

www.pwccn.com

2015年中国企业并购市场回顾 与2016年展望

2016年1月26日

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》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2015年人民币对美元的平均汇率调整了2008年至2012年的交易金额

概览

中国并购市场在2015年创下了记录，交易数量上升37%，交易金额上升84%达到7340亿美元

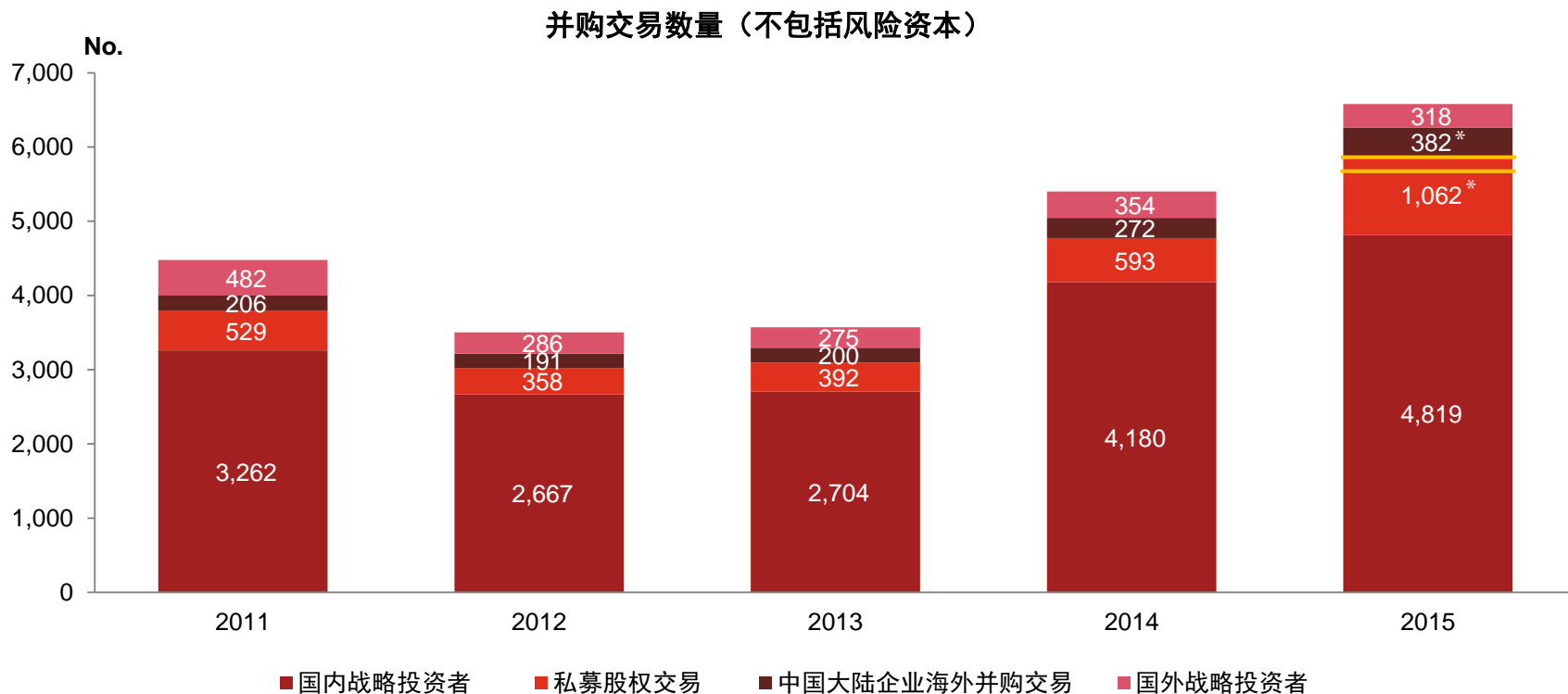
2011年至2015年交易总数量与总金额

	2011		2012		2013		2014		2015		%差异 数量 2014比 2013	%差异 金额 2014比 2013
	数量	金额 (10亿美元)	数量	金额 (10亿美元)	数量	金额 (10亿美元)	数量	金额 (10亿美元)	数量	金额 (10亿美元)		
战略投资者												
国内	3,262	118.0	2,667	88.2	2,704	145.8	4,180	238.0	4,819	445.3	15%	87%
国外	482	17.3	286	9.1	275	14.9	354	23.4	318	14.3	-10%	-39%
战略投资者总和	3,744	135.3	2,953	97.3	2,979	160.6	4,534	261.4	5,137	459.6	13%	76%
财务投资者												
私募股权基金交易	529	45.4	358	45.4	392	35.4	593	71.5	1,062	192.1	79%	169%
风险投资基金交易	903	1.8	486	1.0	738	0.8	1,334	1.3	2,735	4.4	105%	227%
财务投资者总和	1,432	47.3	844	46.4	1,130	36.3	1,927	72.9	3,797	196.5	97%	170%
中国大陆企业海外并购												
国有企业	40	23.1	41	38	57	38.5	78	27.4	80	29.1	3%	6%
民营企业	139	6.0	124	10.6	118	11.1	145	14.3	207	22.2	43%	55%
财务投资者	27	13.3	26	11.9	25	1.1	49	14.0	95	16.1	94%	15%
中国大陆企业海外并购总和	206	42.5	191	60.3	200	50.6	272	55.7	382	67.4	40%	21%
香港企业海外并购	183	8.3	166	12.8	164	9.4	214	21.8	199	26.3	-7%	21%
总计	5,538	220.0	4,128	204.9	4,448	255.9	6,898	397.8	9,420	733.7	37%	84%

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

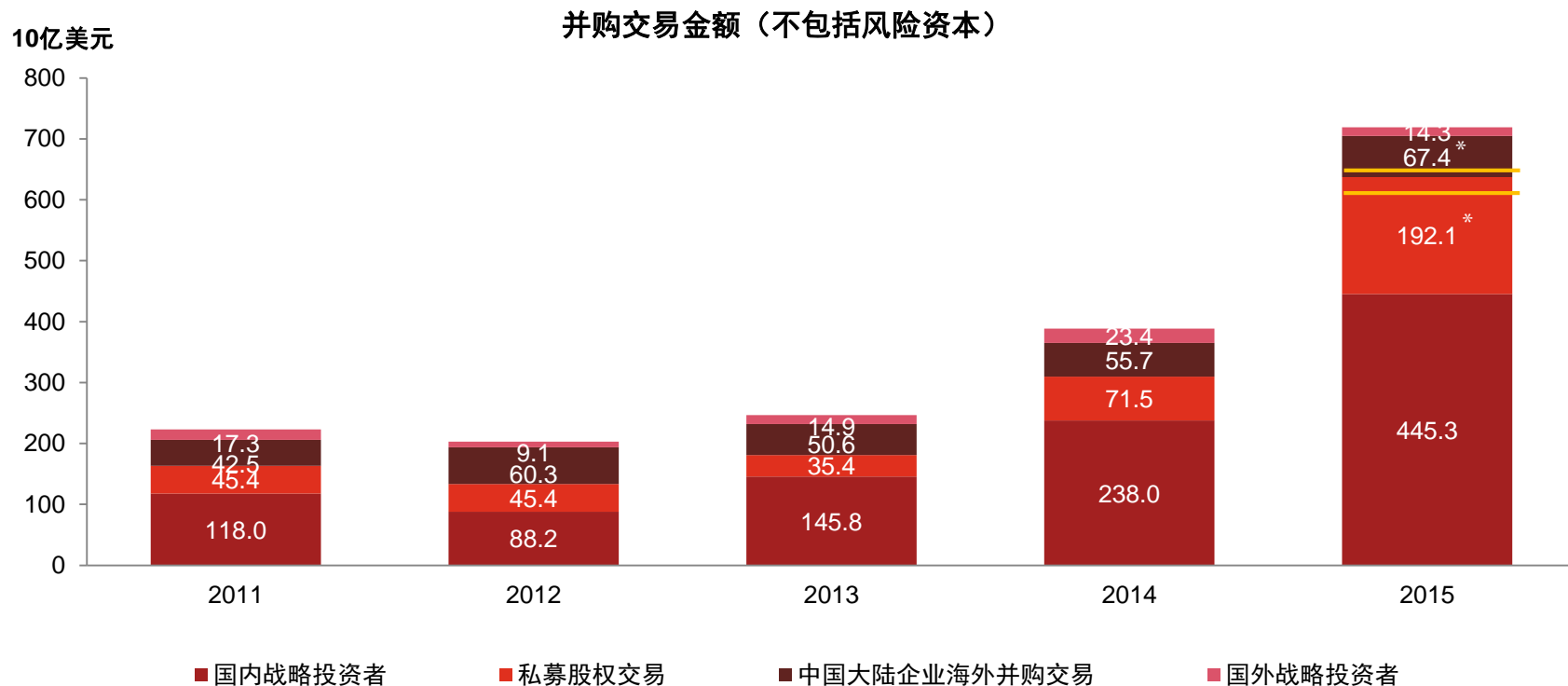
国内投资并购、私募股权投资和海外并购活动均实现强势增长 ...



95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投资。

*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

超过114项交易的单笔价值超过10亿美元（创下历史记录），交易总金额上升84%



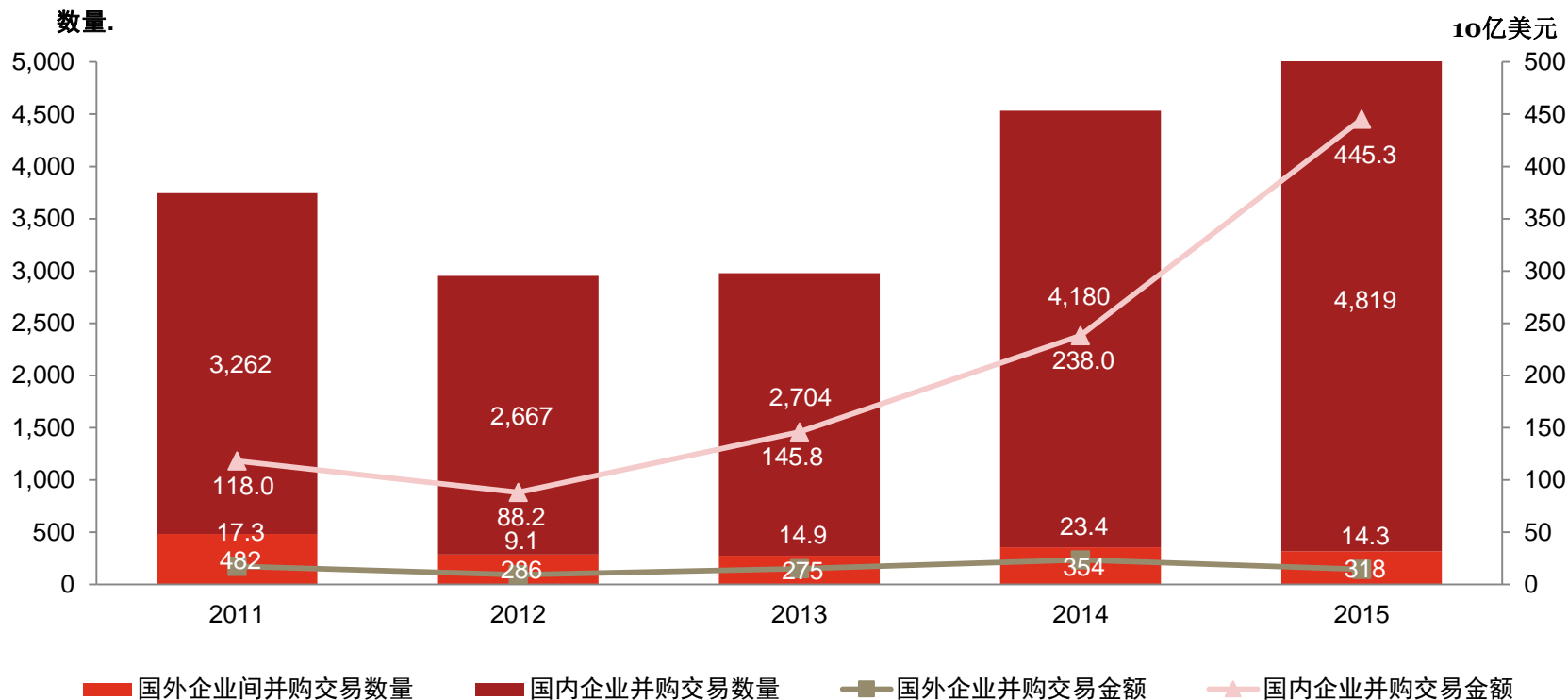
95笔由财务投资者支持的海外并购交易同样被记录为私募股权投资。

*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

战略投资者

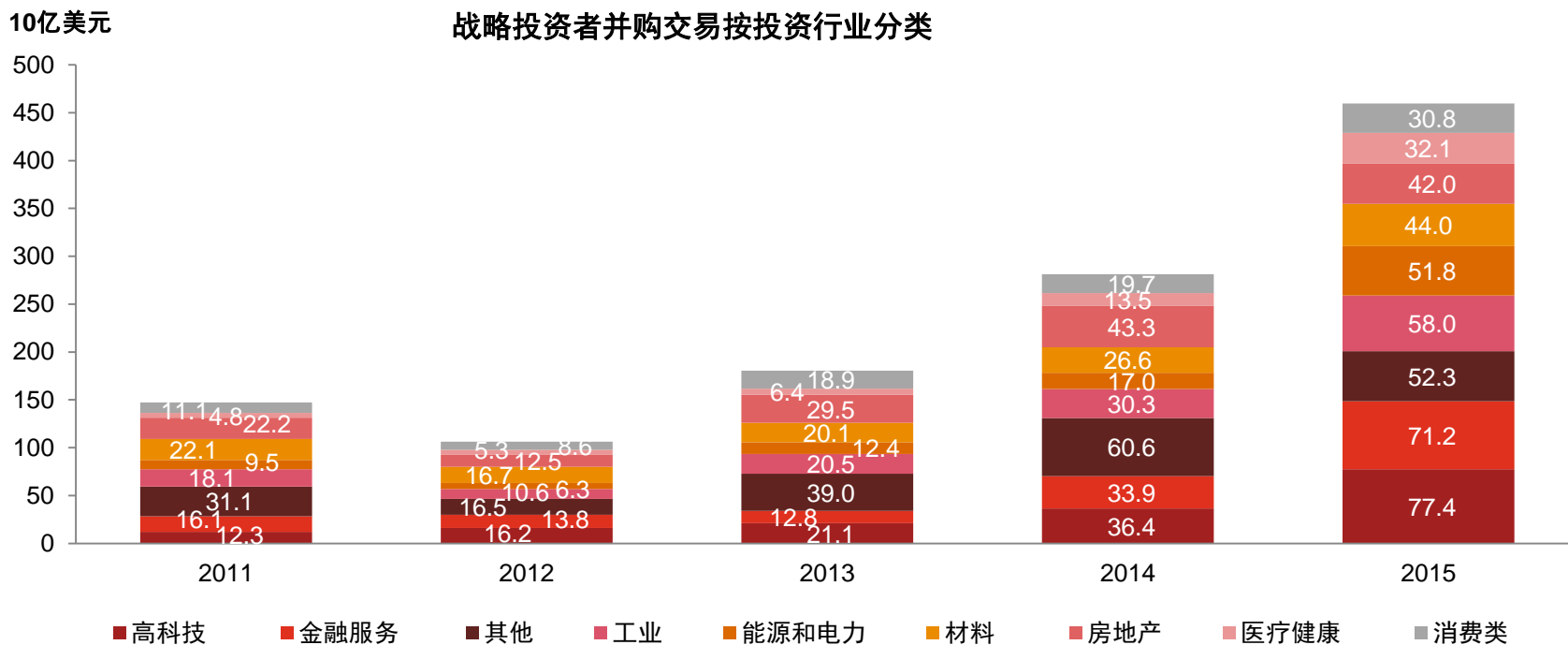
随着国内并购市场的逐步成熟，国内战略性并购交易实现了强劲的增长，这主要得益于经济转型、一些行业的整合（尽管处于初级发展阶段）、重组和外延式增长；另一方面，境外投资者在中国进行的并购交易呈现出基本稳定的局面，同比略有下滑。

战略投资者并购交易数量与金额（2011年至2015年期间）



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

2015年，科技与金融行业持续成为投资热点，其主要驱动因素为投资者对科技行业高增长的期待、科技行业逐渐发生整合、以及中国金融服务和支付企业业务的高速发展而产生的融资需求

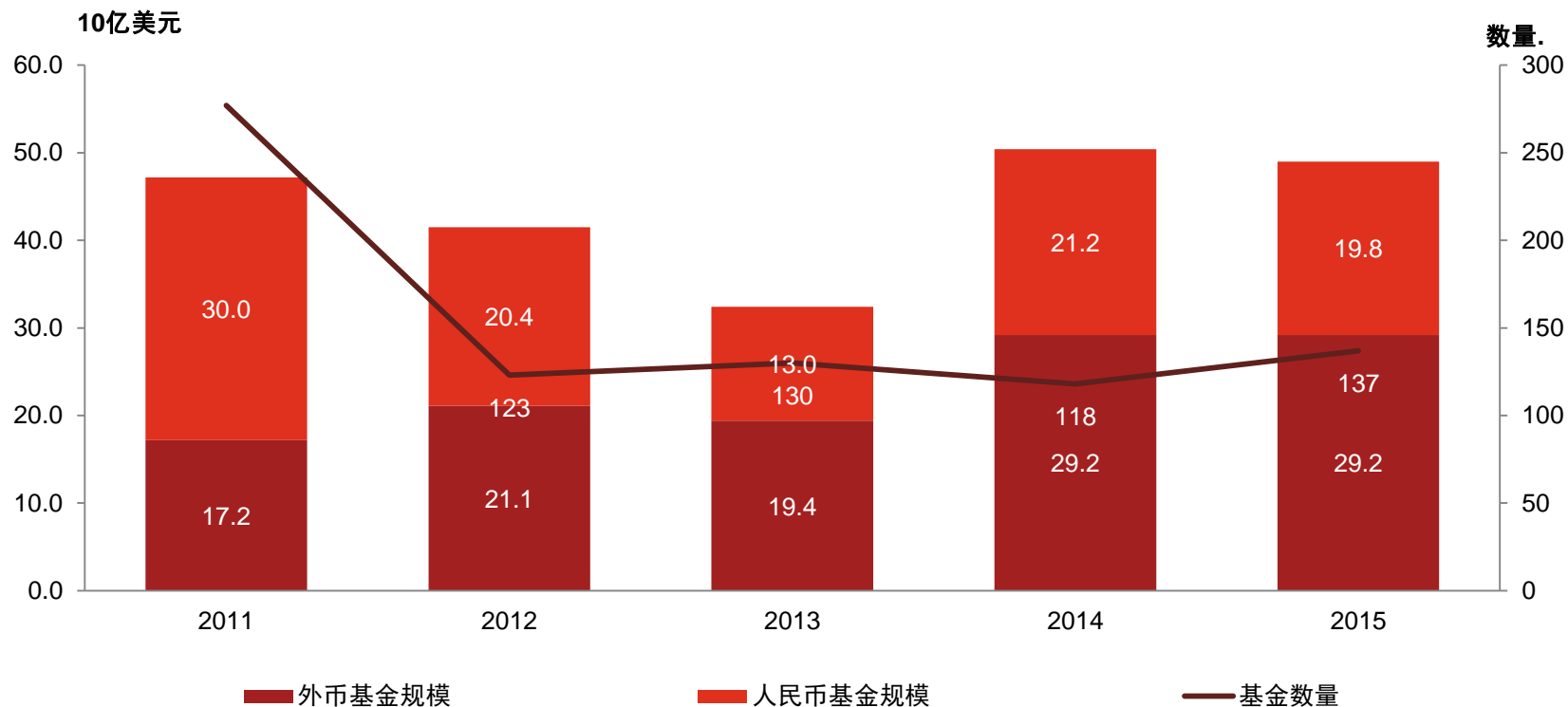


*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

私募股权/风险资本与财务投资者

私募股权基金与风险投资融资仍然保持健康的水平；由于保险公司、其它金融机构及类金融机构（包括政府和产业基金、国有企业基金、私有企业基金和高净值人士等）都大力开展直接投资活动，财务投资可用资本要远远高于这些数字

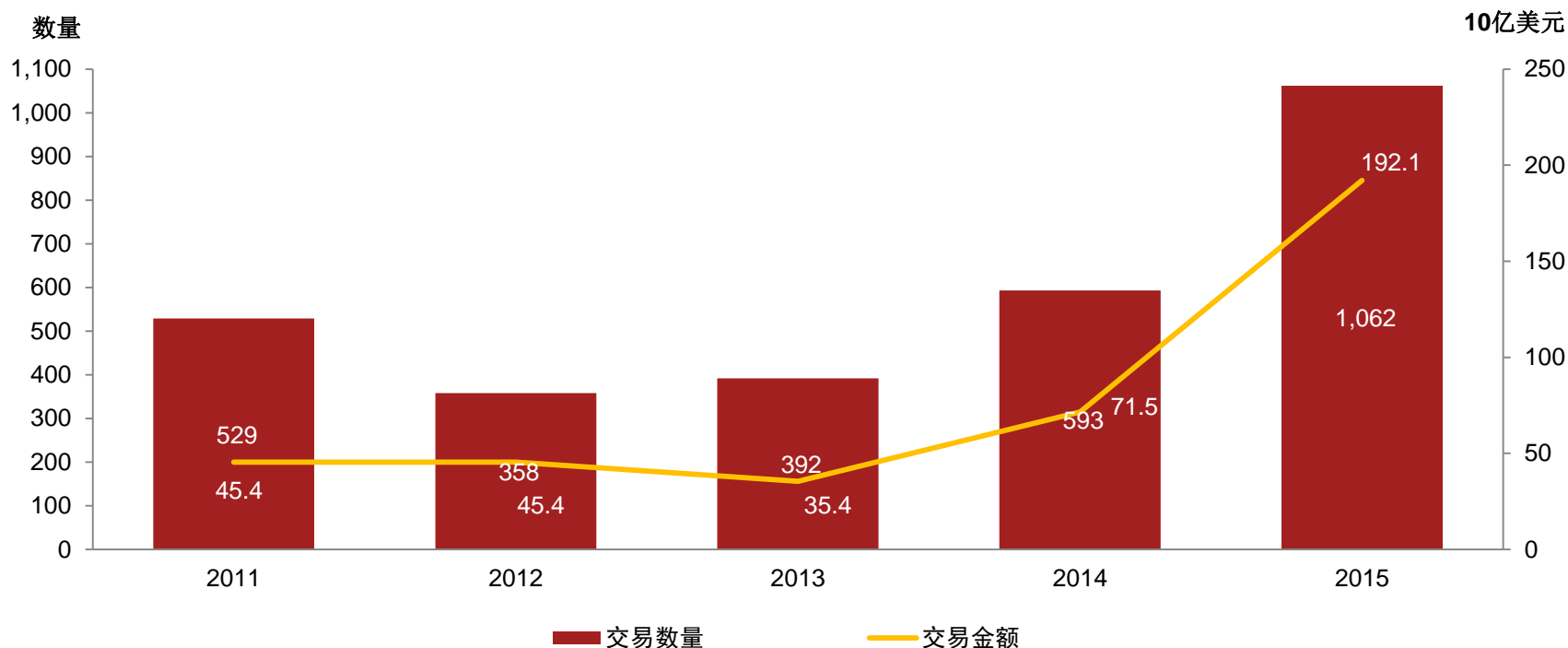
私募股权基金/风险资本募集资金情况



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

得益于众多活跃财务投资者的参与，私募股权基金（其中包括其他类别的财务投资者）交易的数量与金额分别增长了**79%**（数量）和**169%**（金额）；国内投资者表现尤为活跃，而国外私募股权基金则普遍面临更为严峻的环境；随着大规模交易趋势的持续，共有**27**笔私募股权基金交易的单笔规模超过**10**亿美元（创下了另一项记录）

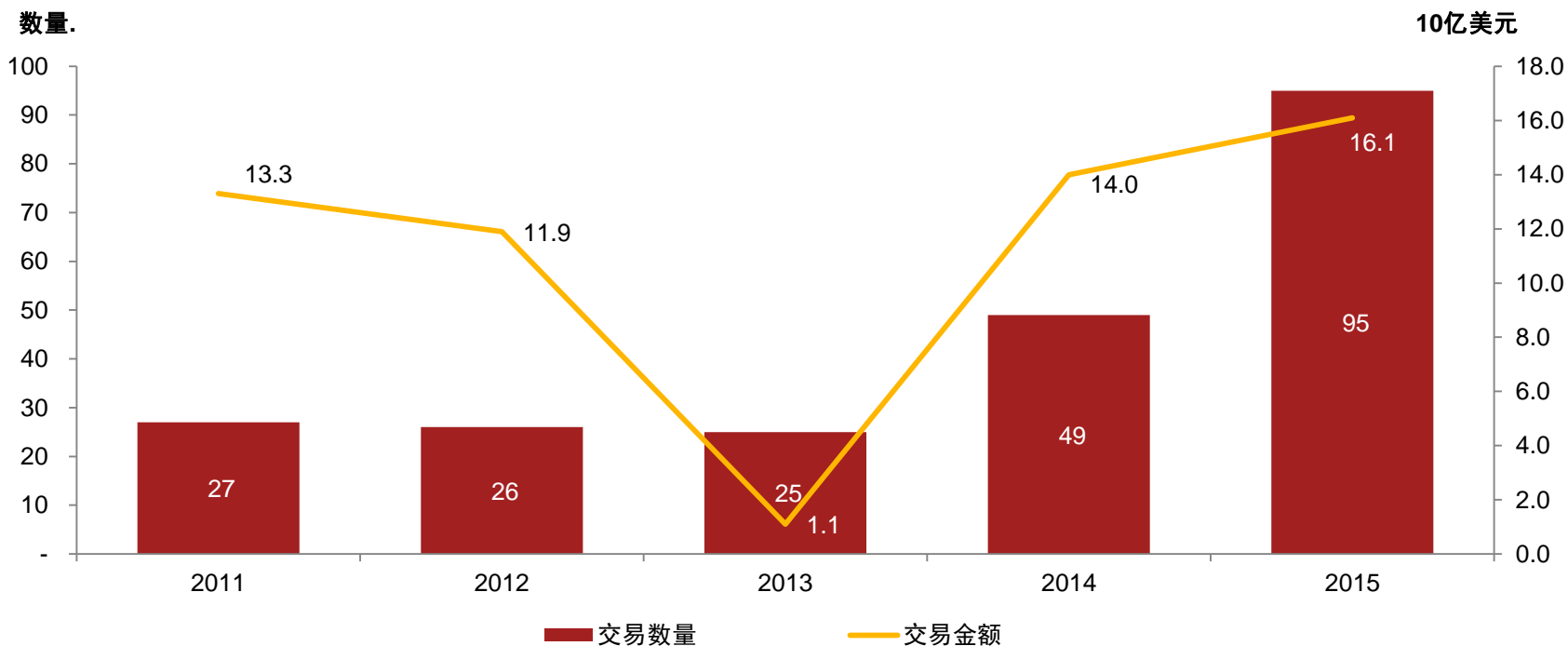
私募股权基金交易，2011年至2015年



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

私募股权基金与财务投资者的国外并购趋势已经非常显著，2015年的数量相比前期的高点几乎翻了一番；这些投资者主要希望寻找具有“中国视角”的海外资产

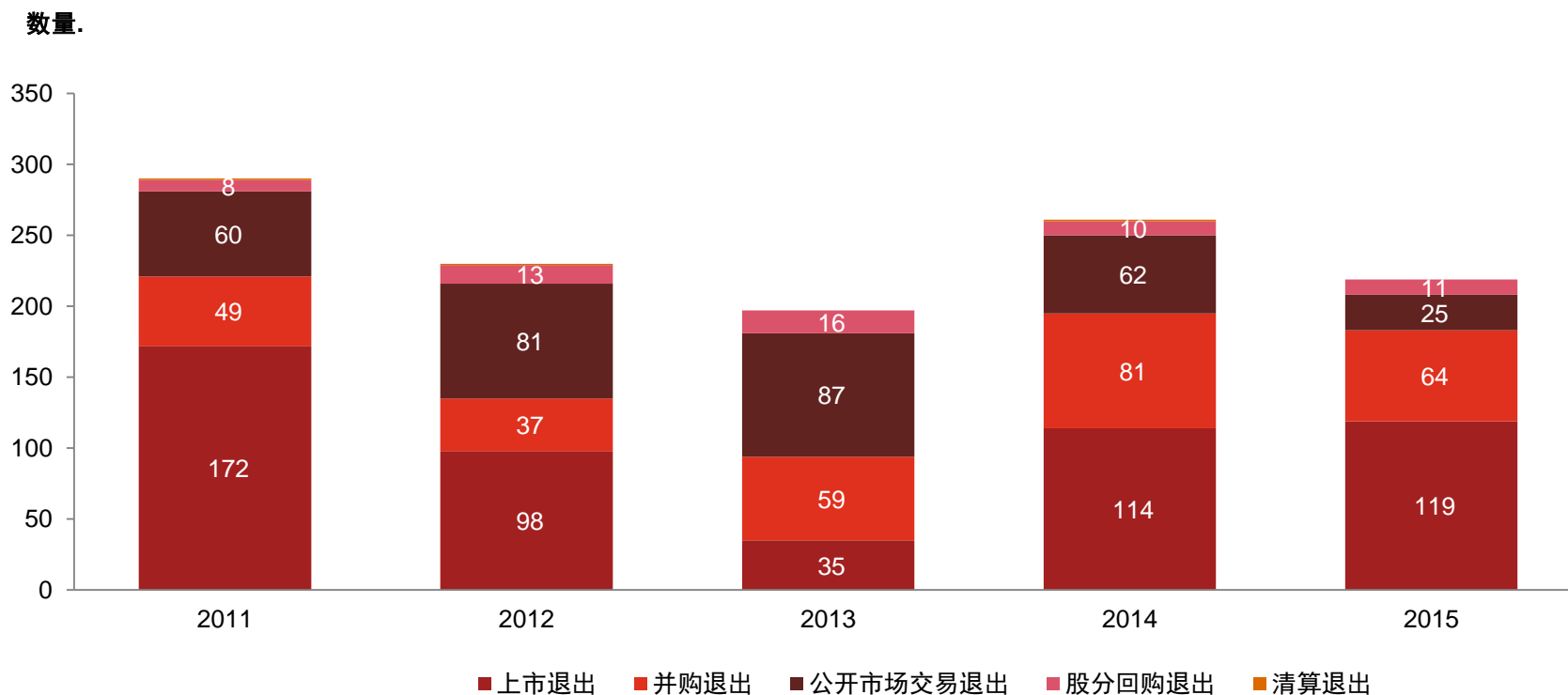
中国大陆私募股权基金/财务投资者的海外并购交易



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

退出活动低于预期，主要归因于股权资本市场的动荡。

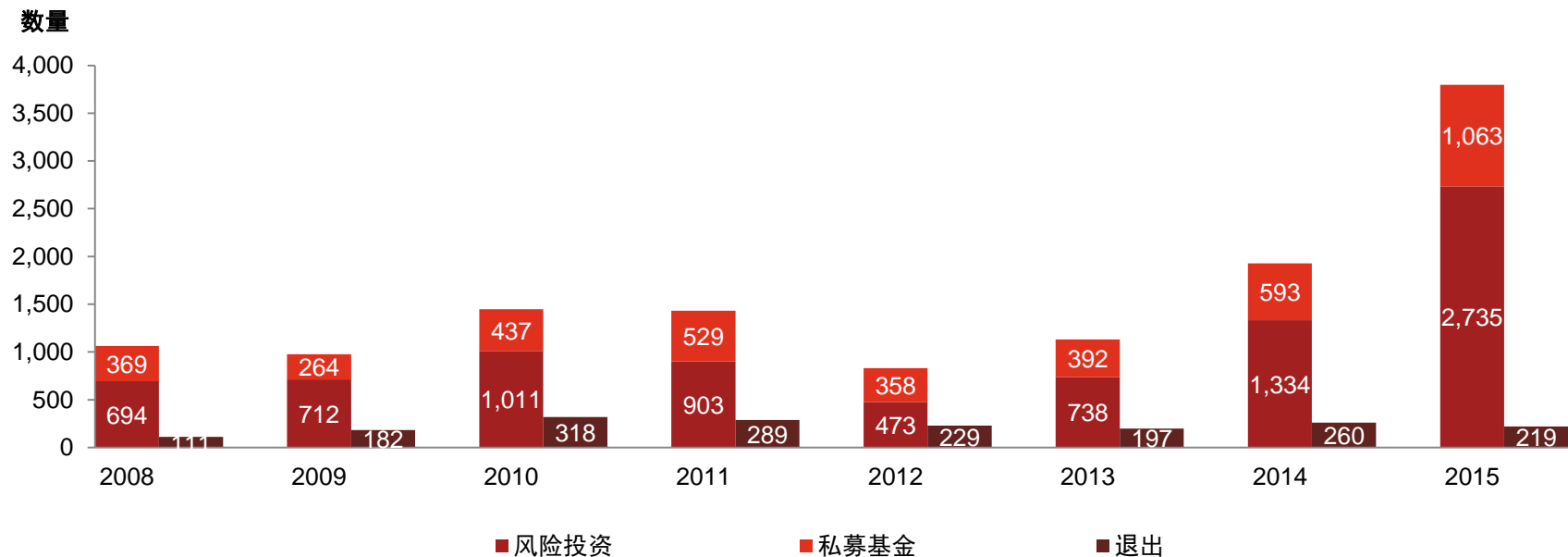
私募股权基金/风险投资基金退出交易数量（按类型分）



*来源：亚洲创业基金期刊及普华永道分析

即便考虑到失败交易的正常比例和长期投资者的影响，大量历史积累投资等待退出依然是一个行业性的问题

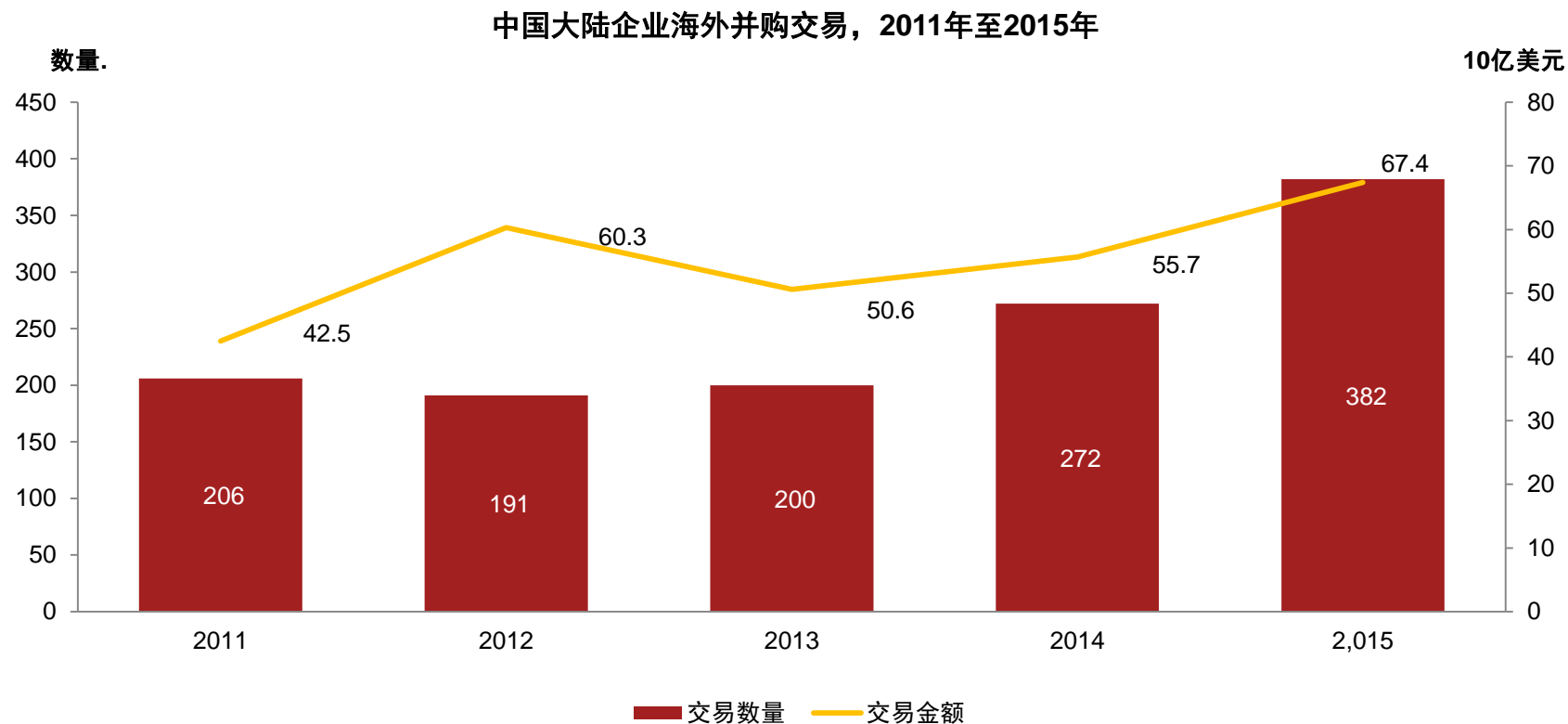
私募股权基金/风险投资基金投资交易与退出数量



*来源：汤森路透，投资中国，亚洲创业基金期刊及普华永道分析

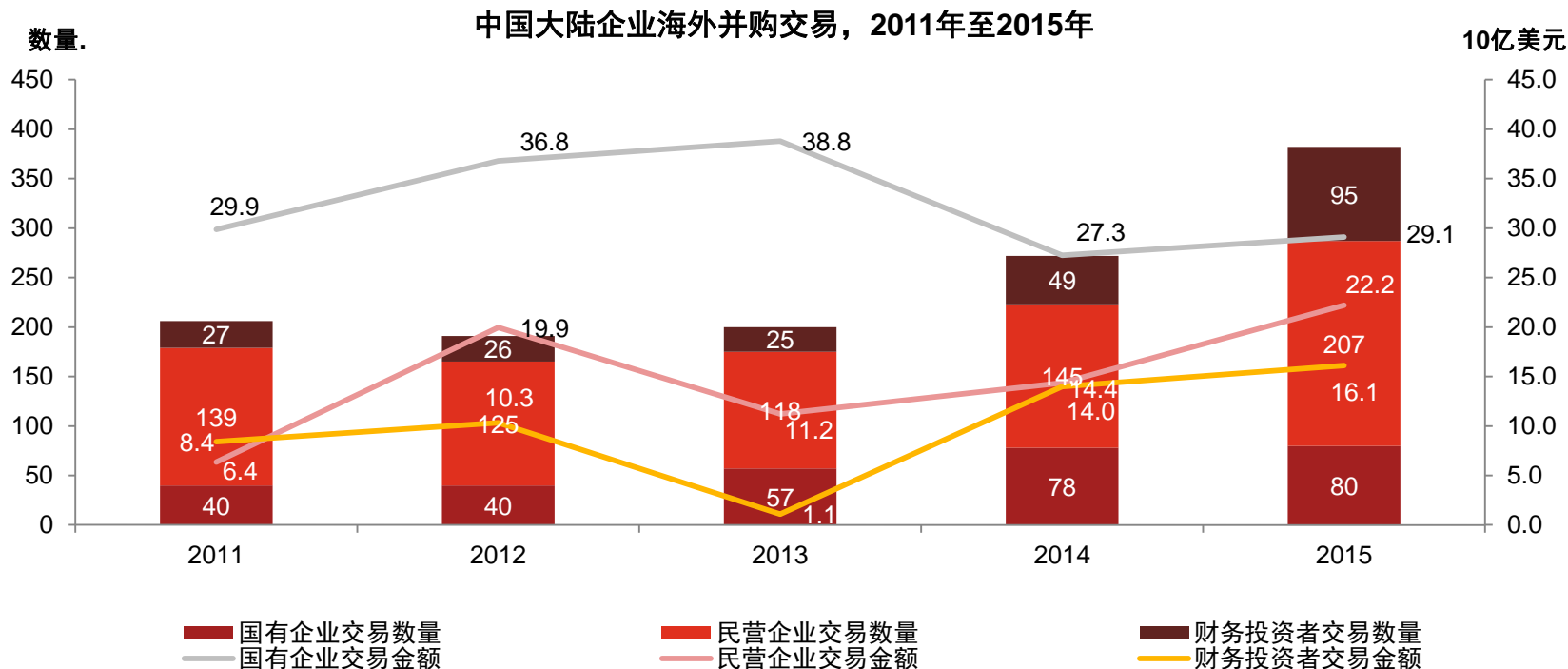
中国大陆企业海外并购

中国大陆企业海外并购交易数量增长40%，金额增长21%起，创下历史新高



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

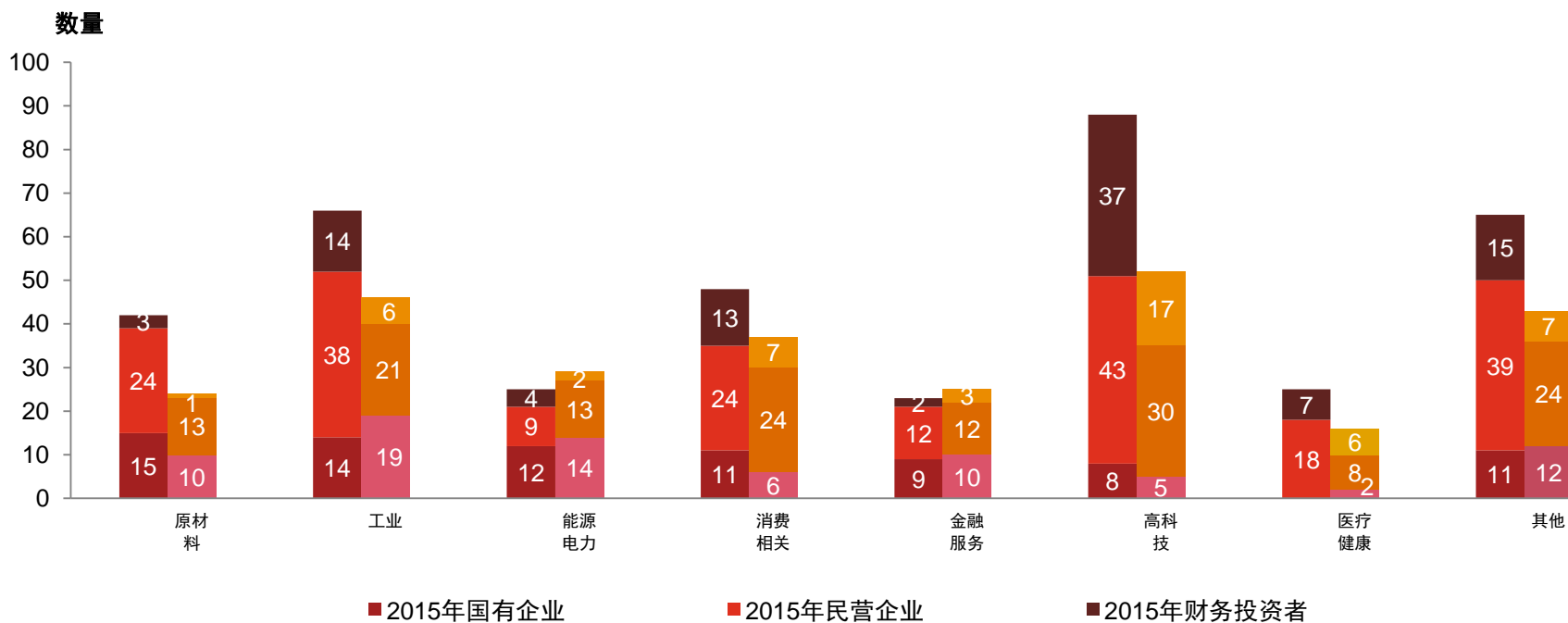
民营企业海外并购继续领跑，财务投资者与私募股权基金依然非常活跃，但是国有企业的增长参与持继续略显缓慢。



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

中国大陆企业海外并购越来越倾向于追逐技术、品牌和专业，将其带回中国；执行外延式的增长策略；以及逐渐建立地域多样化的投资组合（虽然仍处于初级阶段）

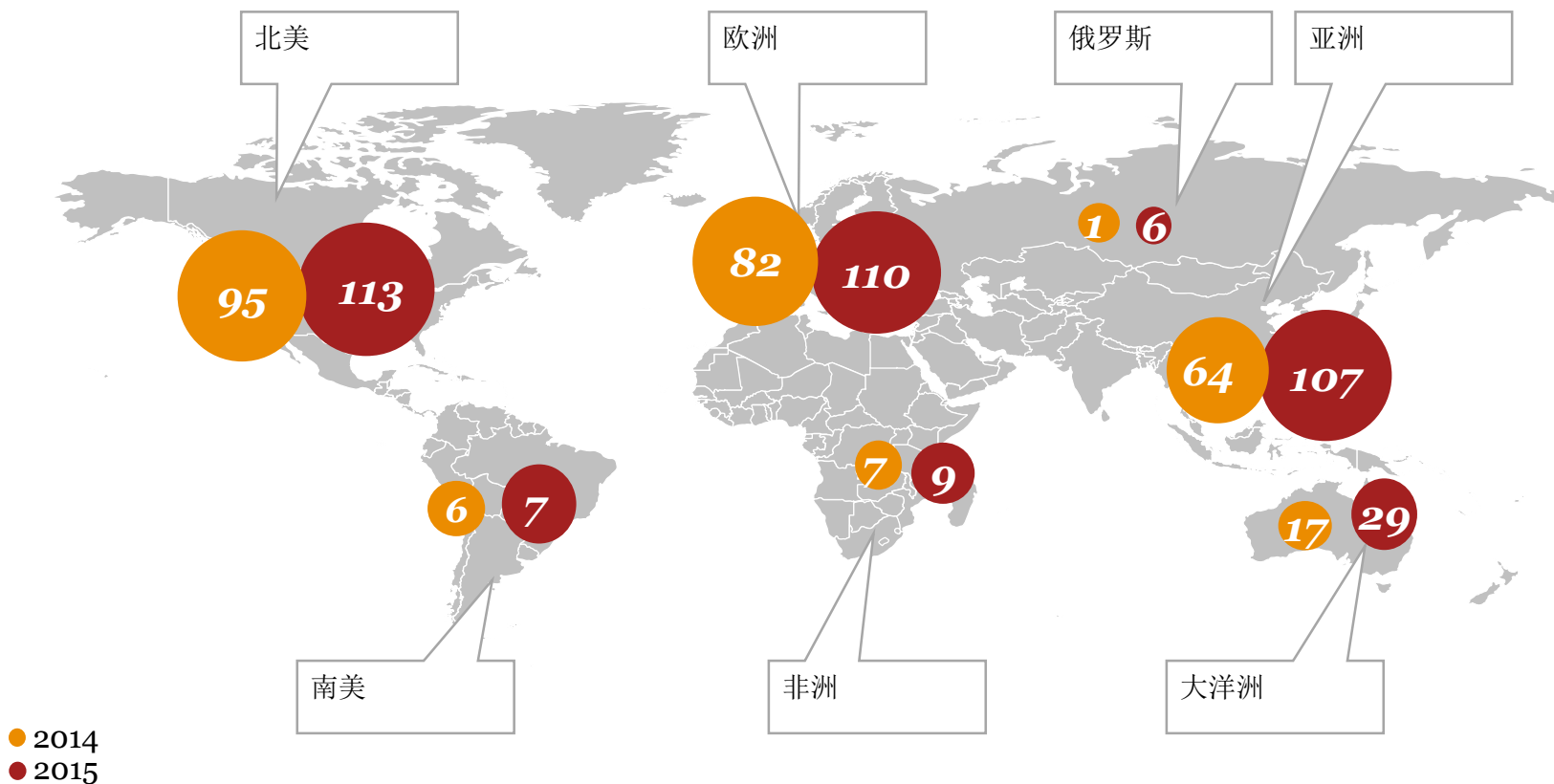
中国大陆企业境外并购交易数量（按行业分类）2015年与2014年



*来源：汤森路透，投资中国及普华永道分析

相应地，发达经济体成为首选目的地。中国企业同样越来越关注亚洲的机会，特别是与“一带一路”战略相关的机会可能会对未来交易产生推动作用

境外并购交易数量（按投资目的地分类）2015 年与 2014 年



*来源：汤森路透及普华永道分析

主要发现

主要发现 — 2015年中国并购交易 (1/3)

总体情况

- 中国并购市场在2015年创下了记录，交易数量上升37%，交易金额上升84%达到7,340亿美元
- 国内投资并购、私募股权投资和海外并购活动均实现强势增长，超过114项交易的单笔交易金额超过10亿美元（创下历史记录），交易总额上升84%。

境内与境外战略投资者

- 随着国内并购市场的逐步成熟，国内战略投资并购交易实现了强劲的增长，这主要得益于经济转型、一些行业整合（尽管仍处于初级阶段）、重组和外延式增长；另一方面，境外投资者在中国进行的并购交易呈现出基本稳定的局面，同比略有下滑。
- 2015年，科技与金融行业持续成为投资热点，其主要驱动因素为投资者对科技行业高增长的期待、科技行业逐渐发生整合、以及中国科技金融和支付业务高速发展而产生的融资需求

主要发现 — 2015年中国并购交易 (2 /3)

私募股权基金

- 私募股权基金与风险投资融资仍然保持健康的水平；由于保险公司、其它金融机构及类金融机构（包括政府和产业基金、国有企业基金、私有企业基金和高净值人士等）都大力开展直接投资活动，财务投资可用资本要远远高于这些数字。
- 得益于这么多活跃财务投资者的参与，私募股权基金（其中包括其他类别的财务投资者）交易的数量与金额分别增长了**79%**（数量）和**169%**（金额）；国内投资者表现尤为活跃，而国外私募股权基金则普遍面临更为严峻的环境；随着大规模交易趋势的持续，共有**27**笔私募股权基金交易的单笔规模超过**10**亿美元（创下了另一项记录）。
- 私募股权基金与财务投资者的境外并购趋势已经非常显著，**2015**年的数量相比前期的高点几乎翻了一番；这些投资者主要希望寻找具有“中国视角”的海外资产。
- 退出活动低于预期，主要归因于股权资本市场的动荡。
- 即便考虑到失败交易的正常比例和长期投资者的影响，大量存量投资等待退出依然是一个行业性的问题。

主要发现 — 2015年中国并购市场 (3/ 3)

中国大陆企业海外并购

- 中国大陆企业海外并购交易数量增长40%，金额增长21%，创下历史新高。
- 民营企业海外并购继续领跑，财务投资者与私募股权基金依然非常活跃，但是国有企业的增长参与持续略显缓慢。
- 中国大陆企业海外并购越来越倾向于追逐科技、品牌和专项技术，将其带回中国；执行外延式的增长策略；以及逐渐建立地域多样化的投资组合（虽然仍处于初级阶段）。
- 相应地，发达经济体成为首选目的地。中国企业同样越来越关注亚洲的机会，特别是与“一带一路”战略相关的机会可能会对未来交易产生推动作用。

展望

2016年展望 (1/5)

总体情况

- 我们认为，中国并购交易将继续保持两位数的增长，受益于国内战略投资性交易与海外并购、以及来自财务投资者的强劲并购交易活动 (即便未必来自主流的私募股权基金)。

重点行业

科技行业持续成为投资热点，其主要驱动因素为：

- 中国政府鼓励科技和创新以驱动中国经济转型；
- 投资者对高增长的期待；
- 私募股权/风险投资基金的积极参与；
- 活跃的初创企业环境；
- 行业整合和由BAT等行业巨头引领的并购扩张战略。

2016年展望 (2/5)

重点行业 (接上页)

- 金融服务业的并购活动将保持良好态势，其主要驱动因素为：
 - 活跃的海外并购活动，例如：
 - 中国银行将进一步拓展海外市场，支持中国的海外基础设施建设（一带一路）、贸易流动和国内客户日益扩大的全球业务
 - 保险公司、金融科技公司和支付公司获得金融产品制造能力与品牌影响力
 - 国内支付公司加速全球化扩张，抓住中国的入境与出境现金流业务
 - 国内金融服务市场重组，特别是应对零售业和中小型企业流动性需求的重组活动

2016年展望 (3/5)

境内战略投资者

- 长期驱动因素仍然存在，包括：经济转型、行业整合与重组、国有企业改制，以及外延式扩张战略。我们预期这些因素将凌驾于经济增速放缓和股权资本市场动荡等因素之上，推动这个领域实现两位数的增长。

境外战略投资者

- 境外投资者在中国境内开展的并购交易将维持过去几年的水平。虽然中国市场持续的高增长仍然得到海外投资者的关注，但是全球市场的不确定性会在一定程度上减弱境外投资者对中国并购交易的热情。
- 对许多海外投资者来说，合资企业仍然是首选途径，CEO们认为与正确的中国合作伙伴一起开拓中国市场是一种正确的方式。
- 现有的境外投资者正在对它们的运营结构进行重组，这给创建交易与出售非核心资产领域带来了一些机遇。

2016年展望 (4/5)

中国大陆企业海外并购

- 2016年，中国大陆企业海外并购将继续保持超过20%的增长。
- 中国大陆已经有部分企业积累了一定并购海外资产的经验，它们将在海外并购中保持活跃。
- “走出去，引进来”战略、通过海外并购以实现外延式增长等长期驱动力将持续有效，“一带一路”战略同样将推动一些中国企业进行海外并购。
- 我们预计财务投资（不仅是战略投资）的数量将持续增长，大多数将集中于收购拥有“中国视角”战略规划的外资企业。此外，一些中国投资者也将开始以业务地域多样化为目的来进行海外投资。
- 随着时间推移，中国企业的海外并购活动增势将持续强劲，真正的中国跨国企业也将随之出现。

2016年展望 (5/5)

私募股权基金 (与其他财务投资者)

- 传统的私募股权基金面临来自其他直接财务投资者的竞争，其中包括保险公司 (与其他金融机构); 政府与产业基金; 国有企业基金; 私人企业基金; 和高净值人士投资工具。
- 尽管国内股权资本市场持续动荡，投资者仍然会由于更高的市盈率选择与A股相关的退出方式。这种趋势给国内私募股权基金带来的好处要多于境外私募股权基金。
- A股市场动荡将会减缓私募股权基金投资活动，但它也会带来一定正面影响：中小型企业将更需要依赖私募基金募集资金。
- 我们预计私募基金和财务投资者的海外投资活动将持续增长。
- 我们预计随着市场逐步稳定，退出活动将增加，二次交易（私募股权相互之间的）交易将会上升。
- 包括私募股权基金市场资金充沛、国内私募股权基金与“非传统”直接投资者更高的参与度、中国企业对股权资金的普遍需求、更多控股型收购机会、私募基金参与国有企业改制以及更多并购退出活动以清理积压等长期驱动因素将持续生效。
- 整体而言，2016年全年的财务并购活动将创历史新高（尽管并不一定只针对私募股权基金）。

数据收集方法与免责声明

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；普华永道之前的数据另有来源。

已包括交易

- 收购上市及非上市企业所导致控制权变化
- 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！

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2016 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入www.pwc.com/structure。