

# 认购萨博成败局 投资海外需审慎

## 事件:

庞大集团10月25日公告称,如与瑞典汽车签订的《认购协议》被终止,在无新的重组方案以及瑞典汽车未获得其他融资的情况下,萨博汽车存在可能破产的风险。庞大此前已向萨博汽车支付了4500万欧元的购车预付款。公告并称庞大可能需要根据萨博汽车的具体经营、财务状况,就前述购车预付款提取部分坏账准备。协议中的第三方青年汽车已向萨博支付1500万欧元购车预付款。

## 点评:

庞大公告的起因是萨博汽车上周单方面宣布中止履行与庞大和青年的2.45亿欧元总投资协议。萨博汽车认为,庞大汽车、浙江青年莲花没有如约支付所谓过桥费用和无法保证进行后续投资。

萨博汽车为避免破产,重获新生进行了长达一年的努力和挣扎。2010年初,荷兰世爵汽车集团从美国通用汽车买进破产边缘的萨博公司。2011年5月世爵公司与华泰汽车达成后者注资1.5亿欧元持股前者29.9%的战略协议。6月,世爵中止与华泰合作,转而展开与庞大和青年的合作。该合作搁浅后,美国私募股权公司North Street Capital做出7000万美元的股权投资和借款承诺,以助萨博暂渡难关。但时至今日,这笔已被计划做为员工工资发放的美方投资迟迟未到。4月以来,萨博汽车几乎没有取得收入,巨额债务以及利息使萨博又陷入破产边缘。

如果本周萨博进入破产清算,庞大与青年这两家中方合作者将不可避免蒙受损失。在完成支付破产企业职工工资与劳动保险、偿还企业所欠税款的清偿工作之后,剩余的企业资产才能用于偿还一般债权人。在严格的清算程序和法院监管下,庞大和青年的共计6000万欧元和不菲的时间和谈判成本恐将有去无回,两家企业此前投资海外的努力也将“竹篮打水”。

庞大集团认购萨博,从5月17日与萨博签署合作备忘录,股价上涨3.44%开始,其后每一次披露合作进展的关键节点,都引起庞大股价较大波动。6月14日,引入第三方合作伙伴青年汽车;7月5日,庞大拟每股4.19欧元认购2600万瑞典汽车股份;9月8日,向萧山区发改局提交认购瑞典汽车股份申请;9月23日,萨博获批自愿进入重组程序以及10月25日,萨博单方面宣布三方合作中止,庞大股价在-2.03%至2.39%的日涨跌幅之间波动。在与萨博整个合作期间,股价由最初的每股14.07元,下跌到合作中止日的10.65元,跌幅达到24.31%。

投资萨博汽车是近年我国汽车企业投资海外“走出去”的又一案例。吉利收购“沃尔沃”,以双赢结局;两“庞”投资萨博,几成败局。在国际经济动荡的背景下,“走出去”需要踩准时点和节奏。虽然是民营企业,

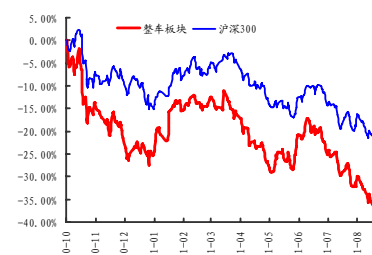
## 分析师

王剑辉  
执业证号: S1250511010003  
电话: 010-57631186  
邮箱: wjhui@swsc.com.cn

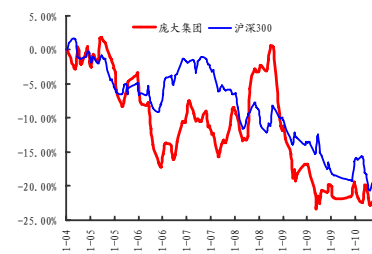
## 联系人

刘峰  
电话: 010-57631199  
邮箱: liufeng@swsc.com.cn

## 汽车行业52周市场表现



## 庞大集团市场表现 110428-111025



但庞大集团已是上市公司，对众多的投资者负有社会责任。此外，如果说此前四川腾中收购悍马未成，政府施展了“看得见的手”，那么透过投资萨博事件本身，政府同样表现的“不积极”。在鼓励海外投资的大方向下，政府严格项目审批。理性审慎投资，强调规避风险，也同样是企业海外投资应该遵循的原则之一。

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>