

中国并购月报（5月刊）

China M&A Perspectives

2024年5月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 4 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	AssetMark Financial Holdings Inc (AMK.N) (68.4%)	GTCR Golder Rauner LLC	华泰国际投资控股有限公司	华泰证券拟将其海外资管业务平台 AssetMark 出售予美国领先的私募股权投资管理公司 GTCR，以优化资源分配、集中精力于核心市场与业务。	17.93 亿美元	22.0x	2.1x	4-25
2	Arbonia 旗下暖通业务 (100%)	美的集团 (000333.SZ)	Arbonia AG	美的集团对瑞士上市建筑供应商 Arbonia 气候部门进行要约收购，以进一步丰富暖通产品组合、销售网络与供应链，加强欧洲市场的业务发展。	7.6 亿欧元	N.A.	N.A.	4-18
3	国电建投内蒙古能源有限公司 (50%)	国家能源集团西部能源投资有限公司	国电电力 (600795.SH)	为降低察哈素煤矿复产时间不确定性对公司带来的持续影响，提高资产质量及盈利能力，国电电力拟向控股股东国家能源集团全资子公司西部能源公司出售国电建投 50% 股权。	67.39 亿人民币	N.M.	2.9x	4-16
4	Ageas SA/NV (7.67%)	BNP Paribas Cardif SA	复星国际 (0656.HK)	复星国际拟出售比利时保险公司 Ageas 部分股份，旨在精简投资组合及聚焦核心业务同时，持续调整保险板块，减轻债务压力。	6.3-6.7 亿欧元	9.1x	1.2x	4-13
5	京隆科技(苏州)有限公司 (92.16%)	通富微电 (002156.SZ)等	京元电子 (2449.TW)	台湾半导体测试厂商京元电子拟出售旗下中国大陆苏州京隆科技约 92% 股权，退出大陆半导体测试业务。	48.85 亿人民币	12.5x	1.8x	4-26
6	奥特佳 (002239.SZ) (18%)	长江一号产业投资合伙企业	北京天佑投资有限公司 江苏天佑金淦投资有限公司	长江产业集团拟通过旗下投资平台收购“小米汽车”产业链企业奥特佳部分股权，并通过表决权委托方式取得上市公司控制权，以充实和完善湖北省汽车零部件产业布局。	21 亿人民币	N.M.	2.1x	4-1
7	东莞信托有限公司 (22.21%)	东莞市路桥投资建设有限公司	东莞控股 (000828.SZ)	东莞控股计划将其持有的东莞信托部分股权转让给控股股东东莞市交通投资集团的全资子公司东莞市路桥投资建设，以帮助上市公司聚焦主业，优化资产结构。	14.28 亿人民币	N.M.	1.0x	4-13
8	青松建化 (600425.SH) (22.49%)	新疆中新建能源矿业有限责任公司	阿拉尔市统众国有资本投资运营(集团)有限责任公司	青松建化控股股东阿拉尔统众公司拟以所持上市公司 22.49% 股份向中新建能源矿业公司出资。出资事项完成后，上市公司控股股东将变更为中新建能源矿业公司，实控人将变更为新疆生产建设兵团国资委。	13.82 亿人民币	13.3x	1.0x	4-17
9	安徽安孚能源科技有限公司 (31%)	安孚科技 (603031.SH)	宁波九格股权投资管理合伙企业	安孚科技拟通过发行股份及支付现金的方式，收购安孚能源 31% 的股权，并以安孚能源为实施主体，以支付现金的方式要约收购亚锦科技 5% 的股份。通过本次交易，上市公司将进一步提高对核心资产南孚电池的控制力和权益比例。	13.01 亿人民币	36.2x	2.3x	4-20
10	苏州阿诺精密切削技术股份有限公司 (55.94%)	Sandvik (China) Investment Co Ltd.	鲍斯股份 (300441.SZ)	鲍斯股份拟将公司所持有的阿诺精密 55.94% 股权转让给山特维克(中国)投资有限公司，以进一步聚焦流体机械主业。	12.28 亿人民币	19.5x	1.1x	4-23

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）华泰证券（601688）130 亿元出售海外资产管理业务

4月25日，华泰证券（601688.SH）发布公告，拟向私募股权投资管理公司 GTCR 旗下基金，整体出售公司境外全资子公司华泰国际投资所持 AssetMark 的全部股权，每股对价 35.25 美元，交易总对价约 17.93 亿美元（折合人民币约 130 亿元）。本次交易完成后，AssetMark 证券将从纽约证券交易所退市并取消注册，交易尚须获得相关监管机构的批准及满足其他交割条件。

公开资料显示，AssetMark 于 1996 年在美国成立，是美国领先的统包资产管理平台，主要提供资产管理、第三方和自有托管服务和投资咨询服务。2016 年，华泰证券完成对 AssetMark 的收购，交易总对价 7.68 亿美元。自华泰证券收购以来，AssetMark 一直保持良好发展态势，并于 2019 年 7 月份在纽交所上市。2023 年，AssetMark 实现营业收入 7.09 亿美元，实现净利润 1.23 亿美元，管理资产规模约 1,170 亿美元。GTCR LLC 是一家领先的私募股权投资管理公司，投资领域主要为商业和消费服务、金融服务与科技、医疗、TMT（科技、媒体与通信）公司，GTCR LLC 的基金管理规模超过百亿美元，财务状况、资信情况良好。

作为华泰证券境外资产管理主平台，AssetMark 极大地带动了华泰证券国际业务收入增长。通过借鉴统包资产管理平台行业的经营模式和 AssetMark 成功经验，华泰证券积极推动公司平台化发展和财富管理业务转型升级，已完成收购时设定的战略目标。华泰证券表示，本次出售综合考虑了当前统包资产管理平台行业的竞争格局和公司国际业务进一步发展需要，将实现较高的投资回报，有助于进一步优化资产和资源配置，实现公司利益和股东利益最大化。

望华点评：在金融行业进一步全面深化改革开放背景下，众多头部券商纷纷加速优化海外资产、资源配置，发力业务开拓。本次出售 AssetMark 是华泰证券对其国际化战略的主动调整，是优化全球资产配置、聚焦核心市场及业务的战略举措，有助于其更精准地定位自身在全球金融市场中的角色，提升核心竞争力。

（二）美的集团（000333）7.6 亿欧元收购瑞士 Arbonia 暖通业务

4月18日，瑞士建筑设备供应商 Arbonia 集团公告称，已决定接受美的集团（000333.SZ）子公司 Midea Electronics Dutch B.V. 对其气候部门的收购要约，交易对价约 7.6 亿欧元（约合 58.8 亿元），相当于 Arbonia 集团 2024 年预期 EBITDA 的 12 倍。

公开资料显示，瑞士 Arbonia 集团是欧洲建筑行业的顶级设备供应商，是采暖技术及淋浴房领域的领先制造商，旗下业务包括采暖技术、空调和新风技术、淋浴设备、窗户，以及室内和室外门。集团旗下气候部门主要开发和生产用于可持续冷热产生、冷热分配以及通风和空气过滤的产品和系统。2023 年，Arbonia 集团气候业务实现营收 5.77 亿瑞士法郎（约合 45.89 亿元）。

本次交易完成后，Arbonia 集团战略重点将转向门业务，致力于提升其作为中欧和东欧木门和玻璃门解决方案供应商的领先地位。对于美的集团来说，本次收购有利于进一步深化暖通业务产能与渠道优势，有望实现欧洲制造、欧洲销售，带动产品下单到交付的周期大幅缩短，进一步提升美的楼宇科技在欧洲本土整体定制解决方案的影响力、产能储备与交付效率。目前，美

的集团正筹划将 Clivet 与 Arbonia 气候部门进行资源整合，共同研发可持续、创新的家庭舒适与能源效率解决方案，推动建筑领域的可持续能源转型。

望华点评：本次收购是美的集团扩张海外暖通业务的又一重要举措。此前，美的集团已收购意大利知名空调制造商 Clivet，为其后续布局欧洲暖通空调（HVAC）市场奠定了基础。本次交易完成后，有望通过 Arbonia 和 Clivet 的资源整合与战略协同，进一步强化美的集团在全球暖通空调市场的竞争优势，提升欧洲区域的市场份额。

（三）京元电子（2449.TW）拟以 48.85 亿元出售京隆科技 92% 股权，退出大陆半导体测试市场

4 月 26 日，京元电子（2449.TW）公告，拟将旗下京隆科技（苏州）有限公司（“京隆科技”）92.16% 股权出售给苏州工业园区产业投资基金、通富微电（002156.SZ）、苏州欣睿股权投资合伙企业、上海国资国企综改试验私募基金合伙企业等公司，交易总对价约 48.85 亿元。该交易预定今年 3 季完成交易。本次交易完成后，京元电子将退出大陆半导体测试业务市场。

公开资料显示，京隆科技成立于 2002 年 9 月，是全球半导体最大专业测试公司京元电子在中国大陆地区的唯一测试子公司，主要从事经营模拟或混合自动数据处理机零部件、固态记忆系统零部件、升温烤箱加工组装及销售业务、以及集成电路封装测试，服务领域包括晶圆针测、IC 成品测试及晶圆研磨、切割、晶粒挑拣。京元电子（2449.TW）成立于 1987 年 5 月，总部位于台湾，在北美、日本、欧洲、中国、新加坡设有业务据点，目前是全球第八大半导体封装厂商。晶圆针测量每月产能 40 万片，IC 成品测试量每月产能可达 4 亿颗。京元电子 2002 年正式进入中国大陆，并投资苏州京隆科技，作为其在中国大陆唯一的制造基地。

近年来，地缘政治对全球半导体供应链版图造成冲击，加上美国对中国半导体产业科技限制及贸易实体清单、部分产品禁售的措施影响，半导体制造在中国的生态环境产生变化，市场竞争日趋严峻。京元电子表示，本次交易兼顾未来营运发展规划和财务资源的有效运用，交易完成后，将集中资源投入中国台湾半导体制造供应链，加快建置厂房设备，并研发更高端的测试技术。对于通富微电而言，收购京隆科技将其高端集成电路专业测试领域带来更具差异化的竞争优势。

望华点评：近几年，中国大陆成熟制程晶圆产能及封测产能明显过剩，加之本土封测厂商逐渐崛起，行业竞争日趋激烈。京元电子此时撤离大陆市场，既是为了更好地规避半导体供应链风险，亦是基于长期的战略考虑，可以集中资源投入需求强劲增长的先进封装领域。对于通富微电等本土厂商而言，通过并购整合，有利于扩展产品线和用户群，提升差异化优势。

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	5.3(Q1)	0.1(3月)	-2.8(3月)	50.4	5.2(3月)	2.307	7.2401
美国	3.0(Q1)	3.5(3月)	2.1(3月)	49.2	3.9	4.682	N.A.
欧盟	0.4(Q1)	2.4	-7.8(3月)	45.7	6.0(1月)	3.165	0.9374
德国	-0.9(Q1)	2.2	-2.9(3月)	42.5	6.0	2.590	0.9374
英国	-0.3(Q4)	3.2(3月)	0.6(3月)	49.1	4.0(3月)	4.405	0.8005
法国	0.9(Q1)	2.2	-7.5(3月)	45.3	7.3(3月)	3.078	0.9374
日本	5.1(Q4)	2.7(3月)	0.8(3月)	49.6	2.7(3月)	0.872	157.80
中国香港	2.7(Q1)	2.0(3月)	2.7(12月)	50.6	2.9(3月)	3.788	7.8235
加拿大	0.9(Q4)	2.9(3月)	-0.5(3月)	63.0(3月)	6.4(3月)	3.852	1.3777
澳大利亚	1.3(Q4)	3.6(3月)	4.3(3月)	53.0	4.1(3月)	4.533	1.5444

注：除特别说明外均为 2024 年 4 月数据；利率为 2024 年 4 月 30 日数据；汇率为 2024 年 4 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	4月	较最近一期增减百分点	金融指标		其他		4月	同比(%)
			4月	同比(%)	4月	同比(%)		
GDP(Q1)	5.3%	0.1	社融规模当月值(3月)	48,675	-9.6	累计固定资产投资(3月)	100,042	-6.8
CPI(3月)	0.1%	-0.6	贷款余额(3月)	2,470,492	9.6	消费品零售总额当月值(3月)	39,020	3.1
PPI(3月)	-2.8%	-0.1	存款余额(3月)	2,955,054	7.9	百城住宅指数	16,355	1.1
制造业 PMI	50.4%	-0.4	M2 存量规模(3月)	3,047,952	8.3	进出口总额当月值(3月)	\$5,008	-5.1
工业增加值(3月)	4.5%	15.8	外汇储备存量(3月)	\$32,457	1.9	贸易顺差(负为逆差)当月值(3月)	\$585.5	-24.0

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(4月30日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
中国					
上证综指	3,104.82	2.1	5.6	13.6x	1.2x
深证成指	9,587.12	2.0	2.7	22.5x	2.1x
沪深 300	3,604.39	1.9	6.6	12.1x	1.2x
创业板指	1,858.39	2.2	0.2	28.6x	3.6x
科创 50	767.46	0.6	-8.7	43.7x	3.3x
恒生指数	17,763.03	7.4	9.0	9.1x	0.9x
恒生国企指数	6,273.75	8.0	13.9	8.1x	0.8x
国际					
道琼斯工业	37,815.92	-5.0	2.6	25.0x	6.3x
纳斯达克	15,657.82	-4.4	7.6	39.2x	5.6x
标普 500	5,035.69	-4.2	7.5	25.0x	4.5x
日经指数	38,405.66	-4.9	14.3	22.1x	2.1x
德国 DAX	17,932.17	-3.0	8.5	15.6x	N.A.
伦敦富时 100	8,144.13	2.4	6.2	15.0x	1.8x
MSCI 新兴市场指数	1,045.95	0.3	4.2	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 日成立以来以来至 2024 年 4 月 2 日，累计收益优于上证综指 78.4 个百分点、沪深 300 指数 83.3 个百分点、创业板指数 73.8 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2024 年 4 月 2 日，累计收益优于沪深 300 指数 16.4 个百分点、创业板指数 26.2 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
并购顾问部高级经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

戚克栢
望华联合董事长、总裁、
首席投资官
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。