



2022 年度 A 股上市公司重 组市场回顾



来源：文艺馥欣

自从 2019 年注册制改革以来，A 股上市公司重组交易活跃度逐年下降，审核家数比高峰时的 2015 年相去甚远，传统意义上的上市公司重组市场日渐冷清，但实质上，A 股上市公司的并购重组新趋势已经形成，围绕产业逻辑，越来越多上市公司正在成为新的重组标的。注册制下，IPO 发行的常态化打破了上市平台的稀缺性，壳资源也不再是奇货可居，上市公司重组交易从套利的逻辑回归至产业逻辑。

2022 年，国有上市公司充分利用并购重组继续深化、加快践行国企改革行动方案；民营龙头上市公司则使用并购重组工具箱积极扩大业务版图，并购范围也不再局限于非上市优质标的，A 收 A 成为一种新趋势；中小市值上市公司则陷入了放手一搏还是“躺平”卖壳的艰难选择中……

2022 年度上市公司许可类资产重组市场概况

2022 年全年，A 股全板块共审核上市公司资产重组 50 家次（亚钾国际二次上会合并计算为 1 家次，下同），审核通过 46 家，否决 4 家，整体过会率 92%。其中，中国证监会并购重组委（以下简称“证监会重组委”）共召开会议 27 次，审核 A 股主板上市公司资产重组 40 家次，审核通过 36 家，否决 4 家，整体过会率 90%；创业板并购重组委员会共召开会议 5 次，审核创业板上市公司资产重组 8 家次，审核通过 8 家，否决 0 家，整体过会率 100%；科创板并购重组委员会共召开会议 2 次，审核科创板上市公司资产重组 2 家次，审核通过 2 家，否决 0 家，整体过会率 100%。

板块	2021 年度				2022 年度			
	审核家数	通过	被否	通过率	审核家数	通过	被否	通过率
主板	41	36	5	87.80%	40	36	4	90%
创业板	2	2	0	100%	8	8	0	100%
科创板	0	0	0	0%	2	2	0	100%
合计	43	38	5	88.37%	50	46	4	92%

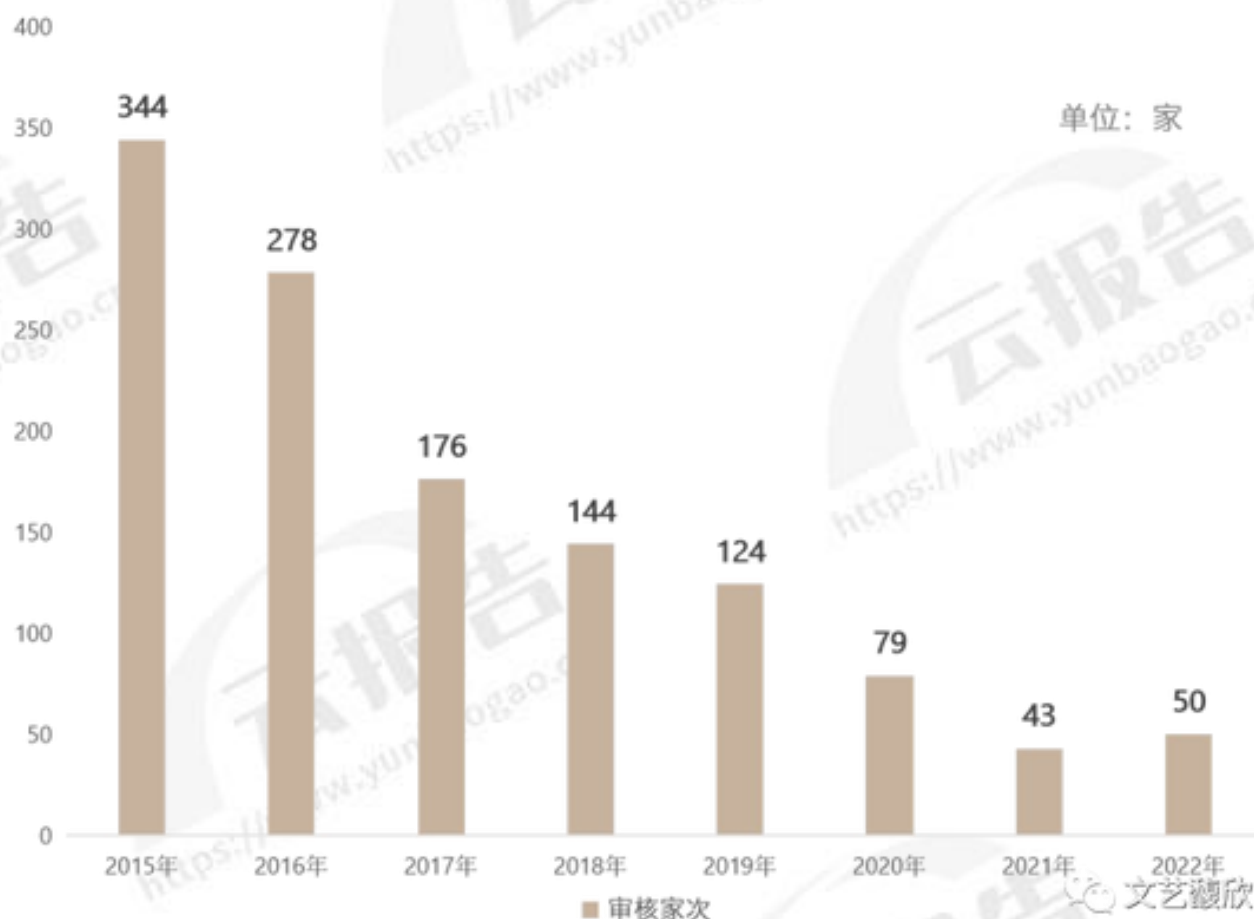
注：2021 年京城股份二次上会通过，合并计算为 1 家、审核通过 1 家；2022 年亚钾国际二次上会通过，合并计算为 1 家、审核通过 1 家

文艺颖欣

No.1

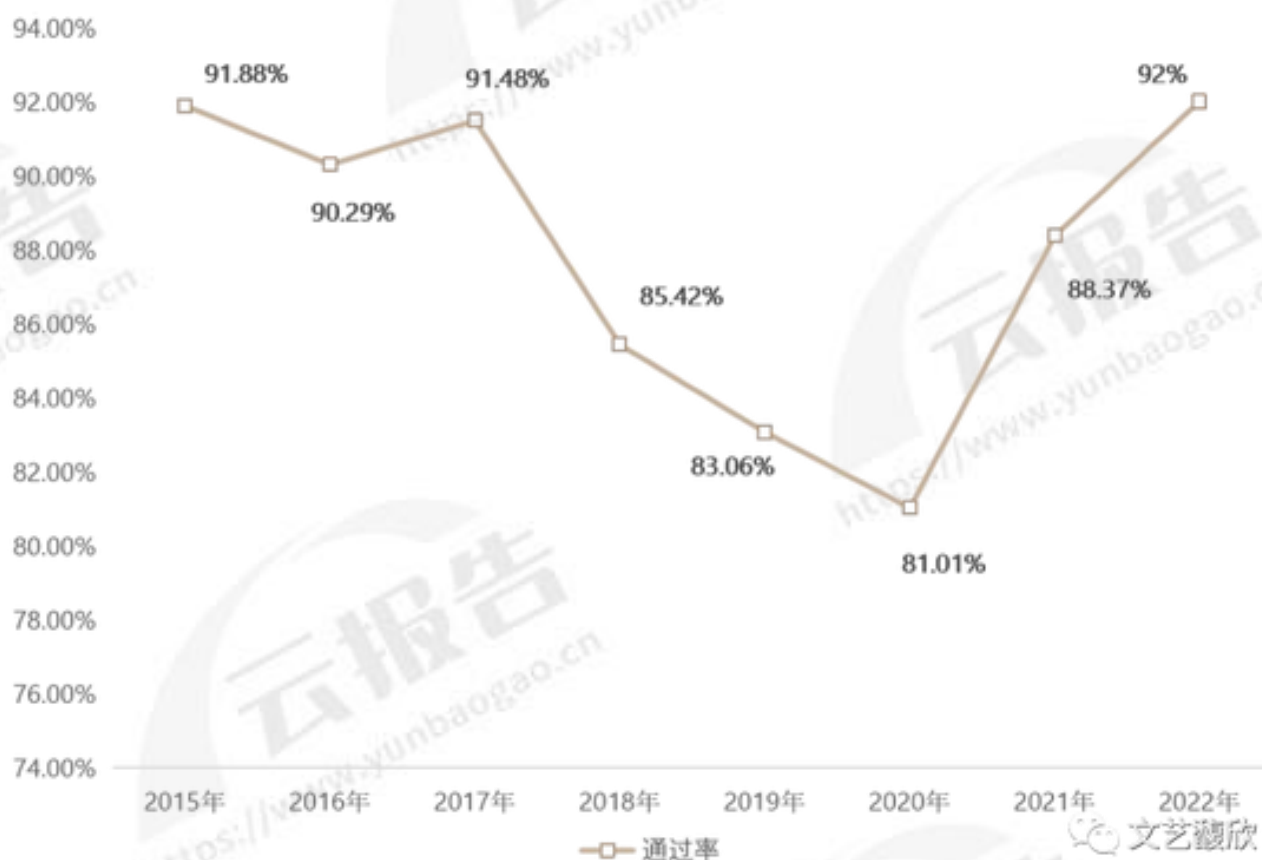
审核家数及审核通过率有所提升

2015年至2022年并购重组委审核数量



2022年，全年审核的上市公司资产重组家数自2015年以来首次实现上升，2022年相比2021年增长了16.28%。但相比上一轮并购潮，项目数量依旧只有高峰时期的零头。传统的上市公司重组交易日渐减少早已是不争的事实，而上市公司控制权变动交易正逐步成为A股资本市场并购重组的重要形式。未来A股并购重组市场有两大趋势不会改变而且正在加速：一是壳思维将让位于产业思维，带产业上市公司作为并购重组标的将会越来越多；二是上市公司之间的吸收合并会越来越多。

2015年至2022年并购重组委审核通过率



2022年，全年审核的通过率稳中有升，从2020年的81.01%稳步上升至2022年的92%。尤其是创业板、科创板等实行注册制的板块，审核通过率为100%，极大地拉高了整体的审核通过率。审核通过率的提升，一方面是上市公司重组更加注重资源整合与产业协同，盲目重组情形变少了；另一方面，注册制对于并购交易信息披露要求的提高有效地筛选了交易标的质量、提升了重组交易的整体质量。

审核通过率的提升并不意味着审核标准的降低。创业板、科创板等注册制板块总体延续了证监会重组委审核思路、审核标准，全市场上市公司

并购重组审核标准较为统一且一如既往的严格，标的资产的持续盈利能力以及“三高”问题（高估值、高商誉、高业绩承诺）依旧是重中之重的问题。

2022 年被否的案例共计 5 项（含亚钾国际第一次上会被否），基本情况如下：

序号	公司简称	板块	被否原因
1	乐通股份 002319	深主板	未充分说明并披露本次交易标的资产评估增值率较高的合理性和定价公允性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定
2	盈方微 000670	深主板	未充分说明本次交易不存在损害上市公司股东合法权益的情形，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定
3	福鞍股份 603315	沪主板	未充分说明并披露本次交易定价的公允性以及评估增值的合理性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定
4	福达合金 603045	沪主板	未充分说明和披露本次交易有利于保持上市公司独立性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定
5	亚钾国际 000893	深主板	本次交易完成后标的资产未来按期达产、运营存在较大不确定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的规定

由上表可知，除福达合金因关联交易问题导致上市公司独立性存疑被否外，其余 4 项交易均与标的资产可持续经营能力及“三高”问题相关。

尤其是亚钾国际在第一次上会被否后，在重组方案未发生实质性变化的情况下，于 6 月份无条件过会，也是得益于标的资产最新经营数据证明其具备可持续经营能力，从而在二次上会中消除了对于标的公司持续经营能力的疑问，得到了证监会重组委的认可。关于相关案例的分析，详见此前公众号发布的文章《从被否到无条件通过，亚钾国际重组复盘》《乐通股份两次被否复盘，优质资产是资本化运作的基础》等。

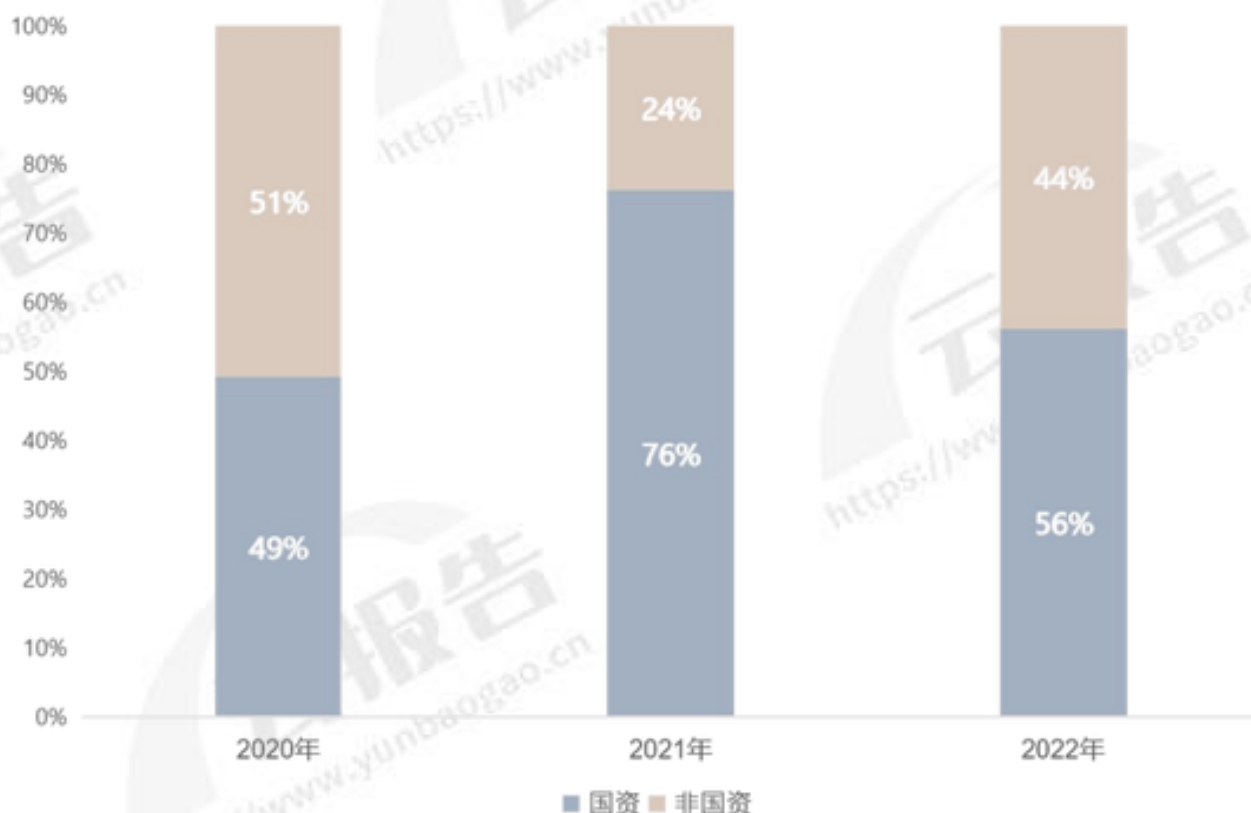
No.2

国资产业布局、战略性重组和

专业化整合持续向纵深推进

2022 年，在所有 50 家审核的上市公司重组项目中，按照上市公司性质可分为以下两类：

2022年度重组项目上市公司性质分布



注1: 非国资包括无实际控制人、民营

注2: 上述数据为证监会重组委及交易所重组委审核通过项目统计整理而得

文艺鑫欣

2022 年国有上市公司重组项目占全年审核项目比重为 56%，依旧是上市公司重大资产重组的主力，反映了国资产业布局、战略性重组和专业化整合持续向纵深推进的趋势。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52526

