

马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司拟重大
资产置换及发行股份购买资产涉及的
顺丰控股（集团）股份有限公司
股东全部权益价值评估项目
资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2016〕239 号

坤元资产评估有限公司

二〇一六年六月十三日

目 录

注册资产评估师声明.....	1
资产评估报告·摘要.....	2
资产评估报告·正文.....	4
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者.....	4
二、评估目的.....	41
三、评估对象和评估范围.....	41
四、价值类型及其定义.....	52
五、评估基准日.....	52
六、评估假设.....	53
七、评估依据.....	54
八、宏观经济及行业分析.....	56
九、评估方法.....	88
十、评估程序实施过程.....	105
十一、评估结论.....	106
十二、特别事项说明.....	108
十三、评估报告使用限制说明.....	117
资产评估报告·备查文件.....	119
一、委托方和被评估单位的承诺函.....	120
二、评估机构及签字注册资产评估师资格证书.....	122
三、被评估单位基准日审计报告.....	127
四、评估对象涉及的主要权属证明资料.....	144
评估结果汇总表及明细表.....	183

注册资产评估师声明

- 1、就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
- 2、注册资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
- 3、评估报告的分析 and 结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
- 4、评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
- 5、注册资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
- 6、注册资产评估师已根据重要性原则并结合抽样分析对评估范围内的顺丰控股（集团）股份有限公司母公司及下属 53 家子公司进行了现场勘查核实，对于其他下属子公司、合营及联营公司与其他资产等，通过取得相应基础资料、合同、财务资料、资产清单、权证复印件、照片及内控调查等替代程序进行了核查。经统计，上述现场勘查核实的 54 家公司之账面资产总额占资产总额合计数比率约 84%，账面股东权益合计数占合并会计报表归属于母公司的所有者权益比率约为 86%。
- 7、注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。
- 8、遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
- 9、注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
- 10、评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司拟重大 资产置换及发行股份购买资产涉及的 顺丰控股（集团）股份有限公司 股东全部权益价值评估项目 资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2016〕239号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及评估报告使用者

本次资产评估的委托方为马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司(以下简称“鼎泰新材”)，被评估单位为顺丰控股（集团）股份有限公司(以下简称“顺丰控股”)。

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

因鼎泰新材拟重大资产置换及发行股份购买资产，为此委托坤元资产评估有限公司对该经济行为涉及的顺丰控股的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供顺丰控股股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的顺丰控股的股东全部权益。

评估范围为顺丰控股的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债及非流动负债。按照顺丰控股提供的截至2015年12月31日业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的母公司会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为28,257,735,618.20元、13,786,160,582.65元和14,471,575,035.55元；按照截至2015年12月31日业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的合并会计报表反映，资产、负债、股东权益及归属于

母公司的所有者权益的账面价值分别为 34,716,573,312.30 元、20,957,710,429.17 元、13,758,862,883.13 元和 13,695,736,209.49 元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次分别采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用收益法的评估结果，顺丰控股股东全部权益的评估价值为 44,830,000,000 元（大写为人民币肆佰肆拾捌亿叁仟万元整）。

八、评估报告的使用有效期

本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 12 月 31 日起至 2016 年 12 月 30 日止。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请认真阅读资产评估报告正文。

马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司拟重大 资产置换及发行股份购买资产涉及的 顺丰控股（集团）股份有限公司 股东全部权益价值评估项目 资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2016〕239号

马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟重大资产置换及发行股份购买资产涉及的顺丰控股（集团）股份有限公司股东全部权益在2015年12月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司，被评估单位为顺丰控股（集团）股份有限公司。

（一）委托方概况

- 1、名称：马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司（以下简称“鼎泰新材”）
- 2、住所：安徽省马鞍山市当涂工业园
- 3、法定代表人：刘冀鲁
- 4、评估基准日注册资本：11,674.617万元人民币
- 5、公司类型：其他股份有限公司（上市）
- 6、统一社会信用代码：91340500150660397M
- 7、发照机关：马鞍山市工商行政管理局
- 8、经营范围：生产、销售稀土多元合金镀层丝绳及镀件、金属丝绳及其制品、紧固件、弹簧；交通安全设施产品制造、安装；自营或代理各类商品和技术进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（依法需经批准的项目经相关部门批准后方可经营）

（二）被评估单位概况

一）企业名称、类型与组织形式

- 1、名称：顺丰控股（集团）股份有限公司（以下简称“顺丰控股”）
- 2、住所：深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
- 3、法定代表人：王卫
- 4、注册资本：200,000 万元人民币
- 5、公司类型：其他股份有限公司（非上市）
- 6、统一社会信用代码：91440300678554111W
- 7、发照机关：深圳市市场监督管理局
- 8、经营范围：投资兴办实业（具体项目另行申报）；市场营销策划、投资咨询及其它信息咨询（不含人才中介服务、证券及限制项目）；供应链管理；资产管理、资本管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）。
9. 历史沿革

（1）2008 年 8 月，深圳市泰海投资有限公司设立

公司前身深圳市泰海投资有限公司（以下简称“泰海投资”）由自然人于国强、袁萌以货币方式共同出资设立，注册资本 1,000 万元，设立时的股权结构情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
于国强	600.00	60.00
袁萌	400.00	40.00
合计	1,000.00	100.00

上述出资经利安达信隆会计师事务所有限责任公司审验，并于 2008 年 8 月 1 日出具利安达验字[2008]第 H-1101 号《验资报告》。

2008 年 8 月 15 日，深圳市工商行政管理局向公司核发了注册号为 440301103564533 的《企业法人营业执照》。

（2）2010 年 12 月，第一次股权转让

2010 年 12 月 16 日，泰海投资股东会作出决议，同意于国强将其持有的公司 59%的股权转让给王卫，同意袁萌将其持有的公司 40%的股权转让给王卫。本次股权转让完成后，泰海投资的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
王卫	990.00	99.00
于国强	10.00	1.00
合计	1,000.00	100.00

2010年12月22日，泰海投资完成了上述股权转让变更登记手续，深圳市市场监督管理局向公司换发了变更后的《企业法人营业执照》。

（3）2013年5月，第二次股权转让

2013年4月19日，泰海投资股东会作出决议，同意于国强将其持有的泰海投资0.99%的股权转让给王卫。本次股权转让完成后，泰海投资的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
王卫	999.90	99.99
于国强	0.10	0.01
合计	1,000.00	100.00

2013年5月9日，泰海投资完成了上述股权转让变更登记手续。

（4）2013年7月，第三次股权转让

2013年5月29日，泰海投资股东会作出决议，于国强将其持有的泰海投资0.01%的股权转让给顺丰速运（集团）有限公司（以下简称“顺丰集团”），王卫将所占泰海投资99.99%的股权转让给顺丰集团。本次股权转让完成后，公司的股东及股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
顺丰集团	1,000.00	100.00
合计	1,000.00	100.00

2013年7月18日，泰海投资完成了上述股权转让变更登记手续。

（5）2013年7月，第一次增加注册资本

2013年7月23日，泰海投资股东作出变更决定，公司注册资本从1,000万元人民币增加到5,000万元人民币；变更后公司注册资本为人民币5,000万元，均由顺丰集团出资，占公司注册资本的100%。

根据中国工商银行股份有限公司深圳车公庙支行于2013年7月26日出具的编号为深B00092426的《资信证明书》，截至2013年7月25日，顺丰集团已将新增的注册资本人民币4,000万元缴入泰海投资在该行开立的账户中。

2013 年 7 月 29 日，泰海投资完成了上述增资的变更登记手续。

(6) 2013 年 9 月，第二次增加注册资本

2013 年 8 月 22 日，泰海投资经深圳市市场监督管理局核准更名为顺丰控股（集团）有限公司（以下简称“顺丰控股有限”）。

2013 年 9 月 3 日，顺丰控股有限出具公司变更决定，同意增加嘉强顺风（深圳）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉强顺风”）、深圳市招广投资有限公司（以下简称“招广投资”）、苏州工业园区元禾顺风股权投资企业（有限合伙）（以下简称“元禾顺风”）、苏州古玉秋创股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“古玉秋创”）为公司股东；同意公司增加注册资本至 6,623 万元，新增的注册资本由嘉强顺风认缴 507.1875 万元，元禾顺风认缴 507.1875 万元，招广投资认缴 507.1875 万元，古玉秋创认缴 101.4375 万元。本次注册资本增加完成后，公司的股东及股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
顺丰集团	5,000.0000	75.49
嘉强顺风	507.1875	7.66
招广投资	507.1875	7.66
元禾顺风	507.1875	7.66
古玉秋创	101.4375	1.53
合计	6,623.0000	100.00

上述验资经深圳市长城会计师事务所有限公司审验，并于 2013 年 9 月 12 日出具深长验字[2013]057 号《验资报告》。

2013 年 9 月 12 日，顺丰控股有限完成了上述增资的变更登记手续。

(7) 2014 年 4 月，第三次增加注册资本

2014 年 3 月 18 日，顺丰控股有限股东会作出决议，同意顺丰集团以持有的深圳市顺丰电子商务有限公司、深圳市顺丰物业服务有限公司（现更名为深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司）、深圳市顺丰商业有限公司、顺丰速运有限公司和东莞市嘉达快运服务有限公司的 100%股权以及顺丰航空有限公司 85 股权对顺丰控股有限进行增资，本次股权增资金额为人民币 139.50 万元，增资后，顺丰控股有限的注册资本由 6,623 万元增加至 6,762.50 万元。本次增资完成后，顺丰控股有限的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
顺丰集团	5,139.5000	76.00
嘉强顺风	507.1875	7.50
招广投资	507.1875	7.50
元禾顺风	507.1875	7.50
古玉秋创	101.4375	1.50
合计	6,762.5000	100.00

上述增资经深圳市长城会计师事务所有限公司审验，并于2014年4月15日出具深长验字[2014]016号《验资报告》。

上述顺丰集团用于出资的6家子公司股权已经深圳立信资产评估有限公司评估，并出具相应的《资产评估报告书》（编号分别为深立信评报字[2013]032-45号、深立信评报字[2013]032-46号、深立信评报字[2013]032-51号、深立信评报字[2014]010号、深立信评报字[2013]032-53号、深立信评报字[2013]032-50号）。

2014年4月30日，顺丰控股有限完成了上述增资的变更登记手续。

（8）2014年12月，第四次增加注册资本

2014年11月10日，顺丰控股有限股东会作出决议，同意通过资本公积转增注册资本方式新增注册资本73,237.50万元，增资完成后，顺丰控股有限的注册资本增加至80,000万元。本次注册资本增加完成后，顺丰控股有限的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
顺丰集团	60,800.00	76.00
嘉强顺风	6,000.00	7.50
招广投资	6,000.00	7.50
元禾顺风	6,000.00	7.50
古玉秋创	1,200.00	1.50
合计	80,000.00	100.00

上述增资经深圳市长城会计师事务所有限公司审验，并于2014年12月19日出具深长验字[2014]084号《验资报告》。

2014年12月24日，顺丰控股有限完成了上述增资的变更登记手续。

2015年7月31日，公司股东顺丰集团名称变更为深圳明德控股发展有限公司（以下简称“明德控股”）。2015年8月19日，顺丰控股有限完成了上述变更的

工商变更登记手续。

(9) 2015 年 11 月，股份公司设立

2015 年 9 月 30 日，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所对顺丰控股有限截至 2015 年 6 月 30 日的财务状况进行了审计，并出具了普华永道中天深审字（2015）第 734 号《审计报告》。经审计，顺丰控股有限截至 2015 年 6 月 30 日的净资产值为 14,261,867,967.12 元。

2015 年 10 月 23 日，顺丰控股有限召开股东会，同意以顺丰控股有限截至 2015 年 6 月 30 日经审计的账面净资产按 1:0.1262 的比例折合为股份公司 1,800,000,000 股股本，其余净资产 12,461,867,967.12 元转为股份公司的资本公积金。各发起人在股份公司的持股比例与整体变更前持股比例保持不变，各发起人认股比例与原持股比例相同。整体变更后，顺丰控股的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
明德控股	136,800.00	76.00
嘉强顺风	13,500.00	7.50
招广投资	13,500.00	7.50
元禾顺风	13,500.00	7.50
古玉秋创	2,700.00	1.50
合计	180,000.00	100.00

2015 年 11 月 4 日，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具普华永道中天验字（2015）第 1244 号《验资报告》，验证截至 2015 年 11 月 4 日，顺丰控股（筹）变更后的注册资本为人民币 1,800,000,000 元，累计实收资本（股本）为人民币 1,800,000,000 元。

2015 年 11 月 26 日，顺丰控股完成了上述整体变更为股份有限公司的变更登记手续，深圳市市场监督管理局向顺丰控股换发了变更后的《营业执照》，公司名称变更为顺丰控股（集团）股份有限公司（即“顺丰控股”）。

截至评估基准日，顺丰控股的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
明德控股	136,800.00	76.00
嘉强顺风	13,500.00	7.50
招广投资	13,500.00	7.50

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
元禾顺风	13,500.00	7.50
古玉秋创	2,700.00	1.50
合计	180,000.00	100.00

（10）期后：2015 年 12 月至 2016 年 1 月，第五次增加注册资本

2015 年 12 月 25 日，顺丰控股股东大会作出决议，同意增加注册资本至 200,000 万元，新增股本 20,000 万股，公司员工设立的持股平台宁波顺达丰润投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“顺达丰润”）、宁波顺信丰合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“顺信丰合”）以 19.61 元/股的价格认购新增的注册资本 20,000 万元，其余计入资本公积。本次注册资本增加完成后，公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
明德控股	136,800.00	68.40
顺达丰润	19,860.00	9.93
嘉强顺风	13,500.00	6.75
招广投资	13,500.00	6.75
元禾顺风	13,500.00	6.75
古玉秋创	2,700.00	1.35
顺信丰合	140.00	0.07
合计	200,000.00	100.00

2015 年 12 月 28 日，顺丰控股完成了上述增资的变更登记手续。

2016 年 1 月 15 日，顺丰控股取得深圳市市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 91440300678554111W 的《营业执照》。

上述增资款于 2016 年 1 月 29 日实际收到，该增资行为经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并于 2016 年 2 月 5 日（本报告日前）出具普华永道中天验字（2016）第 001 号《验资报告》，验证截至 2016 年 1 月 29 日，顺丰控股（筹）变更后的注册资本为人民币 2,000,000,000 元，累计实收资本（股本）为人民币 2,000,000,000 元。

截至本评估报告日，顺丰控股股本及股权结构均未发生其他变化。

二) 被评估单位前 3 年的资产、负债状况及经营业绩

(1) 前三年的母公司报表反映的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	15,566,656,355.63	21,296,188,853.24	28,257,735,618.20
负债总计	7,489,640,612.28	5,187,417,863.21	13,786,160,582.65
股东权益总计	8,077,015,743.35	16,108,770,990.03	14,471,575,035.55
项目名称	2013 年度	2014 年度	2015 年度
营业收入	0.00	0.00	0.00
营业成本	0.00	0.00	0.00
利润总额	141,152,457.21	2,134,786,766.48	272,812,032.01
净利润	106,827,454.74	2,048,501,977.85	277,997,483.88

(2) 前三年的合并报表反映的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	20,972,939,174.10	27,426,447,673.89	34,716,573,312.30
负债总计	7,004,346,966.33	12,983,363,136.32	20,957,710,429.17
股东权益总计	13,968,592,207.77	14,443,084,537.57	13,758,862,883.13
归属于母公司的所有者权益	13,968,592,207.77	14,437,076,775.25	13,695,736,209.49
项目名称	2013 年度	2014 年度	2015 年度
营业收入	27,381,861,669.05	38,911,141,418.02	48,101,154,759.50
营业成本	20,570,715,867.91	32,198,921,484.23	38,585,903,834.79
利润总额	2,457,476,650.29	616,964,043.43	1,690,505,038.03
净利润	1,831,670,831.42	475,627,931.24	1,094,221,147.98
归属于母公司所有者的净利润	1,831,670,831.42	478,466,671.40	1,101,430,807.30

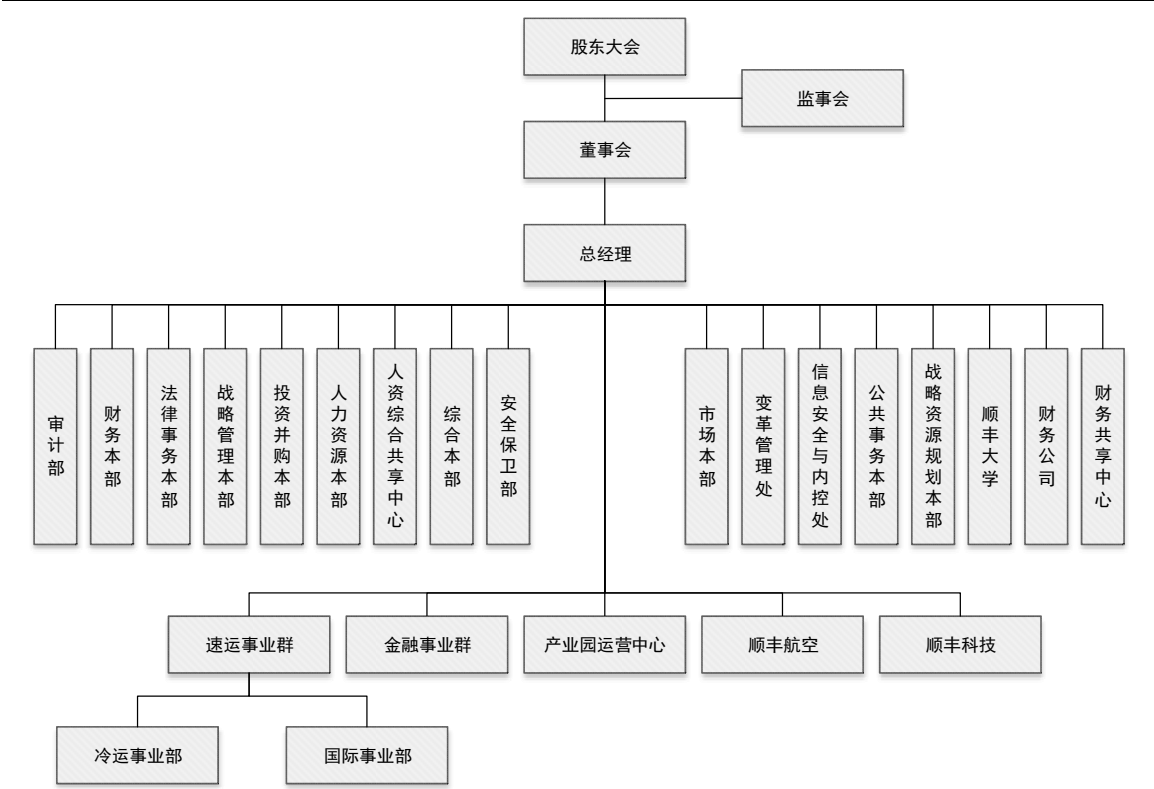
上述年度及基准日财务报表已经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告。

三) 企业相关情况介绍

(1) 公司业务概况

顺丰控股是国内领先的快递物流综合服务提供商，主要业务包括快递、仓配、冷运、供应链、重货运输及金融等业务板块，可以为客户提供包含物流、金融服务、信息服务在内的一体化解决方案。

公司组织机构图如下：



（2）主要产品体系

①快递业务

A. 国内快递业务

国内快递业务是顺丰控股的优势产品，基于遍布全国的快递服务网点、中转场及通达全国的运输线路，顺丰控股为客户提供承诺时效的快递服务。

顺丰控股国内快递业务在服务水平、产品创新及营运标准上一直处于行业领先地位，通过打造时效产品体系，为客户提供价格和时效期望值匹配的高性价产品，并配合全面的增值服务体系，满足不同客户群的多样化需求。目前，顺丰控股根据不同时效承诺，为客户提供不同的时效产品。顺丰控股主要国内快递产品包括顺丰标快、顺丰即日、顺丰次晨和顺丰特惠等四类产品：

a. 顺丰标快：标准化快递服务，提供高品质门到门快递服务，各环节均以最快速度进行发运、中转和派送；

b. 顺丰即日：顺丰控股提供部分线路当日寄件当日送达的门到门快递服务，并提供超时退费承诺；

c. 顺丰次晨：顺丰控股为客户提供的在指定服务范围和寄递时间内收寄，承诺次日早晨12:00前送达的全新顺丰领先服务，并提供超时退费承诺；

d. 顺丰特惠：顺丰控股为寄递非紧急物品而设计的经济型快递服务。

顺丰控股主要国内快递产品定价使用区域资费递进制，即按中心城市之间的运距，将全国通达区域分为若干个业务区域，根据不同业务区域间运输线路的成本，并参照顺丰控股发展战略、市场和竞争情况制定利润加成水平，制定“一区一费”的资费标准，计费模式一般为“首重运费+续重×续重单公斤运费”。

自成立以来，顺丰控股始终专注于服务质量的提升，不断满足市场的需求，为客户提供全方位、高水准、强保障的快递服务。顺丰控股在网点布局上、网点面积上、物流运输班次上均处于市场前列，可及时响应客户寄件需求；同时，顺丰控股大量的快件系通过航空货运方式进行运输，中转效率较高；此外，顺丰控股也实现了快递跟踪信息的实时更新，可为客户提供路由实时信息反馈。

B. 国际快递业务

顺丰控股自2010年开始积极拓展国际件服务，目前已开通美国、日本、韩国、新加坡、马来西亚、泰国、越南、澳大利亚、印度尼西亚、印度、俄罗斯、蒙古、爱沙尼亚、柬埔寨等国家的快递服务，以及二百多个国家和地区的跨境B2C和电商专递业务。

在国际业务的运营模式上，顺丰控股目前主要分自主运营及轻资产运营两种模式。

自主运营模式：顺丰控股在海外当地设立了自营网点并配置收派员直接提供服务，顺丰控股在日本、韩国、新加坡、马来西亚、美国等国家的重点城市采用此种运营模式。截至2016年3月31日，顺丰控股拥有海外网点22个。

轻资产运营模式：顺丰控股与当地快递物流服务运营商合作，由其负责顺丰控股在该区域的揽收、投递、中转、派送等工作，顺丰控股暂时不会自主营运，仅会配置业务监控小团队负责部分业务管理。目前，顺丰控股采用轻资产运营模式以快速拓展其服务范围，依托于此，顺丰控股建立了覆盖全球的快递服务网络，其国际快递服务通达蒙古、俄罗斯、爱沙尼亚、越南、泰国等全球200多个国家和地区。

除此之外，因跨境电子商务需求激增，顺丰控股2014年起亦与Post NL、PostNord、Australia Post、DPD等国际物流公司及万国邮政联盟成员合作，开展跨境B2C业务；由顺丰控股负责收件、理货、航空运输等环节，中转地/目的地邮政负责把小包发运到目的地派送。

顺丰控股目前提供的国际快递产品主要包括国际标快产品、国际特惠产品、国际小包产品和集货转运产品等。

与国内快递产品类似，顺丰控股国际快递产品定价使用区域资费递进制，计费模式一般为“首重运费+续重 $\times$ 续重单公斤运费”。

② 仓储配送业务

仓储配送业务是指顺丰控股为B2C电商企业提供仓储、运输、配送等服务组合而成的产品，旨在为客户提供一体化的供应链解决方案，帮助客户降低物流成本、解除后顾之忧、专注于前端经营。顺丰控股目前仓配业务产品主要包括基于自有仓库的云仓产品（含专业单仓产品和全国分仓产品）、专配产品和逆向物流产品等。

定价模式上，对于所配送的商品库存于客户自有仓的专配产品，顺丰控股参照快递产品，同样采用区域资费递进制，计费模式为“首重运费+续重 $\times$ 续重单公斤运费”；对于利用自有仓储配送仓库的仓储配送产品，包括专业单仓产品、云仓即日\次日等分仓备货产品，顺丰控股一般采用“一口价+溢价”的计费模式，根据分仓数量不同进行相应的调整，仓内增值服务则另行收费。

③ 冷运业务

冷运业务是指在运输全过程中，包括揽收、装卸、中转、配送等环节，都使所运输货物始终保持一定温度的运输。顺丰控股的冷运业务目前主要聚焦于食品生鲜与医药物流两个领域，主要面对时令农产品销售商、连锁零售、食品生鲜电商、食品生产加工企业、医药生产企业、医药电商等客户。顺丰控股搭建了提供冷冻\冷藏仓储服务的冷运仓库网、冷运仓库间直发的冷运干线网、冷运仓库往来重点城市的冷运城配网，同时，协同现有速运配送资源形成门到门的冷运宅配网，“四网合一”构建通达全国的冷运能力。

依托顺丰控股搭建的冷运宅配网、冷运城配网、冷运干线网及冷运仓库网，顺丰控股目前主要提供的冷运产品包括冷运到家、冷运到店、冷运零担、冷运专车和冷运仓储等。

定价模式上，对于冷运到家产品，顺丰控股参照快递产品，同样采用区域资费递进制，计费模式为“首重运费+续重 $\times$ 续重单公斤运费”；对于冷运到店、冷运零担产品，顺丰控股采用区域资费递进制，计费模式为“寄件重量 $\times$ 单公斤运费”，并设置最低收费金额；对于冷运专车产品，顺丰控股以合同物流的方式定价，收费

内容包括车辆固定收费与附加服务收费；对于冷运仓储产品，顺丰控股根据仓储面积或仓储体积按天收费，其他相关增值服务另外收费。

④重货运输业务

为满足客户寄递大件物品或重货的业务需求，2013年，顺丰控股向市场推出了重货运输产品，主要客户系服装、电子、五金、家具等轻工行业的产品制造商、品牌分销商。作为顺丰控股在快递物流业务的重要组成部分，重货运输产品有助于顺丰控股为客户提供多样化、客制化的重货运输服务，同时也有助于顺丰控股充分利用闲余运力资源，降低顺丰控股整体运营成本。

根据时效性不同，顺丰控股的重货运输产品主要包含了重货快运与物流普运两个产品维度。重货快运是针对时效性、安全性要求较高的中高端重货市场，依托于航空资源推出的非标类重货快递产品，该产品门槛较高，对快递企业航空运力、路由设计规划等能力提出很高的要求。顺丰控股重货快运产品通过直发机场及机场直送客户来确保12小时或24小时内送达目的地，同时可搭载加急服务、保价、代收货款、签单返还等多项增值服务。重货快运产品是顺丰控股在重货运输市场的重点产品，依托顺丰控股庞大的航空运输资源，顺丰控股为重货市场客户提供媲美快递时效的物流服务。物流普运是为满足客户发运一批同一目的地但不够一车货物的运输需求而推出的货运输产品，通过定时定点集散中转的模式保证稳定的时效。

定价模式上，顺丰控股对物流普运产品与重货快运产品均采用区域资费递进制，计费模式为“寄件重量×单公斤运费”，并设置最低收费金额。

⑤金融业务

随着顺丰控股快递业务发展与产业链延伸，顺丰控股的客户希望顺丰控股在现有快递物流产品之外，为其提供更加多元化的产品和服务。顺丰控股顺应客户需求，围绕快递物流产业链推出了供应链融资等金融产品，以丰富现有产品结构，更好地满足客户融资需求。

顺丰控股金融业务旨在依托强大的物流、仓储资源，整合“物流、信息流、资金流”于一体，为顺丰控股快递物流业务的专业市场客户、电子商务企业及行业用户提供“三流合一”的完整解决方案，解决客户供应链融资难题，为消费者、机构客户提供更好的体验。

截至本评估报告日，顺丰控股金融业务尚处于起步阶段，主要为客户提供供应

链金融、第三方支付与理财产品等三大类型的金融产品。

⑥增值服务

A. 保价

保价服务是顺丰控股向客户提供的一项增值服务，在托寄物运输途中，由于顺丰控股的责任导致托寄物损坏或灭失，顺丰控股按照声明价值和损失比例进行赔偿。

B. 代收货款

代收货款是指在顺丰控股提供快递服务基础上，按照寄件方客户与收件方客户达成交易协议的要求，为寄件方客户提供快递服务的同时代寄件方客户向收件方客户收取货款的服务。

C. 其他增值服务

除保价服务与代收货款服务外，公司还为客户提供多种增值服务，以满足客户个性化需求。具体如下：

序号	分类	服务	简要介绍	服务范围
1	行业型 增值服 务	易碎保	为八大易碎品行业（玻璃、陶瓷、灯具、酒类、玉石、3C电子、小家电、仪器）客户推出的提供专业包装的专属配送服务	中国大陆地区
2		保单配送	为保险公司及保险代理公司提供保单类快件在派送环节的指导签收服务	中国大陆地区
3		拍照验证	为客户提供照片采集以及回传的服务	中国大陆地区
4	普适型 增值服 务	垫付货款	顺丰控股为客户提供的当日寄件次日返还代收货款金额的服务	中国大陆地区
5		签单返还	应寄件客户要求，顺丰控股在成功派送快件后，将需收件客户签名的收条或收货单等单据返还给寄件客户的服务	中国大陆地区互寄 中国大陆地区寄往 港澳台地区
6		包装服务	含标准化包装服务和个性化包装服务，顺丰控股为客户提供更专业、环保、便捷和高效的包装服务	中国大陆地区
7		委托件	若客户委托顺丰控股到指定地点取件，顺丰控股按照寄件客户提供的地址、联系人和联系电话等信息，将快件寄给客户指定收件对象的服务	中国大陆地区、港澳台地区、韩国、新加坡、马来西亚、日本、美国 中国（含港澳台地区）不接受到海外取件的委托，中国大陆地区不接受寄递到海外的委托
8		正式报关	针对有跨境业务需求的客户，如客户的快	中国大陆地区至港

序号	分类	服务	简要介绍	服务范围
			件需正式报关，顺丰控股为客户提供一站式代理报关的服务	澳台地区、海外地区（日本、韩国、新加坡、马来西亚、美国、泰国、越南、澳大利亚） 港澳台地区、海外地区（日本、韩国、新加坡、马来西亚、美国）至中国大陆地区
9		等通知派送	快件到达目的地后暂不派送，等寄件客户通知后才派送至收件客户的服务	中国大陆地区（月结客户）
10	附 加 服 务	超长超重服务	顺丰控股为客户提供，重量或长度超过收寄标准快件，投入额外人力和运力资源以保障其安全送达的服务。 超长快件：单件托寄物单边长度超过1.6米，且三边之和不超过3米 超重快件：单件托寄物重量大于80公斤，且不超过130公斤	中国大陆地区
11		同城派件地址变更	顺丰控股为客户提供快件寄出后更改派送地址（含退回）的服务	中国大陆地区
12		更改付款方式	在快件签收之前，若需变更运费等服务费用的付款方，顺丰控股可提供变更运单信息、安排费用结算、二次派送等服务	中国大陆地区 港澳台地区
13		特殊入仓	若需将物品寄递到码头、机场、物流公司/中心/仓库、保税区 and 海关监管区等需排队等候或垫付费用的地址，支付相应附加服务费，顺丰控股为客户提供将快件入仓的服务	中国大陆地区 港澳台地区
14		节假日派送	顺丰控股为客户提供春节假期期间的收派快件服务	大陆地区互寄，大陆寄往港澳台地区，港澳台地区互寄，港澳台寄往大陆地区
15		偏远附加费	如客户的寄递地址超出顺丰控股寄递范围，顺丰控股进行派送或代为转寄的服务	中国大陆地区
16		香港非工商服务费	对香港非工商地址上门收派的快件需支付港币\$30的非工商附加费	香港地区
17		香港偏远地区附加费	对位于香港偏远地区收派的快件需支付港币\$30的偏远地区附加费	香港地区
18	免费服务	超时退费	当快件派送时间超过顺丰控股承诺的时间，客户可在快件签收后致电客户服务热	中国大陆地区（除新疆）

序号	分类	服务	简要介绍	服务范围
			线95338申请抵免运费	
19		电子账单	为客户提供更便捷的电子账单服务，以减少纸质账单的使用	中国大陆（月结客户）
20		安检报备	对于需要安检报备才能通过航空发运的物品，顺丰控股提供代客户向机场进行报备以便发运的服务	中国大陆地区
21		自寄/自取服务	为客户提供的自行到顺丰控股服务网点进行寄件/取件的服务，寄件或取件更便捷、时间更灵活	中国大陆地区，香港、澳门地区
22		签收短信通知	收件客户成功签收快件后，顺丰控股将签收信息短信推送至寄件客户的服务。（随着顺丰控股APP/微信端自助工具的上线，签收短信2015年已取消发送，但针对保价快件会触发短信给收方客户）	中国大陆地区
23		派件短信通知	顺丰控股在送货上门前2小时，向收件客户推送的派送提醒的短信服务。（随着顺丰控股APP/微信端自助工具的上线，派件短信已经停止触发，但针对顺丰控股大客户可根据客户需要进行定制触发）	中国大陆地区

（3）公司运输网络情况

①服务网点

顺丰控股的服务网点，是快递运输网络的最终端，承担着快件揽收投递、包装暂存、快件分拣，行政办公、后勤保障、客户服务与营销等功能。

作为综合快递物流服务提供商，顺丰控股的服务网络已经覆盖至国内（大陆）327个地级市，覆盖率97%，覆盖国内（大陆）2,535个县区级城市，覆盖率89%。截至2016年3月31日，顺丰控股共拥有服务网点10,007个，合作点（代理点、落地配）2,061个。

②中转场

中转场是顺丰控股运输网络的节点，快件由各网点揽收后，将交由各中转场按不同目标区域进行分拣，并定时将货物发往目标区域的其他分拨中心或营业网点。作为决定快递网络运转效率的关键，中转场承担着一系列重要功能。截至2016年3月31日，顺丰控股拥有中转场294个。

③运输线路

A. 航空网络

顺丰控股拥有完善的航空运输基础网络，致力于为客户提供快速、安全、高品质的快递服务，并始终专注于服务质量的提升，通过创新航空网络模式、拓展网络覆盖范围、开拓海外航空市场等持续加强航空网络建设。同时，顺丰控股以高效稳定的航空网络为基础，开发各类时效产品，以最大程度满足市场需求。顺丰控股由自有航空网络和民航航空网络构成的综合航空网络，可覆盖中国大陆、香港、台湾以及海外等多个国家和地区。

a. 自有航空网

顺丰控股作为国内首家拥有自有全货机的快递企业，目前拥有30架自营全货机（13架波音737、16架波音757，1架波音767），15架外包波音737全货机；通航城市覆盖含香港、台北在内的30余个航空站点，自有航空网开航航班128个。顺丰控股航线运输网络自建立以来，逐步由点对点和线型跳跃式向轴辐式发展，形成以杭州为全国航空枢纽，深圳、北京为区域卫星枢纽，其它站点为二级机场的网络模式。目前全国航空枢纽占地面积13万平方米，拥有集散（处理）面积6.8万平方米，配套机坪共设置18个，已搭建的枢纽网络辐射15个航空站点，形成高效率、高覆盖和低飞机架数需求的运行模式。

为不断满足客户需求，提高市场竞争力，顺丰控股通过创新航空网络模式、拓展枢纽网络覆盖、强化枢纽处理能力、增加通航城市等举措，不断增强航空网络基础建设，搭建一个以市场需求为导向、优质、安全、稳定、快捷、高效的航空运输网络。

b. 民航航空网（委托协作）

顺丰控股与国内各国有、民营大中小型航空公司以及国外知名航空公司保持着持久、稳固的合作关系，借助民航班机腹舱、全货机资源进行快件运输。顺丰控股在国内外130个民航通航城市拥有航空集散（处理）中心，每个航空集散（处理）中心向所覆盖的区域进行辐射式集散。截至本评估报告日，顺丰控股借助民航航空网，共开通国内外航空货物运输线路1,282条，货物通达至国外新加坡、香港、台北、芝加哥等国际知名城市。

B. 陆运网络与铁路运输网络

顺丰控股陆运网络覆盖我国全境，目前已通达我国327个地级市、2,535个县区。为保证客户快件的快速集散和分拨，按管理区域划分和业务需要，顺丰控股目前在

华南、华中、东南、东北、山东、华北、浙江、苏沪和西北建立9个区域陆运枢纽，分级建立一、二、三级中转场体系，中转场地约294万平方米。依托全网的陆运枢纽和集散中转场地，结合服务时效要求和业务流向流量，从成本最优角度选择点对点直发、经停、枢纽转运等陆运发运模式，并运用网络流系统模型进行规划和优化。与此同时，顺丰控股不断升级运载工具，引入先进的公路运输作业方式，借助互联网建立和完善更加灵活多样的车辆运力采购和供应商管理模式与平台，从而提升干线资源利用率，降低干线运营单位成本，由内至外逐步建立和完善高效且经济的陆运网络。

截至2016年3月31日，顺丰控股拥有1.5万辆车辆，开通7,131条运输干线和61,192条运输支线，为客户快件运输提供了安全、可靠、稳定的运力支持和保障。

此外，铁路运输网络日益成为运输网络的重要组成部分。顺丰控股不断深化与中国铁路总公司的合作，2014年8月份，中国铁路总公司为电商快递企业开行了3对6列电商班列，顺丰控股整体承租了京沪电商班列并部分包租其他2对电商班列，并在北京黄村、上海闵行、广州石龙设立了3个铁路中转基地，通过电商班列将京津冀、长三角、珠三角三大经济板块连接，形成了快件铁路运输骨干网络。

截至2016年3月31日，顺丰控股日常使用铁路电商班列车厢26节，占据3对6列电商班列总载位31%以上，租用车厢数量和发货量均为快递企业第一位。另外，顺丰控股还充分利用各个流向的高铁客车、旅客列车行李车带货，通过四通八达的铁路运输网络将快件迅速送达全国各地，与前述电商班列运输骨干网络共同构建了密集的铁路运输网络。目前，顺丰控股在高铁动车组货运、快速集装箱班列等铁路快运方面与中铁总进行深入合作研究，致力于为顺丰控股快件运输提供安全、可靠、稳定的运力支持和保障。

C. 国际网络

顺丰控股为海外国家美国、日本、韩国、新加坡、马来西亚、蒙古、俄罗斯、爱沙尼亚、柬埔寨、越南、泰国、澳大利亚、印尼、印度等国家的客户提供速递服务，服务网络仍在不断拓展。目前顺丰控股在新加坡、马来西亚、美国、日本、韩国、蒙古、俄罗斯、爱沙尼亚等国家均已设有自营网点，并与国际物流公司及万国邮政联盟成员合作为全球约二百多个国家和地区提供国际小包服务，同时，顺丰控股也与欧洲当地的区域代理商合作以提供在欧洲国家的专递服务。

另外，顺丰控股在美国特拉华、日本东京、韩国仁川已设有海外仓，主要用于B2C业务，在爱沙尼亚塔林和波兰分别设有东欧仓和中欧仓，负责欧亚片区海外仓储派送业务，业务覆盖国家范围为俄罗斯、芬兰、挪威、瑞典、立陶宛、爱沙尼亚、拉脱维亚、白俄罗斯、乌克兰、波兰十个国家。

④最后一公里配送

最后一公里配送是快递配送的最后一个环节，指快件被配送至目的地网点后，快递公司通过一定的运输手段将快递送到客户手中的过程。作为直接和客户面对面接触的环节，能否实现高效率的、“门到门”的、按时按需的快递派送，很大程度上将影响客户满意度。受快递派件密度、派送成本、人员投入、客户个性化需求等因素影响，最后一公里的配送效率一直是困扰快递行业的问题之一。

目前，除收派员上门派件方式之外，顺丰控股主要通过社区合作模式与智能快递柜模式作为最后一公里配送的解决方案，具体如下：

A. 社区合作模式

社区合作模式是指顺丰控股与商业区、居民社区便利店、物业管理公司等社区服务组织合作，社区服务组织提供办理快递公司相关业务的服务，履行快递公司合作授权业务的职责，为客户提供方便、灵活的自寄自取的服务模式。

目前，社区合作模式主要通过顺丰商业门店、合作代理点及物业管理公司的合作实现最后一公里配送的覆盖。

B. 智能快递柜模式

面对高成本低效率的传统派送模式，智能快递柜成为快递业解决最后一公里派送难题的理想途径之一。智能快递柜可以将快件暂时保存在柜内，并将投递信息通过短信等方式发送用户，为用户提供24小时自助取件服务。同时，通过与各快递公司进行系统对接，智能快递柜可为客户提供24小时自助寄件服务。客户通过智能快递柜下单并完成支付后，可将快递暂时存放在柜内，由顺丰控股指派收派员前往智能快递柜完成收件操作。

2015年5月，顺丰控股与申通快递、中通快递、韵达快递、苏州普洛斯企业服务有限公司共同成立了深圳市丰巢科技有限公司（以下简称“丰巢科技”），其中，顺丰控股持有股份占比35%。丰巢科技的主要产品丰巢智能快递柜是提供给所有快递公司、电商物流公司使用的24小时快件自助收寄平台。截至2016年3月31日，丰

巢科技共拥有智能快递柜1.2万余个，已安装运营丰巢智能快递柜的小区超过1万个，覆盖国内深圳、广州、北京、上海、武汉等59个城市。

⑤仓配网络情况

仓配业务的运输网络与速运业务的运输网络存在交叉与共享。从业务流程上看，仓配业务的集收环节、仓储环节及支线运输环节基本由仓配业务自主运营；投递环节均由速运业务的运输网络（包括服务网点、收派人员等）承担；中转及干线运输环节少部分为仓配业务自主运营，大部分中转分拨功能由速运运输网络的中转场承担。顺丰控股目前拥有的仓储配送仓库、仓间直发运输干线及集散中心具体情况如下：

A. 仓储配送仓库

仓储配送仓库是用于客户商品仓储、备货的仓库，客户将拟销售的商品存放于顺丰控股的仓储配送仓库，由顺丰控股为其提供销售配送服务。以功能定位分类，仓储配送仓库主要包含CDC仓、RDC仓、DC仓三类。

截止至2016年3月31日，顺丰控股在全国范围内共运营有仓储配送仓库69个，分布在北京、沈阳、武汉、上海、广州等各大省市，由此形成覆盖全国的仓干配物流网。

B. 仓间直发运输干线

仓间直发运输干线是RDC仓间直发运输的公路运输线路，用于仓储配送仓库间的快速调货。

截至2016年3月31日，顺丰控股共拥有90条仓间直发运输干线，往来北京、上海、杭州、广州、深圳等多地仓储配送仓库。

C. 集散中心

为提高仓配件的中转效率，顺丰控股在北京、天津、广州、武汉、福州、厦门等地均建有集散中心，专门用于承接区域出港仓配件操作、集中发运以及进港仓配件细分功能，为全国仓配件的快速分拨、中转提供有力支撑。

截至2016年3月31日，顺丰控股共拥有集散中心58个。

⑥冷运网络情况

截至本评估报告日，冷运业务已基本覆盖了北京、上海、广州、深圳、厦门、天津、青岛等中国大陆一、二线城市，未来将随着业务量的扩大，将不断覆盖新的

地区与城市。截至2016年3月31日，顺丰控股已拥有33个已正式投入运营的冷运仓库，运营面积达83,153m²。

此外，截至2016年3月31日，顺丰控股配备有冷运车123台，运营往返北京、上海、广州、深圳、嘉兴、杭州、济南等地的21条运输线路，同时，顺丰控股储备外部供应商拥有车辆8,595台，专为生鲜类、冻品类食品及医药类商品提供到家、到店、专车、零担冷运服务，实现全程温控、实时监控等功能。

（4）公司业务模式

①经营模式

国内快递企业的业务经营模式主要有直营模式和加盟模式两种，顺丰控股采用直营经营模式，即指快递企业自己投资建设运营其整个快递网络，包括分拨中心和各城市的网点等基础设施的模式。

A. 直营模式与加盟模式的区别

直营模式：指公司总部掌管所有权和经营权，由总部对各地区网点、资源集中领导、统筹规划的经营模式。直营模式实行统一的核算制度，各直营网点实行标准化经营管理。快递直营中总部控制了所有的快递节点，包括干线运输、枢纽中转场、支线运输和落地配送，收派件取得的收入、发生的成本，人员福利、购置车辆等都纳入总部统一结算。直营模式的快递企业管理较为规范，运营效率较高。

加盟模式：网点除了向总部缴纳保证金、中转分拨费用和信封面单费以外，自担成本，自负盈亏，加盟商共用一个企业名称，盟内送递费用互免。加盟制下，总部是一个较松散的管理机构，加盟商自行选址、自行开店、自行招募员工，并自行负责快件递送的成本和价格。加盟商自主决定权较大，很多事情无须向总部报批。相比直营模式，加盟模式总部对网点及中转场的投入较少，因此整个公司的扩张速度也更快。

与加盟模式相比，直营模式的优势在于对各分支机构和各业务环节具有绝对控制力，指令能够快速传达并执行；更易打造统一企业形象品牌；运输操作规范，服务质量和运营效率高。直营模式的劣势：资本投入较大；服务网络拓展相对较慢；人力成本和运营成本较加盟模式高。

类型	直营模式	加盟模式
优势	企业统一形象，统一管理，统一服务	利用较少的资金较快地进行业务拓展
	管理效率高，总部指令能够很快传达到各分支机构	业务分包有利于激发加盟商拓展业务的动力
	整体信息化水平较高，操作规范，投递速度快	价格优势
劣势	用于组建团队、购买运输工具等资金需求量大	管理困难：总部指令执行程度不一，很难统一管理
	网络拓展速度相对较慢	利益多元化：加盟商各自为政，时有接私活的现象
	投资周期较长，需要时间来培育打造自己的品牌	业务处理能力不强，在开展增值业务方面存在极大风险
	管理成本高	加盟商缺少动力购置新设备，导致整体装备水平低，信息化技术落后

B. 网络组织方式

顺丰控股由总部对各分支机构实施统一经营、统一管理，在开展业务的范围内统一组织揽收投递网络和集散处理、运输网络，并可根据业务发展的实际需求自主调配网络资源；同时，大量运用信息技术保障全网执行统一规范和提升网络运营效率。

C. 经营管理方式

顺丰控股的经营模式中，总部及其分支机构为统一的利益主体，由顺丰控股总部统一制定经营战略，充分发挥业务、运营、资金、技术研发等各类企业活动统一调度、集中管理的效能，将战略目标分解到各分子公司，有效形成整体实力。顺丰控股的所有分支机构和营业网点，遵循统筹计划、统一管理、统一建设，使用自有快递品牌，在资费管理、服务水平、运营质量等方面执行统一标准。

与加盟模式相比，直营模式的优势在于对各分支机构和各业务环节具有绝对控制力，指令能够快速传达并执行；更易打造统一企业形象品牌；运输操作规范，服务质量和运营效率高。直营模式的劣势：资本投入较大；服务网络拓展相对较慢；人力成本和运营成本较加盟模式高。

为了积极响应国务院“大众创业、万众创新”的号召，落实国家鼓励服务外包的政策，顺丰控股通过鼓励员工创业或与劳务服务提供商合作等方式，将部分业务环节外包。由于顺丰控股在品牌、网点、设备统一提供且保证统一服务质量标准，所以顺丰控股既能保证服务质量的同时，也可以提高各业务环节的运营效率。

②营销模式

顺丰控股客户分为散单客户（即以现金结算的客户）和月结客户（即以自然月

及非自然月为周期结算的客户）。

对于散单客户，若有新产品投放，顺丰控股一般采用收派员推广、微信公众号消息推送、官网促销活动发布等营销模式进行推广。对于高端散单客户将由销售人员重点跟进、管理，以促使高端散单客户转化为月结客户。

针对月结客户，顺丰控股制定了客户分级管理模式，即顺丰控股每年定期根据业务月均收入进行客户层级划分，据客户的需求制定不同的服务策略，配置相应的服务标准，提升客户满意度与忠诚度。

③定价模式

依据顺丰控股业务与产品的发展战略，以“业务运行成本+税金+合理利润”为原则，在毛利率封顶的前提下，结合各产品的成本状况、服务定位、竞争对手主要竞争产品的价格水平、客户需求满足点等，综合确定产品价格。

顺丰控股对于现有产品均执行全国统一收费标准，定价使用区域资费递进制，即按中心城市之间的运距，将全国或全球通达区域分为若干个业务区域，根据不同业务区域间运输线路的成本，并参照顺丰控股发展战略、市场和竞争情况制定利润加成水平，制定“一区一费”的资费标准，计费模式一般为“首重运费+续重×续重单公斤运费”。

④客户服务模式

顺丰控股十分重视客户服务，通过95338客户热线电话、网页客服、微信客服等多种渠道，为客户提供业务咨询、订单管理、电话呼揽、网点收寄、订单查询、客户回访、大客户定期拜访、满意度管理、投诉理赔等服务，并制定了《投诉管理办法》、《工单管理手册》、《快件理赔操作指引》、《售后服务升级机制》、《仓配客户管理办法》、《客户分级管理制度》一套完整的客户服务制度与规范，规范客户服务人员的操作流程，切实提高客户满意度。

⑤结算模式

根据结算方式不同，顺丰控股客户分为月结客户（即以自然月或非自然月为周期结算的客户）和散单客户。

散单客户多为个人和个体工商户，业务较为分散，单笔交易金额较小，日常结算时通常直接支付服务费用。散单客户通常直接支付服务费用，可以选择寄付和到付两种付款方式，公司不向散单客户提供授信服务。

月结客户主要为企业客户，业务相对集中，单个客户交易量较大。对于月结客户，公司遵循5C评分标准对客户进行信用评价，即从客户品质（Character）、还款能力（Capacity）、资本能力（Capital）、担保能力（Collateral）、经营环境（Condition）五方面的评价进行评分并区分客户商业模式、新老客户，并制定具体的评分标准和标准权重，同时，公司基于信用评价标准，通过公司员工的调查、信用记录以及第三方调查机构的信用评估报告等多纬度的方式对客户进行信用调查及评分。

顺丰控股对月结客户授信内容包括信用等级、信用账期及信用额度

信用等级：根据客户的信用评价标准，公司将客户的信用级别划分为6级，分别是AAA、AA、A、B、C、D六级。

信用账期：是指公司与客户协商的结算周期结束后至乙方付款的最长结算周期。

信用额度：是指公司给予客户的最大赊销额度。原则上月结客户的赊销金额（包括已经生成账单的金额以及业务已经发生但仍未生成账单的金额）不能超过信用额度。

⑥收款模式

顺丰控股主要从事国内及国际物流快递业务，客户以个人、个体工商户以及中小企业为主，比较分散，单笔交易金额较小。目前，顺丰控股日常业务涉及到与客户间的现金流主要包括快递、冷运、代收货款以及保价等业务产生的营业款项，结算方式包括现金、银行转账、POS机刷卡、支票及储值卡等。

A. 顺丰控股通过信息系统对业务流程进行严格控制。一线收派员或业务人员开展业务时，会通过终端系统将收款相关信息同步到业务系统，业务系统将自动生成并出具应收款项信息，最终通过银行委托代扣或专人统一收款方式完成款项清缴。顺丰控股各事业部和子公司财务部负责对营业款收款、催缴以及逾期款项清理工作进行实时监督和处理，如日常经营中发生资金安全及异常事件时，及时向财务总部汇报并进行协调和处理。

B. 顺丰控股收款模式

收款规定：为保证营业款可及时扣缴，顺丰控股要求收派员或业务人员当天收到的散单业务款和代收货款，分别于次日和当班次缴清。

对于月结客户以现金支付的营业款，顺丰控股规定收派员或业务人员需在收回

当天缴清，遇正常休息、请假前必须先缴清营业款。此外，顺丰控股还规定收派员或业务人员应引导客户通过银行转账至顺丰控股指定的对公账户或顺丰控股认可的第三方支付平台进行结算，同时严禁以个人账户接收客户款项，以保证营业资金安全。

具体收款模式可以分为以下两类：

a. 委托扣款方式：委托代扣是指一线收派员授权顺丰控股自动从其个人账户扣取应缴营业款的一种收款方式。收派员直接向客户收取款项并存入其委托代扣账户，再由顺丰控股通过电子银行企业收款业务将款项划扣至顺丰控股相关账户以完成收款流程。

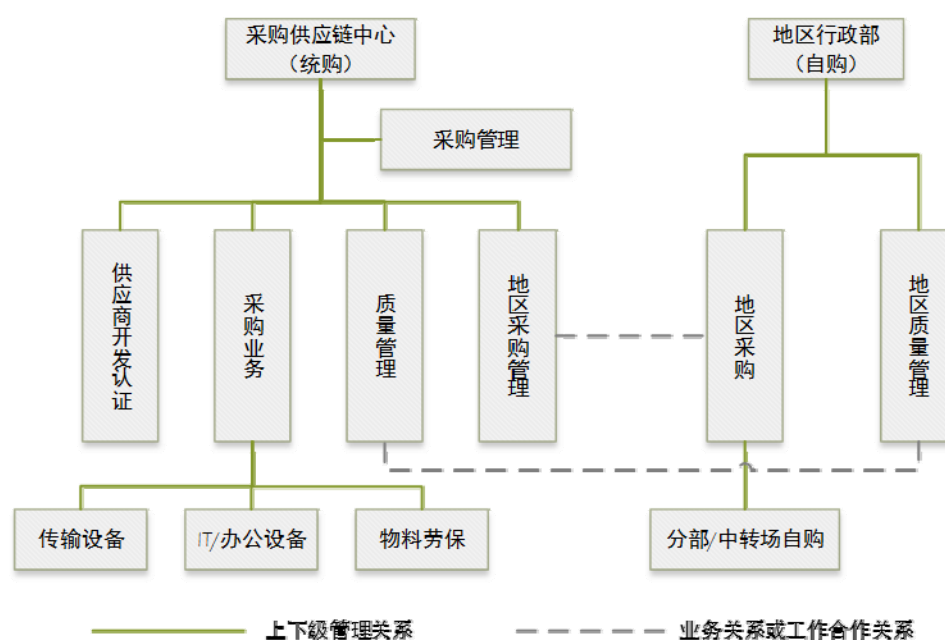
b. 收款员统一收款方式：即一线收派员将收取客户的现金，统一将款项交接至分点部收款员。在部分尚未开通委托代扣方式缴款的地区，收派员和业务人员收取款项后统一交由各营业网点指定的收款员，再由收款员其赴银行统一存入顺丰控股指定账户。

此外，顺丰控股制定了《财务类管理奖罚实施指引》、《奖励与处罚管理规定》、《资金安全异常事件管理办法》等规定，通过严格的奖惩措施明确规定违规操作员工及其上级的责任，保证营业款的及时足额清缴，共同承担责任。

⑦采购模式

顺丰控股生产运营过程中的采购主要包括运单、快件包装材料、劳保服装、运输车辆、自动/半自动分拨机器设备、燃料成品油、营业网点及分拨中心的改造建设、信息软件及业务咨询、外请车辆、航空运力、劳务外包、办公设备及用品等。

为使采购业务规范化，顺丰控股成立了采购供应链中心对采购业务进行统筹管理，采购供应链中心配备了集中采购团队及相关支持小组，主要负责采购规划、管理、运营质量监控、集中采购等职责，同时，采购供应链中心在业务地区设置有区域采购团队，负责零散的、具有区域特点的物资采购。



顺丰控股的采购主要有统购、自购采购和专业采购三种采购模式。

A.统购。统购是指采购配送中心实施的整个公司或区域性需求的采购业务，包括集中采购和分散采购。

a.集中采购：由顺丰控股采购供应链中心总部负责执行的采购任务，集中采购的物资一般为皮带机、办公用品、包装材料等各地区均需采用的物资设备，顺丰控股制定了《统购目录》对纳入集中采购的物资范围进行了明确的规定，对于未纳入《统购目录》的物资，若预计一次性采购金额或持续性采购年累计金额超过一定的限额，或具有集中采购优势的物资，也一并由采购供应链中心实施集中采购。

b.分散采购：由采购供应链中心派驻地区或业务部门采购人员统筹实施的本区域或本部内需求的采购，分散采购物资的品类一般包括如下三类：①个性化包装材料，如鲜花、红酒、大闸蟹等的个性化包装材料；②设备维修配件；③行政服务类，如当地保安、保洁服务、物资处理变卖等。

B.自购。自购采购是指由各地区行政部采购人员自行统筹实施的采购业务，自购采购的物资品类一般为办公用品等采购金额较小的或无统一采购优势的物资。

C.专业采购。专业采购是指由各业务部门根据自身业务需求，对专业化程度较高的特定品类产品自行统筹实施的采购业务，目前，专业采购仅适用于运力采购、货航采购、工建采购三大品类的采购，分别由顺丰控股运力管理部门、顺丰航空、丰泰电商产业园负责。

顺丰控股在各类资源采购中积极发展集中采购模式，采取统筹预算、统一招标、集中采购等手段，以降低顺丰控股采购成本。

此外，顺丰控股对供应商制定了全面的管理制度，从新供应商准入、供应商日常绩效考核与分级管理、供应商淘汰退出等方面做出了详细的规定，保证顺丰控股采购质量的可靠性与稳定性。

顺丰控股已经和主要的供应商建立了稳定的合作关系，且顺丰控股的大部分供应商都是可替代的。因此，顺丰控股的大部分设备、原材料、能源、服务等能够得以充分供应。剔除市场正常波动或政府指导价调整等情况外，顺丰控股的采购价格具有稳定性。

（5）公司的竞争优势及劣势

1）公司的竞争优势

①优质服务带来良好口碑和品牌形象

作为 AAAAA 级物流企业，顺丰控股始终专注于服务质量的提升，立志成为客户“最值得信赖的，基于物流的商业伙伴”。顺丰控股秉承客户的口碑是最好宣传方式的理念，将提升客户体验和服务质量作为首要目标。经过二十多年的经营，顺丰品牌已经在快递行业内享有广泛的赞誉和知名度，“顺丰”在快递行业内已经成为“快”、“准时”、“安全”的代名词，是企业客户和中高端个人客户的首选品牌。

顺丰控股一直重视快递安全，通过大量资源投放降低遗失率和损坏率；同时，通过与客户紧密即时的沟通，提高服务质量，使得顺丰控股客户满意度持续高于同行水平。根据国家邮政局《关于邮政业消费者申诉情况的通告》数据统计，2015 年度，顺丰月平均申诉率为 2.06 件（每百万件快递有效申诉数量），在国内第三方快递服务企业中排名第一，远低于全国平均的 13.38 件。

单位：件有效申诉/百万件快递

企业名称	申诉率	其中		
		延误申诉率	丢失损毁申诉率	投递服务申诉率
顺丰速运	2.06	0.53	0.38	0.79
全一快递	6.18	1.25	2.50	2.28
中邮速递	10.05	3.47	2.17	3.93
中通速递	10.91	2.49	3.42	4.36
百世汇通	11.65	3.88	3.27	3.97
宅急送	13.55	4.25	2.87	5.44
圆通速递	14.15	5.12	3.08	5.43
如风达	17.40	7.18	1.48	8.42
韵达快运	19.08	7.59	4.66	6.13
天天快递	19.86	5.48	5.82	7.71
速尔快递	21.07	2.95	5.26	9.48
国通快递	24.19	8.65	5.79	8.81
全峰快递	29.09	6.69	6.92	12.48
申通快递	29.10	7.07	8.90	11.34
全国平均	13.38	3.96	3.40	4.91

顺丰控股优异的品牌形象和良好的服务口碑为顺丰控股带来大量优质企业客户，在高科技、服装、金融等行业赢得了苹果、华为、小米、优衣库、中国平安等一大批国内外知名企业的长期合作。顺丰控股的优质服务同样带来产品的溢价，2013年度、2014年度和2015年度，顺丰控股快递业务票均收入分别为24.58元、23.61元和23.83元，远高于行业平均水平。

②建立了覆盖国内外的快递网络，规模优势明显

顺丰控股已建成覆盖全国的快递网络，并向全球主要国家拓展。目前顺丰控股业务覆盖全国320余个地级市、2,500余个县区级城市。

航空运输方面，顺丰控股拥有完善的航空运输网络，截至本评估报告日，顺丰控股自营全货机30架，外包全货机15架；通航城市覆盖含香港、台北在内的30余个航空站点。顺丰控股由自有航空网络和民航航空网络构成的综合航空网络，考虑其采购的散航运力，顺丰控股航空网络每日开航航班超过3,200架次，可覆盖中国大陆、香港、台湾以及海外等24个国家和地区。

公路运输方面，截至 2016 年 3 月 31 日，顺丰控股拥有约 1.5 万台运输车辆，开通 7,100 多条运输干线和 61,000 多条运输支线，运输线路遍布全国。

最后一公里方面，顺丰控股通过与顺丰商业网点、合作代理点、物业管理顺丰控股及智能快递柜的合作实现最后一公里的覆盖。截至 2016 年 3 月 31 日，顺丰控股与近 3 万个合作代办点及近 500 个物业管理公司网点展开合作，顺丰控股参股的丰巢科技已安装运营智能快递柜的小区超过 1 万个，覆盖国内深圳、广州、北京、上海、武汉等 59 个城市。顺丰控股完善、高效的快递网络可以为客户快件运输提供了安全、可靠、稳定、高效的运力支持和保障。

③坚持直营模式，保障服务品质

顺丰控股是采用直营模式的快递企业。顺丰控股总部控制了全部快递网络，包括干支线运输、中转场和配送网点，收派件取得的收入、发生的成本，人员福利、购置设备支出等都纳入顺丰控股统一结算。相比于加盟经营模式，采用直营模式的顺丰控股对各业务环节具有绝对控制力，有助于顺丰控股内部管理的规范化，可以有效保障服务质量和客户体验，与顺丰控股中高端的产品定位相适应。

相比加盟模式，顺丰控股采用直营模式有如下优点：一是流程标准化有助于企业经营目标的实现。顺丰控股从总部到业务分部到网点均实行流程标准化管理，科学的管理模式更有助于实现整个顺丰控股的战略愿景与经营目标。二是增强了快递服务的时效性。得益于直营模式在企业管理经营中统一化、标准化的优点，以及企业内部更为有效资源整合，顺丰控股在服务时效性方面获得了较强的竞争优势。三是提高了客户忠诚度。顺丰控股纵深式的管理经营模式保证了客户满意度与忠诚度，且便于业务人员与客户沟通、掌握客户情况、发现问题及时处理，从而起到降低经营风险的效果。四是有助于顺丰控股文化的建立。良好的企业文化、统一的核心价值观不仅能够使得顺丰控股内部在经营过程中形成一种健康、积极向上的氛围，还能够强化整体的凝聚力、向心力，使组织更具人性化。五是员工素质高、公司形象好。直营模式下顺丰控股采用统一的人员招聘、管理规范，从而在人员品德、仪容仪表、业务操作等方面能够形成一套完整的规范，进而在服务质量上也能够得到更为有效的保障。

④对航空、自动化运输设备和信息技术的持续大量投入缔造了竞争优势

顺丰控股高度重视自动化运输设备和智能化运输技术的开发与投入，在航空、

信息系统和自动化设备方面的投入巨大，这些投入保证了顺丰控股可以提供更加精确的时效产品，丰富了顺丰控股的产品种类，提升了服务效率，为顺丰控股在竞争中缔造优势。

航空能力建设方面。2003 年，顺丰与扬子江快运航空有限公司签订合同，成为国内第一家用飞机运送快件的民营快递公司。2009 年，顺丰航空设立，成为我国首家民营货运航空公司。自 2009 年开航以来，顺丰控股机队规模始终保持平稳增长，截至本报告日，顺丰航空拥有 30 架自营全货机，15 架外包波音 737 全货机。依托于以 B767、B757 和 B737 机型为主的全货机机队，顺丰控股构建了以深圳、杭州为双枢纽，辐射全国的航线网络。

此外，为服务于顺丰控股建设智能化、自动化物流的战略，顺丰控股正逐步加大对无人机领域的投入，以解决在中转运输耗时较长且设立网点成本较高的偏远地区的配送难题，降低顺丰控股的运营成本。

信息系统方面，顺丰控股对信息系统持续大量投入，负责集团内部系统开发与维护的顺丰科技拥有超过 1,000 名技术人员。顺丰控股已开发并投入使用的系统包括企业服务平台、订单管理系统、分拣支持系统、时效管理系统等。

自动化设备方面，顺丰控股是我国最早使用自动分拣设备的快递公司，自 2011 年起逐步在各主要中转场投入自动分拣设备，包括自动分拣机和小件自动分拣机。自动分拣设备通过计算机自动识别带分拣快件的分拣区域，并由自动分拣设备将快件运输到该区域的分拣道口。自动分拣方式的特点是可以连续、大量、准确的分拣，分拣误差率极低，分拣过程基本实现无人化，大大提升分拣效率（顺丰控股采购的单层自动分拣机的处理量一般为 20,000 票/小时，双层自动分拣机的处理量一般为 40,000 票/小时）。

⑤富有活力的经营管理团队及良好的人才培养机制

为适应不断变化的内外部经营环境与多元化业务发展需求，顺丰控股不断加强人才队伍建设。一方面，顺丰控股以开放包容的多元性文化，大量引进了国内外具全球化视野、具跨行业背景、高科技、金融等各类复合型高端人才，持续推动产品及服务创新、探索行业领先技术，实践管理及商业模式创新，进而推动顺丰控股得以发展商务快件为主的稳定和高附加值的业务，有力的支持了国内实体经济的发展，广受政府单位、企业机构等客户的认可。另一方面，在一、二线基层员工方面，顺

丰控股吸纳大批社会基层劳动力和大学毕业生，为社会创造大量就业机会，并使他们在顺丰控股内部得到大量的发展机会，成为各级组织的管理骨干和中坚力量。

顺丰控股着力构建开放共赢的人才发展生态圈，通过“干中学”、轮岗、“任务与人才匹配”等机制加速人才的内部成长，并通过人才盘点及“能上能下”等机制打造精英化人才队伍，确保关键人才持续供给，从而实现以人才驱动业务发展，有效支持经营目标的达成。在员工激励上，顺丰控股为员工提供行业内具有竞争力的薪酬，辅以灵活的激励方式，解决员工的后顾之忧，提高员工的工作积极性与效率，进一步保证团队的稳定性。

顺丰控股一直秉承“以德为本、以才为先、以绩为导向”的理念，贯彻以价值贡献为导向的人才培育和激励机制，持续追求员工满意度的提升，由此带动员工积极为顺丰控股的客户提供高品质的服务。顺丰控股提倡能者居前，建立有助于员工竞争、发展的人才环境，通过移动学习模式应用、全员教材研发、学习牵引机制创新等搭建基于互联网的线上线下培训体系。顺丰控股打造的培训体系涵盖大学生融入与成长、中基层管理人员胜任力、高层管理人员领导力培养等方面，通过系统化的“学习-通关-认证”机制，帮助员工不断学习、成长，持续锻造精英化人才队伍，有力支持顺丰控股的业务发展。同时，顺丰控股采用公平公正公开的用人机制，对员工进行季度、半年度、年度考核，以给予有能力的员工更多晋升机会。同时，顺丰控股还建立了工作联络指导员制度，协助新员工融入团队。此外，顺丰控股搭建员工发展双通道（即“专业通道”和“管理通道”），引导员工在合适的通道上自主发展。一方面，在专业通道上，顺丰控股拥有完善的任职资格体系，建立了完善的优才、菁才发展体系，重视底盘人才输出。另一方面，在管理通道上，顺丰控股设置了经理、高级经理、高管层级的人才选拔、培养及认证体系，并实施关键岗位继任计划，保证人才队伍的可持续性发展。良好的人才激励机制与培养机制造就了稳固的人才队伍，顺丰控股管理团队均在顺丰控股拥有较长的任职期限，有力地保障了顺丰控股业务开展的稳定性与持续性。

顺丰控股打造的富有活力的运营管理团队迸发出了强大的战斗力与业务创新能力。近些年来，顺丰控股开始涉足冷链运输、第三方支付、供应链金融等新业务领域，并取得了优异的市场成绩，新涉足领域的业务推出后受到用户的一致肯定，业务量与业务收入上也均实现了快速的增长。

⑥业内领先的运营操作流程提升效率、降低成本

顺丰控股对揽收、配送、装卸、中转、客服等各业务环节的语言、形象、操作动作和操作流程都经过详细设计和规定，并进行严格管控和考核。标准化操作流程一方面可以降低操作成本，另一方面保证了服务时限和质量。2016年2月，国家邮政局发布《2015年快递服务时限准时率测试结果》，对比了行业中10家快递公司全程时限、寄出地处理时限、运输时限等7个指标情况，顺丰控股在7项指标排名中全部位列第一。

结合顺丰控股运营流程，顺丰控股建立了一整套运营核心系统，包括企业服务平台、订单管理系统、分拣支持系统、时效管理系统等，实现订单取得、订单管理、路由设计等全业务流程的系统支持与跟踪。同时，顺丰控股通过系统中大量的线上智能设计，包括运力预警、批量工单上报、车辆运输异常警告等功能，减少线下的人员投入。

⑦顺丰控股在商务快递与中高端电商快递领域处于领先地位

与竞争日趋激烈的中低端电子商务快递市场相比，商务快递市场主要针对客户寄递高价值文件物品的需求，票均单价较高且客户对价格的敏感性较弱，但由于对快递件的时效、安全、服务等各方面均具有较高的要求，目前参与竞争的企业数量有限。顺丰控股凭借多年的资源投入与直营网络优势，以及“快”、“准时”、“安全”的市场口碑，目前已在国内商务快递市场处于领先地位，并借此建立起竞争门槛。

近年来，顺丰控股开始发力仓配业务市场。顺丰控股以遍布全国的大型仓储配送仓库为据点，通过大数据分析实现合理分仓调配，压缩干线运输时间，从而在发货速度、配送频率和配送时效上能够超越其他第三方快递企业。同时，顺丰控股提供的逆向物流与供应链金融服务可以更全面、专业地满足中高端电商品牌的退换货需求与短期融资需求。得益于此，顺丰控股在中高端电商快递市场牢牢占据着领先地位，与苹果、小米、优衣库等企业的电商平台保持着紧密的合作关系。随着消费升级和中高端电商市场规模的扩大，顺丰控股将直接从中受益。

⑧供应链管理服务满足客户产业升级与聚焦主业需要

顺丰控股多年来深耕商务快递市场与中高端电商快递市场，与众多优质客户建立了长期合作伙伴关系，其中不乏行业龙头企业。伴随着产业升级与聚焦主业的需

要，顺丰控股服务的许多优质客户将不再满足于快递企业单一的寄递服务需求，而是进一步要求快递企业提供包括生产计划、采购、生产、仓储、配送、售后、金融等服务在内的供应链综合性解决方案。

目前，顺丰控股在快递服务之外，可以为客户提供库存优化管理、集散中心管理、订单管理、交叉配货、逆向物流执行、供应链金融等多种服务。随着顺丰控股进一步向供应链管理领域渗透，顺丰控股将逐步覆盖生产计划环节、采购环节、生产环节的供应链服务。为更好的满足客户需求，顺丰控股将建设专业化的物流基础设施并引入高水平的供应链管理团队，以提供更为丰富、专业的供应链服务，从而在供应链综合服务市场抢占先机。

⑨定位基于物流的商业伙伴，打造开放的生态系统

顺丰控股不仅仅定位于为客户提供快递服务，而是立志于成为客户“基于物流的商业伙伴”，旨在为客户提供包含物流、信息服务、金融服务在内的一体化解决方案。

经过多年发展，顺丰控股已初步构建了集物流、资金流和信息流为一体的开放生态系统。在物流方面，顺丰控股为客户提供全方位多品类的物流快递服务，包括商务快递、国际快递、电商快递、仓储配送、逆向物流等多种快递服务，以及物流普运、重货快运等重货运输服务，同时，还为食品和医药领域的客户提供冷链运输服务。在物流服务基础上，顺丰控股提供保价、代收货款等多种增值服务，以满足客户个性化需求。资金流方面，顺丰控股拥有第三方支付、融资租赁等多个金融牌照，可以为客户提供第三方支付、银行卡收单、理财等多项金融服务。信息流方面，一方面，顺丰控股快递服务已经实现全业务流程信息跟踪查询和管控、投递路线动态优化、运力预警、车辆运输异常警告等功能，信息处理能力位居行业前列，另一方面，顺丰控股利用大数据分析和云计算技术，可以为客户提供销售预测、提前发货、数据分析等信息服务。

2) 公司的竞争劣势

顺丰控股采用的直营模式以及顺丰高效的收派件效率，收费价格相对较高，给了其他快递公司抢占市场和扩张的机会，同时公司在快速扩张过程中，优秀管理人才仍略显不足，公司需加强企业发展所需的高学历、高素质、专业化接轨国际化的人才培养和引进。

（8）公司面临的风险因素及对策分析

1）市场风险

①宏观经济波动的风险

物流行业对国民经济的发展具有重要的基础作用，同时也明显受到宏观经济状况的影响。近年来，我国宏观经济增速放缓，并处在经济结构的转型期，未来的发展仍然面临较为复杂的局面。未来宏观经济的波动，将对我国物流行业的整体发展状况以及顺丰控股的业绩情况产生一定影响。

②不断变化的客户需求带来的风险

随着我国经济的发展和居民消费水平的提升，未来用户将越来越重视快递服务的时效性和安全性，消费者对快递服务价格的敏感度正在降低，但是对更广泛的寄递范围以及是否能够提供个性化的增值服务愈发重视。同时，随着各类工商企业专业化程度不断提高，对快递服务提供商的专业化程度以及差异化服务能力亦提出了更高的要求。若顺丰控股未能根据客户需求的变化，及时调整经营策略和资源布局，提高服务水平，拓展新的业务领域，则可能面临无法满足客户需求、失去发展机遇的风险。

③市场竞争导致的风险

我国快递物流行业的市场竞争已较为激烈。一方面，居行业前列的快递物流企业不断通过各种方式，努力扩大自己的业务和网络范围。另一方面，电子商务企业、社会资本等外部力量正加速进入快递物流行业，进一步加剧了市场的竞争。若顺丰控股不能采取积极有效的措施应对不断变化的市场竞争格局，将可能面临业务增长放缓及市场份额下降的风险。

④新业务形态变化导致的风险

近年来，随着信息技术的快速发展，互联网经济模式对社会生活方方面面的影响愈发明显。在快递行业内，一些信息平台型企业，已陆续涌现。该类企业通过对供需双方信息的快速匹配和有效管理，能够快速聚集并利用社会运力，为客户提供相应的服务，从而对快递行业的传统经营模式产生影响。如果顺丰控股无法持续保持在时效及服务品质等方面的行业优势，快递行业中新业务形态的不断发展可能对顺丰控股的业务开展产生不利影响。

2）政策风险

①行业监管法规及产业政策变化的风险

快递业务属于许可经营类项目，受《邮政法》、《快递业务经营许可管理办法》、《快递市场管理办法》、《快递服务》行业标准与《快递业务操作指导规范》等法律规范、行政规章的监管与行业标准的约束。为支持快递行业发展，各级主管部门陆续出台了多项鼓励政策。2015年10月出台的《国务院关于促进快递业发展的若干意见》，明确了快递行业对稳定经济增长、促进经济结构调整以及提高居民生活质量的重要作用，并表示将深入推进简政放权、优化快递市场环境、健全法规规划体系、加大政策支持力度等。相关法律法规或产业政策的变化和调整，可能对快递行业发展趋势及市场竞争格局产生影响，从而影响顺丰控股未来的业务开展及业绩情况。

②国家环保及节能减排相关政策的风险

各种类型及型号的机动车辆为顺丰控股运输工具的重要组成部分。随着我国环保及节能减排相关政策力度的日益加大，可能导致顺丰控股在环保及节能减排等相关方面费用支出增加，从而对顺丰控股的未来业绩产生影响。

③税收优惠不能持续的风险

顺丰控股下属子公司在税收等方面享受国家统一制定的优惠政策，包括西部大开发、高新技术企业、软件企业、深圳前海深港现代服务业合作区企业等所得税优惠政策。如果税收优惠政策到期后顺丰控股及其子公司不能继续享受有关优惠政策，则其财务状况及经营业绩将受到一定程度的不利影响。

3) 经营风险

①成本持续上升的风险

快递行业属于劳动密集型行业，在揽件、分拣、转运、投递等各个操作环节均有较大的人工需求。随着我国人口结构的变化，人力成本不断上升已成为不可逆转的趋势。同时，场地租赁等成本也在不断增长。上述成本的持续上升，将对顺丰控股未来的业绩增长带来一定的压力。

②租赁场地部分房产权属不完善的风险

顺丰控股的部分经营场地通过租赁方式取得。由于顺丰控股对该等租赁场地并不拥有所有权，因此存在租赁协议到期后无法与出租方继续签订租赁协议的风险。另外，由于部分经营场地的房产权属不完善，第三方可能因此提出异议并可能致使

顺丰控股不能按照相应租赁合同之约定继续使用该等场地或房屋。虽然顺丰控股采取加强内部管理、降低房产权属存在瑕疵的营业网点及中转中心的比例等措施，但仍可能面临因出租方违约或房产权属原因导致无法及时续租的风险，进而对顺丰控股业务的正常开展造成不利影响。

③运输安全事故的风险

运输安全事故是快递物流行业无法避免的风险之一。一旦发生运输安全事故，则可能导致顺丰控股面临赔偿、车辆损毁及受到交通主管部门的处罚等风险。尽管顺丰控股为各类运输工具按照国家规定投保相应的保险，可在一定程度上减少运输安全事故发生后的赔偿支出，但若保险赔付金额无法完全覆盖事故赔偿，将导致顺丰控股发生额外的支出，另外也可能对顺丰控股的市场声誉、客户关系造成一定的不利影响。

④信息系统潜在的风险

随着我国快递行业规模的快速扩张，拥有稳定、快速及不断优化的信息系统已成为快递企业能够持续发展的基本条件。顺丰控股一向重视对信息系统的持续研发和升级，并拟使用本次配套募集资金投资于信息服务平台建设及下一代物流信息化技术研发项目。通过对信息系统进一步优化升级，满足顺丰控股战略发展目标的需要。随着顺丰控股业务的快速增长，其信息系统处理数据量也快速增加，若信息系统受到各方面因素影响而发生故障，将对顺丰控股的业务开展造成不利影响。

⑤部分经营资质到期无法续期或未及时续期的风险

本次顺丰控股的相关业务存在部分经营资质即将到期或已到期的情形。虽然该等经营资质属于专项经营资质，主管部门对于资质的要求并未发生重大变化，顺丰控股亦正在对即将到期或已到期的经营资质办理续期手续，但仍可能存在经营资质到期无法续期或未及时续期给顺丰控股经营带来的风险。

⑥服务质量风险

顺丰控股的快递收派、中转等各业务环节均存在一定的质量控制风险。尽管顺丰控股在日常运营中建立并严格遵守相应的服务质量控制制度，但仍可能发生意外事故，从而造成承运物品的延误、损毁或丢失，也有可能发生由于人为因素发生延误、损毁或丢失承运物品的情况。如因意外事故或人为因素给客户造成损失，将可能遭受客户或第三方的索赔。尽管顺丰控股在业务合同中加入了责任限制条款，仍

可能难以为顺丰控股提供充足的保障，并可能导致顺丰控股涉入仲裁或诉讼。上述情况均可能对顺丰控股的业绩产生负面影响，并影响顺丰控股的声誉以及与客户的关系。

⑦“营改增”政策对公司未来经营的风险

报告期内，顺丰控股经历了国家对交通运输业实施营业税改征增值税的税收政策变化。2011年11月，财政部、国家税务总局联合发布《营业税改征增值税试点方案》，要求自2012年1月1日起，在交通运输业、部分现代服务业等生产性服务行业和试点地区推行营业税改征增值税。随后，“营改增”税收政策的试点范围逐步扩大。根据财政部、国家税务总局2013年5月24日发布的“财税[2013]37号”《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》规定，自2013年8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营改增试点。2013年12月12日，财政部、国家税务总局联合发布《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2013]106号），要求自2014年1月1日起，包括公路运输在内的相关行业按照修订后的《营业税改征增值税试点实施办法》在全国范围内全面实行“营改增”的税收政策。

如果未来交通运输业和部分现代服务业的税收政策发生变化，可能会给顺丰控股业绩造成一定影响。

⑧行业竞争加剧、毛利率波动风险

顺丰控股作为快递物流行业的领先企业之一，同时面临来自于国际快递服务商、国内全国性及区域性快递服务商的竞争。快递物流行业内从业企业数量众多，且同行业产品和服务同质化程度较高，如顺丰控股不能采取积极有效措施应对目前的市场竞争格局，将面临业务增长放缓、市场份额下降及毛利率降低的风险。

⑨燃油价格波动风险

运输成本是快递行业的主要成本，而燃油成本又是运输成本的重要组成部分，燃油价格的波动将会对快递企业的利润水平造成一定影响。近年来，国际原油价格受到世界经济、美元汇率、地缘政治及市场投机等多重因素影响，波动幅度较大，由此造成燃油价格的大幅波动。随着世界经济和政治形势的愈发复杂，未来燃油价格走势仍将具有较大的不确定性。若未来燃油价格大幅上涨，顺丰控股将存在较大的成本上升压力。

⑩汇率波动的风险

目前顺丰控股已经开通了美国、日本、韩国、新加坡等国的快递服务，以及二百多个国家和地区跨境 B2C 和电商专递业务。未来，随着顺丰控股海外业务的发展，以外币计价的收入占总收入的比重也会逐渐增加。因此，在人民币汇率波动的情况下，以外币计值的资产和负债折算可能会产生汇兑损失，对顺丰控股的持续盈利能力造成一定影响。

4) 管理风险

①业务规模庞大及快速发展带来的内部管理风险

近年来，顺丰控股业务规模持续快速发展，其庞大的业务与人员规模及广泛覆盖的营业网点对内部管理水平提出很高的要求。若顺丰控股继续保持较快发展速度，其业务覆盖范围将进一步扩大，下属营业网点及从业人员数量也将进一步增加，可能带来内部管理方面的风险。

②优秀管理人员和业务人员流失的风险

顺丰控股作为国内快递物流行业的龙头企业，多年来培育了众多经验丰富的优秀管理人员和操作熟练的业务人员。对比国外发达市场的情况，我国快递行业经验丰富的专业管理人才总体上还较为缺乏。而国内快递行业激烈的市场竞争，也导致快递从业人员尤其是一线业务人员流动性较高。若顺丰控股未来无法持续提供富有竞争力的报酬以及令人满意的事业发展平台，将可能面临着优秀管理人员和业务人员不断流失的风险。

③现金收款风险

顺丰控股快递业务面向的客户部分为个人消费者，因单票金额较小，个人消费者多习惯于选择用现金支付，虽然顺丰控股通过采用信息系统、内控制度等多种手段加强对现金收款的管理，但仍存在因现金收款比例较高而导致的内控风险。

(三) 委托方与被评估单位的关系

委托方拟重大资产置换及发行股份购买顺丰控股的 100% 股权。

(四) 其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

因鼎泰新材拟重大资产置换及发行股份购买资产，为此委托坤元资产评估有限公司对该经济行为涉及的顺丰控股的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供顺丰控股股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的顺丰控股的股东全部权益。

评估范围为顺丰控股的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债及非流动负债。按照顺丰控股提供的截至 2015 年 12 月 31 日业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的母公司会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 28,257,735,618.20 元、13,786,160,582.65 元和 14,471,575,035.55 元；按照截至 2015 年 12 月 31 日业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的合并会计报表反映，资产、负债、股东权益及归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为 34,716,573,312.30 元、20,957,710,429.17 元、13,758,862,883.13 元和 13,695,736,209.49 元。具体如下：

金额单位：人民币元

项目（母公司财务报表）	账面原值	账面净值
一、流动资产		21,500,350,956.47
二、非流动资产		6,757,384,661.73
其中：可供出售金融资产		25,000,000.00
长期股权投资		6,725,450,821.89
无形资产—其他无形资产		1,748,312.54
递延所得税资产		5,185,527.30
资产总计		28,257,735,618.20
三、流动负债		11,662,430,109.69
四、非流动负债		2,123,730,472.96
负债合计		13,786,160,582.65
股东权益合计		14,471,575,035.55

委托评估的资产主要包括其他应收款、其他流动资产、可供出售金融资产、长期股权投资和其他无形资产等。

1、其他应收款

其他应收款账面价值 11,458,302,523.63 元，其中账面余额

11,458,302,575.34 元，坏账准备 51.71 元，内容主要为应收关联方往来。其中账龄在 1 年以内的有 11,458,247,235.34 元，占总金额的 99.9995%；账龄在 1-2 年的有 55,340.00 元，占总金额的 0.0005%；其中应收关联方款项为 11,458,247,235.34 元，占账面余额的 99.9995%；应收第三方款项为 55,340.00 元，占账面余额的 0.0005%。其中主要关联方往来为应收顺丰速运有限公司（以下简称“顺丰速运”）及其子公司 4,081,513,953.25 元、深圳市顺丰供应链有限公司（以下简称“供应链”）及其子公司 2,185,190,497.15 元、顺丰航空有限公司 1,408,721,806.54 元、顺丰科技有限公司（以下简称“顺丰科技”）及其子公司 1,314,795,658.68 元、深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司（以下简称“深圳丰泰资产”）及其子公司 995,991,256.39 元、顺丰控股有限公司 827,695,153.18 元、深圳汇海运输有限公司（现更名为深圳顺路物流有限公司，以下简称“深圳汇海”）及其子公司 327,949,519.17 元、深圳誉惠管理咨询有限公司 229,618,532.59 元、深圳市丰泰产业园投资有限公司 45,000,000.00 元、东莞市嘉达快运服务有限公司 23,625,771.84 元、深圳市顺丰信息服务科技有限公司 12,446,672.04 元、山东顺丰通讯服务有限公司 5,698,414.51 元。

2、其他流动资产

其他流动资产账面价值 6,638,046,167.70 元，包括公司近期购买的银行理财产品、未到期投资收益及预缴的企业所得税、待抵扣增值税等。其中购买的理财产品合计 6,628,498,760.28 元（含未到期投资收益），包括国家开发银行深圳市分行 1,550,000,000.00 元、恒生银行深圳分行 600,000,000.00 元、中国工商银行深圳车公庙支行 3,970,000,000.00 元、中国农业银行深圳国贸支行 500,000,000.00 元，未到期投资收益 8,498,760.28 元，理财天数在 22 天至 48 天之间。

3、可供出售金融资产

列入评估范围的可供出售金融资产 1 项，系公司对苏州啰嗦科技信息有限公司（原苏州联系网信息科技有限公司，以下简称“啰嗦科技”）的一项可供出售债务工具，账面价值为 25,000,000.00 元。

啰嗦科技成立于 2014 年 5 月 19 日，取得统一社会信用代码为 91320594302139876F 的企业法人营业执照，注册地址为苏州工业园区星湖街 328 号创意产业园 8-202-1 单元，注册资本为人民币 500.00 万元，法定代表人张向宁，

公司类型为有限责任公司，经营范围包括：信息技术开发；软件服务、计算机系统服务及数据处理；销售：计算机、软件及辅助设备。（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）

根据该公司 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 18,999,104.17 元、50,276,523.80 元和-31,277,419.63 元；2015 年 1-12 月的营业收入为 39.94 元，利润总额为-29,714,356.13 元，净利润为-29,714,356.13 元。

4、长期股权投资

顺丰控股长期股权投资共 19 项，包括 17 家全资子公司和 2 家参股公司。基本情况如下表：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	四川顺丰通讯科技有限公司	2007 年12 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
2	东莞市嘉达快运服务有限公司	2014 年1 月	100%	2,590,002.08		2,590,002.08
3	深圳顺路物流有限公司(原深圳江海运输有限公司)	2014 年1 月	100%	136,804,964.53		136,804,964.53
4	深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司	2013 年4 月	100%	9,973,916.21		9,973,916.21
5	深圳市顺丰信息服务科技有限公司	2014 年10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
6	安徽顺丰通讯服务有限公司	2013 年2 月	100%	50,000,000.00		50,000,000.00
7	江苏顺丰通讯服务有限公司	2013 年3 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
8	顺丰速运有限公司	2014 年1 月	100%	3,851,346,303.04		3,851,346,303.04
9	深圳市顺丰供应链有限公司	2013 年10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
10	山东顺丰通讯服务有限公司	2013 年10 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
11	顺丰航空有限公司	2009 年3 月	100%	621,528,261.61		621,528,261.61
12	深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司	2014 年11 月	100%	300,000,000.00		300,000,000.00
13	顺丰科技有限公司	2009 年4 月	100%	50,000,000.00		50,000,000.00
14	深圳市丰泰产业园投资有限公司	2014 年10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
15	顺丰控股有限公司	2014 年1 月	100%	1,600,053,182.93		1,600,053,182.93
16	深圳誉惠管理咨询有限公司	2013 年11 月	100%	7,850,912.08		7,850,912.08
17	深圳市顺丰机场投资有限公司	2015 年8 月	100%	0.00		0.00
18	蜂网投资有限公司	2015 年1 月	20%	50,038,771.21		50,038,771.21
19	珠海随变科技有限公司	2013 年8 月	20%	5,774,853.00	5,510,344.80	264,508.20
合 计				6,730,961,166.69	5,510,344.80	6,725,450,821.89

长期股权投资情况如下：

（1）对四川顺丰通讯科技有限公司的长期股权投资账面余额为

10,000,000.00 元，投资比例为 100%。四川顺丰通讯科技有限公司成立于 2007 年 12 月 18 日，取得统一社会信用代码为 510000000031859 的企业法人营业执照，注册地址为成都市高新区府城大道西段 399 号天府新谷 5 号楼 6 层，注册资本为人民币 1,000 万元，法定代表人高敏，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：许可经营项目：第二类增值电信业务中的呼叫中心业务和信息业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）。（以上项目及期限以许可证为准）

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 11,831,253.33 元、28,949.69 元和 11,802,303.64 元；2015 年的营业收入为 0.00 元，利润总额为 77,779.02 元，净利润为 77,766.34 元。

（2）对东莞市嘉达快运服务有限公司的长期股权投资账面余额为 2,590,002.08 元，投资比例为 100%。东莞市嘉达快运服务有限公司成立于 2003 年 07 月 10 日，取得注册号为 91441900752088973B 的企业法人营业执照，注册地址为东莞市寮步镇竹园村竹园大道八号 C 栋，注册资本为人民币 400 万元，法定代表人曾治平，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：货物快运代办服务；物流信息咨询；国际货物运输代理（不含海运代理）、装卸、搬运。（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）

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 35,655,483.89 元、37,027,850.83 元和 -1,372,366.94 元；2015 年的营业收入为 1,296,000.00 元，利润总额为 -2,528,723.26 元，净利润为 -2,528,723.26 元。

（3）对深圳顺路物流有限公司（原深圳汇海运输有限公司）的长期股权投资账面余额为 136,804,964.53 元，投资比例为 100%。深圳顺路物流有限公司成立于 2004 年 12 月 23 日，取得注册号为 440301503281537 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市宝安区深圳机场物流园国内货运村一层 120-131 单元，注册资本为 1,218.49 万元人民币，法定代表人桑利，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：承办空运、陆运进出口货物及过境货物的国际运输代理业务，揽货、订舱、托运、仓储、包装；货物的监装、装卸、分拨、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费；代理报关、报检、报验；相关的短途运输服务及咨询业务；汽车设备租赁。（以上均不含法律、行政法规、国务院决定规定须经批准的项目）道路普通货物

运输业务；冷链运输以及冷藏车运输。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 458,381,976.05 元、428,172,589.46 元和 30,209,386.59 元；2015 年度的营业收入为 1,112,780,918.91 元，利润总额为 12,532,259.49 元，净利润为 9,321,982.59 元。

（4）对深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司的长期股权投资账面余额为 9,973,916.21 元，投资比例为 100%。深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司成立于 2013 年 4 月 16 日，取得注册号为 440301107141555 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为人民币 1,000 万元，法定代表人杨涛，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）；电子商务产业园管理（根据国家规定需要审批的，获得审批后方可经营）；经济信息咨询（不含限制项目）；企业管理咨询（不含限制项目）；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；自有物业租赁；投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；投资管理（以上各项根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 365,928,219.61 元、366,930,984.56 元和 -1,002,764.95 元；2015 年度的营业收入为 438,658.96 元，利润总额为 -10,686,334.88 元，净利润为 -10,765,442.40 元。

（5）对深圳市顺丰信息服务科技有限公司的长期股权投资账面余额为 5,000,000.00 元，投资比例为 100%。深圳市顺丰信息服务科技有限公司成立于 2014 年 10 月 14 日，取得注册号为 440301111449774 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为 500 万元人民币，法定代表人刘晓利，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：一般经营项目：项目投资咨询、信息技术外包、信息服务外包；数据挖掘、数据分析与数据服务；通用软件、行业应用软件、嵌入式软件的开发与应用；经营网上贸易、网上咨询、网上拍卖、网上广告；网络

商务服务，数据库服务；电子政务系统开发与应用服务，投资兴办实业（具体项目另行申报），国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）。许可经营项目：通信行业增值业务服务。

根据该公司 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 16,482,080.84 元、14,730,860.77 元和 1,751,220.07 元；2015 年度的营业收入为 0.00 元，利润总额为 -4,265,141.18 元，净利润为 -3,250,110.85 元。

（6）对安徽顺丰通讯服务有限公司的长期股权投资账面余额为 50,000,000.00 元，投资比例为 100%。安徽顺丰通讯服务有限公司成立于 2013 年 2 月 5 日，取得注册号为 91340100062477875D 的企业法人营业执照，注册地址为安徽省合肥市蜀山经济开发区自主创新产业基地一期 4 号楼一层，注册资本为 5,000 万元人民币，法定代表人王珑珑，公司类型为有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资），经营范围包括：第二类增值电信业务中的呼叫中心业务；计算机网络工程；计算机领域内技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机软硬件开发；计算机及周边设备的开发；数据处理；设备租赁。（以上范围涉及行政许可和资质的凭许可证和资质证在核定范围内经营）

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 68,551,077.78 元、23,881,094.97 元和 44,669,982.81 元；2015 年度的营业收入为 157,382,248.60 元，利润总额为 6,148,594.82 元，净利润为 4,678,502.65 元。

（7）对江苏顺丰通讯服务有限公司的长期股权投资账面余额为 10,000,000.00 元，投资比例为 100%。江苏顺丰通讯服务有限公司成立于 2013 年 3 月 1 日，取得注册号为 91320682063215308H 的《企业法人营业执照》，注册地址为如皋市如城镇万寿南路 999 号（高新区 9 号楼 1908 室），注册资本为 1,000 万元人民币，法定代表人肖冬军，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：数据处理；软件开发；通讯设备的研发、销售及相关技术服务；办公设备租赁。（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）

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 19,844,644.82 元、8,226,608.88 元和 11,618,035.94 元；

2015 年度的营业收入为 54,263,386.53 元，利润总额为 4,850,545.86 元，净利润为 3,637,909.39 元。

（8）对顺丰速运有限公司的长期股权投资账面余额为 3,851,346,303.04 元，投资比例为 100%。顺丰速运有限公司成立于 2013 年 7 月 25 日，取得注册号为 440301107667780 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市宝安区国际机场航站四路 1111 号，注册资本为人民币 15,000 万元，法定代表人王卫，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：许可经营项目：国内、国际快递（邮政企业专营业务除外）；普通货运；货物专用运输（集装箱），大型物件运输；仓储服务。一般经营项目：国际货运代理；经济技术咨询；技术信息咨询；以特许经营方式从事商业活动；经营进出口业务；机械设备租赁（不配备操作人员的机械设备租赁，不包括金融租赁活动）；汽车租赁（不包括带操作人员的汽车出租）；房屋租赁业务。（法律、行政法规或者国务院决定禁止和规定在登记前须经批准的项目除外）

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 9,828,596,038.83 元、6,411,239,462.85 元和 3,417,356,575.98 元；2015 年的营业收入为 7,203,454,198.05 元，利润总额为 1,420,024,680.96 元，净利润为 1,395,832,597.36 元。

（9）对深圳市顺丰供应链有限公司的长期股权投资账面余额为 5,000,000.00 元，投资比例为 100%。深圳市顺丰供应链有限公司成立于 2013 年 10 月 22 日，取得统一社会信用代码为 91440300081269190Q 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为人民币 500 万元，法定代表人危平，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：供应链管理及相关配套服务（不含限制项目）、国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）、经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 2,101,085,623.97 元、2,148,203,290.41 元和 -47,117,666.44 元；2015 年度的营业收入为 1,081,697,863.22 元，利润总额为 -70,543,023.02 元，净利润为 -58,689,534.28 元。

（10）对山东顺丰通讯服务有限公司的长期股权投资账面余额为

10,000,000.00 元，投资比例为 100%。山东顺丰通讯服务有限公司成立于 2013 年 10 月 30 日，取得注册号为 370726200037586 的企业法人营业执照，注册地址为山东省潍坊高新区金马路 1 号欧龙公司实验楼 2 层，注册资本为人民币 1,000 万元，法定代表人王珑珑，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：数据处理；软件开发；通讯设备的研发、销售及相关技术服务。（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）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 19,600,731.56 元、11,572,423.20 元和 8,028,308.36 元；2015 年度的营业收入为 52,331,641.14 元，利润总额为 389,353.92 元，净利润为 285,354.86 元。

（11）对顺丰航空有限公司的长期股权投资账面余额为 621,528,261.61 元，投资比例为 100%。顺丰航空有限公司成立于 2009 年 3 月 30 日，取得统一社会信用代码为 91440300687566624M 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市宝安区国际机场航站四路 1111 号，注册资本为人民币 50,000 万元，法定代表人李胜，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：一般经营项目：航材及维修工具的销售、租赁；货物及技术进出口；货运场站服务及与主营业务有关的地面服务。（以上项目不含前置许可项目，法律、行政法规或者国务院决定禁止和规定在登记前须经批准的项目除外）；国际货运代理、代理报关、代理报验、保险兼业代理、物流信息咨询，国际多式联运、集运、航空运输销售代理。许可经营项目：国内（含港澳台）、国际航空货邮运输业务及相关服务业务，航空器上门维修、航线维护（凭维修许可证（编号：D.3237）经营）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 3,315,025,766.33 元、2,820,317,322.08 元和 494,708,444.25 元；2015 年度的营业收入为 1,459,589,079.49 元，利润总额为-208,651,567.11 元，净利润为-156,726,355.77 元。

（12）对深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司的长期股权投资账面余额为 300,000,000.00 元，投资比例为 100%。深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司成立于 2014 年 11 月 28 日，取得注册号为 440301111756382 企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有

限公司），注册资本为 30,000 万元人民币，法定代表人郁文卓，公司类型为有限责任公司（法人独资）。经营范围为专营小额贷款业务（不得吸收公众存款）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 308,024,831.30 元、3,578,023.49 元和 304,446,807.81 元；2015 年度的营业收入为 4,796,659.78 元，利润总额为 5,875,844.35 元，净利润为 4,363,796.31 元。

（13）对顺丰科技有限公司的长期股权投资账面余额为 50,000,000.00 元，投资比例为 100%。顺丰科技有限公司成立于 2009 年 4 月 7 日，取得注册号为 440301103934472 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市南山区学府路（以南）与白石路（以东）交汇处深圳市软件产业基地 1 栋 B 座 6-13 层，注册资本为人民币 5,000 万元人民币，法定代表人卢致椿，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：从事网络技术、信息技术、电子产品技术的开发、技术服务、技术咨询、技术转让；计算机硬件开发与销售；企业形象策划、信息咨询（不含限制项目）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 1,130,343,059.65 元、996,951,546.03 元和 133,391,513.62 元；2015 年度营业收入为 623,400,317.11 元，利润总额为 77,381,016.18 元，净利润为 70,611,181.53 元。

（14）对深圳市丰泰产业园投资有限公司的长期股权投资账面余额为 5,000,000.00 元，投资比例为 100%。深圳市丰泰产业园投资有限公司成立于 2014 年 10 月 14 日，取得注册号为 440301111449731 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为人民币 500 万元，法定代表人杨涛，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：一般经营项目：产业园开发建设和经营；经济信息咨询；企业管理咨询；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；自有物业租赁；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；投资兴办实业（具体项目另行申报）；网络营销推广。（以上均不含限制项目）许可经营项目：电商培训。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 50,001,992.28 元、47,051,452.74 元和

2,950,539.54 元；2015 年度的营业收入为 0.00 元，利润总额为-2,051,662.91 元，净利润为-2,051,662.91 元。

（15）对顺丰控股有限公司的长期股权投资账面余额为 1,600,053,182.93 元，投资比例为 100%。顺丰控股有限公司成立于 2006 年 10 月 24 日，取得编号为 635028 的注册证书，注册办事处地址为香港青衣青衣航运路 36 号亚洲物流中心顺丰大厦 9 楼（9/F., Asia Logistics Hub-SF Centre, 36 Tsing Yi Hong Wan Road, Tsing Yi, N.T., Hong Kong），注册资本为 10,000 港元，公司董事为伍瑋婷、明逸環球有限公司、杜浩洋，公司类型为 Private company limited by shares，业务性质包括：投资控股（Investment and Holding）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 4,420,131,626 港元、2,838,869,017 港元和 1,581,262,609 港元；2015 年度净利润为-41,521,140 港元。

（16）对深圳誉惠管理咨询有限公司的长期股权投资账面余额为 7,850,912.08 元，投资比例为 100%。深圳誉惠管理咨询有限公司成立于 2012 年 12 月 5 日，取得注册号为 440301503444054 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为 786 万元人民币，法定代表人杨文杰，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：经济信息咨询、科技信息咨询、项目投资咨询、企业管理咨询、物流信息咨询。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日母公司会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 223,229,192.35 元、229,667,320.42 元和-6,438,128.07 元；2015 年度的营业收入为 0.00 元，利润总额为-16,058,334.83 元，净利润为-12,959,771.99 元。

（17）对深圳市顺丰机场投资有限公司的长期股权投资账面余额为 0.00 元，投资比例为 100%。深圳市顺丰机场投资有限公司成立于 2015 年 8 月 19 日，取得统一社会信用代码为 91440300349929808E 的企业法人营业执照，注册地址为深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司），注册资本为 10,000 万元人民币，法定代表人林哲莹，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：投资兴办实业（具体项目另行申报）；投资建设项

目（具体项目另行申报）；投资民航项目（具体项目另行申报）；投资管理、投资咨询（根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）。

深圳市顺丰机场投资有限公司目前尚处于筹建期，认缴注册资本尚未到位，且尚未开始实质性的经营活动。

（18）对蜂网投资有限公司的长期股权投资账面余额为 50,038,771.21 元，投资比例为 20%。蜂网投资有限公司成立于 2013 年 12 月 6 日，取得注册号为 330122000089411 的企业法人营业执照，注册地址为浙江省桐庐经济开发区梅林路 699 号 B 幢 512 室，注册资本为 25,000 万元人民币，法定代表人喻会蛟，公司类型为有限责任公司，经营范围包括：实业投资；速递网络软件的研发、设计与制作，并提供相关技术咨询与技术服务；企业管理，投资咨询，经济信息咨询（除证券、期货）。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 253,512,354.96 元、2,500,904.98 元和 251,011,449.98 元；2015 年度的营业收入为 2,205,203.98 元，利润总额为 300,670.78 元，净利润为 187,998.95 元。

（19）对珠海随变科技有限公司的长期股权投资账面价值 264,508.20 元，其中账面余额为 5,774,853.00 元，长期股权投资减值准备为 5,510,344.80 元，投资比例为 20%。珠海随变科技有限公司成立于 2013 年 8 月 7 日，取得统一社会信用代码为 91440400076689481P 的企业法人营业执照，注册地址为广东省珠海市唐家湾镇哈工大路 1 号 8 栋，注册资本为 125 万元人民币，法定代表人毕胜，公司类型为有限责任公司，经营范围包括：信息技术、计算机软件的开发及自主开发，成果的转让和技术服务；电子产品、日用百货、鞋帽、箱包及服装的批发，佣金代理；企业管理机构服务外包咨询，经济贸易信息咨询。

根据该公司业经审计的 2015 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 29,362,255.21 元、10,133,762.48 元和 19,228,492.73 元；2015 年度的营业收入为 988,446.84 元，利润总额为-33,818,125.33 元，净利润为-33,818,125.33 元。

5、企业申报的账面记录或未记录的可辨认无形资产情况

企业申报的账面记录或未记录的可辨认无形资产主要系顺丰控股及其下属公司（即纳入顺丰控股合并报表范围内的子公司，下同）拥有的 553 项商标、86 项专利、13 个域名及 80 项著作权，具体如下：

1) 商标

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有 553 项已申请的主要商标，其中境内主要商标权 414 项，境外主要商标权 139 项，详见报告附件一。

2) 专利

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的主要专利情况为发明专利 1 项，外观设计专利 15 项，实用新型专利 70 项，详见报告附件二。

3) 域名

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的在工信部备案的主要域名 13 个，详见报告附件三。

4) 著作权

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的主要著作权合计 80 项，其中作品著作权 2 项，软件著作权 78 项，详见报告附件四。

除上述资产外，未发现对评估对象价值有重大影响的账外未记录的其他资产和可辨认无形资产。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

（一）价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

（二）市场价值的定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，由委托方确定本次评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

1、前提

（1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

（3）假设被评估单位按照原有的经营范围、规模在一定时期内持续地经营下去；

（4）本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠，不存在其他法律障碍，也不会出现产权争议为前提。评估人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不作保证。

2、基本假设

（1）宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及评估对象所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；大宗商品价格总体稳定；

（2）经营环境相对稳定假设：企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

（3）对被评估单位未来的税收政策的预测，我们是基于企业目前的实际情况和可以把握、有明确预期的国家税收政策的变化来进行的。对于其他具有不确定性的税收政策的变化和优惠政策，基于谨慎性原则本次评估均未考虑。

3、具体假设

（1）本评估预测是基于顺丰控股及下属企业提供的持续经营状况下的发展规划和盈利预测并经过评估人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

（2）假设顺丰控股及下属企业完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

（3）假设顺丰控股及下属企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当

职务；

（4）假设预测期所基于的会计政策与基准日会计政策在所有重大方面一致；

（5）假设公司在未来经营期内的主营业务、收入、成本及费用的构成及成本、费用控制等仍保持基准日的逻辑状态，不考虑未来可能由于管理层、经营策略、商业环境等变化导致的结构性变化；

（6）假设顺丰控股及下属企业每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年度内均匀发生；

（7）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

4、特殊假设

（1）本次评估未考虑 2016 年 5 月 1 日起将建筑业、房地产业、金融业、生活服务业纳入营改增试点范围对公司收入、成本、费用造成的影响；

（2）假设顺丰控股及其下属公司所涉及的所得税优惠政策（包括西部大开发、高新技术企业、软件企业、深圳前海深港现代服务业合作区企业等所得税优惠政策）可持续享受，顺丰控股及其下属公司有能力通过符合法律法规规定的税务筹划措施合理筹划企业所得税，使得整体的企业所得税税负控制在合理范围内；

（3）假设顺丰控股及其下属公司租赁的主要场地、建筑物及附属设施均正常租赁，续租价格合理，不会出现大规模、集中的退租情形；

（4）假设公司的经营资质（快递业务许可证、交通运输许可证、合同物流经营资质、货代经营资质、增值电信业务经营许可证、食品流通许可证等）有效期满后均可正常续期；收派件所使用的交通方式不会发生较大的政策障碍及成本变动。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

七、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》、《合同法》等。
2. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
3. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230号）；
4. 《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230号）；
6. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
7. 《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估准则——无形资产》和《专利资产评估指导意见》（中评协[2008]217号）；
10. 《著作权评估指导意见》（中评协[2010]215号）；
11. 《商标资产评估指导意见》（中评协[2011]228号）；
12. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
13. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
14. 《资产评估准则——利用专家工作》（中评协[2012]244号）；
15. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248号）；
16. 《资产评估操作专家提示——上市公司重大资产重组评估报告披露》（中评协[2012]246号）。

（三）权属依据

1. 顺丰控股及其下属公司（含合营及联营公司）提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、会计报表及其他会计资料；
3. 顺丰控股下属公司房地产权证、房屋所有权证、国有土地使用权证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证；
4. 民用航空器国籍登记证、标准适航证、电台执照；
5. 车辆行驶证；

6. 商标注册证、专利权证、著作权证书、域名证书、发票等权属证明；
7. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. 被评估单位及其下属公司提供的评估申报明细表；
2. 被评估单位及其下属公司提供的截至评估基准日的审计报告以及前两年的财务审计报告；
3. 中国经济科学出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》；
4. 中国人民银行公布的评估基准日贷款利率及汇率；
5. 被评估单位的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；
6. 快递行业行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；
7. 快递行业市场容量、市场前景、定价策略及未来营销方式等资料；
8. 巨潮资讯网站公布的同行业类似公司的相关信息；
9. 从“Wind 资讯”终端及“同花顺 ifind”终端查询的相关数据；
10. 《商标法》及实施条例、《专利法》及实施细则、《著作权法》及实施条例；
11. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
12. 本次评估涉及的交易预案、草案及法律意见书等；
13. 评估专业人员市场调查、询价及对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
14. 其他资料。

八、宏观经济及行业分析

(一) 宏观经济因素分析

改革开放以来，我国经济得到前所未有的快速增长。进入二十一世纪后，我国经济继续保持稳步高速增长。特别是经过“十一五”、“十二五”两个五年计划，我国的经济飞速发展。

近年 GDP 数据（金额单位：万亿元，数据来源：Wind 资讯）

2015 年，面对错综复杂的国际形势和不断加大的经济下行压力，党中央、国务院保持战略定力，统筹谋划国际国内两个大局，坚持稳中求进工作总基调，主动适应引领新常态，以新理念指导新实践，以新战略谋求新发展，不断创新宏观调控，深入推进结构性改革，扎实推动“大众创业、万众创新”，经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势。

初步核算，2015 年全年国内生产总值 676,708 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 60,863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274,278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341,567 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。

1. 农业生产再获丰收

2015 年全年全国粮食总产量 62,143 万吨，比上年增加 1,441 万吨，增长 2.4%。其中，夏粮产量 14,112 万吨，增长 3.3%；早稻产量 3,369 万吨，下降 0.9%；秋粮产量 44,662 万吨，增长 2.3%。谷物产量 57,225 万吨，比上年增长 2.7%。棉花产量 561 万吨，比上年下降 9.3%。全年猪牛羊禽肉产量 8,454 万吨，比上年下降 1.0%，其中猪肉产量 5,487 万吨，下降 3.3%。禽蛋产量 2,999 万吨，比上年增长 3.6%；牛奶产量 3,755 万吨，增长 0.8%。

2. 工业升级态势明显

2015 年全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 6.1%。分经

济类型看，国有控股企业增加值比上年增长 1.4%，集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 3.7%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 2.7%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。新产业增长较快，全年高技术产业增加值比上年增长 10.2%，比规模以上工业快 4.1 个百分点，占规模以上工业比重为 11.8%，比上年提高 1.2 个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业增长 26.2%，电子及通信设备制造业增长 12.7%，信息化学品制造业增长 10.6%，医药制造业增长 9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118,582 亿元，比上年下降 1.8%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，环比增长 0.41%。

3. 固定资产投资增速回落

2015 年全年固定资产投资（不含农户）551,590 亿元，比上年名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 12.0%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，国有控股投资 178,933 亿元，增长 10.9%；民间投资 354,007 亿元，增长 10.1%，占全部投资的比重为 64.2%。分产业看，第一产业投资 15,561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224,090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311,939 亿元，增长 10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金 573,789 亿元，比上年增长 7.7%。其中，国家预算资金增长 15.6%，国内贷款下降 5.8%，自筹资金增长 9.5%，利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408,084 亿元，比上年增长 5.5%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.68%。

全年全国房地产开发投资 95,979 亿元，比上年名义增长 1.0%（扣除价格因素实际增长 2.8%），其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154,454 万平方米，比上年下降 14.0%，其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128,495 万平方米，比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87,281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。房地产开发企业土地购置面积 22,811 万平方米，比上年下降 31.7%。12 月末，全国商品房待售面积 71,853 万平方米，比上年末增长 15.6%。全年房地产开发企业到位资金 125,203 亿元，比上年增长 2.6%。

4. 市场销售较快增长

2015 年全年社会消费品零售总额 300,931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除

价格因素实际增长 10.6%)。其中,限额以上单位消费品零售额 142,558 亿元,增长 7.8%。按经营单位所在地分,城镇消费品零售额 258,999 亿元,比上年增长 10.5%,乡村消费品零售额 41,932 亿元,增长 11.8%。按消费形态分,餐饮收入 32,310 亿元,比上年增长 11.7%,商品零售 268,621 亿元,增长 10.6%,其中限额以上单位商品零售 133,891 亿元,增长 7.9%。12 月份,社会消费品零售总额同比名义增长 11.1% (扣除价格因素实际增长 10.7%), 环比增长 0.82%。

全年全国网上零售额 38,773 亿元,比上年增长 33.3%。其中,实物商品网上零售额 32,424 亿元,增长 31.6%, 占社会消费品零售总额的比重为 10.8%;非实物商品网上零售额 6,349 亿元,增长 42.4%。

5. 出口同比下降

2015 年全年进出口总额 245,849 亿元,比上年下降 7.0%。其中,出口 141,357 亿元,下降 1.8%;进口 104,492 亿元,下降 13.2%。进出口相抵,顺差 36,865 亿元。12 月份,进出口总额 24,757 亿元,同比下降 0.5%。其中,出口 14,289 亿元,增长 2.3%;进口 10,468 亿元,下降 4.0%。

6. 居民消费价格温和上涨

2015 年全年居民消费价格比上年上涨 1.4%。其中,城市上涨 1.5%,农村上涨 1.3%。分类别看,食品价格同比上涨 2.3%,烟酒及用品上涨 2.1%,衣着上涨 2.7%,家庭设备用品及维修服务上涨 1.0%,医疗保健和个人用品上涨 2.0%,交通和通信下降 1.7%,娱乐教育文化用品及服务上涨 1.4%,居住上涨 0.7%。在食品价格中,粮食价格上涨 2.0%,油脂价格下降 3.2%,猪肉价格上涨 9.5%,鲜菜价格上涨 7.4%。12 月份,居民消费价格同比上涨 1.6%,环比上涨 0.5%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 5.2%,12 月份同比下降 5.9%,环比下降 0.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 6.1%,12 月份同比下降 6.8%,环比下降 0.7%。

7. 居民收入稳定增长

2015 年全国居民人均可支配收入 21,966 元,比上年名义增长 8.9%,扣除价格因素实际增长 7.4%。按常住地分,城镇居民人均可支配收入 31,195 元,比上年增长 8.2%,扣除价格因素实际增长 6.6%;农村居民人均可支配收入 11,422 元,比上年增长 8.9%,扣除价格因素实际增长 7.5%。城乡居民人均收入倍差 2.73,比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 19,281 元,比上年名义增长 9.7%。按

全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5,221 元，中等偏下收入组人均可支配收入 11,894 元，中等收入组人均可支配收入 19,320 元，中等偏上收入组人均可支配收入 29,438 元，高收入组人均可支配收入 54,544 元。2015 年全国居民收入基尼系数为 0.462。全年农民工总量 27,747 万人，比上年增长 352 万人，增长 1.3%，其中，本地农民工 10,863 万人，增长 2.7%，外出农民工 16,884 万人，增长 0.4%。农民工月均收入水平 3,072 元，比上年增长 7.2%。

8. 经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6%和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

9. 货币信贷平稳增长

2015 年 12 月末，广义货币（M2）余额 139.23 万亿元，比上年末增长 13.3%，狭义货币（M1）余额 40.10 万亿元，增长 15.2%，流通中货币（M0）余额 6.32 万亿元，增长 4.9%。12 月末，人民币贷款余额 93.95 万亿元，人民币存款余额 135.70 万亿元。全年新增人民币贷款 11.72 万亿元，比上年多增 1.81 万亿元，新增人民币存款 14.97 万亿元，比上年多增 1.94 万亿元。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元。

10. 人口就业总体稳定

2015 年年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）137,462 万人，比上年末增加 680 万人。全年出生人口 1,655 万人，人口出生率为 12.07‰，死亡人口 975 万人，人口死亡率为 7.11‰，人口自然增长率为 4.96‰，比上年下降 0.25 个百分点。从性别结构看，男性人口 70,414 万人，女性人口 67,048 万人，总人口性别比为 105.02（以女性为 100），出生人口性别比为 113.51。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 91,096 万人，

比上年末减少 487 万人，占总人口的比重为 66.3%；60 周岁及以上人口 22,200 万人，占总人口的 16.1%；65 周岁及以上人口 14,386 万人，占总人口的 10.5%。从城乡结构看，城镇常住人口 77,116 万人，比上年末增加 2,200 万人，乡村常住人口 60,346 万人，减少 1,520 万人，城镇人口占总人口比重为 56.1%。全国居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口（即人户分离人口）2.94 亿人，比上年末减少 377 万人，其中流动人口为 2.47 亿人，比上年末减少 568 万人。年末全国就业人员 77,451 万人，其中城镇就业人员 40,410 万人。

总的来看，2015 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。但也要看到，国际环境仍然错综复杂，全球经济复苏曲折缓慢，我国经济回稳基础还需进一步巩固。

（二）企业所在行业现状与发展前景分析

顺丰控股系国内领先的快递物流综合服务提供商，可以为客户提供包含物流、金融服务、信息服务在内的一体化解决方案，所处行业为“物流业”下的“快递业”。

1. 我国物流行业的整体情况

（1）物流的定义

国家标准化管理委员会于 2006 年 12 月批准发布的“《物流术语》国家标准修订版”中将物流定义为：“物品从供应地向接收地的实体流动过程。根据实际需要，将运输、储存、搬运、包装、流通加工、配送、信息处理等基本功能实施有机结合”。

传统物流一般指产品出厂后的包装、运输、装卸、仓储。而现代物流指的是将信息、运输、仓储、库存、装卸搬运以及包装等物流活动综合于一体的一种新型集成式管理模式，其核心任务是尽可能降低物流总成本，为客户提供更好的和更多样化的服务。

（2）行业主要的产业政策

鉴于物流行业对于国民经济发展的作用，国家近年来陆续出台了多项鼓励和支持物流行业发展的政策，物流行业发展环境逐渐改善。

2009 年 2 月，国务院审议通过了物流业调整振兴规划，正式将物流行业纳入国家十大产业振兴规划。

2011年3月，国家正式发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，提出在“十二五”期间，要大力发展现代物流业，并加快建立社会化、专业化、信息化的现代物流服务体系，大力发展第三方物流，推广现代物流管理，提高物流智能化和标准化水平。

2011年6月8日，国务院常务会议研究部署了推动物流业发展的8项配套措施，业内称为“国八条”，包括切实减轻物流企业税收负担、加大对物流业的土地政策支持力度、促进物流车辆便利通行、改进对物流企业的管理、鼓励整合物流设施资源、推进物流技术创新和应用、加大对物流业的投入、促进农产品物流业发展等。

2011年8月2日，国务院发布了《国务院办公厅关于促进物流业健康发展政策措施的意见》（国办发〔2011〕38号），业内称之为物流业“国九条”。“国九条”在“国八条”基础上进一步进行了扩充，是对其进一步的加强，主要涉及税收、土地资源、公路收费、物流管理体制、行业资源整合、技术创新应用、资金扶持以及农产品物流等九大方面。

2012年5月31日，国家发改委联合其他九部委，发布了《关于鼓励和引导民间投资进入物流领域的实施意见》（发改经贸〔2012〕1619号）。该意见特别提出“引导民间资本投资第三方物流服务领域”，并提出要为此尽快推出相关的管理体制。此外，意见提出了要为民营物流企业创造公平规范的市场竞争环境，并鼓励民营物流企业做强做大。该意见的出台，一方面为民营企业的成长创造了良好的政策环境，另一方面也说明了物流行业作为充分竞争行业，民营物流企业在行业中占据相当重要的地位。

2013年5月30日，国务院办公厅发布了《深化流通体制改革加快流通产业发展重点工作部门分工方案》（国办函〔2013〕69号）。方案明确指出，要大力发展第三方物流，促进企业内部物流社会化；加强城际配送、城市配送、农村配送的有效衔接；推广公路不停车收费系统；规范货物装卸场站建设和作业标准。另外，方案还提出将信息化建设作为发展现代流通产业的战略任务，加强规划和引导，推动营销网、物流网、信息网的有机融合。

2013年6月6日，交通运输部印发了《关于交通运输推进物流业健康发展的指导意见》，意见明确指出培育物流行业龙头骨干企业，引导传统货运企业扩大经

营规模和服务范围，拓展经营网络，对符合资质条件的大型运输企业在设立分支机构、增设经营网点等方面提供便利条件；鼓励具备一定条件的企业向综合物流服务商转型发展；实现到 2020 年，全国基本建成便捷高效、安全绿色的交通运输物流服务体系，传统交通运输业转型升级取得明显突破，物流效率和服务水平显著提升的发展目标。

2014 年 10 月 4 日，国务院正式印发《物流业发展中长期规划（2014-2020）年》，进一步明确了物流行业的发展方向。《物流业发展中长期规划（2014-2020）年》明确指出要基本建立布局合理、技术先进、便捷高效、绿色环保、安全有序的现代物流服务体系，物流的社会化、专业化水平进一步提升，物流企业竞争力显著增强，物流基础设施及运作方式衔接更加顺畅，物流整体运行效率显著提高，全社会物流总费用与国内生产总值的比率由 2013 年的 18%下降到 16%左右，物流业对国民经济的支撑和保障能力进一步增强；物流业增加值年均增长 8%左右，物流业增加值占国内生产总值的比重达到 7.5%左右，第三方物流比重明显提高。

2016 年 3 月 17 日，新华社授权播发《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》（以下简称“十三五规划纲要”），十三五规划纲要提出要加强物流基础设施建设，大力发展第三方物流和绿色物流、冷链物流、城乡配送。

此外，国家陆续提出了跨区域的长江经济带、京津冀协同发展、丝绸之路经济带和海上丝绸之路等一系列区域经济规划，利于跨区域物流的发展；海关总署等多个部委发布《关于实施支持跨境电子商务零售出口有关政策的意见》，支持跨境电商的发展，为国内物流公司提供了走向世界的契机。

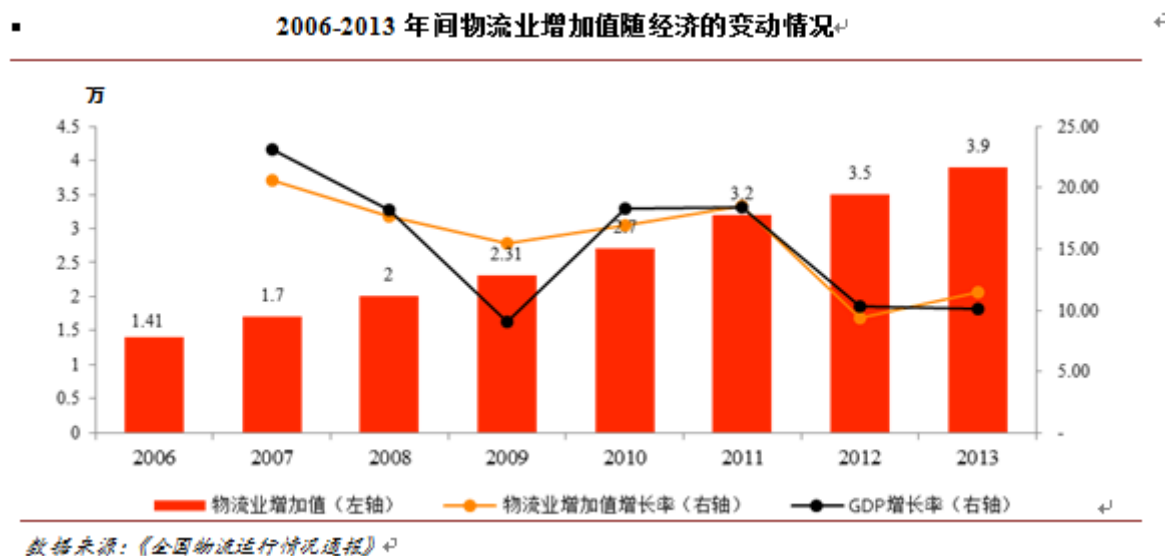
（3）行业近年来的发展现状

①取得的成就

A. 物流行业伴随经济高速增长

物流业增加值，是指物流业在一定时期内通过物流活动为社会提供的最终成果的货币表现，是物流行业总体产出的常用衡量指标。根据国家发改委、国家统计局、中国物流与采购联合会共同发布的《全国物流运行情况通报》（2006 年-2013 年）的数据显示，2013 年我国物流业增加值为 3.9 万亿元，按可比价格计算，同比增长 8.5%，2006-2013 年，物流业增加值保持年均 12.5%的增长率。2014 年《全国物流运行情况通报》未统计物流增加值这一指标，仅披露：全国社会物流总额 213.5

万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.9%，物流业总收入 7.1 万亿元，同比增长 6.9%。总体来看，近年来我国物流行业总体保持快速发展态势。



B. 物流效率不断改善

社会物流总费用，是一定时期内国民经济各个部门用于物流活动的总支出，其占 GDP 比重一般用来衡量社会物流成本水平的高低。该比重越低，表明社会总体物流效率越高，物流行业的现代化水平越高。根据 2006 年至 2014 年《全国物流运行情况通报》的统计数据显示，自 2006 年以来，我国社会物流总费用逐年增长，但其占 GDP 的比重从 2006 年的 18.3% 下降到 2014 年的 16.6%，社会总体物流效率有所提升。



注：由于 2014 年货运量、货物周转量的调整以及 GDP 的修订，社会物流总费用及与 GDP 的比率、物流业总收入也进行了相应调整，2014 年社会物流总费用占比统计口径与往年有所不同。

物流效率得到改善的原因主要有二点：一是物流设备智能化水平的提高。近年来，随着物流设备的标准化与先进物流机械设施配置，如运输系统中的新型机车、大型汽车、特种专用车辆，仓储系统中的自动化立体仓库、高层货架，搬运系统中的起重机、集装箱搬运设备、自动分拣和监测设备等等，缩短了物流作业时间，提高了物流效率。二是物流行业集中化程度的提高。现代物流业具有社会化、系统化、网络化的特点，物流资源、物流网络与物流信息的整合、共享将有利于整体物流成本的降低。近年来我国物流行业正从低集中度、分散化的竞争现状走向规模化、集中化，这使得物流企业得以充分发挥规模化经营效应，提高了物流整体运输质量与运输效率。

C. 物流外包加速

近年来第三方物流快速发展，促使企业加快资源整合、流程改造进程，采取多种方式分离外包物流功能。物流外包有利于提高企业物流效率，有效降低成本，将有限的人力、财力集中于企业核心业务，增强企业核心竞争能力，有利于社会资源的合理配置，符合社会化专业化分工的发展趋势，同时也得到国家政策的大力支持。

②存在的问题

A. 行业标准缺乏

我国物流企业的不规范现象主要体现在行业服务水平和管理水平的差异，物流企业形态不同、资金来源不同、服务客户不同，因此导致价格体系、服务水准和管理能力较为混乱。由于缺乏行业标准约束，我国物流业的发展方式相对粗放。

B. 市场份额分散

据我国物流与采购联合会统计，具有相关物流功能的企业约有 90 余万家，物流企业数量巨大，市场份额前 10 的企业营业额加总还不及行业整体市场份额的 8%，市场集中度较低。

C. 效率有待提升

和发达国家相比，我国物流总费用占 GDP 比重较高，过去二十多年虽然从 24% 一直下降至 2014 年的 16.6% 左右，但仍然高于发达国家 8% 的平均水平。物流费用高企主要是因为我国物流运输智能化水平不高，且我国物流企业主要依赖自有运输资源进行扩张，市场份额分布较为分散，成本效益低。

（4）行业的发展趋势

①集中度提高

《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》积极鼓励物流企业通过参股控股、兼并重组、协作联盟等方式做大做强，也明确了要完善法规制度和规范市场秩序，可以预见，物流行业将进入一个兼并收购期，市场逐渐走向集中。

对于生产企业，效率较高的内部物流逐渐独立，演变为专注于某个产业的第三方物流公司，而效率不高的内部物流逐渐被淘汰，外包给第三方物流。对于物流企业，不规范或经营不佳的公司将被淘汰，网络型、高效率的物流公司将获得兼并收购和承接市场份额的发展机会。

物流行业的规模化发展有利于总体成本的下降，也便于快速推进和有效监控。

②专业化增强

物流运送的物品千差万别，不同的商品对配送的要求（如时效、包装等）不尽相同，物流的服务质量和运输方式也就大相径庭。物流的专业化主要体现在：对于运输产品的标准化，能够高效解决商品的分类，提供分类配送；对于物流基础设施的标准化，建立标准化的设备（如托盘，货架等）、流程和信息系统等；对于配送服务的标准化，从配送工具到配送效率针对配送产品有所区分。

随着客户对于物流专业化要求的逐渐提高，未来能够开拓子行业专业运输的公司可能迅速抢占市场份额。

③智能化改善

智能化是物流行业发展的必然趋势。虽然目前物流技术水平显著提升，但物流行业整体现代化、智能化程度不高，因信息传递不畅或错误而导致运输过程中的等待、空载、差错等，都严重影响物流业的效率。通过智能物流技术，企业可以运用现代信息技术对物流信息进行采集、分类、传递、汇总、识别、跟踪、查询等一系列活动，以实现物流信息的辅助市场交易、业务控制、工作协调、支持决策和战略等功能。其中，云计算、大数据、移动互联等信息化建设是物流行业发展的方向，通过将 RFID、传感器、GPS、云计算等信息技术广泛应用于物流运输、仓储、包装、装卸搬运、流通加工、配送、信息服务等各个环节，实现物流系统的智能化、网络化、自动化、可视化、系统化，达到高效管理供应链的目的。

④第三方物流快速发展

随着全球国际贸易和电子商务的快速发展，社会专业化分工不断加强，传统企

业对于第三方物流服务的需求也在不断增长。一方面，对于传统企业来说，自建物流运输网络难以匹配成本与收益，通过雇用第三方物流服务公司，企业可以节省仓储和交通运输支出，能够有效控制成本；另一方面，第三方物流企业相比传统企业而言，物流服务基础设施更加完善、管理更加规范、运输网络更加成熟，能够为传统企业提供高效快捷安全的物流服务。此外，第三方物流的发展也得到政策的大力支持，符合经济社会发展的趋势。

⑤跨境物流将成为新的增长点

伴随着全球经济一体化和近年来跨境电商的快速发展，跨境物流成为物流行业未来增长点。2015年3月，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，正式发布“一带一路”战略，“一带一路”沿线国家和地区人口密度高，市场需求大，经济增长对跨境贸易的依赖程度较高，为跨境物流提供了良好的发展契机。

2. 我国快递行业的基本情况

（1）行业概览

①快递行业发展历程

我国快递业从无到有，如今已形成了一定规模，历经如下几个阶段：

起步期：国有企业为主，中邮速递一家独大。我国快递服务起步较晚，20世纪70年代末，日本海外新闻普及株式会社与中国对外贸易运输总公司签订了第一个快件代理协议，快递业务作为一种新的服务理念与运营模式正式被引入中国。随后，其他国际快递巨头（如FedEx、UPS、DHL、TNT等）相继与中国对外贸易运输总公司达成快递代理协议以进入中国市场。

1980年和1984年，中邮速递先后在国内率先开展全球邮政特快专递业务和国内邮政特快专递业务，开中国大陆快递业之先河。与国际快递企业不同的是，中邮速递不仅从事国际快递业务，也从事国内快递业务，其国内业务通达全国县级以上城市，是国内网点最多的快递企业，其触角不仅遍及各大中小城市，还触及偏远地区、小镇和乡村。在中国的国际快递市场，中邮速递在相当长的一段时间内保持了50%以上的市场份额；在国内快递市场，中邮速递更是一直占据主导地位，直到民营快递企业的出现。

发展期：民营快递迅速发展。随着中国经济的迅速发展，改革开放进程的不断

深化，珠三角和长三角地区经济迅速发展，企业对商务文件、样品等传递的时效性、方便性、安全性的要求越来越高，而传统邮政服务由于服务不到位，运营体制不灵活，且价格偏高，已无法满足市场需求，中国民营快递业应运而生。1993 年，“顺丰”和申通快递分别在珠三角和长三角成立，随后十年，天天快递、韵达快运、圆通快递、中通快递等民营企业如雨后春笋般纷纷成立。2003 年，“非典”的爆发带动了电子商务的快速增长，快递需求迅速膨胀。近年来，天猫、京东等 B2C 平台兴起，电子商务持续发力，催生出一系列小型快递企业，快递行业迎来繁荣发展期。

繁荣期：国内、国际快递业务市场基本竞争格局形成。进入 21 世纪 10 年代，我国快递行业的竞争继续加剧，但国有和民营快递企业仍占据我国快递国内业务市场的主导地位。2011 年 6 月，中外运—敦豪国际航空快件有限公司转让了上海全一快递有限公司、北京中外运速递有限公司及香港金果快递有限公司等三家公司 100% 的股权，DHL 在中国的业务重新集中到国际快递业务方面。DHL 退出中国的国内快递业务市场，意味着目前我国的国内快递业务市场基本被国有和民营快递企业占据。

而在我国的国际业务市场，中国快递市场庞大的市场前景、较低的进入壁垒，吸引了国内外众多同行快递企业和行业外潜在进入者的目光。外资快递企业不断进入中国，尤其是四大国际快递企业 FedEx、UPS、DHL、TNT 在中国不断参与合资、并购或独资，加快在中国本土的发展步伐，以求占据更多国际件市场份额。目前，四大国际快递企业在中国境内均建立起与其全球网络相连的本地网络，并占据了中国国际快递服务市场大部分市场份额。

② 快递行业规模

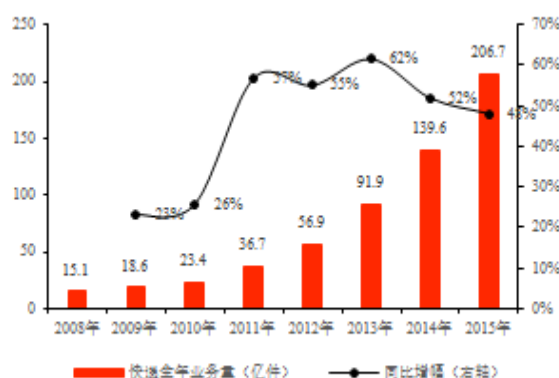
A. 快递行业市场规模快速发展

随着中国物流市场发展环境的优化，中国经济水平的不断提高，快递业保持持续快速发展的态势。

自上世纪 80 年代以来，我国快递行业取得了长足的发展。根据中国快递协会统计，截至 2014 年底，全国持有快递业务经营许可证的法人企业共 12,428 家，其中跨省（自治区、直辖市）经营快递业务的网络型企业 52 家。截至 2014 年 12 月末，我国快递行业从业人员已经超过 590 万人。

2015 年，中国快递服务企业累计完成业务量 206.7 亿件，市场规模升至世界第一位，同比增速高达 48.07%；全国日均快件处理量超过 5,600 万件；业务收入累计完成 2,769.60 亿元，同比增长 35.41%。2008 年至 2015 年间，中国快递业务量增长了 12.7 倍，年均复合增长率达 45.3%。尤其是 2010 年以来，快递市场规模增势愈发迅猛，年均增长达 55%。

■ 2008-2015 年中国快递业务量情况



资料来源：历年邮政行业统计公报

■ 2008-2015 年中国快递业务收入情况

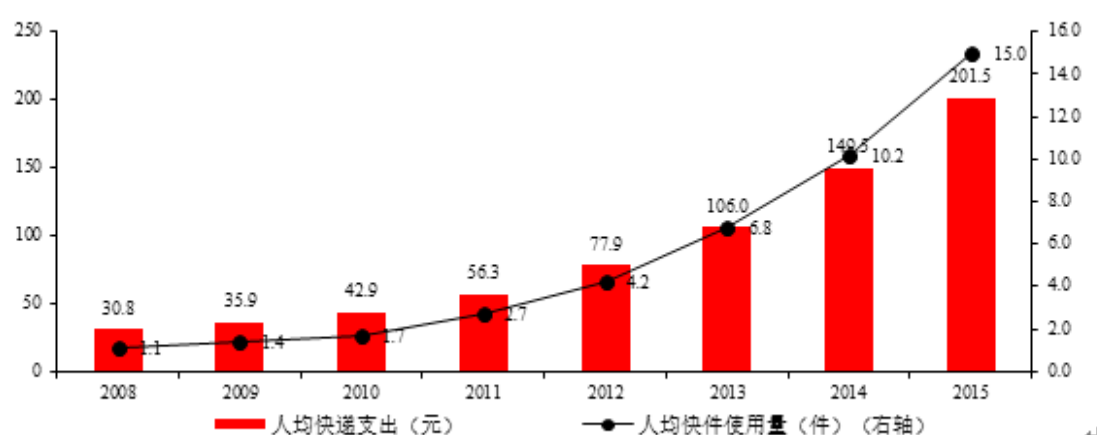


资料来源：历年邮政行业统计公报

B. 快递行业市场规模仍具有较大市场空间

随着快递单件价格的逐年下降，快递服务普惠特征逐步凸显。从人均快递支出与快递使用量来看，2015 年我国人均快递支出 201.5 元，人均快递使用量 15.0 件，分别是 2008 年的 6.5 倍和 13.6 倍，是 2011 年的 3.6 和 5.6 倍。

■ 2008 年-2014 年我国人均快递支出及人均快件使用量



数据来源：历年邮政行业统计公报

尽管保持持续快速发展态势，但快递行业目前的发展水平尚不能满足经济高速发展的要求，中国快递市场增长空间仍然十分巨大。根据国家邮政局公布的历年邮

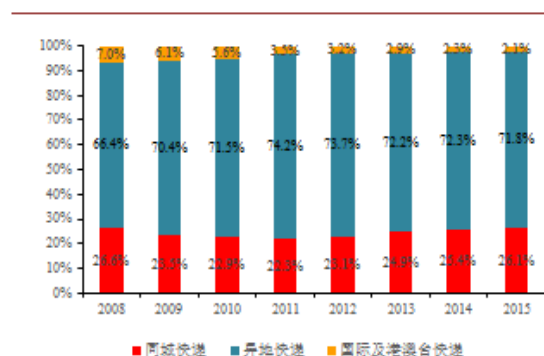
政行业运行情况，我国人均快递使用量从 2008 年的 1.1 件上升至 2015 年的 15.0 件，年人均快递支出从 2008 年的 30.8 元上升至 2015 年的 201.5 元，虽然有较大幅度上升，但相比美国和日本同期年人均快递使用量有较大差距，我国人均使用快递量还有很大的发展空间。2015 年 10 月 23 日，国务院印发《国务院关于促进快递业发展的若干意见》，对快递业提出了发展目标：到 2020 年，快递市场规模稳居世界首位，基本实现乡乡有网点、村村通快递，快递年业务量达到 500 亿件，年业务收入达到 8,000 亿元。

③业务结构

从市场整体业务结构来看，异地业务在整个快递业务结构中占有主导地位，2015 年，我国同城快递、异地快递和国际及港澳台快递业务量分别占全部快递业务量的 26.1%、71.8%和 2.1%，异地快递占比超过七成。

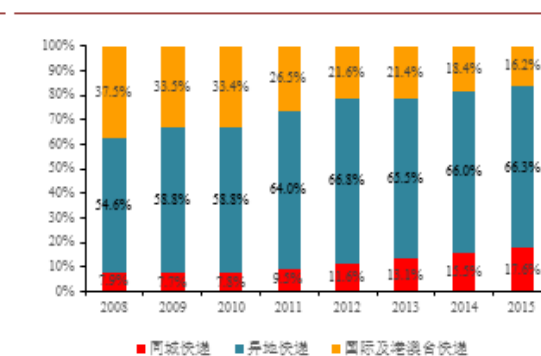
从业务收入上看，受业务量增速放缓等原因，近几年来，国际及港澳台快递业务收入占全部快递业务收入比逐年下滑，相比，同城快递与异地快递近几年来增速迅猛，业务收入占比逐年增加。2015 年，我国同城快递、异地快递和国际及港澳台快递业务收入分别占全部收入的 17.6%、66.3%和 16.2%，异地快递业务仍系占据主导地位。

2008 年-2015 年我国规模以上快递业务量结构



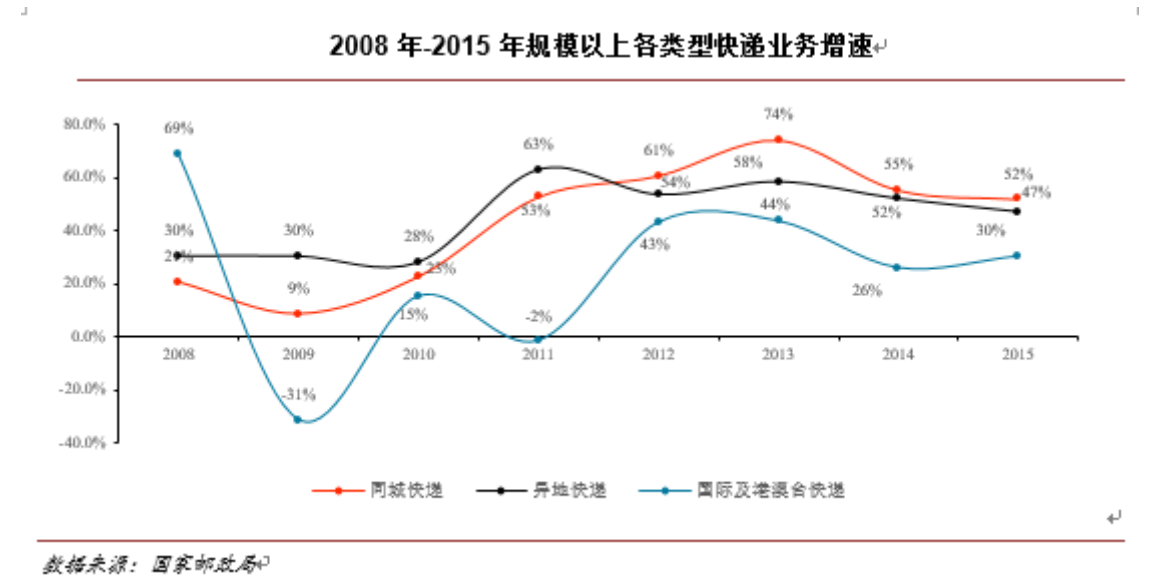
资料来源：历年邮政行业统计公报

2008 年-2015 年规模以上快递业务收入结构



资料来源：历年邮政行业统计公报

从快递业务增速上看，近几年来，异地业务量的同比增速分别保持在 50%左右，同城业务自 2011 年以来呈现强劲的增长势头，增速显著领先于异地快递业务和国际及港澳台快递业务，也高于快递业务的整体增速。



中国快递市场整体增势迅猛，然而其各个细分市场的情况却各有不同，根据寄件内容不同，快递市场主要可细分为国际快递、国内商务快递、政府公文快递、电商快递等 4 个市场。各细分市场的基本情况如下所示：

项目	国际快递	国内商务快递	政府公文快递	电商快递
内容	国际间商务文件、个人物品	国内企业间文件	政府公文递送（如法院公文、护照递送等）	网上购买物品
增长动力	国际贸易 国际交流	国内经济	经济活动 政府办公方式	电子商务 （实体购物）
快递要求	多国运营许可 跨国快递网络 通常需要飞机运输	时效性 安全性	保证文件安全 网络覆盖全面 邮政专营	运价低廉 网络覆盖较高 送货速递较快

④快递行业主要特征

A. 快递行业持续高速增长

随着宏观经济增速放缓，2015 年度，交通运输、仓储及邮电通信业增加值同比增速已降至 6.56%，铁路货运量同比下降 11.89%，相比之下，以快递为代表之一的新经济仍然表现出较强的活力。2015 年，全国快递服务企业业务量累计完成 206.7 亿件，同比增长 48.07%，增速虽然较往年略微有所放缓，但仍呈高速增长态势。

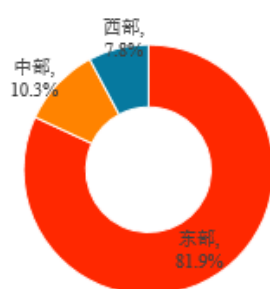
B. 行业的区域性、季节性、资源分布等特征

a. 快递行业发展区域特征明显

我国快递行业具有明显的区域性特征，由于经济发展水平的差距，快递业务主

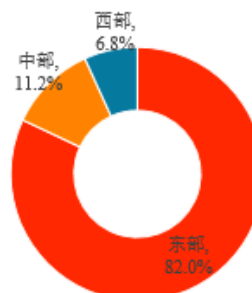
要集中于东部地区，中西部差距明显，中西部地区仍存在较大的市场空间。根据国家邮政总局公布的统计数据，2015 年，我国东、中、西部地区快递业务收入的比重分别为 81.9%、10.3%和 7.8%，业务量比重分别为 82.0%、11.2%和 6.8%。

我国各区域快递业务收入的比重



资料来源：国家邮政局

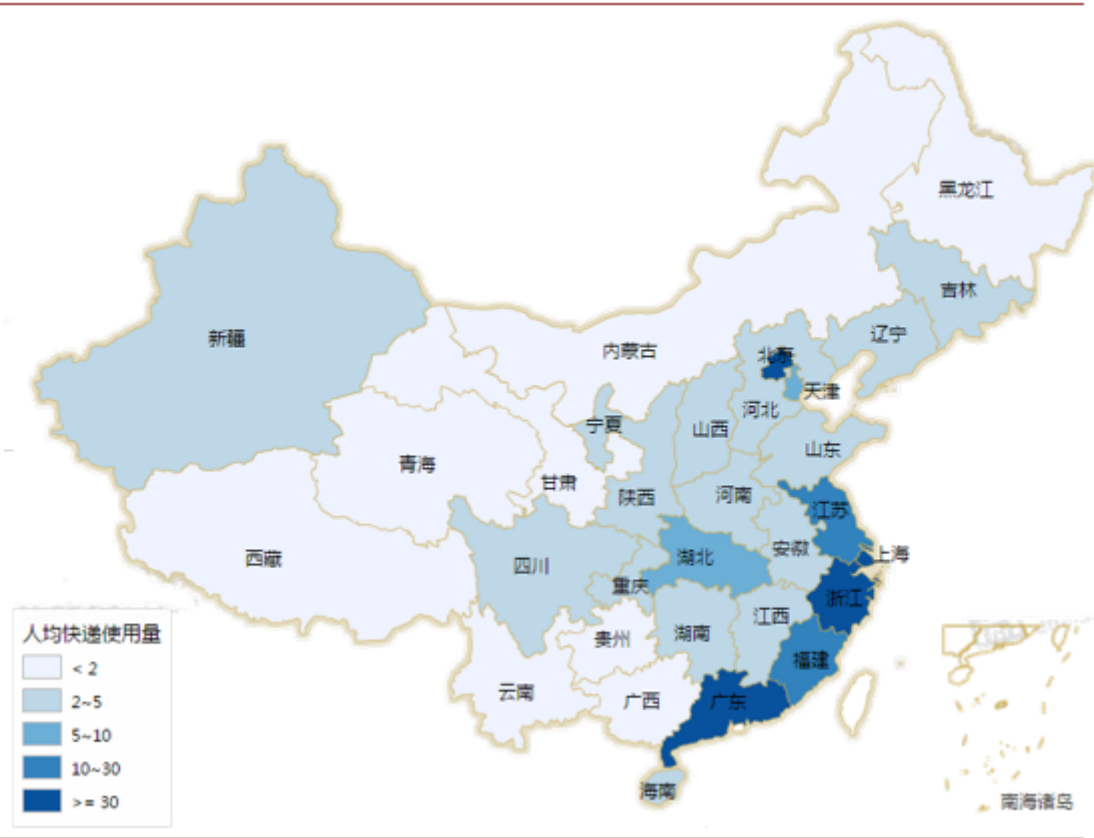
我国各区域快递业务量的比重



资料来源：国家邮政局

从人均快递使用量来看，珠三角、长三角、京津冀等经济发达地区的人均快递使用量已达到 30 件/人，接近甚至超过发达国家水平，河南、河北、山东等人口大省人均快递使用量在 3-4 件左右，而其余中西部省市人均快递使用量仅为 1 件左右。

我国各省份人均快递使用量

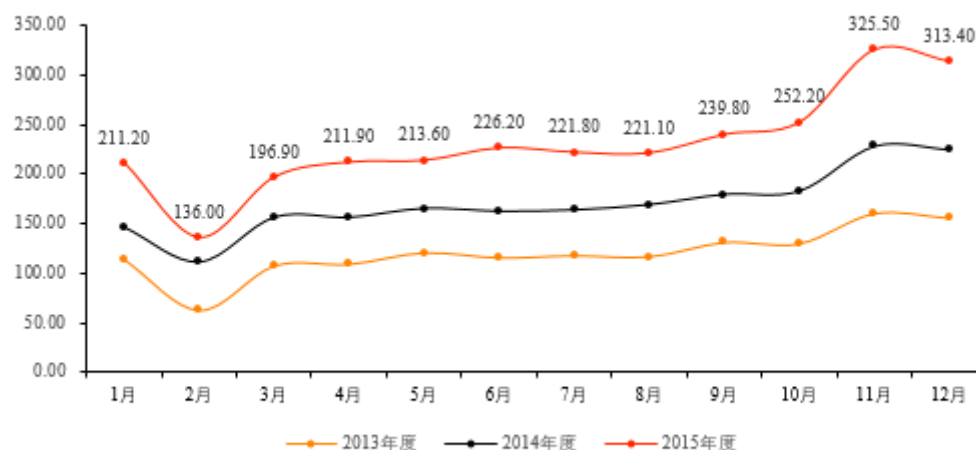


数据来源：公开资料

b. 快递行业具有较强的季节性

快递行业的订单量呈现出很强的季节性特征，节日消费的季节性高峰以及每年第四季度社会贸易和运输业务高峰，形成快递业务需求的旺季，对快递企业的峰值处理和投递能力提出了较高的要求。以 2015 年为例，快递业务峰值 11 月规模以上企业快递业务收入为 325.5 亿元，比单月收入最低值 2 月多 185.5 亿元，不同月份间收入差距较大，业务量季节性波动特征明显。

2013-2015 年各月份规模以上快递业务收入（亿元）



数据来源：Wind 资讯

c. 快递行业是劳动力密集型行业

快递行业人力资源的需求量大。快递业务多个环节主要依赖人力完成，例如揽收、分拣、投递环节等，且人均处理能力有限，从而导致每年随业务量增长需要新增大量劳动力。

d. 运输网络是快递业务开展最重要的资源

快递业务网络的辐射广度和深度决定着快递的时效性，是影响行业内企业开展业务和拓展规模的决定性因素，对快递企业的业务发展和扩张也起到至关重要的作用。覆盖范围广、运输线路和营业网点多的快递企业，所能提供的配送范围也越广，高峰时期能承载的业务量也越大，能够对各行业及各区域的客户产生更加大的吸引力。

C. 行业特有的经营模式

目前，快递行业主要有端到端的直营模式与加盟模式两种经营模式：

a. 直营模式：指公司总部掌管所有权和经营权，由总部对各地区网点、资源集中领导、统筹规划的经营模式。直营模式实行统一的核算制度，各直营网点实行标准化经营管理。快递直营中总部控制了所有的快递节点，包括干线运输、枢纽中转场、支线运输和落地配送，收派件取得的收入、发生的成本，人员福利、购置车辆等都纳入总部统一结算。直营模式的快递企业管理较为规范，运营效率较高。

b. 加盟模式：网点除了向总部缴纳保证金、中转分拨费用和信封面单费以外，自担成本，自负盈亏，加盟商共用一个企业名称，盟内递送费用互免。加盟制下，

总部是一个较松散的管理机构，加盟商自行选址、自行开店、自行招募员工，并自行负责快件递送的成本和价格。加盟商自主决定权较大，很多事情无须向总部报批。相比直营模式，加盟模式总部对网点及中转场的投入较少，因此整个企业的扩张速度也更快。

（2）快递行业监管体制

①快递行业主要监管部门

快递行业由国家邮政局负责全国快递市场的监管工作，省、自治区、直辖市邮政管理局负责本行政区域快递市场的监督工作。根据《邮政法》规定：邮政管理部门、公安机关、国家安全机关和海关应当相互配合，建立健全安全保障机制，加强对邮政通信与信息安全的监督管理，确保邮政通信与信息安全。因此，公安、国家安全、海关、出入境检验检疫等有关部门在各自职责范围内负责快递相关监督管理工作。

经营快递业务的企业需要依法取得国家邮政局颁发的《快递业务经营许可证》，并接受邮政管理部门及其他有关部门的监督管理。另外，中国快递协会依照法律法规及其他章程规定，对快递行业实行自律性规范管理。

②快递行业涉及的法律法规

1986年12月，第六届全国人民代表大会常务委员会通过《中华人民共和国邮政法》。《邮政法》的诞生确立了我国多种所有制并存的快递企业法律地位，建立了快递业务经营许可制度，规范了快递服务经营活动。其中的第六章对快递业务的经营范围、申请办法和监管制度进行了说明。1990年11月，《中华人民共和国邮政法实施细则》（国发[1990]65号令）发布。2015年3月，第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议对《邮政法》进行了修订。

2008年7月，交通运输部公布《快递市场管理办法》（交运部[2008]4号令），旨在加强对消费者权益的保护，督促快递企业提高服务质量，促进快递服务健康发展。2013年1月11日，交通运输部公布了修订后的，修订后的《快递市场管理办法》（交运部[2013]1号令）于2013年3月起生效，进一步完善相关规章，细化了消费者权益保护条款，对开展快递加盟的双方资质、权利义务关系等内容进行了具体规范。

2011年8月，国家邮政局印发《快递业务操作指导规范》。针对快递业务全

过程作业的重要环节和关键质量控制点，《快递业务操作指导规范》规定了规范操作的基本要求，旨在指导快递企业科学组织生产管理，解决因快递作业不规范引发的服务质量问题，是监管部门出台的首个快递业务操作规范。

根据 2015 年 6 月交通运输部《关于修改〈快递业务经营许可管理办法〉的决定》（交运部[2015]15 号令），《快递业务经营许可管理办法》进行了第二次修正。《快递业务经营许可管理办法》规定，经营快递业务的企业应当按照国务院邮政管理部门的规定，向颁发快递业务经营许可证的邮政管理部门提交年度报告书。同时，针对快递服务中延误、丢损和投诉热点，为了维护安全、保护用户权益、促进良性竞争，《快递业务经营许可管理办法》制定了一系列服务规范和禁止性行为规范。此外，《快递业务经营许可管理办法》确认了快递从业人员培训制度、统计报告制度、收寄验视制度、应急保障制度、服务质量公告制度五项快递行业制度。

2015 年 6 月，国务院发布《国务院关于促进快递业发展的若干意见》（国发[2015]61 号）。作为我国首个全面指导快递业发展的纲领性文件，《国务院关于促进快递业发展的若干意见》提出：快递便于群众生活、降低流通成本，服务创新创业、扩大内需就业，促进结构优化，通过快递的基础性作用促进社会的创新创业。《国务院关于促进快递业发展的若干意见》的出台具有里程碑意义，有利于实现快递政策的系统性、完整性。

为立法解决快递业在高速发展期暴露的问题，国务院法制办于 2015 年 11 月就《快递条例（征求意见稿）》公开征求意见，拟就快件和用户安全等做出诸多规定。《快递条例（征求意见稿）》更详尽规定了用户与企业的权利与义务，例如：用户交寄快件，应当如实填写快递运单；经营快递业务的企业收寄快件、验视内件后，应当按照国务院邮政管理部门的规定在快件运单上作出验视标识；用户拒绝验视的，经营快递业务的企业不得收寄。经营快递业务的企业及其从业人员不得非法出售或者泄露快递服务过程中知悉的用户信息。

涉及国际快递业务的企业需遵守《中华人民共和国国际货物运输代理业管理规定》、《中华人民共和国国际货物运输代理业管理规定实施细则（试行）》和《国际货运代理企业备案（暂行）办法》（商务部[2005]9 号令），商务部是全国国际货代企业备案工作的主管部门。

针对跨境快递，海关总署于 2010 年 11 月起施行修改后的《中华人民共和国海

关对进出境快件监管办法》，《中华人民共和国海关对进出境快件监管办法》对运营人登记制度、进出境快件分类、进出境快件监管程序、进出境专差快件规范作出了规定。

除以上法律法规外，快递行业所受到的相关监管和规定还包括：《邮政行业安全监督管理办法》等安全技术法律法规；《中华人民共和国道路运输条例》、《道路货物运输及场站管理规定》、《汽车货物运输规则》、《铁路货物运输管理规则》、《道路运输从业人员管理规定》、《道路运输行政处罚规定》等道路、铁路运输类法律法规；《中华人民共和国民用航空法》、《国内航空运输承运人赔偿责任限额规定》等民用航空类法律法规。

③快递行业涉及的行业标准

2012年5月1日起，由国家质量监督检验检疫总局、国家标准化管理委员会联合发布的《快递服务》系列国家标准正式实施。《快递服务》系列包含各自独立的三部分内容：①GB/T 27917.1-2011《快递服务 第1部分：基本术语》；②GB/T 27917.2-2011《快递服务 第2部分：组织要求》；③GB/T 27917.3-2011《快递服务 第3部分：服务环节》。

另外，《邮政业标准化管理办法》于2013年1月1日起施行。《邮政业标准化管理办法》结合邮政业标准化工作实际，依据《中华人民共和国标准化法》等法律法规，进一步明确了邮政业标准化工作的原则、标准制定范围与类型、标准制定程序、企业标准的制定、标准的实施与监督等内容。《邮政业标准化管理办法》的出台，对于规范邮政业标准化工作，加强行业标准化建设，促进邮政业健康发展，提高服务质量和水平意义重大。

（3）快递行业竞争状况

①快递行业的市场化程度

2005年，我国开始允许外商成立独资快递企业。中国的国际货代（含国际快递）对外资全面开放。2009年，新版《邮政法》正式承认了民营非邮政企业从事快递业务的合法性，同时明确了快递业务的许可经营制度，从事快递业务应依法取得快递经营许可。自此之后，除国家公文快递由中国邮政速递专营及外商投资企业不得经营国内信件快递业务之外，我国快递业务已经不存在快递业务经营主体的其他限制性规定。

②快递行业的主要企业

截至 2014 年底，国内获得许可经营快递业务的企业超过一万两千家，形成了诸多品牌，但行业品牌集中度较高，排名前八位品牌收入份额之和（CR8）达 77.9%。

根据企业性质分类，我国快递企业可以分为国有快递企业、民营快递企业和外资快递企业。国有快递企业主要包括中邮速递、民航快递等，民营快递企业主要包括顺丰控股、申通快递、圆通快递、中通快递、韵达快递、百世快递等，外资快递企业主要包括国际四大快递企业 FedEx、UPS、DHL、TNT。根据经营模式分类，目前国内快递企业的经营模式主要有直营模式和加盟模式，采用直营模式的快递企业包括顺丰控股，中邮速递、民航快递等国有快递企业，FedEx、UPS、DHL、TNT 等外资快递企业；采用加盟模式的快递企业包括申通快递、圆通快递、中通快递、韵达快递、百世快递（即通常所说的“四通一达”）等民营快递企业。

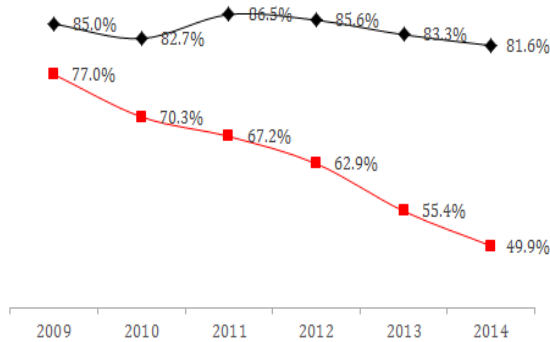
③快递行业的竞争格局

我国快递行业的竞争格局主要呈现以下特点：

A. 从业企业众多，行业集中度较高

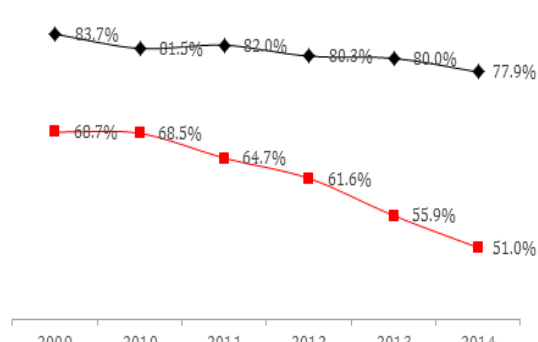
我国快递行业从业企业众多、竞争激烈，总体来看，行业集中度较高但呈下降趋势。自 2009 年至 2014 年，排名前 8 位企业的业务量集中度（CR8）从 85.0%下降至 81.6%，业务收入集中度从 83.7%下降至 77.9%，而排名前 4 位企业的业务量集中度（CR4）从 77.0%下降至 49.9%，业务收入集中度从 68.7%下降至 51.0%。行业 CR4 大幅下滑的主要原因在于“四通一达”近年快速增长，市场份额有所增加。除排名前八位的快递品牌外，其余快递品牌呈“小、散、弱”特点，网络覆盖及服务能力有限。

2010 年-2014 年快递行业业务量集中度比较



资料来源：2014 年快递行业监管报告

2010 年-2014 年快递行业业务收入集中度比较

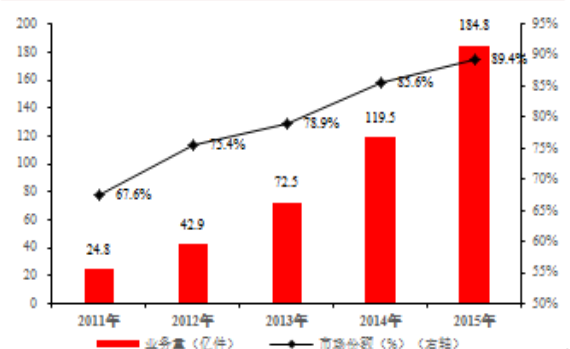


资料来源：2014 年快递行业监管报告

B. 民营快递公司发展迅猛，市场占有率快速提高

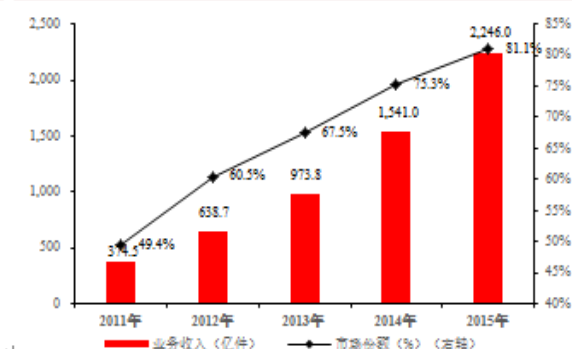
民营快递企业保持高速发展态势。2015 年民营快递企业完成快件量 184.8 亿件，同比增长 54.64%，增幅分别领先国有快递企业和外资快递企业 45.55 个百分点和 47.50 个百分点；业务收入完成 2,246 亿元，同比增长 45.75%，增幅分别领先国有企业和外资企业 44.65 个百分点和 37.87 个百分点。2015 年，民营快递企业的业务量和业务收入占全部快递业务量与业务收入的比重分别达到 89.4% 和 81.1%，分别比 2011 年提高了 21.8 个百分点和 31.7 个百分点，呈快速上升趋势。

2011-2015 年民营快递业务量及市场份额



资料来源：历年邮政行业统计公报

2011-2015 年民营快递业务收入及市场份额



资料来源：历年邮政行业统计公报

C. 从业主体日益多元化

近年来，我国快递行业从业主体日益多元化。一方面，居行业前列的快递企业通过并购、重组、联盟等方式，扩大自己的业务和网络范围；另一方面，电子商务、物流企业以及社会资本正在加速进入快递服务领域。京东、苏宁、1 号店、亚马逊等电商企业，中铁快运、东航快递、德邦物流等物流企业均已获准经营国内快递业

务，新的市场主体不断涌入，极大地激发了市场活力。

从目前快递市场的竞争格局看，外资快递企业在国际快递市场处于主导地位，顺丰速运在国内商务快递和中高端电商快递市场处于领导地位，中邮速递在政府公文、国有企业快递市场处于主导地位，“四通一达”等民营快递在国内经济型电商快递市场处于主导地位。大型电商的自建快递则主要服务于自身 B2C 业务。

D. 兼并重组和资本运作日益活跃

随着快递市场从业主体的日益多元化，快递行业兼并重组也日趋活跃。近年来，国内快递行业已发生多起并购案例，具体情况如下：

时间	案例
2009年	中外运敦豪并购全一快递
2010年	海航并购天天快递
2010年	百世物流并购汇通快递
2010年	阿里集团并购星辰急便
2013年	联想增益供应链并购全日通快递、飞康达和D速快递并更名为增益快递
2014年	西安世合集团并购汇强快递
2014年	天地华宇并购凡客诚品旗下如风达快递

在竞争日益激烈、行业整体毛利率下滑的背景下，快递企业需要外部资本的帮助，以完成向重资产型企业和综合物流供服务应商的转变。近年来快递公司纷纷启动私募融资，同时登陆资本市场进行公开融资也成为大型快递公司的一致选择。

公司名称	案例
顺丰控股	2013年接受招商局集团、元禾控股、古玉资本、中信资本A轮投资，2015年启动A股上市工作
全峰快递	2013年接受上海力鼎投资管理有限公司和上海真金创业投资管理有限公司投资，目前启动新三板挂牌工作
申通快递	2015年启动借壳艾迪西A股上市工作
圆通快递	接受阿里巴巴投资，2015年启动借壳大杨创世A股上市工作
中通快递	2015年6月接受美国华平投资集团、高瓴资本集团、渣打、红杉资本中国基金投资，启动海外上市工作。

④行业进入壁垒

快递行业属于牌照经营的行业，从事快递业务的企业必须取得快递业务经营许可。总的来说，取得快递业务经营许可的门槛不高，但行业中具有较大规模和市场

影响力的大型企业对快递企业的资金实力、网络规模、服务能力、人力资源等方面提出很高要求。

A. 经营资质

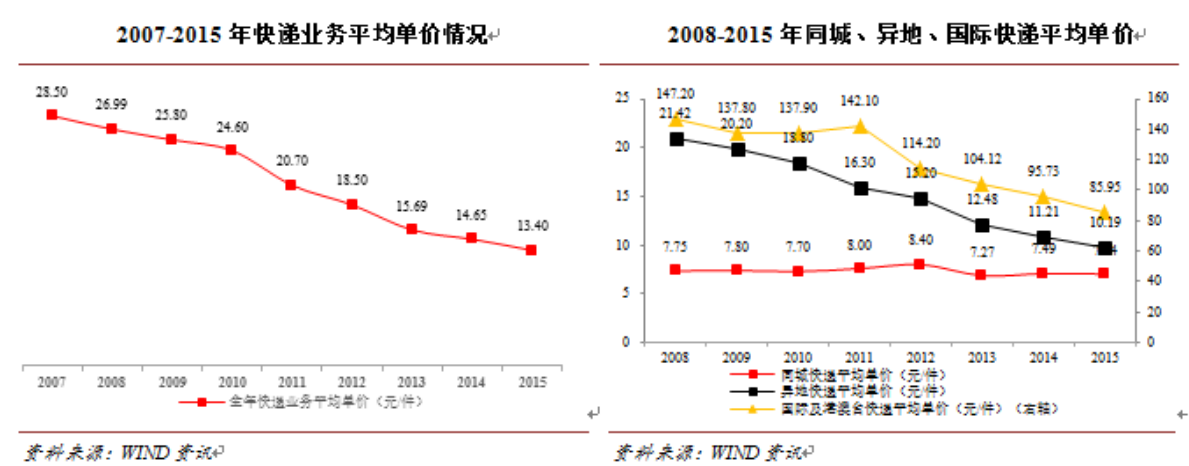
根据《邮政法》和《快递业务经营许可管理办法》规定，经营快递业务，应当依法取得快递业务经营许可；未经许可，任何单位和个人不得经营快递业务。申请快递业务经营许可需要在资金实力、服务能力、人员素质、经营网络等方面满足一定条件。同时，《邮政法》和《快递业务经营许可管理办法》还规定，外商不得投资经营信件的国内快递业务，邮政企业以外的经营快递业务的企业不得经营由邮政企业专营的信件寄递业务，不得寄递国家机关公文。

B. 资金实力、网络规模、服务能力和人力资源要求

快递是劳动密集型、资本密集型行业，这就要求快递企业在经营网络（如网点、中转场、干支线运输车辆等）方面持续大规模投入，以构建经营壁垒。近年来，随着自动化分拣、无线传输、射频技术、影像监控等技术的应用，我国快递企业在信息系统和智能传输技术上的投入也日益增加。快递企业自动化、智能化、信息化水平的提高，使得快递企业除了传统的收派、分拣、装卸人员外，对 IT 人才、高素质运营规划人才、专业物流管理人才等高端人才的需求持续上升。

⑤行业利润水平的变动趋势和变化原因

近年来，快递行业毛利率呈下滑趋势，主要原因在于收入端全行业快递平均单价逐年下滑而成本端人工成本有所增加。行业快递平均单价从 2007 年的 28.50 元/件快速下滑至 2015 年的 13.40 元/件，下滑幅度达 52.98%，主要原因在于占快递业务量主要比例的电商快递进入门槛较低、行业同质化竞争严重，竞争非常激烈。同时，随着居民生活水平提高和国家社会保障体系的不断完善，占快递成本主要比例的人工成本较以往年度有所增长。



未来一定时期内，由于电商快递市场竞争依然非常激烈，电商快递业务低毛利
的现状难以明显改变，而商务快递市场由于客户群体不同，相比价格而言更加重视
快递服务的时效性与安全性，且竞争格局基本稳定，未来商务快递业务毛利率有望
稳定在一个较高的水平。

长期来说，从收入端来看，随着我国居民消费水平的提升，用户将越来越重视
快递服务的时效性和安全性，对价格的敏感度将会下降，快递行业的价格竞争将告
一段落，而随着行业集中度的进一步提升，龙头快递企业的议价能力将会显著提升。
此外，快递增值业务种类的日益丰富，也将有助于快递企业提升盈利水平。从成本
端来看，快递企业将通过业务操作标准化，提高设备自动化和信息化水平，对低技
能要求、重复动作的业务环节进行外包等方式降低用工规模、减少人工成本；通过
优化路由设计、降低车辆空载率、优化泡重比等方式降低运输成本，控制成本上行
压力。长期来看，未来行业的整体毛利率水平有望维持在合理水平。

- (4) 行业发展趋势分析
- ①快递行业未来仍有巨大发展空间
- 2015 年，我国快递市场业务量达到 206.7 亿件，业务收入达到 2,769.60 亿元，
分别比上年增长 48.07%和 35.41%。我国快递行业发展的主要驱动因素网络购物市
场虽然随着交易规模的增加近年增速有所放缓，但绝对增速仍超过 40%。此外，快
递上游产业不断转型升级，农业、制造业、其他服务业等行业也将逐步与快递接轨，
快递上游需求空间继续膨胀。
- 从区域市场来看，在国家扩大跨境电子商务试点的背景下，快递企业将有强大
的动力开拓国际快递业务海外市场，国际快递服务的产品附加值更高、品牌效应更

强。此外，随着农村和中西部地区互联网和电子商务的普及，向下、向西的寄递服务需求呈现井喷式的增长，这类需求成为目前快递行业中的蓝海，陆续出台的改进城市配送、末端投递等政策也在很大程度上为企业加快农村和西部地区网络布局和基础设施建设提供了保障。

除了区域市场外，近年来生鲜电商的发展也非常迅猛，由此带来生鲜快递的业务需求。

随着农村市场、西部地区、跨境网购及生鲜领域等快递需求的释放，无论从市场拓展还是从区域扩张，未来快递行业都将保持高速增长。根据《国务院关于促进快递业发展的若干意见》（国发[2015]61号）提出的发展目标，到2020年，我国快递市场规模稳居世界首位，快递年业务量达到500亿件，年业务收入达到8,000亿元。

②智能设备和智能运输技术的应用与开发日益受到重视

近年来，中国快递企业加快信息化、集成化和自动化的发展步伐。自动化分拣、无线传输、射频技术、影像监控等技术的投入使用提高了快递企业的服务效率；第三方支付、移动支付等支付的广泛应用，有利于代收货款等增值业务的开展和资金风险的规避；手持终端和无线录入设备等进一步普及，企业实物传递网技术改造和升级稳步推进；GPS定位跟踪技术提升了快递企业对车辆的定位跟踪，增强其货物配送路线规划、信息查询等能力，有力地推动了快递企业提升网络及车队的营运效率与准确性；电子面单全面使用，缩短操作时间，优化配送流程；智能快递柜的推广成为解决快递“最后一公里”的有效方案。投递路线智能优化技术、无纸化发票、电子账单、可满足多种运输管理需要的全程跟踪查询技术等技术的开发和应用也日益得到我国快递企业的重视。

③行业竞争焦点从价格转向服务质量

目前我国快递行业从业企业数量众多、同质化严重，竞争激烈，预计短期内价格战依然会持续，并逐渐淘汰弱小的企业。但随着我国居民消费水平的提升，未来用户将越来越重视快递服务的时效性和安全性，价格将不再是用户选择快递企业的主要因素，将成为快递行业口碑胜出的决定性因素。

④行业整合加速，行业集中度持续提高

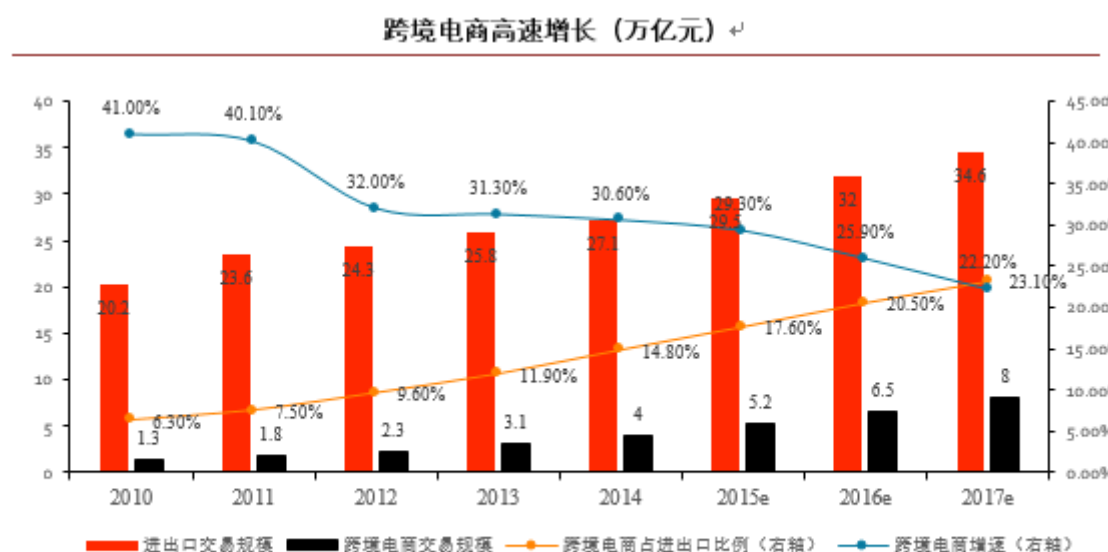
2014年我国快递行业业务量CR4为49.9%，CR8为81.6%，行业集中度已处于

较高水平。参照欧美国家的发展经验，未来我国快递行业将逐渐形成少数大型快递企业为主导、众多中小型快递企业作为区域补充的竞争格局。随着大型快递公司纷纷启动上市流程，未来大型快递公司利用资本优势对中小型快递企业的整合将加速。

⑤海外跨境业务将成为最主要的区域增长点

由于我国快递企业跨境快递体系较为落后，海外快递服务网点覆盖面不广，目前我国约 80% 的国际快递业务份额掌握在四大国际快递巨头手中。从业务量上看，2015 年国际快递业务业务量占快递业务总量的比例仅为 2.1%，较小的业务量使得国内快递企业未能有足够的动力去建立完善的海外快递服务网络。

跨境电商的快速发展成为打破国际件竞争格局的突破口。近几年，国内电商逐渐打通海购渠道，跨境电商由此进入快速成长期。2010 年以来跨境电商交易规模保持 30-40% 增长速度。截止 2014 年底，中国跨境电商交易规模已达 4 万亿，跨境电商交易规模已占我国进出口外贸总量的 14.8%，其中 B2C 交易占比增长至 7.6%。



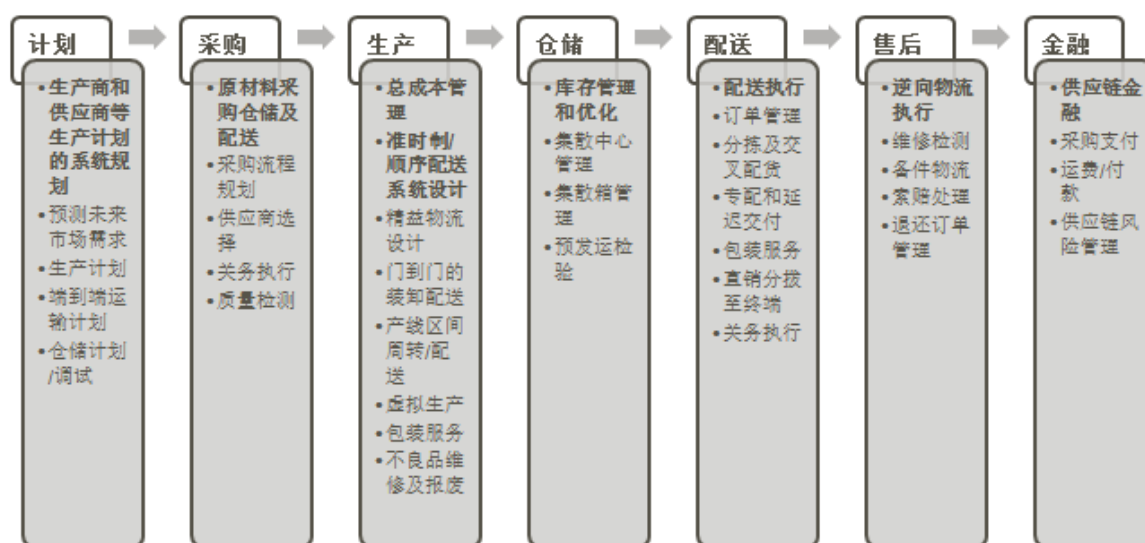
跨境电商的出现极大地带动了国际快递业务的发展，国内快递企业开始加快国际业务的布局。近几年来，国内快递企业推出邮政小包、集货转运、保税区仓储服务等服务产品，跨境物流解决方案不断多样化。

⑥提供综合性快递物流解决方案将成为行业未来发展方向

随着国内经济结构转型与产业升级，企业通过内部优化和成本控制提升竞争力的方式将触到瓶颈，突破的主要手段来源于企业之间的协作优化，此种企业间协作

优化往往是以一体化供应链服务为基础的。事实上，传统企业产品的竞争正在逐步转换为整合能力、方案能力、运作能力、市场能力的综合能力竞争，因此，企业的物流需求不再仅仅局限于快递物流外包，而是逐步向供应链延伸，以期获得囊括原材料采购、原材料物流、生产制造、产品物流等环节的一体化物流服务。可以预期，专业化、一体化的综合性快递物流服务将成为物流企业的业务增长点。

从覆盖环节来看，供应链综合性解决方案服务覆盖了计划、采购、生产、仓储、配送、售后、金融等 7 个环节，具体如下：



客户对综合性快递物流解决方案的需求也对快递物流企业也提出了新的要求，产业链融合、一体化整合将成为快递物流企业的核心竞争力。为保证供应链上的采购、生产、运输、仓储等活动协调高效地完成，快递物流企业不仅需要通过良好的品牌和周到的服务维护上下游关系，还需要现代化的信息技术和智能物流技术的配套支持，才能将运输、仓储、装卸、加工、整理、配送、信息等方面结合形成完整的供应链，从而为客户提供专家式的一体化快递物流解决方案。

（5）影响行业发展的有利和不利因素

①有利因素

A. 我国经济稳定增长将带动快递行业的持续发展

地区人均收入水平与快递行业的发展密切相关。2015 年，中国人均 GDP 达 7,990 美元，全球排名第 72 位，已接近人均 GDP 10,000 美元的发达国家标准。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》提出“到 2020 年实现国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番”，为实现这一目

标，“十三五”时期，国内生产总值每年平均增长速度需保持在6.5%以上。宏观经济的持续稳定增长将带动快递行业的快速发展。

B. 宏观政策大力支持快递行业发展

国家大力支持快递行业发展。2014年9月，国务院下发《物流业发展中长期规划（2014—2020年）》，要求着力降低物流成本，提升物流企业规模化、集约化水平、加强物流基础设施网络建设，大力提升物流社会化、专业化水平。2015年10月，国务院下发《国务院关于促进快递业发展的若干意见》（国发[2015]61号），要求到2020年，基本建成普惠城乡、技术先进、服务优质、安全高效、绿色节能的快递服务体系，形成覆盖全国、联通国际的服务网络，要求各级政府深入推进简政放权，优化快递市场环境，加大政策支持力度，改进快递车辆管理，鼓励各类资本依法进入快递领域，支持快递企业兼并重组、上市融资。

C. 交通设施的持续改善为快递行业发展提供保障

截至2015年底，全国铁路营业里程12.1万公里，比上年末增长8.2%，其中高速铁路超过1.9万公里，比上年末增长18.8%；全国公路总里程达到457.73万公里，比上年末增加11.34万公里，其中高速公路12.35万公里，比上年末增加1.16万公里；全国民用运输机场210个，比上年末增加8个。我国交通运输基础设施网络的日趋完善有力保障了快递行业的快速发展。

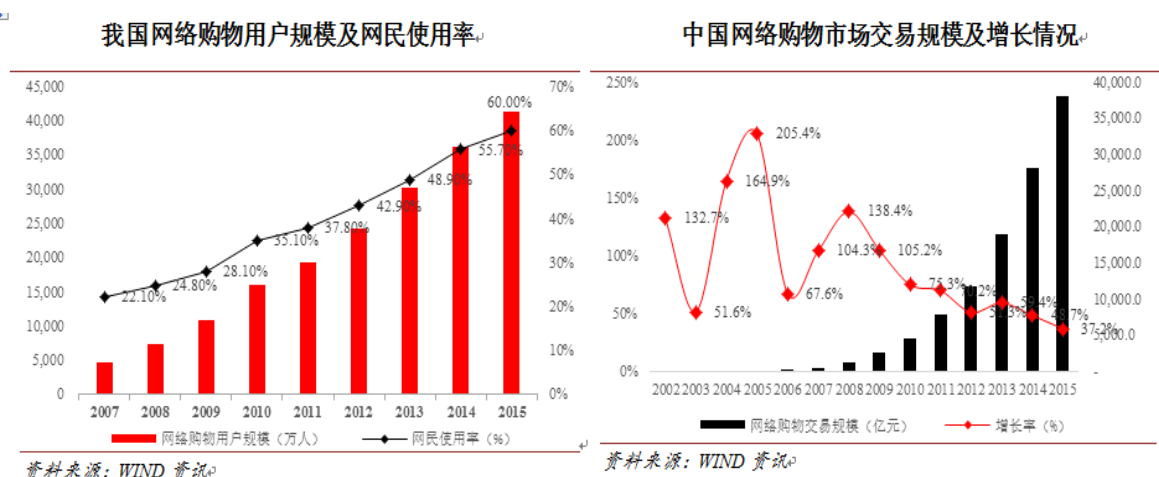
D. 我国人均快递支出和使用量仍然较低，发展空间巨大

根据国家邮政局公布的历年邮政行业运行情况，我国人均快递使用量从2008年的1.1件上升至2015年的15.0件，年人均快递支出从2008年的30.8元上升至2015年的201.5元，虽然有较大幅度上升，但相比美国和日本同期年人均快递使用量有较大差距，我国人均使用快递量还有很大的发展空间。人均使用快递量的上升也会带动人均快递支出上升。

E. 网络购物的快速发展为行业提供新的需求

中国网购人数从2007年的不到5,000万人迅速增加到2015年的4.13亿人，网民使用网络购物的比例达到60.00%，网络购物日益普及。据艾瑞咨询统计，2008年至2015年间，我国网络购物市场高速增长，年均增长率超过56%，2015年我国网络购物市场交易规模已达到3.8万亿。据统计，60%—70%的网络购物需要依靠快递给予支撑和保障。未来五年我国网购市场仍将以较快速度增长，网络购物的

持续繁荣必将带动快递产业的高速增长。



F. 信息化、自动化水平的提高提升了快递企业的经营效率和盈利水平

信息化和自动化水平的提高是快递行业降低运营成本、提高服务质量和盈利水平的关键因素之一。随着自动分拣设备、条码扫描和读码系统、电子面单等设备和技术的推广应用，我国快递行业信息化、自动化水平快速提高，综合竞争力不断增强。我国快递企业正从粗放式的扩张模式，向提升服务质量和运营效率的集约化发展模式转变。

②不利因素

A. 行业竞争激烈

目前我国快递行业从业企业数量众多、同质化严重，竞争激烈。大部分快递企业由于网络规模较小、产品种类单一、资金实力缺乏，在企业经营上短期行为明显，对服务质量和客户体验重视程度较低，通常通过低价作为吸引客源的主要方式，预计快递行业短期内价格竞争依然会持续。未来，快递企业必须通过提升服务质量、丰富产品种类、提高管理效率，进行差异化竞争，才能赢得市场份额和发展机会。

B. 经营成本持续上升

随着居民生活水平提高和国家社会保障体系的不断完善，我国人力资源成本持续上升。快递行业属于劳动密集型产业，人力成本的上升将直接提高快递企业的经营成本。此外，运输成本也是快递企业的主要成本之一，快递企业以公路车辆和飞机作为主要运输工具，汽油、柴油等燃料价格的波动也会对快递企业的运输成本产生影响。

(6) 行业的上下游行业

①上游行业

快递行业的上游行业主要包括：①印刷品行业、包装材料制造业：主要包括快递面单等印刷制品生产商与纸箱、胶带等包装材料生产商；②运输设备、物流设备制造业：汽车、飞机、分拣设备等设备制造商；③物流业：陆路运输、航空运输、铁路运输等货运服务提供商；④其他：提供落地配服务、最后一公里配送服务、快递输单服务等快递辅助配套服务提供商。

快递上游行业的企业数量众多，市场竞争相对充分。上游产业的竞争格局有利于快递企业在众多供应商中进行充分比价、择优采购，降低对于上游供应商的依赖度。

②下游客户

快递行业下游客户主要包括政府用户、企业用户、电子商务用户以及个人用户。随着供应链管理服务、冷链运输等需求的增加以及现代农业、医药流通业、先进制造业等产业的兴起，联动产生的物流需求将带动快递行业的持续发展。

九、评估方法

（五）评估方法的选择

依据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于国内极少有类似规模、结构、盈利水平的同行业公司已完成的股权交易案例，同时在市场上也难以找到足够数量的与被评估单位在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面完全类似的可比上市公司，故本次评估不宜用市场法。

顺丰控股业务已经逐步趋于稳定，在延续现有的经营方式和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能合理估算，故本次评估适宜采用收益法。

由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用资产基础法。

结合本次评估对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用收益法和资产基础法对委托评估的顺丰控股的股东全部权益价值进行评估。在采用上述评估

方法的基础上，对形成的各种初步评估结论依据实际状况进行充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步评估结论的合理性后，确定其中一个评估结果作为评估对象的评估结论。

（六）资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ各分项资产的评估价值-相关负债的评估价值

一）流动资产

1、货币资金

货币资金均为银行存款，由存放于建设银行华侨城支行、中国银行黄木岗支行、国家开发银行深圳分行、工商银行车公庙支行、农业银行国贸支行、招商银行车公庙支行、恒生银行深圳分行等处的 16 个人民币账户的余额组成。评估人员查阅了银行对账单及调节表，对主要银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

人民币存款以核实后的账面值为评估值。

2、预付款项

预付款项为预付的房屋押金、软件款等，账龄均在 1 年以内。

评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面价值为评估值。

3、应收利息

应收利息系顺丰控股应收各下属公司的关联方往来款利息。

根据顺丰控股提供的《顺丰集团资金池计息协议》，上述应收关联方利息主要是下拨资金的利息收入，顺丰控股与其直接或间接方式持有的下属公司实行资金池管理模式，公司与下属公司因资金池管理所形成的内部往来应收款项，以每季度公司与各子公司间的应收款项平均余额计算利息，利率按照同等情况下的市场利率确

定并进行定期调整。评估人员查阅了相关协议、凭证等资料，根据应收款项平均余额及约定利率对截至评估基准日应收取的利息进行了复核，并了解了期后实际结算情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项利息收回有保障，以核实后的账面值为评估值。

4、应收股利

应收股利系应收顺丰速运有限公司、顺丰科技有限公司、深圳汇海运输有限公司分配的 2014 年度或 2015 年上半年股利。

评估人员查阅了相关股利分配文件，复核相关凭证无误。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，该项股利收回有保障，故以核实后的账面值为评估值。

5、其他应收款和坏账准备

其他应收款内容主要为应收关联方往来。

根据顺丰控股提供的《顺丰集团资金池计息协议》，“为控制资金风险，加强资金管理，提高资金的使用效率，在未违反相关法律法规的前提下，甲方（顺丰控股，下同）直接或间接持有股权的下属关联企业的资金交由甲方统一管理，实行资金的‘集中管理，统一调配’的集团资金池管理模式，形成关联企业之间内部往来款。”故对于顺丰控股与其下属公司之间的内部往来款，评估人员采取了如下核查方式：1）查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后收付款情况，对关联方款项进行对账；2）获取资金池等财务制度、与之对应的资金上收、下拨、代垫款项等各环节（含信息管理系统）流程及制度，调查分析了关联方往来等相关内控制度的有效性；3）对余额较大的往来单位近期发生明细与银行流水进行核对；4）针对资金池管理及衍生环节，对顺丰控股相关财务及 IT 部门人员、IT 审计核查人员、独立财务顾问进行了专项访谈，并获取了审计及独立财务顾问核查的部分成果；5）结合相关财务指标进行了数据及变动的合理性分析。对应收非关联方款项通过检查协议、抽查凭证及相关对应的文件资料等方式进行核实。

被评估单位的坏账准备采用以下政策：对于单项金额重大的应收款项，单独进行减值测试，当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。对于单项金额非重大的应收款项，与经单独测试后未减值的应收款项一起按信用风险特征划分

为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收账款组合实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提坏账准备。

对于应收关联方款项，经核实可以全额收回，故以账面余额确认为评估值；对于应收第三方款项，经核实无充分证据表明可以全额收回，存在可能有部分不能收回或有收回风险的情形，故参照财务计提坏账准备的方法预估相应的损失金额，从应收款总额中扣除计算评估值。评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，该部分其他应收款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

6、其他流动资产

其他流动资产包括公司近期购买的银行理财产品及对应的截至评估基准日预计收益、预缴的企业所得税及待抵扣增值税等。

对于公司近期购买的银行理财产品，评估人员查询了理财产品购买合同及相关资料，了解理财产品的理财天数、起息日、到期日、预计收益率、预计总收益等，通过查阅账簿、记账凭证等了解各理财产品购买、期后赎回等情况，并对理财产品进行了函证，回函相符；各项理财产品截至评估基准日预期收益已计提。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

对于预缴或待抵扣的各项税费，评估人员取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，上述银行理财产品理财天数在 22 天至 48 天之间，为公司短期日常流动资金管理目的而购入，根据公司历史投资经验及期后赎回情况（报告日已完全赎回），未发现本金或收益不能全额收回情形，故对各理财产品及其未到期投资收益以核实后的账面价值作为其评估值；对于预缴或待抵扣的各项税费，因期后均可抵扣，以核实后的账面价值为评估值。

二) 非流动资产

1、可供出售金融资产-债务工具

(1) 概况

可供出售金融资产-债务工具系被评估单位对啰嗦科技的债务投资，投资日期为 2014 年 6 月。

评估人员查阅了上述可供出售债务工具的原始投资凭证及企业法人营业执照、公司章程等，了解了被投资单位的基本情况，获取了被投资单位截至 2015 年 12 月 31 日的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

（2）具体评估方法

对于该项可供出售债务工具，由于啰嗦科技截至评估基准日股东权益为负值且持续亏损，据顺丰控股相关管理人员介绍，顺丰控股拟通过债转股等方式进行重组，另外考虑到未有其活跃市场报价，公允价值合理估计数的变动区间较大，且各种用于确定公允价值估计数的概率不能合理的确定，故以核实后的账面值确认评估值。

2、长期股权投资

（1）概况

被投资单位共 19 家，包括 17 家全资子公司及 2 家参股子公司。基本情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	四川顺丰通讯科技有限公司	2007 年 12 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
2	东莞市嘉达快运服务有限公司	2014 年 1 月	100%	2,590,002.08		2,590,002.08
3	深圳顺路物流有限公司(原深圳汇海运输有限公司)	2014 年 1 月	100%	136,804,964.53		136,804,964.53
4	深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司	2013 年 4 月	100%	9,973,916.21		9,973,916.21
5	深圳市顺丰信息服务科技有限公司	2014 年 10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
6	安徽顺丰通讯服务有限公司	2013 年 2 月	100%	50,000,000.00		50,000,000.00
7	江苏顺丰通讯服务有限公司	2013 年 3 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
8	顺丰速运有限公司	2014 年 1 月	100%	3,851,346,303.04		3,851,346,303.04
9	深圳市顺丰供应链有限公司	2013 年 10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
10	山东顺丰通讯服务有限公司	2013 年 10 月	100%	10,000,000.00		10,000,000.00
11	顺丰航空有限公司	2009 年 3 月	100%	621,528,261.61		621,528,261.61
12	深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司	2014 年 11 月	100%	300,000,000.00		300,000,000.00
13	顺丰科技有限公司	2009 年 4 月	100%	50,000,000.00		50,000,000.00
14	深圳市丰泰产业园投资有限公司	2014 年 10 月	100%	5,000,000.00		5,000,000.00
15	顺丰控股有限公司	2014 年 1 月	100%	1,600,053,182.93		1,600,053,182.93
16	深圳誉惠管理咨询有限公司	2013 年 11 月	100%	7,850,912.08		7,850,912.08
17	深圳市顺丰机场投资有限公司	2015 年 8 月	100%	0.00		0.00
18	蜂网投资有限公司	2015 年 1 月	20%	50,038,771.21		50,038,771.21
19	珠海随变科技有限公司	2013 年 8 月	20%	5,774,853.00	5,510,344.80	264,508.20
合 计				6,730,961,166.69	5,510,344.80	6,725,450,821.89

注：其中对深圳市顺丰机场投资有限公司截至评估基准日尚未实际出资。

评估人员查阅了上述股权投资的协议、合同、章程、验资报告及企业法人营业执照、公司章程等，了解了被投资单位的生产经营情况，获取了被投资单位截至2015年12月31日的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

（2）具体评估方法

1) 对于投资全资子公司东莞市嘉达快运服务有限公司、深圳顺路物流有限公司、深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司、深圳市顺丰信息服务科技有限公司、安徽顺丰通讯服务有限公司、江苏顺丰通讯服务有限公司、顺丰速运有限公司、深圳市顺丰供应链有限公司、山东顺丰通讯服务有限公司、顺丰航空有限公司、深圳市顺丰合丰小额贷款有限公司、顺丰科技有限公司、深圳市丰泰产业园投资有限公司、顺丰控股有限公司、深圳誉惠管理咨询有限公司的股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实，并采用了资产基础法进行评估，故以各子公司评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估价值=被投资单位评估后的股东权益×股权比例

2) 对于投资全资子公司四川顺丰通讯科技有限公司的股权投资，因被投资单位拟进行清算并注销，本次评估未能对被投资单位进行现场核实和评估。因其基准日的资产主要为流动资产，以其提供的业经审计的会计报表反映的股东全部权益乘以持股比例确定长期股权投资的评估价值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位基准日会计报表反映的股东全部权益×股权比例

3) 对于投资深圳市顺丰机场投资有限公司的股权投资，因该公司于2015年8月成立，目前尚处于筹建期，认缴注册资本尚未到位，且尚未开始实质性的经营活动，故以核实后的账面值确认为评估值（即评估为零）。

4) 对于投资蜂网投资有限公司、珠海随变科技有限公司的长期股权投资，因投资金额或股权比例较小，本次评估未对被投资单位进行现场核实和评估，考虑到上述公司尚未正常开展业务或未来经营产品及模式尚未最终确定，故以其提供的评估基准日会计报表反映的股东权益乘以持股比例并考虑调整事项即以账面价值确认为评估值。

公司按规定计提的长期股权投资减值准备评估为零。

本次评估未考虑参股子公司可能存在的缺乏控制权的折价对长期股权投资评估

价值的影响。

3、无形资产-其他无形资产

（1）概况

列入本次评估范围的无形资产主要包括顺丰控股及其下属公司拥有的商标、专利、域名、著作权（包括作品著作权和软件著作权）等可辨认无形资产，其中部分商标、专利的取得成本已在账面反映。商标、专利、域名、著作权的具体情况如下：

1) 商标

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有 553 项已申请的主要商标，其中境内主要商标权 414 项，境外主要商标权 139 项，详见报告附件一。

2) 专利

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的主要专利情况如下：发明专利 1 项，外观设计专利 15 项，实用新型专利 70 项，详见报告附件二。

3) 域名

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的在工信部备案的主要域名 13 个，详见报告附件三。

4) 著作权

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司拥有的主要著作权合计 80 项，其中作品著作权 2 项，软件著作权 78 项，详见报告附件四。

对于账内无形资产，评估人员查阅了相关合同、账簿、原始凭证等，了解了各种商标、专利的使用情况，并对其摊销情况进行了复核，按财务会计制度核实，未发现不符情况。对于企业申报的账外可辨认无形资产，评估人员查阅了相关的商标证书、专利证书、技术资料合同、域名证书、著作权证书等，了解了年费缴纳情况及使用情况，未发现与企业申报不符的情况。

（2）评估方法

对于持有的与顺丰控股现有业务相关度不高的商标等，考虑到其尚未大规模正常使用，本次评估暂以账面价值进行保留。

对于其余无形资产，采用收益法进行评估，具体如下：

1) 价值内涵

上述无形资产的持有人为顺丰控股及其下属公司，实际均由顺丰控股控制并享

有其经济利益，并且上述无形资产系相互结合共同发生作用，其贡献较难一一区分，因此本次对于顺丰控股及其下属公司所持有的上述无形资产合并评估，即评估对象为上述全部无形资产的组合，包括上述商标、专利、域名的所有权及著作权的财产权益。

2) 无形资产评估适用的假设

A. 假设无形资产组合的使用范围、使用对象与经营情况一致；

B. 假设无形资产组合对应产品的收入、成本等在年度内均匀稳定发生；

C. 本评估预测是在假设被评估单位能够在现有运营能力的基础上，充分、合理地利用市场资源，采取积极有效的经营管理方式，并利用有效率的营销渠道和合法有效的广告宣传手段正常、合理使用上述无形资产组合等进行生产经营的前提下进行的；

D. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

当这些前提及假设条件因素因未来经济环境发生较大变化等原因改变时，评估人员将不承担由于前提及假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

3) 评估方法

无形资产的评估方法主要包括市场法、收益法、成本法。

由于目前国内外与评估对象相似的转让案例极少，且信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

由于无形资产的投入、产出存在弱对应性，即很难通过投入的成本来反映资产的价值，因此也不适宜采用成本法评估。

根据可以收集到资料的情况确定对上述无形资产组合采用收益法评估，即预测利用该无形资产组合经营业务的情况，计算未来可能取得的收益，通过一定的分成率确定评估对象能够为企业带来的利益，即评估对象在未来收益中应占的份额，折现后加和得出该评估对象在一定的经营规模下在评估基准日的公允价值。计算公式为：

式中： V ——待估无形资产价值；

A_i ——第 i 年无形资产纯收益；

r ——折现率；

n —收益年限；

t_i —第 i 年对应的折现期。

（3）无形资产的具体评估过程

1) 收益年限的确定

无形资产组合包括商标、著作权、专利权和域名，收益年限亦根据四者的经济使用年限综合确定。无形资产组合应用于物流快递服务行业，其服务直接面向大众消费者，经过多年的经营，公司的拥有的顺丰系列商标已经深入人心，在快递行业内已经成为“快”、“准时”、“安全”的代名词，用户的认可程度较高；专利、著作权及域名等其他无形资产则主要系公司提升管理及运营效率使用，更新换代速度相对较快。因此，经分析，上述无形资产组合中商标占据着主导地位，无形资产组合的经济使用年限亦按照商标的经济年限确定。根据商标法规定，商标可以无限期续展。公司所处行业是国家扶持、鼓励的产业之一，行业发展前景广阔，公司商标将持续应用于其经营业务，故本次评估的预测期为无限年期。

2) 无形资产纯收益的确定

A. 产品收入的确定

由于待估的无形资产组合使用于公司提供的全部服务，故无形资产组合对应的收入即为营业收入（合并口径），预测过程及方法与收益法中营业收入的预测一致。

B. 收入分成率的确定

按照销售净利润率及利润分成率测算无形资产组合的收入分成率，计算公式为：

各年收入分成率 = 销售净利率 × 利润分成率

a. 销售净利率的确定

根据顺丰控股近三年相关指标并结合收益法测算考虑未来期间的销售净利率水平综合确定。

b. 利润分成率的确定

利润分成率是将资产组合中无形资产对利润的贡献分割出来。本次评估利润分成率通过综合评价法确定，主要是通过对分成率的取得有影响的各个因素，即行业特征、商标认可程度、技术水平、成熟度、行业利润水平、市场前景、社会效益、政策吻合度、投入产出比和法律保护状况等诸多因素进行评测，确定各因素对分成

率取值的影响度，最终确定分成率。

考虑到随着时间推移，部分专利（不包含账面开发支出的价值贡献）、著作权及域名相关技术水平及经济价值有所衰减，在不考虑后续品牌维护支出前提下，无形资产组合的分成率将逐步降低，经综合分析确定无形资产组合的分成率。

C. 无形资产组合纯收益的计算

各年无形资产组合纯收益=各年产品收入×分成率

3) 折现率的确定

折现率是将未来收益折算为现值的比率，根据本次评估特点和资料收集的情况，本次评估采用风险累加法确定折现率。即：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

4、递延所得税资产

递延所得税资产（抵减递延所得税负债后净额）包括未抵消前的递延所得税资产和递延所得税负债。其中递延所得税资产包括被评估单位计提坏账准备、长期股权投资减值准备及长期应付职工激励金等产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，递延所得税负债为被评估单位理财产品预计收益产生的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债。经核实相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税资产（负债）为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规规定不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产（负债），评估对象增减值不直接影响企业已实际发生的会计报表所得税差额，故本次评估中对递延所得税资产（抵减递延所得税负债后净额）以账面值保留。

三) 流动负债

1、短期借款

短期借款均为信用借款。

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对银行借款进行了函证，回函相符。经核实，工行深圳喜年支行、农业银行国贸支行、汇丰银行深圳分行的借款利息按月（每月20日）支付，国开行深圳市分行的借款利息按季（季末20日）支付，各项借款截至评估基准日应计未付的利息已计入应付利息科目。按财务会计制度核实，

未发现不符情况。

经核实，各项借款均需支付，以核实后的账面价值为评估价值。

2、应付账款

应付账款为应付银团贷款咨询费、审计费用及物管费等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，并采用替代程序审核了债务的相关文件资料等核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬为应付职工工资、奖金、社会保险费、住房公积金等。

评估人员检查了该公司的劳动工资、奖励、社保及公积金制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项目期后均需支付，以核实后的账面价值为评估值。

4、应交税费

应交税费包括应交的营业税、城市维护建设税、教育费附加（含地方教育附加）等。

评估人员查阅了相关税收政策，了解被评估单位所涉税种、税率，取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项税费期后均需支付，以核实后的账面价值确认评估值。

5、应付利息

应付利息为应付关联方往来利息与预提的银行借款截至评估基准日应计未付的利息。

对于应付关联方利息，根据顺丰控股提供的《顺丰集团资金池计息协议》，上述应付关联方利息主要是上收资金的利息支出。顺丰控股与其直接或间接方式持有的下属公司实行资金池管理模式，公司与下属公司因资金池管理所形成的内部往来应付款项，以每季度公司与各公司间的应付款项平均余额计算利息，利率按照同等情况下的市场利率确定并进行定期调整。对于上述应付利息，评估人员查阅了相关

协议、凭证等资料，根据应付款项平均余额及约定利率对截至评估基准日公司应承担的利息进行了复核，了解了期后实际结算情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

对于应付银行借款利息，评估人员查阅了相关借款合同、凭证等资料，根据借款本金及合同利率对截至评估基准日公司应承担的利息进行了复核，了解了期后实际结算情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项利息期后均需支付，以核实后的账面值作为评估值。

6、其他应付款

其他应付款主要为关联方往来、税务局返还款等。

根据顺丰控股提供的《顺丰集团资金池计息协议》，“为控制资金风险，加强资金管理，提高资金的使用效率，在未违反相关法律法规的前提下，甲方（顺丰控股，下同）直接或间接持有股权的下属关联企业的资金交由甲方统一管理，实行资金的‘集中管理，统一调配’的集团资金池管理模式，形成关联企业之间内部往来款。”故对于顺丰控股与其下属公司之间的内部往来款，评估人员采取了如下核查方式：1）查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后收付款情况，对关联方款项进行对账；2）获取资金池等财务制度、与之对应的资金上收、下拨、代垫款项等各环节（含信息管理系统）流程及制度，调查分析了关联方往来等相关内控制度的有效性；3）对余额较大的往来单位近一个发生明细与银行流水进行核对；4）针对资金池管理及衍生环节，对顺丰控股相关财务及 IT 部门人员、IT 审计核查人员、独立财务顾问进行了专项访谈，并获取了审计及独立财务顾问核查的部分成果；5）结合相关财务指标进行了数据及变动的合理性分析。对应付非关联方款项通过抽查凭证、检查相关对应的文件资料等方式进行核实。

经核实，各款项均需支付，以核实后账面值确认评估值。

7、一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款和一年内需支付的长期激励金，其中一年内到期的长期借款均为信用借款。

对于一年内到期的长期借款，评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对部分银行借款进行了函证，回函相符；各银行借款利息均按季（季末 20 日）支付，

各项借款截至评估基准日应计未付的利息已计入应付利息科目；对于一年内需支付的长期激励金，评估人员查阅了公司的长期员工激励制度等相关文件，了解了其计提及发放政策，复核被评估单位计提、支用及折（至基准日）现（值）等金额及参数情况；按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，一年内需支付的长期激励金账面价值为期后应需支付款项之现时价值，以核实后的账面价值为评估价值；一年内到期的长期借款亦需支付，以核实后账面价值确认为评估值。

四）非流动负债

1、长期借款

长期借款均为信用借款。

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对银行借款进行了函证，回函相符。各银行的借款利息按季（季末 20 日）支付，截至评估基准日应计未付的利息已足额计提。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项借款均需支付，以核实后的账面价值为评估价值。

2、长期应付职工薪酬

长期应付职工薪酬为应付的长期员工激励金。

评估人员查阅了公司的长期员工激励制度等相关文件，了解了其计提及发放政策，复核被评估单位计提、支用及折至基准日现值等金额及参数情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，账面价值均为期后应需支付款项之现时价值，以核实后的账面价值为评估值。

（七）收益法

收益法是指通过将被评估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一）收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值。

2. 能够对企业未来收益进行合理预测。

3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定企业整体价值，然后扣除付息债务后确定股东全部权益价值。

另外，2015年7月，顺丰控股董事会通过决议批准员工股权激励方案，授予公司既定员工设立有限合伙企业作为持股平台，对公司进行增资。2015年12月25日，公司召开股东大会，同意上述员工股权授予方案，批准新增股本2亿股，即公司的股本由18亿元增加至20亿元。新增股本由上述既定员工设立的持股平台，顺达丰润及顺信丰合共同认购，合计投入资金39.22亿元，其中溢价部分计入资本公积，并相应修改公司章程。明德控股、顺达丰润、嘉强顺风、招广投资、元禾顺风、古玉秋创和顺信丰合签订《顺丰控股（集团）股份有限公司增资协议》，现金增资实际于2016年1月到位。

本次收益法评估对象系考虑上述期后重大筹资事项后的顺丰控股股东全部权益（以下简称为调整后的股东全部权益）。

计算公式为：

调整后的股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务评估值 ± 考虑折现因素后的期后增资金额

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 ± 非经营性资产（负债）的价值 + 溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^{ti}} + P_n \times (1+r_n)^{-tn}$$

式中：n——明确的收益预测年限

CFF_t ——第t年的企业现金流

r——加权平均资本成本

t——明确的收益预测年限中的第t年

ti 、 tn ——第t年的折现期

P_n ——第 n 年以后的连续价值

三) 收益法评估参数的确定

1. 收益额—企业自由现金流的确定

本次评估预期收益采用企业自由现金流，计算公式为：

企业自由现金流=息前税后利润—少数股权红利+折旧及摊销—资本性支出—
营运资金增加额

息前税后利润=主营业务收入—主营业务成本—营业税金及附加+其他业务利
润—销售费用—管理费用-财务费用（不含利息支出）—资产减值损失+补贴收入
+公允价值变动损益+投资收益+营业外收入—营业外支出—所得税

由于顺丰控股以速运业务为主，下属各公司业务基本与此相关或为此服务，因
此本次对于顺丰控股的收益采用合并口径进行预测，即对顺丰控股母公司及纳入合
并范围的下属公司的收入、成本、税金、费用、营运资金和资本性支出等按合并抵
消后的金额进行预测（以下统称顺丰控股）。

2. 收益期与预测期的确定

本次评估假设评估对象的存续期间为永续期，即收益期为永续期。采用分段法
对评估对象的收益进行预测，即将评估对象未来收益分为明确的预测期间的收益和
明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业特性、企
业状况及业务特征等，取 5 年（即至 2020 年末）作为预测期分割点。

3. 折现率的确定

（1）折现率计算模型

在企业价值评估中，评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价
值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

债务资本成本 K_d 采用现时的平均利率水平，权数参照同行业上市公司平均债务构成确定。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： K_e —权益资本成本

R_f —目前的无风险报酬率

R_m —市场收益率

β —系统风险系数

MRP —市场风险溢价

R_s —公司特定风险调整系数

（2）模型中有关参数的计算过程

1) 无风险报酬率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估采用评估基准日长期国债的到期收益率作为无风险利率 R_f 。

2) 系统风险系数 β

通过“万得资讯情报终端”查询与公司类似的可比上市公司近 24 个月含财务杠杆的 β 系数，计算被评估企业带目标财务杠杆系数的 β 。

3) 市场收益率 R_m 及市场风险溢价 MRP

a. 衡量股市 MRP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2001 年到 2015 年。

c. 指数成分股及其数据采集：

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 2001、2002、2003 年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年末沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 2001 年、2002 年、2003 年的成分股与 2004 年年末一样。

为简化本次测算过程，评估人员借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股

的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

经计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率。

4) 企业特定风险调整系数 R_s

在分析公司规模、自身经营状况、管理等方面的风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险调整系数。

4. 非经营性资产（负债）、溢余资产价值的确定

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业及评估人员分析，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收利息、其他应收（付）款中部分与经营无关的收付款、可供出售金融资产、对联营及合营企业的投资、投资性房地产、非持续性事项引致的递延所得税资产、与主营无关且未纳入盈利预测范围的在建工程、土地使用权以及交易性金融负债、预计负债等作为非经营性资产（负债）考虑。非经营性资产（负债）价值按照资产基础法中各项资产的评估值确定。

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。根据企业及评估人员分析，顺丰控股日常经营除保留一个月的付现成本作为最低现金保有量外，其余货币资金及现金等价物（主要系公司持有的理财产品）作为溢余资产考虑。

5. 付息债务价值的确定

付息债务包括包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、长期应付款和应付利息，按照基准日经核实的审计后账面值确定。

十、评估程序实施过程

本项资产评估工作于2016年3月1日开始，评估报告日为2016年6月13日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
2. 接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目小组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的生产能力和发展规划；
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 开展市场调研、询价工作；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，汇集评估底稿；
2. 撰写评估报告；
3. 征求有关各方意见；
4. 内部复核，验证评估结果；
5. 评估结果的分析调整和评估报告的完善。

（五）出具报告阶段

征求委托方意见后，正式出具评估报告。

十一、评估结论

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，顺丰控股的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 28,257,735,618.20 元，评估价值 34,998,123,818.04 元，评估增值 6,740,388,199.84 元，增值率为 23.85%；

负债账面价值 13,786,160,582.65 元，评估价值 13,786,160,582.65 元；

股东全部权益账面价值 14,471,575,035.55 元，评估价值 21,211,963,235.39 元，评估增值 6,740,388,199.84 元，增值率为 46.58%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	21,500,350,956.47	21,500,350,956.47		
二、非流动资产	6,757,384,661.73	13,497,772,861.57	6,740,388,199.84	99.75
其中：可供出售金融资产	25,000,000.00	25,000,000.00		
长期股权投资	6,725,450,821.89	9,069,493,477.60	2,344,042,655.71	34.85
无形资产	1,748,312.54	4,398,093,856.67	4,396,345,544.13	251,462.22
递延所得税资产	5,185,527.30	5,185,527.30		
资产总计	28,257,735,618.20	34,998,123,818.04	6,740,388,199.84	23.85
三、流动负债	11,662,430,109.69	11,662,430,109.69		
四、非流动负债	2,123,730,472.96	2,123,730,472.96		
负债合计	13,786,160,582.65	13,786,160,582.65		
股东权益合计	14,471,575,035.55	21,211,963,235.39	6,740,388,199.84	46.58

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

上述评估结果与审计后合并报表中归属于母公司的所有者权益相比，则评估增值 7,516,227,025.90 元，增值率 54.88%。

2. 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，顺丰控股的股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 44,830,000,000 元，较审计后的母公司报表股东权益 14,471,575,035.55 元评估增值 30,358,424,964.45 元，增值率为 209.78%；较审计后合并报表中归属于母公司的所有者权益 13,695,736,209.49 元评估增值 31,134,263,790.51 元，增值率为 227.33%。

3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

顺丰控股的股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 21,211,963,235.39 元，采用收益法评估的结果为 44,830,000,000 元，两者相差 23,618,036,764.61 元，差异率 111.34%。

评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算各项要素资产价值并累计加和（并扣减相关负债评估价值）后得出相应评估值；而收益法是把企业作为一个有机整体，综合考虑了企业人员、资产、组织管理等各方面因素后，对企业未来获得盈利的能力和发展潜力进行分析，将被评估企业预期收益资本化或折现，以企业整体获利能力来体现股东全部权益价值。

资产基础法评估资产价值的角度和途径是间接的，在进行企业价值评估时容易忽略各项资产汇集后的综合获利能力和综合价值效应；收益法是立足于判断资产获利能力的角度，以收益折现加和数对评估对象价值进行评价，体现收益预测的思路。收益法不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也充分考虑了顺丰控股人力资源、团队协作、快递网络、客户资源、管理方式及商誉等资产基础法所无法涵盖的相关因素对股东全部权益价值的影响。采用收益法评估得到的价值是企业整体资产获利能力的量化，运用收益法评估能够真实反映企业整体资产的价值。

企业存在的根本目的是为了盈利，在企业整体并购或股权转让的交易中，人们

购买的目的是往往并不在于资产本身，而是资产的获利能力。采用收益法对企业整体价值进行评估所确定的价值，是指为获得该项资产以取得预期收益的权利所支付的货币总额，企业整体价值与资产的效用或有用程度密切相关，资产的效用越大，获利能力越强，它的价值也就越大。

顺丰控股是国内领先的快递物流综合服务提供商，在快递领域已经成为“快”、“准时”、“安全”的代名词，享有广泛的赞誉和知名度。通过深耕快递行业 20 余年，顺丰控股持续推进产品创新和业务转型，为客户提供全方位的物流服务，并已逐步构建了集物流、资金流和信息流为一体的开放物流生态系统。顺丰控股积累了丰富的行业经验，建立了良好的管理体系，建设了高效的员工团队及快递网络，拥有较为稳定的客户资产，享有良好的声誉。收益法综合考虑了顺丰控股拥有的品牌优势、产品优势、管理经验、运营优势、业务网络、人才团队等账面中无法列示的无形资产，合理体现了顺丰控股的实际盈利能力及价值。

基于以上原因，并结合本次评估目的综合考虑，收益法评估价值能够客观全面地反映企业的股东全部权益价值，本次评估最终采用收益法评估结果 44,830,000,000 元（大写为人民币肆佰肆拾捌亿叁仟万元整）作为顺丰控股股东全部权益的评估价值。

十二、特别事项说明

1. 在对顺丰控股股东全部权益价值评估中，本公司评估人员对顺丰控股（及下属公司）提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，除下述事项外，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在重大瑕疵情况：

顺丰控股（及下属公司）有 46 项房产，建筑面积合计为 162,156.98 平方米，账面原值 967,681,894.55 元，净值 937,748,174.64 元，截至评估基准日尚未取得房屋所有权证（房地产权证）；（账面列示的无形资产中）有 2 宗土地，面积合计为 49,937.00 平方米，账面价值 14,504,950.85 元，截至评估基准日尚未取得国有土地使用证。具体如下：

（1）顺丰航空 28 项房地产（建筑面积合计为 2,293.25 平方米，账面原值 10,897,552.00 元，净值 10,457,358.87 元），为有限制权利的产权房（企业人才公共租赁住房）。

（2）顺丰速运 1 项房产（建筑面积合计为 109,500.00 平方米，账面原值 376,990,865.51 元、净值 372,215,647.88 元）正在办理申请取得房地产权证过程中（该等房产坐落于土地使用权证编号为深房地字第 5000601997 号的土地之上，该土地面积 73,001.65 平方米，账面价值 32,239,572.07 元）。该等房产已获得《建设用地规划许可证》（许可证号：深规土许 BA-2011-0118 号）、《建设工程规划许可证》（许可证号：深规土建许字 BA-2012-0139 号）和《建筑工程施工许可证》（许可证号：44030020120636002），并完成了竣工验收备案（编号：2015077），已具备办理房地产权证之基本条件。截至本报告出具之日，顺丰控股已向相关主管部门递交申请房地产权证所需的材料（已取得深圳市不动产登记中心出具的《业务受理通知书》），目前正在申请取得房地产权证过程中。

该房地产涉及的深地合字（2009）4033 号《国有土地使用权出让合同》第十六条进行了如下之约定：“乙方（即顺丰速运）转让土地使用权或者因人民法院强制执行而拍卖或者变卖土地使用权的，次受让人应当符合下列条件，并在办理转移登记手续时提交相应资格审查部门出具的符合受让条件的证明文件：

A. 从事或投资航空运输业务（已经取得相关业务资质或取得国家航空主管部门筹建许可），并以深圳作为其航空业务基地；

B. 注册地在深圳，并以深圳作为其总部的法人企业；

C. 注册资本不低于人民币 5000 万元或等值外币；

D. 2008 年营业收入达到或超过 8 亿元人民币。

确需转让或者因人民法院强制执行又无次受让人符合受让条件的，政府有权以土地使用权和地上建筑物、构筑物及其附属设施的成本价减折旧价后的价格优先回购；其中，土地使用权价格以本合同总地价款为基准，扣除乙方实际使用年期分摊价款后的价格，地上建筑物、构筑物及其附属设施的价格为其竣工结算时的成本价减折旧价。”

（3）顺丰科技 16 项房地产（建筑面积合计为 12,856.60 平方米，账面原值 443,192,937.00 元，账面净值 423,896,143.79 元）尚未办妥房地产权证（已签订房地产买卖合同）。

（4）顺丰控股（及下属公司）就其余 3 项房产及 2 宗土地，正积极与相关房屋管理、国土资源等部门沟通，以期尽快取得相关权证。

就上述房地产，律师经核查后认为：

（1）顺丰航空 28 项房地产，顺丰航空有权依法占有、使用或经批准转让、出租、抵押或以其他方式处置该等房产，唯于转让、出租、抵押或以其他方式处置该等房产时，须按照有关规定申请取得该等房屋的完整产权并向相关部门缴纳土地和房产增值收益金等价款。

（2）就上述事项 4 中 1 处建筑面积为 8,532.50 平方米的尚未取得房屋所有权证书（该房屋坐落于土地使用权证编号为潍国用（2008）第（A020）号的土地使用权上）。该处房屋已获得《建设用地规划许可证》（编号（2007）年鲁 06-01A2-034 号）、《建设工程规划许可证》（建字第 3707002008A0039 号、建字第 3707002008A0162 号）和《建筑工程施工许可证》（潍建施许字 08037 号、潍建施许字 09154 号）的房屋，顺丰控股正在积极与相关房屋管理、国土资源等部门沟通。若顺丰控股无法办理该房屋的房屋所有权证，可能使得其无法继续使用上述房产，但鉴于上述未取得房屋所有权证的房屋面积占顺丰控股（含下属公司）自有房屋总面积的比例较小，该等未取得房屋所有权证书的房屋不会对顺丰控股的正常经营构成重大不利影响。

（3）除此之外，根据公司业务性质及办证流程，预计其余房地产不存在实质权属瑕疵。

且就上述瑕疵房产，顺丰控股控股股东已出具承诺函，承诺若顺丰控股现在及将来因上述房屋未办理房屋所有权证事宜受到有关行政主管部门行政处罚的，其将承担相应的赔偿责任；若因此导致顺丰控股不能继续使用上述房屋的，由此造成的其他任何费用支出和经济损失，其将全部无偿代顺丰控股承担。

提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是顺丰控股及其下属公司的责任，评估人员的责任是对顺丰控股及其下属公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若顺丰控股及其下属公司不拥有前述资产的所有权（使用权）或其他有关权利，或对前述资产的所有权（使用权）或其他有关权利存在部分限制，因此对公司正常经营产生了不利影响，则前述资产的评估结果和顺丰控股全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 对上述权属资料存在瑕疵之房地产，本次评估中采用了如下评估方式：

（1）对于顺丰航空的 28 项人才公共租赁用房，根据《宝安区企业人才公共租

赁住房买卖合同》之“宝安区企业人才公共租赁住房为有限产权房，买方不得自行交易，如买方不符合宝安区企业人才公共租赁住房管理办法相关规定，上述房产由深圳市宝安区住宅局回购，回购价格参照合同约定，其中回购日期自合同签订生效之日起 10 年内（含 10 年）回购价格为合同购房原价”约定，由于评估基准日距合同签订生效日未滿 10 年，故本次评估以合同购房原价作为评估值。

（2）对于顺丰速运之 1 项房产及对应土地，鉴于深地合字（2009）4033 号《国有土地使用权出让合同》之相关约定，其自由交易难度较高，本次评估以核实后账面价值确认评估值（未考虑建安造价变动、合理利润及土地市场价格波动等因素对其价值之影响，亦未考虑其使用价值可能的变动之影响）。

（3）对于上述其他房地产，其权证取得过程中尚需支付之款项，本次评估中已进行了相应扣除（即评估结果不包含后续办证等费用）。

3. 截至评估基准日，顺丰控股在中国境内向第三方承租的建筑面积在 5,000 平方米以上用于主营业务的房屋共计 190 处，合计面积约为 2,612,400.23 平方米，主要应用于公司的快件中转分拨和仓储用途，该等房屋租赁均已由租赁双方签订了租赁合同。其中：

（1）99 处合计建筑面积为 1,360,243.09 平方米的房屋，出租方拥有该等房屋的房屋所有权或双方已就租赁物业办理了租赁备案登记手续，该等租赁合法有效；

（2）1 处建筑面积为 9,247.87 平方米的房屋，出租方已就该项物业办理完成竣工验收手续并正在办理房产证过程中；根据《中华人民共和国建筑法》的规定，建筑工程竣工经验收合格后，可交付使用；因此，顺丰控股可以租赁使用该等房屋；

（3）90 处合计建筑面积为 1,242,909.27 平方米的房屋，出租方未能提供该等房屋的房屋所有权证，且双方未就租赁物业办理租赁备案登记手续，其中：

1) 21 处合计建筑面积为 251,753.98 平方米的房屋，获得了相关政府部门/主管机关出具的物业证明文件或《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》等许可文件，该等房屋面积占顺丰控股租赁物业总面积的 9.64%；

2) 69 处合计建筑面积为 991,155.29 平方米的房屋，出租方未能提供该等房屋的房屋所有权证或其他权属证明，且双方未就租赁物业办理租赁备案登记手续，该等房屋面积占顺丰控股租赁物业总面积的 37.94%。

就上述瑕疵租赁物业，顺丰控股控股股东明德控股已出具承诺函，若顺丰控股

及其子公司/分公司因租赁的场地和/或房屋不规范情形影响各相关企业继续使用该等场地和/或房屋，而使得相关企业需要搬迁的，其将承担顺丰控股及其子公司/分公司因此而遭受的任何损失、费用等。

本次评估以租赁物业总体上不存在重大权属纠纷或重大瑕疵、持续保障正常经营条件为假设前提，未考虑期后突发的大量租赁物业突发的停用或搬迁事项造成顺丰控股无法及时应对致其正常经营产生较大影响之可能情形。

4. 截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司存在以下抵押、质押和担保事项：

（1）对下属公司的保证担保事项

截至评估基准日，顺丰控股合并报表短期借款——保证借款 3,105,339,112.59 元系由顺丰控股或其下属公司提供保证。

（2）对外保证担保事项

截至评估基准日，顺丰控股存在以下对外担保事项：

被担保人	担保人	担保金额 (港币,万元)	担保起始日	担保到期日	担保事项	担保人与被担保人的关系
固特发展有限公司	顺丰控股有限公司	200,000.00	2012/09/27	2027/09/26	国家开发银行香港分行借款港币 20 亿元	固特发展有限公司为顺丰控股间接持股 50%的合营公司

（3）主要抵押事项

单位：万元

序号	抵押人	被担保人	主合同号/担保合同号	借款银行/抵押权人	担保金额/抵押物价值	抵押起止期		抵押物
1	顺丰速运有限公司	顺丰速运有限公司	44302013011 00000614	国家开发银行股份有限公司	30,000/ 3,978.59	2013/07/31	2023/07/30	抵押：土地（证号：深房地字第5000601997号）
2	泉州汇海永丰物流有限公司	泉州汇海永丰物流有限公司	44302015011 00001426	国家开发银行股份有限公司	22,000/ 2,220	2015/09/24	2025/09/24	抵押：土地（证号：晋国用（2014）第00905号）
3	无锡市顺丰速运有限公司	无锡市顺丰速运有限公司	CDDK60202014 KFQ038	中国建设银行股份有限公司无锡高新技术产业开发区支行	20,000/ 2,613.58	2014/10/31	2022/10/31	抵押：土地（证号：锡新国用（2013）第1152号）
4	厦门锐特信息技术有限公司	厦门锐特信息技术有限公司	2013 年软件园抵字 067-1、067-2、 067-3、067-4、 067-5、067-6、 067-7、067-8 号	中国工商银行股份有限公司厦门软件园支行	1,354/ 1,941.16	2015/11/05	2020/11/05	抵押：房产（《商品房买卖合同03096796、03096817、03096823、03096835、03096840、03096842、03096847、03096850号）

5	江西顺丰速运有限公司	江西顺丰速运有限公司	44302015011000 01427	国家开发银行股份有限公司	8,000/ 820	2015/09/15	2025/09/15	抵押：土地（证号：洪土国用（2012）第D068号）
---	------------	------------	-------------------------	--------------	---------------	------------	------------	----------------------------

（4）未决诉讼

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司无作为原告且单笔争议标的本金金额在人民币 1,000 万元以上（或者同一被告累计诉讼本金金额达到人民币 1,000 万元以上）的尚未终结的重大诉讼、仲裁案件。

截至评估基准日，顺丰控股及其下属公司作为被告且单笔争议标的本金金额在人民币 1,000 万元以上（或者同一被告累计诉讼本金金额达到人民币 1,000 万元以上）的尚未终结的诉讼、仲裁案件共 1 件，涉及本金金额为 1,859.95 万元，具体如下表所示：

序号	原告	被告	案件类型	诉讼/仲裁请求	涉案金额（万元）	目前进展
1	深圳国投商业保理有限公司	被告一：湖北星宇服装有限责任公司；被告二：富程投资控股集团有限公司；被告三：曾士祥；被告四：曾程；被告五：姜斌；被告六：顺丰速运有限公司；被告七：深圳市顺丰供应链有限公司	保理业务合同纠纷	请求判令被告六、七支付货款 1,809.95 万元；请求判令被告支付原告律师费 50 万元；本案诉讼费等全部诉讼费用由被告承担	1,859.95	一审进程中

除上述事项外，顺丰控股承诺不存在其他重大资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、财务承诺等或有事项。

评估人员未考虑上述事项对评估结果的影响。

5. 顺丰控股存在下述重大期后事项：

1) 期后增资（事项 1）

2015 年 12 月 25 日，顺丰控股股东大会作出决议，同意新增股本 2 亿股，将顺丰控股的股本由 18 亿元增加至 20 亿元。新增股本由公司员工设立的持股平台顺达丰润及顺信丰合参照顺丰控股 2015 年 6 月 30 日的评估值进行认购，即以 19.61 元/股的价格认购新增的股本 2 亿元，溢价部分 37.22 亿元计入资本公积，并相应修改公司章程。2015 年 12 月 28 日，顺丰控股完成了上述增资的变更登记手续。2016 年 1 月 15 日，顺丰控股取得深圳市市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 91440300678554111W 的《营业执照》。据 2016 年 2 月 5 日普华永道中天验字（2016）第 001 号《验资报告》，验证截至 2016 年 1 月 29 日，顺丰控股（筹）变更后的注册资本为人民币 2,000,000,000 元，累计实收资本（股本）为人民币

2,000,000,000 元。

2) 期后分红（事项 2）

根据 2016 年 5 月 3 日的董事会决议，董事会提议顺丰控股向全体股东派发现金股利 1,500,000,000.00 元。

3) 下属公司重大注册资本及实收资本变更（新设公司）（事项 3）

经了解，顺丰控股下属公司（含参股公司）评估基准日后发生了下述较重大的注册资本及实收资本变更（新设公司）事项：

公司名称	变更事项	变更时间 (年/月)	原注册资本 (万元)	现注册资本 (万元)	现实收资本 (万元)	备注
淮安市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/1	500	2000	2000	
盐城市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/1	1000	7000	7000	
义乌市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/1	2000	5500	5500	
深圳市顺丰综合物流服务有限公司	注册资本	2016/2	200	1000	1000	
深圳市丰泰电商产业园资产管理有限公司	注册资本	2016/3	1000	200000	90000	
深圳市顺丰益众信息技术有限公司	新设	2016/4		1000	1000	顺丰科技 出资
深圳市顺丰投资有限公司	注册资本	2016/4	1,000	30,000	1,000	
深圳市顺丰供应链有限公司	注册资本	2016/4	500	70,000	70,000	
宁波市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	1,000	4,000	2,000	
沈阳市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	1,000	11,000	1,000	
郑州市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	1,000	12,000	12,000	
嘉兴市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	3,000	8,000	8,000	
温州市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	5,000	9,000	9,000	
深圳市丰泰产业园投资有限公司	注册资本	2016/3	500	5,000	5,000	
长春市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/4	500	9,000	4,500	
芜湖市丰泰电商产业园管理有限公司	注册资本	2016/5	2,000	5,000	5,000	
深圳市顺丰机场投资有限公司	注册资本	2016/3	10,000.00	10,000.00	2,550	原实收资 本为零元
深圳市丰巢科技有限公司	注册资本	2016/5	50,000.00	100,000.00	100,000.00	

本次资产基础法评估未考虑上述期后事项对评估结论的影响；收益法评估已考虑上述期后增资（事项 1）对评估结果的影响，未考虑期后分红（事项 2）及下属子公司重大注册资本及实收资本变更（新设公司）（事项 3）对评估结论的影响。

6. 顺丰控股及下属公司向符合条件的在职员工提供激励金计划，并根据预定时间表支付，按照履行相关义务所需支出，综合考虑离职率和时间价值折现等因素确定的最佳估计数为账面价值。本次评估对应付员工激励金，在企业提供的各期计提、发放明细及基准日余额组成明细清单之基础上，考虑了合理的离职率及折现率，对

之进行了复核，未发现明显异常，以账面价值确认评估值。由于涉及员工姓名、岗位等敏感信息，评估人员未采取访谈、发函等替代程序予以进一步核实，若取得的相关明细与实际数据存在差异，将影响评估结果。

7. 本次评估中，对纳入评估范围的顺丰控股及下属公司持有的可供出售债务工具（对“啰嗦科技”的债务投资）及持有的对联营公司（深圳市百米生活电子商务有限公司、蜂网投资有限公司、珠海随变科技有限公司、小红帽发行股份有限公司、深圳智航无人机有限公司、朗星无人机系统有限公司及 Collect&Returns International Limited）股权，由于其没有活跃市场报价，且上述投资或工具涉及的企业多处于业务初创期或整合期，未形成稳定的盈利模式，收益亦未趋稳定，且大部分公司隶属于现阶段热点行业，具有一定的成长空间，未有确凿的增减值依据，故暂以账面价值进行保留。

8. 普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告中对顺丰控股（母公司）已确认递延所得税资产净额 5,185,527.30 元，未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异为 1,699,999,998.00 元；对顺丰控股及其下属公司（合并）已确认递延所得税资产净额 544,975,395.83 元，已确认递延所得税负债净额 34,814,422.15 元，未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异为 623,236,284.01 元。本次评估中，对于递延所得税资产以审计审定后账面数据确定为评估值，未考虑上述可抵扣暂时性差异数据与期后实际数据之差异（超出或不足）对评估结果的影响。

9. 本次评估采用了基准日中国人民银行公布的外币中间汇率对顺丰控股及下属公司以外币计价的相关资产、负债进行了评估；本次评估对交易性金融资产、理财产品等按照其基准日市场价值确认评估值，提请报告使用者关注期后汇率（及境内外存、贷款利率）的波动、理财产品收益波动对评估结果的影响。

10. 本次评估中，对顺丰控股及下属公司的资产基础法评估系建立于普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）及其各分所等出具的单体审计报告之基础上进行；收益法评估系建立于普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具的普华永道中天深审字(2016)第 335 号《顺丰控股(集团)股份有限公司 2015 年度财务报表及审计报告》之基础上进行的。

11. 本次评估中，评估人员已根据重要性原则并结合抽样分析对评估范围内的顺丰控股（集团）股份有限公司母公司及下属 53 家子公司进行了现场勘查核实，

对于其他下属子公司、合营及联营公司与其他资产等，通过取得相应基础资料、合同、财务资料、资产清单、权证复印件、照片及内控调查等替代程序进行了核查。经统计，上述现场勘查核实的 54 家公司之账面资产总额占资产总额合计数比率约 84%，账面股东权益合计数占合并会计报表归属于母公司的所有者权益比率约为 86 %。

12. 评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估单位管理层及其股东多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

13. 本次资产基础法评估时，未对资产评估增减额考虑相关的税收影响。

14. 本次评估中，评估师未对顺丰控股下属公司设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，且在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出判断。

15. 本次评估中，评估师未对顺丰控股下属公司建（构）筑物、在建工程和装修工程的隐蔽工程及内部结构和土地的地下部分（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，且在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出判断。

16. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，存在控制权溢价或缺乏控制权折价。本次评估亦未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

17. 本次股东全部权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

18. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行

资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 12 月 31 日起至 2016 年 12 月 30 日止。

（以下无正文）

（本页为签字盖章页）

坤元资产评估有限公司

法 定 代 表 人：
（或被授权人）

注册资产评估师：

报告日期：二〇一六年六月十三日