

从“亿吨宝武”的形成引发对未来中国钢铁工业兼并重组的思考

中国金属矿业经济研究院 左更

摘要：继 2019 年成功合并安徽马钢集团公司后，中国宝武在 2020 年频频出击，先后拿下西藏矿业、太钢集团、泰瑞科技、重钢集团，并与新兴际华、广东粤韶钢铁达成合作备忘。10 月 11 日，又再出重拳托管中钢集团。通过合并重组，“亿吨宝武”喷薄而出，市场竞争能力大幅提升，为破题中国钢铁工业“大而不强”的局面提供了可实践的有力参考，预计未来一段时间内中国钢铁行业的兼并重组步伐将逐渐加快。

长期以来，中国钢铁行业“大而不强”，生产企业众多、集中度低、同质化经营现象严重，不利于中国钢铁工业的高质量发展。随着钢铁行业供给侧结构性改革继续深入推进，近年来中国钢铁业的兼并重组步伐不断加快，其中尤以中国第一大钢铁集团中国宝武的步伐最为引人注目，为中国钢铁行业企业提升竞争力和抗风险能力提供了有力的借鉴。

一、中国宝武在兼并重组中不断提升竞争能力

中国宝武的前身上海宝钢集团公司早在 25 年前就已经开始谋划行业内兼并重组。1998 年 11 月，上海宝钢重组上钢集团、梅山钢铁，成为国家授权投资机构和国家控股公司试点企业。在此之后，上海宝钢（后为中国宝武）始终引领中国钢铁行业重组的步伐。2017 年 4 月，中国宝武联合美国 WL 罗斯公司、中美绿色基金、招商局金融集团，共同出资 10 亿元发起四源合钢铁产业结构调整基金。作为普通合伙人（GP），中国宝武股权比例为 25%，基金规模初定 400 亿-800 亿元，这也是中国第一只钢铁产业结构调整基金。基金设立的目的是希望以市场化机制和方式集聚资源，助力中国钢铁行业兼并重组和去产能，促进行业整合和混合所有制改造，实现中国钢铁行业结构调整和转型升级，成为国际一流的钢铁行业投资基金。

2007 年 6 月，上海宝钢重组新疆八一钢铁集团。新疆自治区国资委无偿将持有的八钢集团的 48.46% 的国有股权划转上海宝钢，上海宝钢成为八钢集团的控股股东，进而成为公司的实际控制人。

2011 年 8 月，上海宝钢重组广东韶关钢铁公司。

2016 年 12 月，宝钢、武钢联合重组成立中国宝武钢铁集团有限公司，通过换股（1:0.56）吸收合并武钢股份，完成宝武合并。合并后的上市公司股本总数将增至 221 亿股，并跃居全球第二大钢铁公司。

合并后的中国宝武并未停止并购重组动作。2019 年 6 月，中国宝武重组安徽马钢集团，安徽省国资委向中国宝武无偿划转其持有的安徽马钢集团 51% 的股

权并继续持有马钢集团剩余的 49% 股权。获得马钢股权后的中国宝武资产规模超过 8000 亿元，年粗钢产量超过 9500 万吨，距全球首位安赛乐米塔尔仅一步之遥。

2020 年后，中国宝武在兼并重组中屡获丰收。2020 年 6 月，中国宝武与西藏国资委、日喀则城投及马泉河投资签署协议，共同参与西藏自治区矿业发展总公司（西藏矿业）的改制重组。其中，中国宝武现金出资 5.6 亿元，获得西藏矿业 47% 的股权，并通过和日喀则城投签署一致行动协议，实际控制了西藏矿业 52% 的股权，进而掌握了中国唯一的铬矿规模生产基地。

2020 年 8 月，山西省国资委将其持有的太钢集团 51% 的股权无偿划转至中国宝武，并继续持有太钢集团剩余的 49% 股权。这一协议完成后，中国宝武将通过太钢集团间接控制太钢不锈 62.70% 的股份。收购完成后，中国宝武一跃成为全球不锈钢行业的领军企业，增强了中国宝武在不锈钢领域的综合竞争力为“成为全球钢铁业引领者”奠定了更加坚实的基础。同时，中国宝武也实现了“亿吨宝武”的规划目标，2020 年粗钢产量或超 1.05 亿吨。

2020 年 8 月，中国宝武与中国建筑材料科学研究总院控股的上市公司瑞泰科技签署《发行股份购买资产协议》、《股份认购协议》，正式控股瑞泰科技，成为中国乃至全球高炉耐火材料的领军企业。

2020 年 9 月，中国宝武与新兴际华在宝武大厦签订合作谅解备忘录，为整体新疆钢铁产业转型发展铺平道路。同月，中国宝武与广东粤韶钢铁有限公司签订合作框架协议。

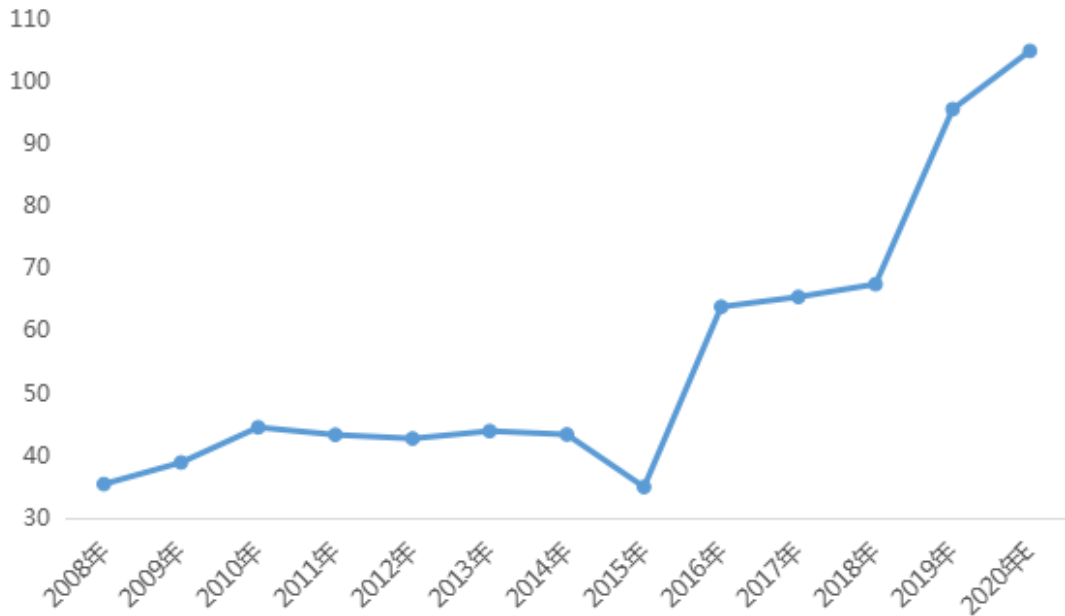
2020 年 9 月，中国宝武通过受让公司直接控股股东长寿钢铁 40% 股权、并与持有长寿钢铁 25% 股权的重庆战新基金签署《一致行动协议》，从而间接控制重庆钢铁公司 23.51% 的股权，成为该公司的实际控制人。

2020 年 10 月 11 日，中钢国际发布提示性公告，中国宝武将拟托管中钢集团，方案正在酝酿中。在钢铁行业频繁发力后，中国宝武重拳出击冶金工程建设和钢铁原料领域。如果方案得以实施，中国宝武在钢铁冶金原料，尤其是铬资源方面的供应能力将大幅提升。而且在海外冶金工程建设，特别是非洲国家的冶金建设方面的能力也将级数提高，为中国宝武参与开发几内亚西芒杜铁矿奠定了坚实的基础。

通过不断的兼并整合，中国宝武企业实力迅速扩张，2019 年粗钢产量增加到 9546 万吨，营业总收入 5522 亿元，利润总额 345.3 亿元，经营规模和盈利水平位居全球第一。2020 年，中国宝武的粗钢产量有可能达到 1.05 亿吨以上，较 2008 年的产量增长接近 200% 并将完全超越安赛乐米塔尔成为全球第一大钢铁企业，也成为继安赛乐米塔尔后全球第二个粗钢产量过亿吨的企业，而安赛乐米塔尔粗钢产量过亿吨的历史则要追溯至十年以前。伴随着以优质资产的并购，中国宝武市场竞争能力不断提升，连续入围国际钢动态（WSD）全球最有竞争力钢铁企业名单，2020 年入围国际钢协 STEELIE 企业名单。

图 1：2008 年-2020 年中国宝武粗钢产量增长变化

单位：百万吨



数据来源：五矿经研院

注：2017年前为上海宝钢的产量数据

二、通过行业合并不断提高企业质量是提升资本市场能力的基石和保障

伴随着经济发展的不确定因素的日益增加，作为上市公司只有不断加大企业创新力度，提高自主研发能力，提高产品市场竞争力，才能实现企业的长期可持续发展，进而不断提升企业在金融资本市场的能力。上市公司的质量是资本市场的支撑和基石。作为中国钢铁工业的领军企业和排头兵，中国宝武的发展道路为我国上市公司寻求新的发展路径提供了可实践的路径参考。对于欲做“行业头雁”的上市公司在提高自身质量和能力方面提供了良好的借鉴。而我国上市公司自身质量的不断提升则将强力支撑我国资本市场的高质量发展。

首先，从中国证券市场 30 年的发展历程中不难发现，无论是主板、中小板，还是创业板、科创板的上市公司，持续、创新、健康发展始终贯穿企业生命周期的全过程。可持续发展理念是提高上市公司质量的首要要务。那些不思进取、缺乏创新、跟不上市场前进步伐的公司无一不沦落为“沧海一粟”。“成为全球钢铁业引领者”是中国宝武的使命和梦想。宝钢股份 2020 年的商业计划目标就是“全面对标找差，打造极致效率，追求价值创造，保持行业引领”。当全球钢铁行业已经进入到“中国时代”之际，保持行业第一就成为中国宝武必须担当的责任。

其次，从国内外企业的发展历程看，企业要做大做优做强，行业并购是必经之路。通过行业并购提高公司质量成为提升上市公司能力的重要要务之一。中国宝武正是通过多年不断的行业上下游企业并购，整体质量得到了不断的提升，坚定地沿着按照“全球钢铁业引领者”的目标，努力地打造着全球钢铁领域世界级的技术创新、产业投资和资本运营平台。

第三，尽管新冠肺炎疫情和中美贸易战对国内上市公司的全球布局带来了较大的影响，但是国际化依然是提高上市公司质量的关键要务之一。中国宝武董事长陈德荣曾在 2019 年 2 月指出“不进入海外就没有未来”，充分显示了中国宝武成为钢铁市场“全球领导者”的积极态度。例如：通过近年来的大规模合并重组，中国在汽车板方面处于绝对的领先状态，目前中国宝武拥有 24 条汽车板镀锌线，

累计产能 940.3 万吨，占全国总产能的一半以上。同时，中国宝武在汽车板生产领域的产能利用率远超行业 70%-90%的水平。这种“内功修炼”令全球钢铁同行震惊。尤其是新冠肺炎疫情的影响下，除中国外的其他国家钢铁生产均受到较大影响，中国通过钢铁行业重组扩大企业规模，“亿吨宝武”喷薄而出，海外市场竞争力进一步提高。

三、通过行业并购整合提升钢铁产业集中度仍是未来中国钢铁行业高质量发展的必由之路

推行行业企业重组是贯彻落实国家关于促进我国钢铁行业健康发展，深入推进国有经济布局结构调整，落实供给侧结构性改革，加快产能过剩行业兼并重组的重要举措，是满足服务国家加强区域经济协同发展的客观要求，更是培育具有国际竞争力的世界一流企业集团的关键措施。

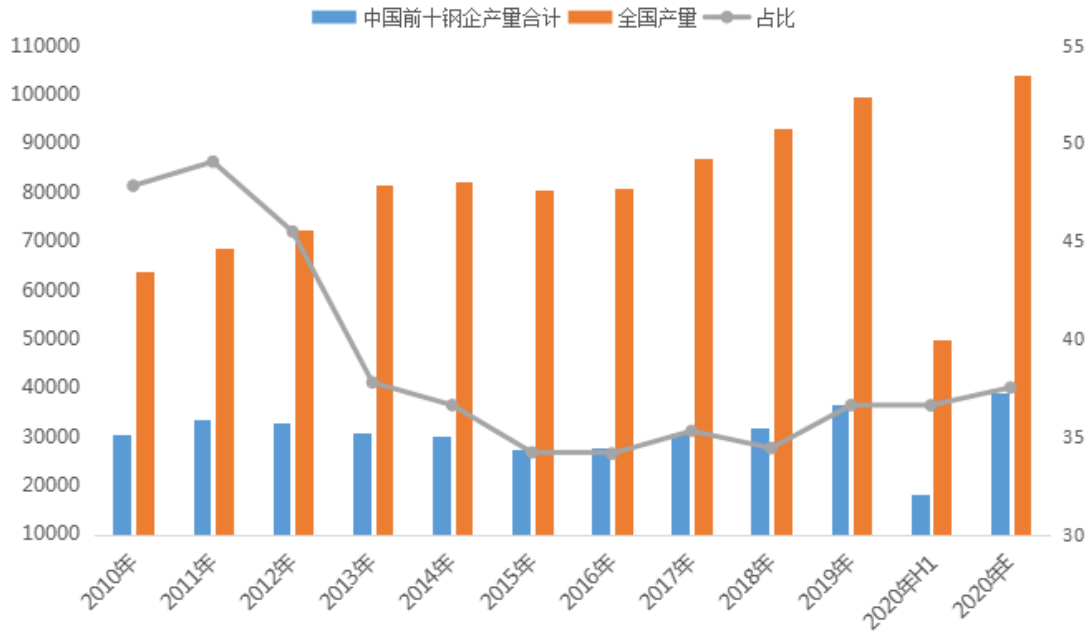
中央巡视组 2019 年对中国宝武的巡视意见中也曾指出：中国宝武要做强做优国有资产规模，通过持续深化联合重组、提高整合协同效应。聚焦主责主业，以提高市场占有率、引领行业转型升级为目标大力推进钢铁业重组并购，进一步提高钢铁产业集中度、提升国际话语权。

目前我国国内钢铁行业的集中度依然比较低。根据中钢协的统计，2019 年我国钢铁前 10 位企业的产业集中度仅为 36.8%，千万吨以上的钢铁行业的集中度也只有 52.38%，产量排名前 4 位的钢铁企业集中度仅为 21%，而欧、美、日、韩等国家产量排名前 4 位的钢铁企业集中度则均超过 60%。尤其是在钢铁生产较为集中的京津冀晋鲁豫地区的产业集中度不升反降，2019 年该地区产量排名前 4 位企业的集中度仅为 25%，较 2015 年下降了 5.8 个百分点。从行业层面看，我国钢铁行业企业数量多、经营分散的市场格局是目前我国钢铁市场同质化无序竞争、多头对外、铁矿石等钢铁原料市场话语权尽失的根本根源，严重制约了我国钢铁行业的高质量发展。

目前我国前 10 名钢铁企业集中度距离 2016 年颁布的《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》中明确的至 2025 年 60-70%的集中度目标还需提高近 30 个百分点。2020 年中国宝武合并重组节奏的加快意味着我国国内钢铁行业重组步伐将再度提速。

图 2：2008 年-2020 年中国宝武粗钢产量增长变化

单位：百万吨，%



数据来源：五矿经研院

四、未来我国钢铁行业并购中的几点建议

从中国宝武并购重组的方式上看，除 2017 年与武钢重组合并中采取了金融市场证券作价方式外，其他并购中则多选择了接受地方国资资产无偿划拨的方式，并没有充分发挥资本市场的运作能力。由此建议我国有能力的钢铁企业在今后的企业合并重组中还应尽量发挥资本市场的力量，这样将更有利于我国钢铁企业资本运作能力的提高和国际市场竞争能力的提升。

作为推动钢铁行业高质量发展的重点工作之一，钢铁业兼并重组加速态势明显，但钢铁企业重组存在的“重重组、轻整合”等问题必须加以重视。必须在规模扩张的基础上，充分重视提高企业合并重组后的质量和市场竞争能力，变单一化的扩大规模为规模与效益并举，从一般性的兼并重组向企业的能力整合提升转变。必须对标世界一流企业间的强化联合、整合融合的成功经验，汲取失败教训，充分发挥重组红利和强强联合后的互补优势，打造“一企一业、一业一企”业务格局和“多单元、多格局”管理模式，减少同质经营、重复建设和无序竞争，优化资源配置，以“专业化的追求”细分优势领域，增强企业综合竞争力。

总之，钢铁行业并购重组的根本目的是为了提高企业应对市场危机的能力，打造具有全球影响力、区域号召力、专业影响力的龙头企业，做精做优做强中国钢铁工业，改变中国钢铁工业“大而不强”的现状格局，提升中国作为全球最大的粗钢生产国在国际钢材市场和钢铁原料市场的地位和话语权，建立公平、合理的市场交易定价机制和体系，以“钢铁强国”推动“制造强国”建设。