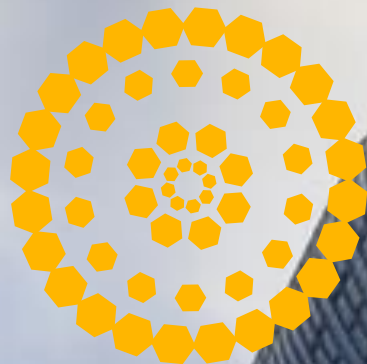
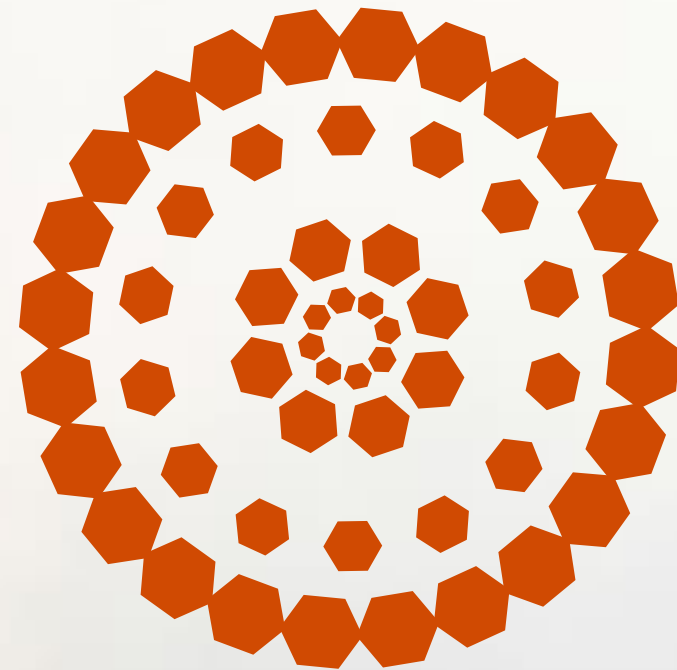




普华永道

2022年中国企业并购市场 回顾与前瞻

2023年2月



目录

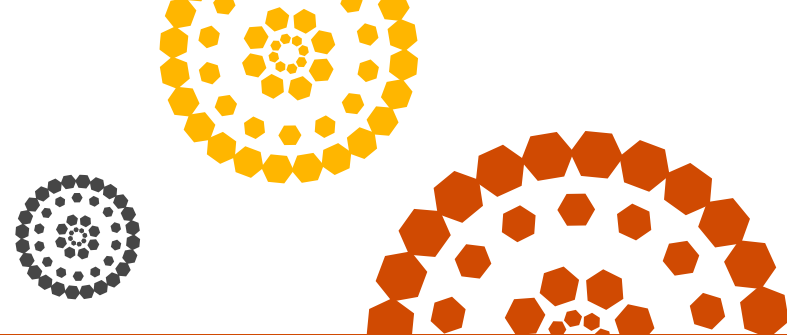
1 数据说明

2 近期宏观举措对中国并购市场的影响

3 中国企业并购回顾与展望

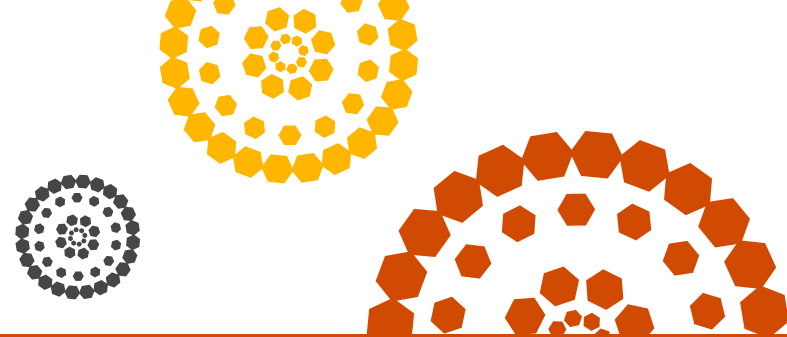
4 提问环节

1.报告中所列示数据的说明(1/2)



- 报告中数据除注明外均基于《汤森路透》、《投中数据》、《亚洲创业基金期刊》、公开新闻及普华永道分析提供的信息
- 《汤森路透》与《投中数据》仅记录对外公布的交易，有些已对外公布的交易有可能无法完成
- 报告中提及的交易数量指对外公布交易的数量，无论其交易金额是否披露
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易（在报告中称为“披露金额”）
- “国内”是指中国内地、香港、澳门和台湾特别行政区
- “海外并购”是指中国企业在境外进行收购
- “入境并购”是指境外企业收购国内企业
- “私募股权基金交易”特指交易金额在1,000万美元以上由财务投资者进行的股权交易，或主要由私募股权基金管理公司进行的交易，也包含了由金融机构和集团公司进行的本质是私募股权投资性质的直接投资

1. 报告中所列示数据的说明(2/2)

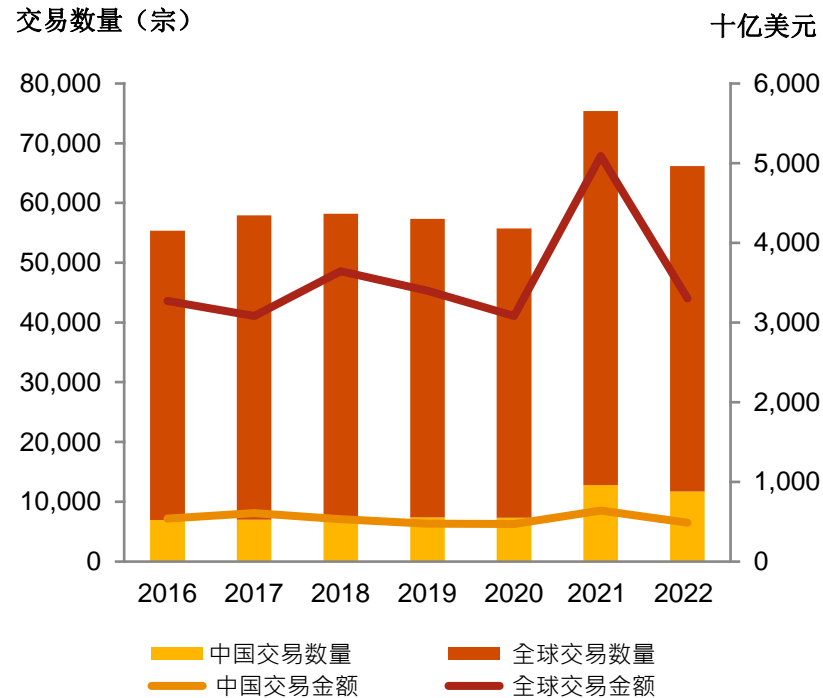


- “风险投资基金交易” 特指交易金额在1,000万美元以下由财务投资者进行的股权交易，以及未披露交易金额但由财务投资者进行的股权交易
- “战略投资者” 指并购公司后将其纳入其现有经营范围的公司投资者（相对于“财务投资者”）
- “财务投资者” 指以通过未来出售获利为目的进行并购的投资者，主要包括但不仅限于私募股权基金和风险投资基金
- 为了剔除汇率的影响，我们基于2022年人民币对美元的平均汇率调整了2018年至2021年的以美元为计价单位的交易金额



中央政府鼓励外商投资重点行业；自**2022年11月**开始，我们观察到各地的地方政府正在积极“出海”推行跨境投资和贸易发展计划，此举从长期来看将推动中国并购市场的恢复

2022年全球并购趋势和中国的贡献



2022年，按交易量和交易额计算，中国分别约占全球并购市场的22%和15%，在全球市场中扮演着越来越重要的角色。

我们观察到的一系列政府举措

引进来 - 吸引外资

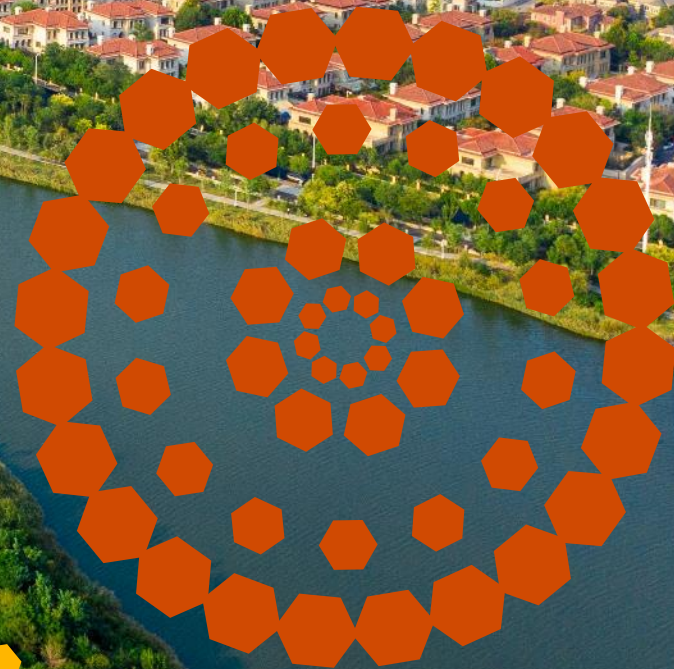
- 新建各类“地区及国家”为主题的工业园区，如江苏和浙江的中欧工业园区等；
- 技术先进服务企业（TASE）和高新技术企业（HNTE）享受15%的CIT（中国所得税）优惠税率；
- 各地政府在招商引资方面投入大量资源；
-

走出去 - 海外投资

- 各地的数百名海外投资促进代表于2022年12月开始，分别包机出访欧洲、中东、日本、韩国和东南亚；就贸易订单、生产和投资等广泛行业的机会进行谈判；
- 非贸易项目出境汇款的税务记录备案程序已大幅简化；
-

中国企业并购市场

概览



2022年中国并购交易总额跌至4,858亿美元，为自2014年以来的最低水平，较2021年下降20%；如果没有一些大型国企改革交易的积极影响，降幅将接近25%（2022年有35宗国企改革超大型交易，金额超千亿美元，相比2021年有22宗，合计金额650亿美元）

2018年到2022年并购交易数量与金额概览

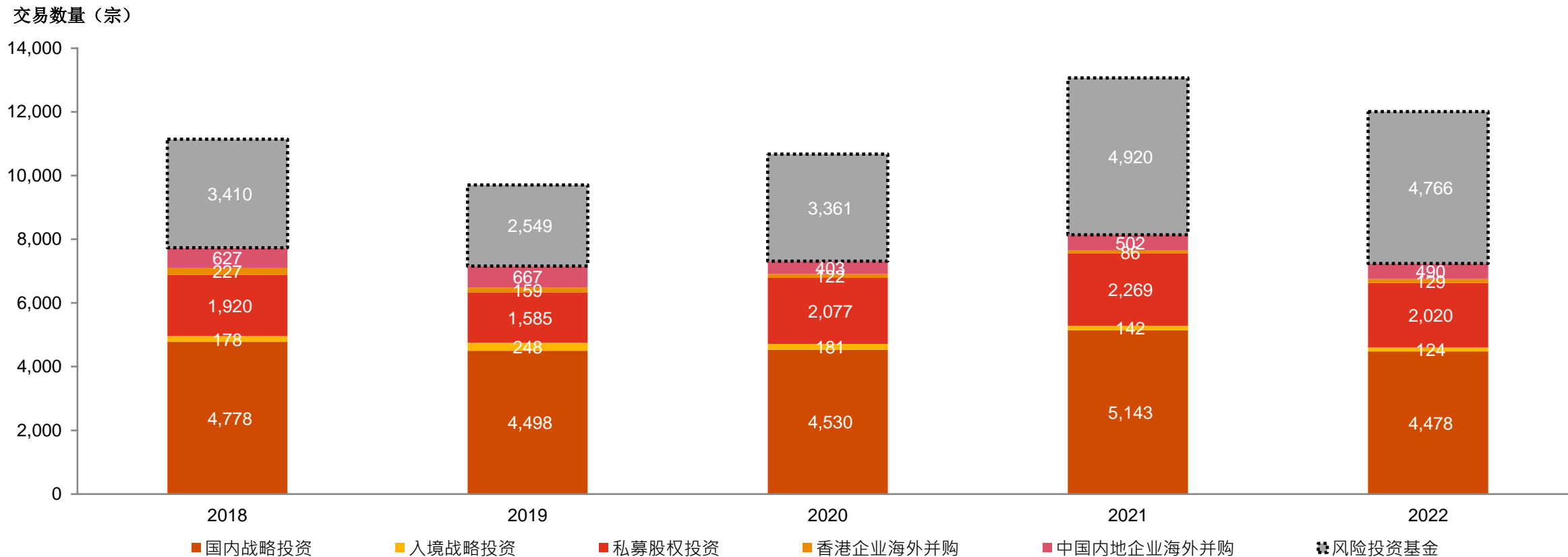
	2018		2019		2020		2021		2022		% 变动数量 2022 比 2021	% 变动金额 2022 比 2021
	交易量	交易额 (US\$bn)	交易量	交易额 (US\$bn)	交易量	交易额 (US\$bn)	交易量	交易额 (US\$bn)	交易量	交易额 (US\$bn)		
战略投资者												
国内	4,778	329.1	4,498	281.3	4,530	356.5	5,143	249.7	4,478	201.8	-13%	-19%
国外	178	20.4	248	21.5	181	14.9	142	19.0	124	14.6	-13%	-23%
战略投资者小计	4,956	349.5	4,746	302.8	4,711	371.4	5,285	268.7	4,602	216.4	-13%	-19%
财务投资者												
私募股权基金交易	1,920	219.8	1,585	212.9	2,077	339.0	2,269	317.2	2,020	245.5	-11%	-23%
风险投资基金交易	3,410	7.2	2,549	2.7	3,361	2.8	4,920	3.5	4,766	5.7	-3%	61%
* 财务投资者小计	5,330	227.0	4,134	215.6	5,438	341.9	7,189	320.7	6,786	251.2	-6%	-22%
中国内地企业海外并购												
国有企业	64	20.9	60	16.6	27	6.5	19	4.7	30	5.5	58%	18%
民营企业	310	50.6	384	27.1	253	22.3	211	9.0	172	7.7	-18%	-14%
* 财务投资者	253	21.7	223	15.4	123	14.2	272	34.1	288	31.2	6%	-8%
中国内地企业海外并购小计	627	93.3	667	59.1	403	43.1	502	47.7	490	44.4	-2%	-7%
香港地区企业海外并购	227	24.3	159	14.5	122	6.5	86	5.2	129	5.0	50%	-3%
总计	10,887	672.4	9,483	576.7	10,551	748.6	12,790	608.3	11,719	485.8	-8%	-20%

* 财务投资者参与的中国内地企业海外并购交易同时被计入财务投资者交易类别，但在上述表格中的交易数量和金额的总计中未被重复计算

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

全年已宣布的交易数量仅下降约11%(剔除风险投资)，这在一定程度上反映了2022年上半年高保密交易活动，在2022年下半年公告(我们认为交易存在一定的滞后效应，这会在2023年上半年表现得更明显).....

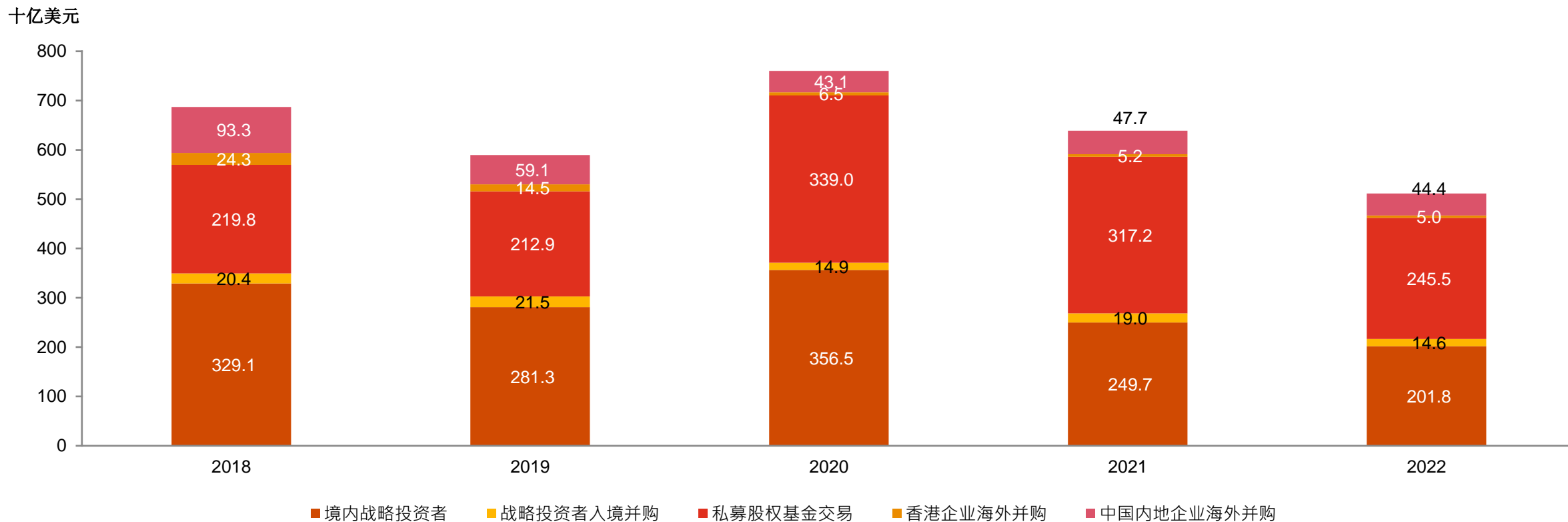
并购交易数量总览



• 167宗由财务投资者主导的中国内地海外投资也记录在私募股权投资中，121宗包括在风险投资基金交易中
 来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

...但即使考虑到一些滞后效应，交易金额也大幅下降至近8年低点，“超大型交易”(交易金额超过10亿美元—详情见下页)大幅减少;另外值得一提的是，私募股权基金交易额已经连续第二年占比接近总额的一半，尽管下降了23%，但仍是占比最大的类别

并购交易金额总览（剔除风险投资基金交易）



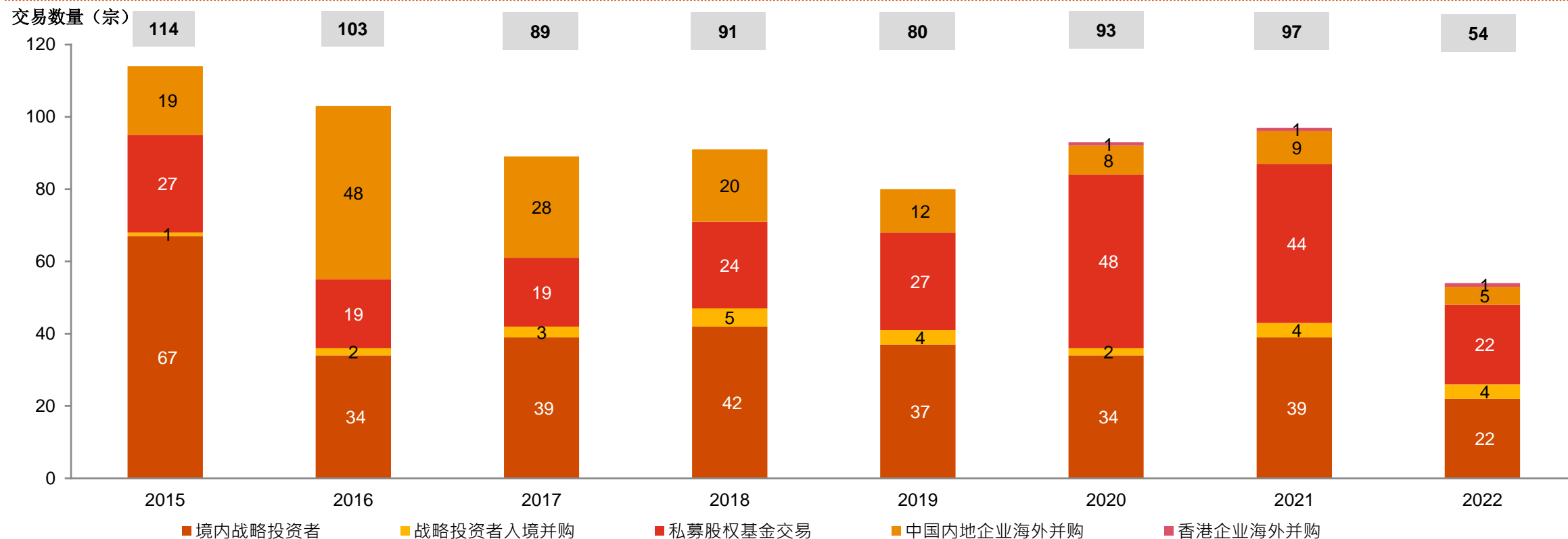
• 中国内地有310亿美元的财务投资者参与的海外并购也记录在私募股权基金交易中，2亿美元记录在风险投资基金交易中(未包括在此图表中)。

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

2022年仅发生了54宗超大型并购交易（单宗10亿美元以上），仅占历史年均水平的一半，其中与国企、/国企改革相关的交易达35宗（2021年有22宗）。

按细分种类来看，22宗超大型战略交易中的19宗有国企参与，22宗私募股权超大型交易中的12宗有国企参与

单宗金额超过10亿美元的并购交易数量总览

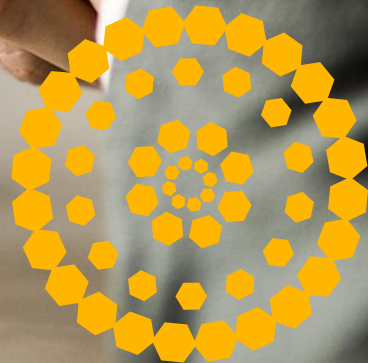


* 定义为单笔大于10亿美元

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

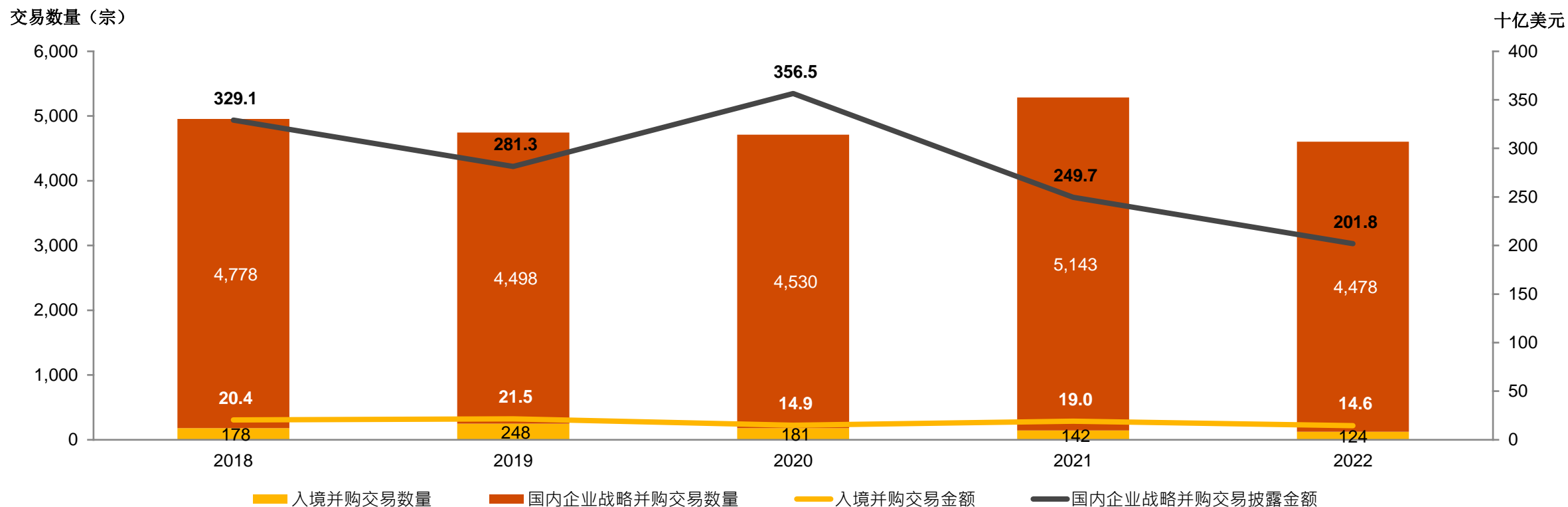
战略

投资者



2022年国内战略投资者的交易额同比下降19%，跌势虽被近年来如火如荼的的国企改革交易弥补，但仍触及2014年以来最低水平；规模较大的交易更容易受限于新冠疫情封锁、对个别行业比如高科技、互联网和游戏行业的限制，以及地缘政治和其他不确定性的影响，上述因素共同导致资本市场低迷，信心水平普遍较低

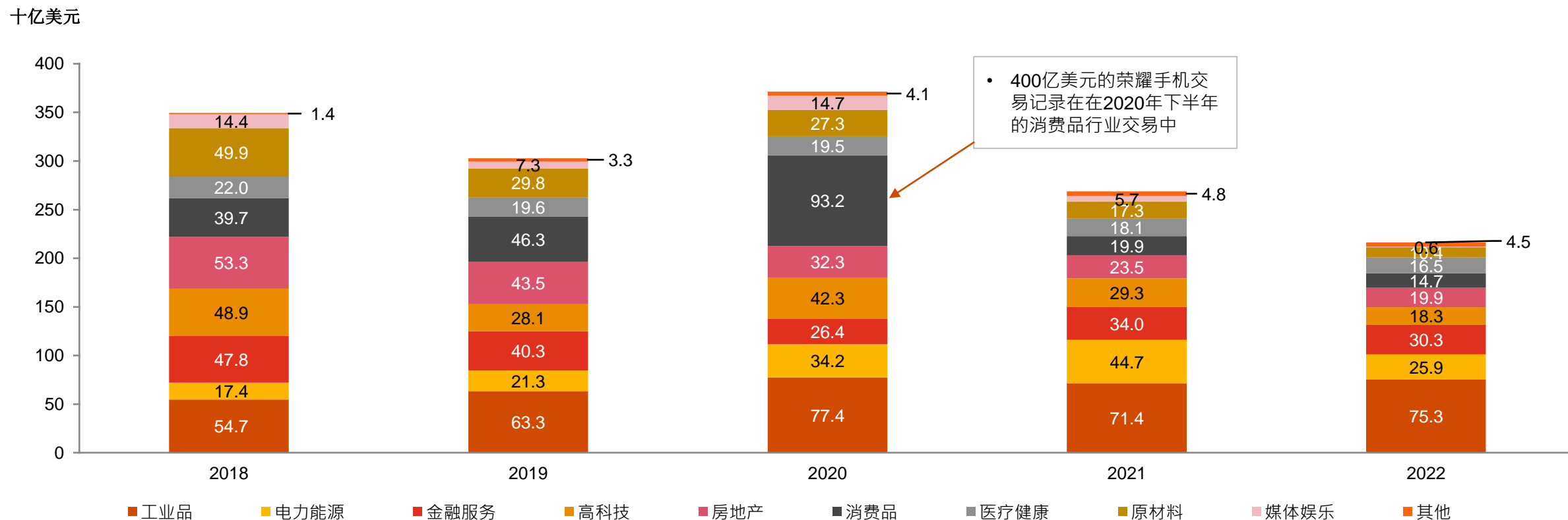
战略投资者并购交易金额及数量总览 – 按境内与入境投资



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

几乎所有行业的交易额都出现了下降，只有与工业相关的交易额出现了一些上升，其中不乏基于国企改革、国资驱动的产业升级、资产重组以及大型国企集团之间的整合；国内并购交易的重点行业很大程度上受国家政策影响，因此工业品行业因产业升级成为主要增长点，而高科技（比如科技、互联网类）、房地产、消费品近年走势下降

战略投资者并购交易金额总览 - 按行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

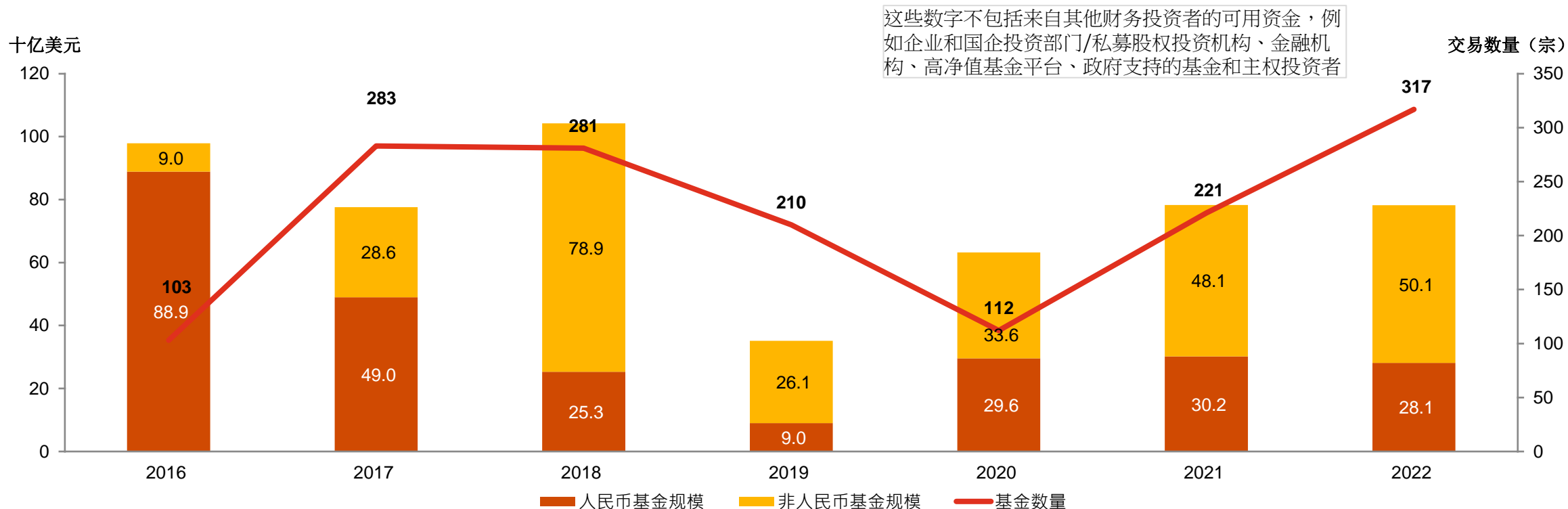


私募及风险投资等

财务投资者交易

私募股权基金数量的高活跃度反映了2021年和2022年初不错的募资市场状况(同样存在一些滞后效应)，但到2022年底，融资环境明显冷却，尤其是外币融资

私募股权基金 / 风险投资基金 - 中国募资情况

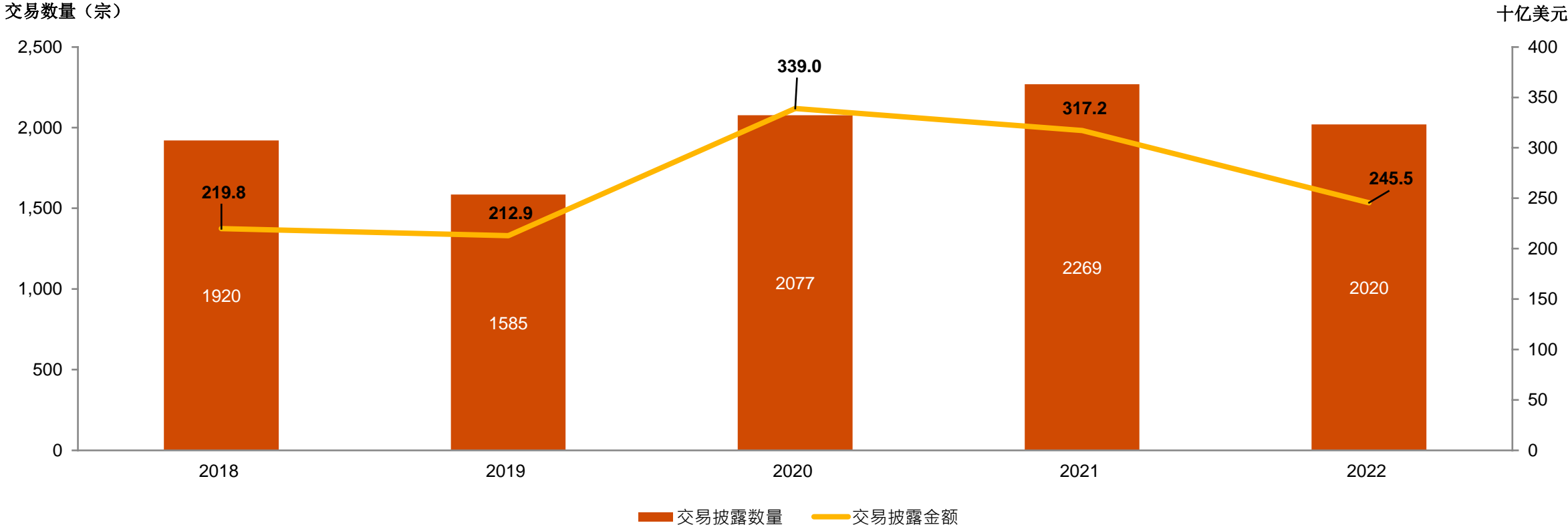


来源：亚洲创业基金期刊及普华永道分析

2022年，私募股权基金交易额同比下降了**23%**；尽管我们相信进行中的交易(相对于已宣布的交易)的下降在**2022**年最后几个月要明显得多；值得指出的是，大多数私募股权基金投资者声称在**2022**年下半年持观望态度，理由是有众多重大不确定性(美元基金更是如此)和市场估值下降

* 在**22**宗超大型交易(总额**560**亿美元)中，有**5**宗(**140**亿美元)与在美国上市的高科技、新能源汽车和数字医疗行业的SPACs相关，**12**宗(**320**亿美元)由国企改革推动或涉及国企

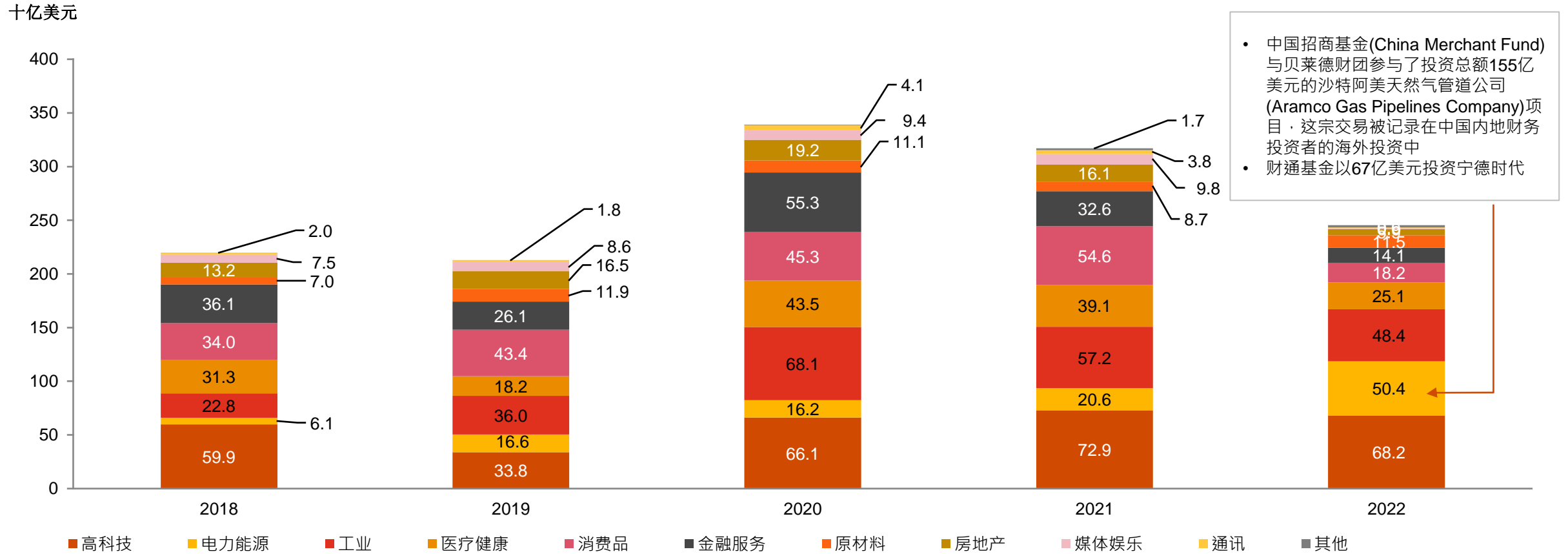
私募股权基金交易金额及数量总览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

除能源和电力外，几乎所有行业的交易额都出现了大幅下降，“国家队”参与投资了几宗超大型交易

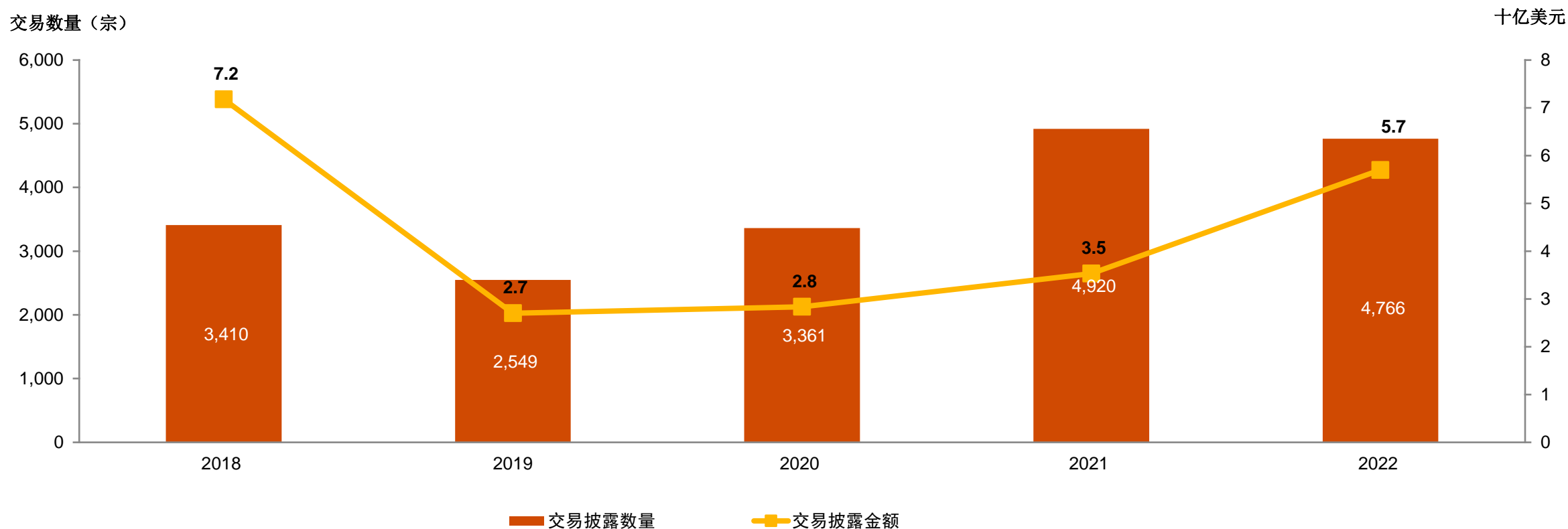
私募股权基金交易金额总览 - 按投资行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

另一方面，尽管风险投资存在不确定性，但交易量仅下降了**3%**；这可能是由于，即使在市场不好的情况下，风险投资基金仍需要维持一定数量的投资项目，以及比较早期的项目受到外部环境的影响相对小一些

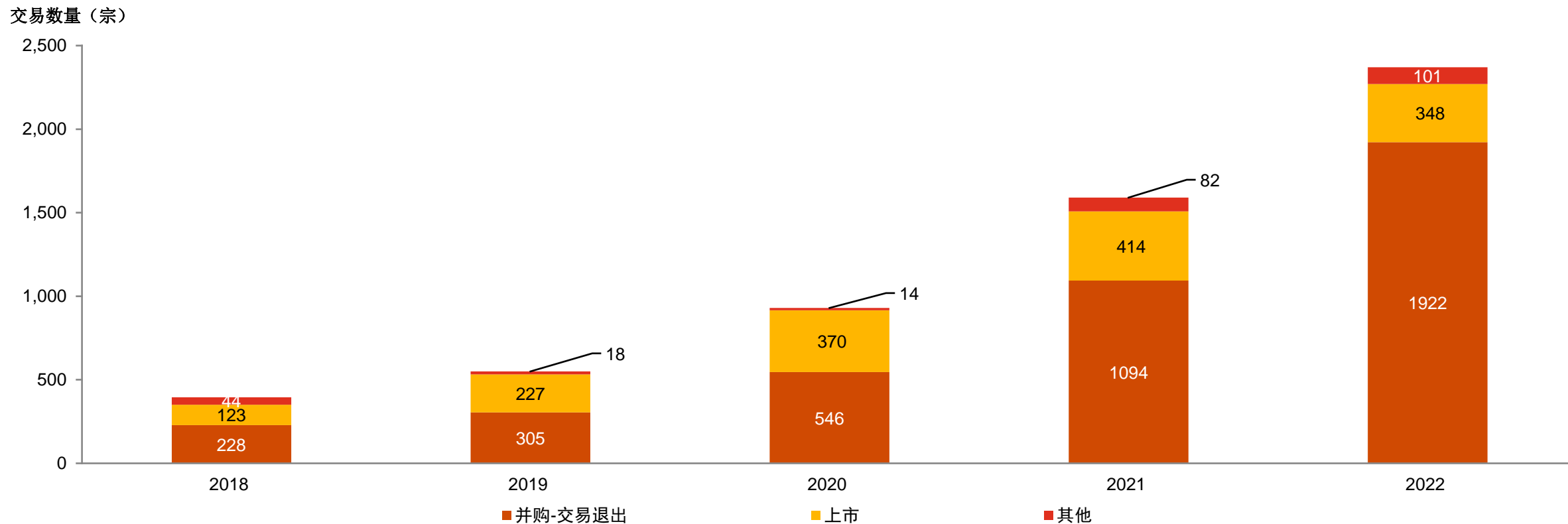
风险投资基金交易金额及数量总览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

PE/VC退出总量持续走高，利用2022年上半年并购交易市场泡沫和相对健康的二级市场和一级市场估值，加速回笼其不断累积的历史投资；退出渠道还包括越来越多的PE对PE的二手交易

私募股权/风险投资基金的退出交易数量总览 - 按退出类型

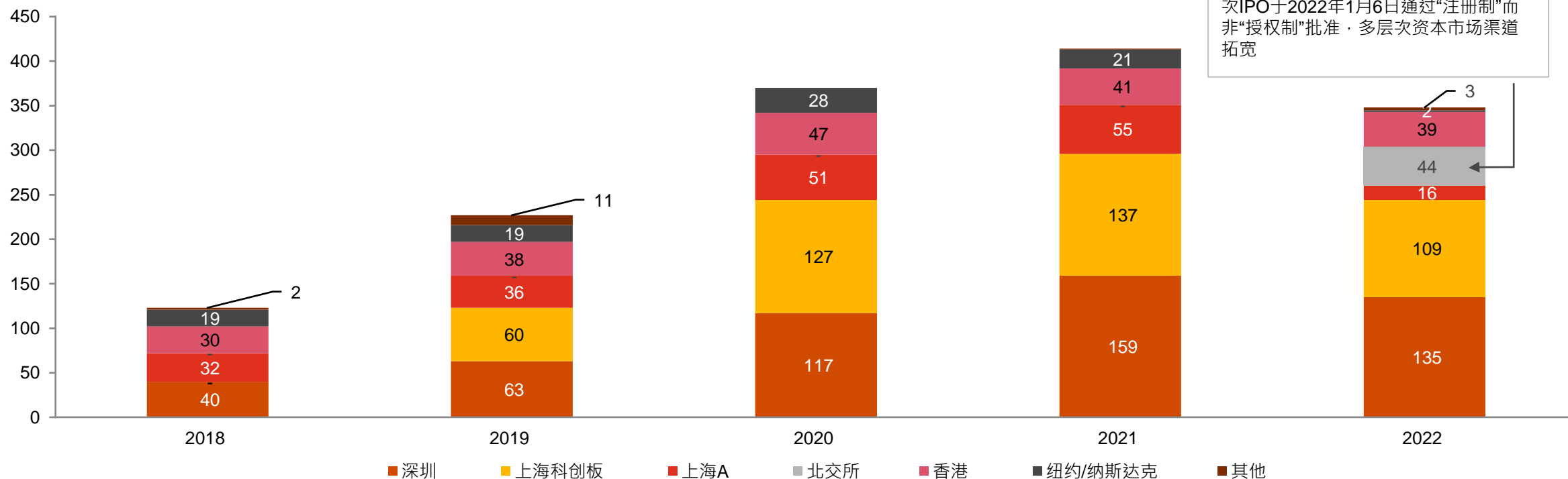


来源：投中数据及普华永道分析

总体而言，**2022**年中国资本市场有所放缓（尤其在下半年）；中概股监管环境的变化直接导致美股**IPO**退出陷入困境，而香港股市也表现疲软，估值较低；中国内地的深圳和上海科创板仍保持着私募股权公司**IPO**退出市场的主导地位；**2021**年底新成立的北京证券交易所上线，**2022**年即有**44**家新股上市

私募股权基金/风险投资基金的退出交易数量总览 – 按交易所分类

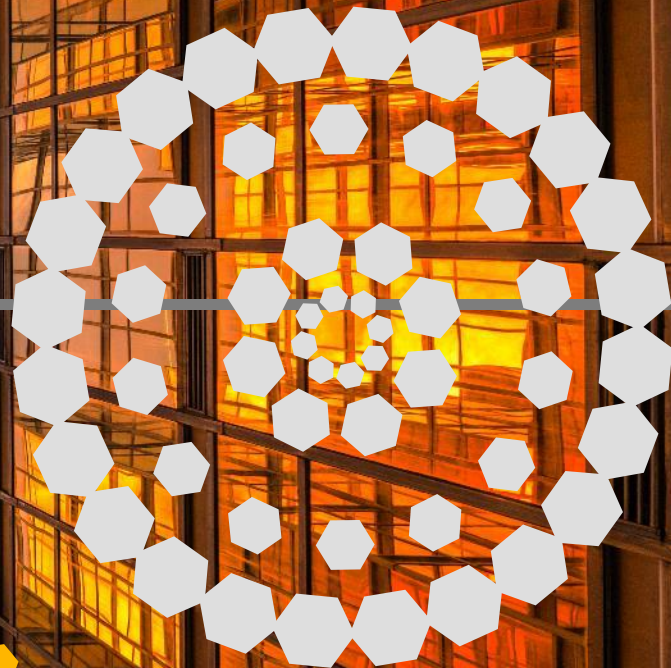
交易数量（宗）



来源：投中数据及普华永道分析

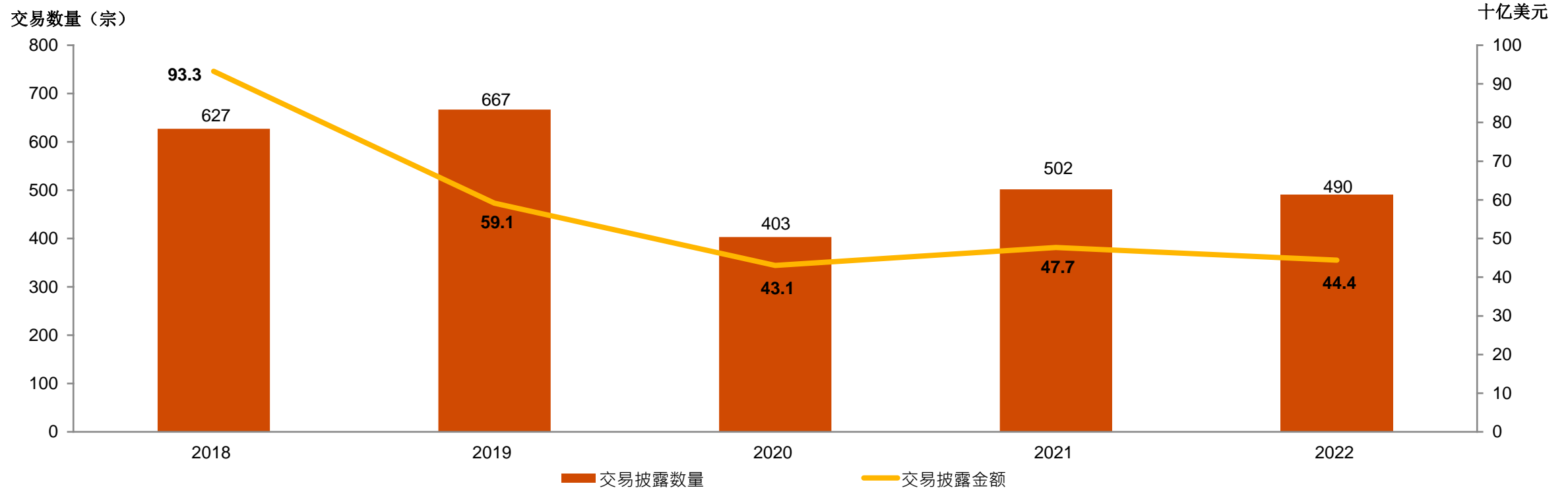
中国内地企业

海外并购



由于严格的出行限制和地缘政治问题影响了进行大规模海外并购的能力和信心，境外并购交易活动继续停滞不前

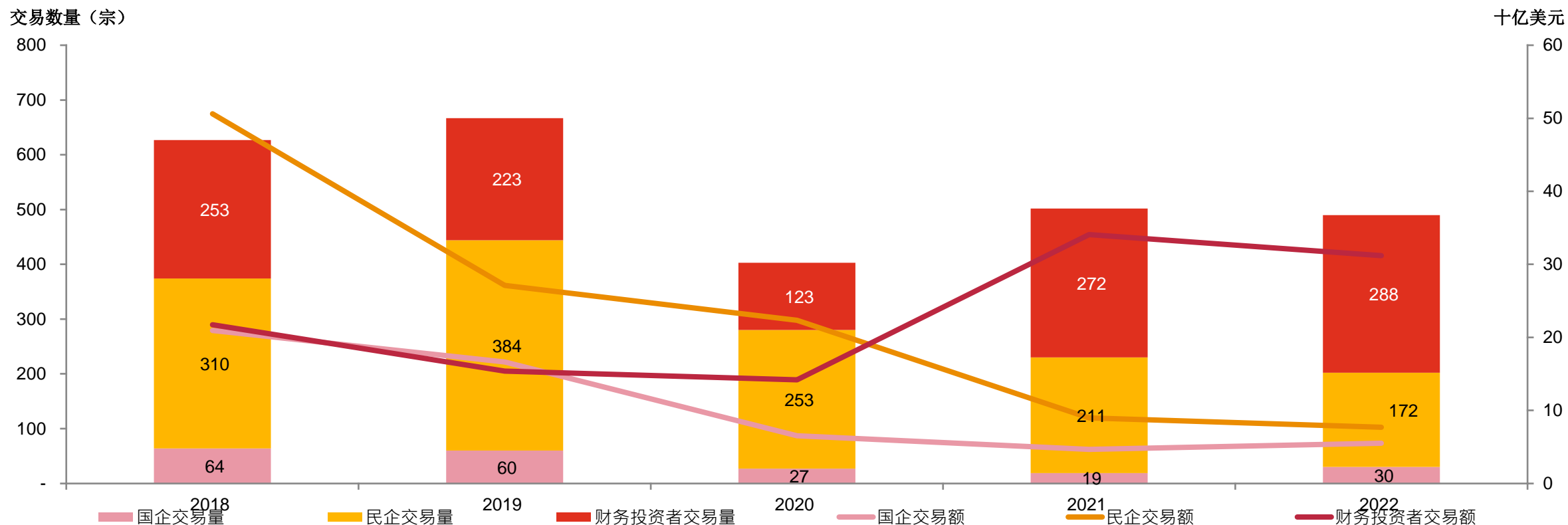
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

财务投资者的境外交易无论在金额还是数量上都再次位居榜首，而国有企业的境外交易活动水平非常低

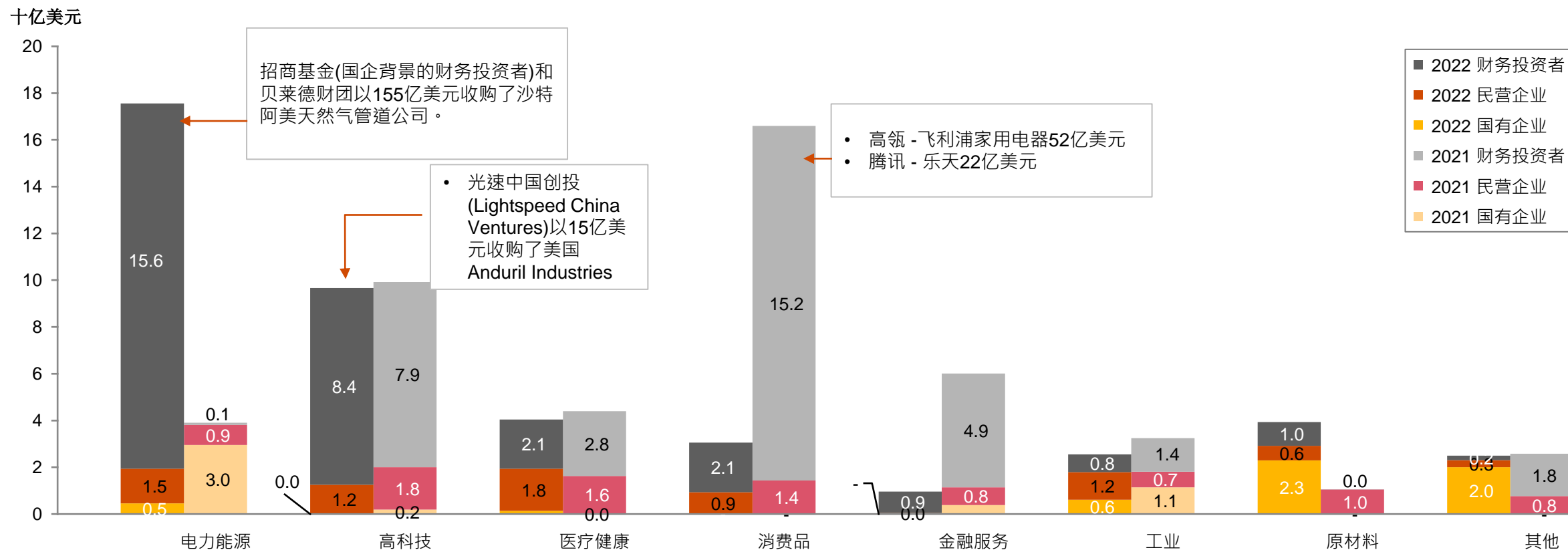
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览 – 按投资者性质分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

按行业划分的境外并购交易分析显示，中国买家对能源和电力、高科技和医疗保健行业有着浓厚的投资兴趣

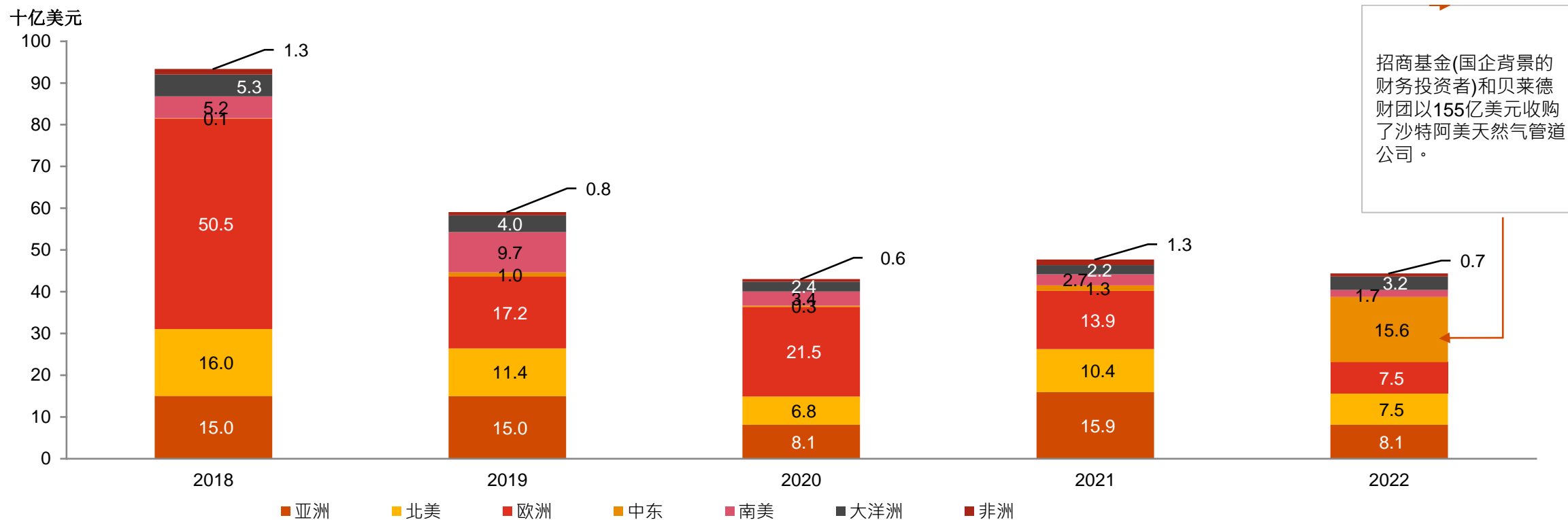
中国内地企业海外并购交易金额总览 – 按投资行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

由于对沙特阿美天然气管道公司的大规模投资，属于中东地区的交易额大幅增加

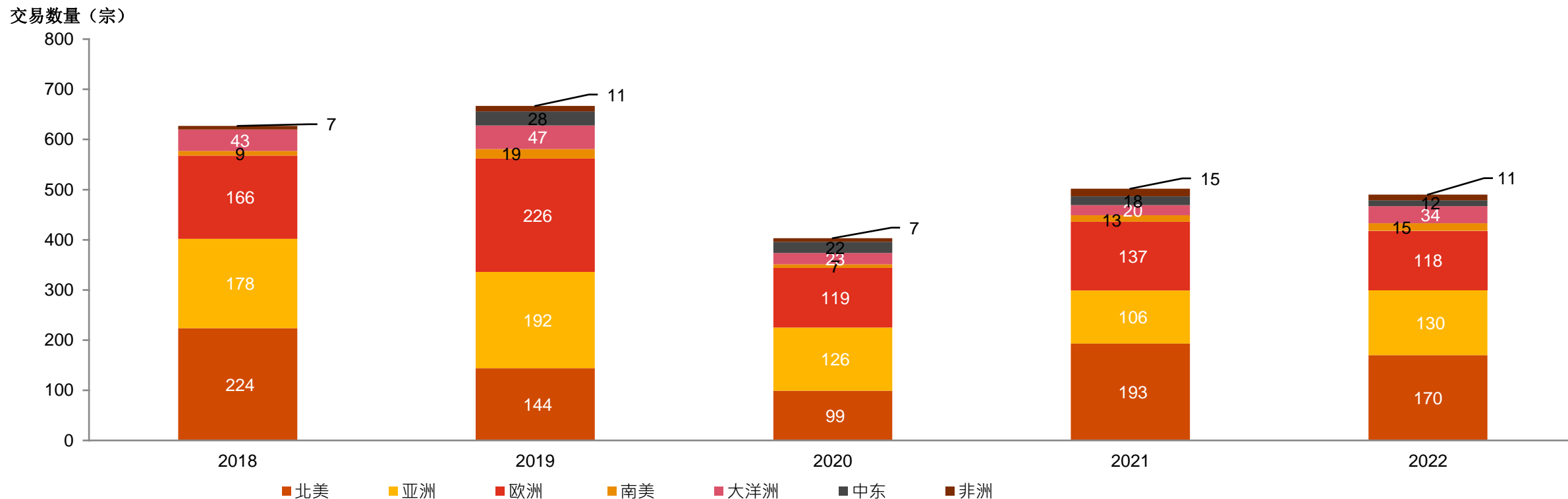
中国内地企业海外并购交易金额总览 – 按投资地区分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

就交易量而言，中资对于美国和欧洲仍保持兴趣，尽管交易规模和以前比要小得多——这样才不太容易政治敏感或受到监管部门的关注；亚洲成为第二大对外投资目的地

中国内地企业海外并购交易数量总览 – 按投资地区分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

主要发现

汇总



主要发现

2022年中国企业并购市场（1）



整体情况

- 2022年中国并购交易总额跌至4,858亿美元，为自2014年以来的最低水平，较2021年下降20%；如果没有一些大型国企改革交易的积极影响，降幅将接近25%（2022年有35宗国企改革超大型交易，金额超千亿美元，相比2021年有22宗，合计金额650亿美元）
- 全年已宣布的交易数量仅下降约11%（剔除风险投资），这在一定程度上反映了2022年上半年高保密交易活动，在2022年下半年公告（我们认为交易存在一定的滞后效应，这会在2023年上半年表现得更明显）……
- ……但即使考虑到一些滞后效应，交易金额也大幅下降至近8年低点，“超大型交易”（交易金额超过10亿美元—详情见下页）大幅减少；另外值得一提的是，私募股权基金交易额已经连续第二年占比接近总额的一半，尽管下降了23%，但仍是占比最大的类别
- 2022年仅发生了54宗超大型并购交易（单宗10亿美元以上），仅占历史年均水平的一半，其中与国企、/国企改革相关的交易达35宗（2021年有22宗）

境内及境外企业入境战略投资

- 2022年国内战略投资者的交易额同比下降19%，跌势虽被近年来如火如荼的国企改革交易弥补，但仍触及2014年以来最低水平；规模较大的交易更容易受限于新冠疫情封锁、对个别行业比如高科技、互联网和游戏行业的限制，以及地缘政治和其他不确定性的影响，上述因素共同导致资本市场低迷，信心水平普遍较低
- 几乎所有行业的交易额都出现了下降，只有与工业相关的交易额出现了一些上升，其中不乏基于国企改革、国资驱动的产业升级、资产重组以及大型国企集团之间的整合；国内并购交易的重点行业很大程度上受国家政策影响，因此工业品行业因产业升级成为主要增长点，而高科技（比如科技、互联网类）、房地产、消费品近年走势下降

主要发现

2022年中国企业并购市场（2）

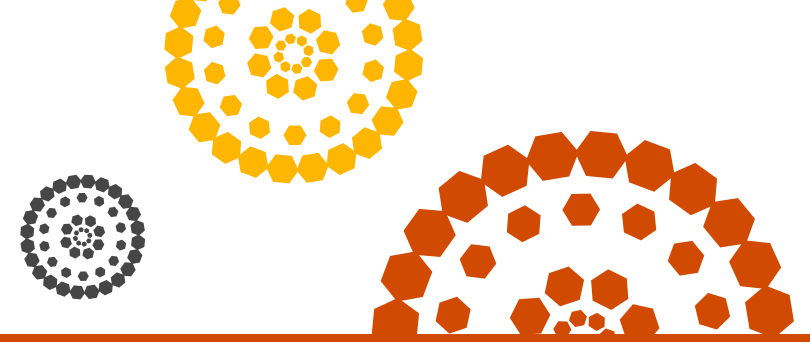


私募股权/风险投资及财务投资者并购交易

- 私募股权基金数量的高活跃度反映了2021年和2022年初不错的募资市场状况(同样存在一些滞后效应)，但到2022年底，融资环境明显冷却，尤其是外币融资
- 2022年，私募股权基金交易额同比下降了23%；尽管我们相信进行中的交易(相对于已宣布的交易)的下降在2022年最后几个月要明显得多；值得指出的是，大多数私募股权基金投资者声称在2022年下半年持观望态度，理由是有众多重大不确定性(美元基金更是如此)和市场估值下降
- 除能源和电力外，几乎所有行业的交易额都出现了大幅下降，“国家队”参与投资了几宗超大型交易
- 另一方面，尽管风险投资存在不确定性，但交易量仅下降了3%；这可能是由于，即使市场不好的情况下，风险投资基金仍需要维持一定数量的投资项目，以及比较早期的项目受到外部环境的影响相对小一些
- PE/VC退出总量持续走高，利用2022年上半年并购市场的泡沫和相对健康的二级市场和一级市场估值，加速回笼其不断累积的历史投资；退出渠道还包括越来越多的PE对PE的二手交易
- 总体而言，2022年中国资本市场有所放缓；中概股监管环境的变化直接导致美股IPO退出陷入困境，而香港股市也表现疲软，估值较低；中国内地的深圳和上海科创板仍保持着私募股权公司IPO退出市场的主导地位；2021年底新成立的北京证券交易所上线，2022年即有44家新股上市

主要发现

2022年中国企业并购市场（3）



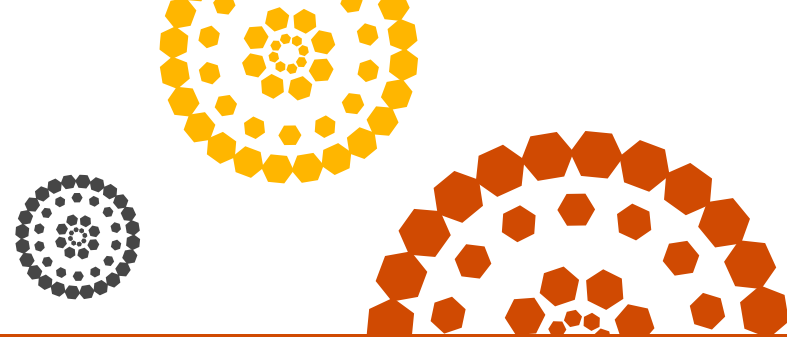
中国内地投资者海外投资

- 由于严格的出行限制和地缘政治问题影响了进行大规模海外并购的能力和信心，境外并购交易活动继续停滞不前
- 财务投资者的境外交易无论在金额还是数量上都再次位居榜首，而国有企业的境外交易活动水平非常低
- 按行业划分的境外并购交易分析显示，中国买家对能源和电力、高科技和医疗保健行业有着浓厚的投资兴趣
- 由于对沙特阿美天然气管道公司的大规模投资，属于中东地区的交易额大幅增加
- 就交易量而言，中资对于美国和欧洲仍保持兴趣，尽管交易规模和以前比要小得多 - 这样才不太容易政治敏感或受到监管部门的关注；亚洲成为第二大对外投资目的地

未来展望



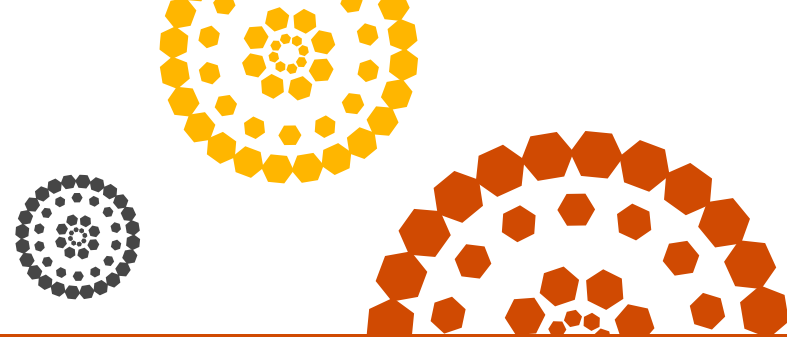
2023年展望（1/2）



- 2022年宣布的并购统计数据并不能完全反映2022年最后几个月交易活动异常疲软的情况，由于滞后效应，我们预计2023年上半年宣布的交易数量将继续下降
- 随着中国新冠疫情后重新开放，我们预计会看到一些并购交易起色，但我们认为投资者在这种情况下往往相对谨慎，在某种程度上，市场的回暖需要有个循序渐进的过程；在众多不确定性的影响下还有可能在比较长的一段时间内来回波动
- 地缘政治因素将对并购交易产生一些抑制作用，这可能需要一段时间才能缓解，因此在宏观层面和特定行业中，都存在相当大的不确定性
- 我们认为，地缘政治导致的不确定性对那些大型全球化的美元基金影响最大，目前他们是否愿意迅速回归市场的意愿尚为未知数
- 因此，我们认为中国的并购交易市场将至少在短期内变得更加以国内交易为主导，然而，吸引外商投资仍是获取资本重要的手段
- 全球大型私募美元基金是否会大规模回归市场，以及回归到什么程度，在很大程度上取决于中美关系的发展，而中美关系本身就难以预测
- 然而，我们也看到2023年有些对并购交易也有一些积极的影响出现了，包括：
 - 在春节前夕，新冠肺炎限制措施被取消后，一些被抑制的并购需求反弹了
 - 政府采取了新措施来对某些房地产企业进行风险化解，放松对互联网经济的限制，总体上优先化了提振经济的重要性；
 - 各地的地方政府在新冠防控政策放开后立即组织的“出海团”，旨在赢取海外订单、推行跨境投资和贸易发展计划，此举从长期来看将刺激中国并购市场的恢复
 - 2022年底，中概股政策有一些小进展，中国在美上市企业地位将出现一些正向突破
 - 因此，市场情绪普遍改善，公开市场估值大幅上升—将有利于并购交易市场的恢复
 - 预计2023年IPO市场将更加活跃
 - 财务投资者的待投资资金整体保持创纪录水平，以及伴随的投资压力也会有助于并购市场回暖
 - 对于境外私募股权基金来说，在亚太地区缺乏可替代的投资市场进行大规模资本配置，那么如果中国经济反弹，则有“错失恐惧”的风险

（下页待续）

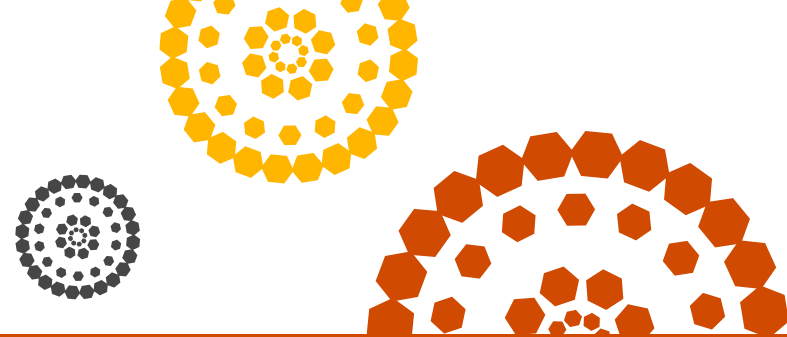
2023年展望 (2/2)



(接上页)

- 由新冠肺炎和地缘政治导致的各种经济混乱也将引发交易和转型活动，包括与破产重组有关的活动
- 正在进行的国有企业改革
- 更活跃的A股上市公司之间的并购交易，尤其是由国资推动和控制的上市公司交易
- 我们预计，海外并购，特别是对亚太地区的投资需求将会增加
- 考虑到所有这些有利和不利因素，以及2022年下半年正在进行中的交易活动大幅减少的滞后效应，我们认为2023年上半年最好的情况是与2022年下半年持平，但由于并购交易的恢复尚需时日，宣布的交易更有可能进一步减少
- 2023年下半年乃至整个2023年的进一步复苏和增长将取决于大型美元私募股权基金大规模重新参与的程度，地缘政治不确定性可能是最需要担心的变量；
- 如果资本市场继续改善，我们预计
 - 会有更多A股上市公司交易，尤其是由国资推动和控制的交易
 - 在2023年下半年(滞后效应)会看到更多的私募股权退出活动，预计退出活动将在2023第二季度开始
- 我们预计海外并购交易将出现激增，亚太地区、或许还有中东地区将成为首选目的地
- 总而言之，我们预计2023年全年的数据将接近2022年，2023年上半年(可能)较弱，但下半年较强

数据收集方法及免责声明



本演示稿及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《汤森路透》和《投资中国》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易；并对汇率数据进行了调整。

所包括交易

- 收购上市及非上市企业所导致的控制权变化
- 对上市及非上市企业的投资（至少5%所有权）
- 公司合并
- 杠杆收购，管理层收购，管理层卖出
- 企业私有化
- 要约收购
- 资产分拆
- 通过上市分拆全资子公司
- 由于剥离公司、部门及营业资产导致母公司层面控制权变化
- 反向收购
- 资产重组
- 合资公司整体买入
- 合资
- 破产接收或破产处置及拍卖
- 定向股份

未包括交易

- 物业/个人物业中的房地产
- 传闻的交易
- 在未收购100%股权时发售的收购额外股权的期权
- 商标使用权的购买
- 土地收购
- 基金市场股本募集
- 共同基金的股份购买
- 非企业私有化过程中，在公开市场回购或注销上市公司股份
- 资产负债表重组或内部重组
- 新建（绿地）项目投资
- 上市公司退市交易（无新的投资人）

pwc.com

本内容仅供一般信息参考，不作为专业顾问咨询的替代品。

© 2023 普华永道版权所有。普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。每家成员机构各自独立。