

## 2022年全球化工行业并购展望

前景乐观

因我不同  
成就不凡  
始于 1845



简介	01
化工行业并购调研结果	03
ESG——交易助推器或无关紧要?	07
私募股权——在化工行业并购中仍扮演着重要角色	09
化工细分市场的并购活动	11
全球主要地区的化工并购活动	13
2022年并购活动展望总结	18
主要联系人	20
尾注	23

# 简介

2021年是多么不同寻常的一年！

在《2021年全球化工行业并购展望》（《2021年展望》）中，我们预测2021年将打破全球化工行业并购数量连续四年下滑的局面。事实上，全球化工行业并购数量在2020年创下近十年新低后，该行业在2021年迎来了重大突破——并购数量和交易额超过10亿美元（图1）的交易均创下近十年新高。在去年对化工企业高管进行的调查中，我们也预见到并购交易活动的这一反弹。调查显示，近75%的受访者表示将**很有可能**在2021年进行并购活动。

化工行业的交易商在2021年明确表示，跟强劲的并购势头比起来，持续的新冠疫情带来诸多不确定性并不足为惧，前者具体包括：央行史无前例的宽松货币政策、<sup>1</sup>私募股权基金充足的资金储备<sup>2</sup> 以及化工企业为寻求增长对投资组合的持续调整。

化工行业强劲的并购势头将在2022年持续抑或是出现放缓？我们的调查结果是否预示着化工企业高管们并购需求已在2021年得到了满足，亦或是他们需要进行更多的并购？化工企业向可持续发展目标的持续迈进将对其并购战略产生怎样的影响？在2021年创下85宗交易后，私募股权在化工行业的资本部署能否在2022年继续保持抑或适度放缓？2022年是否会出现新的细分领域或区域成为并购市场的焦点？

在《2022年全球化工行业并购展望》中，我们将探索上述问题以及其他相关考量。

图1: 全球化工行业并购活动 (2011年至2021年)

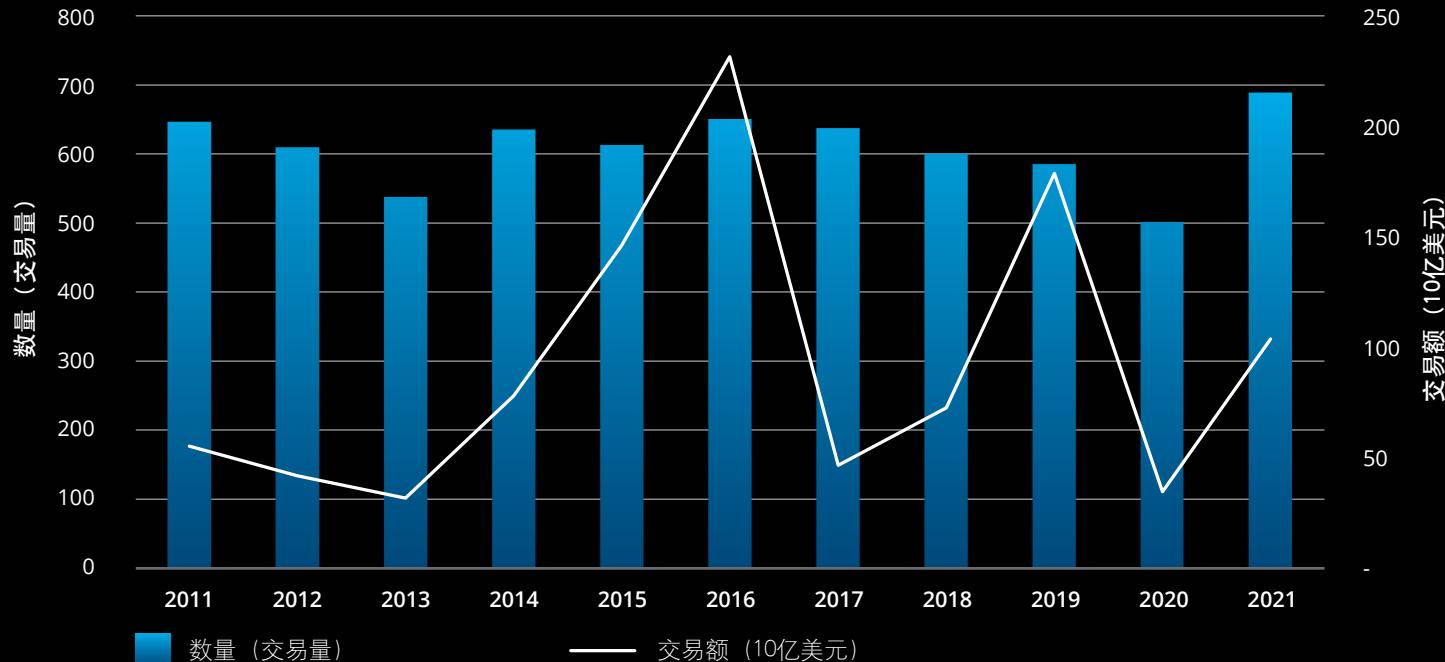


图2: 并购交易 (2011年至2021年)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
数量 (交易量)	646	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688
交易额 (10亿美元)	55.1	41.8	31.8	77.8	145.8	231.1	46.4	72.4	178.3	34.6	103.6

来源: Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围: 2011年1月1日至2021年12月31日。

图3: 金额超过10亿美元的并购 (2011年至2021年)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
数量 (交易量)	11	11	8	13	16	12	13	16	14	8	30
交易额 (10亿美元)	36.7	23.8	13.6	52.6	126.3	205.7	29.2	58.8	158.5	21.7	82.5

来源: Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围: 2011年1月1日至2021年12月31日。

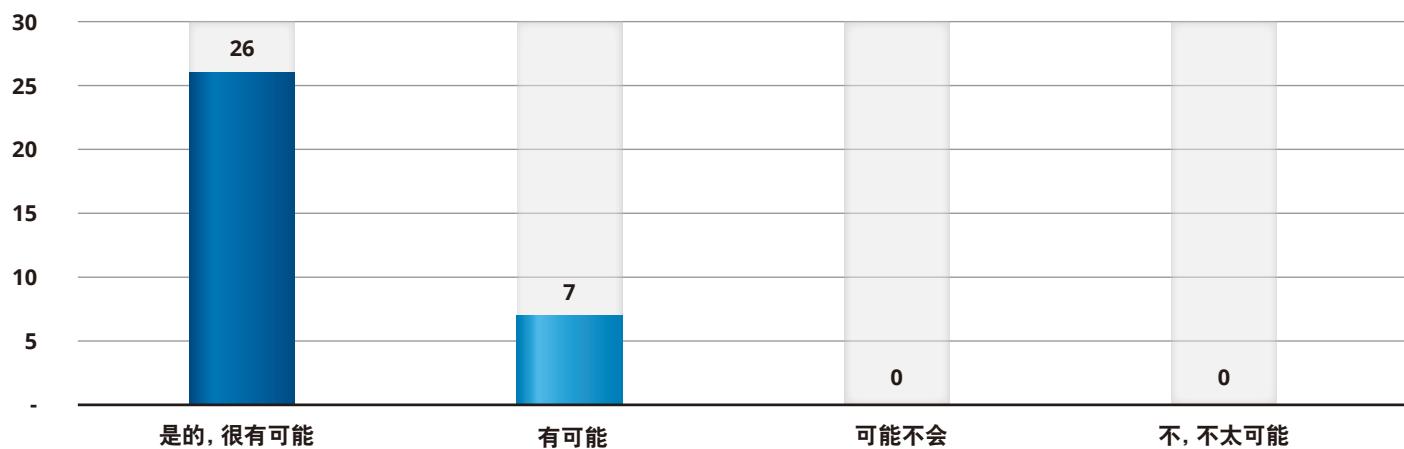
# 化工行业并购调研结果

2021年12月15日至2022年1月14日期间，我们对来自不同行业和地区的33位化工企业高管进行了调查，以了解并评估其当前和未来的并购计划。连续两年，化工企业高管几乎一致看好2022年的并购前景。以下为调查结果摘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？



当被问及是什么推动了公司的收购战略时，投资组合/技术能力是连续两年被引用最多的驱动因素，其次是所服务终端市场的多元化和地域扩张。

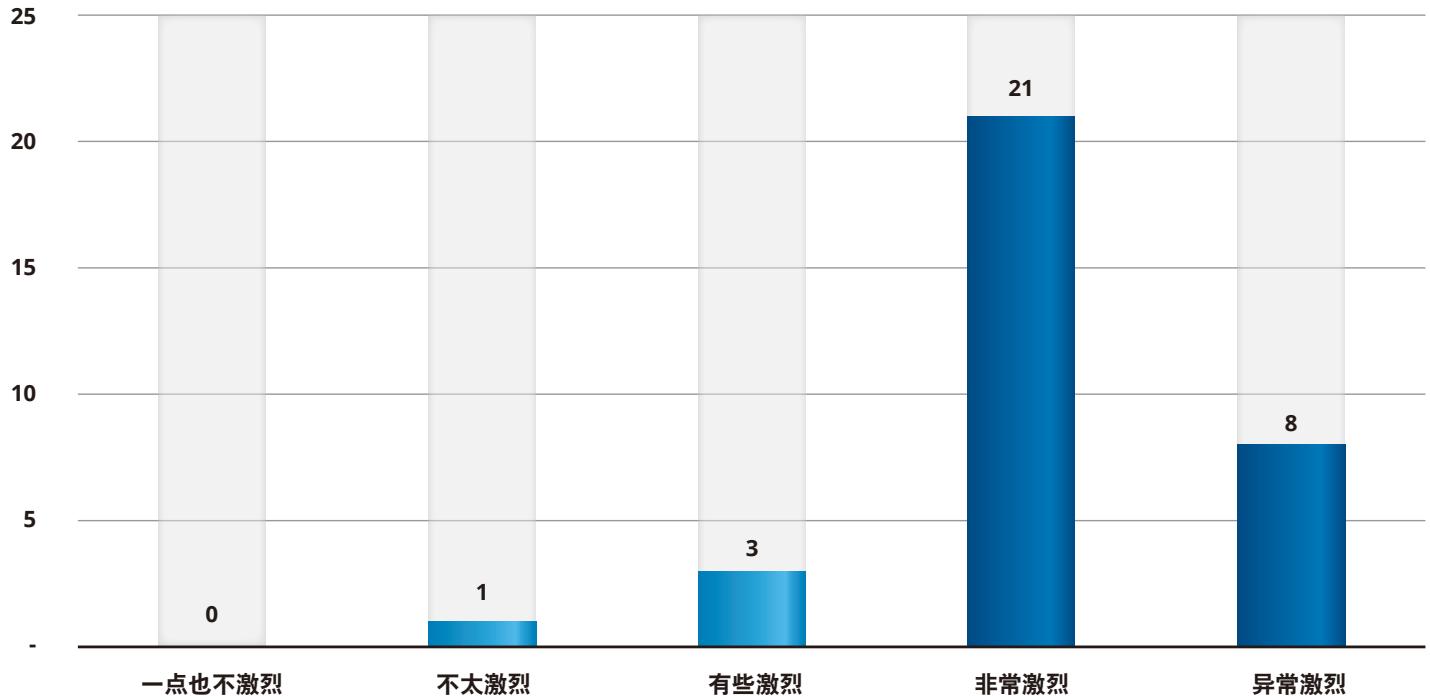
此外，高级树脂/塑料连续两年被评为最具吸引力的终端市场。八名受访者将其列为最具吸引力的终端市场，六名受访者将其列为第二最具吸引力的终端市场。其次是电子材料，七名受访者将其列为最具吸引力的终端市场，三名受访者将其列为第二最具吸引力的终端市场。

与去年的调查相比，这一调查结果是一项重要进步。因为在去年的调查结果中，电子材料并未进入最具吸引力终端市场的前五名。在今年的调查中获得青睐的其他终端市场还包括建筑材料和汽车（包括电气化）。



问题

您认为当前的并购环境竞争激烈程度如何?

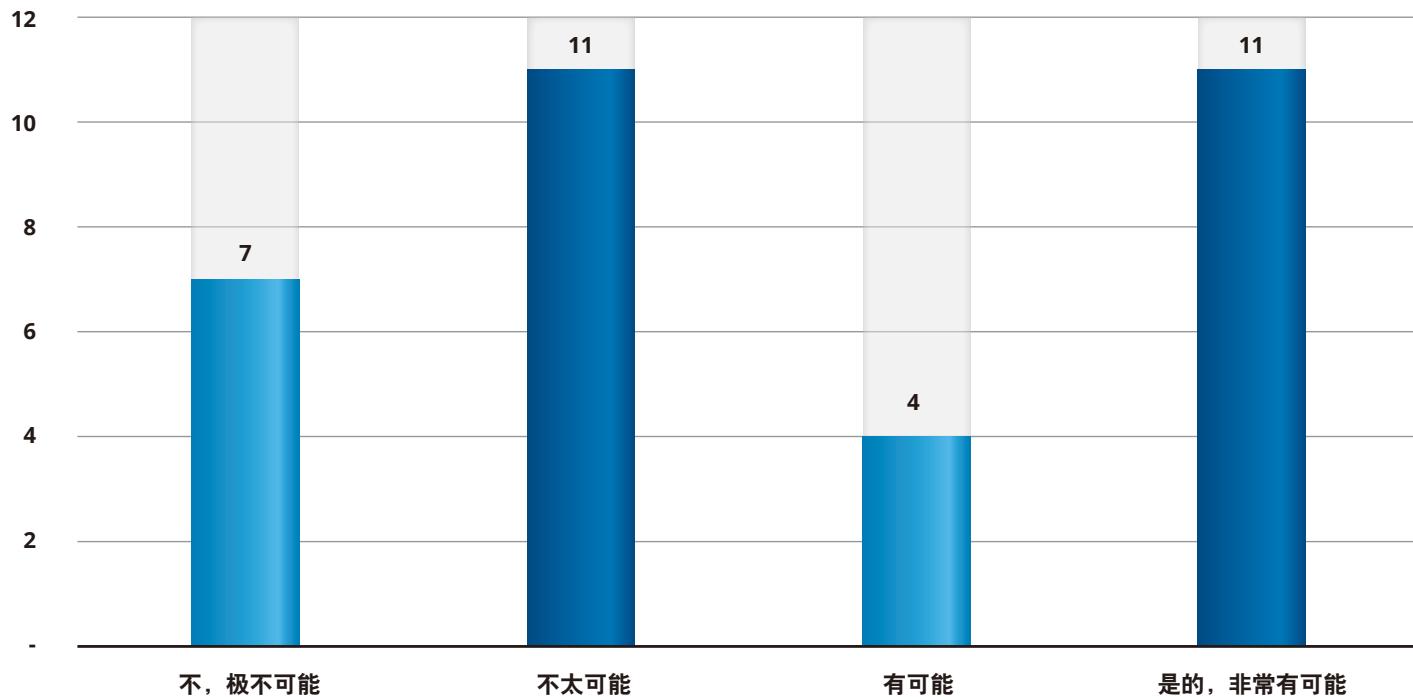


超过87%的受访者表示，当前的并购环境竞争非常激烈或异常激烈，高于去年的49%，这清晰地表明并购交易环境竞争日趋激烈已成为一种共识。

尽管竞争日益激烈，受访者仍一致表示：在接下来的12个月内仍可能或者很有可能进行收并购活动。

**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)?



连续两年，受访的化工企业高管对业务剥离的态度并没有并购乐观。事实上，与去年相比，对业务剥离的乐观程度甚至有所下降，具体表现为仅有45% 的受访者表示非常有可能或有可能在未来12个月进行业务剥离，而去年，这一比例为57%。

在过去几年里，化工行业进行了多笔重大投资组合重组，许多化学品价格同时创下历史新高，产生了可观的利润。<sup>3</sup>参与此次调查的受访者可能发出了一个讯号，即公司在2022年更愿意保留其非核心业务，而不是进行剥离。



## 问题

贵公司未来12个月的首要任务是什么？

12

10

8

6

4

2

-

10

6 6

3

2 2

1 1

1 1

0 0

7

6

5 5

2 2

0 0

2 1

5

3

3

0

1

0 1

2 0

1 0

2 1

6

4

2 1

0 1

2 1

0 0

2 1

1 0

2 0

3

6

4

2 0

1 1

0 0

2 1

1 0

2 0

4

2 2

1 1

0 0

2 1

0 0

2 1

0 0

2 0

第一

第二

第三

第四

■ 内生增长

■ 完成或优化近期/进行中的资本项目

■ 大型转型收购

■ 小型战略收购

■ 解决供应链中断问题

■ 可持续性/ESG/脱碳目标

■ 流动性/降低成本/提高营运资本效率

■ 数字化

■ 大型转型剥离

■ 其他

■ 新产品开发

■ 小型剥离

内生增长连续两年被选为未来12个月的工作重点，10位受访者将其列为首要任务，21位将其列为2022年四项重点工作之一。9位受访者将大型转型收购和小型战略收购列为首要任务，31位将其列为2022年四项重点工作之一，与去年的调查结果相比，该比例有了明显增加。这再次证明：大小型收购仍然是化工企业2022年的首要任务。

尽管在过去两年里许多趋势依旧，但其他一些趋势变化已然发生。例如，在去年的调查中，25%的受访者将流动性/降低成本/提高营运资本效率列为2021年工作的重中之重，40%的受访将其列为四项主要任务之一。而在今年的调查中，仅有一位受访者将其列为工作重中之重，不足20%的受访将其列为四项主要任务之一。这清晰地表明了步入2022年时化工行业的财务健康状况的受重视程度。

另外一个变化——去年只有一位受访者将解决供应链中断问题列为四项重点工作之一，但今年为25%。这进一步证明，供应链问题依然存在，甚至是化工行业高管们更关心的问题。

# ESG—交易助推器或无关紧要?

在《2021年展望》中，我们注意到鲜少有传统类型的收购是由可持续性或环境、社会和公司治理（ESG）等议题推动，这一趋势从2020年开始持续。尽管如此，在评估一家公司的战略和长远目标时，ESG越来越成为许多分析人士关注的话题。正如在本年度化工行业并购调查所显示，ESG已成为化工企业高管们越来越关注的战略重点。

当化工企业高管被问及如何看待并购交易中的可持续性和碳足迹时，他们的回答表明此类问题已越来越受到关注。事实上，对一些企业而言，ESG/可持续性已成为收购战略的关键要素。



## 问题

贵公司的ESG/可持续性/碳战略是否会影响公司的并购或剥离战略？

25

20

15

10

5

是的，在很大程度上

是的，在某种程度上，  
这是影响我们战略的众  
多因素之一

不，它会影响公司的其他方  
面，但不会影响公司的并购  
或剥离战略

23

7

3

在受访的33位化工企业高管中，近80%的受访者表示，在考虑潜在的收购交易时会评估目标公司的可持续性/碳足迹。而在这80%的受访者中，近一半的受访者表示该项评估是重要的考量因素。近三分之一参与此次调查的高管承认，近年来也曾因为目标公司可持续性/碳足迹/ESG差强人意而放弃过潜在收购。

ESG作为并购战略的一部分，有其重要性，但市场上缺乏直接的ESG收购，而我们应如何将二者进行调和？首先，推进碳中和的一些技术，如碳捕获、利用和存储技术，还未达到可以将技术转化为利润的程度。<sup>5</sup> 在该领域出现持续的并购活动之前，可能会有一个小规模和替代性非并购投资的增长期，以支持运行中的重大资本项目。

其次，可能更为重要的一点是，ESG交易似乎不仅仅包括直接收购碳减排或循环经济类资产（如机械或化学可回收资产）。事实上，许多人士认为ESG同时还应包括化工行业为减少(i)其供应的终端市场对环境产生的影响及(ii)制造过程中产生的碳足迹和环境影响所做的贡献等领域。

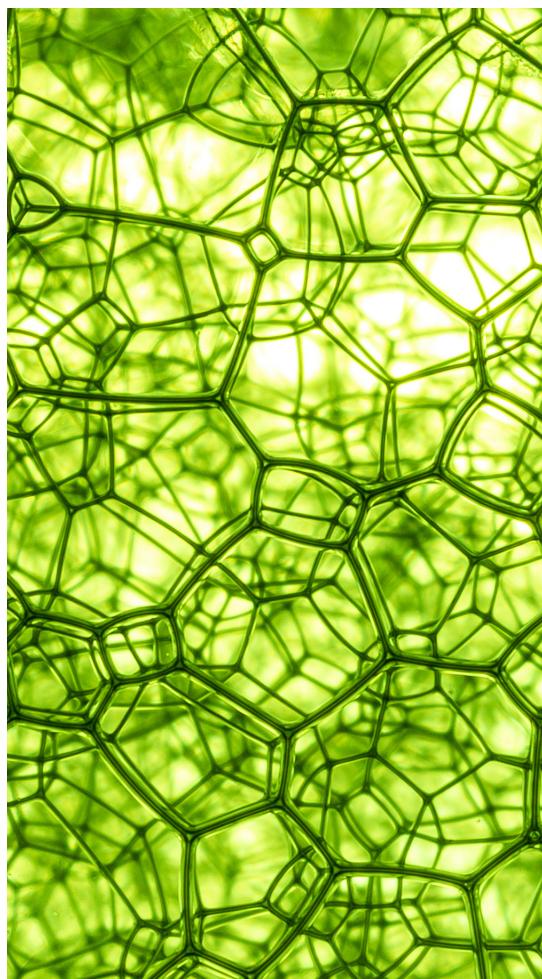
我们来举几个例子，看看化工行业是如何减少自身对环境造成的影响的。根据美国化学理事会提供的数据，现如今“塑料约占新汽车材料总量的50%，而重量仅占10%，使汽车更加轻便节能”。<sup>6</sup> 同样，许多化工企业已采取措施，提高汽车涂层的耐久性，以延长产品寿命，减少资产生命周期的碳排放。此外，使用水基性溶液代替溶剂型溶液，或使用生物基材料代替石化产品，可以减少碳足迹，更为环保。关于个别产品或技术推动公司ESG战略的例子还有很多，以上仅为部分示例。

在更广阔的视角下，企业发布的关于本年度大型并购交易的新闻公告也将我们的调查结果联系起来。我们来看一下企业是如何向投资者传递并购交易信息的：

- 铂金资本（Platinum Equity）收购索理斯（Solenis）：“全球需要节水、节能、杜绝浪费、日用品采用更为环保的材料的解决方案，这种需求只会增无减”。<sup>7</sup>
- 西湖化学（Westlake Chemical）收购瀚森（Hexion）全球环氧树脂业务：“瀚森是制造和开发各种行业专用树脂、涂料和复合材料的行业领导者，包括高增长和以可持续发展为导向的最终用途，如风力涡轮机叶片和轻型汽车结构部件”。<sup>8</sup>
- 阿科玛（Arkema）收购亚什兰（Ashland）高性能胶粘剂业务：“……亚什兰高性能胶粘剂提供一系列广泛的软包装用胶粘剂产品，以满足市场对更多可持续产品的需求。”<sup>9</sup>
- 嘉吉公司（Cargill）收购禾大公司（Croda）性能技术和工业化学品业务：“生物工业领域是嘉吉的首要任务，因为我们致力于为客户提供创新的、基于自然的解决方案，为客户带来实实在在的好处。”<sup>10</sup>

从这些新闻公告中我们可以看出，企业越来越关注并购交易中的可持续性元素以及如何与公司可持续发展目标或战略保持一致，类似的例子还有很多。

然而，以更广阔的视角看待ESG也使得难以评估ESG对并购活动产生的直接影响以及将在2022年如何继续影响并购活动。人们或许会认为，市场对助力减少公司对环境造成影响的资产需求可能更高，推动并购活动向前发展。然而，其他因素也可能会抑制化工行业的并购需求，比如缺乏明确ESG战略的公司将面临较高的资本成本、资产与ESG战略不符或对该资产的需求较低。这些竞争因素将如何在中长期推动并购市场还是未知数。然而，由于企业仍看好该等类型的资产，预计2022年并购交易数量将与2021年大致相当。



# 私募股权——在化工行业并购中仍扮演着重要角色

图4：全球化工行业并购活动—私募股权买家（2011年至2021年）

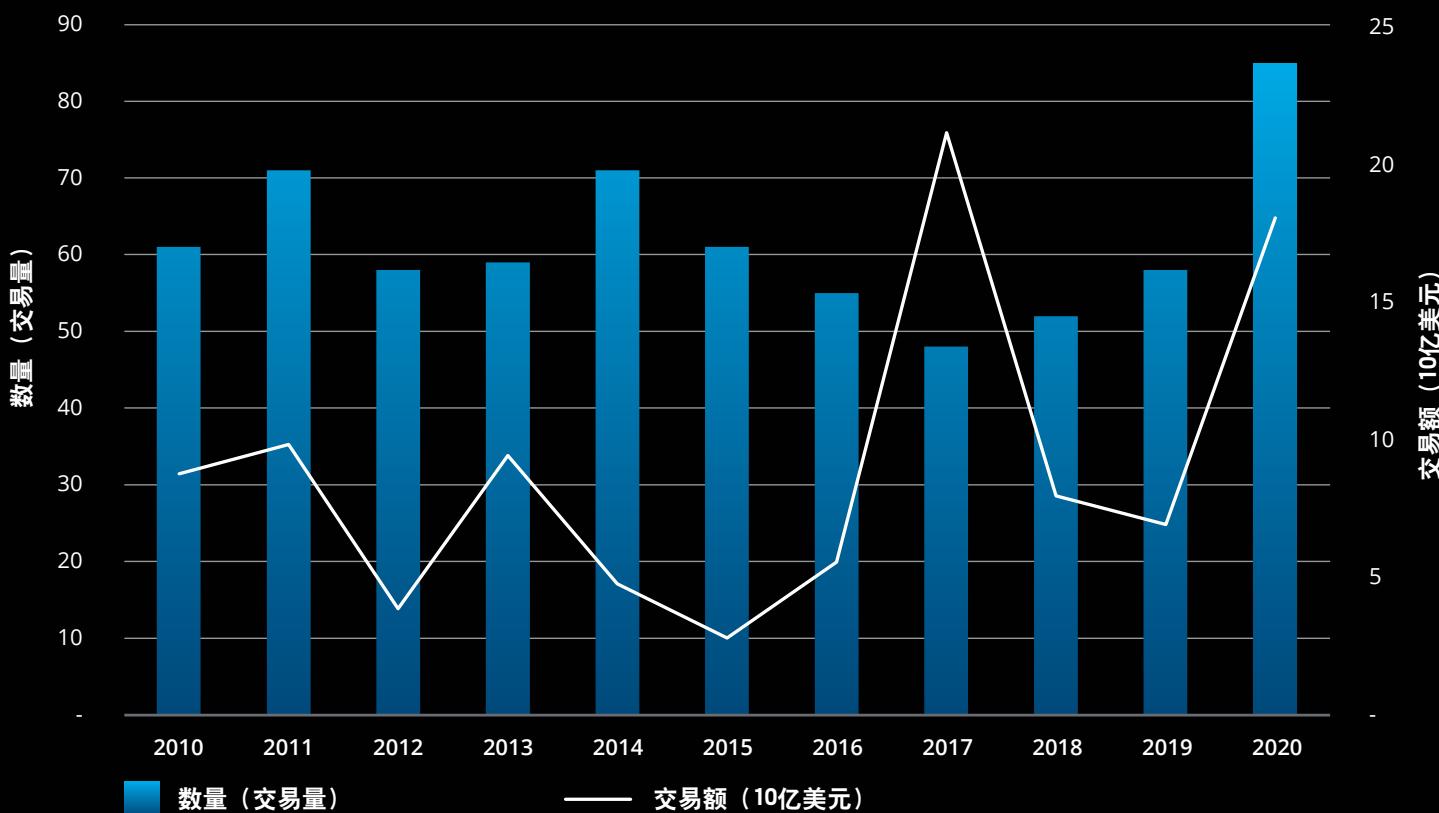


图5：全球化工行业并购—私募股权买家

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Volume (# of transactions)	61	71	58	59	71	61	55	48	52	58	85
Value (US\$ billions)	8.7	9.8	3.8	9.4	4.8	2.8	5.5	21.1	7.9	6.9	18.0

来源：Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围：2011年1月1日至2021年12月31日。

去年，私募股权买家并没有像企业买家那样因新冠疫情带来的不确定性而减少交易。事实上，2021年持续了投资机构交易活动的增长势头，交易量创下近十年新高（见图<sup>4</sup>）。与2020年相比，并购交易量增长了47%。

尽管由企业买家推动的并购交易量在2016年实现高位上涨，但在接下来的四年里持续下滑，但私募股权在同一期间实现了增长，如今已在化工并购交易市场占据更大的市场份额。除了占据较高的交易比例外，这些投资者还参与了规模更大的交易。而2018年是并购交易额的一个高点，由一笔重大交易推动（参见《2019年展望》）。相反，2021年有六笔私募股权交易超过10亿美元，另外还有五笔交易额在5亿美元至10亿美元之间。<sup>11</sup>

这说明私募股权买家越来越愿意进入那些曾经让外行望而生畏的行业——尤其是那些缺乏现有协同平台公司和执行团队来管理运营部门的行业，这些运营部门往往是从大型企业剥离出来。

企业卖家为了专注于核心竞争力或剥离非战略性业务而对资产进行剥离，此举提供了额外的创造价值的机会，即使在现有平台可能缺乏协同效应的情况下。

虽然此处列示的数据关注点在于作为买家的私募股权公司，但推动私募股权和企业买家活动的一个驱动因素是私募股权投资者正在出售的资产。随着买家拥有充裕的现金和提供较高的市场估值，许多私募股权投资者正在更短时间内获得预期的投资回报。

本年度最受关注的私募股权退出包括克杜瑞公司 (Clayton, Dubilier & Rice) 与巴斯夫 (BASF) 出售索理斯 (Solenis)<sup>12</sup>，美安盛 (American Securities) 出售 Emerald Kalama Chemical<sup>13</sup>，龙星基金 (Lone Star Funds) 宣布出售 Altadia 集团<sup>14</sup>，SK Capital 出售 Niacet<sup>15</sup> 和 Perimeter Solutions<sup>16</sup>。这些交易的买家包括

企业 (Emerald 和 Niacet)、私募股权公司 (索力斯) 和特殊目的收购公司 (Perimeter Solutions)。退出的私募股权投资规模和买家的多样性表明，私募股权并未甘愿退居这一行业的边缘市场；相反，它已成为重要的并购参与者。

正如在前几年所提到的，现有的资金储备和有利的债务市场持续推进该行业的并购活动。央行可能会迫于通货膨胀的压力加息，在2022年对私募股权买家的需求增长带来潜在影响。然而，由于当前市场需求强劲，销售竞争激烈，或者传言在不久的将来市场将会如此，预计2022年不会出现大幅回落。



# 化工细分市场的并购活动

图6：全球化工行业并购数量——按目标细分市场（2011年至2021年）

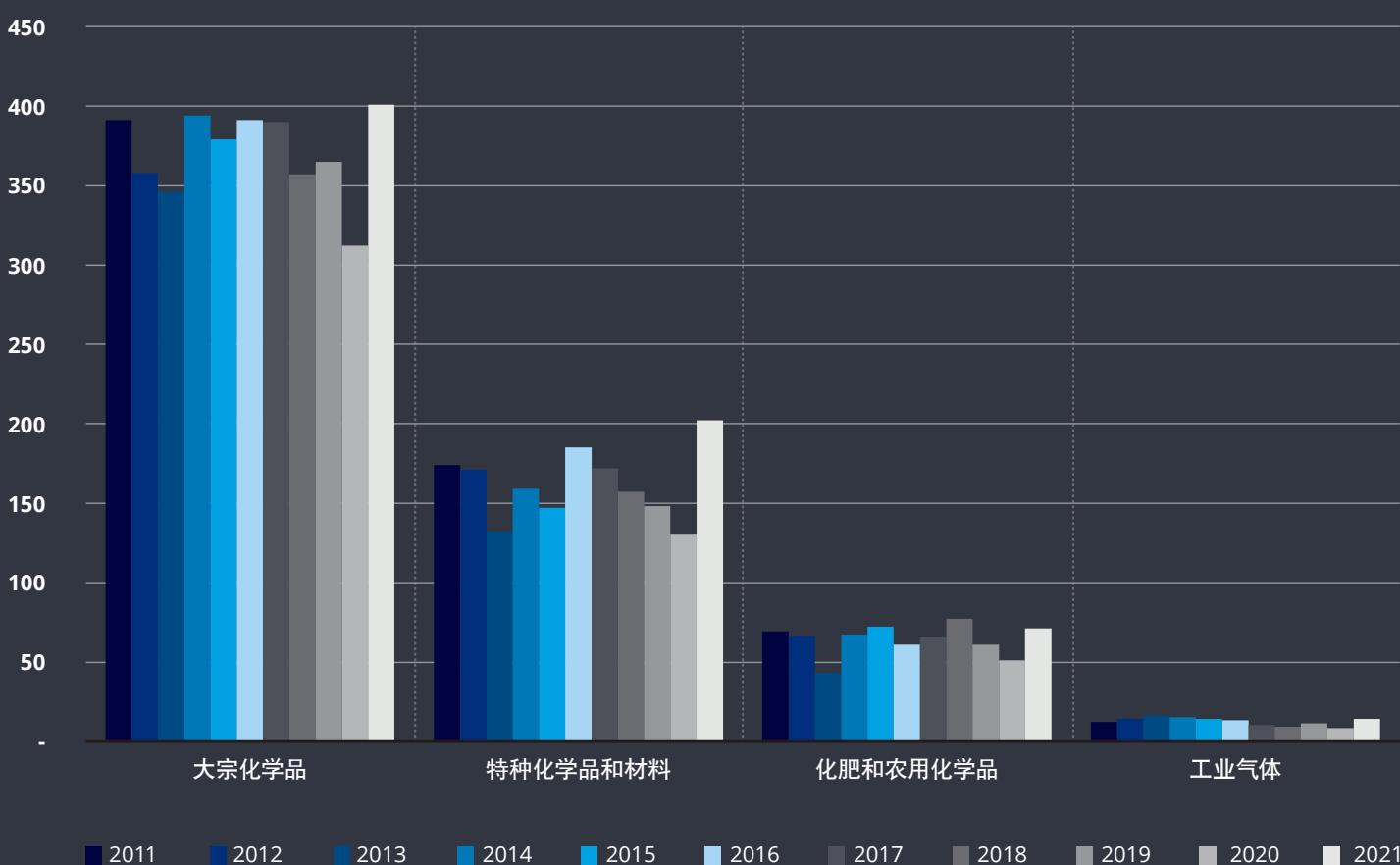


图7：并购交易数量——按目标细分市场（2011年至2021年）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
大宗化学品	391	358	346	394	379	391	390	357	365	312	401
特种化学品和材料	174	171	132	159	147	185	172	157	148	130	202
化肥和农用化学品	69	66	43	67	72	61	65	77	61	51	71
工业气体	12	14	16	15	14	13	10	9	11	8	14
合计	646	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688

来源: Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围: 2011年1月1日至2021年12月31日。



### 大宗化学品

大宗化学品交易量在2020年创下近十年来最大降幅后(图6)，其并购交易量在2021年增长了近30%，为过去十年来最大增幅。

尽管许多大宗化学品公司正在解决供应链问题，在2021年专注于资产优化，许多公司也在为位于美国墨西哥湾沿岸的资产应对冬季风暴乌里(Uri)和飓风艾达(Ida)，但它们仍然进行了一些有意义的并购。大宗化学品公司继续通过剥离非核心业务专注资产组合，包括2021年科慕公司(Chemours)以5.2亿美元出售其矿业解决方案业务<sup>17</sup>，盛禧奥公司(Trinseo)以4.91亿美元出售其合成橡胶业务。<sup>18</sup>许多大宗化学品公司也通过并购继续发展其增值下游业务：包括2021年西湖公司以12亿美元收购瀚森全球环氧树脂业务<sup>19</sup>，塞拉尼斯(Celanese)以11.5亿美元收购埃克森美孚(ExxonMobil)三都平TPV弹性体业务。<sup>20</sup>

有利的定价环境为许多大宗化学品公司提供了可观的收益和强劲的现金流<sup>21</sup>，再加上来自汽车和住房/建筑持续强劲的需求<sup>22</sup>，我们预计2022年大宗化学品公司将出现强劲的并购活动。



### 特种化学品和材料

在这一趋势下，2021年特种化学品和材料的并购交易量也创下了近十多年来最大增幅，超过50%，强劲的收购需求推动该行业的交易估值倍数升至创纪录高位。

尽管几乎所有特种化学品和材料细分行业取得了创纪录的并购交易量，一些细分行业值得特别关注。例如，电子材料终端市场大幅上升，在今年的调查中成为第二个最具吸引力的终端市场，而在去年的调查中几乎被忽略。在看到该细分行业在2021年的所有并购活动后，这并不令人感到惊讶。这些并购活动包括：杜邦(DuPont)宣布以52亿美元收购罗杰斯(Rogers Corporation)<sup>23</sup>，因特格(Entegris)宣布收购CMC Materials<sup>24</sup>，Materion以3.8亿美元收购H.C. Starck的电子材料业务。<sup>25</sup>

正如我们在去年的展望中所预计的，涂料、粘合剂、密封剂和弹性体(CASE)在2021年仍然是一个非常活跃的细分行业，交易包括：Axalta以5.9亿美元收U-POL<sup>26</sup>，PTTGC收购Allnex<sup>27</sup>，Hempel收购Farrow & Ball<sup>28</sup>。随着CASE的持续整合机会以及来自住房/建筑、汽车和其他行业的强劲终端市场需求，我们预计2022年将是该行业又一个忙碌的并购年。



### 肥料和农用化学品

肥料和农用化学品也赶上了2021年的并购潮，交易量增长了近40%。然而，由于该行业的大部分整合已经完成，2021年只出现了规模较小更具战略性的交易，没有一笔交易超过10亿美元门槛。关注度较高的交易包括Compass Minerals的两次业务剥离：包括将其南美特色植物营养业务以约4.18亿美元出售给ICL Brasil Ltda<sup>29</sup>，将其北美微量元素资产以约6,000万美元出售给Koch Agronomic Services。<sup>30</sup>收购包括：Galileo Otto S.à r.l.以约3.6亿欧元(约4.07亿美元)收购SICIT Group S.p.A.<sup>31</sup>，Albaugh拟以约1.975亿美元收购Rotam Global AgroSciences Limited。<sup>32</sup>

较高的农产品价格推动了对农业增产产品的强劲需求，为许多化肥和农用化学品公司带来可观的收益和强劲的现金流——这对该行业在2022年持续强劲的并购来说是一个好消息。



### 工业气体

紧跟其他行业的步伐，工业气体行业在2021年也实现了强劲的并购交易量。其中规模最大的交易为韩国SK集团与SK Materials Co的合并，这是以电子材料作为终端市场重心的又一笔交易。<sup>33</sup>与氦相关的加拿大资产交易在2021年尤为活跃。我们同时也看到了该领域的投资对可持续性颇为关注，包括法国液化空气公司(Air Liquide)收购H2V Normandy，以在法国生产可再生氢<sup>34</sup>。在过去几年的大规模并购交易和监管推动的业务剥离之后，该行业实现了整合。因此，2022年有望延续小规模资产收购的趋势。

# 主要地区的化工并购活动

图8: 全球化工行业并购活动数量——按目标市场划分 (2011年至2021年)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>美国</b>	197	204	160	206	186	201	196	180	180	169	232
<b>中国</b>	50	50	48	70	78	72	89	82	82	66	70
<b>英国</b>	29	37	27	35	33	41	33	29	30	28	42
<b>德国</b>	28	44	37	44	37	38	41	28	40	23	45
<b>印度</b>	27	10	20	17	23	28	15	28	21	10	27
<b>荷兰</b>	10	14	6	9	11	19	8	21	9	13	11
<b>日本</b>	20	15	14	15	20	12	11	15	14	10	22
<b>巴西</b>	18	23	15	12	10	24	14	16	4	8	11
<b>法国</b>	28	25	28	29	25	26	40	27	21	16	30
<b>其他</b>	239	187	182	198	189	189	190	174	184	158	198
<b>合计</b>	646	609	537	635	612	650	637	600	585	501	688

来源: Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围: 2011年1月1日至2021年12月31日。

**美国: GDP创近40年新高,伴随着40年来未见的高通胀,2022年前景虽不明朗,但依然比较乐观**

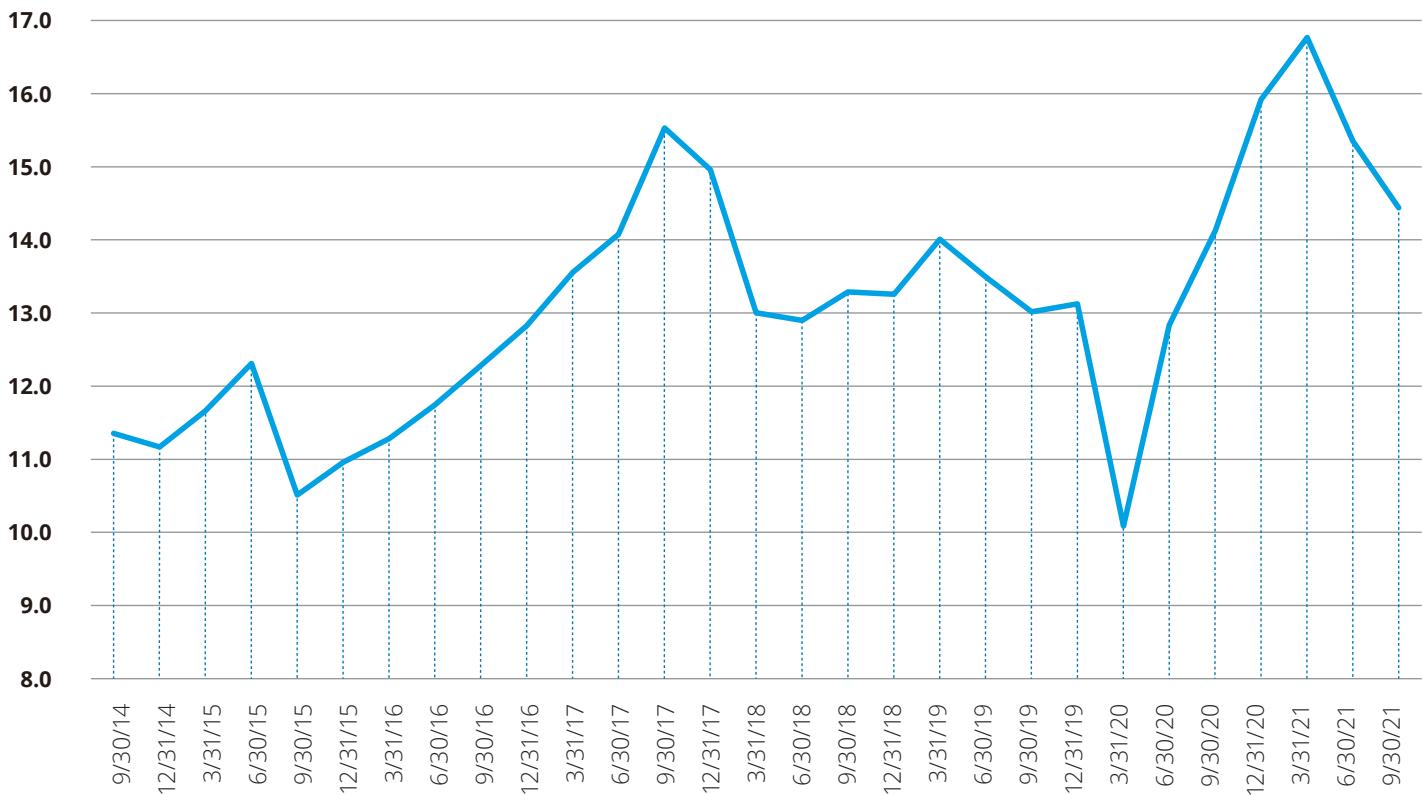
美国的化工并购交易量在2021年创下历史新高,较2020年增长了36%,较上一次高点(2012年)增长了11%。有利的经济条件,如低利率和经济重新开放,为买卖双方提供了一个极具吸引力的交易市场。

上调资本利得税<sup>35</sup>将在2021年追溯生效的风险进一步促使卖方在当年年底前完成交易。虽然上调资本利得税的举措并未实现,但在新的一年到来之前,随着交易奔向终点线,它无疑产生了影响。

美国的卖方市场竞争非常激烈。因此,处于或接近近期高点的交易倍数被应用于21财年数据或22财年的预测数据——事实上,尽管许多预测取决于潜在的临时利润获取,这是由于通胀压力的出现导致了以更高的价格出售较低成本的库存。

标普500指数的EV/EBITDA倍数(图9)就是一个很好的例子。虽然并非交易倍数的直接指标,但图9有助于我们理解并购市场上观察到的情况。2021年下半年的指数从3月31日的高点下跌,主要是由于强劲的盈利增长而非企业价值总体下降1.7%的影响。

图9: 标普500化工指数——EV / TTM EBITDA倍数

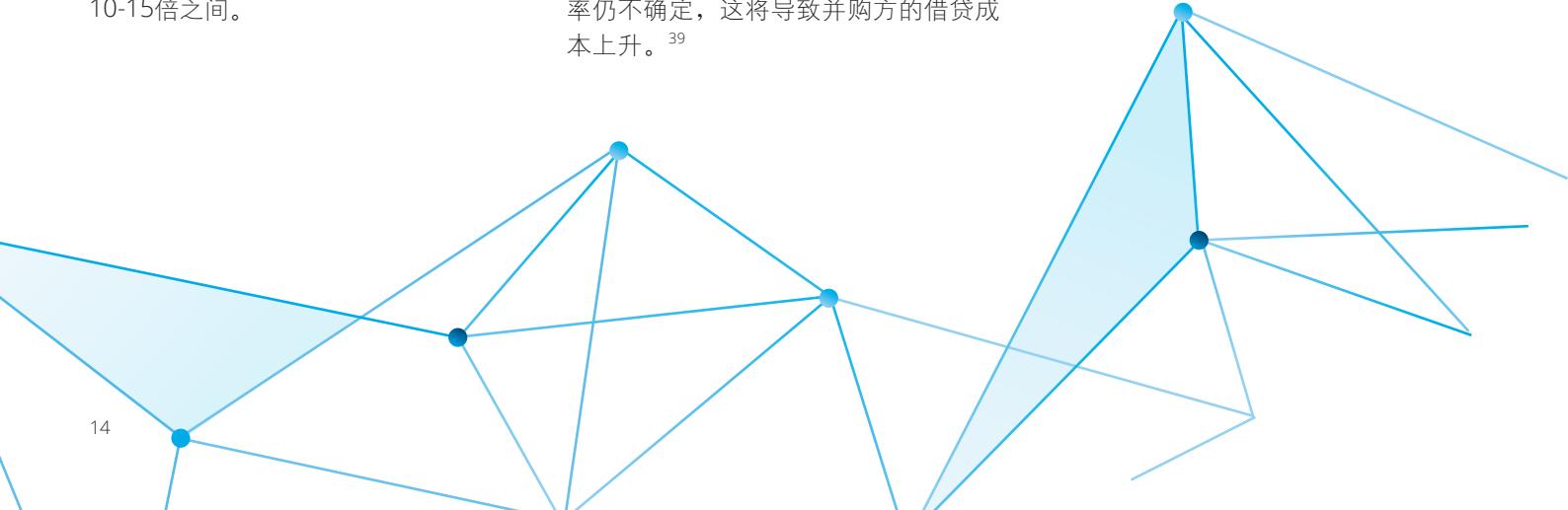


来源: Deloitte Development LLC根据标普Capital IQ公司的数据分析。数据范围: 2014年9月30日至2021年9月30日。

几乎所有领域的活动都有较为强劲的增长势头，特别是在特种化学品领域中，17笔美国交易中有13笔交易额达到10亿美元或以上，占交易总额490亿美元中的420亿美元。过去12个月披露的EBITDA交易倍数从PQ Group Holdings (现为Ecovyst) 的高性能化学品业务的9.4倍<sup>36</sup>到阿科玛 (Arkema) 收购亚什兰 (Ashland LLC) 的高性能粘合剂业务的20倍<sup>37</sup>不等，其中大部分处于10-15倍之间。

当我们展望2022年的趋势时，有利的条件可能有助于形成持续稳健的交易环境：债务市场保持流动性、获得资本的成本按历史标准衡量仍然低廉、私募股权的资金储备达到创纪录水平以及消费者现金充裕。即便如此，仍有一些负面因素可能影响交易活动，值得注意的是，通胀率在2021年12月升至7%，为1982年以来的最高水平。<sup>38</sup>美联储可能会在3月份加息，尽管目标利率仍不确定，这将导致并购方的借贷成本上升。<sup>39</sup>

虽然2022年可能无法实现类似的交易量和交易金额，但仍有条件支撑强劲的并购活动市场。



## 中国化工行业2021年并购趋势：疫情影响仍在，呈现行业整合趋势

2021年，中国化工行业并购交易并未恢复到疫情前的水平。尽管并购交易数量在2021年同比增长11%，并购金额却同比下滑40%，为近五年最低水平。<sup>40</sup>

2021年，化工行业并购方以企业为主，其中化工企业占比67%，化工企业推动行业整合和扩张。此外，化工品的下游需求方，如电子元器件、包装食品、纺织等企业，通过并购实现产业链的延伸。化工产业整合及产业链整合并购的趋势预计会在2022年持续。私募基金在化工行业并购中参与较少。

外资并购在2021年有反弹趋势，并购交易数量计占比达14%。2022年随全球疫情趋于缓和，外资可能会在2022年有更积极的投资表现。

在中国的“十四五”规划中，电子化工、专用化学品/高端材料、医药化工是重点发展的方向<sup>41</sup>。我们注意到，医药、电子领域投资者在2021年比较活跃，高端材料，如高端化肥、高端塑料薄膜等领域均有若干并购交易。我们预计2022年在上述领域将展现更加活跃的投资并购趋势。

基于中国国务院颁布的《2030年前碳达峰行动方案》，行业中的企业会更加关注ESG相关话题<sup>42</sup>，预计会增加在清洁能源、环保材料方面的研发，也会加大和外资企业的合资合作。这也将会带来更多并购交易的机会，如新能源（电池材料），环保材料等领域。

## 欧洲：战略投资者关注精选业务，私募股权需求增长

欧洲化工市场从2020年低点恢复的速度超过许多人的预期。经历了2020年和2021年充满挑战的市场环境之后，化工企业正步入2022年，而新冠疫情为已经动荡的十年增加了不稳定性因素。到2022年，对商品和特种化学品的旺盛需求可能会使价格在全年保持弹性。然而，由于大宗商品价格上涨，以及能源和货运成本上升，该行业可能会面临利润率降低的压力。

在经历了2020年疫情引发的抑制之后，化工行业的并购活动在2021年再次加快了速度。大多数交易并购活动来自于特种化学品行业和私募股权投资者的收购。事实上，私募股权作为买方和卖方均越发活跃，他们的兴趣集中于大公司和大中型公司的业务剥离方面。

值得注意的是，除了特种化学品行业之外，来自欧洲化工行业许多不同细分领域的战略型买方和私募股权收购者的交易金额也都在增加。

可持续性、脱碳和供应链也是欧洲化工企业策略中关注的主要问题。随着消费者对ESG友好型产品产生需求，化工行业正努力更新原料和生产工艺。例如，一些行业参与者正在使用替代能源和原材料，如绿色甲醇，以实现可再生原料；化工企业也在审查其生产结构，以优化流程，并采取措施通过剥离那些难以达到环保生产标准的工厂来减少对环境的影响。

为了应对上述趋势，欧洲化工企业正在积极分析其投资组合。企业的高估值（即使是不良资产）加上私募股权的强烈投资兴趣，可能会推动2022年的并购活动。此外，化工企业还准备利用并购吸收“绿色”技术，以保障无碳原料供应。

## 英国：并购活动在2021年有所回升

2020年第四季度，英国的并购活动有所增加，并持续到2021年，交易量达到10年高点。2020年，特种化学品在该领域占主导地位，而在2021年，大宗化学品表现最为活跃，尤其是专注于塑料和包装领域的公司。国际上对英国企业的兴趣依然浓厚，美国投资者尤其活跃。举个例子，Croda International Plc以10亿美元的价格将其性能技术和工业化学品（PTIC）业务出售给了Cargill Inc.<sup>43</sup>。

与2020年一样，尽管在资金储备持续创纪录水平的推动下，全球私募股权市场较为活跃，企业投资者仍占英国化工企业收购者的大多数。<sup>44</sup>与前一年相比，英国企业的私募股权退出有所增加，因为投资者希望利用活跃的并购市场和高估值这一有利时机。<sup>45</sup>

然而，对于财务和企业投资者来说，2021年最普遍的并购主题是可持续性和ESG议程。<sup>46</sup>事实上，这也阐明了过去一年英国化工行业许多塑料和包装业务出售的原因。

随着该行业从2020年因新冠疫情和英国脱欧而出现的不确定时期复苏，预计英国的类似并购需求将持续到2022年。事实上，由于私募股权的承诺资本规模巨大，而且所有行业对优质资产的需求都极为强烈，预计到2022年，对ESG的关注将继续，投资者将瞄准化工行业的特定细分领域。

## 印度：由于GDP高速增长、宏观经济强劲和积极的行业环境，化工并购势头加快

印度的GDP在2021年快速回升，增长率9%，国际货币基金组织预计其2022年GDP将再增长9%，使印度成为世界上增长最快的经济体之一。<sup>47</sup>印度化工行业在全球排名第六，目前的市场规模为1,780亿美元，预计2025年市场规模将达到3,000亿美元。<sup>48</sup>由于允许在化工行业进行高达100%的外国直接投资（FDI），整个2020-2021年度吸引184.8亿美元的外国直接投资流入。<sup>49</sup>此外，印度储备银行自2020年5月以来一直将回购利率保持在4%，以实现消费者物价指数通胀率维持在4%的中期目标。<sup>50</sup>

总而言之，这使印度的化工行业在各个细分领域均实现了强劲增长。具体而言，石化产品预计将以7.5%的复合年增长率增长、农用化学品将以8%的速度增长、特种化学品将以12%的速度增长<sup>51</sup>，这是由于食品加工、个人护理和家庭护理等终端用户行业的需求增加。政府支持创新的有利政策和与生产相关的激励措施也使该行业受益，吸引了大量的外国直接投资和并购机会。

事实上，化工行业的并购活动在2021年下半年大幅增长，预计在2022年，由于GDP的高速增长、宏观经济表现强劲以及积极的行业环境，印度化工行业的并购活动将进一步加速。

## 巴西：尽管GDP复苏，但由于通货膨胀和利率上升，并购活动放缓

2021年，巴西的GDP缓慢恢复到疫前水平。然而，由于过去五年来最高的通货膨胀率和巴西雷亚尔贬值，巴西中央银行将该国的基准利率从2%提高到9.25%。<sup>52</sup>

2022年巴西经济的市场预测<sup>53</sup>GDP增长0.3%，通胀率预测为5.4%。预计到今年年底，汇率将进一步贬值并且基准利率有所上升（预测为11.75%），这也势必会增加当地的资本成本。

尽管如此，对化工产品的需求在2021年达到了有史以来的最高水平，比2020年增长了20.5%，原材料进口数量需求的增加推动价格进一步提升。<sup>54</sup>虽然并购活动没有像其他地区那样达到历史最高水平，但该行业今年的交易量略有增加（11笔交易，2020年为8笔），总金额超过18亿美元。

由于2022年是选举之年，选举结果的不确定性可能对对经济政策产生影响，阻碍并购活动。另一方面，当地对化工产品需求的增加，以及汇率降低，仍可能为2022年的跨境并购交易创造有吸引力的环境。

## 日本：对大规模并购的兴趣仍然低迷，但进一步重组/整合的条件已经成熟

在日本，2021年并购市场的特征是与疫情相关的业务和对经济的担忧仍持续存在。因此，日本化工企业在很大程度上保持谨慎态度，没有在国外进行重大交易。不过，国内交易活动较2020年的10年低点有所上升。

去年，我们预测，在持续的业务不确定性下，“防御性并购”（如资产剥离/重组，而不是收购）将加速。脱碳和新冠疫情的综合影响使这一预测成真。例如，JSR株式会社以10亿美元（1,150亿日元）的价格将其人造橡胶业务出售给ENEOS株式会社，<sup>55</sup>这引起了人们的关注，因为这是日本公司首次出售其占合并销售额30%的业务。此外，日本最大的化工企业三菱化学控股株式会社宣布计划重组其石化和碳化工业务，这预示着行业整合进一步加速。<sup>56</sup>与去年类似，预计2022年日本化工企业将大胆重组其投资组合，同时谨慎监控新冠疫情的影响。

# 2022年并购活动展望总结

2021年，许多行业的并购交易量处于或接近历史最高水平，化工行业也不例外。2022伊始，化工行业并购活动保持着强劲势头，仍处于有利环境之中——推进建立更集中的投资组合、私募股权基金资金储备充足、许多世界经济体处于良好的经济背景之下以及各化工企业谋求发展。随着化工企业制定2022年及以后的并购策略，能源转型、脱碳以及深化发展循环经济也必将成为人们关注的焦点。

在今年的调研中，超过一半的化工企业高管表示，与2021年年初相比，他们对未来12个月化工行业的并购和资产剥离活动持谨慎乐观或明显乐观态度。此外，并无受访者表示“不太乐观”。2022年很可能是化工行业交易繁忙的又一年。然而，由于优质交易机会的供给与私募股权和化工企业强烈的并购欲望之间的不匹配，我们预计竞争程度和估值水平将维持在高位。

随着2022年的到来，化工企业需要批判性地思考其并购策略，以便在竞争激烈的并购环境中有效地参与竞争并取得成功。

同时不能忽略正在发生的（发布本文时）全球地缘政治事件的潜在影响，以及其可能对商业和经济甚至是人类所产生的广泛影响。



# 主要联系人

中国



**萧耀熙**

德勤亚太区企业发展领导合伙人  
德勤中国石油、天然气及化学品行业领导合伙人  
电话: +86 21 6141 1960  
电子邮件: pausiu@deloitte.com.cn



**王翀**

德勤中国石油、天然气及化学品行业财务咨询  
主管合伙人  
电话: +86 10 8520 7766  
电子邮件: jillwang@deloitte.com.cn



**赵娜娜**

德勤中国石油、天然气及化学品行业副总监  
电话: +86 10 85207587  
电子邮件: alizhao@deloitte.com.cn



**贺兴友**

德勤中国石油、天然气及化学品行业总监  
电话: +86 10 8512 5381  
电子邮件: kehe@deloitte.com.cn



**曹彤**

德勤中国能源、资源及工业行业高级经理  
电话:+86 10 8512 5299  
电子邮件: tocao@deloitte.com.cn

全球



**Rajeev Chopra**

全球能源、资源及工业行业领导人  
Deloitte LLP  
[rchopra@deloitte.co.uk](mailto:rchopra@deloitte.co.uk)  
+44 20 7007 2933



**Andrew Botterill**

全球能源、资源及工业行业领导人  
Deloitte LLP  
[abotterill@deloitte.ca](mailto:abotterill@deloitte.ca)  
+1 403 648 3239



**John England**

全球石油、天然气及化学品领域行业领导人  
Deloitte LLP  
[jengland@deloitte.com](mailto:jengland@deloitte.com)  
+1 713 501 8786

## 美国

**Phil Hueber**

合伙人  
Deloitte & Touche LLP  
[phueber@deloitte.com](mailto:phueber@deloitte.com)  
+1 312 486 5791

**Joel Flottum**

常务总监  
Deloitte & Touche LLP  
[jflottum@deloitte.com](mailto:jflottum@deloitte.com)  
+1 312 486 4758

**Joel Schlachtenhaufen**

主管  
Deloitte Consulting LLP  
[jschlachtenhaufen@deloitte.com](mailto:jschlachtenhaufen@deloitte.com)  
+1 612 659 2924

**Amy Chronis**

副主席  
美国石油、天然气及化学品行业领导人  
Deloitte LLP  
[achronis@deloitte.com](mailto:achronis@deloitte.com)  
+1 713 982 4315

## 巴西

**Ubirata Bertelli Costa**

合伙人  
德勤巴西  
[ucosta@deloitte.com](mailto:ucosta@deloitte.com)  
+55 21 3981 0491

**Venus Kennedy**

合伙人  
德勤巴西  
[vkennedy@deloitte.com](mailto:vkennedy@deloitte.com)  
+55 11 5186 6329

## 德国

**Joerg Niemeyer**

合伙人  
德勤德国  
[jniemeyer@deloitte.de](mailto:jniemeyer@deloitte.de)  
+49 211 8772 3668

**Malte Stoever**

合伙人  
德勤德国  
[mstoever@deloitte.de](mailto:mstoever@deloitte.de)  
+49 211 8772 2895

**Marc Schmitz**

总监  
德勤德国  
[marcschmitz@deloitte.de](mailto:marcschmitz@deloitte.de)  
+49 697 5695 6200

## 瑞士

**Konstantin von Radowitz**

合伙人  
德勤瑞士  
[kvonradowitz@deloitte.ch](mailto:kvonradowitz@deloitte.ch)  
+41 58 279 6457

## 荷兰



### Don van Neuren

合伙人  
德勤荷兰  
[dvanneuren@deloitte.nl](mailto:dvanneuren@deloitte.nl)  
+31 882 886 166



### Justin Hamers

合伙人  
德勤荷兰  
[jhamers@deloitte.nl](mailto:jhamers@deloitte.nl)  
+31 882 881 951

## 日本



### Dai Yamamoto

合伙人  
德勤日本  
[dia.yamamoto@tohmatsu.co.jp](mailto:dia.yamamoto@tohmatsu.co.jp)  
+81 703 191 4171



### Tetsuya Matsumoto

合伙人  
德勤日本  
[tetsuya.matsumoto@tohmatsu.co.jp](mailto:tetsuya.matsumoto@tohmatsu.co.jp)  
+81 804 435 1491

## 印度



### Savan Godiwala

合伙人  
德勤印度  
[sgodiawala@deloitte.com](mailto:sgodiawala@deloitte.com)  
+91 796 682 7340

## 英国



### Mark Adams

合伙人  
德勤英国  
[mjadams@deloitte.co.uk](mailto: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](mailto: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](mailto:bpcornelissen@deloitte.com)  
+971 4 376 8888

# 尾注

1. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-19/robust-rebound-won-t-augur-end-to-stimulus-central-bank-guide>
2. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/half-a-trillion-dollars-of-dry-powder-held-by-25-pe-firms-66172037>
3. <https://chicago.suntimes.com/business/2021/10/1/22704697/chemical-shortage-industrial-chemicals-higher-prices-paints-plastics>
4. <https://www.bulktransporter.com/news/article/21214745/acc-survey-spotlights-persistent-supplychain-problems-for-chemical-manufacturers>
5. <https://www.iea.org/commentaries/carbon-capture-in-2021-off-and-running-or-another-false-start>
6. <https://www.americanchemistry.com/chemistry-in-america/chemistry-sustainability/climate>
7. <https://www.solenis.com/en/resources/news-releases/2021/platinum-equity-to-acquire-solenis>
8. <https://www.westlake.com/news/westlake-acquire-hexions-global-epoxy-business>
9. <https://www.arkema.com/usa/en/media/news/global/corporate/2021/20210831-arkema-acquires-ashland-performance-adhesives/>
10. <https://www.cargill.com/2021/cargill-to-acquire-croda-bio-based-industrial-business>
11. Deloitte Development LLC analysis of data from S&P Capital IQ from January 1, 2011, to December 31, 2021
12. <https://www.cdr-inc.com/news/press-release/clayton-dubilier-rice-exits-investment-water-treatment-leader-solenis>
13. <https://www.american-securities.com/en/press-releases/emerald-kalama-chemical-announces-acquisition-by-lanxess>
14. <https://www.carlyle.com/media-room/news-release-archive/carlyle-acquire-altadia-group-lone-star>
15. <https://skcapitalpartners.com/sk-capital-reaches-agreement-to-sell-niacet-for-1015m/>
16. <https://skcapitalpartners.com/leading-fire-fighting-products-producer-perimeter-solutions-to-become-publicly-traded-via-acquisition-by-everarc-holdings/>
17. <https://investors.chemours.com/news-releases/news-releases-details/2021/The-Chemours-Company-Agrees-to-Sell-Mining-Solutions-Business-to-Draslovka-for-520-Million/default.aspx>

18. <https://investor.trinseo.com/home/news/news-details/2021/Trinseo-Announces-Sale-of-Synthetic-Rubber-Business-to-Synthos-S-A-for-491-Million-05-21-2021/default.aspx>
19. [https://s26.q4cdn.com/761341895/files/doc\\_presentations/2021/11/24/Westlake-Hexion-Draft-F.pdf](https://s26.q4cdn.com/761341895/files/doc_presentations/2021/11/24/Westlake-Hexion-Draft-F.pdf)
20. <https://investors.celanese.com/websites/celanese/English/301020/news-detail.html?airportNewsID=f4ff3ec1-be91-4b0b-bed3-919e03064fe4>
21. <https://www.prnewswire.com/news-releases/dow-reports-fourth-quarter-2021-results-301469523.html>
22. <https://www.icis.com/explore/cn/resources/news/2021/12/07/10713632/chemical-industry-poised-for-growth-in-2022-as-consumer-demand-strengthens-across-the-world>
23. <https://www.investors.dupont.com/news-and-media/press-release-details/2021/DuPont-Announces-Strategic-Actions-to-Enhance-Portfolio-for-Near-and-Long-term-Value-Creation/default.aspx>
24. <https://investor.entegris.com/news-releases/news-release-details/entegris-acquire-cmc-materials-create-leader-electronic-components-and-solutions>
25. <https://investor.materion.com/press-releases/press-release-details/2021/Materion-Completes-Acquisition-of-H.C.-Starck's-Electronic-Materials-Portfolio/default.aspx>
26. <https://newsroom.axalta.com/2021-07-07-Axalta-to-acquire-U-POL-a-leading-paint-protective-coatings-and-accessories-manufacturer-for-the-automotive-and-aftermarket>
27. <https://www.pttgcgroup.com/en/newsroom/news/1093/pttgc-international-netherlands-by-subsidiary-of-gc-announces-completion-of-acquisition-of-allnex>
28. <https://www.hempel.com/news/2021/hempel-to-acquire-farrow-ball>
29. <https://investors.compassminerals.com/investors-relations/investor-news/press-release-details/2021/Compass-Minerals-Enters-Into-Definitive-Agreement-to-Sell-South-America-Specialty-Plant-Nutrition-Business/default.aspx>
30. <https://investors.compassminerals.com/investors-relations/investor-news/press-release-details/2021/Compass-Minerals-Enters-Into-a-Definitive-Agreement-to-Sell-North-America-Micronutrient-Assets/default.aspx>
31. <https://www.marketscreener.com/quote/stock/SICIT-GROUP-S-P-A-58675338/news/Galileo-Otto-S-a-r-l-completed-the-acquisition-of-SICIT-Group-S-P-A-36005912/>
32. <https://www.albaughllc.com/news/north-america/albaugh-to-acquire-rotam/>
33. <https://www.kedglobal.com/newsView/ked202111300018>
34. <https://energies.airliquide.com/air-liquide-accelerates-its-large-scale-renewable-hydrogen-production-flagship-project-france>
35. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/Tax/us-tax-taxnewsandviews-210529.pdf>
36. <http://investor.pqcorp.com/~media/Files/P/PQ-IR/reports-and-presentations/slides-pqg-accelerates-transformation-v-f-3-1-2021.pdf>
37. <https://investor.ashland.com/news-releases/news-release-details/ashland-signs-definitive-agreement-sell-performance-adhesives>
38. <https://www.bls.gov/news.release/pdf/cpi.pdf>
39. <https://www.reuters.com/business/fed-officials-say-march-rate-hike-track-future-increases-data-dependent-2022-01-31/>
40. Deloitte Development LLC analysis of data from S&P Capital IQ from January 1, 2011, to December 31, 2021
41. [https://www.fujian.gov.cn/english/news/202108/t20210809\\_5665713.htm](https://www.fujian.gov.cn/english/news/202108/t20210809_5665713.htm)
42. [http://english.www.gov.cn/policies/latestreleases/202110/27/content\\_WS6178a47ec6d0df57f98e3dfb.html](http://english.www.gov.cn/policies/latestreleases/202110/27/content_WS6178a47ec6d0df57f98e3dfb.html)
43. <https://www.cargill.com/2021/cargill-to-acquire-croda-bio-based-industrial-business>
44. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/half-a-trillion-dollars-of-dry-powder-held-by-25-pe-firms-66172037>
45. <https://pitchbook.com/news/articles/2021-pe-exits-record-ipos-value>
46. <https://www.wealthandsociety.com/updates-and-articles/private-equity-record-high-%E2%80%98dry-powder%E2%80%99-to-be-invested-in-esg>
47. IMF – World Economic Outlook Update <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>
48. Invest India <https://www.investindia.gov.in/sector/chemicals>
49. FDI India – Chemical industry <https://www.fdi.finance/sectors/chemicals>
50. Reserve Bank of India – Monetary policy [https://www.rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=52843](https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=52843)
51. Invest India <https://www.investindia.gov.in/sector/chemicals>
52. Banco Central do Brasil, January 31st, 2022. "Sistema Gerenciador de Séries Temporais". Accessed at: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/>
53. Banco Central do Brasil, January 31st, 2022. "Focus – Relatório de Mercado". Accessed at: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>
54. Associação Brasileira da Indústria Química (ABIQUIM), February 2nd, 2022. Accessed at: <https://abiquim.org.br/comunicacao/noticia/9985>
55. [https://www.jsr.co.jp/jsr\\_e/news/2022/20220105.html](https://www.jsr.co.jp/jsr_e/news/2022/20220105.html)
56. <https://www.mitsubishichem-hd.co.jp/english/ir/01168.html>





#### 关于德勤

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及遗漏承担责任，而对相互的行为及遗漏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](http://www.deloitte.com/cn/about) 了解更多信息。

德勤是全球领先的专业服务机构，为客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤透过遍及全球逾150个国家与地区的成员所网络及关联机构（统称为“德勤组织”）为财富全球500强企业中约80%的企业提供专业服务。敬请访问[www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about)，了解德勤全球约330,000名专业人员致力成就不凡的更多信息。

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座城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤中国持续致力为中国会计准则、税务制度及专业人才培养作出重要贡献。德勤中国是一家中国本土成立的专业服务机构，由德勤中国的合伙人所拥有。敬请访问[www2.deloitte.com/cn/zh/social-media](http://www2.deloitte.com/cn/zh/social-media)，通过我们的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

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。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。