

Deloitte.

德勤



2024年全球化工行业并购展望

逆风前行显韧性

因我不同
成就不凡

始于1845

目录

简介	1
化工行业并购调研结果	6
按地区化工并购洞察	10
2024年并购展望概述	14
主要联系人	16
尾注	19

简介

正如我们在《2023年全球化工行业并购展望》（[《2023年展望》](#)）中所述，化工行业在2023年伊始便面临多方面的不利因素。这些不利因素再次抑制了化工行业的并购 (M&A) 活动，导致全球并购交易量较2022年下降了近16%，创10年来新低。与疫情前五年 (2015年-2019年) 的平均交易量相比，2023年化工行业并购交易量缩减了近26% (图1和图2)。

图1: 2013年-2023年全球化工行业并购活动

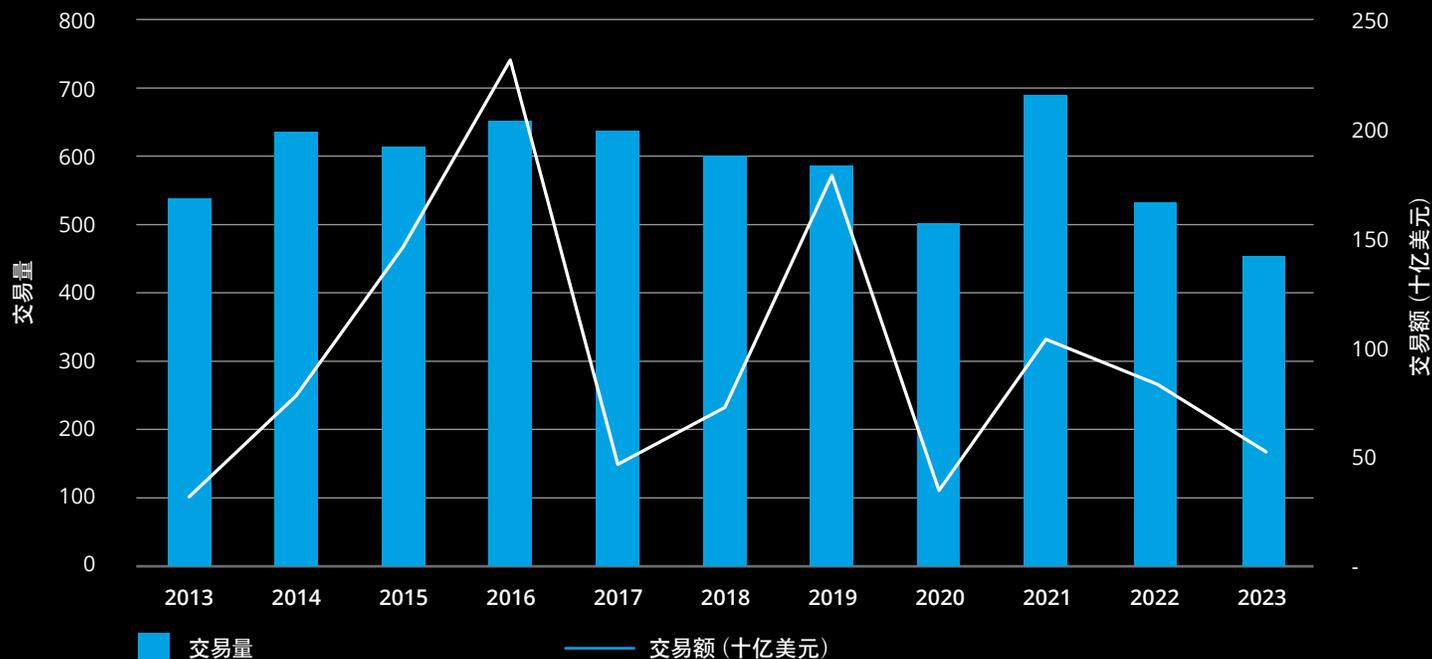


图2: 2013年-2023年化工行业并购统计

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
交易量	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541	455
交易额 (十亿美元)	31.8	77.8	145.8	231.1	46.4	72.4	178.3	34.6	103.6	84.6	53.0

来源: Deloitte Development LLC, 根据S&P Capital IQ数据整理分析。数据范围: 2013年1月1日至2023年12月31日。

尽管2023年化工行业的并购活动低迷,但须指出的是,并购活动在很大程度上与全球并购市场的总体趋势保持一致。¹这表明,化工行业面临的挑战并非独一无二,而是反映了总体经济和地缘政治环境。

利率在2023年基本企稳,随着通胀减弱,各大央行似乎已放缓限制性加息步伐。²美联储在

2023年四次上调联邦基金利率,累计加息100个基点,最后一次加息是在2023年7月。³同样,欧洲央行(ECB)最后一次加息是在2023年9月,结束了欧洲央行自2022年开始的最快加息周期之一。⁴尽管加息暂停,利率相对稳定,但利率仍处于近十年来的高点,交易融资成本居高不下,给并购活动带来压力。

与2022年的趋势相同,信贷市场限制对潜在私募基金并购参与者的影响再次加大,2023年的并购交易量减少了21%,较疫情前的五年(2015-2019年)平均交易量减少了29%(图3)。

图3: 全球化工行业并购交易——私募基金并购方

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
交易量	58	59	71	61	55	48	52	58	85	52	41
交易额 (十亿美元)	3.8	9.4	4.8	2.8	5.5	21.1	7.9	6.9	16.0	9.8	13.3

来源: Deloitte Development LLC, 根据S&P Capital IQ数据整理分析。数据范围: 2013年1月1日至2023年12月31日。

尽管2023年私募基金在化工并购市场的总体参与度有所下降,但该年度仍有一些值得注意的大额交易,这说明尽管私募基金达成并购交易往往难度较高,但并非绝无可能。其中一笔大额交易是Apollo于2023年3月以81亿美元的价格收购Univar Solutions,⁵这是2023年金额最大的化工并购交易之一。该交易包括阿联酋阿布扎比投资局 (Abu Dhabi Investment Authority) 全资子公司的少数股权投资,与我们在《**2023年展望**》中强调的趋势相同,即私募基金参与者变得更有创造力,并寻找其他资金来源以完成交易。2023年,新平台交易较少,现有平台

的私募基金附加型收购往往是首选方式。这使得私募基金既能发挥交易的协同效应,又能利用当前投资组合公司的资产负债表和现金流来帮助交易融资。例如,Solenis公司 (Platinum Equity目前的一家投资组合公司) 于2023年7月以46亿美元的价格收购Diversify公司。⁶

在化工行业面临的所有上述不利因素中,大部分化工企业的收入和盈利表现不佳是影响2023年并购交易的最大障碍。正如我们在《**2023年展望**》所强调,2022年下半年因客户去库存化和制造业增长放缓而导致需求下降,该趋势在

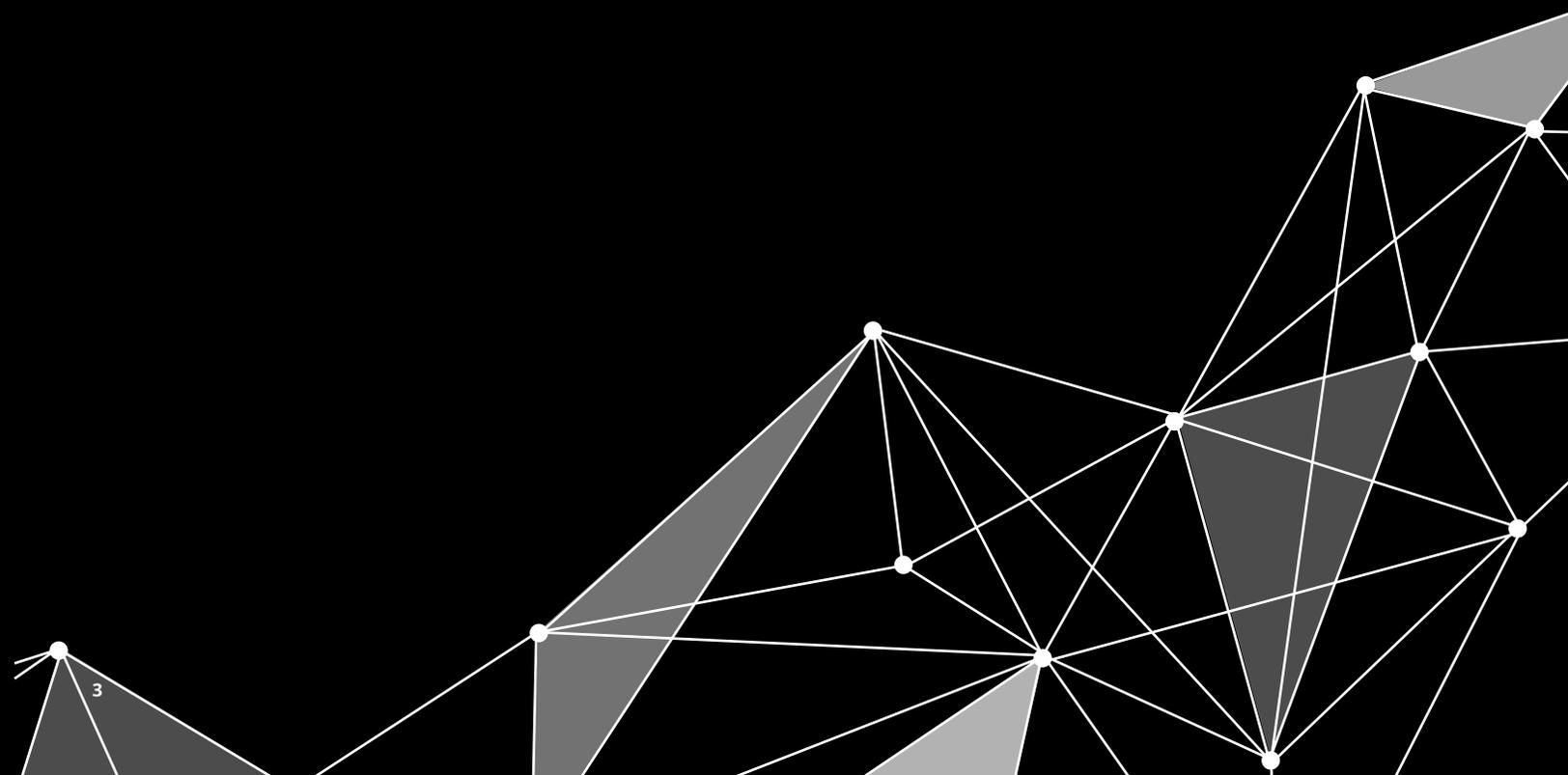
2023年对许多行业参与者来说仍在持续。⁷由于2023年经营杠杆系数降低且面临极具挑战的价格环境,化学品利润率继续面临压力,而原料成本下降在一定程度上缓解了这一压力。⁸同样与2022年类似,化工企业在2023年重点聚焦成本控制和改善营运资金,许多认为其自身不具备成本竞争力的企业也在进行工厂合理优化。⁹

需求下降给化工企业的财务业绩带来影响,几乎所有化工行业价值链均受到影响,对化工行业各细分领域的并购活动均产生了一定的影响(图4)。

图4: 2013 - 2023年全球化工行业各目标细分领域并购活动

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
大宗化学品	346	394	379	391	390	357	365	312	401	342	282
特种化学品和材料	132	159	147	185	172	157	148	130	202	139	127
化肥和农用化学品	43	67	72	61	65	77	61	51	71	48	43
工业气体	16	15	14	13	10	9	11	8	14	12	3
合计	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541	455

资源: Deloitte Development LLC, 根据S&P Capital IQ的数据整理分析。数据范围: 2013年1月1日至2023年12月31日。



尽管如此，2023年化工行业主要细分领域仍达成了部分大额交易：



大宗化学品

在大宗化学品细分领域，英力士 (INEOS) 表现活跃，宣布了2023年在该细分领域的两笔重要收购交易。9月，英力士宣布收购Eastman位于德克萨斯城的生产基地，其中包括一家年产60万吨的醋酸工厂；¹⁰ 12月，英力士宣布以7亿美元的价格收购利安德巴塞尔工业公司 (LyondellBasell) 位于德克萨斯州Bayport的环氧乙烷及衍生物业务和生产设施。¹¹



特种化学品和材料

虽然特种化学品和材料细分领域的并购活动在本年度仍有所下降，但表现好于其他细分领域，并购交易量较2022年下降了9%，较疫情前的五年 (2015 - 2019年) 平均交易量下降了22%。尽管当前环境极具挑战，但并购方倾向于继续收购他们认为在终端市场具有长期持续增长趋势的企业。举例而言，杜邦 (DuPont) 于5月份宣布以17.5亿美元的价格收购Spectrum Plastics。Spectrum Plastics向具有长期持续增长趋势的具吸引力的终端市场提供特种材料和解决方案。¹²



化肥和农用化学品

尽管欧洲地缘政治冲突不断，但由于农产品价格相对坚挺，基础农用化肥和营养物的需求保持稳定。OCI Global (OCI) 于12月份宣布了两项重大交易。宣布的第一项交易是阿布扎比国家石油公司 (ADNOC) 将以36 亿美元加上earn-out机制收购OCI在Fertiglobe plc (全球最大的氨氮生产商和出口商之一) 的全部控股股份。¹³ OCI还签订了一份协议，以36亿美元的价格将其在Iowa Fertilizer Company LLC (IFCO) 的全部股权出售给Koch Ag & Energy Solutions (KAES)。¹⁴

然而，与2022年的情况一样，极具挑战性的收入和盈利环境使许多化工企业在加大投资并购交易方面更加谨慎，导致2023年金额超十亿美元的并购交易较2022年有所减少 (图5)。

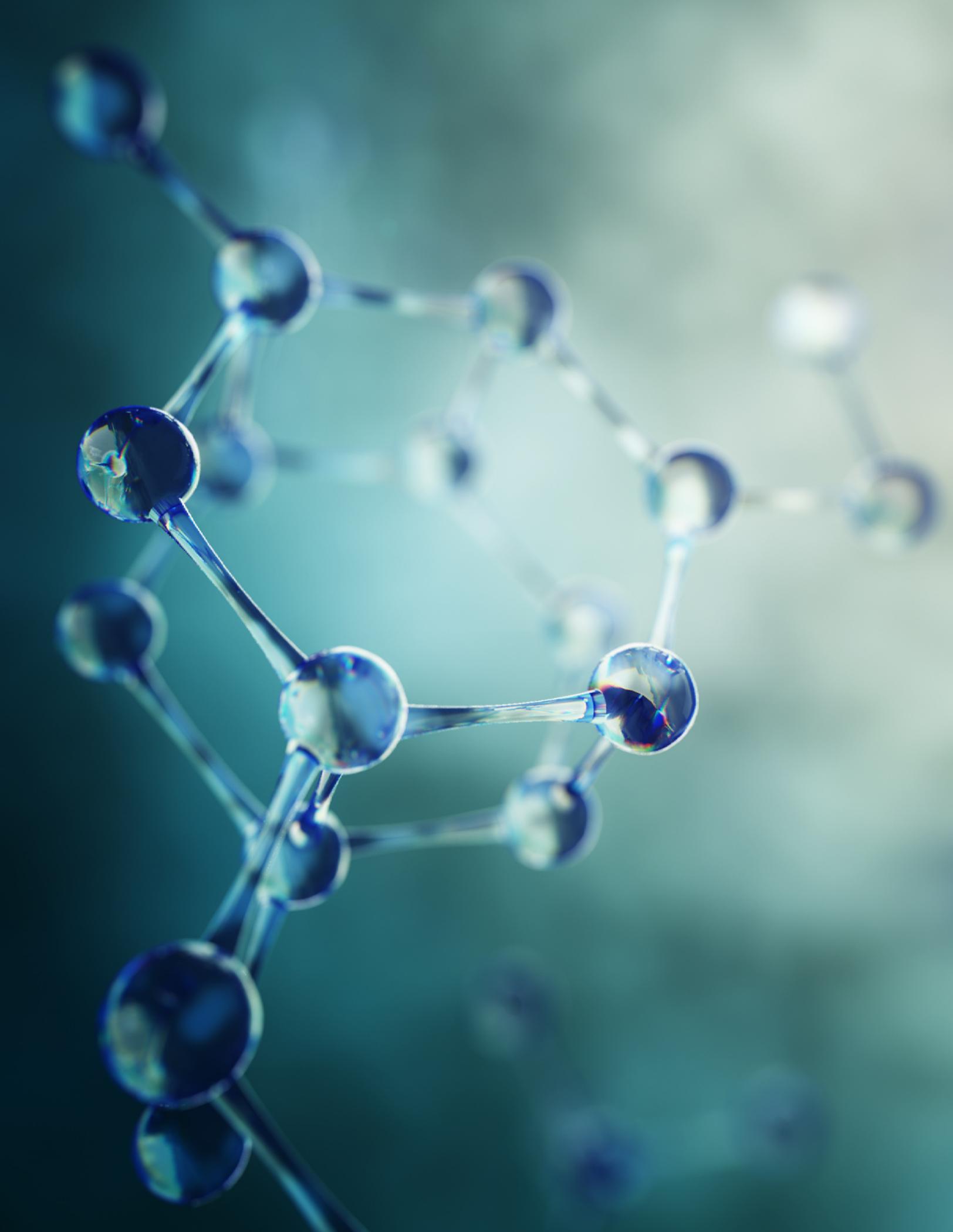
图5: 2013年 - 2023 年金额超十亿美元的并购交易

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
交易量	8	13	16	12	13	16	14	8	30	14	11
交易额 (十亿美元)	13.6	52.6	126.3	205.7	29.2	58.8	158.5	21.7	82.5	68.8	41.2

资源：Deloitte Development LLC, 根据S&P Capital IQ的数据整理分析。数据范围：2013年1月1日至2023年12月31日。

并购交易量创十年来新低，考虑到上述不利因素，化工企业高管2024年的并购意愿如何？我们将在下文中对这一问题进行探讨。





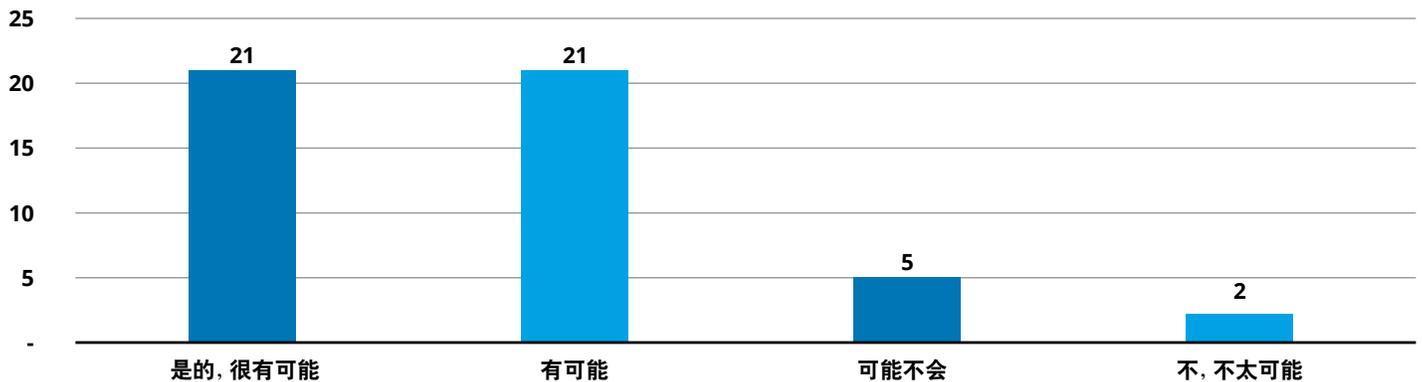
化工行业并购调研结果

在2024年1月11日至26日期间，我们对来自不同细分领域和地区的49位化工企业高管进行了调研，以评估他们的并购观点和未来并购计划（“2024年调研”）。以下为调研结果汇总，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？



86%的受访化工企业高管表示在2024年至少有可能会进行并购活动，而在上年调研中，这一比例为91%，在2022年调研中，这一比例为100%。此外，43%的受访化工企业高管认为“是的，很有可能”，在2022年调研中，这一比例为79%，在2023年调研中这一比例降至65%。这些趋势清楚地表明，与以往年度相比，2024年，化工企业高管对开展并购活动的乐观程度降低。

有趣的是，在过去几年中，当被问及公司并购战略的驱动因素时，受访者的答案保持高度一致。

扩展投资组合/技术能力连续四年成为被提及最多的并购驱动因素。其次是连续两年被提名的地域扩张需求。仅不到20%的受访高管连续两年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。

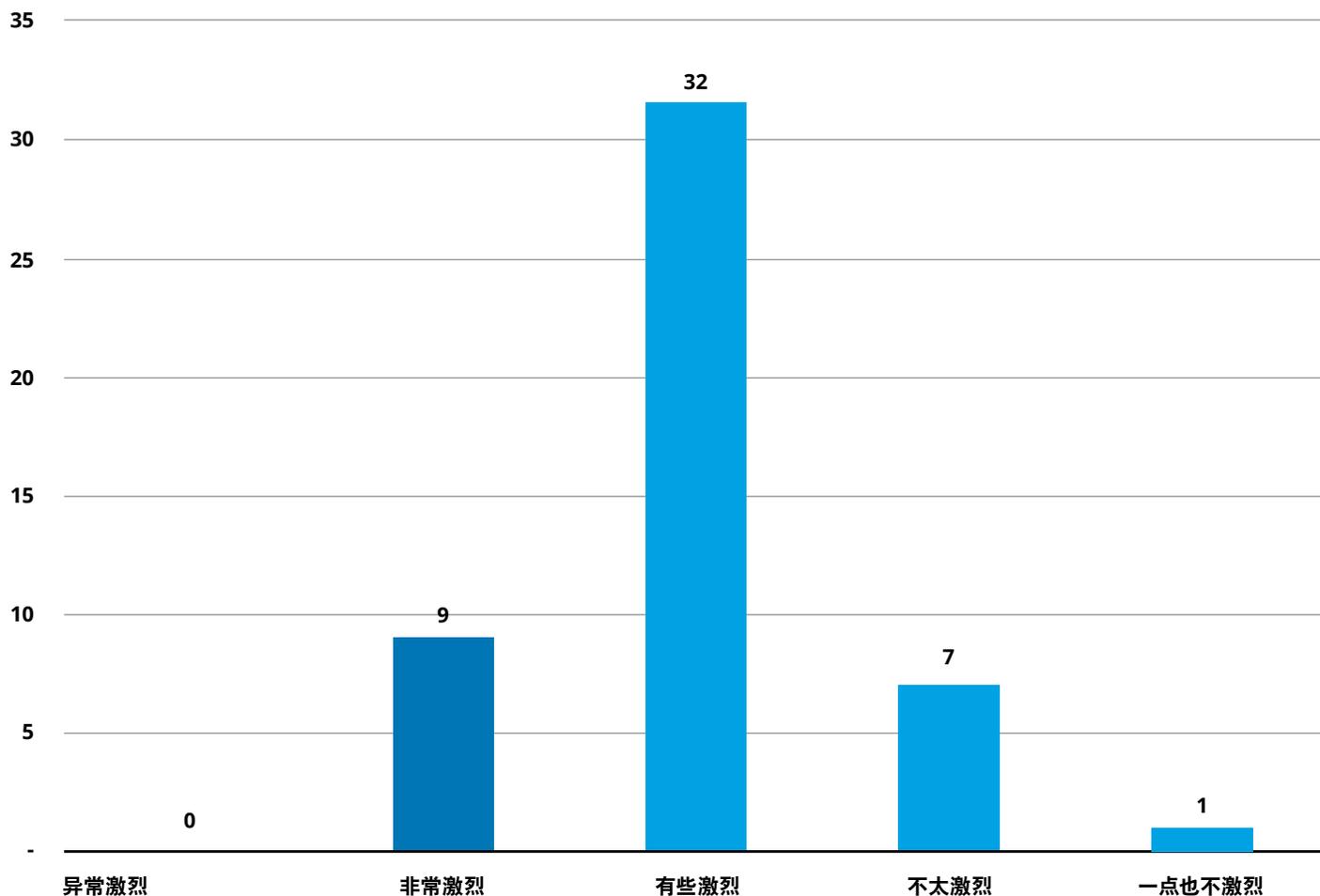
当被问及最具吸引力的并购终端市场时，受访者在过去几年中的观点高度一致。电子材料再次被评为最具吸引力的终端市场之一，近30%的受访者将其列为前两项选择。

建筑材料和医疗保健/美容/生命科学领域在上一年调研中已被列为具吸引力的并购终端市场，而在今年的调研中，这些市场在具吸引力的终端市场中的排名有所上升，位列前两名，分别有24%和26%的受访者将其列为具吸引力的终端市场。由于技术、生命科学和建筑/基础设施支出方面的一些重大利好因素，这些市场成为最具吸引力的目标并购终端市场也就不足为奇，2023年，我们也注意到一些化工企业在此类终端市场中寻求并购机会。



问题

您认为当前的并购环境竞争激烈程度如何？



受访者的竞争情绪相对低迷，仅18%的受访者认为当前的并购环境竞争非常激烈，并无受访者认为当前并购环境竞争异常激烈，这与上年调研结果类似。然而，与2022年调研相比，这一比例有所下降，2022年调研中有88%的受访者认为，并购环境竞争异常激烈或非常激烈。这种情绪可能是我们在2023年观察到许多化工企业暂停或延长潜在分立和剥离事项进程，等待竞争激烈的并购市场恢复的原因之一。

当化工企业高管被问及他们认为其公司在2023年参与并购活动的最大障碍是什么。37%的受访者认为，并购方与被并购方之间的持续价格错位/估值预期差距是最大的障碍，其次有27%的受访者认为是市场上缺乏优质的并购机会。

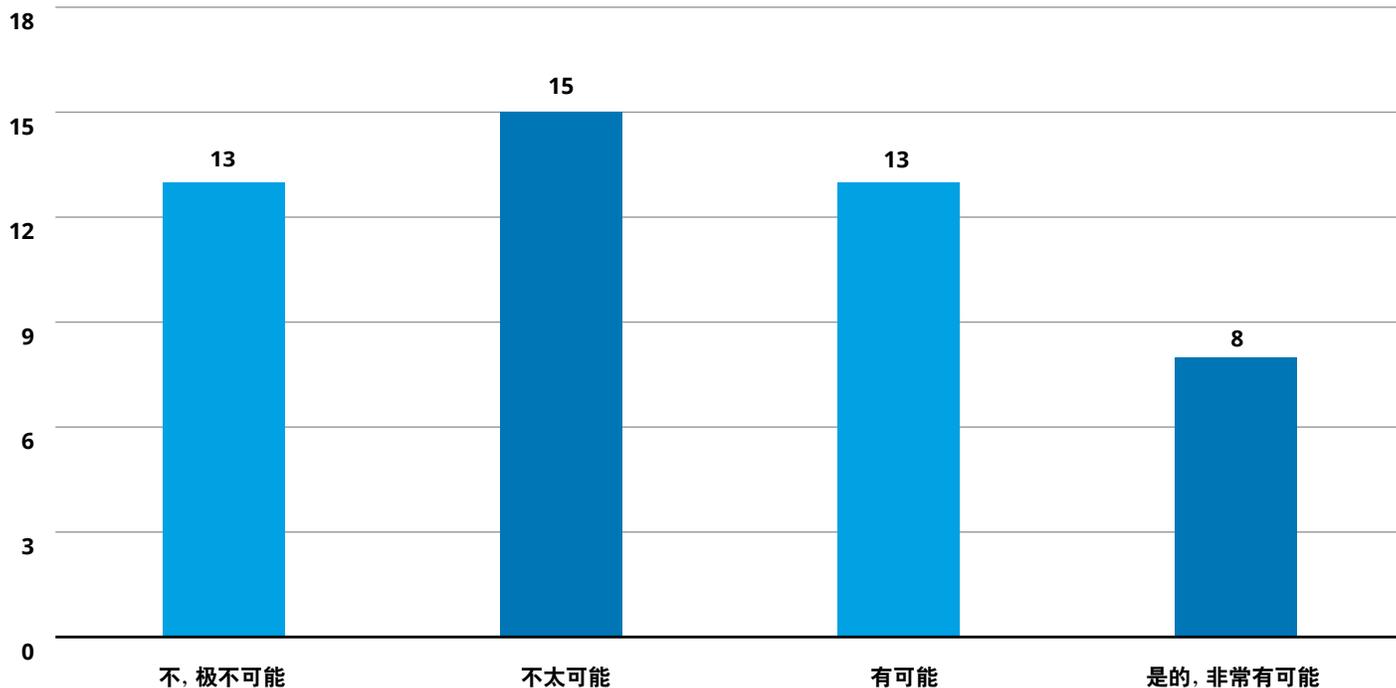
此外，20%的化工企业高管认为，贷款成本/资本市场限制和用以支持并购活动的内部资本/现金流不足是其公司在2023年参与并购市场面临

的最大障碍。尽管如前所述并购方与被并购方之间存在明显的估值差距且缺乏优质的并购机会是最大的障碍，但许多化工企业未参与并购市场的原因仅仅是缺乏可用的资本（内部或外部资本）。



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)?



连续四年受访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。受访化工企业高管今年对资产剥离所表现的乐观程度与去年相当, 有57%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。削减非核心业务再次成为公司当前资产剥离战略的首要驱动因素, 有93%的受访者持此观点。

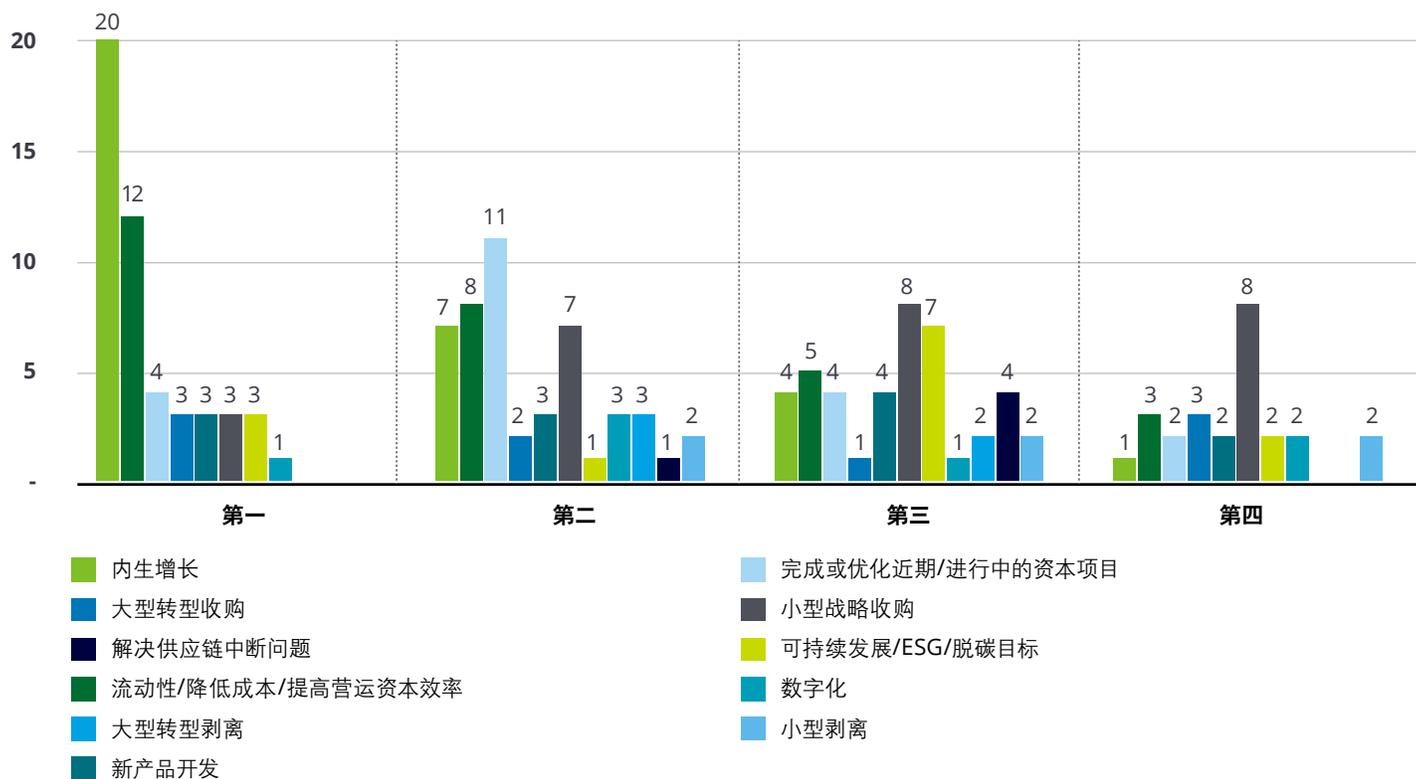
紧随其后的是资产表现不佳, 60%的受访企业高管将其视为公司当前资产剥离战略的驱动因素。鉴于该行业在过去12到18个月中所面临的财务压力, 受访者对某些表现不佳的业务和资产进行评估, 以便进行潜在资产剥离。有趣的是, 21%的受访者认为非生产性/闲置资产是其公司资产剥离战略的驱动因素, 而去年这一比

例仅为7%, 前年为0%。这与我们观察到化工企业希望实现基础设施(如储罐、管道、轨道车辆、码头和现场服务安排)及时变现的行业趋势相一致。



问题

贵公司未来12个月的主要/首要关注领域是什么？



不出所料，内生增长连续四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20位受访者将其列为首要任务，31位受访者（受访者比例为63%）将其列为2024年前三大优先事项之一。与去年一样，流动性/降低成本/提高营运资本效率被列为未来12个月的第二大关注领域，近25%的受访者将其首要优先事项，超过50%的受访者将其列为前三大优先事项之一。因此，或表明化工企业将继续把注意力放在企业内部，扭转其时常陷入困境的财务业绩，而较少关注并购。

小型战略收购再次被受访化工企业高管列为前三大优先事项之一，受访者比例比选择大型转型收购的受访者比例高出三倍，这表明2024年的趋势仍将是小型嵌入型或补强型收购，而非大型转型收购。

与前两次调研相比，其中一个积极变化是，仅10%的受访者将解决供应链中断问题列为其三大优先事项之一。与去年的23%和前年的27%相比，这一比例有所下降，这表明自疫情以来化工行业的诸多企业所面临的供应链问题已基本得到缓解。

虽然可持续发展/ESG/脱碳目标仍然是化工行业的重要关注领域，但连续两年只有不到25%的受访者将其列为前三大优先事项之一。这再次表明，虽然可持续发展和实现脱碳目标仍然是化工企业的重要优先事项，但由于今年许多化工企业将重点放在提高财务业绩上，因此可持续发展和实现脱碳目标的优先级有所下降。在调研中，受访化工企业高管还被问及，他们认为化工企业对实现能源转型和脱碳目标能够发挥最

大影响的领域。绝大多数受访者表示将在生产中使用低碳能源或材料，以及开发和/或商业化循环产品列为首要选项，而只有七位受访高管选择投资初创企业或其他新兴技术或产品等传统风险投资，占受访者总数的不到15%。这印证了我们的预期，即化工企业将通过正式和非正式的合作伙伴关系和/或原料与承购协议，而不是通过传统并购方式，降低自身生产对碳的影响，并为客户实现全新低碳或循环产品商业化，从而继续关注可持续发展和能源转型。

按地区化工并购洞察

图6：全球化工行业并购活动数量——按目标国家划分（2013年至2023年）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
美国	160	206	186	201	196	180	180	169	232	178	140
中国	48	70	78	72	89	82	82	66	70	54	43
英国	27	35	33	41	33	29	30	28	42	30	23
德国	37	44	37	38	41	28	40	23	45	31	19
印度	20	17	23	28	15	28	21	10	27	17	24
荷兰	6	9	11	19	8	21	9	13	11	7	5
日本	14	15	20	12	11	15	14	10	22	11	19
巴西	15	12	10	24	14	16	4	8	11	8	12
法国	28	29	25	26	40	27	21	16	30	21	18
加拿大	15	23	17	19	25	17	22	19	29	14	10
其他	182	198	189	189	190	174	184	158	198	170	142
合计	537	635	612	650	637	600	585	501	688	541	455

资源：Deloitte Development LLC，根据S&P Capital IQ的数据分析。数据范围：2013年1月1日至2023年12月31日。

美国：化工行业具有韧性，但强劲的并购市场可能仍将缓慢恢复

继2021年至2022年美国化工行业并购量下降22%之后，2023年又下降了21%。导致2023年成为并购交易近十年来最低迷的一年，比十年来的次低点下降13%（2013年共完成160宗并购交易），但考虑到各种因素，也就不足为奇了。去年调研报告中提及的诸多相同因素继续影响美国化工行业并购交易商，包括新的利率环境、预计经济衰退迫在眉睫和地缘政治的不确定性，以及美国大选将陷入旷日持久的拉锯战将带来的不确定性。

此外，诸多美国化工公司的财务业绩继续受到去库存周期的影响。因此，美国化工企业连续两年将成本优化和营运资本效率的优先级置于达成并购交易之上。只有四笔超过10亿美元

的并购交易，其中规模最大的交易为前述以81亿美元的价格将Univar出售给Apollo Funds¹⁵，以及Solenis以46亿美元的价格收购Diversey Holdings¹⁶（两笔交易均发生在2023年第一季度）。

不过，我们有理由对2024年美国化工行业并购活动的反弹持乐观态度。与多数其他地区相比，美国仍具有显著的原料成本优势，因此，对于希望在低成本生产环境中增加投资的全球化工企业来说，美国有望继续成为具有吸引力的并购市场。自2022年第四季度以来，私募基金在并购交易中的参与度有所下降（2023年美国仅完成15宗并购交易），但2024年私募基金在并购活动中的参与度或将提升。

正如许多人预期的那样，随着基金管理人反对延长持有期并将投资组合公司推向市场，美联储下调了基准利率。¹⁷ 德勤并购调研结果表明，北美化工企业高管预期相同，89%的受访者表示他们在2024年至少有可能会进行并购活动。

中国市场: 2023年——并购交易趋于谨慎, 高端材料前景光明

尽管全球经济已从疫情中复苏, 但仍受到各种下行压力的影响 (如前所述), 因此中国化工行业的并购活动相对放缓。2023年, 中国化工行业宣布达成43笔并购交易, 较2022年缩减了20%。2023年, 大多数并购方仍是战略投资者, 67%的并购目标集中在大宗化学品领域, 而特种化学品和材料及农用化肥的占比分别为21%和10%。在大宗化学品领域, 新型建筑材料和汽车行业仍然是最主要的投资终端市场。

尽管并购市场放缓, 但中国化工行业的机遇仍大于挑战。随着国内经济的稳步复苏, 房地产市场下行影响有望得到缓解。此外, 稳增长政策有望全面落地, 重大建设项目有望加快推进, 国内化学品需求有望稳步回升。2023年, 中国化工企业对并购活动仍持谨慎态度, 但对新材料领域的少数股权投资和并购活动表现活跃。2023年12月, 工业和信息化部 (MIIT) 发布《重点新材料首批次应用示范指导目录》¹⁸, 进一步强调推广高价值的新型化学品。

该指导目录将推动中国化工行业逐步从基础大宗化学品向高附加值的新型特种化学品和新材料转型。一些中国化工企业有可能扩大其对垄断技术和材料的渗透率。同时, 在“一带一路”倡议下, 中国化工企业有望与中东国家开展更多战略投资与合作。

欧洲大陆市场: 持续承压, 但并购活动是否已触底?

2022年下半年, 欧洲大陆市场的并购交易大幅下降, 2023年这一趋势仍在继续。由于并购交易融资环境艰难, 投资者在并购过程中严格筛选并购目标, 而战略投资者认为在当前需求较低的周期中资产获取, 现金留存和降低债务是首选策略。因此, 资产和潜在分拆业务的推进时间有所推迟, 大型企业花费更多时间来审查和准备可能出售的投资组合, 以便将重点放在高增长和具有成本优势的业务上。

欧洲化工行业面临诸多挑战, 包括需求疲软、能源成本高企、利率上升、俄乌冲突、红海冲突、美国《通胀削减法案》颁布和通货膨胀加剧。疫情期间, 许多化学品价值链出现大量预购现象, 这对当前的生产需求造成负面影响。与此同时, 汽车行业亦遭遇交付瓶颈, 出现长期增长放缓。

目前, 汽车行业再次迎来增长, 但仍未达到疫情前水平。¹⁹ 此外, 进口化学品 (尤其是能源密集型产品) 更容易参与竞争。从监管与政策的角度来看, 《企业可持续性发展尽职调查指令》 (CSDDD) 已获通过, 或将进一步削弱进口化学品的竞争力。该指令要求化学品生产商和分销商等大型企业开展尽职调查, 以减轻其运营对人权和环境²⁰的实际或潜在不利影响, 并规定了潜在的处罚和民事责任。欧盟成员国的经济政策目标 (例如关于电力供应的经济政策目标) 分散化、相互冲突且发生局部变化, 使得目标导向型并购战略的实施和执行变得复杂。

2023年, 产能利用率低于长期平均水平, 化工行业的生产与制造业脱钩。因此, 2024年化工行业或将再次面临挑战, 欧洲大陆市场化工行业的销售额可能会出现持平或进一步下降。此外, 化工行业目前正在进行重大转型, 以同时减少对气候影响、打造循环经济和推进数字化。销售额下降和转型投资巨大导致许多公司转而采用成本优化计划。

亚洲和中东私募基金投资者和资金充裕的投资者有望成为欧洲化工行业转型过程的关键推动者。欧洲大陆的并购交易在2024年初将保持在相对低迷的状态, 而在下半年有望随着经济确定性出现复苏。

巴西市场: 面对竞争压力, 有利的经济指标促进并购交易增加

2023年, 巴西国内生产总值 (GDP) 预计增长3.1%^{21,22}, 表明疫情后经济持续复苏。在经济增长的同时, 通货膨胀率亦从2022年的5.79%²³降至4.62%²⁴。值得注意的是, 巴西央行将基准利率下调至11.75%,²⁵ 为2022年3月以来的最低水平。尽管存在该等趋势, 2024年市场预期显示经济仍将实现2%的温和增长,²⁶ 其主要原因在于重要农产品企业虽受气候问题影响, 但仍为巴西GDP做出巨大贡献。

巴西化工产业协会 (Abiquim) 的数据显示, 2023年巴西化工行业面临巨大挑战, 化工产品贸易逆差或达470亿美元, 成为该行业有史以来第二糟糕的一年。²⁷ 据推测, 价格水平 (特别是与亚洲进口产品有关的定价水平) 被视为造成贸易逆差的关键因素, 导致全国产量创三十年来新低, 并对国内制造业构成严重威胁。²⁸

2023年巴西市场的整体并购活动缩减了22%,²⁹ 而化工行业并购活动较2022年增长了50%。关于出售巴西领先石化公司Braskem部分股权的讨论备受关注³⁰。据多家媒体报道, ADNOC提出以21亿美元收购Braskem的股份, 由此可见国际投资者对巴西化工行业持续关注。³¹

尽管面临诸多挑战, 巴西经济仍显韧性, 主要经济指标明显改善。但化工行业内持续存在的问题应予以关注, 需采取战略干预措施, 以应对竞争压力, 并增强国内生产能力。

尽管并购形势存在不确定性, 但反映出战略投资持续备受瞩目且蕴含诸多机遇 (尤其是化工等行业), 表明投资者对巴西长期增长潜力抱有信心。

印度市场: 并购交易有望在2024年印度大选后迎来强劲增长

2023-24年年度和2024-25年度, 印度实际国内生产总值预计将增长6.3%, 成为全球增速最快的经济体之一, 印度于2023年担任二十国集团轮值主席国, 表明印度在推进多边政策优先事项方面发挥着重要作用。³²

化工行业意义重大。印度不仅是全球第六大、亚洲第四大化工产品生产国, 而且还向超过175个国家出口化工产品, 化工产品出口额占印度出口总额的13%。³³随着出口量和国内需求不断增长, 印度化工行业将继续以GDP增速的1.2至1.5倍的速度增长, 未来十年化工行业的投资额预计将超过870亿美元, 满足全球石化产品增长10%以上的需求。³⁴

由于竞争加剧、地缘政治紧张局势及原油供应的不确定性, 全球化工行业正在应对大宗商品价格波动带来的挑战; 然而, 由于全球公司日益热衷于从印度采购, 且化工行业在先进技术和产能扩张方面的战略性资本支出, 印度化工行业依然强劲。2023年该行业的并购活动较2022年增长40%。

印度政府已宣布启动几项可为化工行业带来利好的政策, 包括100%外商直接投资 (FDI) 自动审批路径、石化行业投资区兴建计划 (PCPIR) 以及设立十余个塑料生产园区等基础设施。政府还制定了数项改革措施以继续推动化工行业的发展, 例如允许Jan Aushadhi Kendras为人们提供负担得起的仿制药,³⁵制定生产关联激励 (Production Linked Incentives) 计划³⁶ 以及关税优化计划。

随着全球采购和国内需求不断增加, 政府政策不断完善, 印度化工行业的并购交易有望在2024年中期印度大选后迎来强劲增长。

日本市场: 不利经济因素抑制跨境并购热情

2023年, 地缘政治风险等上述因素导致原料价格上涨, 日本化工企业利润遭受冲击。加之日元持续走弱, 大型跨境并购活动随之减少。然而, 如往年报告中所述, 日本正在掀起一轮跨境并购热潮, 例如, 新日铁 (NipponSteel) 拟斥资149亿美元收购美国钢铁公司 (US Steel)³⁷。日本化工行业的并购交易量从2022年的11笔增至2023年的19笔; 几乎所有并购方均来自日本。

跨境并购活动何时复苏? 现在下定论还为时尚早。但包括货币市场在内的宏观经济因素将是关键驱动因素。化工行业再添重大并购案, 日本政府投资基金拟收购大型半导体零部件供应商JSR Corp。³⁸ 虽然尚未发现大型化工企业退市的案例, 但解决气候问题和推进全行业重组的双重愿景或将促使其他化工企业考虑将退市作为一项中长期管理策略。2023年日本的并购方案是通过处置表现不佳/非核心业务来提高利润, 预计2024年将开展更多类似并购活动。

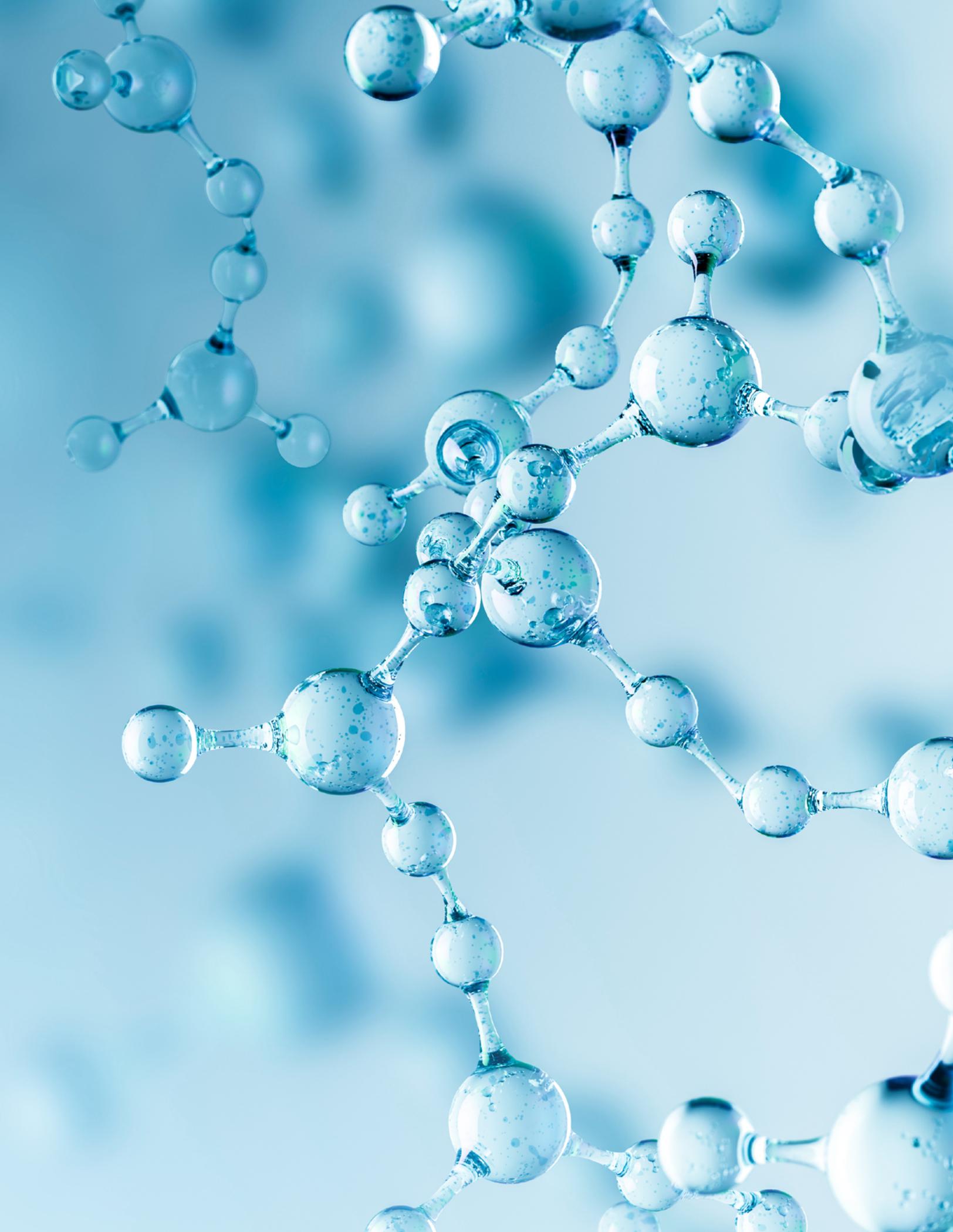
英国市场: 外国投资者对英国市场的兴趣依旧浓厚, 但总体并购交易量继续减少

2023年英国化工行业并购交易量较2022年和2021年进一步缩减, 由此可见并购市场正处于地缘政治紧张、高通胀、利率上升和资本成本增加的时期, 并购不确定性增加。大宗化学品在2021年和2022年占据着市场的主导地位, 并在2023年继续保持最为活跃的状态。外国投资者对英国化工企业表现出的兴趣依旧浓厚, 其中, 来自于欧洲大陆和美国的潜在投资者尤为活跃。而英国企业和投资者在2023年同样表现活跃, 在这一年内进行了数宗国内并购交易 (约占并购交易总量的35%)。

2023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及资本市场的艰难状况。

2023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增加投资组合重新定位 (其中数家大型企业正力求剥离被视为非核心和/或表现不佳的资产)、增加医疗支出 (推动了以制药为基础的化学品销售)。³⁹

尽管难以准确预测未来并购交易量, 但有迹象表明, 随着利率趋于稳定, 并购双方开始重新调整预期, 这将有助于缩小估值差距, 2024年并购活动亦有望增加。此外, 考虑到交易双方往往不会是长期停止开展并购活动等诸多因素, 人们对并购活动暂时持乐观态度。



2024年并购展望概述

正如我们在《[2023年展望](#)》中所述，2023年面临不确定性和不利因素，但化工企业通过关注自身财务健康和尽可能保持内生增长（而非寻求外延式并购），再次展现出其韧性。2024年伊始似乎同样面临不确定性和不利因素，这不禁令人怀疑，2024年化工行业并购活动能否出现反弹，或者并购交易是否仍将深陷低迷。在行业参与者具有持续财务实力和实现持续增长之前，化工行业并购活动可能不会出现任何显著增长。

化工行业开始显现复苏迹象，行业乐观情绪渐涨。例如，由于化工产品库存处于较低水平，且多数价值链的去库存化进程基本完成，2024年化工产品产量或将出现回升。美国化工理事会 (ACC) 预计，2024年全球化工产品产量将增长2.9% (2023年仅增长0.3%)。⁴⁰ 尽管化工产品总体库存减少，但许多经济学家预测2024年全球多个主要经济体的经济增速将放缓，因此化工行业的需求环境仍存不确定性。⁴¹ 此外，大量私募基金的持有期达到数十年来最长，导致许多并购参与者质疑2024年私募基金退出数量是否会增加。⁴² 这或可解决受访高管在调研中提及的市场缺乏优质收购机会的问题。许多经济学家预测，2024年下半年，各大央行将放松货币政策，⁴³ 贷款成本和资本市场紧张的另一障碍或可得到缓减。

总体而言，2024年伊始，并购渠道和并购意愿似乎均有所下降。在化工行业的财务业绩显著改善之前，我们对化工行业并购交易量仍持保守预测。不过，尽管化工行业目前处于周期性衰退期，其长期前景依然强劲。此外，化工企业开展适当的并购活动可以创造巨大收益这一基本假设依然存在——总体而言，化工行业并购活动反弹只是时间问题。



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
德勤全球

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
德勤全球

abotterill@deloitte.ca

+1 403 648 3239



John England

全球能源及化学品行业领导合伙人
德勤全球

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



Matt Birtwistle

合伙人
德勤巴西

mabirtwistle@deloitte.com

+55 11 5186 6397

China



Jill Wang

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

Germany



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

Switzerland



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

Netherlands



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

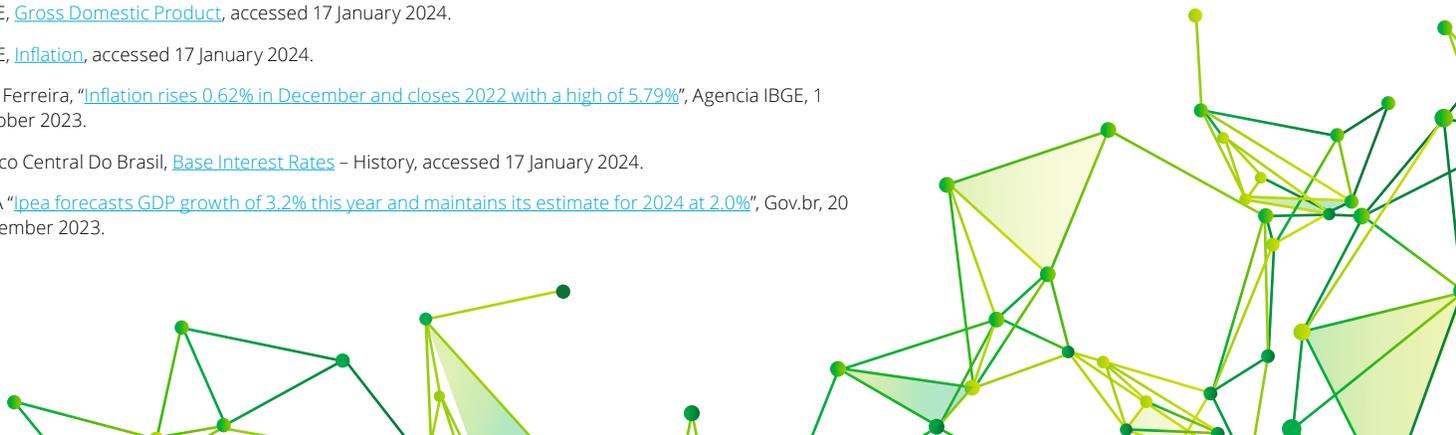


Bart Cornelissen

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

End notes

1. Anirban Sen and Anousha Sakoui, "[Dealmakers see rebound after global M&A volumes hit decade-low](#)", Reuters, 21 December 2023.
2. Ira Kalish, "[Global economic outlook 2024](#)", Deloitte Insights, 2024.
3. Michael Adams and Paul Katzeff, "[Federal Funds Rates History 1990 to 2023](#)", Forbes, 21 January 2024.
4. Balazs Korayni and Francesco Canepa, "[ECB sticks to inflation fighting even as rate cuts loom](#)", Reuters, 25 January 2024.
5. Apollo, "[Univar Solutions to be Acquired by Apollo Funds for \\$8.1 Billion Shareholders to Receive \\$36.15 PerShare in Cash](#)", press release, 14 March 2023.
6. Solenis, "[SOLENIS COMPLETES ACQUISITION OF DIVERSEY FOR \\$4.6 BILLION](#)", press release, 5 July 2023.
7. Sabri Ben-Achour, "[Chemicals are a big business in the U.S., but here's why the sector is getting squeezed](#)", Marketplace, 28 November 2023.
8. Saikerthi, "[Excess stock to drag chemical makers as demand falls short](#)", Reuters, 23 October 2023.
9. Alexander H. Tullo, "[Chemical firms are shutting plants after tough second quarter](#)", Chemical & Engineering News, 9 August 2023.
10. INEOS, "[INEOS announces the acquisition of the Eastman Texas City Site for ~\\$500 million](#)", press release, 28 September 2023.
11. INEOS, "[INEOS announces the acquisition of the LyondellBasell Ethylene Oxide and Derivatives business and production facility at Bayport Texas for USD700 Million](#)", press release, 8 December 2023.
12. DuPont, "[DuPont to Acquire Spectrum Plastics Group from AEA Investors](#)", press release, 2 May 2023.
13. ADNOC, "[ADNOC to Acquire OCI's Stake in Fertiglobe](#)", press release, 15 December 2023.
14. OCI Global, "[OCI Global Announces Agreement for the Sale of IFCO to Koch](#)", press release, 18 December 2023.
15. Apollo, "[Univar Solutions to be Acquired by Apollo Funds for \\$8.1 Billion Shareholders to Receive \\$36.15 PerShare in Cash.](#)"
16. Solenis, "[Diversey to be acquired by Solenis for \\$4.6 billion](#)", press release, 8 March 2023.
17. Katy Gibson, "[Goldman Sachs expects the Fed to cut interest rates 5 times this year, starting in March](#)", CBS News, 15 January 2023.
18. Ministry of Industry and Information Technology, "[Notice of the Ministry of Industry and Information Technology on Issuing the Guidance Catalogue for the First Batch of Application Demonstration of Key New Materials \(2024 Edition\)](#)", 18 December 2023.
19. Neil Winton, "[European Car Sales Growth Set To Accelerate As China Threat Looms](#)", Forbes, 10 September 2023.
20. European Council, "[Corporate sustainability due diligence council and parliament strike deal to protect environment and human rights](#)", press release, 14 December 2023.
21. Leonardo Mello de Carvalho and Julia de Medeiros Braga, "[GDP performance in the third quarter of 2023](#)", IPEA, 7 December 2023.
22. IBGE, "[Gross Domestic Product](#)", accessed 17 January 2024.
23. IBGE, "[Inflation](#)", accessed 17 January 2024.
24. Igor Ferreira, "[Inflation rises 0.62% in December and closes 2022 with a high of 5.79%](#)", Agencia IBGE, 1 October 2023.
25. Banco Central Do Brasil, "[Base Interest Rates – History](#)", accessed 17 January 2024.
26. IPEA "[Ipea forecasts GDP growth of 3.2% this year and maintains its estimate for 2024 at 2.0%](#)", Gov.br, 20 December 2023.



27. André Passos Cordeiro, "[Brazilian Chemical Industry – Outlook 2024](#)", ABIQUIM, 8 January 2024.
28. Eder da Silva, Diego Antonio Albuixech Hrycylo and Alessandra de Souza Moura, "[Foreign trade statistic report](#)", ABIQUIM, 13 November 2023.
29. TTR Data, "[Brazil - Annual Report 2023](#)", December 2023.
30. Braskem, "[Notice to the market](#)", press release, 18 September 2023.
31. Lucinda Pinto, "[Adnoc submits non-binding proposal for control of Braskem in the amount of R\\$ 10.5 billion](#)", InfoMoney, 8 November 2023.
32. IMF, "[IMF Executive Board Concludes 2023 Article IV Consultation with India](#)", press release, 18 December 2023.
33. Ministry of Petroleum and Natural Gas, "[Chemicals & Petrochemicals demand in India expected to nearly triple and reach USD 1 trillion by 2040](#)", press release, 19 May 2023.
34. Ministry of Petroleum and Natural Gas, "[Chemicals & Petrochemicals demand in India expected to nearly triple and reach USD 1 trillion by 2040](#)"
35. Government of India, [Pharmaceuticals & Medical Devices Bureau of India](#), accessed 17 January 2024.
36. Shivangi Acharya and Sarita Chaganti Singh, "[India plans over \\$2 billion in incentives for new manufacturing sectors](#)", Reuters, 20 September 2023.
37. Nippon Steel Corporation, "[Acquisition of US Steel](#)", 18 December 2023.
38. Sam Nussey and Tim Kelly, "[Japan-backed fund to buy chip materials maker JSR for \\$6.4 billion](#)", Reuters, 26 June 2023.
39. IBIS world, "[Chemical product manufacturing industry](#)", accessed 17 January 2024.
40. Joesph Chang "[US chemical volumes to rebound slightly in 2024 with destocking mostly over – ACC economist](#)", ICIS, 28 November 2023.
41. Martha Gilchrist Moore, "[ACC Year-End Situation & Outlook \(November 2023\) - American Chemistry Council](#)", American Chemical Council, 27 November 2023.
42. S&P Global Market Intelligence, "[Private equity buyout funds show longest holding periods in 2 decades](#)" accessed 17 January 2024.
43. Ira Kalish, [Global economic outlook 2024](#), Deloitte Insights, 2024.



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31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计及鉴证、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”。德勤全球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。请参阅www.deloitte.com/cn/about了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）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，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

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，您应咨询合资格的专业顾问。

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。

© 2024。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

CQ-015CN-24



这是环保纸印刷品