

北京中同华资产评估有限公司关于 《深圳证券交易所关于对宁波新海电气股份有限公司 的重组问询函》专项核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

2016年7月7日，贵所发布关于《关于对宁波新海电气股份有限公司的重组问询函》（以下简称《问询函》）。2016年7月7日，北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华公司”）收到贵所通知，由于新海股份（以下简称“新海股份”、“上市公司”、“公司”）本次重大资产重组涉及置出全部资产负债，要求独立财务股份及相关中介机构按照贵所《问询函》的要求对上市公司相关事项进行专项核查。中同华公司作为新海股份本次重组的评估机构，对《问询函》进行了认真研究和核查，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项发表了明确的专项核查意见，现提交贵所，请予审核。

2、根据《预案》，韵达货运 2013 年至 2015 年归属于母公司所有者的净利润分别为 1.70 亿元、4.25 亿元和 5.33 亿元。本次交易对方承诺韵达货运 2016 年、2017 年和 2018 年归属于母公司所有者的净利润分别不低于 11.30 亿元、13.60 亿元和 15.60 亿元。请补充披露以下内容：

（1）请补充披露上述业绩承诺较报告期业绩增幅较大的原因、作出上述业绩承诺的具体依据及合理性，请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见；

【公司答复】：

一、业绩承诺较报告期业绩增幅较大的原因

上述业绩承诺系综合考虑未来快递行业发展变化趋势、韵达货运的自身核心竞争力、韵达货运的业务增速等因素得出。主要如下：

（一）快递行业政策环境良好，市场发展空间巨大

1、国家政策大力支持快递行业的快递发展

近年来，国家陆续出台多项政策，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），提出在“十三五”期间，在“大物流”格局下，实现“互联网+快递”、打造智慧物流平台、加快“走出去”步伐的快递物流企业发展方向，推动快递物流行业的创新发展。并要求到 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。2016 年 3 月，商务部、发展改革委、交通运输部、海关总署、国家邮政局、国家标准委 6 部门共同发布《全国电子商务物流发展专项规划 2016-2020 年》，指出到 2020 年，基本形成“布局完善、结构优化、功能强大、运作高效、服务优质”的电商物流体系，信息化、标准化、集约化取得重大进展。电商物流一体化运作、网络化经营能力进一步加强，运输、仓

储、配送等各环节协调发展。提高物流效率，降低物流成本，统筹国际国内市场，提高供应链服务能力。

国家各项鼓励政策的出台和落实，夯实了快递行业发展的基础，改善了包括韵达货运在内民营快递企业快速发展的政策和舆论环境，为快递企业的快速发展创造了良好的条件。

2、快递行业未来仍有巨大的发展空间

（1）电商发展带动快递行业快速增长

电子商务客户已逐渐成为快递企业的重要客户群体，根据国家邮政局统计数据，2015 年全国快递服务企业业务量累计完成 206.7 亿件，其中 60%左右来自于电子商务业务。我国快递行业的高速增长主要受益于电子商务领域近年来的繁荣发展，二者互为助力，协同发展。电子商务、网络购物等新型服务业态以其便捷性，推动了人们日常消费方式的转变，也促进快递需求的高速增长。随着网络购物的逐步普及、居民消费习惯的进一步转变，网上零售交易规模将不断扩大。

2010 年至 2015 年，我国网络购物市场交易规模年均复合增长率超过 56%；同期，网络零售占社会消费品零售额比重由 3.24%上升至 12.9%，居民消费习惯正逐渐由线下向线上转移。根据艾瑞咨询的预测，未来网络购物规模增速或将逐渐放缓，但仍保持持续增长趋势。随着电子商务的蓬勃发展，未来韵达货运借助已有的竞争优势，预计仍将随之保持较快增长。

（2）三四线城市和农村地区快递网络逐渐完善，存在较大发展空间

目前，我国快递业务需求呈现分布不均衡的现象，主要表现在一二线城市和东部发达地区快递业务需求较多，而三四线城市、农村地区和西部地区需求相对较少。根据国家邮政局统计，近年来快递业务总量及人均寄件量规模最高的省份为上海、北京、浙江、广东、江苏、福建，其中以广东业务规模占比最高，约为全国总量的四分之一，相较而言，中西部地区及农村地区市场仍有一定差距，存在较大发展空间。2015 年，国务院《关于促进快递业发展的若干意见》中提出快递“向下、向西”工程，鼓励建设快递专业类物流园区、快件集散中心和快递末端服务平台，完善农村、西部地区服务网络，构建覆盖国内外的快件寄递体系。

随着国家对三四线城市、农村地区和西部地区的扶持政策不断出台，快递企业将有希望通过“向西、向下”工程拓展更大发展空间。

（3）人均快递支出仍有很大发展潜力

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201.50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，还有很大的发展空间。快递市场增长空间仍然十分巨大。

综上，我国快递行业未来仍具有巨大的市场空间，包括韵达货运在内的快递企业的发展潜力巨大。

（二）韵达货运具有较为明显的核心竞争力，盈利能力持续提升

韵达货运的核心竞争力包括：一是韵达货运的智能化信息系统平台有效地保障了运营效率和快件安全和时效。二是韵达货运通过持续优化网络布局和运输路由等战略举措，已形成平台化、轻资产的运营模式，有效降低单票成本。三是通过智能化生产设备的投入及建立高效的人力资源管理机制，人均效能不断提升。这些优势一方面使得韵达货运的业务量持续增长，另一方面也控制了单票快递的成本，使得盈利能力持续增强。

具体参见本回复之问题1之“二、韵达货运具有较为明显的核心竞争力、盈利能力持续提升”。

（三）韵达货运业务量将保持较快增长，营业收入和利润规模将继续稳步提升

根据国家邮政局公布的统计数据，继2014年快递业务量突破100亿件之后，2015年快递业务量突破200亿件，中国快递的年度快递业务量达到100亿件用了30年的时间，而达到200亿件仅一年多时间，并且中国快递业务量由2010年的23.4亿件增至2015年的206.7亿件，年均复合增长率达到54.61%，市场规模跃居世界第一。2016年1-6月份，快递行业累计完成业务量132.50亿件，与2015年同期相比增长56.70%；实现快递业务收入1,714.60亿元，同期增长43.4%。

面对快递行业快速发展的历史机遇，韵达货运作为业内领先的快递企业，凭借覆盖全国的快递网络、领先的智能化信息系统平台、平台化的经营模式、高效灵活的人力资源管理体制和良好的品牌声誉，韵达货运业务量将保持较快提升，营业收入和利润规模也将继续扩大。报告期内，2013 年韵达货运完成快递票件量 11 亿余件，2014 年快递业务量为 15 亿余件，2015 年快递业务量已超过 21 亿余件，2016 年上半年快递业务量约为 14 亿余件，2014 年和 2015 年增长率分别为 33.46%和 37.02%，。2016 上半年快递业务量较去年同期快递业务量 7.97 亿件相比，增长率为 75.66%。综上考虑快递行业的快速发展和韵达货运的核心竞争优势，预计韵达货运 2016 年票件量较 2015 年增长速度将超过韵达货运以前年度的增长速度。随着业务量的较快增长，规模效应也将使单票成本的控制能力逐步加强，未来几年韵达货运的营业收入和利润规模也将保持稳步提升，盈利能力进一步增强。

综上，基于我国快递行业的较快增长、韵达货运核心竞争优势以及未来业务量、收入和利润规模的稳步增长，韵达货运 2016-2018 年的业绩承诺具有合理性。

二、上述业绩承诺的具体依据和合理性

（一）评估机构预测现金流方法和过程具有合理性

本次评估机构对韵达货运的股东全部权益价值采用了收益法进行预估，在具体预测过程中采用了行业通用的企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=经营性净利润+折旧摊销+税后利息支出-营运资金追加-资本性支出。其中，经营性净利润，即承诺的扣除非经常性损益后的净利润，计算公式如下：

经营性净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税费用

对于未来经营性净利润的预测，评估机构是基于韵达货运提供的未来期间盈利预测表，对其进行了独立、客观分析。分析工作包括充分理解编制预测的依据及其说明，分析预测的支持证据、预测的基本假设、预测选用的会计政策以及预测数据的计算方法等，并与宏观经济、快递行业发展趋势进行了比较分析后综合

得出，故承诺利润的预测过程具有合理性。

（二）韵达货运业绩承诺与快递行业发展趋势相符

2013 年-2015 年，韵达货运扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 1.44 亿元、4.25 亿元和 6.95 亿元，2014 年和 2015 年分别增长 195.14% 和 63.53%。韵达货运在 2016 年、2017 年和 2018 年承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润各年的增长率分别为 62.59%、20.35%和 14.71%。2015 年-2018 年的年均复合增长率为 30.93%。

2015 年 10 月，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，业务量和收入的年均复合增长率分别为 19%和 24%。

同时，从人均快递使用量和支出上看，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，未来快递行业还有很大的发展空间。

另一方面，国家在政策方面对于快递行业的发展也起到了支持作用，根据国务院发布的《物流业发展中长期规划（2014-2020 年）》（国发[2014]42 号）规划，已明确提出物流行业未来发展的主要任务，即：大力提升物流社会化、专业化水平；进一步加强物流信息化建设；推进物流技术装备现代化；加强物流标准化建设；推进区域物流协调发展；大力发展绿色物流。规划提出保障物流企业拓宽投资融资渠道，支持符合条件的物流企业通过发行公司债券、非金融企业债务融资工具、企业债券和上市等多种方式拓宽融资渠道。继续通过政府投资对物流业重点领域和薄弱环节予以支持，从宏观层面继续促进快递行业向前发展。

在上述快递行业背景及发展趋势下，韵达货运依托其成熟的网络布局，凭借韵达货运优秀的管理能力，在快递服务的及时性、安全性和服务等方面的优势，持续稳固其在行业中的地位，并能够维持足够的成长。

同时，随着韵达货运服务种类、服务质量和管理水平的不断提升，客户需求

的不断增加和新业务的拓展，韵达货运服务的市场份额将保持稳步增长，随着业务量和营业收入的持续上升，韵达货运利润的规模效应将进一步显现，盈利水平将持续提升，因此上述业绩承诺具有合理性。

（三）2016 年上半年韵达货运业绩增速良好，增强了业绩承诺的可实现性

韵达货运 2016 年上半年主要经营指标与上年同期对比情况如下：

项目	2016 年上半年			2015 年上半年	
	金额	占比	增速	金额	占比
营业收入（亿元）	29.50	42.75%	35.14%	21.83	43.20%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润（亿元）	5.02	44.42%	66.23%	3.02	43.52%
业务量（亿件）	14.00	43.05%	75.66%	7.97	36.76%

注：上述数据未经审计，2016 年上半年占比数据为占 2016 年全年预测数据占比

从上表可以看出，韵达货运 2016 年上半年运行良好，营业收入、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和业务量较上年同期增幅明显，占比情况与上年同期实际占比情况相比也未发生重大变化。

此外，快递行业存在较为稳定的季节性波动，其中受益于第四季度电商双十一、双十二等促销活动和公众年末采购需求，第四季度是快递行业的旺季。第一季度由于春节假期等原因，为行业淡季。根据国家邮政总局公布的 2013 年至 2015 年规模以上快递企业，按季度收入和业务量统计情况如下：

季度	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）
第一季度	544.10	19.65	413.50	20.22	284.10	19.71
第二季度	651.60	23.53	484.00	23.66	345.70	23.98
第三季度	683.10	24.66	512.40	25.05	365.90	25.38
第四季度	890.80	32.16	635.50	31.07	446.00	30.94
合计	2,769.60	100.00	2,045.40	100.00	1,441.70	100.00

数据来源：国家邮政总局

季度	2015 年		2014 年		2013 年	
	业务量 （亿件）	占比 （%）	业务量 （亿件）	占比 （%）	业务量 （亿件）	占比 （%）
第一季度	36.90	17.85%	26.00	18.62%	17.10	18.61%
第二季度	47.70	23.08%	33.00	23.64%	21.30	23.18%

季度	2015 年		2014 年		2013 年	
	业务量 (亿件)	占比 (%)	业务量 (亿件)	占比 (%)	业务量 (亿件)	占比 (%)
第三季度	52.40	25.35%	34.90	25.00%	23.40	25.46%
第四季度	69.70	33.72%	45.70	32.74%	30.10	32.75%
合计	206.70	100.00%	139.60	100.00%	91.90	100.00%

数据来源：国家邮政总局

从上表可以看出，从全行业看，快递行业上半年的完成的快递收入和业务量一般占全年同期的平均比例为 43.58%和 41.66%，韵达货运 2016 年 1-6 月业务运行及相关经营成果与行业发展趋势一致，不存在重大异常。

【资产评估机构核查意见】:

经核查，置入资产评估机构认为：韵达货运上述业绩承诺的预测方法和过程具有合理性，其未来的预测增长情况与快递行业发展趋势基本一致，并且韵达货运拥有覆盖全国的快递网络、领先的智能化信息系统平台、平台化的经营模式、高效灵活的人力资源管理体制等核心优势为未来业绩承诺的实现提供了保障。综上，韵达货运的业绩承诺较报告期有较大的增长是合理的。

（此页无正文，为北京中同华资产评估有限公司关于《深圳证券交易所关于对宁波新海电气股份有限公司的重组问询函》专项核查意见盖章页）

北京中同华资产评估有限公司

年 月 日