

# 科林电气上演控股权争夺战 “三国杀”局面如何能解?



证券时报记者 王小伟

“科林春景 美不胜收”的实拍画册在科林电气办公楼最显眼的地方循环播放,如此美景背后,公司全员上下心情却难以平静,近来一场空前激烈的控股权角逐,已经成为科林电气自成立以来经历的最惊心的一朵巨浪。

今年3月,青岛国资旗下的海信网能“突袭”科林电气控股权,并迅速引发了石家庄国投和董事长团队的坚决回击。由此,不仅创始人与外来资本严峻对峙,两地国资主体也公开对峙,这在近些年A股公司的控股权争夺战中非常罕见。

从4月2日通过增持获得23.52%表决权比例算起,海信网能对科林电气的控股权收购动作已经哑火半月;科林电气董事长方面则依旧在气愤中保持坚决反击状。从目前来看,这场被寄希望于赋能协同的控股权收购,未到终局,也暂无赢家。

一场原本寄希望于赋能的收购何以变得门难解?经由证券时报记者多方采访,这场“三国杀”般控股权角逐中的更多细节浮现出来。奇袭、巧变、联盟等军事谋略穿梭其间,争夺战升级与暂时性休兵轮番演绎。倘若把这次控股权争夺战放在地方国资收购、区域经济发展和资本市场“争控”的更多案例中考量,还可以引出更多思考与启发。

## 突袭

日前,证券时报记者来到科林电气南区入口时,门口安保所设置的入场程序已经严格了很多,不仅需要逐一核查入门访客信息、完整填写三张访客单才能进入,而且还需要科林电气相关负责人亲自来自厂区门口接人。

核心原因在于对海信方面的设防。3月中旬,青岛国资系海信方面相关人士突然来到厂区,说自己要拿到控制权,让科林电气方面做好配合工作。

“海信直接堵上门,让我们发布公告;还说派人上门接管科林电气。当时我们都一脸懵,公司上下对此毫不知情。”科林电气内部人士对证券时报记者表示。

由此来看,海信方面对科林电气控股权的争夺,具有“突袭”意味。据披露,集中竞价增持、协议转让、表决权委托成为“夺控三件套”。前者源自二级市场,后两者来源则是曾经与张成锁并肩创始和管理科林电气的两位董事会成员李砚如和屈国旺。

科林电气董事长张成锁将此形容为一场背刺:“两个高管减持并对外委托表决权只是他们两人的个人决定,事先都没有告知我。此前,我还以为他们去山东谈合作去了。”

对于两人的股权转让,超出了张成锁的预料。“科林从步入发展阶段以来,经营情况一直是条上升曲线,公司上市后没有收到一次警告函。因此,包括创始股东在内,大家都非常看好。”张成锁对记者表示,很多老股东持有上市公司股份,虽然已经获益不菲,但是依旧

没卖。

海信网能对于科林电气控股权的突袭,还有一些未被外界关注到的细节。

例如,从时间窗口选择来看,去年科林电气第四届董事会到期后,换届长期顺延;今年的突袭则正好发生在2023年年报披露季,这相当于堵住了重要高管增持的窗口。

再比如,从“夺控”路径来看,也显示出海信方面的充分准备。先是一口气拿到第一大表决权,再上门接管企业,假如大股东不抵制,其超过19%的表决权要高于张成锁11%左右的表决权比例;如果遭到抵制,12个月内还要增持到29.90%,这相当于冲击私有化的最后一道关隘。

## 对峙

“良心资本非常欢迎,愿意携手并肩。但是对于野蛮人,我们必须回击。”张成锁对证券时报记者表达了明确的态度,“现在公司上下团结一心,阻击海信。”

海信对于“野蛮人”的称谓并不认可。有接近公司的人士表示,“海信不是野蛮人,也从不当野蛮人;而是利用自身资源为科林电气引进更多的战略及业务资源,助力科林电气长期、健康发展。”

确有产业人士认同这一观点。一位长期关注新能源产业的投资者对记者表示,“海信集团已经通过收购切入新能源领域,科林电气在电力系统自动化、新能源并网技术等领域较为突出。通过收购,能够进一步拓展其在新能源和智能电网解决方案领域的业务。”

此前,海信“以资本家眼光看待资本与市场”,大胆尝试资本运营,在重组并购等资本运作下,目前已经拥有海信视像、海信家电、三电控股、乾照光电等四家多地上市公司。包括对\*ST科龙的并购和后续摘帽等事件,被不少资本人士视为成功运作的典范。

但张成锁抗拒态度明显,他对海信的定性是“赤裸裸的野蛮人偷袭”。“事先什么也不沟通,而后突然发难,来了就让我们必须投降,让我们必须放出控制权。这不是野蛮任性是什么!”

张成锁并不相信海信能给科林电气带来赋能和协同。“海信与科林电气没有什么产业协同。科林电气在输变电设备领域深耕了24年,打下了坚实的基础,而且这个行业的壁垒很高,海信对科林赋能的可能性非常小。”

产业对于资本通常持欢迎态度,原因在于这些“血液”能够促进公司运营的正向循环。从此前山东枣庄国资入资科林电气来看,张成锁对于外部资本也并非全部抗拒。

“枣庄(国资进来)提前会跟我们商量。我也会派人过去,看看究竟有没有产业协同。而海信绝对肯定不会走这种路径。”张成锁对记者表示,海信肯定会大规模改组中高层、改变原有的企业文化,这必然要伤筋动骨。

放眼近些年资本市场的控股权争夺案例,张成锁的这种担心不无道理。此前“宝能系”夺控南玻A后,南玻A原来的多名高管、独立董事、监事会成员先后辞职,由此带来“宝能系”全面掌控南玻A。后来“宝能系”还曾试图奇袭万科,提交罢免万科董事会及监事会成员的议案,意在跻身董事会,不过最终未遂。

在记者采访间隙,张成锁不断接听关于本次纷争进展的电话。挂断之后,他明确表示:“我生气,但是不着急。(与海信方面)该打就打。”

与坚定认为海信方面为“野蛮人”相比,张成锁形容自己是个“老实人”。“我就会这点事儿,就会抓经营,不会搞炒作。骨头缝里就这么点本事。”

客观来看,张成锁单方面是没有实力与海信和青岛国资比拼资本的。与张成锁一道反击海信的,还有石家庄国资平台石家庄国投。

经过数轮增持,目前石家庄国投与张成锁及其一致行动人的合计持股比例已经超过海信集团持有的公司表决权。“地方政府非常支持科林电气,也非常看好科林电气的发展。我相信,有地方政府的大力支持,科林一定会发展得更好。”张成锁曾对媒体表示。

从目前来看,一方是石家庄国资和董事长阵营,另一方则是财力和并购经验丰富的海信,双方对峙状态已经持续了十多天时间。这种对峙状态,可能对公司估值并不友好。

截至4月15日,科林电气股价已经从高点33.96元下探到26.20元。“公司股东中有不少公募基金。(争夺控股权问题)短期解决了还好;如果不解决,还不知道这些股东会集体撤退。”有市场人士对记者表示了某些担忧。

## 旁落

在科林电气的变压器制造车间,证券时报记者看到多名工人正在器身组装流程中聚精会神地投入工作。绕线、烘干、浇筑、组装等工艺后,将成为正式产品,进入销售环节。这说明,科林电气的生产经营,尚未受到本次控股权争夺战影响。

4月10日,科林电气发布公告称,在国家电网及国网物资中标公告中,中标3个标包,中标总金额超过2

亿元。

这次订单落地后,公司在国家电网供应商阵营中的排名得以前提。对此,张成锁表示,这是控股权争夺没有影响到科林电气运营的证明。“为什么中标?要不然早散了。海信可能就是希望给我们搅黄了,让我们内乱。”他言语之间依然气愤尽显。

稳健的业务表现,是石家庄国资驰援张成锁的基础。经过多番联系,石家庄国投方面依然没能接受记者采访。不过拆解诸多案例,可以看到这种支持背后的更多动力。

2021年以来,石家庄制定了经济总量过万亿元目标,而为了支持电子信息企业发展壮大做大做强,也从资金、政策、土地、人才等方面全方位支持鹿泉区打造千亿级新一代电子信息产业链集群。科林电气就是集群中的骨干企业之一,2021年开始,每年营收都在20亿元以上,且近两年加速增长。

与这个目标形成对比的是,多家石家庄上市公司控股权却陆续旁落。老牌石家庄上市公司先河环保也是一家每年创收10亿元级别的企。如今的控股股东已经变成青岛清利新能源有限公司;博深股份营收规模相对更大一些,但如今的实控人已经变更为山东国资委。

“石家庄需要留住本地上市公司,这是发展经济重要抓手。”张成锁认为。

前述产业人士认同这一观点。她对记者分析,对于区域经济发展来说,能够引入资金肯定是受欢迎的;但如果只是资金投过来,也有可能最终带来一地鸡毛。只有真正让产业在当地落地扎根,最好形成链主,对于经济发展无疑更为重要。

## 反思

4月上旬,石家庄国投增持科林电气1.79%公司股份之后,海信方面并没有祭出新的动作。究竟是在等待二级市场下跌以降低控股权成本,还是在悄然推进其他股东筹码集结,尚未可知。

从增持股权、明确举牌、强化协同等关键词来看,海信网能此次谋求科林电气控制权,与当初海信视像收购乾照光电的过程较为相似。当时,从首次收购到取得控制权,整个过程历时接近一年。照此对比,海信网能在科林电气的控股权收购案例中,或并不急于一时。

从目前来看,对峙双方都有各自痛点。一方面,类似乾照光电的收购方式在科林电气身上未必完全适用,无论是张成锁团队

的反击,还是石家庄国投的加持,都让此次收购困难重重。另一方面,虽然张成锁和石家庄国投重新拿回了第一大股东,但是屈、李等老伙计的后续动作仍不明朗,张成锁或许不得不做一次断舍离。

气愤过后,如今的张成锁也表现出某种程度上的坦然和无奈:“毕竟每个人想法不同,大概率他们只是为了多卖些钱。李砚如已经步入古稀,这些年已经很少来公司。”

控股权的争夺并非简单的数字游戏,而是涉及公司未来的发展战略、经营管理以及股东利益等多个方面。从目前来看,中小股东的态度非常重要,这场争夺战的最终结果仍存变数。

近年来A股控股权争夺战以及由此引发多重涟漪偶有发生,最近的一次典型案例是血液制品公司派林生物易主陕西国资。当时,81岁的女董事长面临出局,双方对峙状态一度紧绷,“作恶者将付出沉重代价”等口号式呐喊更是增加了这种对峙的张力。不过内斗之后,两位董事长集体亮相开放日,此前陷入股东内斗的各方矛盾也就此画上句号。

科林电气的控股权争夺,会否也以这种方式走向收尾呢?前述产业人士判断:“最终走向坐下来谈判,很有可能。”

虽然结局未定,但本轮争夺背后的若干细节,已经值得反思。

此前,科林电气创始股东的一致行动协议到期没有续签。由此持股11.07%张成锁是单一最大股东,李、屈两人与其持股差距都在4%左右。虽然外部资本很难独自一举拿下控制权,但如果与两人任何一位合作起来,都可能一举拿下大股东地位。这无疑带来了科林电气控股权风险敞口的扩大。

“我始终相信人聚钱散,对创始团队的股权派发比较慷慨。后来有人提出不想当一致行动人,我也没有多想就解除了相关协议。”张成锁对证券时报记者表示,“自己的计划是,本来可以依靠从产业挣到钱,对公司股票进行增持。但自己生活简单,没从公司拿太多薪酬,因此增持也没能成行。”

财报显示,张成锁、屈国旺最新年薪为90万元左右,李砚如接近18万元。

同时,科林电气在上市前没有成立员工持股平台,包括创始团队在内的员工都是以个人身份持股。这也被部分人士认为是资本战略的一个短板。

专注股权合规的律师卢庆华发文表示,“管理内部并不是铁板一块。作为上市公司,人人都可以购买其股票成为股东;如果想控制公司,就需要考虑多个问题:要不要上市,上市后如何保留公司控制权,等等。如果你的持股比例足够高,靠股权就能保住公司控制权;如果你的持股比例不高还想控制公司,就需要提前设计规则。”

## 航司2月运营数据亮眼 国际航班运力大增

证券时报记者 阮润生

4月15日晚间,中国国航、南方航空、吉祥航空、春秋航空等披露3月运营数据,整体运力进一步回升,其中国际航班运力普遍翻倍,不过环比2月增速略有放缓。

3月,中国国航的国际客运运力投入和旅客周转量同比大幅提升。据披露,今年3月公司以及所属子公司合并旅客周转量同比上升,环比下降。其中,国内客运运力投入和旅客周转量均同比上升,分别达到6.8%和19.7%;国际客运运力投入和旅客周转量同比大幅提升,分别达到3.4倍和4.53倍。

货运方面,货运运力投入(按可用货运吨公里计)同比上升60.4%,货邮周转量(按收入货运吨公里计)同比上升138.7%,均环比上升。

南方航空的客运和货运运力均出现回升,其中国际客运保持翻倍增长。

2024年3月,南方航空及所属子公司客运运力投入(按可利用座公里计)和旅客周转量(按收入客公里计)同比上升22.44%和36.08%。其中,国际回升显著,客运运力投入同比回升1.79倍,旅客周转量同比回升约2倍,均高于同期国内、地区运营数据,环比增速有所收窄。另外,货运运力投入同比回升约两成。

3月,吉祥航空国际客运运力投入和旅客周转量分别同比回升131.26%和161.78%,也高于同期国内和地区航线,环比增速有所收窄;整体客座率为85.4%,提升3.62%。另外,吉祥航空也增加了27条航线,合计超过百趟航班。

春秋航空国际运力也保持快速回升。3月,国际总运营人次同比增长1.4倍,国际货邮载重量同比增长近六成。春秋航空综合载运率高达85.98%,客座率达到89.66%,均同比提升。

另外,3月中国国航和南方航空均引入了新飞机。其中,中国国航共引进3架B737系列飞机。截至2024年3月底,集团合计运营911架飞机;南方航空引进5架飞机,退出1架A320飞机,集团合计运营917架运输飞机。

2023年,多家航司业绩大幅改善,盈利同比减亏或者扭亏。其中,中国国航去年实现营业收入1411亿元,同比增长1.67倍,归母净利润亏损10.46亿元,同比上年386亿元的亏损大幅减少。机构预计,随着未来国际客流量加速回归,国内航司国际航线将逐渐恢复,行业宽体机有望更多投向国际市场,从而缓解国内供给过剩的局面,带动各航司飞机利用率上升,航司业绩弹性有望进一步释放。

展望2024年,民航业有望回归自然增长。根据民航局1月预判,今年全行业将完成运输总周转量、旅客运输量和货邮运输量1360亿吨公里、6.9亿人次和760万吨,同比分别增长约14.4%、11.3%和13.3%。其中,国际客运市场将加快恢复,预计2024年底每周达6000班左右,恢复至2019年的80%。

## 晨鸣纸业 一季度扭亏为盈

证券时报记者 黄翔

4月15日晚晨鸣纸业(000488)发布一季报显示,期内实现营收67.61亿元,同比增长3.84%,净利润0.58亿元,扭亏为盈。

对于扭亏原因,晨鸣纸业表示,报告期内,木片、木浆等主要原材料及能源价格同比下降;同时,公司优化生产工艺,提高生产效率,加强市场营销,浆纸生产、销量同比增加,公司效益扭亏为盈。与此同时,公司进一步聚焦制浆造纸主业发展,持续优化资产结构,提升资产质量,增强公司盈利能力。

3月以来,造纸行业涨价风潮再起。近期木浆产品的主导企业陆续发布调价通知,幅度200元/吨至300元/吨。其中生活用纸计划3月25日起执行,白卡和文化纸计划4月1日起执行。而今年2月各大纸企就曾宣布调价。

据了解,芬兰罢工影响范围持续扩大,影响针叶浆供给量,针叶浆价格提涨。3月14日,Mercer宣布4月起旗下所有针叶浆在中国市场外盘提涨50美元/吨。此外,此前巴西小鸟3月阔叶浆提价价格上涨20美元/吨。纸浆价格上涨拉动文化纸头部企业开启新一轮提价。公开数据显示,3月15日起,晨鸣、太阳均发布文化纸200元提价函。

另据卓创资讯,3月中旬国内阔叶浆、针叶浆现货价格已较2月底分别上涨200元/吨、210元/吨。

晨鸣纸业表示,公司正在加大液包卡、食品卡、铜版卡等高附加值产品的开发力度,不断优化产品结构。随着国家一系列支持实体经济、促进消费政策的落地,下游需求逐步回暖;公司将持续通过加强成本管控、提高生产效率、加大非主业资产处置力度等措施提质增效,进一步提升公司盈利水平。