

www.pwccn.com

2016年中国企业并购市场回顾 与2017年展望

2017年1月12日

pwc

普华永道

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》、《投资中国》、《亚洲创投期刊》及普华永道分析提供的信息
- 《汤森路透》与《投资中国》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、香港和澳门特别行政区
- “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、未披露交易金额但由私募股权基金进行的交易，这其中大多数是由私募股权基金管理公司进行的交易，但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风险投资基金进行的股权交易
- “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2016年人民币对美元的平均汇率调整了2012年至2015年的交易金额

概览

中国并购市场在**2016**年再创新高，交易数量上升**21%**，达**11,409**宗；交易金额上升**11%**达到 **7,700**亿美元

2012年至2016年交易总数量与总金额

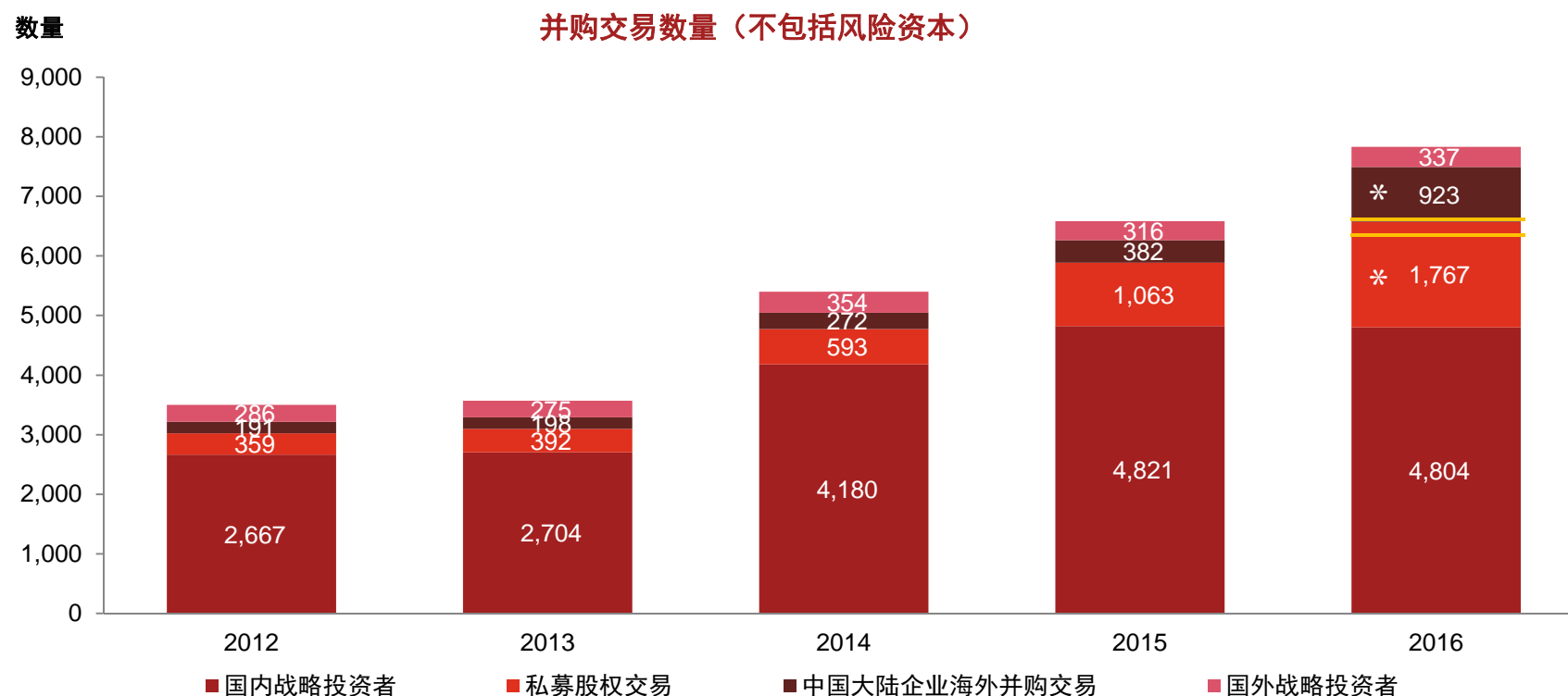
金额: 10亿美元

	2012		2013		2014		2015		2016		%差异 数量 2016 比 2015	%差异 金额 2016 比 2015
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额		
战略投资者												
国内	2,667	83.6	2,704	138.2	4,180	225.6	4,821	422.1	4,804	329.7	0%	-22%
国外	286	8.6	275	14.1	354	22.2	316	13.6	337	10.5	7%	-22%
战略投资者总和	2,953	92.2	2,979	152.3	4,534	247.8	5,137	435.7	5,141	340.2	0%	-22%
财务投资者												
* 私募股权基金交易	359	35.4	392	33.6	593	67.8	1,063	182.1	1,767	222.9	66%	22%
风险投资基金交易	473	0.9	738	0.8	1,334	1.3	2,735	4.2	3,492	5.9	28%	42%
财务投资者总和	832	36.3	1,130	34.4	1,927	69.0	3,798	186.3	5,259	228.8	38%	23%
中国大陆企业海外并购												
国有企业	41	35.8	55	36.5	78	25.9	80	27.6	116	66.5	45%	141%
民营企业	124	10.1	118	10.6	145	13.6	207	21.0	612	116.3	196%	453%
* 财务投资者	26	9.6	25	1.0	49	13.3	95	15.3	195	38.1	105%	149%
中国大陆企业海外并购总和	191	55.4	198	48.1	272	52.7	382	63.9	923	220.9	142%	246%
香港企业海外并购	166	12.2	164	9.0	215	20.7	199	25.0	281	18.2	41%	-27%
总计	4,116	186.5	4,446	242.7	6,899	377.0	9,421	695.5	11,409	770.1	21%	11%

*：一些由金融投资者支持的海外并购交易也被记录在私募股权交易中，但是它们在上述表格内的总交易数量和交易金额中并未被重复计算。

来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

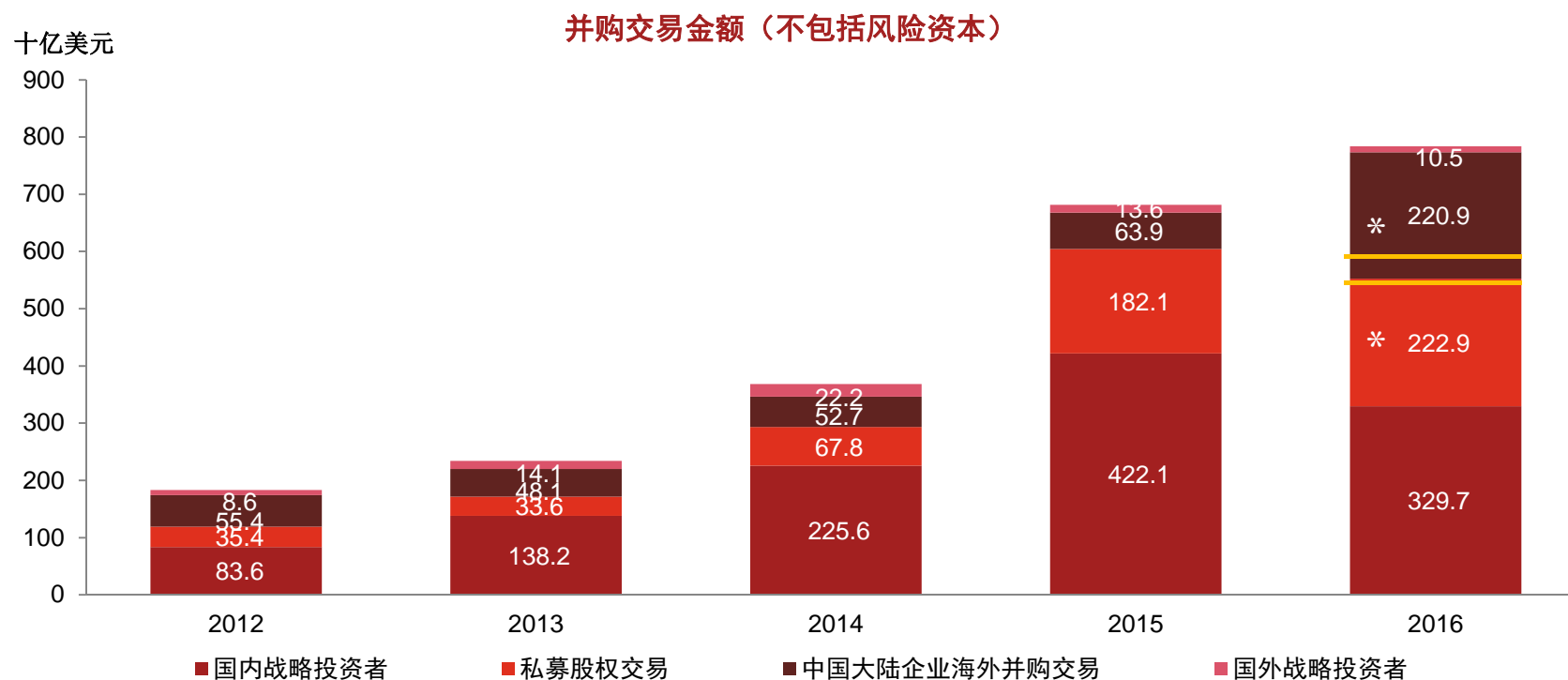
财务投资者参与的交易数量增长了**38%**，海外投资增幅高达**142%**，这两个类别均创历史新高，成为推动**2016**年并购总交易量增长**21%**的主要原因



* 195笔由财务投资者支持的海外并购交易同样被记录为私募股权交易。

来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

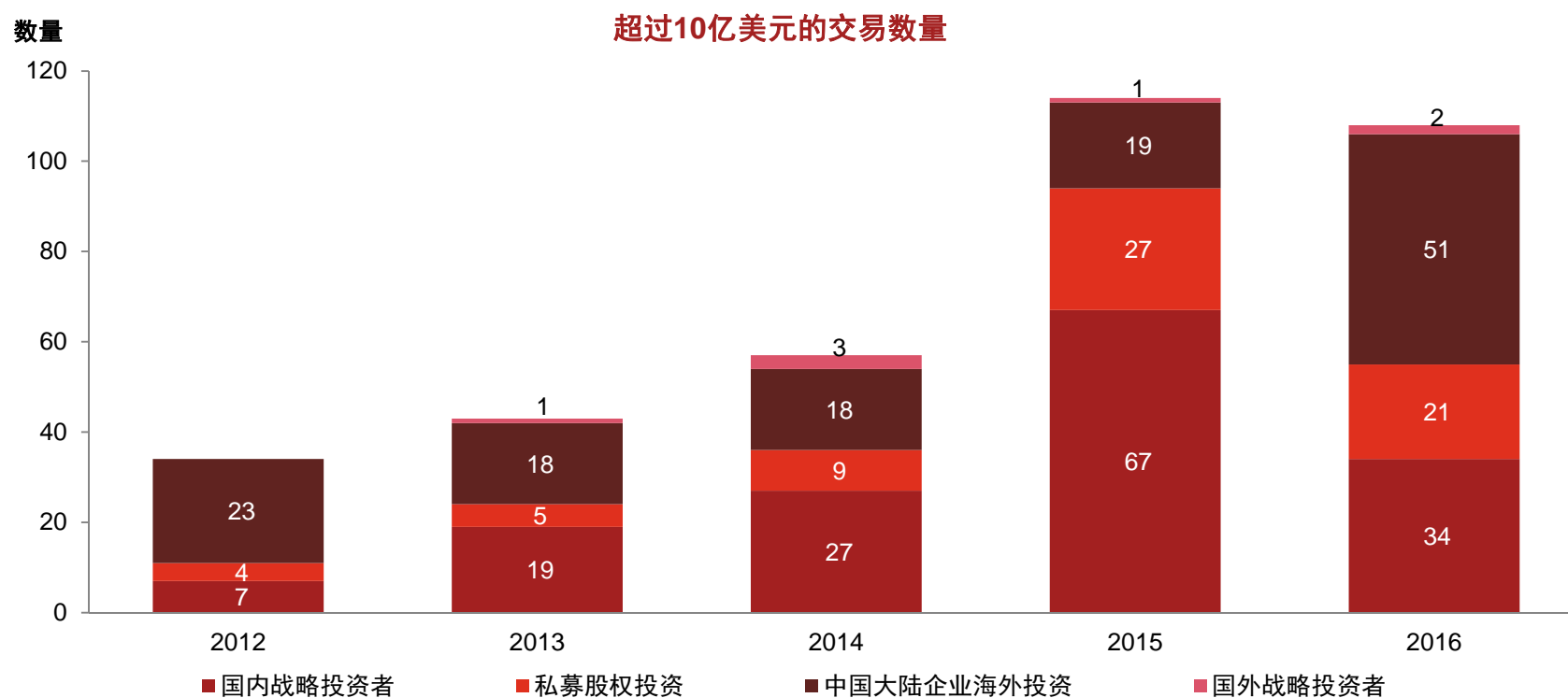
中国大陆企业海外投资金额增幅高达**246%**，几乎是**2015**年的**3.5**倍



* 318亿美元由财务投资者支持的海外并购交易同样被记录为私募股权交易。

来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

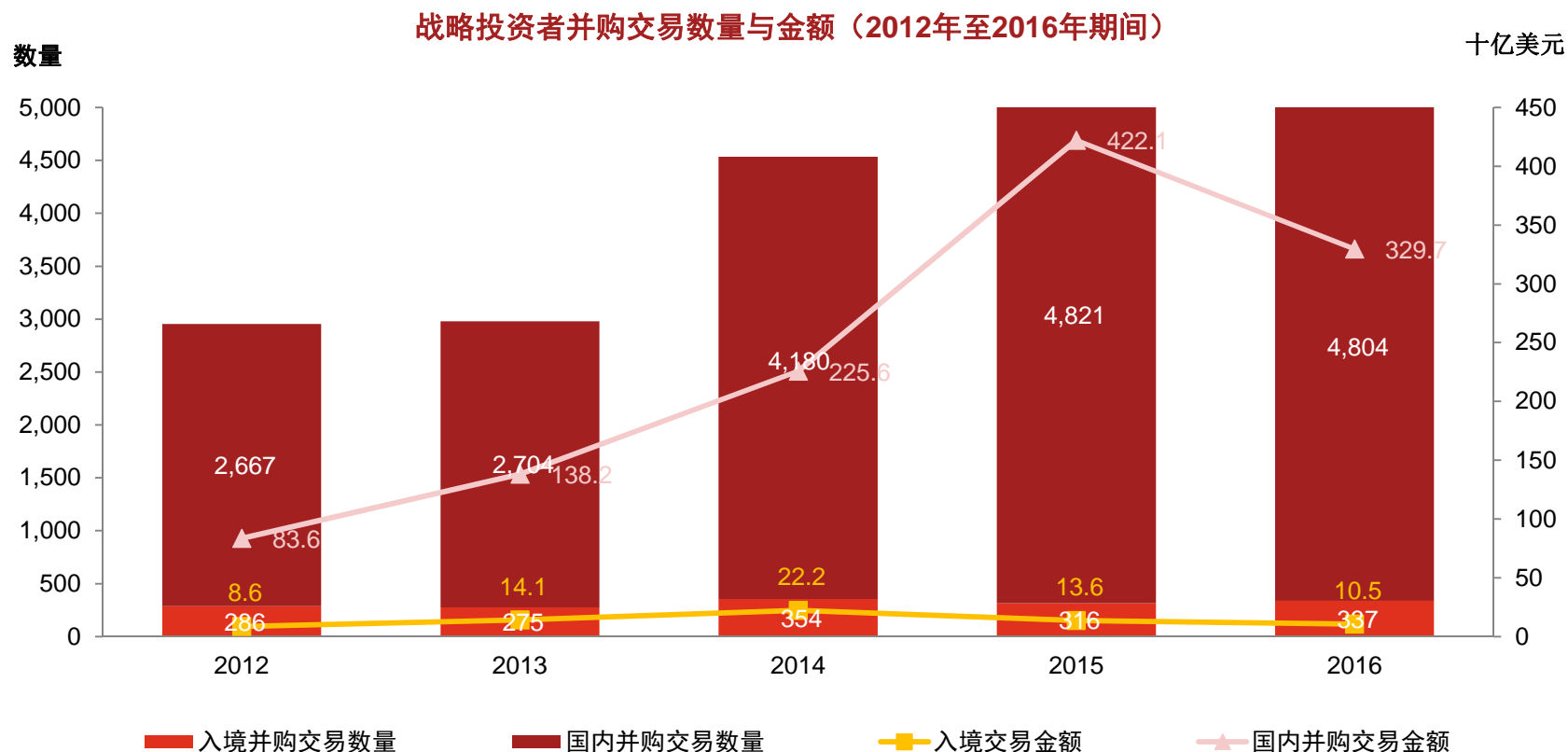
有**51**宗大额海外投资交易金额超过了**10**亿美元，几乎是**2015**年纪录的两倍



来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

战略投资者

国内并购和入境并购交易数量与上一年持平，但交易金额有所下降，这是由于大宗交易（10亿美元以上）从2015年的68宗减少至2016年的36宗，几乎减少了一半，部分原因是国内的战略投资者已经把目光投向海外标的

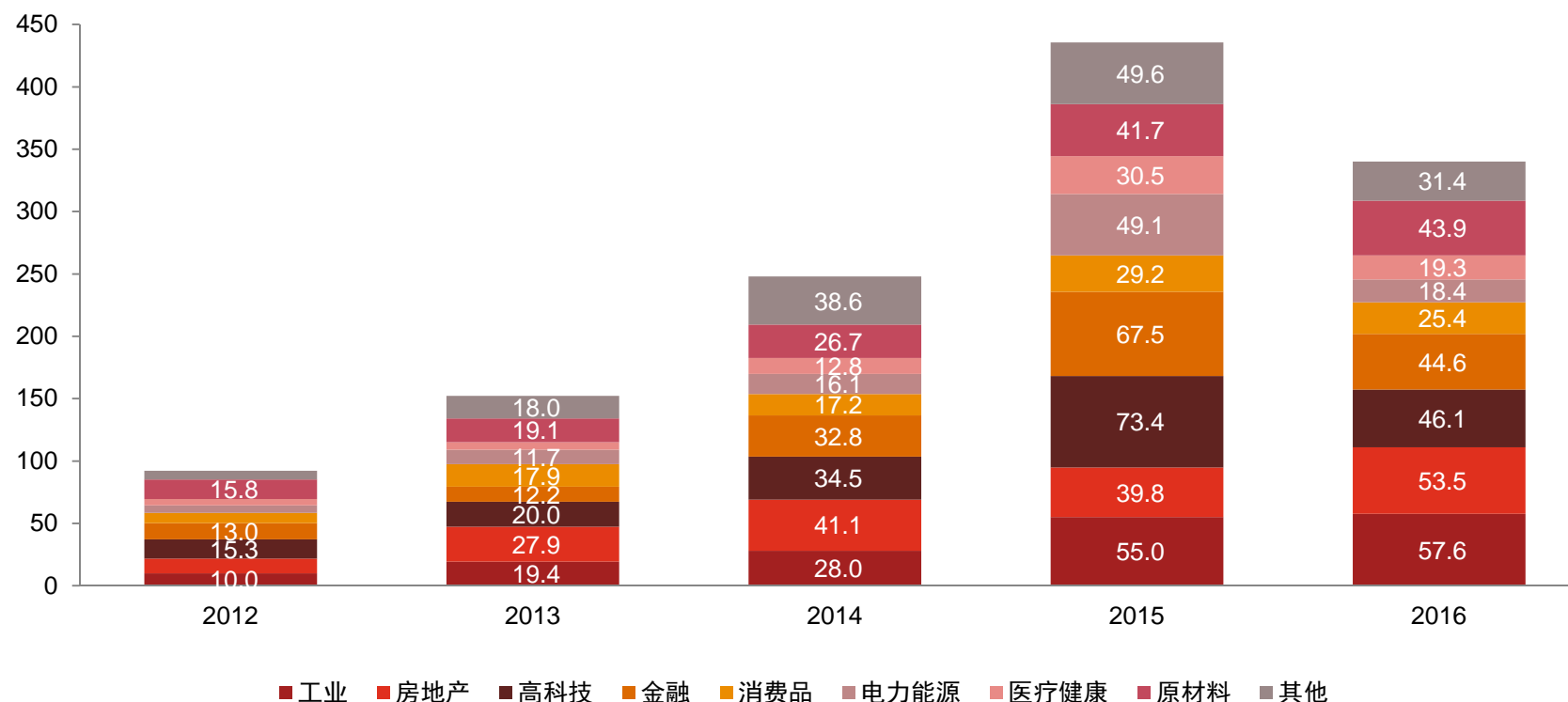


来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

在国内市场，房地产行业并购增长迅速，创历史新高（基于融资需求和行业整合），而高科技行业和金融行业的并购金额则有所下降（均从**2015**年的峰值回落）

战略投资者并购交易按投资行业分类

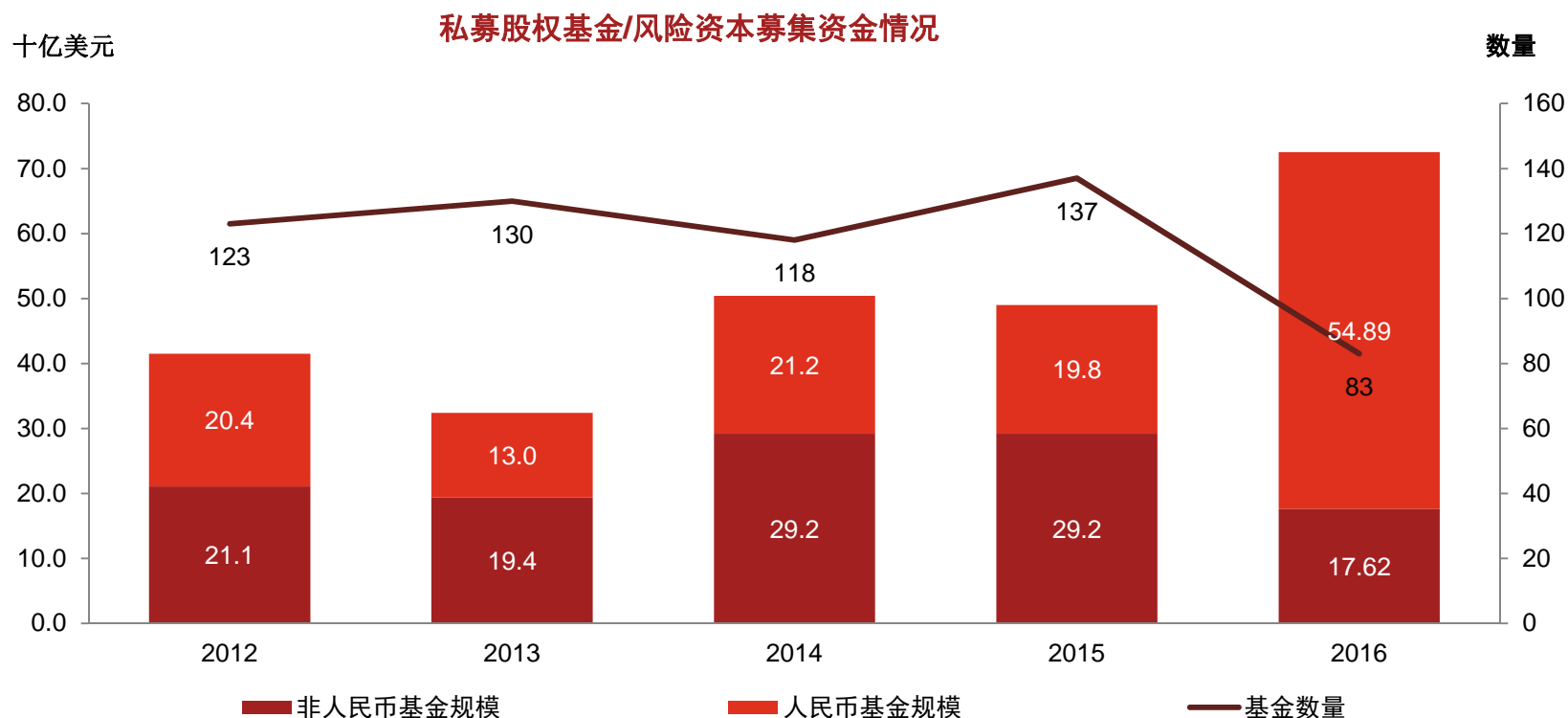
十亿美元



来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

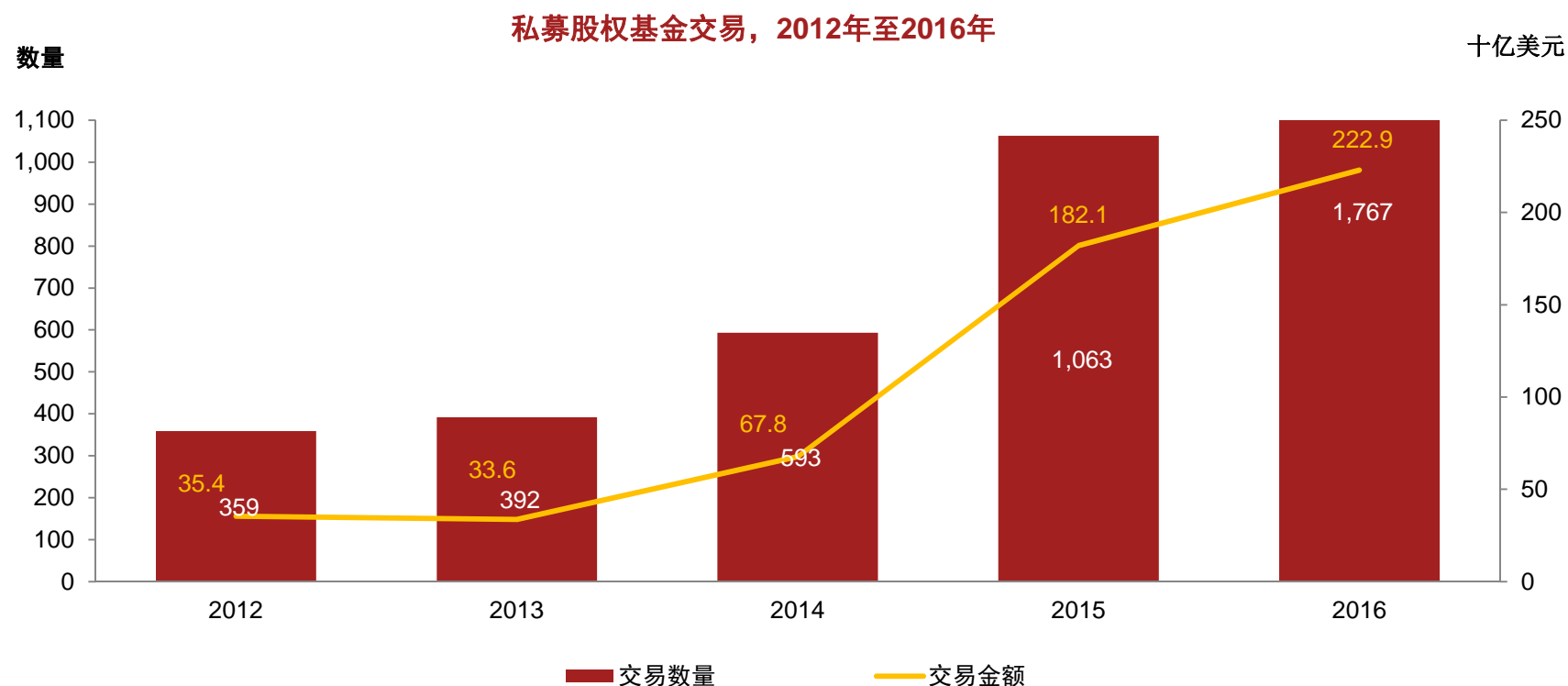
私募股权/风险资本与财务投资者

从**2011**年起，传统的私募基金和风险投资首次变成人民币主导，大量的小型人民币基金为国内投资、A股相关活动和退出融资；但这些数据没有包括大量的来自其他财务投资者的可用资金（所谓的大资管，即**BAM**），如公司和大型国企的投资机构或者基金，金融机构，以及政府资金



来源：亚洲创业期刊及普华永道分析

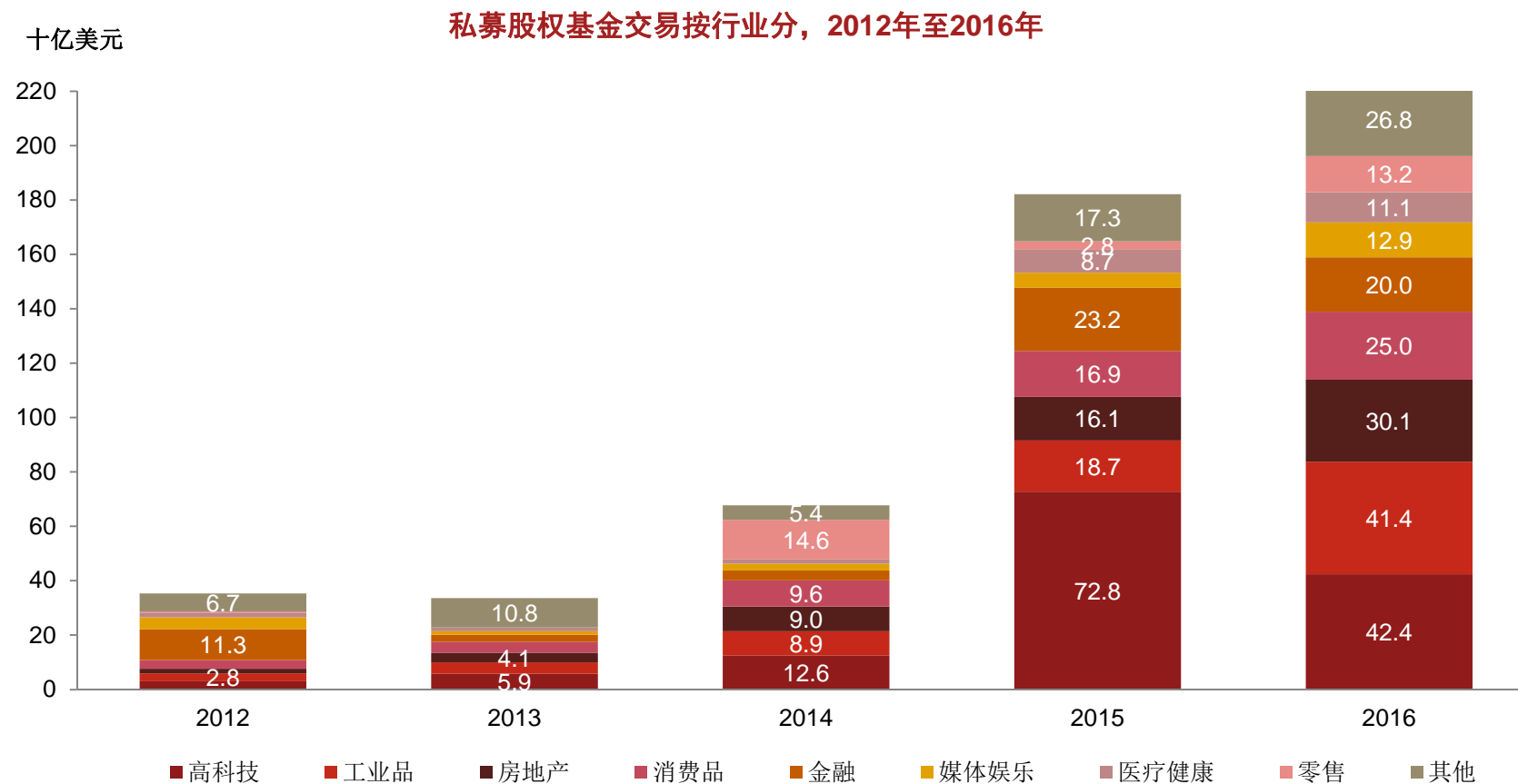
尽管**2015**年增长强劲，财务投资者主导的并购交易在**2016**年再次刷新纪录，交易量增加**66%**，交易金额增加**22%**，达到**2,230**亿美元 – 增长主要来自大资管投资者的参与，他们主导了很多大型的交易，同时财务投资者也越来越多地瞄准海外市场



* 由财务投资者支持的海外并购交易同样被记录为私募股权交易。不包含风险投资基金交易。

来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

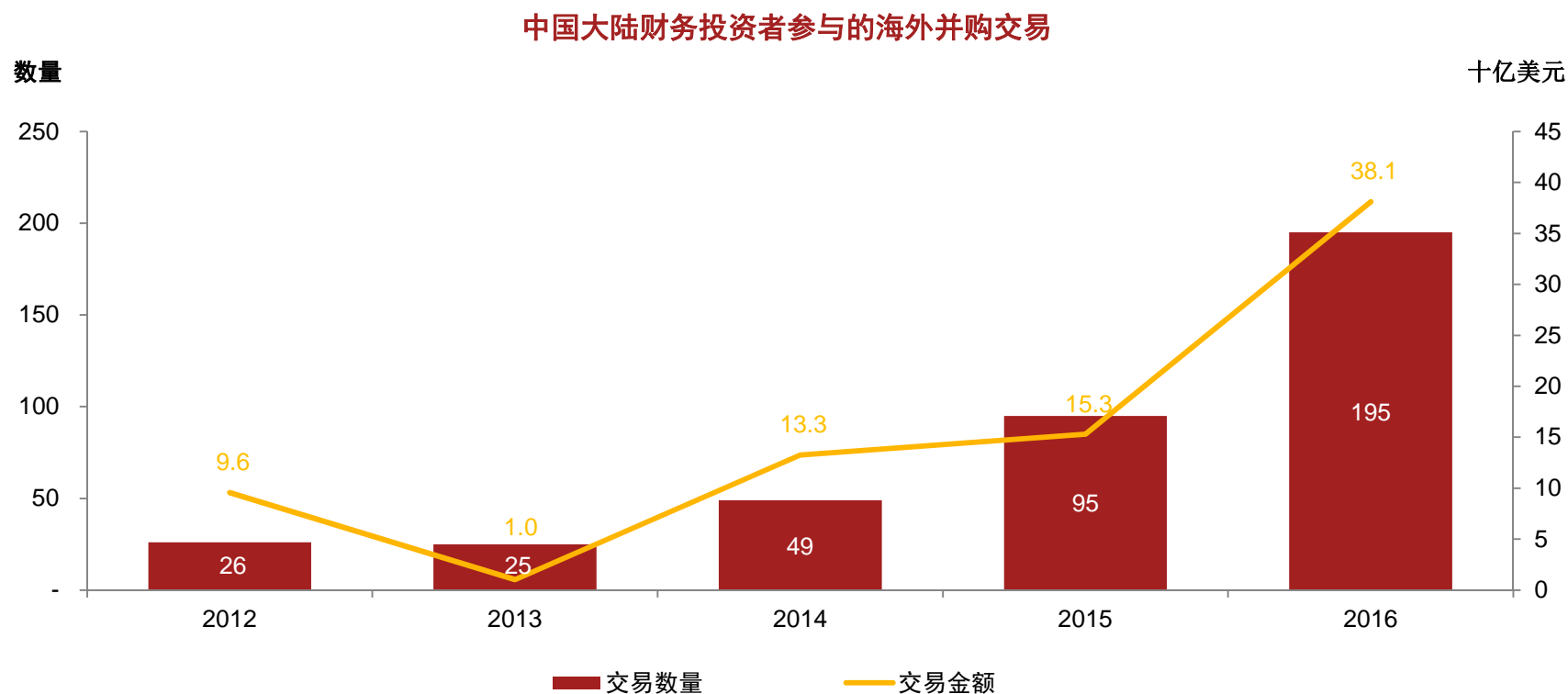
房地产行业私募投资几近翻倍（大资管推动，并有一些大型海外并购交易），消费品行业也创下新高；高科技行业并购依然活跃，但相比**2015**年有所回落（**2015**年完成了几笔大型交易）



* 未包括风险投资 (金额约59亿美元，投资主要集中在高科技行业)

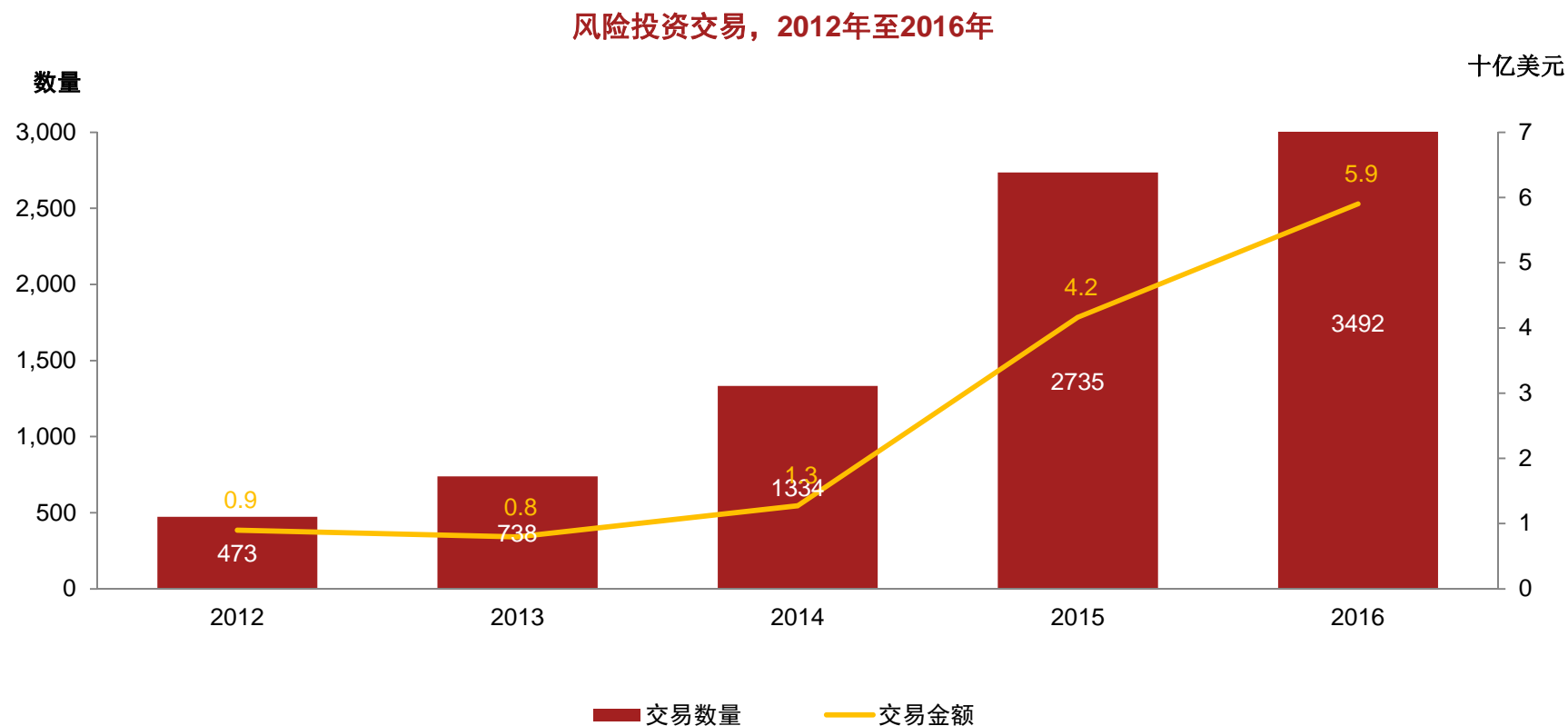
来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

中国大陆财务投资者的海外并购起步很快，现已成为不可忽视的一分子，**2016**年交易数量相比**2015**年翻了一倍多；投资者们追逐具有“中国视角”的符合他们发展战略的标的，同时注重地理和货币多元化



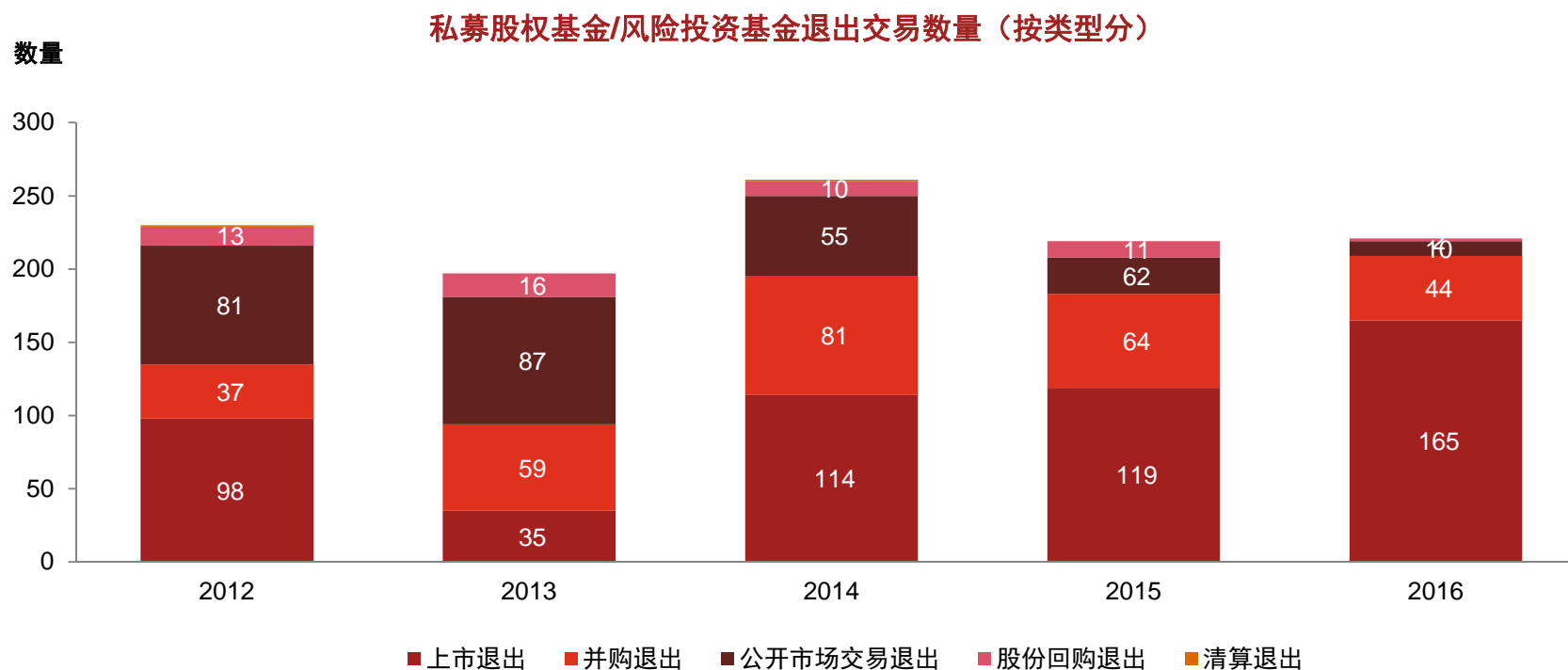
来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

风险投资者不断刷新自己的纪录，如今他们在中国市场的活跃度是四五年前的**6倍**



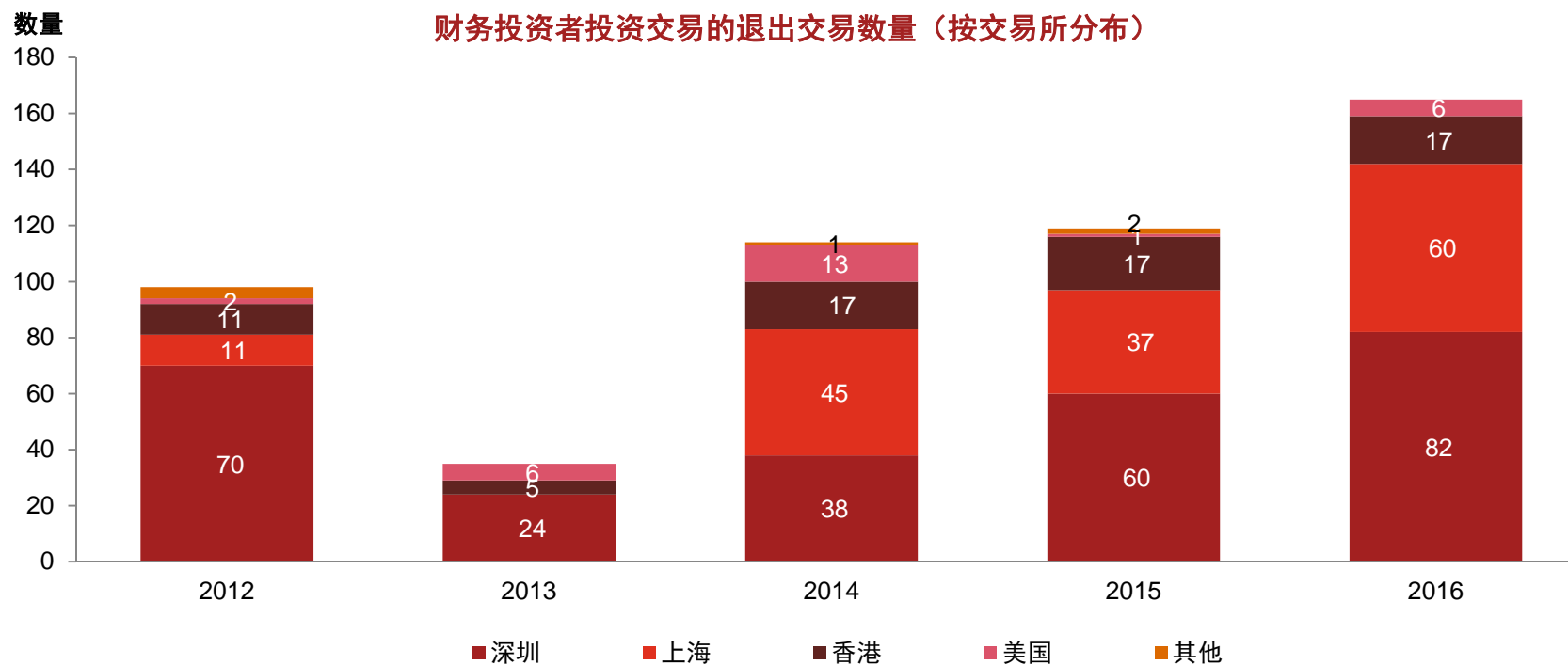
来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

传统的私募基金退出方式保持平稳，而IPO创下新高，2016年下半年就有131个由私募基金支持的IPO，然而通过并购交易退出的项目却出人意料的跌至近四年最低



来源：亚洲创业期刊及普华永道分析

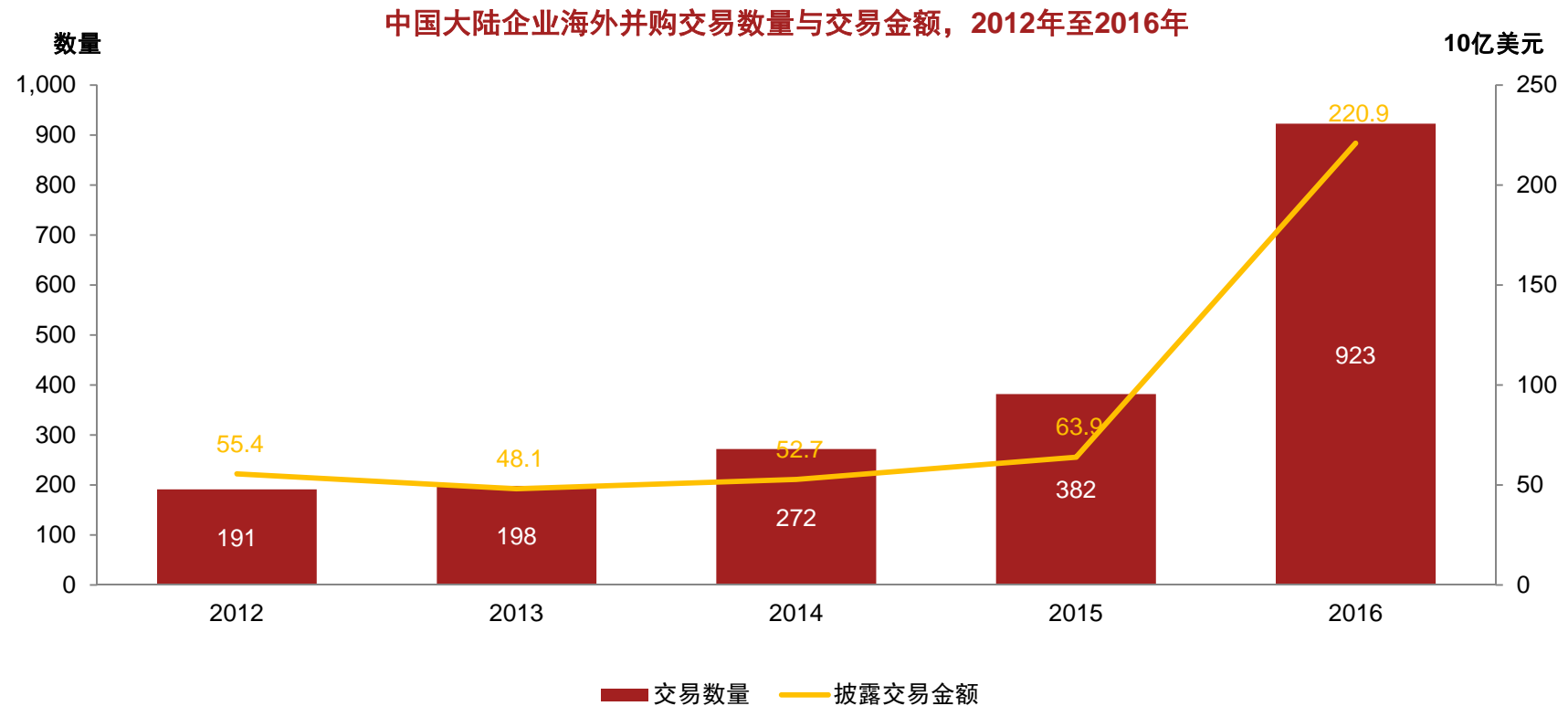
相比海外交易所，私募股权基金更倾向从估值更高的A股市场退出，**2016年私募股权基金**参与的上市发行达到历史最多



*来源：亚洲创业期刊及普华永道分析

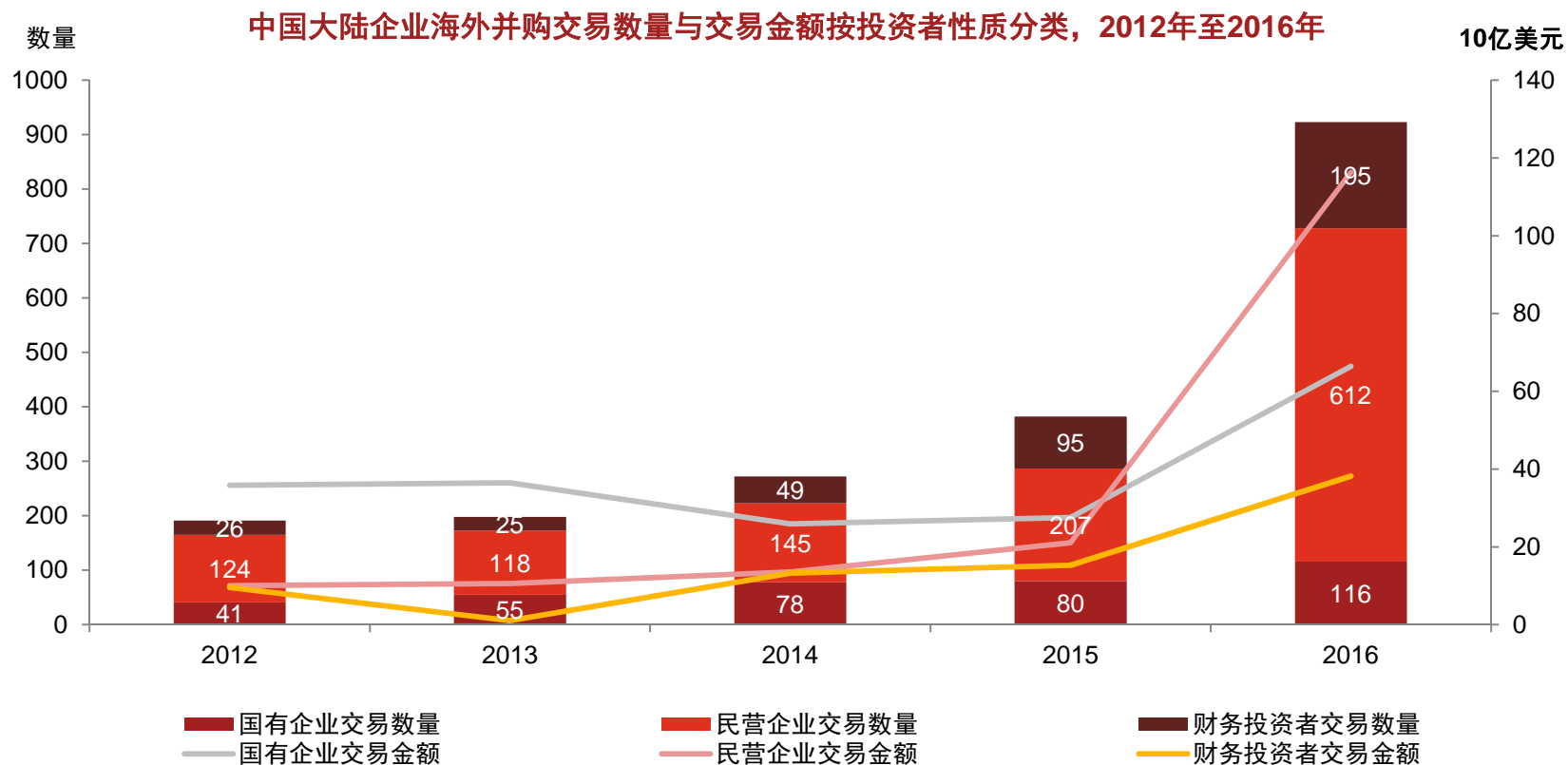
中国大陆企业海外并购

2016年，中国大陆企业海外并购实现大幅增长，交易量增加142%（接近2.5倍），交易金额增加246%（接近3.5倍）达到2,210亿美元，超过前四年中企海外并购交易金额总和



来源:汤森路透、投资中国及普华永道分析

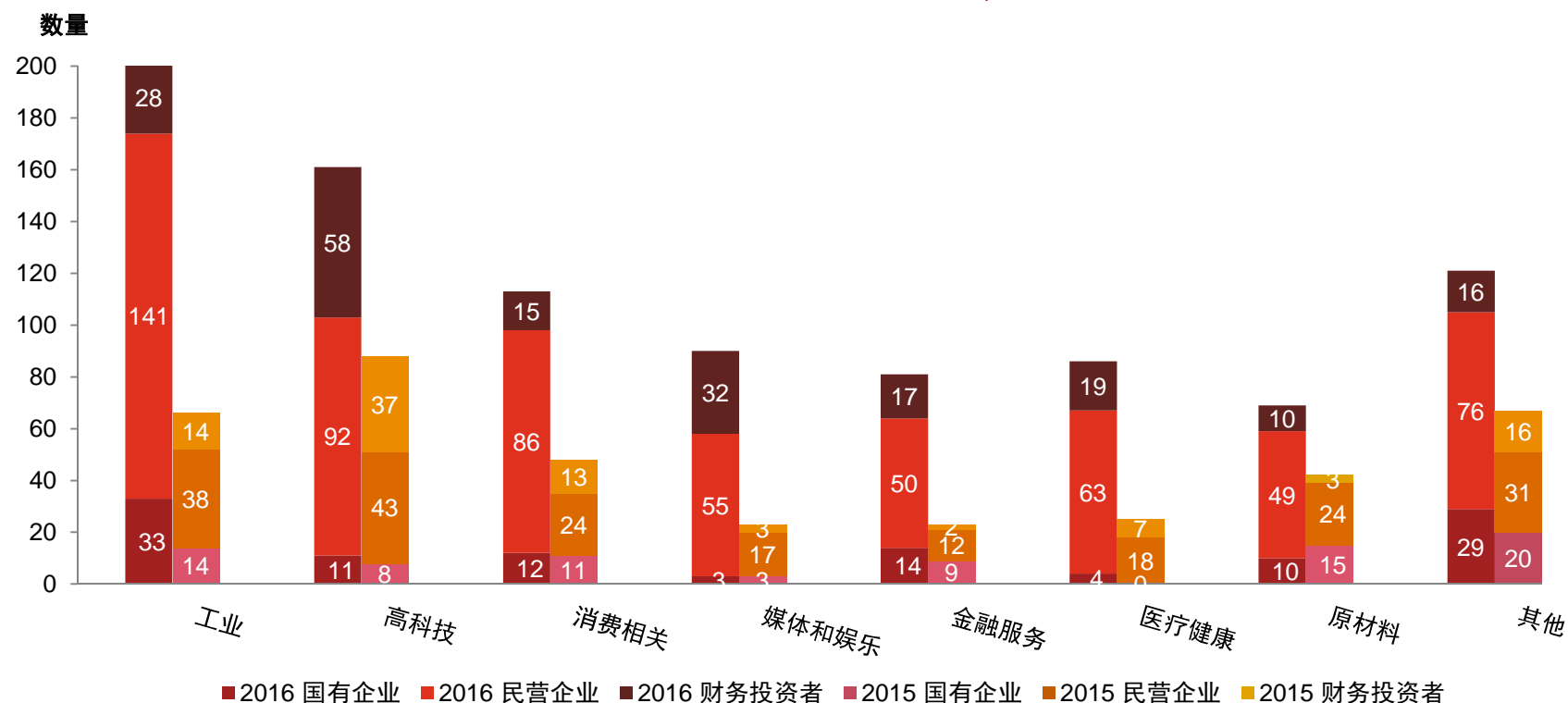
民营企业主导海外并购市场，交易数量达到了去年的三倍，并且第一次在金额上（以大约两倍的量级）超过国有企业的交易总额；有**51**笔交易超过**10**亿美元，超过去年数据的两倍；其中还包括了中国买家进行海外市场并购以来最大的一笔交易，即中化宣布以**430**亿美元的价格收购先正达



来源:汤森路透、投资中国及普华永道分析

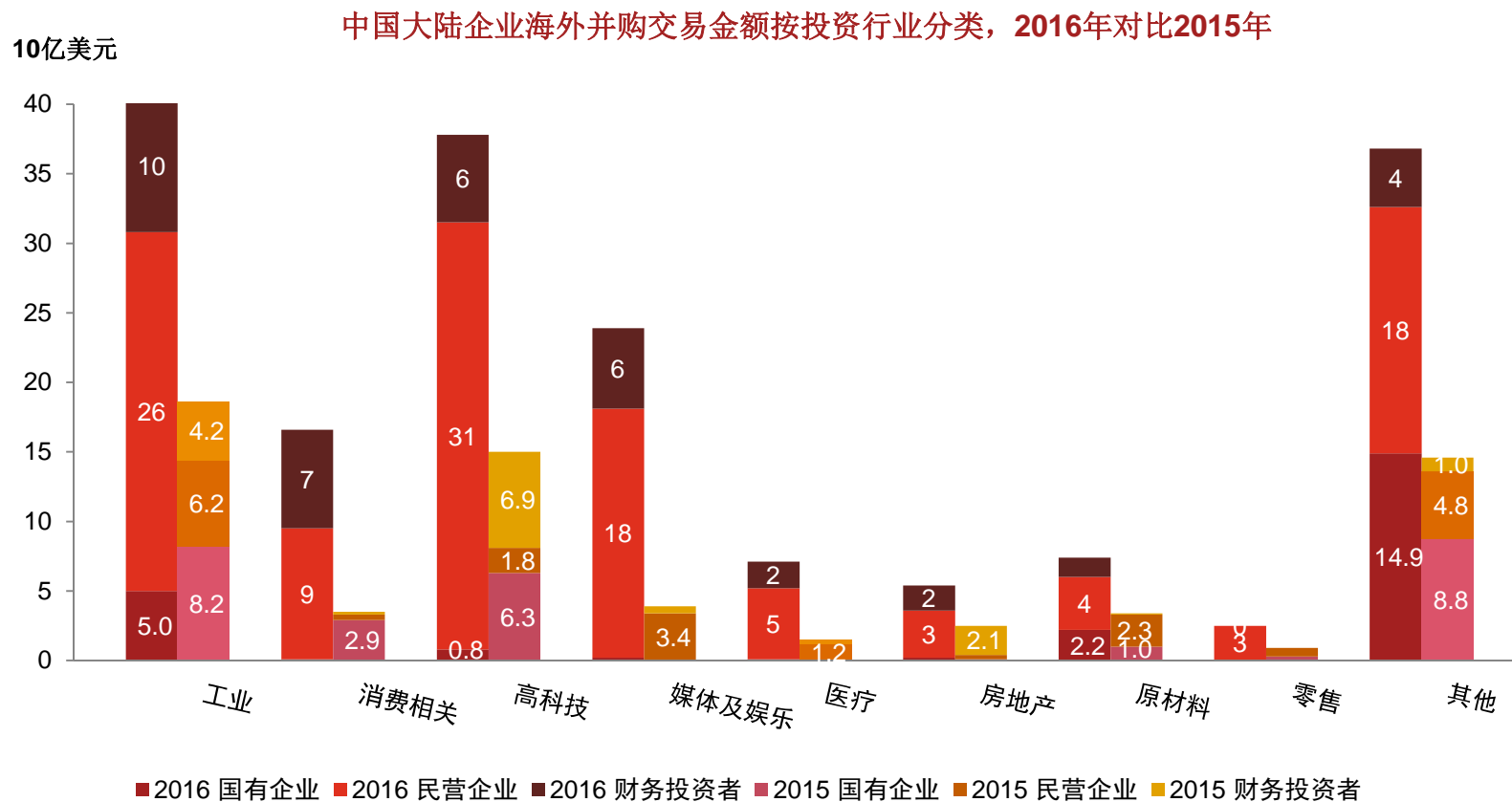
中国企业在海外寻求领先的技术、专利和品牌，引入国内市场；他们为了实现公司的外延式增长而选择海外并购；其拥有充沛的资金及通畅的融资渠道；进行国内和海外估值差异的套利；并对冲人民币贬值和国内经济衰退的风险

中国大陆企业海外并购交易数量按投资行业分类，2016年对比2015年



来源:汤森路透、投资中国及普华永道分析

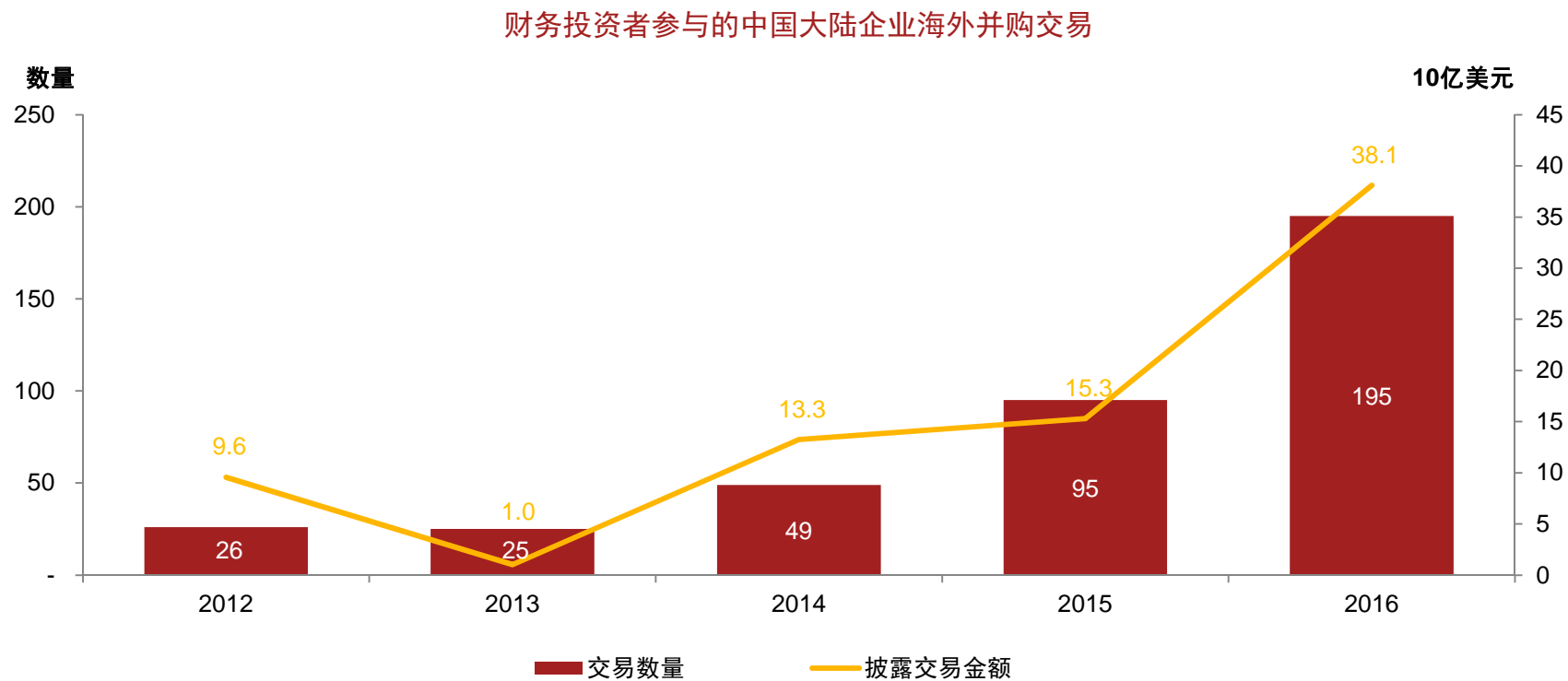
高科技、大消费相关和媒体及娱乐行业吸引了大量资金，部分原因是看好中国新兴的中产阶级和消费文化



*为了使图表看上去更直观，单个金额重大的430亿美元的先正达项目不在上图分析中

来源:汤森路透.投资中国及普华永道分析

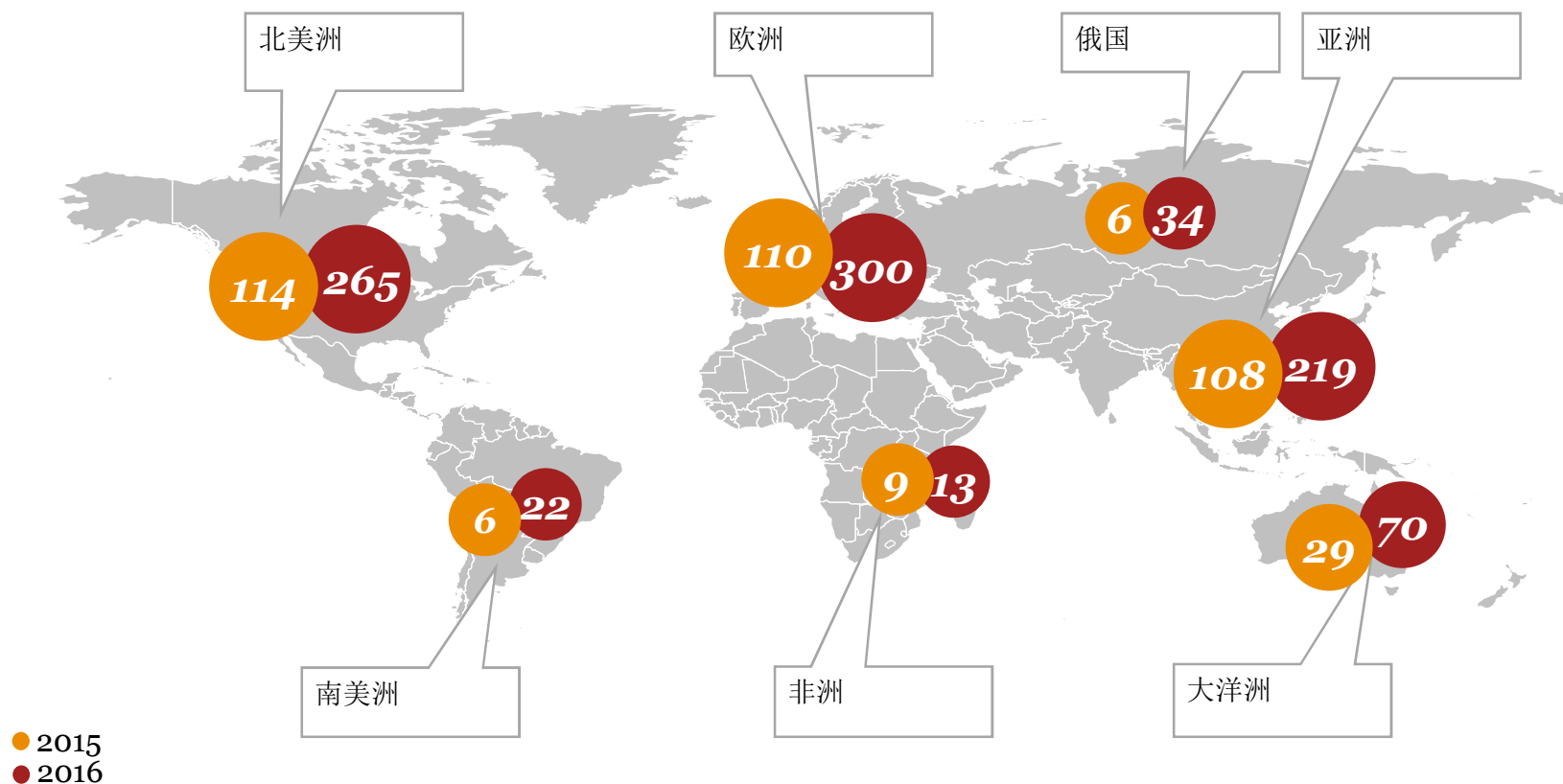
私募股权基金和大资管在海外并购中举足轻重；中国现在大量的可投资资金，中国买家已经是海外并购谈判桌上的常客



来源:汤森路透、投资中国及普华永道分析

几乎在所有主要投资地区，并购交易数量都创下新高；中国买家仍然倾向于在欧美发达国家和地区寻找最先进的科技，平台，品牌，以及巨大和成熟的消费市场作为投资目标；亚洲因其地理位置的优势以及“一带一路”的影响，成为了中国投资者最为关注的新兴投资目的地之一

中国大陆企业海外并购数量按投资地区分类，2016年对比2015年



来源:汤森路透、投资中国及普华永道分析

主要发现汇总

主要发现— 2016年中国企业并购市场 (1/3)

概览

- 中国并购市场在2016年再创新高，交易数量上升21%，达11,409宗；交易金额上升11%达到7,700亿美元
- 财务投资者参与的交易数量增长了38%，海外投资增幅高达142%，这两个类别均创历史新高，成为推动2016年并购总交易量增长21%的主要原因
- 中国大陆企业海外投资金额增幅高达246%，几乎是2015年的3.5倍
- 有51宗大额海外投资交易金额超过了10亿美元，几乎是2015年纪录的两倍

战略投资者

- 国内并购和入境并购交易数量与上一年持平，但交易金额有所下降，这是由于大宗交易（10亿美元以上）从2015年的68宗减少至2016年的36宗，几乎减少了一半，部分原因是国内的战略投资者逐渐把目光投向海外标的
- 在国内市场，房地产行业并购增长迅速，创历史新高（基于融资需求和行业整合），而高科技行业和金融行业的并购金额则有所下降（均从2015年的峰值回落）

主要发现— 2016年中国企业并购市场 (2/3)

私募股权/风险投资与财务投资者

- 从2011年起，传统的私募基金和风险投资首次变成人民币主导，大量的小型人民币基金为国内投资、A股相关活动和退出融资；但这些数据没有包括大量的来自其他财务投资者的可用资金（所谓的大资管，即BAM），如公司和大型国企的投资机构或者基金，金融机构，以及政府资金
- 尽管2015年增长强劲，财务投资者主导的并购交易在2016年再次刷新纪录，交易量增加66%，交易金额增加22%，达到2,230亿美元 – 增长主要来自大资管投资者的参与，他们主导了很多大型的交易，同时财务投资者也越来越多地瞄准海外市场
- 房地产行业私募投资几近翻倍（大资管推动，并有一些大型海外并购交易），消费品行业也创下新高；高科技行业并购依然活跃，但相比2015年有所回落（2015年完成了几笔大型交易）
- 中国大陆财务投资者的海外并购起步很快，现已成为不可忽视的一分子，2016年交易数量相比2015年翻了一倍多；投资者们追逐具有“中国视角”的符合他们发展战略的标的，同时注重地理和货币多元化
- 风险投资者不断刷新自己的纪录，如今他们在中国市场的活跃度是四五年前的6倍
- 传统的私募基金退出方式保持平稳，而IPO创下新高，2016年下半年就有131个由私募基金支持的IPO，然而通过并购交易退出的项目却出人意外的跌至近四年最低
- 相比海外交易所，私募股权基金更倾向从估值更高的A股市场退出，2016年私募股权基金参与的上市发行达到历史最多

主要发现— 2016年中国企业并购市场 (3/3)

中国大陆企业海外并购

- 2016年，中国大陆企业海外并购实现大幅增长，交易量增加**142%**（接近**2.5倍**），交易金额增加**246%**（接近**3.5倍**）达到**2,210亿美元**，超过前四年中企海外并购交易金额总和
- 民营企业主导海外并购市场，交易数量达到了去年的三倍，并且第一次在金额上（以大约两倍的量级）超过国有企业的交易总额；有**51**笔交易超过**10亿美元**，超过去年数据的两倍；其中还包括了中国买家进行海外市场并购以来最大的一笔交易，即中化宣布以**430亿美元**的价格收购先正达
- 中国企业在海外寻求领先的技术、专利和品牌，引入国内市场；他们为了实现公司的外延式增长而选择海外并购；其拥有充沛的资金及通畅的融资渠道；进行国内和海外估值差异的套利；并对冲人民币贬值和国内经济衰退的风险
- 高科技、大消费相关和媒体及娱乐行业吸引了大量资金，部分原因是看好中国新兴的中产阶级和消费文化
- 私募股权基金和大资管在海外并购中举足轻重；中国现在有大量的可投资资金，中国买家已经是海外并购谈判桌上的常客
- 几乎在所有主要投资地区，并购交易数量都创下新高；中国买家仍然倾向于在欧美发达国家和地区寻找最先进的科技，平台，品牌，以及巨大和成熟的消费者市场作为投资目标；亚洲因其地理位置的优势以及“一带一路”的影响，成为了中国投资者最为关注的新兴投资目的地之一

未来展望

展望2017年 (1/6)

总体情况

- 我们认为2017年整体并购金额及数量将会接近或稍低于2016年
- 因2017年外汇新政的影响，海外并购数量预期下滑，部分计划流出的资金可能重回国内并购市场
- 预计在2017年11月召开的第十九次全国代表大会也可能导致投资者在2017年下半年持观望态度

展望2017年 (2 of 6)

海外并购

- 新规对于海外并购的影响将会逐步显现
- 外汇出境审批时间的延长将对部分交易产生不利影响
- 美元私募基金以及在海外上市的中国企业，将比单纯持有人民币的投资者更具有优势
- 部分投资领域相较于其他将受到新政策更为强烈的冲击，例如房地产行业，以及其他被认为是“非战略”性质的投资
- 监管机构有较大的可能对于估值已经非常高的投资领域进行审查，例如文娱产业
- 然而，具有战略意义的跨境并购预期将继续被政府鼓励
- 从中长期来看，所有促使中国企业进行海外投资的驱动因素依然存在
- 总体而言，我们认为2017年海外并购将稍低于2016年的并购高潮，但在2018年可能继续创下新高

展望2017年 (3 of 6)

国内与境外投资者在中国的战略投资

- 国内战略投资将继续保持现有的强劲势头归因于：
 - 总体上成熟、稳定以及转型中的经济形势
 - A股上市公司可以利用多种套利方式，在稳定的内生性增长的大环境下，寻求外延式的增长点
 - 活跃的行业会有高科技行业、房地产行业、金融板块和医疗健康行业
 - 部分注意力从海外并购转向国内市场
 - 目前几个大的海外市场具有太多的不确定性因素（包括美国总统的换届、英国脱欧等），导致我们对于境外投资者在国内的并购在未来是否会有较为明显的反弹，难以得出一个确定的结论

展望2017年 (4 of 6)

财务投资者

- 前所未有的大量资本，包括保险公司（及其他金融机构）、政府和产业基金、国有企业基金和民企基金涌入“大资管”
- 鉴于来自消化大量可用资金的压力，我们预期财务投资活动尤其是海外并购将更加频繁，同时目前市场上对于拥有美元的财务投资者更为偏好
- 因为人民币投资者将注意力从海外重新转国内，国内并购交易预期会有一定增长
- 预计在2017年11月召开的第十九次全国代表大会也可能导致投资者在2017年下半年持观望态度
- 传统私募股权基金将依然面临退出的压力，特别是通过A股市场；但是我们预测相对2016年的低迷，并购退出（短中期）和二次并购（私募股权基金之间）会有所增加
- 总体而言，我们认为2017年的整个并购市场活跃度将与2016年大致相当，货币壁垒效应抵消了影响市场的一些更为不利的因素

展望2017年 (5 of 6)

主要行业

- 金融服务行业
 - 市场对海外保险及资管公司仍保持强烈的兴趣
 - 由于行业本身就受到严格监管，其被新政的影响相比其他并购交易较小
- 房地产行业
 - 境内并购将持续受到融资需求和行业整合的强劲驱动
 - 有土地储备的中小型开发商很可能成为收购的标的
 - 但出境并购受限于新规，预期有所下滑，特别对于金融机构的买家
- 零售和消费行业
 - 行业因经济增长放缓，“00后”购物者的兴起和不断增长的网购生态而受到影响
 - 国内企业为了应对这些因素以及提升企业在价值链中的位置，将通过进入新市场并通过国内外并购获得新的竞争力

展望2017年 (6 of 6)

主要行业 (续)

- 高科技行业
 - 虽然可能无法达到2015年的高点，但仍持乐观态度
 - 持续不断的国内整合
 - 知识产权和尖端科技为中国市场带来了强劲的海外并购驱动力
- 医疗健康行业
 - 将于2017年变的更加活跃
 - 医疗健康管理企业以及大型保险公司将成为主要买家
 - 私立医院将在市场压力下寻求并购整合

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；普华永道之前的数据另有来源。

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

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

© 2017 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.