

# 中国并购月报（5月刊）

## China M&A Perspectives

2026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	中广核苍南第二核电 (51%) 中广核苍南核电 (46%)	中广核电力 (1816.HK)	中国广核集团有限公司	中广核电力拟向控股股东中广核集团收购中广核苍南第二核电 51% 股权及中广核苍南核电 46% 股权, 以扩大上市公司控股核电机组装机规模并持续履行避免同业竞争承诺。	83.5 亿元人民币	N.M.	1.1x	4-29
2	杭州中恒科技投资有限公司(49%)	宁德时代 (300750.SZ)	增资扩股	宁德时代拟以子公司股权及现金方式战略增资中恒科技, 以间接持股中恒电气, 在围绕绿色 ICT 基础设施、算电协同等领域开展战略合作, 补齐在电力电子侧的技术短板。	41 亿元人民币	N.M.	N.A.	4-8
3	Metra Group Ltd (100%)	亚洲时代 (ZBAI.O)	未披露	上市咨询公司亚洲时代拟以换股方式收购 Metra Group 全部股权, 以拓展数字资产和贵金属领域的业务版图。Metra 是一家发行可验证实物黄金锚定数字代币的企业。	4.5-5.5 亿美元	N.A.	N.A.	4-28
4	东航物流 (601156.SH) (11.29%)	中国物流集团资本管理有限公司	联想控股 (3396.HK)	联想控股将其所持有的全部东航物流股份协议转让给中国物流资本, 以为东航物流引入具备产业背景的战略投资人, 同时解决联想控股长达近九年的投资退出问题。	27.2 亿元人民币	9.5x	1.2x	4-9
5	晶合集成 (688249.SH) (5%)	华勤技术 (603296.SH)	力晶创新投资控股股份有限公司	全球智能产品 ODM 龙头华勤技术拟以现金方式协议受让晶圆代工企业晶合集成股份, 以进一步保障上游晶圆产能供应, 拓展“云+端+芯”垂直整合布局。	26.5 亿元人民币	75.3x	2.4x	4-29
6	华钰矿业 (601020.SH) (11%)	河南万洋启新管理有限公司	西藏道衡投资有限公司	万洋启新拟收购华钰矿业 11% 股权并获得 15.22% 表决权, 成为上市公司实控人, 以破解冶炼企业“缺矿”难题, 通过“冶炼+资源”协同, 实现从赚加工费到赚资源溢价的产业链向上游延伸。	25.1 亿元人民币	25.3x	5.3x	4-11
7	Nkoyi Leopard Mining & Investment Ltd (50%)	盛屯矿业 (600711.SH)	Novel Mining & Services Ltd	盛屯矿业拟以现金收购 Nkoyi 股权, 从而间接受让刚果(金)一铜钴矿采矿权 30% 的权益, 以围绕核心产能区域延伸资源布局, 扩大铜钴资源保有量, 提升资源自给率。	3 亿美元	N.A.	N.A.	4-8
8	宏发股份 (600885.SH) (5%)	厦门正悦华晨科技投资有限公司	有格创业投资有限公司	有格创业拟将所持继电器制造龙头企业宏发 5% 股份转让予正悦华晨, 以为上市公司引入具备产业背景的长期股东, 以实现产业协同并助力公司稳健发展。	17.8 亿元人民币	20.3x	2.8x	4-8
9	Boviet Solar Technology (North Carolina) LLC (100%)	INOXGFL Group	博威合金 (601137.SH)	博威合金拟出售太阳能组件厂商博威尔特全部股权, 以应对美国《大而美法案》对外国关注实体的严格限制, 终止亏损资产对现金流的持续消耗, 回笼资金聚焦主业发展。	2.5 亿美元	N.M.	N.M.	4-28
10	万辰集团 (300972.SZ) (5.5%)	张海国	福建含羞草农业开发漳州金万辰投资	零食与食用菌企业万辰集团实控人拟将所持部分股份转让予张海国, 以加强核心团队人员与公司的深度绑定。	17.3 亿元人民币	23.4x	21.2x	4-22

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）宁德时代（300750）41 亿元增资中恒电气（002364）控股股东，布局算电协同

4月8日，中恒电气（002364.SZ）公告，公司控股股东杭州中恒科技投资有限公司（“中恒科技投资”）及其股东朱国锭、包晓茹与宁德时代（300750.SZ）签署《战略投资合作框架协议》。宁德时代拟以约41亿元认购中恒科技投资新增注册资本1,441.18万元，出资方式为货币及股权。其中，宁德时代拟以所持时代天源99.7%股权作价11.96亿元参与增资。公告显示，拟议增资完成后，朱国锭、包晓茹和宁德时代分别持有中恒科技投资35.7%、15.3%和49%股权，中恒科技投资的控股股东、实际控制人仍为朱国锭。

公开资料显示，宁德时代成立于2011年，于2018年在深交所创业板上市，是全球动力电池和储能电池的双料冠军，在电芯制造和储能系统集成上拥有顶尖实力，其储能电池全球市占率达30.4%。中恒电气成立于1996年，最初为通信电源系统供应商，后于2012年通过并购重组，形成软件研发服务与电力电子制造双主业，又于2014年进入新能源汽车充电领域。目前，中恒电气的主要产品包括通信电源系统、数据中心电源、电力操作电源系统等。

本次合作聚焦绿色ICT基础设施、交通电动化、新型电力系统（算电协同）等赛道，宁德时代与中恒电气将依托各自资源与技术优势展开深度战略合作，实现产业资源整合与业务协同。从业务层面看，中恒电气将获得宁德时代在储能电芯、锂电池设备制造领域的核心资源，特别是时代天源（主营储能PCS、充换电设施）的并入，将帮助中恒电气从单一的HVDC供应商升级为“算电协同”整体解决方案商。对宁德时代而言，本次交易将其业务从电池制造延伸至能源基础设施的核心环节，为其从“电池制造商”向“综合能源解决方案提供商”的战略转型奠定坚实基础。

**望华点评：**宁德时代此举的核心意图是精准卡位“算电协同”这一国家级战略新蓝海。随着后续正式协议的落地与推进，双方在交通电动化领域的协同效应将加速释放，不仅将重塑国内充换电产业格局，推动充换电技术的迭代升级，更将为全球新能源交通生态发展提供可借鉴的范本。对于整个行业而言，此次“电池龙头+充电龙头”的强强联合，标志着交通电动化已从单一产品竞争，正式转向“车-桩-储-网”全生态协同竞争的新阶段。

### （二）联想控股（3396.HK）27.2 亿元转让东航物流（601156）11.29% 股权，实现全面退出

4月8日，东航物流（601156.SH）公告，公司持股5%以上股东联想控股股份有限公司（“联想控股”）与中国物流集团资本管理有限公司（“中国物流资本”）签署股份转让协议，联想控股拟将其持有的公司约1.79亿股股份（占总股本的11.29%）以每股15.16元的价格转让给中国物流资本，转让总价款约27.17亿元。

公开资料显示，东航物流是国内领先的航空物流服务提供商，是国家首批推进的“七大领域”央企混合所有制改革试点之一，也是民航领域首家落地混改的中央企业。东航物流在 2017 年混改引资时共引入了联想控股、普洛斯、德邦物流、绿地金融 4 家非国有资本。其中，联想控股出资购买了东航物流 25% 的股份，成为当时东航物流混改中持股比例最大的外部投资者（第二大股东）。中国物流资本是中国物流集团有限公司下属全资股权投资和资本运作平台，长期关注物流领域投资机会，服务集团物流主业发展。

本次交易将为东航物流引入新的长期战略投资者，有利于公司在新一轮战略周期中拓展境内外更多领域布局，能够进一步加强公司与新进股东之间战略与业务协同。对于联想控股而言，本次出售所得款项净额拟用于日常营运及/或偿还债务，有助于提升公司流动性水平及营运资金，有利于巩固整体财务状况。

**望华点评：本次交易既是联想控股基于自身战略与财务需求的主动调整，也是东航物流股权结构优化的契机。通过此次交易，联想控股将成功剥离非核心资产，集中资源支持 AI 及高端制造等主流科技业务，并优化自身资产负债；同时也为东航物流引入具有产业协同的长期股东，有利于东航物流的长期战略发展。**

### （三）华勤技术（603296）26.5 亿增持晶合集成（688249），成为其第三大股东

4 月 28 日，华勤技术（603296.SH）、晶合集成（688249.SH）公告，华勤技术及全资子公司合肥勤合电子科技有限公司（“合肥勤合”）与力晶创新投资控股股份有限公司（“力晶创投”）签署股份转让协议，合肥勤合拟以现金方式协议受让力晶创投持有的晶合集成 100,379,585 股股份，占晶合集成总股本的 5%，转让价格为 26.41 元/股，交易总价款达到 26.5 亿元。交易完成后，华勤技术持股比例攀升至 11%，正式成为晶合集成第三大股东。

公开资料显示，晶合集成是国内第三大 12 英寸成熟制程晶圆代工厂，产品覆盖显示驱动、CIS、MCU、电源管理等芯片，广泛应用于智能手机、PC、穿戴、工控、车载等各类产品及场景。华勤技术是全球领先的智能硬件 ODM 平台型企业，专注于智能手机、笔记本电脑、平板电脑、服务器等产品的研发设计与生产制造，业务覆盖全球 100 多个国家和地区，2024 年以 22.5% 的市场份额成为全球最大的消费电子 ODM 厂商。

华勤技术相关负责人表示，本次增持晶合集成，核心目的是深化与上游核心供应链伙伴的战略协同，向半导体产业链核心制造环节延伸布局，一方面能够锁定稳定的晶圆代工产能，保障终端产品交付能力，提升企业经营韧性与供应链抗风险能力；另一方面也能借助晶合集成的技术优势，推动自身产品技术升级，进一步拓展产业合作空间，提升整体市场竞争力。对于晶合集成而言，华勤技术的战略入股，能够帮助其更顺畅地切入终端品牌供应链体系，实现产能与市场需求的精准对接，加速技术成果市场化转化。

**望华点评：全球半导体产业正处于结构调整与国产替代加速推进的关键时期。作为全球智能终端与服务器 ODM 领域的龙头企业，华勤技术此次增持是基于产业链长期布局的战略举措，通过深度绑定上游核心供应商，进一步巩固其市场地位、提升核心竞争力。**

## 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	5.0(Q1)	1.0(3月)	0.5(3月)	50.3	5.4(3月)	1.753	6.8282
美国	2.7(Q1)	3.3(3月)	4.0(3月)	54.5	4.3(3月)	4.390	N.A.
欧盟	0.8(Q1)	2.0(12月)	-3.0(2月)	52.2	6.0(3月)	3.510	0.8524
德国	0.5(Q1)	2.9	-0.2(3月)	51.4	6.4	3.030	0.8524
英国	1.0(Q4)	3.3(3月)	2.6(3月)	53.7	4.4(3月)	5.030	0.7350
法国	1.2(Q1)	2.2	0.2(3月)	52.8	7.7(3月)	3.697	0.8524
日本	3.9(Q4)	1.5(3月)	2.6(3月)	55.1	2.8(3月)	2.517	156.58
中国香港	3.8(Q4)	1.7(3月)	9.5(12月)	48.6	3.6(3月)	3.003	7.8323
加拿大	0.7(Q4)	2.4(3月)	7.8(3月)	53.3	7.0(3月)	3.543	1.3582
澳大利亚	2.6(Q4)	4.1(3月)	3.0(3月)	51.3	4.5(3月)	5.079	1.3887

注：除特别说明外均为 2026 年 4 月数据；利率为 2026 年 4 月 30 日数据；汇率为 2026 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	同比 (%)	其他	4月	同比 (%)
GDP(Q1)	5.0%	0.5	社融规模当月值(3月)	52,271	-11.4	累计固定资产投资(3月)	102,708	-0.5
CPI(3月)	1.0%	-0.3	贷款余额(3月)	2,805,134	5.7	消费品零售总额当月值(3月)	41,616	1.7
PPI(3月)	0.5%	1.4	存款余额(3月)	3,424,071	8.6	百城住宅指数(3月)	16,740	2.6
制造业 PMI	50.3%	-0.1	M2 存量规模(3月)	3,538,637	8.5	进出口总额当月值(3月)	\$5,909	12.7
工业增加值(3月)	5.7%	-0.6	外汇储备存量(3月)	\$33,421	3.1	贸易顺差(负为逆差)当月值(3月)	\$511.3	-49.8

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
<b>中国</b>					
上证综指	4,112.16	5.7	3.6	17.6x	1.5x
深证成指	15,107.55	12.1	11.7	35.3x	3.0x
沪深 300	4,807.31	8.0	3.8	14.6x	1.5x
创业板指	3,677.15	15.5	14.8	44.4x	5.9x
科创 50	1,571.07	25.1	16.9	150.6x	7.0x
恒生指数	25,776.53	4.0	1.0	12.4x	1.2x
恒生国企指数	8,681.83	3.7	-2.1	10.4x	1.0x
<b>国际</b>					
道琼斯工业	49,652.14	7.1	2.6	28.7x	8.3x
纳斯达克	24,892.31	15.3	9.0	39.2x	7.3x
标普 500	7,209.01	10.4	6.0	28.5x	5.6x
日经指数	59,284.92	16.1	18.2	21.9x	2.6x
伦敦富时 100	10,378.82	2.0	2.9	18.4x	2.2x
MSCI 新兴市场指数	1,600.21	14.5	17.4	N.A.	N.A.
印度 SENSEX	76,913.50	6.9	-9.6	20.9x	3.4x

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](http://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<sup>®</sup> 及 MCG DEF+I<sup>®</sup> 模型。自成立以来，基金业绩表现优秀，在同期间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](mailto:zhoumx@bmcg.com.cn)

刘洁  
并购顾问部助理副总经理  
邮箱：[liuj@bmcg.com.cn](mailto:liuj@bmcg.com.cn)

王亚君  
并购顾问部高级经理  
邮箱：[wangyj@bmcg.com.cn](mailto:wangyj@bmcg.com.cn)

戚克栢  
望华联合董事长、总裁、  
首席投资官  
邮箱：[qi@bmcg.com.cn](mailto:qi@bmcg.com.cn)

董楠  
技术与产品部分析师  
邮箱：[dongn@bmcg.com.cn](mailto: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](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。

本公司对本声明具有修改和最终解释权。