中国并购月报（11 月刊）
China M&A Perspectives

2026 年 11 月

望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 10 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	HNYL 公司 (100%)	华能水电 (600025.SH)	中国华能集团有限公司	华能水电拟以非公开协议转让方式现金收购控股股东华能集团持有的HNYL公司全部股权，以履行集团避免同业竞争承诺，推动水电资产整合，形成跨区域、跨流域多元化资源布局。	167.5 亿元人民币	25.7x	1.0x	10-26
2	CSN Cimentos SA (100%)	华新建材 (600801.SH)	Companhia Sider ú rgica Nacional（CSN）	华新建材拟现金收购巴西 CSN 集团旗下水泥企业 CSN Cimentos 全部股权，以获取海外优质水泥产能并切入拉美市场。	23.7 亿美元	N.A.	N.A.	10-30
3	海通恒信 (1905.HK) (51%)	上海国际集团有限公司等	要约收购	上海国际集团联合上海国有资产经营公司向海通恒信发起要约收购，以完善上海金融资产布局，强化对租赁业务的管控。	90.7 亿港元	14.7x	0.9x	10-23
4	瀚辰星泰 (IL-23R 项目权益)(100%)	Gilead Sciences Inc	上海瀚辰星泰医药科技有限公司	吉利德科学拟向上海瀚辰星泰获得其口服 IL-23R 抑制剂项目的全球权益，以补强吉利德自身免疫性疾病管线。	12.8 亿美元	N.A.	N.A.	10-22
5	恒大物业 (6666.HK)(100%)	PAG（太盟投资集团）	中国恒大集团等	PAG 拟合计收购恒大物业全部股份，以妥善处置恒大系资产、保障物业服务平稳运营并维护相关债权人利益。	84.6 亿港元	7.1x	3.4x	10-30
6	首钢智新电磁材料(迁安)股份有限公司(19.6%)	首钢股份 (000959.SZ)	北京首钢基金有限公司等	首钢股份拟以现金收购首钢智新部分股权，以提升对优质电磁材料资产的控制力，增强盈利能力与股东回报。	30.2 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-17
7	维信诺 (002387.SZ) (23.08%)	昆山元创投资集团有限公司	定向增发	昆山元创拟以现金认购维信诺定增股份，成为控股股东，以补充流动资金、偿还债务，稳定控制权并支持 OLED 产业长期发展。	30 亿元人民币	N.M.	7.4x	10-8
8	四川协鑫锂电科技有限公司 (81.91%)	协鑫科技 (3800.HK)	协鑫集团有限公司	协鑫科技拟以现金收购协鑫集团持有的四川协鑫锂电控股权。四川协鑫锂电主营磷酸铁锂正极材料。本次交易旨在整合集团锂电材料资产，完善“硅料—电池材料”产业链协同。	25 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-19
9	香港东涌喜来登酒店及福朋喜来登酒店(100%)	Perdana ParkCity Sdn Bhd	世茂集团 (0813.HK)	世茂集团拟向马来西亚 Perdana ParkCity 出售香港东涌喜来登酒店及福朋喜来登酒店全部权益，以处置境外酒店资产、回笼资金，缓解流动性压力并推进债务管理。	27 亿港元	N.A.	N.A.	10-22
10	希伯伦科技 (100%)	AIOS Tech Inc	Better Way Holdings Ltd 等	AIOS Tech 拟收购希伯伦科技全部股权。AIOS Tech 为服务于生物制药及洁净行业的流体过程管道与控制系统供应商，SmartCore 为香港 IDC 互联及数据中心服务提供商；本次交易旨在跨界布局数据中心互联业务，培育第二增长曲线。	3.4 亿美元	N.A.	N.A.	10-19

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

望华研究

二、重点并购交易评述

（一）华新建材（600801）24 亿美元收购巴西水泥企业，切入拉美建材市场

10 月 30 日，华新建材（600801.SH）公告，公司与巴西国家钢铁公司（CSN）订立排他性协议，拟以现金方式收购 CSN 持有的巴西水泥公司 CSN Cimentos Brasil S.A.全部股权，协议约定标的公司企业价值为 127 亿雷亚尔，折合 23.7 亿美元。排他期限为自协议签署之日起 10 天，期间 CSN 授予华新建材独家谈判权，双方意向在数日内签署正式交易文件。本次交易尚需签署正式股权转让协议，并履行中国境内境外投资备案及巴西反垄断审查等相关审批程序。

公开资料显示，华新建材是中国最早开办的三家水泥企业之一，依托水泥主业在行业内较早实现了纵向一体化发展，也是中国水泥行业第一家“A+B”股上市企业。近年来，华新建材不断加码海外产能建设，此前已布局巴西骨料业务。2026 年上半年，公司营业收入实现 194.97 亿元，同比增长 21.5%，归母净利润实现 17.13 亿元，同比增长 55.22%。巴西国家钢铁公司（CSN）是巴西综合性产业集团，业务覆盖钢铁、采矿、能源、水泥与基础设施等多个领域，旗下的 CSN Cimentos Brasil S.A.为巴西第二大水泥生产商，2025 年末水泥年产能约 1,700 万吨（约占巴西全国的 16%），拥有成熟的矿山、水泥厂、物流码头及配送中心等完整上下游资产。

华新建材表示，本次交易旨在优化全球产能布局，提升在拉美市场的水泥业务份额及核心竞争力。收购完成后，华新建材将获得巴西第二大水泥生产商的控股权，与公司在巴西现有的骨料业务形成“骨料+水泥”一体化覆盖。同时，标的公司具备矿渣协同与技改提效空间，有望进一步提升盈利能力。CSN 表示，出售水泥板块有助于回收资金、降低集团高额债务负担，并将资源集中到钢铁等核心业务。

望华点评：本次交易完成后，华新建材将直接获取巴西第二大水泥产能及上下游核心资产，可有效缓解自建压力，顺利切入南美建材市场，加速海外“骨料+水泥”一体化业务协同，优化公司的全球产能布局，提升核心竞争力。

（二）上海国际集团要约收购海通恒信（1905.HK）51%股份

10 月 23 日，海通恒信（1905.HK）公告，上海国际集团拟通过全资子公司上海国有资产经营有限公司（内资股要约人）与上海国际集团（香港）有限公司（H 股要约人），以部分要约方式收购海通恒信合计 51%股份，收购总价约 90.7 亿港元。其中，H 股要约价为每股 2.16 港元，内资股要约价为每股 1.85 元人民币。交易完成后，海通恒信不再纳入国泰海通合并报表范围，上海国际集团成为其直接控股股东。

公开资料显示，海通恒信是国泰海通（由国泰君安与海通证券于 2025 年合并设立）旗下融资租赁平台，主营融资租赁、经营租赁及保理业务，于 2014 年在港交所上市。上海国际集团是上海市属国有金融资本运营平台，为国泰海通控股股东，战略持有浦发银行、上海农商行、中国太保等多家市属重点金融机构股权，具备丰富的金融国资重组与资本运作经验。

上海国际集团表示，本次收购旨在进一步优化国有金融资本布局，将海通恒信纳入集团直接管控体系，强化对租赁业务的统筹管理与风险管控；国泰海通方面，剥离非核心的融资租赁平台控股权，有助于其聚焦证券主业、回收大额资金、优化资产结构与降低杠杆水平，为合并后的核心业务轻装上阵。

望华点评：本次交易是国泰海通业务整合由“并进来”走向“剥出去”的关键一步。通过本次交易，国泰海通回收资金聚焦券商本业，上海国际集团进一步强化对租赁板块的管控。在券商并购从“规模扩张”迈向“质量深耕”的新阶段，这也反映出头部券商正通过主动剥离非核心资产来优化资源配置。

（三）太盟集团（PAG）85 亿港元收购恒大物业（6666.HK）控股权

10 月 30 日，恒大物业（6666.HK）公告，太盟投资集团（PAG）旗下投资控股平台 Everest Holdings I Limited 与中国恒大及其子公司 CEG Holdings（BVI）Limited 签署购股协议。PAG 拟以 0.8359 港元/股收购中国恒大持有的恒大物业 1.361%股份，以 0.7271 港元/股收购 CEG Holdings 持有的 49.655%股份，合计持股 51.016%，总现金代价约 40.26 亿港元。根据香港收购守则，取得控制权后 PAG 须向其余全体股东发起全面强制现金要约，要约价为 0.8359 港元/股，较停牌前最后交易日收盘价 1.185 港元折让约 29.5%。

公开资料显示，太盟投资集团（PAG）是专注亚太地区的多资产品种投资平台，业务涵盖私募股权、不动产、信贷及市场三大板块，截至 2026 年 6 月 30 日合计管理资产规模超过 600 亿美元。恒大物业曾是中国恒大旗下的物业管理平台，中国恒大自 2024 年 1 月被香港高等法院颁令清盘后，恒大物业的出售程序于 2025 年 9 月启动，历时一年多、累计接触超 160 名潜在投资人并签署超 30 份保密协议后终告落定。从基本面看，2026 年上半年恒大物业实现营业收入约 69.43 亿元，同比增长 4.5%，归母净利润约 5.17 亿元，同比增长 9.5%，在管面积约 6.03 亿平方米（位居行业前三），第三方收入占比已接近 100%，可用资金约 42.44 亿元，已实质脱离母公司信用、形成独立造血能力。

PAG 表示，恒大物业的核心物业管理业务来自中国各地多元化物业组合，具有稳定的收入和现金流，是一个能创造长期价值的吸引力平台；收购完成后，除建议进行董事会成员调整外，并无计划对当前业务运作作出重大变动，亦不会对管理层及员工做出重大变更。PAG 计划继续维持恒大物业现有运营管理模式、上市公司地位及独立运营状态，在平稳过渡前提下支持其强化业务拓展能力、争取新的住宅及非住宅物业项目管理合同，实现在管组合的内生增长。

望华点评：在不动产领域，PAG 已多次出手，从万达的商业运营平台到恒大物业的住宅物业服务，其投资版图沿“商管-物管”链条逐步延伸。尽管房地产市场仍处于调整期，PAG 依然坚持逆向投资和价值投资策略，持续布局中国房地产相关业务，也折射出资本从房地产开发端转向存量不动产运营端的趋势。对物业行业而言，头部物企在房企出清周期中凭借稳定现金流成为优质并购标的，逆周期整合趋势有望延续。

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(Q3)	0.9(9 月)	5.0(9 月)	52	5.2(9 月)	1.630	6.6558
美国	2.1(Q3)	3.7(9 月)	6.3(9 月)	54.9	4.2(9 月)	4.930	N.A.
欧盟	1.3(Q3)	2.0(12 月)	8.2(8 月)	52.7	6.5(9 月)	4.033	0.8960
德国	1.3(Q3)	2.8	6.7(9 月)	54.2	6.3	3.320	0.8960
英国	1.4(Q2)	3.5(9 月)	4.6(9 月)	52.8	4.4(9 月)	5.290	0.7468
法国	0.2(Q3)	3.4	6.8(9 月)	49.5	8.5(9 月)	4.970	0.8960
日本	3.5(Q2)	2.1(9 月)	6.8(9 月)	53.3	2.4(9 月)	2.760	157.53
中国香港	4.3(Q2)	1.9(9 月)	13.1(6 月)	49.2	4.1(9 月)	3.855	7.8442
加拿大	1.1(Q2)	3.1(9 月)	14.5(9 月)	49.6	6.2(9 月)	3.780	1.3973
澳大利亚	2.3(Q2)	3.9(9 月)	3.6(9 月)	49.6	4.6(9 月)	5.150	1.4225

注：除特别说明外均为 2026 年 10 月数据；利率为 2026 年 10 月 31 日数据；汇率为 2026 年 10 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	10 月	较最近一期增减百分点	金融指标	10 月	同比(%)	其他	10 月	同比(%)
GDP(Q3)	4.5	0.2	社融规模当月值(9 月)	35,476	0.5	累计固定资产投资(9 月)	334,115	-10.1
CPI(9 月)	0.9%	0.1	贷款余额(9 月)	2,834,357	4.8	消费品零售总额当月值(9 月)	42,433	1.1
PPI(9 月)	5.0%	1.2	存款余额(9 月)	3,494,460	7.5	百城住宅指数(3 月)	16,740	2.6
制造业 PMI	52.0%	-0.1	M2 存量规模(9 月)	3,596,289	7.2	进出口总额当月值(9 月)	7,608	11.2
工业增加值(9 月)	5.5%	0.3	外汇储备存量(9 月)	$34,003	1.8	贸易顺差(负为逆差)当月值(9 月)	1,335	50.5

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(10 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	3,599.02	-6.3	-9.1	15.8x	1.4x
深证成指	10,833.78	-15.9	-19.6	24.3x	2.2x
沪深 300	3,985.50	-8.5	-13.4	13.4x	1.3x
创业板指	2,413.63	-23.0	-25.3	27.2x	3.8x
科创 50	1,160.84	-24.1	-14.4	86.2x	5.5x
恒生指数	23,294.42	-5.4	-8.2	10.2x	1.1x
恒生中国企业指数	7,862.22	-4.4	-10.9	9.1x	0.9x
		国际			
道琼斯工业	51,770.31	1.7	8.2	23.7x	7.7x
纳斯达克	25,437.00	-5.3	8.3	28.9x	6.5x
标普 500	7,580.07	-0.9	10.2	23.8x	5.3x
日经指数	63,290.11	-5.2	25.3	N.A.	N.A.
伦敦富时 100	10,729.78	1.2	8.4	15.0x	2.2x
MSCI 新兴市场指数	1,566.63	-8.1	12.2	N.A.	N.A.
印度 SENSEX	74,459.53	2.7	-11.2	N.A.	3.0x

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、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、2020年以及2026年，望华联合三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

刘洁
并购与战略部助理副总经理
邮箱：liuj@bmcg.com.cn

张琳霏
并购与战略部高级经理
邮箱：zhanglf@bmcg.com.cn

戚克栴
望华联合董事长、总裁、
首席投资官
邮箱：qi@bmcg.com.cn

董楠
宣传部经理
邮箱：dongn@bmcg.com.cn

望华联合 MERGER CHINA GROUP

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。