

中国并购月报（10月刊）

China M&A Perspectives

2023年10月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 9 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	新能矿业 (100%)	广东凯鸿科技 有限公司	新奥股份 (600803.SH)	新奥股份拟以 66.7 亿元转让其持有的新能矿业全部股权，以及对新能矿业享有的债权净额 38.35 亿元，以进一步聚焦天然气主业，成为天然气智能生态运营商。	105.1 亿 人民币	N.M.	N.M.	9-13
2	康辉新材料 科技有限公司 (100%)	大连热电 (600719.SH)	恒力石化 (600346.SH) 恒力化纤	恒力石化拟通过与大连热电进行重组，分拆所属子公司康辉新材重组上市，以加速功能性膜材料、高性能工程塑料和生物可降解材料等新材料业务发展，深化恒力集团新能源、新材料产业布局。	101.5 亿 人民币	63.0x	1.7x	9-11
3	华能四川能源 开发有限公司 (100%)	华能水电 (600025.SH)	华能集团 华能国际 (600011.SH)	华能集团与华能国际共同将持有的华能四川 100% 股权注入华能水电，以实现华能在西南区域的水电资产整合，将华能水电在运装机容量由 2,414 万千瓦增至 2,683 万千瓦。	85.8 亿 人民币	12.5x	1.6x	9-6
4	偏光片及 偏光片材料 业务	合肥新美科技 杉杉股份 (600884.SH)	LG 化学	LG 化学拟以约 45 亿元将偏光片材料业务出售给合肥新美，并以 14.1 亿元的初始价格将偏光片业务出售给杉杉股份。上述交易将有助于 OLED 偏光片国产化水平的快速提升。	59.1 亿 人民币	N.A.	N.A.	9-27
5	潘集发电 (100%) 淮浙煤电 (50.43%) 淮浙电力 (49%)	淮河能源 (600575.SH)	淮河能源电 力集团有限 责任公司	淮河能源拟 43.27 亿元收购控股股东下属三家火电公司控股权或参股权，以进一步聚焦主业并扩充火电布局。	43.3 亿 人民币	3.4x	1.7x	9-1
6	中国国际期 货股份有限 公司(74.65%)	ST 中期 (000996.SZ)	中期集团等	ST 中期拟向国际期货除自身以外的所有股东增发股份作为吸收合并对价，对国际期货实施吸收合并并募集配套资金，由汽服业务转型期货经纪。公司持有的国际期货 25.35% 的股份将在本次吸收合并完成后予以注销。	25.8 亿 人民币	59.4x	5.3x	9-15
7	石化港储 广弘实业 (100%)	东方盛虹 (000301.SZ)	盛虹石化集 团有限公司	东方盛虹拟通过全资子公司以现金方式收购石化港储、广弘实业 100% 股权，以期降低石化业务板块运营成本。	22.4 亿 人民币	32.6x	1.2x	9-27
8	石药集团巨 石生物制药 有限公司 (51%)	新诺威 (300765.SZ)	增资	新诺威拟对巨石生物现金增资 18.71 亿元，取得巨石生物 51% 股权，实现对巨石生物的控股，以增加创新性生物医药领域的产品管线和研发布局。	18.7 亿 人民币	N.M.	2.7x	9-11
9	史记生物技 术(南京)有 限公司(30%)	中金资本 安徽企改基金	天邦食品 (002124.SZ)	天邦食品拟出让不超过 30% 的史记生物股权，以聚焦下游养殖屠宰加工业务、缓解现金流压力。	16.5 亿 人民币	16.1x	1.8x	9-23
10	江苏嘉宏新 材料有限公 司(100%)	卫星化学 (0026448.SZ)	浙江卫星控 股股份有限 公司	卫星化学拟向控股股东全资收购嘉宏新材，完善轻烃产业链一体化产业链布局。	15.2 亿 人民币	N.M.	1.5x	9-13

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）新奥股份拟以 105 亿元出售煤矿资产，进一步聚焦天然气主业

9月13日，新奥股份（600803.SH）公告，公司与广东凯鸿科技有限公司（“凯鸿科技”）签订《转让协议》，拟以 66.7 亿元转让公司持有的新能矿业有限公司（“新能矿业”）100% 股权。同时，凯鸿科技需在本次交易中一并向新奥股份及其子公司支付约 38.3 亿元，以清偿新能矿业对新奥股份及其子公司的债务。交易总规模约为 105 亿元。

据公开资料显示，新奥股份是新奥集团清洁能源产业链的重要组成部分，主要经营天然气直销和分销业务。截至 2023 年 6 月底，公司在全国拥有 254 个城市燃气项目，地域覆盖包括安徽、福建、广东、广西、河北、河南、江苏、江西、辽宁、山东、浙江、上海、天津等 20 个省市及自治区。新能矿业在鄂尔多斯地区拥有王家塔煤矿采矿权，主要从事煤炭生产与销售。

对于本次交易，新奥股份表示，这有助于公司进一步有效聚焦天然气主业，优化资产结构，符合公司成为天然气智能生态运营商的发展战略。收购方凯鸿科技最终控股方为海南庄胡也国际进出口贸易公司，该公司同时控股内蒙古宏东能源集团有限公司。宏东能源集团已在鄂尔多斯投资 4 座煤矿。凯鸿科技表示，本次收购系看好新能矿业在鄂尔多斯地区拥有的王家塔煤矿采矿权。王家塔矿井矿区评估可采储量 5.8 亿吨，评估利用生产能力 800 万吨/年。

望华点评：2019 年起，新奥股份开始商业转型，聚焦天然气全产业链构建，并主动剥离了生物制药业务。本次新奥股份再次出售其煤矿资产，是聚焦天然气主业的重要战略举措，旨在寻找新的业务增长点，着力将自身打造为天然气全产业链一体化的智能生态运营商。

（二）恒力石化分拆隔膜材料子公司通过大连热电“借壳上市”

9月11日，恒力石化（600346.SH）公告，拟分拆所属子公司康辉新材料科技有限公司（“康辉新材”），通过“借壳”大连热电实现重组上市，作价 101.5 亿元。同时，大连热电（600719.SH）披露了拟向大连洁净能源集团有限公司或其指定主体出售其全部资产及负债，同时发行股份购买恒力石化、江苏恒力化纤股份有限公司（“恒力化纤”）合计持有的康辉新材 100% 股份以及募集配套资金等方案。9月22日，大连热电收到上交所下发的《问询函》，重点关注了标的资产的评估情况、业绩承诺及保障安排等问题，双方遂延迟关于本次重组的股东大会。

公开资料显示，恒力石化主营业务涉及炼化、石化以及聚酯新材料行业，涉及 PX、醋酸、PTA、乙二醇、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、功能性膜材料、高性能工程塑料、生物可降解材料等产品的生产、研发和销售。康辉新材主营业务为功能性膜材料、高性能工程塑料和生物可降解材料等新材料产品的研发、生产及销售业务。大连热电主营业务为热电联产、集中供热，主要产品有电力和热力两大类。

通过本次分拆上市，恒力石化将进一步聚焦囊括炼化和石化全产业链上、中、下游业务领域涉及的 PX、醋酸、PTA、乙二醇、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝等产品的生产、研发和销售。

同时，将加速康辉新材功能性膜材料、高性能工程塑料和生物可降解材料等新材料业务发展，提高盈利能力和综合竞争力，深化恒力集团新能源、新材料产业布局。大连热电将退出热电厂行业，总资产规模约扩张 7 倍。

望华点评：本次分拆及重组上市使恒力石化和康辉新材的业务定位更加清晰，有助于提升恒力集团在新材料产业领域的行业地位、市场份额以及盈利能力，同时也有利于恒力石化和康辉新材更加快速地应对市场环境变化，降低多元化经营带来的负面影响。通过本次资本运作，恒力石化和康辉新材聚焦各自主业，将推动恒力集团不同业务板块的均衡发展。

（三）华能水电整合华能集团西南区域水电资产

9月6日，华能水电（600025.SH）公告，拟以非公开协议转让方式收购中国华能集团有限公司（“华能集团”）、华能国际电力股份有限公司（“华能国际”）合计持有的华能四川能源开发有限公司（“华能四川”）100%的股权，交易总对价为 85.8 亿元。本次交易构成关联交易。

公开资料显示，华能水电是华能集团控股和管理的大型流域水电企业，是培育云南水电支柱产业和实施“西电东送”“云电外送”的核心企业和龙头企业，“藏电外送”的主要参与者。主要从事澜沧江流域及周边地区水电资源的开发与运营。华能四川是华能集团在四川省设立的区域子公司，主要从事四川地区的清洁能源开发建设和生产运营，包括在岷江、嘉陵江、涪江、宝兴河、瓦斯河、巴楚河、大渡河等流域进行水电梯级开发，截至 2023 年 3 月底，已投产装机容量 265.1 万千瓦，在建水电项目 111.6 万千瓦。

公告显示，华能集团向华能水电注入该等非上市水电资产系切实履行其作为控股股东作出的避免同业竞争相关承诺。本次交易完成后，华能水电将积极整合标的资产的相关业务，有利于进一步提高上市公司资产质量，提升市场竞争力，对公司发展具有积极影响。

望华点评：本次交易旨在实现华能集团在西南区域的水电资产整合。作为华能集团水电业务最终整合的唯一平台，交易完成后，华能水电在运装机容量将由 2,414 万千瓦增至 2,683 万千瓦，有利于进一步增强公司行业地位和盈利水平。

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	6.3(Q2)	0.1(8月)	-3.0(8月)	50.2	5.2(8月)	2.715	7.3010
美国	2.4(Q2)	3.7(8月)	1.6(8月)	49.0	3.8	4.579	N.A.
欧盟	0.5(Q2)	4.3	-11.5(8月)	43.4	6.5(4月)	3.820	0.9471
德国	-0.6(Q2)	4.5	-12.6(8月)	39.6	5.7	2.968	0.9471
英国	0.6(Q2)	6.7(8月)	-0.4(8月)	44.3	4.0(8月)	4.494	0.8199
法国	0.4(Q2)	4.9	-1.4(8月)	44.2	7.3(8月)	3.507	0.9471
日本	5.1(Q2)	3.2(8月)	3.2(8月)	48.5	2.7(8月)	0.756	149.29
中国香港	1.5(Q2)	1.8(8月)	-0.2(6月)	49.6	2.9(8月)	4.290	7.8293
加拿大	1.1(Q2)	4.0(8月)	-0.5(8月)	54.2	5.2	4.073	1.3486
澳大利亚	2.3(Q2)	6.0(6月)	3.9(6月)	51.5	3.7(8月)	4.462	1.5569

注：除特别说明外均为 2023 年 9 月数据；利率为 2023 年 9 月 28 日数据；汇率为 2023 年 9 月 28 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	9月	较最近一期增减百分点	金融指标	9月		其他	8月	同比(%)
				9月	同比(%)			
GDP(Q2)	6.3%	1.8	社融规模当月值(8月)	31,237	26.4	累计固定资产投资(8月)	327,042	-10.9
CPI(8月)	0.1%	0.4	贷款余额(8月)	2,322,807	11.1	消费品零售总额当月值(8月)	37,933	4.6
PPI(8月)	-3.0%	1.4	存款余额(8月)	2,787,611	10.5	百城住宅指数(8月)	16,176	-0.2
制造业 PMI	50.2%	0.5	M2 存量规模(8月)	2,869,343	10.6	进出口总额当月值(8月)	\$5,014	-8.2
工业增加值(8月)	4.5%	0.8	外汇储备存量	\$31,151	2.8	贸易顺差(负为逆差)当月值(8月)	\$682.0	-13.4

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(9月28日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,110.48	-0.3	0.7	13.1x	1.3x
深证成指	10,109.53	-3.0	-8.2	22.2x	2.3x
沪深 300	3,689.52	-2.0	-4.7	11.5x	1.3x
创业板指	2,003.91	-4.7	-14.6	29.4x	4.0x
科创 50	887.80	-5.8	-7.5	39.0x	3.9x
道琼斯工业	33,666.34	-3.5	0.8	24.9x	6.0x
纳斯达克	13,201.28	-5.8	28.3	N.A.	N.A.
标普 500	4,299.70	-4.9	12.2	23.4x	4.0x
恒生指数	17,373.03	-3.1	-11.6	8.6x	0.9x
恒生国企指数	5,990.56	-2.9	-10.9	7.6x	0.8x
日经指数	31,872.52	-2.3	18.8	16.6x	1.8x
德国 DAX	15,323.50	-3.5	9.4	12.2x	N.A.
伦敦富时 100	7,601.85	2.3	0.6	9.7x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	944.08	-2.8	-2.0	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、天津(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+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 2023 年 7 月 4 日, 同期优于上证指数 89.6 个百分点, 优于沪深 300 指数 91.6 个百分点, 优于创业板指数 69.9 个百分点; “善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2023 年 7 月 4 日, 同期优于沪深 300 指数 12.7 个百分点, 优于创业板指数 16.8 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
并购顾问部经理
邮箱: liuj@bmcg.com.cn

戚克栢
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。