

# 跻身行业第二 山东能源、兖矿集团重组在即

煤炭行业将迎来新的“巨无霸”。7月13日，山东省召开有关省属企业改革工作推进暨干部大会，会上宣布了山东能源集团（以下简称“山东能源”）与兖矿集团联合重组方案。重组后的新集团，将拥有超过6000亿元资产，成为仅次于国家能源集团的全国第二大煤企。不过，在煤炭行业增量空间被压缩的背景下，重组之后如何实现转型升级，将成为新集团管理层需要思考的问题。

## 强强联合

山东能源与兖矿集团均为煤炭企业，位列世界500强。有消息称，重组后的新集团将沿用“山东能源集团”的名称，原兖矿集团董事长李希勇将任新集团董事长，原山东能源党委书记姜明刚将任新集团总经理。

在两家企业的重组消息传出后，兖矿集团旗下上市公司兖州煤业股票大涨，截至7月13日收盘，报10.1元，涨幅为4.99%。

作为山东营收规模最大的省属国企，山东能源成立于2011年，资产总额超3000亿元。兖矿集团成立于1996年，营收规模在省内仅次于山东能源，旗下兖州煤业在国内外四地上市。

按2019年财务数据测算，山东能源与兖矿集团的合计资产总额和营业收入分别为6379亿元、6371亿元。在煤炭业务上，2019年山东能源原煤产量为1.25亿吨，兖矿集团原煤产量为1.66亿吨，重组后的新集团将成为仅次于国家能源集团的全国第二大煤企。

此次重组早有迹象可寻。2020年3月，山东提出力争用三年时间，将省属国企数量整合重组压减三成以上，资产效益提高三成以上。

不过，业内人士表示，大型煤炭企业重组往往涉及到利益分配、管理体制、人员债务等诸多现实问题，实际推进过程中会面临一些

挑战，因而重组可能需要较长的时间才能彻底完成。

## 集约发展

在厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强看来，兖矿集团与山东能源走向重组并不令人意外，两家重组既顺应煤炭行业整体的发展趋势，也符合国家希望国有企业做大做强基本原则和相关政策。

早在2010年，国务院办公厅便下发了《关于加快推进煤矿企业兼并重组的若干意见》。2011年，山东整合重组省内6家煤炭公司组建了山东能源。“十三五”以来，煤炭行业兼并重组的步伐开始加快。据统计，2016—2019年，国内煤炭行业完成并购交易61起。

2017年，窑街煤电、靖远煤电整合成为甘肃能源化工投资集团。2018年5月，鄂尔多斯市伊金霍洛旗整合12家旗属涉煤国有企业，组建内蒙古圣圆能源集团。2018年11月，辽宁整合9家涉煤企业组建辽宁省能源产业控股集团。

一系列兼并重组的背后，是我国经济发展状况的变化。“十三五”以来，我国经济发展由高速增长转为中高速增长，经济结构不断优化升级，能源需求增速则有所放缓。2014—2016年，国内煤炭消费增速持续为负，

随着供给侧改革效果显现，2018—2019年煤炭消费有所增长，但2018年、2019年增速分别为1.05%、1%。

在此背景下，煤炭企业的经营也面临压力。此前中国煤炭工业协会发布消息称，2020年，在需求不旺、价格下行，以及市场明显供大于求的形势下，煤企经营压力剧增，一季度行业亏损面超过四成。

中国企业研究院首席研究员李锦对北京商报记者表示，当前我国能源行业高度分散、集中度严重偏低、产业发展布局不合理，还有几千家产量30万吨以下的小企业，这与经济布局、在全球市场竞争力不相适应。从经济布局、产业结构调整来看，这次重组是要打造一批具有国际竞争力的能源企业和集团。

“虽然煤炭行业的增量空间不断被压缩，煤炭企业通过内生增长做大做强变得越来越困难，但行业内部仍然可以进行结构调整。煤炭企业通过存量市场上的并购重组，能提高供给质量、发挥规模效应。”山西证券分析师刘桂军指出。

## 转型不易

针对与兖矿集团重组后的发展计划，山东能源在一份官方声明中称，在巩固煤炭、煤电、煤化工三大传统产业的同时，将进一步发

展高端装备制造、新能源新材料、现代物流贸易三大新兴产业。

刘桂军认为，并购重组是煤炭企业转型升级的必由之路，并购重组能促进创新体制机制，推动转型升级。

林伯强也表示，兼并重组后的煤炭企业资金实力更强，可以进一步向新能源、互联网等方向转型，与现有的传统煤炭业务区别开。

事实上，近年来山东能源和兖矿集团均在谋求转型，并布局了一些新兴产业。其中，山东能源将医养健康产业作为集团的重点支撑产业和战略新兴产业，2018年组建成立了山东颐养健康产业集团，兖矿集团也建设了新能源研发创新中心。

针对山东能源和兖矿集团在新兴产业方面的营收和利润状况，北京商报记者致函采访山东能源和兖矿集团相关负责人，但截至发稿，尚未获得回复。

需要注意的是，转型升级的目标虽然美好，但推进起来也并非易事。此前，部分煤炭企业也大力发展了一些非煤产业，这些产业发展状况并不好，甚至成为了公司业绩的拖累。

以煤炭企业上海能源为例，该公司2019年归属于上市公司股东的净利润5.74亿元，同比下降13.13%。分业务看，2019年上海能源仅煤炭业务的毛利率为正，铝加工、电力、其他业务的毛利率均为负值。

## 年内最大

山东省作为国资大省，以及我国重要的能源重工业基地，在国企改革方面一直大刀阔斧。在业内专家看来，此次重组对山东省具有重要的先行示范意义。

对于山东省此次公布的国企重组方案，CEI中国企业研究所秘书长唐大杰对北京商报记者表示，如果结合最近公布的《国企改革三年行动计划》（以下简称《行动计划》）来看，山东省的大型国企改革先走一步，可为推进国企改革的同行们提供实践经验。《行动计划》的首要任务是国企要继续完善现代公司治理，兼并重组后公司规模更大，有利于集中优势的管理资源，提高公司管理效率和决策效率。

据公开报道，今年以前，山东省已陆续整合青岛港、烟台港等多家港口集团，组建山东港口集团；整合多地机场资产和企业，组建山东机场集团；并将中国重汽集团、山东交通工业集团划转至山东重工集团控股。

不过，在李锦看来，山东省以往的国企改革更多侧重于轻工业，在能源等重工业领域还没有过这么大幅度的改革动作。山东省是资源大省，尤其是能源化工、重工业、钢铁、煤炭、石油、黄金等，这次重组动作对山东省来说意味着一个新开始。

“这次重组是新冠疫情以来，也就是今年以来国企改革的第一大动作，也是2020年国企改革最大的动作。”李锦说：“从这个角度讲，它的意义不局限于山东省。”

对于山东省来说，应该说这次重组体现了两个特点，一个是进入了实质阶段，另一个是进入了大规模的阶段。”李锦这样评价山东省国企改革的进程。

李锦还表示，山西、河南、河北、安徽等省都是中国的重工业或能源产业的重要基地，尤其是煤炭、钢铁领域，而这些省份尽管在进行改革，却都没有很大的动作，山东省这次下了很大的决心。

未来，山东省在快步改革的路上必然也将面临更多挑战和难题。在李锦看来，可以看出山东省在专业化、产业板块重组方面渴望拿出大的动作。而这不只体现在山东省内，由于山东省各个能源企业集团在全国开展业务，也将在全国或世界范围内产生影响。未来，它不光是内部的板块调整，而且外部还有海外的板块可能也会调整。”

北京商报记者 钱瑜 濮振宇 吕银玲

## 解禁来袭 三只松鼠大股东套现近30亿

北京商报讯（记者 李振兴）7月13日，三只松鼠股价开盘先跌后涨，波动较大。这是三只松鼠于2019年7月上市后满一周年的第一天。这一天，三只松鼠1.86亿股首发原股东限售股份解禁，部分股东也开始了减持计划。一年来，三只松鼠股价从14.68元增长至80元左右，涨幅近443%。

业内人士认为，过去的一年，三只松鼠为了在线下渠道、新业务布局 and 产业链延伸等方面加快转型，牺牲了净利润。不过，三只松鼠作为行业领军企业，股价保持上涨，原始股东股份逐渐解禁，减持是正常的投资行为。

7月13日，开盘后三只松鼠股价先跌后涨，最低达77.25元，跌幅超3%，最高达80.2元。最终收盘价为79.77元，较前一个交易日略涨0.08%。相比于一年前的14.68元，大涨443%。

伴随着上市满一年，三只松鼠部分股东的股票也开始解禁。

根据三只松鼠的公告，7月13日，三只松鼠有1.86亿股首发原股东限售股份解禁，占总股本比例达46.38%。解除股份限售的股东分别是NICE GROWTH LIMITED（以下简称“NICE GROWTH”）、JT GROWTH INVESTMENT IX（HK）LIMITED、上海自友松鼠投资中心（有限合伙）（以下简称“自友松鼠”）、GAO ZHENG CAPITAL LIMITED（以下简称“GAO ZHENG”）和

上海自友投资管理有限公司（以下简称“自友投资”）。

同时，部分股东也趁着股价大涨，开始减持。股东NICE GROWTH及其一致行动人GAO ZHENG计划减持三只松鼠股份合计不超过3609万股，即不超过三只松鼠总股本的9%，按当天股价估算，套现金额约28.79亿元。

战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊认为，股价相较于一年前大涨，作为投资资本，股东减持正常。

其实，上述5家投资企业均为三只松鼠成立时的发起人。2012年，IDG资本投资了三只松鼠，并参与了三只松鼠的天使轮、B轮和C轮融资。事实上，除这5家企业，发起人还包括三只松鼠创始人章燎原和安徽燎原投资管理有限公司。章燎原持股比例为45.41%，安徽燎原投资管理有限公司持股1.9%。

香颂资本董事沈萌认为，解禁意味着这部分股票可以自由流通了，这种大比例解禁，可能会在二级市场造成抛售压力，对股价会产生打击。

不过，三只松鼠相关负责人对北京商报记者表示，限售股解禁在市场预期内，且公司已按照规则履行了信息披露义务。有减持意向的股东会按照法律法规的减持比例限制及披露要求进行减持，减持行为亦可预期，对二级市场的冲击会相对减弱。

值得注意的是，2015年，三只松鼠在引入投资者时曾签订对赌协议，若两年内上市成功，协议就终止；如果没有，三只松鼠就要交出一系列的权利给投资人。虽然三只松鼠于2019年7月12日上市，但在2017年12月，三只松鼠对外表示，已经解除了与IDG资本以及今日资本等投资方的对赌协议。

上市一周年，在资本的加持下，三只松鼠对目前的短线线下门店进行调整。不过，门店的投入也导致了三只松鼠成本的增加以及利润的下降。财报显示，2019年，三只松鼠全年收入101.73亿元，同比增长45.3%；但净利润仅为2.39亿元，同比下降21.4%。

三只松鼠净利润下滑引起了食品行业内外以及投资者的关注，股价也曾出现大规模下跌，在2019年年报发布后，4月10日，三只松鼠曾出现股价下跌7%的情况。

对于未来如何提升净利润的问题，章燎原在投资者大会上表示，线上的价格体系和“一盘货”的现状，压制了线下的定价体系。三只松鼠将专门为线下定制商品，同时在现有产品的基础上调整规格，线上会根据其渠道属性进行产品的差异化投放。

在徐雄俊看来，同质化是三只松鼠净利润下滑的重要原因；洽洽、良品铺子等品牌在坚果领域不断强化，三只松鼠的品牌优势弱化，未来三只松鼠需要强化其在坚果领域的品牌标签。”

## 微软分拆小冰 沈向洋回归掌舵

北京商报讯（记者 魏蔚）7月13日，微软宣布将AI业务小冰分拆为独立公司运营，并委任前微软全球执行副总裁沈向洋为新公司董事长，现小冰项目全球负责人李笛为CEO。

按照微软的计划，分拆的所有相关工作将在接下来的几个月内完成。微软集团公关部人士告诉北京商报记者，沈向洋目前已在参与处理分拆事宜，不过该人士并未透露新公司的员工规模等具体细节。

其实，沈向洋和小冰彼此都不陌生。在从微软离职之前，沈向洋就曾负责过小冰项目，这次出任小冰新公司董事长，不仅意味着他回归微软，更是他与小冰的重逢。

在深度科技研究院院长张孝荣看来，小冰独立，沈向洋任董事长有利有弊。他认为，“沈向洋在华人圈的影响力很大，小冰独立出来以创业公司的身份去推广，更灵活，独立运营也有利于团队成长。不利的是小冰错过了更好的分拆时机，据说2016年小冰就曾考虑过分拆，那时候AI市场欣欣向荣，但是被耽搁了。现在资本大环境保守，AI技术迟迟没有突破，小冰的竞争对手产品和业务也逐渐成熟”。

小冰是微软北京、苏州及东京研发团队研发的AI技术之一。在C端用户眼中，小冰是一个以虚拟少女为形象的，可以与用户进行实时互动的语音助手。

在语音助手这个定位上，小冰的同类产

品包括百度的小度、阿里的天猫精灵、小米的小爱同学等。

“从产品功能上看，小冰和其他智能语音助手类似，更侧重于唱歌、写诗、讲故事等能力。脱离产品来看，小冰背后的微软在人才、软件基础设施上是业界一流，其在AI研究上的积累已经有二三十年，背后的团队更强大。”张孝荣向北京商报记者表示。

小冰发布五年来，已落地在内容生产、智能零售、AI托管、智能助理等领域，从一个AI对话机器人发展成以情感计算为核心的AI框架。

根据微软提供的数据，在全球多个国家，小冰单一品牌覆盖6.6亿在线用户，4.5亿台第三方智能设备和9亿内容观众，已落地的商业客户覆盖金融、零售、汽车、地产、纺织等多个领域。

智能助手也只是小度、天猫精灵等探索的AI技术产品化的方向之一，只不过在具体落地形式和细分市场上有所不同。

更微妙的区别在于商业化，以音箱为载体的小度、天猫精灵和小爱同学等，商业化进程较快，小冰则显得不慌不忙。2020年5—6月，小冰先后与万事利丝绸、特步合作推出定制化设计服务，看似是商业化加速的信号。

不过，张孝荣的观点是：“AI产品商业化的目的不是盈利，而是通过商业合作带来的数据去驱动技术。至于怎样进行商业合作，落地在哪些行业，各家还在摸索期”。