

# 2024年全球并购趋势 年中展望：能源、公用 事业和资源行业



普华永道



# 01

2024年下半年，地缘政治变化和能源转型带来的产业重组将推动能源、公用事业和资源行业的并购活动。



# 导言

2024 年过半，能源、公用事业和资源（EU&R）行业仍将是全球并购的热门领域。面对新的地缘政治形势、政策举措以及市场对能源转型和能源安全的持续关注，能源、公用事业和资源行业的格局正在发生积极的变化，而资产负债表强劲的公司无疑会抓住交易机会。

总体而言，我们看到：

- 在**采矿和金属行业**，为确保关键矿物供应而进行的整合和交易预计将继续。
- 在**石油和天然气领域**，随着企业实现资产组合多样化并寻求协同效应，大型及超大型交易正在支撑企业的持续整合。
- **可再生能源企业**在融资利率和建设成本上升的背景下将资产货币化，而上市的公用事业公司则正在剥离非核心资产，为潜在机会提供资金，尤其是天然气子行业。



# 导言

- 在化工行业，能源价格波动和可持续发展目标暂时影响了交易活动的活跃度。

从更广泛的意义上讲，我们看到能源、公用事业和资源领域的公司，以及越来越多的供应链中与能源、公用事业和资源行业相关联的其他行业公司，都在寻求各种方式以确保重要原料的安全。特别是美国，由于其经济激励措施和基础设施的优势，正在成为一个具有吸引力的并购目的地。这些趋势反映了整个资源行业在向可持续发展、监管合规、投资组合优化和战略整合方面前进。

可持续发展仍是并购决策的关键驱动因素，同时，监管框架也会影响投资行为。因此，2024年下半年并购活动有望上升，尤其是在美国。



# 导言

**58%** 的能源、公用事业和资源公司的首席执行官预计，未来三年，政府监管将推动其公司改变创造、交付和获取价值的方式。

资料来源：普华永道《第 27 期全球CEO调查报告》

资产和业务的重新配置正日益成为各行各业的当务之急。战略整合、政府激励和对可持续发展的关注继续推动并购活动。在这些动态条件下，企业都希望在各自的细分行业中占据更有利的地位，并建立创新的合作伙伴关系，以加强供应链和能源供应的稳定性。





“我们注意到，对供应安全、投资组合优化以及适应不断扩大的政府激励措施和法规的明确关注，驱动着能源、公用事业、资源和化工行业的产业重组。”

Greg Oberti, 普华永道加拿大合伙人、能源转型与公用事业交易主管



扫描二维码查阅英文版全文

# 02

聚焦重组势在必行



# 聚焦重组势在必行

市场动态纷繁复杂，“重构”成为必然。重构的概念最初是在全球工业体系的背景下讨论的，现在已成为全球并购活动越来越大的驱动力。它强调了企业需要从战略上适应由地缘政治变化、政府行为以及对可持续发展和能源安全的关注所推动的全球工业变革。

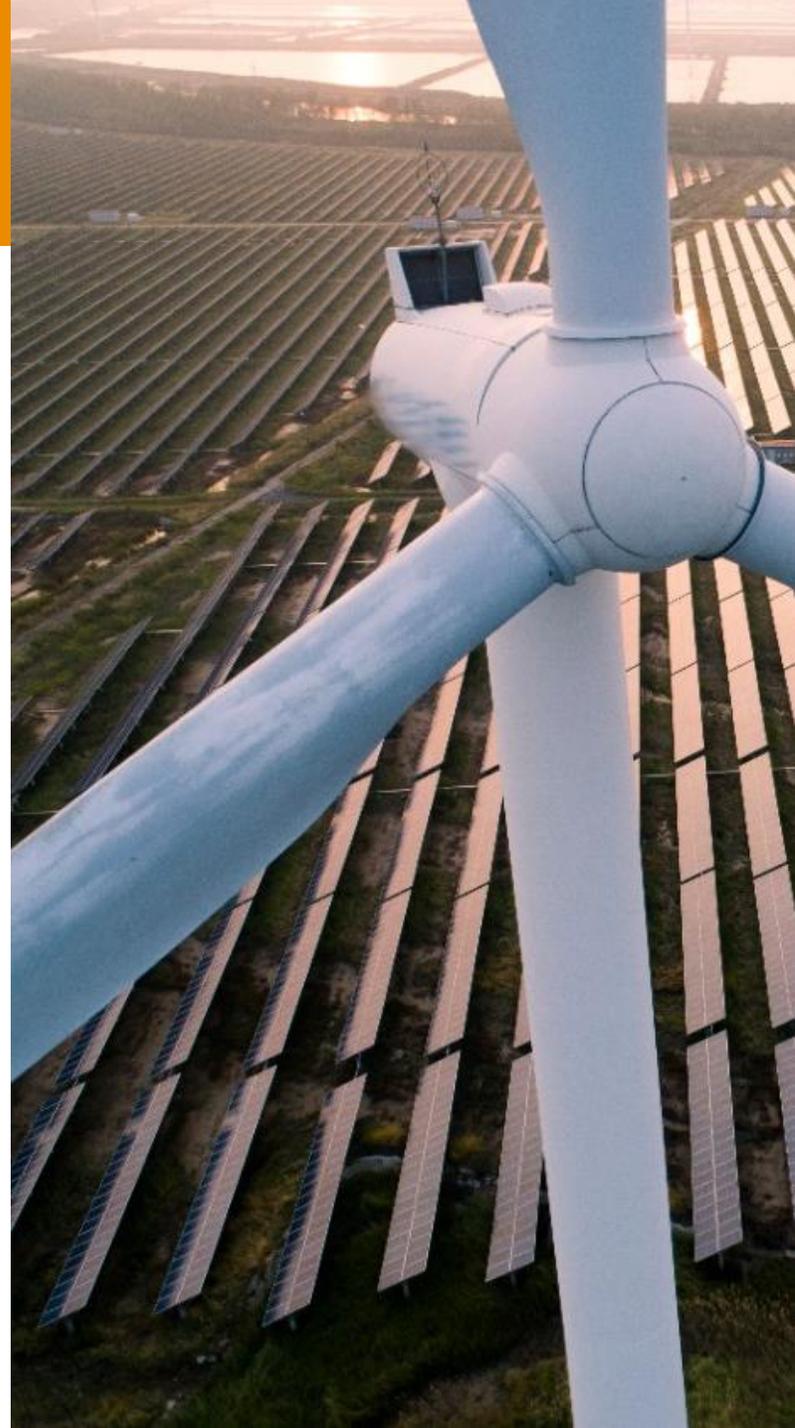
根据我们年初在《2024 年全球并购趋势展望》中强调的关键主题，我们在下文中概述了能源、公用事业和资源行业的重组趋势。

- 整合：整合是提高经济效益、继续扩大规模的重要途径。2023 年底宣布的几项大型交易和 2024 年上半年宣布的北美三项交易都是此类整合的范例，包括 Diamondback Energy 与 Endeavor Energy Resources 的拟议合并、康菲石油公司（ConocoPhillips）对 Marathon 石油公司的拟议收购，以及 Chesapeake 能源公司与 Southwestern 能源公司的拟议合并。预计 2024 年下半年将看到更多的合并活动。



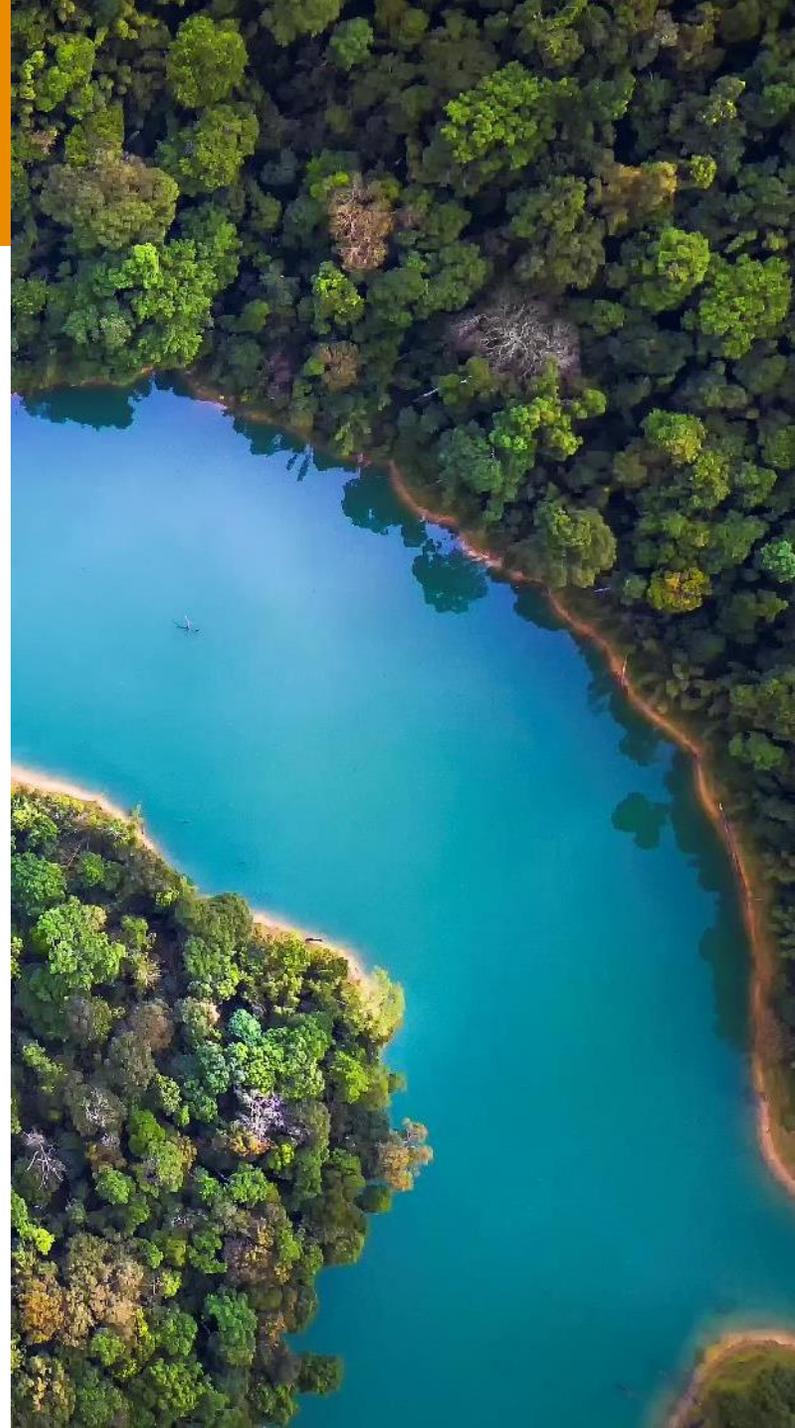
# 聚焦重组势在必行

- 供应安全：保障供应安全或将成为交易参与者的首要议程。当这一主题与重组的必要性相结合时，很多公司预计将与传统行业以外的同行合作，以加强供应链，确保其能源需求得到保障。这方面的例子包括汽车原始设备制造商为确保锂供应而达成的新交易，以及大型数据中心运营商收购及直接投资绿地能源。
- 政府监管：无论是通过税收优惠、政府支持的资金池、促进投资的政策变化，还是政府对特定项目的干预，政府监管都使得重组的必要性大大加快。这方面的例子包括美国的《通货膨胀削减法》（IRA）、欧盟的《绿色交易工业计划》和日本的《绿色转型法》。所有这些都旨在增加对一系列低碳基础设施项目的投资，为能源、公用事业和资源领域的并购创造更大的动力。



# 聚焦重组势在必行

- 投资组合优化：随着全球产业重组的加速，企业必须做出资本分配决策，力求使得商业模式与其最强业务相匹配。随着企业为达成其战略目标进入新的垂直领域，将会出现更多的并购、战略联盟和合作伙伴关系。这方面的例子包括为确保关键供应链安全进行的并购，以及企业在数据中心及周边领域建立合作关系。



# 03

全球能源、公用事业和  
资源领域的并购趋势



# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 采矿与金属



并购仍然是矿业和金属公司的关键战略，目的是保护其竞争优势，加快转型，并确保未来增长所需的重要资源。



2024 年上半年，交易活动持续活跃，但一些交易在获得必要的监管审批方面面临延误，另一些交易则因买卖双方在定价预期方面持续存在差距而停滞不前。以下是2024 年下半年矿业和金属并购的主要趋势。

- **业务整合：**随着矿业和金属公司利用这一战略重新配置其资产组合，并通过将资本重新配置到战略增长机会中来完善其未来业务方向，业务整合预计将继续成为并购的主要趋势。
- **关键矿产：**随着各公司寻求确保未来供应，关键矿产交易一直很活跃，而且没有减弱的迹象。确保供应的竞争不仅限于矿业公司和金融投资者，还延伸到了下游和新的投资者群体，如主权财富基金，他们希望在有吸引力的基本面基础上实现投资多元化。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 采矿与金属

- **建立合作伙伴关系：**与采矿业以外的机构（如地方政府和技术公司）建立合作伙伴关系可能仍然具有吸引力。这些合作关系可以加快转型、分担风险、减少资本投入，对于注重成本的投资者来说尤其有利。
- **可持续发展**仍是塑造利益相关者长期价值和提供竞争优势的基石。可持续发展在采矿业的重要性使其成为并购决策的关键因素，有时甚至是交易背后的主要驱动力。随着可持续发展报告标准的不断发展，积极实施可持续发展计划的公司与同业竞争者相比，将受益于关注可持续发展带来的进一步价值差异。



尽管宏观经济和地缘政治的不确定性带来了短期挑战，但采矿业的并购活动仍将保持强劲势头，其核心根本在于采矿业作为上游的基石行业，与全球大多数其他行业的成功密不可分。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 石油与天然气



2023 年石油和天然气行业并购活动激增的势头在 2024 年上半年得以延续，北美和欧洲宣布了多起企业并购。推动并购的因素包括供应安全、资产组合平衡和多样化、协同效应的实现以及在当前大宗商品定价下投资回报和生产经济效益的改善。



继最近的一系列整合交易之后，企业资产剥离将有望上升，因为我们看到最近的企业收购方希望通过剥离新收购业务中的非战略性资产来优化资产组合。例如，雪佛龙公司在宣布收购赫斯公司（Hess）时，就表示有意增加资产出售，并在 2028 年前获得 100 亿至 150 亿美元的收益。近期进行重大收购的其他收购方可能尚未宣布其剥离目标，但有些收购方将有可能采取与雪佛龙类似的做法。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 石油与天然气



全球对液化天然气（LNG）的需求将继续增长，因为液化天然气对电气化以及工业和石化行业具有战略意义和关键作用。液化天然气运输、储存和精炼企业预计将继续进行整合，以增强整体能力，改善进入市场的途径，并实现只有在整合基础上才能产生的协同效应和效率。与即将到来的美国大选有关的不确定性，以及最近限制美国新液化天然气许可政策的出台，很可能会限制北美地区新的新建液化天然气项目。



在全球范围内，政府政策、法规和激励措施正在引导投资并改善传统石油和天然气公司的资本资源库，以进行清洁能源投资。这方面的例子包括《通胀削减法案》《美国基础设施投资与就业法案》《欧盟 REPowerEU 计划》和《欧洲净零工业法案》。因此，石油和天然气巨头正将投资转向开发碳捕集、利用和封存（“CCUS”）技术以及支持实现环保目标的数字技术。在 2024 年 11 月美国大选之前，我们可能会看到市场在利用美国激励措施方面的进一步举动。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 石油与天然气



石油和天然气的周期性特点，再加上向回报率通常较低的清洁能源的转型，要求企业在并购活动中保持平衡，以便在几年内石油需求达到峰值之前利用好高能源价格的优势，同时在石油和天然气产品的需求随着时间的推移缓慢下降时，保持弹性并发展出可持续的业务。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 电力与公用事业



2024年下半年电力和公用事业的并购趋势如下：

- **可再生能源推动并购活动**

新可再生能源资产数量的大幅增长刺激了电力和公用事业领域的并购活动。其中，美国的《通胀削减法案》为清洁能源投资提供了大量激励措施，因此对可再生能源项目（尤其是太阳能和风能）以及氢能和电池存储等新兴技术的投资显著增加。而亚洲的并购活动则受到了大型可再生能源平台大幅溢价交易的推动。除了对清洁技术开发的投资，跨国公司正在通过合作的方式开展并购活动，从而获取中国的技术和市场准入机会。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 电力与公用事业

- **持续的高利率迫使资产出售**

尽管利率与长期债券类现金流之间通常基本成反比，但持续走高的利率极大地抑制了2024年上半年电力和公用事业行业的并购交易。由于降息情况尚不明朗，电力和公用事业行业目前正处于价值重估期。

较高的融资利率加上不断上涨的建设和开发成本，吸引了一些资金不足的可再生能源开发商将其资产货币化或出售其整个平台。更长的前置时间和更长的并网排队时间产生的额外资金成本进一步促使开发商寻求流动性。

与此同时，股价波动和股价估值低迷促使上市公用事业公司和发电企业继续处置非核心资产，为其他发展项目提供资金，而不是以较高的资本成本发行股票。值得注意的是，配气和发电资产在过去六个月的交易额中占比较大，表明企业纷纷因ESG原因剥离此类非核心资产。因买方范围较为有限，热能资产已进行重新定价，也为成熟的企业和私募股权公司带来了更高的回报。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 电力与公用事业

- **买卖双方的估值差距依然存在**

最近一些失败的交易过程表明，买卖双方的估值预期之间仍然存在巨大差异，因此该行业的流动性暂时不足。欧洲中央银行宣布于6月降息后，买卖双方的估值差距有望降低，从而吸引更多资产进入市场。

- **定价干预对并购的影响**

与此同时，由于成本上升、供应链回流和电力供应不足等原因，全球范围内对负担能力的担忧促使多个电力市场进行重组。欧洲对发电企业征收的新税费旨在限制超常收益，为纳税人减负。加拿大阿尔伯塔省也出现了类似的情况，该省设置了价格上限来限制发电商的利润，结果导致该地区的重大发展项目停滞不前。这些干预行为可能会抑制并购活动，直到其影响得到理解和消化。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 电力与公用事业

- **电力和公用事业总体前景**

从长远来看，传统可再生能源和清洁技术预计将继续蓬勃发展，并支撑2024年下半年及以后的大部分并购交易。随着利率持续走高，卖方的流动性需求持续扩大，买卖价差缩小预计将加快并购速度。最后，考虑到纳税人的承受能力，公用事业公司将在必要时节约资本，处置非核心资产，并继续关注天然气相关资产。对公用事业公司的收购活动可能仅限于对受监管的绿色资产有意或欲为支持增长的电网匹配输电配套设施的金融投资者。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 化工



2024 年上半年，受多重因素影响，例如利率走高、工业需求疲软、可持续发展目标，以及地缘政治局势持续紧张，地区冲突加剧，化工行业的交易额和交易量仍低于历史平均水平。欧洲的化工交易量目前处于近十年来的最低水平。



不过，企业高管们越来越相信，全球经济衰退的可能性较小，各国央行将在今年晚些时候开始降息以刺激经济增长。随着主要国家经济和政治不确定性得到缓解，化工行业的并购活动预计将在2024年下半年触底反弹。得益于国内的产业政策和全球供应链调整，再加上私募股权退出数量增加，更多资产有望进入市场，推动交易活动。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 化工



- 2024年将有60多个国家举行大选，有可能影响到各国的法规和政策，进而影响到化工行业的并购活动。
- 对于那些加入贸易联盟、易获得重要原料且对外国投资，即“友商”限制较少的国家，并购和投资活动预计将有所增加。
- 随着美国推动产业回流、采取具有吸引力的经济激励措施、利用先进的能源基础设施，并凭借其易于获取关键原材料的优势，该地区的化工行业并购活动利润逐渐变得更为丰厚。相反，欧洲是目前全球石化产品生产成本最高的地区之一，产能过剩降低了整个地区的利润和运营效率。2024年上半年，几家主要的欧洲化工行业生产商宣布关闭其位于欧洲的化学裂解装置。

# 全球能源、公用事业及资源领域并购趋势

## 化工

- 私募股权投资组合公司的退出需求预计将推动更多资产进入市场。企业可能会抓住这一机遇，进行转型交易，巩固市场地位，并利用协同效应和规模经济。
- 剥离非核心资产、优化投资组合、仔细检查供应链、降低运营中的碳排放、清算非环境能源友好型资产以及履行可持续发展义务等持续动态因素预计将在推动并购活动方面发挥重要作用。
- 可持续发展和监管因素将继续推动欧洲的投资和运营活动优化。碳边境调整机制立法（Carbon Border Adjustment Mechanism legislation）将于2026年开始对某些行业生效，目前针对化工行业的框架范围仍在讨论之中。欧盟委员会最近还颁布了针对聚酯钎维价值链中进口产品的反倾销立法。

# 04

## 2024 年下半年能源、 公用事业和资源并购展望



# 展望

2024年年中能源、公用事业和资源全球并购趋势展望显示出受地缘政治变化、政府举措和能源转型影响的动态格局。主要驱动因素包括：企业整合以确保关键矿产供应和实现资产组合多样化；政府法规和激励措施；以及对可持续发展和能源安全的重视。以下趋势值得注意：采矿与金属行业为确保关键矿产的并购活动将有所增加；石油与天然气行业将持续整合；可再生能源领域则因融资利率提高和高开发成本促使资产出售，因此交易量将有所增加。凭借经济激励措施和先进的基础设施，美国或成为并购的首选目的地。



# 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

## 刘晏来

普华永道中国北部购并交易  
服务主管合伙人

+86 (10) 6533 8863

roger.liu@cn.pwc.com

## 李明

普华永道中国中部购并交易  
服务主管合伙人

+86 (21) 2323 3437

andrew.li@cn.pwc.com

## 施道伟

普华永道中国南部购并交易  
服务主管合伙人

+852 2289 2202

sam.tw.sze@hk.pwc.com



# 联络我们



## 聂晓华

普华永道中国购并交易服务  
合伙人

+86 (10) 6533 7978

nancy.nie@cn.pwc.com

## 翟黎明

普华永道中国购并交易服务  
合伙人

+86 (21) 2323 2957

franklin.zhai@cn.pwc.com

## 郑焕钊

普华永道中国购并交易服务  
合伙人

+852 2289 2568

steve.wc.cheng@hk.pwc.com



[pwccn.com](http://pwccn.com)

© 2024 普华永道版权所有。普华永道系指普华永道在中国的成员机构、普华永道网络和/或其一家或多家成员机构。每家成员机构均为独立的法律实体。详情请见 [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)。

免责声明：本文章中的信息仅供一般参考之用，不可视为详尽说明，亦不构成普华永道的法律、税务或其他专业建议或服务。普华永道各成员机构不对任何主体因使用本文内容而导致的任何损失承担责任。

您可以全文转载，但不得修改，且须附注以上全部声明。如转载本文时修改任何内容，您须在发布前取得普华永道中国的书面同意。