

并购重组“黄金时代”来临 战略性新兴产业领跑

证券时报记者 杨霞

2025年,金融强国战略被写入“十五五”规划建议。并购重组对于助推建设金融强国具有重要意义。近日,由证券时报社主办,五粮液、中泰证券协办的“第十九届上市公司价值论坛暨2025新质生产力巡礼宜宾行”在四川省宜宾市举办,会上发布了《2025上市公司并购重组报告》,全景式呈现了当前并购市场的新趋势、新特点,为企业把握并购机遇、防范整合风险提供了指引。

并购重组开启“新时代”

金融强国战略下,资本市场枢纽功能强化,并购重组成为优化资源配置、推动产业升级的关键工具。2024年“并购六条”出台后,并购市场进入“黄金时代”,交易数量和金额同比大增,重大资产重组案例频现。

据统计显示,“并购六条”发布一年以来,首次披露的并购重组案例总数达到4891起,与2024年9月24日前一年相比增加了约500起,增幅接近10%;重大资产重组首次公告案例数和金额也同比大幅增加。从具体案例来看,单笔交易规模频创新高,2025年中国船舶吸收合并中国重工交易规模超过千亿元,交易金额排名前10的案例规模都在百亿元以上。

从并购重组活跃的深层次原因来看,一方面,拟IPO企业为上市公司并购重组提供了较多的优质资源;另一方面,并购重组的活跃也为一级市场资金退出提供了重要的渠道,有利于一级市场资金更好地支持实体经济。此外,产业转型升级需求、部分上市公司近年来业绩承压等都催生了并购需求。

代表硬科技实力的科创板公司是本轮并购潮的主力,这和监管政策的支持密切相关。2024年6月发布的“科八条”,更大力度支持科创企业开展产业链上下游的并购重组,鼓励收购优质未盈利“硬科技”企业,并提供融资、支付方面的支持。“科八条”发布后科创板公司并购重组数量骤增,政策推动作用明显。

从并购重组的区域分布看,长三角和珠三角是本轮并购潮的重要集中地区,广东省案例数居首位,其次是浙江、江苏、北京、上海,均为上市公司数量较多的区域。究其原因,一方面,排名居前的地区上市公司数量具备绝对优势;另一方面,地方政府密集出台政策支持当地企业开展并购重组。据不完全统计,自2024年底至今,北京、上海、天津、安徽、广东、四川等多地相继出台了支持企业并购的相关文件或政策举措,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提供全方位支持。

2025年ESG治理新格局：监管、市场、技术多维度协同

证券时报记者 杨霞

近日,由证券时报社主办,五粮液、中泰证券协办的“第十九届上市公司价值论坛暨2025新质生产力巡礼宜宾行”在四川省宜宾市举办,证券时报中国资本市场研究院与价值在线共同编制的《上市公司可持续发展报告》(下称“报告”)在会上发布。

报告显示,2025年在政策体系持续完善、技术迭代不断加快、市场需求日益多元的驱动下,ESG发展格局呈现出系统性、融合性加强,战略高度提升等新特征。各维度之间的界限逐渐模糊,多维协同正在重塑企业价值创造的基本逻辑。本文对报告的重要结论进行了总结,展现了2025年国内ESG发展的变化及趋势,为企业提升ESG治理水平提供参考。

一、ESG监管新格局逐步清晰

全球可持续发展监管环境正经历重大转型。面向未来,主要经济体纷纷将ESG披露从自愿性倡议推向强制性要求。中国ESG监管体系在过去五年中快速发展,逐步从分散的社会责任指引走向系统的可持续发展披露要求。

监管层面,2022年成为关键转折点。国务院国资委发文,明确要求央企控股上市公司在2023年实现ESG报告披露全覆盖。2024年,沪深北交易所和财政部先后发布ESG信披指引或准则。政策内容上,中国ESG框架既借鉴了国际共识,又强调中国特色议题。2025年,中国ESG相关政策体系持续完善,标志着中国ESG披露体系基本形成。

二、ESG投融资规模持续扩大

全球新能源投资规模扩容与结构优化,成为驱动可持续发展的核心资本力量。

政策红利逐步显现

并购重组已成为推动产业链补链、促进结构升级的重要引擎,直接影响着创新产业的发展机遇与产业转型成效。政策红利是推动本轮并购重组活跃的重要因素。

2024年以来,主管部门密集推出多项举措,包括“科十六条”“科八条”“并购六条”和《上市公司重大资产重组管理办法》等系列重磅政策。主要内容围绕并购重组中的堵点与难点,通过简化审批流程、拓宽支付工具及方式、提高监管包容度等,着力优化制度环境,为上市公司吸收合并开辟绿色通道,为资本市场注入新的动能。

在一系列政策改革支持下,并购重组效率提升明显,包容性逐步增强。首先,审核效率显著提升,审核时间大幅减少。其次,业绩承诺要求及支付机制进一步优化。对于业绩承诺的强制性要求逐步放宽,支付机制方面,通过延长批文有效期、分期支付股份等安排,为上市公司并购交易提供更灵活的操作空间。

新兴产业并购活跃

战略性新兴产业是本轮并购潮的主战场,半导体、高端制造、医药生物等领域并购活跃。从行业分布来看,主要有以下几方面特征:

第一,高端制造业加速并购重组。中国高端装备制造业正通过并购重组加速向“智能化、国际化、集群化”跃迁。“并购六条”发布以来,首次披露的高端制造业并购重组案例总数达到186起,较此前一年增加百起左右。

第二,生物医药行业迎来并购潮。生物医药行业并购重组迈入“快车道”,交易数量和规模显著扩大,战略整合深度不断增强。在资本市场改革深化和创新药政策利好的双重推动下,生物医药上市公司并购重组“量价齐升”,多家药企积极通过并购重组优化资源配置、补强产品管线、提升市场竞争力。

第三,新能源产业加速整合。新能源产业趁着政策东风迎来并购潮。从细分领域来看,光伏行业加速洗牌,多家光伏龙头企业启动并购重组,典型如TCL中环、通威股份等。锂电、绿电产业链加速整合,进一步提升行业集中度。

第四,半导体产业链重塑。半导体行业作为硬科技的典型代表,是本轮并购潮的主角,头部企业加速整合做大做强,传统行业积极跨界进入新赛道。数据显示,2025年以来,A股市场半导体产业(上市公司或并购标的属于半导体行业)的并购重组事件数量超过120起,预估全

年将超过去年128起的水平;交易金额合计1809亿元,较上一年增加600多亿元。半导体并购潮不仅反映了企业突破技术瓶颈、扩大市场份额的迫切需求,更标志着中国半导体产业从“规模扩张”向“质量提升”的关键转型。同时,活跃的并购市场能够为优质半导体企业带来估值溢价,将进一步激励行业创新投入,有效推动国内半导体行业的发展。

央地国资频落子

央企是我国经济的重要支柱,在众多关乎国家安全和经济命脉的关键领域占据主导地位。在本轮并购浪潮中,央企也扮演了重要角色。尤其是“并购六条”发布以来,央企并购数量和金额齐升。据统计显示,“并购六条”发布以来,央企企首次发布并购重组公告1575起,较此前一年增加200起左右,总计交易规模约1.6万亿元,较上一年同期增加6000多亿元。其中重大资产重组43起,较上一年增加10起。

央企企作为收购方的并购重组特点凸显,主要体现在关联交易占比提升。“并购六条”发布以来首次披露的并购重组交易中,关联交易占比达44.97%,

较上一年同期增长3个百分点。

国资并购重组作为国企深化改革、优化资源配置的关键举措,本轮国资并购主要有以下特点:

一是加速内部整合,提升资源利用效率。通过收购集团内部其他企业的股权,将分散的资源 and 业务集中,聚焦主业做大做强,同时可以有效解决同业竞争。2024年以来以解决同业竞争为目标的内部整合,是央企企并购重组的重要主题。

二是锚定产业升级,国企并购纵深推进。本轮央企企并购重组更趋于理性,产业并购、“硬科技”并购、市场化并购是主旋律。以“传

统行业整合”和“战新产业并购”为主题的外延并购步伐加快,半导体、生物医药、信息技术等新质生产力标的成为央企企重点的收购对象。

三是市场化并购提速。央企企充分发挥引领作用,在并购交易中大胆尝试,为市场创造了许多经典的首创案例,为后续的并购设计提供了参考。

四是通过收购上市公司、设立并购基金等多种方式开展“资本招商”,已成为地方政府推动产业升级和区域经济发展的重要抓手。

2024年以来并购重组相关政策/规定一览

《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”)

《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”)

《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(“并购六条”)

《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》

《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》《上市公司监管指引第9号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》

2024年4月12日

2024年6月19日

2024年9月24日

2024年12月17日

2025年5月16日

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

更大力度支持并购重组,支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合,提升产业协同效应

进一步激发并购重组市场活力,坚持市场化方向,更好发挥资本市场在并购重组中的主渠道作用

明确鼓励央企积极开展有利于提高投资价值的并购重组

首次建立简易审核程序、首次调整发行股份购买资产的监管要求、首次建立分期支付机制、首次引入私募基金“反向挂钩”安排,提升并购重组的效率和灵活性

2024年以来交易金额居前的并购重组事件

股票代码	股票名称	首次披露日期	重组事件	交易总价值(亿元)	重组进度
600150.SH	中国船舶	2024/9/3	中国船舶吸收合并中国重工100%股权	1151.50	完成
601211.SH	国泰海通	2024/9/6	国泰君安吸收合并海通证券100%股权	976.15	完成
002379.SZ	宏创控股	2024/12/23	宏创控股定增收购宏拓实业100%股权	635.18	发审委通过
600803.SH	新奥股份	2025/3/19	新奥股份子公司收购新奥能源65.89%股权	599.24	股东大会通过
000958.SZ	电投产融	2024/9/30	电投产融定增收购电投核能控股100%股权	571.23	发审委通过
000612.SZ	焦作万方	2025/3/3	焦作万方定增收购三门峡铝业99.4375%股权	319.49	深交所受理
601456.SH	国联民生	2024/4/26	国联证券定增收购民生证券99.26%股权	294.92	完成
600292.SH	远达环保	2024/10/1	远达环保定增收购五凌电力100%股权及洲水电64.93%股权	277.36	完成

战略性新兴产业并购重组标的方所属行业分布

首次发布公告的重大并购重组案例数

186

“并购六条”发布后一年

95

“并购六条”发布前一年

杨霞/制表

范围3排

放的有效管理。

2025年企业或投入更多资源,用于构建精细化的供应商碳排放数据管理系统,并通过绿色采购条款、技术转移与联合项目,主动赋能价值链伙伴,共同迈向脱碳未来。

七、增加董事会层面履职要求

董事会作为ESG治理的最高责任主体,其专业结构与履职方式正在重构。越来越多企业明确要求董事会成员具备ESG相关专业背景,或通过系统性培训提升整体认知与决策能力。

2025年5月港交所修订的《董事会及董事企业管治指引》要求所有董事每年必须完成包含ESG在内的强制培训。同时,ESG绩效与高管薪酬的挂钩机制逐步细化,从原有的定性评价转向量化指标关联,特别是碳减排目标、多元化进程、供应链合规等可衡量指标的权重显著提升。这一转变确保管理层利益与企业长期可持续发展目标保持一致,使ESG治理从口号转化为行动。

八、构建人工智能治理框架

随着生成式AI等技术的爆炸式应用,其带

合规基础。

四、自然生态领域信披加速推进

继TCFD(气候相关财务信息披露工作组)成为气候信息披露的基石后,TNFD(自然相关财务信息披露工作组)框架正式发布和推广,将引导企业评估并披露其活动对森林、土地、淡水及海洋等生态系统的依赖与影响。领先企业已开始着手绘制自身的价值链与自然界的交互图,识别“自然热点”,并设定“自然向好”的转型目标。投资者与金融机构正加速开发相关工具,以评估投资组合对自然资本的风险暴露,这预示着忽视自然议题的企业将面临日益增长的融资与保险压力。

五、循环经济迈入实体设计阶段

欧盟“数字产品护照”等政策的逐步落地,将迫使企业公开产品从原材料到报废的全生命周期信息,提升供应链的透明度。

2025年,前沿企业的实践将不再满足于末端的回收利用,而是致力于源头的材料创新与商业模式重构。“产品即服务”、模块化设计与共享平台等模式将更受青睐,其目标是从根本上杜绝浪费,实现资源价值的最大化留存。这要求企业打破传统的线性思维,与供应链伙伴开展前所未有的深度协作,共同构建材料闭环系统。

六、范围3排放管理成必答题

随着全球多个司法管辖区将温室气体范围3排放纳入强制披露范围,企业对其价值链上下游间接排放的掌控能力,将直接关系到其合规成本与市场准入。科学碳目标倡议组织(SBTi)正成为主流企业的标准配置,而实现这些目标,尤其依赖于对

来的算法偏见、数据隐私与安全伦理挑战已不容忽视。

2025年,领先的企业已经致力于构建覆盖AI全生命周期的治理框架。这包括设立AI伦理委员会、制定公开的AI道德准则,并确保算法的公平性、透明性与可解释性。卓越的AI治理能力,正成为企业赢得客户信任、规避监管风险并维持社会运营许可的关键差异化优势。

纵观2025年,ESG的发展图景呈现出监管强化、议题系统化、管理融合性与战略性的鲜明特征。对于企业而言,被动响应已不足以驾驭变局,必须将ESG深度融入公司战略、风险管理、运营流程和价值链协同的每一个环节,实现从“报告”到“管理”再到“价值创造”的跨越。未来,唯有那些能够将ESG内化为核心运营逻辑、以系统化思维应对多维挑战的企业,才能在可持续发展的浪潮中构筑起面向未来的持久竞争力。