

“新质生产力”系列专题（九） 并购重组赋能新质生产力

核心观点

对于新质生产力赛道而言，并购重组是快速实现产业突围的重要路径。从供给侧逻辑出发，并购重组涉及横向与纵向合并同类项、协同整合产业链上下游资源等。目前，常见企业并购重组模式涉及：一是横向并购，强化企业的主营业务；二是纵向并购，打通上下游产业链；三是跨界并购，实现产业转型和资产置换。通过并购重组，一方面可以将竞争对手转变为合伙人，围绕产业链上下游并购整合，产生协同效应，最终获得规模经济；另一方面能够发挥市场化出清功能，防止行业内部的低层次无效竞争，提升产业集中度，提高资源配置效率。

当前在国家大力推进供给侧结构性改革的背景下，积极开展并购重组是化解产能过剩、提升产业效率、实现规模经济的有效手段。近两年，国家层面围绕并购市场发展出台了一系列支持政策，这些政策涵盖了优化重组条件、降低操作门槛、丰富支付方式、设立产业并购基金以及支持上市公司并购等多个方面。与此同时，北京、上海、深圳等地近期相继出台支持上市公司并购重组的相关政策或举办相关活动，旨在引导区域内企业更加主动通过并购重组提升产业链整合能力，以企业的高质量发展带动区域经济的高质量发展。

目前深圳正在建立上市公司并购重组标的项目库，形成基本覆盖深圳重点产业领域的并购标的项目储备资源，围绕“20+8”产业布局深化服务。根据万得全球并购库数据统计，2024年全年，深圳已经完成并购重组项目162起，交易总价值高达669亿元，数量和交易总价值上均位居全国第三。其中，深圳上市公司作为竞买方已经完成的并购重组交易有127起，交易总价值合计148亿元；正在进行中的并购重组交易75起，交易总价值合计250亿元；主要分布在商业和专业服务、技术硬件与设备、软件与服务、半导体与生产设备、资本货物、材料、多元金融、医疗保健设备与服务等行业。

产业逻辑下并购重组潜在新质资产应注重其是否有利于发展新质生产力，是否有利于支持科技创新和产业升级，是否有利于企业做强做优做大。深圳上市公司并购重组潜在新质资产遴选规则如下：（1）科创板破发+IPO超募+现金多或者现金占市值比例较高+2023年报或2024年中报、三季度报提到公司经营计划有并购或者产业本身适合并购的标的；（2）主板PB<1.5+偏成长的行业如电新、电子等+现金多或者现金占市值比例较高+2023年报或2024年中报、三季度报提到公司经营计划有并购或者产业本身适合并购的标的。可以发现，产业逻辑下深圳并购重组潜在新质资产主要集中在电子、电力设备、医药生物、通信、机械设备、交通运输、汽车、商贸零售、国防军工等领域。

目前深圳在金融、物流贸易、互联网、电子信息、生物医药、新能源、新材料、创意文化、科技服务等产业具有比较优势，得益于其产业链条相对完备，结合政策的大力支持、市场需求的持续攀升，并购重组在上述行业领域大有可为。总结来看，深圳适合并购重组的标的具备如下主要特征：一是行业前景优，符合国家新质生产力导向；二是拥有更多的现金流支撑；三是标的所处外部环境适合进行并购；四是潜在标的的技术水平和创新能力；五是主要行业分布属于政策支持性的领域。

风险提示：国际地缘冲突局势不明，海外经济面临衰退风险等。报告列举的公司/个股仅为案例介绍，不作为投资推荐的依据。

策略研究·策略深度

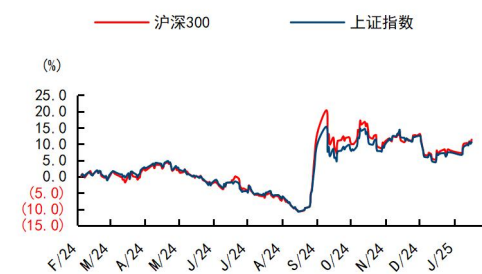
证券分析师：张立超 0755-81982881
zhanglichao@guosen.com.cn
S0980519050002

证券分析师：王开 021-60933132
wangkai8@guosen.com.cn
S0980521030001

基础数据

中小板/月涨跌幅(%)	6686.15/7.12
创业板/月涨跌幅(%)	2215.30/6.72
AH股价差指数	135.26
A股总/流通市值(万亿元)	80.08/73.32

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《2025年价值投资新范式(六)-国央企突围》——2025-01-18
《策略实操系列(二十三)-A股总股东回报的来源解析》——2024-12-31
《ESG深度报告-国信ESG投研体系2025》——2024-12-22
《多元资产配置系列(十七)-国信多元资产配置体系2025》——2024-12-14
《全球科技投资范式复盘与展望系列(二)-科技浪潮的研判体系》——2024-12-06

内容目录

1. 并购重组与产业突围	4
1.1 供给侧逻辑下并购重组是快速实现产业突围的重要路径	4
1.2 产业链视角下的“树状”并购重组助力企业快速领跑产业浪潮	5
2. 政策层面持续推动新兴产业并购重组	7
2.1 国家和地方层面推动并购重组政策分析	7
2.2 各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理分析	12
2.3 京津冀、长三角、大湾区产业集群的分布特征	14
2.4 深圳“20+8”产业基金有望加大并购重组投入力度	16
3. 深圳并购重组潜力新质资产巡礼	18
3.1 深圳新质生产力优势赛道	18
3.2 并购重组项目库视角下深圳上市公司梳理	23
3.3 以史为鉴：深圳新质资产并购重组轨迹	26
3.4 产业逻辑下深圳并购重组潜在新质资产巡礼	30
4. 主要规律总结	34
4.1 并购重组助力新质生产力发展的基本路径	34
4.2 未来粤港澳大湾区产业整合的主线梳理	35
4.3 深圳适合并购重组的行业与标的主要特征	36
参考文献	38
风险提示	39

图表目录

图 1： 并购重组的主要类型	4
图 2： 资本周期的主要原理	5
图 3： 全产业链战略下埃斯顿的“树状”并购重组路径	6
图 4： 2024 年国家层面关于并购重组的政策动向	8
图 5： 上海“并购重组”行动方案与证监会“并购六条”	10
图 6： 深圳“并购重组”行动方案与证监会“并购六条”	11
图 7： 三大城市群产业规划侧重点分布情况	15
图 8： 粤港澳大湾区、京津冀、长三角代表地区核心产业集群	15
图 9： 粤港澳大湾区具备培育新质生产力的良好基础条件	16
图 10： 深圳“20+8”产业集群目录 2.0 版	17
图 11： A 股市场战略性新兴产业的市值分布	19
图 12： A 股市场战略性新兴产业的板块分布	20
图 13： A 股市场战略性新兴产业的区域分布	20
图 14： 北京 A 股上市公司分行业的市值分布	21
图 15： 北京 A 股上市公司分区间的市值分布	21
图 16： 上海 A 股上市公司分行业的市值分布	21
图 17： 上海 A 股上市公司分区间的市值分布	21
图 18： 深圳 A 股上市公司分行业的市值分布	22
图 19： 深圳 A 股上市公司分区间的市值分布	22
图 20： 2024 年深圳上市公司并购标的所属行业分布	26
图 21： 2024 年深圳上市公司并购方式分布	27
图 22： 2024 年深圳上市公司并购目的分布	27
表 1： 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理	12
表 2： 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理（续表 1）	13
表 3： 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理（续表 2）	14
表 4： 目前深圳共三个批次“20+8”产业基金群列表	18
表 5： 深圳新质生产力领域的典型上市公司	23
表 6： 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司	23
表 7： 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司（续表 1）	24
表 8： 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司（续表 2）	25
表 9： 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司（续表 3）	26
表 10： 深圳上市公司并购重组潜在新质资产（科创板）	31
表 11： 深圳上市公司并购重组潜在新质资产（主板）	32

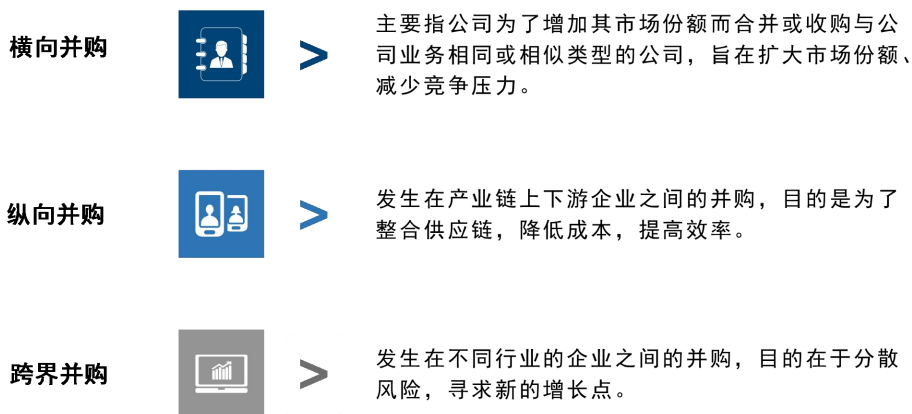
1. 并购重组与产业突围

1.1 供给侧逻辑下并购重组是快速实现产业突围的重要路径

对于新质生产力赛道而言，并购重组是快速实现产业突围的重要路径。当前，世界正处于百年未有之大变局，新一轮科技革命和产业变革深入发展，全球产业链供应链价值链深度调整，地缘政治、保护主义以及单边主义等一系列因素对中国产业体系带来冲击，寻求产业突围是促进经济高质量增长、推进中国式现代化、保障国家安全的关键所在。在新发展格局背景下，并购重组有助于加快推动新一代信息技术、生物医药、智能制造、新型材料制造、电子制造等新兴产业与现有产业的融合发展，构建“互联网+”“5G+”等融合创新模式，最终推动国家科技创新的整体进程。发挥并购重组功能，能够更好地接延产业链、提升价值链、锻造供应链、形成创新链，增强全产业链、关键环节、标准和核心技术的控制力，推动我国产业链向中高端迈进，进而实现自主可控、安全稳定、高效运行的目标，在全球产业链调整与重塑过程中，进一步增强国家竞争优势和产业国际竞争力。

并购重组是新一轮供给侧结构性改革的重要抓手。从供给侧逻辑出发，并购重组涉及横向与纵向合并同类项、协同整合产业链上下游资源等。目前，常见企业并购重组模式涉及：一是横向并购，强化企业的主营业务；二是纵向并购，打通上下游产业链；三是跨界并购，实现产业转型和资产置换。当前在国家大力推进供给侧结构性改革的背景下，企业并购重组是减少过剩产能、优化资源配置、调整产业结构的主要途径。通过企业并购重组，能使得资金、人才、技术等创新资源向企业集聚，淘汰落后产能，提升资本效率，调整资源配置关系并向高端环节转化，最终培育并形成经济增长的新动能。

图1：并购重组的主要类型

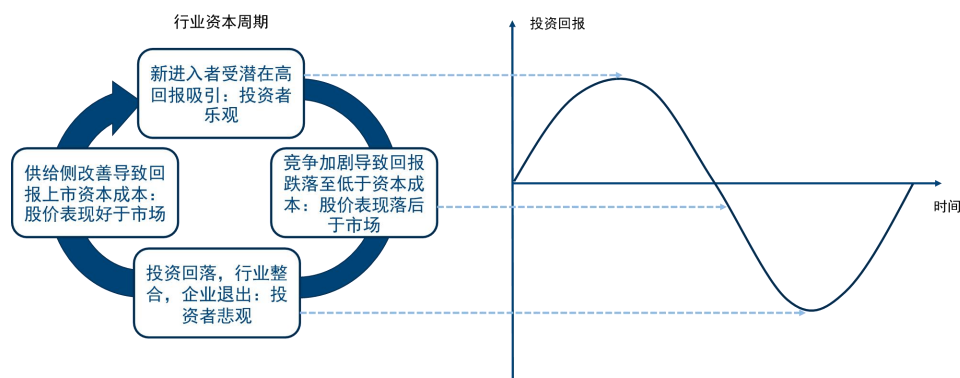


资料来源：《企业并购类型及绩效研究》（邵圣铨，2022），国信证券经济研究所整理

积极开展并购重组是化解产能过剩、提升产业效率、实现规模经济的有效手段。随着市场经济的发展和经济全球化的进一步深入，企业的市场竞争日趋激烈，除面临行业内现有企业的竞争外，还面临越来越多的新进入者的竞争。在此过程中，不少中小企业因产品的同质化，以相互压价的方式获取市场份额，进而演变成价格战，这在一定程度上引发产能过剩问题。运用市场化并购重组是化解产能过剩的良方。根据资本周期原理，当过度产能开始变得明显并且过去关于需求的预测被证实是过于乐观时，资本周期开始下行；随着利润大幅下滑，资本支出削减，

行业开始兼并重组，投资者的减少和行业供给的收缩为利润的恢复铺平了道路。通过并购重组，一方面可以将竞争对手转变为合伙人，围绕产业链上下游并购整合，产生协同效应，最终获得规模经济；另一方面能够发挥市场化出清功能，防止行业内部的低层次无效竞争，提升产业集中度，提高资源配置效率。

图2：资本周期的主要原理



资料来源：《资本回报——穿越资本周期的投资 一个资产管理人的报告》（爱德华·钱塞勒，2017），马松公司，国信证券经济研究所整理

并购重组对于企业发展壮大具有明显的助推器效用。以正泰电器为例，自2012年以来，正泰电器相继收购了建筑电器、新华集团等资产，后续又收购了仪器仪表、小额贷款、新能源的资产。正泰电器的并购重组路径主要围绕三个方面展开：一是与其他公司在产业链层面协同效应较大且关联交易较多的业务；二是有利于正泰电器从制造向系统集成商转型以及搭建一体化解决方案架构的产业升级业务；三是有利于加强产业和金融综合运作的业务。此外，滴滴与快的合并，正是通过聚拢和整合现有技术、产品以及人才资源，进一步加速市场拓展，产生更多的协同效应，目前已覆盖从公交、地铁到出租车、专车方式，有效地推动移动出行行业的发展。

并购重组是资本市场优化资源配置、实现价值发现的重要方式之一，在支持上市公司转型升级、促进产业结构调整、实现经济高质量发展等方面发挥着积极作用。近年来，资本市场以其公开透明的运行方式、市场化的定价机制、健全的融资功能，大幅提升了并购重组的效率和进程。借助资本市场的力量，通过金融与实体经济的良性循环，支持上市公司通过并购重组实现高质量发展，有助于促进上市公司更好地优化结构、盘活存量、价值重估、提质增效、转型发展。因此，并购重组已成为资本市场支持实体经济发展的渠道。2024年以来，在“国九条”的核心框架指引下，《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》等支持促进并购重组市场活跃度的相关改革措施陆续出台，提升资本市场服务上市公司并购重组的制度的包容性、适配性、精准性及便捷性成为当前改革的重点。

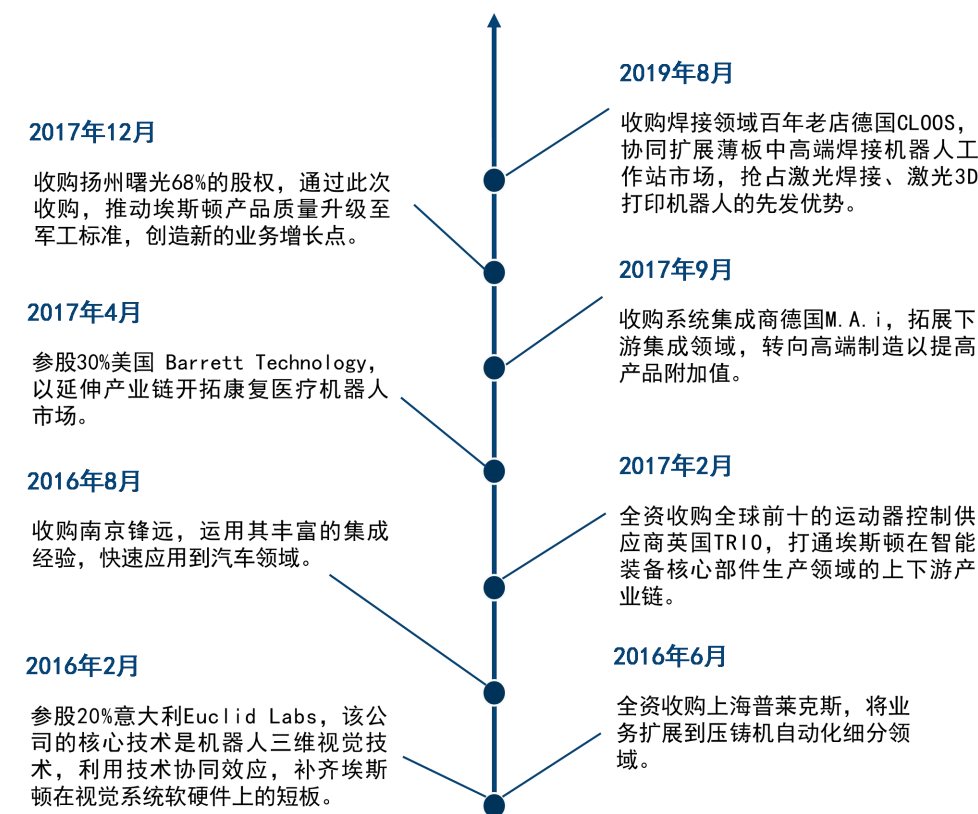
1.2 产业链视角下的“树状”并购重组助力企业快速领跑产业浪潮

在产业升级和市场竞争加剧的背景下，企业更加依赖并购重组来实现资源整合和战略布局。2024年全国两会《政府工作报告》明确提出，推动产业链供应链优化升级，实施制造业重点产业链高质量发展行动，着力补齐短板、拉长长板、锻造

新板，增强产业链供应链韧性和竞争力。推动产业链供应链优化升级，核心方式之一就是并购重组。在新一轮科技革命和产业变革时代，通过并购重组可以打通产业链上下游，强链补链固链延链，优化产业链一体化水平，构建更加安全可靠的供应链体系，全面提升产业链整体竞争实力。事实上，并购重组已经发展成为市场经济活动中企业面临的常态，也是培育行业龙头、促进企业做大做强的重要途径。借助并购重组，企业可通过外延式扩张快速实现产业链上下游的整合，从而达到优化资产配置、扩大企业规模、调整产能结构、完成战略转型等目标。

并购重组作为一种资源整合的有效手段，可以助力企业成为产业浪潮的领跑者。首先是优化资产结构，通过并购重组，企业能够整合资源，提升资产配置效率，实现规模经济和范围经济；其次是提升产业链地位，通过并购上游的原材料供应商和下游的销售渠道，实现生产和销售的无缝对接，显著提升企业的生产效率和市场占有率；第三是降低经营风险，并购重组可以帮助企业实现业务多元化，降低单一业务带来的风险；最后是促进技术创新，并购重组能够快速整合相关技术和研发资源，缩短技术研发周期，降低研发成本，促进技术进步和产品升级，提升企业的综合竞争力。

图3：全产业链战略下埃斯顿的“树状”并购重组路径



资料来源：《全产业链战略下埃斯顿连续并购绩效研究》（张鑫敏，余学斌，2024），国信证券经济研究所整理

以南京埃斯顿自动化股份有限公司为例，利用并购在技术和市场的协同效应，促进产业链上下游协作，实现内外资源共享和优势互补，构建了全产业链生态。埃斯顿成立于1993年，成立初期主要生产机床数控系统，在2013年的市场占有率达到了89%。在智能制造行业高速发展和国家政策支持的背景下，埃斯顿开始一系列内生的战略改革和外延扩张。围绕“双核双轮驱动”发展战略，埃斯顿大力

发展自动化核心部件及运动控制系统、工业机器人及智能制造系统两大核心业务。自 2015 年于深交所上市以来，在“All Made By ESTUN”战略的驱动下，埃斯顿以产业转型为目标，利用跨国并购与境内收购扩充和完善产业链条。凭借深耕优势领域多年掌握的上游关键技术，埃斯顿向下延伸至产业链中游的机器人本体制造，入股意大利 Euclid Labs 和美国 Barret，实现机器人智能化视觉应用，为进入康复机器人领域奠定基础。同时，埃斯顿收购普莱克斯和南京锋远，进入压铸机自动化集成和汽车焊接等行业，快速开拓产业链下游不同应用领域的业务。依托 M.A.i 的技术平台，学习德国 4.0 的体系建设向高端化转型。由此，埃斯顿将客户范围扩大至机器人行业终端用户，与 CLOOS 协同融合，保持焊接领域的强势地位。整体上看，埃斯顿以上游的核心部件为支撑点，向中游的机器人本体突破，将机器人与智能化结合向下游延伸，关键技术的开发和应用取得突破，逐渐从低端向高端市场渗透替代。一系列并购使埃斯顿在品牌、技术和营销渠道方面完成了国际化定位，以全球视野打造企业核心竞争力。

2. 政策层面持续推动新兴产业并购重组

2.1 国家和地方层面推动并购重组政策分析

（1）国家层面

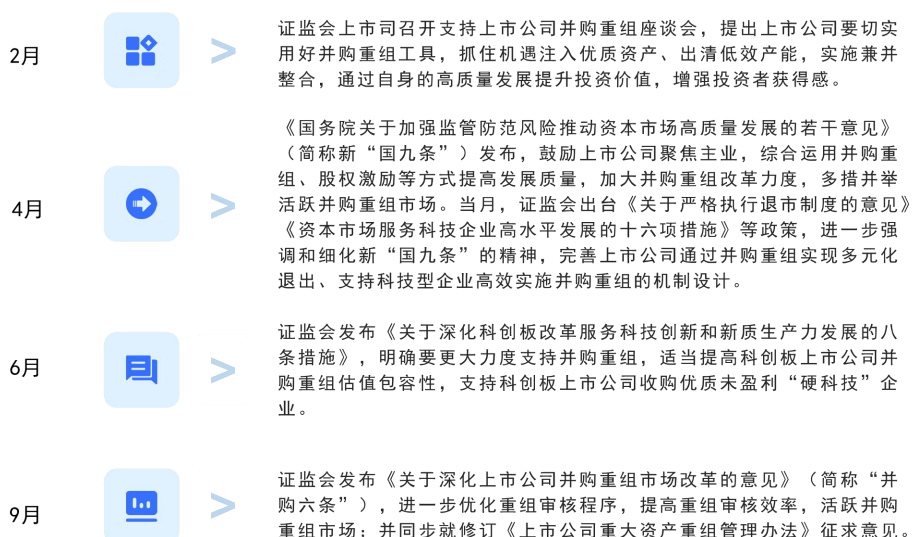
并购重组是上市公司和产业企业进行资本运作、提升经营效益的重要方式，在支持上市公司转型升级、促进产业结构调整、实现经济高质量发展等方面发挥着积极作用。党的二十大报告指出，要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。二十届三中全会通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》明确提出，完善要素市场制度和规则，推动生产要素畅通流动、各类资源高效配置、市场潜力充分释放。近两年，国家层面围绕并购市场发展出台了一系列支持政策，这些政策涵盖了优化重组条件、降低操作门槛、丰富支付方式、设立产业并购基金以及支持上市公司并购等多个方面，体现出国家服务创新驱动发展、推进战略性重组和专业化整合、提升市场效率与活力以及支持新质生产力发展的核心战略导向。

具体来看，2023 年 2 月，证监会修订发布《上市公司重大资产重组管理办法》，主要涉及明确重组审核和注册流程、完善重组认定标准和定价机制、强化重组的事中事后监管、进一步压实独立财务顾问持续督导责任等，并在各证券交易所设立并购重组委员会，旨在更好规范上市公司重大资产重组行为，提高上市公司质量，维护市场秩序。7 月，中共中央政治局会议定调“活跃资本市场，提振投资者信心”。8 月，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时表示，将深化并购重组市场化改革，建立科技型企业并购重组“绿色通道”、提高估值包容性、丰富支付方式、推动央企加大整合力度。10 月，证监会修订发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》，明确发股类重组项目财务资料有效期特别情况下可在 6 个月基础上适当延长，并将延长时间由至多不超过 1 个月调整为至多不超过 3 个月。11 月，证监会发布《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》，支持上市公司以定向可转债作为支付工具实施并购重组。

2024 年以来，新“国九条”“创投十七条”“科创板八条”“并购六条”等支持并购重组的政策密集出台，相关制度持续优化。2 月，证监会上市司召开支持上市公司并购重组座谈会，提出上市公司要切实用好并购重组工具，抓住机遇注入优质资产、出清低效产能，实施兼并整合，通过自身的高质量发展提升投资价值，

增强投资者获得感。3月，证监会连续推出4项重磅新政，其中《关于加强上市公司监管的意见（试行）》再次提出，支持上市公司通过并购重组提升投资价值。4月，《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）发布，鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量，加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场；同月，证监会出台《关于严格执行退市制度的意见》《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》等政策文件，进一步强调和细化新“国九条”的精神，完善上市公司通过并购重组实现多元化退出、支持科技型企业高效实施并购重组的机制设计。6月，国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（“创投十七条”），明确提出支持发展并购基金，并从拓宽退出渠道、优化退出政策、营造支持科技创新良好金融生态等方面为助力并购基金更好发展给出政策指引。同月，证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（“科创板八条”），强调更大力度支持并购重组，适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业。9月，国务院常务会议指出，要尽快疏通“募投管退”各环节存在的堵点卡点，大力发展股权转让、并购市场，鼓励社会资本设立市场化并购母基金或创业投资二级市场基金。同月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（“并购六条”），从多方位支持上市公司向新质生产力方向转型升级，鼓励上市公司积极加强产业整合，提升上市公司的质量和竞争力。11月，证监会出台《上市公司监管指引第10号——市值管理》，明确强调结合实际情况运用并购重组等方式推动上市公司投资价值提升。12月，国务院国资委在《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》中提出积极开展有利于提高投资价值的并购重组，要求把提升中央企业控股上市公司投资价值、强化投资者回报作为一项长期工作来抓。2025年1月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》，进一步强调鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金）、并购基金等。

图4：2024年国家层面关于并购重组的政策动向



资料来源：中国政府网，中国证监会官网，国信证券经济研究所整理

与此同时，北京、上海、深圳等地近期相继出台支持上市公司并购重组的相关政策或举办相关活动，从发展目标、支持领域、资金来源、服务保障等方面对企业

并购重组支持予以了进一步明确，旨在引导区域内企业更加主动通过并购重组提升产业链整合能力，以企业的高质量发展带动区域经济的高质量发展。

（2）北京

北京拥有众多的优质资产，央企众多、总部集聚，集中了大量国民经济支柱产业和战略性新兴产业的龙头企业，市场空间广阔，辖区企业并购重组呈现活跃势头。北京地区的并购重组主要涉及软件、信息技术、计算机、通信等新兴行业，高科技特征明显；并购重组方式大多围绕横向整合和多元化经营展开；并购重组主体大多为中小型规模，也涉及规模较大的央企战略性并购。整体上看，北京开展并购重组具有以下优势：一方面，高校众多、高新技术人才聚集，承接国际前沿课题研究，积极推动软件、信息技术及计算机行业等将自身研究成果转化为新质生产力，提升综合竞争力；另一方面，政府不断完善高新技术产业配套政策，加大税收、财政、人才支持，打造中关村等高新技术园区，通过积聚孵化高科技企业形成产业链，推动实现横向多元化协同作用，强化上市公司的聚集和协同发展作用。

近年来，北京市政府鼓励市场主体规范运用并购重组等方式实现资源优化配置。2024年11月，北京召开并购重组座谈会，明确搭建上市公司与未上市企业、并购基金等相关主体的对接平台，激活首都资本市场并购重组活力，推进首都经济发展向新质生产力方向转型升级。此次并购重组座谈会旨在实现三个目标：一是搭建对接平台，将每家公司简介汇编成册，展现企业形象，满足并购标的、股权投资机构与上市公司的对接需求。二是互学互鉴经验，邀请经验丰富的投资机构介绍典型案例，选取并购重组经验丰富或有并购重组意愿的上市公司交流发言。三是引导规范交易，助推首都资本市场行稳致远。以上从对接渠道搭建、专业能力提升、风控合规建设等方面入手，进一步提升北京并购重组的综合质效。根据东方财富Choice数据，截至11月15日，北京市2024年已完成906单并购重组，交易总价值超2,504.27亿。在北京的上市公司中，国有、市属上市公司是并购重组的主力军，通过资源整合和产业升级，进一步提升企业核心竞争力和市场地位。

（3）上海

上海具备推进并购重组的显著优势。一是上市公司基础较好。目前上海A股上市公司444家，全国第五，这些公司科技含量、盈利能力、偿债能力、市场表现、治理水平等均优于全国。二是现代化产业体系清晰。上海已初步构建“（2+2）+（3+6）+（4+5）”的现代化产业体系，围绕产业链整合资源的产业并购更具基础。其中，“2+2”指传统产业的数字化、绿色化两大转型；“3+6”指集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业及电子信息、生命健康、汽车、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业；“4”指数字经济、绿色低碳、元宇宙和智能终端四条新赛道；“5”指未来健康、未来智能、未来能源、未来空间、未来材料五大未来产业。三是金融要素资源丰富。上海拥有14家国家级金融市场和超1,770家持牌金融机构，一大批专业服务机构在沪集聚。数据显示，2024年前三季度，上海的并购市场活跃度在全国范围内名列前茅，交易规模高达4,038亿元。

上海并购重组开展较早，早在2014年4月上海市就创设了“上海并购金融集聚区”。该集聚区位于普陀区，规划面积3平方公里，致力于汇聚各种并购金融资源，包括融资、顾问、法律、税务等专业服务，开展跨地区、跨行业、跨所有制并购，同时推出多项实质性举措，具体涉及：探索研究建立并购交易电子平台等公共服务平台、设立区并购金融发展专项扶持资金、拓宽企业兼并重组信息交流渠道、定期发布上海普陀并购指数等，在助推实体经济转型升级和混合所有制经济发展方面成绩显著。

2024 年 7 月，上海市人民政府印发《关于进一步发挥资本市场作用促进本市科创企业高质量发展的实施意见》，鼓励开展产业并购重组，打造并购资源集聚高地。《实施意见》指出，要鼓励龙头上市公司立足主业，通过吸收合并、控股或参股等加大对产业链相关企业的资源整合力度；鼓励金融机构为并购重组及后续运营提供并购贷款、并购保险、并购债券等金融产品；推进非居民并购贷款创新试点，研究科技型企业参股型并购贷款创新试点；鼓励上市公司并购境外优质资产，在资金出境、跨境换股方面予以便利支持。

2024 年 12 月，上海市人民政府印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025-2027 年）》。其中提出，力争到 2027 年，落地一批重点行业代表性并购案例，在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育 10 家左右具有国际竞争力的上市公司，形成 3,000 亿元并购交易规模，激活总资产超 2 万亿元。具体措施包括推动优质上市公司、产业集团加大对产业链相关企业的资源整合力度；聚焦集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业以及新一代电子信息、智能网联车和新能源车等重点发展的产业链，结合企业发展需要，梳理潜在重点并购标的企业清单；用好 100 亿元集成电路设计产业并购基金，设立 100 亿元生物医药产业并购基金等。

从重点支持方向来看，上海明确聚焦新质生产力强链补链、推动传统行业转型升级、提高中介机构服务能力、提高并购服务效率和监管包容性等，与全国层面的“并购六条”步伐一致。

图5：上海“并购重组”行动方案与证监会“并购六条”



资料来源：上海市人民政府官网，中国证监会官网，国信证券经济研究所整理

行业方面，根据上海重点产业发展规划，将聚焦集成电路、生物医药、人工智能

三大先导产业以及新一代电子信息、智能网联车和新能源车、高端装备、新能源和绿色低碳、先进材料、时尚消费品、软件和信息服务等重点发展的产业链，结合企业发展需要，梳理潜在重点并购标的企业清单。

（4）深圳

深圳主要是围绕“20+8”战略新兴产业和未来产业布局，深化并购重组标的项目的储备、整合和对接等服务，建立健全深圳上市公司并购重组标的项目库，形成基本覆盖深圳重点产业领域的并购标的项目储备资源。2024年10月，深圳市委金融办发布的《深圳市促进创业投资高质量发展行动方案（2024-2026）（公开征求意见稿）》，提出“探索与我市产业龙头合作发起设立产业并购基金，鼓励国资国企按照市场化、法治化原则研究并探索设立产业并购基金”。2024年11月，深圳市委金融办发布《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案（2025-2027）（公开征求意见稿）》，从并购重组的资产端、资金端、保障服务、人才培养、风险防控等方面，为完善并购重组市场生态、推动上市公司并购重组高效落地描绘了规划蓝图；目标到2027年底，推动深圳境内外上市公司质量全面提升、总市值突破15万亿元；推动并购重组市场持续活跃，完成并购重组项目总数量突破100单、交易总价值突破300亿元，形成一批优秀并购重组案例，发挥示范引领作用，助力深圳打造有重要影响力的创新资本形成中心。

图6：深圳“并购重组”行动方案与证监会“并购六条”



资料来源：深圳市委金融办官网，中国证监会官网，国信证券经济研究所整理

行业方面，包括鼓励聚焦新质生产力的“硬科技”“三创四新”属性尤其是集成电路、人工智能、生物医药等重点产业以及新赛道和未来产业领域，拥有自主知识产权、突破关键核心技术，能够解决“卡脖子”问题的科技型上市公司，通过

并购重组持续做大做强。

2025 年 1 月，深圳成立全国首个并购基金联盟，主要依托联盟汇集上市公司、中小企业、证券保险、私募股权创投机构等多元化资源，进一步发挥并购基金在培育新质生产力，优化生产要素配置中的功能作用，激发并购重组市场活力，打造并购重组行业“深圳高地”。目前，深圳新设并购基金规模超过 40 亿元，“耐心资本”险资机构资金占比超过 99%。

2.2 各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理分析

“发展新质生产力”“建设现代化产业体系”“强链、补链、固链、延链”是本轮地方支持上市公司并购重组的重要关键词。2024 年国内各省市的政府工作报告锚定新质生产力方向，聚焦新一代信息技术、新能源、新材料、高端装备、生物医药等战略性新兴产业，以及人工智能、生命科学、未来网络等未来产业，坚持高端化、绿色化、智能化、集群化发展，大力推进新型工业化，加快构建现代化产业体系。其中，北京锚定未来信息、未来健康、未来制造、未来能源、未来材料、未来空间六大领域，布局 20 个未来产业，实施八大行动，抢占未来产业发展先机；上海重点打造集成电路、生物医药、人工智能三大产业为核心的“9+X”战略性新兴产业和先导产业发展体系；广东重点培育发展半导体及集成电路、智能机器人、高端装备制造、数字创意、新能源、安全应急与环保、激光与增材制造、区块链、前沿新材料、精密仪器设备十大战略性新兴产业以及未来电子信息、未来智能装备、未来生命健康、未来材料、未来绿色低碳五大未来产业。

表1: 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理

地区	政府工作报告中的相关表述
北京	加快发展新质生产力。实施制造业重点产业链高质量发展行动，提升产业链供应链韧性和安全水平，加快推进集成电路重大项目，在光电集成、芯粒技术等领域实现更大突破。加强原创新药和高端医疗器械研发，培育生物制造等医药健康产业新增长点。推动新能源汽车产业高质量发展，积极布局电机、电池、电控、车规级芯片等关键零部件产业链。推进超高清视频全产业链优化升级，促进新能源、新材料、商业航天、低空经济等战略性新兴产业发展，开辟量子、生命科学、6G 等未来产业新赛道。
上海	坚持以科技创新推动产业创新，聚焦智能化、绿色化、融合化，加快建设“(2+2)+(3+6)+(4+5)”现代化产业体系，大力发展新质生产力。积极推进新型工业化，巩固提升工业经济比重，推动重点产业链高质量发展，全力落实新一轮集成电路、生物医药、人工智能“上海方案”，培育提升新能源汽车、高端装备、先进材料、民用航空、空间信息等高端产业集群，加快打造未来产业先导区。推动工业互联网赋能制造业高质量发展，实施“智能机器人+”行动，率先开展国家智能网联汽车准入和上路通行试点。推进绿色制造标准体系和绿色低碳供应链体系建设，打造一批绿色工厂、绿色园区。
浙江	大力发展新质生产力，“一链一策”推动新兴产业提质扩量，前瞻布局一批未来产业，支持杭州、宁波争创未来产业先导区，战略性新兴产业增加值增长 10%以上。统筹推进世界一流企业、领航企业、“链主”企业培育，促进上市公司高质量发展，新增“雄鹰”企业 30 家、上市公司 50 家，国家单项冠军企业（产品）20 家、专精特新“小巨人”企业 300 家以上。
广东	坚持实体经济为本、制造业当家，建设更具国际竞争力的现代化产业体系，加快形成新质生产力。支持食品饮料、纺织服装、家电家居等传统产业提质增效，实现增品种、提品质、创品牌。发展集成电路、新型储能、前沿新材料、超高清视频显示、生物制造、商业航天等新兴产业；发展低空经济，创新城市空运、应急救援、物流运输等应用场景，加快建设低空无人感知产业体系，推进低空飞行服务保障体系建设；实施五大未来产业集群行动计划，超前布局 6G、量子科技、生命科学、人形机器人等未来产业，创建国家未来产业先导区；人工智能是引领新一轮科技革命和产业变革的战略技术，要抢抓风口机遇，发挥算力设施、产业规模、数据要素、应用场景等优势。
江苏	加快发展新质生产力。持续打造“51010”战略性新兴产业集群，积极开展省级融合集群试点，大力发展生物制造、智能电网、新能源，低空经济等新兴产业。坚持以未来产业开创产业未来，围绕前沿技术、示范企业、科创园区、应用场景、标准规范等展开部署，开辟未来网络、量子、生命科学、氢能和新型储能、深海深地空天等产业新赛道。提升产业链供应链韧性和安全水平。围绕 50 条重点产业链，实施一批产业基础再造和重大技术装备攻关项目，完善首台（套）、首批次、首版次应用政策，力争在前沿新材料、高端芯片、重载机器人、关键装备等领域取得新突破，推动工业母机、工业软件等高质量发展。
天津	全力促进科技创新、产业焕新、城市更新，加快形成更多新质生产力。在把握未来趋势发展新质生产力中做实增量。顺应产业智能化、绿色化、融合化发展趋势，加快数字经济与实体经济深度融合，积极布局人工智能与超算、生物制造、生命科学、脑机交互与人机共融、深海空天、通用机器人等未来产业新赛道，大力发展研发设计、检验检测、特色金融等生产性服务业，培育一批紧密服务天津市先进制造业的现代服务业龙头企业。

资料来源：万得，表中所列各地方政府官网，国信证券经济研究所整理

表2: 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理（续表 1）

地区	政府工作报告中的相关表述
山东	一是加快打造产业科技创新高地。在集成电路、工业母机、钙钛矿等领域，实施 100 项重大科技创新项目，强化高校、科研院所、企业协同攻关，突破一批“卡脖子”技术，扎实推进稳链固链，提升产业链供应链韧性和安全水平。二是加快推进新型工业化。围绕新一代信息技术、高端装备、新能源、新材料、现代医药、绿色环保、新能源汽车、安全应急装备、商业航天、低空经济等领域，新培育 10 个左右省级新兴产业集群。三是加快提升现代服务业。扎实开展两业融合试点，支持大数据服务、科技服务、现代金融、创意设计、检验检测等行业加快发展。
福建	加快发展新质生产力，培育壮大新一代信息技术、新能源、新材料、生物医药、低空经济等战略性新兴产业，支持建设新能源新材料产业核心区；前瞻布局人工智能、量子科技、氢能等未来产业，推进福州、厦门、泉州人工智能产业园建设。
四川	推动川渝共建项目与合作事项加快实施。“清单制+责任制”推动年度重点任务落地，滚动建设 300 个重大合作项目。统筹推进新型工业化与培育新质生产力，共同打造世界级产业集群，高水平、大力度推进成渝“氢走廊”建设。以科技创新引领现代化产业体系建设，加快形成新质生产力。深入推进新型工业化，全面落实六大优势产业提质倍增“10 条支持政策”，大力推动传统产业转型升级，前瞻布局和培育发展新兴产业、未来产业，加快构建富有四川特色和优势的现代化产业体系。
内蒙古	以新兴产业和未来产业为代表的新质生产力，是塑造新优势、打造新引擎的关键所在。新材料、现代装备制造、生物医药、商业航天、低空经济等新兴产业，要把握发展趋势、瞄准市场需求，以科技创新为引领，加快关键核心技术、核心零部件研发制造攻关，深入推进融合集群发展，尽快把规模做起来、比重提上来。大力发展数字经济，加快产业数字化转型和智能化升级，推进全国一体化算力网络内蒙古枢纽节点、和林格尔数据中心集群建设，围绕京津冀庞大的人工智能、大模型市场，提供有力可靠绿色算力保障，力争智算规模突破 2 万 P。未来产业要聚焦低碳能源、前沿材料、未来网络、空天、生命与健康等五大领域和新型储能、氢能、高性能复合材料、高效催化材料、第三代半导体、算力网络、卫星通信导航、生物育种等八大方向。深入实施制造业重点产业链高质量发展行动，集中力量打造乳制品世界级集群，稀土新材料、现代煤化工、硅晶新材料及光伏制造 3 个国家级集群，风电装备、氢能制造、新型储能、生物医药、精细化工、合金材料等 9 个自治区级集群。
安徽	加快建设先进光伏和新型储能产业集群，开展下一代电池技术等领域技术攻关，推广“光伏+”综合应用。实施氢能产业高质量发展三年行动计划。巩固提升新一代信息技术产业，支持动态存储芯片、新型显示等产品迭代升级，加强声谷、视谷、传感谷建设。培育壮大新材料优势产业，支持聚乳酸、光学薄膜等产品攻关研发和推广应用，推进镁基新材料等重大项目建设。加快发展医药健康产业，建设生物医药、现代中医药、高端医疗器械等产业集群。
湖北	聚焦培育壮大新质生产力，加快推进新型工业化。深入实施新型工业化大推进战略，统筹推动传统产业、新兴产业、未来产业“三线并进”，做大做强“51020”现代产业集群；加快传统产业转型升级，打好汽车、钢铁、化工产业转型三大战役，推动传统行业高端化、智能化、绿色化升级；实施战略性新兴产业倍增计划，推动光电子信息、高端装备制造等 5 大优势产业突破性发展，支持算力与大数据、量子科技等新兴特色产业发展，“光芯屏端网”、汽车制造与服务、大健康三大产业达到万亿级规模。抢抓国产替代、“国货国用”等机遇，加快集成电路、商业航天、工业软件等领域全链条突围；推进未来产业发展行动计划，实施 6G 创新工程、人形机器人突破工程，加快生命科学、AI 大模型、前沿材料、未来能源等领域产业布局。
重庆	持之以恒抓龙头带生态，促进产业集聚、技术创新、融合发展，大力培育新质生产力。智能网联新能源汽车，按照整零协同、软硬结合、共建生态的思路。新一代电子信息制造业，加快推动安意法、芯联等 6 个晶圆项目，带动芯片设计、封装测试、半导体专用设备材料及材料等协同发展，加大 AI 及机器人、算力设备等产业培育。软件信息，深入实施“满天星”行动计划，加快“启明星”“北斗星”企业培育和软件人才“超级工厂”建设。
陕西	培育壮大战略性新兴产业，打造氢能、光子、低空经济、机器人等新增长点，前瞻布局人工智能、量子信息、生命科学等未来产业，大力发展研发设计、知识产权服务等生产性服务业，力争战略性新兴产业增加值增长 8%。抢滩数字经济新蓝海。聚力培育软件和信息服务、物联网等 10 个重点数字产业集群。
河南	工作的着力点放在加快培育新动能新优势、实现新旧动能转换质的突破上，加快形成新质生产力。壮大 7 个先进制造业集群 28 个重点产业链，向下梳理延伸 N 个专精特新细分领域，串珠成链、聚链成群，力争到 2025 年产业规模突破 7 万亿元。（新材料、新能源车、电子信息、先进装备、现代医药、现代食品、现代轻纺）
青海	聚焦构建现代化产业体系，加力推进绿色低碳高质量发展。坚持以产业“四地”为牵引，推动传统产业转型升级、新兴产业强筋壮骨、支柱产业聚链成群，加快形成新质生产力。全面提升十大国家级科技创新平台建设质效，强化生态环境、盐湖资源、清洁能源、特色农牧、生物资源等领域关键技术攻关。
辽宁	加快形成新质生产力。着力推进新材料、航空航天、低空经济、机器人、生物医药和医疗装备、新能源汽车、集成电路装备等战略性新兴产业融合集群发展。前瞻性布局未来产业，在人工智能、元宇宙、深海深地开发、增材制造、柔性电子、氢能储能、细胞治疗、生物育种等方面，加快推动技术产品化、产品产业化，实施制造业数字化转型和中小企业数字化赋能行动，推进 20 个以上 5G 工厂、10 个以上“5G+工业互联网”融合应用先导区建设，累计建成省级数字化车间、智能工厂超 500 个，建成省级工业互联网平台超百个。支持沈阳、大连深入开展国家中小企业数字化转型试点，打造沈阳北方算谷、大连数谷，培育数字经济新优势。
河北	坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，推动创新链产业链资金链人才链深度融合，不断催生新产业、新模式、新动能，打造发展新引擎，抢占未来新赛道，加快形成新质生产力。主要是“四个推动”：一是推动创新发展能力持续提升；二是推动传统产业转型升级，聚焦高端化、智能化、绿色化，从支持产业设备更新工艺升级、推进产业基础再造；三是推动战略性新兴产业融合集群发展，加快集成电路、网络安全、生物医药、电力装备、安全应急装备等产业发展，壮大新能源和智能网联汽车产业集群；四是推动数字经济做大做强。

资料来源：万得，表中所列各地方政府官网，国信证券经济研究所整理

表3: 2024 年各地政府工作报告对相关涉及产业领域的梳理（续表 2）

地区	政府工作报告中的相关表述
湖南	加快科技创新高地五大标志性工程建设，培育发展新质生产力。全社会研发经费投入增长 12% 以上。结合国家所需、发展所急、湖南所能，紧盯 35 个领域需攻克的“卡脖子”技术清单，力争在集成电路、半导体、先进装备等领域取得一批原创性成果；大力推进楚天科技医用高端机器人、中车株机混合动力机车、湖南石化特种环氧树脂、湖南农科院耐盐碱水稻、湖南高创翔宇新型飞行器核心部件、株洲太空星际北斗多源融合时空增强、株洲中车时代半导体 IGBT 功率器件、宇环数控高精度平面磨床、湖南林科院高品质油茶新品种、航空航天 3D 打印装备等十大技术攻关项目。
宁夏	加大推进科技创新提质增效。坚持把科技创新作为培育新质生产力和提升综合竞争力的主导力量，以科技创新引领现代化产业体系建设，积极推动创新链、产业链、资金链、人才链深度融合，高水平建设全国东西部科技合作引领区，加大推进数字经济提质增效，力争数字经济增加值占 GDP 比重达到 36% 以上。
陕西	推动有色、冶金、食品、纺织等传统产业工艺升级、数字赋能、管理创新；培育壮大战略性新兴产业，打造氢能、光子、低空经济、机器人等新增长点，前瞻布局人工智能、量子信息、生命科学等未来产业，大力发展研发设计、知识产权服务等生产性服务业，力争战略性新兴产业增加值增长 8%；擦亮“三秦四季”文旅品牌，大力发展赛事经济、会展经济。
吉林	围绕智慧农机、现代种业、卫星数据应用服务、新型工业化等领域部署实施 9 个重大科技专项，力争尽快取得新突破。加强知识产权保护和质量标准创新。推动汽车智能集成和半导体激光 2 个国家技术创新中心获批挂牌，支持长春市建设国家区域科技创新中心。启动建设长白山实验富、三江实验室、吉光实验室，加强与国家创新平台对接合作。推动省科技创新研究院、工业技术研究院、氢能产业综合研究院提档升级。筹建生物医药和高端医疗器械研究院。强化企业科技创新主体地位，设立企业科技研发专项，支持一汽、长客、吉化、吉林化纤等企业建设高水平研发中心。
广西	加快钢铁、有色金属、石化等行业向精深加工延伸，提升汽车、机械装备等产业关键零部件本地配套率。发展壮大现代轻工纺织产业。深入实施万亿林业产业三年行动，完善林木产业链，推动高端绿色家居全产业链协同发展。瞄准新能源汽车、生物医药、新材料等战略性新兴产业，推进一批标志性牵引性项目。前瞻布局人工智能、生命科学等未来产业。
黑龙江	加快发展数字经济，深化大数据、人工智能等研发应用，发展壮大电子信息等产业，支持哈尔滨人工智能算力中心等项目建设，打造数字产业集群。大力发展生物经济，依托生物农业、生物制造等优势，推动基因工程、细胞工程、合成生物等技术工程应用拓展，推进石药集团恩维生物制药等项目建设，打造哈兽研国际生物谷。聚焦新能源、航空航天、高端装备、新材料、生物医药等重点领域，推动产业链、创新链、资金链、人才链深度融合，持续扩大战略性新兴产业规模。实施未来产业孵化与加速计划，前瞻布局深空、深海、深地等未来产业，培育形成新质生产力。
云南	大力培育新材料、稀贵金属、先进装备制造、光电等新兴产业，布局发展人工智能、生物制造、卫星应用、低空经济、氢能及储能等未来产业，形成新质生产力。
新疆	大力实施科技兴疆战略。充分发挥科技创新的基础性、战略性支撑作用，着力提升区域科技创新能力，以科技创新引领现代化产业体系建设，大力发展数字经济，加快推动人工智能、生物医药、绿色算力、电子信息、动力电池、航空器制造、低空经济等新兴产业发展，推进创新链、产业链、资金链、人才链深度融合，着力培育新质生产力。
甘肃	争创石化化工、冶金有色、新能源及新能源装备制造等 3 个国家级先进制造业产业集群，打造装备制造、数字经济、生物医药等省级先进制造业集群，培育认定 5 个省级中小企业特色产业集群。
贵州	聚焦新型综合能源基地、全国重要的资源精深加工基地、新能源动力电池及材料研发生产基地、面向全国的算力保障基地、全国重要的白酒生产基地、全国重要的产业备份基地等“六大产业基地”建设，深入实施六大重大科技战略行动和向科技要产能专项行动，以科技创新推动产业创新，加快形成新质生产力。

资料来源：万得，表中所列各地方政府官网，国信证券经济研究所整理

2.3 京津冀、长三角、大湾区产业集群的分布特征

京津冀、长三角、粤港澳大湾区等地区是中国经济高质量发展的重要动力源，也是中国发展新质生产力的核心区域。京津冀地区是中国北方重要的经济区域和城市群之一，拥有众多的一流大学和科研机构，创新资源丰富，在电子信息、航空航天、生物医药、新能源等领域形成了较为完备的产业链条，为发展新质生产力奠定了坚实基础。长三角地区 GDP 总量占全国比重超过四分之一，是中国经济的重要增长极，在智能制造、数字经济、绿色能源等领域形成了具有全球竞争力的产业集群，为发展新质生产力提供了有力支撑。粤港澳大湾区坚持大力发展制造业和实体经济，推动不同城市间加强功能优化、分工协作，加强跨区域产业链协作，逐步构建起以电子信息制造、先进装备制造为支柱和一般加工制造为基础的现代制造业体系，形成了以 TMT、大消费、新能源与汽车、生物医药、新材料、化工为代表的产业集群，凭借独特的区位优势、丰富的创新资源和完善的金融体系，成为发展新质生产力的新高地。

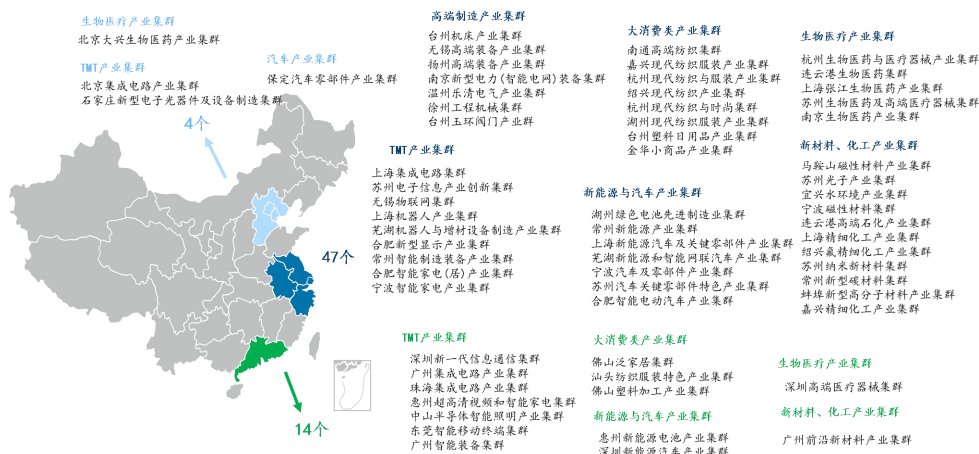
图7：三大城市群产业规划侧重点分布情况



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

粤港澳大湾区重点产业集群主要涉及到通信、医疗、电子、新材料等领域，在智能家电、汽车、高端装备制造等战略性新兴产业领域具有较强国际竞争力和产业链供应链韧性。根据 2023 中国民营经济发展论坛发布《民营经济驱动产业集群高质量发展研究暨 2023 中国百强产业集群》报告，长三角区域共有 47 个百强产业集群，其优势主要体现在机械制造业方面；粤港澳大湾区共有 14 个产业集群上榜，主要涉及到通信、医疗、电子、新材料等领域；京津冀地区共有 4 个产业集群上榜，分别是北京大兴生物医药产业集群、北京集成电路产业集群、保定汽车零部件产业集群及石家庄新型电子光器件及设备制造集群。

图8：粤港澳大湾区、京津冀、长三角代表地区核心产业集群

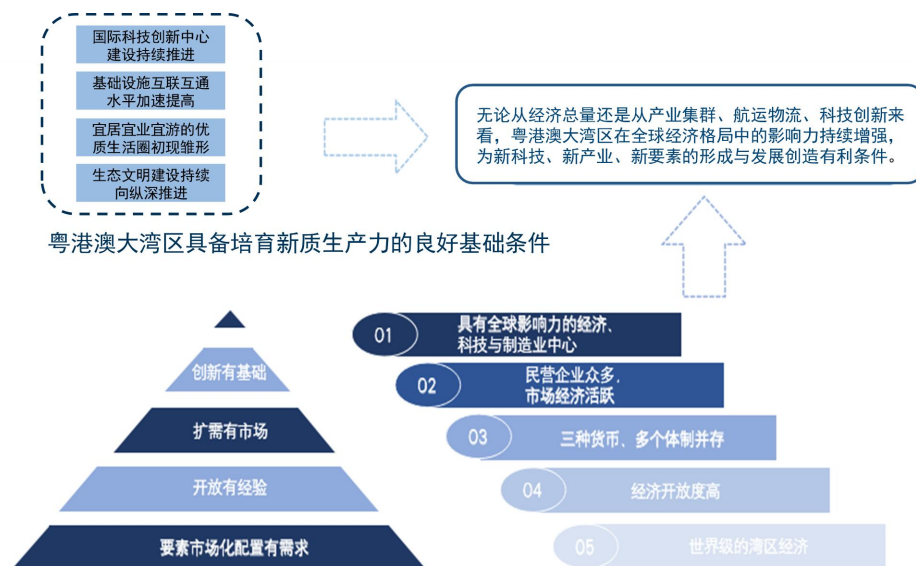


资料来源：中国民营经济发展论坛，国信证券经济研究所整理

粤港澳大湾区是中国科创资源最聚集的区域之一，拥有得天独厚的培育新质生产力的基础条件。经过改革开放 40 多年的发展，粤港澳大湾区已形成了“三二一”的产业发展格局，正由工业经济逐步过渡到服务经济时代，国际科技创新中心建设全面推进。目前粤港澳大湾区经济发展水平全国领先，产业体系完备，集群优势明显，经济互补性强。从产业空间布局来看，粤港澳大湾区已形成以珠江东岸高端电子信息产业带和珠江西岸先进装备制造产业带为核心的产业环带，集中了电子信息、智能制造、生物医药等多个万亿元级产业集群。这其中，珠三角九市

是全球重要的制造业基地，重点发展的产业领域有电子信息产业、绿色石化产业、智能家电产业、汽车产业、先进材料产业、现代轻工纺织产业、软件与信息服务产业等；而港澳拥有先进的金融、贸易、法律等现代服务业和科教资源，与珠三角九市的产业格局互补互促、协同发展。

图9：粤港澳大湾区具备培育新质生产力的良好基础条件

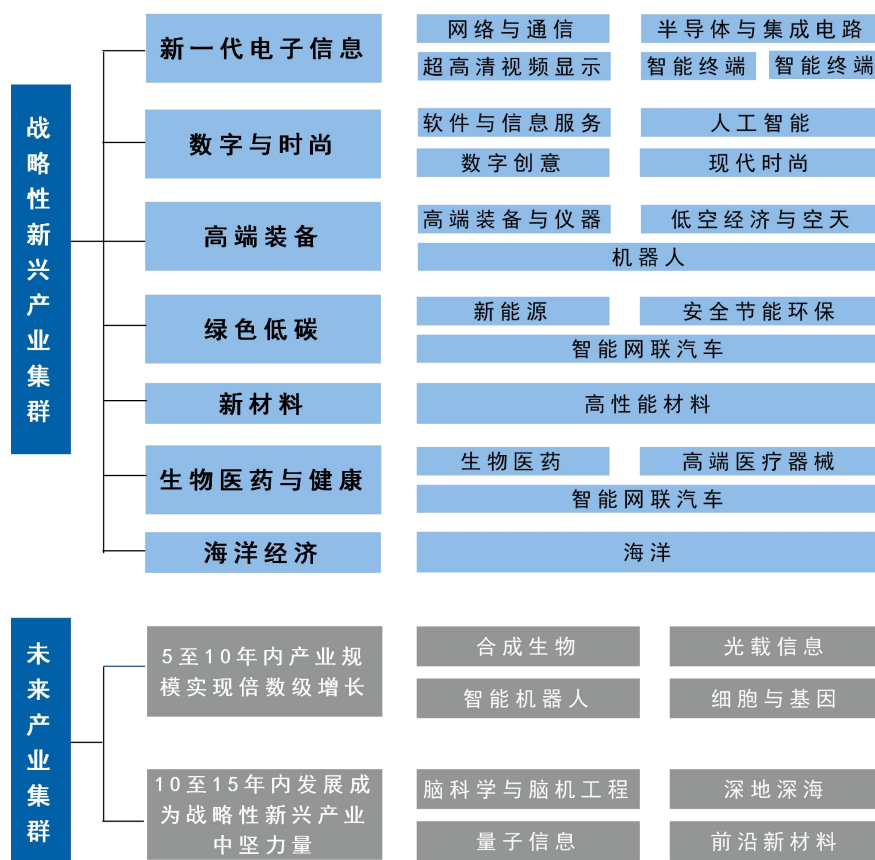


资料来源：北大汇丰智库，中国经济网，国信证券经济研究所整理

2.4 深圳“20+8”产业基金有望加大并购重组投入力度

深圳作为粤港澳大湾区的核心城市，具有独特的区位优势、制度优势和产业优势，创新要素高度集聚，创新创业环境氛围浓厚，是建设粤港澳大湾区国际科技创新中心的重要引擎。经过40余年的改革开放，随着城市化、工业化的快速推进，深圳产业结构也发生了深刻变化，农业在总体经济中比重下降，工业快速发展，服务业稳步提升。深圳经济的崛起，其中很大的原因是深圳经济在以电子、汽车、互联网等为代表的高新技术产业推动下快速发展起来的，并且在通信、汽车电子、计算机及外围接口、消费类电子、光电、仪器仪表等领域，均构建起了完整的上下游产业链。目前，深圳各区结合各自资源禀赋，积极推出新政策新举措，着眼于产业成长性调整优化“打法”，围绕发展新质生产力积极布局产业链，推动先进制造业和现代服务业深度融合，共同打造具有深圳特点和深圳优势的现代化产业体系。

图10: 深圳“20+8”产业集群目录 2.0 版



资料来源：深圳市人民政府，深圳市工业和信息化局，国信证券经济研究所整理

近年来深圳锚定“工业立市、制造强市”发展目标，把发展战略性新兴产业和培育未来产业作为加快形成新质生产力的重要抓手，不断构建起具有国际竞争力的现代化产业体系。2022年，深圳出台《关于发展壮大战略性新兴产业集群和培育发展未来产业的意见》提出，培育发展壮大“20+8”产业集群，即发展以先进制造业为主体的20个战略性新兴产业集群，前瞻布局8大未来产业，稳住制造业基本盘，增强实体经济发展后劲，加快建设具有全球影响力的科技和产业创新高地；并明确到2025年，深圳战略性新兴产业增加值超过1.5万亿元，成为推动经济社会高质量发展的主引擎。2024年，深圳印发《关于加快发展新质生产力进一步推进战略性新兴产业集群和未来产业高质量发展的实施方案》，是国内出台的首个围绕新质生产力的产业发展方案。《方案》在深圳“20+8”产业集群1.0版本基础上，继续向新兴产业拓“增量”，提出到2025年，战略性新兴产业增加值超1.6万亿元；并致力打造形成4个万亿级、4个五千亿级、一批千亿级产业集群。

深圳提出按照“一产业集群，一专项基金”的理念组建“20+8”产业基金群，支持战略性新兴产业和未来产业发展，助力构建高质量发展的现代化产业体系。2022年，深圳市出台《深圳市人民政府关于发展壮大战略性新兴产业集群和培育发展未来产业的意见》政策文件后，深圳市财政局按照“一集群一基金”的理念，通过组建基金重点支持战略性新兴产业和未来产业，补链强链延链。2024年10月，《深圳市促进创业投资高质量发展行动方案（2024-2026）（公开征求意见稿）》从引领发展“大胆资本”、培育壮大“耐心资本”、吸引集聚“国际资本”、大力发展“产业资本”、打通创投行业“循环梗阻”和提供行业发展“最优服务”

等方面提出进一步促进深圳创投业发展的重要举措；并提出更好发挥政府投资基金作用，力争形成万亿级政府投资基金群、千亿级“20+8”产业基金群、百亿级天使母基金和种子基金群；全面激发社会资本活力，力争经备案的股权投资或创业投资基金超过1万家。2024年11月，《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案（2025-2027）（公开征求意见稿）》进一步明确，强化深圳市“20+8”产业基金对并购重组项目的投入力度，对纳入深圳市并购重组标的项目库的重点项目，纳入“20+8”产业基金支持范围。根据深圳市财政局的披露，截至2024年末，深圳“20+8”产业基金群已宣布共三批次，总规模超过465亿元。

表4：目前深圳共三个批次“20+8”产业基金群列表

批次	基金名称	基金规模（亿元）
第一批	深圳市新能源汽车产业基金	50
	深圳市生物医药产业基金	50
	深圳市智能传感器产业基金	50
	深圳市合成生物产业基金	15
第二批	深圳市高端装备产业基金	20
	深圳市新材料产业基金	30
	深圳市脑科学与类脑智能产业基金	10
	深圳市细胞与基因产业基金	15
	深圳市数字创意装备产业基金	10
	深圳市人工智能和具身机器人产业基金	100
	深圳市低空经济产业基金	20
	深圳市空天产业基金	20
第三批	深圳市网络与通信和智能终端产业基金	20
	深圳市超高清视频显示产业基金	20
	深圳市新能源产业基金	20
	深圳市海洋产业基金	15

资料来源：深圳市财政局官网，国信证券经济研究所整理；注：数据截至2024年12月31日

3. 深圳并购重组潜力新质资产巡礼

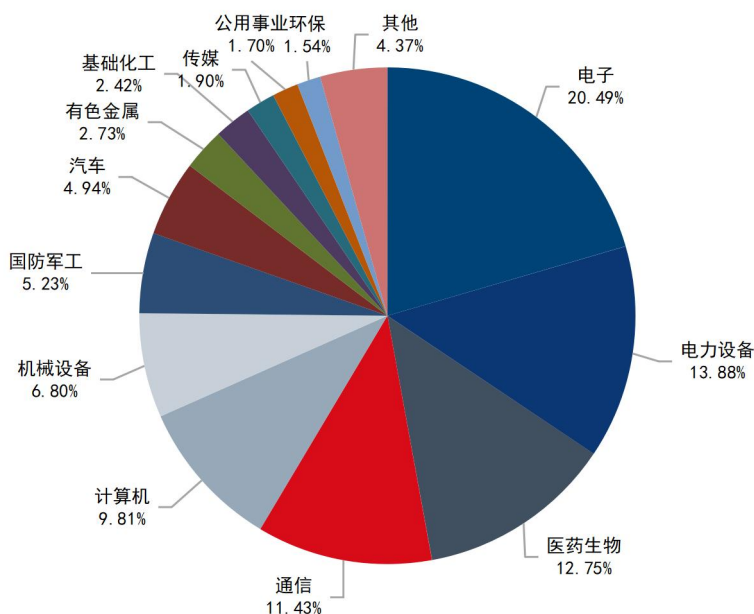
3.1 深圳新质生产力优势赛道

粤港澳大湾区作为中国改革开放前沿和经济活跃地带，拥有先进的基础设施、多元化的应用场景、庞大的市场容量和成熟的智能制造产业，是新质生产力发展的高地。随着信息技术、生物技术、新能源、生产性服务业等业态的快速崛起，粤港澳大湾区产业结构正逐步向多元化、高端化方向迈进。例如，深圳凭借其强大的科技创新能力与完善的创新生态体系，焦新一代信息技术、人工智能等前沿领域，成为高新技术产业的引领者；广州依托其强大的科研实力与产业基础，在生物医药、智能制造等领域持续发力；珠海、佛山等城市根据自身特色，重点发展新能源、新材料等产业，形成各具特色的产业集群；中国香港与中国澳门在金融、法律服务、创意设计以及现代物流等高端生产性服务业方面展现出独特的竞争力和专业优势。2025年2月5日，广东省委、省政府召开新春开年第一会——全省高质量发展大会，提出“把握世界产业发展新趋势，建设现代化产业体系是战略之举、关键之为。”2024年广东上市公司并购重组近600家次，位居全国第一，助力大湾区高质量发展。随后，深圳市委金融办召开室务（扩大）会，传达广东省高质量发展大会、市委常委会（扩大）会议及全市高质量发展工作推进会议精神，提出“持续建设创新资本形成中心，深入实施上市公司培育和并购重组专项行动，纵深推进深港金融合作。”

作为中国企业的优秀代表，上市公司是实体经济的“基本盘”，更是新质生产力

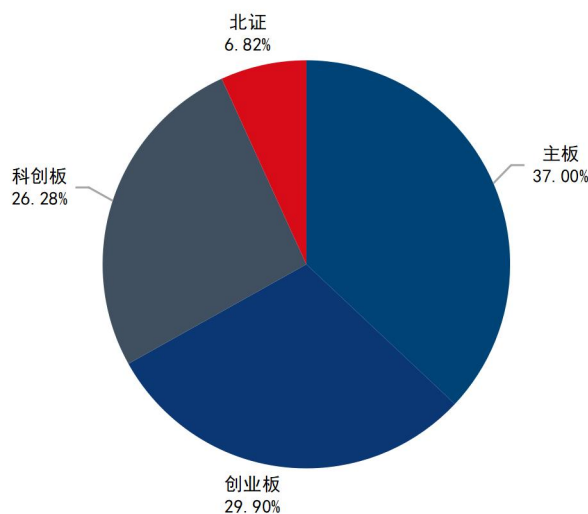
的主要推动者和践行者，在产业链供应链固链中发挥积极作用。万得数据显示，截至 2024 年 12 月 31 日，A 股上市公司数量已经达到了 5,383 家，战略性新兴产业相关上市公司的数量超过 2,120 家，占 A 股上市公司数量的比例为 39%；总市值达到 36 万亿元，占整个 A 股总市值的比例为 38%。从具体行业分布来看，上市公司数量最多的六大行业是电子、医药生物、计算机、机械设备、电力设备、基础化工，大部分属于新质生产力相关领域。从板块分布来看，目前战略性新兴产业相关上市公司主要分布在主板、创业板、科创板。其中，创业板占比为 30%，科创板占比为 26%，北证占比 7%，三者合计占比高达 63%。从地域分布来看，分布在全国 31 个省（自治区、直辖市）中，其中广东、江苏、北京、浙江、上海 5 个地区的上市公司数量超过 100 家，呈现出鲜明的区域特色。

图11：A 股市场战略性新兴产业的市值分布



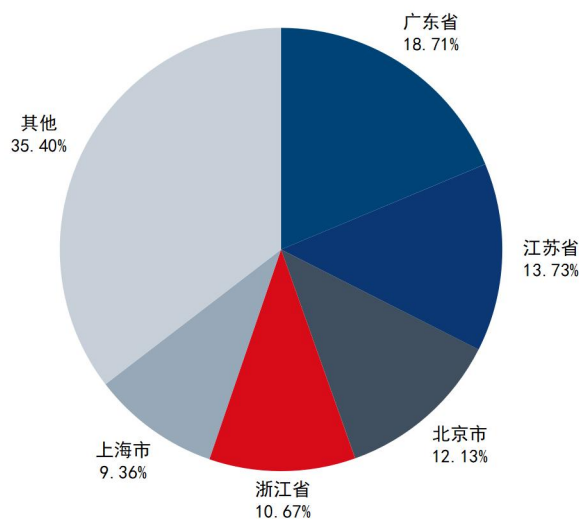
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

图12: A股市场战略性新兴产业的板块分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

图13: A股市场战略性新兴产业的区域分布



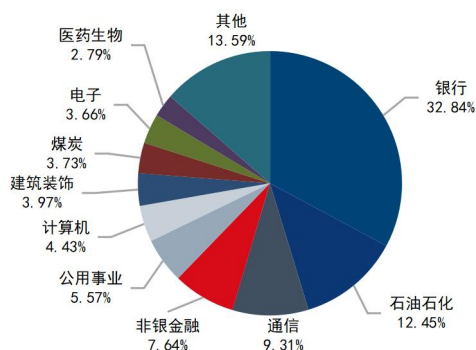
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

上市公司数量多寡是衡量区域竞争力的重要指标。万得数据显示：5,383 家上市公司分布在中国的 429 个城市（包括直辖市），在这 429 个城市中，仅有 79 个城市的上市公司数量超过 10 家，其中 8 个城市的上市公司数量超过 100 家。这 8 个城市分别为北京、上海、深圳、杭州、广州、苏州、南京、成都。这其中，北京、上海、深圳稳居第一阵营，上市公司数量均超过了 400 家，分别为 476 家、444 家、422 家，三地的上市公司分布各具特色。

北京的上市央企、国企较多，银行、石油石化、通信、非银金融、公用事业、计

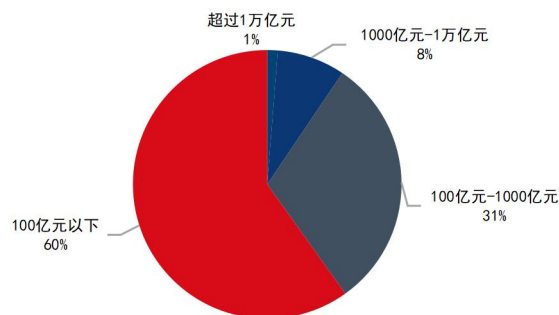
计算机企业相对集中。在银行领域，北京囊括了 10 家上市银行，除了北京银行外，其他均为国有行、股份行；在石油石化领域，中国石油、中国海油、中国石化均在北京；在通信领域，中国移动、中国联通、中国电信三大电信公司均位于北京。相对于上海、深圳，北京上市公司以大盘股为主，截至 2024 年末，476 家上市公司总市值超过 26 万亿元，超过了广东全省上市公司市值的总和，平均每家上市公司的市值达到 553 亿元。其中，市值超过 1 万亿的企业有 6 家，分别为工商银行、农业银行、中国移动、中国石油、建设银行、中国银行，占比 1%；市值在 1,000 亿元-1 万亿元的企业 39 家，占比 8%；市值在 100-1,000 亿元的企业 146 家，占比 31%；市值 100 亿元以下的企业 285 家，占比 60%。

图14: 北京 A 股上市公司分行业的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

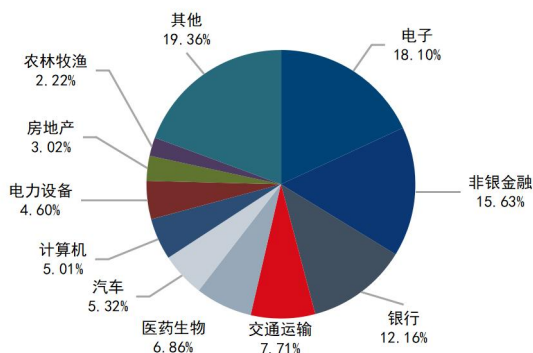
图15: 北京 A 股上市公司分区间的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

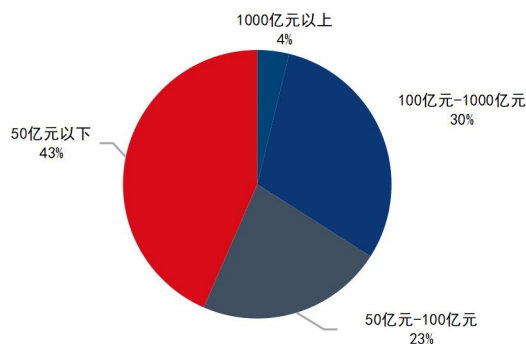
上海 A 股上市公司数量仅次于北京，为 444 家，主要分布在电子、非银金融、银行、交通运输、医药生物、汽车等行业。总市值为 8.4 万亿元，市值最大的上市公司为交通银行。截至 2024 年末，444 家上海上市公司总市值为 8.4 万亿元，平均每家上市公司的市值达到 190 亿元，市值最大的上市公司为交通银行。其中，市值超过 1,000 亿元的企业 17 家，占比 4%；市值在 100 亿元-1,000 亿元的企业 134 家，占比 30%；市值在 50-100 亿元的企业 100 家，占比 23%；市值 50 亿元以下的企业 193 家，占比 43%。作为科创板的主战场，上海拥有 93 家科创板上市公司，是科创板上市公司数量最多的城市，“硬科技”底色浓郁。

图16: 上海 A 股上市公司分行业的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

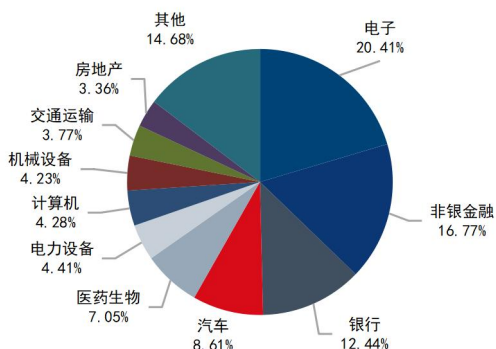
图17: 上海 A 股上市公司分区间的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

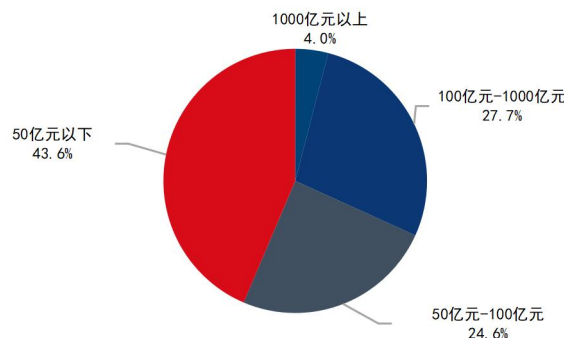
深圳 A 股上市公司为 422 家，主要分布在电子、非银金融、银行、汽车、医药生物、电力设备等行业。截至 2024 年末，422 家深圳上市公司总市值为 9.7 万亿元，平均每家上市公司的市值达到 190 亿元，市值最大的两家企业为招商银行和中国平安。其中，市值超过 1,000 亿元的企业 17 家，占比 4%；市值在 100 亿元-1,000 亿元的企业 117 家，占比 27.7%；市值在 50-100 亿元的企业 104 家，占比 24.6%；市值 50 亿元以下的企业 184 家，占比 43.6%。此外，深圳拥有创业板的主场优势，拥有创业板上市公司 160 家，是创业板上市公司数量最多的城市。

图18：深圳 A 股上市公司分行业的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

图19：深圳 A 股上市公司分区间的市值分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

从具体行业来看，深圳在电子信息、新能源、高端装备制造、医疗器械、软件与信息服务等领域展现出强劲的发展动能，新质生产力持续壮大。一是电子信息产业优势明显。深圳在电子信息领域拥有众多上市公司，涵盖了半导体、电子元件、通信设备等多个细分领域。例如工业富联、立讯精密等都是苹果的主要代工厂，还有长盈精密等众多年产值过亿的电子信息制造企业，形成了强大的产业集群。二是新能源产业发展迅猛。以比亚迪为代表的新能源汽车企业在深圳 A 股上市公司中表现突出。同时，在电池材料领域，深圳拥有贝特瑞、新宙邦、格林美、星源材质等具备全球竞争力的上市公司；在新能源发电领域，深圳拥有中国广核、深圳能源、禾望电气、捷佳伟创等上市企业。三是高端装备制造产业发展势头良好。现阶段，深圳已形成工业自动化控制、激光制造装备、精密仪器、医疗器械等优势产业，并着力加快半导体与集成电路、智能传感器、工业母机等战略性新兴产业发展。这包括国内工控行业龙头汇川技术、国内电气自动化领域领先企业麦格米特、国内领先的工控与能效解决方案提供商英威腾、国内智能装备运动控制核心部件领先企业雷赛智能、激光装备行业的领军企业大族激光、精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商联赢激光、激光及自动化综合解决方案提供商海目星、专注于微加工领域激光器的英诺激光，以及华大智造、鼎阳科技、华盛昌、科陆电子、拓邦股份等精密仪器企业。四是医疗器械产业实力强劲。深圳享有“医疗器械之都”的美誉，迈瑞医疗、理邦仪器、开立医疗、惠泰医疗等一大批知名医疗器械企业均生长于此。五是软件与信息服务产业蹄疾步稳。深圳是中国软件与信息服务的集聚中心、创新高地和出口重镇，拥有中国长城、深信服、长亮科技等一批上市公司。

表5: 深圳新质生产力领域的典型上市公司

具体领域	相关上市公司
通信	中兴通讯、深南电路、和而泰、广和通、拓邦股份、英维克、科士达、海能达、美格智能、共进股份、优博讯、天源迪科、金信诺、日海智能、中新赛克、远望谷、太辰光等
电子	工业富联、立讯精密、长盈精密、传音控股、鹏鼎控股、深南电路、欧菲光、汇顶科技、江波龙、路维光电等
新能源	中国广核、深圳能源、禾望电气、捷佳伟创、德方纳米、贝特瑞、新宙邦、格林美、星源材质等
智能网联汽车和新能源汽车	比亚迪、中集车辆、特力 A、欣锐科技、索菱股份、信隆健康、路畅科技、大为股份等
交通运输和物流	华鹏飞、东方嘉盛、普路通、飞马国际、怡亚通、顺丰控股、深圳机场、中信海直、招商港口、盐田港、广深铁路、深高速等
高端装备制造	汇川技术、麦格米特、英威腾、雷赛智能、创鑫激光、海日星、杰普特、光韵达、联赢激光、英诺激光、华大智造、鼎阳科技、华盛昌、科陆电子、拓邦股份等
医疗器械	迈瑞医疗、新产业、华大基因、开立医疗、惠泰医疗、亚辉龙、普门科技、理邦仪器等
信息技术	中国长城、长亮科技、神州信息、深信服、任子行、赢时胜、金证股份、银之杰、四方精创等

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

3.2 并购重组项目库视角下深圳上市公司梳理

目前深圳正在建立上市公司并购重组标的项目库，形成基本覆盖深圳重点产业领域的并购标的项目储备资源，围绕“20+8”产业布局深化服务。根据深圳于 2024 年 11 月发布的《关于进一步推动我市上市公司和产业企业并购重组 助力科技产业金融一体化的若干措施》（征求意见稿），深圳将建立上市公司并购重组后备项目库，对于符合证监会并购政策要求的项目，积极推进申报；对于暂不满足条件但属于“硬科技”、“三创四新”属性领域的项目，纳入深圳市后备项目库孵化培育。当前，深圳市委金融办联合深交所基于“星耀鹏城”上市服务平台搭建“星耀鹏城”并购重组平台，设立并购重组项目储备库。按产业链梳理意向企业并购意向信息，帮助企业降低并购重组资源对接信息成本，提升并购重组对接效率。根据万得全球并购库的数据，2024 年以来，深圳上市公司及其子公司累计启动并正在进行中并购重组项目 64 单，主要分布在技术硬件与设备；软件与服务；制药、生物科技与生命科学；半导体与生产设备；商业和专业服务等行业。

表6: 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司

序号	事件标题	交易竞买方	交易标的	最新事件进度	交易总价值(人民币/亿元)
1	华润三九收购天士力 28%股权	华润三九 (000999.SZ)	天士力 28%股权 (600535.SH)	签署转让协议	62.12
2	国信证券定增收购万和证券 96.08%股权	国信证券 (002736.SZ)	万和证券 96.08%股权	股东大会通过	51.92
3	中金岭南采购铜精矿	中金岭南 (000060.SZ)	铜精矿	董事会预案	6.00
4	朗特智能收购龙之源 55%股权	朗特智能 (300916.SZ)	龙之源 55%股权	达成转让意向	5.06
5	清溢光电增资清溢微获其 3.1605%股权	清溢光电 (688138.SH)	清溢微 3.1605%股权	董事会预案	5.00
6	迪阿股份竞拍深圳市南山区 K602-0014 地块国有土地使用权	迪阿股份 (301177.SZ)	深圳市南山区 K602-0014 地块国有土地使用权	董事会预案	4.66
7	新宙邦增资石磊氟材料获其 42.8251%股权	新宙邦 (300037.SZ)	石磊氟材料 42.8251%股权	董事会预案	3.52
8	信立泰增资 Salubris Bio 获其 0.01%股权	信立泰 (002294.SZ)	Salubris Bio 0.01%股权	董事会预案	2.56

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

表7: 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组 (含子公司) 上市公司 (续表 1)

序号	事件标题	交易竞买方	交易标的	最新事件进度	交易总价值(人民币/亿元)
9	赛维时代收购广东省深圳市龙岗区龙城街道土地使用权	赛维时代 (301381. SZ)	广东省深圳市龙岗区龙城街道土地使用权	董事会预案	2. 10
10	麦捷科技定增收购安可远 100% 股权和金之川 20% 股权	麦捷科技 (300319. SZ)	安可远 100% 股权; 金之川 20% 股权	证监会核准	1. 80
11	云天励飞收购岼丞技术 100% 股权	云天励飞 (688343. SH)	岼丞技术 100% 股权	董事会预案	1. 80
12	华润三九及长生胜合收购及增长生胜合医药投资基金; 华润三九 (000999. SZ)	华润三九 (000999. SZ)	润生药业 16. 1735% 股权	董事会预案	1. 61
13	中集集团收购中集安瑞科 1. 068% 股权	中集集团 (2039. HK)	中集安瑞科 1. 068% 股权 (3899. HK)	进行中	1. 47
14	万兴科技与子公司置入赣州思为 100% 财产份额	万兴科技 (300624. SZ); 深圳万兴软件有限公司	赣州思为 100% 财产份额	股东大会通过	1. 46
15	深南电 A 收购中圣科技 5. 6% 股权	深南电 (000037. SZ)	中圣科技 5. 6% 股权	进行中	1. 40
16	深粮控股租赁平湖粮库	深粮控股 (000019. SZ)	平湖粮库	董事会预案	1. 35
17	致尚科技收购西可实业 52% 股权	致尚科技 (301486. SZ)	西可实业 52% 股权	股东大会通过	1. 30
18	科信技术增资科信聚力获其 4. 01% 股权	科信技术 (300565. SZ)	科信聚力 4. 01% 股权	董事会预案	1. 25
19	洲明科技增资宏升富获其 43. 81% 股权	洲明科技 (300232. SZ)	宏升富 43. 81% 股权	董事会预案	0. 96
20	曼恩斯特收购坪山区坑梓街道秀沙路与规划中村路交汇处东北侧土地	曼恩斯特 (301325. SZ)	坪山区坑梓街道秀沙路与规划中村路交汇处东北侧土地	董事会预案	0. 91
21	新产业拍得深圳市坪山区宗地编号为 G14304-0269 的工业用地使用权	新产业 (300832. SZ)	深圳市坪山区宗地编号为 G14304-0269 的工业用地使用权	董事会预案	0. 80
22	茂硕电源与其他方共同增资佛仪科技获其 16. 4557% 股权	茂硕电源 (002660. SZ); 济南产发科芯投资合伙企业 (有限合伙)	佛仪科技 16. 4557% 股权	董事会预案	0. 65
23	豪恩汽车子公司豪恩智能增资扩股	豪恩汽车 (301488. SZ); 豪恩智联 (835721. NQ)	豪恩智能部分股权	股东大会通过	0. 63
24	中集安瑞科 0. 41% 股权权益变动	中集集团 (2039. HK)	中集安瑞科 0. 41% 股权 (3899. HK)	进行中	0. 58
25	麦捷科技竞拍深圳市坪山区坑梓街道宗地号为“G14318-0129”的土地使用权	麦捷科技 (300319. SZ)	深圳市坪山区坑梓街道宗地号为“G14318-0129”的土地使用权	进行中	0. 50
26	盛视科技增资亿铸科技获其 3. 4247% 股权	盛视科技 (002990. SZ)	亿铸科技 3. 4247% 股权	董事会预案	0. 50
27	气派科技子公司气派芯竞增资扩股	气派科技 (688216. SH); 梁华特; 张巧珍	气派芯竞部分股权	董事会预案	0. 50
28	海目星收购深圳市龙华区福城街道 A914-0335 号地块的国有建设用地使用权	海目星 (688559. SH)	深圳市龙华区福城街道 A914-0335 号地块的国有建设用地使用权	董事会预案	0. 42
29	宝鹰股份获赠 4, 000 万元现金	宝鹰股份 (002047. SZ)	4, 000 万元现金	进行中	0. 40
30	普门科技与关联方增资四川安捷畅获其 26% 股权	普门科技 (688389. SH); 刘洪瑞	四川安捷畅 26% 股权	董事会预案	0. 39
31	贝仕达克增资华安视讯获其 26. 3832% 股权	贝仕达克 (300822. SZ)	华安视讯 26. 3832% 股权	董事会预案	0. 35
32	安车检测收购广西车猫 51% 股权	安车检测 (300572. SZ)	广西车猫 51% 股权	董事会预案	0. 33
33	信立泰子公司普瑞基准增资扩股	信立泰 (002294. SZ); 苏州聚翊创业投资合伙企业 (有限合伙); 苏州金谷汇枫创业投资合伙企业 (有限合伙)	普瑞基准 3. 2226% 股权	董事会预案	0. 33
34	国盾量子及其他方增资南京易科腾获其部分股权	国盾量子 (688027. SH); 中信创投基金; 合肥格思宁企业管理合伙企业 (有限合伙); 深圳市中兴维先通设备有限公司; 深圳市中兴国际投资有限公司	南京易科腾部分股权	董事会预案	0. 30
35	华测检测收购华测风雪 51. 96% 股权	华测检测 (300012. SZ)	华测风雪 51. 96% 股权	进行中	0. 28

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理; 注: 数据截至 2024 年 12 月 31 日

表8: 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组 (含子公司) 上市公司 (续表 2)

序号	事件标题	交易竞买方	交易标的	最新事件进度	交易总价值(人民币/亿元)
36	欣天科技与其他方增资晶萃光学获其 18.4% 股权	欣天科技 (300615.SZ); 南京麒麟创业投资有限公司	晶萃光学 18.4% 股权	签署转让协议	0.25
37	万讯自控子公司视科普增资扩股	深圳市视佳投资合伙企业 (有限合伙); 万讯自控 (300112.SZ); 深圳市视佳博投资合伙企业 (有限合伙); 深圳市视佳盈投资合伙企业 (有限合伙); 深圳市视佳讯投资合伙企业 (有限合伙)	视科普部分股权	董事会预案	0.25
38	亿道信息收购次元之造 100% 股权	亿道信息 (001314.SZ)	次元之造 100% 股权	董事会预案	0.23
39	普门科技增资成都安捷畅获其 15% 股权	普门科技 (688389.SH)	成都安捷畅 15% 股权	董事会预案	0.23
40	华测检测收购深圳市宝安区新桥街道新桥东 A324-0173 号地块的国有建设用地使用权	华测检测 (300012.SZ)	深圳市宝安区新桥街道新桥东 A324-0173 号地块的国有建设用地使用权	董事会预案	0.19
41	麦捷科技增资中科宏晶获其 10% 股权	麦捷科技 (300319.SZ)	中科宏晶 10% 股权	董事会预案	0.10
42	深圳新星收购浙江泓芯 0.5556% 股权	深圳新星 (603978.SH)	浙江泓芯 0.5556% 股权	签署转让协议	0.10
43	亚辉龙增资上海臻熙获其 6.7558% 股权	亚辉龙 (688575.SH)	上海臻熙 6.7558% 股权	董事会预案	0.10
44	奥比中光收购深圳奥锐达 30% 股权	奥比中光 (688322.SH)	深圳奥锐达 30% 股权	董事会预案	0.10
45	华测检测收购希派科技 100% 股权	华测检测 (300012.SZ)	希派科技 100% 股权	进行中	0.09
46	方直科技收购金太阳智能助教机器人相关产品	方直科技 (300235.SZ)	金太阳智能助教机器人相关产品	进行中	0.08
47	亿道信息竞拍宝安区新桥街道国有建设用地使用权	亿道信息 (001314.SZ)	宝安区新桥街道国有建设用地使用权	董事会预案	0.08
48	建科院收购绿研智库 36% 股权	深圳建科院 (300675.SZ)	绿研智库 36% 股权	签署转让协议	0.04
49	英可瑞增资瑞臻精密获其 10% 股权	英可瑞 (300713.SZ)	瑞臻精密 10% 股权	董事会预案	0.04
50	金龙羽租赁深圳市龙岗区坂田街道五和大道 118 号和成世纪名园 3A21 楼、22 楼的房屋	金龙羽 (002882.SZ)	深圳市龙岗区坂田街道五和大道 118 号和成世纪名园 3A21 楼、22 楼的房屋	董事会预案	0.02
51	华联控股收购成都山河 100% 股权	华联控股 (000036.SZ)	成都山河 100% 股权	签署转让协议	0.01
52	中金岭南竞拍广东省新兴县天堂铅锌铜多金属矿普查探矿权	中金岭南 (000060.SZ)	广东省新兴县天堂铅锌铜多金属矿普查探矿权	签署转让协议	0.00
53	信维通信受让智能汽车 7.5% 股权	信维通信 (300136.SZ)	智能汽车 7.5% 股权	董事会预案	0.00
54	路畅科技收购启晟时空 30% 股权	路畅科技 (002813.SZ)	启晟时空 30% 股权	董事会预案	0.00
55	金龙羽收购合资公司 25% 股权	金龙羽 (002882.SZ)	合资公司 25% 股权	董事会预案	0.00
56	则成电子及其他方收购东莞创联 100% 股权	则成电子 (837821.BJ); 六淳科技; 东莞群鼎新能源投资有限合伙 (有限合伙)	东莞创联 100% 股权	董事会预案	0.00
57	至正股份直接及间接收购 AAMI 99.97% 股权	至正股份 (603991.SH)	AAMI 99.97% 股权	董事会预案	——
58	科创新源收购东莞兆科 51% 股权	科创新源 (300731.SZ)	东莞兆科 51% 股权	达成转让意向	——
59	光峰科技租赁光峰创智谷产业园	光峰科技 (688007.SH)	光峰创智谷产业园	董事会预案	——
60	拓日新能续租深圳市南山区侨城北路香年广场 A 栋 801, 802, 803, 804 室房屋	拓日新能 (002218.SZ)	深圳市南山区侨城北路香年广场 A 栋 801, 802, 803, 804 室房屋	董事会预案	——

资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理; 注: 数据截至 2024 年 12 月 31 日

表9: 深圳市 2024 年以来启动并正在进行中的并购重组（含子公司）上市公司（续表 3）

序号	事件标题	交易竞买方	交易标的	最新事件进度	交易总价值(人民币/亿元)
61	ST 中装租赁房屋建筑面积合计为 1,733.33 平方米	中装建设 (002822.SZ)	房屋建筑面积合计为 1,733.33 平方米	董事会预案	——
62	诺普信收购田田圈 6.25%股权；乡丰农业 40%股权；诺禾 49%股权及诺鲜果 33.3333%股权	诺普信 (002215.SZ)；光筑农业集团有限公司	田田圈 6.25%股权；乡丰农业 40%股权；诺禾 49%股权；诺鲜果 33.3333%股权	董事会预案	——
63	民德电子收购广芯微电子 5.8377%股权	民德电子 (300656.SZ)	广芯微电子 5.8377%股权	董事会预案	——
64	民德电子收购广芯微电子 9.8361%股权	民德电子 (300656.SZ)	广芯微电子 9.8361%股权	董事会预案	——

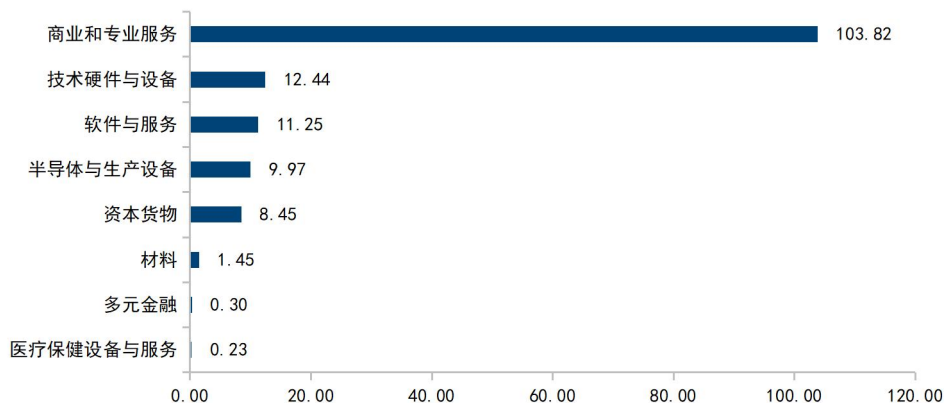
资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

3.3 以史为鉴：深圳新质资产并购重组轨迹

根据万得全球并购库数据统计，2024 年全年，深圳已经完成并购重组项目 162 起，交易总价值高达 669 亿元，数量和交易总价值上均位居全国第三。其中，深圳上市公司作为竞买方已经完成的并购重组交易有 127 起，交易总价值合计 148 亿元；正在进行中的并购重组交易 75 起，交易总价值合计 250 亿元。

从 2024 年深圳上市公司并购标的方所属的行业分布上看，并购规模排名前三的行业分别是商业与专业服务，交易规模为 103.82 亿元；技术硬件与设备行业交易规模为 12.44 亿元；软件与服务行业交易规模为 11.25 亿元。

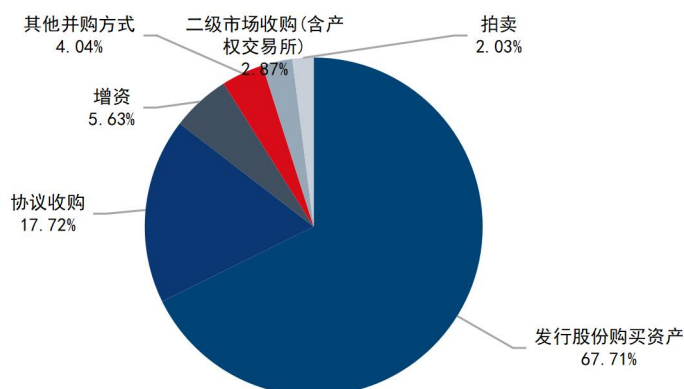
图20: 2024 年深圳上市公司并购标的的所属行业分布



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

从 2024 年深圳上市公司并购方式分布上看，发行股份购买资产类并购事件以 100.15 亿元的规模位列第一，占到总体规模的 67.71%；协议收购类并购事件以 26.21 亿元的规模位列第二，占到总体规模的 17.72%；增资类并购事件 8.33 亿元为第三位，占到总体规模的 5.63%。

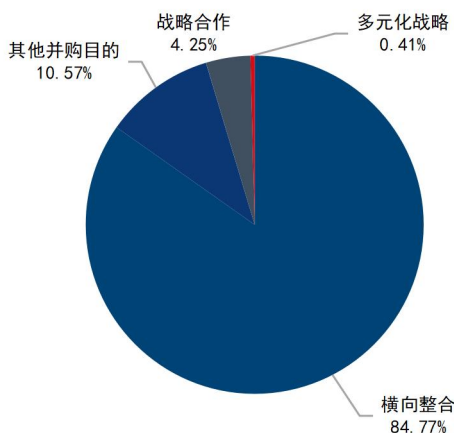
图21: 2024 年深圳上市公司并购方式分布



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理; 注: 数据截至 2024 年 12 月 31 日

从 2024 年深圳上市公司各参与方的并购目的分布来看, 横向整合类的并购事件以 125.38 亿元规模占到总体交易规模的 84.77%, 战略合作和多元化战略分别以 6.29 亿元和 0.60 亿元占到总体交易规模的 4.25%和 0.41%。

图22: 2024 年深圳上市公司并购目的分布



资料来源: 万得, 国信证券经济研究所整理; 注: 数据截至 2024 年 12 月 31 日

具体来看, 深圳上市企业并购市场表现活跃, 呈现出多样化的并购形式, 且主要集中在战略性新兴产业中, 如新一代信息技术、高端装备制造、医疗器械、新材料等。例如, 在交通基础设施领域, 盐田港作价 100.15 亿元, 以发行股份及支付现金的方式向深圳港集团收购其持有的港口运营公司 100%股权, 以助力实现深圳港集团下属港口资产的整合, 增强上市公司持续经营能力, 提高上市公司资产质量, 进而提升上市公司价值, 维护上市公司股东利益, 成为深圳 2024 年度最大一笔并购案。该次交易完成后, 上市公司将通过持有港口运营公司 100%股权而间接持有深汕投资 100%股权, 有利于彻底解决上市公司与控股股东深圳港集团在小漠港经营上的同业竞争, 增强上市公司资产完整性和独立性。

在信息技术服务领域, 深圳市桑达实业股份有限公司以 3.7 亿元收购关联人中电

金投控股有限公司持有的公司控股子公司中国电子系统技术有限公司 3.2814% 股权；收购完成后，中国系统成为其全资子公司。目前，中国系统主营业务为数字政府、高科技工程及数字供热业务。其中，数字政府业务为政府及重要行业客户提供数字政府、行业数字化产品和解决方案，主要通过直销方式进行，并采用项目制的运营管理模式；高科技工程业务为半导体、平板显示、生物医药、新能源、新材料、高端装备、数据中心、高端制造等产业客户提供以洁净室工程咨询、设计、数字化交付及运维等各项产业服务，业务模式主要包括工程总承包（EPC 模式）和专业承包（PC 模式）；数字供热业务主要业务模式为承接所在地的城市集中供暖业务的建设与运营工作，以特许经营的模式进行热力销售。

在商业和专业服务领域，奇点国峰收购圣商创业 100% 股权。该收购目标为国内一家中小微企业及个体工商户企业培训服务商，其目标客户为中小微企业的企业家及高级管理人员以及个体工商户及有意向创业的客户，培训课程涵盖商业模式、股权结构、资本结构、创业思维、商业管理、投资逻辑、宏观经济分析及政策解读、股权投资技巧和股权激励计划设计等主题。

在应用软件领域，天源迪科收购深圳金华威 45% 股权。深圳天源迪科信息技术股份有限公司以自筹资金 3.06 亿元收购深圳金华威 45% 股权，收购完成后深圳天源迪科将持有深圳金华威 100% 的股权。天源迪科现已发展成为国内电信业务支撑软件领域和公安行业应用软件领域的领先企业，主要为电信和政府等行业提供解决方案、产品和服务；深圳金华威是一家专注于为 ICT 产品、无人机行业提供解决方案和服务的高科技企业。通过此次收购交易能够进一步整合公司内部资源、统筹资源配置和业务布局、提高整体运作效率。

在电子设备、仪器和元件领域，兴森科技收购兴科半导体 25% 股权。深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司以挂牌底价 3 亿元进场，参与购买控股子公司广州兴科半导体有限公司的少数股东科学城集团所持有的广州兴科 25% 股权。兴森科技是全球先进电子电路方案数字制造提供商，掌握集成电路生产制造领域核心技术及关键产品量产能力，产品布局覆盖电子硬件三级封装领域，构建电子电路设计制造的数字化新模式，为客户提供从设计到测试交付的高价值整体解决方案。兴科半导体是一家集成电路生产商，主要为用户提供集成电路封装产品设计、集成电路封装制造、电子元件及组件制造等服务。此次收购能够进一步加强兴森科技对控股子公司的管控力度，提高决策效率，推进公司发展战略。

在光电子器件领域，路维光电 2.18 亿元收购成都路维 49% 股权。深圳市路维光电股份有限公司通过竞价摘牌方式收购成都高新投资集团有限公司、成都先进制造产业投资有限公司合计持有的公司控股子公司成都路维光电有限公司 49% 股权。其中，成都高新投持有成都路维 29.40% 股权，成都先进制造持有成都路维 19.60% 股权；成都高新投、成都先进制造已通过西南联合产权交易所公开挂牌转让成都路维股权，标的股权挂牌转让底价合计 2.18 亿元。路维光电致力于掩膜版的研发、生产和销售，产品主要用于平板显示、半导体、触控和电路板等行业，是下游微电子制造过程中转移图形的基准。通过收购成都路维股权，有利于进一步提升路维光电对于控股子公司的控制力，提升公司的整体管理效率。

在电气机械和器材制造领域，金龙羽增资金龙羽新能源获其 16.67% 股权。金龙羽集团股份有限公司是一家主要从事电线电缆的研发、生产和销售的公司，其产品广泛应用于电力、通信、制造等多个领域。金龙羽新能源作为金龙羽的控股子公司，承接了公司固态电池及其关键材料的研发项目。此次增资主要是为了继续推进固态电池及其关键材料相关技术的研究开发，建设固态电解质量产线、固态电池及其他关键材料的扩大中试线等，并推动研究成果产业化。

在半导体设备领域，深圳市大族数控科技股份有限公司收购深圳市大族瑞利泰德精密涂层有限公司 70% 股权，投资金额为 1.64 亿元。大族数控主要致力于印刷线路电路板 PCB 行业提供全流程一站式解决方案，其在半导体设备领域有一定技术实力，通过收购可进一步拓展业务。此外，深圳市深科达智能装备股份有限公司以 9,600 万元收购控股子公司深圳市深科达半导体科技有限公司少数股东所持 40% 的股权，这不仅将深科达半导体提升为全资子公司，也为其在半导体领域的深耕奠定了更加稳固的基础。

在消费电子领域，誉辰智能收购嘉洋电池 60% 股权。深圳市誉辰智能装备股份有限公司以 1.5 亿元获得深圳市嘉洋电池有限公司 60% 的股权并取得其控制权。嘉洋电池主营消费电子类产品及 AIoT 电池 pack 的研发、制造及销售，在消费电子领域具备较强的创新能力和技术积累，构建了在智能产品领域的竞争优势。誉辰智能收购嘉洋电池有助于其开展消费类锂离子电池的 PACK 组装业务。

在储能领域，信濠光电增资中电金谷、中电绿谷、金光绿谷获其 50.98% 股权。深圳市信濠光电科技股份有限公司在新能源领域的布局包括通过增资持股 50.98% 投资山西中电金谷、中电绿谷及金光绿谷三家公司。这一布局旨在响应“双碳”战略，充分利用山西风光资源，进入智慧储能调频领域，形成新的生产力，为新能源行业发展赋能，助力公司打开第二增长曲线。

在气体检测仪器仪表领域，深圳市宇顺电子股份有限公司以支付现金的方式购买上海孚邦实业有限公司 75% 股权，交易对价为 7425 万元，以进一步提升上市公司盈利能力及资产质量、形成新的利润增长点。宇顺电子主要从事智能显示模组制造，主营业务为液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售，主要为手持终端、智能 POS、智能穿戴、智能家居、车载电子等制造商提供全方位触控显示一体化解决方案；孚邦实业主要从事气体检测仪器仪表及应急装备的设计及组装业务，在气体检测仪器仪表领域拥有多年的行业经验，已与多个化工园区建立稳定的合作关系，包括上海市金山化工园区、浙江舟山化工园区等，拥有一定的客户资源优势。双方将围绕供应链管理、客户资源共享、智能化升级等领域充分挖掘协同效应。

在电源适配器领域，显盈科技收购东莞润众 51% 股权。深圳市显盈科技股份有限公司以剩余超募资金 4,565.76 万元和部分自有资金 963.76 万元，合计 5,529.52 万元购买东莞市润众电子有限公司 51% 股权，以进一步推动公司电源类产品领域的发展，通过发挥业务协同效应，提升公司电源类产品的市场占有率和经营业绩，丰富公司产品的应用场景、拓宽公司产品线，提高公司的竞争力。此次交易有助于公司在电源适配器领域的发展，进一步提升公司盈利能力和竞争力。

在工业自动化领域，正弦电气收购腾禾电机 100% 股权。深圳市正弦电气股份有限公司决定使用未使用的募集资金 5,456 万元，用于收购腾禾精密电机（苏州）有限公司 100% 股权以及对其生产进行升级改造，其中 4,256 万元用于股权收购，1,200 万元用于生产升级改造。伺服电机作为伺服系统的重要配套部件，与复杂机械装置直接连接，在伺服驱动器驱动下工作，存在各种各样的定制化需求，实现自制是未来伺服业务快速发展的必然选择，相较于从外部采购，自制电机在质量可控性、降低产品成本、提高生产效率、保障供应稳定、提升伺服系统整体技术水平等方面具有较大优势。而收购成熟可靠的电机生产企业是快速补齐正弦电气伺服系统业务短板的有力举措。

在汽车电子领域，迅捷兴收购航盛电子 0.67% 股权。深圳市迅捷兴科技股份有限公司以 2,466 万元受让航投誉华（深圳）机载系统产业投资合伙企业（有限合伙）所持有的深圳市航盛电子股份有限公司 200 万股股份。此次对外投资后，迅捷兴

将直接持有航盛电子 0.67% 股份。航盛电子是中国汽车电子行业的龙头企业之一，产品阵容覆盖智能座舱、智能驾驶、网联与软件服务系统、新能源汽车控制电子、汽车音响系统等产品。迅捷兴收购航盛电子的股权，有助于进一步完善公司的产业布局，强化产业链上下游整合，抓住汽车产业电动化、智能化、网联化发展所带来的发展机遇。

在血液制品领域，卫光生物收购安康回天单采血浆站 80% 股权。深圳市卫光生物制品股份有限公司收购安康回天单采血浆站有限责任公司 80% 股权事项，有助于公司进一步拓展浆站资源，提升采浆规模和公司核心竞争力。单采血浆站处于血液制品产业链上游，浆站数量是采浆量的基础，对于中游血制品企业的产能有着重要作用，但血浆站资源稀缺。在新增采浆站门槛高的当下，通过收购是卫光生物扩充血浆站数量的重要途径。

在石油天然气领域，广聚能源收购广聚亿达 40% 股权。深圳市广聚能源股份有限公司以自有资金收购恒传投资所持有的控股子公司广聚亿达 40% 股权，交易总价 1,608 万元。交易完成后，广聚亿达成为广聚能源的全资子公司。广聚能源的主营业务主要包括成品油批发零售、液体化工仓储、电力投资等。其中，成品油业务是其重要的业务板块之一。广聚亿达系公司危化品贸易业务的主要平台。此次收购有助于广聚能源整合资源，进一步拓展在危化品仓储领域的业务，提升公司的市场竞争力和盈利能力；同时，全资控股广聚亿达也将使广聚能源能够更高效地进行管理和决策，优化资源配置，推动公司业务的持续发展。

在光通讯产品领域，致尚科技收购福可喜玛 11% 股权。深圳市致尚科技股份有限公司以自有资金 1,100 万元购买东莞福可喜玛通讯科技有限公司 11% 的股权。收购完成后，致尚科技最终合计持有福可喜玛 51% 的股权，福可喜玛成为公司控股子公司。福可喜玛是一家专业致力于 MPO/MT 插芯、连接器的技术开发及应用的高科技企业。此次收购有助于进一步提升致尚科技光通讯产品领域的服务能力，更好提升公司的竞争力和盈利能力，促进公司持续健康稳定发展。

3.4 产业逻辑下深圳并购重组潜在新质资产巡礼

产业逻辑下并购重组潜在新质资产应注重其是否有利于发展新质生产力，是否有利于支持科技创新和产业升级，是否有利于企业做强做优做大。深圳上市公司并购重组潜在新质资产遴选规则如下：（1）科创板破发+IPO 超募+现金多或者现金占市值比例较高+2023 年报或 2024 年中报、三季报提到公司经营计划有并购或者产业本身适合并购的标的；（2）主板 PB<1.5+偏成长的行业如电新、电子等+现金多或者现金占市值比例较高+2023 年报或 2024 年中报、三季报提到公司经营计划有并购或者产业本身适合并购的标的。可以发现，产业逻辑下深圳并购重组潜在新质资产主要集中在电子、电力设备、医药生物、通信、机械设备、交通运输、汽车、商贸零售、国防军工等领域。

表10: 深圳上市公司并购重组潜在新质资产（科创板）

代码	简称	相对发行价涨跌幅 (%)	IPO 超募资金 (亿)	在手现金 (亿)	现金/总市值	23 年报/24 中报/24 季报并购计划、产业链具备并购逻辑、前期非重大收购案例	公司属性	所属行业
688788.SH	科思科技	-70.12	6.09	6.96	20.76%	公司采用多元化的市场拓展策略，包括持续的产品创新增强产品竞争力；针对不同的应用领域，开发专门的产品和解决方案；积极与行业内的其他企业如中机应急、鼎桥等建立合作关系，形成资源共享和优势互补等。	民营企业	国防军工
688638.SH	誉辰智能	-66.63	3.26	1.59	10.13%	公司将持续坚持自主研发，通过丰富的技术优势巩固对包膜设备、注液设备等公司锂电核心设备的优势地位，同时将通过积极拓展多维度、多领域的市场业务机会、横向并购产业链关联企业等方式促进公司的产业链延伸，丰富公司的产品线，提升公司综合竞争力和盈利能力。	民营企业	电力设备
688612.SH	威迈斯	-50.22	5.04	10.91	11.01%	公司计划将通过其全资子公司芜湖威迈斯新能源有限公司，以自有资金 14,437.50 万元收购控股子公司威迪斯电机技术（上海）有限公司 38.50% 的股权。	民营企业	汽车
688114.SH	华大智造	-46.33	7.57	35.03	17.97%	公司以三大核心产品线与产业链上下游建立起良好和多元的产业生态合作，推动基因组学在多个领域的应用和成果转化。在科研、临床以及新兴领域上持续赋能合作伙伴，推动基础科研突破、临床诊断新技术和产品开发以及新领域持续拓展。	民营企业	医药生物
688112.SH	鼎阳科技	-39.85	8.12	11.43	25.62%	根据经营计划，公司通过和国际上领先的测试测量仪器厂家、资深的测试测量用户、高校、科研机构、核心供应商进行深入合作和交流，来提升技术团队对测试测量需求的理解以及技能的提升，最终将推出更有竞争力的产品。	民营企业	机械设备
688573.SH	信宇人	-34.16	0.44	2.21	14.49%	目前我国动力锂电池厂商现阶段自动化水平相较于国际一流企业还有差距，而国内动力电池生产企业对高端自动化锂电生产设备的需求日益强烈，这一现象促进锂电设备市场逐渐向具有技术和品牌竞争优势制造商集中，这些设备制造商能帮助电池企业建设智能车间，建设智能化生产线，从而实现高端产能。	民营企业	电力设备
688007.SH	光峰科技	-15.49	0.62	9.43	13.88%	在国家及行业政策相继支持下，国内越来越多企业、科研机构参与到激光显示产业链上下游领域，强化产业链条，积极实现产品研发及技术迭代，核心部件国产化率进一步提高。	民营企业	电子

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

表11: 深圳上市公司并购重组潜在新质资产（主板）

代码	简称	市净率	在手现金 (亿)	现金/总市值	23年报/24中报/24三季报并购计划、产业链具备并购逻辑、前期非重大收购案例	公司属性	所属行业
000050.SZ	深天马 A	0.81	68.19	30.72%	公司积极构建产学研深度融合的技术创新体系，与多家高校、科研院所、产业链伙伴开展技术合作，积极推动创新链、产业链和资金链的深度融合，打造“政产学研资用”紧密合作的创新生态。	公众企业	电子
001872.SZ	招商港口	0.84	154.39	30.16%	公司将紧抓供给侧结构性改革机遇，立足于“区域整合、提升协同”的目标，从沿海五大港口群中持续寻找整合合作机会，进一步扩大和完善国内的港口网络布局，突出重点，全力推进，引领区域港口整合的新方向，不断提升港口发展质量。	地方国有企业	交通运输
000039.SZ	中集集团	0.90	216.39	51.65%	中集将持续提升资本运作能力，积极通过并购等方式拓展集团产业链布局，推动战略新兴业务较快发展；持续加强资产优化，加快低效资产处置，提升整体资产收益水平；强化财务资源的合理配置，推进集团增发的落地，确保业务规划得以实施、财务风险总体可控、资源回报持续提升。	民营企业	机械设备
000028.SZ	国药一致	0.90	50.58	31.07%	未来医药行业整体发展将呈现以下特点：随着医药行业的不断发展，企业之间的兼并重组和资源整合将成为常态。大型企业将通过并购、合作等方式不断扩大自身实力，提高市场份额和竞争力。同时，这也将促进医药行业的产业结构调整和升级，提高行业整体水平。	中央国有企业	医药生物
002183.SZ	怡亚通	1.30	25.03	21.47%	公司已投资入股车规级、行业级嵌入式存储产品公司——深圳星火半导体科技有限公司，后续将继续深耕半导体存储供应链服务、代理分销等业务，并通过投资并购及业务整合，进一步优化和完善半导体存储产业链的上下游布局。	民营企业	商贸零售
603118.SH	共进股份	1.39	19.17	27.35%	公司将围绕通信终端和汽车电子进行布局，加大对全光网、车载光网、汽车电子相关产品研发及市场开拓；加快通过北美合作厂商出货，强化服务北美客户能力；加强越南工厂交付能力，获取更多海外订单；积极开拓运营商直营模式，以东南亚、中东以及国内为重点市场，实现经营模式上的突破。	地方国有企业	通信
600380.SH	健康元	1.46	145.85	69.05%	公司不断提升及强化商业拓展，秉承“创新药+高壁垒复杂制剂”的双轮驱动战略，加强自主创新的同时，继续深化核心领域品种的合作开发及许可引进，对接全球优势资源和前沿技术，强化公司的商业化能力及整合能力，加速实现公司向创新型药企转型的节奏。	公众企业	医药生物

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理；注：数据截至 2024 年 12 月 31 日

在电子领域，深圳光峰科技股份有限公司以激光显示为主营业务，致力于半导体激光光源技术的突破创新、运用场景开拓和产业化推广，形成了从关键系统架构、核心器件到关键算法的激光显示全技术链的技术储备和专利布局。根据公司经营计划，光峰科技将以“核心技术+核心器件+应用场景”为发展战略，持续推动激光显示技术的突破创新、加快应用场景的开拓和推进激光显示技术深度产业化，做大做强激光显示行业生态。天马微电子股份有限公司深耕中小尺寸显示领域 40 余年，以手机显示、车载显示作为核心业务，IT 显示作为快速增长的关键业务，工业品、横向细分市场、非显、生态拓展等作为增值业务，是新型显示产业的骨干龙头企业。目前，深天马在车载、专业显示、LTPS 智能手机、刚性 AMOLED 穿戴等显示领域持续保持头部竞争优势，在 AMOLED 智能手机、车载显示等领域增长显著，在 IT 领域稳步推进，展现出了良好的发展韧性和增长空间。

在电力设备领域，深圳市誉辰智能装备股份有限公司主营业务为非标自动化智能装配设备、测试设备的研发、生产和销售，主要产品为锂离子电池智能装备与消费电子类智能制造设备，可广泛运用于新能源、汽车电子、消费电子、建筑、医疗等多领域产品的智能生产制造，是实现生产自动化、智能化和高效化的关键装备。根据公司经营计划，誉辰智能将持续坚持自主研发，通过丰富的技术优势巩固对包膜设备、注液设备等公司锂电核心设备的优势地位，同时将通过积极拓展多维度、多领域的市场业务机会、横向并购产业链关联企业等方式促进公司的产业链延伸，丰富公司的产品线，提升公司综合竞争力和盈利能力。深圳市信宇人科技股份有限公司主要从事以锂离子电池涂布设备和干燥设备为核心的智能制造高端装备的研发、生产及销售，产品主要包括锂离子电池生产设备及其关键零部件和其他自动化设备，为锂离子电池、光伏、氢燃料电池等行业客户提供高端装备和自动化解决方案。目前，信宇人在持续夯实锂电客户合作共赢的基础上，实

现了向光伏、氢燃料电池等领域的拓展，成功提供多套高端装备和自动化解决方案；同时公司积极向设备的核心零部件进行配套研发，已具备部分核心零部件的自主研发与制造能力。

在医药生物领域，深圳华大智造科技股份有限公司专注于生命科学与生物技术领域仪器设备、试剂耗材等相关产品的研发、生产和销售，目前已形成基因测序仪业务和实验室自动化业务两大板块，并围绕全方位生命数字化布局以 BIT 产品、超声影像平台、超低温自动化生物样本库为代表的新业务板块。根据公司发展战略，华大智造致力于推动以基因测序技术为核心的多组学技术在科研方向的突破以及临床应用的转化，协同上下游构建开放、合作、共赢的产业生态。国药集团一致药业股份有限公司是中国医药集团有限公司、国药控股股份有限公司旗下综合性医药上市公司，业务涵盖“药品分销+医药物流+医药零售+工业投资”全产业链条，目前国大药房经营商品品规超 10 万个，合作供应商 8 千余家。凭借较为完善的采购网络和多年商品运营经验，国大药房建立了覆盖面广、专业度高、品种丰富的商品体系，能满足全渠道、全品类、全生命周期的商品需求。健康元药业集团股份有限公司主要从事医药产品及保健食品研发、生产及销售，业务范围涵盖化学制剂、生物制品、化学原料药及中间体、中药制剂、诊断试剂及设备、保健食品等多个领域。当前健康元不断提升及强化商业拓展，秉承“创新药+高壁垒复杂制剂”的双轮驱动战略，加强自主创新的同时，继续深化核心领域品种的合作开发及许可引进，对接全球优势资源和前沿技术，强化公司的商业化能力及整合能力，加速实现公司向创新型药企转型的节奏。

在通信领域，深圳市共进电子股份有限公司主营通信产品制造和先进移动通信设备及应用产品等研发制造和销售，深耕通信制造行业三十多年，主要业务包括网通及数通业务、移动通信业务、汽车电子业务等，具有较强的产业链话语权，与全球大型供应商达成战略合作。目前，公司不断强化供应链管控及整合能力，在供应商战略合作、产品优化设计、原料替代等方面取得良好效果。

在机械设备领域，深圳市鼎阳科技股份有限公司主要产品为通用电子测试测量仪器，主营业务为数字示波器、波形和信号发生器、频谱分析仪、矢量网络分析仪、电源、万用表、电子负载等通用电子测试测量仪器的研发、生产和销售。根据公司经营计划，鼎阳科技为满足后续业务拓展与市场需求的增长，计划扩大生产面积，增加生产校正和检验仪器设备，稳步扩大生产规模；同时也对现有的生产线进行升级改造，不断提升供应链的精细化、高效率的管理水平，提升生产效率，提升企业生产质量标准，提升质量保证能力。中集集团是全球领先的物流及能源行业设备及解决方案供应商，主营业务覆盖集装箱制造、道路运输车辆业务、能源/化工/液态食品装备、海洋工程、物流服务、空港与物流装备/消防与救援设备、金融及资产管理及其他新兴产业。根据公司发展规划，中集集团将持续提升资本运作能力，积极通过并购等方式拓展集团产业链布局，推动战略新兴业务较快发展。持续加强资产优化，加快低效资产处置，提升整体资产收益水平。

在交通运输领域，招商局港口集团股份有限公司是全球领先的港口投资、开发和运营商，位于全球港口运营商第一方阵，具备建设世界一流港口综合服务商的资源禀赋和独特优势。根据公司发展战略，招商港口将紧抓供给侧结构性改革机遇，立足于“区域整合、提升协同”的目标，从沿海五大港口群中持续寻找整合合作机会，进一步扩大和完善国内的港口网络布局，突出重点，全力推进，引领区域港口整合的新方向，不断提升港口发展质量。

在汽车领域，深圳威迈斯新能源（集团）股份有限公司主要从事新能源汽车相关电力电子与电驱系统产品的研发、生产、销售和技术服务，主要产品包括车载电源的车载充电机、车载 DC/DC 变换器、车载电源集成产品，电驱系统的电机控制

器、电驱总成，电动汽车通信控制器以及液冷充电桩模块等，是新能源汽车核心部件供应商。根据公司公告披露，深圳威迈斯新能源（集团）股份有限公司计划通过其全资子公司芜湖威迈斯新能源有限公司，以自有资金 14,437.50 万元收购控股子公司威迪斯电机技术（上海）有限公司 38.50% 的股权。此次收购有助于加快公司在新能源汽车动力域的布局，完善产品体系与能力建设，提高公司竞争力和可持续发展能力。

在商贸零售领域，深圳市怡亚通供应链股份有限公司以“供应链+产业链+孵化器”模式，打造集供应链平台服务、产业链整合运营、品牌营销、数字化商业、企业投融资等多维一体、具有新时代特色的整合型数字化综合商社。近年来，怡亚通加大了在半导体领域的布局力度，目前公司已投资入股车规级、行业级嵌入式存储产品公司——深圳星火半导体科技有限公司，后续将继续深耕半导体存储供应链服务、代理分销等业务，并通过投资并购及业务整合，进一步优化和完善半导体存储产业链的上下游布局。

在国防军工领域，深圳市科思科技股份有限公司是一家专注于电子信息装备，在信息处理设备领域已具有较为突出的竞争力的高新技术企业，公司产品主要为指挥控制信息处理设备、软件雷达信息处理设备、便携式无线指挥终端、其他信息处理终端等一系列信息化装备。根据公司发展战略，科思科技将不断向产业链横向和纵向发展，拓展新的市场领域，提供从芯片、模块、整机到系统的全产业链的解决方案和产品。

4. 主要规律总结

4.1 并购重组助力新质生产力发展的基本路径

并购重组是支持经济转型升级、实现高质量发展的重要市场工具。从“新国九条”到“并购六条”，A股市场掀起新一轮并购重组潮。本轮并购重组重在聚焦引导更多资源要素向新质生产力方向集中，支持上市公司向新质生产力方向转型升级，其基本路径主要包括整合优势资源、促进技术创新、拓展市场空间以及优化产业链布局等。

具体来说：一是整合优势资源。通过并购重组，上市公司能够快速整合内外部资源，优化生产要素配置，提升运营效率。其中，纵向并购可以助力企业实现供应链上下游的协同效应，降低生产成本，提高供应链管理水平和；横向并购可以帮助企业扩大生产规模，实现规模经济，增强市场议价能力。

二是促进技术创新。通过并购技术领先的企业，上市公司能够快速获取先进的技术和研发能力，缩短技术研发周期，降低研发成本。与此同时，并购重组可以让企业快速进入新的市场领域，扩大市场份额。此外，并购重组还能够促进企业内部的技术交流和知识共享，提升企业的整体创新能力。

三是实现业务多元化、拓展市场空间。通过并购重组进入新的业务领域，上市公司能够实现业务的多元化，降低单一业务的经营风险；同时，跨境并购正逐渐成为上市公司并购的新趋势，通过并购国际市场上的企业，上市公司能够快速进入国际市场，提升自身的国际化经营水平与全球竞争力。

四是优化产业链布局。并购重组能够优化上市公司的产业链布局，形成上下游一体化的产业结构，提升企业的市场竞争力和抗风险能力。特别是科创板和创业板的蓬勃发展让硬科技企业成为并购热点，在力挺新兴产业发展壮大同时，持续推动传统产业内部资源整合和转型发展，进而培育发展新质生产力。

4.2 未来粤港澳大湾区产业整合的主线梳理

近年来，粤港澳大湾区产业创新高地建设稳步推进，战略性新兴产业集群蓬勃发展，新质生产力加快形成，发展新动能持续壮大。目前，粤港澳大湾区内部产业体系完备，不仅拥有强大的制造业发展优势，也有以深圳为核心的高新技术产业集群，还受到中国香港的金融服务、航运服务和澳门的旅游服务、文化创意服务等多元力量的驱动，湾区内已经打造形成了包括金融、服务和制造等行业在内的“湾区名片”。今后，粤港澳大湾区要成为世界级的金融、航运、贸易、科技和产业中心，就必须在交通运输、港口、地产基建、先进制造、金融服务、生态环保等领域多下功夫，进一步加大大湾区层面的产业整合力度，贯通大湾区产业上下游，构建以利益共享为特色的产业链，推动大湾区加速向全球价值链中高端迈进。

一是交通运输。粤港澳大湾区要强化基础设施的“硬联通”，重点是建设“一中心三网”形成辐射国内外的综合交通体系；其中，“一中心”是指世界级国际航运物流中心，“三网”是指多向通道网、海空航线网、快速公交网，形成辐射国内外的综合交通体系。此外，近年电子商贸的迅速发展对高效的国际供应链服务提出了更高的要求。珠三角制造业及出口逐步转向高增值和上游产品，中国企业和其他跨国企业扩大在东南亚和南亚的加工生产活动，有条件也有需求以粤港澳大湾区为支点，形成连接中国、东亚、东南亚和南亚的亚洲区域供应链，成为美洲和欧洲之后的全球第三大区域供应链。预计大湾区的公路、铁路、机场等交通运输资源有望进一步整合，可关注布局大湾区航运服务、供应链管理、跨境电子商务等新型业态。

二是港口。粤港澳大湾区在广州、深圳、珠海、香港均拥有港口，并且拥有深圳前海、广州南沙及珠海横琴三大自贸区平台。目前广东省沿海已基本形成以广州、深圳、珠海、湛江、汕头为主要港口，潮州、揭阳、汕尾、惠州、东莞、中山、江门、阳江、茂名等地区性重要港口为补充的分层次发展格局，煤、油、矿、箱、粮食、滚装等专业化运输体系也基本形成并正在逐步完善。未来，以珠江航运带动内陆地区，尤其是西南地区协同发展，充分发挥地区内陆航运与国际航运承接作用，将粤港澳大湾区的经济纵深支撑覆盖到整个华南地区。

三是地产基建。随着粤港澳大湾区规划和政策落地，湾区经济有望进一步融合发展，经济地位进一步提升；并且，发达经济体人口迁移及城市化发展经验表明，在城镇化中后期，人口迁移将从之前从农村到一二三四线城市迁移的齐增转为向一二线大都市圈迁移的分化。伴随着粤港澳大湾区基础设施互联互通的提速，珠海等西岸城市人口有望快速增长；而在珠江口东岸，深圳作为经济特区获得改革综合授权、先行先试，经济增长带动延续人口增长态势。在此背景下，核心城市及两岸“轴带”都将成为布局整合的重点，卫星城镇也将迎来发展机遇。

四是先进制造。珠三角地区一直是中国制造业最为活跃的地区之一，推动制造业转型升级，向全球价值链高端迈进，培育先进制造产业集群是粤港澳大湾区建设的应有之义。近年来，珠三角地区不断加快促进制造业智能化发展，发展以先进装备制造业、先进材料制造业和先进电子信息制造业为主题的先进制造业体系，促进新一代新兴技术与制造业深度融合。目前，穗深港三地在科技产业集聚方面具有一定的沉淀优势，在第五代移动通信、基因测序、超材料、新能源汽车等领域核心技术水平跻身世界前列；而广佛中、珠江肇则形成了装备制造、家电制造、建材制造三大产业集群。这其中，珠江东岸的电子信息产业带，珠江西岸的先进装备制造业产业带，共同形成了粤港澳大湾区高端产业集聚发展区。加上港澳的国际贸易优势，可以为大湾区先进制造业积极开拓国际市场。

五是金融服务。粤港澳大湾区内不仅拥有国际级的金融中心，而且在湾区建设发展过程中会产生广泛的金融需求，十分有利于大湾区核心金融圈的构建。金融服务领域正在保持强劲的开放创新势头，主要表现在跨境人民币业务创新发展、投融资便利化、推动适应服务贸易自由化的金融创新、建立健全金融风险防控体系，推动金融企业以中国香港为支点向世界各地输出金融服务等方面。粤港澳大湾区金融业的发展依赖于粤港澳金融市场的深度对接，今后的合作主要在推进粤港澳大湾区内金融机构协同、金融市场对接、金融产品互认、金融基建互通、金融人才互动；推进金融要素的自由流动，提升金融要素运转效率和效能，充分利用境内、境外两种金融资源支持大湾区实体经济的发展。

六是生态环保。相对京津冀城市群和长三角城市群，粤港澳大湾区城市群有更多样的生态资源、更优越的生态条件，粤港澳城市群的发展必须依托生态本底，扎实做好资源摸查与生态容量预测，保证区域生态环境可持续优化。未来，大湾区的发展将继续在民生领域深化合作，加强跨境公共服务建设，促进教育、医疗和养老以及食品安全、环境保护、控制疾病等领域合作，推进社会协同治理，把粤港澳大湾区建成绿色、宜居、宜业、宜游的世界级城市群。今后市政园林绿化和生态环境建设成为粤港澳大湾区产业整合的重要组成部分。

4.3 深圳适合并购重组的行业与标的主要特征

近年来，深圳胸怀“国之大者”，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快实现高水平科技自立自强，着力推动科技创新与产业发展深度融合，坚持把科技创新驱动作为建设现代产业体系的根本动力，加快塑造高质量发展的新动能新优势，深圳的生动实践，为推动粤港澳大湾区成为新发展格局的战略支点、高质量发展的示范地、中国式现代化的引领地提供了鲜活样本。目前深圳在金融、物流贸易、互联网、电子信息、生物医药、新能源、新材料、创意文化、科技服务等产业具有比较优势，得益于其产业链条相对完备，结合政策的大力支持、市场需求的持续攀升，并购重组在上述行业领域大有可为。总结来看，深圳适合并购重组的标的具备如下主要特征：

一是行业前景优，符合国家新质生产力导向。标的公司所在行业是国家政策鼓励发展的，向“新”特征明显。2024年以来，新“国九条”“创投十七条”“科创板八条”“并购六条”等制度文件均明确了优先支持突破关键核心技术的科技型企业并购重组。可以看出，本轮并购重组聚焦于引导更多资源要素向新质生产力方向聚集，支持上市公司向新质生产力方向转型升级。通过前述分析，现阶段深圳有并购重组事项的公司主要集中在机械设备、汽车、电子和医药生物等科技行业，以及细分领域较多且竞争压力大的基础化工、电力设备等行业。这些领域不仅是当前深圳着力重点发展的行业领域，也与国家强调的强化科技力量、优化科技资源配置、加速科技创新的根本战略方向一脉相承。

二是拥有更多的现金流支撑。并购重组需要大量的资金支持，无论是股权收购还是资产收购，都需要企业具备较强的资金实力。事实上，现金流不仅代表着企业的短期偿债能力，更是在开展并购重组时资金运作的核心保障。可以看到，深圳适合并购的标的往往拥有良好的经营收入、持续盈利的能力和稳定的现金流，这能够为其开展并购重组提供坚实的基础。

三是标的所处外部环境适合进行并购。外部环境包括宏观环境、产业环境、经营环境等，稳定的外部环境是开展行业并购的重要基础。当外部环境适宜时，企业的盈利能力和市场信心才较强，才有足够的资金和资源用于并购活动。同时，稳定的经济环境也有利于并购后的整合和发展，降低并购的风险和不确定性。并购企业要考虑的宏观情况包括社会经济因素、技术发展因素、环境因素、政策法规

因素等。目前，深圳正处在“双区”建设、“双区”叠加、“双改”示范的重大战略机遇期，在深化改革扩大开放、科技创新、基础设施互联互通建设、战略性新兴产业、金融创新、国际及港澳专业服务等领域大力推进体制机制创新。

四是潜在标的的技术水平和创新能力，尤其是生物技术、基因编辑、人工智能等领域。技术创新能力是指企业在技术研发、技术应用、技术转化等方面的能力，包括技术创新的投入、产出、效率和效果等。将资源和技术有效整合，能够有效应对日益激烈的行业竞争。对于那些在技术创新方面具有优势的企业，更有并购的动力，以补齐技术的短板。创新是深圳的底色，当前深圳市值前十的上市公司主要分布在新能源汽车、工业互联网、高端医疗器械、通信设备等先进制造领域，科创板上市公司数量在全国大中城市中排名第四，反映出深圳已形成以高新技术与先进制造业聚集高地为标志的新发展格局。

五是主要行业分布属于政策支持性的领域。政策支持是行业高质量发展的重要保障，也是开展并购重组的催化剂。围绕加快建设具有深圳特点和深圳优势、对中长期高质量发展形成强大支撑的现代化产业新体系，深圳密集出台了“20+8”产业集群、工业“30条”等一系列产业规划和政策举措。在此背景下，深圳已形成四大支柱产业、七大战略性新兴产业、八大未来产业的“4+7+8”产业结构，并着力发展以先进制造业为主体的“20+8”产业集群，建设面向未来的现代化产业体系，制造业不断迈向高端化、智能化、绿色化；与此同时，深圳正从生活性服务业、生产性服务业双向发力，培育具有深圳优势的优质高效现代化服务业新体系，加快推进服务业高质量发展，为深圳打造更具全球影响力的经济中心城市和现代化国际大都市提供重要支撑。以上这些为深圳开展并购重组提供了良好的生态氛围。

参考文献

- [1] 爱德华·钱塞勒. 资本回报——穿越资本周期的投资 一个资产管理人的报告 [M]. 北京: 中国金融出版社, 2017.
- [2] 北京证监局课题组, 王建平. 北京辖区上市公司并购重组研究报告 [J]. 北京金融评论, 2018, (04): 11-22.
- [3] 蔡建国, 蒋伽丹, 王燕辉. 加快粤港澳大湾区建设推动新时代的中国经济高质量发展 [J]. 老字号品牌营销, 2024, (19): 43-45.
- [4] 程风雨. 粤港澳大湾区因地制宜发展新质生产力的逻辑框架与实践路径 [J]. 新经济导刊, 2024, (10): 52-62.
- [5] 郭叶波. 全面提升粤港澳大湾区产业链供应链安全保障能力 [J]. 宏观经济管理, 2023, (01): 54-60.
- [6] 李晨, 张可云. 探索粤港澳大湾区产业深度融合发展新路径 [J]. 开放导报, 2024, (03): 88-95.
- [7] 李鹏, 史丹. 粤港澳大湾区产业园区高质量发展研究 [J]. 暨南学报(哲学社会科学版), 2024, 46(07): 131-145.
- [8] 廖桂铭, 时洁, 顾乃华. “双循环”背景下粤港澳大湾区现代产业体系的构建路径 [J]. 城市观察, 2022, (01): 50-61+160-161.
- [9] 刘晓丹. 嬗变中的并购市场: 从“跷跷板”到新循环 [J]. 证券市场导报, 2024, (11): 3-10+48.
- [10] 陆嘉骏, 刘扬. 并购重组助推上市公司发展新质生产力 [J]. 新理财, 2024, (09): 18-21.
- [11] 马超平, 林晓云. 粤港澳大湾区高质量融合发展的模式与路径研究 [J]. 现代工业经济和信息化, 2020, 10(06): 11-14.
- [12] 邵圣燊. 企业并购类型及绩效研究 [J]. 现代商业, 2022, (19): 89-91.
- [13] 徐青. 粤港澳大湾区产业链发展研究 [J]. 亚太经济, 2021, (03): 147-152.
- [14] 张鑫敏, 余学斌. 全产业链战略下埃斯顿连续并购绩效研究 [J]. 经营与管理, 2024, (10): 45-51.

风险提示

国际地缘冲突局势不明，海外经济面临衰退风险等。报告列举的公司/个股仅为案例介绍，不作为投资推荐的依据。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032