

中国并购月报（3月刊）

China M&A Perspectives

2026年3月



望華聯合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 2 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	UK Power Networks Holdings Ltd(100%)	Engie SA (ENGL.PA)	长江基建集团(1038.HK) 电能实业(0006.HK) 长实集团(1113.HK)	长和系旗下三家公司集体宣布，将出售英国电网业务权益给法国公用事业企业 Engie。通过本次出售，卖方在获得会计收益的同时，取得的现金款项将后续用于投资与收购。	1100 亿港元	12.3x	1.9x	2-25
2	杉杉股份(600884.SH)(13.5%)	宁波金融资产 安徽皖维集团	宁波青刚投资 宁波朋泽贸易	杉杉集团和宁波朋泽提交破除重整计划，本次重整完成后，上市公司控股股东将变更为安徽皖维集团，实际控制人将变更为安徽省国资委。	49.9 亿元人民币	84.5x	1.7x	2-9
3	叮咚买菜控股(100%)	美团(3690.HK)	叮咚买菜(DDL.N)	美团拟收购叮咚买菜中国业务 100% 股权。交易完成后，叮咚买菜控股将成为美团的间接全资附属公司。	7.2 亿美元	14.0x	N.M.	2-5
4	北京月之暗面科技有限公司(股比未披露)	阿里巴巴(9988.HK) 腾讯控股(0700.HK)等	增资扩股	Kimi 大模型开发企业月之暗面持续融资，包括阿里巴巴、腾讯和五源资本在内的现有投资方，已在最新一轮融资的首期部分承诺注资超 7 亿美元。	7 亿美元	N.A.	N.A.	2-17
5	华发股份(600325.SH)(20.57%)	华发集团	定向增发	华发股份定增获珠海国资委批复，控股股东华发集团拟认购不超 30 亿元，以支持上市公司持续发展，提升其抗风险能力。	30 亿元人民币	10.0x	0.8x	2-4
6	有机硅业务(47.09%)	中国中化 中国蓝星	ELKEM ASA (ELK.OL)	中国蓝星拟收购埃肯有机硅业务核心资产。本次交易对价将以蓝星公司持有的全部埃肯公司股份赎回方式结算。交易完成后，蓝星公司将不再持有埃肯公司股份。	4.2 亿美元	N.A.	N.A.	2-13
7	吉华集团(603980.SH)(29.89%)	桐庐钧衡股权投资合伙企业(有限合伙)	杭州锦辉机电设备有限公司	桐庐钧衡拟收购吉华集团控股权。交易完成后，公司实际控制人变更为苏尔田(港股上市公司环球新材国际实控人)，其技术资源可能推动吉华集团从传统染料向高附加值产品(如数码印花染料、生物基染料)转型	15 亿元人民币	88.4x	1.3x	2-7
8	嘉事堂(002462.SZ)(28.48%)	同仁堂	光大集团	同仁堂拟收购嘉事堂控股权，以补齐自身商业流通短板。交易完成后，上市公司实际控制人将变更为北京市国资委。	14.6 亿元人民币	72.2x	1.2x	2-4
9	雅江县惠绒矿业有限责任公司(13.93%)	盛新锂能(002240.SZ)	国投创益产业基金管理有限公司	盛新锂能拟以现金收购雅江县惠绒矿业股权。交易完成后，公司将 100% 控股惠绒矿业并控制其核心资产木绒锂矿。木绒锂矿是亚洲迄今探明规模最大的硬岩型单体锂矿。	12.6 亿元人民币	N.M.	12.5x	2-5
10	江西升华新材料有限公司(36.92%)	宁德时代(300750.SZ) 富临精工(300432.SZ)	增资扩股	富临精工与宁德时代拟共同对核心子公司江西升华实施增资扩股，同时江西升华拟合资新建年产 50 万吨草酸亚铁前驱体项目。双方将通过本次股权深化绑定与上游原料自给双轮驱动，对冲行业价格倒挂压力。	12.5 亿元人民币	19.7x	2.7x	2-4

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）长和系旗下三家公司 1,107 亿港元出售英国电网业务

2月25日，长江基建（1038.HK）、电能实业（0006.HK）及长实集团（1113.HK）联合宣布，将向法国能源巨头 Engie 出售持有的英国电网公司 UK POWER NETWORKS（UKPN）全部权益，交易总金额约 1,107 亿港元。本次交易仍需通过英国能源监管与反垄断审批，预计 2026 年下半年完成。

公开资料显示，UKPN 为英国领先的配电网运营服务商，2010 年由长和系斥资 57.5 亿英镑（企业价值）收购，16 年间累计获得 44 亿英镑股东分红。UKPN 主营业务涵盖伦敦、英格兰东南部及东部地区的电力分销，运营覆盖超过 2.9 万平方公里、总长约 19.2 万公里的电网，服务约 850 万家庭及企业用户。2025 年 3 月 31 日财政年度，UKPN 经审核税后净利润为 8.53 亿英镑，较上年同期增长 146%。Engie 为法国能源巨头，业务涵盖可再生电力和绿色燃气生产、燃气及电力输配网络、区域能源基础设施（供热与供冷网络）等。

通过本次交易，长和系三家上市公司合计套现逾 1,100 亿港元，为集团提供了大量现金储备，可用于未来投资、收购或优化资产负债表。对法国 Engie 而言，收购英国最大配电网运营商，使其一举成为英国电力分销领域的关键参与者，英国有望迅速成为其仅次于法国的第二大盈利来源，并与自身在可再生能源、绿色燃气等领域的优势形成深度协同。

望华点评：本次交易是长和系对英国核心公用事业资产的一次重大调整，也是近年来欧洲公用事业与基础设施领域规模最大的股权出售之一。尽管英国历来是长和系海外布局的重要市场，但在全球利率环境变化、英国能源监管政策存在不确定性的背景下，出售已高度成熟且估值见顶的电网资产，将极大增强集团的财务灵活性。

（二）美团（3690.HK）7.17 亿美元收购叮咚买菜

2月5日，美团（3690.HK）公告，将以约 7.17 亿美元的初始对价，完成对叮咚买菜中国业务 100% 股权的收购。公告显示，叮咚买菜海外业务不在本次交易范围内，将在交割前完成剥离。交易过渡期内，叮咚买菜将按照交易前的模式继续经营。

公开资料显示，叮咚买菜创立于 2017 年，于 2021 年登陆纽交所，是国内领先的生鲜即时零售平台，主打“最快 29 分钟送达”。截至 2025 年 9 月，叮咚买菜在国内运营超过 1000 个前置仓，月购买用户数超过 700 万，与美团旗下的小象超市规模接近。小象超市是美团自营的即时零售业务，其前身为 2019 年推出的“美团买菜”，2023 年品牌升级后更名为小象超市，定位“30 分钟快送超市”。截至 2025 年底，小象超市已在全国超过 30 个城市布局，运营前置仓超 1000 个，2024 年整体 GMV 接近 300 亿元，日单量突破 200 万单。

公告显示，美团高度重视即时零售业务。叮咚买菜追求“好用户、好商品、好服务、好心智”的理念，与美团“帮大家吃得更好，生活更好”的使命十分契合。交易完成后，美团的自营前置仓数量将一举突破 2000 个，不仅全面整合了叮咚买菜的供应链资源，更在规模上超越山姆

会员店，跃居行业首位。这标志着双方将实现商品力、技术与运营的深度协同，共同为消费者打造更高品质的即时消费体验。

望华点评：本次交易标志着即时零售行业竞争重心从“配送速度”转向以“供应链效率”与“运营健康度”为核心的新阶段。对美团而言，此次收购是从规模扩张转向深度运营的战略转折。若能顺利消化并融合叮咚的资产与能力，美团有望在新一轮以效率为核心的竞赛中，构建起更稳固的竞争优势。

（三）中国中化旗下蓝星公司战略性收购埃肯有机硅业务资产

2月13日，中国蓝星（集团）股份有限公司（“蓝星公司”）宣布与埃肯公司（Elkem ASA）签署协议，战略性收购其有机硅业务核心资产。本次交易对价将以蓝星公司持有的全部埃肯公司股份（共计 338,338,536 股）赎回方式结算。交易完成后，蓝星公司将不再持有埃肯公司股份。本次交易尚需满足包括埃肯公司股东大会批准在内的多项交割条件。若各项条件如期达成，交易预计于 2026 年 4 月末至 5 月初完成交割。

公开资料显示，中国蓝星（集团）股份有限公司是中国中化控股有限责任公司旗下全球领先的化工新材料和特种化学品公司。公司成立于 1984 年，总部位于北京，在全球拥有约 1.1 万名员工。埃肯有机硅是全球特种有机硅领导者之一，在全球设有 14 个生产基地、13 个研发中心和超过 500 项专利，产品广泛应用于新能源、医疗、电子、建筑等众多领域。

蓝星公司表示，作为埃肯公司长期股东，始终将有机硅业务视为具有战略意义的重点板块。本次收购是公司深化全球有机硅产业链布局、巩固行业领先地位的关键举措。通过整合有机硅业务全球优质资产，蓝星公司将进一步提升在该领域的技术实力、市场规模与运营效率，增强全产业链竞争力。

望华点评：此次收购标志着蓝星公司在有机硅产业链全球化布局上迈出重要一步。通过完善有机硅全球产能与技术体系，公司将进一步强化产业链稳定性、成本优势及绿色运营能力，继续坚持国际化发展战略，加大对海外核心区域市场投资，为未来可持续增长与战略协同奠定坚实基础。对埃肯而言，剥离有机硅是基于市场环境和自身竞争力的主动战略聚焦，旨在回归本源，专注于其更加熟悉和擅长的硅基和碳基材料业务。

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	4.5(Q4)	0.2(1月)	-1.4(1月)	49.0	5.2(1月)	1.829	6.8582
美国	2.2(Q4)	2.4(1月)	2.8(1月)	51.6	4.3(1月)	3.962	N.A.
欧盟	1.3(Q4)	2.0(12月)	-2.2(1月)	50.8	5.8(1月)	3.090	0.8465
德国	0.6(Q4)	1.9	-2.5(12月)	50.9	6.5	2.653	0.8465
英国	1.0(Q4)	3.0(1月)	2.6(1月)	51.7	4.4(1月)	4.305	0.7415
法国	1.6(Q4)	1.0	-2.3(1月)	50.1	7.7(1月)	3.218	0.8465
日本	3.4(Q4)	2.1(12月)	2.3(1月)	53.0	2.6(1月)	2.116	156.06
中国香港	3.8(Q4)	1.1(1月)	7.7(9月)	53.3	3.6(1月)	2.818	7.8226
加拿大	0.7(Q4)	2.3(1月)	5.5(1月)	51.0	6.7(1月)	3.128	1.3645
澳大利亚	2.6(Q4)	3.6(12月)	3.5(12月)	51.0	4.5(1月)	4.654	1.4053

注：除特别说明外均为 2026 年 2 月数据；利率为 2026 年 2 月 27 日数据；汇率为 2026 年 2 月 27 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	2月	较最近一期 增减百分点	金融指标	2月	同比 (%)	其他	2月	同比 (%)
GDP(Q4)	4.5%	-0.3	社融规模当月值(1月)	72,208	2.4	累计固定资产投资(12月)	485,186	-5.7
CPI(1月)	0.2%	-0.6	贷款余额(1月)	2,766,181	6.4	消费品零售总额当月值(12月)	45,136	0.9
PPI(1月)	-1.4%	0.5	存款余额(1月)	3,367,696	9.9	百城住宅指数(3月)	16,740	2.6
制造业 PMI	49.0%	-0.3	M2 存量规模(1月)	3,471,860	9.0	进出口总额当月值(12月)	\$6,014	6.2
工业增加值(12月)	5.2%	0.4	外汇储备存量(1月)	\$33,991	5.9	贸易顺差(负为逆差)当月值(12月)	\$1,141.1	8.5

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(2月27日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
中国					
上证综指	4,162.88	1.1	2.9	17.2x	1.6x
深证成指	14,495.09	2.0	2.9	33.7x	2.9x
沪深 300	4,710.65	0.1	-0.6	14.1x	1.5x
创业板指	3,310.30	-1.1	-1.2	43.3x	5.7x
科创 50	1,488.02	-1.4	2.8	165.6x	6.5x
恒生指数	26,630.54	-2.8	-1.5	12.0x	1.2x
恒生国企指数	8,859.49	-4.9	-4.8	10.4x	1.1x
国际					
道琼斯工业	48,977.92	0.2	1.4	27.4x	8.0x
纳斯达克	22,668.21	-3.4	-1.9	39.7x	6.9x
标普 500	6,878.88	-0.9	0.4	28.5x	5.4x
日经指数	58,850.27	10.4	7.8	22.9x	2.6x
伦敦富时 100	10,910.55	6.7	6.4	20.4x	2.3x
MSCI 新兴市场指数	1,610.70	5.4	4.8	N.A.	N.A.
印度 SENSEX	81,287.19	-1.2	-7.2	22.3x	3.6x

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、精品咨询机构与精品私募基金，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。重点投资价值成长性 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+I[®] 模型。自成立以来，基金业绩表现优秀，在同期间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

刘洁
并购顾问部助理副总经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

王亚君
并购顾问部高级经理
邮箱：wangyj@bmcg.com.cn

戚克栎
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。