

# 新能源收购项目典型问题及审计关注重点剖析

马梦姣

中国华电集团有限公司财务共享华东分中心，江苏 南京 210000

DOI:10.61369/SE.2025070024

**摘 要：** 本文基于“碳达峰、碳中和”战略背景下新能源项目并购活动激增的现状，深入剖析了收购过程中暴露的典型问题及其成因，并提炼了内部审计应关注的核心重点。

**关 键 词：** 新能源项目；收购

## Typical Issues and Audit Focus Analysis of New Energy Acquisition Projects

Ma Mengjiao

China Huadian Corporation Limited Financial Shared East China Branch Center, Nanjing, Jiangsu 210000

**Abstract：** Based on the background of the "carbon peak and carbon neutrality" strategy, this article deeply analyzes the typical problems and their causes exposed during the acquisition process of new energy project mergers and acquisitions, and extracts the core focus that internal audit should pay attention to.

**Keywords：** new energy projects; acquisition

### 引言

随着“碳达峰、碳中和”战略的不断推进，风电、光伏等新能源发电领域的投资并购业务持续增长。但与此同时，并购过程中的合规、财务、技术等风险也逐渐增多，呈现出交易频次高、整合风险高、估值泡沫高的“三高”特征，潜伏于投资、建设以及后期运营各个阶段。内部审计机构应加强对收购关键环节的监督，及时发现存在的风险和问题，有效维护企业经济利益，促进企业规范管理。笔者根据审计实践，梳理新能源项目收购过程中存在的问题及形成原因，列举审计中发现的典型案例，进而总结提炼审计需要关注重点。

### 一、新能源项目收购过程中存在的典型问题

#### （一）保护性条款约定不足

##### 1. 存在的问题及形成原因

（1）为了在项目核准或者备案文件规定期限内投产，实现“抢电价”和抢占市场份额的目的，部分新能源项目在未获得全部开发建设所需合规文件情况下，如土地预审、环评未闭环，便开工建设甚至并网投产，造成项目因合规手续不全或存在瑕疵存在电价补贴难以取得的风险<sup>[1]</sup>。收购方在与转让方签订协议时往往会约定一些考核赔偿类的兜底条款以降低风险，但签订时未明确考核的期限或具体金额，收购方也未对转让方的赔付能力进行评估，造成考核条款难以执行、收入损失难以补偿的情况。

（2）收购方为提前锁定在建的目标项目，通常采取预收购的模式，即约定项目并网后进行股权收购。<sup>[1]</sup>由于新能源市场不断看涨，转让方往往会要求收购方支付一定金额的诚意金，但对预付款项设定的保护性措施约定不足，未约定退还条件或者违约责任条款约定不明确，一旦项目无法如期收购，将存在预付资金无法回收的风险。

#### 2. 典型案例

收购方 A 公司与转让方 B 公司签订股权转让合同，拟转让 B 公司所属 C 公司 100% 的股权，转让时 C 公司拥有 200MW 在建光伏项目，项目 EPC 方为 B 公司大股东 D 公司。协议约定“D 公司承诺目标项目截止 20\*2 年 12 月 31 日，光伏组件并网容量不低于 100MW，安装容量达 120MW；最晚不迟于 20\*3 年 6 月 30 日完成全容量并网”，同时约定“目标项目最晚不迟于 20\*3 年 6 月 30 日完成全容量并网，否则每延迟一天，按照全容量并网后计算的损失电量和当月电价折成费用全额考核 D 公司”。截至 20\*3 年 6 月 30 日，C 公司实际并网容量为 120MW。协议未明确考核的期限，如按全运营周期 25 年来测算，D 公司需支付 A 公司考核款 2.2 亿元，超过未支付的股权对价款 1 亿元。20\*3 年 6 月，D 公司发函认为原合同约定的“全容量并网”为实际并网容量而非批准装机容量 200MW，要求重新计算考核金额。双方由此形成考核争议，兜底条款难以执行。

#### （二）不满足付款条件提前支付款项

##### 1. 存在的问题及形成原因

（1）由于收购时，目标项目存在竣工决算、合规手续等未完

成的待整改事项，收购协议往往约定分阶段支付价款。收购方因未及时验收或验收不细致，在转让方未完成整改事项的情况下，提前支付进度款，造成余款难以弥补转让方未完成事项可能形成的损失。

（2）一次性支付收购款的协议一般约定在完成股权工商登记变更手续后支付，但由于新能源市场不断看涨，收购方往往在未进行股权工商登记变更时已向转让方全额支付，如出现转让方恶意违约、拒绝办理股权登记变更等情况，收购方将存在资金损失。

## 2. 典型案例

收购方 E 公司与转让方 F 公司签订 G 公司 95% 股权转让合同，合同金额 9000 万元，已支付 7900 万元。合同约定支付第二笔进度款 2700 万元的前提条件是完成合规手续及现场问题整改清单。但在整改清单中升压站施工等 4 项问题、合规手续中 H 风电项目纳入补贴目录事项仍未完成的情况下，E 公司提前支付第二笔股权对价款 2000 万元。若剔除 H 风电项目补贴收入，G 公司评估价值仅为 5600 万元，低于股权对价款 3400 万元，而 E 公司仅余 1100 万元风险保证金未支付 F 公司。

### （三）估值失真

#### 1. 存在的问题及形成原因

（1）收购方一般根据资产评估结果或估值顾问的估值报告，与转让方协商确定收购价格。资产评估的方法主要有资产基础法和收益法，对于已建成的项目，市场普遍采用收益法进行评估；对于在建的项目，市场普遍采用资产基础法进行评估。采用收益法评估的项目，一般以未来营业收入和成本为基础预测净利润和净现金流量，再进行折现评估股权的市场价值。有的项目由于未全面考虑或限于技术手段未能考虑到风、光等气候资源达不到预期、电力送出消纳等风险，造成预测的营业收入过高或营业成本过低，进而影响评估价值；有的项目通过调节补贴收入的回收周期、利用小时数、折现率等影响预计净利润和净现金流量的基础数据，造成预测的营业收入过高、净现金流量过高，进而影响评估价值。采用资产基础法评估的项目，特别是有 EPC 合同平移的项目，往往会虚列一些费用，造成 EPC 合同总价虚高，增加收购方的履约成本。

（2）为实现风险隔离的目的，新能源收购一般采用夹层收购模式，即在项目公司上层设置一级到二级夹层公司，由收购方从夹层公司股东处受让夹层公司的股权，以间接取得项目公司的控制权。夹层收购模式下的参股在建项目，往往在资产评估基准日后建账，规避收购时的资产评估流程，后通过参股公司股东大会决议方式或其他决策方式进行注资，而由于参股企业股东不具有控制权，出资额的公允性难以得到保障。

## 2. 典型案例

（1）收购方 I 公司与转让方 J 公司签订 K 公司 100% 股权转让合同。股权交割前，K 公司与 K 公司的大股东 L 公司已签订的 EPC 总承包合同及补充合同（合同金额 4.47 亿元）同步平移，合同中“其他费用”栏的“项目建设用地费”列支 1500 万元，实际签订租赁、青苗及附着物补偿协议 1049 万元，其余 451 万元没

有相关明细依据，EPC 合同总价虚高。

（2）收购方 M 公司与转让方 N 公司签订股权转让合同，收购夹层公司 O 公司 100% 的股权。O 公司的参股企业 P 公司（30% 股权）也在收购范围内。资产评估时，因 P 公司评估基准日尚未建账，评估价值为 0。P 公司章程约定注册资本为 100 万元，O 公司 30% 股权的认缴出资额为 30 万元，截至股权交割日，O 公司尚未实缴出资额。股权交割日后，P 公司提出“项目计划建设的风电项目，预计总投资 28250 万元，按 20% 的比例应注入资本金 5650 万元……根据公司章程，O 公司应注入资本金 1695 万元”。出资依据为 P 公司 11 月资产负债表。资本金增加未经 P 公司股东会决议，M 公司同意 O 公司注资 1695 万元，规避股权收购时的资产评估，存在注资价格虚高的风险。

### （四）过渡期未按合同约定进行交接

#### 1. 存在的问题及形成原因

在资产评估基准日至交接日的过渡期间，由于政策环境、政府审批不可控性、外部环境或转让方主观意愿的变化，往往存在转让方未按收购合同约定时间办理财务等相关资料移交手续的情况，若收购方跟踪不及时，转让方可能会利用对标的公司的控制权，通过对外提供担保、投资、签订采购合同、分红等方式改变标的公司的资产、负债、所有者权益，而导致估值前后发生重大偏离，给收购方带来损失。

## 2. 典型案例

Q 公司与 R 公司签订《股权转让合同》，收购 R 公司 100% 股权。合同约定采用承债式收购方式，承接债务 4.4 亿元，支付对价 70 万元，并约定办理移交和完成股权交割的截止时间。合同签订后 Q 公司未按规定时间办理财务相关资料移交手续，取得 R 公司财务控制权，导致延迟交割期间虚增应付工程款 2000 万元。

## 二、新能源收购项目审计关注重点

针对上述新能源项目收购过程中存在的问题，内部审计机构应从项目合规审查、交易结构设计、履约监管、估值验证、投后管理等方面建立穿透式监督模式，及时发现潜伏于投资全周期的系统性风险。

### （一）审查项目合规情况

一是，根据新能源项目开发建设流程及相关法规政策要求，梳理合规手续的构成，结合法律尽调结果等资料，审查项目是否已经取得完整的审批或备案手续，<sup>②</sup>包括项目核准/备案文件、用地规划许可证、土地出让合同、环评批复、并网许可证、电价批复文件等资料，重点关注项目用地的落实情况，必要时需现场走访核实。二是，关注股权转让合同是否约定了项目合规手续办理的责任主体，审查项目公司股权交割时合规手续是否已补充办理完毕。对于尚未完成合规手续的部分，了解办理进展以及是否存在不确定因素，审查合同中是否约定了款项支付条件等保护性措施。

### （二）审查交易设计与实施情况

一是，通过检查并购项目风险评估材料、股权交易方案、预

收购协议、股权转让协议等文件，关注收购方是否充分评估项目开发建设风险，对于潜在风险是否在签订各类协议文件中作出具体安排，审查协议约定的保证或承诺条款是否存在无法实现的风险。重点关注电价补贴项目，是否已经纳入合规清单和补贴目录，对于未纳入的项目是否签订相应的补偿条款及条款是否存在执行风险。二是，关注附带 EPC 合同的收购项目，对合同进行穿透审计，审查合同价款设置和付款节点的约定是否存在履约风险、分包合同是否经收购方备案。重点关注在预收购模式下，收购方是否派出人员对项目进行监管，参与现场施工管理，对项目开展设备与工程建设的质量、性能等的技术性评估，针对发现问题是否要求转让方予以整改或者协商一致处理，确保收购项目工程质量。三是，关注支付节点安排是否恰当并按协议约定进行支付，审查节点定义的明确性，是否量化支付触发条件；审查支付比例的合理性，支付进度是否与已完成投资相匹配；审查实际执行时，是否按照协议约定的节点、金额或比例进行支付。

### （三）审查交易定价情况

对采用收益法评估的项目，与已建成的同类型机组进行横向比较，审查营业收入、营业成本等评估的重要构成要素是否存在测算标准过高或过低的情况，重点关注补贴收入的回收周期、利用小时数、折现率等构成要素；对采用资产基础法评估的项目，重点关注预收购项目，梳理 EPC 合同和其他合同台账，通过与财务账簿对比，审查是否存在隐瞒合同与债务风险，是否因 EPC 合同尚未结算产生或有负债风险。对夹层收购企业重点关注其参股股权是否纳入资产评估范围，如未纳入，是否在股权交割日后对其工程造价、建设质量等重大经营事项进行监管，注资及增资流程是否规范。

### （四）审查项目投后管理及效益情况

一是，针对股权交割前未完成事项，关注其办理进度，重点关注交割时仍未成就的先决条件、而交易各方同意交割后处理的事项。二是，关注股权转让协议对过渡期的约定，是否明确交接时间、过渡期损益归属等内容，关注收购方是否按合同约定及时跟踪财务、工程等关键资料的移交办理情况；通过比对资产评估日和交割日的资产负债表、利润表、现金流量表等财务报表，重点关注是否在过渡期出现新增债务等行为。三是，关注项目公司在接管后，是否存在交易时未披露的新增债务，以及出现新的合规风险与行政处罚等事项。<sup>[1]</sup>四是，关注项目进入运营期后的经济效益情况，审查财务指标、生产技术指标等是否与决策时的边界条件存在重大差异。

## 三、结束语

新能源项目收购作为推动能源转型的关键环节，其过程复杂且风险多元。本文系统梳理了收购实践中频发的保护条款缺失、付款控制失效、定价偏离公允及过渡期管理失当等核心问题，并结合典型案例剖析其深层次成因。在此基础上，重点阐述了内部审计在项目合规性、交易设计实施、定价合理性及投后管理效益四大维度的关键关注点。强化对这些环节的审计监督，是识别潜在风险、保障交易公平、维护企业资产安全、确保项目最终实现预期投资回报的有效手段。唯有严控收购流程、精准把握审计重点，方能有效护航企业在“双碳”目标下的绿色投资行稳致远，为新能源产业的高质量发展奠定坚实基础。

## 参考文献

[1] 梁欣尧. 新能源并购项目常见风险与审计重点探究 [J]. 中国内部审计, 2023(3).

[2] 李静. 浅谈内审构建新能源建设项目审计管理体系研究. 中文科技期刊数据库 (全文版) 经济管理, 2022 (5).