

全球并购行业趋势 - 2022年回顾及2023年展望

消费品市场



2023年2月



pwc

普华永道

2023年全球并购趋势展望：消费品市场



2023年，虽然通胀和经济放缓直接影响消费支出，但投资者对投资组合的评估以及对交易趋势转型的关注将为消费品市场创造并购机会。

各类市场的消费信心均跌至全球金融危机期间的水平之下，消费品市场并购标的的估值也随之调整。我们预计2023年将继续存在诸多不确定性，但考虑长期趋势及基本面因素，我们审慎乐观地认为相较于2022年，2023年市场将会出现更多并购交易。

投资者将继续优化投资组合，尤其是消费者健康领域和“直接面对消费者的营销模式”的投资组合，以顺应新冠疫情期间新出现的消费趋势。应对危机以及全新工作、生活方式的需求将推动相关并购活动，并促使企业对增长和利润的战略关注。

由于上市公司的估值调整以及流动性问题的影响，预计资金充足的企业以及拥有充足的现金和融资机会的私募基金将牵头对业绩健康的标的进行投机性并购。

“2023年，通胀将达到历史高位，同时利率上行将进一步削弱消费能力，使消费品市场继续面临挑战。投资者将准备迎接经济反弹，继续通过并购延续战略优势。”

Hervé Roesch
普华永道全球消费品市场交易业务主管合伙人，英国



扫描二维码
查阅英文
版全文



未来6至12个月，有望成为并购热点的行业将是能在经济下行期间保持韧性的行业，或是支持“能力驱动型”并购交易的行业：

商超零售

2023年，零售业的并购前景依然广阔，部分并购交易已在投资日程表中。这是继2022年发生规模较大的并购交易后再次迎来的并购暖春，因为企业需要积极挖掘战略机遇，扩大业务规模，确保关键产品供应，并优化投资组合。近期发生的并购包括克罗格（Kroger）拟收购美国艾伯森（Albertsons），以及CD&R拟将英国连锁超市莫里森（Morrisons）私有化。

预计另一趋势是零售企业继续投资食品生产商，以保证上游供应，如德国零售巨头Lidl拟收购意面制造商Erfurter Teigwaren，以及奥乐齐（Aldi）拟收购两家矿泉水厂。

此外，法国大型商超将继续评估其投资组合，重点针对国际业务，剥离部分市场的非核心资产，以重新专注战略重心，优化资产负债表的表现。

消费品

预计大型快消品企业将继续优化其投资组合，为并购做好准备。近期案例包括：

- 家乐氏（Kellogg's）已宣布计划将零食业务从谷物和植物性食品业务中剥离出来，并拆分为三家独立的上市公司；
- 联合利华（Unilever）已宣布实行以五大业务集团为核心的运营模式；
- 通用磨坊（General Mills）已宣布拟继续通过战略收购和业务剥离来优化投资组合，进一步助力企业发展。

按产品品类重塑投资组合的趋势，可能会为2023年及以后的收购、剥离和其他创造性的公司架构奠定基础。

近期发生的结构更为复杂的并购交易包括：

- 雀巢（Nestlé）宣布与L Catterton开展合作，拟将其生鲜业务与L Catterton的速冻食品、速溶汤业务Kettle Cuisine进行整合，雀巢仅保留少数股权；
- 雅诗兰黛（Estée Lauder）拟收购Tom Ford，并与杰尼亚（Zegna）和马可林（Marcolin）签订了背靠背授权协议，覆盖时尚和眼镜行业。



宠物护理与宠物食品

鉴于宠物相关消费前景可观，预计宠物护理与宠物食品行业将积极开展并购。全球养宠人群庞大，且疫情期间养宠需求更加旺盛，因此该行业的增长前景依然广阔。

预计相关企业和私募基金将通过并购拓宽产品组合，提升业务能力，或扩大地域覆盖范围。近期的此类并购案例包括：

- 玛氏宠物护理（Mars Petcare）已宣布收购加拿大宠物食品品牌Champion Petfoods，以进一步丰富宠物精品店、独立零售店及电商渠道的产品品类；
- 德国香料巨头德之馨（Symrise AG）宣布收购中国的翼邦宠物食品（Wing Pet Food），以扩大其在亚太地区的业务能力与影响力。

健康消费

得益于人口老龄化、消费者健康意识增强、公共卫生资金有限以及数字化浪潮等长期因素带来的正面影响，预计消费者健康行业将迎来更多并购交易。

继葛兰素史克（GSK）分拆出赫力昂（Haleon）上市以及强生（J&J）宣布分拆其健康消费业务之后，预计其他企业在2023年也有可能采用类似做法，选择分拆健康消费业务，以进一步优化投资组合，而投资组合的优化反过来又将进一步推动收购和剥离。

此外，私募基金也开始积极投资健康消费平台，如CVC收购了Cooper Consumer Health，BC Partners收购了Havea。这些平台以及其他类似平台将继续寻求增长，推动嵌入型并购（补强式收购）交易的进一步开展。

一些大型快消品企业已宣布将战略重心放在健康消费业务上，并持续优化其投资组合。以雀巢为例，雀巢已宣布计划评估其花生过敏药物Palforzia的战略部署，并将继续通过收购实现高增长板块业务的扩张，例如此前已收购蛋白粉制造商Orgain的大部分股权。



休闲娱乐

2023年，预计博彩和体育等高弹性行业将受到更多关注，继续出现大量并购交易。

博彩业方面，Allwyn Entertainment正式获授英国国家彩票第四期运营许可牌照，并与卡梅洛特英国彩票有限公司（Camelot UK Lotteries）达成收购协议。虽然尚无法确定2023年英美等国是否会重启线上业务的并购，但我们预计大型博彩企业将持续通过并购扩大业务地域版图。

体育业方面，疫情对行业营收造成巨大冲击促使运动俱乐部和联盟层面对并购交易的意愿增强了。近期案例包括CVC投资法国职业足球联盟，以及出售切尔西足球俱乐部。2023年，预计更多体育资产将易主，欧洲可能会出现顶尖足球俱乐部挂牌的情况，也可能出现媒体版权的并购。

后疫情时代，餐饮、出境游等传统活跃行业的并购交易，可能因当下低迷的经济环境而复苏缓慢。

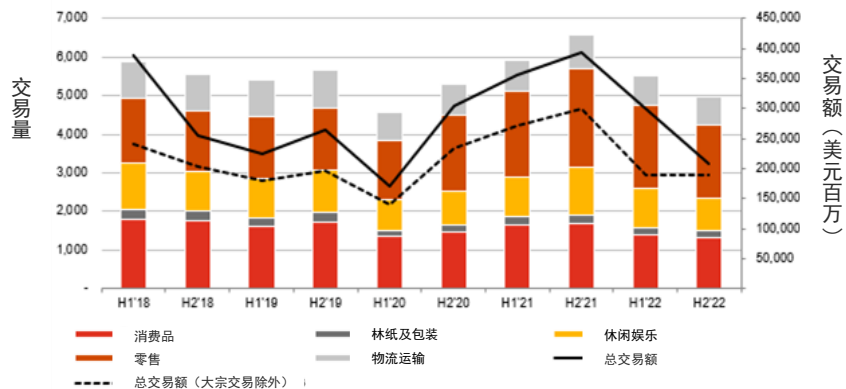
物流运输

2022年下半年，航运费下行，供应链趋稳，资金成本上升，持续的劳动力短缺及宏观经济的不稳定导致物流交通行业并购活跃度下降。2023年，物流运输业的并购活动活跃度有望提升。行业近期发生了数起大型并购交易，但预计近期的交易将以较小规模的业务剥离为主。近期的经济复苏推动业内企业积极开发端到端解决方案，并专注于服务各个客户类别，因此该行业的并购活动将继续保持强劲势头。例如，马士基（AP Moller-Maersk）对Pilot Freight Services与利丰物流（LF Logistics）的收购，借此扩大其集装箱运输业务。德国铁路运营商德国联邦铁路（Deutsche Bahn）近期也宣布拟出售其辛克（Schenker）物流业务，以专注核心业务，并将收益用于偿债。

2022年下半年并购趋势



2018-2022年全球消费品市场交易量和交易额



资料来源: Refinitiv、Dealogic及普华永道分析

关于数据

我们根据行业公认来源提供的数据对交易并购趋势进行讨论。具体来说, 本文引用了Refinitiv于2023年1月发布, 截至2022年12月31日的交易金额和数量信息(不包括传闻和撤回的交易)。补充信息来自Dealogic和我们的独立研究。本文包括Dealogic授权使用的数据。Dealogic保留并保留此类许可数据的所有权。我们对原始信息进行了一些调整, 以保证与普华永道的行业分析口径保持一致。

较2021年, 2022年消费品市场的并购数量和金额分别下降了16%和32%。

消费品市场并购热度下降与更宏观的并购市场是一致的, 在2021年创纪录的交易年之后, 由于宏观经济和地缘政治的阻力增加, 消费者情绪下降到全球金融危机以来的最低水平, 市场迅速发生变化。

交易额下降最多的是零售业, 其原因是巨额交易--价值超过50亿美元的交易--从2021年的8笔下降到2022年的2笔。

2022年下半年并购趋势



2018-2022年全球各区域消费品市场交易量和交易额



资料来源: Refinitiv、Dealogic及普华永道分析

各国或各地区的并购趋势并不一致, 这些趋势表明了投资者在其他市场寻找增长机会。

亚太地区: 较2021年, 2022年的交易量和交易额分别下降了21%和50%, 下降主要是由中国并购市场遇冷导致的。

欧洲、中东和非洲: 较2021年, 2022年的交易量和交易额分别下降了14%和15%。交易量恢复到疫情流行前的水平, 交易额仍比2019年高出64%。

美洲: 较2021年, 2022年的交易量和交易额分别下降了13%和32%。

与2021年相比, 2022年的平均交易规模有所下降, 特别是在2022年下半年, 尤其是那些专注于投资组合优化和较小规模收购、更具转型性交易的企业。



投资组合优化

2023年，预计消费品市场参与者将继续评估并优化其投资组合，通过并购完成业务转型，加速实现战略目标，为股东创造价值。这与2022年的趋势类似，例如联合利华和家乐氏等大型快消品企业已宣布进行业务重组，形成以品类为主的部门划分；头部运输公司在核心业务之外通过并购交易获得了新的业务能力，以丰富服务类目；葛兰素史克和强生等制药巨头已分拆或已宣布分拆其消费者健康业务，其他公司则将继续优化其消费者健康行业的投资组合。

通过小规模、结构化交易降低风险

由于当前宏观经济形势尚不明朗，消费者信心持续低迷，大型交易融资面临困境，预计私募基金将重点关注小规模、结构化的补强型收购，以推动其现有投资组合的价值创造。此外，私募基金也可能与企业或其他私募基金联手，进行结构化交易或再融资活动。

总体而言，由于企业需要应对趋严的监管环境，减轻监管机构在市场垄断方面的疑虑（尤其在反垄断调查愈发频繁的美国），预计规模较小的并购交易或交易后的剥离可能成为主流交易类型。

投机性并购

随着上市企业的估值下调，面对利润缩窄和融资困难的双重困境，预计资金充足的企业或拥有大量备用资金的私募基金将带头发起更多投机性并购。近期案例包括：

- 奥地利家具品牌XXXLutz宣布收购德国家具电商平台home24，后者的股价自2021年初登顶以后大幅下跌；
- 韩国领先的搜索门户网站Naver拟收购美国社交电商平台Poshmark。

预计高负债企业将主动剥离非核心业务，以优化资产负债表的表现，该等业务的公开出售又为投机性并购创造了机会。

2023年并购行业展望：消费品市场



2023年，宏观经济持续波动，消费品市场的并购仍将面临挑战。但随着业内企业的领导者开始重点关注投资组合的优化，以及企业通过并购加速实现战略转型的紧迫需求，消费品市场仍将出现诸多价值创造导向的并购机遇。

联络我们

叶伟奇

普华永道中国购并交易服务主管合伙人

+86 (10) 6533 2199
waikay.eik@hk.pwc.com

黄耀和

普华永道全球跨境服务中国主管合伙人
普华永道中国购并交易服务市场主管合伙人

+86 (21) 2323 2609
gabriel.wong@cn.pwc.com

钱立强

普华永道中国交易战略及行业主管合伙人

+86 (10) 6533 2940
leon.qian@cn.pwc.com

Neil Sutton

普华永道全球消费市场行业交易服务主管合伙人

+852 2289 1831
neil.w.sutton@hk.pwc.com

叶永辉

普华永道中国消费市场行业交易服务主管合伙人

+852 2289 1892
waldemar.wf.jap@hk.pwc.com

张炯

普华永道中国购并交易服务合伙人

+86 (21) 2323 3120
ken.zhang@cn.pwc.com

www.pwccn.com/zh

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。

©2023 普华永道。版权所有，未经普华永道允许不得分发。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。

详情请进入www.pwc.com/structure。每家成员机构各自独立，并不就其他成员机构的作为或不作为负责。