

# 逆境求生，物流行业并购 危中有机

2022上半年中国物流行业并购活动回顾及趋势展望

2022年9月



普华永道



# 目录

1 总体趋势概览

3

2 交易特点及细分赛道解析

7

3 行业趋势及投资展望

15

# 1

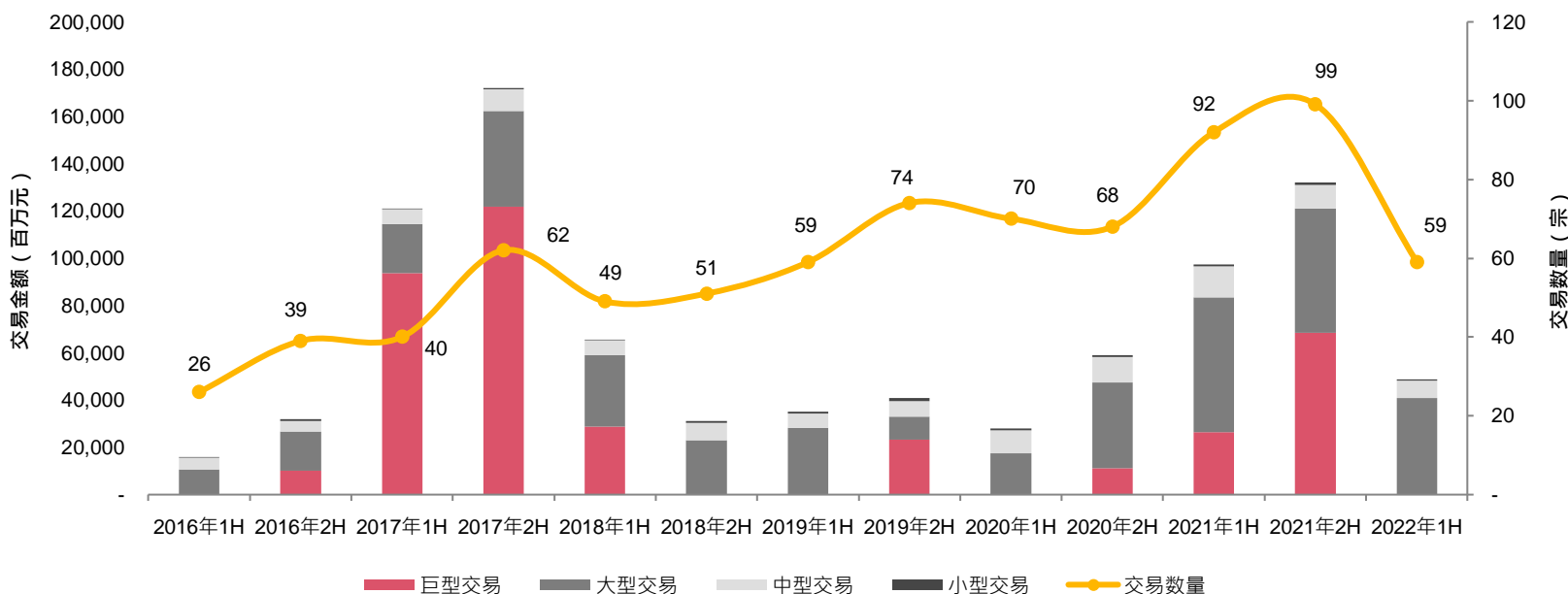
## 总体趋势概览



# 总体并购交易趋势

受国际地缘政治局势持续紧张、全球经济复苏前景不确定性增加，以及新冠疫情反复等因素影响，投资者对并购交易的风险厌恶水平有所提升，对潜在投资项目渐趋谨慎。2022年上半年中国物流行业并购交易热度趋缓，交易数量及金额均有所回落，其中财务投资活动放缓明显，战略收购交易比重增加，头部物流企业持续并购整合，智慧化物流赛道投资表现亮眼。

### 2016年-2022年上半年物流行业并购交易金额及交易数量



平均交易额	607	577	702	838	783	610	596	240	400	713	789	671	828
-------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

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（1000万至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。数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

### 交易特征

1. 受地缘政治摩擦加剧、疫情反复以及消费信心转弱等因素影响，2022年上半年中国物流行业并购交易数量和金额同比有所回落，其中交易数量较上年同期下降36%至59宗，交易金额则在没有巨额交易支持下同比回落50%至488.47亿元。
2. 交易数量方面，10亿元以下中小型交易数量降幅较为显著，其中又以AB轮等成长期财务投资的交易数量下降较为明显。
3. 在不考虑本期及以往期间的巨型交易后，2022年上半年的平均交易额同比增长4.9%，达到8.28亿元，是除2017年下半年外的第二高水平，显示产业控股权收购活动较为活跃，综合物流、快递快运等赛道头部聚集效应进一步加强。

# 部分重大交易

2022年上半年，中国物流行业十宗重大交易金额约占总交易规模的60.85%，主要交易类型多为面向成熟企业、头部企业的控股权收购，以及中后期的战略投资/增资。物流行业各细分赛道巨头整合及头部聚集的趋势有所增强，其中以综合物流赛道最为突出。

## 2022年上半年中国物流行业重大交易事件

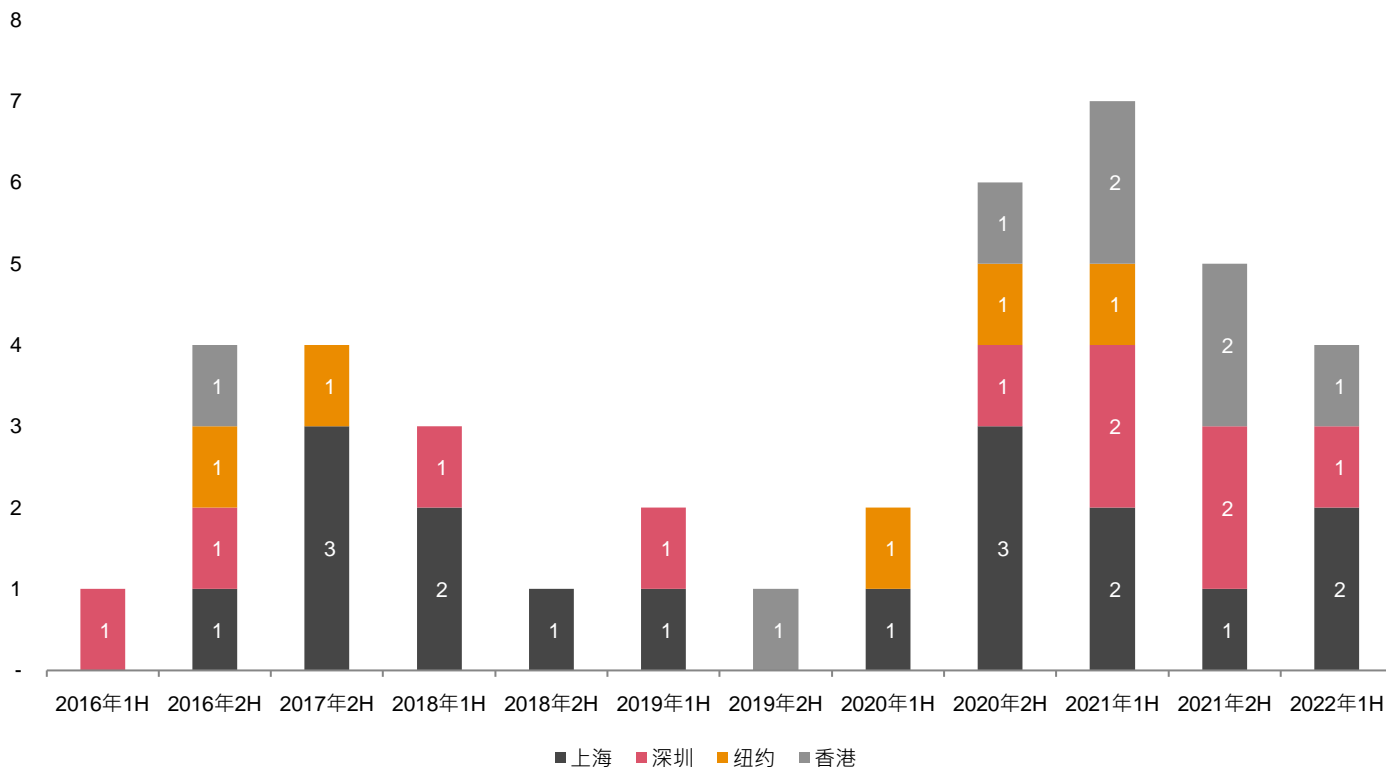
标的公司	交易公布时间	赛道	交易金额（人民币百万元）	交易轮次	占同期总交易额%
德邦快递	2022-03-11	快递快运	8,976	股权收购	18.38%
京东产发	2022-03-28	物流仓储	5,099	B轮	10.44%
嘉峰国际货运	2022-06-09	综合物流	5,043	股权收购	10.33%
嘉里建设两处货仓资产	2022-06-08	物流仓储	3,924	股权收购	8.03%
Topocean	2022-02-18	综合物流	1,520	股权收购	3.11%
龙翔集团	2022-04-06	综合物流	1,261	股权收购	2.58%
赢彻科技	2022-02-28	物流智能信息化	1,189	B+ 轮	2.43%
梅卡曼德	2022-06-20	物流智能信息化	1,000	C+ 轮	2.05%
Westwood Shipping	2022-04-28	综合物流	952	股权收购	1.95%
中储智运	2022-03-02	物流智能信息化	761	D轮	1.56%

数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

# IPO相关事件

国内相对活跃的二级市场表现推动着中国物流行业上市热潮持续进行，2022年上半年有4家企业成功上市，1家已被核准，1家已递交申请表，与2021年同比及环比均有所一定幅度下降。鉴于下半年经济环境复苏面临着诸多挑战，加之资本市场受到境内外多重因素影响表现欠佳，预计2022年全年新上市物流企业数量或难以重现2021年的热潮。

2016年-2022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	2022年6月	已上市	井松智能	物流智能信息化	上海
2	2022年6月	证监会核准	科捷智能	物流智能信息化	上海
3	2022年6月	已上市	快狗打车	物流智能信息化	香港
4	2022年5月	已交表	卓越物流	货运代理	香港
5	2022年4月	已上市	永泰运	物流智能信息化	深圳
6	2022年3月	已上市	兴通股份	综合物流	上海
7	2021年12月	已上市	顺丰同城	城市新零售物流	香港
8	2021年11月	已上市	三羊马	综合物流	深圳
9	2021年11月	已上市	安能物流	综合物流	香港
10	2021年10月	已上市	中科微至	物流智能信息化	上海

# 2

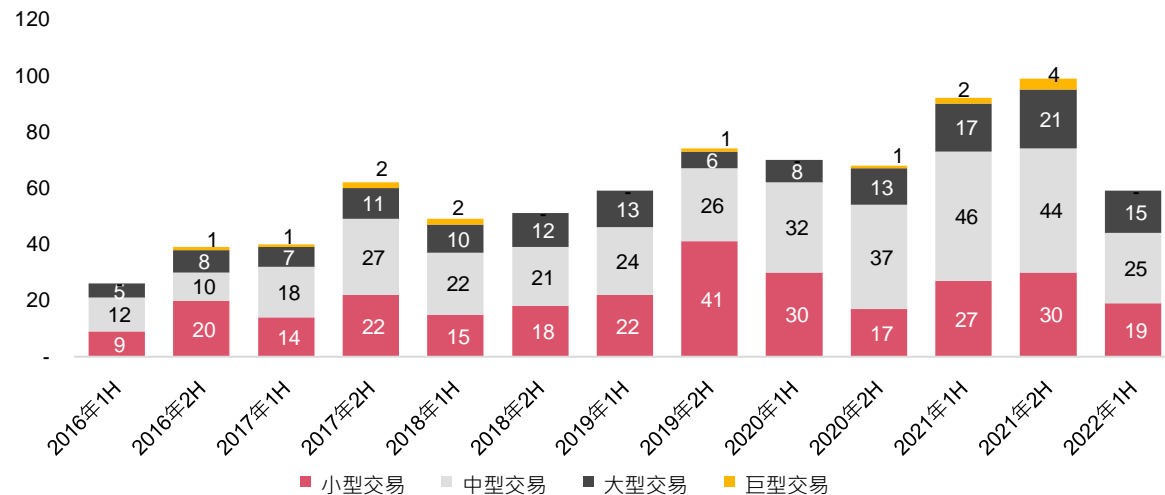
## 交易特点及 细分赛道解析



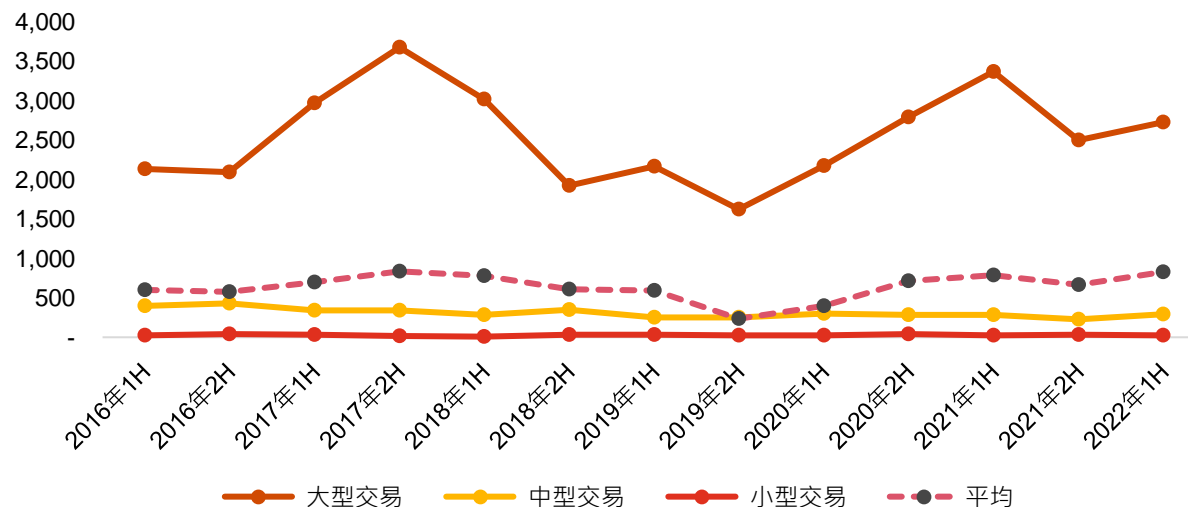
# 交易量级分布

复杂多变全球政治经济形势下，头部企业加大开展跨领域、跨地区的产业并购，中小型企业融资能力有所下降。交易数量方面，中、小型交易的交易数量下降显著，2022年上半年分别已降至25宗和19宗。而在德邦快递、京东产发等数笔重大交易推动下，2022年上半年大型交易的平均交易额有所回升。

中国物流行业并购交易量级数量分布（宗）



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

环球政经局势紧张以及国内疫情反复等多种不确定性叠加下，整体并购交易市场出现一定降温迹象。2022年上半年，中国物流行业各类型交易量级较上年同期均有所下降，中、小型交易的交易数量同比分别下降46%和30%至25宗和19宗，降幅明显。15宗大型交易主要分布在综合物流、物流仓储等赛道，以产业投资者跨界、跨地区收购为主，部分优质物流智能化企业亦在成长期获得大额融资。

## 交易特征

虽然各量级交易数量有所下降，但2022年上半年出现的德邦快递、京东产发等热点交易推动大型交易的平均交易额攀升。受惠于Westwood Shipping、中储智运、海柔创新等重要交易，中型交易的平均交易额亦增加至2.96亿元，显示各细分赛道头部企业依然受到青睐。小型或早期企业受抗风险能力低、行业热度降温等因素影响，小型交易的平均交易金额降至3,100万元。

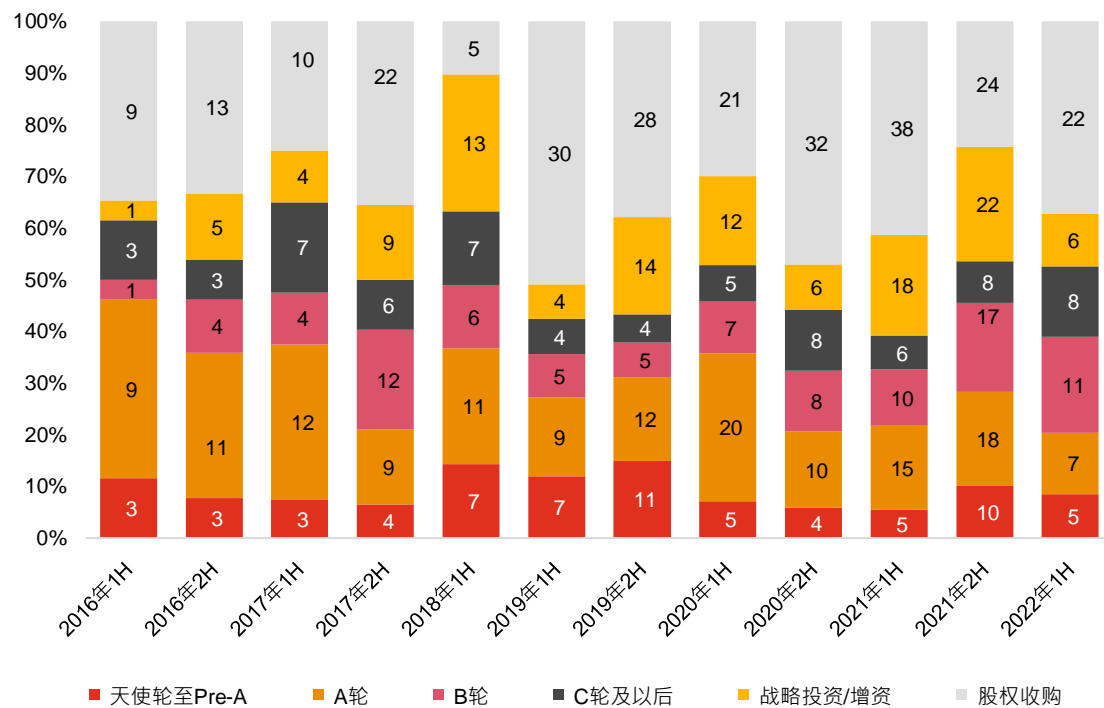
注：按交易金额划分为如下四类交易量级：巨型交易（100亿元及以上）、大型交易（10亿至100亿元）、中型交易（1亿至10亿元）、小型交易（1000万至1亿元）。数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析



# 交易轮次特点

境内外经济前景的不确定性提升了投资者的观望气氛，2022年上半年中国物流行业各轮次的交易数量均出现不同程度的下降。头部领先企业利用自身竞争优势加大开展投资并购，股权收购类交易在总交易数量和总交易金额的占比显著提升。早期企业的交易数量和金额在总额的占比均有所回落，初创期企业或需静待未来经济环境与资本市场改善带来的发展契机。

中国物流行业交易轮次数量分布（宗）

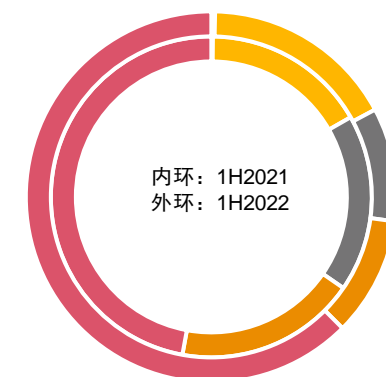


数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

交易特征

1. 受到国际政治经济局势动荡、疫情反复、消费需求低迷等因素影响，2022年上半年中国宏观经济增速放缓，物流行业投资并购亦受到影响。2022年上半年，股权收购类交易金额环比下降30%至305.1亿元，但受到德邦快递、嘉峰国际货运等多宗巨/大型并购交易推动，股权收购类交易金额在本期总金额的占比达62%，显示产业投资者仍在不确定性的环境中物色优质标的，逆周期扩张以提升产业竞争力。
2. 在需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力之下，国内不明朗的宏观形势影响了投资者参与战略投资等成长成熟期轮次交易的积极性，加之二级市场热门板块的轮动，2022年上半年战略投资/增资类的交易数量环比下降16宗，主要交易包括厦门象屿、连云港等大型企业的定增和中储智运、梅卡曼德等赛道领先企业的融资。
3. B轮及以前交易数量较2021同期比亦有所下降，显示投资者担忧初创期企业应对不确定性环境的能力，早期企业融资或受到较大影响。

2021年上半年和2022年上半年各轮次交易金额占比情况

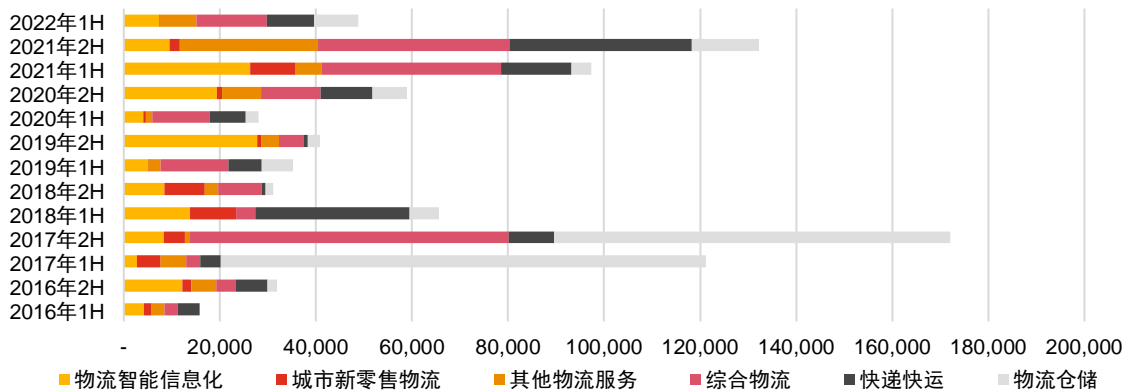


- 天使轮至Pre-A
- AB轮
- C轮及以上
- 战略投资/增资
- 股权收购

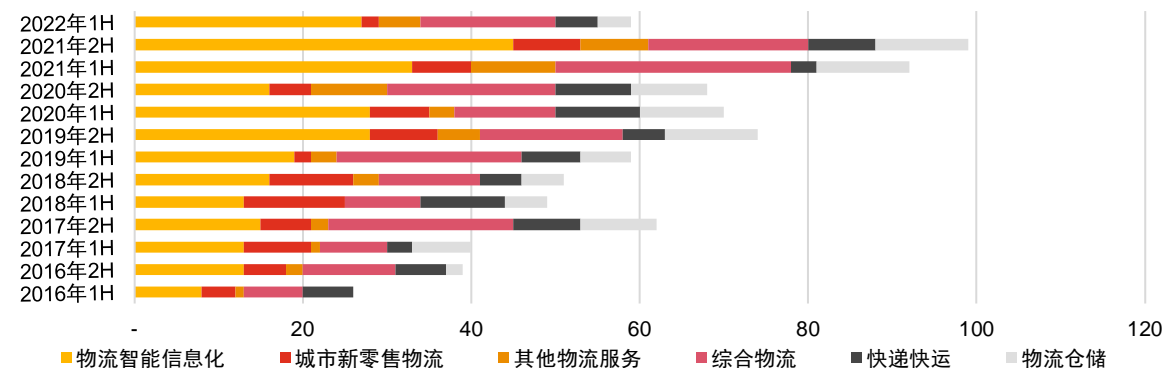
# 细分赛道并购交易趋势

投资者在各细分赛道的关注度和投资积极性均出现不同程度的减弱迹象，2022年上半年所有赛道的交易数量均同比显著回落。物流智能信息化、综合物流依然是主要热门赛道，分别在交易数量和金额方面较为领先，而抗风险能力较强的物流仓储赛道则获得华润物流、华平投资、高瓴投资等巨头企业青睐。

中国物流行业细分赛道并购交易金额 (人民币百万元)

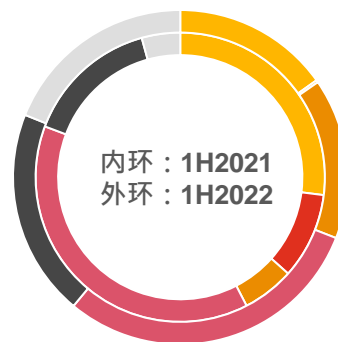


中国物流行业细分赛道并购交易数量(宗)

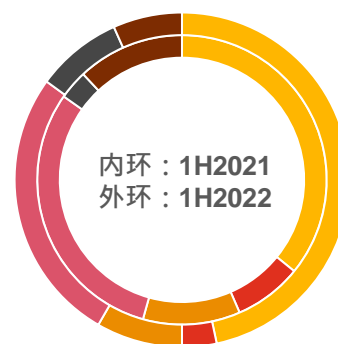


数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析  
普华永道 | 逆境求生·物流行业并购趋势危中有机

交易规模占比 2H2022vs 1H2021



交易数量占比 1H2022 vs 1H2021



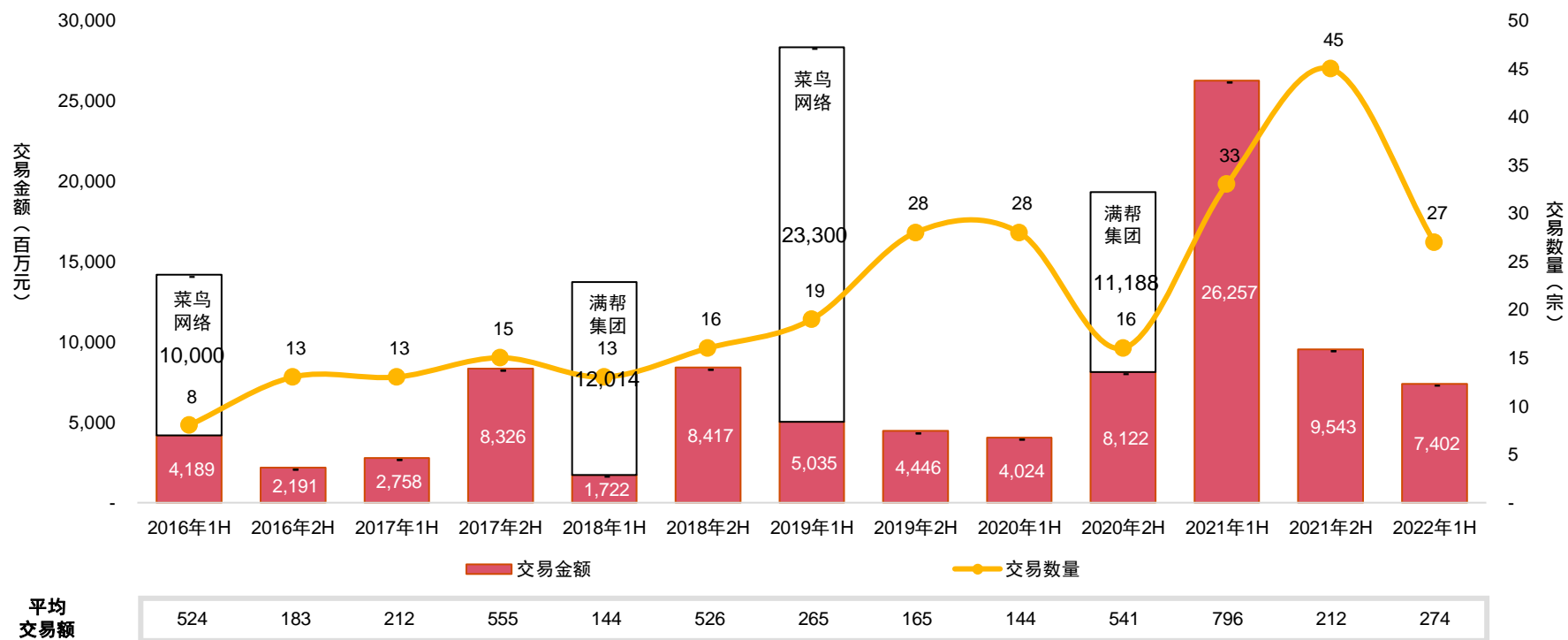
赛道交易特征

1. 在疫情反复、物流劳动力紧缺以及用工成本上涨的背景下，物流智能信息化赛道继续受到关注，头部物流智能信息化企业的成功上市使赛道在交易数量继续领先。在经历2021年投资大年后，加之当下不确定性的环境，赛道热度有所回落，2022年上半年物流智能信息化赛道交易数量同比小幅减少6宗至28宗，交易金额约为74亿元。
2. 在地缘政治冲突加剧、经济复苏面临较多不确定性的环境下，产业投资者放慢原有积极的投资并购步伐。2022年上半年综合物流的交易金额和数量回落至2020年水平，分别约为147.08亿元和16宗，交易金额位居第一，交易数量位居第二。标的资产价格的回落，一定程度给头部产业投资者带来逆势投资并购的良机，以实现逆周期提升竞争力。
3. 快递快运继续向寡头竞争的格局迈进，快递与快运的界限进一步模糊。2022年上半年快递快运共产生5笔交易，包括京东收购德邦快递的重量级交易，以及快运龙头聚盟的新一轮融资。
4. 物流仓储凭借稳定的抗风险能力表现亮眼，相继产生京东产发、嘉里建设物流仓库等重要交易，交易规模达92.4亿元，是交易金额唯一同比上升的赛道。

# 细分赛道并购交易趋势 - 物流智能信息化

经历2021年的投资高光时刻后，投资者在物流智能信息化赛道的投资变得谨慎。2022年上半年的交易金额和数量均回落至2020年以前的水平，但物流智能信息化依旧是行业第一热门赛道。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，各类投资者仍会继续关注物流智能化企业的发展。

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

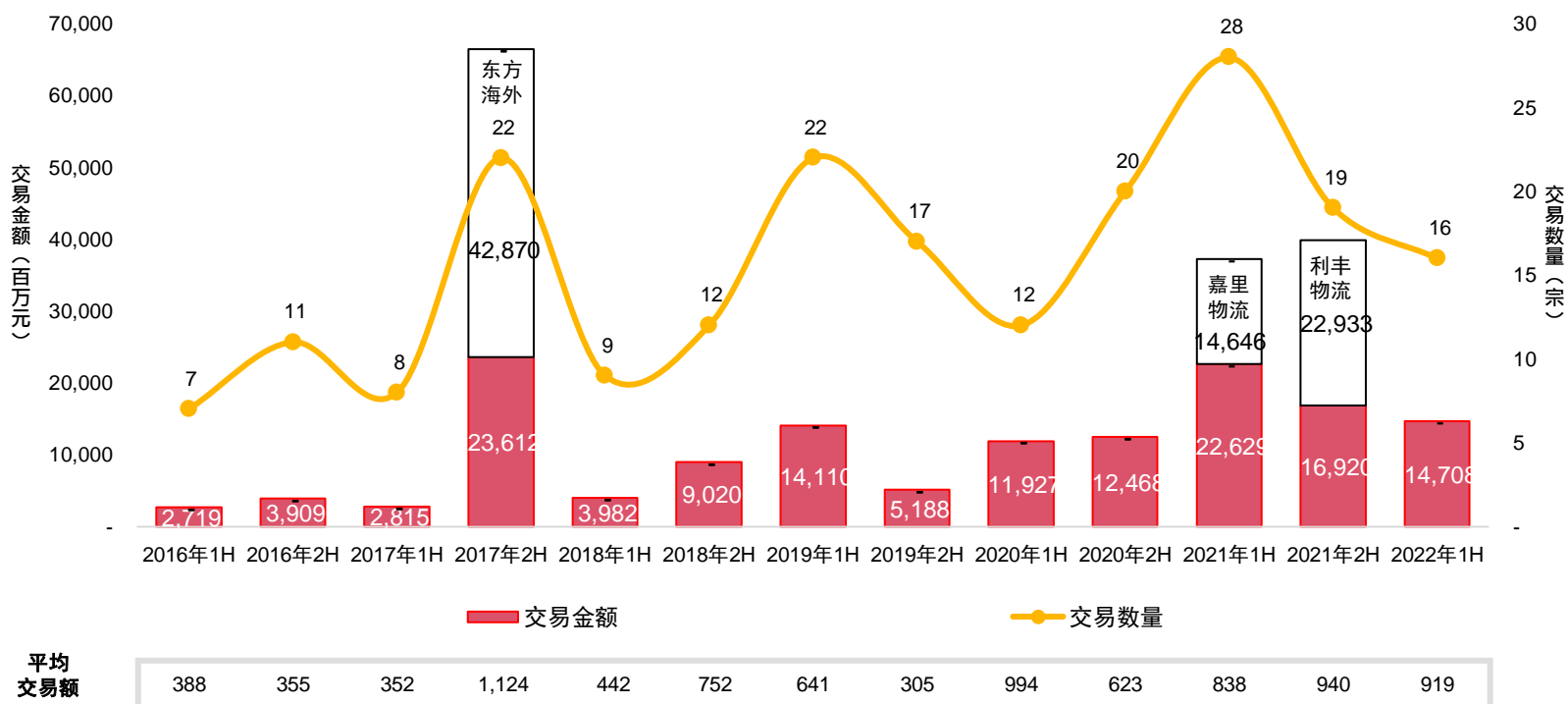
交易特征

1. 在政策指引和技术加持下，物流智能信息化继续成为物流行业最热门的投资赛道，其中以技术落地可行、业务模式清晰、上市案例较多的物流设备智能化企业最受关注。2022年上半年27宗交易中，有20宗交易是投向以赢彻科技、梅卡曼德、海柔创新等为代表的物流设备智能化领域。投资者持续关注智能物流设备对提升商流企业的运行效率的价值，力求在挖掘能够有效缓解日益上涨物流劳动力成本的新独角兽。
2. 物联网、网络货运平台等智能信息化技术作为行业未来发展重要目标，2022年上半年持续受到投资人青睐，有4宗交易投向物流产业互联网、货运业务交易平台等物流业务智能平台领域，涉及交易规模约8.4亿元。

# 细分赛道并购交易趋势 - 综合物流

地缘政治冲突加剧进一步为全球经济复苏之路蒙上阴影，在缺乏重大交易的情况下，2022年上半年综合物流的交易金额和数量回落至2020年的水平，但行业热度的降温亦让头部领先企业获得逆周期布局的良机，产业投资并购活动亮眼，交易数量仍处于历史中上水平。

### 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

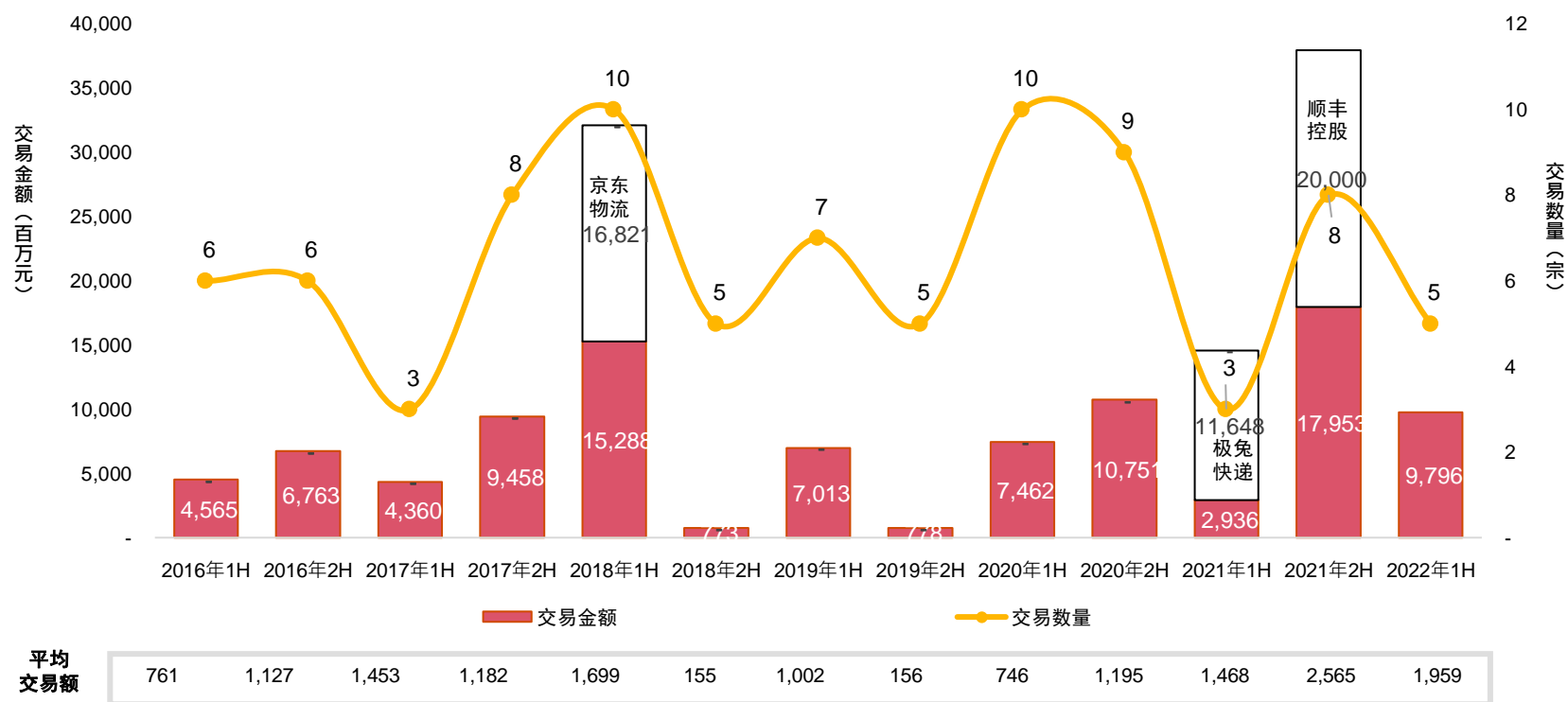
### 交易特征

1. 在境内外疫情反复、全球供应链混乱以及地缘冲突加剧等不利因素影响下，投资者对综合物流的投资步伐较2021年有所放缓，2022年上半年综合物流的交易金额和交易数量均有所回落，同比分别下降61%和43%。但复杂的宏观环境亦给物流龙头企业提供了并购产业链优势企业、补足业务短板的契机，产业投资活动依旧亮眼，交易数量仍处于历史中上水平。
2. 2022年上半年，产业投资者进行10笔投资交易，其中8笔为控股型收购，较2021年上半年的7笔控股型收购略有增加。产业投资者预计将通过逆周期布局以强化业务版图，持续提升综合物流服务能力。
3. 虽然中美之间摩擦有所增加，但中美跨境贸易规模依然获得长足发展。因此成功穿越此前两年热潮与当下行业动荡期的领先跨境货运代理企业继续获得投资者关注，16宗交易中有6宗投向货代领域，交易金额占比约45.9%。国内综合物流企业继续“走出去”，关注海外本地领先物流企业的收购机会，以提升全球物流供应链的服务能力。2022年上半年的3宗境外交易均来自综合物流赛道，标的公司位于美国、加拿大等地。

# 细分赛道并购交易趋势 - 快递快运

快递包裹领域寡头混战持续进行，行业巨头跨赛道择优并购补强业务，但受到国内经济复苏挑战较大、行业竞争格局渐趋稳定以及已上市领先快运企业股价欠佳表现等因素影响，投资者在快递快运赛道的步伐渐趋放缓，2022年上半年快递快运交易金额回落至98亿元，交易数量降至5宗，处于历史期间的中下水平。

### 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

普华永道 | 逆境求生·物流行业并购趋势危中有机

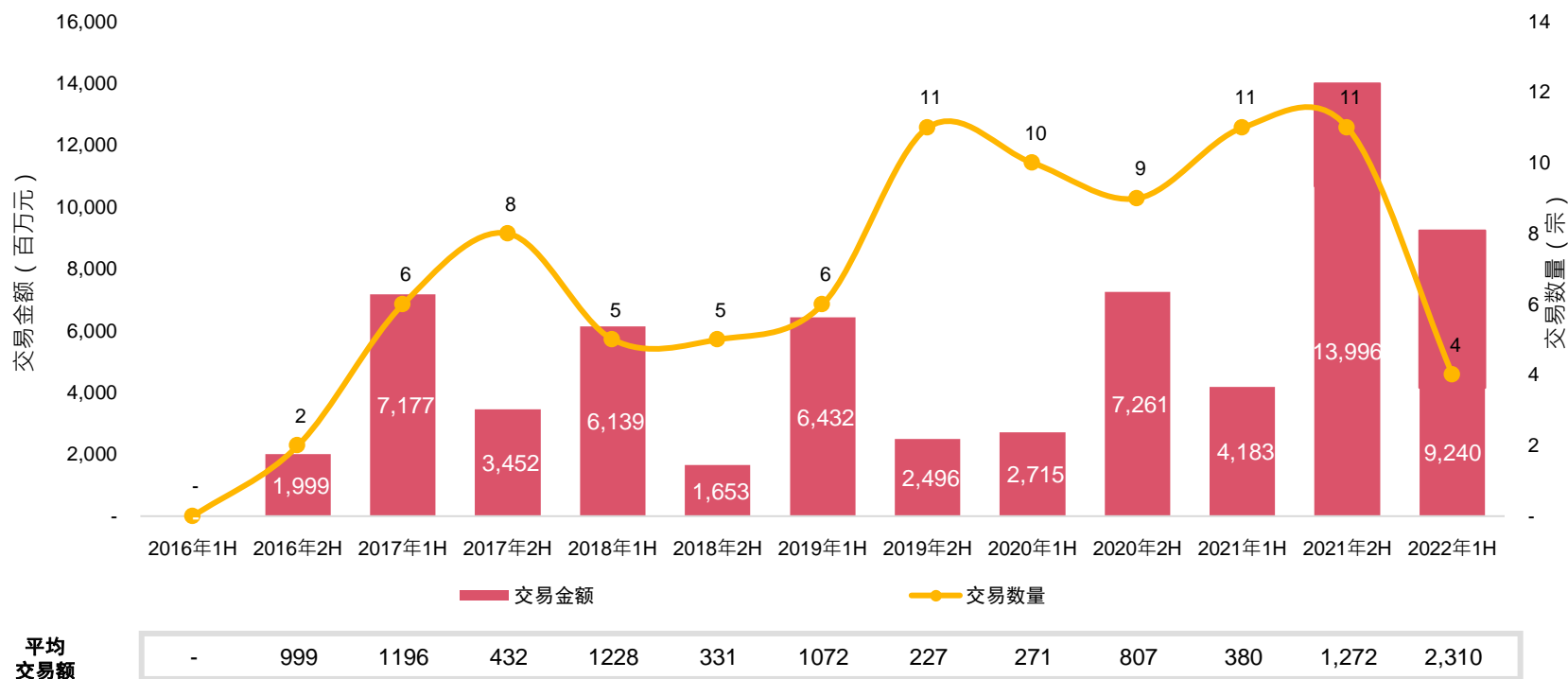
### 交易特征

1. 在国内经济复苏面临较大不确定性的背景下，行业日益确定的竞争格局以及已上市企业的欠佳表现，使得投资者在2022年上半年在快递快运领域的投资偏向谨慎，快递快运的交易数量和金额分别回落至5宗和97.96亿元。
2. 中国快递快运行业寡头混战持续，行业新进入者带来的鲶鱼效应持续发酵，一线末位及二线快递的企业经营面临挑战，而头部快递公司依靠规模化成本控制优势在“价格战”后逐步恢复，并跨赛道择优并购增强业务护城河。2022年3月，京东收购快运巨头德邦快递，补足京东物流的全国快运网络体系短板，提升对B端大件客户在仓储、配送、快运及组装等领域的服务能力。
3. 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年第二季度以来，快递单票价格有所提升。未来，随着行业效率提升，盈利能力或将改善，部分头部非上市快递快运企业或将择机开展上市之路。

# 细分赛道并购交易趋势 - 物流仓储

寡头竞争格局下的物流仓储并购交易活跃度有所回落，2022年上半年产生4宗交易。受惠于京东产发等重大交易支持，本期交易金额较2021年上半年上升近123%，是交易金额唯一同比增长的赛道。

物流仓储并购交易金额及数量



交易特征

- 在发改委稳步推进基础设施REITs工作的背景下，物流地产继续受到关注。凭借商流加持，行业领军企业京东体系在并购市场上积极活跃，原有“一超多强”的物流仓储市场格局出现变化。
  - 2021年8月，京东产发拿下行业龙头中国物流资产，收购后的京东产发物流仓储运营实力显著提升，并增强与京东体系其他业务的协同。
  - 2022年3月，京东产发获得华平投资、高瓴投资、汉能投资等机构共50.9亿元融资。该笔交易亦推动物流仓储领域平均交易金额从2021年上半年的3.8亿元上升至2022年上半年的23.1亿元。
- 受制于一线城市核心土地资源紧张，卫星城市、三线城市物流资产出租率较低等因素，收购整合成为做大物流仓储规模的主要路径。2022年上半年，华润物流收购了嘉里建设位于香港的两处货仓，合计交易金额达到46.2亿港元。

注：2017年存在两笔百亿规模以上交易，为了便于横向比较，这两笔交易将不包含在物流仓储并购交易数量及金额图中。

数据来源：清科、投中、汤森路透及普华永道分析

普华永道 | 逆境求生·物流行业并购趋势危中有机

# 3

## 行业趋势及 投资展望



# 中国未来产业趋势特点

“大循环”与“双循环”两大引擎将继续激发中国经济的内在韧性，稳步应对当下及未来一段时间内复杂多变的全球政治经济局势。产业将围绕两大引擎进行高效协同和技术创新，共同打造“高端制造强国”，逐步将我国从“全球制造大国”提升至“全球制造强国”。中国物流行业将契合这一发展趋势，跨境综合物流、物流智能信息化等赛道将持续迭代、发展。



## 未来产业大趋势



### 城市群产业高度协同

中国城市群将实现区域内多产业高度协同发展，城市间互补融合性提升，人员、技术、资金、货物流动更加频繁。



### 高端化、智慧化

核心产业将聚焦在半导体、高端设备、新能源、新材料等高端产业，实现制造业结构持续迭代升级、产业渐趋智慧化。



### “一带一路”新旧基建

“一带一路”将持续推进，除铁路、管道、公路等传统基建继续开展以畅通商贸外，以信息通信设施、特高压等新基建将推动沿线国家/地区的技术创新、数字转型。



### 跨境贸易稳健发展

持续稳定贡献产值的传统外贸，叠加蓬勃发展的跨境电商新业态后，中国跨境贸易将在全球市场上继续攻城略地，扩大外贸优势。

## 未来物流大趋势



### 以智慧高效为目标的物流智能信息化赛道

高效、柔性、智能的物流供应链网络成为企业发展壮大、晋升业界领头羊的必要条件，物流智能信息化将协助商流企业迈向“数智制造”与“智能供应链”，为国内内循环形成高效、经济的基石物流体系，提升国内经济抵御风险的韧性。



### 以海空运/港口为核心的跨境综合物流体系

发达的国际海空运是中国企业参与全球市场活动、促进跨境贸易发展的重要抓手，亦是中国经济发展的基石。领先海空运、货代企业尤其是领先国有企业将通过投资、合并、合作等方式，顺应全球供应链的发展特点，强化目的国物流服务能力，实现建立强大的跨境物流服务体系。



# 中国物流行业细分赛道趋势特点

地缘政治局势冲突加剧、欧洲能源危机持续发酵，以及疫情反复等多重影响之下，世界经济的不确定性剧增。在国内经济复苏之路面临诸多挑战之时，部分传统产业发展低迷与新兴产业结构转型升级的双重复杂环境传导和影响物流行业。在不确定的危机环境中，中国物流企业需结合自身核心竞争力适时顺应产业发展特点和方向，对内强化管理、技术与创新以应对多变环境，对外提升跨界、融入与整合以抓住危中之机，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

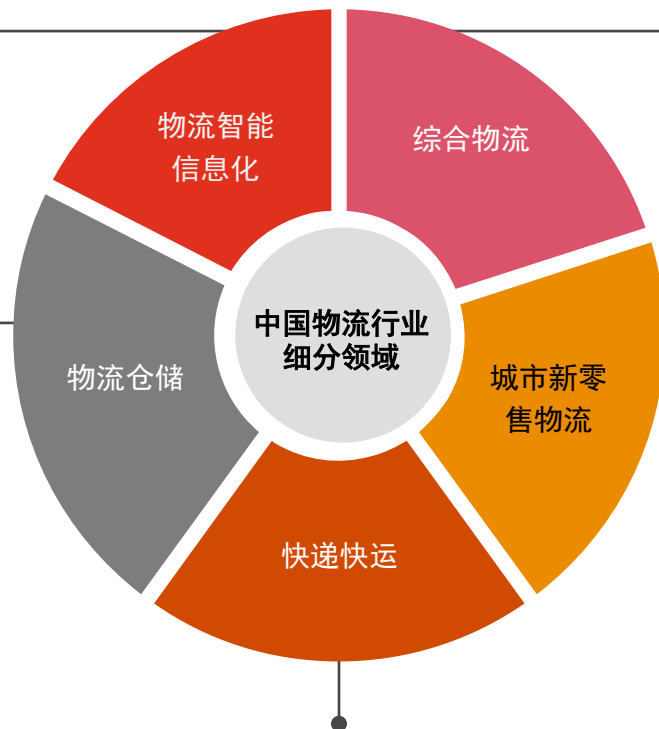
- **政策与市场同步利好发展：**受惠于市场环境和国家整体规划目标，物流智能信息化将继续成为最受欢迎的赛道，“物流+新科技”迭代发展以及龙头企业陆续IPO等利好鼓舞着投资者，赛道将吸引众多资本关注。
- **技术兴起与迭代落地：**新能源卡车、无人重卡、LPWAN（低功耗广域网）等新兴技术的兴起和逐步落地，以及物流机器人，智慧云供应链等的持续迭代升级，推动赛道开启蓬勃发展新时期。

## 物流仓储

- **高标仓需求持续释放：**机械装备、集成电路、电子通讯、新能源汽车等重要产业精密器件众多，生产模式更为新颖，供应链精细化要求更为严谨。这推动企业提升仓储运营标准和储存效率，促进了对自动化、智能化高标仓以及专业化仓储管理服务的需求。
- **行业寡头混战加剧：**经济前景不明朗的时期下，物流仓储较稳定的竞争格局受到影响，实力雄厚的产业投资者将加大通过控股并购关键企业或关键资产以切入物流仓储赛道。

## 快递快运

- **竞争倾向质量，单价企稳回升：**随着国家利好政策及监管措施的出台，行业恢复有序竞争态势，头部企业逐步把核心竞争优势从“价格”逐步向“精益化运营与服务能力”倾斜，单票价格或将逐步企稳回升。
- **寡头竞争加剧，规模效应增强：**市场竞争持续加剧，行业出清加速进行，市场集中度逐步提升。市场份额的聚集将进一步增强龙头企业的规模优势，单票快递成本或将继续优化。



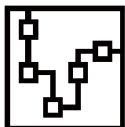
## 综合物流

- **需求预期调整，跨境物流运费回落：**复杂多变的地缘政治进一步增加了世界经济的不确定性，消费市场需求或将持续调整转弱，跨境物流供应链的拥堵将有所缓解，运价或继续呈震荡下行趋势。
- **柔性物流供应链能力日益重要：**持续反复的疫情进一步考验企业物流供应链的管理能力，一体化、柔性物流供应链管理体系日益重要，大型物流企业将加快构建契合商流趋势与社会发展的一体化、柔性综合物流供应链体系。

## 城市新零售物流

- **利好政策频出，冷链需求提升：**2022年上半年，冷链物流领域政策集中发布，在项目落地+资金支持等方向上提供了意向性支持，疫情和炎热极端天气推动市场对冷链物流需求的攀升。
- **市场格局稳固，即时物流关注度有所降低：**疫情下培育的新消费习惯与新消费模式进一步巩固了即时物流市场需求，即时物流领域竞争格局渐趋稳定，领先企业或将视二级市场表现开启上市之路。

# 中国物流行业投资趋势特点展望



## 以“物流+新科技”为底层支撑的物流智能信息化赛道继续成为投资主轴

- 劳动力紧缺、用工成本上升、叠加此起彼伏新冠疫情等因素影响，“物流智能信息化”将是中国物流行业并购交易市场的长期关键词，受到投资者的持续关注，智慧物流相关领先企业将成为中国物流行业并购交易市场的中坚力量。
- 物流设备智能化如卡车自动驾驶、新能源卡车、自动仓储机器人等细分板块，以及物流业务数字平台等领域将继续获益。



## “跨境物流”仍将是行业并购交易整合热度领先的赛道之一

- 在世界经济复苏之路受众多地缘政治因素干扰之下，作为世界主要生产制造大国，中国与美国、欧洲、东南亚等主要经济体的贸易活动始终保持着巨大的生命力，跨境物流市场将继续保持稳定增长。但部分发达经济体经济下行的预期影响了消费者信心，跨境物流价格水平从高点逐步回落。因此，行业风向的转变令部分企业陷入临时性经营困境，头部领先企业或将顺势择优开展跨地区的并购，具有特定行业经验优势（如精密器件、高端消费品）、海外本地资源的企业或受青睐。



## “产业并购”将成为未来一段时间内中国物流行业的重要特征

- 复杂的国内外经济环境给不少企业带来经营挑战和业务压力，但同时也为业务经营稳健、财务实力雄厚的龙头企业带来产业并购窗口期。行业龙头尤其是国有企业将在不确定性的经济和产业环境中力图抓住可预期、可整合、可优化的投资机会，通过自有资金、设立产业并购基金等方式开展跨领域、跨地区的投资并购。
- 具有牌照资质属性领域的领先企业、拥有服务新兴行业丰富经验的头部企业，以及在东南亚、欧美拥有属地服务经验和资产的海外物流企业或将受到关注。



## “降本增效”将成为中国物流行业投资方向上的关键词

- 随着全球地缘政治冲突加剧、欧洲能源危机持续，世界经济的不确定性大幅提升，商流企业在经营中将更加青睐能够为其物流供应链环节带来开源节流效果的方案。
- 供应链数字化创新、物流无人技术创新、仓储管理自动化等预计可“降本增效”解决方案或将获得更多应用场景，投资者将更看重拥有赋能商流企业“降本增效”解决方案的领先物流企业。

# 联络我们



**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



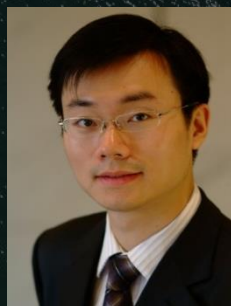
**叶永辉**  
普华永道中国  
交易服务合伙人  
+852 2289 1892  
waldemar.wf.jap@hk.pwc.com



**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



**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



# 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。

© 2022 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](http://www.pwc.com/structure)。