

2025 年 04 月 08 日

上海国资并购有望提速，锚定六大领域重组机遇

中小盘研究团队

——中小盘并购重组双周报

周佳（分析师）

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

赵晨旭（联系人）

zhaochenxu@kysec.cn

证书编号：S0790124120019

● 本期并购市场观察：500 亿并购基金矩阵发布，上海国资并购有望提速

本期披露动态：本期（指 3 月 17 日-3 月 28 日，下同）概伦电子、迅捷兴、海峡股份、闻泰科技、新奥股份、湖南发展、大智慧、华大九天等 8 家公司首披重大资产重组，高于上期的 7 家；8 家公司涉及实控人变更，不及上期的 10 家。

本期审核动态：嘉必优定增收购欧易生物事项和至正股份收购 AAMI 事项获交易所受理，华润三九收购天士力控制权事项宣布已完成。

本期市场表现：本期重组指数下跌 4.8%，表现不及上证指数(-2.0%)、沪深 300(-2.3%)，中证 1000(-4.6%)。此外，本期首披重大重组公司平均收益率-4.97%。

本期市场要闻：鼓励整车央企、铝产业、中医药领域并购重组；上海 500 亿国资并购基金矩阵落地；南京出台九条并购重组举措。26 家公司披露估值提升计划。

● 本期重点并购案例分析及点评

星空科技入主中旗新材：半导体与材料产业协同的资本化路径。星空科技拟以 8.03 亿元受让中旗新材 29.98%股权，实控人将变更为光刻机领域领军人物贺荣明。此次并购将推动中旗新材向半导体领域战略转型，并通过整合星空科技在高端光刻设备与中旗石英材料的协同优势，构建集成电路"材料+设备"全产业链解决方案，突破传统业务增长瓶颈。

华大九天并购芯和半导体：国产 EDA 全流程闭环的关键布局。公司拟以发行股份及支付现金方式收购芯和半导体 100%股权，交易完成后将实现控股。标的公司拥有射频 EDA、3D 系统仿真及 Chiplet 先进封装技术，客户覆盖中芯国际、三星等头部企业。此次并购将补齐公司多款关键核心工具，助力公司打造全谱系全流程能力，进而提升我国 EDA 产业自主可控能力。

哈啰创始人收购永安行控制权：资本运作与产业协同的双重逻辑。哈啰出行创始人杨磊拟通过“协议转让+表决权让渡+定向增发”方式收购永安行控制权。永安行是“共享单车第一股”，核心业务为政府合作模式的公共自行车业务。此次收购将显著提升哈啰的资本运作能力，同时为永安行引入丰富的产业资源，赋能上市公司现有业务。若交易落地，通过整合双方在共享出行领域的资源，将形成与美团、滴滴、青桔抗衡的产业协同优势，或重塑行业竞争格局。

● 本期并购重组投资线索及相关标的梳理

本期，上海正式发布国资并购基金矩阵，主要涉及国资国企改革、集成电路、生物医药、高端装备、民用航空、商业航天、消费等领域。基于基金矩阵的布局方向，我们梳理出以下投资线索：**(1) 国资国企改革：**上汽集团、华谊集团；**(2) 集成电路：**中微公司、沪硅产业；**(3) 生物医药：**国药现代、上海医药；**(4) 高端装备：**上海电气、上海机电；**(5) 航空航天：**航天机电；**(6) 文旅消费：**上海电影、百联股份、东方明珠。

● **风险提示：**并购重组监管政策调整、并购重组市场剧烈波动。

相关研究报告

《车企密集发布自动驾驶进展，L3 布局倒计时——中小盘周报》-2025.3.23

《半导体并购潮来袭，三条线索挖掘投资机会——中小盘并购重组双周报》-2025.3.20

《智能驾驶业务快速增长，海外布局提速打开成长空间——中小盘信息更新》-2025.3.18

目 录

1、 500 亿并购基金矩阵发布，上海国资并购有望提速.....	3
1.1、 本期披露动态：8 家公司首披重大重组，8 家公司涉及实控人变更.....	3
1.2、 本期审核动态：2 宗重大重组事项获交易所受理，1 宗已完成.....	4
1.3、 本期市场表现：重组指数下跌 4.8%，首披公司平均收益率-4.97%.....	5
1.4、 本期市场要闻：鼓励整车央企、铝产业、中医药产业并购重组；上海 500 亿规模国资并购基金矩阵落地；南京出台九条并购重组举措.....	7
2、 本期重点并购案例分析及点评.....	10
2.1、 星空科技入主中旗新材：半导体与材料产业协同的资本化路径.....	10
2.2、 华大九天并购芯和半导体：国产 EDA 全流程闭环的关键布局.....	10
2.3、 哈啰创始人收购永安行控制权：资本运作与产业协同的双重逻辑.....	11
3、 本期并购重组投资线索及相关标的梳理.....	11
4、 风险提示.....	13

图表目录

图 1： 首次披露数量、金额周度变化.....	4
图 2： 最新披露数量、金额周度变化.....	4
图 3： 本期 A 股大盘普跌.....	5
图 4： 本期重组指数优于上证指数和沪深 300.....	5
表 1： 本期 8 家公司首次披露重大重组事件.....	3
表 2： 本期 8 家公司披露实控人变更事项.....	3
表 3： 本期 2 宗重大重组事项获交易所受理.....	5
表 4： 本期 1 宗重大重组事件宣布完成.....	5
表 5： 本期发布首次披露企业市场表现.....	6
表 6： 本期发布最新披露的主要企业市场表现.....	6
表 7： 本期国家层面要闻动态.....	7
表 8： 本期地方层面要闻动态.....	8
表 9： 本期 9 家公司估值提升计划中提及并购重组意向.....	9
表 10： 上海国资并购基金矩阵涉及的重点领域及领域内国资上市公司.....	12

1、500 亿并购基金矩阵发布，上海国资并购有望提速

1.1、本期披露动态：8 家公司首披重大重组，8 家公司涉及实控人变更

本期概伦电子、迅捷兴、海峡股份、闻泰科技、新奥股份、湖南发展、大智慧、华大九天等 8 家公司发布重大重组事件首次披露。另有嘉必优、至正股份、华润三九等 46 家公司披露了重大重组事件的最新进展。此外，本期海源复材、中旗新材、通用股份等 8 家公司披露涉及实控人/控制权变更事项。

表1：本期 8 家公司首次披露重大重组事件

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	重组进度	重组目的	交易总价值(万元)	支付方式	企业性质	上市公司所属行业	交易标的所属行业
688206.SH	概伦电子	2025/3/28	概伦电子定增收购锐成芯微控股股权	停牌筹划	其他并购目的		股权; 现金	公众企业	半导体产品	半导体产品
688655.SH	迅捷兴	2025/3/27	迅捷兴定增收购嘉之宏 100%股权	停牌筹划	其他并购目的		股权; 现金	民营企业	电子设备、仪器和元件	电子元件
002320.SZ	海峡股份	2025/3/22	海峡股份收购中远海运客运 100%股权	董事会预案	横向整合	251536.08	现金	中央国有企业	海上运输 III	海运
600745.SH	闻泰科技	2025/3/21	闻泰科技出售昆明闻讯 100%股权,黄石闻泰 100%股权,昆明闻耀 100%股权,深圳闻泰 100%股权,香港闻泰 100%股权及业务资产包	董事会预案	战略合作		现金	民营企业	通信设备 III	技术硬件与设备
600803.SH	新奥股份	2025/3/19	新奥股份子公司收购新奥能源部分股权	董事会预案	私有化		股权	民营企业	燃气 III	燃气
000722.SZ	湖南发展	2025/3/19	湖南发展定增收购铜湾水电 90%股权,清水塘水电 90%股权,筱溪水电 95%股权及高滩水电 85%股权	董事会预案	其他并购目的		股权; 现金	地方国有企业	电力	新能源发电业者
601519.SH	大智慧	2025/3/17	湘财股份吸收合并大智慧 100%股权	董事会预案	战略合作	1721258.19	股权	民营企业	软件	应用软件
301269.SZ	华大九天	2025/3/17	华大九天定增收购芯和半导体 100%股权	董事会预案	战略合作		股权; 现金	中央国有企业	软件	半导体产品

资料来源：Wind、开源证券研究所

表2：本期 8 家公司披露实控人变更事项

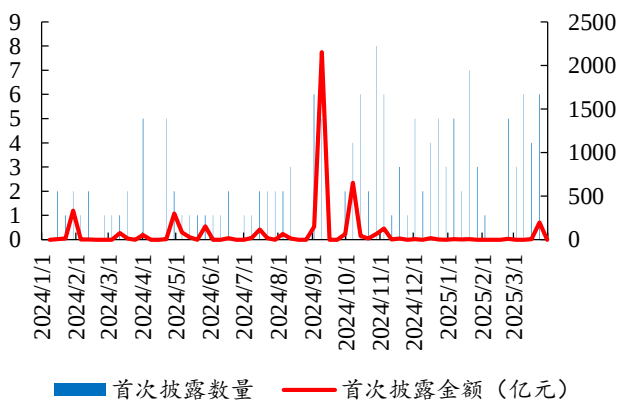
日期	首次披露/最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
2025/3/28	最新披露	海源复材	002529.SZ	海源复材控股股东江西赛维电力集团有限公司拟将其持有的上市公司 3717.50 万股股份转让给新余金紫欣企业管理中心（有限合伙），转让价格为每股 9.42 元，合计 3.5 亿元。若转让完成，新余金紫欣将成为公司控股股东，刘洪超、丁立中、刘浩将成为公司共同实际控制人。
2025/3/27	首次披露	中旗新材	001212.SZ	公司控股股东海南羽明华创业投资有限公司及实际控制人周军正在筹划将公司部分

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

日期	首次披露/ 最新披露	证券名称	股票代码	并购事件
				股份协议转让的事项，可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。该交易对手方所处行业为半导体高端装备业，协议转让股份相关交易事项需有关部门进行事前审批。
2025/3/27	最新披露	华润三九	000999.SZ	华润三九以现金购买天士力集团及其一致行动人持有的天士力 28%股份。天士力的控股股东将由天士力集团变更为华润三九，实际控制人变更为中国华润有限公司。公司已收到《过户登记确认书》，标的资产已过户至华润三九名下。
2025/3/26	首次披露	通用股份	601500.SH	公司于 2025 年 3 月 26 日收到控股股东红豆集团有限公司的通知，红豆集团正在筹划涉及所持有公司股份转让事宜，该事项可能导致公司控制权发生变更。
2025/3/25	首次披露	东方中科	002819.SZ	东方中科为引入新的战略股东，构建有利于公司持续高质量发展的股东结构，公司控股股东东方科仪控股集团有限公司拟通过公开征集转让方式协议转让所持有的公司部分股份，转让股份比例不低于 15%且不超过 20%。本次公开征集转让的实施将可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。
2025/3/21	最新披露	万德斯	688178.SH	万德斯实控人刘军、股东宫建瑞 3 月 21 日与瑞源国际资源投资有限公司签署股权转让协议，拟转让公司控股股东万德斯投资合计 100%股权，转让价款合计 4.13 亿元。实控人筹划控制权变更事项已取得进一步进展。
2025/3/20	最新披露	康惠制药	603139.SH	公司控股股东陕西康惠控股有限公司与嘉兴悦合智创科技合伙企业（有限合伙）签署股份转让协议，康惠控股拟向悦合智创协议转让公司股份的 22%，转让价格 24.7 元/股，总价款 5.43 亿元。若交易顺利完成，公司控股股东将由康惠控股变更为悦合智创，实控人将由王延岭变更为李红明、王雪芳夫妇。
2025/3/19	最新披露	焦作万方	000612.SZ	公司于 2025 年 3 月 19 日召开股东大会，选举浙江安晟及宁波中曼提名的曹丽萍为第九届非独立董事。目前，浙江宁波中曼合计持有公司 19.31%股份，并控制了公司过半数的董事会安晟及成员。根据相关法律法规，公司控制权已变更为实际控制人为斜正刚。

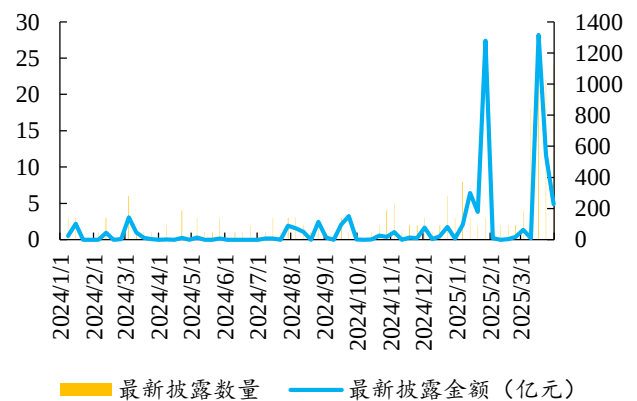
资料来源：Wind、开源证券研究所

图1：首次披露数量、金额周度变化



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

图2：最新披露数量、金额周度变化



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

1.2、本期审核动态：2 宗重大重组事项获交易所受理，1 宗已完成

本期，嘉必优定增收购欧易生物 63.2%股权事项和至正股份直接及间接收购 AAMI 99.97%股权事项获交易所受理，华润三九收购天士力控制权事项宣布已完成。本期暂无重大重组事项过会、被注册、审核中止或失败。

表3：本期 2 宗重大重组事项获交易所受理

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	重组进度	重组形式	重组目的	交易总价值(万元)	董事会预案日	受理日期	企业性质	上市公司所属行业	标的的所属行业
688089.SH	嘉必优	2024/10/29	嘉必优定增收购欧易生物 63.2134% 股权	上交 所/深交所 受理	发行股份 购买资产	横向 整合	83062.37	2024/11/12	2025/3/27	民营企业	食品	西药
603991.SH	至正股份	2024/10/11	至正股份直接及间接收购 AAMI 99.97%股权	上交 所/深交所 受理	发行股份 购买资产	资产 调整	350643.1	2024/10/24	2025/3/24	民营企业	基础化工	

资料来源：Wind、开源证券研究所

表4：本期 1 宗重大重组事件宣布完成

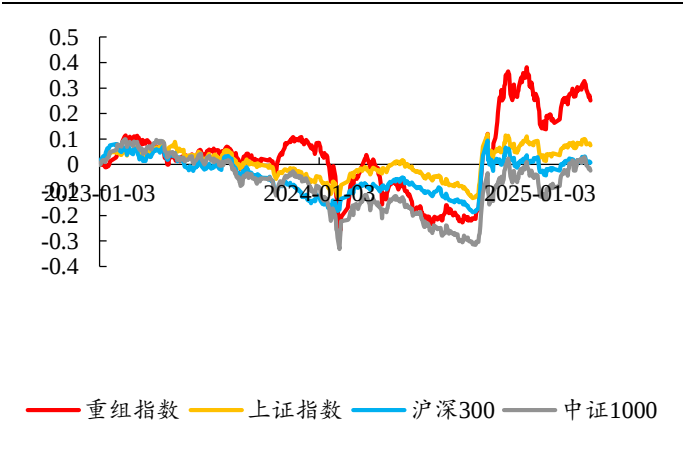
股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	交易标的	重组进度	重组形式	重组目的	交易总价值(万元)	支付方式	完成日	企业性质	上市公司所属行业	交易标的所属行业
000999.SZ	华润三九	2024/8/1	华润三九收购天士力 28%股 权	天士力 28%股权	完成	协议 收购	战略 合作	607380.3	现金	2025/3/28	中央 国有企业	制药	中药

资料来源：Wind 、开源证券研究所

1.3、本期市场表现：重组指数下跌 4.8%，首披公司平均收益率-4.97%

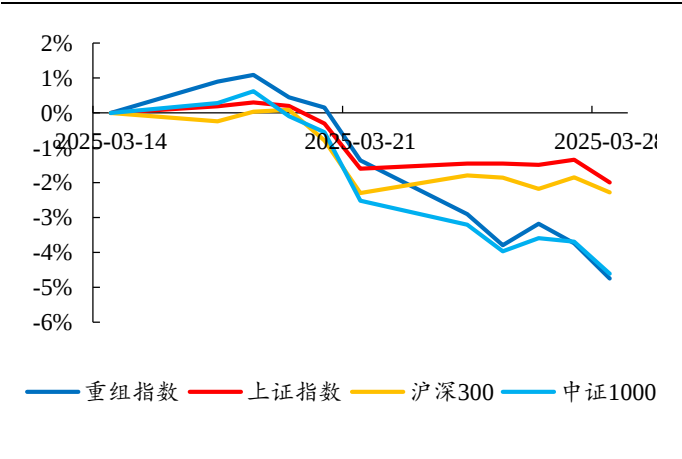
本期重组指数下跌 4.75%，表现不及上证指数(-2.00%)、沪深 300(-2.28%)，中证 1000(-4.61%)。此外，本期首次披露重大重组事件的 8 家公司中，除海峡股份、闻泰科技、新奥股份三家外，其余均未复牌。海峡股份、闻泰科技、新奥股份三家公司自首次披露日平均收益率为-4.97%。本期披露重大重组最新进展的公司中，截至 2025 年 3 月 28 日，华润三九自最新披露日下跌 1.71%，两家获交易所受理的公司（嘉必优、至正股份）自最新披露日分别下跌 2.33%和 2.73%。

图3：本期 A 股大盘普跌



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

图4：本期重组指数优于上证指数和沪深 300



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

表5：本期发布首次披露企业市场表现

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	首次披露日至 今涨幅(%)	首次披露日至 今涨停次数	当前股价(元)	当前市值(亿元)
688206.SH	概伦电子	2025/3/28	概伦电子定增收购锐成 芯微控股权	-	-	23.75	103.06
688655.SH	迅捷兴	2025/3/27	迅捷兴定增收购嘉之宏 100%股权	-	-	14.33	19.11
002320.SZ	海峡股份	2025/3/22	海峡股份收购中远海运 客运 100%股权	-12.59%	0	6.11	136.19
600745.SH	闻泰科技	2025/3/21	闻泰科技出售昆明闻讯 100%股权,黄石闻泰 100%股权,昆明闻耀 100%股权,深圳闻泰 100%股权,香港闻泰 100%股权及业务资产包	-3.81%	0	33.37	415.32
600803.SH	新奥股份	2025/3/19	新奥股份子公司收购新 奥能源部分股权	1.48%	0	19.94	617.56
000722.SZ	湖南发展	2025/3/19	湖南发展定增收购铜湾 水电 90%股权,清水塘水 电 90%股权,筱溪水电 95%股权及高滩水电 85%股权	-	-	10.8	50.13
601519.SH	大智慧	2025/3/17	湘财股份吸收合并大智 慧 100%股权	-	-	9.01	180.55
301269.SZ	华大九天	2025/3/17	华大九天定增收购芯和 半导体 100%股权	-	-	111.52	605.49

资料来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

表6：本期发布最新披露的主要企业市场表现

股票代码	股票名称	最新披露日 期	重组事件	重组进度	首次披 露日至 今涨幅 (%)	最新披 露日至 今涨幅 (%)	首次披 露日至 今涨停 次数	最新披 露日至 今涨停 次数	当前股价 (元)	当前市值 (亿元)
688089.SH	嘉必优	2025/3/28	嘉必优定增收购欧 易生物 63.2134% 股权	上交所/ 深交所受 理	20.08%	-2.33%	1	0	25.12	42.28
603991.SH	至正股份	2025/3/25	至正股份直接及间 接收购 AAMI 99.97%股权	上交所/ 深交所受 理	-18.35%	-2.73%	8	0	53.90	40.17
000999.SZ	华润三九	2025/3/28	华润三九收购天士 力 28%股权	完成	4.15%	-1.71%	1	0	42.06	540.18

资料来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025 年 3 月 28 日）

1.4、本期市场要闻：鼓励整车央企、铝产业、中医药产业并购重组；上海 500 亿规模国资并购基金矩阵落地；南京出台九条并购重组举措

国家层面：(1) 深化央国企改革，强化产业战略引领。本期国资委会议强调要优化央企功能定位，推动产业结构跃迁升级，加快培育战略性新兴产业。此外，国资委明确要求整车央企通过战略性重组整合，集中研发、制造与市场资源，打造具有全球竞争力、引领智能网联变革的一流汽车集团；(2) 推动重点行业产能优化，构建集约生态。工信部等十部门强调铝产业需通过产能兼并重组淘汰低效产能。同时，国务院鼓励中医药领域战略性并购，培育龙头企业；(3) 资本市场协同赋能，健全长效机制。上交所在新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》中继续支持上市公司运用并购重组、再融资等工具加速传统产业转型与新兴业务培育。同时推动“提质增效重回报”专项行动走深走实，压实上市公司市值管理主体责任。

表7：本期国家层面要闻动态

日期	政策概要	政策细节
2025/3/29	国资委副主任苟坪：对整车央企进行战略性重组，推动企业内部专业化整合。	3月29日，国资委副主任苟坪在中国电动汽车百人会论坛 2025 上表示，中央企业要着力优化布局，实现量质提升，稳步推进重组整合。对整车央企进行战略性重组，提高产业集中度，集中研发制造和市场等优势资源，加快打造具有全球竞争力，拥有自主核心技术，引领智能网联变革的世界一流汽车集团，推动企业内部专业化整合，提升资源配置效率，鼓励支持汽车央企与其他企业深化各种形式的合作。
2025/3/28	十部门：推动铝加工产业集聚化发展，鼓励产能兼并重组。	3月28日，工业和信息化部等十部门印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》。方案提出，推动铝加工产业集聚化发展。充分发挥市场作用，鼓励产能兼并重组，引导低竞争力产能退出，避免低水平重复建设，促进产业发展由规模扩张向质量效益提升转变。支持龙头企业在产业集群建设、转型升级等方面发挥引领作用，优化产业生态。
2025/3/17	国务院国资委：要加快推动产业结构跃迁升级。	3月17日，国务院国资委召开扩大会议。会议强调，要加快推动产业结构跃迁升级，指导中央企业推动传统产业向高技术、高附加值的领域拓展延伸，加快实现高端化、智能化、绿色化发展；大力推进战略性新兴产业发展，因业施策、因企施策指导企业选择适合的产业发展方向、模式与路径；加快建立国有企业履行战略使命评价制度，进一步明晰不同类型国有企业功能定位，探索建立科学、量化的国有企业功能价值评价体系。
2025/3/21	上交所：支持上市公司积极运用并购重组、再融资、科技创新债券、绿色债券等方式加快传统产业转型升级和新兴产业培育壮大。	3月21日，上交所制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》。为确保《三年行动计划》落实落地，上交所将发挥大盘蓝筹集聚、硬科技领先和“股、债、基、衍、公募 REITs”多产品支撑优势，支持上市公司积极运用并购重组、再融资、科技创新债券、绿色债券等方式，加快传统产业转型升级和新兴产业培育壮大，推动上市公司提质增效。发挥资本市场并购重组主渠道作用。推动“提质增效重回报”专项行动走深走实，压实上市公司市值管理主体责任。
2025/3/20	国务院：鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强中药领域龙头企业。	国务院办公厅日前印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》。其中提到，优化产业结构布局。持续更新中药产业链图谱，促进中药产业链强链补链，培育壮大“链主”和“链长”企业，发展优势产业集群。鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强龙头企业。以“中药+”促进产业延链发展，丰富保健食品、食药物质等产品高质量供给。研究制定推动中药工业企业全产业链布局的政策。

资料来源：证券时报、财联社、上海证券报、中国经济网等、开源证券研究所

地方层面：(1) 上海：“基金+产业+资本”协同发力并购重组。500 亿元产业转型升级基金重点投向电子信息、新材料等六大产业；国资并购基金矩阵规模达 500 亿元以上，计划到 2027 年推动 8-10 家上市公司壮大，形成超 3000 亿元并购规模；生

物医药并购基金、算力 CVC 基金也相继落地，推动生物医药、智算云等领域资源整合。此外，出台服务业创新政策，支持 AI 企业设立生态基金，鼓励通过兼并收购“借船出海”。**(2) 江苏：**南京出台 9 条并购重组举措，支持软件、智能电网、生物医药等产业通过上下游整合扩大规模与突破技术瓶颈；苏州提出 AI 芯片企业需通过并购重组提升产业链整合能力，对并购项目给予招商、场地、人才等综合支持，推动 GPU、ASIC 等芯片领域发展；**(3) 北京、山东：**北京提出推动市属国有文化企业整合重组；山东则提出推出针对性举措，支持上市公司并购重组，加强市值管理。

表8：本期地方层面要闻动态

日期	政策概要	政策细节
2025/3/28	上海：设立生物医药并购基金。总规模 46.6 亿元，上海国投先导母基金作为基石出资人，认缴出资 22.49 亿元。该基金落地上海市浦东新区，管理人为上海上实资本管理有限公司。	3 月 28 日，上海生物医药并购私募基金合伙企业（有限合伙）正式设立。该基金认缴
2025/3/26	上海：研究设立算力 CVC 基金，支持智算云企业通过股权并购等方式增强软件技术研发和平台运营效能。	《上海市关于促进智算云产业创新发展的实施意见（2025-2027 年）》发布。其中提出，支持企业做大做强。研究设立算力 CVC 基金，支持智算云企业通过股权并购、专业整合、多元化融资等方式增强软件技术研发和平台运营效能，加强对算力资源成本优化的技术攻关。
2025/3/25	上海：产业转型升级二期基金发布，国资并购基金矩阵启动。	产业转型升级二期基金总规模达 500 亿元，首期基金 100 亿元，重点投向新一代电子信息产业、高端装备产业、汽车产业、新材料产业、软件和信息服务产业、工业服务业。上海市国资并购基金矩阵总规模达 500 亿元以上，主要涉及国资国企改革、集成电路、生物医药、高端装备、民用航空、商业航天、消费等领域。该国资并购基金矩阵力争到 2027 年，做强做大 8-10 家具有核心竞争力的上市公司，形成并购交易规模超 3000 亿元。同时，计划投资 15 亿元的高端智能装备产业基地项目落地上海宝山区。该项目计划以上海电气为龙头，以投资、并购、产业调整等多种方式进行上海市工业母机相关产业的整合，培育打造世界级工业母机集群。
2025/3/17	上海发改委：支持本土企业通过兼并收购、联营合作等方式“借船出海”。	《上海市促进服务业创新发展若干措施》发布。上海市发改委会副主任裘文进在 3 月 17 日举行的上海市政府新闻通气会上表示，《措施》支持 AI 融合赋能，发挥市人工智能产业母基金作用，支持大模型企业设立产业生态基金；支持本土企业通过兼并收购、联营合作等方式“借船出海”；
2025/3/27	南京：出台九条措施支持并购重组，战略性新兴产业母基金持续巩固产业优势。	南京市召开新闻发布会，通报并解读《南京市关于支持企业并购重组高质量发展的若干措施》，共提出 9 条具体举措。《措施》提出聚焦南京软件和信息服务业、智能电网、特钢材料等优势产业，支持企业开展产业上下游的并购重组，加快打造万亿级软件、五千亿级智能电网产业集群。鼓励企业在生物医药、集成电路等重点产业赛道上，通过并购重组快速提升产业规模和实现关键技术突破。同时，2025 产业科技创新与投资促进大会上，江苏省委副书记、省长许昆林表示，要坚持推动传统产业改造升级和开辟战略性新兴产业、未来产业新赛道并重，发挥总规模 500 亿元的省战略性新兴产业母基金撬动作用，加快布局一批应用场景，放大产业融合集群效应，持续巩固江苏产业优势，挺起现代化建设的“产业脊梁”。
2025/3/18	苏州：做强 AI 芯片骨干核心企业，推动 AI 芯片企业通过兼并重组提升资源整合能力。	《苏州市加快发展 AI 芯片产业的若干措施（征求意见稿）》公开征求意见。其中提到，做强骨干核心企业。聚焦 GPU 通用型芯片、ASIC 专用型芯片、FPGA 半定制化芯片、存算一体芯片、硅光芯片等重点方向，加大招商力度，加快引育一批带动性强的优质项目、头部企业，对重点项目在空间保障、场地建设、人才引进等方面予以综合支持。推动 AI 芯片企业通过兼并重组等方式提升资源整合能力，向产业链上下游布局拓展业务，对优质 AI 芯片企业开展并购重组，鼓励县级市（区）对企业实施兼并重组给予奖励。
2025/3/25	北京：稳妥推进市属国有文化	北京市委全面深化改革委员会日前召开第十四次会议，审议《市委全面深化改革委员会

日期	政策概要	政策细节
	企业整合重组，国家军民融合 产投基金二期落地西城区。	2025 年工作要点》。会议强调，做强做优做大首都文化科技集团。稳妥推进市属国有文化企业整合重组，推动首文科集团业务板块调整，优化首都文化全产业链生态体系。此外，国家军民融合产业基金二期落地北京市西城区，其最大股东也是财政部，但其持股比例和认缴出资额较一期有所增加。
2025/3/19	山东：推出针对性举措，支持 上市公司并购重组，加强市值 管理，提高投资价值。	3 月 19 日，山东证监局组织召开辖区资本市场高质量发展座谈会。会议提出，推出针对性举措，支持上市公司并购重组，加强市值管理，提高投资价值。充分发挥股票、债券、REITs、期货等各类产品和工具的功能作用，为企业提供“接力棒”式的融资支持和服务。

资料来源：证券时报、财联社、上海证券报、中国经济网等，开源证券研究所

公司层面：本期 26 家上市公司披露估值提升计划，9 家提及并购重组。本期北辰实业、中国交建、冀东水泥等 26 家公司披露估值提升计划。今年以来，在政策因素和市场机制驱动下，已有 66 家 A 股上市公司披露估值提升计划，多数公司在估值提升计划中提及并购重组，将其视为重要的估值提升手段。

表9：本期 9 家公司估值提升计划中提及并购重组意向

公告日期	证券代码	公司名称	估值提升计划中的并购意向
2025/3/28	601800.SH	中国交建	推进并购优质资产，适时整合重组资源。将优质资源或具有强协同性的业务或资产注入中国交建上市公司，通过资本运作、资产重组和置换等收购方式，整合未来潜力大、盈利能力强的资产，促进上下游产业链协同，为上市平台持续发展增加活力。
2025/3/28	000401.SZ	冀东水泥	关注行业动态和市场变化，持续推进核心区域的并购重组工作。加速推进高质量并购重组。
2025/3/28	000910.SZ	大亚圣象	公司将围绕公司主业，根据公司战略发展规划以及公司实际需求，积极寻找并购重组机会，适时注入优质资产，强化主业核心竞争力，发挥产业协同效应，拓展业务范围，获取关键技术和市场，实现公司资产规模、盈利能力和整体估值的提升。
2025/3/27	601588.SH	北辰实业	未来，公司将深入探索会展业互惠互利、强强联合的并购重组机遇，以期进一步扩大市场份额，整合上下游资源，形成更为完整的产业链布局，推动会展产业链向高端化、数字化、绿色化方向发展，并带动酒店、餐饮、商业等相关产业链的协同发展，形成更加完善的会展生态系统。
2025/3/27	000990.SZ	诚志股份	公司将围绕主营业务，积极寻找合适的标的，择机开展并购重组工作以拓展公司业务范围，为公司注入优质资产，实现公司资产规模、盈利能力和整体估值的提升，充分发挥产业协同效应。同时，对不符合公司长期发展战略、没有成长潜力或影响公司盈利能力的资产进行剥离，对闲置资产进行充分盘活。
2025/3/25	600585.SH	海螺水泥	在水泥主业及上下游产业链发展方面，公司将在国内市场积极寻找优势市场的并购机会，进一步完善主业市场布局，并壮大骨料与商混产业规模，增强综合竞争实力；在海外市场谋划采取并购、托管、服务贸易等方式推动项目加快落地
2025/3/22	600717.SH	天津港	持续聚焦和发展主业，积极谋划并推动优质装卸资产注入上市公司，实现资产规模的稳步提升。强化装卸板块一体化运营管理，深化所属公司股权整合，促进板块集约化、规模化发展。
2025/3/20	600960.SH	渤海汽车	公司将充分发挥和利用资本市场政策机遇，根据公司战略发展规划以及实际需求，通过内生式与外延式发展相结合的发展路径，围绕公司主业，积极、谨慎地寻找并购重组机会，以不断强化主业核心竞争力。
2025/3/18	002233.SZ	塔牌集团	积极寻找市场前景好、空间大、商业模式好的优质财务投资项目、产业投资项目和跨界并购重组项目，努力培育新的产业发展方向和利润增长点。积极把握机遇，深耕水泥主业，密切关注行业周期变化和竞争态势演进，推进有市场协同效应的水泥产业兼并重组。

资料来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

2、本期重点并购案例分析及点评

2.1、星空科技入主中旗新材：半导体与材料产业协同的资本化路径

并购方案：星空科技通过协议受让中旗新材原控股股东海南羽明华、实控人周军等持有的 24.97% 股份（约 3049.89 万股），同时其一致行动人陈耀民受让 5.01% 股份（约 611.93 万股），合计持股比例达 29.98%，交易价格合计为 8.03 亿元，成为中旗新材新任控股股东。交易完成后，中旗新材的实际控制人由周军变更为星空科技创始人贺荣明，标志着这家 A 股人造石材第一股正式迈入半导体产业链整合的新阶段。星空科技作为半导体高端装备领域的“硬科技”企业，其技术实力与资本背景是本次交易的核心看点。公司成立于 2021 年，专注于光刻设备、芯片键合机、纳米压印设备等核心设备的研发生产，产品填补国内空白，创始团队由贺荣明领衔——他作为上海微电子装备（SMEE）创始人之一，曾带领团队主导研发国产高端光刻机。在资本层面，星空科技近期完成超 8 亿元融资，新增股东包括腾讯创投、国投科技成果转化基金等，注册资本增至 2.94 亿元。

并购点评：本次交易不仅是资本层面的控制权转移，更是半导体产业链与新材料领域深度融合的典型案列。从协同性看，中旗新材原有的石英硅晶新材料业务（如高纯石英砂、TFT 石英粉）与星空科技的半导体设备技术形成互补：前者可为芯片制造提供关键材料支撑，后者则有望借助协同方陈耀民在石英、光伏领域的投资经验，加速中旗新材向半导体材料、光伏硅料等高附加值领域延伸。同时，中旗新材的人造石材主业已连续三年净利润下滑（2024 年预计归母净利润同比降幅超 49%），有望通过切入半导体赛道重塑估值。从产业趋势看，此次并购契合半导体国产化与产业链垂直整合的双重逻辑。贺荣明团队的技术积淀与中旗新材的上市平台结合，既解决了半导体装备企业直接 IPO 周期长、门槛高的问题，又为中旗新材注入了高成长性业务。更深层次的战略意图在于构建自主可控的半导体生态。星空科技的光刻机、键合机等设备技术，叠加中旗新材的石英材料能力，可形成从材料制备到芯片封装的全链条服务能力，这在当前全球半导体供应链重构背景下具有战略意义。此类“设备+材料”的整合模式正成为国内半导体企业突破技术封锁、提升议价能力的重要路径。若未来中旗新材注入星空科技资产，其市值想象空间将进一步打开，或复制“借壳上市+技术注入”的经典成长范式。

2.2、华大九天并购芯和半导体：国产 EDA 全流程闭环的关键布局

并购方案：华大九天筹划以发行股份及支付现金方式收购芯和半导体 100% 股份，发行价格定为定价基准日（董事会决议公告日）前 20/60/120 个交易日股票均价的 80%（即 102.86 元/股），并同步向中国电子集团、中电金投发行股份募集配套资金。芯和半导体原计划于 2025 年 2 月启动科创板 IPO 辅导，但在华大九天介入后转向被并购路径，预计通过本次交易实现“曲线上市”。此次并购旨在补全 EDA 全流程技术链：芯和半导体的核心技术覆盖射频（RF）、高速信号完整性（SI）、电磁仿真（EM）及先进封装设计等领域，其 2021 年全球首发的 3DIC Chiplet 全流程 EDA 平台，补强了华大九天的技术和品类。财务方面，标的资产芯和半导体 2023 年营收 1.06 亿元，净利润-0.90 亿元，2024 年营收 2.65 亿元，净利润 0.48 亿元，2024 年已实现盈利。

并购点评：此次并购标志着国产 EDA 从单点突破向全流程闭环的战略升级。从技术协同看，芯和半导体在射频 EDA、多物理场仿真等领域的优势，与华大九天现有的模拟电路全流程工具形成互补，特别是在后摩尔时代 Chiplet 技术成为关键趋势的背

景下，双方整合将构建从芯片设计到系统级封装的完整解决方案。从行业格局看，此次并购对标国际 EDA 巨头的成长路径。以 Synopsys、Cadence 等为代表的 EDA 企业通过近 300 次并购，由此奠定了如今的行业地位。而华大九天自 2022 年起已通过并购芯达科技、阿卡思电子等企业加速技术积累。本次交易后，华大九天在国内 EDA 市场的份额有望进一步提升，进一步缩小与国际三巨头（Synopsys、Cadence、西门子 EDA）的差距。此外，芯和半导体与三星、Synopsys 的技术合作网络，将为华大九天拓展海外市场提供跳板。此次并购亦凸显国产 EDA 生态重构的迫切性。在 EDA 工具国产化率较低背景下，华大九天通过整合芯和半导体的系统级仿真能力，有望打破海外企业在射频芯片设计、先进封装等细分领域的垄断。长期来看，这种“自主研发+战略并购”的双轮驱动模式，将成为国产 EDA 实现全流程自主可控的核心路径。这一交易若完成，将成为国内 EDA 领域最大规模并购案，中国 EDA 行业并购序幕已拉开。

2.3、哈啰创始人收购永安行控制权：资本运作与产业协同的双重逻辑

并购方案：本次交易通过“协议转让+表决权让渡+定向增发”三阶段操作实现控制权转移，总成本达 15.09 亿元。**(1) 协议转让：**上海哈茂（哈啰全资子公司）以 13.76 元/股的价格受让孙继胜等股东持有的永安行 13.67%股份（3272.17 万股），总金额 4.5 亿元；同时，杨磊个人以 15.28 元/股的价格从蚂蚁集团旗下上海云鑫收购 6%股份（1436.39 万股），耗资 2.19 亿元。两部分合计持股 19.67%，总价款 6.69 亿元。**(2) 表决权让渡：**原实控人孙继胜主动放弃剩余 3295.48 万股（约 13.77%股权）的表决权，使杨磊及上海哈茂合计控制 22.98%的表决权，直接锁定控股权。**(3) 定增巩固：**永安行向上海哈茂定向增发 7181.94 万股，发行价 11.7 元/股，募资 8.4 亿元。定增完成后，杨磊及上海哈茂持股比例升至 38.21%。

并购点评：从产业链协同角度看，哈啰作为拥有 7.5 亿用户的共享出行龙头，其技术能力（如物联网平台、用户运营系统）可与永安行的强大的公共自行车及共享出行服务平台形成互补。永安行在氢能、存储芯片等领域的布局，或为哈啰探索绿色出行技术提供场景支持。另外，哈啰的产业资本注入有望加速永安行氢能车等创新业务落地。从资本运作角度看，尽管永安行否认借壳上市计划，但交易后哈啰通过控股 A 股平台，可优化融资渠道并提升品牌估值。此举或为应对共享出行行业重资产模式下的资金压力提供新路径。另外，此次交易蚂蚁集团通过上海云鑫套现 2.19 亿元离场，亦实现了原有投资人的战略性退出。从行业格局角度看，当前共享单车市场由哈啰、美团、滴滴青桔三足鼎立，哈啰此次交易若成功，将强化其资本运作能力，从而强化其与美团（港股上市）、滴滴（美股上市）的资本对标能力。此外，永安行原有的政府合作网络可能为哈啰拓展下沉市场及政企合作项目提供入口。综上，此次并购不仅是资本层面的上市平台收购操作，更是哈啰在技术、场景与资本三大维度构建生态闭环的关键一步，或将推动共享出行行业从规模竞争向资源整合竞争转型。

3、本期并购重组投资线索及相关标的梳理

上海国资并购基金矩阵成功落地，锚定六大领域重组机遇。“并购六条”后，上海市持续支持上市公司并购重组，于 2024 年 12 月发布《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027 年）》，提出“将力争到 2027 年培育 8-10 家具有国际竞争力的上市公司，实现并购交易规模突破 3000 亿元”的政策目标。为落实这一政策目标，在 2025 年 3 月 25 日举行的 2025 上海全球投资促进大会上，上海正式发布国资并购

基金矩阵，总规模达到 500 亿元以上，将聚焦国有经济布局优化、结构调整和本市重点产业领域强链补链，发挥国有资本引领带动作用。新组建的国资并购基金矩阵，主要涉及国资国企改革、集成电路、生物医药、高端装备、民用航空、商业航天、消费等领域。**在国资国企改革相关领域**，聚焦培育发展战略性新兴产业，促进传统产业数智化绿色化转型。**在集成电路相关领域**，聚焦集成电路装备、设计、材料、零部件等领域，以全球化视角关注境内外优质标的。**在生物医药相关领域**，定位于“链接全球、服务上海”，聚焦解决生物医药“卡脖子”问题，加快构建生物医药“科技+金融+产业”协同发展模式。**在高端装备、民用航空、商业航天相关领域**，聚集龙头企业产业链上下游，对相关优质标的进行并购，形成具有全球竞争力的产业集聚区。**在消费产业相关领域**，重点布局品牌与生活方式、消费体验服务、医疗健康、消费科技等方向，通过投资并购有效赋能消费产业高质量增长。

在这一战略布局的推动下，我们认为上海国资国企有望引领新一轮并购整合浪潮。基于基金矩阵的布局方向，我们梳理出以下投资线索：**(1) 国资国企改革**：上汽集团、华谊集团；**(2) 集成电路**：中微公司、沪硅产业；**(3) 生物医药**：国药现代、上海医药；**(4) 高端装备**：上海电气、上海机电；**(5) 航空航天**：航天机电；**(6) 文旅消费**：上海电影、百联股份、东方明珠。

表10：上海国资并购基金矩阵涉及的重点领域及领域内国资上市公司

重点领域	证券代码	证券简称	最新收盘价	最新市值(亿元)	公司简介	并购整合意向
国资国企改革	600104.SH	上汽集团	13.92	1,611.28	中国汽车制造龙头企业	聚焦国内市场和新能源汽车发展推进系统性改革。顺应汽车行业高端化、智能化、绿色化趋势，正确处理各个业务板块的关系，以更大力度推进管理、营销、组织架构、企业文化建设等领域改革创新，加快形成具体可操作的改革方案，在推进落实中不断优化完善。
	600623.SH	华谊集团	6.53	131.76	国内基础化工领域领先的综合性企业	公司围绕产业链一体化实施补链、强链，提升集团产品丰富度和一体化协同水平，提升产业链韧性。做大和完善中上游产业布局，进一步扩大高端化工原材料的业务支撑和发展壁垒；加快向下游业务延伸，积极发展新材料业务，推进高端制造；持续开辟具有规模优势和领先水平的新业务增长点，培育新兴业务，构建新增长动能
集成电路	688012.SH	中微公司	176.00	1,095.36	国内半导体设备领域龙头企业	公司考虑在有机成长的同时，通过投资、并购国内外高端的半导体设备及关键零部件厂商，使公司能够覆盖更多的产品品类、占领更多细分市场。预计未来五到十年，中微公司将通过自主研发以及携手行业合作伙伴，覆盖集成电路关键领域 50%至 60%的设备。
	688126.SH	沪硅产业	16.50	453.28	中国大陆规模最大的半导体硅片企业之一	公司将根据整体发展战略与目标规划，围绕公司核心业务，在条件成熟时适当收购兼并一些资产质量和效益优良、对公司发展具有战略意义的企业股权或资产，提高公司生产经营能力和竞争实力
生物医药	600420.SH	国药现代	9.84	131.97	中国医药集团旗下核心化药工业平台	优化产能布局，对产品同质化、产能严重不均的有关下属企业进行业务调整与资源整合，进一步加强优势品种的产能统筹。加快内部整合力度，对部分经营不善的子企业开展结构性调整。聚焦强链补链优链，积极把握外延并购机会。

601607.SH	上海医药	17.80	592.07	国内工商业一体化发展的医药产业龙头	公司积极构建“自主研发 + 并购引进 + 孵化培育”开放多元的创新体系，加快前沿性技术的储备、协同攻关与产业化，建设更具生态主导力的前沿产业创新中心，服务上海医药创新转型。未来，公司将持续推进投资并购、海外业务和数字化建设。
				中国最大的综合性装备制造企业集团之一	公司将通过兼并收购、研发孵化、合资合作等方式，积极拓展主责主业范围内的新风口、新业务、新市场；
				中国电梯制造领域的龙头企业	近期并购终止的再次并购预期： 公司于 2024 年 6 月 24 日召开 2024 年第一次临时股东大会，审议《关于公司收购上海集优铭宇机械科技有限公司 100%股权暨关联交易的议案》，议案未获通过。
600835.SH	上海机电	19.74	175.72	在国内汽车热管理系统领域具有领先地位	公司将不断提升资本运作能力，发挥好上市公司投融资专业化平台作用，策划优质资产重组，形成新的经营增长点，为航天机电后续发展奠定坚实基础，实现公司健康可持续发展。
				中国电影院行业头部国企	未来，公司将持续通过授权、联合开发、投资、并购等方式，进一步丰富 IP 储备，加速丰富 IP 产品的商业化体系，为用户带来更加丰富多元的娱乐体验。
				华东地区零售业龙头	参与投资设立上海百联国泰君安产业创新引领基金。基金主要关注消费行业结构性成长机会，把握长期发展趋势，加强产业生态合作，探索科技赋能与革新，聚焦品牌与潮流零售、健康医疗、消费体验服务、消费科技等消费细分方向。
600637.SH	东方明珠	7.00	235.33	中国领先的国有文化传媒集团	公司可利用控股股东 SMG 强大的资源优势，以上市公司为整合平台，以全媒体对接和全产业链布局，构筑互联网媒体生态系统、商业模式、体制架构，推动公司未来在文化传媒领域产业链的进一步整合和扩张，实现跨越式发展。

资料来源：Wind、开源证券研究所（最新收盘价对应日期为 2025 年 4 月 7 日）

4、风险提示

并购重组监管政策调整、并购重组市场剧烈波动。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn