

中国并购月报（5月刊）

China M&A Perspectives

2023年5月



望华联合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 4 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	鲁西矿业 (51%) 新疆能化 (51%)	兖矿能源 (600188.SH)	山东能源集团 有限公司	兖矿能源拟支付现金向控股股东收购两家煤矿公司，在解决同业竞争问题的同时，整合优质煤炭资源，增强公司主业经营能力。	264 亿 元人民 币	10.0x	4.6x	4-28
2	Enel Distribucion (100%) Enel X Perú (83.15%)	南方电网	ENEL SpA (ENEL)	意大利国家电力公司 (Enel) 拟向南方电网出售 Enel 旗下提供配电业务和高级能源服务的两家秘鲁子公司。ENEL 是意大利最大的发电企业，此笔交易是其 2022 年 11 月宣布的资产精简计划的一部分。	29 亿美 元	27.4x	4.3x	4-7
3	南京南钢 (60%)	中信集团	复星国际 (0656.HK)	中信集团旗下新冶钢拟出资 135.8 亿元对南钢集团进行增资，成为后者控股股东，南钢集团顺势行使优先购买权，拟收购南京南钢 60% 股权。此次交易完成后，公司实控人将由郭广昌变更为中信集团。	138.8 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	4-2
4	北京红黄蓝 儿童教育 (100%)	Gravitas Education Holdings Inc	网龙 (0777.HK)	网龙拟将海外教育业务与 GEHI 合并，在合并后更名为 MYND.AI 以表明公司希望运用 AI 赋能其教育业务。本次交易预计在 2023 年第三季度完成，最终实现纽交所上市。	7.5 亿美 元	N.A.	N.A.	4-18
5	三一石油科 技(100%)	三一国际 (631.HK)	Sany Perpetual Enterprise Holdings Co Ltd 等	三一国际拟全资收购三一石油科技，实现对该公司的业绩并表。目标公司车载压裂设备连续两年保持销量及市占率国内行业第一。	29.8 亿 元人民 币	7.7x	5.3x	4-12
6	天辰化工有 限公司 (100%)	新疆天业 (600075.SH)	天业集团 锦富投资	新疆天业拟以支付现金方式收购天辰化工全部股权，以落实集团履行解决同业竞争的承诺，减少关联交易，进一步提升氯碱板块业务规模，完善产业链，提升市场竞争力。	25.8 亿 元人民 币	5.0x	1.4x	4-13
7	珠峰香港 (38.75%)	洪桥集团 (8137.HK)	西藏珠峰 (600338.SH)	洪桥集团拟收购珠峰香港约 38.75% 股权，以取得珠峰香港间接持有的阿根廷锂钾公司 (控制安赫莱斯锂盐湖项目) 和阿根廷托萨公司 (控制阿里扎罗锂盐湖项目) 的相应权益。	3.5 亿美 元	N.A.	N.A.	4-6
8	TD TECH (51%)	东方材料 (603110.SH)	诺基亚	东方材料拟从诺基亚手中收购 TD TECH 51% 股权。该公司是诺基亚与华为的合资公司，华为持有其剩余 49% 股权。华为方表示“没有任何意愿及可能与东方材料合资运营 TD TECH”，交易尚存较大不确定性。	21.2 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	4-10
9	宁波大榭招 商国际码头 有限公司 (45%)	宁波港 (601018.SH)	招商港口 (001872.SZ)	宁波港拟参与竞拍于北京产交所挂牌转让的大榭招商 45% 股权，挂牌底价约为 18.5 亿元。交易完成后，公司将持有大榭招商 80% 股权，大榭招商将成为公司控股子公司。	18.5 亿 元人民 币	10.1x	N.A.	4-29
10	北京朗研生 命科技控股 有限公司 (100%)	阳光诺和 (688621.SH)	武汉开发投资 等	阳光诺和拟以股份支付、现金及定增配套募资方式，收购朗研生命全部股权，由现有 CRO 业务延伸至至 CDMO 领域。	16.1 亿 元人民 币	18.9x	N.A.	4-12

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）兖矿能源 264 亿关联收购解决同业竞争，启动外延式整合并购

4月28日，兖矿能源(600188.SH)公告，拟现金收购控股股东山东能源集团有限公司两家权属公司的控股权，即鲁西矿业有限公司(“鲁西矿业”)和兖矿新疆能化有限公司(“新疆能化”)各51%股权，两家目标公司核定产能为3,989万吨/年，拟实际支付转让价款共计264.31亿元。本次交易构成关联交易，交易对方之一山能集团直接和间接持有兖矿能源54.81%股权，为其控股股东。

鲁西矿业于2021年12月成立，由山东能源集团山东区域的核心优质矿井整合重组而成，主要从事煤炭开采、洗选与销售、煤炭运输与仓储、矿用设备及配件制造等煤炭产业链上下游业务，主要煤炭品种包括焦煤、1/3焦煤、气肥煤、无烟煤。鲁西矿业下辖6家煤炭企业，拥有7座在产井工煤矿，截至2022年底，鲁西矿业合计资源量38.65亿吨，储量8.65亿吨，核定产能合计为1,900万吨/年。

新疆能化成立于2007年8月，主要从事煤炭开采、洗选与销售、煤化工等煤炭产业链上下游业务，主要煤炭品种包括长焰煤、不粘煤。新疆能化共持有5宗采矿权和12宗探矿权，主要煤炭资产包括3座在产井工矿及1座在建露天矿。截至2022年底，新疆能化合计资源量273.12亿吨，储量23.81亿吨。

对于本次收购，兖矿能源称，是为了解决同业竞争问题。2020年7月，原兖矿集团和原山能集团联合重组为新山能集团后，山能集团下属鲁西南、新疆、陕甘、内蒙四大区域的存量煤炭及煤化工资产与兖矿能源的主业形成一定程度的同业竞争。在解决同业竞争问题的同时，还能整合优质煤炭资源，做大做强公司主业。从业务角度看，本次交易完成后，公司煤炭资源量、煤炭储量和商品煤产量均得到大幅提升，经营能力将持续增强。根据北京矿通出具的相关矿业权评估报告，本次交易完成后，公司评估利用口径资源量增加约256.03亿吨，可采储量增加约164.95亿吨，商品煤产量增加约3,000万吨。

望华点评：兖矿能源此次收购是落实公司战略规划的有力举措，通过获取煤炭资源、产量的外延式增量，稳步实现5-10年内原煤产量达到3亿吨/年的既定战略目标。通过收购新疆能化，公司将产业版图拓展到新疆自治区，目前新疆正在加强大化工基地建设，叠加行业周期性波动影响，未来新疆能化的业绩将进一步释放；同时，能源化工是煤炭产业未来发展的主要趋势，本次交易有助于兖矿能源进一步优化煤化工产业链布局。

（二）南方电网 200 亿收购意大利电力部分资产，再度进军南美市场

4月7日，意大利国家电力公司(ENEL)公告，同意以29亿美元(约合199亿元人民币)的价格，向南方电网国际(香港)有限公司出售其秘鲁子公司 Enel Peru 持有的两处秘鲁资产全部股权。声明称，这些资产的企业价值预计约40亿美元(约合275亿元人民币)。根据协议，南方电网将收购 Enel Distribucion Peru 的83.15%股权，以及 Enel X Peru 的100%股权。前者为配电公司，在秘鲁的特许经营区域总面积达1602平方公里；后者为一家能源服务提供商。声明提及，完成这笔交易尚需要获得秘鲁主管反垄断机构的批准，以及中国有关部门对外直接投资的批准。

南方电网国际（香港）有限公司是南方电网的全资子公司，主要负责开展国际电力能源项目的投资、建设和运营管理等。意大利电力是意大利最大的国有公用事业公司，也是全球头部跨国电力和天然气制造与分销公司，在全球 30 多个国家开展业务。这项交易是 Enel 集团去年 11 月宣布的资产精简计划的一部分，预计将在 2023 年使该集团的综合净债务减少约 31 亿欧元，并对 2023 年报告的净收入产生约 5 亿欧元的积极影响。Enel 目前的战略是专注于意大利、西班牙、美国、巴西、智利和哥伦比亚等 6 个核心国家。

早在 2018 年，南网国际通过收购智利 Transelec 公司股权，走出了在南美智利、秘鲁、墨西哥等成长性市场投资布局的重要一步，也同时实现了南方电网公司境外电网并购项目零的突破，使南方电网发展空间从大湄公河次区域和港澳地区延伸到南美地区。本次收购将进一步拓展南方电网在南美地区的市场。

望华点评：南方电网此次收购的南美洲配电资产是其在国际市场上的一次重要拓展，南方电网可借此机会进一步巩固和扩大其在国际市场的业务规模。借助意大利电力在南美洲成熟的业务基础，在提升盈利能力的同时，对于南美复杂的市场环境与多变的政策法规，南方电网也有望显著提高相关经营风险的应对能力。

（三）中信集团旗下新冶钢以 135.8 亿元增资南钢集团，“截胡”沙钢集团成为南钢股份实控人

4 月 2 日，复星国际（0656.HK）、南钢股份（600282.SH）同时公告，中信集团旗下湖北新冶钢有限公司（“新冶钢”），拟出资 135.8 亿元增资南京钢铁集团有限公司（“南钢集团”），将持有其 55.25% 股权，并成为南钢集团控股股东。同日，南钢集团决定行使优先购买权，向复星系股东购买南京南钢钢铁联合有限公司（“南京南钢”）60% 股权。交易完成后，南钢集团将持有南京南钢 100% 股权，成为南钢股份间接控股股东，中信集团将成为南钢股份实控人。

南京南钢由南钢集团与上海复星集团下属的三家公司共同出资成立，是集采选矿、钢铁冶炼、钢材轧制于一体的大型钢铁企业。2010 年，南京南钢钢铁主业资产通过南钢股份实现整体上市，截止 2022 年底，已具备年产千万吨特钢新材料能力。中信集团旗下拥有中信特钢，该公司是我国最大的优特钢材生产基地。近年来，中信特钢不断开展外延式并购，先后收购了铜陵特材、青岛特钢等企业，形成“五大特钢制造基地”“两大原材料供应基地”“两大延伸加工基地”的完整特钢产业链，建立起良性的特钢生态圈。

在中信集团入局之前，沙钢集团已向复星国际抛出“橄榄枝”，拟以 135.8 亿元收购南京南钢 60% 的股权，双方已于 3 月 14 日签订了股权转让协议，同时沙钢集团还支付了 80 亿元交易保证金。面对中信集团“截胡”南京南钢并购交易，沙钢集团指称复星方面存在前次股权转让协议项下违约行为，两次提起诉讼要求复星国际继续履行原签订的股权转让协议，并申请冻结所涉股权，南京南钢的股权交割或因此陷入新一轮“拉锯战”。对此，多位法律专家分析认为，南钢集团行使优先购买权符合法律法规，复星方面并不存在违约行为。

望华点评：中信集团此次收购南京南钢将进一步提高我国钢铁产业集中度，有利于形成行业发展合力、提高原材料对外话语权等。同时，中信集团旗下的特钢产品可与南钢股份的产品品种形成互补，将进一步夯实集团在棒线材以及钢板市场的竞争优势，提升整体特钢年产能至超过 3000 万吨，巩固其在特钢行业的领先地位，同时南钢股份将进一步做强做大，增强先进材料板块的盈利能力。

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(Q1)	0.7	-2.5(3月)	49.2	5.3(3月)	2.765	6.9122
美国	1.5(Q1)	5(3月)	2.8(3月)	47.1	3.5(3月)	3.384	N.A.
欧盟	1.3(Q1)	7.0	5.9(3月)	45.8	6.5(3月)	2.256	0.9064
德国	0.2(Q1)	7.2	7.5(3月)	44.5	5.7	2.185	0.9064
英国	2.9(Q4)	10.1(3月)	0.8	47.8	3.8(3月)	3.684	0.7944
法国	1.1(Q4)	5.9	12.9(3月)	45.6	6.9(3月)	2.797	0.9064
日本	0.7(Q4)	3.2(3月)	7.18(3月)	49.5	2.8(3月)	0.415	134.07
中国香港	2.7(Q1)	1.7(3月)	2.3	52.4	3.1(3月)	3.039	7.8488
加拿大	4.6(Q4)	4.3(3月)	-1.78(3月)	55.6	5.4(3月)	2.816	1.4901
澳大利亚	2.9(Q1)	7.0(3月)	5.2(3月)	44.7	3.76(3月)	3.316	1.3521

注：除特别说明外均为 2023 年 4 月数据；利率为 2023 年 4 月 30 日数据；汇率为 2023 年 4 月 30 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	4月	较最近一期增减百分点	金融指标	4月		其他	4月	同比(%)
				4月	同比(%)			
GDP(Q1)	4.5%	1.6	社融规模当月值(3月)	53,800	15.54	累计固定资产投资(3月)	107,282	2.3
CPI(3月)	0.7%	-0.3	贷款余额(3月)	2,254,500	11.8	消费品零售总额当月值(3月)	37,855	10.6
PPI(3月)	-2.5%	-1.1	存款余额(3月)	2,739,100	12.7	百城住宅指数	16,178	-0.07
制造业 PMI	49.2%	-2.7	M2 存量规模(3月)	2,814,600	12.7	进出口总额当月值(3月)	\$5,429	7.4
工业增加值(3月)	3.9	-14.8	外汇储备存量(3月)	\$31,838	-0.13	贸易顺差(负为逆差)当月值(3月)	\$881.9	98.98

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(4月30日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,323.27	1.5	8.5	13.5x	1.3x
深证成指	11,338.67	-3.3	2.3	25.9x	2.5x
沪深 300	4,029.09	-0.5	4.1	12.3x	1.4x
创业板指	2,324.72	-3.1	-2.1	33.4x	4.5x
科创 50	1,087.87	0.6	10.9	45.2x	4.8x
道琼斯工业	34,098.16	2.5	-0.1	24.7x	6.2x
纳斯达克	12,226.58	0.0	14.3	33.5x	4.2x
标普 500	4,169.48	1.5	5.8	23.8x	4.0x
恒生指数	19,894.57	-2.5	0.8	9.9x	1.0x
恒生国企指数	6,702.15	-3.8	0.2	8.5x	0.9x
日经指数	28,856.44	2.9	11.7	N.A.	N.A.
德国 DAX	15,922.38	1.9	13.1	N.A.	N.A.
伦敦富时 100	7,870.57	3.1	3.4	13.5x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	977.05	-1.3	2.1	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，并运用拥有自主知识产权的 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 12 月 30 日，取得了 98.2% 的累计收益，同期表现超出上证综指 100.4 个百分点、超出沪深 300 指数 98.2 个百分点，超出创业板指数 69.6 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2022 年 12 月 30 日，善水基金累计净值由 1.000 略降至 0.913（每单位分红 0.075），下跌 10.4%，基金表现优于上证指数 3.3 个百分点，优于沪深 300 指数 16.8 个百分点，优于创业板指 16.9 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。

周梦鑫
战略研究部副总经理
邮箱：zhoumx@bmcg.com.cn

刘洁
并购顾问部经理
邮箱：liuj@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。