

分类号: F275
学 号: 20212216340

密 级:
单位代码: 10759

石河子大学

硕 士 学 位 论 文



基于哈佛分析框架下的天山股份并购绩效 研究

学 位 申 请 人	高 翔
指 导 教 师	袁玲教授
申 请 学 位 类 别	专业硕士
专 业 名 称	会计学
研 究 领 域	财务管理与实务
所 在 学 院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子
2025 年 11 月

分类号: F275
学 号: 20212216340

密 级:
单位代码: 10759

石河子大学

硕 士 学 位 论 文



基于哈佛分析框架下的天山股份并购绩效研究

学 位 申 请 人	高 翔
指 导 教 师	袁玲教授
申 请 学 位 类 别	专业硕士
专 业 名 称	会计学
研 究 领 域	财务管理与实务
所 在 学 院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子
2025 年 11 月

Research on the Merger and Acquisition Performance of Tianshan
Company Based on the Harvard Analytical Framework

A Dissertation Submitted to

Shihezi University

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Master of Accounting

By

Gao Xiang

Financial Management and Practice

Dissertation Supervisor: Prof. Yuan Ling

November 2025

石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

学位论文独创性声明

本人所呈交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名：高翔

时间：2025年12月2日

使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名：高翔

时间：2025年12月2日

导师签名：高玲

时间：2025年12月2日

摘要

当前我国经济进入高质量发展阶段，传统制造业面临产能过剩、环保约束、行业整合的多重压力。水泥行业作为国民经济基础产业和典型的周期性行业，长期存在市场集中度低、同质化竞争严重、盈利能力波动大等结构性问题。在“双碳”目标约束和供给侧结构性改革持续推进的背景下，通过并购重组实现产业整合、淘汰落后产能、提升行业集中度成为行业转型升级的重要路径。2021年天山股份实施 981 亿元重大资产重组，成为国内水泥行业规模最大的企业之一。这一超大规模并购重组不仅引发了资本市场的广泛关注，更为研究企业并购重组的财务绩效提供了极具价值的实证样本。

鉴于此，本文以天山股份并购重组为研究对象，运用哈佛分析框架从战略、会计、财务、前景四个维度系统评价并购重组的财务绩效。在战略分析维度，通过 PEST 和 SWOT 工具剖析并购重组的战略逻辑、动因机制及竞争优势构建路径；在会计分析维度，评估同一控制下企业合并的会计处理规范性、商誉形成合理性及会计政策统一性；在财务分析维度，构建盈利能力、营运能力、偿债能力等指标体系，通过纵向对比和横向对比，量化并购对财务绩效的影响；在前景分析维度，整合前三维结论，结合行业发展趋势与政策环境，对协同效应实现路径、可持续发展能力及潜在风险进行综合判断。

研究发现：战略层面，并购重组实现了企业从区域性向全国性龙头的战略跃升，构建了规模经济优势和全国性布局的竞争壁垒，但协同效应释放不足，区域间资源配置不均问题突出。会计层面，公司基本按照企业会计准则要求进行了规范的会计处理。财务层面，并购导致短期财务压力剧增，但经营活动现金流维持正值，为债务偿还提供基本保障。前景层面，随着行业景气度回升和整合效应释放，公司具备财务绩效修复的基础条件，规模优势、网络效应、协同价值将逐步显现。

基于研究结论，从战略整合、财务管理、会计治理、前景发展四个维度提出系统性优化建议：构建精细化的全国一体化运营体系，深化协同整合管理；实施资本结构重塑计划缓解高负债压力，建立精细化营运管理体系；强化商誉减值管理的科学性和前瞻性，完善统一的会计政策体系；加快绿色低碳转型步伐，推进数字化智能化升级，拓展价值创造新空间。

关键词：天山股份；并购重组；哈佛分析框架；绩效评价

Abstract

China's economy has entered a stage of high-quality development, where traditional manufacturing industries face multiple pressures including overcapacity, environmental constraints, and industry consolidation. As a fundamental industry of the national economy and a typical cyclical sector, the cement industry has long suffered from structural problems such as low market concentration, severe homogeneous competition, and significant profit volatility. Under the constraints of the "dual carbon" goals and the continuous advancement of supply-side structural reform, achieving industrial integration, eliminating backward capacity, and enhancing industry concentration through mergers and acquisitions has become a crucial pathway for industrial transformation and upgrading. In 2021, Tianshan Cement implemented a major asset reorganization valued at 98.1 billion yuan, becoming one of the largest cement enterprises in China. This ultra-large-scale merger and acquisition not only attracted widespread attention in the capital market but also provided an extremely valuable empirical sample for studying the financial performance of corporate mergers and acquisitions.

In light of this, this thesis takes Tianshan Cement's merger and reorganization as the research object and systematically evaluates the financial performance of the merger and reorganization from four dimensions—strategy, accounting, finance, and prospects—using the Harvard Analytical Framework. In the strategic analysis dimension, PEST and SWOT tools are employed to analyze the strategic logic, motivation mechanisms, and competitive advantage construction pathways of the merger and reorganization. In the accounting analysis dimension, the study evaluates the compliance of accounting treatment under common control business combinations, the rationality of goodwill formation, and the uniformity of accounting policies. In the financial analysis dimension, an indicator system covering profitability, operational capability, and solvency is constructed, and the impact of the merger on financial performance is quantified through both longitudinal and horizontal comparisons. In the prospects analysis dimension, the conclusions from the previous three dimensions are integrated, and comprehensive judgments are made regarding the realization path of synergies, sustainable development capabilities, and potential risks, in conjunction with industry development trends and policy environment.

The research findings indicate that: At the strategic level, the merger and reorganization achieved a strategic leap from a regional enterprise to a national leader, establishing competitive barriers through economies of scale and nationwide distribution. However, synergies remain insufficiently realized, with prominent issues in uneven resource allocation across regions. At the accounting level, the company has basically conducted standardized accounting treatment in accordance with enterprise accounting standards.

At the financial level, the merger led to a sharp increase in short-term financial pressure, but operating cash flow remained positive, providing basic support for debt repayment. At the prospects level, with the recovery of industry prosperity and the release of integration effects, the company possesses the fundamental conditions for financial performance recovery, with scale advantages, network effects, and synergy value gradually emerging.

Based on the research conclusions, systematic optimization recommendations are proposed from four dimensions: strategic integration, financial management, accounting governance, and prospects development. These include: constructing a refined nationwide integrated operation system and deepening collaborative integration management; implementing a capital structure reshaping plan to alleviate high debt pressure and establishing a refined operational management system; strengthening the scientificity and foresight of goodwill impairment management and improving the unified accounting policy system; accelerating green and low-carbon transformation, promoting digital and intelligent upgrading, and expanding new spaces for value creation .

Key words: Tianshan Cement; Mergers and Acquisitions; Harvard Analysis Framework; Performance Evaluation

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景和意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	1
1.2 文献综述	3
1.2.1 并购绩效的国内外研究现状	3
1.2.2 哈佛分析框架的相关研究	6
1.2.3 哈佛框架分析企业并购的相关研究	7
1.2.4 文献述评	8
1.3 研究内容和方法	9
1.3.1 研究内容	9
1.3.2 研究方法	11
1.4 本文的创新之处和不足	11
1.4.1 本文的创新之处	11
1.4.2 本文的不足	12
第 2 章 相关概念与理论基础	13
2.1 相关概念	13
2.1.1 哈佛框架概述	13
2.1.2 哈佛框架的具体内容及应用	14
2.1.3 企业并购的概念	17
2.1.4 企业并购的种类	18
2.2 理论基础	20
2.2.1 协同效应理论	20
2.2.2 规模经济理论	22
2.2.3 市场势力理论	22
第 3 章 天山股份并购重组案例介绍	24
3.1 天山股份并购前企业状况	24
3.1.1 并购方-天山股份	24
3.1.2 被并购方 1—中联水泥	25
3.1.3 被并购方 2—南方水泥	25
3.1.4 被并购方 3—西南水泥	26

3.1.5 被并购方 4—中材水泥	26
3.2 并购动因	27
3.2.1 央企绿色转型的政治责任驱动	27
3.2.2 企业自身面临的战略发展瓶颈	27
3.2.3 解决同一控制下同业竞争的内在需求	28
3.2.4 行业环境变化带来的挑战与机遇	29
3.2.5 契合供给侧改革政策导向的必然选择	29
3.3 天山股份并购重组的完整实施过程	31
3.3.1 并购重组方案	31
3.3.2 重组启动与方案制定阶段（2020 年 7 月—8 月）	31
3.3.3 方案完善与审批准备阶段（2020 年 9 月—2021 年 2 月）	32
3.3.4 正式方案发布与市场反应阶段（2021 年 3 月）	33
3.3.5 实施执行与资产过户阶段（2021 年 8 月—11 月）	33
3.3.6 配套融资完成阶段（2022 年 1 月—2 月）	33
3.4 天山股份并购的短期市场反应	34
3.4.1 市场反应的现象观察	34
3.4.2 基于事件研究法的量化验证	34
3.4.3 市场反应的深度解读	36
第 4 章 哈佛分析框架的天山股份并购重组绩效分析	38
4.1 战略分析：重组后竞争地位的根本性改变	38
4.1.1 天山股份并购重组 PEST 战略分析	38
4.1.2 天山股份并购重组 SWOT 战略分析	40
4.1.3 行业竞争格局的重塑	43
4.1.4 战略协同效应的创造与实现	45
4.2 会计分析：并购重组的会计处理与信息质量评估	47
4.2.1 同一控制下企业合并的会计影响	47
4.2.2 合并范围扩大的报表影响	48
4.2.3 会计政策统一与信息质量提升	49
4.3 财务分析：基于战略和会计分析的深度评价	50
4.3.1 盈利能力分析：协同效应的逐步释放	51
4.3.2 营运能力分析：规模扩张与效率挑战	53
4.3.3 财务风险分析：资本结构的持续优化	54
4.4 前景分析：基于多维度的综合判断与预测	55
4.4.1 协同效应实现的可持续性评估	55

4.4.2 行业整合趋势中的先发优势	56
4.4.3 估值重构与价值发现	57
4.4.4 综合价值判断与投资建议	58
第 5 章 基于哈佛分析框架的天山股份重组优化建议	60
5.1 战略整合优化建议	60
5.1.1 构建精细化的全国一体化运营体系	60
5.1.2 深化协同整合管理提升多企业融合效率	61
5.1.3 加快数字化转型步伐	61
5.2 财务管理优化建议	62
5.2.1 实施资本结构重塑计划缓解高负债风险压力	62
5.2.2 建立精细化营运管理体系重振资产运营效率	63
5.2.3 构建全面风险管理体系	64
5.3 会计治理优化建议	65
5.3.1 强化商誉减值管理的科学性和前瞻性	65
5.3.2 完善统一的会计政策体系	66
5.3.3 建立现代化的内部控制体系	66
5.4 前景发展优化建议	67
5.4.1 加快绿色低碳转型步伐	67
5.4.2 推进数字化智能化升级	67
5.4.3 拓展价值创造新空间	68
5.4.4 建立可持续发展的长效机制	69
第 6 章 研究结论与展望	71
6.1 研究结论	71
6.2 研究不足与展望	71
参考文献	73
致 谢	76
作 者 简 介	77

