

中国并购月报（9 月刊）

China M&A Perspectives

2026 年 9 月



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	江苏苏锡常 南部高速公路有限公司 (100%)	宁沪高速 (600377.SH)	江苏交控 无锡市交通 产业集团 常州市交通 控股集团	宁沪高速拟以现金收购江苏苏锡常南部高速公路全部股权，以扩大公司在苏南高速公路路网中的资产规模、优化资产布局、夯实主业根基，标的资产区位优势显著，处于苏锡常核心区域，与公司现有路产高度协同。	73.4 亿 元人民币	104x	1.0x	8-21
2	国泰君安国际(1788.HK) (26.1%)	国泰海通 (601211.SH)	私有化	国泰海通证券对国泰君安国际进行私有化，以解决国泰君安与海通合并后境外子公司之间的同业竞争问题，同时借鉴国际一流投行的单一上市实体架构，加速推进国际化。	75 亿港 元	21.3x	1.8x	8-7
3	华阳集团 (002906.SZ) (28.3%)	四川九洲投资 控股集团有限公司	惠州市华越 投资有限公司	九洲投资控股集团拟收购华阳集团控股权，以补齐九洲集团整车系统 Tier1 能力短板，将军工电子、北斗导航等技术导入车载场景。	56.6 亿 元	25.6x	2.8x	8-22
4	Holcim Philippines Inc (67.62%)	华新建材 (600801.SH)	Holcim AG	华新建材拟通过全资子公司收购菲律宾头部水泥企业 HPI 股权，以在继 2025 年收购尼日利亚水泥资产后，进一步扩大公司在东南亚的产能规模与产业布局。	8 亿美 元	N.A.	N.A.	8-3
5	Dogotix Inc (11.11%)	IDG 资本 阿里 (9988.HK) 腾讯 (0700.HK) 高榕资本	增资	小鹏汽车旗下机器人子公司 Dogotix Inc.完成首轮融资，为小鹏机器人业务的软硬件研发、物理 AI 模型训练、量产基地建设及全球商业化拓展筹集资金。标的公司主要从事仿生四足机器人及人形机器人的研发与生产。	7 亿美 元	N.A.	N.A.	8-24
6	Meals Through Seasons Limited (100%)	明成集团控股 有限公司 (PMA.O)	Hongs Smart Limited Yapjianhui Smart Limited	香港建筑服务商明成集团拟收购 MTS 全部股权，以推动公司从传统建筑业务向有机农业及冷链物流领域转型。标的公司从事有机农产品供应链、农业基地运营、农产品分拣加工、冷链物流及渠道销售等业务。	5.1 亿美 元	N.A.	N.A.	8-12
7	北京中石伟 业科技股份 有限公司 (10.47%)	中际旭创 (300308.SZ)	吴晓宁 叶露 HAN WU	中际旭创拟收购国内热管理与电磁兼容材料领域龙头中石伟业部分股权，以在光模块持续放量、功耗密度大幅提升、散热需求显著增长的背景下，锁定关键散热材料供给。	17.5 亿 元	49.2x	7.7x	8-13
8	*ST 威领 (002667.SZ) (30%)	兴业银锡 (000426.SZ)	要约收购	兴业银锡拟向威领新能源发起部分要约收购，以取得威领的控制权、整合矿产资源。	14.1 亿 元	N.M.	N.M.	8-19
9	*ST 启环 (000826.SZ) (24.64%)	宜昌城发 启迪未来投资 宜昌创元	增资	*ST 启环与产业投资人达成《重整投资协议》，以化解公司债务危机、注入增量资金以恢复持续经营能力，重整后宜昌市国资委将成为实际控制人。	7.8 亿元	N.M.	N.M.	8-1
10	Seed Co Ltd (7743.T) (51.2%)	立讯精密 (002475.SZ)	要约收购	立讯精密拟对日本隐形眼镜资深企业 Seed 发起要约收购，使其从医疗器械代工迈向拥有日本医疗消费品牌的阶段，同时为 Seed 的智能隐形眼镜技术注入立讯在光学模组、精密制造和 MEMS 传感器封测方面的产业化能力。	123.2 亿 日元	21.1x	1.3x	8-26

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）小鹏集团（9868.HK）机器人业务首轮融资超 9 亿美元，刷新国内具身智能行业单轮私募融资纪录

8 月 24 日，小鹏集团（9868.HK）公告，旗下人形机器人业务主体广州鹏行智能科技有限公司（“鹏行智能”）完成首轮超 9 亿美元股权融资，投后估值超 63 亿美元（约 430 亿元人民币）。其中，小鹏集团认购 2 亿美元，何小鹏等高管另出资 1 亿美元；外部投资者认购 6 亿美元，由 IDG 资本领投，高榕创投参投，腾讯（0700.HK）和阿里巴巴（9988.HK）作为战略投资者入局。本次交易完成后，小鹏集团将继续控股鹏行智能。

公开资料显示，小鹏集团是全球领先的物理 AI 公司，构建了覆盖图灵 AI 芯片、物理世界基座模型以及高度整合的软硬件应用等全栈自研的物理 AI 技术体系，相继打造智能电动汽车、Robotaxi、人形机器人等产品，推动物理 AI 的规模化落地。2020 年，小鹏集团收购四足机器人企业 Dogotix，与创始人赵同阳合资设立鹏行智能；2023 年小鹏集团收购鹏行智能全部剩余股权，将其整合为集团内部机器人业务。鹏行智能主营仿生四足机器人及人形机器人的研发与生产，今年推出全新一代人形机器人 IRON，定位为极致拟人、AI 驱动、具备最高标准安全品质的高阶人形机器人，支持广泛的场景应用和在真实世界自我强化，计划于 2026 年底进入规模量产，率先在小鹏门店和园区部署，2027 年面向中国及海外市场正式上市和交付。

小鹏集团表示，本轮募集资金主要用于机器人业务的软硬件研发、物理 AI 模型训练迭代、高质量数据采集、全链条量产基地建设及全球商业化拓展。本轮融资使集团机器人业务获得独立的市场化估值，以多元化的资本支撑对于物理 AI 全栈自研的长期投入，并完善对高管及核心人才的长期激励机制。

望华点评：本轮融资汇聚深入布局全球具身智能产业的头部投资机构 and 战略投资者，首轮融资金额和估值即打破行业纪录，充分体现了资本市场对小鹏集团在物理 AI 领域的领先地位、技术路线、规模量产能力和长期商业价值的高度认可，也为机器人业务的生态建设和应用场景拓展带来更多战略资源。

（二）中际旭创（300308）17.47 亿元受让中石科技（300684）10.47% 股权

8 月 13 日，中际旭创（300308.SZ）公告，公司拟以 55.70 元/股的价格受让控股股东吴晓宁、叶露及 HAN WU（吴憾）合计持有的 3137.25 万股无限售流通股，占中石科技（300684.SZ）总股本的 10.47%，交易总价款 17.47 亿元。转让完成后，中石科技实际控制人未发生变更，中际旭创将成为中石科技持股 5% 以上股东，并承诺 12 个月内不减持所受让股份。

公开资料显示，中石科技是国内热管理、电磁屏蔽材料龙头，由吴晓宁、叶露于 1997 年 4 月在北京创立，2017 年 12 月在深交所创业板上市。公司主营高性能导热材料、电磁干扰（EMI）

屏蔽材料及电源滤波器的研发、生产与销售，产品广泛应用于通信设备、数据中心、消费电子及新能源汽车等领域。面向数据中心场景，公司已形成导热界面材料（TIM）、高效热传导组件（VC 均热板、热管）、液冷散热模组三类产品布局，客户覆盖中兴、爱立信、诺基亚、思科、高意（Coherent）、索尔思等全球头部通信设备及光通信器件制造商。中际旭创是全球领先的光模块龙头，专注于高端光通信收发模块的研发、生产及销售，产品覆盖 400G、800G、1.6T 光模块及硅光、CPO 等前沿技术。

中际旭创表示，公司主要从事高端光通信收发模块的研发、生产及销售，中石科技主要从事高性能导热材料、EMI 屏蔽材料的研发、生产及销售，其产品可广泛应用于 5G 通信及下一代先进通信、数据中心、算力中心等数字基建细分领域。未来随着公司 800G、1.6T 等高端光模块产品持续放量，功耗密度持续提升，散热需求呈现显著增量，预计将与公司业务产生较强的协同效应。本次交易不构成关联交易及重大资产重组，资金来源为自有或自筹资金，尚需经深圳证券交易所合规性审核后方可办理股份过户。

望华点评：作为全球光模块龙头，本次交易是中际旭创沿产业链向上游关键材料环节的一次战略性卡位。随着高速率光模块功耗密度快速攀升，散热已从“配套选项”转变为制约产品迭代的“前置条件”。通过本次交易，中际旭创可将热管理方案前置至光模块设计阶段，实现定制化开发与认证周期的缩短。

（三）立讯精密（002475）123.2 亿日元收购日本隐形眼镜企业 Seed

8 月 26 日，立讯精密（002475.SZ）公告，旗下 Luxshare Precision Cayman Limited 以每股 795 日元对东京证券交易所上市企业 SEED Co.,Ltd.（7743.T）发起公开要约收购，要约期自 8 月 27 日至 10 月 13 日共 30 个营业日。按预计收购约 1,549.7 万股测算，收购对价约 123.2 亿日元（约合人民币 6 亿元）。本次交易完成后，SEED 原第一大股东新井隆二保留 51% 的表决权，立讯精密持有 49% 的股权，SEED 预计将从东京证券交易所退市，成为非上市公司。

公开资料显示，立讯精密成立于 2004 年，是全球领先的精密制造企业，最初从连接器、连接线起家，逐步发展为覆盖“零组件、模组、系统集成”的智能制造解决方案提供商，业务横跨消费电子、通信及数据中心、汽车电子、医疗等多场景。2026 年上半年，公司营业收入实现 1745 亿元，同比增长 40.16%，归母净利润实现 78.43 亿元，同比增长 18.04%。SEED 最早设立于 1957 年，是日本老牌隐形眼镜企业，拥有材料、母模、设备、工艺及医疗器械体系等全栈自研制造工艺，产品覆盖日抛、双周抛、月抛、散光、多焦、高透氧硬镜及护理液。2026 年 3 月期，SEED 营业收入实现约 339.42 亿日元，营业利润约 14.39 亿日元。

立讯精密表示，本次交易旨在推动 SEED 实现私有化独立运营，引入立讯精密在智能制造、自动化、全球采购和规模化生产方面的优势。双方计划基于 SEED 在材料技术、产品研发、医疗器械制造和品牌方面的长期积累，进一步提升 SEED 的生产效率、良率及质量追溯能力。立讯精密可通过董事派遣、经营协商及产业合作深度参与 SEED 发展。

望华点评：本次交易采用“49%股权+产业合伙人”的交易结构，在有效缓解全盘收购的资本投入压力与跨境监管摩擦的同时，能够将 SEED 七十余年的日本医疗器械品牌信任、研发制造底座与立讯精密的精密制造、自动化产线及规模化能力深度绑定。若后续进展顺利，本次交易将成为中国大陆企业首次作为公开收购方，通过日本 TOB 制度推动日本上市公司实现私有化退市的典型案例。

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	4.3(Q2)	0.5(7月)	3.5(7月)	51.5	5.2(7月)	1.691	6.7198
美国	2.1(Q2)	3.4(7月)	4.7(7月)	53.9	4.1(7月)	4.758	N.A.
欧盟	1.0(Q2)	2.0(12月)	5.8(7月)	52.7	6.4(7月)	3.770	0.8608
德国	1.0(Q2)	2.9	3.0(7月)	54.3	6.5	3.324	0.8608
英国	1.2(Q2)	2.9(7月)	3.1(7月)	51.7	4.3(7月)	5.078	0.7380
法国	0.7(Q2)	2.4	3.4(7月)	51.1	8.3(7月)	4.174	0.8608
日本	3.2(Q2)	1.9(7月)	7.2(7月)	54.9	2.4(7月)	2.941	159.74
中国香港	4.3(Q2)	1.7(7月)	17.7(3月)	49.5	3.8(7月)	3.611	7.8388
加拿大	1.1(Q2)	3.0(7月)	12.4(7月)	53	6.7(7月)	3.739	1.3855
澳大利亚	2.6(Q1)	3.9(6月)	3.6(6月)	52	4.4(7月)	5.076	1.3953

注：除特别说明外均为 2026 年 8 月数据；利率为 2026 年 8 月 31 日数据；汇率为 2026 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	同比 (%)	其他	8月	同比 (%)
GDP(Q2)	4.3	-0.7	社融规模当月值(7月)	14,017	23.97	累计固定资产投资(7月)	260,328	-9.7
CPI(7月)	0.5%	-0.5	贷款余额(7月)	2,822,894	5.1	消费品零售总额当月值(7月)	39,022	0.6
PPI(7月)	3.5%	-0.6	存款余额(7月)	3,464,703	8.1	百城住宅指数(3月)	16,740	2.6
制造业 PMI	49.8%	0.6	M2 存量规模(7月)	3,555,077	7.7	进出口总额当月值(7月)	6,834	25.4
工业增加值(7月)	4.5%	-0.8	外汇储备存量(7月)	\$34,187	3.8	贸易顺差(负为逆差)当月值(7月)	1,123	15.4

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
中国					
上证综指	3,986.30	4.0	-0.7	16.1x	1.5x
深证成指	14,015.00	3.2	0.7	31.1x	2.8x
沪深 300	4,625.09	0.8	-1.7	13.8x	1.5x
创业板指	3,438.68	2.8	3.4	39.5x	5.5x
科创 50	1,684.39	3.0	19.9	145.9x	7.9x
恒生指数	25,566.99	-1.2	-1.6	11.3x	1.2x
恒生中国企业指数	8,513.18	-1.1	-5.9	9.6x	1.0x
国际					
道琼斯工业	53,185.90	1.3	10.4	24.5x	8.2x
纳斯达克	26,370.89	3.9	12.8	32.5x	7.1x
标普 500	7,686.14	2.6	12.0	25.3x	5.5x
日经指数	66,311.93	3.0	27.6	20.4x	2.7x
伦敦富时 100	10,824.26	-0.4	8.3	16.2x	2.2x
MSCI 新兴市场指数	1,719.31	3.2	21.1	N.A.	N.A.
印度 SENSEX	76,957.27	-1.5	-10.2	20.4x	3.2x

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、精品咨询机构与精品私募基金，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、优质民营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、2020 年以及 2026 年，望华联合三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。重点投资价值成长性 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。自成立以来，基金业绩表现优秀，在同期间类产品排名中位居前列。望华卓越已与私募排排网签署代销协议，与万得、朝阳永续签署数据合作协议。

周梦鑫
合伙人
邮箱：zhoumx@bmcg.com.cn

刘洁
并购顾问部助理副总经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

张琳霏
并购顾问部高级经理
邮箱：zhanglf@bmcg.com.cn

戚克楠
望华联合董事长、总裁、
首席投资官
邮箱：qi@bmcg.com.cn

董楠
技术与产品部经理
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。