

# 中国并购月报

## China M&A Perspectives

2022年3月



# 一、中国公司 2 月并购交易 Top 10

|    | 标的公司<br>交易股比  | 买方                   | 卖方   | 并购简介  | 交易<br>规模    | PE   | PB   | 公告<br>日期 |
|----|---|----------------------|--|---|-------------|------|------|----------|
| 1  | 奇瑞控股集团有限公司<br>(19.88%)<br>奇瑞汽车股份有限公司<br>(7.87%)<br>奇瑞新能源汽车股份有限公司<br>(6.24%) | 立讯有限公司               | 公司股东   | 立讯精密的控股股东立讯有限公司拟以 100.5 亿元收购奇瑞控股集团有限公司、奇瑞汽车股份有限公司和奇瑞新能源汽车股份有限公司等三家公司股权，收购比例分别是 19.88%、7.87%和 6.24%，预计双方将会在整车 ODM 领域产生协同效应(详见下文) | 100.5 亿元人民币 | N.A. | N.A. | 02-12    |
| 2  | 华润麒麟饮料(大中华)有限公司<br>(40%)  | Plateau Consumer Ltd | 麒麟<br>(2503.T)   | 日本饮料巨头麒麟拟出售与华润合资的华润麒麟饮料(大中华)有限公司 40% 股权，预计该笔交易将会为其获得 3.37 亿美元收益   | 10.0 亿美元    | N.A. | N.A. | 02-16    |
| 3  | Dada Auto Inc<br>(100%)   | 瑞思学科英语<br>(REDU.O)   | 公司股东   | 瑞思学科英语拟与中国电动汽车充电市场运营及技术服务商 Dada Auto Inc 合并，该笔交易也是瑞思学科英语换道新能源的一项举措  | 5.9 亿美元     | N.A. | N.A. | 02-08    |
| 4  | Topocean Group<br>(100%)  | 嘉里物流<br>(0636.HK)    | 公司股东   | 嘉里物流拟以 2.4 亿美元收购美国货代公司 Topocean Group，继续加码跨境电商物流业务以应对该领域激烈的竞争(详见下文)   | 2.4 亿美元     | N.A. | N.A. | 02-18    |
| 5  | 电机业务<br>(100%)  | 博格华纳<br>(BWA.N)      | 天津市松正电动汽车技术股份有限公司  | 博格华纳拟收购天津市松正电动汽车技术股份有限公司旗下的电机业务，该笔交易将会进一步促进博格华纳在轻型车电机业务领域的垂直整合(详见下文)  | 2.2 亿美元     | N.A. | N.A. | 02-15    |
| 6  | 宁波亚锦电子科技股份有限公司<br>(15%)   | 安德利<br>(603031)      | 宁波亚丰电器有限公司   | 安德利拟以 13.5 亿元收购宁波亚锦电子科技股份有限公司 15% 股权，进一步向碱性电池领域转型   | 13.5 亿元人民币  | N.A. | N.A. | 02-10    |
| 7  | 汇聚科技<br>(100%)<br>(1729.HK)   | 立讯精密<br>(002475)     | 公司股东   | 立讯精密拟收购汇聚科技 74.67% 股权，并发起全面要约收购，收购价格折让约 1.23%   | 15.4 亿港元    | 8.3X | 1.7X | 02-11    |
| 8  | Bikita Minerals<br>(Private) Ltd<br>(74%)                                   | 中矿资源<br>(002738)     | African Metals Management Services Ltd<br>Southern African Metals & Minerals Ltd | 中矿资源拟收购位于津巴布韦的 Bikita 锂矿权，旨在进一步增加公司锂矿矿产资源储备，提高锂盐业务原料自给率，实现可持续发展   | 1.8 亿美元     | N.A. | N.A. | 02-09    |
| 9  | 太平洋光缆数据通讯有限公司<br>(100%)   | Meister United Ltd   | 鹏博士<br>(600804)  | 鹏博士拟转让旗下太平洋光缆数据通讯有限公司 100% 股权，旨在处置亏损资产，优化公司资源配置，加快资金回笼  | 1.6 亿美元     | N.A. | N.A. | 02-22    |
| 10 | 宜宾市天宜锂业科创有限公司<br>(7%)   | 天华超净<br>(300390)     | 宁波翰逸投资合伙企业(有限合伙)<br>宁波梅山保税港区超兴创业投资合伙企业(有限合伙)                                     | 天华超净拟以 9.8 亿元收购控股子公司宜宾市天宜锂业科创有限公司 7% 的少数股东股权，旨在进一步加强对子公司的治理和整合，提高决策效率，并加速推进锂电材料业务发展   | 9.8 亿元人民币   | N.A. | N.A. | 02-09    |

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) 立讯精密联手奇瑞入局“造车”，寻觅增长新动能

2月12日，立讯精密(002475.SZ)公告，公司与奇瑞集团签署《战略合作框架协议》，涉及股权收购与成立合资公司等方面。

- ① **股权收购**：公司控股股东立讯有限公司拟出资100.5亿元收购奇瑞控股集团有限公司、奇瑞汽车股份有限公司和奇瑞新能源汽车股份有限公司等三家公司股权，收购比例分别为19.88%、7.87%和6.24%；
- ② **成立合资公司**：立讯精密拟与奇瑞新能源共同组建合资公司，其中立讯精密持股30%、奇瑞新能源持股70%。合资公司主要从事新能源汽车的整车研发及制造，为立讯精密汽车核心零部件业务提供前沿的研发设计、量产平台及出海口。

立讯精密主要专注于连接线、连接器、马达、无线充电、FPC、天线、声学 and 电子模块等产品的研发、生产和销售。其产品广泛应用于3C、企业级设备、汽车、医疗等领域，也是国内较为重要的“苹果产业链”企业。

借助代工苹果以及移动终端市场的发展，立讯精密在业绩上取得了比较大的突破，但是随着智能手机的普及，市场已经逐渐进入饱和期，立讯精密亟需新的业绩增长点以降低对苹果的依赖。与奇瑞集团的合作既可以帮助立讯精密快速切入时下火热的新能源汽车赛道，同时也是立讯精密大胆“破局”的一次尝试。

奇瑞则是国内老牌的车企，2021年公司全年销量超96万辆，同比增长31.7%，其中新能源销量达10.9万辆。虽然奇瑞是国内较早进行新能源研发的本土品牌，但是奇瑞整体产品市场定位较为低端，公司如要进入高端市场还须要进一步的资金投入，而此次立讯有限的战略收购毫无疑问将会为奇瑞未来的战略转型提供资本支持。

**望华点评**：本次交易是“苹果产业链”企业立讯精密的一次增量收购。公司目前约有70%的营收来自于苹果，苹果业务对于立讯精密来说至关重要，但由于苹果近年来也在压缩供应商成本，立讯精密的利润空间势必会受到挤压。通过与奇瑞合作进入新能源汽车赛道是立讯精密获得新增长动能的一个重要契机，公司此前在汽车电子领域的积累也有望进一步赋能奇瑞，为双方未来的合作带来更大的空间。

### (二) 嘉里物流继续加码跨境电商，收购美线头部货代企业 Topocean

2月18日，嘉里物流(0636.HK)公告，公司拟收购美国货代公司Topocean 100%股权，交易总金额预计不超过2.4亿美元，继续加码跨境电商业务以应对激烈的国际竞争。

标的企业Topocean成立于1995年，主要从事国际货运代理及物流服务。在2021年国内美线货代排名中，Topocean以125,905TEU的货运量排名第七，其目前所成立的办事处和代理网络能有效地处理美国、亚洲和欧洲的空运、海运和陆运业务，尤其是跨太平洋贸易航线。

嘉里物流则是东南亚市场最大的第三方物流企业之一，由香港的郭氏家族所创立。公司目前业务范围覆盖全球 59 个国家和地区，拥有超过 1 万辆自有运营车辆以及 7400 万平方尺物流设施，在亚太地区国际物流业务中处于绝对领导地位。

在 2021 年，顺丰以要约收购的方式获得了嘉里物流 51.8% 股权，顺丰作为国内拥有最多货机的物流企业，可以与嘉里物流产生较好的协同效应。自进入顺丰体系以来，嘉里物流国际空运代理的业务量和订舱优势不断提升，这也进一步带动了顺丰供应链及国际业务收入的强劲增长。本次收购美线头部货代企业 Topocean，毫无疑问也是对顺丰国际业务发展的一次助力。

**望华点评：**本次交易是亚太地区领先物流商嘉里物流与美线头部货代企业 Topocean 的一次强强联合，嘉里物流可以以此为国际物流业务的突破口，增强自身在跨境电商物流领域的竞争力。对于顺丰来说，也会从此次交易中获益，未来顺丰的国际业务将有望与嘉里进行整合，这对于国内物流企业的出海竞争大有裨益。

### （三）博格华纳拟收购天津松正电机业务，进一步提升垂直整合能力

2 月 15 日，博格华纳(BWA.N)公告，公司拟以现金的方式收购天津市松正电动汽车技术股份有限公司(“天津松正”)的轻型车电机业务，总对价约 14 亿元人民币，其中包括 11 亿元人民币的股权转让对价和不超过 3 亿元人民币的或有对价。

博格华纳是全球最大汽车零件供应商之一，位列全球汽车行业供应商前 25 名。近年来，博格华纳一直在电气化业务领域持续发力，曾先后并购德科雷米国际公司、电动和混动驱动领域头部厂商 RMS 和 AM Racing、英国汽车零部件制造商德尔福科技以及德国电池包企业 AKASOL 等。通过上述并购，博格华纳在电气化业务板块逐渐建立了核心竞争力，并加速了公司的转型进程，2021 年博格华纳的营业利润大幅上涨，同比提升 55%。

天津松正主要从事轻型车发卡式及集中绕组式电机的设计制造，并向国内主机厂提供基于其专利开发的产品。由于在工艺设计及自动化方面的具有较高专业性，公司目前在国内与众多的客户维持了较好的关系。

**望华点评：**本次交易是博格华纳在轻型车电机业务板块的一次垂直整合。博格华纳可以借助天津松正的电机产品来进一步丰富自身的产品线，打造差异化的垂直整合产品能力，为客户带来更强的解决方案以及更优的规模效应。在业务产生高度互补的同时，双方也有望进一步在组织架构方面进行整合，从而可以增强产品组合的全球竞争力并提升整体经营效率。

## 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   | 4.0(Q4)   | 0.9       | 8.8       | 50.2    | 5.1     | 2.791 | 6.3084  |
| 美国   | 5.5(Q4)   | 7.9       | 10.1      | 58.6    | 3.8     | 1.822 | N.A.    |
| 欧盟   | 4.6(Q4)   | 5.8       | 30.6(1月)  | 58.2    | 6.8(1月) | 0.944 | 0.8910  |
| 德国   | 1.4(Q4)   | 5.1       | 25.0(1月)  | 58.4    | 5.3     | 0.159 | 0.8910  |
| 英国   | 6.5(Q4)   | 5.5(1月)   | -1.4(12月) | 58.0    | 4.4     | 1.415 | 0.7450  |
| 法国   | 4.9(Q4)   | 3.6       | 22.2(1月)  | 57.2    | 7.0(1月) | 0.616 | 0.8910  |
| 日本   | -0.6(Q4)  | 0.5(1月)   | 9.3       | 52.7    | 2.7(1月) | 0.184 | 114.99  |
| 中国香港 | 2.4(Q4)   | 1.2(1月)   | 2.7(Q2)   | 42.9    | 3.5(1月) | 1.825 | 7.8139  |
| 加拿大  | 4.0(Q3)   | 5.1(1月)   | 16.9(1月)  | 62.2    | 5.7     | 1.815 | 1.2675  |
| 澳大利亚 | 3.9(Q3)   | 3.5Q4     | 3.7Q4     | 53.2    | 4.5(1月) | 2.178 | 1.3767  |

注：除特别说明外均为 2022 年 2 月数据；利率为 2022 年 2 月 28 日十年期国债收益率；汇率为 2022 年 3 月 3 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<br>增减百分点 | 金融指标    | 2月        | 同比(%) | 其他              | 2月        | 同比(%) |
|---------|-------|----------------|---------|-----------|-------|-----------------|-----------|-------|
| GDP(Q4) | 4.0%  | -0.9           | 社融规模当月值 | 11,900    | -31.0 | 累计固定资产投资        | 50,763    | 12.2  |
| CPI     | 0.9%  | 0.0            | 贷款余额    | 1,978,900 | 11.4  | 消费品零售总额当月值(12月) | 41,269    | 1.7   |
| PPI     | 8.8%  | -0.3           | 存款余额    | 2,360,691 | 9.2   | 百城住宅指数          | 16,184    | 1.9   |
| 制造业 PMI | 50.2% | 0.1            | M2 存量规模 | 2,441,500 | 9.2   | 进出口总额当月值        | \$9,734.5 | 15.9  |
| 工业增加值   | 7.5%  | 0.3            | 外汇储备存量  | \$32,138  | 0.3   | 贸易顺差(负为逆差)当月值   | \$1,159.5 | 19.5  |

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28日)

|             | 收盘        | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) | PE 倍数 | PB 倍数 |
|-------------|-----------|---------|---------|-------|-------|
| 上证综指        | 3,462.31  | 3.0     | -12.9   | 13.3x | 1.5x  |
| 深证成指        | 13,455.73 | 1.0     | -19.2   | 26.6x | 3.1x  |
| 创业板指        | 2,881.31  | -1.0    | -20.7   | 57.8x | 7.1x  |
| 科创 50       | 1,249.59  | 1.7     | -19.5   | 45.3x | 5.8x  |
| 道琼斯工业       | 33,892.60 | -3.5    | -6.3    | 22.3x | 6.6x  |
| 纳斯达克        | 13,751.40 | -3.4    | -14.1   | 32.1x | 5.2x  |
| 标普 500      | 4,373.94  | -3.1    | -8.6    | 21.4x | 4.3x  |
| 恒生指数        | 22,713.02 | -4.6    | -14.1   | 10.8x | 1.1x  |
| 恒生国企指数      | 8,023.93  | -3.9    | -16.4   | 9.8x  | 1.0x  |
| 日经指数        | 26,526.82 | -1.8    | -10.5   | 15.2x | 1.7x  |
| 德国 DAX      | 14,461.02 | -6.5    | -9.1    | 13.0x | 1.7x  |
| 伦敦富时 100    | 7,458.25  | -0.1    | -1.3    | 15.3x | 1.8x  |
| MSCI 新兴市场指数 | 1,171.31  | -3.1    | -12.3   | 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，现已逐步发展成为拥有战略咨询、央企混改、并购重组和望华卓越私募证券投资基金的综合性品牌，公司理念是“品质卓越、望冠中华”，公司文化是“守法、敬业、专业、简单”。(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**”是一家中国领先的以公司战略与资本运作为核心的战略与并购重组混改顾问公司，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战略与混改、并购、上市及融资顾问服务。截至 2021 年 6 月，望华团队已经完成的并购、上市、重组、改制、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。重点投资价值增值性 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+CR 及 MCG DEF+TR 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 2022 年 2 月 28 日，取得了 179.5% 的累计收益，超越上证综指 169 个百分点、沪深 300 指数 159 个百分点，年化复合收益率 30.5%；“善水基金”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 2 月 28 日，取得了 16.4% 的累计收益，超越上证综指 20.5 个百分点、沪深 300 指数 30.6 个百分点，年化复合收益率达到 22.2%。

“**望华香港**”是一家独立注册于香港的投资银行，公司拥有香港证券及期货监察委员会颁发的 6 号牌，为境内外客户提供在香港联交所上市、融资、并购等财务顾问服务。

徐萌

并购顾问部高级经理

邮箱：[xum@bmcg.com.cn](mailto:xum@bmcg.com.cn)

杨洁锋

技术与产品部总监

邮箱：[yangjz@bmcg.com.cn](mailto:yangjz@bmcg.com.cn)

戚克梅

望华资本创始人兼总裁

邮箱：[qi@bmcg.com.cn](mailto:qi@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](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。