

关于三羊马（重庆）物流股份有限公司 申请向不特定对象发行可转换公司债券审核问询函 中有关财务事项的说明

天健函〔2023〕8-69号

深圳证券交易所:

由申港证券股份有限公司转来的《关于三羊马（重庆）物流股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》（审核函〔2023〕120017号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的三羊马（重庆）物流股份有限公司（以下简称三羊马或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

本说明中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

新津红祥	指	成都新津红祥汽车运输有限公司
定州铁达	指	定州市铁达物流有限公司
东瑾公司	指	三羊马（重庆）物流股份有限公司东瑾分公司
西部诚通	指	重庆西部诚通物流有限公司
中铁特货	指	中铁特货物流股份有限公司
长久物流	指	北京长久物流股份有限公司
长安民生物流、长安民生	指	重庆长安民生物流股份有限公司
安达物流	指	天津安达物流股份有限公司
西上海	指	西上海汽车服务股份有限公司
中都物流	指	中都物流有限公司
东风小康	指	重庆小康进出口有限公司及其相关企业

奇瑞汽车	指	奇瑞汽车股份有限公司
华晨鑫源	指	华晨鑫源重庆汽车有限公司
百威啤酒	指	百威（中国）销售有限公司
纳爱斯	指	纳爱斯丽水销售有限公司
密尔克卫	指	密尔克卫化工供应链服务股份有限公司
永泰运	指	永泰运化工物流股份有限公司
长安福特	指	长安福特汽车有限公司
长安汽车	指	重庆长安汽车股份有限公司
长安铃木	指	重庆铃耀汽车有限公司
上汽通用五菱	指	上汽通用五菱汽车股份有限公司
广汽本田	指	广汽本田汽车有限公司
北京现代	指	北京现代汽车有限公司
一汽大众	指	一汽大众销售有限责任公司
郑州日产	指	郑州日产汽车有限公司
安吉物流	指	上汽安吉物流股份有限公司
一汽物流	指	一汽物流有限公司
长久联合	指	吉林省长久联合物流有限公司
重庆绿电	指	重庆绿电交通建设发展有限公司

一、报告期内，发行人实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润(以下简称扣非归母净利润)分别为 6,274.34 万元、5,570.60 万元、4,322.31 万元和 1,326.10 万元，业绩持续下滑原因为客户调低采购价格、国内汽柴油价格上涨等。根据《2022 年年度业绩预告》，发行人预计 2022 年度扣非归母净利润为 600 万元至 900 万元。据此计算，公司 2020 年至 2022 年扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率平均值为 6.91%至 7.03%。最近一年及一期，公司递延所得税资产余额分别为 1,075.37 万元和 1,048.22 万元，在建工程余额分别为 21,341.93 万元和 24,935.09 万元，投资性房地产账面价值分别 5,261.51 万元、4,976.08 万元，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-2,423.07 万元、4,981.53 万元。发行人本次拟募集资金 2.1 亿元，申请材料称，如按 3%利率计算，公司一年需支付利息 630 万元。发行人 2019 年、2021 年度现金分红

3,601.80 万元和 3,201.60 万元，分别占当期归母净利润的 53.43%和 67.36%。最近一期末，发行人对第五大客户华晨鑫源重庆汽车有限公司及其关联方应收账款余额为 1,422.72 万元，发行人将其计入采用账龄组合计提坏账的应收账款。公开信息显示，华晨汽车破产重组，华晨鑫源股东东方鑫源承接部分资产。发行人现有车辆 119 辆，共计租赁 6 处停车场，其中 3 处含固定车位 1,973 个，另 3 处建筑面积为 34,448.93 平方米。

请发行人补充说明：（1）结合行业发展情况、产品结构、发行人及客户议价能力、产品定价机制及价格调整机制、疫情等，量化分析客户调低采购价格、国内柴油价格上调等对发行人业务具体影响周期、影响金额及比例，是否与同行业可比公司一致，相关影响因素是否已消除，是否会对发行人未来持续盈利和募投项目实施造成不利影响；（2）结合发行人主要客户生产经营情况，是否存在整车销量大幅下滑、资金困难等情况，说明应收账款坏账准备计提是否充分；（3）说明递延所得税资产形成原因及未来可抵扣的具体依据，递延所得税资产确认是否谨慎；（4）说明在建工程主要项目开工日期、预期工期及转固时点、实际建造进度与逾期是否一致、达到预定可使用状态的具体条件、截至目前转固情况、是否存在延迟转固的情形；（5）说明投资性房地产明细情况、折旧计提是否符合实际情况、计量模式及合规性；（6）结合 2022 年实际经营情况客户供应商情况、，收入季节性情况等，说明发行人是否存在跨期确认收入的情形，相关资产减值是否充分、会计处理是否合规，预计 2022 年度扣非归母净利润为 600 万元至 900 万元的依据是否充分，预测是否准确，相关信息披露是否真实、准确、完整；（7）结合自身经营情况、利息支付情况、后续分红计划、融资安排等，说明本次发行过程中及发行完成后，是否能够持续符合《注册办法》第十三条相关要求，并进一步充分说明为符合上述规则规定公司拟采取的具体可行的措施；（8）说明经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大、2021 年度经营活动产生的现金流量净额为负的原因，与同行业可比公司是否存在较大差异；发行人是否有能力足额支付本次发行可转债本息；（9）结合发行人持有及租赁停车场数量情况，说明是否与发行人运力、运量、车辆数量相匹配，是否均用于自用，是否与发行人业务规模相匹配，大量租赁停车场的必要性、合理性、经济性，是否与同行业可比公司情况相符。请发行人补充披露前述事项涉及的相关风险。

请保荐人、会计师核查并审慎发表意见。

(一) 结合行业发展情况、产品结构、发行人及客户议价能力、产品定价机制及价格调整机制、疫情等，量化分析客户调低采购价格、国内柴油价格上调等对发行人业务具体影响周期、影响金额及比例，是否与同行业可比公司一致，相关影响因素是否已消除，是否会对发行人未来持续盈利和募投项目实施造成不利影响

1. 行业发展情况、产品结构、公司及客户议价能力、产品定价机制及价格调整机制、疫情等对公司业务的影响

公司主要从事汽车整车综合物流服务、非汽车商品综合物流服务和仓储服务，2020年、2021年和2022年，公司主营业务收入分别为85,278.62万元、90,549.97万元和78,618.24万元，主营业务毛利率分别为13.35%、11.05%和7.29%。报告期内，公司主营业务收入存在一定波动，主营业务毛利率呈逐年下降趋势。具体分析如下：

(1) 行业发展情况

公司主要收入来源为汽车整车综合物流服务，汽车整车综合物流服务业务规模与我国汽车产销量直接相关。根据中国汽车工业协会数据显示，中国汽车产量由2007年888.24万辆上升至2022年的2,702.10万辆，产销率基本都维持在98%到102%之间。2010年之前汽车产业增长速度达到25.56%，2010年到2017年处于增速回落的过程，年均增长速度只有5.41%。2017年，我国汽车产销量达到高位，2018年至2020年我国汽车产销量出现一定程度的回落，主要系GDP增长率放缓、宏观经济波动及经济结构调整等因素的影响。

2021年全年，汽车产销量分别为2,608.2万辆和2,627.5万辆，同比增长3.4%和3.8%，为近3年以来首次实现正增长。2022年中国汽车产销继续保持增长，2022年全年汽车产量为2,702.1万辆，汽车销量为2,686.4万辆，同比增长3.4%和2.1%，汽车市场整体呈现向好发展态势。根据中国汽车工业协会《2022年汽车工业产销情况》，预计2023年汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，呈现3%左右增长。国内汽车行业仍有巨大的空间，汽车行业发展将持续带动对汽车物流服务的需求。

(2) 产品结构

报告期内各期，公司主营业务收入分服务类型的具体构成如下：

单位：万元

项 目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
汽车整车综合物流服务	66,599.77	84.71%	77,189.63	85.25%	72,586.91	85.12%
非汽车商品综合物流服务	10,705.70	13.62%	12,020.79	13.28%	11,543.93	13.54%
仓储服务	1,312.77	1.67%	1,339.55	1.48%	1,147.78	1.35%
主营业务收入合计	78,618.24	100.00%	90,549.97	100.00%	85,278.62	100.00%

报告期内各期，公司各服务类型毛利构成及毛利率变动情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
汽车整车综合物流服务	4,077.15	6.12%	8,442.94	10.94%	10,037.78	13.83%
非汽车商品综合物流服务	767.89	7.17%	663.03	5.52%	486.12	4.21%
仓储服务	886.64	67.54%	895.97	66.89%	860.99	75.01%
主营业务毛利合计	5,731.67	7.29%	10,001.93	11.05%	11,384.89	13.35%

报告期内，公司非汽车商品综合物流服务和仓储服务收入、收入占比、毛利和毛利率整体波动较小，公司主营业务收入和主营业务毛利变动主要受汽车整车综合物流服务影响。

报告期内，公司汽车整车综合物流各项服务收入占比及毛利率变动对整体毛利影响情况如下：

1) 2022年收入结构及毛利率变动影响分析

项 目	2022 年度毛利贡献率	2021 年度毛利贡献率	贡献率差异	毛利率变动导致的贡献率差异	收入占比变动导致的贡献率差异
全程运输服务	3.80%	4.96%	-1.16%	-0.92%	-0.24%
其中：全程公铁联运	4.41%	4.46%	-0.05%	-0.04%	-0.01%
全程公路运输	-0.60%	0.51%	-1.11%	-1.31%	0.20%
两端作业服务	2.32%	5.97%	-3.66%	-3.79%	0.14%
其中：物流辅助服务	4.77%	4.14%	0.63%	0.05%	0.59%

转驳服务	-2.46%	1.83%	-4.29%	-4.29%	0.00%
------	--------	-------	--------	--------	-------

注：根据作业环节不同，公司汽车整车综合物流服务可分为全程运输服务和两端作业服务，根据运输方式和作业内容差异，全程运输服务可分为全程公铁联运和全程公路运输，两端作业服务可分为物流辅助服务和转驳服务

毛利贡献率=各项服务收入占比*该项服务毛利率，毛利率变动导致的贡献率差异=(本期毛利率-上期毛利率)*上期收入占比，收入占比变动导致的贡献率差异=(本期收入占比-上期收入占比)*本期毛利率；下同

2) 2021年度收入结构及毛利率变动影响分析

项目	2021年度毛利贡献率	2020年度毛利贡献率	贡献率差异	毛利率变动导致的贡献率差异	收入占比变动导致的贡献率差异
全程运输服务	4.96%	6.20%	-1.24%	-1.75%	0.51%
其中：全程公铁联运	4.46%	5.62%	-1.17%	-1.63%	0.46%
全程公路运输	0.51%	0.58%	-0.07%	-0.12%	0.05%
两端作业服务	5.97%	7.63%	-1.65%	-1.01%	-0.64%
其中：物流辅助服务	4.14%	5.92%	-1.78%	-0.82%	-0.96%
转驳服务	1.83%	1.71%	0.12%	0.14%	-0.02%

3) 2020年度收入结构及毛利率变动影响分析

项目	2020年度毛利贡献率	2019年度毛利贡献率	贡献率差异	毛利率变动导致的贡献率差异	收入占比变动导致的贡献率差异
全程运输服务	6.20%	4.90%	1.30%	0.61%	0.69%
其中：全程公铁联运	5.62%	4.95%	0.67%	-0.14%	0.81%
全程公路运输	0.58%	-0.04%	0.62%	0.62%	0.00%
两端作业服务	7.63%	9.85%	-2.22%	-1.51%	-0.71%
其中：物流辅助服务	5.92%	8.43%	-2.51%	-2.10%	-0.41%
转驳服务	1.71%	1.42%	0.29%	0.49%	-0.20%

根据上述分析，除2020年全程公铁联运服务以及2021年、2022年物流辅助服务收入占比对毛利的影响高于毛利率变动影响外，其他年度公司汽车整车综合物流服务毛利波动影响因素主要为毛利率变动。公司汽车整车综合物流服务毛

利变动主要系受各服务类型毛利率波动影响。

(3) 公司及客户议价能力

公司全程运输服务主要客户为各大汽车主机厂及其配套物流服务商，如长安汽车、长安民生、东风小康等，两端作业服务主要客户为中铁特货。

虽然公司在商品汽车公铁联运领域具有一定的市场地位，但公司主要客户为大型汽车主机厂及中铁特货等大型企业，在汽车制造及销售产业链上，汽车物流费用占汽车销售价格比例较低，汽车物流对下游厂商的依赖程度较高。同时汽车物流市场集中度较高，公司大部分情况下仍面临激烈的市场竞争，公司主要大型主机厂及其配套物流企业客户议价能力较强。

此外，中铁特货作为国铁集团下属专业运输公司，垄断经营商品车铁路发运业务，为汽车整车综合物流市场两端作业服务主要来源，公司两端作业服务主要作业来源为中铁特货，对公司而言，中铁特货议价能力较强。

(4) 产品定价机制及价格调整机制

公司运输服务在保证自身合理利润的基础上，根据铁路发运成本、不同时段油价浮动程度、区域运输难易程度、外购公路运力和装卸等物流辅助活动单价变动等因素综合考虑各项成本提出各项业务参考价格。同时结合客户的物流业务规模、服务质量要求及客户战略定位，根据自身的竞争实力，最终通过与客户协商或竞标方式确定服务价格。公司的利润来源为全程运输服务的运费差额、物流辅助服务增值收益等，可概括为： $\text{利润} = \text{运输单价} \times \text{数量（台数或吨、箱）} - \text{向供应商支付的运费或作业费} - \text{自身成本消耗} - \text{税费}$ 。报告期内，公司的定价机制未发生变动。

公司通常定期与客户签署框架合同，约定运输线路、作业内容及单价，在合同有效期内，单价通常保持不变。合同有效期内如涉及新增运输线路，由公司与客户通过签署补充协议方式对价格进行确认。

(5) 外部环境变化对公司业务影响

报告期内各期，公司主营业务收入分别为85,278.62万元、90,549.97万元和78,618.24万元。2022年，公司主营业务收入存在一定幅度下降，较上年同期减少11,931.73万元，其中汽车整车综合物流服务收入较上年同期减少10,589.86万元。

2022年，公司主营业务收入减少，主要系受新疆、兰州、上海、重庆等地区

部分月度无法全面开展作业影响，当期华东区域全程物流服务作业量合计减少2.20万台，西北区域因受新疆和兰州地区无法全面开展作业影响，导致发往兰州中转及新疆区域内配送、装卸作业量大幅减少，合计减少57.24万台。受四季度重庆等地流通不畅影响，2022年西南区域两端作业量减少27.60万台。上述受到影响的区域作业量减少导致收入下降，而员工工资、固定资产折旧等成本相对固定，单台车分摊的间接成本增加进而导致当期毛利减少，盈利能力下降。

2021年和2022年，公司汽车整车综合物流各项服务分摊的间接成本情况如下：

单位：元/台

项 目	2022 年度		2021 年度
	单位间接成本	变动率	单位间接成本
全程物流服务	104.31	14.74%	90.91
全程公铁联运	108.53	4.68%	103.68
全程公路运输	91.71	38.53%	66.21
两端作业服务	16.83	40.09%	12.01
转驳服务	20.11	55.50%	12.93
物流辅助服务	15.31	33.99%	11.43

此外，受外部环境影响，部分区域流通不畅，导致公司对外部运力和自有运力的调拨受阻，为确保承运货物按期运抵至交货地，公司在部分区域存在采购临时运力的情况，其价格相比公司长期供应商高，进而对报告期内公司业绩造成一定影响。

2. 客户调低采购价格、国内柴油价格上调等对公司业务具体影响周期、影响金额及比例

(1) 客户调低采购价格对公司业务具体影响周期、影响金额及比例

1) 客户调低采购价格对公司业务具体影响周期

除部分客户合同有效期超过一年外，公司通常每年与主要客户签署框架协议，对运输线路及单价进行约定，价格在合同有效期内通常保持不变，并在合同到期后重新签署协议时对运输单价及线路、作业类型等进行调整。受汽车产销波动影响，部分年度、部分线路公司与客户约定的合同单价较前次合同单价有所下降。

以公司与客户签署的整车物流服务合同为例，部分线路2020年价格和2021年价格对比如下：

单位：元/台

线 路	2021 年价格	2020 年价格	调整幅度
重庆-济宁	1,744.00	1,786.40	-2.37%
重庆-枣庄	2,100.00	2,142.00	-1.96%
重庆-石家庄	2,135.00	2,200.00	-2.95%
重庆-唐山	2,610.00	2,682.00	-2.68%
重庆-日喀则	5,059.00	5,194.00	-2.60%
重庆-邯郸	2,400.00	2,470.00	-2.83%

报告期内，公司与主要客户之间合同签订及价格调整周期如下：

客户名称	第一次	第二次	第三次	第四次
中铁特货汽车物流股份有限公司	2018.6.1- 2019.5.31	2019.6.1- 2020.5.31	2020.6.1- 2021.5.31	2021.6.6- 2023.5.1
重庆长安民生物流股份有限公司	报告期内每年重新签署合同，合同有效期为每年1月1日至12月31日[注1]			
重庆东风小康汽车销售有限公司、 重庆东风风光汽车销售有限公司、 十堰东风风光汽车销售有限公司	2018.9.21- 2020.8.28	2020.8.29- 2022.6.30	2022.7.1- 2022.12.31	2023.1.1- 2023.6.30
安徽奇瑞商用车销售有限公司（现 更名为芜湖捷途汽车销售有限公 司）	2019.1.1- 2019.12.31	2020.1.1- 2020.12.31	合同延长至 2021.12.31	2022.10.1- 2024.6.30 [注2]
华晨斯威汽车销售有限公司、华晨 鑫源重庆汽车有限公司九龙坡分 公司、华晨鑫源重庆汽车有限公司	2019.1.1- 2019.12.31	合同延长至 2020.12.30	2021.1.1- 2022.12.31	2022.1.1- 2023.3.31 [注3]

[注1]报告期内，公司与客户存在签订补充协议对运输线路、运输方式及作业区域进行增减的情形，上表中仅列示主要合同有效期

[注2]2022年前三季度，因油价上涨影响，公司减少了与奇瑞汽车的合作，当期末与奇瑞汽车签署新的运输合同，仍按原合同价格进行结算。2022年四季度，公司与奇瑞集团下属企业芜湖捷途汽车销售有限公司签署物流服务合同，合同有效期为2022年10月1日至2024年6月30日。

[注3]公司已于2023年3月7日与华晨斯威汽车销售有限公司、华晨鑫源重庆汽车有限公司九龙坡分公司、华晨鑫源重庆汽车有限公司签署《华晨鑫源商品车运输服务合同补充协议一》，将原合同有效期延长至华晨鑫源相关方业务调整后，合同有效期为不定期

2) 客户调低采购价格对公司业务具体影响金额及比例

报告期内，公司全程物流服务和两端作业服务总体单价变动情况如下：

单位：元/台

业务类型	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
全程物流服务	1,535.84	5.11%	1,461.18	-2.74%	1,502.31	-5.35%
其中：全程公铁联运	1,666.79	-1.80%	1,697.32	-5.42%	1,794.55	-10.77%
全程公路运输	1,144.17	13.94%	1,004.20	2.47%	979.97	-1.64%
两端作业服务	64.77	18.23%	54.79	-12.54%	62.64	-12.36%
其中：物流辅助服务	44.82	13.36%	39.54	-21.80%	50.56	-13.15%
转驳服务	107.84	37.11%	78.66	-3.20%	81.25	-10.08%

2021年，除全程公路运输服务作业单价略有上升外，全程公铁联运和两端作业服务作业单价均呈下降趋势。2022年，受柴油价格上涨、运力调拨流通不畅等因素影响，公司全程物流服务和两端作业服务作业单价整体较上年同期上升。

报告期内，公司各项服务收入波动除受单位价格变动影响外，还受作业数量变动影响。为客观反映作业单价变动对收入及毛利率的影响，公司假定本期作业数量与上期保持一致，以分析单位收入变动对总收入的变动影响。同时假定本期作业单价与上期保持一致，模拟计算出单位收入保持不变情形下的毛利率，以分析因作业单价变动导致的毛利率变动。

① 2022年较2021年变动情况分析

单位：万元

项 目	收入变动总金额	作业单价变动影响金额	作业数量变动影响金额	作业单价变动对毛利率影响		
				实际毛利率	模拟毛利率	差异
全程物流服务	-7,418.70	2,008.88	-9,427.58	7.94%	3.24%	4.70%
其中：全程公铁联运	-4,167.52	-541.58	-3,625.94	11.32%	12.91%	-1.60%
全程公路运输	-3,251.18	1,283.15	-4,534.33	-6.76%	-21.63%	14.88%
两端作业服务	-3,171.16	6,903.29	-10,074.45	4.45%	-12.97%	17.42%
其中：转驳服务	-2,903.79	7,864.88	-10,768.67	-8.95%	-49.37%	40.43%
物流辅助服务	-267.37	2,228.20	-2,495.57	19.38%	8.61%	10.77%

注：收入变动总金额=本期收入金额-上期收入金额；作业单价变动影响金额=(本期作业单价-上期作业单价)*上期作业数量；作业数量变动影响金额=(本

期作业数量-上期作业数量)*本期作业单价；模拟毛利率=(上期单位收入-本期单位成本)/上期单位收入，作业单价变动导致毛利率差异=实际毛利率-模拟毛利率；下同

2022年，公司整车综合物流服务单位收入整体较2021年上升，但受上海、新疆、兰州、重庆等地部分月度无法全面开展作业、油价持续上升背景下与奇瑞汽车减少合作等因素影响，当期全程物流服务和两端作业服务作业量均较上年同期下降，作业数量下降幅度整体大于作业单价上升幅度，导致当期收入总体呈下降趋势。

② 2021年度较2020年度变动情况分析

单位：万元

项目	收入变动总金额	作业单价变动影响金额	作业数量变动影响金额	作业单价变动对毛利率影响		
				实际毛利率	模拟毛利率	差异
全程物流服务	6,179.10	-907.47	7,086.57	9.75%	12.22%	-2.47%
其中：全程公铁联运	4,728.00	-1,375.23	6,103.23	11.42%	16.22%	-4.80%
全程公路运输	1,451.10	191.74	1,259.36	4.26%	1.89%	2.37%
两端作业服务	-1,576.38	-4,947.37	3,370.99	12.17%	23.19%	-11.01%
其中：转驳服务	1,051.36	-644.00	1,695.36	6.68%	9.66%	-2.98%
物流辅助服务	-2,627.74	-4,208.29	1,580.55	19.16%	36.79%	-17.62%

2021年度，除全程公路运输单位收入略有上升外，全程公铁联运和两端作业服务单位收入整体呈下降趋势。受中铁特货采购价格下降及交付时间加快、临时中转仓储时长缩短导致单价下降的影响，2021年度物流辅助服务单位收入较2020年下降21.80%，物流辅助服务、转驳服务及全程公铁联运单位收入下降导致2021年收入及毛利率整体较2020年下降。

③ 2020年度较2019年度变动情况分析

单位：万元

项目	收入变动总金额	作业单价变动影响金额	作业数量变动影响金额	作业单价变动对毛利率影响		
				实际毛利率	模拟毛利率	差异
全程物流服务	1,343.21	-1,701.09	3,044.30	13.58%	18.21%	-4.62%
其中：全程公铁联运	1,926.93	-2,527.31	4,454.24	16.08%	25.12%	-9.04%

全程公路运输	-583.72	-137.15	-446.57	5.43%	6.98%	-1.56%
两端作业服务	-7,128.05	-5,758.08	-1,369.98	14.03%	24.66%	-10.63%
其中：转驳服务	-4,152.39	-2,450.15	-1,702.24	6.16%	15.62%	-9.46%
物流辅助服务	-2,975.66	-2,929.17	-46.50	22.25%	32.48%	-10.22%

2020年，受合规轿运车增多，公路运力增加及国家减免了部分月度过路费带动运输成本下降，同时宏观经济波动影响下部分主机厂销量下滑，导致2020年客户采购价格整体呈下降趋势。因作业单价下降导致全程物流服务和两端作业服务收入下降金额分别为1,701.09万元和5,758.08万元，作业单价变动对收入的影响金额占收入整体变动的比例分别为-126.64%和80.78%，作业单价变动为2020年度整车综合物流服务收入变动的主要影响因素。

综上，2021年公司全程公铁联运服务和两端作业服务作业单价整体呈下滑趋势，带动公司整车综合物流服务收入及毛利率下降。2022年，受柴油价格上涨及物流不畅、临时加价发运增多影响，公司整车综合物流服务作业单价整体较2021年上升，但受作业量下降及成本上升影响，当期收入和毛利率仍较上年同期下降。

(2) 国内柴油价格上调对公司业务具体影响周期、影响金额及比例

1) 柴油价格上调对公司业务的影响周期

受国际原油价格波动、俄乌冲突等影响，报告期内国内汽柴油价格呈现波动上升的特点。国内汽柴油价格在2020年达到低位，随后一直波动上涨，并长期保持高位。根据运联研究院发布的《2022年中国公路运力发展数据白皮书》，大票干线运输成本构成中，燃油费占比约37.9%，柴油价格的变动为影响公司公路成本的主要因素之一。

报告期内，公司公路成本由自有车辆发生的公路成本（以下简称自有公路成本）和向供应商采购的外协公路运力成本两部分构成。报告期内，公司整车综合物流服务公路运力以外协为主，自有公路运力主要用于部分全程公铁联运运输过程中涉及的公路运输和两端作业服务中的转驳服务。公司承接的全程公路运输服务全部由外部供应商完成。

因自有车辆需不定期加油，柴油价格上涨直接影响自有公路成本。相同运输距离和作业数量下，随着油价的上涨，单公里自有公路成本呈增长趋势。

外购公路成本方面，公司定期（通常为一年一签）与主要公路供应商签署框架采购合同，合同单价由公司与供应商经过比选、询价、谈判后最终确定，主要

参考因素为驾驶员工资、车辆折旧、油费和过路费等。合同通常为固定价格条款，未约定油价联动机制，在合同有效期内，公司对供应商的采购价格整体保持不变。在下一周期供应商比选及合同签署时，公司再次根据油价及相关成本变动与供应商协商确定新的采购价格。

2020年至2021年，在汽车产销增速放缓背景下，客户单价整体呈下降趋势，由于公路运输成本中，驾驶员工资、折旧等相对固定，同时柴油价格自2020年以来整体保持波动上升趋势，导致公司未能将客户降价影响全部传导至上游供应商，供应商降价幅度有限，进而导致公司毛利率有所下降。

综上，柴油价格对公司业务的影响周期表现为公司自有公路成本随油价的波动而相应变动，外购公路成本在合同有效期内整体保持相对稳定，并在下一周期合同签订时重新根据油价预期变动相应调整。

2) 柴油价格上调对公司业务的影响金额、比例

报告期内，公司整车综合物流服务成本构成如下：

单位：万元

项 目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
铁路成本	18,139.37	29.01%	21,787.26	31.69%	15,732.35	25.15%
公路成本	24,549.95	39.27%	26,548.81	38.62%	25,517.67	40.80%
其中：自有公路成本	2,900.52	4.64%	2,601.99	3.78%	2,688.59	4.30%
外购公路成本	21,649.43	34.63%	23,946.81	34.83%	22,829.08	36.50%
物流辅助成本	8,649.91	13.83%	9,659.42	14.05%	11,347.81	18.14%
间接成本	11,183.39	17.89%	10,751.21	15.64%	9,951.30	15.91%
合 计	62,522.62	100.00%	68,746.70	100.00%	62,549.13	100.00%

柴油价格的变动通过直接影响公司外购燃油价格导致自有公路成本变动以及通过间接影响公司对供应商的调价幅度带动外购公路成本变动。

公司全程公路运输、全程公铁联运过程中除铁路运输段以外的公路运输部分以及直接从客户获取的转驳服务涉及公路运输。物流辅助服务主要为装卸、加(解)固、中转仓储等以人工为主的作业，不涉及公路运输，公路成本变动对物流辅助服务成本不构成影响。报告期内，公司整车综合物流各项服务单位公路成本变动如下：

单位：元/台

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
全程物流服务	436.37	442.87	510.76
全程公铁联运	207.97	210.66	323.35
全程公路运输	1,119.49	892.23	845.77
转驳服务	91.31	54.30	57.49

整体而言，公司整车综合物流各项服务单位公路成本与单位收入变动趋势保持一致。除全程公路运输单位公路成本较2020年略有上升外，2021年公司整车综合物流各项服务单位公路成本整体呈下降趋势。2022年，受油价持续上涨及公路运力调拨流通不畅影响，公司整车综合物流单位公路成本整体较2021年上升。

3) 单位公路成本变动及作业数量变动对总成本的影响

报告期内各期，单位公路成本变动及作业数量变动对公司总成本的影响如下：

① 2022年相比2021年变动情况

单位：万元

项目	成本变动总金额	公路成本变动金额		其他成本变动金额
		单位公路成本变动影响金额	作业数量变动对公路成本影响金额	
全程公铁联运	-3,663.29	-47.72	-452.41	-3,163.16
全程公路运输	-2,456.80	2,083.33	-4,436.54	-103.60
转驳服务	147.36	9,972.13	-9,117.66	-707.11

注：成本变动总金额=本期成本-上期成本=公路成本变动金额+其他成本变动金额；单位公路成本变动影响金额=(本期单位公路成本-上期单位公路成本)*上期作业数量；作业数量变动对公路成本影响金额=(本期作业数量-上期作业数量)*本期单价公路成本；下同

② 2021年度相比2020年度变动情况

单位：万元

项目	成本变动总金额	公路成本变动金额		其他成本变动金额
		单位公路成本变动影响金额	作业数量变动对公路成本影响金额	
全程公铁联运	5,368.86	-1,593.98	757.48	6,205.36
全程公路运输	1,479.68	367.72	1,118.95	-6.99

转驳服务	876.59	-789.45	1,170.42	495.62
------	--------	---------	----------	--------

③ 2020年度相比2019年度变动情况

单位：万元

项 目	成本变动总金额	公路成本变动金额		其他成本变动金额
		单位公路成本变动影响金额	作业数量变动对公路成本影响金额	
全程公铁联运	1,725.16	-2,237.29	802.58	3,159.87
全程公路运输	-1,039.57	-600.66	-385.42	-53.50
转驳服务	-4,281.09	-5,138.02	-1,204.32	2,061.25

整体而言，因全程公铁联运服务包括“门到站”、“站到站”和“站到门”等多个运输环节，公路成本占全程公铁联运总成本比例较低，同时报告期内公司全程公路运输整体规模较小，公路成本变动对全程物流服务影响相对较小。报告期内，公司转驳服务成本构成中，公路成本占比超过70%，公路成本的变动对转驳服务影响较大。

(3) 汽车整车综合物流服务毛利率对收入及公路成本价格敏感性分析

因各主机厂车型、主要销售区域存在差异，尽管报告期内公司主要客户未发生重大变动，但报告期内各年度公司各客户收入占比、发运线路、作业类型存在一定差异。不同承运车辆因车辆大小、发运地、到达地存在差异，其运输里程、运输方式和价格亦存在较大差异。同时针对全程公铁联运和两端作业服务涉及的转驳服务，公司与客户及供应商定价方式通常存在按里程分段计费 and 一口价（按台计费）两种。不同客户、不同供应商对不同区域、不同品牌约定的分段计费原则和一口价亦存在差异。公司收入及毛利率变动除受客户价格及供应商采购价格变动影响外，还受到运输线路结构变动等因素影响。

由于客户及供应商针对定价及运输方式组合的多样性和复杂性，单位收入和单位公路成本受运输线路结构及里程波动影响较大。公司亦采用敏感性分析测算收入及公路成本对公司整车综合物流服务毛利及毛利率的影响，具体如下：

1) 全程公铁联运

单位：万元

项 目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
报告期数据	毛利	2,935.69	3,439.92	4,080.79

	毛利率	11.32%	11.42%	16.08%
	公路成本金额	3,237.08	3,737.21	4,573.71
单位收入减少1%	毛利影响金额	-259.44	-301.12	-253.84
	毛利率影响	-0.90%	-0.89%	-0.85%
公路成本增加1%	毛利影响金额	32.37	-37.37	-45.74
	毛利率影响	-0.12%	-0.12%	-0.18%

2) 全程公路运输

单位：万元

项目		2022年度	2021年度	2020年度
报告期数据	毛利	-402.24	392.13	420.71
	毛利率	-6.76%	4.26%	5.43%
	公路成本金额	5,826.27	8,179.47	6,692.81
单位收入减少1%	毛利影响金额	-59.55	-92.06	-77.55
	毛利率影响	-1.08%	-0.97%	-0.96%
公路成本增加1%	毛利影响金额	-58.26	-81.79	-66.93
	毛利率影响	-0.98%	-0.89%	-0.86%

3) 物流辅助服务

单位：万元

项目		2022年度	2021年度	2020年度
报告期数据	毛利	3,180.10	3,196.13	4,296.31
	毛利率	19.38%	19.16%	22.25%
	公路成本金额	不适用	不适用	不适用
单位收入减少1%	毛利影响金额	-164.10	-166.77	-193.05
	毛利率影响	-0.81%	-0.82%	-0.79%
公路成本增加1%	毛利影响金额	不适用	不适用	不适用
	毛利率影响	不适用	不适用	不适用

注：物流辅助服务不涉及公路运输，其成本构成不涉及公路运力采购

4) 转驳服务

单位：万元

项 目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
报告期数据	毛利	-1,636.40	1,414.75	1,239.98
	毛利率	-8.95%	6.68%	6.16%
	公路成本金额	15,486.60	14,632.12	14,251.15
单位收入减少 1%	毛利影响金额	-182.91	-211.95	-201.43
	毛利率影响	-1.10%	-0.94%	-0.95%
公路成本增加 1%	毛利影响金额	-154.87	-146.32	-142.51
	毛利率影响	-0.85%	-0.69%	-0.71%

综上，受汽车产销增速放缓导致客户调低采购价格、柴油价格上涨导致公司无法将客户调价影响全部转移至供应商、油价上涨导致自有车辆运输成本增加等因素影响，报告期内公司收入及毛利率存在一定幅度波动。

(4) 公司业务影响因素总结分析

报告期内，公司非汽车商品综合物流服务和仓储服务收入整体波动较小，公司收入及毛利的变动主要系受汽车整车综合物流变动影响。汽车整车综合物流各项服务收入占比保持相对稳定，各项服务收入占比变动对整体毛利变动贡献较小，公司整体盈利能力下降主要系受各项服务毛利率下降的影响。

公司全程运输服务主要客户为各大汽车主机厂及其配套物流服务商，两端作业服务主要客户为中铁特货，汽车行业集中度较高，公司客户规模整体较大，主要客户议价能力较强。公司主要通过与客户签署框架协议方式定期对作业价格进行调整。

2018年至2020年我国汽车产销量出现一定程度的回落，2021年和2022年汽车产销恢复正增长，但整体增速放缓。在汽车产销增速放缓及各主机厂产销分化明显的背景下，部分客户对公司采购价格下降。同时柴油价格上涨带动公司自有单位公路成本上升，且公司无法完全将客户降价影响传导至供应商，进而导致公司毛利率整体呈下降趋势。此外叠加宏观经济波动导致2020年上半年部分主机厂停产及2022年部分月度公司在上海、新疆、兰州、重庆等区域无法全面开展作业影响，作业量减少导致当期收入下降，而员工工资、固定资产折旧等成本相对固定，单台车分摊的间接成本增加进而导致当期毛利减少，盈利能力下降。外部环境变化对公司收入和毛利率亦造成一定不利影响。

3. 是否与同行业可比公司一致

(1) 同行业可比公司收入及净利润变动情况

报告期各期，同行业可比公司营业收入情况如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度
长久物流	395,760.57	-11.79%	448,654.74	10.04%	407,718.63	-14.80%
安达物流	71,896.17	10.88%	64,844.23	11.39%	58,212.87	-5.29%
西上海	124,205.75	16.04%	107,038.88	-8.50%	116,979.78	-4.31%
中铁特货	946,557.75	7.03%	884,404.10	4.56%	845,795.68	-2.19%
三羊马	80,470.95	-12.79%	92,272.52	6.38%	86,740.26	-5.70%

报告期各期，同行业可比公司与整车物流相关业务收入变动情况如下：

单位：万元

公司名称	业务类型	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度
长久物流	乘用车运输业务 [注]	304,555.57	-10.70%	310,928.25	1.32%	306,888.11	-24.43%
安达物流	运输-整车	63,600.53	8.81%	58,451.83	12.03%	52,175.58	-4.13%
西上海	整车运输	5,204.12	-21.73%	6,649.18	-19.46%	8,255.28	1.21%
中铁特货	商品汽车物流	819,757.87	5.90%	774,110.81	2.57%	754,737.77	-5.24%
三羊马	汽车整车综合物流服务	66,599.77	-13.72%	77,189.63	6.34%	72,586.91	-7.38%

[注]长久物流 2022 年调整了收入分类口径，未单独披露其 2022 年乘用车运输业务收入，上表中数据为其整车运输业务收入及变动比例

报告期各期，公司及同行业可比公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润情况如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度
长久物流	-508.07	-108.85%	5,737.72	-36.97%	9,103.85	17.32%
安达物流	734.51	-53.81%	1,590.29	-33.98%	2,408.77	-3.72%
西上海	9,431.07	10.39%	8,543.28	-16.38%	10,216.99	9.20%

中铁特货	38,637.35	-0.74%	38,923.92	12.11%	34,718.07	-27.24%
三羊马	832.82	-80.73%	4,322.31	-22.41%	5,570.60	-11.22%

1) 公司与同行业可比公司营业收入变动趋势差异分析

受 2020 年部分主机厂停工和 2022 年外部环境变化导致物流不畅影响，2020 年至 2022 年公司营业收入和汽车整车综合物流服务收入呈先升后降趋势。2021 年随着汽车行业回暖，公司营业收入和汽车整车综合物流服务收入分别较 2020 年增加 6.38%和 6.34%。同行业可比公司中，除西上海 2021 年收入略有下滑外，其他公司营业收入和与整车物流相关的收入整体呈上升趋势。

2022 年，受主机厂“缺芯”导致生产不均衡，部分区域无法全面开展作业导致作业量减少影响，公司营业收入和汽车整车综合物流服务收入分别较 2021 年减少 12.79%和 13.72%，整体与长久物流收入变动趋势保持一致。与中铁特货、西上海和安达物流收入变动趋势存在一定差异，主要系中铁特货运输方式为铁路，受外部环境影响相对较小。西上海整车运输业务占比较小，其主要收入来源于零部件制造。安达物流来自广汽丰田物流有限公司和广州广汽商贸物流有限公司收入合计占比为 57.15%，客户相对集中。收入结构、主要客户构成及运输方式的差异导致公司 2022 年收入变动趋势与中铁特货、西上海和安达物流存在一定差异。

2) 公司与同行业可比公司净利润变动趋势差异分析

2021 年，除中铁特货外，同行业可比公司扣非后归属于母公司所有者净利润均呈现一定幅度波动下降。2022 年，受市场环境变化、物流网络资源不匹配、不均衡的矛盾加大及柴油价格上升的影响，公司及长久物流、安达物流、中铁特货净利润均呈下降趋势。2022 年西上海净利润较 2021 年上升主要系其零部件运输业务毛利大幅增加所致，收入结构差异导致公司净利润变动趋势与西上海存在差异。

综上，公司收入及扣除非经常性损益后归属于母公司净利润变动趋势整体与同行业可比公司保持一致。部分年度变动趋势存在差异，主要系公司与同行业可比公司业务模式、客户构成、收入结构等存在一定差异，相关差异具有合理性。

(2) 同行业可比公司毛利率变动情况

报告期各期，公司与同行业可比公司主营业务毛利率情况如下：

序号	公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
1	长久物流	8.90%	6.80%	11.03%
2	安达物流	4.98%	7.57%	11.08%
3	西上海	22.30%	22.90%	21.19%
4	中铁特货	6.58%	7.04%	8.21%
平均值		10.69%	11.08%	12.88%
三羊马		7.29%	11.05%	13.35%

报告期内，同行业可比公司主营业务毛利率均存在一定波动。针对公司与同行业可比公司均存在的商品车全程物流相关业务，公司毛利率与同行业可比公司具体对比如下：

公司简称	业务类别	运输方式	2022 年度	2021 年度	2020 年度
长久物流	乘用车运输业务	公路为主 [注 1]	7.22%[注 1]	11.07%	14.01%
安达物流	运输-整车	公路	2.29%	4.48%	7.23%
西上海	整车运输	公路	12.18%	11.54%	12.73%
中铁特货	商品汽车物流	公铁联运	8.76%	9.81%	10.66%
平均值			7.61%	9.22%	11.16%
三羊马	全程物流服务	[注 2]	7.94%	9.75%	13.58%
三羊马	全程公铁联运	公铁联运	11.32%	11.42%	16.08%
三羊马	全程公路运输	公路	-6.76%	4.26%	5.43%

[注 1]上表中长久物流 2022 年数据为其整车运输业务毛利率，2022 年长久物流未单独披露其乘用车运输业务毛利率。长久物流 2022 年整车运输业务毛利率较 2021 年减少 3.19%

[注 2]根据运输方式的不同，公司商品车全程物流可细分为全程公铁联运和全程公路运输

报告期各期，公司全程物流服务毛利率分别为 13.58%、9.75%和 7.94%，呈下降趋势。

2021 年，受油价上升、各主机厂销售分化进而调低采购价格等因素影响，同行业可比公司同类运输业务毛利率均呈现下降趋势。2022 年受部分区域无法全面开展作业导致作业量下滑及油价上升影响，公司全程物流服务毛利率下滑，毛利率变动趋势与长久物流、安达物流和中铁特货一致。

(3) 同行业可比公司单位收入变动情况

根据长久物流披露的年度报告，报告期内，长久物流乘用车运输业务和商用车运输业务运输单价与公司类似服务单价比较情况如下：

单位：元/台

公司简称	业务类别	2022 年度	2021 年度	2020 年度
长久物流	乘用车运输业务	未披露	1,061.84	1,109.34
长久物流	商用车运输业务	未披露	2,184.69	2,399.40
三羊马	全程物流服务	1,535.84	1,461.18	1,502.32

注：安达物流和西上海未单独披露其运输台数和作业单价

2021 年，受汽车产销增速放缓导致客户对供应商的价格普遍调低，公司及长久物流运输单价均呈现一定幅度下降。2022 年受油价上升影响，公司全程物流服务单位收入略有上涨。公司运输单价变动整体与行业保持一致。

综上，2020 年-2022 年，公司收入呈先升后降趋势，净利润和毛利率呈下降趋势，相关指标变动趋势整体与同行业可比公司保持一致。因业务模式、运输方式、客户构成、收入结构等存在差异，部分年度相关指标变动趋势与部分可比公司存在一定差异，相关差异具有合理性。

4. 相关影响因素是否已消除，是否会对公司未来持续盈利和募投项目实施造成不利影响

(1) 客户降低采购价格、国内柴油价格上调等不利影响已减弱

公司盈利能力波动主要系受客户降低采购价格、国内柴油上调导致客户调价未能有效传导至供应商等因素影响，针对上述因素的不利影响，公司已采取积极应对措施，相关不利因素影响已逐步减弱，具体如下：

1) 客户价格预计将趋于稳定

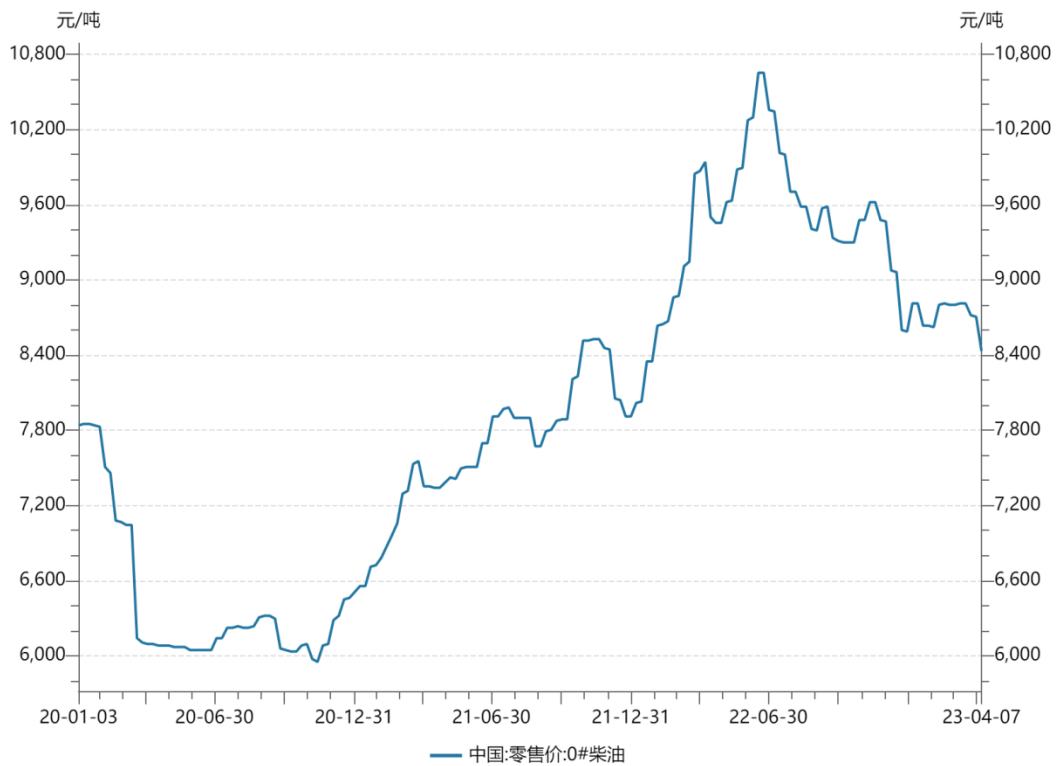
2017 年我国汽车产销达到历史高点，2018 年、2019 年及 2020 年，我国汽车产销呈现下滑趋势。2021 年，在新能源汽车快速发展的背景下，汽车产销量结束了 2018 年以来连续三年的下降局面。2022 年汽车产销继续保持增长。报告期前期，在产销增速放缓的背景下，各主机厂商普遍面临降低成本的压力，普遍下调给物流服务商的运输价格。

随着芯片短缺逐步缓解及国家政策的大力支持，汽车产销回暖，根据中国汽

车工业协会《2022 年汽车工业产销情况》，预计 2023 年汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，呈现 3%左右增长。从主要客户上看，长安汽车、东风小康、奇瑞汽车等主机厂 2022 年销量均有所回升，同时根据公司 2023 年度与东风小康、长安民生、华晨鑫源等主机厂客户签署的合同，合同单价整体与上一年度合同价格保持一致。随着汽车行业的逐步回暖，预计客户价格将逐步趋于稳定，持续降价可能性较小。

此外，根据《中国汽车物流 2021 年竞争格局与未来趋势洞察》，受芯片短缺、运价低迷多重冲击，约有 30%中小物流企业因无力还贷倒闭或者被淘汰出局。随着中小物流供应商的逐步退出，行业的整合及集中度将进一步提升，在核心线路及区域具有比较优势的中大型第三方物流企业盈利能力将进一步增强。

2) 国内柴油价格已开始回落



报告期内，公司公路成本占主营业务成本比重分别为 39.22%、36.68%和 37.58%。柴油价格的波动及走势直接影响外部供应商向公司的报价及公司自有车辆发生的成本。

自 2020 年初以来，国内柴油价格波动上涨，2022 年，因地缘政治冲突，加上全球原油库存低，柴油价格升至 2014 年以来经济通胀调整后的最高价格。2022

年下半年，全球原油供应增加，国内柴油价格逐步下降。公司自有车辆采购的柴油价格已开始回落，同时公司将持续优化采购销售定价模式，在油价大幅波动的背景下，积极探索运价-油价联动定价机制，改善销售价格与生产成本的联动机制，提高盈利能力。

另外，从国际油价来看，截至 2023 年 3 月，国际油价已下探至 2019 年水平，随着国际原油价格的下跌，预计国内柴油价格和公司公路采购成本将进一步降低。



数据来源：Wind

3) 公司 2023 年一季度业绩已开始回暖

根据公司披露的 2023 年一季度报告，2023 年一季度，公司收入、利润情况如下：

单位：万元			
项目	2023 年一季度	2022 年一季度	变动幅度
营业收入	22,061.70	21,998.91	0.29%
营业利润	919.48	926.95	-0.81%
利润总额	941.38	936.46	0.53%
归属于上市公司股东的净利润	786.37	797.69	-1.42%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	697.94	729.58	-4.34%

随着汽车行业的回暖及外部环境的好转，公司作业量和收入开始回升，公司 2023 年一季度业绩已趋于好转，并扭转了 2022 年四季度的亏损趋势，整体收入和净利润水平基本恢复至 2022 年一季度水平。

(2) 公司为应对客户降价及柴油价格波动采取的应对措施

1) 加大市场开拓力度，提升市场份额，增加销售收入

公司将继续践行“‘提高客户竞争力’是公司生存发展的基础，‘客户持续信任’是公司的至高荣誉”的经营理念，在现有业务基础上，顺应国内汽车产业变革，把握市场机会，持续开发新的主机厂及在用车客户，实现对公司现有业务的补充，同时提升物流网络布局广度和深度，进一步提升公司核心竞争力，实现运输规模、服务水平、管理能力的提升，实现向全国性现代综合物流企业的转变。

报告期内，公司陆续开发了一系列新客户、新物流线路项目，如郑州日产汽车有限公司商品车郑州至甘青宁、新疆、云南、黑吉辽线路项目，重汽（重庆）轻型汽车有限公司商品车重庆至浙沪、江西、安徽线路项目等，并继续保持与原有客户集团内其他主体（如重庆长享供应链科技有限公司、中都物流有限公司北京行达分公司等）的紧密合作。在汽车行业回暖，稳增长促消费政策的有效拉动下，公司将不断加大市场开拓力度，提升物流网络覆盖率，在与原有燃油车主机厂合作的情况下，持续加大新能源汽车客户开发，并不断提高供应份额，切实保障销售收入实现规模增长。

2) 完善采购模式，降低采购成本，优化销售定价机制，提高盈利能力稳定性

为保障供应的稳定性和作业连续性，公司将持续发挥规模采购优势，与公路运力及物流辅助供应商保持长期合作，保障运力供应；通过优化供应链渠道、强化比价议价、筛选优质供应商等措施，积极提升供应链管理能力和议价能力，降低采购成本，减少外购公路运力及物流辅助服务价格波动的影响，提高对上游供应商的议价能力。

销售方面，公司持续改善收入结构，继续提升在用车和新能源汽车运输收入占比，优化销售定价模式，在油价大幅波动的背景下，积极与客户探索运价-油价联动定价机制，改善销售价格与生产成本的联动机制，提高盈利能力稳定性。

综上，国内汽车产销已逐步回暖，2023 年度公司与东风小康、长安民生和华晨鑫源签署的合同价格整体与 2022 年度持平，预计主要客户持续降价的可能较小。同时国际原油价格和国内柴油价格已开始回落，导致公司毛利率下滑的相

关影响因素已减弱。公司能够通过一系列措施有效应对客户销售价格下调及柴油价格波动对公司盈利能力造成的不利影响，维持毛利率相对稳定，相关影响因素不会对公司未来持续盈利和募投项目实施造成重大不利影响。

(二) 结合发行人主要客户生产经营情况，是否存在整车销量大幅下滑、资金困难等情况，说明应收账款坏账准备计提是否充分

1. 公司主要客户生产经营情况，是否存在整车销量大幅下滑、资金困难等情况

(1) 公司主要客户情况

报告期内，公司收入前五名客户情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售收入	占比
2022 年度	1	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	22,036.76	27.38%
	2	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	18,155.07	22.56%
	3	百威（中国）销售有限公司及其关联方	6,838.04	8.50%
	4	重庆东风小康汽车销售有限公司及其关联方	5,484.01	6.81%
	5	中都物流有限公司及其关联方	3,785.10	4.70%
	合计			56,298.99
2021 年度	1	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	22,088.92	23.94%
	2	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	18,752.54	20.32%
	3	重庆东风小康汽车销售有限公司及其关联方	8,454.32	9.16%
	4	奇瑞汽车股份有限公司及其关联方	8,113.55	8.79%
	5	百威（中国）销售有限公司及其关联方	7,922.63	8.59%
	合计			65,331.95
2020 年度	1	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	23,419.16	27.00%
	2	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	16,022.18	18.47%
	3	重庆东风小康汽车销售有限公司及其关联方	8,860.82	10.22%
	4	百威（中国）销售有限公司及其关联方	6,865.35	7.91%
	5	奇瑞汽车股份有限公司及其关联方	6,697.36	7.72%

年度	序号	客户名称	销售收入	占比
		合计	61,864.87	71.32%

报告期各期末，公司应收账款前五名客户情况如下：

单位：万元

时点	序号	单位名称	金额	占应收账款余额的比例
2022年末	1	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	8,894.69	26.95%
	2	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	6,948.75	21.05%
	3	重庆幻速物流有限公司	4,374.14	13.25%
	4	百威（中国）销售有限公司	1,489.73	4.51%
	5	中都物流有限公司及其关联方	1,482.16	4.49%
			合计	23,189.47
时点	序号	单位名称	金额	占应收账款余额的比例
2021年末	1	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	9,696.03	26.91%
	2	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	5,398.83	14.98%
	3	安徽奇瑞商用车销售有限公司及其关联方	4,732.15	13.13%
	4	重庆幻速物流有限公司	4,374.14	12.14%
	5	东风小康汽车有限公司及其关联方	1,862.99	5.17%
			合计	26,064.14
时点	序号	单位名称	金额	占应收账款余额的比例
2020年末	1	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	9,331.31	25.05%
	2	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	5,402.14	14.50%
	3	重庆幻速物流有限公司	4,394.14	11.80%
	4	安徽奇瑞商用车销售有限公司及其关联方	3,796.72	10.19%
	5	东风小康汽车有限公司及其关联方	2,761.53	7.41%
			合计	25,685.85

(2) 主要客户生产经营情况

公司主要收入及应收账款来源于汽车整车综合物流服务，报告期内公司汽车

整车综合物流服务主要客户销量或发运量情况如下：

单位：万辆

客户名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
长安汽车	234.62	230.05	200.37
东风小康	26.72	26.66	27.36
奇瑞汽车	123.27	96.19	73.00
中铁特货	640.18	622.20	607.69
北京汽车	94.70	103.10	116.90
华晨鑫源	2019 年约 20 万辆，后续年度未披露		

注：因主机厂关联物流企业主要承担主机厂集团内企业商品车物流，上表中统一列示对应主机厂销量。数据来源于上市公司公告、官方网站等

报告期内，公司未与重庆幻速进行合作，故上表中未列示其销量数据。

报告期内，公司主要客户销量或发运量整体保持相对稳定，主要客户生产经营情况良好。

(3) 公司主要客户不存在资金困难等情况

报告期内，公司应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
期末应收账款余额	33,010.63	36,034.11	37,254.06
剔除重庆幻速后的期末应收账款余额	28,636.49	31,659.97	32,859.92
期后一年回款金额[注]	15,584.84	30,985.16	32,562.77
剔除重庆幻速后期后一年回款比例[注]	54.42%	97.87%	99.10%

[注]2022年末应收账款期后回款金额为截至2023年4月17日回款，2020年末和2021年末期后回款为截至期后1年回款。

截至2023年4月17日，报告期末公司应收账款前五名客户期后回款情况统计如下：

单位：万元

序号	单位名称	金额	占应收账款余额的比例	期后回款金额	期后回款比例
----	------	----	------------	--------	--------

1	重庆长安民生物流股份有限公司及其关联方	8,894.69	26.94%	3,814.61	42.89%
2	中铁特货物流股份有限公司及其关联方	6,948.75	21.05%	6,251.34	89.96%
3	重庆幻速物流有限公司	4,374.14	13.25%	--	--
4	百威(中国)销售有限公司	1,489.73	4.51%	1,489.73	100.00%
5	中都物流有限公司及其关联方	1,482.16	4.49%	738.07	49.80%
合 计		23,189.47	70.25%	12,293.75	53.01%
剔除重庆幻速后金额		18,815.33	57.00%	12,293.75	65.34%

综上所述，剔除重庆幻速物流有限公司全额单项计提坏账准备影响外，报告期内公司应收账款期后总体回款及报告期末前五名应收账款客户期后回款情况良好，公司主要客户不存在资金困难等情况。

2. 说明应收账款坏账准备计提是否充分

(1) 应收账款明细情况

报告期各期末，公司应收账款明细情况如下：

单位：万元

项 目	2022. 12. 31				
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例	账面价值
单项计提坏账准备	4,374.14	13.25%	4,374.14	100.00%	--
按组合计提坏账准备	28,636.49	86.75%	1,505.70	5.26%	27,130.79
合 计	33,010.63	100.00%	5,879.84	17.81%	27,130.79
项 目	2021. 12. 31				
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例	账面价值
单项计提坏账准备	4,374.14	12.14%	4,374.14	100.00%	--
按组合计提坏账准备	31,659.97	87.86%	1,705.77	5.39%	29,954.20
合 计	36,034.11	100.00%	6,079.91	16.87%	29,954.20
项 目	2020. 12. 31				
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例	账面价值
单项计提坏账准备	4,394.14	11.80%	4,394.14	100.00%	--
按组合计提坏账准备	32,859.92	88.20%	1,773.66	5.40%	31,086.26
合 计	37,254.06	100.00%	6,167.80	16.56%	31,086.26

(2) 单项计提坏账准备的应收账款

1) 2022 年 12 月 31 日

单位：万元

客户名称	账面余额	坏账准备	计提比例
重庆幻速物流有限公司	4,374.14	4,374.14	100.00%
合计	4,374.14	4,374.14	100.00%

2) 2021 年 12 月 31 日

单位：万元

客户名称	账面余额	坏账准备	计提比例
重庆幻速物流有限公司	4,374.14	4,374.14	100.00%
合计	4,374.14	4,374.14	100.00%

3) 2020 年 12 月 31 日

单位：万元

客户名称	账面余额	坏账准备	计提比例
重庆幻速物流有限公司	4,394.14	4,394.14	100.00%
合计	4,394.14	4,394.14	100.00%

报告期内，公司单项计提坏账准备的应收账款主要来自重庆幻速物流有限公司。受汽车销量下滑影响，北汽银翔汽车有限公司出现资金链断裂，回款困难。公司预计对北汽银翔汽车有限公司的关联公司重庆幻速物流有限公司应收账款无法全部收回，对其应收账款单项计提坏账准备。

截至 2022 年 12 月 31 日，公司对重庆幻速物流有限公司应收款项已全额计提坏账准备。除上述事项外，公司不存在其他客户因资金链紧张而无法收回应收账款的情形。

(3) 采用组合计提坏账准备的应收账款

报告期各期末，公司采用账龄组合计提坏账的应收账款账龄结构及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄结构	2022.12.31			
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例

1年内	28,438.48	99.31%	1,421.92	5.00%
1-2年	113.18	0.40%	16.98	15.00%
2-3年	36.05	0.13%	18.03	50.00%
3年以上	48.77	0.17%	48.77	100.00%
小计	28,636.49	100.00%	1,505.70	5.26%
账龄结构	2021.12.31			
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例
1年内	31,364.07	99.07%	1,568.20	5.00%
1-2年	133.01	0.42%	19.95	15.00%
2-3年	90.54	0.29%	45.27	50.00%
3年以上	72.34	0.23%	72.34	100.00%
小计	31,659.97	100.00%	1,705.77	5.39%
账龄结构	2020.12.31			
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例
1年内	32,092.47	97.66%	1,604.62	5.00%
1-2年	692.31	2.11%	103.85	15.00%
2-3年	19.90	0.06%	9.95	50.00%
3年以上	55.24	0.17%	55.24	100.00%
小计	32,859.92	100.00%	1,773.66	5.40%

报告期内，公司应收账款账龄以1年以内为主，公司应收账款质量高、流动性好，发生坏账的风险较低。公司已按坏账准备计提政策足额计提坏账准备。

(4) 公司应收账款坏账准备计提政策与同行业对比情况

公司根据自身行业特点，制定了谨慎的应收账款坏账准备计提政策。报告期内，公司与同行业可比公司坏账准备计提政策对比如下：

账龄	三羊马	长久物流	安达物流	西上海	中铁特货
6个月以内	5.00%	0.00%	3.00%	5.00%	0.00%
7-12个月	5.00%	1.00%	3.00%	5.00%	1.00%
1-2年	15.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
2-3年	50.00%	30.00%	20.00%	20.00%	30.00%

3-4年	100.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
4-5年	100.00%	80.00%	80.00%	100.00%	80.00%
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

公司应收账款账龄主要为1年以内，与同行业可比公司相比，公司坏账准备计提政策更为谨慎，公司坏账准备计提比例是根据公司应收款项回收的实际风险状况确定，符合公司实际经营情况。

综上，除对重庆幻速物流有限公司应收账款已全额单项计提坏账准备外，公司应收账款主要为一年以内，账龄较短。与同行业可比公司相比，公司应收账款坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均水平，公司应收账款坏账准备计提充分。

(三) 说明递延所得税资产形成原因及未来可抵扣的具体依据，递延所得税资产确认是否谨慎

1. 递延所得税资产形成原因及未来可抵扣的具体依据

报告期内，公司的递延所得税资产主要来源于计提的信用减值准备、存货跌价准备等资产减值准备以及收到递延收益导致的可抵扣暂时性差异。报告期各期末，公司递延所得税资产明细如下：

单位：万元

主体	项目	2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
		可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
母公司	资产减值准备	6,984.44	1,047.67	6,894.87	1,034.23	6,837.72	1,025.66
	递延收益	109.07	16.36	205.27	30.79	411.13	61.67
	小计	7,093.51	1,064.03	7,100.14	1,065.02	7,248.85	1,087.33
定州铁达	资产减值准备	12.51	3.13	96.39	5.65	119.56	29.89
	递延收益	--	--	--	--	--	--
	小计	12.51	3.13	96.39	5.65	119.56	29.89
新津红祥	资产减值准备	80.51	3.27	75.31	4.70	73.69	5.54
	递延收益			--	--	--	--
	小计	80.51	3.27	75.31	4.70	73.69	5.54
合并口径	资产减值准备	7,077.46	1,054.07	7,066.57	1,044.58	7,030.97	1,061.09

	递延收益	109.07	16.36	205.27	30.79	411.13	61.67
	合计	7,186.53	1,070.43	7,271.84	1,075.37	7,442.10	1,122.76

2. 公司递延所得税资产的计提依据

《企业会计准则第 18 号——所得税》规定采用资产负债表债务法核算所得税，即通过比较资产负债表上列示的资产、负债按照会计准则规定确定的账面价值与按照税法规定确定的计税基础，对于两者之间的应纳税暂时性差异与可抵扣暂时性差异，确认相关的递延所得税负债与递延所得税资产。公司对于可抵扣暂时性差异确认的递延所得税资产计提依据具体如下：

项 目	计提依据
资产减值准备	该项目包括按公司有关会计政策计提的信用减值准备、存货跌价准备等。根据《企业会计准则》的相关规定，公司持有资产期间，对资产按《企业会计准则》计提了减值准备，因税法规定按照会计准则规定计提的减值准备在资产发生实质性损失前不允许税前扣除，从而造成资产的账面价值与计税基础的可抵扣暂时性差异，应确认相关递延所得税资产。报告期内，母公司、定州铁达、新津红祥按规定确认了递延所得税资产。
递延收益	公司将陆续收到的财政补助计入递延收益，并根据系统、合理方法分期确认损益，公司取得的部分政府补助不属于企业所得税法中规定的不征税收入或免税收入，在取得政府补助时已经一次性缴纳企业所得税。因递延收益中政府补助计税基础和会计账面价值不同产生可抵扣暂时性差异，公司按这些政府补助的账面价值和计税基础的差额乘以所得税税率计算确认递延所得税资产。报告期内，母公司按规定确认了递延所得税资产。

3. 递延所得税资产确认谨慎

根据《企业会计准则第 18 号——所得税》，在估计未来期间能够取得足够的应纳税所得额用以抵扣该可抵扣暂时性差异时，应当以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。

报告期各期，公司净利润分别为 6,362.57 万元、4,752.99 万元和 1,569.80 万元，持续盈利。同时综合考虑公司自身盈利情况、业务规模、经营计划及未来预期等多种因素，在可预见的未来期间内公司预计能够获取足够的应纳税所得额用以抵扣该可抵扣暂时性差异。公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产，相关会计处理符合谨慎性原则。

(四) 说明在建工程主要项目开工日期、预期工期及转固时点、实际建造进度与预期是否一致、达到预定可使用状态的具体条件、截至目前转固情况、是否存在延迟转固的情形

1. 在建工程基本情况

报告期各期末，公司在建工程明细情况如下：

单位：万元

项 目	2022. 12. 31	2021. 12. 31	2020. 12. 31
三羊马现代物流中心 B 区（B6-B10）	--	139.05	2,672.16
信息系统建设	240.47	118.40	47.36
三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）	25,606.90	21,084.48	3,960.65
在用车项目系统开发	38.83	--	--
B1 号楼 14 层装饰工程	110.51	--	--
合 计	25,996.72	21,341.93	6,680.17

2. 在建工程开工时间、预期工期及转固时点、实际建造进度与预期是否一致、达到预定可使用状态的具体条件、截至目前转固情况、是否存在延迟转固的情形

公司主要在建工程开工时间、预期工期及转固时点情况如下：

项 目	开工时间	预期工期	截至目前转固情况	转固时点	是否存在延迟转固情形	是否与预期一致
三羊马现代物流中心 B 区（B6-B10）[注 1]	2019 年 7 月	24 个月	已转固	2021 年 6 月	否	是
信息系统建设[注 2]						
其中：BOS 项目	2020 年 7 月	42 个月	未完工	不适用	否	是
道度项目	2018 年 9 月	24 个月	已终止	不适用	否	否
三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）[注 3]	2019 年 9 月	24 个月	未完工	不适用	否	否
在用车项目系统开发	2022 年 6 月	12 个月	未完工	不适用	否	是
B1 号楼 14 层装饰工程	2022 年 11 月	6 个月	未完工	不适用	否	是

[注 1]三羊马现代物流中心 B 区（B6-B10）正式开工时间为 2019 年 7 月，该项目主体工程已于 2021 年 6 月转固。截至 2021 年末余额系零星装修费用等。

[注 2]公司信息化系统建设包括多个模块，公司于 2018 年 9 月与上海道度网络科技有限公司签订软件项目合同用于信息系统建设，后因供应商开发的系统不能满足公司业务需求，双方终止合作，并将相关开发成本全部转入费用；公司于 2020 年 8 月重新与重庆熠熠智运物流科技有限公司签订软件项目合同，即后

续 BOS 项目。

[注 3]截至本审核问询函说明出具日，三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）尚未按照预计工期完成竣工验收系受外部环境变化导致工期滞后所致，结合目前工程进度，预计工程完工时间为 2023 年 12 月。

公司根据《企业会计准则》的相关规定，所购建的固定资产在达到预定可使用状态后从在建工程转入固定资产。所购建固定资产已经达到预定可使用状态从以下几个方面判断：

(1) 固定资产的实体建造（包括安装）工作已经全部完成或者实质上已经全部完成；

(2) 继续发生在所购建固定资产上的支出金额很少或者几乎不再发生；

(3) 所购建的固定资产与设计要求或合同规定相符或基本相符，即使有极个别与设计或合同不相符的地方，也不影响其正常使用。

公司在建工程中，三羊马现代物流中心 B 区（B6-B10）主体工程已达到预定可使用状态，并按企业会计准则要求转入固定资产。信息系统建设一道度项目因开发失败，已全额转入费用；信息系统建设—BOS 项目、在用车项目系统开发和 B1 号楼 14 层装饰工程仍处于建设中，尚未达到转固条件；三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）因外部环境变化导致工期延后，尚未完工。

除三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）因外部环境变化导致工期延后、道度系统因开发失败终止外，其他项目建造进度整体与预期保持一致。公司在建工程项目在达到预定可使用状态时转入固定资产，对应转固依据充分，不存在延迟转固的情况。

（五）说明投资性房地产明细情况、折旧计提是否符合实际情况、计量模式及合规性

公司的投资性房地产为对外出租的房屋及建筑物，包括公司位于重庆市沙坪坝区土主镇月台路 16 号和 18 号的部分房产，公司根据各楼层出租情况分别计入固定资产和投资性房地产，具体如下：

序号	不动产权证书编号	坐落	会计核算情况
1	渝（2020）沙坪坝区不动产权第 000243636 号	重庆市沙坪坝区土主镇月台路 16 号	共 4 层，负一层共用，计入固定资产，地面三层出租，计入投资性房地产
2	渝（2020）沙坪坝区不动产权第	重庆市沙坪坝区土主镇月台路 18 号	合计 18 层，负一层车库、负二层车库共用，第四层办公室自用，计入固定资产。

000244794 号	其余楼层对外出租，计入投资性房地产
-------------	-------------------

报告期各期末，公司投资性房地产具体情况如下：

单位：万元

项 目	2022. 12. 31	2021. 12. 31	2020. 12. 31
账面原值	8,012.04	8,012.04	8,012.04
累计折旧	3,131.11	2,750.53	2,369.96
账面价值	4,880.94	5,261.51	5,642.08

根据《企业会计准则第3号—投资性房地产》第九条、第十条规定，由于公司无法从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，对投资性房地产的公允价值无法作出合理的估计，因此公司对投资性房地产按照成本进行初始计量，采用成本模式进行后续计量，并采用与固定资产相同的方法计提折旧。公司投资性房地产与固定资产折旧方法对比如下：

资产类别		折旧方法	折旧年限	残值率
投资性房地产	房屋建筑物	年限平均法	20	5.00%
固定资产	房屋建筑物	年限平均法	20	5.00%

报告期内，公司投资性房地产折旧情况如下：

单位：万元

期 间	账面计提折旧	测算应提折旧	折旧测算是否一致	分配科目
2022 年度	380.57	380.57	是	其他业务成本
2021 年度	380.57	380.57	是	其他业务成本
2020 年度	380.57	380.57	是	其他业务成本

报告期内，公司账面计提的投资性房地产折旧金额与测算应提折旧金额一致，且对应折旧全部计入当期其他业务成本，作为租赁收入对应成本列报，相关会计处理符合规定。

综上，公司投资性房产采用成本模式计量，折旧计提符合实际情况，计量模式符合公司实际情况和企业会计准则规定。

(六) 结合 2022 年实际经营情况客户供应商情况、收入季节性情况等，说明发行人是否存在跨期确认收入的情形，相关资产减值是否充分、会计处理是否合规，预计 2022 年度扣非归母净利润为 600 万元至 900 万元的依据是否充分，

预测是否准确，相关信息披露是否真实、准确、完整

1. 2022 年经营情况、客户供应商情况、收入季节性情况

(1) 公司 2022 年经营情况

根据公司披露的年度报告及公司编制的 2022 年利润表，公司 2022 年业绩分季度情况如下：

单位：万元

项 目	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
营业收入	21,998.91	19,908.71	18,511.83	20,051.50	80,470.95
营业收入占比	27.34%	24.74%	23.00%	24.92%	100.00%
营业利润	926.95	879.64	457.49	-401.07	1,863.01
利润总额	936.46	887.88	462.48	-425.91	1,860.92
归属于上市公司股东的净利润	797.69	753.51	395.61	-368.01	1,578.80
非经常性损益	68.11	401.24	151.35	125.27	745.97
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	729.58	352.26	244.26	-493.28	832.82

自二季度以来，上海、新疆、兰州等地部分月度无法全面开展作业，公司第二季度和三季度净利润均较一季度下降。四季度，受重庆地区作业量减少、年终绩效计提和定州铁达租入仓储场地当期租赁成本增加等影响，当期出现亏损。

(2) 客户供应商情况

报告期内，公司主要客户情况详见本说明一(二)1(1)之所述。

报告期内，公司主要供应商情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购金额	占比
2022 年度	1	中国国家铁路集团有限公司及其关联方	23,915.27	32.13%
	2	定州市文迁运输有限公司及其关联方	2,685.63	3.61%
	3	定州市承运物流有限公司	2,413.01	3.24%
	4	成都市劲松物流有限公司	1,791.26	2.41%
	5	青岛博瑞舒物流有限公司	1,571.97	2.11%
			合计	32,377.14
2021 年度	1	中国国家铁路集团有限公司及其关联方	29,830.21	36.48%

	2	定州市文迁运输有限公司及其关联方	3,175.89	3.88%
	3	定州市承运物流有限公司及其关联方	2,626.47	3.21%
	4	青岛博瑞舒物流有限公司	1,834.88	2.24%
	5	成都市劲松物流有限公司	1,655.99	2.03%
	合计		39,123.44	47.84%
2020 年度	1	中国国家铁路集团有限公司及其关联方	22,666.89	30.26%
	2	定州市承运物流有限公司	3,906.62	5.21%
	3	定州市文迁运输有限公司及其关联方	2,144.45	2.86%
	4	青岛博瑞舒物流有限公司	2,107.40	2.81%
	5	成都市劲松物流有限公司	1,524.23	2.03%
	合计		32,349.60	43.18%

2022 年公司主要客户及供应商未发生变化。

2. 公司不存在跨期确认收入的情形

(1) 收入确认原则

公司各类收入确认政策的具体时点及收入确认相关的单据如下

业务类别	收入确认时点	收入确认相关单据
全程物流服务	根据合同约定将货物运抵指定地点，货物接收方签收后确认收入	合同、商品车配送单、签收单
两端作业服务	①整车前端装车业务：装卸作业服务完成后，由货物接收方签收后确认收入 ②整车后端卸车、配送业务：装卸作业服务完成后或货物运抵指定地点，由货物接收方签收后确认收入	合同、装车签收单、卸车签收单、商品车配送单
非汽车商品综合物流服务	根据合同约定将货物运抵指定地点，货物接收方签收后确认收入	合同、签收单
仓储服务	公司按照合同约定向接受劳务方提供完仓储服务后确认收入	合同

公司主要提供物流运输服务，属于在某一时刻履行的履约义务。收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将承运的货物交付给客户指定接收方，且接收方已接受该货物，承运义务已完成，已经收回服务款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入。公司收入确认依据符合会计准则的相关规定。

(2) 公司主要从事运输服务，主要货物运输时间较短，不存在跨期确认收入的情形

报告期内，公司主要从事汽车整车运输和非汽车商品运输服务，相关货物在

运送至目的地由收货方签收后确认收入。由于运送的商品车等商品价值较高，除新疆等偏远地区外，客户要求的运输时间通常在 10 天之内，并需由货物签收方检查后当面签收。

(3) 公司主要客户为大型企业，不存在延迟或提前确认成本的情形

报告期内，公司主要客户为中铁特货、长安汽车、长安民生物流、东风小康、奇瑞汽车、华晨鑫源、百威啤酒、纳爱斯等，主要为大型汽车主机厂及其配套物流商、日用快消品生产企业或其他第三方物流企业。公司客户多为国有企业或知名民营企业，具有严格的生产销售计划和内控要求，不存在延迟或提前确认成本的情形。

3. 相关资产减值是否充分、会计处理是否合规

(1) 截至 2022 年末，公司可能存在减值的报表项目如下：

单位：万元

报表项目	账面余额	减值计提	账面价值	备注
流动资产：				
应收票据	--	--	--	不适用
应收账款	33,010.63	5,879.84	27,130.79	已按金融工具减值会计政策计提
应收款项融资	3,138.11	--	3,138.11	均为银行承兑汇票
其他应收款	3,242.41	1,301.22	1,941.19	已按金融工具减值会计政策计提
存货	974.98	34.07	940.90	已根据可变现净值与存货成本差额计提跌价准备
非流动资产：				
长期股权投资	2,769.53	--	2,769.53	被投资企业持续盈利，净资产持续增加，无减值迹象
投资性房地产	4,880.94	--	4,880.94	无减值迹象
固定资产	12,160.69	--	12,160.69	无减值迹象
在建工程	25,996.72	--	25,996.72	无减值迹象
使用权资产	4,813.58	--	4,813.58	无减值迹象
无形资产	12,498.82	--	12,498.82	无减值迹象
递延所得税资产	1,070.43	--	1,070.43	预计能够获取足够的应纳税所得额用以抵扣相关可抵扣暂时性差异

(2) 公司主要流动资产减值计提情况

1) 应收账款

截至 2022 年末，公司应收账款明细情况如下：

单位：万元

项目	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
单项计提坏账准备	4,374.14	13.25%	4,374.14	100.00%	--
按组合计提坏账准备	28,636.49	86.75%	1,505.70	5.26%	27,130.79
合计	33,010.63	100.00%	5,879.84	17.81%	27,130.79

① 期末单项计提坏账准备的应收账款如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	坏账准备	计提比例	计提理由
重庆幻速物流有限公司	4,374.14	4,374.14	100.00%	对方资金链断裂，回款困难

② 采用账龄组合计提坏账准备的应收账款

单位：万元

账龄	账面余额	坏账准备	计提比例
1年以内	28,438.48	1,421.92	5.00%
1-2年	113.18	16.98	15.00%
2-3年	36.05	18.03	50.00%
3年以上	48.77	48.77	100.00%
小计	28,636.49	1,505.70	5.26%

2) 其他应收款

截至 2022 年末，公司其他应收款明细情况如下：

单位：万元

项目	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
单项计提坏账准备	55.76	1.72%	55.76	100.00%	--
按组合计提坏账准备	3,186.65	98.28%	1,245.46	39.08%	1,941.19
合计	3,242.41	100.00%	1,301.22	40.13%	1,941.19

① 期末单项计提坏账准备的其他应收款

单位：万元

单位名称	账面余额	坏账准备	计提比例	计提理由
重庆幻速物流有限公司	10.00	10.00	100.00%	公司资金链断裂，回款困难
齐齐哈尔鸿兴物流有限公司	45.76	45.76	100.00%	公司无力偿还债务
小计	55.76	55.76	100.00%	

② 采用组合计提坏账准备的其他应收款

单位：万元

项目	账面余额	坏账准备	计提比例
1年以内	1,156.46	57.82	5.00%
1-2年	601.69	90.25	15.00%
2-3年	662.23	331.12	50.00%
3年以上	766.27	766.27	100.00%
小计	3,186.65	1,245.46	39.08%

3) 存货

单位：万元

项目	账面余额	跌价准备	账面价值
库存材料	41.70	--	41.70
合同履约成本	933.27	34.07	899.20
合计	974.98	34.07	940.90

截至 2022 年末，因公司承运的奇瑞项目部分车辆预计可变现净值小于已发生的履约成本，公司合同履约成本计提跌价准备 34.07 万元。

(3) 公司非流动资产减值计提情况

2022 年末，公司对长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产等长期资产进行了减值分析，以确定相关资产是否存在减值迹象，公司判断确定相关资产的可收回金额（根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定），并与资产账面价值进行比较。经分析，相关资产不存在减值迹象。

综上，截至 2022 年末，公司可能存在减值的流动资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、其他应收款、存货等，可能存在减值的非流动资产包括长

期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、递延所得税资产等。公司已根据企业会计准则要求计提减值，相关资产减值充分、会计处理合规。

4. 预计 2022 年度扣非归母净利润为 600 万元至 900 万元的依据是否充分，预测是否准确，相关信息披露是否真实、准确、完整

根据公司 2022 年年度报告，公司 2022 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润为 1,578.80 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 832.82 万元，与公司业绩预告数据不存在重大差异。公司业绩预告依据充分，预测准确，相关信息披露真实、准确、完整。

针对公司 2022 年度业绩真实性，我们执行了如下核查程序：

(1) 营业收入真实性和截止性

1) 了解公司主要服务、经营模式、销售流程及相关内部控制，并对内部控制的有效性进行测试。

2) 获取 2022 年度销售明细表，查阅公司与主要客户签署的合同，查阅合同中关于签收、付款等约定双方权利义务的条款。访谈公司管理层，了解收入确认的具体方法和时点，判断收入确认是否符合企业会计准则的规定。查阅同行业可比公司公告，获取收入分季度情况及相关原因解释，对比分析公司收入分布合理性。

3) 获取公司 2022 年度销售收入分客户明细，分析报告期内主要客户情况，通过公开信息检查公司主要客户工商信息，分析主要客户与公司及其关联方之间、主要客户之间是否存在关联关系。通过查阅主要客户公告或公开信息，了解公司主要客户市场地位或业务规模等信息，分析公司收入变动合理性。

4) 对公司 2022 年收入执行截止性测试，抽样选取 2022 年 12 月 31 日前后一个月的收入明细作为样本，获取公司销售合同、签收单等支持性文件，检查收入是否存在跨期确认情况。获取公司资产负债表日后银行流水和银行存款日记账，检查期后银行流水和银行存款日记账中是否存在客户退款的情况。

资产负债表日前后一个月（即 2022 年 12 月和 2023 年 1 月）收入检查比例如下：

单位：万元

项 目	营业收入	抽查金额	抽查比例
-----	------	------	------

资产负债表日前 1 个月	9,077.84	5,795.16	63.84%
资产负债表日后 1 个月	6,364.72	4,197.34	65.95%

5) 对公司客户执行函证程序, 2022 年度函证客户销售金额及应收账款余额情况如下:

单位: 万元

项 目	营业收入	应收账款
营业收入或应收账款余额	80,470.95	33,010.63
剔除重庆幻速后营业收入或应收账款余额(A)	80,470.95	28,636.49
发函金额(B)	68,725.60	24,212.62
发函比例(B/A)	85.40%	84.55%
回函确认金额(C)	64,038.50	21,738.26
回函金额占剔除重庆幻速后营业收入或应收账款比例(C/A)	79.58%	75.91%
替代测试金额(D)	4,687.10	2,474.36
回函确认及替代测试金额(E=C+D)	68,725.60	24,212.62
回函确认及替代测试金额占比(E/A)	85.40%	84.55%

6) 对公司 2022 年收入、毛利率及主要客户变动情况执行分析程序:

① 查阅同行业可比公司定期报告及其他公开资料, 对公司及同行业可比公司相关服务毛利率变动情况进行比较分析;

② 获取公司各项服务收入成本明细表, 结合单位收入、单位成本等量化分析各项服务毛利率波动合理性;

③ 了解公司收入与成本核算相关内控制度, 执行销售与收款循环、采购与付款循环穿行测试, 评价相关控制的设计是否合理、健全, 并测试相关内部控制运行的有效性;

④ 访谈公司销售负责人和财务负责人, 了解公司定价策略和客户获取方式、毛利率波动原因。

(2) 营业成本准确性和完整性

针对营业成本准确性和完整性, 我们执行了如下核查程序:

1) 获取公司关于成本核算相关内部控制制度, 访谈公司财务负责人, 了解公司成本核算的具体方法和流程。

2) 获取公司营业成本明细表, 检查成本归集及核算过程, 并对公司成本归

集和核算关键控制点进行测试。访谈公司生产负责人，了解公司成本构成及核算流程。

3) 查阅同行业可比公司营业成本构成情况，与公司营业成本结构进行对比分析。

4) 查阅公司主要供应商采购合同，访谈公司高级管理人员，了解是否存在客户供应商异常情况。通过天眼查等公开网络查询渠道，获取主要供应商的设立时间、经营规模、主营业务等基本情况。

5) 对主要供应商执行函证程序，函证的具体情况如下：

单位：万元

项 目	应付账款
应付账款余额 (A)	18,348.00
发函金额(B)	14,549.92
发函比例(B/A)	79.30%
回函确认金额 (C)	14,532.62
回函确认金额占比(C/A)	79.21%
替代测试金额(D)	17.29
回函确认及替代测试金额 (E=C+D)	14,549.92
回函确认及替代测试金额占比(E/A)	79.30%

(3) 期间费用准确性和完整性

针对期间费用准确性和完整性，我们执行了如下核查程序：

1) 获取公司员工名册，分析员工人数变动的合理性，查阅公司工资明细表、薪酬支付银行回单及社保与公积金缴费记录，复核薪酬计提的准确性、计提与发放是否与账面记录一致。

2) 结合固定资产、无形资产、长期待摊费用明细检查和测算折旧摊销金额，复核计入期间费用的折旧与摊销金额的准确性。

3) 分析公司期间费用的变化趋势，查阅同行业可比公司定期报告，复核公司期间费用率与同行业可比公司差异的合理性。

4) 检查各项费用的主要构成、费用归集确认和会计处理的合规性，并与公司实际经营情况进行相互印证匹配。

5) 对公司 2022 年期间费用执行截止性测试，核查公司期间费用是否存在跨

期情形。2022 年度，剔除职工薪酬、折旧摊销外的销售费用和管理费用截止性测试情况如下：

单位：万元

期间费用	项目	总金额	抽查金额	抽查比例
销售费用	资产负债表日前 1 个月	34.45	28.25	82.00%
	资产负债表日后 1 个月	13.72	9.52	69.39%
管理费用	资产负债表日前 1 个月	235.38	199.44	84.73%
	资产负债表日后 1 个月	30.50	23.81	78.08%

注：2022 年 12 月和 2023 年 1 月，公司研发费用均为职工薪酬和折旧、摊销，无报销类费用

经核查，2022 年度，公司收入、成本、费用核算真实、准确、完整，不存在调节收入、利润以满足发行条件的情形。

(七) 结合自身经营情况、利息支付情况、后续分红计划、融资安排等，说明本次发行过程中及发行完成后，是否能够持续符合《注册办法》第十三条相关要求，并进一步充分说明为符合上述规则规定公司拟采取的具体可行的措施

1. 公司经营情况、利息支付情况、后续分红计划、融资安排

(1) 公司经营情况

报告期各期末，公司归属于母公司所有者净资产分别为 49,071.25 万元、81,277.98 万元和 79,655.18 万元，除因 2021 年度分红实施使得 2022 年净资产有所减少外，报告期各期末公司净资产规模呈上升趋势，公司资本实力不断增强。

报告期内各期，公司营业收入分别为 86,740.26 万元、92,272.52 万元和 80,470.95 万元，净利润分别为 6,362.57 万元、4,752.99 万元和 1,569.80 万元。

报告期内公司净利润存在一定下滑。报告期内业绩下滑的原因主要为客户降价、柴油价格上涨导致公司自有公路成本上升及无法将客户降价影响全部转移至供应商、部分月度无法全面开展作业导致作业量减少等。截至本审核问询函说明出具日，相关不利影响已减弱，详见本说明一(一)4 之所述。

(2) 利息支付情况

报告期各期，公司计入财务费用的利息费用和资本化利息合计分别为 756.99 万元、1,036.19 万元和 1,079.49 万元，公司已足额支付相关利息费用，利息偿还率均为 100%。

2020年、2021年和2022年公司实现的可分配利润分别为6,362.57万元、4,752.99万元和1,578.80万元。假设本次发行的可转债利率与当前市场上同等评级可转债第六年的利率一致，均为3%，以21,000.00万元的募集资金总额计算，公司债券一年的利息为630.00万元，公司最近三个会计年度实现的平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

(3) 后续分红计划

未来公司董事会将综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分不同情形，提出差异化的现金分红政策：

1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

4) 公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

上述“重大资金支出安排”是指公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备、建筑物的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的20%，且绝对值达到5,000.00万元。

公司应优先采取现金分红的方式分配利润，公司采取现金分红的，每年度以现金方式累计分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的10%。具体每个年度的分红比例由董事会根据公司年度盈利状况和未来资金使用计划提出预案。

公司将遵循中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发〔2012〕37号）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告〔2022〕3号）及公司章程等相关法律法规的规定，在确保持续满足累计债券余额占净资产的比例不超过50%的发行条件的情况下，根据外部环境变化及自身经营活动需求实施分红计划。

(4) 融资安排

未来公司将根据业务发展需要，在确保持续满足累计债券余额占净资产的比

例不超过 50%的发行条件的情况下，通过债权融资与股权融资相结合的方式，满足公司经营发展中的资金需求。

2. 本次发行过程中及发行完成后，公司持续符合《注册办法》第十三条相关要求

(1) 具备健全且运行良好的组织机构

公司已建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书等公司治理机构和内部经营管理机构。公司治理机构和内部经营管理机构运行良好，依法履行职责。公司具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

(2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2020 年、2021 年和 2022 年，公司实现的年均可分配利润为 4,231.45 万元。以本次发行可转债一年所需支付的最大利息测算，假设本次发行的可转债利率与当前市场上同评级可转债第六年的利率一致，均为 3%，以 21,000.00 万元的募集资金总额计算，公司债券一年的利息为 630.00 万元，最近三个会计年度实现的平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

(3) 具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

1) 公司具备合理的资产负债结构

截至本审核问询函说明出具日，公司累计债券余额为 0，截至 2022 年末，归属于母公司所有者权益为 79,655.18 万元，公司本次发行可转换债券募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以 2022 年末净资产计算，累计债券余额占公司期末净资产的比例 26.36%，未超过 50.00%，公司具备合理的资产负债结构。

2) 公司具备正常的现金流量

2020 年、2021 年和 2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6,687.90 万元、-2,423.07 万元和 6,497.64 万元，除 2021 年经营活动产生的现金流量净额为负外，其余年度均为正值，整体现金流量情况良好。

(4) 交易所主板上市公司向不特定对象发行可转债的，应当最近三个会计年度盈利，且最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六；净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据

根据公司 2020 年、2021 年及 2022 年审计报告，公司最近三年扣除非经常

性损益前后净利润及净资产收益率情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
扣除非经常性损益前归属于母公司所有者净利润	1,578.80	4,752.99	6,362.57
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润	832.82	4,322.31	5,570.60
扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率	1.97%	8.85%	13.64%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	1.04%	8.04%	11.94%

根据上表，2020 年、2021 年和 2022 年，公司连续盈利，且最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%，公司净利润指标和最近三个会计年度加权平均净资产收益率指标符合《注册办法》第十三条要求。

(1) 公司符合《上市公司证券发行注册管理办法》第九条第(二)项至第(五)项规定

公司现任董事、监事及高级管理人员符合《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规规定的任职要求。

公司具有完整的业务体系，具备面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

公司按照企业内部控制规范体系在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制。公司财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量。

截至 2022 年 12 月末，公司财务性投资金额为 32.00 万元，系对重庆长嘉纵横私募股权投资基金管理有限公司的投资，财务性投资金额较小，不属于金额较大的财务性投资。

(2) 公司不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十条规定的不得向不特定对象发行可转债的情形

公司不存在下列《注册办法》第十条规定的不得向不特定对象发行股票的情形：

- 1) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；
- 2) 上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监

会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

3) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；

4) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

综上，公司具备健全且运行良好的组织机构，具有合理的资产负债结构和正常的现金流量，最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息，最近三个会计年度持续盈利，且最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六，同时公司不存在不得向不特定对象发行可转债的情形。公司持续符合《注册办法》第十三条相关要求。

3. 说明为符合上述规则规定公司拟采取的具体可行的措施

(1) 加大市场开拓力度，提升市场份额，增加销售收入

公司将继续践行“‘提高客户竞争力’是公司生存发展的基础，‘客户持续信任’是公司的至高荣誉”的经营理念，在现有业务基础上，顺应国内汽车产业变革，把握市场机会，持续开发新的主机厂及在用车客户，实现对公司现有业务的补充，同时提升物流网络布局广度和深度，进一步提升公司核心竞争力，实现运输规模、服务水平、管理能力的提升，实现向全国性现代综合物流企业的转变。

报告期内，公司陆续开发了一系列新客户、新物流线路项目，如郑州日产汽车有限公司商品车郑州至甘青宁、新疆、云南、黑吉辽线路项目，重汽（重庆）轻型汽车有限公司商品车重庆至浙沪、江西、安徽线路项目等，并继续保持与原有客户集团内其他主体（如重庆长享供应链科技有限公司、中都物流有限公司北京行达分公司等）的紧密合作。在汽车行业回暖，稳增长促消费政策的有效拉动下，公司将不断加大市场开拓力度，提升物流网络覆盖率，在与原有燃油车主机厂合作的情况下，持续加大新能源汽车客户开发，并不断提高供应份额，切实保障销售收入实现规模增长。

(2) 完善采购模式，降低采购成本，优化销售定价机制，提高盈利能力稳定性

为保障供应的稳定性和作业连续性，公司将持续发挥规模采购优势，与公路运力及物流辅助供应商保持长期合作，保障运力供应；通过优化供应链渠道、强化比价议价、筛选优质供应商等措施，积极提升供应链管理能力和降低采购成本，减少外购公路运力及物流辅助服务价格波动的影响，提高对上游供应商的议价能力。

销售方面，公司持续改善收入结构，继续提升在用车和新能源汽车运输收入占比，优化销售定价模式，在油价大幅波动的背景下，积极与客户探索运价-油价联动定价机制，改善销售价格与生产成本的联动机制，提高盈利能力稳定性。

(5) 加大物流网络布局，持续优化线路设计和装载方案，提升作业效率，减少成本支出

布局合理且广泛的物流网络能更科学的实现货物的装载、存储和运输，降低铁路和公路空返率，达到成本的有效管控，公司将在现有物流节点的基础上，进一步优化物流网络布局，形成覆盖东北、华北、华东、华中、华南、西南六大汽车产业集群的物流网络。通过物流网络布局，增强多式联运协同及物流整合优势，在全国范围内统一协调运输需求和运力资源，实现干线与区域网络循环线路优化，将汽车生产厂商相对集中、规模较大的生产需求与相对分散、单次规模较小的配送物流需求实现有机衔接，提升运力保障及服务质量，降低运营成本。

通过对线路设计及装载方案的持续优化，能够将不同客户的运输车辆按线路进行混合集约化装载，形成整体规模效益，有效降低单次、零散发运导致的车厢空置。同时将不同主机厂、不同型号、尺寸、重量的车辆进行优化组合，可有效实现在铁路车厢有限空间内装载更多车辆，减少车厢空间浪费，进一步提升作业效率。

(6) 加快募投项目建设，提高募投项目经济效益

公司 IPO 募投项目为三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）、信息化建设项目和补充流动资金，本次可转债募投项目为三羊马运力提升项目和偿还银行借款。截至本审核问询函说明出具日，三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）和三羊马运力提升项目仍处于建设中。

上述募集资金投资项目已经公司充分论证，符合行业发展趋势及公司发展规划，项目实施后将进一步巩固和扩大公司重要物流区域的市场份额，提升公司综合竞争优势。公司将积极推动募投项目实施，通过细心筹划组织和积极的市场开

拓使募投项目尽快发挥经济效益，打造新的盈利增长点以提升公司盈利能力。

(7) 审慎制定后续分红计划和融资安排

为确保本次发行后，可转债存续期内，持续满足累计债券余额不超过最近一期末净资产的 50%要求，公司已针对后续融资安排及分红计划出具以下承诺：

1) 本次向不特定对象发行可转换公司债券发行上市前，公司不进行其他债券融资。公司将根据战略发展需要，在确保持续满足累计债券余额占净资产的比例不超过 50%的发行条件的情况下，通过债权融资与股权融资相结合的方式，满足公司经营发展中的资金需求和可转债还本付息需求；

2) 公司将持续监控可转换债券已转股金额和债券余额，根据公司最近一期归属于母公司股东净资产金额，计算累计债券余额占比和可供现金分红的上限金额，公司将在分红上限金额内，按照《公司章程》《未来三年（2023 年-2025 年）股东分红回报规划》确定分红金额，保证分红完成后累计债券余额占净资产的比例不超过 50%。

综上，本次发行过程中及发行完成后，公司能够持续符合《注册办法》第十三条相关要求，公司已为持续符合上述规则规定制定了具体可行的措施。

(八) 说明经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大、2021 年度经营活动产生的现金流量净额为负的原因，与同行业可比公司是否存在较大差异；发行人是否有能力足额支付本次发行可转债本息

1. 经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大原因

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的比较情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经营活动产生的现金流量净额(A)	6,497.64	-2,423.07	6,687.90
净利润(B)	1,569.80	4,752.99	6,362.57
经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异(C=A-B)	4,927.84	-7,176.06	325.33
差异比例(D=C/B)	313.91%	-150.98%	5.11%

公司经营活动现金流量净额与净利润匹配情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
-----	---------	---------	---------

净利润	1,569.80	4,752.99	6,362.57
加：资产减值准备	90.55	101.36	182.54
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,898.55	1,868.64	1,779.53
使用权资产折旧	717.75	446.14	--
无形资产摊销	308.99	333.70	326.77
长期待摊费用摊销	53.11	264.98	610.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-0.03	-10.64	8.63
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	3.31	--	--
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-16.73	--	0.68
财务费用（收益以“-”号填列）	735.82	980.50	716.08
投资损失（收益以“-”号填列）	-524.39	-126.21	-161.16
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	4.94	47.39	2.06
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-56.05	-50.11	-59.16
存货的减少（增加以“-”号填列）	407.32	-228.16	-105.98
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	1,901.96	-8,286.56	-1,642.46
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-597.25	-2,517.09	-1,332.95
其他	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额	6,497.64	-2,423.07	6,687.90

由上表可知，报告期内“固定资产折旧”、“财务费用”等项目各年影响金额变动较小，经营活动产生的现金流量净额与净利润差异主要受经营性应收项目、经营性应付项目变动的的影响，具体情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	1,901.96	-8,286.56	-1,642.46
其中：应收票据（含应收款项融资）的减少	-1,107.94	-8,218.82	-524.89
应收账款的减少	2,959.34	1,219.95	-2,408.31
预付款项的减少	-102.46	-460.11	262.70

其他应收的减少	-363.79	-275.86	609.62
其他因素的减少	516.81	-551.73	418.42
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-597.25	-2,517.09	-1,332.95
其中：应付票据的增加	-242.18	2,886.28	-652.06
应付账款的增加	-1,422.86	-4,399.95	-653.20
应付工资的增加	-207.20	0.17	-229.83
应交税费的增加	-175.55	-840.59	532.69
其他因素的增加	1,450.54	-163.00	-330.55

2020年受宏观经济波动及人员流动受阻影响，部分客户对账结算周期拉长，应收账款等经营性应收项目的增加及当期净利润下降导致2020年经营活动产生的现金流量净额较2019年全年减少。2020年全年经营活动产生的现金流量净额整体与净利润保持一致。

2021年度公司经营活动产生的现金流量净额为-2,423.07万元，较同期净利润少7,176.06万元，主要系公司营收规模扩大，经营性应收项目增加8,286.56万元，其中经营性应收票据（含应收款项融资）增加8,218.82万元。本期客户大量通过票据回款，公司又将收到的4,875.89万元票据用于背书支付工程设备款，使得本期部分销售回款未产生现金流入，票据结算增多导致当年经营活动现金流量净额低于净利润。

2022年，公司加大了应收账款回款力度，期末应收账款较2021年末减少3,023.48万元，其中经营性应收账款减少2,959.34万元，同时2022年收到的政府补助较2021年增加1,726.11万元，带动当期经营活动产生的现金流量净额大幅增加，此外当期净利润减少较多，使得当期经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大。

综上，公司报告期内经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异，主要系经营性应收项目、经营性应付项目的变动所致，相关差异具有真实业务背景，具有合理性。

2. 2021年度经营活动产生的现金流量净额为负的原因

2021年，公司净利润与经营活动现金流量净额对比情况如下：

单位：万元

项 目	金 额
净利润	4,752.99
长期资产折旧及摊销	2,913.46
经营性应收项目的减少	-8,286.56
经营性应付项目的增加	-2,517.09
其他	714.13
经营活动产生的现金流量净额	-2,423.07

报告期内各期，公司长期资产折旧及摊销费用变动较小，导致2021年经营活动现金流量净额为负的原因主要系经营性应收项目增加8,286.56万元和经营性应付项目的减少2,517.09万元。

2021年，经营性应收项目增加8,286.56万元，主要为应收票据和应收款项融资余额增加3,342.93万元，同时公司将收到的4,875.89万元票据用于背书支付工程设备款，当期客户票据回款增加且背书转让用于支付工程设备部分未实质产生现金流入。考虑票据背书支付工程设备款影响后，经营性应收票据（含应收款项融资）合计增加8,218.82万元。

2021年经营性应付项目减少2,517.09万元，其中应付票据和应付账款合计减少1,513.67万元，应交税费减少840.59万元，当期向供应商付款及缴纳的税款增加导致现金流出增加。

综上，受2021年票据结算增多、将部分票据背书给工程设备供应商、向供应商付款及缴纳税款增加等因素影响，公司2021年经营活动产生的现金流量净额为负。

3. 与同行业可比公司是否存在较大差异

报告期各期，公司及同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
长久物流	经营活动产生的现金流量净额	3,399.83	19,074.87	65,248.94
	净利润	3,374.40	9,901.33	12,184.07
	比例	100.75%	192.65%	535.53%

安达物流	经营活动产生的现金流量净额	-1,438.45	10,334.22	3,945.42
	净利润	1,116.75	2,252.64	2,797.15
	比例	-128.81%	458.76%	141.05%
西上海	经营活动产生的现金流量净额	23,068.97	13,309.88	19,963.14
	净利润	13,678.84	11,158.31	11,804.21
	比例	168.65%	119.28%	169.12%
中铁特货	经营活动产生的现金流量净额	80,091.22	72,997.70	167,109.91
	净利润	41,565.38	39,074.47	35,296.53
	比例	192.69%	186.82%	473.45%
公司	经营活动产生的现金流量净额	6,497.64	-2,423.07	6,687.90
	净利润	1,569.80	4,752.99	6,362.57
	比例	413.91%	-50.98%	105.11%

[注]数据来源于同行业可比公司年报、季报等

2020年至2022年，长久物流、西上海和中铁特货经营活动产生的现金流量净额占净利润比例均为正且均超过100%，但部分年度经营活动产生的现金流量净额占净利润比例存在较大波动，与净利润存在一定的不匹配性。

报告期内，同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额占净利润比例均存在一定波动。除受2021年票据结算增多、将部分票据背书给工程设备供应商、向供应商付款及缴纳税款增加等因素影响，公司2021年经营活动产生的现金流量净额为负外，公司2020年和2022年经营活动产生的现金流量净额占净利润的比例均超过100%，整体回款情况良好。

4. 公司是否有能力足额支付本次发行可转债本息

(1) 公司整体偿债能力较强

报告期各期末，公司主要偿债能力指标如下：

单位：万元

财务指标	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
流动比率（倍）	1.82	1.73	1.41
速动比率（倍）	1.79	1.70	1.38

资产负债率（合并）	39.77%	41.64%	48.33%
资产负债率（母公司）	31.91%	37.60%	47.79%
货币资金	29,190.30	38,839.45	15,999.04
交易性金融资产	3,016.73	--	15.35
财务指标	2022 年度	2021 年度	2020 年度
息税折旧摊销前利润	5,575.13	9,531.00	10,971.65
利息保障倍数（倍）	2.41	6.39	10.90
经营活动产生的现金流量净额	6,497.64	-2,423.07	6,687.90

报告期各期末，公司流动比率和速动比率呈上升趋势，资产负债率呈下降趋势，整体偿债能力较强。报告期各期，公司息税折旧摊销前利润分别为 10,971.65 万元、9,531.00 万元和 5,575.13 万元，利息保障倍数分别为 10.90、6.39 和 2.41，公司息税折旧摊销前利润和利息保障倍数整体保持较高水平，未出现流动性风险，具备支付本次可转债本息能力。

(2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2020 年至 2022 年公司实现的年均可分配利润为 4,231.45 万元，假设本次发行的可转债利率与当前市场上同等评级可转债第六年的利率一致，均为 3%，以 21,000.00 万元的募集资金总额计算，公司债券一年的利息为 630.00 万元，最近三个会计年度实现的平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

(3) 公司具备充足货币资金，能够保障未来偿付能力

截至 2022 年末，公司归属于母公司所有者净资产为 79,655.18 万元，货币资金和交易性金融资产余额合计为 32,207.03 万元，足够覆盖公司本次发行可转债本金和利息。同时在可转债存续期内，公司实现的净利润扣除支付的可转债利息剩余部分可用于偿还可转债本金。

综上，报告期内公司流动比率和速动比率呈上升趋势，资产负债率呈下降趋势，整体偿债能力较强；2020 年至 2022 年公司实现的年均可分配利润为 4,231.45 万元，最近三个会计年度实现的平均可分配利润足以支付可转债一年的利息；同时截至 2022 年末，公司货币资金和交易性金融资产余额为 32,207.03 万元，足够覆盖公司本次发行可转债本金和利息。公司具备足额支付本次发行可转债本息的能力。

(九) 结合发行人持有及租赁停车场数量情况，说明是否与发行人运力、运

量、车辆数量相匹配，是否均用于自用，是否与发行人业务规模相匹配，大量租赁停车场的必要性、合理性、经济性，是否与同行业可比公司情况相符

1. 公司持有及租赁停车场数量情况

截至本审核问询函说明出具日，公司租赁的停车场数量情况如下：

合同名称	出租方	租赁期间	座落	面积/数量	用途
场地租赁合同	云南涵宇众磊仓储服务有限公司	2022.4.15-2023.4.15	昆明市官渡区大新册社区居委会小石牛旁停车场	12 台板车停车位	商品车物流仓储、集散、转运、配送、运输
场地租赁合同	派哥供应链管理（北京）有限公司	2022.11.10-2023.11.9	湖南省长沙市雨花区花侯路	3,000 平方米	公司或公司客户或第三方商品车、汽车的物流仓储、集散、转运、配送、装卸
停车场临时租赁协议	重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司	2022.11.23-2023.2.22[注]	重庆市沙坪坝区西林大道与文广大道交汇处(融创文旅城东南侧)停车场	1,958 个	商品车、汽车物流仓储集散、转运、配送等
外交公寓车位租赁合同	外交服务集团有限公司房屋服务分公司	2023.1.1-2023.11.30	北京市朝阳区建国门外大街 9 号齐家园外交公寓	3 个	办公用车位
场库租赁合同	天津开发区泰达公共保税仓有限公司	2023.1.1-2023.12.31	天津经济技术开发区第七街渤海路 39 号	17,638 平方米	存储商品车及商品运输车

[注]部分停车场租赁合同已到期，目前正在续签中

截至本审核问询函说明出具日，公司自有停车场共有 2 处，具体情况如下：

产权单位	停车场地址	停车场类别	车位数量
公司	重庆市沙坪坝区土主镇土主中路 199 号附 1-80 号	公共停车场（室外）	115 个
公司	沙坪坝区土主镇月台路 18 号	配建停车场（室内）	298 个

公司自有停车场位于公司主要生产经营所在地，公司生产经营地附近的办公单位包括中华人民共和国渝州海关、重庆市沙坪坝区政务服务中心车辆管理分中心，公司自有停车场主要用于员工办公停车及部分外来人员临时停车。

2. 说明是否与公司运力、运量、车辆数量相匹配，是否均用于自用，是否与公司业务规模相匹配

(1) 租赁停车场与公司运力、运量、车辆数量的匹配性

1) 租赁停车场与公司运力、车辆数量不具有相关性

公司主营业务包括汽车整车综合物流服务、非汽车商品综合物流服务和仓储服务。各类服务涉及的运力情况如下：

项 目	铁路运力	公路运力
汽车整车综合物流服务	均由中铁特货提供	主要由外部供应商提供，少量由自有车辆运输车提供
非汽车商品综合物流服务	均由各地铁路局提供	均由外部供应商提供
仓储服务	不涉及	不涉及

公司的公路运力可分为自有运力和外购运力，对于由外部供应商提供的运力，相应车辆运输车的临时停放需求由供应商自行承担费用。公司自有运力部分涉及的车辆运输车，大部分时间处于行驶过程中，行驶及作业过程以外因驾驶员休息、节假日等临时停放需求由驾驶员在车辆所在地当地解决，停车场所相对不固定。除少量自有车辆运输车因作业及休息需要临时停放于租赁停车场内，公司自有车辆运输车主要停放于车辆行驶过程中所在地，且公司运力主要由外部供应商提供，公司运力、车辆数量与租赁停车场数量不具有相关性。

2) 租赁停车场与公司运量不具有相关性

公司租赁停车场的主要目的是用于商品车运输流通过程中的短期仓储需求。公司在租赁停车场时，已综合考虑各区域各线路发运、配送和交接时间、客户提供的仓储场所面积、铁路火车站周边临时停车场所面积等相关因素。如存在客户及火车站周边仓储不能满足公司承运商品车停放需求的情形，由公司通过租赁停车场方式解决。公司租赁停车场地系作为仓储能力不足情况下的补充，与公司整体运量和业务规模不具有相关性。

(2) 公司停车场所主要用于自用，少量用于外来人员临时停车

公司租赁的停车场主要用于承运的商品车物流仓储、集散、转运、配送、运输需求，自有车位主要用于办公临时停车。除部分车位用于外来人员办公临时停车外，公司停车场主要用于自身生产及办公需求。

综上，公司运力主要由外部供应商提供，供应商自有车辆停放需求由供应商

自行解决。公司自有车辆运输车除行驶和作业时间以外的停放需求由驾驶员在车辆所在地当地解决，停车场所相对不固定。同时公司租赁的停车场主要用于承运商品车运输流转过程中的短期仓储需求，系对客户和铁路火车站周边仓储不足情况下的补充。公司租赁停车场数量、面积与公司运力、运量、车辆数量不具有相关性。

除部分停车场用于外来人员临时停车外，公司租赁及自有的停车场主要用于自身生产及办公需求。

3. 大量租赁停车场的必要性、合理性、经济性，是否与同行业可比公司情况相符

(1) 租赁停车场的必要性、合理性和经济性

1) 公铁联运业务模式存在短时仓储需求

公司主要通过公铁联运方式为汽车行业和啤酒、饮料、洗涤用品等非汽车行业提供综合服务，公司业务涵盖全程物流服务及基于公铁联运所涉及的不同运输方式之间转换、铁路场站及区域分拨仓库作业所必要的装卸、转驳等两端作业服务。由于公铁联运涉及不同业务模式和运输工具的转换，相比单一运输工具下“门到门”运输增加运输工具转换过程和短时仓储需求。公司租赁停车场系为满足运输过程中转仓储需求，具有合理性和必要性。

2) 车辆统一存放有助于规模化作业

整车的重量和体积较大、存储空间占用较大，并且每种车型的每一辆车都有自己的VIN码，需要一一对应；仓储过程中需按照VIN码对应的不同位置放入停车场中不同位置停放，以便于快速出入库。同时由于车辆的大小存在差异，需要对停车场地内车辆进行统一计算和管理，以便提升场地利用率。通过租赁停车场对车辆进行统一存放可降低车辆多地存放带来的管理难度，有助于规模化作业。

3) 通过租赁停车场统一管理可确保货物安全性

目前，乘用车出厂后的仓储需求很大一部分采用了临时停车场（包括并非临时停车场的高速公路旁的空地、部分未动工的建设用地）的模式来满足。这种临时停车场模式存在很大的不确定性和严重的安全隐患，如库容较小、空地积水、建设动工需搬迁等。而公司承运的商品车具有高精密度和高价值，要求在运输及仓储过程中不得对整车有任何质量损害。

公司租赁停车场后，通过对场地进行硬化、增加安保人员等方式，对停放的车辆进行统一管理，可确保承运车辆的安全性。

4) 与自建仓储场地相比，租赁停车场具有经济性

公司承运车辆的短时仓储需求主要发生在运输至火车站装车前或卸车后配送至经销商所在地前，而铁路货场所在地通常地理位置较偏远。通过购置土地并自建仓储将占用公司大量资金，与自建仓储相比，租赁停车场用于短时仓储具有经济性。

综上，由于公铁联运业务模式下，需对承运车辆进行临时中转仓储，通过租赁停车场对车辆进行统一存放管理，有助于规模化作业和提升货物安全性。同时与自建设仓储相比，租赁停车场成本更低。公司租赁停车场用于车辆存放具有必要性、合理性、经济性。

(2) 同行业公司亦存在租赁停车场地情况

经查阅同行业可比公司公告，同行业可比公司关于租赁停车场地的情况如下：

单位：万元

公司名称	使用权资产金额	租赁停车场地相关描述
长久物流	40,541.28	(1) 截至 2018 年 6 月 30 日，公司用于办公、住宿及整车和零部件物流使用的部分房产、仓储用地系通过租赁方式取得，涉及面积约 32 万平方米； (2) 公司向长久集团租赁位于长春的两块土地，合计面积 10.73 万平方米，用于一汽大众品牌车辆的仓储业务； (3) “进口整车物流服务项目”包括长期租赁的面积共 80,000 平方米四个封闭仓库作为储存场所，为新入港进口车提供临时储存场所
中铁特货	71,393.37	(1) 公司在开展铁路物流运输服务过程中，具有使用相关物流场地服务进行存储车辆等需求。公司主要向国铁集团下属企业以及具备仓储条件的第三方物流企业采购相关物流场地使用服务。 (2) 2018 年、2019 年和 2020 年，中铁特货采购的物流辅助服务及租赁金额分别为 12,450.00 万元、15,993.41 万元和 23,730.61 万元。
西上海	4,982.23	(1) 公司主要向六个整车库提供服务，其中三个库由公司提供仓储场地，分别为外冈库、三菱库和沃尔沃库，其中外冈库的土地为公司自有，三菱库和沃尔沃库的土地由公司租赁取得。其余三个整车库的土地由客户提供，公司仅提供整车库的仓储运营服务。 (2) 公司三菱库、沃尔沃库的固有仓储车位小于目前的业务量，公司视业务量与现有仓储场地情况在整车库周边临时租用土地解决库容量不足的情况。
安达物流	403.12	使用权资产增加是由于执行新租赁准则，公司存在租入的停车场地，将在租赁期内使用租赁资产的权利确认形成使用权资产。

三羊马	4,813.58	详见本说明一(九)1之所述
-----	----------	---------------

注:上表中使用权资产金额为截至 2022 年 12 月 31 日金额

综上,同行业可比公司亦存在租用场地进行车辆存放的情形,公司租赁停车场用于车辆存放的业务模式与同行业可比公司不存在重大差异。

(十) 请发行人补充披露前述事项涉及的相关风险

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“(一)经营风险”之“4、服务价格下降风险”披露如下:

“报告期内,公司全程物流服务单位收入分别为 1,502.31 元/台、1,461.18 元/台和 1,535.84 元/台,两端作业服务单价分别为 62.64 元/台、54.79 元/台和 64.77 元/台。受汽车产销增速放缓和市场竞争加剧影响,报告期内公司汽车整车综合物流服务单位收入存在一定波动,如客户持续调低采购价格,而公司未能将单位收入下降的影响转移至上游供应商,公司可能面临无法及时消化单位收入下降导致的不利影响。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”之“(一)市场风险”之“4、燃油价格波动的风险”披露如下:

“燃油成本是公路运输业务的主要运营成本之一,燃油价格的上升将导致成本上升,并间接传导给公司,使公司与承运商的结算价格面临上升压力。汽车生产厂商因燃油价格上涨而提高运价解决公司压力往往有一定滞后,从而导致公司在特定时段承担了上下游之间价格差异产生的成本压力,公司的盈利情况也将会由此产生波动。燃油价格是根据国际市场油价及国家对燃油价格的调控政策等因素而综合决定的,其未来的价格走势具有一定的不确定性。如果未来燃油价格持续上升,可能会对公司的盈利能力构成不利影响。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“(二)财务风险”之“2、应收账款回收的风险”披露如下:

“2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日和 2022 年 12 月 31 日,公司应收账款账面余额分别为 37,254.06 万元、36,034.11 万元和 33,010.63 万元,占同期营业收入比例分别为 42.95%、39.05%和 41.02%。若未来下游市场发生重大不利变化,客户因汽车销量大幅下滑、资金困难等情况导致财务状况恶化而发生延迟付款或无法支付的情形,公司将面临应收账款管理及回收风险。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”之“（二）财务风险”之“5、无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益的风险”披露如下：

“报告期各期末，公司递延所得税资产余额分别为 1,122.76 万元、1,075.37 万元和 1,070.43 万元，主要由资产减值准备和递延收益确认递延所得税资产形成。报告期内，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 6,362.57 万元、4,752.99 万元和 1,578.80 万元，存在一定幅度下滑。若未来公司经营业绩持续下滑，公司无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则将面临递延所得税资产大额减记、资产减值损失相应增加，进而影响公司资产规模及利润的风险。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“一、与公司相关的风险”之“（二）财务风险”之“4、经营性现金流与净利润不匹配的风险”披露如下：

“报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6,687.90 万元、-2,423.07 万元和 6,497.64 万元，净利润分别为 6,362.57 万元、4,752.99 万元和 1,569.80 万元。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润存在一定不匹配。

未来，由于下游主机厂客户及第三方物流客户账期较长，而上游铁路运力采购通常要求预付货款，供应商和客户账期存在差异可能导致公司面临经营性现金流与净利润不匹配的风险。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（二）与本次发行相关的风险”之“1、本息兑付风险”披露如下：

“在本次发行的可转债的存续期限内，公司需按发行条款对未转股部分的可转债偿付利息及到期兑付本金，并在触发回售条件时承兑投资者提出的回售要求。这将相应增加公司的财务费用，并对生产经营产生一定的资金压力。

受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响，公司的经营活动可能出现未达到预期回报的情况，进而使公司不能从预期的还款来源获得足够的资金，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付，以及对投资者回售要求的承兑能力。”

公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（三）租赁房产及停车场风险”披露如下：

“因生产经营和办公需要，公司在各地租赁了部分房产和停车场所，公司租赁的房产主要用于办公及生活需求，租赁的停车场主要用于承运的商品车物流仓储、集散、转运需求和自有车辆运输车停放需求。报告期内，公司租赁的停车场地较多且分散于各地，公司对停放于停车场的车辆具有保管义务，若因保管不善或自然灾害，导致承运车辆毁损、灭失，公司将面临赔偿风险。同时，相关租赁未办理登记备案手续，存在被主管部门处罚的风险。此外，公司租赁的部分房产和停车场所未取得出租方提供的产权证明文件，如相关房产和停车场所因产权瑕疵被责令拆除无法续租，则存在因无法续租而导致搬迁的风险。”

（十一）核查程序及结论

1. 核查程序

我们主要实施了如下核查程序：

（1）获取公司报告期内销售明细表、采购明细表，了解公司服务类型、价格、作业量及运力价格变动情况，结合行业发展情况、柴油价格变动趋势，对客户降价及柴油价格上调对公司盈利能力影响进行量化分析。

（2）访谈公司管理层，了解公司报告期内业绩及毛利率波动的原因，上下游行情变动，结合公司及客户议价能力、产品定价机制及价格调整机制等因素，分析报告期内毛利率波动原因。

（3）查阅同行业可比公司公开资料，结合经营模式、服务类别、市场状况等因素，分析公司与同行业可比公司收入、净利润及毛利率变动趋势是否一致，以及相关差异的原因及合理性。

（4）获取近期柴油价格数据，查阅公司与主要客户、供应商的最新合同，相关研究报告，判断导致公司盈利能力及毛利率下滑的相关影响因素是否已消除，是否会对公司未来持续盈利和募投项目实施造成不利影响。

（5）查阅公司主要客户定期报告及临时公告，获取主要客户销量数据，并通过搜索引擎等公开渠道检索主要客户是否存在销量下滑、资金困难等情形。查阅公司报告期各期末应收账款明细表及期后回款情况表，复核计算相关减值是否充分、客户回款是否及时。

（6）查阅报告期内公司审计报告，获取公司递延所得税资产明细，结合报告期内盈利情况分析未来期间公司是否能够获取足够的应纳税所得额用以抵扣相关递延所得税资产。访谈公司高级管理人员，了解递延所得税资产形成原因及未

来可抵扣的具体依据。

(7) 查阅公司主要在建工程备案证、施工许可证、在建工程明细账及记账凭证、与主要供应商签署的相关合同等相关文件，实地查看公司主要在建工程，了解工程进度，分析是否存在延迟转固的情形。访谈公司高级管理人员，了解在建工程建设进度、转固条件、预计工期。

(8) 查阅公司投资性房地产不动产权证书，实地查看公司投资性房地产具体使用情况，复核计算投资性房地产折旧明细。访谈公司高级管理人员，了解公司投资性房产会计政策及折旧计提情况。

(9) 了解公司应收票据、应收款项等金融工具减值、存货跌价准备计提的会计政策；对于单独进行减值测试的应收账款，获取并检查管理层对未来现金流量现值的预测，评价在预测中使用的关键假设的合理性和数据的准确性；对于以组合为基础计量预期信用损失的应收账款，评价管理层按信用风险特征划分组合的合理性，评价管理层根据历史信用损失经验及前瞻性估计确定的应收账款账龄与预期信用损失率对照表的合理性；测试管理层使用数据（包括应收账款账龄、历史损失率、迁徙率等）的准确性和完整性以及对坏账准备的计算是否准确；以抽样方式向主要客户函证应收款项余额，检查应收款项的期后回款情况等。测试管理层对存货可变现净值的计算是否准确；结合存货监盘及合同履行情况，检查期末存货是否存在库龄较长等异常情形，评价管理层是否已合理估计可变现净值。

(10) 了解公司长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产等长期资产减值的会计政策，获取股权投资公司的财务报表，了解其经营情况，分析长期股权投资是否存在减值迹象；对期末主要固定资产、在建工程及投资性房产等长期资产进行监盘，查看相关资产的使用状态，关注是否存在减值迹象。

(11) 获取公司报告期内销售明细表、采购明细表，统计报告期内主要客户销售金额及占比，主要供应商采购金额及占比，并关注公司报告期内主要客户及供应商是否发生变化。

(12) 对资产负债表日前后财务记录的收入，抽取样本检查至相关合同、签收单等相关资料，关注是否存在跨期确认收入的情况；对资产负债表日前后的签收单，抽取样本与账面收入记录进行核对，关注是否存在跨期确认收入的情况。对公司主要客户实施函证程序，就报告期内的交易金额、期末余额予以确认，验

证公司收入确认时点的准确性。

(13) 查阅公司报告期内年度报告、审计报告、公司章程，了解公司经营情况、资产负债结构、盈利能力、偿债能力、分红政策、未来融资计划等。结合 2022 年度财务报表，测算本次发行前后公司累计债券余额占净资产比重及加权平均净资产收益率变动情况。查阅公司出具的关于后续融资安排及分红计划的承诺函和为持续满足《注册办法》相关要求拟采取措施的说明。

(14) 查阅公司报告期内年度报告、主要银行流水，结合公司往来余额变动，分析经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大、2021 年度经营活动产生的现金流量净额为负的原因。对报告期末银行存款和交易性金融资产余额实施函证程序，确认公司期末货币资金余额和交易性金融资产余额。复核计算报告期各期末公司资产负债率、流动比率和速动比率等偿债指标，分析公司偿债能力。查阅同行业可比公司定期报告，分析公司经营活动产生的现金流量净额波动与同行业可比公司是否一致。访谈公司高级管理人员，了解公司经营活动现金流波动原因和偿还本次可转债本息的资金安排。

(15) 查阅公司与出租方签署的租赁合同，了解租赁停车场信息，查阅公司车辆清单，分析租赁停车场与公司运力、运量及车辆数量的匹配性。访谈公司高级管理人员，了解公司停车场用途。查阅同行业可比公司公告，了解同行业可比公司是否存在租赁停车场情况。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 公司收入及毛利的变动主要系受汽车整车综合物流变动影响，公司主要客户为各大汽车主机厂及其配套物流服务商、中铁特货等，汽车行业集中度较高，公司客户规模整体较大，议价能力较强。公司主要通过与客户签署框架协议方式定期对作业价格进行调整。

报告期内，在汽车产销增速放缓及各主机厂产销分化明显的背景下，部分客户对公司采购价格下降。同时柴油价格上涨带动公司自有单位公路成本上升，且公司无法完全将客户降价影响传导至供应商，进而导致公司盈利能力整体呈下降趋势。此外叠加 2020 年上半年部分主机厂停产及 2022 年部分月度公司在新疆、兰州、上海、重庆等区域无法全面开展作业影响，作业量减少导致当期收入下降，而员工工资、固定资产折旧等成本相对固定，外部环境变化对公司收入和毛利率

亦造成一定不利影响。

公司收入、净利润、毛利率变动趋势整体与同行业可比公司保持一致。部分年度变动趋势存在差异，主要系公司与同行业可比公司在业务模式、运输方式、客户构成、收入结构等方面存在一定差异，相关差异具有合理性。

2022 年国内汽车产销已逐步回暖，2023 年度公司与东风小康、长安民生和华晨鑫源签署的合同价格整体与 2022 年度持平，预计主要客户持续降价的可能较小。同时国际原油价格和国内柴油价格已开始回落，导致公司毛利率下滑的相关影响因素已减弱。公司能够通过一系列措施有效应对客户销售价格下调及柴油价格波动对公司盈利能力造成的不利影响，维持毛利率相对稳定，相关影响因素不会对公司未来持续盈利和募投项目实施造成重大不利影响。

(2) 报告期内公司主要客户经营情况和回款情况良好，未出现整车销售大幅下滑、资金困难等情况。公司应收账款账龄以 1 年以内为主，与同行业可比公司相比，公司坏账计提政策更为谨慎，公司已按坏账准备计提政策足额计提坏账准备，应收账款坏账准备计提充分。

(3) 公司的递延所得税资产主要来源于计提的信用减值准备、存货跌价准备等资产减值准备以及收到递延收益导致的可抵扣暂时性差异。在可预见的未来期间内，公司预计能够获取足够的应纳税所得额用以抵扣可抵扣暂时性差异，公司确认递延所得税资产的会计处理符合谨慎性原则。

(4) 公司在建工程中，三羊马现代物流中心 B 区（B6-B10）主体工程已达到预定可使用状态，并按企业会计准则要求转入固定资产。信息系统建设一道度项目因开发失败，已全额转入费用；信息系统建设—BOS 项目、在用车项目系统开发和 B1 号楼 14 层装饰工程仍处于建设中，尚未达到转固条件；三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）因外部环境变化导致工期延后，实际建造进度与预期存在差异，截至报告期末尚未完工。除三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）工期延后、道度系统因开发失败终止外，其他项目建造进度整体与预期保持一致。公司在建工程项目在达到预定可使用状态时转入固定资产，对应转固依据充分，不存在延迟转固的情况。

(5) 公司投资性房地产为对外出租的房屋及建筑物，公司对投资性房地产按照成本进行初始计量，采用成本模式进行后续计量，并采用与固定资产相同的方法计提折旧，折旧计提符合实际情况，计量方式符合公司实际情况及企业会计准

则规定。

(6) 公司不存在跨期确认收入的情形，相关资产减值充分、会计处理合规，预计 2022 年度扣非归母净利润为 600 万元至 900 万元的依据充分，预测准确，相关信息披露真实、准确、完整。

(7) 本次发行过程中及发行完成后，公司能够持续符合《注册办法》第十三条相关要求，公司已为持续符合上述要求制定了具体可行的措施。

(8) 公司报告期内经营活动产生的现金流量净额与净利润存在较大差异，主要系经营性应收项目、经营性应付项目的变动所致。因客户票据回款增多、将部分票据背书给工程设备供应商、向供应商付款及缴纳税款增加等影响，公司 2021 年经营活动产生的现金流量净额为负。报告期内，公司及同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额占净利润比例均存在一定波动。

报告期内公司流动比率和速动比率呈上升趋势，资产负债率呈下降趋势，整体偿债能力较强。公司最近三个会计年度实现的平均可分配利润足以支付可转债一年的利息。同时截至 2022 年末，公司货币资金和交易性金融资产余额为 32,207.03 万元，足够覆盖公司本次发行可转债本金和利息。公司具备足额支付本次发行可转债本息的能力。

(9) 公司运力主要由外部供应商提供，供应商自有车辆停放需求由供应商自行解决。公司租赁的停车场主要用于承运商品车运输流转过程中的短期仓储需求，系对客户和铁路火车站周边仓储不足情况下的补充。公司租赁停车场数量、面积与公司运力、运量、车辆数量不具有相关性。除部分停车场用于外来人员临时停车外，公司租赁及自有的停车场主要用于自身生产及办公需求。

公司租赁停车场具有必要性、合理性、经济性，同行业可比公司亦存在租用场地进行车辆存放的情形，公司租赁停车场用于车辆存放的业务模式与同行业可比公司不存在重大差异。

二、 发行人本次拟募集资金 2.1 亿元用于三羊马运力提升项目和偿还银行借款。三羊马运力提升项目拟通过采购 296 辆运输车辆加大物流网络布局，提高在重庆、四川、贵州、河北、广东、江苏等区域的作业占有率，扩大市场影响力和提升经济效益，车辆采购价格底盘和挂车含税价格分别为 26.60 万元/台和 21.39 万元/台。本次募投项目按照两端作业运力和全程公路运力测算相关运

力和效益，达产后预计产生收入分别为 9,988.08 万元和 7,230.36 万元，项目达产后年毛利率按 9.97%。发行人最近一期末两端作业服务收入为 1,666.84 万元，毛利率为 6.51%；全程公路运输收入为 4,905.86 万元，毛利率为-5.68%。

请发行人补充说明：（1）结合发行人现有车辆、运力及利用率情况、本次新增运力释放情况，现有车辆与募投新增车辆的区别，从事运输的主要线路，市场竞争情况，发行人竞争优势及议价能力，在手订单、意向性合同或滚动订单情况等，说明本次募投项目新增运力具体投放地域及其规模、投放地域及规模的测算依据及其合理性，预计达产收入的可实现性，结合业务模式、市场开发情况说明新增运力的消化措施；（2）结合所购买车辆的具体参数、型号、性能等指标和具体采购渠道等，说明采购价格的具体依据，是否与市场价相符，采购价格是否公允、合理，结合租赁市场、客户需求情况，说明运力提升项目采用自购车辆运输车而非租赁、分包运力的合理性、必要性，自购车辆是否经济；（3）结合募投项目涉及业务的单位价格、单位成本、毛利率等关键参数，对效益预测中和现有相关业务差异较大的关键参数进行对比分析，并结合同行业上市公司可比项目情况，说明本次募投项目毛利率高于现有业务的原因、合理性，相关收入较现有业务提升，与同行业上市公司存在差异的原因、合理性；（4）结合发行人本次募投项目购置资产进度安排，公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析相关折旧摊销对公司未来经营业绩的影响。请发行人补充披露（1）（2）（3）（4）涉及的相关风险。

请保荐人、会计师核查并发表明确意见。

（一）发行人补充说明

1. 结合公司现有车辆、运力及利用率情况、本次新增运力释放情况，现有车辆与募投新增车辆的区别，从事运输的主要线路，市场竞争情况，公司竞争优势及议价能力，在手订单、意向性合同或滚动订单情况等，说明本次募投项目新增运力具体投放地域及其规模、投放地域及规模的测算依据及其合理性，预计达产收入的可实现性，结合业务模式、市场开发情况说明新增运力的消化措施

（1）公司现有车辆、运力及利用率情况、本次新增运力释放情况，现有车辆与募投新增车辆的区别，从事运输的主要线路，市场竞争情况，公司竞争优势及议价能力，在手订单、意向性合同或滚动订单情况

1) 公司现有车辆、运力及利用率情况、本次新增运力释放情况

① 公司现有车辆、运力及利用率情况

A. 公司现有车辆情况

截至 2022 年 12 月 31 日，公司现有车辆运输车情况如下：

种 类	数量（辆）	原值（万元）	净值（万元）	净值率
车挂	72	620.57	63.71	10.27%
车头	65	1,414.18	133.98	9.47%
一体车	54	1,171.39	156.50	13.36%
合 计	191	3,206.14	354.19	11.05%

公司主要以公铁联运方式为客户提供运输服务，与同行业可比公司相比，公司自有车辆数量较少，同时公司自有车辆中，车头与车挂需相互配合使用，按车头与一体车数量计算，公司自有车辆运输车合计 119 辆。公司自有车辆运输车主要购买于 2016 年至 2019 年，截至报告期末，公司全部车辆运输车净值率为 11.05%。

B. 公司现有车辆运力及利用率情况

公司现有公路运力由外部供应商和自有车辆运输车共同提供，公司自有车辆运输车主要用于解决客户时效要求高、目的地偏远及返空率高等外部供应商承接意愿较低的转驳线路，未用于长距离全程公路运输。

因运输线路距离、路况差异导致运输所需时间不同，公司无法预计自有车辆运输车每年可承运的车辆数量（即理论产能），公司采用车辆行驶里程及行驶时间计算自有车辆利用率。

截至 2023 年 2 月末，公司自有车辆运输车平均行驶里程为 276 公里/天，因公司自有运输车辆主要用于城市内或区县转驳服务，按平均时速 50 公里/小时计算，其每天的平均行驶时间约 5.5 小时。同时考虑到装车、卸车及单据交接时间约 2 小时以及维修保养、交通管制、高峰期限行、司机就餐、强制休息时间，司机平均工作时间已达到 8 小时以上。根据中交兴路与长安大学联合发布的《中国公路货运运行大数据报告（2021）》，2020 年和 2021 年公路货运车辆日均营运时长为 6.97 小时和 9.17 小时。公司自有车辆运输车日均营运时长与行业平均数据不存在重大差异。

综上，从车辆运行时间及驾驶员工作时间角度，公司自有车辆运输车整体利用率较高。

②本次新增运力释放情况

“三羊马自有运力提升项目”建设周期为3年，项目投资的预计进度安排具体如下：

项目	第一年	第二年	第三年	合计
车辆购置数量 (辆)	98	95	103	296

目前中置轴车辆生产厂商较多，后续公司将根据供应商报价情况、车辆投放计划、生产厂商交车周期等因素综合选定规格型号和供应商进行采购。

2) 现有车辆与募投新增车辆的区别

截至2022年12月31日，公司运输车辆主要为四位车至六位车，而本次三羊马运力提升项目拟购买中置轴车辆，其主要区别如下：

车辆类型	承运能力	适用范围	单位成本比较	使用目的	其他区别
现有车辆	4-6辆商品车	短途为主，主要用于城市辖区内的转运	六位车、四位车每趟次每辆商品车的运输成本相对较高	解决客户时效要求高、目的地偏远及返空率高等外部供应商承接意愿较低的转驳线路	现有车辆包括一体车、车头、车挂，其中一体车可单独用于商品车运输，车头和车挂需相互配合使用才能用于商品车运输作业
中置轴车辆	8辆商品车	短途、长途均可，除可用于城市辖区内的转运外，亦用于城市之间的运输	中置轴车辆每趟次每辆商品车的运输成本相对较低，与六位车相比可节省单台商品车运输成本约5%-10%	投放于重要物流区域，拓展新增业务，可用于全程公路运输和转驳服务	每辆中置轴车辆包括车头（即底盘部分）和车挂（即上装及挂车部分），车头和车挂需配合使用。因承运能力不同，募投项目拟购买的车头动力、车挂尺寸等参数与现有车辆存在差异

四位车、六位车及中置轴车辆图示如下：



3) 从事运输的主要线路

截至2022年12月31日，公司车辆主要分布区域如下：

分部区域	种类	数量（辆）
重庆	车挂	52
	车头	45
	一体车	28
广东	车挂	2
	车头	2
	一体车	2
山东	车挂	2
	车头	2
	一体车	0
西藏	车挂	1
	车头	2
	一体车	0
河南	车挂	7
	车头	8
	一体车	2
甘肃	车挂	2
	车头	2
	一体车	1
陕西	车挂	0
	车头	0
	一体车	1
云南	车挂	4
	车头	4
	一体车	9
新疆	车挂	0
	车头	0
	一体车	11
河北	车挂	2
	车头	0

	一体车	0
合计		191

3) 市场竞争情况

① 市场竞争格局

汽车物流行业市场化程度较高，不存在准入限制，属于充分竞争行业。各物流企业基于自身定位的不同，竞争的差异化亦较为明显。目前行业中竞争者主要有三种类型：第一类是由国内大型汽车制造企业附属的控股或参股的企业；第二类是独立于汽车制造商并具备规模的第三方汽车物流企业；第三类是其他众多中小型运输企业。

三类企业中的代表以及各自经营特点如下：

类型	代表企业	股东背景	经营特点	客户来源类型
国内大型汽车制造企业附属的控股或参股的企业	安吉物流	上汽集团全资子公司	依附于所属主机厂，满足内部的物流需求，规模较大且业务稳定	以承运上汽集团内部业务为主
	一汽物流	一汽股份全资子公司	依附于所属主机厂，满足内部的物流需求，规模较大且业务稳定	以承运一汽集团内部业务为主
	长安民生物流(01292.HK)	长安汽车、民生实业、美集物流有限公司等，港股上市公司	依附于所属主机厂，满足内部的物流需求，规模较大且业务稳定	以承运中国长安汽车集团内部业务为主
独立于汽车制造商并具备规模的第三方汽车物流企业	长久物流(603569)	民营企业	国内规模最大的主要通过公路运力进行整车承运的第三方汽车物流企业	服务多家汽车制造企业
	中铁特货(001213)	铁路总公司子公司	全国铁路系统商品车运输、经营的最大主体	服务多家汽车制造企业
	西上海(605151)	民营企业	国内规模较大的通过公路运力进行汽车零配件及整车承运的第三方汽车物流企业	服务多家汽车制造企业
	安达物流(831159)	民营企业	国内规模较大的通过公路运力进行整车、卷烟承运的第三方物流企业	服务多家汽车制造企业

类 型	代表企业	股东背景	经营特点	客户来源类型
	三羊马 (001317)	民营企业	国内规模较大的主要通过公铁联运方式进行整车承运的第三方汽车物流企业	服务多家汽车制造企业
从事单一物流环节的中小型运输企业	--	中小运输企业为主	业务类型单一，单纯从事货运代理、运输或仓储经营，一般不直接参与主机厂配送，而是作为第一、二类企业的外协承运商	主要为大型汽车物流企业提供合作运力

前述三类物流企业中，第一类属于汽车制造企业背景物流企业，在获取业务资源方面有先天优势。这类物流企业依附于所属主机厂，并因此肩负该主机厂物流任务的责任，能够获得稳定的订单来源且形成规模。但介于与主机厂的依存关系，对外扩展客户能力有限。

第二类物流企业属于第三方物流企业，进入行业较早，在长期的竞争发展中，形成具有成本优势的运输路线和服务区域，具有一定的资源整合和物流综合管理能力。既可以直接承接主机厂的物流服务，还可以承接其下属物流企业的外包服务。公司即为第二类物流企业，具有较好的服务能力和行业中积累的品牌效应，在竞争中逐步建立全国性的物流网络，拥有较好的资源整合和业务管理能力。

第三类物流企业一般规模较小，绝大多数仅能提供单一的仓储、运输等较为传统的物流服务，与前两类物流企业不构成较大的竞争，主要承接前两类物流企业的业务，提供相应的物流辅助服务。未来，随着汽车物流行业不断整合，行业集中度的提升，该类企业将逐步被兼并或淘汰。

② 主要竞争对手

A. 全程物流服务主要竞争对手

公司作为独立于汽车制造商并具备规模的第三方汽车物流企业，全程物流服务主要竞争对手情况如下：

公司名称	公司简介
北京长久物流股份有限公司	北京长久物流股份有限公司是国内规模最大的独立于汽车制造企业的第三方公路运输汽车物流企业，业务板块涉及商品车物流、零部件物流、国际物流、二手车物流及仓储物流等。长久物流成立于 2003 年 9 月 10 日，注册资本 56,034.88 万元（截至 2022 年 12 月 31 日），于 2016 年 8 月 10 日在上海证券交易所挂牌上市，证券代码：603569，证券简称：长久物流。

	<p>根据长久物流年报, 2020年至2022年, 长久物流收入规模分别为40.77亿元、44.87亿元和39.58亿元, 整车运输数量分别为300.19万台、312.03万台和292.19万台。其中乘用车运输数量为276.64万台、292.82万台和281.66万台, 商用车运输数量分别为23.55万台、18.19万台和10.53万台。</p>
天津安达物流股份有限公司	<p>天津安达物流股份有限公司是国内规模较大的独立于汽车制造企业的第三方汽车物流企业, 业务板块涉及商品车物流、卷烟综合物流等。安达物流成立于2011年8月30日, 注册资本5,260.00万元, 于2014年9月24日在全国中小企业股份转让系统挂牌, 证券代码: 831159, 证券简称: 安达物流。</p> <p>根据安达物流年报和官方网站, 2020年、2021年和2022年, 其整车运输收入分别为5.22亿元、5.85亿元和6.36亿元。</p>
西上海汽车服务股份有限公司	<p>西上海汽车服务股份有限公司是国内规模较大的独立于汽车制造企业的第三方汽车物流企业, 业务板块涉及商品车物流、零部件制造及物流、仓储物流等。西上海成立于2002年7月15日, 注册资本13,534.00万元, 于2020年12月15日在上海证券交易所挂牌上市, 证券代码: 605151, 证券简称: 西上海。</p> <p>根据西上海披露的招股说明书和年度报告, 2020年、2021年和2022年, 其整车运输收入为8,255.28万元、6,649.17万元和5,204.12万元。其业务范围主要为广汽本田华南、华北及东北地区的4S店的整车运输。</p>
中铁特货物流股份有限公司	<p>中铁特货物流股份有限公司是国铁集团下属专业运输企业。主要从事商品汽车、大件货物、冷藏货物的铁路运输, 是国内规模最大的通过铁路干线进行商品车运输的企业。中铁特货成立于2003年11月4日, 注册资本444,444.44万元, 于2021年9月8日在深圳证券交易所主板挂牌上市, 证券代码: 001213, 证券简称: 中铁特货。</p> <p>根据中铁特货招股说明书和年度报告, 2020年、2021年和2022年, 其商品汽车物流收入分别75.47亿元、77.41亿元和81.98亿元, 汽车运输量分别为607.69万台、622.20万台和640.18万台, 按照我国2020年至2022年汽车销量计算, 中铁特货在商品汽车物流行业的市场份额分别为24.01%、23.68%和23.83%。</p>

B. 两端作业服务主要竞争对手

公司两端作业服务系基于公铁联运所涉及的铁路场站及区域分拨仓库作业所衍生而来, 公司两端物流服务主要竞争对手如下:

公司名称	公司简介
轿铁物流(上海)有限公司	轿铁物流(上海)有限公司成立于2012年4月26日, 注册资本10,000.00万元, 其业务范围涵盖铁路运输组织、商品车驳运、前后端装卸服务等。
吉林省百川物流有限公司	吉林省百川物流有限公司成立于2011年4月22日, 注册资本5,000.00万元, 其业务涵盖商品车物流、公路铁路装卸、仓储、倒运、城市配送、城际短驳等。
重庆晶飞运输有限公司	重庆晶飞运输有限公司成立于2013年7月31日, 注册资本1,001.00万元, 其业务范围涵盖普通货运、装卸搬运服务等。
辽宁中铁联运服务有限公司	辽宁中铁联运服务有限公司成立于2006年5月24日, 注册资本5,000.00万元, 其业务范围涵盖普通货运、装卸、仓储等。

4) 公司竞争优势及议价能力

① 公司竞争优势

A. 多式联运协同优势

公司从设立以来一直以整车物流运输为核心，公司整车运输优势在于通过不同运输方式组合的多式联运。公司从客户承接订单后，根据客户需求设计相应物流方案，通过铁路、公路等多种运输方式优化组合，完成整车由汽车生产所在地或客户指定起始地运送至客户指定地的一站式物流服务。

与传统物流企业相比，公司作为全程公铁联运服务商，主机厂客户在将商品车交付给公司时，即将物流责任全部转移给公司，并向公司一次性支付全部运输费用，收取运输发票。与传统运输方式相比，主机厂减少了对外部各环节物流服务商的沟通协调成本，运输更加便捷高效。

B. 物流需求整合优势

公司作为公铁联运市场长期参与者及组织者，通过汇集长安汽车、东风小康、华晨鑫源等众多主机厂及零散在用车客户运量，通过公路转驳在铁路发运站点进行集结，将小批量物流需求集成大批量物流需求，并以大组、班列等批量式的运输方式运送到铁路到达站点。通过对不同主机厂的物流需求集结，实现对运输资源的整合，促进铁路运力采购成本降低，为主机厂客户在更经济的成本下采用更快捷、更有保证的大组或班列的发运形式，达到主机厂实现降本增效的目的。

C. 完善的物流网络优势

凭借公司多年在物流网络上的布局，公司已构建起以铁路为核心的全国性物流网络。

公司现已在全国建立 87 个物流网点，基本形成覆盖全国的物流网络，已基本覆盖我国六大主机厂生产基地及主要生产城市。公司现有物流网络与我国主要汽车生产基地及生产城市的对应关系如下：

汽车生产基地	具体省市	公司是否拥有物流网络
东北区域	吉林（长春）	否
	黑龙江（哈尔滨）	是
	辽宁（沈阳）	是
京津地区	北京	是
	天津	是
	石家庄、保定	是
华中地区	武汉	是

汽车生产基地	具体省市	公司是否拥有物流网络
	十堰	是
西南地区	重庆	是
	成都	是
长三角地区	上海	是
	南京	否
珠三角地区	广州	是
	深圳	否

D. 高效率的管理运营优势

公司在长期经营过程中形成了高效率的管理运营优势。

在多年的作业中，公司已积累丰富的装卸及配送经验，可有效实现装载方案、运输线路的优化。装卸技术的提高需要长期经验积累和持续技术投入，公司配备实力雄厚的生产人员，在核定货物外型尺寸、重量后，能够根据货物参数对已有车辆进行配置并制定相应的专业装载加固方案以适应运输需求，最大程度地保障货物的运输安全。公司已形成上百种装载方案，以适应不同车型快速高效地实现装卸车，并作为自身核心竞争力。此外，公司亦在两端配送中积累了丰厚的运输经验，持续经验的积累有助于公司合理选择运输路线、避免拥堵、减少过路过桥费，实现商品车快速高效到达货物接收方。

同时，公司已与数百家供应商建立长期稳定合作关系，依托于与外部供应商长期合作关系，公司搭建了一支由自有人员、车辆和外协商共同组成的专业化作业队伍。外协供应商及自有人员、车辆由公司统一管理，依托于对自有人员、车辆和外协商的有效管理，公司可灵活调拨车辆、人员进行现场作业，在满足铁路运输对作业及时性的要求下，降低管理成本，提升管理效率。

E. 客户资源优势

客户资源是汽车物流企业最重要的行业壁垒，亦是企业的核心竞争优势所在。公司与包括长安福特、长安汽车、东风小康、上汽通用五菱、广汽本田、北京现代、一汽大众、郑州日产等在内的多个乘用车汽车生产销售企业建立了直接或间接的稳固合作关系，并在长安、东风小康、上汽通用五菱主要客户中占据有较高的运输份额。

公司除拥有主机厂的客户资源优势外，还与中铁特货建立长期稳定的合作关系。中铁特货既作为供应商为公司提供铁路运力，同时还作为客户为公司提供两端作业来源。公司作为中铁特货最主要的两端作业服务商，利用自身在多式联运方面丰富的经验积累、网点布局等资源优势，帮助客户在开发市场、建立铁路企业从事整车物流的品牌形象方面起到了重要作用。

② 公司议价能力

公司的议价能力主要受以下因素影响：

第一，公司下游汽车主机厂较多，但每家汽车主机厂规模体量具有明显差异。公司在面对规模体量较大的汽车主机厂时，其议价能力相对较弱；面对规模体量较小的汽车主机厂时，其议价能力会有所增强。

第二，由于中铁特货垄断经营商品车铁路发运，为汽车整车综合物流市场中最大的两端作业来源，因此公司面对中铁特货时，其议价能力相对较弱。

第三，近年来，汽车销售竞争激烈，汽车经销商销售压力及库存压力较大，现金流普遍趋紧，因此经销商更多采取小批量订货，零散订单、应急订单增多，公司具有将小批量物流需求集成大批量物流整合优势，同时能较好的保证时效，在面对小批量客户时，公司的议价能力增强。

第四，在特色区域线路上，公司具有较好的议价能力，尤其在一些中长途线路上，公司利用公铁联运的优势，能将商品车运输至国内较为偏远的区域，如兰州、新疆、西藏等。公司现已建立西北专线、东北专线、西南专线等。在类似这些线路上，下游客户的议价空间相对较小。

5) 在手订单、意向性合同或滚动订单情况

公司与下游客户的合作一般是以签订框架合同形式确定，在框架合同下，双方明确服务内容、单价、权利责任等。在合同执行过程中，客户将每单承运内容通过信息系统、邮件等方式下达给公司，由公司组织生产。

报告期内，公司与中铁特货、长安民生、华晨鑫源、东风小康等主要客户均签订了框架合同，主要客户在合同到期后均得到续约，公司与客户的合作较为稳定，持续性较好。

截至本审核问询函说明出具日，公司与主要客户合同情况如下：

客户单位	合同名称	合同期间	主要服务内容
------	------	------	--------

中铁特货物流股份有限公司	铁路商品汽车物流服务合同	2021.6.6-2023.5.31	两端作业服务，具体包括前端转运、装车、卸车、配送、仓储管理等
重庆长安民生物流股份有限公司	商品车公路运输合同	2023.1.1-2023.12.31	商品车及其附件的运输（含零星物流业务）
重庆长安民生物流股份有限公司	成品车运输服务合同	2023.1.1-2024.3.31	成品车（包含但不限于商品车、二手车、展车等）运输
华晨斯威汽车销售有限公司、华晨鑫源重庆汽车有限公司九龙坡分公司、华晨鑫源重庆汽车有限公司	华晨鑫源商品车运输服务合同	不定期合同	商品车公路运输、铁路运输、公铁联运或者公路二次转运
重庆东风小康汽车销售有限公司、重庆东风风光汽车销售有限公司、十堰东风风光汽车销售有限公司	2023年度商品车运输服务合同	2023.1.1-2023.6.30	商品车（含随车附件及配件）运输服务

2. 本次募投项目新增运力具体投放地域及其规模、投放地域及规模的测算依据及其合理性，预计达产收入的可实现性，结合业务模式、市场开发情况说明新增运力的消化措施

(1) 本次募投项目新增运力具体投放地域及其规模、投放地域及规模的测算依据及其合理性，预计达产收入的可实现性

1) 本次募投项目新增运力具体投放地域及其规模

“三羊马运力提升项目”拟采购运输车辆 296 辆，新增运力主要用于转驳服务和全程公路服务，公司参照各区域汽车销量、历年车辆上牌数量、主机厂数量及产能等综合测算各区域及线路车辆需求，具体如下：

① 转驳服务车辆投放区域和运力安排

区域	车辆需求（辆）
贵州	18
河北（含京津地区）	61
四川	85
江苏	14
安徽	25
广东	30
合计	233

② 全程公路服务车辆投放线路和运力安排

起运地	目的地	车辆需求（辆）
重庆	陕西	3
重庆	广东	10
重庆	河南	12
重庆	云南	10
重庆	贵州	2
重庆	福建	12
成都	贵州	5
成都	四川	2
成都	重庆	3
荆门	新疆	4
合 计		63

2) 投放地域及规模的测算依据及其合理性

① 投放地域的合理性分析

本次三羊马运力提升项目计划将新增运力投放到重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域，区域内聚集了多家汽车主机厂。区域内主要汽车主机厂分布情况如下：

区 域	汽车主机厂
重庆	长安汽车、长安福特、现代、赛力斯、华晨鑫源
四川	一汽丰田、一汽大众、现代汽车、沃尔沃、吉利汽车、一汽汽车
贵州	奇瑞万达、比亚迪、成功汽车
京津	北汽集团、北京现代、北京奔驰、长安汽车、福田汽车、宝沃汽车、一汽丰田、长城汽车、比亚迪
广东	东风日产、广汽丰田、广汽本田、广汽集团、比亚迪、菲亚特、长安、一汽大众
江苏	上汽集团、上汽大众、长安马自达、长安汽车、蔚来、比亚迪、奇瑞捷豹路虎、北汽集团、东风悦达起亚
河北	北汽集团、北京现代、长城汽车、长安汽车、吉利汽车、沃尔沃、比亚迪
安徽	江淮汽车、长安汽车、奇瑞汽车、蔚来汽车
湖北荆门	长丰猎豹、长城汽车

2022年，上述区域内的汽车主机厂合计产量为1,400.21万辆，占同期全国汽车产量的51.82%。上述区域汽车销量合计为947.20万辆，占同期全国汽车销售量的35.26%。

相关区域汽车产需两旺，带来巨大的物流需求，广阔的市场前景将为公司获取潜在业务机会及“三羊马运力提升项目”的顺利实施提供坚实的市场基础。公司将新增运力投放到上述区域具有合理性。

② 投放规模的测算依据及合理性

公司本次运力投放区域均为汽车主机厂聚集地或主要汽车消费城市，2022年，相关区域汽车产销量分别为1,400.21万辆和947.20万辆，市场基础良好。

公司根据当地区域汽车产销量情况及自身在当地区域的运营能力，对运量进行预估，并根据运输距离、预计运输时间需求得出车辆数量需求。

公司计划在两端作业投放233辆中置轴车辆，在全程公路投放63辆中置轴车辆，相关测算如下：

A. 两端作业投放规模测算

区域	募投项目					现有转驳服务	
	年度运量(台)	月均运量(台)	月均趟次	作业日均趟次(趟/天)	车辆需求(辆)	2022年度作业量(台)	现有车辆(辆)
贵州	65,500	5,458	682	27.29	18	8,480	--
河北(含京津地区)	220,000	18,333	2,292	91.67	61	88,466	车挂:2辆
四川	306,000	25,500	3,188	127.50	85	17,106	--
江苏	49,000	4,083	510	20.42	14	2,562	--
安徽	90,000	7,500	938	37.50	25	603	--
广东	70,000	5,833	729	29.17	30	45,824	车挂:2辆 车头:2辆 一体车:2辆
合计	800,500	66,708	8,339	333.54	233	163,041	

注：

- a. 月度运量=年度运量/12
- b. 月均趟次=月度运量/8(中置轴车辆一次标准运量为8辆商品车)
- c. 作业日均趟次=月均趟次/25(每月按工作25日计算)

d. 车辆需求=作业日均趟次/1.5（考虑到装卸车、限行等因素，完成一趟运输大约需要 4.5-6 小时，1.5 趟次为实际运行的经验值）。广东区域因涉及二次转运，运距较远，按每日完成 1 趟次计算。最终车辆需求数量根据四舍五入及实际情况进行取整处理

e. 募投项目中，两端作业年度运量系结合当地汽车主机厂产销量、市场调研情况作出的预测，本次募投项目新增车辆拟投入区域汽车产销量情况详见本说明二(一)2(1)3)②之所述

B. 全程公路投放规模测算

募投项目									现有全程公路运输服务	
起运地	目的地	年度运量(辆)	月度运量(辆)	月度总趟次	每趟次平均里程(km)	每趟次作业时间(天)	单车月均运能(趟)	车辆需求(辆)	2022年作业量(台)	现有车辆(辆)
重庆	陕西	4,000	333	42	525	2.10	13	3	319	--
重庆	广东	5,200	433	54	1,283	5.13	5	10	950	--
重庆	河南	7,500	625	78	1,050	4.20	7	12	324	--
重庆	云南	7,150	596	74	907	3.63	8	10	265	--
重庆	贵州	3,000	250	31	464	1.86	15	2	93	--
重庆	福建	4,800	400	50	1,696	6.78	4	12	137	--
成都	贵州	5,500	458	57	629	2.52	11	5	1,407	--
成都	四川	6,100	508	64	200	0.80	35	2	2,022	--
成都	重庆	6,400	533	67	305	1.22	23	3	116	--
荆门	新疆	840	70	9	3,167	12.67	2	4	90	--
合计		50,490	4,208	526				63	5,723	

注：

a. 月度运量=年度运量/12

b. 月均趟次=月度运量/8（中置轴车辆一次标准运量为 8 辆商品车）

c. 每趟次平均里程=实际运营中线路的平均里程（单程）

d. 每天平均行驶里程：500 公里/天

e. 每趟次作业天数=往返里程/每天平均行驶里程=每趟次平均里程×2/每天平均行驶里程

f. 单车月均运能=28/每趟次作业天数（考虑跨省市行驶时间增加，每月按工作 28 日计算）

g. 车辆需求=月度总趟次/单车月均运能，最终车辆需求数量根据四舍五入及实际情况进行取整处理

h. 年度运量 50,490 辆为去程重载情况下的数量，考虑回程空载率情况，回程运量按 28,740 辆计算，往返的年度运量为 79,230 辆

i. 年度运量系结合起运地主机厂分布、产量和目的地汽车销量及市场调研情况作出的预测

j. 公司现有车辆未用于全程公路业务，现有全程公路业务所需运力均向外部供应商采购，上表中全程公路运输线路公司自有车辆数量均为 0

k. 因相同线路，铁路和公路运输所需时间、单车装载数量存在差异，公司根据客户对时效和运输工具的要求选择合适的发运方式，故存在部分长距离全程公路运输线路，如荆门-新疆，该线路主要为长城汽车荆门生产基地至新疆各地区的发运

综上，本次新增运力的投放是公司基于当地物流区域市场空间及需求分析所做出的选择，车辆需求测算相关参数以公司运营过程中实际数据作为依据，公司车辆投放区域和规模具有合理性。

3) 预计达产收入的可实现性

① 下游汽车行业物流需求持续增加，汽车物流未来市场前景广阔

尽管 2018 年至 2020 期间，我国汽车产销量呈现一定幅度下滑，但我国汽车产销总量已经连续 14 年稳居全球第一，自 2013 年以来每年汽车产销量均保持在 2,000 万辆以上。2022 年中国汽车市场在逆境下整体复苏向好，实现正增长，汽车产销分别完成 2,702.1 万辆和 2,686.4 万辆，同比分别增长 3.4%和 2.1%，展现出强大的发展韧性。同时根据中国汽车工业协会《2022 年汽车工业产销情况》，预计新的一年芯片供应短缺等问题有望得到较大缓解，预计 2023 年汽车市场将继续呈现稳中向好态势，将呈现 3%左右增长。

稳定的汽车产销量作为存量市场，持续带来汽车物流需求。同时随着我国汽车保有量的不断提升，在用车物流服务需求增多，旅游用车、汽车售后服务、二手车交易等市场的兴起都带来了新的物流服务需求，为汽车物流行业带来了新生机，本次募投项目市场前景广阔。

② 本次募投项目车辆投放区域具有良好的市场基础

公司本次新增运力拟投放至重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域，区域内聚集了多家汽车主机厂，同时上述区域每年新增上牌的车辆基数亦较大，能为公司全程公路服务和两端作业服务提供坚实的业务基础。

单位：万辆

区域	2022年产量	2022年销量
重庆	209.18	39.70
四川	72.48	101.99
贵州	6.57	42.83
河北	90.55	93.57
江苏	94.36	174.64
广东	415.37	254.34
北京	87.11	55.55
天津	60.32	34.52
安徽	174.69	75.41
湖北	189.59	74.65
合计	1,400.21	947.20

上述区域稳定的汽车产量和销量为本次募投项目的实施提供了持续的运量需求。

③ 募投项目的实施进一步完善了公司现有物流网络布局，有助于公司持续开拓新的业务机会

截至报告期末，公司已在全国建立 87 个物流节点，但由于公司自有车辆运输车数量有限，平均在每个物流节点仅有 1.37 辆车辆运输车。自有车辆不足成为公司业务快速发展的瓶颈之一，通过“三羊马运力提升项目”的实施，公司在各物流节点的车辆及运力将进一步提升。一方面，自有车辆的增加有利于完善运力布局，通过自有车辆完成部分运输难度高、空驶率高的区域或线路作业，弥补过往部分区域完全依赖外协运力的不足，以增强公司业务量。另一方面，自有车辆的布局，有利于公司及时掌握运输成本的变动，增强对市场的把控力和对供应商的议价能力。

“三羊马运力提升项目”的实施将有助于完善公司现有物流网络布局，物流网络布局的完善又进一步保障了本次募投项目收入的可实现性。

④ 行业竞争地位和客户的认可为募投项目产能消化提供有力保障

公司在汽车整车综合物流领域尤其是两端作业领域具有较强的竞争优势，根据中铁特货招股说明书，2018年至2020年期间，公司作为中铁特货最大的两端作业物流供应商。根据中铁特货披露的商品车铁路发运量计算，2019年至2021年，公司转驳服务市场占有率约20%，行业地位优势明显。

凭借高质量、高效率的服务，公司实力得到业界多方认可。公司为中国物流与采购联合会理事单位，是中国物流与采购联合会认证的“AAAA级”物流企业。荣获了汽车物流行业十年突出贡献企业、第三届汽车物流贡献企业、汽车物流创新奖等多项荣誉。此外，公司多次获得下游客户的嘉奖，包括长安民生物流授予的“特殊贡献奖”、中铁特货授予的“优秀配送企业”等荣誉。

经过多年的发展，公司已在行业内积累了较好的品牌效应，具有一定品牌影响力和市场竞争地位。在良好的品牌效应下，能更好促进与下游客户的合作，为本次三羊马运力提升项目收入实现提供有力支撑。

综上，稳定的新车销量和快速发展的在用车物流将带动汽车物流需求的持续增长，公司募投项目市场前景广阔。同时通过购买运输车辆，加大对重点物流区域和线路的布局，实现对公司现有物流网络的补充和完善，将进一步保障本次募投项目收入的可实现性。此外公司在汽车整车综合物流中的行业地位和客户的持续认可可以支撑募投项目未来收入的持续增长。因此公司本次募投项目未来各年预测收入具有可实现性。

(2) 结合业务模式、市场开发情况说明新增运力的消化措施

公司对主要客户业务获取方式包括招投标、竞争性谈判等。公司整车综合物流下游主要客户由大型汽车物流配送商、大型汽车制造厂商、第三方物流企业等优质企业构成。报告期内，公司面向的主要客户群体如下：

服务类型	客户群体	主要客户
全程公铁联运	国内各大汽车制造企业或其下属公司、在用车客户，中铁特货等第三方物流企业	长安民生、东风小康、华晨鑫源等
全程公路运输		奇瑞汽车、长城汽车等
转驳服务		中铁特货、中都物流、长安民生

物流辅助服务		等
--------	--	---

公司具备良好的客户基础及市场开发能力，在市场竞争中处于优势地位，本次新增运力的具体消化措施如下：

1) 良好的政策环境为募投项目新增运力消化奠定基础

汽车是国民经济支柱产业，我国政府高度重视汽车行业的发展。新能源汽车方面，2022年9月，财政部等三部委联合发布《关于延续新能源汽车免征车辆购置税政策的公告》，延长新能源汽车免征购置税期限至2023年12月31日。汽车金融支持方面，2022年12月，中国银保监会发布《汽车金融公司管理办法》，提出适度放宽业务范围，加大对中小微经销商、汽车销售服务商及居民购车消费的金融支持力度。在国家有关政策的大力支持下，我国汽车行业将持续快速发展。汽车行业的快速发展为公司新增运力消化提供了良好的市场基础。

2) 充分利用现有客户资源、深度挖掘客户存量需求，巩固行业领先地位

凭借在装载技术、线路优化及物流网络布局等方面的优势，公司市场竞争力和品牌形象不段提升，已获得广泛的客户认可。公司将以本次募投项目新增运力为契机，深化在本次运力布局及投放区域与重点客户的合作，继续与客户保持长期稳定的战略合作关系。利用现有客户已有合作基础，充分挖掘现有客户在其他省市生产基地的物流需求，实现对现有客户主要生产基地的全面覆盖。

同时公司将在现有业务和客户群体的基础上，不断扩大服务渗透率，同步开发客户对全程物流服务和两端作业服务的需求，形成全程物流服务和两端作业服务协同发展、相互促进的发展态势。通过深度挖掘现有客户需求为募投项目运力消化提供了有力保障。

3) 加大新客户、新市场开拓力度，提升市场份额

在新客户的开拓方面，公司将紧跟市场需求趋势，在新能源汽车快速发展和在用车物流需求快速增加的背景下，充分发挥现有渠道优势，积极开拓潜在客户，并通过提供优质的服务、提升客户满意度等方式与行业内优质主机厂及第三方物流客户建立长期合作关系。

本次募投项目新增运力主要投向重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域，区域内聚集了多家汽车主机厂，公司作为第三方物流商，可以通过汇集不同客户、不同品牌小批量物流需求集成大批量物流需求，为进一步提高市场份额打下扎实的基础。

4) 完善营销机制，提高销售团队服务质量

公司将持续加强营销团队建设，优化销售队伍的配置，建立并逐步完善“总部营销+区域营销”的营销机制。总部营销主要由公司市场部门对汽车主机厂总部进行营销活动，区域营销由各个区域的办事处工作人员开展属地化的营销活动，将营销进一步下沉，能快速获取市场机会。“总部营销+区域营销”体系的构建和完善将有助于公司主营业务的良性发展，为三羊马运力提升项目提供人才和机制的保障。

综上，在良好的产业政策支持下，汽车物流需求将持续增加，公司将持续通过挖掘现有客户存量需求、加大新客户新市场开拓力度、完善营销机制，提高销售团队服务质量等方式，促进新增运力的消化。

(二) 结合所购买车辆的具体参数、型号、性能等指标和具体采购渠道等，说明采购价格的具体依据，是否与市场价相符，采购价格是否公允、合理，结合租赁市场、客户需求情况，说明运力提升项目采用自购车辆运输车而非租赁、分包运力的合理性、必要性，自购车辆是否经济

1. 所购买车辆的具体参数、型号、性能等指标和具体采购渠道等，采购价格的具体依据，是否与市场价相符，采购价格是否公允、合理

(1) 三羊马运力提升采购价格的预测依据

2022年4月，公司组织中置轴车辆供应商遴选工作，主要供应商报价情况如下：

生产企业	项目	含税价格(万元)	合计(万元)	品牌	性能	渠道	报价单位
江苏海鹏特种车辆有限公司	底盘	26.60	46.99	红岩	产品机械性能相近，尺寸及装载能力接近	直销	江苏海鹏特种车辆有限公司
	上装及挂车	20.39		--			
长久汽车制造有限公司	底盘	26.50	46.88	欧曼		直销	长久汽车制造有限公司
	上装及挂车	20.38		--			
上汽红岩汽车有限公司	底盘	26.60	46.90	红岩		经销	重庆淦文燃实业有限公司
	上装及挂车	20.30		--			

注：底盘、上装及挂车需对应配合使用才能组成完整的中置轴车辆

上述三家汽车制造企业为市场上中置轴车辆的主流生产企业，三家企业的报价基本能代表中置轴车辆的市场主流价格水平。公司参照供应商报价，并综合考虑挂车选装配置，确认本次募投项目购置车辆含税单价为 47.99 万元，购置税合计 3.30 万元，购买 296 辆车辆所需总投资为 15,181.97 万元，具体构成如下：

单位：万元、辆

项目	含税价格	车辆购置税率	车辆购置税	缴纳购置税后价格	每辆中置轴的购车价格	购置数量	投资金额
底盘	26.60	10.00%	2.35	28.95	51.29	296	15,181.97
上装及挂车	21.39	5.00%	0.95	22.34			

注：底盘、上装及挂车需对应配合使用才能组成完整的中置轴车辆

(2) 中置轴车辆市场价格情况

根据长久物流相关公告，其向关联方长久专用车及吉林专用车购买中置轴车辆及长久专用车向其他第三方出售中置轴车辆的价格如下：

采购方	出售方	采购型号	采购数量(辆)	采购价格(万元)	披露时间
长久联合	长久专用车	重汽豪翰 J5G 型号	300	50.48	2018.11.5
淮安福珀斯物流有限公司	长久专用车	重汽豪翰 J5G 型号	50	51.08	2018.11.5
长久联合	长久专用车	一汽解放 J6M	200	50.83	2018.11.5
重庆海格物流有限公司	长久专用车	一汽解放 J6M	30	52.28	2018.11.5
长久联合	长久专用车	/	1,000	49.56	2018.3.8
长久联合	长久专用车	/	150	58.28	2018.6.20
长久联合	长久专用车	/	331	48.94	2018.9.12
长久联合	吉林专用车	/	75	53.02	2018.9.12

公司本次募投项目购置车辆含税单价为 47.99 万元，界于主要供应商报价和长久专用车向其客户售价之间，采购价格与市场价格不存在重大差异。公司本次募投项目“三羊马运力提升项目”预计的采购价格公允、合理。

2. 结合租赁市场、客户需求情况，说明运力提升项目采用自购车辆运输车而非租赁、分包运力的合理性、必要性，自购车辆是否经济

(1) 未采用租赁、分包运力的合理性、必要性

1) 未采用租赁的合理性、必要性

在汽车主机厂现有采购要求下，物流供应商采取租赁车辆为汽车主机厂提供物流服务的方式不符合业务需求，具体原因如下：

① 租赁车辆无法满足供应商资格审核要求

根据公司与主要客户签署的合同，客户通常要求物流供应商具有一定数量的自有车辆。客户审核物流供应商准入资质时，通常会要求其提供车辆行驶证，复核物流供应商运输车辆的产权情况，租赁车辆不能通过汽车主机厂的准入资质审核。

② 加大安全隐患，增大赔偿责任

市场上存在的租赁车辆通常已使用多年，其性能较差，存在安全隐患，而商品车单位价值高，一旦出现货损问题，则会承担较大的赔偿责任。同时客户对公司考核打分亦会降低，频繁货损将有损公司在行业中的口碑，对公司持续获取汽车主机厂订单造成不利影响。

③ 与自购车辆相比，租赁车辆管理难度增大

公司已建立起全国性的物流网络，若采取批量租入运输车辆方式，需要在重要的物流区域寻求与不同车辆出租方的合作。一方面，需要与各个出租方商讨判定车辆损坏责任界定、调配等问题，增加了对车辆的管理难度；另一方面，车辆出租方通常为个人或小微企业，在租赁合同的责任承担、续签等方面均存在较大的不确定性。因此，作为承租方，对租赁车辆的控制力较弱，大量租赁车辆加大了公司的管理难度，甚至会为此带来更多的诉讼纠纷。

2) 未采用分包运力的合理性、必要性

报告期内，受自有资金规模及管理人员数量限制，基于降低资金成本、管理成本、管理幅度出发，公司将部分运输环节交由外协供应商实施，并将有限资源集中于开发网络布局（包括客户网络、运力网络等）、实施信息化建设、优化物流规划方案设计等核心工作。

公司本次采用自购车辆方式，而未采用分包运力方式，主要是基于提升核心物流区域运营能力和增强物流网络布局的考虑，具体原因如下：

① 自有运力有助于增强公司核心竞争力

公司未来发展战略是充分利用物流市场快速发展的机遇，加大物流基地、网点布局的投入力度，同时持续加强对服务方式创新、人才引进培养和信息化系统

建设投入，进一步提升物流服务水平，巩固提升公司的核心竞争能力。公司本次募投项目采用自购车辆是对“加大物流基地、网点布局的投入力度”的具体实施措施，是巩固和提升公司核心竞争能力的重要手段。

本次三羊马运力提升项目计划将新增运力投放到重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域，相关区域是我国汽车主要生产基地所在区域，亦是汽车物流线路主要对流核心区域。通过对上述核心区域的覆盖，公司对成本的把控能力、对客户议价能力及订单获取能力将进一步增强。

② 提升自有运力占比，有助于提升服务质量、控制成本、提高客户满意度

目前，公司在上述区域中自有车辆布局较少，主要依靠外部运力，对外部供应商的依赖性较强。一方面大量依靠外协运力不利于公司战略的实现，且随着运输线路和区域的增加，对供应商的管理和调拨难度将成倍增加。另一方面，外协供应商基于成本、返空率等考虑，对公司部分业务承接意愿较低，导致公司不得不放弃部分业务或临时加价采购。通过在核心区域布局自有运力，有利于提升对客户的服务质量，提升客户满意度。

从长期来看，将自有车辆布局于主要核心线路和区域，实现与现有物流网络的有机结合，通过自有运力和外协运力的灵活调配，发挥自有运力与外协运力各自比较优势，有助于控制运输成本，保障运输质量，有效提高对相关区域的掌控力，增强对客户及供应商的议价能力，最终实现公司战略目标。

综上，三羊马运力提升项目采用自购车辆运输车而非租赁或分包运力具有合理性和必要性。

4) 自购车辆经济性

① 自购车辆成本通常低于租赁成本

车辆运营发生的固定成本主要为折旧成本，变动成本包括油费、过路费、司机工资、维修保养费、尿素费等。

车辆租赁市场通常为干租，出租方仅向承租方提供车辆，而不负责车辆的运营。自购车辆与租赁车辆相比，发生的变动成本无差异，而向出租方支付的租金除包括车辆折旧成本外，还需要额外承担出租方的管理成本和资金成本，单月租赁费用通常较车辆单月折旧成本高。车辆租赁通常为物流企业资金较为紧张时的短期行为，与租赁相比，自购车辆更具经济性。

② 自购车辆可进一步摊薄成本、增强公司盈利能力

报告期内，受自有资金规模及管理人员数量限制，基于降低资金成本和管理幅度出发，公司将部分运输环节交由外协供应商实施。与分包运力相比，公司自购车辆运营过程中发生的固定成本和变动成本不存在重大差异，通过自购车辆，一方面可将原供应商赚取的利润部分转移至公司，另一方面随着车辆数量的增加，公司收入规模将进一步增加，随着运输规模的扩大，分摊的单位间接成本和管理成本将进一步降低，公司盈利能力将得到进一步增强。

综上，与租赁、分包运力相比，公司自购车辆具有经济性。

(三) 结合募投项目涉及业务的单位价格、单位成本、毛利率等关键参数，对效益预测中和现有相关业务差异较大的关键参数进行对比分析，并结合同行业上市公司可比项目情况，说明本次募投项目毛利率高于现有业务的原因、合理性，相关收入较现有业务提升，与同行业上市公司存在差异的原因、合理性

1. 募投项目涉及业务的单位价格、单位成本、毛利率等关键参数，效益预测中和现有相关业务差异较大的关键参数对比分析情况

两端作业服务根据作业类型的不同，可细分为物流辅助服务和转驳服务两类。其中物流辅助服务不涉及公路运输作业，公司本次募投项目新增运力全部投向全程公路运输服务和两端作业服务中的转驳服务。

报告期内，公司全程公路运输业务和两端作业服务—转驳服务单位收入、单位成本、毛利率及募投项目相关参数情况如下：

单位：元/台

全程公路运输	募投项目	报告期内实际情况		
		2022 年度	2021 年度	2020 年度
单位收入	842.31	1,144.17	1,004.20	979.97
单位成本	796.81	1,221.46	961.42	926.80
毛利率	5.40%	-6.76%	4.26%	5.43%
两端作业服务 -转驳服务	募投项目	报告期内实际情况		
		2022 年度	2021 年度	2020 年度
单位收入	109.84	107.84	78.66	81.25
单位成本	102.98	117.49	73.41	76.25
毛利率	6.25%	-8.95%	6.68%	6.16%

“三羊马运力提升项目”单位收入、单位成本及毛利率与公司现有相关服务

存在差异的原因如下：

(1) 本次募投项目毛利率介于现有服务 2020 年和 2021 年之间，高于 2022 年，主要系 2022 年毛利率异常波动

2022 年，公司及长久物流、安达物流等同行可比公司与公路运输相关的服务毛利率均呈下降趋势。受油价大幅上涨及外部环境变化导致作业量减少、单车分摊的间接成本增加，2022 年公司与公路运输相关的服务毛利率大幅下降。其中全程公路运输毛利率下降至-6.76%，转驳服务毛利率下降至-8.95%，较 2020 年和 2021 年呈异常波动。2022 年毛利率下降原因详见本说明一(一)2(2)和一(一)1(5)之所述。

剔除 2022 年毛利率异常波动影响，本次募投项目中全程公路运输服务和转驳服务毛利率介于公司 2020 年和 2021 年同类服务毛利率之间，募投项目毛利率与公司现有服务毛利率不存在重大差异。

(2) 本次募投项目单位收入、单位成本与现有服务差异原因

1) 募投项目中全程公路部分单位收入和单位成本较现有业务低，主要系考虑回程返空影响

因本次募投项目主要投向固定线路和固定区域，为保证公司业务的连续性，相关车辆需在到达目的地后及时返回出发地，而不能长期滞留于外地，该种模式下将不可避免带来回程返空。回程返空部分将无收入产生，相应拉低了公司平均单位收入。

公司募投项目中涉及的全程公路运输部分去程和回程阶段收入、成本情况如下：

项 目	全程公路服务	其中：去程	其中：回程
收入（万元）	6,673.63	5,084.41	1,589.22
成本（万元）	6,313.09	3,375.41	2,937.69
毛利（万元）	360.53	1,709.00	-1,348.47
作业量（台）	79,230	50,490	28,740
单位收入（元/台）	842.31	1,007.01	552.96
单位成本（元/台）	796.81	668.53	1,022.16
毛利率	5.40%	33.61%	-84.85%

注：根据起运地至目的地及沿途主机厂布局情况，募投项目中全程公路部分，

重庆-贵州、成都-贵州和成都-四川回程返空率按 100%计算，其他线路返空率按 50%计算，对应回程总体返空率为 68.74%。募投项目中转驳部分回程空驶率均按 100%计算。募投项目空驶率高于市场空驶率，测算具有严谨性

根据上表，因回程部分存在空驶，空驶部分仅有成本发生而无收入产生，回程部分单位成本显著高于单位收入，导致回程部分毛利率为负。

报告期内，公司现有全程公路运输业务均由外部供应商完成，公司需对外部供应商返空行驶部分进行补偿，补偿价格通常等同于回程亏损。据此模拟计算，相同业务交予外部供应商执行需支付的成本如下：

项 目	模拟计算总成本（万元）	模拟计算单位成本（元/台）
去程成本	3,375.41	668.53
回程返空补偿	1,348.47	267.08
合 计	4,723.88	935.61

根据上述分析，本次募投项目全程公路运输部分模拟计算的单位成本为 935.61 元/台，2020 年和 2021 年公司全程公路运输单位成本为 926.80 元/台和 961.42 元/台，平均值为 944.11 元/台。募投项目全程公路运输部分模拟单位成本与 2020 年和 2021 年平均值接近，相关假设具有严谨性。2022 年公司现有全程公路运输成本为 1,221.46 元/台，高于募投项目相关参数，主要系 2022 年油价大幅上涨和 2022 年作业量减少导致分摊间接成本增加影响。

同时本次募投项目单位成本系按去程运输量和回程运输量合计数计算得出，报告期内公司现有业务均由外部供应商执行，在计算单位成本时，仅需考虑去程运输量，计算方式的差异导致单位成本存在差异。

综上，本次募投项目所需运力均由自有车辆提供，无需额外向供应商支付返空补偿，考虑返空补偿后，募投项目全程公路运输部分单位成本与现有业务 2020 年和 2021 年平均值接近，相关假设具有严谨性。同时公司现有全程公路运输业务均由外部供应商执行，在计算单位成本时仅需考虑去程运输量，计算方式差异导致募投项目单位成本与现有业务单位成本存在一定差异。此外因回程空驶部分拉低了单位收入，本募投项目中全程公路运输部分单位收入整体低于现有服务。相关差异具有合理性。

2) 两端作业部分因运力投放区域、运输距离不同导致单位收入、单位成本与现有业务存在差异

公司现有转驳服务主要为商品汽车前端转运和商品汽车后端同城配送，前端转运主要为从生产工厂运输到铁路站点，两者相距一般在 30 公里以内。后端同城配送主要从铁路站点运送至当地城区各 4S 店或仓库，通常约 30-60 公里，若进行区县的二次转运配送，运输距离可达到上百公里。

本次募投项目中，公司除继续加大在商品汽车前端转运和后端同城配送的投入上，亦积极开拓距离相对较远的二转配送业务，以增加公司盈利点。

本次募投项目中两端作业部分，距离相对较近的前端转运、后端同城配送和距离相对较远的二转配送业务单位收入、单位成本情况如下：

单位：元/台

项目	业务类型	单位收入	单位成本
募投项目两端作业部分	前端转运、后端同城配送	79.94	72.89
	二转配送	421.83	417.02
报告期内现有业务平均值 (2020 年至 2022 年)	转驳服务	89.25	89.05
报告期内现有业务平均值 (剔除 2022 年)	转驳服务	79.96	74.83

注：受油价大幅上涨影响，2022 年转驳服务单位收入和单位成本分别为 107.84 元/台和 117.49 元/台。截止目前油价已逐步回落，故以剔除 2022 年后的平均单位收入和单位成本进行对比分析

剔除距离较远的二转配送部分业务后，募投项目涉及的前端转运和同城配送业务单位收入为 79.94 元/台，单位成本为 72.89 元/台，与剔除 2022 年后转驳服务单位收入和单位成本平均值不存在重大差异。

募投项目中涉及的二次配送服务主要为广东区域由郭塘发往下属区县的运输业务，参照百度地图，广东郭塘二次转运参考距离约为 286.00 公里。因其运输距离较远，与全程公路运输服务可比性较高，公司将募投项目中涉及的长距离运输业务统一折算成车辆行驶里程进行分析，具体对比情况如下：

单位：元/台/公里

项目	单位收入	单位成本
募投项目-全程公路运输部分	0.80	0.75
募投项目-二转配送部分	0.74	0.73

根据上述分析，募投项目中全程公路运输部分和二转配送部分单位成本不存

在重大差异，二转配送单位收入略低于全程公路运输，主要系二转配送回程均为空驶，回程部分无收入产生，相关测算具有合理性。

综上，因募投项目中除涉及前端转运和同城配送外，还涉及部分运输距离较远的二转配送业务，带动募投项目中两端作业部分单位收入和单位成本高于公司现有业务，相关差异具有合理性。

2. 结合同行业上市公司可比项目情况，说明本次募投项目毛利率高于现有业务的原因、合理性，相关收入较现有业务提升，与同行业上市公司存在差异的原因、合理性

(1) 同行业上市公司可比项目情况

根据上市公司公告，同行业上市公司可比项目盈利指标如下：

单位：辆、万元、万元/年

公司名称	项目名称	车辆购置数量	收入	利润总额	单车平均收入	税前净利润率
长久物流	购置500台中置轴轿运车	500	41,000.00	5,200.00	82.00	12.68%
密尔克卫	运力系统提升项目（车辆及罐箱）	18	1,730.74	234.72	96.15	13.56%
永泰运	物流运力提升项目	120	9,600.00	未披露	80.00	不适用
三羊马	三羊马运力提升项目	296	15,466.22	741.83	52.25	4.80%

注：密尔克卫运力系统提升项目（车辆及罐箱）包括采购 18 辆车辆和 1,000 个罐箱，上表中仅列示其车辆购置部分收益；数据来源于长久物流公告、密尔克卫可转债反馈回复及永泰运招股说明书；因同行业上市公司可比项目未披露成本及毛利率相关指标，故统一使用单车平均收入和税前净利润率（利润总额/收入）进行对比分析

与同行业上市公司可比项目相比，达产后公司单台车实现的年收入为 52.25 万元，税前净利润率为 4.80%，低于同行业上市公司可比项目，公司募投项目相关指标测算合理，谨慎。

(2) 本次募投项目毛利率介于 2020 年和 2021 年之间，高于 2022 年的合理性

公司本次募投项目毛利率高于现有业务毛利率主要系 2022 年毛利率大幅下降的影响，剔除 2022 年毛利率异常波动后，公司募投项目相关服务毛利率与现有服务 2020 年和 2021 年毛利率不存在重大差异，详见本说明二(三)1(1)之所述。

(3) 募投项目毛利率与同行业可比公司存在差异的原因、合理性

1) 与密尔克卫和永泰运募投项目存在差异的原因及合理性

密尔克卫和永泰运主要从事化工供应链物流，其中密尔克卫运力系统提升项目（车辆及罐箱）计划采购 18 辆车辆及 1,000 个罐箱，用于易燃、易爆、有毒、有害和放射性等化学品物流及存储，永泰运物流运力提升项目拟购置 120 辆集装箱运输车辆、厢货车以及特殊用途专业运输车辆。

由于所处行业不同，密尔克卫和永泰运毛利率及净利率与公司存在一定差异，两家公司在审议其投资项目董事会召开前三个会计年度（2018 年至 2020 年）毛利率与净利率如下：

公司名称	项目名称	董事会审议时间	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
			毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率
密尔克卫	运力系统提升项目（车辆及罐箱）	2021.11.22	16.71%	8.46%	18.22%	8.11%	18.29%	7.38%
永泰运	物流运力提升项目	2021.5.12	17.92%	7.73%	17.59%	7.56%	18.60%	7.62%
三羊马	三羊马运力提升项目	2022.12.19	13.64%	7.34%	14.62%	7.33%	18.05%	5.45%

根据上表，密尔克卫和永泰运整体毛利率及净利率高于公司，同时因承运货物不同，运输工具的专用性亦导致不同项目单位收入及税前净利润率与公司本次募投项目存在一定差异。

2) 与长久物流投资项目存在差异的原因及合理性

2017 年 10 月 19 日，长久物流召开第三届董事会第二次会议审议《关于变更部分募集资金投资项目的议案》，将原 IPO 部分募投项目变更为“购置 500 台中置轴轿运车项目”。该项目预计年平均产值为 4.1 亿元，预计年平均利税总额 5,200 万元，对应税前净利润率为 12.68%，单车平均收入为 82 万元/年，高于公司本次募投项目相关参数。

长久物流“购置 500 台中置轴轿运车项目”于 2017 年开始建设，距今时间较长，且自 2017 年我国汽车产销量达到高位后，随后三年（2018 年-2020 年）我国汽车产销呈现一定幅度下滑，直至 2021 年才实现恢复性增长。近年来汽车物流市场竞争进一步加剧，汽车物流运输商毛利率和净利润水平均呈现一定幅度下降。

同时国内柴油价格自 2020 年以来持续上涨，在 2022 年 6 月达到最高点，截

至本审核问询函说明出具日，柴油价格仍高于 2017 年水平。公司预计“三羊马运力提升项目”税前净利润率为 4.80%，系综合考虑了汽车物流行业竞争加剧和柴油价格持续处于高位的影响，本次募投项目相关盈利指标低于长久物流“购置 500 台中置轴轿运车项目”具有合理性。

综上，由于所处行业及运输商品差异、募投项目建设时间差异、汽车物流市场竞争加剧、柴油价格的波动上涨导致成本上升等因素影响，公司本次募投项目税前净利润率低于同行业上市公司可比项目，相关差异具有合理性。

公司本次募投项目毛利率介于现有服务 2020 年和 2021 年之间，高于 2022 年，主要系受 2022 年油价大幅上涨及外部环境变化导致作业量减少、单车分摊间接成本增加，进而导致 2022 年毛利率异常波动。剔除 2022 年毛利率异常波动影响后，本次募投项目中全程公路运输服务和转驳服务毛利率与现有服务毛利率不存在重大差异。

(四) 结合发行人本次募投项目购置资产进度安排，公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策等，量化分析相关折旧摊销对公司未来经营业绩的影响

1. 公司本次募投项目购置资产进度安排

“三羊马运力提升项目”拟购置 296 台运输车辆，单台车含税价格为 47.99 万元，不含税价为 42.47 万元，购置税为 3.30 万元，对应固定资产入账价值为 45.77 万元。

“三羊马运力提升项目”拟分三年逐步投入，第一年、第二年和第三年分别购置 98 台、95 台和 103 台，对应固定资产原值增加金额分别为 4,485.41 万元、4,348.10 万元和 4,714.26 万元，合计 13,547.76 万元。

2. 公司现有固定资产和无形资产折旧摊销计提情况、折旧摊销政策

(1) 公司现有固定资产折旧计提情况及折旧政策

公司固定资产主要由房屋及建筑物、运输工具、其他设备等构成。报告期各期末，公司各类固定资产折旧情况如下：

单位：万元

项 目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
-----	------------	------------	------------

一、账面原值	21,133.72	20,265.97	17,549.68
其中：房屋及建筑物	15,680.41	15,639.83	12,676.52
运输工具	4,115.01	4,107.98	4,389.24
其他设备	1,338.30	518.16	483.92
二、累计折旧	8,973.03	7,470.88	6,392.42
其中：房屋及建筑物	4,954.32	4,209.41	3,488.94
运输工具	3,512.51	2,857.46	2,515.09
其他设备	506.20	404.00	388.39
三、减值准备	--	--	--
其中：房屋及建筑物	--	--	--
运输工具	--	--	--
其他设备	--	--	--
四、账面价值	12,160.69	12,795.09	11,157.26
其中：房屋及建筑物	10,726.09	11,430.42	9,187.58
运输工具	602.50	1,250.51	1,874.15
其他设备	832.10	114.16	95.54

公司现有固定资产折旧政策如下：

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	年限平均法	20	5.00	4.75
运输工具	年限平均法	5	5.00	19.00
其他设备	年限平均法	5	5.00	19.00

(2) 公司无形资产摊销情况及摊销政策

公司无形资产主要为土地使用权、商标和软件，报告期各期末，公司无形资产的账面价值及摊销情况如下：

单位：万元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
一、账面原值	14,918.78	14,918.78	14,918.78
其中：土地使用权	14,777.06	14,777.06	14,777.06
商标	2.61	2.61	2.61

项 目	2022. 12. 31	2021. 12. 31	2020. 12. 31
软件	139. 11	139. 11	139. 11
二、累计摊销	2, 419. 96	2, 110. 97	1, 777. 27
其中：土地使用权	2, 284. 70	1, 986. 69	1, 688. 75
商标	2. 61	2. 61	2. 26
软件	132. 65	121. 67	86. 26
三、减值准备	--	--	--
其中：土地使用权	--	--	--
商标	--	--	--
软件	--	--	--
四、账面价值	12, 498. 82	12, 807. 81	13, 141. 51
其中：土地使用权	12, 492. 36	12, 790. 37	13, 088. 31
商标	--	--	0. 35
软件	6. 46	17. 44	52. 85

公司无形资产摊销政策如下：

使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统合理地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。公司各项无形资产具体摊销年限如下：

项 目	摊销年限（年）
土地使用权	50
商标所有权	5
软件	5

3. 相关折旧摊销对公司未来经营业绩的影响

(1) 本次募投项目折旧金额

本次募投项目新增车辆分三批购买，第一年、第二年和第三年分别购买 98 台、95 台和 103 台，本次募投项目购置的车辆折旧政策与现有运输工具一致，均按 5 年进行折旧，新增运输车辆将在第 8 年全部折旧完毕。具体折旧情况如下：

单位：万元

批 次	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	第八年
第一批	原值	--	4,485.41	4,485.41	4,485.41	4,485.41	4,485.41	--	--
	折旧费用	--	852.23	852.23	852.23	852.23	852.23	--	--
第二批	原值	--	--	4,348.10	4,348.10	4,348.10	4,348.10	4,348.10	--
	折旧费用	--	--	826.14	826.14	826.14	826.14	826.14	--
第三批	原值	--	--	--	4,714.26	4,714.26	4,714.26	4,714.26	4,714.26
	折旧费用	--	--	--	895.71	895.71	895.71	895.71	895.71
合 计	折旧合计	--	852.23	1,678.37	2,574.07	2,574.07	2,574.07	1,721.85	895.71

(2) 折旧对公司未来经营业绩的影响

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	第八年
募投项目新增折旧摊销(a)	--	852.23	1,678.37	2,574.07	2,574.07	2,574.07	1,721.85	895.71

现有营业收入-不含募投项目(b)	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95
募投项目新增营业收入(c)	--	5,202.00	10,106.07	15,466.22	15,466.22	15,466.22	15,466.22	15,466.22
新增折旧摊销占募投项目收入比重(a/c)	--	16.38%	16.61%	16.64%	16.64%	16.64%	11.13%	5.79%
预计营业收入-含募投项目(d=b+c)	80,470.95	85,672.95	90,577.02	95,937.17	95,937.17	95,937.17	95,937.17	95,937.17
新增折旧摊销占预计营业收入比重(a/d)	--	0.99%	1.85%	2.68%	2.68%	2.68%	1.79%	0.93%

注：现有营业收入-不含募投项目=2022 年收入

上述假设仅为测算本次募投项目相关折旧或摊销对公司未来经营业绩的影响，不代表公司对以后年度盈利情况的承诺，也不代表公司对以后年度经营情况及趋势的判断。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

(3) 本次募投项目不涉及无形资产摊销

公司本次募投项目建设内容为购置 296 台运输车辆，不涉及无形资产购买，不涉及无形资产摊销。

根据上述分析，本次募投项目各年度新增折旧摊销总额约 852.23 万元-2,574.07 万元，募投项目新增折旧摊销占募投项目收入的比重为 5.79%-16.64%。新增折旧摊销总额占公司当前营业收入及募投项目收入之和比重为 0.93%-2.68%，占比较低。同时募投项目具有较强的盈利能力，收入可以覆盖生产成本、期间费用等各项支出，扣除折旧成本及相关期间费用后，公司募投项目产生的净利润仍为正，本次募投项目有助于增强公司的盈利能力，公司本次募投项目新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

(五) 请发行人补充披露 (1) (2) (3) (4) 涉及的相关风险。

针对本审核问询函问题(1)事项，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一) 募集资金投资项目实施的风险”之“1、募集资金投资项目新增运力消化不及预期的风险”披露如下：

“本次募集资金投资项目“三羊马运力提升项目”达产后，公司自有车辆运力将进一步提升。公司本次募集资金投资项目新增车辆拟投放至重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域或线路。本次募投项目新投放车辆数量、拟新增作业量与 2022 年度公司在上述区域或线路自有车辆数量和作业量对比情况如下：

(1) 募投项目与现有转驳服务对比情况

区域	募投项目新增作业量(台)	募投项目新投放车辆数量(辆)	2022 年度作业量(台)	截至 2022 年末该区域已有车辆数量
贵州	65,500	18	8,480	--
河北 (含京津地区)	220,000	61	88,466	车挂: 2 辆
四川	306,000	85	17,106	--
江苏	49,000	14	2,562	--
安徽	90,000	25	603	--
广东	70,000	30	45,824	车挂:2 辆; 车头: 2 辆; 一体车: 2 辆
合计	800,500	233	163,041	

(2) 募投项目与现有全程公路运输服务对比情况

线路	募投项目新增作业量(台)	募投项目新投放车辆数量(辆)	2022 年作业量(台)	截至 2022 年末该线路已有车辆数量
重庆-陕西	4,000	3	319	--
重庆-广东	5,200	10	950	--

重庆-河南	7,500	12	324	--
重庆-云南	7,150	10	265	--
重庆-贵州	3,000	2	93	--
重庆-福建	4,800	12	137	--
成都-贵州	5,500	5	1,407	--
成都-四川	6,100	2	2,022	--
成都-重庆	6,400	3	116	--
荆门-新疆	840	4	90	--
合计	50,490	63	5,723	

目前公司在上述区域或线路投放的自有车辆规模和已有作业量较小，本次募投项目投产后，公司在上述区域或线路投放的车辆数量将大幅增加，公司预期在上述区域或线路的市场占有率和作业量将大幅提升，其中转驳服务作业量增加 4.91 倍，全程公路运输服务作业量增加 8.82 倍。如果募投项目建成后市场环境发生重大不利变化或公司对相关市场开拓力度不够，或因市场竞争激烈、下游客户需求不及预期等原因缺少充足的订单，将导致募集资金投资项目新增运力不能及时消化，可能会对项目投资回报和公司预期收益产生不利影响。”

针对本审核问询函问题(2)事项，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一)募集资金投资项目实施的风险”之“6、募集资金投资项目车辆采购价格上涨的风险”披露如下：

“三羊马运力提升项目拟采购 296 台运输车辆，运输车辆的采购单价系基于供应商报价和现有市场价格确定。若未来市场环境变动，公司拟采购的运输车辆价格大幅上涨，公司本次募投项目投资规模将增加，若公司未能通过其他途径解决项目所需资金缺口，则存在导致项目无法全部实施的风险。”

针对本审核问询函问题(3)事项，公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一)募集资金投资项目实施的风险”之“5、项目效益不达预期的风险”披露如下：

“由于募投项目的实施与市场供求、国家产业政策、行业竞争情况、技术进步、公司管理及人才等因素密切相关，上述任何因素的变动都可能直接影响项目的经济效益。在实际运营过程中，由于市场本身具有的不确定因素，如果未来业务市场需求增长低于预期，或业务市场推广进展与公司预测产生偏差，可能存在募集资金投资项目实施后达不到预期效益的风险。”

针对本审核问询函问题(4)事项,公司已在募集说明书“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“(一)募集资金投资项目实施的风险”之“2、募集资金投资项目新增折旧摊销影响经营业绩的风险”披露如下:

“三羊马运力提升项目投资规模较大,且均为资本性支出,本次募投项目实施后,公司固定资产和折旧将大幅增加。募投项目新增折旧摊销占募投项目新增收入及对公司未来经营业绩的影响如下:

单位:万元

项 目	第一年	第二年	第三年	第四年- 第六年	第七年	第八年
募投项目新增 折旧摊销(a)	--	852.23	1,678.37	2,574.07	1,721.85	895.71
现有营业收入 -不含募投项目 (b)	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95	80,470.95
募投项目新增 营业收入(c)	--	5,202.00	10,106.07	15,466.22	15,466.22	15,466.22
新增折旧摊销 占募投项目收 入比重(a/c)	--	16.38%	16.61%	16.64%	11.13%	5.79%
预计营业收入 -含募投项目 (d=b+c)	80,470.95	85,672.95	90,577.02	95,937.17	95,937.17	95,937.17
新增折旧摊销 占预计营业收 入比重(a/d)	--	0.99%	1.85%	2.68%	1.79%	0.93%

注:现有营业收入-不含募投项目=2022年收入

本次募投项目各年度新增折旧摊销总额约852.23万元-2,574.07万元,募投项目新增折旧摊销占募投项目收入的比重为5.79%-16.64%,占预计营业收入-含募投项目的比重为0.93%-2.68%。如果公司经营发展因各种不可预测的原因不能达到预期,新增固定资产折旧将在一定程度上影响公司净利润、净资产收益率,公司将面临固定资产折旧额增加而影响公司经营业绩的风险。”

(六) 核查程序及结论

1. 核查程序

我们主要实施了如下核查程序:

(1) 获取公司固定资产清单,分析公司现有运输车辆的运力利用情况、分布情况。查阅行业资料,分析现有车辆与募投项目新增车辆的区别。查阅行业研究报告、同行业可比公司公告、主要竞争对手工商信息,了解行业竞争情况及公司竞争优势。查阅公司与主要客户签署的销售合同,了解公司订单获取方式。查阅

汽车产销数据、行业研究报告、公司本次募投项目可行性研究报告，了解新增运力具体投放地域及其规模，分析投放地域及规模的合理性。访谈公司高级管理人员，了解公司竞争优势及议价能力、预计达产收入的可实现性、新增运力的消化措施。

(2) 查阅主要供应商关于运输车辆报价方案、同行业可比公司关于车辆购买的相关公告，了解市场价格情况，分析募投项目采购价格与可比公司价格的差异原因。查阅公司与主要客户签署的销售合同，了解客户对公司自有车辆数量及安全性能的规定。访谈公司高级管理人员，了解车辆租赁、分包运力与自购车辆成本差异，自购车辆的合理性、必要性和经济性。

(3) 查阅公司募投项目可研报告，报告期内销售明细表、成本明细表，同行业上市公司关于可比项目的相关公告，复核计算募投项目单位收入、单位成本、毛利率、税前净利润率等相关指标，分析募投项目相关指标与公司现有业务、同行业上市公司可比项目差异的原因。访谈公司高级管理人员，了解相关差异的原因。

(4) 查阅三羊马运力提升项目可研报告、公司审计报告和年度报告，了解本次募投项目购置资产进度安排、固定资产和无形资产折旧摊销情况和会计政策。获取公司固定资产明细表和无形资产明细表，复核计算公司固定资产和无形资产折旧摊销金额，量化分析募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) “三羊马运力提升项目”拟采购运输车辆 296 辆，新增运力主要用于驳驳服务和全程公路服务，新增运力将投放到重庆、四川、贵州、京津、河北、广东、江苏、安徽、湖北等区域，本次新增运力的投放是公司基于当地物流区域市场分析所做出的选择，车辆需求测算相关参数以公司运营过程中实际数据作为参考，公司车辆投放区域和规模具有合理性。

稳定的新车销量和快速发展的在用车物流将带动汽车物流需求的持续增长，公司募投项目市场前景广阔。公司在汽车整车综合物流中的行业地位和客户的持续认可以支撑募投项目未来收入的持续增长。公司本次募投项目未来各年预测收入具有可实现性。

在良好的产业政策支持下，汽车物流需求将持续增加，公司将持续通过挖掘现有客户存量需求、加大新客户、新市场开拓力度、完善营销机制，提高销售团队服务质量等方式，促进新增运力的消化。

(2) 公司本次募投项目购置车辆含税单价介于主要供应商报价和长久专用车向其客户售价之间，采购价格与市场价格不存在重大差异。“三羊马运力提升项目”预计的采购价格公允、合理。

租赁车辆无法满足供应商资格审核要求，且存在加大安全隐患、增大赔偿责任、增大管理难度的风险。同时自购车辆折旧成本通常低于租赁成本。与分包运力相比，自购运力可提升服务质量、控制成本、提高客户满意度，有助于增强公司核心竞争力。通过自购车辆可将原供应商赚取的利润部分转移至公司，可进一步摊薄间接成本、增强公司盈利能力。与租赁和分包运力相比，公司自购车辆具有经济性、合理性和必要性。

(3) 由于所处行业及运输商品差异、募投项目建设时间差异、柴油价格的波动上涨导致成本上升及汽车产销变动导致竞争加剧等影响，公司本次募投项目税前净利润率低于同行业上市公司可比项目，相关差异具有合理性。

公司本次募投项目毛利率介于现有服务 2020 年和 2021 年之间，高于 2022 年，主要系受 2022 年油价大幅上涨及外部环境变化导致作业量减少、单车分摊间接成本增加，进而导致 2022 年毛利率异常波动。剔除 2022 年毛利率异常波动影响后，本次募投项目中全程公路运输服务和转驳服务毛利率与现有服务毛利率不存在重大差异。

(4) 募投项目投产后，各年度新增折旧摊销总额占公司当前营业收入及募投项目收入之和比例较低。同时募投项目具有较强的盈利能力，收入可以覆盖生产成本、期间费用等各项支出，扣除折旧成本及相关期间费用后，公司募投项目产生的净利润仍为正，本次募投项目有助于增强公司的盈利能力，公司本次募投项目新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

三、最近一期末，发行人购买理财产品余额为 18,400 万元，其中包括对华鑫信托信益嘉 301 号集合资金信托计划投资 1,000 万元等。发行人持有重庆绿电交通建设发展有限公司 10% 股权（以下简称重庆绿电），出资尚未实缴。

请发行人补充说明：（1）在购买大额银行理财产品的同时募集资金偿还银行借款的必要性；（2）结合交易性金融资产投资产品的投资时点、风险等级、收益率、底层资产等，对重庆绿电的投资背景、投资后新取得的行业资源或新增客户、订单情况等，说明认定相关投资不属于财务性投资的原因、合理性；（3）自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资的具体情况，并结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资。

请保荐人、会计师和发行人律师核查并发表明确意见。

（一）发行人补充说明

1. 在购买大额银行理财产品的同时募集资金偿还银行借款的必要性

（1）公司购买理财产品系对临时闲置资金的管理行为

报告期内，公司在确保不影响日常生产经营及资金安全的前提下，利用公司临时闲置的资金购买了部分理财产品。公司购买的理财产品均为一年以内的低风险理财产品，而非收益波动较大和期限较长的金融产品，购买上述理财产品旨在提高临时闲置资金的使用效率，实现股东利益最大化，以现金管理为目的。

（2）公司借款余额整体较大、财务费用较高

报告期各期末，公司短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款余额如下：

单位：万元

项 目	2022. 12. 31	2021. 12. 31	2020. 12. 31
短期借款	9,510.37	13,517.99	9,012.10
一年内到期的长期借款	373.42	3,300.00	--
长期借款	8,242.68	8,300.99	5,131.85
合 计	18,126.47	25,118.98	14,143.95

报告期各期，公司计入财务费用的利息支出分别为 716.08 万元、980.50 万元和 735.82 万元，占同期营业收入的比例分别为 0.83%、1.06%和 0.91%，占同期利润总额的比例分别 9.50%、17.39%和 39.54%，较高的利息支出和财务费用对公司业绩形成较大影响。

假定本次发行可转换公司债券 2.10 亿元，在本次发行可转债尚未完成转股前，公司资产负债率将进一步提高，通过使用部分募集资金用于偿还银行贷款，可有效避免本次可转债发行后资产负债率的快速提升，减少公司财务费用支出，

为后续持续银行融资提供保障，具有必要性。

(3) 公司仍存在较大资金缺口

1) 可自由支配的货币资金余额

截至 2022 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 29,190.30 万元，其中票据保证金、保函保证金等和 ETC 业务冻结资金合计 4,449.14 万元。公司可自由支配的货币资金余额情况如下：

项 目	金额（万元）
货币资金余额	29,190.30
减：其他货币资金	4,449.14
减：募集资金账户存放货币资金余额	4,078.88
加：交易性金融资产（购买的理财产品）	3,016.73
减：以募集资金购买的理财产品	3,016.73
加：IPO 募投项目补流账户余额	3,218.89
加：IPO 募投项目补流账户购买的理财产品	--
可自由支配货币资金	23,881.17

2) 维持日常运营所需资金

随着公司销售规模的逐步扩大，日常生产经营所需的流动资金数额也日渐提高，公司需要保留一定数额的资金用于运费支付、员工工资等日常经营活动资金支出项目。公司最低货币保有量计算过程如下：

财务指标	计算公式	计算结果（万元）
最低货币资金保有量(最低现金保有量)①	①=②÷③	13,986.89
年度付现成本总额②	②=④+⑤-⑥	75,835.91
货币资金周转次数(现金周转率)③	③=365÷⑦	5.42
年度营业成本④	④	74,438.72
年度期间费用总额⑤	⑤	4,375.59
年度非付现成本总额⑥	⑥	2,978.39
现金周转期(天)⑦	⑦=⑧+⑨-⑩	67.32
存货周转期(天)⑧	⑧	5.93
应收款项周转期(天)⑨	⑨	156.59
应付款项周转期(天)⑩	⑩	95.19

注：上表以 2022 年财务数据为计算基础，年度非付现成本总额=折旧+摊销

根据上述计算过程，公司最低货币保有量为 13,986.89 万元。

3) 未来一年公司存在大额现金支出

① 在建项目的持续投入

截至 2022 年末，公司仍有部分自建项目尚未完工，后续仍需持续性投入，如公司在建工程三羊马多式联运(重庆)智能应用基地(一期)预算金额 34,922.26 万元，截至 2022 年末其累计投入 25,606.90 万元，尚需投入 9,315.36 万元。

② 未来一年内到期的长期借款和短期借款

根据公司的还款计划和借款合同，公司短期借款和一年内到期的长期借款分别为 9,510.37 万元和 373.42 万元，合计 9,883.79 万元。

根据公司可自由支配现金及日常运营所需资金、未来资金投入，公司资金缺口如下：

项 目	金额（万元）
可自由支配货币资金	23,881.17
维持日常运营所需资金	13,986.89
三羊马多式联运（重庆）智能应用基地（一期）资金缺口	9,315.36
未来一年内到期的长期借款和短期借款	9,883.79
未来资金缺口	-9,304.86

综上，公司未来资金缺口为 9,304.86 万元，同时公司借款余额较大，公司利用募集资金偿还银行借款，将有效地降低公司运营资金压力、优化资产负债结构，为公司未来的经营发展提供可靠的资金保证，因此本次使用募集资金偿还银行借款 6,000.00 万元具有必要性。

2. 结合交易性金融资产投资产品的投资时点、风险等级、收益率、底层资产等，对重庆绿电的投资背景、投资后新取得的行业资源或新增客户、订单情况等，说明认定相关投资不属于财务性投资的原因、合理性

(1) 交易性金融资产投资产品的投资时点、风险等级、收益率、底层资产等

1) 截至报告期末，公司持有的理财产品基本情况

单位：万元

序号	机构名称	理财产品名称	产品类型	风险等级	金额	收益额	购买日	赎回日	底层资产
1	重庆银行文化宫支行	结构性存款 2022 年第 474 期 JGXCK2022474	保本浮动收益型	低风险	3,000.00	44.13	2022.10.24	2023.4.24	汇率挂钩，挂钩标的为欧元兑美元的即期汇率

2) 报告期末至今，公司理财产品购买情况

单位：万元

序号	机构名称	理财产品名称	产品类型	风险等级	金额	收益率/收益额	购买日	赎回日	底层资产
1	浦发银行	财富班车进取 3 号	非保本浮动收益型	较低风险	1,000.00	3.41%	2023.1.5	2023.2.6	现金、存款、存放同业、拆借、回购、货币基金、同业借款、债券型证券投资基金；国债、地方政府债、央行票据、同业存单、金融债、公司债、企业债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非公开定向债务融资工具、资产支持证券、资产支持票据、项目收益票据、项目收益债券、中小企业集合票据、永续债、次级债、可转债、可交换债、债券借贷、优先股等符合监管要求的标准化债券资产，信托贷款、应收账款、委托债权、股票质押式回购、交易所债权计划、带回购条款的各类收（受）益权资产等非标准化债权资产，以及主要投资前述资产的信托计划、券商及其资管公司资管计划、基金公司及其资管公司资管计划、保险公司及其资管公司资管计划、期货公司及其资管公司资管计划等（各类计划投资于上述资产、

									上市交易的股票、未上市企业股权及其受（收）益权及其他符合监管要求的权益类资产和债权类资产）。股票型证券投资基金、混合型证券投资基金、股票型 ETF 和其他符合监管要求的权益类资产，以及主要投资前述资产的信托计划、券商及其资管公司资管计划、基金公司及其资管公司资管计划、保险公司及其资管公司资管计划等
2	中信银行	共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款 13147 期	保本浮动收益型、封闭式	PR1	3,000.00	1.30%-3.05%	2023.1.9	2023.4.11	汇率挂钩，挂钩标的为美元兑日元的即期汇率
3	中信建投证券	华鑫信托益嘉 301 号集合资金信托计划	固定收益类集合资金信托计划	中低风险	1,000.00	业绩比较基准 4.3%	2023.1.10	2023.4.12	交易所及银行间债券，包括但不限于国债、地方政府债、央行票据、金融债、企业债、公募公司债、（超）短期融资券、中期票据、次级金融债、非公开公司债、PPN、可转债、交换债；收益凭证；公募基金（包括场内挂牌交易的 ETF、LOF、Reits 等）；资产证券化产品，包括不限于银行间、深圳证券交易所、上海证券交易所、机构间私募产品报价与服务系统、银行业信贷资产登记流转中心有限公司、北京金融资产交易所等交易所挂牌的资产支持证券、资产支持票据；私募产品（包括但不限于以信托计划、资产管理计划、专项资产管理计划、保险资产管理计划等作为载体发行的产品）；非标准化资产，包括信托计划、信托受益权等；闲置资金可用于银行存款、同业存单、债券回购、货币市场基金、银行理财产品等低风险高流动性的金融产品
4	兴业银行	兴银金雪球稳添利日盈 1 号 9K920030	公募、开放式、固定收益类、非保本浮动收益、净值型	R2	3,000.00 [注 3]	浮动收益	2023.1.5	产品到期日（2029.12.28）前可随时赎回	（1）银行存款、债券逆回购、货币基金等货币市场工具及其它银行间和交易所金融通工具 （2）国债、金融债、地方政府债、央行票据、同业存单、短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债、公司债、非公开定向债

									<p>务融资工具、项目收益债、项目收益票据、资产支持证券、次级债等银行间和交易所市场债券及债务融资工具，以及其他固定收益类投资工具等</p> <p>(3) 国债期货、利率互换、债券借贷</p> <p>(4) 投资于上述资产的符合监管要求的公募基金、基金公司或子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、保险资产管理计划及信托计划等</p> <p>(5) 其他风险不高于前述资产的资产</p>
5	中国建设银行	建信理财“恒赢”(法人版)按日开放式净值型人民币理财产品 JX07QYHYFR2020002	固定收益类、非保本浮动收益型	R2	1,800.00	七天通知存款利率+1.55%	2023.1.9	无固定期限 [注4]	<p>(1) 现金</p> <p>(2) 期限在1年以内(含1年)的银行存款、债券回购、中央银行票据、同业存单</p> <p>(3) 剩余期限在397天以内(含397天)的债券、在银行间市场和证券交易所市场发行的资产支持证券</p> <p>(4) 银保监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具</p> <p>(5) 其他符合监管要求的资产</p>
6	招商银行	招行金系列看涨三层区间90天结构性存款 NCQ01195	保本浮动收益类	R1	1,000.00	1.60% 或 2.60% 或 2.80%	2023.1.12	2023.4.12	银行存款和衍生金融工具
7	浦发银行	广银理财幸福理财日添利开放式理财计划第2期 XFLCXFTL0039D	非保本浮动收益型	PR2	2,000.00	业绩比较基准: 2.60%-3.30%	2023.2.9	无固定期限	<p>1、现金及货币类资产: 现金及活期存款、其他货币性资金、债券买入返售(逆回购)、货币市场基金等其他低风险高流动性品种</p> <p>2、固定收益类金融工具:</p> <p>(1) 银行存款: 除活期以外的存款和存款凭证, 包括但不限于定期存款、通知存款、协定存款、协议存款、大额存单等</p> <p>(2) 债券等固定收益品种: 包括但不限于同业存单、国债、中央</p>

									<p>银行票据、政府债券、政府机构债券、政策性金融债券、金融机构债券、金融机构次级债(含二级资本债及其他资本工具)、超短期融资券、短期融资券、中期票据、非公开定向债务融资工具、中小企业集合票据、项目收益票据、企业债、公司债券、可转换债券、可交换债、私募债、资产证券化产品(含资产支持证券、资产支持票据等)、应纳入债权类资产的永续债、债券型基金及其他符合监管要求的债券等固定收益品种</p> <p>3、金融衍生品类资产：包括但不限于货币衍生工具、利率衍生工具、信用或债券指数衍生工具及其他符合监管要求的资产等。金融衍生品类资产投资需符合监管要求</p> <p>4、投资于上述资产的资产管理产品</p>
8	中信银行	共赢智信汇率挂钩结构性存款 14639 期 C23VC0125	保本浮动收益、封闭式	PR1	2,000.00	1.3%-3.05%	2023.4.17	2023.6.16	汇率变动，挂钩标的为美元兑日元的即期汇率
9	中信建投	平安信托固益联 3M-30 号	固定收益类	R2	2,000.00	3.8%-4.2%	2023.4.18	2023.7.17	<p>(1) 固定收益类资产：本计划可投资于同业存单、协议存款、同业存款、国债、央票、金融债、地方政府债、企业债、公司债(包括公开及非公开发行的公司债)、短期融资券、超短期融资券、中期票据、非公开定向债务融资工具、证券公司次级债、商业银行次级债(包括商业银行二级资本债、商业银行无固定期限资本债等)、混合资本债、可转换债券(包括私募品种)、可交换债券(包括私募品种)、公开挂牌的企业/信贷资产证券化产品(不投资劣后级)、资产支持票据(不投资劣后级)、债券逆回购、货币市场基金及公募债券基金</p> <p>(2) 固定收益类资管产品：本计划投资于中信建投证券股份有限公司担任投资顾问的固定收益类集合资产管理计划(目标资管产</p>

									品), 目标资管产品可以为证券公司及证券公司子公司、基金公司 及基金公司子公司、期货公司及期货公司子公司发行的资产管理计 划, 信托公司发行的信托产品
10	重庆银行文 化宫支行	结构性存款 2023年第166期 JGXCK2023166	保本浮动收益 型	低风 险	3,000.00	1.95%或 2.85%或 3.05%	2023.5.5	2023.11.6	汇率变动, 挂钩标的为欧元兑美元的即期汇率

[注 1]理财产品风险等级分为五个风险等级, 分别是 R1、R2、R3、R4 和 R5, 代表的风险程度分别为低、中低、中、中高、高。部
分机构直接采用文字阐述风险等级, 故上表中存在以文字描述和 R 等级的划分

[注 2]2023 年 2 月 23 日, 兴银金雪球稳添利日盈 1 号 9K920030 理财产品已赎回 1,000 万份额, 对应本金为 1,016.48 万元

[注 3]无固定期限指随时可赎回

公司所持有的理财产品均为公司利用暂时闲置的资金所购买的理财产品，以上理财产品风险等级较低、期限较短、流动性强、底层资产多为固定收益类资产，可收回性较高，公司所购买的理财产品未出现过到期无法收回情形，违约风险较低。公司购买的理财产品旨在提高闲置资金的使用效率，不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，不属于财务性投资及类金融业务。

(2) 重庆绿电的投资背景、投资后新取得的行业资源或新增客户、订单情况

1) 重庆绿电及其主要股东基本情况

重庆绿电交通建设发展有限公司是公司（持股比例 10%）与绿动未来能源有限公司（持股比例 60%）、重庆数道科技有限公司（持股比例 15%）、纽安纳吉（重庆）新能源科技有限公司（持股比例 15%）于 2023 年 2 月 6 日共同发起设立，专门从事新能源充换电站及其配套设施建设业务的公司。重庆绿电主要股东绿动未来能源有限公司系国家电投集团铝电投资有限公司的全资子公司，在新能源充换电站及配套设施建设领域具有丰富的行业经验。

2) 重庆绿电投资背景

近年来，随着我国“碳达峰”“碳中和”目标的推动和“新四化”趋势的加速，以绿色、智能技术为核心的新一代商用车取代传统燃油汽车已经成为不可逆转的必然趋势。其中，新能源运输车辆已成为重点培育对象，既解决了柴油汽车污染物排放问题，又降低了运输车辆的成本，实现节能减排和降本增效的双赢。重庆绿电主要生产运营基地位于团结村重庆国际物流枢纽园区，地理位置紧邻公司的运营基地，该国际物流园是中欧班列（渝新欧）与西部陆海新通道源发地和起始站，重庆铁路口岸、整车口岸、医药口岸及铁路保税物流中心所在地，该区域内聚集了众多物流企业及物流运输车辆，未来随着新能源运输车辆的全面推广，该区域内新能源运输车辆充换电业务具有较为广阔的市场前景。

3) 公司投资重庆绿电的原因和合理性

重庆国际物流枢纽园绿电交通项目是重庆绿电交通建设发展有限公司在重庆地区发展的重要战略部署，公司参与重庆绿电的股权投资主要原因系公司作为主要通过公铁联运方式提供服务的物流企业，重庆绿电的新能源汽车充换电业务，可以较好的满足公司现购置及未来拟购置的新能源运输汽车以及承运的新能源汽车的能源补给，一定程度上降低了公司的物流运输成本。公司对重庆绿电的股

股权投资系对主营业务上下游的延伸扩展，符合公司战略发展方向。

根据公司与重庆绿电其他股东所签订的股权投资协议之相关规定，公司与其他股东自投资协议生效之日起 36 个月内，任何一方不得将合资公司的股权进行出售、赠予、转让、质押、设立权利限制或负担或以其他方式进行处置（包括处置该等股权对应的权利或利益），公司对重庆绿电的股权投资持有期限较长，不属于博取短期收益的财务性投资行为。同时公司对重庆绿电的投资仅 50.00 万元，金额较小，占公司最近一期末净资产的比例较低，对公司生产经营影响较小。

4) 投资后新取得的行业资源或新增客户、订单情况

截至本审核问询函说明出具日，重庆绿电尚未开展实质性经营，拟投资项目处于前期筹备阶段，公司尚未从重庆绿电获取新的行业资源、客户资源及订单。

综上，公司对重庆绿电交通建设发展有限公司的股权投资属于围绕产业链上下游的产业投资，符合公司战略发展方向，不属于财务性投资，其投资行为具有合理性。

3. 自本次发行董事会决议日前六个月至今，公司新投入或拟投入的财务性投资的具体情况，并结合相关财务报表科目的具体情况，说明公司最近一期末是否持有金额较大的财务性投资

(1) 财务性投资的认定标准

根据中国证监会于 2023 年 2 月发布的《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》，关于财务性投资认定标准，主要有如下适用意见：

财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的

不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。

(2) 本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司新投入或拟投入的财务性投资的情况

公司于 2022 年 12 月 19 日召开第三届董事会第五次会议审议通过本次可转换公司债券的发行方案。自本次发行相关董事会决议日（2022 年 12 月 19 日）前六个月至今，公司新投入或拟投入的财务性投资情况具体如下：

1) 投资类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在经营或投资类金融业务的情形。

2) 非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至本审核问询函说明回复出具日，公司不存在投资金融业务的情形。

3) 与主营业务无关的股权投资

2023 年 2 月 6 日，公司与绿动未来能源有限公司、纽安纳吉（重庆）新能源科技有限公司和重庆数道科技有限公司共同发起成立重庆绿电交通建设发展有限公司，公司持有重庆绿电交通建设发展有限公司 10% 股权。公司投资重庆绿电的具体情况详见本说明三（一）2 之所述。

自本次发行董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在与主营业务无关的股权投资情形。

4) 投资产业基金、并购基金

自本次董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在投资

产业基金、并购基金的情况。

5) 拆借资金

自本次董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在对外拆借资金的情形。

6) 委托贷款

自本次董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在委托贷款的情形。

7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

本次董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司以自有资金购买的理财产品明细如下：

产品名称	产品类型	风险等级	机构名称	购买时间	到期时间	金额(万元)
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.1.19	2022.6.27	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.1.19	2022.6.27	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.1.19	2022.6.28	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.1.19	2022.6.28	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.7.8	2022.7.19	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.7.8	2022.7.19	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.8.1	2022.12.13	1,000.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.8.1	2022.12.20	1,000.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.8.3	2022.12.21	1,000.00
江渝财富“天添金”	非保本浮动	R2	重庆农	2022.8.8	2022.12.22	1,000.00

渝快宝公募开放式理财产品	收益开放式净值型		商行			
兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品 97318011	非保本浮动收益型	R1	兴业银行重庆分行	2022.1.11	2022.6.22	1,000.00
兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品 97318011	非保本浮动收益型	R1	兴业银行重庆分行	2022.1.11	2022.6.23	500.00
兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品 97318011	非保本浮动收益型	R1	兴业银行重庆分行	2022.5.26	2022.6.24	1,500.00
兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品 97318011	非保本浮动收益型	R1	兴业银行重庆分行	2022.7.6	2022.9.19	600.00
兴业银行金雪球添利快线净值型理财产品 97318011	非保本浮动收益型	R1	兴业银行重庆分行	2022.7.6	2022.12.26	1,400.00
共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款 09407 期	保本浮动收益型	PR1	中信银行西永支行	2022.4.28	2022.7.29	3,000.00
日盈象天天利 1 号 C 款 AF20C3003	【公募】、【固定收益类】、【开放式】	PR1	中信银行西永支行	2022.5.17	2022.6.27	1,000.00
平安信托固益联 3M-24 号集合资金信托计划	固定收益类	R2	中信建投证券	2022.7.12	2022.10.12	1,000.00
天添利普惠计划 2301192002	非保本浮动收益型	较低风险	浦发银行	2022.1.19	2022.6.24	2,000.00
天添利普惠计划 2301192002	非保本浮动收益型	较低风险	浦发银行	2022.7.6	2022.12.26	1,000.00
建信理财“恒赢”（法人版）按日开放式净值型人民币理财产品	固定收益类、非保本浮动收益型	R2	建设银行资阳分行	2022.9.15	2022.12.23	1,500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.10.25	2022.12.23	500.00
江渝财富“天添金”渝快宝公募开放式理财产品	非保本浮动收益开放式净值型	R2	重庆农商行	2022.10.26	2022.12.23	400.00
华能信托惠津嘉文 128 号 A 类 HJT048	固定收益类	R2	中信建投证券	2022.10.18	2022.12.22	1,000.00
财富班车进取 3 号	非保本浮动收益型	较低风险	浦发银行沙南	2023.1.5	2023.2.6	1,000.00

			支行			
共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款13147期	保本浮动收益、封闭式	PR1	中信银行科学城支行	2023.1.9	2023.4.11	3,000.00
华鑫信托信益嘉301号集合资金信托计划	固定收益类集合资金信托计划	中低风险	中信建投证券	2023.1.10	2023.4.12	1,000.00
招商银行点金系列看涨三层区间90天结构性存款NCQ01195	保本浮动收益型	R1	招商银行沙坪坝支行	2023.1.12	2023.4.12	1,000.00
广银理财幸福理财日添利开放式理财计划第2期XFLCXFTL0039D	非保本浮动收益型	PR2	浦发银行沙南支行	2023.2.9	无固定期限	2,000.00
兴银金雪球稳添利日盈1号9K920030	公募、开放式、固定收益类、非保本浮动收益、净值型	R2	兴业银行重庆分行	2023.1.5	产品到期日(2029.12.28)前可随时赎回	3,000.00
建信理财“恒赢”(法人版)按日开放式净值型人民币理财产品	固定收益类、非保本浮动收益型	R2	建设银行资阳分行	2023.1.9	无固定期限	1,800.00
共赢智信汇率挂钩结构性存款14639期C23VC0125	保本浮动收益、封闭式	PR1	中信银行科学城支行	2023.4.17	2023.6.16	2,000.00
平安信托固益联3M-30号	固定收益类	R2	中信建投证券	2023.4.18	2023.7.17	2,000.00

注：2023年2月23日，兴银金雪球稳添利日盈1号9K920030理财产品已赎回1,000万份额，对应本金为1,016.48万元

本次董事会决议日前六个月至本审核问询函说明出具日，公司以募集资金购买的理财产品明细如下：

产品名称	产品类型	风险等级	机构名称	购买时间	到期时间	金额(万元)
共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款09319期/C22VM0104	保本浮动收益、封闭式	PR1	中信银行重庆分行	2022.4.21	2022.7.21	5,000.00
共赢智信汇率挂钩人民币结	保本浮动收益、封	PR1	中信银行重庆分行	2022.7.23	2022.10.24	5,000.00

产品名称	产品类型	风险等级	机构名称	购买时间	到期时间	金额 (万元)
结构性存款 10792期 /C22SN0129	封闭式					
结构性存款 2022年第208期 JGXCK2022208	保本浮动 收益型	低风险	重庆银行 文化宫支行	2022.4.21	2022.10.21	3,500.00
结构性存款 2022年第474期 JGXCK2022474	保本浮动 收益型	低风险	重庆银行 文化宫支行	2022.10.24	2023.4.24	3,000.00
结构性存款 2023年第166期 JGXCK2023166	保本浮动 收益型	低风险	重庆银行 文化宫支行	2023.5.5	2023.11.6	3,000.00
申港证券收益 凭证8号 /SRQ998	本金保障	低风险	申港证券 股份有限公司	2022.1.26	2022.7.26	1,000.00
申港证券收益 凭证12号 /SWN812	本金保障	低风险	申港证券 股份有限公司	2022.7.28	2022.12.20	1,000.00

以上理财产品均为公司利用暂时闲置资金所购买的银行短期理财产品，购买期限均未超过一年，且均为安全性高、低风险、稳健型理财产品。公司购买的理财产品旨在提高闲置资金的使用效率，不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，不属于财务性投资及类金融业务。

8) 拟实施的财务性投资的具体情况

自本次发行董事会前六个月至本审核问询函说明出具日，公司不存在拟实施财务性投资的相关安排。

综上，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本审核问询函说明出具日，公司不存在财务性投资的情形，不存在拟实施的财务性投资计划。

(3) 最近一期末公司不存在持有金额较大的财务性投资情形

截至2022年12月31日，公司与财务性投资相关的报表项目情况如下：

科目名称	账面价值（万元）	是否为财务性投资
交易性金融资产	3,016.73	否
其他权益工具投资	32.00	是

其他应收款	1,941.19	否
其他流动资产	1,743.01	否
长期股权投资	2,769.53	否
合 计	9,502.46	

1) 交易性金融资产

最近一期末，公司交易性金融资产为公司利用闲置资金购买的短期低风险理财产品。公司购买的理财产品均不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

2) 其他权益工具投资

最近一期末，公司其他权益工具投资账面价值为 32.00 万元，为公司对重庆长嘉纵横私募股权投资基金管理有限公司的股权投资，重庆长嘉纵横私募股权投资基金管理有限公司主要从事股权投资，公司持有其股权构成财务性投资。但该股权投资金额较小，占最近一期末归属于母公司净资产的比例仅为 0.04%，对公司生产经营影响很小，不属于金额较大、期限较长的财务性投资。

3) 其他应收款

截至 2022 年 12 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 1,941.19 万元，其他应收款账面余额具体构成如下：

项 目	金额（万元）
押金及保证金	2,860.19
垫付款	197.52
备用金	36.46
暂借款	100.00
其他	48.23
减：坏账准备	1,301.22
合 计	1,941.19

公司其他应收款主要为向客户缴纳的保证金和押金、代垫的保险赔付款、员工备用金等，不属于财务性投资。

4) 其他流动资产

最近一期末，公司其他流动资产账面价值为 1,743.01 万元，均为待抵扣进项税，不属于财务性投资。

5) 长期股权投资

截至 2022 年 12 月 31 日，公司长期股权投资账面价值为 2,769.53 万元，为对重庆西部诚通物流有限公司的投资，重庆西部诚通物流有限公司主营业务为提供普通货运和仓储综合物流服务，与公司同属于物流行业，不属于财务性投资。

综上，最近一期期末公司财务性投资余额为 32.00 万元，占归属于母公司净资产的比例为 0.04%，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形，符合再融资相关规定。

（二）核查程序及结论

1. 核查程序

我们主要实施了如下核查程序：

(1) 查阅公司的审计报告、定期报告、财务报表、报表项目等文件，了解公司截止报告期末的银行借款情况和各年度财务费用情况。查阅同行业上市公司年度报告、定期报告，比较公司与同行业可比公司的资产负债水平，分析本次可转债使用募集资金偿还银行借款的必要性和合理性。访谈公司高级管理人员，了解偿还银行借款的必要性。

(2) 查阅公司购买的理财产品明细表、理财产品合同及产品说明书，落实相关理财产品的风险等级、底层资产等，分析是否属于金额较大、期限较长的财务性投资；查阅重庆绿电交通建设发展有限公司的工商档案、投资协议及可行性分析报告等文件，了解公司投资重庆绿电的背景及原因，分析公司股权投资的合理性及相关投资是否构成财务性投资。访谈公司高级管理人员，了解投资重庆绿电的原因和背景。

(3) 查阅公司审计报告、定期报告、财务报表、会计科目明细表等文件，分析相关科目是否属于财务性投资。查阅公司直接或间接控股、参股子公司的营业执照、公司章程、工商信息等资料，核查其是否属于类金融机构，是否构成财务投资。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 公司购买的理财产品系对闲置资金进行短期管理的行为，旨在提高闲置资金的使用效率，公司整体借款余额较大，财务费用较高，公司利用募集资金偿还银行借款，可有效避免本次可转债发行后资产负债率的快速提升，减少公司财

务费用支出，为后续持续银行融资提供保障，具有必要性。

(2) 公司购买的理财产品期限较短，且均为低风险、安全性高的理财产品，不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，同时公司对重庆绿电的投资系围绕产业链上下游的产业投资，符合公司战略发展方向，不属于财务性投资。

(3) 本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况，公司不存在最近一期末持有金额较大的财务性投资的情形。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

陈应爵



中国注册会计师：

黄娜



二〇二三年五月二十四日