

中国并购月报（8月刊）

ChinaM&APerspectives

2024年8月



望華聯合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 7 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	粤丰环保 (1381.HK) (92.77%)	瀚蓝环境 (600323.SH)等	私有化	瀚蓝环境拟联合其他投资方私有化粤丰环保，以扩大公司固废业务规模。交易完成后，公司垃圾焚烧规模有望达到行业前三。	110.9 亿 港币	11.9x	1.3	7-7
2	陆金所控股 (LU.N) (43.23%)	中国平安 (601318.SH)	要约收购	陆金所派发特别股息时以股代息，致使中国平安被动并表陆金所，并触发强制性全面要约。中国平安表示，不会对陆金所经营进行干预，也没有私有化意向。	66 亿港 币	N.M.	0.2x	7-3
3	盐湖股份 (000792.SZ) (5.73%)	中国中化股份 有限公司	中国中化集团 有限公司	中化集团拟通过作价增资的方式，向中化股份转让盐湖股份股权，以实现中化集团内部资源优化配置，促进优质资产向中化股份集中，优化治理结构。	44.9 亿 元人民 币	11.8x	2.4x	7-17
4	世运电路 (603920.SH) (25.9%)	广东顺德控股 集团有限公司	新豪国际集 团有限公司	顺德国资拟通过本次交易获得世运电路控股权，布局电子信息领域业务。本次交易有助于公司与世运电路发挥各自优势，实现共同发展，提升双方的业务拓展能力和竞争实力。	34.5 亿 元人民 币	25.1x	2.6x	7-9
5	隆鑫通用 (603766.SH) (40.07%)	宗申动力 (001696.SZ)等	隆鑫集团有 限公司	宗申动力拟参与隆鑫集团重整，通过子公司控股隆鑫通用，优化公司业务生态圈，完善产业布局，实现隆鑫通用与公司摩托车发动机及通用机械业务的战略协同。	33.5 亿 元人民 币	12.8x	1.0x	7-3
6	大秦铁路 (601006.SH) (2.67%)	中信金融资产 (2799.HK)	可转债转股	中信金融资产拟通过可转债转股，增持大秦铁路股权。	30.3 亿 元人民 币	10.0x	0.8x	7-4
7	易路达企业控 股有限公司 (80%)	华勤技术 (603296.SH)	易路达科技 国际有限公 司	华勤技术现金收购易路达控股权，以整合各方的资源，扩大公司在智能硬件核心领域的市场占有率与竞争力，进一步优化公司在智能穿戴、音频产品的产品矩阵和客户结构。	28.5 亿 元港币	5.9x	1.7x	7-11
8	中集集团 (000039.SZ) (5.1%)	深圳市立业工 业集团有限公 司	深圳市资本运 营集团有限公 司	中集集团第一大股东深圳资本集团拟协议转让其所持部分股权，引入战略投资者优化上市公司治理，提升营运质量，引入战略资源。	23.8 亿 元人民 币	135.6x	0.9x	7-1
9	海王生物 (000078.SZ) (28.78%)	广东省丝绸纺 织集团 广东省广新控 股集团	深圳海王集团 股份有限公司	广东国资拟受让海王生物部分股权，并同步增资，以实现对上市公司控股，提升上市公司资金实力，降低资产负债率，降低财务风险。	22.6 亿 元人民 币	N.M.	2.6x	7-29
10	雪峰科技 (603227.SH) (21%)	广东宏大 (002683.SZ)	新疆农牧业投 资	广东宏大拟收购雪峰科技 21% 股权，以扩大公司在新疆的战略布局，实现民爆业务整合。	22.1 亿 元人民 币	14.0x	2.3x	7-3

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）瀚蓝环境（600323）111 亿港元私有化粤丰环保（1381.HK）

7月7日，瀚蓝环境（600323.SH）公告，拟通过旗下子公司瀚蓝（香港）环境投资有限公司（“瀚蓝香港”）以协议安排方式私有化粤丰环保（1381.HK），交易总价约110.9亿港元（折合人民币103.5亿元）。交易完成后，瀚蓝香港将持有粤丰环保92.77%的股份，粤丰环保从港交所退市，并纳入瀚蓝环境的合并报表范围。

公开资料显示，瀚蓝环境主营业务包括固废处理、能源、供水和排水业务。截至2023年底，瀚蓝环境在手订单规模为3.58万吨/日（不含参股项目），其中已投产项目规模为2.98万吨/日。粤丰环保主要从事垃圾焚烧发电厂的营运及管理、智慧城市环境卫生服务及其他相关服务，是广东省规模最大的垃圾焚烧发电企业。粤丰环保现有生活垃圾处理能力达5.45万吨/日，截至2023年底，已投入运营项目共33个，每日生活垃圾处理能力达4.37万吨/日。本次交易完成后，瀚蓝垃圾焚烧规模有望达到行业前三，稳居固废处理行业第一梯队。

垃圾焚烧发电行业已趋于饱和，市场增量空间急剧收缩，行业将进入存量整合阶段。通过本次交易，瀚蓝环境有望借助粤丰环保的优质资产和品牌影响力，加速拓展全国市场，实现规模与效益的双提升。同时，两家公司的强强联合也将为环保行业的整体发展注入新的活力与动力。此外，本次交易瀚蓝环境将联合广东恒健、南海控股三方共同实施，省、地两方国资联合出资，体现了国资对本次交易的支持和重视。

望华点评：本次交易是垃圾焚烧发电行业的重大区域性整合，有望为环保行业的存量整合做出有益示范。交易完成后，瀚蓝环境将进一步完善其全国业务布局，强化粤港澳大湾区的区域竞争优势，着力将自身打造为地区环保产业“链主”企业，持续带动粤港澳大湾区环保产业的整体发展。

（二）中化集团拟以盐湖股份（000792）5.73%股权增资中化股份

7月16日，盐湖股份（000792.SZ）公告，持有公司5%以上股份的第四大股东中国中化集团有限公司（“中化集团”）于7月12日与中国中化股份有限公司（“中化股份”）签署了《增资协议》，中化集团以所持有的公司5.73%股份作价44.92亿元人民币增资至中化股份。本次权益变动不涉及要约收购，亦不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

公开资料显示，盐湖股份前身为“青海钾肥厂”，2011年吸收合并盐湖集团后更名为盐湖股份，2019年申请破产重组，2021年实现重返上市，是我国目前最大的钾肥工业生产基地，拥有500万吨/年钾肥生产能力。中化集团成立于1950年，现为国务院国资委监管的国有重要骨干企业，是领先的石油和化工产业综合运营商、农业投入品和现代农业服务一体化运营企业，控股中化国际（600500.SH）、中化化肥（0297.HK）和中国金茂（0817.HK）等多家上市公司，拥有全球员工近六万人。

公告显示，本次交易实为中化集团内部资源的优化配置，有利于促进优质资产向中化股份集中，实现治理结构优化。本次交易已取得相关国有资产监督管理机构的批准，交易完成后，中化集团将不再直接持有盐湖股份的股份。

望华点评：钾肥作为农业三大基础肥料之一，深刻影响着国家安全和粮食安全。盐湖股份凭借其资源禀赋优势，钾肥产能位居全球第六，已成为我国钾肥行业的“压舱石”。通过本次交易，中化集团实现内部资源优化配置，并有利于进一步发挥中化股份与盐湖股份在农业板块的协同效应。

（三）顺德国资拟以 34 亿元控股世运电路（603920），布局电子信息领域业务

7月8日，世运电路（603920.SH）公告，其控股股东新豪国际集团及其实控人余英杰与广东顺德控股集团（“顺控集团”）签订《股份转让协议》，协议转让世运电路 25.9%股份，交易总对价约 34.45 亿元。本次交易完成后，顺控集团及其一致行动人广东顺德科创璞顺股权投资合伙企业（有限合伙）将合计持有世运电路 29.19%的股份，取代新豪国际成为公司新的控股股东，顺德国资成为新的实控人。

公开资料显示，顺控集团作为一家国有资本投资公司，业务覆盖公用事业、城市综合开发、产业投资和科创金融等多个领域。截至 2023 年，顺控集团总资产规模已达到 450 亿元人民币。世运电路是国内 PCB 行业的头部企业之一，公司年产能超 500 万平方米，年销售额超 40 亿元。汽车应用市场是世运电路目前最大的销售业务板块，公司已实现对特斯拉、宝马、大众、保时捷、克莱斯勒、奔驰、小鹏、广汽、长城等品牌新能源汽车的供货。不过，从收入结构上看，其收入主要来自于境外，近年来公司也在发力国内市场，但进展缓慢。

通过本次交易，顺控集团与世运电路实现优势资源互补，提升双方业务拓展能力和竞争实力。对顺德国资而言，PCB 行业与新能源产业乃至整个制造业均关系密切，本次控制权变更后，顺德国资将布局电子信息领域业务，有助于推动顺德新能源汽车产业发展。对于世运电路而言，其 PCB 业务有望借助国资平台扩大国内市场份额，进一步优化客户结构。

望华点评：近年来，在地方国资频繁通过并购交易布局战略性新兴产业的背景下，顺德大力支持新能源产业发展，当地企业也频频布局相关业务领域。顺德国资通过控股世运电路布局电子信息领域业务，符合当地新能源产业发展战略，有助于打造新能源汽车产业关键环节，实现“换道超车”。

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	4.7(Q2)	0.2(6月)	-0.8(6月)	49.4	5.0(6月)	2.148	7.2193
美国	3.1(Q2)	3.0(6月)	2.7(6月)	46.8	4.3	4.033	N.A.
欧盟	0.6(Q2)	2.6	-4.2(5月)	45.8	6.0(6月)	2.920	0.9238
德国	0.3(Q2)	2.3	-1.6(6月)	43.2	6.0	2.302	0.9238
英国	0.3(Q1)	2.0(6月)	1.4(6月)	52.1	4.4(6月)	3.971	0.7778
法国	0.7(Q2)	2.3	-6.0(6月)	44.0	7.4(6月)	3.013	0.9238
日本	2.6(Q1)	2.8(6月)	2.9(6月)	49.1	2.6(6月)	1.061	149.98
中国香港	3.3(Q2)	1.5(6月)	1.2(3月)	49.5	3.0(6月)	3.173	7.8120
加拿大	0.5(Q1)	2.7(6月)	2.8(6月)	62.4(6月)	6.2(6月)	3.162	1.3808
澳大利亚	1.2(Q1)	3.8(6月)	4.8(6月)	49.9	3.9(6月)	4.116	1.5291

注：除特别说明外均为 2024 年 7 月数据；利率为 2024 年 7 月 31 日数据；汇率为 2024 年 7 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	7月	较最近一期增减百分点	金融指标		其他		7月	同比(%)
			7月	同比(%)	7月	同比(%)		
GDP(Q2)	4.7%	-0.6	社融规模当月值(6月)	32,999	-21.9	累计固定资产投资(6月)	245,391	0.9
CPI(6月)	0.2%	-0.1	贷款余额(6月)	2,508,527	8.8	消费品零售总额当月值(6月)	40,732	2.0
PPI(6月)	-0.8%	0.6	存款余额(6月)	2,957,172	6.1	百城住宅指数	16,443	1.6
制造业 PMI	49.4%	-0.1	M2 存量规模(6月)	3,050,162	6.2	进出口总额当月值(6月)	\$5,167	3.9
工业增加值(6月)	5.3%	-0.3	外汇储备存量(6月)	\$32,224	0.9	贸易顺差(负为逆差)当月值(6月)	\$990.5	42.4

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(7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	2,938.75	-1.0	-2.3	13.1x	1.2x
深证成指	8,754.09	-1.1	-10.2	20.5x	2.0x
沪深 300	3,442.08	-0.6	-1.4	11.7x	1.3x
创业板指	1,688.14	0.3	-13.4	25.6x	3.4x
科创 50	743.37	4.4	-14.8	45.8x	3.4x
恒生指数	17,344.60	-2.1	-0.6	8.9x	0.9x
恒生国企指数	6,107.16	-3.5	3.6	7.9x	0.8x
国际					
道琼斯工业	40,842.79	4.4	5.4	27.8x	7.1x
纳斯达克	17,599.40	-0.8	11.8	42.2x	6.1x
标普 500	5,522.30	1.1	12.1	26.8x	4.9x
日经指数	39,101.82	-1.2	7.3	21.5x	2.0x
德国 DAX	18,508.65	1.5	5.4	15.6x	N.A.
伦敦富时 100	8,367.98	2.5	5.7	17.6x	1.8x
MSCI 新兴市场指数	1,084.77	-0.1	3.7	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、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 日成立以来至 2024 年 7 月 1 日，累计收益优于上证综指 83.6 个百分点、沪深 300 指数 88.6 个百分点、创业板指数 86.4 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2024 年 7 月 1 日，累计收益优于沪深 300 指数 22.9 个百分点、创业板指数 37.8 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
并购顾问部高级经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

戚克梅
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。