

上市公司并购重组风险及应对

邹自豪

DOI:10.12238/ej.v8i10.2969

[摘要] 为进一步推动上市公司在新形势下把握重要发展机遇,以并购重组实现企业规模扩张、优化企业资源配置的目的,应严格遵循国家现行政策,深入剖析并购重组过程的不确定性,围绕并购过程,正确看待其中的市场、财务、法律等各类风险。同时上市公司在并购重组中应采取落实价值评估、优化融资支付、加强风险转移、加强信息监管等多项措施,有效规避复杂多变交易环境中的并购风险,旨在通过并购重组全面提升其综合竞争力,为上市公司高质量运营与发展提供可靠支撑。

[关键词] 上市公司; 并购重组; 风险应对

中图分类号: F276.6 **文献标识码:** A

Risks and Countermeasures of Mergers and Acquisitions of Listed Companies

Zihao Zou

[Abstract] In order to further promote listed companies to seize important development opportunities in the new situation, achieve enterprise scale expansion and optimize enterprise resource allocation through mergers and acquisitions, it is necessary to strictly follow the current national policies, deeply analyze the uncertainty of the merger and acquisition process, and correctly view various risks such as market, finance, and law around the merger and acquisition process. In mergers and acquisitions, listed companies should take multiple measures such as implementing value evaluation, optimizing financing payments, strengthening risk transfer, and enhancing information supervision to effectively avoid merger and acquisition risks in complex and changing transaction environments. Through mergers and acquisitions, their comprehensive competitiveness should be comprehensively improved, and reliable support should be provided for high-quality operation and development of listed companies.

[Key words] listed companies; Mergers and acquisitions; risk response

引言

随着全球经济一体化的持续推进,我国资本市场发生了较大变化,并购重组作为一种首次公开募股(IPO)的替代方式,更是资本市场的重要组成部分,对于企业来说,具有优化资源配置、提升竞争实力、推动战略转型的积极影响。但上市公司在并购重组实践中还要面临各类风险,故需准确识别风险问题,并采取针对性的风险规避措施,顺利完成并购重组。

1 上市公司并购重组概述

根据上市公司并购重组的定义来看,具体是指上市公司以购买、出售等多种形式整合其他公司或资产,对自身战略发展、经营活动和财务状况会产生深远影响。自2023年推出全面注册制后,国家在2024出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》等一系列政策文件,对并购重组工作提出了明确的规范要求,坚持政策导向,以保证并购重组工作质量与

合规性,同时推动传统行业上市公司通过并购重组的方式实现产业升级^[1]。

2 上市公司并购重组的风险分析

2.1 市场风险

2.1.1 市场需求变化

上市公司在并购重组工作中,既要根据自身经营特点和扩张需求,编制科学的并购方案,还要深入目标市场,敏锐感知这部分市场在持续发展中的需求变化,并深入分析其对上市公司并购重组后市场拓展、业务整合所产生的潜在影响。如果因政策调整、技术革新、消费者偏好转移等因素导致市场需求发生了较大变化,而此时上市公司在并购重组中并未对其并购方案作出适应性调整,则可能导致并购重组工作难以达到预期效果,甚至还可能出现交易失败的情况。

2.1.2 市场竞争激烈

基于智能驱动下传统企业的现代化转型发展以及催生的大量新兴行业,上市公司在并购重组中除了考虑自身需求外,还可

能在并购后因激烈的市场竞争而可能面临市场份额挤压、利润空间压缩等情况。在这种情况下,如果上市公司还存在监管与决策程序灵活性较差的问题,则会出现更大的市场竞争风险。

2.1.3 资本市场波动

宏观经济环境不确定性、投资者决策变化以及国际政治经济事件冲击等多重因素的影响,导致资本市场可能在股价、资产价格等方面出现较大波动,进而直接影响上市公司并购重组的交易价格与融资方案可行性^[2]。

2.2 财务风险

2.2.1 估值风险

从上市公司并购重组工作过程来看,价值评估作为开展相关工作的首要任务,如果存在信息不对称、评估方法不合理等问题,往往会直接影响上市公司对目标公司价值评估的准确性,进而对并购交易价格和重组后的未来收益造成不利影响。

2.2.2 融资风险

围绕并购交易活动对资金的庞大需求,大多数上市企业在并购重组工作中会选择采用自有资金与外部融资相结合的方式,完成并购交易。但在实际的融资活动中,可能受银行信贷、政策限制、市场环境等因素影响,出现银行拒绝提供贷款、发行债券或股票售出份额不高等情况,面临一定的融资风险。

2.2.3 资金链风险

鉴于并购重组工作对上市公司自有资金的需求,在并购交易中支付大量资金后,可能会导致上市公司出现资金链紧张的情况。再加上后续重组阶段面对业务调整、资源整合等环节的资金需求,如果上市公司无法及时获取充足资金,则可能面临资金链断裂的风险,对其正常运营造成严重影响。

2.3 法律风险

2.3.1 法律法规风险

上市公司并购重组在开展资产评估、股权转让、信息披露等基本程序期间,应严格遵守公司法、证券法、反垄断法等相关法律法规,如果出现违规操作,不仅可能撤销交易,还需承担声誉损失与法律制裁的后果。

2.3.2 合同风险

合同作为开展交易活动的重要基础,能为双方合法权益提供可靠保障。在并购重组工作中,上市公司需与其他主体签订资产购买协议、增资协议、股权转让协议等多份合同,如果在合同签订环节未严格审核其内容,存在模糊条款、违法条款或不公平条款等,则极易出现合同纠纷。

3 上市公司并购重组风险应对策略

3.1 规范落实价值评估

上市公司要想成功完成并购重组,并推动企业后续稳健运营和长久发展,在开展并购重组工作前,应从长远发展的角度出发,围绕产业结构优化、产业升级转型、综合实力提升制定上市公司长远发展战略,以科学、全面的战略规划作为指引,明确自身市场定位,从实际出发,深入分析当前运营中的缺陷和问题,选择能与自身高效匹配的目标公司,以并购重组的形式实现互

补。在选择并购标的环节,专门设立战略评估工作小组,从市场定位、经济环境、发展前景、并购效益、核心竞争力等层面出发,多维度分析并购重组的可行性与潜在影响,制定灵活的战略调整机制。

一般情况下,上市企业在并购重组的评估阶段,会聘请顾问开展调查工作,通过对目标企业的价值评估,以初步拟定并购价格与并购条件。根据我国证监会于2024年9月24日发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》,在上市公司并购重组中鼓励双方在确定交易作价中采用多元化的评估方法。对此,为准确反映企业实际价值,需在价值评估环节,综合考虑公司的行业前景、市场份额、技术实力等多重要素,在合理运用收益法、市场法、资产基础法等传统估值方法的基础上,合理引入市场法、实物期权法等多样化的估值方法,确保企业价值评估的公允性和精准性^[3]。上市公司在并购重组的价值评估阶段,通过对多种评估方法的综合运用,可确定企业资产的重置成本、评估未来收益现值,参照市场类似案例得到合理的估值区间。与此同时,根据目标公司的历史业绩表现、技术研发能力、宏观经济环境、市场竞争格局和所处行业发展等,开展全面的财务审计、合规审查以及全面调查工作,完善业绩承诺调整制度,保障业绩承诺合理性。

3.2 科学安排融资支付

为有效控制上市公司在并购重组中的交易风险,应以有效的融资手段作为推动交易活动顺利进行的重要保障,而在融资活动中,上市公司应综合考虑公司治理结构以及资本结构,横向对比不同融资方式的具体特点和适用条件,纵向分析不同融资方式所产生的成本及其对应的风险,以合理的融资方式实现对自身债务规模、债务结构的科学控制,避免在并购重组工作中出现盲目投资、过度扩张等问题,保障其在并购完成后始终保持良好的财务状况。在融资活动中,一方面,合理选择债务融资、股权融资、市场融资、混合融资工具等多样化的融资方式,以优化资本结构;另一方面,加强对并购资金需求以及时间等关键内容的精准评估,制定科学合理的融资方案,既要控制公司的负债水平,还要并购重组提供长期稳定的资金支持。

基于科学的融资体系,满足上市公司并购重组资金需求、有效财务风险的同时,根据相关规定,还可通过对股份、定向可转债、现金等多种支付工具的有效运用,对融资支付的组合方式作出科学规划,增强并购重组实施中的交易弹性,依据对价分期支付机制以及配套募集资金储架发行制度,完成灵活的并购交易活动。

3.3 完善风险转移体系

针对上市公司并购重组中,市场、财务、法律风险等不确定因素,为减少这些风险引发的经济损失,可构建完善的风险转移体系,将部分风险转移出去。

第一,购买保险。上市企业在开展并购重组工作期间,可采用购买并购保险的方式,加强对并购过程中财务与法律风险的有效防范,减轻这些风险为公司带来的经济损失。除此之外,针

对可能出现的各种突发事件和意外情况,还可购买责任保险、财产保险等商业保险,将风险以保险的形式转移给多家保险公司,实现有效应对并购重组风险的目的。

第二,第三方担保。为降低上市公司并购重组中的风险损失,在风险应对体系中可引入第三方担保机制。这种风险转移方式适用于上市公司对目标公司的财务状况、资产质量、法律合规性等存在疑虑的情况,可要求目标公司选择银行、保险公司等信誉度较高、财务实力较强的第三方机构作为担保。在引入第三方担保后,不仅可以为上市公司的并购重组提供更可靠的保障,有效规避风险,还能由担保机构严格审查目标公司的财务状况、资产质量、合规经营等,以确保其各项整体运营的合规性和基本信息的真实性。

3.4加强内幕信息监管

基于并购公司和目标公司立场与代表利益的差异性,为尽可能转移两者之间的利益冲突,减少不必要的并购重组风险,在相关工作开展中,应扩大数据信息来源,选择可靠的数据来源,并有效核实信息真实性,获取更丰富的相关信息。以准确、全面的信息为支撑,上市公司还要加强内幕信息管理制度的建设与完善。首先,强化合规意识,加大监管力度,发挥制度的指导、约束和激励作用,确保并购重组工作中的各个环节和步骤落实到位^[4]。其次,安排人员专门负责监管工作,严格按照监管机构对并购交易信息披露合规性提出的明确要求,深入学习并贯彻信息披露规范,推动并购交易活动有序开展。最后,以各类信息的敏感程度为依据,科学划分信息保密等级,在信息披露分级管

理中加强对各类信息知悉范围的严格控制。特别是对于上市公司并购重组工作的内幕知情人,有必要将这部分人员信息登记备案,并与其签署保密协议,对其保密义务和责任作出明确要求。

4 结论

综上所述,在上市公司并购重组工作中,不仅涉及多方利益,还要综合考虑法律合规约束、交易结构复杂性、市场环境的多变性等影响,特别关注其中的市场、财务与法律风险,以最新政策为核心,面对复杂多变的市场环境,以规范的价值评估、合理的融资支付等策略,充分发挥并购重组的积极影响,推动上市公司发展。

[参考文献]

- [1]狄咏.上市公司并购重组中存在的问题与应对举措分析[J].现代营销(上),2024(2):137-139.
- [2]宛毅男.上市公司并购重组的财务风险[J].管理科学与研究(中英文版),2025,14(2):38-42.
- [3]曾婉婷.国有上市公司并购重组风险分析及对策研究[J].中国集体经济,2025(12):77-80.
- [4]徐锦.“PE+上市公司”基金模式下并购风险及对策研究[J].环渤海经济瞭望,2025(3):51-54.

作者简介:

邹自豪(1989--),女,汉族,广东深圳人,硕士研究生,财经管理,中国注册会计师证件编号Y212800817。