

突然之间，奇瑞控股集团有限公司(以下简称“奇瑞控股”)董事长尹同跃的日常行程与一言一行竟成为市场关注的热点。其中，数家资金正屏息凝神，他们全神贯注一切动向，既担忧又期待那最后的结果。

2019年9月2日，奇瑞控股通过长江产权交易所披露增资扩股预告，这家中国汽车界颇具影响力的国有企业再次拉开混改利益之链。国企混改，其意义何止于拉来几笔长期资金增强了企业实力？复杂而庞大的旧格局将被打破，利益生态系统将发生剧烈变动，话语权被重新争夺与转移，进而企业发展动力亦被重新塑造。因而，在混改这条路上，奇瑞控股颇多坎坷。不过管战略的尹同跃显然不肯放弃，事隔一年，奇瑞控股重整旗鼓，重启这一艰难进程。

虽然以倔强生存的韧劲在汽车界打下一片疆土、坐拥近千亿元资产，在新能源等领域的开拓亦显示其前程将繁华似锦，但越垒越高的债务、下滑的利润率以及仍在扩张的庞大产业布局却显示奇瑞控股腾挪的空间亦相当有限。毕竟，奇瑞控股的核心企业——奇瑞汽车股份有限公司(以下简称“奇瑞股份”)，已经有两年没有发行债券募集资金了，也有两年没有吸引到新的股东前来增资。

因此，紧张何止于那些正在环伺左右强敌的意向投资人，亦适用于奇瑞现有股东，特别是当前的管理层(本报道以“奇瑞”指代奇瑞控股及奇瑞股份——编者注)。《中国经营报》记者向尹同跃发去采访函，但截至发稿，未收到其本人或其指定负责人的回复。

砸钱抢赛道债台已然高筑

据披露，奇瑞控股当前资产总额达904.2亿元，员工4.8万人，产业已不再局限于汽车整车制造，而是扩展至汽车零部件、船舶、商贸、金融、旅游和地产。

根据奇瑞控股的官网介绍，这家大型集团公司当前有近5万名员工为它工作。它的微信公众号“奇瑞人”亦常常更新，这些文字平均阅读量在1000次左右，文后极少见留言。这些文字亦包括尹同跃在各种场合的讲话与发声。不过，2018年9月17日尹同跃的一篇讲话竟成为爆款，阅读量10万多次，数千人在评论区留下足迹。这篇讲话名为《尹同跃董事长致全体奇瑞人的一封信》，讲话发布同一天，长江产权交易所发布奇瑞控股、奇瑞股份增资扩股两则预告。混改，已不再是说说而已的事情，这家著名国有企业的利益变动，正牵动着广大员工与社会各界的心。

剧变来临前，各种议论沸腾，尹同跃用这样的承诺来稳定军心：“我们将尝试建立更有效的员工激励机制，让全体奇瑞员工成为企业发展成果的共同受益者……”

这篇讲话解释了增资扩股的原因：汽车行业的游戏规则已经变了，在新技术影响下

，奇瑞必须在下一轮竞争中抢占新赛道，为此进行了一系列布局，需要巨大资金投入；另外企业债务要去杠杆，走增资扩股之路能够降低成本。

2019年9月20日，世界制造业大会在安徽合肥开幕，尹同跃向伊拉克总理等国内外来宾介绍奇瑞当前的科技成果，如无人驾驶汽车、氢燃料电池车等；2019年9月6日，在中德两国领导人见证下，尹同跃与德国一家企业负责人在人民大会堂签下总额5亿欧元的合作备忘录，双方将成立合资公司生产电动轻型商用车。

以上场景显示，奇瑞依然在往前走。只是当前，这家企业面貌早已不同于詹夏来所代表的“小草房”创业期。据披露，奇瑞控股当前资产总额达904.2亿元，员工4.8万人，产业已不再局限于汽车整车制造，而是扩展至汽车零部件、船舶、商贸、金融、旅游和地产。

为支撑以上六大板块发展，截至2019年6月30日，奇瑞控股已负债超过685亿元，2019年上半年利润由盈转亏，亏损额1.56亿元。

记者梳理发现，在整个集团体系内，两家公司——奇瑞股份和奇瑞徽银汽车股份有限公司(以下简称“奇瑞徽银”)以发行债券这种直接融资的方式向市场募集过资金

。

据iFinD数据显示，奇瑞股份自2010年以来共发行过31笔债券，共募集446亿元。2019年共有3笔债券到期，分别是2019年1月26日、7月28日、8月30日，这3笔债券的还款本金共计25亿元。奇瑞徽银自2016年以来共发行过4笔债券，共募集55亿元。就在奇瑞本次宣布混改的一周后，奇瑞徽银发行了一笔总额10亿元的金融债，今年的双11，这家公司将有15亿元债券本金面临兑付。

在股权融资层面，奇瑞与资本市场打过不少交道，但至今并未结出硕果。

2015年8月18日，证监会批复同意奇瑞徽银赴港上市，后来无果而终，这家企业转战A股市场，于2017年6月16日披露招股说明书，不过，证监会的文件显示奇瑞徽银IPO已于2017年12月终止审核，其中原因并不为外人所知。

2016年5月，奇瑞新能源汽车技术股份有限公司借壳海螺型材(000619.SZ)，重组简要方案于5月23日披露，至7月13日后者就宣布终止。

2015年10月、2016年1月，奇瑞科技将两家控股子公司都推向了新三板，它们是通和股份(833853.OC)、泓毅股份(835302.OC)，不过前者已于今年2月宣布从新三板摘牌，从两家公司上市以来的所有公告看，它们并未进行过资本运作以融得资金

。

2018年4月18日，伯特利(603596.SH)登陆上交所，不过奇瑞控股子公司——芜湖奇瑞科技有限公司(以下简称“奇瑞科技”)只是它的第二大股东。

奇瑞无法回避资本市场，2015年至2016年间，万里扬(002434.SZ)以26亿元收购了芜湖奇瑞变速箱有限公司100%股权；2018年7月，奇瑞股份参与淮北矿业(600985.SH)重组，成为后者发行股份募集资金的投资人之一。

奇瑞依然没有在资本市场占据一个根据地，这使得它无法最大限度挥动股权融资的魔棒，近两年来市场资金紧张、银行放贷周期与规模在缩减，且长期高额负债经营已经反噬了自身不少利润。记者观察发现，奇瑞股份自2017年9月至今已有两年没有发行过任何债券工具。尹同跃亦解释：“增资扩股将为下一步进入资本市场打好基础。”

混改，似乎势在必行。

二次出征

2004年3月，奇瑞的重要缔造者詹夏来在遭遇“红顶商人”风波后从董事长之位离职，离职之时，这位同时担任芜湖市市委书记的前董事长在创业7年间未从奇瑞领过一分钱工资。

虽然是二次出征，但奇瑞混改的整体方案框架并没有因去年失利而发生大的变动。

奇瑞控股与奇瑞股份增资扩股同步进行，投资人需同时对两家公司进行增资；新增投资方增资的同时亦需受让华泰证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“华泰资管”)的所有持股，以及芜湖瑞创投资股份有限公司(以下简称“瑞创投资”)的部分持股，使新增投资方对奇瑞控股的总持股比例达到51%，形成绝对控股；新增投资方不得为外资投资企业、中外合资企业、中外合作企业，即它必须是一家内资企业；新增投资方必须为单一主体，不接受联合体增资、不接受委托方式增资，即它必须实力强大，不是东拼西凑、临时聚集而来的资金；投资方及其实际控制人、控股股东也包括关联方及其控制的企业，从未投资或控制汽车整车生产及制造，但投资过奇瑞或奇瑞参股过的企业除外，简言之，同行莫来、朋友可以。

当前，从股权结构来看，奇瑞依然是一家典型的国有企业，当前由三大股东组成，结构为：芜湖市建设投资有限公司(以下简称“芜湖建投”)持股40.1084%，瑞创投资持股37.0231%，华泰资管持股22.8685%。

芜湖建投由芜湖市国资委全资所有，代表着国资方，当前是奇瑞控股的第一大股东。第二大股东瑞创投资的身份有些特殊。这家成立于2004年12月的企业，法人代

表正是当前奇瑞控股的董事

长尹同跃，持股高达87.53%，其余113位股东全是自然人。查询这些自然人名单亦能说明瑞创投资的角色：股东张屏，现为奇瑞股份党委副书记、纪委书记；股东马德骥，曾为奇瑞汽车销售公司总经理，当前职务不详；股东郭谦，曾为奇瑞股份副董事长；股东鲁付俊，奇瑞创业元老之一，现为新三板公司泓毅股份董事；股东孔繁龙，曾任奇瑞新能源有限公司总经理；股东李立忠，2017年出任奇瑞股份副总经理.....

据记者了解，第三大股东华泰资管所持有股份的真正股东实为工商银行，后者对40亿元债权进行了转股交易。记者向华泰证券相关人员咨询，未获确切回复。不过华泰资管于2018年3月成为奇瑞控股股东后，后者的管理层出现了新面孔——曹跃颖、宋磊，这两人均于2017年5月16日被原中国银监会芜湖监管分局批复工商银行芜湖分行副行长任职资格。

奇瑞控股的混改方案设计亦能说明华泰资管所代表的股东意愿。根据方案，投资人除新增入股以外，还需承接华泰资管所持有奇瑞控股全部股份。借由本次混改，华泰资管实现退出，工商银行最初的40亿元债权也因此了结。

另外，瑞创投资将向新投资方转让4.23%的奇瑞控股股份。这不是管理层第一次，也不是奇瑞第一次引入新股东。

上个世纪90年代，第一代创业者以白手起家的勇气，在有限

而窘迫的环境下，为芜湖建立起汽车产业，它的载体即奇瑞股份。当汽车业壮大后，在此基础上进行产业延伸、转移、跨界，于2010年成立集团，即奇瑞控股。

由于从零起步，奇瑞股份最初的投资人只有安徽省及芜湖市的国资方，进入2000年以后，方迎来第一家省外股东——上海汽车工业总公司。相关史料显示，与其说上海汽车工业总公司入股，不如说奇瑞股份抱大腿，白送20%股份以获得汽车销售准生证，至政策顺畅后，这批股份才被收回。2004年3月，奇瑞的重要缔造者詹夏来在遭遇“红顶商人”风波后从董事长之位离职，离职之时，这位同时担任芜湖市委书记的前董事长在创业7年间未从奇瑞领过一分钱工资。几个月后，詹夏来曾经的部下尹同跃带领管理层成立瑞创投资，并入股奇瑞股份，此时集团公司还没有成立。

随着奇瑞各系汽车在全国及海外大卖，奇瑞终于以中国自主品牌的形象在汽车界崛起，一批又一批投资人带着各路资金前来，在此过程中，管理层做了两次套现与一次投资：

2009年5月，瑞创投资以每股3元的价格分别将1亿股转让给芜湖县建设投资有限公司，将2750万股转让给新天域成长(天津)股权投资企业，两笔转让共计套现3.825亿元；

2009年6月，瑞创投资以每股3元的价格接下上海湖山投资中心持有的8000万股，投资额为2.4亿元。

新投资人猜想

记者掌握的文件显示，一家名为“青岛五道口新能源汽车产业基金企业(有限合伙)”的基金已于奇瑞混改发布预告公告的次日提交了登记表，并在文件上落下公章。

根据混改方案，投资人需同时对奇瑞控股与奇瑞股份进行增资，入股比例分别为30.99%和18.5185%，投资金额分别为75.34亿元和68.16亿元，总计143.5亿元，与去年相比投资人将少出19亿元。不过，投资人还需承接华泰资管持股，记者以同股同价的方式估算，这一承接价格约为38.36亿元，在此之外投资人需支付瑞创投资10.29亿元。以此测算，本次混改，投资人需支付192.15亿元。

能掏出这笔巨款的单一投资人是谁？

2019年9月8日下午，尹同跃出现在海宁开元名都酒店，海宁市委书记朱建军、市长曹国良与尹同跃3人同行的照片被贴在这家酒店的公众号上。据酒店方介绍，尹同跃此行是为了来海宁考察。另据记者掌握的一份协议，一家名为腾兴长三角(海宁)股权投资合伙企业(以下简称“腾兴长三角”)的基金于2019年7月22日成立。这家基金的普通合伙人有两家来自海宁市国资背景的资金：分别是海宁市资产经营公司与海宁市尖山新区开发有限公司，共计49亿元出资额，并全部实现实缴。

这份协议显示，腾兴长三角成立的目的“旨在参与奇瑞控股集团有限公司和奇瑞汽车股份有限公司增资扩股项目，为全体合伙人创造投资回报”。

腾兴长三角的执行事务合伙人为大众新能源科技有限公司(以下简称“大众新能源”)。工商资料显示，大众新能源成立仅3年，注册资本不足6000万元，其法人代表为郑乐瓿，股东为郑乐瓿与郑祥林。一位有意参与本次混改的资金方向《中国经营报》记者透露，腾

兴长三角真正的操盘人是与郑乐瓿有亲属关系的郑利彬。工商资料显示，后者为上海鸥江集团有限公司(以下简称“鸥江集团”)的执行董事与第一大股东。

鸥江集团成立已有14年，注册资本3亿元，官网介绍，这家企业的净资产达数十亿

元，是一家多元化金融控股集团。2019年3月9日下午，浙江省乐清市市委书记带队来到这家公司的上海总部，邀请郑利彬回乡创业投资，当天双方签下一个项目意向书，此项目将落户乐清市总部经济园。据了解，乐清市为县级市，当前由温州市代管。

记者就此事件细节咨询腾兴长三角第一大股东海宁市资产经营公司，其办公室工作人员表示不知情。记者咨询海宁市金融办党组书记林晓琴，对方亦表示不知情。

记者掌握的文件显示，一家名为“青岛五道口新能源汽车产业基金企业(有限合伙)”(以下简称“青岛五道口新能源”)的基金已于奇瑞混改发布预告的次日提交了登记表，并在文件上落下公章。

有趣的是，这家基金成立的时间也与奇瑞混改消息公布时间贴得很近，于2019年8月22日成立，股东为自然人周建民和北京五道口投资基金管理有限公司。不过登记表上留下的联系人却是上海瑞业投资管理中心(有限合伙)的一位自然人股东——林隆华。早在2009年、2011年、2012年，这家基金就曾在芜湖以不同持股比例入股3只基金：芜湖骏朗投资管理中心、芜湖瑞业二期股权投资基金、芜湖瑞业股权投资基金。

其中第三只基金——芜湖瑞业股权投资基金的股东名单中就有尹同跃所实际控制的瑞创投资。后者持有前者25.06%的股份。

这家基金的资金方是谁？虽然看不到这家基金的各合伙人出资份额，但其注册地颇能说明问题，位于青岛市即墨区青岛汽车产业新城。据了解，此地是青岛市发展汽车及零部件产业的唯一专业功能区。十几年来，青岛市为这个汽车产业新城已累计投资100亿元，目前已经引入一汽大众华东生产基地、一汽解放商用车生产基地、一汽解放新能源项目等130余个汽车类项目，涉及总投资750亿元。因此，青岛五道口新能源这只基金最大的金主极有可能是青岛国资。就这一细节，记者拨打林隆华的手机，对方以打错电话为由予以拒绝。

已经进行了增资登记的投资人的确不能开口，奇瑞的公开增资文件明确载明，登记人需与奇瑞控股、奇瑞股份以及长江产权交易所签订保密协议，并向长江产权交易所指定账户缴纳2亿元保密金。

曾经有过失败经历的奇瑞方也表现得非常低调，奇瑞控股总经理办公室一位工作人员表示，除公告之外没有更多信息需要公布。记者逐一拨打本次混改工作组的其中3位成员电话，对方皆选择回避。尹同跃考察海宁的照片也被酒店方删除，奇瑞官网虽经常发布大领导尹同跃的动向，但却绝口不提海宁行程。记者向尹同跃发去采访函，截至发稿未收到其本人或其指定负责人的回复。

奇瑞混改的正式公布已于9月9日披露，11月7日是本次混改的报名截止日，最终这家中国汽车界著名国有企业会投向谁的怀抱？缄口不言的各方正在进行最后的较量

。

(责任编辑：赵金博)