

Performance Analysis of Green Merger and Acquisition of Mangrove Environmental Protection by Jidong Cement

Yanru Hu

East China Jiaotong University, Nanchang, Jiangxi, 330013, China

Email: 1487233821@qq.com

Abstract

The cement and building materials industry is an important industry in the national economy and plays a crucial role in the industrialization process. At present, the concentration of the cement and building materials industry is low, the overall scale is large, energy consumption is high, and pollutant emissions are amplified. Its environmental protection issues have become the most urgent problem faced by the cement industry. Against the backdrop of the wave of mergers and acquisitions, cement companies can absorb other companies' green technologies through green mergers and acquisitions, expand their green competitive advantages, achieve energy conservation and emission reduction, and ultimately achieve green development of the enterprise. This paper selects the case of Jidong Cement M&A of mangrove environmental protection, analyzes the impact of M&A events on corporate financial performance, discusses the motivation and ways of Jidong Cement M&A of mangrove environmental protection, and draws conclusions and enlightenment.

Keywords: *Motivation for Mergers and Acquisitions; Merger and Acquisition Performance; Green Mergers and Acquisitions; Environmental Protection Enterprise*

冀东水泥绿色并购红树林环保的绩效分析

胡燕茹

华东交通大学，江西南昌 330013

摘要: 水泥建材行业是国民经济的重要产业，在工业化进程中有着至关重要的地位。目前，水泥建材产业集中度低，整体规模大，能耗高，污染物排放大，其环保问题成为了水泥行业面临的最紧迫的问题。并购浪潮涌现的大背景下，水泥企业可以通过绿色并购吸收其他企业的绿色技术，拓展绿色竞争优势，实现节能减排，最终实现企业的绿色发展。本文选择冀东水泥并购红树林环保的案例，分析并购事件对企业财务绩效的影响，探讨冀东水泥并购红树林环保的动机和途径，得出结论和启示。

关键词: 并购动因；并购绩效；绿色并购；环保企业

1 冀东水泥绿色并购红树林环保的案例概况

1.1 并购方冀东水泥的简介

唐山冀东水泥股份有限公司是北京金隅集团旗下专业化水泥产业管理平台。涵盖水泥制造、环保处置、技术服务、砂石骨料、矿粉、外加剂等业务。熟料产能 1.1 亿吨，水泥产能 1.7 亿吨，位列全国前三甲、世界第五位。布局国内 13 个省(直辖市、自治区)和南非等国家。冀东水泥发展居于中国建材行业首位，拥有新中国第一条国产化水泥示范线到国际一流的二代技术万吨示范线。

1.2 被并购方红树林环保的简介

红树林环保于 2005 年 12 月成立，全称为北京金隅红树林环保技术有限责任公司。红树林环保主营业务为工业危险废弃物专业处置，在北京市中市场份额最大。公司拥有全国首条专业处置城市工业废弃物示范线，工业废弃物处置能力为 8~10 万吨/年。红树林环保由北京金隅集团全资控股。红树林环保拥有专业的固废实验室和废弃物处置及综合利用研发中心。

1.3 冀东水泥并购红树林环保的概况

2019 年 10 月 9 日，冀东水泥发布公告称，公司计划以 17.21 亿元现金购买间接控股股东金隅集团持有的红树林环保 49% 股权。公司拟以部分子公司股权支付对价方式收购公司控股子公司金冀水泥持有的红树林环保 51% 股权，交易价 17.92 亿元。并购事件完成后，冀东水泥将持有红树林环保 100% 股权。

2 冀东水泥并购红树林环保的动因分析

冀东水泥并购红树林环保可以提升冀东水泥自身的核心竞争力，使得公司朝着环保方向转型升级，实现公司高质量发展^[1]。红树林环保对工业废弃物及废气的无害化处理技术在行业里处在前列，这种技术可以使得传统水泥企业朝着余热发电及下游产业方向的新型环保产业发展。在环保政策收紧的状态下，冀东水泥此次拟收购红树林环保，既有利于公司对资源配置和产业结构的优化，稳步辅助推动主业发展，又有利于其提升其管理效率和竞争力，有效的推动了冀东水泥转型升级进程。

3 冀东水泥绿色并购红树林环保的绩效分析

3.1 财务绩效分析

3.1.1 偿债能力分析

本文选用速动比率及流动比率来对冀东水泥并购红树林环保进行短期偿债能力分析^[2,3]，选用资产负债率进行长期偿债能力分析。

表 1 冀东水泥公司 2018-2020 偿债能力指标分析表

	2018	2019	2020
流动比率（倍）	0.79	0.78	1.16
速动比率（倍）	0.72	0.65	0.96
资产负债率（%）	59.45	52.52	45.46

通过对表 1 的数据进行分析，我们可以看出，流动比率从 0.79 降到了 0.78 后又回升到 1.16，速动比率同样在降低到 0.65 后又回升到了 0.96，资产负债率有 14% 左右的下降。流动比率、速动比率在并购当年出现了一定程度的下降，主要是因为冀东水泥对红树林环保的并购行为花费了大量现金和现金等价物。此外出现大量负债增加的情况是由于并购拓宽了公司的业务，营业成本上升进而导致应付账款提高。

冀东水泥并购工作完成后的速动比率和流动比率均有大幅上升，说明冀东水泥的短期偿债能力较强。在 2018 至 2020 年资产负债率越来越低，表明企业的长期偿债能力变得愈来愈稳健。总而言之，并购活动在并购事件发生的当年对于冀东水泥的偿债能力产生了较大增强的效果。

3.1.2 营运能力分析

本文分析营运能力分析指标主要有总资产、存货及应收账款周转率^[4]。

表 2 冀东水泥公司 2018-2020 营运能力指标分析表

年份	2018	2019	2020
存货周转率(次)	9.28	8.06	8.26
应收账款周转率(次)	2.76	3.50	8.01
总资产周转率(次)	0.48	0.52	0.59

在对表 2 各项财务指标进行分析比较之后可以发现，冀东水泥的存货周转率呈现上升状态，存货周转率从 8.06 升到了 8.26，总资产周转率的总体上升。表明此次并对冀东水泥的营运能力产生一定的积极影响。冀东水泥的总资产周转率呈现上升状态，总资产周转率从 0.52 上升到 0.59，表明并购红树林环保提高了冀东水泥资产的利用效率。冀东水泥并购后的应收账款周转率得到大幅提升，提现了企业的应收账款能够及时收回，企业折现能力强。

总体来说，实施并购之前和并购以后相比，并购以后该公司的营运能力有一定的提升，但是影响程度较小。

3.1.3 盈利能力分析

盈利能力体现企业的经营绩效，可以知道企业赚取多少利润，它也可以表达为在单位时间内收益获取的能力，通过一定阶段内企业收益数额的多少和收益水平的高低体现^[5]。

表 3 冀东水泥公司 2018-2020 盈利能力指标分析表

年份	2018	2019	2020
净利润(亿元)	32.38	49.05	51.84
销售净利率(%)	10.30	14.21	14.61
销售毛利率 (%)	35.80	37.07	35.01
净资产收益率 (%)	10.70	16.50	16.31
总资产收益率 (%)	4.98	7.38	8.66
营业利润/利润总额	100.50	100.84	100.02

通过对表 3 中各项冀东水泥盈利指标的纵向对比分析，我们可以发现：首先，在这个周期内，净利润、销售净利率出现了持续稳定上升，尤其是考虑到国家对环保产业的政策趋于收紧，这样稳定的盈利水平更体现了冀东水泥并未因并购影响盈利，反而提高了盈利能力。

其次，净资产收益率在并购前到并购当年从 10.7 上涨到 16.50，体现了实施并购之后，公司资产保值增值能力一定程度上得到并购带来的助益。但是，企业的营业利润在利润总额中的占比均在并购当年上升之后在并购后一年出现了下降，抛开市场影响，说明企业在盈利能力方面比较依赖于传统的主营销售业务，在资产的整体运营方面仍有提升空间。

总的来说，冀东水泥并购红树林环保在一定程度上对企业的盈利能力产生了正积极作用。

3.1.4 发展能力分析

发展能力也叫成长能力，其看重的不仅仅是企业在过去的生产经营成果，并且通过数据梳理分析对企业未来的前景进行预测，分析企业在未来持续发展的能力好坏^[6,7]。

表 4 冀东水泥公司 2018-2020 发展能力指标分析表

年份	2018	2019	2020
净利润（亿元）	32.38	49.05	51.84
净利润增长率(%)	244.61	51.48	56.88
营业收入增长率(%)	24.95	9.73	2.82
营业利润增长率(%)	203.14	45.19	71.03

根据表 4，并购后冀东水泥虽然营业收入增长率是下降的，但各项利润增长率是上升的说明并购红树林环保确实促进了冀东水泥的企业长远发展，提高了企业的发展能力。有利于冀东水泥开拓市场，激发发展潜力^[8]。

3.2 环境绩效分析

3.2.1 污染物减排能力

在污染物减排方面，公司在线运行熟料生产线全部配套建设了脱硝设施，综合脱硝率达到 60%以上，2018 年减少氮氧化物排放 60%以上。2018 年公司针对部分企业提出水泥窑尾氮氧化物排放浓度控制在 150mg/m³的内控要求，排放水平明显优于排放标准要求。2018 年公司投入 5 亿多元，用于环保提升工程项目建设，在污染物排放指标降控方面取得显著成果。

2019 年在线运行熟料生产线全部配套建设 SNCR（选择性非催化还原）脱硝设施，控制水泥窑尾氮氧化物排放浓度，部分生产线通过实施分级燃烧升级、更换低氮燃烧器等措施，进一步降低水泥窑尾氮氧化物排放浓度，技术减排能力较 2018 年提高约 20%，取得显著成效。公司 70%以上企业大气污染物排放浓度符合国家规定的重点地区大气污染特别排放限值要求。2018 年以来，公司实施培优计划，针对部分企业提出水泥窑尾氮氧化物排放浓度控制在 150mg/m³以下的内控要求(《水泥工业大气污染物排放标准》(GB4915-2013)氮氧化物特别排放限值为 320mg/m³)。

3.2.2 固废和危废处置能力

表 5 冀东水泥 2019 年至 2020 年环保产业收入及固废收集总量

年份	2019 年	同比增长 (%)	2020 年	同比增长 (%)
环保产业收入(亿元)	14.90	30.00	17.56	10.51
固废收集总量(万吨)	170.00	26.00	203.26	19.55

据表 5 可知并购当年环保产业实现收入 14.9 亿元，同比增长 30%；固废收集总量达到 170 万吨，同比增长 26%。2020 年环保产业主营业务收入实现 17.56 亿元，同比增长 10.51%，固废收集量完成 203.26 万吨，同比增长 19.55%，固废处置量完成 229.43 万吨，同比增长 34.48%。2018 年至 2020 年环保产业收入及固废收集总量呈上升趋势。

截至 2018 年底，冀东水泥共有 7 家附属企业开展危险废物处置，处置能力 32.5 万吨/年；6 家附属企业开展生活污水处置，处置能力 41.15 万吨/年；2 家附属企业开展生活垃圾处置，处置能力 20.9 万吨/年。2018 年公司累计处置危险废物 18.7 万吨、生活垃圾 9.8 万吨、生活污水 19.7 万吨、污染土 4.9 万吨及一般固废 0.65 万吨。截至 2019 年底，公司共有 13 家附属企业开展危险废物处置，处置能力 50.17 万吨/年，同比增长 54.37%；13 家附属企业开展生活污水处置，处置能力 83.02 万吨/年，同比增长 101.75%；4 家附属企业开展生活垃圾处置，处置能力 55.67 万吨/年，同比增长 166.36%。2020 年底已建成并运行 38 个固废危

废处置项目，总产能规模达 273 万吨。2018 年至 2020 年冀东水泥公司危险废物处置能力逐年扩大。

4 启示

4.1 选择合适的环保企业

冀东水泥并购红树林环保的并购方式属于绿色并购，通过绿色并购红树林环保在技术开发上，冀东水泥可以使用红树林环保的全国首条专业处置城市工业废弃物示范线等相关技术及设备，减少研发技术费用、相关营销费用和企业之间的技术竞争从而达到降低企业成本，开发新的收入增长点，提高污染物减排能力和固废和危废处置能力。因此，结合自身并购动因，选择合适的并购目标，全方位地掌握目标企业的情况，确保目标企业与自身发展战略优势相一致或者互补，是实现双方共赢的关键因素^[9]。

4.2 注重并购后企业环境绩效

因行业大环境和并购后的整合问题，冀东水泥并购时要提前筹谋，优化并购方案，积极传递利好消息。水泥企业谋求并购，更大程度上不应仅看短期内的财务价值变化，而应该着眼于企业的长远发展，从一个更长的时间区间看待并购事件给企业带来的环境绩效影响。同时，主并购方要与被并购方积极配合，做好并购后的整合工作，包括旧生产线的淘汰、专利技术的引进、优化人力资源管理等^[10]，像本文之中，冀东水泥自身拥有固废的处置技术，将它与红树林环保公司的固废和危废的处置技术整合，提高水泥企业的集中度，最大化地发挥协同作用。

参考文献

- [1] 徐志刚.服务国家战略 推动高质量发展——金隅冀东水泥践行新理念 引领行业改革纪实[J].中国水泥, 2021(03):54-56.
- [2] 刘彦美.企业偿债能力分析研究[J].财会学习, 2021(14):167-168.
- [3] 李思澳.企业短期偿债能力分析[J].中国商论, 2020(10):89-90.
- [4] 秦臻.上市公司的营运能力分析及其改善对策——基于 A 电器有限公司的营运数据[J].农村经济与科技, 2020, 31(08):143-144.
- [5] 赵园园.企业战略下的盈利能力分析——以 H 企业为例[J].纳税, 2021, 15(10):185-186.
- [6] 姚一铭.浅析企业发展能力[J].中外企业文化, 2021(01):73-74.
- [7] 王思雨.海外绿色并购绩效研究[D].中南财经政法大学, 2019.
- [8] 颜妍.水泥行业上市公司并购绩效研究[D].新疆农业大学, 2017.
- [9] 王喆.技术并购对企业效益影响的研究[D].北京交通大学, 2015.
- [10] 徐子尧, 牟德富.技术创新驱动型并购研究——以万向集团跨国并购为例[J].时代金融, 2017(29):154+159.