

证券代码：002352

证券简称：顺丰控股

上海荣正投资咨询股份有限公司

关于

顺丰控股股份有限公司

以集中竞价方式回购股份

之

独立财务顾问报告

签署日期：二〇一九年一月

目录

目录	2
释义	3
序言	4
回购方案概述与财务顾问意见	5
一、本次回购的方案要点	5
二、上市公司基本情况	5
三、本次回购符合《回购细则》的有关规定	8
四、本次回购的必要性分析	9
五、本次回购的可行性分析	10
六、回购方案的影响分析	11
七、结论性意见	14
特别提示	15
备查文件	16
一、备查文件	16
二、财务顾问联系方式	16

释义

本独立财务顾问报告中，除非另有所指，下列词语之特定含义如下：

顺丰控股、公司、上市公司	指	顺丰控股股份有限公司（股票代码：002352）
本次回购股份、本次回购、回购股份	指	顺丰控股拟以不低于人民币2亿元且不超过人民币4亿元的自有资金按不超过人民币45元/股的价格以采用集中竞价方式从二级市场回购部分社会公众股的行为
独立财务顾问、本独立财务顾问	指	上海荣正投资咨询股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	《上海荣正投资咨询股份有限公司关于顺丰控股股份有限公司以集中竞价方式回购股份之独立财务顾问报告》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、证券交易所、交易所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《回购股份的意见》	指	《关于支持上市公司回购股份的意见》
《回购细则》	指	《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

序言

上海荣正投资咨询股份有限公司接受顺丰控股委托，担任顺丰控股本次回购的独立财务顾问，并就本次回购出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《证券法》、《公司法》、《回购股份的意见》、《上市规则》以及《回购细则》等法律、法规和规范性文件的有关规定，根据公司提供的相关资料以及其他公开材料，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责、独立客观的原则，经过审慎调查后出具的。

本独立财务顾问特作出如下声明：

（一）本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

（二）本独立财务顾问已按照规定对顺丰控股履行尽职调查义务，并与公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

（三）本独立财务顾问报告所依据的公司资料由顺丰控股提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（四）在与顺丰控股接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

（五）本独立财务顾问特别提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对顺丰控股的任何投资建议；投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

（六）本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

（七）本独立财务顾问特别提醒投资者认真阅读本公司发布的关于本次以集中竞价方式回购股份的相关公告。

回购方案概述与财务顾问意见

一、本次回购的方案要点

方案要点	内容
回购股份的种类	公司已发行的 A 股社会公众股份
回购股份的方式	采用集中竞价方式从二级市场回购股份
回购股份的用途	回购的股份将用于实施员工持股计划或股权激励计划。
回购股份的价格	本次回购股份的价格为不超过人民币 45 元/股。若公司在回购股份期内实施了送红股、资本公积转增股本、现金分红、配股及其他除权除息事项，自股价除权、除息之日起，按照中国证监会和深圳证券交易所的相关规定相应调整回购股份价格上限。
回购资金总额	本次回购股份的资金总额不低于人民币 2 亿元且不超过人民币 4 亿元
回购资金来源	公司自有资金
回购股份数量	按回购金额上限人民币 4 亿元、回购股份价格上限 45 元/股测算，预计可回购股份数量不低于 888.89 万股，约占公司总股本的 0.20%；按回购金额下限人民币 2 亿元、回购价格上限 45 元/股测算，预计可回购股份数量不低于 444.44 万股，约占公司总股本的 0.10%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
回购股份期限	本次回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起 6 个月内

二、上市公司基本情况

(一) 上市公司基本情况

中文名称	顺丰控股股份有限公司
英文名称	S. f. Holding Co., Ltd.
股票上市交易所	深圳证券交易所
股票简称	顺丰控股
股票代码	002352
法定代表人	王卫

董事会秘书	甘玲
上市日期	2010年2月5日
注册资本	441,876.7258 万元
注册地址	广东省深圳市宝安区福永大道 303 号万福大厦 8 楼 801 室
办公地址	广东省深圳市福田区新洲十一街万基商务大厦
邮政编码	518048
电话号码	0755-36395338
传真号码	0755-36646400
公司网址	www.sf-express.com
电子信箱	sfir@sf-express.com
主营范围	投资兴办实业（具体项目另行申报）；市场营销策划、投资咨询及其它信息咨询（不含人才中介服务、证券及限制项目）；供应链管理；资产管理、资本管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）；道路普通货物运输；汽车租赁；总部管理。

（二）上市公司股权结构

截至公司董事会公告回购股份决议的前一个交易日，顺丰控股的股权结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例
限售流通股	3,287,118,665	74.39%
无限售流通股	1,131,648,593	25.61%
总股本	4,418,767,258	100.00%

（三）上市公司实际控制人的基本情况

1、基本信息

王卫，男，1970 年出生，中国国籍，顺丰创始人。自 2016 年 12 月 28 日起任本公司董事长兼总经理。

2、持有公司股票的基本情况

截至 2019 年 1 月 31 日，公司第一大股东深圳明德控股发展有限公司共计持有公司股份 2,701,927,139 股，占公司股本总额 61.15%。王卫先生为深圳明德控股发展有限公司法定代表人，并持有深圳明德控股发展有限公司 99.90% 股权。

（四）上市公司前十大股东持股数量和持股比例

截至 2018 年三季报，顺丰控股前十大股东持股情况如下：

序号	持有人名称	总持有数量	持有比例 (%)
1	深圳明德控股发展有限公司	2,701,927,139	61.15
2	宁波顺达丰润投资管理合伙企业（有限合伙）	372,639,433	8.43
3	深圳市招广投资有限公司	266,637,546	6.03
4	苏州工业园区元禾顺风股权投资企业（有限合伙）	249,573,960	5.65
5	嘉强顺风（深圳）股权投资合伙企业（有限合伙）	242,809,789	5.49
6	刘冀鲁	90,079,128	2.04
7	中原资产管理有限公司	68,201,193	1.54
8	苏州古玉秋股权投资合伙企业（有限合伙）	53,327,509	1.21
9	长安国际信托股份有限公司-长安信托-民生定增 1 号单一资金信托	22,790,565	0.52
10	全国社保基金五零三组合	21,600,000	0.49

（五）上市公司经营情况

顺丰控股是国内领先的快递物流综合服务商，经过多年发展，已初步建立为客户提供一体化综合物流解决方案的能力，不仅提供配送端的高质量物流服务，还延伸至价值链前端的产、供、销、配等环节，以消费者需求出发，利用大数据分析和云计算技术，为客户提供仓储管理、销售预测、大数据分析、金融管理等一揽子解决方案。公司的物流产品主要包含：时效快递、经济快递、同城配送、仓储服务、国际快递等多种快递服务，物流普运、重货快运等快运服务，以及为生鲜、食品和医药领域的客户提供冷链运输服务。此外，公司还提供保价、代收货款等增值服务，以满足客户个性化需求。经过多年潜心经营和前瞻性战略布局，公司已形成拥有“天网+地网+信息网”三网合一、可覆盖国内外的综合物流服务网络。公司荣获中国物流与采购联合会“AAAAA”物流企业，中国物流与采购联合会“中国物流改革开放 30 年旗帜企业”，中国快递物流示范基地，十佳电子商务物流创新企业等荣誉。

顺丰控股最近三年及一期的主要财务指标如下：

项目	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
总资产（元）	66,007,650,087.04	57,660,164,354.37	44,134,885,588.74	34,716,573,312.30
归属于上市公司股东的净资产（元）	34,855,648,397.59	32,680,826,795.10	20,511,767,666.96	13,695,736,209.49
项目	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
营业收入（元）	65,367,802,756.62	71,094,296,984.46	57,482,698,073.15	48,101,154,759.50
归属于上市公司股东的净利润（元）	3,028,036,459.83	4,770,689,703.15	4,180,426,152.00	1,101,430,807.30
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	2,821,085,733.58	3,702,637,496.23	2,643,209,426.99	753,509,926.89
经营活动产生的现金流量净额（元）	4,384,805,316.45	6,108,333,011.73	5,675,037,785.87	2,782,081,832.55
基本每股收益（元/股）	0.69	1.12	1.06	0.28
稀释每股收益（元/股）	0.69	1.12	1.06	0.28
加权平均净资产收益率	8.98%	18.43%	22.46%	7.83%

三、本次回购符合《回购细则》的有关规定

（一）股票上市已满一年

经对证券监管机构以及公司网站公开披露的信息进行查询，并经本独立财务顾问核查，本独立财务顾问认为：顺丰控股股票上市已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）回购股份后，具备债务履行能力和持续经营能力

本次回购社会公众股份的资金来源为上市公司自有资金，回购资金的总额不低于人民币2亿元且不超过人民币4亿元。根据顺丰控股2018年第三季度财务报告，截至2018年9月30日，公司总资产为人民币660.08亿元，归属于上市公司股东的所有者权益为人民币348.56亿元，负债总额人民币308.74亿元，公司资产负债率46.77%，货币资金余额为人民币104.86亿元，公司财务状况良好。回购上限金额占公司总资产、归属于上市公司股东的所有者权益比重分别为0.61%、1.15%，占比均较小。公司拥有足够的自有资金支付本次股份回购款。

综上，本独立财务顾问认为：本次回购的实施预计不会对上市公司的日常生产经营产生重大影响，本次回购完成后上市公司仍具备较强的持续经营能力，符合《回购细则》第十条第二款“回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）股权分布符合上市条件

根据《上市规则》的规定，股份分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。

上述社会公众是指除了以下股东以外的上市公司其他股东：

- 1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；
- 2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或间接控制的法人或者其他组织。

截至本独立财务顾问报告签署之日，顺丰控股股本总额为 4,418,767,258 股，按本次回购最高金额 4 亿元、回购股份价格不超过 45 元/股测算，预计可回购股份数量不低于 888.89 万股，约占公司目前总股本的 0.20%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

若按回购数量 888.89 万股计算，本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，回购后不会导致公司控制权发生变化，不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍符合上市条件。

综上，本独立财务顾问认为：顺丰控股本次以集中竞价方式回购部分社会公众股份并不以退市为目的，本次回购不会导致上市公司股权结构的重大变化，亦不会对上市公司的上市地位构成实质性影响。因此，本次回购符合《回购细则》第十条第三款“回购股份后，公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：顺丰控股本次以集中竞价方式回购部分社会公众股份符合《回购细则》的相关规定。

四、本次回购的必要性分析

基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可,为进一步健全公司长效激励机制,充分调动公司核心骨干及优秀员工的积极性,共同促进公司的长远发展,顺丰控股在考虑业务发展前景、经营情况、财务状况、未来盈利能力以及近期公司股票在二级市场表现的基础上,计划以自有资金通过二级市场以集中竞价方式回购部分社会公众股份。公司本次回购的股份将用作员工持股计划或股权激励计划,董事会薪酬与考核委员会将尽快拟定员工持股计划或股权激励计划草案,提交董事会、股东大会审议,公司将及时披露并履行相应的审议程序。实施员工持股计划或股权激励计划,将有助于进一步完善公司长效激励机制,公司长效激励机制的进一步建立、健全能够将股东、公司和员工三方的利益捆绑在一起,有利于建立和完善劳动者与所有者风险共担、利益共享机制,能够充分调动公司员工的积极性,增强公司自身的凝聚力和市场竞争能力,从而更好地促进公司持续、健康发展。

因此,独立财务顾问认为:公司本次以集中竞价方式回购部分社会公众股份将更好地促进公司持续、健康的发展,同时也符合全体股东和公司的长远利益,并有利于公司市场形象的维护,增强投资者信心,保护广大股东利益。由此可见,公司本次回购部分社会公众股份是具有必要性的。

五、本次回购的可行性分析

本次用于回购的资金总额最高不超过人民币 4 亿元,资金来源为自有资金。本次回购股份不会对公司的经营、盈利及偿债能力产生重大影响,具体分析如下:

(一) 对公司日常运营的影响

截至 2018 年 9 月 30 日(未经审计),公司总资产为人民币 660.08 亿元,归属于上市公司股东的所有者权益为人民币 348.56 亿元,负债总额人民币 308.74 亿元,公司资产负债率 46.77%,货币资金余额为人民币 104.86 亿元,公司财务状况良好。回购上限金额占公司总资产、归属于上市公司股东的所有者权益比重分别为 0.61%、1.15%,占比均较小。公司拥有足够的自有资金支付本次股份回购款。在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下,不会对公司日常生产经营产生不利影响。

（二）对公司盈利能力的影响

2015年、2016年、2017年，公司实现营业收入分别为48,101,154,759.50元、57,482,698,073.15元、71,094,296,984.46元，实现归属于上市公司股东的净利润分别为1,101,430,807.30元、4,180,426,152.00元、4,770,689,703.15元，公司盈利状况较好。截至2018年9月30日公司货币资金余额为104.86亿元，货币资金较为充足，可以维持公司业务正常运营，为盈利能力提供保障。因此，在回购完成后，公司仍能够通过日常经营为正常生产经营提供足够的流动资金，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司的盈利能力产生不利影响。

（三）对公司偿债能力的影响

公司近三年来财务状况良好，资产负债率较低，2016年、2017年、2018年1-9月末资产负债率分别为53.42%、43.23%和46.77%，公司长期偿债能力稳定。按照本次预计使用的回购资金上限4亿元计算，回购后上市公司流动资产及净资产将减少4亿元。以2018年9月30日的报表数据为基础测算，本次回购前后，上市公司相关偿债指标变化如下：

偿债指标	回购前	回购后
流动比率	1.27	1.26
速动比率	1.24	1.22
资产负债率	46.77%	47.09%

据上表，回购后上市公司流动比率、速动比率有所下降，资产负债率有所上升，在上市公司主营业务经营环境不发生重大不利变化的情况下，本次回购股份不会对顺丰控股的偿债能力造成重大不利影响。

因此，本独立财务顾问认为：顺丰控股本次以集中竞价方式回购部分社会公众股在公司生产经营环境未发生重大不利变化的情况下，将不会对公司的日常生产经营、盈利能力以及偿债能力产生不利影响。

六、回购方案的影响分析

（一）本次回购对公司股价的影响

上市公司将在回购股份期限内择机买入股票，在一定程度上将增强公司股票二级市场的交易活跃度，将对公司股票二级市场交易价格产生正面影响。

（二）本次回购对公司股本结构的影响

（1）若按回购上限金额人民币 4 亿元、回购价格上限 45 元/股测算，预计可回购股数不低于 888.89 万股，约占公司总股本的 0.20%。假设本次回购股份将用于员工持股计划或股权激励并全部锁定，预计公司股权情况将发生如下变化：

项目	回购前		回购后	
	股份数量（股）	比例（%）	股份数量（股）	比例（%）
限售条件股份	3,287,118,665	74.39	3,296,007,553	74.59
无限售条件股份	1,131,648,593	25.61	1,122,759,705	25.41
总股本	4,418,767,258	100.00	4,418,767,258	100.00

（2）若按回购下限金额人民币 2 亿元、回购价格上限 45 元/股测算，预计可回购股数不低于 444.44 万股，约占公司总股本的 0.10%。假设本次回购股份将用于员工持股计划或股权激励并全部锁定，预计公司股权情况将发生如下变化：

项目	回购前		回购后	
	股份数量（股）	比例（%）	股份数量（股）	比例（%）
限售条件股份	3,287,118,665	74.39	3,291,563,109	74.49
无限售条件股份	1,131,648,593	25.61	1,127,204,149	25.51
总股本	4,418,767,258	100.00	4,418,767,258	100.00

本次回购完成后公司股权分布情况仍将符合上市条件，不会改变公司的上市地位。

（三）本次回购部分社会公众股份对公司债权人的影响

按 2018 年 9 月 30 日的财务数据测算，本次拟回购资金总额上限 4 亿元，占公司总资产、归属于上市公司股东的所有者权益的比例分别为 0.61%、1.15%；

本次回购完成后，以截至 2018 年 9 月 30 日的财务数据以及拟用于本次回购的资金总额上限为测算依据所计算的资产负债率将自 46.77%调整为 47.09%。

综合前述数据，可以认为本次回购股份对公司的偿债能力不会产生实质性影响。同时，本次回购的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 6 个月内，上市公司将在实施期限内择机回购公司股票，对公司偿债能力的短期冲击较小。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大影响。

七、结论性意见

根据《证券法》、《公司法》、《回购股份的意见》、《上市规则》以及《回购细则》等相关法律、法规及规范性文件的规定，本独立财务顾问认为顺丰控股本次以集中竞价方式回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

特别提示

（一）本次回购股份方案尚需经顺丰控股董事会审议通过后方可实施。

（二）公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

（三）本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖顺丰控股股票的依据。

备查文件

一、备查文件

- （一）《顺丰控股股份有限公司第四届董事会第十九次会议决议》；
- （二）《顺丰控股股份有限公司关于以集中竞价方式回购股份实施员工激励的方案的公告》；
- （三）《顺丰控股股份有限公司独立董事关于第四届董事会第十九次会议相关事项的独立意见》；
- （四）顺丰控股股份有限公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度审计报告以及 2018 年第三季度报告。

二、财务顾问联系方式

独立财务顾问名称：上海荣正投资咨询股份有限公司

法定代表人：郑培敏

联系地址：上海市长宁区新华路 639 号 E 栋

电话：021-5258 8686

传真：021-5258 3528

经办人：王丹丹

（本页无正文，为《上海荣正投资咨询股份有限公司关于顺丰控股股份有限公司以集中竞价方式回购股份之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问经办人：王丹丹

上海荣正投资咨询股份有限公司

2019年1月31日