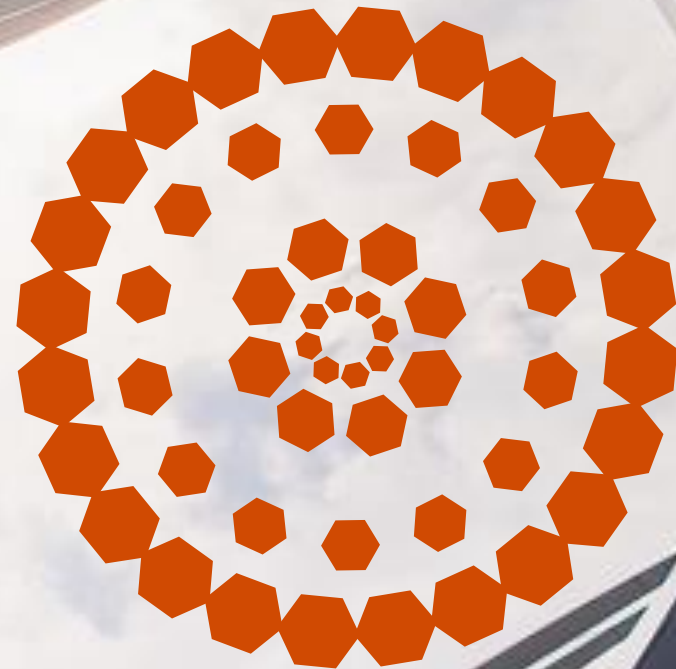
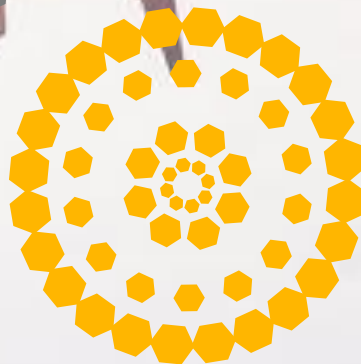
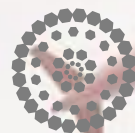




2022年中期中国企业并购市场 回顾与前瞻

2022年8月



目录

1 数据说明

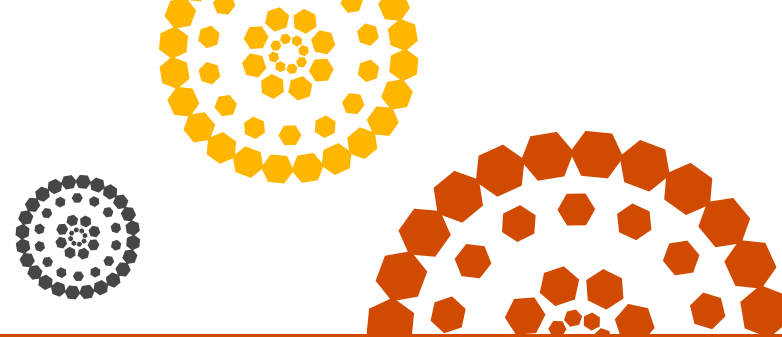
2 中国的宏观环境对
并购市场的影响

3 中国企业并购回顾
与展望

4 提问环节

1. 前言

报告中所列示数据的说明（1）



- 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”是指中国内地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. 前言

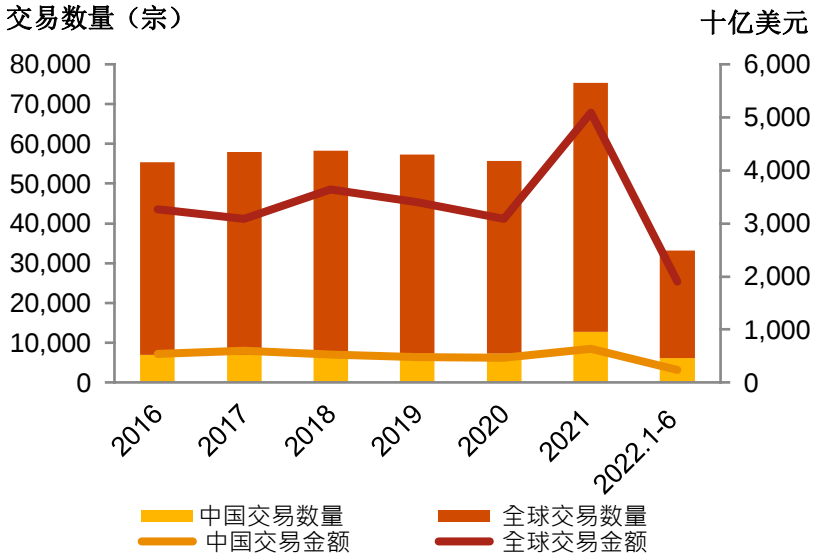
报告中所列示数据的说明（2）

- “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年上半年人民币对美元的平均汇率调整了2019年至2021年的以美元为计价单位的交易金额



2. 中国的宏观环境和政策推动并影响着中国并购市场行业趋势

2022年上半年全球并购趋势和中国的贡献



- 2022年，全球通货膨胀和利率上涨加速，股价下跌，以及因国际局势不稳而导致的能源危机加剧，已有的不利因素影响日益加大，新的阻力又浮出水面，给全球并购市场带来很大的挑战。展望下半年，全球交易参与者将可能面临近年来最不确定和最复杂的市场环境。2022年下半年可能是全球交易参与者重新评估战略，大胆行动的时候。
- 按交易量和交易额计算，2022年上半年中国分别约占全球并购市场的23%和12%，在全球市场中扮演着越来越重要的角色。

2022年我们观察到的国内热点

区域 经济发展	产业升级	新能源 新基建	国企改革
• 东西地区、区域经济的平衡（区域经济一体化、东数西算） • 更公平的竞争环境 • 共同富裕、减少两极分化 • 优化公共服务（政府侧的需求增加）	• 精准招商 • 传统产业转型升级；战略性新兴产业发展壮大 • 推动制造业加速向数字化、网络化、智能化发展，提高产业链供应链稳定性和现代化水平	• 建设全国统一大市场 • 补齐产业链，自给自足（尤其在高端制造、高科技行业） • 新基建是释放地方经济活力的手段之一 • 新能源行业加速发展	• 承担领头羊和稳基本盘作用，推动带领经济发展 • 市场化的国资投资平台，稳链补链延链 • 工业4.0“智”造强国 • 吸收合并成更专业、更有效率和更有竞争力的千亿级央企；重组改制、激发活力

3

中国企业并购市场

概览



尽管面临某些重大不利因素，**2022**年上半年，中国国内并购交易数量仍保持在历史高位，但并购交易金额大幅下跌至自**2014**年以来半年数据的最低点；在此期间“超大型交易”大幅减少

2019年上半年至2022年上半年并购交易数量与金额概览

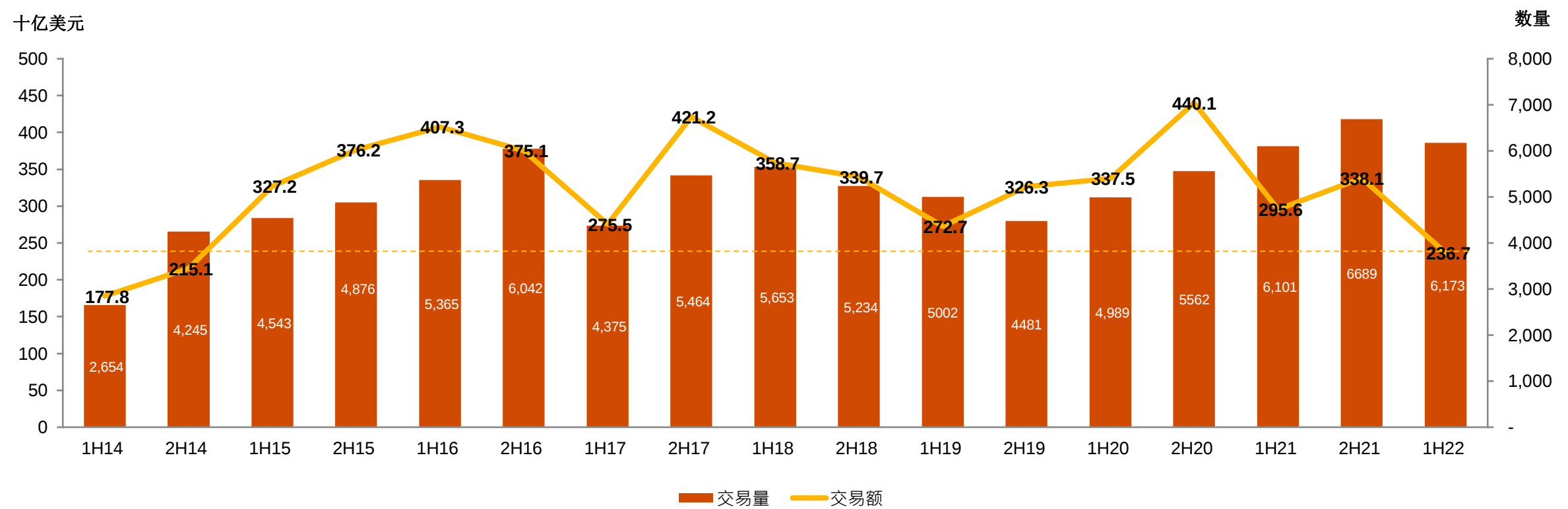
	1H19		2H19		1H20		2H20		1H21		2H21		1H22		%变动数量 1H2022 vs. 2H2021	%变动金额 1H2022 vs. 2H2021
	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额		
战略投资者	(US\$bn)		(US\$bn)		(US\$bn)		(US\$bn)		(US\$bn)		(US\$bn)		(US\$bn)			
国内	2,235	146.5	2,263	145.7	2,573	166.9	1,957	203.4	2,696	126.1	2,447	134.1	2,409	99.5	-2%	-26%
国外	95	8.9	153	13.6	110	5.9	71	9.5	64	6.4	78	13.4	55	6.6	-29%	-51%
战略投资者小计	2,330	155.4	2,416	159.3	2,683	172.8	2,028	212.9	2,760	132.4	2,525	147.5	2,464	106.1	-2%	-28%
财务投资者																
私募股权基金交易	579	88.3	1,006	132.8	896	149.4	1,181	202.7	1,024	152.3	1,245	178.3	950	118.5	-24%	-34%
风险投资基金交易	1,738	1.3	811	1.5	1,204	0.9	2,157	2.1	2,192	1.6	2,728	2.0	2,585	2.0	-5%	1%
* 财务投资者小计	2,317	89.6	1,817	134.3	2,100	150.3	3,338	204.8	3,216	153.9	3,973	180.3	3,535	120.5	-11%	-33%
中国内地企业海外并购																
国有企业	32	2.5	28	14.8	13	0.3	14	6.5	10	1.8	9	3.1	16	4.3	78%	40%
民营企业	260	16.0	124	12.1	125	9.5	128	13.7	98	5.2	113	4.2	97	3.4	-14%	-19%
* 财务投资者	134	10.2	89	5.8	70	6.6	53	8.2	112	17.4	160	18.8	178	26.2	11%	39%
中国内地企业海外并购小计	426	28.7	241	32.7	208	16.4	195	28.4	220	24.4	282	26.0	291	33.9	3%	30%
香港地区企业海外并购	63	9.2	96	5.8	68	4.6	54	2.2	17	2.3	69	3.1	61	2.4	-12%	25%
总计	5,002	272.7	4,481	326.3	4,989	337.5	5,562	440.1	6,101	295.6	6,689	338.1	6,173	236.7	-8%	-30%

• 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

如上一页所提到的，**2022**年上半年并购交易金额大幅下跌至自**2014**年以来半年数据的最低点

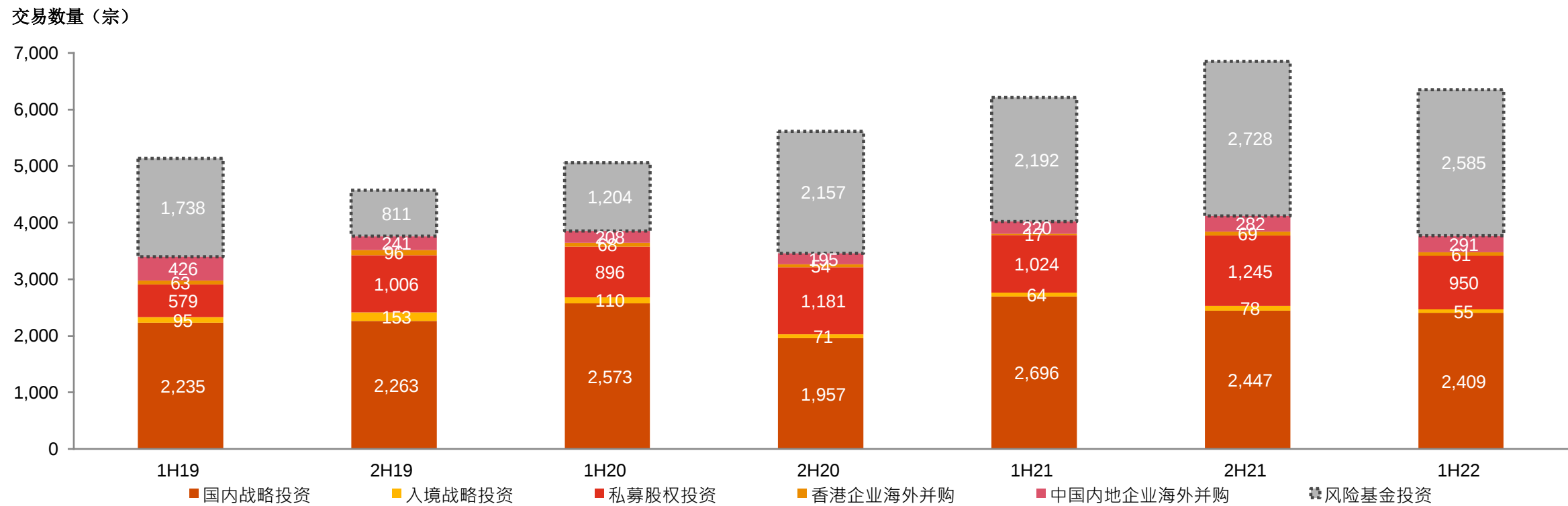
2014年上半年至2022年上半年并购交易数量与金额概览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

大多数交易类别的活跃度维持在较高水平，但私募股权交易量从**2021**年下半年的历史纪录上大幅下降了近四分之一...

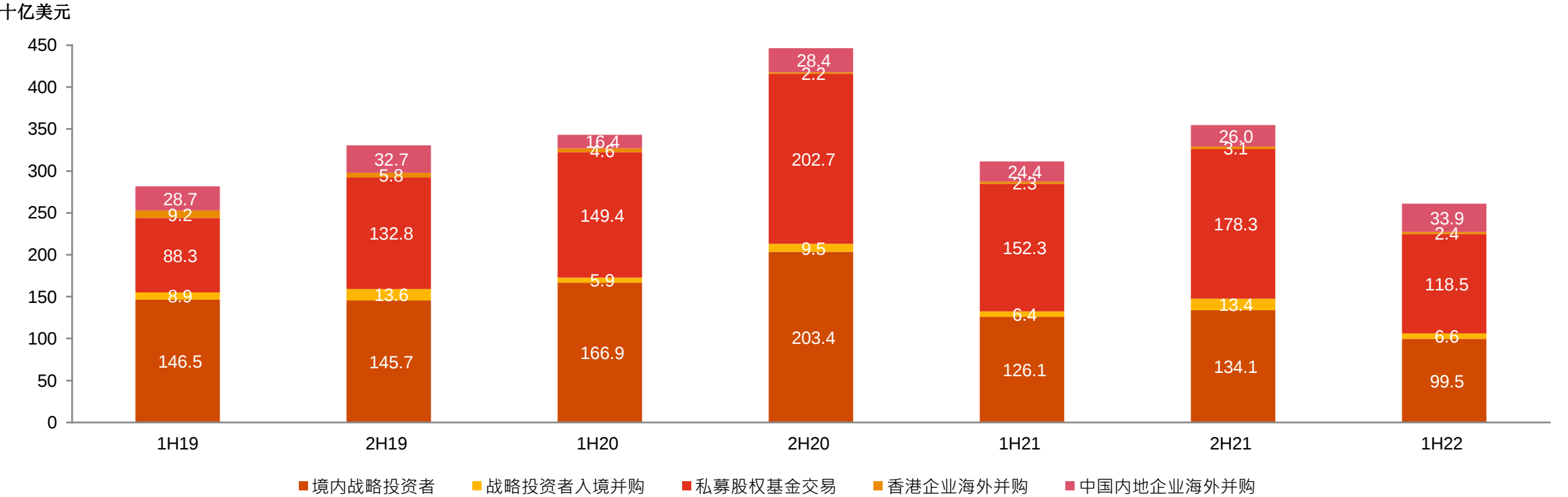
并购交易数量总览 — 按交易类别



• 私募股权交易中也包含了116宗财务投资者主导的中国内地企业海外并购交易，风险投资基金交易包含了62宗相关类型交易
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

...然而，由于超大型并购交易（单宗超过10亿美元）的数量显著减少，交易金额大幅下降至7年来的最低点；私募股权基金交易金额已保持在连续的三个半年度超过交易总额的一半

并购交易金额总览 — 按交易类别（剔除风险基金投资交易）



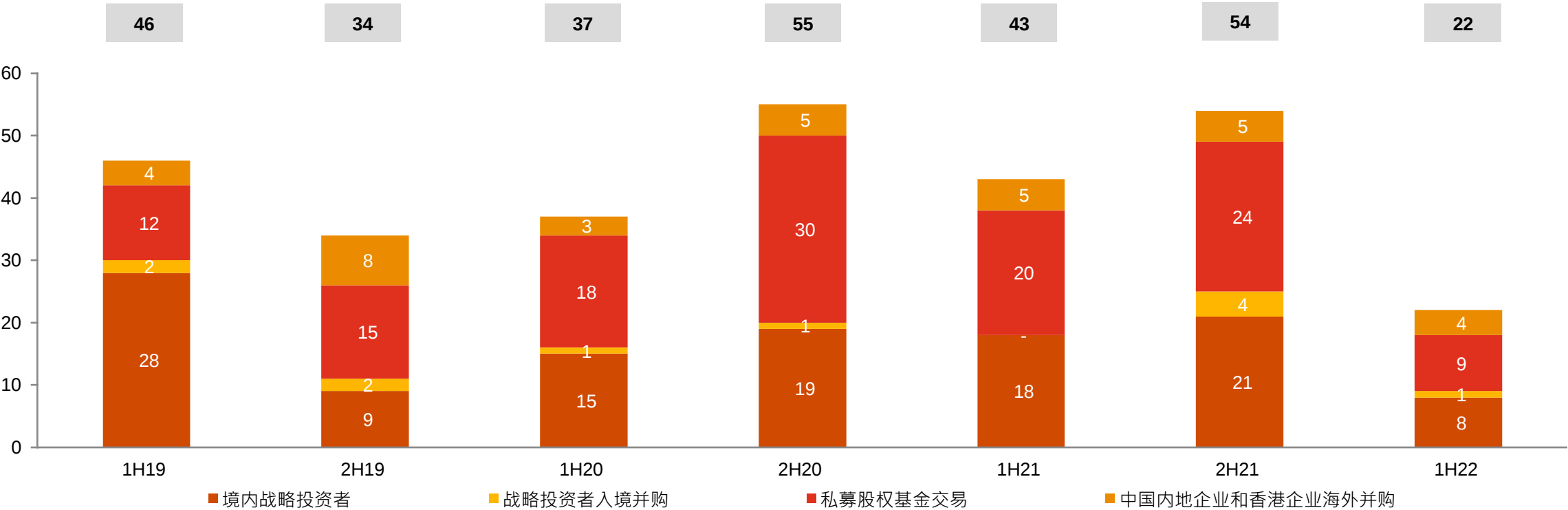
* 私募股权基金交易金额中包含了总计261亿美元的由财务投资者主导的中国内地企业海外并购交易，风险投资基金交易金额包含了总计1亿美元的相关类型交易（未列示与上述图表中）
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

超大型并购交易（单宗超过10亿美元）总数明显少于过去，近6个月内只有22宗，不及2021年下半年的 一半*

*与国企改革及国内关键发展主题（如工业4.0）相关的8宗境内超大型战略交易中，有7宗是由国企推动的； 9宗私募股权基金超大型并购交易中，有4宗是通过SPAC赴美上市

单宗金额超过10亿美元的并购交易数量总览

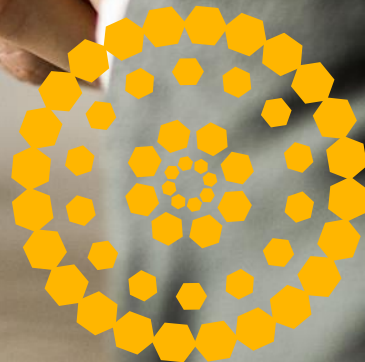
交易数量（宗）



* 定义为大于10亿美元
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

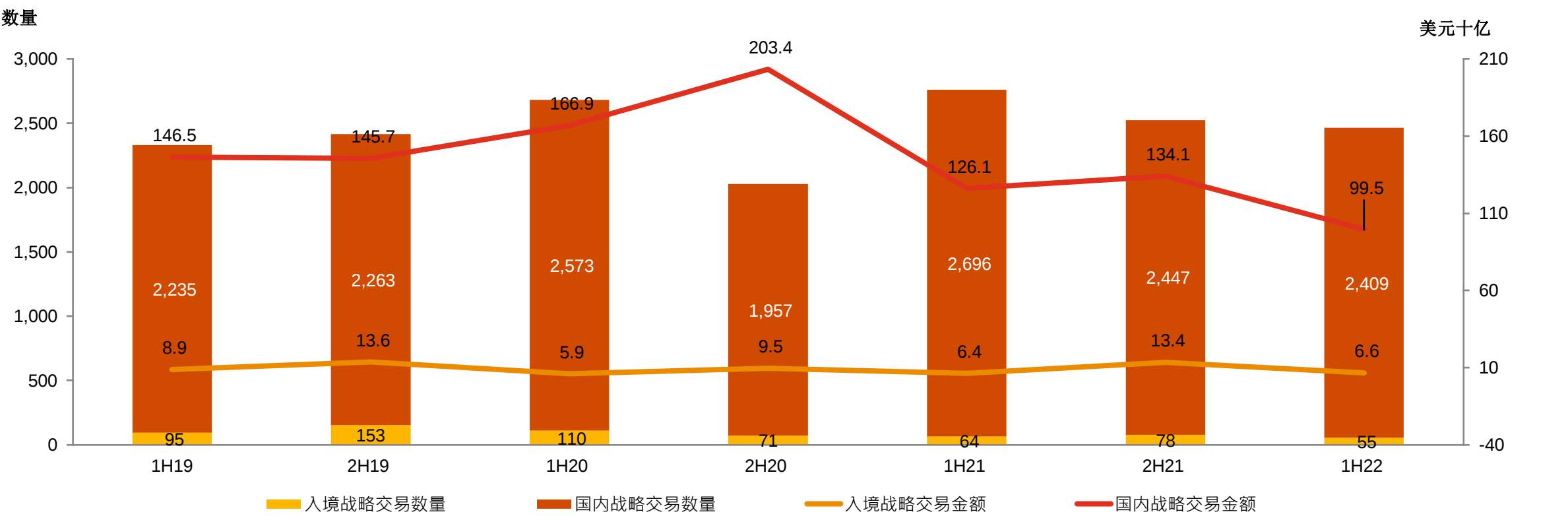
战略

投资者



2022年上半年，国内企业战略并购交易数量超过**2,400** 宗，但合计交易金额降至不足千亿美元，上一次如此是在 **2014** 年；大型的并购交易相对更容易受到外部因素的影响：例如，疫情导致的封锁，对科技/互联网/游戏行业的限制，以及导致资本市场疲软的其他市场不确定性

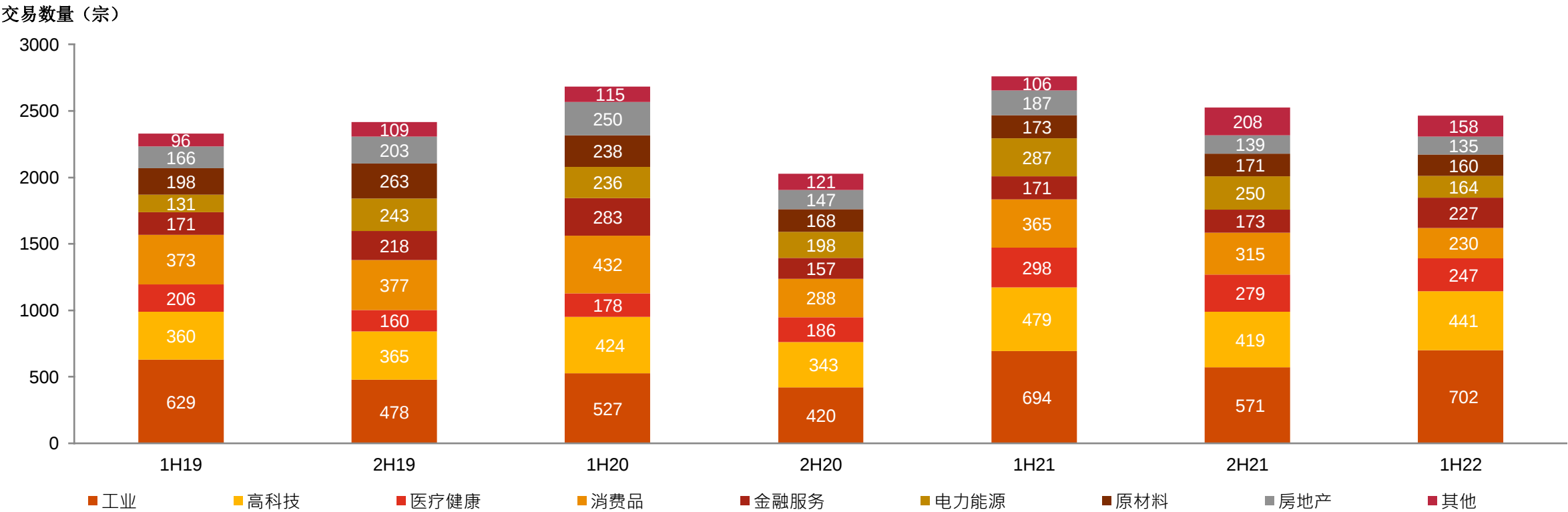
战略投资者并购交易金额及数量总览 — 按境内与入境投资



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

从交易数量看，尽管下降了 2%，但小规模并购交易仍受到国内关键主题的积极推动，例如产业升级和高科技领域，受到各种不确定因素的影响较小...

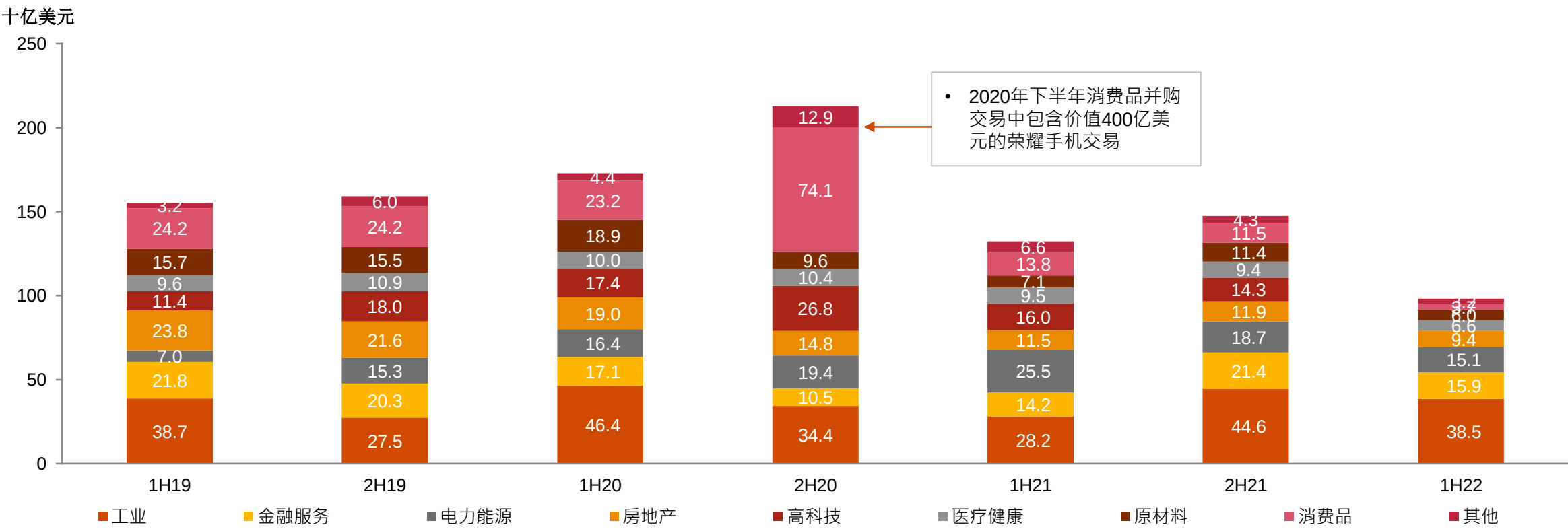
战略投资者并购交易数量总览 — 按标的行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

... 由于缺乏前几年出现的超大型并购交易，所有行业的交易金额均有下降；并购活动主要集中在国有企业改革、国有企业推动的产业升级、资本重组和大型国有企业集团之间的整合

战略投资者并购交易金额总览 — 按标的行业分类

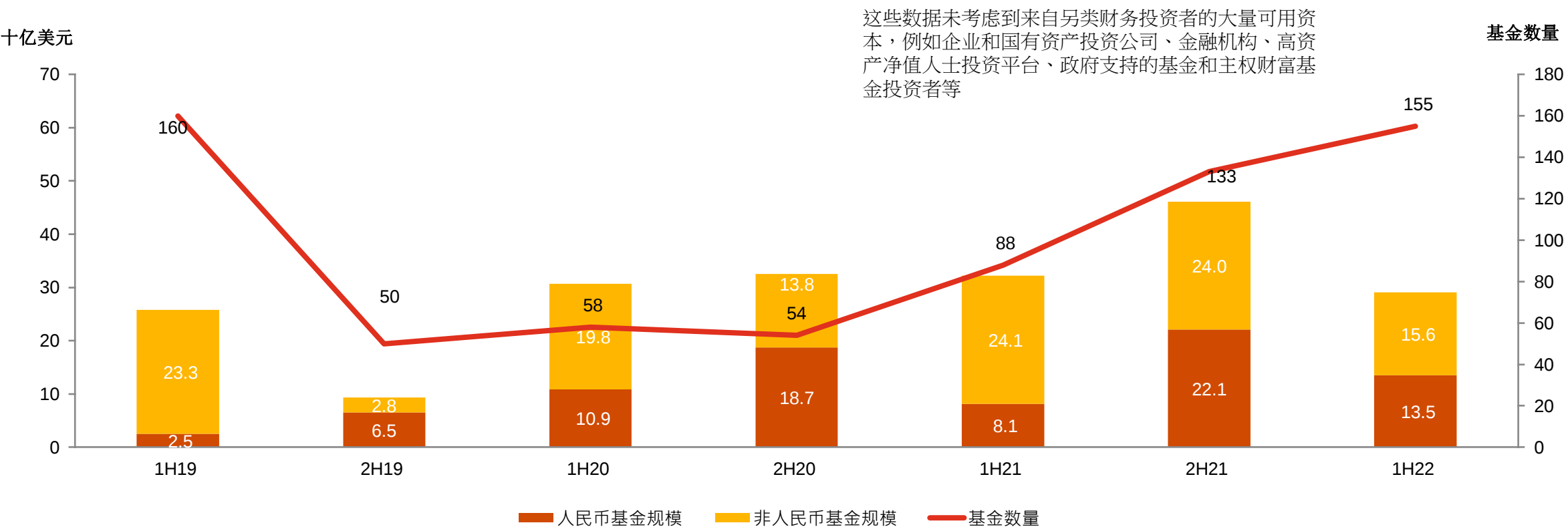


来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

私募股权/风险投资等
财务投资者

较于之前几个半年度非常强劲的募资，**2022年上半年的募资规模有所下降**；新设基金的数量保持增长趋势，达到**155只**，尽管这两个指标可能都带有**2021年下半年强劲的私募股权基金**环境的延迟效应

私募股权基金 / 风险投资基金 - 中国募资情况

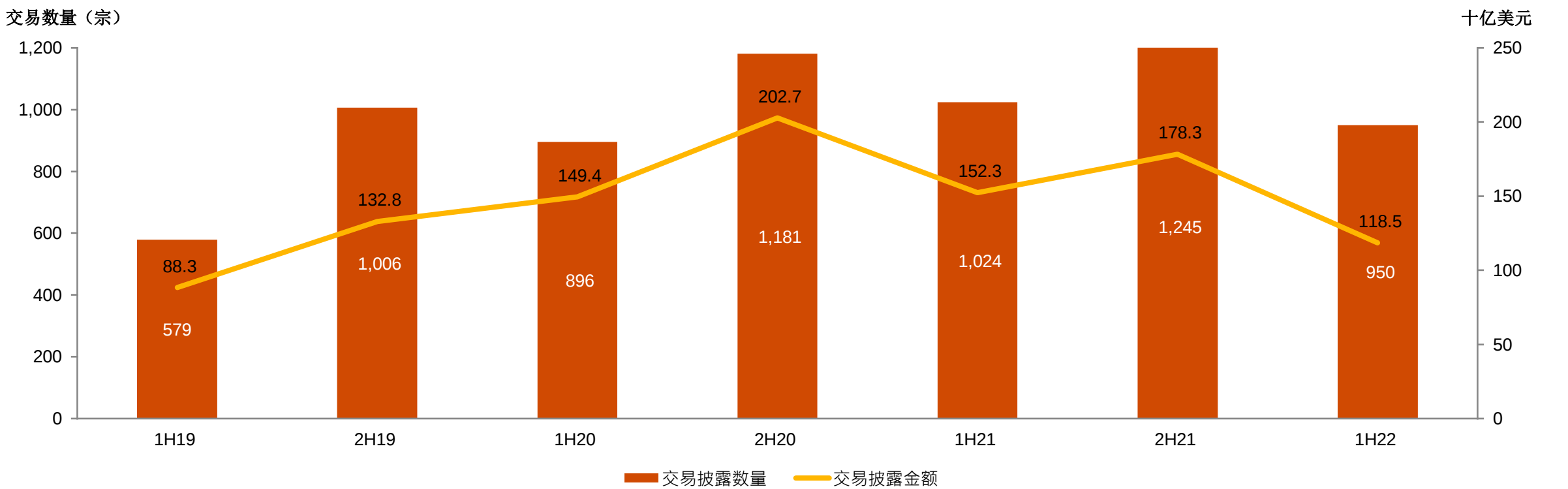


来源: 亚洲创业基金期刊及普华永道分析

相较于**2021**年下半年的市场高位而言，私募股权交易数量大幅下降**24%**，金额下降**34%**；虽然不少私募股权基金声称因疫情封锁、其他不确定性和疲软的**IPO**市场而处于观望状态，**2022**年上半年私募基金的交易仍然保持了不低的活动水平—尽管超大型交易再次减少（只有**9宗***，而上一个半年为**24宗**）

* 在总交易额**200**亿美元的**9宗**超大型并购交易中，有**4宗**（交易金额**86**亿美元）与 **SPAC** 相关，涉及高科技、新能源汽车和数字医疗健康领域，**4宗**（交易金额**109** 亿美元）由国企改革所推动

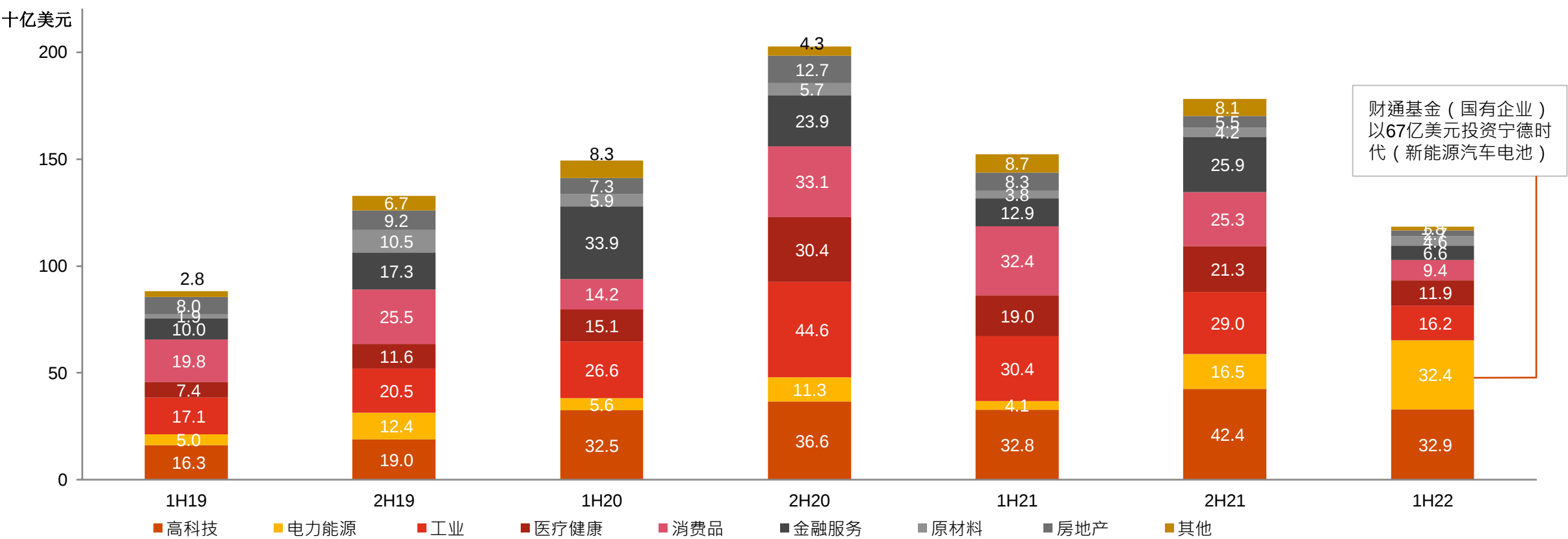
私募股权基金交易金额及数量总览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

除了电力能源行业外，几乎所有行业的私募股权交易金额都出现了显著下降...

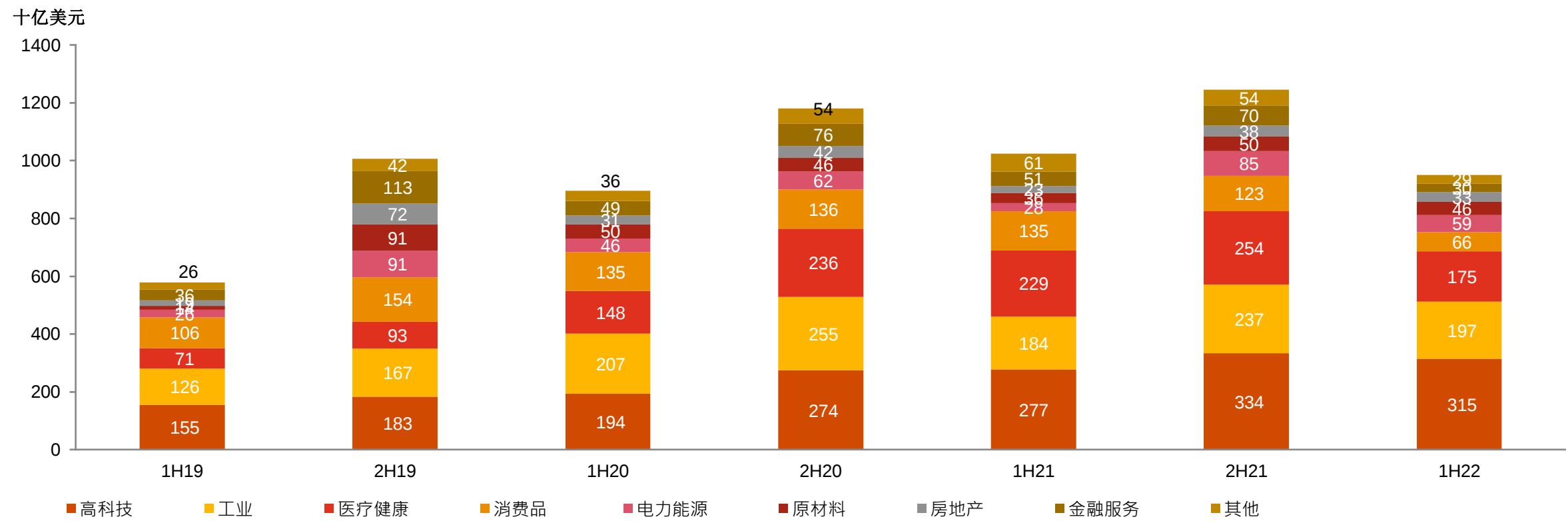
私募股权基金交易金额总览 - 按投资行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

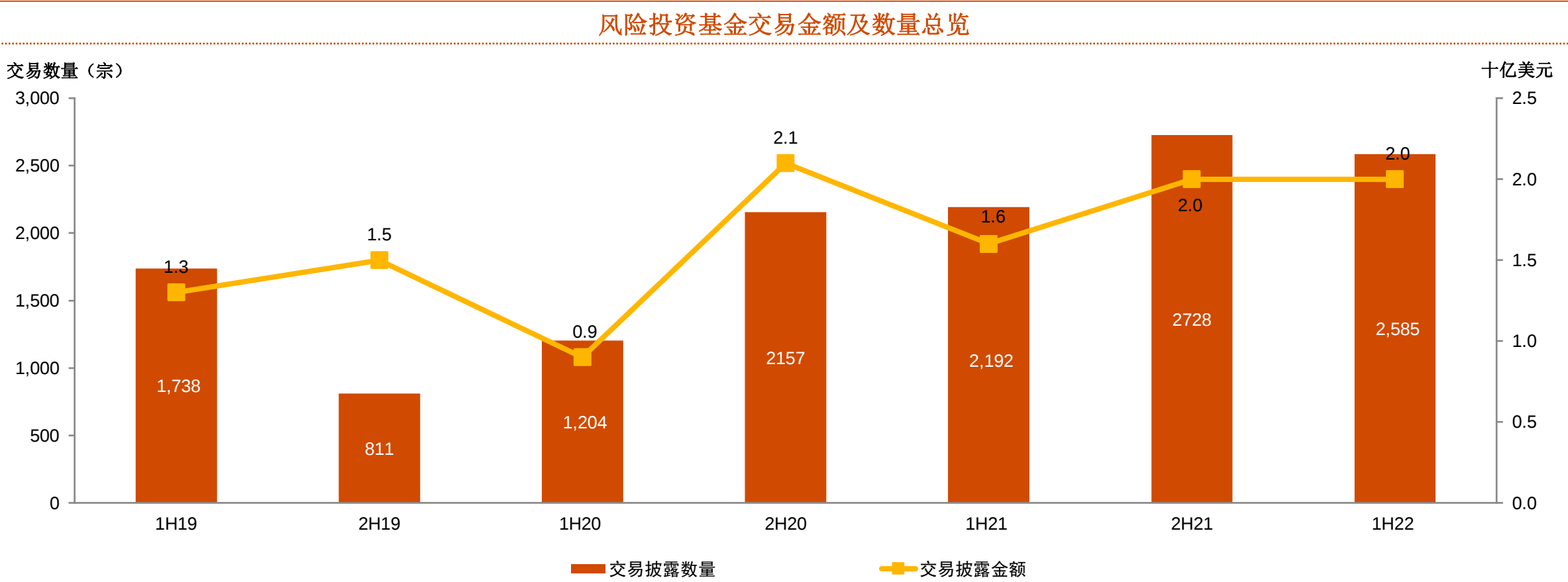
...私募股权交易量在各个行业均有所下降，但在高科技、工业品和医疗健康领域仍然活跃；这一趋势也体现了政府在这些领域的各种推动作用

私募股权基金交易数量总览 - 按投资行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

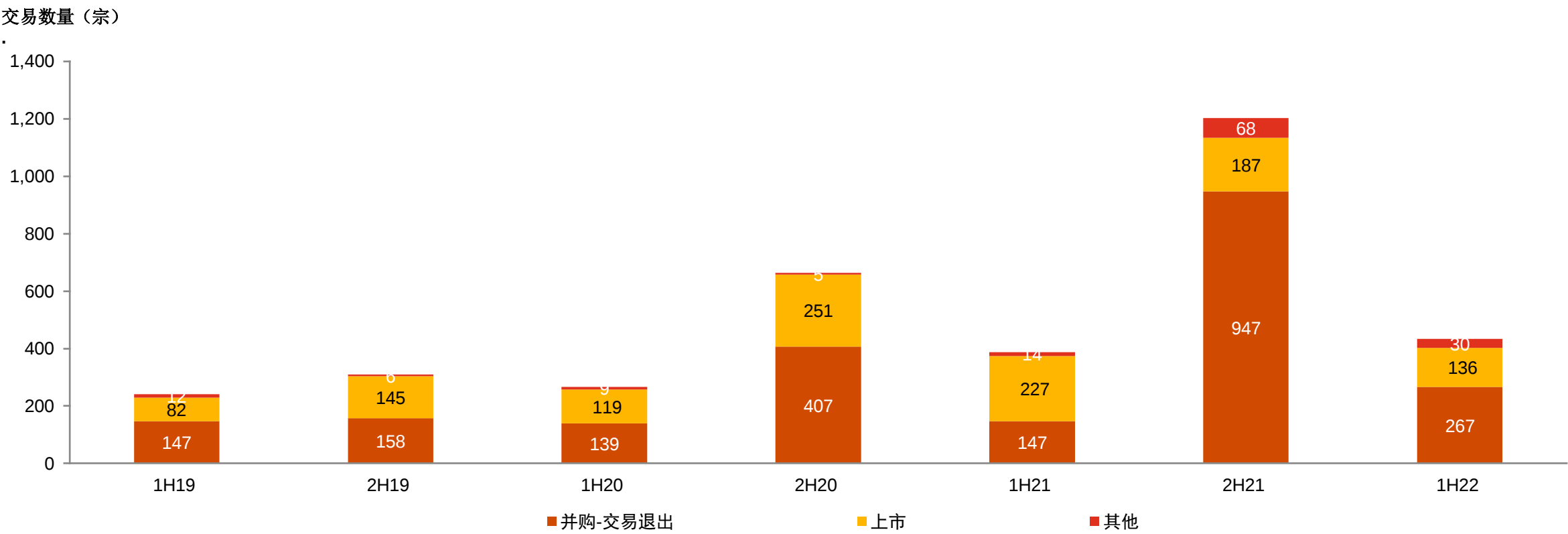
尽管一些科技行业和初创行业面临许多不确定性，风险投资交易量下降5%，但仍处于较高水平



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

由于估值趋于下跌和资本市场疲软，私募股权的退出交易数量较**2021**年下半年的历史最高水平大幅下降；市场中的众多不确定性为资产出售带来了普遍具有挑战性的环境

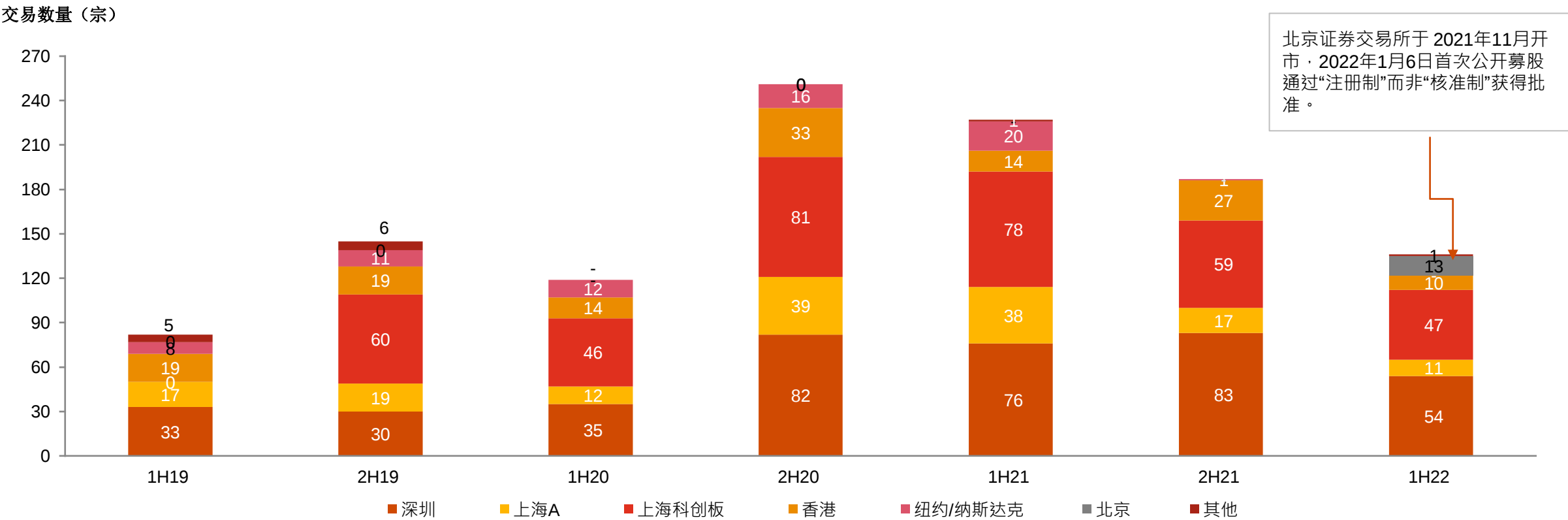
私募股权/风险投资基金的退出交易数量总览 - 按退出类型



来源：投中数据及普华永道分析

赴美上市的监管问题使通过美股退出在很大程度上也受到影响，香港交易所表现疲软，因此深圳和上海科创板继续保持其作为私募股权 IPO 退出的主要战场；2022年新的北交所上线使退出渠道更为丰富

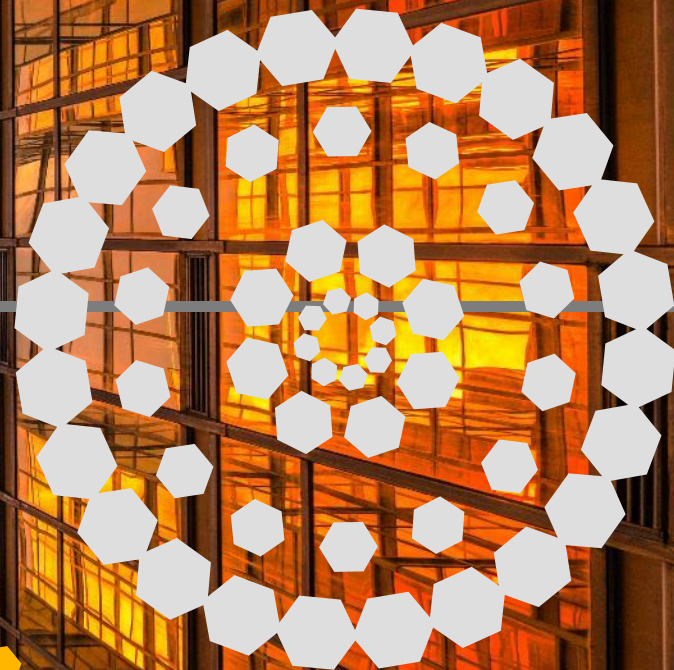
私募股权基金/风险投资基金的退出交易数量总览 – 按交易所分类



来源：投中数据及普华永道分析

中国内地

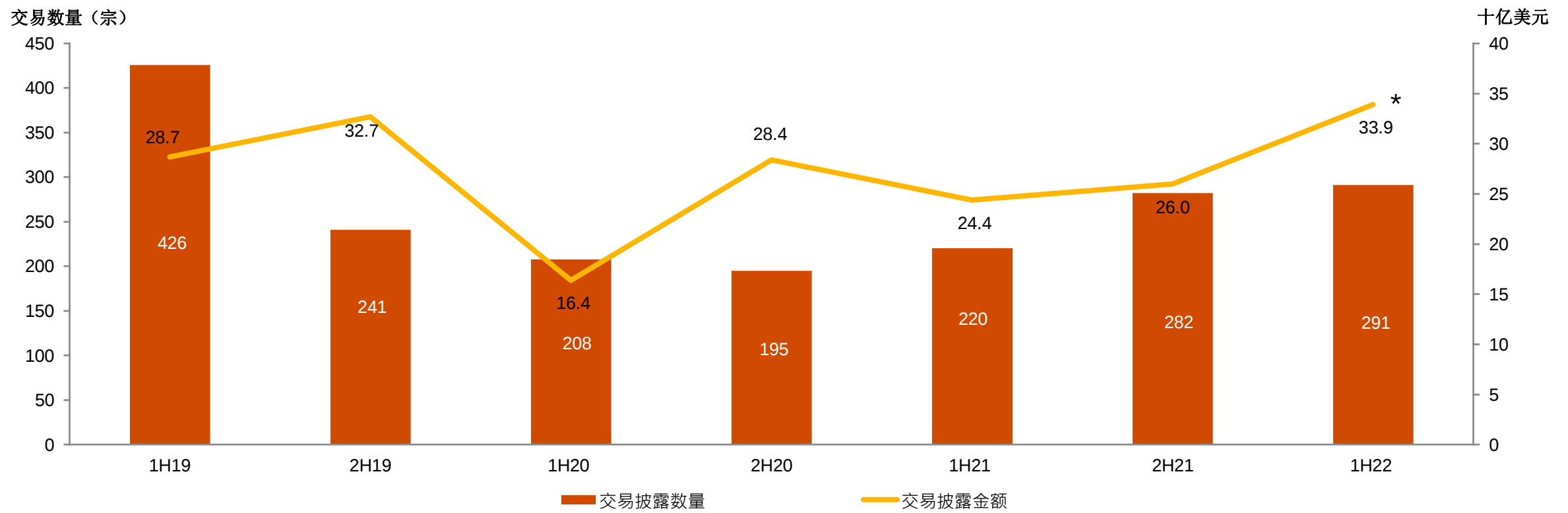
企业海外并购



海外并购金额大幅增长**30%***，得益于国有企业和国企相关投资基金主导的**3宗**超大型并购交易，尽管海外并购处于缓慢恢复期，历史最高纪录半年度**2016年**上半年的交易额仍是本期的**4倍**之多

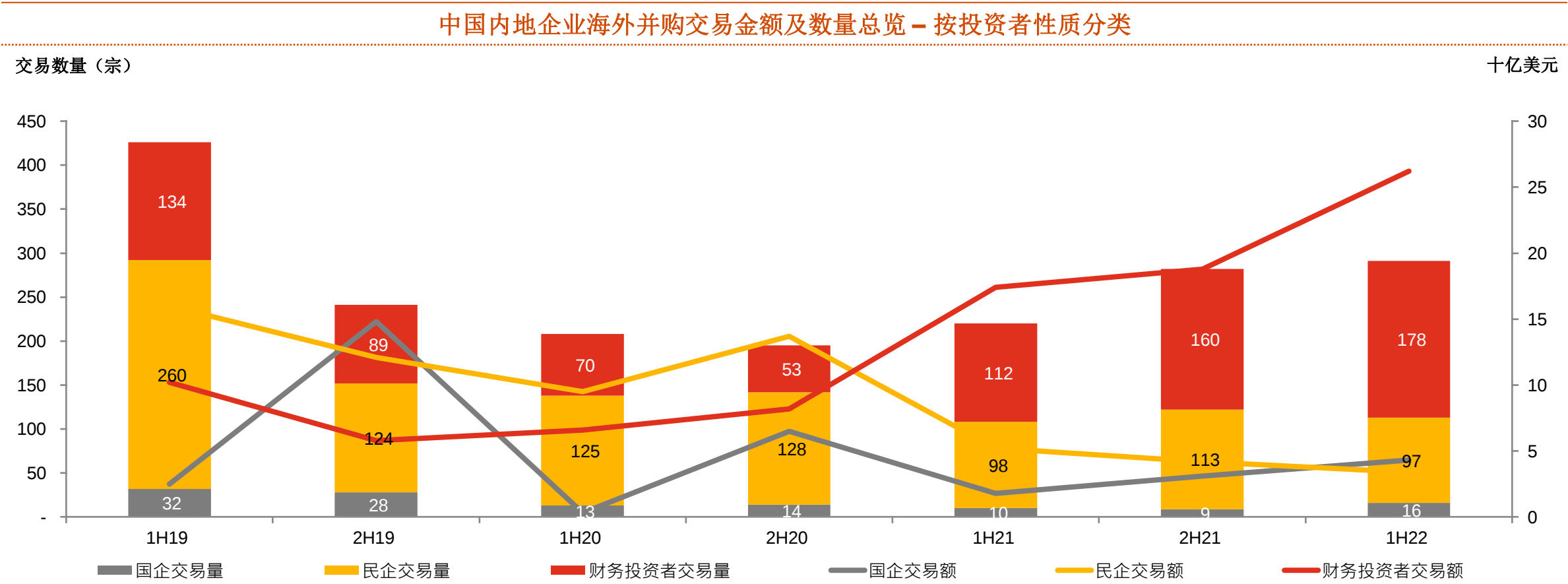
*在总交易额为**200**亿美元的**4宗**超大型并购交易中，有**3宗**（交易金额**190**亿美元）是由国企所推动，其中招商基金（国企背景财务投资者）财团收购沙特阿美天然气管道公司交易额高达**155**亿美元，如果剔除该交易，则**2022**年上半年海外并购金额相比**2021**年下半年下跌近**30%**

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

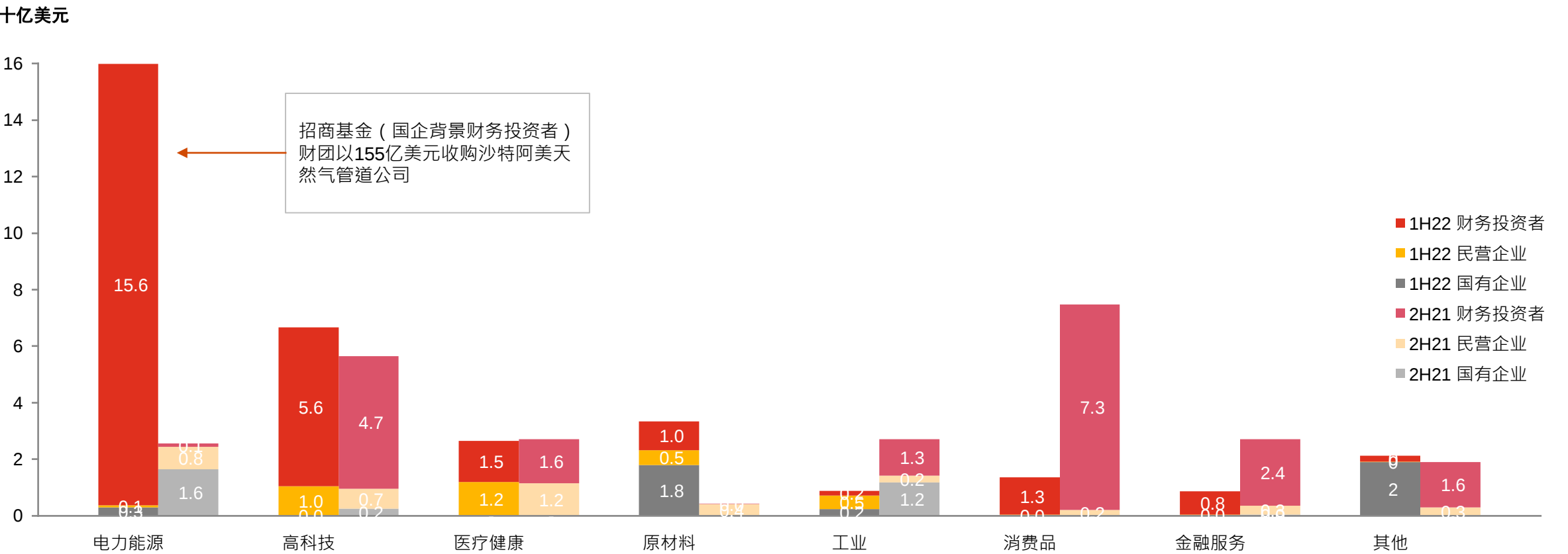
由于某具有国企背景的财务投资机构参与了一宗以**155**亿美元的交易金额收购沙特阿美天然气管道公司的超大型交易，财务投资者海外交易金额大幅上升



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

...除了这一单巨额交易外，从交易金额看，高科技和医疗健康是最重要的海外投资并购行业

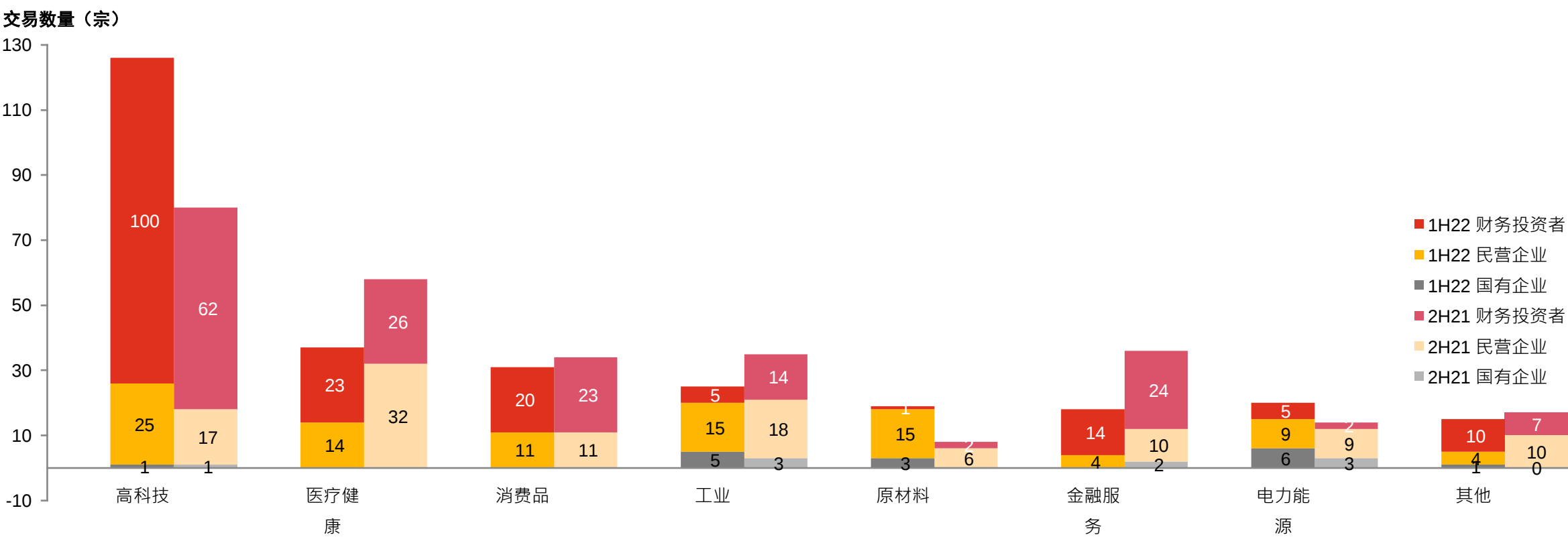
中国内地企业海外并购交易金额总览 – 按投资行业分类



来源: 汤森路透，投中数据及普华永道分析

从交易数量看，科技、医疗健康和消费品是2022年上半年最受欢迎的投资领域

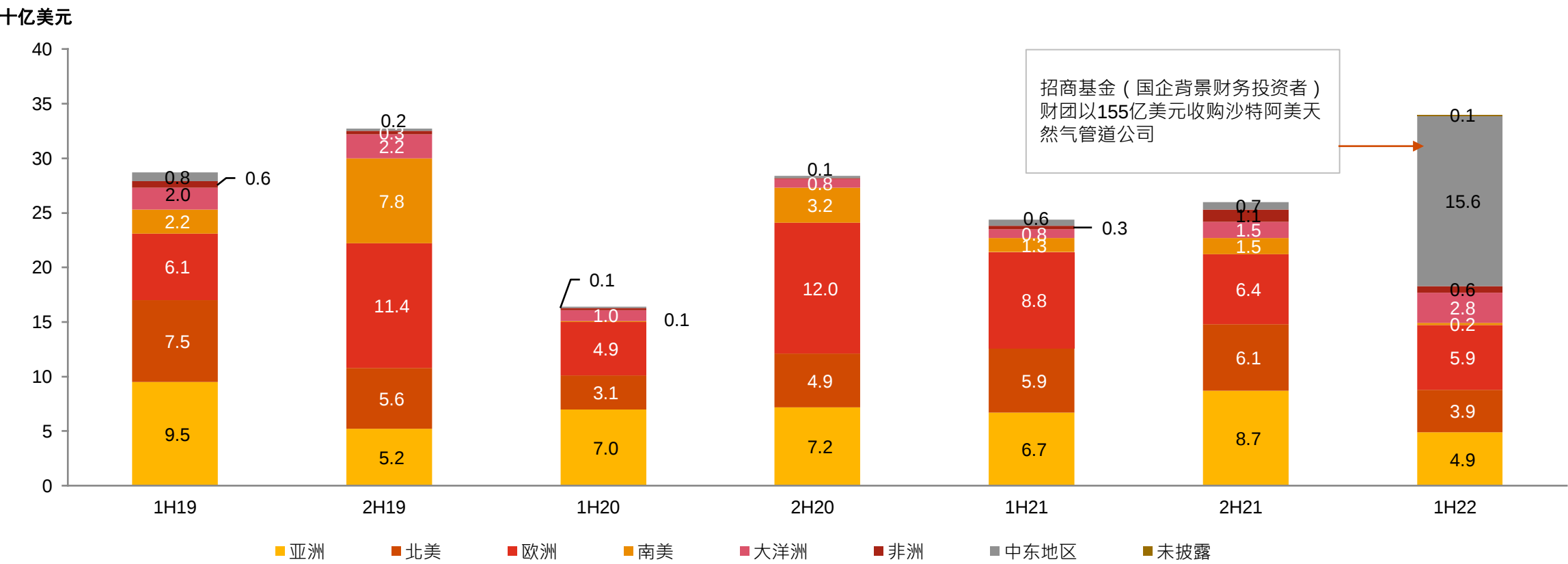
中国内地企业海外并购交易数量总览 — 按投资行业分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

由于一宗目的地位于沙特的超大型并购交易，中东地区海外并购交易金额显著上升

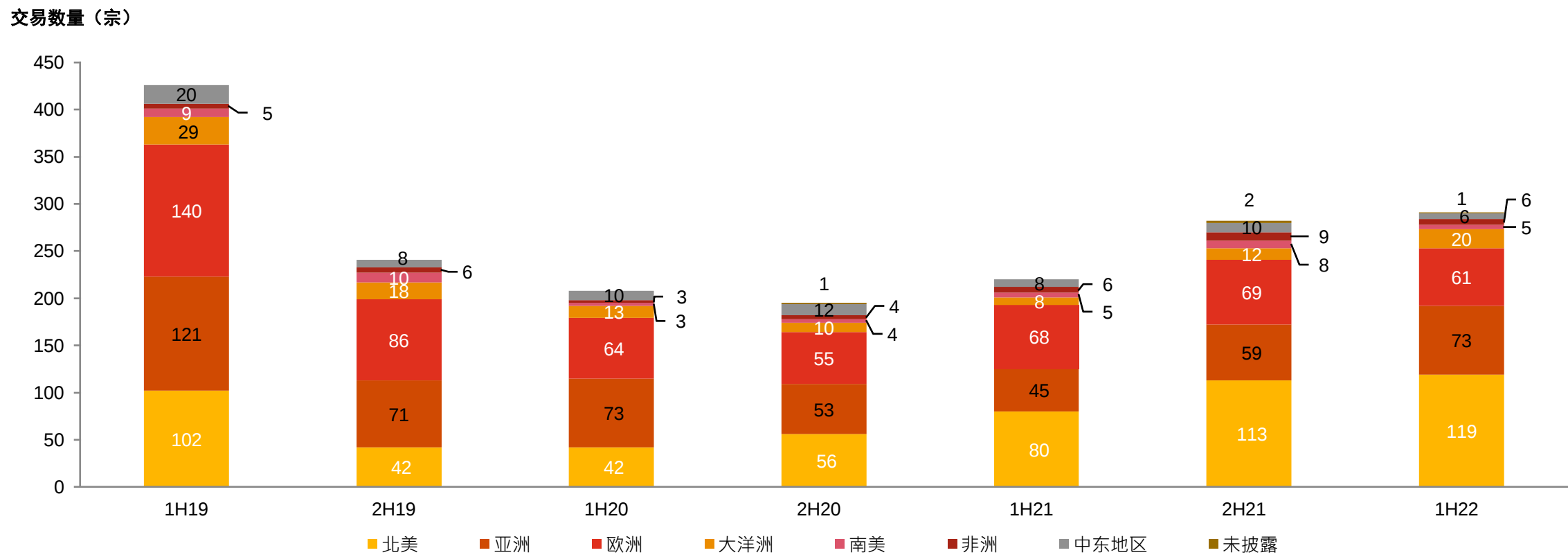
中国内地企业海外并购交易金额总览 — 按投资地区分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

从交易数量看，以美国为目的地的交易仍然很多，由于交易金额普遍不大，因此没有太受到政治因素的影响或吸引监管的关注；亚洲仍是海外投资的热门目的地

中国内地企业海外并购交易数量总览 — 按投资地区分类



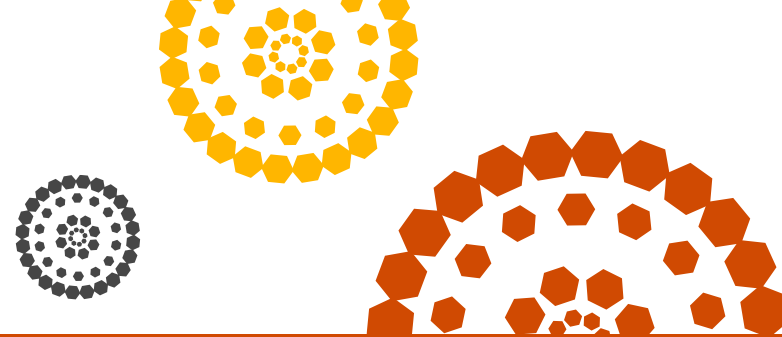
来源: 汤森路透，投中数据及普华永道分析

主要发现 汇总



主要发现

2022年上半年中国企业并购市场（1）



概览

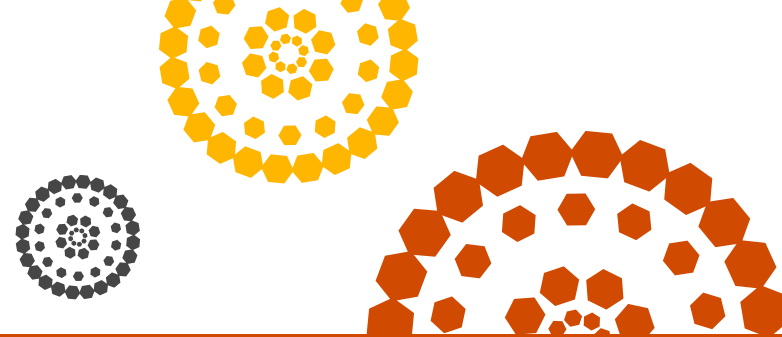
- 尽管面临某些重大不利因素，**2022**年上半年，中国国内并购交易数量仍保持在历史高位，但并购交易金额大幅下跌至自**2014**年以来半年数据的最低点；在此期间“超大型交易”大幅减少
- 大多数交易类别的活跃度维持在较高水平，但私募股权交易量从**2021**年下半年的历史纪录上大幅下降了近四分之一...
- ...然而，由于超大型并购交易（单宗超过**10**亿美元）的数量显著减少，交易金额大幅下降至7年来的最低点；私募股权基金交易金额已保持在连续的三个半年度超过交易总额的一半
- 超大型并购交易（单宗超过**10**亿美元）总数明显少于过去，近**6**个月内只有**22**宗，不及**2021**年下半年的的一半

国内及国外战略投资

- **2022**年上半年，国内企业战略并购交易数量超过**2,400**宗，但合计交易金额降至不足千亿美元，上一次如此是在**2014**年；大型的并购交易相对更容易受到外部因素的影响：例如，疫情导致的封锁，对科技/互联网/游戏行业的限制，以及导致资本市场疲软的其他市场不确定性
- 从交易数量看，尽管下降了**2%**，但小规模并购交易仍受到国内关键主题的积极推动，例如产业升级和高科技领域，受到各种不确定因素的影响较小...
- ... 由于缺乏前几年出现的超大型并购交易，所有行业的交易金额均有下降；并购活动主要集中在国有企业改革、国有企业推动的产业升级、资本重组和大型国有企业集团之间的整合

主要发现

2022年上半年中国企业并购市场（2）

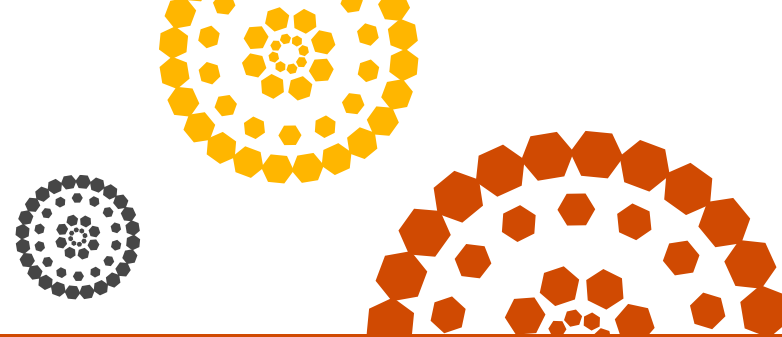


私募股权基金/风险投资和财务投资者

- 较于之前几个半年度非常强劲的募资，**2022**年上半年的募资规模有所下降；新设基金的数量保持增长趋势，达到 **155**只，尽管这两个指标可能都带有**2021**年下半年强劲的私募股权基金环境的延迟效应
- 相较于**2021**年下半年的市场高位而言，私募股权交易数量大幅下降**24%**，金额下降**34%**；虽然不少私募股权基金声称因疫情封锁、其他不确定性和疲软的**IPO**市场而处于观望状态，**2022**年上半年私募基金的交易仍然保持了不低的活动水平—尽管超大型交易再次减少（只有**9**宗，而上一个半年为**24**宗）
- 除了电力能源行业外，几乎所有行业的私募股权交易金额都出现了显著下降...
- ...私募股权交易量在各个行业均有所下降，但在高科技、工业品和医疗健康领域仍然活跃；这一趋势也体现了政府在这些领域的各种推动作用
- 尽管一些科技行业和初创行业面临许多不确定性，风险投资交易量下降**5%**，但仍处于较高水平
- 由于估值趋于下跌和资本市场疲软，私募股权的退出交易数量较**2021**年下半年的历史最高水平大幅下降；市场中的众多不确定性为资产出售带来了普遍具有挑战性的环境
- 赴美上市的监管问题使通过美股退出在很大程度上也受到影响，香港交易所表现疲软，因此深圳和上海科创板继续保持其作为私募股权 **IPO** 退出的主要战场；**2022**年新的北交所上线使退出渠道更为丰富

主要发现

2022年上半年中国企业并购市场（3）



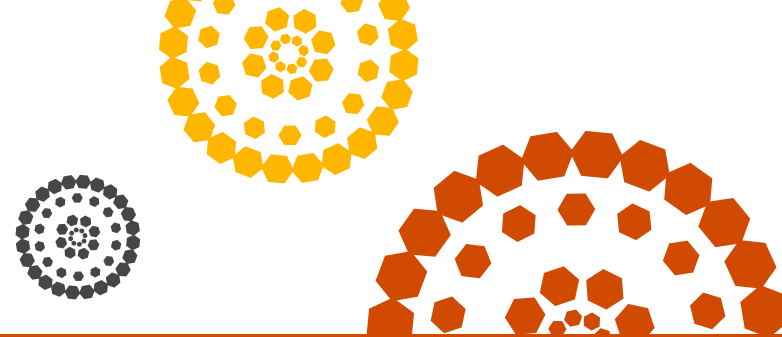
中国内地企业海外投资

- 海外并购金额大幅增长**30%**，得益于几宗由国有企业和国企相关投资基金主导的**3**宗超大型并购交易，尽管海外并购处于缓慢恢复期，历史最高纪录半年度**2016**年上半年的交易额仍是本期的**4**倍之多
- 由于某具有国企背景的财务投资机构参与了一宗以**155**亿美元的交易金额收购沙特阿美天然气管道公司的超大型交易，财务投资者海外交易金额大幅上升
- ...除了这一单巨额交易外，从交易金额看，高科技和医疗健康是最重要的海外投资并购行业
- 从交易数量看，科技、医疗健康和消费品是**2022**年上半年最受欢迎的投资领域
- 由于目的地位于沙特的超大型并购交易，中东地区海外并购交易金额显著上升
- 从交易数量看，以美国为目的地的交易仍然很多，由于交易金额普遍不大，因此没有太受到政治因素的影响或吸引监管的关注；亚洲仍是海外投资的热门目的地

未来展望



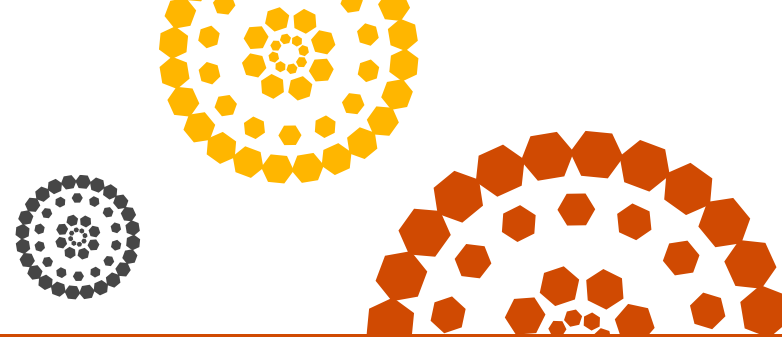
2022年下半年展望(1)



概览

- 我们在上一期（**2021**年的全年并购）报告中提到的一些不利因素将很有可能会进一步减缓**2022**年下半年的中国企业并购交易，上半年的一些延迟效应也将体现在下半年
- 这些不利因素包括
 - 多个行业的监管不确定性，尤其是在网络-科技行业，可能会导致买卖双方的估值差距
 - 各种反垄断措施将会抑制战略并购交易活动（同样，特别是在科技行业），尽管这也将为私募股权基金创造投资机会
 - 新冠疫情带来的经济影响和由防疫措施带来的隔离和旅行限制
 - 地缘政治局势紧张，包括战争和中国企业进入美国资本市场的政策影响等
- 从另一个角度来讲，也有一些因素在推动中国企业并购市场，包括：
 - 财务投资者待投资资金达到历史最高水平，有投资压力
 - 由于估值下降，但尚未崩溃而带来的交易机会
 - 国内经济持续转型，包括：
 - 产业升级
 - 二线城市及特定区域集群的发展
 - 国企改革重组
 - 新冠疫情和地缘政治趋势导致的各种经济波动将刺激国内并购交易活动的增长
- 入境和海外并购交易将保持低迷状态，除非出行限制提前放开，可能会出现一些被压抑的需求
- 总体而言，我们预计**2022**年下半年国内并购交易将在上半年的基础上继续下降，因为各种因素的影响抑制了原本活跃的并购场景

2022年下半年展望(2)



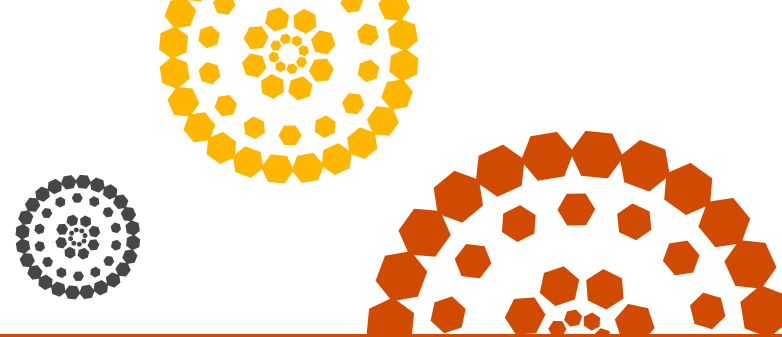
境内战略投资

- “双循环”和“产业升级”主题以及国内对消费经济的普遍关注将持续支持并购交易，尤其是在一些“网红”城市的消费主题相当有亮点，比如成都、长沙、重庆等
- 对长江经济带、大湾区、京津冀、川渝和西部陆海新通道等区域集群的持续投资也将产生积极影响
- 我们预计国有企业改革将继续推进
- 新冠疫情和地缘政治趋势导致的各种经济波动将对国内并购交易活动产生影响
- 监管和反垄断措施将会减缓某些行业的战略并购交易活动
- 总体而言，我们预计**2022**年下半年境内战略并购交易数量将相对上半年略有下降。

入境并购

- 由于入境出行限制未来仍可能持续，多处地缘政治紧张局势还未缓解，我们预计外资入境并购交易不会有大幅回升
- 然而，随着越来越多的自贸区在国内设立，我们预计会有更多的境外直接投资进入中国，作为替代并购交易的一种方式

2022年下半年展望(3)



私募股权基金/风险投资和财务投资者并购交易

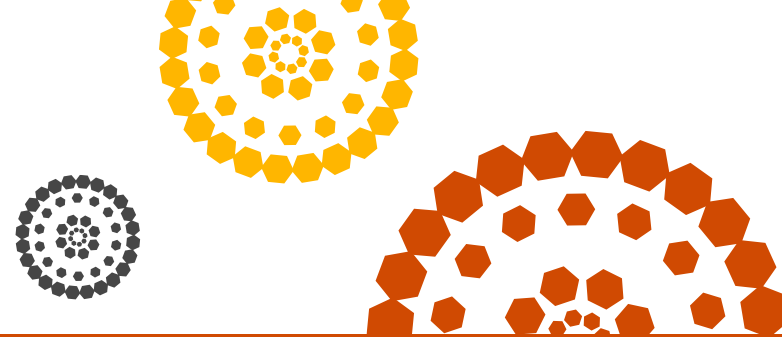
- 企业对权益资金的巨大需求将继续存在，同时私募股权基金行业持有充足的待投资资金
- 由于市场面临的众多不确定性，估值和资产价格可能会继续承压
- 估值的下跌会减少退出活动，如果持续加速下跌，那么也将影响买方的并购意愿
- 目前较低的估值水平可能是投资机会
- 影响战略并购交易的反垄断措施可能会为私募股权基金带来投资机会
- 困境企业重组会有相关交易机会
- 总体而言，我们预计**2022**年下半年私募股权基金投资活动数量将略低于**2022**年上半年；除非至少**1-2**个前述不利因素得到缓解

中国大陆企业海外投资

- 中国企业对海外并购交易仍有兴趣
- 但是新冠疫情限制了并购实地考察活动
- 紧张的政治局势使得在美国和欧洲等主要发达市场进行大规模交易变得非常困难
- 赴亚洲国家的海外并购极有可能继续被优先考虑，尽管亚洲地区的出行限制仍然是重大阻碍
- “一带一路”活动将增加，特别是**RCEP**背景下的亚太交易活动
- **2022**年下半年海外并购交易情况持续保持平淡，除非新冠疫情出现重大好转



数据收集方法和免责声明



本演示稿及新闻稿所列示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
- 反向收购重新注资
- 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
- 新建项目投资
- 上市公司退市交易（无新的投资人）

4. 提问环节

谢谢！

[pwc.com](https://www.pwc.com)

© 2022 PwC. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC. “PwC” refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm’s professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.