





执行摘要

2022年,中国私募股权基金 ("PE")市场发展面临众多不利因素,包括:经济增长放缓、新冠肺炎疫情严格防控、监管审批趋严以及由全球加息对股票市场估值带来的压力等。在过去一年中,私募股权基金的退出和募资均承受一定考验。

随着中国政府疫情清零政策的结束和边境的重新开放,中国市场经历着巨大的转变。中国政府采取 多项举措以刺激经济发展并促进投资。在本报告中,我们将就这些变化对财务投资者以及2023年 中国并购市场所产生的影响进行分析和论述。

本报告重点内容如下:

- 新冠肺炎动态清零政策的放开将会迅速促进消费、旅游和房地产等行业的复苏。中国经济发展和"中国故事"将再次成为全球焦点,投资者对中国经济的信心或将恢复。展望未来,消费和零售、制造、新能源、生命科学和医疗以及物流和供应链等行业将受到更多投资人的青睐。
- 2023年由财务投资者参与并主导的并购交易仍将以境内交易为主。同时,我们预计由财务投资者牵头的跨境并购交易数量将较2022年有所提高,以实现中国境外投资组合多元化。
- 财务投资者将以审慎的态度将更多的关注放在目标公司的盈利能力和现金流稳定性上,收入增长将不再作为单一的重要考量指标。
- 2023年将有更多的被投企业退出,诸多优质资产或将进入交易市场。受经济复苏带来的积极 影响,在疫情期间仍稳健发展并具备一定韧性的被投企业将在2023年成为私募股权基金争相 争取的并购目标。
- 另一方面,股权转让和IPO在2022年的疲软表现,使得私募股权基金不得不延长其项目退出计划和资金募集计划。考虑到部分行业相关上市政策的收紧以及长期积压的待上市企业,被投企业通过IPO退出将进一步受阻。并购交易或将在2023年成为财务投资者更重要的退出路径。
- 环境、社会与治理("ESG")已从边缘角色上升为投资过程中的核心议题。ESG逐步成为重要的投资方向及考核标准。全球性私募股权基金在中国市场投资时,通过设定与其全球ESG目标一致的投资策略或设立影响力基金("Impact Fund")来逐步提高ESG标准。
- 2022年,私募股权基金的资金募集受宏观政策的不确定性影响而有所放缓。随着市场升温, 私募股权基金或将在2023年重点关注被投企业的退出。我们预计募资活动在2023年仍将相对 疲软,但随着更多被投企业的成功退出,2024年起私募股权基金募资活动将大幅上升。

总体而言,我们相信中国宏观经济仍将保持稳定且持续增长。财务投资者们应积极做好与全球第二大经济体重启业务往来的准备,2023年中国私募股权市场将迎来强劲复苏。

目录

l. 2	022	年私	募股	权	舌动	概览
------	-----	----	----	---	----	----

II. 2023年私募股权投资展望

III. 2023年私募股权退出趋势

IV. 2023年私募股权募资分析

V. 毕德投资介绍

VI. 附录

I. 因新冠动态清零政策取消而获得利好的行业

II. 刺激型经济发展政策及行业展望

第4页

第8页

第16页

第23页

第28页

第31页

第32页

第35页





2022年私募股权投资方向

受经济增长放缓、严格的新冠防控限制措施不断打压市场、融资成本增加以及融资渠道受限等因素的 影响,2022年私募股权投资交易总额呈下降趋势,投资方向以政策导向型产业为主。

私募股权活动显著下 隆

与2021年相比,财务投资者在2022年的投资数量和交易规模上均呈现下降趋势,分别下降了14%和36%。受政治环境波动和新冠疫情不确定性的影响,投资者普遍持谨慎观望态度。导致市场整体谨慎的因素,包括:股市表现疲软以及互联网、游戏和教育等行业的监管政策收紧等。

中国市场私募股权交易概览

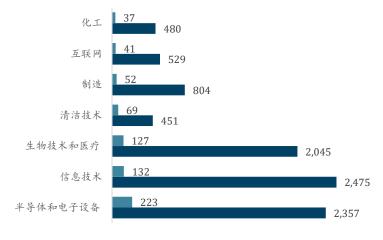


资料来源:清科研究中心、BDA分析 *包括早期、风险投资及私募股权投资

投资方向以政策导向 型行业为主

财务投资者投资策略侧重于能源、工业技术和医疗等政策扶持的行业, 市场普遍认 为这些行业更具备可持续增长的潜力。

2022年私募股权投资方向



■投资额(人民币10亿元)

■交易数量

资料来源:清科研究中心、BDA分析



2022年私募股权基金退出

2022年, 由于政治和经济不确定性以及投资情绪疲软等因素, 被投企业退出面临重重困境。

由于政治和疫情防控 措施的不确定性, 私 募股权基金推迟退出 计划 2022年,在中共二十大政策走向不明朗、动态清零政策持续调整以及重点城市不断 封控等众多不确定性因素叠加情况下,中国私募股权投资市场整体低迷。财务投资 者纷纷推迟退出计划以待宏观环境改善。

与此同时, 买方市场也同样呈现谨慎态度, 主要原因包括:

- •二十大带来的党内及政府人事变动,投资人欲观望等待更高确定性
- •新冠动态清零政策持续影响国内经济
- 股市估值不断下跌,带来私募股权交易市场买卖双方对并购交易的期望值差距逐渐扩大

私募股权基金通过股权转让退出



资料来源: 投中数据、BDA分析



股市下行调整和高融 资成本导致IPO市场 疲软

在中国, IPO历来是创始人控股型企业的首选退出路径。然而在2022年, 由于市场 环境低迷和股市下行调整,众多IPO申请被撤回。



2019 ■ IPO总值(人民币10亿元) 2020

2021

-IPO数量

2022

资料来源:清科研究中心、BDA分析

2018

*包括A股、港股和美股

2017

2022年共计有352家私募股权基金被投企业通过上市进行退出, IPO总值约人民币 4,460亿元, 较2021年减少18%。我们观察到, 许多中后期投资者选择推迟IPO计划, 而部分早期投资者则寻求通过基金间二次交易作为备选退出路径。

IPO后的企业退出,无论是非公开交易还是大宗交易,均存在因买卖双方对估值预期 分歧较大而造成投资机构难以成功退出的情况。随着利率不断上调, 保证金贷款成 本也呈上升趋势,使得金融机构在以贷款为融资渠道而开展投资活动时,面临更高 的投资回报要求。各项因素促使财务投资者不再将IPO作为首选退出路径。





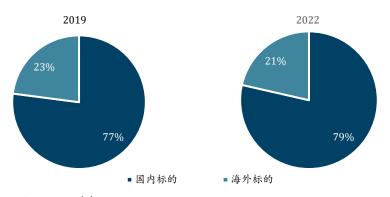
2023年私募股权投资展望

2023年由财务投资者牵头的并购交易将以境内项目为主,同时我们预计跨境并购交易数量将会有所增加。

2022年中国并购市场 以国内并购为主

纵观2016年至2022年的并购市场格局我们不难发现,相比跨境交易,中国财务投资者普遍对境内标的情有独钟。原因在于他们期望通过投资与中国经济具有高度相关性的企业来实现高速增长。我们预计这一趋势在后疫情时期仍将持续。

财务投资者主导的中国并购交易*



资料来源: Dealogic、BDA分析 注: 财务投资者在并购交易中作为买方/卖方

国内并购投资偏好

BDA于2022年11月底至12月初举行的私募股权投资者会议以中国国内并购市场为主要议题,会议核心要点包括:

- 控股权交易方面,大型美元基金更加倾向于较大体量的投资机会,旨在于通过 投后管理来获得较好的投资收益。
- 在少数股权交易方面,投资人更倾向于逐步获得被投公司更多的股权,从而加深对管理层的影响力,以此来促进公司的运营管理优化。
- 投资人在投资过程中需充分说明如何为公司带来价值赋能和资源倾斜,旨在激 烈竞标中充分展现竞争优势

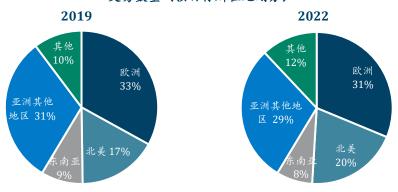


境外并购将呈现复苏 态势

2023年, 我们预计经济复苏将推动境外并购交易市场的反弹。并购交易中的尽职调查工作也不再受防疫政策的限制, 越来越多的财务投资者开始积极探索市场机遇并寻求海外市场的投资机会。

在考虑境外收购时,财务投资者通常会与中国战略合作方一同进行海外资产竞标。 我们预计这一趋势将在2023年持续。财务投资者往往可通过战略合作伙伴的行业经 验和专业知识来进一步验证标的公司在华的增长潜力及发展前景。

中国财务投资者主导的境外并购交易 交易数量(按目标所在地划分)



资料来源: Dealogic、BDA分析

就地域偏好而言,最受财务投资者欢迎的3个境外投资地区分别是欧洲、北美和东南亚。

美国和欧洲: 2023年宏观经济形势深陷各项不确定性中。随着通货膨胀和不断攀高的利率,本土买家无力满足项目卖方的高估值预期,被投企业退出环节面临压力。境外投资者因而备受该地区卖方的青睐。

东南亚:我们预计东南亚地区将在未来一年实现高速增长—受全球供应链转移、有利的政策支持、较低的资金成本等多重有利因素,该地区在近年来取得了强劲增长表现。东南亚地区也拥有诸多发展机遇,吸引着境外投资者纷至沓来。

日本、韩国、澳大利亚和新西兰:这些地区孵化的资产通常是拥有可持续增长特征的成熟型企业,对偏好中风险投资的私募股权基金具备一定吸引力。



2023年私募股权投资展望

财务投资者将更多关注目标公司的盈利能力和现金流稳定情况,而非将收入增长作为单一考量指标。工业、医疗、服务、消费品和科技等行业将受到财务投资者的青睐。

工业

据Datasite发布的报告显示,2022年前三季度,中国工业和化工行业共产生117笔并购交易。考虑到工业和制造业对中国经济的贡献位居前列,我们认为后续仍将涌现出大量并购机会。

我们预计财务投资者将加大对半导体、电子设备和高精密度部件等战略性行业的投资关注。这些行业符合中国政府所倡导的"自给自足"和"双循环模式"的目标。







BDA 2022年私募股权投资者会议的观点与该主题一致。在所有参会工业企业中,一家全球领先的高速列车零部件提供商和一家高性能芳纶纤维制造商最受投资者追捧。

这也表明投资者整体青睐壁垒高、核心技术能力强的先进制造业。ESG同样也是探讨最多的话题—大多数基金有限合伙人("LP")在衡量投资时都将ESG视为必须的考量因素。

在审视新材料和制造业资产时,投资者们强调了以下投资关注点:

1 抗周期能力

2 成本转嫁能力

3 生产制造能力和分布

4 产能增长潜力



医疗

在《"健康中国2030"规划纲要》等宏观趋势的推动下, 医疗行业前景向好。随着资本不断注入医疗行业, 并购和投资有望迎来增长趋势。

医疗领域的重要投资主题包括:

生命科学工具,其受集采影响较少且是研发流程中不可或缺的环节

高价值耗材和设备,尤其是应用于心血管科和神经科等领域的耗材和设备

与消费者健康相关的主题,如维生素和矿物质补充剂 ("VMS")、宠物护理和家用呼吸监护仪器,此类产品大多为自费项目

医疗服务行业方面, 财务投资者持不同的看法。部分投资者对私立专科医院表现出强烈偏好, 认为公立三级医院的需求外溢可为其带来增长潜力。

在BDA2022年私募股权投资者会议期间,与会投资机构代表表示,他们格外关注准入门槛较高且与公立医院形成补充的"疑难杂症"专科(如癌症科、心血管科、神经科)以及需要自费及具有行业重整及规范化空间的专科医院(如眼科、牙科)。

服务

随着制造商逐渐有意识地调整其产业链结构,供应链呈现中心化和本地化的趋势。本地物流公司需要提升其服务能力和覆盖面。顶尖企业将继续优化仓储和运输网络的效率。邮政及快递服务提供商将加快横向并购。跨境物流企业利用并购进一步整合上下游。









在BDA2022年私募股权投资者会议期间,投资者纷纷探讨对公共服务设施的投资意向,尤其是那些具有稳定收入、现金流和长期增长势头的优质资产。他们看好在各细分市场处于领先地位的标的(即便是小众市场),且着意避免投资过度依赖政府补贴的企业。



消费品

消费品和零售业受严格的新冠清零政策限制而发展滞缓。宏观环境不断动荡以及消费者习惯的变化带来众多新的投资主题。

个人健康意识的提升推动了消费者对营养食品和可穿戴健康监测设备的需求。预制食品已成为"单身经济"中一种新的生活趋势。在经济疲软时期,消费者对产品性价比的追求和对功能性产品的偏好进一步促进市场对折扣零售店以及二手奢侈品的需求。

在BDA2022年私募股权投资者会议期间,与会投资者代表纷纷表示不再将收入增长潜力作为单一投资指标,并将加大对以下投资标准的关注:

 1 竞争定位
 2 业务可持续性发展

 3 盈利能力
 4 未来现金流

新冠动态清零政策带来的经济影响改变了大众的消费习惯,使"理性消费"这个概念变得尤为重要,快消类产品受到了市场的强烈关注。

科技

2023年领先科技发展趋势:



在评估互联网科技公司投资机会时,投资者通常重点关注:数字化平台收入增长模型的可持续性、活跃用户增长潜力以及法律合规性。同时,私募股权基金也重点考虑如何利用政府支持政策提升企业竞争力,维持利润率水平与交易量等。

在BDA2022年私募股权投资者会议期间,一家依靠数据赋能的营销集团公司和一家零排放商用汽车供应商吸引了大部分投资者们的关注热情。



投资考量

部分财务投资者对中国政治和经济的不确定性表示出一定担忧、并将在投资中保持谨慎。

投资考量因素

LP谨慎的投资态度

LP对中国市场投资的谨慎态度或将影响财务投资者们对中国市场投资的偏好。 部分投资者对于中国政府在过去三年中对新冠防控政策的反复摇摆表示担忧。

风险分散

部分财务投资者正着手在境外设立投资团队以寻找投资机会,从而分散中国境内的集中风险。这可能导致财务投资者今年在中国拟投资金额的减少。随着聚焦中国市场的新基金不断设立,该趋势可能出现扭转。

▲ 资源合理分配

在中国经济重振前,部分财务投资者逐步收缩对消费品和科技等特定行业的资金配置。这将在近期内影响前述行业的交易达成率。待这些行业的发展趋势逐步稳定和明朗,并购交易活动亦会再度活跃。

地缘政治考量

中国财务投资者在境外收购业务中面临着越来越高的政治风险,持续不断的地缘政治不确定性因素可能导致财务投资者将投资重心更多地聚焦于本地化企业。



ESG在私募股权投资中的作用

在相对较短的时间内, ESG已从投资议程的边缘角色上升为核心内容之一。全球财务投资者在中国投资时逐步使用其全球ESG标准。

财务投资者面临ESG 方面的问题



部分LP对ESG有各自的独特诉求



部分被投企业设定严格的ESG指标,并根据要求进行供应链管理



当被投企业未达到商定的ESG预期时,投资者可能需要承担更高的融资成本



若潜在标的存在重大ESG风险隐患,财务投资者参与竞标的可能性 待降低

对投资的影响

ESG风险及指标可能直接导致投资交易的失败



在收购前期,越来越多投资者将ESG风险作为目标公司筛选条件之一



ESG资质出色的资产或能以更高的估值出售



全球并购型基金在中国投资时逐步使用其全球ESG标准

私募股权投资策略的 影响

对私募股权基金而言, ESG问题正逐渐成为重要考虑因素。众多基金采用ESG标准指导其投资决策, 并通过设立ESG基金或影响力基金来强化其在ESG领域的资质。

2022年10月, KKR的第二支影响力基金募资达19亿美元。贝恩资本和红杉中国也分别建立了以ESG为重点的Double Impact Fund和碳中和基金。

我们相信未来将会有越来越多的私募股权基金设立针对中国投资的影响力基金,从 而把握该领域中的投资机遇。





私募股权退出压力

过去3年私募股权退出活动有所放缓,已经进入退出期的基金面临巨大的退出压力。

基金退出活动减少

2022年,中国经济因各地大规模反复封控而增长乏力,导致消费支出骤降,工业产值增长平缓。此外,房地产市场发展止步不前以及海外对中国商品的需求下降,使经济雪上加霜。经济动荡和地缘政治的不利因素相结合,意味着许多被投企业的业绩受到严重影响,导致近年来私募股权基金退出率下滑。

基金退出的延期导致待退出企业积压增多

疫情期间到期的人民币基金数量大幅增加。如下图所示,到期基金数量从2020年的18,550支增至2022上半年的32,048支,后者的数量已超过2022年处于投资期基金的总数。这也意味着基金退出的需求将超过投资需求,而延期基金增加还可能进一步加剧这一现象。美元基金存在相似的趋势,2017年至2019年间募资的基金在2023年已经或即将进入退出期,开始面临着巨大的退出压力。



资料来源:清科研究中心、BDA分析





资料来源: PitchBook、BDA分析

退出积压使得募资端压力陡增

相比衡量账面回报的内部收益率("IRR")指标,LP更加重视投入资本收益率("DPI")。LP希望在继续加码投入更多资本前获得部分现金回报。由于缺乏项目退出和变现,GP在募资端的压力逐渐凸显,疫情期间基金募资活动数量下降在一定程度上映证了这一点。因此从募资端角度观察,投资者在中短期面临着巨大的退出压力。

由于对国内经济复苏的良好预期, GP对2023年的退出前景普遍较为乐观。结合新的经济增长刺激政策, 我们预计在被投企业业务和财务表现反弹后, 2023下半年开始将有更多的优质并购标的推向市场。



从IPO退出向并购交易退出的过渡

随着中国资本市场日渐成熟, 私募股权退出方式不断丰富, 我们预计并购交易将成为主流的退出路径之一。

并购交易退出将更为普遍

一直以来,在创始人对公司上市的追求和二级市场高估值带来的超额回报等因素的驱动下,IPO都是早中期财务投资者在中国的主要退出路径。但由于更加严格的监管要求和大量待上市企业的长期积压,公司寻求在境内外上市的难度持续增加。因此我们预计自2023年起,退出方式将从IPO向并购过渡。对于创始人控股型企业,投资者可能主动与创始人接洽尝试获取控股权,若未成功则可能要求创始人回购财务投资者所持股份。极端情况下投资者甚至将会通过法院诉讼等途径获得公司控股权,然后将其整体出售。

如下图所示,由于股市调整和市场情绪低迷,中国公司IPO数量自疫情爆发以来大幅减少。我们预计今年IPO市场将有一定程度的复苏。然而,鉴于部分投资已经或行将到期,许多投资者可能无法等到IPO成功后退出变现。



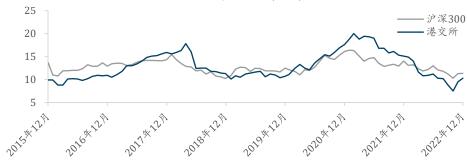
资料来源:万得、BDA分析

并购交易和IPO估值 差距缩小

自2020年底以来,A股和H股市场的交易倍数显著降低。2022年沪深300指数(CSI 300)的平均市盈率倍数为12.0x,达到过去八年以来的最低点。2022年港交所主板的平均市盈率倍数也达到同期最低的10.8x。







资料来源:万得 注:(1)指历史市盈倍数

尽管IPO对于部分体量较大的公司来说仍然可行,但在市场整体估值低迷以及许多独角兽公司股价回调的情况下,我们预计投资者不会过于积极推动公司IPO上市。并购退出的估值水平相对稳定,确定性也相对较高。

通过IPO完全退出需 要更长时间,且IPO 的不确定性高于并 购交易 随着A股上市公司数量接近5,000家,证监会对IPO申请有着潜在的更高门槛和标准,并实施更为严格的审批和调查程序。

IPO的平均等待天数从2020年的343天延长到2022年的401天且预计将持续增加。截至2022年底,A股待上市公司数量仍保持较高水平,有效申请超过880家公司。

另一方面,A股IPO的实际通过率在2022年跌至64%,主要由于主动撤回申请的公司数量激增。监管趋严使IPO退出变得更具挑战性。



S基金提供退出替代 方案

最后,中国S基金("Secondary Fund")的健康发展为私募股权基金提供了重要的替代退出路径。自疫情爆发以来,基金之间的被投项目打包出售更加频繁,部分原因是资产端供应增加。由于2020年新冠疫情爆发导致一级市场资产价值下跌,许多LP和财务投资者被迫在市场上出售其基金份额,以实现基金回报。如下所示,S基金市场交易量上升71%,在2020年达到1,084笔,随后在2021年达到1,840笔,同比增长70%。

我们预计,能为投资者退出带来更大灵活性的S基金市场交易未来将依然表现突出。

中国S基金市场交易概况



资料来源:清科研究中心



更多优质资产或将进入交易市场

企业在疫情后预计将迎来强劲复苏,叠加战略定位评估和战略规划调整,可能使更多的优质标的进入交易市场。

企业在新冠疫情后复

预计中国经济将在2023年出现强劲反弹。考虑到全球经济增长放缓对出口的潜在影响,中国近期的首要任务将是刺激内需。中国政府将出台更多财政和货币扶持举措提振国内经济,这将大大提升投资者对中国市场的信心。

居民消费支出和公司资本支出增加都将推动经济复苏。例如,春节期间人们可以自由出行,线下零售额有望大幅上升。随着供应链问题得到解决,工业和制造企业此后将迎来恢复。我们也看到物流、展览服务、设施管理等行业的订单再次攀升。因此,被投企业的增长和盈利能力有望好转。

之前财务投资者更多的倾向于观望市场,等待资产出售窗口期的到来。鉴于较低的项目估值和投资回报率(ROI),宁愿选择推迟项目的退出时间。2023年,随着公司业绩逐步改善,我们预计会有更多资产进入市场。

随着市场情绪转向乐 观,高质量资产将逐 步进入市场

由于疫情期间市场情绪低迷,财务投资者推迟了资产的退出计划。随着疫情基本结束市场回暖,我们预计财务投资者在未来数月内,更倾向于将高质量资产投入市场。 我们预计,市场上将会获得投资人青睐的资产是那些在疫情影响中韧性强和抗周期 能力强的公司。例如先进制造业、CDMO(医药合同定制研发生产)和清洁能源等。

从IPO 转向并购

综合考虑而言,受较低的估值、繁琐冗长的申请流程以及波及多个特定行业的 IPO "红名单"影响, IPO退出的吸引力已然减弱。虽然部分公司仍可实现IPO,但财务投资者或将偏向于通过并购交易以更快、更安全的方式实现退出。因此我们预计 2023年及以后会有更多优质资产入市待沽。





2023年: 把握募资节奏

GP投资在2022年相对低迷,2023年GP会积极投资并调整策略,向LP展现其达成交易的能力。我们预计财务投资者将在2023年逐步恢复投资和退出步伐,并筹划2024年及以后的募资计划。

由于财务投资者依然面临退出和出手投资的压力,2023年其工作重点或许并不在于募资。虽然人民币基金在中国整体的募资格局中仍占主导地位,我们发现越来越多的财务投资者倾向于配置多币种,尤其在2022年成功完成募资的大型基金。

2022年完成募资的 头部人民币基金

普洛斯中国是2022年成果最为丰硕的GP之一,完成了多支人民币基金的募资。值得一提的是,普洛斯和小米等行业导向型财务投资者凭借着丰富的行业资源和经验吸引资本,协同并推动被投企业的可持续发展。

基金名称	GP	规模(10亿美元)
普洛斯中国收益基金VI	普洛斯中国	7.6
人民币基金VI	红杉资本中国	6.4
小米智造	小米集团	6.3
普洛斯中国收益基金VII	普洛斯中国	5.4
慕祺成长基金	高瓴资本	5.3
医疗产业基金	维梧资本	4.0
医疗产业基金	高瓴资本	3.9
惠康基金	君联资本	3.0
人民币基金IV	华兴新经济基金	3.0
人民币基金III	黑蚁资本	2.5

资料来源:亚洲创业基金期刊、清科研究中心、授中数据、BDA分析注:以上为2022年完成的部分募资,募资规模来自公开信息和BDA分析



2022年完成募资的 头部美元基金

2022年仍有多支美元基金募资规模超过其预计规模, BPEA EQT募集的亚洲投资基金 VIII以112亿美元排名首位(初始募资计划为85亿美元)。大多数美元基金倾向于关注基础设施和消费品行业,而且投资范围不仅限于中国,而是覆盖整个亚洲。

基金名称	投资机构	规模(单位:10亿美元)
亚洲投资基金VIII	BPEA EQT	11.2
种子、风投、成长和发展基金	红杉资本中国	~9.0
TPG上善睿思气候基金	TPG	7.3
收购基金、成长基金	博裕资本	~6.0
亚洲基础设施基金III	麦格理资本	4.2
四期基金	方源资本	2.9
美元基金VIII	启明创投	2.5
亚洲特殊情况基金	贝恩资本	2.0
新基建基金	高瓴资本	2.0

资料来源: AVCJ、PitchBook、投中数据、BDA分析 注: 以上为2022年完成的部分募资, 募资规模来自公开信息和BDA分析



私*募股权回归投资* 中国

在中国进行资本布局的LP看好中国的长期发展趋势,并且普遍支持财务投资者将资金部署于那些符合中国发展特色的企业。随着中国经济逐步踏入稳定增长的后疫情阶段,私募股权投资者或将更加积极地在复苏阶段寻找合适的投资机会。在全球经济依然面临重大挑战的宏观环境下,中国经济的复苏反弹或许会带来相对亮眼的投资回报。伴随着一级市场的逐渐回暖和扩张的二级市场投资规模,财务投资者将增加其私募股权投资配置,以保持投资组合平衡。

2022年, 私募股权基金在中国的投资额为人民币9,455亿元, 约为总募资额的一半。 对于大量未部署资本, 私募股权基金承受着寻求高价值资产的压力。

我们预计,私募股权基金将在2023年全力展开投资步伐,并将在年初积极拓展并储备项目,以在未来6至18个月内完成交易。

2017-2022年中国股权投资基金募集情况



资料来源:清科研究中心、BDA分析





资料来源:清科研究中心、BDA分析

2023年目标:向 LP返还资本回报

为促使LP给予出资承诺,GP需要有足够的退出成果并向LP返还资本回报。随着并购市场愈加活跃,我们预计私募股权基金将重点推动投资期即将结束的被投企业相关退出事宜。

2024年募资大幕开启

鉴于私募股权基金仍有充足的可投资金等待部署,我们认为募资在2023年可能不会成为财务投资者的工作重点。2023年对私募股权基金而言具有转折性的意义,他们会在疫情后的环境中将工作重点重新投入到投资和退出。伴随着私募股权投资和退出产生的带动作用,募资热情有望从2024年起重新燃起。







我们是首屈一指的亚洲投资咨询顾问公司,为全球成熟投资者提供专业咨询服务,在跨境并购、资本募集和融资重组领域拥有逾25年的顾问经验。

全球分部

 我们通过纽约和伦敦的团队覆盖全球, 并依托分布在孟买、新加坡、胡志明 市、香港、上海、首尔和东京的7个 亚洲办事处实现区域性深度覆盖

我们的组织架构

我们在化工、消费品和零售、医疗、 工业、服务和科技等行业拥有深厚的 专业知识

我们的工作方式

我们坚持不懈地工作,凭借富有洞察力的建议和卓越的成果赢得客户的信赖

服务内容

- 我们提供以下并购咨询服务:
 - 资产剥离
- 收购
- 融资
- 债务咨询和重组交易
- 资产评估

我们的合作伙伴关系

- William Blair, 一家全球顶级投资银行
- 日本政策投资银行(DBJ), 一家由日本政府持有的银行,拥有1,500亿美元资产

#1

亚洲跨境并购卖方顾问*

1996

自成立以来由同一个团队管理

80%

的业务涉及跨境交易

120 +

位银行家无缝协作 遍布三大洲

2

战略合作伙伴

William Blair



*总部位于大中华区、印度、日本、韩国或东南 亚的私营公司;企业价值最高10亿美元的控股 权交易,2016-2021年|资料来源: Dealogic

覆盖全球



专注于六个行业



联系方式

bdapartners.com

in bdapartners

@BDAPartners

BDAPartners

o bdapartners

纽约 | 伦敦 | 孟买 | 新加坡 | 胡志明市 | 中国香港 | 上海 | 首尔 | 东京

近期在大中华区的交易

































毕德投资财务投资者关系团队成员











纽约 | 伦敦 | 孟买 | 新加坡 | 胡志明市 | 中国香港 | 上海 | 首尔 | 东京



因新冠动态清零政策取消而受益 的行业



新冠动态清零政策结束

恢复常态

2022年12月,中国政府颁布新的指引,结束了此前严格的新冠动态清零政策,包括取消大规模核酸检测及出入境的种种限制措施。

中国在结束新冠清零防疫政策后,预计将出台更多刺激经济的举措,以推动经济重新进入增长轨道。

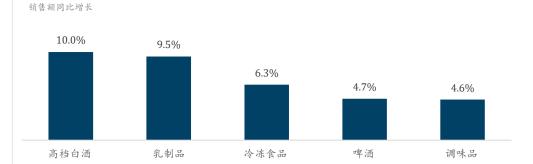
因经济复苏而受益的行业

消费品

消费品作为疫情期间受影响最为严重的行业,预计将率先迎来复苏。根据中国国家统计局的最新数据表示,中国零售业在2022年12月同比微跌1.8%,优于上月5.9%的跌幅,而此前的市场预期则为下跌8.6%。在中国经济重振后,消费市场迅速反弹,并于2023年1月实现同比增长。

2023年,促进消费品市场的进一步反弹的三个主要推动因素包括:家庭收入和消费的增长、重振对商品和服务的需求以及释放过去三年累积的大量储蓄。

2023年1月消费品细分市场的复苏



资料来源:海通国际、BDA分析

我们认为消费者对物质需求将依然侧重于实用性,聚焦功能、体验和社交属性的 消费品牌或将在新冠后受益最多。



旅游

新冠清零政策放开后,中国旅游业显露出复苏迹象。2023年元旦期间,旅游板块超市场预期,强劲反弹。



2023年农历新年期间,境内旅游收入较去年同期增长30%,恢复到2019年新冠疫情前水平约73%。

农历新年假期一周的全国铁路客流量较去年同期增长48.7%,恢复到2019年新冠疫情前水平约90%。

虽然跨境旅游仍受到各国实施的签证限制阻碍,但我们预计这只是暂时的不利影响 因素。

房地产

中国经济重启为困境中的房地产业带来机遇。在2022年12月的中央经济工作会议上, 决策层表示可能进一步降低按揭贷款利率和首付要求,放宽多个一线城市的购房限 制。市场预期中国政府可能放宽借贷上限并延长债务指标宽限期,以允许部分房地 产商加大杠杆.撬动房地产经济的回暖。

通过促销以及一系列房地产扶持政策等手段,新冠疫情政策开放后购房需求逐渐释放,2023年元旦期间的新房销售额较一年前增长20%以上。



刺激型经济发展政策及行业展望



政策刺激下的经济增长

中共二十大和中央经济工作会议指出,2023年的经济发展主题及增长

五年计划聚焦消费、 外商投资、房地产 市场以及科技行业	扩大国内消费 增加政府对公民在住房、新能源汽车和老年人护理服务等领域的财政支出; 扶持重大项目的融资,并鼓励更多私有资本参与重大国家项目建设。
	提振外资投资 扩大外资市场准入,进一步开放现代服务业;落实外资企业国民待遇;维护知识产权及其他合法权益。
	稳固房地产市场 采取合理措施满足房地产开发商的合理融资需求,并促进优化产业结构。
	运用货币和财政政策 降低利率;使货币供应和社会融资增速保持在与名义经济增长率相同的水平;引导金融机构加强对技术创新、绿色发展和其他领域的支持。
	放宽对科技行业的监管 放宽对科技行业的产业监督;在创新和就业方面为科技领先的企业提供支

持; 提高人才培训能力以吸引更多高精尖科技人才。



"二十大"行业展望

《中国共产党第二十次全国代表大会报告》("《报告》")是引领国家发展的指导性方针,展示了中国在五个关键领域的发展规划:消费品和零售、制造业、能源和自然资源、生命科学和医疗以及物流和供应链。

消费品和零售

《报告》提出"扩大内需,更好地利用消费在刺激经济增长方面的作用",同时重视"绿色消费、共同繁荣和创新驱动的发展"。这对消费品和零售行业来说是重大利好。

跨境电商等新型对外贸易业态将愈发活跃;境内二三线城市的消费供给将迎来进一步发展;中国本土品牌正不断稳固并提升产品质量而更具国际竞争力,并被消费者认可。刺激基本消费品需求将有助于在2023年稳定整体市场。

制造业

政府不断推出产业孵化和培养产业集群的扶持政策,以增强对核心技术的投资、推进区域供应链的创新和迭代。

高科技装备和减碳将成为重点投资领域,高科技制造型企业的上市也将得到宏观政策的扶持。新型传感器、智能控制系统、工业机器人和自动化生产线是制造业的主要关注领域。

能源和资源

《报告》强调了能源安全,支持风能、太阳能和核能等新能源的发展。中国将推动 技术创新,以促进能源转型和更好地控制碳排放。

氢及电气化技术将继续实现增长,推动能源转型。锂和钴等"绿色"金属的需求扩张将成为新能源转型路线下的重大产业成果。提升此类金属能量转换效率、能量密度和回收效率的技术(如电池回收利用)将成为新的增长领域。政府补贴力度的加大将进一步刺激电动汽车市场的创新发展路线。



生命科学和医疗

生命科学与医疗行业对"健康中国"的发展至关重要。《报告》强调了实现制药和 医疗服务发展的必要性。疫情结束后,大众将更加关注健康预警、传染病预防、疫 苗研发、医疗技术发展和线上医疗服务等主题。

生物制药、数字化医疗服务、物联网赋能的医疗科技、医学人工智能、疗养院和中医预计将是增长最快的行业。

物流和供应链

面向"双循环",优质的供应链物流体系将得到发展,以实现"现代商务、现代金融、现代运输、现代物流"。决策者尤其青睐可改善中国基础设施和促进生产流程的企业。资本市场也更看好数字化程度更高、韧性更强的供应链技术,增强物流运营的效率和效果。

2023年,自动化分捡和检索系统、物联网追踪设备、物流机器人、AI库存优化软件和供应链可视化软件预计将成为热门的投资领域。





NEW YORK

1270 Avenue of the Americas Suite 2901 New York, NY 10020, United States Tel +1 (212) 265 5300

HO CHI MINH CITY

Level 19, Deutsches Haus 33 Le Duan Street, Ben Nghe Ward District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam Tel +84 (28) 3620 8806

SHANGHAI

HKRI Centre Two, Units 1704-1706 288 Shimen Road (No.1) Shanghai, 200031 China Tel +86 (21) 3217 8222

LONDON

2nd Floor, 17 Waterloo Place St James's London SW1Y 4AR United Kingdom Tel +44 (0) 20 3327 3360

SINGAPORE

50 Collyer Quay OUE Bayfront, #08-01 Singapore 049321 Singapore Tel +65 6958 1200

SEOUI

2F, Youngpoong Building 41, Cheonggyechoen-ro, Jongno-gu Seoul, 03188 Republic of Korea Tel +82 (2) 735 4220

MUMBAI

B-902, One BKC, G Block, Bandra Kurla Complex, Mumbai, Maharashtra 400051 India Tel +91 (22) 6140 3800

HONG KONG

Suite 2002 20/F, 100QRC 100 Queen's Road, Central Hong Kong SAR Tel +852 3698 1700

токуо

26F Atago Green Hills Mori Tower 2-5-1 Atago, Minato-ku Tokyo, 105-6201 Japan Tel +81 (3) 3433 5800

The information contained in this document is for informational purposes only and is not intended to be relied upon in any way. Statements contained in this document are made in good faith and have been derived from information believed to be reliable as of the date of this document. None of BDA Partners or any of its respective directors, officers, corporate partners, affiliates, employees or advisors (collectively, "Associates") makes any representation or warranty as to the fairness, accuracy or completeness of the information or opinions in this document. This document contains certain statements, financial data, projections, forecast, estimates and targets that are based upon assumptions and subjective judgments. There will be differences between such statements, financial data, projections, forecast, estimates and targets and actual results since events and circumstances frequently do not occur as expected, and such differences may be material. The targeted, estimated, forecasted and projected financial results contained in this document should not be considered to be a presentation of actual results. There can be no assurance that any targeted, estimated, forecasted or projected results are obtainable or will be realized.

None of BDA Partners or any of their respective Associates has independently verified, nor will independently verify, any part of this document. BDA Partners and its Associates expressly disclaim any and all liability for any loss or damage (whether foreseeable or not) suffered by any person or entity acting on, or refraining from acting because of, anything contained in or omitted from this document, whether the loss or damage arises in connection with any negligence, default, lack of care or misrepresentation, in contract or in equity, on the part of BDA Partners or its Associates or any other cause. Each recipient of this document agrees that it shall not seek to sue or hold BDA Partners or its Associates so liable in any respect for the provision of this document and the information or opinions contained herein. The receipt of this document by any recipient is not to be taken as constituting the giving of legal, accounting, tax or investment advice by BDA Partners to that recipient, nor to constitute such person a client of BDA Partners.

Neither BDA Partners nor any of its respective Associates accept any responsibility to inform the recipients of this document of any matter arising or coming to any of their notice which may affect any matter referred to in this document (including but not limited to any error or omission which may become apparent after this document has been issued). BDA Partners does not undertake or expect to update or otherwise revise this document.