

中国并购月报

China M&A Perspectives

2021 年 8 月



一、中国公司 7 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	仁孚(中国) 有限公司 (100%)	中升控股 (0881.HK)	Jardine Matheson Holdings Ltd	汽车经销商中升控股拟收购仁孚中国 100% 股权, 标的公司是中国第四大梅赛德斯奔驰经销商, 交易完成后中升控股的奔驰品牌市场份额有望显著提升(详见下文)	13.0 亿 美元	N.A.	N.A.	7-01
2	圣都家居 装饰有限 公司 (100%)	贝壳集团 (BEKE.N)	公司股东	贝壳拟以现金和股权的方式收购圣都装饰 100% 股权, 进一步加速家居装修业务扩张(详见下文)	12.4 亿 美元	N.A.	N.A.	7-05
3	Sumo Group plc (91.25%) (SUMO.L)	腾讯控股 (0700.HK)	公司股东	腾讯拟溢价 43% 以现金方式收购英国游戏开发商 Sumo Group plc 91.25% 股权, 进一步巩固在国际游戏开发领域的地位	11.1 亿 美元	561.3X	9.2X	7-19
4	数据中心 业务 (100%)	Digital Bridge Group (DBRG.N)	电讯盈科 (0700.HK)	电讯盈科拟以 7.5 亿美元出售旗下数据中心业务资产, 受让方为美国资产管理公司 Digital Bridge Group, 通过此次交易电讯盈科可以收缩数据中心业务方面的资本支出, 聚焦核心业务和产品	7.5 亿 美元	N.A.	N.A.	7-26
5	青海发投 碱业有限 公司 (100%)	中盐化工 (600328)	青海省国 有资产投 资管理有 限公司	中盐化工拟以现金方式收购青海发投碱业有限公司 100% 股权, 交易完成后, 上市公司的纯碱产能和业务规模将会进一步扩大, 成为国内第一大纯碱生产企业(详见下文)	28.3 亿 元人民 币	N.A.	2.1X	7-28
6	内蒙古博 源银根矿 业有限责 任公司 (36%)	远兴能源 (000683)	青内蒙古 蜜多能源 有限责任 公司	远兴能源拟以 24.8 亿元人民币收购并增资内蒙古博源银根矿业有限责任公司, 进一步聚焦公司天然碱的战略发展	24.8 亿 元人民 币	N.A.	35.4X	7-26
7	四川发展 国润水务 投资有限 公司 (100%)	清新环境 (002573)	四川发展 (控股) 有限责任 公司	清新环境拟通过公开摘牌的方式收购四川发展国润水务投资有限公司 100% 股权, 在扩充环保领域业务范围的同时也可以进一步开拓西南地区市场	22.5 亿 元人民 币	15.3X	1.2X	7-10
8	万东医疗 (16.67%) (600055)	美的集团 (000333)	增资	美的集团拟进一步增资万东医疗, 进一步布局大健康市场, 在家电行业增长放缓的大背景下, 美的此举也是为了获得新的业绩增长点	20.8 亿 元人民 币	57.1X	5.4X	7-06
9	辽宁宝来 新材料有 限公司 (51.09%)	金发科技 (600143)	Hongkong Bora Holdings Ltd	金发科技拟收购辽宁宝来新材料有限公司 51.09% 股权, 实现控股的同时进一步向改性塑料的上游产业链延伸, 达到产业链一体化的目的	18.8 亿 元人民 币	N.A.	18.4X	7-26
10	大自然 家居 (78.9%) (2083.HK)	新现代家居 有限 公司	公众股东	新现代家居拟溢价 17% 私有化大自然家居, 交易完成后, 大自然家居在港交所的上市地位将会被撤销	19.0 亿 港元	N.A.	0.9X	7-27

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）中升控股 13 亿美元收购仁孚中国，巩固豪车经销商品牌地位

7月1日，中升控股(0881.HK)公告，公司拟以13亿美金收购仁孚中国有限公司(“仁孚中国”)100%股权，以现金和发行股份的方式支付对价，其中现金支付9亿美元，交易完成后，仁孚中国将会纳入中升控股的合并报表范围。

仁孚中国主要在国内从事汽车销售及服务业务，拥有26家经销门店及10家计划建设分店，是奔驰在华南以及华西地区最大的经销商之一。根据数据显示，2020年，仁孚中国的汽车总销量(含二手车)为44768辆，营业总收入为192.24亿元。

中升控股作为国内最大的汽车经销商集团之一，经销店总数达360家，以经营豪车品牌为主，涵盖梅赛德斯-奔驰、雷克萨斯、宝马和奥迪等。此次对华南地区最大的老牌奔驰品牌汽车经销商集团仁孚中国的收购，有望让中升控股继续保持在豪车品牌经销领域的领导地位。

望华点评：本次交易是国内领先经销商品牌中升控股的一次横向整合，标的资产仁孚中国也是一个拥有高盈利和成熟运营经营的经销商企业。且由于仁孚中国深耕国内华南地区多年，预计交易完成后，中升控股在华南地区的市场地位将会得到进一步巩固和提升，同时总收入规模有望超越广汇集团，成为国内第一的汽车经销商集团。

（二）贝壳拟收购圣都家装 100% 股权，布局家装行业获新业绩增长点

7月5日，贝壳(BEKE.N)公告，公司拟收购圣都家居装饰有限公司(“圣都家装”)100%的股权，预计交易总对价不超过80亿元人民币，目前此次交易尚需监管部门审批确认，预计将于2022年上半年全部交割完成。

圣都家装是一家位于杭州的家装企业，主营业务为整装模式的家庭装修服务，2020年圣都家装营收和合同金额分别为33亿元和40亿元。公司此前曾与国美电器、奥普家居、TATA木门、欧派家居等签署过战略合作协议。

在收购圣都家装之前，贝壳就已经筹谋布局家装领域良久，早在2019年，贝壳便推出了“被窝”这一子品牌试水家装领域，并在2020年新居住大会上推出家居服务平台“被窝家装”，正式进入家装领域，此次收购则进一步彰显了贝壳进军家装领域的决心。

望华点评：近年来国家有关部门多次出台房地产调控政策，以房地产经济业务起家的贝壳无疑也受到了一定冲击，公司也谋求寻找业绩的第二增长点。收购圣都家装在获得家装板块这一新的业绩增长点的同时，也符合贝壳所提出的大家居战略愿景，加强贝壳提供更优质居住服务的能力，以满足客户不断变化的需求。

（三）中盐化工拟公开摘牌发投碱业，增强纯碱板块规模优势

7月28日，中盐化工(600328.SH)公告，公司拟通过公开摘牌的方式受让青海发投碱业有限公司(“发投碱业”)100%股权，交易价格为28.3亿元，中盐化工拟通过非公开发行股份募集收购所需资金。

发投碱业的主营业务是纯碱产品，拥有已投产的核定产能为140万吨的纯碱生产线以及二期产能为90万吨的纯碱生产在建项目。受疫情影响，2020年发投碱业的经营业绩出现显著下滑，但是在2021年以来，公司经营业绩则基本摆脱疫情影响。

中盐化工是一家集盐、盐化工、医药健康产品等生产及销售为一体的综合性企业，其目前拥有产能240万吨、位居国内前三的纯碱生产能力，子公司昆仑碱业的主营业务与发投碱业一致。

望华点评：本次交易既是中盐化工对旗下纯碱版图的补强，也是地方国企与央企资源的内部调整。收购发投碱业后，中盐化工的纯碱产能将会显著提升，形成较大的产业规模优势，提升纯碱板块的盈利能力。由于本次交易中盐化工是以股权融资的方式筹集并购资金，不会提升上市公司财务费用和资产负债率，有望维持健康的营运资金状态。

三、政策行业资讯

一、中央政治局会议，半年度经济工作重点解读

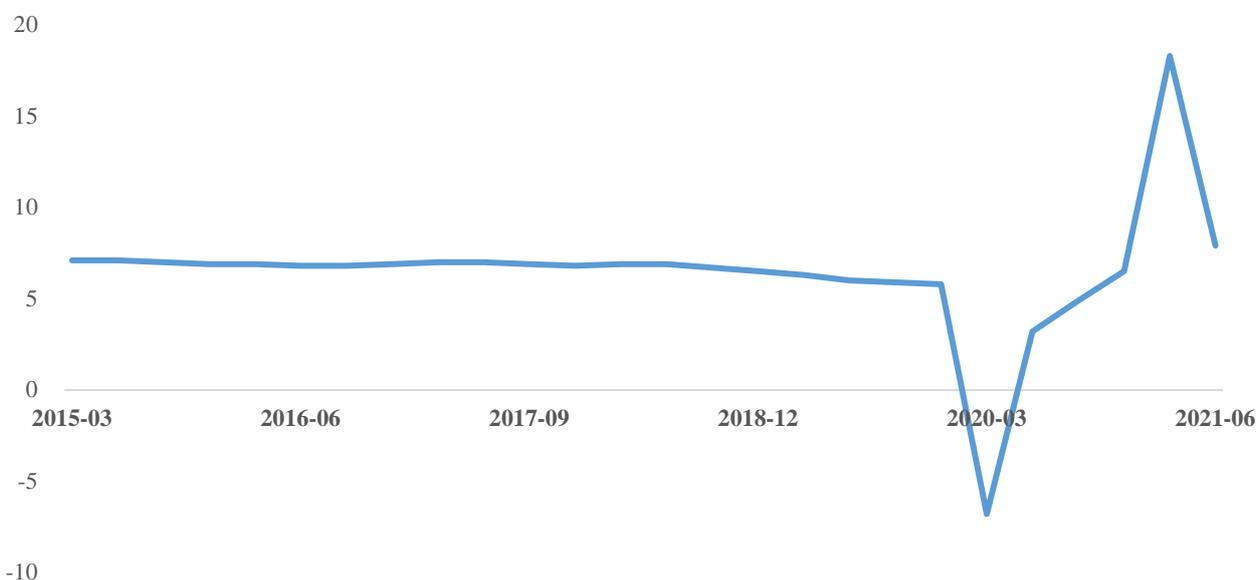
7月30日，中共中央政治局召开会议（“会议”），分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

关于经济形势的正确认识和经济背景。会议指出，当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，推动高质量发展。要做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间。

虽然本次会议删除了4月末会议中因疫情影响基数大的原因而“辩证看待一季度经济数据”的表述，但强调“国内经济恢复仍然不稳固、不均衡”。

我们结合2021年上半年的主要经济数据走势，来理解中央经济工作会议政策的背景：

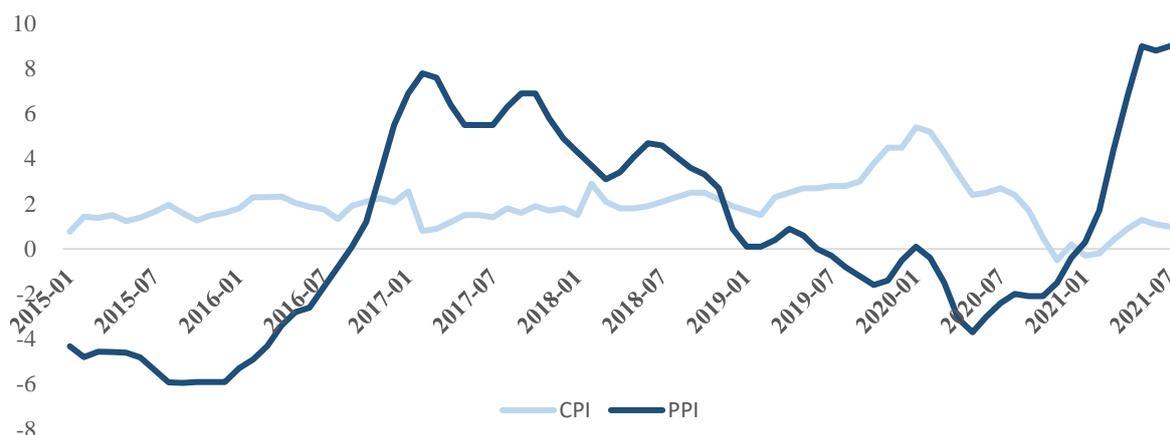
GDP 当季同比（不变价，单位%）



数据来源：Wind 资讯，望华研究

今年1-7月，全国居民消费价格指数（CPI）在猪肉价格和能源价格此消、彼长的综合作用下，总体平稳，温和上涨0.6%。而全国工业生产者出厂价格指数（PPI）由去年同期下降2.0%转为上涨5.7%。1月份，PPI同比结束了连续11个月下降的态势，恢复上涨。后主要受国际大宗商品价格（关联程度较高的煤炭、石油、钢材、有色金属等三黑一色行业）上涨冲击，同比涨幅快速扩大，5月份冲至9.0%；6月份略有回落至8.8%，7月份重返9.0%。CPI、PPI剪刀差进一步扩大。

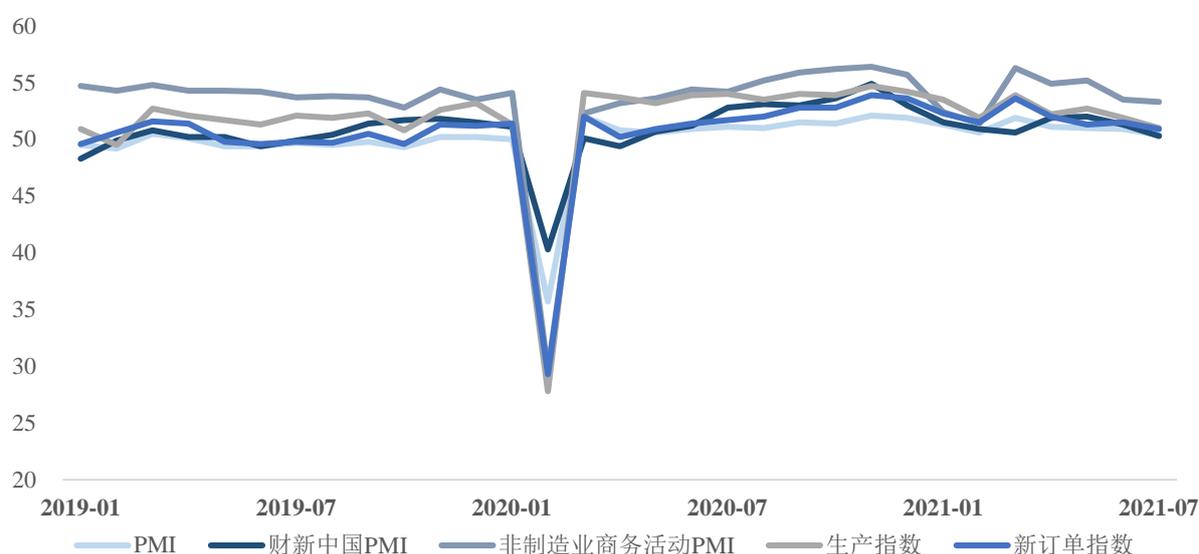
CPI、PPI 同比变化 (%)



数据来源：Wind 资讯，望华研究

未来经济的先行指标 PMI 的 7 月份数据公布，连续 17 个月保持扩张，但四大指数均有所回落。7 月份，针对大型企业为主的统计局中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.4%，比上月回落 0.5 个百分点，为 2020 年 3 月以来最低。生产指数和新订单指数分别为 51.0% 和 50.9%，比上月回落 0.9 和 0.6 个百分点，分别为 16 个月和 15 个月以来新低；非制造业商务活动指数为 53.3%，比上月回落 0.2 个百分点；综合 PMI 产出指数为 52.4%，比上月回落 0.5 个百分点。针对中小企业为主的财新中国制造业 PMI（采购经理指数）下降 1 个百分点至 50.3，为 2020 年 5 月以来最低。

PMI、财新中国 PMI、非制造业商务活动 PMI、生产指数、新订单指数的变化 (%)



数据来源：Wind 资讯，望华研究

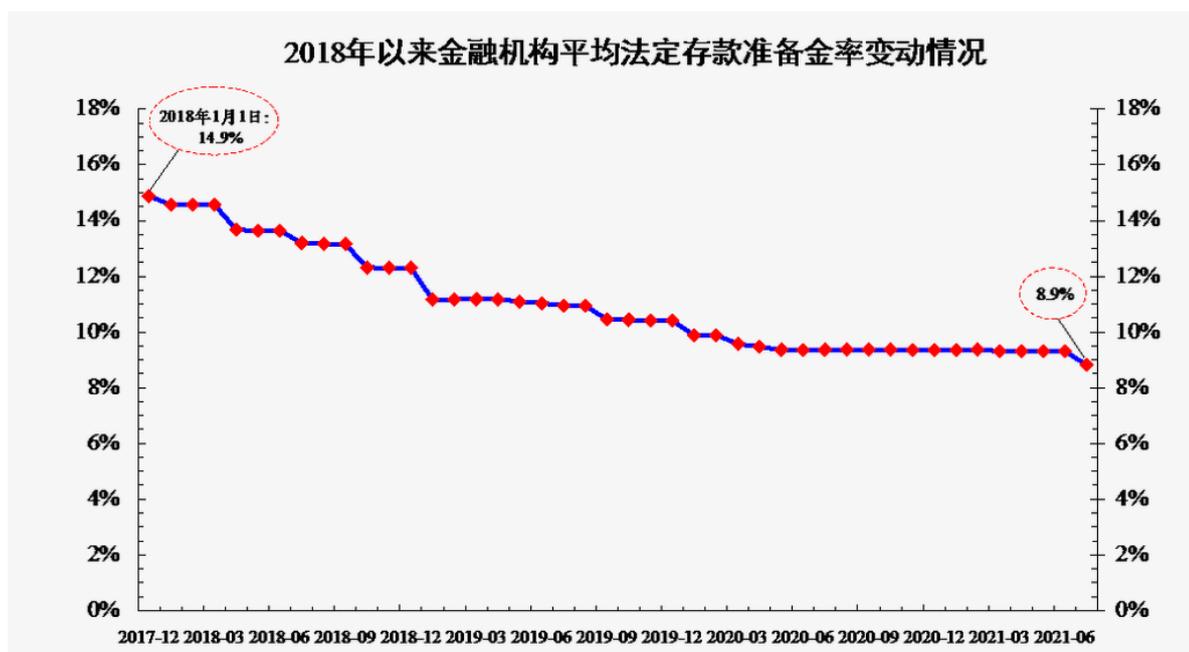
基于上述主要经济数据，前端原材料价格高位上涨，后端生产制造活动景气回落，叠加疫情反复和暴雨灾害的内外部环境，就更好理解本次会议提出的宏观政策“跨周期调节”的涵义了，从长计议以今明两年为周期，制定和衔接宏观政策。

我们再来看具体的财政政策和货币政策表述：会议指出，积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。要增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

积极的财政政策基于PPI高企的背景，发力更强调提升效能、把握窗口，基建发力计划在今年底明年初形成实物工作量。

稳健的货币政策强调流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，搞好跨周期设计。

数量方面。7月15日，央行超市场预期进行了全面降准（而非定向降准），下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%，此次降准降低金融机构资金成本每年约130亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。2018年以来，央行11次下调存款准备金率，共释放长期资金约9万亿元。其中，2018年4次降准释放3.65万亿元，2019年3次降准释放2.7万亿元，2020年3次降准释放1.75万亿元，2021年初至7月份1次降准释放资金约1万亿元。



数据来源：中国人民银行

价格方面。在政治局会议同日，央行召开2021年下半年工作会议，提到“加快发展绿色金融体系。推动碳减排支持工具落地生效，向符合条件的金融机构提供低成本资金，引导金融机构为具有显著减排效应重点领域提供优惠利率融资”。在最近全面降准释放长期流动性数量宽松的背景下，预期下半年价格方面定向降息工具。

其他半年度宏观数据，请参见《望华每周宏观热点》最近三周。其他有关产业、住房、汇率等政策对比解读，请参见《望华每周宏观热点(7.26-8.1)》。

二、滴滴引发中概股暴跌，严管还是规范？

（一）滴滴星夜疾奔海外上市，将赴美上市中概股带入寒冬

在举国人民准备欢庆建党百年之前夕，共享出行巨头滴滴于北京时间7月1日凌晨00:45，在纽交所低调挂牌上市。从6月11日递交招股书，到6月30日（纽约时间），短短20天疾奔冲刺。IPO发行价14美元，开盘冲高到18.01美元。

7月2日，国家网信办公告，对“滴滴出行”实施网络安全审查；4日公告，因存在严重违法违规收集使用个人信息问题，下架“滴滴出行”App，要求整改；5日公告，对“运满满”“货车帮”“BOSS直聘”实施网络安全审查；9日公告，下架“滴滴企业版”等25款App。16日，国家网信办会同公安部、国家安全部、自然资源部、交通运输部、税务总局、市场监管总局等七部门联合进驻滴滴，开展网络安全审查。

我们看看滴滴上市后二级市场的股价走势，持续低于14元的破发状态：



2021年上半年，中概股美股IPO火热，但上市表现却差强人意。截至7月6日，美股中概公司36家IPO中19家破发，破发超过五成。截至7月6日，港股48家IPO中29家破发，破发超过五成。如作为“生鲜电商第一股”的每日优鲜(MF.O)，6月25日登陆美国纳斯达克，发行价13美元。上市首日，即暴跌25%。截止8月5日收盘价创新低5美元，相较发行价跌去六成。每日优鲜2019-2021三年间进行了7次F轮融资，招股书披露F轮融资价格约合15.8美元，IPO前抢进去的VE/PE已经严重亏损。四天后6月29日，紧跟纽交所上市的叮咚买菜(DDL.N)紧急大幅缩减融资规模，融资仅8695万美元，较计划的3.57亿美元融资规模巨降75%。叮咚买菜23.5美元的发行价，与上市前最后一轮融资23.3美元的价格也相差无几。资本催化下“独角兽”、各细分赛道的“第一股”公司，IPO前VE/PE争抢投资机会导致价格畸高，但二级市场给出的答案是：不买单！

二季度中概股海外上市破发市场表现不利，赴美上市中概股公司已明显放慢节奏。如4月在美提交招股书的哈啰出行、喜马拉雅、七牛云三家中概公司，5月份传出正推迟接受投资者认购的消息。在此不利市场环境之下，滴滴无视“国家数据安全”大局，执意急奔境外上市，是非常不妥、不智之举。国家相关部委启动网络安全审查，是非常及时和必要的。互联网巨头掌握大数据构成的垄断优势和数据安全问题，已引起各国政府关注。如今年3月赴美上市的韩国电商巨头Coupang(CPNG.US)，也于7月遭到韩国公平贸易委员会(KFTC)的反垄断调查。

（二）严管还是规范？规则清晰，才能行深致远

7月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，其中明确：**加强中概股监管**。切实采取措施做好中概股公司风险及突发情况应对，推进相关监管制度体系建设。**修改国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定，明确境内行业主管和监管部门职责，加强跨部门监管协同。**

7月10日，网信办发布关于《网络安全审查办法（修订草案征求意见稿）》，国家网信办会同国家发改委、工信部、公安部、国家安全部、财政部、商务部、人民银行、市场监管总局、广电总局、证监会、国家保密局、国家密码管理局建立国家网络安全审查工作机制。**掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。**

这依法从严意见和网络安全办法征求意见的密集出台，是国家要禁止中概股公司赴美上市吗？笔者认为不是的，中国互联网企业发展到大而重要的阶段，掌握海量数据，涉及广大民生。与时俱进、实事求是地制定、完善适当的法律法规，保障在规则之内运行，规避资本游走于法外之地所带来的弊端。规则清晰，才能行深致远。

8月1日，证监会新闻发言人答记者问中对此明确表示：一直以来，我们对企业选择上市地持开放态度，支持企业依法合规选择国际、国内两个市场。企业不管在哪里上市，都应当符合上市地、运营地相关法律法规和监管要求。**当前，中国主管部门对有关行业进行规范管理，目的是统筹发展和安全，促进市场主体持续健康发展。**在制度的制定和执行过程中，中国证监会将与有关部门密切沟通，进一步统筹处理好投资者、企业、监管等各方关系，进一步提高政策措施的透明度和可预期性。

三、依法从严打击证券违法意见出台，构建中国特色证券执法司法体制

（一）《关于依法从严打击证券违法活动的意见》要点解读

上述7月6日中办、国办第一次联合名义印发打击证券违法活动的专门文件《关于依法从严打击证券违法活动的意见》（“《意见》”），是中国证监会全方位加强和改进证券监管执法司法工作的行动纲领，意义重大、影响深远。《意见》规定了七个方面、二十七条具体举措。除了前述加强中概股监管之外，要点如下：

1、指导思想：坚持**建制度、不干预、零容忍**，加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能，有效防范化解重大风险，为加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供有力支撑。

2、工作原则：①**坚持零容忍要求。**依法严厉查处证券违法犯罪案件，加大对大案要案的查处力度，加强诚信约束惩戒，强化震慑效应。②**坚持法治原则。**遵循公开、公平、公正原则，坚持严格执法、公正司法，统一标准、规范程序，提高专业化水平，提升透明度，不断增强公信力。③**坚持统筹协调。**加强证券期货监督管理机构与公安、司法、市场监管等部门及有关地方的工作协同，形成高效打击证券违法活动的合力。④**坚持底线思维。**将依法从严打击证券违法活动与有效防范化解风险、维护国家安全和社会稳定相结合，加强重点领域风险排查，强化源头风险防控，严防风险叠加共振、放大升级。

3、主要目标：

到2022年，资本市场违法犯罪法律责任制度体系建设取得重要进展，依法从严打击证券违法活动的执法司法体制和协调配合机制初步建立，证券违法犯罪成本显著提高，重大违法犯罪案件多发频发态势得到有效遏制，投资者权利救济渠道更加通畅，资本市场秩序明显改善。

到2025年，资本市场法律体系更加科学完备，中国特色证券执法司法体制更加健全，证券执法司法透明度、规范性和公信力显著提升，行政执法与刑事司法衔接高效顺畅，崇法守信、规范透明、开放包容的良好资本市场生态全面形成。

4、完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系

①完善证券立法机制。充分运用法律修正、法律解释、授权决定等形式，提高证券领域立法效率，增强法律供给及时性。②加大刑事惩戒力度。贯彻实施刑法修正案（十一），同步修改有关刑事案件立案追诉标准，完善相关刑事司法解释和司法政策。③完善行政法律制度。贯彻实施新修订的证券法，加快制定修订上市公司监督管理条例、证券公司监督管理条例、新三板市场监督管理条例、证券期货行政执法当事人承诺实施办法等配套法规制度，大幅提高违法违规成本。加快制定期货法，补齐期货市场监管执法制度短板。④健全民事赔偿制度。抓紧推进证券纠纷代表人诉讼制度实施。修改因虚假陈述引发民事赔偿有关司法解释，取消民事赔偿诉讼前置程序。开展证券行业仲裁制度试点。⑤强化市场约束机制。推进退市制度改革，强化退市监管，严格执行强制退市制度，研究完善已退市公司的监管和风险处置制度，健全上市公司优胜劣汰的良性循环机制。加强证券投资基金发行和运作监管，对严重违法违规的基金管理人依法实施市场退出，做好风险处置工作，保护基金持有人合法权益。完善交易所、行业协会等对证券违法违规行为的自律监管制度。

5、建立健全依法从严打击证券违法活动的执法司法体制机制

①建立打击资本市场违法活动协调工作机制。成立打击资本市场违法活动协调工作小组，加大对重大案件的协调力度，完善信息共享机制，推进重要规则制定，协调解决重大问题。②完善证券案件侦查体制机制。进一步发挥公安部证券犯罪侦查局派驻中国证监会的体制优势，完善线索研判、数据共享、情报导侦、协同办案等方面的行政刑事执法协作机制。进一步优化公安部证券犯罪侦查编制资源配置，加强一线侦查力量建设。③完善证券案件检察体制机制。根据案件数量、人员配备等情况，研究在检察机关内部组建金融犯罪办案团队。探索在中国证监会建立派驻检察的工作机制，通过参与案件线索会商研判、开展犯罪预防等，加强最高人民检察院与中国证监会、公安部的协同配合。加强证券领域检察队伍专业化建设。涉嫌重大犯罪案件移送公安机关时，同步抄送检察机关。④完善证券案件审判体制机制。充分利用现有审判资源，加强北京、深圳等证券交易场所所在地金融审判工作力量建设（北京金融法院已正式成立）。探索统筹证券期货领域刑事、行政、民事案件的管辖和审理。深化金融审判专业化改革，加强金融审判队伍专业化建设。落实由中级法院和同级检察院办理证券犯罪第一审案件的级别管辖。加大行政处罚、司法判决的执行力度。建立专家咨询制度和专业人士担任人民陪审员的专门机制。⑤加强办案、审判基地建设。在证券交易场所、期货交易所所在地等部分地市的公安机关、检察机关、审判机关设立证券犯罪办案、审判基地。加强对证券犯罪办案基地的案件投放，并由对应的检察院、法院分别负责提起公诉、审判，通过犯罪地管辖或者指定管辖等方式，依法对证券犯罪案件适当集中管辖。⑥强化地方属地责任。加强中国证监会与地方政府及有关部门之间的信息互通和执法合作，研究建立资本市场重大违法案件内部通报制度，有效防范和约束办案中可能遇到的地方保护等阻力和干扰，推动高效查办案件。在坚持金融管理

主要是中央事权前提下，强化属地风险处置责任。地方政府要规范各类区域性交易场所，依法打击各种非法证券期货活动，做好区域内金融风险防范处置工作，维护社会稳定。

6、进一步加强跨境监管执法司法协作。包括加强跨境监管合作，加强中概股监管和建立健全资本市场法律域外适用制度。

7、着力提升证券执法司法能力和专业化水平。包括增强证券执法能力，丰富证券执法手段和严格执法公正司法。

8、加强资本市场信用体系建设。包括夯实资本市场诚信建设制度基础，建立健全信用承诺制度和强化资本市场诚信监管。

9、加强组织保障和监督问责。包括加强组织领导，加强舆论引导和加强监督问责。

（二）雷厉风行，依法从严从快从重办理要案大案

7月6日同日，证监会主席易会满接受新华社记者专访表示：从重从快查办了一批重点类型、重要领域的典型案件。乐视网财务造假等案件已作出行政处罚。华晨债、永煤债等债券信息披露违法违规行受到查处。首单证券纠纷特别代表人诉讼——康美药业证券虚假陈述责任纠纷一案已经启动。康得新已完成退市摘牌。

7月9日，证监会公告了2020年以来打击操纵市场、内幕交易等证券违法活动情况。一年多以来，依法启动调查操纵市场案件90起、内幕交易160起，合计占同期新增案件的52%；作出操纵市场、内幕交易案件行政处罚176件，罚没金额累计超过50亿元；向公安机关移送涉嫌操纵市场犯罪案件线索41起、内幕交易123起，合计占移送案件总数76%，移送犯罪嫌疑人330名。主要表现为：①上市公司实际控制人与市场掮客、操纵团伙形成利益共同体，内外勾结，合谋“坐庄”炒作本公司股票。例如，实际控制人陈某铭为了高价质押股份，指使上市公司时任总经理谢某、市场操盘手胡某等人操纵中昌数据股价，非法获利1100余万元。②通过连续交易等手段操纵流通市值较小的股票，恶意“炒小、炒差、炒新”，造成相关股票价格在短时间内暴涨暴跌。例如，私募基金实际控制人景某滥用杠杆交易操纵仁东控股，该股价格连续上涨后“闪崩”跌停。③操纵团伙利用股市“黑嘴”诱骗投资者高价买入股票，同时其反向卖出相关股票非法牟利，例如，郑某等人操纵嘉美包装股价，为短期内迅速出货，伙同股市“黑嘴”利用直播间、微信群诱骗投资者集中买入、借机高价卖出，非法获利数千万元。④法定内幕信息知情人滥用信息优势从事内幕交易，有的在重大事项公告前突击买入，有的在业绩预亏、商誉减值等利空信息发布前精准减持，还有的非法泄露内幕信息导致窝案、串案发生。例如，被收购公司法定代表人颜某某利用相关信息内幕交易1700余万元，非法获利300余万元；上市公司独立董事胡某等人在朋友圈、同事圈内泄露内幕信息并多层传递，11人因内幕交易被处罚。

7月23日，证监会通报首批适用新《证券法》财务造假三宗典型案件处理情况处罚情况。首批适用新《证券法》惩处财务造假恶性案件已进入事先告知阶段或作出行政处罚决定，最高拟处以近4,000万元罚款。相对于新《证券法》之前的几十万不痛不痒的罚款，切实提升了资本市场违法违规成本，强化监管执法震慑力。

- 宜华生活多年连续实施重大财务造假，2016年至2019年4年虚增利润分别占当期披露利润总额的88.24%、98.67%、192.78%和99.37%(按利润总额绝对值计算)。该案已进入告

知程序，系目前拟对上市公司信披违法罚款额最高的案件。告知书认定在 2016 至 2019 年 4 年间，公司通过虚构销售业务、虚增销售额等方式虚增利润 27 亿余元；通过伪造银行单据、不记账或虚假记账等方式虚增银行资金 86 亿余元；未按规定披露与关联方资金往来 320 亿余元。拟对该案违法主体合计罚款 3,980 万元，对宜华生活处以 600 万元罚款，对实际控制人兼董事长罚款 930 万元并采取终身市场禁入，对主要责任人员处以 250 万至 450 万元不等的罚款并采取最高 10 年证券市场禁入。

- 广东榕泰 2018 年至 2019 年期间，通过虚构销售回款、虚构保理业务方式虚增利润 5,500 万余元。相关报告未按规定披露关联关系、日常经营性关联交易。广东榕泰的信息披露存在虚假记载和重大遗漏。已经依法对广东榕泰及相关人员作出行政处罚决定，决定对本案违法主体罚款合计 1,450 万元，对广东榕泰处以 300 万元罚款，对实际控制人罚款 330 万元，对其他责任人员处以 20 万至 160 万元不等的罚款。
- 中潜股份 2019 年虚增营业收入 3,720 万余元，虚增营业成本 1,150 万余元，导致虚增营业利润 2,570 万余元，占当期利润总额的 62.08%。同时，中潜股份存在 2019 年年度报告未按规定披露关联交易，2020 年披露的相关公告存在误导性陈述情况。该案已进入告知程序，拟对本案违法主体罚款合计 1,540 万元，对中潜股份处以 350 万元罚款，对 2 名主要责任人员各处以 200 万元罚款。

7 月 28 日，证监会发布对康尼机电（603111.SH）重大资产收购存在虚增收入、利润等财务造假行为的标的公司龙昕科技的信息披露违法及其董事长陈颖奇、总裁高文明给予责令改正、警告，并处以罚款的行政处罚决定书；对标的公司龙昕科技的总经理、法定代表人廖良茂、财务负责人曾祥洋给予证券市场禁入的决定书。

7 月 29 日，证监会发布对已退市的康得新、康得集团及实际控制人钟玉给予责令改正、警告，并处以罚款的行政处罚决定书。

8 月 6 日，证监会发布 10 条对 9 家证券公司、14 保荐人的行政监管处罚决定，沪深交易所发布了 2 条对 2 家证券公司 4 名保荐人纪律处分等自律监管措施。

行政监管类

- | | |
|--|------------|
| 关于对安信证券股份有限公司及田士超、郭明新采取行政监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对第一创业证券承销保荐有限责任公司及付林、梁咏梅采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对东北证券股份有限公司采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对华西证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对张焱、孙远航采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对海通证券股份有限公司及李明嘉、朱文杰采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对海通证券股份有限公司及江煌、张舒采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对王尚令、陈夏楠采取出具警示函措施的决定 | 2021-08-06 |
| 关于对国金证券股份有限公司及李维嘉、李超采取出具警示函监管措施的决定 | 2021-08-06 |

自律监管类

- 关于对安信证券股份有限公司、田士超、郭明新给予纪律处分的决定 2021-08-06
- 关于对保荐代表人黄斌、方书品予以监管警示的决定 2021-08-06

是不是有种资本市场高频高压司法执法密集落地的感觉？这就对了！望华《中国并购月报》持续跟踪，我们陆续于2020年1月刊介绍了新《证券法》和2021年1月刊介绍了《刑法》修正案（十一）中大幅提高证券市场违法处罚力度的最新法律修订，并在2021年6月介绍了“证监会重罚伪市值管理，真操纵股价”的证券监管执法动态。我们相信中办、国办《意见》的出台，将加快资本市场从完善立法，向司法、执法体制建设和效率提升的转变。中国A股资本市场的大发展，长牛慢牛的健康未来，离不开立法、司法、执法共同的保驾护航。

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	7.9(Q2)	1.0(7月)	9.0(7月)	50.4(7月)	5.0	2.845	6.4620
美国	12.2(Q2)	5.4	7.1	59.5(7月)	5.9	1.226	N.A.
欧盟	13.7(Q2)	2.2(7月)	10.2	62.8(7月)	7.7	-0.440	0.8424
德国	9.6(Q2)	3.8(7月)	8.5	65.9(7月)	5.6(7月)	-0.458	0.8424
英国	-6.1(Q1)	2.5	-1.4	60.4(7月)	5.8	0.562	0.7202
法国	19.1(Q2)	1.2(7月)	7.5	58.0(7月)	7.3	-0.102	0.8424
日本	-1.7(Q1)	0.2	5.0	53.0(7月)	3.0	0.019	109.3
中国香港	7.9(Q1)	0.7	2.9(Q4)	51.3(7月)	5.5	0.939	7.7723
加拿大	0.3(Q1)	3.1	16.8	67.7(7月)	7.4(6月)	1.203	1.2509
澳大利亚	1.1(Q1)	3.8Q2	2.2Q2	60.8(7月)	4.8	1.190	1.3583

注：除特别说明外均为 2021 年 6 月数据；利率为 2021 年 7 月 31 日十年期国债收益率；汇率为 2021 年 7 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	7月	较最近一期 增减百分点	金融指标	7月	同比(%)	其他	7月	同比(%)
GDP(Q2)	7.9%	-10.4	社融规模当月值	10,600	-37.38	累计固定资产投资(6月)	255,900	-9.1
CPI	1.0%	-0.1	贷款余额	1,865,800	12.3	消费品零售总额当月值(6月)	37,586	12.1
PP	9.0%	0.2	存款余额	2,254,900	8.6	百城住宅指数	16,120	3.8
制造业 PMI	50.4%	-0.5	M2 存量规模	2,302,200	8.3	进出口总额当月值	\$5,087	23.1
工业增加值(6月)	8.3%	-0.5	外汇储备存量	\$32,359	2.6	贸易顺差(负为逆差)当月值	\$565.9	-6.3

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 (7月31日)

	收盘	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	PE 倍数	PB 倍数
上证综指	3,397.36	-5.4	-0.2	13.8x	1.5x
深证成指	14,473.21	-4.5	2.8	28.0x	3.5x
创业板指	3,440.18	-1.1	19.1	60.3x	9.0x
科创 50	1,591.22	0.2	15.2	79.8x	7.9x
道琼斯工业	34,935.47	1.3	14.6	26.1x	6.6x
纳斯达克	14,672.68	1.2	15.6	43.7x	6.1x
标普 500	4,395.26	2.3	17.9	29.2x	4.6x
恒生指数	25,961.03	-9.9	-3.8	12.0x	1.1x
恒生国企指数	9,233.22	-13.4	-13.4	10.8x	1.2x
日经指数	27,283.59	-5.2	1.0	17.7x	1.9x
德国 DAX	15,544.39	0.1	14.8	24.0x	1.8x
伦敦富时 100	7,032.30	-0.1	10.2	38.6x	1.6x
MSCI 新兴市场指数	1,277.80	-7.0	0.7	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

徐萌
并购顾问部经理
邮箱：xum@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。

本公司对本声明具有修改和最终解释权。