

中国并购月报（6月刊） ChinaM&APerspectives

2024年6月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

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	联想集团 (0992.HK) (10.78%)	Alat	可转债	联想集团与沙特阿拉伯公共投资基金 (PIF) 旗下公司 Alat 达成战略合作框架协议和债券认购协议。Alat 提议向联想集团提供 20 亿美元无息可换股债券投资, 以进一步助力联想集团保持全球科技行业的领先地位, 推动其在中东和非洲市场的业务发展。	20 亿美元	18.3x	3.7x	5-29
2	华融金融租赁 股份有限公司 (60%)	中国中信集团 有限公司	中信金融资产 (2799.HK)	中国中信金融资产拟向中信集团转让华融金融租赁 60% 股份, 以补充公司核心一级资本, 拓展不良资产主业。	119.98 亿人民币	N.M.	1.0x	5-28
3	东阳光长江药 业(1558.HK) (46.11%)	广东东阳光药 业股份有限公 司	吸收合并	上市公司母公司广东东阳光药业拟以换股方式吸收合并东阳光长江药业, 通过介绍形式实现 H 股整体上市, 构建一个集研发、生产、销售为一体的医药产业链, 打造成为全球领先的一体化医药企业。	78.27 亿 人民币	8.3x	2.1x	5-10
4	上海集优铭宇 机械科技有限 公司(100%)	上海机电 (600835.SH)	上电集团 上电控股	上海机电拟收购工业基础件“专精特新”企业上海集优 100% 股权, 以进一步拓宽至服务国家战略、进口替代的工业基础件、关键零部件领域。	53.18 亿 人民币	22.4x	1.2x	5-14
5	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA (99.743%)	ABN AMRO Bank NV	复星国际 (0656.HK)	复星国际拟向荷兰银行 (ABN) 出售旗下德国私人银行 HAL 99.743% 股权, 以精简投资组合、践行公司轻资产运营战略。上市公司本次出售事项内部收益率约 14%。	6.7 亿欧 元	8.9x	0.9x	5-28
6	泰丰文化控股 有限公司 (100%)	Global Technology Acquisition Corp. I (GTAC.O)	借壳上市	中国领先 O2O 艺术品交易平台泰丰文化拟通过 SPAC 模式在纳斯达克挂牌上市, 以期在国际上扩大其艺术交易平台, 推动其技术发展并推出更多样化的产品和服务。	4.28 亿 美元	N.A.	N.A.	5-15
7	纷美包装 (0468.HK) (73.2%)	新巨丰 (301296.SZ)	要约收购	新巨丰拟通过全面要约的方式收购纷美包装, 以提高公司无菌包装的市场份额, 打造具有市场竞争力的无菌包装民族品牌。	27.29 亿 港币	13.8x	1.2x	5-9
8	KP Global Investment Ltd(100%)	Ding Shun Investment	特步国际 (1368.HK)	特步拟战略性出售旗下持有 K-Swiss 及 Palladium 品牌的全资子公司 KP Global, 以剥离亏损资产, 聚焦跑步赛道。	1.5 亿美 元	N.A.	N.A.	5-9
9	华铁应急 (603300.SH) (14.01%)	海南海控产业 投资有限公司	浙江华铁大 黄蜂控股有 限公司	海南省国资取得华铁应急公司的控制权, 以弥补海南生产性服务业短板, 并通过华铁应急的数字化转型带动海南数字经济产业板块发展。	19.97 亿 人民币	17.8x	2.6x	5-22
10	物泊科技有限 公司(45%)	究矿能源 (600188.SH)	增资	究矿能源拟通过增资及表决权委托的方式, 取得物泊科技控制权, 以取得成熟的网络货运平台业务, 延伸公司“实体物流+平台”发展模式, 完善“产销储配送”物流体系, 提升公司智慧物流产业竞争实力和发展速度。	15.55 亿 人民币	39.7x	2.2x	5-31

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）中东资本 20 亿美元投资联想（0992.HK）

5月29日，联想集团（0992.HK）公告，公司与沙特阿拉伯公共投资基金（PIF）旗下公司Alat达成战略合作框架协议和债券认购协议，将向Alat发行20亿美元的零息可换股债券，折合人民币达145亿元。同时，联想集团将在沙特阿拉伯首都利雅得设立中东和非洲市场地区总部，其中包括一个客户中心和一个面向该地区的研发中心，并将在沙特新建个人电脑与服务器制造基地，进一步扩大联想集团的全球制造业布局。

公开资料显示，联想集团核心业务包括智能设备和数据中心两大板块，其AI PC业务位居全球第一，AI基础设施全球第三，且以混合式AI为方向，建立了从AI终端、AI基础设施到AI赋能的全面服务能力，拥有巨大的增长潜能。目前，联想集团在全球设有30多个制造基地，分布在中国、阿根廷、巴西、德国、匈牙利、印度、日本、墨西哥和美国等地。Alat是沙特阿拉伯主权财富基金的全资子公司，于2024年2月1日成立，总部位于沙特阿拉伯首都利雅得。Alat专注于变革性科技投资和可持续制造，拥有高达1,000亿美元的投资预算，现正与世界各地的科技领导者合作，推动产业转型。

随着中东国家能源转型和经济多元化发展需求上升，作为全球领先的ICT科技企业，联想集团凭借其在AI领域和全球的供应链布局，以及国际领先的专业技术优势获得了中东资本青睐。通过此次战略合作和投资，联想集团将强化其全球制造业的多元化布局，增强全球影响力。同时，利用中东和非洲地区信息技术和企业服务市场的增长潜力，进一步加速转型，推动集团业务发展。

望华点评：中国作为当前全球跨国投资的引力场，其高科技制造产业已成为外资投资的聚焦点。联想集团在AI领域的全面布局，叠加其全球供应链与专业技术优势，是吸引中东资本青睐的重要原因。同时，本次交易亦清晰地反映了中东资本对中国科技企业发展前景和投资价值的长期看好。

（二）中信金融资产（2799.HK）出售第6张金融牌照

5月28日，中信金融资产（2799.HK）公告，以协议转让的方式向中信集团转让华融金融租赁股份有限公司（“华融金租”）已发行股份数量的60%，总对价为人民币119.98亿元。本次交易完成后，中信金融资产持有华融金租股份比例降至19.92%，华融金租将不再为公司附属公司。

公开资料显示，华融金租前身为成立于1986年的浙江省金融租赁公司，后经改制，2006年由中国华融控股。本次转让前，华融金租第一大股东为中信金融资产，持股比例为79.92%。中信金融资产以不良资产经营为主业，其他业务包括金融服务和资产管理、投资，旗下的牌照涵盖银行、证券、信托、金融租赁、投资、期货、消费金融、资产、地方AMC等诸多领域。2021年9月至今，中信金融资产前后出售了华融交易中心、华融消费金融、华融湘江银行、华融证券、华融信托的股权，本次转让华融金租是中信金融资产出售的第6张金融牌照。

本次转让华融金租 60% 股份，将进一步减少中信金融资产在非核心业务领域的投入，释放更多的资本和资源用于主业发展。本次交易将有助于中信金融资产优化资源配置，提高运营效率，同时降低其业务复杂性和风险。根据公告，本次出售完成后，可一次性补充中信金融资产核心一级资本，实现超 63 亿元的资本补充效果。

望华点评：基于落实监管要求、聚焦不良资产主业的战略考量，中信金融资产本次出售金租公司，将实现旗下非主业金融牌照的基本出清。同时，在持续瘦身、轻装上阵、做精做专的基础上，中信金融资产将全面融入中信集团，加快走出金融资产管理公司高质量发展之路。

（三）东阳光长江药业（1558.HK）母公司换股吸并上市

5 月 10 日，东阳光长江药业（1558.HK）公告，与其控股股东广东东阳光药业股份有限公司（“东阳光药”）签订合并协议，以每股 H 股置换 0.263614 股东阳光药 H 股，相当于每股换股价约 19.30 港元，较最后交易日收市价每股溢价约 71.71%。换股完成后，东阳光长江药业将从联交所除牌，东阳光药 H 股将以介绍方式在联交所主板上市，即上市时不涉及新股发行或募集资金。

公开资料显示，东阳光长江药业主要从事抗感染、内分泌与代谢疾病领域的医药产品研发、生产和销售，其核心产品之一是抗感染药物可威（磷酸奥司他韦）。2015 年，公司港股上市。2023 年，公司实现营收 62.95 亿元，同比增加 68.09%，实现归母净利润 19.93 亿元，同比大增 2501.23%。其中，可威的营收为 55 亿元，占该公司总营收的 87%。东阳光药成立于 2003 年，重点聚焦感染、慢病、肿瘤三大重点领域，专注于创新药，亦涉及改良型新药、仿制药和生物类似药的研发及生产，是国内最早涉足创新药开发的公司之一。经过 20 年的经验积累，东阳光药已建成领先的研发平台、具有国际标准的生产能力与覆盖全球的销售网络。

公告显示，东阳光药以换股方式吸收合并东阳光长江药业后，将利用东阳光药业全面的研发体系和覆盖药品全生命周期的研发平台，引入新产品线，确保东阳光长江药业的长期增长潜力，实现长期价值创造。通过资源整合，将构建一个集研发、生产、销售为一体的医药产业链，进而通过拓展国内外市场，打造成为全球领先的一体化医药企业。此外，有利于简化业务流程和降低管理成本，提升企业的整体运营效率。

望华点评：此次整合完成后，新上市公司将成为集研发、生产及销售能力于一体的综合性制药公司，将进一步提升其资金实力与创新能力，打造丰富多元的产品管线，发挥规模效应及协同优势，加速医药产业一体化进程。同时，依托研产销一体化模式，公司有望进一步贴合不断升温的市场预期，提升港股估值，形成正向价值循环。

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	5.3(Q1)	0.3(4月)	-2.5(4月)	49.5	5.0(4月)	2.320	7.2415
美国	2.9(Q1)	3.4(4月)	2.2(4月)	48.7	3.9(4月)	4.503	N.A.
欧盟	0.4(Q1)	2.6	-5.7(4月)	47.3	6.0(4月)	3.220	0.9224
德国	-0.9(Q1)	2.4	-3.3(4月)	45.4	5.8	2.648	0.9224
英国	0.2(Q1)	2.3(4月)	1.1(4月)	51.2	4.1(4月)	4.372	0.7850
法国	1.1(Q1)	2.2	-6.8(4月)	46.4	7.3(4月)	3.148	0.9224
日本	3.4(Q1)	2.5(4月)	0.9(4月)	50.4	2.8(4月)	1.075	157.31
中国香港	2.7(Q1)	1.1(4月)	2.7(12月)	49.2	3.0(4月)	3.896	7.8187
加拿大	0.5(Q1)	2.7(4月)	1.4(4月)	59.1	6.2(4月)	3.633	1.3626
澳大利亚	1.2(Q1)	3.6(3月)	4.3(3月)	52.1	4.2(4月)	4.399	1.5029

注：除特别说明外均为 2024 年 5 月数据；利率为 2024 年 5 月 31 日数据；汇率为 2024 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		其他		5月	同比(%)
			5月	同比(%)	5月	同比(%)		
GDP(Q1)	5.3%	0.1	社融规模当月值(4月)	-720	-105.9	累计固定资产投资(4月)	143,401	-2.8
CPI(4月)	0.3%	0.2	贷款余额(4月)	2,477,818	9.6	消费品零售总额当月值(4月)	35,699	2.3
PPI(2月)	-2.5%	0.2	存款余额(4月)	2,915,852	6.6	百城住宅指数(4月)	16,396	1.3
制造业 PMI	49.5%	-0.9	M2 存量规模(4月)	3,011,942	7.2	进出口总额当月值(4月)	\$5,126	4.4
工业增加值(4月)	6.7%	2.2	外汇储备存量(4月)	\$32,008	-0.1	贸易顺差(负为逆差)当月值(4月)	\$723.5	-14.9

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(5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	3,086.81	-0.6	2.5	13.6x	1.2x
深证成指	9,364.38	-2.3	-1.9	22.1x	2.0x
沪深 300	3,579.92	-0.7	4.7	12.0x	1.2x
创业板指	1,805.11	-2.9	-3.7	27.7x	3.5x
科创 50	743.23	-3.2	-12.8	43.7x	3.3x
恒生指数	18,079.61	1.8	8.4	9.3x	0.9x
恒生国企指数	6,392.58	1.9	13.6	8.2x	0.8x
国际					
道琼斯工业	38,686.32	2.3	3.2	26.4x	6.6x
纳斯达克	16,735.02	6.9	14.4	41.4x	6.0x
标普 500	5,277.51	4.8	12.2	26.4x	4.7x
日经指数	38,487.90	0.2	15.7	21.6x	2.0x
德国 DAX	18,497.94	3.2	11.3	15.7x	N.A.
伦敦富时 100	8,275.38	1.6	7.1	17.9x	1.8x
MSCI 新兴市场指数	1,048.96	0.3	4.8	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、望华卓越私募证券投资基金、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 日成立以来以来至 2024 年 4 月 2 日，累计收益优于上证综指 78.4 个百分点、沪深 300 指数 83.3 个百分点、创业板指数 73.8 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2024 年 4 月 2 日，累计收益优于沪深 300 指数 16.4 个百分点、创业板指数 26.2 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

戚克栢
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。