



普华永道中国企业并购市场 2025年中回顾及展望

2025年8月



目录

前言	2
1. 中国企业并购市场概览	4
2. 战略投资者	10
3. 私募股权和风险投资等财务投资者	13
4. 中国内地企业海外并购	20
5. 主要发现汇总	26
6. 展望	31

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。

- “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2025年上半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。





中国企业并购市场概览

2025年上半年，虽然私募股权基金交易（510亿美元）及中国内地企业海外并购交易（110亿美元）表现疲软，但境内战略投资者并购强劲增长，规模增长逾一倍，破千亿美元；受此推动，中国企业并购市场交易金额较去年同期大幅增长45%，总规模超1,700亿美元；风险投资基金交易数量同步显著攀升。

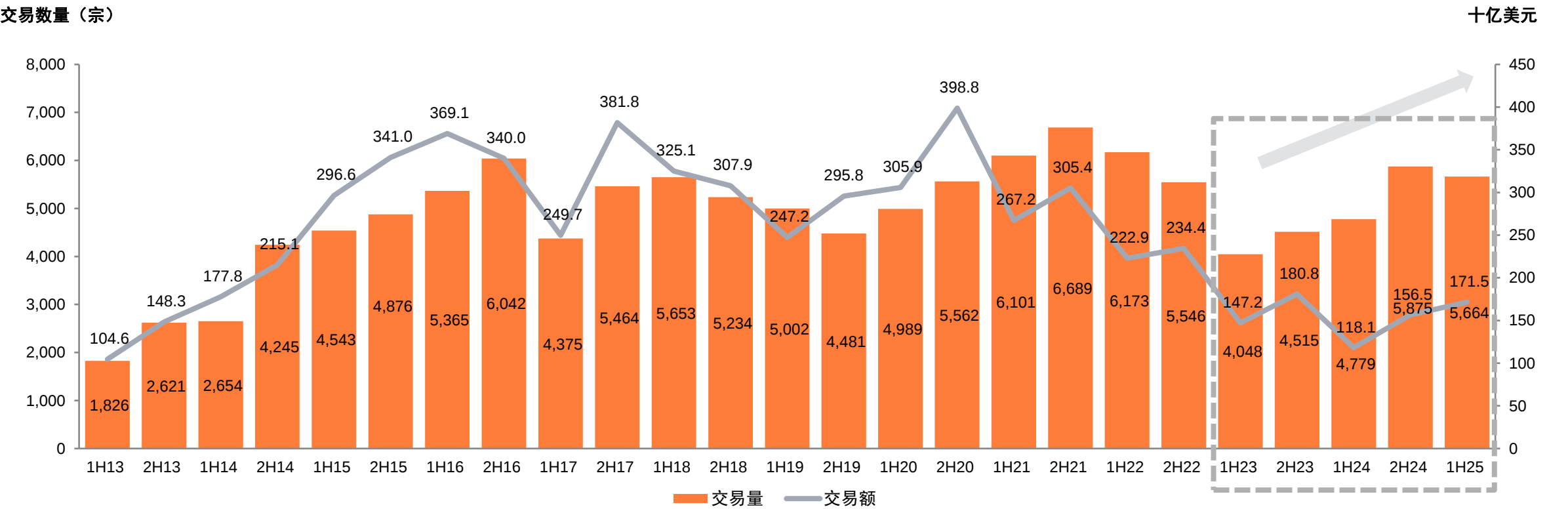
2022年上半年至2025年上半年并购交易数量和交易金额概览

	1H22		2H22		1H23		2H23		1H24		2H24		1H25		交易量变化% 1H25 vs. 1H24	交易额变化% 1H25 vs. 1H24
	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额	交易量	交易额		
战略投资者	十亿美元		十亿美元		十亿美元		十亿美元		十亿美元		十亿美元		十亿美元			
境内	2,409	93.7	2,069	96.3	1,483	65.2	1,757	79.6	1,414	50.7	1,702	79.1	1,660	107.5	17%	112%
境外	55	6.2	69	7.5	42	5.8	38	8.6	47	4.0	35	1.6	28	1.7	-40%	-58%
战略投资者小计	2,464	99.9	2,138	103.8	1,525	71.0	1,795	88.2	1,461	54.7	1,737	80.7	1,688	109.2	16%	100%
财务投资者																
私募股权基金交易	950	111.6	1,070	119.6	569	67.9	599	78.0	461	53.0	580	66.9	448	50.9	-3%	-4%
风险投资基金交易	2,585	1.9	2,181	3.5	1,817	1.5	1,949	1.5	2,718	1.0	3,407	1.2	3,354	1.3	23%	31%
* 财务投资者小计	3,535	113.5	3,251	123.1	2,386	69.4	2,548	79.5	3,179	54.0	3,987	68.2	3,802	52.2	20%	-3%
中国内地企业海外并购																
国有企业	16	4.0	14	1.1	8	0.8	15	2.9	8	0.4	6	1.6	15	1.8	88%	350%
民营企业	97	3.2	75	4.0	84	3.4	111	8.4	77	3.7	68	3.3	90	6.6	17%	78%
* 财务投资者	178	24.7	110	4.7	79	1.8	57	1.5	57	1.3	43	2.0	28	2.4	-51%	85%
中国内地企业海外并购小计	291	31.9	199	9.8	171	6.0	183	12.8	142	5.4	117	6.8	133	10.8	-6%	100%
香港/台湾地区企业海外并购	61	2.3	68	2.4	45	2.6	46	1.8	54	5.3	77	2.8	69	1.7	28%	-68%
总计	6,173	222.9	5,546	234.4	4,048	147.2	4,515	180.8	4,779	118.1	5,875	156.5	5,664	171.5	19%	45%

*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

2013年至2025年中国企业并购市场半年期整体情况 | 总体而言，尽管交易量仍低于2016至2021年峰值水平，但过去两年半交易量呈现稳步回升态势；同时，交易金额仍处于历史较低区间。

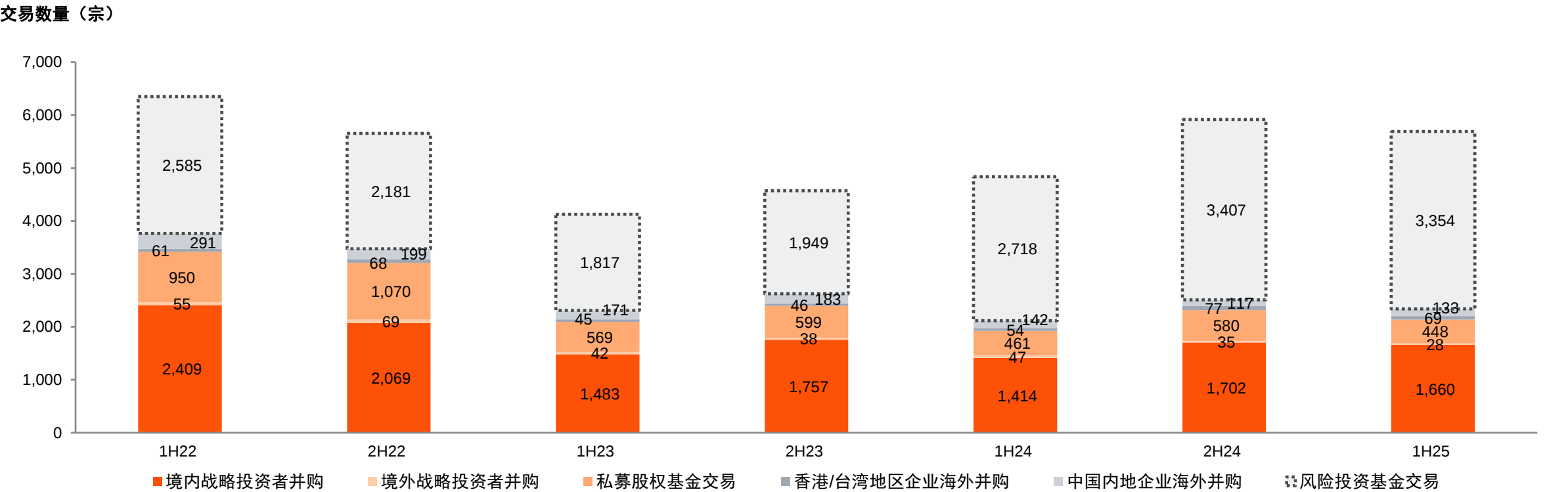
2013年至2025年中国企业并购市场半年期总览



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

就交易量看，境内战略投资和风险投资基金交易分别增长17%和23%（2025年上半年 相比 2024年上半年）；私募股权基金交易下降3%；境外战略投资者并购数量维持低位，仅有约30宗；中国内地企业海外并购也表现疲软，交易数量为133宗，同比下降6%。

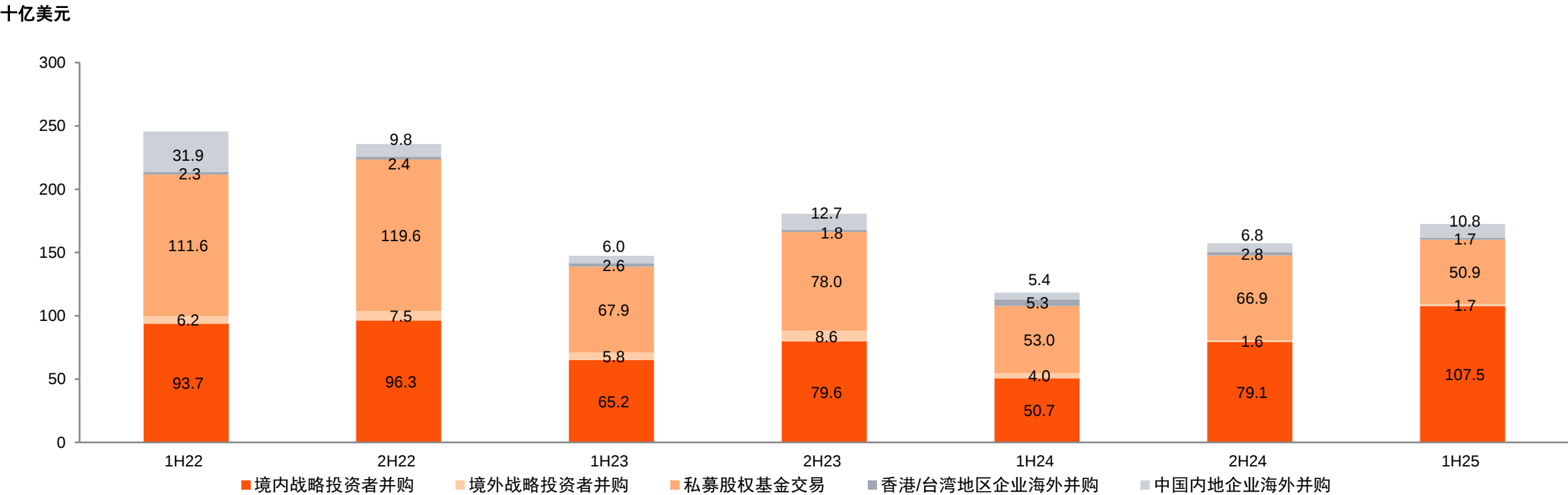
并购交易数量总览—按交易类别



*私募股权基金交易中也包含了15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13宗相关类型交易。
资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

整体交易额较去年同期增长**45%**，这主要得益于境内战略投资强劲增长，在一些超大型交易的驱动下，该板块交易额激增**112%**；与此同时，私募股权基金交易保持平稳，交易额同比小幅下降**4%**。

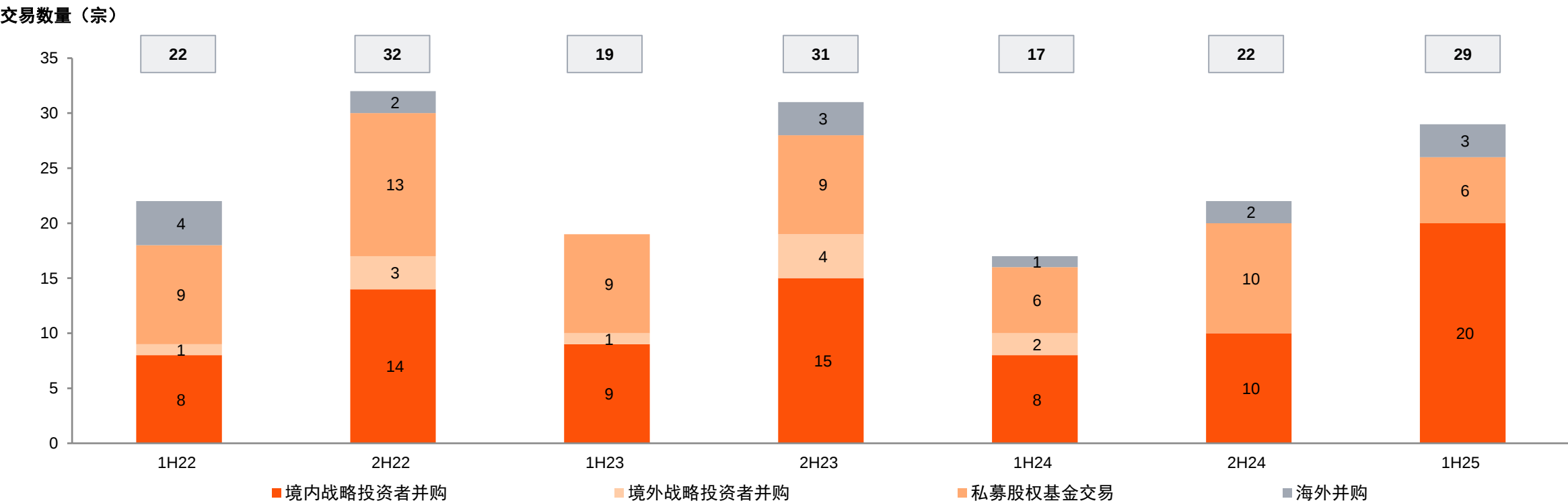
并购交易金额总览—按交易类别（剔除风险投资基金交易）



*私募股权基金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**23**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

2025年上半年，单宗交易金额超过10亿美元的超大型并购交易延续了增长态势，共达成29宗，较2024年同期的17宗和2024年下半年的22宗均有显著提升；其中20宗为境内战略投资，近半数由国有企业主导推动；超大型并购交易显著集中于高科技（7宗）、大健康（6宗）和工业（5宗）等核心行业。

单宗金额超过10亿美元的超大型并购交易数量总览



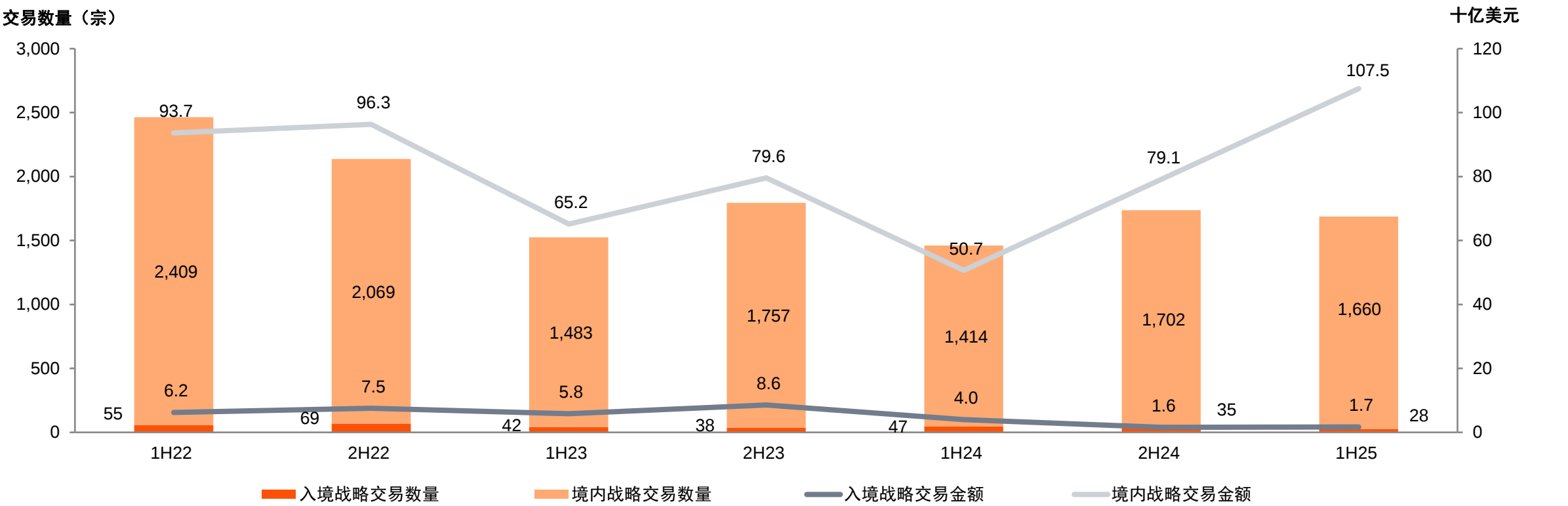
资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

战略投资者

2

境内战略投资者并购持续升温，超大型交易达**20**宗，而去年同期仅**8**宗；多重因素共同推升了境内并购的活跃度：**2025**年初DeepSeek AI的推出刺激了高科技行业乃至大环境的发展，叠加香港资本市场的估值回升和IPO恢复，以及某些核心行业A股上市国企的价值链整合（详见下页）；入境战略并购则维持在低迷水平。

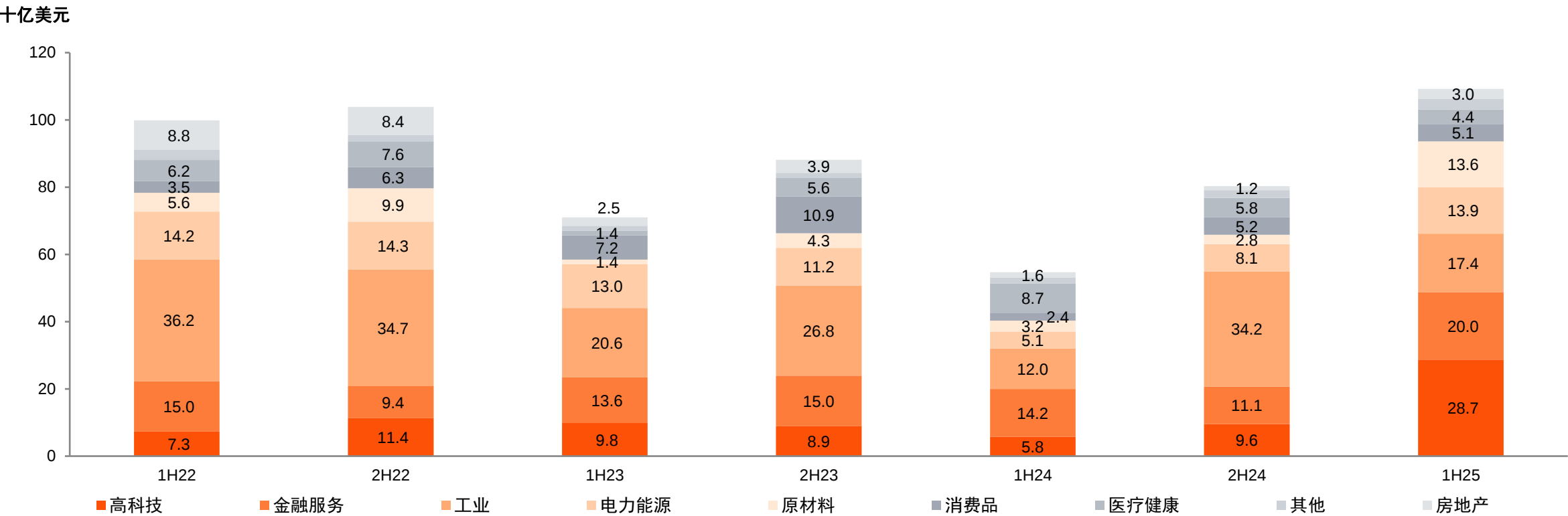
战略投资者并购交易金额与数量总览—按境内与入境投资



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

按行业划分，增长驱动力主要集中在高科技（尤其是半导体）与矿产资源等领域，与国家战略导向相呼应。

战略投资者并购交易金额总览—按标的行业分类



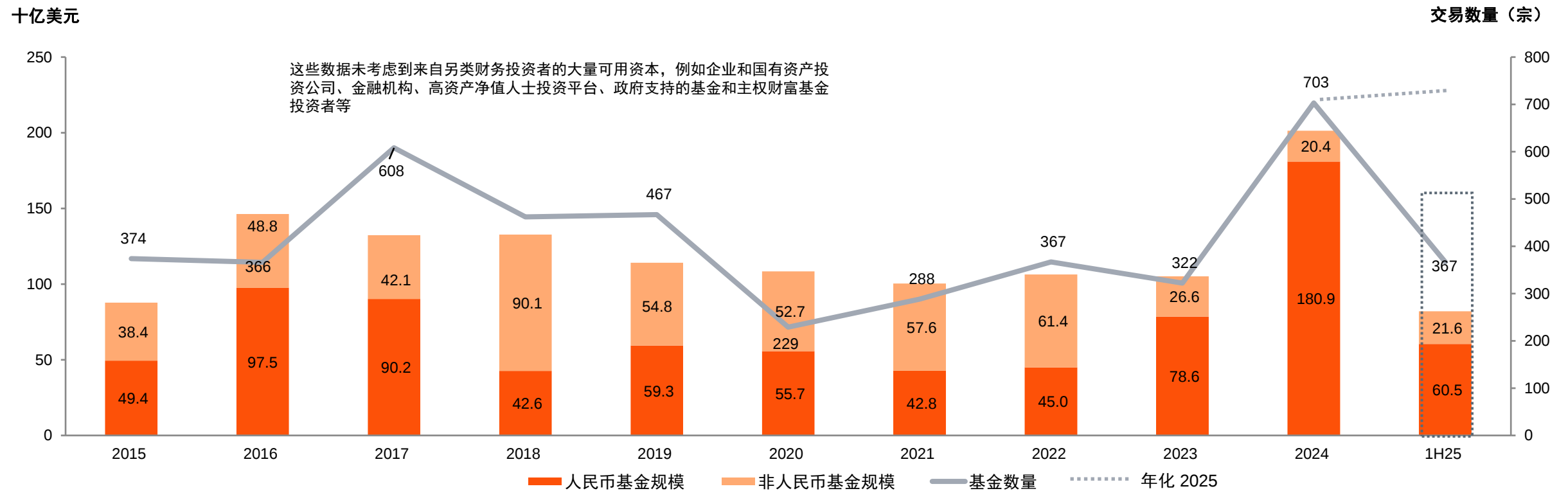
资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

私募股权和 风险投资等财务投资者

3

2025年化私募股权融资与2024年相比略有下降，但这两年的数额相较于之前9年仍处于高位；境内人民币融资（相对于离岸美元融资）的优势依然明显。

私募股权/风险投资基金—中国募资情况

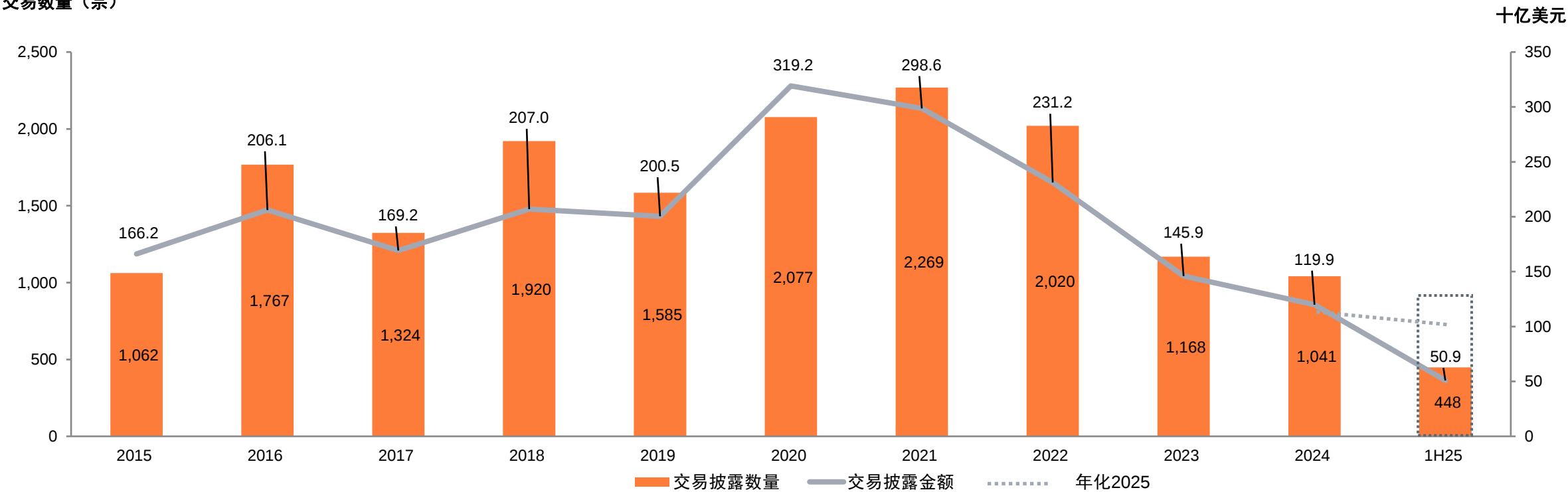


资料来源：亚洲创业基金期刊（2025年7月16日数据）及普华永道分析

但交易的数量和金额较**2020-2022**年期间的高点持续下滑，尤其是外国私募股权基金，出于对地缘政治、经济状况以及买卖双方估值差距等方面的担忧，不愿投入新资金；**2025**年上半年，财务投资者参与的大型交易仅**6**宗（与同期持平）。

私募股权基金交易金额及数量总览

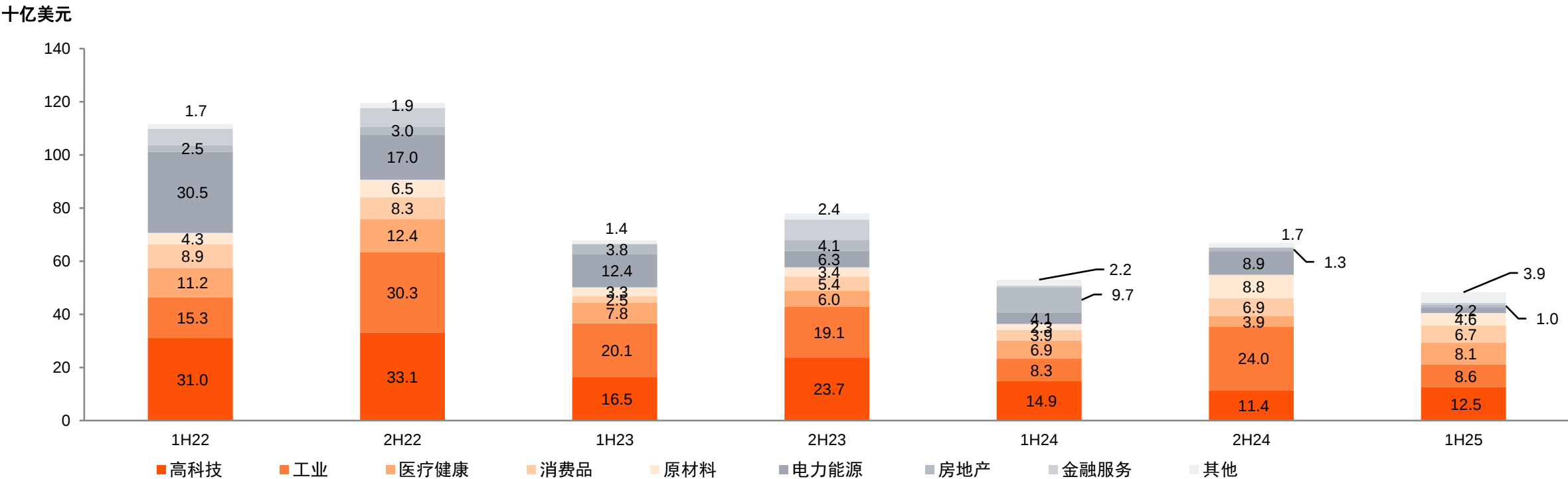
交易数量（宗）



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

以交易金额来看，大多数行业的交易额呈下降或持平态势；6宗超大型交易分布在高科技、医疗健康和原材料行业。

私募股权基金交易金额总览—按投资行业分类

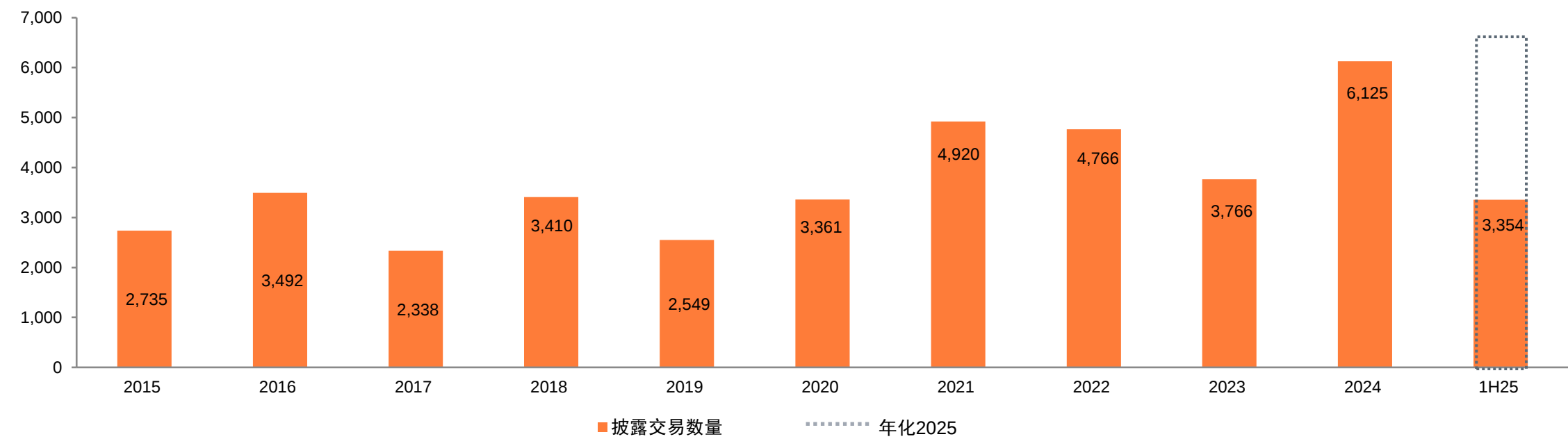


资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

风险投资仍是一大亮点，受人工智能、人工智能驱动的应用及机器人技术等新兴科技领域投资热点的推动，其交易量持续增长，并维持在长期历史高位。

风险投资基金交易金额及数量总览

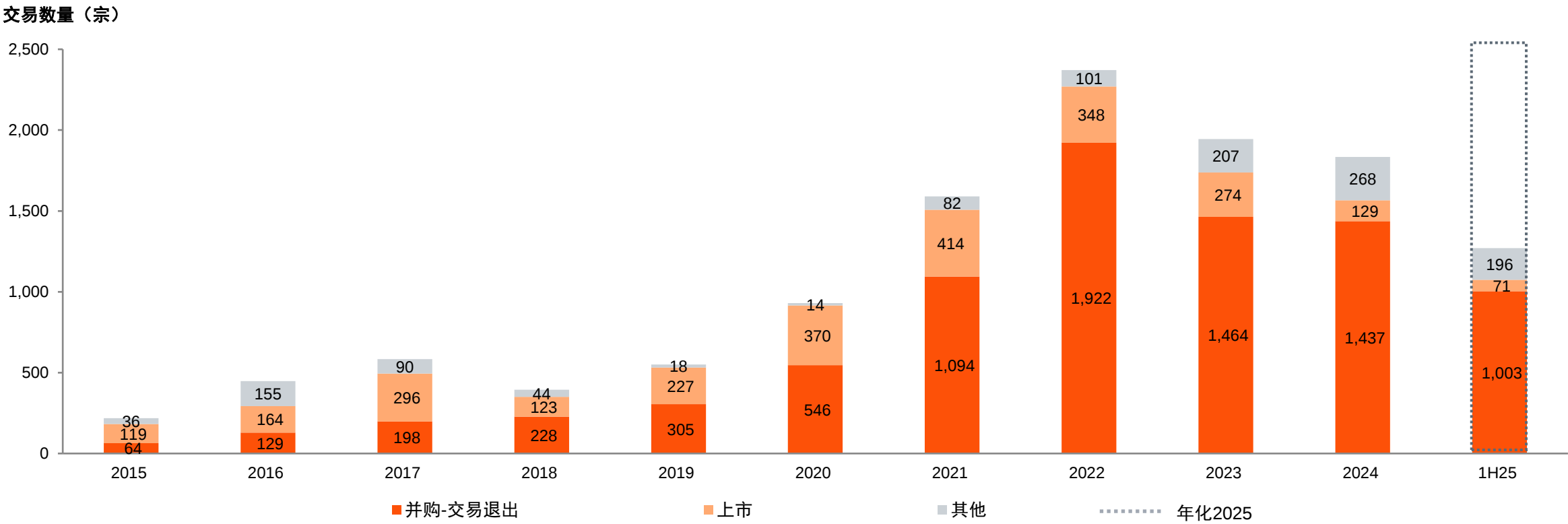
交易数量（宗）



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

不出所料，私募股权基金的退出活动表现强劲，投资者依靠经济趋势与市场情绪向好、估值上升的契机积极退出；并购-交易退出在退出方式中占比最高，私募股权在中国内地上市退出活动较为疲软（香港市场有所提升（见下页））；据我们了解，市场上还有不少出售正在酝酿中，尚未体现在已披露的交易统计数据中。

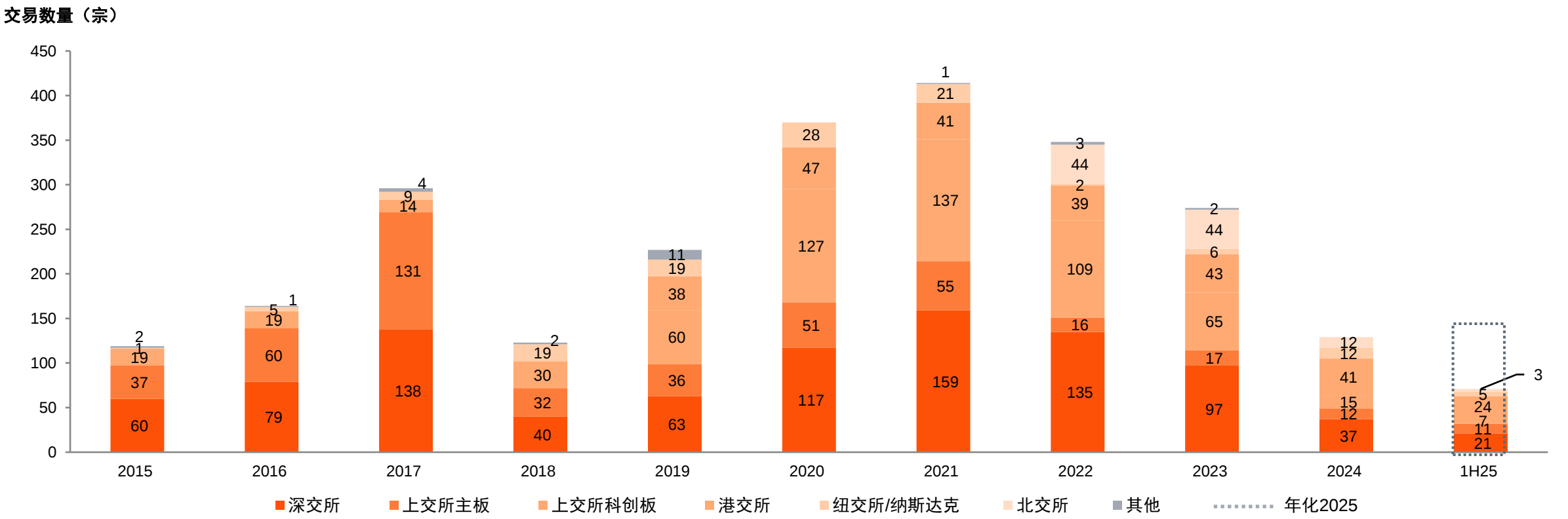
私募股权/风险投资基金的退出交易数量总览—按退出方式



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

私募股权通过中国内地交易所上市退出数量仍处于历史低位，作为一种替代退出策略，通过香港联交所上市退出则有望迎来过去10年中表现最佳的一年（按IPO上市数量衡量）。

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



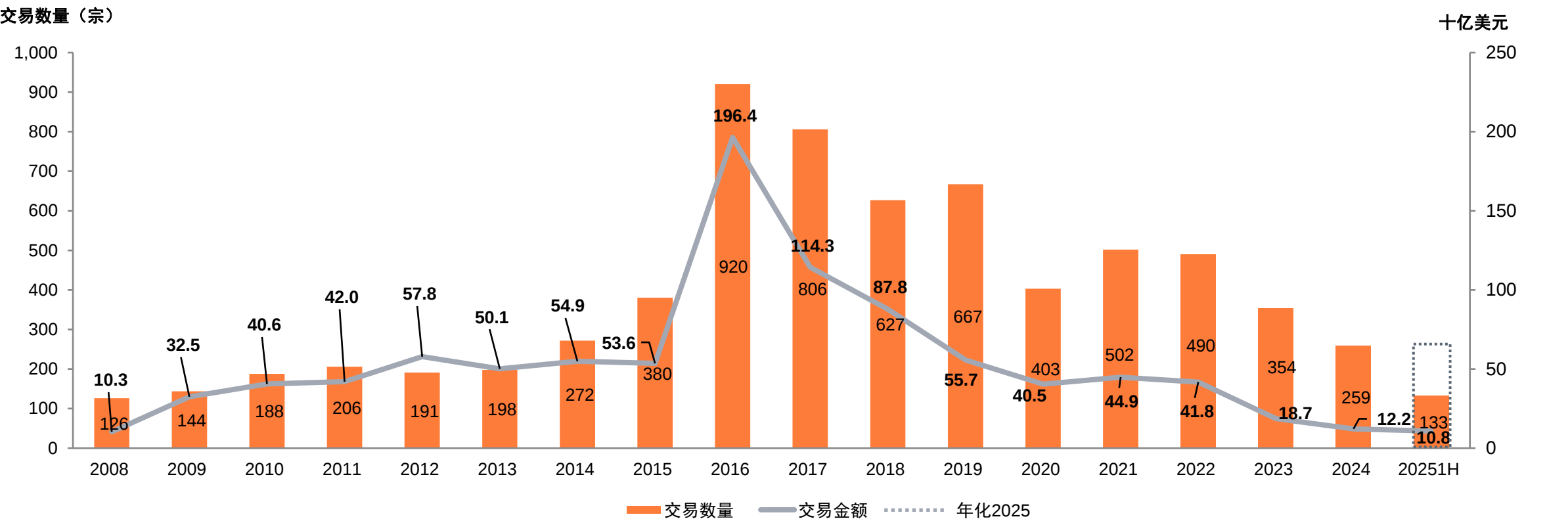
资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

4

中国内地企业海外并购

中国内地企业海外并购持续下滑（目前已观察到一些回暖的迹象，但尚未体现在这些统计数据中），期内仅达成3宗超大型交易（2024年上半年：1宗）。

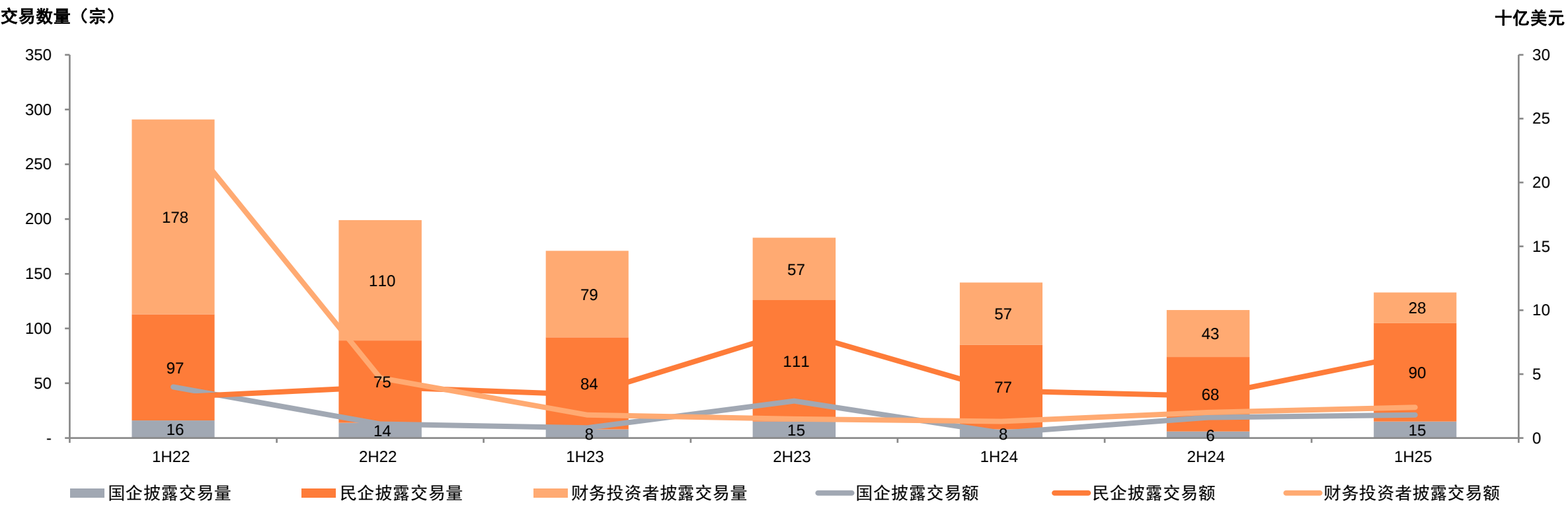
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

尽管如此，与2024年上半年和下半年相比，所有类别的交易金额均有所增长，虽然基数较低。

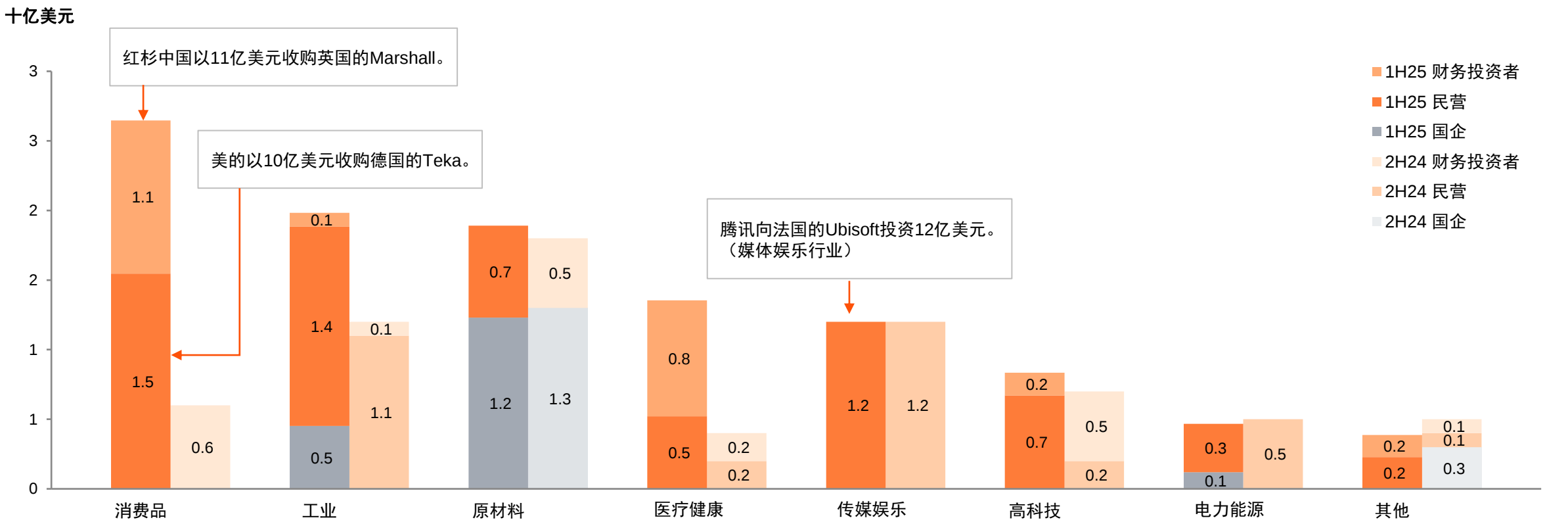
中国内地企业海外并购交易金额及数量总览—按投资者性质分类



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

仅达成3宗海外大型并购交易，均发生在英国、德国和法国等欧洲主要市场.....

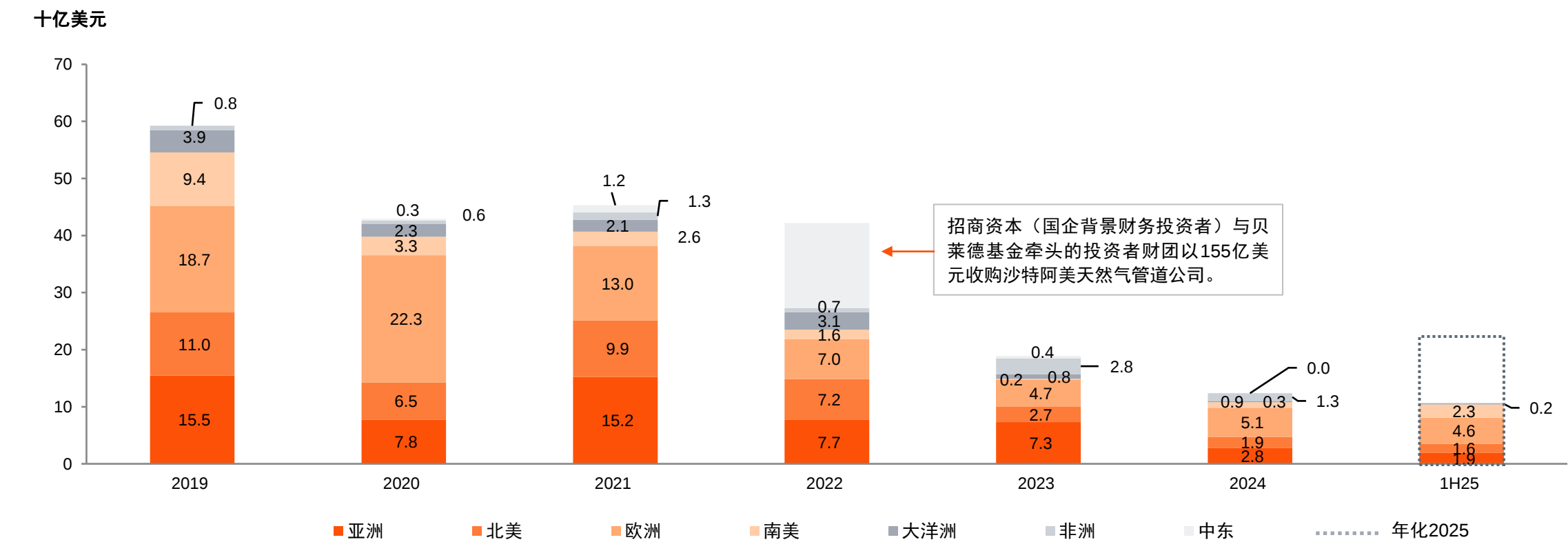
中国内地企业海外并购交易金额总览—按投资行业分类



资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

.....因此，从交易额来看，欧洲仍是最重要的海外投资目的地。

中国内地企业海外并购交易金额总览—按投资地区分类

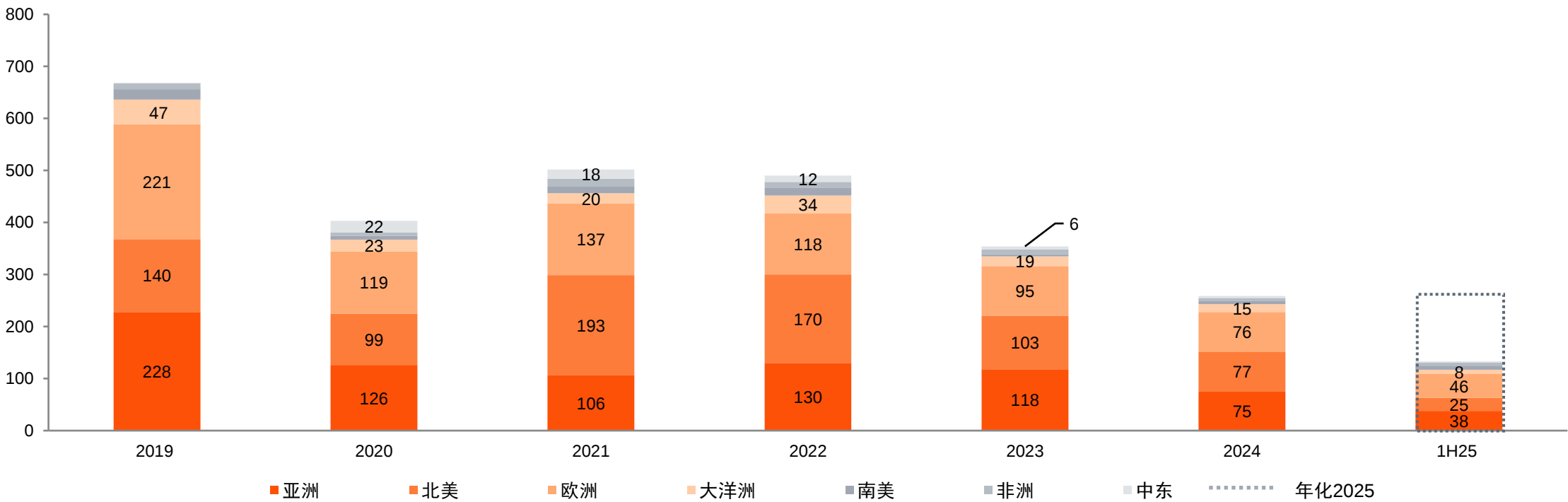


资料来源：Refinitiv、投中数据及普华永道分析

从交易量来看也是如此，（欧洲）领先于亚洲和北美洲。

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

2025年上半年中国并购市场 (1)

概览

45%

2025年上半年，虽然私募股权基金交易（510亿美元）及中国内地企业海外并购交易（110亿美元）表现疲软，但境内战略投资者并购强劲增长，规模增长逾一倍，破千亿美元；受此推动，中国企业并购市场交易金额较去年同期大幅增长45%，总规模超1,700亿美元；风险投资基金交易数量同步显著攀升。

- 总体而言，尽管交易量仍低于2016至2021年峰值水平，但过去两年半交易量呈现稳步回升态势；同时，交易金额仍处于历史较低区间。
- 就交易量看，境内战略投资和风险投资基金交易分别增长17%和23%（2025年上半年 vs 2024年上半年）；私募股权基金交易下降3%；境外战略投资者并购数量维持低位，仅有约30宗；中国内地企业海外并购也表现疲软，交易数量为133宗，同比下降6%。
- 整体交易额较去年同期增长45%，这主要得益于境内战略投资强劲增长，在一些超大型交易的驱动下，该板块交易额激增112%；与此同时，私募股权基金交易保持平稳，交易额同比小幅下降4%。
- 2025年上半年，单宗交易金额超过10亿美元的超大型并购交易延续了增长态势，共达成29宗，较2024年同期的17宗和2024年下半年的22宗均有显著提升；其中20宗为境内战略投资，近半数由国有企业主导推动；超大型并购交易显著集中于高科技（7宗）、大健康（6宗）和工业（5宗）等核心行业。

主要发现

2025年上半年中国并购市场 (2)

战略投资者

- 境内战略投资者并购持续升温，超大型交易达**20**宗，而去年同期仅**8**宗；多重因素共同推升了境内并购的活跃度：**2025**年初DeepSeek AI的推出刺激了高科技行业乃至大环境的发展，叠加香港资本市场的估值回升和IPO恢复，以及某些核心行业A股上市国企的价值链整合；入境战略并购则维持在低迷水平。
- 按行业划分，增长驱动力主要集中在高科技（尤其是半导体）与矿产资源等领域，与国家战略导向相呼应。



主要发现

2025年上半年中国并购市场 (3)

私募股权和风险投资等财务投资者

- 2025年化私募股权融资与2024年相比略有下降，但这两年的数额相较于之前9年仍处于高位；境内人民币融资（相对于离岸美元融资）的优势依然明显。
- 但交易的数量和金额较2020-2022年期间的高点持续下滑，尤其是外国私募股权基金，出于对地缘政治、经济状况以及买卖双方估值差距等方面的担忧，不愿投入新资金；2025年上半年，财务投资者参与的大型交易仅6宗（与同期持平）。
- 以交易金额来看，大多数行业的交易额呈下降或持平态势；6宗超大型交易分布在高科技、医疗健康和原材料行业。
- 风险投资仍是一大亮点，受人工智能、人工智能驱动的应用及机器人技术等新兴科技领域投资热点的推动，其交易量持续增长，并维持在长期历史高位。
- 不出所料，私募股权基金的退出活动表现强劲，投资者依靠经济趋势与市场情绪向好、估值上升的契机积极退出；并购-交易退出在退出方式中占比最高，私募股权在中国内地上市退出活动较为疲软（香港市场有所提升）；据我们了解，市场上还有不少出售正在酝酿中，尚未体现在已披露的交易统计数据中。
- 私募股权通过中国内地交易所上市退出数量仍处于历史低位，作为一种替代退出策略，通过香港联交所上市退出则有望迎来过去10年中表现最佳的一年（按IPO上市数量衡量）。

主要发现

2025年上半年中国并购市场 (4)



中国内地企业海外并购

- 中国内地企业海外并购持续下滑（目前已观察到一些回暖的迹象，但尚未体现在这些统计数据中），期内仅达成3宗超大型交易（2024年上半年：1宗）。
- 尽管如此，与2024年上半年和下半年相比，所有类别的交易金额均有所增长，虽然基数较低。
- 仅达成3宗海外大型并购交易，均发生在英国、德国和法国等欧洲主要市场。因此，从交易额来看，欧洲仍是最重要的海外投资目的地。从交易量来看也是如此，（欧洲）领先于亚洲和北美洲。

展望

6

2025年下半年中国并购市场展望



挑战

- 贸易和地缘政治等相关领域存在某些重大不确定性
- 美元基金等外资在国内的投资渠道不断收窄



积极因素

- 中国出现资本市场估值上涨等经济复苏迹象
- 并购需求积压：私募股权拟退出项目的持续积压
- 更为强劲的香港资本市场表现，推动估值上升并带来退出机会
- 中国作为投资目的地仍获投资者青睐；部分资本从美国转出
- 国有企业改革持续推进，推动大规模并购重组活动
- A股上市公司借并购谋增长、获取新能力
- 在人工智能和机器人技术推动下，投资者重拾对科技行业的信心
- 部分行业竞争激烈将引发整合
- 海外投资需求日益增长，尤其在东南亚地区表现突出，这在一定程度上源于供应链的重组调整
- 跨国公司重新评估在中国的业务战略与架构，这可能会催生更多交易活动



预期可能出现增长的领域

- A股上市公司并购
- 国内并购交易
- 私募股权退出交易活动
- 跨国公司剥离出售
- 国企改革并购交易

预计下半年并购市场将更为活跃，2025年整体交易额较2024年有望实现较高的两位数增长

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）

