

# 中国并购月报（1月刊）

## China M&A Perspectives

2023年1月



**望华联合**  
MERGER CHINA GROUP

# 一、中国公司 1 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	银泰黄金 (000975.SZ) (20.93%)	山东黄金 (600547.SH)	沈国军 中国银泰投资 有限公司	沈国军及中国银泰投资有限公司拟将合计持有的公司 20.93%股权转让给山东黄金。交易完成后，山东黄金将成为公司控股股东，公司实际控制人将变更为山东省国资委。	130 亿元人民币	48.8x	5.9x	12-05
2	国安集团	中信集团	重整并增资	国安集团等七家公司实质合并重整意向战略投资者中信集团已正式提交了《重整投资方案》，将通过本次重整受让新国安集团的股权、支付重整费用、清偿各类债权并对新国安集团进行增资，共计投入 120 亿元。	120 亿元人民币	N.A.	N.A.	12-03
3	国能锦界能源有限责任公司(30%)	中国神华 (601088.SH)	都城伟业集团有限公司	中国神华以 99.7 亿元在北京产权交易所公开竞得锦界能源 30%股权，进一步巩固煤电一体化运营优势。本次交易完成后，公司对锦界能源的持股比例由 70%增至 100%。	99.7 亿元人民币	8.7x	3.3x	12-16
4	中国电子信息产业集团有限公司(6%)	华润投资 国家军民融合产业基金等	增资	中国电子信息产业集团引入华润投资、国家军民融合产业基金、中国人寿与国华航天等战略投资者，规模约 83 亿元人民币。	83 亿元人民币	N.A.	N.A.	12-14
5	中材锂膜有限公司(91.52%)	中石化资本 中建材新材料产业基金 中材科技等 (002080.SZ)	增资	中材科技旗下锂电池隔膜生产商中材锂膜完成由中国石化资本、中建材新材料基金、双百基金、中材科技等参与的 65 亿元 B 轮融资，以满足建设项目资金需求，为锂膜产业持续发展提供资金保障。	65 亿元人民币	N.A.	N.A.	12-08
6	宝钢管业科技有限公司(100%)	宝钢股份 (600019.SH) 包钢股份 (600010.SH)	投资新设	宝钢股份与包钢股份共同投资设立宝钢管业，以推动国内钢管行业高质量发展，打造无缝钢管领域的专业化领航企业。	62 亿元人民币	N.A.	N.A.	12-13
7	郑州市污水净化有限公司(100%)	中原环保 (000544.SZ)	郑州公用事业投资发展集团有限公司	中原环保拟以支付现金方式购买控股股东郑州公用事业投资发展集团持有的郑州市污水净化有限公司 100%股权，以推动解决中原环保和净化公司之间的同业竞争问题。	44.2 亿元人民币	N.A.	N.A.	12-09
8	先瑞达医疗(6669.HK)(65%)	波士顿科学 (BSX.N)	要约收购	波士顿科学将发起部分要约，收购国内外周介入领域龙头企业先瑞达医疗最多不超过 65%股份的多数股权，该交易现金对价约为 5.23 亿美元。	5.23 亿美元	N.M.	4.3x	12-12
9	江苏长风海洋装备制造有限公司(100%)	天顺风能 (002531.SZ)	季国其	天顺风能拟以现金 30 亿元收购交易江苏长风 100%股权。交易完成后，公司将与江苏长风位于射阳的海上风电基地进一步整合，形成年产六十万吨的海上风电单管桩工厂，以完善公司海上风电整体产能战略布局。	30 亿元人民币	13.6x	5.1x	12-06
10	广东东阳光药业有限公司(9.91%)	深圳市东阳光实业发展有限公司	东阳光药 (1558.HK)	东阳光药拟转让广东东阳光药业 9.91%股权，以补充公司的营运资金，从而进一步提高公司的盈利能力。	23 亿元人民币	N.M.	1.0x.	12-23

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）中国神华百亿增持控股子公司，巩固煤电一体化优势

12月16日，中国神华（601088.SH）公告，以挂牌底价99.7亿元人民币竞得都城伟业集团有限公司于北京产权交易所公开挂牌转让的其所持国能锦界能源有限责任公司（“锦界能源”）30%股权，并与都城伟业签署了《产权交易合同》。本次交易完成后，中国神华对锦界能源的持股比例由70%增至100%。

中国神华是世界领先的以煤炭为基础的一体化能源公司，是我国最大的煤炭生产企业和销售企业，全球第二大煤炭上市公司，国内第二大火电上市企业，并拥有中国最大规模的优质煤炭储量。主营业务是煤炭、电力的生产和销售，铁路、港口和船舶运输，煤制烯烃等业务。

锦界能源是煤电一体化综合能源企业，所属锦界电厂规划建设572万千瓦煤电机组，已投运装机容量372万千瓦，是国家“西电东送”北通道项目的重要启动电源点；所属锦界煤矿截至评估基准日的中国标准下可采储量为13.5亿吨，核定产能1800万吨/年。经营业绩方面，2021年，锦界能源实现营业收入97.52亿元，实现净利润38.23亿元；2022年1-8月，锦界能源实现营业收入81.18亿元，实现净利润37.99亿元。

中国神华在成立之初，就确立了煤电一体化发展理念，形成了深耕煤炭业务，积极拓展电力、铁路、港口、航运、煤化工等煤基产业链下游行业的“煤电路港航化”纵向一体化经营模式。针对本次交易，中国神华在公告中称，锦界能源将由公司控股子公司变为全资子公司，有利于进一步巩固公司煤电一体化运营优势，提升盈利能力。通过收购控股子公司股权加码煤电一体化产业布局，煤电一体化将成为中国神华的核心竞争力。

**望华点评：**本次交易是中国神华稳固煤电一体化发展的进一步举措。在已有的成熟煤基产业链基础上，中国神华通过收购锦界能源可稳固一体化运营，同时保证了电厂的煤炭供应，给煤炭与电力业务提供更多发展空间。考虑到当前煤炭供需错配和全球能源危机的影响，中国神华未来市场竞争力将不断提升。

### （二）波士顿科学要约收购先瑞达医疗，外周介入市场形成产品互补

12月12日，先瑞达医疗（“先瑞达”）(6669.HK)公告，波士顿科学（BSX.N）拟发起部分要约，以5.23亿美元收购先瑞达不超过65%股份的多数股权。本次交易预计完成时间取决于先瑞达股东对要约的接纳和批准程度，以及相关文件中注明的其他条件。据悉，此次交易是自2014年以来跨国企业针对中国医疗器械公司规模最大的收购，也是过去5年来唯一一单跨国企业针对中国上市公司的收购。

先瑞达成立于2008年，主营业务是为血管外科、心脏科、肾脏科、神经科等领域提供介入治疗解决方案，目前其研发管线囊括了30余款产品，其中包括7款商业化产品和26款在研产品，2021年8月，先瑞达在港交所上市。先瑞达首个用于治疗SFA/PPA病变的外周介入产品DhaliaT早在2014年获得CE认证并于2016年获得国家药监局批准。2020年先瑞达外周介入产品占据了86.9%的市场份额，遥遥领先于其他国产厂商。围绕“介入无植入”的治疗方式，先瑞达之后推出了中国首款外周药物球囊，形成国产替代并建立起相关领域产品生产链。

波士顿科学公司是在全球专注于微创介入治疗领域内最大的医疗器械公司。波士顿科学被列为“全美第二位业绩最佳的上市公司”。公司拥有 50 大类多达 7500 种产品，其主要产品是用于扩张受阻或狭窄的血管（例如：扩张用的导管、支架、介入辅助器械）、采样、去除斑块、创伤、囊肿及液体、影像以及其它许多用于诊断及治疗的器械。

对于此次收购，波士顿科学方面表示，部分要约完成后，公司在中国的业务布局有望进一步拓展，同时实现先瑞达产品的全球商业化，为更多的医生和患者提供强大且互补的产品组合。就双方主营产品为例，波士顿科学在外周介入治疗领域拥有 Ranger OTW 产品，但目前仅拿下 FDA 认证与 CE 认证，国内尚处临床试验阶段，而先瑞达在外周介入治疗领域已有 Dhaliat 等产品获得国家药监局批准，波士顿科学可以弥补中国外周介入市场的短缺。在微创介入领域，波士顿科学成熟的产品技术可在未来给予先瑞达更多支持。

**望华点评：本次收购为波士顿科学进入中国外周介入市场的重要一环。通过收购先瑞达，波士顿科学将弥补自身在外周介入领域的短板，同时扩大其在中国的市场份额；而先瑞达在保证公司运营效率的同时，产品市场渗透率有望得到快速提升，并在创新领域获得更多技术方面的支持。**

### （三）天顺风能收购江苏长风，完善海上风电业务布局

12月6日，天顺风能(002531.SZ)发布公告，拟以30亿元现金收购江苏长风海洋装备制造有限公司（“江苏长风”）100%股权。天顺风能方面表示，此次并购有利于进一步完善公司海上风电布局，同时提升公司在风电行业尤其是海上风电的影响力和竞争力，提升公司在海上风电行业的市场份额。

天顺风能 2005 年在苏州成立，是一家中外合资股份制公司，拥有太仓新区工厂、太仓港区工厂、包头工厂、珠海工厂和欧洲工厂五大生产基地，专业从事兆瓦级大功率风力发电塔架及其相关产品的生产，是全球最具规模的风力发电塔架专业制造企业之一。主要业务涉及风塔、叶片及发电三大板块。自 2006 年起，公司已经成为一流国际风电设备整机厂商的全球风塔指定供应商，在国际风电塔架市场中建立了竞争优势。

江苏长风成立于 2016 年，是一家专业从事海上风电基础及海洋工程装备制造的大型民营企业。公司核心产品有海上风电钢管桩、导管架、塔筒、不锈钢 LNG 储罐、海洋工程模块等海工高端装备。目前已与中电投、鲁能、华电重工、中交三航等大型国企建立了长期的合作关系。

天顺风能方面表示，本次收购将对公司“十四五”战略目标产生非常积极的意义。目前，江苏长风及南通长风两个生产基地均已建成并处于生产经营期。其中，江苏长风主要产品为海上风电单管桩，并在完成本次收购后，江苏长风将与本公司位于射阳的海上风电基地（在建中）进一步整合，形成年产六十万吨的海上风电单管桩工厂，在江苏区域形成优势竞争地位；南通长风主要产品为海上风电导管架和升压站，主要面向江苏区域以及东亚区域出口。

**望华点评：本次交易为天顺风能持续推进海上风电业务布局的重要举措。天顺风能通过收购江苏长风的实际控制权，有利于将海上风电业务进行整合管理，完善市场布局。同时，得益于国家“十四五”政策激励与产业链协同降本，海上风电业务将得到进一步延申，加快发展速度。**

## 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	47.0	5.5	2.928	6.9681
美国	1.77(Q3)	7.1	7.4	49.0(11月)	3.7(11月)	3.528	N.A.
欧盟	2.1(Q3)	10.0	30.8	47.8	6.5(11月)	2.100	1.0573
德国	1.1(Q3)	10.0	34.5	47.1	5.3	1.816	1.0573
英国	2.9(Q3)	11.1	0.8	44.7	3.9(11月)	3.166	1.2335
法国	4.1(Q3)	6.2	28.5	49.2	7.3(11月)	2.295	1.0573
日本	0.7(Q3)	3.0	9.0	49.0	2.7(11月)	0.251	134.34
中国香港	-4.5(Q3)	1.8	2.3(Q1)	48.7	3.9(11月)	3.389	7.7789
加拿大	4.6(Q3)	6.9	10.12	51.4(11月)	4.6	3.274	1.3421
澳大利亚	5.1(Q1)	7.3(Q3)	6.4(Q3)	44.7	3.23(11月)	3.817	1.4623

注：除特别说明外均为 2022 年 12 月数据；利率为 2022 年 12 月 31 日数据；汇率为 2022 年 12 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	12月	较最近一期增减百分点	金融指标	12月	同比(%)	其他	12月	同比(%)
GDP(Q3)	3.9%	3.5	社融规模当月值(11月)	9079	-43.87	累计固定资产投资(11月)	471,459	5.75
CPI(10月)	1.6%	0.3	贷款余额(11月)	2,125,900	11.6	消费品零售总额当月值(11月)	40,270	-0.5
PPI(10月)	-1.3%	-2.3	存款余额(11月)	2,577,800	12.5	百城住宅指数(11月)	16,199	0.06
制造业 PMI	47.0%	-0.3	M2 存量规模(11月)	2,647,000	12.3	进出口总额当月值(11月)	\$5,115.9	-0.4
工业增加值(11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(11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(12月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3089.26	-2.0	-15.1	12.3x	1.3x
深证成指	11,015.99	-0.8	-25.9	25.0x	2.5x
沪深 300	3,178.63	0.5	-21.6	11.3x	1.3x
创业板指	2,346.77	0.1	-29.4	38.9x	5.0x
科创 50	959.90	-4.0	-31.3	41.0x	4.3x
道琼斯工业	33147.25	-4.2	-8.8	20.7x	5.8x
纳斯达克	10,466.48	-8.7	-33.1	28.0x	3.9x
标普 500	3,839.50	-5.9	-19.4	20.1x	3.8x
恒生指数	19781.47	6.4	-15.5	9.7x	1.0x
恒生国企指数	6704.94	5.2	-18.6	8.5x	0.9x
日经指数	27968.99	1.4	-9.4	N.A.	N.A.
德国 DAX	14397.04	8.6	-12.3	N.A.	N.A.
伦敦富时 100	7573.05	-1.6	0.9	14.1x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	972.29	-1.6	-22.4	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 12 月 30 日，取得了 98.2% 的累计收益，同期表现超出上证综指 100.4 个百分点、超出沪深 300 指数 98.2 个百分点，超出创业板指数 69.6 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 12 月 30 日，善水基金累计净值由 1.000 略降至 0.913（每单位分红 0.075），下跌 10.4%，基金表现优于上证指数 3.3 个百分点，优于沪深 300 指数 16.8 个百分点，优于创业板指 16.9 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)

戚克梅  
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。