

“双重上市”机制突破，加速推动互联互通

2025 年 06 月 11 日



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

➤ **事件：**2025 年 6 月 11 日，中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点 深化改革创新扩大开放的意见》（以下简称《意见》），聚焦四大领域：统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展，建设更高水平开放型经济新体制，健全科学化、精细化、法治化治理模式，并强调强化组织实施。

➤ **《意见》聚焦四大领域，推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展，有望对非银行业产生多维度、深层次积极影响。**《意见》从四大方面明确深圳综合改革试点的改革任务：1) 统筹推进教育科技人才体制机制一体改革；2) 推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展；3) 建设更高水平开放型经济新体制；4) 健全科学化、精细化、法治化治理模式。我们认为《意见》从资本市场开放、数据要素赋能、跨境金融试点、新兴产业扶持等四个重点方面，有望对非银机构（券商、保险等）产生多维度、深层次积极影响，有望加强粤港澳大湾区的互联互通，短期来看有望利好非银机构相关业务开展，比如券商开展跨境金融和拓展国际化业务，长期来看有望推动非银机构深度融入粤港澳大湾区全球创新网络，充分受益金融对外开放。

➤ **“双重上市”机制突破，券商投行业务有望迎来增量。**《意见》指出，允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市，我们认为此项举措有望更好地促进两地资本市场的互联互通，双重上市路径明确后，未来更多港股上市科技公司有望同步回归深交所上市，券商投行业务有望迎来增长，头部券商如中信证券、华泰证券等港股 IPO 经验丰富，未来在“A+H”项目上有望更为受益。

➤ **加速推动互联互通，市场交投活跃度有望提升，相关券商经纪、做市等业务有望直接受益。**《意见》允许粤港澳大湾区企业两地同步上市，有望提升两地市场交投活跃度，同时相关公司回归上市后的增发、配股和可转债等相关再融资业务有望为头部券商贡献增量收入来源。同时《意见》明确优化科技型企业债权和股权融资协同衔接机制，并支持深圳开展科技产业一体化专项试点，券商科创企业债券承销业务也有望受益。

➤ **拓宽保险资金投资范围，激活长期资本功能。**《意见》明确支持保险资金依法合规投资深圳发起的特定领域私募股权基金。根据今年 3 月发布的《深圳市促进风投创投高质量发展行动方案（2025-2026）》，鼓励资金投向如新能源、生物医药等领域。在长端利率中枢下行的背景下，险资可投向符合国家战略的科技领域，在支持实体经济的同时扩展权益投资空间，未来有望受益权益投资长期投资回报增长。

➤ **投资建议：**深圳综合改革试点加速落地，我们认为利好非银机构相关业务开展，券商跨境金融和国际化业务有望受益。同时《意见》允许港交所上市的粤港澳大湾区企业至深交所上市，有助于促进内地和中国香港两地资本市场互联互通，打开券商投行业务增长空间。我们建议关注港股 IPO 经验丰富、未来在“A+H”项目上有望更为受益的中信证券、华泰证券等龙头券商标的。

➤ **风险提示：**政策推进速度不及预期、资本市场波动加大、并购重组推进放缓、投行业务收入恢复不及预期等。

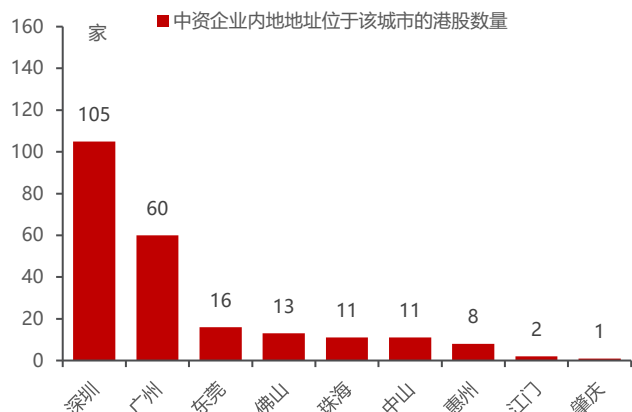
推荐

维持评级

相关研究

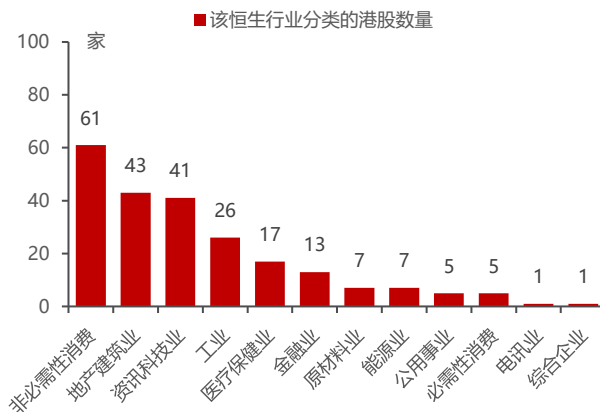
1. 证券行业 2025 年中期投资策略：自营为矛，资本金为盾——券商 ROE 提升的“攻防一体”逻辑-2025/06/10
2. 非银行业深度研究：新旧金融的桥梁：稳定币如何重塑非银金融生态？-2025/06/09
3. 非银行业周报 20250608：险资成立私募基金的考量-2025/06/08
4. 非银行业周报 20250601：险资“长钱”持续入市-2025/06/02
5. 保险行业点评：寿险累计增速转正，财险多险种共振支撑增长-2025/06/01

图1：港股上市的粤港澳地区企业城市分布



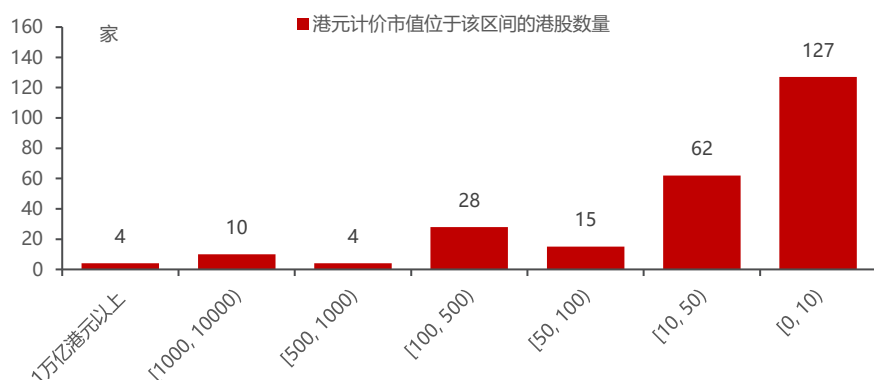
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图2：港股上市的粤港澳地区企业恒生行业分类情况



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图3：港股上市的粤港澳地区企业市值分布



资料来源：iFinD，民生证券研究院。注：市值单位为亿港元，统计日为 2025/6/11

图4：港股上市大市值粤港澳地区企业基本情况

港股代码	证券简称	省份	城市	注册地	恒生行业分类	申万行业分类	总市值 (亿港元)	主要业务或主营产品
0700.HK	腾讯控股	广东省	深圳	开曼群岛	资讯科技业	传媒	47,606	增值服务、营销服务、金融科技及企业服务等
9868.HK	小鹏汽车-W	广东省	广州	开曼群岛	非必需性消费	汽车	1,557	智能电动汽车的设计、开发、制造及营销
6969.HK	思摩尔国际	广东省	深圳	开曼群岛	非必需性消费	电子	1,208	提供雾化科技解决方案
9926.HK	康方生物	广东省	中山	开曼群岛	医疗保健业	医药生物	845	生物产品研发、制造及销售
0285.HK	比亚迪电子	广东省	深圳	香港新界	资讯科技业	电子	732	平台型高端制造企业
0268.HK	金蝶国际	广东省	深圳	开曼群岛	资讯科技业	计算机	496	主要业务包括云服务、ERP 业务
6963.HK	阳光保险	广东省	深圳	南山区	金融业	非银金融	371	财产保险、人身保险及资产管理业务等
9880.HK	优必选	广东省	深圳	南山区	资讯科技业	机械设备	366	机器人的研发、设计、生产及销售等
2460.HK	华润饮料	广东省	深圳	开曼群岛	必需性消费	食品饮料	314	制造及经销包装饮用水
0867.HK	康哲药业	广东省	深圳	开曼群岛	医疗保健业	医药生物	275	药品的研发、生产、推广及销售
2602.HK	万物云	广东省	深圳	福田区	地产建筑业	房地产	251	社区空间居住消费服务、商企和城市空间综合服务
6993.HK	蓝月亮集团	广东省	广州	开曼群岛	非必需性消费	美容护理	248	设计、研发、制造及销售个人家居清洁护理产品等
2432.HK	越疆	广东省	深圳	南山区	资讯科技业	机械设备	245	协作机器人的设计、开发、制造及商业化
9889.HK	东莞农商银行	广东省	东莞	东城街道	金融业	银行	238	公司及个人存款、贷款及垫款、支付结算、资金业务等
1551.HK	广州农商银行	广东省	广州	黄埔区	金融业	银行	231	从事银行卡（借记卡、贷记卡）业务、金融租赁相关业务等
6098.HK	碧桂园服务	广东省	佛山	开曼群岛	地产建筑业	房地产	223	物业管理服务、社区增值服务、非业主增值服务、供热服务等
1415.HK	高伟电子	广东省	东莞	开曼群岛	工业	电子	212	设计、开发、制造及销售各类相机模组
1606.HK	国银金租	广东省	深圳	福田区	金融业	非银金融	176	飞机船舶租赁、区域发展和普惠金融租赁等
6049.HK	保利物业	广东省	广州	海珠区	地产建筑业	房地产	174	物业管理服务、非业主增值服务、社区增值服务
2498.HK	速腾聚创	广东省	深圳	开曼群岛	资讯科技业	计算机	165	销售应用于 ADAS、机器人及其他非汽车行业激光雷达硬件产品等

资料来源：iFinD，民生证券研究院。注：市值统计日为 2025/6/11

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048