

# 中国并购月报

## China M&A Perspectives

2021年12月



# 一、中国公司 11 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	中广核风电有限公司	全国社保基金、国家电网、中国诚通等 14 位投资者	增资	中广核风电有限公司拟引入全国社保基金、国家电网、中国诚通等 14 位战略投资者，优化国有经济结构布局的同时积极服务国家“双碳”战略(详见下文)	305.3 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-26
2	瓮福(集团)有限责任公司 (100%)	中毅达 (600610)	贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司等 6 位股东	中毅达拟以发行股份的方式收购瓮福集团 100% 股权，该笔交易构成重组上市，交易完成后上市公司的主营业务将会变成精细化工产品的生产与销售	113.2 亿元人民币	10.6X	1.3X	11-04
3	东阳光药 (51.41%) (1558.HK)	广东东阳光药业有限公司	东阳光 (600673)	东阳光拟剥离下属的医药资产，进一步将核心资源集中于电子新材料领域，打造“电子光箔-电极箔-铝电解电容器”的一体化电子新材料产业链	67.0 亿港元	N.A.	1.1X	11-11
4	风电和太阳能资产组合 (98%)	胜科工业有限公司 (U96.SG)	深圳中广核产业投资基金	新加坡上市公司胜科工业拟收购中广核产业基金下属风电和太阳能资产组合 98% 的权益，为其在中国的进一步业务增长提供了可扩展的可再生能源平台	33.0 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-12
5	国家电投集团江苏电力有限公司所属 9 家全资子公司	工银金融资产投资有限公司	债转股增资	工银投资拟对国家电投集团江苏电力有限公司所属 9 家全资子公司实施市场化债转股增资，预计可降低上海电力合并口径资产负债率约 1.69 个百分点	27.0 亿元人民币	N.A.	N.A.	11-11
6	上海柏飞电子科技有限公司 (100%)	电科数字 (600850)	中国电子科技集团有限公司等 3 位股东	电科数字拟以发行股份的方式收购上海柏飞电子科技有限公司 100% 股权，推动软硬件一体化发展(详见下文)	23.4 亿元人民币	20.4X	3.6X	11-10
7	盾安环境 (29.48%) (002011)	格力电器 (000651)	盾安控股集团有限公司	格力电器拟以协议转让的方式收购空调配件企业盾安环境 29.48% 股权，进一步提高格力在空调上游核心零部件的竞争力和供应链的稳定性(详见下文)	21.9 亿元人民币	N.A.	4.5X	11-17
8	第一服务控股 (100%) (2107.HK)	融创服务 (1516.HK)	鼎晖投资 当代置业	融创服务拟收购当代置业旗下的第一服务 32.22% 股权并发起全面要约收购，当代置业可借此缓解自身流动性危机，融创则可进一步扩大物业服务板块规模	26.2 亿港元	17.1X	3.2X	11-01
9	恒腾网络 (18%) (0136.HK)	联合资源投资控股有限公司	中国恒大 (3333.HK)	恒大进一步出售恒腾网络 18% 股权回笼资金，交易完成后，恒大将不再持有恒腾网络任何股份	21.3 亿港元	N.A.	4.9X	11-17
10	北京百龙绿色科技企业有限公司等 5 家标的企业股权	祥源文化 (600576)	祥源控股集团有限责任公司	祥源文化拟以发行股份的方式收购祥源控股旗下北京百龙绿色科技企业有限公司等 5 家标的企业股权，所收购资产主要是文旅资产，将有助于推动祥源文化打造文旅产业的闭环生态链	17.2 亿元人民币	49.2X	4.5X	11-19

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) 中广核风电引战增资正式落地，服务国家“双碳”战略

11月26日，中广核风电有限公司(“中广核风电”)增资项目在北京产权交易所正式签约，引入了包括全国社保基金、国家电网、南方电网、中国国新、中国诚通在内的14位投资者，共释放股权比例33%，合计引资规模达303.5亿元，所募资金主要用于风电和光伏储备项目的开发和建设、储能、综合智慧能源、售电、电力增值服务等新业务的开拓。

中广核是我国最大、全球第三大核电企业和具有国际影响力的清洁能源集团，控股在运的清洁能源装机近6500万千瓦。早在2007年，中广核便开始布局新能源产业，如今其已经成为中广核集团第二大支柱产业，并在海上风电、太阳能光热等领域具有较强的先发优势。而中广核风电作为中广核集团重要的风电平台企业，此次引战可以助推中广核集团将其打造为新型综合能源服务商，对于中广核集团新能源板块的业务发展大有裨益。

背靠中广核集团，中广核风电的引战也是引来资本市场极大地关注，其先后接洽的投资者家数合计超过100家，最终通过严格的谈判和遴选，与14家战略投资者达成协议，并一举创下了“国内新能源电力领域最大股权融资项目”、“年度国内非上市公司第一大股权融资项目”、“产权市场增资项目募资金额最高纪录”等资本市场多项纪录。

在国家“十四五”规划明确提出“发展战略性新兴产业，加大核能、太阳能、风能等新能源技术研发和应用，提高能源产业中新能源生产比重”的背景下，中广核风电增资引战的落地很好的响应了国家号召，有望进一步推动我国新能源产业的发展。

**望华点评：**此次交易在帮助中广核风电打造为战略新兴企业的同时，也是央企主动服务国家“双碳”战略的积极探索，有利于放大国有资本功能，推进股权多元化，加快建设现代企业治理体系。在国家“双碳”战略的背景下，新能源产业越发获得资本市场的青睐，我们也期待有更多新能源央企能够完成混改实现股权多元化，共同承担起引领产业发展的历史使命。

### (二) 电科数字再次重组柏飞电子，聚焦数字化转型

11月10日，电科数字(600850.SH)公告，公司拟通过发行股份的方式收购上海柏飞电子科技有限公司(“柏飞电子”)100%股权，这也是电科数字时隔7年再度发起对柏飞电子的收购，交易对价由7年前的6.9亿元提升至23.4亿元，增幅达到237%。

电科数字是面向金融、运营商、互联网、制造、零售、能源、交通、政府和公共服务等重点行业客户的行业解决方案提供商，其原名是华东电脑(国内老牌的IT基础设施建设的服务提供商)。柏飞电子则主要从事嵌入式系统关键软硬件业务，主要产品包括嵌入式计算机、高性能信号处理、高速网络交换、数据记录存储及信息处理模块等。

本次交易实质也是中国电子科技集团旗下的资源大整合，中国电子科技集团间接持有电科数字37.15%股权，柏飞电子的控股股东电科数字集团以及第四大股东中电国睿均为中国电子科技集团所控制的企业。

对于电科数字来说，通过收购柏飞电子，可以利用其强实时、高性能、高安全的软硬件系列产品，增加提升解决方案中的自有产品比例，提升附加值，提高收入利润率。此外，电科数字也有望整合柏飞电子在金融科技、工业互联网的优质客户资源，开拓新市场。

**望华点评：**此次交易是电科数字进一步明晰自身战略定位后，再一次重组柏飞电子。由于电科数字目前正聚焦金融科技、工业互联网等行业数字化转型，并已经在金融科技领域的数字化解决方案方面积累了多年的经验，柏飞电子的重组注入刚好契合了电科数字的这一转型诉求，未来电科数字也希望借此进一步提升公司利润率。

### （三）格力电器完善产业链布局，控股收购盾安环境

11月17日，格力电器(000651.SZ)公告，公司拟通过协议转让的方式收购浙江盾安精工集团有限公司所持盾安环境(002011.SZ)29.48%的股权并参与盾安环境的定向增发。交易完成后，格力电器将持有盾安环境38.78%的股权，获得盾安环境的控制权。

盾安环境是一家空调配件企业，主要从事制冷元器件、制冷空调设备的研发、生产和销售，其中制冷配件业务主要包括电子膨胀阀、四通阀、截止阀、电磁阀、小型压力容器、换热器、集成管路组件等产品，广泛应用于家用空调、商用空调等领域。

此外，盾安环境也是格力电器的空调制冷配件供应商，2019年和2020年格力电器分别采购了15.1亿元和12.06亿元。但是盾安环境目前存在一定规模的债务压力，截至2021年9月末，其总资产为80.5亿元、负债64.76亿元，资产负债率高达80.43%，短期借款则高达14.99亿元，因此未来盾安环境可能需要通过资产处置回笼资金来清偿金融债务。

格力电器近年的投资非常活跃，此前曾先后投资三安光电、闻泰科技、海立股份、新疆众和等企业，多元化业务布局一直是格力电器的核心战略，格力电器也表示此次交易旨在构建多元化、科技型的全球工业集团，是保障核心零部件自主可控，完善产业链布局，进一步巩固行业竞争优势的重要举措。

**望华点评：**与此前跨领域的投资不同，本次交易是格力电器针对自身产业链上游企业的一次收购。标的公司盾安环境在中央空调末端设备具有较强竞争力，可以帮助格力电器构建中央空调更加完整的产业链并形成核心竞争优势，同时可以保证格力电器原材料和供应链稳定，为其多元化战略夯实基础。

## 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	4.9(Q3)	2.3(11月)	12.9(11月)	50.1(11月)	4.9	2.867	6.3640
美国	4.9(Q3)	6.2	8.6	61.1(11月)	4.2(11月)	1.456	N.A.
欧盟	3.7(Q3)	4.9(11月)	21.9	58.4(11月)	7.3	-0.350	0.8819
德国	2.5(Q3)	5.2(11月)	18.4	57.4(11月)	5.1(11月)	-0.343	0.8819
英国	6.6(Q3)	4.2	-1.4	58.1(11月)	5.1	0.811	0.7518
法国	3.4(Q3)	2.8(11月)	14.9	55.9(11月)	7.6	0.015	0.8819
日本	0.0(Q3)	0.1	9.0	54.5(11月)	2.7	0.059	113.13
中国香港	5.4(Q3)	1.7	2.7(Q2)	52.6(11月)	4.5	1.481	7.7970
加拿大	4.0(Q3)	4.7	16.7	61.2(11月)	5.6(11月)	1.566	1.2776
澳大利亚	3.9(Q3)	3.0Q3	2.9Q3	54.8(11月)	5.0	1.750	1.4029

注：除特别说明外均为 2021 年 10 月数据；利率为 2021 年 11 月 30 日十年期国债收益率；汇率为 2021 年 11 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	11月	较最近一期 增减百分点	金融指标	11月	同比(%)	其他	11月	同比(%)
GDP(Q3)	4.9%	-3.0	社融规模当月值	26,100	22.2	累计固定资产投资	494,082	-1.1
CPI	2.3%	0.8	贷款余额	1,915,600	11.7	消费品零售总额当月值	41,043	3.9
PPI	12.9%	-0.6	存款余额	2,310,900	8.6	百城住宅指数	16,183	2.7
制造业 PMI	50.1%	0.9	M2 存量规模	2,356,000	8.5	进出口总额当月值	\$5,793	26.1
工业增加值	3.8%	0.3	外汇储备存量	\$32,224	1.4	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$717.1	-3.4

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（11月30日）

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,563.89	0.5	4.7	13.5x	1.5x
深证成指	14,795.73	2.4	3.4	28.4x	3.3x
创业板指	3,495.59	4.3	15.5	65.9x	8.4x
科创 50	1,475.71	5.7	1.6	60.9x	6.2x
道琼斯工业	34,483.72	-3.7	16.7	25.1x	6.9x
纳斯达克	15,537.69	0.3	21.7	38.5x	6.1x
标普 500	4,567.00	-0.8	24.8	25.3x	4.6x
恒生指数	23,475.26	-7.5	-11.9	10.3x	1.0x
恒生国企指数	8,368.49	-6.6	-20.6	9.7x	1.0x
日经指数	27,821.76	-3.7	3.7	15.9x	1.9x
德国 DAX	15,100.13	-3.8	15.3	14.9x	1.9x
伦敦富时 100	7,059.45	-2.5	13.6	16.9x	1.8x
MSCI 新兴市场指数	1,212.42	-4.1	-4.3	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，并运用拥有自有知识产权的 MCG MMV+C<sup>®</sup> 及 MCG DEF+T<sup>®</sup> 模型。“**望华 1 号基金**”2021 年前 10 个月累计收益率达 18.26%，高出沪深 300 指数 24.4 个百分点，高出上证综指 16.5 个百分点；自 2018 年 5 月开始运营至 2021 年 10 月 31 日，累计收益率超过 152.9%，基金同期表现高出沪深 300 指数 124 个百分点，高出上证综指 139 个百分点。“**善水基金**”自 2021 年 6 月 11 日投入运营至 2021 年 10 月 31 日，基金净值增长了 16.3%，年化收益 42.5%，基金同期表现高出沪深 300 指数 22 个百分点，高出上证综指 17 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。

徐萌

并购顾问部高级经理

邮箱：[xum@bmcg.com.cn](mailto:xum@bmcg.com.cn)

杨洁锋

技术与产品部总监

邮箱：[yangjz@bmcg.com.cn](mailto:yangjz@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。