

深市并购 质效同行

深市年内重大资产重组超百单 精准契合产业升级方向

本报记者 田 鹏

近日,凤形股份有限公司(以下简称“凤形股份”)发布《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》,拟通过发行股份的方式收购广东华鑫金属资源有限公司持有的白银华鑫九和再生资源有限公司75%股权。至此,凤形股份成为深圳证券交易所市场(以下简称“深市”)年内又一例推进重大资产重组的上市公司。

今年以来,在政策支持与市场需求的双重驱动下,深市并购重组市场正呈现量质齐升的良好发展态势。数据显示,2025年以来,截至目前,深市新增披露并购重组1104单,涉及金额合计达5537亿元,同比分别增长54%和55%;其中,新增披露重大资产重组突破百单,同比增长60%。

《证券日报》记者了解到,接下来深交所将继续深入落实《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”),积极发挥平台作用,优化监管服务效能,凝聚市场各方合力,加快推动更多重组标杆性项目落地,进一步支持上市公司通过并购重组做强做优。同时,加大对并购重组内幕交易、利益输送等违法违规行为的打击力度,切实增强并购重组市场监管成效。

三大趋势
勾勒深市并购全景图

今年以来,深市并购重组市场围绕“产业赋能、案例创新、提质增效”形成三大核心趋势,各类并购重组活动在政策引导与市场需求的双重驱动下有序推进,既展现出规模化重组的态势,也凸显了中小体量并购的价值。

一是“产业并购”+“新质生产力”双轮驱动态势显著。数据显示,在109单重大资产重组中,产业并购占比八成,新质生产力标的占比七成,相关标的集中于半

导体、信息技术、装备制造等战略性新兴产业,精准契合产业升级方向。例如,天水华天科技股份有限公司通过收购半导体企业华羿微电子股份有限公司100%股权,顺利切入功率器件领域,进一步优化上市公司产业布局,增强核心竞争力。

二是“标杆案例”+“首单突破”多点涌现,丰富并购重组实践形态,不仅有在跨界并购、未盈利资产收购等多元并购类型的创新探索,还有“A股+B”等首单标志性交易的落地突破,同时还包括支付工具多元化、股份分期支付激励约束机制等交易设计的创新实践,为资本市场并购重组提供了更多元、更具操作性的实践范式。

例如,广州信邦智能装备股份有限公司并购无锡英迪芯微电子科技股份有限公司时,分两期支付股份对价,其中后1600万元发行对价与管理层股东业绩承诺挂钩,保障并购后整合效果与业绩达成。

三是“审核效率”与“方案质量”并重,并购重组全流程优化升级。数据显示,2025年以来,监管层面持续提升审核效能,深市受理重大资产重组41单,同比增长273%;审核通过15单,同比增长114%;从受理到重组委审议通过的平均时间同比缩短22%,实现审核效率与方案质量的同步提升。

值得注意的是,除重大资产重组外,深市小步并购、嵌入式并购活动同样表现亮眼。数据显示,2025年以来,深市新增披露未达到重大资产重组标准的现金并购995单,占同期重组数量的90%。此类并购以“小步伐、精准化”为特点,助力上市公司围绕主业强链补链,具有整合效果好、推进效率高的优势,在提升公司质量方面发挥着不可替代的作用。

以立讯精密工业股份有限公司为例,其上市后累计开展嵌入式并购超20次,借助并购实现产业链上下游的深度整合,市值从上市初



期的70亿元增长至超4000亿元,成功成长为苹果产业链核心企业,成为小步并购助力企业快速成长的典范。

市场协同
发力优化并购生态

事实上,无论是锚定新质生产力的规模化产业并购,还是聚焦机制创新的标杆案例落地,抑或是精准补链的小步嵌入式并购,深市并购重组市场所呈现的量质齐升态势,并非偶然形成,而是政策引导、产业需求与市场机制三者深度协同、同向发力的必然结果。

具体来看,“并购六条”的深入落地为市场提供了核心政策支撑,

明确支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业开展并购重组,将跨界并购、未盈利硬科技资产收购纳入常规通道,为新质生产力培育扫清制度障碍。2025年5月16

日,证监会修订发布《重大资产重组管理办法》,细化“并购六条”有关改革举措。深交所同步修订审核规则及配套指南,优化监管审核机制,完善分类监管标准,加强服务引导力度,全方位支持上市公司依法高效推进并购重组,推动资本要素向优质创新领域加速集聚。

同时,在经济转型升级背景下,无论是传统行业还是新兴产业,都面临着整合优化的迫切需求。传统行业通过横向整合提高产业链集中度,破解同质化竞争难题;战略性新兴产业借助并购快速获取核心技术、人才与产能,加速攻克“卡脖子”瓶颈,抢占产业制高点。

中国上市公司协会学术顾问委员会委员程凤朝对《证券日报》记者表示,产业转型升级是我国经济发展的大趋势,上市公司通过并购重组实现技术突破与转型升级,有效整合资源,一方面有利于企业更好

地向新模式、新业态转型,另一方面也有利于企业加速布局新兴领域,成为未来发展的新增长点。

此外,支付工具的多元化创新为并购重组提供了更灵活的操作空间,定向可转债、并购基金、并购贷款等工具的广泛应用,有效匹配了交易双方的差异化需求,降低了企业资金压力,提高了交易成功率。同时,监管机构强化监管服务,加大对内幕交易、利益输送等违法违规行为的打击力度,维护了市场公平秩序,为并购重组营造了透明、规范的市场环境。

川财证券总裁助理、首席经济学家、研究所所长陈雳表示,展望未来,随着政策进一步强化对上市公司并购重组的支持,并购重组已成为上市公司市值管理的重要手段之一;同时,随着我国经济转型升级进一步深化,上市公司并购重组意愿将不断提升,未来上市公司并购重组市场有望继续保持活跃。

再融资审核提质增效 科创板“轻资产、高研发投入”形成示范效应

本报记者 毛艺融

近期,成都智明达电子股份有限公司(以下简称“智明达”)发行新股上市交易,这是首单适用“轻资产、高研发投入”标准的再融资简易程序项目,该项目落地是再融资便利度提升又一生动体现。

相较于普通程序,以简易程序申报再融资的特点是流程简化、审核高效。适用“轻资产、高研发投入”认定标准后,募集资金能够更快地投入研发项目。智明达副总经

理兼董秘秦音对《证券日报》记者表示:“再融资‘轻资产、高研发投入’认定放宽了补充流动资金和偿债债务的上限,更符合轻资产、高研发投入企业的业务发展特性,直接助力公司在未来推进业务与研发过程中补充更多高级研发人员,也有利于公司在研发快速迭代的背景下及时补充供应链资源。”

上市公司再融资简易程序具有小额快速的便捷性;董事会可根据股东大会授权自主决定募集资金用途实现快速申报;交易所不进行

审核问询直接提交注册;上市公司在取得证监会注册批文后十个工作日内完成缴款,大幅度提升再融资效率。

上交所坚持“开门办审核、开门办监管、开门办服务”的理念,打破了监管与企业间的沟通壁垒,在审核环节加大重大事项主动提醒、重要节点主动反馈、重点问题主动回应,进一步提高了沟通咨询质效,让企业在申报审核过程中方向更明确、流程更清晰。

截至2025年12月19日,累计有

24家科创板上市公司通过再融资简易程序快速取得注册批文。

同时,“轻资产、高研发投入”标准已成为科创板再融资的主要方式。去年10月份上交所发布《上海证券交易所上市公司再融资业务规则》,明确科创板上市公司再融资适用“轻资产、高研发投入”标准打破制度壁垒,有助于以轻资产模式运营的公司加大研发。随着科创板再融资制度的持续优化,更多科技型企业将在关键核心技术领域不断突破,加大科技创新和产业升级力度。

351.2亿元,占2025年科创板再融资的比例分别为38%、76%。

深圳高禾资本控股有限公司管理合伙人刘盛宇表示,再融资项目的高效审核缩短了企业再融资周期,让企业能够及时把握市场机遇;“轻资产、高研发投入”标准打破了制度壁垒,有助于以轻资产模式运营的公司加大研发。随着科创板再融资制度的持续优化,更多科技型企业将在关键核心技术领域不断突破,加大科技创新和产业升级力度。

公司质量与投资价值,魏凤春表示,建立分红回购长效机制;规范控股股东行为,强化独立董事履职;聚焦主业与产业整合,优化股权激励制度,培育新质生产力;畅通退市通道,加速优胜劣汰;规范市值管理边界,推动内在价值与市场认同动态平衡。

严监严管
优化市场生态

今年以来,监管部门紧抓防风险、强监管和投资者保护,以严监管塑造中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境。

首先,防风险。4月份,证监会会同相关部门打出一系列稳市“组合拳”,中央汇金投资有限责任公司明确类“平准基金”定位,增持ETF,提升投资者信心,增强A股市场韧性和抗风险能力。

证监会党委会议提出,健全长效化稳市机制。芦哲表示,长效化稳市机制的核心是逆周期跨周期协同、制度与工具双驱动,内涵包括以优质上市公司和“长钱”为基石,通过政策引导预期,用平准基金等工具缓释风险,依托市场化机制实现市场稳定与功能提升的长期平衡。

其次,强监管。今年以来,监管执法“长牙带刺”、有棱有角,从

严查处财务造假、欺诈发行、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行为,压实中介机构“看门人”责任,并强化立体化追责,切实维护市场“三公”秩序。

最后,强化投资者保护。5月15日,最高人民法院、证监会联合发布《关于严格公正司法、服务保障资本市场高质量发展的指导意见》,聚焦投资者保护、多层次资本市场建设等,强化司法与行政协同,全方位助推资本市场高质量发展。10月底,证监会发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》,强化了从发行上市到退市全过程的投资者保护。近日,沈阳市中级人民法院就锦州港股份有限公司证券虚假陈述案发布特别代表人诉讼权利登记公告,第5单特别代表人诉讼案诞生。

芦哲表示,监管部门逐步构建“三位一体”追责体系,健全投资者保护全链条体系,前端优化信息披露与强化发行审核,中端强化交易监管,后端推动特别代表人诉讼常态化,提升赔付效率与法治保障力度。

以开放促改革
增强市场吸引力

开放包容是高质量资本市场

的重要特征。今年以来,监管部门坚持以开放促改革、促发展,资本市场高水平制度型开放稳步推进。

合格境外投资者制度不断优化。截至目前10月底,我国市场共有913家合格境外投资者。10月27日,证监会发布《合格境外投资者制度优化工作方案》,提升制度的适应性和吸引力。

提升境外上市备案质效,支持境内企业赴港上市。今年以来,在政策支持下,A股上市公司纷纷谋划“A+H”双重上市,截至12月22日,年内“A+H”公司新增19家,累计达170家。

展望明年,资本市场将稳步扩大制度型开放,进一步增强资本市场吸引力和竞争力。魏凤春认为,资本市场对外开放将聚焦“规则兼容、双向赋能”,兼顾活力与安全,具体举措包括深化合格境外投资者制度改革,扩大投资品种范围;升级互联互通,纳入更多优质投资标的;加强跨境监管协作,对接国际标准;完善跨境资本流动监测,提升中国资产全球配置价值。

杨超表示,监管部门将持续深化资本市场投融资综合改革,聚焦提升市场稳定性、增强制度包容性、优化投资生态等方向,以服务经济社会高质量发展和新质生产力培育。

年内最后一期LPR维持不变
明年仍存下行空间

本报记者 刘琪

12月22日,今年最后一期LPR(贷款市场报价利率)出炉。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,1年期LPR为3.0%,5年期以上LPR为3.5%。两个期限LPR均维持前值不变,截至目前LPR已经连续7个月“原地踏步”。

对于本月LPR保持不变,市场已有一定预期。当前,7天期逆回购利率作为主要的政策利率,成为LPR新的“定价锚”。近期7天期逆回购利率一直保持稳定,使得LPR报价的定价基准未变。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,在商业银行净息差处于历史低点的背景下,当前报价行缺乏主动下调LPR报价加点的动力。

招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希淼在接受《证券日报》记者采访时也表示,三季度末商业银行净息差为1.42%,尽管与二季度持平,但较去年四季度末下降了10个基点。因此,银行缺乏压降LPR报价加点的动力。

中国人民银行数据显示,11月份,企业新发放贷款(本外币)加权平均利率约为3.1%,比上年同期低约30个基点;个人住房新发放贷款(本外币)加权平均利率约为3.1%,比上年同期低约3个基点。

“当前无论是企业新发放贷款还是个人住房贷款加权平均利率均处于历史低位。在这种情况下,引导LPR下降并非当务之急。”董希淼说。

今年以来,LPR仅调整过一次。5月份,中国人民银行下调7天期逆回购操作利率0.1个百分点,1年期LPR和5年期以上LPR也随之在当月下降0.1个百分点,分别报3.0%、3.5%。

王青认为,6月份以来LPR维持不变的主要原因是受年初以来出口持续超预期、国内新质生产力领域较快发展等支撑,今年宏观经济顶住外部环境剧烈波动压力,增长韧性凸显。由此,年底前逆周期调节加力的迫切性不高,货币政策保持较强定力。

对于2026年货币政策,近期召开的中央经济工作会议强调,要继续实施适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量,灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持流动性充裕,畅通货币政策传导机制,引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。

“着眼于稳定2026年一季度经济运行,货币政策有望结束观察期,进入发力阶段。”王青预计,2026年一季度中国人民银行有可能实施新一轮降息降准,不排除春节前落地的可能,这将带动两个期限品种的LPR跟进下调。

董希淼认为,如果2026年存款利率和政策利率进一步下降,LPR有望稳中有降,并更加注重发挥结构性货币政策工具作用。总的来看,2026年实施降准降息的空间仍然存在,但降准概率大于降息。

金价再创历史新高
有色金属市场同步“沸腾”

本报记者 杜雨萌 韩 昕

国际金价再创新高。Wind资讯数据显示,12月22日,伦敦金现货价格盘中达到4420.47美元/盎司,再度刷新历史纪录。拉长时间维度,截至12月22日记者发稿时,今年国际金价涨幅已达68.05%。

“近期黄金价格延续偏强走势,再次突破历史新高。”中泰期货货发展事业总部总经理助理史家亮在接受《证券日报》记者采访时表示,美联储降息预期升温及落地、全球债务水平进一步提高,以及全球主要央行持续增持黄金储备等因素共同推动黄金行情走高,金价不断攀升。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问于晓明分析称,这是美联储降息、全球央行持续购金、地缘避险情绪升温及美元走弱等多重因素共同作用的结果。

“黄金价格创历史新高是多重因素共振形成的,短期内强势行情有望延续,但追高风险也在加大。”中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示。

展望后续金价走势,于晓明认为,短期金价大概率维持高位震荡偏强格局,需重点关注4400美元/盎司关口情况;中长期走势则取决于美联储降息节奏、国际地缘局势与央行购金力度,同时需警惕获利回吐引发的回调风险。操作上建议长期配置可分批加仓,短线交易则需严控仓位。

值得注意的是,在金价创新高的同时,12月22日有色金属市场也迎来“狂欢”:白银价格同步刷新历史新高,钯铂货则强势涨停。

“受多重利好因素推动,白银表现强劲,伦敦银价格突破50美元/盎司后持续走高,刷新历史新高至69.45美元/盎司。”史家亮分析称,白银本轮上涨的核心原因有三:一是美联储延续宽松政策,降息及扩表操作向市场释放出重启QE(量化宽松)的信号,对白银构成利好;二是白银现货供应依旧紧张,短期内供需缺口进一步扩大,支撑白银价格上涨;三是白银出现技术层面的破位,杯柄形态已然形成,且技术阻力较小。展望后市,宏观面、基本面和技术面的利好因素仍存,白银延续偏强行情的可能性较大。

“美联储政策宽松预期增强,资金持续流入铂钯市场,推动铂、钯价格延续偏强走势。”史家亮进一步分析称,政策宽松预期升温与现货端供应紧张共同推动铂钯行情反弹,中期延续震荡偏强行情的可能性较大。

具体来看,铂金供需失衡构成核心支撑,贵金属平替作用、资金青睐等因素叠加宏观利好,推动铂金延续偏强行情的可能性较大;钯金则呈现小幅过剩格局,配置价值低于铂金,但仍有望延续震荡略偏强的走势,整体可保持偏多看待。