

“南网系”剑指储能：文山电力百亿资产“腾笼换鸟”

本报记者 张英英 吴可仲
北京报道

“双碳”背景下，“南网系”加速向资本市场挺进，抢占新能源、储能等黄金赛道。

近日，文山电力(600995.SH)发布重组报告书草案，拟通过重大资产重组及发行股份的方式，置入南方电网持有的南方电网调峰调频发电有限公司(以下简称“调峰调频公司”或“标的公司”)100%股权。交易完成后，文山电力将变身储能公司，间接控股股东南方电网将变为直接控股股东。

这是南方电网加速推进资产证券化的重要一环。按照南方电网印发的《资本运营落实公司发展战略纲要重点工作任务(2021年版)》，“十四五”规划期间，将以提升资产证券化率为目标，全网一盘棋推进资产整合和专业化重组，在综合能源、人工智能、数字经济、国际业务、金融业务等领域分类推进上市工作，打造多家上市公司。同时，稳妥开展并购重组、再融资等，借助资本市场发展壮大上市公司。此前，在2021年，“南网系”旗下的南网能源(003035.SZ)、南网科技(688248.SH)已先后实现上市。

5月12日，文山电力在接受《中国经营报》记者采访时表示，随着构建以风电、光伏为主的新型电力系统进程加速，储能需求将逐步扩大，本次交易涉及新增主营业务具有广阔的市场前景，且与上市公司现有业务在电站(水力发电)运营、维护、管理等方面存在协同效应。交易完成后，基于技术、运维、管理等方面的协同效应，上市公司将加强与标的公司的整合与合作，提升整体业务水平和盈利能力。

有业内人士推测，若交易顺利，文山电力将有可能更改公司名称和证券名称，彰显南网储能业务的定位。文山电力方面表示，关于更改名称等事宜，如果变更将会进行公告。

“腾笼换鸟”

本次交易完成后，文山电力的主要经营业务将转变为抽水蓄能、调峰水电和电网侧独立储能业务的开发、投资、建设和运营。

文山电力成立于1997年12月，从事购售电、电力设计及配售电业务。2004年6月，文山电力在上海证券交易所上市，控股股东为云南电网公司，间接控股股东为南方电网。

随着重组报告书草案的落地，文山电力距离“改头换面”更进一步。

重组报告书草案显示，本次交易方案包括重大资产重组、发行股份购买资产及募集配套资金三个部分。文山电力拟将从事上述主营业务的相关资产负债置出上市公司，并与交易对方(南方电网)持有的调峰调频公司100%股权的等值部分进行置换。

经双方协商确定，拟置出资产的交易价格为21.04亿元，拟置入资产的交易价格为156.90亿元，资产交易价格的差额为135.86亿元。对于差额部分，文山电力拟向南方电网以发行股份的方式购买，其拟非公开发行股票20.84亿股，

发行价格为6.52元/股。

除了重大资产重组、发行股份购买资产，文山电力还拟向特定投资者非公开发行股份募集配套资金93亿元，主要用于投资储能项目、补充流动资金和偿还债务。

文山电力的资产运作在资本市场上引起了广泛关注。2021年10月，文山电力公布该资产重组计划后，其股价便连续创造了10个涨停板，股价由7.96元/股上涨至20.66元/股。

事实上，这并非文山电力首次启动资产重组事宜。

早在2015~2016年，文山电力曾筹划将云南国际100%股权转让注入上市公司，并实现借壳上市。不过，该交易以终止收购而告吹。

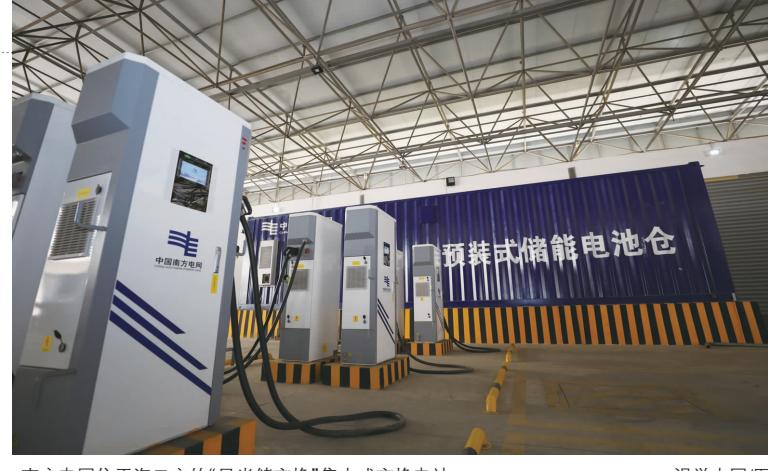
文山电力是云南首家上市的电力公司，不过由于电力业务辐射云南文山州等地区，其市场规模空间并不算大，目前总市值仅约62亿元。2020年和2021年，文山电力资产总额分别为28.71亿元和31.96

亿元，总负债分别为6.79亿元和10.59亿元。

近两年，受新冠肺炎疫情、能耗双控等多重因素影响，文山电力的业绩表现略显颓势。2019~2021年，文山电力归属于上市公司股东的净利润分别为3.32亿元、1.11亿元和0.16亿元，在2020年和2021年分别同比下滑66.66%和85.77%。

本次交易完成后，文山电力的主要经营业务将转变为抽水蓄能、调峰水电和电网侧独立储能业务的开发、投资、建设和运营。同时，资产质量、盈利能力持续经营能力有望大幅提升。

文山电力方面告诉记者，本次交易指定云南电网公司作为置出资产承接主体。交易完成后，置出资产及业务将由云南电网公司进行属地化整合，整合既有电网资源，理顺电力管理体制，将为文山地方经济社会发展提供坚强的电力保障。同时，本次交易涉及新增主营业务具有广阔的市场前景，且



南方电网位于海口市的“风光储充换”集中式充换电站。视觉中国/图

与上市公司现有业务在电站(水力发电)运营、维护、管理等方面存在协同效应。交易完成后，基于技术、运维、管理等方面的协同效应，上市公司将加强与标的公司的整合与合作，提升公司整体业务水平和盈利能力。

重组报告书草案显示，根据天职国际出具的《备考审阅报告》，假设重组完成，2021年文山电力的资产总额将由31.96亿元变为341.75亿元；营业收入将由21.64亿元变为48.65亿元；归属于上市公司股东的净利润将由0.16亿元变为10.49亿元。这三项指标分别增长969.23%、124.86%和6554.28%。

“目前资本市场上抽水蓄能概念仍较为罕见，文山电力将售电等业务置换成抽水蓄能等业务，资产规模进一步扩大，在资本市场上更具有想象空间。同时，抽水蓄能项目属于重资产投资，借助资产重组可以打造一个储能投融资平台。”

九州能源董事长张传名在接受记者采访时表示，如果文山电力资产重组顺利，有可能进一步修改公司名称和证券简称，彰显南网储能业务的定位。

储能业务成色几何？

从市场格局来看，两大电网公司在抽水蓄能和电网侧独立储能领域均占据着重要的市场地位。

储能是南方电网“十四五”规划发展的新兴业务的重点领域之一。

按照《南方电网公司新兴业务“十四五”发展规划》，计划“十四五”规划期间在数字产业、储能、电动汽车充换电服务、新能源等重点领域打造7家具有产业链长企业，使新兴业务成为南方电网利润的重要增长极。其中，调峰调频公司正是南方电网打造调峰调频骨干支撑力量的主体公司。

调峰调频公司的一组业务收入和毛利率数据显示，2020年和2021年抽水蓄能收入分别为32.45亿元、33.11亿元，占比分别为70.97%、70.58%，毛利率分别为52.26%、54.41%；电网侧独立储能的收入分别为0.22亿元、0.22亿元，占比分别为0.48%、0.47%，毛利率分别为34.89%、38.01%。不难发现，该公司的储能业务收入平稳，最主

要的收入来源是抽水蓄能业务，电网侧独立储能业务占比仍不足1%。

按照重组报告书草案，若交易完成，文山电力将加快推进抽水蓄能和新型储能(一般指除抽水蓄能以外的储能形式)规模发展。

事实上，站在“双碳”时代风口上，构建以新能源为主体的新型电力系统进程加速，抽水蓄能和新型储能迎来爆发期。《抽水蓄能中长期发展规划(2021—2035年)》指出，到2025年，抽水蓄能投产总规模达到62GW以上；到2030年，抽水蓄能投产总规模达到120GW左右，约为当前已投产规模的4倍，具有较大的增长空间。

此外，《关于加快推动新型储能发展的指导意见》和《“十四五”新型储能发展实施方案》指出，2025年新型储能累计装机目标达30GW，且要完善电网侧储能价格疏导机制。

按照拟执行发展规划，文山电力将以投资建设和运营管理抽水蓄能为核心，“十四五”规划期间，力争实现抽水蓄能装机容量新增600万千瓦，2030年末装机容量达2900万千瓦，2035年末装机容量达4400万千瓦。另外，在电网侧独立储能方面，该公司预计“十四五”规划期间新增投产200万千瓦，“十五五”规划期间再新增投产300万千瓦，到2035年，总规模达到约1000万千瓦。

从市场格局来看，两大电网公司在抽水蓄能和电网侧独立储能领域均占据着重要的市场地位。

当前，我国已投运的抽水蓄能电站整体较为集中，由国家电网下属的国网新源控股有限公司和南方电网下属的调峰调频公司占据主要份额。其中，调峰调频公司是南方电网所辖的云南五省区内唯一的抽水蓄能电站运营商，近年来市场占有率达到20%以上。

另外，电网侧独立储能行业的集中度也较高，投资主体主要是国家电网、南方电网下属公司。其中，除了调峰调频公司，还有国网综合能源服务集团有限公司等。

由于我国电力行业运行体制现状，调峰调频公司对关联客户存在依赖。2020年及2021年，调峰调频公司前五大客户的销售占比分别为96.31%、96.42%，主要客户占比均在90%以上，且前四大重要客户均为调峰调频公司关联方，受南方电网公司控制。

中国化学与物理电源行业协会储能应用分会研究中心刘文告诉记者，目前抽水蓄能是装机规模最大、最为成熟、效益较好的储能方式，政策支持下抽水蓄能解决了成本疏导问题，投资收益具有保障。相较而言，电网侧储能项目由于储能设施成本不得计入输配电定价，盈利空间有待进一步打开。

值得关注的是，政策变动或将对调峰调频公司的收入及盈利能力产生一定影响。2021年，国家发改委发布《关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》(以下简称“633号文”)，明确抽水蓄能执行两部制电价机制(即与容量对应的基价和与用电量对应的电量电价结合，共同决定电价的机制)，以竞争性方式形成电量电价，将容量电价纳入输配电价回收。

文山电力方面告诉记者，“633号文”施行后，电量电价将逐步受市场化因素影响。同时，由于核定成本水平、资本结构、运维费率以及贷款利率等参数选取仍具有不确定性，容量电价重新核价的结果尚未能明确。

环卫产业遇冷 老龄化带来用工新挑战

本报记者 姜阳阳 吴可仲 北京报道

A股7家环卫上市公司近期披露了2021年度业绩。

财报数据显示，2021年，玉禾田(300815.SZ)、侨银股份(002973.SZ)、宇通重工(600817.SH)和福龙马(603686.SH)的营收

增长5%~18%；盈峰环境(000967.SZ)、启迪环境(000826.SZ)和新安洁(831370.BJ)则同比下滑2%~18%。

归母净利润方面，仅宇通重工同比增长34%，其余6家则下滑23%~191%。

福龙马相关人士向《中国经营报》记者表示：“2021年环卫领

域上市公司业绩多在下滑，其背景是2020年行业因新冠肺炎疫情影响享受的税费减免在2021年二季度停止了，对业内公司当期利润都产生了直接影响，因而多家行业公司出现‘增收不增利’的现象。同时，环卫装备近两年的市场需求也在往下走。”

环卫产业属于公共服务事业，主要由环卫装备和环卫服务两部分业务构成。环卫服务又可以细分为市政环卫和物业清洁等，而环卫装备则主要包括洗扫车、洒水车、吸尘车等清洁车辆设备和各类垃圾收转运车辆设备。

上述7家环卫上市公司均开展了环卫服务业务，其中盈峰环境、宇通重工和福龙马亦涉及上游环卫装备业务。2021年，除宇通重工外，剩余6家公司的归母净利润均出现下滑。

2021年，盈峰环境、玉禾田、侨银股份、启迪环境、宇通重工、福龙马和新安洁分别实现营收118亿元、48亿元、33亿元、85亿元、38亿元、57亿元和6.1亿元，分别同比增长-18%、12%、18%、-2%、8%、5%和-13%；分别实现归母净利润7.3亿元、4.7亿元、2.6亿元、-45亿元、3.9亿元、3.4亿元和0.4亿元，分别同比增长-47%、-25%、-32%、-191%、34%、-23%和-56%。

福龙马方面在年报中表示，财政部数据显示，2021年全国一

应收账款增加

我国市政环卫服务市场的发展大体可以分为三个阶段：一是2003年以前的政府行政职能主导阶段，二是2003~2013年的市场化试点阶段，三是2013年以来的市场化全面推广阶段。

同时，因环卫市场资金来源于财政经费，因而属于刚性支出、较为稳定，受宏观经济短期波动影响小，与区域经济水平和财政状况关系紧密。

不过，2021年多家环卫企业因应收账款增加，致经营活动现金流量净额大幅下滑。

截至2021年末，盈峰环境、玉禾田、侨银股份、启迪环境、宇通重工、福龙马和新安洁应收账款分别为49亿元、15亿元、9.2亿元、59亿

机遇与挑战

环卫属于劳动密集型行业，对一线环卫工人和清洁人员需求量较大，老龄化的加速给行业带来了压力。

截至2021年末，玉禾田、启迪环境、侨银股份、福龙马、新安洁、盈峰环境和宇通重工员工总数分别为7.49万人、7.06万人、5.84万人、5.13万人、1.39万人、1.34万人和1.09万人。其中，环卫服务业务占比较高的玉禾田、侨银股份、启迪环境和新安洁，一线生产/服务员工数量占员工总数之比皆在95%以上。

盈峰环境年报显示，近年城市最低工资的调整对于环卫企业的运营成本影响较大，传统人力环卫服务模式运营成本较高、作业效率较低的特点，加大了企业的运营压

力。此外，人口老龄化趋势将加剧行业的劳动力短缺，且就业选择的多样化也造成愿意从事环卫工作的中青年劳动力日趋减少。

同时，侨银股份方面向记者表示，“整体上看政府资信情况比较好。近年公司虽进行全国布局，不过订单主要集中在政府财政状况较好的华南地区，同时公司在拿订单时也会考虑不同地区的回款问题，所以应收账款的回收没有太大问题。”

记者注意到，经营活动现金流锐减的福龙马和新安洁，在2021年分别将账上的1.4亿元和1亿元交易性金融资产(银行理财产品等)变现进行“回血”。

“我们的客户方主要是政府部门，而全国各个区域的财政情况有所不同。如遇到突发的新冠肺炎疫情，政府可能在资金的分配上有一些考虑和安排。”侨银股份方面向记者表示，“整体上看政府资信情况比较好。近年公司虽进行全国布局，不过订单主要集中在政府财政状况较好的华南地区，同时公司在拿订单时也会考虑不同地区的回款问题，所以应收账款的回收没有太大问题。”

“招工困难是相对前些年而言，实际目前并不存在招不到工人的现象。不过，招工越来越难会是未来的行业趋势之一，所以公司也在不断提升项目的机械化程度，以降低对人力的依赖。”上述福龙马相关人士向记者解释。

近年一直在智慧环卫领域进行布局的盈峰环境方面表示，提高环卫机械化率、扩大环卫装备使用范围，既是劳动力市场紧缺的现实所需，也是城市环卫发展的要求。

此外，在间接控股股东层面引入河南省国资和合肥市国资后，启迪环境于2021年8月将公司环卫业务总部迁至合肥，并在郑州、合肥等地的项目中推广无人环卫场景应用。

公司应收账款收回的时间拉长了。

“

“我们的客户方主要是政府部门，而全国各个区域的财政情况有所不同。如遇到突发的新冠肺炎疫情，政府可能在资金的分配上有一些考虑和安排。”侨银股份方面向记者表示，“整体上看政府资信情况比较好。近年公司虽进行全国布局，不过订单主要集中在政府财政状况较好的华南地区，同时公司在拿订单时也会考虑不同地区的回款问题，所以应收账款的回收没有太大问题。”

记者注意到，经营活动现金流锐减的福龙马和新安洁，在2021年分别将账上的1.4亿元和1亿元交易性金融资产(银行理财产品等)变现进行“回血”。

“招工困难是相对前些年而言，实际目前并不存在招不到工人的现象。不过，招工越来越难会是未来的行业趋势之一，所以公司也在不断提升项目的机械化程度，以降低对人力的依赖。”上述福龙马相关人士向记者解释。

近年一直在智慧环卫领域进行布局的盈峰环境方面表示，提高环卫机械化率、扩大环卫装备使用范围，既是劳动力市场紧缺的现实所需，也是城市环卫发展的要求。

此外，在间接控股股东层面引入河南省国资和合肥市国资后，启迪环境于2021年8月将公司环卫业务总部迁至合肥，并在郑州、合肥等地的项目中推广无人环卫场景应用。