

# 并购重组浪潮依旧 产业并购基金渐成趋势

证券时报记者 程丹

并购重组市场延续火热浪潮。今年以来,上市公司发布了600多份与并购重组相关的公告,产业整合型并购是主流,与科技相关的并购日趋活跃,由地方国资或上市公司作为发起方设立的并购基金也渐成趋势。

一家券商的投行人士指出,产业逻辑支撑叠加政策支持,成为了本轮并购浪潮持续火热的主要原因,并购重组市场正在发生积极的变化,不仅交易活跃度与规模提高,更重要的是,并购项目的质量及监管要求达到了前所未有的高度,并购的实质效果与产业整合的深度更受关注。

## 产业整合提速

自去年“并购六条”发布以来,基于产业整合的上市公司之间的并购开始活跃,行业整合、横向整合、垂直整合的并购案例约占落地案例的四成。不少上市公司希望通过并购同行业内的企业,提升市场份额和降低成本,丰富产品品类,拓展产业资源,与公司主业产生协同效应。

聚焦提升产业集中度、提升资源配置效率的行业内部并购重组方案接二连三亮相。如主营钒钛磁铁矿开采、洗选和销售的安宁股份2月19日公告,公司正在筹划以支付现金方式取得攀枝花市经质矿产100%股权。安宁股份表示,此次交易是公司践行“横向并购资源,纵向延伸产业链、打造矿材一体化企业”战略目标的重要举措,交易完成后,安宁股份的资源储量、业务规模、市场占有率、盈利能力将进一步提高。又如2月14日,浙江荣泰与上海狄兹精密机械有限公司及其股东签署《框架协议》,拟通过股权转让和增资,收购狄兹精密51%的股权。

这在证券行业体现得更为明显。国盛金控吸收合并国盛证券近日获证监会



批复,合并后公司更名为“国盛证券”,稍早之前,“国君+海通”并购案获证监会批复,“西部+国融”合并获证监会反馈,证监会依法受理有关股权变更的申请。在政策推动下,证券行业“大并小”“区域互补”等整合模式持续深化。

招商证券首席策略分析师张夏表示,证券业整合进程或将加速,未来券商并购重组或围绕两条主线开展,头部券商通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强,打造一流的投资银行;中小券商结合股东背景、区域优势等资源禀赋和专业能力做精做细,实现特色化、差异化发展。

## 含“科”量增高

从上市公司公告来看,涉及半导体、医药等新兴行业的并购重组是热门领域。从买方角度看,部分上市公司自身产业存在产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求;从卖方角度看,一些优质的、符合新质生产力方向的拟上市企业,包括一些优质的IPO撤回企业等,需要借助资本市场进一步发展壮大。

2月21日,半导体硅片龙头沪硅产业公告,正在筹划通过发行股份及支付现金的方式购买新昇晶投、新昇晶科和新昇晶睿的少数股权并募集配套资金。2月17日,科创板上市公司索辰科技发布公告称,其全资子公司上海索辰数字科技有限公司拟以现金方式收购北京力控元通科技有限公司51%股权。交易完成后,力控科技将纳入索辰科技合并报表范围。

这是“硬科技”上市公司并购重组向“新”聚力的缩影。国泰君安研报认为,中国资本市场正迎来新一轮并购重组浪潮,重点聚焦“硬科技”领域和产业链上下游整合。

这与资本市场的政策密不可分。今年以来,证监会多措并举激发并购重组市场活力,不断优化并购重组政策环境,如提高重组估值包容性,支持上市公司之间吸收合并,优化重组“小额快速”审核机制,建立健全开展关键技术攻关的“硬科技”企业并购重组“绿色通道”等,进一步激发并购重组市场活力。

清华大学五道口金融学院副院长田轩预计,2025年并购重组政策环境持续优化,监管层可能将出台更多支持性政策,

# 6%增值税明确碳交易税目 业界热议优化路径

证券时报记者 张淑贤

国家税务总局近日明确,纳税人发生碳排放权交易、核证自愿减排量交易(两者以下统称为“碳交易”),应按销售“无形资产—其他权益性无形资产—配额”计算缴纳增值税,适用6%税率。这一举措被认为再次明确了碳交易的税目和税率,更有利于交易双方进行成本核算和定价决策。

然而,将碳交易性质归类为“无形资产”并以此征税,在学界和业界仍存在较大分歧。多位业内人士接受证券时报记者采访时呼吁,应统筹考虑碳交易税制与市场培育,避免“竭泽而渔”。

## 政策口径:从模糊到明确

严格意义上,国家税务总局此次发布的是碳交易适用增值税政策的执行口径。早在2016年,《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)中即规定,无形资产是指不具有实物形态,但能带来经济利益的资产,包括技术、商标、著作权、商誉、自然资源使用权和其他权益性无形资产。其他权益性无形资产,包括基础设施资产经营权、公共事业特许权、配额、经营权等。

碳排放权交易属于“配额”缴纳6%的增值税。证券时报记者了解到,在实际操作中,有不少碳交易主体已按此税种税率进行缴纳。上海宝碳董事长兼CEO朱伟卿接受证券时报记者采访时透露,公司从开展碳交易起即按“其他权益性无形资产”开具6%增值税专用发票,按照每月应纳税额,缴纳增值税。

不过,财税〔2016〕36号并未明确核证自愿减排量交易(CCER)是否适用增值税,这在实践中争议不断。2024年6月,全国首例CCER交易涉税案在北京市通州区人民法院开庭,案件涉及CCER交易在增值税方面的定性,是否应开具增值税专用发票等税务争议问题。

在该案中,原告青海某化工有限公司称,其通过北京绿交所交易平台,分别与某环保科技公司、某低碳科技公司达成

CCER交易,但在要求开具相应价值的增值税发票时遭到拒绝。两家被告则认为,在交易平台以及交易各方并未约定开票义务和交易价格是否含税的情况下,两被告不负有开票的义务,且CCER的性质与金融资产相似,根据增值税相关法律法规,参照金融资产交易管理相关规定,不应开具增值税发票。

即便是碳排放权交易,在实际操作中,也并未都按照财税〔2016〕36号的相关规定进行缴纳。上海碳汇林实业有限公司执行董事王军纯接受证券时报记者采访时介绍,试点碳市场阶段因税目未明,地方征税处于探索过程中。具体按何种税目缴纳,主要取决于会计对碳资产的定义,有定义为交易性金融资产,有认为是无形资产,“参与主体中,机构有的按买卖合同缴纳印花税,也有参考无形资产开票纳税”。

“国家税务总局此次的执行口径,将规范行业内碳交易的应税税目和开票等行为,后续挂牌成交价或由买卖双方合同中约定,可以更准确地评估交易成本和收益,便于进行成本核算和定价决策。”朱伟卿说。

包括王军纯在内的多位业内人士均认为,此次执行口径实施后,不仅将大幅减少税收争议,还为碳交易的纳税和税收征管提供明确依据,碳市场税收由此进入有序阶段。

## 实操痛点:进项抵扣难与开票繁琐

执行口径中的操作难题,让碳市场的部分参与主体颇为“头疼”。朱伟卿表示:“之前按金融资产申报缴税的企业,则面临较大的麻烦与折腾。”

“还在摸索,以后会比较繁琐。”纳入全国碳市场的一位控排企业相关人士接受记者采访时举例称,“按无形资产征税需逐笔索票,如果购买了1万吨的碳排放权配额,来自100个卖方,每家都要去开票,工作强度太大,若有卖方不给开票,相当于少了进项抵扣,只能自己承担,那就增加了税务成本。”在当前税目情况下,该企业目前“基本只做熟人的生意”。

2023年7月,国家税务总局发布的“税务总局指导重庆税务探索解决碳排放配额交易开票难案例”中也提及,华润微电子(重庆)有限公司反映,按现行政策规定碳排放销售是增值税应税行为,销售方应该相应开具增值税发票,但在实际操作中,由于交易所不提供交易双方信息,导致购买方难以联系卖方开具发票,因此不能办理增值税进项抵扣和企业所得税税前扣除,希望税务部门帮助解决。在该案例中,卖方并非不愿开票,而是由于碳排放权交易使用单向竞价机制,系统不直接匹配交易双方信息,卖方在不知道买方信息的情况下无法开具增值税发票。

四川联合环境交易所董事长何锦峰接受记者采访时表示,在购买碳排放配额或者CCER时,交易对手多元化,既有控排企业,也有机构投资者甚至个人投资人,都开具增值税专用发票确实不容易。他建议参照金融资产差额计税模式,“依据销售价款扣减购买价款的差额计税,可避免进项税抵扣难题,可操作性更强”。

上述控排企业相关人士同样呼吁探索更便利的征税方式,“相关交易凭证是否能作为征税依据?”

## 界定争议:存货、金融资产还是无形资产?

事实上,围绕碳交易性质的界定,学界和业界一直存在争议。尽管国家税务总局目前已明确为“无形资产”,但争议并未停止。

上述控排企业相关人士坦言:“按无形资产缴税,我觉得值得商榷。”据透露,其曾给税务部门建议按照金融资产征税,以提升市场参与者的便利性,“从结果来看,并未被采纳”。

综合各方观点,记者了解到,针对碳交易的性质,市场上存在存货、金融资产和无形资产三种观点。何锦峰更倾向于碳交易是存货和金融资产的性质,其中,存货就控排企业而言,以目前纳入全国碳

上市公司、投行、私募股权创投基金等市场参与者参与并购活动积极性也将进一步提升,并购重组市场将持续活跃。

## 并购基金渐成趋势

随着并购重组市场的活跃,并购重组基金成为新趋势。当前已有多个地方政府牵头设立产业并购基金,上月下旬,全国首个以并购基金为主导的组织——深证并购基金联盟成立,并购投资领域头部机构中信资本宣布了与险资合作新设落地深圳的40亿元并购基金。《上海市支持上市公司并购重组行动方案(2025—2027年)》明确提出设立100亿元生物医药产业并购基金,支持上市公司并购重组,促进产业链整合,推动产业转型升级。

上市公司也纷纷设立产业并购基金,它们通过联合专业投资机构或上下游企业等多种模式,共同设立产业基金,基金规模多在4亿元—5亿元。据统计,2025年以来,上市公司参与设立的并购基金有近40只,拟募集资金规模约696亿元,投向领域包括低空经济、半导体、医疗器械等赛道。

“上市公司参与设立产业并购基金的现象反映了企业在当前经济环境下寻求多元化发展和资本运作的策略。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,通过产业并购基金投资相关或新兴的产业领域,企业可以寻找新的业务增长机会,尤其是在主营业务增长放缓或面临市场饱和的情况下,产业基金可以帮助企业整合行业资源,促进上下游产业链的合作。相比直接投资单一项目或企业,通过专业的基金管理团队进行投资决策,还可以分散风险且降低投资失败的风险。

田利辉提醒,参与产业并购也伴随着一定的风险,如投资项目选择不当可能导致资金损失等,上市公司在参与设立产业并购基金时应谨慎评估,确保投资符合公司长期发展战略。

## 京津冀三地 推出区域信用提升联合举措

北京市市场监管局27日发布消息,近日,北京、天津、河北三地市场监管部门联合印发《京津冀市场监管部门关于实施深化信用提升助力经营主体高质量发展三年行动方案的意见》,聚焦区域协同“信用+”服务,提升经营主体信用合规能力、市场竞争力,构建京津冀信用监管一体化机制三个协同创新方向,推出区域信用提升联合举措,推动构建区域良好营商环境。

根据行动方案,京津冀三地将探索创新信用服务应用场景,通过开展“信用+”服务,综合运用信用承诺、信用评价、信用报告、信用指数等新型信用监管工具,赋能市场监管各业务条线提质增效。同时进一步规范各类失信信息信用修复的受理条件、申请材料、审查标准和办理时限,实现三地信用修复同标办理。探索建立三地信用修复核查协办机制,通过“网上办、协同办”,为经营主体提供便捷的信用修复服务。

为提升经营主体信用合规能力、市场竞争力,京津冀三地指导经营主体将信用建设融入全生命周期管理,开展三地企业信用评价。优先推荐区域内信用风险低、信用评价高的企业加入企业信用同盟,助力培育信用优质品牌、新质生产力核心企业,以信用赋能高质量发展。

此外,京津冀三地还将通过区域联动,构建京津冀信用监管一体化机制,比如建立完善京津冀数据中心实验室和数据分区,制定京津冀信用信息共享目录,推动区域信用信息资源共享共用;探索推动信用信息监管数据开放,向相关企业开放信用信息数据;制定完善京津冀统一社会信用代码数据交换和应用协同地方标准,京津冀统一社会信用代码信息共享机制;拓展信用风险分类管理,实现三地信用风险分类结果共享互认等。

(据新华社电)

<<上接A1版

## 加大保障改善民生力度 着力破局结构性就业矛盾

代表委员们关注的一系列民生议题,是民生领域存在的痛点堵点,也是人民群众眼中的急难愁盼。

新的一年,“加大保障和改善民生力度”已被中央经济工作会议列入2025年九大重点任务。财政部部长蓝佛安在署名文章中明确指出,今年将“着力保障和改善民生,推动解决人民群众急难愁盼问题”,突出就业优先导向,支持教育强国建设,完善城乡居民医保筹资机制,织密扎牢社会保障网。

## 央地加码 民生保障扩围提质

代表委员们的民生关切,在年初以来的中央部委年度工作会议、地方政府工作报告以及一系列政策部署中已有所体现。

就业补助、生育支持、困难群体兜底……我国将在今年大力优化支出结构,强化精准投放,将惠民生摆在更加重要的位置。财政部已明确将进一步增加对地方转移支付,增强地方财力,兜牢基层“三保”底线。新的一年,财政支出将继续向教育、医疗、养老等社会民生领域倾斜,提高居民的基本生活水平,增强居民的消费能力。

从中央到地方,财政支出中的“民生含量”不断提高,在教育、就业、医疗和社会保障等方面投入力度更大,标准更高。山东省明确,将大力压减一般性支出,优化财政支出结构,确保全省一般公共预算民生支出占比稳定在80%左右,基本民生支出只增不减。天津安排就业补助资金9.5亿元,建成100家就业驿站,支持高校毕业生等重点群体就业创业。

中央财经大学财政税务学院教授肖鹏对记者说,牢牢把握住民生这个最大的政治,需要政府在财政支出安排上更加注重优化结构和提升效率,厘清财政部门与预算单位在绩效管理上的职责划分,明晰权责,强化问责,推动使用财政资金的主体从“要我有效”向“我要有效”转变,实现预算责任和绩效责任“双落实”。

加大民生保障资金支持力度的同时,民生保障网络越织越密。中共中央、国务院年初公布的《关于深化养老服务发展的意见》首次提出,加快健全覆盖城乡的三级养老服务网络。在民政部养老服务司副司长李邦华看来,这有利于在县(区)范围内加强养老服务资源的统筹,整个县(区)范围内的养老设施连点成网,服务更加便捷可及,供需更加衔接。国家发展改革委有关负责人表示,要健全常住地提供基本公共服务制度,重点推进符合条件的农业转移人口社会保险、住房保障和随迁子女义务教育享有同户籍人口同等权利。

## 挺进民生改革“深水区”

2025年是进一步全面深化改革、推动中国式现代化行稳致远的关键一年。记者了解到,部分代表委员与专家学者都期待着今年迎来教育体制机制和人才培养模式改革,着力解决结构性就业矛盾。

结构性就业矛盾的本质在于我国人口结构变化与技术变革交织叠加,带来人力资源供需错配。受访专家普遍认为,唯有推动教育与人才培养改革,才能使人才培养和市场需求更加匹配。

同济大学职业技术教育学院教育经济与管理研究所教授王奕俊告诉记者,当前地方政府普遍将“新质生产力”作为经济增长新动能,但新兴产业对高技能人才的需求与现有劳动力技能结构存在错位,亟需通过技能培训 and 创业支持缓解结构性失业。但教育是一个“慢变量”,需要建立科学的专业动态调整机制,使专业调整既符合人才培养规律,又反映行业企业的用人需求。

“今年期待产教融合的现代职业教育体系进一步完善和落地。通过深化职业教育体系改革,提高关键办学能力和产教融合质量,培养更多适应市场需求的高素质技能型人才。”智联招聘总裁张月佳向记者指出,深化现代技能型人才培养,对接新型产业需求尤为重要,尤其是人工智能、新能源等领域。

中国劳动和社会保障科学研究院智库工作办公室主任、研究员鲍春雷在接受记者采访时曾表示,政府部门做好职业技能培训制度顶层设计的同时,要健全以企业为主体、职业院校为基础,学校教育与企业培养紧密联系、政府推动与社会支持相结合的高技能人才培养体系。