

# 中国并购月报（12月刊）

## China M&A Perspectives

2022年12月



**望華聯合**  
MERGER CHINA GROUP

# 一、中国公司 11 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	重庆蚂蚁消费金融有限公司 (56.75%)	蚂蚁集团 杭金数科 传化智联 (002010.SZ) 舜宇光学 (2382.HK)等	增资	杭金数科、重庆农信、鱼跃医疗、舜宇光学、传化智联、博冠科技等多家国资机构与上市公司，拟与蚂蚁集团共同对蚂蚁消费金融增资 105 亿元，以推动蚂蚁集团整改并解决其消费金融业务规模发展瓶颈。	105 亿元人民币	N.M.	2.7x	11-14
2	齐翔腾达 (002408.SZ) (45.91%)	山东能源集团新材料有限公司	雪松实业集团有限公司	雪松实业集团拟将其持有的齐翔集团 80% 的股权让渡予重整投资人山东能源集团新材料。本交易触发对齐翔腾达的要约收购，完成后，上市公司实控人变更为山东国资委，助力公司稳步推进碳三产业链布局。	104 亿元人民币	8.5x	1.6x	11-14
3	上药集团 (40%)	上海上实长三角生态发展有限公司	中国华源集团有限公司	上海上实长三角通过竞拍方式取得华源集团持有的上药集团 40% 股东全部权益，上实集团对上药集团的控制力将进一步加强。	62 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-18
4	重庆市能源投资集团有限公司 (38.25%)	华润电力 (0836.HK)	增资	华润电力全资附属公司深圳南国已与重整主体重庆能源订立投资经营协议，将投资人民币 60 亿元参与重整，助推重庆能源聚焦主业、优化资产结构、实现战略转型与调整。	60 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-04
5	招金矿业 (1818.HK) (20%)	紫金矿业 (2899.HK)	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	紫金矿业拟收购招金矿业 20% 股份，成为第二大股东。交易完成后，紫金矿业持有海域金矿（近 20 年来全球探获的最大单体金矿）对应的权益比例将提升至 44%。	41 亿元人民币	N.M.	1.7x	11-07
6	上海临港新片区经济发展有限公司 (85.71%)	上海临港 (600848.SH)	上海临港经济发展(集团)有限公司	上海临港拟收购公司实控人临港集团持有的新片区经济发展有限公司 85.71% 股权。该公司主要负责临港新片区现代服务业开放区核心区的开发建设、产业引进、功能创新业务。	33 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-10
7	宋城演艺 (300848.SZ) (10.02%)	金研宋韵 华能贵诚信托	杭州宋城集团控股有限公司	全球主题公园集团十强企业宋城演艺控股股东、实控人及一致行动人拟合计协议转让 10.02% 股份予财务投资人。	32 亿元人民币	N.M.	4.2x	11-18
8	中来股份 (300393.SZ) (9.7%)	浙能电力 (600023.SH)	原控股股东 (自然人)	浙能电力拟受让中来股份 9.70% 的股份及 19.70% 的表决权，成为中来股份的控制方，以期促进浙能电力从传统火电为主向火电与新能源协同发展的方向转变，并有效规避产业培育风险，实现新产业的快速落地。	18.2 亿元人民币	N.M.	0.3x	11-11
9	江南化工 (002226.SZ) (11.99%)	紫金矿业 (2899.HK)	盾安控股集团 浙江舟山如山	紫金矿业拟收购民爆化工类上市公司江南化工约 12% 股权，以期为公司后续的矿山勘探开发业务服务。	16.1 亿元人民币	12.8x	1.6x	11-14
10	Cenexi (100%)	复星医药 (600196.SH)	中法（并购） 基金等	复星医药拟通过控股子公司收购法国 Cenexi 公司 100% 股权，该公司专注于 CDMO 业务，在无菌产品、生物制品的技术开发和制造领域拥有丰富的技术积累和经验。	2.1 亿欧元	N.A.	N.A.	11-29

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）蚂蚁集团整改新进展：蚂蚁消金百亿级增资方案出炉，注册资本规模跃居行业第一

11月14日，江苏鱼跃医疗设备股份有限公司（“鱼跃医疗”）、传化智联股份有限公司（“传化智联”）等多家上市公司披露的公告显示，蚂蚁科技集团股份有限公司（“蚂蚁集团”）、鱼跃医疗、杭州金投数字科技集团有限公司（“杭金数科”）、浙江舜宇光学有限公司（“舜宇光学”）、传化智联、广州博冠信息科技有限公司（“博冠科技”）及重庆市农信投资集团有限公司（“重庆农信”），拟以共计人民币105亿元认购重庆蚂蚁消费金融有限公司（“蚂蚁消金”）新增注册资本。增资完成后，蚂蚁消金注册资本将增至185亿元，不过多家上述公司公告提到，该方案仍需经过有关监管部门审批通过后才可实施，能否审批存在一定不确定性。

新晋大股东杭金数科，为杭州市金融投资集团有限公司下属国有全资子公司，实际控制人为杭州市人民政府。而重庆农信集团的全资控股股东则为重庆供销控股(集团)有限公司，实际控制人为重庆市供销合作总社。此次国资股东的入股对于蚂蚁消金股东结构和治理有所裨益，有利于其在相关“强监管”领域的业务发展。

同时，引入上市公司也有利于加强蚂蚁消金与实体经济的深度合作。舜宇光学在公告中表示，增资蚂蚁消金，具有“长远而深刻的战略意义”，公司的人脸识别和检测等光学产品与蚂蚁消金有潜在合作机会，且该投资可能带来较好的财务回报；传化智联则在公告中表示，与蚂蚁消金将在物流数字化、供应链金融服务、物流供应链生态体系建设等领域展开合作，共同推动物流供应链数字化转型。

本次增资也是蚂蚁集团整改的重要环节和阶段性进展。由于蚂蚁消金作为由银保监会审批监管的全国性持牌金融机构，开展的借呗、花呗等消费金融业务，按照目前消费金融公司资金杠杆不超过10倍的规定，其原有的80亿元资本金远远不足，因此补充资本金既是业务合规的要求，也是业务发展的需要。

**望华点评：本次增资是蚂蚁集团整改的重要一环。通过加强国资、传统金融和实体产业股东背景，有利于获得政府和金融监管部门的认可，从服务实体经济、地方经济和金融科技的角度，做好技术赋能，突破消金业务规模发展瓶颈。**

### （二）重庆能源引入华润电力参与重整，优化资产结构，助力战略转型

11月4日，华润电力(0836.HK)公告，公司全资附属公司深圳南国能源有限公司（“深圳南国”）将投资人民币60亿元参与重庆市能源投资集团有限公司（“重庆能源”）的重整。本次交易后，华润集团将作为重庆能源集团司法重整的战略投资者，与重庆市属国有企业共同推进司法重整程序和有关项目合作开发。双方将推动重庆能源集团聚焦能源主业，优化资源配置和产业结构，成为保障重庆能源供应的重要平台和资源配置的重要市场主体，实现可持续发展。

重庆能源由原重庆煤炭（集团）有限公司、重庆燃气集团有限责任公司和重庆市建设投资公司于 2007 年整合而成，注册资本 100 亿元，是重庆市最大的集投资、开发、建设、运营、服务为一体的国有能源企业，现有能源生产（燃气、电力和煤炭保供），能源服务（综合能源服务、工程技术服务、能源金融、商贸物流）、建筑材料（电解铝、民爆）、医康养、资产运营等产业板块。

此次重整围绕电力相关业务进行，主要包括火电、水电、风电、光伏发电、综合能效服务等业务。在对存量项目进行管理的基础上，推动疆电入渝和在重庆市内建设可再生能源项目。据重庆能源公告，重整主体的负债将通过“现金+留债+以股抵债+债转股”等方式进行综合清偿，重庆能源净资产评估值预计为人民币 77.04 亿元。重整完成后，预计重庆能源净资产为人民币 157.04 亿元，资产负债率为 55%。

**望华点评：本次交易为重庆能源资产重组的关键环节。据中国企业联合会发布的“2022 中国企业 500 强”榜单，重庆能源排在榜单的第 459 位，但其净利润连年为负。通过引入华润电力作为重整投资人，在解决历史负债问题的同时，可充分借助华润电力在电力、新能源领域的经验和资源，推动自身战略转型。**

### （三）浙能电力收购中来股份实际控制权，持续推进新能源布局

11 月 11 日，浙能电力(600023.SH)发布公告，公司与中来股份(300393.SZ)签署《股份转让协议》及《表决权委托协议》，拟通过支付现金方式受让中来股份 9.7%的股份，受让价格为每股 17.18 元，合计受让金额约为 18.2 亿元，同时浙能电力拟取得中来股份 10%的表决权。本次交易完成后，浙能电力将持有中来股份 9.70%的股份及 19.70%的表决权，成为中来股份的实际控制方。

浙能电力为省属国资控股企业，注册资本 134.09 亿元，主要从事火电、气电、核电、热电联产、综合能源等业务；中来股份成立于 2008 年，主要专注于光伏背板、N 型高效单晶电池和组件的研发、生产与销售，以及光伏应用系统的设计、开发、销售与运维。中来股份是国内最早实现 N 型 TOPCon（一种新型太阳能电池技术）电池量产的企业之一，技术研发实力处于行业领先地位。截至目前，中来股份已在泰州累计投建了 3.6GW 产能，同时，山西“年产 16GW 高效单晶电池智能工厂项目”首批 4GW 正处于分步爬坡阶段，后续 4GW 和二期 8GW 正在逐步规划建设中。

浙能电力公告称，此次收购中来股份股权，将有效推进新能源业务领域布局持续推进，促进公司由火电为主向火电与新能源协同发展转变。中来股份未来成长性较好，光伏背板、太阳能电池片产能快速扩张，驱动收入和净利润增长。浙能电力入股后，将发挥与中来股份的产业协同，为中来股份提供增信、融资、市场拓展等方面的支持，进一步提升中来股份的增长能力。同时，浙能电力可拓展进入新的业务领域，增加利润增长点，提高公司整体盈利。

**望华点评：本次交易为浙能电力持续推进新能源布局的重要举措。浙能电力通过取得中来股份实际控制权，可以促进自身传统火电与新能源协同发展，有利于转型升级，并可有效实现新产业的落地。**

## 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)	2.1	-1.3	48.0(10月)	5.5	2.928	6.9681
美国	1.77(Q3)	7.7	8.0	49.0(10月)	3.7(10月)	3.528	N.A.
欧盟	2.1(Q3)	10.0	30.8	47.1(10月)	6.5(10月)	2.100	1.0573
德国	1.1(Q3)	10.0	34.5	46.2	5.3	1.816	1.0573
英国	2.9(Q3)	11.1	0.8	46.5	3.9(10月)	3.166	1.2335
法国	4.1(Q3)	6.2	28.5	48.3	7.3(10月)	2.295	1.0573
日本	0.7(Q3)	3.0	9.0	49.0	2.7(10月)	0.251	134.34
中国香港	-4.5(Q3)	1.8	2.3(Q1)	48.7	3.9(10月)	3.389	7.7789
加拿大	4.6(Q3)	6.9	10.12	51.4(10月)	4.6	3.274	1.3421
澳大利亚	5.1(Q1)	7.3(Q3)	6.4(Q3)	44.7	3.23(10月)	3.817	1.4623

注：除特别说明外均为2022年11月数据；利率为2022年11月30日数据；汇率为2022年11月30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	11月	较最近一期增减百分点	金融指标	11月	同比(%)	其他	11月	同比(%)
GDP(Q3)	3.9%	3.5	社融规模当月值(10月)	9079	-43.87	累计固定资产投资(10月)	471,459	5.75
CPI(10月)	2.1%	-0.3	贷款余额(10月)	2,113,773	11.1	消费品零售总额当月值(10月)	40,270	-0.5
PPI(10月)	-1.3%	-2.3	存款余额(10月)	2,548,210	10.8	百城住宅指数(10月)	16,199	0.06
制造业 PMI	48.0%	-0.2	M2 存量规模(10月)	2,612,914	11.8	进出口总额当月值(10月)	\$5,115.9	-0.4
工业增加值(10月)	5.0	-1.3	外汇储备存量	\$30,524	-5.13	贸易顺差(负为逆差)当月值(10月)	\$851.5	0.89

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(11月30日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3151.34	8.9	-13.3	12.4x	1.3x
深证成指	11,108.50	6.8	-24.5	25.8x	2.5x
沪深300	3,853.04	9.8	-21.6	11.3x	1.3x
创业板指	2,345.31	3.5	-28.3	38.8x	4.9x
科创50	1000.26	-1.0	-27.9	39.2x	4.3x
道琼斯工业	34589.77	5.7	-5.3	22.0x	6.1x
纳斯达克	11,468.00	4.4	-26.7	30.2x	4.3x
标普500	4,080.11	5.4	-14.6	21.5x	4.0x
恒生指数	18597.23	26.6	-20.2	9.1x	0.9x
恒生国企指数	6374.44	29.1	-22.7	8.2x	0.8x
日经指数	27968.99	1.4	-3.5	N.A.	N.A.
德国 DAX	14397.04	8.6	-8.5	N.A.	N.A.
伦敦富时100	7573.05	6.7	2.3	14.1x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	972.29	14.6	-21.0	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，并运用拥有自主知识产权的 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 9 月 30 日，取得了 103.9% 的累计收益，同期表现超出上证综指 108.2 个百分点、超出沪深 300 指数 105.6 个百分点，超出创业板指数 78.5 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 9 月 30 日，善水基金累计净值由 1.000 略降至 0.927（每单位分红 0.075），下跌 7.3%，基金表现优于上证指数 8.3 个百分点，优于沪深 300 指数 21.2 个百分点，优于创业板指 21.8 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)

戚克梅

望华资本创始人兼总裁

邮箱：[qi@bmcg.com.cn](mailto:qi@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)

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。