

资本市场  
热点

# 前5个月A股市场并购重组活跃 “两创板”参与公司数量、交易金额占比双升

本报记者 田鹏

随着广田集团、合合信息和南方航空等3家上市公司于5月30日正式披露并购重组信息,A股并购重组市场前5个月整体面貌已然清晰。整体来看,今年以来,在政策红利释放与产业升级需求双重驱动下,A股并购重组市场保持活跃态势,市场格局呈现结构持续优化、科创属性凸显的新特征。

多位受访专家对《证券日报》记者表示,当前A股并购重组市场正加速回归产业价值本源。展望后续,并购重组交易将沿着硬科技产业重构、传统周期行业整合出清、国企改革深化三大主线发展,交易逻辑、融资工具、行业布局将进一步迭代,控股权交易成为主流,创新金融工具加快应用,市场热点持续向科技制造领域集聚;与此同时,监管也将重点聚焦并购后的整合成效,引导市场稳健发展。

## 并购重组向科创领域集中

据Wind数据统计(全文数据来源),今年前5个月,A股并购重组市场活跃度保持高涨。一方面,存量项目加速推进,1月份至5月份,共有1119起并购重组交易更新进展,其中701起顺利完成交易,涉及交易价值总计达1.22万亿元;另一方面,新增项目稳步扩容,共有1266家上市公司新增披露1592起并购重组交易,总交易金额高达5502.12亿元。其中,构成重大资产重组的有40起,涉及交易金额合计达127.52亿元。

值得注意的是,各板块表现分化明显,呈现出从传统主导向科创板、创业板“两创板”加速倾斜的趋势。具体来看,上述1592起新增并购重组交易涉及“两创板”公司487家,涉及交易金额合计达1445.64亿元,相关公司数量及交易金额占比分别较去年同期提升2.79个百分点和23.12个百分点。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,当前A股并购重组市场活跃度高涨,是产业内生需求与外部政策环境共振的结果。一方面,龙头企业为巩固竞争优势、补强产业链短板或切入新赛道,对大规模产业并购的需求日益迫切;另一方面,监管层自2024年以来推出的“并购六条”“科创板八条”等一系列改革措施,显著提升了审核效率与监管包容度,为并购活动(特别是硬科技领域的并购)创造了极为有利的制度环境。

在“两创板”的示范引领下,A股并购活动进一步向半导体、人工智能、生物医药等科创领域集中,并购逻辑也由初期单一技术标的收购,升级为筑牢供应链安全、共建产业生态的深层次产业链整合。

江丰电子创始人、首席技术官姚力军在谈及收购凯德石英的初衷时表示,《证券日报》记者表示,依托江丰电子覆盖

## 据Wind数据统计

存量项目加速推进,1月份至5月份,共有1119起并购重组交易更新进展,其中701起顺利完成交易,涉及交易价值总计达1.22万亿元

新增项目稳步扩容,共有1266家上市公司新增披露1592起并购重组交易,总交易金额高达5502.12亿元

全球芯片厂商的完善销售网络,既能助力凯德石英进一步深耕国内市场,拓展海外渠道,也能补齐江丰电子在石英材料板块的实力短板,打造更具综合竞争力的业务布局。“此次联合,不仅有助于攻克行业‘卡脖子’技术难题,而且得到了众多下游客户、业内人士及投资者的看好,各方期待双方整合后强化创新能力,提升服务水平,携手迎来全新发展机遇。”姚力军说。

## 多元设计激活市场活力

在市场持续活跃与结构不断优化背景下,A股并购重组各类交易模式迎来全面创新与多元化。市场参与者在支付工具选用、跨境并购布局、复杂交易结构搭建等方面不断探索,形成灵活的交易体系。

支付工具方面,1月份至5月份,A股并购重组市场中现金支付占据绝对主流,新增交易里有78.01%选择该方式。此外,为平衡现金流压力与交易确定性,混合支付与创新工具的应用日益增多。

例如,国旅联合在收购中采用“30%现金+70%股权”组合,并辅业以业绩奖励机制以绑定核心团队;华菱线缆采用“现金+定向可转债”组合并购三竹智能;部分交易还引入了估值调整、分期支付等条款,并利用私募基金“反向挂钩”政策,如奥浦迈收购彭澎生物案例中,持股满48个月可解锁锁定期,进一步提升了交易设计的灵活性与吸引力。

跨境并购方面,A股并购重组交易正步入战略升级新阶段。今年前5个月,A股市场新增跨境并购交易共166起,交易总金额205.22亿元。从交易目的来看,付一夫认为,当前跨境并购已不再局限于单纯获取资源、

引进技术,而是转向全球化布局与筑牢产业链安全。其中,入境并购聚焦硬科技补短板,以股权、组合支付为主;出境并购则侧重全球资源与渠道拓展。与此同时,部分企业通过出售海外资产优化业务结构,全球资源配置能力持续提升。

交易结构方面,面对大型产业整合需求,1月份至5月份,吸收合并等复杂交易结构被广泛应用于大型产业整合,成为国企改革及龙头企业深度重组的重要方式,意在发挥协同效应。

展望未来,接受《证券日报》记者采访的专家表示,交易模式创新将继续围绕提升确定性、降低整合风险及服务产业战略展开。首先,现金支付的主导地位短期内难以撼动,尤其是在市场不确定性犹存的环境下,其对交易达成的保障作用至关重要。其次,定向可转债等创新支付工具的应用场景将进一步拓宽,特别是在涉及未盈利科技企业或需要分期对赌的并购中,将成为平衡买卖双方利益的核心金融工具。最后,复杂结构重组将更侧重于实质性产业整合,监管问询也将更深入地关注合并后的协同效应与整合计划可行性,倒逼企业提升整合能力。

事实上,本轮A股并购重组市场的持续活跃,离不开政策体系的持续赋能与监管模式的深度转型。

当前的政策框架呈现出鲜明的分层与协同特征。顶层设计层面,“并购六条”系统性地提出了支持产业并购、放宽跨界限制、提升监管包容度等六大改革方向,为全市场定调。在此基础上,“科创板八条”针

对硬科技企业的特殊需求,在估值包容性、支付工具创新等方面提供了更具针对性的支持。地方层面,北京、深圳等地相继出台配套措施,形成中央与地方政策协同发力的良好局面。

如果说监管包容度的提升解决了“能不能做”的问题,那么审核效率的优化则直接关系到“做得快不快、成本高不高”。2026年,以简易程序和“分类提速”为核心的效率提升机制成效显著,成为降低交易不确定性、激发市场参与意愿的关键催化剂。

例如,中国神华总额1336亿元的巨额重组项目,从1月30日受理到2月11日完成注册,仅12个工作日;科创板首单适用简易程序的中微公司收购杭州众碁项目,在10个工作日内走完全部审核注册流程。这些案例向市场传递了明确的信号:对于产业逻辑清晰、方案成熟的优质并购,监管层将提供极高的审核确定性。

展望后市,南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,随着A股并购重组政策体系持续完善,审核效率大幅提升,监管包容性不断增强,市场生态持续优化,后续将呈现以下趋势:一是注册制下简易程序、分类提速机制全面落实,叠加跨界并购、分拆上市政策放宽,“小额快速”并购将实现常态化便捷推进,市场产业整合活力持续释放;二是在专项政策倾斜下,聚焦高端制造、核心科创的“卡脖子”技术并购将迎来爆发行情,具备核心技术壁垒的科创标的将持续获得估值溢价;三是依托产业升级与对外开放红利,国内企业跨境布局提速,针对优质技术型企业的并购交易持续回暖,助力企业补齐技术短板、完善全球产业链布局。

对硬科技企业的特殊需求,在估值包容性、支付工具创新等方面提供了更具针对性的支持。地方层面,北京、深圳等地相继出台配套措施,形成中央与地方政策协同发力的良好局面。

如果说监管包容度的提升解决了“能不能做”的问题,那么审核效率的优化则直接关系到“做得快不快、成本高不高”。2026年,以简易程序和“分类提速”为核心的效率提升机制成效显著,成为降低交易不确定性、激发市场参与意愿的关键催化剂。

例如,中国神华总额1336亿元的巨额重组项目,从1月30日受理到2月11日完成注册,仅12个工作日;科创板首单适用简易程序的中微公司收购杭州众碁项目,在10个工作日内走完全部审核注册流程。这些案例向市场传递了明确的信号:对于产业逻辑清晰、方案成熟的优质并购,监管层将提供极高的审核确定性。

展望后市,南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,随着A股并购重组政策体系持续完善,审核效率大幅提升,监管包容性不断增强,市场生态持续优化,后续将呈现以下趋势:一是注册制下简易程序、分类提速机制全面落实,叠加跨界并购、分拆上市政策放宽,“小额快速”并购将实现常态化便捷推进,市场产业整合活力持续释放;二是在专项政策倾斜下,聚焦高端制造、核心科创的“卡脖子”技术并购将迎来爆发行情,具备核心技术壁垒的科创标的将持续获得估值溢价;三是依托产业升级与对外开放红利,国内企业跨境布局提速,针对优质技术型企业的并购交易持续回暖,助力企业补齐技术短板、完善全球产业链布局。

事实上,本轮A股并购重组市场的持续活跃,离不开政策体系的持续赋能与监管模式的深度转型。

当前的政策框架呈现出鲜明的分层与协同特征。顶层设计层面,“并购六条”系统性地提出了支持产业并购、放宽跨界限制、提升监管包容度等六大改革方向,为全市场定调。在此基础上,“科创板八条”针

对硬科技企业的特殊需求,在估值包容性、支付工具创新等方面提供了更具针对性的支持。地方层面,北京、深圳等地相继出台配套措施,形成中央与地方政策协同发力的良好局面。

如果说监管包容度的提升解决了“能不能做”的问题,那么审核效率的优化则直接关系到“做得快不快、成本高不高”。2026年,以简易程序和“分类提速”为核心的效率提升机制成效显著,成为降低交易不确定性、激发市场参与意愿的关键催化剂。

例如,中国神华总额1336亿元的巨额重组项目,从1月30日受理到2月11日完成注册,仅12个工作日;科创板首单适用简易程序的中微公司收购杭州众碁项目,在10个工作日内走完全部审核注册流程。这些案例向市场传递了明确的信号:对于产业逻辑清晰、方案成熟的优质并购,监管层将提供极高的审核确定性。

展望后市,南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,随着A股并购重组政策体系持续完善,审核效率大幅提升,监管包容性不断增强,市场生态持续优化,后续将呈现以下趋势:一是注册制下简易程序、分类提速机制全面落实,叠加跨界并购、分拆上市政策放宽,“小额快速”并购将实现常态化便捷推进,市场产业整合活力持续释放;二是在专项政策倾斜下,聚焦高端制造、核心科创的“卡脖子”技术并购将迎来爆发行情,具备核心技术壁垒的科创标的将持续获得估值溢价;三是依托产业升级与对外开放红利,国内企业跨境布局提速,针对优质技术型企业的并购交易持续回暖,助力企业补齐技术短板、完善全球产业链布局。

事实上,本轮A股并购重组市场的持续活跃,离不开政策体系的持续赋能与监管模式的深度转型。

# 平衡“活力”与“秩序” 各地解锁外摆经济新玩法

本报记者 刘萌

今年以来,在提振消费的宏观政策推动下,上海、济南、兰州、齐齐哈尔等多地密集出台相关政策措施,将“外摆经济”作为激发城市活力的重要切入点。

比如,上海市绿化和市容管理局发布《上海市外摆位设置导则(试行)》,创新性提出“分类分级”管理模式,区分内部外摆与临街外摆,明确人行道剩余宽度不低于2米,严禁占用无障碍设施等刚性要求,同时首次允许公园绿地合规设置外摆,实现“有烟火无油烟、有人气不堵路、亲民不扰民”。

济南市城管局、济南市文化和旅游局等七部门联合印发的《关于规范有序推进重点商业集聚区外摆经营活动的指导意见》,明确在规范、有序、安全、高品质前提下,加大支持力度,推动外摆经营有序健康发展。其中,外摆经营支持类型包括商业外摆、特色售卖点外摆、户外文化商业活动外摆和潮汐餐饮临售点外摆。

中国消费经济学会副理事长、北京工商大学商业经济研究所所长洪涛对《证券日报》记者表示,外摆经济之所以能成为扩内需的重要支点,核心在于以低制度成本激活高情感价值消费——它不依赖补贴或假期红利,而是通过城市空间的精细化再利用,将“路过”转化为“驻足”,将“潜在需求”转化为“即时消费”,在稳就业、活小微、提体验“三

端”协同发力,构建起更具韧性的日常消费生态。

从各地实践成效来看,规范外摆区的商户普遍反映客流与营收双增,且对市容扰动可控。比如,济南万象城全新主题街区“自游岛·浪屿回声”,凭借规范化外摆运营,在4月29日迎来开业后首个客流高峰,“五一”假期五天累计接待游客约20万人次,带动整体客流同比增长25%,街区9家快闪店日均销售额超8万元。

洪涛认为,外摆经济成效已见于多地实践,是当前扩内需政策中兼具短期刺激与长期结构优化价值的务实抓手。

未来如何在“活力”与“秩序”之间找到平衡点,推动外摆经济可持续发展?中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,平衡外摆经济城市活力与公共秩序,需以分类分级制度划定经营红线,并搭配多元共治的长效机制。

宋向清进一步表示,可参考上海推行差异化管控,区分临街、公园绿地两类外摆空间,明确人行道通行宽度、禁止占用无障碍设施、严控油烟噪音等硬性标准,划定合规经营边界,杜绝占道扰民、污染环境等乱象。治理过程中要兼顾商户经营需求、行人通行权益与居民居住体验,既不简单“一刀切”禁止外摆压制商业活力,也不放任无序经营破坏城市市容,最终以精细化治理实现“烟火气”与城市秩序的长期共生。

## 多元资金赋能 为城市更新注入持久动力

本报记者 张芝莲

城市更新作为新时期城市工作的重要抓手,在“十五五”时期将得到大力推进。

国务院日前发布的《城市更新“十五五”规划》(以下简称《规划》)明确培育壮大城市发展新动能、营造高品质城市生活空间等重点任务,并提出城镇老旧小区改造数量达50万套/间等量化指标。

国泰海通证券根据《规划》提出的主要指标测算,“十五五”时期城市更新总投入需4.4万亿元至7.0万亿元。“十五五”时期以相对合理的增量投入释放巨量存量红利,打造可持续城市更新新模式,对稳定房地产市场和市场需求,对提高居民幸福感具有明显积极意义。

“钱从哪来”是城市更新推进过程中的关键问题。为构建可持续的城市建设运营投融资体系,《规划》提出“完善财政支持政策”“优化金融支持措施”“积极吸引社会资本参与”等举措。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前城市更新进程中,财政、金融、社会资本三者协同发力;财政负责托底公益性项目,金融提供长期资金支持,社会资本聚焦运营与市场化收益,共同构建起可持续的投融资体系。

近年来,中央财政持续发力支持城市更新。5月份发布的《2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果公示》显示,2026年度中央财政拟支持晋城、鞍山等15个城市实施城市更新行动。

自2024年首批支持石家庄、太原等15个城市实施城市更新行动以来,中央财政已连续三年支持实施城市更新行动。《2025年中国财政政策执行情况报告》显示,2025年“继续实施城市更新行动。会同有关部门遴选第二批20个重点城市开展相关工作,中央财政拨付补助资金45亿元”。

2024年末发布的《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》将“城市更新”列入《地方政府专项债券可用作项目清单》的行业清单以来,各地也积极用好地方政府专项债券(以下简称“专项债券”),加大对城市更新的资金支持力度。

中指研究院数据显示,2025年,各地城市更新专项债券发行超3500亿元。2026年一季度,城市更新专项债券发行接近1200亿元,已达去年全年的三分之一,同比增长7%。

张波表示,在金融层面,长期信贷为城市更新提供关键支撑,例如

“钱从哪来”是城市更新推进过程中的关键问题。为构建可持续的城市建设运营投融资体系,《规划》提出“完善财政支持政策”“优化金融支持措施”“积极吸引社会资本参与”等举措。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前城市更新进程中,财政、金融、社会资本三者协同发力;财政负责托底公益性项目,金融提供长期资金支持,社会资本聚焦运营与市场化收益,共同构建起可持续的投融资体系。

近年来,中央财政持续发力支持城市更新。5月份发布的《2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果公示》显示,2026年度中央财政拟支持晋城、鞍山等15个城市实施城市更新行动。

自2024年首批支持石家庄、太原等15个城市实施城市更新行动以来,中央财政已连续三年支持实施城市更新行动。《2025年中国财政政策执行情况报告》显示,2025年“继续实施城市更新行动。会同有关部门遴选第二批20个重点城市开展相关工作,中央财政拨付补助资金45亿元”。

2024年末发布的《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》将“城市更新”列入《地方政府专项债券可用作项目清单》的行业清单以来,各地也积极用好地方政府专项债券(以下简称“专项债券”),加大对城市更新的资金支持力度。

中指研究院数据显示,2025年,各地城市更新专项债券发行超3500亿元。2026年一季度,城市更新专项债券发行接近1200亿元,已达去年全年的三分之一,同比增长7%。

张波表示,在金融层面,长期信贷为城市更新提供关键支撑,例如

“钱从哪来”是城市更新推进过程中的关键问题。为构建可持续的城市建设运营投融资体系,《规划》提出“完善财政支持政策”“优化金融支持措施”“积极吸引社会资本参与”等举措。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前城市更新进程中,财政、金融、社会资本三者协同发力;财政负责托底公益性项目,金融提供长期资金支持,社会资本聚焦运营与市场化收益,共同构建起可持续的投融资体系。

近年来,中央财政持续发力支持城市更新。5月份发布的《2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选结果公示》显示,2026年度中央财政拟支持晋城、鞍山等15个城市实施城市更新行动。

自2024年首批支持石家庄、太原等15个城市实施城市更新行动以来,中央财政已连续三年支持实施城市更新行动。《2025年中国财政政策执行情况报告》显示,2025年“继续实施城市更新行动。会同有关部门遴选第二批20个重点城市开展相关工作,中央财政拨付补助资金45亿元”。

2024年末发布的《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》将“城市更新”列入《地方政府专项债券可用作项目清单》的行业清单以来,各地也积极用好地方政府专项债券(以下简称“专项债券”),加大对城市更新的资金支持力度。

中指研究院数据显示,2025年,各地城市更新专项债券发行超3500亿元。2026年一季度,城市更新专项债券发行接近1200亿元,已达去年全年的三分之一,同比增长7%。

张波表示,在金融层面,长期信贷为城市更新提供关键支撑,例如

## 记者观察

# 上市公司业绩说明会莫要“打官腔”

张敏 李亚男

作为A股市场投资者与上市公司沟通的重要桥梁,业绩说明会是企业解读定期报告、直面市场关切、解答投资者疑问、传递企业发展战略的核心窗口。

近年来,A股业绩说明会覆盖面持续扩大,董事长、总经理、财务负责人等核心高管亲自参会已成常态,线上互动、全程直播等新形式,也让沟通渠道更加便捷畅通。不少企业借助这一平台坦诚交流、直面疑问,真正实现了有效信息传递。例如,北京北辰实业股份有限公司在2025年年度暨2026年第一季度业绩说明会上,依托会前问题征集、会中实时文字互动两大环节,直面同业竞争、股价维稳等核心问题,主动向市场传递有效信息,

收获了市场的认可。

不过,在整体向好的态势下,部分上市公司的业绩说明会逐渐偏离沟通本质,“重形式、轻内容”的弊病显现。业绩说明会互动区频繁出现的“请正面回答!”,正是投资者面对敷衍回应的无奈表现。

笔者梳理近期多场业绩说明会发现,这类问题主要体现在三个方面。其一,回复模板化,沟通缺乏针对性。以永安行科技股份有限公司2025年年度暨2026年第一季度业绩说明会为例,有投资者提问“一季报,公司主营业务收入1.21亿元,其中关联交易8000多万元,自有的主营业务萎缩严重,公司有调整主营业务的想法吗?”对此,公司仅回应“请关注公司已披露的2026年日常关联交易预计的相关公告”。而另一位投资者提问关于关

联交易未来是否会进一步扩大的问题,公司回复则一摸一样。

其二,选择性作答,刻意回避经营痛点。部分企业只对利好自身的问题细致回应,一旦触及经营难题、敏感隐患,要么闭口不答,要么含糊其辞,转移话题。

其三,向外归因,不直面自身经营问题。当被问及业绩大幅下滑、毛利率持续走低、营收不及预期等核心问题时,企业一味将原因归咎于宏观经济、行业周期、原材料价格等外部因素,对自身竞争力不足、战略规划存在漏洞等内部问题避而不谈。

全面注册制改革持续深化,资本市场信息披露透明度要求持续提升。业绩说明会的出发点应该是坦诚对话、消除信息不对称,而不是流于形式的“表态大会”。想要让业绩说明会回归本源,真诚

交流,需要监管层、上市公司、投资者三方协同发力。

从监管层角度看,可以进一步细化业绩说明会评价标准,将投资者满意度等指标纳入常态化考核指标,倒逼企业主动提高沟通质量,压实主体责任。对于上市公司来说,要树立正确的投资者沟通理念,坦诚直面经营短板,立足公司实际情况进行针对性答疑,拒绝模板化、套路化答复,以真诚透明的沟通换取市场认可。对广大投资者而言,要不断提升专业研判能力,依托财报数据与企业经营现状提出客观合规的问题,理性表达诉求、依法维护自身合法权益。

资本市场行稳致远,离不开上市公司坚守诚信底线。唯有做到合规披露、坦诚沟通,企业才能筑牢发展根基,整个市场也才能持续健康发展。