

中国并购月报（6月刊）

China M&A Perspectives

2023年6月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 5 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	莱州中金黄金矿业有限 公司(100%)	中金黄金 (600489.SH)	中国黄金集团 有限公司	推进解决同业竞争问题，中金黄金拟 48.6 亿元承债式收购莱州中金。其中莱州中金 100% 股权的交易价为 614.42 万元，中国黄金集团对莱州中金的债权交易价为 48.54 亿元。	48.6 亿 元人民币	N.M.	9.1x	5-31
2	新疆晶科 (100%)	资阳重产 基金	晶科能源 (688223.SH)	在光伏企业向一体化、成本最优方向进行精益化管理的背景下，晶科能源为充分优化一体化产能布局，提升集中化生产效率，拟出售新疆晶科全部股权。	43 亿元 人民币	28.7x	4.5x	5-24
3	浙商银行 (601916.SH) (6.33%)	太平寿险	旅行者汽车 集团	太平寿险通过司法拍卖竞得浙商银行少数股权，将对浙商银行公司治理改善和后续资本补充起到积极的推动作用。	30.1 亿 元人民币	3.5x	0.3x	5-14
4	清陶(昆山)能源发展股份 有限公司 (11.58%)	上汽集团 (600104.SH)	增资	为深化布局固态电池技术，提升上汽集团新能源产品的竞争力，公司拟通过战略专项基金向清陶能源追加投资不超过 27 亿元。	27 亿元 人民币	N.M.	10.7x	5-27
5	有赞科技 (48.1%)	中国有赞 (8083.HK)	百度、高领 等	中国有赞拟通过发行股份的方式收购控股子公司有赞科技剩余股权。有赞科技主营业务为商业云服务，此次交易将帮助上市公司提升运营效率，带来业务与财务的显著增长。	26.2 亿 港币	N.M.	11.8x	5-23
6	盛屯矿业 (600711.SH) (30%)	盛屯集团等	定向增发	盛屯矿业拟向控股股东及全资子公司定增募资，以增强实控人对上市公司的控制力、提振投资者信心，并进一步加快公司战略布局的实施，满足公司经营发展的资金需求。	23.5 亿 元人民币	N.M.	0.6x	5-25
7	阿斯顿马丁 (9.61%)	吉利汽车 (0175.HK)	Yew Tree Overseas Ltd	吉利汽车增持阿斯顿马丁股权至 17%，成为第三大股东。阿斯顿·马丁未来有望在国内市场与吉利汽车共同建立整车生产工厂，或将推出国产纯电动超跑车型。	2.9 亿美 元	N.M.	3.2x	5-18
8	中渔环球 (51%) 农发远洋 (72.08%) 舟渔制品 (100%)	中水渔业 (603110.SH)	中水公司 中国农发集团 舟渔公司	中水渔业拟支付现金，购买实控人中国农发集团旗下的优质渔业资产，主营业务将从单一的金枪鱼远洋捕捞拓展至远洋捕捞、食品加工、渔业服务等，涵盖渔业的一体化产业链，成为我国远洋渔业的龙头上市公司。	17 亿元 人民币	N.A.	N.A.	5-24
9	万马股份 (002276.SZ) (30%)	海控集团等	定向增发	万马股份拟向包括控股股东海控集团在内的不超过 35 名投资者发行股票，募集资金不超过 17 亿元，用于高端装备、电线电缆、XLPE 绝缘料等项目建设。	17 亿元 人民币	13.8x	1.2x	5-24
10	协鑫晶辉等	湖南新华	协鑫新能源 (0451.HK)	协鑫新能源拟出售 4 座位于中国的光伏电站资产，以降低上市公司负债规模、偿还债务，并推动公司向轻资产模式的转型升级。	14.3 亿 元人民币	N.A.	N.A.	5-19

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）推进解决同业竞争, 中金黄金 48.6 亿元承债式收购莱州中金

5月31日, 中金黄金(600489.SH)公告, 拟收购控股股东中国黄金集团有限公司(“中国黄金”)持有的莱州中金黄金矿业有限公司(“莱州中金”)100%股权和黄金集团对莱州中金的债权, 交易总价款为 48.60 亿元人民币。本次交易中, 莱州中金 100%股权交易价格为 614.42 万元, 黄金集团对莱州中金的债权交易价格为 48.54 亿元。此次交易将进一步减少公司与集团公司关联交易与同业竞争。

公告显示, 莱州中金成立于 2012 年, 注册资本 300 万元, 为中国黄金集团全资控股企业。莱州中金持有莱州汇金矿业投资有限公司(“莱州汇金”)44%股权, 莱州汇金持有纱岭金矿采矿权, 该采矿权不存在质押等权利限制或诉讼等权利争议。目前, 莱州汇金仍在基建期, 莱州汇金于 2020 年 11 月 16 日首次取得由山东省自然资源厅颁发的纱岭矿区采矿许可证, 开采矿种为金矿, 生产规模为 396 万吨/年。

鉴于莱州中金旗下项目尚处于在建状态, 尚未直接带来经营利润。在本次交易中, 由中金黄金承接中国黄金集团对莱州中金的债权, 是交易的重要一部分。在股权交割完成后, 莱州中金应与中金黄金签订债权债务协议, 按照该债权债务协议约定将对应债务及利息支付给中金黄金。中金黄金付清债权转让价款及相应利息后, 中国黄金集团与莱州中金之间的债权债务关系结清。根据本次交易安排, 在莱州中金股权全部过户登记后, 中金黄金三个月内向中国黄金集团支付债权转让价款 48.54 亿元, 以及各期债权转让价款自审计基准日至实际付款日之间的利息, 利息按原借款合同约定利率执行。

中金黄金表示, 本次交易是为了推进履行中国黄金集团关于解决同业竞争问题的承诺, 交易完成后, 莱州中金将成为公司全资子公司, 纳入公司合并报表范围, 将进一步减少中金黄金与控股股东的关联交易与同业竞争, 进一步增强公司的独立性和持续盈利能力, 有利于公司增强综合竞争能力与高质量发展能力。

望华点评: 中金黄金此次收购是推进解决同业竞争问题的重要举措。通过合并莱州中金, 中金黄金将间接参股纱岭金矿, 在解决同业竞争问题的同时, 提升金矿储量, 进一步整合金矿资源。黄金价格在今年一季度重返历史高位, 均价为 420.10 元/克, 同比上涨 9.92%, 中金黄金紧抓经济运行整体好转以及金价快速上行的有利时机, 加大重大项目推进力度, 实现经营业绩的持续增长。

（二）晶科能源 43 亿元出售新疆晶科, 优化光伏一体化产能布局, 实

现轻资产化转型

5月24日, 晶科能源(688223.SH)公告, 为充分优化一体化产能布局, 提升集中化生产效率, 同意将公司持有的新疆晶科能源有限公司(“新疆晶科”)100%股权出售给资阳市重大产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)(“重产基金”)及董仕宏共同指定的主体, 作价人民币 43 亿元。本次交易完成后, 晶科能源将不再持有新疆晶科股权, 新疆晶科不再纳入合并报表范围内。

根据公开资料显示，重产基金成立日期是 2022 年 4 月 21 日，注册地址位于资阳市，资产总额 2.8 亿元，背后合伙人基本由资阳本地国资组成，其中主要出资人系资阳发展投资集团有限公司，为资阳市政府国有资产监督管理委员会及四川省财政厅共同出资设立；本次交易另一受让方董仕宏是创业板上市公司仕净科技（301030.SZ）的董事长，仕净科技主营业务为单晶太阳能电池。

晶科能源主要从事太阳能光伏组件、电池片、硅片的研发、生产和销售以及光伏技术的应用和产业化；新疆晶科主要从事单晶硅拉棒等环节。值得注意的是，在卖掉新疆晶科的同时，晶科能源又公告 560 亿元投资，拟在山西转型综合改革示范区规划建设年产 56GW 垂直一体化大基地项目，项目建设包括单晶拉棒到组件。由此可见，晶科能源仍未放弃光伏一体化策略，而是进一步充分优化一体化产能布局，提升集中生产效率。

晶科能源公告称此次出售新疆晶科是基于对现有一体化生产基地布局的优化需要，出售不会对现有产能及业务造成不利影响，不存在损害中小股东合法权益的情况。在光伏产业快速发展的同时，实现轻资产化转型升级有利于提升集中生产效率，降低区域间运营成本，实现公司整体资源的有效配置。

望华点评：自 2018 年以来，光伏行业轻资产化逐渐成为光伏企业转型的新策略，如爱康科技（002610.SZ）、协鑫新能源（451.HK）、联合光伏等企业均通过“轻装上阵”，出售一部分资产，降低公司用能成本，集中整合资源，提升管理效率，实现产业优化升级。晶科能源本次出售子公司在优化产能一体化的同时，也将进一步向精益化管理的方向发展。

（三）上汽集团向清陶能源追加投资 27 亿元，深化布局固态电池技术

5 月 27 日，上汽集团（600104.SH）公告，拟通过嘉兴创颀创业投资合伙企业（有限合伙）（“嘉兴创颀”）与嘉兴颀骏一号股权投资合伙企业（有限合伙）（“嘉兴颀骏一号”）向清陶（昆山）能源发展股份有限公司（“清陶能源”）追加投资不超过人民币 27 亿元。本次交易中，嘉兴创颀出资不超过 19.7 亿元，嘉兴颀骏一号出资不超过 7.3 亿元。本次追加投资完成后，上汽集团通过嘉兴创颀、嘉兴颀骏一号及嘉兴创荣将间接持有清陶能源约 15.29% 的股权。

据公开资料显示，清陶能源成立于 2016 年，专注于固态锂电池、陶瓷隔膜、锂电生产设备的研发生产，并已在固态电池核心材料、核心工艺、定制设备方面实现了自主可控，是国内最早实现量产交付的固态电池企业之一。上汽集团在 2021 年与清陶能源共同设立了固态电池联合实验室，推动固态电池材料、电芯与系统的联合开发，加快推进固态电池产品的量产装车。

为抢占新一轮技术发展制高点，固态电池技术近几年成为相关企业的重点研发方向。相较于传统液态电池（锂电池、铅酸电池等），固态电池在能量密度、安全性和使用寿命等方面优势明显，因此其被认为是下一代动力电池技术。目前，大众、丰田、上汽、东风汽车、广汽、蔚来等终端车企都对固态电池开展了研究开发规划。同时上游动力电池厂商在不断提速研发进程，包括宁德时代、国轩高科、中创新航、孚能科技等都已公开表明在固态电池技术方面有所布局。上汽集团方面表示，固态电池技术是公司新能源战略的重要组成部分，本次追加投资清陶能源有利于公司深化布局固态电池技术，抢占新一轮技术发展制高点，提升公司新能源产品竞争力。

望华点评：上汽集团此次收购清陶能源，旨在抢占新一轮新能源技术发展制高点，加速布局固态电池技术，契合上汽集团新能源战略目标。基于上汽集团和清陶能源在技术能力及产业链的互补优势，双方通过未来深化战略合作，将加速新一代固态电池在新能源车型上的量产落地。

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	4.5(Q1)	0.1	-3.6(4月)	48.8	4.9(4月)	2.719	7.1213
美国	1.5(Q1)	4.9(4月)	2.4(4月)	46.9	3.4(4月)	3.680	N.A.
欧盟	1.3(Q1)	6.1	1.0(4月)	44.8	6.5(4月)	2.458	1.0671
德国	0.2(Q1)	6.1	4.1(4月)	43.2	5.5	2.185	1.0671
英国	2.9(Q4)	8.7	0.8	47.4	4.0(4月)	3.684	1.2379
法国	1.1(Q4)	5.1	7.0(4月)	45.7	7.0(4月)	2.797	1.0671
日本	0.7(Q4)	3.5(4月)	5.8(4月)	50.6	2.7	0.415	139.37
中国香港	2.7(Q1)	2.1(4月)	2.3	50.6	3.0(4月)	3.039	7.9476
加拿大	4.6(Q4)	4.4(4月)	-3.52(4月)	60.1	5.2(3月)	2.816	1.4901
澳大利亚	2.9(Q1)	7.0(3月)	5.2(3月)	44.7	3.8(4月)	3.316	0.6666

注：除特别说明外均为 2023 年 5 月数据；利率为 2023 年 5 月 31 日数据；汇率为 2023 年 5 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	5月	较最近一期增减百分点	金融指标	5月	同比(%)	其他	5月	同比(%)
GDP(Q1)	4.5%	1.6	社融规模当月值(4月)	12,171	30.5	累计固定资产投资(4月)	147,482	-3.9
CPI(4月)	0.1%	-0.6	贷款余额(4月)	2,261,643	11.8	消费品零售总额当月值(4月)	34,910	18.4
PPI(4月)	-3.6%	-0.3	存款余额(4月)	2,734,467	12.4	百城住宅指数	16,180	0.1
制造业 PMI	48.8%	-0.4	M2 存量规模(4月)	2,808,469	12.4	进出口总额当月值	\$5,012	-6.2
工业增加值(4月)	-3.6	-7.5	外汇储备存量(4月)	\$32,047	2.73	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$658.1	-16.1

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(5月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,204.56	-3.6	3.5	13.1x	1.3x
深证成指	10,793.85	-4.8	-2.8	24.7x	2.4x
沪深 300	3,798.54	-5.7	-2.1	11.7x	1.3x
创业板指	2,193.41	-5.6	-9.2	31.5x	4.3x
科创 50	1,053.91	-3.1	6.2	44.6x	4.6x
道琼斯工业	32,908.27	-3.5	1.3	24.6x	6.2x
纳斯达克	12,935.29	5.8	26.8	36.0x	4.4x
标普 500	4,179.83	0.2	11.6	23.7x	4.0x
恒生指数	18,234.27	-8.3	-3.4	8.6x	0.9x
恒生国企指数	6,163.34	-8.0	-3.4	7.6x	0.8x
日经指数	30,887.88	7.0	24.6	18.7x	1.8x
德国 DAX	15,664.02	-1.6	14.9	13.5x	N.A.
伦敦富时 100	7,446.14	-5.4	2.4	11.5x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	958.53	-1.9	3.4	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，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[®] 及 MCG DEF+T[®] 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

王嘉豪
战略研究部分析师
邮箱：wangjh@bmcg.com.cn

戚克梅
望华资本创始人兼总裁
邮箱：qi@bmcg.com.cn

杨洁铮
技术与产品部总监
邮箱：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 邮箱：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。