

doi:10.3969/j.issn.1671-5152.2024.08.009

# 城市燃气企业并购整合风险分析与防范

王帅<sup>1</sup>, 吴勇<sup>2</sup>, 张楠<sup>3</sup>

1.安徽省天然气开发股份有限公司; 2.安徽省皖能能源交易有限公司; 3.安徽省能源集团有限公司

**摘要:** 燃气行业多年快速发展取得了令人瞩目的成绩,但也存在着一系列矛盾与问题。基于此,国家及地方出台多项政策支持城燃企业兼并重组与区域整合。为分析城燃企业并购整合风险,首先从顶层政策、行业发展等角度出发,探讨了燃气行业并购整合发展趋势;然后按照时间和逻辑顺序将城燃并购整合划分为接洽磋商、调查评估、内部决策和股权交割4个期间,构建城燃并购项目开发全生命周期理论框架,分析各期间潜在风险并提出对应防范建议;最后对城燃企业并购项目进行实例剖析。本文可为城燃并购整合风险防范提供借鉴和参考。

**关键词:** 城市燃气; 并购重组; 区域整合; 风险分析

## 1 引言

在“双碳”战略、油气体制改革和城镇化进程不断深入的背景下,城燃行业规模扩张迅速,从原先的“快速扩张,城区覆盖”的发展模式,逐步转变为专注于“市场优化,深度挖掘”的竞争模式,终端市场迎来崭新的发展和竞争局面。同时,国家政策多次明确提出支持燃气行业兼并重组,广东、河南等多个省市积极响应政策部署,推出“一城一企”、“特许经营权评估及退出”等实施办法,由此可见城燃行业并购整合的外部政策条件逐渐成熟。实际上,自2002年燃气行业改革伊始,行业内部横向并购重组的态势已经萌芽初现,国内诸多一二线城市国有资本、民营资本和境外资本多种所有制并存的市场格局奠定了未来燃气市场多方资本交织、融合与整合的基础<sup>[1]</sup>。

现阶段,燃气企业市场开发方式多为“新增市场开发为辅,并购整合为主”,并购重组已成为支撑企业快速发展与扩张的重要战略手段,对于燃气企业发展具有多重优势<sup>[2]</sup>。其一,能够进入存量区域性燃

气市场;其二,可以实现终端市场规模快速壮大;其三,降低企业的竞争成本和壁垒,缩短企业发展的时间成本;其四,规模效应进一步提高企业资源、资金及管理等方面的核心竞争力,加快转型升级成为大型燃气企业。随着燃气行业并购整合势头愈演愈烈,企业在积极寻找优质城燃项目并购机会和参与燃气经营市场优化重构的同时,应当充分重视市场和行业特征,提高城燃并购项目风险控制水平和质量,为燃气行业高质量发展打好基础。

## 2 城燃行业并购整合发展趋势

### 2.1 多项顶层政策引导市场整合发展

(1) 国家层面,2018年8月,《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》提到推动城镇燃气企业整合重组;2021年11月,《全国城镇燃气安全排查整治方案》提出加快淘汰一批基础差、安全管理水平低的企业;2022年6月,《城市燃气管道等老化更新改造实施方案(2022-2025年)》明确要求完善燃气特许

经营准入退出机制，支持城燃行业兼并重组、区域化整合；2023年9月，《天然气利用政策（征求意见稿）》强调规范城燃企业准入门槛，促进城燃企业兼并重组。相关文件内容见表1。

（2）省市层面，浙江、河南等多个省纷纷出台相关政策文件，积极推进燃气企业区域化整合，浙江省通过规模化改革减少管道燃气公司20多家，市场整合成效显著<sup>[3]</sup>。目前，全国各省市都在加紧出台燃气特许经营评估办法，以此作为推动燃气市场整合的工具。

### 2.2 行业内部整合成为新发展窗口期

近年来燃气行业取得了不可忽视的发展成绩，但快速发展所滋生的矛盾同样不容忽视。一是有限的终端增量市场与可持续的城燃企业发展需求之间的不平衡矛盾；二是小型城燃企业落后的经营管理模式与燃气行业规范化、标准化、智能化发展要求之间的不匹配矛盾；三是多主体、分散式燃气行业市场格局与“一城一网一企”未来规划之间的不相称矛盾。多重矛盾限制下，城燃行业已逐渐进入发展瓶颈期，新增市场主要为新规划经济开发区、工业园区、乡镇等待开发或空白区域。一方面，受限于市场需求小、投资

回收率低、管理运维难度大等诸多因素，天然气下乡进展缓慢。另一方面，国内经济增速放缓，新设经济开发区、工业园区较少，难以支撑城燃行业持续稳定增长。诸多行业内部矛盾和发展现实问题阻挠燃气行业迈入新发展阶段，而并购整合无疑是解决以上发展难题的一个有力抓手。

### 2.3 多重行业要求加速城燃兼并淘汰

2021年6月13日，湖北十堰燃气事故调查报告中提到要“要加快推进燃气行业领域顶层设计，进一步整治规范燃气市场，淘汰管理落后、隐患较大的市场主体”，城燃企业面临的安全生产和外部压力越来越大。此外，《中国反垄断执法报告（2022）》<sup>[4]</sup>指出，2022年电力、燃气及水的供应业经营者集中申报有96件，占总申报比重高达12%。燃气行业是反垄断执法的重点领域，在滥用市场支配地位、垄断协议等方面审查力度不断加码，江苏、安徽等地市场监管部门依法查处多项燃气领域案件，审查执法力度不断加码将倒逼小型城燃企业逐步退出终端市场。

在生产安全、冬季保供、反垄断审查等压力陡然上升的背景下，一批规模小、管理差、安全生产能力弱的小型城燃企业正在加速离场，通过市场化方式被大

表1 燃气行业市场整合相关政策文件

序号	政策文件	发文单位	发布时间	重要内容
1	《国务院关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》	国务院办公厅	2018年8月	推动城镇燃气企业整合重组，鼓励有资质的市场主体开展城镇燃气施工等业务，降低供气领域服务性收费水平。
2	《全国城镇燃气安全排查整治方案》	国务院办公厅	2021年11月	全面排查整治燃气经营安全风险和重大隐患，加快淘汰一批基础差、安全管理水平低的企业。
3	《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022—2025年）》	国务院办公厅	2022年5月	完善准入条件，设立退出机制，支持燃气等行业兼并重组，促进燃气市场规模化、专业化发展。
4	《天然气利用政策（征求意见稿）》	国家能源局	2023年9月	规范城燃企业准入门槛，促进城燃企业兼并重组，整合优化。
5	《浙江省天然气发展三年行动计划（2018—2020年）》	浙江省政府办公厅	2017年12月	推进供气环节扁平化改革，2018年底前制定整合方案。
6	《广东省加快推进城市天然气事业高质量发展实施方案》	广东省人民政府	2021年5月	供气层级实现扁平化，城燃企业规模化整合稳步推进，天然气终端价格更趋合理。
7	《关于进一步规范全省管道燃气经营加强安全管理的意见》	河南省人民政府	2022年5月	推进全省管道燃气经营企业规模化、集团化整合，基本形成“一城一企、一县一网、城乡一体”的管道燃气建设经营格局。

型城燃企业并购整合，城燃行业并购浪潮愈演愈烈。

### 3 城燃并购流程与风险防范

#### 3.1 城燃并购流程

为系统全面分析城燃并购项目投资风险，首先要梳理城燃并购项目开发流程。经分析将城燃并购整合过程划分为4个期间，分别为接洽磋商期、调查评估期、内部决策期、股权交割期。综合考虑各期间所需履行的重要程序和关键节点，按照时间和逻辑顺序整合，进一步将各期间细分为多个环节，构建城燃并购整合全生命周期理论框架，详见图1。

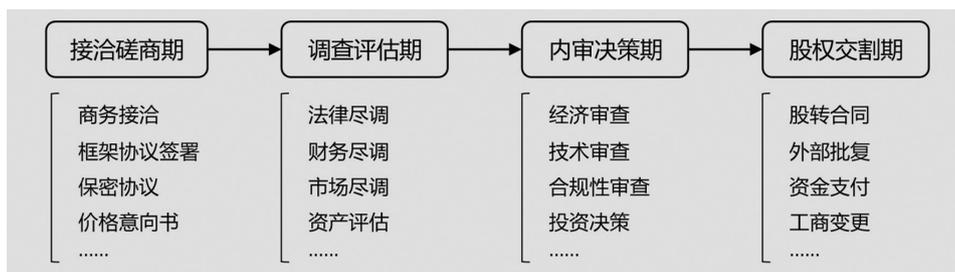


图1 城燃并购项目开发全生命周期流程

表2 接洽磋商期风险点与防范建议

期间	风险点	防范建议
接洽磋商	可行性风险，存在分析不充分、要素不完备、研究基础薄弱等风险。	加强对项目需求、必要性、可行性分析审查，后续深入开展专业尽职调查。
	商务谈判风险，受谈判人员经验和意愿影响，存在抬高价格、特别约束等风险。	组建专业谈判小组，避免成员单独与对方接触，规范商务谈判的授权和监管，推进项目后评价机制。
	协议漏项风险，对合作标的、排他性约束等未作出具体条款约束。	由专业法务人员编制和审查合同，保证框架协议的真实性、有效性和全面性。

表3 调查评估期风险点与防范建议

期间	风险点	防范建议
调查评估	尽调质量低，无法挖掘技术、市场、法律以及经济等方面的潜在风险。	规范尽职调查单位的选聘，选择利益无关且专业水平高的第三方单位。
	市场风险，对市场预期数据过于乐观，过度放大产业政策影响，导致后期运营阶段效益不达预期。	保守测算市场预期数据，加强财务测算指标把关和复核。
	技术风险，存在技术成熟度不高、技术路线不合理、工艺不可行等风险。	加强技术成熟度和先进性的审查，严格按照技术评价方法评估技术可行性与安全性。
	合规风险，隐性合规性风险挖掘不充分。	加强合规性审查，详细排查相关批复获取、许可资质以及产权质押权属等隐患。
	评估风险，资产评估结果有失公允，未能在资产评估有效期内完成并购。	将评估有效期限作为约束条件考量，有效衔接好后续程序。

(3) 内审决策期

内审决策期是燃气并购项目的内部决策阶段，对于项目进度控制与执行起到决定性作用，可从人力、制度以及程序等多个角度分析挖掘潜在风险点，保证项目决策的科学性、时效性和安全性。主要风险点与防范建议见表4。

(4) 股权交割期

股权交割期是燃气并购项目的重要执行阶段，直接影响项目的落地与否，同时随着股权交割的完成项目风险也将由出让方实质性转移到受让方，因此股权交割期是项目风险防范的最后一道屏障。主要风险点见表5。

4 城燃并购实例研究

4.1 项目基本情况

并购项目各方：W公司为目标公司；H公司为目标公司存续股东方；Z为目标公司原股东方，股权转让方；A公司为股权受让方。

W公司从事城市燃气经营，其原股东为H公司和自然人Z（各持股50%），Z拟转让其持有的50%股

权。A公司与Z签署股权转让协议，A公司收购Z持有的W公司50%股权。

项目并购开展前，H公司和Z各持有W公司50%股权，共同控制W公司。并购完成后，H公司、A公司各持有W公司50%股权，共同控制W公司。

4.2 项目实施流程

2022年，A公司为夯实主业，做大城燃板块规模体量，在获取项目信息后积极介入，与股权出让方Z反复进行接洽、商谈，先后签署了保密协议、合作框架协议、价格意向书等合作文件。

A公司按照合规合法程序开展股权收购，聘请第三方专业机构对W公司开展财务审计、法律法务、市场投资、资产评估等多方面的尽职调查。

2023年，A公司履行完内部项目开发决策审查程序，与Z签署《股权转让协议》，推进经营者集中申报、股权转让款支付、工商变更等外部程序，完成股权交割。

4.3 风险与应对策略

(1) 资产评估风险

风险描述：个人股东Z在评估基准日之前行使股东权利进行年度分红，导致Z所持有的股权实际价值

表4 内审决策期风险点与防范建议

期间	风险点	防范建议
内审决策	缺少不同类别项目的评审专家，导致整体决策质量偏低。	建立行业专家库，推行内外部决策相结合的决策机制，提高决策质量。
	决策程序复杂，周期过长，决策时效性较差。	适当简化、合并决策程序，建立“加急决策机制”，缩短决策周期。
	缺少对项目推进过程中“人为”因素的风险把控。	建立关键人员审查机制，防范合伙谋利、虚增费用、抬高价格、差异化标准等潜在风险。
	对低投资回报率、高溢价项目把控不够严格，为后期并购完成后经营生产带来压力。	研究不同板块、不同类型项目的并购要求和标准，统筹考虑全生命周期综合价值进行决策。

表5 股权交割期风险点与防范建议

期间	风险点	防范建议
股权交割	合同编制内容不全面、不详尽，引发争议。	由关键执行人员与专业律所团队共同推进合同编制、修订和审定。
	股权存在质押，影响交割。	加强对股权穿透所有权归属和产权质押情况的调查，并形成报告。
	关键要素（如土地、优惠政策等）无法兑现，重要批复（如经营者集中申报、特许经营权授予等）未取得，影响合同执行。	加强对关键要素兑现和重要外部批复获取的跟踪，必要时暂停合同执行。
	应付未付、付款滞后、资金支付方式变更以及财务处理不规范等。	加强财务预算、资金准备和支付进度的财务控制和监管，强化相关合同管理。

减小,若按原评估值作为股权交易基准价格则无法保证股权受让方A公司的合理权益。

应对策略:核减股权价值或重新进行评估。后经双方协商,在原评估结果的基础上扣除分红价值,保证资产评估的有效性和公允性,维护好出让方与受让方的合理权益。

### (2) 过渡期损益风险

风险描述:双方在前期交易过程中对资产评估与股权交割期间的过渡期损益未进行充分约束,过渡期损益与权责划分不清易引发法律纠纷。

应对策略:在股权转让协议中对过渡期损益进行条款约束,明确过渡期损益留存至W公司,过渡期产生的盈利与亏损均在股权交割完成后由原存续股东和新变更股东A公司享有或承担。

### (3) 股权质押风险

风险描述:个人股东Z因资金周转需要,曾将其持有的W公司股权及收费权质押给外部银行,并在政府工商部门进行股权出质登记且后续未办理注销登记。此背景下,即使A公司完成支付,仍无法在工商管理部门完成W公司营业执照和股东变更,直接影响股权交割。

应对策略:加强审计与法律尽职调查深度,厘清Z所持有的股权质押情况,并在股权转让协议内进行专项条款约束,同时委派专人跟进办理股权出质注销登记,保障后续股权交割顺利进行。

## 5 结论

综上所述,一是从顶层政策、行业发展角度来看,当前城燃并购整合已然成为新发展趋势。二是城燃并购整合过程可划分为接洽磋商、调查评估、内部决策、股权交割4个期间,进一步构建出城燃并购整合全生命周期理论框架。三是城燃并购整合面临着谈判、协议、调研、决策、合同执行以及财务处理等多方面风险,可从专业人员配备及监督、调研方法、审查机制、管理制度及决策程序等多个角度加以防范。

### 参考文献

- [1] 凌欢. 城市燃气企业并购重组面临的风险及对策探讨[J]. 企业改革与管理, 2022(08): 174-176. DOI: 10.13768/j.cnki.cn11-3793/f.2022.0432.
- [2] 罗林. H天然气公司并购整合战略研究[D]. 电子科技大学, 2019.
- [3] 渠沛然. 浙江城燃区域化整合带来哪些经验? [N]. 中国能源报, 2023-02-06(009). DOI: 10.28693/n.cnki.nshca.2023.000144.
- [4] 市场监管总局. 市场监管总局(国家反垄断局)发布《中国反垄断执法年度报告(2022)》[EB/OL]. (2023-06-12)[2024-04-11]. [https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202306/content\\_6885858.htm](https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202306/content_6885858.htm).

## 工程信息

### 漳州液化天然气外输管道工程全线正式投产运行

2024年7月9日从国家管网集团获悉,国家天然气基础设施互联互通重点工程——漳州液化天然气外输管道工程,全线正式投产运行,年输气量约42亿 $m^3$ ,标志着我国东南地区天然气供应能力得到显著提升。

漳州液化天然气外输管道工程,全长123km,起自漳州液化天然气接收站,与海西管网和西三线东段管道的连通,每年可将来自海上约42亿 $m^3$

天然气输送到全国骨干油气管网,为福建省内市场供气的同时,为江西、湖南等周边省份地区提供部分调峰和应急保供气源。

目前,我国天然气骨干管道系统已经基本成型,形成了以西气东输、陕京系统、川气东送、中缅管道和中俄东线为主的骨干管网系统,总里程超过5万km,每年输气能力超过3 200亿 $m^3$ 。

(本刊通讯员供稿)