

中信证券股份有限公司

关于

顺丰控股股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产

并募集配套资金暨关联交易

之

2018 年度持续督导意见

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

签署日期：2019 年 3 月

释 义

在本持续督导意见中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

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
鼎泰新材	指	马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司。马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司是上市公司 002352 的曾用名
泰森控股	指	深圳顺丰泰森控股（集团）有限公司，由顺丰控股（集团）股份有限公司更名而来
明德控股	指	深圳明德控股发展有限公司
嘉强顺风	指	嘉强顺风（深圳）股权投资合伙企业（有限合伙）
招广投资	指	深圳市招广投资有限公司
元禾顺风	指	苏州工业园区元禾顺风股权投资企业（有限合伙）
古玉秋创	指	苏州古玉秋创股权投资合伙企业（有限合伙）
顺达丰润	指	宁波顺达丰润投资管理合伙企业（有限合伙）
顺信丰合	指	宁波顺信丰合投资管理合伙企业（有限合伙）
交易对方/泰森控股原全体股东	指	明德控股、嘉强顺风、招广投资、元禾顺风、古玉秋创、顺达丰润、顺信丰合的统称
本次交易/本次重组/本次重大资产重组	指	上市公司以截至评估基准日的全部资产及负债与泰森控股原全体股东持有的泰森控股 100% 股权的等值部分进行置换，并向泰森控股原全体股东发行股份购买泰森控股 100% 股权与上市公司全部资产及负债置换后的差额部分的交易，同时，上市公司拟采用询价发行方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，总金额不超过 800,000 万元
拟购买资产/标的资产	指	泰森控股 100% 股权
拟置出资产	指	鼎泰新材截至评估基准日的全部资产与负债
本次重大资产置换/重大资产置换	指	上市公司以置出资产与泰森控股股东所持购买资产的等值部分进行置换，购买资产与置出资产的交易价格以审计、评估基准日的评估值为准，由各方协商确定
本次发行股份购买资产/发行股份购买资产	指	购买资产超过置出资产价值的差额部分，由上市公司向泰森控股原全体股东发行股份进行购买
本次配套融资/配套融资/重组配套融资	指	上市公司拟向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 800,000 万元，不

		超过拟购买资产交易价格的 100%
本持续督导意见	指	《中信证券股份有限公司关于顺丰控股股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2018 年度持续督导意见》
报告书/重组报告书	指	《马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》
《重大资产置换及发行股份购买资产协议》	指	上市公司、刘冀鲁、刘凌云、泰森控股原全体股东于 2016 年 6 月 14 日签署的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	上市公司、泰森控股原全体股东于 2016 年 6 月 14 日签署的《盈利预测补偿协议》
《盈利预测补偿协议之补充协议》	指	上市公司、泰森控股原全体股东于 2016 年 9 月 9 日签署的《盈利预测补偿协议之补充协议》
评估基准日	指	2015 年 12 月 31 日
独立财务顾问	指	华泰联合证券有限责任公司、中信证券股份有限公司、招商证券股份有限公司
华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
中信证券、本独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
招商证券	指	招商证券股份有限公司
普华永道	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
《公司章程》	指	《顺丰控股股份有限公司章程》
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
A 股	指	人民币普通股股票
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

除另有说明，本持续督导意见中任何表格若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

2016年12月7日，中国证券监督管理委员会核发《关于核准马鞍山鼎泰稀土新材料股份有限公司重大资产重组及向深圳明德控股发展有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】3016号），核准上市公司向明德控股等7名交易对方发行股份购买相关资产，核准上市公司非公开发行不超过725,294,650股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。

中信证券作为上市公司本次重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，根据《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的有关规定的有关要求，对上市公司进行持续督导，并发表意见如下：

一、交易各方当事人承诺的履行情况¹

（一）关于股票锁定期事项的承诺函

明德控股承诺：

“1、本公司在本次重组中所认购的鼎泰新材股票，自该等股票登记在本公司名下之日起36个月内不得以任何方式转让，也不委托第三方管理该等股份。

2、前述锁定期届满之时，如因标的公司未能达到《盈利预测补偿协议》约定的承诺净利润而导致本公司须向鼎泰新材履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至本公司在《盈利预测补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。

3、本次重组完成后6个月内，如鼎泰新材的股票连续20个交易日的收盘价均低于本次发行价，或者本次重组完成后6个月期末收盘价低于本次发行价的，则本公司持有的该等股票的锁定期自动延长至少6个月（若上述期间鼎泰新材发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项的，则前述本次发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

4、本次交易完成后，本公司在本次重组中所认购的鼎泰新材股票因鼎泰新材分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限

¹ 本节内容引用交易各方当事人出具的承诺原文中，“顺丰控股”是指“深圳顺丰泰森控股（集团）有限公司”更名前的“顺丰控股（集团）股份有限公司”，即顺丰泰森。下同。

售安排。

如前述关于本次重组认购的鼎泰新材股份的锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符的，将根据证券监管机构的监管意见进行相应调整。”

除明德控股外的其他交易对方承诺：

“1、若在本次交易中取得鼎泰新材股票时，本公司/本企业持有顺丰控股股份（以工商登记完成日为准）未满12个月，则该等鼎泰新材股票自相关股份登记至本公司/本企业名下之日起至36个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不得转让。

2、若在本次交易中取得鼎泰新材股票时，本公司/本企业持有顺丰控股股份（以工商登记完成日为准）已满12个月，则该等鼎泰新材股票自相关股份登记至本公司/本企业名下之日起12个月内不得转让，前述期限届满后，所持鼎泰新材股票按如下比例分期解锁：

①第一期：自该等鼎泰新材股份登记在本公司/本企业名下之日起12个月届满之日且对业绩承诺第一年补偿义务（若有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）（以较晚者为准），本公司/本企业本次取得的鼎泰新材股票总数的30%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；

②第二期：对业绩承诺第二年业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）（以较晚者为准），本公司/本企业本次取得的鼎泰新材股票总数的30%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；

③第三期，对业绩承诺第三年业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）（以较晚者为准），本公司/本企业本次取得的鼎泰新材股票总数的40%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定。

3、本次重组完成后6个月内，如鼎泰新材的股票连续20个交易日的收盘价均低于本次发行价，或者本次重组完成后6个月期末收盘价低于本次发行价的，则本

公司/本企业持有的该等股票的锁定期限自动延长至少6个月（若上述期间鼎泰新材发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项的，则前述本次发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

4、本次交易完成后，本公司/本企业在本次重组中所认购的鼎泰新材股票因鼎泰新材分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

如前述关于本次重组认购的鼎泰新材股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，明德控股所持股份尚未满足解锁条件，上述承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形；除明德控股外的交易对方已满足解锁条件，相关承诺已履行完毕，不存在违背该等承诺的情形。

（二）关于规范及减少关联交易的承诺

王卫与交易对方承诺：

“1、本公司/本企业/本人及本公司/本企业/本人控股或实际控制的公司或者企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“本公司/本企业/本人的关联企业”）将严格按照法律、法规及其他规范性文件的规定行使股东的权利，履行股东的义务，保持上市公司在资产、财务、人员、业务和机构等方面的独立性。

2、本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业不利用股东的地位促使上市公司股东大会或董事会做出侵犯中小股东合法权益的决议。

3、本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他任何方式占用上市公司的资金。

4、本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业将尽量避免与上市公司之间产生关联交易，对于不可避免与上市公司发生关联交易时，本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业自身并将促使所控制的主体按照公平合理和正常的商业交易条件进行，不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，并善意、严格地履行与上市公司签订的各种关联

交易协议。

5、本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业将严格按照上市公司章程以及相关法律法规的规定履行关联交易决策程序以及相应的信息披露义务。

6、本公司/本企业/本人或本公司/本企业/本人的关联企业将确保自身及控制的主体不通过与上市公司之间的关联交易谋求超出上述规定以外的特殊利益，不会进行有损上市公司及其中小股东利益的关联交易。若违反上述承诺，本公司/本企业/本人将连带承担相应的法律责任，包括但不限于对由此给上市公司及其中小股东造成的全部损失承担个别和连带的法律责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上述承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形。

（三）保持上市公司独立性的承诺

王卫与明德控股承诺：

“本次重组完成后，本公司/本人将保证：

一、上市公司的人员独立

1、上市公司的高级管理人员（总经理、副总经理、董事会秘书及财务负责人等）专职在上市公司工作，并在上市公司领取薪酬，不在本企业担任除董事以外的其他职务，不在本人/本企业控制的除鼎泰新材及其子公司以外的其他企业（以下简称“本公司/本人控制的其他企业”）担任除董事、监事以外的职务。

2、上市公司的财务人员不在本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业中兼职。

3、上市公司人事关系、劳动关系独立于本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业。

4、本公司/本人仅通过股东大会间接行使股东权利，按照法律法规或者上市公司章程及其他规章制度的规定推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选，本公司/本人不会超越股东大会或董事会干预上市公司的人事任免。

二、上市公司的资产独立

1、上市公司具有独立完整的资产，上市公司的资产全部处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。

2、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产。

3、不以上市公司的资产为本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业的债务违规提供担保。

三、上市公司的财务独立

1、上市公司及其控股子公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度。

2、上市公司及其控股子公司能够独立作出财务决策，本公司/本人不会超越上市公司的股东大会或董事会干预上市公司的资金使用。

3、上市公司及其控股子公司独立开具银行账户，本公司及本公司/本人控制的其他企业不会与上市公司及其控股子公司共用银行账户。

4、上市公司及其控股子公司独立纳税。

四、上市公司的机构独立

1、上市公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构，并与本公司/本人的机构完全分开；上市公司不会与本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业存在办公机构混同或经营场所混用的情形。

2、上市公司独立自主地运作，本公司/本人不会超越股东大会及董事会干预上市公司的经营管理。

五、上市公司的业务独立

1、上市公司在本次重组完成后独立拥有开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力。

2、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业将避免从事与上市公司及其控股子公司业务构成同业竞争的业务。

3、本公司/本人不会非法占用上市公司的资金或资产。本公司/本人将严格遵守上市公司的关联交易管理制度，规范并尽量减少与上市公司发生关联交易。对于不可避免与上市公司发生关联交易时，本公司/本人自身并将促使本公司/本人控制的其他企业按照公平合理和正常的商业交易条件进行，不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，并善意、严格地履行与上市公司签订的各种关联交易协议。本公司/本人将严格按照上市公司公司章程以及相关法律法规的规定履行关联交易决策程序以及相应的信息披露义务。

本公司/本人将严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股股东/实际控制人地位违反上市公司规范运作程序，不会越权干预上市公司及其子公司的经营管理活动，不侵占上市公司及其控股子公司的利益，不损害上市公司和其他股东的合法权益。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上述承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形。

（四）关于避免同业竞争的承诺

王卫与明德控股承诺：

“1、截至本承诺函出具之日，本公司/本人并未从事与顺丰控股构成同业竞争的业务。

2、本次重组完成后，在本公司/本人直接或间接对上市公司拥有控制权或重大影响的情况下，本公司/本人及本公司/本人直接或间接控制的除上市公司及其子公司以外的其他公司/企业（以下简称“本公司/本人控制的公司”）将不会从事任何与上市公司目前或未来从事的业务构成实质性竞争的业务。

3、本次重组完成后，如本公司/本人及本公司/本人控制的公司可能在将来与上市公司构成实质性同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司/本人将放弃或将促使本公司/本人控制的公司放弃可能构成同业竞争的业务机会，或将本公司/本人和本公司/本人控制的公司构成同业竞争的业务以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司。

4、本公司/本人不会利用从上市公司了解或知悉的信息协助第三方从事或参与

上市公司从事的业务存在实质性竞争或潜在竞争的任何经营活动。

5、若因本公司/本人及本公司/本人控制的公司违反上述承诺而导致上市公司权益受到损害的，本公司/本人将依法承担相应的赔偿责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上述承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形。

（五）关于社会保险、住房公积金等相关事宜的承诺

明德控股承诺：

“1、如果发生职工向顺丰控股及其子公司追索社会保险、住房公积金及因此引起的诉讼、仲裁，或者顺丰控股及其子公司因此受到有关行政管理机关的行政处罚，本公司将承担相应的赔偿责任：如果社会保险、住房公积金主管部门要求顺丰控股及其子公司对以前年度的员工社会保险、住房公积金进行补缴，本公司将按主管部门核定的金额无偿代顺丰控股及其子公司补缴：如果因未按照规定缴纳社会保险、住房公积金而给顺丰控股及其子公司带来任何其他费用支出和经济损失，本公司将全部无偿代顺丰控股及其子公司承担。

2、就顺丰控股及其子公司的自有房产，承诺若顺丰控股及其子公司现在及将来因相关土地未办理土地使用权证和 / 或房屋未办理房屋所有权证事直受到有关行政主管部门行政处罚的，本公司将承担相应的赔偿责任；

若因此导致顺丰控股不能继续使用相关土地 / 房屋的，由此造成的其他任何费用支出和经济损失，本公司将全部无偿代顺丰控股承担。

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

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上述承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形。

二、盈利预测的实现情况

（一）2018年度业绩承诺完成情况

根据普华永道出具的《2018 年度实际净利润与承诺净利润差异情况说明的专项审核报告》（普华永道中天特审字(2019)第 0434 号），普华永道认为，上市公司编制的实际盈利数与利润预测数差异情况说明已经按照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定编制，在所有重大方面反映了泰森控股实际净利润与承诺净利润的差异情况。

根据《2018 年度实际净利润与承诺净利润差异情况说明的专项审核报告》，泰森控股 2016 年度、2017 年度及 2018 年度实际业绩实现情况如下：

单位：万元

利润补偿期间	承诺净利润（累计数） ^{注1}	实际净利润（累计数） ^{注2}	差异数（实际净利润-承诺净利润）（累计数）	实际净利润与承诺净利润相比实现率（累计数）
2016 年	218,500.00	264,320.94	45,820.94	120.97%
2016 年-2017 年	500,000.00	629,358.45	129,358.45	125.87%
2016 年-2018 年	848,800.00	963,698.49	114,898.49	113.54%

注 1：上述各年度的承诺净利润为根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议承诺的各年度净利润计算的截至该年度止的累计承诺净利润。

注 2：上述各年度的实际净利润为根据泰森控股各年的实际净利润计算的截至该年度止的累计实际净利润。实际净利润是指泰森控股合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，并且不包括募集资金产生的利息等收益以及募投项目实际投入运营后发生的资金使用费。

泰森控股 2018 年度实现的实际净利润为 334,340.04 万元，当年度业绩承诺完成率为 95.85%。泰森控股 2016 年度至 2018 年度累计承诺净利润为 848,800.00 万元，累计实现实际净利润为 963,698.49 万元，累计业绩承诺完成率为 113.54%，鉴于泰森控股 2018 年度累计实现的实际净利润数已达到累计承诺净利润数，根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议，交易对方无需向上市公司实施利润补偿。

（二）独立财务顾问意见

独立财务顾问通过查阅上市公司与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》及其补充协议、普华永道对上市公司出具的审计报告及《2018年度实际盈利数与利润预测数差异情况说明专项审核报告》，对上述业绩承诺的实现情况进行了核查。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司发行股份购买资产泰森控股2018年度业绩承诺完成率为95.85%，泰森控股2016年度至2018年度累计实现的实际净利

润数已达到累计承诺净利润数，根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议，交易对方无需向上市公司实施利润补偿。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）主营业务分析

2018 年度，在中国宏观经济及快递行业均增长放缓的大环境下，顺丰控股仍然保持了高于行业的收入增长和健康的盈利水平，具体情况如下：

1、整体财务表现

财务状况：报告期末，公司总资产 716.15 亿元，较 2017 年末增长 16.93%。得益于 2018 年度稳定健康的盈利贡献，公司报告期末归属于上市公司股东的净资产 365.61 亿元，较 2017 年末上升 11.2%。为有效支撑公司各项战略性投资、新业务投入需要，公司报告期末的资产负债率略有上升，由 2017 年 12 月 31 日时点的 46.23% 上升至 2018 年 12 月 31 日时点的 48.45%，但仍保持较低负债水平，财务状况稳健、乐观。

营业收入方面：2018 年实现快递件量 38.69 亿票，同比增长 26.77%；营业收入 909.43 亿元，同比增长 27.60%，其中速运物流收入 896.77 亿元，同比增长 27.01%，高于快递行业整体收入增长水平。另外，优质的服务也带来了高于同行的品牌溢价，以公司 2015 年至 2018 年的票均收入看，快递业务票均收入分别为 23.83 元、22.15 元、23.14 元和 23.18 元，远高于行业 12-14 元的平均水平。近年来，公司在保持传统业务稳健增长的同时，主动应对市场需求，大力发展快运、冷运、国际及同城等新业务，公司综合物流服务能力持续提升。2018 年公司新业务收入较上年同比增长 75.93%，占整体营业收入的比重由上年的 13.71% 上升至 18.90%，新业务收入的迅猛增长对公司整体营业收入增长贡献显著。

利润方面：2018 年度，公司对新业务进行了开拓性投入，因此营业成本同比增幅略高于营业收入同比增幅，但仍继续保持稳定健康的盈利水平。其中，归属于上市公司股东的净利润为 45.56 亿元，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 34.84 亿元，较上年同期略有下降，主要影响因素有：（1）运输成本方面：加大了新业务运力投入，运输成本（含外包成本中运输相关部分）增速较快。

(2) 人工成本方面：拓展新业务增加了人员投入，此外为进一步提升基层员工的福利保障，公司适当增加了基层员工医食住教投入，在抵消科技成果应用及流程优化带来的人员效能提升所节省的人工成本后，总体人工成本（含外包成本人工相关部分）同比增幅略高于营业收入同比增幅。(3) 场地租赁成本方面：拓展新业务增加了场地投入，场地租赁成本同比增幅略高于营业收入同比增幅。上述投入一定程度影响了公司的短期经营业绩，但均为基于公司长远战略和员工长期发展考虑的战略性和前瞻性投入，有利于公司保持长期稳定、健康的利润水平。

2、传统业务稳健增长，贡献可持续、健康的收入

顺丰控股积极响应国家在经济领域的各项倡议，聚焦新业态下的客户和产业需求的变化，取得了一系列成果。

客户资源：基于行业、客群需求的多样化，2018 年顺丰控股聚焦行业特性，围绕着精细化、场景化、数字化方向，深挖客户供应链需求，依托科技手段驱动内部生态变革，升级产品体系，不断提升客户服务能力和客户体验，实现客户资源和收入质量的稳定健康增长。

从散单客户来看：散单客户管理在创新中求变，持续注重客户的全生命周期管理及服务体验，以“场景化获客—会员化运营—标签化应用—系统化风控”的管理逻辑，用“破界”的思路、“精准”的打法，围绕客户生活习惯的八大场景（金融、通讯、购物、休闲、住宅、医疗、教育、出行），开放资源，共享流量，建立“维系重点客户，活跃大众客户”的权益体系提升散单业务，2018 年实现散单收入达 425.94 亿，同比增长 19.3%。未来顺丰控股将持续发挥数据优势，用活数据赋能散单业务，持续关注客户全生命周期的管理，用互联网数字营销能力提升用户忠诚度，实现长期稳定的业务增长。

从月结客户来看：2018 年顺丰控股聚焦行业生态链，通过整体解决方案切入重点行业客户，不断升级客户服务能力，实现月结业务收入同比增速 31.3%，较 2017 年增速上升 4.7 个百分点。通过线上平台运营，提升中小客户的体验，活跃月结客户数较往年有较大幅度增长。同时，客户结构不断优化，销售额百万以上的大客户收入占比持续提升。围绕着精细化、数字化的分行业、分场景的客户端到端全流程、全触点的客户服务质量及客户体验提升，存量客户收入保有率较去

年与多产品客户数量较 2017 年均有所增长。

相对分散、独立的客户结构，稳定增长的活跃客户数量，经营全周期的风险防控体系，以及多产品组合和多元化解决方案搭建的一体化综合物流服务，共同保障了顺丰控股收入规模的长远、稳定、健康增长。

时效板块业务：2018 年顺丰控股不断巩固提升时效板块竞争力，结合关键资源能力及科技手段，优化产品全环节时效，利用科技定价/成本模型实现产品合理差异化定价，全面提升产品性价比。同时聚焦客户多样化需求，开创区域化特性产品，多样化的优质服务保证了业务的健康稳定增长。报告期内，时效板块不含税营业收入为 533.6 亿元，同期增长 14.3%，未来随着时效产品性价比的进一步提升，其核心竞争力有望进一步夯实，时效产品收入有望快速提升；准点履约率相对 2017 年同期进一步提升，客户投诉率较往年有较大幅度减少；次晨线路覆盖率继续增加。

经济板块业务：2018 年顺丰控股对经济产品持续优化升级，打造一套专属于经济产品的独立运营模式，建立了一张更快捷、更安全、性价比更高的陆运网络，通过优化产品端到端作业环节、模式、底盘，完成经济板块产品整合，并结合科技手段，充分提升资源利用率，降本增效。同时，结合市场仓干配一体物流发展趋势，联动仓网资源并搭建“智能预测+仓网配送”一体化运营模式，以高质量服务，灵活报价，智能派件预约交互，作为差异化竞争门槛，不断提升客户体验、收入规模和市占率。报告期内，经济产品不含税营业收入为 204.0 亿元，较上年同比增长 37.6%，高于市场整体增速，累计客诉率较上年继续下降。

3、新业务发展势头强劲

(1) 快运业务

顺丰快运业务身处零担快运万亿级市场，定位于高时效、高质量及高服务要求的中高端市场，凭借多年来的深耕和培育，顺丰快运积累了大量不同行业的龙头客户，一方面这些客户有多元化的服务需求，另一方面，这些优质客户自身经营稳定，抗风险能力强，为顺丰快运业务持续快速发展提供了良好的客户资源保障。同时，区别于传统零担快运企业店到店的服务模式（前端发货和末端交付需要客户自行解决或单独收费），顺丰快运依托自身网络及资源优势，为客户提供快

递化的门到门零担快运服务，具有时效更快、服务更稳定等优势，质量及性价比更高。同时还能依据不同客户个性化需求，快速为客户量身打造端到端的供应链一体化方案及服务，满足客户多元化需求。

顺丰控股自 2015 年起正式推出快运产品以来，依托强大的网络布局能力，不断打造和完善快运网络，满足更多客户需求。在中转场自动化方面，通过顺丰科技的助力，研发投入了国内零担行业首例以单件承载 60kgAGV 机器人等多种自动化设备相融合的自动化分拣系统，该系统获得了多项发明专利与新型实用专利，项目运转效果明显，为快运中转场自动化普及打下了坚实的基础。2019 年公司将继续夯实网络底盘，加强重货分拣自动化、仓储智能化等能力建设，进一步提升效率，支撑快运业务快速增长。

2018 年 3 月，顺丰控股收购广东新邦物流有限公司业务，并建立“顺心捷达”快运业务独立品牌，为公司快速扩展快运业务布局奠定了网络基础和能力优势。顺心捷达主营产品“标准快运”，中等时效，覆盖重货全公斤段，与顺丰的产品形成时效与公斤段的互补。顺心捷达完善的网络覆盖、可控的服务品质，以及在场站与线路方面的资源共享，可帮助顺丰快运业务进一步提升资源效益。

2018 年顺丰快运业务塑造包裹市场核心竞争力，引领大件包裹门到门趋势，打造行业门槛。全年快运产品实现不含税营业收入 80.5 亿元，同比增长 83.0%，保持较高增速。至 2018 年底，快运业务日均货量近万吨，超出预期，同时，服务质量稳步提优，客诉率同比有较大幅度下降，整体市占率持续提升。目前，合作的大客户主要有华为、美的、海信、唯品会、海澜之家等行业龙头企业。

（2）冷运及医药业务

目前国内冷运市场分散，市场参与者主要为众多区域性或地方性的冷链企业，顺丰控股是国内首个初步建立全国性冷链网络的物流公司，网络覆盖具备绝对优势。截至报告期末，顺丰控股有食品冷库 51 座，冷藏车 672 台、食品运输干线 121 条，贯通东北、华北、华东、华南、华中核心城市。定制化包装、高蓄能冷媒温控技术，仓储温度、湿度异常预警监测系统，GROUND 陆运资源交易平台衔接车辆 GPS 全球定位及车载温控实时监测系统，与顺丰冷链网络无缝对接，提供专业、高效的运输服务。顺丰食品冷库已通过国际化高标准 DQMP 资格认证，具有先进

的自动化制冷设备、智能温湿度监控系统，是集冷冻、冷藏、恒温、常温等多温区管理和配送一体的综合性高标准冷库，致力于为各类客户提供食品仓储物流需求整体解决方案，为客户提供完善的高低温仓储物流体系以及长期稳定的全天候服务；目前顺丰冷运业务已覆盖食品行业生产、电商、经销、零售等多个领域，主要客户有：全家、双汇、大希地等。

2018年8月，顺丰控股与美国夏晖集团宣布联合成立新夏晖，顺丰成为新夏晖的控股股东。夏晖是全球冷链供应链领导品牌，是中国冷链行业标杆企业和标准制定者之一。新夏晖拥有近40年的供应链管理经验和在供应链管理、解决方案设计和质量管理方面，具有领先于市场的核心优势，为全球知名客户提供供应链管理服务，包括销量预测、需求计划、促销管理、数据分析等，为其量身定制包括采购、规划、设计等端到端一体化冷链解决方案，并成功落地实施。新夏晖拥有布局合理、持续优化的全国物流网络，深入三四线城市。截止报告期末，新夏晖物流网络覆盖中国大陆及港澳28个省市自治区，通达约450座城市；在全国17个核心城市拥有28个温控物流中心，通过中央仓储系统全局管理，提供冷冻、冷藏、恒温、常温等多温区仓储服务。

新夏晖成立以来，与顺丰积极联合拓展行业标杆客户，提供端到端供应链冷链解决方案。新夏晖已经成功切入顺丰现有国内知名新兴新零售餐饮品牌客户，结合双方高标准的冷链供应链及同城配送覆盖，向该客户提供从原材料源头到消费者手上的端到端物流服务。未来，双方会继续深度探索餐饮B2B行业解决方案，旨在为更多的食品餐饮企业提供更有价值的物流服务。另一方面，双方在营运资源等方面做到有效互通、协同共用，实现降本增效。例如顺丰与新夏晖在多个仓库领域进行合作，共同降本。同时，顺丰通过科技赋能新夏晖发展，加速其餐饮供应链智能化进程，通过快速定制化系统开发，快速搭建服务重点客户的供应链科技能力，成为服务餐饮行业的科技物流第一品牌。未来顺丰将继续整合双方优势能力，资源互用、技术赋能、业务融通，实现1+1>2的协调效应。

截至报告期末，顺丰控股医药网络覆盖137个地级市、1,003个区县，拥有4个GSP认证医药仓及36条医药运输干线，贯通东北、华北、华东、华南、华中核心城市，同时拥有GSP验证医药自有冷藏车236台，并配备完善的物流信息系统以及自主研发的TCEMS全程可视化监控平台，专注于为医药行业客户提供专业、

安全、全程可控的物流供应链服务，覆盖医药行业生产、电商、经销、零售等多个领域。医药行业主要客户有：拜耳、哈药、华润三九、赛诺菲制药、勃林格殷格翰、广药集团等。

2018 年全年，公司冷运及医药业务整体实现不含税营业收入达 42.4 亿，同比增长 84.9%，业务保持快速增长。

（3）同城即时物流业务

同城即时物流市场潜力巨大，预计 2019 年整体市场规模将超 1,200 亿，未来三年依然保持近 30% 的年复合增长。在此广阔发展前景下，顺丰控股投入专门同城科研团队，面向中高端市场，提供全行业、全品类最快 30 分钟送达的极致体验服务。2018 年全年，同城业务实现不含税营业收入 10.0 亿，同比增长 172.2%，优于竞争对手同期发展水平。顺丰控股同城业务正依托强大的科技能力、多样化的运营模式、灵活的运力资源，持续提升同城即时物流市场份额。

致力于打造成为全国领先的的第三方直营即时物流服务商，顺丰控股同城服务已覆盖全国多个城市，快速抢占同城即时物流市场。在客户结构上，已基本形成多元健康的业务组合，为外卖餐品行业、商超行业、饮品行业、服装行业、消费电子行业、鲜花蛋糕行业等的主要品牌客户提供快速、优质、安全送达服务，合作主流品牌客户有：麦当劳、肯德基、瑞幸咖啡、天虹、永辉、必胜客、优衣库、海澜之家等；在个人急件领域，搭建了流量入口渠道组合，并在全国主要城市提供最快 30 分钟、平均 1 小时送达、专人即拿即送的配送服务。在运营和资源保障上，全国范围内配备了大量专职配送人员，为客户提供专业安全、值得信赖的优质服务。截至报告期末，对标行业竞争对手，顺丰控股同城业务在短程急送时效、服务水平方面均领先于同行。

2019 年，围绕“优质、高效、全场景”的价值主张，顺丰同城将依托顺丰控股生态系统，成立同城公司独立化运作，逐步引入战略合作和投资方，在智能化科技和精细化运营的支撑下，打造成为中国最具高品质和高效率的独立第三方即时配送服务平台，为全行业、全品类企业提供优质的同城即时物流服务。同时，通过新零售店配、SAAS 等技术投入，对客户进行新零售赋能，共同促进新零售行业的加速发展。

（4）国际业务

顺丰控股致力于为国内外制造企业、贸易企业、跨境电商以及消费者提供便捷可靠的国际快递与物流解决方案，包括国际标快、国际特惠、国际小包、海外仓储、转运、国际电商专递等不同类型及时效标准的进出口服务，并可根据客户需求量身定制包括市场准入、运输、清关、派送在内的一体化的进出口解决方案，旨在帮助中国优秀企业/商品“走出去”，亦将海外优质企业/商品“引进来”。

截至报告期末，国际业务方面，国际标快/国际特惠业务涉及美国、欧盟、俄罗斯、加拿大、日本、韩国、印度、巴西、墨西哥、智利等 54 个国家；国际小包业务覆盖全球 225 个国家及地区。伴随跨境电商物流发展蓝海大趋势，顺丰控股不断丰富跨境服务的一站式行业解决方案。比如在海外建立海外仓，为中国商家使用海外仓提供头程物流服务，对重点流向打造国际专机服务保障，整合海外资源与国内优质冷运服务能力，为客户打造‘一站式’跨境生鲜冷链服务，同时在集报散派（Break-bulk Express）、保税新零售新型服务获得突破等等。2018 年全年，国际业务实现不含税营业收入 26.3 亿元，同比增长 28.7%。

此外，在国家战略“一带一路”的牵引下，中国经济将和世界各国更多开放共赢、互联互通，跨境贸易和商务活动也将越来越频繁。为顺应国际贸易、跨境电商发展蓝海大趋势，顺丰控股和 UPS 于 2017 年 5 月宣布在香港成立合资公司，助力双方共同开发和提供国际物流产品，聚焦跨境贸易，拓展全球市场。该合资公司的成立有助于中美两家知名的物流企业在网络、规模等方面取长补短，提升效率，有利于顺丰控股长期国际战略布局，优化国际物流网络，提升企业的国际竞争力。双方合作开发的产品已经初步取得成效，产品上线以来，时效提升巨大，收入高速增长。未来，除在国际业务上的合作外，顺丰控股还可以借鉴利用 UPS 在航空枢纽方面的运营经验，提升未来鄂州超级枢纽建成投产后的运营水平，助力顺丰控股高效连接世界。

（二）主营业务构成情况及主要财务情况

1、2018 年度主营业务构成情况

产品	2018 年度		2017 年度		同比增减
	金额（万元）	占营业收入比重	金额（万元）	占营业收入比重	
时效	5,335,563.84	58.67%	4,668,116.84	65.50%	14.30%
经济	2,039,829.61	22.43%	1,482,107.58	20.79%	37.63%
快运	805,493.11	8.86%	440,209.06	6.18%	82.98%
冷运	424,389.23	4.67%	229,548.14	3.22%	84.88%
同城配	99,515.27	1.09%	36,557.30	0.51%	172.22%
国际	262,897.09	2.89%	204,317.63	2.87%	28.67%
其他	126,581.27	1.39%	66,406.76	0.93%	90.62%
合计	9,094,269.42	100.00%	7,127,263.31	100.00%	27.60%

2、2018 年度主要财务状况

项目	2018 年	2017 年		本年比上年 增减
		重述前	重述后	重述后
营业收入（万元）	9,094,269.42	7,109,429.70	7,127,263.31	27.60%
归属于上市公司股东的净利润（万元）	455,604.83	477,068.97	477,413.19	-4.57%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	348,358.96	370,263.75	370,263.75	-5.92%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	542,488.58	610,833.30	633,393.25	-14.35%
基本每股收益（元/股）	1.03	1.12	1.12	-8.04%
稀释每股收益（元/股）	1.03	1.12	1.12	-8.04%
加权平均净资产收益率	13.21%	18.43%	18.15%	下降4.94个百分点
项目	2018 年末	2017 年末		本年末比上年 年末增减
		重述前	重述后	重述后
总资产（万元）	7,161,456.88	5,766,016.44	6,124,706.89	16.93%
归属于上市公司股东的净资产（万元）	3,656,101.19	3,268,082.68	3,287,837.88	11.20%

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：2018 年度，上市公司各项业务的发展状况良

好，业务发展符合预期。

四、公司治理结构与运行情况

报告期内，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板上市公司规范运作指引》和中国证监会有关法律法规等要求，不断完善公司治理结构，健全公司内部控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，不断提高公司治理水平。主要内容如下：

（一）公司治理基本情况

上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》和中国证监会、深圳证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，持续深入开展公司治理活动，不断完善公司法人治理结构，建立健全内控制度体系，规范公司运作。截至 2018 年末，上市公司治理结构实际情况符合中国证监会发布的有关上市公司治理规范性文件要求。

（二）独立性

上市公司 2018 年度严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东相互独立。

（三）关于股东与股东大会

上市公司按照《公司法》、《上市公司股东大会规范意见》、《公司章程》和《股东大会议事规则》等法律、法规及制度的要求，规范股东大会召集、召开、表决程序，确保所有股东享有平等地位，平等权利，并承担相应的义务，让中小投资者充分行使自己的权利；通过聘请律师出席见证保证了会议的召集、召开和表决程序的合法性。

（四）关于公司与控股股东

上市公司按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》及证券监管部门的有关规定处理与控股股东的关系。上市公司控股股东依法行使其权利并承担相应义务，没有超越股东大会授权范围行使职权、直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动。上市公司具有自主经营能力，公司董事会、监事会和内部机构能够独立运作。

（五）关于董事和董事会

上市公司董事会设董事 12 名，其中独立董事 4 名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等工作开展，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（六）关于监事和监事会

上市公司监事会设监事 5 名，其中职工监事 2 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

（七）关于信息披露与透明度

上市公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《公司信息披露管理办法》等要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料；并在指定报刊和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露公司信息，确保上市公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

（八）关于相关利益者

上市公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康地发展。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，在所有重大方面均建立并运行了较为有效的内部控制和管理制度，形成了一套较为完善、有效、合规的内部控制体系和公司治理结构，在保证上市公司正常有序经营、保护资产安全完整、保证会计信息真实准确等方面发挥了重要作用，符合中国证监会及深圳证券交易所发布的有关上市公司治理的规范性文件的要求。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方已按照公布的重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金方案履行或继续履行各方责任和义务，无实际实施的方案与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于顺丰控股股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2018 年度持续督导意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

邓淑芳

吴操健

中信证券股份有限公司

年 月 日