

每经记者：杜恒峰

每经评论员 杜恒峰

北方稀土（SH600111，股价26.85元，市值975.5亿元）、包钢股份（SH600010，股价2.06元，市值939.1亿元）两家兄弟公司之间就稀土精矿供应的问题，终于尘埃落定。在经历包钢股份大幅提价、北方稀土股东大会否决新的关联交易合同、包钢股份小幅降价之后，北方稀土11月10日举行的股东大会还是否决了这项关联交易，投出反对票的仍然是那批小股东。在这之后，双方此前固定价格、固定数量的采购，将转为市场化采购，价格和数量都将变得不再确定。

从北方稀土、包钢股份共同的大股东包钢集团的角度来看，关联交易看似只是集团内部利润的左手倒右手，但由于持股比例和估值不同，关联交易定价的影响也是不同的。包钢集团持有北方稀土36.66%的股权、包钢股份55.02%的股权，利润越多地流向包钢股份，对包钢集团显然更有利。同时，在资源行业，上游往往掌握定价权，资源高度集中的稀土行业尤其如此，包

市盈率只有不到15倍，而包钢股份是44倍，“做大”包钢股份带来的回报也更高。

正是由于上述情况的存在，从北方稀土小股东的角度来看，其利益和大股东并不总是完全一致的，甚至有可能是冲突的，他们宁愿放弃关联交易的便利性和确定性也就不难理解了。凭借北方稀土在行业内的领先地位，与包钢股份解绑虽然要承受更多的风险，但有可能换来更低的资源价格，这是值得尝试的，即便公司经营层面可能会有波动，短期股价会有压力，但走出第一步仍是至关重要的改变，积极用手投票、参与公司管理的小股东，更看重的是长远的发展潜力。

从两家公司的角度来看，关联交易带来的“协同效应”不复存在，究竟是坏事还是

好事？这取决于公司管理层的应对能力，他们需要切实担起自身责任。没有了关联交易的“保护”，两家上市公司的经营者们不得不更为深入地去了解市场，更仔细去研究行业发展规律，根据市场反馈和行业发展趋势来确定生产规模，调整产品结构，以获得更多的利润。比如北方稀土与厦门钨业在8月中旬就签署了《战略合作框架协议》，9月初又宣布与中国原子能工业有限公司签署战略协议，以获取更多的原料来源，多元化采购既能减少供应的风险，也能提升议价能力。

因此，接下来两家上市公司如何对管理层、核心技术人员进行安排，如何有效激励他们，公司经营策略如何调整，将变得尤为关键，但在现有股权结构下，大股东对这类事项有决定性影响，小股东们要实现这样的改变并不容易。对小股东们来说，否决关联交易仅仅只是第一步，更积极地参与公司治理仍然是一项长期的工作，且难度远比投票否决一项议案要大得多。

每日经济新闻