

聚力打造并购“生态雨林”

深圳证监局引导资本向“新”聚集

● 本报记者 黄灵灵

华润三九收购天士力28%的股权，巩固在中药领域的全产业链布局；立讯精密收购闻泰科技部分子公司股权，补足安卓生态ODM资源；至正股份拟收购先进封装材料国际有限公司99.97%的股权，由橡胶及塑料制造商向半导体封装材料和专用设备行业转型……

自证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（即“并购六条”）以来，深圳并购重组热潮涌动，且呈向“新”聚集之势。数据显示，“并购六条”发布至今，深圳上市公司新增披露并购重组263笔，196笔重组披露交易金额，合计超570亿元。

在深圳证监局协同与指导下，深证并购基金联盟、深圳并购重组项目资源库等陆续建立，阳光普照、种子丰盈、土壤肥沃的并购“生态雨林”正加速形成，持续赋能新质生产力与社会经济高质量发展。



视觉中国图片

政策“阳光”普照

并购重组是企业实现基业长青的“关键棋”、突破增长瓶颈的“高速路”，也是经济高质量发展的“助推器”。新“国九条”发布以来，并购重组政策红利持续释放。

2024年9月，证监会发布“并购六条”，以发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，适应新质生产力的需要和特点，支持上市公司注入优质资产、提升投资价值。

招商证券党委书记、董事长霍达表示，“并购六条”通过允许收购未盈利资产、放宽跨界并购限制、完善吸并锁定期等规定，向市场传递了积极发展新质生产力、鼓励产业整合的明确信号，拓宽“链主”企业遴选优质标的的范围，释放了积极有力的政策红利，有利于激发并购重组市场活力，促进并购交易的市场化发展。

“并购六条”发布后，深圳证监局等有关部门陆续出台并购重组支持政策，健全制度保障。2024年11月，深圳市委金融办就《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案》公开征求意见，推出14条创新举措。

近日，深圳市地方金融管理局联合深圳证监局发布《深圳市关于发挥资本市场作用 建设产业金融中心行动方案（2025—2026年）》，提出发挥资本市场并购重组主渠道作用，支持上市公司加强产业整合。

在华润三九董事长邱华伟看来，“并购六条”等一系列政策鼓励上市公司加大重组和整合力度，尤其是在战略性新兴产业领域开展专业化整合工作。他说，华润三九将持续关注国内外优质资源整合机会，紧密围绕战略方向推动并购重组，完善业务布局，推动公司高质量发展。

并购“硕果”频结

随着一系列利好政策出台，深圳并购重组市场

活跃度持续提升，引导资源要素向新质生产力方向聚集。

“并购六条”发布至今，深圳上市公司新增披露并购重组263笔，196笔重组披露交易金额，合计超570亿元。整体而言，深圳上市公司并购重组具有强链补链案例频现、央国企加速业务整合、跨界并购助力转型升级等特点。

具体来看，一批深圳企业通过并购重组完善产业链布局，推动强链补链。7月初，立讯精密完成收购闻泰科技部分子公司股权，该次收购有助于公司补足在安卓生态ODM系统集成领域的研发团队与制造资源；3月，华润三九完成收购上市公司天士力28%的股权，公司将通过此次收购整合自身渠道优势和天士力的中药研发能力，进一步巩固双方在中药领域的全产业链布局。

国有资本加速整合，强化业务协同。1月，中国广核向中广核收购其全资子公司台山第二核电100%股权的交易完成。通过该次并购，中国广核新增了储备核电项目，有助于公司实现核能发电量增长和业绩增长，提升公司市场份额，实现可持续发展。

理性跨界并购，推动业务转型升级。2024年10月，至正股份公告，拟收购先进封装材料国际有限公司99.97%的股权。若并购顺利完成，公司将由传统的橡胶及塑料制造商转型到半导体封装材料和专用设备行业。

生态日臻繁茂

作为改革开放的前沿阵地和全国科技创新高地，深圳在支持上市公司开展并购重组方面一直走在前列，并形成得天独厚的生态条件。

——高新技术企业云集，后备“种子”充盈。深圳的国家高新技术企业超2万家，国家级专精特新“小巨人”企业超1020家。这些企业拥有丰富的技术、人才等资源，为并购重组市场提供了充足的后备

“种子”。

——专业机构集聚成势，服务“土壤”肥沃。深圳市私募股权基金、创投基金管理规模超1.5万亿元，并购基金活跃度位居全国前列。头部投行与创投机构集聚，为服务上市公司并购重组提供肥沃“土壤”。

在此基础上，深圳证监局联合深圳有关部门及市场各方，持续完善并购重组行业生态体系，致力打造并购重组高质量发展新局面。

一方面，凝聚各方合力，强化产融合作。今年1月，深圳证监局联合深圳市委金融办，指导深圳私募基金业协会等单位联合成立深证并购基金联盟，240家机构报名参与，涵盖证券公司、引导基金、银行、保险、上市公司等多类型主体，推动中信资本与阳光保险合作新设45亿元并购基金。

另一方面，搭建服务平台，便利并购重组资源对接。为提升上市公司与标的资源对接的便利度，深圳证监局联合深圳市委金融办，指导深圳上市公司协会建设并购重组项目资源库，并在深上协官网打造“深圳上市公司并购重组服务专区”，为上市公司投资决策、标的筛选、合作对接提供支持。

截至目前，资源库共收集到并购标的意向企业500余家，其中，专精特新企业及其他优质科技创新企业460余家。记者了解到，后续，深上协将进一步完善专区功能，持续更新标的资源，动员市场各方参与共建，致力于将专区打造为并购重组“一站式”信息服务标杆，助力深圳乃至全国上市公司高效开展并购重组业务。

展望未来，深圳证监局有关负责人表示，深圳证监局将持续强化政策宣贯，助力市场主体更好运用政策红利实现快速发展；完善并购重组资源库建设，引导市场各方积极参与资源库共建；开展精准对接交流，指导深上协对入库标的企业进行梳理，结合上市公司并购意愿，定期开展项目对接、路演等活动，精准对接服务各类并购需求。

招商证券：聚焦三大赛道 打造一流投行

● 本报记者 齐金利

《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（即“并购六条”）推出以来，A股并购重组市场迎来了崭新的发展机遇。Wind数据显示，2025年上半年，A股并购重组交易68单，规模企稳回升；交易金额达2988亿元，远超2024年全年的1589亿元。

近日，招商证券董事长霍达在接受中国证券报记者专访时表示，“并购六条”推出了助力新质生产力发展、提升监管包容度、提高支付灵活性和审核效率等多方面举措，从深层次打通并购堵点难点，为新质生产力的培育和实体经济高质量发展注入了新活力。

持续优化并购重组业务

作为中国资本市场的重要参与者，招商证券近年来在并购重组市场斩获颇丰。2024年（按照完成口径计算），招商证券并购重组交易规模位列市场第6，重大资产重组交易金额排名跃居第2。

“‘并购六条’实施以来，招商证券将并购工作与做好‘五篇文章’、服务招商局集团‘第三次创业’、打造一流投资银行战略部署紧密结合，对并购重组的业务布局进行了调整优化。”霍达介绍，招商证券着力以综合金融服务方式推动业务发展，全面深化投行、投资、投研等不同业务领域的内外部协同；持续加强对投行委以及并购业务部的资源配备，运用AI重塑并购重组的数智化服务能力；积极对接交易所、上市公司协会、主流投资机构和大型上市公司，构建并购重组数据库，拓宽买方和卖方的对接渠道，提升资源匹配质量。

在霍达看来，新“国九条”实施以来，资本市场“1+N”政策体系建设持续推进，市场基础性制度逐步完善。“并购六条”“科八条”以及今年5月证监

会发布的《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，均是在新“国九条”基础上递进和深化的重要政策，共同构成了推动资本市场并购重组业务发展的政策体系。

霍达认为，“并购六条”显著优化了并购重组制度环境，大幅降低了交易成本，有效提升了券商展业的积极性和灵活性。并购新政通过允许收购未盈利资产、放宽跨界并购限制、完善吸并锁定期等规定，向市场传递了积极发展新质生产力、鼓励产业整合的明确信号，拓宽了“链主”企业遴选优质标的的范围，释放了积极有力的政策红利，有利于激发并购重组市场活力，促进并购交易的市场化发展。

聚焦三大赛道

在推动并购重组业务高质量发展方面，招商证券躬身耕耘。2024年，招商证券参与完成了重庆百货吸收合并重庆商社、格力地产资产置换等重大项目。同时，招商证券在服务招商局集团战略投资凯赛生物、人福医药重整投资等项目方面也取得了积极成效。

霍达介绍，招商证券将持续聚焦数智科技、绿色科技、生命科技三大赛道，依托产业图谱，提高并购重组的专业服务能力；推动投行、投资、投研紧密协同，通过“三投联动”为并购重组业务提供“一站式”综合金融服务；深入实施“羚跃计划”，做好对科创企业的价值发掘和赋能培育；联合其他金融机构，在并购基金组建和募集、并购贷款、股票质押融资等方面，共同打造完整的并购重组产品矩阵。

此外，霍达认为，作为央企证券公司，招商证券还将着力提升价值创造能力与交易撮合效率，积极为央企、国企及战略客户提供综合金融服务，通过执行具有社会影响力的大型并购重组类项目，在不断

沉淀经验的基础上持续创新服务模式。

打造一流投资银行和投资机构

2023年中央金融工作会议提出，“培育一流投资银行和投资机构”。2024年3月，证监会明确“到2035年形成2至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构”的目标。

霍达认为，对于证券行业而言，中央金融工作会议提出“培育一流投资银行和投资机构”既是大课题、大机遇，也对证券公司的专业能力、业务布局、科技能力和国际化发展提出了新的更高要求。

霍达表示，招商证券深入贯彻中央金融工作会议精神，认真落实新“国九条”部署，立足自身发展实际，着力从三方面打造核心竞争力。

一是在服务经济社会高质量发展中推动公司高质量发展。招商证券将融入国家大局，紧跟行业变局，强化功能性定位，以服务新质生产力发展为主线，全力做好五篇文章；深入贯彻中国特色金融文化，修订企业文化共识，树立“服务国家科技自立自强，助力社会财富保值增值”企业新使命。

二是深化改革创新，打造业务核心竞争力。招商证券将坚持以客户为中心，深入推进核心业务改革创新，聚焦科技金融，深化现代投资银行转型。

三是融入招商局集团“第三次创业”，推动产业升级。招商证券是招商局集团旗下的重要金融企业。招商局集团大量的产融协同、融融协同场景和资源是公司独特的发展优势，目前招商局集团在大力推动“第三次创业”，为公司加快发展提供了重要契机。公司将更加主动融入招商局集团战略，与集团成员公司紧密联动，立足集团产业场景深化业务合作，创新协同模式，发挥独特优势建设一流投资银行和投资机构。

华润三九董事长邱华伟：下好并购重组“关键棋” 争做行业头部企业

● 本报记者 黄灵灵

今年3月，华润三九完成对天士力的控制权收购，在公司并购战略版图上落下“关键一子”。至此，华润三九已通过并购昆药集团、天士力等企业，在多个战略领域构建业务竞争优势，中国医药健康领域“航母”雏形隐现。

近日，华润三九董事长邱华伟在接受中国证券报记者专访时表示，华润三九以“成为大众医药健康产业的引领者”为愿景，专注高质量医药健康产品创新研发和智能制造。

他介绍，未来华润三九会以CHC（自我诊疗）为核心业务，争做行业头部企业；天士力以处方药为核心业务，争做中药创新药领导者；昆药集团以三七产品和精品国药为核心业务，争做银发健康产业引领者。三家上市公司资源禀赋和能力独特，具有较强的协同想象空间。结合“十五五”规划，未来公司的发展“蓝图”将描绘得更加清晰。

锚定战略方向 推动并购重组

中医药是中华民族瑰宝，中药产业关系国计民生。华润三九作为大型国有控股医药上市公司，同时作为华润集团中药业务平台，长期深耕中医药领域，深入贯彻党中央关于实施健康中国战略、促进中医药传承创新发展的重大决策部署，积极承担中药产业链高质量发展的任务，推动从药材到终端的上、中、下游全产业链布局，如今已成长为中药产业链龙头企业之一。

回顾华润三九的崛起之路，并购重组是其推动产业资源整合、做优做强主业的“关键棋”。在并购天士力前，华润三九通过收购昆药集团等十余家企业，持续完善业务布局。邱华伟表示，公司始终紧密围绕战略方向推动并购重组，并通过专业化、体系化整合，推动上市公司与并购标的高效协同，在快速抢占市场的同时提高上市公司质量。

在核心业务向好与并购重组共同推动下，华润三九的投资价值逐渐凸显，公司市值已从2022年初的335亿元增长至目前的520亿元。

展望未来，邱华伟介绍，华润三九、天士力、昆药集团各具资源禀赋与核心能力，未来三家企业将在深度协同中构建差异化竞争优势，并会围绕自身战略方向关注并购整合机会。

邱华伟强调，华润三九将整合行业优质资源作为“十四五”战略规划的重要举措之一，未来将持续关注战略方向上的优质资源整合机会，以“内涵式+外延式”增长共同驱动业务发展。其中，CHC业务将关注有机会、有潜力的品牌资产；处方药将围绕“3+N”领域，进一步扩大创新领域的拓展机会，同时采用多样化方式获取新产品。

擦亮金字招牌

“999感冒灵，暖暖的，很贴心。”凭借“999”这一国民级品牌，华润三

九已连续多年位列中国非处方药协会发布的非处方药生产企业综合排名榜首，连续两年位列“中国医药工业中药企业百强榜单”第二名。

2024年，华润三九在中医药行业整体承压的情况下实现逆势增长。年报显示，2024年公司实现营业收入276.17亿元，同比增长11.63%；实现归母净利润33.68亿元，同比增长18.05%。其中，CHC业务板块为公司贡献营收124.82亿元，同比增长14.13%。

谈及感冒灵等明星单品及CHC业务“领跑”市场的秘诀，邱华伟表示，公司通过和消费者保持长期沟通，不断延伸品牌效应。随着数字经济时代的到来以及消费者群体的日益年轻化，公司持续探索媒介创新的前沿领域，跨平台、多方位地开展品牌互动、创新营销活动。

从1989年中国第一个明星代言广告的播出，到2013年感冒灵冠名《爸爸去哪儿》引爆综艺冠名热潮，再到2024年三九胃泰开展规模化短剧投放……华润三九始终领跑行业品牌进化周期，为品牌注入新鲜元素和活力，拓展消费者触达边界。

渠道优势也是构建公司CHC业务核心竞争力的重要因素。邱华伟介绍，公司CHC业务依托于“三九商道”坚实的客户体系，与全国最优质的经销商和连锁终端广泛深入合作，覆盖全国超过60万家药店。

展望未来，邱华伟表示，公司CHC业务将以“全域布局，全面领先”为策略，围绕“大品种-大品牌-大品类”的建设思路进行品牌打造和产品线丰富，OTC（非处方药）关注呼吸、皮肤、胃药三大领域，专业品牌和大健康关注儿科、妇科等领域，力争在核心领域守好“基本盘”，在新领域拓展“增长盘”。

拓展创新产品管线

处方药是华润三九第二大业务板块。2024年，公司处方药业务为公司贡献营收60.06亿元，同比上升15.04%。

与CHC业务“全域布局”的战略有所不同，华润三九对处方药业务的战略更为聚焦。邱华伟介绍，公司处方药业务聚焦核心品类，围绕“3+N”治疗领域，以临床价值为导向，通过“自主研发”与“BD转化”双线并举，逐步拓展创新产品管线。

此外，公司也积极推动与国内外优秀医药企业合作，引入消化、肝病、心脑血管急重等领域产品。

今年3月，华润三九完成对天士力的控制权收购，进一步完善创新中药业务布局。天士力产品聚焦三大治疗领域，除了既有的复方丹参滴丸、养血清脑颗粒等知名产品外，还有98款在研产品，包含33款1类创新药。

邱华伟表示，未来公司将和天士力协同赋能，丰富研发管线，提升研发能力，巩固天士力中药创新药领先地位，强化公司在医疗端的品牌影响力。