

“宝武系”资产整合：宝钢股份豪掷90亿人股关联公司

本报记者 陈家运 北京报道

在深化供给侧结构性改革背景下，钢铁行业的整合棋局再落一子。

近日，钢铁巨头宝钢股份（600019.SH）发布公告称，拟斥资约90亿元对马鞍山钢铁有限公司（以下简称“马钢有限”）进行战略投资。交易完成后，宝

钢股份将持有马钢有限49%股权，成为第二大股东。此次交易标志着中国宝武钢铁集团（以下简称“中国宝武”）内部资产整合迈出实质性步伐。

兰格钢铁研究中心主任王国清在接受《中国经营报》记者采访时表示，此次宝钢股份入股马钢有限，是中国宝武内部资产整合的重要一环，符合

国有资产并购重组方针。同时，此举将推动双方在产业协同上优化产能布局，在区域协同中强化市场辐射，有效解决同业竞争难题，助力钢铁行业

深度整合。对于此次入股马钢有限事宜，记者致电并发函宝钢股份方面，但截至发稿并未收到回复。



宝钢股份湛江钢铁——华润电力分散式风电场项目。

本报资料室/图

90亿元入股

由于马钢股份、马钢有限均为中国宝武的间接控股子公司，宝钢股份的控股股东亦是中国宝武，本次交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。

宝钢股份于2000年12月在上海证券交易所上市，主营业务聚焦钢铁产品，涵盖冷轧、热轧碳钢板、薄板、厚板、钢管等，是全球碳钢品种最为齐全的钢铁企业之一。

根据宝钢股份发布的公告，此次交易分为两部分：其一，以51.39亿元现金收购A股公司马钢股份（600808.SH）持有的马钢有限35.42%股权；其二，同步以38.61亿元现金增资马钢有限。交易各方已于4月17日签署相关协议，不过最终投资金额将以经国有资产监管部门备案的马钢有限净资产评

估值为基准确定。

马钢有限是马钢股份的全资子公司，成立于2024年12月23日，注册资本10亿元。今年2月27日完成现金出资后，马钢股份将本部钢铁主业资产（不含已停产的3#高炉）、负债、人员、业务，以及所持15家全资及控股子公司的股权和3家参股公司的股权整体增资划转至马钢有限，使其成为马钢股份核心资产的承载主体。

交易完成后，马钢股份对马钢有限的持股比例将从100%降至51%，仍保持控股地位。宝钢股份

则持股49%，虽未取得控股权，但将深度参与马钢有限的经营发展。由于马钢股份、马钢有限均为中国宝武的间接控股子公司，宝钢股份的控股股东亦是中国宝武，本次交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。

在王国清看来，近年来，国家有关部门出台了一系列支持钢铁企业兼并重组的政策，以提高钢铁产业集中度，推动行业健康有序发展。宝钢股份收购马钢有限是落实相关政策的具体举措，有利于改变钢铁产业“小散乱”的局面，提升产业集聚化发展水平。

业绩承压

作为马钢股份的全资子公司，马钢有限在2024年的营业收入达706.6亿元，占马钢股份营收的86%；归母净利润亏损41.74亿元。

近年来，钢铁行业受市场供需、原材料价格波动等因素影响，企业业绩呈现分化态势。宝钢股份作为行业龙头，展现出较强的抗风险能力和盈利能力。

财报数据显示，2024年前三季度，宝钢股份实现营业收入2428.56亿元，同比下降4.77%；归属母公司股东的净利润为58.82亿元，同比下降29.56%。

2024年，马钢股份实现营业收入818.17亿元，同比下降17.30%；归母净利润亏损46.59

亿元，同比下降251.06%；扣非净利润亏损42.98亿元，同比下降149.98%。

作为马钢股份的全资子公司，马钢有限在2024年的营业收入达706.6亿元，占马钢股份营收的86%；归母净利润亏损41.74亿元。

对于亏损原因，王国清认为，首先，市场供需失衡，价格持续低位运行。房地产、基建等下游行业需求疲软，导致钢材市场供大于求，价格持续低迷，严重压缩了

企业的利润空间。

其次，原料成本高企，成本压力凸显。铁矿石、焦炭等原材料价格受国际局势等因素影响，维持在较高水平。加之钢材价格降幅较大，成本倒挂现象突出，进一步吞噬了企业的盈利。

最后，政策影响叠加，运营成本增加。环保限产、碳中和目标等政策的推进，促使企业加大在技术改造、节能减排等方面的投入。短期来看，这无疑增加了企业的运营成本。

优势互补？

随着宝钢股份入股马钢有限，市场预期中国宝武将进一步加快内部资源整合步伐，在生产协同、技术共享、市场拓展等方面发挥更大的协同效应。

在马钢有限业绩亏损的背景下，宝钢股份选择此时入局有何深意？

据了解，此次宝钢股份入股马钢有限，是中国宝武内部资产整合的重要一环。

2019年，中国宝武整合马钢集团，将后者纳入旗下，此后一直在探索内部资源的优化配置和协同发展路径。此次交易旨在通过分步整合，解决宝钢股份与马钢股份的同业竞争问题，进一步完善中国宝武在钢铁产业的布局。

自2016年原宝钢集团与原武钢集团联合重组成立中国宝武以来，这家钢铁“巨无霸”便开启了一系列大规模的整合行动。2017年，宝钢股份完成换股吸收合并武钢股份，产能和市场份额大幅提升；2019年之后，中国宝武又先后与太钢集团、新钢

集团、中钢集团等实施联合重组，并成为重庆钢铁实际控制人，托管重钢集团、昆钢公司。如今，中国宝武旗下已拥有13家上市公司，产能布局覆盖全国主要钢铁产区。

王国清认为，随着宝钢股份入股马钢有限，市场预期中国宝武将进一步加快内部资源整合步伐，在生产协同、技术共享、市场拓展等方面发挥更大的协同效应。

王国清分析称，从产业协同角度看，交易可优化产能布局。马钢股份在特钢、轮轴、长材、板材等领域拥有完善的产业结构，而宝钢股份在板材、长材等方面具备优势，双方在产品结构上形成互补。通过此次入股，宝钢股份能够获取马钢有限在轮轴钢等领域的优质资产，进一步完善自身的产业布局，实现资源的优

化配置，提升在高端产品领域的竞争力，推动钢铁行业向“减量提质”方向发展。

从区域协同角度看，可强化市场辐射。宝钢股份原本拥有四大生产基地，此次入股马钢有限后，将进一步强化其在华东区域的布局。马钢有限的生产基地能够与宝钢股份现有资源形成协同效应，增强对华东市场的辐射能力，提高市场份额，巩固宝钢股份在区域市场的领先地位。

宝钢股份方面表示，马钢股份是中国单个生产基地最大的钢铁生产和销售商之一，形成了“特钢、轮轴、长材、板材”四大产品结构。本次投资符合公司的战略规划，能够充分发挥公司专业板块竞争优势，有效提升双方竞争力，实现协同联动发展并利益共享，进一步提升区域市场影响力和竞争力。

恒逸石化“出海”受挫：文莱项目巨亏逾10亿元

本报记者 李哲 北京报道

受国际油价低位震荡、海外项目亏损等因素影响，恒逸石化（000703.SZ）2024年营收下滑，净利

近乎“腰斩”。

近日，恒逸石化披露2024年财报显示，其实现营收1254.63亿元，同比下滑7.85%；归母净利润2.34亿元，同比下滑46.28%。

《中国经营报》记者注意到，恒逸石化文莱一期炼化项目全年亏损10.3亿元，成为业绩的最大“累赘”。

进入2025年，受国际油价震荡

下行等因素影响，恒逸石化业绩进一步下挫。

2025年一季度财报显示，公司营收同比下滑14.18%，净利润同比下滑87.55%。

营收净利双降

财报数据显示，2024年恒逸石化实现营收1254.63亿元，同比下滑7.85%；净利润2.34亿元，同比下滑46.28%。截至2024年年底，恒逸石化总资产达1075.29亿元，归属于上市公司股东的净资产为247.42亿元。

据了解，恒逸石化一直秉持“一滴油，两根丝”的战略定位，构建“涤纶+锦纶”双主业模式。依托“文莱炼化基地—国内聚酯产业”的境内外协同联动，恒逸石化已形成上中下游垂直整合、各业务板块均衡发展的柱状产业布局。

截至2024年年底，恒逸石化已形成800万吨/年炼化设计产能（文莱炼化项目一期）、2150万吨/年参控股PTA（精对苯二甲酸）产能、

1285万吨/年参控股聚合产能、30万吨/年PIA（聚酰亚胺气凝胶）设计产能及40万吨/年己内酰胺参股产能，依托“炼油—芳烃—聚酯”垂直整合优势，实现从原油加工到化纤产品的全链条布局。

从产量数据来看，2024年，恒逸石化炼油产品产量为618.61万吨，化工产品产量为200.56万吨；控股子公司浙江逸盛的PTA产品产量为260.96万吨，PIA产品产量为22.18万吨；涤纶长丝（含聚酯切片）产量为691.64万吨；涤纶短纤产量为119.25万吨。

从营收构成来看，涤纶丝2024年实现营收560.75亿元，在总营收中占比44.69%；炼油产品实现

营收315.08亿元，在总营收中占比25.11%。

2024年，恒逸石化的PTA业务面临挑战，产量和销量分别同比下滑33.47%和33.56%，但库存量增长26.64%。恒逸石化在财报中解释称，公司PTA产量和销量减少，主要受减产影响，开工负荷下降。

与之形成对比的是，PIA业务产销量迎来增长。2024年PIA产销量分别同比增长55.65%和96.06%。恒逸石化方面表示，这主要得益于2024年下游瓶片（瓶级聚酯切片）新增产能较多，PIA市场需求扩大，开工负荷提高。

成本方面，原材料占恒逸石化炼油产品营收成本比重达到

96.58%。受国际油价下跌影响，2024年恒逸石化炼油产品的毛利率为-0.08%，同比减少3.49%。

进入2025年，国际油价仍处于下滑区间，WTI油价一度跌破60美元/桶。业内人士分析认为，“受美国特朗普政府关税政策影响及对未来经济发展担忧，导致原油需求下降。短期内，国际局势确实对油价造成了影响，后续的波动仍较大。但从长期全球需求来看，油价走势并不悲观。”

在此背景下，恒逸石化2025年一季度营收及净利润进一步下滑。当期其实现营收271.68亿元，同比下滑14.18%；净利润5149.48万元，同比下滑87.55%。



恒逸石化文莱一期项目。

本报资料室/图

大手笔扩张布局

尽管如此，恒逸石化仍在投资建设PMB石油化工项目二期工程（以下简称“文莱二期项目”）。该项目年设计产能包括1400万吨炼油、600万吨成品油、200万吨对二甲苯、250万吨PTA、100万吨PET和165万吨乙烯及下游产品。投资金额预计为136.54亿美元，资金来源为自筹。

对于文莱二期项目的建设，恒逸石化方面提到，在石化行业整体转型升级趋势下，炼化一体化的优势将进一步显现。公司将充分把握机遇，持续稳步推进项目建设。

记者注意到，除了上述文莱二期项目外，恒逸石化的重大投资建设还包括宿迁逸达新型环保差别化项目，以及位于广西钦州的年产120万吨己内酰胺—聚酰胺产业一体化及配套项目（以下简称“钦州项目”）。

此前，恒逸石化在2024年业绩说明会上提到，钦州项目一

期预计于2025年建成投产，目前已转入生产运营准备阶段。

而随着新增项目的不断投入，恒逸石化的负债率有所提升。2024年财报显示，截至2024年年底，恒逸石化负债率为71.42%，相较2023年提高1个百分点。

与此同时，公司短期借款达到380.31亿元，在总资产中占比达到35.37%。并且，恒逸石化在2024年的财务费用达到28.84亿元。与之对应的是，公司2024年在研发方面的支出仅为7.23亿元。

不过，恒逸石化方面在财报中表示，2024年公司完成文莱一期项目的贷款置换，资金成本显著降低，同时控股股东持有的8.72亿股股票顺利解除质押，大幅降低了控股股东的质押率。

对于偿债压力，恒逸石化方面表示，公司经营情况稳定，现金流充裕，资产规模及盈利能力稳步增长，资产负债率保持合理水平，资信情况良好。

除国际局势影响外，恒逸石化在文莱投资建设的炼化项目也对其净利润水平形成拖累。

据悉，恒逸石化PMB石油化工项目（以下简称“文莱一期项目”）设计产能800万吨，约占东南亚炼化总产能的3%，其生产的产成品主要在东南亚及澳大利亚等地销售。

恒逸石化方面向记者表示，其战略布局东南亚市场，率先在

海外部署文莱炼化项目，推动产业向国际化方向拓展经营，实现产业链向上延伸。

从需求端看，东南亚具有较丰富的油气资源，但由于基础设施投资不足，反而成为全球最大的成品油净进口市场。

从能源消费结构来看，在净零排放的推动下，新能源发展迅猛，以天然气为代表的化石类清

洁能源在一次能源中占比增加，同时石油、煤炭等传统能源增速放缓。

此前，国际能源署发布《全球能源评估》，对2024年全球能源行业发展趋势进行了全面分析。其中提到，过去一年，在化石能源中，天然气需求增速居首位。全球2024年天然气消耗较上年增长了1150亿立方米，增幅达2.7%，明

显高于过去10年年均750亿立方米的生长水平。相较而言，石油需求增速明显放缓，全球全年石油需求增幅仅为0.8%，在全球能源需求中的占比首次跌破30%。

在此背景下，2024年文莱一期项目表现不佳，实现营收446.14亿元，净利润亏损10.3亿元，而2023年该项目还盈利1398.43万元。