

中国并购月报（2月刊）

China M&A Perspectives

2024年2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	锦州银行 (0416.HK) (43.16%)	辽宁金控	私有化要约	辽宁金控拟提出全面现金要约，以港币 1.38 元/股、人民币 1.25 元/股收购所有已发行 H 股及内资股，以实现上市公司的退市重组。	76.04 亿 人民币	14.9x	0.2x	1-26
2	惠泰医疗 (688617.SH) (24.61%)	迈瑞医疗 (300760.SZ)	成正辉	迈瑞医疗拟通过全资子公司深迈控股收购惠泰医疗，在获得业绩增量的同时，快速切入心血管介入赛道，并充分利用自身市场资源优势完善惠泰医疗的全球化布局。	66.5 亿 人民币	75.5x	15.3x	1-29
3	江苏苏锡常 南部高速公路 有限公司 (65%)	宁沪高速 (600377.SH)	江苏交通控 股有限公司	宁沪高速拟向控股股东江苏交控收购苏锡常南部高速公路公司股权，以进一步扩大公司在苏南高速公路路网中的资产规模，完善主业布局，提升可持续发展能力。	52 亿 人民币	N.M.	1.1x	1-29
4	新湖中宝 (600208.SH) (18.43%)	衢州智宝企 业管理合 伙企业 (有限合伙)	新湖集团 浙江恒兴力 控股集团有 限公司	新湖中宝实际控制人拟变更为衢州市国资委，以优化公司股东架构，并争取地方政策支持，全面深化合作、推进公司转型。	30.06 亿 人民币	8.8x	0.4x	1-9
5	亚信科技 (1675.HK) (19.24%)	亚信安全 (688225.SH)	张懿宸	亚信安全拟通过股份收购和表决权委托方式，收购亚信科技的控股权，以进一步打造“懂网、懂云、懂安全”的能力体系，提升“云网安”融合能力，实现产品线的延伸及增强，提升公司整体解决方案实力。	17 亿 港币	10.2x	1.1x	1-16
6	哈挺中国 (100%)	博杰股份 (002975.SZ) 格杰投资	Hardinge Holdings GmbH 等	博杰股份拟与联合投资人格杰投资共同以现金形式收购哈挺中国子公司全部股权及相关业务，以战略性切入数控机床赛道、布局工业母机，进一步拓宽下游高端客户资源、提高可持续发展能力。	1.27 亿 美元	19.1x	4.5x	1-18
7	深圳市创芯 微电子有 限公司 (85.26%)	思瑞浦 (688536.SH)	杨小华等	思瑞浦拟通过发行可转换公司债券及支付现金收购创芯微控股权，以拓宽上市公司技术与产品线，加快公司在电池管理及电源管理芯片领域布局，开拓下游市场。	8.9 亿 人民币	N.M.	4.1x	1-22
8	中意财险 (51%)	忠利集团	中油资本 (000617.SZ)	意大利忠利集团拟收购中意财险的 51% 股权，以扩大公司在亚洲地区的产品、业务范围和分销网络。收购完成后，中意财险将成为忠利集团的全资子公司。	9,900 万 欧元	50.6x	1.6x	1-10
9	Solaris Resources Inc (SLS) (15.18%)	紫金矿业 (2899.HK)	定向发行	紫金矿业拟认购 SLS 定向增发股份，成为其第二大股东，以推进厄瓜多尔 Warintza 斑岩铜矿项目的推进和开发工作。	1.3 亿 加元	N.M.	37.7x	1-11
10	香农芯创 (300475.SZ) (5.2%)	深圳市领汇基 石股权投资基 金合伙企业 (有限合伙)	无锡高新区 新动能产业 发展基金(有 限合伙)	香农芯创拟引入无锡高新区国有创投平台，以优化股权结构，引进更多地方产业资源。	5.87 亿 人民币	63.1x	4.5x	1-17

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）锦州银行（0416.HK）启动在港退市工作，获辽宁金控 76 亿元收购要约

1月26日，锦州银行（0416.HK）发布公告称，辽宁金融控股集团有限公司（“辽宁金控”）向其提出全面要约收购，拟以每股H股1.38港元、每股内资股1.25元人民币的价格收购所有已发行股份，交易对价合计约76.04亿元。要约收购完成后，锦州银行将申请退市。

公开资料显示，辽宁金控是辽宁省财政厅绝对控股的子公司，近年来已经多次出手入股包括朝阳银行、鞍山银行等在内的省内区域性银行。锦州银行成立于1997年1月，总部位于辽宁省锦州市，于2015年12月7日在香港联交所主板挂牌上市，目前注册资本为139.82亿元。截至2022年6月末，该行资产总额达8265.52亿元，在辽宁省城商行中资产规模排名第二。

公告显示，锦州银行H股持续处于较低价格范围且成交量低迷，港股市场融资能力有限。锦州银行表示，退市有利于锦州银行节约与合规事务及维持上市地位相关的成本，为可能进行的业务调整留出空间。同时，辽宁金控无意将锦州银行于其他市场上市，考虑到该行作为区域性商业银行，退市后将立足当地开展特色化经营，聚焦主责主业。

望华点评：流动性较低是长期困扰港股市场的重大难题之一。与A股市场相比，多数在港上市的中资银行被严重低估，股价普遍偏低。锦州银行的重组退市方案，既可以视为改革化险的阶段性工作安排，也可以视为国资背景的大股东面对当前市场环境的一种应对策略。本次要约若顺利完成，中国资本市场或将迎来首家主板退市的中资银行。

（二）医械巨头迈瑞医疗（300760）拟 66.5 亿元溢价收购惠泰医疗（688617）控股权，切入心血管治疗赛道

1月28日，迈瑞医疗（300760.SZ）公告，公司拟通过全资子公司深圳迈瑞科技控股有限责任公司（“深迈控”），收购科创板上市医疗器械细分龙头企业惠泰医疗（688617.SH）21.12%股权，交易总对价约66.5亿元，较惠泰医疗最新收盘价溢价约25%。同时，惠泰医疗实控人成正辉将放弃持有的10%股份所享有的表决权。本次交易完成后，深迈控及其一致行动人珠海彤昇将合计持有惠泰医疗24.61%股权，惠泰医疗控股股东将由成正辉变更为深迈控，实控人将变更为李西廷和徐航（即迈瑞医疗的实控人）。

公开资料显示，迈瑞医疗是高科技医疗设备研发制造厂商，主营业务覆盖生命信息与支持、体外诊断、医学影像三大领域，其研发和制造的临床医疗设备产品涵盖生命信息与支持、临床检验及试剂、数字超声、放射影像四大领域。惠泰医疗成立于2002年，主要专注于心脏电生理和介入医疗器械领域，在心脏电生理、冠脉通路、外周血管介入领域均有布局，并且拥有国内领先的技术创新能力，以及从原材料到产品的耗材研发、生产能力和工艺，是国内心血管领域的细分龙头企业之一。

通过本次收购，迈瑞医疗将快速切入心血管治疗赛道，未来还将以此为基础，横向拓展其它耗材领域，完善产品矩阵，进一步构建和丰富耗材业务，提升公司整体竞争力。同时，迈瑞医疗计划利用自身在医疗器械领域的积累和人才储备，助力惠泰医疗提升研发能力、优化产品性能。基于迈瑞医疗深度搭建的海外市场销售服务体系 and 不同层级客户资源，惠泰医疗前沿创新产品也能够销往更为广阔的国际市场。

望华点评：强者恒强的马太效应在医疗器械领域尤为显著，行业内企业普遍依靠外延式并购培育新增长点，持续拓展业务边界。本次迈瑞医疗收购惠泰医疗控股权，正是希望借此快速切入心血管领域。同时，资源互补的产业整合，也有望催生出行业新龙头，从心血管赛道出发为国产医疗器械打开新的出口市场。

（三）亚信安全（688225）拟以超 17 亿港元取得亚信科技（1675.HK）

控股权

1月16日，亚信安全（688225.SH）公告，拟通过全资子公司亚信津安、亚信成都与科海投资及后续引入的其他投资人共同出资设立境内SPV，并由境内SPV出资设立境外全资子公司作为收购主体，现金收购亚信科技（1675.HK）19.24%或20.32%的股份，对应交易金额为17亿港元或17.96亿港元；同时，亚信安全拟通过表决权委托的方式取得亚信科技9.57%至9.61%的股份对应的表决权。本次交易完成后，亚信安全将成为亚信科技的控股股东。

公开资料显示，亚信安全专注于网络空间安全领域，主营业务包括网络安全产品、网络安全服务、云网虚拟化三大部分，其中网络安全产品包括数字信任及身份安全产品体系、端点安全产品体系、云网边安全产品体系。亚信科技是国内领先的软件产品、解决方案和服务提供商，综合运用咨询规划、产品研发、实施交付、系统集成、数据运营、智能决策、客户服务等数智化全栈能力，为百行千业提供端到端、全链路数智化服务。

通过本次交易，亚信安全将进一步打造“懂网、懂云、懂安全”的能力体系，提升“云网安”融合能力，实现产品线的延伸及增强，提升公司整体解决方案实力。交易完成后，双方有望在电信运营商等多个关键信息基础设施行业实现协同发展，对亚信安全业务拓展、提升持续经营能力具有积极作用。

望华点评：随着数字经济蓬勃发展，网络安全与数智化深度融合成为各行业升级发展的动力保障。两家公司通过重组联合，将在业务发展、技术融合上实现协同与突破，以云网安的产品与服务，推动中国数字经济底座建设。本次交易完成后，亚信安全将有望成为中国最大的软件企业之一。

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	4.9(Q3)	-0.5(11月)	-3.0(11月)	49.0	5.1(12月)	2.435	7.1743
美国	3.1(Q4)	3.4(12月)	0.9(12月)	47.4(12月)	3.7(12月)	3.918	N.A.
欧盟	0.1(Q4)	2.9(12月)	-8.8(11月)	46.6	6.5(4月)	2.960	0.9246
德国	-0.4(Q4)	2.9	-8.6(12月)	45.4	6.1	2.161	0.9246
英国	0.3(Q3)	4.0(12月)	0.1(12月)	47.3	4.0(12月)	3.798	0.7883
法国	0.6(Q4)	3.1	-0.9(12月)	43.1	7.3(10月)	2.661	0.9246
日本	6.9(Q3)	2.6(12月)	0.0(12月)	48.0	2.3(12月)	0.736	146.88
中国香港	4.3(Q4)	2.4(12月)	3.0(9月)	51.3(12月)	2.8(12月)	3.579	7.8180
加拿大	0.5(Q3)	3.4(12月)	-2.7(12月)	43.7(12月)	5.3(12月)	3.319	1.3434
澳大利亚	2.5(Q3)	4.1(12月)	3.8(9月)	48.1	3.8(12月)	3.953	1.5232

注：除特别说明外均为 2024 年 1 月数据；利率为 2024 年 1 月 31 日数据；汇率为 2024 年 1 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	1月	较最近一期增减百分点	金融指标	1月		其他	1月	同比(%)
				1月	同比(%)			
GDP(Q4)	5.2%	0.3	社融规模当月值(12月)	19,401	48.5	累计固定资产投资(12月)	503,036	-12.1
CPI(12月)	-0.3%	0.2	贷款余额(12月)	2,375,905	10.6	消费品零售总额当月值(12月)	43,550	7.4
PPI(12月)	-2.7%	0.3	存款余额(12月)	2,842,623	10.0	百城住宅指数(12月)	16,220	0.3
制造业 PMI	49.2%	0.2	M2 存量规模(12月)	2,922,713	9.7	进出口总额当月值(12月)	\$5,319	1.4
工业增加值(12月)	6.8%	0.2	外汇储备存量(12月)	\$32,378	3.5	贸易顺差(负为逆差)当月值(12月)	\$753.4	9.2

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(1月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
中国					
上证综指	2,788.55	-6.3	-6.9	12.0x	1.2x
深证成指	8,212.84	-13.8	-13.5	18.2x	1.8x
沪深 300	3,215.35	-6.3	-6.2	10.6x	1.2x
创业板指	1,573.37	-16.8	-16.0	23.2x	3.2x
科创 50	684.85	-19.6	-19.0	37.4x	3.2x
恒生指数	15,485.07	-9.2	-8.7	7.7x	0.8x
恒生国企指数	5,194.04	-10.0	-9.4	6.7x	0.7x
国际					
道琼斯工业	38,150.30	1.2	1.2	25.6x	6.5x
纳斯达克	15,164.01	1.0	1.0	41.1x	5.6x
标普 500	4,845.65	1.6	1.6	24.9x	4.5x
日经指数	36,286.71	8.4	7.6	21.5x	2.0x
德国 DAX	16,903.76	0.9	0.9	N.A.	N.A.
伦敦富时 100	7,630.57	-1.3	-1.3	10.1x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	975.80	-4.7	-4.7	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、深圳（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 12 月 29 日，累计收益优于上证综指 74.2 个百分点、沪深 300 指数 79.5 个百分点、创业板指数 64.8 个百分点；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2023 年 12 月 29 日，累计收益优于沪深 300 指数 17.2 个百分点、创业板指数 23.1 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

戚克梅
望华资本创始人兼总裁
邮箱：qi@bmcg.com.cn

董楠
技术与产品部分析师
邮箱：dongn@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。

本公司对本声明具有修改和最终解释权。