[文章编号] 1003－4684(2025)06-0031-06

政策驱动、资源重构与信号传递
——一项基于长江电力并购云川公司的定性案例

钱红光，黄雅晗

（湖北工业大学经济与管理学院，湖北 武汉 430068）

[摘 要] 为揭示“双碳”目标与国企改革双重背景下央企超大规模并购的战略逻辑、治理机制与市场反应，以长江电力并购云川公司为单案例研究对象，采用多源数据三角验证，结合内容分析、过程追踪与事件研究法，构建“制度压力－资源基础－公司治理”整合性分析框架展开系统剖析。研究结果显示：此次并购的核心驱动源于三维协同，制度压力层面响应“双碳”目标与行业集约化开发要求，资源基础层面聚焦乌东德、白鹤滩稀缺水电资产的控制与“六库联调”协同效能释放，公司治理层面通过“80% 现金支付＋配套融资”的支付结构、央地共同持股的产权安排及风险兜底承诺，实现信号传递与多方利益平衡；短期市场反应呈现“谨慎－逆转－共识”三阶段特征，窗口期［－15，15］内累计异常收益率(CAR)最终升至 7.33%，反映投资者逐步认可并购的政策合规性、资源价值与治理机制保障；并购方案既通过流域统一调度实现年发电量提升 5.34%、水资源利用率达 100% 的协同效应，又为跨区域清洁能源资产整合提供了可复制的治理范式。研究结论表明，央企超大规模并购的成功依赖于制度逻辑、效率逻辑与治理逻辑的有机统一，其不仅突破了内生增长的瓶颈，更拓展了国有企业并购的理论解释边界，为“双碳”目标下水电行业资源集约开发、国资证券化路径及同类央企战略重组提供了绩效评估范式与风控实践启示。

[关键词] 长江电力；云川公司；并购动因；市场效应；央地治理；水电资产整合；协同效应

[中图分类号] F271.4 [文献标识码] A

在“双碳”目标全面推进的背景下，行业整合与清洁能源集约化开发已成为必要趋势[1]。作为全球最大的水电上市公司，长江电力依托其在长江流域的梯级调度优势，形成了以“一次性投入、长期稳定现金流”为特征的商业模式。然而，随着存量电站陆续进入折旧中后期，长江电力增长动能明显放缓，2016—2022 年间多次出现净利润负增长，凸显单纯依靠内生运营的局限性。在此背景下，通过外延式并购获取优质资产、拓展调度协同空间，成为其突破增长瓶颈的必然选择。2022 年对云川公司的收购及乌东德、白鹤滩两座世界级水电站的注入，不仅推动长江电力装机容量跃升至全球第一，更构建起覆盖长江干流六大水库的“六库联调”体系。协同效应指通过流域统一调度，实现年发电量提升 5.34%，水资源利用率达 100%。

现有文献多聚焦于并购的财务绩效或泛化的协同效应，而对于在强政策干预和独特产权结构下的中国央企，其超大规模并购的战略决策逻辑与短期市场信号传递机制之间的关联，尚缺乏深入的过程性阐释。尤其在“双碳”战略深化与国企改革提速的双重背景下，并购不仅涉及企业层面的资源整合，更关乎央地治理、资产证券化路径与同业竞争化解等多维制度安排。

本文构建“动因—治理—反应”一体化的分析框架。一方面，基于协同效应与制度理论，从政策适配、资源控制与调度优化三个维度，阐释此次并购的战略逻辑；另一方面，运用事件研究法，对并购公告窗口期［－15，15］内的累计异常收益率(CAR)进行定量测度，揭示市场对综合信号的反应机制与内在逻辑。本文试图拓展国有企业大规模横向并购的理论解释边界，为理解“双碳”目标下水电行业资源集约开发与国资证券化路径提供绩效评估范式，并为同类央企在政策与市场双重驱动下战略重组提供风控启示与决策参考。

1 研究设计

1.1 案例选择

采用单案例研究设计，选取长江电力并购云川公司作为研究对象，主要基于其在典型性、极端性与启发性三方面的突出价值。首先，本案例高度典型，

[收稿日期] 2024－03－08

[第一作者] 钱红光(1964—)，女，湖北武汉人，湖北工业大学教授，研究方向为会计理论与实务。

[通信作者] 黄雅晗(2000—)，女，湖南长沙人，湖北工业大学硕士研究生，研究方向为会计理论与实务。

完整体现了“双碳”目标驱动下央企实施超大规模横向并购的全过程，涵盖了从制度压力、资源整合到市场反应等关键环节，能够系统揭示并购“决策—执行—市场反应”的整体链条。其次，本案例在交易规模与整合范围上具有显著极端性，804.84亿元的对价以及六大世界级水电站的系统整合，较此前水电行业最大并购案华能水电并购中对价仅230亿元，高出249%，有助于放大驱动因素与机制逻辑的显性程度，契合单案例研究通过极端情境提炼普适机制的方法论要求。最后，该并购在制度与治理层面具有鲜明的中国情境启发性，涉及央地国资主体协同以及跨区域水资源调度等复杂治理议题，对理解国企改革背景下同类并购的协同路径与制度适配具有重要参考价值。

1.2 数据来源

本文采用多源数据三角验证策略，通过不同类型数据的交叉比对，将长江电力公告的标的资产财务数据与券商分析师报告的测算结果进行核对，确保资产价值评估的客观性，增强研究发现的可信度。使用的数据：一是长江电力及云川公司发布公告、年报、可持续发展报告、上交所问询函及回复、证监会批复文件等一手资料，用于还原并购决策的具体细节；二是辅助性的二手数据，包括《中国证券报》、行业分析报告、券商分析师评论等。计算异常收益率时，使用Choice金融终端提供的股价与市场指数数据。通过系统整合不同性质的数据，本文力求在制度背景、企业行为与市场反应之间建立更为稳健的逻辑关联。

1.3 研究方法与理论基础

本文研究采用内容分析与过程追踪相结合的混合研究方法，并构建“制度压力－资源基础－公司治理”整合性理论框架，以系统解析长江电力并购云川公司的决策逻辑与市场反应机制。

在数据分析层面，研究通过3个递进步骤展开：1)对并购预案、监管批复及公司公告等文本资料进行开放式编码，提炼出“制度压力”“资源协同”与“治理信号”三大核心范畴，为后续分析建立结构化概念体系；2)运用过程追踪方法，以并购时间轴为主线，构建“制度压力→并购决策→交易设计→市场反应”的因果链条，具体呈现政策要求如何传导至企业战略选择，并最终体现为市场绩效的完整过程；3)将实证归纳的因果路径与理论预期进行匹配验证，例如检验是否如信号理论所预测，传递管理层对标的资产质量的信心，从而增强研究结论的理论解释力。

在方法论层面，本文构建的“制度压力－资源基础－公司治理”三维整合框架，为案例分析提供了系统性的理论支撑。制度压力维度解释了并购的政策动因，包括“双碳”目标带来的强制性政策要求和行业集约化开发形成的规范性压力；资源基础维度阐释了并购的战略价值，突出乌东德、白鹤滩水电站的稀缺性及“六库联调”带来的协同优势；公司治理维度则揭示了并购落地的制度安排，包括支付结构所传递的市场信号与央地股权设计所体现的治理平衡。三者共同构成一个完整的解释链条：制度压力界定并购的必要性，资源基础决定并购的可行性，而公司治理保障并购的可执行性与信号有效性。

2 案例剖析

2.1 交易双方介绍

1)并购方——长江电力　长江电力全称中国长江电力股份有限公司，控股股东为中国长江三峡集团有限公司，实际控制人为国务院国资委，成立于2002年9月，2003年11月在上交所IPO挂牌上市，股票代码为600900，2020年9月在英国伦敦交易所上市。长江电力主要从事水力发电、投融资、抽水蓄能、智慧综合能源、新能源和配售电等多项业务，业务地区覆盖中国、秘鲁、巴西、巴基斯坦等多个国家和地区，是中国最大的电力上市公司和全球最大的水电上市公司。在并购前其拥有长江流域三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝四座水电站，并购后新增乌东德和白鹤滩两座梯级水电站，构成了世界上最大的清洁能源走廊。

2)标的公司——云川公司　云川公司全称三峡金沙江云川水电开发有限公司，由三峡集团、云能投和川能投于2013年1月共同出资成立，控股股东为三峡集团，实际控股人为国务院国资委。云川公司主要从事水电建设与开发、投资及运营等水力发电业务，主要资产包括禄劝乌东德电厂和宁南白鹤滩电厂，同时这两座水电站也是其收入及利润的主要来源。云川公司股权结构如图1所示。

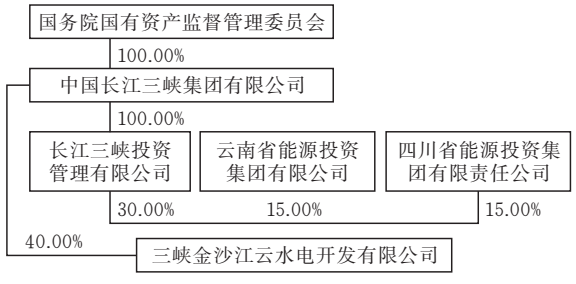


图1　云川公司股权结构

2.2 并购过程

本次并购遵循“交易预案设计—监管审批—资产交割”的完整流程，历时14个月完成，呈现出国资主导型并购的典型特征。

2.2.1　交易预案设计阶段(2021.11－2021.12)　长江电力以“股权收购＋配套融资”双轮驱动模式推进并购。云川公司作为乌东德、白鹤滩水电站运营主体,其 100％股权评估值804.84亿元,采用差异化支付策略,20％对价(160.97 亿元)通过发行股份支付(发行价 18.27 元/股),80％对价(643.87 亿元)以现金支付,既缓解收购方流动性压力,又保障交易对方资产证券化诉求。同步启动 160.97 亿元配套融资,引入不超过 35 名特定投资者,资金用途明确限定为现金对价支付与交易费用覆盖,避免融资用途异化风险。交易对手方体现央地协同治理逻辑,三峡集团(40％)与三峡投资(30％)代表中央国资,云能投(15％)、川能投(15％)分别隶属云南、四川省级国资平台,该股权结构反映了跨区域清洁能源资产整合的政策导向。

2.2.2　监管审批攻坚阶段(2022.1－2022.11)　并购涉及多层级监管审查,上交所问询函(2022.1)重点关注标的资产评估合理性、同业竞争解决措施及业绩承诺可行性。国务院国资委批复(2022.7)强调并购符合“十四五”能源规划中“推进水电基地化、集约化开发”要求,并通过“六库联调”实现流域发电效率提升。证监会反馈意见(2022.8)要求补充披露标的资产土地使用权瑕疵处理方案,公司通过承诺函明确由原股东承担潜在风险,最终获得并购委员会无条件通过(2022.10),反映监管层对交易合规性的高度认可。

2.2.3　资产交割执行阶段(2023.1－2023.2)　云川公司股权过户(2023.1)严格遵循《企业国有资产交易监督管理办法》第 32 条,采用产权交易所挂牌公示程序,确保国有资产流转公开透明。新增股份发行(2023.2)采用定价基准日前 20 个交易日股票均价的 90％(即 17.46 元/股),符合《上市公司重大资产重组管理办法》折价上限规定,避免中小股东利益稀释。

2.3　并购动因

1)制度压力维度:“双碳”目标的政策传导与合规响应

随着科技的快速发展,用电量大幅度提升,从而导致碳排放量过高,同时煤炭价格急速提升导致火力发电受阻。2021 年作为双碳目标提出的第一个完整年份,长江电力贯彻落实党中央的战略决策部署,通过对“西电东送”工程的重要水电站进行收购,推动绿色可持续发展。长江电力并购后,大力推行零碳理念,减少二氧化碳排放。根据 ESG 报告所示,2023 年减排二氧化碳约 22764 万 t,为实现双碳目标贡献长电力量。该维度的制度压力不仅为并购提供了政策合法性,也深刻影响了资源筛选与治理设计。政策导向促使企业聚焦于稀缺清洁能源资产,并为后续治理结构中的央地协调与融资安排奠定了制度基础。

2)资源基础维度:稀缺资产控制与协同效能释放

乌东德水电站和白鹤滩水电站位于金沙江下游,库容大,梯级效益显著,而金沙江是我国最大的水电基地之一,富集程度居世界前列。并购后长江电力国内控股装机容量由 4549.5 万 kW 增加至 7169.5 万 kW,协同效应显著。资源基础维度不仅构成并购的价值核心,更与制度压力形成战略耦合;政策驱动下的稀缺资源获取,为规模化效应与协同效应释放创造了前提,同时也反向要求治理机制在整合过程中有效平衡各方利益、保障战略落地。

3)公司治理维度:信号传递与央地利益平衡

在治理安排上,80％现金支付的方案向市场明确传递了管理层对资产质量的信心,避免了股权支付可能带来的稀释效应,这与信号理论的核心观点高度契合。配套融资引入 35 名特定投资者,则体现了分散财务风险的稳健治理思路。在央地协同方面,交易后保留云能投、川能投的间接持股,既保障了地方税收与就业权益,又为跨区域管理协同提供了制度基础,反映了中国特色国资治理结构下的利益平衡智慧。公司治理在此过程中不仅承担着风险分配与信号传递功能,更在制度压力与资源整合之间起到关键的联结作用。

3　短期市场效应分析

3.1　确认事件日、窗口期和估值期

确认事件日,一般以首次并购公告日作为事件日,若此时企业停牌则选择复牌后的首个交易日为事件日。长江电力公告显示:长江电力股票自 2021 年 11 月 29 日开市起停牌,预期不超过 10 个交易日,2021 年 12 月 13 日正式复牌。因此选择 2021 年 12 月 13 日为事件日。选择窗口期,根据已有文献显示,如杜洁(2024)在研究中提到一般事件窗口期选择通常在 10～30 天内,在研究市场反应时选用公告发布的前后 10 天为窗口期[8],本文选择的窗口期为[－15,15]。估值期是指在重大事项发生前的时间段。根据估值期内股价与大盘数据之间的关系,建立估值模型并对窗口期内的数据进行分析,以评估在没有发生重大事件的情况下窗口期的实际情况,由此选择事件日前 110 个交易日为估值期,并剔除停牌期间大盘股价,记作[－125,－16],对应时间为 2021 年 5 月 26 日至 2021 年 11 月 5 日。长江电

力在上交所上市，因此在计算市场收益率时选择上证指数，股票价格选择当日收盘价。



资料来源：Choice 金融终端

图 2 估值期内长江电力股价与上证指数

由图 2 可知，长江电力的估值期内波动不太大，且不受市场指数的影响，说明其具备稳定的市场运营能力。

3.2 建立预期收益率模型

预期收益率是指企业在未发生并购的情况下，依据市场状况和经营状况等多方面因素，合理推断出未来可能实现的收益率。在资本市场中，个股收益率与市场整体收益率之间存在一种线性关系。基于这一假设，运用二者建立线性回归方程[8]：

$$R'_{i,t} = \alpha + \beta \times R_{m,t}$$

式中，$R'_{i,t}$ 为个股预期收益率，$R_{m,t}$ 代表市场的日收益率，α 为截距，β 为回归系数。

个股实际收益率 $R_{i,t}$ 与市场收益率（上证指数）$R_{m,t}$ 的计算公式：

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) \div P_{i,t-1}$$

$$R_{m,t} = (P_t - P_{i,t-1}) \div P_{i,t-1}$$

其中：$R_{i,t}$ 代表个股的日收益率；$P_{i,t}$ 指长江电力股票在 t 日的收盘价格；$P_{i,t-1}$ 指长江电力股票在 $t-1$ 日的收盘价格；P_t 与 $P_{i,t-1}$ 分别代表上证指数在 t 日和 $t-1$ 日的收盘价。

设 X 为市场收益，Y 为个股预期收益，根据估值期内上证指数收益率和长江电力个股收益率得到预期收益率回归方程[9]：

$$Y = 0.3783X + 0.0005$$

经检验，回归方程的 $R^2 = 0.11$，$F = 16.86$，$P = 0.000069 < 0.001$，表明模型拟合效果良好。回归方程见图 3。

3.3 计算超额收益率和累计超额收益率

日超额收益率（AR）可衡量某一事件对股价产生的经济影响程度的重要性，计算公式为：

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R'_{i,t}$$

累计超额收益率

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=-j}^{t=j} AR_{i,t}$$

通过上式计算长江电力的股价实际收益率以及预期收益率，从而得出在窗口期内长江电力的 AR 值 与 CAR 值（表 1）。

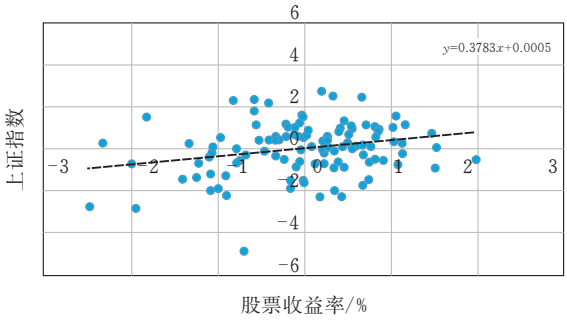


图 3 线性回归方程

表 1 长江电力与上证指数日超额收益率与累计超额收益率计算

A/d	B/%	C/%	D/%	E/%	F/%
−15	0.20	−1.50	0.13	−1.63	−1.63
−14	0.24	−0.05	0.14	−0.19	−1.82
−13	−0.41	−0.3	−0.11	−0.83	−2.64
−12	1.15	−0.10	0.49	−0.59	−3.23
−11	0.18	−0.79	0.12	−0.91	−4.14
−10	−0.16	1.00	−0.01	1.01	−3.13
−9	−0.33	−0.84	−0.07	−0.77	−3.90
−8	0.44	0.30	0.22	0.08	−3.82
−7	−0.47	−0.10	−0.13	0.03	−3.79
−6	1.13	0.85	0.48	0.37	−3.42
−5	0.61	−1.09	0.28	−1.37	−4.78
−4	0.20	−0.05	0.12	−0.17	−4.96
−3	0.10	−0.95	0.09	−1.04	−6.00
−2	−0.24	0.00	−0.04	0.04	−5.96
−1	−0.56	−1.31	−0.16	−1.15	−7.11
0	3.28	6.81	1.29	5.52	−1.59
1	−0.53	3.93	−0.15	4.08	2.49
2	−0.38	0.69	−0.09	0.79	3.28
3	0.75	0.87	0.33	0.54	3.81
4	−1.16	−0.50	−0.39	−0.11	3.70
5	−1.07	−0.73	−0.35	−0.38	3.33
6	0.88	1.06	0.38	0.68	4.00
7	−0.07	0.14	0.02	0.11	4.11
8	0.57	0.86	0.27	0.60	4.71
9	−0.69	0.77	−0.21	0.98	5.69
10	−0.06	−0.09	0.03	−0.12	5.57
11	0.39	0.09	0.20	−0.11	5.46
12	−0.91	−0.54	−0.30	−0.24	5.22
13	0.62	1.26	0.28	0.98	6.20
14	0.57	0.75	0.27	0.49	6.69
15	−0.20	0.62	−0.03	0.64	7.33

A 表示窗口期距离，B 表示上证指数日收益率，C 表示长江电力日收益率，D 表示长江电力预期收益率，E 表示超额收益率（AR），F 表示累计超额收益率（CAR）。

3.4 短期市场效应的分析

根据表 1 与图 4 所示，在事件公告前，CAR 值由−1.63%持续下降至−7.11%，反映出市场对此次并购普遍持谨慎态度。该阶段的市场担忧主要源于并购动因中资源整合可行性与治理风险两大方面：其一，并购规模本身引发投资者的质疑——

804.84 亿元的交易对价创下水电行业纪录，市场难以评估其后续整合能力；其二，信息不对称进一步放大了顾虑，停牌期间大盘走弱，而云川公司未披露详尽的财务数据，也阻碍了投资者对资产质量的准确判断。本质上，这一阶段的 CAR 下行，可视为市场在信息不完备情境下，对超常规并购所隐含的资源与管理风险的自然反应。公告发布后，市场反应出现显著逆转。事件日当日 AR 达 5.52%，CAR 在 3 天内由－7.11%迅速回升并转正至 2.49%。这一剧烈转变源于公告内容系统性地回应了前期市场所关注的三大动因：在资源基础方面，云川公司优质的财务与运营指标显著优于行业，印证了标的资产的稀缺性；在协同机制方面，“六库联调”的提出使投资者意识到，此次并购的核心价值并非简单规模扩张，而是系统性的发电效率提升；在治理结构方面，“80%现金支付＋配套融资”的设计展现了公司强大的现金流实力，原股东提供的兜底承诺也有效缓释了潜在的合规风险。尽管 AR 在后续出现小幅波动，但 CAR 仍保持稳步上行，最终升至 7.33%，表明市场进入对并购信息的深度消化阶段：券商研究报告等第三方分析强化了对“六库联调”长期价值的认可，公司披露的利息覆盖率提升等信息也进一步缓解了财务压力担忧。整体上，该阶段的市场反应显示出投资者对此次并购的认知已从初期的情绪主导转向基于长期逻辑的理性认可，新的估值共识逐步形成。

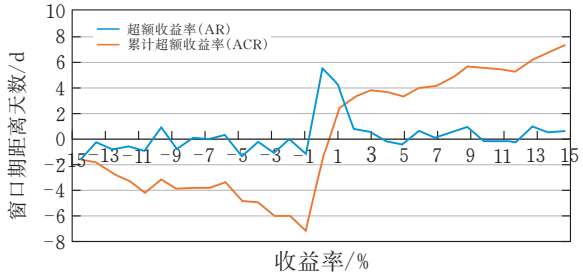


图 4　长江电力事件窗口期超额收益率与累计超额收益率

市场反应所呈现的“谨慎—逆转—共识”三阶段演变，恰与本文所构建的“制度压力—资源基础—公司治理”整合框架形成理论呼应：制度压力的市场贴现体现为事件日后 CAR 的快速回升，显示投资者认可此次并购与“双碳”目标及国资改革方向的战略契合，预期未来将持续获取政策红利；资源基础带来的价值重估反映在市场对“六库联调”协同效应的积极响应，投资者意识到此次并购不仅是规模扩张，更是关键资源优势的巩固与扩大；而公司治理方面的信心传递，则借助高现金支付与风险兜底安排等具体设计，向市场释放了强有力的治理信号，有效化解了“政策正确但商业不可行”的潜在质疑。

4　结论与启示

4.1　结论

1）针对“制度性动力与战略性考量”问题，此次并购由强制性制度压力与规范性行业压力共同决定了其战略必要性；同时，乌东德、白鹤滩两座水电站的稀缺资源价值，以及并入长江电力后形成的“六库联调”巨大协同潜力，共同构成了支撑并购实施的战略性资源基础。

2）针对“并购方案治理逻辑”问题，并购方案通过“现金为主、股权为辅”的支付结构、央地共同持股的产权安排，以及针对关键风险的政策性兜底承诺等设计，有效平衡了央地双方的治理诉求，在控制整体并购风险的同时，也保障了跨区域复杂资产整合的顺利推进。

3）针对“市场信号解码与反应”问题，资本市场对该混合信号的解读经历了从初期审慎存疑到后续理性认可的认知转变，具体表现为事件窗口期内累计异常收益率由负转正。这一变化反映出投资者最终准确解码了并购所蕴含的政策合规性、资源价值与治理保障等积极信号，体现了中国情境下“政策—市场”双轮驱动对价值实现的深刻影响。

4.2　启示

1）对监管机构而言，应继续坚持“多环节问询＋政策导向明确”的审查模式，通过在交易所问询、国资审批与证券监管等环节形成合力，推动复杂并购交易的合规透明与价值优化。未来可进一步制定针对绿色并购的专项标准与披露要求，为同类交易提供清晰指引。

2）对国有企业而言，并购战略应超越规模扩张的表层逻辑，聚焦于构建难以被模仿的系统协同能力——正如长江电力通过“六库联调”实现流域调度优化，其核心价值在于协同机制而非装机容量的简单叠加。同时，需注重通过治理结构设计平衡多方利益，例如以间接持股、地方补偿等方式化解区域间制度摩擦，为跨区域资源整合创造有利制度条件。

3）对投资者来说，在解读国企并购信号时，应综合判断“制度合规性”与“运营协同性”两类信息：前者关乎并购的合法性与政策可持续性，后者则决定其真正的价值创造潜力。二者结合方能形成对并购长期价值的准确预期。

[参　考　文　献]

[1]　张晓娣.正确认识把握我国碳达峰碳中和的系统谋划和总体部署：新发展阶段党中央双碳相关精神及思路

的阐释[J].上海经济研究,2022(02):14-33.
[2] 关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见[J].大众用电,2022,37(02):8-10.
[3] 李朝芳.企业并购、产业整合、价值创造与反映[J].财会月刊,2025,46(04):95-100.
[4] 何伟军,彭青玲,袁亮.中国企业海外并购动因、风险及绩效研究:基于韦尔股份收购豪威科技的案例[J].财会通讯,2022(02):93-100.
[5] 李志,谢云东.COVID-19 疫情背景下投资者对中国新能源汽车退坡补贴方案的响应模式:基于事件研究法(英文)[J].中国科学技术大学学报,2023(08):34-42.
[6] 黄聿舟,杜泽萱.技术并购对企业绿色创新的影响研究:来自中国的并购证据[J].西安石油大学学报(社会科学版),2024,33(04):43-51.
[7] 袁明睿,李金茹.高新技术企业并购动因及绩效研究:以纳思达并购奔图电子为例[J].商业会计,2024(19):83-88.
[8] 杜洁.大洋电机技术并购上海电驱动的动因及经济后果研究[D].南昌:江西理工大学,2024.
[9] 梁星,林新沛.腾讯跨国并购 Sumo Group 的并购绩效探析[J].财会研究,2023(12):75-80.

Resource Restructuring, and Signal Transmission

—A Qualitative Case Study Based on China Yangtze Power's Acquisition of Yunnan-Sichuan Power Company

QIAN Hongguang, HUANG Yahan

(*School of Economics and Management, Hubei Univ. of Tech., Wuhan* 430068, *China*)

Abstract: Against the "dual carbon" goals and SOE reform, this study analyzes China Yangtze Power's acquisition of Yunnan-Sichuan via an "institutional pressure-resource base-corporate governance" framework with multi-source data and mixed methods. Driven by three-dimensional synergy, the deal responds to policy calls, controls scarce hydropower assets, and balances interests via tailored payment and equity arrangements. Its market response follows a "caution-reversal-consensus" trend, with a 7.33% CAR in window[−15,15]. The acquisition delivers notable synergies, offering replicable insights into clean energy integration and SOE restructuring.

Keywords: China Yangtze Power; Yunnan-Sichuan Company, merger and acquisition drivers; market effects, central-local governance; hydropower asset integration, synergy effects

[责任编校:张 众]

(上接第 11 页)

Research Status, Hotspots, and Trends of New Quality Productive Forces

—Bibliometric Analysis Based on CSSCI Source Journals from 2023 to 2024

WANG Degong, SHI Yudong

(*School of Marxism, Hubei Univ. of Tech., Wuhan* 430068, *China*)

Abstract: Since XiJingping, general secretary of the Communist Party of China Central Committee, first proposed the concept of new quality productive force, the topic has become a research focus in academic circles. However, there is relatively a scarcity of review literature adopting bibliometric methods on this theme. This study examines CSSCI (Chinese Social Sciences Citation Index)-indexed journal articles on "newquality productive force" in the CNKI (China National Knowledge Infrastructure) database from 2023 to 2024. With the aid of visualization tools such as CiteSpace, Bicomb, and SPSS (Statistical Product and Service Solutions), it analyzes information regarding publication volume trends and keyword co-occurrence. The research summarizes the current status, characteristics, and hotspots of new quality productive force research, predicts its development trends, and provides references for future research in the field.

Keywords: New Quality Productive Forces; CiteSpace; scientific and technological innovation; SPSS; visual analysis

[责任编校:裴 琴]