

中国并购月报

China M&A Perspectives

2022年8月



一、中国公司 7 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	上海赛科石油 化工有限责任 公司 (50%)	英力士集团控股有 限公司	中国石化 (600028)	中石化拟向英力士出售上海赛科石油化工有 限责任公司 50%股权, 双方将会在高端化工 领域进一步开展合作, 有助于中石化充分发 挥强大的本土运营能力优势(详见下文)	105.2 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-28
2	合肥京东方显 示技术有限公 司 (28.33%)	京东方 A (000725)	合肥兴融投资 有限公司	京东方拟以 72.8 亿元人民币受让合肥京东方 显示技术有限公司 28.33%股权, 交易完成 后, 京东方持有标的企业的股权比例将会达 到 36.67%, 在提升京东方管理效率的同时可 进一步保证 TFT-LCD 显示技术的保密性	72.8 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-19
3	云铝股份 (19%) (000807)	中国铝业(601600)	云南冶金集团 股份有限公司	中国铝业拟以 66.6 亿元收购云铝股份 19% 的股权, 交易完成后, 中国铝业将会成为云 铝股份的第一大股东, 该笔交易将有助于解 决中铝集团内部的同业竞争问题, 进一步推 动中国铝业的绿色低碳高质量发展(详见下 文)	66.6 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-24
4	LitheA Inc (100%)	赣锋锂业(002460)	Pluspetrol Resources Corp BV	赣锋锂业拟收购阿根廷矿产公司 LitheA Inc 的 100%股权, 旨在进一步加强上游锂资源布 局, 该笔交易符合公司上下游一体化和新能 源汽车产业发展战略(详见下文)	9.6 亿美 元	N.A.	N.A.	07-11
5	碧水源 (11.24%) (000807)	中国城乡控股集 团有限公司	公众股东	中国城乡控股集团有限公司拟以 6 元/股 的价格, 溢价约 17%, 要约收购碧水源 11.24%的股权, 该笔交易旨在进一步加 强对上市公司的控制权, 碧水源也可以借 助央企股东的资源, 进一步推动公司业务 发展	24.4 亿 元人民 币	36.0x	0.9x	07-24
6	谦信化工集 团有限公司 (51%)	PAG	叶氏化工集团 (0408.HK)	叶氏化工拟向 PAG 出售旗下溶剂业务附 属公司谦信化工集团有限公司 51%股 权, 旨在推动公司进一步垂直整合自产原 材料, 减少温室气体排放, 支持集团环 保化战略(详见下文)	23.0 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-25
7	康辰药业 (29.5%) (1681.HK)	万邦德医药控 股集团股份有 限公司	公司股东	万邦德拟溢价 1.6 倍收购康辰药业 29.5%的股权, 本次交易可以推动双 方在中药领域的深度合作, 助力万邦 德向大健康领域的转型	21.8 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-25
8	江苏京沪高 速公路有限公 司 (15%)	江苏交通控 股有限公 司	悦达投资 (600805)	悦达投资拟将京沪高速的 15%股 权转让给江苏交控, 该笔交易旨在整 合资源聚焦新能源产业布局	21.0 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-15
9	Debonair Holdings Pvt Ltd (100%)	中伟股份 (300919)	Debonair Holdings Co ltd	中伟股份拟以自有资金收购 Debonair Holdings Private Limited 的 100%股 权, 旨在深入布局海外镍资源	2.0 亿美 元	N.A.	N.A.	07-07
10	北京京东方 能源科技有限 公司 (31.6%)	多位投资者	增资	北京京东方能源科技有限公司拟引入 多家战略投资者, 引战规模约 9.8 亿 元人民币, 所募资金主要用于投资光 伏、节能等综合能源服务业务, 以 此增强零碳综合能源服务能力	9.8 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	07-18

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）中石化拟以 105.2 亿元向英力士(INEOS)出售上海赛科 50%股权

7月28日，中国石化（600028.SH）公告，公司拟以105.2亿元人民币向瑞士英力士集团出售上海赛科石油化工有限公司（“上海赛科”）50%的股权，交易完成后，上海赛科转由中国石化与英力士双方共同运营。

上海赛科成立于2001年11月，前身是由中国石化、上海石化和BP华东投资有限公司出资组建的中外合资有限责任公司，主要从事生产及销售乙烯、聚乙烯、苯乙烯、聚苯乙烯、丙烯、丙烯腈、聚丙烯、丁二烯、芳烃及副产品；英力士总部位于瑞士罗勒，是全球五大化工公司之一。在全球29个国家拥有36个业务板块和194家生产基地，拥有包括聚乙烯、聚丙烯、丙烯腈等多项化工技术。聚乙烯是五大合成树脂之一，也是目前国内合成树脂中产能最大、进口量最多的品种。

本次交易中国石化采取在上海联合产权交易所公开挂牌方式确定受让方为英力士上海。据中国石化公告称，本次引入英力士作为战略合作伙伴，有利于延长并增强公司化工产业链，拓展市场空间，提高公司在相关业务领域的综合竞争力，进一步支撑公司高质量发展。

此外，中国石化也将会收购英力士苯领高新材料（宁波）有限公司50%股权，双方将再新建两套30万吨/年ABS树脂产能，共同开拓国内ABS产品市场。ABS是一种强度高、韧性好、易于加工成型的热塑型高分子材料，现在主要用于合金、塑料。同时，中国石化将利用英力士的高端技术，合资建设两套50万吨/年聚乙烯装置，以满足中国市场对聚乙烯产品的需求。

望华点评：本次交易是中国石化与英力士在能源转型背景下的战略合作。一方面，中国石化可以利用本土强大的运营优势并且借助英力士在资源，技术，管理等方面的经验，继续拓展化工领域业务；另一方面，英力士可通过中国石化加强在中国地区产品生产规模，重塑化工产业技术布局，与中国石化共同开拓高端化工产业。

（二）中国铝业 66.6 亿元收购云铝股份 19%股权，铝业龙头迎来整合

7月24日，中国铝业(601600.SH)公告，公司拟通过非公开协议方式收购云铝股份（000807.SZ）19%股权，对价为66.6亿元人民币。交易完成后，中国铝业将持有云铝股份29.1%股权，成为其控股股东并将其纳入合并报表范围。本次交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。

中国铝业是全球最大的氧化铝、电解铝、精细氧化铝、高纯铝等产品的生产供应商；云铝股份前身为云南铝厂，1998年改制上市，2018年12月并入中铝集团，目前已经构建了集铝土矿、氧化铝、炭素制品、铝冶炼和铝加工为一体的产业链，在云南六个地州有产业分布，是国内水电铝的主要供应商。

本次交易有利于进一步解决公司的同业竞争问题，有效减少公司的日常关联交易，并且在云铝股份并入公司后，依托其在清洁能源上的优势，有助于提升公司绿色铝产能占比，推动绿色低碳高质量发展。

望华点评：本次交易是中铝集团旗下两家铝业龙头公司之间的整合。在去年和今年上半年，

全球铝价在高位震荡，行业的高景气度也带动中国铝业的业绩继续增长，但伴随着近期金属价格的显著下跌，铝行业的经营盈利情况也在深受影响。此次收购不仅可以解决同业竞争问题，还可以更好发挥中国铝业与云铝股份在业务和管理上的协同效应，实现铝产业一体化、集约化管理，为中国铝业带来可持续的投资回报，改善财务状况。

（三）赣锋锂业 9.6 亿美元收购阿根廷矿产公司 Lithea 100% 股权

7 月 11 日，赣锋锂业 (002460.SZ) 公告，拟通过全资子公司赣锋国际收购 Lithea 公司 100% 股权，标的企业主要资产为阿根廷萨尔塔省的两块锂盐湖资产，交易对价不超过 9.62 亿美元。

Lithea 公司主要从事收购、勘探及开发锂矿业权，旗下的主要资产 PPG 项目是位于阿根廷萨尔塔省的锂盐湖项目，包括 Pozuelos 和 Pastos Grandes 两块锂盐湖资产。上述两个项目坐落于阿根廷大 Pastos Grandes 盐湖区域，合计锂资源量为 1106 万吨碳酸锂当量(LCE)，在阿根廷锂项目中排名第三，锂浓度平均 460 毫克/升，折合每吨碳酸锂当量(LCE)的价格为 87 万美元。

作为锂盐龙头，赣锋锂业正在稳步扩张锂盐产能。截至 2021 年 12 月，公司电池级碳酸锂产能为 4.3 万吨/年，电池级氢氧化锂产能为 8.1 万吨/年。本次海外收购阿根廷的锂盐资源，也是赣锋锂业扩充自身锂盐产能的重要一环，符合公司上下游一体化和新能源汽车产业发展战略。

望华点评：作为中国领先的锂制造商，赣锋锂业一直在并购市场较为活跃，公司目前已经实现了从锂矿开采到锂金属和锂电池的生产、销售和分销的业务全覆盖。本次收购阿根廷的盐湖锂矿资源，将会进一步保证赣锋锂业稳定的锂供应，实现自给自足和垂直整合，建立核心竞争力，确保公司在新能源的产业发展浪潮中保持领先地位。同时，也展示了赣锋锂业对新能源汽车必须品锂矿价格的看好。

（四）PAG 拟以 23 亿元收购叶氏化工集团旗下溶剂业务

7 月 25 日，叶氏化工集团 (0408.HK) 公告，公司拟以 23.0 亿元人民币向太盟投资集团 (PAG) 出售谦信化工集团有限公司 (“谦信化工”) 51% 的股份。交易完成后，叶氏化工在谦信化工的权益占比将降至 24%。谦信化工为叶氏化工旗下溶剂业务附属公司，是全球领先的溶剂制造企业，在中国及海外拥有广泛的分销网络。谦信化工的溶剂年产能超过 160 万吨，是全球最大的醋酸酯类溶剂制造商。

据叶氏化工公告称，通过与 PAG 的战略合作，公司将进军溶剂的上游原料醋酸市场，并计划在中国湖北省的荆门化工循环产业园斥资约人民币 17.4 亿元兴建年产能达到 60 万吨的全新醋酸厂房。项目生产的醋酸为谦信化工提供充足原材料，确保其质量及供应稳定，并根据需求调节自用和对外出售比例，有助开源节流。

本次交易所得款项将用于推动叶氏化工涉及新材料及新科技的战略投资项目，以提速公司向环保化、终端化、服务化的战略转型，为长远发展打下坚实基础。此外，所得款项亦将用于偿还银行贷款及满足一般营运资金需求。

望华点评：受近几年疫情影响，中国溶剂制造行业供应链稳定性遭受挑战，叶氏化工本次与 PAG 的战略合作，可借助 PAG 的资金实力稳固自产溶剂原材料的供应，增强对原材料成本及供应的控制，提高产品的边际利润。与 PAG 的强强联手，也有助于叶氏化工进一步探索业务多元化，打造一个更加稳健、多元的化工平台。

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	0.4(Q2)	2.7(7月)	4.2(7月)	49.0(7月)	5.5	2.759	6.7674
美国	1.6(Q2)	9.1	11.2	52.8(7月)	3.5(7月)	2.670	N.A.
欧盟	4.0(Q2)	8.9(7月)	35.8	49.8(7月)	6.6	0.929	0.9742
德国	1.5(Q2)	7.5(7月)	32.7	49.3(7月)	5.4(7月)	0.825	0.9742
英国	8.7(Q1)	9.4	0.8	52.1(7月)	3.9	1.872	0.8162
法国	4.1(Q2)	6.1(7月)	27.0	49.5(7月)	7.2	1.375	0.9742
日本	-0.1(Q1)	2.4	8.6(7月)	52.1(7月)	2.7	0.182	131.61
中国香港	-1.4(Q2)	1.8	2.3(Q1)	52.3(7月)	4.8	2.631	7.8499
加拿大	2.9(Q1)	8.1	14.3	53.2(7月)	5.2(7月)	2.611	1.2845
澳大利亚	5.1(Q1)	6.1(Q2)	5.6(Q2)	52.5(7月)	3.4	3.073	1.4235

注：除特别说明外均为 2022 年 6 月数据；利率为 2022 年 7 月 31 日数据；汇率为 2022 年 7 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	7月	较最近一期 增减百分点	金融指标	7月	同比 (%)	其他	7月	同比 (%)
GDP(Q2)	0.4%	-4.4	社融规模当月值(6月)	51,733	39.75	累计固定资产投资(6月)	271,430	6.07
CPI	2.7%	0.2	贷款余额(6月)	2,063,512	11.2	消费品零售总额当月值(6月)	38,743	3.10
PPI	4.2%	-1.9	存款余额(6月)	2,510,547	10.8	百城住宅指数	16,204	0.52
制造业 PMI	49.0%	-1.2	M2 存量规模(6月)	2,581,451	11.4	进出口总额当月值	\$5,646.6	11.0
工业增加值(6月)	3.9%	3.2	外汇储备存量	\$31,041	-4.07	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$1,012.7	81.51

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(7月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,253.24	-4.3	-10.8	12.7x	1.4x
深证成指	12,266.92	-4.9	-17.0	27.4x	3.0x
沪深300	4,170.10	-7.0	-15.9	12.1x	1.5x
创业板指	2,670.45	-5.0	-18.9	53.3x	6.2x
科创50	1,088.91	-1.5	-16.9	43.9x	4.9x
道琼斯工业	32,845.13	6.7	-9.8	21.6x	6.3x
纳斯达克	12,390.69	12.3	-20.1	29.6x	4.6x
标普500	4,130.29	9.1	-13.5	20.2x	4.1x
恒生指数	20,156.51	-7.8	-14.5	9.1x	0.9x
恒生国企指数	6,885.48	-10.2	-17.5	8.2x	0.8x
日经指数	27,801.64	5.3	-2.7	19.1x	1.7x
德国 DAX	13,484.05	5.5	-14.8	12.4x	1.5x
伦敦富时100	7,423.43	3.5	1.4	13.8x	1.7x
MSCI 新兴市场指数	993.78	-0.7	-18.7	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，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+T[®] 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 3 月 30 日，取得了 157.0% 的累计收益，超越上证综指 154 个百分点、沪深 300 指数 147 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 3 月 30 日，取得了 6.6% 的累计收益，超越上证综指 15.4 个百分点、沪深 300 指数 26.6 个百分点。

“**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

王嘉豪
战略研究部
邮箱：wangjh@bmcg.com.cn

戚克梅
望华资本创始人兼总裁
邮箱：qi@bmcg.com.cn

杨洁铮
技术与产品部总监
邮箱：yangjz@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。