

国泰君安证券股份有限公司
关于
上海汽车集团股份有限公司
以集中竞价交易方式回购公司股份
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



签署日期：二〇二〇年七月

目 录

释义.....	3
前言.....	4
一、本次回购股份的方案要点.....	5
二、上市公司基本情况.....	5
三、本次回购股份符合《实施细则》的有关规定.....	8
四、本次回购的必要性分析.....	9
五、本次回购的可行性分析.....	9
六、回购股份方案的影响分析.....	10
七、独立财务顾问意见.....	11
八、特别提醒广大投资者注意的问题.....	12
九、本独立财务顾问的联系方式.....	12
十、备查文件.....	13

释义

在独立财务顾问报告中，除非另有说明，以下简称的含义如下：

公司、上市公司、上汽集团	指	上海汽车集团股份有限公司
本次回购股份、本次回购	指	上海汽车集团股份有限公司拟以不超过人民币 303,419.49 万元（含 303,419.49 万元）的自有资金，按不超过人民币 25.97 元/股（含人民币 25.97 元/股）的价格通过集中竞价交易方式回购公司总股本 0.50%-1.00%股份的行为。
控股股东、上汽总公司	指	上海汽车工业（集团）总公司
实际控制人、上海市国资委	指	上海市国有资产监督管理委员会
本独立财务顾问、国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
本独立财务顾问报告	指	《国泰君安证券股份有限公司关于上海汽车集团股份有限公司以集中竞价交易方式回购公司股份之独立财务顾问报告》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51 号）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《实施细则》	指	《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》
元、万元	指	人民币元、万元

本核查意见中所列数据可能因四舍五入原因而与根据相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

前言

国泰君安证券股份有限公司接受上汽集团的委托,担任上汽集团本次回购股份的独立财务顾问。本独立财务顾问报告依据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》(证监会公告[2008]39号)、《上市规则》及《实施细则》等相关法律、法规的规定,并根据公司所提供的相关资料及其他公开资料制作而成,目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价,供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价;

2、本独立财务顾问已按照规定对上汽集团履行尽职调查义务,并和公司管理层进行了必要的沟通,有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异;

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由上汽集团提供,提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责,并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;

4、本独立财务顾问报告不构成对上汽集团的任何投资建议和意见,对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险,本独立财务顾问不承担任何责任;

5、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息,也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明;

6、在与上汽集团接触后到担任其独立财务顾问期间,本独立财务顾问已采取严格的保密措施,严格执行风险控制和内部隔离制度,不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题;

7、本独立财务顾问特别提请上汽集团的全体股东及其他投资者认真阅读公司关于本次回购股份的公告。

一、本次回购股份的方案要点

回购股份的种类	人民币普通股（A股）股票。
回购股份的方式	通过上交所交易系统以集中竞价交易方式进行。
回购股份的价格	本次回购的价格不超过人民币25.97元/股（含25.97元/股），即不高于董事会通过本次回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%。 若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利、配股等除权除息事宜，自股价除权除息之日起，公司将按照中国证监会及上交所的相关规定，对回购股份的价格进行相应调整。
回购资金总额	不超过人民币303,419.49万元。
回购股份数量	拟回购股份数量下限为58,417,307股，上限为116,834,613股。 若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利、配股等除权除息事宜，自股价除权除息之日起，公司将按照中国证监会及上交所的相关规定，对回购股份的数量进行相应调整。
回购资金来源	公司自有资金。
回购股份的用途	公司股权激励。
回购股份的期限	1、本次回购的实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购方案之日起不超过6个月。若发生下述情况或触及以下条件的，则本次回购的实施期限提前届满： （1）如在回购期限内，回购股份数量或回购资金使用金额达到最高限额，则回购方案实施完毕，回购期限自该日起提前届满； （2）如公司董事会决定终止本回购方案，则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。 2、公司不得在下述期间回购股份： （1）公司定期报告、业绩预告或者业绩快报公告前10个交易日内； （2）自可能对公司股票交易价格产生重大影响的事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后2个交易日内； （3）中国证监会及上交所规定的其他情形。

二、上市公司基本情况

（一）公司基本信息

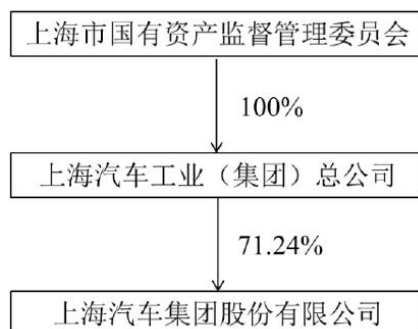
公司名称	上海汽车集团股份有限公司
英文名称	SAIC Motor Corporation Limited
企业类型	股份有限公司(上市)
法定代表人	陈虹
注册资本	人民币11,683,461,365.00元
统一社会信用代码	91310000132260250X
成立日期	1984年4月16日
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	上汽集团

股票代码	600104.SH
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区松涛路563号1号楼509室
办公地址	中国上海市静安区威海路489号
主要经营范围	汽车，摩托车，拖拉机等各种机动车整车，机械设备，总成及零部件的生产、销售，国内贸易（除专项规定），咨询服务业，以电子商务方式从事汽车整车，总成及零部件的销售，从事网络科技领域内的技术服务，经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务（但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外），本企业包括本企业控股的成员企业，汽车租赁及机械设备租赁，实业投资，期刊出版，利用自有媒体发布广告，从事货物及技术进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
经营期限	1984年4月16日至长期

（二）公司控股股东及实际控制人情况

截至 2020 年 3 月 31 日，上汽总公司持有发行人 8,323,028,878 股，占发行人股份总数的比例为 71.24%，是发行人的控股股东。发行人的实际控制人为上海市国资委。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司控股股东、实际控制人与发行人之间的股权控制关系如下图所示：



（三）公司前十大股东持股数量及持股比例

截至公司董事会公告股份回购决议的前一交易日（2020 年 7 月 3 日），上汽集团前十名股东的持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	占总股本比例（%）
1	上海汽车工业（集团）总公司	8,323,028,878	71.24
2	跃进汽车集团公司	413,919,141	3.54

3	香港中央结算有限公司	388,255,819	3.32
4	中国证券金融股份有限公司	349,768,497	2.99
5	中海信托股份有限公司—中原股权价值1号单一资金信托	111,200,000	0.95
6	中央汇金资产管理有限责任公司	100,754,000	0.86
7	河北港口集团有限公司	87,719,298	0.75
8	中国人寿保险股份有限公司—传统—普通保险产品—005L—CT001 沪	86,954,763	0.74
9	广东恒健投资控股有限公司	79,711,098	0.68
10	华融汇通资产管理有限公司	76,219,362	0.65
合计		10,017,530,856	85.72

（四）公司主营业务情况

公司属于汽车制造行业，目前正努力把握产业发展趋势，加快创新转型，从传统的制造型企业，向为消费者提供移动出行服务与产品的综合供应商发展。公司主要业务包括整车（含乘用车、商用车）的研发、生产和销售，正积极推进新能源汽车、互联网汽车的商业化，并开展智能驾驶等技术的研究和产业化探索；零部件（含动力驱动系统、底盘系统、内外饰系统，以及电池、电驱、电力电子等新能源汽车核心零部件和智能产品系统）的研发、生产、销售；物流、汽车电商、出行服务、节能和充电服务等汽车服务贸易业务；汽车相关金融、保险和投资业务；海外经营和国际商贸业务；并在产业大数据和人工智能领域积极布局。

公司是目前国内产销规模最大的汽车集团，公司采取投资管控与实体运营相结合的经营模式，对下属上汽大众汽车有限公司、上汽通用汽车有限公司、上汽通用五菱汽车股份有限公司等联营及合营企业进行投资管控，对自主品牌业务进行实体运营。

（五）公司主要财务数据

公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年3月31日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
总资产	80,365,859.04	84,933,327.96	78,276,984.98	72,353,313.13
净资产	29,918,821.57	30,083,962.43	28,472,022.55	27,210,581.68
归属于上市公司股东的净资产	24,930,431.61	24,970,200.97	23,436,856.20	22,533,530.27

资产负债率	62.77%	64.58%	63.63%	62.39%
项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	10,594,670.12	84,332,437.26	90,219,406.47	87,063,942.70
利润总额	248,569.95	4,095,779.22	5,434,384.98	5,426,101.26
净利润	144,083.28	3,528,890.69	4,840,466.34	4,711,609.75
归属于上市公司股东的净利润	112,084.84	2,560,338.42	3,600,921.06	3,441,033.95
经营活动产生的现金流量净额	-164,612.57	4,627,185.29	897,565.48	2,430,107.19

注：公司 2020 年 1-3 月的财务数据未经审计。

三、本次回购股份符合《实施细则》的有关规定

（一）公司股票上市已满一年

公司股票于 1997 年 11 月 25 日在上交所上市交易，股票简称“上汽集团”，股票代码“600104.SH”。经核查，上汽集团股票上市时间已满一年，符合《实施细则》第十一条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）回购股份后，仍具备债务履行能力和持续经营能力

截至 2020 年 3 月 31 日，公司总资产为人民币 80,365,859.04 万元，归属于上市公司股东的净资产为人民币 24,930,431.61 万元。根据截至 2020 年 3 月 31 日的财务数据测算，本次回购使用的资金（按回购金额上限测算）占公司总资产和归属于上市公司股东的净资产的比例分别为 0.38%和 1.22%。

本次回购不会对公司的日常经营、盈利能力、财务、研发、债务履行能力、未来发展产生重大影响，符合《实施细则》第十一条第（二）款“回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）回购股份后，股份分布符合上市条件

根据《上市规则》的相关规定，“股权分布不具备上市条件：指社会公众股东持有的股份连续 20 个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1.持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2.上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

截至本独立财务顾问报告出具日，公司总股本为 11,683,461,365 股，按照本次回购股份数量上限 116,834,613 股测算，占公司目前总股本的 1.00%。本次回购方案全部实施完毕后，社会公众股东持有上市公司的股份比例不低于 10%。因此，本次回购不会改变公司的上市公司地位，回购完成后股权分布情况仍符合上市的条件。

因此，本次回购符合《实施细则》第十一条第（三）款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为，上市公司本次回购股份符合《实施细则》的相关规定。

四、本次回购的必要性分析

基于对公司未来持续发展的信心和对公司价值的认可，着眼于公司的长远和可持续发展，为了维护股东利益，强化投资者信心，经综合考虑公司的经营与财务状况、发展战略等，公司拟实施股份回购用于实施股权激励。

本次回购股份用于公司股权激励，有利于完善公司法人治理结构，为公司后续安排激励约束长效机制提供有利条件，增强公司核心竞争力，提升公司整体价值，以助力公司创新转型发展。

五、本次回购的可行性分析

公司回购股份下限不低于 58,417,307 股，上限不超过 116,834,613 股公司股份，不会对公司的经营、财务和未来发展产生重大影响，不会影响公司的上市地位。具体情况如下：

1、截至 2020 年 3 月 31 日，公司总资产为 80,365,859.04 万元，归属于上市公司股东的净资产为 24,930,431.61 万元，资产负债率为 62.77%，公司财务状况良好；

2、按本次回购资金总额上限人民币 303,419.49 万元测算，约占公司截至 2020 年 3 月 31 日总资产的 0.38%、归属于上市公司股东的净资产的 1.22%。未来公司将根据实际发展需求，以自有资金自股东大会审议通过本次回购股份方案之日

起 6 个月内择机实施回购，回购资金规模及回购进度均在公司可控范围之内；

3、本次回购完成后，不会导致公司控制股东和实际控制人发生变化，不会改变公司的上市地位，股权分布情况仍然符合上市条件。

综上所述，本次回购方案体现了管理层对公司可持续发展能力及对公司股票长期投资价值的认同，有利于维护广大投资者特别是中小投资者的利益。

根据公司经营、财务及未来发展规划，本次回购股份不会对公司的经营、盈利能力、财务、研发、债务履行能力、未来发展和上市地位产生重大不利影响。

六、回购股份方案的影响分析

（一）本次回购对公司股价的影响

公司在回购实施期限内择机买入股票，将在一定程度上增加公司股票二级市场的交易活跃度，增强公众投资者信心，有利于维护公司全体股东的利益。本次回购股份用于公司股权激励，有利于完善公司法人治理结构，为公司后续安排激励约束长效机制提供有利条件，增强公司核心竞争力，提升公司整体价值，以助力公司创新转型发展。

（二）预计回购后公司股权的变动情况

若回购股份全部用于实施股权激励，按回购股份数量 116,834,613 股测算，预计回购后公司股权的变动情况如下：

股份类别	本次回购前		本次回购后	
	数量（股）	比例（%）	数量（股）	比例（%）
有限售条件股份	0	0.00	116,834,613	1.00
无限售条件股份	11,683,461,365	100.00	11,566,626,752	99.00
合计	11,683,461,365	100.00	11,683,461,365	100.00

若回购股份未能用于实施股权激励且导致全部被注销，则公司股权的变化情况如下：

股份类别	本次回购前		本次回购后	
	数量（股）	比例（%）	数量（股）	比例（%）
有限售条件股份	0	0.00	0	0.00

无限售条件股份	11,683,461,365	100.00	11,566,626,752	100.00
合计	11,683,461,365	100.00	11,566,626,752	100.00

以上测算数据仅供参考，具体回购股份数量及公司股本结构实际变动情况以后续实施情况为准。

（三）关于本次回购股份对公司经营、盈利能力、财务、研发、债务履行能力、未来发展及维持上市地位等可能产生的影响分析

本次回购方案体现了管理层对公司可持续发展能力及对公司股票长期投资价值的认同，有利于维护广大投资者特别是中小投资者的利益。本次回购股份用于公司股权激励，有利于完善公司法人治理结构，为公司后续安排激励约束长效机制提供有利条件，增强公司核心竞争力，提升公司整体价值，以助力公司创新转型发展。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司总资产为 80,365,859.04 万元，归属于上市公司股东的净资产为 24,930,431.61 万元，资产负债率为 62.77%，公司财务状况良好；按本次回购资金总额上限人民币 303,419.49 万元测算，约占公司截至 2020 年 3 月 31 日总资产的 0.38%、归属于上市公司股东的净资产的 1.22%。未来公司将根据实际发展需求，以自有资金自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起 6 个月内择机实施回购，回购资金规模及回购进度均在公司可控范围之内。

根据公司经营、财务及未来发展规划，本次回购股份不会对公司的经营、盈利能力、财务、研发、债务履行能力、未来发展等产生重大不利影响。本次回购完成后，不会导致公司控制股东和实际控制人发生变化，不会改变公司的上市地位，股权分布情况仍然符合上市条件。

七、独立财务顾问意见

根据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39 号）、《上市规则》及《实施细则》等相关法律、法规，本独立财务顾问认为：上汽集团本次回购股份符合上市公司回购股份的相关规定，本次回购股份的实施不会对公司日常经营、盈利能力、财务、研发、债务履行能力、未来发展构成重大不利影响。

八、特别提醒广大投资者注意的问题

- 1、本次回购股份方案实施尚需提交公司股东大会审议批准；
- 2、本次回购存在回购期限内公司股票价格持续超出回购方案价格区间，导致回购方案无法顺利实施的风险；
- 3、若对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生或公司董事会决定终止本次回购方案等事项发生，则存在回购方案无法顺利实施的风险；
- 4、回购股份所需资金未能到位，导致回购方案无法实施的风险；
- 5、本次回购的股份拟用于股权激励。本次股份回购可能涉及的后续股权激励的实施，公司尚需根据有关法律、法规履行相应的法律程序。若上述事项未能在有效期内成功实施或未能全部实施，本次回购的股份存在需全部或部分依法予以转让或注销；
- 6、如遇监管部门颁布回购实施细则等规范性文件，导致本次回购实施过程中需要根据监管新规调整回购相应条款的风险；
- 7、本次回购方案不代表公司将在二级市场回购公司股份的承诺，公司将在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策，予以实施，并根据回购股份事项进展情况及时履行信息披露义务；
- 8、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖上汽集团股票的依据。

九、本独立财务顾问的联系方式

公司名称：国泰君安证券股份有限公司

法定代表人：贺青

联系地址：上海市静安区新闻路 655 号

电话：021-38676666

传真：021-38670666

联系人：聂绪雯、彭辰、夏浩罡

十、备查文件

- 1、《上海汽车集团股份有限公司第七届董事会第十二次会议决议》；
- 2、《上海汽车集团股份有限公司独立董事关于以集中竞价方式回购公司股份的独立意见》；
- 3、《上海汽车集团股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》；
- 4、上海汽车集团股份有限公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度审计报告以及 2020 年第一季度未经审计的财务报表。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海汽车集团股份有限公司以集中竞价交易方式回购公司股份之独立财务顾问报告》之签章页）



国泰君安证券股份有限公司

2020年7月14日