

2024年中国企业

并购市场回顾及前瞻

2025年2月

前言

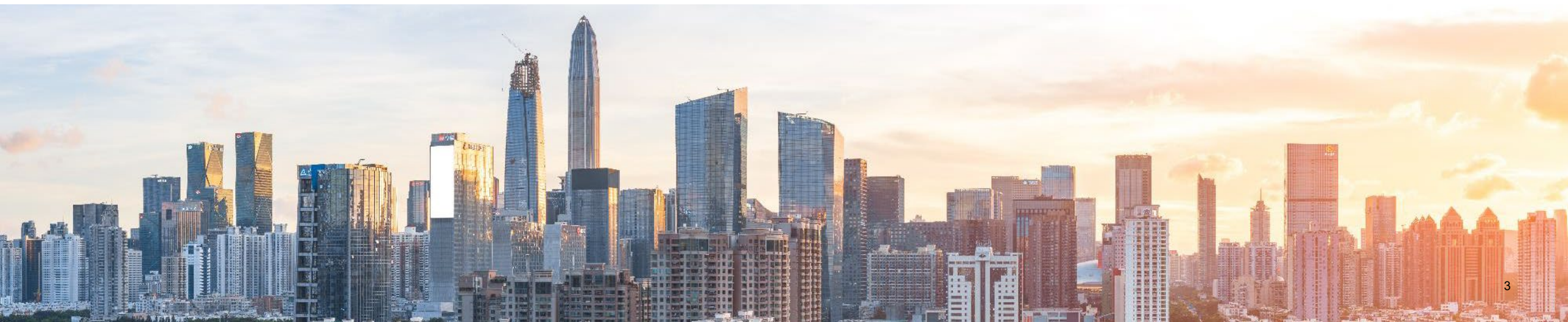
报告中所列示数据的说明（1）

- 报告中数据除注明外均基于《Refinitiv》、《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。
- 《Refinitiv》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。
- “中国内地企业海外并购”是指除港澳台外的中国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。

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2024年人民币对美元的月平均汇率调整了往年的以美元为计价单位的交易金额。



1

中国企业并购市场

概览



2024年，中国企业并购市场交易额与2023年相比下滑16%，跌至2,770亿美元，创下近年新低；然而，由于风险投资交易量大幅回升，使2024年的总交易量较去年增长24%。

2020年至2024年并购交易数量和交易金额概览

	2020		2021		2022		2023		2024		交易量变化% vs. 2023	交易额变化% vs. 2023
	交易量	交易额 十亿美元	交易量	交易额 十亿美元	交易量	交易额 十亿美元	交易量	交易额 十亿美元	交易量	交易额 十亿美元		
战略投资者												
境内	4,530	338.5	5,143	237.1	4,478	191.6	3,240	146.0	3,116	130.9	-4%	-10%
境外	181	14.1	142	18.0	124	13.9	80	14.5	82	5.6	2%	-61%
战略投资者小计	4,711	352.6	5,285	255.1	4,602	205.5	3,320	160.5	3,198	136.5	-4%	-15%
财务投资者												
私募股权基金交易	2,077	321.9	2,269	301.2	2,020	233.1	1,168	147.2	1,041	121.0	-11%	-18%
风险投资基金交易	3,361	2.7	4,920	3.4	4,766	5.4	3,766	3.0	6,125	2.3	63%	-23%
财务投资者小计	5,438	324.6	7,189	304.6	6,786	238.5	4,934	150.2	7,166	123.3	45%	-18%
中国内地企业海外并购												
国有企业	27	6.2	19	4.4	30	5.2	23	3.7	14	2.0	-39%	-46%
民营企业	253	21.2	211	8.5	172	7.3	195	11.9	145	7.0	-26%	-41%
财务投资者	123	13.5	272	32.3	288	29.6	136	3.3	100	3.3	-26%	0%
中国内地企业海外并购小计	403	40.9	502	45.2	490	42.1	354	18.9	259	12.3	-27%	-35%
香港/台湾地区企业海外并购	122	6.2	86	4.9	129	4.7	91	4.4	131	8.1	44%	84%
总计	10,551	710.8	12,790	577.5	11,719	461.2	8,563	330.7	10,654	276.9	24%	-16%

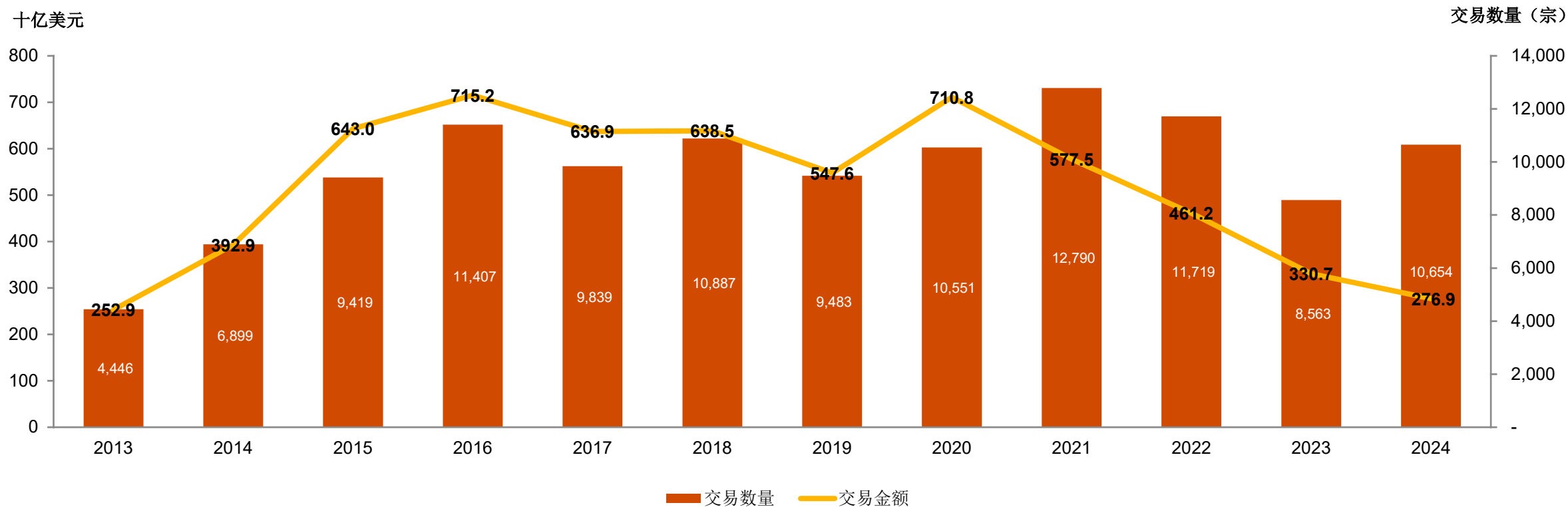
• 财务投资者参与的中国内地企业海外并购交易同时被计入财务投资者交易类别，但在上述表格中的交易数量和金额的总计中未被重复计算。

资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

PwC

从近10年长期趋势来看，2024年的整体交易金额为自2013年起最低，但得益于风险投资交易量的增长，总体交易量则有所改善。

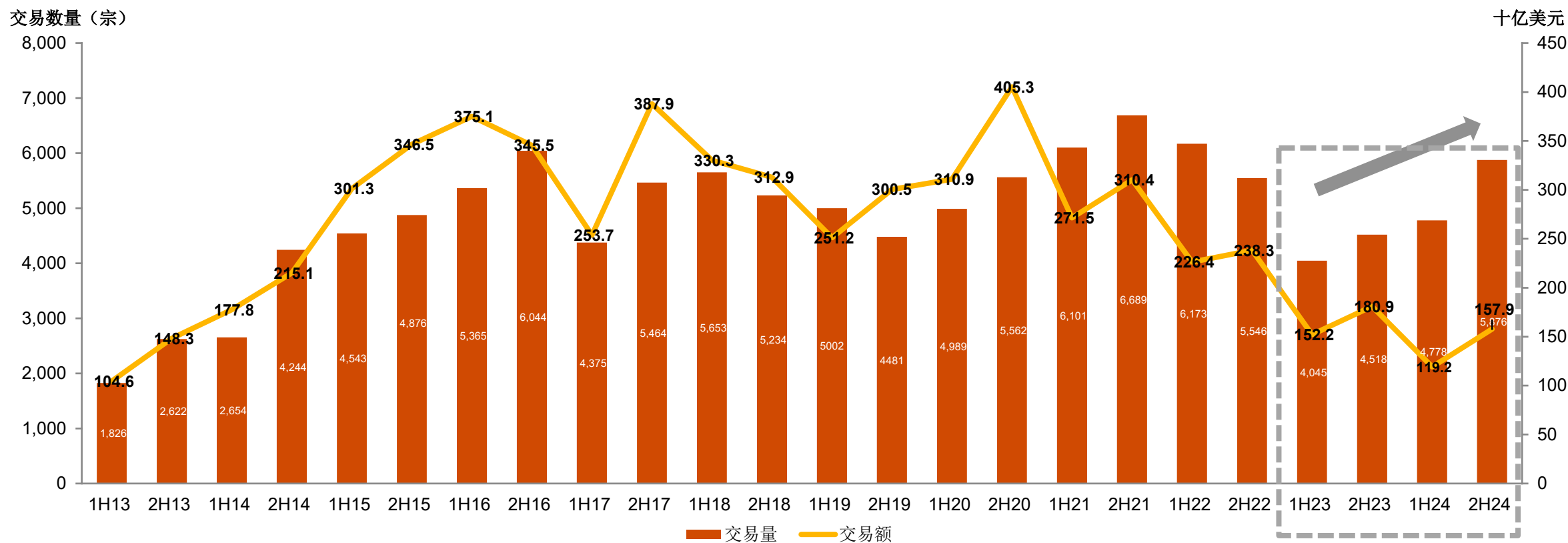
2013年至2024年并购交易数量和交易金额概览



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

中国企业并购市场半年期整体情况 | 从半年期来看，可以更明显地看到，在过去两年里交易量有稳定的回升；尽管缺乏超大型并购交易，**2024**年下半年的交易金额相比上半年还是增长了三成，达到了**1,580**亿美元。

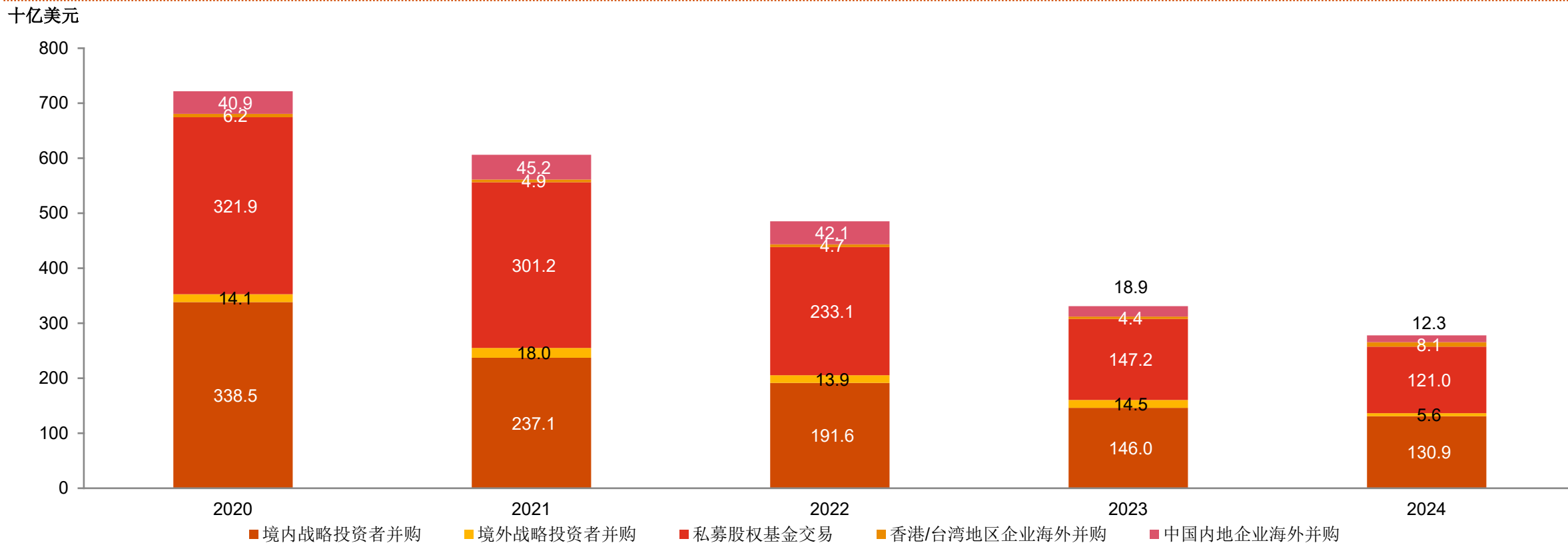
2013年至2024年中国企业并购市场半年期总览



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

然而，交易额降至多年低点，其中境内战略投资者并购下降 10%，私募股权并购交易下降 18%

并购交易金额总览—按交易类别（剔除风险投资基金交易）

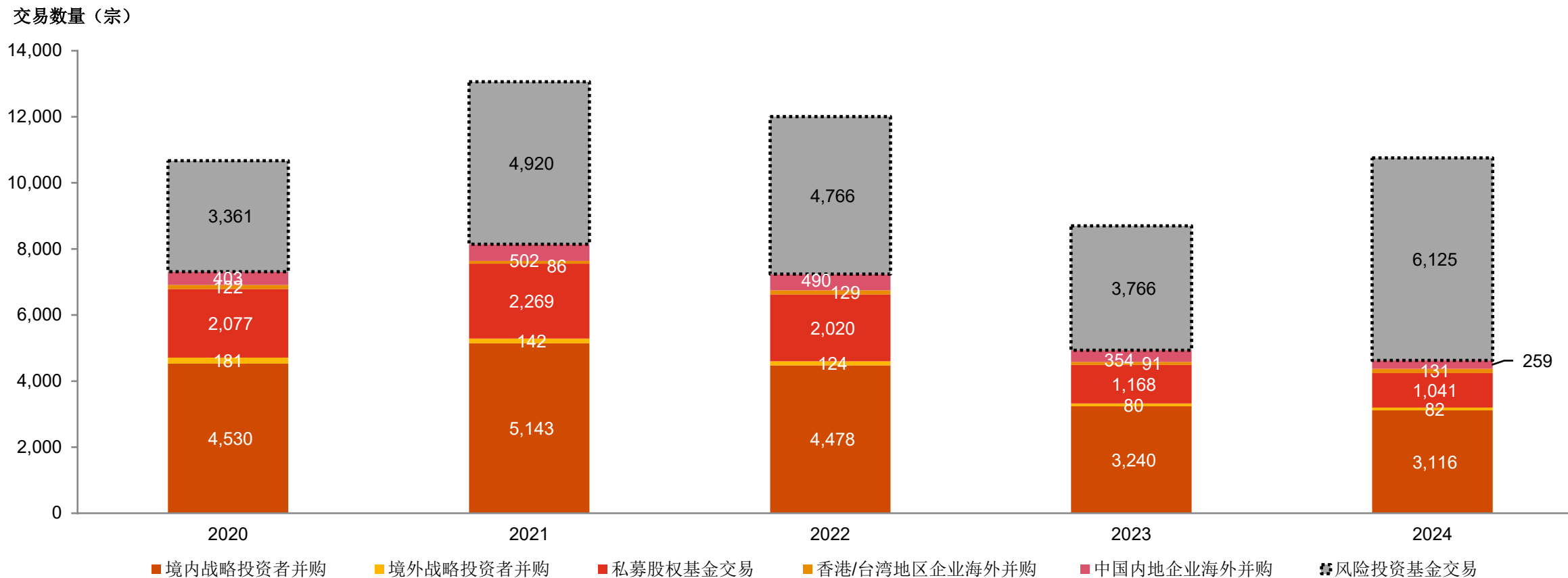


*私募股权交易中包含了由财务投资者主导的中国内地企业海外并购交易总计32亿美元，风险投资基金交易包含了相关类型交易总计1亿美元（未列示于上述图表中）。

资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

就交易量看，2024年境内战略投资减少4%，私募股权基金交易下降11%，中国内地企业海外并购下降27%；然而，风险投资基金交易是2024年的亮点，交易活跃度激增63%，为近年来最高

并购交易数量总览—按交易类别

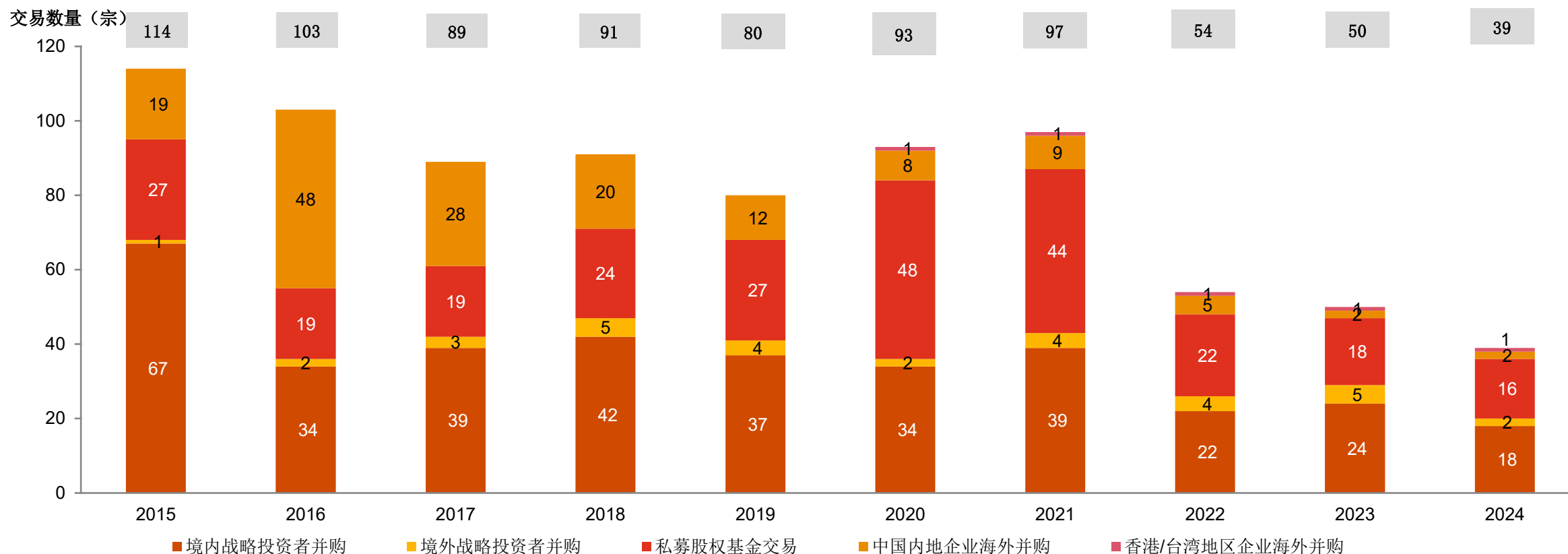


• 私募股权交易中也包含了36宗由财务投资者主导的中国内地企业海外并购交易，风险投资基金交易包含了64宗相关类型交易。

资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

2024年，超大型并购交易（单宗交易额超过10亿美元）仅有39宗，跌至近10年最少，其中18宗与国有企业有关；工业（9宗）、高科技（8宗）和电力能源（6宗）等行业更受大额资金青睐

单宗金额超过10亿美元的超大型并购交易数量总览



* 定义：单宗交易额超过10亿美元
资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

2

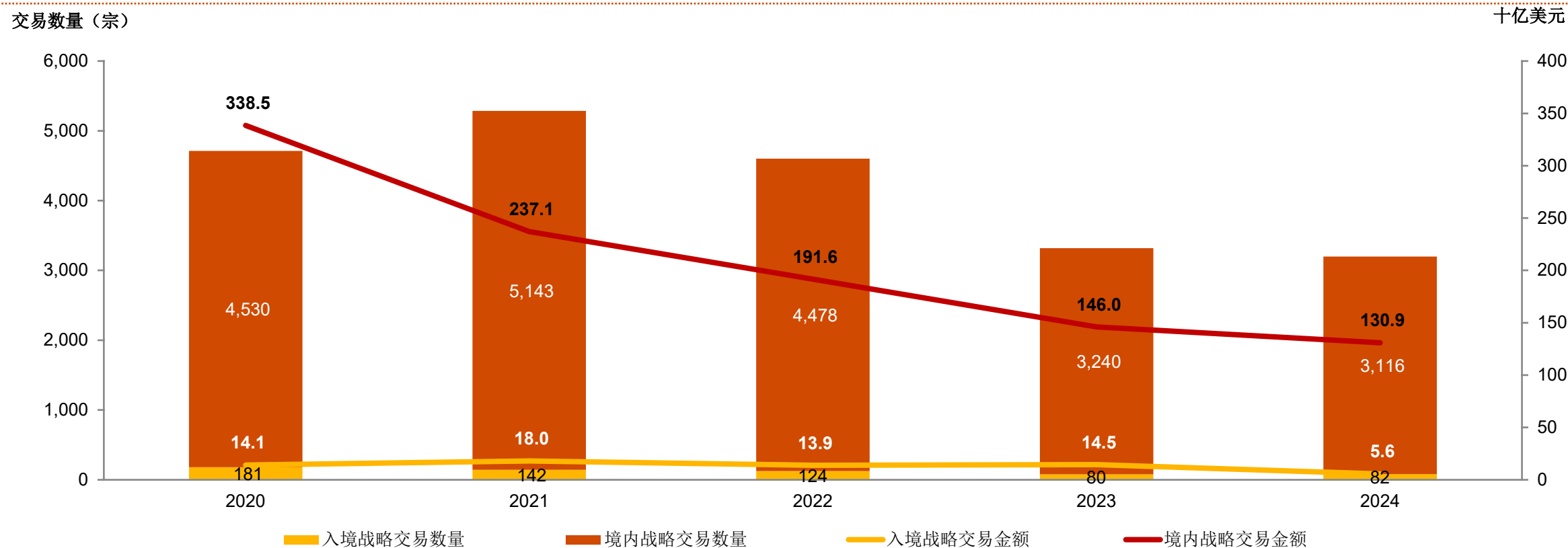
战略

投资者



交易参与者面临着各类经济和地缘政治的不确定性，这使得境内战略投资者并购的交易金额下降了10%，数量下降了4%；尽管政府发布了多项政策来提振并购市场，但交易参与者仍持观望态度，期待更多的刺激计划出台或总体信心的上升以提高估值

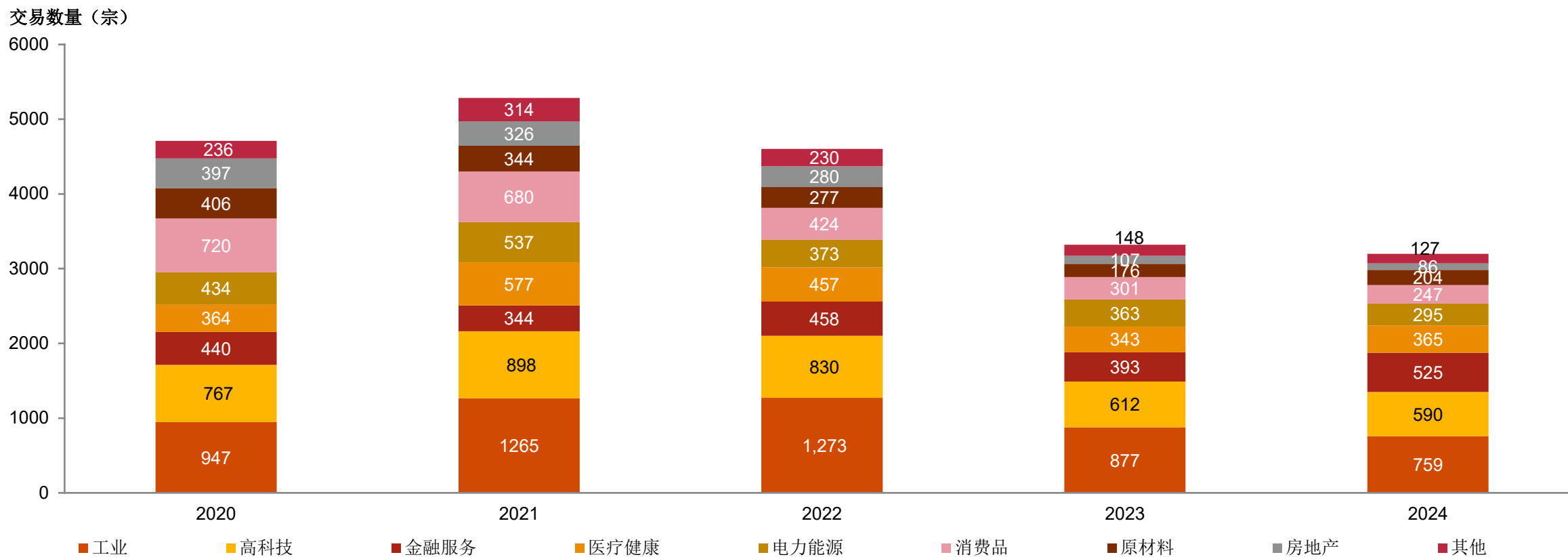
战略投资者并购交易金额与数量总览—按境内与入境投资



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

工业和高科技仍是两个最吸引企业的投资领域，诸如新能源汽车、产业升级、生成式人工智能等诸多上述行业板块的热点继续推动并购交易的开展；此外，2024年，金融行业也相当活跃，即使是较小的金融机构也在进行一些重组。

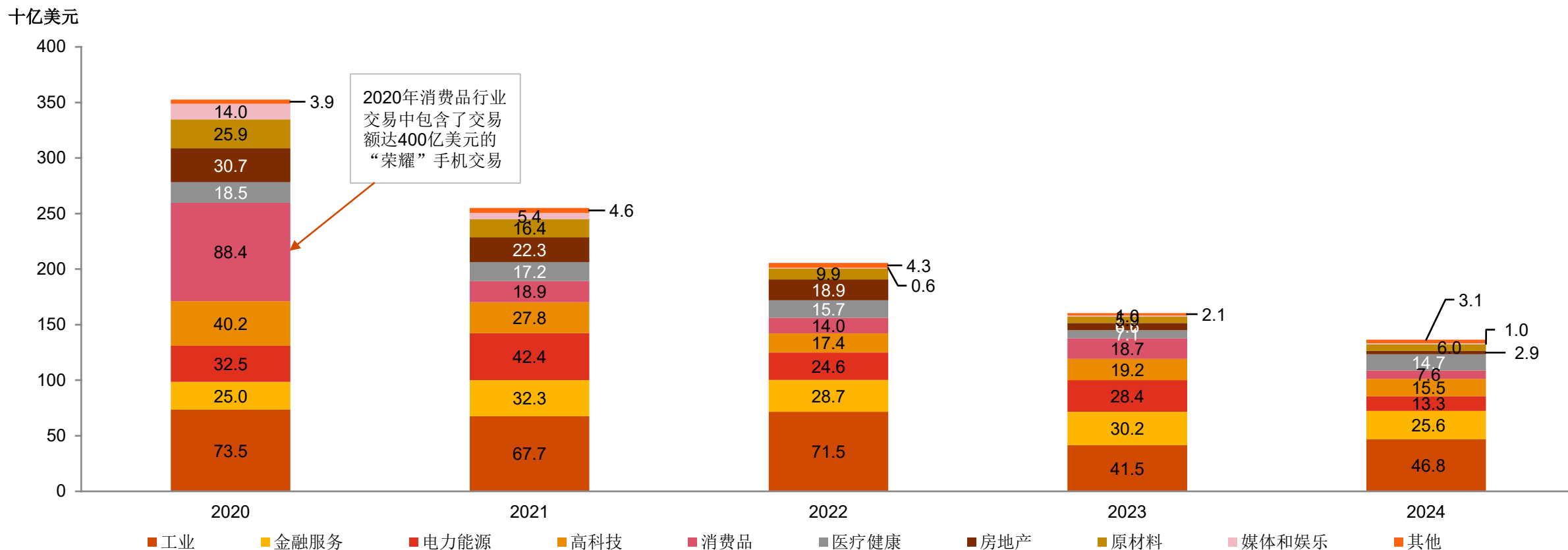
战略投资者并购交易数量总览—按标的行业分类



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

交易额下降的原因主要由于缺乏大额交易 - 由战略投资者参与的超大型交易仅有18宗; 中船集团的合并是 2024 年最大的交易, 交易额达160亿美元; 此外, 在政府的积极推动下, 出现了若干宗金融行业大型重组; 医疗和物流行业分别出现了一宗自港交所私有化大型交易; 另外, 医疗和工业行业也出现了数宗大型行业内整合交易

战略投资者并购交易金额总览—按标的行业分类



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

3

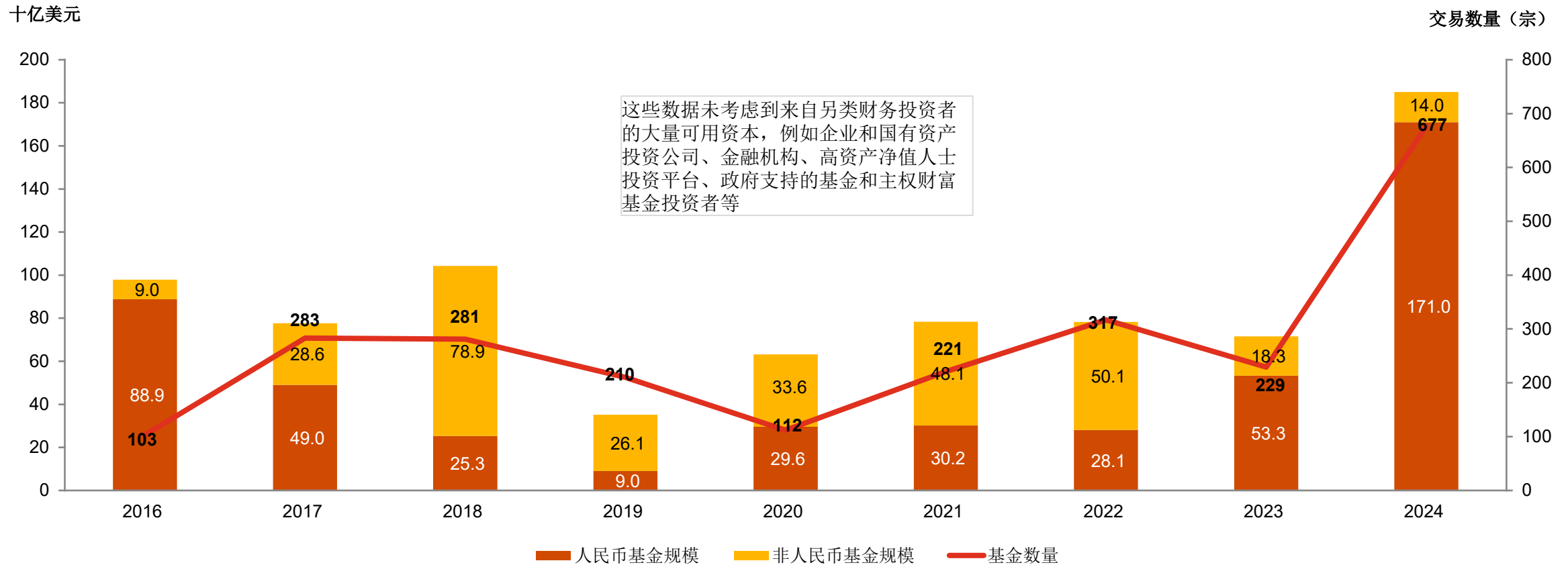
私募股权和

风险投资等财务投资者



私募股权融资发生了急剧转变，人民币基金势头强劲，而受地缘政治问题、经济疲软，以及可能影响某些行业的政策法规不确定性等因素影响，面向中国的美元基金普遍在募资方面困难重重。从国内资金池进行投资具有明显优势，也是影响这一市场格局的关键因素。

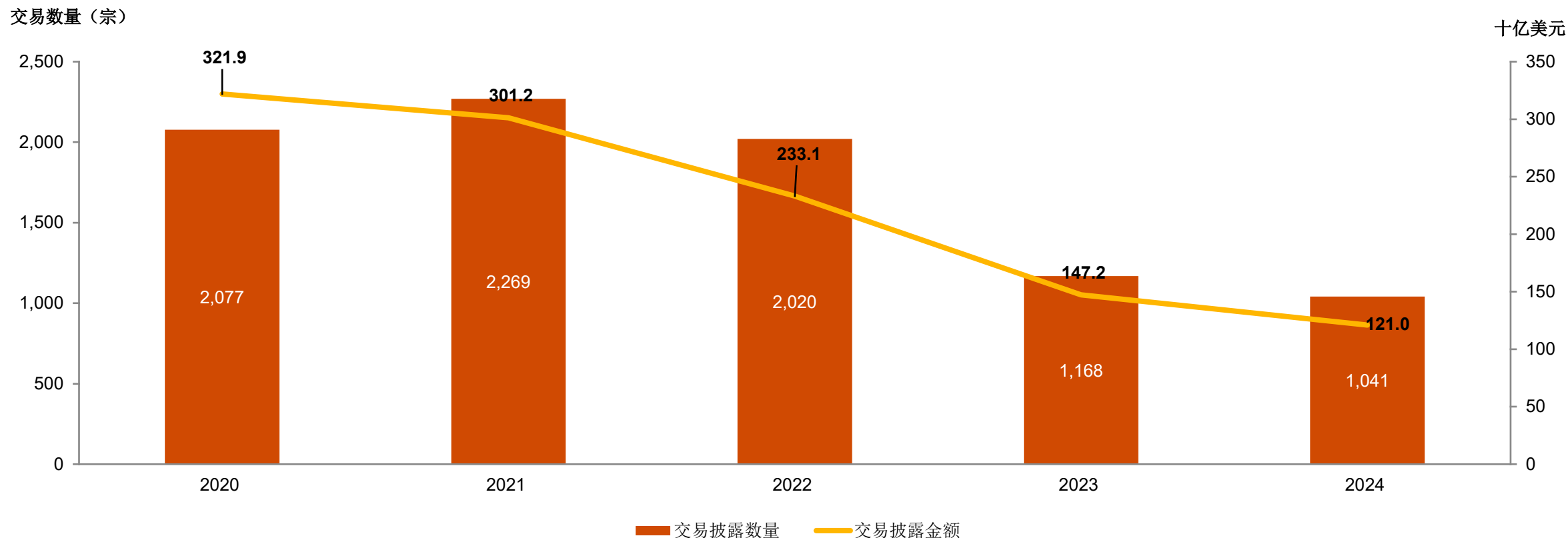
私募股权/风险投资基金—中国募资情况



资料来源：亚洲创业基金期刊及普华永道分析

私募股权投资（财务投资者参与的并购活动）持续受到挑战，整体交易量下跌11%，交易额下跌18%，是自2014年以来的最低水平；经济形势不佳和地缘政治因素导致许多外资私募股权在进行新投资时态度谨慎；财务投资者主导的的大型交易仅有18宗，其中8宗由国资推动

私募股权基金交易金额及数量总览

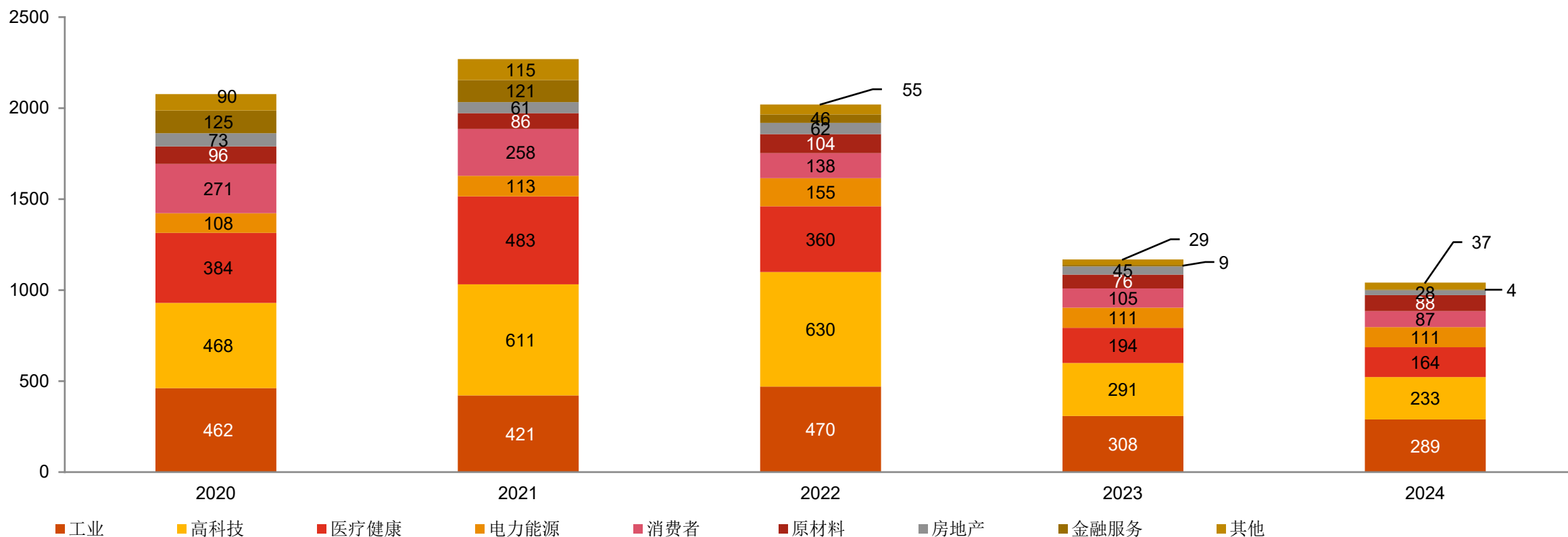


资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

从私募股权交易量来看，工业、高科技和大健康仍是最受青睐的三大行业，消费品行业交易量仍在下滑

私募股权基金交易数量总览—按投资行业分类

交易数量 (宗)

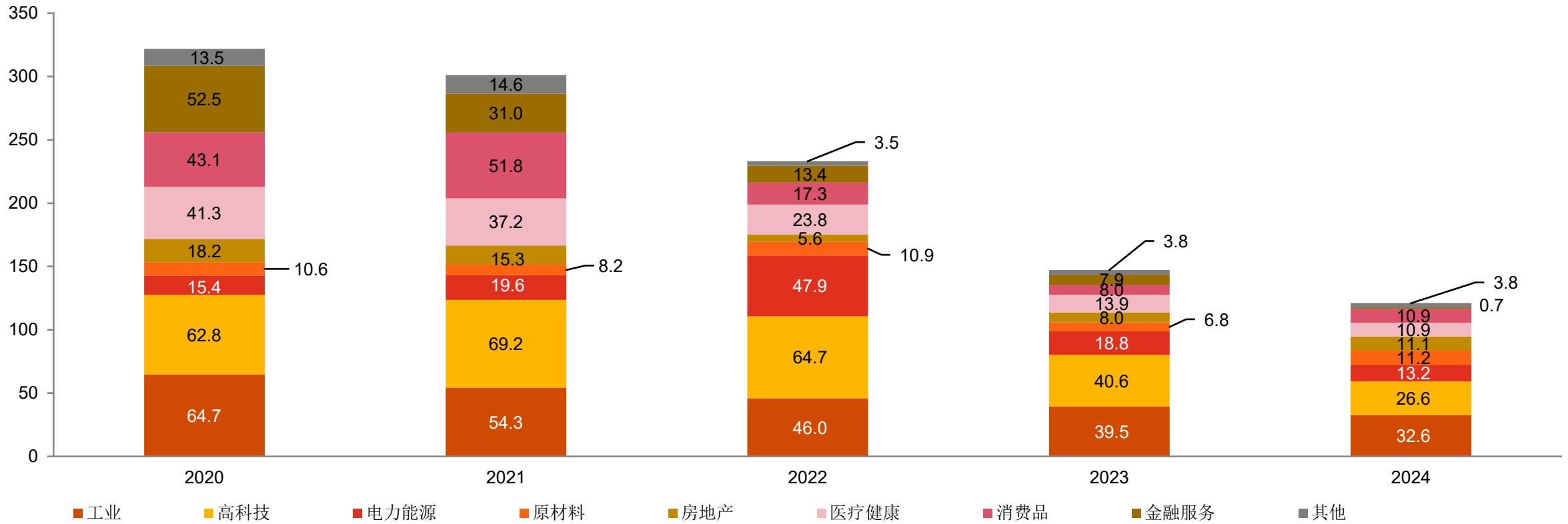


资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

从交易额来看，几乎所有行业的私募股权交易额均下降。为数不多的几宗大型并购交易主要集中在高科技（人工智能、数据存储等领域共4宗）、电力能源（水电、核电等领域共4宗）、工业品（气体技术、电动车等领域共3宗）

私募股权基金交易金额总览—按投资行业分类

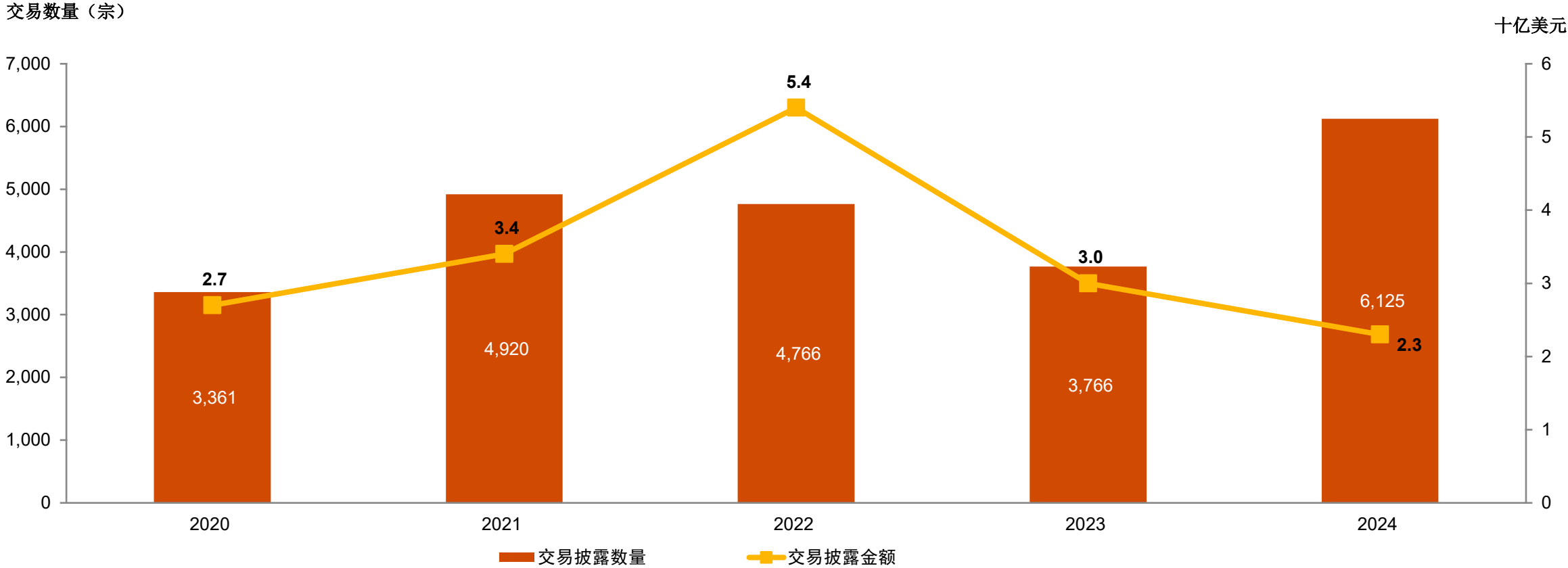
十亿美元



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

风险投资基金（财务投资者参与的小型交易—金额低于1,000万美元）交易量是一大亮点，增长将近三分之二，达6,000余宗；高科技和工业并购交易分别占交易量的39%和21%，这表明市场上出现了大量的小规模交易，如人工智能领域早期融资等

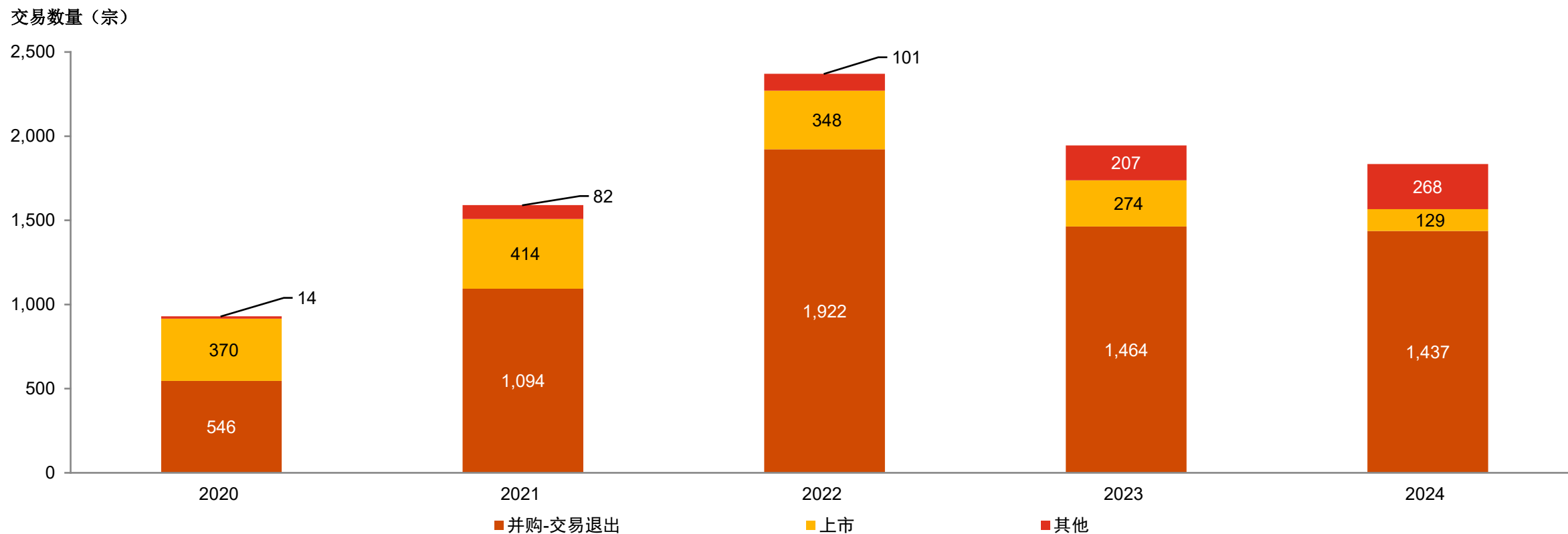
风险投资基金交易金额及数量总览



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

私募股权退出总体保持在合理水平，反映出有一部分累积的案例；许多私募股权面临着向有限合伙人返还资金的压力，同时面临着较低的出售估值；在幕后，我们看到卖方准备工作有所增加，但这些活动还尚未反映在公布的交易数据中

私募股权/风险投资基金的退出交易数量总览—按退出类型

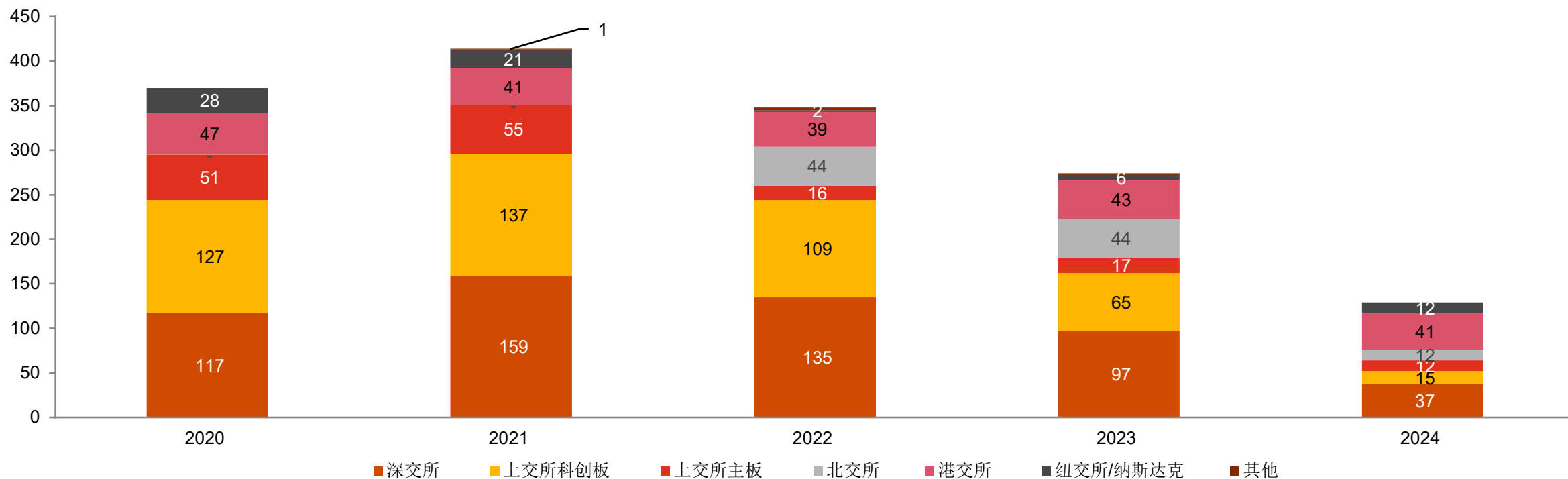


资料来源：投中数据和普华永道分析

2024 年前三季度，中国内地资本市场几乎陷入停滞，因此私募股权通过上市退出相当困难

私募股权/风险投资基金的上市退出交易数量总览—按交易所分类

交易数量（宗）



资料来源：投中数据和普华永道分析

4

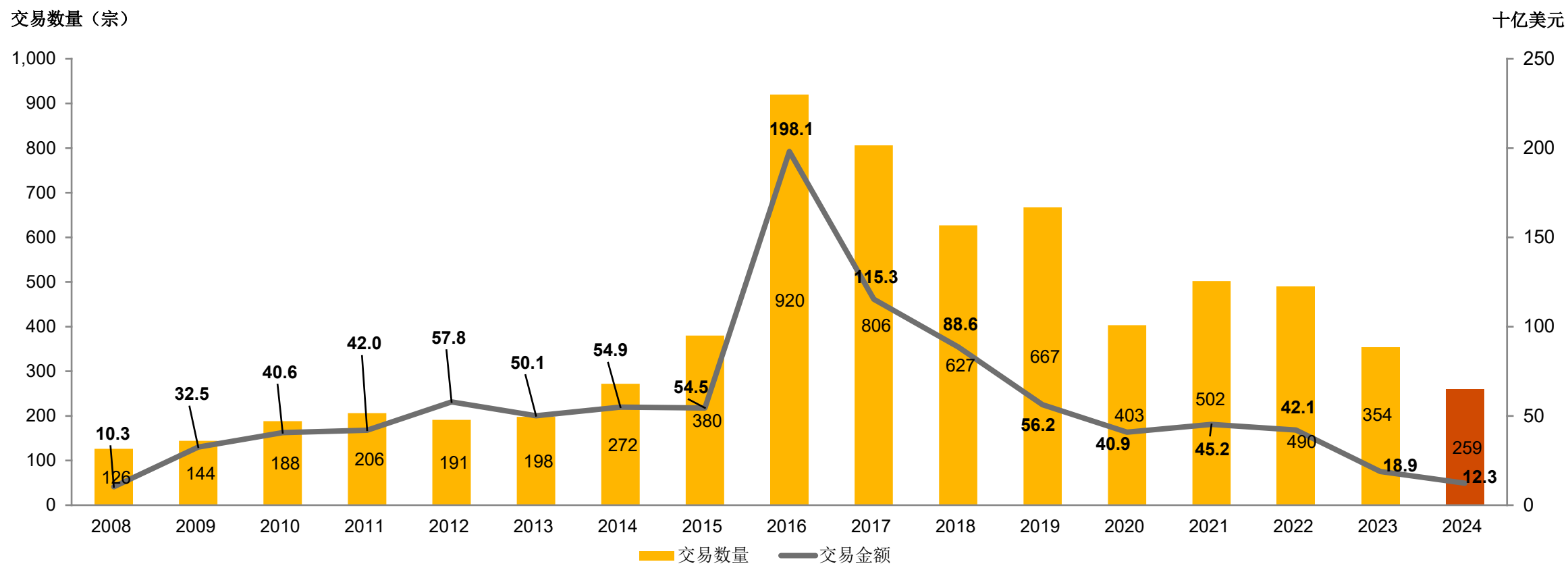
中国内地企业

海外并购



自2016年达到峰值以来，中国内地企业海外并购大规模交易有所减少，交易额连年下滑，目前已跌至120亿美元，为2008年全球金融危机以来的最低水平。然而，我们观察到近期有关中国内地企业海外并购机会的咨询有所增加。

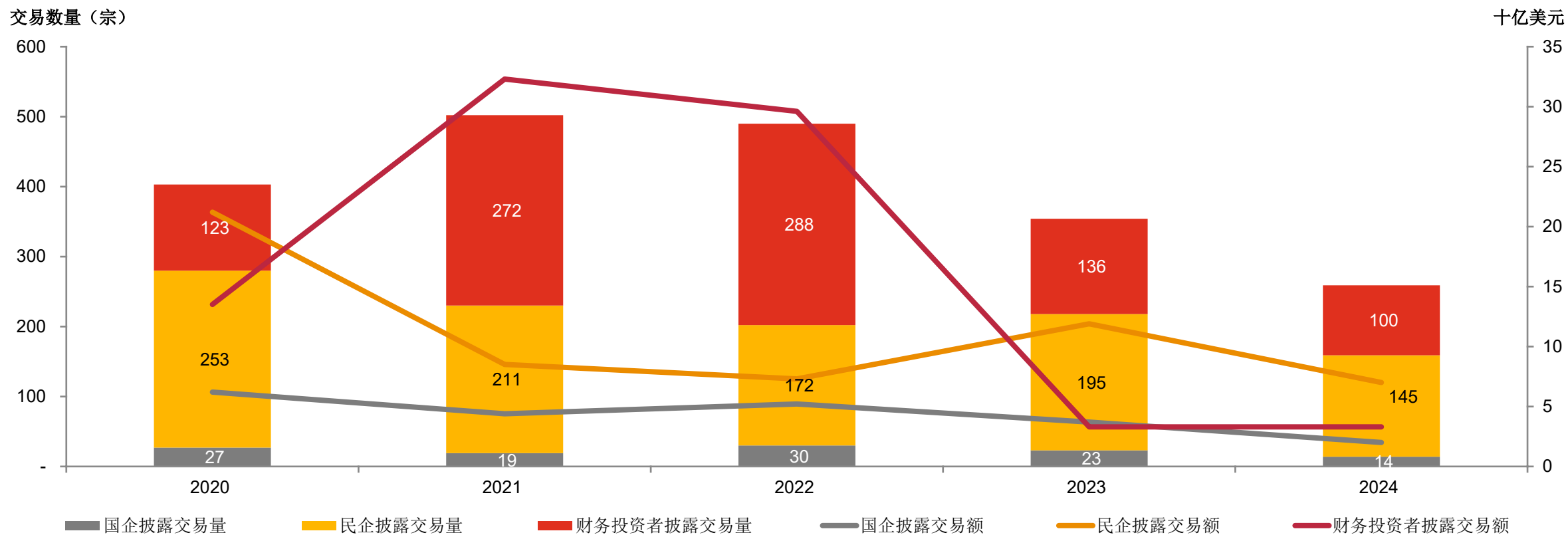
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

总体而言，境外投资活动（国企、民企、财务投资）均有下跌

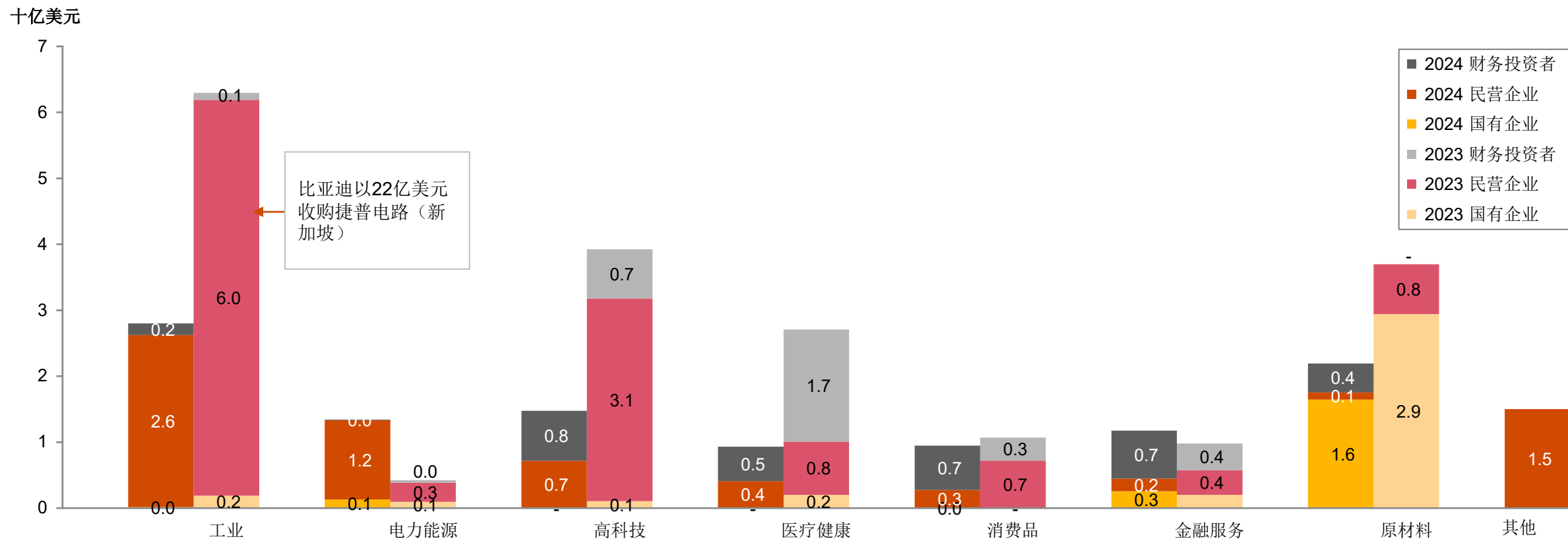
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览—按投资者性质分类



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

2024年共披露两笔海外大型交易；从交易额来看，工业、电力能源和高科技行业在这期间最受投资者青睐

中国内地企业海外并购交易金额总览—按投资行业分类

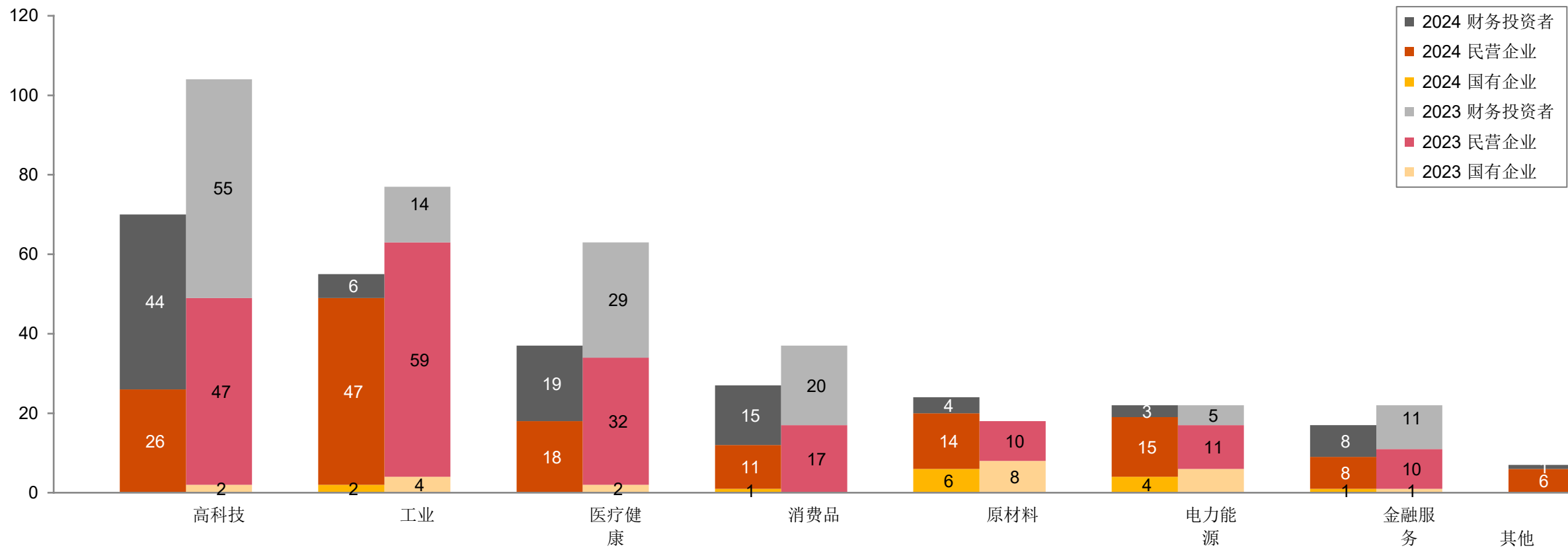


资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

从交易量来看，高科技、工业和大健康行业是最受欢迎的海外投资领域

中国内地企业海外并购交易数量总览—按投资行业分类

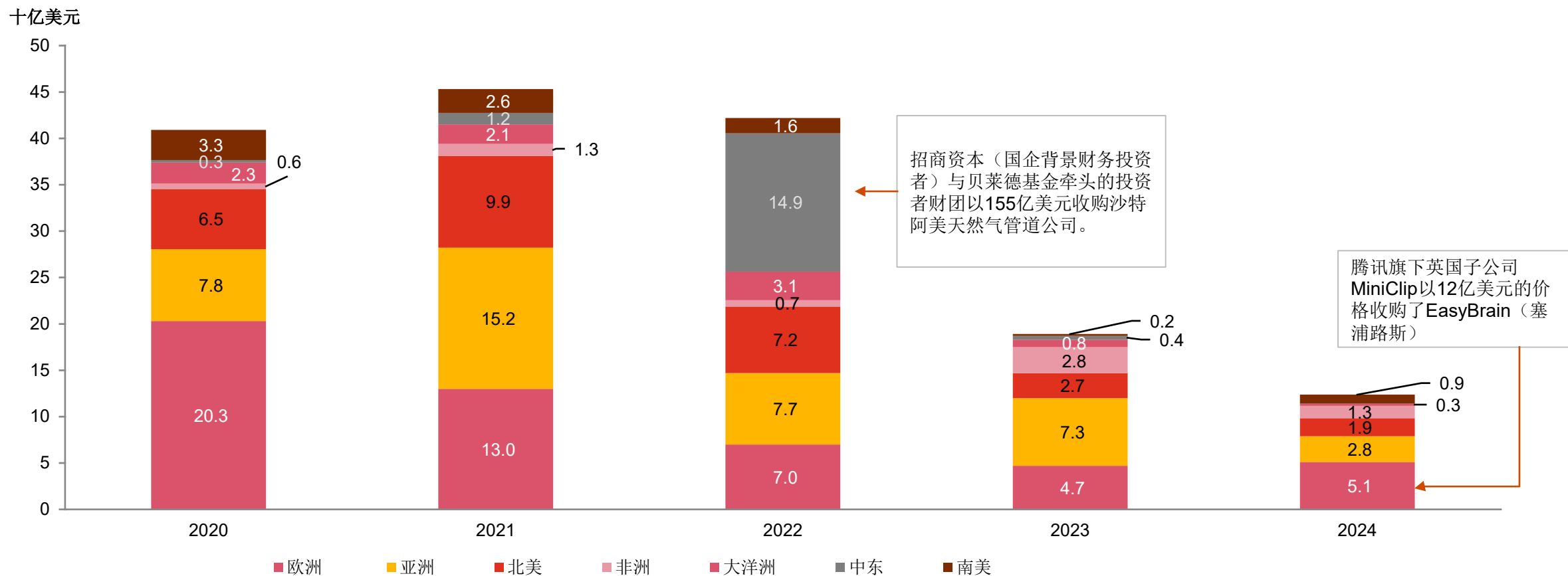
交易数量 (宗)



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

各地区交易额均处于较低水平；从交易额来看，欧洲和亚洲是最受欢迎的投资地区

中国企业海外并购交易金额总览—按投资地区分类

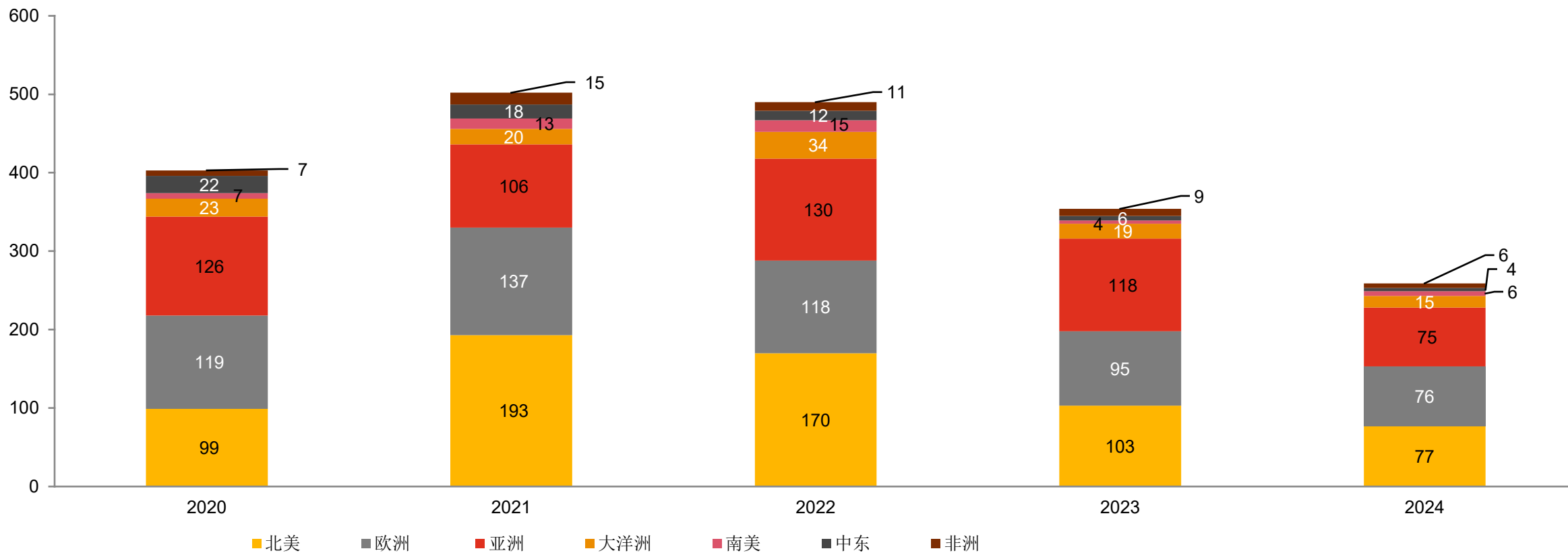


资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

从交易量来看，美国、欧洲和亚洲是最受欢迎的海外投资地区，而小额交易不太容易受到政治审查

中国内地企业海外并购交易数量总览—按投资地区分类

交易数量 (宗)



资料来源: Refinitiv、投中数据及普华永道分析

5

主要发现

汇总



主要发现

2024年中国企业并购市场（1）

概览

- 2024年，中国企业并购市场交易额与2023年相比下滑16%，跌至2,770亿美元，创下近年新低；然而，由于风险投资交易量大幅回升，使2024年的总交易量较去年增长24%。
- 从近10年长期趋势来看，2024年的整体交易金额为自2013年起最低，但得益于风险投资交易量的增长，总体交易量则有所改善。
- 从半年期来看，可以更明显地看到，在过去两年里交易量有稳定的回升；尽管缺乏超大型并购交易，2024年下半年的交易金额相比上半年还是增长了三成，达到了1,580亿美元。
- 然而，交易额降至多年低点，其中境内战略投资者并购下降10%，私募股权并购交易下降18%。
- 就交易量看，2024年境内战略投资减少4%，私募股权基金交易下降11%，中国内地企业海外并购下降27%；然而，风险投资基金交易是2024年的亮点，交易活跃度激增63%，为近年来最高。
- 2024年，超大型并购交易（单宗交易额超过10亿美元）仅有39宗，跌至近10年最少，其中18宗与国有企业有关；工业（9宗）、高科技（8宗）和电力能源（6宗）等行业更受大额资金青睐。

国内及国外战略投资

- 交易参与者面临着各类经济和地缘政治的不确定性，这使得境内战略投资者并购的交易金额下降了10%，数量下降了4%；尽管政府发布了多项政策来提振并购市场，但交易参与者仍持观望态度，期待更多的刺激计划出台或总体信心的上升以提高估值。
- 工业和高科技仍是两个最吸引企业的投资领域，诸如新能源汽车、产业升级、生成式人工智能等诸多上述行业板块的热点继续推动并购交易的开展；此外，2024年，金融行业也相当活跃，即使是较小的金融机构也在进行一些重组。
- 交易额下降的原因主要由于缺乏大额交易 - 由战略投资者参与的超大型交易仅有18宗；中船集团的合并是2024年最大的交易，交易额达160亿美元；此外，在政府的积极推动下，出现了若干宗金融行业大型重组；医疗和物流行业分别出现了一宗自港交所私有化大型交易；另外，医疗和工业行业也出现了数宗大型行业内整合交易。

主要发现

2024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

- 私募股权融资发生了急剧转变，人民币基金势头强劲，而受地缘政治问题、经济疲软，以及可能影响某些行业的政策法规不确定性等因素影响，面向中国的美元基金普遍在募资方面困难重重。从国内资金池进行投资具有明显优势，也是影响这一市场格局的关键因素。
- 私募股权投资（财务投资者参与的并购活动）持续受到挑战，整体交易量下跌11%，交易额下跌18%，是自2014年以来的最低水平；经济形势不佳和地缘政治因素导致许多外资私募股权在进行新投资时态度谨慎；财务投资者主导的大型交易仅有18宗，其中8宗由国资推动。
- 从私募股权交易量来看，工业、高科技和大健康仍是最受青睐的三大行业，消费品行业交易量仍在下滑。
- 从交易额来看，几乎所有行业的私募股权交易额均下降。为数不多的几宗大型并购交易主要集中在高科技（人工智能、数据存储等领域共4宗）、电力能源（水电、核电等领域共4宗）、工业品（气体技术、电动车等领域共3宗）。
- 风险投资基金（财务投资者参与的小型交易—金额低于1,000万美元）交易量是一大亮点，增长将近三分之二，达6,000余宗；高科技和工业并购交易分别占交易量的39%和21%，这表明市场上出现了大量的小规模交易，如人工智能领域早期融资等。
- 私募股权退出总体保持在合理水平，反映出有一部分累积的案例；许多私募股权面临着向有限合伙人返还资金的压力，同时面临着较低的出售估值；在幕后，我们看到卖方准备工作有所增加，但这些活动还尚未反映在公布的交易数据中。
- 2024年前三季度，中国内地资本市场几乎陷入停滞，因此私募股权通过上市退出相当困难。

主要发现

2024年中国企业并购市场（3）

中国内地企业海外投资

- 自2016年达到峰值以来，中国内地企业海外并购大规模交易有所减少，交易额连年下滑，目前已跌至 120 亿美元，为 2008 年全球金融危机以来的最低水平。然而，我们观察到近期有关中国内地企业海外并购机会的咨询有所增加。
- 总体而言，境外投资活动（国企、民企、财务投资）均有下跌。
- 2024年共披露两笔海外大型交易；从交易额来看，工业、电力能源和高科技行业在这期间最受投资者青睐。
- 从交易量来看，高科技、工业和大健康行业是最受欢迎的海外投资领域。
- 各地区交易额均处于较低水平；从交易额来看，欧洲和亚洲是最受欢迎的投资地区。
- 从交易量来看，美国、欧洲和亚洲是最受欢迎的海外投资地区，而小额交易不太容易受到政治审查。

6

未来展望

2025年中国并购市场前景



挑战

- 国内监管、经济与地缘政治方面的不确定性
- 美元基金等外资在国内的投资渠道似乎有所收窄
- 估值处于较低水平（预期将有改善）



积极因素

- 中国经济有所改善的一些积极迹象，包括股市上涨
- 并购需求积压已久
- 大量私募基金存量项目待出售
- 在全球范围内，利率降低，有望持续降低或维持在目前水平
- 国企改革将继续推动一些大规模并购交易
- 海外投资需求的增长，尤其是对东南亚地区的投资
- 跨国公司正重新审视其在华业务战略和结构，并采取优化其投资组合



预期可能出现增长的领域

- 私募股权退出交易活动；
- 跨国公司剥离出售；
- 持续开展的国企改革；
- A股资本市场并购；
- 国内（人民币）并购交易

我们预计，2025年的并购交易将在2024年的基础上达到两位数的增长。

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。主要由三方面原因造成：交易确定或完成时，《Refinitiv》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（无新投资人）

pwc.com

© 2025 PwC. 普华永道版权所有， 未经普华永道允许不得分发。“普华永道”系指普华永道国际有限公司网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。每个成员公司都是独立的法律实体，不作为PwCIL或任何其他成员公司的代理。PwCIL不向客户提供任何服务。PwCIL不对其任何成员公司的作为或不作为负责或承担责任，也不能控制其任何成员公司行使专业判断或以任何方式对其进行约束。任何成员公司均不对任何其他成员公司的作为或不作为负责或承担责任，也不能控制其他成员公司行使专业判断，或以任何方式约束其他成员公司或PwCIL。