

2024年全球并购趋势 展望：科技、媒体和 通信市场

2024年2月



普华永道



01

概览



2024年全球科技、媒体和通信市场并购趋势展望

在经济环境呈现出新型模式和新型关系的情况下，战略并购将在2024年的TMT交易中继续占据主导地位。

- ❑ 展望2024年，科技、媒体和通信（TMT）行业的并购交易市场较为乐观。生成式人工智能和其他新兴技术的进步、相对稳定的利率走势、私募股权投资机构（PE）创新高的待投资金额以及交易需求的不断增长，都预示着2024年TMT并购活动将会增加。
- ❑ 2023年全年的交易额与前两年相比明显偏低，年内交易活跃度也出现了大幅波动，上半年的交易量创下新高，而下半年的交易量则大幅下降。2023年下半年交易活动减少的原因包括：更加紧缩的货币政策、通货膨胀对消费者行为造成影响、地缘政治问题爆发以及不断变化的监管环境。此外，与其他行业相比，TMT行业的公司估值往往更容易受到银行利率的影响，导致买卖双方之间存在估值差距。
- ❑ 2024年，致力于从每笔交易中实现价值最大化或将成为并购交易的主旨，由于资金成本的增加，这变得尤为必要。



“资金利用的压力和战略考量将推动2024年的TMT并购市场的发展。2023年宏观经济和地缘政治问题的不确定性削弱了整个TMT行业的市场信心和交易活动，现在市场估值正在重新调整。”

Barry Jaber

普华永道英国合伙人，全球科技及通信行业交易服务主管



扫描二维码查阅英文版全文

并购热点：如下领域或将成为2024年的并购热点

软件即商机

软件因凭借其基于用户订阅的业务模式持续吸引投资者，尤其是私募股权投资机构。私募股权投资机构参与的交易约占所有软件交易的三分之二。由于软件行业的经常性收入和现金流更具可预见性，即使当前全球经济增速放缓，该行业对投资者来说仍具有吸引力。2024年，软件领域或将继续在科技市场并购交易中占据主导地位。2023年上半年的软件交易超过5000宗，超过了2021年和2022年创下的记录，但下半年，由于宏观经济环境和融资环境的挑战，交易量大幅回落。已完成的交易往往规模较小，因此更易获得交易融资。由于大额交易明显减少，因此交易总额远低于以往水平。然而，企业软件由于整体的较强吸引力，预计在2024年将继续成为TMT并购交易的热点。

通信市场整合和Netco（拆分和分流）模式重现

通信市场的结构继续因整合和Netco模式的重现而重塑。在Netco模式下，公司拥有并运营网络基础设施，然后将其出租给通信公司和服务商，以此实现协同效应和成本共担，并吸引投资。这些趋势或将在固定和移动通信细分市场中均得到体现，尤其是在欧洲市场，因为欧洲的且在获取适当的资金回报上面临较大挑战。这对战略投资者、私募股权机构和基础设施资本来说是一个重大机遇。

流媒体整合

随着美国作家和演员罢工的结束，流媒体服务的成本和生产流程的可预测性提高，有利于市场参与者将更好地构建和分析他们的运营模式。此外，数据获取能力的提高使流媒体公司能够更好地了解消费者的偏好，如消费者愿意订阅的平台数量、产品在主要市场的渗透率以及驱动消费者行为的内容偏好。生态系统整合的时机或已成熟，预计在未来6到12个月内，市场上会有一些流媒体公司开始寻找战略合作伙伴。

02

2023年交易量和交易额



“随着娱乐平台的不断进步以及产品和服务的不断丰富，那些提供全套服务的公司将会拥有稳定的用户群，而其他公司可能需要寻求并购、合营或合作，以在不断变化的生态系统中保持竞争力，赢得消费者对其可自由支配的时间和金钱的投入。”

Bart Spiegel

普华永道美国合伙人，全球媒体和娱乐行业交易服务主管

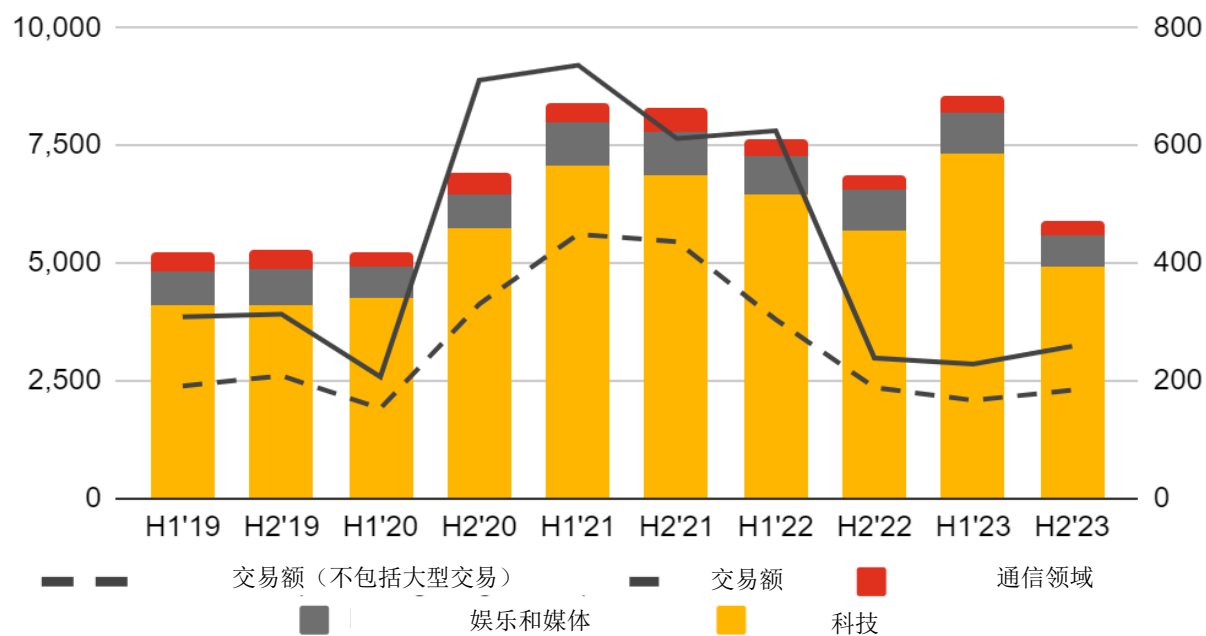


扫描二维码查阅英文版全文

2023年交易量和交易额



2019至2023年TMT市场交易量和交易额



资料来源：伦敦证券交易所集团、普华永道分析

2019至2023年TMT市场交易量和交易额

全球

2023年上半年，TMT行业的并购数量创下新高，共公布了约8,500宗交易，比2021年上半年创下的8,400宗交易纪录多出100宗。然而，下半年的交易量却比上半年下降了31%，总量不到6000宗。2023年全年的交易量同比下降了1%。由于交易规模较小且估值较低，2023年的整体交易额同比下降了44%。大额交易数量从2021年的42宗骤降至2022年的24宗，2023年仅有11宗。

亚太地区

与2022年相比，2023年的交易量减少了7%，其中媒体和娱乐领域的交易量减少了13%，科技领域的交易量减少了7%，但通信领域的交易量增加了9%，部分抵消了媒体和娱乐领域以及科技领域交易量下降的影响。由于交易的整体规模较小且估值较低，2023年的交易额同比下降了38%。在2023年TMT行业全年均未发生大额交易，而2022年则有2宗。

欧洲、中东和非洲地区

与2022年相比，2023年的交易量减少了1%，其中媒体和娱乐领域的交易量减少了12%，通信领域的交易量减少了10%，但科技领域的交易量增加了1%。与上一年相比，2023年的交易额下降了9%，其中科技领域下降了22%，通信领域和媒体与娱乐领域分别增长了7%和6%，部分抵消了科技领域下降的影响。2023年，欧洲发生了三宗电信领域的大额交易，一宗由私募股权基金幕后参与的媒体和娱乐领域大额交易。在这些大额交易影响下，该地区整体交易额有所增加。

美洲地区

得益于科技领域交易量的增长，2023年该地区总交易量增长了5%。同期，通信领域交易活动减少了21%，媒体和娱乐领域交易减少了3%。2023年的交易额同比减少了55%，这主要是由于大额交易的减少，尤其是科技领域的大额交易，尽管历史上美洲地区曾屡有发生。

2019至2023年全球TMT市场交易量和交易额：私募股权投资机构占比（%）

在过去五年中，私募股权投资机构参与的交易（作为直接买方、通过其被投资企业作为间接买方，或作为卖方）占总交易量和交易额的比重，从2019年的约1/3增长到2023年的近1/2。

03

全球科技、媒体 和通信市场并购 趋势



推动TMT市场并购活动的关键主题

投资者关注点—利率

利率升高以及经济前景的不确定性和不稳定性导致2023年未能盈利和盈利能力较低的TMT公司估值下降。因此，与前几年相比，TMT公司，尤其是科技公司，更加注重成本削减与规避。投资者在评估交易机会时也越来越关注盈利能力而不是收入增长。这一趋势在2024年可能仍将持续。

监管阻力

全球监管机构继续进行交易审查和采取监管措施，2023年发生了多起重大监管审查事件。一些TMT行业并购交易受到了严厉的审查，尤其是来自美国、英国和欧盟的监管机构的审查。监管机构担忧大型科技公司的并购会使本就具有市场主导地位的公司影响力进一步膨胀，或使业内的新兴企业面临敌意收购。尽管一些大额交易未能获得监管部门的批准，但也不乏获批案例。例如，Meta公司耗时一年通过必要的审批流程，完成了以4亿美元对Within Unlimited公司的收购。同样，微软也是通过一系列监管程序，获得批准以后才以687亿美元完成了对Activision Blizzard的收购。欧盟监管机构最近出台了《数字市场法案》，旨在遏制大型科技公司的市场力量和不正当竞争行为。欧盟监管机构还命令谷歌出售其部分广告技术业务。2024年，持续的监管压力或将抑制并购交易的热情，完成大额交易的时间也会延长。

上市和退市

对新投资机会的需求仍在上升，而等待上市的科技和其他公司队伍越来越长，其中一些公司很有可能在2024年实现上市。不过，由于美国、英国和其他一些国家即将举行大选，IPO窗口期将会很窄。在等待更合适的市场时机的同时，TMT公司把重点放在了改善财务状况和寻求上市替代方案上，包括潜在的出售计划。

科技公司除了面临上市的挑战，IPO后的表现不佳也导致估值大幅下降，私有化的趋势日益明显。著名的科技公司退市案例包括Francisco Partners，TPG以65亿美元收购New Relic，以及EQT重新收购两年前IPO上市的德国软件公司SUSE。基于目前的市场条件，投资者可能将在科技领域迎来更多机会，特别是私募股权基金仍然寻求以低估值收购一些高质量且盈利潜力强的上市公司，并将其私有化。

软件



私募股权投资机构将继续主导软件赛道并购市场格局：私募股权投资机构仍是软件业并购的推动力，参与了2023年约三分之二的软件业交易。由于软件公司的韧性和增长潜力，私募股权投资机构对软件公司的兴趣依旧浓厚，Silver Lake对Qualtrics和Software AG的收购、Blackstone对Civica的投资以及其他交易案例都凸显了这一点。



软件供应商寻求新的业务能力、进入新的市场：预计2024年，软件供应商将继续采取收购战略，以获取新的业务能力和市场。2023年施行“先买入，后培育人”策略的投资机构继续进行补强型收购，预计这一趋势在2024年还会继续。由于企业将重点放在降低成本和投资人工智能上，2023年企业作为买家的大型并购交易稀少，Cisco于2023年9月宣布以280亿美元收购Splunk是一大特例。

信息技术服务



信息技术服务市场中的高速增长点：由于宏观经济前景不明，许多企业都在推迟实施新的信息技术项目，这使得2024年的信息技术服务市场更具挑战性，对并购交易活动将产生抑制作用。信息技术服务管理，网络安全和开发运维（DevOps）的增长势头强劲，因此，这些细分赛道的并购活动有望增加。



生成式人工智能对信息技术服务的影响：生成式人工智能将对信息技术服务产生多方面的影响。一方面，它可以帮助公司提高交付效率，进而提高其市场竞争力和盈利能力。另一方面，它给当前的业务模式(例如软件测试)带来了挑战。虽然生成式人工智能吸引了大量投资相关的讨论，但在生成式人工智能的影响未能更加明确之前，许多投资者可能都会对其持谨慎态度。

半导体



监管的复杂性和地缘政治问题将持续影响半导体领域的并购交易：2024年，严格的监管环境仍会对半导体领域的并购交易活动造成重大影响。因监管障碍而导致并购交易失败的案例屡见不鲜，凸显了全球市场的复杂性。例如，因难以获得监管部门批准，Nvidia对ARM的收购最终宣告失败，以及赛微电子未能成功收购Elmos Semiconductor。监管审查可能会继续影响交易结构，限制跨境大额交易，尤其是在当前地缘政治局势紧张的情况下。



供应链弹性和产品组合战略成为半导体领域的焦点：芯片短缺，尤其是用于人工智能应用的芯片短缺，以及全球供应链的中断，使供应链韧性成为关注焦点，这很可能使投资者优先考虑有机生长的投资策略，而不是并购。大型多元化半导体公司或将对其投资组合进行评估，并可能剥离部分运营单位。例如，Intel已宣布打算拆分其可编程解决方案事业部（PSG），以便在未来独立IPO。

娱乐和媒体

个人、企业和整体经济都从娱乐和现场活动的消费中获得了巨大收益。电影、电视、音乐和游戏等子行业的产品与活动不仅推动了娱乐业的发展，也促进了旅游、食品甚至科技等其他领域的发展。如普华永道《2023至2027年全球娱乐及媒体行业展望》所述，预计2024年娱乐和媒体行业消费者支出将增长4.2%，该行业将成为具有高度投资吸引力和并购活跃度的领域。

蓬勃发展的体验经济：各项音乐会、电影和体育赛事的成功表明，以线下与互动为基础的沉浸式体验开始进入蓬勃发展期。有机构预测，两位顶尖歌手的巡回演唱会和两部热门影片加在一起，将为美国2023年第三季度的经济增长贡献85亿美元。这些体验经济使得美国GDP在2023年第三季度获得了4.9%的环比大幅度增长。2024年将有顶尖歌手举行国际巡演，可能会对其他国家的经济增长产生类似的推动作用。



人们对现场体验的热情空前高涨，外加拥有可支配收入的人群的偏好发生变化，很可能会吸引私募股权投资机构、主权财富基金和其他想从娱乐和媒体行业这一增长势头中获利的投资者。在数年前，私募股权投资机构已经积极考虑该领域的交易机会，如今体验经济重新恢复增长势头，预计私募股权投资机构和企业都会更加关注该领域。



知识产权：拥有大量知识产权（IP）的市场参与者有望从日益增长的消费者互动趋势中获利，他们将采用、开发、精心策划有趣的生态系统来变现自己的知识产权。“沉浸式”现场体验能够使品牌与消费者互动，也便于消费者在喜欢的社交媒体平台上分享其体验。



地理空间技术：地理空间技术利用卫星系统、全球定位系统、地理信息系统和遥感技术来收集和分析地理数据。随着人们对现场活动的关注，2024年，该项技术可能会被应用于改善体验。该项技术可以帮助运营机构获得有效的消费者数据，深入了解消费者的习惯和消费趋势，从而在体验前后更好地营销、宣传和吸引消费者。由于运营机构希望提高盈利能力，与现场体验相关的技术（如地理空间或动态定价）或将成为并购交易的关注点。

鉴于通胀压力、有限的资本性支出预算、融资成本增加以及许多地区的市场竞争状况，电信运营商正寻求并购机会以实现业务转型。正如普华永道在《2023至2027年全球电信业展望》中所讨论的，电信运营商将通过并购实现规模经济和协同效应，实现资源集中，分摊投资于客户需要的融合、可扩展的5G网络的压力。如下文所述，该行业关注重心仍在于通过各种交易模式提高效率、扩大规模、提高资金流动性以及吸引外部投资。



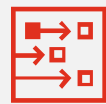
市场整合：投资回报率的下行和监管态度的明显软化刺激了移动通讯市场的整合。为在网络和运营中实现资本支出和运营支出的协同效应，英国Vodafone与Three合并，西班牙Orange和Masmovil合并。这种整合也可能为行业新进入者创造空间和监管支持（美国和德国出现过此类情况）。



通过网络公司进一步精简结构：历史上第一轮的网络公司分立浪潮大多是由监管机构推动或引导的（例如澳大利亚、新西兰、新加坡和英国）。现在，新一轮的固定和移动网络公司分立浪潮显现，如KKR和Telecom Italia、EQT和Windtre、Zegona和Vodafone Spain，以及 Cellnex和Polkomtel，还有其他地区的一些网络公司正在考虑分立。这些交易旨在优化相关基础设施资产的资金配置，释放效率，实现规模经济效益。



规模化与剥离非核心服务：电信运营商不断精简业务模式，通过优化投资组合和出售非核心资产来获得更多流动资金，以便为资本性投入和去杠杆化提供资金。剥离涉及非核心地区的业务、冗余业务部门以及专属服务单位。有初步迹象表明，在商品化程度越来越高的市场环境中，企业注重加强共享服务能力，实现规模化，来提高效率。例如，运营商正在寻求剥离专属运营单位，以释放资金，助力数字化转型。



数字基建市场整合：通信塔企业交易已步入下一个周期，仍有进一步整合的空间。通信塔企业为了维持或恢复其投资级评级，可能会围绕能为其在特定市场提供竞争优势的资产来优化投资组合，剥离或合并非核心资产。在分散的光纤市场中，预计也会出现类似的动态，即次规模运营商将进行整合，而大型公司会通过选择性收购来扩大规模。

数据说明

我们根据行业公认的来源提供的数据进行讨论。具体而言，本文引用了2024年1月3日从伦敦证券交易所集团获取的截至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，标普资本IQ和我们的独立研究也提供了补充信息。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

鲍海峰

普华永道中国TMT行业交易服务主管合伙人

+86 (21) 2323 3923

alvin.bao@cn.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

叶美萍

普华永道中国交易服务合伙人

+86 (755) 8261 8308

brenda.yip@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

吴可

普华永道中国交易服务合伙人

+86 (10) 6533 2956

carol.k.wu@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。