

并购下的资本运营与财务战略联动研究

——基于建投能源的双案例分析

夏新蕾, 杨帆

河北地质大学管理学院, 河北 石家庄

收稿日期: 2026年5月15日; 录用日期: 2026年6月16日; 发布日期: 2026年6月26日

摘要

在绿色低碳转型与能源保供双重压力下, 传统能源企业普遍进入火电存量提质、新能源增量扩张的双轮转型阶段。资本运营是转型落地的核心手段, 财务战略直接决定并购成效与风险可控性, 二者联动效果关乎企业转型成败。本文以建投能源逆周期并购开滦协鑫、分步并购建昊光伏为双案例, 采用双案例对比法围绕市场择时理论、资源基础理论, 系统剖析不同资产属性下资本运营与财务战略的差异化联动路径与实施效果。研究发现: 火电存量并购强调周期套利与稳杠杆, 适配REITs盘活存量的稳健财务战略; 新能源增量并购聚焦成长溢价, 适配科创票据等长期低成本融资的适度加杠杆财务战略。二者双向联动可实现短期现金流稳定与长期战略升级协同。本文的研究结论可为同类传统能源企业在双轮转型过程中平衡风险与收益、提升资本配置效率、推动财务战略与资本运营深度协同提供理论参考与实践借鉴。

关键词

资本运营, 财务战略, 并购, 能源企业, 双轮转型

Research on the Linkage between Capital Operation and Financial Strategy under Mergers and Acquisitions

—A Dual-Case Analysis Based on Jiantou Energy

Xinlei Xia, Fan Yang

School of Management, Hebei GEO University, Shijiazhuang Hebei

Received: May 15, 2026; accepted: June 16, 2026; published: June 26, 2026

Abstract

Under the dual pressures of green and low-carbon transformation and energy supply guarantee, traditional energy companies generally enter a dual-phase transformation stage: improving the quality of existing thermal power and expanding new energy capacity. Capital operations are the core means for implementing this transformation, and financial strategy directly determines the effectiveness and risk controllability of mergers and acquisitions; the interaction between the two affects the success of corporate transformation. This paper takes Jiantou Energy's counter-cyclical acquisition of Kailuan GCL and the staged acquisition of Jianhao Photovoltaics as dual case studies. Using a comparative case method based on market timing theory and resource-based theory, it systematically analyzes the differentiated interaction paths and implementation effects of capital operations and financial strategy under different asset attributes. The study finds that thermal power stock acquisitions emphasize cycle arbitrage and stable leverage, suitable for conservative financial strategies such as revitalizing stock through REITs; new energy incremental acquisitions focus on growth premiums, suitable for moderately leveraged financial strategies using long-term low-cost financing such as sci-tech innovation notes. The bidirectional interaction of the two can achieve coordination between short-term cash flow stability and long-term strategic upgrades. The research conclusions of this paper can provide theoretical reference and practical guidance for similar traditional energy companies to balance risk and return, improve capital allocation efficiency, and promote deep coordination between financial strategy and capital operations during the dual-phase transformation process.

Keywords

Capital Operation, Financial Strategy, Mergers and Acquisitions, Energy Enterprises, Dual-Wheel Transformation

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 研究背景

在绿色低碳转型与能源保供责任双重叠加的行业背景下, 平衡低碳与保供的双重需求是传统能源企业转型升级的核心难题。当前, 我国富煤的资源禀赋决定了火电在较长时期内仍是保供的主力, 能源行业整体处于新旧动能接续转换的关键过渡期。在此背景下, 以建投能源为代表的区域能源上市企业, 普遍选择“传统能源保底、新能源提速”的双轮驱动战略, 通过并购重组实现存量优化与增量布局。值得注意的是, 这里的双轮驱动不仅指业务面的扩宽, 更代表着资本运营模式和财务战略协同调整。而在实践中, 企业常常忽略这一点, 从而面临两大矛盾: 一是逆周期收购火电资产与降杠杆要求相冲突, 二是新能源大规模扩张与资金约束、回报周期长相矛盾。同时, 现有研究虽已关注能源企业转型与资本运作、财务战略的关系, 但大多将两者分开讨论, 较少从“双轮驱动”这一特定视角出发, 揭示不同资产属性下资本运营与财务战略的内在关联与协同路径。

基于此, 本文以建投能源为研究对象, 选取其收购开滦协鑫与建昊光伏两个典型并购案例, 通过双案例对比分析, 深入剖析双线转型中资本运营逻辑的差异、财务战略的差异化选择以及二者之间的联动机制与实施效果, 以期能为能源企业的转型提供理论启示与实践借鉴。

2. 文献综述与理论基础

2.1. 文献综述

2.1.1. 资本运营与能源企业转型研究

资本运营是企业依托资本市场,通过存量优化、增量拓展、并购重组、资本结构调整等方式实现资本增值与资源最优配置的核心手段,有广义和狭义之分[1]。广义资本运营覆盖全链条经营活动,包含存量资本盘活、增量资本投入、产品经营与无形资产运作;狭义资本运营则聚焦资本市场产权交易行为,以并购重组、资产剥离、股权运作、股份制改革为核心载体,是能源企业结构调整的关键工具。合理利用资本运营手段,可以有效提高资本配置效率、优化风险管理、促进企业增长和价值创造[2]。

能源企业转型是资本运营的重要应用场景。吴树畅等(2024)运用扎根理论对兖矿能源和中国神华的绿色转型路径进行质性研究,发现两家企业在外动力驱动下制定绿色转型战略、强化内部支撑、进行并购重组、拓展产业链、发展新能源,揭示了资本运营在能源企业转型中的关键驱动作用[3]。刘继通(2025)也结合山东能源集团的实际状况,提出了存量资产、股权交易等资本运营战略[4]。可见,能源企业通过资本运营手段实现产业升级和结构调整已成为学界热点。

2.1.2. 财务战略与企业战略协同研究

财务战略这一概念最早由英国学者 David Allen 系统提出,指企业为实现整体战略目标而设计的长期财务规划与管理体系[5]。作为企业总体战略的职能支撑,其与企业战略的协同关系近年来获得了较多关注。廖怡东(2026)将生命周期理论与财务战略管理相结合,强调管理层需要借助财务战略管理来优化资源配置、提高财务活动的稳健性,从而增强国有企业市场竞争力[6]。许媛媛(2026)则强调随着新能源产业的发展,传统能源企业需要重新审视其财务战略以保持竞争力[7]。秦帆(2025)通过借助数智技术手段,也在强调实现财务战略与新能源企业“双碳”战略深度协同的重要性[8]。

2.2. 理论基础

2.2.1. 市场择时理论

Baker 和 Wurgler 在 2002 年正式提出市场择时理论,指出企业会利用资本市场的错误定价时机做出有利的融资或投资决策,在资产被低估时买入、被高估时卖出。现有文献中关于该理论的应用也不少见,李井林(2017)基于动态权衡理论和市场择时理论,实证检验了目标资本结构和市场错误定价对并购支付方式选择的影响[9]。林思宇(2019)则系统回顾了市场择时理论在公司并购领域的应用,指出现有研究主要集中于投融资决策和资本结构,将其用于解释公司并购行为的研究尚显不足[10]。在本文中,建投能源在火电行业处于周期低谷、资产估值偏低的背景下,逆周期存量并购开滦协鑫,以较低成本获取了稳定的现金流和调峰能力,体现了“周期套利”的资本运营逻辑。

2.2.2. 资源基础理论

资源基础理论由 Wernerfelt 于 1984 年正式提出,指企业间资源存在异质性,独特的资源集合体构成竞争优势,企业可通过并购获取内部难以快速积累的关键资源。现有文献也不乏对该理论的研究,程艳铎等(2024)以路德环境战略转型为例,发现企业通过资源构建、资源捆绑与资源利用三个阶段,整合商标、资金、技术、原料等多类异质性资源,有效创造了新型竞争优势[11]。纪君等(2025)以潍柴动力并购凯傲公司为案例进行研究,发现跨国企业通过嵌入式互联获取海外技术资源,通过联系、杠杆、学习的成长路径进行资源整合,最终提升自身创新能力[12]。在本文中,建投能源为获取新能源领域的技术、项目储备及成长潜力等战略性资源,则是选择分步式增量并购建昊光伏,锁定了“成长溢价”的资本运营逻辑,并据此匹配科创票据、适度加杠杆的差异化财务战略。

3. 建投能源双案例概况

3.1. 公司概况

河北建投能源投资股份有限公司(以下简称“建投能源”)成立于1994年1月18日,1996年6月6日在深圳证券交易所上市,证券代码为000600.SZ,是河北省重要的能源投资主体。公司主营业务以燃煤火力发电和城镇集中供热为主,同时涉及光伏、核电、海上风电等新能源项目投资。2025年上半年,火电业务收入占总收入的90.99%,火电仍是营收绝对主体,但新能源转型压力与日俱增。

面对保供与转型的双重要求,建投能源采取“火电保底、新能源提速”的双轮驱动战略。基于此,公司先后实施了两项关键并购:一是逆周期收购开滦协鑫51%股权,二是分步收购建昊光伏100%股权。两项并购分别对应存量优化与增量布局两种资本运营模式,其财务战略匹配问题为后续的分析奠定基础。

3.2. 建投能源逆周期存量并购开滦协鑫

开滦协鑫发电有限公司现名建投(唐山)热电有限责任公司,以火力发电为核心业务,主要向河北电网输送电力,同时也是古冶区唯一供热热源。2022~2023年,受煤炭价格高位波动影响,开滦协鑫连年亏损,行业整体估值下行,形成明显的市场价值低估窗口期。

基于市场择时理论的周期套利逻辑,建投能源于行业低谷期启动逆周期并购,2023年11月公告收购开滦协鑫51%股权,以2023年7月31日为评估基准日,最终以4154.722万元完成现金收购,2024年1月完成工商交割。本次并购并非简单的规模扩张,其核心战略价值主要体现在两方面:一是实现逆周期估值套利,依托行业估值低点低成本储备优质火电保供资产,等待行业周期回暖实现资产价值修复;二是实施纵向战略联营,通过股权合作搭建煤电联营体系,稳定燃料供应渠道,对冲煤价波动的经营风险,夯实企业存量业务基本盘。整体来看,本次并购属于重资产、稳收益、低风险的周期型资本运营行为,适配企业稳健经营、筑牢保供底线的战略需求。

3.3. 建投能源分布式增量并购建昊光伏

河北建昊光伏科技有限公司成立于2020年,公司主营开发、建设和运营光伏、风电、储能等新能源项目,在河北、山西、陕西等地投资建设多个新能源电站,具备较为丰富的新能源项目开发、投资、建设及运营经验。

基于资源基础理论,新能源项目储备、运营资质与产业经验属于稀缺战略资源,难以通过企业内部培育快速获取。为此,建投能源采用分步式增量并购的资本运作模式,2022年先行参股建昊光伏,验证资产质量与运营能力后,于2023年完成100%股权收购,总交易对价20519.32万元。建投能源的这次并购同样并非简单扩张,而是基于快速布局新能源赛道、优化资本运作模式和调整优化资产结构的三重考量。具体来看:一是快速布局新能源赛道,有效弥补公司新能源内生增长缓慢、优质项目储备不足的短板,依托标的企业成熟的资源与运营体系,快速完成新能源业务规模化布局,缩短绿色转型周期;二是优化资本运作模式,通过先参股、后全资的分步收购方案,规避一次性并购引发的估值泡沫与整合风险,降低投资不确定性,提升资本运作的审慎性与安全性;三是优化整体资产结构,通过拓展可再生能源业务丰富经营布局,对冲火电单一业务的经营风险,依托新能源产业成长潜力挖掘长期价值,助力企业实现整体战略转型与可持续发展。

3.4. 对比小结

通过对比以上两起并购案例可以发现,建投能源“火电保底、新能源提速”双轮驱动下的资本运营,呈现清晰的双线分化、差异化定位,适配短期稳经营与长期谋发展的需求。

并购开滦协鑫的核心是周期套利与风险对冲，借助 2023 年火电行业低谷、标的估值压低的时机，低成本扩张煤电主业。该标的为重资产、强周期成熟型资产，资本运作稳健、见效快，重点解决“当下稳不稳”的问题，既储备产能等待价值修复，又通过联结开滦集团稳定燃料供应、对冲煤价风险，筑牢经营基本盘。与之相比，并购建昊光伏的核心是成长溢价与转型突破，通过分步收购快速获取优质风光资源，破解自身新能源发展短板。该标的为轻资产、高成长战略型资产，资本运作着眼长远、回报空间大，重点解决“未来好不好”的问题，助力抢占清洁能源赛道，打开长期转型空间。

两起并购逻辑互补支撑，周期套利提供稳定现金流，成长溢价推动结构升级，既契合公司整体战略，也为后续财务战略匹配提供基础，是实现火电与新能源高效联动、推动高质量发展的关键。

4. 财务战略匹配与联动效果分析

4.1. 理论分析模型：资本运营 - 财务战略联动框架

为系统分析建投能源两类并购中资本运营与财务战略的匹配关系，本文构建一个基于市场择时理论与资源基础理论的联动分析模型。如图 1，模型构建了完整传导逻辑：基于市场择时理论开展火电存量逆周期并购，对应形成稳健型财务战略；基于资源基础理论开展新能源增量并购，对应形成扩张型财务战略；两类差异化资本运营与财务战略相互适配，最终共同作用于资本结构，实现短期稳经营、长期促转型的联动效果。本章后续分析均严格遵循该模型逻辑展开。

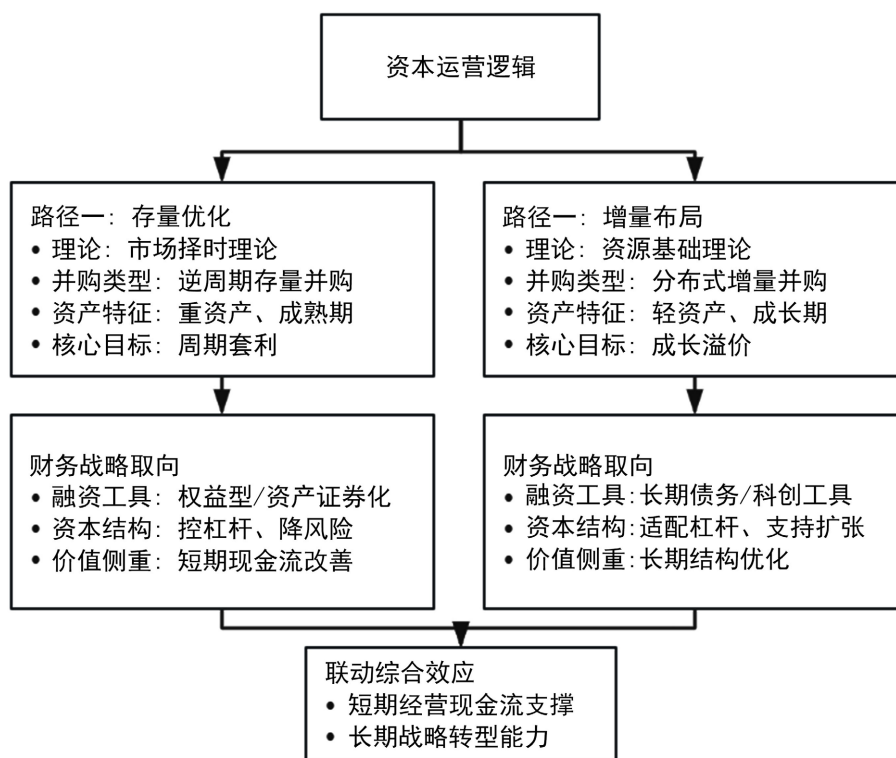


Figure 1. A linkage analysis model based on market timing theory and resource-based theory
图 1. 基于市场择时理论与资源基础理论的联动分析模型

4.2. 融资工具匹配

根据图 1 联动模型的双线传导机制，建投能源两类并购依托不同理论基础形成差异化资本运营逻辑，

直接决定了企业融资工具的匹配方向与资金安排差异。结合建投能源“火电保底 + 新能源提速”的双轮发展格局，公司针对开滦协鑫、建昊光伏两类属性截然不同的并购标的，分别落地稳健型与扩张型融资策略，精准匹配模型中的双路径适配要求。

针对开滦协鑫这类重资产、现金流稳定、运营模式成熟的火电资产，契合模型中市场择时理论主导的存量逆周期资本运营逻辑与稳健型财务战略定位，建投能源将火电基础设施 REITs 作为火电板块的长效财务优化工具。2024 年，国家鼓励探索符合“双碳”目标的煤电项目发行基础设施 REITs，盘活存量资产，鼓励回收资金用于低碳电厂和清洁低碳转型项目建设。2025 年 12 月，协鑫集团主导的全国首单火电持有型不动产 ABS 在上交所挂牌，发行规模 54.6 亿元，标志着火电基础设施资产证券化实现关键突破。结合建投能源并购开滦协鑫这一事件可以看出，建投能源的先是以自有资金支付对价完成逆周期并购，将其纳入存量资产体系，再依托火电资产现金流稳定的优势开展基础设施 REITs 的证券化运作，在一定程度上可以实现存货资产盘活、优质资产出表与资金回笼。作为低负债压力的权益类工具，火电 REITs 可在不抬升财务杠杆的前提下适度拓宽长期低成本资金渠道，贴合火电逆周期布局的稳健诉求，形成先并购储备存量、后资产盘活优化财务的良性路径。该模式可以有效降低集团的债务依赖，优化整体融资结构，以“以轻养重”的财务逻辑，匹配火电稳盘型、周期套利式的资本运营需求。

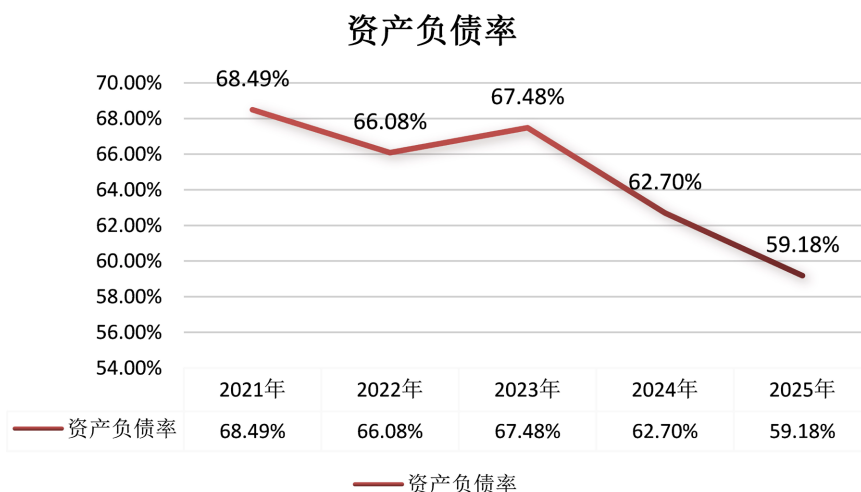
与之形成对比，建投能源并购建昊光伏后则是走另一条融资路径。对应模型中资源基础理论支撑的增量扩张资本运营逻辑与成长型财务战略定位，2025 年 4 月，建投能源发行了 2025 年度第一期科创票据，发行总额 10 亿元，票面年利率 2.20%，期限为 3 + N 年，募资用于置换公司一年内股权投资出资。科创票据作为银行间市场支持科技创新与绿色转型的新型债务工具，具有期限长、利率低的优势，与新能源资产投资回收期长、成长性强的基本特征高度契合。这就意味着，公司可以以长期、低成本的科创票据资金置换前期占用的流动性，从而为建昊光伏并购及后续新能源业务的持续扩张提供稳定的资金保障。这条融资路径聚焦长期扩张与成本管控，全面服务于新能源增量布局的战略目标，凸显成长型财务战略特征。

整体来看，建投能源两类融资工具分工明确、互为补充。火电资产的收益稳定性与可预测性使其适合作为资产证券化的底层资产，新能源资产的资本密集性与成长性则需要更为灵活的长期债务工具。建投能源一存量一增量、一稳健一扩张的差异化融资布局，精准匹配两类并购资产的经营属性与发展定位，可以规避融资错配带来的财务风险，也能为双线财务战略落地筑牢资金基础。

4.3. 资本结构联动

基于图 1 资本运营 - 财务战略联动模型，差异化融资工具的选择会进一步传导至资本结构层面，形成企业资本结构的动态分化调整格局，这也是双线战略落地的核心财务体现。两类并购对应的理论基础、资本运营模式、财务战略取向不同，最终形成“传统业务压杠杆、新兴业务适度加杠杆”的非对称优化机制，充分验证了模型的传导有效性。这种差异化安排既契合降杠杆、防风险的监管导向，又满足了建投能源双线转型的财务需求，成为优化公司资本结构的关键路径。

收购开滦协鑫对建投能源资本结构的优化效果，是模型中存量稳健路径的直接财务结果。依托火电资产证券化带来的权益性资金补充，公司在实现火电规模扩张的同时，可以有效缓解传统现金并购对债务融资的依赖，避免了规模与杠杆同步上行的困境。火电业务稳定的现金流与偿债能力并入后，帮助提升集团整体偿债保障水平，根据图 2 中的数据可知，收购完成后建投能源的资产负债率稳步下降，后续保持在较为合理的区间。这一过程不仅实现火电板块的逆周期扩张，更通过资本结构优化强化建投能源的财务安全性，使传统能源板块成为稳定整体杠杆水平的关键板块，与公司存量提质的战略导向保持一致。



数据来源：整理自新浪财经中建投能源公开的财务报表数据

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_FinanceSummary/stockid/000600/displaytype/4.phtml?source=gjzb。

Figure 2. Asset-liability ratio of Jiantou Energy from 2021 to 2025

图 2. 建投能源 2021~2025 年的资产负债率

收购建昊光伏对资本结构的结构性调整，充分体现模型中增量扩张路径的适配性财务逻辑。基于资源基础理论的新能源战略布局具备投入大、周期长的特征，客观上需要长期资金适配支撑。而科创票据的发行在适度扩大负债规模的同时，可以显著优化债务期限结构，也可以推动加权平均融资成本持续下行。这一主动适配成长型资产的财务安排，在风险可控的前提下为新能源扩张提供持续动力，体现出对增量布局战略的精准支撑。

总的来看，两次并购推动建投能源资本结构从被动承压向主动优化转变。火电并购以控杠杆为目标，降低集团对债务融资的依赖度，提升财务稳健性；新能源并购以适配杠杆、匹配周期为原则，在安全边界内支持业务扩张。二者一稳一进、一控一放，形成互补平衡的格局。

4.4. 联动综合效应

根据图 1 完整联动模型，存量、增量双线资本运营与差异化财务战略的层层传导、协同适配，最终落地为企业短期财务稳健、长期战略升级的双重综合效应，实现了从理论机制到企业实践的完整闭环验证。

Table 1. Some financial indicators of Jiantou Energy from 2022 to 2025

表 1. 建投能源 2022~2025 年部分财务指标

年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
筹资活动产生的现金流量净额	33.407 亿	-28.767 亿	-1.171 亿	4.803 亿	7.967 亿
经营活动产生的现金流量净额	1.482 亿	19.108 亿	21.161 亿	37.710 亿	54.181 亿
净资产收益率	-20.24%	1.10%	1.85%	5.01%	16.58%
净利润	-27.47 亿	1.565 亿	2.145 亿	6.959 亿	28.943 亿

数据来源：整理自新浪财经中建投能源公开的财务报表数据。

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_FinanceSummary/stockid/000600/displaytype/4.phtml?source=gjzb

从短期效应来看，模型中存量稳健路径的协同价值充分显现。建投能源逆周期并购与 REITs 盘活的

稳健财务组合, 显著改善集团整体的现金流状况, 实现扩张与流动性安全的双重平衡。由表 1 中的现金流数据可以看出, 公司经营活动产生的现金流量净额从 2021 年的 1.482 亿持续攀升, 至 2025 年已达到 54.181 亿, 呈现稳步增长态势; 筹资活动产生的现金流量净额虽有波动, 但 2024 年由负转正, 2025 年逐步回升至 7.967 亿, 体现出融资结构优化带来的流动性改善。这说明开滦协鑫的逆周期收购直接扩大了火电装机规模, 随着行业周期回暖与燃料成本回落, 火电板块盈利快速修复, 也可以进一步为集团提供更为充沛的经营性现金流。同时, 公司依托火电 REITs 实现存量资产盘活与资金回笼, 避免重资产扩张对现金流的长期占用, 形成稳定的资金循环, 为新能源业务持续投入提供了关键流动性缓冲。针对建昊光伏的并购则通过科创票据置换前期自有资金占用, 以长期、低成本债务优化资金结构, 同样可以有效缓解新能源扩张带来的短期流动性压力。

从长期转型价值来看, 模型中增量扩张路径的战略价值持续释放。依托资源基础理论的新能源并购与适配性扩张财务战略, 推动企业业务结构持续优化、发展模式迭代升级, 这一成效清晰体现在盈利指标的持续改善上。根据表 1 中的数据显示, 近五年来公司净利润持续增长, 至 2025 年已达 28.943 亿; 净资产收益率也同步实现质的飞跃, 从 2021 年的 -20.24% 逐步回升, 2025 年更是飙升至 16.58%, 充分彰显了并购整合与战略转型的长期价值。火电板块通过逆周期布局与杠杆优化, 进一步夯实基本盘、巩固区域市场地位, 持续提供稳定收益与风险缓冲, 成为能源转型的坚实后盾。新能源板块借助适配性融资与适度杠杆支持, 可以快速完成优质资源锁定与规模扩张, 显著提升清洁能源资产占比, 推动公司从传统火电运营商向“火电为主, 储能与新能源为辅”一体两翼的综合能源服务商转型。

总体来看, 资本运营与财务战略的双向联动, 使建投能源形成了“短期现金流稳固、长期转型力充足”的良性发展格局。短期现金流改善为长期转型提供财务保障, 长期结构升级反哺短期财务韧性, 二者协同发力、互为支撑, 成为公司应对能源变革、实现高质量发展的核心动力, 也为同类能源企业双线转型提供了可借鉴的实践范式。

5. 结论与启示

5.1. 核心结论与未来展望

本文通过双案例对比研究得出以下三个结论。第一, 双轮驱动下, 能源企业资本运营呈现明显分化。火电资产适合逆周期横向并购, 实现周期套利; 新能源资产适合分步混合并购, 实现成长溢价。第二, 资产属性是决定财务战略匹配模式的关键。重资产、强周期、现金流稳定的火电资产, 应匹配 REITs 盘活、稳杠杆、稳健融资的财务战略; 轻资产、高成长、政策支持的新能源资产, 应匹配专项融资、适度杠杆、长期资金支持的财务战略。第三, 资本运营与财务战略并非单向支撑, 而是双向联动、动态匹配, 合理的联动能够同时实现短期财务改善与长期战略转型。

同时, 本文研究仍存在一定的局限性。一方面, 本文仅以建投能源单家企业双案例为研究样本, 研究结论具备情境特异性, 在不同区域、不同规模能源企业中的普适性有待进一步验证; 另一方面, 本文重点聚焦资本运营与财务战略的联动机制, 未充分考量政策波动、公司治理、市场环境等调节因素, 研究维度较为单一。此外, 新能源并购整合周期较长, 本文观测时间窗口有限, 难以全面研判长期整合风险与价值演化趋势。未来研究可扩大样本范围, 通过实证分析检验研究结论的普适性, 纳入多维度调节变量完善研究框架, 同时延长观测周期, 深入探究双线资本与财务联动的长期价值创造机制。

5.2. 对能源企业双轮转型的启示

5.2.1. 转型需实施差异化财务战略

能源企业在转型过程中同时面临火电资产提质增效与新能源快速扩张的双重任务, 两种任务对资本

结构、融资工具和现金流管理的要求存在本质差异, 财务战略需据此进行差异化配置, 而非“一刀切”。建投能源以 REITs 盘活火电、以科创票据支持光伏的实践, 正是这一启示的直接体现。

5.2.2. 资产证券化是支撑转型的重要工具

火电资产虽面临长期转型压力, 但其收益稳定、现金流可预测的特性使其成为资产证券化的理想标的。以火电 REITs 为代表的权益类工具, 能够有效盘活重资产、回笼长期资金、优化资本结构, 在不显著提升杠杆的前提下为新能源扩张提供流动性支持, 助力企业的转型升级, 这一点成为同类企业可复制的转型要点。

5.2.3. 成长型资产宜匹配长期融资工具

以新能源项目为例的成长型资产往往具备投资回收期长、资本密集度高的特点, 而短期债务融资易产生期限错配风险。在本文中, 建投能源运用科创票据置换前期自有资金, 实现了融资期限与投资回收期的匹配, 降低了再融资风险。因此, 同类型的能源企业在转型中应警醒: 成长型资产的财务安排不能仅单纯追求低成本, 更应注重期限结构的适配性。

参考文献

- [1] 王中阳, 赵伟. 资本运营中的财务战略分析——以 D 公司企业改革为例[J]. 商业观察, 2025, 11(33): 55-58.
- [2] 王歆. 企业改革发展中的资本运营创新策略[J]. 销售与管理, 2024(3): 69-71.
- [3] 吴树畅, 陈效玉. “双碳”目标下煤炭企业绿色转型路径与绩效——基于扎根理论的质性研究[J]. 财务管理研究, 2024(2): 74-80.
- [4] 刘继通. 以资本运营手段推动煤炭企业转型发展[J]. 江西煤炭科技, 2025(3): 217-220.
- [5] 雷振华, 雷铭, 彭婕. 新时代制造企业财务生态系统构建研究——基于内部控制的中介效应[J]. 财会通讯, 2020(8): 8-12.
- [6] 廖怡冬. 基于生命周期理论的国有企业财务战略管理策略探析[J]. 活力, 2026, 44(5): 118-120.
- [7] 许媛媛. 财务预测与预算管理协同优化路径分析[J]. 活力, 2026, 44(3): 49-51.
- [8] 秦帆. 数智技术与企业财务会计的融合创新与发展研究[J]. 商业文化, 2025(23): 64-66.
- [9] 李井林, 杨姣. 目标资本结构、市场错误定价与资本结构调整速度[J]. 财经问题研究, 2018(10): 81-88.
- [10] 林思宇. 市场时机与公司并购: 文献综述[J]. 现代商贸工业, 2019, 40(35): 104-106.
- [11] 程艳铎, 鲁银梭. 企业战略转型中的资源编排与价值创造——以路德环境为例[J]. 财务管理研究, 2024(8): 43-50.
- [12] 纪君, 原冯悦. 海外技术并购后资源整合提高创新能力的路径研究——以潍柴动力并购凯傲公司为例[J]. 商展经济, 2025(1): 143-146.