

**链接资源 服务会员 成就行业**  
**打造湾区最具吸引力的投资行业协会**



广州私募基金协会



广州创业与风险投资协会

广州市天河区珠江西路21号粤海金融中心1604室

GPEFC  
GZVC  
广州投资圈



02期

2025/04-06

GAMC  
GZVC

## 目录

指导单位 广州市地方金融管理局

主办单位 广州基金业协会

广州创业与风险投资协会

主 编 协会秘书处

编辑\撰写 刘秋华、李嘉钰

资料整理 李嘉钰

设 计 李宜

地 址 广州市粤海金融中心16楼

电 话 020-38737696

020-38737695



广州私募基金协会



广州创业与风险投资协会

## 01 新篇章·新浪潮

- 01 广州基金业协会会员大会暨第五届换届选举会议成功召开
- 03 “拥抱并购浪潮”主题分享会成功举办
- 04 “创新·协作·生态”智能时代科技与产业融合研讨会举办
- 05 初心不改，展服务新篇！协会亮相第14届金交会



## 02 探寻价值投资 走进上市公司

---

- 08 安必平
- 09 佛山照明
- 10 汇成真空
- 11 铂科新材、达实智能
- 12 炬申股份、文科股份

## 03 科创生态营 “发现科技价值、塑造产业价值、提升资本价值”

---

- 14 12期——资本领投：并购重组，打开投资退出新通道
- 15 13期——资本领投：工业数智化项目路演

## 04 策研汇谈

---

- 17 第三十期-医药2025年投资策略：行业规范塑新局，千磨万击还坚劲
- 18 第三十二期-银行板块投资策略：预期修复，攻守兼备

## 05 政策·合规

---

- 20 广州发布“并购重组十条”，助力上市公司高质量发展
- 22 集聚优质资源，发力特色金融！广州南沙出台金融扶持新政
- 23 “南沙金融30条”发布！“一揽子”金融政策支持南沙高质量发展
- 25 合规：基金管理人的信义义务——从适当性管理到争议风险防范”合规分享会
- 25 合规：2025年度私募基金管理人合规实务探讨讲座

# 01

新篇章·新浪潮

## 广州基金业协会会员大会暨第五届换届选举会议成功召开

6月17日,广州基金业协会(原广州私募基金协会,下称“协会”)会员大会暨第五届换届选举会议在广州召开。市委金融办市管一级调研员王德昌出席会议,75家会员机构代表参加。大会由协会秘书长刘秋华主持。



协会会长、广州产业投资资本管理有限公司董事长魏大华向大会报告第四届理事会工作情况,协会监事长、万联天泽资本投资有限公司董事长刘海燕向大会报告第四届监事会工作情况。



01

GAMC 广州投资圈  
GZVC 服务行业生态建设 塑造平台合作价值

过去三年，在复杂多变的经济金融环境下，协会始终秉持“链接资源、服务会员、成就行业”的理念，在市委金融办的指导下，在全体会员单位及行业伙伴的支持下，在促进行业交流、服务政府、发展会员、强化自律、打造品牌等方面取得的显著成效，特别是在策划组织大量行业活动、参与行业治理、风险防控及品牌建设方面成果突出。

大会审议并通过了第四届理事会工作报告、第四届监事会工作报告。会议表决通过了一项重要决议：协会正式更名为“广州基金业协会”，并对章程进行了相应修订。

经无记名投票，选举产生了新一届理事会和监事会：**广州产业投资资本管理有限公司当选会长单位，万联天泽资本投资有限公司当选监事长单位。**

广州产投资本董事长魏大华在当选讲话中表示，站在新起点，作为第五届协会会长，他将不负全体会员所托，紧密围绕市委市政府决策部署，在市委金融办的领导下，带领新一届理事会和秘书处，发挥专业引领优势，持续优化会员结构，精准对接会员需求，引入更多优质资源，全力以赴做好会员服务，大力讲好广州基金业故事，助力提升“投资广州”影响力！



# “拥抱并购浪潮”主题分享会成功举办

协会换届选举会议后，举办了“拥抱并购浪潮”主题分享会。

“并购重组”是2025年资本市场重头戏，是中国政府应对国内经济转型、国际竞争压力的战略举措，在有限资源条件下优化市场资源配置，为优秀企业跨越式发展带来重大机遇。本次分享会邀请到普利康途管理合伙人罗辑、毕马威中国交易及资产管理税务服务总监朱冠斌分别从投资战略与税务实操维度，为与会嘉宾带来了深度且务实的专业洞见。

## 并购大时代的基金机会

普利康途管理合伙人罗辑以“并购大时代的基金机会”为题展开演讲。

他从当前政策逻辑与市场趋势切入，系统剖析了私募股权基金参与上市公司并购的战略路径，结合丰富的实战案例，重点阐释了私募股权基金参与并购的四大关键模式。

他首先以思瑞浦收购创芯微的案例，说明上市公司并购正日益成为VC/PE项目高效退出的新通路。其次，通过兆易创新收购苏州赛芯的实例，阐述了PE基金如何通过联合产业方主导交易，有效助力产业整合，实现技术互补与产业链强化。接着，他解析了锡山启兴收购洪汇新材的案例，凸显了国资基金通过获取控股权推动传统企业转型升级的运作逻辑。最后，以启明创投收购天迈科技、合肥瑞丞收购鸿合科技为范本，详解了GP如何运用锁价定增等创新工具主导控制权交易，实现对上市平台的精准掌控。■



## 基金并购投资涉税实务分享

毕马威中国交易及资产管理税务服务总监朱冠斌聚焦“基金并购投资涉税实务分享”。

凭借其16年税务咨询经验及超过250个并购重组项目的深厚积累，朱冠斌总监深入解析了私募股权基金全生命周期的核心税务管理要点。

在私募基金概述与监管热点方面，他系统梳理了募、投、管、退各环节的税务关注点，明确指出未来监管将呈现“口径趋严、多税种联动、常态化检查”三大趋势，并重点提示了合伙企业“先分后税”原则及限售股减持增值税等近期税务稽查重点。

针对常见税务问题，朱总监结合人民币基金稽查案例，剖析了代扣时点、费用扣除、嵌套架构适用性等关键风险点；对于美元基金及QFLP架构，他特别警示了跨境人员安排、SPV税务定位、管理人收入划分以及转让定价等方面存在的复杂合规挑战。

在投资并购税务考量环节，他着重强调了税务尽职调查对于“避坑排雷”和“精打细算”的双重重要性，详细讲解了发现问题后的分类处理原则及其对交易文件（SPA）中担保赔偿、调价机制等核心条款的影响，并对比了股权收购与资产收购模式下的显著税务差异。■



# “创新·协作·生态”智能时代科技与产业融合研讨会举办

“创新·协作·生态”——智能时代科技与产业融合研讨会由广州基金业协会、广州创业与风险投资协会、广州市国资并购联合会（简称并购联合会）、广州产投资本联合主办。

本次研讨以“创新、协作、生态”为核心，特邀香港科技大学（广州）协理副校长、人工智能学域创始主任、讲座教授及AI+实验室主任熊辉发表主题演讲。



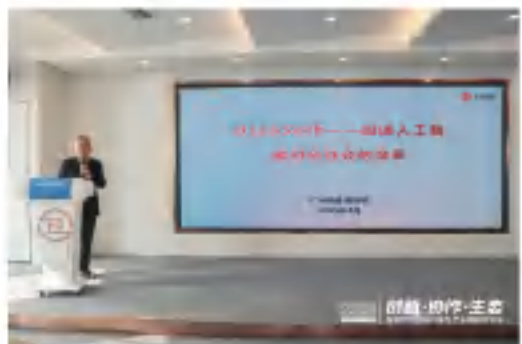
## DEEPSEEK: AI平权奇点，产业未来无限

熊辉教授以国产AI大模型的技术突破与应用“破圈”为切入点展开分享。他指出，赋能AI普惠化，成为提升产业能力的“杠杆”，不仅是技术普惠的里程碑，更是重构产业生态的关键节点。通过DEEPSEEK“出圈”对高科技价值观影响的解读，熊辉教授提出了AI赋能资本与未来产业发展方向的可能路径，为全球产业链不确定性下的创新突围提供了参考建议。■



## 中美关系走向和特朗普关税政策的影响

招商证券联席首席宏观经济分析师张一平从宏观视角剖析中美贸易摩擦与特朗普关税政策调整对全球产业链格局的影响，为科技与产业融合的大背景提供了重要的外部环境分析，强调了在复杂国际形势下寻求创新协作的迫切性。■



## DEEPSEEK加速人工智能对产业赋能

广州联通科技创新部总经理、人工智能专班主任麦智民在分享中，提出“场景-技术-生态”的闭环方案，以AI实践应用为起点，以前沿科技和产业融合为路径，构建多方协作的开放生态，并强调生态系统的开放性和参与方的协作是实现AI深度赋能产业的关键。■



## 初心不改,展服务新篇!协会亮相第14届金交会

6月28日,为期三天的第14届中国(广州)国际金融交易·博览会(简称“金交会”)在广州圆满落幕。本届金交会以“金融聚力扩内需 驱动产业新格局”为主题,展览规模达2万平方米,312家参展单位聚焦政策落地、产业联动、数字转型等核心议题,设置金融党建、交流合作、银行保险等8大主题展区,全面呈现粤港澳大湾区金融创新发展最新成果。■

广州市市长孙志洋在开幕致辞中表示,广州是金融业发展沃土,具有厚实的产业基础、活跃的科创加持、广阔的市场支撑、一流的服务保障。广州将以共建粤港澳大湾区国际金融枢纽为引领,以建设金融强市为目标,认真做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”,着力提升金融发展能级。将加快建设“12218”现代化产业体系,推进中国企业“走出去”综合服务基地建设,为金融业高质量发展提供更广阔空间。诚邀与会嘉宾朋友走进广州,体验广州,感受广州,为广州金融高质量发展贡献更多“金”点子,合力书写城企双向奔赴、产融深度对接的“金”彩篇章。广州将一如既往为全球投资者、创新创业者提供最优质高效的服务。

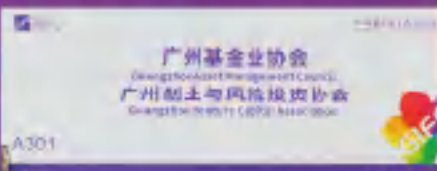
作为金交会的协办单位之一,广州基金业协会、广州创业与风险投资协会连续第九年参展。这也是协会正式更名后,首次在大型展会中亮相。展会期间,广州市委金融办领导、协会会长、西安科技局领导等分别到协会展位参观指导,众多机构和个人投资者前来了解协会活动及行业信息。

协会重点展示了过去三年在服务会员、促进

行业发展方面的工作成果,充分展现协会在推动行业发展和服务会员方面的价值与作用。

过去三年,在复杂多变的经济金融环境下,协会始终秉持“链接资源、服务会员、成就行业”的理念,在市委金融办的指导下,在全体会员单位及行业伙伴的支持下,围绕投资、融资、产业研究等领域,每年策划各类特色活动近百场:如“广州投资圈健康跑”以运动为纽带,串联起同业机构高管在非正式场景中的深度交流;“走进上市公司”系列活动组织会员走进标杆企业,通过实地调研与高管对话,深化对实体产业的理解;“策研汇谈”系列活动则聚焦行业投研,为会员打造高质量的投研交流平台。通过产融互动、生态共建助力本地产业链实现价值重构,致力在区域经济竞合中塑造独特的广州投资生态圈。■





# 02

## 探寻价值投资 走进上市公司

截至目前，协会已组织走进 **90+** 家上市公司。

作为中国企业的优秀代表，上市公司不仅是中国经济的支柱力量，也是推动市场经济发展的重要动力。一方面，企业通过公开募集资金，实现资源的优化配置，推动产业升级和科技创新。另一方面，上市企业是投资者分享经济增长红利的重要渠道，为投资者提供了多样化的投资选择和相对稳定的投资回报。

“探寻价值投资 走进上市公司”是协会主办的上市公司系列活动之一，旨在加强上市公司与投资机构之间的沟通与交流，让投资机构更深入地了解上市公司的经营情况、发展战略和市场前景。通过实地参观、交流座谈等形式，投资机构可以更加直观地感受上市公司的实际运营状况，从而做出更加理性的投资决策。■



## 探寻价值投资·走进上市公司

安必平 股票代码:688393



5月20日,协会组织会员单位、投资机构到广州安必平医药科技股份有限公司进行调研。

安必平成立于2005年,是国内病理诊断领域首家上市企业,聚焦肿瘤筛查与精准诊断的产品+服务,集研发、生产、市场、服务、教育五位一体,服务全国近3000家医疗机构,为国内病理产品齐全、种类丰富、业务多元的高新技术企业之一。

安必平制定病理科“四化”发展战略——“自动化、标准化、数字化、智能化”,已完成从生物原材料、病理科室产品、数智科技软件到病理能力提升服务的全产业链发展布局,自产自研了智慧液基细胞(LBP&AI)、免疫组化(IHC&药企伴随诊断)、荧光原位杂交(FISH&AI)、数智病理(DP&AI)等技术平台的配套设备、试剂耗材,获得了“国家高新技术企业”、“国家专精特新小巨人企业”、“广东省病理诊断工程技术研究中心”等多项荣誉。

同时,安必平积极响应国家政策的号召,为解决病理行业人才匮乏、基层医院病理能力薄弱等发展难题,以“产品+服务”的双轮驱动模式,拓展了智慧病理科建设、病理科能力提升等业务,用实际行动推动病理行业高质量发展。

目前,安必平在广州、上海、苏州设立3大研发中心,16项产品获得CE欧盟、英国标准协会(BSI)和日本厚生劳动省质量认证,业务覆盖国内31个省市,逐步拓展海外市场,始终坚持用精准医学诊断造福社会,致力于成为中国病理诊断领域的领先企业。■

# 探寻价值投资·走进上市公司

## 佛山照明 股票代码:000541

5月27日，“探寻价值投资，走进上市公司”系列专题活动走进佛山电器照明股份有限公司，本次活动吸引了10余家优质私募机构及高净值投资者代表参与。投资者们参观了公司总部企业展厅，全面了解了佛山照明的发展历程，并通过直观的实物展示和详细的讲解，对企业的创新能力和领先的技术实力有了更深刻的认识。

佛山照明代表向投资者们简要介绍了公司的基本情况、发展战略、业务布局、技术创新及发展亮点等方面内容，详细阐述了公司在照明主业的深耕细作，以及在新赛道上的积极拓展。在随后的互动环节，与会人员聚焦车用照明技术研发、智能照明场景应用等热点领域进行问答交流。佛山照明董事会秘书，董事会办公室（战略投资部）相关负责人出席本次活动。

近年来，佛山照明不断延链补链强链，已成为涵盖上游芯片制造、中游LED封装、下游LED应用的全LED产业链企业，并购控股A股上市公司国星光电，及燎旺车灯、沪乐电气、北京航信等行业知名企业，持续做强做优智能、健康、海洋、航空、体育、动植物照明等新赛道。截至2024年，佛山照明共有10家专精特新企业、31个研发平台，获授权专利超2600项。

未来，佛山照明将继续聚焦产业链、价值链、创新链，按照“基本盘新型化，新赛道规模化”的总体思路，加快产业链垂直一体化整合，加码布局新赛道业务，打造有竞争力的照明产业集群，提高经营效益，提升品牌价值，推动企业高质量发展不断迈上新台阶，取得新成效。■



# 探寻价值投资·走进上市公司

## 汇成真空 股票代码:301392

5月28日,协会组织会员单位、投资机构到广东汇成真空科技股份有限公司进行调研。

汇成真空是一家面向全球的真空应用解决方案提供商,研发、生产和销售光学镀膜设备、功能性薄膜涂层设备、装饰涂层设备、卷绕镀膜设备、汽车零部件镀膜设备、连续式磁控溅射镀膜生产线、超高真空系统等真空设备、ALD原子层沉积设备、半导体设备、电子生产设备、光电设备、光伏设备、动力电池设备及产品相关配件的国家高新技术企业,专注设备与产品的相关制造工艺和应用技术、控制软件、工艺流程控制软件及相关生产自动化软件的研发、应用,并提供技术转让、技术咨询和技术服务。



公司成立于2006年,重点发展连续式磁控镀膜生产线、柔性薄膜卷绕镀膜技术、光学镀膜技术及离子镀膜技术,包括非平衡磁控、中频磁控溅射、电弧蒸发源、离子源辅助镀膜、电子束蒸发、PECVD等多种核心技术组合,针对每个行业的特殊需求,将尖端设备技术和综合工序以及应用专业技术相结合,从研发、原型制作到批量生产,提供定制化的真空应用工艺技术及设备解决方案。

广泛应用于精密光学、光电、太阳能光伏、平板显示器、半导体、功率器件、工模具、航空、船舶、汽车电池、汽车照明、汽车内外饰、智能手机、五金钟表、塑胶、陶瓷等行业。



## 探寻价值投资·走进上市公司

### 铂科新材 股票代码:300811

6月5日,协会组织会员单位、投资机构到深圳市铂科新材料股份有限公司进行调研。

铂科新材是一家聚焦于软磁粉末、金属磁粉芯,以及电感应用解决方案开发的国家高新技术企业。通过自主创新,铂科新材完全掌握了铁硅、铁硅铝等从粉末研发、制造、绝缘、到成型的整个金属磁粉芯全制程体系及核心技术。基于对金属软磁材料特性的深度研究,通过与光伏逆变器、新能源汽车以及充电桩、变频空调、不间断电源、信息通讯等电力电子行业知名企业的深度应用合作,已完美架构从金属磁粉芯生产、销售、到磁元件设计的一站式金属磁粉芯服务平台,为电力电子客户解决电感元件成本、效率、空间等多方面的技术问题。■



## 探寻价值投资·走进上市公司

### 达实智能 股票代码:002421

6月5日,协会组织会员单位、投资机构到深圳达实智能股份有限公司进行调研。

达实智能是中国领先的智慧城市建设与服务商。公司成立于1995年,于2010年6月在深交所上市,股票代码:002421。以“让城市更智慧”为经营宗旨,基于自主创新的物联网、互联网和大数据平台产品,聚焦智慧医疗、智慧建筑、智慧交通三大细分市场提供建设和运营服务。在全国拥有9家子公司、9家本地化项目公司,服务网络覆盖全国30多个城市(办事处),于深圳总部自主投资建设了高200米、45层的超高层绿色智慧大厦,在雄安设立北方总部,成为第一批获准在雄安新区注册的企业。■



## 探寻价值投资·走进上市公司

### 炬申股份 股票代码:001202

6月9日，“探寻价值投资，走进上市公司”系列专题活动走进炬申物流集团股份有限公司。

炬申股份成立于2011年11月，总部位于广东省佛山市南海区丹灶镇丹灶物流中心，是一家专业提供铝、铜、锌、锡、氧化铝、工业硅、不锈钢、PVC等大宗商品的综合物流服务的AAAA级物流企业。

目前在我国有色金属消费集散地、电解铝主要生产地设有全资子公司12家，在广东佛山、广西钦州、新疆准东等地设有多个集仓储、运输、联运等功能于一体的综合物流园区。公司服务客户包括中国铝业、天山铝业、东方希望、河南神火、信发集团、锦江集团、嘉能可等有色金属产业链大型生产企业、贸易商。



## 探寻价值投资·走进上市公司

### 文科股份 股票代码:002775

6月11日，“探寻价值投资，走进上市公司”系列专题活动走进广东文科绿色科技股份有限公司。

文科股份由深圳文科园林股份有限公司变更而来，公司于1996年在深圳市注册成立，现为国资控股的混合所有制上市企业，在深圳市和佛山市设有双总部，深耕粤港澳大湾区，业务遍布全国30个省级行政区。

文科股份专注于绿色产业发展，是国家高新技术企业、中国城市园林绿化综合竞争力十强企业、广东省500强企业和广东省环保产业骨干企业，拥有专利100余项，主营业务涵盖生态环境、绿色能源和绿色服务三大业务板块。



# 03

## 科创生态营

发现科技价值、塑造产业价值、提升资本价值

由广州创业与风险投资协会、广州私募基金协会发起的“科创生态营”，旨在打造一个科创企业技术、市场、资金交流合作平台，帮助科创企业实现产业化运作与可持续发展，陪伴科技企业家成长。

“科创生态营”将以“开放”“共享”“合作”为价值理念构建，帮助科技企业家在“科技、产业、资本”三个维度汲取更多的力量，打牢核心竞争力，快速成长、持续发展。■



# 科创生态营12期

## 资本领投:并购重组,打开投资退出新通道

科创生态营第12期以“并购重组”为主题,通过专家拆解及案例分享,系统梳理了并购重组领域的政策趋势、实践路径与创新模式。通过理论与实务的结合,从破解并购重组中的关键难题,为与会者提供了新的参考。



### 主题分享一:并购重组核心要点剖析

广东省律师协会并购重组专业委员会副主任、广州市资产管理协会秘书长、广东南国德赛律师事务所高级合伙人屠朝锋律师,以《并购基金与S基金赋能企业重组》为题作深度分享。

针对股权类困境不良资产重组处置,屠律师指出,需综合运用债务重组、股权结构调整等手段,结合企业实际制定差异化解决方案,实现资产价值最大化。

屠律师进一步分析,当前并购重组基金呈现服务新质生产力、聚焦“硬科技”领域的发展趋势,机遇与挑战并存。在产业整合方面,并购基金通过横向规模化整合、纵向产业链协同,助力产业集群建设。随着市场化运作机制不断完善,“直投+子基金”模式可有效提升资金使用效率,国资参与并购招商的热度持续攀升。

谈及S基金,屠律师强调,S基金的成功运作依赖于精准的项目筛选、科学的交易结构设计及高效的投后管理。同时,需充分考量市场风险和流动性问题,保障基金稳健运营。

此外,他还分享了并购重组支持企业挽救及上市公司破产重整机制相关内容,指出上市公司破产重整需平衡多方权益,防范资源错配和逃废债风险。

### 主题分享二:并购重组实务案例解读

浙商证券兼并收购总部执行董事、保荐代表人肖尧带来《并购重组市场机遇与操作实务》主题分享。

肖尧预测,未来三年并购重组市场将迎来战略机遇期,上市公司、国有企业等市场主体将更多地通过并购重组加速产业整合与转型升级。数据显示,2024年超70%的上市公司重大资产重组属于产业并购,产业整合已成为市场主流。尽管《并购六条》出台后,上市公司跨界并购活跃度有所提升,但受审批政策影响,实际完成率仍处于较低水平,企业开展跨界并购时需充分评估潜在风险。

在案例分享环节,肖尧列举多个典型案例:伏泰科技实控人收购汉嘉设计控股权再装入伏泰科技资产,以合规方式完成“类借壳”;思林杰收购科凯电子,由于该收购易触发“重组上市”,所以交易结构设计需着重规避风险,还要差异化定价,协调好各方利益诉求,考验重重;汇绿生态采用“先投后并”模式收购武汉钧恒,完成业务跨界转型,虽然是分步实施,但仅仅9个月即完成收购并表;三七互娱(原“顺荣股份”)通过“发行股份+现金支付”收购三七玩,成功实现“蛇吞象”式资本运作。

## 科创生态营13期——资本领投：工业数智化项目路演

在工业4.0浪潮席卷全球背景下，数字化与智能化已成为工业发展的核心引擎。政策利好与企业内生需求的双重驱动，使得工业数智化转型成为必然趋势。尽管我国工业数智化起步较晚，渗透率与国际先进水平仍存在差距，但广阔的市场空间与后发优势，正孕育着巨大的发展潜力。

科创生态营第13期聚焦工业数智化项目，工数科技（广州）有限公司、广东中科凯泽信息科技有限公司两家企业参与路演，多家投资机构及行业代表在线互动交流。项目路演环节，两家企业围绕技术创新、市场应用、商业模式等方面进行全面展示，参会投资机构就关键问题与企业展开深入探讨。



**工数科技（广州）有限公司**专注于流程工业数智化解决方案。公司自主研发的“机理+建模算法”、“工业大模型系统”、“多目标、组合优化”三大核心技术，深度融合工业原理与生产数据，实现生产过程的精准建模与全流程优化。其智能平台通过公安部第3级信息系统安全等级保护认证，具备开发周期短、应用效率高的显著优势，可帮助企业实现3%-5%的生产效益提升。目前，公司已与中国海油、中国华电等行业龙头建立合作关系，业务范围覆盖大型化工、能源等重点领域。

**广东中科凯泽信息科技有限公司**作为国家级高新技术企业和“专精特新”企业，依托广州软件应用技术研究院的科研实力，在计算机视觉与人工智能领域持续深耕。公司深度参与国家人工智能标准制定，汇聚了来自斯坦福大学、东京大学等国际名校的高端人才。通过算法创新与软硬件协同发展，中科凯泽成功实现人工智能平台从专用向通用的跨越，业务涵盖智慧工业、医疗、园区等多个领域。旗下江苏凯泽信息聚焦工业场景，为ETO制造企业量身打造数字孪生解决方案，有效推动柔性制造升级，实现设计与制造的高效协同。■



# 04

## 策研汇谈

### 34

截至目前，协会已组织举办 34 场策研汇谈。

“策研汇谈”是协会专为会员及私募机构打造的系列沙龙，旨在创建一个高质量的信息交流、知识分享、观点碰撞的投研交流平台。私募管理人作为核心参与者，将从股权投资或证券投资的角度，分享投资经验，交易策略以及行业发展趋势、上市公司经营状况等方面的洞见。

沙龙还将邀请包括券商分析师、股权和证券市场资深从业人员以及行业企业高管等分享嘉宾加入讨论，从不同侧面为研讨活动增添多元化见解。

## “策研汇谈”第三十期

### 医药2025年投资策略:行业规范塑新局,千磨万击还坚劲

“策研汇谈”第三十期,华泰证券研究所医药行业研究员(财富研究)赵雅韵带来医药二季度投资策略专题“行业规范塑新局,千磨万击还坚劲”的分享。

赵雅韵首先对医药最近几年的行情变化及影响因素进行概括性分析。近期年报密集披露,超预期数量较少,目前A股医药估值处于中等位置,多个细分估值处于五年以来底部位置,创新药、医疗设备、血液制品存在结构性机会。医保资金收支面临压力:个账减少,统筹支出加速,以及行业规范性加强和常态化,未来关注行业的创新和稳健。

进入2025年,细分行业结构分化下,创新药和医疗器械景气度提升,政策再鼓励+出海,创新药近期的积极变化:全球占比持续提升,专利悬崖风险下,MNC加速“扫货”中国创新药,M&A和NEWCO有望包容更多出海达成;国内政策预期改善,有望解决支付、入院等行业痛点,医保目录动态调整,商保入局提升患者受益和企业创新研发信心,创新药尤其是港股创新药估值迎来修复。



医疗设备方面,2025年开年全国设备更新立项热度不减,在院端招投标回暖的背景之下,具备国产替代逻辑的大型医疗设备龙头估值较低,投资机会显现,但需留意中高端市场产品国产化率低,有待继续突破,市场格局强者恒强,研发投入及在手现金支撑长久发展。

市场的热点——AI医疗科技赋能传统医疗与疾病诊断;AI助力药物研发,精细化布局充分赋能生物医药行业;AI+医疗影像设备,精准诊断,对影像设备、IVD赋能后能否业绩兑现。■



## “策研汇谈”第三十二期

### 银行板块投资策略:预期修复,攻守兼备

在策研汇谈”第三十二期中,华泰证券研究所金融行业研究员(财富研究)杨诗悦围绕银行板块投研进行了专题分享。本次分享以攻守兼备为主要思路,探索红利策略下银行股的配置价值。

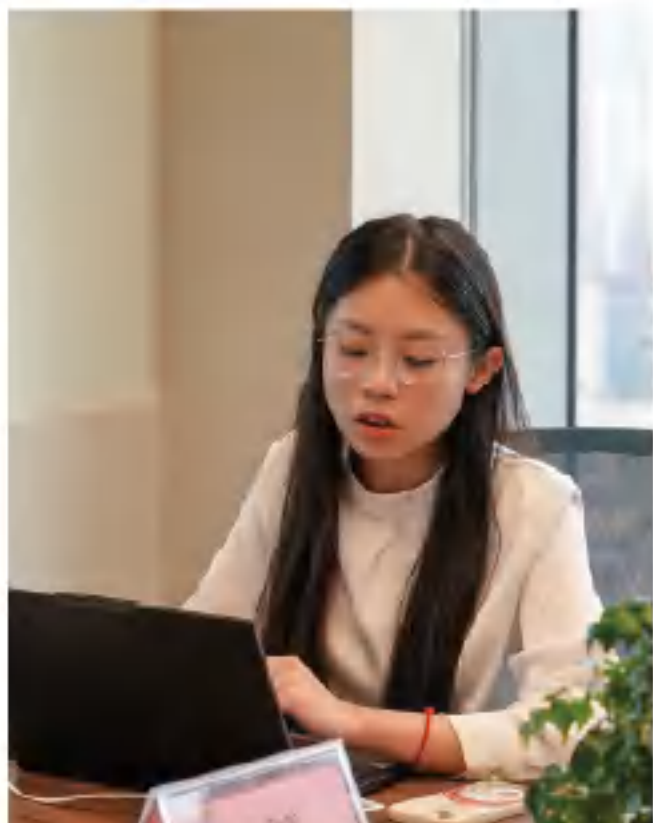
回顾近期,银行板块整体走势优于大盘,政策预期向好、资产质量整体平稳,红利底色与避险属性持续推动银行板块估值修复。今年第一季度债市波动、息差下降,银行业绩和利润增速出现波动,然而,拉长时间维度看,随着稳增长政策效果逐步显现、存量风险有序出清,上市银行业绩有望逐步筑底回稳,其中,深耕经济发达区域的优质中小银行展现出更强的经营韧性。未来需重点关注的关键指标包括:贷款增速的结构性变化、信贷资源投向实体经济的效率与增速、行业负债成本优化的进展等。

资产质量方面,预计上市银行整体账面不良率将保持平稳态势。得益于过去几年较为充分的拨备计提,当前行业拨备覆盖率仍处于较高水平,“拨备反哺利润”的操作空间依然存在,为盈利稳定提供了一定安全垫。不过,对零售信贷、信用卡以及部分抗风险能力较弱的小微企业等领域潜在的风险抬升苗头仍需保持警惕。

当前银行股息回报性价比比较高且派息能力较为稳定,攻守兼备的银行股仍有望获得资金持续流入,关注业绩韧性较强的发达区域优质银行,以及具备股息优势的大型银行。自上而下看,长债利率下行的大环境下,银行股息回报性价比比较高且派息能力较为稳定,发达区域优质



银行业绩韧性较强有利于提升优质银行估值溢价。同时,政策组合拳有利于修复政信类、地产类资产悲观预期,带来估值的修复和板块配置的热情。■



# 05

## 政策·合规

作为行业稳健前行的根本保障，政策环境与合规管理始终是机构生存与发展的核心命题。市场参与者不仅需要深刻理解日新月异的行业政策，更需将合规意识深植于投资决策与运营管理的全流程之中。

同时，行业的健康生态与长远发展，也亟须所有机构共同维护规则、敬畏市场、坚守底线。





## 广州发布“并购重组十条”，助力上市公司高质量发展

4月8日，《广州市支持上市公司并购重组实现高质量发展的若干措施（2025-2027年）》（简称“并购重组十条”）正式印发出台，目标直指力争到2027年推进不少于60单具有代表性的并购重组案例，围绕广州“12218”现代化产业体系打造10家左右具有较强竞争力的上市公司，培育3-5家有行业影响力的专业并购基金管理人，助力粤港澳大湾区成为并购交易和股权投资市场活跃、并购提质效果明显、资源配置日益优化的区域。

广州市委金融办数据显示，截至目前，广州市境内外上市公司238家，总市值约3万亿元，其

中A股上市公司154家，总市值约1.9万亿元，上市公司主要来自电子设备制造、软件和信息技术服务、化学化工制造、专用设备制造、生物医药、电气机械和器材制造等行业。值得一提的还有，广州发挥并购类基金的作用，推动广州金控集团设立广州上市公司高质量发展基金，总规模100亿元，首期10亿元，为上市公司及大型企业集团开展并购重组提供基金支持和专业赋能，基金现已签约落地首只子基金（规模5亿元）。数据显示，2024年以来，广州市约50家A股上市公司公告涉及产业整合的并购重组事项，其中重大资产重组4单。

政策明确提到2027年，  
广州将推动不少于

**60** 单

并购重组案例

培育

**10** 家

竞争力强的上市公司

打造

**12218**

现代化产业体系

“12218”现代化产业体系：1个核心支柱、2个战略新兴产业、2个未来产业、8个现代服务业。

目前, 并购重组面临较好的发展机遇, 特别是2024年9月24日证监会发布“并购六条”后, 并购政策疏导进一步贯通, 各方参与并购热情显著提升, 并购重组已成为上市公司做优做强的重要工具。广发证券相关人士表示, 目前, 广州市上市公司总量居全国前列, 通过并购重组整合新质生产力要素是传统产业实现跨越式发展的选项之一。广州出台“并购重组十条”, 有助于充分发挥资本市场在促进资本形成、优化资源配置和企业并购重组等方面的功能和主渠道作用, 支持广州上市公司及大型企业集团通过并购重组实现创新技术融合发展、生产要素优化配置、产业深度转型。

广州市委金融办表示, 下一步, 广州将积极推动“并购重组十条”各项措施落地见效, 从政策指导支撑、产业发展趋势、金融赋能等方面推动上市公司及大型企业集团从“规模扩张”向“价值创造”跃升, 通过并购重组实现创新技术融合发展、生产要素优化配置、产业深度转型, 逐步提高盈利能力、综合竞争力和产业链主导力。

## 并购重组十条

- ◆1. 以并促引赋能现代化产业向实向新发展, 推动上市公司、大型企业集团围绕广州“12218”现代化产业体系开展并购。
- ◆2. 分类推进优化资源配置, 支持各类上市公司根据自身情况及需求开展并购重组。
- ◆3. 构建并购重组库, 通过省市区三级联动及市场机构的参与, 动态储备并购重组的“意向库”和“标的库”, 提高并购重组的效率效能。
- ◆4. 搭建对接交流服务平台, 依托广东资本市场并购重组联盟、广州市资本市场融资对接服务平台、广州市国资并购联合会等平台组织, 实现政策宣贯、资源整合和交易促进三大功能。
- ◆5. 加强证券服务机构的专业支撑, 督促证券服务机构提高对产业的把控能力以及专业的并购服务水平。
- ◆6. 拓宽并购重组的融资渠道, 支持银行等金融机构创新组合融资工具, 做大做强并购类基金。
- ◆7. 建立并购重组工作机制, 完善上市公司及大型企业集团并购重组的发现机制、激励机制和协调机制。
- ◆8. 提升并购重组的监管包容性, 依法依规对国有企业涉并购重组事项进行包容审慎监管, 健全完善国资股权投资基金绩效评价机制和尽职合规免责机制。
- ◆9. 规范上市公司并购重组的市场行为, 倡导上市公司在自身经营发展、财务稳健的前提下开展并购重组。
- ◆10. 共建并购市场诚信活跃的营商环境, 加大对并购等资本运作人才的培养力度, 建立与国际市场跨境并购资源的交流机制。



# 集聚优质资源, 发力特色金融! 广州南沙出台金融扶持新政<sup>9</sup>

4月7日, 新修订的《广州市南沙区促进金融业高质量发展扶持办法》(以下简称“南沙金融扶持办法”)正式发布, 包含产业集聚支持、发展运营支持、办公用房支持、特色业务支持、产业链发展支持、特色金融创新奖励、金融人才奖励七个方面的内容, 从多方面提供政策扶持。

南沙区国资局相关负责人表示, 南沙金融扶持办法旨在进一步优化区域金融生态, 加快完善现代金融服务体系, 做优南沙特色金融港, 助力南沙经济社会高质量发展。■

## 完善特色金融服务体系 打造产业发展新动能

为高标准建设南沙特色金融港, 南沙金融扶持办法围绕南沙特色金融港建设需求, 新增或优化期货金融业务支持、跨境金融业务支持、融资租赁业务支持、气候投融资发展支持以及金融人才奖励, 支持南沙特色金融产业发展。

通过期货金融业务支持, 给予业务品种、交割仓库、发展壮大等奖励, 支持构建期现货联动市场体系。

通过跨境金融业务支持, 对开展不同跨境金融业务的企业给予支持, 用于扶持结算中心建设、人民币海外投贷基金以及跨境结算业务。

通过融资租赁业务支持, 给予融资租赁支持、经营性租赁业务支持、飞机船舶等大型设备租赁业务支持, 巩固全国融资租赁第三极地位。

通过气候投融资发展支持, 在气候友好型评价补贴、气候贷款、气候债券等方面加强支持, 深化气候投融资试点建设。■

## 集聚优质金融资源 激励企业提升规模效益

南沙金融扶持办法还通过产业集聚支持和金融人才奖励丰富金融业态, 吸引更多高端金融人才到南沙集聚发展, 加快构建多元化、多层次的金融生态圈。

在产业集聚方面, 南沙金融扶持办法对经国家金融监管部门批准、首次在南沙区实际从事经营活动的持牌金融机构, 根据企业类型、发展运营情况等规定条件给予产业集聚支持。对首次在南沙开展实际运营活动的金融企业, 给予最高1800万元奖励。

在人才奖励方面, 对高管人才、优秀产业金融人才等高端人才给予现金奖励, 吸引更多金融人才到南沙集聚发展。

为减轻金融企业运营成本, 南沙金融扶持办法还通过发展运营支持和提供办公用房支持, 激励企业提升规模效益, 支持金融企业做强做优做大, 为经济社会高质量发展提供坚实金融支撑。

通过发展运营支持, 在政策有效期内, 对金融企业给予每年最高3000万元奖励。

通过提供办公用房支持, 对金融企业购房给予最高1000万元奖励; 租房用于办公用途的, 每年给予最高300万元补贴, 最长3年。

为提升金融服务质效, 南沙金融扶持办法还通过产业链发展支持, 鼓励商业保理、融资担保公司、保险公司为实体企业提供优质金融服务, 用于降低实体企业相关费率。

通过特色创新支持, 对特色金融创新项目给予扶持, 精准浇灌更多创新发展成果, 加快南沙金融创新应用推广。■



## “南沙金融30条”发布！ “一揽子”金融政策支持南沙高质量发展

5月13日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、广东省人民政府日前联合发布的《关于金融支持广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作的意见》（以下简称《意见》），围绕着金融市场互联互通、开展跨境金融创新与交流、完善金融监管机制等方面，央行等五部门提出六项重点任务30条重点举措，加大金融支持广州南沙建设力度，进一步强化广州南沙对粤港澳大湾区高质量发展动力源的支撑作用，将广州南沙建设成为我国金融业对外开放试验示范窗口、金融创新功能的承载区、粤港澳大湾区国际金融枢纽重要节点。

### 完善创新创业金融服务

《意见》提出，支持科技创新产业发展。对符合广州南沙产业发展导向的企业，支持金融机构在依法合规、风险可控的前提下创新票据贴现产品、增加票据融资支持，加强多元化知识产权金融服务。鼓励银行业同外部投资机构合

作，探索“贷款+外部直投”等业务新模式。支持保险机构依法合规投资创业投资基金或直接投资于科创企业。

另外，支持高端制造产业发展，支持数字产业发展，支持海洋产业和未来产业发展，支持青年创新创业。例如，支持政府引导基金聚焦广州南沙重点产业及重点制造产业的关键共性技术清单，引导社会资本精准投放。支持在广州南沙建设区块链、人工智能等关键数字技术与金融场景融合应用的数据算力中心、研发认证中心、测评中心以及监管平台等机构。

### 加强社会民生领域金融服务

《意见》表示，推动跨境支付服务便利化。有序扩大港澳居民代理见证开户试点银行范围，探索试点开展信用卡视频面签。支持银行与非银行支付机构、清算机构合作依法合规开展跨境支付业务。稳步推动数字人民币创新应用，鼓励金融机构参与多边央行数字货币桥建设。



另外，推动跨境信用融资便利化。支持粤港澳三地征信机构开展跨境合作，探索推进征信产品互认。推动国际专业人士执业便利化。推行更为便利、更为广泛的专业资格互认和专业服务跨境执业。■

### 推进粤港澳金融市场互联互通

《意见》要求，探索适宜粤港澳大湾区建设发展的资金结算政策。提升自由贸易账户系统功能，优化账户规则，进一步拓展自由贸易账户试点银行范围。鼓励金融机构充分利用自由贸易账户、境外机构境内账户等为境外机构提供国际结算、资金交易、全球授信、跨境资金管理等综合金融服务。

另外，构建便利内外联动的期现货市场交易规则，构建便利开展跨境保险业务的交易规则，构建便利开展跨境股权投资业务的制度安排。例如，支持在广州期货交易所推出与香港交易所跨境合作品种，积极探索期货品种国际合作新模式。支持粤港澳保险机构依法合规合作开发适合广州南沙区居民的商业医疗险、商业保险年金、跨境车辆保险等跨境保险产品。支持广州南

沙开展跨境股权投资便利化试点，简化申办流程。探索依托现有数字化服务平台提供线上办理跨境股权投资服务。■

### 开展跨境金融创新与交流

《意见》提出，扩大金融业对外开放。积极研究加快设立粤港澳大湾区国际商业银行相关工作。积极引入主权财富基金、家族办公室、风投创投等多元化投资机构。支持符合条件的港澳投资者依法申请设立证券公司、基金公司，参控股境内期货公司。高标准建设南沙国际金融岛、明珠金融创新集聚区、期货产业园等平台，为港澳金融机构跨境办公提供空间载体。

推进跨境人民币业务创新。推动更高水平贸易投资人民币结算便利化。在确保资金使用符合规定、交易行为可追溯的前提下，结算银行可直接为符合条件的外商投资企业办理人民币资本金入账结算业务，无需开立人民币资本金专用存款账户。境外机构在南沙区银行开立的人民币银行结算账户内的资金，在遵守相应利率约定的条件下，可以转存为定期存款及用于购买大额存单。■

## 合规:基金管理人的信义义务 ——从适当性管理到争议风险防范”合规分享会

为帮助机构提升合规管理能力,应对复杂多变的环境带来的挑战,协会联合广东广信君达律师事务所举办“2025赛过规则——从私募基金合规到争议解决”系列分享讲座,系统解析监管要点与实务风险。

本次活动作为2025赛过规则系列合规培训活动第一场,邀请了广东广信君达律师事务所投融资部秘书长廖艺行律师为与会机构及从业人员作出合规培训分享,重点围绕基金管理人的信义义务展开,吸引超60名私募基金行业的从业人员参与到本次学习交流当中。

随着当前私募基金行业监管政策持续收紧,近期多起违规处罚案例也为业内敲响警钟,为强化行业健康发展根基,协会向业内机构及从业人员进一步倡议:务必注重合规经营的重要性,并将合规意识融入日常运营中;参与系统性的合规培训与学习,持续提升合规水平与专业能力,以合规筑基,行稳致远。

廖艺行律师和与会人员就日常业务开展的实务问题进行了深入的探讨与交流。基金管理人勤勉尽责地履行信义义务,是基金管理人提高合规经营水平与持续获得投资者信任的关键,本次培训以适当性管理这一核心职责作为切入点,系统剖析管理人在日常业务中可能遇到的合规问题点,并延伸至如何做好争议风险防范。



## 合规:2025年度私募基金管理人合规实务探讨讲座

近年来,私募基金领域的合规新形势不断变化,管理日益趋严,为了更好地协助各私募机构开展合规自查活动,介绍今年最新监管形势,进一步增强各机构的合规管理能力,协会与广东广信君达律师事务所共同举办2025年度私募机构规范发展活动交流会,由广东广信君达律师事务所投融资部秘书长廖艺行律师为与会机构及从业人员,带来2025年度合规自查主题分享。

本次讲座从合规发展活动出发,围绕最新监管要求,帮助私募机构深入理解法律法规与自律规范;通过典型监管案例,解析合规要点,规避风险;并结合机构实际需求,针对性解答疑难问题。

随着当前私募基金行业监管政策持续收紧,近期多起违规处罚案例也为业内敲响警钟。鉴于本次规范发展活动有时限性要求,协会呼吁各机构务必认真对待,按要求完成。

