

案例正文：

1+1 可以大于 2 吗？宝钢武钢股权重组之辩¹

摘要：本案例以两大钢铁央企宝钢和武钢为研究对象，分析了两家央企股权重组的背景，介绍了股权重组前宝钢和武钢的企业概况，描述了此次股权重组的过程并简要说明了宝钢武钢股权重组后成立的中国宝武钢铁集团的一些整合举措。

关键词：宝钢集团；武钢集团；重组；合并

0 引言

2017年2月27日上午9时许，宝钢集团吸收合并武钢集团上市仪式在上交所正式举行。身着西服胸前佩花的宝钢股份董事长戴志浩和总经理邹继新二人手持鼓槌一同敲响上市宝锣。随着锣声响起，“宝钢股份”和“600019”的代码在其二人身后柱状LED屏幕上同时闪亮起来。宝钢和武钢在上市公司层面的合并已经全面完成。宝钢集团为本次合并的合并方暨存续方，武钢集团为本次合并的被合并方暨非存续方。武钢有限的100%股权由宝钢集团控制。同时，宝钢集团吸收合并武钢集团，武钢股份现有的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由武钢有限承接与承继。宝钢集团和武钢集团股权重组后的公司更名为“中国宝武钢铁集团有限公司”。马国强任中国宝武钢铁集团有限公司董事长、党委书记，陈德荣同志任中国宝武钢铁集团有限公司总经理。宝武钢铁合并成为我国钢铁行业整合的新范本，如何有效地将两大钢铁集团资源整合，发挥“1+1>2”的效应，成为各方关注的焦点。

1 股权重组的背景

1.1 钢铁行业问题重重，两家央企业绩严重下滑

我国钢铁行业最大问题是钢铁企业分散，小钢厂众多，但真正有话语权的企业寥寥无几。产业集中度不高导致能生产高端产品的企业无法形成集聚效应，无法掌控国际话语权。武钢、宝钢早年的兼并重组项目各自都还没消化完。自

¹1.本案例由安徽财经大学会计学院的朱兆珍撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。未经允许，本案例的所有部分都不能以任何方式与手段擅自复制或传播。

2. 本案例授权中国管理案例共享中心使用，中国管理案例共享中心享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。

3.由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4.本案例只供课堂讨论之用，并无暗示或说明某种管理行为是否有效。

1998年11月宝钢集团兼并上钢一、三、五厂和梅钢以来，宝钢开创国内钢铁行业大宗并购先例。2007年宝钢集团并购八一钢厂和邯钢新区，2008年并购广东钢铁集团，投资建设湛江基地，2009年重组宁波钢铁。可谓“饮马长江，并吞八荒”。直到股权重组前，这些项目的整合仍然在进行，在一定程度上拖累了宝钢的业绩。武钢集团则在2005年重组鄂钢、2007年重组昆钢，2008年重组柳钢，成立广西钢铁集团。一系列兼并重组后，自身也陷入经营困难。2015年宝钢剥离了宁波钢铁，武钢也剥离了柳州钢铁。

经营状况处于低谷的两家企业走向合并是惟一出路。表1、表2分别列示了宝钢和武钢两家央企在十二五规划五年间的营业利润、利润总额和净利润。

表1 宝钢十二五规划期间利润 单位：亿元

| 项目 \ 年度 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 营业利润 | 18.50 | 76.41 | 76.84 | 35.97 | 88.39 |
| 利润总额 | 18.54 | 82.78 | 80.10 | 131.40 | 92.60 |
| 净利润 | 10.13 | 57.92 | 58.18 | 103.86 | 73.62 |

数据来源：根据宝钢集团年报整理

如表1所示，宝钢股份2015年全年虽然实现净利10.13亿元，但是相比前一年的57.92亿元净利，同比大幅下降82.51%，创下18年来的新低。

表2 武钢十二五规划期间利润 单位：亿元

| 项目 \ 年度 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---------|--------|-------|------|-------|-------|
| 营业利润 | -79.35 | 11.62 | 2.71 | -3.77 | 13.65 |
| 利润总额 | -78.79 | 15.47 | 6.09 | 1.12 | 14.23 |
| 净利润 | -75.15 | 12.57 | 4.27 | 2.10 | 10.84 |

数据来源：根据武钢集团年报整理

如表2所示，武钢集团的武钢股份2015年巨亏75.15亿元，在供给侧改革的大环境和钢铁行业产能过剩的现实情况下，依靠自己扭亏为盈如天方夜谭。2011-2014四年间除了2012年营业利润为负，其它年度的利润项目皆大于零，但相比宝钢同期利润要逊色许多。

1.2 面临正面竞争难题

2008年，发改委几乎同时发放了两张1000万吨级的钢铁基地准生证。彼时，宝钢、武钢都还如日中天，强刺激之下，钢铁需求巨大。宝钢和武钢分别在湛江、防城港布局。这两个项目距离只有200多公里，产品结构也极为相似。发改委批复文件显示，湛江项目以华南汽车、家电、机械和建筑等行业用板材以及船用板、管线钢、优质碳素结构钢为主要品种，而防城港钢铁基地项目产

品主要为满足广西和东南亚市场汽车、家电制造所需的热轧薄板、镀锌板、彩涂板等中高端板材。

后来全球经济艰难复苏，我国经济走向探底。钢铁业产能过剩之严重，行业性大面积亏损。宝钢、武钢也知道扛不住。宝钢湛江基地一期的规模从最初批复时的“年产 920 万吨铁、1000 万吨钢”下调到“年产铁 823 万吨、钢 875 万吨”。武钢防城港项目建设规模为年产铁 850 万吨、钢 920 万吨、钢材 860 万吨，总投资为 639.9 亿元。

1.3 借“供给侧改革”东风

2015 年 3 月，工信部发布《钢铁产业调整政策》，提出 2025 年之前十大钢企集中度从目前 34% 提高到 60%，这也就意味着国内前三十家钢铁集团将重组成十家才能达到要求，重组密度较大。中国企业改革与发展研究会副会长李锦长期致力于国企改革研究，他认为，这一次的兼并重组非同过往，很难同日而语，原因在于这是供给侧改革、国企改革的双重背景之下发生的兼并行为，武钢宝钢的重组正是国企改革与供给侧改革的一个交集。

2015 年 9 月，被视国企改革顶层设计方案《关于深化国有企业改革的指导意见》出台，在这一国企改革的最新纲领性文件中，提到对于国有企业要“创新发展一批”、“重组一批”、“清理退出一批”。在宝钢和武钢的重组消息落定之前，李锦就预测在这一轮行业洗牌中，会掀起新一波兼并重组潮。“中国钢铁新一轮兼并重组的时间窗口已经打开，在行业陷于最困难的时候，兼并重组的阻力会更小。”宝钢集团总经理陈德荣曾公开表示，即将展开的新一轮重组是市场化的减量重组，通过重组出清“僵尸企业”，在规模上实现“1+1<2”，但在竞争力上实现“1+1>2”。

国务院办公厅 2016 年 7 月发布的《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》提出，在国家产业政策和行业发展规划指导下，支持央企之间通过资产重组、资产置换、无偿划转等方式，将资源向优势企业和主业企业集中。

2016 年中央经济工作会议提出，2016 年五大任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。将去产能放在第一位，对钢铁行业具有现实意义。2016 年 12 月 16 日，银监会、发改委、工信部联合发布《关于钢铁煤炭行业化解过剩产能金融债权债务问题的若干意见》。《意见》基于《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》等文件，聚焦化解过剩产能过程中存在的金融债权债务问题，提出主要意见中就包括加大对兼并重组钢铁煤炭企业的金融支持力度。

宝钢和武钢在产品上绝大部分相同，都是以碳钢板材为主的钢铁企业，也都把汽车用钢作为自己的战略产品。从技术上来看，在汽车用材领域，宝钢要

领先于武钢，在电工钢领域武钢起步则比较早，技术储备方面可能略胜一筹。宝钢和武钢股权重组，不仅可以优势互补，而且可以在一定程度上提高产业集中度，最终解决或缓解钢铁行业问题。

2 股权重组双方企业概况

2.1 重组前的宝钢集团

宝山钢铁股份有限公司（简称“宝钢”）是全球领先的现代化钢铁联合企业，是《财富》世界 500 强中国宝武钢铁集团有限公司的核心企业。宝钢以“创享改变生活”为使命，致力于为客户提供优异的产品和服务，为股东和社会创造最大价值，实现与相关利益主体的共同发展。

宝钢被称为中国改革开放的产物，1978 年 12 月 23 日，“十一届三中全会”闭幕的第二天，在中国上海北翼长江之畔打下第一根桩。经过将近 40 年的发展，已成为中国现代化程度最高、最具竞争力的钢铁联合企业。2000 年 2 月，宝钢由上海宝钢集团公司独家创立；同年 12 月，在上海证券交易所上市（证券代码：600019）。

宝钢坚持走“创新、协调、绿色、开放、共享”的发展之路，拥有享誉全球的品牌、世界一流的技术水平和服务能力。公司注重创新能力的培育，积极开发应用先进制造和节能环保技术，建立了覆盖全国、遍及世界的营销和加工服务网络。公司自主研发的新一代汽车高强钢、取向硅钢、高等级家电用钢、油气管、桥梁用钢、热轧重轨等高端产品处于国际先进水平。自 2002 年起，宝钢连续 14 年获得“国家科技进步奖”，是中国唯一获此殊荣的企业。2016 年，宝钢连续第十三年进入美国《财富》杂志评选的世界 500 强榜单，位列第 275 位，并连续当选最受赞赏的中国公司，也是中国钢铁行业唯一上榜企业。全球三大信用评级机构继续给予宝钢全球综合类钢铁企业中最高信用评级。

2.2 重组前的武钢集团

武汉钢铁集团公司（简称“武钢”）是新中国成立后兴建的第一个特大型钢铁联合企业，于 1955 年开始建设，1958 年 9 月 13 日建成投产，是中央和国务院国资委直管的国有重要骨干企业。本部厂区座落在湖北省武汉市东郊、长江南岸，占地面积 21.17 平方公里。武钢拥有从矿山采掘、炼焦、炼铁、炼钢、轧钢及配套公辅设施等一整套先进的钢铁生产工艺设备，是我国重要的优质板材生产基地。武钢已连续六年进入《财富》世界 500 强榜单，2015 年排名第 500 位。

武钢钢铁产品主要有，热轧卷板、热轧型钢、热轧重轨、中厚板、冷轧卷板、镀锌板、镀锡板、冷轧取向和无取向硅钢片、彩涂钢板、高速线材等几百

个品种。武钢已成为全球最大、质量品种一流的硅钢生产基地；自主研发的汽车面板具备中高档轿车整车供货能力；高性能工程结构用钢、精品长材等保持国内领先地位。其中，冷轧硅钢片和船板钢获“中国名牌产品”称号，汽车板、桥梁用钢、管线钢、压力容器钢、集装箱用钢、帘线钢、耐火耐候钢、电工系列用钢等优质名牌产品在国内外市场享有广泛的声誉，“武钢牌”被评为全国驰名商标。

武钢相关产业发展迅速，重点围绕钢铁供应链、技术链、资源利用链，加大内部资源整合力度，形成了矿产资源开发、钢材深加工、高新技术、资源综合利用、物流、现代城市服务、国际贸易、金融、冶金建设及装备制造等九大相关产业板块，已成为新的经济增长点。武钢股份拥有当今世界先进水平的炼铁、炼钢、轧钢等完整的钢铁生产工艺流程，钢材产品共计7大类、500多个品种。

3 宝钢武钢股权重组始末

3.1 千呼万唤始出来，犹抱琵琶半遮面

八一钢铁2016年1月29日晚间公告称，公司于1月29日收到实际控制人宝钢集团通知，宝钢集团正在筹划与公司有关的重大资产重组事项。鉴于该事项正在进一步论证中，存在较大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，公司股票自2月1日起预计停牌不超过一个月；同时，韶钢松山1月29日晚间公告称，公司于1月29日接到公司实际控制人宝钢集团有限公司的通知，宝钢集团有限公司正在筹划涉及公司的重大事项，目前相关事项正在进行研究和论证。为维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，经向深圳证券交易所申请，公司股票于2月1日（星期一）开市起停牌，预计停牌时间不超过5个交易日；2016年6月26日晚间，宝钢股份、武钢股份双双发布停牌公告，其分别接到控股股东宝钢集团、武钢集团通知称，宝钢集团与武钢集团正在筹划战略重组事宜，重组方案尚未确定，方案确定后尚需获得有关主管部门批准。

3.2 千淘万漉虽辛苦，吹尽尘沙始见“金”

2016年9月22日，国务院国资委正式发文批准同意两家公司联合重组，宝钢股份、武钢股份两家公司也同时发布《吸收合并报告书》（下称《报告书》），宝钢股份向武钢股份全体换股股东发行A股股票，换股吸收合并武钢股份。10月28日，在宝钢股份、武钢股份分别召开的股东大会上，两家上市公司吸收合并议案以99.5%以上的赞成票通过。10月31日，国务院国资委召开大会宣布宝武钢铁掌舵人：原武钢集团董事长马国强任宝武钢铁董事长，原宝钢集团总经

理陈德荣任宝武钢铁总经理；11月17日，宝钢集团的工商变更登记宣告完成，正式更名为“中国宝武钢铁集团有限公司”。根据《吸收合并报告书》，宝钢股份和武钢股份的换股价格以上市公司审议本次换股吸收合并事项的董事会决议公告日前20个交易日的股票交易均价为市场参考价，并以不低于市场参考价的90%作为定价原则，换股价格确定为：宝钢股份4.60元/股、武钢股份2.58元/股。由上述换股价格确定武钢股份与宝钢股份的换股比例为1:0.56，即每1股武钢股份的股票换0.56股宝钢股份的股票。同时，宝钢股份将吸收合并武钢股份，武钢股份现有的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由武钢有限承接与承继，自交割日起，武钢有限的100%股权由宝钢股份控制。2016年12月1日，中国宝武钢铁集团有限公司成立大会在上海举行。中共中央政治局委员、上海市委书记韩正，国务院国资委主任、党委副书记肖亚庆，湖北省副省长许克振，宝武集团董事长、党委书记马国强为中国宝武钢铁集团有限公司铭牌揭幕，中国最大钢铁集团正式启航。联合重组后，中国宝武集团拥有员工22.8万人，资产总额约为7300亿元，营业收入将达3300亿元；拥有上海宝山、武汉青山、南京梅山和湛江东山四大钢铁生产基地；拥有普碳钢、不锈钢、特钢等三大系列产品，年产粗钢规模超过6000万t，成为仅次于安赛乐米塔尔的世界第二大钢铁集团，宝钢、武钢股份的股权重组堪称中国钢铁行业发展历史上的里程碑事件。

宝钢吸收合并武钢后的中国宝武钢铁集团有限公司持有宝钢股份和武钢股份如图1所示。

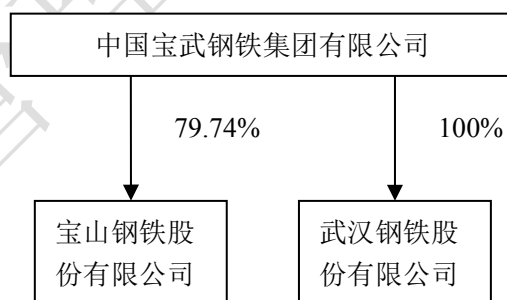


图1：宝武钢集团控制两家央企股权比例

数据来源：根据中国宝武钢集团有限公司公告整理

4 深耕易耨，钢铁航母扬帆起航

4.1 临危受命，马国强出任新集团一把手

马国强是一位擅长资本运作和财务会计的高管，曾在宝钢集团工作长达18年，历任计划财务部资金处副处长、副部长兼资金管理处处长，宝钢集团副总经理、党委常委、总会计师，宝钢股份总经理等职。此后，马国强于2013年空

降武钢，担任“二把手”总经理，在原董事长邓崎琳落马后，马国强被扶正担任武钢“一把手”。我国煤炭和钢铁行业从业人员众多，国企在去产能特别是人员安置上，存在很大的掣肘。而马国强 2013 年调任武钢之后，在去产能上表现得可圈可点，为掌舵宝武钢铁集团加分不少。

在当前供给侧结构性改革和钢铁去产能的关键阶段，改革什么、如何去产能，都涉及方方面面的利益和矛盾，因此既熟悉宝钢、又熟悉武钢的马国强，代表了两方的利益，有利于解决矛盾，加强两方的融合，可以说是最佳人选，显然众望所归。

4.2 纲举目张，推进战略整合工作

宝武集团董事长马国强认为，重组后的协同效应主要体现在五个方面：（1）研发协同，各自优势研发力量的结合，研发资源的共享，从而可提升产品质量和制造水平；（2）采购协同，武钢、宝钢的铁矿石 95% 依靠进口，2015 年两家钢企的铁矿石采购量占全球贸易量的 4.8%，合并之后上游议价能力将明显增强，焦煤、废钢、铁合金等原材料将享受合并的红利；（3）营销协同，武钢、宝钢有着各自的优势服务区域和优势产品，合并后有利于降低物流成本，若在核心产品方面进行产销协同，那么可以在降低恶性竞争的同时，定价权增强，提升盈利的空间；（4）制造协同，宝钢股份和武钢股份的产品结构均以板材为主，存在同质化竞争的现象，合并之后，企业的制造水平、消耗水平、成本管理水平可得到提升，盈利能力、议价能力将会相应增强；（5）规划协同，我国钢铁行业走到今天，产能严重过剩，经营困难，很大因素是钢铁企业多而分散，各自站在局部来做决策，马国强表示，“我们虽然没有能力把全国的钢铁企业整合起来，但我们要尽最大努力，按照国家去产能要求，在区域结构调整、产品重点等顶层规划上协同发展，部署实施好重组后的联合、整合和融合、化合。”

马国强在 2017 年 1 月 18 日召开的 2017 年度工作会上强调“2017 年宝武集团要大力推进整合、融合，做好战略规划调整。”宝钢和武钢两大央企双剑合璧，踏雪寻梅，内外部整合也在如火如荼进行着。

马国强表示，合并重组后，从宝武钢铁集团角度来说，将重点发展湛江项目，并将重新定位防城港项目。希望与当地政府商议，寻求错位竞争的方式。“不能像现在的宝山与青山一样，你生产 300 万吨汽车板，我也生产 200 万吨汽车板，防城港和湛江距离较近，所覆盖区域，包括市场均有重合之处，这也是这次重组到底是为了什么。”武钢集团承诺未来将放弃广西钢铁集团有限公司的控制权，防城港项目也希望重新交给柳州钢铁管理运行。原因是：一方面，防城港基地与宝钢正在陆续投产的广东湛江钢铁集团存在同业竞争；另一方面，在行业不景气的时候，防城港十多年也没有发展起来，已经被视为“包袱”。

宝武钢集团公司提出“钢铁主业的整合包括两个方面。第一是宝钢股份层面的整合。第二是宝钢股份以外的钢铁资产的整合，包括八钢、韶钢、鄂钢等。”集团钢铁业发展中心投资总监许旭东表示，钢铁业发展中心是协同整合业务的推动者。2016年实施了宝钢特钢和韶钢特钢长材业务整合，成立了合资公司。整合后的合资公司实现了盈利，品种有拓展，生产成本也大幅度下降。得益于融合的作用。两条产线整合后，双方的利益捆绑在一起，共同解决生产上的难题。双方的认识、管理语言统一了，融合就变得自然而然，整合的效果也就出来了。八钢党委书记兼董事长肖国栋指出，宝武集团要实现“宝武>宝+武”的目标……坚持“在继承上创新、在融合中统一”的原则……”看来这种融合（整合）促使“宝武>宝+武”的目标初见成效。

然而，深度整合并非一蹴而就的事，还需要足够的时间消化和理顺。宝武钢集团的整合工作仍然需要在管理整合、生产经营整合、企业文化整合和人员整合等方面继续砥砺前行。

4.3 绸缪帷幄，设立钢铁产业结构调整基金

2017年2月6日，宝武集团和中远海运集团在上海签署具有标志性意义的战略合作协议。根据协议，未来宝武集团和中远海运将在航运、物流、修造船、码头等多个领域加强合作。伴随“去产能”工作的不断深入，“三去一降一补”全面展开，迫切需要机制的创新和资金的支持，钢铁产业结构调整基金由此应运而生。2017年4月7日下午，四源合钢铁产业结构调整基金（筹）框架协议签署仪式在上海陆家嘴金茂大厦君悦大酒店隆重举行，仪式由中国宝武集团总经理陈德荣主持，中国钢铁工业协会、上海市浦东新区政府、国内最大的工农中建交等九家中资银行和花旗、汇丰等八家外资银行及太保、新华等保险公司出席签约仪式。随着框架协议的签署，中国第一支钢铁产业结构调整基金呼之欲出。钢铁产业结构调整基金的设立，是响应国家供给侧结构性改革和全面深化国企改革的要求，通过市场化的方式、专业化的运作、全球化资源嫁接，助力中国钢铁行业去除过剩产能、出清僵尸企业、加快兼并重组、提高产业集中度、实施混合所有制、推动新型国际产能合作，从而有效释放行业存量资产资源并优化高效配置，在实现中国钢铁行业结构调整、转型升级和可持续健康发展的同时，也有效支撑国家“一带一路”战略的实施。

4.4 独树一帜，启用双总部管理模式

2016年的11月，已至深秋。武汉青山区临江大道段，毗邻长江数百米处，一组组四层高的红色苏式建筑群，如阵列般整齐划一。这是上世纪50年代兴建的钢铁工人居民楼，名为“红钢城”。

红钢城沉淀了太多老武钢人的记忆,其西南方向约7公里处一友谊大道999号,两幢高百余米的双子建筑矗立,楼顶“武钢”二字清晰可见。这里是武钢集团总部所在地,马国强曾在此办公长达3年多。

宝武钢铁集团在上海和武汉设立双总部,双总部运行方式对央企来说实属特例。从地域管理方面,如果只设置一个上海总部,对武汉这么一大摊子的驾驭和管理,在信息的传递、直达方面都有缺失,设置双总部管理模式是因地制宜。

5 后记

兰格钢铁研究中心主任王国清认为,企业股权重组的成功与否,重在企业股权重组后的资产、业务链条等要素资源的整合以及企业间战略、人员、管理和文化的相互融合,如果仅是用“拉郎配”的方法合并企业,将两个企业简单捆绑在一起,“兼”而不“并”、“整”而不“合”的貌合神离式股权重组,那么股权重组后所寄予厚望的协同效应将无法发挥,甚至会把优势企业拖垮,进而降低或丧失其市场竞争力。因此,钢铁企业间的股权重组更应该建立在坚持以国家产业政策、市场需求和企业发展战略为导向,让市场真正发挥作用,让企业根据自身发展需求优化资源配置,不仅在形式上、集团层面上兼并重组,而且切实完成产业整合、业务协同、管理对接和文化融合,真正实现兼并重组后的优势互补和协同效益。从2016年6月底以来,宝钢、武钢兼并重组的消息在钢铁行业里反响巨大,赞成的、质疑的声音此起彼伏。从长远来看,宝武合并符合行业发展趋势,通过宝武的强强联合,能够助力钢铁行业实现产业集中度的提升,通过企业间资产整合,如防城港和湛江港项目的集中规划以及未来城市钢厂搬迁过程中产能的统一布局 and 综合处理,实现钢铁行业大企业的去产能目标。

宝武合并后形成的钢铁航母有没有实现 $1+1>2$ 的效应呢?这可能需要经历很长时间才能给出准确的答案。目前,只能通过短期的表现作出初步判断。首先,在股价表现上,完成吸收合并换股工作的宝钢股份,复牌首秀颇为不俗。股价高开高走,股价涨幅一度超9%,数次冲击涨停。截至2017年2月7日收盘,报7.31元/股,涨幅为7.50%,显示出市场对于“中国神钢”的追捧。其次,据宝钢股份业绩快报数据显示,2016年宝钢股份实现营业收入1857.10亿元,同比增长13.16%;归属于上市公司股东的净利润89.66亿元,同比增长849.33%。再次,2017年7月21日19时整,美国《财富》中文网与《财富》英文网同步发布的2017年《财富》世界500强排行榜显示:中国宝武钢集团位居全球500强第204位,比重组前2016年宝钢集团的275位上升了71位。种种表现表明,

宝武合并是明智之举。

(案例正文字数: 8051)

Title Debate on equity restructuring between BAOSHAN IRON & STEEL and WUHAN IRON & STEEL

Abstract:

In this case, the research setting is BAOSHAN IRON & STEEL and WUHAN IRON & STEEL. Firstly, the case analyzes the equity restructuring background of the two central enterprises. Secondly, this case introduces the general situations of the two enterprises before equity restructuring. Then the case describes the process of the equity restructuring and briefly discusses on the measures Baowusteel Group makes when integrating deeply.

Key words: Baosteel Group; Wusteel Group; Restructure; Merging