

2024年全球并购趋势 展望：消费市场

2024年2月



普华永道



01

概览



谨慎乐观

在宏观经济稳定的情况下，2024年全球消费市场投资交易活跃度将有望提升

过去两年对消费投资市场而言，是充满挑战的。与2021年峰值时期相比，2023年全球交易量下降17%，交易额下降53%。宏观经济环境、融资压力和买卖双方持续存在的估值差距（尽管正在缩小）都让投资并购变得较为不易。相比之下，中型体量的交易展示出较强的韧性，因此2023年全球消费市场单笔交易规模普遍小于往年。与此同时，在整体资金趋紧的环境下，资金实力雄厚的消费企业买家比私募股权机构（PE）更具优势。

尽管不同地区和国家的状况各不相同，但结合近期的通货膨胀数据，以及各国央行发出的2024年利率可能持平或下降的信号来看，全球投资者有望恢复信心。从消费端来看，消费者信心和支出水平可能需要更长时间修复。对消费企业而言，在经历了两年成本快速上涨和相应提价后，企业应对通胀放缓及随之而来的定价压力的能力，将至少在短期内影响其盈利性，进而影响其并购活动的积极性。从中长期来看，我们对全球消费市场并购活动的全面恢复持较为乐观的态度。

“虽然消费市场的并购活动可能需要更长时间才能恢复，但它仍是企业面临未来挑战时实现转型、加速增长、提升竞争力的有效且必不可少的手段。”

Hervé Roesch

普华永道全球消费市场交易服务主管合伙人



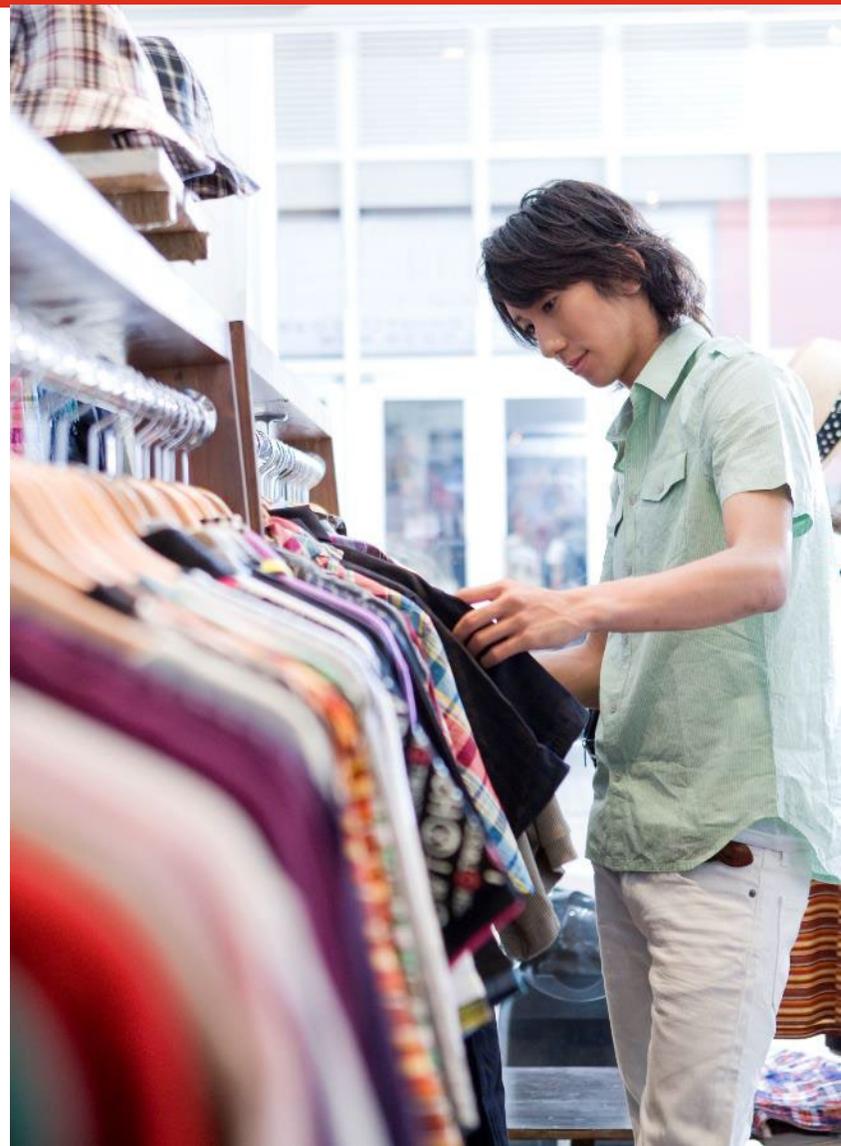
扫描二维码查阅英文版全文

由于2024年融资成本可能会维持高位，预计会发生更多旨在实现特定目标的交易，如去杠杆以增强资产负债表和强化业务聚焦，补强和实现协同效应（如拓展新产品、进入新市场、获得核心能力）。总体上大额交易仍有挑战，但预计较小规模交易的活跃度将持续，而这些交易可能需要更复杂、更具创意的交易架构，如合资、对赌、卖方贷款等。

普华永道《第27期全球CEO调查报告》

52%的消费企业CEO计划在未来三年内至少进行一次收购活动 —— [普华永道《第27期全球CEO调查报告》](#)

考虑到消费者购买力仍面临挑战（特别是对于中等收入家庭），预计消费行业各个细分赛道的两极（即高端化市场和性价比市场）更为活跃。接下来我们将讨论哪些细分赛道预计将发生较多的并购交易，并介绍2024年推动细分赛道和整体消费市场并购发生的关键因素。



02

2024年全球消费行业 各细分市场并购热点



杂货零售业将进行整合，更大范围地触达消费者

在持续严峻的市场环境下，预计2024年全球杂货零售业将继续整合。虽然某些市场的通货膨胀有所放缓，但物价仍居高不下，消费者会想方设法节省开支，从而对企业利润率造成压力。在过去的12到18个月里，我们发现美国和欧洲的杂货零售商正在进一步整合，例如美国的Albertsons和Kroger拟合并；Aldi宣布从美国Southeastern Grocers收购约400家Winn-Dixie和Harveys超市；Carrefour拟从Louis Delhaize集团收购法国Cora and Match banners的60家大型卖场和115家超市。

2023年底，法国超市集团Casino宣布，计划在进行债务重组期间出售旗下几家超市和大型卖场。这项出售计划吸引了本地竞争对手和其他欧洲企业的兴趣。预计2024年区域互补、具备实现规模效应潜力的杂货零售商将进一步整合。

主要的杂货零售商也专注于价值创造，不断提升触达消费者的能力。例如，Walmart投资了广告、第三方交易平台（包括2023年向印度电商公司Flipkart追加投资35亿美元）和物流能力。Lidl的母公司The Schwarz Group投资了人工智能公司Aleph Alpha，以提升客户体验并简化员工工作。

预计2024年将延续上述行业整合以及通过并购获取以消费者为中心的核心能力的趋势。此外，杂货零售企业对业务组合的再评估，可能带来选择性的处置机会。

食品饮料公司优化业务组合

业务组合战略评估将继续推动食品饮料公司的并购活动。进入2024年，随着通货膨胀从高点回落，企业成本压力有所缓释，经营者将面临更大的价格管理压力。这可能有利于财务和业务状况较好的公司，并进一步拉大企业间的差距，为投资交易创造机会。

此外，食品饮料公司正不断评估其业务组合，以更好地管理业务的复杂性（如：多元的品牌组合），并将财务和管理资源集中在具有竞争优势的领域。预计这将为整合、品牌收购和选择性处置创造机会，例如J.M. Smucker宣布收购Hostess Brands，Unilever收购Yasso Holdings，Nestlé通过与私募股权公司Pai Partners合资来减少其在欧洲冷冻披萨业务中的股份。

食品饮料行业对投资者来说仍具吸引力，尤其是在最具创新性的领域。根据PitchBook的数据，在过去10年中，食品饮料行业是欧洲风险投资机构在消费市场中最偏爱的细分赛道之一。食品饮料行业的风险投资交易量占整个消费市场风险投资的比重从2013年的16%增加到2023年的30%，同期交易额占比从9%增加到30%。风险投资机构对该细分赛道的新技术和新服务发展充满兴趣，驱动了对该领域的投资。风险投资机构也非常关注美味、对环境影响小、与传统动物源产品相比更具价格优势的創新性食品原料。

尽管交易仍面临融资难的挑战，预计食品饮料赛道中投资被剥离品牌、协助品牌拓展新市场等机会仍将成为私募股权机构感兴趣的领域，例如以美国私募股权机构Paine Schwartz Partners为首的财团宣布计划将澳大利亚果蔬企业Costa私有化。

气候变化、技术革新、人口结构变化、地缘政治和社会因素等全球性趋势正在影响食品饮料行业的投资主题，特别是在可持续发展、供应链韧性和资源可及性方面。相信随着企业寻求机会加速转型，更多并购交易将会发生。

由于企业希望更好地触达消费者和利用数字渠道，科技将继续成为投资的关键驱动力，例如PepsiCo投资Instacart。

可持续性和可循环性将促进包装行业的并购交易

监管机构和消费者不断要求包装企业提供去除塑料和可回收的解决方案，这加大了包装企业在研发和资本支出方面的需求，同样还影响到了没有清晰可持续解决方案的企业的吸引力和估值。

因此，预计2024年全球包装行业的并购活动将在选择性处置、整合和私有化交易的推动下加快节奏。近期交易表明，企业需要扩大规模以实现投资目标，例如Smurfit Kappa与WestRock合并、One Rock Capital Partners收购Constantia Flexibles。

为了追赶竞争对手或保持领先地位，大型包装企业也在寻找拥有自主知识产权或可持续包装技术的小公司，以应用于其产品和客户。这能帮助公司应对循环经济的挑战，也有利于公司主动转型以实现气候变化目标。相应的，这类创新企业往往能够在交易中获取更高的交易倍数。



时尚行业的并购再度兴起

由于消费者可自由支配支出可能仍受限制，2024年时尚业企业的两极分化将会愈加明显。预期头部企业将基于其稳健的资产负债表和运营平台来收购有价值的品牌。

LVMH和Kering等全球奢侈品巨头预计将继续实施他们的“多品牌组合”战略，例如Kering投资Valentino。平台化模式也有望出现。例如，在70多个国家开展线上业务的英国零售商Next，近年来一直在投资或收购小规模零售商，以扩大其“全平台”业务。

预计随着对品牌组合的再评估，以及为应对挑战而进行的业务模式战略转型，2024年的时尚业会发生更多并购交易。实体店经营者将继续调整其线下业务，以适应线上渠道的增长。

宠物行业仍是增量市场，宠物拥有量和宠物消费持续增加

得益于宠物拥有量的持续增加和高端化趋势，宠物支出将比其他消费支出更具韧性，尤其在新兴市场。此外，服务水平的提升也将对宠物服务业产生积极影响。

预计企业和私募股权机构将继续寻找并购机会，以拓展其产品线、业务能力和区域覆盖。优质中小型标的预计会引发众多投资者兴趣，例如General Atlantic和L Catterton投资了英国专注于新鲜狗粮订购业务的Butternut Box。补强型收购和平台模式将继续在私募股权投资领域盛行，例如Cinven投资意大利宠物护理连锁店Arcaplanet，后者正试图打造领先的宠物护理平台。

消费健康领域并购态势良好

作为一个重要赛道，消费健康领域预计将继续增长。继Johnson & Johnson、GSK和Pfizer在过去几年中分拆了消费健康业务后，Sanofi在2023年10月宣布打算分拆其消费健康业务，Bayer在2023年11月宣布基于其战略和运营模式，可能考虑分拆消费健康业务。新分拆的消费健康公司和拥有消费健康品牌的医药公司可能会继续利用并购来加快发展，实现自身战略目标。例如Viatris将几乎所有的非处方药业务出售给私募股权机构旗下的Cooper Consumer Health，Haleon将Lamisil品牌出售给Karo Healthcare AB。

受全球人口老龄化、收入水平和消费行为因素（对健康问题更为关注、更注重预防）驱动，消费健康产品的需求正不断增长。生活成本因素正在影响消费者的消费偏好，越来越多的消费者考虑购买非处方药物、维生素、补充剂和矿物质，以替代较昂贵或较难获取的专业医疗保健和处方药。随着提供医疗健康服务的在线渠道吸引力增强，线上药店的交易呈增长趋势。例如瑞士杂货零售商Migros旗下的医疗健康业务子公司Medbase收购了欧洲线上药店Zur Rose Group在瑞士的业务，以建立其基础医疗保健能力。



酒店和休闲业并购有望回暖

2024年会有更多酒店和休闲行业资产进入市场，受益于多种因素和趋势的推动，包括旅游业整体有望大致恢复到几年前的水平、消费者更重视体验而非商品消费，以及消费者保持一定程度的旅游休闲支出的倾向。

欧洲酒店和休闲业预计将获得来自美国、中东、非洲和亚太地区的投资，得益于其市场规模以及在消费者心目中旅游目的地的首选地位。私募股权投资组合中持有期较长的资产可能以部分或全部处置的形式流入市场，而私有化交易（如Apollo宣布收购The Restaurant Group）则显示出餐饮业的投资机会，即估值处于低位但增长前景向好，经营者试图从过去几年餐饮业低点中恢复。

2024年，体育运动行业仍将是并购的一大亮点。预计该行业会延续2023年的趋势，发生多个知名的体育运动相关资产交易。由于体育收视有韧性，体育节目版权与直播权价值可观，该行业对投资者仍具吸引力。体育特许经营权和体育团队的相对稀缺性会推高人气公司的估值，竞标也会因此激烈。

中东地区是运输和物流领域并购的增长中心

预计2024年，中东地区将是运输和物流领域的重要角色--既是投资者也是投资机会目的地。2023年下半年，总部位于阿布扎比的AD Ports Group宣布收购总部位于西班牙的综合物流服务商Noatum。

除中东地区外，全球运输和物流业预计将专注于整合，以扩大地理覆盖范围，并完善现有投资组合，同时继续关注物流技术和服务。例如，日本的全球物流服务公司Nippon Express宣布收购奥地利货运代理服务提供商Cargo-Partner。

03

2024年全球消费市场
并购的关键主题



2024年全球消费市场并购的关键主题

投资组合优化

消费公司将在2024年继续专注于创造价值，通过完善其投资组合来适应宏观经济和消费趋势。通过出售非核心资产，消费公司可以简化运营流程、降低成本并聚焦核心业务。消费健康方面的例子包括2023年8月Johnson & Johnson分拆Kenvue，以及上述的Sanofi计划分拆其消费健康业务。此外，对技术和可持续发展的需求、保障供应链安全、建立韧性的交易（如在邻近市场进行扩张）将继续推动并购。例如农业巨头Bunge和Viterra拟合并的交易，旨在分散地域覆盖、季节性波动和作物类型，控制风险和提高业务的整体韧性。在上述杂货零售业的讨论中提到的Lidl的母公司The Schwarz Group投资人工智能公司Aleph Alpha，则是消费公司投资技术以提升客户体验、提高运营水平的典型案例。

资本成本

鉴于资本成本上升，企业正认真审视其资产负债表。预计企业将进一步采取行动，通过移除资产负债表中的某些资本密集型资产（如房地产）来减少债务。例如，2023年12月，Decathlon将其约90家欧洲门店的经营场所出售给了美国投资者Realty Income。

纾困型并购

预计在消费市场，尤其是零售业，会看到更多纾困机会，例如Next收购陷入濒临破产的品牌Cath Kidston和Joules。由于利率居高不下，预计2024年消费市场将有更多企业陷入困境和破产，尤其是零售和酒店业。2023年，申请破产的零售商数量激增，其中包括英国家居用品折扣零售商Wilko和美国家居用品零售商Bed Bath and Beyond等知名品牌。如果没有更多经济方面的负面因素，预计2024年此类交易的活跃度不会明显高于2023年。

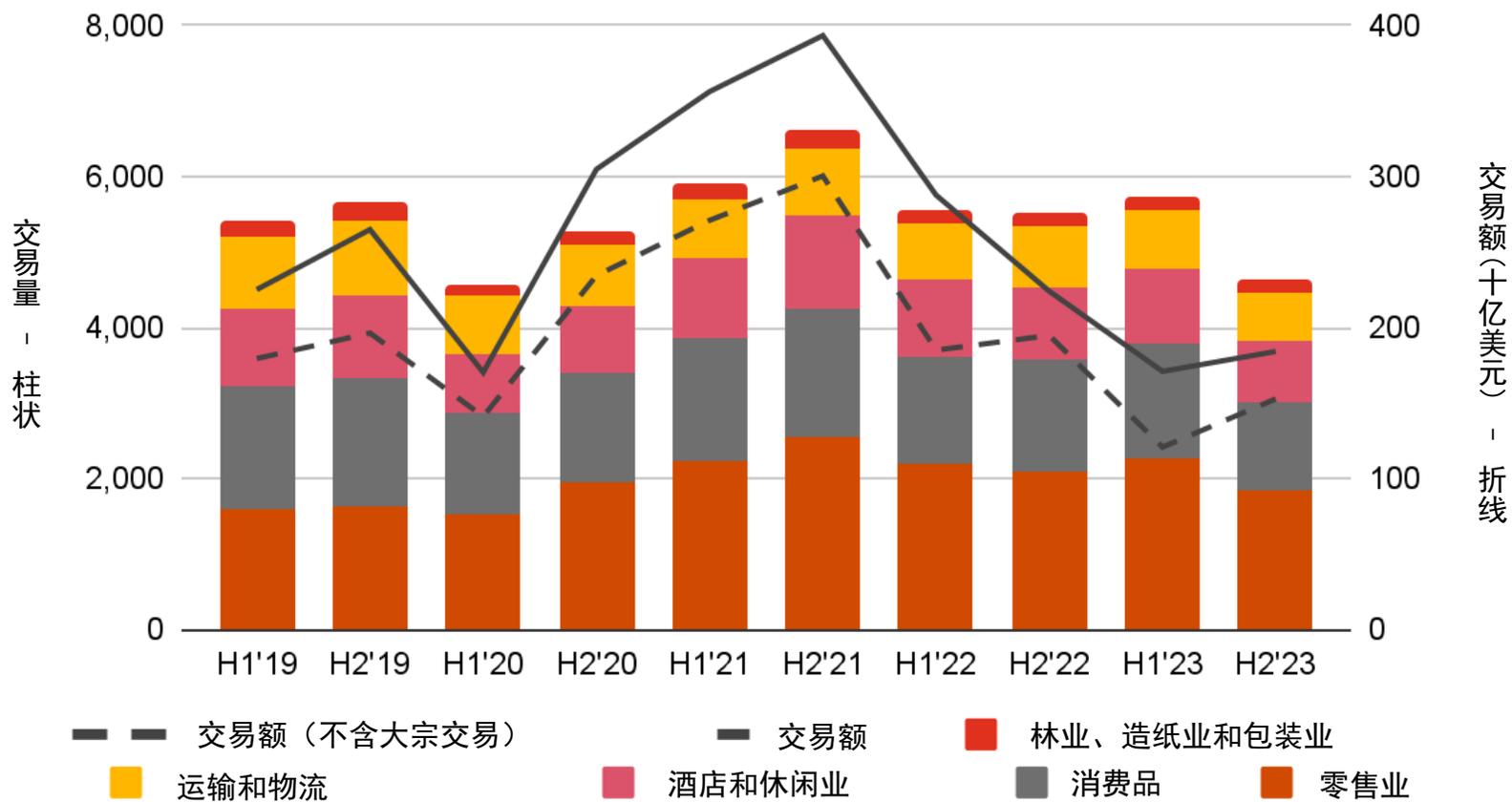
04

2023年全球消费市场 并购趋势回顾



2019-2023年全球消费市场交易量和交易额

2019-2023年全球消费市场交易量和交易额



2023年消费品市场并购趋势

2023年全球消费市场的并购数量和金额较2022年分别下降了7%和31%，这与整体并购市场的低迷表现一致，主要原因在于宏观经济和地缘政治的不利因素持续削弱消费者和投资者的信心。

具体来看，各国或各地区的并购趋势存在差异：



亚太地区：尽管各国情况不同，但2022年至2023年间交易量稳定，交易额下降了9%。



欧洲、中东和非洲(EMEA)：2022年至2023年间的交易量和交易额分别下降了13%和48%。通货膨胀、宏观经济状况和地缘冲突给该地区的宏观经济带来更大不确定性，该地区的并购数量和交易额的绝对值和百分比降幅在三大区域中最大。



美洲：2022年至2023年间的交易量和交易额分别下降了3%和24%，交易额下降的原因是交易额超20亿美元的交易减少了20%，部分由于缺乏融资支持。

05

结语





预计2024年宏观经济环境将趋于稳定，对消费者信心产生积极影响，相应地也会增强投资者对消费市场的信心。预计全球消费市场并购活动将有所回升，能够促进协同效应和转型的交易将创造持续成就，而投资组合再评估和融资问题将带来一些资产处置的机会。



数据说明

对并购趋势的评论基于行业认可机构提供的数据。食品和饮料行业的风险投资数据于2023年10月16日获取自PitchBook。本文引用了于2024年1月3日从伦敦证券交易所集团（LSEG）获取的截至2023年12月31日的交易额和交易量信息（官方发布的，不包括传闻和撤回的交易）。此外，补充了S&P Capital IQ的信息和普华永道独立研究内容。对部分原始信息进行了一定的调整，从而与普华永道的行业分析口径保持一致。

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

Neil Sutton

普华永道亚太地区企业融资业务主管合伙人

+852 2289 1831

neil.w.sutton@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

叶永辉

普华永道思略特合伙人

+852 2289 1892

waldemar.wf.jap@strategyand.hk.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

马玉婷

普华永道中国战略与营运咨询合伙人

+86 (21) 2323 8263

candy.ma@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。

© 2024 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。