

万隆（上海）资产评估有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 (161087 号)》之反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 6 月 28 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（161087 号）》之要求，万隆（上海）资产评估有限公司本着勤勉尽责、诚实信用的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真调查、核查及讨论，对公司重大资产重组申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释，具体情况回复如下。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称与《重组报告书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

问题十一、申请材料显示，申通快递服务网络共包括转运中心超过 80 家，航空部超过 60 家，加盟商约 1,500 家，服务网点及门店超过 10,000 余家；申通快递正在履行的主要加盟合同有 5 项，主要供应商合同 6 项，主要货物运输合同 1 项。请你公司补充披露：1) 申通快递董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有申通快递 5% 以上股份的股东在上述合同主体中所占的权益。2) 申通快递与加盟商、转运中心、航空部、服务网点及门店是否均签订合同，补充披露相关合同签署方式及期限，对上述主体的管理方式及相关制度安排，相关主体是否取得了从事快递业务的相关资质。3) 上述加盟、供应商、运输等合同的主要条款，是否存在违约、变更、终止或到期不能续期的风险，对本次交易及交易完成后上市公司经营稳定性和持续盈利能力的影响。4) 是否存在因本次交易导致客户和供应商流失的风险，如是，补充披露应对措施。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 申通快递董事、监事、高级管理人员和核心技术人员,其他主要关联方或持有申通快递 5% 以上股份的股东在上述合同主体中所占的权益

1、正在履行的主要加盟合同、主要供应商合同、主要货物运输合同

截至 2016 年 6 月 30 日，报告期各期间收入前五大加盟商、面单物料前五大供应商以及长期合作的货运服务提供商与申通快递正在履行的重大合同如下：

序号	加盟商	合同有效期
1	广东申通物流有限公司	2015/05/14-2018/05/13
2	深圳市粤荣申通快递有限公司	2014/08/18-2017/08/17
3	北京申通快递服务有限公司	2016/06/30-2019/06/29
4	东莞市瑞佳申通速递有限公司	2015/10/15-2018/10/14
5	武汉申通快递有限公司	2015/05/19-2018/05/18
6	深圳市瑞佳申通速递有限公司	2016/05/17-2019/05/16
7	义乌市申通快递有限公司	2016/03/18-2019/03/17
序号	供应商	合同有效期
1	上海统领印刷发展有限公司	2015/07/01-2017/06/30
2	上海赐方安全印务有限公司	2016/04/25-2017/04/24
3	江华九恒数码科技有限公司	2016/04/15-2017/04/14
4	东莞市申印条码有限公司	2016/04/01-2017/03/31
5	杭州嘉顺印务有限公司	2016/05/01-2017/04/31

6	三朵花	2016/04/01-2017/03/31
序号	货运服务提供商	合同有效期
1	上海金广大道物流有限公司	2016/3/1-2016/12/31

2、申通快递董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其他主要关联方或持有申通快递 5%以上股份的股东情况

(1) 申通快递的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员

序号	姓名	担任公司职务
1	陈德军	公司董事长、总经理
2	陈小英	公司董事、常务副总经理
3	陈泉	公司董事、董事会秘书
4	王明利	公司董事、财务总监
5	包苏杰	公司监事
6	矫仁海	公司职工监事
7	高端端	公司职工监事
8	熊大海	公司副总经理
9	邵知路	公司副总经理
10	刘荣坤	公司副总经理
11	刘红才	公司副总经理

(2) 持有申通快递 5%以上股权的股东

序号	姓名	持有申通快递股权比例
1	陈德军	持有申通快递 10.34%的股权
2	陈小英	持有申通快递 9.66%的股权
3	德殷控股	持有申通快递 80.00%的股权

(3) 申通快递其他主要关联方

序号	单位	关联关系
1	浙江军祥矿业有限公司	陈德军之配偶吴英平控制的公司
2	桐庐安顺	陈德军之近亲属陈德明控制的公司
3	上海申通易物流有限公司	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司
4	上海中部申通快递有限公司	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司
5	甘肃申通	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司
6	上海贤林实业发展有限公司	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司
7	上海贤林电子商务有限公司	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司
8	上海贤林货物运输代理有限公司	吴英平之近亲属吴贤林控制的公司

通过登陆全国企业信用信息公示系统查询上述正在履行的合同主体的股权信息，同时查阅了申通快递及其董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、其他主要关联方、持有申通快递 5%以上股权的股东出具的调查表。经核查，申通快递的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有申通快递 5%以上股权的股东未在上述合同主体中占有权益。

公司已在重组报告书“第四节 拟置入资产基本情况”之“申通快递的董事、监事与高级管理人员”之“董事、监事、高级管理人员对外投资情况”补充相关内容。

（二）申通快递与加盟商、转运中心、航空部、服务网点及门店是否均签订合同，补充披露相关合同签署方式及期限，对上述主体的管理方式及相关制度安排，相关主体是否取得了从事快递业务的相关资质。

1、申通快递与加盟商、转运中心、航空部、服务网点及门店是否均签订合同，补充披露相关合同签署方式及期限

申通快递现采取的快递业务模式以加盟模式为主，其中网点采用加盟模式，转运中心及航空部采用直营+加盟模式。申通快递与加盟商签署《特许经营合同》。

申通快递现运营的服务网点及门店，均由加盟商独立运作、独立管理、独立负责，申通快递通过对加盟商的管理，实现对其下服务网点及门店的监督，并不与加盟商独立运作的服务网点及门店单独签订协议。

转运中心及航空部负责中转仓的具体工作，分为申通快递直属经营和加盟经营两种，直属经营的转运中心及航空部属于申通快递体系内运营组织，一般以申通快递分公司或子公司的形式存在，未签订相关合同；非直营的转运中心及航空部以加盟模式运作，申通快递与实际经营及管理方签订加盟商合同。

根据申通快递提供的截至 2016 年 6 月 30 日的加盟商清单，对包括前五大客户/供应商在内的主要加盟合同进行了核查，并对部分非主要加盟合同按省、市一级行政区划进行抽查后，申通快递与加盟商均已签订了加盟商合同，一般三年一签，签署方式根据各自情况不同，以方便签署为原则，选择寄送与面签两种方式。

2、对加盟商、转运中心、航空部、服务网点及门店管理方式及相关制度安排

（1）加盟商

①加盟商的筛选与准入

申通快递根据《邮政法》、《快递业务经营许可管理办法》等相关法律法规，对加盟网点的场地配置、资金实力、人员配置、车辆配置、场地配置和负责人均设定了准入条件和要求，以保证加盟商的服务能力与服务质量。对意向加盟商经申通快递甄选与考查通过后签署《申通快递特许经营合同》。

②加盟商日常管理

A.制度规范与指引

申通快递通过《网络管理制度》、《客服管理制度》、《派送时效监控管理办法》等一系列制度和规范，通过信息系统对加盟网点进行管理与考核，通过和加盟网点签订《申通快递特许经营合同》，明确与加盟网点之间的权利义务和法律关系。

B.日常数据实时监控

通过申通快递信息技术平台和管控平台对加盟网点业务信息和服务信息进行日常监控，主要包括业务量、快件签收率、扫描数据规范率和上传及时率、快件延误率、快件遗失率、快件破损率、客户投诉率、客户申诉率、订单处理率、电话接通率、建包规范率等一系列数据指标对加盟网点进行日常监控。当某项数据低于目标值，采取主动告知、专人跟进、培训指导、约谈等措施，并采取一定的处罚措施督促加盟网点提升服务和管理水平。

C.加盟网点培训

申通快递通过自建的培训体系，根据培训项目主要包括快件安全、政策规范、时效标准、服务管控、系统操作等，对加盟网点负责人或其他岗位工作人员进行现场或远程培训，以保证安全运营、规范操作。

③加盟商退出与转让

当加盟网点出现《申通快递特许经营合同》约定的“合同的变更和解除”情形时，申通快递将终止加盟关系，并重新甄选加盟商。如加盟网点转让经营权，必须按照网点公司转让流程，采取“事先申请——提交资质——办理手续”，期间必须确保快件正常运转和服务正常。

(2) 转运中心

申通快递的中转业务分为直营和非直营两种模式。直营的转运中心为申通快递的分公司或子公司，分布在全国各地。非直营的转运中心以加盟形式进行，由申通选定的加盟商独立运营。

对于申通快递直营的转运中心，其日常运营及管理由申通快递事业部下设中转事业部负责，申通快递为此专门制定了《转运中心操作标准》、《直属转运中心日报表管理办法》、《直属转运中心“三大件”考核要求》《转运中心快件票数查询方法》、《江浙沪皖转运中心物耗考核规定》、《江浙沪皖网络车进出转运中心称重扫描规定》等一系列内部管理制度，对快递转运过程中的各个环节，包括但不限于卸货、分拣、归类、打包、信息上传等操作流程与标准及转运中心的日常管理进行了详细的规定；此外，转运中心的财务与人员管理方面，申通快递制定了《转运中心财务管理制度》、《转运中心财务人员职责管理制度》、《转运中心人资工作管理制度》等规章，对转运中心资金、报销、借支、固定资产等财务操作以及转运中心人员的岗位职责及招聘管理等各方面均进行了约束与管理。

对于以加盟形式存在的非直营转运中心，由加盟商根据申通快递制定的上述针对直营转运中心的相关制度进行运营及管理，申通快递负责监督及指导。

（3）航空部

申通快递的航空部同样分为直营和加盟两种模式。

对于申通快递直营航空部的日常运营及管理，申通快递事业部下设航空事业部负责，申通快递对此专门制定了《航空快件上车扫描规定》、《航空管理中心作业管理》、《航空件的发货与提货操作管理制度》《航空快件中心岗位工作要求》、《航空快件操作设备管理规定》、《航空代理选择评价准则》等一系列规章制度，对快递转运过程中航空快件的打包、发包、收件、器械管理等操作流程及航空部的日常管理等均作出了规定；同时对于转运中心的财务关工作，申通快递制定了《外围各航空中转部财务工作细则》，对航空中转费结算系统、结算操作流程等进行了规定。

对于以加盟形式存在的非直营航空部，由加盟商根据申通快递制定的上述针对航空部的相关制度进行运营及管理，申通快递负责监督及指导。

（4）网点及门店

申通快递服务网点及门店均由加盟商根据申通快递业务需求及双方签订的加盟协议约定设立，其日常经营及管理主要由加盟商根据申通快递业务开展需要遵循的国家相关法律法规，及申通快递内部制定的针对全部业务开展的规章制度进行，申通快递负责对服务网点及门店的日常运营进行监督及指导。

3、相关主体是否取得了从事快递业务的相关资质

申通快递及其直属管理并实际经营的转运中心和航空部均已取得快递运营资质或办理了资质备案。

根据申通快递提供的截至 2016 年 6 月 30 日的加盟商（包括以加盟商形式存在的转运中心及航空部）清单，对包括前五大客户/供应商在内的主要加盟商资质进行了核查，并对部分非主要加盟商资质按省、市一级行政区划进行抽查后认为，申通快递加盟商均已取得了在其所在地区开展快递业务所需的快递业务经营许可证。

根据国务院于 2015 年 10 月 26 日发布的《国务院关于促进快递业发展的若干意见》（国发〔2015〕61 号），全国部分邮政管理局已根据该文精神，贯彻实施《快递末端网点备案登记实施办法（试行）》，对各快递末端网点，要求由经营快递业务的企业或其分支机构向网点所在地省级以下邮政管理机构办理备案登记手续。

由于各地邮政局对该文实施的具体时间及力度不一，申通快递直营及非直营服务网点及门店在近期内尚未全部完成备案工作，对此申通快递承诺，对于其直营服务网点及门店将根据不同地区邮政管理局要求，积极办理相关网点的备案手续，对于非直营网点及门店，将监督加盟商根据各地发文时间及发文要求，开展登记备案工作。

（三）上述加盟、供应商、运输等合同的主要条款，是否存在违约、变更、终止或到期不能续期的风险，对本次交易及交易完成后上市公司经营稳定性和持续盈利能力的影响。

1、合同的主要条款

(1) 加盟商合同

申通快递加盟商合同的主要条款如下：

序号	加盟商	合同有效期	经营区域
1	广东申通物流有限公司	2015/05/14-2018/05/13	广州
2	深圳市粤荣申通快递有限公司	2014/08/18-2017/08/17	深圳罗湖
3	北京申通快递服务有限公司	2016/06/30-2019/06/29	北京
4	东莞市瑞佳申通速递有限公司	2015/10/15-2018/10/14	东莞
5	武汉申通快递有限责任公司	2015/05/19-2018/05/18	武汉
6	深圳市瑞佳申通速递有限公司	2016/05/17-2019/05/16	深圳福田
7	义乌市申通快递有限公司	2016/06/30-2019/06/29	义乌

上述加盟商合同其他通用条款如下：

特许经营授权	甲方拥有特许经营体系，甲方依照本合同的约定，授予乙方快递业务的特许经营权。国际业务、物流业务的特许经营权另行约定。甲方授予乙方的特许经营权性质：区域特许。
期限	乙方要求对本合同续期的，应至少在本合同期限届满前提前三个月向甲方书面提出。经甲方审核通过的，与乙方签订续期合同。
特许区域与营业地	乙方仅有权在前款所述的特许区域内开设提供申通快递服务的特许经营单位，乙方不得跨区域开展有关特许经营权的业务。
信息披露及商业秘密保护	信息披露：双方当事人承诺严格按照《商业特许经营管理办法》“信息披露”的相关规定，在签订本合同前及特许经营过程中应及时向对方披露有关特许经营的基本信息资料。甲方在合同期内，应按照国家法律、法规的规定，披露有关本方的信息。在本合同有效期内，乙方应及时向甲方披露所涉及的诉讼或仲裁及其他对甲方有重大影响的信息。乙方故意提供虚假信息或隐瞒重要信息，致使甲方遭受经济损失的，甲方有权解除本合同，乙方已支付的保证金不予返还，并有权要求其赔偿甲方所造成的损失。 商业秘密的保护：在本合同有效期内及终止后，乙方及其雇员未经甲方书面同意，不得披露、使用或允许他人使用其所掌握的甲方的商业秘密。乙方承诺采取必要的防范措施，保护甲方披露的信息资料。
特许经营单位的开业	特许经营单位开业的条件：特许经营单位应当具有与之业务相匹配的场地、人员、车辆、设备等必要的开业条件；乙方应当按本合同约定履行开业前的所有义务；乙方应当具备经营快递业务的证照和资质。 设立特许经营单位的形式：乙方应以自身名义经营特许经营单位，特许经营单位视为乙方本身，享有本合同所载明的权利，承担本合同所载明的义务。特许经营单位作为独立的法律主体进行活动，独立核算、自担风险、自负盈亏。
管理、监督和指导	为确保特许经营体系的统一性和产品、服务质量的一致性，甲方有权按照合同约定对特许经营单位的经营管理活动进行管理和监督。甲方应当在不影响特许经营单位正常营业的前提下，定期或不定期对特许经营单位的经营管理活动进行辅导、检查、监督和考核。乙方应当接受甲方或其委派的督导员在特许经营过程中的建议和指导。甲方有权定期或不定期检查和审核特许经营单位的交易记录等文件。特许经营单位应按照国家有关法规规定，建立适用有效而完善的财务制度。甲方有权对特许经营单位的财务管理状况进行指导和监督，有权对乙方的财务信用进行评价和考核。在本合同有效期内，甲方应持续地对特许经营单位提供开展特许经营所必需的营销、服务或技术上的指导，并向特许经营单位提供必要的协助。

合同终止后双方的权利义务	竞业限制：乙方及其股东在本合同有效期内以及合同期满后二年内，除约定的特许经营单位外，不得自己经营或与他人合作经营与甲方特许经营体系内容相同或类似的业务。
合同的变更和解除	1、乙方转让特许经营单位，需经甲方事先书面同意，乙方应当按甲方规定的标准，缴纳申通网络发展基金。乙方将本合同项下的全部或部分权利、义务转让给第三方，但应保证第三方无条件接受并承诺继续履行本合同项下的条款。在转让之日起二年内，乙方在特许区域内须遵守本合同关于商业秘密保护和竞业限制的约定。 2、乙方有下列行为之一的，甲方有权书面通知其更正，乙方应在接到通知后立即更正，逾期未更正的，甲方有权单方解除合同，解除合同的通知在到达乙方时生效： 超过本合同约定的期限未符合开业条件或未开业的；未按本合同约定支付相关费用的；不能满足申通快递网络对该特许经营区域的服务需求的；未经甲方事先书面同意擅自变更或扩大注册商标或特许经营标识的使用范围，或擅自变更特许可经营单位特有的外部与内部设计的；拒绝参加甲方组织培训的；未建立完善的财务制度，拒绝甲方对其财务状况进行监督和指导的；因管理和服务问题引起大量投诉或被主要媒体曝光批评，严重损害特许经营体系商誉的；未经甲方事先书面同意擅自全部或部分转让本合同的；超越本合同约定区域进行经营活动的；侵犯（包括但不限于泄露）商业秘密的；故意向甲方提供误导性信息的；具有不服从甲方管理，或因乙方的原因（故意、过失）造成甲方网络重大损害、重大影响等情形的。
违约责任	乙方不履行或不完全履行本合同项下的任何义务，甲方有权书面通知其更正，乙方应在接到通知后立即更正，情节严重的，甲方有权要求支付违约金。

（2）供应商合同

申通快递供应商主要合同主要条款如下：

供应商名称	采购内容	规格	期限	结算	其他
上海统领印刷发展有限公司	申通快递五联单、四联单	5寸*230mm*5p; 5寸*230mm*4p	2015.7.1-2017.6.30	按实际采购数量每月26日结算，开票后于次月底前付清价款	无条件备货（上月采购量）；单方终止协议，应提前 60 日书面通知对方。
上海赐方印务有限公司	申通快递五联单	5寸*230mm*5p	2016.4.25-2017.4.24		同上
三朵花	申通快递五联单	5寸*230mm*5p	2016.4.1-2017.3.31		无条件备货（上月采购量）；单方终止协议，应提前 60 日书面通知对方。
杭州嘉顺印务有限公司	申通快递电子面单	180*100mm	2016.5.1-2017.4.30		无异议可自动续期一年，无条件备货（上月采购量）；单方终止协议，应提前 60 日书面通知对方。
江华九恒数码科技有限公司	申通快递五联单	5寸*230mm*5p	2016.4.15-2017.4.14		同上
	申通快递电子面单	180*100mm	2016.4.15-2017.4.14		

东莞市申印条码有限公司	申通快递五联单	5寸*230mm*5p	2016.4.1-2017.3.31		同上
-------------	---------	-------------	--------------------	--	----

上述供应商合同其他主要通用条款如下：

主要内容	印刷质量标准：供应商应申通快递提供样稿的要求按时、按质完成制作。以双方签字的样品为检验标准。 知识产权：申通快递对印刷品的版面设计、商标标识等拥有知识产权。 包装运输：供应商负责在规定时间内将运单送到申通快递指定的申通快递有限公司在上海的仓库或者申通快递指定的其他仓库摆放整齐，申通快递根据实际数量签字盖章验收，所有费用由供应商承担。
信息保密	双方应信守职业道德，未经对方书面同意，双方业务接洽人不得将任何业务信息对外或任何第三人透露。
违约责任	商品质量：如申通快递在使用过程中发现供应商的产品有质量问题的，由供应商赔偿申通快递，同时申通快递有权终止合同的执行。 付款：双方每月定期结算，凭双方签字确定的送货单和供应商提供的等额正规增值税发专用发票，申通快递于次月底前付清价款，每逾一天申通快递按付款额的千分之一偿付违约金。 商品交付：由于包装原因而造成的产品损毁或遗失的按缺件处理。逾期交付产品的，由供应商赔偿申通快递，同时申通快递有权停止或终止承揽合同。
争议解决方式	因执行合同所发生的、或与合同有关的争议，双方首先应通过友好协商解决；经友好协商未能达成一致意见的，可提请仲裁机构仲裁；仍无结果的，各自可向申通快递所在地的人民法院提起诉讼。

(3) 运输合同

申通快递运输合同主要条款如下：

合作期限	短期合同的有效期为 1-12 个月，长期合同双方约定的有效期为 1-3 年
主要内容	运输服务：运输方应按申通快递提供的标准提供优质的运输服务，运输方拥有申通快递及其委托方所需运输资质，并且确保运输车辆证件齐全，检测合格，驾驶员持有相关从业资格证，行使证、运营证、保险卡、驾驶证、身份证。 运费支付方式：运输方与申通快递每月中核对数据，运输方根据当月运单数据核算运费，只与申通快递发生结算关系，双方对当月运费核对无误后，申通快递于定期支付上月的运费，现汇结算，运输方开局发票给申通快递。
违约责任	如运输方未按申通快递规定时间将货物运抵，造成申通快递不能按时操作、派送的，客户索赔造成的损失由运输方赔偿货物运费的 50%。
风险控制办法	运输方在参与申通快递为委托方提供运输服务过程中所发生的劳动关系及关联的工伤、人身损害、运输途中所发生的一切责任均由运输方自行承担，与申通快递无关。

2、合同的履行情况

根据上述加盟商、供应商、运输方出具的说明，申通快递与上述公司签订的合同目前仍处于正常履行过程中，未产生导致合同变更或终止的情形及其他重大纠纷或诉讼，同时根据上述合同双方约定的履行期限，除申通快递与北京申通快

递服务有限公司、义乌市申通快递有限公司签订的加盟合同于 2016 年 6 月到期，后进行了续签外（合同期限约定一般为三年），其余合同均在合同有效期内，申通快递与上述合作方一直以来均保持良好合作关系，暂不存在到期不能续期的风险。

综上，上述加盟、供应商、运输等合同的主要条款不存在违约、变更、终止或到期不能续期的风险，故，对本次交易及交易完成后上市公司经营稳定性和持续盈利能力不会产生不利影响。

（四）是否存在因本次交易导致客户和供应商流失的风险

1、客户稳定性分析

申通快递销售收入主要来源包括快递服务收入和物料销售收入等。报告期内，申通快递前五大客户情况如下：

年度	序号	客户名称 ^注	销售金额（万元）	占营业收入比例
2015 年	1	广东申通物流有限公司	78,075.45	10.12%
	2	深圳市粤荣申通快递有限公司	28,759.14	3.73%
	3	义乌市申通快递有限公司	27,865.30	3.61%
	4	北京申通快递服务有限公司	23,686.78	3.07%
	5	东莞市瑞佳申通速递有限公司	19,925.02	2.58%
	-	合计	178,311.69	23.12%
2014 年	1	广东申通物流有限公司	58,138.44	9.90%
	2	义乌市申通快递有限公司	28,221.21	4.80%
	3	北京申通快递服务有限公司	20,248.91	3.45%
	4	深圳市粤荣申通快递有限公司	19,259.92	3.28%
	5	东莞市瑞佳申通速递有限公司	12,485.69	2.13%
	-	合计	138,354.18	23.55%
2013 年	1	广东申通物流有限公司	40,189.91	7.87%
	2	北京申通快递服务有限公司	19,843.32	3.88%
	3	义乌市申通快递有限公司	14,139.61	2.77%
	4	深圳市粤荣申通快递有限公司	11,557.13	2.26%
	5	浙江快件	9,001.28	1.76%
	-	合计	94,731.25	18.54%

注：同一实际控制人控制的企业已合并计算。

报告期内，申通快递前五名客户均为申通快递加盟商，稳定性较高。最近三年，申通快递向前五名客户销售额占当期营业收入的比例分别为18.54%、23.55%、23.12%。申通快递不存在向单个客户销售超过当期营业收入50%的情况，亦不存在严重依赖少数客户的情形。

加盟商作为申通快递的主要客户，在其选择上，申通快递根据《邮政法》、《快递业务经营许可管理办法》等相关法律法规的规定，对加盟网点场地配置、资金实力、人员配置、车辆配置、场地配置和负责人均设定了严格的准入条件和要求，以保证加盟商的服务能力与服务质量，同时后续管理中，对加盟营业网点建立了完善的加盟商业管理控制体系，在品牌、价格、收派区域、面单信息、店铺装修等方面进行较为严格的管理，经过多年国内外加盟商的开拓及积累，申通快递与加盟商之间的客户关系稳定。

2、供应商稳定性分析

申通快递主要采购内容包括加盟商提供的有偿派送服务、航空运输服务、汽运服务及面单物料等。报告期内，申通快递前五大供应商情况如下：

年度	序号	供应商名称	采购金额（万元）	占营业成本比例
2015 年	1	桐庐安顺	67,408.26	10.51%
	2	广东申通物流有限公司	21,364.88	3.33%
	3	北京申通快递服务有限公司	17,120.71	2.67%
	4	上海赐方印务有限公司	8,124.27	1.27%
	5	武汉申通快递有限责任公司	7,058.46	1.10%
		合 计	121,076.59	18.89%
2014 年	1	桐庐安顺	65,840.48	13.57%
	2	上海赐方印务有限公司	14,628.53	3.02%
	3	江华九恒数码科技有限公司	11,963.84	2.47%
	4	广东申通物流有限公司	9,246.60	1.91%
	5	北京申通快递服务有限公司	9,047.17	1.86%
		合 计	110,726.62	22.82%
2013 年	1	桐庐安顺	39,342.42	9.55%
	2	上海赐方印务有限公司	11,668.43	2.83%
	3	北京申通快递服务有限公司	10,967.71	2.66%
	4	广东申通物流有限公司	10,651.41	2.59%
	5	江华九恒数码科技有限公司	9,462.34	2.30%
		合 计	82,092.30	19.93%

报告期内，申通快递向前五名供应商采购金额与当期营业成本的比例分别为19.32%、18.86%、20.06%。申通快递不存在向单个供应商采购超过营业成本50%的情况，亦不存在严重依赖少数供应商的情形。

申通快递主要供应商中，部分为其加盟商，遵循申通快递针对加盟商建立的严格的准入与管理制度，除此之外的主要供应商，均为申通快递在其发展历程中，为满足其自身开展快递业务所需而经过严格筛选后确定，且在后续业务往来中一

直保持稳定的合作关系。

3、因本次交易导致客户和供应商流失的风险较小

申通快递作为一家业内领先的民营快递企业，拥有覆盖全国的快递网络、强大的信息系统平台、完善的加盟商业务管理控制体系、经验丰富的管理团队以及行业品牌声誉，具有较强的行业竞争力，近年来经营稳定，持续快速发展。在过往多年的持续发展过程中，申通快递已经与加盟商及供应商达成了长期稳定的业务合作关系，加盟商及供应商具有良好的稳定性。本次交易完成后，申通快递将登陆 A 股市场，上市公司实际控制人将变更为申通快递实际控制人陈德军、陈小英，申通快递控制权未发生变化，有利于保持申通快递持续稳定运营。

本次交易完成后，上市公司将在业务上最大限度保持申通快递业务的连贯性及稳定性，不会改变申通快递的原有业务结构。同时本次交易完成后，申通快递将成为上市公司全资子公司，品牌声誉及资本市场融资能力将有所提升，有利于进一步吸引行业人才，企业公司治理制度及治理水平将进一步完善和提升，企业整体管理水平将进一步提升。申通快递行业地位及市场竞争力将进一步增强，有助于促进客户和供应商的稳定和开拓。

为保证本次交易完成后申通快递业务、经营的可持续发展，减少主要客户、供应商流失的风险，上市公司将尽最大程度保留申通快递现有经营管理团队，申通快递管理团队将在董事会领导下，按照上市公司的规范运作要求，开展生产经营活动。

综上所述，本次交易导致客户和供应商流失的风险较小，交易结束后，如发生申通快递客户和供应商流失的情形而影响上市公司利润的，申通快递控股股东德殷控股、实际控制人陈德军、陈小英将根据重组相关法规之要求以本次交易中取得上市公司发行的股份及现金对价作为业绩补偿承诺，并制定了具体补偿金额及方式。

经核查，评估师认为，截至本反馈意见回复出具日，申通快递董事、监事、高级管理人员和核心技术人员及在上述合同主体中未直接或间接持有任何权益。申通快递已与加盟商签署加盟合同，并制定了相关管理制度及管理模式。加盟商均取得快递业务经营许可。申通快递主要加盟商、供应商及运输提供商不承诺在

违约、变更、终止或到期不能续期的风险，不会对本次交易完成后上市公司经营稳定性和持续盈利能力造成不利影响。申通快递客户及供应商已形成长期业务合作关系，本次交易导致申通快递客户和供应商流失风险较小。

问题二十八、申请材料显示，本次交易申通快递收益法评估增值率为2076.55%。请你公司：1）结合申通快递经营模式、资产构成情况、主要竞争优势等，补充披露收益法评估增值较大的原因及合理性。2）结合近期同行业可比公司交易情况，补充披露本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合申通快递经营模式、资产构成情况、主要竞争优势等，补充披露收益法评估增值较大的原因及合理性。

1、本次收益法评估增值情况

根据万隆评报字（2016）第 1228 号《资产评估报告》，以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，评估机构分别采用资产基础法和收益法两种评估方法对申通快递全部资产及负债价值进行了评估。在持续经营的假设下，采用收益法申通快递 100%股权评估值为 1,691,216.88 万元，并以收益法评估值为申通快递 100%股权评估价值，经审计归属于母公司所有者净资产金额 77,701.63 万元，评估增值 1,613,515.25 万元，增值率 2076.55%。

2、申通快递经营模式

报告期内，申通快递主要采用加盟商模式，其中网点采用加盟模式，转运中心及航空部采用直营+加盟模式。

申通快递作为“申通快递”的品牌持有方和管理方，制定全国加盟业务发展规划，并细化各区域战略布局，规范和完善加盟业务流程、政策与制度，为全球业务拓展工作提供明确的方向指导和可靠的服务支持，管理申通快递体系内的骨干运输网络及其与各营业网点的业务交接、财务结算。加盟商在与申通快递签订加盟服务合同后，取得所在区域“申通快递”的特许经营权，负责在授权区域建立“申通快递”服务网点，依照申通快递特许经营制度自负盈亏从事快递的揽收，

并接受申通快递委托从事异地至本地快递的派送。

加盟经营模式主要有以下优点：品牌持有方主要以品牌、经营管理经验等无形资产投入，降低自身资金压力的同时，充分调动加盟商资金、人力和物力，可以较低成本实现经营规模和范围的快速扩张；实施标准化统一管理，促进加盟商快速实现规范运营；加盟商自负盈亏，主动性灵活性强。

报告期内，申通快递通过加盟模式获得了迅猛的发展，申通快递快递网络转运中心超过80家、航空部超过60家，加盟商约1,500家，服务网点及门店10,000余家，全网络总体从业人员超过20万人。加盟商作为申通快递揽收方及派送服务的供应商，有效填充了申通快递物流网络的空隙，促进申通快递建立和完善覆盖全国的强大快递网络，提升了“申通快递”品牌经营能力和市场影响力，使“申通快递”在近年来保持了高速发展，连续多年快递派送件数量位居全国同行业前列。未来申通快递将进一步完善自身加盟经营模式，强化加盟商管理，加速转运中心的直营化，充分发挥加盟模式的优点，促进申通快递经营规模及盈利能力的持续增长。

3、资产构成情况

报告期内，申通快递资产结构如下：

单位：万元

项 目	2015/12/31		2014/12/31		2013/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	161,462.62	56.77%	165,020.31	59.86%	94,882.01	52.52%
非流动资产	122,933.78	43.23%	110,671.43	40.14%	85,790.11	47.48%
总资产	284,396.40	100.00%	275,691.74	100.00%	180,672.11	100.00%

申通快递流动资产主要为对加盟商的应收账款以及账面营运货币资金。固定资产主要为各地直营转运中心房屋建筑、转运设备以及对应土地资产。报告期各期末，申通快递的资产总额分别为 180,672.11 万元、275,691.74 万元和 284,396.40 万元，整体呈现上升趋势，主要原因为报告期内申通快递业务规模扩大引起流动资产和非流动资产相应增加。

报告期各期末，申通快递流动资产的占资产总额的比例分别为 52.52%、59.86%和 56.77%。报告期各期末，申通快递流动资产占资产总额的比例较高，主要与申通快递的行业特点和自身经营方针有关。申通快递主营快递业务，其经

营模式主要采用加盟模式，自身主要负责提供快递信息服务平台、干线物流网络及核心城市集散、中转处理，快件的揽收以及部分中转中心由加盟商在整个网络的管理下自主经营，申通快递主要负责干线网络及转运中心建设。因此快递行业具有经营性流动资产规模大的特点；同时申通快递为充分发挥资金的投资效益，非流动资产购建与业务规模扩张相匹配，资产运用效率较高，保持合理的资产结构。因此申通快递资产结构呈现流动资产占比较高的特点。

4、主要竞争优势

（1）业务网络

经过二十年多年的发展，申通快递已在全国范围内形成了完善、流畅的快递服务网络，服务地区覆盖中国及韩国、美国、澳大利亚、加拿大、英国、日本等地。截至目前，申通快递服务网络共包括转运中心超过 80 家，航空部超过 60 家，加盟商约 1,500 家，服务网点及门店 10,000 余家，品牌总体从业人员超过 20 万人，形成了覆盖率领先的快递服务网络。

（2）管理经验

“申通快递”品牌创立多年，在经营中积累了丰富的管理经验、建立了精益求精的管理制度。申通快递作为“申通快递”的品牌持有方和管理方，制定了全国加盟业务发展规划，并细化各区域战略布局，规范和完善加盟业务流程、政策与制度，为全球业务拓展工作提供明确的方向指导和可靠的服务支持；申通快递通过信息系统，结合 GPS、视频监控、地理信息系统等技术，管理体系内的骨干运输网络及其与各营业网点的业务交接、财务结算，对业务发展形成了有效的管控和激励制度，有效降低了服务成本和丢失件、破损件数量。

（3）信息系统

信息系统是提供快件信息服务和管控业务网络的重要载体，对大型快递企业核心竞争力影响明显。申通快递现有的信息系统已基本实现对业务流程及内部管理各个环节的全面覆盖，并存储了大量的客户、业务及管理相关的信息数据。目前，申通快递已与深圳市敏思达技术有限公司等公司签订了合作协议对信息系统进一步优化升级，以满足申通快递战略发展目标的需要。

（4）服务能力

申通快递自成立以来，一直从事快递服务业务，快递揽收派送能力日益提高。此外，在立足传统快递业务的同时，申通快递已全面进入电子商务物流领域，并提供保价、定时配送、代收货款等其他增值服务，服务质量和 service 品类日益优化。

（5）人才团队

作为成立最早的一批民营快递企业，申通快递公司积累了众多快递行业专业人才，管理层在市场营销、客户服务、物流管理、加盟连锁等领域积累了丰富的实践经验。近年来，申通快递还通过社会招聘、行业交流，补充引进了其他行业和技术专家，人才优势愈发明显。

（6）品牌优势

“申通快递”品牌创立于 1993 年，引领了我国快递行业的高速发展，连续多年快递派送件数量位居全国同行业前列，已经形成了广泛的用户认知度和强大的市场影响力。

综上所述，申通快递作为快递行业内的领先企业，在加盟模式下历经多年发展，已在全国范围内形成了完善、流畅的快递服务网络，快件递送量一直位居行业领先地位。其覆盖全国的快递网络、丰富的快递行业经营管理经验、强大的信息系统平台、日益提高的服务能力、完善的加盟商业管理控制体系、经验丰富的管理团队以及良好的品牌声誉构筑了其强大的核心竞争力，未来申通快递亦将充分把握快递市场的发展机遇，进一步稳定提升自身管理水平和整体盈利能力，具备良好的发展潜力和盈利前景。

申通快递的经营模式和资产结构特点决定了其核心价值不仅仅在其账面资产，而在于其长期经营形成的覆盖全国的快递网络、强大的信息系统平台、完善的加盟商业管理控制体系、经验丰富的管理团队以及行业品牌声誉等账面未记录的无形资产，而该部分核心无形资产价值并非体现在账面上，而是体现在企业未来长期发展更大的价值创造和持续的盈利方面。因此，本次评估增值较大具备合理性。

（二）结合近期同行业可比公司交易情况，补充披露本次交易作价的合理

性。

结合近期同行业可比公司借壳上市交易估值作价对比情况如下：

单位：亿元

上市公司	收购标的	基准日	收益法 估值	业绩承诺金额			市盈率（倍）		
				第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 1 年	第 2 年	第 3 年
鼎泰新材	顺丰控股	2015/12/31	433.00	21.85	28.15	34.88	19.82	15.38	12.41
大杨创世	圆通速递	2015/12/31	175.27	11.00	13.33	15.53	15.93	13.15	11.29
新海股份	韵达货运	2016/3/31	180.00	11.30	13.60	15.60	15.93	13.24	11.54
平均值							17.23	13.92	11.75
艾迪西	申通快递	2015/12/31	169.12	11.70	14.00	16.00	14.45	12.08	10.57

由上表可知，近期同行业可比公司交易均采用收益法估值，根据出具的业绩承诺及收益法估值情况，以 2016 年、2017 年和 2018 年业绩承诺金额计算，对应市盈率分别为 14.45 倍、12.08 倍和 10.57 倍，均低于同行业可比公司交易估值市盈率，本次交易作价较为谨慎合理。

经核查，评估机构认为：

从经营模式、资产构成情况、主要竞争优势角度来说，申通快递收益法增值幅度合理；近期同行业可比公司交易情况相比，本次交易作价合理、公允。

问题二十九、申请材料显示，收益法评估中，对申通快递未来快递业务收入的预测基于全国快递市场总容量及申通快递市场占有率的预测。从报告期看，2015 年申通快递市场占有率较 2014 年有所下降，但预测期保持稳定并在 2019 年和 2020 年有所上升。请你公司补充披露：1）造成 2015 年申通快递市场占有率下降的主要因素，上述因素是否已经消除，以及避免市场占有率进一步下降的措施及可行性。2）2019 年和 2020 年预计申通快递市场占有率增加的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）造成 2015 年申通快递市场占有率下降的主要因素，上述因素是否已经消除，以及避免市场占有率进一步下降的措施及可行性。

1、造成 2015 年申通快递市场占有率下降的主要因素

2015 年申通快递在全国快递市场占有率为 12.58%，较 2014 年有所下降，主

要系申通快递主动调整经营策略所致，具体原因如下：

（1）申通快递持续追求规模、效益、质量的均衡发展，2015 年采取了相对保守的市场策略

2014 年全国快递市场竞争激烈，申通快递亦通过有偿派送包干等方式鼓励各加盟商积极发展客户拓宽市场，业务量规模较 2013 年大幅增长 56.55%，但日趋白热化的价格竞争所带来的业务量的迅猛发展给整个快递行业的盈利质量以及服务质量均带来一定不利影响。申通快递长期追求规模、效益及质量的均衡发展，2015 年申通快递采用了相对保守的价格竞争策略，导致加盟商业务增长有所放缓，进而影响申通快递业务量的增长。

与此同时，2015 年申通快递强化对网络干线转运中心的管理、直属转运中心建设、网络路由的优化以及加盟商的管控以优化整体快递网络系统，此外通过进一步完善客户服务系统、投诉理赔、加大加盟商派送时效考核等以提高整体客户服务质量和客户体验。

（2）外部资本介入推动行业低价竞争，抢占市场份额

2015 年，我国快递行业仍保持快速发展的态势，外部资本亦陆续介入快递行业，除申通快递外，快递行业其他竞争对手大多通过外部股权融资后获取大量经营资金。部分行业竞争对手在获取资金后通过低价竞争扩大业务量，同时一些中小快递公司也不惜成本抢占市场份额，进一步导致申通快递市场占有率有所下降。持续激烈的价格竞争虽然促进了行业规模的持续增长，但削弱了快递行业的整体盈利能力和服务质量，长期内不可持续。

虽然申通快递 2015 年市场占有率有所下降，但是申通快递在网络管理、客户服务质量提升和转运中心方面的加大投入为申通快递的后续持续健康发展奠定基础。在市场竞争日趋白热化的情形下，2015 年申通快递单票收入为 2.99 元/票，较 2014 年 2.53 元/票仍大幅增长，收入规模及盈利能力大幅提升。

2、在夯实公司快递网络和业务质量，实现业务规模、效益、质量良好均衡发展的基础上，申通快递积极调整经营策略，采取了较为积极的市场策略和一系列促进企业业务及收入规模增长措施，市场占有率下降的因素已基本消除或逐步

消除，详见本节“3、避免市场占有率进一步下降的措施及可行性”相关内容。

3、避免市场占有率进一步下降的措施及可行性

申通快递采取了一系列措施避免市场占有率进一步下降：

（1）合理布局网络及路由，减少中间环节，降低空载率，提高市场占有率

鉴于运输在快递业务成本构成中占据非常重要的地位，能否合理、高效的安排运输路由及车辆，直接关系到快递企业的盈利能力。通过信息系统的支持，申通快递的运能规划可以根据快件货量的流量和流向，通过大路由系统和信息系统，对路由和运能进行优化和调整，满足快递需求的稳定增长和临时波动需求，不仅可以有效提高全网快递运送时效和承载能力，亦可大幅提升加盟转运中心的运营效益，提升加盟商积极性。申通快递已建立的覆盖全国的干线网络系统为其快递网络路由的进一步优化奠定了良好的基础。同时，申通快递已着手加快部分城市网点公司及转运中心直营化，不断加强转运能力建设和优化，提升转运中心运营效率、扩充转运能力，降低运营成本，统一服务标准，增强客户服务能力，提高市场占有率。

（2）采取积极市场策略，提升业务规模和市场占有率

在进一步夯实公司快递网络和业务质量基础上，申通快递已采取积极的市场竞争策略，针对部分区域、城市及网点公司，通过采取差异化市场竞争等激励措施，增强加盟商的市场竞争能力及开拓业务的积极性，促进全网业务量的快速提升，有助于提高市场占有率。在保持已有服务质量的稳定性的同时，实现全网业务量的快速增长，从而实现规模、质量和效益的均衡良性发展。

（3）进一步完善服务网络建设的覆盖面和纵深，继续推进“千乡万镇”工程

随着我国新农村建设的不断推进，新农村电商及快递市场前景广阔。申通快递积极响应国家关于促进快递业发展的号召，积极推进“千乡万镇”工程，进一步加大农村快递网络的布点，提升快递网络纵深，完善农村快递物流网络建设，解决农村快递最后一公里的问题，不仅有利于提升申通快递的网络的覆盖面和战略纵深，亦有利于促进和挖掘农村电商市场发展，提升申通快递的市场竞争力和

市场地位。截至 2016 年 3 月，申通快递及其加盟商已建成 1,600 余家乡村服务站。

(4) 尝试及加强新市场运作和新产品推广，发展国际快递业务、农村电商业务、跨境电商、冷链配送业务等，抢占末端市场，提高市场规模及占有率。同时，申通快递在积极调整其产品结构，未来区域市场的 24 小时件和全国市场的 48 小时件将成为其产品主要构成，这势必有助于其在高端商务件和精品件上所有增长。

(5) 申通快递将在已有完善信息系统基础上，进一步加大信息系统建设投入，完善优化快递网络信息系统体系，促进快递业务各环节的业务衔接和管控效率，提高快件递送的时效性、可靠性、安全性和用户体验，为快递网络的进一步扩大和业务规模的进一步增长提供强大的系统支撑。

(6) 申通快递通过与 IBM 深度合作，制定了清晰的战略规划，从市场定位、服务战略、产品规划、信息系统规划、人才规划、市场占有率等多个角度对申通快递未来的发展进行清晰的战略规划，同时申通快递正在加快自动化分拣的投入和建设，此举将显著提高地运营效率及降低运营成本，进而有助于提升申通快递的市场竞争力和市场占有率。

(二) 2019 年和 2020 年预计申通快递市场占有率增加的原因及合理性

1、2019 年和 2020 年预计申通快递市场占有率增加的原因

未来预测申通市场占有率提升的依据主要有以下几个方面：

(1) 提高申通快递服务质量，通过完善运营、网络、信息技术、客服等方面，提高申通快递网络时效，优化路由，降低运输成本和网络成本，增强申通快递品牌影响力，扩大客户服务范围，提高市场规模及市场占有率。

(2) 建立完善的市场人员招聘、选拔、培养及考核机制，建设一批具备较高业务能力和管理能力的中高层快递人才队伍，增强申通快递市场开发能力及客户服务能力，提高市场占有率。

(3) 丰富产品结构，建立差异化能力。加大新业务投入，加快新产品运营，新业务方向包含但不限于国际快递、跨境电商、农村电商、冷链配送、众包配送

等。

2、预计申通快递市场占有率增加的合理性

(1) 从历史统计数据来看，申通快递在行业内市场占有率较高，市场份额较稳定。2013、2014 年一直维持在 16%以上的高位，2015 年由于申通快递主动调整经营策略以及采取相对保守的价格竞争策略，市场占有率有所下降，但此举是申通快递为了维持长期稳定健康发展而采取的主动调整，其综合实力仍处于行业前列。历史统计数据见下表：

单位（亿票）	2013 年	2014 年	2015 年
快递量	15.00	23.00	26.00
总市场容量	91.90	139.60	206.70
市场占有率	16.32%	16.48%	12.58%

本次评估预测是根据历史统计数据，综合考虑申通快递的过往业绩、正在采购的各种举措及申通快递在整个行业中的综合实力和地位，预计 2016-2018 年申通快递市场占有率基本稳定在 2015 年的水平，经过三年左右的稳定发展，在 2019 及 2020 年略有上升，趋于历史平均水平并达到稳定。

(2) 2016 年 1-5 月份申通快递及全国快递业完成业务量情况统计见下表：

单位：亿件			
月份\件数	申通快递业务量	全国快递业务量	市场占有率
一月	2.37	21.6	10.97%
二月	1.01	12.5	8.08%
三月	2.75	23.7	11.60%
四月	2.74	23.7	11.56%
五月	2.92	25.3	11.54%

从上表看出，申通快递 2016 年的市场占有率在 1-2 月份的下降后，在申通快递积极调整经营策略采取一些列激励措施后，业务量快速增长，市场占有率开始回升，3-5 月市场占有率稳定在 11.5%至 11.6%之间。

(3) 本次评估预测 2016 年全国快递市场业务量较之 2015 年增长 30%，根据 2016 年国家邮政总局的实际统计数据，1-5 月全国快递服务企业业务量累计完成 106.7 亿件，同比增长 56.7%。可以看出，评估机构对于市场容量的预计是谨慎的。

经核查，评估师认为：

申通快递历史上导致市场占有率下降的因素已基本消除或逐步消除，2016 年市场占有率已触底反弹，未来公司也会持续采取措施稳定和提高市场占有率，预计在经过三年左右的稳定期后，2019-2020 年市场占有率会略有上升具备合理性。

问题三十、申请材料显示，收益法评估中预计面单成本和物料成本进一步下降，其他成本参考报告期或 2015 年的水平，预测期毛利率有所增加且高于报告期水平。请你公司：1）结合面单收入的变动情况，补充披露面单成本变化对毛利率的影响。2）补充披露 2016 年毛利率较 2015 年增加的具体原因，以及 2016 年预测收入及净利润的可实现性。3）补充披露 2017 年及以后年度毛利率预测的依据及合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合面单收入的变动情况，补充披露面单成本变化对毛利率的影响。

1、报告期内毛利率变动情况

报告期内，申通快递毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	192,640.41	771,144.95	587,489.43	510,842.22
营业成本	151,893.02	641,102.22	485,113.75	411,837.96
毛利率	21.15%	16.86%	17.43%	19.38%

最近三年，申通快递毛利率逐步下降。2016 年 1-3 月，申通快递毛利率有所上升。

报告期内，申通快递各业务板块收入、成本构成及对应的毛利率如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月			2015 年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
信息服务	45,847.71	4,894.74	89.32%	186,038.97	28,088.69	84.90%
有偿派送	93,371.87	93,937.65	-0.61%	379,079.41	392,746.01	-3.61%
中转	49,964.06	50,736.32	-1.55%	184,684.49	206,584.10	-11.86%
物料销售	2,936.15	2,267.09	22.79%	16,745.44	12,984.59	22.46%

其他业务收入	520.62	57.23	89.01%	4,596.64	698.83	84.80%
合计	192,640.41	151,893.02	21.15%	771,144.95	641,102.22	16.86%
项目	2014 年度			2013 年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
信息服务	202,022.09	38,359.92	81.01%	142,389.19	32,396.51	77.25%
有偿派送	177,838.39	229,304.08	-28.94%	205,131.27	208,602.40	-1.69%
中转	180,437.44	198,801.62	-10.18%	144,457.81	157,501.66	-9.03%
物料销售	22,979.88	18,539.10	19.32%	15,828.00	13,326.04	15.81%
其他业务收入	4,211.64	109.03	97.41%	3,035.95	11.35	99.63%
合计	587,489.43	485,113.75	17.43%	510,842.22	411,837.96	19.38%

报告期内，信息服务是申通快递主要利润来源，主要原因为申通快递作为一家快递服务提供商，其核心价值主要体现在其完善、流畅的快递服务网络、丰富的快递服务管理经验以及贯穿整个业务链条的信息服务系统，信息系统是提供快件信息服务业务、衔接各业务环节和管控业务网络的重要载体，因此，该业务板块毛利率相对较高。

报告期内，申通快递各业务板块毛利率的变动对整体毛利率的影响如下：

项目	2016 年 1-3 月			2015 年度		
	毛利率	收入占比	对综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	对综合毛利率贡献
	A	B	C=A*B	D	E	F=D*E
信息服务	89.32%	23.80%	21.26%	84.90%	24.13%	20.48%
有偿派送	-0.61%	48.47%	-0.29%	-3.61%	49.16%	-1.77%
中转	-1.55%	25.94%	-0.40%	-11.86%	23.95%	-2.84%
物料销售	22.79%	1.52%	0.35%	22.46%	2.17%	0.49%
其他业务收入	89.01%	0.27%	0.24%	84.80%	0.60%	0.51%
合计	21.15%	100.00%	21.15%	16.86%	100.00%	16.86%
项目	2014 年度			2013 年度		
	毛利率	收入占比	对综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	对综合毛利率贡献
	G	H	I=G*H	J	K	L=J*K
信息服务	81.01%	34.39%	27.86%	77.25%	27.87%	21.53%
有偿派送	-28.94%	30.27%	-8.76%	-1.69%	40.16%	-0.68%
中转	-10.18%	30.71%	-3.13%	-9.03%	28.28%	-2.55%
物料销售	19.32%	3.91%	0.76%	15.81%	3.10%	0.49%
其他业务收入	97.41%	0.72%	0.70%	99.63%	0.59%	0.59%
合计	17.43%	100.00%	17.43%	19.38%	100.00%	19.38%

申通快递除信息服务业务板块外，其他业务毛利率相对较低，申通快递毛利率的变动主要受信息服务毛利率变动影响。

2、报告期内面单收入和成本变动情况

申通快递的面单收入即申通快递信息服务收入，面单业务利润系申通快递主要利润来源。

报告期内，申通快递面单收入、成本变动情况如下：

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
面单收入（万元）	45,847.71	186,038.97	202,022.09	142,389.19
面单成本（万元）	4,894.74	28,088.69	38,359.92	32,396.51
单量（万件）	61,315.24	256,767.94	230,640.55	147,314.29
面单单价（元）	0.75	0.72	0.88	0.97
面单单位成本（元/件）	0.08	0.11	0.17	0.22
面单单位成本变动	-0.03	-0.06	-0.05	
面单单位成本变动对毛利率的影响	0.95%	1.99%	1.97%	-

（1）面单收入及成本变动情况及原因

2015 年申通快递的面单收入和成本均有所下降，主要原因系：当年申通快递为鼓励加盟商拓展业务，给予较大力度的面单销售商业折扣政策。同时，当年申通快递增加了电子面单的使用量，降低了面单的综合成本，同时在一程度上降低了面单单价。

（2）面单单价及单位成本变动情况及原因

2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月申通快递的面单单价分别为 0.97 元/单、0.88 元/单、0.72 元/单和 0.75 元/单。2014 年面单单价下降主要快递行业 2014 年开始实施营改增所致。2015 年单价下降主要系因为当年申通快递为鼓励加盟商拓展业务，给予较大力度的面单销售商业折扣政策以及 2015 年销售单价相对略低的电子面单使用量大幅提升（2015 年电子面单销量占比约 30.80%），上述综合因素导致 2015 年面单收入有所降低。

2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月的面单单位成本分别为 0.22 元/件、0.17 元/件、0.11 元/件和 0.08 元/件，单位成本持续下降。2013 年、2014 年面单成本下降主要系纸质面单采购成本下降所致，2015 年、2016 年面单成本下降主要系纸质面单成本下降和销售较纸质面单成本还低的电子面单占比增加，从而降低面单平均成本所致。

（3）面单单位成本变动对毛利率的影响

报告期内，电子面单的使用更为便捷和经济。自 2014 年开始大力的推进电子面单的使用，报告期内销售电子面单数量占比逐年增加。由于电子面单的成本低于纸质面单成本，导致面单成本逐年下降，对整体毛利率的影响也逐年降低，面单单位成本变动对毛利率的影响分别为 1.96%、1.99%、0.95%。

3、面单成本变动对未来毛利率变动影响

收益法评估中预计面单成本进一步下降，主要原因为申通快递 2015 年开始开始大力推广电子面单，2015 年电子面单使用率约为 30.80%，预计申通快递未来电子面单使用率持续提升，而电子面单成本远低于纸质面单成本，有助于进一步提升面单毛利率。2016 年 1-3 月，申通快递电子面单使用率已达到 52.07%，期间申通快递面单单位成本较 2015 年降低 27.27%，面单毛利率较 2015 年增长 4.42%，面单收入对营业收入整体毛利率贡献值较 2015 年增加 0.78%。面单成本的持续降低将有助于提升申通快递整体毛利率水平。

公司已在重组报告书“第十二节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“四、标的公司财务状况、盈利能力分析”之“（二）标的公司盈利能力分析”中补充披露面单成本变化对毛利率的影响。

（二）补充披露 2016 年毛利率较 2015 年增加的具体原因，以及 2016 年预测收入及净利润的可实现性

1、2016 年毛利率较 2015 增加的原因

本次评估预测的 2016 年毛利率为 18.87%，略高于 2015 年实际毛利率。预测毛利率较 2015 年有所增加主要原因包括：

（1）由于申通快递大部分快递业务为电商件，随着菜鸟网络电子平台的逐步推广，电子面单在快递业务使用占比逐步提高，电子面单单位成本要低于普通快递面单，毛利率水平高于普通电子面单，电子面单使用的普及有助于提高产品毛利率。2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-3 月，申通快递信息服务毛利率水平分别为 76.98%、81.91%、84.78%和 89.05%。

（2）规模经济效降低转运成本。

随着 2016 年申通快递业务规模及收入规模的进一步增长，企业业务规模经

济效益将进一步体现，同时申通快递进一步优化路由布局，运输空载率以及转运单位固定成本降低导致转运成本水平降低，将有助于提高毛利率水平。

(3) 2016 年 1-3 月，申通快递毛利率情况良好

根据大信会计师出具的审计报告（大信审字【2016】第 31-00005 号），申通快递 2016 年 1-3 月营业收入毛利率为 21.15%，毛利率情况良好且高于评估预测的 18.87%的毛利率。

2、2016 年预测收入及净利润的可实现性

本次评估预测 2016 年收入及净利润分别为 100.12 亿元和 11.17 亿元。2016 年预测收入及净利润可实现性具体分析如下：

(1) 2016 年我国快递业务继续保持持续快速发展

近年来，受益于国民经济持续快速发展尤其是电商经济的快速成长，我国快递行业发展迅速，2010 年到 2015 年，快递行业业务量复合增长率为 53.6%，业务收入复合增长率为 37.2%。2016 年我国快递行业继续保持持续快速增长态势，2016 年 1-5 月，全国快递服务企业业务量累计完成 106.7 亿件，同比增长 56.7%；业务收入累计完成 1,390.6 亿元，同比增长 43.4%。快递市场持续快速发展为申通快递业务发展奠定良好基础。

(2) 多管齐下，多项措施促进业务全面发展

为促进业务发展，申通快递已采取优化网络路由、加大加盟商补贴、完善农村快递网络建设以及加快直属转运中心等多项措施促进申通快递网络发展和业务规模增长，将有效促进申通快递经营效率和经营绩效的提升，为申通快递 2016 年营业收入和盈利的实现奠定坚实的基础。

(3) 结合申通快递 2016 年经营情况分析预测收入及净利润的可实现性

以申通快递 2016 年 1-3 月经审计已实现及收入和净利润与全年预测收入和净利润情况对比如下：

项目	2016 年 1-3 月完成量	2016 年评估预计	一季度占全年比重
营业收入（万元）	192,640.41	1,001,220.28	19.24%
净利润（万元）	24,459.03	111,655.71	21.91%

业务量（亿件）	6.13	34.88	17.57%
---------	------	-------	--------

本次评估预测申通快递 2016 年营业收入 100.12 亿元，净利润 11.17 亿元。根据大信会计师出具的审计报告（大信审字【2016】第 31-00005 号），2016 年第一季度申通快递已实现收入 19.26 亿元，净利润达到 2.45 亿元。与 2016 年全年预计情况相比，收入实现率达到 19.24%以上，净利润实现率达到 21.94%，经营状况及盈利状况良好。

与此同时，快递行业业务量有较为稳定的季节性特点，受春节等国家传统节日影响，每年一季度一般为快递行业淡季，而受益于年末电商双十一、双十二等促销活动和公众年末采购需求，第四季度则是快递行业的传统旺季。因此，快递企业一季度业务量模通常最低，其他季度收入规模一般亦高于一季度收入规模。在规模经济效应影响下，快递公司其他季度盈利水平一般不低于一季度盈利水平，净利润规模均高于一季度。考虑 2016 年 1-3 月业务量、营业收入和净利润实现情况以及占 2016 年全年预计的比重及快递行业季节性特点，申通快递 2016 年预测营业收入及净利润具有可实现性。

综上所述，结合我国快递业市场发展状况、申通快递业务发展策略以及申通快递 2016 年业务完成情况，申通快递 2016 年预测营业收入及净利润具有可实现性。

（三）2017 年及以后年度毛利率预测的依据及合理性

1、2017 年以后毛利率预测思路及依据

（1）毛利率预测思路

本次评估预测是根据企业提供的已经审计的 2013 年度、2014 年度、2015 年度财务报表，以近三年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了快递行业市场的现状与前景，分析了申通快递有限公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，经过综合分析预测的。评估是在充分考虑申通快递有限公司现实基础和发展潜力的基础上，并在评估报告的基本假设和限制条件下分析预测的。

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

本次评估对于营业收入的预测按服务的类别分面单销售、有偿派送及中转业务三类进行预测：在预测未来年度面单收入时主要以今后各年面单预测销量及面单单价为基础进行预测；根据中转收入占面单收入的比例为基础预测未来年度中转收入；根据 2015 年有偿派送收入单价乘以快递派送量预测未来年度有偿派送收入。

本次评估根据营业收入对应的业务类别一一预测营业成本，对于变动趋势与面单收入相一致的可变成本，参考历年情况，确定各项成本占面单收入的比例预测；对于与面单收入变动不直接相关的项目，则按个别情况具体分析预测。如：工资则依据企业提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测，折旧及摊销则根据企业报告期执行的会计政策和存续及新增固定资产、无形资产的情况进行预测。

（2）毛利率预测依据

①营业收入预测过程

A.面单收入预测

a.面单量预测

评估人员统计分析历史几年申通及全国快递市场的数据，统计数据见下表，

单位（亿票）	2013 年	2014 年	2015 年
快递量	14.73	23.06	25.68
总市场容量	91.9	139.60	206.70
市场占有率	16.32%	16.48%	12.58%
增长率		52%	48%

从上表可以看出，申通快递在行业内市场占有率较高，市场份额较稳定。2015 年由于市场竞争加剧，价格战的影响，市场占有率有所下降，本次评估预测，2016 年以后企业将采取措施逐步恢复和扩大市场占有率。因此本次评估预测未来五年内市场占有率将先稳定然后逐年上升，至 2020 年达到稳定。

国家邮政局局长马军胜 2015 年 11 月 13 日在浙江桐庐召开的首届中国（杭州）国际快递业大会上表示：“到 2020 年我国快递业务量将达到 500 亿件”，根

据这一指标进行预测，未来预测期内全国快递市场总容量和申通快递量预测如下，

单位（亿票）	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
快递量	34.88	43.63	50.13	59.93	66.50
总市场容量	279.00	349.00	401.00	461.00	500.00
市场占有率	12.50%	12.50%	12.50%	13.00%	13.30%
全国增长率	35%	25%	15%	15%	8%

b.面单单价预测

电子面单逐渐普及，纸质面单量随之下降，而电子面单单价低于纸质面单，故面单综合单价逐年下降。历史面单单价统计如下，

年份	2015 年度	2014 年度	2013 年度
面单综合单价（元/件）	0.72	0.88	0.97

2015 年电子面单使用率约占 30%，目前电子面单将大量普及，预计其将在未来三到五年内完全取代纸质面单，预测期面单将进一步下降，直至达到稳定，

B.中转收入预测

由于中转收入与面单收入直接相关，本次评估根据中转收入占面单收入比例的平均值为基础预测未来年度收入。

C.有偿派送收入预测

历史年度，企业有偿派送单价分别为 1.39 元，0.77 元，1.48 元，由于 2014 年度公司针对有偿派送项目的收入和成本实行包干制，导致 2014 年度的有偿派送收入和成本金额较低，本次评估根据 2015 年有偿派送收入单价乘以快递派送量预测未来年度有偿派送收入。

D.物料收入预测

由于 2015 年之后公司降低了物料配比，2015 年 6 月 1 日起从 1:0.4 改按 1:0.2 的比例搭配销售，另外电子面单不搭配物料，综合导致 2015 年物料销售量较上年大幅减少，物料收入下降。本次评估考虑到 2016 年以后物料配比低于历史年度，加上电子面单占比大幅增加，故物料收入占面单收入的比重将逐年下降。

E.其他收入预测

本次评估根据 2015 年其他收入占快递收入比例为基础预测未来年度收入。

②营业成本具体预测过程如下，

申通快递营业成本主要源自于主营业务成本，主营业务成本占公司营业成本的 95%以上。其中，主营业务中的快递业务分为面单销售、有偿派送及中转业务三类，历史统计数据如下，

单位：万元

产品/业务名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
面单	28,088.69	38,359.92	32,396.51
中转	392,746.01	229,304.08	208,602.40
有偿派送	206,584.10	198,801.62	157,501.66
合计	627,418.80	466,465.62	398,500.57

其他业务成本主要为物料的采购成本等。

单位：万元

产品/业务名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
物料	12,984.59	18,539.10	13,326.04
其他	698.83	109.03	11.35
合计	13,683.42	18,648.13	13,337.39

A.面单成本预测

目前申通快递面单成本主要系纸质面单的相关材料成本，此类材料产品主要依靠外包订制，技术较为成熟，因此成本变动不大。本次评估对面单成本依据纸质面单占比、纸质面单单位成本结合申通快递预测业务完成量进行预测。本次评估申通快递纸质面单实物单位成本参考报告期末面单实物单位成本，预测面单实物单位成本不发生改变。

具体预测逻辑如下：面单成本=预测业务完成量×纸质面单占比×纸质面单单位成本

预测期内，申通快递面单成本占营业收入比重呈逐年下降趋势，主要系由于预计电子面单占比将进一步上升，导致面单成本逐渐下降。

B.中转成本预测

由于中转成本主要由以下几部分组成：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
其他成本	7,711.13	4,168.29	3,495.73
航空代理支出	29,525.04	29,351.59	34,027.97
汽运费	96,245.56	99,227.76	74,520.53
中转费	11,041.61	12,060.62	8,951.02
小计	144,523.35	144,808.26	120,995.25
占面单收入比重	0.78	0.72	0.85
职工薪酬	35,215.93	26,972.61	17,553.70
折旧和摊销	9,393.94	6,199.74	4,406.62
小计	189,133.21	177,980.60	142,955.57

评估人员分别根据成本的实际情况对各项成本单独进行测算。

对于变动趋势与面单收入相一致的部分成本，参考历年情况，确定各项费用占面单收入的比例，将该比例乘以预测的面单收入，预测未来该部分成本；

对于与面单收入变动不相关的项目，则按个别情况具体分析预测。如：工资则依据企业提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测，折旧及摊销则根据企业一贯执行的会计政策和存续及新增固定资产、无形资产的情况进行预测。

预测期内，申通快递中转成本占营业收入的比重逐年缓慢下降，主要原因系：随着业务完成量增长带来的规模效应逐步凸显，预计单票运输成本将有所下降；未来信息化和自动化水平的不断提高，将进一步提升管理效率并优化路由设计、提升运能使用效率，中转成本将得到更高效管控。

C.有偿派送成本预测

历史年度，企业有偿派送成本单价分别为 1.41 元，0.99 元，1.53 元，由于 2014 年度公司针对有偿派送项目的收入和成本均实行包干制，导致 2014 年度的有偿派送收入和成本金额较低，根据 2015 年有偿派送成本单价*有偿派送数量预测未来年度有偿派送成本。

D.物料成本预测

由于 2015 年年中之后公司降低了物料配比，物料成本下降，本次评估根据 2015 年物料成本占物料收入的比重预测未来年度物料成本。导致物料成本占收入比重有所下降。

E.其他成本预测

本次评估根据其他成本占主营业务收入比例的平均值为基础预测未来年度成本。

③毛利率预测增加的原因

根据以上分析，由于营业成本中的主要项目面单成本、中转成本、物料成本在预测期内均发生下降，从而导致了毛利率的上升。

2、2017 年以后毛利率预测合理性

评估预测2017年以后申通快递营业收入毛利率情况如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年-永续
营业收入	1,196,526.51	1,341,440.24	1,564,308.35	1,735,800.18	1,735,800.18
营业成本	965,002.79	1,080,261.81	1,255,087.21	1,390,972.93	1,390,972.93
毛利率	19.35%	19.47%	19.77%	19.87%	19.87%

2013年、2014年和2015年，申通快递毛利率分别为19.44%、17.66%和16.98%。评估预测申通快递2017年以后毛利率由19.35%逐步增长至19.87%并保持稳定，略高于2013年-2015年申通快递毛利率。

虽然预测2017年以后毛利率预测毛利率略高于2013年-2015年度毛利率。但考虑未来申通快递未来电子面单率使用逐步提高将显著降低面单成本；同时申通快递未来信息化和自动化水平的不断提高以及路由设计不断优化将促进整体快递网络运营效率有效提升，加之业务量持续增长所带来的规模经济效益的进一步体现，申通快递中转成本水平将有所下降，因此评估预测2017年及以后各年毛利率具备合理性。2016年1-3月，申通快递毛利率达21.15%，高于预测毛利率，2017年以后各年毛利率预测相对谨慎。

经核查，评估师认为：预测期内毛利率的预测是稳健和合理的，2016年预测利润具有很高的实现性。

问题三十一、申请材料显示，本次交易收益法评估中资本性支出为维持现有经营能力，现有资产的正常更新投资。请你公司结合现有中转中心及运输设备的利用率情况，补充披露资本性支出与收入规模增长的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）现有中转中心及运输设备的利用率情况

1、中转中心及运输设备产能利用率

（1）转运中心利用率

快递行业具有明显的季节性和地域性。全年业务量分布不均，每年受到“双十一”购物节的影响非常大，在“双十一”期间会达到高峰；各地的转运中心负荷存在差异，地域差异明显。与其他行业不同，快递行业转运中心必须保证在业务峰值时仍有足够的富余中转能力，否则将会出现“爆仓”的风险。经过统计，2015年申通快递全年日平均转运中心利用率可达到53%-66%左右。

申通快递每年均会结合中长期发展规划及各年度业务完成量情况，通过信息系统的支持，根据快件货量的流量和流向，通过大路由系统和信息系统，对路由和运能进行优化和调整，满足快递需求的稳定增长和临时波动需求对转运中心布局和处理能力进行规划与调整，保障转运中心在未来可以满足业务快速发展带来的增长需求，因此，申通快递目前的自有转运中心可以基本适应未来快递件的迅速增长，需要根据营业收入的增加而适当增加。

未来公司将实行进、出港件操作分离，系统化、标准化、智能化分拣，从半自动化分拣逐步过渡到智能化分拣，提高分拣处理能力，满足处理需求，提高转运中心利用率。

（2）运输车辆利用率

以申通快递目前干线运输的主要车型运输车辆为例，运输车辆出勤率达到99%，利用率为99%，具体如下：

项目	自有运输车辆
运输车辆数量（月均）	951
运输车辆出勤数量（月均）	941
运输车辆出勤率	99%
运输车辆运行里程数（万公里）	14600
运输车辆利用率	99%

（二）资本性支出与收入规模增长的匹配性

1、资本性支出预测的思路

在本次评估的收益法评估中假设：“假设被评估单位在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化。”“未来收益的预测基于现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。”

因此，本次评估预测的企业的资本性支出主要为为维持现有经营能力，现有资产的正常更新投资。

考虑到为维持现有经营能力需要持续更新固定资产，本次评估根据评估基准日企业扣除溢余资产后的固定资产，按估算的重置成本除以经济耐用年限考虑。

上述假设中说的企业经营范围和资本规模不发生重大变化主要是从目前申通快递的经营方式、地域规模等方面不发生重大变化考虑。

经营方式：快递业务。申通快递是国内领先的综合性快递物流运营商，以快递服务为核心，围绕客户需求提供代收货款、仓配一体等物流延伸服务。不考虑新增其他的业务。

地域规模：国内业务。2016年，申通快递目前在全国范围拥有公司共有独立网点及分公司1507家，服务网点及门店20000余家，乡镇网点12000余家，直属与非直属转中心及航空部90个，从业人员超过30万人，每年新增就业岗位近1万个。

2、申通快递的经营场地及货物运输运营模式

申通快递经营场地目前有两种方式，自有和租赁，以租赁场地为主；货物运输兼有自有车辆和第三方提供物流服务。

（1）租赁场地的租金配比情况

目前申通快递主要通过租赁方式取得的经营场地；考虑到公司未来业务完成量增长，需配套增长操作中心面积。除此有明确计划的资本性支出项目外，其余业务完成量增长所需的操作场地面积均假设采用租赁方式取得，因此主要考虑未来的场地租金成本，该部分成本已在中转成本进行预测。

考虑到租赁场地的增长与业务量的增长是配套的，主要预测思路是根据快递业务收入同比增长。

（2）第三方运输成本配比情况

运输成本是指快递在转运过程中采用的航空、陆运等方式的运输费。由于申通快递自有的车辆运输能力有限，因此目前干线车辆运输仍以采购第三方物流形式为主。

考虑到物流的增长与业务量的增长是配套的，主要预测思路是根据快递业务收入同比增长。

经核查，评估师认为：

本次评估对未来的自有运转中心、外购设备的资本性支出、租赁场地的租赁费用（费用化处理）、陆路运输、航空运输成本的投入（费用化处理）的预计和营业收入的规模增长是匹配的、稳健的。

（本页无正文，为《万隆（上海）资产评估有限公司关于浙江艾迪西流体控制股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见之回复》之签章页）

签字注册资产评估师签名：

李 璇

裴俊伟

万隆（上海）资产评估有限公司

2016 年 7 月 18 日