

深圳证监局上市公司监管通讯

2025 年第 1 期

深圳证监局

二〇二五年五月

编者按：

党中央、国务院高度重视资本市场并购重组工作，2024年以来多次强调支持上市公司并购重组。为落实党中央、国务院决策部署，进一步强化并购重组资源配置功能，更好发挥资本市场在并购重组中的主渠道作用，证监会于2024年9月24日发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”），鼓励上市公司通过并购重组加快发展新质生产力，引导头部上市公司等加大产业整合力度。近日，证监会公布实施修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》，进一步明确制度规则，激发释放市场活力。

随着系列促进并购重组政策措施的出台，深圳上市公司并购重组市场活跃度持续提升，特别是通过并购重组实现向新质生产力发展转型的趋势日益显现。“并购六条”发布以来，深圳上市公司公布并购重组预案215笔，160笔重组事项披露交易金额，合计超过450亿元。为更好推动引导深圳上市公司并购重组的开展，深圳证监局对辖区近两年的并购重组开展情况进行梳理，形成第一批五单典型案例。这些案例中，既有国有控股上市公司，也有民营上市公司；既有同行业并购，提升集中度的，也有围绕补链强链开展的；既有

对控股股东体系内的资产进行的并购，也有对上市公司持有资产少数股东权益的整合，也有对市场第三方标的进行的收购，类型多样，均紧紧围绕公司主业和战略发展方向进行。现将有关案例以通讯形式发布，供辖区各上市公司交流借鉴。

目录

一、盐田港收购控股股东旗下港口资产	1
二、比亚迪收购 Jabil Inc.（捷普）旗下在华移动电子制造业务	4
三、立讯精密收购 Qorvo（威讯联合）旗下在华半导体资产	6
四、华润三九收购昆药集团	8
五、招商蛇口收购南油集团及招商前海实业	10

一、盐田港收购控股股东旗下港口资产

（一）交易背景

深圳市盐田港股份有限公司（以下简称盐田港或公司）成立于1997年7月，控股股东为深圳港集团有限公司（以下简称深圳港集团），实际控制人为深圳市国资委。盐田港致力于港口码头业的投资运营以及配套产业的开发，控股经营的港口码头包括黄石新港、常德港（包括津市港、澧县港和桃源港、德山港）、惠州港荃湾煤炭码头，参股经营的港口码头主要为位于广东深圳的盐田港西港区、中港区一二期，并以租赁方式负责整体经营控股股东旗下位于广东深汕合作区的小漠港。高速公路行业方面，公司控股经营惠盐高速公路，对惠盐高速深圳段进行建设和运营管理；仓储业方面，公司控股经营盐田港3#区海关出口货物监管仓库、5#区普通仓库，黄石新港现代物流园，参股经营中远物流盐田港保税物流中心。

交易标的为控股股东深圳港集团全资子公司深圳市盐田港港口运营有限公司（以下简称港口运营公司）100%的股权。港口运营公司持有广东盐田港深汕港口投资有限公司（小漠港的所有权人，以下简称深汕投资）100%股权、盐田三期国际集装箱码头有限公司（盐田港中港区三期工程及扩建工程码头共11个集装箱泊位的所有权人，以下简称盐田三期）35%的股权。

（二）交易方案

本次交易方案为公司采用发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方式收购控股股东旗下港口资产。评估基准日为2022年10月31日，交易标的港口运营公司净资产账面价值43.52亿元，评估值100.10亿元，增值率为130.02%。其中，盐田三期账面价值39.60亿元，评估值95.99亿元，增值率142.38%；深汕投资账面价值3.92亿元，评估值4.11亿元，增值率4.96%。基于评估结果及评估基准日后控股股东深圳港对标的公司实缴出资500.00万元，经交易各方协商，标的资产交易价格确定为100.15亿元，其中股份对价85.13亿元，占交易金额85%（预计新增股份20.37亿股，占公司当前总股本的90.5%）；现金对价15.02亿元，占交易金额15%。

本次交易为同一控制下资产收购，公司不形成商誉。深圳港集团对盐田三期的业绩承诺为：2023年至2025年盐田三期扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于16.98亿元、17.80亿元、17.24亿元。深汕投资无业绩承诺。

（三）重组实施效果及亮点

1.全面实施注册制以来深圳辖区交易金额最大的重大资产重组项目

自2023年2月全面实施注册制以来，深圳辖区累计实施并购重组370余单，涉及金额超千亿元。其中，盐田港本次并购交易规模是全面实施注册制以来辖区最大的重大资产重组项目。本次交易得到市场的一致认可，公司总市值从收购前的100余亿元增长至2024年10月的210亿元，增长率达

110%，是国有企业利用并购重组做优做强的典型案例。

2.有助于提高上市公司核心竞争力

本次交易标的公司盐田三期与公司参股经营的盐田港西港区、中港区一二期码头均属于盐田港区的核心码头资产，盐田港区年吞吐量超1400万标准集装箱，是全球单体吞吐量最大的集装箱码头之一，本次交易完成后，除在建的东港区外，上市公司参股经营了所有盐田港区码头。深汕投资持有的小漠港未来将打造成粤港澳大湾区具有优势的整车进出口口岸，是深圳港“一体三翼七区”战略布局中唯一的东翼港区，是深汕特别合作区“四港五站”交通枢纽体系中的重要港口。本次收购将有力提高盐田港在港口业务的核心竞争力。

3.有助于提高上市公司盈利能力

收购前，盐田港2020年至2022年的营业收入分别为5.53亿元、6.80亿元、7.98亿元；净利润分别为3.92亿元、4.61亿元、4.50亿元；净资产分别为85.89亿元、89.90亿元、94.80亿元。收购完成后，盐田港2023年实现营业收入8.93亿元，同比增长12.0%；净利润11.08亿元，同比增长134.88%；净资产突破百亿，达133亿元，同比增长40.30%。其中，标的公司港口运营公司实现净利润5.47亿元，占公司净利润的46.66%；净资产48.69亿元，占公司净资产32.99%。

4.有效解决与控股股东的潜在同业竞争

本次交易前，公司控股股东控制的港口资产小漠港委托给盐田港运营，该经营模式是为解决同业竞争问题进行的过

渡性安排。本次交易有利于彻底避免盐田港与控股股东在小漠港经营上的潜在同业竞争，减少未来关联交易，增强上市公司资产完整性和独立性。目前，控股股东深圳港集团仍控股经营省外一个港口，该港口码头与公司控股及参股经营的港口类型及功能定位不同、经济腹地市场不同，不构成实质性同业竞争。

二、比亚迪收购Jabil Inc.（捷普）旗下在华移动电子制造业务

（一）交易背景

比亚迪股份有限公司（以下简称比亚迪或公司）成立于1995年2月，控股股东、实际控制人为王传福。比亚迪是“A+H”股上市公司，业务布局涵盖电子、汽车、新能源和轨道交通等领域，是全球新能源汽车行业先行者和领导者，其消费电子业务主要通过子公司比亚迪电子（国际）有限公司（以下简称比亚迪电子）开展。比亚迪电子成立于2007年6月，2007年12月在香港联交所上市，业务涵盖智能手机、平板电脑、新能源汽车、智能家居、游戏硬件、无人机、物联网、机器人、通信设备、医疗健康设备等多元化的市场领域。

目标业务为Jabil Inc.（以下简称捷普，纽交所上市公司）旗下位于成都、无锡的产品生产制造业务，包括其现有客户的零部件生产制造业务。

（二）交易方案

本次交易方案为捷普旗下子公司 Jabil Circuit

(Singapore) Pte. Ltd.于新加坡新设成立法人实体Juno Newco Target Holdco Singapore Pte. Ltd.（以下简称目标公司），并将目标业务重组至目标公司，比亚迪电子主要通过收购目标公司100%股权及新加坡资产（构成目标业务之一部分）完成对目标业务的收购，交易对价为约人民币142.9亿元（等值20.1亿美元），形成商誉人民币43.62亿元。

本次交易无业绩承诺，不构成关联交易和《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

（三）重组实施效果及亮点

1.有助于强化业务协同

在研究机构MMI（Manufacturing Market Insider）发布的“2022年全球EMS代工TOP50”榜单中，捷普是全球第四大EMS（电子制造服务）代工厂，而比亚迪电子则作为MMI榜单前十中唯一的内地企业，排名全球第六。通过此次收购，捷普在中国的EMS业务将与比亚迪电子的现有业务实现互补，拓展比亚迪电子客户与产品边界，拓宽智能手机零部件业务，大幅改善比亚迪电子客户与产品结构，助推比亚迪电子抓住市场发展机遇，增加核心器件产品的战略性布局，保持长期可持续发展，为客户及股东创造价值。

2.有助于提高上市公司核心竞争力

捷普在电子制造领域拥有强大的技术实力和生产能力，通过收购捷普的业务，比亚迪电子将能够提升自身的技术水平和产品质量，巩固其在电子制造业务领域的地位，并提升其在智能手机零部件市场的竞争力。

3.有助于提高上市公司盈利能力

近年来，比亚迪电子不断拓展海外业务，深化与海外大客户的合作，2021-2023年度营业收入分别为895.66亿元、1,079.20亿元、1,304.04亿元，保持持续增长。本次收购有助于比亚迪电子持续深化与各细分领域头部客户的合作，在保持原有市场定位的情况下，扩大领先优势，培育新增长点。2024年度，比亚迪电子实现营业收入1,773.06亿元，同比增长36.43%。

三、立讯精密收购Qorvo（威讯联合）旗下在华半导体资产

（一）交易背景

立讯精密工业股份有限公司（以下简称立讯精密或公司）成立于2004年5月24日，于2010年9月15日在深圳证券交易所主板挂牌上市，公司控股股东为立讯有限公司，持股比例为37.74%，实际控制人为王来春。立讯精密专注于消费电子、汽车和通信等产业，为客户提供一站式多品类核心零部件、模组及系统级产品。公司的产品线广泛，包括但不限于消费电子产品、汽车领域产品以及企业通讯产品等，为客户提供从核心零部件、模组到系统组装的一体化智能制造解决方案。

交易对方为跨国公司Qorvo（威讯联合，纳斯达克上市公司），一家专注于设计、开发及生产射频集成电路产品，是全球主要的功率放大器和滤波器供货商。此次交易将促使公

司从SIP封装能力向模组封装测试能力进行延伸，与立讯精密在消费电子领域的重叠度、协同度较高。

（二）交易方案

立讯精密支付现金对价16.52亿元人民币，交易标的于购买日可辨认净资产公允价值为16.45亿元，产生商誉730万元。本次交易未达到信息披露标准，交易双方不设定任何形式的业绩对赌条件，此项交易已于2024年5月2日完成股权交割，并纳入立讯精密合并报表范围。

（三）重组实施效果及亮点

1.深化垂直整合能力

此次收购有助于立讯精密从系统封装（SiP）向射频前端模组封装（RFM）进行延伸，进一步深化公司在产业链中的垂直整合能力，快速进入通讯射频模组领域，强化公司在消费电子领域的一体化供应能力。

2.提高上市公司核心竞争力

Qorvo的主要客户包括海内外头部知名厂商，立讯精密通过收购Qorvo的工厂，不仅能够更好地服务现有客户，还能进一步拓展新业务，为公司大客户提供更完整的垂直一体化服务。此外，Qorvo的封装测试工厂由立讯精密运营，有助于优化公司的成本结构，降低运营成本，提高盈利能力，提升公司投资价值。

3.提升市场信心

此次收购显示了管理层对公司未来发展的信心，进一步增强了市场对立讯精密的信心，有助于提升公司在资本市场

的表现。协议签署日2023年12月18日，立讯精密总市值约2,230亿元，截至2024年12月31日，立讯精密总市值约为2,950亿元。

四、华润三九收购昆药集团

（一）交易背景

华润三九医药股份有限公司（以下简称华润三九或公司）成立于1999年4月，控股股东为华润医药控股有限公司（以下简称华润医药），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。作为中药产业链龙头企业之一，华润三九坚持“品牌+创新”双轮驱动，不断优化业务布局，持续关注行业优质资源整合机会，朝着“争做行业头部企业，营业收入翻番”的“十四五”战略目标扎实迈进。为实现公司战略目标，华润三九系统研究行业优质资源，持续关注行业优质公司的合作机会，启动对昆药集团股份有限公司（以下简称昆药集团）的收购。

昆药集团是“中国医药工业百强企业”，业务涵盖药物研发、生产及销售、医药流通及大健康产业等领域。昆药集团主要产品包括以三七总皂苷系列、天麻素系列、青蒿系列为主的天然植物药产品，以舒肝颗粒、香砂平胃颗粒、参苓健脾胃颗粒为主的精品国药系列及以草乌甲素软胶囊为代表的化学合成药产品等。昆药集团拥有多项国家发明专利，填补了多项国内外空白，在心脑血管、神经系统、疟疾等疾病治疗领域拥有一定的知名度。

（二）交易方案

本次交易方案为公司以支付现金的方式向华立医药集团有限公司（以下简称华立医药）购买其所持有的昆药集团208,976,160股股份（占昆药集团已发行股份总数的27.56%），并向华立集团股份有限公司（以下简称华立集团）购买其所持有的昆药集团3,335,456股股份（占昆药集团已发行股份总数的0.44%）。本次交易完成后，华润三九持有昆药集团212,311,616股股份（占昆药集团已发行股份总数的28%），上述标的股份价格拟定为290,200.00万元，对应昆药集团每股转让价格为每股13.67元。此次交易完成后，华润三九将取得昆药集团控制权。

（三）重组实施效果及亮点

1.有助于提高上市公司核心竞争力

并购重组是上市公司做优做强、提升核心竞争力的重要工具。公司战略性并购昆药集团，将昆药集团打造成“银发健康产业的引领者”，华润三九得以加大布局银发经济赛道，持续有效提升行业地位，保持长期稳健发展。公司连续多年位列中国非处方药物协会发布的“中国非处方药生产企业综合统计排名”榜首的基础上，在“中国医药工业中药企业百强榜单”的排名已由2021年度的第3名提升至2022年度及2023年度的第2名，2024年荣获“2024中国医药上市公司竞争力20强”第一名。

2.有助于提高上市公司盈利能力

收购前，华润三九2020年至2022年的营业收入分别为

136.37亿元、153.20亿元、180.79亿元；净利润分别为16.18亿元、20.81亿元、24.97亿元；净资产分别为140.59亿元、157.13亿元、175.33亿元。收购完成后，华润三九2023年实现营业收入247.39亿元，同比增长36.83%；净利润31.73亿元，同比增长27.09%；净资产突破两百亿，达242.62亿元，同比增长38.38%。昆药集团同期实现归母净利润4.45亿元，同比增长16.05%。

3.有助于提振上市公司市值

通过本次重组，昆药集团成为华润三九控股子公司，双方在品牌、产品和渠道等多个方面拥有较强的协同效应，有助于补充上市公司国药品牌，加快“三七”产业链发展，解决三七发展的瓶颈问题，有利于做强做优做大中医药产业。本次交易得到市场的广泛认可，公司总市值从收购昆药集团前的361亿元（2022年4月29日）增长至638亿元（2024年11月12日），提升约77%，是国有企业利用并购重组做优做强的典型案例。

五、招商蛇口收购南油集团及招商前海实业

（一）交易背景

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称招商蛇口或公司）成立于1992年2月，控股股东及实际控制人为招商局集团有限公司（以下简称招商局集团）。招商蛇口是招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，也是招商局集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台，主

营业务包括开发业务、资产运营和物业服务三大板块。

标的资产为深圳市投资控股有限公司（以下简称深投控）持有的深圳市南油（集团）有限公司（以下简称南油集团）24%股权，以及招商局集团下属招商局投资发展有限公司（以下简称招商局投资发展）持有的深圳市招商前海实业发展有限公司（以下简称招商前海实业）2.8866%股权。

此次收购后，招商蛇口持有南油集团股份提高至100%。南油集团持有前海实业33%股权，加上另外收购的招商局投资发展持有的招商前海实业2.8866%股权，招商蛇口成为招商前海实业第一大股东，获取了对招商前海实业的控股权。前海实业持有深圳市前海蛇口自贸投资发展有限公司（以下简称前海自贸投资）50%股权，自贸投资持有深圳前海妈湾约80.62万平方米的土地使用权。

（二）交易方案

本次交易方案为招商蛇口采用发行股份方式购买深投控持有的南油集团24%股权以及招商局投资发展持有的招商前海实业2.8866%股权，并发行股份募集配套资金。评估基准日为2022年11月30日，南油集团净资产账面价值189.53亿元，评估值281.85亿元，增值率为48.71%；招商前海实业净资产账面价值749.50亿元，评估值749.50亿元，无增值。基于评估结果，经交易各方协商，南油集团24%股权和招商前海实业2.8866%股权最终作价为67.64亿元和21.64亿元，合计89.28亿元。同时，招商蛇口向不超过35名特定对象发行股份募集配套资金不超过85.00亿元，其中招商局投资发展在不超过20

亿元的额度内参与认购。

本次交易为收购控股子公司少数股权，公司不形成商誉。涉及的业绩承诺为：招商局投资发展承诺，招商前海实业及其下属公司采取剩余法（静态假设开发法）评估的资产在2023年至2025年累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于3,500.00万元。

（三）重组实施效果及亮点

1.第三支箭首单房企重组获注册生效

招商蛇口本次重组项目是2022年11月28日证监会决定恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资等优化房地产股权融资“新五条”后，首单获注册生效并落地实施的地产并购和融资项目，在通过交易所审核、取得证监会注册批文、发行顺利完成各个时点均为新政下市场首例，反映了监管机构对于头部房企重组优质标的资产、为更好实现“保民生、保交楼”目标股权融资的大力支持。

2.有助于提高上市公司核心竞争力

前海妈湾土地特点与招商蛇口最新发展战略高度匹配，有利于推动转型。2022年招商蛇口为实现长期健康发展，积极推动“三个转变”，即从开发为主向开发与经营并重转变、从重资产为主向轻重结合转变、从同质化竞争向差异化发展转变，相应地将业务模式调整为三类业务，即开发业务、资产运营、城市服务。前海妈湾土地同时具有业态丰富、综合规划开发、区域战略定位高等特点，与招商蛇口在开发业务

方面聚焦核心区域投资的策略相匹配，与招商蛇口重点发展资产运营业务的资源需求相匹配，且具有规模大的特点，是招商蛇口转型发展过程中重要且稀缺的资源支撑，可在较长周期内为转型发展持续助力，进一步整合前海妈湾土地资源，有利于提高上市公司核心竞争力。

3.有助于提高上市公司盈利能力

本次交易完成后，招商蛇口最终实际享有的前海妈湾片区权益份额由36.17%提升至43.00%，在招商蛇口依托前海妈湾土地资源转型发展的过程中，招商蛇口权益份额越高，可实际获得的基于前海妈湾土地资源的开发运营收益也会越高，包括开发业务销售结转收益、资产运营业务阶段性持有至资产增值后的出售收益、持有过程中随产业发展而持续优化的运营收益等，价值贡献进一步提升，有利于提高招商蛇口盈利能力，在长周期内为招商蛇口全体股东创造更积极的收益回报。

4.有利于提高上市公司可持续发展能力

借助本次重组募集85亿元配套资金充实权益资本，资产规模同步提升，公司股本增加7.20亿股、提升比例为9.30%，募集资金总额占招商蛇口2022年底货币资金规模的9.86%，能够进一步增强上市公司资金实力，降低财务风险，缓解公司运营资金压力；净资产负债率降低6.14个百分点，有利于优化公司资本负债结构和财务状况，增强公司的抗风险能力和持续经营能力，有助于上市公司把握未来市场机遇，持续稳健发展。

5.央地合作彰显发展信心

通过本次交易，深投控成为除招商局集团及其关联方外，招商蛇口唯一的持股5%以上股东；招商局投资发展在不超过20亿元的额度内认购配套募集资金，深圳国资与招商局集团的战略合作由来已久，此次深投控与招商局投资发展同时增持招商蛇口股份，以央企深度合作彰显对于前海自贸片区未来发展前景以及房地产行业健康发展的信心。