

中国并购月报

China M&A Perspectives

2022年6月



一、中国公司 5 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	湖北亿咖通科技 有限公司 (100%)	COVA Acquisition Corp (COVAU.O)	公司股东	智能汽车科技初创公司湖北亿咖通科技有限公司拟通过 SPAC 方式在美上市，所募资金将进一步用于智能汽车、高清地图和汽车芯片的技术开发(详见下文)	38.0 亿 美元	N.A.	N.A.	05-26
2	北京长城华冠汽 车科技股份有限 公司 (100%)	MOUNTAIN CREST ACQUISITION (MCAFU.O)	公司股东	前途汽车的母公司北京长城华冠拟通过 SPAC 方式在美上市融资，旨在借力资本市场，稳定、快速地将长期积累的创新型技术应用在新车型上(详见下文)	17.1 亿 美元	N.A.	N.A.	05-02
3	云南省滇中引水 工程有限公司 (33.54%)	中国中铁 (601390)	云南省信用增 进有限公司	中国中铁拟以 110 亿元收购云南滇中引水工程 33.54% 股权，旨在大力培育水利水电业务板块，该笔交易也是以增量市场助推产业转型、做大新兴业务发展盘的重要举措(详见下文)	110.0 亿元人 民币	N.A.	N.A.	05-12
4	北京君正 (10.38%) (300223)	韦尔股份 (603501)	公众股东	韦尔股份拟通过集中竞价或大宗交易等方式收购北京君正 10.38% 股权，双方预计将会在车载电子市场展开深度合作	40.0 亿 元人 民币	24.3X	2.1X	05-23
5	昆药集团 (28%) (600422)	华润三九 (000999)	华立医药集团 有限公司 华立集团股份 有限公司	华润三九拟以现金方式收购昆药集团 28% 股权，旨在将昆药集团打造为三七产业链龙头企业，并进一步促进中医药现代化、产业化(详见下文)	29.0 亿 元人 民币	24.3X	2.1X	05-09
6	雅士利国际 (48.96%) (1230.HK)	蒙牛乳业 (2319.HK)	达能及其他公 众股东	蒙牛乳业拟以每股 1.2 港元私有化雅士利国际，溢价约 30.4%，该笔交易旨在改善雅士利的公司治理结构及解决蒙牛与雅士利之间潜在竞争	27.8 亿 港元	N.A.	0.8X	05-06
7	深圳京能融资租 赁有限公司 (84.68%)	京能清洁能源 (0579.HK)	北京能源集团 有限责任公司	京能清洁能源拟以所持有的京能国际 20% 股权及现金置换京能集团所持有的深圳京能租赁 84.68% 股权，旨在推动公司进一步聚焦清洁能源主业并获取在清洁能源领域发展所需的长期资金支持	22.7 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	05-10
8	龙净环保 (15.02%) (600388)	紫金矿业 (601899)	龙净实业投资 集团有限公司	紫金矿业拟收购 ST 龙净 15.02% 股权，交易完成后，紫金矿业将成为龙净环保的控股股东，进一步推动双方在环保及新能源等业务领域开展全方位战略合作	17.3 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	05-08
9	Renault Samsung Motors Corp (34.02%)	吉利汽车 (0175.HK)	公司股东	吉利汽车拟战略投资雷诺韩国，持股比例将达 34.02%，进一步加速国际化征程，此前吉利已经宣布将会在韩国市场推出高效、节能的燃油和智能混动车型	2.1 亿 美元	N.A.	N.A.	05-09
10	创业慧康 (10%) (300451)	飞利浦（中 国）投资有限 公司	增资	飞利浦拟战略投资创业慧康 10% 股权，成为公司第二大股东，进一步加快在中国市场“端到端”健康医疗信息化布局	12.3 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	05-12

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) SPAC 方式逐渐成为中资企业赴美上市新选择

5月26日，吉利汽车董事长李书福所投资的湖北亿咖通科技有限公司(“亿咖通”)宣布将与美国 SPAC 公司 Cova Acquisition Corp(COVAU.O)进行合并，亿咖通总估值约 38 亿美元，预计将于 2022 年第四季度完成交易。

5月2日，前途汽车的母公司北京长城华冠汽车科技股份有限公司(“长城华冠”)宣布与 SPAC 公司 Mountain Crest Acquisition Corp(MCAFU.O)签署正式合并协议，长城华冠的投前估值为 12.5 亿美元，考虑净债务后交易的总对价约为 17.1 亿美元，预计将于 2022 年 12 月底完成交易。

亿咖通是由吉利董事长李书福于 2017 年投资创办，目前李书福持股比例为 70%，主要业务集中于车载芯片、智能座舱、智能驾驶、高精度地图、大数据及车联网云平台等核心技术产品，在中国和欧洲均有业务。公司创立之初定位于吉利的智联车联网部门，目前已经跻身国内同类供应商前十，并计划继续深耕智能网联领域。

与亿咖通聚焦整车智能化所不同，长城华冠则是一家汽车制造商。公司于 2015 年成立了前途汽车，正式发力新能源汽车领域，其在享受新能源车市场红利的同时，也面临着新能源整车市场格局快速变化所带来的激烈挑战。虽然长城华冠曾登陆过新三板，但却因为业绩不佳，于 2019 年从新三板摘牌，此次以 SPAC 方式赴美上市，长城华冠希望借力资本市场，稳定、快速地将长期积累的创新型技术应用在新车型上。

不管是定位整车智能化的亿咖通，还是聚焦新能源汽车制造的长城华冠，都不约而同的选择了 SPAC 这一方式赴美上市，其实我们也关注到近年来，越拉越多的中资企业在海外上市路径选择中都会将 SPAC 作为一重要途径。

SPAC 可理解为由一个已上市的壳公司主动收购另一家公司，其步骤通常包括：①专业发起人创立 SPAC；②SPAC 壳公司完成 IPO 上市；③寻找并购标的，并通过 PIPE（私募股权融资）确保并购顺利完成；④完成并购（De-SPAC），更换股票代码及公司名称。

望华点评：不管是处于智能网联赛道的亿咖通，还是致力于“造车”的长城华冠，投入成本高是二者共性，均须要健康畅通的融资渠道为公司业务发展助力，因此借助资本市场成为二者共同的目标。但我们也应该看到，自 2022 年 1 月份以来，在美上市的中概股整体行情不断下行，越来越多的投资者对中概股市场产生怀疑，甚至部分中概股上市公司都表示要回归国内，在这样的背景下，亿咖通与长城华冠选择了逆势赴美 SPAC 上市，上市之后所面临的困境和挑战也会很大。

(二) 中国中铁收购滇中引水公司，大力培育业务增长第二极

5月12日，基建央企龙头中国中铁(601390)公告，公司拟以 110 亿元收购云南省滇中引水工程有限公司(“滇中引水公司”)33.54%股权，交易完成后，中国中铁及其子公司预计将会持有滇中引水公司 53.37%股权，滇中引水公司将会纳入中国中铁的合并报表范围。

滇中引水公司目前主要从事云南省滇中引水工程(一期)的建设管理,根据国务院、水利部所发布的《“十四五”水安全保障规划》,滇中引水是国家 172 项重大水利工程之一,是“十四五”期间国家重点水利水电工程,是云南省可持续发展的战略性基础工程。国家目前也将水利基础设施建设作为大基建的五个重点规划领域之一,根据数据显示,2022 年 1-3 月,我国水利投资完成 1077 亿元,同比增长 35%。

2021 年中国中铁的新签合同额同比增速仅为 4.7%,显著低于中国建筑和中国铁建等其他基建央企。因此,在亟需巩固传统业务优势地位的同时,中国中铁在“十四五”发展规划中也提出需要开启第二增长曲线、大力培育新兴业务,而水利水电便是中国中铁所大力培育的新业务板块,通过收购滇中引水公司,中国中铁有望参与云南省境内乃至全国各地水利水电工程项目。

望华点评:本次交易是基建央企龙头中国中铁对自身“十四五”发展规划的一次积极践行,以收购滇中引水公司为契机,可以大力培育水利水电新业务板块,从而可以很好的与公司现有的业务产生联动效应。同时,本次交易也是打造央企与地方国企的合作典范的有益尝试,滇中引水公司可以借助中国中铁的产业优势、先进管理和资金实力,助力云南省基础设施建设再上新台阶。

(三) 华润三九控股收购昆药集团, 打造三七产业链

5 月 9 日,华润三九(000999)公告,公司拟以现金方式收购昆药集团(600422)的 28% 股权,交易总对价约为 29 亿元人民币,交易完成后,昆药集团将会成为华润三九的控股子公司。

华润三九的主营业务定位于 OTC 和中药处方药,其 OTC 核心产品在感冒、胃肠、皮肤、儿科、止咳和骨科用药占据了较高的市场份额;处方药产品则在中药配方颗粒、心脑血管、抗肿瘤、抗感染等领域,位居国内市场前列。

昆药集团则是国内领先的天然植物药制造企业,其现有业务主要包括四大板块:以三七总皂苷系列、天麻素系列、青蒿系列为主的植物药系列产品板块;以舒肝颗粒、板蓝清热颗粒、参苓健脾胃颗粒等中成药为主的精品国药产品板块;以抗生素、骨和关节健康、妇科、儿科、免疫抑制等领域为主的化学药板块;以医药分销业务为主的医药流通板块。

华润三九与昆药集团都是国内知名的中药上市企业,华润三九则一直致力于成为中国医药健康第一品牌,公司此前一直通过外延式并购来弥补自身业务发展的短板,自 2012 年以来,其先后并购了顺峰药业、桂林天和、吉林和善堂、浙江众益、圣火药业、澳诺制药、深圳华润堂等企业,在巩固中药主业的同时,又将业务进一步扩张至抗真菌、抗肿瘤、心脑血管、抗感染等细分市场。

望华点评:本次交易是国内两家知名中药上市企业的一次战略合作,双方可以在大健康领域发挥充分的协同效应。通过本次交易,昆药集团可以借助华润三九在零售渠道的优势,弥补自身在零售渠道上的不足。华润三九则可以将昆药集团打造为三七产业链龙头企业,并围绕其三七、青蒿等核心植物资源精深发展,促进中医药现代化、产业化。

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	4.8(Q1)	2.1(4月)	8.0(4月)	49.6	6.1(4月)	2.803	6.6715
美国	3.6(Q1)	8.3(4月)	11.0(4月)	56.1	3.6	2.849	N.A.
欧盟	5.0(Q1)	8.1	37.2(4月)	54.6	6.8(4月)	-0.146	0.9314
德国	4.0(Q1)	7.9	33.5(4月)	54.8	4.9	1.127	0.9314
英国	8.7(Q1)	9.0(4月)	-1.4(12月)	54.6	4.1(4月)	2.100	0.7934
法国	5.3(Q1)	5.2	27.8(4月)	54.6	7.2(4月)	1.645	0.9314
日本	-0.1(Q1)	2.5(4月)	10.0(4月)	53.3	2.7(4月)	0.241	128.68
中国香港	-4.0(Q1)	1.3(4月)	1.2(Q4)	54.9	5.5(4月)	2.748	7.8469
加拿大	2.9(Q1)	6.8(4月)	16.4(4月)	66.7	5.5	2.890	1.2644
澳大利亚	5.1(Q1)	5.1(Q1)	4.9(Q1)	52.4	3.9(4月)	3.354	1.3935

注：除特别说明外均为 2022 年 5 月数据；利率为 2022 年 5 月 31 日数据；汇率为 2022 年 5 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	5月	较最近一期 增减百分点	金融指标	5月	同比 (%)	其他	5月	同比 (%)
GDP(Q1)	4.8%	0.8	社融规模当月值(4月)	9,102	-51.0	累计固定资产投资(4月)	153,544	6.77
CPI(4月)	2.1%	0.6	贷款余额(4月)	2,016,564	10.9	消费品零售总额当月值(4月)	29,483	-11.1
PPI(4月)	8.0%	-0.3	存款余额(4月)	2,431,865	10.4	百城住宅指数(4月)	16,193	1.51
制造业 PMI	49.6%	2.2	M2 存量规模(4月)	2,499,711	10.5	进出口总额当月值(4月)	\$4,961.2	2.1
工业增加值(4月)	-2.9%	-7.9	外汇储备存量	\$31,278	-2.92	贸易顺差(负为逆差)当月值(4月)	\$511.2	25.05

注：百城住宅指数单位为：元/平方米；除特别说明外均为 2022 年 5 月数据；
数据来源：Wind 资讯，望华研究

全球资本市场概览(5月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,186.43	4.6	-10.9	12.4x	1.3x
深证成指	11,527.62	4.6	-19.7	27.5x	2.7x
沪深 300	4,091.52	1.9	-15.4	12.2x	1.4x
创业板指	2,405.08	3.7	-23.1	48.3x	5.6x
科创 50	1,035.32	9.3	-20.5	40.5x	4.7x
道琼斯工业	32,990.12	0.0	-8.7	20.9x	6.2x
纳斯达克	12,081.39	-2.1	-22.2	28.2x	4.5x
标普 500	4,132.15	0.0	-12.7	20.1x	4.1x
恒生指数	21,415.20	1.5	-8.0	10.0x	1.0x
恒生国企指数	7,416.75	1.6	-9.3	8.8x	0.9x
日经指数	27,279.80	1.6	-2.9	19.4x	1.7x
德国 DAX	14,388.35	2.1	-8.4	12.9x	1.6x
伦敦富时 100	7,607.66	0.8	2.9	17.4x	1.8x
MSCI 新兴市场指数	1,077.67	0.1	-13.9	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，现已逐步发展成为拥有战略咨询、央企混改、并购重组和望华卓越私募证券投资基金的综合性品牌，公司理念是“品质卓越、望冠中华”，公司文化是“守法、敬业、专业、简单”。(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**”是一家中国领先的以公司战略与资本运作为核心的战略与并购重组混改顾问公司，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战略与混改、并购、上市及融资顾问服务。截至 2021 年 6 月，望华团队已经完成的并购、上市、重组、改制、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。重点投资价值增值性 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 2022 年 2 月 28 日，取得了 179.5% 的累计收益，超越上证综指 169 个百分点、沪深 300 指数 159 个百分点，年化复合收益率 30.5%；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 2 月 28 日，取得了 16.4% 的累计收益，超越上证综指 20.5 个百分点、沪深 300 指数 30.6 个百分点，年化复合收益率达到 22.2%。

“**望华香港**”是一家独立注册于香港的投资银行，公司拥有香港证券及期货监察委员会颁发的 6 号牌，为境内外客户提供在香港联交所上市、融资、并购等财务顾问服务。

徐萌

并购顾问部高级经理

邮箱：xum@bmcg.com.cn

杨洁铮

技术与产品部总监

邮箱：yangjz@bmcg.com.cn

戚克梅

望华资本创始人兼总裁

邮箱：qi@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。