

# 变身大市政公用资本平台 洪城水业重组案拆解与重构

□本报记者 刘杨

洪城水业披露重组方案，置入资产数量之多超出市场预期，凸显出南昌市政公用投资控股集团改革的魄力。

作为地方国资改革样本，洪城水业的重组具有一定的前瞻性。中国证券报记者调查采访获悉，此次重组并不是一次简单的资产注入和上市公司主业的再包装，而是代表地方国资的实际控制方整体战略调整的开始，后续存留更多资产运作空间。

## 国资证券化意愿强烈

“这次重组，可以说市政公用集团已经把手里现阶段能注入上市公司的最好的‘家当’给拿出来了。”作为洪城水业的实际控制方，南昌市政公用投资控股集团董事长邓建新向中国证券报记者开门见山她表示。

2015年8月初，洪城水业披露发行股份购买资产及募集配套资金的预案。公司拟以9.97元/股非公开发行5785万股，作价37284万元向南昌市政公用集团发行股份购买其持有的南昌市燃气集团有限公司51%股权，作价6642万元向南昌公交公司发行股份购买其持有的南昌公用新能源有限责任公司100%股权，作价13750万元向南昌水业集团发行股份购买其持有的南昌水业集团二次供水有限责任公司100%股权；同时，拟以10.67元/股向南昌市政投资集团有限公司、李龙萍、上海国泰君安证券资产管理有限公司非公开发行股票募集配套资金57675万元。

事实上，市场对洪城水业重组一直预期不断。早在2014年，在国企改革大背景下，市场已经有观点认为洪城水业具有很强的资产注入预期。其主要理由是，南昌市政公用集团拥有城市公交、自来水及污水处理、燃气、市政、地产、传媒和投资七大板块主业，考虑到集团旗下有较多优质资产，不排除未来实际控制人利用洪城水业这一上市平台提升国有资产证券化率的可能。

邓建新也介绍说，洪城水业自2004年上市已有11年时间，是市政公用集团在资本市场的“独苗平台”。但是，“洪城水业的业务胜在稳健，不像一些周期性行业大起大落。从资本市场的角度来看，这块业务已经固化，缺乏想象空间，没有给投资者带来太多惊喜，再融资功能发

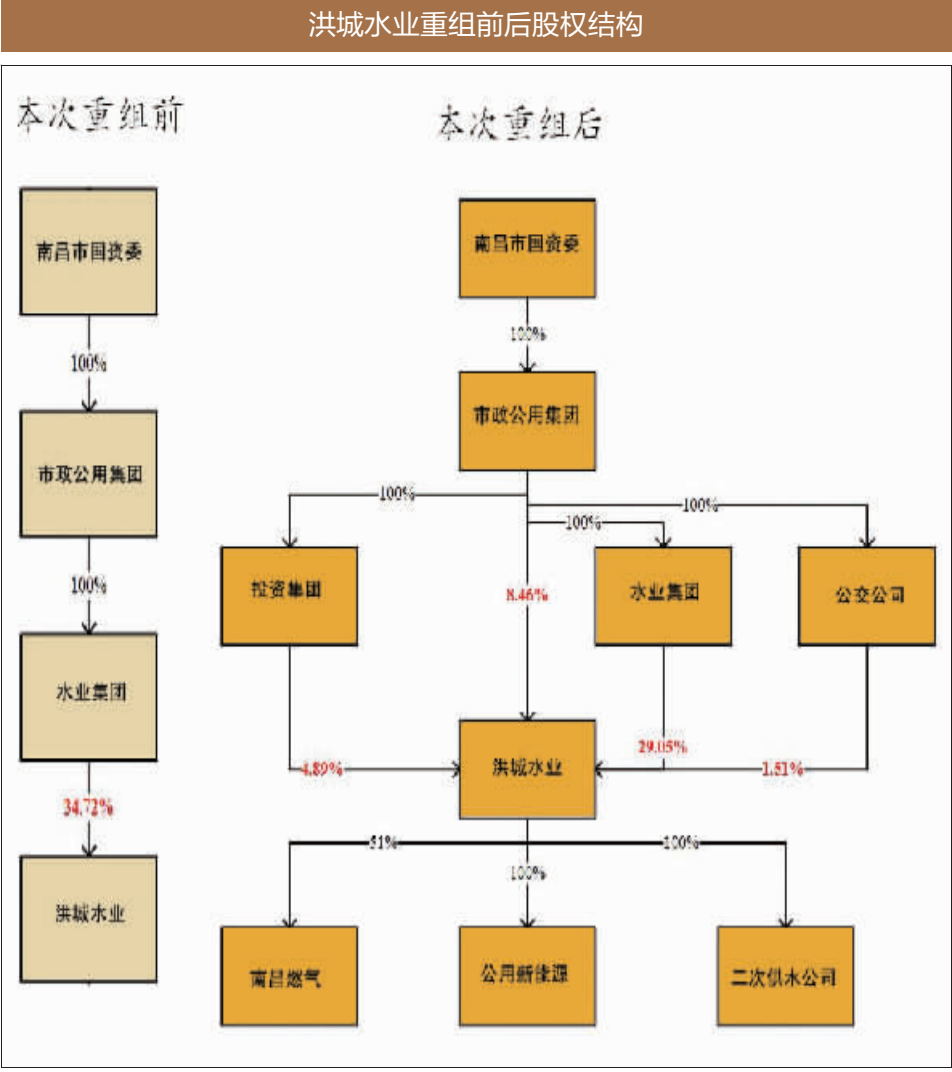
挥得也不是很充分。市政公用集团一直在思考，如何把旗下的上市平台做大做强，给股民更好的回报。”

“本次重组之前，洪城水业的主营业务分为两块：一块是自来水业务，主要在南昌市政区域内开展；另一块是污水处理，通过不断收购兼并，已在全国布局80多家污水处理公司。目前来看，洪城水业现有主业已经可以看到天花板，成长的空间不大。”邓建新表示。

2014年，南昌市政公用集团推出《三年攻坚计划》，提出用三年时间攻坚，实现二次腾飞，再造一个市政公用集团。资料显示，2002年市政公用集团成立时，总资产为63亿元，到2013年，市政公用集团总资产达到500亿元。这意味着，2014—2016年，市政公用集团要完成此前12年完成的目标积累。

具体到洪城水业的大股东——南昌水业集团层面，其提出的落实目标是：三年内（2014—2016年）总资产规模达到102.3亿元；净资产达到37.5亿元；营业总收入实现29.88亿元；利润总额达到2.75亿元人民币。南昌水业集团还表示，除了推进本次资产重组外，未来还将通过收购兼并或者其他方式进行战略扩张。

“市政公用集团对洪城水业的定位是，不仅要满足集团内部的资产整合，更要以此为为契机，加大对集团外部资产的整合。这次重组是市政公用集团把现阶段成熟的资产注入上市公司，而并非是市政公用集团的全部优良资产。”邓建新表示，本次重组将进一步扩大上市公司主业经营范围，增强上市公司盈利能力，进一步贯彻上市公司外延式扩张的发展战略。



## 注入标的成长性可期

气了。

资料显示，西气东输二线主气源为中亚进口天然气，调剂气源为塔里木盆地和鄂尔多斯盆地的国产天然气。工程主要目标市场是早先西气东输一线工程未覆盖的华南地区，并通过支干线兼顾华北和华东市场。工程包括一条干线和首批八条支线，工期为2008年2月至2012年12月。

“过去，江西省内只有一张天然气管网，南昌燃气要购买天然气只能通过江西省天然气公司。西气东输二线工程完成后，南昌燃气不仅可以向省天然气公司购买，也可以向中石油、中石化购买天然气，一下子就形成多家竞争的局面，极大改善了上游的成本和气压压力。气源不再受限后，南昌燃气可以放手开拓之前不敢开拓的客户。”邓建新表示，气源供应的改善，使得南昌燃气的供销格局发生重大改变。

据了解，南昌本地于2010年才开始接通天然气，此后天然气用户发展迅猛。截至2014年，南昌燃气的居民用户数达53.32万户，2010—2014年复合增长率达83.53%，非居民用户由2010年的390户提高到2014年的2084户，年复合增长率达52.24%。

“鉴于此次重大资产重组的严谨性，我们详细考察了A股相关的标的。目前A股的同类标的主要有深圳燃气、陕西燃气、重庆燃气等，南昌燃气和他们相比，首先是资产结构比较合理，现金流充裕。我们注意到，在毛利率指标方面，南昌燃气属于业内第一梯队，加上自身盘子小，当地的下游发展远未到企业发展轨迹的抛物线高点，因此未来的成长性会比较乐观。并且，这些最终都会体现到上市公司的业绩上来。”市政公用集团副总经理肖壮告诉中国证券报记者。

肖壮进一步指出，南昌燃气起步晚，现在市场的占有率较高，但是还有很多没有用上燃

气的用户，包括8月份新建县并入南昌市区，未来仍有尚未释放的需求。与此同时，南昌市的公交车全部归属市政公用集团，近半数的南昌市出租车也归属市政公用集团，其中很多公交车、出租车用的是LNG、CNG。

目前，南昌市的出租车纷纷进行“油改气”，因为燃气成本比燃油成本减少一半，不仅可以缩减成本支出，还可以达到城市环保绿标要求。出租车的“油改气”，是通过给出租汽车加装一套使用天然气的装置，使汽车在烧油和烧天然气之间自由转换。南昌大众交通有限公司的熊朝辉师傅告诉中国证券报记者：“根据路况不同，车烧天然气的成本在2毛到5毛每公里，而烧油的成本在6毛每公里。唯一的问题是，现在南昌市的加气站比较少，现在给出租车加气总是要排长队。”

“目前，南昌燃气和公用新能源公司的加气站数量确实有限，但未来爆发的空间较大。”洪城水业董事会秘书付方俊表示，“我看好南昌燃气业务的长期发展。这块涉及到民生，城市的发展与居民生活水平的提高，是未来公司燃气业务稳健发展的有力保证。”

二次供水公司无疑也是一个亮点。根据预案，二次供水2015年—2017年承诺的业绩分别为1350万元、1400万元和1450万元。与之前的基础市政建设不同，二次供水公司作为城市供水“最后一公里”解决方案提供商，和当前居民居住用水水质改善和未来的用水刚性需求息息相关。

2011年，为保证二次供水安全，南昌水业集团成立了二次供水公司，专职管理南昌市二次供水相关工作事宜。“本次重组后，上市公司将会争取获得南昌市二次供水业务的独家许可。按照现在的供水标准，4层以下的住户是公用供水所必须达到的范围，但到了4层以上就需要用到二次供水了。”洪城水业董事长

李钢向中国证券报介绍道，如果说洪城水业之前的业务是生产自来水并且把水供出去，那么二次供水就是“打通居民用水最后一公里”的工作。

李钢表示，随着经济发展，南昌多数居民都居住在四层楼以上，现有存量有60多万户需要改造。二次供水公司目前的盈利模式主要是二次供水管道设备安装收费以及二次供水设备的销售，未来有望进一步拓展二次供水加压服务收费。“原有二次供水的解决方案是通过高压将自来水上打高层的水箱，再向下供水。但是，水箱的清洁问题一直备受业内关注。有事实证明，原有二次供水模式中的用水卫生问题无法彻底解决。因此，二次供水系统改造势在必行，不仅仅是解决用水的便捷性，更多的解决民生领域居民关注的健康问题。”

此次注入的最后一块资产——公用新能源，是南昌市最大的车用天然气供应商。从2013年南昌建成首座天然气加气站以来，公用新能源布点速度十分快。肖壮介绍，截至2015年4月30日，公用新能源共有8个天然气加气站，其中，6个CNG加气站，2个LNG加气站。

邓建新表示，公用新能源前期的优势是布点的卡位，这些加气站位置都位于南昌最好的加气地段，现在还有5—6个新的加气点正在报政府审批。

“公用新能源已经具备了‘地利’的条件，且供气客户又以公交车和出租车为主。目前，南昌市全部公交车和接近一半体量的出租车掌握在市政集团手中，这是公用新能源的‘人和’优势。”邓建新说，“至于‘天时’方面，国家非常重视天然气车辆的推广，并给予补贴。南昌市民使用新能源车的体量也在稳步提高。随着上游气源的改善，公用新能源的上下游都面临比较好的氛围。我们对完成重组时的业绩承诺非常有把握。”

## 仍有优质资产待注入

本次重组方案的落槌，并不是南昌市政公用集团改革的终点，其将继续关注支持洪城水业的发展。邓建新表示，通过三年攻坚计划，力争使市政集团实现质的提升。“去年市政集团在中国服务类企业500强中排203位，比2013年提高了13位。如果三年攻坚计划能够实现，集团将能够跨入前200位。”

邓建新透露，南昌市政公用集团正在制定“十三五”期间的发展规划，集团的愿景是通过“十三五”期间的发展，市政集团要成为在全国有影响力的市政综合运营商，在中国服务类企业500强中，要进入到前100位，在中国企业500强中，要进入到400位左右。目前来看，市政集团实现这些目标还有很大的难度，因此需要进行一系列的战略布局。

据介绍，为了落实上述目标，市政集团正开展一系列攻坚战。首先是项目投资攻坚战，今年市政集团的投资项目达到128个，年度投资114亿，投资规模和去年相比提升了大概一倍。其次是改制改造攻坚战，国企改革是当前的重点，也是政府层面对于市政集团的硬性要求，市政集团会考虑引入混合式经济改制，筹划员工持股，力争3年内能让成果被政府和社会各界认可。再次是创新管理攻坚战，虽然市政集团在管理上积累了很多经验，但是较其目标仍有差距，目前集团正聘请机构做有关现代化企业流程和管理模式的梳理。最后则是安全稳定的攻坚战。

“洪城水业在集团改革的背景下，作为一个上市公司，有契机和能力再上一个台阶。”邓建新说，“通过此次重组，市政集团对洪城水业的持股将由原来的34.72%上升至未来的43%。原来的持股结构非常逼近33.33%的相对控制权，使得企业的资本运作遭遇不少掣肘。随着这次重组国资持股比例的加大，未来洪城水业资本腾挪的空间将会显现。”

邓建新表示，在本次重组后，洪城水业的主业扩张不会停滞，依靠市政公用集团强大的内部资源及资源整合能力，可以将大量培育成熟的优质资产逐步注入到上市公司。在集团内部资源方面，集团已战略性布局温州、南昌等地的垃圾发电、固废处理等极具前景的新型业务。同时，集团不仅仅满足于南昌市、江西省的市政公用行业龙头地位，更着眼于通过资本更加高效的进行整合资源。目前，市政公用集团通过与深创投战略合作成立由市政公用集团控股的风投机构——红土创投，寻找合适的并购标的进行战略投资，并积极探索设立更多的战略投资平台，以助力集团发展规划和上市公司战略布局的实现。

在自身经营发展方面，洪城水业下一步将主要关注智能水务和智慧城市领域。当前南昌智慧城市发展规划的顶层设计文件已经基本成型，未来会牵头企业做项目。邓建新表示，“在本次重组完成后，洪城水业的名字显然已经不能概括公司未来的主业，因此上市公司会适时考虑更名。通过此次重组，洪城水业的主业完成转身，上市公司变成一个大的市政公用业务资本平台。市政公用集团目前也在培育下属其他企业，如果觉得某个板块成熟了，市政公用集团会适时再度注入资产到上市公司，这个既定方针很明确。”

中国证券报记者注意到，无论是上市公司自身的重组方向，还是实际控制方的改革思路，洪城水业的重组都是新形势下地方国企改革一个典型样本案例。一方面，作为下层的上市公司，存在市场化改革的倒逼动机；另一方面，作为上层的南昌市政公用集团，对资本运作有一系列的系统性安排。从此次注入的几个标的来看，洪城水业的重组不是随手拈来的无准备之战，而是承载了南昌市政公用集团转型攻坚目标的重要希望。

目前来看，无论是投资者、上市公司，还是实际控制方，都可以在其中获得利益诉求，是一个多赢的局面。但也必须认识到，南昌市政公用集团转型的决心和执行力，以及注入标的未来的业绩成长，仍然存在一定的变数。

证券代码:600202	证券简称:哈空调	编号:临2015-037
<h2>哈尔滨空调股份有限公司关于终止重大资产重组事项的补充公告</h2>		
<p>本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。</p> <p>哈尔滨空调股份有限公司（以下简称：公司）于2015年9月19日披露了《终止重大资产重组公告》，现根据上海证券交易所《关于对哈尔滨空调股份有限公司终止重大资产重组事项的问询函》（上证公函【2015】1705号）（以下简称：问询函）的相关要求补充如下内容：</p> <p>一、在重大资产重组停牌期间，公司及其控股股东等相关方就本次重大资产重组事项进行的具体工作</p> <p>1. 2015年6月17日，公司控股股东总经理、副总经理、投资部部长、公司董事长一行四人前往标的企业进行调研；并于6月17日和6月18日与标的企业控股股东党委书记、标的企业总经理、标的企业其他股东代表进行了两次会谈，了解标的企业情况和交易诉求；6月19日上午，公司控股股东及公司一行于北京标的企业控股股东会会议室，与标的企业控股股东董事长、标的企业董事长、其他股东进行了第一轮的交易谈判，初步达成了本次发行股份及支付现金购买标的企业股权的交易意向；</p> <p>2. 根据第一轮谈判的结果，公司控股股东和交易对方就按照初步交易意向所设计的交易方案进行内部论证并征询相关主管部门的意见。由于本次交易涉及的交易主体和相关主管部门较多，方案设计较为复杂，交易各方内部论证和征询相关主管部门意见的周期较长，历时两个月；</p> <p>3. 经过交易各方的内部论证及征询相关主管部门意见，并在多次沟通和修订交易方案后，于2015年8月19日，交易各方召开电话会议进行了第二轮谈判，交易各方对交易方案基本达成一致；</p> <p>4. 在交易方案初步达成一致后，公司控股股东和公司以及交易对方就中介机构开始遴选和协商；</p> <p>5. 根据历次谈判结果，2015年8月27日拟定了正式的《重大资产重组框架协议》初稿；</p> <p>6. 2015年8月底至2015年9月上旬，交易各方就正式的《重大资产重组框架协议》进行审议，2015年9月11日，交易各方就《框架协议》的具体条款设定召开电话会议进行了第三轮谈判。</p> <p>7. 本次交易的标的企业为境外上市公司下属企业，根据境外交易所要求，由于该境外上市公司一直未能履行完成关于本次交易的内部审核程序并披露，因此公司未能披露交易对方。</p> <p>二、本次重大资产重组终止的原因</p> <p>本次重大资产重组涉及发行股份及支付现金购买第三方资产，但在公司重组停牌期间，我国证券市场连续出现了两次较大幅度的下跌，且后续市场情况也难以判断，因此交易对方对公司发行股份购买资产的发行价格提出了异议。虽然公司在第二轮谈判时下调了发行股份价格的基准，由第一轮谈判时的20日均价的90%下调至120日均价的90%，并在第三轮谈判时再次引入了价格调整机制，但交易双方未能就价格调整幅度达成一致意见；另外，本次交易中设置了交易对方的业绩承诺条款，但交易对方各股东之间未能在业绩承诺和补偿方式等方面达成一致意见，因此基于维护公司利益及全体股东的权益，经审慎研究，决定终止本次重大资产重组事项。</p> <p>三、本次重大资产重组相关中介机构的进场时间、开展工作等情况</p> <p>公司拟聘任的独立财务顾问自2015年6月17日起开始负责为公司控股股东、公司和交易对方进行联络和沟通，并组织安排谈判相关事宜，但公司一直未与拟聘任的独立财务顾问签署相关服务协议。拟聘任的独立财务顾问也未进场对交易的进行尽职调查。</p> <p>2015年8月中旬在交易方案初步达成一致后，公司控股股东和公司以及交易对方就其他中介机构（包括律师、会计师和评估师）开始遴选和协商，并初步达成一致，但尚未与其他中介机构签署相关协议，其他中介机构也未进场开展工作。</p> <p>公司的历次进展公告中披露为：“目前，有关各方正在积极推进重大资产重组涉及的各项工作，并将按照《上市公司重大资产重组管理办法》及其他有关规定，组织相关中介机构开展审计、评估、法律及财务顾问等各项工作。”，前后信息披露一致。</p> <p>特此公告。</p>		
哈尔滨空调股份有限公司董事会 2015年9月23日		