

中国并购月报（6月刊）

China M&A Perspectives

2026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 | Vodafone Three Holdings Ltd (49%) | Vodafone Group plc | 长和 (0001.HK) | Vodafone Group 拟以现金对价收购其与长江和记成立的合资公司 Vodafone Three 中由长和持有的剩余 49% 股权。交易完成后，沃达丰 Three 将成为沃达丰的全资子公司，加速英国数字基础设施的改造与 5G 网络建设。 | 43 亿英镑 | N.A. | 6.0x | 5-5 |
| 2 | 上海阶跃星辰智能科技有限公司 (25.85%) | 华勤技术 (603296.SH) 龙旗控股 中兴通讯 (000063.SZ) | 增资扩股 | 头部大模型公司阶跃星辰完成新一轮融资，由华勤技术、龙旗科技、豪威集团、中兴通讯等手机及消费电子产业链公司领投，老股东腾讯跟投，以深化产业资本与 AI 大模型在终端硬件层面的生态协同。 | 25 亿美元 | N.A. | N.A. | 5-8 |
| 3 | 中信证券 (600030.SH) (19%) | 中国中信金融控股有限公司 | 定向增发 | 中信证券拟向其第一大股东中国中信金融控股定向发行 H 股，募集资金将用于增资中信证券国际、拓展跨境资本中介业务。 | 160 亿元人民币 | 9.3x | 0.9x | 5-29 |
| 4 | 13 款早期项目 (100%) | Bristol-Myers Squibb Co | 恒瑞医药 (600276.SH) | Bristol-Myers 与恒瑞医药达成涉及 13 款肿瘤学、血液学及免疫学早期项目的双向授权与联合研发合作。 | 9.5 亿美元 | N.A. | N.A. | 5-12 |
| 5 | 世纪互联 (VNET.O) (38.78%) | PJ Millennium Ltd | 山东高速 (600350.SH) | 宁德时代的关联方 PJ Millennium 以现金对价收购世纪互联股份，以深度整合宁德时代的储能技术与世纪互联的算力基础设施，构建“电力+算力”协同的全新商业模式。 | 9.4 亿美元 | N.M. | 2.8x | 5-13 |
| 6 | 内蒙古国城实业有限公司 (40%) | 国城矿业 (000688.SZ) | 中信信托 | 国城矿业拟以现金收购内蒙古国城实业股权，国城实业核心资产为内蒙古大苏计钼矿。本次交易旨在通过对国城实业的全资控股，提升公司钼矿资源储量的权益占比。 | 23.7 亿元人民币 | 5.2x | 3.1x | 5-23 |
| 7 | 巨腾国际 (3336.HK) (100%) | 蓝思科技 (300433.SZ) | 要约收购 | 中国精密制造龙头蓝思科技拟收购全球笔记本电脑机壳龙头巨腾国际 27.81% 的股权，并触发全面要约以谋求控股地位。此次收购旨在增强蓝思科技在精密制造领域“材料-组件-整机”的垂直一体化能力。 | 26.4 亿港元 | N.M. | 0.6x | 5-18 |
| 8 | 北京华医圣杰科技有限公司 (96.46%) | 先健科技 (1302.HK) | 高瓴投资 | 先健科技拟以发行可转债的方式收购先天性心脏病介入治疗领域企业华医圣杰科技股权，以强化自身在结构性心脏病介入器械领域的产品组合与技术能力。 | 18.7 亿元人民币 | 19.2x | N.A. | 5-22 |
| 9 | 上海久事体育赛事运营管理有限公司等 (100%) | 交运股份 (600676.SH) | 上海久事集团 | 交运股份拟通过资产置换方式收购其控股股东久事集团旗下 4 家分别从事赛事运营、场馆运营、旅游与演艺活动的核心子公司全部股权，以帮助上市公司摆脱亏损业务，将 F1 中国大奖赛等顶级文体资源纳入上市公司。 | 16.2 亿元人民币 | 13.3x | 1.5x | 5-21 |
| 10 | 洛阳丰瑞氟业有限公司 (69.9%) | 海南矿业 (601969.SH) | 上海柏帝投资管理有限公司 | 海南矿业拟以发行股份及支付现金方式收购丰瑞氟业控股权，以获得萤石矿产储备。 | 14.5 亿元人民币 | 12.5x | 3.9x | 5-11 |

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（0001.HK）43 亿英镑出售英国 Vodafone Three 49% 股权

5月5日，长和（0001.HK）公告，公司与 Vodafone Group plc（“沃达丰集团”）签署框架协议，拟以 43 亿英镑（约合 455 亿港元）现金对价，出售其持有的英国电讯业务合资公司 Vodafone Three 剩余 49% 股权。本次交易尚需通过英国国家安全与投资法（NS&I Act）申报及金融行为监管局（FCA）相关流程等审批。根据协议，待相关监管条件达成后，沃达丰将先行向合资公司注资以保障其偿付能力，随后通过注销长和所持股份的方式完成退出。

公开资料显示，Vodafone Three 是英国电信市场头部玩家。该公司于 2023 年 5 月注册，2024 年 9 月整合沃达丰英国电讯业务，2025 年 5 月完成与长和英国业务合并，一跃成为英国最大移动运营商，服务超 2800 万用户，网络覆盖与用户基数稳居行业前列。根据合并协议，沃达丰集团持有 Vodafone Three 51% 的股权，长和通过其全资附属公司持有剩余的 49% 股权。与此同时，协议约定在合资公司完成合并后三年内，沃达丰有权收购长和持有的 49% 股权。截至 2025 年 3 月，Vodafone Three 净资产 14.69 亿英镑，税后累计亏损 0.98 亿英镑。长和此前以联营公司权益法核算，2025 年末净投资账面值约 401.48 亿港元，对应七个月应占亏损约 5.19 亿港元。

长和方面表示，本次交易使集团能够将在英国电信市场的非核心资产变现，增加现金储备及减少综合净财务负债，从而提升整体资金流动性及财务稳定性。本次交易所获资金可用于支持业务扩展和基础设施建设升级，为寻求潜在投资或收购机会提供储备，进一步增强资产负债表。此外，交易亦有助于优化营运资金管理，维持适当的营运资金储备以保障日常运营，并为潜在的市场或运营风险提供缓冲。

望华点评：本次交易是欧洲电信行业整合趋势的缩影，反映了企业对规模效应和协同价值的追求。对沃达丰而言，全面控股英国最大移动运营商是其聚焦核心市场战略的关键一步，有望释放约 7 亿英镑的年化协同效益；对长和而言，则是通过出售非核心重资产回笼现金、强化财务稳健性，为更高回报的投资方向储备资源，形成“减持成熟重资产、强化现金流、聚焦高弹性增长”的发展路径。

（二）“AI 六小虎”阶跃星辰完成 25 亿美元融资

5月8日，阶跃星辰（StepFun）完成近 25 亿美元（约合人民币 170 亿元）新一轮融资，并已拆除红筹架构，加速赴港 IPO 准备。本轮融资由华勤技术（603296.SH）、龙旗科技、豪威集团（603501.SH）、中兴通讯（000063.SZ）等多家手机及消费电子产业链公司领投，老股东腾讯跟投，有“港版淡马锡”之称的香港投资管理有限公司（HKIC）也参与其中。

公开资料显示，阶跃星辰成立于 2023 年 4 月，总部位于上海徐汇，致力于实现 AGI（通用人工智能），打造基础大模型与 AI+终端，被业内称为“大模型六小虎”之一。目前，公司已与 OPPO、荣耀、吉利等头部厂商达成深度合作，大模型预装机量突破 4200 万台，覆盖中国约 60% 的头部手机品牌，日均服务近 2000 万人次。汽车领域，其自主研发的 Agent OS 智能座舱已搭载于吉利银河 M9 等量产车型，上市 3 个月销量接近 4 万辆，同步推进海外市场布局。与此同

时，腾讯与阶跃星辰的合作也从财务投资转向业务深层整合，双方将结合腾讯影音、地图、支付生态与阶跃星辰的大模型能力，共同打造 AI 座舱 Agent，构建全场景车内服务闭环，加速 AI 技术在车载场景的规模化落地。

对于阶跃星辰，这笔融资的价值远不止资金层面。华勤技术作为全球最大的手机 ODM 厂商之一，常年是三星、小米、OPPO、vivo 等头部手机品牌核心供应商，智能产品出货超过 3 亿部；龙旗科技同样是国内 ODM 行业领军者，覆盖手机、平板、IoT 设备等全品类硬件，2024 年消费电子整体 ODM 出货量位居全球第二。手机供应链巨头的集体入场，直接为阶跃星辰打通了大模型落地硬件场景的最后一公里。同时，依托华勤、龙旗的海量终端出货渠道，阶跃星辰的大模型可快速渗透至数亿台智能终端。而豪威集团掌握图像传感器关键入口，在手机影像和汽车 CIS 市场具备较强话语权；中兴通讯则横跨通信设备、5G 终端和智能硬件。借助豪威集团、中兴通讯的硬件技术优势，可实现模型与传感器、通信模块的深度适配，优化端侧推理效率、降低能耗。

望华点评：全球 AI 竞争正在从“模型能力”转向“终端入口”，AI 算力正从云端快速下沉到终端设备。产业链资本的集中加持，印证了阶跃星辰“AI+终端”核心战略开始获得市场认可。若上市进程顺利推进，阶跃星辰有望接棒智谱科技、MiniMax，成为港股市场“国产大模型第三股”。

（三）宁德时代（300750.SZ）9.4 亿美元收购世纪互联 38.78% 股权

5 月 21 日，山高控股（0412.HK）公告，以 9.42 亿美元（约 64 亿元人民币）向宁德时代（300750.SZ）关联方 PJ Millennium 出售所持世纪互联（VNET.O）全部 6.5 亿股 A 类普通股，占世纪互联总股本 38.78%，每股作价 1.4486 美元。买方已按期支付 30% 交易保证金，金额约 2.83 亿美元，剩余交易款项将在标的股权正式交割时全额付清。交易完成后，山高控股彻底退出，宁德时代关联方将成为世纪互联第一大股东。

公开资料显示，宁德时代成立于 2011 年，于 2018 年在深交所创业板上市，是全球动力电池和储能电池的双料冠军，在电芯制造和储能系统集成上拥有顶尖实力，其储能电池全球市占率达 30.4%。世纪互联成立于 1996 年，是中国首家在美股上市的独立数据中心运营商，也是国内唯一同时推进“基地型+城市型”双模式 IDC 业务的头部企业，在全国 30 多个城市运营超过 50 座数据中心，基地型业务运营容量 889MW，城市型业务运营机柜数超 49,000 个。

对宁德时代而言，这笔收购极具战略意义。随着中国 AI 算力基础设施的爆发式增长，AIDC 对高功率、高稳定性电力的需求，已成为制约算力扩张的核心瓶颈。在此背景下，“算电协同”正成为“新基建工程”的重要一环。作为全球动力电池与新能源储能领域的龙头，宁德时代深耕电力能源基础设施多年，而世纪互联聚焦算力基础设施建设运营，二者的深度联动，精准契合“电力+算力”融合发展的行业趋势，也标志着宁德时代从“电池供应商”向“能源互联网基础设施提供商”的战略跃迁。

望华点评：自 4 月布局投资中恒电气、5 月出手收购世纪互联相关股权，宁德时代正稳步打通储能设备、供电系统至智算中心的全产业链路，依托自研储能电芯、中恒电气 HVDC 供电系统、世纪互联数据中心落地场景，完成从电芯制造、电源配套到算力场景应用的产业闭环，逐步转型为智算与数据中心储能配套整体方案服务商。

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 | 5.0(Q1) | 1.2(4月) | 2.8(4月) | 50.3 | 5.2(4月) | 1.730 | 6.7663 |
| 美国 | 2.6(Q1) | 3.8(4月) | 6.0(4月) | 55.1 | 4.3(4月) | 4.453 | N.A. |
| 欧盟 | 0.8(Q1) | 2.0(12月) | 2.1(3月) | 51.6 | 6.0(4月) | 3.380 | 0.8576 |
| 德国 | 0.5(Q1) | 2.6 | 1.7(4月) | 50.1 | 6.3 | 3.030 | 0.8576 |
| 英国 | 1.1(Q1) | 2.8(4月) | 4.1(4月) | 53.9 | 4.4(4月) | 4.810 | 0.7429 |
| 法国 | 1.2(Q1) | 2.4 | 2.1(4月) | 49.7 | 8.2(4月) | 3.553 | 0.8576 |
| 日本 | 4.0(Q1) | 1.4(4月) | 4.9(4月) | 54.5 | 2.7(4月) | 2.659 | 159.27 |
| 中国香港 | 5.9(Q1) | 1.7(4月) | 9.5(12月) | 48.6 | 3.7(4月) | 3.275 | 7.8370 |
| 加拿大 | -0.1(Q1) | 2.8(4月) | 11.4(3月) | 52.9 | 7.1(4月) | 2.933 | 1.3796 |
| 澳大利亚 | 2.6(Q4) | 4.1(3月) | 3.0(3月) | 50.7 | 4.6(4月) | 4.843 | 1.3920 |

注：除特别说明外均为 2026 年 5 月数据；利率为 2026 年 5 月 29 日数据；汇率为 2026 年 5 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 | 5月 | 较最近一期 增减百分点 | 金融指标 | 5月 | 同比 (%) | 其他 | 5月 | 同比 (%) |
|-----------|-------|----------------|-------------|-----------|-----------|-------------------|---------|-----------|
| GDP(Q1) | 5.0% | 0.5 | 社融规模当月值(4月) | 6,245 | -46.2 | 累计固定资产投资(4月) | 141,293 | -3.9 |
| CPI(4月) | 1.2% | 0.2 | 贷款余额(4月) | 2,805,019 | 5.6 | 消费品零售总额当月值(4月) | 37,247 | 0.2 |
| PPI(4月) | 2.8% | 1.7 | 存款余额(4月) | 3,426,805 | 8.9 | 百城住宅指数(3月) | 16,740 | 2.6 |
| 制造业 PMI | 50.0% | -0.3 | M2 存量规模(4月) | 3,530,425 | 8.6 | 进出口总额当月值(4月) | \$6,341 | 18.7 |
| 工业增加值(4月) | 4.1% | -1.6 | 外汇储备存量(4月) | \$34,105 | 3.9 | 贸易顺差(负为逆差)当月值(4月) | \$848.2 | -11.5 |

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(5月29日)

| | 收盘 | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) | PE 倍数 | PB 倍数 |
|-------------|-----------|---------|---------|--------|-------|
| 中国 | | | | | |
| 上证综指 | 4,068.57 | -1.1 | 2.2 | 17.3x | 1.5x |
| 深证成指 | 15,575.13 | 3.1 | 13.4 | 36.6x | 3.0x |
| 沪深 300 | 4,892.12 | 1.8 | 4.6 | 14.6x | 1.5x |
| 创业板指 | 4,037.95 | 9.8 | 23.3 | 48.3x | 6.3x |
| 科创 50 | 1,751.32 | 11.5 | 23.8 | 166.3x | 7.8x |
| 恒生指数 | 25,182.39 | -2.3 | -0.9 | 12.1x | 1.2x |
| 恒生国企指数 | 8,425.82 | -2.9 | -4.6 | 10.0x | 1.0x |
| 国际 | | | | | |
| 道琼斯工业 | 51,032.46 | 2.8 | 6.3 | 28.8x | 8.7x |
| 纳斯达克 | 26,972.62 | 8.4 | 16.5 | 40.8x | 7.8x |
| 标普 500 | 7,580.06 | 5.1 | 11.0 | 29.1x | 5.8x |
| 日经指数 | 66,329.50 | 11.9 | 32.6 | 22.5x | 2.8x |
| 伦敦富时 100 | 10,409.28 | 0.3 | 4.1 | 17.9x | 2.2x |
| MSCI 新兴市场指数 | 1,752.15 | 9.5 | 26.3 | N.A. | N.A. |
| 印度 SENSEX | 74,775.74 | -2.8 | -12.9 | 20.1x | 3.2x |

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
技术与产品部经理
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。