

2024年全球并购趋势 展望：能源、公用事业 及资源市场

2024年2月



普华永道



01

概览

2024年，能源转型持续受到投资者青睐，能源、公用事业和资源领域将会成为并购市场的一大亮点。



并购趋势及2024展望

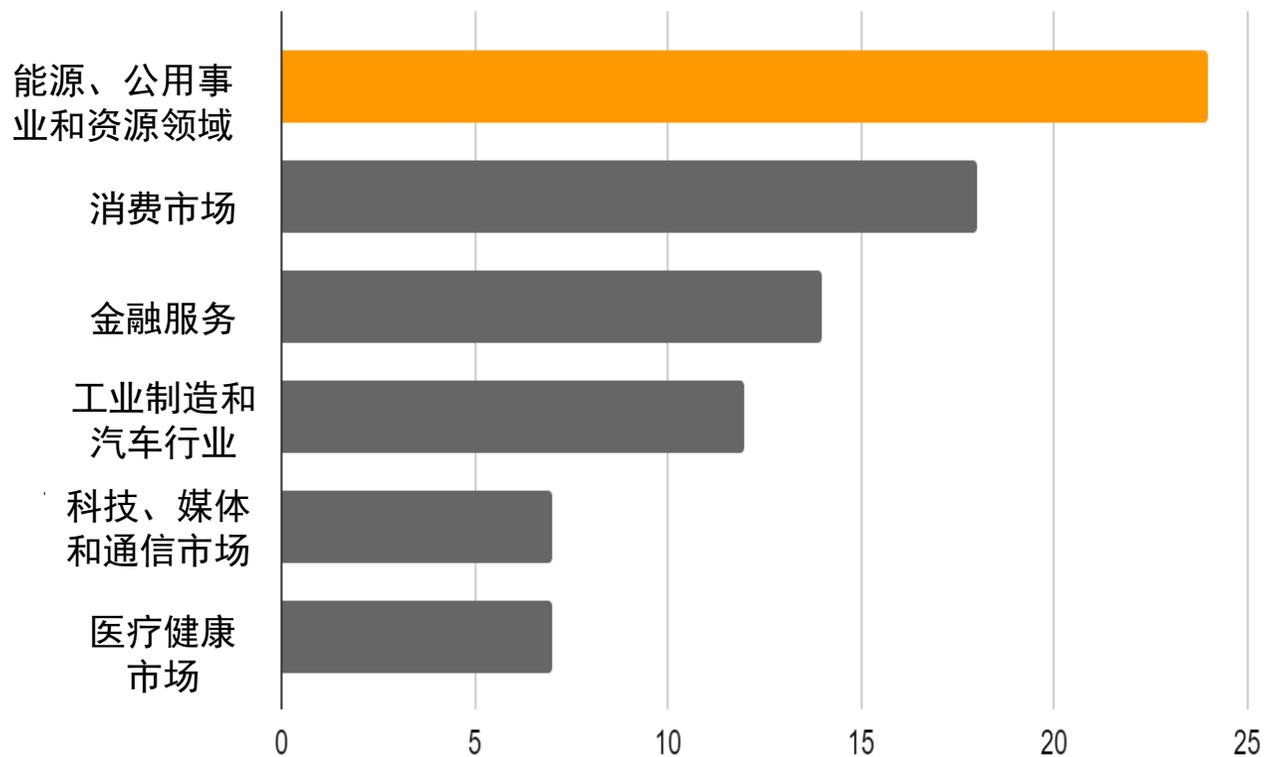
在整体经济前景不明朗的背景下，能源、公用事业和资源（EU&R）市场仍被视为2024年并购活动的亮点。预计2024年能源、公用事业和资源市场交易额和交易量将维持上升趋势。

投资者围绕“能源转型将成为实现净零排放目标的关键一环”这一主题而持续投资能源、公用事业和资源市场。随着投资者队伍不断扩大，更多全球资本投入行业并购活动以及“绿地”（新建投资）和“棕地”（存量项目更新）项目当中。由于投资重点可能从不符合向净零转型的趋势的资产转向符合净零趋势的资产，部分细分行业或不可避免出现融资难现象。在这种情况下，资产负债表稳健的公司将处于有利地位，能够充分挖掘潜在的交易和机遇，从而创造出更大的价值。

目前，驱动能源转型所需的变革步伐不及预期。我们是否能在2024年见证能源、公用事业和资源市场的转型交易大幅增加？近年，环境、社会和公司治理（ESG）一直是能源、公用事业和资源市场交易的关键驱动力。然而，最近数月，全球经济面临的一些负面因素导致短期内资本优先级发生变化，环境、社会和公司治理在某些领域的受关注程度似乎有所下降。这一趋势是否会持续到2024年？以环境、社会和公司治理为关注重点的并购交易是否会在2024年复苏？尽管短期波动在所难免，在可预见的未来，普华永道认为能源转型和可持续发展仍将是能源、公用事业和资源市场交易的关键驱动力，在2024年吸引各利益相关方持续关注。

引述

全球CEO们对受气候变化影响的担忧 %



资料来源：普华永道《第27期全球CEO调查报告》

在普华永道《第27期全球CEO调查报告》中，能源、公用事业和资源行业的CEO对未来12个月气候变化给公司带来的风险表示极度或高度担忧的比例，比其他行业CEO高出一倍。2023年12月，各缔约方在第二十八届联合国气候环境变化大会(COP28)上达成历史性协议——向脱离化石燃料转型。预计，随着CEO们采取必要行动，转变商业模式并投资于能源转型，这种担忧只会与日俱增。这将会对中短期的并购活动产生积极影响。

除能源转型这一广泛话题外，我们还将讨论行业整合、政府监管、供应安全和投资组合优化如何成为2024年能源、公用事业和资源市场并购活动的关键影响因素。

电动汽车价值链聚焦

近几年中，伴随企业能源转型的进程，有关跨行业、跨领域和融资渠道整合的讨论不绝于耳。例如，在电动汽车（EV）需求的推动下，部分工业制造业与能源、电力和公用事业以及采矿业企业发展出现交集。

“在全球范围内，随着企业为未来增长和发展寻求转型机会，并购将在企业实现能源转型战略目标方面持续发挥关键作用。”

Michelle Grant

普华永道加拿大合伙人，能源、公用事业、采矿及工业并购交易主管



扫描二维码查阅英文版全文

电动汽车价值链

电动汽车价值链



资料来源：普华永道

电动汽车价值链从电动汽车电池和其他关键部件所需的生产原材料起，到车辆使用寿命终止后回收结束。在整个价值链中，每个环节的相互依存性都在不断增强。例如，清洁能源最终将赋能矿业，而矿产资源是电动汽车电池和其他组件所用矿物和金属的来源，此后，自动驾驶技术将会进一步加持矿区运输。

一些企业因势利导，重新定位，以交易促转型，其中包括：

1

- ❑ 能源公司通过购买锂资产等方式重新定位未来发展。例如，埃克森美孚（ExxonMobil）于2023年11月宣布，公司计划通过在阿肯色州（Arkansas）进行钻探（埃克森美孚在2023年初获得该地区开采权），并评估全球范围内的其他增长机会，力图成为全球领先的锂生产商。

2

- ❑ 整车厂（OEM）正在与矿业公司建立直接投资关系，或与矿业公司协商签订承购协议，以确保未来电动汽车的供应链安全。例如，通用汽车（GM）宣布向Lithium Americas Corp. 投资6.5亿美元，用于共同开发位于内华达州的锂矿，根据协议开采提取的碳酸锂将用于生产通用汽车的电动汽车所用电芯。福特汽车公司（Ford）也与某些原材料供应商签订了新的锂承购协议，特斯拉（Tesla）则与澳大利亚石墨生产商Magnis Energy公司签订了电池负极材料承购协议。

近年，电动汽车价值链一直是促进能源、公用事业和资源市场并购活跃度增长的关键因素。预计2024年这一活跃趋势仍将继续，因为越来越多的企业相信电动汽车将主导未来全球汽车市场，而内燃机汽车将逐步退出历史舞台。这些企业将携手多个利益相关方，共同努力转变商业模式，创造可持续的经营成果，实现能源转型。

02

主要并购主题

能源转型仍是整个能源、公用事业和资源市场活动的主要驱动力，此外，一些其他因素也带来了市场的活跃度。



行业整合

行业整合，作为提高企业经济效益、扩大企业规模的重要方式，仍将是能源、公用事业和资源市场的关键主题。2023年期间宣布的几项行业整合的大型交易包括：埃克森美孚计划斥资590亿美元收购另一石油开采商—先锋自然资源公司（Pioneer Natural Resources）、雪佛龙（Chevron）计划斥资530亿美元收购能源公司赫斯（Hess），以及纽蒙特（Newmont）斥资170亿美元收购纽克雷斯特矿业公司（Newcrest Mining）。我们预计2024年行业整合趋势仍将持续。

政府监管

政府监管因素，包括税收优惠、资金支持、促进投资的政策、特定项目上的政府干预等，继续推动着并购交易活动。

美国《通货膨胀削减法案》（IRA）自2022年年中生效以来，刺激了美国在能源、公用事业和资源市场的大量投资增长的同时，也促进了欧洲和其他国家各自激励方案的出台。例如，欧洲推出《绿色协议产业计划》，日本推出《绿色转型促进法》草案，旨在促进对一系列低碳基础设施项目的投资，进而提高本国净零排放产业的竞争力，加速向碳中和的转型进程。

预计在政府激励措施下，受益最大的细分行业为电池（包括关键矿物）和储能、氢燃料以及与长期碳捕集项目相关基础设施投资，这将带来更多的并购机会。

此外，市场对政府监管的关注度将会上升，特别是在地缘政治风险的背景下，政府监管将影响各地对于投资的吸引力。

供应安全

供应安全是能源、公用事业和资源领域的重点话题，尤其是电动汽车产业链（围绕其未来增长潜力对能源、公用事业和资源领域的影响）和电力和公用事业产业（围绕能源安全）。地缘政治紧张局势的加剧可能会使供应安全成为企业领导者们工作的重中之重。

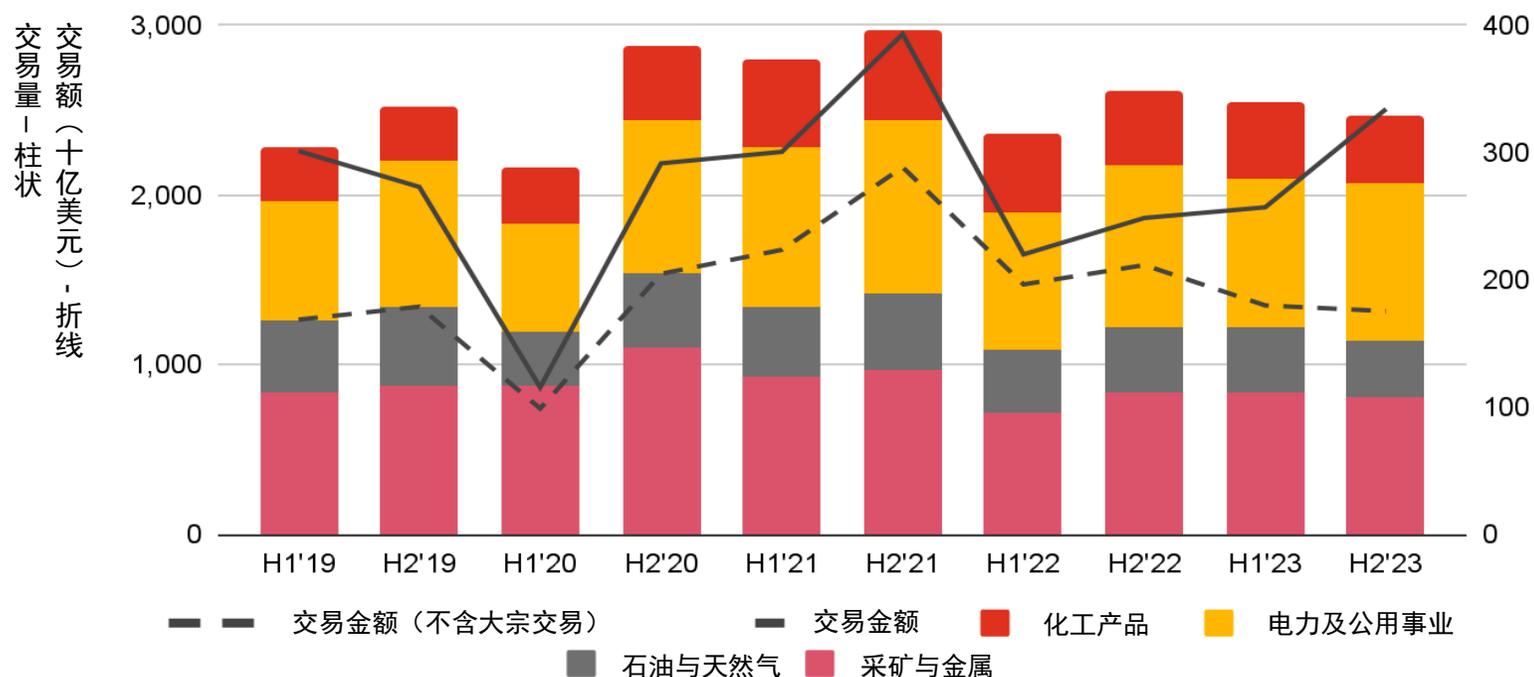
供应安全以及能源和基础设施价格的上涨，也刺激了表后能源管理与现场发电解决方案的进步。从使用太阳能电池板和风电场为其数据中心供电的技术公司，到构建屋顶太阳能和生物天然气设施为其商店和配送中心供电的大型零售商，使用分布式供能的公司数量正在激增。预计供应问题、能源价格以及技术和数字能源平台的日益普及，将有助于在 2024 年持续为上述领域吸引大量投资。

投资组合优化

面临一系列不确定因素，公司需要根据其核心战略重新评估其投资组合，以做出关键投资决策。对投资组合的优化将是持续的趋势，在当前经济形势下，甚至可能是一条必经之路。投资组合优化可能以多种形式进行，例如剥离或分拆非核心资产，以及识别表现有待提升的资产，以应对业绩不佳或更多不利的经济因素。

2023年能源、公用事业和资源领域并购趋势

2019-2023年能源、公用事业和资源市场交易数量和交易金额



2023年能源、公用事业和资源的并购交易数量及交易金额较上年分别增长了1%和26%。如前所述，尽管2023年许多其他行业的交易有所下降，然而基于对能源转型重要性的认同，能源、公用事业和资源领域持续吸引投资者进入，并购交易活动依然活跃。由于大宗交易（金额超过50亿美元的交易）数量从2022年的6笔大幅增加到2023年的15笔，2023年的总交易金额也有所增长。其中多数大宗交易发生在石油、天然气以及采矿领域。此外，其中有5笔是发生于第四季度，总交易价值接近1,500亿美元，这也为2024年的交易活动带来了正面预期。

资料来源：伦敦证券交易所集团和普华永道分析

全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

采矿与金属



能源转型仍是采矿和金属企业开展并购活动的关键驱动力，预计这一趋势将在中期内持续下去。随着对关键矿物需求的增长，矿业公司正在努力保持和提升自身的竞争地位，并重新平衡其投资组合。供应安全和建立本地供应链也是关键矿产并购活动的重点，供应链参与者越来越关注关键矿物的未来供应，进而进行一系列对关键矿产供应商的少数股权投资、与之合营和建立合作关系的趋势，以分摊投资风险并保障供应。与地缘政治风险密切相关的政府监管因素也将是关键矿产企业交易活动的主要推动力。



短期内存在一些不利因素，包括部分主要市场需求放缓导致电池商品价格疲软、当前经济和地缘政治的不确定性以及严峻的融资环境等。我们还发现部分企业在推进和完成交易方面踌躇不定。对于那些进行中的交易，由于投资者、政府和其他利益相关者愈加审慎，并购过程可能需要更长的时间。



尽管关键矿产领域的交易活动受到市场整体下滑影响，但整体并购前景仍然较为乐观。对铜和锂等电池原料矿物的需求将持续旺盛。预计工业企业也将越来越多地寻求对关键矿物的直接所有权或协商承购安排。



金矿企业的并购也在持续进行，以扩大规模、优化投资组合和实现协同效应。预计将有更多的行业整合发生，尤其在行业中游。

全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

石油与天然气



大宗商品价格波动、通货膨胀、利率和地缘政治正在影响行业的债权融资机会，并将在短期内持续对石油和天然气领域的并购活动构成挑战。然而近年来，众多生产商的财务实力显著提升，实现了杠杆率下降、现金池扩大和现金流的改善。从历史上看，这将促进并购市场的活跃，这一趋势或将在2024年进一步显现。



因石油巨头和其他大型生产商正着力于改善其整体资产期限、钻井库存和生产经济性，在北美市场，相比于围绕ESG的考虑，投资组合优化和整合是企业的更为优先的关注事项。近期北美并购市场的估值高位有望持续到2024年。向上整合和投资组合优化作为全球的热门主题，预计也将成为2024年的交易热点。



石油和天然气市场呈周期性波动，且处于清洁能源转型期，因此企业需要平衡其并购活动，以实现既能从能源的高价位中获益，又能持续进行业务模式的转变。

全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

电力与公用事业



企业希望在持续的高利率环境下改善其资产负债表情况，因此投资组合优化、整合和合理化战略仍然是大型公用事业企业并购的关键推动力。欧洲资本对能源安全的倾斜仍在继续，而北美的《通胀削减法案》与《基础设施投资和就业法案》持续刺激着大型公用事业公司的资本部署决策，大量开发商基于战略定位，积极为与能源转型相匹配的新建项目寻求项目资本。



脱碳仍然是一个备受关注的话题。部分政策的不确定性造成了监管方面的不利因素，使大型公用事业公司在做出重大投资承诺时有所顾虑。虽然全球资本池持续扩张，但仍有大量资金处于观望状态。



我们预计，电气化将继续是公用事业领域的主流，并将通过对充电站的持续投资、供热电气化、对储能的日益关注（新能源发电随机波动加剧）、需求侧驱动的影响以及对数字化解决方案的日益重视等方面进一步体现。2023年，多家跨国及单一市场石油公司发表了若干公开声明，表示打算继续根据其多样化战略目标进行战略定位和部署资本。我们预计，这种情况将持续到2024年及以后。

我们预计，对可再生能源的投资将会持续，但较高的资金成本以及综合成本上升会形成一些阻力。我们预计太阳能将在欧洲乃至全球范围内得到持续、广泛的应用；但由于运营因素(如陷入困境的风机厂商、电网接入缓慢和供应链问题)以及经济持续低迷，我们或许会看到对部分风电项目的开发产生负面影响。我们预计，2024年，大型石油和天然气企业出售其可再生能源资产获利仍将继续。

全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

化工产品



由于经济前景不明以及部分主要经济体经济复苏疲软影响了全球需求，化工行业并购活动在2023年未能达到预期，但若干市场指标（通胀、原材料波动情况和利率）已显示出企稳迹象。此外，大多数关键市场产量预期有所提升，市场对2024年化工行业的并购活动审慎乐观。



若干因素影响着化工行业的并购活动。可持续发展目标将继续以多种形式对行业进行重塑。在需求方面，在一些化工品市场，能源转型和技术改进已经带来了化工生产水平的提升，重要性日益凸显。此外，由于政府监管和社会期望促使化工企业提高可持续发展举措的优先级，针对减少废弃物以及范围2、范围3碳排放的循环经济相关投资需求增加。



在化工行业，各地区之间的竞争态势将通过并购体现。欧洲资产目前面临着原材料、能源和碳成本上升的问题，而乌克兰和中东地区的地缘冲突则导致经济前景不明。北美和中东等市场受益于结构性的低廉的原材料供应，具有一些有吸引力的投资机会。



政府监管既是机遇也是挑战，特别是在欧洲碳市场。除现有的欧盟碳排放交易体系（ETS）外，2023年还推出了欧洲绿色协议（Green Deal）和碳边境调节机制（CBAM），以刺激专注于碳中和与防止碳泄漏的投资。碳边境调节机制初期将适用于生产过程中碳密集、碳泄漏风险大的某些商品和特定前体化工产品的进口，包括水泥、钢铁、铝、化肥、电力和氢气。欧盟碳边境调节机制的执行进展以及其他地区开始出现的类似政策将是交易参与者在评估价值时的重要考虑因素。

03

并购展望



展望

随着大量的可投资金积累、持续的投资兴趣，迈向净零的进程加速以及政府监管的加强，我们预计，2024年能源、公用事业和资源领域的交易将较为活跃。由于一些不利的经济因素尚存，部分企业仍面临生存考验，给资产负债表强健的公司留下更多发展空间。对于一直在观望的企业或投资机构来说，能源、公用事业和资源领域的许多行业多重利好因素已经显现，2024年可能是转型交易的爆发之年。你准备好了吗？

数据说明

关于普华永道《第27期全球CEO调查报告》中的CEO回复，“24%”的能源、公用事业和资源领域企业CEO，包括认为他们的公司在未来12个月内高度或极度暴露于气候变化带来的风险(包括物理风险和转型风险，如政策法规、市场、技术和声誉方面的风险)的CEO，但不包括认为其公司为“中等暴露”、“轻微暴露”、“最低暴露”或“未知”的CEO。

我们根据行业的认可来源提供的数据对交易并购趋势进行讨论。具体而言，本文引用了于2024年1月3日从伦敦证券交易所集团（LSEG）获取的截至2023年12月31日的交易额和交易量信息（官方发布的，不包括传闻和撤回的交易）。此外，我们用来自S&P Capital IQ的信息和我们的独立研究进行了补充。我们对原始信息进行了一些调整，以保证与普华永道的行业分析口径保持一致。

联络我们

叶伟奇

普华永道中国购并交易服务主管合伙人

+86 (10) 6533 2199

waikay.eik@hk.pwc.com

翟黎明

普华永道中国能源、公共事业及矿产行业
交易服务主管合伙人

+86 (21) 2323 2957

franklin.zhai@cn.pwc.com

聂晓华

普华永道中国矿产行业交易服务主管合伙人

+86 (10) 6533 7978

nancy.nie@cn.pwc.com

黄耀和

普华永道全球跨境服务中国主管合伙人
普华永道中国购并交易服务市场主管合伙人

+86 (21) 2323 2609

gabriel.wong@cn.pwc.com

黎大汉

普华永道中国电力与公共事业行业交易服务
主管合伙人

+86 (10) 6533 2991

sammy.lai@cn.pwc.com

钱立强

普华永道中国交易战略及行业主管合伙人

+86 (10) 6533 2940

leon.qian@cn.pwc.com

郑焕钊

普华永道中国石油和天然气行业交易服务
主管合伙人

+852 2289 2568

steve.wc.cheng@hk.pwc.com

www.pwccn.com/zh

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。

© 2024 普华永道。 版权所有，未经普华永道允许不得分发。

普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。详情请进入www.pwc.com/structure
每家成员机构各自独立，并不就其他成员机构的作为或不作为负责。