

中国消费行业并购趋势：
2021年回顾及2022年展望

浪起千层 静水流深

2022年3月



普华永道

目录

前言 2

概览 3

2021年消费市场并购交易回顾 4

2022年展望 10

2021年各行业板块的并购活动回顾 12

- “食”赛道
 - “美”赛道
 - “住”赛道
 - “行”赛道
 - “用”赛道
 - “综合零售”赛道
-

2021年度10亿美元及以上交易概览 19

数据收集方法与免责说明 21





报告中所列示数据的说明

- 报告中的数据和仅针对中国消费行业的并购交易数据*，除特别说明外均为股权交易，不包括资产交易；
- 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、澳门特别行政区和台湾地区；
- “海外并购”是指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；
- “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；
- 报告中使用的美元金额以每半年末的汇率对当期非美元交易金额进行折算。

行业说明

为了更好的分析消费行业的投资并购活动及趋势，普华永道将消费行业细分为以下几个赛道：

- “食”赛道：主要指食品、饮料、餐饮等相关产业；
- “美”赛道：主要指服饰鞋帽、美妆时尚等产业；
- “住”赛道：主要包括家具、家电、家纺等产业；
- “行”赛道：主要包括休闲场所、旅游、酒店、出行等产业；
- “用”赛道：主要包括各类日用品、消费电子、宠物相关产品等产业；
- “综合零售”赛道：主要包括零售、综合消费品贸易等产业。

*本行业并购数据未包括教育、物流以及专业服务行业的交易。



- 2021年，虽然疫情影响仍在继续，但整体而言，中国已成为世界范围内为数不多的对疫情管控较好的经济体，并以8.1%的GDP增速居全球前列。
- 随着人们生活受疫情的影响逐渐减弱，中国消费市场逐渐向好。整体消费行业交易活跃度增强（交易数量上升37%），剔除2020年400亿美元荣耀超大规模交易后，交易金额仍较2020年呈现上升趋势。
- 资本市场流动性充裕，PE/VC等投资机构成为交易并购市场主导玩家，且普遍长期看好中国消费行业未来发展，频频加码国内投资；海外并购及入境并购交易数量下降。
- 由于市场资金面宽裕加之短期内缺乏并购交易热点，使得收益相对稳定且长期向好的消费行业成为2021年上半年市场瞩目的焦点。之后随着2021年3月十四五规划及2035年远景目标纲要的披露，交易并购热点逐渐切换至新能源、高科技等领域。消费行业的并购交易在经历火热的上半年后，逐渐趋于理性，投资机构开始在选择投资标的时变得更为谨慎，并开始更深入地思考消费行业的交易本质。
- 就消费各细分板块而言，“民以食为天”仍然是近期交易并购的主题，“食”赛道稳坐2021年交易并购数量头把交椅。具体而言：
 - “食”赛道：高频刚需成为该赛道受到资本追捧的重要原因；餐饮、饮料2021年并购交易数量较前两年近乎翻倍。与此同时，随着餐饮、食品饮料赛道竞争加剧，食赛道的交易并购出现了向上游农副产品产业链延申的趋势。
 - “美”赛道：鞋服、美妆等并购交易数量相对稳定，交易金额呈现上升趋势。
 - “住”赛道：家居消费通路逐渐从线下向线上迁移，交易数量与往年基本持平。
 - “行”赛道：包括旅游酒店、休闲场所等，随着疫情管理逐渐常态化，2021年并购交易数量逐渐恢复到2019年水平。
 - “用”赛道：包括日用品、消费电子及宠物相关产品，并购交易数量持续上升，个护及宠物赛道受资本追捧。
 - “综合零售”赛道：受互联网红利减少及监管政策收紧影响，国内互联网零售交易数量呈现显著下降趋势；与此同时，借鉴国内互联网经验，资本开始对少数海外头部互联网企业加注。
- 我们对中国消费行业并购市场长期看好，并预计2022年消费市场并购交易将在整体更趋理性的环境下稳步推进。



2021年消费市场 并购交易回顾（1/6）

并购交易数量



2021年发生并购交易1240笔，2020年为902笔 — **上升37%**

交易并购规模



2021年已披露交易规模达719亿美元，2020年常规交易为449亿美元（剔除超大额荣耀并购交易400亿美元） — **上升60%**

平均交易规模



2021年平均交易规模约为1.3亿美元，较2020年剔除荣耀超大额交易后平均交易规模8,600万美元 — **上升53%**

大型并购交易



2021年披露16笔超过10亿美元的大型交易，交易金额总计约363亿美元，大额交易金额占比为近六年之最。

中国消费行业并购 活动回顾

主要赛道



投融资的热门赛道主要集中在食赛道，其中餐饮细分赛道受到追捧，并购交易数量及金额齐升。

主要投资方



财务投资者（私募股权基金）境内投资仍为最主要投资方，2021年交易数量近790笔（约占64%），为历年最高值。

海外并购



2021年海外并购交易数量44笔，2020年为55笔，海外并购呈现持续下降趋势。

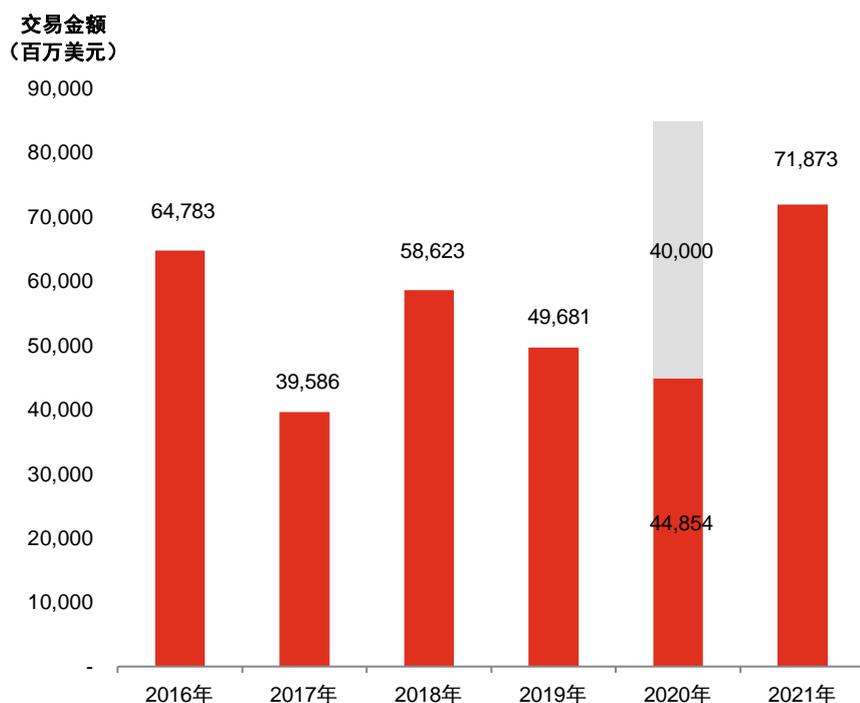
海外投资区域



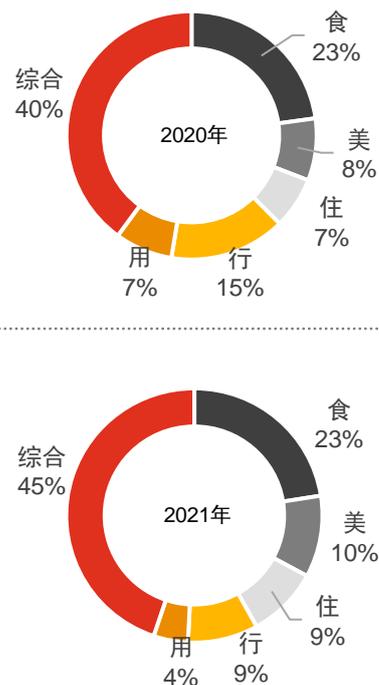
海外投资逐渐向东南亚新兴市场转移。

2021年消费市场 并购交易回顾（2/6）

2016-2021年并购交易金额

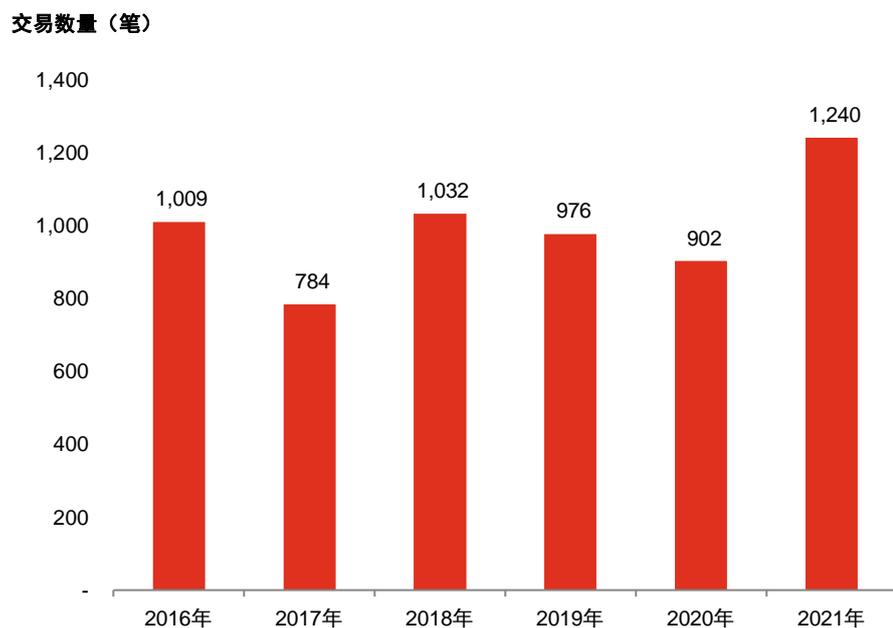


各行业板块的所占份额

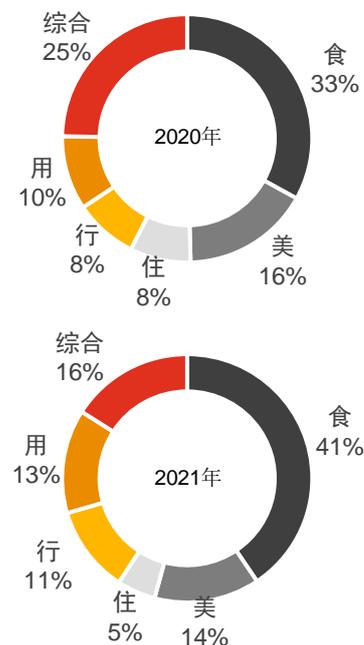


注1: 左图中灰色部分为2020年华为以400亿美元对价出售荣耀品牌相关业务的超大型交易, 在右上图各行业板块所占份额中我们将剔除了该超大型交易的影响。
来源: 汤森路透、投资中国及普华永道分析

2016-2021年并购交易数量



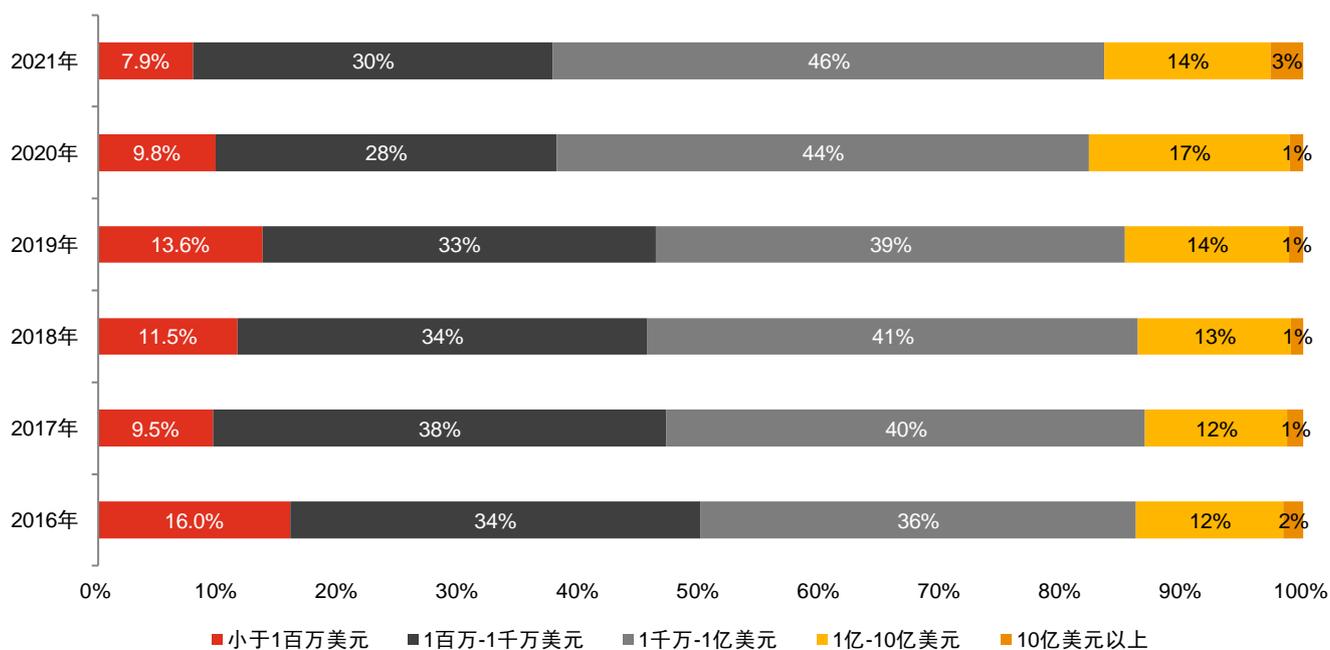
各行业板块的所占份额



注: 部分交易未披露交易金额, 因此与交易数量无对应关系。
来源: 汤森路透、投资中国及普华永道分析

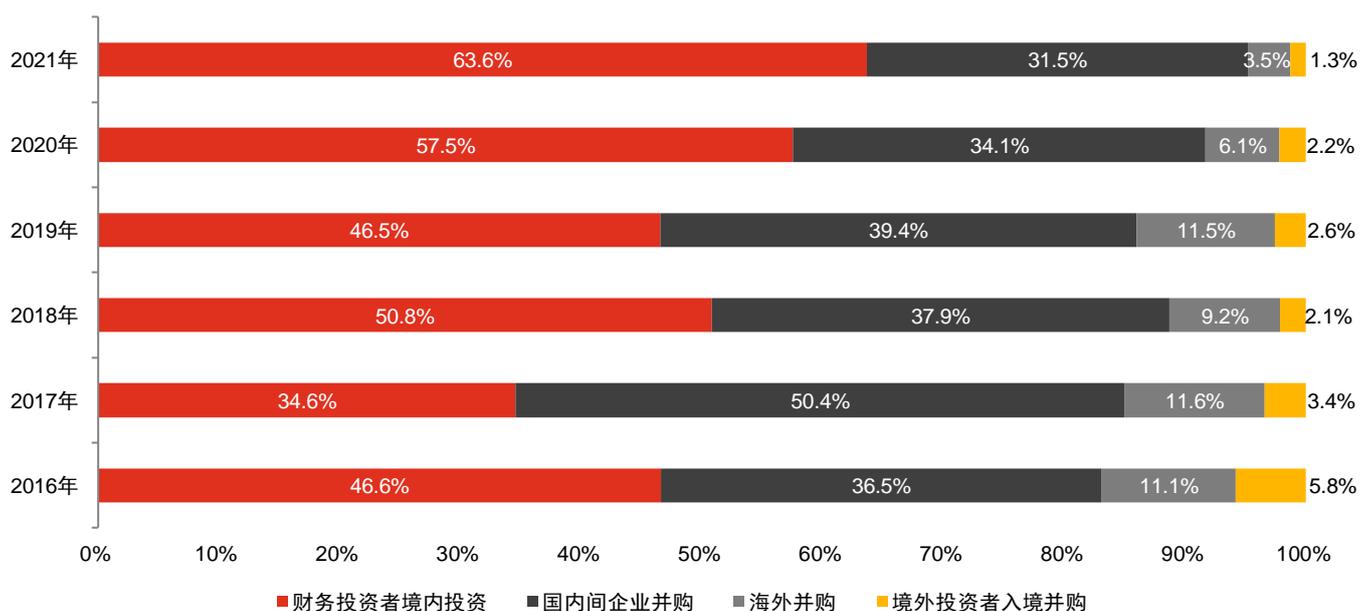
2021年消费市场 并购交易回顾（3/6）

2016年-2021年交易规模数量占比



来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

2016年-2021年各类投资者交易数量占比



来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

2021年消费市场 并购交易回顾（4/6）

新消费品牌之兴与盛

- 在食美住行用的各个细分领域，新消费品牌兴起并逐渐融入人们的生活，元气森林、三顿半、Colorkey、Moody、优时颜、参半、彼诞等新消费品牌2021年纷纷获得融资，资本加码新消费品牌成为2021年中国并购交易市场的热点之一，窥其原因，以下几点或能解释一二：
- 随着中国经济的高速发展，国人人均收入提升，消费升级成为大家的普遍诉求。如果把人们的基本生活需求比喻为一个小圈的话，消费升级对应的是需求圈的向外扩张，必然导致一部分新增的需求尚未被现有产品满足，这便是新消费品牌的机遇。
- 随着互联网普及及中国综合国力的提升，消费者不再盲目迷信海外品牌，对于国产新消费品牌的接受度逐渐增强。
- 消费主力人群的迭代，新生代消费者，尤其是Z世代，对产品需求呈现出个性化、多元化等特征，愿意为产品设计、特色支付溢价，亦为新兴消费品类带来前所未有的新机遇。
- 中国用改革开放40年的时间打磨生产能力，在几乎每一种消费品的领域，中国供应链效率走在了世界的前列。生产供应链的成熟，成为新消费品牌得以崛起的基础条件。
- 与此同时，线上渠道的便利性及信息的高效传递性，使新消费品牌能够快速、高效、直接地触达消费者，品牌到消费者的链接得以快速建立，为新消费品牌的崛起铺平道路。

无论是普适性的消费升级需求、民族自信提升、消费人群迭代还是生产端供应链的成熟亦或是品牌与消费者链接的便利性，都只是这个时代赋予新消费品牌的红利，融资并不是新消费品牌的终点，而哪些新消费品牌能够最终在消费者心中成为屹立不倒的经典品牌，成为消费者长久的选择，或许才是更值得投资新消费品牌的资本以及每一个新消费品牌玩家需要反思的。

铺天盖地的种草软文、不绝于耳的短视频营销，使消费者趋之若鹜的能力诚然是这个时代新消费品牌兴起不可缺少的技艺，然而当这一能力在资本的加持下成为一套可复制的手段时，我们不禁要追问何以使新消费品牌不止于“兴”，更能在市场中长久地“盛”下去？

如果说，一件产品首次进入人们的认知是在海量的信息中被人看到，第二次进入人们的认知是在海量的商品中被人选择，第三次进入人们的认知是打开包装被人使用与体验，第四次进入人们的认知是使用和体验感受与预期形成差异被人记忆，也许这时候这件产品才有资格被称之为品牌。突破第一层需要的是营销能力，突破第二层需要的是独特性，突破第三层需要的是优质性，突破第四层需要的是对消费者的深入洞察及超预期的产品打造能力。同时具备以上多种能力才能够使品牌成为消费者心智中留下印记，在纷繁复杂的信息及海量的产品中，使消费者无需费时费力地比价和搜寻。这也许才是品牌之“盛”的不二法门。



2021年消费市场 并购交易回顾（5/6）



餐饮赛道吸金又吸睛

2021年餐饮赛道投资并购交易之火热，融资事件之频繁、融资金额之大，吸引了高度关注：

- 米面小食快餐类企业频获融资，张拉拉、陈香贵、霸蛮、遇见小面、五爷拌面、和府捞面等餐饮企业在2021年融资中佳音频传；
- 巴奴毛肚火锅、小蛮椒、夸父炸串、文和友等新兴餐饮企业受到资本热捧；
- 咖啡赛道融资已趋白热化，Tims中国、M Stand、瑞幸咖啡、Manner咖啡等咖啡赛道的主流玩家齐齐在2021年并购交易名单中亮相。
- 新茶饮赛道亦不甘示弱，奈雪的茶完成pre-IPO融资，小满茶田、沪上阿姨、荷田水铺等纷纷获得融资。

资本缘何频频向餐饮企业抛出橄榄枝？

- 市场巨大：根据发达国家的普遍经验，随着人们生活水平的提升与收入增长，家庭分工社会化，餐饮服务消费将持续增长。中国连锁经营协会数据显示，目前中国餐饮市场规模约4.7万亿元，2024年预计可达6.6万亿元。
- 有类无牌：中国餐饮市场的细分类别众多而繁杂，然而大部分细分赛道尚未出现能够深入人心的品牌，市场的空白给予餐饮品牌在细分领域获得消费者青睐的良机。
- 高频刚需：餐饮业不仅刚需，赛道天然的高复购性也使得品牌曝光的效用得以更大化。

- 可复制性：疫情期间，堂食消费骤降，促使餐饮企业快速打造多元化消费场景并进行数字化转型，餐饮服务零售化、高效数字化点单、急速出餐等多种能力培养降低了餐饮企业对人工的依赖，提升了餐饮行业的可复制性。

2021年从疫情中逐渐恢复的餐饮行业近乎完美地满足了资本市场对投资赛道的需求，而对准备从疫情中振作的餐饮企业而言，资本的重要性在其心中达到了前所未有的高度，因而两者一拍即合，成就了2021年吸金又吸睛的餐饮融资浪潮。

然而，资本为餐饮企业筑起快速扩张的护城河的同时也加剧了餐饮赛道本就激烈的竞争。疫情的反复，原材料价格上涨，竞争加剧导致的人工及租金的上升以及客户的分流，使餐饮企业面临不小的压力。如何在加速奔跑中，不断迭代自身能力实现增长，或将成为2022年餐饮企业面临的又一课题。

解题的良方是通过进一步融资实现规模效应而降低成本，亦或是加强上游协作加快上下游整合步伐，实现降本增效，又或是在用户体验上进一步创新突破？2022年我们将拭目以待。



2021年消费市场 并购交易回顾（6/6）



流量入口之变与不变

2020年突如其来的疫情迫使消费者的行为趋同化——线下经济的停滞，让线上消费成为消费者不约而同的选择。然而后疫情时代的消费趋势分化带来了消费者更迭与消费方式变迁的时空重塑：

- 疫情促使曾经并不太适应线上消费的消费群体养成了线上消费习惯，尤其是中老年群体，疫情后网购似乎成为了其“戒不掉”的新习惯。
- 然而作为互联网时代的原住民，青年人却逐渐开始成为线下网红店的排队主力，打卡新消费线下地标逐渐成为年轻人相互攀比的资本。

这个颇值得品味的现象背后，反映了大众的普遍心理。

- 大众对新鲜事物的渴望，让生长于线下时代的消费者对掌握线上消费方式欣喜不已，而使在线上土生土长的消费者着迷于线下消费不同于线上的丰富体验。
- 不同时期消费者的消费习惯会受市场环境和社会变化所影响，从而导致了消费方式的迭代。当“线下消费者”也开始逐渐习惯了线上消费，与新世代形成了相同的消费习惯时，新世代也正在寻找标榜自身独特性的方式，从而促使了例如潮流线下店等形式成为了其消费的新选择。

2021年兴盛优选、十荟团、叮咚买菜等频发大额融资；KK集团、Wow Color、Harmay、B+油罐、919氢仓、ACC超级饰等纷纷在2021年融资清单中上榜。社区团购生鲜电商融资的疯狂以及潮流集合店备受资本青睐或许都是这种时空交错、人群迭代、流量入口变迁的产物。

疫情带来的另一大流量入口的变化，非短视频直播莫属。刷短视频看直播成为了后疫情时代人们新的生活习惯。

短视频成为新的流量入口或许与以下原因不无关系：

- 视频时长“短”满足了人们填补快节奏的生活间隙的需求，降低了用户打开App的门槛；
- 视频的呈现形式更接近日常人们交流的方式，较文字、图片、视频等信息呈现方式更易于理解；
- 推荐算法降低了用户获取信息的难度，适应了目标用户追求简便和快捷的心理特征；
- 简单的滑动切换方式以降低操作难度，提高了用户交互的自主权。

流量入口的变迁总是随着技术的演进由单一的信息到丰富的体验：从最早的报纸到广播再到电视，流量入口不断从简单的文字、音频到相对复杂的视频模式，然而并未跳出消费者只能被动接受，无法主动交互的场景。互联网的出现使用户主动交互成为了可能，早期的论坛、网页到后来视频，形式不断从单一到复杂，然而却相对受时空的限制。而移动互联网的出现，使得人们可以无时无刻在线获取信息，时空的界限得以打破，而内容的演化同样从一维的文字到二维的图片再到增加了时间维度的视频。

2021年部分基于短视频平台的项目，如食物主义、吃逗玩逗、觅酷网络等逐渐受到投资人的关注，同时，消费企业也越来越重视短视频带来的流量入口变迁，我们预计后续基于流量入口变化产生的商业机会将进一步推动消费行业投资交易及合作。





消费行业交易并购将趋于理性

十四五规划和2035年远景目标纲要于2021年颁布之后，高科技、数字经济、新能源等成为了近期的高频热词，我们预计短期交易并购热点也将随之切换。因而消费行业交易并购在2022年将更趋于理性。

消费是一个简单又复杂的行业。其简单在于消费与人们生活的贴近，似乎每个消费者都能够对消费行业有所了解；而其复杂在于消费是与人密切相关的行业，人本身就是复杂的，同一时点单个人的需求维度是众多的；而在一个人的生命周期中，需求又是随时间与环境变化而变化的；而从人的集合的角度而言，在同一时点每个人的需求亦是众多且不同的。如果我们将单个人看成一个点，通过时间的维度形成一条生命周期线，而通过将点和线聚合成人群看作是面的话，围绕着面上每个点的需求将会形成一个复杂的体，围绕着体上面每一点需求又可以通过不同的产品和服务来满足，而产品和服务满足人的需求的路径又可以有很多种，这就是消费的复杂所在。正是因为人本身的多元、需求的多元、解决需求的方法和路径的多元，因而注定了消费是一个纷繁又多元的行业，因而消费行业的每一家企业可能都会有机会，同时，也因为消费的复杂多元性，消费行业尤其是消费品牌的建立将并非一蹴而就，而是长期漫长的过程。

随着95及00后迈入职场，新生代消费者成为消费市场主力，正推动中国消费市场发生变化。个性化、多元化、体验化消费正成为新热点，民族自信的提升推动本土品牌/商品爆发增长。同时，基数较大的60后们正在步入退休的年纪，相较于之前的老龄化人口，他们更容易接受互联网、消费观念也相对更开放，老龄化消费的新契机或将在不久的未来开启。

与此同时，中国作为世界上为数不多的具有全产业链能力的国家，加之中国对高科技、数字化大投入的决心与战略，产业升级将带动新一代更优质的消费品以更高效的生产方式满足国人乃至世界消费者的定制化、个性化的需求。生产制造的升级、城镇化的进一步推进也将带动更多劳动力进入服务业，无法被商品满足的情绪化需求或将通过更高质量的服务被满足。

此外，随着互联网的普及，信息与知识的可获得性大大提升，产品、服务与消费者之间的触达链路被缩短，商品和服务本身的优质性将更受消费者青睐。

从长期而言，任何商业活动的本质都是为了满足人的消费需求，因而消费将是长周期下永不衰败的行业。“双循环”和“产业升级”的发展战略将保持不变，国民收入的提升将进一步推动经济发展，驱动中国向消费型社会加速转型，因而我们对中国消费行业并购市场持续看好。





产业链整合及供应链优化

2021年消费行业并购市场的火热在给消费企业带来充足资金的同时也将加剧市场竞争，越来越多关注消费行业的资本和消费企业意识到提升供应链能力对消费行业的重要性，我们预计2022年消费行业并购交易将向产业上游进行延伸：

- 提升企业生产运营效率数字化工具的融资规模将持续上升，同时并购标的将从专注于提升企业内部效率转向促进产业链上下游链接协同，以促进产品端的生产效率提升，并在未来使个性化柔性生产成为可能；
- 消费品牌将加大对上游生产及原材料端的控制与协同以加强其产品的技术与成本优势；
- 资本或将加码其看好的细分消费赛道的供应链企业，在资产组合端形成协同效益，因市场活跃而受惠的上游“掘金卖水人”生意，将持续受到资本关注。

消费升级机遇

随着中国经济发展及综合国力提升，人均GDP亦突破1万美元。就发达国家历史经验而言，在人均GDP向高收入国家迈进的过程中，将存在以下趋势：

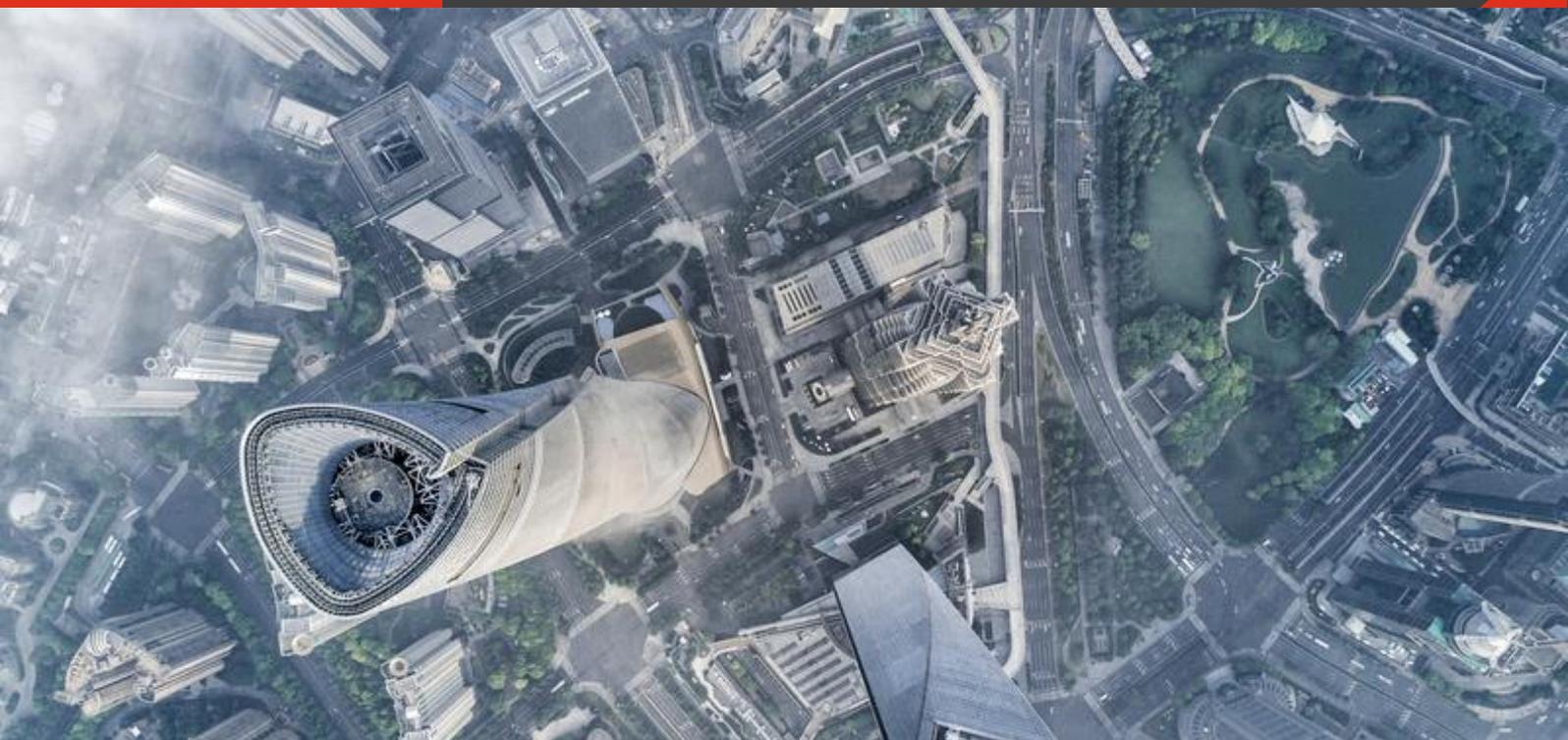
- 消费需求逐渐从物质需求向精神需求过渡，服务占比普遍上升；
- 恩格尔系数下降，家庭服务社会化上升；
- 休闲需求旺盛，3C数码、休闲度假、健身运动、宠物娱乐等增速加快；

因而我们相信未来在消费升级趋势的方向将会有更多的消费行业并购交易发生，中国消费行业并购市场长期向好趋势不变。

“中国消费行业并购市场长期向好趋势不变”



2021年各行业板块的 并购活动回顾



“食”赛道

“食”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）

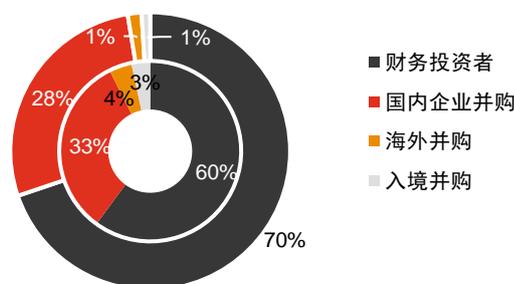


披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



2021年“食”赛道信息速览

1. 市场活跃度

就交易数量而言，“食”赛道是消费市场中占比最高的赛道之一，2019年以来交易并购数量呈现持续上升趋势，自2020年超过综合零售赛道，成为消费最为集中的大赛道。2021年“食”赛道更是以其高频刚需的特性赢得更多投资人青睐，交易数量占整体消费市场交易数量比从2019年的26%上升至2021年的41%。

就披露的交易金额而言，每年约占消费市场披露交易金额的25%，披露交易金额变动趋势与消费市场（剔除超大规模交易后）变化趋势一致。

2. 交易规模及交易轮次

2019年至2021年，“食”赛道平均单笔交易金额约7千万-9千万美元。

根据披露的交易轮次，2019年到2021年，天使种子轮及A轮交易上升较为显著，资本加码新消费品牌趋势明显。

3. 投资主体

自2020年以来，财务投资者为“食”赛道投资的主力军，占该赛道交易数量的60%，2021年财务投资人进一步加码“食”赛道，交易占比进一步提升至70%。

4. 交易热点

2021年餐饮、农副产品及饮料细分赛道交易数量居“食”赛道前三。餐饮赛道2021年交易数量近乎翻倍，市场关注度高。

- 餐饮赛道：高频刚需、SKU少、可复制性强的小食快餐赛道最受资本关注，同时各餐饮类型多点开花均在资本市场融资中有所斩获。
- 农副产品：天然健康食品受资本青睐，同时，作为餐饮、食品饮料的上游产业，农副产品交易并购数量在2021年亦有显著提升。
- 饮品赛道：成瘾性成为资本加码的重点，酒、咖啡、茶交易并购数量排名前三。酒赛道投资以瞄准新生代及女性人群的低度酒、气泡酒及精酿为主；咖啡和茶赛道融资主要集中在聚焦细分人群对产品品质与便捷性需求的新品牌中。

5. 大额交易

春华资本以22亿美元（约140亿元人民币）价格成功收购利洁时旗下婴幼儿营养品公司美赞臣在大中华区业务。

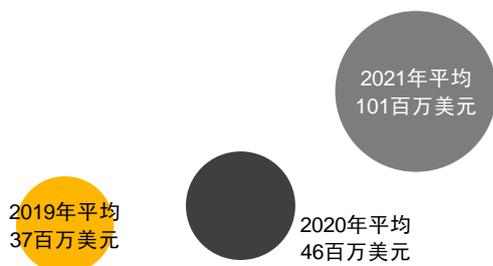
咖啡连锁Tim Hortons宣布将其中国业务通过空白支票公司Silver Crest Acquisition Corp 合并实现纳斯达克上市。

“美”赛道

“美”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）

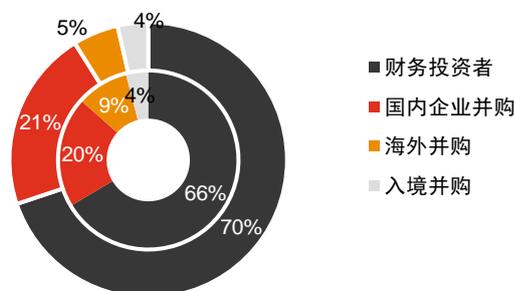


披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



2021年“美”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2019年至2021年“美”赛道交易数量相对稳定，鞋服赛道交易呈现数量下降金额上升趋势，而美妆行业交易并购数量显著上升。

2021年交易金额显著上升主要受鞋服行业李宁、Hey Dude两笔大额交易影响。

2. 交易规模及交易轮次

2021年披露单笔平均交易金额上升至1.01亿美元，亦受到鞋服行业大额交易影响，剔除该两笔大额交易后，平均单笔交易金额变化不大。

根据披露的交易轮次，2019年到2021年，天使种子轮、A轮及B轮交易数量呈现上升趋势，其中美妆新品牌交易占主流。

3. 投资主体

财务投资者为“美”赛道投资的主力军，并在2021年持续加码，占该赛道交易并购数量比约70%。

4. 交易热点

2021年美妆赛道受资本青睐有加，鞋服赛道主要呈现整合趋势，配饰箱包赛道交易相对稳定。

- 美妆赛道：护肤、彩妆、美妆集合店等各细分赛道均受到资本追捧。瞄准新世代的消费需求、通过线上线下融合多渠道模式触达消费者的新国货美妆品牌融资热度不减。然而产品同质化、营销模式化成为美妆企业近期急需解决的问题，后续交易并购的重点或将向科技含量高的上游及品牌独特性强的企业倾斜。
- 鞋服赛道：疫情对传统鞋服行业业绩影响较大，2021年传统鞋服行业呈现较为明显的整合融资趋势。与此同时，部分小众服饰，如汉服、Lolita等受Z世代青年人喜爱的品牌亦开始受到资本关注。

5. 大额交易

2021年10月，李宁配股融资约105亿港元。

2021年12月，Crocs宣布收购休闲鞋履品牌HEYDUDE。

“住”赛道

“住”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）

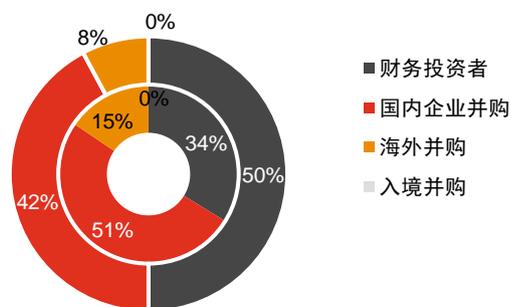


披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



2021年“住”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2019年至2021年“住”赛道交易数量变化不大，家具、家电、家装、家纺等细分赛道交易数量均相对稳定。

2019年受高瓴收购格力股份的大额交易影响，披露交易金额较大。2020年并未出现大额交易。2021年高瓴收购飞利浦，交易金额较上年上升。

2. 交易规模及交易轮次

2019年-2021年住赛道披露平均交易并购主要受高瓴资本分别在2019年和2021年的两笔大额交易有关，剔除大额交易后，平均交易规模三年期间差异较小。

3. 投资主体

家电家具整体产业饱和度较高，国内企业并购占比约40%-50%。财务投资人主要关注小家电、智能家居等新领域，并购交易占比约34%-50%。

4. 交易热点

“住”赛道中家电、家具、家装、家纺等细分赛道交易相对较为平均，投融资热点主要集中于市场尚未饱和的小家电及智能家居。

- 家电赛道：智能小家电成为交易相对活跃的细分赛道，瞄准用户消费升级需求的并购交易成为该细分赛道的主流。
- 家具赛道：交易相对集中于产业链上下游整合。
- 家装赛道：结合互联网技术的全屋定制类标的更受资本青睐。
- 家纺赛道：以睡眠为切入点，旨在缓解当代人压力的品牌在2021年融资校对频繁。

5. 大额交易

2021年3月，飞利浦宣布将其家用电器业务出售给高瓴资本，总交易价值后合计约为44亿欧元，折合人民币近340亿元。

“行”赛道

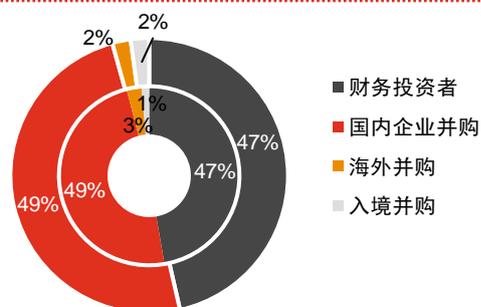
“行”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）



披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

2021年“行”赛道信息速览

1. 市场活跃度

受疫情冲击，2020年“行”赛道交易并购数量锐减，2021年逐渐恢复至2019年水平。

2021年披露的交易金额呈现下降趋势，主要因受疫情反复影响，人们休闲方式逐渐向新兴的微旅行、微休闲、微娱乐方式倾斜，融资体量较往年有所下降。

2. 交易规模及交易轮次

2021年披露的单笔平均交易金额约8,900万美元，较2019年差异不大。2020年相对较高主要受疫情期间，小额标的融资降低相关。

3. 投资主体

“行”赛道就交易数量而言，呈现出财务投资者与国内企业投资者分庭抗礼局面，近乎各占一半。

4. 交易热点

“行”赛道中休闲场所交易数量呈现上升趋势，旅游、酒店板块交易数量大致恢复至疫情前水平，出行服务板块交易数量下降但出现大额交易。

- 休闲场所：2021年国内仍实行相对严格的疫情管控措施，整体疫情控制良好，但部分地区疫情仍有反复，人们被压抑了一整年的休闲娱乐需求仍需要被承接，因而微旅行、微休闲、微娱乐的标的获得了资本的关注。滑雪、健身、运动等休闲场所融资增加，沉浸式体验类的主题乐园及剧本杀休闲店亦受到关注。
- 旅游板块：疫情时受到较大冲击的旅游板块亟待融资输血，同时，疫情期间累计的旅游需求或有望在后疫情时代逐渐释放。
- 酒店板块：同样受到疫情冲击，整合需求旺盛。

5. 大额交易

2021年10月T3出行宣布完成77亿元人民币融资。

“用”赛道

“用”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）

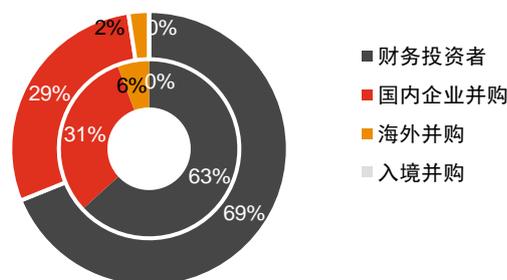


披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



2021年“用”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2021年“用”赛道交易数量呈现显著上升趋势。

剔除2020年荣耀400亿美金超大规模交易后，2021年“用”赛道披露交易金额与2020年持平，主要由于交易热点倾向于早期的新消费品牌。

2. 交易规模及交易轮次

2020年荣耀超大规模交易导致当年披露单笔平均交易金额显著上升，2021年平均交易规模与2019年基本持平。

交易轮次分布相对分散，对新品牌早期的投资与大额并购交易共存。

3. 投资主体

“用”赛道就交易数量而言，财务投资占比相对较高，2021年约占69%，呈现上升趋势。

4. 交易热点

“用”赛道交易热点集中在个护赛道、宠物赛道及母婴用品赛道。

- 个护板块：2021年口腔护理成为融资并购热点，口腔护理品牌频发融资。
- 宠物板块：2021年宠物赛道融资交易增速较快，随着中国家庭逐渐原子化，宠物成为越来越多家庭寄托情感的选择。同时，国民收入水平提升，消费升级需求亦带动宠物赛道从刚需的宠物食品向高客单价的宠物智能用品延申，未来宠物板块的交易并购有望持续增加。
- 母婴板块：2021年鼓励生育的政策频出，带动了母婴赛道投融资，虽然生育率尚未有显著的提升，但母婴板块强大的消费带动能力，仍使资本向而往之。

5. 大额交易

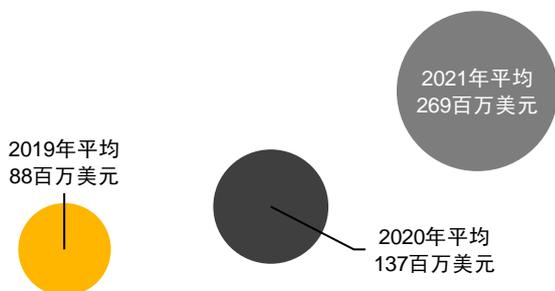
2021年9月，方源资本以10.5亿美元收购新西兰宠物品牌ZIWI。

“综合零售”赛道

“综合零售”赛道并购交易数量及金额（2019-2021年）

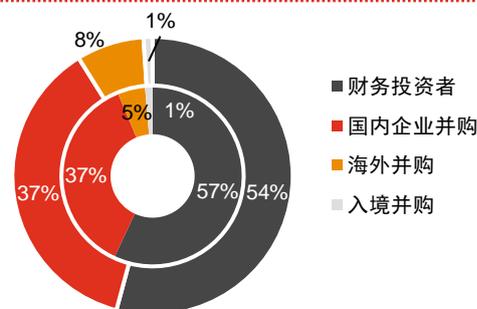


披露单笔平均交易金额（2019年-2021年）



注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

投资主体交易数量占比（外圈2021年，内圈2020年）



2021年“综合零售”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2019年以来，“综合零售”赛道并购交易数量呈现持续下降趋势，主要受国内消费互联网行业逐渐饱和和影响。

但就披露交易金额而言，与并购交易数量完全相反，交易并购金额呈现显著上升趋势。资本普遍看好消费互联网赢家通吃的特性，针对海外消费互联网并购交易金额持续上升。

2. 交易规模及交易轮次

2019年至2021年，披露单笔平均交易金额呈现大幅上升趋势，同时，D轮及以上交易占比显著上升，10亿美元以上大额交易在2021年频频发生。

3. 投资主体

财务投资者占交易数量比约55%，企业间并购约占40%，海外并购数量占比高于其他赛道。

4. 交易热点

互联网零售细分赛道呈现交易数量下降，但大额交易齐聚交易的特征。实体综合零售主要体现为行业间兼并整合趋势。

- 互联网零售：2021年互联网零售交易数量下降显著，但社区团购及海外互联网零售大额融资交易突显，互联网零售白热化趋势明显；同时，以中国成熟的消费互联网经验向海外互联网输出成为资本加码海外头部消费互联网企业的动因。
- 实体综合零售：传统实体综合零售业务受互联网零售及社区团购挤压，2021年行业整合抗风险成为交易的主要动因。

5. 大额交易

2021年1月，王府井与首商股份宣布合并；2月积惠多拟通过SPAC在美上市；2月兴盛优选获红杉中国等投资机构注资30亿美元；3月乐天株式会社向腾讯等多家投资机构增发获融资22亿美元；4月美团配售融资约66亿美元；7月印度综合电商平台Flipkart获得GIC、腾讯等资金36亿美元；10月，德国杂货配送服务商Gorillas宣布获10亿美元融资，腾讯等参与其中；11月，印尼公司GoTo宣布完成了规模为13亿美元融资，由腾讯、春华资本等投资。

2021年度10亿美元及以上交易概览（1/2）

序号	标的公司	所属板块	投资方	公布日期	交易金额 (亿美元)	描述
1	美团	综合零售	腾讯等 多家机构	2021.04.20	66.1	美团将向腾讯等股东配售1.87亿股股份，筹资净额大约66亿美元，相当于其2021年4月19日的现有已发行股本约3.2%，每股配售价为273.8港元。
2	飞利浦 家电业务	住	高瓴资本	2021.03.25	52.0	飞利浦宣布，已签署协议，将其家用电器业务出售给高瓴资本。此次交易对飞利浦的家用电器业务估值约为37亿欧元，叠加品牌授权预估净现值约为7亿欧元，计入总交易价值后合计约为44亿欧元，折合人民币近340亿元。
3	Flipkart	综合零售	国库控股 腾讯产业投资 软银 沃尔玛等	2021.07.12	36.0	2021年7月，印度综合电商平台Flipkart获得新一轮由GIC、加拿大养老金、SoftBank、沃尔玛、腾讯投资的36亿美元融资，融后估值为376亿美元。
4	兴盛优选	综合零售	红杉中国 腾讯产业投资 方源资本 淡马锡等	2021.02.18	30.0	兴盛优选完成30亿美元投资，由红杉资本领投，腾讯、方源资本、淡马锡、KKR、DCP、春华资本、恒大等跟投。
5	Hey Dude	美	Crocs Inc.	2021.12.23	25.0	2021年12月，休闲鞋品牌 Crocs宣布以收购休闲鞋履品牌 HEYDUDE，并于2022年2月17日完成购买。此次收购总交易对价25亿美元，包括20.5亿美元现金及4.5亿美元股票。
6	乐天株式会社	综合零售	腾讯控股 沃尔玛 日本邮政等	2021.03.15	22.0	日本乐天向腾讯、日本邮政、沃尔玛等以每股1145日元价格定向增发。腾讯出资约657亿日元。
7	美赞臣	食	春华资本	2021.06.05	22.0	2021年6月，春华资本以22亿美元（约140亿元人民币）价格成功收购利洁时旗下婴幼儿营养品公司美赞臣在大中华区业务，并于2021年9月完成交割。
8	Tim Hortons	食	Silver Crest Acquisition Corp	2021.08.16	16.9	连锁咖啡品牌Tim Hortons宣布，运营其中国业务的公司同意通过与空白支票公司Silver Crest Acquisition Corp合并，之后在纳斯达克上市。

来源：公开市场信息、汤森路透、投资中国及普华永道分析

2021年度10亿美元及以上交易概览 (2/2)

序号	标的公司	所属行业	投资方	公布日期	交易金额 (亿美元)	描述
9	苏宁易购	综合零售	江苏新新零售 创新基金二期	2021.03.01 - 2021.07.06	13.7	江苏新新零售创新基金二期受让16.96%苏宁易购集团股份有限公司股份。
10	李宁	美	非凡中国	2021.11.03	13.5	李宁 (02331.HK) 及非凡中国 (08032.HK) 公布订立先旧后新配售及认购协议, 协议涉及1.2亿股先旧后新配售股份, 先旧后新配售价为87.50港元/股。
11	GoTo	综合零售	春华资本 腾讯 谷歌 富达投资等	2021.11.11	13.0	印尼科技公司GoTo宣布完成了规模为13亿美元的首轮融资。本次IPO前的融资得到了包括谷歌、腾讯等科技巨头、春华资本、富达投资、淡马锡等财务投资者的支持。
12	T3出行	行	中信集团 应通科技 同程旅游 鸿为资本 德载厚资本等	2021.10.26	11.9	T3出行宣布完成77亿元人民币A轮融资, 本轮融资由中信联合体领投, 应通科技、同程旅游、鸿为资本、德载厚资本等跟投, 一汽、东风、长安、阿里、腾讯等老股东继续加持。
13	Ziwi	用	方源资本	2021.09.20	10.5	新西兰宠物品牌ZIWI宣布与方源资本已经签署并购协议。
14	首商股份	综合零售	王府井	2021.01.19	10.4	王府井与首商股份签订《吸收合并意向协议》通过向公司全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并首商股份。
15	积惠多	综合零售	East Stone Acquisition Corp	2021.02.18	10.0	SPAC 公司 East Stone Acquisition Corp宣布与积惠多达成合并意向。
16	Gorillas	综合零售	Delivery Hero DST Global 腾讯产业投资 和玉资本等	2021.10.19	10.0	德国杂货配送服务商Gorillas完成10亿美元的C轮融资, 腾讯产业投资、和玉资本、Coatue Management、DST Global等投资者参与投资。

来源: 公开市场信息、汤森路透、投资中国及普华永道分析

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。

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
- 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
- 借壳上市

联络我们



郑焕然

普华永道亚太区、中国内地及香港地区
消费市场行业主管合伙人
普华永道香港
+852 2289 1033
michael.wy.cheng@hk.pwc.com



叶旻

中国内地消费市场行业主管合伙人
普华永道中国
+86 (21) 2323 3325
jennifer.ye@cn.pwc.com



叶永辉

消费市场行业交易服务咨询部主管合伙人
普华永道香港
+852 2289 1892
waldemar.wf.jap@hk.pwc.com



张炯

交易服务咨询部合伙人
普华永道中国
+86 (21) 2323 3120
ken.zhang@cn.pwc.com

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。

© 2022 普华永道咨询（深圳）有限公司。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。