

中国并购月报（9月刊） China M&A Perspectives

2023年9月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 8 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	恒大汽车 (0708.HK) (27.5%)	中国恒大 (3333.HK)、许 家印等债权人, NWTN Inc(增资方)	债转股/增资	恒大汽车拟将总额 208.95 亿港元的相关贷款按每股 3.84 港元的转换价转换为新股份,用以抵消股东债务。此外,公司获 NWTN 集团 5 亿美元(约 38.9 亿港元)战略增资,并助力其全力推进新车型的研发及量产。	247.85 亿港元	N.M.	N.M.	8-14
2	Juno Newco Target Holdco Singapore Pte Ltd (100%)	比亚迪电子 (0285.HK)	Jabil Inc	为拓展智能手机零部件业务,比亚迪电子拟以约 158 亿元收购标的公司 100% 股权,获取卖方位于成都、无锡的产品生产制造业务。	158 亿 人民币	N.A.	N.A.	8-28
3	润鹏半导体 (深圳)有 限公司 (65.7%)	国家集成电路 产业投资基金 二期股份有限 公司等 12 家	增资扩股	润鹏半导体获 126 亿增资,并引入 12 家外部投资者,其中,其母公司华润微(688396.SH)拟增加投资 25.75 亿元,所持有润鹏半导体的股权比例将下降为 33%。	126 亿 人民币	N.M.	132.6x	8-15
4	合肥新晶集 成电路有限 公司(40.78%)	晶合集成 (688249.SH)	外部投资者	为提升公司整体资产质量,晶合集成拟使用自有及自筹资金 57.8 亿元向外部投资人购买其持有新晶集成 40.78% 的股权,交易完成后,公司将持有新晶集成 92.80% 的股权。	57.8 亿 人民币	53.3x	0.6x	8-9
5	小桔智能汽 车科技有限 公司(100%)	小鹏汽车 (XPEV.N)	滴滴	小鹏汽车与滴滴签订战略合作协议,拟以 58.35 亿港元收购小桔智能汽车科技有限公司 100% 股权。小鹏汽车将基于此打造一款 A 级智能电动汽车,且将通过滴滴的平台提升公司的品牌曝光度和客户覆盖面。	58.35 亿 港币	N.M.	5.8x	8-28
6	Paytm (10.3%)	Resilient Asset Management B.V.	蚂蚁集团	Paytm 创始人 Sharma 将通过其海外全资子公司 Resilient 收购蚂蚁集团持有的印度“支付宝”Paytm 10.3% 股份,对价约 6.28 亿美元,由 Resilient 将向蚂蚁集团发行可转债支付。	6.28 亿 美元	N.M.	N.A.	8-7
7	Acoustics Solutions International BV (100%)	瑞声科技 (2018.HK)	Acoustics Solutions Holding B.V.	瑞声科技拟以 4.56 亿美元收购高端音响系统的全球领先供应商 Acoustics Solutions 全部股权,进一步巩固其在高端市场的领导地位。	4.56 亿 美元	3.9x	0.5x	8-10
8	厦门士兰明 镓化合物半 导体有限公 司(31.58%)	士兰微 (600460.SH)、 国家集成电路 产业投资基金 二期、厦门海 创发展基金	增资扩股	士兰微将与国家集成电路产业投资基金二期、海创发展基金以货币方式共同出资 12 亿元认缴士兰明镓新增注册资本,加快推进士兰明镓“SiC 功率器件生产线建设项目”	12 亿 人民币	N.M.	2.5x	8-29
9	上海二三四 五大数据科 技有限公司 (100%)	上海瑞瑞连年 企业管理有限 公司	岩石科技 (002195.SZ)	为进一步调整和优化公司组织架构,聚焦人工智能等前沿科技领域布局,岩石科技拟以 10.94 亿对价出售其全资子公司上海二三四五大数据科技有限公司全部股权。	10.94 亿 人民币	10.0x	1.0x	8-31
10	维仕科技 (96.84%)	信维通信 (300136.SZ)	江苏荣声企 业管理有限 公司	信维通信拟以 9.9 亿元收购维仕科技 96.84% 股权,进一步完善公司在关键电子元器件的产业布局。	9.9 亿 人民币	26.9x	4.9x	8-17

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）恒大汽车脱困使大招，债转股、引战投合计 209 亿

8月14日，恒大汽车（0708.HK）公告，为降低恒大汽车的债务水平，拟将总额 208.95 亿港元的相关贷款（包括股东贷款所涉及的应计利息）按每股 3.84 港元的转换价转换为新股份，共计发行 54.41 亿股新股。同日，公司公告，纽顿集团将以约 38.9 亿港元（约 5 亿美元）对价，认购恒大汽车超 61.77 亿股票，且将拥有提名恒大汽车董事会大多数成员的权利。此外，为了尽快推进公司研发、生产及销售业务复苏，纽顿集团将提供 6 亿元人民币的免息过渡期补贴资金。

据公开资料显示，恒大汽车是一家主要从事健康管理公司，业务包括健康管理和新能源汽车量大板块，其中，新能源汽车板块主要从事研发、生产和销售新能源汽车，包括销售锂电池和汽车组件，以及提供技术服务。纽顿集团是一家总部位于阿联酋迪拜的智能电动汽车企业，由阿联酋皇家集团（Royal Group）控股，2022 年在纳斯达克借壳上市，成为阿联酋新能源汽车在美上市第一股。

本次战略投资及债转股完成后，纽顿集团将持有恒大汽车已发行股本总额的约 27.5%，将成为恒大汽车的单一最大股东及一致行动集团的控股股东。恒大汽车方表示：“此次牵手中东资本，将有效解决恒大汽车发展面临的资金难题。恒大汽车将凭借先进的技术积累、智能化的制造基地、过硬的产品品质以及全球化的供应链体系，全力推进恒驰 5 生产销售，迅速占领市场，并进一步推进恒驰 6、恒驰 7 等新车型的研发及量产。”

望华点评：恒大汽车债转股显著降低了公司负债和利息负担，改善其流动资金及盈利能力。同时，引入中东资本，将解决公司资金短缺的经营困境，有助于推动新车型的研发与量产。此次恒大汽车与纽顿集团的联合，既有助于恒大汽车进一步打开中东市场，又有利于中东国家布局新能源汽车赛道，双赢的局面或是此次投资成功的根本原因。

（二）比亚迪集团史上最大并购交易，进入苹果供应链

8月28日，比亚迪电子（0285.HK）公告，拟以约人民币 158 亿元（等值 22 亿美元）现金收购 Jabil Inc. 旗下子公司 Jabil Circuit (Singapore) Pte. Ltd.（“捷普新加坡”）位于成都、无锡的产品生产制造业务。捷普新加坡拟将目标业务重组至新设法人实体 Juno Newco Target Holdco Singapore Pte. Ltd.，比亚迪电子将收购该新设法人实体 100% 股权。

公开资料显示，比亚迪电子是比亚迪股份有限公司的控股子公司，成立于 1995 年，业务涵盖智能手机及笔记本电脑、新型智能产品、汽车智能系统以及医疗健康等多个市场领域。捷普集团成立于 1966 年，总部位于美国佛罗里达州，在广州、深圳、成都、无锡等地都有工厂，目前是全球第四大 EMS（电子制造）代工厂。捷普新加坡是集团旗下一家磁盘驱动器制造商。

比亚迪方表示，本次收购将拓展比亚迪电子客户与产品边界，拓宽智能手机零部件业务，大幅改善比亚迪电子客户与产品结构，进一步抓住市场发展机遇，增加核心器件产品的战略性布局，助推比亚迪电子产业升级，迈入新一轮的高速成长周期。在提高产品市场占有率的同时，与比

亚迪电子现有产品有效协同，提升公司的整体竞争力，保持长期可持续发展，为客户及股东创造价值。

望华点评：从相关统计来看，此次并购是比亚迪集团有史以来最大的一次并购，将进一步扩大比亚迪在电子产品行业的规模地位，有助于其持续提升核心产品的份额，不断开拓新品类领域。此外，捷普集团是“苹果产业链”的重要成员之一，比亚迪或有意借助此次并购来进入苹果供应链。

（三）润鹏半导体获 126 亿增资

8 月 15 日，华润微（688396.SH）公告，其子公司润鹏半导体（深圳）有限公司（“润鹏半导体”）拟增资扩股并引入国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（“大基金二期”）等 12 家外部投资者，拟募集资金总额为 126 亿元。其中，华润微拟增加投资 25.75 亿元，所持有润鹏半导体的股权比例将下降为 33%。同时，润鹏半导体董事会席位将增至 9 名，华润微仅占 3 个席位，可能会丧失对其的最终控制权。

公开资料显示，华润微的主营业务为功率半导体、智能传感器及智能控制产品的设计、生产及销售，以及提供开放式晶圆制造、封装测试等制造服务。润鹏半导体成立于 2022 年 6 月，由华润微与深圳市地方国资共同出资设立，主要承载“华润微电子深圳 300mm 集成电路生产线项目”（“深圳 12 吋线项目”），其总投资规模约 220 亿，聚焦 40 纳米以上模拟特色工艺，项目满产后将形成年产 48 万片 12 英寸功率芯片的生产能力。

目前，润鹏半导体投资建设的深圳 12 吋线项目人员逐步到位，资金投入大幅增加，故本次交易拟引入主业关联度高、协同效应强的战略投资者，为深圳 12 吋线项目建设提供资金和产业资源支持，增资款将主要用于润鹏半导体建设 300mm 集成电路生产线、主营业务发展及日常运营或者经董事会全体董事一致同意并报股东会批准 3 的其他用途。

望华点评：润鹏半导体此次增资引入的外部投资者包括多家深圳国资企业，增资完成后，深圳国资方面总计持股比例为 26.47%，极大程度体现了深圳市对集成电路领域项目的重视程度。润鹏半导体 12 吋线项目一旦落成，将成为深圳市第二座 12 英寸晶圆项目，也是大湾区的第三座 12 英寸晶圆项目，有望弥补大湾区的半导体短板。

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	6.3(Q2)	-0.3(7月)	-4.4(7月)	49.7	5.3(7月)	2.589	7.2582
美国	2.5(Q2)	3.2(7月)	0.8(7月)	47.6	3.8	4.106	N.A.
欧盟	0.5(Q2)	5.3	-7.6(7月)	43.5	6.5(4月)	3.250	0.9224
德国	-0.6(Q2)	6.1	-6.0(7月)	39.1	5.8	2.471	0.9224
英国	0.2(Q1)	6.8(7月)	-0.8(7月)	43.0	4.0(7月)	4.360	0.7891
法国	0.4(Q2)	4.8	0.9(7月)	46.0	7.4(7月)	2.981	0.9224
日本	5.1(Q2)	3.3(7月)	3.6(7月)	49.6	2.6(7月)	0.651	145.53
中国香港	1.5(Q2)	1.8(7月)	0.9(3月)	49.8	2.9(7月)	3.853	7.8417
加拿大	1.1(Q2)	3.3(7月)	-2.7(7月)	56.8	5.9(7月)	3.565	1.3507
澳大利亚	2.3(Q2)	6.0(6月)	3.9(6月)	48.0	3.6(7月)	4.038	1.5425

注：除特别说明外均为 2023 年 8 月数据；利率为 2023 年 8 月 31 日数据；汇率为 2023 年 8 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	8月	较最近一期增减百分点	金融指标	8月		其他	8月	同比(%)
				8月	同比(%)			
GDP(Q2)	6.3%	1.8	社融规模当月值(7月)	5,282	-32.2	累计固定资产投资(7月)	285,898	-10.6
CPI(7月)	-0.3%	-0.3	贷款余额(7月)	2,309,226	11.1	消费品零售总额当月值(7月)	36,761	2.5
PPI(7月)	-4.4%	1.0	存款余额(7月)	2,774,993	10.5	百城住宅指数	16,176	-0.2
制造业 PMI	49.7%	0.4	M2 存量规模(7月)	2,854,032	10.7	进出口总额当月值	\$5,014	-8.2
工业增加值(7月)	3.7%	-0.7	外汇储备存量	\$31,601	3.4	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$683.6	-13.1

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(8月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,119.88	-5.2	1.1	13.0x	1.3x
深证成指	10,418.21	-6.8	-6.3	22.8x	2.3x
沪深 300	3,765.27	-6.2	-2.9	11.7x	1.3x
创业板指	2,102.58	-6.0	-12.3	30.7x	4.2x
科创 50	942.61	-2.7	-6.3	41.1x	4.0x
道琼斯工业	34,721.91	-2.4	4.1	26.1x	6.4x
纳斯达克	14,034.97	-2.2	31.4	40.2x	5.2x
标普 500	4,507.66	-1.8	15.9	24.5x	4.2x
恒生指数	18,382.06	-8.5	-8.0	9.1x	0.9x
恒生国企指数	6,332.42	-8.2	-5.8	7.8x	0.8x
日经指数	32,619.34	-1.7	26.4	17.0x	N.A.
德国 DAX	15,947.08	-3.0	12.9	12.8x	N.A.
伦敦富时 100	7,439.13	-3.4	-0.1	10.6x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	980.33	-6.4	1.8	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，现已逐步发展成为中国领先的精品投行与精品咨询机构，业务涵盖并购重组、投融资、战略咨询、央企混改、业务战略、望华卓越私募证券基金、微米革商学苑等，公司理念是“品质卓越、望冠中华”，公司文化是“守法、创新、卓越、简单”。公司在北京、上海、香港、青岛、天津（筹）等地设有办公室或子公司。（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”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并购战略、投融资、混改、重组及业务顾问服务。截至 2022 年 12 月，望华团队成员曾经完成的并购、重组、改制、上市、投资、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 2023 年 7 月 4 日，同期优于上证指数 89.6 个百分点，优于沪深 300 指数 91.6 个百分点，优于创业板指数 69.9 个百分点；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2023 年 7 月 4 日，同期优于沪深 300 指数 12.7 个百分点，优于创业板指数 16.8 个百分点。

“望华香港”是一家独立注册于香港的资产管理机构，公司拥有香港证券及期货监察委员会颁发的 9 号牌，可为境内外机构提供股票、基金、债券等投资组合资产管理服务。

周梦鑫
战略研究部副总经理
邮箱：zhoumx@bmcg.com.cn

刘洁
并购顾问部经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

戚克栢
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。