

沙钢人事“地震”背后：逾500亿海外并购何去何从？

吴清 本报记者 吴可仲 北京报道

沙钢股份(002075.SZ)正在经历人事“地震”，3天内，包括公司总经理、财务总监等高管火速更换。

9月24日，沙钢股份公告，董事会聘任蒋建平为公司总经理；聘任贾艳为副总经理，同时提名为董事候选人；聘任钱宇为财务总监。而就在3天前，沙钢股份刚刚公告，聂蔚申请辞去

管理层人事“换血”

包括总经理在内的高管团队几乎“换血”，企业中并不多见，上市公司中更是少之又少。

一波未平一波又起，沙钢股份近期开启的一系列人事调整让外界眼花缭乱。

9月21日，沙钢股份发布的一则人事公告引发业内广泛关注。公告称，聂蔚因个人原因，申请辞去公司副董事长、总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务，聂蔚的辞职报告自送达董事会时生效。

沙钢股份2020年半年报显示，2020年3月23日，聂蔚刚刚当选公司董事、副董事长，并被任命为总经理，距离任职期不足半年。可谓来也匆匆，去也匆匆。

但这只是开始，两天后，沙钢股份公告披露张兆斌因工作原因辞去财务总监职务，紧接着一天后，就公布了新上任的三位高管。

逾500亿海外并购来了

这个历时三年的并购重组依然在持续中。

沙钢股份的控股股东为沙钢集团。公开信息显示，沙钢集团是中国最大的民营钢铁企业，背后实际控制人是沈文荣。

近年来，沙钢股份受外界广泛关注的是，其从2016年起历时3年耗资500多亿元对GS的跨界并购。

广受关注的原因主要有两点：一是从钢铁实业一步跨越到没有太大关联性的大数据领域；二是并购金额高，多达558亿元。

“在经历了2018~2019年的高峰后，钢铁行业正在进入下行周期，不少大的钢铁企业也都在做布

局和转型，但多是在行业内的产业链上下游延伸，像沙钢这样的跨界的的确不太懂”，卓创资讯钢材分析师海敏告诉记者，即使涉足大数据领域，类似“找钢网”这样的，至少还能形成产业协同。

这也留下了诸多疑云，聂蔚此前曾长期从事投资相关业务，当时为何让这位投资运作见长的“80后”掌舵这艘百亿钢铁巨轮？现在为何上任半年就匆匆离职？公司高管的集体换血又意味着什么？

9月28日，沙钢股份人士在电

话中向《中国经营报》记者表示，这是正常的人事调整，如今已告一段落。记者了解到，此次火线上任的蒋建平是沙钢股份的老将，曾任沙钢股份旗下淮钢特钢股份有限公司副董事长、总经理等重要职务，熟悉钢铁业务，相较于前任聂蔚主攻投资领域，这也让外界猜测是否意味着公司意在重回钢铁主业？

目前，沙钢股份逾500亿海外并购重组英国大数据巨头 Global Switch(下称“GS”)依然存在变数。中国基金论坛秘书长、北京理工大学中国产业投资基金研究中心学术委员会主任崔新生在接受记者采访时表示，沙钢股份此项并购更像是战略和财务投资，其很难介入GS的日常运营管理，整合起来困难更大。“钢铁+大数据”双轮驱动可能更多是一种公司宣传口号。

资料显示，蒋建平是沙钢股份一员老将，在沙钢集团(沙钢股份控股股东)担任管理工作多年，经历多个管理岗位，对钢铁业务非常熟悉。

相较而言，聂蔚更擅长投资运作，其曾任建设银行业务副经理，沙钢集团董事局投资部部长助理、副部长，华创证券董事，长实保险代理(江苏)副董事长，长实保险经纪(江苏)有限公司副董事长等职务。

这样的履历在投资和金融业

务上无疑是更擅长的，但让其掌管一家年收入150亿元的钢铁上市公司，挑战不可谓不大，也多少让外界有些疑惑：当时为何让这位“80后”走马上任？但现在这个似乎已不重要了，因为在不到半年后，其已匆匆离职，不再担任公司任何职务。

记者注意到，聂蔚的前任陈瑛，2014年4月出任总经理，至今年3月23日卸任，任职达6年，且彼时年龄已是69岁。

这也引发外界一些猜测，匆匆换帅背后是否意味着，在前阶段斥资500亿基本完成对大数据巨头GS的收购后，沙钢股份的投资步伐放缓，而更多地把重心回归钢铁主业，或者有意向外界传达这一信号？

对于上述问题，记者联系采访沙钢股份，截至发稿未获回应。



沙钢集团厂区。

本报资料室/图

3月23日卸任，任职达6年，且彼时年龄已是69岁。

这也引发外界一些猜测，匆匆换帅背后是否意味着，在前阶段斥资500亿基本完成对大数据巨头GS的收购后，沙钢股份的投资步伐放缓，而更多地把重心回归钢铁主业，或者有意向外界传达这一信号？

对于上述问题，记者联系采访沙钢股份，截至发稿未获回应。

2018年12月股票复牌时，沙钢股份并未完成对以上两家公司的收购，随后方案调整为仅对苏州卿峰一家公司收购，但直到目前，该项收购依然未取得实质性进展。据沙钢股份公告，截至今年5月7日，交易相关方对本次重大资产重组的各项工作仍在积极推进中。

而此前，聂蔚除了沙钢股份总经理身份，还有一重身份很关键：苏州卿峰的董事长。而现在这个关键角色的匆匆离职，则让这项久拖未决的巨额并购重组再添不确定性因素。

这不仅明显低于原先23倍的传统市盈率线，更刷新了科创板发行市盈率的“底线”。然而，值得注意的是，本次引发争议的2.49元/股的发行价不只在低价格，而是可能存在“串谋”。

上纬新材发行公告显示，初步询价时有415家网下投资者管理的6954个配售对象全部符合《发行安排及初步询价公告》规定的网下投资者的条件，其中超过400家询价机构的报价范围在2.49~4.96元/股。巧合的是，在这400家询价机构中，包括公募基金、保险公司、证券公司、QFII、财务公司、信托公司、私募基金等不同性质的399家机构均报价2.49元/股，分毫不差。

“从目前新股发行的密集度来看，供求关系使得2.49元/股的发行价有一定的合理性，但问题在于‘抱团压价’并不公平。”王骥跃告诉记者。

王骥跃认为，若通过市场替代了行政降低发行价是市场化改革的成果，此时若某家公司因市场报价达不到上市条件而被拒绝上市也可看作注册制改革的成功

九成机构报价一致

压线过关的上纬新材成为目前科创板IPO募资最少的公司。

根据上纬新材发行公告数据，上纬新材募投项目预计使用募集资金为2.16亿元。本次发行成功后，其募集资金总额仅为1.08亿元，扣除约3752.53万元(不含增值税)的发行费用后，上纬新材募集资金净额为7004.27万元。这一数额不仅未达到上纬新材预期募资额的一半，甚至没能超过其2019年净利润。

同时，上纬新材2.49元/股的发行价对应的市盈率为12.83倍，

“在目前的环境下，大部分的发行人都可能遇到类似上纬新材的情况，但在市场规律下，供求关系决定价格，实际上总体还是会看公司质量。”王骥跃告诉记者。

据相关媒体报道，为了避免目前阶段公司发行过低的影响，一些已经拿到IPO批文的科创板企业开始选择放缓上市的步伐。“但由于发行节奏可能在一段时间内都不会放缓，所以等待未必是好的选择。”王骥跃称，“在密集发行的阶段，企业的实力是更重要的因素。”

公开资料显示，上纬新材是国内领先的复合材料用树脂供应商，主营业务为环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料、新型复合材料的研发、生产和销售，其产品属于新材料领域，下游主要应用包括节能环保和新

能源两大领域。

目前，上纬新材主营业务收入主要来源于环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料和新型复合材料。2017~2019年，上述三类产品的合计销售金额在主营业务收入中占比88.18%、92.29%和92.96%，其中，风电叶片用材料在总营收中占比逐年升高，2019年，上纬新材风电叶片用材料收入为6.57亿元，占营业收入比重为48.69%。

值得注意的是，如今已占据上纬新材营收“半壁江山”的风电板块盈利却难言稳定。

根据《关于完善风电上网电价政策的通知》，陆上风电及海上风电分别需在2020年底及2021年底完成并网，否则无法享受相应的补贴。因政策催化而出现的第二轮风电抢装景气周期即将结

束，未来随着风电装机需求热情的减退，产业上游难免受到影响。

上纬新材在招股书中指出，2021年之后国内风电新增装机量存在下滑的风险，公司如不能有效持续拓展客户并增加市场占有率，将导致风电叶片用材料收入持续增长存在不确定性，进而可能对公司的收入和利润带来重大不利影响。

除此之外，上纬新材在风电叶片用材料板块还存在毛利率低于同行等问题。

2017~2019年，上纬新材风电叶片用材料业务毛利率分别为17.55%、7.52%和14.13%，低于同行可比企业，且受原材料价格影响显著。上纬新材招股书指出，2018年风电叶片用材料毛利率偏低的原因主要是原材料成本涨幅较大。

然而，在这样的背景下，上纬

“钢铁+大数据”疑云

老将蒋建平的重新掌舵，似乎也在宣告公司将重回钢铁主业的正轨。

在2016年发起并购GS的同时，沙钢股份方面提出从原先的钢铁主业向“钢铁+大数据”双轮驱动转型。

公开信息显示，GS总部位于伦敦，是欧洲和亚太地区领先的数据中心业主、运营商和开发商，并在伦敦、巴黎、阿姆斯特丹、马德里、法兰克福、新加坡、悉尼等国家和地区拥有和运营10家数据中心，可租赁总面积超过30万平方米，总价值约57.6亿英镑(约合人民币498.78亿元)。

值得注意的是，GS这类的数据中心，可能并非如字面上理解的为各大网络运营商及互联网公司提供大数据服务，而是为数据业务的服务器提供一个网络密集、灵活的技术空间，通俗地说，就是为IT设施提供安身之处的基础设施(房子)，里面配置特制的电源、冷却系统、数据连接和安全设备以满足相关要求。换言之，GS是全欧洲最大的数据房东。

GS的优势在于，进入市场早，业务规模居于行业前列，数据中心位于伦敦、巴黎、法兰克福、新加坡、中国香港、悉尼等欧洲亚太地区一线城市，并有继续扩建的规划。这些地方不但地理位置稀缺，而且商业和互联网经济也较为发达，对于机房的租赁需求旺盛。并且多年的维护运营让其有了稳固的客户关系。

不过即使此次并购重组完成，接下来也会面临一系列的困难和挑战：钢铁业和大数据这两个几乎无关联的产业如何协同，中国、欧洲两种不同文化背景下企业管理模式的巨大差异，还有人员安排等一系列现实挑战。

“欧洲的企业被并购后都基本会维持原班人马运营，外方团队很难介入。而且从技术和专业性角度来说也是如此，因此沙

钢股份不太可能介入GS的日常运营，也很难整合”，崔新生告诉记者，不过相互间的战略互通、品牌和市场合作倒是可能的。

此前GS董事会的人事安排也佐证了这点。并购后，三位来自沙钢的代表进入董事会，成为非执行董事。他们分别为沙钢股份董事长何春生、聂蔚和沙钢集团董事局主席沈文荣次子沈谦。GS首席执行官约翰·柯克兰、首席财务官戴维·道尔以及非执行董事李强均获得留任。其他人事方面也基本维持了原班人马。

按之前沙钢股份的计划，接下来其将在欧洲、东南亚及“一带一路”沿线国家大数据产业上投资40亿~50亿美元，力争用3~5年时间将GS打造成世界前三的大数据公司，助力GS欧洲市场深耕和包括中国在东亚市场的开拓，并推动GS上市。

不过从推进3年还未完成的并购重组来看，这个计划显然要推后了。而且并购重组关键角色聂蔚的突然离职，也从侧面表明并购重组遇到的困难和挑战。而老将蒋建平的重新掌舵，似乎也在宣告公司将重回钢铁主业的正轨。

不过沙钢接下来的挑战不小，虽然并购重组未能如期完成，但高额并购已经让沙钢集团的负债高企。上海清算所发布的沙钢集团2019年年报显示，截至2019年年末，沙钢集团负债合计1235.73亿元，近年来首次突破千亿大关，较期初的888亿元增长近40%。

而在钢铁行业经历下行周期的背景下，沙钢股份的净利润也出现下滑。今年上半年，沙钢股份实现营收64.77亿元，同比增长3.89%，但归属于上市公司股东的净利润为2.52亿元，同比下滑11.45%。

上纬新材“压线发行”首日遇爆炒：开盘高涨730.52%

本报记者 宋琪 吴可仲 北京报道

短短一个月之内，初登科创板的上海纬新材料科技股份有限公司(以下简称“上纬新材”，688585.SH)就经历了一回“冰火两重天”。

9月28日，上纬新材在科创板开启首日交易。甫一开盘，其股价便飙升730.52%，冲至20.68元/股，至当日收盘，上纬新材股价虽回落至16.35元/股，但其涨幅仍达到556.63%。

仅在半月之前，上纬新材刚刚因为网下询价时遭遇“组团压价”“压线发行”，引发一场舆论风暴。9月15日，上纬新材发布发行公告，称经过初步询价，协商确定其发行价为2.49元/股，仅比其发行前每股净资产高0.1元。

值得注意的是，对于上纬新材而言，这样的定价不仅是“低价发行”，更是“底价发行”。据了解，上纬新材发行市值紧贴上市标准底线，仅为10.04亿元，这就意味着，若询价结果再低1分钱，上纬新材将成为首家因达不到上市标准被市场拒绝的公司。

对于上纬新材“压线发行”后遇爆炒的情况，资深投行人士王骥跃告诉《中国经营报》记者：“这是市场行为，低价在目前的规定下难以避免，爆炒则是因为流通市值太低了。不过上市首日股价的高涨对被压价的发行方来说意义不大，真正的受益方是本次打新的投资者。”

九成机构报价一致

压线过关的上纬新材成为目前科创板IPO募资最少的公司。

根据上纬新材发行公告数据，上纬新材募投项目预计使用募集资金为2.16亿元。本次发行成功后，其募集资金总额仅为1.08亿元，扣除约3752.53万元(不含增值税)的发行费用后，上纬新材募集资金净额为7004.27万元。这一数额不仅未达到上纬新材预期募资额的一半，甚至没能超过其2019年净利润。

同时，上纬新材2.49元/股的发行价对应的市盈率为12.83倍，

公司“质地”仍关键

“在目前的环境下，大部分的发行人都可能遇到类似上纬新材的情况，但在市场规律下，供求关系决定价格，实际上总体还是会看公司质量。”王骥跃告诉记者。

据相关媒体报道，为了避免目前阶段公司发行过低的影响，一些已经拿到IPO批文的科创板企业开始选择放缓上市的步伐。“但由于发行节奏可能在一段时间内都不会放缓，所以等待未必是好的选择。”王骥跃称，“在密集发行的阶段，企业的实力是更重要的因素。”

公开资料显示，上纬新材是国内领先的复合材料用树脂供应商，主营业务为环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料、新型复合材料的研发、生产和销售，其产品属于新材料领域，下游主要应用包括节能环保和新

标志，但问题在于通过“抱团压价”拿到的低价并不是真正的市场化。

创业板注册制改革以来，IPO节奏加快。根据Wind数据，自创业板注册制实施一月有余，而新股发行数量已近50只，其中仅创业板上市新股就达33只。在目前的密集发行阶段，新股数量增多，市场供求关系变化引起的发行价走低本身属于正常的市场规律。

然而，当初一条为剔除不合理高价，遏制高发行价的规则却

使得机构为避免被极端剔除而开始倾向于“抱团”。

《证券发行与承销管理办法》规定，首次公开发行股票采用询价方式的，网下投资者报价后，发行人和主承销商应当剔除拟申购总量中报价最高的部分，剔除部分不得低于所有网下投资者拟申购总量的10%。剔除部分不得参与网下申购。

在这样的背景下，受报价机制影响，有些定价并不能充分体现发行方的合理价值，而发行方似乎容易成为“受委屈”的一端。

新材对于风电叶片用材料板块的原材料价格控制却并不理想。

据了解，上纬新材主要原材料为基础环氧树脂、甲基丙烯酸、苯乙烯等基础化工原料，而仅基础环氧树脂在风电叶片用材料的单位成本中占比可达55.54%。若该材料采购均价上升5%，风电叶片用材料单位成本将增加2.78%。但在该板块对原材料价格的变化敏感的情况下，其对应的调价机制却相对其他板块更脆弱。

上纬新材方面称，在2019年主营业务收入中，未约定调价机制的客户收入占比仍有32%，主要为风电叶片用材料客户。

同时，2017~2019年，上纬新材应收账款规模逐年攀升，分别为3.27亿元、3.84亿元和4.39亿元，占各期流动资产的比例分别为32.89%、38.78%和40.00%。

值得一提的是，其风电业务板块主要客户还存在超过信用期付款的情形。2019年末，中材科技、国电联合的逾期应收账款金额分别为497.35万元和70.28万元。

然而，对于上述占用应收款的周转，上纬新材面对主要大客户，其议价能力似乎不占优势。

在风电叶片用材料板块，上纬新材的下游客户相对集中，中材科技和国电联合均为其前五大客户。2017~2019年，上纬新材风电板块前五大客户收入占营业收入比重逐年攀升，分别为26.91%、31.65%和46.68%，其中，中材科技各年度收入占比更是达到7.65%、15.75%和21.21%。

针对上纬新材为何选择在此时登陆科创板及公司盈利稳定性等问题，记者联系了上纬新材方面，截至发稿未获回复。