

# 中国并购月报（9月刊）

## China M&A Perspectives

2025年9月



**望华联合**  
MERGER CHINA GROUP

# 一、中国公司 8 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	新疆油田储气库有限公司 (100%)等	中国石油 (601857.SH)等	中国石油天然气集团有限公司	中国石油下属全资子公司太湖公司拟与相关合资方分别收购新疆油田储气库公司、相国寺储气库公司及辽河油田储气库公司 100% 股权，以新增 109.7 亿方储气库工作气量，降低关联交易约 46 亿元。	400.2 亿元人民币	21.5x	1.3x	8-26
2	东风集团股份 (0489.HK) (26.17%)	东风汽车投资 (武汉)有限公司	私有化	东风集团股份拟将其持有的岚图汽车 79.67% 股权向全体股东分派，随后岚图汽车以介绍上市方式登陆香港联交所；同时，东风汽车武汉投资公司作为吸并主体，向东风集团股份控股股东东风汽车支付股权对价，向其他小股东支付现金对价，实现对东风集团股份的 100% 控制。	144.3 亿港元	N.M.	0.4x	8-22
3	中广核惠州核电 (82%)等	中国广核 (003816.SZ)	中国广核集团有限公司	中广核电力拟向集团收购惠州核电 82% 股权，以及惠州第二核电、惠州第三核电、湛江核电 100% 股权，以在配合集团持续履行避免同业竞争承诺的同时，新增在建及储备的核电项目。	93.8 亿元人民币	N.M.	1.2x	8-27
4	盛京银行 (2066.HK) (62.77%)	沈阳盛京金控投资集团有限公司	私有化	盛京金控及其一致行动人发起现金要约收购盛京银行其余全部已发行的 H 股及内资股，收购完成后，盛京银行拟从港交所退市。	66.5 亿元人民币	17.5x	0.1x	8-26
5	中油工程 (600339.SH) (100%)	中国石油天然气集团有限公司	定向增发	中油工程拟向中国石油集团定增募资，以用于位于伊拉克与阿联酋的油气储运工程总承包项目，并补充流动资金。	59.1 亿元人民币	44.3x	1.0x	8-29
6	康基医疗 (9997.HK) (25.02%)	TPG Capital LP Qatar Investment Authority	私有化	全球知名另类资产管理巨头 TPG 和中东主权财富基金卡塔尔投资局旗下机构拟将微创医疗器械龙头康基医疗私有化。本次交易完成后，康基医疗拟于港交所退市。	28.2 亿港元	18.2x	4.0x	8-12
7	三超新材 (300554.SZ) (9.85%)	无锡博达合一科技有限公司	邹余耀 刘建勋	博达合一拟受让三超新材控股股东、实际控制人邹余耀与刘建勋所持股权，成为上市公司控股股东。	25.4 亿元人民币	N.M.	39.5x	8-5
8	Lumileds Holding BV (100%)	三安光电 (600703.SH) Inari Amertron Bhd	Anchorage Capital Group LLC 等	三安光电拟收购 Lumileds 全部股权，以丰富汽车车灯、相机闪光灯和特种照明等领域的高端产品线，并获得标的公司在新加坡、马来西亚成熟的生产基地和团队。	2.39 亿美元	N.M.	1.2x	8-1
9	新天绿色能源 (0956.HK) (6.8%)	河北建设投资集团有限责任公司	定向增发	新天绿色能源拟向控股股东河北建投增发股份，所得款项净额的 80% 拟用于建设风电项目及燃气发电厂项目，20% 拟用于补充营运资金及其他一般用途。	15.1 亿港元	12.3x	0.9x	8-27
10	陕天然气 (002267.SZ) (13%)	中交资本 长安汇通	陕西燃气集团	陕天然气拟引入中交资本和长安汇通资本两家战略投资方，以落实央省市“一盘棋”融合发展和深化国企改革的政策要求。	11.5 亿元人民币	13.3x	1.3x	8-20

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）中国石油（601857）400 亿元收购储气库资产

8月26日，中国石油（601857.SH）公告，公司下属全资子公司太湖投资拟与相关合资方新设三家由太湖投资控股的合资公司，并由新设合资公司分别收购新疆油田储气库公司、相国寺储气库公司及辽河油田储气库公司100%股权。三家储气库公司评估价值分别为99.95亿元、170.66亿元及129.55亿元，交易金额合计400.16亿元。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

公开资料显示，新疆油田呼图壁储气库是全国工作气量最大的储气库，承担西气东输与北疆环网供气任务，设计总库容107亿立方米，2024年冬季保供期累计采气32亿方，目前正开展掺氢储存燃烧测试。重庆相国寺储气库是西南首座地下储气库，设计总库容42.6亿方，是保障川渝地区和京津冀地区冬季天然气供应的重要气源。辽河油田储气库承担着东北及京津冀地区天然气调峰和储备责任。三家储气库公司均为中国石油旗下全资控股的子公司。太湖投资是中国石油旗下专业的投资平台，专注于资本运作与战略资源整合。

储气库是天然气产、运、储、销体系中的核心环节，承担着削峰填谷、保障供应的重要职能。公告显示，中国石油此次通过新设立的合资平台收购的自身旗下的核心储气库资产，旨在促进公司实现优质资产及业务的优化整合，推动天然气产业链平稳运行和高质量发展。交易完成后，中国石油将新增109.7亿立方米储气库工作气量，形成与天然气销量相匹配的储气调峰能力，进一步提升公司在天然气市场的竞争力，并可减少关联交易46亿元。

**望华点评：**本次交易是中国石油自剥离管道资产后，在天然气储气库领域最大的资本运作，也是中国石油天然气业务快速发展的需要。中国石油通过整合旗下储气库资产，不仅强化了产业链上游的储气能力，也为下游销售业务提供了更稳定的供应保障，有利于实现天然气产业链的整体效益最大化。

### （二）东风集团股份（0489.HK）144 亿港元私有化退市

8月22日，东风集团股份（0489.HK）公告，拟将其持有的岚图汽车科技有限公司（“岚图汽车”）79.67%股权向全体股东分派，随后岚图汽车以介绍上市方式登陆香港联交所；同时，与公司全资子公司东风汽车集团（武汉）投资有限公司（“东风投资”）作为吸并主体，向东风集团股份控股股东东风汽车支付股权对价，向其他小股东支付现金对价，实现对东风集团股份的100%控制。分派、介绍上市及合并的完成互为先决条件。

公开资料显示，东风集团为中国三大汽车央企之一，作为传统车企近年来面临估值低迷困境，H股上市平台融资功能基本丧失。岚图汽车是累计产量快速突破20万辆的央企高端新能源品牌。2024年岚图汽车实现交付85,697辆，同比增长约70%；2025年以来，岚图汽车实现了连续6个月销量破万辆，7月交付量突破12,000辆，展现出强劲的高质量发展势能。

东风集团股份表示，本次通过岚图汽车介绍上市与东风集团股份私有化的组合交易，既有助于东风汽车加快转型发展，又通过股权分派让上市公司广大股东共享岚图汽车发展红利。对岚图

汽车而言，通过介绍上市有利于进一步拓宽融资渠道、提升品牌形象、拓展国际事业的基础上，有望进一步激发公司价值创造能力，释放价值增长潜力。

**望华点评：**作为东风汽车旗下自主高端新能源品牌的核心资产，岚图汽车实现在港股介绍上市，标志着东风汽车新能源业务迈入“科技-产业-金融”良性循环的新阶段。东风汽车将进一步实现资源向新能源核心赛道集中，加快向科技型、创新型企业转型。本次交易也为央企以市场化手段优化资产和业务结构提供了可借鉴范本。

### （三）中国广核（003816）94 亿元收购集团核电资产

8月27日，中国广核（003816.SZ）与控股股东中国广核集团有限公司（“中广核”）订立收购协议，拟收购中广核惠州核电有限公司（“惠州核电”）82%股权、中广核惠州第二核电有限公司（“惠州第二核电”）100%股权、中广核惠州第三核电有限公司（“惠州第三核电”）100%股权、中广核湛江核电有限公司（“湛江核电”）100%股权。本次交易价格合计为93.75亿元。其中，惠州核电82%股权的交易价格为80.23亿元，惠州第二核电100%股权的交易价格为人民币13.53亿元，惠州第三核电100%股权及湛江核电100%股权的交易价格均为0元。

公开资料显示，中国广核成立于2014年，为中国广核集团核能发电的唯一平台。公司主营业务包括建设、运营及管理核电站，销售核电站所发电量，以及组织开发核电站的设计及科研工作。截至2025年6月30日，公司管理28台在运核电机组和20台在建核电机组，装机容量分别为31796兆瓦和24222兆瓦，占全国在运及在建核电总装机容量的44.46%。

本次收购标的公司分别负责惠州1-2号、3-4号、5-6号机组以及湛江核电项目的投资、建设和运营工作。惠州太平岭核电项目总投资估算约1200亿元，规划建设6台三代核电技术机组，项目建成投产后年供电量可达500多亿千瓦时。目前，惠州1至4号机组正在建设中，其中1号机组预计在2025年内投入商业运营，2号机组计划于2026年投运，而5-6号机组和湛江核电项目尚处于开发准备阶段。

本次收购符合中国广核上市前避免同业竞争的承诺，将公司定位为集团核能发电业务最终整合平台。太平岭核电作为我国首个“生态核电建设示范基地”和首批“华龙一号”融合示范基地，其六台机组采用一次规划、分期建设的模式，体现了核电项目规划的系统性和前瞻性。通过本次收购，中国广核新增了在建及储备的核电项目，为未来核能发电量增长和业绩提升奠定了坚实基础，同时也进一步提升了公司在核电行业的市场地位和可持续发展能力。

**望华点评：**本次收购是中国广核基于自身发展需求，对集团内部优质核电资产的整合，也是控股股东履行承诺、解决同业竞争的必然之举。将不同阶段的项目集中管理，既能推动公司在建项目尽快投产，也能为储备项目的推进奠定基础，是提升公司行业地位、实现长远发展的具体举措。

## 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	5.2(Q2)	0.0(7月)	-3.6(7月)	49.4	5.2(7月)	1.785	7.1308
美国	2.1(Q2)	2.7(7月)	3.3(7月)	48.7	4.3	4.226	N.A.
欧盟	1.5(Q2)	2.1	0.2(7月)	50.7	5.9(7月)	3.290	0.8557
德国	-0.2(Q2)	2.2	-1.5(7月)	49.8	6.4	2.722	0.8760
英国	1.2(Q2)	3.8(7月)	0.3(1月)	47.0	4.4(7月)	4.713	0.7405
法国	0.7(Q2)	0.9	0.4(7月)	50.4	7.6(7月)	3.512	0.8760
日本	4.7(Q2)	3.1(7月)	2.6(7月)	49.7	2.4(7月)	1.603	147.05
中国香港	3.1(Q2)	1.0(7月)	4.8(3月)	50.7	3.8(7月)	3.071	7.7973
加拿大	1.2(Q2)	1.7(7月)	2.6(7月)	48.3	8.0	3.375	1.3745
澳大利亚	1.8(Q2)	2.1(6月)	3.4(6月)	53.0	4.2(7月)	4.296	1.5288

注：除特别说明外均为 2025 年 8 月数据；利率为 2025 年 8 月 29 日数据；汇率为 2025 年 8 月 29 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	8月	较最近一期 增减百分点	金融指标	8月	同比 (%)	其他	8月	同比 (%)
GDP(Q2)	5.2%	-0.2	社融规模当月值(7月)	11,320	46.9	累计固定资产投资(7月)	288,229	0.2
CPI(7月)	0.0%	-0.1	贷款余额(7月)	2,685,100	6.9	消费品零售总额当月值(7月)	38,780	3.7
PPI(7月)	-3.6%	0.0	存款余额(7月)	3,206,703	8.7	百城住宅指数(3月)	16,740	2.6
制造业 PMI	49.4%	0.1	M2 存量规模(7月)	3,299,429	8.8	进出口总额当月值	\$5,413	3.1
工业增加值(7月)	5.7%	-1.1	外汇储备存量	\$33,222	1.0	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$1,023.3	11.8

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(8月29日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
<b>中国</b>					
上证综指	3,857.93	8.0	14.2	16.6x	1.5x
深证成指	12,696.15	15.3	21.6	30.2x	2.7x
沪深 300	4,496.76	10.3	13.5	14.2x	1.5x
创业板指	2,890.13	24.1	37.0	41.0x	5.1x
科创 50	1,341.31	28.0	29.0	185.7x	6.1x
恒生指数	25,077.62	1.2	27.8	11.4x	1.2x
恒生国企指数	8,947.79	0.7	25.1	10.2x	1.0x
<b>国际</b>					
道琼斯工业	45,544.88	3.2	7.0	31.1x	8.9x
纳斯达克	21,455.55	1.6	12.9	40.8x	6.9x
标普 500	6,460.26	1.9	10.4	28.4x	5.3x
日经指数	42,718.47	4.0	9.4	19.6x	2.1x
伦敦富时 100	9,187.34	0.6	12.8	19.9x	2.0x
MSCI 新兴市场指数	1,258.44	1.2	19.2	N.A.	N.A.
印度 SENSEX	79,809.65	-1.7	3.4	22.6x	3.7x

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](http://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<sup>®</sup> 及 MCG DEF+T<sup>®</sup> 模型。自成立以来，基金业绩表现优秀，在同期同类产品排名中位居前列。望华卓越已与私募排排网签署代销协议，与万得、朝阳永续签署数据合作协议。

周梦鑫  
合伙人  
邮箱：[zhoumx@bmcg.com.cn](mailto:zhoumx@bmcg.com.cn)

刘洁  
并购顾问部高级经理  
邮箱：[liuj@bmcg.com.cn](mailto:liuj@bmcg.com.cn)

王亚君  
并购顾问部高级经理  
邮箱：[wangyj@bmcg.com.cn](mailto:wangyj@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](mailto:qi@bmcg.com.cn)

董楠  
技术与产品部分析师  
邮箱：[dongn@bmcg.com.cn](mailto: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 层  
电话：010-65828150  
网址：[www.bmcg.com.cn](http://www.bmcg.com.cn) 邮箱：[yud@bmcg.com.cn](mailto: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。