

南钢最终归谁，是过去一周的时间里钢铁行业最热的话题。沙钢火速支付80亿诚意金都未能拿下，为何中信能轻易“截和”？百亿交易背后是否另有隐情？

今年3月，复星方面与沙钢方面签署股权转让协议，拟将其所持有的南京南钢钢铁联合有限公司（下称“南京钢联”）60%股权出售予沙钢集团及沙钢投资。

但是仅半个月后，4月2日晚间，南钢股份（600282.SH）、复星国际先后发布公告称，南钢集团已通过行使优先购买权，与复星高科、复星产投、复星工发签署《股权转让协议》，收购南京钢联60%股权。

与此同时，中信泰富特钢集团（下称“中信特钢”，000708.SZ）旗下的湖北新冶钢有限公司（下称“新冶钢”）、南钢创投、南京新工投及南钢集团共同签署《关于南京钢铁集团有限公司之增资协议》，新冶钢拟出资135.8亿元对南钢集团进行增资，将持有其55.2482%股权，并成为南钢集团控股股东。

有参与交易的知情人士告诉第一财经，南京钢联去年吸引了大批钢厂竞买，收购竞争非常激烈。而只有沙钢集团火速拿出了80亿诚意金，当时连中信也没能做到。但是最终，中信特钢通过直接控股南钢集团，再借道“优先购买权”，实现成功“截和”。

不过，对于中信为何入局、何时入局，各方说法存在争议。关于中信的加入背景，中国冶金报社4月2日援引“知情人士”消息称：“本次交易始于南钢集团对中信的增资邀请。”

收购竞争激烈

在中信特钢“借道”优先购买权和增资控股的方式成为南钢集团控股股东，进而将南京钢联60%收入麾下之前，原“准东家”沙钢80亿元诚意金不久前才刚到账，变化之快令人始料未及。

事实上，关于复星国际旗下南钢最终花落谁家的问题，还要从2022年开始说起。

沙钢方面参与该收购的相关人员对第一财经表示，去年10月，除了宝钢之外，几乎国内头部钢厂都参与了竞购，包括青山、鞍钢、永钢、沙钢、中信特钢、方大钢铁集团等都在竞购列表之中。

“我们从去年9、10月份开始谈，到了10月中旬大概谈了三周左右，最终签了框架协议。而后公司花了约两个月的时间展开尽调，直至今年才起草签约股权转让协议。”该人员表示：“当时复星集团的债务的压力比较大，不然也不会考虑出售南钢

这一优质资产。”

根据框架协议，该次出售的意向代价不超过160亿元，沙钢集团需支付总诚意金80亿元。出售完成后，沙钢集团将持有目标公司60%的股权，南京钢铁集团持有40%的股权，复星高科、复星产投及复星工发作为卖方将不再持有任何股权。

据公开信息，南京钢联是上市公司南钢股份的大股东。2021年，南钢股份实现总收入756.74亿元，同比增长42.45%；归属于上市公司股东的净利润40.91亿元，同比增长43.75%。

根据公司近日发布2022年年度报告显示，报告期内南钢股份实现营业收入706.67亿元，同比下滑7.69%；归属于上市公司股东的净利润21.61亿元，同比下滑48.59%。报告期内经营活动产生的现金流量净额为37.53亿元，归属于上市公司股东的净资产260.71亿元。

“当时有许多钢厂都在询价南钢，复星提出需要先行向复星支付80亿元。这个条件，很多企业包括中信在内都无法满足，只有沙钢爽快答应并做到了。”该人员称。

根据公告，沙钢集团在首期股权质押登记完成日，先是在指定的主体支付了40亿元的首笔诚意金，而后再首期股权质押登记完成日的下一个工作日，又向指定的主体支付人民币40亿元的第二笔诚意金。“沙钢给出的80亿收购意向金，可以说很大程度上纾解了复星资金周转的压力。”他如是说道。

如此来看，对于复星和南钢，沙钢出资收购无疑是有帮助的。反之，对于沙钢而言，选择收购南钢也有其背后的深意。

沙钢集团是中国最大的民营企业之一，主营业务为钢铁制造销售等。2021年，沙钢集团在世界钢铁排名中位列第四，截至2022年6月末，其总资产超过2300亿元。

截至3月底，沙钢集团分别由沈文荣持有约29.32%股权，张家港保税区兴恒得贸易有限公司持有约29.10%股权，以及32名其他股东（其中概无个别实体持有沙钢集团18%以上股权）持有约41.58%股权。

据上述人员透露，沙钢集团之所以“爽快”支付80亿元，因为作为旗下已有沙钢股份与抚顺特钢两家钢铁上市公司的集团而言，收购同属于江苏省，年产钢能力超过1000万吨的南钢对集团而言有着巨大的协同效应。

沙钢集团想要打造一个南钢的产能，或许要花费超400亿元，相对而言，135.8亿元

的对价控股南钢联合60%的股权是笔“合算的”买卖。考虑到这一原因，沙钢集团才会率先支付意向金，通过解决复星集团资金问题占得收购先机。

然而，就在要约收购的公告发出后不久，中信特钢可能通过南钢集团行使优先受让权“截和”的消息开始流传。上述工作人员也很快得知了该消息。

公开消息显示，中信特钢是中信股份旗下的核心钢铁资产。中信特钢为国内最大特钢生产商之一。今年1月，中信特钢完成对上海电气集团钢管有限公司的收购，年产能达到2000万吨。

根据公司条款规定，沙钢集团及沙钢投资受让南京钢联60%股权交易必须通过国家市场监督管理总局反垄断局关于经营者集中的审查，南京钢联的股东南京钢铁集团有限公司放弃优先受让权，公司将所持有的29.56%万盛股份全部转让予复星高科、复星产投、复星工发或其关联方等事项作为前置条件，在沙钢集团及沙钢投资受让南京钢联60%股权全部完成交割后方可实施。

简言之，在正式协议签订后，中信特钢作为背后的潜在“买家”，可以在30天内通过南钢集团有行使优先受让权，“截和”南京钢联的60%股权。

而从目前的结果看，中信特钢做到了。

借道优先购买权“截和”

重新梳理时间线可以发现，2022年10月14日，复星高科及其下属子公司复星产投、复星工发与沙钢集团共同签署《沙钢框架协议》，交易各方有意向转让/受让公司控股股东南京钢联60%的股权。

2023年3月14日，复星高科、复星产投、复星工发与沙钢集团及沙钢投资共同签署《关于南京南钢钢铁联合有限公司之股权转让协议》，转让方拟将其所持有的公司控股股东南京钢联60%股权出售予沙钢集团及沙钢投资。其中，沙钢集团受让复星高科持有的南京钢联30%股权，沙钢投资受让复星产投、复星工发合计持有的南京钢联30%股权。同日，复星高科、复星产投、复星工发向南京钢联股东南钢集团发出《优先购买权通知函》。

而到了4月2日，南钢集团向复星高科、复星产投及复星工发出具《关于就南京南钢钢铁联合有限公司60%股权行使优先购买权的通知》，决定行使优先购买权。同时，前述各方共同签署了《股权转让协议》，南钢集团向复星系股东购买南京钢联60%股权。

南钢集团行使优先购买权交易完成后，南钢集团将持有南京钢联100%股权，并成为公司间接控股股东。公司控股股东仍为南京钢联。公司实际控制人将由郭广昌变更为中信集团有限公司。

关于中信的加入背景，中国冶金报社4月2日援引“知情人士”消息报道称：“本次交易始于南钢集团对中信的增资邀请。”

“去年，复星国际决定退出南钢。南钢集团综合考虑企业的长远发展、股东和职工的诉求、当地政府维稳等多方的意愿，希望通过股权融资的方式引入适合的战略投资者，发展壮大南钢股份。于是，南钢集团决定邀请中信作为战略投资者进行增资。中信则以市场化、法治化为前提，以互相尊重、互惠共赢为原则，应邀参与本次交易。”报道称，本次受邀投资南钢对中信而言，将提升整体特钢年产能至3000万吨以上。

需要特别指出的是，中信特钢能“截和”的重要切入点，正是优先购买权。

某资深并购律师对第一财经表示，2017年9月1日起，《最高人民法院关于适用若干问题的规定（四）》（下称“《解释四》”）正式施行。《解释四》明确了异议股东必须有行使优先购买权的意思表示才能阻止股权转让给第三人，强调了保护有限责任公司人合性加资合性的特点。

“由于《公司法》对股东优先购买权的行使通知、行使方式、行使期限、损害救济等内容并未明确规定，《解释四》对行使股东优先购买权的程序规则进行了细化：明确了通知方式应当“以书面或者其他能够确认收悉的合理方式”；通知内容为‘同等条件’的明细，即转让数量、价格、支付方式及期限；通知确定行使优先购买权的时间短于30天的或通知未明确行使权利期间的，行使期间确定为30天。”该律师称。

从时间轴来看，从最初公布签署股权转让协议至公布“换人”签署协议，之间不过两周有余。并且，“换人”的成本并不低。

按照公告，南钢集团行使优先购买权交易完成后，按照《收购管理办法》等相关规定，将触发法定要约收购义务，应当向除南京钢联、南钢联合外的其他所有持有上市流通普通股（A股）的股东发出全面要约。

经新冶钢的控股股东盈联钢铁与南钢集团协商，指定新冶钢作为实际执行本次要约收购的主体，接受和持有本次要约收购的股份。此外，南钢集团行使优先购买权交易将构成对其控股子公司钢宝股份（834429.NQ，新三板挂牌企业）的间接收购，根据全国股转系统相关要求及《江苏金贸钢宝电子商务股份有限公司章程》，将不

涉及对钢宝股份的要约收购。

截至南钢股份发布《要约收购报告书摘要》之日，南京钢联及其全资子公司南钢联合合计持有南钢股份36.43亿股股份（人民币普通股，下同），约占公司总股本的59.10%。其中，南京钢联持有南钢股份35.22亿股股份，约占公司总股本的57.13%；南钢联合持有南钢股份1.21亿股股份，约占公司总股本的1.97%。

南钢股份表示，本次要约收购不以终止公司上市地位为目的，系为履行法定要约收购义务而发出。本次要约收购股份数量为25.21亿股，约占公司总股本的40.90%，要约收购价格为3.94元/股。

此外，本次收购尚需南钢股份将所持有的万盛股份29.56%股份全部转让予复星高科、新冶钢增资控股南钢集团以及南钢集团协议受让南京钢联60%股权等事项完成交割后方可最终实施。

如公司在《要约收购报告书摘要》公告日至要约收购期限届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格及要约收购股份数量将进行相应的调整。

值得注意的是，按照3月中旬沙钢集团与复星系签署的《股权转让协议》，因任何其他原因导致潜在出售无法完成，卖方应在收到买方要求退还总诚意金的书面通知之日起30日内全额退还总诚意金，并按8%的年利率向买方支付总诚意金利息。据知情人士透露，一旦上述协议未能按期履行，复星除了退还80亿元诚意金，需向沙钢赔偿15亿元违约金。

不过，复星对第一财经表示，此前，沙钢集团已向复星支付80亿的诚意金，复星终止与沙钢的股权转让协议，需要向沙钢集团归还资金并支付相关利息。根据复星和南钢集团的新协议，新买方南钢集团将承担复星的相关资金成本。

（第一财经陈姗姗对本文亦有贡献）