



# 证券行业：多措并举支持上市公司并购重组，资本市场环境有望持续优化

**事件：**近日，证监会发布《对十四届全国人大二次会议第 3472 号建议的答复》，总结 2023 年以来支持上市公司并购重组的多项举措，并对未来并购重组市场化改革提出新的监管方向。

## 点评：

《答复》中指出，支持上市公司高质量并购重组，是资本市场支持实体经济发展、支持科技创新、助力国企改革和产业升级的重要举措。近年来证监会有关并购重组的主要改革创新方式包括：1.全面实行重组注册制；2.出台定向可转债重组规则；3.延长发股类重组财务资料有效期；4.优化完善重组“小额快速”审核机制；5.适当提高重组估值包容性；6.持续加强对并购重组市场的调研和服务。

下一步，证监会将继续推进并购重组市场化改革，特别是涉及新质生产力的公司有望获得持续性的政策支持。未来拥有关键核心技术的科技型企业并购重组的“绿色通道”有望开启，优质行业头部公司有望作为并购重组的主体，推动上市公司之间吸收合并。而开展股份对价分期支付研究，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、注入优质资产等创新业务模式有望逐步落地推广，令更多优质企业能通过并购重组的方式集聚优势资源加快做大做强，更好服务高水平科技自立自强和现代化产业体系建设等重大国家战略，助力新质生产力发展。

我们认为，加快并购重组业务的创新发展有助于存量资源和存量资金的优化，是资本市场供给侧改革的重要组成部分。当前权益市场交易活跃度虽已显著改善，但存量上市公司整体资质的不断改善是中长期价值投资资金持续进场的关键，而鼓励优质上市企业通过并购重组的方式做大做强成为改善存量上市企业资质的重要方式。同时，存量上市公司并购重组对场内资金的虹吸作用远低于IPO融资，对场内流动性的影响较为有限，与当前提振投资者信心、保护投资者权益、提升投资者获得感的监管要求更为匹配。

**投资建议：**近年来一级市场股权融资业务承压，对投行业务收入占比较高的券商形成持续性冲击。从当前时点看，虽然科创板和北交所市场企业上市融资获得一定的政策倾斜，但短期内IPO融资规模快速回升的可能性仍较为有限。在此情况之下，将部分核心资源向并购重组业务倾斜或将成为券商投行业务破局的抓手。除发力并购重组业务外，券商自身亦将受益于并购重组政策支持，并购重组将继续成为券商的年度投资主线之一，部分涉及并购重组或存在并购重组预期的券商或将获得一定的估值溢价。同时，随着证券行业内并购重组的持续推进，行业马太效应有望进一步增强，优质资源的集聚将继续提升头部券商的投资价值。我们建议持续重点关注上市头部券商和证券ETF的投资价值。

**风险提示：**宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

2025年3月5日

看好/维持

非银行金融

行业报告

## 未来3-6个月行业大事：

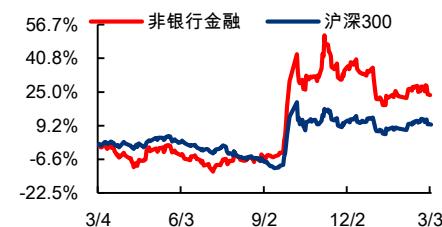
无

资料来源：同花顺

行业基本资料	占比%
股票家数	81 1.79%
行业市值(亿元)	66347.27 6.93%
流通市值(亿元)	52467.51 6.74%
行业平均市盈率	13.56 /

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	保险行业：开展保险资金投资黄金业务试点，险企投资端喜迎新业绩增长点	2025-02-10
行业普通报告	非银行金融行业：积极发挥资本市场功能，做好金融“五篇大文章”政策细则落地	2025-02-10
行业普通报告	非银行金融行业：监管大力推动长期资金入市，资本市场生态有望持续优化	2025-01-23
行业普通报告	证券行业：监管层积极表态呵护资本市场，板块有望直接受益	2025-01-14
行业普通报告	证券行业：沪深交易所积极推进降费让利，助力提升交易活跃度	2024-12-31
行业深度报告	证券行业 2025 年投资展望：政策主导、顺势而为—证券行业 2025 年度策略	2024-12-30
行业普通报告	非银行金融行业：个人养老金制度推广至全国，多支柱养老体系更加完善	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：两会释放积极政策信号，非银板块有望直接受益	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：上交所 10 月新开户数创年内新高，增量资金有望持续进场	2024-11-08
行业普通报告	非银行金融行业：互换便利和回购增持再贷款顺利落地，资本市场再迎增量资金	2024-10-21

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，九年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526