



## 水发集团系列报道之 2

水务市场势力林立,资本竞相追逐。

长袖善舞的水发集团一年控股三家上市公司,实现企业上市零突破的同时,其资产证券化率一年内提升13个百分点。

资产证券化已成大势下,作为山东省内资产规模最大、产业链条最为完整、综合实力最强的特大型水务集团,水发在资本市场的纵横捭阖仍在持续。可以设想的是,随着上述动作推进,背负厚望的水发资本图谱也渐渐浮现。

这家以水务起家,横跨环保、能源、农业、文旅等板块的企业是如何做到一年控股三家上市公司的?如此扩张背后有着怎样的资本运作逻辑?又透露着怎样的产业布局?



# 水发集团资本图谱

齐鲁晚报·齐鲁壹点记者 冯冬宁

## 开展并购与提速IPO

4月9日,筹划多月的中国兴业太阳能技术控股有限公司(兴业太阳能)正式更名为“中国水发兴业能源集团有限公司”(水发兴业能源)。

这意味着,易主水发集团一级全资公司——水发能源4个多月后,兴业太阳能完成了“从实到名”的彻底转变。

新名字更能凸显公司的发展战略及定位。毕竟,其业务发展策略是形成多能互补的清洁能源产业集群,完善和延伸绿色建筑产业链。在水发集团财务部总经理冯建忠看来,这也恰恰是水发集团发起这场并购的初衷。

2018年下半年,一笔30亿元人民币的债务违约让兴业太阳能面临至暗时刻。关键时刻,水发集团进入其视野。去年11月28日,随着兴业太阳能成功发行16.87亿增资股份及完成董事变更,水发能源取得兴业太阳能的绝对控股权(持股比例为66.92%)。

这距离水发集团一级全资公司水发众兴取得派思股份的实际控制权,不到半年。需要强调的是,兴业太阳能还间接控股港股创业板公司兴业新材料62.37%股权,也就是说,水发集团一年之内控股3家上市公司成为事实。

与此同时,水发集团在IPO方面也在提速。

齐鲁晚报·齐鲁壹点获悉,早在2018年5月,水发集团就已先后启动了污水处理、生物质发电两个板块的IPO上市工作。其中,污水处理板块重组范围为27家项目公司,资产总额约30亿元;生物质发电板块重组范围为23家项目公司,资产总额约40亿元。

据冯建忠透露,截至2019年6月底,污水处理板块第一批纳入重组范围的5家项目公司已装入拟上市主体——水发生态科技有限公司,第二批6家项目公司已完成审计评估。

而生物质发电板块方面,在2018年下半年已完成初步尽调的基础上,水发集团制定了23家生物质项目公司的重组上市方案。

“去年6月,我们已经组织权

属企业和中介机构,根据新形势变化,对生物质发电板块的重组方案进行了微调和细化,近期将在与各方达成共识的基础上全面启动重组工作。”冯说,而按照计划,上述两大板块将分别在2021年底和2022年底初步具备申报IPO条件。

## 图谋已久

对于水发集团来说,这一切,显然是图谋已久。

其核心是被称之为国企混改重要途径的国有资产证券化。“国企改革大潮下,对于这一核心,水发早已动作。”冯建忠称,早在2017年,水发集团就成立了资产证券化工作领导小组。

当时,上述领导小组的办公室就设在集团资产运营部,集团总经理担任组长,水发集团有关部门负责人和各权属一级公司董事长(或执行董事)担任组员,专门负责集团有关上市方面的工作。

这是水发集团资产证券化的开始。此后2年间,水发集团不断蓄力,试图在该方面有所突破。

在冯建忠等人来看,2017年9月第一周,山东省国有企业资产证券化工作会议的召开是一场及时雨。

那次会议上,省国资委主任张斌提到,力争通过3—5年努力,推动全省国有资产证券化工作取得实质性突破。

山东省国资委明确提出到2020年,新增10家以上上市公司,每家省属国有企业原则上至少控股1家上市公司,实现2—3家省属国有企业整体上市或主业资产整体上市,省属国有企业资产证券化率达到60%以上,打造具有较强影响力和带动力的省属国有企业上市公司集群。

一边是全省国有资产证券化工作的要求,另一边则是蓄力已久,渴望突破的水发集团聚焦主业发展、实现新旧动能转换和高质量发展的客观需要。

两者合力下,水发集团邀请多家知名券商、律所系统策划,通过前期大量的调查摸底分析论证后,一个“IPO和重组(借壳)两条上市路径、国内A股和港股两个资本市场同时推进”的上市工作思路被最终确立。

特别是2018年5月,在省国资

委资本运营与收益管理处的指导下,随着其污水处理和生物质发电两个板块的IPO上市工作的开启,水发集团全面启动企业上市工作。

在冯建忠看来,2018年上半年国家金融去杠杆、流动性紧缩的爆发为水发集团提供了一个借壳上市的机遇期和窗口期。彼时,股市低迷下,不少上市公司大股东融资异常困难,股权质押率高,出售控股权解困意愿十分强烈。

在此背景下,水发集团先后甄别分析近40家上市公司壳资源,之后在当年三季度,果断启动并购A股上市公司派思股份项目和增资并购港股上市公司兴业太阳能项目。

从那时起,以冯建忠等为代表的水发人便进入“连轴转”时刻。

此后一年多,“穿梭家——单点两点一线”的他们经历了每天早晨经十路的拥堵不堪,也见证了深夜时刻这条城市主干道的无比畅通。

## “水发现象”

一年后,IPO工作持续推进的同时,鲸吞派思股份、兴业太阳能的水发一举控股3家上市公司。

这不仅为山东省国资委增添了三家上市公司,同时,也实现了水发集团上市零的突破,也为集团增加了140亿元上市资产,资产证券化提升至17%,一年内提升超13个百分点。

事实上,提升不仅仅是规模,还有速度。

水发集团并购派思股份从交易双方接触、到尽调谈判、制定交易方案、签订协议、取得国资委审批仅用了3个半月时间;增资并购兴业太阳能项目整个交易仅用了1年时间。这直接创造了国资效率最高和国企并购上市公司时间最短纪录。

值得一提的是,水发集团并购3家上市公司中,涉及协议转让、要约收购放弃表决权、债务重组、增资并购等一系列复杂的资本运作环节。

这几乎囊括了目前国内外并购史上的所有并购案例,“为我省推进资产证券化提供可复制、可借鉴的样板模式。”省国资委一名人士说。

更为深远的影响还是产业和行业。

水发集团的上述行动,不仅为全省国有企业资产证券化率提升贡献了力量,更为水发集团聚焦主业发展、实现新旧动能转换和高质量发展提供了3个资本运作平台和境内外融资平台,同时,也对水发集团战略布局和山东国资国企改革发展,产生了积极的推动作用和持续影响力。

当然,水发集团资本市场的驰骋,还有债市。

去年2月20日,水发集团在银行间市场成功簿记发行了山东省级国企首单绿色中期票据,募集资金4亿元,期限5年。根据水发集团的规划,该票据的募集资金投向绿色产业项目,可支持传统产业升级,有效推进山东新旧动能转换,促进节能减排,培育经济发展新动力,助推实体经济发展。

7个月后的9月10日,水发集团又在香港成功完成4亿美元高级债券的发行定价,本次发行全天订单峰值超16亿美元,达到交易规模的4倍以上。

此举不仅获得了AXA investment、摩根大通、新加坡银行、法国巴黎银行、嘉实基金等众多全球高质量投资者的认可,也为水发集团打通了境外融资渠道,实现了境外直接融资的开门红。

在市场评级方面,水发集团不仅在境内获得主体AAA信用评级,也在境外获得国际评级机构穆迪授予的“Baa3”主体信用评级,评级展望为稳定。

水发集团在股、债市以及评级市场的举动,也使得“水发现象”就此产生。

## 25%目标下的动作

“水发现象”之下,一切仍在持续,且远未有休止的迹象。

在其掌舵者王振钦看来,并购上市公司只是水发集团推进资产证券化工作的第一步,更重要的是依托上市公司平台,水发集团还可实现存量资产的证券化和主业的做优做强做大。

以派思股份为例,收购完成后,他们旋即启动资本运作工作。一方面积极谋划水发集团内部存量16.32亿元天然气资产的梳理及装入上市公司工作;另一方面围绕天然气全产业链主动寻

找优质外部资产进行并购,增强上市公司的盈利能力和抗风险能力。

去年12月4日派思股份非公开发行股票募集资金收购银川项目获得省国资委批复。目前,有关工作正在紧张有序推进。比如上月月底,派思股份的主要办公地址就迁址济南。

这仅仅是水发集团资产证券化征程中的一个侧面。

水发集团结合企业自身实际已经制定3年上市工作目标:即2021年底前至少控股4家上市公司,培育发展1—2个业务板块进入上市辅导期,2019年—2021年三年资产证券化率目标分别为17%、21%、25%。

目标之下,水发集团动作频频。

除加强顶层设计,进一步建立健全上市有关规章制度和考核激励政策,加强上市业务培训,解决历史遗留问题外,水发集团也在内部对同类业务进行整合重组,压缩管理层级,集中统一管理运营。

以依托存量上市公司平台为例,水发集团除加快整合水发集团内部同类资产,将同类资产整合重组后,注入上市公司实现资产证券化外,也将围绕其主业方向和发展规划,加快并购水发集团外部同类优质资产,做大上市公司体量,做优做强上市公司。

“我们还将抢抓资本市场机遇,选择与水发集团主业相关的A股和港股上市公司,寻找重组上市公司机会,进一步做大增量上市规模。同时,也加快推动存量资产的IPO工作,规范提升后力争早日上市,期间不排除直接装入合适的存量上市公司或外部上市公司壳资源的可能。”冯建忠说。

目前,在水发集团内部一场加快剥离非主业资产、低效资产、不规范资产、扭亏无望企业,适度控制集团规模体量,深耕细作、提质增效的行动已经展开。

“如果进展顺利,2021年底前至少控股4家上市公司的目标在今年就可实现。”冯建忠透露。

随着上述步骤渐次落地,一种良性的、互为倚重的竞争关系在水发集团渐趋形成,进而共同构建起“水发系”恢弘的产业和资本格局。