

实现主营业务整体转型 增强可持续发展能力

——巴士股份重组热点问题解答

1 投资者问: 巴士股份是上海老牌上市公司,资产有一定垄断性,经营也比较平稳,这次彻底重组转型感觉比较突然,公司方面在做如此重大决策时是如何考虑的?

答: 这是我们基于对巴士股份未来发展方向慎重考虑后做出的重要决策。

首先有必要先介绍下巴士公交资产的背景。巴士股份目前主要从事公交客运、出租车客运、长途客运服务以及物流租赁等业务。其中公交客运业务占本公司2005年、2006年、2007年主营业务收入比例分别为73%、55.78%、57.28%。

从业务性质看,公司主营业务——公交客运业务具有公益性性质,公益性事业本身不是以盈利为目的,按目前的发展趋势,不适宜按照上市公司市场化的原则运营。近年来受油价上涨、人工成本提高、上海市轨道交通大幅扩容以及优惠乘车等影响,公司的经营面临较大的压力。从盈利能力看,公司的公交客运业务主要依赖于政府的财政补贴。

出租车业务方面,受上海市政府启动出租车油价运价联动机制,2007年职工四金标准提高、车船税标准提高,以及增加600台电调终端设备和电子门检系统等因素影响,公司出租车业务成本增加,经营效益下滑,出租车业务2007年毛利率较2006年降低12个百分点;同时,受上海市限制出租车投放量,以及路面交通的压力日趋增加的影响,出租车客运业务发展遇到明显的瓶颈,出租车客运业务的发展空间受到较大的限制,严重制约了公司的进一步发展。

基于公共交通体制改革以及出租车业务遭遇发展瓶颈的背景,公司盈利能力逐步下降,扣除非经常性损益后的每股收益由2005年的0.12元下滑到2007年的0.06元。

因此,公司有必要通过重大资产重组,退出具有公益性性质的公交客运等业务,同时对巴士股份的主营业务进行整体转型,以强化面向市场的运营能力,实现可持续发展,通过重组快速提升公司盈利能力,为股东创造更高价值。

应该说走出这一步是经过深思熟虑的。

2 投资者问: 重组方案包括涉及注入和置出的资产是我们最为关心的,可否再详细介绍一下?

答: 巴士股份的重组方案分三步走:一、先事公司、交投集团以及申能集团所持巴士股份30.003%股权全部无偿划转给上汽集团;二、巴士股份将所持有的除民生银行及兴业证券股权(母公司持有)以外的所有资产和负债出售给久事公司,出售资产按资产评估值作价约24.54亿元;三、巴士股份向上汽集团发行股份,购买上汽集团所拥有的独立供应汽车零件业务相关的资产及负债,计划发行股份总额为11.11亿股,发行价格为7.67元/股,购买资产按资产评估值作价约85.19亿元。

本次交易中拟出售资产为巴士股份持有的除中国民生银行股份有限公司股权以及兴业证券股份有限公司股权(母公司持有)以外的所有资产和负债,涉及下属的24家公司股权。下属公司包括从事公共交通业务的巴士一汽、浦东巴士等,从事出租车客运业务的巴士出租等,从事物流租赁业务的巴士租赁等。

拟购买资产中涉及23家独立供应汽车零部件企业股权。上述23家企业主要覆盖内外饰件、功能性总成件和热加工三大业务板块。其中,内外饰件类企业7家,功能性总成件类企业12家,热加工类企业4家,不少企业在各自领域内长期保持市场销量第一。

完成重组后,巴士股份将拥有上汽集团旗下成熟的独立供应汽车零部件业务,无论是市场化程度还是发展前景都优于原资产。按本次发行后总股本及本公司模拟备考合并财务报表归属于母公司净利润计算,2007年度、2008年1-5月,公司每股收益分别为0.445元、0.24元,较交易前分别增长162%、699%,净资产收益率则分别增长72%、297%,公司的盈利能力和可持续发展能力将大大增强。

3 投资者问: 对比公司重组预案和本次公告的最终方案,我们发现拟出售和购买资产的范围、价值都有一定的差异,请您解释一下为什么会存在这种差异?

答: 本次公告的最终方案确实是在原来重组预案基础上,作了适当调整,调整的主要原因是为了更好地保护广大中小投资者的利益。

在拟出售资产范围方面,最主要的调整是将具有较大升值潜力、原拟剥离的兴业证券股权(母公司持有)仍然保留在上市公司,除上述影响外,造成拟出售资产预估值与最终评估值存在差异的主要原因是公司自筹本次重组到本次重组第一次董事会召开时间比较短,公司难以在短时间内对拟出售资产做出精确的估值,但考虑到公司年报已经具有证券从业资格会计师事务所进行了审计,故在确定预案时,参考了2008年5月31日账面净资产作为拟出售资产的预估值。因此,最终合计账面值和评估值差异率分别为1.14%、11.55%。

在拟购买资产范围方面,最主要的调整是将重组预案中原拟注入的零部件企业由31家调整为23家,主要是因为其中3家企业通过股权划转方式转为拟购买资产中其他企业的下属企业,其余5家因亏损或未与外方股东就重组方案达成一致等原因没有被纳入拟购买资产范围。由于未纳入拟购买资产范围的企业净资产规模较小,且经营状况不佳,因此最终对合计账面值和评估值影响均较小,差异率分别为2.65%、3.19%。

以上审计、评估结果均由专业资质公司在客观公正的立场上出具报告。因此,以上审计、评估结果都是客观公正的,不会存在误导投资者的情况,中小股东完全可以放心。

4 投资者问: 日前关于巴士股份重组的方案已经最终确定,各位股东可以从公司近期相关公告中获得全面的信息。同时巴士股份也不断接到股东来电、来访,希望更加全面细致地了解方案,了解公司未来的发展。为更好的帮助股东理解本次重组,我们搜集了部分有代表性的问题加以回答刊登,与所有投资者共享。

4 投资者问: 此次注入的资产全部来自上汽集团旗下的零部件公司,我们关心这些资产与上汽集团的其它企业是否存在同业竞争问题?这是否会损害巴士股份的利益?公司如何看待和解决这一问题?

答: 关于广大投资者所关心的同业竞争问题,我们想从三个方面说明一下:

第一、拟购买资产与上汽集团子公司上海汽车集团股份有限公司(以下简称“上海汽车”)的零部件业务之间不存在同业竞争。

上海汽车经营的汽车整车紧密相关零部件业务,主要产品包括发动机、变速箱、汽车底盘结构件及模块、变速器以及发动机管理系统,其技术主要来源于整车企业内部的研发,并能相对明显地反映不同品牌整车企业自身的技术特性,一般由整车企业自行控制。

而本次巴士股份拟购买的独立供应汽车零部件业务的相关产品,由于其本身具有较强的共性,可以由独立零部件厂商提供,其技术主要依靠零部件企业自主研发,整车厂商只需要根据零部件厂商的质量、技术、价格、服务能力综合评价确定即可。

因此,两者在产品特性及具体业务类别等方面有着本质不同,在业务上不存在交叉,本次交易完成后,巴士股份与上海汽车不存在同业竞争问题。

第二、拟购买资产与上汽集团未纳入本次注入资产范围的3家零部件企业之间不存在同业竞争。

上海金合利铝轮毂制造有限公司、上海圣德曼铸造有限公司、上海萨克斯动力总成部件系统有限公司等3家未纳入本次注入资产范围的零部件企业产品与本次拟购买资产的23家零部件企业所生产的产品完全不同,不存在交叉、重叠的情况,因此它们之间不存在同业竞争问题。

第三、拟购买资产与东华公司之间存在潜在同业竞争情况及解决方案。

上汽集团于2008年4月15日持有东华公司75%股权,南京跃进汽车有限公司持有其25%股权。东华公司的零部件产品主要供商用车使用,而本次拟购买的零部件企业的产品主要供乘用车使用,两者实质上不存在同业竞争。但是由于东华公司旗下许多零部件企业与本次拟购买资产存在着类似产品,未来不排除东华公司下属

的外向度(含出口业务)均超过50%。本次拟购买资产与关联方产生的收入占总收入比重分别为2006年的77.5%、2007年的75.6%和2008年1-5月的57.4%,关联交易的比重呈逐年下降趋势。

从定价公允性来看,本次重组涉及的关联交易均遵循市场化定价原则。一方面,上海大众和上海通用等整车企业都成立由中方和外方成员均衡配置的专门采购委员会,并采用OSTP原则(O:质量;S:服务;T:技术;P:价格),公开、公平、公正地对所有零部件供应商;另一方面,这次重组涉及的零部件企业多是国内零部件行业细分市场的龙头企业,在质量、服务、技术及价格等方面领先国内同行业其他厂商,具有较强的综合竞争能力,它们与上海大众、上海通用等整车

企业在配套过程中均拥有相互独立的选择权。

至于整车企业和零部件企业在长期经营过程中,所形成的相互信任、相互协同、共同发展的稳定配套关系,是汽车行业在正常生产经营及配套过程中所形成的,不是一般意义上的关联交易,是双方实现共赢发展的必然选择结果。

从未来发展趋势来看,重组完成后,本次拟购买的独立供应汽车零部件业务将围绕“中性化、零级化、国际化”的发展战略,抓住国际整车企业零部件全球采购、国内市场不断壮大的契机,加大市场拓展力度,更加关注商用车零部件市场、整车售后市场以及海外市场的发展,不断扩大产品出口比例,逐步降低关联交易的比例。

三是具备成功的合资模式与合作

经验。本次拟购买的上汽集团独立供应零部件业务涉及多家合资企业,主要外方合作伙伴包括伟世通、法雷奥、辉门、小糸等在各自领域处于领导地位的著名跨国零部件企业。在20多年富有成效的合资合作过程中,上汽集团通过与外方建立利益共享、风险共担的合作机制,实现了中外双方的合作共赢。合资企业在制造工艺、质量管理、产品开发和市场拓展等方面积累了丰富的经验,集聚和培养了一支强大精干的人才队伍,本次交易完成后,合资企业在技术、管理、文化等方面的领先优势将得以承继。

四是具备成功的合资模式与合作

经验。本次拟购买的上汽集团独立供应零部件业务涉及多家合资企业,主要外方合作伙伴包括伟世通、法雷奥、辉门、小糸等在各自领域处于领导地位的著名跨国零部件企业。在20多年富有成效的合资合作过程中,上汽集团通过与外方建立利益共享、风险共担的合作机制,实现了中外双方的合作共赢。合资企业在制造工艺、质量管理、产品开发和市场拓展等方面积累了丰富的经验,集聚和培养了一支强大精干的人才队伍,本次交易完成后,合资企业在技术、管理、文化等方面的领先优势将得以承继。

五是具备成功的合资模式与合作

经验。本次拟购买的上汽集团独立供应零部件业务涉及多家合资企业,主要外方合作伙伴包括伟世通、法雷奥、辉门、小糸等在各自领域处于领导地位的著名跨国零部件企业。在20多年富有成效的合资合作过程中,上汽集团通过与外方建立利益共享、风险共担的合作机制,实现了中外双方的合作共赢。合资企业在制造工艺、质量管理、产品开发和市场拓展等方面积累了丰富的经验,集聚和培养了一支强大精干的人才队伍,本次交易完成后,合资企业在技术、管理、文化等方面的领先优势将得以承继。

六是具备成功的合资模式与合作

经验。本次拟购买的上汽集团独立供应零部件业务涉及多家合资企业,主要外方合作伙伴包括伟世通、法雷奥、辉门、小糸等在各自领域处于领导地位的著名跨国零部件企业。在20多年富有成效的合资合作过程中,上汽集团通过与外方建立利益共享、风险共担的合作机制,实现了中外双方的合作共赢。合资企业在制造工艺、质量管理、产品开发和市场拓展等方面积累了丰富的经验,集聚和培养了一支强大精干的人才队伍,本次交易完成后,合资企业在技术、管理、文化等方面的领先优势将得以承继。

七是具备成功的合资模式与合作

经验。本次拟购买的上汽集团独立供应零部件业务涉及多家合资企业,主要外方合作伙伴包括伟世通、法雷奥、辉门、小糸等在各自领域处于领导地位的著名跨国零部件企业。在20多年富有成效的合资合作过程中,上汽集团通过与外方建立利益共享、风险共担的合作机制,实现了中外双方的合作共赢。合资企业在制造工艺、质量管理、产品开发和市场拓展等方面积累了丰富的经验,集聚和培养了一支强大精干的人才队伍,本次交易完成后,合资企业在技术、管理、文化等方面的领先优势将得以承继。

7 投资者问: 重组后的巴士股份完全是一家崭新的上市公司,我们还了解新公司未来的发展战略方向,能否为我们详细介绍一下?

答: 完成重组交易后的巴士股份将转型为中国独立供应汽车零部件龙头企业。汽车零部件产业在中国具有广阔的成长空间,公司未来的发展战略概括讲就是“中性化、零级化、国际化”。

中性化是指在巩固为现有产业基地配套的同时,围绕整车全国布局,积极渗透其他市场,逐步提高对外配套规模。公司将依托本次拟购买的零部件企业在市场、管理、技术上的优势,结合长三角地区的发展和中西部开发及振兴东北老工业区的战略,重点向沿海、中西部以及东北地区拓展,实现全国布局,通过合资、合作、兼并、重组等形式,努力提高集团外市场业务,获得更大发展空间。

零级化是指具备与整车企业的同步开发能力,成为整车企业战略合作伙伴。公司将充分利用自身的核心竞争力,参与整车企业的同步开发、模块供货、系统集成和供应链管理,为整车企业提供更多的附加值,继而实现与整车企业的共同发展。

国际化是指积极融入汽车零部件全球供应链,通过并购形成国际业务领域新突破。公司一方面将抓住国际汽车零部件产业链分工重组的契机,积极参与跨国整车制造企业和零部件企业在华采购业务,在多年积淀的技术优势和管理优势的基础上,继续跟踪零部件前沿技术,进一步提高生产效率和质量水平,实现规模经济,积极融入汽车零部件全球供应链。另一方面,公司将抓住目前海外汽车零部件企业的兼并重组机会,瞄准在技术、产品、供应链等方面与现有体系能够形成紧密协同效应并符合公司长远发展战略的收购兼并对象,通过资源整合,快速获得新技术和新客户,寻求在国际业务领域的突破,扩大海外销售的比例,实现国际化发展战略。

总体而言,公司将通过不断提高零部件研发水平,形成精益高效的零部件制造体系,以国内市场为主导,巩固与发展乘用车配套业务,积极拓展商用车零部件市场、售后零部件市场和海外市场,优化产业结构,建立并完善具有核心竞争能力和国际经营能力的汽车零部件供应体系,成为融入全球零部件产业链的零部件供应商。

8 投资者问: 整车价格在不断下降,零部件企业的物料成本却在不断上升,在这些压力下,我们很担心注入的零部件资产是否有良好的发展空间和盈利能力,这个问题公司怎么看呢?

答: 首先,我们认为中国整车市场的持续增长将促进汽车零部件配套业务的快速发展。2007年我国汽车产销量已经分别达到888.2万辆和879.2万辆,在未来几年内,中国汽车市场仍将保持两位数的增长速度,这势必会带动我国汽车零部件行业迅猛发展。

其次,国内汽车保有量快速增加使售后零配件业务发展后劲十足。目前,国内汽车保有量快速上升,2007年我国私人汽车保有量约为3534万辆,至2010年我国私人汽车保有量有望达到6500万辆,售后零配件市场发展空间广阔。

再次,受益于全球化采购,出口增长强劲。我国汽车零部件的成本优势,促使整车厂商加大国内零部件采购力度,2007年我国零部件出口金额已经达到156亿美元,同比增长35.4%;预计到2010年零部件出口规模可达300亿美元左右。

综上所述,中国汽车零部件行业将拥有广阔的发展空间。当然,随着钢铁、化工产品等原材料价格的不断上涨和整车价格的不断下降,零部件企业的盈利空间也面临一定压力,对此,公司将采取多种措施保持盈利水平,包括:(1)加大市场拓展力度,通过做大规模,降低生产成本。(2)提高与整车厂商的同步开发能力,降低开发成本;(3)深化精益管理,提高产品质量和产出效率,降低经营成本;(4)在制造工艺与材料应用等方面力求创新,降低原材料消耗或提高原材料的综合利用率,相对降低原材料在产品成本中的比例,提高产品竞争力。

通过上述举措,公司即便面对料涨价的挑战依然能够保持较为稳定的盈利能力。