

# 中国并购月报

## China M&A Perspectives

2021 年 7 月



# 一、中国公司 6 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	SOHO 中国 (54.93%) (0410.HK)	黑石集团	现有股东	黑石拟以 5 港元/股, 溢价 31.6% 要约收购 SOHO 中国, 交易完成后, SOHO 中国现有控股股东将会保留公司 9% 的股权, 并会继续维持在港交所的上市地位	236.6 亿港元	40.9X	0.6X	6-16
2	Urbaser SAU (100%)	Platinum Equity LLC	中国天楹 (000035)	中国天楹拟以 15 亿欧元出售欧洲环保企业 Urbaser, 此次交易旨在回笼资金, 降低公司的资产负债率和商誉, 推动创新战略的实施(详见下文)	15.0 亿 欧元	18.7X	1.9X	6-06
3	美赞臣营养品 (中国) 有限 公司 (100%)	春华资本	利洁时 (3RB.DF)	利洁时以 22 亿美元出售美赞臣营养品(中国) 有限公司, 受让方为春华资本, 交易完成后, 春华资本预计会在品牌建设和市场拓展等方面加大对美赞臣的投入, 促进美赞臣中国的业务发展(详见下文)	22.0 亿 美元	N.A.	N.A.	6-05
4	美国国际数据 集团 (100%)	黑石集团	IDG 资本 中国泛海	黑石集团拟以 13 亿美元收购中国泛海旗下的美国国际数据集团, 中国泛海旨在收缩境外布局, 进一步聚焦主业和降低债务	13.0 亿 美元	N.A.	N.A.	6-03
5	Quanergy Systems Inc (100%)	中信资本收购 公司 (CCAC.N)	合并上市	固态激光雷达供应商 Quanergy Systems Inc 拟与中信资本收购公司进行业务合并并上市, 旨在进一步巩固其在激光雷达市场的行业领先地位	9.7 亿 美元	N.A.	N.A.	6-22
6	众信旅游 (100%) (002707)	凯撒旅业 (000796)	吸收合并	凯撒旅业拟换股吸收合并众信旅游并募集配套资金, 此次交易也是在出境游受限的大背景下, 两大旅游上市公司合力应对行业危机(详见下文)	62.4 亿 元人民 币	N.A.	6.3X	6-28
7	Alliance HealthCare Services Inc (100%)	Akumin Inc (AKU.O)	泰禾投资集团 有限公司	泰禾集团拟出售外包医疗健康服务提供商 Alliance HealthCare Services Inc, 旨在收缩境外投资缓解债务压力	8.2 亿 美元	N.A.	N.A.	6-25
8	上海数据中心 等 5 个数据 中心所涉及的全 部资产、负债 及其相关业务 (100%)	深圳宝能创展 置业有限公司	鹏博士 (600804)	鹏博士拟向深圳宝能创展置业有限公司转让上海数据中心在内的 5 个数据中心所涉及的全部资产、负债及其相关业务, 推动公司向“轻资产、重运营”转型	16.5 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	6-08
9	维培(上海)航 空器材配套服 务有限公司等 3 家标的公司 (100%)	深圳国际 (0152.HK)	基汇资本	深圳国际拟收购维培(上海)航空器材配套服务有限公司等 3 家物流园资产, 旨在提升公司物流园区的资产储备, 加速向物流基础设施资产管理方的转型	16.0 亿 元人民 币	N.A.	N.A.	6-29
10	Paslin Co (100%)	长春经开 (600215)	Wanfeng Auto Holding Group Co Ltd	长春经开拟收购北美汽车智能化连接技术解决方案供应商 Paslin Co 100% 股权, 加速向智能制造产业转型	16.0 亿 元人民 币	32.3X	5.1X	6-29

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) 中国天楹拟出售 Urbaser 100% 股权，回笼资金布局“碳中和”

6月6日，中国天楹(000035.SZ)公告，公司拟出售海外全资子公司 Urbaser 的 100% 股权，交易价格为 15 亿欧元，对价支付方式为现金，交易完成后，中国天楹将不再持有 Urbaser 的股权。

Urbaser 是欧洲领先的综合固废管理平台，拥有全球领先的固废管理技术。中国天楹在 2019 年以 11.5 亿欧元的价格跨境收购了 Urbaser 100% 股权，并将其作为核心子公司来运营，凭借着 Urbaser 的先进技术及管理体系，中国天楹成功在国际市场取得了突破发展，自身的净资产和营收规模也大幅提升。

Urbaser 在推动中国天楹快速发展的同时，其本身高杠杆经营的模式大幅提升了中国天楹的资产负债率，在此次交易完成前，中国天楹的资产负债率达到了 75%，限制了上市公司的融资空间；而中国天楹在 2019 年收购 Urbaser 也带来了 56 亿元的商誉，虽然该部分商誉暂时未发生减值，但如此高额的商誉难免会给投资者带来疑虑，公司的股价也呈现下降趋势。

望华点评：近年来国内环保企业资金链断裂现象频发，基于财务稳健的考虑，中国天楹选择在此时收缩境外投资回笼资金。在大幅降低商誉和资产负债率的同时，出售所获得的 15 亿欧元也为中国天楹后续的战略转型带来了资金支持，目前中国天楹正谋求布局“碳中和”领域的新产业、新技术，从而形成新的利润增长点。

### (二) 利洁时拟出售美赞臣中国，推动大中华区业务调整

6月5日，利洁时(3RB.DF)公告，公司与春华资本签订交易协议，拟以 22 亿美元向春华资本转让美赞臣大中华区业务(“美赞臣中国”)，主要包括婴幼儿配方奶粉及营养品业务，交易完成后，利洁时将继续在全球保有美赞臣蓝臻、铂睿、安儿宝品牌，并在大中华区以外的其他国家或地区继续经营这些品牌。

在 2017 年 2 月，利洁时曾以 179 亿美元收购了美赞臣的全球业务，然而伴随近年来中国人口红利的丧失，奶粉品牌面临着较强的市场不确定因素。同时以美赞臣为代表的外资奶粉品牌则面对着国内奶粉品牌的激烈竞争，外资品牌在华的奶粉销量难以达到预期，导致利洁时在大中华区的业绩也呈现了大幅下滑趋势，亟需作出对应的战略调整。

春华资本则一直关注国内消费产业的投资，此前曾参与投资本土奶粉品牌君乐宝，因此这是春华资本再一次针对乳业这一细分赛道进行布局，市场也十分关注春华资本会为美赞臣的大中华区的业务发展带来哪些助力。

望华点评：此次交易是利洁时在大中华区的一次战略调整，将会利用出售所获资金调整投资组合，提振在大中华区的业绩表现。而对于本次交易的受让方春华资本来说，此次投资进一步彰显其对中国乳业市场未来发展的信心，由于先前已经有投资和运作乳业品牌的经验，本次交易完成后，有望从渠道、消费等角度推动美赞臣的业务发展。

### （三）凯撒旅业换股吸收合并众信旅游, 跨境游运营商“抱团取暖”

6月28日, 凯撒旅业(000796.SZ)公告, 公司拟以发行股份的方式吸收合并众信旅游(002707.SZ)并募集配套资金, 预计交易总对价为62.4亿元, 交易完成后, 众信旅游将终止上市并注销法人资格, 凯撒旅业或其指定的全资子公司将承继及承接众信旅游的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。

凯撒旅业和众信旅游的主营业务都是以出境游为主。其中凯撒旅业侧重旅游零售, 专注于欧洲市场并兼顾其他市场, 特别是新兴小众目的地的开发; 众信旅游则侧重旅游批发, 除了保持欧洲、美洲市场的优势外, 在亚洲短线周边游也具有较强优势, 因此二者具有较好的协同效应。

但是受疫情的冲击, 两家上市公司在2020年分别亏损7.0亿元和14.8亿元, 业绩均出现大幅度滑坡, 并在2021年一季度依然保持着亏损状态, 都亟需扭亏为盈。

望华点评: 在宏观形势不利和业绩承压的双重背景下, 此次交易是两大跨境游运营商的资源整合, 旨在共渡难关, 创造新的业绩增长点。整合完成后的存续公司则有望成为跨境游批发零售的一体化运营商, 但鉴于国内外疫情的形势, 短期我国难以开放出入境旅游, 存续公司的业务发展依然面临着较大挑战和不确定性。

## 三、政策行业资讯

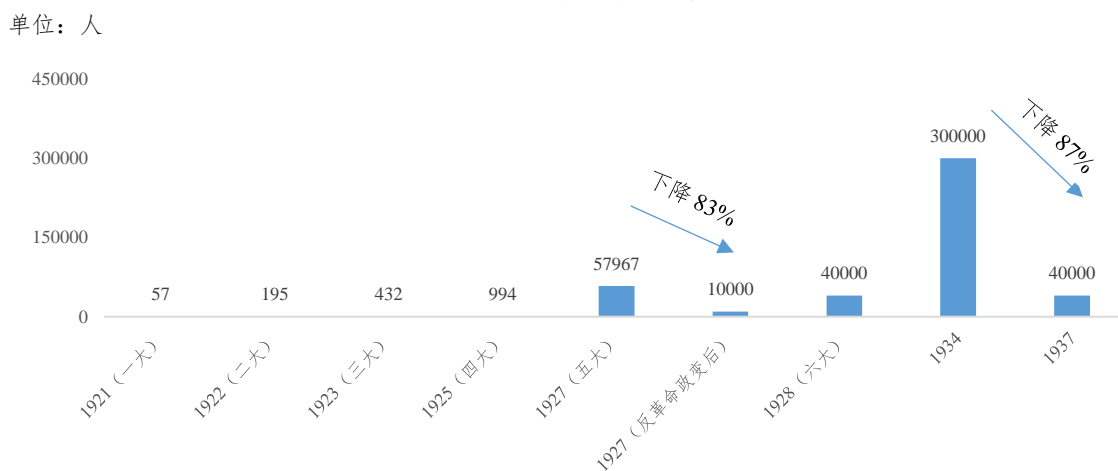
### 一、喜迎第一个百年：中国共产党成立一百周年！

7月1日，举国欢庆，全党全国各族人民迎来了第一个百年：中国共产党成立一百周年。习近平总书记在庆祝大会上回顾了中国共产党百年奋斗的光辉历程，展望中华民族伟大复兴的光明前景。

中华民族拥有5000年源远流长的文明史，然而近代自1840年鸦片战争起，经受了180年的民族屈辱史。前80年无数爱国民众、志士仁人在黑暗中反抗、摸索、尝试，直到100年前的1921年中国共产党的诞生，才终于为苦难的民族找到了正确的道路和方向。

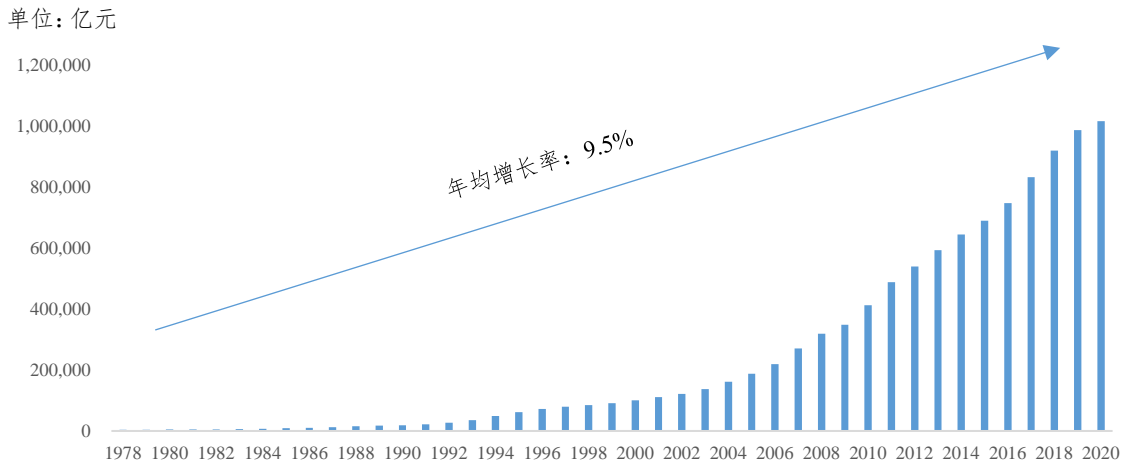
即使找到了正确的方向，并不意味着从此一片坦途。百年来，尤其是早期党员人数的变化，我们可以直观、清晰的看出，党成长史的曲折、艰难和残酷。1921年7月党一大成立时，中共党员57人。1927年蒋介石发动四一二反革命政变时，全国党员发展到57967名。但短短几个月后，党员锐减到1万多人，减员超八成。1934年长征前夕，党员30多万人。到长征结束后，1937年初，党员4万多人，减员近九成。这些数字的背后，有千千万万英勇牺牲的革命先烈，也有一些苦难历程中不坚定离开的人。这是血与火考验，信念与理想的检验。

1921-1937年党员人数变化



中国共产党团结带领中国人民进行了浴血奋战的新民主主义革命和自力更生的社会主义革命建设，实现了“站起来”的伟大胜利后，继续带领中国人民解放思想，实现了改革开放的伟大转折，创造了社会主义现代化建设的伟大成就。1978年改革开放以来，40多年的高速发展实现了年均9.5%的GDP增速，从生产力相对落后的状况到经济总量跃居世界第二的历史性突破。

1978-2020 年中国 GDP 变化（名义）



数据来源：国家统计局

100 年后的今天，中国共产党已成为拥有 9500 多万名党员、领导着 14 亿多人口大国、具有重大全球影响力的世界第一大执政党。

对比上面两张图，我们由衷的自豪作为中国人、生在中华家。我们是幸福的一代，有幸亲眼见证我们的党用了第一个百年的时间带领中国人民“站起来”、“富起来”的美好样子；我们也坚定地相信并期待着在党的领导下，再次见证我们的国迎来第二个百年时全面社会主义强国的“强起来”的英姿。

## 二、科创板、创业板重大资产重组审核规则优化、审核标准出炉

6月22日，上交所发布《科创板上市公司重大资产重组审核规则（2021年修订）》、《科创板发行上市审核规则适用指引第2号——上市公司重大资产重组审核标准及相关事项》。同日，深交所发布《创业板上市公司重大资产重组审核规则（2021年修订）》和《深圳证券交易所创业板发行上市审核业务指引第2号——上市公司重大资产重组审核标准》。要点如下：

### （一）交易所审核、证监会注册

A股上市公司的重大资产重组根据情况分为重大资产重组、发行股份购买资产或者重组上市三种情形。科创板和创业板均已实行注册制，上交所、深交所分别负责这两个板块上市公司重大资产重组交易中涉及股份发行的重大重组和重组上市审核，交易所重组审核机构出具审核报告和初步审核意见后，提交科创板并购重组委员会、创业板并购重组委员会审议，审核通过后上报中国证监会注册。

### （二）审核重点

#### 1、标的资产符合板块定位

科创板坚持三大重点方向（面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求），六大重点产业（新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业），坚持符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。

创业板坚持“三创”（创新、创造、创意），坚持主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。创业板重组上市标的资产应当属于符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业资产，相关标准与首次公开发行上市的要求保持一致。

#### 2、标的资产具有协同效应

重大重组标的资产所属行业应当与上市公司处于同行业或者上下游，且与上市公司主营业务具有协同效应。协同效应是指上市公司因本次交易而产生的超出单项资产收益的超额利益，包括下列一项或者多项情形：①增加定价权；②降低成本；③获取主营业务所需的关键技术、研发人员；④加速产品迭代；⑤产品或者服务能够进入新的市场；⑥获得税收优惠；⑦其他有利于主营业务发展的积极影响。

如不具有显著协同效应的，应当充分说明并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

### 3、交易的必要性

①是否具有明确可行的发展战略；②是否存在不当市值管理行为；③控股股东、实际控制人、董监高在交易披露前后是否存在股份减持情形或者大比例减持计划；④是否具有商业实质，是否存在利益输送的情形；⑤是否违反国家相关产业政策。

### 4、交易价格的公允性

①资产定价过程是否经过充分的市场博弈，交易价格是否显失公允；②所选取的评估或者估值方法与标的资产特征的匹配度，评估或者估值参数选取的合理性；③标的资产交易作价与历史交易作价是否存在重大差异及存在重大差异的合理性；④相同或者类似资产在可比交易中的估值水平；⑤商誉确认是否符合会计准则的规定，是否足额确认可辨认无形资产。

### 5、业绩承诺和补偿的可实现性

①业绩承诺是否合理，是否存在异常增长，是否符合行业发展趋势和业务发展规律；②交易对方是否按照规定与上市公司签订了明确可行的补偿协议；③交易对方是否具备相应的履约能力，在承诺期内是否具有明确的履约保障措施。

## （三）审核时限

**首轮审核问询：**申请发行股份购买资产的，沪深交易所自受理之日起10个工作日内提出首轮审核问询；申请重组上市的，20个工作日内提出首轮审核问询。

**审核总计时间：**申请发行股份购买资产的，沪深交易所自受理申请文件之日起2个月内出具同意发行股份购买资产的审核意见或者作出终止审核的决定；申请重组上市的，沪深交易所自受理申请文件之日起，在规定时间内出具同意重组上市的审核意见或者作出同意重组上市的决定，或者作出终止审核的决定。自受理申请文件之日起，交易所审核和中国证监会注册的时间总计不超过3个月。

**扣除计时情形：**上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构回复交易所审核问询的时间，以及中止审核、请示有权机关、实施现场检查、落实并购重组委员会意见、暂缓审议、处理会后事项、要求进行专项核查等情形的时间，不计算在前款规定的时限内。

## （四）分类审核机制

上交所科创板重大重组采取：**审核机制**和**小额快速审核机制**。

深交所创业板重大重组采取：**快速审核机制**和**小额快速审核机制**。

**审核机制/快速审核机制**指根据上市公司的日常信息披露质量、规范运作和诚信状况以及独立财务顾问、证券服务机构的执业能力和执业质量，结合国家产业政策和重组交易类型，减少审



核问询轮次、问题数量，提高审核效率。并对上市公司信披质量、中介机构执业质量、产业政策及交易类型等的评价制度进行明确。

**小额快速审核机制**指发行股份购买资产，不构成重大资产重组，且符合两种情形（最近12个月内累计交易金额不超过人民币5亿元；或最近12个月内累计发行的股份不超过本次交易前上市公司股份总数的5%且最近12个月内累计交易金额不超过人民币10亿元）之一的，申请文件受理后，交易所审核机构经审核，不再进行审核问询，直接出具审核报告，提交并购重组委审议。

**小额快速审核机制的除外情形：**上市公司发行股份购买资产，存在三种情形（①同时募集配套资金用于支付本次交易现金对价，或者募集配套资金金额超过人民币5000万元；②上市公司或者其控股股东、实际控制人最近12个月内受到中国证监会行政处罚或者交易所公开谴责，或者存在其他重大失信行为；③独立财务顾问、证券服务机构或者其相关人员最近12个月内受到中国证监会行政处罚或者交易所纪律处分）之一的，不得适用小额快速审核机制。

## （五）重组分类评价制度

深交所就创业板上市公司重组分类评价制度在《创业板发行上市审核业务指引第2号——上市公司重大资产重组审核标准》中明确：上市公司披露重大资产重组报告书后，各相关单位按照标准公开、过程透明、结果客观、简便易行原则和职责分工，启动对本次重组的分类评价。对于经评价进入快速审核通道的项目，申请文件受理后，深交所重组审核机构将减少审核问询轮次、问题数量。分类评价包括以下内容：

**1、上市公司信息披露和规范运作状况评价由深交所负责。**上市公司最近两年信息披露工作考核结果均为A的列入快速审核类，但上市公司存在下列情形之一的除外：最近三年受到中国证监会行政处罚、行政监管措施或者交易所纪律处分的；被中国证监会立案稽查尚未结案的；股票被实施风险警示（包括\*ST和ST）的；进入破产重整程序的。

**2、独立财务顾问的执业能力和执业质量评价由中国证券业协会负责。**评价结果分为A、B、C三类，结果为A的列入快速审核类。其他中介机构执业的诚信记录情况由深交所负责查询，其他中介机构及经办人员受到中国证监会行政处罚、行政监管措施或者交易所纪律处分且实施完毕未满12个月的，不得列入快速审核类。

**3、产业政策和交易类型由独立财务顾问发表意见，深交所复核。**重组项目属于中国证监会《监管规则适用指引——上市类第1号》1-12中所列行业产业，且交易类型为上市公司同行业或上下游并购的，列入快速审核类，但构成重组上市的除外。上市公司应当提交关于本次交易符合相关产业政策和交易类型的独立财务顾问核查意见。

中国证监会《监管规则适用指引——上市类第1号》1-12“分类审核安排”中适用快速审核通道的并购重组项目属于以下行业产业：汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、电力装备、新一代信息技术、新材料、环保、新能源、生物产业；党中央、国务院要求的其他亟需加快整合、转型升级的产业。

**4、上市公司重组分类评价实行一票否决制，**即当所有分项评价结果均为快速审核类时，项目方可进入快速审核通道。

## 四、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	18.3(Q1)	1.1(6月)	8.8(6月)	50.9(6月)	5.0	3.083	6.4790
美国	0.4(Q1)	5.0	6.5	60.6(6月)	5.9(6月)	1.468	N.A.
欧盟	-1.8(Q1)	1.9(6月)	9.6	63.4(6月)	7.9	-0.203	0.8433
德国	-3.3(Q1)	2.3(6月)	7.2	65.1(6月)	5.7(6月)	-0.203	0.8433
英国	-6.1(Q1)	2.1	-1.4	63.9(6月)	6.2	0.718	0.7230
法国	1.8(Q1)	1.5(6月)	7.2	59.0(6月)	7.5	0.131	0.8433
日本	-1.7(Q1)	-0.1	5.0	52.4(6月)	3.1	0.054	111.1
中国香港	7.9(Q1)	1.0	2.9(Q4)	51.4(6月)	6.0	1.207	7.7641
加拿大	0.3(Q1)	3.6	16.5	67.7(6月)	7.4(6月)	1.388	1.2394
澳大利亚	1.1(Q1)	1.1Q1	0.2Q1	63.2(6月)	5.0	1.506	1.3332

注：除特别说明外均为2021年5月数据；利率为2021年6月30日十年期国债收益率；汇率为2021年6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	6月	较最近一期 增减百分点	金融指标	6月	同比(%)	其他	6月	同比(%)
GDP(Q1)	18.3%	11.8	社融规模当月值	36,700	5.8	累计固定资产投资(5月)	193,917	-2.7
CPI	1.1%	-0.2	贷款余额	1,855,000	12.3	消费品零售总额当月值(5月)	35,945	12.4
PPI	8.8%	-0.2	存款余额	2,266,200	9.2	百城住宅指数	16,063	3.9
制造业 PMI	50.9%	-0.1	M2 存量规模	2,317,800	8.6	进出口总额当月值(5月)	\$4,823	37.4
工业增加值(5月)	8.8%	-1.0	外汇储备存量	\$32,140	3.3	贸易顺差(负为逆差)当月值(5月)	\$455.4	-26.5

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(6月30日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,591.20	-0.7	1.5	14.4x	1.5x
深证成指	15,161.70	1.1	2.6	29.7x	3.7x
创业板指	3,477.18	5.1	14.9	63.1x	9.4x
科创 50	1,588.22	10.1	13.7	78.6x	8.1x
道琼斯工业	34,502.51	-0.1	13.9	29.6x	6.9x
纳斯达克	14,503.95	5.5	14.1	49.8x	6.2x
标普 500	4,297.50	2.2	16.3	32.7x	4.6x
恒生指数	28,827.95	-1.1	0.4	13.5x	1.3x
恒生国企指数	10,663.39	-2.1	-7.9	12.5x	1.4x
日经指数	28,791.53	-0.2	1.8	20.2x	2.0x
德国 DAX	15,531.04	0.7	14.4	33.0x	1.8x
伦敦富时 100	7,037.47	0.2	10.2	50.3x	1.9x
MSCI 新兴市场指数	1,374.64	-0.1	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](http://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顾问公司，主要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 DEF+T™ 与 MCG MMV+C™ 模型。自 2018 年 5 月开始运营至 2021 年 6 月 30 日，望华卓越基金累计收益率超过 145%，超过同期上证综指 127 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。

陈宏  
交易执行委员会负责人  
邮箱：[chenh@bmcg.com.cn](mailto:chenh@bmcg.com.cn)

徐萌  
并购顾问部经理  
邮箱：[xum@bmcg.com.cn](mailto:xum@bmcg.com.cn)

戚克梅  
望华资本创始人兼总裁  
邮箱：[qi@bmcg.com.cn](mailto:qi@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。