

国企收购民企的风险问题及对策探讨

——以京能热力收购华清安泰为例

韩彩云

华清安泰能源股份有限公司, 北京 100096

DOI: 10.61369/IED.2025020040

摘要 : 在当前经济结构调整与产业升级的关键时期, 国企收购民企已成为优化资源配置、推动行业整合的重要路径。本文以京能热力收购华清安泰这一典型案例为研究对象, 系统梳理国企收购民企过程中面临的核心风险问题, 并结合交易实际情况提出具有针对性的风险防控对策。研究发现, 此类收购不仅涉及企业战略协同与资源整合, 更需在文化融合、治理优化等层面构建全方位的风险应对体系。通过对本次收购的深入剖析, 为同类国企并购民企案例提供可参考的实践经验, 助力提升并购交易的成功率与后续整合效能。

关键词 : 国企收购; 民企整合; 风险防控; 京能热力; 华清安泰

Discussion on Risks and Countermeasures of State-owned Enterprises Acquiring Private Enterprises — Taking Jingneng Thermal Power's Acquisition of Huaqing Antai as an Example

Han Caiyun

Huaqing Antai Energy Co., Ltd., Beijing 100096

Abstract : At a critical juncture of economic restructuring and industrial upgrading, the acquisition of private enterprises by state-owned enterprises (SOEs) has become an important path to optimize resource allocation and promote industry consolidation. Taking the typical case of Jingneng Thermal Power's acquisition of Huaqing Antai as the research object, this paper systematically combs the core risk issues faced in the process of SOEs acquiring private enterprises and proposes targeted risk prevention and control countermeasures based on the actual transaction circumstances. The study finds that such acquisitions involve not only corporate strategic coordination and resource integration but also require the construction of a comprehensive risk response system in aspects such as cultural integration and governance optimization. Through an in-depth analysis of this acquisition, it provides referable practical experience for similar cases of SOEs merging and acquiring private enterprises, helping to improve the success rate of merger and acquisition transactions and the subsequent integration efficiency.

Keywords : SOE acquisition; private enterprise integration; risk prevention and control; jingneng thermal power; Huaqing Antai

引言

经济高质量发展进程中, 国企收购民企现象愈发频繁, 这一行为在优化产业资源配置、加速行业转型升级方面发挥着关键作用。国有企业与民营企业作为国民经济的重要组成部分, 在资源储备、运营模式、市场敏感度等方面各具显著优势, 二者的深度融合已成为推动新时代经济高质量发展的重要引擎。京能热力属于京能集团下属二级企业, 专注于传统供热行业的上市公司, 收购具有可再生能源供热技术且在市场占据领先地位的华清安泰公司, 这不仅可以满足国家“双碳”政策发展需求, 还是该公司从传统供暖到绿色环保综合能源服务的转型的关键一环^[1]。这次收购不仅仅是一种资金意义上的融合, 更多是包含在技术、管理以及文化内涵层面上的融合, 其中的风险因子及策略有着相当高的探讨价值以及实际适用性。

一、京能热力收购华清安泰的风险问题

（一）审批与合规性风险

本次交易结构为收购老股+表决权委托+定向发行，最终实现京能热力持有华清安泰34.58%的股份，同时持有的表决权股份比例达到62%以上，实现实际控制。京能热力为国资上市公司，需要履行国资和上市公司监管双重要求。这些股权出让和投票权委托以及定向发行等多种交易模式的实现都需经过严格细致的批准流程才能达到合法性要求。按照意向计划，京能热力认购华清安泰定向发行的2,000万股股份，而这个决定需要经由华清安泰公司董事会批准并在公司股东大会通过，还要过全国中小企业股份转让系统的审查认可。在进行国资企业价值评估时，除企业内部多层审批，还需经专业机构采用多种方法交叉验证，穿透核查资产权属，特殊项目专项尽调。评估结果要经国资监管备案核准，且受多部门监督，任一环节变动都会延长周期、增加不确定性。这些复杂的过程无疑将会消耗大量时间并且会受到诸多不可预知的外部条件的影响。例如全国股转公司关于定向发行的审核标准，以及证监会在注册过程中的标准把控等等，都极有可能延迟或者阻碍交易的进程。除此之外，还需保证所有合同条款均能符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股份特定事项协议转让细则》《非上市公众公司收购管理办法》等相关法律法规的要求，否则任何的违法情形均会被监管部门质问或者面对法律诉讼，这必将对收购成功实施产生威胁^[2-4]。

（二）企业文化与管理模式整合风险

京能热力是国资背景的公众性公司，具有规范严谨的管理系统和比较稳定的企业文化，而华清安泰是一家民营性质的拥有先进技术的股份制公众公司，其企业文化与管理模式兼具创造性和市场引导功能，且管理方式更显灵活高效。两公司企业文化和管理方法具有一定的差异，如果两者的差异未能在本次并购完成后顺利实现融合，将有可能出现一系列问题^[5]。公司企业文化的融合将面临较大的困难，可能会导致华清安泰雇员对新的管理制度感到不满，降低了工作的效率，不利于团队凝聚力的提升。此外，由于两类公司的管理方式都不易兼容，从而在企业的运行决策程序上出现对接不当的情况或责任不明确的现象，制约了协同利益的获得^[6]。本次收购涉及到控股权的变更，势必会在管理结构上发生一定的变化，例如董事会席位及关键岗位人员的变化，因此管理结构变革必须能与华清安泰现有管理队伍在权力和操作程序上的安排顺利对接，否则将造成管理效力减弱的情形。

（三）业务协同与战略整合风险

虽然京能热力和华清安泰双方在专业领域相互补充，京能热力拥有传统的供暖业务市场和众多客户资源，华清安泰具备利用清洁、可再生（地热）能源，以热泵技术为核心，智慧能源管控平台为基础，为用户提供综合能源服务的优势，双方在业务形态和技术应用上也存在着较大的差异，在业务合作领域会存在众多困难。首先，两个企业要在技术研究、营销、用户资源等方面进行深度合作，如果不具备用户资源整合、技术路径匹配、营销策略调整，可能会带来业务合作效果的递减。其次，收购华清安泰

被京能热力看成是企业从利用传统能源供暖到利用可在生能源供暖供冷的综合能源服务转型的关键举措，而华清安泰的商业模式以EPC（设计、采购、施工）、OMS智能运营管理服务及BOT（建设、运营、移交）为主，与自身原有的以供暖收费为主要业务的运营和收益模式相比差距比较大，这种差异可能会在战略整合过程中出现资源分配和战略发展目标冲突等现象。如在具有供冷、供热需求的市场范围内，还需要在技术适用场景、项目开拓模式等方面达成一致意见，否则会影响其在该领域的竞争力^[7-9]。

二、京能热力收购华清安泰的风险防控对策

（一）构建全流程审批合规管理体系

为了有效处置标的合法性和程序合法性问题，双方需要建立全过程、细颗粒度筛查合法性的规范化管理系统，从而杜绝过程中相应的法务、财务、资本市场等风险。交易的前期阶段，京能热力和华清安泰聘用具备资本市场及上市公司相关资质要求的律师事务所、会计师事务所、评估单位和券商团队，针对股权转让、表决权委托、定向发行等各环节交易方案进行全流程的审查。如交易文件中涉及的“定向发行募集资金支付先决条件”应对《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》等相关法规的要求进行对标式梳理，确保条文设置符合“公平、合理、可行”的要求，避免出现因前置条件设置模糊而形成履行障碍^[10]。而且对于华清安泰定向发行的审核流程，应编制含有时间节点、责任单位、事项目录三个维度的流程推进表。实际过程中，尽调完成审计、法律、评估环节等工作并出具报告，评估单位的评估报告需要经京能热力专家评审、公示后报京能集团，京能集团在组织专家进行评审后，进行5天公示，后方可走申请程序，出具报告，最终给出交易价值。在全流程中，信息披露的充分性需要符合《上市公司信息披露管理办法》的要求，并坚持“双审核、双归档”，交易完成后应设立专业合法监督员，运用“法律法规数据库存储器”监控新三板以及其他监管者规定的变化，另外还要建立“合法风险事件档案”，分析以往类似交易发生审批延误的例子，归纳出重要风险要素如“监管交流效率”“资料完备性”等，设置可测量的警示参数，控制法律风险^[11]。

（二）实施文化融合与管理协同推进计划

为了克服公司文化以及管理模式上的冲突，京能热力与华清安泰可构建“文化共同体建设-管理制度改造-人力资源制度改革”的三维一体协同机制^[12]。在文化维度上，建立京能热力-华清安泰文化整合委员会（高管层-工会-优秀员工代表）及“文化基因解读”计划。该计划可通过问卷调查和焦点小组访谈的方式来执行，获得京能热力的国有企业稳定性、责任感和华清安泰的民营企业创新性、敏感性这两类文化基因要素。然后根据这一结果绘制文化差异比较表。例如，“决策方式不同”（国企采用集中式的决策形式，民企强调快速作出应对）可通过战略决策层次化机制方案进行调整，其决策方案的规定为一类是针对长期发展

计划以及重大投资等方面的议题运用京能热力的“三层会议（党委会、总办会、董事会）+高层领导”决策模式；另一类是就市场拓展、研发创新等方面的问题延续华清安泰的“核心团队快速决定”的做法，这种做法就是所谓的“分类权限分配”，做到既合乎规则执行，又兼顾效率的要求。在管理方式的协调中，应遵守基于上市公司之上的标准，又利用民营企业的灵活性这个原则来调整完善的管理机制^[13]。对人力资源管理的协调实施“三保留、三优化”，即将维持并优化三个内容：其一，保留华清安泰核心技术的研究团队（如热泵技术组）的薪酬体系和项目投资安排；其二，保留民营企业的自有人才招聘方式；其三，保留包括“专利成果转化奖励”在内的“技术创新刺激计划”。同时加强基层工作人员的培训计划，设定“公司文化和谐课程”“跨领域实习活动”，从而加强对两公司的业务及文化认知和认同。对于公司关键岗位（例如京能热力要推荐人选上台的关键岗位——财务主管）的变动，由前任财务主管带领新财务主管实施“影子工作”训练，在三个月之内逐步做到对公司的业务、流程有基本的把握，实现交接管理的顺利过渡。^[14]

（三）建立业务战略协同发展机制

为了实现业务深度协作，“华清安泰”应当建立起“顶层架构-技术融合-市场营销-经营管理”的全面深度协同体系。其一，高管定期召开名为“双业务线分析会”的会议，使用SWOT分析法制定出《三年协同发展规划》，如京能热力掌握着北京市的优质供暖市场、华清安泰拥有“深/浅层地热能开采技术”，未来几年将在北京市等重点区域实行以深/浅层地热为主的可再生能源供热/冷项目推广应用，以配合完成北京市2025年新能源供热面积占比达10%、2030年提升至15%的目标。同时建立“战略执行看板”，将年度指标拆分为“研发投入占比”“牵手合作项目数”等多个指标，由经营计划部门每年两次审核这些措施是否有效实行，让协同行动不会沦为“说在嘴边，挂在墙上”。在技术协同方面，整合科研力量，成立“可再生能源供热技术联合研发中心”，华清安泰在深/浅层地热能开发、热泵技术应用方面经验丰富，京能集团在供热系统、大数据分析用于供热调度等方面

有技术积累。共同开展如“高效地源热泵与智能热网融合技术研究”、“基于大数据的多能源互补供热系统优化控制策略研究”等项目，加速关键技术突破，提升集团在可再生能源供热领域的技术话语权。例如研发能够精准匹配不同区域、不同时段供热需求的智能调控系统，实现能源按需供应，减少能源浪费。同时，建立技术成果共享机制，华清安泰的专利技术、研发成果及时在集团内部推广应用，京能集团其他企业在能源领域的通用技术，也向华清安泰开放共享，促进其技术升级。双方共同推动技术成果向实际生产力转化，缩短研发到应用周期，在更多项目中实现技术价值。其次就是项目的运作也需要有标准的作业流程^[15]，建立健全项目投资管理、项目建设管理、项目运营管理、财务管理、人力资源管理、采购管理等各项制度，规范公司运营流程。完善绩效考核机制，将业务协同拓展目标纳入绩效考核体系，对表现优秀的团队和个人给予奖励，激发员工的积极性和创造性。加强风险管理，建立风险预警机制，对项目开发、市场拓展等过程中可能出现的风险进行及时识别和评估，制定相应的应对措施。此外，建立“运行信息系统”实时采集两省互市能源利用、成本及客户满意度等，用大数据分析的方式对运营进行调整，例如分析常规集中供热工程与分布式可再生能源每平方米能耗率差异等，作为科技发展参考数据。

三、结束语

京能热力收购华清安泰作为国企与民企融合发展的典型案例，其蕴含的风险问题与应对策略具有重要的借鉴意义。本次收购不仅为京能热力注入了新能源供热领域的核心技术与创新活力，助力其向绿色低碳综合能源服务商转型，也为华清安泰提供了更广阔的发展平台与资源支持，有利于其核心技术的产业化应用与市场拓展。在国企收购民企的过程中，尽管面临审批合规、文化整合、业务协同等多方面的风险挑战，但通过构建全流程的风险防控体系，实施科学合理的整合策略，能够有效降低风险，实现双方的优势互补与协同发展，实现“1+1>2”的协同效应。

参考文献

- [1] 宋洪烟. 逆向混改的企业绩效研究 [D]. 浙江农林大学, 2024.
- [2] 刘丽靓. 聚焦战略性新兴产业国企并购重组步入活跃期 [N]. 中国证券报, 2024-11-29(A02).
- [3] 裴利瑞. 国企并购重组“挑大梁”基金提前布局收获丰 [N]. 证券时报, 2024-11-14(A06).
- [4] 罗逸姝. 央企并购重组走出新路径 [N]. 经济参考报, 2024-11-07(003).
- [5] 尹星慧. 国企并购民企后的财务整合风险分析及其对策 [J]. 江苏商论, 2024, (10): 96-99.
- [6] 原诗萌. 并购重组在升温产业升级正加速新一轮国企并购重组特点趋势观察 [J]. 国资报告, 2024, (10): 95-102.
- [7] 乌兰托雅. 国企并购重组中的财务风险及防范措施研究 [J]. 活力, 2024, 42(15): 64-66.
- [8] 杜雨萌. A股市场国企并购重组连接落地年内地方国企现身10起重大资产收购事件 [N]. 证券日报, 2024-06-05(A03).
- [9] 刘明航. 国企K集团并购民企H公司的风险研究 [D]. 广州大学, 2024.
- [10] 程丹. 央企并购重组步伐加快产业整合发力新赛道 [N]. 证券时报, 2024-01-18(A02).
- [11] 项玉珍. 国企收购民营企业的相关注意事项分析 [J]. 中国电子商情, 2024, (01): 4-6.
- [12] 唐凌. 国企收购民企的风险问题及应对策略 [J]. 商业2.0, 2023, (31): 68-70.
- [13] 许强. 从B公司股权收购浅谈国企与民企合作中的国有资本保值增值措施 [J]. 商展经济, 2022, (12): 74-76.
- [14] 陈威. 收购协鑫光伏电站国企民企互惠互利 [J]. 新能源科技, 2022, (04): 21.
- [15] 龚卉元. 国资收购民企及参与董事会治理的效果研究 [D]. 江西财经大学, 2021.