

中国并购月报（4月刊）

China M&A Perspectives

2023年4月



望華聯合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 3 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 | 荣盛石化 (002493.SZ) (10.66%) | 沙特阿美 | 浙江荣盛控股 集团有限公司 | 沙特阿美将以 36 亿美元收购荣盛石化约 10% 的股份，并同步开展多方面战略合作。沙特阿美将向荣盛石化子公司浙江石油化工有限公司供应 48 万桶/日的原油，为期 20 年。 | 36 亿美 元 | 28.3x | 4.7x | 3-27 |
| 2 | 上海陆家嘴 昌邑房地产 开发有限公司 等 | 陆家嘴 (600663.SH) | 上海陆家嘴(集 团)有限公司 | 陆家嘴拟通过发行股份及支付现金的方式，向控股股东购买昌邑地产(100%)、东袁置业(30%)、耀龙投资(60%)、企荣投资(100%)等 4 处位于陆家嘴金融贸易区和前滩国际商务区的优质资产，以深度参与陆家嘴金融城东扩及前滩国际商务区的开发建设和运营。 | 133.19 亿元人 民币 | N.M. | 1.4x | 3-24 |
| 3 | 齐翔腾达 (002408.SZ) (51.31%) | 山东能源集 团新材料有 限公司 | 要约收购 | 本次要约收购系山能新材料作为重整投资人通过重整程序取得淄博齐翔石油化工有限公司 80% 股权，进而间接控制齐翔集团所持有的齐翔腾达化工 45.91% 股份而触发，并不以终止齐翔腾达上市地位为目的。 | 104 亿 元人民 币 | 15.9x | 1.5x | 3-24 |
| 4 | 民生证券股 份有限公司 (30.3%) | 无锡市国联 发展(集团)有 限公司 | 泛海控股 (000046.SZ) | 无锡国资控制的无锡市国联发展(集团)有限公司以 91.05 亿元竞得民生证券 30.30% 股权，较起拍价溢价 55%。 | 91.05 亿 元人民 币 | 24.6x | 2.0x | 3-15 |
| 5 | 珠海市免税 企业集团有 限公司 (100%) | 格力地产 (600185.SH) | 珠海市委 珠海华发集 团有限公司 | 格力地产拟通过发行股份及支付现金的方式，购买珠海免税 100% 股权，以注入盈利能力较强、发展前景广阔的免税业务，联动海洋经济服务范畴，充实其口岸经济业务。 | 89.78 亿 元人民 币 | 37.3x | 1.7x | 3-23 |
| 6 | 轻程(上海)物 联网科技有 限公司 (100%) | Aquaron Acquisition Corp | 借壳上市 | 氢动力电池公司轻程物联网将通过美国 SPAC 公司 Aquaron Acquisition Corp., 于年内完成借壳在纳斯达克挂牌上市。 | 12 亿美 元 | N.A. | N.A. | 3-27 |
| 7 | 西藏国能矿 业发展有限 公司(34%) | 江苏藏青新 能源产业发 展基金合伙 企业(有限合 伙) | 西藏金泰工 贸有限责任 公司 | 藏格矿业(000408.SZ)藏青基金拟以现金 40.8 亿元购买西藏国能矿业发展 34% 股权，并合作投资开发国能矿业的结则茶卡盐湖矿区和龙木错盐湖矿区的矿产资源。 | 40.8 亿 元人民 币 | N.A. | N.A. | 3-7 |
| 8 | 派林生物 (000403.SZ) (20.99%) | 胜帮英豪 | 浙民投天弘 浙民投 | 国内血液制品龙头派林生物控股股东及其一致行动人浙民投天弘、浙民投拟将 20.99% 股权转让给陕煤旗下投资平台胜帮英豪，上市公司实控人将变更为陕西省国资委。 | 38.44 亿 元人民 币 | 46.8x | 2.9x | 3-22 |
| 9 | 万盛股份 (603010.SH) (29.56%) | 复兴高科 | 南钢股份 (600282.SH) | 复星高科拟通过协议转让方式购买万盛股份 29.56% 股权，交易完成后，公司控股股东将变更为复星高科。 | 26.5 亿 元人民 币 | 10.9x | 3.8x | 3-15 |
| 10 | 贵州燃气 (600903.SH) (29.99%) | 贵州乌江能 源集团有限 责任公司 | 北京东嘉投 资有限公司 贵阳市工业 投资有限公司 | 乌江能投将通过协议转让与无偿划转的方式，购买贵州燃气 29.99% 股权，上市公司控股股东变更为贵州省国资委。 | 24.17 亿 元人民 币 | 45.7x | 2.7x | 3-17 |

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）沙特阿美 36 亿美元入股荣盛石化，全面扩大在华原油业务

3月27日，荣盛石化（002493.SZ）公告，拟以246亿人民币（约折合36亿美元）的价格将约10%的股份转让给沙特阿美旗下子公司AOC。交易完成后，荣盛石化与沙特阿美签订原油采购等协议，双方就原油采购、原料供应、化学品销售、精炼化工产品销售、原油储存及技术分享等方面进行合作。该交易预计将于2023年底完成，并有待监管部门批准。

荣盛石化运营全球最大的单体炼厂浙石化4000万吨炼化一体化项目，是中国以及亚洲重要的聚酯、新能源材料、工程塑料和高附加值聚烯烃的生产商，是全球最大的PTA、PX等化工品生产商，聚乙烯、聚丙烯、PET、EVA、ABS等多个产品上的产能位居全球前列。沙特阿美是世界上最大的一体化能源和化工公司之一，同时也是世界上市值第二大的上市公司，其主要股东为沙特阿拉伯王国政府。2022年，沙特阿美净利润达到创纪录的1611亿美元，自由现金流1485亿美元，同样创下纪录。

荣盛石化表示，通过签订上述协议，公司及子公司将进一步巩固与沙特阿美现有原油采购业务的合作关系，获取每日48万桶的长期稳定的原油供应，以及其他化工原材料的供应，并有望进一步拓展化工产品的海外销售渠道，保障石油化工品产业链的稳定性。公告显示，荣盛石化与沙特阿美签订的《原油采购协议》等协议约定初始固定期限为20年，后续以五年为期延长。除原材料采购协议外，双方还签订了原油储存框架协议以及技术分享框架协议，沙特阿美提供与技术（包括但不限于炼油和石化行业的技术）有关的适当信息，双方利用其优势进行技术互补，共同开发满足未来市场需求的新技术、工艺和设备等。

望华点评：本次荣盛石化与沙特阿美开展战略合作将是一笔“双赢”的交易：荣盛石化获得了长期稳定的原油及其他化工原材料供应，有望进一步拓展其化工产品的海外销售渠道；同时，沙特阿美将锁定大量长期、稳定的原油销售订单，扩大其在中国化工品领域的布局，充分体现了其对中国石化行业的信心。

（二）陆家嘴 133.2 亿元收购控股股东优质土地及物业资产，房企股权融资“第三支箭”再延续

3月24日，陆家嘴（600663.SH）公告，拟以发行股份方式购买陆家嘴集团持有的昌邑公司100%股权、东袁公司30%股权，拟以支付现金方式购买前滩投资持有的耀龙公司60%股权、企荣公司100%股权；交易价格133.2亿元；交易完成后，昌邑公司、企荣公司将成为上市公司的全资子公司，东袁公司、耀龙公司将成为上市公司的控股子公司。同时拟定增募集配套资金不超过66亿元，不超过本次交易以发行股份方式支付交易对价的100%，且发行股份数量不超过发行前陆家嘴总股本的30%。

陆家嘴表示，通过本次交易，公司将取得陆家嘴金融贸易区和前滩国际商务区优质的土地、住宅、办公和商业物业储备，随着各项目建设、预售及运营的逐步推进。未来三年（2023年-

2025年)预计将合计产生预收款项(含租金收入)近400亿元,将有效增强公司可持续盈利能力,有利于公司更深度地参与陆家嘴金融城东扩及前滩国际商务区的开发建设和运营。

据悉,陆家嘴本次资产重组的重大背景是去年11月28日,为积极发挥资本市场功能,支持实施改善优质房企资产负债表计划,加大权益补充力度,证监会宣布恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资,这也被业内视为支持房企股权融资的“第三支箭”政策落地。早在去年12月份,陆家嘴就已经通过发行股份及支付现金方式,购买控股股东上海陆家嘴(集团)有限公司及其控股子公司持有的位于上海浦东陆家嘴金融贸易区及前滩国际商务区的部分优质股权资产,并募集配套资金。新政发布至今,已经有近20家A股上市房企陆续发布公告响应新政,筹划再融资事项。在政策利好的东风下,陆家嘴也成为了首先抛出资产重组并募集配套资金的计划的案例。

望华点评:本次陆家嘴收购股东优质资产,在响应国家房企融资政策的同时也有利于陆家嘴做强主营业务并优化财务结构。通过优质资产的注入可帮助陆家嘴更深入地参与核心区域项目的开发建设和运营,提升表内资产质量、增强持续盈利能力,并扩大公司股本,补充流动性,改善财务结构,提升资金实力。

(三) 无锡国联 91.05 亿竞得民生证券 30.3% 股权, 将成第一大股东

3月14日,泛海控股(00046.SZ)持有的民生证券34.71亿股股权正式于京东司法拍卖平台开拍,近35亿股股权对应30.30%股权,起拍价为58.65亿元。历时一天多,竞拍人国联证券大股东无锡市国联发展(集团)有限公司(“无锡国联”),91.05亿元的价格拿下民生证券34.7亿股股权,较起拍价溢价55.24%,估值约为1.95倍PB。拍卖后,泛海控股所持民生证券股权降至0.72%,正式让出第一大股东位置,同时也失去了实控权。

对于溢价交易的原因,无锡国联表示本次通过司法拍卖摘牌取得民生证券股权主要目的有三个方面:一是贯彻落实长三角一体化发展战略的重要举措,发挥上海无锡金融运营中心作用;二是充分发挥民生证券“投行+投资”等功能优势,进一步优化无锡区域融资结构,助力无锡产业转型升级;三是通过强化资源整合和业务协同,推动优势互补,实现跨越发展,加快打造国内一流的地方综合性国企集团,有效提升集团整体市场竞争力和行业影响力。

然而,在3月31日泛海控股披露的《诉讼进展公告》显示,北京金融法院冻结了公司持有的民生证券35.55亿股股份,冻结期限自2023年3月24日至2026年3月23日,上述冻结事项涉及的相关方为民生银行。对此,泛海控股回复称,是由于中国民生银行北京分行与公司、公司控股子公司武汉中央商务区股份有限公司、公司实际控制人卢志强之间的金融借款合同纠纷,以及中国农业发展银行与公司、公司控股子公司北京星火房地产开发有限责任公司、武汉中央商务区股份有限公司之间的金融借款合同纠纷导致。对于冻结是否会影响拍卖后的过户,泛海控股明确回应称:“上述冻结均为轮候冻结。依照相关法律规定并咨询律师,公司认为上述轮候冻结不会对民生证券股份司法拍卖后的股份过户产生影响。”

望华点评:本次无锡国联收购民生证券股权,核心目的在于充分利用民生证券的投行优势形成业务协同,以增强集团整体,尤其是金融板块的行业影响力与市场竞争力。佣金率明显下降和全面注册制的大背景下,券商竞争转向专业化、综合化的投行业务,行业集中度提升趋势进一步凸显。中小券商通过外延并购有望弯道超车,实现规模效应和业务互补。

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 | 2.9(Q4) | 1.0 | -1.4 | 51.9 | 5.8 | 2.878 | 6.8822 |
| 美国 | 1.1(Q4) | 6(2月) | 4.6(2月) | 46.3 | 3.6 | 3.432 | N.A. |
| 欧盟 | 1.9(Q4) | 6.9 | 47.3 | 48.8 | 7.4 | 2.256 | 1.0907 |
| 德国 | 1.1(Q3) | 7.4 | 15.8(2月) | 44.7 | 5.7 | 2.283 | 1.0907 |
| 英国 | 2.9(Q3) | 10.4(2月) | 0.8 | 47.9 | 3.8(2月) | 3.476 | 1.2435 |
| 法国 | 0.2(Q4) | 5.6 | 15.7(2月) | 47.3 | 7.0(2月) | 2.780 | 1.0907 |
| 日本 | 0.7(Q3) | 3.3(2月) | 8.16(2月) | 49.2 | 2.5(2月) | 0.386 | 132.72 |
| 中国香港 | -4.2(Q4) | 1.7(2月) | 2.3 | 53.9(2月) | 3.1(2月) | 3.020 | 7.849 |
| 加拿大 | 4.6(Q3) | 5.3(2月) | 1.4(2月) | 50.8(2月) | 5.3(2月) | 2.869 | 1.3421 |
| 澳大利亚 | 2.9(Q4) | 7.8(Q4) | 5.8(Q4) | 44.7 | 3.87(2月) | 3.267 | 1.4894 |

注：除特别说明外均为 2023 年 3 月数据；利率为 2023 年 3 月 31 日数据；汇率为 2023 年 3 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 | 3月 | 较最近一期增减百分点 | 金融指标 | 3月 | 同比(%) | 其他 | 3月 | 同比(%) |
|------------|-------|------------|-------------|-----------|--------|-------------------|----------|-------|
| GDP(Q4) | 2.9% | 1.0 | 社融规模当月值(2月) | 31560 | -44.62 | 累计固定资产投资(2月) | 572,138 | 5.07 |
| CPI(2月) | 1.0% | 0.2 | 贷款余额(2月) | 2,215,575 | 11.6 | 消费品零售总额当月值(2月) | 41,314 | 1.2 |
| PPI(2月) | -1.4% | 1.3 | 存款余额(2月) | 2,681,999 | 12.4 | 百城住宅指数 | 16,174 | -0.06 |
| 制造业 PMI | 51.9% | 3.1 | M2 存量规模(2月) | 2,755,249 | 12.9 | 进出口总额当月值(2月) | \$4,112 | 1.3 |
| 工业增加值(11月) | 5.0 | -1.3 | 外汇储备存量 | \$31,331 | -2.51 | 贸易顺差(负为逆差)当月值(2月) | \$168.21 | -38.1 |

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(3月31日)

| | 收盘 | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) | PE 倍数 | PB 倍数 |
|-------------|-----------|---------|---------|-------|-------|
| 上证综指 | 3,272.86 | -0.2 | 7.2 | 13.3x | 1.3x |
| 深证成指 | 11,726.40 | -0.5 | 7.7 | 25.8x | 2.6x |
| 沪深 300 | 4,050.93 | -0.5 | 6.0 | 12.1x | 1.4x |
| 创业板指 | 2,399.50 | -1.2 | 3.2 | 35.9x | 4.9x |
| 科创 50 | 1,081.54 | 9.2 | 17.6 | 43.6x | 4.8x |
| 道琼斯工业 | 33,274.15 | 1.9 | 1.4 | 23.4x | 6.1x |
| 纳斯达克 | 12,221.91 | 6.7 | 16.5 | 33.3x | 4.4x |
| 标普 500 | 4,109.31 | 3.5 | 7.4 | 23.5x | 4.0x |
| 恒生指数 | 20,400.11 | 3.1 | 3.2 | 10.2x | 1.0x |
| 恒生国企指数 | 6,968.86 | 5.9 | 3.5 | 8.8x | 0.9x |
| 日经指数 | 28,041.48 | 2.2 | 8.0 | 17.1x | 1.6x |
| 德国 DAX | 15,628.84 | 1.7 | 11.9 | 13.5x | 0.0x |
| 伦敦富时 100 | 7,631.74 | -3.1 | 3.0 | 13.2x | 1.6x |
| MSCI 新兴市场指数 | 990.28 | 2.7 | 3.4 | 0.0x | 0.0x |

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 2022 年 12 月 30 日，取得了 98.2% 的累计收益，同期表现超出上证综指 100.4 个百分点、超出沪深 300 指数 98.2 个百分点，超出创业板指数 69.6 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 12 月 30 日，善水基金累计净值由 1.000 略降至 0.913（每单位分红 0.075），下跌 10.4%，基金表现优于上证指数 3.3 个百分点，优于沪深 300 指数 16.8 个百分点，优于创业板指 16.9 个百分点。

“**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。

周梦鑫
战略研究部副总经理
邮箱：zhoumx@bmcg.com.cn

王嘉豪
战略研究部分析师
邮箱：wangjh@bmcg.com.cn

戚克梅
望华资本创始人兼总裁
邮箱：qi@bmcg.com.cn

杨洁铮
技术与产品部总监
邮箱：yangjz@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。