

# 企业绿色并购动因及绩效影响研究——以金圆股份为例

陈思怡

浙江万里学院

DOI:10.32629/ej.v9i1.3282

**[摘要]** 随着生态文明建设成为中华民族永续千年的根本大计,绿色转型成为重污染企业发展的必经之路,而绿色并购是绿色转型的重要途径。本文以金圆股份并购阿里锂源为案例对象,依据三重底线理论,从经济、环境和社会三个维度揭示此次绿色并购的效果。研究结果显示:企业通过并购不仅有助于金圆股份优化经济绩效,促进企业之间经营协同,还有利于企业提升社会和环境绩效。通过本次并购的案例研究,为金圆股份所在行业通过绿色并购进行绿色转型提供了有益的借鉴。

**[关键词]** 绿色并购; 并购绩效; 三重底线理论; 金圆股份

中图分类号: F421.36 文献标识码: A

## Research on the Drivers and Performance Impacts of Corporate Green Mergers and Acquisitions: A Case Study of Jinyuan Co., Ltd.

Siyi Chen

Zhejiang Wanli University

**[Abstract]** As the construction of ecological civilization becomes a fundamental plan for the enduring prosperity of the Chinese nation, green transformation has become an inevitable path for the development of heavily polluting enterprises, and green mergers and acquisitions (M&A) are an important means of achieving this transformation. This paper takes the case of Jinyuan Co., Ltd.'s acquisition of Ali Lithium Resources as the research object and, based on the triple bottom line theory, examines the effects of this green M&A from economic, environmental, and social dimensions. The results show that the acquisition not only helps Jinyuan Co., Ltd. optimize its economic performance and promote operational synergy among enterprises, but also contributes to improving social and environmental performance. This case study of the acquisition provides useful insights for promoting green transformation through green M&A in the industry where Jinyuan Co., Ltd. operates.

**[Key words]** Green M&A; M&A performance; Triple bottom line theory; Jinyuan Co., Ltd

### 引言

改革开放以来,我国经历了高速发展运转时期,但经济发展以环境为代价,导致环境遭到破坏。环境破坏带来的极端天气以及恶性事件,使得环境问题成为全球性的话题<sup>[1]</sup>。2012年,党的十八大将生态文明建设纳入中国特色社会主义事业总体布局,进一步强化了环境生态对国家的重要性。至今,环保法治体系逐渐完善,环保队伍不断扩大。2022年党的二十大报告强调,要积极稳妥推进碳达峰、碳中和,立足我国能源资源禀赋,积极参与应对气候变化全球治理<sup>[2]</sup>。

企业作为经济发展的主体<sup>[3]</sup>,在保护环境中也贡献着自己的力量。最为显著的是重污染行业,在我国的经济发展中水泥发挥了不可缺少的作用,但也产生了大量的有害气体。通过《产能置换实施办法通知》,以及后续发布的《产能置换实施方法》等

新旧版政策的迭代,体现了中国工业从减少过剩产能到促进产业绿色升级的过程,引导水泥行业绿色化发展。

与此同时,随着环境保护意识的加强,绿色并购成为企业转型的首要选择。绿色并购相较于减少销售、采购成本以及扩大市场的纵向并购更具战略性<sup>[4]</sup>。但是,企业之间由于信息不对称等障碍,无法共享完整的信息,致使在选择标的企业时易决策失误,导致并购失败。因此,并购存在极大的风险,并购后的实际成效仍不确定。鉴于此,本文以金圆股份并购阿里锂源为核心,描述双方企业基本状况,通过财务绩效和非财务绩效分析并购带来的影响,最后得出结论与建议。本研究不仅有利于丰富绿色并购的案例研究,也为企业转型进行绿色并购提供了有益参考。

### 1 案例介绍

## 1. 1绿色并购企业简介

### 1. 1. 1主并方: 金圆环保有限公司

金圆环保股份有限公司(股票代码: 000546), 简称金圆股份。1992年, 金圆股份的前身公司吉林轻工公司成立。1993年12月15日, 该公司上市成功。之后多次改名, 2014年金圆控股借壳光华控股成功上市, 更名为“金圆水泥股份有限公司”。而后为了公司可持续发展, 2015年起, 企业开始转向环保产业。2018年, 正式改名为“金圆环保股份有限公司”。主营业务拓展成环保、新能源以及建材板块。

### 1. 1. 2目标方: 西藏阿里锂源矿业开发有限公司

西藏阿里锂源矿业开发有限公司, 简称阿里锂源, 成立于2006年11月, 注册地位于西藏自治区阿里地区革吉县。其主营业务是矿产品开采、加工以及销售, 同时也是捌千错盐湖采矿权的持有者。阿里锂源虽不是当地体量最大的矿业, 但其在区内使用的耦合工艺, 比传统方法对环境的破坏更小, 同时也为当地开采事业培养了技术人才。

### 1. 2绿色并购过程

基于企业趋向新能源的转型, 金圆股份将其视角转向锂矿。2021年10月8日, 金圆股份子公司与阿里锂源签订协议, 拟通过“现金+股票”的方式获得60%的股权。2021年11月8日, 金圆股份改由另一家全资子公司出面, 以5.1亿元收购阿里锂源51%的股权。2021年11月11日, 阿里锂源正式成为金圆股份的控股子公司。在后续49%股权的收购过程中, 由于疫情问题无法完成现场尽调、评估等工作, 处于搁置状态。在2022年12月19日, 金圆股份子公司以2.02亿元收购阿里锂源15%的股权。阿里锂源的收购成功, 助推了金圆股份的绿色转型战略实施。

### 1. 3绿色并购动因

#### 1. 3. 1顺应国家绿色政策

在企业发展中, 不仅需要观察行业竞争者的状况, 还要关注国家的政策。在追求绿色的时代, 绿色并购有助于企业获得政府支持, 获得更多的政策补贴<sup>[5]</sup>。“十三五”规划明确指出需要加速发展环保产业。2020年提出“双碳”目标, 对企业的能源结构和路径提出明确的要求。基于国家在环保方面的政策背景, 企业若不能顺应政策导向, 可能导致成本增加等风险。故此, 金圆股份做出对策, 2015年从传统水泥建材公司转向环保产业, 同时推动企业的“去水泥化”, 有利于企业追求更为环保的发展方式。

#### 1. 3. 2促进自身绿色转型

在企业并购之前, 金圆股份先是从重污染行业, 转向了环保产业, 对原来的水泥产业进行“去水泥化”。但是在同期市场上, 金圆股份“水泥+环保”的方式并不是先行军。相反, 由于金圆股份进入市场较其他企业慢了一些, 导致此种方式并不能给公司带来明显的盈利。此时, 锂矿优势在市场上凸显, 锂矿预期未来市场收益较好, 而且属于清洁能源上游产业链, 符合当下时代发展要求。金圆股份看到了先机, 阿里锂源的锂矿也恰好可以助力金圆股份实现进一步的转型。金圆股份的先行一步使其仅以

5.1亿元, 就获得了阿里锂源51%的股权。而此次顺利的并购, 有助于金圆股份顺利转型, 实现了从水泥行业转型到环保行业, 再向新能源市场拓展。

#### 1. 3. 3塑造企业绿色声誉

企业的发展离不开社会环境, 而且由于前期注重工业发展和建设, 给环境带来了破坏。在经受污染环境带来的影响后, 人们开始重视环境的保护。因此, 企业的绿色声誉名片会得到社会公众的广泛关注。与此同时, 企业的绿色并购不仅可以为企业带来志同道合的标的企业, 还可以提升企业的绿色声誉, 为企业带来资本市场新投资。因此, 金圆股份的并购不仅体现了向新能源领域进军的决心, 也向资本市场和社会公众传达主动承担环境责任的积极信号。

## 2 金圆股份并购阿里锂源绩效分析

### 2. 1经济绩效分析

本文以金圆股份2021年并购阿里锂源为分界点, 选取2019年至2024年共六年的财务数据, 从流动比率、速动比率、资产负债率以及周转率等指标来分析此次并购前后财务绩效的变化。

#### 2. 1. 1偿债能力分析

(1) 流动比率和速动比率。分析企业的偿债能力可以了解企业偿还债务的能力。在短期偿债能力分析中, 分析流动比率和速动比率是必要的。据下图1所示, 金圆股份在2021年并购前, 流动比率在1.1附近徘徊, 速动比率在0.64上下起伏, 而在并购后一年, 流动比率和速动比率都大幅提升, 迅速将数值拉升到2.13和1.59, 虽然在下一年数值降低, 但是总体呈现上升状态。并购后, 阿里锂源的流动资产合并进入金圆股份报表, 直接导致流动资产增加, 推升流动比率。同时, 依据《产能置换实施办法》, 金圆股份为顺利并购需要淘汰水泥产能, 存货账面价值归零, 速动资产增加, 速动比率上升。因此, 可以看出并购为金圆股份带来短期偿债能力的增强。

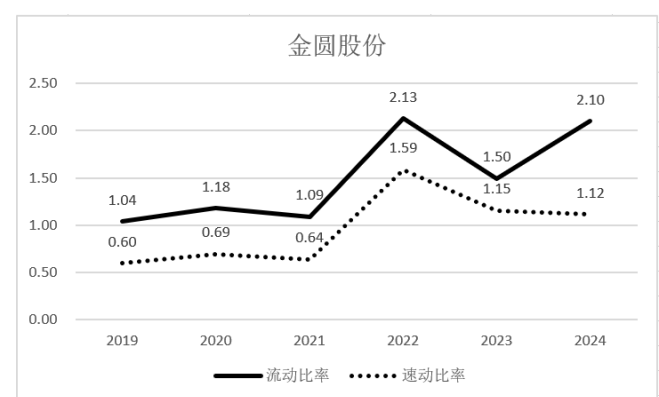


图1 2019-2024年金圆股份流动比率和速动比率

(2) 资产负债率。在长期偿债能力分析中, 本文选择资产负债率作为评价指标。如下图所示, 在并购前, 企业资产负债率处于稳定, 并购当年指标开始下降。之后的数据虽有上升, 但总体呈现下降。这是因为绿色并购促使资本市场高估金圆股份的股价, 所以金圆股份可以采用股份支付。而且并购后获得贷款, 合

同进行资本结构优化,进一步减少负债。因此,此次并购对于金圆股份的长期偿债能力也有一定的助力。

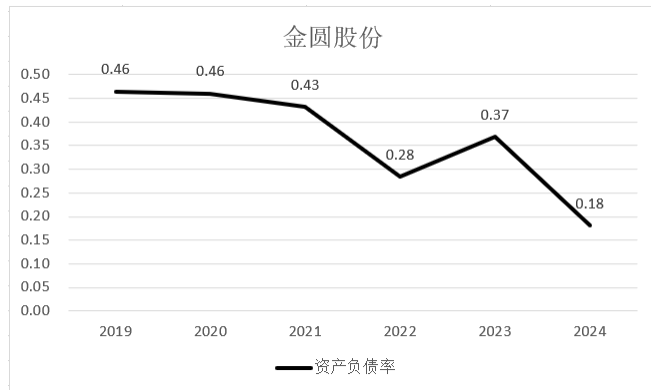


图2 2019-2024年金圆股份资产负债率

### 2.1.2 营运能力

金圆股份营运能力得到普遍提升。首先,从流动资产周转率来看,数值从2019年持续降低。直到2024年,比率开始回升。这是因为绿色标的符合ESG标准,金圆股份仅需支付30%的保证金,货币资金占比增加,使流动资产流动率开始加快。其次,固定资产周转率从2019年持续增加,但在2023年锐减,2024年创新高,后期由于产业剥离,但固定资产仍高,导致指标跳水。后因并购带来锂盐产能回复,开始回升至最高点。同时,获得贷款前提是淘汰水泥产能,固定资产大幅减少,周转率提高。最后,在总资产周转率方面,趋势与流动资产周转率相似,反映企业的财务决策不仅影响当下的财务状况,更对未来状况存在深远影响。而且,指标回升也证明并购后的企业资产流动性增强,可以降低对外部融资的依赖。

表1 2019-2024年金圆股份营运能力指标

年度	流动资产周转率	固定资产周转率	总资产周转率
2019	2.21	2.04	0.89
2020	2	2.15	0.88
2021	1.89	2.25	0.81
2022	1.33	3.17	0.71
2023	1	1.31	0.38
2024	3.35	5.15	1.2

### 2.2 环境绩效分析

企业在发展同时,不仅需要关注自身实力,同时需要考虑企业发展对环境带来的影响。金圆股份在逐渐绿色化,从总氮、总磷以及水体污染和总污染当量对数等因素来探究企业对环境的影响。如下表可知,总氮和总磷的数值自2019年始,呈现出波动下降的状态。水体综合污染和总污染当量对数也表明,企业污染排放量在一路起伏下降。这是因为并购所产生的文件要求金圆股份将氮排放量降至要求线以下,而且青工信投批复要求将水泥产线作为锂矿并购的交换条件,进一步敦促企业保护环境。综

上,在这几个指标方面,金圆股份取得了较好的环境评价,表明并购对环境绩效改善产生了积极影响。

表2 2019-2024年金圆股份环境绩效指标

年度	总氮	总磷	水体综合污染当量对数	总污染当量对数
2019	2017.61	784.51	0.14299	0.147683
2020	1828.4	803.4	0.141821	0.148203
2021	2492.07	699.3	0.145924	0.149566
2022	2587.42	1176.34	0.146587	0.150947
2023	1918.66	1040.75	0.141833	0.14912
2024	1940.64	762	0.140783	0.147844

### 2.3 社会绩效分析

企业在社会中运用有限的资源进行生产,在追求自身经济效益的同时也应当兼顾保护环境的社会责任<sup>[6]</sup>。文章通过整理的华证ESG评级数据,对金圆股份并购的社会绩效进行评价。如表所示,在企业并购前,2019-2020年的评级呈下降趋势,并购之后,展示出先下降后上升的起伏,总体来说是波动上升的状态。从分指标来看,主要原因是环境和社会维度得分略微波动,但治理(G)维度得分大幅度下降,导致2022年评级分数下降,之后由于环境(E)、社会(S)维度得分大幅提升,再加上治理(G)维度上升,带来绩效评级的跨越式升级,从C级晋升到了B级,并稳定维持了两年。由此可见,绿色并购作为一种战略导向的行为,有助于向外界传达企业重视可持续发展的信号,此次并购在一定程度上提升了企业社会中的认可度,为企业刻画了一个良好的市场形象从而改善了企业的社会绩效表现。

表3 2019-2024年金圆股份社会绩效指标

年度	综合评级	综合得分	E评级	E得分	S评级	S得分	G评级	G得分
2019	B	72.83	CCC	68.87	BB	79.65	CCC	69.22
2020	CC	63.27	CCC	68.35	C	46.99	B	73.71
2021	CCC	67.865	CC	62.289	CCC	67.868	B	74.353
2022	CC	64.602	CC	62.028	CCC	66.528	CCC	66.333
2023	BB	76.025	BB	76.879	BBB	82.848	B	70.548
2024	BB	78.61	BBB	80.42	A	86.56	CCC	67.99

## 3 结论与建议

### 3.1 研究结论

本文以金圆股份并购阿里锂源的案例作为研究对象,通过整理并购的动因和过程,了解双方企业为何以及如何进行并购,经过财务、环境和社会方面的绩效分析,定量剖析并购带来的影响。通过并购,金圆股份希望借助清洁能源,支撑其从传统建材与环保业务转向新能源领域。并购后,金圆股份的流动比率、速动比率以及资产负债率表现良好。而且,在环境和社会绩效方面,并购都带来显著正向影响。综合财务绩效和非财务绩效评价,此次并购,不仅在财务绩效方面给金圆股份带来强大助力,也在其他绩效方面产生了并购的协同效应。

### 3.2 研究建议

通过上述案例的分析,提出以下建议。一是积极响应国家政策,实现绿色战略发展。党的十九大报告指出建设生态文明是中华民族永续发展的千年大计<sup>[7]</sup>,在保护环境力度加大的情况下,金圆股份应积极响应国家政策,在生产时减少环境污染,加强环保建设。在并购企业后,加快优化生产要素配置。二是注重企业社会绩效,主动承担社会责任。金圆股份的并购给企业带来良好的社会影响,也需要维护企业与社会稳定关系,积极承担企业应有责任。三是重视企业财务绩效,促进企业长远发展。企业并购后的偿债能力和营运能力都有所提高,同时还需关注其他能力的变化。金圆股份在财务绩效的基本保障下,可以对企业的长远发展做出清晰的战略规划,从而有助于促进金圆股份可持续发展。

#### [课题项目]

浙江省软科学研究计划项目资助《浙江“专精特新”企业数字创新生态系统共生演化机理与治理模式研究》(2025C35073)。

#### [参考文献]

- [1]胥朝阳,周超.绿色并购初探[J].财会通讯,2013(4):36-38.
- [2]周楠,李谦.重污染企业绿色并购协同效应价值评估[J].科技和产业,2023,23(21):122-128.
- [3]潘爱玲,张启浩,李广鹏.中小投资者环境关注会影响重污染企业绿色并购吗[J].南开管理评论,2024,27(07):135-147.
- [4]梁永忠.突变级数下绿色并购三重绩效评价体系研究[J].会计之友,2020,(14):103-109.
- [5]黄维娜,袁天荣.绿色并购与企业绿色创新——利益相关者支持的中介作用[J].科技管理研究,2022,42(07):235-242.
- [6]毕茜,陶瑶.绿色并购与企业绿色创新[J].财会月刊,2021,(16):38-45.
- [7]邱金龙,潘爱玲,张国珍.正式环境规制、非正式环境规制与重污染企业绿色并购[J].广东社会科学,2018,(02):51-59.

#### 作者简介:

陈思怡(2002--),女,汉族,浙江衢州人,浙江万里学院,研究生(在读),研究方向:并购。