

2019年上半年中国 企业并购市场 中期回顾与前瞻

2019年8月



前言 – 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》、公共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”是指中国大陆、香港、澳门和台湾特别行政区
- “海外并购”是指中国大陆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，或未披露交易金额但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交易

前言 – 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**2019年6月30日**人民币对美元的平均汇率调整了**2016年至2018年**的以美元为计价单位的交易金额

1

概览

2019年上半年中国并购活动交易金额降至2,644亿美元，跌幅高达18%，创下10年来最高的半年度跌幅

2016年上半年至2019年上半年并购交易总数量与金额

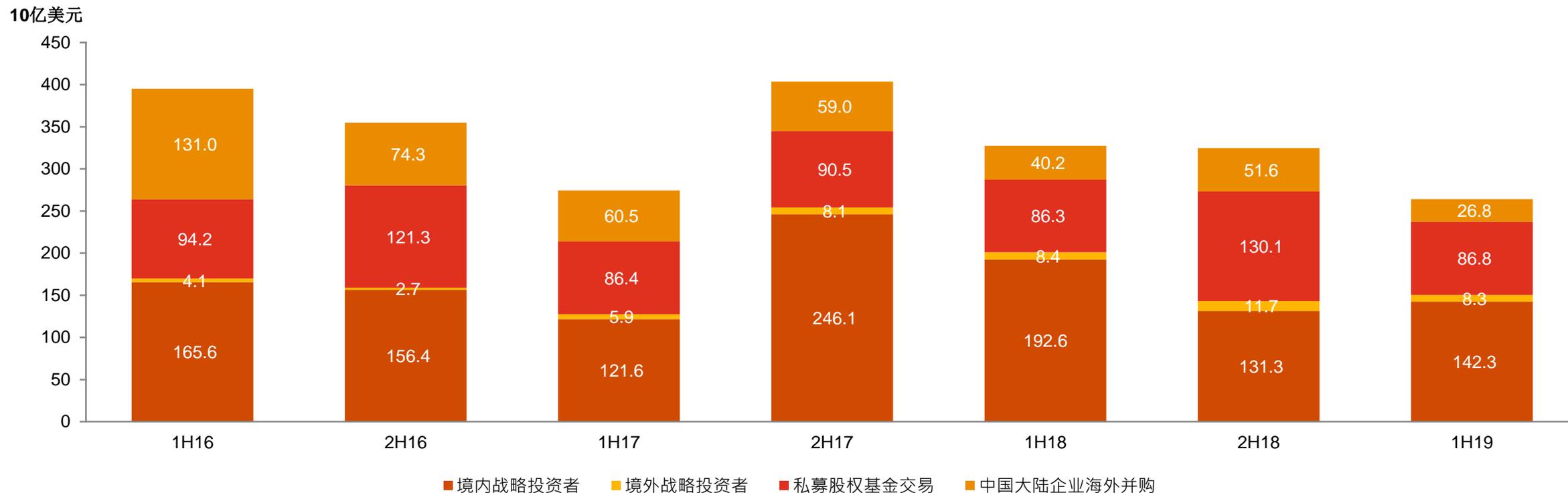
	1H16		2H16		1H17		2H17		1H18		2H18		1H19		%差异 数量 1H19 比 2H18	%差异 金额 1H19 比 2H18
	数量	金额 (10亿美元)														
战略投资者																
国内	2,449	165.6	2,421	156.4	1,966	121.6	3,145	246.1	2,790	192.6	1,988	131.3	2,236	142.3	12%	8%
国外	139	4.1	132	2.7	165	5.9	90	8.1	120	8.4	58	11.7	95	8.3	64%	-29%
战略投资者总和	2,588	169.7	2,553	159.1	2,131	127.5	3,235	254.2	2,910	201.0	2,046	143.0	2,331	150.5	14%	5%
财务投资者																
私募股权基金交易	649	94.2	1,118	121.3	657	86.4	667	90.5	851	86.3	1,069	130.1	580	86.8	-46%	-33%
风险投资基金交易	1,599	2.3	1,893	3.4	1,137	1.6	1,201	1.5	1,614	4.7	1,796	2.3	1,738	1.2	-3%	-47%
财务投资者总和	2,248	96.5	3,011	124.7	1,794	88.0	1,868	91.9	2,465	91.0	2,865	132.4	2,318	88.0	-19%	-34%
中国大陆企业海外并购																
国有企业	62	48.8	54	15.4	66	13.8	35	13.6	22	13.2	42	7.4	32	2.3	-24%	-69%
民营企业	316	60.2	293	44.1	259	24.7	208	33.7	154	18.6	156	31.3	260	15.0	67%	-52%
财务投资者	95	22.0	100	14.8	104	21.9	134	11.7	139	8.5	114	12.9	134	9.5	18%	-26%
中国大陆企业海外并购总和	473	131.0	447	74.3	429	60.5	377	59.0	315	40.2	312	51.6	426	26.8	37%	-48%
香港企业海外并购	151	10.7	131	12.1	125	6.9	118	5.7	102	16.1	125	7.8	63	8.6	-50%	11%
总计	5,365	385.9	6,042	355.5	4,375	261.0	5,464	399.2	5,653	339.9	5,234	321.9	5,004	264.4	-4%	-18%

* 财务投资者参与的中国大陆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

相较2018年下半年，2019年上半年中国大陆企业海外并购和私募股权基金交易的大幅下降导致并购交易总额的下跌，境内战略投资者交易的增幅减缓了总体回落的趋势

并购交易金额（不包括风险投资基金交易）

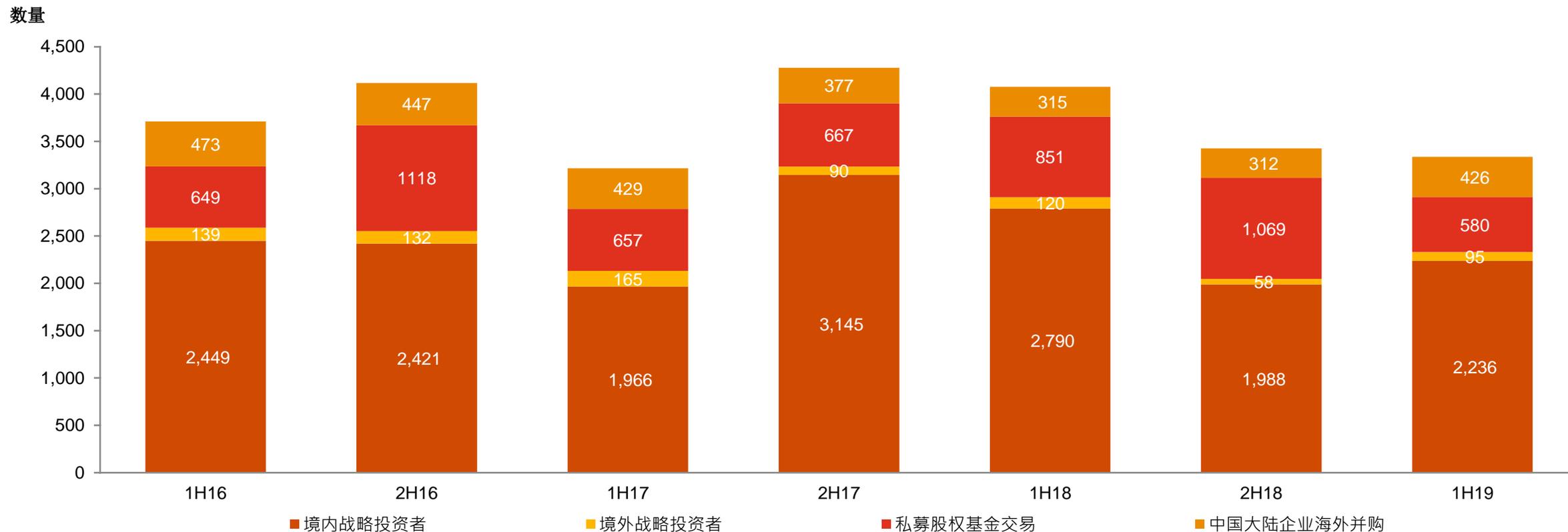


* 私募股权基金交易金额中包含了总计94亿美元的由财务投资者主导的中国大陆企业海外并购交易，风险投资基金交易金额包含了总计1亿美元的相关类型交易（未列示于上述图表中）

来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

各类型投资者并购交易数量除私募基金外均有所增长，表明中小型并购仍有合理的活跃度，私募股权基金的交易活跃度却在**2019年上半年**环比下降**46%***

并购交易数量（不包括风险投资基金交易）

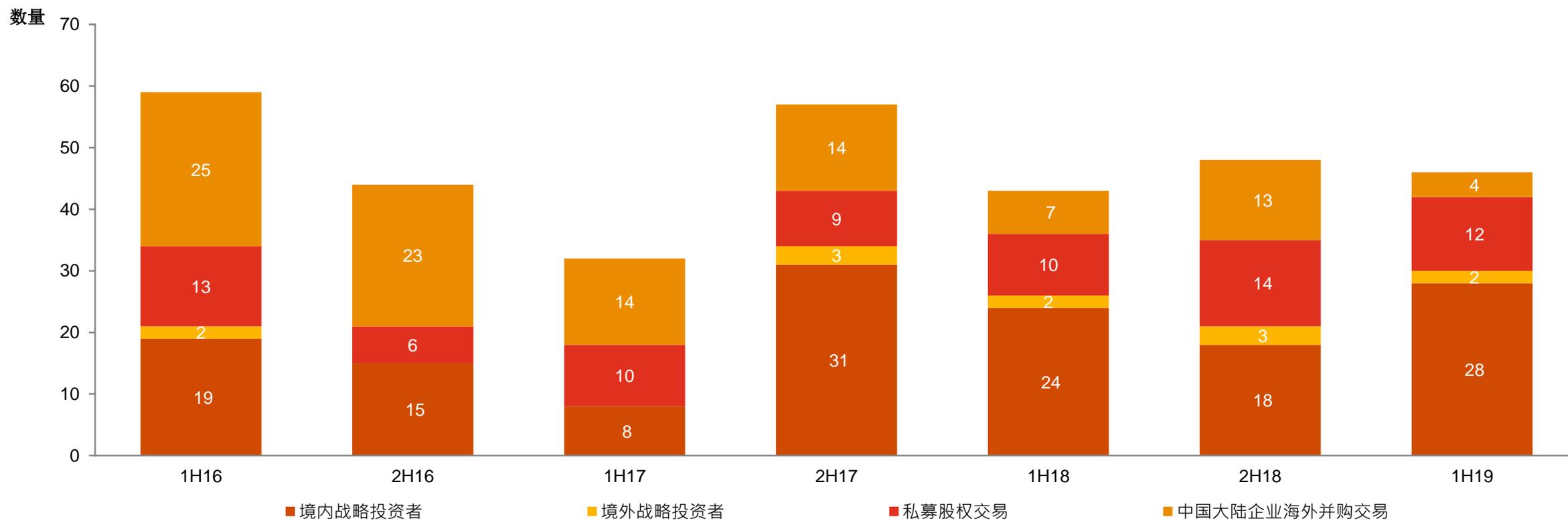


* 私募股权基金交易中包含了66宗由财务投资者主导的中国大陆企业海外并购交易，风险投资基金交易金额包含了68宗相关型交易（未列示于上述图表中）

来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

2019年上半年单笔10亿美元以上的超大型并购案例数量总体保持平稳；大型海外并购案例数量明显减少（与2018年下半年相比下降69%，与去年同期相比下降43%），但由于国内战略投资超大型并购数量上升，其影响有所抵消

单笔金额超过10亿美元的交易数量



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

2

战略投资者

鉴于境外投资机会的有限与贸易战的影响，中国重新着力于国内经济的增长，带动了境内战略并购交易金额上升约8%，其中超10亿美元的超大型并购交易量达28宗（对比上个半年的18宗），与此同时，并购交易量增长12%；入境并购交易数量增长64%但交易金额下降29%

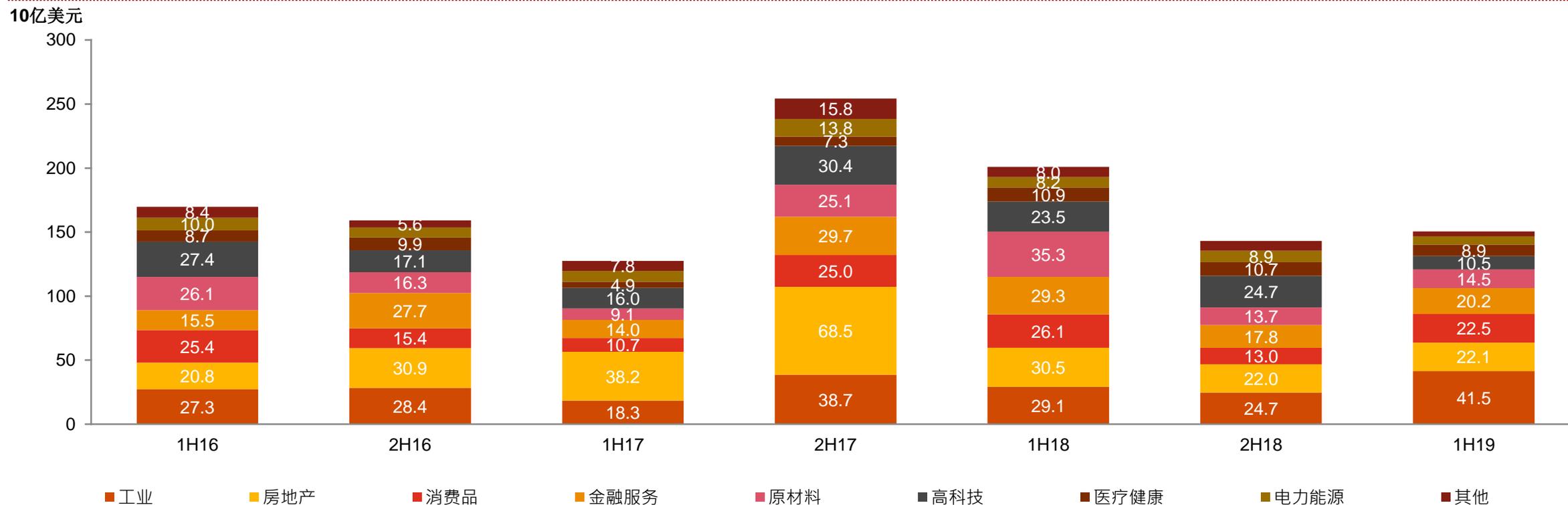
战略投资者并购交易数量与交易 – 境内与入境投资



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

工业品并购交易金额创造了近三年新高，主要由于7宗（总价值超过164亿美元的）大型交易；消费品行业并购交易金额增长约73%

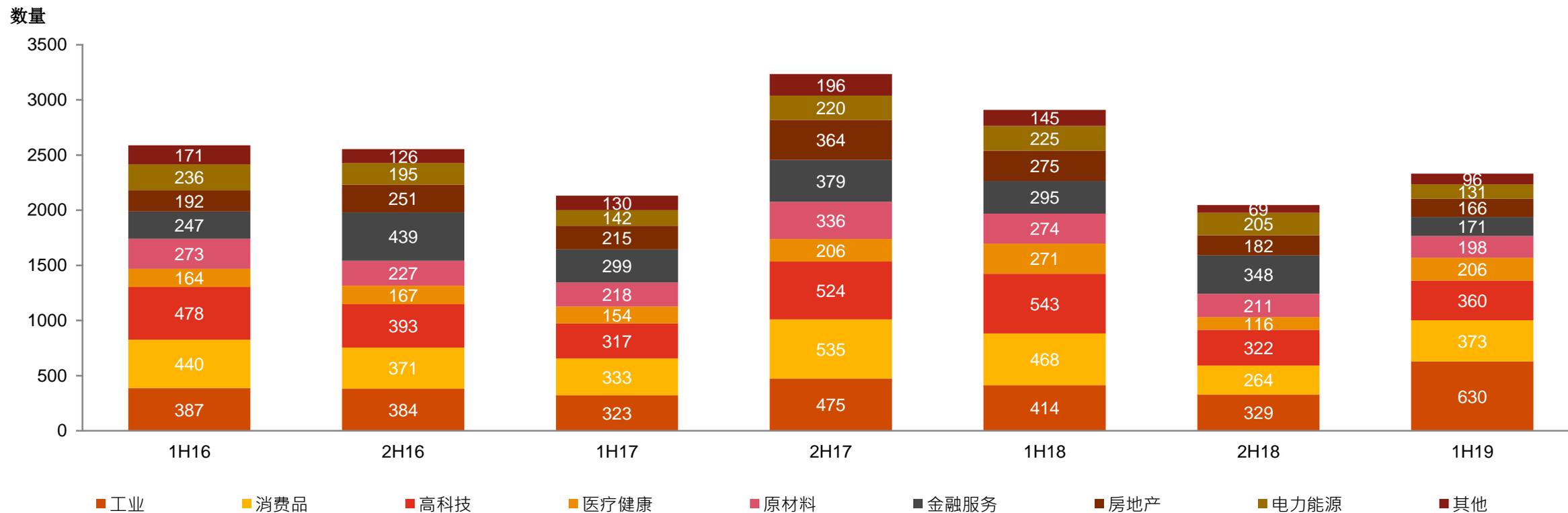
战略投资者并购交易金额按投资行业分类



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

交易数量方面：2019年上半年工业品、消费品、高科技和医疗健康板块的交易活跃度较高

战略投资者并购交易数量按投资行业分类



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

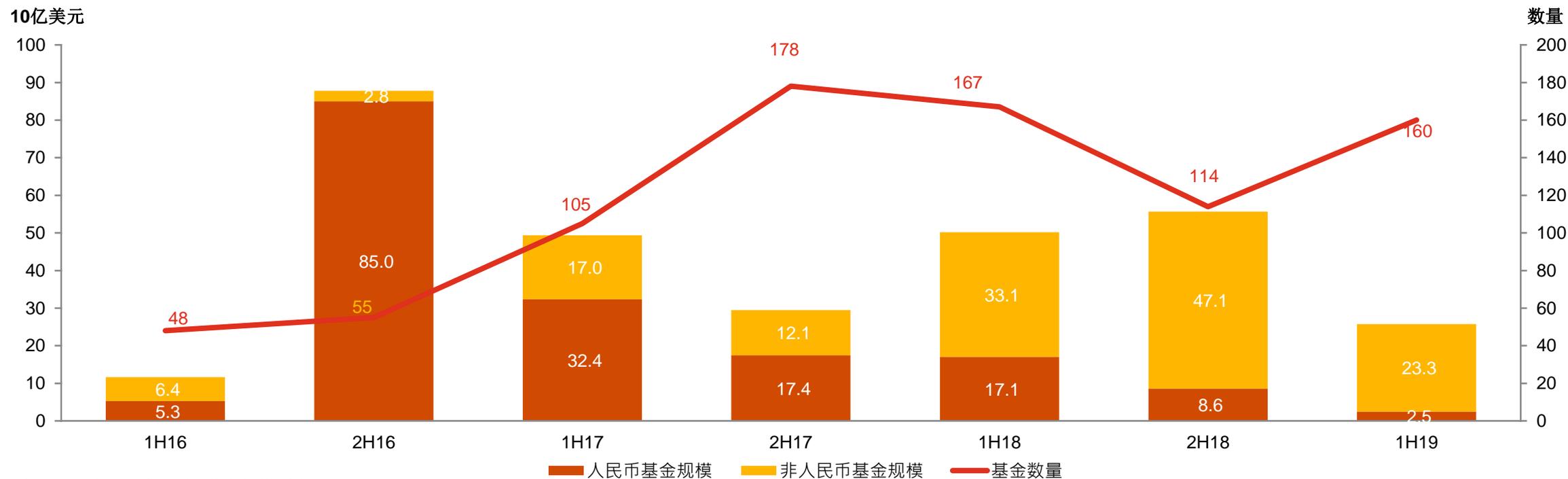
3

私募股权/风险投资与
财务投资者

传统私募股权并购基金募资金额整体下跌*，鉴于银行业监管变化、私有资金撤退以及A股市场低迷带来的影响，人民币基金募资规模近乎跌落至0；大型美元基金仍有充足的可供投资的现金储备，但部分规模较小或业绩低于预期的基金则清算退出

*这些数据未考虑到来自另类财务投资者的大量可用资本，例如企业和国有资产投资公司、金融机构、高资产净值人士投资平台、政府支持的基金和主权财富基金投资者等

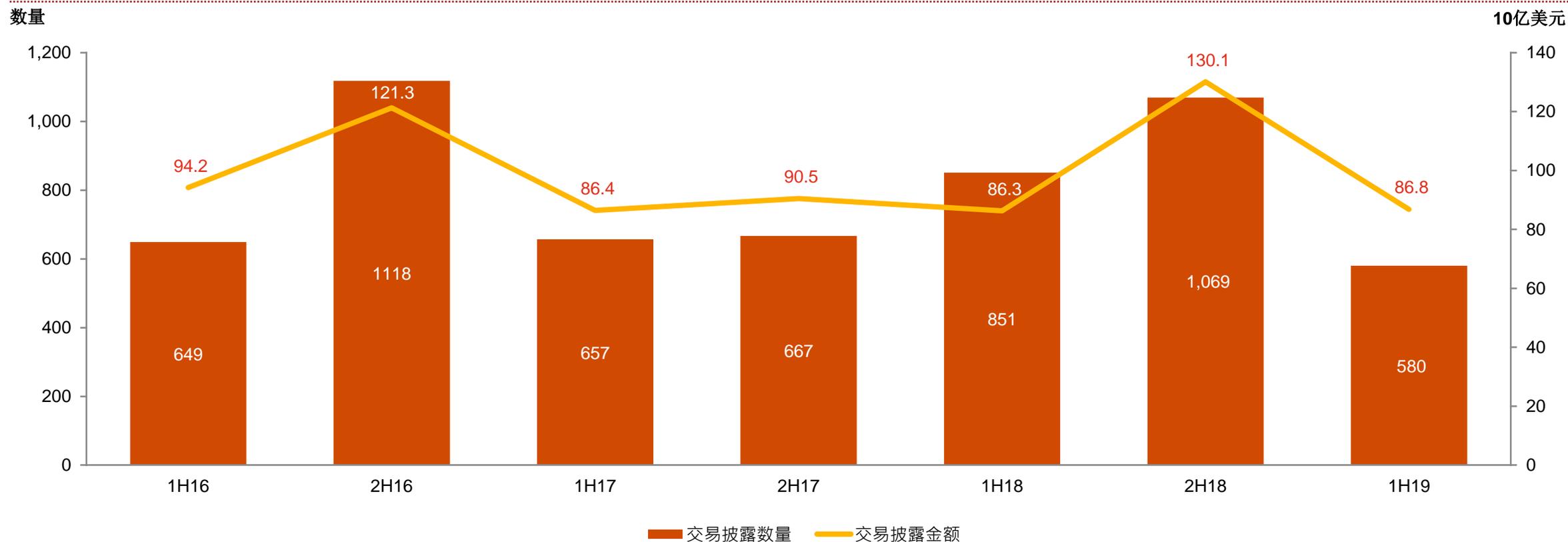
私募股权基金/风险投资基金的中国募资情况



来源: 亚洲创业基金期刊及普华永道分析

2019年上半年私募股权基金并购交易活动与前期相比大幅下降，交易量下滑46%，交易金额下降至868亿美金，降幅达33%，但与2016年上半年和2017年仍保持可比水平；考虑到经济和政治的不确定性，投资者的风格趋于谨慎，而卖方观望情绪浓厚

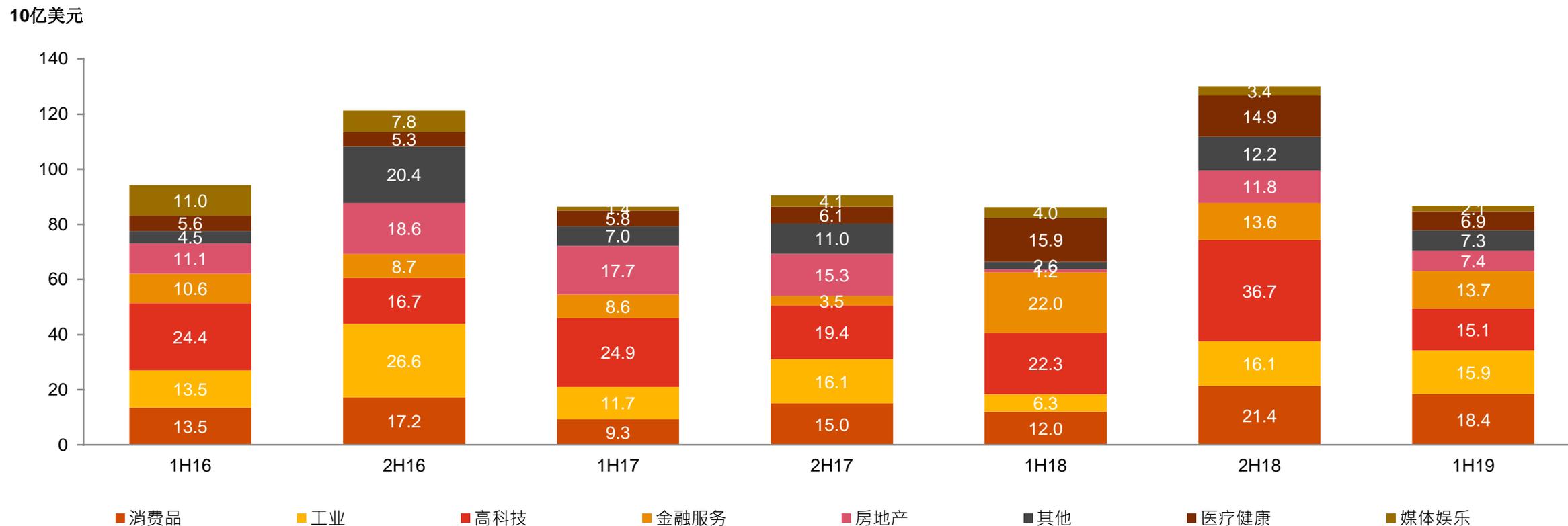
私募股权基金交易概览



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

消费品、工业品和高科技领域继续受到财务投资者的重点关注，交易金额占私募股权基金投资总金额的近50%；涌现了一些专注于医疗健康、5G以及高新技术投资的专业私募基金

私募股权基金交易金额按投资行业分类



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

2019年上半年风险投资基金交易活跃度仍维持在较高的水平，但对初创企业融资总额因投资者趋于谨慎降幅达50%

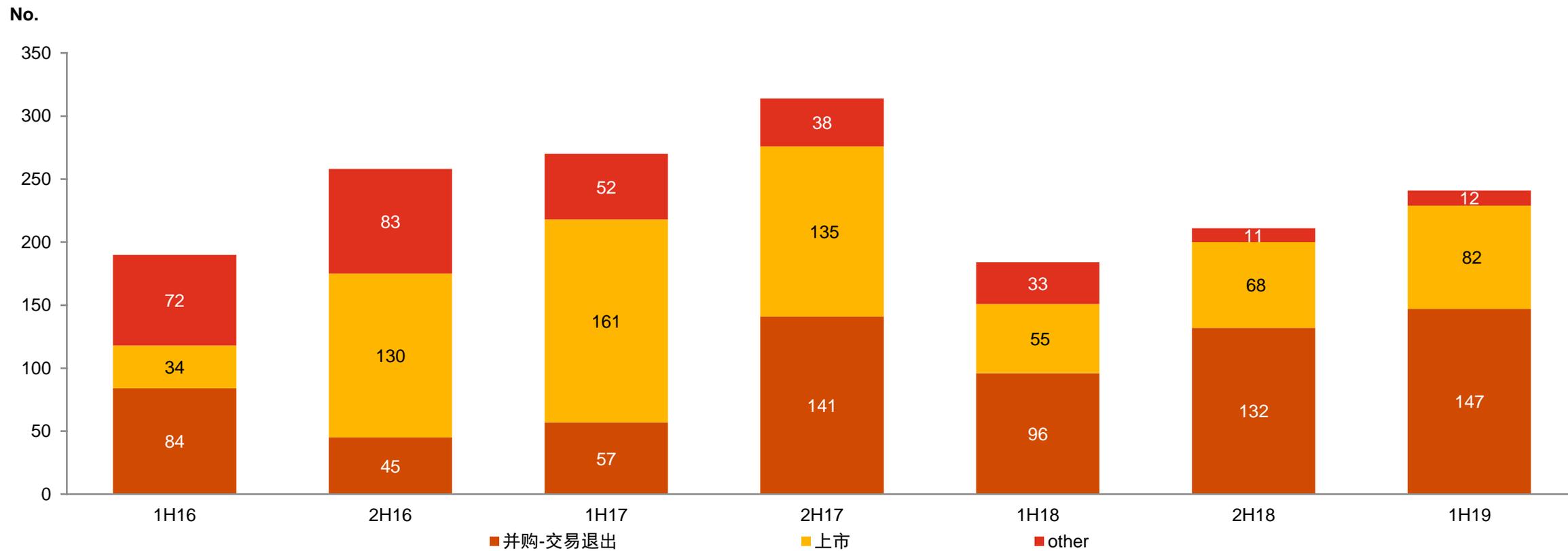
风险投资基金交易概览



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

上半年IPO市场出现的一些积极信号带动投资退出活动的整体增长，但退出的整体形势仍没有明显起色

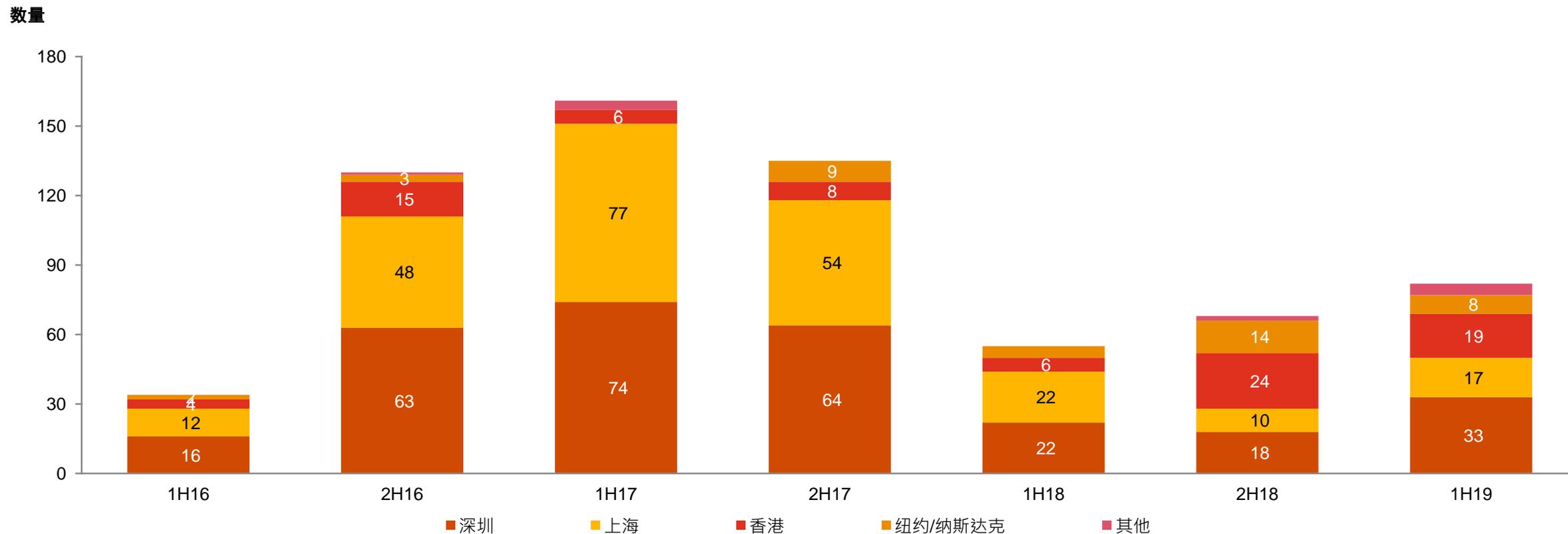
财务投资者投资交易的退出交易数量（按退出类型）



来源：投中数据及普华永道分析

总体而言，于A股市场进行投资退出的热度相较历史水平有明显的回落

财务投资者投资交易的退出交易数量（按交易所分布）



来源：投中数据及普华永道分析

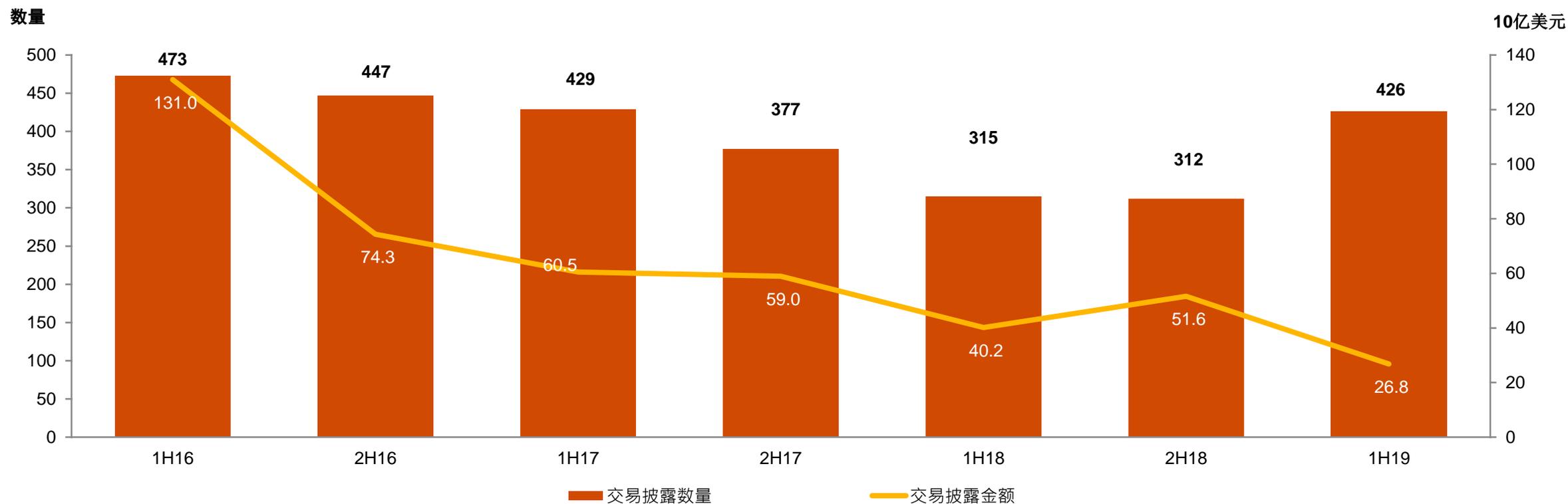
4

中国大陆企业海外并购

基于包括中美贸易战在内的政治和经济不确定性导致的影响，中国投资者在本期几乎没有进行大型跨境交易；中国大陆企业海外并购市场持续放缓（2019年上半年交易披露金额与2018年下半年相比下降了48%）；在大型交易的减速背景下，中小型并购交易仍维持理性的正常水平*

*2019年上半年仅发生3宗超过10亿美元的大型并购案例，相较于2018年下半年的13宗有明显的下降

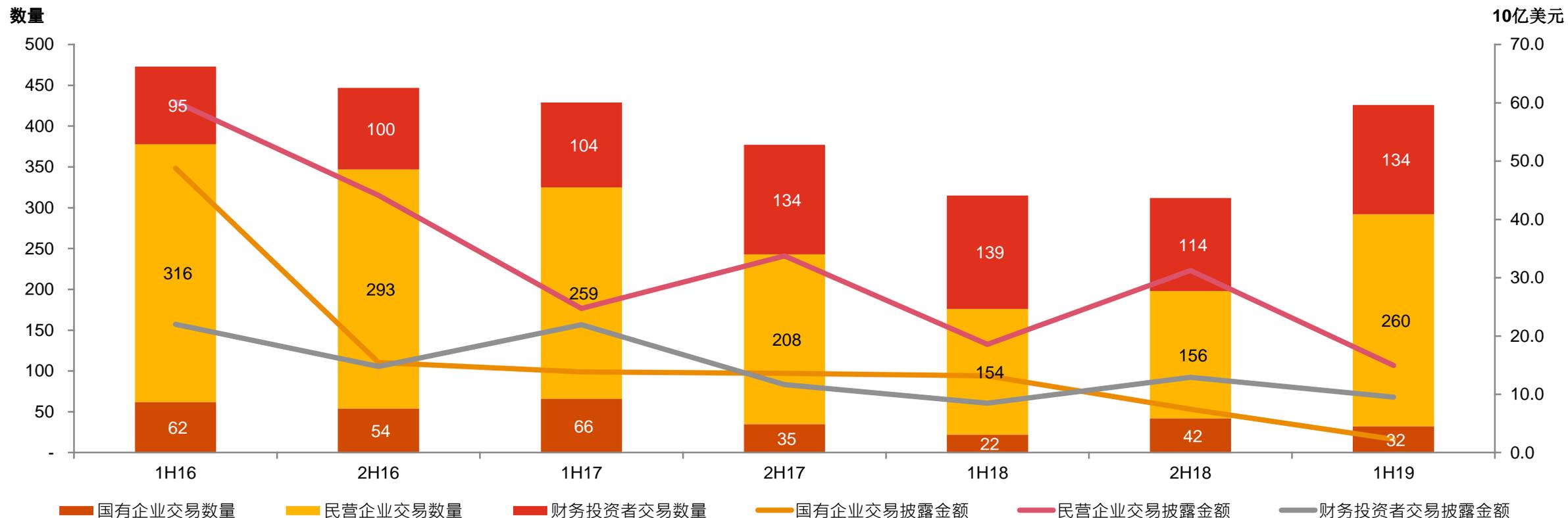
中国大陆企业海外并购交易数量与交易金额



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

各类别投资者在海外的投资金额明显减少；其中，国有企业在海外投资数量上也有一定的降幅，达到了近10年来的最低值

中国大陆企业海外并购交易数量与交易金额按投资者性质分类

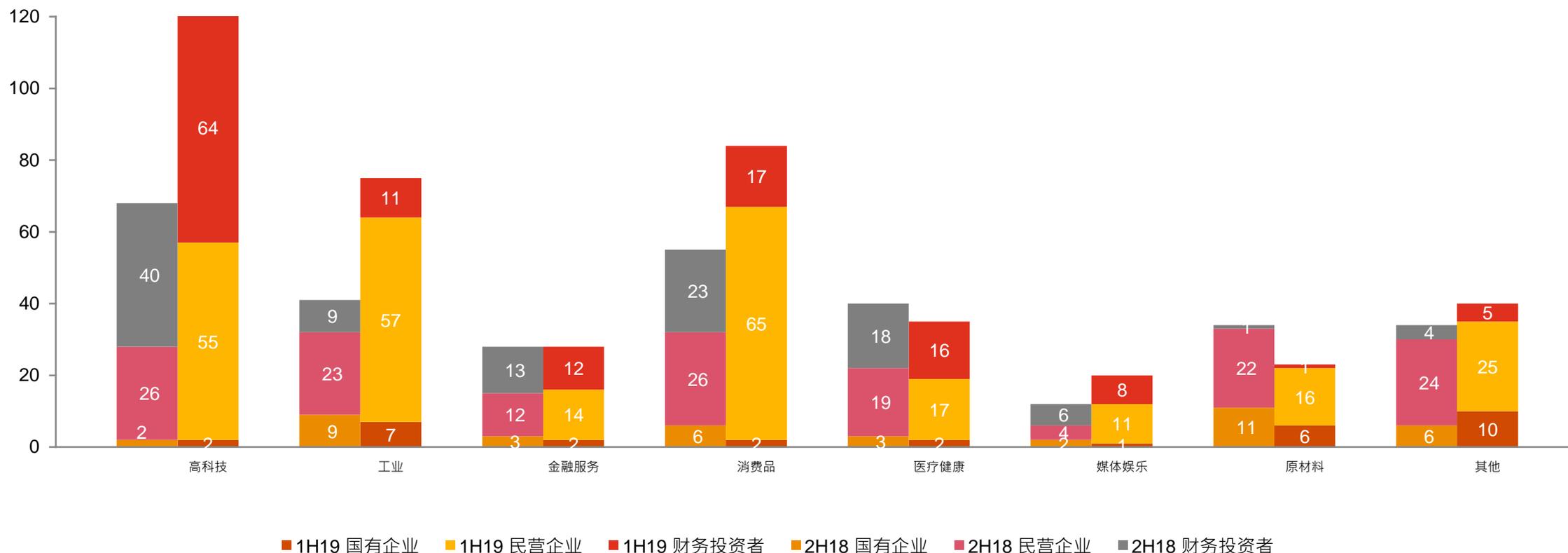


来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

2019年上半年大陆企业海外并购涉及行业广泛，高科技行业并购仍处于领先地位*

* 中国的某些大型高科技公司是这一领域的活跃买家

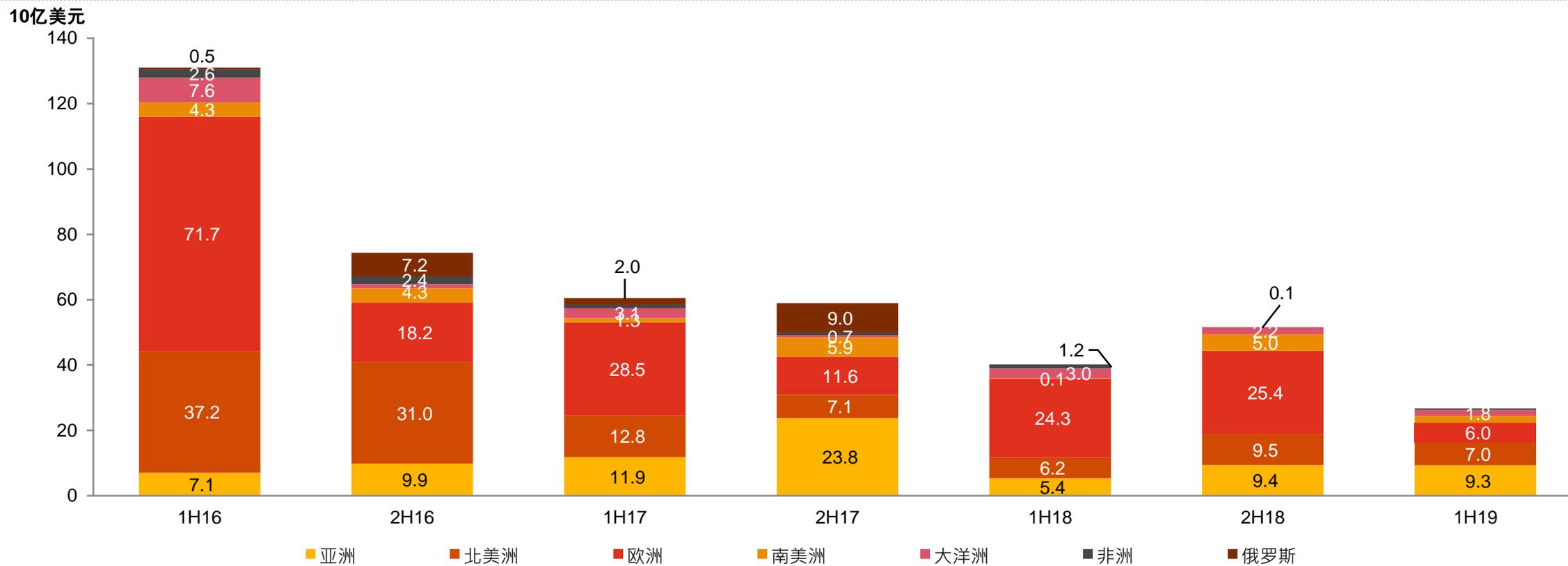
数量 中国大陆企业海外并购交易数量按投资行业分类



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

近年中国企业赴美并购金额持续下滑，2019年上半年在欧洲地区的并购金额也急剧下滑，亚洲成为仅有的维持历史投资水平的地区

中国大陆企业海外并购金额按投资地区分类



来源:汤森路透、投中数据及普华永道分析

赴“一带一路”区域的海外并购交易量持续增长 (虽然并非所有交易都与“一带一路”政策直接相关，而且并购交易金额有所下降)

中国大陆企业赴“一带一路”并购交易数量及金额



来源：汤森路透，投中数据及普华永道分析

5

主要发现汇总

主要发现— 2019年上半年中国企业并购市场（1/3）

总体情况

- 2019年上半年中国并购活动交易金额降至**2,644**亿美元，跌幅高达**18%**，创下**10**年来最高的半年度跌幅
- 相较**2018**年下半年，**2019**年上半年中国大陆企业海外并购和私募股权基金交易的大幅下降导致并购交易总额的下跌，境内战略投资者交易的增幅减缓了总体回落的趋势
- 各类型投资者并购交易数量除私募基金外均有所增长，表明中小型并购仍有合理的活跃度，私募股权基金的交易活跃度却在**2019**年上半年环比下降**46%**
- **2019**年上半年单笔**10**亿美元以上的超大型并购案例数量总体保持平稳；大型海外并购案例数量明显减少（与**2018**年下半年相比下降**69%**，与去年同期相比下降**43%**），但由于国内战略投资超大型并购数量上升，其影响有所抵消

国内及国外战略投资

- 鉴于境外投资机会的有限与贸易战的影响，中国重新着力于国内经济的增长，带动了境内战略并购交易金额上升约**8%**，其中超**10**亿美元的超大型并购交易量达**28**宗（对比上个半年的**18**宗），与此同时，并购交易量增长**12%**；入境并购交易数量增长**64%**但交易金额下降**29%**
- 工业品并购交易金额创造了近三年新高，主要由于**7**宗（总价值超过**164**亿美元的）大型交易；消费品行业并购交易金额增长约**73%**
- 交易数量方面：**2019**年上半年工业品、消费品、高科技和医疗健康板块的交易活跃度较高

主要发现— 2019年上半年中国企业并购市场（2/3）

私募股权基金/风险投资和财务投资者

- 传统私募股权并购基金募资金额整体下跌，鉴于银行业监管变化、私有资金撤退以及A股市场低迷带来的影响，人民币基金募资规模近乎跌落至0；大型美元基金仍有充足的可供投资的现金储备，但部分规模较小或业绩低于预期的基金则清算退出
- 2019年上半年私募股权基金并购交易活动与前期相比大幅下降，交易量下滑46%，交易金额下降至868亿美金，降幅达33%，但与2016年上半年和2017年仍保持可比水平；考虑到经济和政治的不确定性，投资者的风格趋于谨慎，买方观望情绪浓厚
- 消费品、工业品和高科技领域继续受到财务投资者的重点关注，交易金额占私募股权基金投资总金额的近50%；涌现了一些专注于医疗健康、5G以及高新技术投资的专业私募基金
- 2019年上半年风险投资基金交易活跃度仍维持在较高的水平，但对初创企业融资总额因投资者趋于谨慎降幅达50%
- 上半年IPO市场出现的一些积极信号带动投资退出活动的整体增长，但退出的整体形势仍没有明显起色
- 总体而言，于A股市场进行投资退出的热度相较历史水平有明显的回落，香港成为私募股权基金开展IPO投资退出的热门地点

主要发现— 2019年上半年中国企业并购市场（3/3）

中国大陆企业海外投资

- 基于包括中美贸易战在内的政治和经济不确定性导致的影响，中国投资者在本期几乎没有进行大型跨境交易；中国大陆企业海外并购市场持续放缓（2019年上半年交易披露金额与2018年下半年相比下降了48%）；在大型交易的减速背景下，中小型并购交易仍维持理性的正常水平
- 各类别投资者在海外的投资金额明显减少；其中，国有企业在海外投资数量上也有一定的降幅，达到了近10年来的最低值
- 2019年上半年大陆企业海外并购涉及行业广泛，高科技行业并购仍处于领先地位
- 近年中国企业赴美并购金额持续下滑，2019年上半年在欧洲地区的并购金额也急剧下滑，亚洲成为仅有的维持历史投资水平的地区
- 赴“一带一路”区域的海外并购交易量持续增长（虽然并非所有交易都与“一带一路”政策直接相关，而且并购交易金额有所下降）

6

未来展望

展望 – 未来6到12个月 (1/2)

概览

- 我们在《2018年全年并购回顾及展望》中预计2019年上半年市场水平较为低迷，随着不确定性的减少，2019年下半年中国市场的并购总量将有所回升
- 然而，观察到目前政治经济的不确定性反而有加剧之态势，我们预期2019年下半年并购市场交易情况将持续疲软。

境内和入境战略投资者

- 中国持续刺激国内经济增长，境内战略投资可能成为一个相对的亮点
- 其他境内并购交易的驱动力将包括：
 - 国有企业持续深化改革
 - 去杠杆化和债务重组
 - 内资银行系统的进一步重组
- 入境投资更可能继续保持谨慎的态度，我们不预期有任何重大的增长。

展望 – 未来6到12个月 (2/2)

私募股权基金/风险投资基金和财务投资者交易

- 市场将继续维持低迷的交易量
- 美元基金更可能是市场中相对活跃的投资者
- 买方高度谨慎和卖方观望情绪浓厚
- 投资退出活动较2019年上半年将更显疲态

中国大陆企业海外投资

- 不确定性尚未消除，导致市场继续保持2019年上半年的低迷水平：
 - 受美国贸易战的影响（尽管赴美并购交易本身在过去两年半起就处于低水平，影响有限）
 - 包括欧洲在内，其他地区的并购相关司法管辖方加大了对大型、敏感、热门交易的审查力度，特别是有关技术的资产，甚至包括现在被视为战略投资的交易活动
 - 英国脱欧对英国和其他欧盟国家影响的不确定性
 - 并购融资和外汇的持续管制
 - 人民币贬值（相关趋势可能将市场活动推向两个方向：消费力下降以及资金海外转移的需求）
- 如果这些因素在下半年出现有利的发展，我们预计2020年的交易量会有所反弹，因为海外并购的根本驱动力仍在发挥作用
- 但是我们认为，为保护国家战略资产，各国将持续对大型跨国并购进行审查，这将减少未来大型交易的数量

数据收集方法

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
- 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 (Tracking stock)

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

谢谢！

pwc.com

© 2019 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.