

2023年全球工业制造、工程、商业服务与汽车行业并购趋势：中期回顾及展望

2023年8月



普华永道



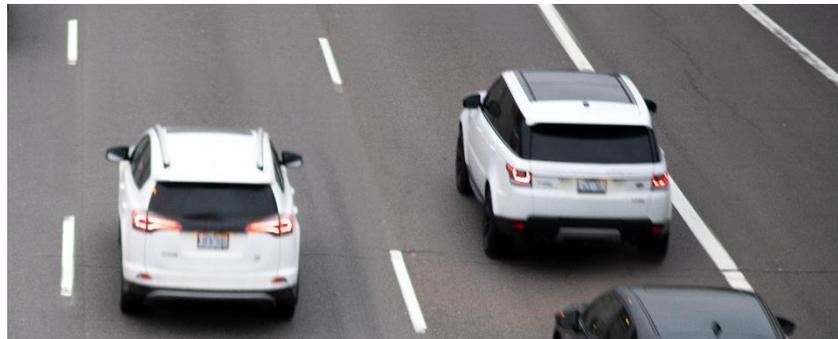
在战略投资、资产剥离和转型性交易的推动下，预计工业制造、工程、商业服务与汽车行业的交易活动在2023年将继续保持稳定



由于买家和卖家依旧能在当前的全球宏观经济环境中找到机会，工业制造、工程、商业服务与汽车行业（IM&A）有望与2023年上半年一样，在今年下半年保持稳定的并购趋势。企业和增长预测继续受到地缘政治问题、对经济衰退的担忧、通货膨胀、能源成本和利率等因素影响。这使得交易双方开始回到交易的本质，并提高审慎程度以规避风险。

面对市场的重重挑战，市场关注重新回到对投资组合和战略的评估。工业制造企业纷纷考虑通过收购以填补技术和能力方面的战略差距，特别是在机器人、自动化、人工智能、网络安全和数据分析等领域。同时，并购交易还会协助企业通过近岸外包来缓解供应链压力，实现ESG目标，推动价值创造机会。

在当前充满挑战的市场环境下，IM&A领域的企业纷纷对投资组合展开评估，以决定是否剥离非核心资产，为下一步的战略和企业投资铺路。卖方希望优化投资组合以实现增长和盈利。战略性资产剥离为加强当前资本配置，并为投资者参与新的投资细分市场提供路径。



“市场对交易的需求仍有待释放；由于市场充满挑战和不确定性，以及买卖双方之间存在估值差距，交易活动短期内仍将趋向稳定。集中的战略收购和非核心资产剥离将使市场维持该稳定节奏。”

Michelle Ritchie
普华永道全球工业制造和汽车交易业务主管合伙人，美国



扫描二维码查
阅英文版全文



航空航天和国防事业（A&D）

商业航空航天业增长速度预计将超过全球经济增长速度，并在2023年底恢复到疫情前水平。然而，由于高昂的燃料成本、持续存在的供应链危机、愈演愈烈的人才竞争、压力倍增的ESG目标（特别是碳减排）——行业增长速度有可能减缓。

从交易的角度来看，商业航空航天企业尝试通过收购和对投资组合的战略评估来应对上述挑战。同时部分企业寻求供应链垂直整合，以保障原材料和零部件供给，并提高利润率。也有企业正通过收购来提高研发能力并弥补技术差距。

尽管地缘政治问题导致国防开支增加，但预计这不会立即对并购活动产生影响。长期来看，国防预算整体将保持稳定，有可能带来一些新的交易。例如，欧洲相对分散的防务建设可能将进行整合。然而，考虑到监管和国家安全，战略整合的潜力有限，尤其是涉及到欧洲以外的买家。

从更广泛的角度来看，我们预计无人驾驶、高超声速、网络和太空将继续作为重点领域，推动新的交易产生。一旦融资困难得到缓解，私募股权机构将开始动用大量待投资资金，推动并购市场反弹。金融投资者可能还会特别青睐投资组合公司附带的，符合政府预算重点的小型交易。我们还发现企业更倾向于中型收购，因为大型交易往往监管审查更为严格。能够产生强劲现金流和经常性合同收入的优质资产，其估值倍数预计也将保持在最高水平。





汽车

与2022年下半年相比，全球汽车并购交易量在2023年上半年下降了约4%。整体来看交易额与去年相比变化不大，这其中包含一笔电动汽车巨额收购，即越快汽车（VinFast Auto）将通过SPAC赴美上市。剔除此项交易后，2023年上半年的交易额相比2022年下半年，下跌约40%——这表明投资者逐渐转向小规模交易，且若融资困难未能缓解，这一趋势预计将持续下去。

基于对数字化、软件和电气化发展的需求，汽车行业的战略重点将依旧聚焦于并购。受宏观经济因素影响，2023年上半年的并购活跃度受限，我们预计下半年汽车行业并购趋势并不会发生太大改变，但若经济形势趋于明朗，则仍有上行潜力。此外，汽车行业商业模式正在经历重大转变，服务属性将发挥更大作用，因此初创公司和新兴企业有望获得主机厂的潜在投资。

由于宏观经济因素降低了容错率，交易参与者在做战略决策时压力倍增。同时，伴随某些核心大宗商品和物流成本的高位回落，交易参与者也受益于利润波动性的降低。

由于车企将从多方面适应电动化，包括投资于电动车和CASE（网联化、智能化、共享化、电动化）资产，最大程度地降低供应链中断风险，通过并购整合业务规模，因此今年下半年的交易量有望保持稳定。一定程度上迫于监管趋严和消费者需求，车企将通过收购来实现ESG和碳排放目标。



2023年上半年全球汽车行业重大交易概览



2023年上半年全球汽车行业前十大交易，按披露交易金额排名

排名	交易时间	标的公司			投资方			交易金额 (百万美元)	交易方式
		名称	国家	细分赛道	名称	国家	细分赛道		
1	2023-05-12	VinFast Auto Ltd	越南	电动汽车	Black Spade Acquisition Co	中国香港	金融业	23,000	SPAC
2	2023-01-31	Lotus Technology Inc	中国	电动汽车	L Catterton Asia Acquisition Corp	新加坡	金融业	5,400	SPAC
3	2023-01-12	WM Motor Global Investment Ltd	中国	电动汽车	Apollo Future Mobility Group Limited	中国	汽车出行服务	2,023	定向增发
4	2023-02-27	Uni-Select Inc	加拿大	汽车售后产品	LKQ Corp	美国	汽车回收商	2,100	股权收购
5	2023-05-31	Lucid Group Inc	美国	电动汽车	Ayar Third Investment Co	沙特阿拉伯	PE/VC	1,800	定向增发
6	2023-03-27	Bestpath (Shanghai) IoT Technology Co Ltd	中国	氢燃料汽车	Aquaron Acquisition Corp	美国	金融业	1,200	SPAC
7	2023-06-20	NIO Inc	中国	电动汽车	CYVN Holdings LLC	阿拉伯联合酋长国	PE/VC	739	股权收购
8	2023-03-14	Spotless Brands	美国	洗车平台	Wafra Investment Advisory Group Inc	美国	PE/VC	600	股权收购
9	2023-06-20	Lookers PLC	英国	汽车经销商	Alpha Auto Group	加拿大	汽车经销商	588	股权收购
10	2023-02-19	SAS Autosystemtechnik GmbH & Co KG	德国	汽车制造	Samvardhana Moterson Automotive Systems Group BV	荷兰	汽车内外饰	577	股权收购

资料来源：Refinitiv (LSEG)，普华永道分析



商业服务

尽管全球宏观经济和地缘政治环境存在不确定性，2023年商业服务领域并购交易预计仍将保有一定活跃度。其中，对投资者具有吸引力的子行业，例如外包服务、IT管理和专业服务（如会计师事务所、工程咨询、劳务服务等），并购活动可能更为活跃。

我们预计投资者将继续青睐工程咨询服务——特别是测试、检验和认证服务，因为此行业利润率可观且资本支出要求较低。测试、检验和认证服务，以及其他外包服务，为相关企业解决了熟练劳动力短缺问题，因而受到投资者关注。

我们预计相关企业可能采用整合战略，将以前分散在地方和区域层面的服务整合起来，以形成规模。私募股权机构有可能会参与较大规模的整合收购。

对于技术服务领域，并购是行业活力的重要驱动。人工智能等技术的进步有潜力为服务型企业引入新的收入来源。例如，工业服务供应商将能够利用收集的数据（如检查数据）进行预测性维护和/或优化资产管理，甚至作为软件解决方案单独出售。这也是许多工业服务企业实现增长的原因之一。

ESG倡议的重要性预计将进一步加强。如果服务型公司支持整体价值主张并由此获得切实利益，如拥有支持可持续发展报告的能力，此类公司将受到投资者的关注。





工程和建筑（E&C）

由于经济的不确定性和金融市场的重重挑战，工程和建筑（E&C）领域在2023年上半年的交易活动有所放缓。2023年下半年，工程和建筑领域并购活动的复苏可能需要经济信心进一步增强和更稳定的融资环境。

企业经验是影响能否取得正向交易结果的关键因素。不太熟悉工程建筑行业的私募基金买家需要对市场收缩风险展开评估，投资行为会表现得更为谨慎。而那些经验丰富，能够成功驾驭不确定性的投资者便可趁机抓住有吸引力的并购机会并促成交易。随着新兴房地产市场趋于稳定，这种“窗口期”的机会也趋于减少。

我们预计企业将进行投资组合的再评估，并剥离非核心资产，释放资金，为未来增长做足准备。待投资资金充裕的基金投资者可能会发现一些绝佳的私有化机会，如疫情后、在IPO浪潮中上市的某些公司便是投资者的收购目标。与长期建筑趋势（如能源效率、节省劳动力的解决方案和工程材料）契合的领域也将变得更有吸引力，因为这些领域或将迎来高于市场的增长。

公共部门对基础设施的投资和对现代化的需求也可能为工程建筑市场带来新的交易。例如，美国《基础设施投资和就业法案》、美国《通胀削减法案》和“欧盟下一代”复苏计划都投入大笔资金（通过补助、税收减免、激励措施和其他融资）用于进一步的基础设施投资和能源转型，因此相关领域对投资者更具吸引力。





工业制造

随着供应链、技术以及消费者和市场预期发生变化，工业制造企业必须拥抱新技术，以保持竞争力。智能工厂能够提供技术解决方案，但需要投资、时间和劳动力培训才能成功落地。针对那些拥有成熟技术的公司，如在数据分析、工业物联网、人工智能和机器学习等领域，有望在下半年推动转型并购活动。

我们预计，企业将继续进行投资组合再评估，以剥离非核心资产，释放资本并实现战略目标。鉴于终端市场和消费者越发重视ESG，特别是气候相关的倡议，工业制造企业正继续聚焦于其ESG足迹。此外，我们预计交易后活动与过去相比将会更具战略性和变革性，因为买方希望最大限度地发挥收购标的的价值创造潜力——无论是在短期还是在长期。

随着大型企业集团向可再生能源相关制造业扩张，亚洲，特别是中国的并购活动将继续聚焦于此。出境并购活动早在2023年初便迅速恢复，国有企业也在市场上愈发活跃。相反，入境的投资活动略显低迷，尤其是美国的基金投资者仍然保持审慎，他们对欧洲市场的投资机会表现出更大的兴趣，虽然欧洲内部的并购活动已经放缓。



“资产负债表状况良好的企业迫切想要收购战略能力卓越的资产并对其运营和技术足迹进行改革。ESG正在成为工业制造公司价值创造的重要杠杆，特别是在欧洲市场。”

Nicola Anzivino
普华永道全球工业制造和汽车交易业务主管合伙人，意大利



扫描二维码查
阅英文版全文

2023年工业制造、工程、商业服务与汽车行业并购年中展望



交易活动预计将在近期保持当前的节奏，之后随着全球市场的确定性增强，交易活动有望迎来增长，特别是在中型市场领域。这些交易活动包括以填补技术和能力方面的战略差距为目的而进行的收购，为最大化资本配置而进行的资产剥离，以及大规模的转型性交易。

商业服务交易和技术驱动型交易预计将继续产生高估值倍数和多方竞标。2023年下半年，融资环境的持续严峻可能会抑制私募股权投资机构对大型交易的吸引力，大型IPO预计也很难赢得公开市场投资者的信心。此外，紧张的地缘政治局势可能为工业制造业的出入境交易机会带来负面影响。

投资方们需要做好准备，制定完善的并购战略，利用交易机会，在市场回暖之时创造价值、实现持续成果。

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

金军

普华永道中国汽车行业主管合伙人

+86 (21) 2323 3263

jun.jin@strategyand.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

路谷春

普华永道中国汽车行业交易服务主管合伙人

+86 (10) 6533 2920

george.lu@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

吴燕玲

普华永道中国购并交易服务合伙人

+86 (21) 2323 3056

elaine.wu@cn.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。

©2023 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。