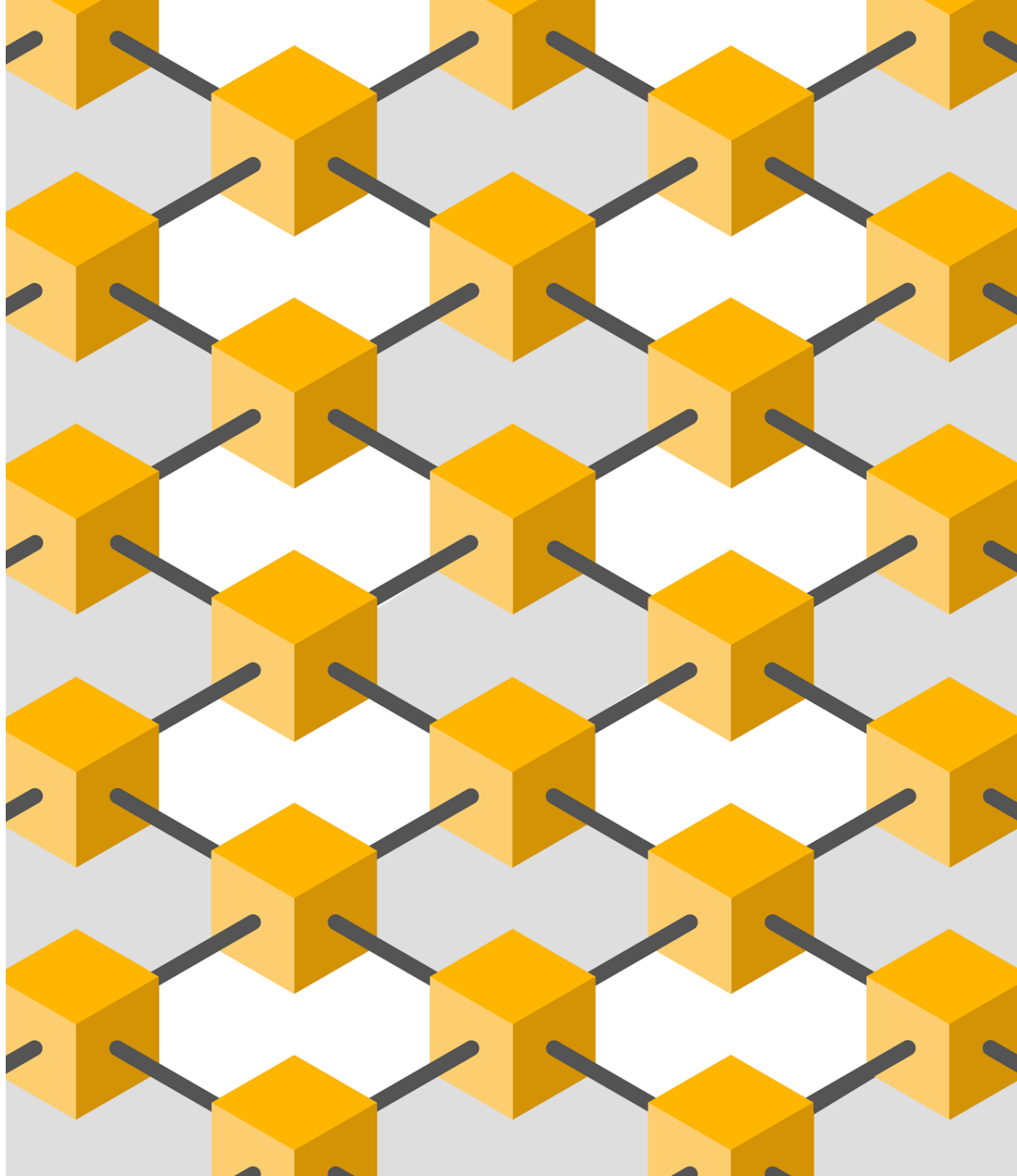
全球并购行业洞察

消费市场

2020年9月

pwc





1.

概览

概览– 消费市场

当消费市场的企业寻求复苏和重整时，并购将成为经济复苏的主要驱动力

- 数年来，消费市场的交易撮合者持续受到地缘政治和经济趋势的负面影响。在英国脱欧导致经济低迷及不确定性，美中贸易关系下滑，日益增长的关于消费活动对环境和社会的冲击的担忧，以及民族主义抬头及数字化趋势加深等背景下，发生了新型冠状病毒疫情的传播（“新冠疫情”）。此外，截至2020年2月，消费市场的并购项目估值均较高，购买方拥有较高的选择权，更关注以增长潜力为支撑的并购战略。

- 新冠疫情加剧了上述宏观经济趋势。因此，大型企业集团将通过收购和资产剥离来继续创造价值并实现增长，即通过资产组合调整实现其核心业务与资产的重新定义。对于大型快速消费品公司和零售企业而言，上述趋势尤为明显。

- 消费者偏好加速向数字解决方案转变，未来属于应对敏捷的企业。以健康、福祉以及可持续性为中心，具有完善的在线平台和业务直接面向消费者的商业模式将成为赢家。那些落后的企业，例如传统的非食品实体零售商，将会看到陷入困境的并购重组增加，甚至倒闭的情形，这将导致较大型企业之间的整合增加。

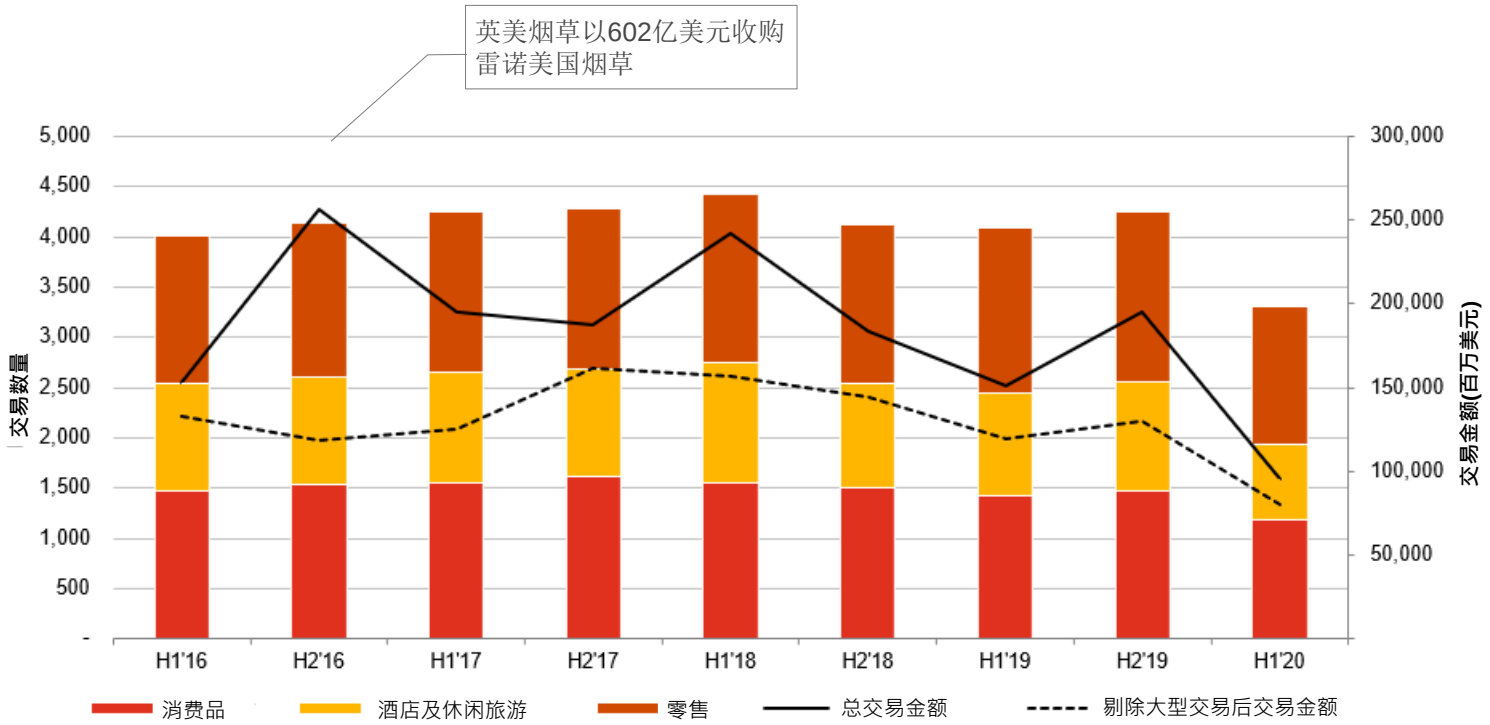
- 企业也将通过合并和收购来增强自身的经营和财务韧性，以期在未来抵御危机。我们预计很多大型公司为了保持充足的流动性将进行资产剥离，交易双方将采用创新性的交易结构加速交易进程的情况会大增，特别是在中短期内。

- 尽管新冠疫情的全面影响将在未来几个月内显现，但总体而言，我们认为，得益于私募股权基金大额投资额度和消费者信心的回升，并购将是经济复苏的主要驱动力。



在新冠疫情加剧了脆弱的经济和地缘政治低迷情势之下，2020年上半年消费市场各子行业的交易活跃度均有所下降

2016年-2020年上半年已公布交易数量及交易金额



来源：Refinitiv，Dealogic数据库和PwC分析（基于公开的交易信息）

并购趋势

与2018年相比，2019年零售、消费品、酒店及休闲旅游行业的交易量和交易额与2018年相比有所下降，这反映了地缘政治和经济的不确定性。

2020年上半年，新冠疫情直接影响消费市场的交易活动，导致消费市场三个子行业的交易量和交易金额均呈现下降态势。

尽管如此，消费市场发生了一些值得注意的交易，例如乐购剥离了其在泰国和马来西亚的业务，百事可乐收购了能量饮料Rockstar，科蒂（Coty）就其美容产品业务和KKR达成战略合作协议，嘉士伯和马斯顿成立合资公司以及美妆集团Puig在私募股权基金支持下收购英国彩妆品牌Charlotte Tilbury。

当前经济的不确定性给零售、酒店和休闲旅游行业带来了犹为沉重的打击。 我们预计这些行业在未来6至12个月内将发生大量重组活动，通过不良资产出售及整合推动并购活动，将与大型企业集团的投资组合评估活动的进行一起，共同推动行业整体交易活动。

消费市场未来展望

- 为了保持和创造价值，企业需要在不断变化的消费者行为和贸易限制中保持敏捷。对一些企业而言，这意味着对核心业务保持持续评估，对另一些企业而言，则意味着业务将更具弹性或彻底重塑业务以突破陈规。
- 我们认为，实体零售商——尤其是传统百货商店中的中端服装和鞋类零售商——的前景充满挑战，这将导致大型企业的整合行动以及纾困型并购重组的增加。
- 在中短期内，新冠疫情将不可避免地导致酒店和休闲旅游产业的许多企业陷入困境。 但是，我们预计越来越多的消费者关注“体验”胜过“拥有”，并进而提振长期景气度的预期。
- 在接下来的数月中，零售、酒店及休闲旅游行业将不得不努力摆脱对政府扶持及税费减免，以及贷款人或其他债权人对借款期限的宽限等举措的依赖，这将让我们看清楚哪些企业有可能参与市场中的并购重组。
- 涉及快速消费品和企业集团的并购活动更具弹性，我们认为，大型企业集团的投资组合评估活动和剥离将继续占据并购重组活动主导地位。数项战略调整已公布，如联合利华的茶类业务及飞利浦家电业务。财力雄厚的公司将开始寻找合适的交易机会。
- 消费市场业务将努力恢复消费者的信心，因为各地区将放松由于疫情实施的“封城”措施。将消费者健康和安全放在首位的企业将成为赢家。

- 因此，过去几个月不仅对企业，也对交易决策过程充满挑战。 未来交易的创新解决方案包括：
  - 更多使用数字技术进行现场访问和管理层演示。
  - 更多地使用数据分析，更加注重价值创造。
  - 使用创造性的交易结构，例如由卖方保留更多的少数股权、增加盈利能力支付计划安排以及减少“锁箱”机制安排。
- 尽管关键参与方之间面对面互动和建立关系的重要性将继续发挥着不可估量的作用，尤其是在交易的关键阶段，但我们希望上述某些变化能够持续下去。

2.

子行业

概览- 零售业

- 受数字化对传统模式影响，零售行业已经经历了一段时间的转型之旅。 随着疫情“封城”，消费习惯的改变加速了对强大线上服务的需求。我们预计该趋势将持续，并且在某些情况下，随着零售商对技术解决方案的重视，将推动跨行业的并购。

- 疫情期间，食品零售商和电子商务巨头受益于增加的需求，而非食品零售商业绩表现因行业而差异较大：消费者优先考虑装修、家居装饰、健身技术，健康养生以及休闲旅游运动。 随着人们更多关注家居环境和身心健康，该趋势有望持续。

- 服装、鞋类和化妆品的业绩不佳。时尚品牌，尤其是定位中端市场的品牌，前景充满挑战，有可能出现纾困型不良资产并购活动的上升。
- 消费者将越来越多地选择在整个价值链（供应链、原材料、包装及回收）中具有可持续性、敏捷性以及高ESG（环境、社会及公司治理）标准的零售商。另外，将出现电子商务巨头在监管压力或机会性并购的推动下选择性地进入实体商业行业的趋势。

- 并购将为消费子行业中的整合与协作提供更多机会，通过平台共享方式提高效率。



概览– 消费品

- 相对而言，消费品行业受到的冲击不及零售、酒店和休闲旅游行业，这些行业由于为抑制新冠病毒传播而采取的封城措施，受到十足经济冲击。
- 消费品行业某些领域保持了良好态势，包括食品（特别是罐头、冷冻和耐储存产品）、半成品净菜、健康保健品（护肤、清洁美容、保健品、个人卫生及保健产品）、 宠物用品、家居清洁用品及消毒剂。预计该趋势将推动现金充裕的公司进行并购，以及投资组合评估引发的剥离交易。
- 快速消费品企业必须应对消费者需求的不可预测性，若其供应链的缺乏灵活性，则将进一步加剧这种情况的影响。消费者行为多元化，驱使企业提高需求预测能力，重新考虑其定价和促销策略，重视数字互动渠道并获得消费者信任。
- 投资于自动化将有助于公司提高敏捷性和弹性。专注于多样化或缩短供应链的业务战略将提高业务透明度、可视化以及未来可持续性。



概览– 酒店及休闲旅游业

- 在过去数月中，酒店及休闲旅游子行业基本上依靠现金和保留职位来维持。展望未来，它需要迅速适应新兴的消费趋势。拥有强大资产负债表且能成功摆脱危机的运营者将引领市场整合活动。
- 过去几个月来，消费者从未像现在这样依赖线上外卖平台。对于许多消费者而言，这是他们初次尝试在线下单，而且这种行为很可能会持续下去。连锁餐厅经营者在重新评估经营不善的门店并制定增长计划时将考虑这一趋势。
- 为了消耗卡路里，全球各地的消费者报名虚拟健身课程，这使传统健身房运营者有机会为其业务增加可持续的线上收入。
- 从长远来看，休闲旅游和酒店行业很可能反弹，在借助消费者偏好转向以体验为主导的购买行为中处于领先地位。
- 赌博、酒吧及酒业酿造等其他企业将可能出现市场整合带来的交易活动。

