



普华永道

中国消费行业并购趋势：
2022年回顾及2023年展望

寒冬已过

春暖花开



中国消费行业并购趋势：
2022年回顾及2023年展望

寒冬已过 春暖花开



目录



前言	03
概览	04
2022年消费市场形势回顾	05
2022年消费市场并购交易回顾	10
2023年展望	19
2022年各行业板块的并购活动回顾	22
• “食”赛道	23
• “美”赛道	25
• “住”赛道	27
• “行”赛道	29
• “用”赛道	31
• “综合零售”赛道	33
2022年度5亿美元及以上交易概览	35
2023年消费品投资热点展望	38
数据收集方法与免责说明	41



前言

报告中所列示数据说明

- 报告中的数据和仅针对中国消费行业的并购交易数据*，除特别注明外均为股权交易，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，主要包括但不仅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。



概览

- 2022年，全球消费市场已随着新冠疫情的好转渐渐恢复，然而受到地缘政治导致的供应链紧张、美国加息应对通货膨胀和疫情时有反弹的影响，全球消费市场仍存在较大的不确定性。2022年受到疫情的影响，全年GDP增速为为3%，宏观经济增速相对于2021年GDP 8.4%的增速有一定的放缓。
- 2022年上半年，线下实体经济受到较大影响，同时失业率有所上升，居民消费意愿下降。进入到下半年后，多地疫情反复，再加上12月放开疫情管控后一段适应恢复期，阻碍了消费市场的恢复。
- 受到疫情反复和管控措施的影响，2022年中国消费市场整体遇冷，线下传统零售受到较大冲击，消费行业投资和融资活跃度下降（交易数量下降14%）。一方面，行业估值泡沫消退；另一方面，经济下行叠加疫情反复冲击，消费市场投资标的估值回调，投资者回归理性。
- 从时间上面来划分，下半年的投资和融资市场比上半年更加萧条（下半年交易数量仅有上半年的60%左右）
- 从投资者类型来看，专注于消费赛道的PEVC仍然是市场上最主要的投资者。而参与融资的机构，也大多是相关品牌的老股东或对应消费赛道的深度投资者。受到部分新消费品牌业绩下滑及股票市场表现的影响，资本普遍变得更加谨慎，扩张意愿不足，试错空间也在缩小。
- 就消费各细分板块而言，“食”赛道仍然受到资本关注，无论是数量还是金额均稳坐头把交椅。“用”赛道的交易数量也在稳步上升。具体而言：
 - “食”赛道：已经红火了许多年的餐饮食品行业，仍然是投资人最稳妥的选择；疫情之下，速食品获得继续收获资本追捧，交易金额较2021年翻倍。饮料赛道依然坚挺，迎合年轻消费群体的咖啡、低度酒等品类获得资本青睐。
 - “美”赛道：受疫情出行减少影响，鞋服、美妆、配饰等并购交易数量和金额均较上年大幅下降。
 - “住”赛道：受疫情和房地产行业调整的影响，家装、家具、建材等并购交易数量和金额均较上年大幅下滑。家电赛道交易数量保持稳定，但交易金额较上年大幅下降，以小额和早期投资为主。
 - “行”赛道：包括旅游酒店、休闲场所等。2022年由于疫情反复，“行”赛道的交易活跃度大幅下降，进入战略调整期。但预计随着近期疫情开放，有关行业投资和融资热度将迅速回升。
 - “用”赛道：包括日用品、消费电子及宠物相关产品，并购交易数量保持稳定，个护、宠物及户外运动用品等赛道受资本追捧。
 - “综合零售”赛道：线下零售受疫情影响业绩下滑，进入并购调整期。奢侈品交易等赛道亦受到资本关注。
- 在疫情放开后，我们对中国消费行业并购市场的回暖感到乐观，并相信有更多细分赛道将崭露头角。





2022年消费市场

形势回顾

疫情反复导致消费大盘波动，但市场韧性仍在

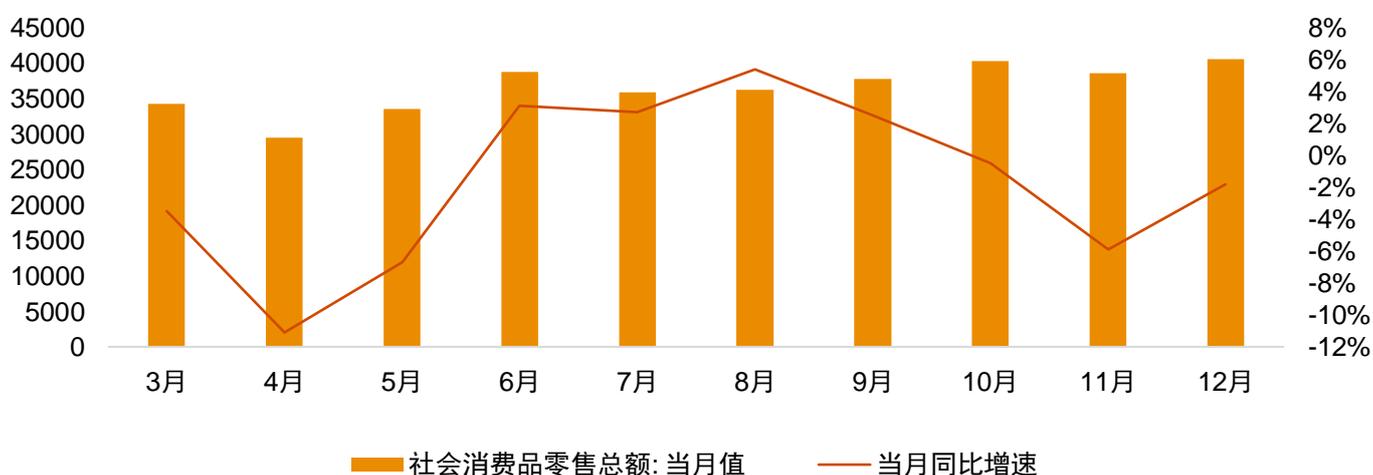
通过2022年社会消费品零售总额数据，我们可以看到受到疫情影响，全年多个月份的社会消费品零售总额同比增速为负值。12月“新十条”落地后，居民在放开初期外出仍有顾虑、消费场景受限，预期在疫情放开后逐渐恢复常态。从全年来看，2022年的社会消费品零售总额数据与2021年基本持平（2022年相比2021年仅下降了0.2%），消费大盘基本稳定，韧性十足。

餐饮作为最具代表性的服务性消费行业，以线下消费场景为主，受到疫情冲击较为严重。2022年3-5月，这几个月的全国月度餐饮收入对比去年均有双位数的同比下降幅度。11月-12月，受到全国各地疫情管控及放开之

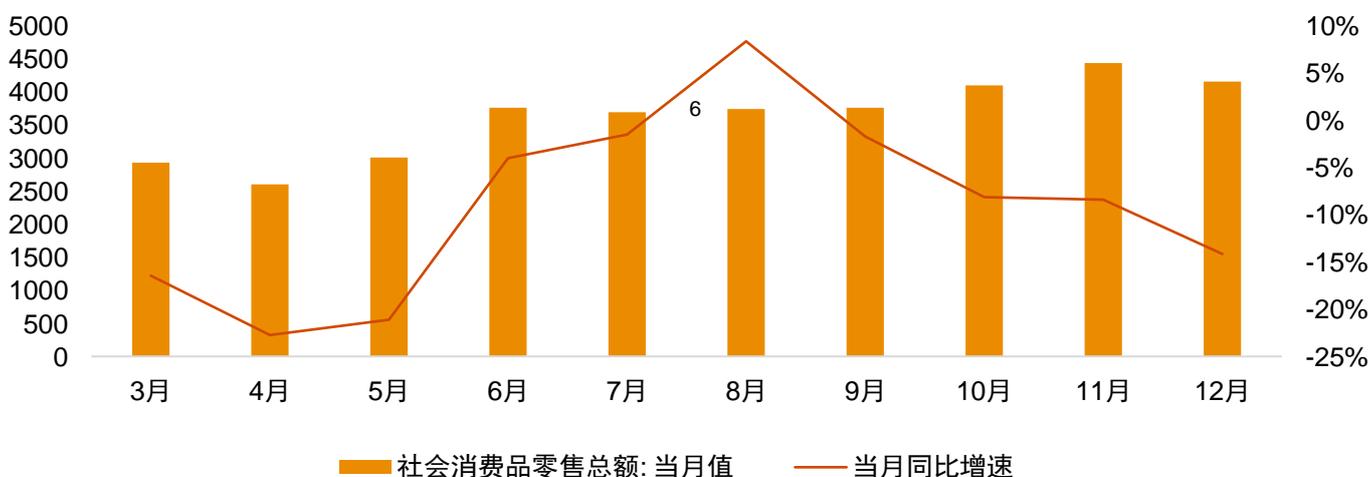
后暂时性恐慌情绪的影响，全国餐饮收入同比下降较多。然而从全年看，全国餐饮收入对比去年仅下降6%，体现出行业的刚需性特征及十足的韧性。预计经过放开初期的适应期后会先于其他行业也率先复苏，较快恢复至疫情前水平。

自放开疫情防控政策后，全国各省市密集出台稳消费政策，如发放消费券、购物减免、汽车购置税减免、家电补贴等，有助于在短期内促进市场的回升及提振消费者信心，撬动更大规模的消费需求。

社会消费品零售总额-月度值（亿元）及增速



全国餐饮收入总额-月度值（亿元）及增速



人口负增长，老龄化时代到来，银发经济成新蓝海

根据我国第7次人口普查数据及国家统计局相关数据，目前，中国60岁及以上人口已达2.64亿人，占比18.70%，其中65岁及以上人口为1.91亿人，占比13.50%。中国正在迈入中度老龄化社会，并面临着加速老龄化的社会现实。同时，我国出生人口日趋减少，导致年人口净增长人数下降较快，且已于2022年达到人口负增长的水平。

生育率的降低以及平均寿命的增长导致了我国老龄化程度的加速上升。未来我国老龄人口将会持续增多。随着老年人口呈现“规模庞大”、“收入水平较高”、“知识水平较高”等特点，我们认为对银发经济相关产业的发展会有较大促进：

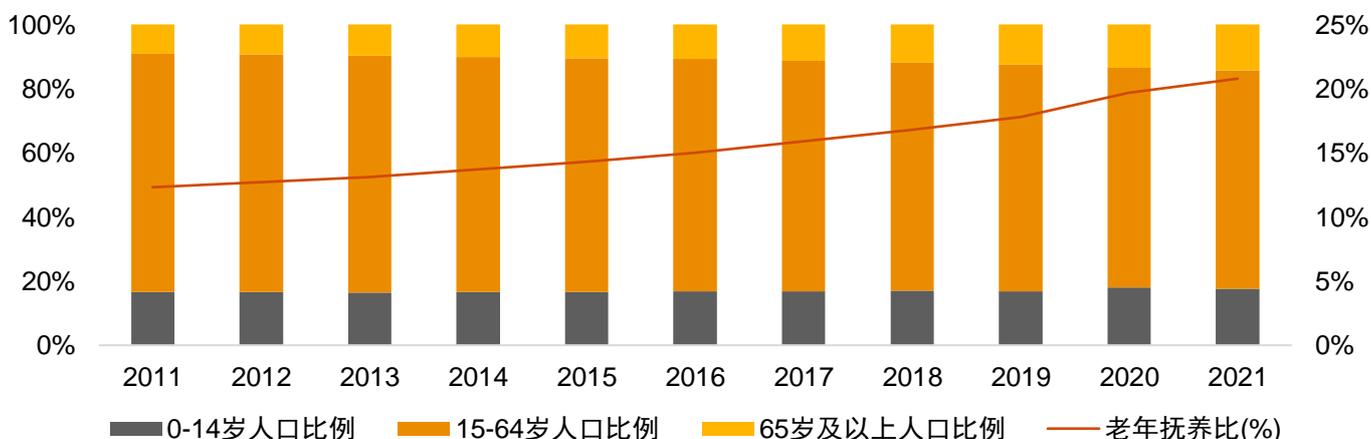
- 老龄化群体富有朝气，消费活力较足。经过几十年的改革开放，现在退休的老年人积累了较多的财富，从而更愿意去消费。银发经济赛道如老年食品、老年便利设备、养老服务等均具备较高的发展潜力。
- 横向比较老龄化程度较高的日本，日本老年消费领域中文化娱乐与旅游休闲是其主要行业，如老年温泉、老年游戏厅、老年旅游团等。然而中国目前的老年文娱及旅游休闲市场尚不成熟，存在大量产品内容空白。我们看好人口老龄化程度加速给旅游休闲产业带来的规模增长以及文化娱乐市场尚未完全开发的增长潜力。

老龄化时代，银发经济正在蓬勃发展，我们预计未来的银发经济投融资市场会涌现出更多的优质标的。

全国人口净增长人数（万人）



全国近10年人口结构及老年抚养比(%)



疫情后线上渠道重要性提升，“双11”增速疲软，多元化流量趋势明显

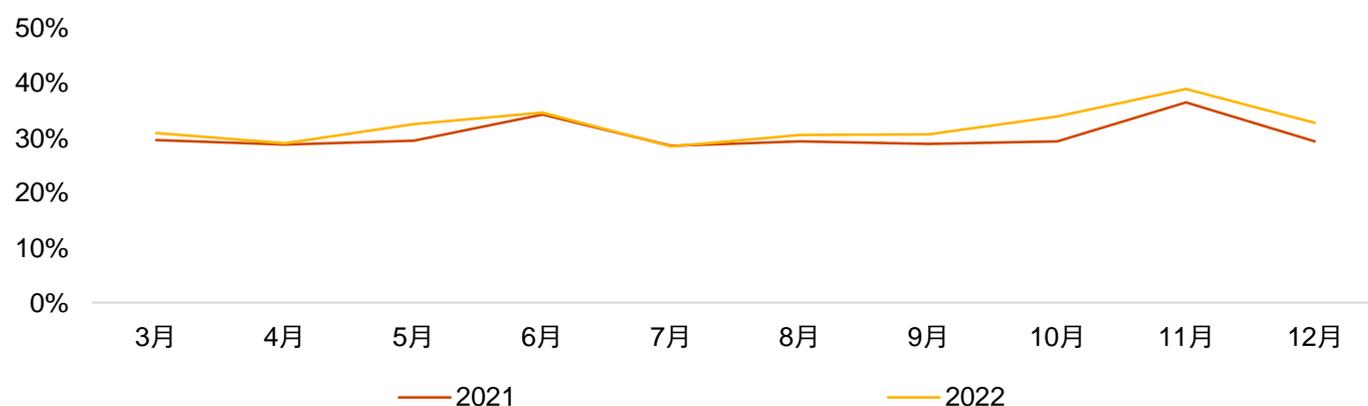
2022年疫情反复及防控政策极大地影响了传统线下消费渠道，因此消费者更加依赖线上购物。2022年网上零售额对社会消费品零售总额的贡献度相比2021年均有所提升，并在2022年11月达到近两年的峰值39.0%，冲击40%关卡。

在线上渠道规模不断扩张的当下，2022年的“双11”却显得格外寂静。以天猫“双11”为例，2021年“双11”GMV增速仅有8.5%，而今年“双11”的安静，某种意义上只是此前趋势的延续而已。随着品牌和渠道陷入增长瓶颈，电商平台和商家的促销活动越来越多，除了传统的“双11”之外，诸如“双12”、“618”、“818”等购

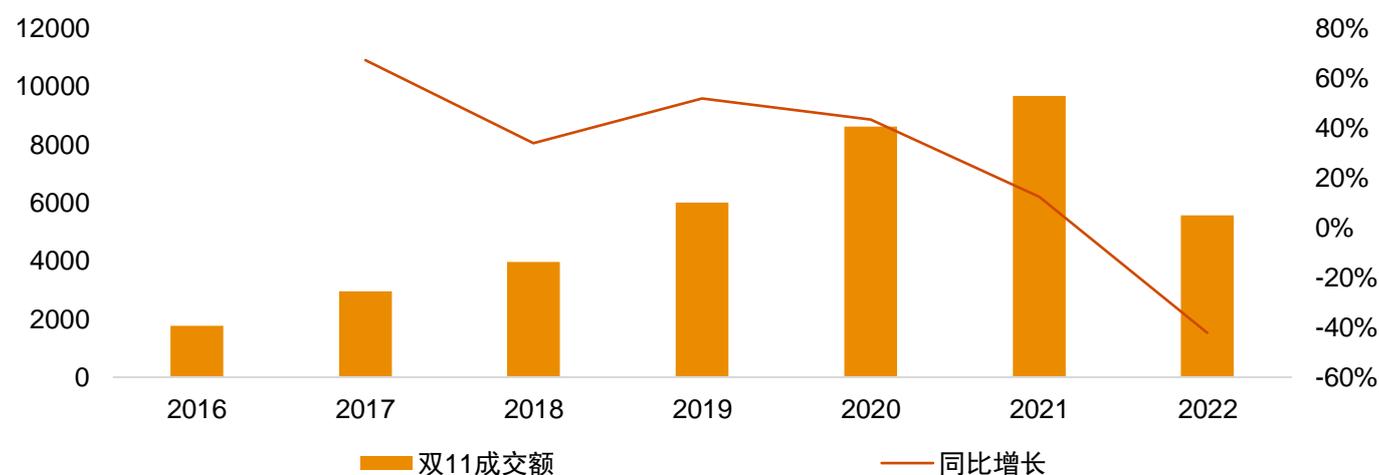
物节也都接连兴起，而部分电商平台更是将补贴做到了常态化，如此频繁的促销活动，不仅极大地丰富了广大消费者的购物选择，让人们几乎可以随时买到物美价廉的商品，还在很大程度上削弱了“双11”的原有高性价比优势。同时，反复疫情造成经济活动和收入的不确定性，老百姓开始收紧自己的钱袋子，收紧现金流持有，减少盲目消费，取而代之的更理性的消费。

在“双11”萎靡的同时，以抖音、快手、微信视频号等为代表的短视频平台增长迅猛，成为直播电商流量入口中不可或缺的新势力。展望未来，电商的多元化流量趋势有助于进一步推动线上零售的投资交易与合作。

网上零售额对社会消费品零售总额贡献度



全网“双11”2016-2022成交额（亿元）及增速



消费者更追求健康可持续概念，并更愿意为相关产品付费

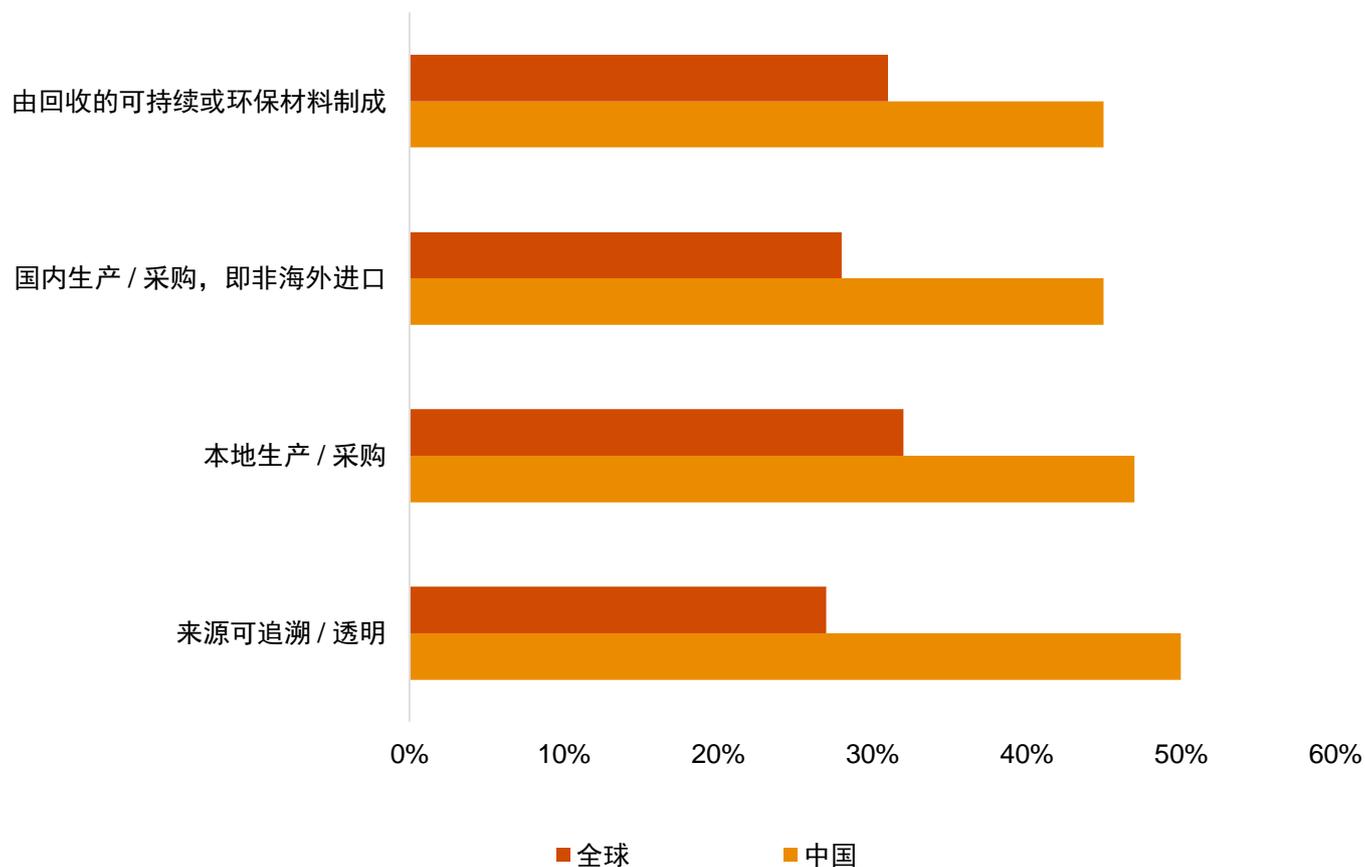
经过三年疫情的洗礼，中国消费者的健康理念开始觉醒，在后疫情时代，健康焦虑普遍存在，由于对放开后疫情及身体健康的不确定性，人们越来越关注健康食品、保健品等产品。中国人一向讲究食补养生，在疫情逐步放开背景下，人们未来将寻求日常营养品和保健品来提升免疫力。根据公开资料显示，保健食品/膳食营养补充食品在2022年成为天猫主要一级品类销售同比增速最快的一级品类，成长较快，充分展现了疫情后消费者庞大的保健消费需求和追求健康的消费概念。

在消费行为上，新冠疫情进一步激发了中国消费者对绿色健康以及可持续产品的追求。根据普华永道2022年全球消费者洞察调研显示，50%的受访者愿意支付更高的均价购买来源可追溯和透明的产品，45%的受访者愿意支付高于均价的价格购买由可回收、可持续或环保材料制造的产品。这表明中国消费者愿意支付更高价格购买可持续友好型产品，并对本地采购食品的安全标准越来越有信心。

随着中国消费者被保及可持续概念的品牌及产品所吸引，具有社会意识的消费主义将继续壮大，我们看到越来越多品牌更为积极地宣传自己在可持续发展方面的付出，比如通过新闻媒体等渠道宣传在碳中和方面所取得的成果，对产品的环保包装概念进行设计等。这些宣传手段进一步促进了消费者对可持续友好型产品的接受度，并间接鼓励了更多品牌参与到健康可持续的良性循环中。

中国受访者倾向于高于均价的价格购物的考虑因素

问：您愿意在多大程度上以高于均价的价格购买以下属性的产品





2022年消费市场

并购交易回顾

并购交易数量

2022年发生并购交易1063笔，
2021年为1240笔



交易并购规模

2022年已披露交易规模达277亿美元，
2021年已披露交易规模为719亿美元



平均交易规模

2022年平均交易规模约为5,700
万美元，较2021年平均交易规模
1.32亿美元



大型并购交易

2022年披露3笔超过10亿美元
的大型交易，交易金额总计约41亿
美元，大额交易金额占比为近六
年最少。



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，其中饮料细分赛道受到追捧，
并购交易金额较去年大幅上升。



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，2022
年交易数量为640笔（约占
60%），仅次于去年。



海外并购

2022年海外并购交易数量52笔，
2021年为44笔，数量疫情后保持
较为稳定



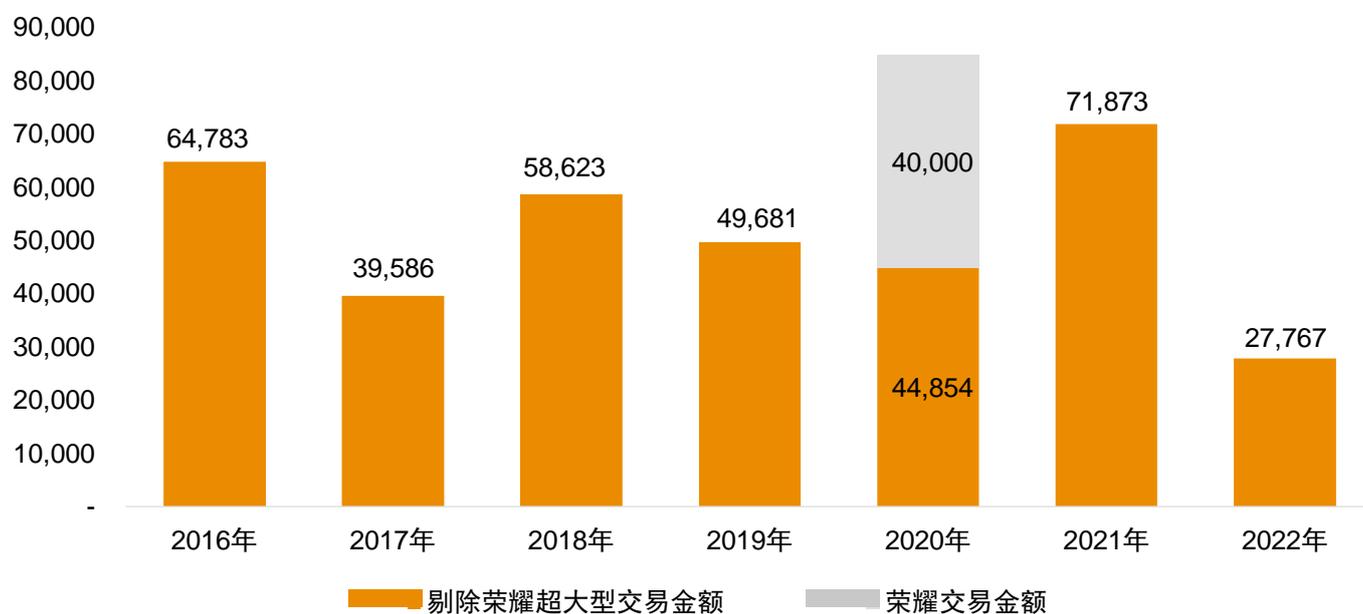
海外投资区域

海外投资逐渐向中东、东南亚
及欧洲地区转移。

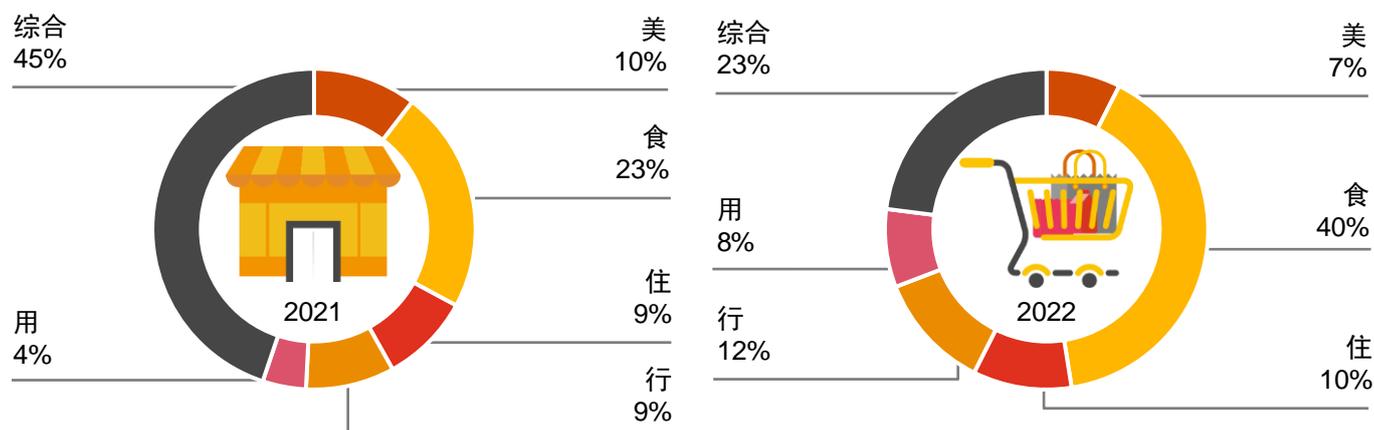


2016-2022年并购交易金额

交易金额（百万美元）



各行业板块的所占份额

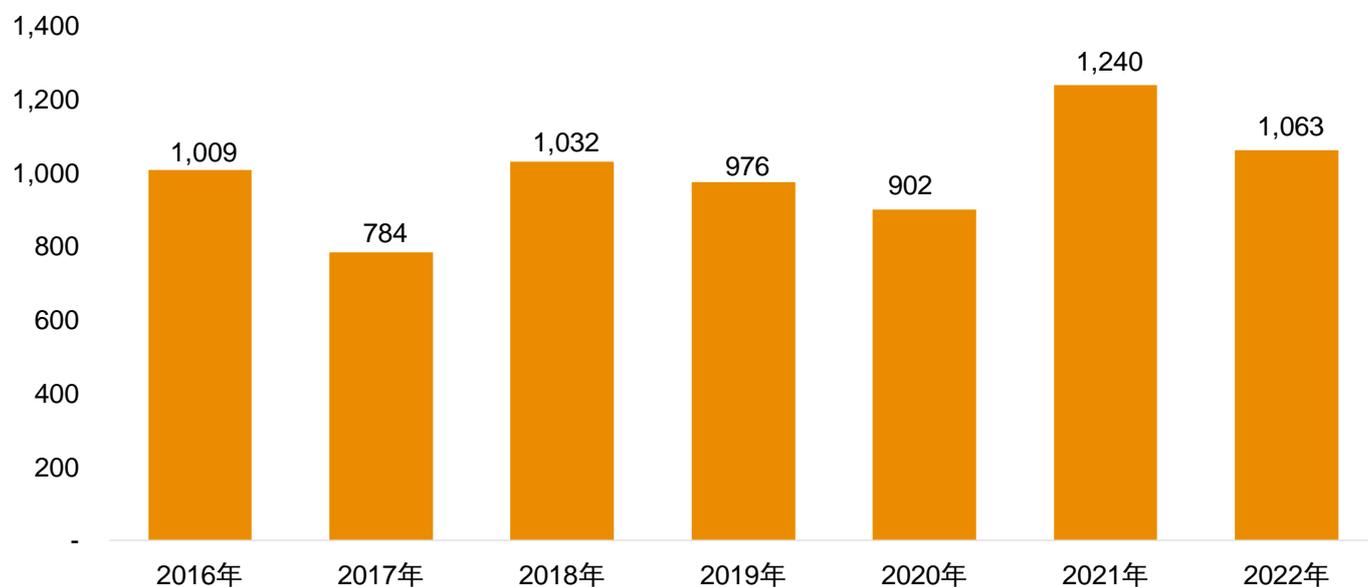


注1：左图中灰色部分为2020年华为以400亿美元对价出售荣耀品牌相关业务的超大型交易，在右上图各行业板块所占份额中我们将剔除了该超大型交易的影响。

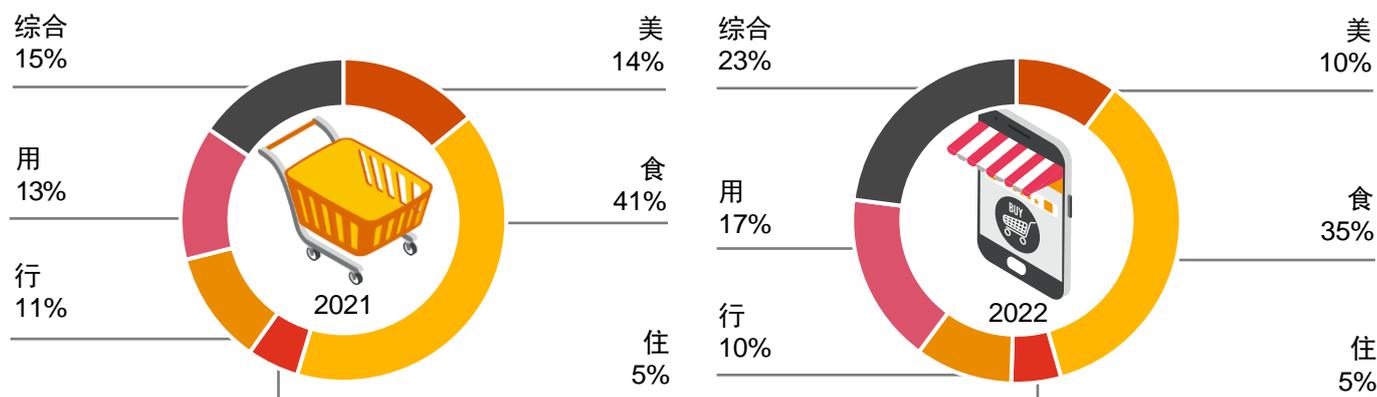
来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

2016-2022年并购交易数量

交易数量（宗）



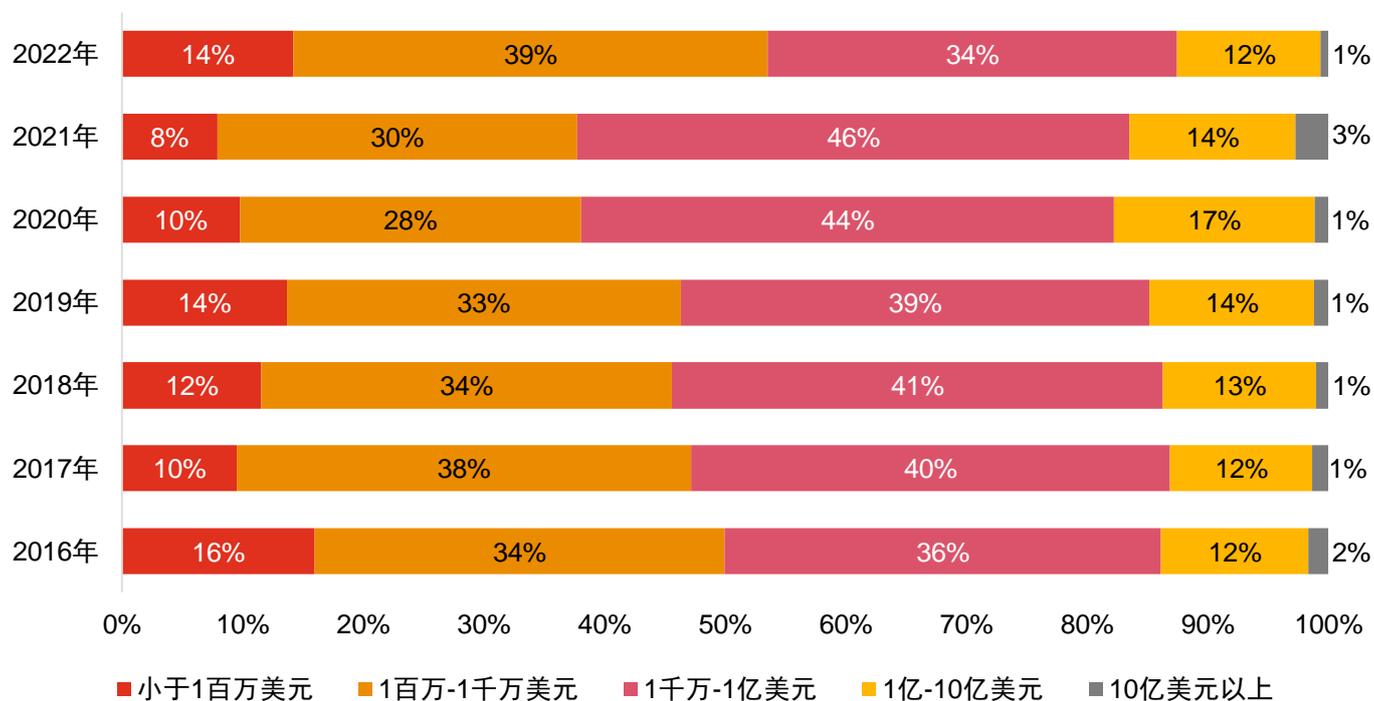
各行业板块的所占份额



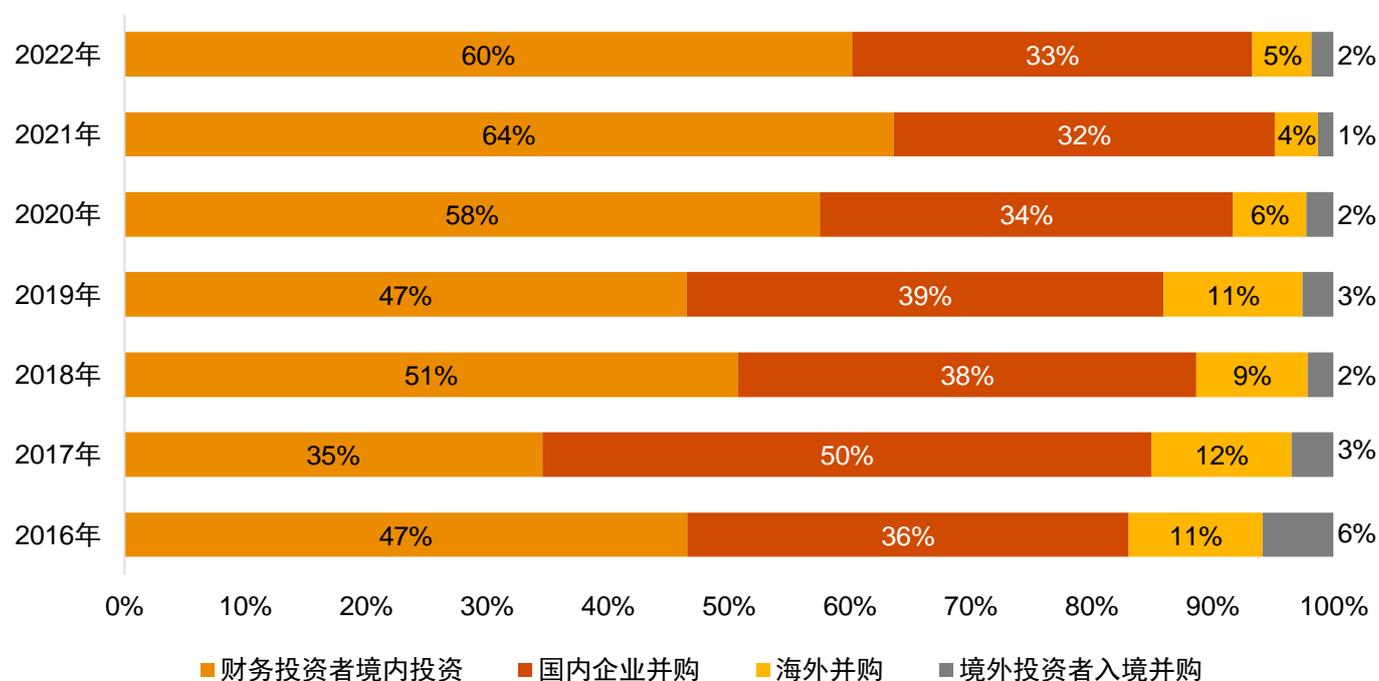
注：部分交易未披露交易金额，因此与交易数量无对应关系。

来源：汤森路透、投资中国及普华永道分析

2016年-2022年交易规模数量占比



2016年-2022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

消费投融资遇冷，资本趋势理性，但信心尚存

与2021年消费交易市场的火热朝天截然不同，2022年消费一级融资市场的迅速降温，与2021年相比可谓是“冰火两重天”。

交易数量方面，根据汤森路透数据显示，2022年消费领域共完成了1064笔交易。相比之下，2021年消费领域交易数量为1240笔，2020年的交易数量为902笔。这充分说明2022年的消费领域投资和融资虽然遇冷，但资本并没有完全丧失信心：2022年的消费领域的交易数量对比热火朝天的2021年有一定的降幅，但仍然比疫情爆发元年的2020年要更多。

交易金额方面，2022年的披露交易金额对比2020年和2021年均大幅下降，披露交易的平均金额也只有创下近五年最低的0.57亿美元，同比下降57%。巨额投资在这一年也基本绝迹，全年总共只有3笔金额在10亿美元以上的交易，而去年同期是15笔。在大环境遇冷的情况下，资本变得更加谨慎：

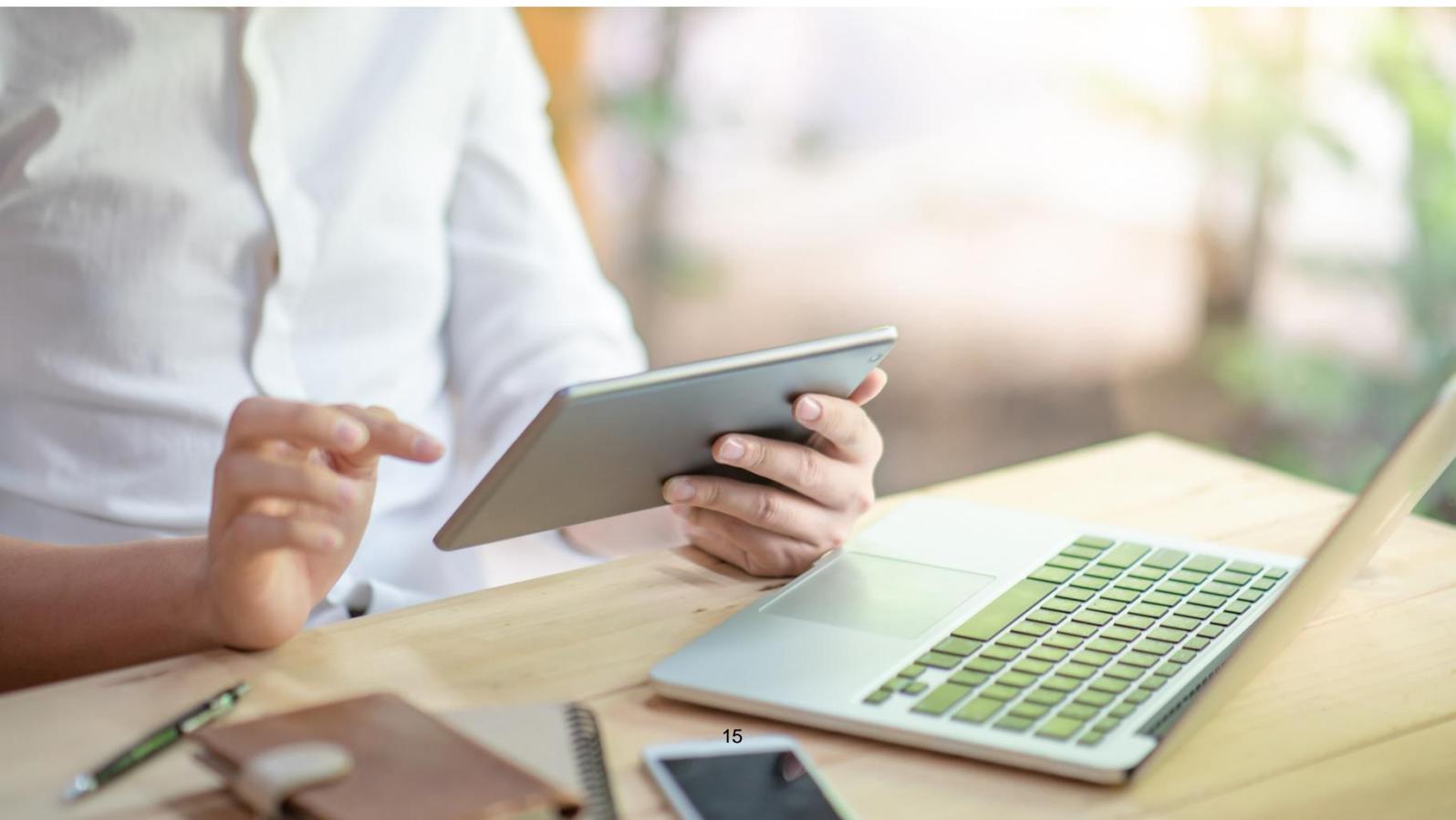
- 部分新消费品牌如完美日记、奈雪的茶等上市后在二级市场表现不佳，逐渐让市场反思对于此前对于新消费品牌过高估值的合理性。因此消费行业的一些泡沫被戳破和修正，导致行业变冷，投资热度下降。
- 从本质上来看，一些新消费品牌普遍缺乏较强的核心壁垒，自身产品和研发实力不强，过于依赖靠线上流量及种草营销驱动销售增长，市场给出高估值之后，后续却因增长乏力较难获得追投。

2022年战略合并和控制权收购类型交易的金额占到了全部投资和融资交易金额的40%，这个比例是去年的两倍左右。当市场降温的时候，往往市场上较有实力的投资机构 and 头部玩家往往会通过并购去整合市场，主要原因是：

- 市场陷入瓶颈期，此时有实力的玩家往往选择提前布局有前景的细分赛道，抢占先机，静待市场回暖。
- 此时许多公司或品牌估值较低，往往能以较为优质的价格收购性价比高的公司或品牌，通过并购交易给公司创造较高的价值和投资回报率。

2022年有44%的交易是天使种子轮及A轮，为近几年来新高，然而其交易金额比例只占全年的5%。这也说明投资人并未完全陷入悲观，仍在积极寻找有潜力的新赛道和新品牌，新消费领域的发展势头仍然不减，未来在新消费领域仍然会涌现出许多新品牌。然而早期融资交易金额占比的减少印证了投资者正在变得更加趋于理性，对早期阶段的大额融资更加谨慎。

从数据资料来看，大部分能够获得大额融资的品牌都是处于后期融资和被战略合并和控制权收购阶段，大量资金都投向了更具有长期价值的头部品牌中。而参与融资的机构，也大多是相关品牌的老股东或对应消费赛道的深度投资者，资本的扩张意愿不足，试错空间也在缩小。比如番茄资本，就密集投资了吉祥馄饨、麻爪爪和Commune等新式餐饮品牌，创新工场则接连押宝奥特乐、Wow Colour等线下集合店。



消费品牌业务遭受挑战，降本增效成为共识

2022年，众多消费企业都不是特别好过。过去的一年，许多消费企业因为疫情反复和防控政策的调整业务受到巨大打击。除此之外，和消费相关联的企业还要面对下游消费者因为收入的减少而导致的需求疲软和供应链及原材料成本上涨等问题。基于这些原因，营收增长乏力、利润暴跌等现象频频出现也就不足为奇了。

以餐饮为例，作为消费场景以线下为主的行业，餐饮企业在2022年业务受到了较大的挑战，诸多连锁餐饮品牌在2022年传出关店或倒闭的信息。2022年因为全国各地散发不断地疫情，许多餐饮从业者表示业务受到了较大的影响，主要原因是因为线下人流剧减乃至无法营业，却仍然要支付较为高昂的租金成本。虽然有许多餐饮店转而做外卖业务，看起来也能够增加一些订单，但因为外卖各种费用占比较高，盈利水平较低，甚至有可能进一步亏损。

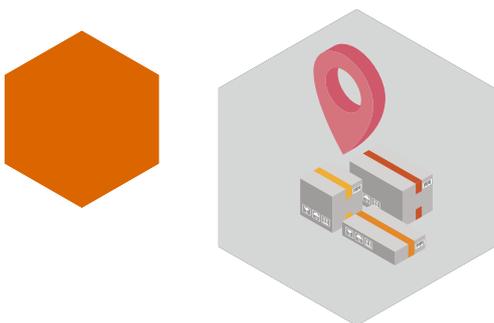
虽然仍得到资本厚爱，不少新式茶饮和中式烘焙品牌过去一年还是过得很艰难，亏损扩大、坪效下降等问题成为常态。许多新式茶饮店及烘焙店放缓了开店的速度，甚至有部分新式茶饮店也传出了闭店不断的新闻。

美妆赛道也异常艰难。究其原因，是因为多数国货美妆公司均依靠流量型产品迅速在市场获得知名度和市场份额，此前的增长高度依靠的KOL种草、带货的营销模式，营销成本极高，利润空间有限，在流量退潮之后，增长不断乏力。再加上疫情限制了线下人流，因而线下美妆店的成交和转化不断下跌，却仍然要支付较高的线下租金，导致利润率的进一步下滑。

除了市场的不景气之外，此前居高不下的成本也使得消费企业盈利困难。为了适应新的市场环境，“降本”和“增效”成为企业的共识：

- 由于各地疫情反复，生鲜电商行业不得不进行战略性收缩以应对运输和仓储环节额外的成本支出和物料损害，从而降低运营成本。例如去年叮咚买菜宣布撤出唐山、中山、珠海等多个城市，盒马和兴盛优选也决定撤出多个市场和站点，节省开支。
- 线下连锁餐饮龙头如百胜、海底捞及新锐酒馆品牌海伦司也宣布关闭各地多家门店，以应对疫情导致的线下客流减少和增加的租金开支和人力成本。
- 彩妆品牌如完美日记决定关闭部分持续不盈利的线下门店，并逐渐在定价、毛利以及渠道上做精细化运营，以实现“增效”且盈利的目的。美宝莲也在去年逐步关闭中国境内的线下门店，未来将以线上业务为主，以减少线下高昂的柜台和人力成本。
- 新式茶饮龙头喜茶和奈雪的茶通过降低单杯价格点以进入中低端市场，并通过调整定价模式等方式增加单杯利润，如喜茶的新产品新增了标准杯（500ml）和加大杯（650ml），而在此前，饮品基本都采用650ml的容量，但升级为MAX杯需要加4、5元，以及很多原先有奶盖的产品，现在统一默认不加奶盖，而单独加一份奶盖的价格，从原先的5元，变为了7元。

对于身在消费赛道的公司来说，降本增效，活下去才是在充满不确定性的市场前景中的关键。对于遭遇业务危机的品牌来说，如果能借此机会解决好品牌、运营能力、食品安全管理等重要问题，也算是一场“绝地翻身仗”。



从营销为王到以供应链和数智化为先

过往几年新消费品牌崛起的主要公式是“营销为王”和“流量为先”，通常是通过打造出圈的爆品和重金投入营销以吸引流量，从而为品牌后续的引流和复购提供动力。从完美日记、韩束到蕉下、钟薛高，无论身处哪条分赛道，诞生在哪个时期，新消费品牌永远是靠营销出圈，但是也很难改变过于依赖营销的发展策略。随着流量红利的减退、投放成本的上升以及品牌投放量在过去几年的海量投放导致生态失衡，KOL投放的ROI已经较几年前大幅降低。

当新消费品牌们意识到营销时代的落幕，就必须拾起长期主义。这样一来，供应链将率先凸显价值。积极投入产品研发，打造完善的产品和物流供应链有助于打造公司的供应端护城河，同时提升公司应对外部供应链不确定性或风险（如疫情防控及地缘政治等），起到控制成本、稳定产能等一系列作用。

在资本市场上，众多的消费品供应链企业亦受到热捧——一场消费上游供应链商上市潮，就在2022年达到高潮。去年2月，众多新式茶饮主打的“0糖”概念的所需原料赤藓糖醇的上游供应商三元生物成功登陆深交所，募资近37亿元。招股书透露，元气森林是其2021年最大客户，喜茶、可口可乐和农夫山泉也在客户名单之列。

6月，为奈雪的茶、茶百道、一点点和沪上阿姨供应鲜果、冻果、浓缩果汁和NFC等原材料的田野股份递表北交所。除此之外瑞幸供应配料的德馨食品，为喜茶供应包装材料的恒鑫生活分别向深交所主板和创业板发起IPO申请。

7月，为肯德基、必胜客、麦当劳、德克士、汉堡王、达美乐等连锁餐企提供调味料的宝立食品，也成功登陆A股市场，在上海证券交易所主板发行上市。

从财务指标来看，这些躲在幕后的供应链企业，赚钱能力不输台前光鲜亮丽的新消费品牌们，部分企业的利润率更是逐年攀升。招股书显示，田野股份2021财年归母净利润同比暴涨195.45%至6500万元。虽然去年略有下滑，净利润率和经营利润率仍处于行内较高水平。

上述企业相继IPO，向新消费品牌们证明了一个事实：供应链的价值不容忽视。在网红营销法则不再奏效的情况下，新消费品牌得回归到消费行业本质，通过提供优质商品、服务留住用户。一条稳固的供应链则是它们最可靠的内在护城河，可以起到控制成本、稳定产能等一系列作用。

而新消费品牌，也逐渐意识到了供应链的重要性，纷纷入股供应链企业或打造自己的供应链团队，并且将供应链与数智化结合起来，在对原材料采购和运输、门店运营、人员管理等环节进行全面的数智化改革：

- 蜜雪冰城成立全资子公司雪王星际科技公司，经营范围里包含智能机器人研发。
- 奈雪通过研发自动奶茶机，提高茶饮的制作效率，提高门店的标准化程度。
- 新瑞鹏通过整合润合供应链集团，整合电商、产品数据及物流等板块，为旗下的宠物赛道提供供应链赋能。

虽然新消费的2022年并不好过，但长期主义的崛起绝对是一个寒冬中的一个收获。在营销主义降温之后，供应链、自建工厂、智能化设备/系统，无疑将肩负起新消费行业的未来。



户外运动赛道收到资本热捧

自2020年疫情以来，跨省市、跨境出游受限后，游客的出游半径缩小、出行决策周期缩短。在这种情况下，本地游、周边游成为主流，户外运动逐渐升温。不同于传统户外运动对“专业”和“挑战”的极致追求，新阶段下的国内消费者越来越期望从户外运动中获得休闲放松与社交的机会，并且越来越注重户外装备的颜值与格调。与该趋势相匹配的是，户外运动参与人群呈现年轻化、城市化、女性化加深的趋势。潮流项目如露营、飞盘、冲浪、滑板、腰旗橄榄球等项目备受青睐：

- 强社交属性：年轻人往往通过参加俱乐部、社群或是爱好小组的方式集体参加这些运动，在运动的同时能够结识兴趣相似的新朋友。
- 满足打卡和分享欲：与众多新消费的流量出圈模式相似，这些户外运动往往被年轻人在社交媒体如小红书、抖音上广泛转发和传播，从而吸引更多的流量和关注。
- 准入门槛较低：飞盘、腰旗橄榄球等项目的规则都利于普通年轻人尤其是白领女性上手，对新手也较为友好。

翻看过去一年公开披露的投融资数据也可以发现，不少户外运动品牌都获得了资本加持。其中，户外露营装备品牌挪客 Naturehike、Moodlab，营地运营商 ABC Camping等都收获了新一轮融资，参投机构中不乏青山资本、红杉中国种子基金和钟鼎资本等大鳄。

滑雪场景，雪鹄科技The Whip、Moodlab、Surpine松野湃在2022年获得融资。注重功能性与时尚性的结合、强调黑科技舒适感，是这些品牌出圈的法宝。

雪鹄科技THE WHIP，旗下有The Whip与Override Halo两个滑雪品牌。The Whip定位“运动科技+高奢”，滑雪板价格为6.5万元，未来还将推出高端滑雪服。Override Halo，则主打“运动科技+潮流”，产品定价2500-4800元，主打“国潮风”。

Surpine松野湃，主打「从头到脚」的全套专业运动贴身层装备，以滑雪为起点，致力于满足四季户外运动、城市运动、健身训练等全场景运动需求。

2022年户外赛道融资案例节选

主要场景	所属板块	投资方	交易日期	交易金额	交易轮次
滑雪	雪鹄科技	红杉种子基金、绅湾资本、小红书	2022.4	未披露	天使+轮
滑雪	松野湃	五源资本	2022.10	数千万元	天使轮
滑雪	Moodlab	上海零壹绽放企业、险峰长青	2022.4	约千万元	天使轮
露营	挪客	钟鼎资本	2022.4	约亿元	战略融资
露营	ABC Camping Country	青山资本	2022.4	数百万美元	战略融资



2023年展望

行业洗牌加剧

在过去一年的消费行业中，“马太效应”体现得非常明显：许多中部或腰部以下得品牌因为疫情等因素的影响导致经营不善，无法生存下去；而细分赛道的头部品牌却通过投资与原生业务一致、或与横向扩展业务方向一致的品牌，并整合实现产业资源、行业经验和资金实力的扩充，以求增长：

- 餐饮方面，喜茶旗下的凿空饮料（珠海）有限责任公司对少数派咖啡进行股权投资（持股12%）；柠季收购长沙咖啡品牌Ruu Coffee；茶颜悦色投资卷耳饮品；奈雪的茶投资怪物困了、鹤所、九文钱餐饮等。
- 美妆领域，闻献引入欧莱雅旗下的上海美次方投资有限公司的投资，巩固本土高端香氛品牌地位。方里Funny Elves专注于研发低负担的持久底妆产品，以科技打底构建独家真实肤质数据库。

宏观波动剧烈、行业受到冲击时，企业间以收并购互相抱团取暖，是一种新的生存策略；也是行业洗牌的表现，“大鱼吃小鱼”的游戏，正在重塑多个行业格局。我们预计这一行业整合趋势也将在2023年继续持续。

从消费升级到消费分级

在2021年之前，由于中国人均收入和综合国力的不断上升，消费行业总体呈现消费升级的趋势：人们愿意支付更高的价格以换取更好的产品质量和更高端化的品牌。然而经过2022年疫情反复的不确定之后，我们看到消费分级的趋势越来越明显：

- 高净值人士的收入并没有被疫情太多影响，因此我们看到顶级奢侈品行业，如爱马仕等品牌，中国业绩仍然保持较高的增长。爱马仕甚至在去年推出一款标价16.5万元的自行车，被迅速抢购一空。
- 大部分中产及中产以下的消费者变得更加理性，愈发追求性价比。名创优品凭借庞大的下沉消费人群和类直营的加盟管理模式一路扩张，靠主打性价比的商品收获大批消费者的青睐。过去一年的零食集合店的模式也在不断兴起，如零食很忙、零食有闲等粮食量贩店以超高性价比的商品实现较高单店坪效，不断在下沉市场扩张。

我们相信在未来消费分级的趋势下，更多的消费行业细分赛道会涌现更多的交易机会。



随着疫情防控政策放开和促消费政策落地，消费投融资将进一步回暖

在经历了2022年底疫情防控政策放开的短期阵痛后，消费市场已经全面回暖：

- 春节假期消费回暖：2023年春节假期全国消费相关行业销售收入与上年相比增长12.2%；春节假期实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%。
- 电影票房回暖：1月份我国电影票房超100亿元，刷新年度票房最快破百亿元纪录，彰显电影市场的强劲活力。
- 本地生活服务业回暖：根据美团发布的数据显示春节假期前6天日均消费规模比2019年春节增长66%。
- 旅游出行回暖：文化和旅游部发布数据显示，2023年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%。

为推动消费市场尽快复苏，全国多地密集出台扩内及稳消费措施，具体包括发放消费券、购物补贴、汽车购置税减免、家电下乡等，对消费市场短期提振作用较为明显。

在这些刺激政策的作用和扩内需促经济的基调下，收入和收入预期逐步改善，消费有望在修复至原有轨道的基础上实现长期增长。

随着Z世代逐步步入社会，他们追求多元、自主、个性化、体验化的消费理念逐渐影响消费市场，如户外、宠物、新式酒饮、咖啡等细分赛道皆是年轻消费者占主流。随着中国老龄化程度的增加，“银发经济”逐渐兴起，保健品、老年消费品、养老等赛道获得关注。

三年疫情防控期间，我国居民储蓄率出现明显抬升，2022年储蓄率较历史平均提升5个百分点以上，居民储蓄意愿仍然有待释放。进入疫后新时代，居民预期有所转变，消费能力、消费意愿或将出现不同程度回升，叠加扩内需、促消费政策催化，超额储蓄有望流向消费，从而为消费修复提供充足空间。

我们认为国内经济活力、人口结构及促消费政策相对较好，通胀压力不大，放开后可能会经历一个季度的短暂扰动，此后在促消费和稳增长的政策带动下，前期被压制的消费需求有望逐步释放、进入平稳回升的复苏阶段，整体消费市场有望2023年第二季度得到全面改善和恢复。

经过疫情，消费市场投融资在更加注重理性和长期主义的基础上重新起航，我们将继续看好中国消费行业投融资市场疫情后注入新的动力。



跨过寒冬，中国消费行业并购市场必将迎来一个生机盎然的春天



2022年各行业板块的

并购活动回顾

“食” 赛道



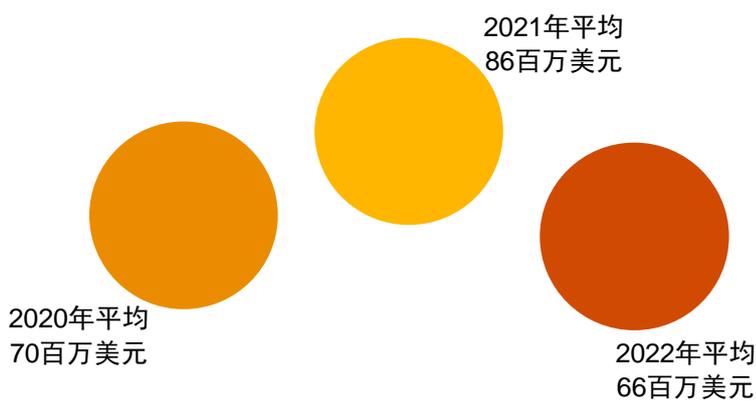
“食” 赛道并购交易数量及金额（2020 – 2022年）

披露交易金额（百万美元）

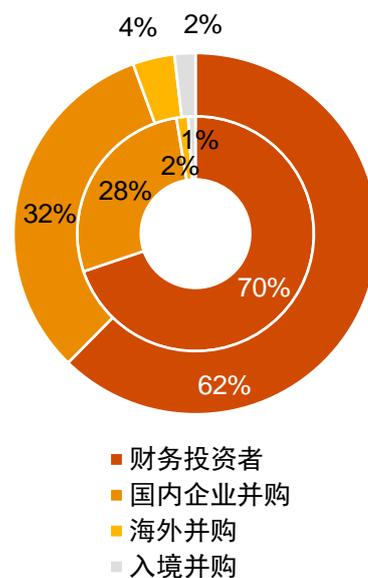
交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）



投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022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，2022年占比虽稍有回落，但依然是交易数量占比最大的赛道，交易数量占整体消费市场交易数量的35%。在市场充满不确定性的一年，“食”赛道仍然凭借其刚需、高频、连锁化程度低的特点备受投资者青睐。

就披露的交易金额而言，“食”赛道的交易金额占比也不断增加，交易金额占比从2019年的26%上升至2022年的39%。

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。2022年的平均单笔交易金额约6千6百万，对比前几年略有下降。

根据披露的交易轮次，2019年到2022年，天使种子轮及A轮交易上升较为显著，获得资本认可的新锐品牌层出不穷

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，均占该赛道交易数量的60%以上，2022年财务投资人交易数量占比对比去年有所下滑，但仍占60%以上。

4. 交易热点

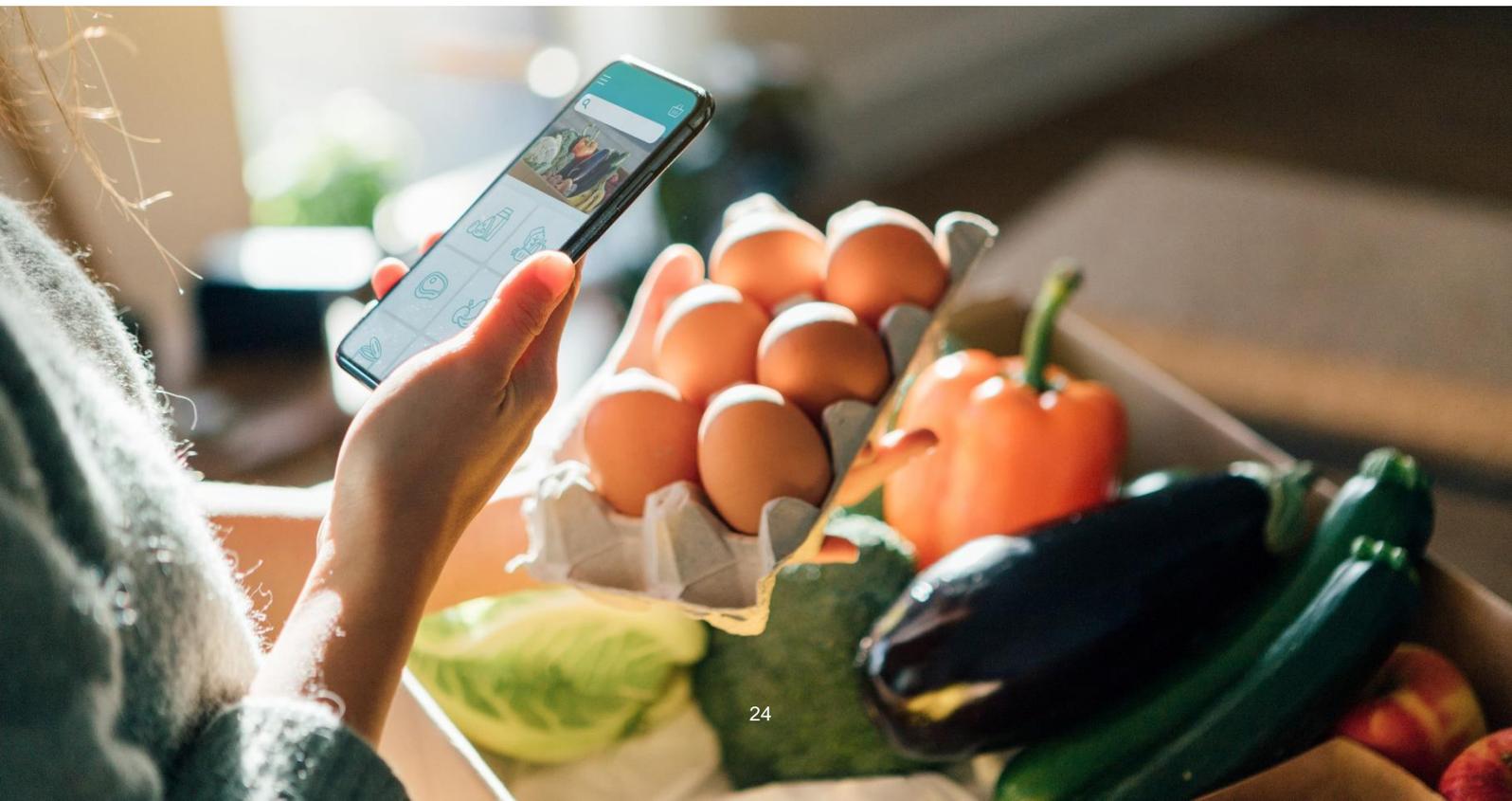
2021年餐饮、农副产品及饮料细分赛道交易数量居“食”赛道前三。总体来说，各细分赛道的交易数量和交易金额对比去年均有所下降，唯独饮料赛道仍逆势增长。

- 餐饮赛道：在疫情当下，餐饮领域仍有想象空间。餐饮零食化正是当下的流行趋势，不少零食化的烘焙食品、小吃、卤味等也获得不同金额融资，涉及供应链端的预制菜、调味品等也获得了成长。
- 农副产品：养殖场、绿色食品加工、乳制品工厂等概念较为火热，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2022年较为稳定。
- 饮品赛道：低度酒饮、新茶饮、精品咖啡是饮料赛道的三大主力。然而目前来看，更受资本青睐的仍然是市场远未饱和的咖啡赛道。咖啡具有高频高消费、品牌黏性强的特点，可以预见，2023年平价精品咖啡仍是最活跃的消费赛道之一。

5. 大额交易

华润啤酒以17亿美元（约120亿元人民币）价格成功收购贵州金沙窖酒酒业。

太古集团宣布以约10亿美元（约7亿人民币）的价格收购可口可乐在越南和柬埔寨的装瓶厂系统。





“美”赛道

“美”赛道并购交易数量及金额（2020-2022年）

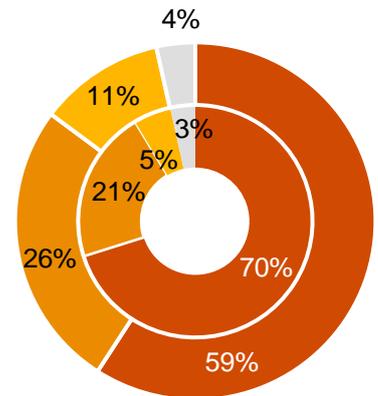
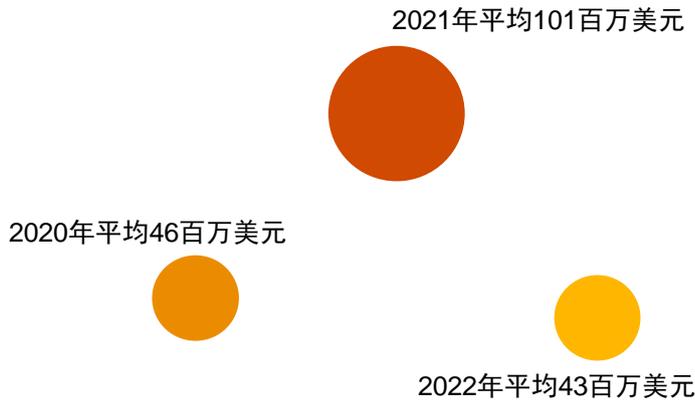
披露交易金额（百万美元）

交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）

投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022年“美”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2022年“美”赛道交易数量较2021年降幅较大。鞋服、美妆的交易数量仍占到总数的80%左右。除此之外，其他小众赛道如二手奢侈品交易、美业新零售等较前几年有所增加

2022年交易金额较2021年及以前同样降幅较大，且并无10亿美元以上的大额交易。

2. 交易规模及交易轮次

2022年披露单笔平均交易金额下降至4,000万美元，鞋服、配饰箱包、美妆等赛道的交易金额都较前两年大幅下降。

2020年到2022年，天使种子轮、A轮交易数量呈现上升趋势。同时，并购的占比也在不断增加，行业洗牌加剧。

3. 投资主体

财务投资者为“美”赛道投资的主力军，但占比较上年下降较大。国内企业并购及海外并购的比例有所增加。

4. 交易热点

2022年美妆赛道“遇难”，鞋服赛道行业整合趋势加剧，配饰箱包赛道以早期小额融资为主。

- 美妆赛道：从2021年下半年以来，美妆领域融资持续遇冷，2022年以来也维持着不温不火态势，少有的融资主要集中在护肤、护理和彩妆细分赛道，如纯净美妆品牌“Dewy Lab得意”获得了小红的投资。从长远来看，中国人均美妆消费额仅是欧美、日韩市场的十分之一，行业仍然有巨大的想象空间。在美妆产业进入功效和成分时代之后，投融资市场将再度火热。
- 鞋服赛道：2022年的鞋服赛道延续了行业整合趋势。如二手消费互联网平台转转，投资二手奢侈品平台红布林；地素时尚参投国际潮流运动品牌Starter；雅戈尔投资奢侈品牌Alexander Wang等。

5. 大额交易

2022年1月，美妆新零售品牌Harmay话梅近日完成近2亿美元C轮及D轮融资，D轮融资由QY Capital领投。

2022年6月，铠盛资本以提出收购要2.96亿美元的价格收购服饰巨头佐丹奴。



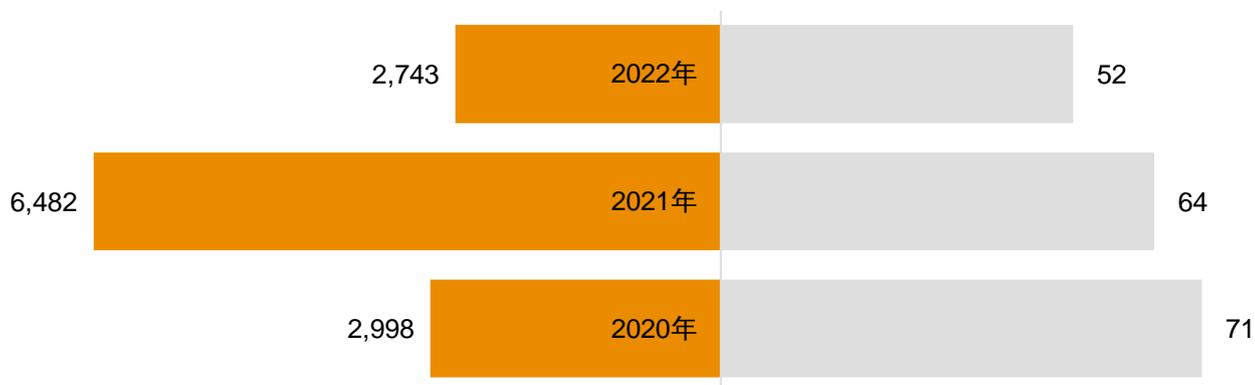
“住”赛道



“住”赛道并购交易数量及金额（2020 – 2022年）

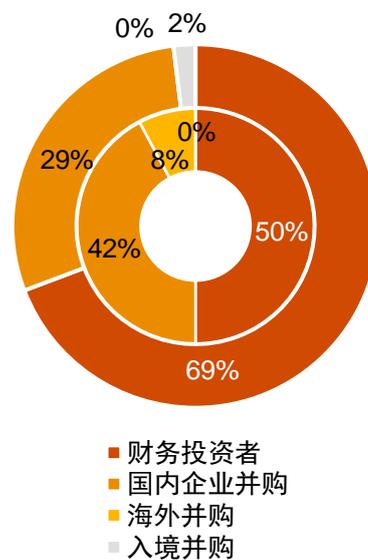
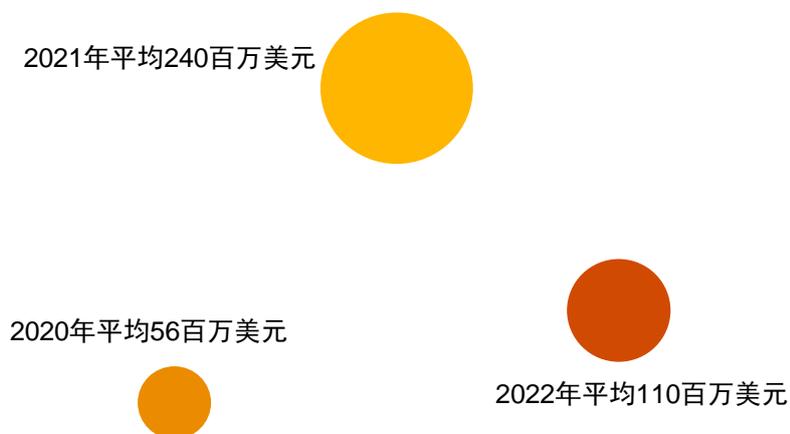
披露交易金额（百万美元）

交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）

投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022年“住”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2020年至2022年“住”赛道交易数量略有下降，占比变化不大，家具、家电等细分赛道交易数量均相对稳定。受房地产行业的影响，家装、建材等赛道交易数量有所下滑。

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

2020年-2022年住赛道披露平均交易并购金额主要受高瓴资本在2021年的大额交易和2022年TCL的定向增发有关。剔除两笔大额交易后，平均交易金额差距不大。

交易轮次方面，天使及A轮融资约占33%，并购约占17%。除此之外，其他融资如上市公司定向增发等也有回暖趋势。

3. 投资主体

国内企业并购占比占绝大多数，约70%，并购交易占比约30%。

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，如扫地机器人、智能门锁等领域受到消费者和资本的关注。
- 家具赛道：科技家具品牌欧瑞博接受华兴资本E轮融资，其旗下多种产品如智能控制平台、遥控面板等产品受到消费者的喜爱。
- 家装赛道：主打数字化家装设计及整屋定制类的标的更受资本青睐。

5. 大额交易

2022年12月，TCL科技披露共定增募资95.97亿元，非公开发行股份总量为28.06亿股，发行价格为3.42元/股，获得配售认购对象19家，其中，高毅资产获配5.6亿元，中信证券获配9.6亿元、UBSAG获配6.73亿元，财通基金获配6.43亿元、广发证券获配6.40亿元。



“行” 赛道



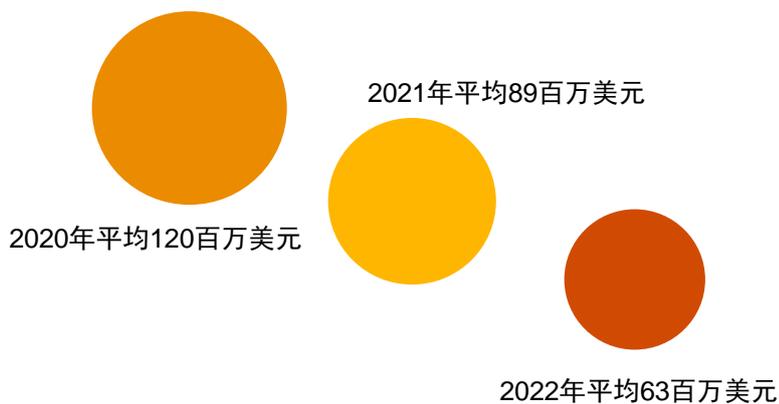
“行” 赛道并购交易数量及金额（2020 – 2022年）

披露交易金额（百万美元）

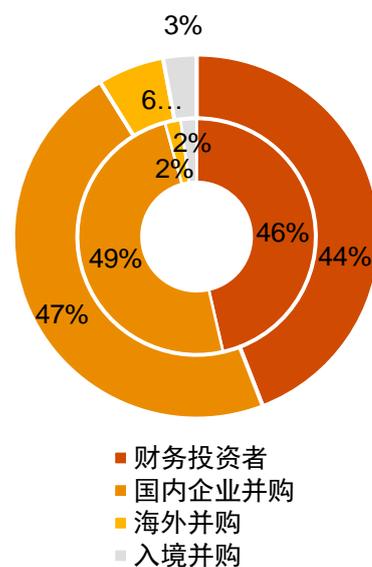
交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）



投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022年“行”赛道信息速览

1. 市场活跃度

受疫情冲击，2022年“行”赛道交易并购数量相比2021年下降较多，但交易数量仍然比2020年要多，说明出行的刚需仍在，出行市场也并未完全饱和。

2022年披露的交易金额较前几年急剧下滑，只相当于去年的大约一半，主要因受疫情反复影响，出行平台如滴滴等业务均受到较大影响，市场不确定性较高，投资者对“行”板块的交易较为谨慎。

2. 交易规模及交易轮次

2022年披露的单笔平均交易金额约6,300万美元，较2021年进一步下滑，主要原因是2022年无10亿美元以上的交易。

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、出行、旅游等板块交易数量均呈现下降趋势，酒店板块交易数量上升，原因是赛道内部整合趋势加剧，并购数量较多。

- 休闲场所：2022年国内严格的疫情管控措施进一步加码，疫情反复不断。在市场较为低迷的时候，也有一些跨行业玩家提前布局赛道，如茂化石华收购北京海洋馆等。
- 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。放开后随着出行和旅游的迅速恢复，有望迅速回升。
- 酒店板块：同样受到疫情冲击，整合需求旺盛。

5. 大额交易

2022年8月，香港私募股权巨头太盟投资集团（PAG）宣布，以约合7.2亿美元已同意收购日本面积最大的主题公园豪斯登堡。



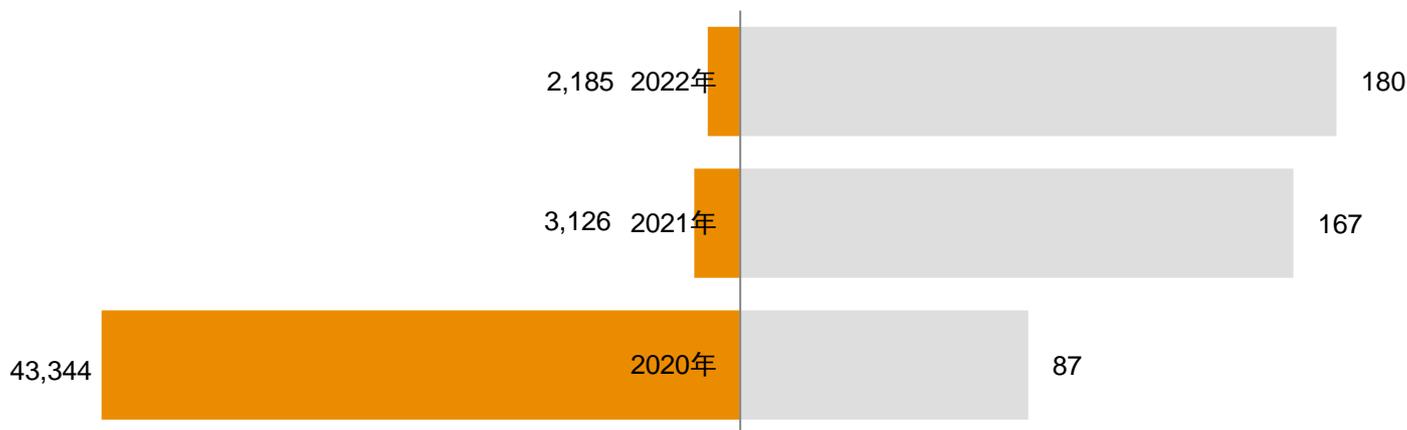
“用” 赛道



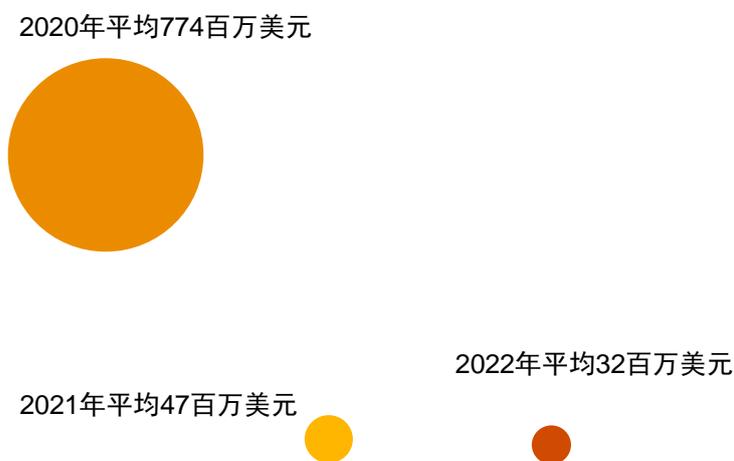
“用” 赛道并购交易数量及金额（2020 – 2022年）

披露交易金额（百万美元）

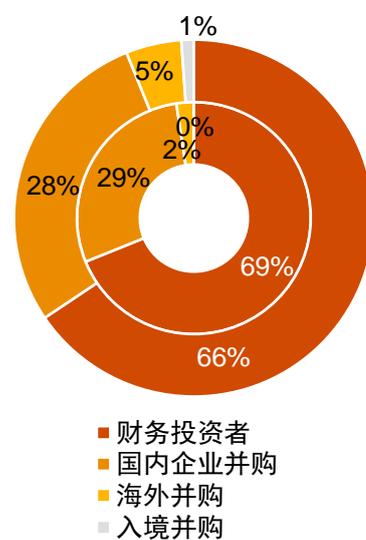
交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）



投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022年“用”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2022年“用”赛道交易数量较去年保持平稳趋势。

2022年“用”赛道披露交易金额较2021年下降1/3左右，主要由于10亿美元以上大额交易的缺失。

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，2022年平均交易规模相比2021年略有下降，与疫情前的2019年保持持平。

交易轮次分布相对分散，天使轮和A轮投资的占比相比2021年有所上升，达到了约50%，并购的交易比例与去年基本保持一致。

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，2022年约占66%，与过去两年的比例基本保持一致。

4. 交易热点

“用”赛道交易热点集中在消费电子赛道及宠物用品赛道。

- 消费电子：2022年消费电子赛道融资交易数量较前几年大幅上升，随着家用消费电子产品如VR眼镜、无人机、智能清洁器等产品受到热捧。
- 宠物用品赛道：随着中国宠物赛道行业的进一步增长，宠物关联赛道如宠物用品投融资市场较为活跃。在2022年我们见到有许多与宠物场景关联的宠物用品获得融资，如智能猫厕、宠物喂食器、宠物猫清洁用品等。我们判断宠物用品赛道市场增速仍然非常快，且市场较为分散，远未饱和，未来有望有更多的交易事件发生，早期优质标的获得融资的概率仍然较大。

5. 大额交易

2022年1月，腾讯以4.7亿美元收购小米注资成立的游戏手机公司黑鲨科技。



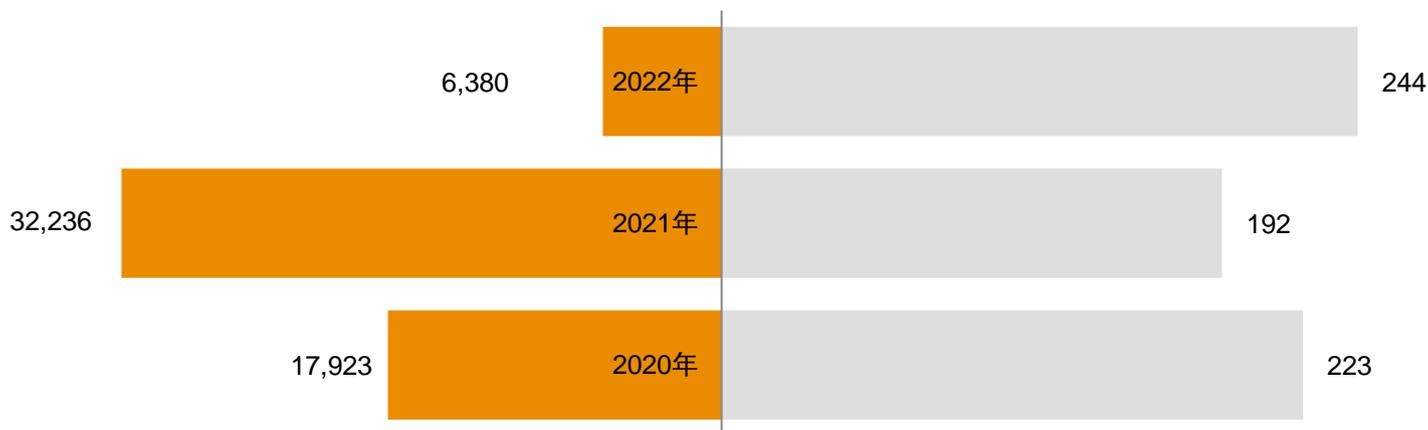
“综合零售” 赛道



“综合零售” 赛道并购交易数量及金额（2020 – 2022年）

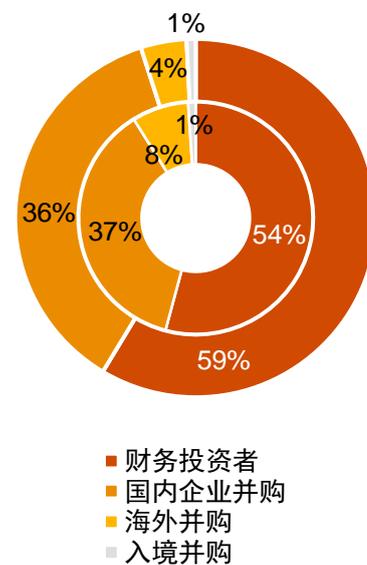
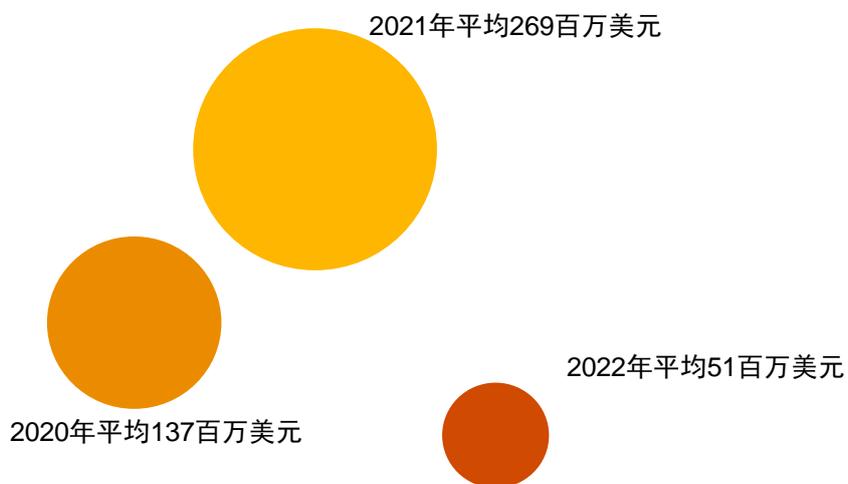
披露交易金额（百万美元）

交易数量（笔）



披露单笔平均交易金额（2020年-2022年）

投资主体交易数量占比（外圈2022年，内圈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

2022年“综合零售”赛道信息速览

1. 市场活跃度

2022年“综合零售”赛道并购交易数量对比前几年呈现上升趋势，主要受国内消费互联网行业逐渐饱和，且受疫情影响，市场呈现不断整合趋势，战略合并和控制权收购类型的交易频发。同时，考公教培、社区连锁超市、无人零售、海外电商平台等赛道也受到投资者的较多关注。

但就披露交易金额而言，与并购交易数量完全相反，并购交易金额呈现显著下降趋势，主要原因是交易数量虽然增多，但是交易规模主要集中在早期融资及规模不大的并购上，缺乏大额交易。

2. 交易规模及交易轮次

与前几年相比，2022年披露单笔平均交易金额呈现大幅下降趋势。2021年有8笔10亿美元以上的交易，而2022年却没有一笔。交易轮次方面，A轮上交易占比显著上升。

3. 投资主体

财务投资者占交易数量比约58%，企业间并购约占37%。

4. 交易热点

互联网零售细分赛道总体呈现交易数量下降，细分领域电商平台受到追捧的特点。实体综合零售主要体现在行业间兼并整合趋势。

- 互联网零售：2022年互联网零售交易数量下降显著，但细分领域如二手奢侈品电商、社区生鲜与新零售电商、二手电子产品交易平台等赛道受到关注。
- 实体综合零售：传统实体综合零售业务受互联网零售挤压及疫情防控政策的影响，2022年行业整合成为交易的主要旋律，如台湾地区的家乐福、上海百联多个购物中心等被收购。

5. 大额交易

- 2022年7月，统一以约9.7亿美元的价格收购家乐福台湾剩下的60%的股权。
- 2022年8月，中国中免成功在香港IPO，募资额183.9亿港元，成为2022年港交所最大IPO。





2022年度5亿美元及

以上交易概览

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	金沙酒业	食	华润啤酒	2022.10.25	17.16	2022年10月, 华润啤酒宣布, 已签订协议, 拟通过增资扩股和股权购买的方式, 获得贵州金沙窖酒酒业有限公司55.19%的股权, 增资加购股总金额约123亿元。交易完成后, 华润啤酒将成为金沙酒业第一大股东。
2	TCL科技	住	高毅资产 人寿资产 泰康资产管理 正圆投资 中信证券等	2022.12.22	13.77	2022年12月, TCL科技披露定增报告书, 获得配售认购对象19家, 获得配售的金额为95.97亿元, 发行价格为3.42元/股。发行对象19家, 高毅资产获配4.5亿元, 中信证券、睿远基金、诺德基金、UBS AG、中国人寿资管等参投。
3	Coca-Cola Indochina Pte Ltd	食	太古可口可乐 太古饮料控股	2022.07.18	10.15	2022年7月, 太古公司公告, 于本公告日期, 太古可口可乐及太古饮料控股与卖方Coca-Cola (Japan) Co., Ltd. 订立协议。据此, 太古可口可乐同意购买而卖方同意出售所售股份, 即目标公司Coca-Cola Indochina Pte. Ltd. 的全部股份, 总代价为10.15亿美元。
4	华润麒麟 饮料 (大中华)	食	Plateau Consumer Fund	2022.02.16	10.00	2022年2月, 日本饮料大厂麒麟控股宣布, 同意以约10亿美元的价格, 将其与中国企业华润集团合资的华润麒麟饮料40%股份出售给投资机构普拓(Plateau Consumer Ltd)。公司表示, 出售华润麒麟饮料是公司业务组合审查的一部分, 并预料该交易将为公司带来约3.374亿美元的收益。
5	台湾家乐福	综合 零售	统一集团	2022.07.19	9.70	2022年7月, 家乐福发布公告称, 已将家乐福台湾60%的股权出售给其长期合作伙伴和共同股东统一集团。
6	安井食品	食	安联环球投资 招商基金 泓德基金等	2022.02.22	8.47	2022年2月, 安井食品发布非公开发行股票发行情况报告书, 确定此次非公开发行股票的发行价格为116.08元/股, 发行股份数量4888.49万股, 募集资金总额约56.75亿元(含自然人认购金额)。此次发行对象最终确定为19家, 安联环球投资新加坡、招商基金、泓德基金及嘉实基金等参投。
7	中国中免	综合 零售	诚通混改私募基金管理 香港中远海运 银河创新资本 诚通基金等	2022.08.25	7.95	2022年8月, 中国中免发布公告, 计划在香港主板上市。此前公司曾于2022年6月30日递表, 本次IPO预计发行1.03亿股, 其中香港公开发售513.82万股, 国际发售9762.37万股, 另有超额配售1541.42万股。

来源: 公开市场信息、汤森路透、投资中国及普华永道分析

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
8	豪斯登堡	行	太盟投资集团	2022.08.30	7.24	2022年8月，日本最大主题公园“豪斯登堡”大股东日本旅行社巨头H.I.S.宣布将荷兰主题度假酒店豪斯登堡株式会社（Huis Ten Bosch Co.）出售给香港私募股权巨头太盟投资集团（PAG）。据悉，此次收购价格为1000亿日元（约合50亿人民币，7.2亿美元）。
9	兆驰股份	住	深圳资本集团 亿鑫投资	2022.02.28	6.91	2022年7月，兆驰股份公告，公司控股东南昌兆投及其一致行动人、实际控制人顾伟与深圳资本集团及其全资子公司亿鑫投资签署了《股份转让框架协议》。5月26日，上述各方签署了股份转让协议，南昌兆投拟向深圳资本集团及亿鑫投资转让其持有的公司无限售流通股股份合计89316.54万股，占公司股份总数的19.73%。
10	复朗集团	美	Primavera Capital Acquisition Corp.	2022.03.23	5.44	2022年3月，Lanvin Group（复朗集团）与Primavera Capital Acquisition Corp.（PCAC）宣布，双方已达成最终合并协议，交易后复朗集团将在纽约证券交易所上市，股票代码为“LANV”。该交易对复朗集团的预估企业价值约为15亿美元，合并后预估市值约为19亿美元。

来源:公开市场信息、汤森路透、投资中国及普华永道分析





2023年消费品

投资热点展望

蓬勃发展的宠物赛道

根据普华永道测算，在新冠疫情和全球经济放缓的背景下，中国宠物市场在过去几年仍然能保持18%以上的年增速。随着宠物饲养量的上升、宠物消费量的增加，在消费升级的趋势下，宠物行业具备进一步增长的潜力。在宠物赛道中，投资者应关注几个方面的投资机会：

- 拥有自主研发及生产能力，且具备较强的市场营销能力的国产品牌。虽然这类品牌通常估值较高，但是他们往往具备较强的成长性和可持续性。典型案例是L Cartterton投资伯纳天纯。
- 具备一定研发能力的成熟代加工厂，尤其是掌握冻干等较为先进生产技术的代加工厂更受青睐。随着宠物食品行业进入成熟期，品牌增长往往更取决于产品本身的质量而不是渠道或媒体投放的扩张和增加，这也意味着许多线上起家的品牌会寻求收购成熟的代加工厂以补充生产和研发方面的短板。
- 宠物智能设备如智能喂食器等为消费者提供舒适养宠的场景，随着产品渗透率的增加而展现出一定成长性。

外国品牌排队进入中国市场

过去三年，中国经历了反复的疫情管控政策，但疫情并没有改变中国仍然是世界上最大的消费市场之一，庞大的消费者基数、不断上升的居民收入水平，以及领先世界的数字化基础设施建设，仍然对许多外国品牌有着巨大的吸引力。我们观察到，许多细分市场领域的外国品牌仍然有进入中国的市场需求。在过去的1-2年，如咖啡品牌Blue Bottle、欧莱雅旗下的理肤泉、薇姿、Peller Estate等品牌纷纷进入中国市场。在这种趋势下，我们认为以下领域值得投资者关注：

- 过去三年，全球大牌争相入华，进口跨境电商保持着极高的增长率，是中国消费市场的重要增长引擎。为了赋能外国品牌落地中国本土渠道，帮助他们开拓市场，跨境电商运营商如SCI Ecommerce、柏藤科技或一些本土的店铺运营商或电商代运营等皆值得关注。
- 为了提升品牌线上曝光率，国外品牌需要成熟的市场营销机构为他们提供方案，如线上引流、站内营销等。拥有成熟外国品牌媒体运营及市场营销方案的第三方市场营销提供商会受到青睐。



咖啡赛道仍未饱和

咖啡赛道的投资与融资在2022年仍然保持了较高的热度，其中既有Seesaw Coffee、花田萃等上一轮资本眼中的热门项目，也有多家新品牌如熊爪咖啡、比星咖啡等拿到了天使轮融资，就算在疫情影响较为严重的10、11月，也有多家咖啡品牌获得融资。随着市场教育水平的提高、现磨咖啡在下沉市场渗透率的提高，以及咖啡饮用场景的增加，咖啡赛道尚未饱和，未来仍然值得期待。我们认为在2023年的咖啡投资和融资市场中，以下方向会获得关注：

- 咖啡的上下游方向。2022年包括智能咖啡机、咖啡餐饮服务商、咖啡网购软件平台等都有品牌获得了新投资。我们预计2023年随着咖啡行业渗透率进一步提升，投资者会更多地把目光放到咖啡的上下游产业。
- 差异化、高品质、有适当价格优势的咖啡品牌将更获得投资者青睐。近年来咖啡消费趋势正在发生改变，消费者开始更多的追求咖啡品质，如咖啡风味、咖啡豆产地等。因此专注产品研发、具备本土差异化、给消费者带来消费体验的提升的品牌会更具备优势。

户外运动和健康生活

疫情后我国户外行业迎来高速成长期，然而参与率对比户外运动普及率较高的欧美国家，还有很大的提升空间，未来行业有望延续较高的成长速度。这一轮户外运动潮参与人群呈现年轻化、城市化、女性化加深的趋势，尤其是精致露营、冰雪运动、飞盘、陆冲等新兴玩法最为出圈。户外用品作为户外运动的核心产业，全产业链均受益于户外运动的火爆，许多细分领域仍然有较好的投资机会：

- 细分赛道领域品牌及零售端：优质标的如滑雪科技品牌雪鸮、露营帐篷代加工及品牌龙头牧高迪、专业户外零售商三夫户外等。目前各细分领域的市场格局仍然较分散，具备先发优势及产品竞争力的品牌更容易脱颖而出。
- 行业上游原材料及代加工端：优质标的如户外用品加工龙头浙江自然、拉丝气垫材料国内龙头华生科技、户外休闲家具供应商浙江正特等。作为成熟的代加工厂及原料生产商，这些公具备成熟且领先的上产工艺，同时拥有较强的客户关系网络，值得长期看好。



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



叶伟奇

企业购并交易服务主管合伙人
普华永道中国
+852 2289 2199
waikay.eik@hk.pwc.com



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

普华永道中国内地及香港地区消费市
场行业交易服务主管合伙人
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。

©2023普华永道。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。