

拒当接盘侠？江浙国资接连否决两单买壳计划

◎记者 吴正懿 ◎编辑 全泽源

两天之内，江浙两家上市公司披露易主失败的公告，原因高度一致：国企入主的方案未获该省国资委批准。

9月9日晚，浙江上市公司金鹰股份披露，由于未获浙江省国资委放行，浙江农发集团收购金鹰股份控股权的计划终止。两天前，江苏上市公司宝馨科技“投靠”盐城高新区投资集团的易主计划，也遭江苏省国资委否决。

这可谓地方国资买壳“热浪”中的一股“寒流”。数据显示，仅2019年，共有43家A股上市公司控制权被国资收购，今年以来易主国资的案例亦层出不穷。

“应该说，现在国资系统收购上市公司更理性了，除了价格合适之外还需看合规性、产业协同性及风险因素。”浙江国资系统人士告诉记者，“另一个重要因素是，在注册制改革背景下，国资委更多考量买壳和IPO的成本和效率问题。”

苦等数月买壳被否

金鹰股份的易主事项“悬”了近8个月。今年1月21日，公司控股股东金鹰集团与农发集团签署股份转让意向书，金鹰集团拟向农发集团转让其持有的9847.4万股股份，占公司总股本的27%。

当时约定交易方案分三步走。首先，农发集团协议收购金鹰集团持有的8753.24万股股份，占总股本的24%；其次，金鹰集团出具放弃其所持的6%股份的投票表决权的承诺函或声明函，放弃后金鹰集团的投票表决权降为18.58%；再则，在24%股份完成过户交割满6个月后，农发集团将通过大宗交易等方式收购3%股份。交割完成后，农发集团将持有金鹰股份27%的股份，浙江省国资委成为新的实控人。

但此后，该交易未见下文。金鹰股份8月28日发布的半年报称：“截至目前，该事项在持续进行中。”但9月9日晚，金鹰股份宣布，因未获浙江省国资委批准，农发集团决定终止收购股权事项。

遭遇类似状况的宝馨科技等得更久。去年12月30日，宝馨科技公告，公司控股股东、实控人陈东和汪敏，第三大股东朱永福及其一致行动人永福投资与盐城高新区投资集团有限公司（下称“盐高新”）签署股份转让框架协议、表决权委托协议。卖方所持9.03%的股份转让给盐高新，并将持有的17.43%股份表决权委托盐高新行使。交易完成后，盐高新将总计获得公司总股本26.46%的表决权，实控人变更为盐城市人民政府。

之后，盐高新顺利通过了国家市场监督管理总局的反垄断审查，交易转报江苏省国资委审批。但最终，因未获得江苏省国资委的批准，股权转让事宜终止。

产业协同成考量要素

值得观测的是，在此前易主浪潮中，虽然也有不少半道终止的易主案例，但因国资监管部门审批未通过而失败的案例极少。

“此前，国资收购上市公司的逻辑性可能弱一些，有些甚至出于纾困目的。但到了这个阶段，国资买壳会更谨慎和理性，除了价格之外还需看合规性、产业协同性及风险因素。”浙江国资系统人士告诉记者。

“另一个很重要的因素是，在注册制改革背景下，国资委更多考量买壳和IPO的成本和效率问题。”该人士表示，“其实，如果有优质资产，完全不必去借壳。”

从产业层面看，前述案例的协同效应也并不显著。农发集团是一家现代粮农产业集团，金鹰股份主业是纺织机械装备；宝馨科技的业务分钣金、装备、运营三大板块，盐高新则是一个地方城投平台。

反观今年发生的国企入主案例，产业协同成为重要考量。以浙江上市公司为例，康恩贝和佐力药业的接盘方，均为浙江省国资委旗下医药企业或产业基金；浙江广播电视集团，入主了影视公司唐德影视。

股价波动或是掣肘

从市场人士视角看，国资对买壳事项严格审批是有逻辑可循的。

“国资入主给人的印象是当接盘侠。在新环境下，国资收购上市公司也应遵循市场化原则，注重产业协同，导入优质资源。如果仅仅是获得上市平台，想象空间有限。”文艺观察资本顾问创始人阮超说。

文艺观察的一项统计显示，2019年，共有43家上市公司控制权被国资收购，这些上市公司控制权转让时的估值，大多高于股份交割时的市值。换句话说，从签订协议到股权交割，这些公司的股价大多是下跌的。

不容忽视的另一核心要素是价格。金鹰股份彼时的协议转让价格为不高于8.5元/股，而公司9月9日股价跌至6.40元。宝馨科技当初协议转让价格是7.67元/股，公司9月7日收盘价为4.57元。另外，2家上市公司的控股股东均有不同程度的股份质押，且宝馨科技之前卖壳未果。

“价格是控股权交易中一个很重要的因素。”有市场人士表示，控股权交易从签订框架协议到正式协议再到股份交割有个较长的周期。“地方国资买壳一般溢价幅度不超过20%，如果股价出现大幅下跌，国资买方会要求调低价格，而卖方如果不愿让价，可能造成交易终止。”

记者观察

如何解决B股问题？需要更加创新的思路

◎记者 邵好 ◎编辑 全泽源

几乎被市场遗忘的B股，今年开始有了些许热度。5月，纯B股公司东贝B披露了“B转A”方案，由控股股东东贝集团以吸收合并B股的方式，谋求整体登陆A股。该方案进展较快，8月底便在并购重组委员会上获得有条件通过。此后不久，另一只纯B股公司粤华包B宣布停牌筹划重组，由同一实控人旗下的A股公司冠豪高新向粤华包B全体股东发行A股，将粤华包B吸收合并。

尽管只有两个案例，但对于整个B股市场，尤其是纯B股市场来说，背后意义不容忽视。

B股的现状实为历史遗留问题，上世纪90年代，为了解决外向型企业外汇融资问题，以美元、港元交易的B股市场应运而生，股票数量一度达到百余只。可进入本世纪，随着中国经济越来越多地参与全球产业链，外汇融资已经无需采用上市方式来解决，加之QFII制度推出为境外机构投资者A股提供支持，B股市场逐渐边缘化。

B股市场脱离了主流视野，并不意味着这些公司不存在，况



三大航旗下物流业务先后混改 货运航空成产业新动能

◎记者 王子霖 ◎编辑 郭成林

9月10日，南方航空旗下的南方航空物流（广州）有限公司（下称“南航物流”）增资项目如约出现在上海证券交易所网站。

至此，三大航旗下的航空物流公司——国航旗下的中国国际货运航空公司（下称“国货航”）、南航旗下的南航物流和东航旗下的东方航空物流股份有限公司（下称“东航物流”）的混合所有制改革全面开展。

借鉴东航经验 国航南航混改值得期待

从混改步伐最快的东航物流改革进程来看，国货航和南航物流的混改，无论是引入的投资者阵容，或是混改进展速度，都颇为值得期待。

作为民航领域混改的先行者，也是第一个完成混改试点的央企，东航物流2017年中旬引入了联想控股、普洛斯投资、德邦物流和绿地金融，并且搭建了核心员工持股平台。

混改后，东航集团、联想控股、普洛斯投资、德邦物流、绿地金融、东航物流持股平台分别持有东航物流45%、25%、10%、5%、5%、10%的股份。

从东航物流选择投资者的标准来看，国货航和南航物流的增资方向同样值得期待。

从释放股权比例来看，南航物流本次拟释放的股份比例不超49.5%（含员工持股）、国货航拟释放比例不超31%（含员工持股），东航物流此前释放的股份比例为55%（含员工持股）。

从表面看，国货航拟释放的股权比例较低，不过在混改前，南航物流和东航物流均为独资企业，而国货航大股东混改前持股比例为65.22%。混改后，国货航大股东股权比例最低或降至34.22%。

另一个值得期待的是国货航和南航物流的上市预期。混改完成2年后，东航物流披露了拟在上交所IPO的招股书。梳理东航物流从股权转让到IPO申报的全过程，公司2017年4月启动挂牌增资，3个月后完成增资及股权转让的工商变更。2018年底完成股份制改革的东航物流，在2019年6月报送了第一份招股说明书。

若进展顺利，先后于今年8月和9月份披露增资项目的国货航和南航物流，有望最早于两年后的2022年披露招股书。此外，国货航和南航物流都是国资委国企改革“双百行动”中的公司。今年作为“双百行动”收官之年，这2家公司的混改结果必将在年底前揭晓。

三大航物流公司财务比拼

南航物流增资项目的披露，也意味着三大航旗下货运物流公司的财务情况全部公开。哪家航司的货运子公司“吸

金”能力更强？谁的资产负债率更低？

首先看盈利能力。2019年，南航物流、国货航和东航物流分别实现营业收入94.96亿元、123.07亿元和112.73亿元，差距并不明显。但3家公司净利润指标相差较大，分别为2.81亿元、4.80亿元和7.89亿元，东航物流优势明显。从这一点可以看出，混合所有制对企业经营及内部控制起到了促进作用。

从资产负债率方面，南航物流、国货航和东航物流截至2019年底的所有者权益分别为9.94亿元、68.57亿元、34.73亿元，国货航遥遥领先。

资产负责率方面，南航物流2019年末为62.45%，东航物流为45.75%，国货航为54.84%，东航物流再次胜出。值得一提的是，南航物流通过2020年的一系列资本运作，在增资项目挂牌前（截至2020年8月31日）的负债率大幅降低至35%。

无论是盈利能力还是风控能力，已完成混改并正冲刺IPO的东航物流都有很大优势，这恰好证明了混合所有制改革在航空央企中的意义所在。

南方航空公告表示，南航物流本次挂牌引资的意义在于进一步深化改革，提高资本配置和运行效率，打造具有国际竞争力的现代物流服务商。

货运航空“新动能”

随着我国国民经济和社会消费需求的快速增长，以及跨境电商、冷链物流等新兴产业的涌现，国内航空物流业的市场需求不断增加。2020年，受新冠肺炎疫情疫情影响，全行业客机腹舱运力供给不足，使专业航空货运公司的货机运输周转量及运价水平大幅上升。

以南航物流为例，2020年前8个月公司实现净利润26.42亿元，是2019年全年的近10倍；国货航今年前7个月18.53亿元的净利润也达到了2019年全年的4倍以上。但在前述公司业务暴涨的背后，我国航空物流领域的短板和弱项也暴露出来。

国家发展改革委和民航局9月4日印发了《关于促进航空货运设施发展的意见》（下称“《意见》”）。《意见》要求从业者转变“重客轻货”观念，并确定了货运航空到2025年和2035年的发展目标。

根据《意见》提出的长期发展目标，到2035年，计划在全国范围内建成1至2个专业性货运枢纽机场的同时，培育若干具备国际竞争力的大型航空物流企业。

《意见》还提出，鼓励航空货运企业与快递物流企业打破所有制限制，加快培育具有国际竞争力的大型快递物流企业，以大型快递物流企业为主体，以其组建的货运航空公司为主体，以基地航空资源和市场资源，培育航空货运超级承运人，以提升国际航空货运市场竞争力。这些都给市场留下了想象空间。

携手合作伙伴打造生态圈 腾讯智慧交通战略升级

◎记者 温婷 ◎编辑 祝建华

在新基建加速布局下，智慧交通正在成为各大互联网平台的“兵家必争之地”。“以人民为中心”成为腾讯首次公布的智慧交通战略We Transport的核心理念。在10日召开的2020腾讯全球数字生态大会上，腾讯副总裁钟翔平首次对新战略进行解读，同时联合广州地铁、中国信科集团、上海公共交通卡公司、高新兴、海信、天安智联、金溢科技、世纪高通、镭神智能、海梁科技等交通产业合作伙伴，共同启动智慧交通生态合作伙伴计划。

从产业互联网版图来看，交通行业对于腾讯并不陌生。目前，腾讯在北京首钢冬奥园区做了5G边缘计算的车路协同场景验证；在自动驾驶领域，利用虚拟仿真技术在长沙加速开展智能网联汽车仿真实验项目，助力建设国家智能网联汽车（长沙）测试区。今年6月，腾讯与西安交通局达成战略合作，共同构建西安公共交通领域的智慧大脑，全面推进西安智慧交通体系建设。7月，腾讯与交通部公路院联合发布“公共交通出行大数据平台”，推动交通大数据在交通产业发展中融合应用；随后又联合交通部路网中心发布交通行业首个“高速公路数字化运营云平台”，助推高速公路智慧化运营。

“可以说，腾讯在城市交通运营管理、公共出行服务以及智慧高速、智慧停车、智慧航空、智慧港口等领域都有了一定的成果和积累。”钟翔平表示，最新发布的We Transport战略，就是在此基础上向整个交通行业的全生命周期解决方案。

腾讯智慧交通副总裁施雪松在接受记者采访时坦言，智慧交通一直在解决供求之间的矛盾，而要解决这一问题，势必与人相关，这是新战略“以人民为中心”的根本原因，也是腾讯区别于其他平台的主张。

他进一步表示，智慧交通在不同地区的差异很大，发展也不均衡，因此新战略在解决实际问题时，会考虑到地区差异。为此，腾讯构建了“5+5+3+3”的业务图谱架构：包括大数据、AI、腾讯云、5G和GIS等在内的5大基础设施；包括V2X数据服务引擎、高精差分服务引擎、信息安全引擎、交通大数据引擎及城市级仿真引擎等在内的5大核心引擎；包括车路协同边缘计算平台、自动驾驶云平台及交通云控平台等在内3大能力平台，以及包括内容生态、社交生态、服务生态等在内的3大泛在生态。

“腾讯具有贯穿交通建设、管理、运营、服务全流程的智慧化升级的能力，这是一个优势。”施雪松说，在整个交通新基建方向上，腾讯将围绕车、路、云、网，打造以人民为中心的系统的、动态的闭环解决方案。基于上述图谱架构，腾讯在输出解决方案时，可以根据各地对于智能网联、交通云控、自动驾驶等不同需求，提供相对应的服务，“生态战略”将成为腾讯智慧交通落地的重要手段。

10日，腾讯联合广州地铁、中国信科集团、上海公共交通卡公司、高新兴等交通产业链公司，共同开启了智慧交通生态合作伙伴计划，通过打造未来交通生态圈，实现交通产业的生态协同。腾讯同期发布了《腾讯未来交通白皮书》，从宏观背景、关键理念、能力架构、落地应用、生态合作等维度，全面阐释了腾讯理解的“数字互联、安全智能、高效贴心”的未来交通，以及“智联世界、美好出行”的愿景使命。

施雪松告诉记者，生态战略中一个很重要的点是“生态即本地”。腾讯将充分利用生态平台，与产业链上的合作伙伴一起开发本地资源，输出技术能力帮助它们实现项目的落地，不排除通过“联合建设”“共同投资”等各种形式来加强合作。

榕基软件牵手京东云计算 围绕“新基建”开展合作

◎记者 黎灵希 ◎编辑 祝建华

9月10日晚，榕基软件公告称，公司与京东云计算有限公司（下称“京东云计算”）签订战略合作协议，双方将围绕人工智能、大数据、5G、工业互联网等新基建领域开展紧密合作，包括共建人工智能开放创新平台、共同打造5G应用示范项目等。

据公告，榕基软件将与京东云计算共建人工智能开放创新平台，依托计算机视觉、自然语言处理、语音及声学、对话、机器学习以及知识图谱等6大领先的人工智能技术，全面提升供应链效率水平，推动地方产业集群的结构性转型和升级。

此外，榕基软件还将与京东云计算一同通过提供5G+边缘计算城市级公共服务，使5G、数据中心、人工智能等新基建快速服务城市治理、民生服务和数字经济，包括移动办公、移动政务服务、智慧海关等多个场景。

以“5G+移动办公”为例，榕基软件表示，双方将携手打造面向企事业单位一体化移动协同办公平台，提供极速办公体验，推动移动办公业务的全面应用。

资料显示，京东云计算成立于2018年，是京东集团旗下的全平台云计算综合服务提供商，依托京东集团在云计算等多方面的长期业务实践和技术积淀，形成了从基础平台搭建、业务咨询规划，到业务平台建设及运营等全产业链的云生态格局，为用户提供一站式全方位的云计算解决方案。

榕基软件表示，公司一直专注于行业应用软件研发、系统集成和运维服务，上述合作协议的执行将实现协议双方的优势互补、共同发展，将对公司产生积极影响。