

中国并购月报（11月刊）

ChinaM&APerspectives

2024年11月



望華聯合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 10 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	海通证券 (600837.SH) (100%)	国泰君安 (601211.SH)	吸收合并	国泰君安拟换股吸收合并海通证券，以实现强强联合、优势互补，加快建设一流投资银行。同时，国泰君安拟向控股股东上海国有资产经营有限公司定向发行募集配套资金不超过人民币 100 亿元。	972 亿 元人民 币	N.M.	0.6x	10-9
2	光启技术 (002625.SZ) (15%)	株洲超材料投 资、津南国投 等	西藏映邦实 业发展有限公 司	光启技术拟引入包括湖南及天津国资在内的 3 家战略投资者，助力光启技术构建北中南三地的产业布局，从产业上下游协同助力加快实现超材料产业生态圈建设进程。	77 亿 元人民 币	79.7x	5.6x	10-24
3	石药集团百 克(山东)生 物制药股份 有限公司 (100%)	新诺威 (300765.SZ)	维生药业、 石药上海、 恩必普药 业	新诺威拟通过发行股份及支付现金的方式购买石药百克 100% 股权，以实现产品结构和创新生物药管线的布局升级，加速打造更具竞争优势的创新生物医药平台。	76 亿 元人民 币	9.7x	1.8x	10-24
4	宏裕科技有 限公司 (100%)	Flag Ship Acquisition Corporation	借壳上市	宏裕科技拟通过借壳方式在纳斯达克上市。公司为消费电子 CPP 和 PET 薄膜、3D 和蓝光阻 断膜生产商，目前在韩国创业板上市。	10 亿 美元	11.7x	1.2x	10-22
5	Newmont Golden Ridge Ltd (100%)	紫金矿业 (601899.SH)	Newmont Corporation	紫金矿业拟通过境外全资子公司收购 Newmont Golden Ridge Ltd 全部股权，以获得加纳最大金矿之一 Akyem 全部权益。	10 亿 美元	7.8x	1.4x	10-8
6	宏达股份 (600331.SH) (68.69%)	蜀道投资集 团有限责任公 司	要约收购	蜀道集团参股公司天府春晓受让蓉城 51 号集 合等资金信托计划，从而直接或间接持有上市 公司 31.31% 股权，触发全面要约收购义务。 本次要约收购不以终止宏达股份上市地位为 目的。	63.5 亿 元人民 币	318.3x	24.4x	10-30
7	CMG1A46 (100%)	葛兰素史克	成都恩沐生 物科技有限 公司	跨国医药巨头葛兰素史克拟向恩沐生物收 购 CMG1A46 全部权益，其中 3 亿美元为预 付款，5.5 亿美元为开发及商业里程碑款。 CMG1A46 是全球首个进入临床的抗 CD3/CD19/CD20 三抗产品，用于治疗多种耐 药和复发的 B 细胞血液肿瘤。	8.5 亿 美元	N.A.	N.A.	10-29
8	一汽财务有 限公司 (21.84%)	中国第一汽 车股份有限 公司	一汽解放 (000800.SZ)	为积极响应国家相关政策号召，一汽解放拟 向一汽股份出售一汽财务部分股权，以回 笼资金，优化上市公司资产结构，提高 偿债能力和资产流动性，增强可持 续发展能力。	49.2 亿 元人民 币	14.1x	1.1x	10-25
9	Edding Group Co Ltd (100%)	嘉和生物 (6998.HK)	吸收合并	因看重亿腾医药的商业化平台、财务业绩、 销售及营销网络、制造平台及全球供应 链体系，嘉和生物拟对其进行换股吸 收合并。	6.8 亿 美元	N.A.	N.A.	10-7
10	上海宁笙实 业有限公 司 (100%)	上海电气 (601727.SH)	上海电气控 股集团有限 公司	上海电气拟收购宁笙实业全部股权，以间 接持有发那科机器人 50% 及发那科 贸易 25% 股权，加强公司特种及 智能机器人产业布局。	30.8 亿 元人民 币	5.9x	1.1x	10-18

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）国泰君安（601211）972 亿元换股吸收合并海通证券（600837）

10月9日，国泰君安（601211.SH、02611.HK）和海通证券（600837.SH、06837.HK）同步公告，国泰君安拟换股吸收合并海通证券，换股比例为1:0.62，即每1股海通证券A股/H股股票可以换得0.62股国泰君安A股/H股股票，换股价格分别为8.57元/A股和4.79港元/H股，总交易金额约972亿元人民币。此外，国泰君安拟向其控股股东上海国有资产经营有限公司发行不超过100亿元A股股票募集配套资金，发行价格为15.97元/股。

公开资料显示，国泰君安证券是由创设于1992年的国泰证券和君安证券通过新设合并、增资扩股，于1999年8月组建成立，总部位于上海，目前实际控制人为上海国际集团有限公司。国泰君安证券始终保持较强的综合竞争力，近年来核心财务指标稳居行业第一梯队，连续17年获得中国证监会A类AA级最高监管评级。海通证券成立于1988年，由交通银行发起设立，总部位于上海，是国内最早成立的证券公司中唯一未被更名、合并的大型证券公司，拥有一体化的业务平台、庞大的营销网络以及雄厚的客户基础。

国泰君安、海通证券表示，本次合并将推动打造具备国际竞争力与市场引领力的一流投资银行。合并后公司将全面提高跨境金融及全球综合金融服务能力，网点覆盖17个国家和地区。此外，两家公司合并后，在长三角、京津冀、珠三角等重点区域的网点总数共计343家，跃居行业第一。根据2024年6月末数据，两家公司合并后总资产、归母净资产、净资本分别为16,195亿元、3,311亿元、1,772亿元，均处于行业首位。

望华点评：本次交易是中国资本市场史上规模最大的A+H双边市场吸收合并案例。本次合并重组将有助于双方优势互补，增强核心功能，提升金融服务实体经济能级。此外，两家券商同属上海国资，合并重组亦有利于整合上海国资金融优势资源，打造国际一流投资银行，增强上海国际金融中心竞争力和影响力。

（二）光启技术（002625）拟 77 亿元转让 15% 股权，引入 3 家战略投资者

10月24日，光启技术（002625.SZ）公告，其控股东西藏映邦实业发展有限公司（“西藏映邦”）拟通过股权协议转让方式引入株洲超材料投资发展合伙企业（“株洲超材料”）、天津津南国有资本投资运营集团有限公司（“津南国投”）、共青城鲲智超材料股权投资合伙企业（“共青城鲲智超材料”）三家战略投资者，合计转让15%股份，交易对价总额为77亿元。本次股权转让价款将全部用于归还控股股东的债务。

公开资料显示，光启技术是国内首个将超材料技术形成产品并大规模应用于尖端装备领域的高科技企业。株洲超材料大股东湖南高科投成立于2015年，注册资本30亿元，投资布局覆盖新兴产业、区域经济发展、基础设施等。津南国投成立于2024年，注册资本50亿元，以优化国有资本布局，提升国有资本运营效率为目标，其实控人为天津市津南区人民政府国有资产监

督管理委员会。共青城鲲智超材料为机构团组战投，成立于2022年，执行事务合伙人为北京旭辉投资管理有限公司。

本次交易旨在引入认可公司内在价值和看好公司未来发展的长期合作伙伴，协同优势资源，推动上市公司战略发展。光启技术董事长刘若鹏表示，由于超材料行业的特殊性和专业性，优质战略投资者的引进，一方面能够确保公司主营业务的扎实增长；另一方面，能够更好地助力公司开发新的业务，为公司的营收规模提供新的增长极。从横、纵两个方向，持续巩固公司在超材料行业的领先地位。

望华点评：本次引入优质战略投资者，是光启技术构建超材料产业链生态的重要举措之一。本次交易将助力光启技术构建北中南三地的产业布局，加速超材料技术的升级与迭代创新，有力推动我国超材料产业实现“从小到大”、“从少变多”的历史性跨越，加快实现超材料产业生态圈建设进程，为先进制造业的转型升级与高质量发展提供强劲动力与支持。

（三）新诺威（300765）拟76亿元收购石药百克100%股权，再度布局创新药领域

10月16日，新诺威（300765.SZ）公告，公司拟以发行股份及支付现金的方式收购石药集团百克（山东）生物制药股份有限公司（“石药百克”）100%股权，交易金额为76亿元。同时，公司拟定增募集不超过17.8亿元配套资金用于支付交易现金对价、标的公司项目建设、补充流动资金等。交易双方均为石药集团旗下子公司，本次交易构成关联交易。

公开资料显示，新诺威成立于2006年，是石药集团旗下大健康板块的控股子公司，于2019年分拆上市，其主要产品为功能性原料及保健食品类产品。2023年9月，新诺威取得石药集团旗下巨石生物51%股权，正式切入创新药赛道。石药百克成立于1994年，是石药集团最大的生物医药产业基地之一，主要专注于长效蛋白药物等前沿领域。公司核心产品“津优力”于2011年获批上市，是国内首个自主研发的聚乙二醇化重组人粒细胞刺激因子注射液，主要用于预防和治疗化疗患者因中性粒细胞减少而引起的感染和发热。石药百克2023年营业收入和净利润分别为23.2亿元、7.8亿元，截止2024年6月30日，净资产42.8亿元。

公告显示，通过本次交易，新诺威将创新生物药领域的布局进一步延伸至长效蛋白等前沿领域，有利于实现公司产品结构和创新生物药管线的布局升级，加速打造领先的创新生物医药平台，不断提升公司的整体价值和综合竞争实力。对于石药集团而言，此次交易是其资产整合的重要一步，有利于推动资产价值回归，提升市场地位和品牌影响力。

望华点评：本次交易是石药集团内部资产整合、探索创新药转型之路的重要举措。自今年起，新诺威陆续整合了集团旗下两大创新药企业，其创新药产业版图持续扩大。本次交易完成后，新诺威创新药研发实力和盈利能力将迎来显著提升，有助于实现产品结构升级，构建更具竞争力的创新生物医药平台。

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	4.6(Q3)	0.4(9月)	-2.8(9月)	50.1	5.1(9月)	2.145	7.1178
美国	2.7(Q3)	2.4(9月)	1.8(9月)	48.5	4.1	4.284	N.A.
欧盟	0.9(Q3)	2.0	-2.3(8月)	45.9	5.9(9月)	3.080	0.9189
德国	0.2(Q3)	2.0	-1.4(9月)	42.6	6.0	2.392	0.9189
英国	0.7(Q2)	1.7(9月)	-0.7(9月)	49.9	4.7(9月)	4.449	0.7753
法国	1.7(Q3)	1.2	-7.0(9月)	44.5	7.6(9月)	3.136	0.9189
日本	2.1(Q2)	2.5(9月)	2.8(9月)	49.2	2.5(9月)	0.935	152.03
中国香港	1.8(Q3)	2.2(9月)	3.1(6月)	50.0	3.1(9月)	3.193	7.7729
加拿大	0.9(Q2)	1.6(9月)	-0.9(9月)	51.1	6.0(9月)	3.222	1.3933
澳大利亚	1.0(Q2)	2.8(9月)	3.9(9月)	47.3	3.9(9月)	4.518	1.5195

注：除特别说明外均为 2024 年 10 月数据；利率为 2024 年 10 月 31 日数据；汇率为 2024 年 10 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	10月	较最近一期增减百分点	金融指标	10月	同比(%)	其他	10月	同比(%)
GDP(Q3)	4.6%	-0.1	社融规模当月值(9月)	37,634	-8.9	累计固定资产投资(9月)	378,978	1.1
CPI(9月)	0.4%	-0.2	贷款余额(9月)	2,536,108	8.1	消费品零售总额当月值(9月)	41,112	3.2
PPI(9月)	-2.8%	-1.0	存款余额(9月)	3,008,823	7.1	百城住宅指数	16,532	2.1
制造业 PMI	50.1%	0.3	M2 存量规模(9月)	3,094,798	6.8	进出口总额当月值(9月)	\$5,257	1.5
工业增加值(9月)	5.4%	0.9	外汇储备存量(9月)	\$33,164	6.5	贸易顺差(负为逆差)当月值(9月)	\$817.1	8.8

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(10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	3,279.82	-1.7	10.0	14.1x	1.3x
深证成指	10,591.22	0.6	9.8	25.8x	2.2x
沪深 300	3,891.04	-3.2	13.4	12.4x	1.3x
创业板指	2,164.46	-0.5	12.3	33.1x	4.0x
科创 50	969.45	11.1	10.3	83.8x	4.5x
恒生指数	20,317.33	-3.9	20.3	9.3x	1.0x
恒生国企指数	7,264.11	-3.3	27.3	8.3x	0.9x
国际					
道琼斯工业	41,763.46	-1.3	11.6	30.6x	7.0x
纳斯达克	18,095.15	-0.5	21.5	44.1x	6.2x
标普 500	5,705.45	-1.0	20.1	28.1x	5.0x
日经指数	39,081.25	3.1	13.7	21.6x	1.9x
德国 DAX	19,077.54	-1.3	14.9	16.1x	1.7x
伦敦富时 100	8,110.10	-1.5	5.7	18.4x	1.7x
MSCI 新兴市场指数	1,119.52	-4.4	9.6	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+CR 及 MCG DEF+TR 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 2024 年 10 月 8 日，累计收益优于上证综指 99.3 个百分点、沪深 300 指数 99.8 个百分点、创业板指数 70.0 个百分点；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2024 年 10 月 8 日，累计收益优于沪深 300 指数 27.3 个百分点、创业板指数 28.3 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

戚克梅
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。