

中国并购月报（3月刊）

ChinaM&APerspectives

2024年3月



望華聯合
MERGER CHINA GROUP

一、中国公司 2 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	中国中药 (0570.HK) (67.54%)	国药集团 國藥集團共裕 有限公司	私有化要约	鉴于中国中药目前股份流通性水平较低、融资功能有限，国药集团拟以 4.6 港元/股将其私有化，以进一步发展现有业务。此外，本次私有化预计还可平行解决上市公司与太极集团的同业竞争问题。	156.46 亿港元	23.0x	1.0x	2-21
2	Thainamthip Corp Ltd (55.7%)	太古股份公司 (0019.HK)	ThaiNamthip Ltd	太古股份有限公司拟收购泰国和老挝的可口可乐装瓶业务的过半权益，扩张太古公司在东南亚（为增长最快的饮料市场之一）的饮料业务。	94.7 亿 港币	22.4x	7.5x	2-9
3	华润紫竹药业 有限公司 (100%)	华润双鹤 (600062.SH)	北京医药集团 有限责任公司	华润双鹤拟以约 31.15 亿元收购华润紫竹全部股权，以进一步丰富公司专科领域产品线，完善产品矩阵，形成“女性健康+儿科”专科产品序列。	31.15 亿 人民币	7.4x	3.0x	2-24
4	中国软件 (600536.SH) (10.48%)	中国电子 中电金投	定向增发	中国软件拟向实控人中国电子及其全资子公司中电金投进行定向增发，以助力旗下麒麟软件公司操作系统产品的研发项目。	20 亿 人民币	N.M.	7.7x	2-25
5	Osino Resources Corp (100%)	银泰黄金 (000975.SZ)	Kestrel Holdings Ltd 等	银泰黄金拟收购加拿大矿企 Osino Resources Corp，以增加公司的矿产资源储备，推进公司战略发展规划的实施，进一步增强公司的资产实力和竞争力。	3.68 亿 加元	N.M.	N.M.	2-19
6	正大制药(青 岛)有限公司 (67%)	青岛国信发展 (集团)有限责 任公司	中国生物制 药(1177.HK)	国信集团拟向中国生物制药收购正大制药控股股权，以进军以海洋生物医药为特色的生命大健康产业，在大健康领域建立市场化业务架构及经营模式。	18.2 亿 人民币	13.1x	9.0x	2-6
7	四川双马 (000935.SZ) (14.73%)	中信金融资产 中国人寿	天津赛克环 企业管理中 心(有限合 伙)	中信金融资产和中融人寿基于对四川双马发展前景的看好及长期价值的认可，拟通过本次协议转让直接持有四川双马股份，实现直接高效地参与上市公司的重大决策。	16.51 亿 人民币	12.0x	1.5x	2-2
8	凤阳硅谷智能 有限公司 (100%)	亚玛顿 (002623.SZ)	上海苓达 盐城达菱	亚玛顿拟通过发行股份及支付现金方式购买凤阳硅谷全部股权，将公司产业链将延伸至玻璃原片制造，摆脱前期受制于原材料供应的发展瓶颈，进一步提高产品质量稳定性。	12.5 亿 人民币	7.4x	2.7x	2-7
9	锋龙股份 (002931.SZ) (40.33%)	陈向宏等	绍兴诚锋实 业有限公司 董剑刚及一 致行动人	锋龙股份控股股东拟协议转让公司控股权，同时置入文旅资产，打造第二增长曲线，助力公司进入机械零部件制造与文旅景区运营管理双主业运行的新发展阶段。	10.59 亿 人民币	54.0x	3.7x	2-5
10	风范股份 (601700.SH) (12.67%)	唐山金控产 业发展集团有 限公司	范建刚及一 致行动人	唐控产发拟收购风范股份部分股权，以成为上市公司控股股东，在加强唐山国资光伏领域布局的同时，进一步加速上市公司的产业升级和业务扩展。	7.42 亿 人民币	N.M.	2.2x	2-21

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）中国中药（0570.HK）拟私有化退市，国药集团重组中药业务

2月21日，中国中药（0570.HK）发布公告称，其控股股东国药集团药业股份有限公司（“国药集团”）拟以每股4.6港元的价格将其私有化，价格较最后交易日每股收市价3.4港元溢价约34%，交易总对价约为154.5亿港元。交易完成后，中国中药将结束长达30年的上市历程。

公开资料显示，中国中药是国药集团的全资子公司，是国药集团中药产业板块的核心投资平台，主要从事中药制造及销售，业务涵盖中药材生产及经营、中药饮片、中药配方颗粒、中成药、中药大健康产品、国医馆六大板块。国药集团是由国务院国资委直接管理的以生命健康为主业的中央企业。集团规模、效益和综合实力居于全球同行业领先地位，营业收入超7000亿元，位列世界500强企业第80位，拥有9家上市公司。

公告显示，中国中药H股一直处于较低价格水平且交易量较低，港股市场融资能力有限，难以利用股权融资为公司业务发展提供可用资金来源。中国中药表示，本次退市有助于简化公司的治理结构、优化企业与股权配置，并改善公司组织布局。同时，私有化成功实施后，国药集团计划将全面审视公司业务运营现状，并根据集团融资能力与市场情况，探索新商机以发展集团现有业务。

望华点评：中国中药私有化是2024年开年以来港股私有化第一案。在多变的市场环境下，私有化有助于中国中药聚焦长期战略，加强研发投入，提升产品竞争力，进一步巩固其中药行业的领先地位。此外，国药集团或将通过中国中药私有化，开启对旗下中药业务板块的重组整合工作。

（二）华润双鹤（600062）拟以31.15亿元收购华润紫竹100%股权，进一步丰富公司专科领域产品线

2月24日，华润双鹤（600062.SH）公告，公司拟以31.15亿元收购北京医药集团有限公司（“北药集团”）持有的华润紫竹药业有限公司（“华润紫竹”）100%股权。华润紫竹为华润双鹤控股股东北药集团的全资子公司，其实际控制人中国华润有限公司亦为华润双鹤实际控制人，本次交易构成关联交易。

公开资料显示，华润双鹤是华润集团医药板块化学药平台支柱企业，主营业务涵盖新药研发、制剂生产、医药销售、制药装备及原料药生产等方面，搭建了慢病普药业务、专科业务、输液业务三大业务平台，经济实力、竞争活力和可持续发展能力位居国内制药公司前列。华润紫竹现为联合国人口基金会生殖健康药物供应商，主要从事女性健康用药及器械、口腔用药、眼科用药、糖尿病用药、原料药等产品线，生殖健康类药品上市后始终占据国内、国际市场重要地位，核心产品毓婷、金毓婷多年来更是稳居同行业市场占有率第一位。

华润双鹤表示，本次交易有利于实现公司业务布局和并购外延式增长。通过收购华润紫竹，可以丰富华润双鹤女性健康用药、眼科制剂、口腔类药物产品组合，丰富华润双鹤在专科领域的

产品线。此外，双方在营销资源、成本等方面的协同效应，有利于增强公司的盈利能力，提升品牌影响力和市场竞争实力。

望华点评：近些年，华润双鹤不断通过投资并购等方式完善核心产品线、补充优质品牌。本次交易既是华润双鹤在非输液业务领域的持续加码，亦是华润医药集团内部医药板块业务与品牌整合的重要举措。将优质资产注入上市公司，深入推进战略性重组和专业化整合，有助于进一步提高上市公司质量。

（三）中国软件（600536）向中国电子定增募资，加码麒麟操作系统

2月25日，中国软件（600536.SH）公告，拟向公司实控人中国电子信息产业集团有限公司（“中国电子”）及其全资子公司中电金投控股有限公司（“中电金投”）合计发行股票不超过9,013.07万股，募资不超20亿元，将用于投资子公司麒麟软件的三大项目：移固融合终端操作系统产品研发、面向云化的服务器操作系统产品研发、嵌入式操作系统能力平台建设。

公开资料显示，中国软件是中国电子计算产业的核心企业和国内软件行业先行者之一。中国软件深耕基础软件和党政高新核心应用软件两大方向，形成软件产品、税务、政府、系统装备四大业务板块，主要产品包括自主软件产品、行业解决方案、服务化业务等。麒麟软件是中国软件旗下核心子公司，其主营业务定位于操作系统技术的研究、产品开发及产业化推广。根据赛迪顾问统计，麒麟软件旗下操作系统产品已连续12年位列中国Linux市场占有率第一名。中国电子是中央直接管理的国有重要骨干企业，是以网信事业为核心主业的中央企业。中电金投定位为“中国电子重大资本运作落地平台和实施者”，通过牵头实施中国电子战略性项目并承担资本运作、股权管理等职能，持续打造中国电子战略性核心竞争力。

中国软件表示，此次定增募资具有两方面重大意义：一是落实操作系统业务发展布局，全面提升操作系统产品核心竞争力；二是优化公司资本结构、支持公司主营业务持续发展。通过本次定增，中国软件资本实力将显著增强，业务规模将进一步扩大，降低资产负债率和财务成本，财务结构将更为稳健合理，持续经营能力和抗风险能力明显提升。

望华点评：在传统终端应用场景与移动终端应用场景相互融合之际，移固融合操作系统是支撑网信产业发展的重要基石。作为国内软件企业的代表，中国软件加大移固融合操作系统领域关键核心技术研发投入，既能进一步丰富公司现有产品线，培育面向未来发展的新动能，进一步打开中长期的成长空间，又可为国家实现网络强国战略提供重要支撑。

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	5.2(Q4)	-0.8(1月)	-2.5(1月)	49.1	5.2(1月)	2.363	7.1877
美国	3.1(Q4)	3.1(1月)	0.9(1月)	47.8	3.7(1月)	4.254	N.A.
欧盟	0.1(Q4)	2.6	-10.6(12月)	46.5	6.5(4月)	3.060	0.9257
德国	-0.4(Q4)	2.5	-8.6(12月)	42.5	6.1	2.401	0.9257
英国	-0.2(Q4)	4.0(1月)	-0.5(1月)	47.5	4.0(1月)	4.126	0.7922
法国	0.6(Q4)	2.9	-5.1(1月)	47.1	7.5(1月)	2.880	0.9257
日本	4.9(Q4)	2.2(1月)	0.2(1月)	47.2	2.4(1月)	0.715	149.98
中国香港	4.3(Q4)	1.7(1月)	3.0(9月)	49.9(1月)	2.7(1月)	3.855	7.8288
加拿大	0.9(Q4)	2.9(1月)	-2.9(1月)	54.4(1月)	6.1(1月)	3.493	1.3575
澳大利亚	2.5(Q3)	4.1(12月)	4.1(12月)	51.8	4.5(1月)	4.150	1.5396

注：除特别说明外均为 2024 年 2 月数据；利率为 2024 年 2 月 29 日数据；汇率为 2024 年 2 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	2月	较最近一期增减百分点	金融指标	金融指标		其他	2月	同比(%)
				2月	同比(%)			
GDP(Q4)	5.2%	0.3	社融规模当月值(1月)	65,017	8.44	累计固定资产投资(12月)	503,036	-12.1
CPI(1月)	-0.8%	-0.5	贷款余额(1月)	2,425,047	10.4	消费品零售总额当月值(12月)	43,550	7.4
PPI(1月)	-2.5%	-0.2	存款余额(1月)	2,897,429	9.2	百城住宅指数	16,267	0.6
制造业 PMI	49.1%	-0.1	M2 存量规模(1月)	2,976,250	8.7	进出口总额当月值(12月)	\$5,319	1.4
工业增加值(12月)	6.8%	0.2	外汇储备存量(1月)	\$32,193	1.1	贸易顺差(负为逆差)当月值(12月)	\$753.4	9.2

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29日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
中国					
上证综指	3,015.17	8.1	1.8	12.9x	1.2x
深证成指	9,330.44	13.6	-0.9	20.6x	2.1x
沪深 300	3,516.08	9.4	3.1	11.4x	1.3x
创业板指	1,807.03	14.9	-3.6	27.2x	3.6x
科创 50	807.71	17.9	-4.3	48.4x	3.6x
恒生指数	16,511.44	6.6	-2.7	8.3x	0.9x
恒生国企指数	5,677.88	9.3	-0.7	7.2x	0.8x
国际					
道琼斯工业	38,996.39	2.2	3.7	26.3x	6.7x
纳斯达克	16,091.92	6.1	8.4	40.8x	5.8x
标普 500	5,096.27	5.2	7.7	25.3x	4.6x
日经指数	39,166.19	7.9	19.3	22.6x	2.1x
德国 DAX	17,678.19	4.6	5.9	14.1x	N.A.
伦敦富时 100	7,630.02	0.0	-0.7	11.6x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	1,020.94	4.6	0.1	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，现已逐步发展成为中国领先的精品投行与精品咨询机构，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、上市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 2023 年 12 月 29 日，累计收益优于上证综指 74.2 个百分点、沪深 300 指数 79.5 个百分点、创业板指数 64.8 个百分点；“**善水基金**”自 2021 年 5 月 28 日成立以来至 2023 年 12 月 29 日，累计收益优于沪深 300 指数 17.2 个百分点、创业板指数 23.1 个百分点。

“**望华香港**”是一家独立注册于香港的资产管理机构，公司拥有香港证券及期货监察委员会颁发的 9 号牌，可为境内外机构提供股票、基金、债券等投资组合资产管理服务。

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
技术与产品部分析师
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。