

改革破局 一招多赢

中原环保完成重组,将合计为郑州市增加100亿元融资能力

此举将为郑州市公用事业整合以及投融资体制改革、国企改革,提供一个典型案例

中原环保收购二股东30亿元资产

总资产规模20亿元的中原环保,拟定增收购二股东旗下作价30亿元的污水处理类资产,通过这一“蛇吞象”举措,公司得以迅速扩大主业规模,郑州市政府也得以以上一大块公用事业资产实现证券化。

中原环保关于重大资产重组的一般风险提示暨复牌公告称,中原环保因筹划重大事项于2014年10月8日发布《重大事项停牌公告》,公司股票自2014年10月8日起连续停牌,于2014年10月29日发布了《重大资产重组停牌公告》并开始按重大资产重组事项停牌至今。

2015年1月25日,中原环保召开第七届董事会第十二次会议审议并通过了《关于<中原环保股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>的议案》等与本次重组的相关议案。

据预案,中原环保的拟购标的包括净化公司旗下五龙口污水处理厂一期和二期、马头岗污水处理厂一期和二期、南三环污水处理厂、马寨污水处理厂和王新庄污水处理厂技改项目,上述资产的预估值为30.25亿元,本次定增发价为10.77元每股,发行数量为28091万股。同时,为提高本次交易整合绩效,公司拟同时向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过10.08亿元,发行价格不低于10.77元每股。所募资金在扣除发行费用后拟主要用于标的资产的后续建设及试运营支出,补充上市公司流动资金等。

从豫白鸽A到中原环保的“蝶变”之路

提到中原环保,省外的股民或许有些陌生。但是,相信河南省的第一批股民,一定不会对豫白鸽A陌生。因为豫白鸽A是河南省第一只上市股票,主营业务磨料磨具,1993年12月8日在深交所上市。

豫白鸽A曾是我国乃至亚洲规模最大的综合性磨料磨具生产企业,是在原中国第二砂轮厂的基础上改制设立的上市公司,是我国磨具行业的排头兵。“白鸽”牌磨料磨具曾畅销国内外,享誉全球。

然而,随着我国改革的深入、市场竞争的加剧,国企的体制弊端日益凸显,豫白鸽发展逐渐步入困境。

特别是进入上世纪90年代末期,磨料磨具行业景气度下滑,豫白鸽A的产品技术含量逐年下降,已渐渐失去其在同行业中的优势。

2002年4月20日发布2001年报显示,累计亏损5.02亿元。

2002年4月30日,对本公司股票交易实行特别处理,公司股票简称由“豫白鸽”改为“ST白鸽”。

2003年4月30日,发布关于退市风险警示的特别处理公告。股票简称相应变更为“*ST白鸽”。按规定,如果2003年继续亏损,连亏三年的豫白鸽将被迫退市。

郑州公用事业投资发展集团有限公司总经理丁青海告诉记者,彼时,郑州市委、市政府决心保壳。因为,郑百文已被来自山东的三联集团收购,更名“三联商社”,宇通也通过改制变成民营企业。*ST白鸽这只壳,已成为郑州市政府所属唯一的国有控股上市资源。

这一年,经郑州市政府筹划,郑州市热力总公司开始介入公司的资产重组。通过剥离不良资产,注入郑州市热力总公司“城市供热”优质资产,豫白鸽最终摘帽保壳成功。2004年4月5日

从标的资产盈利能力情况模拟来看,其营业收入规模为4.8亿元,净利润约1.46亿元,销售毛利率40.83%。

值得一提的是,本次交易完成后,原第二大股东净化公司持股比例将由24.45%增至53.85%,将“上位”成为公司控股股东;而公司原第一大股东热力公司持股比例则将由31.28%降至13.09%。不过公司间接控股股东仍为公用集团,实际控制人仍为郑州市政府。

据了解,原来的中原环保业务包括污水处理业务和供热业务,日污水处理能力约为67万吨。通过收购,公司将获得净化公司拥有的污水处理经营性资产,进一步强化毛利率较高的污水处理业务,新增日污水处理能力105万吨;同时,净化公司不再运行污水处理业务,目前尚未注入的在建污水处理厂达到运营条件后也将注入中原环保。另外,中原环保拟将与大股东热力公司构成同业竞争的郑州市西区热力资产剥离给热力公司。重组和上述资产剥离完成后,公司盈利能力将得到增强,主营业务结构将得到进一步优化。

受资产重组的利好刺激,中原环保2月13日复牌之后,“一”字涨停板,报收于13.50元。并且,连续拉出三个涨停板。2月27日,报收于16.56元,较停牌时的12.27元,涨幅高达近35%。

起,“豫白鸽”更名为“白鸽股份”。

据介绍,这次重组,主要把郑州西区的供热运营,包括人、财、物等装进了上市公司。

2006年4月,净化公司受让郑州亚能热电有限公司所持白鸽股份的股份,成为白鸽股份第二大股东。

然而,“白鸽股份”的这次改革并不彻底。

2005年起,中国资本市场开始了一场更为深刻的革命,即股权分置改革。

2006年,根据白鸽股份股权分置改革方案,郑州市污水净化有限公司将所属的王新庄污水处理厂经营性资产与白鸽股份的磨料磨具业务相关资产和负债进行资产置换,彻底完成了对白鸽股份的资产重组。

丁青海说,2006年,王新庄污水处理厂是当时河南乃至淮河流域最大的污水处理厂,设计产能是每天40万吨。“王新庄污水处理厂经营性资产与白鸽股份的磨料磨具业务相关资产和负债进行资产置换,实现了污水处理资产上市,磨具磨料业务全面退市。于是,白鸽股份就有了两大主营业务,一是集中供热,二是城市污水处理。产业也由原来的制造业,变成了公共服务业,行业性质也发生了变化。”

2007年1月16日,白鸽公告股权分置改革完成。公司股票简称由“S白鸽”变更为“白鸽股份”,股票代码“000544”不变。

2007年1月30日公告变更公司名称,自2007年1月30日起,公司股票简称由“白鸽股份”变更为“中原环保”。公司第一大股东是郑州市热力总公司,当时持股占近32%的比例,第二大股东是净化公司,占比为24%。

中原环保作为公用事业以及环保概念的上市公司,进入新的发展时期。

从去年10月停牌至今的中原环保,携重大资产重组方案“回归”。公司拟定增收购第二大股东郑州市污水净化有限公司(下称“净化公司”)估值30亿元的污水处理类资产。2月13日,中原环保复牌之后一字涨停,并且连拉三个涨停板。2月27日收市,中原环保报收于16.56元,较2014年9月30日停牌时,上涨了4.29元,涨幅近35%。中原环保的前身是河南省第一只上市股票豫白鸽A。由豫白鸽A到ST白鸽、*ST白鸽、白鸽股份、S白鸽、白鸽股份,再到中原环保,股票名称的多次变迁,折射出郑州市这一国企改革之路的崎岖不平。据悉,中原环保完成此次重组后,将合计增加郑州市100亿元的融资能力。低赢利的热力业务退出,高赢利的污水处理业务增加,将使中原环保的主营业务更加突出,效益更好。此次重组,为郑州市的公用事业整合以及投融资体制改革、国企改革,探索出了一条新路子。 郑州报业集团记者 徐刚/文 马健/图



中原环保旗下的一污水处理厂的污水处理池

上市公司与大股东同业竞争的尴尬

但是,这个格局,同样也留下了后遗症,不算是彻底的重组。

因为热力公司只是上市了城市西区供热业务,净化公司也只是上了王新庄污水处理厂。

中原环保与大股东热力公司之间也存在着同业竞争,存在着共用供热管网和设备等资产划分不清的情况,这与《上市公司治理准则》关于“上市公司业务应完全独立于控股股东;控股股东及其下属的其他单位不应从事与上市公司相同或相近

投融资体制改革的积极探索

进入2013年,党的十八届三中全会开启了全面深化改革的新征程。郑州市委、市政府贯彻党中央、省委决策部署,结合投融资体制和国有资产管理体制的改革,启动了包括中原环保在内的政府经营资产的大重组。

丁青海介绍说,2010年,国家开始对地方政府融资平台进行整顿。政府大量的市政建设和城市建设需要大量资金,但是,融资却出现了瓶颈。因此,市委、市政府把投融资体制改革列为新一轮全面深化改革的重点之一。

2013年上半年,经过多方考察,慎重研究和广泛论证,郑州市委、市政府正式启动投融资体制改革。当年7月15日,全市深化投融资体制改革动员会在郑州召开。《郑州市人民政府关于深化投融资体制改革的实施意见》开始实施。

的业务”的规定是相悖的,影响了中原环保的长远发展。

按照上市公司治理准则及其他法规要求,上市公司和股东之间要从5个方面保持独立性,即人员独立、资产独立、财务独立、机构独立、业务独立。但是,中原环保与大股东之间的资产和业务都不独立,存在着竞争关系。

由于与股东存在同业竞争,中原环保在股票市场的再融资功能实际上已经丧失了,再没有从

股票市场融过一分钱。

这几年,河南证监局、深交所等证券监管部门,多次发函,要求尽快解决同业竞争问题,维护资本市场秩序,保护公众投资者利益。这个问题不解决,不仅不能再融资,还将面临监管制裁的风险。

因此,对中原环保开展重组,是企业融资发展的迫切需要,也是落实监管部门整改要求的必然之举。

运作,实现“立项、融资、使用、管理、偿债”一体化经营,通过承接政府任务、注入政府资源、壮大发展实力、履行社会职责,为郑州都市区建设发展提供强有力的资金、资本支撑,实现国有资产保值增值。

郑州市分两期把现有的几家国企装入公用集团。一期是通过股权无偿划转的方式,装入市自来水公司;二期是把市热力总公司、净化公司100%的股权无偿划转,注入公用集团。2014年,这三个公司全部完成划转注入公用集团的各项法定程序。

二期划转的过程中,公用集团事实就构成了对于上市公司中原环保的间接收购。同时,中原环保与大股东之间同业竞争的问题,也一并引起了市委、市政府的高度重视。



技术人员在对水质进行检测。

郑州谋求公用事业及环保类资产整体上市

9月30日,郑州市委、市政府召开会议,决定开展公用事业资产整合和中原环保的资产重组工作。

因此,中原环保9月30日交易结束之后,紧急停牌。由于其后面临国庆长假,事实上是从10月8日起停牌,这也是为了防止泄密的需要。记者注意到,9月30日,沪指收市上涨6点,而中原环保仍然下跌0.06元。足见,市场人士并未察觉股票即将停牌并实施重大资产重组。

2014年11月,市政府向社会公布《郑州市公用事业资产整合实施方案》,郑州市将以公用集团为运作平台,以激活上市公司融资能力为突破点,做活郑州自来水投资控股有限公司、郑州市热力总公司、郑州市污水净化有限公司、中原环保等二级子公司,不断扩大国有资产上市规模,努力满足郑州市公用事业、城市基础设施建设投资需求。

郑州市将实现统一供热运营、统一污水运营和统一持有股权的“三统一”。

中原环保拥有的郑州市西区热力资产将出售给热力公司,实现热力公司对我市供热建设运营管理的大统一、大集中,解决上市公司同业竞争问题。

将净化公司拥有的污水处理经营性

为公用事业整合提供一个典型案例

丁青海认为,此次中原环保的重组,将对郑州市的公用事业整合以及投融资体制改革、国企改革提供一个典型案例。

作为郑州市唯一的市级国有控股上市公司,中原环保这次资产重组,主要有四个方面的意义:一、将增加郑州市100亿元的融资能力。合并报表后,公用集团可通过并购贷款、过桥贷款、股权质押贷款以及金融机构债务融资等方式,在本次重组中可融资50亿元,重组后总融资能力达到100亿元。二、恢复中原环保资本市场融资功能。通过本次重组,中原环保资本市场融资能力完全恢复,仅本次整合即可配套融资10亿元左右;在保持国有绝对控股地位前提下,后续可增发股份融资不低于20亿元,带动债务融资能力不低于50亿元。三、实现国有资产增值。各参与企业定位更加清晰,同业竞争问题得到有效解决,有利于提升规模化、集约化经营效率,实现保值增值;预计净化公司经营资产上市的增值率就达到29%,国有资产得以证券化盘活并实现增值6亿元。此次重组,也为郑州市的国有资产持续证券化打开了通道。

中投证券郑州建设路营业部财富管理部经理、资深分析师郭斌说,公用事业资产具有自然垄断、现金流充足、行业发展稳定、关系民生等特征,是符合证券化的优质资产。中原环保作为上市公司,企业创新力、竞争力、发展力都要比传统的国企强。“此次重组,低赢利的热力退出,污水处理业务增加,将使得中原环保的主营业务更加突出,效益将更好。相信未来一段时期,中原环保的业绩将有较大幅度的提升。”

业内人士分析,从当前中央全面深化改革的总体设计来看,市场化、证券化是鼓励和支持的方向;混合所有制是今后国有企业发展的方向,而上市公司是混合所有制的主要形式和典型形式。通过并购重组快速做强做大,将是企业发展的主要路径。



五龙口污水处理厂优美的环境。