

Deloitte.



2023年全球化工行业 并购展望

重振势头

因我不同
成就非凡

始于1845

简介	01
化工行业并购调研结果	05
ESG——在与当前首要任务冲突下保持增长势头	09
按细分领域化工行业并购洞察	11
按地区化工并购洞察	13
2023年并购展望概述	18
主要联系人	20
尾注	23

简介

正如我们在《2022年全球化工行业并购展望》（《2022年展望》）中所述，化工行业并购活动在2022年伊始便呈现出可持续上年强劲势头的乐观前景。

然而，在市场情绪看似乐观的情形下，2022年出现的诸多不利因素对全球化工行业产生重大影响，导致当年全球并购交易量在2021年创下10年新高后下降了21%。

除2020年受全球新冠肺炎疫情初始爆发影响外，2022年是自2013年以来全球化工行业并购交易量表现最为疲软的一年（见图1）。与疫情前五年（2015年 - 2019年）的平均交易量相比，2022年化工行业并购交易量缩减了近12%。

图1: 2012年 — 2022年全球化工行业并购活动

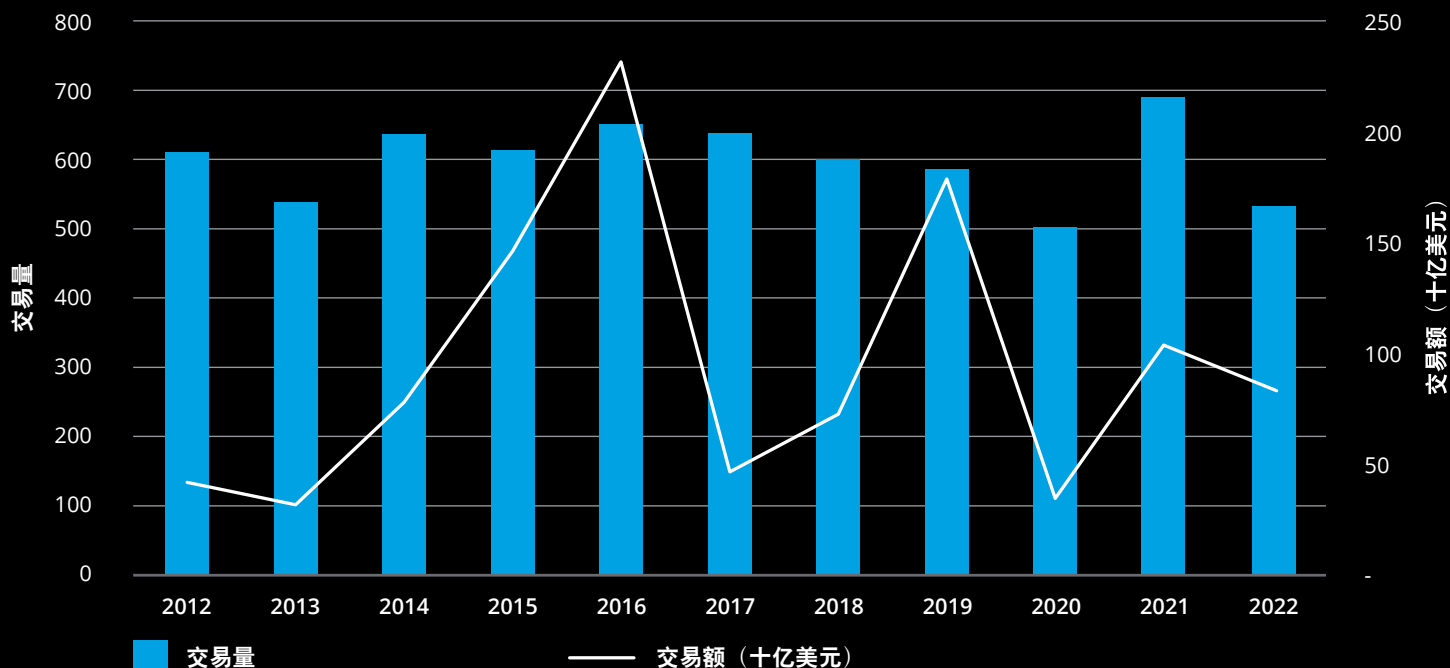


图2: 2012年 — 2022年化工行业并购统计

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
交易量	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541
交易额 (十亿美元)	41.8	31.8	77.8	145.8	231.1	46.4	72.4	178.3	34.6	103.6	84.6

来源: Deloitte Development LLC根据S&P Capital IQ数据分析。数据范围: 2012年1月1日至2022年12月31日。

2022年第一季度,化工行业并购交易开局强劲,交易量达158宗,但2月底欧洲地缘政治紧张局势带来的不确定性及其对能源价格的影响,很快导致许多化工企业对并购的态度变得更为谨慎。当年油价出现接近创纪录水平的波动,美国西德克萨斯中间基原油(WTI)价格达到124美元/每桶,布伦特原油(Brent)价格在3月达到133美元/每桶,之后在12月回落至每桶70—80美元的水平。¹同样,天然气价格上涨导致许多化工企业在产品消费需求相对强劲的情况下作出暂停其在某些欧洲地区生产的艰难抉择。²

2022年能源价格的波动及其对下游原料成本的影响,继续使许多化工企业难以作出包括并购在内的长期投资及发展运营规划。

影响化工行业并购活动的另一大不利因素是中央银行提高利率以应对通货膨胀所采取的激进政策。美联储在2022年将联邦基金利率提高了425个基点。同样,欧洲央行在2022年进行了四次加息,使欧元区利率自2014年以来首次终结负利率。³加息的同时,2022年两家央行资产规模缩减,进一步加剧财政紧缩。而这也导致贷款市场放缓,许多直接贷款人和并购资本贷

款方收紧了贷款额度,并要求并购方提供更多的股权担保。⁴正如我们在《2022年展望》中所述,私募基金作为并购方在2021年参与了85宗交易,在化工行业并购中扮演着非常重要的角色。与企业并购方相比,信贷市场的收紧对潜在私募基金并购参与者的影响更大,其在2022年开展的并购交易量缩减了近40%(见图3)。

图3: 全球化工行业并购交易 — 私募基金并购方

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
交易量	71	58	59	71	61	55	48	52	58	85	52
交易额 (十亿美元)	9.8	3.8	9.4	4.8	2.8	5.5	21.1	7.9	6.9	16.0	9.8

来源: Deloitte Development LLC根据S&P Capital IQ数据分析。数据范围: 2012年1月1日至2022年12月31日。

在利率走高和全面量化紧缩的背景下, 许多人开始质疑经济是否会或何时会出现放缓乃至衰退。⁵ 2022年下半年, 许多化工企业遭遇了需求下滑, 并由此带来的收入和利润下降, 一些企业甚至宣布裁员。⁶ 在此种情况下, 许多化工企业在2022年侧重于应对需求波动和持续的供应链中断, 同时控制成本, 由此不再那么关注并购。上述这些不利因素使买卖双方之间产生了价值/

价格的错位, 由此导致许多潜在买方和卖方在能源价格、利率和经济前景趋于明朗或稳定之前, 对交易按下了暂停键。这也导致了化工企业不再把过多的赌注下在大型并购交易上, 使得2022年超过10亿美元的并购交易比2021年少了一半(见图4)。同时, 化工行业并购市场的参与者在开展交易的方式上变得更有创意。例如, 朗盛和安宏资本 (Advent International) 组建了

一家合资企业, 收购了荷兰皇家帝斯曼集团的工程材料业务, 同时将朗盛的高性能材料业务并入该合资企业。⁷

图4: 2012年 — 2022年金额超10亿美元的并购交易

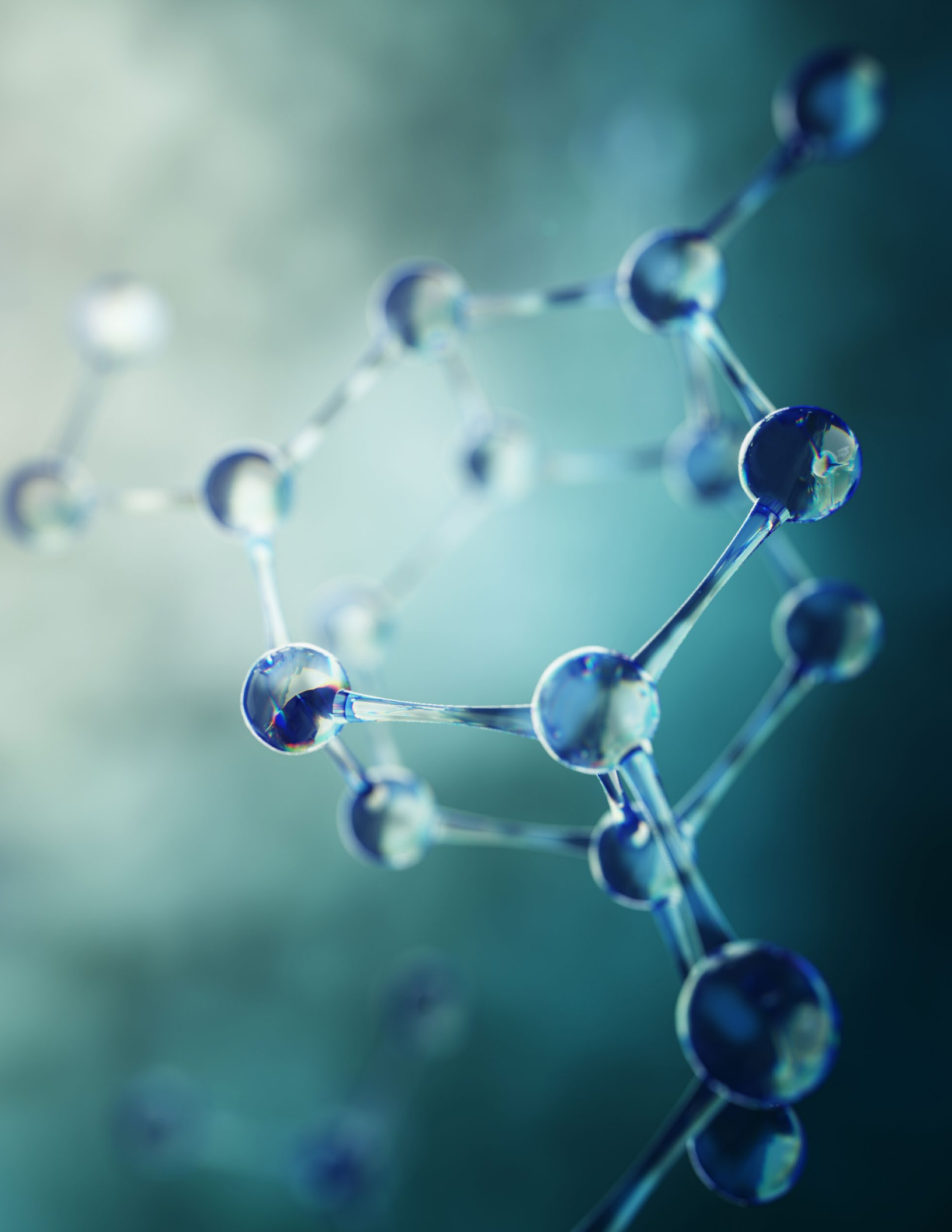
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
交易量	11	8	13	16	12	13	16	14	8	30	14
交易额 (十亿美元)	23.8	13.6	52.6	126.3	205.7	29.2	58.8	158.5	21.7	82.5	68.8

来源: Deloitte Development LLC根据S&P Capital IQ数据分析。数据范围: 2012年1月1日至2022年12月31日。

当前宏观经济和地缘政治方面的不利因素是否将继续对2023年化工行业并购造成影响? 我们近期的化工行业并购调研显示2023年化工企业的乐观程度和首要任务情况如何? 可持续发展和向循环经济过渡是否仍会对化工企业的并购战略产生重大影响? 2023年, 私募基金是否会继续投资化工行业?

进一步步入2023年之后, 在细分领域和主要地区方面, 化工行业并购将会面临何种变化?

在此《2023年全球化工行业并购展望》报告中, 我们将对以上问题及其他相关事项进行逐一探讨。



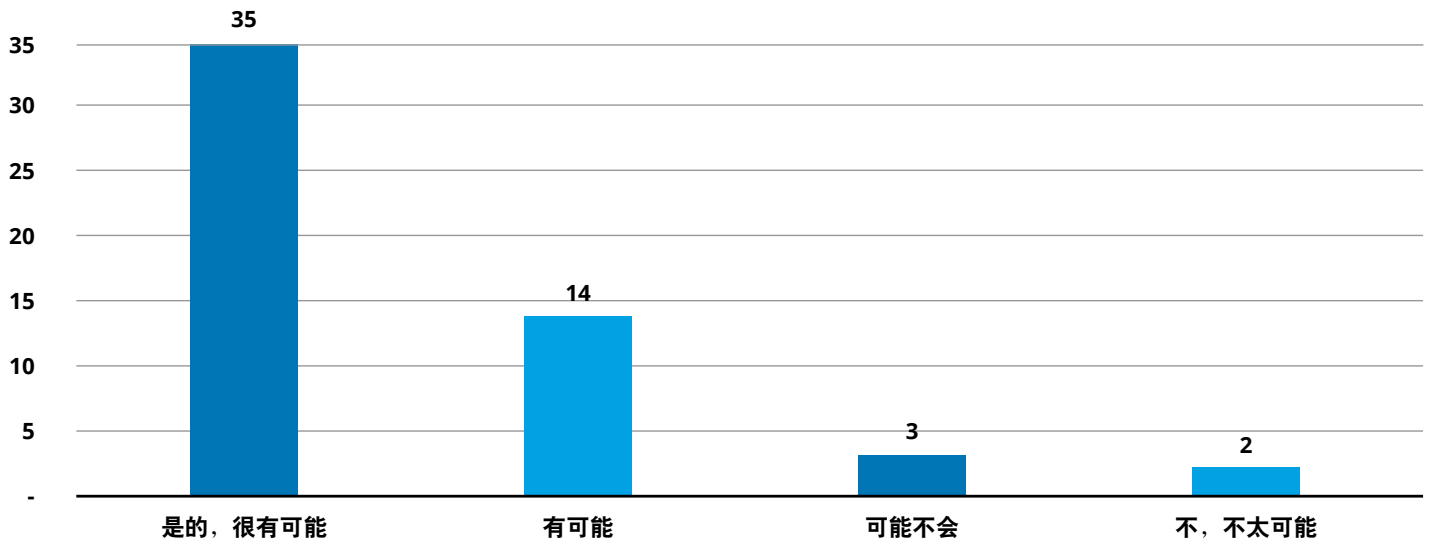
化工行业并购调研结果

在2023年1月3日至23日期间，我们对来自不同细分行业和地区的54位化工企业高管进行了调查，以评估他们的并购观点和未来并购计划（“2023年调研”）。以下为调研结果概要，以及受访者的主要观点。



问题

您认为贵公司是否会在未来12个月内进行任何并购活动？



尽管存在上述不利因素，90%的受访化工企业高管仍乐观地认为他们在2023年至少有可能进行并购活动。而值得一提的是，在上一年度的调研（见《2022年展望》）中，100%的调研对象表示他们在未来12个月内至少有可能进行并购活动。

当被问及驱动其公司并购战略的因素时，*扩展投资组合/技术能力*连续三年成为被提及最多的驱动因素，其次是*地域扩张*。有趣的是，在今年的调研中，仅有14%的受访高管将*实现公司的可*

*持续发展/ESG目标或提高为客户提供碳中和/可持续生产产品的能力*作为其并购战略的驱动因素，而这一调研结果在去年为30%。

此外，*电子材料*被受访者评为最具吸引力的并购终端市场，有12名受访者将其列为最具吸引力的终端市场，4名受访者将其列为第二具吸引力的终端市场。

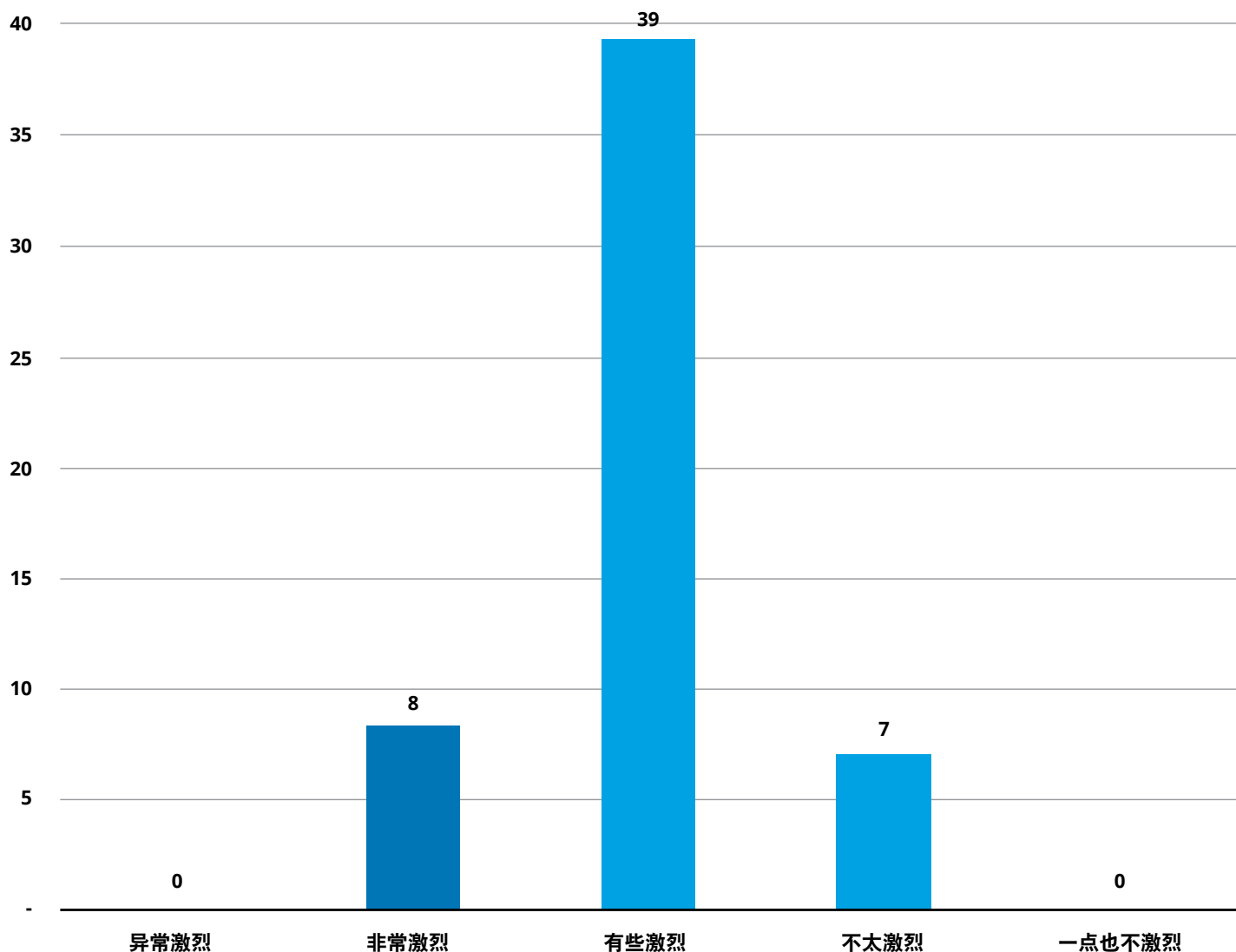
紧随其后的是*高级树脂/塑料*，该市场在过去两年的调研中被评为最具吸引力的终端市场，有

9位受访者将其列为最具吸引力的终端市场，7位受访者将其列为第二具吸引力的终端市场。这些终端市场的长期增长趋势使其成为许多化工企业的热门投资领域。与此同时，这也使对于这些终端市场中的优质企业的并购竞争更为激烈，最终导致更高的交易倍数。



问题

您认为当前的并购环境竞争激烈程度如何？



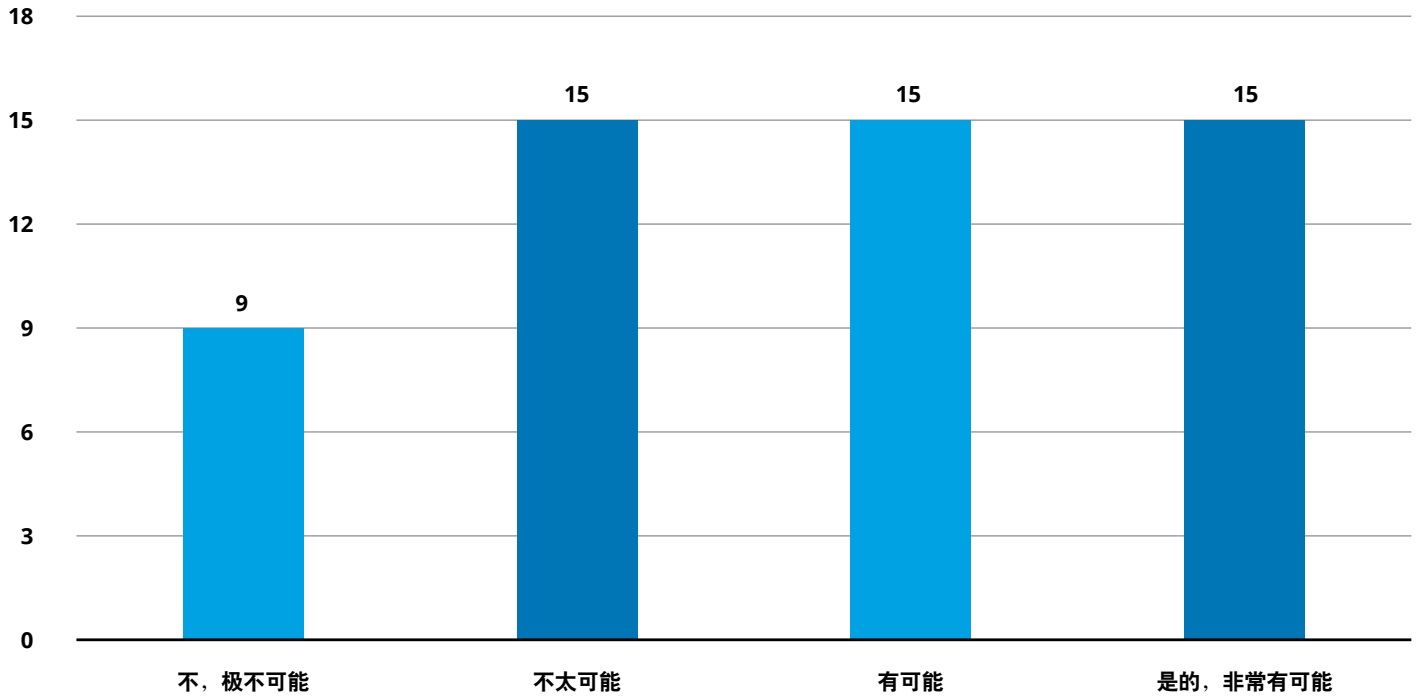
与去年88%的比例相比，今年仅有24%的受访者认为，当前的并购环境竞争*非常激烈*或*异常激烈*，这可能表明未来一年参与并购活动的化工

企业的价值预期较低，然而此种情况在2023年初还尚未表现出来。



问题

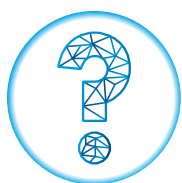
您认为贵公司是否会在未来12个月进行资产剥离(包括分立)?



连续三年受访的化工企业高管对资产剥离所持的态度不及对并购所持态度乐观。但与去年相比, 受访者今年对资产剥离所表现出的乐观程度略有提高, 有56%的受访者表示其公司*非常有可能*或*有可能*在未来12个月进行资产剥离, 而去年调研中这一比例为45%。在30名认为其公司*非常有可能*或*有可能*在未来12个月进行资产剥离的受访者中, 90%的人提到*削减非核心*

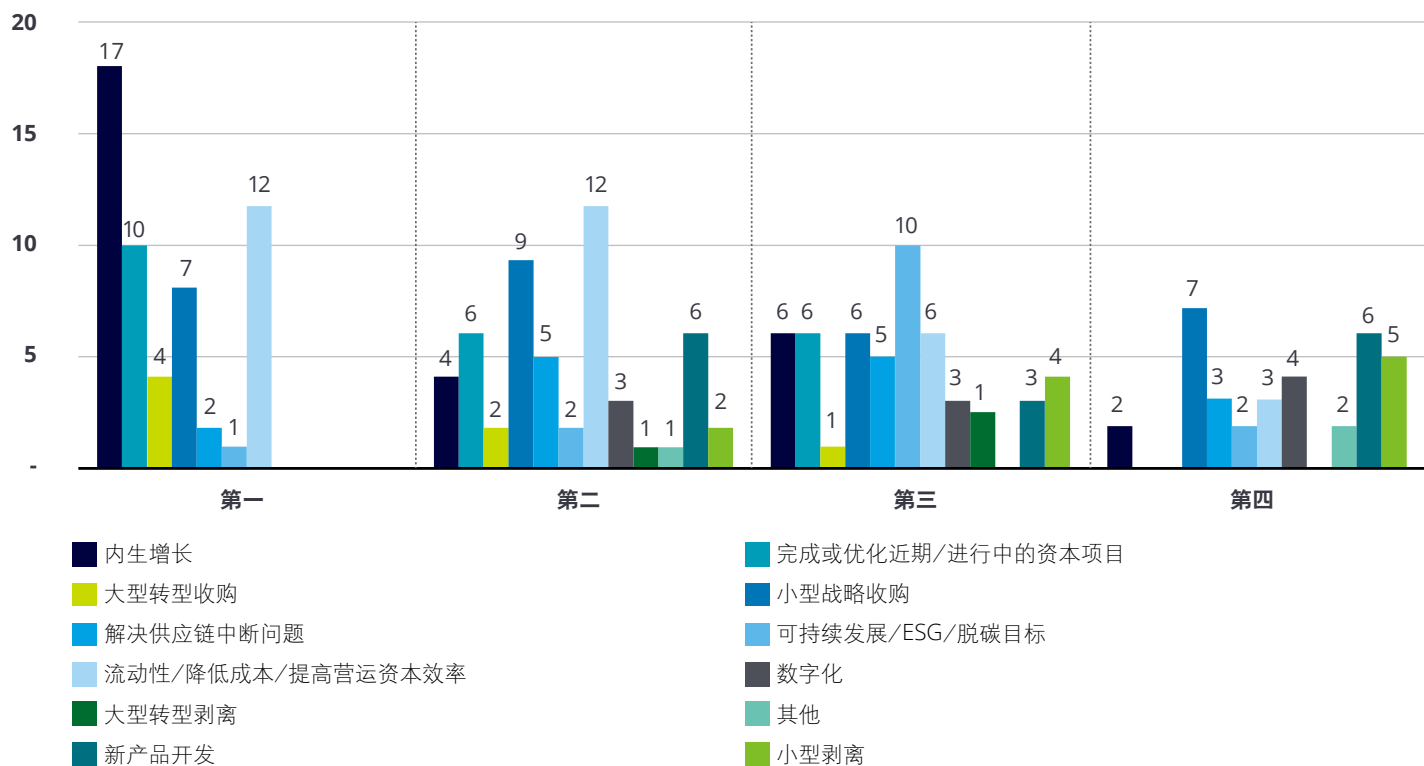
*业务*是其资产剥离战略的驱动因素, 这表明化工企业将持续专注核心优势、技术和市场的趋势。此外, 在今年的调研中, 54位受访的化工企业高管中有63%表示, 高昂的能源价格和当前的经济形势要求他们更深入地关注或着重其投资组合中特定业务或地区的财务表现。有趣的是, 在今年的调研中, 有13%的受访者提到*流动性需求/债务契约*是其资产剥离战略的一个驱

动因素, 而这在去年未被提及。持续不利的经济环境和化工行业下滑的财务表现可能会使一些化工企业转向资产剥离, 以为继续投资增长性、盈利性更高的业务提供资金。



问题

贵公司未来12个月的主要/首要关注领域是什么？



内生增长连续三年被受访者选为其未来12个月的首要关注领域，具体而言，有17位受访者将其列为首要任务，29位受访者将其列为2023年四大优先事项之一。在今天的调研中，仅有13%的受访者将大型转型收购列为四大优先事项之一，而在去年，这一比例为33%。但是，55%的受访化工企业高管将小型战略收购列为四大优先事项之一，这一比例与去年一致，这说明收购在2023年仍是化工企业的一个关注重点，尽管大多可能是较小的嵌入型或补强型收购，而非大型转型收购。

与去年相比，今年的调研结果有几个明显的变化。在去年的调研中，仅有一位高管将流动性/降低成本/提高运营资本效率列为未来12个月的首要任务，而在今年12位（超过20%的受访者）将其列为未来12个月的首要关注领域，仅次于内生增长。这表明疲软的财务表现正在产生影响，导致许多化工企业把注意力放在公司内部，而较少关注并购。另一个潜在变化是可持续发展/ESG/脱碳目标在受访者心中的重要性降低。

去年，近50%的受访者将其列为未来12个月的四大优先事项之一，而在今年这一比例不到30%。这并不是说可持续发展/ESG/脱碳目标对化工企业不再重要，而是在未来12个月内，与内生增长和流动性/降低成本等其他事项相比，它的优先级可能有所下降。

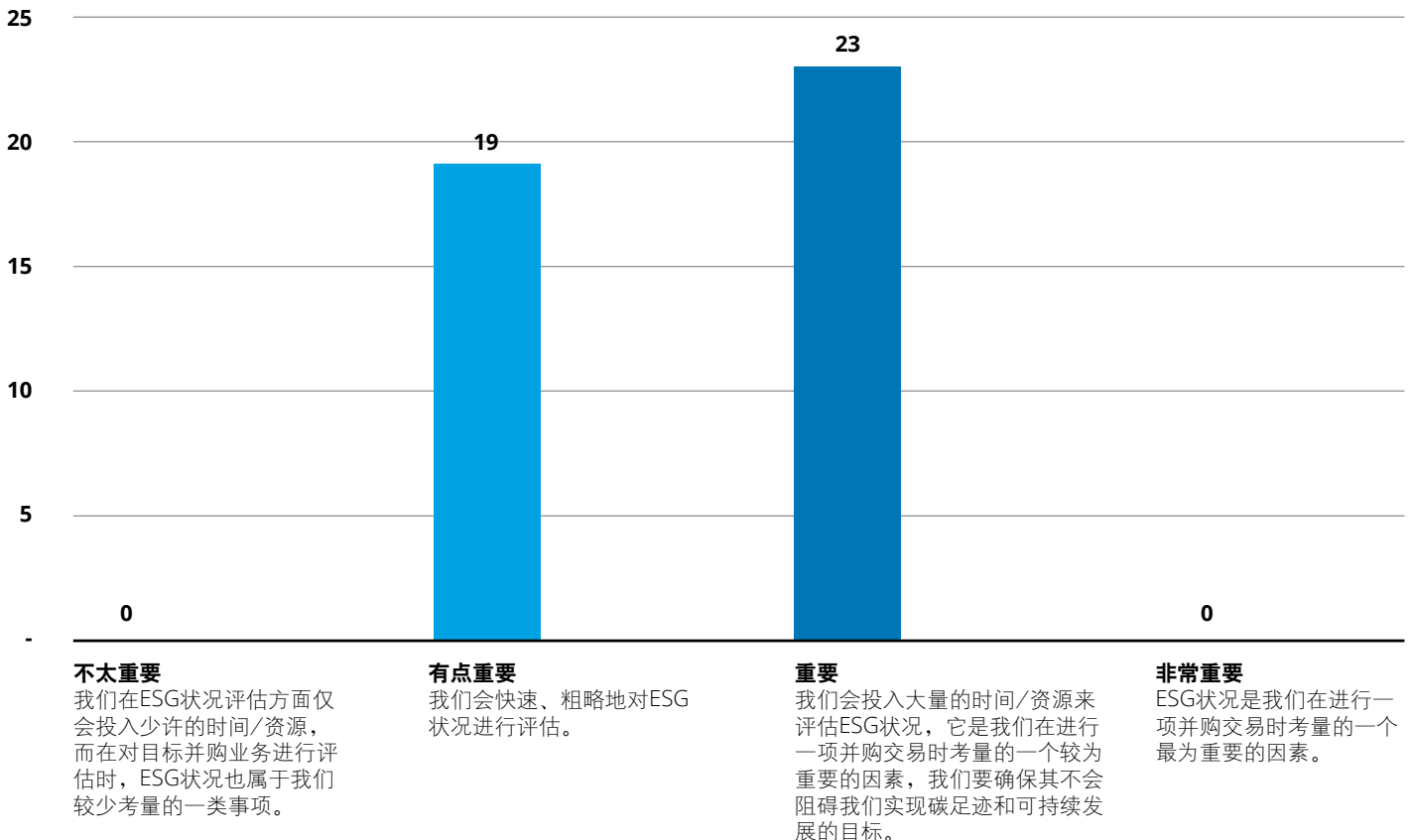
ESG——在与当前首要任务冲突下保持增长势头

去年，我们在谈及化工企业在评估收购如何帮助实现ESG目标时运用了更广阔的视角（如超范围1、范围2或范围3排放）。我们持续注意到并购交易的新闻发布聚焦于阐述该交易在有利于ESG发展相关议题方面所作出的贡献，如利用可回收材料的产品线、有助于减少下游CO2排放的轻量化产品等。

在2022年，我们也持续注意到企业不断进行有助于实现ESG目标的直接收购；然而，我们同时也意识到，对于化工企业高管而言，存在多个其他更优先事项，正如2023年调研所述。

当被问及是否将潜在收购目标的ESG状况作为交易的潜在考虑因素进行评估时，几乎与去年同等比例的高管（78%）回答“是”。然而，两年调研结果的区别似乎不在于ESG是否构成一个考虑因素，而在于其受关注的程度。当我们询问那些重视ESG的高管这一事项的重要程度时，我们注意到这些高管的回答与去年相比发生了明显变化。

在2022年，100%的受访者认为评估ESG状况“非常重要”或“重要”，而在今年，已经没有受访者认为该评估“非常重要”，所有的受访者都认为其“重要”或只是“有点重要”。这一趋势在德勤于2022年6月针对更广泛的行业所进行的另一项调研“ESG in M&A Pulse Survey”⁸中也有所体现，在该调研中，“43%的受访者表示，ESG话题偶尔、很少或极少成为并购对话中的一部分。”



如前所述，当让高管们对其公司在未来12个月的关注领域（包括但不限于并购相关事项）进行排序时，可持续发展/ESG/脱碳目标的优先级较去年有所下降。

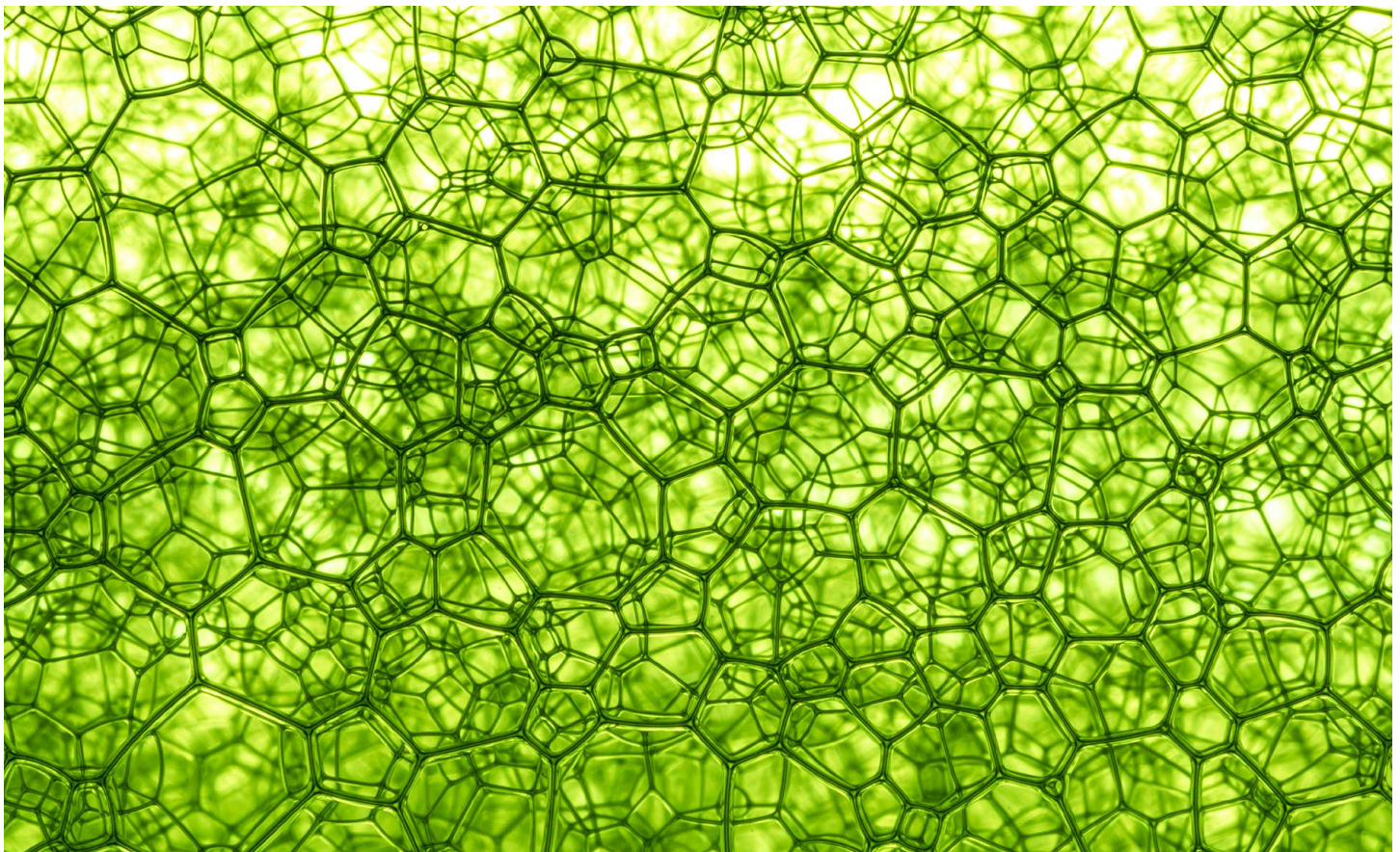
2022年，原料和能源成本大幅增加，需求趋于平缓或下降，全球利率水平走高，在此种背景下，高管们似乎首先注重的是当前的迫切需求，同时仍对长期的环境目标和愿景保持关注。

虽然许多公司并未将ESG议题作为关注重点，但在2022年，化工行业仍有大量受ESG驱动的并购交易。我们也确实看到在ESG领域发生的几宗重大交易或非控股投资，包括奥升德功能材料公司（Ascend Performance Materials）收购聚合物回收商Circular Polymers的控股权⁹、Braskem对Nexus Circular进行投资¹⁰并在之后与其签订承购协议¹¹、Dow对位于其德国施塔德工厂的零碳排放天然气终端进行投资¹²，以及多笔对机械回收商的并购交易。

资产剥离一直是化工企业寻求摆脱碳密集型资产所关注的另一个重点领域；但是，资产剥离的这种方式并不会减少整体排放量，而是将其转移至另一方。这使得识别此类资产剥离具有挑战性，因为很少有交易方会在其新闻发布（如有）中谈及碳排放量从一方转移到另一方。

对于想要改变碳足迹的企业而言，也存在非出售选择。利安德巴塞爾工业公司（LyondellBasell）已有将其即将关闭的炼油厂改造成一个化学品回收工厂的想法¹³，该回收工厂将大大减少其碳排放量，同时也有助于促进其聚烯烃核心业务线的循环性。在化工行业，棕地或绿地投资仍呈持续发展的趋势，如伊士曼化工公司宣布在法国诺曼底¹⁴和田纳西州的金斯波特¹⁵投资建立分子塑料回收设施，而其他许多公司也宣布投资类似技术或其他回收方法。

与前几年一样，仍难以确定ESG为明确的并购驱动因素。此类投资的背后既有消费者驱动因素，也有经济利好因素，而这些因素的势头似乎正在不断增强。投资似乎仍将划分为传统并购、资产剥离、合资经营或其他少数股权投资以及资本项目投资，各企业可选择一种或多种方法来实现其ESG目标。在企业解决完近期流动性和盈利能力方面的问题后，我们或能在2023年下半年和2024年看到他们增强对此类投资的关注。



按细分领域化工行业并购洞察

图5：2012年 — 2022年全球化工行业各目标细分领域并购活动

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
大宗化学品	358	346	394	379	391	390	357	365	312	401	342
特种化学品和材料	171	132	159	147	185	172	157	148	130	202	139
化肥和农用化学品	66	43	67	72	61	65	77	61	51	71	48
工业气体	14	16	15	14	13	10	9	11	8	14	12
合计	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541

来源：Deloitte Development LLC根据S&P Capital IQ数据分析。数据范围：2012年1月1日至2022年12月31日。



大宗化学品

继2021年创下十年之最后，大宗化学品市场并购交易量在2022年下降了15%。除2020年受全球新冠肺炎疫情初始爆发影响外，这是十年来的最低水平。得益于2022年上半年较为可观的利润，企业的资产负债表表现稳健，但大宗化学品市场的并购交易也受到能源价格波动和地缘政治风险上升的不利影响。其中任何一个因素，特别是这些因素的综合影响，都使预测现金流成为一项艰巨的任务。不出所料，因俄罗斯减少天然气供应迫使一些石化公司大幅减产乃至完全停产，这个问题在欧洲表现得尤为严重。例如，巴斯夫股份公司（BASF SE）削减了其在安特卫普港和路德维希港基地的氨产量，¹⁶后者是全球最大的一体化化工生产基地。¹⁷

在不确定性升高的情况下，化工行业内的并购交易仍在进行，具备有利条件的企业找到了通过并购扩展产品组合及技术和生产能力的机会。例如，沙特阿美石油公司（Aramco）以26.5亿美元收购胜牌石油化工公司（Valvoline）的全球产品业务¹⁸，以及英力士（INEOS）就其在中国的石化业务与中国石化达成总价值70亿美元的一系列交易。¹⁹

此外，化工行业的并购交易仍呈现延续我们在《2022年展望》中指出的趋势，即注重发展下游增值业务。例如2022年该行业最大的一笔交易是，塞拉尼斯公司（Celanese）以110亿美元收购了杜邦（DuPont）的交通与材料事业部。²⁰我们预计许多大宗化学品公司将继续进军更多的、在客户处享有更大定价权的下游增值材料领域，如高级树脂和塑料。

现今，地缘政治方面的不利因素及能源价格所带来的挑战仍然存在，很难预测大宗化学品并购交易在2023年是否将迎来活跃繁荣的一年。我们预计，更为保守的估值、稳健的资产负债表和非核心业务变现的需求将是决定化工行业2023年并购交易量的关键因素。



特种化学品和材料

与2021年相比，特种化学品和材料领域的并购交易量在2022年同样面临挑战，因为该细分领域的并购交易量在2022年相较创下十年最高的2021年下降了近三分之一。尽管如此，该细分领域在2022年仍发生了一些大型化工并购交易。

帝斯曼公司（“DSM”）的投资组合调整促成了该细分领域的许多大型交易，其中总价值约为

260亿美元²¹的三项重大交易包括剥离其工程材料业务²²和防护材料业务²³，之后其余业务与芬美意（Fermenich）香精香料业务合并，后者交易价值达206亿美元。该细分领域2022年发生的第二大交易是诺维信（Novozymes A/S）²⁴和科汉森（Chr.Hansen Holding A/S）之间发生的价值高达124.4亿美元的合并交易。

尽管借贷成本上升，私募基金在该细分领域的并购活动中仍发挥了重要作用，美安盛投资（American Securities）收购Meridian Adhesives Group²⁵及安宏资本与朗盛合作以37亿欧元收购帝斯曼的工程材料业务²⁶证明了这

一点。在持续存在的不利因素要求交易结构更加灵活创新，并且合并机会充足的情况下，私募基金或将在该细分领域发挥积极作用。

在我们的调研中，特种化学品和材料领域中90%的受访企业高管表示非常有可能或有可能在2023年进行收购，其中表示非常有可能的高管占比高达69%。因此，我们预计该细分领域的化工企业会因通过并购寻求增长而在2023年的并购市场表现活跃。



化肥和农用化学品

同样，化肥和农用化学品领域的并购活动在2022年亦显黯淡，并购交易量在2021年的基础上下滑了32%。

尽管并购交易量大幅缩减，该细分领域的并购主题却十分明确：化工企业寻求并购来应对农业可持续性、粮食安全和气

候变化方面的挑战。这促成了生物制品领域的一些重大并购交易，包括科迪华农业科技

（Corteva, Inc.）宣布以12亿美元收购世多乐（The Stoller Group, Inc.）²⁷及宣布收购西班牙农业生物技术企业——兴播（Symborg）²⁸。此外，Bioceres Crop Solution Corp. 以2.07亿美元收购了生物作物解决方案提供商Marrone BioInnovations²⁹。另外，值得一提的是北欧化工（Borealis AG）以8.1亿欧元的对价将其氮气业

务出售给位于捷克的爱格福集团（AGROFERT），这是该细分领域在2022年进行的第三大交易。

消费者食物偏好的转变、人们就农业对环境意识的影响的增强以及气候变化的影响，正在推动农业行业格局发生转变。这为化肥和农用化学品企业提供了机会，我们预计这些企业在2023年将继续寻求并购，以将机会转化为现实。

按地区化工并购洞察

图7: 全球化工行业并购活动——按目标国家划分 (2012年—2022年)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
美国	204	160	206	186	201	196	180	180	169	232	178
中国	50	48	70	78	72	89	82	82	66	70	54
英国	37	27	35	33	41	33	29	30	28	42	30
德国	44	37	44	37	38	41	28	40	23	45	31
印度	10	20	17	23	28	15	28	21	10	27	17
荷兰	14	6	9	11	19	8	21	9	13	11	7
日本	15	14	15	20	12	11	15	14	10	22	11
巴西	23	15	12	10	24	14	16	4	8	11	8
法国	25	28	29	25	26	40	27	21	16	30	21
加拿大	17	15	23	17	19	25	17	22	19	29	14
其他	187	182	198	189	189	190	174	184	158	198	170
合计	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541

来源: Deloitte Development LLC根据S&P Capital IQ数据分析。数据范围: 2012年1月1日至2022年12月31日。

美国: 并购交易在利率不断上涨, 经济不确定性日趋增加的背景下有所减少, 但预计在2023年下半年将有所改善

继2021年并购市场稳健态势之后, 主要受下半年交易量减低的影响, 美国化工行业的并购活动在2022年下滑了22%。此种趋势主要是由前述不利因素(利率走高、地缘政治紧张及全球供应链中断)所致。尽管相对于在2021年所达到的十年高位而言, 美国化工行业在2022年的并购交易量呈现出显著下降, 但该表现却好于其他许多地区, 与疫情前五年(2015年—2019年)的平均并购交易量相比仅下滑了5.6%。

许多美国化工企业将2022年的大部分时间都用在应对原料成本和能源价格波动的不确定性问题上, 导致他们以成本优化措施为优先, 以缓解其在2022年下半年面临的财务状况压力。

在将越来越多的关注放在降低成本和提高运营资本效率之后, 许多美国化工企业就较少考虑大型转型并购, 这从2022年美国所宣布的并购交易所涉企业价值超过10亿美元的只有3笔可以看出。此种趋势预计会在2023年上半年持续, 在此期间, 化工企业或将主要侧重于通过开展较小规模的战略性收购来扩展产品组合, 这是因为面对不明朗的经济局势, 相较于实现较大的外延式增长而言, 他们更看重成本优化。而这些战略性收购将可能更多地瞄准于利润高、需求存在长期利好的终端市场, 如电子材料和高级树脂/塑料。

我们预期, 尽管利率走高, 信贷市场收紧, 在2023年, 私募基金仍将继续成为美国化工行业并购市场的积极参与者, 这是因为我们看到财务投资者和私募基金在美国化工行业并购总量中参与的比例不断增长。财务投资者将积极寻求市盈率较低的收购机会、整合机会, 或重组时机成熟的企业分拆机会。

尽管化工行业并购活动整体有所减少, 化工企业中合资企业和战略联盟的数量却有所增加, 在过去的五年里, 新宣布的战略联盟数量从2018年的33个增加至2022年的65个³⁰, 企业通过联合制造协议及产品联合开发进行合作。我们预期, 此种趋势将会在2023年持续, 对于正在艰难应对各种全球经济挑战的化工企业高管而言, 这将会是一个更能规避风险的选择。化工企业仍可通过开展此等非传统的并购交易, 谋求在应对气候变化及推动清洁能源转型方面取得进展, 正如 Olin Corporation 和 Plug Power Inc. 在2022年底宣布设立一家合资企业, 在路易斯安那州巴吞鲁日郊外建立一家制氢工厂, 以加快在北美市场推出绿氢的速度。³¹ 鉴于较为传统的并购交易在2023年下半年才可能出现反弹, 我们预计, 对气候变化及可持续性相关法规和承诺的考量将继续对企业作出并购决策产生较大影响。

2023年中国市场: 伴随疫情防控政策的放开, 中国市场需求以及投资人信心的恢复, 2023年并购活动有望回暖

2022年, 受中国经济放缓、地缘政治紧张以及新冠疫情防控措施的影响, 中国化工行业的市场需求较为疲软。³² 因此, 行业并购交易尚未恢复到疫情前的水平。与2021年相比, 化工行业2022年的并购交易量缩减了23%, 较疫情前5年的平均交易量下滑了33%。

2022年化工行业并购方几乎全部为战略投资者, 而非财务投资者。此外, 在宣布的并购交易中, 大宗化学品公司占比高达81%, 其次是特种化学品和材料公司及农用化肥生产公司, 占比分别为11%和7%。推动大宗化学品领域开展并购活动的驱动因素是产品和技术组合扩展, 企业进一步向下游拓展以实现更深程度的垂直整合。

2022年, 外资并购在中国化工行业交易总量中占比15%, 较上年有所下降。近期, 随着防疫措施的解除, 中国的市场需求预计将稳步复苏。此外, 国家发展和改革委员会发布《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》³³, 鼓励外国投资者投资化工行业及其子行业。受此等因素影响, 在2023年, 外国投资者在中国的并购活动或将更加活跃。

中国于2022年发布的《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》³⁴ 表明, 中国将大力发展化工新材料和精细化学品行业。目前, 中国化工行业迫切需要进一步实现本土

化发展, 以及下游行业的技术进步。这就带动了对新材料, 尤其是与电气化应用及新能源经济相关的材料需求。随着支持政策的就位及中国在防疫政策上的放开, 化工行业的并购交易在2023年将有所增加。

2023年欧洲大陆市场: 承压或可反弹

至2022年10月, 欧盟在该年度进口的化学品量有史以来第一次超过了其出口量。³⁵ 俄罗斯持续减少天然气供应对欧洲化工企业造成了严重影响。欧洲化工行业继续努力在世界市场上与那些能够稳定获得廉价能源的地区的企业进行竞争。一位市场参与者将欧洲市场能源价格上升、原材料成本上涨的状况称为“不断恶化的框架条件”。欧洲化工企业高管们掀起了对欧洲自2022年中期开始的“去工业化”趋势的讨论。³⁶

受益于售价的上涨, 当前许多化工企业在产量减少的同时, 营收总额却仍保持着小幅增长。而另一方面, 随着原材料成本及能源成本的增加, 一些化工企业选择大幅削减产量, 导致关键原材料在供应方面出现瓶颈, 严重影响着下游生产, 进而对企业的利润造成不利影响。德国化学工业协会(VCI) 主席表示, 德国2023年化工产品产量预计将下降近10%, 而这种情况有望在2024年化工企业获得充足液化天然气供应后得到缓解。³⁷

2022年上半年, 欧洲化工行业完成了几宗大额并购交易(交易额>10亿美元)。而在2022年下半年, 尽管估值下降, 该行业发生的并购交易仍

有所减少。此外, 主要受利率上升及经济状况不明朗的影响, 一些并购交易被撤回或叫停。大多数并购交易发生于特种化学品领域, 对该领域的并购兴趣和私募投资者的参与度仍然很高。在一些情况下, 私募基金开展收购来对此前的平台投资进行补强, 而非进行新平台投资。

许多化工企业仍专注于拓展其特种化学品业务模式, 包括对应用可持续技术和服務的新增长领域进行拓展。这些企业不断审视其生产结构和足迹, 据此优化成本结构或关闭工厂或剥离经济处境不利或受ESG要求影响的业务。向循环和清洁能源转型预计将对化工行业并购环境产生越来越大的影响(如引发对可持续航空燃料或绿氨的兴趣)。

最终欧洲大陆市场的并购交易在2023年初将保持在相对低迷的状态, 而在下半年有望随着经济发展及债券市场情况的确信性增强而出现反弹。

2023年巴西市场: 在GDP及行业增长的背景下, 并购交易有所缩减

2022年, 巴西国内生产总值 (GDP) 维持上一年的增速, 预计将达到2.9%,³⁸ 超出了市场预期。³⁹ 着力控制通货膨胀下, 巴西的经济在2022年增长5.79%,⁴⁰ 与世界其他积极实施货币刺激政策的经济体增速相近。2022年, 巴西中央银行将基准利率上调至13.75%, 达到了自2016年以来的最高水平, 巴西本币兑美元汇率升值6.89%。⁴¹

尽管一些经济指标出现局部改善, 市场预计2023年经济活动将增长0.77%, 通胀维持在5.39%的水平。⁴² 这种状况将有可能导致利率进一步上调, 考虑到利率与企业资本成本、产品需求及规划的关系, 企业将面临极具挑战的环境。

尽管存在这些经济因素, 化工行业营收总额增长了27.3%, 达到1,870亿美元的历史新高。这一增长主要受化肥子行业 (+50.9%) 和农药子行业 (+34.2%) 增长的推动,⁴³ 这些行业的增长为受欧洲地缘政治问题引发的全球农用化肥和化学品市场价格暴涨的影响。

主要受大宗化学品领域并购交易减少的影响, 2022年化工行业并购交易量减少了27%。此种减少在全球其他主要地区出现类似趋势后发生, 同时货币升值使巴西企业对于外国收购者而言变得更为昂贵, 对此也造成了一定影响。

2022年巴西左翼劳工党在总统大选中获胜, 组建了联合政府, 对2023年及以后的经济政治议程提出了不同的期望。尽管在经济政策方面存在一些不确定性,⁴⁴ 营商环境将可能迎来更多以可持续发展为重心的政策。⁴⁵ 而这也将对巴西国内涉及ESG主题的并购交易产生推动作用。

2023年印度市场: 并购交易依然疲弱, 但渐进式的行业政策有望带来一些利好

2021-22年度, 印度GDP增长8.7%。⁴⁶ 尽管这一增速预计在2022-23年度将降低至7%, 并在2023-24年度进一步下滑至6.5%,⁴⁷ 印度仍为增速最快的主要经济体之一。印度是全球第六大化工产品生产国, 其化工行业预计将在2019年至2025年期间实现9.3%的复合年均增长率, 至2025年达到3,040亿美元的市场规模。⁴⁸ 在2021-22年度, 印度化工产品出口量增长38%。⁴⁹ 然而, 印度国内的需求可能会受到印度储备银行将基准利率从一年前的4%上调至6.5%的影响, 2023财年消费价格通货膨胀率预期为6.5%。⁵⁰

印度政府目前已宣布启动几项可为化工行业带来利好的改革, 包括针对先进化学电池和原料药的生产关联激励计划 (production linked incentive schemes)、石油天然气推动计划、石化行业投资区兴建计划、外商直接投资自动审批路径 (automatic route) 计划以及税收优化计划。在其2023-24年度的联邦预算中, 印度政府连续第三年调增资本投资支出, 调增幅度高达33%, 至1,220亿美元, 占其GDP的3.3%。⁵¹ 除拉动化工产品需求外, 印度政府还通过增加基础设施投资来改善需要高水平有形货物运输支持的化工行业的物流状况, 并为该行业交易的开展提供便利。

政府主导的渐进式改革及不断变化的消费格局或将在今年下半年推动印度化工行业并购交易的开展。

2023年日本市场: 不利宏观经济因素使日本化工企业向行业价值链下游发展受到阻延

虽然我们历来以“进攻性和防御性并购”的视角来描述日本的并购市场, 但在后疫情时代, 我们感受到了一种“谨慎”的态度。我们发现日本企业在克制开展进攻性并购 (如大规模海外并购), 以提高利润 (通过处置表现不佳/非核心业务)。这一趋势在2022年有所加快。

除新冠疫情带来的不确定性外, 地缘政治方面的不确定因素及日元的快速贬值形成了进一步阻力, 影响了日本在海外市场开展进攻性并购交易的潜力。国内市场的逐步萎缩使日本企业必须开展海外并购。我们的确也注意到日本企业对并购有持续的需求并开展了一些交易; 然而, 并购交易的数量发生了缩减, 尤其是大规模并购交易。我们预计并购活动最终将恢复到更高水平, 不过当前的宏观经济问题使我们难以准确预见何时会恢复。

就防御性并购而言，企业对表现不佳及亏损业务的处置仍在继续。随着新兴国家进入大宗化学品领域，此等产品已不再能够提供丰厚的回报，而脱碳趋势和消费者偏好，给该行业未来的前景进一步蒙上了一层阴影。大宗化学品行业属于资本密集型行业，现有设施是许多企业之间相互连结的合作网络，这就使转型所需进行的剥离和重组变得复杂。我们相信，许多日本大宗化学品企业正处于考虑此等根本性重组的初步阶段。

总而言之，在2022年，进攻性和防御性并购交易尚处于酝酿阶段。考虑到日本化工行业进行大规模结构性改革所需的孵化程度，我们预计，2023年也会是为这一目标最终实现做准备的一年。

2023年英国市场：企业并购方在2023年化工行业并购中的表现可能比财务投资者更为活跃

相较于2021年的高位水平，英国化工行业的并购交易有所下降，但仍保持稳健，特别是在地缘政治和经济形势不利情况下。大宗化学品在2021年占据着市场的主导地位，并在2022年继续保持最为活跃的状态，而面向塑料、包装/薄膜和橡胶行业提供服务的企业尤其受到关注。受交易价格降低和缺乏大规模交易的影响，2022年并购交易总额大幅减少，与2021年的高位水准相比尤甚。外国投资者对英国化工企业表现出的兴趣仍然坚挺，其中，来自于欧洲大陆和美国的潜在投资者尤为活跃。而英国国内的投资者在2022年同样表现活跃，在这一年内进行了数宗国内并购交易。

2022年私募基金在化工行业并购中的参与仍显低迷，反映出局势的不确定性增加，债券市场状况艰难的影响，而随着时间的推移，这种情况只会进一步恶化。因此，与2021年情况一样，英国化工行业并购方以企业为主。

然而，对于财务投资者和企业投资者来说，2022年最流行的并购主题仍然是可持续性和ESG议题，相对于传统资产而言更受到关注。化工行业内其他广泛的主题还包括为获取新技术进行的合资、收购增加。

在经历了2022年底的低迷之后，股市在2023年初开始反弹。投资情绪在2022年第四季度转好表明，化工行业内的并购在2023年仍可能继续开展，尤其是对于资产状况稳健、想要在并购环境竞争减弱情况下利用诱人战略机会的企业并购方而言。而对于参与交易需要大量借款的财务投资者而言，市场在2023年仍可能充满挑战。



2023年并购展望概述

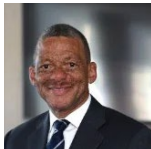
如上文所述，在存在诸多不利因素的背景下，化工行业再一次证明了其韧性，行业并购在2022年仍显稳健。尽管仍面临着一些不确定和不利因素，已有迹象表明化工行业的前景充满希望。例如，中国结束“清零”政策重新开放，将有助于缓解化工行业所面临的一些供应链问题，促进经济增长⁵²，进而拉动多种化工产品和材料的需求增加。虽然现在说胜利还为时过早，但许多发达经济体⁵³的通胀压力似乎都在减弱，促使加息速度放缓，⁵⁴这一点从美联储最近一次仅加息25个基点便可以看出。加息速度的放缓将为想要参与化工行业新收购项目的私募基金注入一支强心剂。即使未来经济发生衰退，考虑到化工产品是一些其他下游产品的基础，化工企业往往也会领先从经济衰退中走出。

进入2023年，化工企业将需继续应对当前的挑战，同时重点关注长期可持续增长，对此，并购交易将不可避免地成为实现目标的关键策略。根据这一基本事实及我们近期的并购调研结果，我们乐观地认为，2023年将会是化工行业并购交易重振势头的一年。



主要联系人

全球



Stanley Porter

全球能源、资源及工业行业领导合伙人
Deloitte LLP
sporter@deloitte.com
+1 703 251 4000



Andrew Botterill

全球能源、资源及工业行业财务咨询领导合伙人
Deloitte LLP
abotterill@deloitte.ca
+1 403 648 3239



John England

全球能源及化学品行业领导合伙人
Deloitte LLP
jengland@deloitte.com
+1 713 501 8786

美国



Phil Hueber

合伙人
Deloitte & Touche LLP
phueber@deloitte.com
+1 312 486 5791



Joel Flottum

常务总监
Deloitte & Touche LLP
jflottum@deloitte.com
+1 312 486 4758



Saadat Khan

主管
Deloitte Consulting LLP
saadakhan@deloitte.com
+1 703 867 7671



Drew Johnson

高级经理
Deloitte LLP
drjohnson@deloitte.com
312-486-3375

巴西



Ubirata Bertelli Costa

合伙人
德勤巴西
ucosta@deloitte.com
+55 21 3981 0491



Venus Kennedy

合伙人
德勤巴西
vkennedy@deloitte.com
+55 11 5186 6329

中国



王胖

德勤中国能源、资源及工业行业财务咨询领导合伙人

德勤中国

jillwang@deloitte.com.cn

+86 10 8520 7766

德国



Malte Stoever

合伙人

德勤德国

mstoever@deloitte.de

+49 211 8772 2895



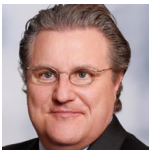
Alexander Keller

总监

德勤德国

alekeller@deloitte.de

+49 151 5807 1406



Marc Schmitz

总监

德勤德国

marcschmitz@deloitte.de

+49 697 5695 6200

瑞士



Konstantin von Radowitz

合伙人

德勤瑞士

kvonradowitz@deloitte.ch

+41 58 279 6457



Andreas Koch

经理

德勤瑞士

andreaskoch@deloitte.ch

+41 58 279 6107

荷兰



Don van Neuren

合伙人

德勤荷兰

dvanneuren@deloitte.nl

+31 882 886 166



Justin Hamers

合伙人

德勤荷兰

jhamers@deloitte.nl

+31 882 881 951

法国



Leonardo Clavijo

合伙人
德勤法国
lclavijo@deloitte.fr
+336 74 02 49 49

日本



Dai Yamamoto

合伙人
德勤日本
dia.yamamoto@tohatsu.co.jp
+81 703 191 4171



Tetsuya Matsumoto

合伙人
德勤日本
tetsuya.matsumoto@tohatsu.co.jp
+81 804 435 1491

印度



Savan Godiawala

合伙人
德勤印度
sgodiawala@deloitte.com
+91 796 682 7340

英国



Mark Adams

合伙人
德勤英国
mjadams@deloitte.co.uk
+44 20 7007 3624

中东



Lawrence Hunt

能源、资源及工业行业并购领导人
德勤中东
lhunt@deloitte.com
+971 2 408 2424



Bart Cornelissen

能源、资源及工业行业领导人
德勤中东
bpcornelissen@deloitte.com
+971 4 376 8888

尾注

1. <https://www.energypolicy.columbia.edu/oil-markets-and-opec-in-2023/>
2. <https://www.reuters.com/business/energy/gyrating-european-gas-price-forecasts-leave-companies-dark-2023-02-02/>
3. <https://www.cnn.com/2023/02/02/european-central-bank-raises-rates-by-50-basis-points-pledges-further-hike-in-march.html>
4. <https://www.reuters.com/business/finance/banks-battle-shed-unsold-buyout-loans-sources-2023-01-31/>
5. <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/spotlight/global-economic-outlook-2023.html>
6. <https://cen.acs.org/business/finance/Chemical-companies-stumbled-2022/101/i6>
7. <https://lanxess.com/en/Investors/News-and-Events/News/2022/05/31/05/55/LANXESS-and-Advent-establish-JV>
8. <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/role-of-esg-in-deals.html>
9. <https://www.ascendmaterials.com/news/ascend-buys-majority-stake-in-recycler-circular-polymers/>
10. <https://www.braskem.com.br/usa/news-detail/braskem-invests-in-nexus-circular-to-accelerate-advanced-recycling-of-plastics>
11. <https://www.braskem.com.br/usa/news-detail/braskem-extends-relationship-with-nexus-circular-through-mou-for-commercial-off-take-of-circular-plastic-feedstocks-from-new-advanced-recycling-facility>
12. <https://corporate.dow.com/en-us/news/press-releases/dow-takes-minority-stake-in-consortium-constructing-lng-import-t.html>
13. <https://www.bizjournals.com/houston/news/2022/08/02/lyondell-basell-houston-refinery-recycling.html>
14. <https://www.eastman.com/Company/Circular-Economy/Solutions/Pages/Our-investment-in-France.aspx>
15. <https://www.eastman.com/Company/Circular-Economy/Solutions/Pages/build-better-circle.aspx>
16. <https://www.basf.com/global/en/media/news-releases/2021/09/p-21-327.html>
17. https://www.wsj.com/articles/russian-gas-cuts-threaten-worlds-largest-chemicals-hub-11656316625?mod=Searchresults_pos7&page=1
18. <https://www.aramco.com/en/news-media/news/2022/aramco-agrees-to-acquire-valvoline-global-products-business>
19. [https://www.ineos.com/news/shared-news/ineos-and-sinopec-sign-three-significant-petrochemical-deals-with-an-aggregate-value-of-\\$7bn/](https://www.ineos.com/news/shared-news/ineos-and-sinopec-sign-three-significant-petrochemical-deals-with-an-aggregate-value-of-$7bn/)
20. <https://www.dupont.com/news/dupont-announces-agreement-to-divest-majority-mobility-and-materials-segment-to-celanese.html>
21. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-31/royal-dsm-agrees-to-merge-with-swiss-fragrance-maker-firmenich>
22. <https://www.dsm.com/corporate/news/news-archive/2022/dsm-announces-sale-of-engineering-materials-business.html>
23. <https://www.dsm.com/corporate/news/news-archive/2022/dsm-announces-sale-of-protective-materials-business.html>
24. <https://power-with-biology.com/> "Power with biology (power-with-biology.com)
25. <https://www.american-securities.com/en/press-releases/american-securities-acquires-meridian-adhesives-group-from-arsenal-capital-partners>
26. [LANXESS and Advent International establish a leading global joint venture for high-performance engineering polymers](https://lanxess.com/en/Investors/News-and-Events/News/2022/05/31/05/55/LANXESS-and-Advent-establish-JV)
27. <https://www.corteva.com/resources/media-center/corteva-signs-agreement-to-acquire-stoller-group.html>

28. <https://www.corteva.com/resources/media-center/corteva-agriculture-signs-agreement-to-acquire-biological-leader-symborg.html>
29. [Bioceres Crop Solutions - Bioceres Crop Solutions Completes Merger With Marrone Bio, Creating a Global Leader in Sustainable Agricultural Solutions](#)
30. Deloitte Development LLC analysis of data from S&P Capital IQ. Data is from January 1, 2012, to December 31, 2022
31. <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2022/10/19/2537360/9619/en/Plug-Olin-Corporation-Launch-Joint-Venture-for-15-Ton-Per-Day-Hydrogen-Plant.html>
32. <https://www.icis.com/asian-chemical-connections/2022/08/china-pe-demand-may-fall-by-5-this-year-with-net-imports-3-2m-tonnes-lower/>
33. Catalogue of Industries Encouraging Foreign Investment (2022 Edition) issued by National Development and Reform Commission, and Ministry of Commerce (<http://www.mofcom.gov.cn/article/xwfb/xwrcxw/202210/20221003363087.shtml>)
34. Guiding Opinions on Promoting the High-Quality Development of the Petrochemical and Chemical Industry during the 14th Five-Year Plan jointly issued by six Chinese government authorities (http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-04/08/content_5683972.htm)
35. https://cefic.org/app/uploads/2023/02/EU27-Chemicals-Business-Monthly-Briefings_January2023.pdf
36. <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/videos/market-movers-americas/021323-americas-clean-tanker-refined-products-earnings-emissions-hydrogen-lithium-steel>
37. [Chemieindustrie auch für 2023 in Moll gestimmt | Börsen-Zeitung \(boersen-zeitung.de\)](#) Börsen-Zeitung December 15, 2022
38. <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/boxrelatoriosinf> accessed on 17 January 2023
39. <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/14012022> accessed on 17 January 2023
40. <https://www.ibge.gov.br/indicadores#variacao-do-pib> accessed on 17 January 2023
41. <https://www4.bcb.gov.br/pec/series/port/aviso.asp?frame=1> accessed on 17 January 2023
42. <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/13012023> accessed on 17 January 2023
43. <https://www.enaq.org.br/desempenho-da-industria-quimica/> accessed on 17 January 2023
44. <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XC/BR/topic/Business%20environment> accessed on 17 January 2023
45. <https://g1.globo.com/politica/noticia/2023/01/01/lula-assina-decreto-que-retoma-fundo-amazonia-e-outras-medidas-ambientais.ghtml> accessed on 17 January 2023
46. <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/asia-pacific/india-economic-outlook-10-2022.html>
47. <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1894932>
48. <https://www.ibef.org/industry/chemical-industry-india#:~:text=A%20few%20recent%20developments%20Investments,to%20reach%20US%24%2024%2C313.88%20million.>
49. <https://www.ibef.org/industry/chemical-industry-india#:~:text=A%20few%20recent%20developments%20Investments,to%20reach%20US%24%2024%2C313.88%20million.>
50. https://www.rbi.org.in/scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=55178
51. <https://www.investindia.gov.in/team-india-blogs/budget-2023-significant-push-infrastructure-and-investment>
52. <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/asia-pacific/china-economic-outlook.html>
53. <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/global-economic-outlook/weekly-update.html>
54. <https://www.independent.co.uk/news/world/americas/federal-reserve-interest-rate-inflation-b2273941.html>



因我不同
成就不凡

始于1845

关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国30个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计及鉴证、企业管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务与商务咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界而开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。

德勤亚太有限公司（即一家担保有限公司）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务。

请参阅<http://www.deloitte.com/cn/about>了解更多信息。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构（统称为“德勤组织”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。

© 2023。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

Designed by CoRe Creative Services. RITM1308539