

B

作为国内第一家服装上市企业的创始人，郑永刚打造商业版图一度扩张到新能源科技、奥特莱斯综合体、时尚服装、金融投资等多元化产业领域。

直到2018年，风向突变——国内新能源汽车补贴规模加速退坡，市场竞争日趋激烈，锂电材料价格不断下滑，杉杉股份当年扣非后归母净利润下跌超过30%。

也就是那一年，杉杉开始“瘦身”，出售金融资产，出售奥特莱斯，又停了新能源车项目，今年还准备转让杉杉品牌（香港上市的服装板块）大部分股权。

2019年，郑永刚在接受采访时表示，“要将所有的人、物力和财力都将集中在锂电行业。”

但现在，郑永刚显然要在锂电材料之外另辟战场。是什么让杉杉可以拿7.7亿美金去搏一个不曾涉足的领域？

杉杉公告给出的答案是，中国LCD面板产能增长与偏光片产能之间的供应缺口为公司未来的快速发展提供了一个绝佳的机遇。

据IHS数据，2020年我国偏光片产能仅为2.07亿平方米，供需缺口达2.31亿平方米。

从偏光片产能看，LG化学仅次于日东电工，在全球位居第二。但随着韩国厂商退出，以及国内厂商新增产能释放，全球液晶面板竞争格局正面临重要变局。

长城证券预计，国内厂商在大尺寸液晶面板产能的市占率有望从2019年的41.1%提升至2021年的57.8%，韩国厂商市占率将从2019年的28.4%下降至2021年的9.7%。国内厂商在全球液晶面板的话语权进一步加强，包括偏光片等面板上游产业链材料国产替代的空间巨大。

除了看好市场前景，有业内人士分析认为，杉杉出手还在于收购价格相较于国内LCD偏光片厂商的估值是“白菜价”。

从可比上市企业三利谱（002876.SZ）看，三利谱目前市值约50亿元，而杉杉交易标的营收是它的6.8倍，利润率也更高。但77亿元总估值仅为三利谱市值的1.54倍。

人们常说，买的没有卖的精。但面对一个有主导地位的市场，一个相对合理的价格，杉杉还是出手了。

●三利谱2019年财务数据

	2019年	2019年		2019年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润
三利谱	2,500,000,000	250,000,000	100,000,000	2,500,000,000	100,000,000
杉杉收购标的资产	4,100,000,000	2,900,000,000	210,000,000	4,100,000,000	210,000,000
杉杉收购标的资产/三利谱	1,640%	1,160%	210%	1,640%	210%

●杉杉收购标的资产2019年财务数据

科目	资产总额	营业收入	净资产
杉杉收购标的资产	4,100,000,000	2,900,000,000	210,000,000
总资产	770,000,000		770,000,000
净资产	110,000,000	210,000,000	110,000,000

C

杉杉与LG化学早有交集。

作为世界500强，LG化学新能源车电池市占率全球第一。今年，全球销量前10的新能源乘用车车型中有4款车型都搭载了LG化学电池，而杉杉股份的核心主业就是锂电材料的研发、生产和销售，是LG化学电池材料的供应商之一。

目前，杉杉与全球主流锂电池制造商建立了合作关系，但对杉杉来说，在与多家行业内巨头构筑产业链关系后，能否以此提升口碑和市占率，渐渐与行业内非供应链企业形成区分度是关键所在。

类似的历程，舜宇光学、申洲国际都曾有过，最终他们选择从资源型向知识密集型领域突破，完成了向各自专业领域的一体化解决方案供应商的转型。

而杉杉锂电还在这条路上跋涉——去年利润继续下滑，但内蒙古包头年产10万吨负极材料一体化项目一期已于2019年8月建成投产，有效降低产品成本，进一步提升公司竞争力。如今，又以跨界的方式选择并购电子材料领域。

杉杉股份能否实现“锂电材料”+“LCD偏光片”双轮驱动？

对此，有研究人士表示，在海外技术封锁氛围越来越浓的背景下，通过直接购买海外先进产能和技术快速缩小差距，无疑也是一条中坚企业发展的主要路径。

宁波一家光学膜企业的老总告诉记者，这对宁波光学膜产业来说也是一次很好的机会。偏光片也需要用到膜材料，杉杉如果收购成功，宁波作为光学膜产业领先者的地位有望更加突出。

当然，这一切都有赖于这桩收购案能顺利进行。为了这一次进击，杉杉做好准备了吗？