

中国并购月报

China M&A Perspectives

2022 年 1 月



一、中国公司 12 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	海航航空集团有 限公司 (95%) *ST 海航 (600221)	海南南方航空发 展有限公司	增资	方大航空通过认购海航航空集团以及 *ST 海航资本公积金转增的 44 亿股 A 股股票获得了*ST 海航的控制权, 该 笔交易也标志着海航集团航空板块的 资产整合环节基本完成(详见下文)	380.0 亿元人 民币	N.A.	N.A.	12-09
2	Accipiter Finance Sarl 等两块飞机 租赁资产 (100%)	Carlyle Aviation Group LLC	长实集团 (1113.HK)	长实集团拟出售旗下的两块飞机租赁 资产, 这也是由于疫情影响下, 航空 相关产业链受到了很大冲击, 长实集 团希望通过此次交易回笼资金	42.8 亿 美元	N.A.	N.A.	12-23
3	重庆鲁能开发 (集团) 有限公 司等 23 家企业	鲁能集团有限公 司 都城伟业集团有 限公司	广宇发展 (000537)	广宇发展为推进向新能源业务的转 型, 拟实行重大资产置换, 置入资产 为鲁能集团与都城伟业合计持有的鲁 能新能源 100% 股权	249.1 亿元人 民币	N.A.	N.A.	12-03
4	顺丰物流控股有 限公司 (100%)	马士基集团 (Maersk A/S)	顺丰有限公司 淡马锡	马士基集团拟以 36 亿美元收购顺丰物 流控股有限公司 100% 股权, 从而控制 一个由 223 个配送中心和全球 250 多 个客户组成的网络(详见下文)	36.0 亿 美元	N.A.	N.A.	12-22
5	昆明丰泰投资有 限公司 (44.62%)	兆驰股份 (002429)	深圳市北融信 投资发展有限 公司	兆驰股份拟以 29 亿元收购昆明丰泰投 资有限公司 44.62% 股权, 旨在优化资 产结构, 推动公司长期的积极发展	29.0 亿 元人 民币	52.1X	3.6X	12-29
6	鄂尔多斯市成达 矿业有限公 司 (51%)	淮北矿业 (600985)	奇瑞控股集团 有限公司	淮北矿业拟以 27.9 亿元人民币收购奇 瑞旗下的矿业资产 51% 股权, 进一步 增强煤炭主业的可持续发展能力	27.9 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	12-11
7	宁波浙铁江宁化 工有限公司 宁波浙铁大风化 工有限公司 (100%)	中石化宁波镇海 炼化有限公司	浙江交科 (002061)	浙江交科拟出售旗下两家化工类全 资子公司给镇海炼化, 该笔交易旨在 优化公司产业结构, 进一步聚焦基础 设施工程建设主业	22.6 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	12-17
8	吉林吉电新能源 有限公司 (49.35%)	国家电力投资集 团有限公司	增资	国家电力投资集团有限公司旗下的碳 中和基金拟对吉林吉电新能源有限公 司进行增资, 吉林吉电优化资产配置 的同时可加速转型升级	15.5 亿 元人 民币	17.1X	3.2X	12-04
9	国家电投集团氢 能科技发展有 限公司 (25.95%)	弘毅投资等 16 家战略投资者	增资	国家电投集团氢能科技发展有限公司 完成 A+轮融资, 共引入 16 家战略投 资者, 合计募集资金 10.8 亿元人 民币, 进一步提升公司在氢燃料电池及 相关产品上的实力(详见下文)	10.8 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	12-28
10	嘉友国际 (14.21%) (603871)	紫金矿业 (601899)	公司股东	紫金矿业拟以协议转让方式收购嘉友 国际 14.21% 的股权, 嘉友国际的跨境 综合物流服务与紫金矿业的海外项目 有较强的协同效应	8.5 亿 元人 民币	N.A.	N.A.	12-21

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) *ST 海航易主，海航集团完成航空板块资产重组

12月9日，*ST海航(600221.SH)公告，方大航空拟认购公司资本公积金转增的44亿股A股股票，并取得海航航空集团95%股权，交易完成后方大航空将会成为上市公司*ST海航的控股股东，*ST海航的经营管理实控权也正式移交辽宁方大。

方大航空成立于2021年6月16日，目前暂无实际业务经营，其控股股东辽宁方大集团实业有限公司(“辽宁方大”)则是一家以炭素、钢铁、医药、商业四大板块为主的大型企业集团，并控股方大炭素(600516.SH)、方大特钢(600507.SH)、东北制药(000597.SH)、中兴商业(000715.SH)等四家上市公司。在此次重整计划中，辽宁方大除了注资380亿元外，还将为解决海航集团债务处理问题提供30亿元额外资金支持。

2021年1月，背负巨额债务的海航系选择以破产重整的方式化解风险，具体方式是由海航集团债权人依法向法院申请破产重整，其中，航空、机场，供销三大板块主体单独招募战投重整(对应*ST海航、*ST基础(600515.SH)和*ST大集(000564.SZ)3家上市公司)。2021年9月，*ST海航公告称管理人已确定集团航空主业战略投资者为辽宁方大，此次辽宁方大的战略投资也标志着海航集团航空板块的资产整合已基本完成。

辽宁方大表示，本次海航航空主业的战略投资机会与方大集团迈向服务业、参与海南自贸港建设并实现在海南省产业落地的战略规划高度契合，符合方大集团打造“制造+服务”双轮驱动产业布局的战略目标。

望华点评：从2021年1月启动破产重整，至2021年12月辽宁方大正式注资，历时近1年左右的时间，海航终完成航空板块的资产重组。*ST海航表示希望借助此次重整，依托海南自贸港，突出核心优势，打造与传统模式不同、国内第四大的新海南航空集团，我们也期待着*ST海航涅槃重生。

(二) 马士基 36 亿美元收购利丰物流，打造多元化全球供应链

12月22日，国际海运巨头马士基(Maersk A/S)宣布，拟以36亿美元的价格现金收购香港利丰集团旗下的利丰物流控股有限公司(“利丰物流”)100%股权，预计通过这笔交易，马士基可以控制一个由223个配送中心和全球250多个客户组成的网络。

利丰物流成立于1999年，主要业务是为亚太地区的客户提供合同物流解决方案，部分业务包括国内物流和全球货运管理。公司定位于亚太地区的全渠道履约合同物流公司，并在数字化物流建设方面取得成效。

2020年，利丰物流的收入为13亿美元，EBITDA为2.35亿美元，其中国内物流业务收入为8.5亿美元，EBITDA为2.3亿美元。2021年，利丰物流的预计收入为10亿美元。值得注意的是，在2019年，淡马锡收购利丰物流时其估值为近14亿美元，仅为本次交易对价的38%。

马士基则是一家综合性的集装箱航运物流公司，隶属于 A.P. 穆勒集团，拥有一支由超过 8 万名员工组成的专业团队，业务足迹遍布全球 130 个国家和地区。其业务包括运输服务、供应链和物流以及金融服务三大部分。

2021 年，在收购利丰物流之前，马士基已经完成多起并购交易，曾先后收购葡萄牙云物流初创公司 HUUB、德国货运代理公司 Senator International 以及德国集装箱航运公司汉堡南美船务集团，公司致力于拓宽业务范围，成为一家更为综合的物流公司。

望华点评：在国际海运遇到瓶颈的背景下，通过收购利丰物流，马士基可以提升自身供应链的灵活性，同时该笔交易也是马士基在核心海运业务之外补充其陆上、空中运输及物流资产战略的一部分。此外，由于疫情的影响，国际物流供应链出现中断，打造多元化的全球供应链网络变得十分重要，而利丰在供应链上游的数字化产品开发和采购专长与马士基在供应链下游的物流能力有望产生协同，打造独特的价值链。

（三）国家电投氢能公司 A+轮融资落地，开启氢能“独角兽”征程

12 月 29 日，国家电投集团氢能科技发展有限公司（“国家电投氢能公司”）A+轮增资引战在北京产权交易所正式完成签约，此次交易共引入 16 家战略投资者，合计募集资金 10.8 亿元，该笔交易也是国家电投氢能公司在 A 轮融资以后的又一笔重要的资本运作。

国家电投氢能公司于 2017 年 5 月成立，主要从事氢燃料电池技术、制储氢关键技术、氢燃料电池动力系统等技术的研究和关键设备与材料部件制造。是国家电投集团发展氢能产业的创新平台，也是首个以氢能为主业的央企二级科技型企业 and “科改示范行动”中唯一的氢能企业。

发展绿色氢能是国家电投实现“双碳目标”的战略任务，也是推进低碳绿色能源多元化供应、建设世界一流清洁能源企业的重要抓手和途径。公司也希望通过此次融资为契机，建立市场化的治理机制，打造成为氢能行业“独角兽”企业。

本次国家电投氢能公司增资引战、实施混改既是国家电投集团贯彻落实国资国企改革政策的最新举措，也是积极响应国家“碳达峰、碳中和”战略目标的实践，在国家电投氢能公司打造氢能装备“独角兽”的征程中具有重大意义。

望华点评：在国家大力推进能源战略转型的背景下，关键材料和装备技术自主化进程有望进一步提速，氢能关键装备应用场景将陆续打开，国家电投氢能公司深耕氢能技术研发与高端制造，有望借助“双碳”的东风取得进一步的发展，通过引入强有力的外部投资者赋能公司业务发展，可以为未来的上市打下坚实的基础。

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)	1.5(12月)	10.3(12月)	50.3(12月)	5.0	2.783	6.3521
美国	4.9(Q3)	6.8	9.7	58.7(12月)	4.2(11月)	1.512	N.A.
欧盟	3.7(Q3)	4.9(11月)	21.9	58.0(12月)	7.3	-0.189	0.8794
德国	2.5(Q3)	5.3(12月)	19.2	57.4(12月)	5.1(12月)	-0.179	0.8794
英国	6.6(Q3)	5.1	-1.4	57.9(12月)	4.9	0.972	0.7389
法国	3.4(Q3)	2.8(12月)	17.4	55.6(12月)	7.6	0.194	0.8794
日本	0.0(Q3)	0.6	9.0	54.3(12月)	2.7	0.070	115.08
中国香港	5.4(Q3)	1.8	2.7(Q2)	50.8(12月)	4.1	1.383	7.7958
加拿大	4.0(Q3)	4.7	18.1	61.2(12月)	5.6(11月)	1.430	1.2634
澳大利亚	3.9(Q3)	3.0Q3	2.9Q3	54.8(12月)	4.3	1.676	1.3770

注：除特别说明外均为 2021 年 11 月数据；利率为 2021 年 12 月 31 日十年期国债收益率；汇率为 2021 年 12 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	12月	较最近一期增减百分点	金融指标	12月	同比(%)	其他	12月	同比(%)
GDP(Q3)	4.9%	-3.0	社融规模当月值	23,700	37.9	累计固定资产投资(11月)	494,082	-1.1
CPI	1.5%	-0.8	贷款余额	1,926,900	11.6	消费品零售总额当月值(11月)	41,043	3.9
PPI	10.3%	-2.6	存款余额	2,322,500	9.3	百城住宅指数	16,180	2.4
制造业 PMI	50.3%	0.2	M2 存量规模	2,382,900	9.0	进出口总额当月值	\$5,793	26.1
工业增加值(11月)	3.8%	0.3	外汇储备存量	\$32,502	1.1	贸易顺差(负为逆差)当月值(11月)	\$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（12月31日）

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,639.78	2.1	4.8	13.9x	1.5x
深证成指	14,857.35	0.4	2.7	28.9x	3.5x
创业板指	3,322.67	-4.9	12.0	63.3x	8.2x
科创 50	1,398.19	-5.3	0.4	55.5x	6.8x
道琼斯工业	36,338.30	5.4	18.7	26.4x	7.3x
纳斯达克	15,644.97	0.7	21.4	38.6x	6.1x
标普 500	4,766.18	4.4	26.9	26.4x	4.8x
恒生指数	23,397.67	-0.3	-14.1	10.7x	1.1x
恒生国企指数	8,236.35	-1.6	-23.3	9.7x	1.0x
日经指数	28,791.71	3.5	4.9	16.5x	1.9x
德国 DAX	15,884.86	5.2	15.8	15.3x	1.9x
伦敦富时 100	7,384.54	4.6	14.3	23.5x	1.7x
MSCI 新兴市场指数	1,232.01	1.6	-4.6	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+CR 及 MCG DEF+TR 模型。根据 Wind 统计数据，“望华 1 号基金”2021 年累计收益率达 16.8%，高出沪深 300 指数 22.0 个百分点，高出上证综指 12.0 个百分点；基金自 2018 年 5 月开始运营至 2021 年 12 月 31 日，累计收益率超过 176.9%，基金同期表现高出沪深 300 指数 147.2 个百分点，高出上证综指 159.9 个百分点；“善水基金”自 2021 年 6 月 11 日投入运营至 2021 年 12 月 31 日，基金累计收益率 10.7%，基金同期表现高出沪深 300 指数 17.8 个百分点，高出上证综指 9.1 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

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



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。