

# 2024年全球并购趋势 展望：金融服务市场

2024年2月



普华永道



# 01

## 概览



# 2024全球并购趋势展望 - 金融服务市场

- ❑ 2023年金融服务业并购交易活动受到了通货膨胀、利率上调和经济增长预期下调等宏观经济因素的不确定性带来的不利影响。迈入2024年，许多金融服务业交易参与方认为低谷已过，2024年交易有望回暖。尽管仍面临地缘政治问题和宏观经济形势的挑战，但近期金融市场已有所好转，各国央行发出利率调整的积极信号，投资者的信心正在逐步恢复。
- ❑ 当前的市场条件，外加一系列关于数字化、可持续发展和人力资源问题的动向，给金融服务机构带来了压力，迫使它们加快转型，以维持其业务市场和盈利能力。除公司内部的转型举措外，并购也在金融服务业转型之路上继续发挥着关键作用，尤其是在当前宏观经济环境下，内生增长正面临着严峻挑战。通过并购，企业可以迅速获取业务能力，扩大规模，实现规模经济和范围经济，推动未来增长。另外，资产剥离也有助于改善运营和优化业务模式。
- ❑ 金融服务行业本身业务性质，也使其面临着一系列额外的挑战。由于行业受到高度监管且注重风险规避，转型举措实施受限。市场环境极具挑战性，抑制了市场参与者开展并购交易的意愿。相对于大型交易，交易参与方将更倾向于通过小型交易来推动企业转型。此外，交易流程可能更长，分析也会变得更加复杂。

2024年对于金融服务业并购而言，仍是具有挑战的一年。但随着越来越多的金融机构有着转型需求，投资者对金融服务业的并购前景越来越乐观。

“目前的市场环境对金融服务并购交易的参与者来说是充满挑战的。但我相信，虽然很多机构尚在犹豫，但现在正是通过收购或出售来巩固市场地位的好时机。”

Christopher Sur

普华永道德国合伙人，全球金融服务行业交易服务主管



扫描二维码查阅英文版全文

# 聚焦保险经纪

- 对潜在投资者而言，商业保险经纪市场是一个具有吸引力的赛道，因为它不存在周期性波动、需求稳定，而且在许多国家市场仍然高度分散，有大量的整合机会。市场上中小型机构众多，实现规模经济和协同效应仍有广阔空间，因此对寻求高利润和稳定回报的长期投资者具有较强的吸引力。
- 私募股权投资在推动保险经纪公司的整合上具有天然优势，并在保险经纪公司并购交易中占据了相当大的份额。保险经纪公司的整合趋势大约始于20年前的美国和英国，目前还没有放缓的迹象。其他国家的许多公司正处于这种市场整合的初期阶段，而那些在国内市场已经较为成熟的公司则在国际市场上寻求更多发展。
- 在欧洲、中东和非洲（EMEA）的许多国家，发生了大量横向并购和私募股权机构支持下的兼并。例如，在德国，领先欧洲的中小企业保险经纪平台Gossler, Gobert & Wolters (GGW)最近获得了Permira的投资，以支持其在高度分散的德国和欧洲保险经纪市场的收购型增长战略。美国保险经纪公司也在继续其整合之路，如Farmers Group宣布于2023年11月收购三家本国保险经纪公司；Aon Plc拟以134亿美元收购提供风险、福利、财富和退休计划解决方案的领先的中端市场服务商NFP；此外，Aon还将收购印度保险经纪公司Global Insurance Brokers，这将使Aon的业务新拓展到七个印度城市。

# 02

## 并购热点



# 2024年并购热点

## 资产与财富管理

资产和财富管理公司面临有机收入增长减速和利润缩减的问题，将继续通过并购来实现规模化或增强在可持续发展、另类资产和特殊资产专业化管理方面的实力。

## 保险

预计保险业并购交易将持续活跃，各公司都希望剥离复杂的历史遗留业务，以削减成本和提高资本效率。承保部门和资产管理部门的分离也是保险公司继续考虑的事项。此外，如“聚焦保险经纪”中所述，这一高度分散的市场正在进行整合，将持续吸引私募股权投资者。

## 私募股权机构

随着私募股权机构在金融服务领域的投资专业性提高、专注于金融服务业的投资团队的建设以及基金规模的扩大，金融服务和与金融服务相关的主题备受关注，包括保险经纪、支付、保险平台、金融科技、保险科技和监管科技。这些领域的并购活动或将更趋频繁。然而，由于资金成本上升和杠杆限制，私募股权投资者面临着更大的回报压力，导致其对价值创造格外关注。

# 2024年并购热点

## 支付

尽管宏观经济环境仍具挑战，并购市场也受其影响，但支付领域对许多投资者来说仍有高度的吸引力。私募股权机构、银行及支付公司都认为，与金融服务行业的其他细分行业相比，支付业务的规模扩张相对容易、监管相对宽松，利润较高。“先买入，后培育”的策略是私募股权机构发展支付业务的常用策略。

## 金融科技

金融机构正与金融科技公司、新的渠道伙伴等建立战略合作伙伴关系，以构建生态系统，进一步发展业务模式。而金融科技公司则面临着越来越大的融资和流动性压力。因此，某些金融科技公司有望成为受市场欢迎的收购标的，某些可能成为纾困型并购的对象，还有一些企业可能将经营失败，退出市场。

近半数（47%）的金融服务业首席执行官在未来三年内有收购计划。

资料来源：普华永道《第27期全球CEO调查报告》

# 03

## 并购交易的关键主题



# 2024年并购交易关键主题

## 企业重组

尽管宏观经济仍存在诸多不利因素，但信贷资产质量总体保持平稳。然而，宏观经济形势的挑战若持续下去，银行的不良资产将会增加，特别是与商业地产相关的资产。这可能会导致金融机构采取更多重组举措，如剥离非核心资产或不良贷款，以巩固资产负债表稳健性和提高资本充足率。

## 环境、社会和公司治理（ESG）

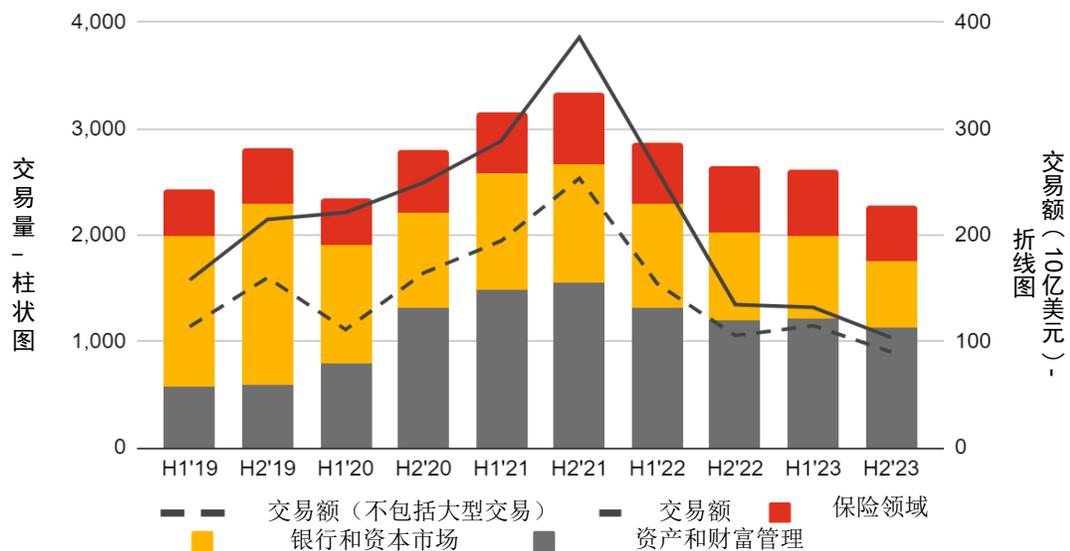
金融机构仍然面临着来自监管机构和利益相关方持续施加的巨大压力，要求它们在商业决策中体现ESG标准。监管机构希望金融机构在制定战略、业务计划以及风险偏好方面，确保围绕环境、社会和公司治理标准。其他利益相关方，如员工、客户、价值链合作伙伴、非政府组织和媒体，也认为ESG标准对金融服务公司的进一步发展非常重要。因此，投资者在考虑投资决策和制定业务战略时也越来越重视这些标准。

## 数字化转型与科技

金融服务企业必须适应不断变化的消费者期望，在金融科技和非金融服务企业的颠覆式挑战下维持自己的市场地位，因此数字化仍是优先考虑的战略事项。在2024年，数据使用、网络安全问题解决方案、运营效率提升以及服务流程加速有望成为金融业并购和战略伙伴关系建立的重点主题。

# 2023年金融服务市场并购趋势

## 2019-2023年金融服务市场交易量和交易额



2022年至2023年，全球金融服务市场的并购交易数量和金额分别下降了12%和40%。2023年初，利率上行、多个银行业相关破产事件加剧了市场的不确定性，影响范围从银行业扩大至整个金融业甚至其他行业，抑制了并购的活跃度。2023年交易额的下降在一定程度上反映了交易参与方倾向于利用较小规模的交易，而非大型交易（交易额超过50亿美元）来实现转型的趋势。大型交易量从2021年的21宗骤降至2022年的7宗，2023年仅有3宗。

资料来源：伦敦证券交易所集团、普华永道分析

# 全球金融服务市场的并购趋势

## 银行与资本市场

2023年，受银行倒闭、利率上行和信贷资产风险等不确定因素的影响，银行业的交易活动有所减少。

为了克服系统性挑战，如规模不足和某些细分市场的饱和（在这些细分市场中，相互竞争的银行拥有相似的业务模式），市场整合在某种程度上是不可避免的。例如，美国的地方性银行和社区银行数量众多，这就为整合创造了条件，交易双方可以借此实现规模化增长。此外，并购扩张也有助于银行消化为了满足日益复杂和严格的监管以及更高的资本要求而产生的额外成本。此外，金融科技公司和“财大气粗”的消费品牌等新的入局者也正在蚕食金融服务市场份额，大型金融机构更有可能拥有足够的预算用于投资技术和客户体验，与之相竞争。

在这种情况下，整合的浪潮是大势所趋。但由于监管差异、传统基础设施整合困难、协同效应难以实现、利率水平高企，以及目标银行信贷资产和债券投资组合的内含损失等不利因素，这一浪潮迄今尚未出现。在利率水平高企的情况下，吸收这些内含损失有潜在风险致使买家更加谨慎，对交易更加犹豫不决。此外，银行业并购交易漫长的审批流程也使潜在买家望而却步，许多买家转而投向其他更具吸引力的增长战略。

# 全球金融服务市场的并购趋势

## 保险业

总体而言，在充满挑战的交易环境中，保险行业依然保持高度的韧性，相对于其他行业的放缓，保险行业的交易活动仍然活跃。以下趋势和主题有望持续带动保险行业交易的发生：



**保险经纪：**在高度分散的市场环境下，保险经纪公司的整合或仍将继续。正如上文“聚焦保险经纪”部分所述，私募股权投资者作为保险行业整合的推动者，对标的公司的关注和需求不断增加。



**投资组合优化：**保险公司继续剥离资本密集型的寿险和年金业务，以专注于核心产品，并降低运营管理的复杂程度。这使保险公司有机会降低成本、提高资本效率、并将资金部署重新聚焦于核心业务。



**竞争：**新的市场参与者正在扰乱现有的价值链。包括数字平台和科技巨头在内的非传统竞争者的出现，给老牌保险机构带来了压力。



**合作伙伴关系：**保险公司正在与保险科技公司合作，以采用与机器学习和人工智能（AI）等技术相关的数字化举措。

# 全球金融服务市场的并购趋势

## 资产与财富管理

资产与财富管理行业正在努力应对一系列前所未有的生存挑战。数字化转型、投资者预期的转变、整合和“零售化”，以及市场波动和利率上行，都是资产管理公司和投资者最关心的问题。普华永道的《2023年资产和财富管理革命》指出：新形势下，**预计到2027年，将有16%的现有资产与财富管理公司被吞并或倒闭**。由于资产与财富管理行业的有机收入增长整体放缓、利润空间收窄，归核聚焦、扩大规模将是必经之路。因此，资产与财富管理公司正在利用并购来发展业务，发挥规模经济和范围经济效应。预计以下因素将持续推动资产和财富管理领域的交易：



**战略伙伴关系：**金融服务企业正越来越多地探索战略合作伙伴关系，以增加收入和优化成本结构。这种合作使公司能够获取共享的收入机会，同时实现后端运营的精简战略，降本提效。



**投资组合优化：**充满挑战的宏观经济市场促使投资机构将重点放在投资组合优化上，以提高盈利能力和估值。对现有投资组合进行再评估，将有助于投资机构确定资金投入重点和回撤的方向，以提高估值并最大限度地提高整体盈利能力。



**多样化：**公司正在通过收购、新的分销渠道（包括客户群）、新的资产类别以及产品创新来实现产品多样性，以应对挑战。



**寻求规模和杠杆作用：**通过收购发展壮大的大型资产管理公司可以利用其规模优势，摊薄成本，从而更灵活地执行交易。

# 2024年全球金融服务市场并购展望

尽管去年整个金融服务业的交易活动有所放缓，市场环境充满挑战，但我们认为2024年并购活动仍有可能有所增长。金融服务企业仍然面临压力，需要进一步转变业务模式，以应对当前和未来的挑战，创造持续成就。通过收购来推动增长，或通过剥离利润较低或非核心业务来回归运营重点，并购将是必要转型步骤的催化剂。

# 数据说明

我们根据行业公认的来源提供的数据对交易并购趋势进行讨论。具体而言，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，我们用来自S&P Capital IQ的信息和我们的独立研究进行了补充。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。

# 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

## 费理斯 Matthew Phillips

普华永道中国购并交易服务合伙人  
+852 2289 2303  
matthew.phillips@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

## 卢玉彪

普华永道中国购并交易服务合伙人  
+86 (10) 6533 2003  
nelson.lou@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

## 陈宣统

普华永道中国大湾区服务金融业市场主管合伙人  
普华永道中国购并交易服务合伙人  
+852 2289 8388  
chris.st.chan@hk.pwc.com

[www.pwccn.com/zh](http://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](http://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。