

# 绿色并购的财务风险管理研究——以隆基绿能为例

宋玉佩

延边大学经济管理学院

DOI:10.32629/ej.v9i2.3365

**[摘要]** “双碳”目标下,绿色并购成为新能源企业完善产能布局的重要路径。本文以隆基绿能收购宁波宜则100%股权的绿色并购项目为研究对象,剖析并购中估值、融资、支付及整合四大财务风险,结合AHP-模糊综合评价法构建风险评估体系得出评估结果,提出针对性防范建议,为新能源企业海外绿色并购财务风险管理提供参考。

**[关键词]** 绿色并购; 财务风险; 风险管理

**中图分类号:** D412.67 **文献标识码:** A

## Research on Financial Risk Management of Green Mergers and Acquisitions——A Case Study of LONGi Green Energy

Yupei Song

School of Economics and Management, Yanbian University

**[Abstract]** Under the dual-carbon goals, green M&A has become an important path for new energy enterprises to improve capacity layout and enhance core competitiveness. Taking LONGi Green Energy's acquisition of 100% equity of Ningbo Yize as the research object, this paper analyzes four major financial risks in M&A including valuation, financing, payment and integration, constructs a risk assessment system based on AHP-fuzzy comprehensive evaluation method to obtain evaluation results, and puts forward targeted risk prevention suggestions, so as to provide reference for the financial risk management of overseas green M&A of new energy enterprises.

**[Key words]** Green M&A; Financial Risk; Risk Management

随着全球能源转型进程加快,新能源产业迎来高速发展期,绿色并购作为产业整合与全球资源优化配置的关键手段,受到新能源企业青睐。隆基绿能作为国内光伏行业的领军企业,为突破海外贸易壁垒、完善全球绿色产能布局实施海外并购,跨国并购过程中涉及的多重财务风险对项目成败具有关键影响。基于此,本文以隆基绿能收购宁波宜则为例,聚焦绿色并购财务风险管理,探究风险成因与防范策略,具有重要的理论与实践意义。

### 1 案例介绍

隆基绿能为深化全球化产能布局、规避国际贸易壁垒,于2020年以全现金分期方式收购宁波宜则100%股权,资金源于自有资金及跨境银行贷款。宁波宜则核心资产为越南光伏生产基地,主营PERC电池及组件研产销,具备成熟海外生产资质与市场渠道,是隆基拓展东南亚市场的重要载体。交易完成后,隆基将其纳入合并报表并统一为中国企业会计准则,后续将其越南基地纳入全球运营体系,实现财业管深度协同,达成海外产能扩张目标。

### 2 绿色并购的财务风险分析

#### 2.1 估值风险

盈利预测偏差风险显现,标的实际盈利未达预判,表1显示2019-2021年毛利率、净利率持续下滑,因估值未充分考量硅料价格波动等外部变量。无形资产估值前瞻性不足,宁波宜则原有PERC专利受新技术迭代冲击,需母公司研发倾斜,2020年研发投入占比短暂下滑后逐步提升,印证估值对核心专利动态价值预判存在局限。

表1 核心盈利指标变动表

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年
销售毛利率(%)	28.90	24.62	20.19	15.38
销售净利率(%)	16.89	15.94	11.21	11.44
研发投入占营业收入比重(%)	5.10	4.75	5.43	5.54

#### 2.2 融资风险

跨境融资合规成本推高财务成本,2019-2021年财务费用大幅攀升,因跨境贷款需承担额外合规成本及利息,2022年理财收益增加使财务费用转负,压力缓解。全现金支付叠加融资扩债引

发资本结构失衡, 2019-2020年资产负债率上升、流动比率下降, 短期偿债压力放大, 偿债能力阶段性弱化。

表2 偿债能力与财务费用指标变动表

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年
资产负债率(%)	52.29%	59.38%	51.31%	55.39%
流动比率	1.52	1.28	1.39	1.5
速动比率	0.94	0.94	0.92	1.11
财务费用(亿)	1.81	3.85	8.02	-5.17

### 2.3 支付风险

全现金分期支付带来支付风险, 首期并购款占用核心流动性, 表3显示, 2019年货币资金为193.36亿元, 后续虽逐步回升但节奏缓慢, 短期资金调度压力大。融资渠道单一加剧风险, 2019-2021年筹资活动现金流净额持续下降, 企业未新增外部融资, 完全依赖经营现金流回流弥补资金缺口, 现金流波动将加剧分期支付压力。

表3 资金流动性与现金流指标变动表

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年
货币资金余额(亿)	193.36	269.63	291.72	543.72
筹资活动现金流净额(亿)	45.60	28.10	-20.88	43.00

### 2.4 整合风险

财务体系整合风险源于跨境核算口径、资金管理体系差异, 表4显示2019-2022年应收账款周转率、存货周转率逐年提升, 但整合初期核算适配与资金管理衔接问题, 导致资金占用阶段性波动, 营运资金周转效率未达预期。跨境业务融合存在初期适配风险, 中越供应链协同、客户管理体系适配有难度, 采购调拨机制不成熟, 客户结算及信用政策有差异, 短期制约整体运营节奏。

表4 营运能力指标变动表

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年
存货周转率(次)	4.40	4.62	5.06	6.53
应收账款周转率(次)	8.04	9.84	10.70	15.22
营业周期(天)	126.68	114.50	104.84	78.72

## 3 基于AHP-模糊综合评价法的绿色并购财务风险评估

为更精准判断隆基绿能本次绿色并购的财务风险水平, 本文采用AHP-模糊综合评价法开展定量评估。该方法能够将定性风险描述转化为定量评价, 同时兼顾各维度风险的重要性差异, 适用于并购财务风险这类多指标、模糊性较强的综合评价问题<sup>[1]</sup>。

### 3.1 风险评估指标体系构建

结合前文对估值、融资、支付、整合四类风险的分析, 构建本次绿色并购财务风险评估体系。

目标层(A): 绿色并购财务风险综合评估

准则层(B): 估值风险(B1)、融资风险(B2)、支付风险(B3)、整合风险(B4)

指标层(C):

估值风险(B1): 盈利预测偏差风险(C11)、无形资产估值风险(C12)

融资风险(B2): 跨境融资合规成本风险(C21)、利率与汇率波动风险(C22)

支付风险(B3): 现金支付节奏与业绩挂钩风险(C31)、跨境支付政策与税务风险(C32)

整合风险(B4): 财务整合风险(C41)、业务整合风险(C42)

### 3.2 基于AHP的指标权重确定

采用层次分析法确定各风险指标权重。邀请行业专家依据萨蒂1-9标度法对各风险维度重要程度进行两两比较, 构建判断矩阵并进行一致性检验, 结果显示 $CR < 0.1$ , 判断矩阵具有满意一致性, 权重结果有效。

经计算, 准则层权重排序为: 融资风险(0.29) > 整合风险 > 估值风险 > 支付风险。由此可见, 在本次海外绿色并购中, 融资相关风险对整体财务风险影响最大, 是并购过程中需要重点防控的核心环节。

### 3.3 模糊综合评价过程

采用模糊综合评价法对并购财务风险水平进行综合打分。将风险等级划分为低风险、较低风险、中等风险、较高风险、高风险五个等级, 建立评语集; 结合指标权重与专家打分结果, 构建模糊评价矩阵, 通过加权平均合成算子得到各维度风险评价与整体风险得分。

计算结果显示: 估值风险3.05, 融资风险3.55, 支付风险2.83, 整合风险3.16; 并购财务风险综合评价为3.175, 对应中等风险且整体可控。其中, 融资风险评价最高, 属于中等偏上水平, 与前文风险分析结论一致。

### 3.4 风险评估结果小结

整体来看, 隆基绿能收购宁波宜则的绿色并购项目财务风险处于中等可控区间, 但融资风险相对突出, 同时估值、整合环节也存在一定压力。企业在后续运营中应重点关注融资结构、利率汇率波动、跨境财务整合等关键问题, 通过针对性管控措施进一步降低风险发生概率与影响程度, 保障海外并购目标顺利实现<sup>[2]</sup>。

## 4 绿色并购财务风险管理的防范建议

### 4.1 估值风险防范

强化盈利预测韧性: 结合全球光伏行业政策趋势、原材料价格波动规律, 引入跨境第三方评估机构测算盈利预期, 将关税政策变动、原材料价格周期等变量纳入预测模型, 设置宽区间盈利预测范围; 严格执行业绩对赌条款, 将支付比例与净利润达成率深度绑定, 设置阶梯式补偿机制。

动态管理无形资产价值: 采用“收益法+市场法+成本法”三重评估核心专利技术与区位优势价值, 核实专利法律有效性与技术迭代周期; 建立无形资产价值动态监测机制, 针对技术迭代风险提前布局研发投入, 对区位优势相关的政策变动制定应对预案; 定期开展商誉减值测试, 及时识别减值风险。

#### 4.2 融资风险防范

拓宽多元化融资渠道: 除银行贷款外, 积极发行绿色债券、对接新能源产业基金, 引入跨境银团贷款, 降低单一融资渠道依赖; 利用光伏行业绿色属性, 争取政策性银行低息贷款, 降低基础融资成本。

锁定融资与汇兑成本: 与银行签订固定利率贷款协议, 通过外汇远期、货币互换等金融工具对冲汇率波动风险, 稳定融资成本与跨境支付成本; 建立汇率波动预警机制, 根据汇率走势动态调整跨境资金配置, 减少汇兑损失。

#### 4.3 支付风险防范

优化现金支付节奏: 严格按照业绩完成情况分期支付收购款项, 将支付比例与净利润达成率、产能利用率等核心指标挂钩, 缓解大额现金流出压力; 预留部分资金作为跨境合规风险准备金, 应对税务、外汇等突发成本。

强化跨境支付合规管理: 组建专业跨境财务与法务团队, 提前深入研究目标公司所在国的外汇管理、税收政策, 办理完备的跨境支付审批手续; 选择经验丰富的跨境银行作为资金结算中介, 降低支付延迟风险; 建立跨境支付风险应急机制, 及时应对政策变动<sup>[3]</sup>。

#### 4.4 整合风险防范

推进财务标准化整合: 并购前开展详细的财务尽职调查, 明确双方核算差异; 并购后快速成立跨境财务整合小组, 统一会计核算方法、财务管理制度与信息系统; 建立跨境财务数据合并机制, 加强外汇折算与海外税收监控, 提前预留财务整合时间与成本预算。

制定跨境协同整合计划: 成立专项整合小组, 吸纳双方核心管理与技术人员, 充分考虑中越文化差异, 制定本土化管理策略; 针对物流、政策等跨境风险, 建立应急供应链体系, 提升整合韧性; 建立整合效果考核机制, 以营运能力指标提升幅度为核

心, 倒逼整合效率提升, 缩小与预期整合效果的差距<sup>[4]</sup>。

### 5 结语

双碳目标下, 绿色并购成为新能源企业全球化布局的重要路径, 其财务风险管理的科学性直接决定并购成效。本文以隆基绿能收购宁波宜则的绿色并购案例为切入点, 剖析了估值、融资、支付、整合四大核心财务风险, 并通过AHP-模糊综合评价法完成风险定量评估, 证实本次并购财务风险处于中等可控水平, 其中融资风险为核心防控点。研究发现, 新能源企业海外绿色并购的财务风险源于行业特性、跨境运营及资源整合等多重因素, 需通过多维评估、多元防控形成风险管理体系。

绿色并购财务风险管理是系统性工作, 企业需结合行业趋势与自身发展制定适配策略, 从精准估值、多元融资、柔性支付、深度整合多维度发力, 同时建立动态风险监控机制。本研究的分析框架与防控建议, 可为新能源企业开展海外绿色并购提供实践参考, 后续可进一步结合更多案例, 探究不同行业、不同规模企业绿色并购财务风险管理的差异化策略, 助力新能源产业通过绿色并购实现高质量发展。

#### [参考文献]

[1]张博. 基于WSR-AHP的新希望农业供应链融资风险管理研究[D]. 东北农业大学, 2025.

[2]江彩虹. 双碳背景下企业绿色并购的路径及经济效应研究[J]. 商场现代化, 2025, (14): 147-149.

[3]王雯. 上市公司绿色并购财务风险研究[J]. 商场现代化, 2024, (06): 183-185.

[4]赵丹丹, 梁涵. 旺能环境绿色并购动因及财务绩效分析[J]. 合作经济与科技, 2025, (18): 108-111.

#### 作者简介:

宋玉佩(2003--), 女, 汉族, 山西省介休市人, 会计专硕, 单位: 延边大学, 研究方向: 财务管理。