

# 中国并购月报

## China M&A Perspectives

2022年11月



# 一、中国公司 10 月并购交易 Top 10

	标的公司 交易股比	买方	卖方	并购简介	交易 规模	PE	PB	公告 日期
1	陕西彬长矿业集团 (99.56%) 神南矿业 (100%)	陕西煤业 (601225.SH)	陕西煤业化工 集团有限责 任公司	陕西煤业收购控股股东陕煤集团等持有的彬长集团和神南矿业股权，以提升现有煤炭资源量和产量，增强企业盈利能力，为陕西煤业后续产业发展提供资源储备。	347 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-28
2	北京地平线 机器人技术 研发有限公 司	大众汽车	北京地平线信 息技术有限公 司	大众汽车拟收购中国车载 AI 芯片公司地平线机器人，并通过旗下子公司与其成立合资公司，推动技术本地化，加快集团面向中国市场的高级驾驶辅助系统和自动驾驶系统开发进程。	168 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-13
3	贵州金沙窖 酒酒业有限 公司 (55.19%)	华润啤酒 (0291.HK)	湖北宜化集 团有限责 任公司	华润啤酒方通过其间接全资附属公司华润酒业控股有限公司收购金沙酒业股权并同步增资，进一步扩大公司白酒行业布局。	123 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-25
4	Chijet Motor (100%)	Jupiter Wellness Acquisition Corp (JWACU.O)	借壳上市	电动汽车开发公司 Chijet 拟借壳 SPAC 上市，以为下一代电动汽车的开发和生产提供资金。	16 亿美 元	N.A.	N.A.	10-26
5	安徽金沙钼 业有限公司 (84%)	紫金矿业 (2899.HK)	安徽金钼地 矿投资有限 公司	紫金矿业拟收购国内钼资源龙头企业金沙钼业股权。收购完成后，公司将拥有亚洲最大的钼矿，新增钼资源量 196 万吨，跻身全球钼生产商前列。	59 亿元 人民币	N.A.	N.A.	10-21
6	国能大渡河 流域水电开 发有限公司 (10%)	公开挂牌 转让	国家能源投资 集团有限责 任公司	国家能源投资集团公开挂牌转让国能大渡河流域水电开发有限公司 10% 股权，引入战略投资者。	40 亿元 人民币	N.A.	N.A.	10-24
7	山东瑞银矿 业发展有限 公司(30%)	紫金矿业 (2899.HK)	东博文矿业 有限公司	紫金矿业拟收购博文矿业持有的瑞银矿业的 30% 股权，间接获得瑞银矿业持有的中国最大单体金矿海域金矿的 30% 权益，	39.8 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-12
8	金牛化工 (600722.SH) (56.04%)	河北高速公 路集团有限 公司	冀中能源 (000937.SZ)	冀中能源拟剥离金牛化工 56.04% 股权予河北高速。本次交易基于河北省对省内资源资产整合、优化国有资本布局的统一部署而进行。	23.2 亿 元人民 币	86.2x	3.9x	10-14
9	曲靖阳光新 能源股份有 限公司(45%)	中国联塑 (2128.HK)	阳光能源 (0757.HK)	阳光电源将旗下太阳能单晶硅棒及硅片制造商曲靖阳光 45% 股权出售给中国联塑，以精简公司业务，专注于提高现有业务的竞争力及专业水平。	13.5 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-28
10	云海金属 (002182.SZ) (8.75%)	宝钢金属	非公开发 行	宝钢金属通过认购非公开发行股份的方式增持云海金属，成为上市公司控股股东，以期依托中国宝武强大的汽车市场背景，进一步加速公司在汽车轻量化领域的渗透。	11.1 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	10-17

注：选取标准主要参考交易规模，同时兼顾政策导向、行业影响力、交易复杂结构等；按照交易规模排序列示  
资料来源：Wind 资讯，望华研究

## 二、重点并购交易评述

### （一）自研徒劳无功，大众投资中国智能芯片公司补智能化短板

10月13日，大众集团发布公告，计划斥资24亿欧元（约168亿人民币），投资中国车载AI芯片公司-北京地平线机器人技术研发有限公司（“地平线”），并通过旗下软件子公司CARIAD与地平线成立一家合资企业，开发自动驾驶辅助系统和自动驾驶解决方案。本次交易完成后，CARIAD将在合资公司中持股60%，为控股股东，合资公司的CEO将由CARIAD委派，CTO由地平线委派，合资公司预计在2023年上半年设立完成。

地平线成立于2015年，是一家主要从事边缘人工智能芯片研发，具有领先人工智能算法和芯片设计能力，致力于通过底层技术赋能，推动汽车产业创新发展的公司，也是国内唯一一家实现车规级人工智能芯片前装量产的企业。截止2022年9月，地平线已经完成了十多轮融资，并深受汽车产业资本青睐，比亚迪、长城、广汽、东风、一汽、奇瑞等车企都是投资方。

CARIAD是大众旗下的软件公司，前身是2020年成立的软件部门Car.Software Organisation，由大众集团前CEO迪斯牵头在中国组建，并在2021年独立运营，是欧洲之外的第一家子公司，其研发人员达1200人，其中90%以上为中国软件人才。CARIAD主要任务是为大众集团旗下所有品牌车型研发软件，但成立至今研发进展缓慢，无法适应中国市场对于车载智能化的需求。

对于大众选择与地平线合资的原因，大众中国在官方渠道称，该投资遵循一套强有力的战略逻辑，即“在中国，为中国”的本土策略。大众持续加强“在中国，为中国”的研发能力，加快创新节奏，促进技术本土化，并进一步聚焦中国消费者需求。在此背景下，对地平线的投资是大众在中国市场设定航向的重要一步。针对中国市场需求，大众旗下的CARIAD将携手地平线开发领先、高度优化的驾驶辅助系统和自动驾驶解决方案，在单颗芯片上集成多种功能，提高系统稳定性，节约成本，降低能耗。

**望华点评：**本次交易是大众汽车通过收购本土化芯片公司，在中国提升软硬件研发能力的战略举措。中国是大众汽车销量最高的市场，与本土公司合作，一是可以在敏感数据领域避免合规风险；二是可以根据中国市场的特殊需求开发定制化的产品；三是未来可以将中国市场的智能化技术应用到欧洲及其他市场。

### （二）陕西煤业关联并购两家煤矿公司，扩充煤炭资源储备

10月28日，陕西煤业(601225.SH)公告，将通过非公开协议，以约347.63亿元人民币收购陕西彬长矿业集团有限公司（“彬长集团”）及陕西煤业化工集团神南矿业有限公司（“神南矿业”）的股权。其中，彬长集团股权作价143.16亿元，神南矿业股权作价204.47亿元。此次并购后，陕西煤业将持有彬长集团99.56%与神南矿业100%的股权，本次交易构成关联交易，但不涉及重大资产重组。

彬长集团隶属陕西煤业化工集团有限责任公司，成立于2003年3月，总部设在咸阳市，矿区位于彬县、长武县境内，主要从事矿井建设及煤炭采掘、洗选和销售，配套铁路、电厂等基础设施投资建设与管理运营等。彬长集团是全国14个大型煤炭基地之一——彬长矿区的开发主体，拥有煤炭资源储量50.3亿吨。2021年度，彬长集团营业收入为36.99亿元，利润总额为4.34亿元，同比上涨34.55%；2022年1-9月，彬长集团营业收入为35.96亿元，利润总额为

12.27 亿元，同比增加 56.78%。

神南矿业于 2017 年 5 月成立，主要从事煤炭资源的开发及煤矿的建设与管理。神南矿业报告期内尚无营业收入，2021 年度亏损 2.7 亿元，2022 年 1-7 月亏损 2.05 亿元。

陕西煤业公告，本次交易可以增加陕西煤业现有煤炭资源量和产量，增强企业盈利能力，同时为陕西煤业后续产业发展提供资源储备，增强市场对陕西煤业未来发展的信心。

**望华点评：**本次交易是陕西煤业增强公司资源储备与盈利能力的战略举措。今年以来，市场景气度高企，煤炭价格高位运行，陕西煤业的煤炭售价同比增长 42.38%；产量方面，陕西煤业前三季度产量同比增长 17%。通过并购彬长集团与神南矿业，可以实现煤炭资源与产量进一步提升，继续扩大业务规模与长期盈利水平。

### （三）收购金沙酒业，华润“啤+白”战略再下一城

10 月 25 日，华润啤酒（0291.HK）公告，拟以 123 亿人民币收购贵州金沙窖酒酒业有限公司（“金沙酒业”）55.19%的股权，其中包括向金沙酒业增资约人民币 10.3 亿元及购股约人民币 112.7 亿元。此次交易完成后，金沙酒业的业绩、资产及负债将并入华润啤酒的财务报表，华润酒业将成为贵州金沙第一大股东。

金沙酒业是白酒制造商，成立于 1951 年，从事白酒产品的设计、生产及分销，其主要分销“摘要”及“金沙回沙”品牌系列的酱香型白酒产品。经过 70 多年的发展，金沙酒业已积累了丰富经验，在国内市场建立了优质的白酒品牌形象。2021 年，金沙酒业销售回款 60.66 亿元，同比增长 122%。其中，“摘要”酒销售回款 37.6 亿元，同比增长 156%；“金沙回沙”酒销售回款 23 亿元，同比增长 88%。国内市场方面，金沙酒业实现 10 亿元销售的省级市场有 3 个，5 亿元销售的省级市场有 5 个，1 亿元销售的省级市场有 5 个，线上销售累计超 3 亿元。产能规模方面，2021 年 10 月底，金沙酒业年产 3 万吨基酒扩能项目一期工程 5000 吨投粮扩产，年产能升至 2.4 万吨。待 3 万吨工程全部完成后，将具备年产 5 万吨基酒的产能和 20 万吨的储酒产能。

此次收购并非华润集团第一次试水白酒市场，在 2018 年，华润集团投资了山西汾酒集团；2021 年，华润啤酒投资了山东景芝白酒有限公司；2022 年，华润集团的全资附属企业华润战略投资有限公司收购了金种子酒业股份公司 49% 股权，成为第二大股东。从华润集团发展史来看，华润集团曾经以资本的力量整合了中国的啤酒市场。华润雪花中国有限公司就是通过收购全国的区域性啤酒企业，以资本拼盘的方式形成了中国啤酒产能最大的企业。现在，华润故技重施，不断扩大白酒板块布局，未来将整合已有的白酒业务资源，通过啤酒及非啤酒共同发展的双赋能模式，进一步加强集团于中国白酒行业的竞争力及品牌影响力。

根据华润啤酒公告，收购贵州金沙是为了后续潜在业务发展、丰富多元化酒类饮品组合及增加收入来源；而且，贵州金沙的高利润率及经营现金流，将显著提升华润的盈利能力和估值，而借助中国对酱香型白酒需求的不断增长以及消费升级趋势，则可以扩大华润的收入规模与品牌影响力。

**望华点评：**本次交易是华润啤酒继续扩充白酒领域布局，深入推动“啤+白”战略实施的重要举措。华润啤酒将通过资本支持、渠道资源和品牌赋能，帮助金沙酒业扩大产能与储能优势，进一步完善全国市场网络与布局，提高高端品牌形象，促进产品结构升级；而金沙酒业的白酒产品可以增加华润酒业的产品品类，弥补啤酒季节性短板，提高产业话语权，进一步加强华润在中国白酒行业的竞争力及品牌影响力。

## 三、宏观经济指标

### 世界主要国家地区宏观经济数据

	GDP:同比(%)	CPI:同比(%)	PPI:同比(%)	制造业 PMI	失业率(%)	利率(%)	汇率:USD/
中国	3.9(Q3)	2.8	0.9	50.1(9月)	5.5	2.665	7.3242
美国	1.77(Q3)	8.2	8.5	50.9(9月)	3.5(9月)	4.035	N.A.
欧盟	2.1(Q3)	9.9	43.3	48.4(9月)	6.6	2.100	1.0082
德国	1.1(Q3)	10.4	45.8	45.7	5.4(9月)	2.140	1.0082
英国	2.9(Q3)	10.1	0.8	48.4(9月)	3.9	3.566	0.8669
法国	4.1(Q3)	6.2	28.5	47.4	7.3	2.682	1.0082
日本	0.7(Q3)	3.0	9.0	50.8(9月)	2.7	0.241	148.39
中国香港	-4.5(Q3)	4.4	2.3(Q1)	48.0(9月)	4.1	3.929	7.8498
加拿大	4.6(Q3)	6.9	8.9	55.9(9月)	4.7	3.274	1.3633
澳大利亚	5.1(Q1)	7.3(Q3)	6.4(Q3)	50.2(9月)	3.5	3.817	1.5621

注：除特别说明外均为2022年10月数据；利率为2022年10月31日数据；汇率为2022年10月31日数据  
数据来源：Wind 资讯，望华研究

### 中国主要宏观经济数据

单位：亿元

国民经济指标	10月	较最近一期 增减百分点	金融指标	10月	同比(%)	其他	10月	同比(%)
GDP(Q3)	3.9%	3.5	社融规模当月值(9月)	35,271	21.52	累计固定资产投资(9月)	421,412	5.93
CPI(9月)	2.8%	-0.3	贷款余额(9月)	2,107,581	11.2	消费品零售总额当月值(9月)	37,744	2.50
PPI(9月)	0.9%	-1.4	存款余额(9月)	2,550,054	11.3	百城住宅指数(9月)	16,200	0.15
制造业 PMI	50.1%	0.7	M2 存量规模(9月)	2,626,600	12.1	进出口总额当月值(9月)	\$5,607.7	3.4
工业增加值(9月)	3.1	-1.1	外汇储备存量	\$30,289	-5.36	贸易顺差(负为逆差)当月值(9月)	\$847.4	24.53

注：百城住宅指数单位为：元/平方米  
数据来源：Wind 资讯，望华研究

### 全球资本市场概览(10月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	2893.48	-4.3	-20.5	11.4x	1.2x
深证成指	10,397.04	-3.5	-30.0	24.0x	2.4x
沪深300	3,508.70	-7.8	-29.0	10.3x	1.2x
创业板指	2,265.08	-1.0	-31.8	37.4x	4.8x
科创50	1010.33	7.6	-27.7	40.0x	4.4x
道琼斯工业	32732.95	14.0	-9.9	20.9x	5.9x
纳斯达克	10,988.15	3.9	-29.8	29.0x	4.0x
标普500	3,871.98	8.0	-18.8	20.1x	3.8x
恒生指数	14687.02	-14.7	-37.2	7.2x	0.7x
恒生国企指数	4938.56	-16.5	-40.0	6.4x	0.6x
日经指数	27587.46	6.4	-4.2	27.0x	1.7x
德国 DAX	13253.74	9.4	-16.6	12.8x	1.4x
伦敦富时100	7094.53	2.9	-3.9	13.1x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	848.16	-3.2	-31.2	N.A.	N.A.

数据来源：Wind 资讯，望华研究



**望华集团 (Merger China Group)** 成立于 2013 年，核心团队来自于中金公司投资银行部，现已逐步发展成为拥有战略咨询、央企混改、并购重组和望华卓越私募证券投资基金的综合性品牌，公司理念是“品质卓越、望冠中华”，公司文化是“守法、敬业、专业、简单”。(微信公众号：望华联合。公司唯一网站：[www.bmcg.com.cn](http://www.bmcg.com.cn)，公司从未开发任何形式 APP 或软件)

“**望华联合**”是一家中国领先的以公司战略与资本运作为核心的战略与并购重组混改顾问公司，为中央企业及优质民营、上市公司和投资机构提供国际一流的战略与混改、并购、上市及融资顾问服务。截至 2021 年 6 月，望华团队已经完成的并购、上市、重组、改制、融资等项目规模已超过 7000 亿元。2017 年和 2020 年望华两次获得中国并购公会颁发的最佳并购交易师奖。

“**望华卓越**”是一家由独立专业团队运营的私募证券投资基金管理公司。重点投资价值增长性 A 股上市公司。望华卓越管理的基金在中国证券投资基金业协会备案，并运用拥有自有知识产权的 MCG MMV+C<sup>®</sup> 及 MCG DEF+T<sup>®</sup> 模型。根据 Wind 统计数据，“望华 1 号基金”自 2018 年 4 月 20 日成立以来至 2022 年 3 月 30 日，取得了 157.0% 的累计收益，超越上证综指 154 个百分点、沪深 300 指数 147 个百分点；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 3 月 30 日，取得了 6.6% 的累计收益，超越上证综指 15.4 个百分点、沪深 300 指数 26.6 个百分点。

“**望华香港**”是一家独立注册于香港的投资银行，公司拥有香港证券及期货监察委员会颁发的 6 号牌，为境内外客户提供在香港联交所上市、融资、并购等财务顾问服务。

周梦鑫  
战略研究部副总经理  
邮箱：[zhoumx@bmcg.com.cn](mailto:zhoumx@bmcg.com.cn)

王嘉豪  
战略研究部分析师  
邮箱：[wangjh@bmcg.com.cn](mailto:wangjh@bmcg.com.cn)

戚克旃  
望华资本创始人兼总裁  
邮箱：[qi@bmcg.com.cn](mailto:qi@bmcg.com.cn)

杨洁铮  
技术与产品部总监  
邮箱：[yangjz@bmcg.com.cn](mailto:yangjz@bmcg.com.cn)



地址：中国北京市朝阳区建国路 79 号华贸中心写字楼 2 座

电话：010-65828150

网址：[www.bmcg.com.cn](http://www.bmcg.com.cn) 邮箱：[yud@bmcg.com.cn](mailto:yud@bmcg.com.cn)

#### 法律申明

本报告由望华联合（“本公司”）编制。本报告基于公开取得的信息，但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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，不构成对任何人或任何机构的投资建议或意见，也不对任何人或任何机构因使用本报告中的任何内容所引致的潜在、可能或实际发生的投资及/或其他损失负责。本报告并不说明、表示或暗示任何历史投资收益及/或未来收益承诺。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。