

Special Report

国内汽车业最大并购案昨落定,国内最大汽车企业诞生

3.2亿股股权+20.95元现金 上汽集团吞并南汽集团

◎本报记者 吴琼

随着上汽集团和跃进汽车集团签下全面合作协议,总价过百亿的国内跨区域汽车重组案昨天终于尘埃落定。

根据协议,上汽集团及旗下上市公司上海汽车分别以3.2亿股上海汽车股权、20.95亿元现金购买跃进汽车集团旗下汽车资产。未来跃进汽车集团旗下汽车业务将全面融入上汽集团。此举,诞生了国内最大的汽车企业,拉开了国有汽车资产重组序幕,也将长江三角洲经济一体化推向纵深。

上海汽车今日公告称:2007年12月26日,公司控股股东上汽集团与跃进汽车集团在北京签订了《上海汽车集团股份有限公司股份划转协议》(简称:《协议》)。根据该《协议》的约定,上汽集团将向跃进汽车集团无偿划转其持有的本公司3.2亿股的股份。同时,跃进集团特别承诺不与上海汽车发生同业竞争。与此同时,上海汽车以20.95亿元受让南京跃进汽车有限公司所持有的南汽集团100%股权。

以12月25日上海汽车的收盘价27.01元计算,3.2亿股的市值相当于86亿元;加上20.95亿元的现金,上南合并交易总金额超出了百亿。按照全面融合的协议,重组后的跃进汽车集团相关资产分为两块,分别放在上汽集团两家控股子公司旗下:整车及核心零部件资产全部融入上海汽车;其它零部件及服务贸易资产置入东华公司名下。上汽集团、跃进汽车集团分别持有东华公司75%、25%的股权。

在昨日上汽集团、跃进汽车集团签署全面合作协议的媒体见面会上,上汽集团董事长胡茂元、副董事长陈虹、总裁沈建华,及南汽集团董事长王浩良、总裁俞建伟悉数亮相。双方高层就未来自主品牌的生产基地、研发基地和国内外销售网络;及南汽集团对上海汽车盈利的影响、南汽集团现有员工安置等敏感话题坦率作答。

上海证券报:上南合作是中国汽车史上跨地区重组的标杆,你们将如何去运作?南汽集团的发展规划是什么?

胡茂元:今后,上汽集团和南汽集团将全面合作,融为一体。实现一体化管理和五个统一,即统一规划、统一研

发、统一采购、统一生产、统一营销。做到1+1>1,将上汽集团建成中国最大、世界一流的汽车企业,把南汽集团建设成为我国重要的汽车制造基地。计划到2010年南京生产基地的销量将是现在的三倍,销售收入也会随之增长。

上海证券报:上南合并后,上汽集团的资产规模将有多大?另外,目前南汽集团整车类资产盈利情况并不理想,置入上海汽车后,对上海汽车业绩会产生多大影响?

胡茂元:上汽集团现在资产超过1000亿元;南汽集团的资产规模并不大,最多不会超过上汽集团的10%。

就目前而言,南汽集团的整车类资产盈利能力并不强,净资产利润率低于上海汽车,短期内会对上海汽车有一定影响,但影响不大。因为南汽集团方面置入上海汽车的资产规模较小,不足5%;而且上海原有生产基地有一定的增长,可以抵消南汽集团资产置入带来的短期影响,一定程度上也起到了维护股东利益的作用。

从长期看,南汽集团的快速发展也会成为上海汽车的新利润增长点。其实,通过联合、全面合作,在产、供、销的一体化整合后,上南融为一家。双方可避免重复建设,最终走上低成本、快速发展的双赢之路。

上海证券报:大家都很关心来自MG罗孚血脉的两类中国自主品牌之花未来如何开。请问,未来上汽荣威、南汽名爵的产品如何分工?销售渠道如何安排?

陈虹:上南合并后,我们将继续保留名爵这一品牌。荣威和名爵实行差异化定位,谋求共同发展之路。其实,两个自主品牌在技术、零部件上都有很大的共享性,可以实现协同效应。

另外,原MG罗孚未破产前,就实行双品牌的差异化运作:MG偏运动性、注重时尚;Rover强调尊贵和稳健性。在海外市场上,我们会继续利用MG名爵这一品牌,推动出口。

上海证券报:上南合并后,上汽集团拥有名爵、荣威这两大自主品牌。那么,在生产基地上如何安排?是否南京浦口只生产名爵,上海或仅租只生产荣威?研发基地是否也会进行融合?

陈虹:生产基地按照产品平台来。



全面合作 融为一家

上汽集团与南汽集团的双方领导在签约仪式上握手 本报记者 史丽 摄

我们将按生产效率、物流效率最大化原则安排生产。荣威、名爵进行一体化管理,完全协同运作,最终可以降低成本,提高资源利用效率,加快提升自主创新能力,我们希望打造具有国际竞争力的自主品牌。

上汽集团、南汽集团在英国研发机构也会进行融合。争取早日恢复英国老产品的生产,重新启动并塑造MG在英国的形象;未来会充分考虑国际需求,推出改进版的MG产品。

上海证券报:上南合并后,南汽集团原有的1.5万员工很关心其安置问题,上汽集团有无具体的想法?

沈建华:多年来,上汽集团在重组中积累了丰富的经验,形成了很好的理念和原则。在用人和职工安置问题上,大家会看到一个合理、满意的结果。上汽集团将在保持基本稳定的情况下,做适量调整;希望大家信任支持,融为一家。

此外,南汽集团总裁俞建伟告诉记者,本着对南京菲亚特16万用户高度负责的精神,原有的网络会继续提供相应的技术支持和售后服务。

南汽集团董事长王浩良则表示,“尽管南汽集团中止了与菲亚特乘用车方面的合作,但在商用车、零部件领域还会继续合作。”

菲亚特汽车如此爽快地退出南京菲亚特,除因菲亚特汽车已另觅乘用车合作伙伴外,也因为上汽集团从中调和。

正如上汽集团董事长胡茂元所言,“上南合作后,上汽集团商用车及零部件合作伙伴中仍有菲亚特汽车及其旗下的依维柯,上汽集团很愿意扩大和加强与菲亚特的合作,甚至会加强力量、加大投入。”

潍柴集团以102.3亿元竞购湘火炬。上南合并的交易规模创造了超百亿元的规模,这是国内汽车业发展史上最高并购纪录。

当然,还有一种说法:如果按照上海汽车的净资产算,这笔交易价值不足40亿元,即以2007年第三季度上海汽车每股净资产5.4元计算,3.2亿股相当于17亿元,再加上20.95亿元现金。

国内汽车类上市公司重组并购一览

时间	参与方	方案
2002年6月14日	一汽集团、天汽集团	一汽集团和天汽集团签订联合重组协议,天汽集团将其持有的天津夏利84.97%股权中的50.98%转让给一汽集团,作价14亿元;同时,天汽集团将华利公司所持有的75%中方股权全部一次性转让给一汽集团。一汽集团获得经营状况不佳的天津夏利和华利的控股权,同时承担二者的巨额债务。
2004年10月30日	长安汽车、江铃集团	双方各出资5000万元人民币,成立江铃控股有限公司。12月6日,长安汽车和江铃集团增资江铃控股:长安汽车现金4.5亿元;江铃集团以所持江铃汽车的股份与部分负债作价4.5亿元;江铃集团与长安汽车分别持有江铃控股50%的股份。
2005年8月8日	潍柴集团、湘火炬	潍柴集团出资10.23亿元购买湘火炬28.12%股权和4亿元债权,成为湘火炬的第一大股东。

■幕后

谈判过程好事多磨

◎本报记者 吴琼

这是一次神速的大并购,从正式启动到签下正式协议,耗时仅八个月。

昨日,在上汽集团、跃进汽车集团(南汽集团的控股股东)全面合作签约仪式的媒体见面会上,上汽集团董事长胡茂元和南汽集团董事长王浩良相互谦让着走上主席台。在大视野、大气量之下,上汽集团、南汽集团成功牵手。按上汽集团董事长胡茂元的说法,“要实现上南合作,需要无私无畏的胸襟。”

“上南合作正式启动日是2007年4月18日。”上汽集团高层回忆,“上海国际车展前夕,上汽集团董事长胡茂元作为东道主招待汽车业人士。席间,胡茂元提及长江三角洲汽车工业发展的大方向,并表示上汽集团有决心突破一些问题。”

其实,此前胡茂元与王浩良私下有过两次沟通,胡茂元也曾召集会议上南合作事宜。“以前虽然与南汽集团在零部件上有过合作,但这一次胡总已经下定决心来扩大合作的规模和深度。”

4月19日,胡茂元以上汽集团法人代表



历经8个月的谈判,胡茂元与王浩良终于坐在一起 史丽 摄

■故事

曾经两度失之交臂

◎本报记者 吴琼

昨日,上汽集团董事长胡茂元和南汽集团董事长王浩良在人民大会堂握手,正式揭开上南合作的序幕。

但熟悉上汽集团和跃进集团的人深知,如果不是历史开了两次“玩笑”,上汽集团和南汽集团早在上世纪就已握手了。“上汽集团、南汽集团有很深的渊源,有过几次全面合作的计划,但最终未果。”王浩良告诉记者,“我和胡茂元董事长对之扼腕痛惜。”

中汽公司解体 上南首次擦肩

第一次失之交臂的握手,发生在上世纪末、本世纪初。

1999年,上海市曾派出一个规格较高的城市代表团去南京,并提出了与南汽集团合作的想法;正在寻求突围之道的南汽集团也有意牵手上汽集团。时任南汽集团董事长的黄小平带队回访了上汽集团,并与胡茂元进行了谈判。

2000年,国务院在上海主持了一个企业重组会议,上汽、南汽合并的提议得到关注。随后,上汽集团和南汽集团几度谈判,双方几乎签下合作协议。但好事多磨,不久中汽总公司解体,原隶属于中汽总公司的南汽集团被划归江苏省。因无

的身份,在媒体面前向南汽集团伸出“橄榄枝”,“上汽集团合作的门始终对南汽集团敞开。上汽集团希望和南汽集团联合。”

两个月后,上南合作得到政府层面的大力关注和支持。6月5日下午,上海市分管工业的副市长胡延照带领上海代表团访问南京,上汽集团高层也陪同前往,上海代表团参观了南汽浦口工厂。

“此行宣告上南合作已经上升到政府层面。”南汽集团高层透露。

此时,南汽集团迅速作出反应。6月,王浩良从英国回来便在京拜会发改委主管汽车的负责人。其后,王浩良对外表示,南汽集团从未关闭与上汽集团合作的大门。并首次披露对外合作底线,希望以国有股减持方式引进战略合作者,同时希望合作能在集团层面而非项目层面展开。

随后,上南合作进展顺利。7月27日,上汽集团和跃进汽车集团共同签署合作意向书;双方本着全面合作的原则,成立联合工作小组,探讨双方在整车、汽车零部件、汽车服务贸易等领域全面合作的可能性和方案,以及相关资产重组工作,实现上汽集团和南汽集团的全面融合。

签署合作意向书的同时,上海、南京两地政府和上汽集团、南汽集团两家企业基本达成一致:南汽集团的注册地不变、名称不变,GDP和税收留在南京。

此后,双方进行合作谈判的重要环节——尽职调查阶段。8月初,上汽集团的财务顾问柯利华进驻南汽集团,对南汽集团的相关资产展开尽职调查。

接近双方的人士称,“上南合作谈判中,双方都很顾全大局,基本上没有大争端,只有一些方法上的小矛盾。”诸如我国

际性公司还是找本土公司审计之类的。

但有一个小矛盾曾令双方僵持良久——先审计?还是先定价?上汽集团要求按照国际惯例先审计再定价,但南汽集团希望先定价再审计。

据悉,并不熟悉资本市场定价规律的南汽集团,在看到上海汽车节节攀高的股价和证券市场上一些并购失败的案例后,10月份开始醒悟。此时,上汽集团及国有出资人也作出了些许让步,表示会酌情考虑南汽集团资产增值的问题。

其后,上汽集团对南汽集团审计结束后,迅速开始评定价格。经过一番讨论,双方最终确定了对价比例及支付对价的方式。

“考虑到南汽集团不是上市公司,无法享受资本市场升温的增值效应;而上汽集团的核心资产全放在上市公司上海汽车里,上海汽车股价涨幅很大,南汽集团可能有点吃亏。”上汽集团高层告诉记者,“上汽集团和南汽集团又都属于国有企业,所以出资人决定对价上浮一定比例。”

“由于上汽集团全面收购跃进汽车集团旗下的汽车资产(即南汽集团的经营性资产),因此,毫无疑问,未来将按照上汽集团原有的规划来组织生产。”上汽集团高层称,“南汽集团旗下的整车及紧密零部件等资产将放进上海汽车,其他零部件及服务贸易资产将进入东华公司,东华公司是上汽集团与跃进汽车集团(南汽集团控股母公司)的合资公司。”

这位高层表示,“我们是最早进行国际化运作的国内汽车集团,所有的事都会按照国际惯例来做。做好了南汽集团,也就是运作好了上汽集团的一块资产。”

简单地持有合资公司50%的股权。”据了解,“如果仅是对等持股,上汽集团绝不会干。一旦合资,上汽集团要求有控股权,因为上汽集团旨在打造一个有自主产权的自主品牌。”

在初步了解上汽集团的宏观规划后,凤凰控股迅速意识到这是一个不可多得的合作伙伴,“因为对凤凰控股来说,控股并不重要,重要的是将MG罗孚这个品牌发扬光大。”

由于南汽集团谈判在先,国家发改委希望上汽、南汽一起参与MG罗孚合资一事。2004年6月16日,上汽集团与罗孚签署合作协议,上汽集团出资2亿至2.5亿英镑与MG罗孚成立合资公司,其中上汽集团、MG罗孚、南汽集团分别持股50%、30%和20%。

但随着2005年4月7日MG罗孚的破产,三方组合合资公司一事终止。而MG罗孚的剩余资产也进入竞标阶段,南汽集团和上汽集团分道扬镳,走上了独自购买MG罗孚剩余资产的轨道。2005年7月,最后关头出手的南汽集团成功竞购MG罗孚剩余资产,上汽集团则于此前购得MG罗孚核心知识产权。

此后,上汽集团、南汽集团各自开始了拥有英伦血脉的中国自主品牌运作之路:上汽集团成功推出了荣威,2007年全年销量有望超过1.5万辆;南汽集团推出了名爵。

■相关新闻

菲亚特同日宣布撤资

上南已进行南京菲亚特存量资产利用的讨论

◎本报记者 吴琼

在上南喜结良缘之际,南汽集团与菲亚特正式分手。昨日,菲亚特汽车集团、南汽集团同时对外宣布,双方已经签署有关菲亚特汽车集团退出南京菲亚特的股东权益转让协议。南汽集团表示,已经和上汽集团共同讨论过利用南京菲亚特存量资产一事。

昨日,菲亚特汽车集团和南汽集团宣布,为了专心投入各自在中国乘用车业务的重大调整,菲亚特汽车集团和南汽集团通过长期磋商后,本着对合资企业负责的精神,达成完全一致意见,签署了有关菲亚特汽车撤资协议。

导致双方分手的主要原因是亏损。据悉,南京菲亚特年产能6万

辆,但其历年几乎未达产过。自1999年成立以来,南京菲亚特累计销量约15万辆,2006年总销量仅为30668辆。

而且,南京菲亚特现在产品与上汽集团旗下的合资公司产品多有重合,上汽集团无意接手南京菲亚特。故在上南合作前,南京菲亚特成为必须解决的问题。

“上南合作前,我们就充分考虑过如何利用南京菲亚特产能、盘活存量资产。”南汽集团总裁俞建伟指出。

上海证券报从上汽集团获悉,进入二次发展期后,其合资子公司上海大众产能相当紧张。目前上海大众已经将南京菲亚特作为备选生产基地之一。如果谈判成功,未来桑塔纳3000可能会放在南京菲亚特生产。

■分析

上南合作的“三个领先”

◎本报记者 吴琼

这是中国汽车工业发展史上首个整车集团间的并购案,意义深远。

在上南合并前,中国汽车业曾有过三个较大的并购案:2002年一汽集团与天汽集团间进行资产重组(以下简称“天一模式”),2004年长安汽车集团和江铃汽车集团联合(以下简称“长安江铃模式”),2005年潍柴集团收购湘火炬资产。但是,无论资产重组,还是深度和广度,三者均无法与上南合并相提并论。

其一,比起“天一模式”来,上南合作更为彻底,是一次全面的融合。

“与一汽集团并购天汽集团相比,上汽集团、南汽集团合作得更彻底。”国泰君安研究员张欣分析认为,“南汽集团的经营性资产全部进入上汽集团。无论在资本运作上,还是产品运作上,双方将是一家人。”正如胡茂元昨日所说的,“融而不融等于不融,我们是全面合作、融为一家。”

而在“天一模式”中,天汽集团仅仅出让了天津夏利和华利公司等汽车资产,旗下仍然保留面包车生产等汽车经营性资

产。天汽集团既未纳入一汽集团旗下,也未全部出让子公司一汽夏利的股权。“天一模式”既为天汽集团自立门户埋下伏笔,也为一汽集团整体上市留下难解的问题。

其二,上南合作是中国企业内部合作,而“长安江铃模式”背后推手是福特汽车。

在长安汽车集团、江铃汽车集团共同的合资方福特汽车的推动下,长安、江铃联盟,最大获利方是福特汽车,其在中国的长江战略得以初步实现。而上南合作是两家中国汽车企业出于自身利益而萌动的合作,最终推动中国最大汽车集团的形成。

此外,尽管“长安江铃模式”较“天一模式”有了很大进步,即长安汽车与江铃汽车集团分别持有江铃控股50%的股权,江铃控股拥有江铃汽车集团核心的汽车资产。但从产权关系上,长安汽车集团并不具备绝对的话语权。

其三,与潍柴集团重组湘火炬相比,上南合作中的资产交易方式不同,且资产规模远大于前者。

上南合作中,上汽和集团直接谈判;而