

中国并购月报

China M&A Perspectives

2021年11月



一、中国公司 10 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	开曼铝业（三门峡）有限公司 (100%)	福达合金 (603045)	杭州锦江集团有限公司等 4 位股东	国内氧化铝龙头企业三门峡铝业拟借壳福达合金上市，福达合金也可以借此置入盈利能力较优的资产，实现转型升级	152.0 亿元人民币	14.6X	1.3X	10-16
2	百世集团在国内的快递业务 (100%)	上海极兔速递有限公司	百世集团 (BEST.N)	百世集团拟将国内快递业务以 68 亿元人民币转让给极兔速递，更好的聚焦自身的供应链业务，快递物流行业集中度的提升也是未来行业发展的趋势(详见下文)	68.0 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-29
3	浙江极氪智能科技有限公司 (9.66%)	吉利汽车 (0175.HK)	吉利科技集团有限公司	吉利汽车拟以发行股份和支付现金的方式收购极氪 9.66% 股权，交易完成后，吉利汽车的持股比例将会达到 58%，进一步布局电动汽车和移动出行服务领域	66.0 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-18
4	澳优 (34.33%) (1717.HK)	伊利股份 (600887)	晟德大药厂股份有限公司	伊利股份拟通过子公司金港控股收购澳优股份并认购澳优发行的新股，交易完成后，金港控股将会持有澳优 34.33% 股权并成为第一大股东，该笔交易也将会帮助伊利补齐羊奶粉产品线，实现全品类、全价位的全覆盖(详见下文)	51.3 亿元人民币	14.8X	2.9X	10-27
5	芒果超媒 (5.01%) (300413.SZ)	湖南省财信产业基金管理有限公司	杭州阿里创业投资有限公司	阿里创投拟向湖南省财信产业基金管理有限公司转让所持芒果超媒 5.01% 的股权，交易完成后，阿里创投将不再持有芒果超媒股权，该笔投资阿里创投浮亏约 17 亿元	44.5 亿元人民币	38.2X	7.5X	10-22
6	远景能源和远景动力	春华资本	增资	春华资本拟向远景科技集团旗下的远景能源和远景动力两家公司战略投资约 6 亿美元，春华资本也将会与远景在零碳转型等领域有更多的战略合作	6.0 亿美元	N.A.	N.A.	10-21
7	安徽三力矿业有限责任公司及安徽大华东方矿业有限公司 (100%)	福莱特 (601865.SH)	安徽凤砂矿业集团有限公司	福莱特玻璃拟以支付现金和承担债务的方式收购大华矿业和三力矿业 100% 股权，旨在拓展上游矿产资源，满足福莱特产能扩张的需求，缓解原材料价格及质量波动带来的压力(详见下文)	36.5 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-28
8	堂堂加 (100%)	Goldenbridge Acquisition (GBRGU.O)	合并上市	敏捷办公一站式解决方案提供商堂堂加拟与特殊目的收购公司（SPAC）Goldenbridge Acquisition 签署合并交易并在纳斯达克上市，该笔交易也将会助力堂堂加创新平台的研发	5.2 亿美元	N.A.	N.A.	10-04
9	中外运集装箱运输有限公司 (100%)	招商轮船 (601872)	中国经贸船务有限公司	招商轮船拟以现金方式收购中外运集装箱运输有限公司 100% 股权，进一步完善公司航运业务布局，拓展业务发展空间	20.2 亿元人民币	N.A.	N.A.	10-29
10	威马汽车科技集团有限公司	电讯盈科 (0008.HK) 等三位投资者	增资	电讯盈科等投资者将会参与威马汽车的 D1 轮融资，预计金额为 3 亿美元，威马在打通资本市场和长期融资通道上迈出重要一步	3.0 亿美元	N.A.	N.A.	10-05

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）极兔速递收购百世快递，塑造快递行业新格局

10月29日，百世集团(3333.HK)公告，公司拟将国内快递业务转让给上海极兔速递有限公司(“极兔速递”)，交易总对价为68亿元人民币，此次交易为纯现金交易，预计将于2022年上半年完成，交易完成后，极兔速递有望成为中国第四大快递公司。

极兔速递是一家起源于东南亚的快递公司，于2020年3月份进入中国市场，并在2021年4月完成了18亿美元的新一轮融资，仅用不到一年的时间便实现了日单量2000万的突破。此次交易可以帮助极兔速递获得百世成熟的运营团队和全国布局完整的线下网络，并能够打通在淘宝、天猫等平台的业务，推动公司业务量的提升。

相较于极兔速递，百世则是在国内快递市场耕耘的时间更久，而快递业务一直也是百世集团重要的支柱板块，多年来都贡献了过半营收。但近年来受破于行业的价格战，百世快递的单票毛利逐年下滑，市场份额也由2019年的11.9%下滑至2021年第二季度的8.4%，目前公司的负债率已经高达95.21%，出售快递业务能够减轻集团的运营压力，将有助于集中发展快运以及供应链业务。

随着极兔速递收购百世快递，中国电商快递行业的竞争格局将会从“四通一达+京东和顺丰”变为“三通一达+一兔+京东和顺丰”。与此同时，受益于线上电商业务的发展，中国快递行业的市场规模不断创造新高，价格战依然是很多快递公司获得业务量的重要手段。

望华点评：

极兔速递的此次交易是对中国快递行业固有格局的一次打破，以低价策略抢占市场的极兔速递又再一次的以收购的方式冲击着老牌快递公司。可以想见在未来中小型快递公司的生存空间将会被进一步的挤压，行业集中度将会进一步提升，极兔速递的收购或许只是拉开了快递行业并购的一个序幕。

（二）伊利股份并购“细分之王”澳优，打造全品牌乳业巨头

10月27日，伊利股份(000039.SZ)公告，公司拟通过旗下全资子公司香港金港商贸控股有限公司(“金港控股”)收购澳优(1717.HK)股份并认购澳优(1717.HK)发行的新股，交易完成后，伊利股份将会通过金港控股间接持有澳优34.33%股权，成为其单一最大股东。

此次交易的结构涉及协议转让、增发以及后续的全面要约收购，具体分为以下几步：

- ① 金港以每股10.06港元的价格，协议转让的方式收购澳优30.89%的股权，交易总对价为53.4亿港元；
- ② 澳优以每股10.06港元的价格向金港定向发行9000万股新股，募集资金约9.05亿港元。所募资金将用于进一步提升澳优的研发、生产、销售与分销能力及优化财务结构；
- ③ 本次交易将触发全面要约收购，金港控股须向澳优所有的已发行股份提出强制性全面要约，并按照相关规定启动交易。

澳优是专注于羊奶粉领域的龙头企业，长期聚焦高端婴配奶粉市场，其核心产品佳贝艾特更是以 76% 的平均年复合增长率稳居中国及全球羊奶粉领域的第一。此次交易完成后，伊利将会继续维持澳优在港交所的上市地位，其现有运营业务不会发生很大的变化，伊利将会助力澳优业务的持续健康发展。

为实现乳业全面振兴，切实提升我国乳业发展质量、效益和竞争力，近年来国家出台了一系列政策，鼓励乳制品企业加大整合，做优做强，并更多地走出去，参与国际竞争。此次伊利入股澳优正是两家企业以积极行动响应国家乳业振兴政策的号召。

望华点评：

此次交易是乳业龙头企业伊利股份对于乳业细分领导企业澳优的一笔收购，是一次强强联合，双方在上游奶源布局、研发创新、供应链构建、产品组合、品牌建设以及终端渠道开发等方面都均有着良好的互补性。同时也符合国家乳业振兴政策的号召，对于中国婴幼儿配方奶粉产业的振兴大有裨益。

（三）福莱特并购上游石英岩矿资源，为产能扩张蓄力

10月28日，福莱特(601865.SH)公告，公司拟以支付现金和承担债务的方式收购安徽三力矿业有限责任公司(“三力矿业”)及安徽大华东方矿业有限公司(“大华矿业”)100%股权，预计总对价不超过36.5亿元人民币，交易构成重大资产重组。

福莱特是全球第二大光伏玻璃企业，此次交易也是福莱特上市以来的首笔并购交易。两家标的企业均拥有玻璃用石英岩采矿权，大华矿业和三力矿业的生产规模分别为50万吨/年以及190万吨/年。福莱特自身也有一定的矿产资源，但是经过多年开采运营，可开采量已逐年减少。

福莱特在公告中指出，通过对外并购直接获得两座矿山的石英岩矿资源，将有助于公司保障生产基地的用砂需求和品质安全，降低公司对外购石英砂的依赖，进一步增强公司的抗风险能力和持续经营的能力。而福莱特本身的产能也是在不断地扩张，对上游矿产资源的并购可以满足其业务扩张的需要。

望华点评：

此次交易是光伏玻璃龙头企业福莱特对上游矿产资源的一起收购。由于国内光伏玻璃行业已经形成少数规模化企业的充分竞争的格局，因此福莱特在未来光伏玻璃行业的产能扩张中将会占据重要的地位，通过此次交易可以及时补充上游石英砂资源，未雨绸缪的防范未来产能扩张中所带来的价格风险等问题。

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	7.9(Q2)	1.5(10月)	13.5(10月)	49.2(10月)	4.9	2.976	6.3972
美国	12.2(Q2)	6.2(10月)	8.6(10月)	60.8(10月)	4.6(10月)	1.577	N.A.
欧盟	13.7(Q2)	4.1(10月)	16.0	58.3(10月)	7.4	-0.069	0.8615
德国	9.6(Q2)	4.5(10月)	14.2	57.8(10月)	5.2(10月)	-0.107	0.8615
英国	22.2(Q2)	3.1	-1.4	57.1(10月)	5.2	1.048	0.7317
法国	19.1(Q2)	2.6(10月)	11.6	53.6(10月)	7.7	0.269	0.8615
日本	6.4(Q2)	0.2	8.0	53.2(10月)	2.8	0.095	113.98
中国香港	7.6(Q2)	1.4	1.9(Q1)	50.8(10月)	4.7	1.479	7.7827
加拿大	12.7(Q2)	4.4	14.9	61.2(10月)	6.0(10月)	1.723	1.2367
澳大利亚	9.7(Q2)	3.8Q2	2.2Q2	50.4(10月)	5.0	1.948	1.3287

注：除特别说明外均为 2021 年 9 月数据；利率为 2021 年 10 月 31 日十年期国债收益率；汇率为 2021 年 10 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	10月	较最近一期 增减百分点	金融指标	10月	同比(%)	其他	10月	同比(%)
GDP(Q2)	7.9%	-10.4	社融规模当月值	15,900	14.15	累计固定资产投资	445,823	-7.8
CPI	1.5%	0.8	贷款余额	1,902,900	11.9	消费品零售总额当月值	40,454	4.9
PPI	13.5%	2.8	存款余额	2,299,500	9.1	百城住宅指数	16,189	3.1
制造业 PMI	49.2%	-0.4	M2 存量规模	2,336,200	8.7	进出口总额当月值	\$5,159	24.3
工业增加值	3.5%	0.4	外汇储备存量	\$32,176	2.9	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$845.4	47.5

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（10月31日）

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,547.34	-0.6	1.9	13.5x	1.5x
深证成指	14,451.38	1.0	1.6	27.7x	3.3x
创业板指	3,350.67	3.3	15.6	63.4x	8.1x
科创 50	1,396.20	2.0	3.4	59.0x	6.6x
道琼斯工业	35,819.56	5.8	17.9	25.2x	7.0x
纳斯达克	15,498.39	7.3	23.1	39.5x	6.2x
标普 500	4,605.38	6.9	24.7	26.2x	4.7x
恒生指数	25,377.24	3.3	-7.0	11.0x	1.1x
恒生国企指数	8,961.73	2.7	-15.1	10.1x	1.1x
日经指数	28,892.69	-1.9	7.9	16.3x	1.9x
德国 DAX	15,688.77	2.8	17.3	17.9x	2.0x
伦敦富时 100	7,237.57	2.1	13.7	23.7x	1.7x
MSCI 新兴市场指数	1,264.75	0.9	-0.4	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，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[®] 及 MCG DEF+T[®] 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

并购顾问部经理

邮箱：xum@bmcg.com.cn

杨洁锋

技术与产品部总监

邮箱：yangjz@bmcg.com.cn

戚克梅

望华资本创始人兼总裁

邮箱：qi@bmcg.com.cn



望华联合
MERGER CHINA GROUP



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 邮箱：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。