

# 中国并购月报

## China M&A Perspectives

2021 年 6 月



# 一、中国公司 5 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	华电福新能源 发展有限公司 (37.19%)	华电国际 (600027)	增资	华电国际以股权和现金的方式参股华电集团唯一的新能源发展及整合平台——华电福新能源发展有限公司，在获得新利润增长点的同时也可加速推动新能源业务发展	212.4 亿元人民币	N.A.	2.7X	5-24
2	上海医药 (23.08%) (601607)	云南白药 (000538) 上海实业(集团)有限公司	增资	云南白药拟战略投资上海医药，交易完成后将成为上海医药第二大股东，预计双方在中药和大健康创新产业可以产生较好的协同效应(详见下文)	143.8 亿元人民币	11.2X	1.3X	5-12
3	湖南杉杉能源 科技股份有限公司 (51%)	巴斯夫 (BAS)	杉杉股份 (600884) 及其他股东	杉杉股份拟转让旗下正极材料厂商杉杉能源 51% 股权，旨在和巴斯夫合作共同做大做强电动车正极材料(详见下文)	44.0 亿 元人民币	42.8X	2.2X	5-19
4	Hytest Oy (100%)	迈瑞医疗 (300760)	Spartak Co- Investment Summa Equity	迈瑞医疗拟以现金方式收购芬兰免疫原材料供应商 Hytest Oy 100% 股权，在实现全球化布局的同时，可以获得全球优质体外诊断原材料供应商的支持，对于其在体外诊断领域的业务拓展有重要的战略意义(详见下文)	6.6 亿 美元	83.0X	5.8X	5-17
5	CrownX Corp (5.5%)	阿里巴巴 (BABA.N) 霸菱亚洲投资 有限公司	增资	阿里巴巴拟联合霸菱亚洲投资有限公司共同向越南的零售商 CrownX Corp 投资 4 亿美元，进一步扩大在越南的数字业务	4.0 亿 美元	N.A.	N.A.	5-18
6	科华生物 (18.63%) (002022)	圣湘生物科技 股份有限公司	格力地产 (600185)	格力地产拟以协议转让方式将其所持科华生物 18.63% 股权转让给圣湘生物科技股份有限公司，科华生物的出售也为格力在大健康领域的业务拓展带来一丝不确定性	19.5 亿 元人民币	10.8X	3.0X	5-13
7	传奇生物 (7.14%) (LEGN.O)	高瓴资本	增资	高瓴资本拟投资传奇生物，继加码大健康赛道，看好以基因为代表的生命科学版块	3.0 亿 美元	N.A.	15.0X	5-23
8	差别化粘胶短 纤和普通粘胶 纤维制造和销 售业务相关的 全部资产 (100%)	赛得利中国投 资有限公司	澳洋健康 (002172)	澳洋健康拟剥离差别化粘胶短纤和普通粘胶纤维制造和销售业务相关的全部资产，受让方为赛得利中国投资有限公司，旨在聚焦医疗服务业务和医药流通业务	17.4 亿 元人民币	N.A.	N.A.	5-07
9	Bacanora Lithium plc (71.12%) (BCN.L)	赣锋锂业 (002460)	增资	赣锋锂业拟要约收购墨西哥锂矿公司 Bacanora 71.12% 股权，旨在获得标的公司旗下的 Sonora 项目，该项目是目前全球最大的锂资源项目之一	2.2 亿 美元	N.A.	8.1X	5-06
10	天津巴莫科技 有限责任公司 (38.62%)	华友钴业 (603799)	杭州鸿源股 权投资合伙企 业(有限合伙)	华友钴业拟收购天津巴莫科技有限责任公司 38.62% 股权并实行控制，进一步加强在锂电池正极材料领域的布局	13.5 亿 元人民币	18.5X	1.9X	5-23

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) 云南白药欲携手上海医药共同提振主业，寻觅业务新增长点

5月12日，云南白药(000538.SZ)公告，公司拟联合上海实业(集团)有限公司共同战略投资上海医药(601607.SH)，总投资额为143.8亿元人民币，其中云南白药的投资额为112.3亿元，交易完成后，云南白药将会成为上海医药的第二大股东。

云南白药是具有百年历史的中医药品牌，目前公司的业务板块主要包括药品、健康品、中药资源、医药商业、茶品业务以及工业大麻等六大业务版块，是具有较强综合竞争力的全产业链医药上市公司。然而近年来云南白药的业务发展也进入了瓶颈期，非主业版块对利润的贡献越来越大，研发占比呈现下降趋势，公司正在积极寻求转型和培育新的业务增长点。

上海医药则是我国最大的医药产业集团之一，其主营业务覆盖医药工业、分销与零售，公司近年来不断加强创新药领域的研发投入，并与康希诺(688185.SH)合资建设产能约为2亿剂的新新冠疫苗项目，战投的引入可以为上海医药后续项目的研发带来资金支持。

望华点评：此次交易是国内两大医药上市公司之间的战略合作，受困于主业发展瓶颈的云南白药急需新的业务增长点，而上海医药则需要资金来支撑自己的创新药业务转型战略并降低资产负债率。云南白药的客户资源以及在中药产业链的积累对于上海医药来说大有裨益，同时云南白药也希望可以通过此次投资来提振主业，提升整体运营效率。

### (二) 杉杉股份与巴斯夫强强联合，打造锂电正极材料巨头

5月19日，杉杉股份(600884.SH)公告，巴斯夫(BAS.DF)拟收购子公司湖南杉杉能源科技股份有限公司(“杉杉能源”)51%的股权，交易完成后，杉杉能源将会成为合资公司，杉杉股份不再对杉杉能源实施控制和并表。

杉杉能源的主营业务是锂离子电池正极材料的研发、生产与销售，多年来一直深耕锂电正极材料领域，产品组合覆盖锂离子电池正极材料各个主要体系及相应规格的前驱体产品，2020年，杉杉能源实现营收38.7亿元，扣非净利润为1.5亿元。

巴斯夫作为全球最大的化工公司之一，一直致力于布局电动汽车锂离子电池正极活性材料市场，先后在日本和美国建立合资企业，并已经在德国和芬兰投资建设正极活性材料和正极材料前驱体生产基地，此次收购中国领先的锂离子电池正极材料厂商杉杉能源51%的股权后，巴斯夫将会在全球主要市场都拥有正极材料产能。

望华点评：此次交易是国际化工巨头巴斯夫与中国领先的电池正极材料厂商杉杉能源的一次强强联合。未来杉杉能源可以借助巴斯夫开拓海外市场和调整优化客户结构，巴斯夫所积累的优质车企客户资源也有助于杉杉能源更好的提供客户服务，提升市场占有率。同时，杉杉能源也可以与巴斯夫全球其他地区的正极材料产能产生联动效应，有利于巴斯夫全球化战略的推行。

### （三）迈瑞跨境收购原料厂商 Hytest, 优化体外诊断上下游产业链

5月17日，迈瑞医疗(300760.SZ)公告，公司拟通过全资子公司迈瑞全球（香港）有限公司以现金的方式收购 Hytest Invest Oy(“Hytest”)100%股权，资金来源主要包括自有资金或银团贷款，交易完成后，迈瑞医疗将会间接持有标的公司及其下属子公司 100%的股权。

Hytest 主要从事体外诊断用抗原抗体等试剂原材料的研究、开发、生产、销售及抗体服务，是全球领先的免疫诊断试剂原材料供应商，主要产品包括单克隆抗体、抗原及血浆制品。

迈瑞医疗作为中国医疗器械和体外诊断领域的领导者，一直致力于通过并购的方式推进自身的全球布局。在 2008 年，迈瑞医疗收购美国 Datascope 公司生命信息监护业务；在 2013 年，迈瑞医疗又以 1.05 亿美元全资收购 ZONARE 医疗系统集团公司，加强在高端超声方面的研发能力。此次收购体外诊断领域的上游原料供应商，可以帮助迈瑞医疗持续优化上下游产业链的全球化布局。

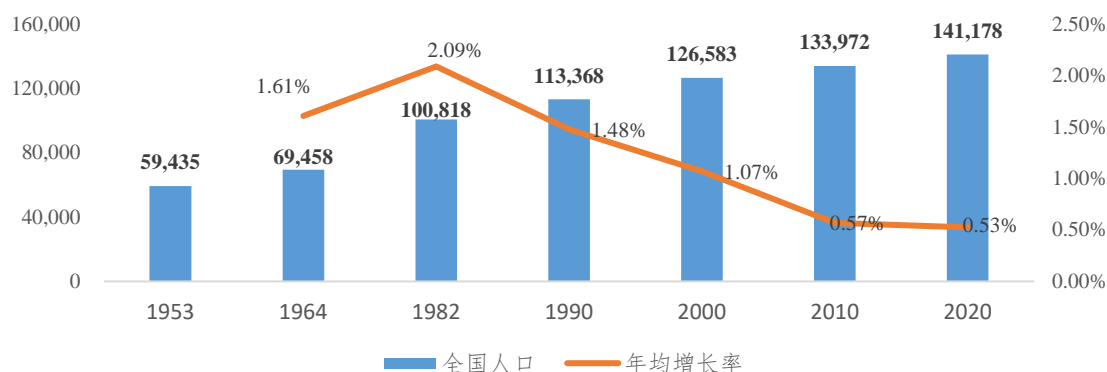
望华点评：近年来，体外诊断产品在全球医疗器械市场的增长中发挥这越来越大的作用，而中国体外诊断产品市场则更是高速增长。迈瑞医疗一直将体外诊断领域作为公司的核心战略之一，与国际顶级原料供应商 Hytest 的联合，可以帮助迈瑞医疗打通诊断试剂从原料到客户的全价值链，有效防范产业链断裂风险，更好的满足全球体外诊断市场的需求。

## 三、政策行业资讯

### 一、全国人口总量过 14 亿人大关，细看结构变化趋势

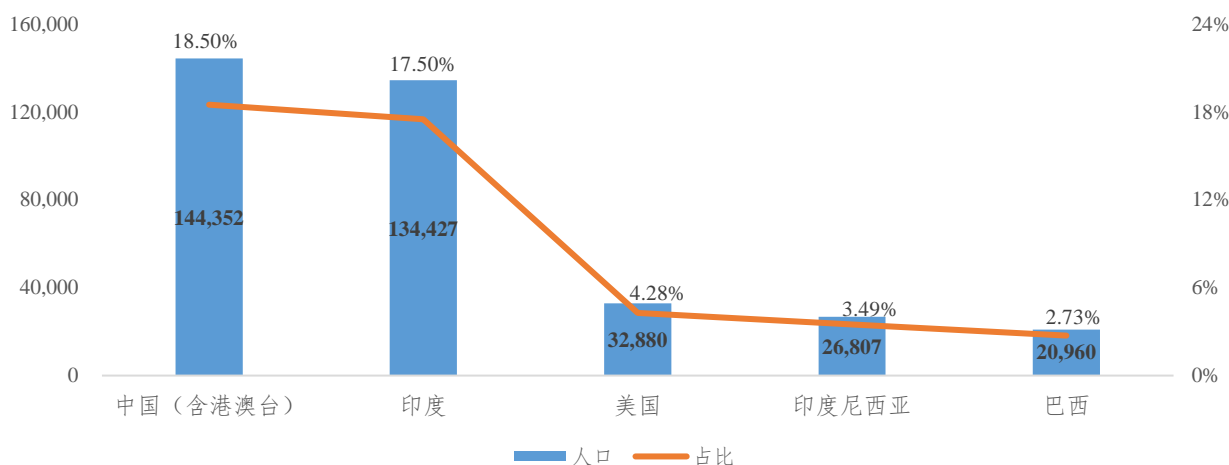
我国大陆人口过 14 亿人大关。5 月 11 日，国家统计局发布了第七次人口普查（“七普”）数据，全国人口共 141178 万人。

从新中国成立以来，大陆共进行过七次人口普查，分别是 1953 年、1964 年、1982 年、1990 年、2000 年、2010 年和 2020 年，后四次每隔 10 年一普查。七次人口普查数据变化如下：



数据来源：国家统计局

我国仍为全球第一人口大国，占全世界人口 18.5%。其他国家和地区根据其人口普查当局提供的统计数据以及联合国经济和社会事务部人口司对 2019 年的预测数据，截止到 2019 年 3 月，世界人口排名前 10 的国家为中国（含港澳台）、印度、美国、印度尼西亚、巴西、巴基斯坦、尼日利亚、孟加拉国、俄罗斯、墨西哥。前五大人口国规模和比例如下图：



数据来源：世界银行

## 1、近十年年均增长 0.53%，下降 0.04 个百分点

与 2010 年第六次人口普查（“六普”）的 133972 万人相比，七普增加 7206 万人，增长 5.38%，年平均增长率为 0.53%，比前一个十年（2000-2010 年）的年平均增长率 0.57% 下降 0.04 个百分点。历次普查年度增速见图 1。

## 2、户均人口低于 3 人，降至 2.62 人/户

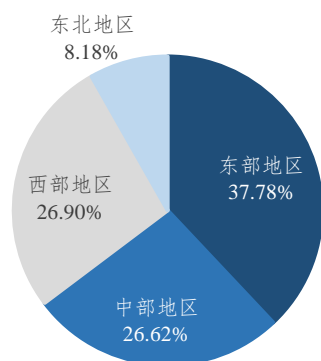
七普，全国家庭户 49416 万户，家庭户 129281 万人；集体户 2853 万户，集体户 11897 万人。平均每个家庭户的人口为 2.62 人，比 2010 年六普的 3.10 人减少 0.48 人。家庭户规模继续缩小，主要是受我国人口流动日趋频繁和住房条件改善年轻人婚后独立居住等因素的影响。

## 3、地区分布，人口向发达地区、城市群集聚

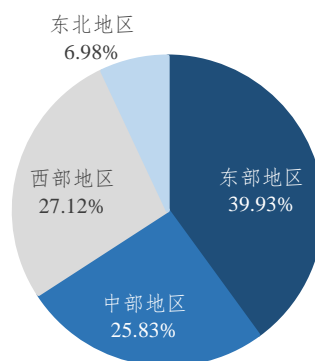
七普，东部地区人口占 39.93%，中部地区占 25.83%，西部地区占 27.12%，东北地区占 6.98%。

与 2010 年相比，东部地区人口所占比重上升 2.15 个百分点，中部地区下降 0.79 个百分点，西部地区上升 0.22 个百分点，东北地区下降 1.20 个百分点。人口向经济发达区域、城市群进一步集聚。

2010 年中国各地区人口占比



2020 年中国各地区人口占比



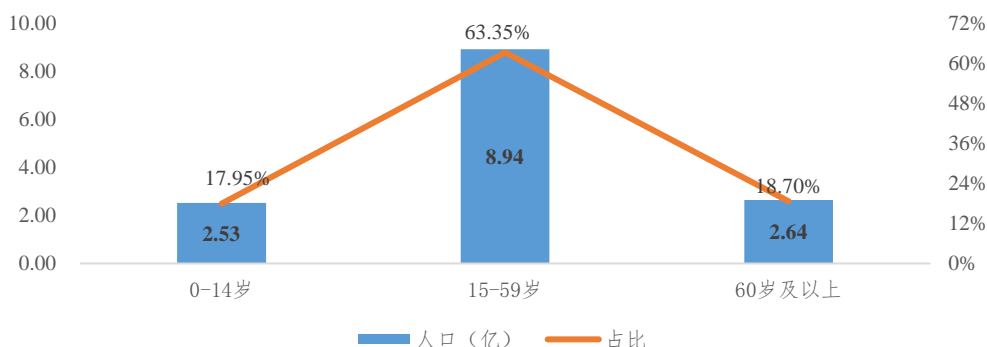
## 4、男女性别比略降

七普，男性人口 7.23 亿人，占 51.24%；女性人口 6.88 亿人，占 48.76%。总人口性别比（以女性为 100，男性对女性的比例）为 105.1，与 2010 年的 105.2 基本持平，略有降低。出生人口性别比为 111.3，较 2010 年下降 6.8，逐渐趋向正常水平。

## 5、年龄结构，两头增长，中间降低，老龄化程度进一步加深

七普，0-14岁人口2.53亿人，占17.95%；15-59岁人口8.94亿人，占63.35%；60岁及以上人口2.64亿人，占18.7%（其中，65岁及以上人口为1.91亿人，占13.5%。与2010年相比，0-14岁、15-59岁、60岁及以上人口的比重分别上升1.35个百分点、下降6.79个百分点、上升5.44个百分点。

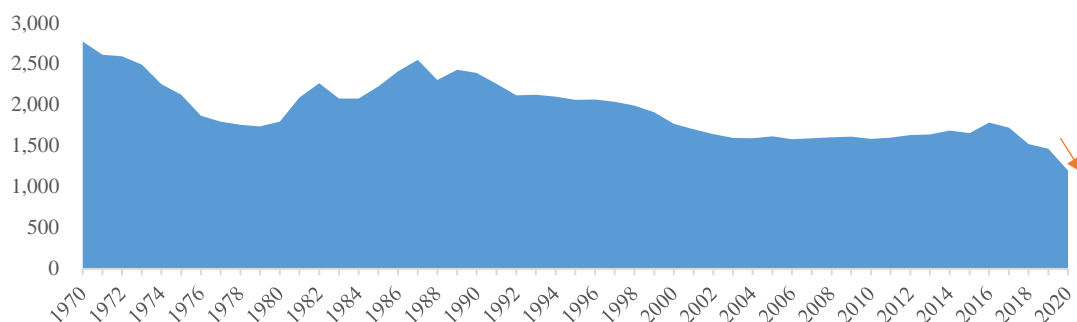
七普各年龄段人口数量及占比



数据来源：国家统计局

2015年二孩政策全面放开后，我国少儿人口比重回升。出生人口中“二孩”占比由2013年的30%左右上升到2017年的50%左右，而后有所下降，二孩政策的刺激效果递减，经历了从2015年的1655万跳升到2016年1786万新生人口的高峰，2017年略微回落至1723万新生人口。2018年，我国新生人口降至1523万人，低于政策出台前2015年的水平。2019年和2020年持续下降为1465万人和1200万人。

1970-2020年中国新生人口数量变化

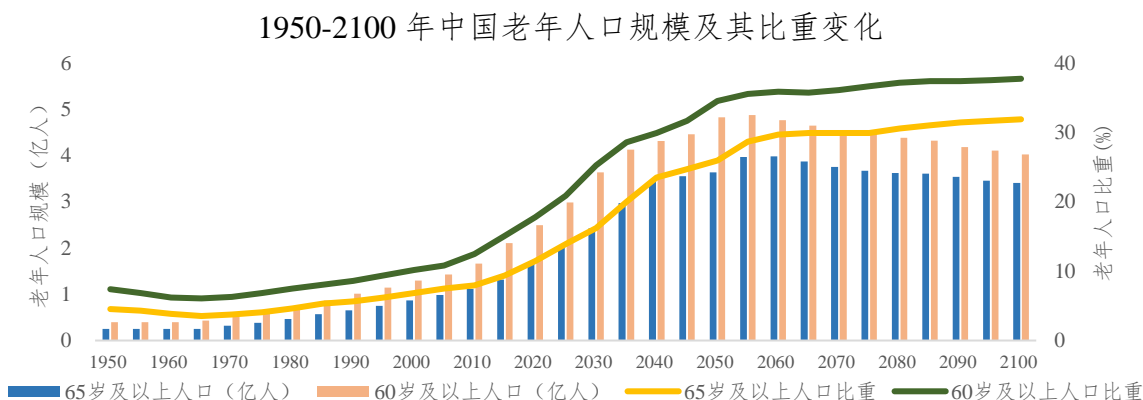


数据来源：国家统计局

同时，人口老龄化程度进一步加深。20世纪末，我国60岁及以上老年人口占比超过10%，进入老龄社会。预计“十四五”末期将由轻度老龄化转入中度阶段（占比超过20%）。在2035年前后进入重度阶段（占比超过30%）。

根据联合国《世界人口展望（2019年）》报告预测，本世纪内我国老年人口规模先增后降，2055-2060年期间达到峰值，60岁及以上老年人口达到4.88亿，接近5亿；65岁及以上老年

人口达到 3.98 亿人，接近 4 亿。（参见《望华视野：并购月报(2019 年 12 月)》中“应对人口老龄化的中长期规划”）



数据来源：联合国人口司《世界人口展望(2019)》中 World Population Prospects 中方方案预测结果

## 6、受教育程度进一步提升，人口素质不断提高

七普，具有大学文化程度的人口为 2.18 亿人。与 2010 年相比，每 10 万人中具有大学文化程度的由 8930 人上升为 15467 人，15 岁及以上人口的平均受教育年限由 9.08 年提高至 9.91 年，文盲率由 4.08% 下降为 2.67%。人口数量红利减缓下降，人口质量红利则持续提升。

## 7、城镇化率提升 14.21 个百分点，至 64%

七普，居住在城镇的人口 9.02 亿人，占 63.9%；居住在乡村的人口 5.10 亿人，占 36.1%。与 2010 年相比，城镇人口增加 2.36 亿人，乡村人口减少 1.64 亿人，城镇化率上升 14.21 个百分点。

## 8、人口流动，趋势更加明显，规模进一步扩大

七普，人户分离人口为 4.93 亿人，约占总人口的 35%。其中，市辖区内人户分离人口 1.17 亿人，流动人口 3.76 亿人，其中，跨省流动人口 1.25 亿人。与 2010 年相比，人户分离人口增长 88.5%，市辖区内人户分离人口增长 192.7%，流动人口增长 69.7%。从流向上看，人口持续向沿江、沿海地区和内地城区集聚，长三角、珠三角、成渝城市群等主要城市群的人口增长迅速，集聚度加大。

## 9、汉族九成以上，少数民族人口比重上升 0.4 个百分点

七普，汉族人口 12.86 亿人，占 91.1%；各少数民族人口 1.25 亿人，占 8.9%。与 2010 年相比，汉族人口增长 4.9%，各少数民族人口增长 10.3%，少数民族人口比重上升 0.4 个百分点。

人口问题是“国之大者”。七普数据公布的 20 天后，5 月 31 日，中共中央政治局召开会议，三孩政策落地，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施。“十四五”期间，预计延迟法定退休年龄将会通过小步调整、弹性实施、分类推进等方式逐步落地。



## 二、证监会重罚“伪市值管理”，“真操纵股价”

### （一）五月，伪市值管理成为媒体热点并遭监管重罚

5月9日，微博大V叶飞发文称自己通过中间人参与中源家居（603709.SH）的市值管理，并联系了一些公募基金经理和券商资管买入中源家居股票但最终蒙受了损失。14日，叶飞又称将爆料18家上市公司坐庄黑幕，引发被点名的“叶飞概念股”持续暴跌。除上市公司外，还有4家券商也遭叶飞公开“点名”。18日，叶飞又爆公募基金潜规则，引发公募基金纷纷自查。

这波吸引眼球的闹剧，波及上市公司、券商资管和公募基金，引起证监会的关注。16日，证监会决定对相关账户涉嫌操纵利通电子、中源家居等股票价格立案调查。同时，欢迎市场各方特别是了解情况、掌握证据的人士，通过常规渠道举报证券期货重大违法犯罪线索，共同维护资本市场良好秩序。

18日，证监会发布对ST中昌（600242.SH）的《行政处罚决定书》以及对实际控制人和总经理的《市场禁入决定书》，ST中昌（600242.SH）实际控制人陈建铭被处10年证券市场禁入，总经理谢晶被处5年证券市场禁入。2018年2月至2019年1月，陈建铭、谢晶、胡侃控制使用101个证券账户，利用资金优势、持股优势，连续集中交易中昌数据，影响交易价格，买入28.6亿元，卖出28.8亿元，共计获利1147万元。陈建铭等人确有将股价稳定在一定预期之上、从而规避质押风险的意图，并通过安排配资交易的方式实现上述目的，陈建铭、谢晶知悉胡侃拟拉抬股价的情况，其所称不存在故意操纵、操纵行为由胡侃独立实施等说法不能成立。证监会决定没收违法所得1147万元，并处以2294万元罚款，其中对陈建铭罚款1147万元，对谢晶、胡侃分别罚款574万元。这是叶飞引爆“伪市值管理”网络热点后，证监会以“中昌数据”操纵股价案，对以“维持股价”的“伪市值管理”做出了证券监管行政执法的严肃解读！

22日，证监会主席易会满在中国证券业协会第七次会员大会上指出，“伪市值管理”本质是上市公司及实控人与相关机构和个人相互勾结，滥用持股、资金、信息等优势操纵股价，侵害投资者合法权益，扰乱市场秩序，境内外市场均将其作为重点打击对象。证监会始终保持“零容忍”态势，对利益链条上的相关方，无论涉及到谁，一经查实，将从严从快从重处理并及时向社会公开。2020年以来，证监会累计对65起涉嫌操纵市场的违法行为立案调查。

### （二）“市值管理”到底长什么样子

市值管理，顾名思义“市场价值管理”。“价值管理”的理念最早见美国咨询巨头麦肯锡“以价值为基础”的管理理念，指以“创造价值”为导向，通过“制定战略”、“确定目标”、“工作计划/预算”、“业绩测定/奖惩”等管理流程方法，最终实现股东价值的最大化。

A股股权分置改革之后，大小股东价格一致，使得以股票价格对应上市公司市场价值的“市值管理”具备了客观条件。2014年5月，《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（“新国九条”）发布，明确提出“鼓励上市公司建立市值管理制度”。之后，在证监会的政策引导之下，A股市场上见到不少上市公司控股股东及或董监高增持、股票回购用于股权激励或注销缩股等稳定股价的正向举措，取得了不错的市值管理的效果。

但近期“伪市值管理”被提出，并异化为“操纵股价”的恶性违法违规事件，为何？望华认为这是把“市值管理”错误理解为“价格管理”，即价格只能涨、不能跌，市值只能增、不能减。

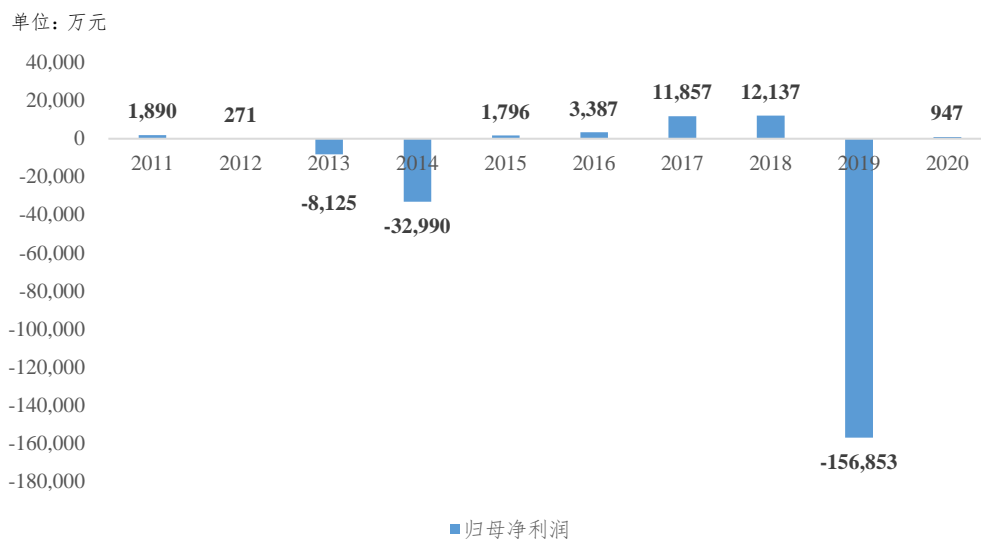
众所周知，价格围绕价值上下波动。这不仅是商品市场的客观规律，同样也是资本市场的现实情况。甚至因为资本市场里投资大众情绪的放大器效应，股价波动更为剧烈。连价值投资的鼻祖、股神巴菲特的老师格雷厄姆都创设了“市场先生”这个形象的名词，用来形容股市里价格喜怒无常、暴涨暴跌的夸张程度。这样的市场里，无论是上市公司、控股股东或是投资者，都不可能去管理价格，如同监管机构无法管理大盘指数一样，这是不可能完成的任务。

那么，市值管理到底有没有意义，到底指什么？望华认为市值管理是以上市公司价值创造为基础的中长期向上波动的价格区间管理。上市公司创造的价值来自其业务战略驱动的净利润和净现金流的持续增长，市值管理是由经营业绩所驱动的、围绕着利润/现金流增长曲线为中枢的，中长期价格动态向上增长的波动曲线。

直观地看一下，“伪市值管理”ST中昌（600242.SH）的股价图：

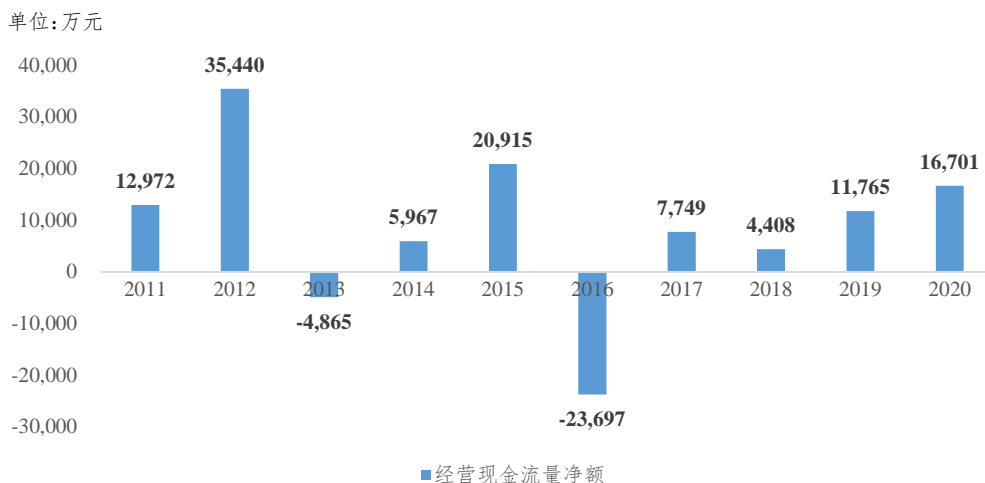


对应看一下 ST 中昌（600242.SH）近十年的净利润变化：



数据来源：Wind 资讯

ST 中昌（600242.SH）近十年的经营净现金流正正负负波动极大，并与净利润相关性不强：



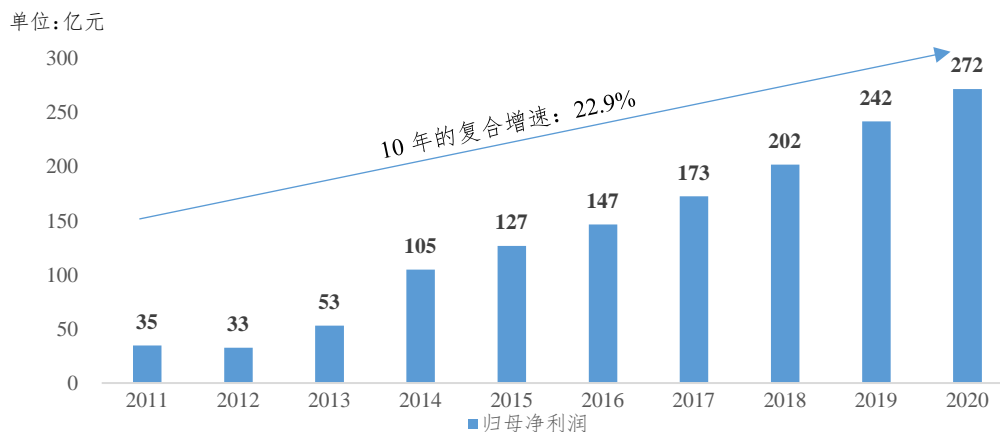
数据来源：Wind 资讯

有如此业绩和现金流支撑的股价，任凭使劲浑身解数，也无法做出什么好的市值管理！利润是亏损的，现金流是流出的，其市场价值也必然是损耗的！

我们再来直观地看一下，真正“市值管理”的美的集团（000333.SZ）股价走势：

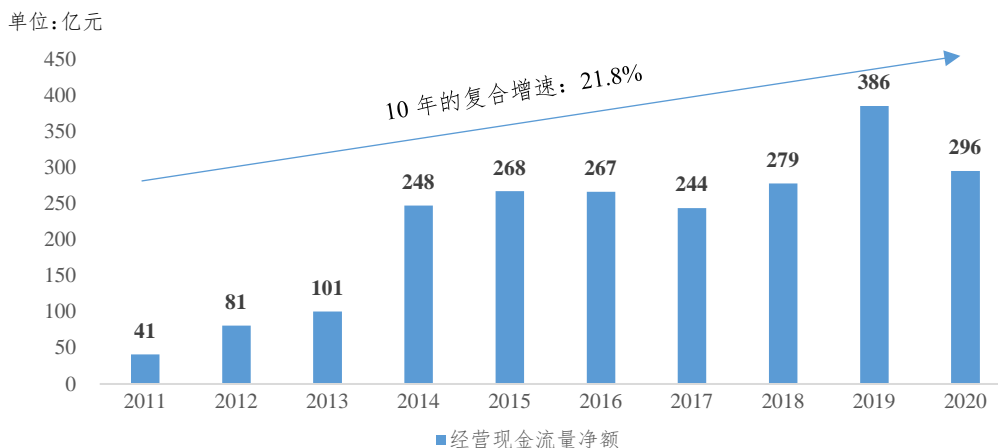


对应看一下美的集团（000333.SZ）近十年的净利润增长，复合增长率 22.9%：



数据来源：Wind 资讯

美的集团（000333.SZ）近十年的经营净现金流也基本保持同步增长，复合增长率 21.8%：



数据来源：Wind 资讯

一目了然，市值管理不是价格只能涨、不能跌，而是也有涨跌的周期波动，有时也会 30-40% 的巨幅下跌，且其牛熊转换也需要以年为单位的中长期调整。但基于净现金流入为基础的价值创造之“真市值管理”，中长期而言，一定是向右上方不断攀升的昂首姿态。

### （三）2021 年，A 股“操纵股价”案的特殊一年

5 月 21 日证监会发布信息，嘉美包装（002969.SZ）股价的异动引起辽宁省公安厅经侦总队的注意，证监会与公安机关联合行动查获嘉美包装操纵股价犯罪。

5 月 31 日，原证监会稽查局协调处副处长杨震博士实名举报许亚飞团伙涉嫌“美克家居”操纵事件及对社保基金行贿门，称已向证监会递交相关资料。

6 月 9 日，又一微博大 V、私募基金经理董宝珍公开举报舍得酒业股票可能被非法操纵，并请求证监会就此进行调查。

2021 年，必定是 A 股“操纵股价”案的特殊一年，必将迎来市场大戏和监管重击。

## 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)	1.3(5月)	9.0(5月)	51.0(5月)	5.1	3.077	6.3688
美国	0.4(Q1)	4.2	6.1	61.2(5月)	5.8(5月)	1.610	N.A.
欧盟	-1.8(Q1)	2.0(5月)	7.6	63.1(5月)	8.0	-0.146	0.8177
德国	-3.3(Q1)	2.5(5月)	5.2	64.4(5月)	5.9(5月)	-0.183	0.8177
英国	-6.1(Q1)	1.5	-1.4	65.6(5月)	7.2	0.799	0.7035
法国	1.8(Q1)	1.4(5月)	7.3	59.4(5月)	7.3	0.172	0.8177
日本	-1.7(Q1)	-0.4	5.0	53.0(5月)	3.0	0.079	109.5
中国香港	7.9(Q1)	0.8	2.9(Q4)	52.5(5月)	6.4	1.184	7.7607
加拿大	0.3(Q1)	3.4	14.3	59.8(5月)	8.4(5月)	1.483	1.2062
澳大利亚	1.1(Q1)	1.1Q1	0.2Q1	51.5(5月)	5.5	1.640	1.2930

注：除特别说明外均为2021年4月数据；利率为2021年5月31日十年期国债收益率；汇率为2021年5月31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	5月	同比(%)	金融指标	5月	同比(%)	投资贸易数据	5月	同比(%)
GDP(Q1)	18.3%	11.8*	社融规模当月值	19,200	-39.8	累计固定资产投资(4月)	143,804	5.1
CPI	1.3%	0.4*	贷款余额	1,833,800	12.2	消费品零售总额当月值(4月)	33,153	17.7
PPI	9.0%	2.2*	存款余额	2,227,600	8.9	工业增加值同比(4月)	9.8%	-4.3*
制造业 PMI	51.0%	-0.1*	M2 存量规模	2,275,500	8.3	进出口总额当月值	\$4,823	37.4
百城住宅指数	16,006	4.1	外汇储备存量	\$32,218	3.9	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$455.4	-26.5

注：GDP、CPI、PPI、制造业 PMI 和工业增加值均为百分数，且同比变动为较上月/期增减百分点(\*)；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 (5月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,615.48	4.9	4.0	14.6x	1.5x
深证成指	14,996.38	3.9	2.9	29.7x	3.6x
创业板指	3,309.07	7.0	10.8	62.9x	8.5x
科创 50	1,442.67	9.1	4.1	76.3x	6.9x
道琼斯工业	34,529.45	1.9	12.5	28.9x	6.7x
纳斯达克	13,748.74	-1.5	7.9	46.5x	6.1x
标普 500	4,204.11	0.5	12.3	32.4x	4.5x
恒生指数	29,151.80	1.5	5.6	13.7x	1.3x
恒生国企指数	10,889.12	0.6	-0.3	12.7x	1.4x
日经指数	28,860.08	0.2	5.5	20.3x	2.0x
德国 DAX	15,421.13	1.9	13.6	33.1x	1.8x
伦敦富时 100	7,022.61	0.8	9.6	55.0x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	1,376.21	2.1	6.3	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、并购重组、香港上市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并购、债务重组、上市及融资顾问服务。截至 2021 年 5 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 5 月 31 日, 望华卓越基金累计收益率超过 143%, 超过同期上证综指 124 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。