Frontiers of International Accounting 国际会计前沿, 2025, 14(6), 1404-1412
Published Online December 2025 in Hans. https://www.hanspub.org/journal/fia
https://doi.org/10.12677/fia.2025.146157

Hans汉斯

企业绿色并购绩效研究

——以隆基绿能并购宁波宜则为例

郑新怡

北方工业大学经济管理学院，北京

收稿日期：2025年10月20日；录用日期：2025年11月22日；发布日期：2025年12月3日

摘　要

随着国家进一步强调“碳中和”“碳达标”，绿色并购也随即成为企业实现战略部署和绿色转型的首要方式。本文立足于制度理论视角，以隆基绿能并购宁波宜则为案例，系统地阐述了隆基绿能绿色并购宁波宜则的过程、动因及绩效分析。研究发现，隆基绿能通过这一绿色跨国并购，获取了宁波宜则位于越南的光伏电池及组件产能，使得隆基绿能的国际市场竞争能力得到增强，其东亚地区的供应链布局也得到完善。财务绩效分析表明，并购后的隆基绿能在营运能力、偿债能力和发展能力方面表现稳健，盈利能力虽因业务结构变化略有下降，但整体上仍优于行业平均水平。通过EVA模型也进一步验证了绿色并购对隆基绿能企业价值创造的积极影响。

关键词

隆基绿能，宁波宜则，绿色并购

Research on the Performance of Corporate Green Mergers and Acquisitions

—A Case Study of LONGi Green Energy’s Acquisition of Ningbo Yize

Xinyi Zheng

School of Economics and Management, North China University of Technology, Beijing

Received: October 20, 2025; accepted: November 22, 2025; published: December 3, 2025

Abstract

As China further emphasizes the goals of “carbon neutrality” and “carbon peaking,” green mergers and acquisitions (M&A) have become a primary approach for enterprises to achieve strategic deployment and green transformation. Based on the institutional theory perspective, this paper

文章引用: 郑新怡. 企业绿色并购绩效研究[J]. 国际会计前沿, 2025, 14(6): 1404-1412.
DOI: 10.12677/fia.2025.146157

systematically examines the process, motivations, and performance of LONGi Green Energy's acquisition of Ningbo Yize as a case study. The study finds that through this cross-border green M&A, LONGi Green Energy acquired Ningbo Yize's photovoltaic cell and module production capacity in Vietnam, which enhanced its competitiveness in the international market and optimized its supply chain layout in East Asia. Financial performance analysis indicates that, post-acquisition, LONGi Green Energy demonstrated stability in operational capability, debt-paying ability, and development capacity. Although profitability slightly declined due to changes in business structure, it generally remained above the industry average. Furthermore, the EVA model validated the positive impact of green M&A on LONGi Green Energy's corporate value creation.

Keywords

LONGi Green Energy, Ningbo Yize, Green Mergers and Acquisitions

1. 引言

气候变化已经成为人类命运共同体所亟待解决的问题，推进可持续发展更是迫在眉睫。在这样的大背景下，我国也明确提出“碳达峰、碳中和”的目标，以此来推动我国重污染企业的产业结构向绿色低碳转型。绿色并购因为其能够帮助企业快速实现绿色转型、获取行业关键核心技术与相关资源、增强企业的市场竞争力和市场占有率的属性，成为各企业增加企业总体价值的战略手段。因此，学术界和企业界对绿色并购的关注也日益增长。以发展的眼光来看，作为全球领先的光伏科技企业，隆基绿能并购宁波宜则的做法，既是响应国家推动绿色发展的号召，也反映了企业通过绿色并购来实现资源整合与技术协同的现实发展需求。本文基于制度理论视角，立足绿色并购理论，参考现有研究成果，选取隆基绿能并购宁波江北宜则作为研究案例，探讨其在面对不同国家贸易政策与环保制度时，如何通过跨国并购实现制度适应与战略响应，分析绿色并购对企业绩效的影响，以期为同类高新技术企业借绿色并购完成转型升级提供理论与实际指导。

2. 文献综述

2.1. 绿色并购概述

绿色并购是指企业出于节约能源、降低排放及改善环境等目标所进行的并购行为。污染较重的企业可通过兼并拥有环保技术或从事环境业务的公司，以提升其可持续运营与生态保护水平，从而加速向清洁生产模式转变[1]。该类并购有助于企业获取前沿的绿色技术与专业知识[2]，提高在环保市场的竞争地位，并推动绿色创新能力的发展[3]。借助引进环保技术，并购方能够应用更清洁的能源技术与设备，节约环保管理与技术改造的成本。企业还可据此开发更具可持续性的产品与服务[4]，减轻生产环节对环境的负面影响，并有效减少碳排放[5]。本文分析的隆基绿能收购宁波宜则案例，其目的在于获取标的公司在越南生产基地的 1.8 GW 电池产能和 5.3 GW 组件产能和宁波宜则原管理团队。该起并购属于对清洁能源资源的进一步整合，聚焦于光伏产业链中游环节，因而符合绿色并购的定义。

2.2. 制度理论与跨国并购

制度理论指出，企业作为制度化的组织，其行为深嵌于特定的社会与政治环境之中，战略决策在很

大程度上是对外部制度压力的响应[6]。为在复杂环境中生存与发展，企业必须持续获取并维持其“合法性”，并针对不同的制度压力采取相应的战略反应[7]。现主流观点认为跨国并购不仅是企业获取资源与市场的战略行为，更是其主动应对制度差异、跨越合法性障碍的重要机制[8]。在本案例中，隆基绿能通过并购宁波宜则的越南生产基地，正是对欧美贸易壁垒这一制度压力的战略性回应，旨在通过改变产能区位来重塑其在国际市场中的合法性，从而有效克服外来者劣势。

2.3. 绿色并购绩效

在传统并购研究中，学者普遍借助财务指标法评估企业绩效。绿色并购则突破传统框架，以环境保护与可持续成长为核心使命[4]，其绩效提升路径在于并购后绿色资源的获取及协同效应的释放[9]。因此，本文在保留传统四大财务维度的基础上，引入经济增加值等补充指标[10]，搭建针对绿色并购的专属绩效评价体系。财务层面聚焦盈利、营运、偿债与发展四项能力，并借助量化工具追踪资源整合效果与市场竞争力变化。

3. 隆基绿能并购宁波江北宜则案例介绍

3.1. 并购双方简介

3.1.1. 隆基绿能科技股份有限公司

隆基绿能科技股份有限公司(以下简称“隆基绿能”)成立于 2000 年，是全球最具价值的太阳能科技公司之一，致力于可持续发展理念在清洁能源行业的倡导与践行，主营业务覆盖了从单晶硅棒、硅片到电池片、组件以及光伏电站 EPC 与投资开发的全产业链环节。持续的技术创新和稳健的财务运营使其成为光伏硅片及组件出货量居于全球领先地位的龙头企业，实例表明该企业在国际范围内享有显著的品牌影响力与技术研发声誉。

3.1.2. 宁波江北宜则新能源科技有限

宁波江北宜则新能源科技有限公司(以下简称“宁波宜则”)成立于 2014 年，是一家专注于光伏电池及组件的研发、生产和销售的高新技术企业。作为清洁能源产业链关键环节的参与者，该公司配备了先进的生产设备和成熟的工艺技术体系。其产品主要面向海外市场，在东南亚等地区建立了稳定的客户群体和市场基础。高效电池片的生产能力和灵活的市场策略构成了宁波宜则的核心竞争优势，使其成为中国光伏产业链中具有鲜明特色的中游厂商代表。

3.2. 绿色并购概况

2020 年 6 月 30 日，由隆基绿能全资控股的子公司隆基乐叶出面，与宁波宜则的原股东之间，正式签署了关于股权收购事项的协议文件。约定以 17.8 亿元现金作为对价，将宁波宜则及其下属所有子公司、孙公司以及参股公司的 100%股权予以一次性收购。通过此项交易安排，隆基绿能获取了宁波宜则位于越南境内的组件与电池片产能资源以及本土化销售渠道网络，使其在光伏产业链中游环节的生产端布局与客户端资源储备方面获得了显著提升。

根据协议条款显示，由宁波宜则原股东方作出承诺：在 2019 至 2021 年三个会计年度期间内，宁波宜则经调整后的净利润指标需分别达到 22,000 万元、24,100 万元和 25,100 万元的最低标准。若实际完成净利润超过当年度承诺数值时，宁波宜则将有权获得浮动对价支付；反之则需按照约定向隆基绿能履行业绩补偿义务。为维持过渡期经营稳定性，宁波宜则的核心经营团队在交割日起五年期限内将继续留任，仅财务总监岗位由隆基绿能派驻。具体情况见表 1。这一决策为东南亚地区产能扩张与技术整合

提供了必要的保障条件。

Table 1. Completion of performance commitments for the acquisition of Ningbo Yize
表 1. 收购宁波宜则业绩承诺完成情况

年份	宁波宜则当年实现调整后净利润	隆基绿能支付浮动对价
2019	401,989,671.59 元	145,591,737.27 元
2020	762,513,332.99 元	365,059,333.10 元
2021	158,386,825.97 元	89,495,449.67 元

数据来源：国泰安数据库、公司年报、公开披露。

3.3. 绿色并购动因分析

隆基绿能并购宁波宜则并非单一的资本运作，而是一次深度融合了战略布局、运营优化与绿色价值创造的复杂决策，其根本战略意图在于通过战略性地缘布局与深度运营整合，实现全链条技术绿色化、生产低碳化、供应链清洁化，从而将绿色转型与全球市场布局同步推进，使环境效益与商业价值深度融合，充分展现了其作为行业领导者在碳中和时代的前瞻性战略思维，超越了单纯的产能扩张，展现出鲜明的“清洁能源产业内地缘战略性并购”特征。

3.3.1. 战略布局动因：规避贸易壁垒与完善全球供应链

本次并购的核心战略动因在于应对全球贸易格局的不确定性，并完善其全球供应链布局。通过获取宁波宜则位于越南的高效光伏电池及组件生产基地，隆基绿能成功构建了规避欧美“双反”贸易壁垒的战略缓冲带。这一布局使其能够更顺利地进入欧美等高需求市场，显著增强了市场供应端的灵活性与稳定性。此举不仅是对外部贸易制度的战略性适应，更是隆基绿能推进供应链全球化的关键一步，使其获得了关键中游环节的海外产能直接控制权，为其垂直一体化战略的深化提供了强有力的支撑。

3.3.2. 运营协同动因：获取核心资源与注入绿色效能

在运营层面，本次并购旨在获取关键资源，并通过技术与管理协同，为运营效率注入绿色效能。隆基绿能全球领先的单晶技术与宁波宜则的电池、组件产能相结合，极大地推动了高效单晶光伏产品的技术进步与市场普及。这种技术融合加速了行业整体从多晶向高效单晶的绿色迭代，本质上是以更高的光电转换效率，实现了对太阳能资源更集约、更有效的利用，提升了整个产业链的绿色技术水平。此次并购不仅获得了厂房与设备，更关键的是保留了宁波宜则的原管理团队和成熟的国际销售渠道。这保障了技术整合与过渡期经营的稳定。同时，隆基绿能将自身卓越的能源管理体系与智能制造经验导入越南生产基地，通过生产线改造与流程优化，显著提升了单位能耗的产出，降低了每瓦组件的生产碳强度，实现了生产过程的绿色低碳化。

3.3.3. 绿色价值动因：驱动供应链去碳化与塑造环境合法性

超越传统的经济价值，本次并购创造了显著的绿色价值，这既是动因，也是重要的成果。此次并购优化了隆基绿能的全球供应链路径。利用越南生产基地供应欧美市场，相比从中国出口，大幅缩短了海运距离，有效降低了产品全生命周期中的物流碳排放足迹。同时，通过对现有优质产能的整合与集约化利用，避免了在东南亚地区重复建设新工厂所带来的额外资源消耗与碳排放，体现了循环经济理念。在“双碳”目标成为全球共识的背景下，通过并购快速提升绿色产能、优化碳足迹，能够帮助隆基绿能在国际市场上塑造负责任的绿色企业形象，获取宝贵的“环境合法性”。这不仅能赢得政策支持，也更容易获得国际绿色资本与环保意识强烈的客户的青睐，从而构建起持久的非价格竞争优势。

4. 隆基绿能财务绩效分析

本文以隆基绿能 2019~2024 年度财务数据为样本，先采用指标分析法对上述期间的报表数据进行加工处理与测算工作，从盈利、营运、偿债及成长四个维度系统评价企业基本财务能力；在此基础上，为克服传统财务指标潜在缺陷，再引入 EVA 经济增加值模型，补充检验绿色并购事件对公司财务绩效的具体影响。

4.1. 基本财务能力

企业绩效的横向对比对象为光伏企业的均值，均值计算主体包括 2012~2024 年间持续在 A 股上市营业的共 76 家光伏企业。

Table 2. Financial indicators of LONGi Green Energy (2019~2024)
表 2. 隆基绿能 2019~2024 年财务指标

年份及行业均值	盈利能力		营运能力		偿债能力		发展能力	
	销售净利率/%	净资产收益率/%	存货周转率/次	应收账款周转天数/天数	流动比率/%	资产负债率/%	营业收入增长率/%	每股净资产/元
2019	16.89	23.93	4.4	44.8	1.52	52.29	49.62	7.32
均值	1.61	7.34	20.52	109.23	1.71	54.98	15.18	4.31
2020	15.94	27.23	4.62	36.59	1.28	59.38	65.92	9.13
均值	−3.22	2.25	14.83	105.92	1.32	55.3	18.78	5.03
2021	11.21	21.45	5.06	33.64	1.39	51.31	48.27	8.77
均值	−9.65	−3.92	16.05	97.99	1.23	62.35	47.62	4.58
2022	11.44	26.95	6.53	23.62	1.5	55.39	60.03	8.12
均值	−2.08	7.3	10.58	77.04	1.22	63.8	76.34	5.68
2023	8.25	16.2	5.18	27.7	1.4	56.87	0.39	9.23
均值	−1.73	−10.97	7.63	53.31	1.16	64.68	30.37	6.67
2024	−10.51	−13.1	4.38	54.05	1.49	59.83	−36.23	7.96
均值	−114.85	−22.52	6.12	118.78	1.05	73.92	−22.66	5.66

数据来源：ifind 数据库。

2024 年不仅对于隆基绿能是黑暗的一年，对于整个光伏行业也是困难的一年。究其外因：一是光伏产品价格暴跌，其中硅片价格降幅超过 50%呈现出来，组件价格亦出现约 30%的下降幅度。供需失衡问题由此产生，开工率不足的情况已是十分严重。二是技术迭代速度在市场层面持续加快，PERC 产能被大规模淘汰正在发生，TOPCon 和 BC 技术的主流地位已经确立。隆基绿能不得已计提有关 PERC 巨额的资产减值准备。三是能源安全方面的挑战日益加剧，地缘政治博弈与逆全球化趋势同时存在。随着美国、印度大力推动本土光伏产业的发展，贸易壁垒的不断加码。美国更是于 2024 年取消东南亚进口光伏组件关税减免政策，针对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南四国原产的光伏电池片及组件的“双反”调查也随即展开，使得隆基绿能出口通路遭受冲击。

从隆基绿能内部看，技术路线的选择与产品策略的制定之间存在明显的偏差性。隆基绿能在战略研判方面存在严重不足，TOPCon 技术兴起的趋势未得到充分重视。另外，新产品 HPBC1.0 研发生产销售环节出现严重脱节化现象，在其成本优势未能显著区别于竞争对手情况下，隆基绿能将该产品大规模投

产化，导致库存水平因此呈现快速攀升态势，计提巨额存货跌价损失。其次，隆基绿能虽预见了 2024 年市场下行趋势，但资本支出与预算调整却未及时实施，成本转型措施直至 2024 年第二季度方始启动，其应对机制存在滞后性。

4.1.1. 盈利能力

在盈利能力的评估上，本文选用销售净利率与净资产收益率作为核心评价指标。随着光伏行业逐渐走向成熟及整合进程的不断加速，企业对产业链的控制能力已成为提升利润水平的关键因素。根据表 2 所示，在收购宁波宜则之后，隆基绿能的整体销售净利率呈现下滑态势。这主要是由于其组件电池业务的净利率约为 10%，低于该公司原主营业务——硅片产品的利润率，从而拉低了整体盈利水平。需要指出的是，在光伏产业发展初期，市场主流是制造成本较高的多晶硅技术，而隆基绿能则专注于研发效率更优的单晶硅，并不断推动其成本下降。然而近年来，随着单晶硅技术的广泛应用，隆基原有的技术优势逐渐减弱。但值得一提的是，尽管 2020 年全行业净利率普遍下滑，隆基仍实现了 15.94%的净利率，显著高于行业平均的−3.22%，并在后续年份持续保持领先同行的盈利表现。

受 2018 年行业政策调整影响，国内光伏市场需求缩减，产业链各环节产品价格出现下滑，隆基绿能全年业绩遭遇自上市以来的首度回调。在这一形势下，为缓解经营压力，多家主流光伏企业加速开拓海外市场，以期维持销售规模并提升产能利用效率。隆基绿能也积极跟进这一策略。隆基绿能并购宁波宜则，主要目的是接手其在越南的高效光伏电池及组件生产基地，从而更迅速、更有效地扩展其在海外光伏产业链中游的业务部署。在垂直一体化与绿色低碳双战略的协同推动下，隆基绿能的净资产收益率始终优于行业平均水平，并长期保持在较为平稳的状态。

4.1.2. 营运能力

在评估企业的营运能力时，本文重点采用存货周转率与应收账款周转天数两项指标进行分析。隆基绿能的存货周转率长期低于行业均值，然而在行业整体水平显著下滑的背景下，该公司该项指标仍呈现出逐步提升的态势。这一现象并非由于隆基绿能的存货管理能力不足，而是受到了美国市场世界贸易组织 WRO、反规避调查及维吾尔强迫劳动预防法案 UFLPA 等因素的影响，导致滞港和仓储费用上升，业务订单与市场拓展受到干扰，海外在途存货规模增加。在此情况下，隆基绿能积极转向欧洲和东南亚市场寻求业务增长，并在 2020 年完成对宁波宜则的收购后，实现了存货周转率的回升。

另一方面，隆基绿能的应收账款周转天数始终明显低于行业平均水平，这得益于公司建立了完善的客户风险管控体系，对应收账款总额实施限制，并对赊销业务进行严格管理，从而有效保障了日常经营中的现金流稳定。

4.1.3. 偿债能力

在评估企业的偿债能力时，本文选用流动比率和资产负债率作为核心测评指标。就光伏产业来说，较为理想的流动比率通常处于 1.5 至 2.0 之间。数据显示，隆基绿能的流动比率始终维持在 1.5 上下，2020 年出现小幅回落。这一变动主要源于隆基绿能是以现金方式收购宁波宜则全部股权，致使流动资产减少；同时因签订业绩对赌协议，流动负债有所上升。不过该比率在 2021 与 2022 两年间已逐步恢复。

从具体数值来看，隆基绿能的资产负债率长期保持在 50%到 60%之间，反映出公司在推进纵向一体化战略过程中，始终遵循稳健经营理念，规避投机操作，持续提升资产运营效率，并合理运用经营杠杆，优化有息负债配置，展现出较强的财务稳定性和风险抵御能力。

4.1.4. 发展能力

在评估企业发展能力时，本文选取营业收入增长率与每股净资产作为关键评价依据。根据表 2 数据，

隆基绿能在 2019 年和 2020 年的营收增长率显著高于行业均值，这一表现主要归因于以隆基绿能并购宁波宜则为代表的一系列等全产业链并购，并不断加强对新产品的研发投入。

同时，隆基绿能的每股净资产也保持相对平稳，反映出公司始终坚持稳健发展的策略，注重维护股东权益。即便在被称为上市以来最具挑战的 2024 年，其每股净资产水平仍高于 2019 年。

4.2. EVA 模型

Table 3. Overview of LONGi Green Energy's EVA (2019~2024)
表 3. 2019~2024 年隆基绿能 EVA 情况一览表

年份	税后净利润(亿元)	EVA-口径二(亿元)
2019	55.57	40.89
2020	87	56.4
2021	90.74	41.39
2022	147.63	93.51
2023	106.87	6.19
2024	−86.77	−211.87

数据来源：国泰安数据库。

运用传统财务指标评估隆基绿能的财务绩效具有较为明显的局限，难以准确捕捉该企业的核心价值。通常的财务评价体系侧重于以会计利润作为主要判断标准，然而会计利润自身存在一定缺陷，不能完整且客观地呈现隆基绿能在光伏产业中的真实价值地位。作为全球光伏领域的领先者，隆基绿能持续在技术开发、专利积累、品牌建设以及绿色能源战略等无形资源方面进行大量投入，这些资产构成了企业未来竞争优势的重要基础，却往往未被传统会计计量体系充分涵盖，从而造成其实际价值被低估。相比之下，EVA 经济增加值在测算时纳入了全部资本成本，能够更为真实、公允地衡量隆基绿能在特定时期内的价值创造表现，并规避传统利润指标可能带来的“表面盈利而实际亏损”的误导。因此，本文引入 EVA 作为补充评价方法，更科学合理地评估企业的实际经营成效。

本文采用国泰安数据库中 EVA 经济增加值口径二计算出的数据，口径二的计算公式为经济增加值 = 税后净营业利润(NOPTA) − 资本总额(TC) × 加权平均资本成本(WACC)。通过计算，得出 2019 到 2024 年隆基绿能 EVA 值，具体如表 3 所示。

在计算 EVA 过程中确定资本成本时，需要将营业利润中扣除的资本成本及其对企业经营活动的潜在影响一并考虑，因此最终得出的 EVA 数值通常会小于净利润。根据上表所示，2021 年经济增加值出现下滑，主要原因是隆基绿能通过现金方式收购宁波宜则，致使流动负债规模扩大，债务上升引起加权平均资本成本提高。而在 2023 与 2024 年，EVA 显著降低则与光伏行业整体低迷及所处转型阶段密切相关。此外，自 2023 年起开展的新产品研发工作，由于部分项目未能成功，相关借款成本只能计入费用，这也进一步拉大了 EVA 与税后净利润之间的差额。

5. 结论与建议

5.1. 结论

基于制度理论视角，本文以隆基绿能并购宁波宜则为案例，深入剖析了其绿色并购的动因与绩效。研究发现，此次并购本质上是一次战略驱动下的多维度整合，其价值创造逻辑超越了单纯的财务回报。

首先，从战略动机看，本次并购是隆基绿能在特定制度与市场环境下的一次精准布局。它不仅是为了获取宁波宜则位于越南的优质产能，更是隆基绿能应对欧美“双反”贸易壁垒、重构全球供应链地缘优势的关键举措，以此获取制度合法性，并实现供应链的绿色升级。通过将生产环节前置至越南，公司有效规避了当时的贸易风险，为其产品进入欧美主流市场开辟了“绿色通道”。因此，本次并购具有鲜明的“清洁能源产业内地缘战略并购”属性。

其次，从绩效表现看，并购的积极影响主要体现在运营与战略层面，而非单纯的利润增长。财务分析表明，并购后隆基绿能的营运能力、偿债能力与发展能力保持稳健。尽管盈利能力因产品结构变化(低毛利的组件业务占比提升)而有所摊薄，但其整体盈利水平仍显著优于行业均值。更重要的是，EVA 经济增加值的整体上行趋势表明，并购在考虑全部资本成本后，依然为隆基绿能创造了价值。这印证了并购的核心价值在于巩固其市场地位与供应链韧性，为长期竞争奠定基础。

然而，本研究也揭示了基于政策窗口期的跨国并购战略所具有的脆弱性。2024 年，随着美国取消对东南亚的关税优惠政策并启动新的“双反”调查，隆基绿能凭借越南产能所建立的贸易优势被部分削弱。这一变化凸显了将战略过于集中于某一外部政策红利所带来的风险。同时，行业技术路线的剧烈变革与内部新产品研发和全产业链布局策略的偏差，共同导致了公司在 2024 年面临严峻挑战。这提醒我们，企业的绩效是内外部多重因素复杂作用的结果，绿色并购带来的战略优势需要与持续的技术洞察和灵活的经营策略相配合，方能抵御外部环境的不可预见冲击。

在肯定本次绿色并购战略价值的同时，必须审慎地认识到，隆基绿能的整体业绩表现受到多种复杂因素的共同影响，不能简单归因于单一并购事件。首先，宏观行业周期的剧烈波动是决定性外因。2024 年光伏行业遭遇了典型的“产能过剩”危机，产业链各环节产品价格断崖式下跌，这种系统性风险对行业内所有企业都造成了巨大冲击，隆基作为龙头企业亦难以独善其身。其盈利能力的显著下滑，在很大程度上是这一行业背景下的必然结果。其次，公司内部的战略与技术判断是关键内因。在面对从 PERC 技术向 N 型技术(如 TOPCon)迭代的行业关键节点时，隆基绿能对于技术路线的选择决策和市场节奏的把握出现了偏差。其对 HPBC 等技术的押注未能迅速赢得市场广泛认可，导致新产品与主流需求脱节，进而引发库存高企和巨额资产减值，这对其短期利润构成了直接打击。因此，隆基在 2024 年遭遇的困境，是“外部行业红利消退”、“地缘政策优势变动”与“内部战略与技术研判偏差”三者叠加的综合性结果。本次并购所赋予的阶段性竞争优势，在很大程度上被后两者的剧烈冲击所抵消。这一案例深刻地揭示：一次成功的并购可以为企业在特定阶段构建重要的竞争优势，但它无法替代企业对宏观周期的预判能力、对技术趋势的精准把握以及持续的内部运营效率提升。

5.2. 建议

基于上述结论，本研究为致力于通过绿色并购实现转型升级的企业提出如下建议：

战略层面企业需要超越产能获取，构建“战略韧性”。企业在规划跨国并购时，不应仅着眼于当下的成本或政策优势，而应致力于构建能够抵御外部环境变化的“战略韧性”。以隆基绿能并购宁波宜则为例，其战略动机既包括强化在光伏行业中游的竞争地位，利用越南生产基地降低成本，同时也有望建立向欧美市场出口的渠道。企业可通过市场多元化(如同时布局欧洲、东南亚、中东等多个市场)、签订长期政治风险保险、以及与东道国本地企业建立深度合资或合作关系等方式，分散单一国家政策变动带来的风险，将地缘战略的“机会型利用”升级为“体系化布局”。

整合层面企业应当深化绿色协同，实现“价值内化”。完成并购仅是第一步，真正的价值创造源于后续整合。企业应着力推动技术、管理与绿色理念的深度融合。例如，将收购方的先进能效管理、碳足迹核算体系导入被并购企业，不仅提升其环境绩效，更能降低运营成本，强化整个供应链的“绿色竞争

力”。这种深度融合使得并购的“绿色”属性从概念宣传转化为实实在在的竞争优势和制度合法性。隆基在收购后保留了宁波宜则原管理团队，并通过签订对赌协议，以激励与约束相结合的方式督促其后续经营表现；同时增加公司光伏产品的市场份额，在并购后将可持续理念融入产品生产周期，推动绿色生产、绿色物流以及绿色回收，实现降本增效，减少资源损耗。

风控层面企业可以建立动态预警，保持“战略敏捷”。面对快速变化的国际政策与技术趋势，企业必须建立一套动态的风险预警与战略复盘机制。这意味着需要定期(如每季度)重新评估并购战略所依赖的外部假设是否依然成立，并准备好应急预案。一旦发现政策风向或技术路线有变动的苗头，能够迅速启动调整，例如放缓产能扩张、加大新技术研发投入或调整市场重心，从而在不确定的环境中保持主动。

参考文献

[1] 张娆, 刘晨, 杨小伟. 绿色并购有助于重污染企业塑造绿色形象吗? [J]. 财经理论与实践, 2024, 45(1): 74-82.

[2] 吴烨伟, 周霖钰, 刘宁. 环境规制、绿色并购与环境绩效[J]. 系统工程理论与实践, 2023, 43(5): 1267-1286.

[3] 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(7): 235-242.

[4] 潘爱玲, 王慧, 邱金龙. 儒家文化与重污染企业绿色并购[J]. 会计研究, 2021(5): 133-147.

[5] 潘爱玲, 刘昕, 邱金龙, 等. 媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型[J]. 中国工业经济, 2019(2): 174-192.

[6] 王凤彬. 科层组织中的异层级化趋向——基于宝钢集团公司管理体制的案例研究[J]. 管理世界, 2009(2): 101-122, 188.

[7] 涂智苇, 宋铁波. 制度理论在经济组织管理研究中的应用综述——基于 Web of Science (1996-2015)的文献计量[J]. 经济管理, 2016, 38(10): 184-199.

[8] 陈小梅, 吴小节, 汪秀琼, 蓝海林. 中国企业逆向跨国并购整合过程的质性元分析研究[J]. 管理世界, 2021, 37(11): 159-183, 11-15.

[9] 裴旭东, 曹博锐, 宋娟, 等. 董事绿色联结对重污染企业绿色并购后绿色技术创新的影响[J]. 科技管理研究, 2023, 43(22): 201-210.

[10] 刘张发. 技术类员工股权激励、创新与公司业绩——基于经济增加值的重点分析[J]. 经济体制改革, 2023(6): 117-123.