

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

并购重组政策升温 驱动半导体行业持续增长

分析师:

邓垚

执业证书编号: S1380519040001

联系电话: 010-88300849

邮箱: dengyao@gkzq.com.cn

2024年12月13日

事件:

2024年12月9日,上海市人民政府办公厅印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案(2025-2027年)》(以下简称《行动方案》),明确力争到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3000亿元的专业并购基金管理人,激活总资产超2万亿元。

点评如下:

- **集成电路为新质生产力重要领域,有望充分受益于并购重组政策推进。**《行动方案》要求聚焦新质生产力强链补链,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。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。在集成电路、生物医药、人工智能等重点领域,梳理重点产业上市链主企业名单;同时提出要加快培育集聚并购基金,用好100亿元集成电路设计产业并购基金。

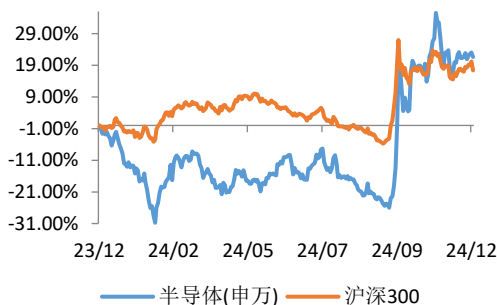
今年以来,新“国九条”、“科创板八条”、“并购六条”等政策陆续发布,北京、深圳、天津、安徽等地亦积极部署支持并购重组,明确支持科创板、创业板上市公司并购产业链上下游资产,增强“硬科技”、“三创四新”属性。

以集成电路为核心的新一代信息技术,是当前发展新质生产力的重要引擎。从外部环境来看,一定程度上受到所谓“小院高墙”等对华科技防御策略的遏制,且预计特朗普上台后或将延续甚至强化科技领域对华的系列限制政策;

从产业自身来看,当前我国集成电路关键核心领域仍存“卡脖子”等挑战,叠加产业链“断链脱钩”的潜在风险,因此亟需加速推进国产替代进程。半导体属于技术、资金壁垒极高的行业,强者恒强的特征尤为显著,并购重组有助于加强市场、技术、资金等资源整合,形成规模效应,促进产业链协同和优势互补,从而提升行业整体竞争力;同时半导体行业企业普遍研发投入大,投资回报周期长,并购新政明确放开未盈利资产并购,将进一步支持行业龙头企业高效并购优质资产。

- **AI驱动下半导体行业将迎景气复苏,并购重组。**受AI需求爆

半导体(申万)与沪深300走势图

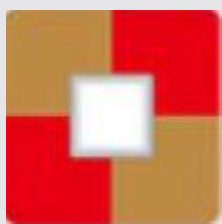


资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

行业评级

中性

相关报告



国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

行业研究

证券研究报告

行业重大事件点评报告

发、全球经济企稳及各国纷纷出台半导体产业政策等因素影响，24年全球半导体行业迎来景气回暖。据美国半导体行业协会（SIA）数据，2024年10月全球半导体销售总额为568.8亿美元，月度销售额达历史最高水平，同比增长22.1%，环比增长2.8%，连续七个月实现增长；按季度来看，第三季度全球半导体销售额相较上季度增长10%，为2016年以来最高季度环比增速；国内1-10月集成电路产量同比增长24.8%，进出口额分别同比增长11.3%和19.6%。与此同时，我国半导体产业发展规模不断壮大，产业链日趋成熟，为行业推进并购重组奠定了产业基础。

我们认为，行业周期复苏态势下，现金流和估值将迎来改善提升，从而提升并购重组的活跃度；加之当前A股IPO阶段性放缓的背景，半导体行业并购重组将步入机遇期，催化板块投资价值提升。建议关注芯片设计、半导体设备与材料等并购重组密集发生的细分领域。

- 给予行业“中性”评级。
- **风险提示：**全球宏观经济下行，贸易摩擦加剧，技术创新不达预期，下游需求不达预期，业绩增长低于预期，中美关系进一步恶化，乌克兰危机，黑天鹅事件，国内经济复苏低于预期，国内外二级市场系统性风险等。

表：2024 年发布的并购重组相关政策

证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》	2024 年 3 月	支持上市公司通过并购重组提升投资价值。多措并举活跃并购重组市场，鼓励上市公司综合运用股份、现金、定向可转债等工具实施并购重组、注入优质资产。引导交易各方在市场化协商基础上合理确定交易作价。支持上市公司之间吸收合并。优化重组“小额快速”审核机制，研究对优质大市值公司重组快速审核。加强对重组上市监管力度，进一步削减“壳”价值。
国务院发布《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）	2024 年 4 月	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。
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》	2024 年 6 月	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。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着眼于增强持续经营能力，收购优质未盈利“硬科技”企业。丰富支付工具，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力。
证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》	2024 年 9 月	明确要支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。尤其支持科创板、创业板上市公司并购产业链上下游资产，增强“硬科技”“三创四新”属性。

资料来源：中国政府网，国开证券研究与发展部

分析师简介承诺

邓焱，2012年毕业于吉林大学，经济学博士，曾就职于国家开发银行湖南省分行、工信部华信研究院，2016年至今于国开证券研究部担任行业研究员。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层