



普华永道

2023上半年中国物流行业并购活动回顾及趋势展望

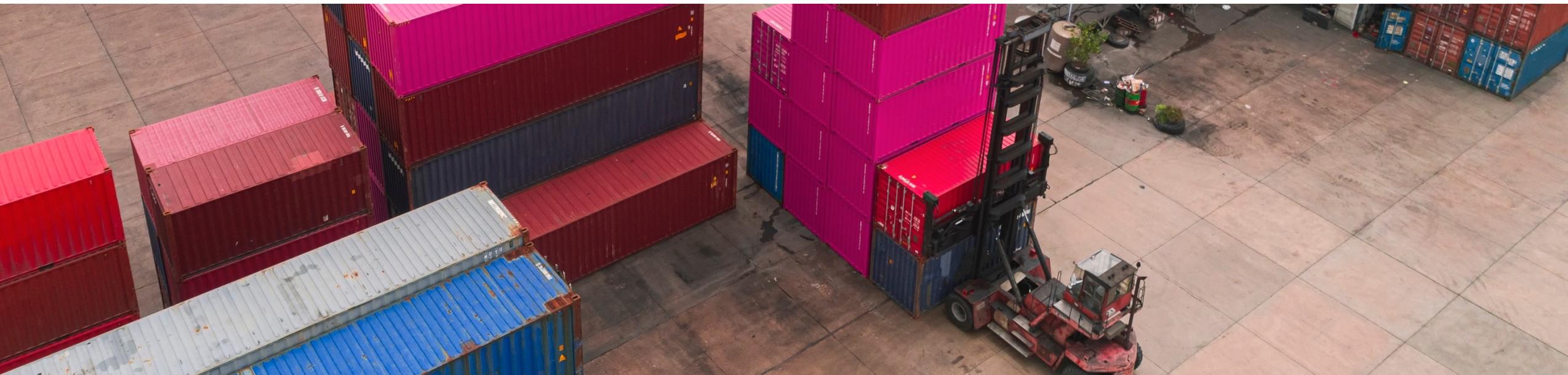
砥砺前行，物流行业并购趋势 蓄势待发

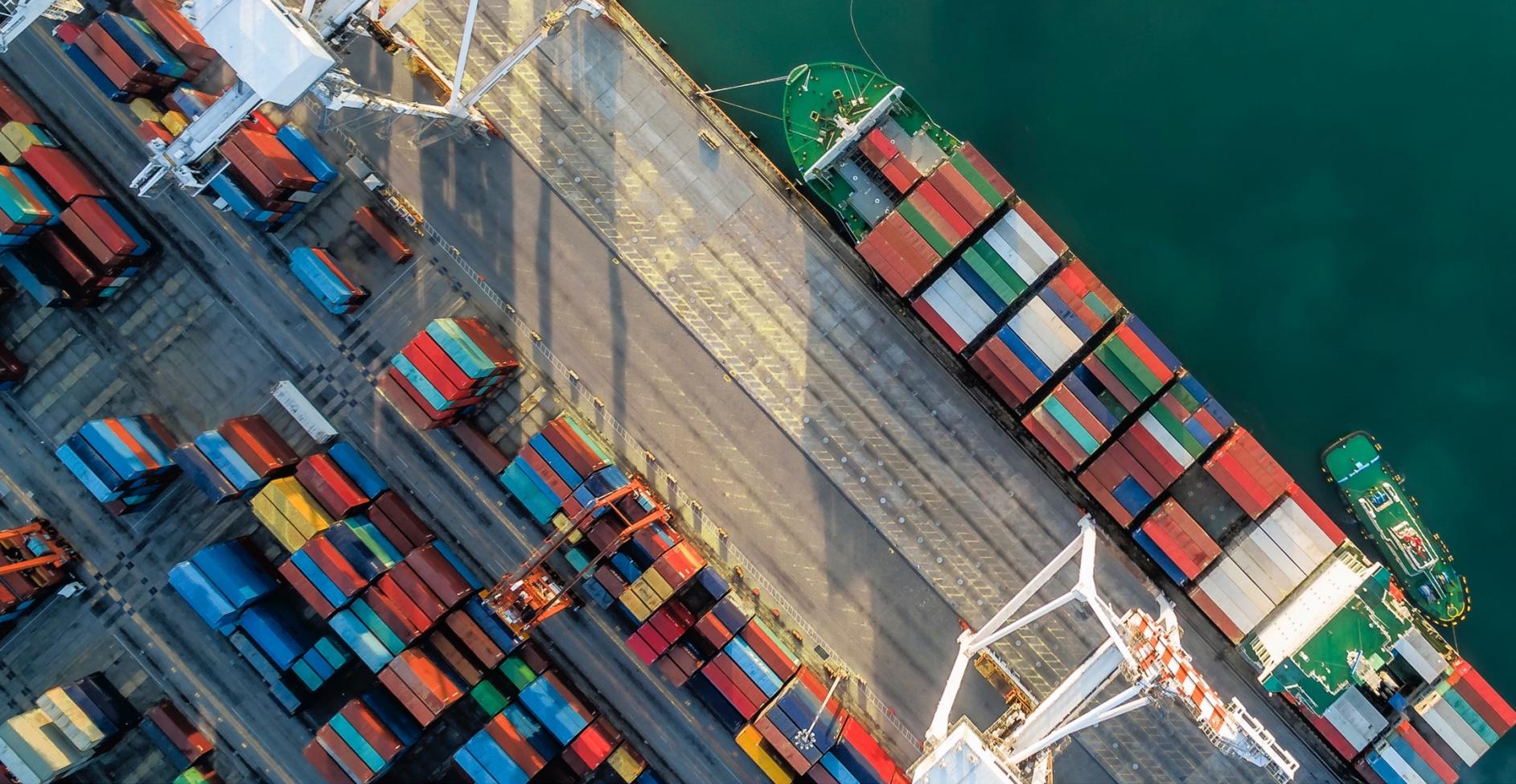
2023年9月



目录

| | |
|---------------|----|
| 1 总体趋势概览 | 3 |
| 2 交易特点及细分赛道解析 | 8 |
| 3 行业趋势及投资展望 | 15 |





总体趋势概览

2023上半年中国物流行业投资并购趋势总览



交易并购规模

2023年上半年总交易金额

139亿人民币

较2022年下半年

上升**25%**



并购交易数量

2023年上半年总交易数量

43笔

较2022年下半年

下降**20%**



平均交易规模

2023年上半年平均已披露交易金额

3.2亿人民币

较2022年下半年

上升**57%**



巨/大型并购交易

2023年上半年**暂无**超过人民币百亿元的巨型交易，10亿至100亿元的大型交易共**4**宗，分别发生在综合物流、快递快运及港口物流等领域

2023年上半年 中国物流行业 并购交易总览

并购交易轮次

A轮及以前轮次交易数量较上年同期比有所回升，且“股权收购”类交易仍占据重要地位，其交易数量及金额占总量的比例分别为**30%**和**88%**

主要投资赛道

细分赛道中，物流智能信息化与综合物流最为活跃
交易数量占总数比分别为：

33%与**37%**



主要投资方向

并购交易仍以境内交易为主
交易数量占比**88%**



交易热点区域

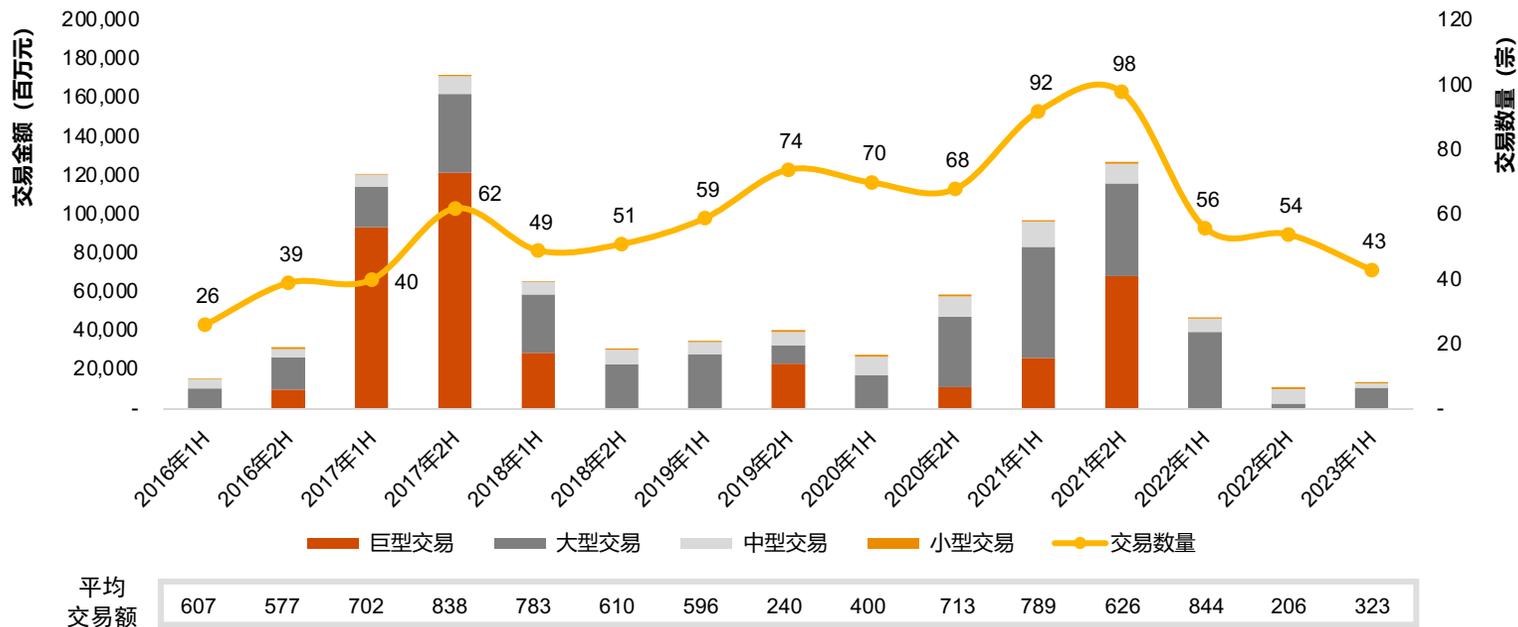
江浙沪、粤港澳
是并购交易的活跃地区
合计贡献国内交易数量和金额的
63%和**79%**



总体并购交易趋势

VUCA时代之下，不确定性成为产业及财务投资者开展投资并购活动时的重要考虑因素，投资者在并购交易活动的风险厌恶水平有所提升。与整体并购交易市场类似，2023年上半年中国物流行业并购交易市场在复杂多变的大环境下尚未有明显起色，交易数量呈下降趋势，但交易金额呈止跌略有回升的趋势，部分交易特征出现筑底或回暖的迹象。头部物流企业继续保持并购整合势头，成长期的小型财务投资数量有所增加，综合物流赛道交易数量与规模环比均显著增长。

2016年—2023年上半年物流行业并购交易金额及交易数量



注：按交易金额划分为如下四类交易量级：巨型交易（100亿元及以上）、大型交易（10亿至100亿元）、中型交易（1亿至10亿元）、小型交易（1,000万至1亿元）。平均交易额的计算不含交易金额在100亿元以上的巨型交易；本文所提及的1H指上半年，2H指下半年。

VUCA时代指充满易变性、不确定性、复杂性、模糊性的时代，VUCA分别是volatile, uncertain, complex, ambiguous的缩写。

数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

交易特征

1. 受全球地缘政治摩擦升级、美联储持续加息的滞后效应等因素影响，国内经济环境和整体的投融资市场均面临较大的挑战。2023年上半年，中国物流行业并购交易数量相较于2022年下半年减少20%至43宗。然而，交易金额却环比有所回升，相比2022年下半年增长25%，达到138.86亿元。
2. 交易数量方面，1-10亿元之间的中型交易数量呈现环比下降趋势，而10亿-100亿元及1,000万-1亿元间的大、小型交易数量环比略有增长。此外，B轮及以后的财务投资、战略投资和股权收购的交易数量环比下降，而天使轮至A轮的投资交易数量则环比有所增加。
3. 不计入本期及以往期间的巨型交易后，2023年上半年平均交易金额环比上升56.8%至3.23亿元，显示我国经济复苏推动了产业控股权收购活动的增长，同时早期轮次融资热度回升，综合物流、其他物流服务等赛道的头部聚集效应进一步加强。

部分重大交易

2023上半年，中国物流行业十笔重大交易金额约占总交易规模的90%，主要为成熟企业和头部企业的控股权收购。头部企业的聚集趋势进一步加强，其中综合物流赛道的整合相比其他赛道较为显著。

2023年上半年中国物流行业重大交易事件

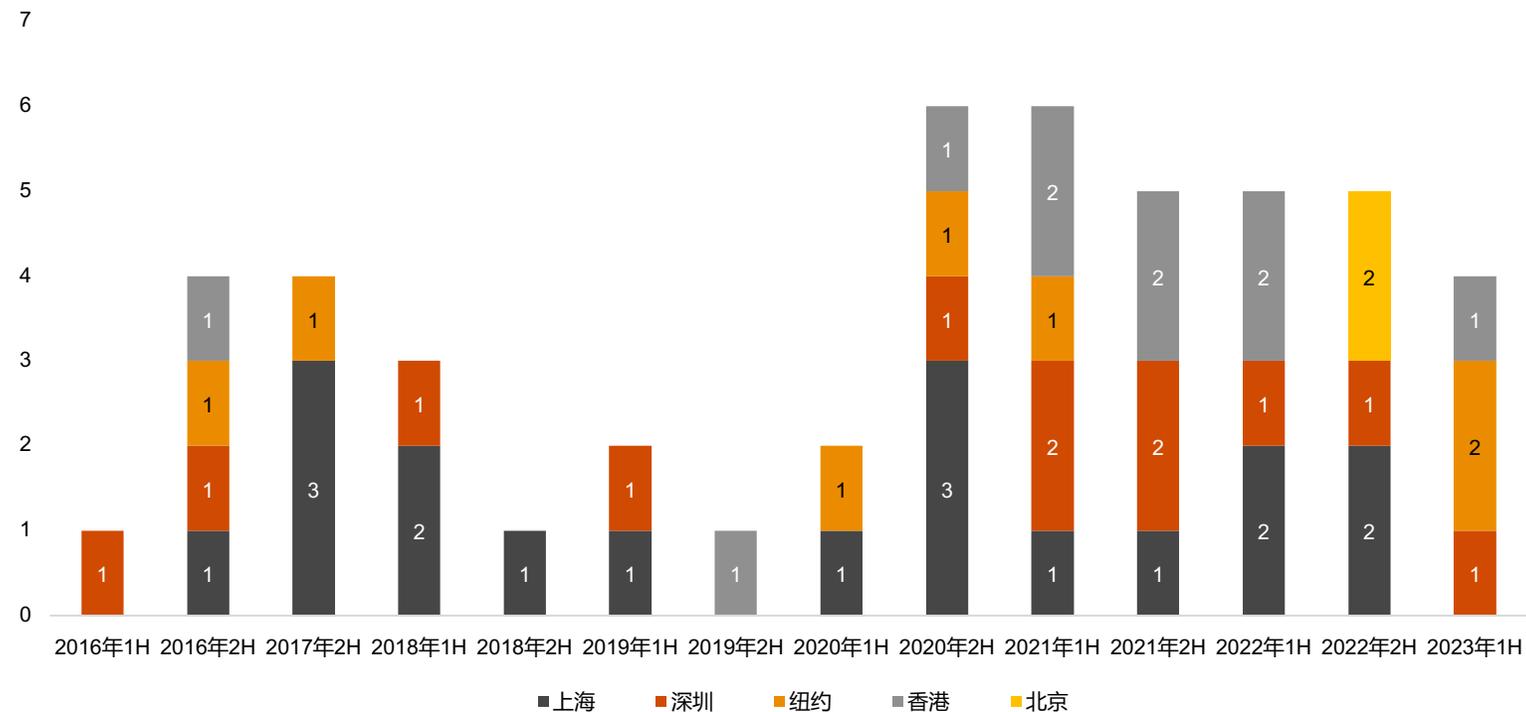
| 标的公司 | 交易公布时间 | 赛道 | 交易金额（人民币百万元） | 交易轮次 | 占同期总交易额% |
|-------------------------------|------------|---------|--------------|------|----------|
| 新加坡商长荣海运 | 2023-06-19 | 综合物流 | 4,480.00 | 股权收购 | 32.26% |
| 冠东国际 | 2023-05-26 | 其他物流服务 | 2,659.40 | 股权收购 | 19.15% |
| Sokhna New Container Terminal | 2023-03-16 | 其他物流服务 | 2,593.09 | 股权收购 | 18.67% |
| 深圳丰网 | 2023-05-12 | 快递快运 | 1,183.00 | 股权收购 | 8.52% |
| 厦门远海 | 2023-02-22 | 其他物流服务 | 794.49 | 股权收购 | 5.72% |
| LHN logistics | 2023-06-02 | 综合物流 | 200.10 | 股权收购 | 1.44% |
| Genepoint | 2023-01-18 | 综合物流 | 199.97 | D | 1.44% |
| 多多云柜 | 2023-03-23 | 城市新零售物流 | 150.00 | A | 1.08% |
| 兴通万邦航运 | 2023-03-08 | 综合物流 | 138.81 | 股权收购 | 1.00% |
| Uni Express Inc | 2023-03-07 | 城市新零售物流 | 101.20 | B | 0.73% |

数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

IPO相关事件

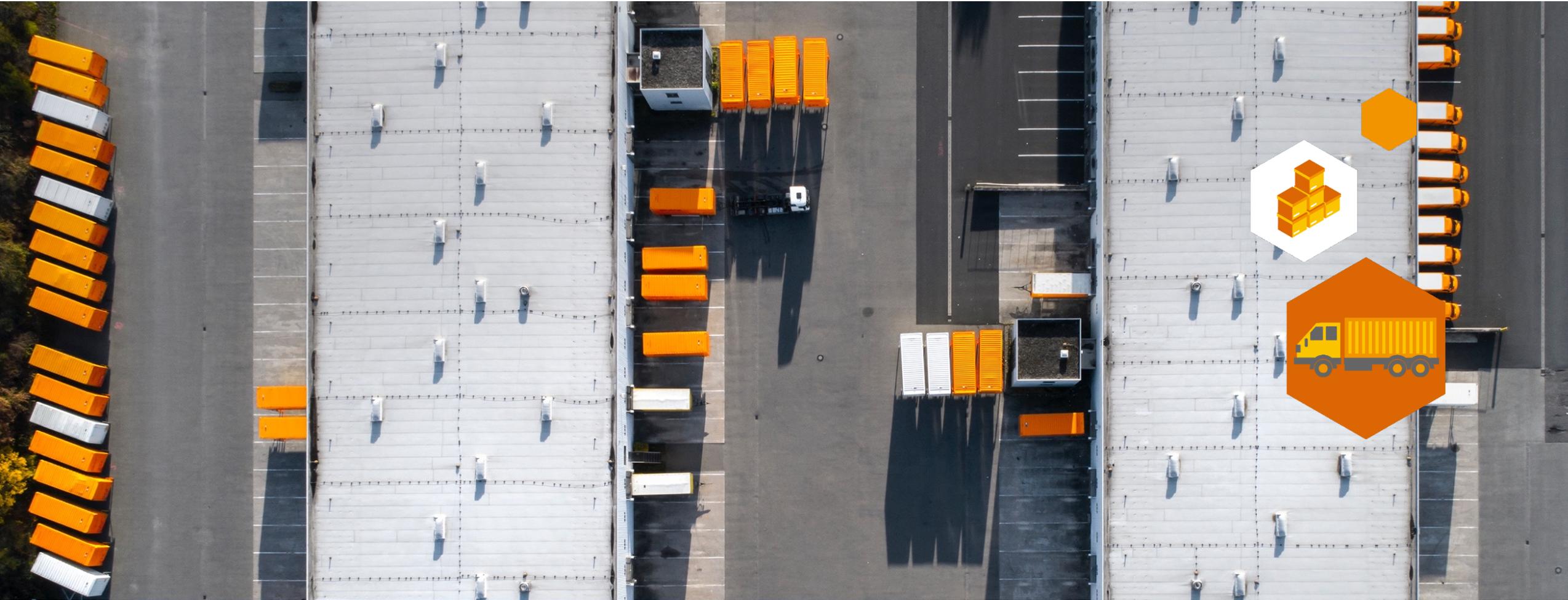
行业领先企业的发展成熟推动着中国物流行业上市热潮持续，2023年上半年有4家企业成功上市，与2022年环比小幅减少。随着经济环境逐步复苏，头部物流企业经营效益逐步改善，投资呈现规模级增长，下半年物流、供应链投融资稳中趋好，或可期待市场回暖。

2016年—2023年上半年中国物流行业IPO企业数量（宗）



数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

| 序号 | 上市/交表时间 | 状态 | 上市企业 | 细分赛道 | 上市地 |
|----|----------|-----|------|-------|-----|
| 1 | 2023年6月 | 已交表 | 极兔速递 | 综合物流 | 香港 |
| 2 | 2023年5月 | 已交表 | 顺丰控股 | 综合物流 | 香港 |
| 3 | 2023年5月 | 已上市 | 日日顺 | 综合物流 | 深圳 |
| 4 | 2023年3月 | 已上市 | 路歌 | 物流智能化 | 香港 |
| 5 | 2023年3月 | 已上市 | 盛丰物流 | 综合物流 | 纽约 |
| 6 | 2023年2月 | 已上市 | 佳裕达 | 综合物流 | 纽约 |
| 7 | 2022年12月 | 已上市 | 华光源海 | 综合物流 | 北京 |
| 8 | 2022年12月 | 已上市 | 国航远洋 | 综合物流 | 北京 |
| 9 | 2022年12月 | 已上市 | 宁波远洋 | 综合物流 | 上海 |
| 10 | 2022年11月 | 已上市 | 昆船智能 | 物流智能化 | 深圳 |
| 11 | 2022年9月 | 已上市 | 科捷智能 | 物流智能化 | 上海 |

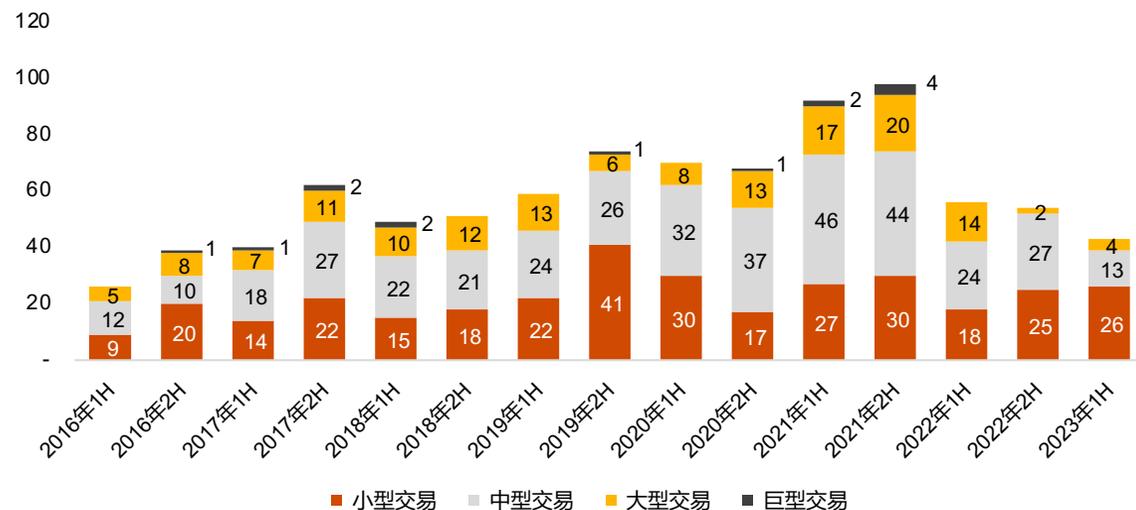


交易特点及细分赛道解析

交易量级分布

在复杂多变的世界政治经济环境下，中型产业并购活动有所放缓，然而领先物流企业仍然保持着整合势头，且成长期的中小企业融资环境也呈现逐步改善的迹象。具体到交易数量方面，2023年上半年中型交易数量环比减少至13宗，但大型和小型交易数量逐渐增加，到2023年上半年分别回升至4宗和26宗。在长荣海运、冠东国际、深圳丰网等数笔重大交易推动下，2023年上半年大型交易的平均交易额有所上升。

中国物流行业并购交易量级数量分布（宗）

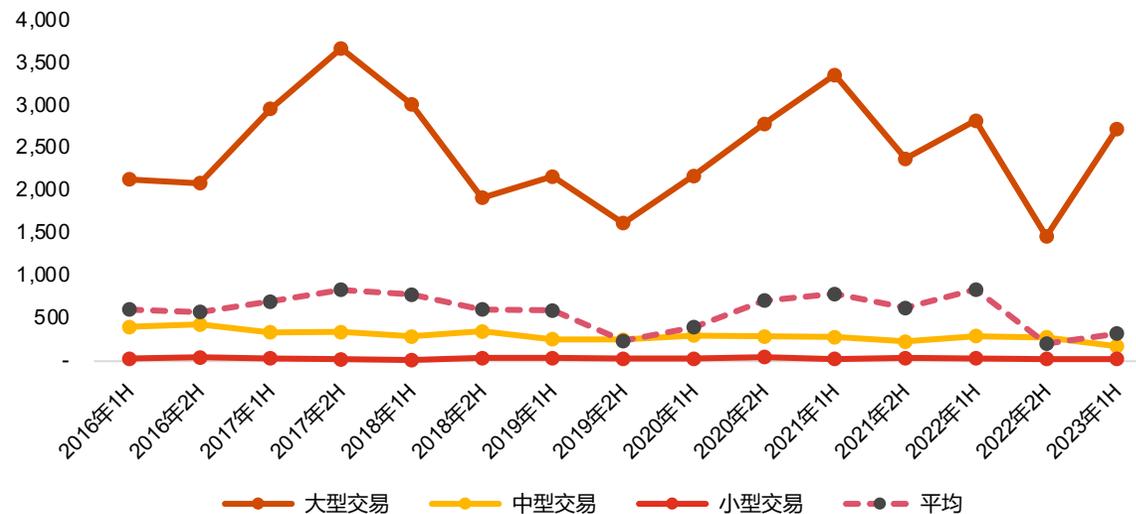


交易特征

2023年上半年，中国物流行业并购交易市场与整体市场环境相似，各类型量级交易数量进入结构性调整。其中，中型交易数量环比下降52%至13宗，降幅较为显著。相反，大型和小型交易数量分别环比略增2宗和1宗，达到4宗和26宗。在上述4宗大型交易中，主要以产业投资者跨境股权收购为主，其中“综合物流”和“快递快运”赛道各有1宗交易，其余2宗属于“其他物流服务”赛道。

注：按交易金额划分为如下四类交易量级：巨型交易（100亿元及以上）、大型交易（10亿至100亿元）、中型交易（1亿至10亿元）、小型交易（1,000万至1亿元）。数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

中国物流行业百亿元以下交易平均交易额趋势（人民币 百万元）



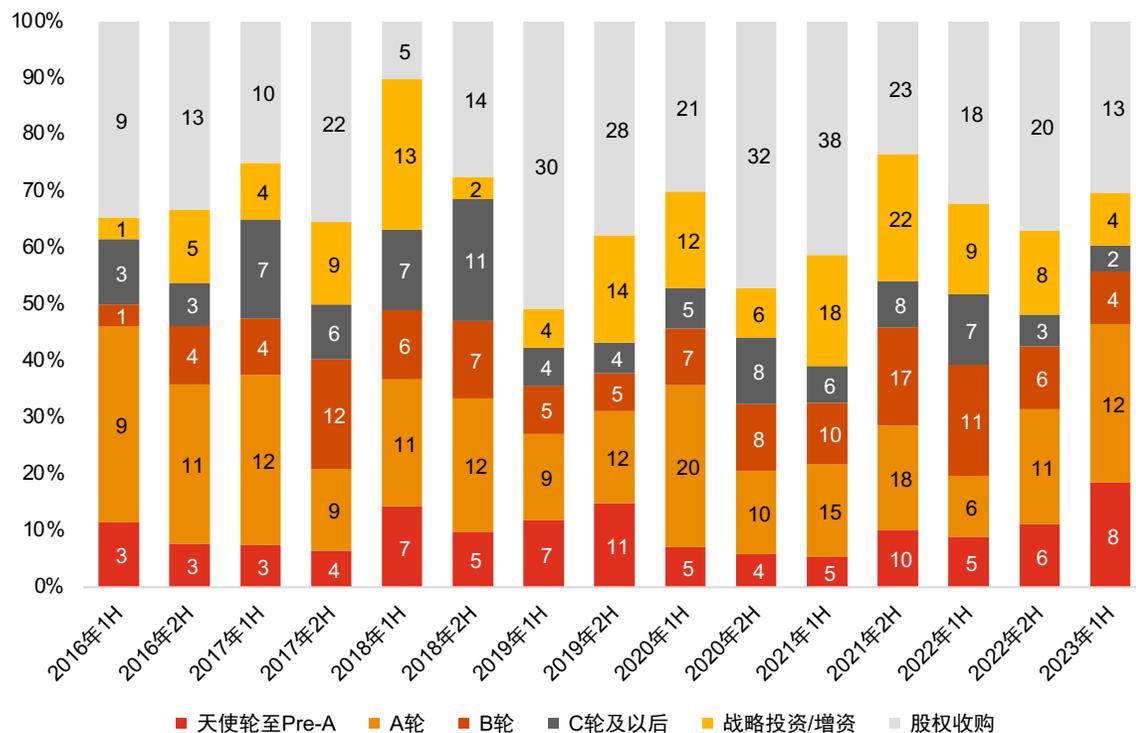
交易特征

受制于美国联邦储备利率高企以及投资者风险厌恶水平提升等因素影响，中型交易平均交易额环比降低至1.76亿元，对于小型或早期企业的小型交易的平均交易额亦环比降低至2,600万元。尽管物流行业总体交易数量下降至五年来最低水平，但在2023年上半年，由于长荣海运、冠东国际、深圳丰网等热点交易推动，大型交易的平均金额环比回升至27.29亿元。

交易轮次特点

2023年上半年，中国物流行业不同轮次交易数量各有涨跌。领先头部企业凭借竞争优势加大投资并购力度，股权收购类交易金额及其在总交易金额的比例显著提高。拥有独特竞争优势的初创期企业或因营商环境的改善，以及资本市场的青睐，其交易数量保持着平稳增长趋势。

中国物流行业交易轮次数量分布（宗）



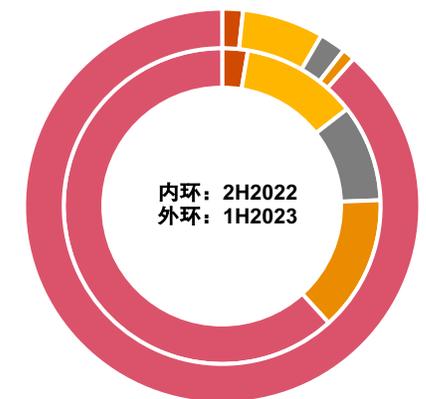
数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

2023上半年中国物流行业并购活动回顾及趋势展望

交易特征

- 随着我国经济社会已全面恢复常态化运行，2023年上半年中国宏观经济环境持续改善，对物流行业投资并购产生一定的积极影响。2023年上半年，受到长荣海运、冠东国际等几宗大型交易的推动，股权收购类交易金额环比增加79%，达到122.8亿元，在总交易金额中占比高达88%。股权收购类交易成为绝对主力，显示产业投资者在不确定的环境中，利用自身优势对优质标的整合与资源共享，稳步推进高质量发展。
- 尽管国内经济有所恢复，但基础仍不稳固，加之投资环境和二级市场尚未回暖，投资者参与战略投资等成长成熟期轮次交易的积极性受到影响。投资者对风险的厌恶程度增加，进一步影响了2023年上半年战略投资/增资类交易，其数量环比下降50%至4宗，其中包括了国内领先的供应链物流企业健安物流的超亿元融资。
- 但值得注意的是，天使轮至A轮的交易数量较2022年同比、环比均有所回升，凸显创业与创新受到广泛推崇，同时也反映投资者对导入期企业的兴趣正在增加，物流行业创业氛围持续升温。

2022年下半年和2023年上半年各轮次交易金额占比情况

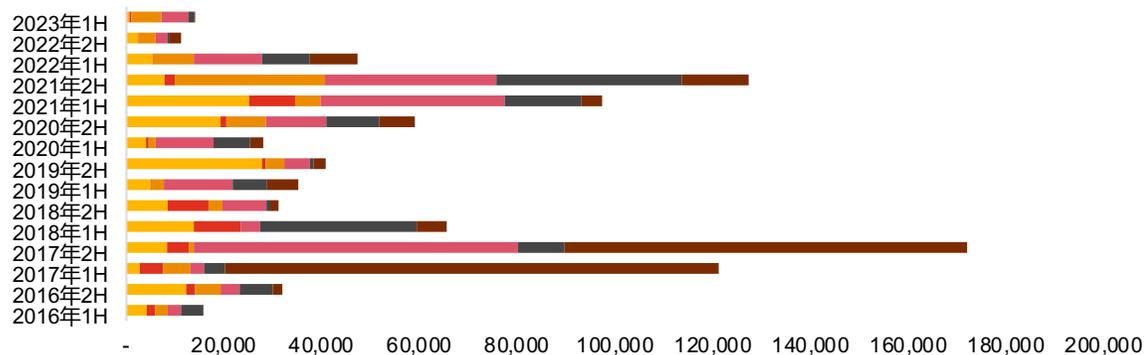


- 天使轮至Pre-A
- A轮
- B轮
- C轮及以上
- 战略投资/增资
- 股权收购

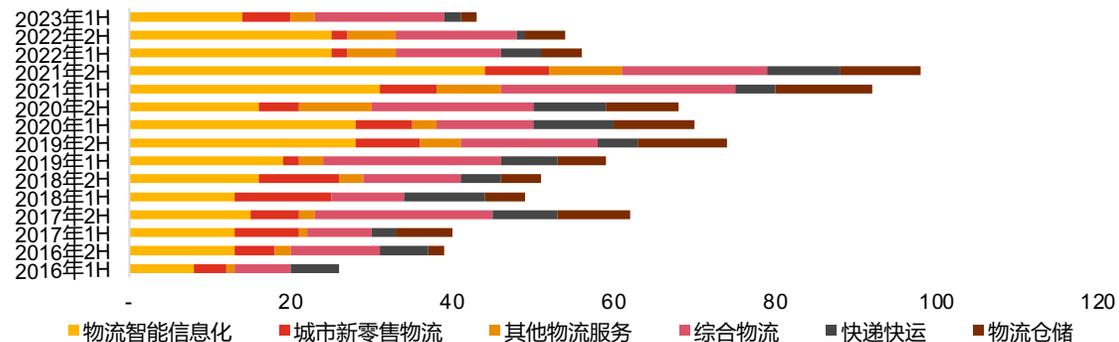
细分赛道并购交易趋势

2023年上半年，物流各细分赛道的投资热度呈现不同变化趋势。物流智能信息化和综合物流赛道在交易数量方面保持着较为领先的地位；城市新零售物流和快递快运赛道交易数量及金额环比均呈现回升；物流仓储赛道投资机会渐趋减少，投资交易规模显著回落；其他物流服务赛道交易数量虽环比下降，但受惠于3宗重大交易，其交易金额位居第一。

中国物流行业细分赛道并购交易金额 (人民币百万元)

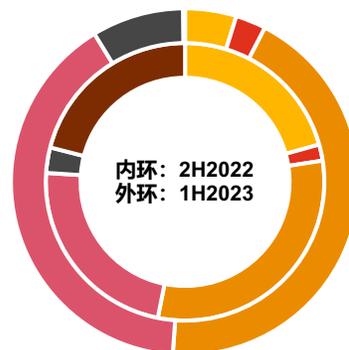


中国物流行业细分赛道并购交易数量(宗)



数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

交易规模占比 1H2023vs 2H2022



交易数量占比 1H2023 vs 2H2022



赛道交易特征

- 中国物流行业在新的用工环境下面临持续的劳动力紧缺和用工成本上涨等问题，而商流环境的变化亦不断促使对自动化和智能化物流设备的需求增加。在整体投资环境大幅降温、资本市场尚未完全恢复往年热度的情况下，物流智能信息化赛道的热度有所回落，但交易数量仍相对较高，在所有赛道里位居第二。2023年上半年，物流智能信息化的交易数量环比减少55%至14宗，交易金额为6.61亿元。
- 随着我国货物进出口的增长与贸易结构的优化，2023年上半年，综合物流赛道的投资积极性逐渐回升。客户需求的多元化促使产业投资者通过并购整合强化市场地位或业务链条。期间，综合物流赛道的交易数量环比略增至16宗，位居第一。交易金额环比增加约119%至55.75亿元。
- 快递快运赛道加速集中，头部企业之间已形成网络壁垒，寡头竞争格局进一步加深。2023年上半年快递快运赛道共发生2宗交易，包括极兔收购丰网，以及浙江荣创对信拓物流的股权收购。
- 物流仓储赛道在历史期间持续受到投资者关注，尤其是在经济环境充满不确定性的时期。由于物流仓储赛道竞争格局渐趋固定，赛道中优质的交易机会已“买少见少”。2023年上半年物流仓储赛道仅产生锦达保税与小金坞2笔参股型投资交易，交易规模为2,400万元。

细分赛道并购交易趋势 — 物流智能信息化

受一级投融资市场有所降温、二级资本市场热度回落、跨越性新技术减少等因素影响，投资者在物流智能信息化赛道的投资出手次数有所减少，2023年上半年的交易金额和数量都较2022年下半年环比有所回落。在物流劳动力紧缺、用工成本增加、物流行业降本增效要求凸显等综合因素影响下，物流智能信息化依旧是中国物流行业发展中的热门赛道，各类投资者仍会继续关注物流智能化企业发展。

物流智能信息化并购交易金额及数量



数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

2023上半年中国物流行业并购活动回顾及趋势展望

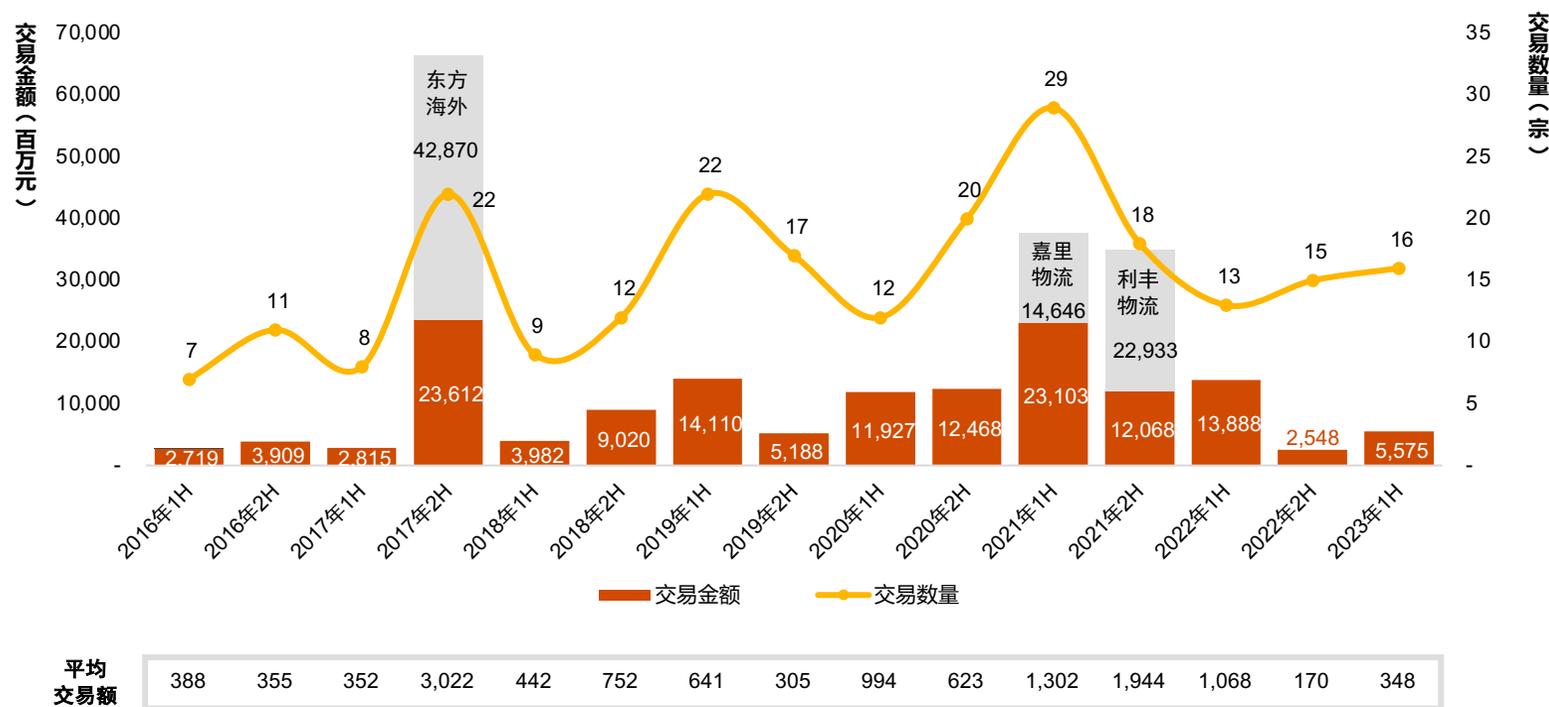
交易特征

- 受投资大环境的影响，投资者对物流智能信息化的投资步伐有所减缓，2023年上半年较2022年下半年交易数量和金额均有所下滑，其中数量环比减少11宗。在2023年上半年的14宗交易中，有7宗交易依然是投向以斯坦德机器人、智库智能、蓝海机器人为代表的物流设备智能化领域。投资者依然关注智能物流设备对提高商流企业的运行效率的价值。
- 多类供应链平台、物联网等智能信息化技术作为行业未来发展重要目标，2023年上半年依然受到投资人的青睐，有3宗交易投向物流产业互联网与一站式冷链服务平台企业，如运满满冷运、派讯智能，涉及交易规模约2.1亿元。

细分赛道并购交易趋势 — 综合物流

在我国货物贸易进出口总值整体保持较高水平、外贸进出口情况整体运行平稳的背景下，综合物流赛道的生存发展获得了有力支撑。2023年上半年，综合物流的交易金额和数量自2022年下半年以来持续回暖向上，头部企业在复杂多变的商业环境中主动出击，寻求整合并购机会以扩大全链路服务竞争力。

综合物流并购交易金额及数量



数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

2023上半年中国物流行业并购活动回顾及趋势展望

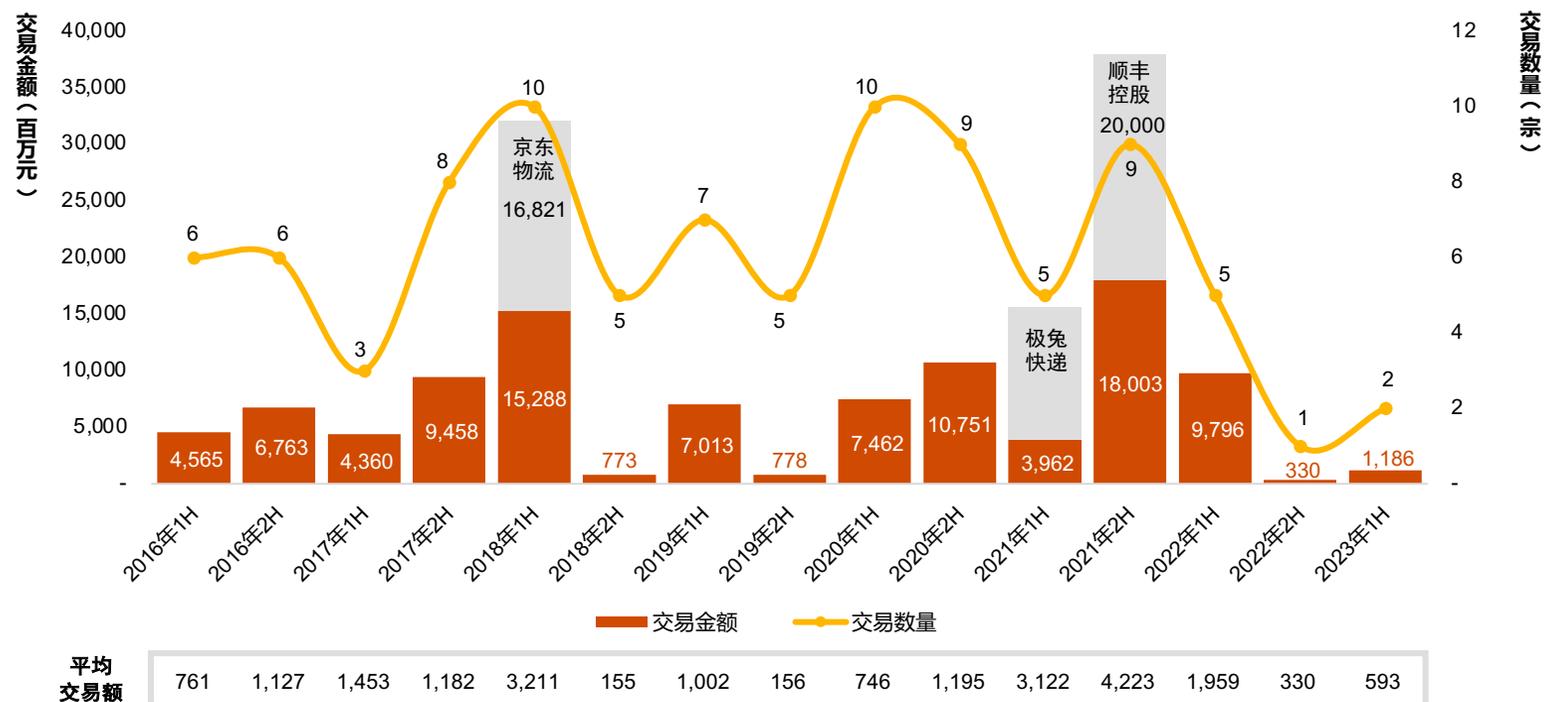
交易特征

- 在我国货物贸易进出口总值整体保持较高水平、外贸进出口情况整体运行平稳的背景下，综合物流企业的整合并购需求有所增加，2023年上半年综合物流的交易金额和交易数量均环比有所上升，其中金额环比增加118.8%。头部企业积极寻求整合并购机会以扩大全链路服务竞争力，综合物流赛道总体呈现逐步回暖趋势。
- 2023年上半年，产业投资者进行了9笔投资交易，其中8笔交易为控股型收购，与2022年同期控股交易数量持平。通过逆周期布局以强化业务版图，产业投资者持续提升综合物流服务能力。
- 2023年上半年物流行业共有5宗跨境交易，其中3宗来自综合物流赛道，且标的公司均位于新加坡。2023年6月，长荣海运完成了对新加坡长荣的收购，这次交易是本期交易金额最大的跨境交易，约占综合物流赛道交易金额的80%。全球海运市场环境复杂多变，龙头企业将不断优化配置，以保证市场竞争力。
- 随着经济发展，特种物流不仅能够满足不同的运输需求，同时也能够提高运输效率和安全性，在现代物流中也将扮演越来越重要的角色，2023年上半年综合物流赛道16宗交易中有5笔投向特种物流领域。

细分赛道并购交易趋势 — 快递快运

快递包裹领域并购整合持续，行业巨头通过并购提升业务规模补强业务护城河，但受热度回落的资本环境、渐趋稳定的竞争格局等因素影响，快递快运的交易机会已显著减少，产业投资者成为重要的交易推动力量。虽然赛道交易数量和金额仍处于历史期间的中下水平，但2023年上半年较2022年下半年已小有反弹，交易数量增长至2宗，交易金额增长至12亿元。

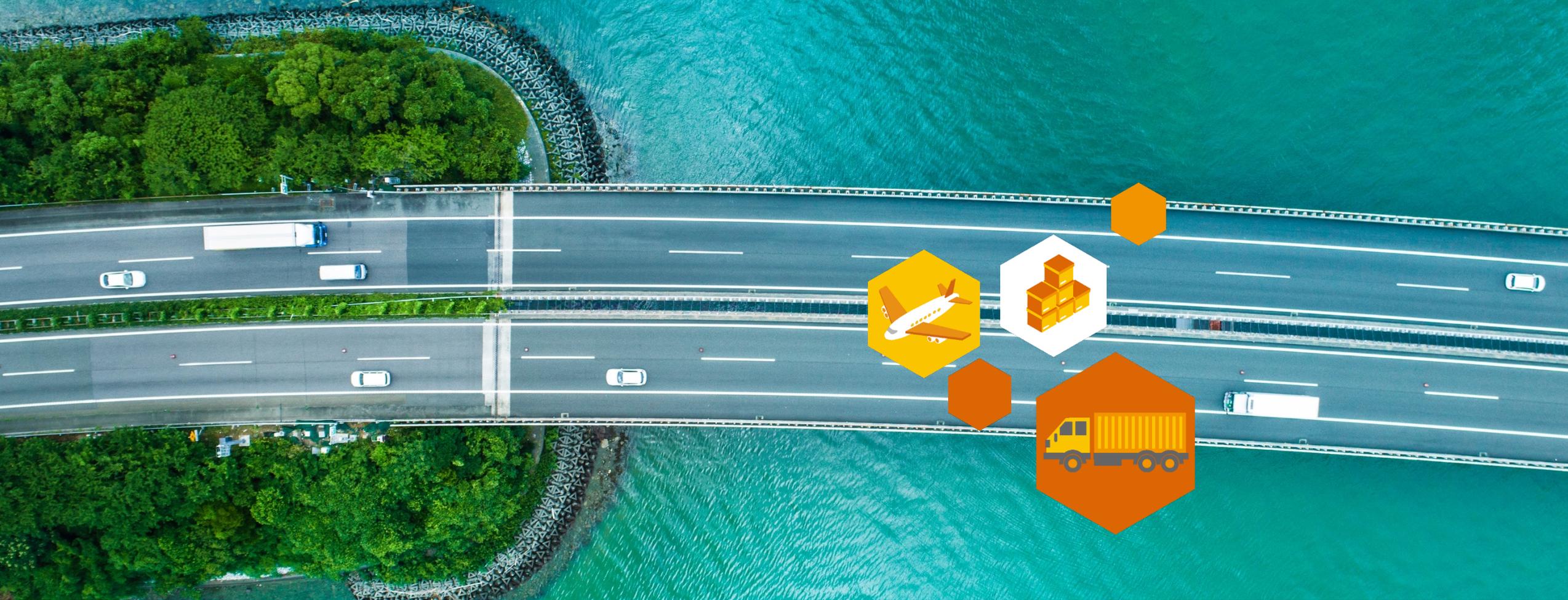
快递快运并购交易金额及数量



数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

交易特征

- 由于快递行业具有较高的规模门槛和先发优势，且国内经济还处于复苏阶段，投资大环境较冷，投资者在2023年上半年在快递快运领域的交易活跃度仍较低迷，但较2022年下半年已有反弹，快递快运交易数量和金额分别上升至2宗和11.86亿元。
- 快递包裹领域再现并购集中，行业新进入者带来的鲶鱼效应持续发酵中，一线末位及二线快递企业经营面临挑战，而头部快递企业依靠规模化战略，其成本控制优势在“价格战”后逐步恢复。2023年5月，极兔快递收购顺丰速运旗下的丰网速运，这一举措有望帮助极兔快递在业务量上超越申通、韵达，并追赶圆通和中通，从而跻身第一梯队。同时，这次收购也为极兔快递下半年冲击香港交易所上市做好准备。
- 2021年下半年，中央和地方层面相继发布一系列快递行业监管政策和指导意见，理顺市场竞争关系。2022年以来行业单价竞争显著改善。在监管下，价格战的激烈程度得到有效约束。
- 2022年，各家快递行业上市公司业绩均大幅改善，2023年上半年快递业务量已超600亿件，行业效率和利润的提高都有助于非头部企业在未来获得上市机会。



行业趋势及投资展望

中国物流行业细分赛道趋势特点

在俄乌持续冲突、美国联邦储备利率持续高企等因素影响下，世界经济和国内经济呈现了复杂多变之势。受制造业等传统产业景气度依然徘徊在荣枯线以下，以及新兴产业结构转型升级等复杂环境影响，国内外的物流行业放慢了增长的脚步。在充满挑战的大环境情况下，中国物流企业将结合自身优势顺应产业发展趋势，对内强化管理、技术与创新、培养人才以应对多变环境，对外注重产业融合以抓住危中之机，实现在不确定的危机与迷雾中拨云见日、洞察先机。

物流智能信息化

- **降本增效推动物流自动化：**受大环境多种因素影响，投资者对物流智能信息化的投资步伐有所减缓，但物流智能信息化依然是物流行业热门赛道。随着人口红利消退，劳动力成本逐步提升，我国整体物流人工成本上涨。物流智能信息化的价值将进一步凸显。
- **物流智能设备领域将持续火热：**以物流机器人为代表的物流设备智能赛道继续领跑，预计将贡献物流智能信息化领域的主要交易数量和交易金额。

物流仓储

- **行业热度受多因素影响：**受制于国内制造业景气度仍在筑底恢复的大环境，加之物流仓储优质标的已买少见少，物流仓储并购市场整体低迷，投资者持谨慎观望态度。
- **竞争格局渐趋稳定，投资者静待复苏：**物流仓储领域竞争格局渐趋巩固，在境外利率持续高企之下，行业经营成本和挑战增加，但随着未来融资成本的逐步降低，行业整合并购或将出现。

快递快运

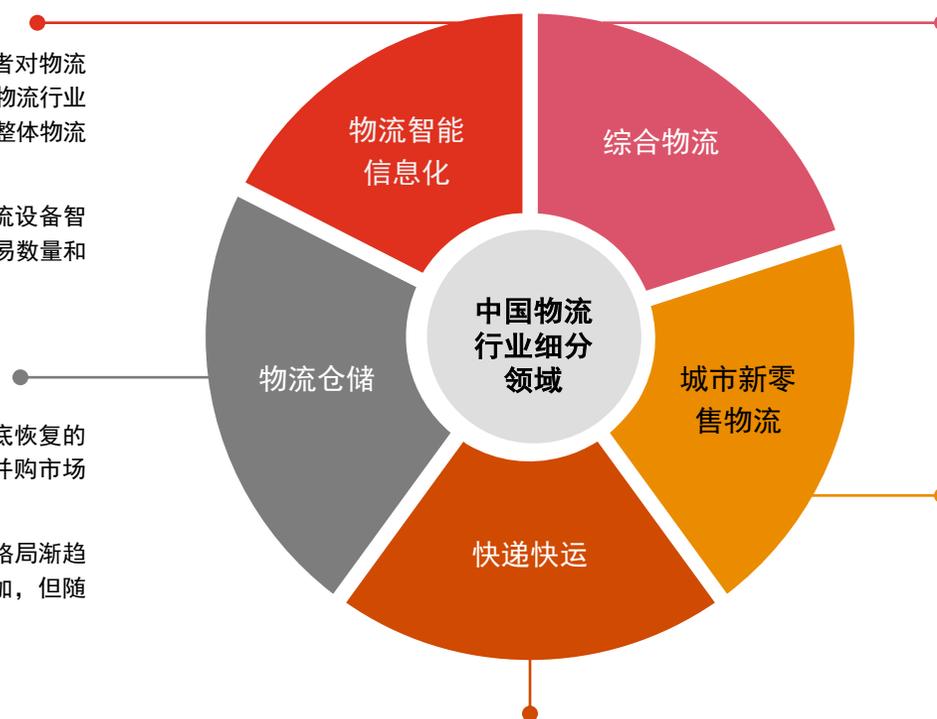
- **竞争倾向质量，单价趋稳：**在国家利好政策及监管措施的出台和实施后，头部企业的市场竞争重点逐步从“价格”转移为“精益化运营与服务能力”，目前单票价格趋于稳定。
- **寡头竞争加剧，并购集中扩大业务数量：**经历大型并购整合后寡头竞争加剧，竞争热点从价格逐步延伸至质量。头部企业将保持领先市场份额优势，单票快递成本或将继续优化。

综合物流

- **跨境物流运费或将震荡向上：**受消费市场需求出现波动、航运供给量有所增加、市场竞争强度加剧等因素影响，2023年1至4月美东美西航线运费价格呈下降趋势，在短暂回升后，2023年6月以前，总体走低。但受全球航运复苏、航运成本上升、下半年电商购物节增多以及供求关系变化等影响，2023年7月该航线运费开始反弹。至2023年8月，美东美西航运价格均已达到2023年新高，预计2023年下半年该航线运价还将继续走高。
- **特种物流领域日益重要：**伴随中国特种运输行业的蓬勃发展，市场正步入秩序调整期。以稳定、可持续、高壁垒为特点的领先特种物流企业正成为这一时期备受关注的综合物流企业。

城市新零售物流

- **聚焦城市配送、最后一公里：**2023年上半年，城市配送和最后一公里领域受到投资者的青睐。资本普遍看好城市配送、最后一公里的需求在未来有望显著增多。
- **竞争格局稳定，投资热情有所降低：**我国冷链运输行业市场规模逐年增长，但随着下游市场需求有所调整，竞争格局较为稳定，资本在该领域的投资步伐或将渐趋谨慎。



中国物流行业投资趋势特点展望



“绿色物流”项目受到资本的持续重点关注

- 随着环保政策的加强和消费者对环保产品和服务的需求增加，投资者正在持续关注绿色物流领域这一具有发展潜力的战略选择，以获得社会和经济效益的双重回报。
- 未来，绿色建筑与低碳运营有望成为物流领域的核心趋势。低碳供应链、绿色物流仓储项目或将受到资本青睐，助推物流企业践行绿色转型，实现可持续性发展。



“跨境物流”赛道在中国物流行业并购交易整合活动中热度不减

- 中国作为世界主要生产制造大国，与美国、欧洲、东南亚等主要经济体的贸易活动的增长保持强韧。由于航运成本红利释放、供应链相对稳定、海外消费逐渐升温等因素影响，跨境物流市场将继续保持稳定向上的趋势，产业投资者将加大对这一赛道的并购交易与整合。
- 具有海外属地运营经验和资源，以及具有特定行业经验（如高端消费品、精密器件等）的领先企业将受到额外青睐。



“基础设施”投资对于提升中国物流业的运营效率和现代化水平具有重要意义

- 国民经济的快速发展使现有的物流基础设施面临严峻挑战，未来经济复苏过程中，物流基础设施落后、规模小、反应速度缓慢、效率低等问题仍将是主要挑战。
- “基础设施”类的跨地区投资并购或将增加，领先港务集团将跨领域开展股权投资，内陆物流枢纽投资机会、重点港口枢纽改扩建投资机会或将被重点关注。



“智慧物流”投资将加速向新领域渗透

- 随着国家经济进入转型升级阶段，土地、人工等成本上升的问题仍然存在。机械自动化与物流自动化着力降本增效，成为关键利润增长点，其战略地位日益凸显。
- “智慧物流”将加速向末端无人机配送和仓储整合平台等新领域渗透，推动物流设备自动化和智能化继续蓬勃发展，持续为行业“降本、增效、提速”注入新的动力。

联络我们



廖伟宁

运输与物流行业主管合伙人

普华永道中国

+852 2289 2348

tracey.liao@hk.pwc.com



黄念慈

普华永道香港地区运输与物流业

审计合伙人

+852 2289 2897

elizabeth.nt.wong@hk.pwc.com



李俊伟

普华永道中国

交易服务合伙人

+86 (21) 2323 3638

weekley.li@cn.pwc.com



张锐

普华永道中国物流行业

交易服务主管合伙人

+86 (20) 3819 2274

roger.zhang@cn.pwc.com



叶永辉

普华永道中国

交易服务合伙人

+852 2289 1892

waldemar.wf.jap@hk.pwc.com



朱焕发

普华永道中国

交易服务高级经理

+86 (20) 3819 2506

Frank.h.zhu@cn.pwc.com

谢谢！

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。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。

详情请进入www.pwc.com/structure。