

# 中国铁建打响“A拆A”第一枪

距离分拆上市新规落地不足一星期,“巨无霸”央企中国铁建(601186)成为了A股境内分拆上市的“排头兵”,欲尝鲜首例“A拆A”。12月19日早间,中国铁建正式对外披露了分拆所属子公司中国铁建重工集团股份有限公司(以下简称“铁建重工”)于科创板上市的预案。受上述消息刺激,中国铁建12月19日高开超3%。不少业内人士认为,作为我国资本市场的重要基础制度之一,分拆上市若实施得当,能够实现母子双赢。

2016-2018年以及2019年前三季度中国铁建业绩一览(单位:亿元)

时间	营业收入	归母净利润
2016年	6293	140
2017年	6810	161
2018年	7301	179
2019年	5614	147

## 分拆铁建重工科创板上市

12月19日早间,中国铁建的“A拆A”预案重磅出炉,拟分拆子公司铁建重工于科创板上市,这也系新规后首份“A拆A”方案。受该消息影响,中国铁建当日高开3.52%。

据了解,在12月18日晚间中国铁建披露称,董事会审议通过分拆铁建重工于科创板上市议案。时隔一晚,中国铁建在12月19日早间正式对外发布了“A拆A”预案。在该消息的刺激下,中国铁建12月19日高开3.52%,开盘价10.28元/股,截至当日收盘,涨幅有所收窄,最终收涨2.62%,报收10.19元/股。

股权关系显示,中国铁建直接持有铁建重工99.5%的股份,通过全资子公司中国土木工程集团有限公司间接持有铁建重工0.5%的股份,是铁建重工的控股股东。财务数据显示,铁建重工2016-2018年以及2019年前三季度实现净利润分别为9.63亿元、13.08亿元、16.44亿元和9.23亿元。

12月13日,证监会正式发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》,分拆上市新规正式落地,而中国铁建此次披露的“A拆A”预案就系新规后的首份方案。

根据中国铁建披露的预案显示,初步拟定发行股票面值为1元人民币,发行方式采用

网下配售和网上资金申购发行相结合的方式或者证监会、上交所认可的其他方式。对于发行规模,中国铁建表示,本次发行股数占铁建重工发行后总股本的比例不超过25%,铁建重工与主承销商可协商采用超额配售选择权,采用超额配售选择权发行股票数量不超过本次公开发行股票数量的15%。

此外,预案显示,发行及上市采用战略配售的,战略投资者获得配售的股票总量不超过本次发行及上市股票数量(不含采用超额配售选择权发行的股票数量)的30%。根据铁建重工的实际情况,本次发行的募集资金扣除发行费用后,将用于投资研发与应用项目、生产基地建设项目及补充流动资金。

针对相关问题,北京商报记者致电中国铁建董秘办公室进行采访,不过电话未有人接听。

12月19日晚间,中国铁建发布公告称,董事会审议通过关于分拆所属子公司铁建重工至科创板上市的预案以及授权相关人士予以修改的议案。中国铁建表示,公司第四届董事会第三十二次会议于12月19日以通讯表决方式召开,应参加表决董事9名,9名董事对会议议案进行了审议,会议同意关于分拆所属子公司铁建重工至科创板上市的预案,并授权公司董事长及其授权人士根据证监会、上交所、香港联交所等境内外证券监管机构的要求及公司实际情况对预案进行调

整、变更、修改等。

## 欲实现母子公司双赢

作为近年来营收超5000亿元、净利超100亿元的大型央企,中国铁建表示,本次分拆有利于公司突出主业、增强独立性;同时,也有利于铁建重工内在价值的充分释放,有助于进一步拓宽融资渠道。

资料显示,中国铁建于2007年11月5日在北京成立,为国资委管理的特大型建筑企业,截至今年前三季度,中国铁道建筑集团有限公司持有中国铁建51.13%的股份。

中国铁建的主营业务为工程承包、勘察设计咨询、工业制造、物流与物资贸易等,铁建重工为公司下属从事掘进机装备、轨道交通设备和特种专业装备的设计、研发、制造和销售的子公司。对于此次分拆的背景与目的,中国铁建表示,按照国资委关于国有企业改革发展的要求,公司拟分拆铁建重工至科创板上市,推进其实现跨越式发展,做大做强公司装备制造板块,提升科技创新能力和专业化经营水平,铁建重工上市有助于其持续提升生产与研发能力,提升技术与创新实力,满足未来战略布局与发展需要。

申万宏源在发布的研报中亦表示,理性辩证看待分拆上市。分拆上市若实施得当,是

能够实现母子公司双赢的制度安排。

作为国资委管理的特大型建筑企业,中国铁建近年来实现营收、净利也排在A股前列。财务数据显示,2016-2018年以及2019年前三季度中国铁建实现营业收入分别约为6293亿元、6810亿元、7301亿元、5614亿元;当期对应实现归属净利润分别约为140亿元、161亿元、179亿元、147亿元。

经Wind统计,在营收方面,2016-2018年前三季度中国铁建的营业收入均排在A股第八位,2019年前三季度实现营业收入排在A股第九位;在归属净利润方面,2016-2018年以及2019年前三季度中国铁建实现归属净利润分别排在A股第31位、32位、33位、33位。

中国铁建表示,预计本次分拆完成后,铁建重工的发展与创新将进一步提速,其业绩的增长将同步反映到公司的整体业绩中,进而提升公司的盈利水平和稳健性;同时提高公司整体融资效率,降低整体资产负债率。

## 多股有意跟进

实际上,在分拆上市新规出炉后,市场上已有多家A股公司明确表态有意向分拆旗下子公司在境内证券市场首次公开发行股票上市。

# 1458亿!招商蛇口拟共同增资前海自贸投资

北京商报讯(记者 刘凤茹 高萍)背靠央企大树,招商蛇口(001979)在资本市场的一举一动备受关注。随着前海土地整备进入收尾阶段,招商蛇口的重组迎来实质性进展。12月19日晚间,招商蛇口的共同增资公司重大资产重组报告书草案正式出炉。值得一提的是,这笔交易高达1458亿元。

草案显示,此次招商蛇口的交易对方为前海投控。交易中,招商蛇口拟用于增资的标的资产为其控股子公司招商前海实业所持有的招商驰迪100%股权;前海投控拟用于增资的标的资产为其全资子公司前海鸿昱100%股权。具体交易方式为,招商蛇口控股子公司招商前海实业以其持有的招商驰迪100%股权向合资公司进行增资,前海投控以其持有的前海鸿昱100%股权对合资公司进行增资,即由合资公司主导以增资扩股的方式向前海投控、招商前海实业按照《增资协议》及《增资协议补充协议(一)》的相关约定分别收购其合法持有的标的股权。同时,招商前海实业以部分现金向合资公司增资。

截至草案出具日,招商驰迪100%股权增资交易对价为约644.08亿元,现金增资金额约85亿元;前海鸿昱100%股权增资交易对价约729.08亿元。本次交易合计交易作价约1458.17亿元。

合资公司为前海自贸投资,注册时间为2016年9月8日,注册地为深圳市前海深港合作区临海大道59号海运中心主塔楼。此次交易前,前海自贸投资的注册资本为10亿元,其中,前海投控出资额为5亿元,招商前海实业出资额为5亿元,由招商蛇口并表。合资公司的组织形式为有限责任公司,

合资双方均以各自认缴的出资额为限对合资公司的债务承担责任。此次交易完成后,招商前海实业和前海投控各自持有合资公司50%的股权,招商蛇口仍拥有合资公司控制权。

实际上,市场对于招商蛇口重组早有预期。前海自贸投资是推进前海2.9平方公里土地整备和开发建设的主导平台。华创证券研报显示,2018年12月,招商蛇口正式签署《土地整备协议》和《合资合作协议》后,今年4月30日,招商蛇口与前海管理局已完成前海土地置换。至此,本次前海土地整备进入收尾阶段。此次重组也被市场认为是招商蛇口在土地确权程序上迈出的关键一步。

招商蛇口作为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业,是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。本次交易的标的资产招商驰迪及前海鸿昱的主营业务为前海妈湾片区开发、建设和运营。截至报告书出具日,前海鸿昱尚未开展任何实质业务。本次交易完成后,招商驰迪及前海鸿昱拟从事与上市公司园区开发建设及运营相似的业务。

提及此次交易的初衷,招商蛇口表示,本次交易是深圳市委市政府与招商局集团共同推进前海深港合作区、前海蛇口自贸区开发,推动城市转型升级的重大举措,是政企战略合作的重要尝试。

本次重大资产重组作为招商前海土地整备及合资合作的重要组成部分,对于上市公司无疑具有重要的影响。招商蛇口表示,本次交易完成后,招商蛇口将进一步明确在前海区域的土地权益,加快前海蛇口自贸区的开发建设,提升招商蛇口在该片

区的资源价值,夯实综合竞争力。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,招商蛇口此类资产重组,可以看出其对于前海自贸投资的认可,通过类似增资,也实现了其在蛇口区域更好的投资范围。尤其是在当前粤港澳大湾区发展的过程中,蛇口和前海等发展的机会较大,招商蛇口此类增资,利好后续土地项目的获取和项目的开发。

不过,在方案中,招商蛇口也提示了此次交易的整合风险。招商蛇口称,尽管公司已建立了规范的管理体系,但随着规模扩大,公司的经营决策和风险控制难度将增加。此外,为发挥本次交易的协同效应,从公司有效经营和资源优化配置的角度出发,交易各方仍需在后续管理方面进一步融合。因此,本次交易完成后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到预期存在一定的不确定性。

针对相关问题,北京商报记者致电招商蛇口进行采访,但对方电话未有人接听。

值得一提的是,12月19日晚间,招商蛇口还发布了一则关于变更部分募集资金投资项目用于向合资公司增资的公告。招商蛇口称,前海自由贸易中心一期项目所在土地处于前海土地整备范围之内。2019年4月,前海管理局依据《土地整备协议》的约定收回整备范围内原规划下的全部土地使用权,并向招商驰迪出让新规划下土地使用权。为继续支持前海片区的开发建设,公司拟将前海自由贸易中心一期项目剩余的约24.22亿元募集资金用途变更为向合资公司增资,作为共同增资合资公司的重大资产重组中的合资公司现金增资款的一部分。

## 老周侃股 Laozhou talking

# 两融余额创新高释放积极信号

周科竟

截至12月18日,A股两融余额破万亿元,创一年半以来新高,表明投资者信心增强且融资意愿增加,是股市活跃的表现,释放出投资者对A股中长期的看好。不过,两融业务也要合理使用,并注意防范投资风险。

融资融券业务,是成熟股市很基础的杠杆业务,目前A股市场主要是融资融券业务,融券业务相对有限,所以说两融余额增长主要指的是融资融券业务的增长,融资融券业务增长表明投资者愿意持有超过自己资金量的股票,因为投资者认为持有股票的预期收益率将超过融资利率。

从现在的股市走势看,虽然股指并没有出现大幅度的上涨,但是个股走势还是很有看头,投资者如果看好单一的股票,融资融券是最好的合规杠杆产品,所以两融余额的增长,并不一定需要大势走强,只要是两融标的股出现投资机会,投资者就有可能选择融资融券业务给自己加杠杆,而两融标的股一般都是相对较好的上市公司,符合价值投资标准,所以从另一个方面看,两融余额创新高也说明投资者的价值投资理念越来越成熟。

另一方面,随着科创板公司上市越来越多,两融业务也出现了巨大的发展机遇,考虑到科创板公司都是两融标的股票,而投资者在买卖科创板股票的时候,也有可能选择使用融资融券,所以本栏说两融业务随着科创板规模不断壮大,也会同步不断提升,未来两融余额也会不断创出新高。

从融资业务的逻辑看,它的发展空间理论上没有上限,由于融资业务事实上是有流通股作为担保的,同时每个客户的融资规模都不会特别大,所以资金融出方的资金安全是很有保证的,而资金融入方使用融资业务的成本并不高,而且是唯一一种合规使用信贷资金炒股的方式,所以对于大多数投资者来说,如果看好某只股票,而这个股票又在两融标的名单中,加上自己确实又有两融资格,那么他大概率会选择通过融资业务给自己加杠杆,毕竟这样就可以在一定的风险范围内将投资收益最大化。

但是,两融业务并非没有风险。虽然说两融标的股一般不会出现连续跌停走势,但这并非百分之百,曾经的乐视网也是两融标的股,却因为突发利空而出现股价连续跌停。最终让融资客损失惨重,资金融出方也很难收回资金。

如此看来,现在的两融标的股,其中或许也存在着这样的突发风险,只是投资者并不知道会是哪家公司。而资金的融入方和融出方也不可能因为很小的风险隐患而因噎废食,所以大家都会选择在明知存在风险的情况下继续进行两融业务,但投资者自己则要做好风险防控工作,尽量用自有资金买入股票,不要用融资资金重复买入,否则一旦出现风险,可能会让自己的损失超过自己的本金。毕竟按照两融业务的规定,资金融出方有权利向投资者所要超出本金的投资亏损,那时候投资者将会非常尴尬。