

# 南北车“对等合并”方案出炉 铁路装备“巨无霸”横空出世

□本报记者 汪珺

南北车重组整合的悬念在各种猜测声中揭开谜面，12月30日晚，中国南车、中国北车发布公告，宣布双方将在技术上采取中国南车吸收合并中国北车的方式进行“对等合并”。新公司初定名称为“中国中车股份有限公司”，将继承及承接南、北车的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务等，同时建立新的组织架构、管理体系、公司品牌等。两公司股票将于12月31日复牌。

业内人士认为，对上市公司而言，合并后的实体将受益于更高的运营和研发效率、更低的采购成本和统一的全球战略，形成协同效应，财务实力和全球竞争力有望提高；对高铁行业而言，将有利于降低国内轨交制造业内耗，推进动车组标准化进程以及核心技术推广、国产化率提升，加速高铁出海步伐。更为重要的是，两车“复婚”将形成合力，在“一带一路”战略的支持下，推动中国高端装备进一步走向世界，从制造业大国向制造业强国加速转型。

整合方案的公布仅是完成了南北车整合大戏的第一幕，新公司领导层谁来担纲？管理框架和企业文化如何设定？原有重复资产如何处置……都将成为下一阶段整合推进的核心以及市场关注的焦点。中国证券报记者获悉，南北车的全面整合将力争于明年上半年之内完成，上述谜底料将在未来六个月的时间里一一揭开。

## 协同效应提升

根据公告，中国南车向中国北车全体A

股和H股换股股东分别发行中国南车A股和H股，拟发行的A股和H股股票将分别申请在上交所和港交所上市流通，中国北车的A股和H股股票予以相应注销。中国北车与中国南车的换股比例为1:1.10，即每1股中国北车A股可以换取1.10股中国南车A股，每1股中国北车H股可以换取1.10股中国南车H股。

中国南车A股和H股换股价分别为5.63元/股和7.32港元/股，中国北车A股和H股换股价分别为6.19元/股和8.05港元/股。停牌前，中国南车A股和H股的价格分别为5.8元/股和7.89港元/股；中国北车A股和H股的价格分别为6.45元/股和7.66港元/股。

合并方案还提供了现金选择权。公告称，中国南车异议股东（就合并方案相关议案和就本次合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票的股东）可以在现金选择权申报期内，要求现金选择权提供方按照5.63元/股的价格受让其所持有的全部或部分中国南车A股股票，及/或要求现金选择权提供方按照7.32港元/股的价格受让其所持有的全部或部分中国南车H股股票。同样，中国北车异议股东也可以行使现金选择权，A股和H股的受让价格分别为5.92元/股和7.21港元/股。现金选择权申报日期和实施具体日期将由合并双方另行协商确定并公告。

“合并后的公司将打造一家全球领先、跨国经营的轨道交通装备整体解决方案供应商，协同效应提升，增值潜力巨大。”一位券商投行人士对中国证券报记者分析道。

该人士认为，合并后的新公司将在整个轨道交通体系拥有完善的产品组合，包括机

车、客运和货运铁路、动车组、城铁、城际动车组，成为全球高铁技术的最大供应商，并将积极开发增值服务，如物流、金融、咨询和承包。

另一铁路行业人士对中国证券报记者指出，将两家拥有领先的轨道技术和专业实力的公司合二为一，将打造出全球最大的轨道系统供应商，有利于其在全球范围赢得并执行越来越多的复杂大型合同。

## 巨无霸牵引中国制造

业内人士认为，两车合并的意义不单在上市公司本身，其对于高铁乃至中国高端装备制造的整体发展均具有深远影响。

华创证券机械分析师李佳指出，南北车合并后，将有利于降低国内轨交制造业内耗，推进动车组标准化进程以及核心技术推广、国产化率的快速提升，从而加快高铁出海步伐，并提高出口产品定价，进而提升海外市场整体利润率。

对于国内市场，他认为，形成一个整体的两车，在铁总铁路设备招标以及地方政府城轨项目招标中的议价能力将增强，国内市场尤其是地铁车辆的利润率有望大幅提高。同时，对下游零部件供应商而言，市场空间会因南北车的合并而增大，将对轨交产业链上的核心零部件公司形成利好。

另有业内人士指出，南北车合并更重要的意义在于，能够通过高铁技术水平的提高带动中国整体工业化水平的提升，推动装备制造业转型升级。

“在中国高端装备制造中，高铁无疑是领头羊，是最接近世界先进水平的产业，在工

艺制造、研发、材料等领域都有很强的辐射性，对造船、汽车、机械装备等行业均有很强的带动作用。”该人士指出，南北车的整合将有利于在国际上形成合力，带动中国高端装备“走出去”，并推动中国从制造业大国向制造业强国加速转型。

## 人事安排成下阶段重点

在技术性的换股方案出炉后，新公司的人事安排或将成为下一阶段整合的核心以及市场关注的焦点之一。

公开信息显示，中国北车董事长崔殿国今年2月已满60周岁，中国南车董事长郑昌泓明年7月也将满60岁。市场观点猜测，新公司管理层将从除两位董事长之外的现任南北车管理层中产生。据不完全统计，目前南北车两个公司加起来共有19位高管，如何安置这些高管是个难题。

南北车旗下重复资产如何处置也是两车整合的一个重要内容。李佳认为，南北车旗下各子公司是市场运作经营主体，合并初期对于行业经营、订单、签约等的影响较小，待新公司管理体系确立后，有望开展下一步整合。“短期不会有太大影响，但长期看可能有关停过剩产能的问题。”他称。

另有业内人士指出，两车的企业文化如何融合、合并产生的富余人员如何安置、两家原有的重复产业如何整合等，也是合并进程中必须面对的问题。合并会不会造成新的垄断、能否提升企业的市场活力、能否更加开放吸纳社会资源和人才，则是社会更为关心和期待的。

## 股价大涨致价格未能谈拢

## 西南证券控股股东终止转让6.8亿股股份

□本报记者 王锦 周渝

筹划3个月之后，由于价格未能谈拢等原因，西南证券（600369）控股股东重庆渝富资产管理集团有限公司决定终止转让其所持有的西南证券6.8亿股股份。

知情人士对中国证券报记者表示，转让最终失败首要原因是价格谈不拢，市场化转让，价格是关键；其次是重庆市政府希望受让方有带领西南证券实现未来战略目标的能力，“基于价格和战略能力的综合考虑，没有谈成。”

## 控股股东“叫停”转让

西南证券12月30日晚公告，12月30日，控股股东渝富集团函告公司，鉴于其与意向受让方就转让价格未达成一致意见，本次公开征集未能产生最终受让方。为保护国有资产权益及广大中小投资者的利益，其决定终止本次以公开征集受让方式转让公司6.8

亿股股份。

9月30日，西南证券发布停牌公告称，因控股股东渝富集团正在筹划转让公司部分股份，公司股票自9月29日起停牌。11月4日，西南证券收到渝富集团函件，其拟通过公开征集受让方的方式协议转让所持有的公司6.8亿股股份。12月3日，渝富集团函告公司，截至12月2日，其共收到四位意向受让方提交的受让意向书及相关资料。12月16日，渝富集团函告公司，截至12月16日，其收到四家意向受让方提交的受让材料书面补充说明。至12月30日，渝富集团函告西南证券，因与意向受让方就转让价格未达成一致意见，本次公开征集未能产生最终受让方。

知情人士对中国证券报记者表示，此次股权转让，一是在重庆国企改革大背景下，实行混合所有制改革的需要；二是寻求更有实力的战略投资者，带领西南证券从地方性券商成为全国性券商，进而国际化。

据了解，渝富集团现持有西南证券

33.29%的股权，此次拟协议转让给单一受让方的6.8亿股约占西南证券总股本的24.09%。转让完成后，渝富集团仍将持有西南证券9.2%的股份，将由西南证券第一大股东变更为第二大股东；受让方将以24.09%的股份，成为西南证券第一大股东。不过，转让后，重庆国资委实际持有西南证券的比例尚有40.35%，仍为实际控制人。

## 价格谈不拢为首要原因

知情人士还称，转让失败的首要原因是价格谈不拢，市场化转让，价格是关键；其次是重庆市政府希望新股东有带领西南证券实现未来战略目标的能力。

据了解，参与此次竞买的有房地产企业和保险企业，其中房地产企业有重庆本土企业和一家全国排名前几位的房地产企业。

价格方面，此前西南证券曾于11月5日公告称，根据国务院和证监会的规定，此次股份转让的价格以股份转让信息公告停牌日

（即2014年9月29日）前30个交易日的每日加权平均价格算术平均值为基础确定。9月26日，西南证券收盘价为10.54元。有分析人士测算，西南证券此次6.8亿股转让价格约为每股10.12元，总金额约为68亿元。

值得注意的是，自西南证券9月29日停牌之后，二级市场上的上市券商业一路攀升。19家A股上市券商中，9月29日至12月4日期间，涨幅最大的为光大证券，股价从9.38元攀升至23.23元；涨幅最低的海通证券股价也从10.27元涨至16.54元。

券商板块的大幅飙涨也令停牌中的西南证券难耐寂寞，12月4日晚间，西南证券公告，鉴于近期股票市场的交易情况，为尽快恢复西南证券股票的正常交易，更好地保障投资者的合法交易权益，经申请，公司股票于2014年12月5日开市起复牌。而自12月5日复牌之后，公司股价走出6个涨停板，股价从停牌前的10.54元最高涨至12月17日的23.80元，涨幅超过117%。

## “一带一路”预期VS产能过剩困境

## 工程机械类公司将实质性洗牌

□本报记者 王伟

在“一带一路”战略推进的利好预期下，尽管产能过剩的“达摩克利斯之剑”高悬，工程机械行业仍明显加快了转型步伐，部分拥有优势产品并布局新业务的公司有望在2015年行业大洗牌中胜出。

## “一带一路”助拓海外

伴随着“一带一路”的推进，不少工程机械类公司有望从海外市场中博得增量。以亚太地区为例，有机构测算该区域未来十年间的基础设施投资需求将达到8万亿美元，潜在空间巨大。

公开数据显示，2013年我国工程机械出口额达到195亿美元，亚洲为主要出口市场，占比为47%。随着“一带一路”的推进，拥有海外市场经验的机械类企业有望获得更多的市场份额。

上市公司作为机械行业的“领头羊”，不少公司在海外布局方面甚早。以山推股份为例，公司主营建筑工程机械、起重运输机械等产品，已经出口80多个国家和地区，出口创汇行业首位。

不过，也有业内人士提醒说，并非所有行业内公司在依托“一带一路”战略开拓海外市场方面都能一帆风顺。宇通重工相关分析师直言，工程机械行业基本面2015年不会见底。

该分析师的理由是，机械行业的国内需求主要来自基建、地产和制造业，而这三方面2015年投资增速继续下行的概率很大：基建投资增速很难维持2014年20%左右的水平；地产投资增速也将呈下行趋势；制造业投资增速下滑趋势也不言自明，且一堆过剩产能待出清。中国工程机械企业的主要市场都在国内，在三方面投资增速都下滑的情况下，机械行业2015年业绩并不会触底回升。

中国工程机械工业协会会长祁俊也基本同意这个观点。其指出，整体来看，我国工程机械行业仍大而不强，行业增长放缓，低端产能过剩。自2011年以来，工程机械已进入了超过三年的调整期，受到“三期叠加”效应等多重因素影响，2015年工程机械行业或仍将处于“阵痛期”。

从2014年前三季度数据来看，工程机械行业经营业绩并不理想。厦工股份、中国一重等均出现了较大亏损，三一重工、中联重科、徐工机械等龙头企业虽实现净利润为正，但与去年同期相比也出现了大幅下滑。

业内人士指出，工程机械行业正在面临越来越严峻的局面。一个细节是，以往每年春节之后通常都是工程机械产品的销售旺

季，但2014年情况却刚好相反，旺季不旺淡季更淡的不利局面或将延续到2015年。

## 明年或加速谋出路

全行业的洗牌在2015年仍将继续，业内人士将工程机械行业的未来出路归结为三点：龙头企业借道“一带一路”的春风加速走出来解决过剩产能问题；通过国企改革，待相关激励机制到位后，国企工程机械公司有望通过降本增效体现出业绩向上弹性；一些小公司则应该加速转型，通过与新兴产业和朝阳产业的嫁接来尽快实现质变。

一些机械类企业在国企改革方面已经有所动作。以安徽合力为例，公司于12月25日因筹划重大事项而公告停牌，国泰君安认为，市场对安徽合力一直有国企改革预期，不排除公司以停牌争取改革时间的可能。“从字面意思理解，停牌应该是与资产在集团和公司间的股权转让有关，可以理解为国企改革的前奏或者一部分。而倘若公司国企改革进展顺利，不排除会对其他存在国企改革预期的公司产生示范效应。”

通过行业嫁接实现转型的公司也不在少数。在传统机械行业与新兴产业的嫁接中，军工、高铁、智能装备是三大亮点。以智能装备为例，安信证券指出，在工业4.0时代，行业应用的深度和广度持续提升，内资龙头企业集成，未来军事自动化和智能服务机器人是蓝海。

对中国传统工程机械行业而言，无论是由低端向高端的转变，还是化解过剩产能、提高产业集聚和集约水平，都是行业寻求出路的重要方式。随着产业链上下游过剩产能的逐步去化，以及公司个体转型后逐步进入业绩释放期，在降息周期下，相关行业风险有望逐步出清，到时候剩下的龙头企业有望再享行业盛宴。

## ■“新三板”动态

### 中创股份转让中电科技股

中创股份（831413）12月30日公告称，公司拟与北京昆仑荣臻科技有限公司签署股权转让协议，约定公司以人民币256万元的价格将公司所持中电科技的14.25%出资额转让给北京昆仑荣臻科技有限公司。转让后，公司仍持有中电科技14.25%出资额。

资料显示，中电科技注册资本为1250万元，实缴注册资本为1250万元。公司现持有中电科技28.50%出资额。经北京安瑞普会计师事务所审计，截至2014年9月30日，中电科技的净资产为1796.63万元。

公司表示，本次出售中电科技股权，将进一步整合公司有效资源、优化资产结构、更好的适应公司未来的发展方向。本次出售中电科技的股权金额较小，对公司本期及未来财务和经营成果无重大影响。（任明杰）

### 六公司控股股东大手笔减持

12月30日晚共有6家上市公司控股股东或实际控制人发布减持公告。

国星光电实际控制人王垚浩、余彬海、蔡炬怡于2013年8月22日至2014年12月30日期间，通过大宗交易累计减持公司股份1305万股，占公司总股本的3.03%。

三变科技控股股东三变集团于12月18日、29日通过大宗交易方式分别减持公司无限售股份130万股、390万股，合计减持520万股，占公司总股本的2.58%，减持均价为10.48元至11.23元。同时，三变集团承诺，自2014年12月1日起未来连续6个月内通过证券交易所系统出售的股份低于公司股份总数的5%。

鼎泰新材控股股东刘冀鲁及其女儿刘凌云于12月29日通过大宗交易系统减持公司股份合计165万股，占公司股份总数的2.12%，减持均价为22.95元至25.24元。

三全食品控股股东陈泽民于12月29日通过大宗交易系统减持公司股份200万股，占公司总股数的0.497%，减持均价为18.30元。

史丹利实际控制人高文安、高文靠于12月29日通过大宗交易系统共减持公司股份200万股，占公司总股本的0.70%，董事井沛华、监事高斌、密守洪于12月29日通过交易系统共减持公司股份250.6239万股，占公司总股本的0.88%。

中孚实业控股股东河南豫能集团有限责任公司于12月24日至12月30日通过二级市场累计减持公司股份2854.9万股，占公司总股本的1.64%。

上述6家公司均称，本次减持后公司控股股东及实际控制人未发生变化。

此外，杉杉股份公告称，12月29日至30日通过集中竞价交易系统出售宁波银行1004.35万股，减持股份数量占宁波银行总股本的0.31%。杉杉股份上述股票出售可获得投资收益约14570万元（税前），占公司最近一期经审计会计年度（2013年度）归属于上市公司股东净利润的10%以上。杉杉股份尚持有宁波银行股票16895.65万股，占宁波银行总股本的5.2%。（姚轩杰）

### \*ST天威

### 拟开展应收账款资产证券化

\*ST天威12月30日晚公告，为盘活存量资产、加速资金周转、拓宽融资渠道，公司拟开展应收账款的资产证券化工作，通过金融机构设立“天威保变应收账款资产支持专项计划”，并通过专项计划发行资产支持证券进行融资。专项计划成立后，资产支持证券将在证券交易所上市交易。

根据公告，本次专项计划拟发行的资产支持证券规模不超过10亿元，期限不超过5年，募集资金用于补充公司营运资金。拟发行的资产支持证券分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券。其中，优先级向符合规定条件的合格投资者发售，占比约95%；次级资产支持证券由公司认购，占比约5%。优先级资产支持证券和次级资产支持证券的规模占比等项目相关要素，可能因监管机构要求或市场需求进行调整。

\*ST天威2014年三季报显示，截至三季度末，其应收账款余额为18.4亿元。（王锦）

### 发布整改报告

### 獐子岛称加强确权海域管理

獐子岛12月30日晚发布《关于大连证监局行政监管措施决定书的整改报告》，公司整改措施主要包括以下几个方面：

2015年起，包含当年底播计划的《年度经营计划》将作为单独议案提交年度董事会审批。如每年10月份左右制定年度底播计划实施方案，需要对当年底播计划做出较大幅度调整时（即底播面积或金额变动超过20%），公司召开临时董事会进行审批。

针对“部分公司可能对产能过剩问题缺乏充分论证和可行性研究”问题，公司已制订《确保海域变动管理规定》，明确海域面积变动的论证流程、审批权限、信息披露安排等事项。在海域获取前，聘请第三方专业机构对底质、水文环境、生物等指标进行调查；在此基础上，组织专家进行论证，形成可行性研究报告，作为海域确权的决策依据。

针对“部分款项支出未按财务制度规定履行签批程序”问题，公司已通过NC系统（计算机应用软件）将资金审批程序固化；财务中心须严格按照公司《集分权手册》及《资金控制程序》等相关制度的规定，确保NC系统的审批流程与审批权限与公司制度完全匹配。（姚轩杰）

### 涉嫌职务犯罪

### 南方航空两高管被立案侦查

南方航空12月30日晚公告，公司于2014年12月30日接到控股股东中国南方航空集团公司通知，公司副总经理