

祁连山的重大资产置换及中国交建分拆同步进行，或成为今年央企专业化整合典型案例的收官之作。

12月29日，中国交建公告，拟分拆下属子公司中交公路规划设计院有限公司、中交第一公路勘察设计研究院有限公司、中交第二公路勘察设计研究院有限公司(即公规院、一公院、二公院)通过与祁连山进行重组交易的方式实现重组上市。

祁连山也发布重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金公告，拟将其持有的祁连山有限100%股权置出，并与前述中国交建下属公规院、一公院、二公院100%股权和中国城乡下属西南院、东北院、能源院100%股权中的等值部分进行资产置换。差额部分，祁连山拟向中国交建和中国城乡发行股份，并募集配套资金。

“组合式交易”完成后，祁连山将由传统的建材生产类企业转变为聚焦公路、市政设计领域的现代化设计类上市公司。这意味着，公司推进战略转型、增强上市公司盈利能力、提高上市公司资产质量，进而提升上市公司价值的愿景正在加速实现。

估值体系有望重构

本轮交易中，影响最大的上市公司应为祁连山。

本次交易前，祁连山主营业务为水泥、商品混凝土的研究开发制造销售。通过本次交易，祁连山将退出水泥行业，转身从事工程设计咨询业务。本次交易完成后，公规院、一公院、二公院、西南院、东北院、能源院都将成为祁连山全资子公司。

据披露，本次交易拟置出资产的估值为104.30亿元，较祁连山当前市值溢价近30%。拟置入资产的估值为235.03亿元。本次交易前，祁连山控股股东为中国建材，实际控制人为中国建材集团。本次交易完成后（不考虑募集配套资金），祁连山控股股东将变更为中国交建，实际控制人将变更为中交集团。

从估值角度考量，截至12月29日收盘，祁连山最新动态市盈率达8.27倍，低于所属申万一级行业建筑材料市盈率的13.75倍。注入六家标的公司的全部资产后，祁连山2021年末、2022年5月31日总资产规模将达到264.03亿元、265.58亿元，较交易前的增幅为127.79%、100.91%。

同时，根据业绩承诺协议，六家标的公司2023年到2026年（如有）扣非后归母净利润合计加总分别为152085.65万元、159305.56万元、167173.17万元、171574.71万元，与交易前相比，祁连山的净利润规模和盈利能力也将增强。

央企专业化整合再下一城

近年来，《关于促进企业兼并重组的意见》、《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》等政策陆续颁布，着力优化资本市场环境，支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级；支持符合条件的企业通过发行股票、债券、可转换债等方式为兼并重组融资。

政策东风下的国企改革也在提速推进。以今年5月为例，深化国有控股上市公司改革争做国企改革三年行动表率专题推进会指出，要进一步加大优质资产注入上市公司力度，要稳妥探索符合条件的多板块上市公司分拆上市，支持有利于理顺业务架构、突出主业优势、优化产业布局、促进价值实现的子企业分拆上市。

本次重组被视为中交集团与中国建材推动中央企业结构调整与重组工作的一次尝试，借此推动国有资本向重要行业和关键领域集中，增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力。

交易中体现出的“央地合作”也值得关注。祁连山所在地为甘肃省，从央企和地方经济角度来看，由于祁连山有望借助本次交易成为国内第一大设计上市公司，将通过处于基建前端的设计业务带动甘肃全省基建、智慧交通、环保等产业链进一步深化发展，形成央地合作典型示范。通过引入大交通、大城市业务链前端和价值链高端的规划策划和设计咨询产业，能有效带动甘肃地区传统的基建业务，促进新基建、新能源等高具成长性业务发展，从而加强甘肃经济发展的整体支撑能力。

拆解本轮重组所涉央企资产结构，证券时报·e公司记者注意到，中交集团旗下还包括水规院、一航院、二航院、三航院、四航院在内的水运港航设计业务，同时还在积极研究发展建筑、新能源等增量设计领域。祁连山会否根据中交集团的战略规划，在符合相关法律法规的条件下，通过资产重组、业务整合等方式，推进增量领域设计业务注入上市公司，值得关注。