

上市地：上海证券交易所

证券代码：600233

证券简称：圆通速递



圆通速递股份有限公司
非公开发行A股股票
发审委会议准备工作告知函的回复

保荐机构（主承销商）



签署日期：二〇二〇年十一月

圆通速递股份有限公司非公开发行 A 股股票

发审委会议准备工作告知函的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会签发的《关于请做好圆通速递非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），圆通速递股份有限公司（以下简称“圆通速递”、“公司”、“上市公司”或“发行人”）会同中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）和立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”），就告知函中提及的相关问题答复如下，请贵会予以审核。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或释义与尽职调查报告中相同。

目 录

问题一、关于其他流动资产和交易性金融资产	3
问题二、关于业绩波动	14

问题一、关于其他流动资产和交易性金融资产。报告期内，发行人其他流动资产及交易性金融资产各期期末余额分别为 107,223.20 万元、266,776.82 万元、318,480.18 万元及 413,488.00 万元，包括购买的资产管理计划、信托计划、开放型基金等。请发行人：（1）进一步说明和披露其他流动资产和交易性金融资产的构成情况；（2）针对期限较长的资产管理计划、信托计划等产品，进一步说明和披露相关产品资金投向，并说明是否存在资金实际流向大股东关联方的情况。请保荐机构和发行人会计师对上述事项核查并发表意见。

回复：

一、进一步说明和披露其他流动资产和交易性金融资产的构成情况

（一）报告期内发行人其他流动资产及交易性金融资产的构成

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，公司其他流动资产及交易性金融资产合计余额分别为 107,223.20 万元、266,776.82 万元、318,480.18 万元及 413,488.00 万元。

1、其他流动资产

报告期内，发行人其他流动资产具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
理财产品	-	-	233,659.06	90,000.00
期末增值税留抵税额	63,882.40	46,393.27	28,466.32	12,186.91
待认证进项税	9,283.01	2,726.48	602.94	313.94
待抵扣进项税	-	-	3,707.74	901.25
应收保理款	-	-	-	1,535.86
委托贷款	-	-	-	2,285.23
预缴所得税	1,179.59	920.19	340.76	-
预缴其他税费	16.83	-	-	-
合计	74,361.83	50,039.95	266,776.82	107,223.20

报告期内，发行人其他流动资产主要包括理财产品、期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税，占各期其他流动资产的比重均在 96%以上。

（1）理财产品

公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，根据各理财产品业务模式和合同现金流量特征，将理财产品重分类至交易性金融资产列示。理财产品的具体情况详见本节“（一）报告期内发行人其他流动资产及交易性金融资产的构成”之“2、交易性金融资产”。

（2）期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，剔除理财产品外的其他流动资产分别为 17,223.20 万元、33,117.76 万元、50,039.95 万元及 74,361.83 万元，主要为期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税。

期末增值税留抵税额及待认证进项税均系待抵扣的增值税进项税，期末增值税留抵税额为已在税务系统进行认证的待抵扣进项税，待认证进项税为尚未在税务系统进行认证的待抵扣进项税。报告期内，期末增值税留抵税额及待认证进项税余额逐年增加主要系由于发行人资本性支出保持在较高水平，待抵扣增值税进项税金额随之逐年增长。在快递行业加速集中、龙头企业竞争激烈的背景下，发行人以提升枢纽转运中心的现代化、智能化水平，提升全网中转操作的效率和稳定性、降低对人工的依赖，夯实公司自有运能基础、增强公司运能管控能力、提升运营管理效率为目标，不断加大对转运中心建设、自动化分拣设备、干线运输车辆、优化信息技术平台等核心长期资产的战略性投入。

待抵扣进项税系发行人依据税收政策的规定，将取得的不动产或者不动产在建工程的进项税额须分 2 年抵扣形成。自 2019 年 4 月 1 日起，根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》，纳税人取得不动产或者不动产在建工程的进项税额不再分 2 年抵扣，因此自 2019 年末起发行人其他流动资产中待抵扣进项税余额为 0。

（3）应收保理款和委托贷款

截至 2017 年末，应收保理款和委托贷款系发行人原从事融资租赁、商业保理业务的子公司上海圆驿开展应收账款保理和委托贷款业务形成。公司于 2018 年将上海圆驿 100%股权转让后不再从事相关业务。

2、交易性金融资产

报告期内，发行人交易性金融资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（理财产品）	339,126.17	268,440.23	-	-

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人交易性金融资产余额分别为 0.00 万元、0.00 万元、268,440.23 万元和 339,126.17 万元，均为理财产品。

（1）公司持有理财产品的情况

合并考虑报告期内分别在其他流动资产与交易性金融资产列示的理财产品：

单位：万元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
理财产品	339,126.16	268,440.23	233,659.06	90,000.00

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，发行人持有的理财产品余额分别为 90,000.00 万元、233,659.06 万元、268,440.23 万元和 339,126.17 万元。2018 年末，公司持有的理财产品余额较上期末增加 143,659.06 万元，增幅 159.62%，主要系由于公司前次可转债募集资金到位后，公司流动资金较为充裕，因此加大现金管理投入所致。

报告期内，发行人持有的理财产品明细情况如下：

单位：万元

产品性质	产品名称	期末账面余额	预期收益率	期限
2020年6月30日				
集合资金信托计划	华鑫信托•中金鑫投2号集合资金信托计划	10,137.12	5.50%	271天
集合资产管理计划	国联玉如意年年发16号集合资产管理计划	10,117.00	4.60%	367天
收益凭证	固收博盈系列27期收益凭证	10,071.30	6.50%	360天
集合资产管理计划	国联玉如意9号集合资产管理	10,077.87	4.30%	272天

产品性质	产品名称	期末账面余额	预期收益率	期限
	计划			
收益凭证	固收博盈 34 期收益凭证	10,058.01	6.50%	361 天
集合资产管理计划	国联玉如意年年发 17 号集合资产管理计划	5,003.50	4.50%	361 天
集合资金信托计划	厦门信托-穗金 1 号集合资金信托计划	16,017.18	4.90%	176 天
集合资金信托计划	华鑫信托•中金鑫投 2 号集合资金信托计划	10,277.26	5.10%	399 天
债务工具投资	联博资产债务工具投资（注 1）	75.43	-	-
银行理财产品	非凡资产管理季增利	15,149.05	3.90%	98 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	15,153.33	4.10%	273 天
银行理财产品	财富班车进取 3 号	10,089.75	3.90%	90 天
银行理财产品	非凡资产管理瑞赢系列	10,086.41	3.80%	91 天
银行理财产品	浙商永乐 3 号	10,088.96	3.96%	180 天
银行理财产品	智荟系列	15,131.42	3.90%	185 天
银行理财产品	浙商永乐 3 号	10,080.14	3.90%	90 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	15,113.42	4.00%	159 天
银行理财产品	日申季赎	2,975.63	4.96%	172 天
银行理财产品	日申季赎	2,970.64	4.96%	167 天
银行理财产品	金雪球-优选	10,067.95	4.00%	92 天
银行理财产品	金雪球-优选	3,016.55	3.80%	90 天
银行理财产品	智荟系列	7,037.17	3.80%	185 天
银行理财产品	薪满益足	10,051.51	4.00%	94 天
银行理财产品	金雪球-优选	10,043.25	3.85%	92 天
银行理财产品	丰利系列 2020 年第 150 期	15,056.82	4.10%	91 天
银行理财产品	1528 号增盈	5,018.53	4.19%	221 天
银行理财产品	时时添金	10,032.22	4.20%	182 天
银行理财产品	阳光金 6M 添利 5 号	5,015.50	3.80%	183 天
银行理财产品	1529 号增盈	10,030.33	4.10%	221 天
银行理财产品	时时添金	10,029.56	4.15%	91 天
银行理财产品	浙商永乐 3 号	5,013.39	3.76%	180 天
银行理财产品	1817 号增盈	5,011.10	4.05%	130 天
结构性存款	稳进 2 号结构性存款	5,006.59	3.70%	91 天
银行理财产品	薪满益足	10,012.82	3.90%	117 天
银行理财产品	金雪球-优选	5,003.64	3.80%	92 天

产品性质	产品名称	期末账面余额	预期收益率	期限
银行理财产品	财富班车进取 3 号	5,003.60	3.75%	90 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	10,001.07	3.90%	181 天
银行理财产品	1532 号增盈	10,001.12	4.10%	217 天
	合计	339,126.16		
2019 年 12 月 31 日				
单一资产管理计划	国联汇鑫 41 号单一资产管理计划	20,027.50	4.50%	366 天
单一资产管理计划	国联汇鑫 41 号单一资产管理计划	20,027.19	4.45%	364 天
集合资金信托计划	中航信托·信怡汇云二号第 6 期集合资金信托计划	2,046.30	5.00%	184 天
集合资金信托计划	华鑫信托·中金鑫投 2 号集合资金信托计划	20,039.12	5.50%	181 天
集合资金信托计划	华鑫信托·中金鑫投 2 号集合资金信托计划	10,008.38	5.10%	399 天
债务工具投资	联博资产债务工具投资	85.26	-	-
银行理财产品	金雪球-优悦	10,013.42	3.60%	14 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	5,002.27	4.15%	367 天
银行理财产品	非凡资产管理瑞赢系列	20,040.09	3.75%	35 天
银行理财产品	非凡资产管理翠竹共享系列	10,004.93	3.50%	34 天
银行理财产品	浙商银行“永乐 3 号”人民币理财产品 90 天型	15,126.99	4.12%	90 天
银行理财产品	中国工商银行鑫稳利法人 1 个月定期开放理财产品（第 1 期）	15,114.25	4.50%	58 天
银行理财产品	浦发银行月月享盈 1 号增利理财计划	15,043.36	3.85%	30 天
银行理财产品	中国光大银行机构理财“月月盈”产品	15,032.55	3.60%	30 天
银行理财产品	中国光大银行机构理财“月月盈”产品	10,027.62	3.60%	30 天
银行理财产品	中国光大银行机构理财“月月盈”产品	10,020.71	3.60%	30 天
银行理财产品	浙商银行“永乐 3 号”人民币理财产品 90 天型	15,043.06	4.03%	90 天
银行理财产品	浙商银行“永乐 3 号”人民币理财产品 35 天型	10,023.27	3.86%	35 天
银行理财产品	浙商银行“永乐 3 号”人民币理财产品 35 天型	15,001.59	3.86%	35 天
银行理财产品	月添利	10,013.42	3.50%	30 天
银行理财产品	财富班车进取之新客理财	10,013.32	4.40%	68 天
银行理财产品	财富班车进取之新客理财	10,006.66	4.40%	68 天
银行理财产品	Certificate deposit（注 2）	678.97	1.33%	365 天

产品性质	产品名称	期末账面余额	预期收益率	期限
	合计	268,440.23		
2018 年 12 月 31 日				
银行理财产品	金雪球-优先 4 号	25,000.00	3.80%	9 天
银行理财产品	薪满益足	30,000.00	4.40%	86 天
银行理财产品	薪满益足	30,000.00	4.45%	92 天
银行理财产品	法人挂钩黄金人民币理财产品 (63 天投资周期)	8,000.00	4.20%	63 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	40,000.00	4.42%	91 天
银行理财产品	明珠理财月月赢系列	10,000.00	4.55%	182 天
银行理财产品	乾元-睿盈 2018 年第 191 期	30,000.00	4.50%	90 天
银行理财产品	财富班车进取 2 号	15,000.00	4.05%	60 天
银行理财产品	E 路发 B 款	25,000.00	3.95%	14 天
银行理财产品	添利快线	20,000.00	3.79%	27 天
银行理财产品	Certificate deposit (注 2)	659.06	1.33%	365 天
	合计	233,659.06		
2017 年 12 月 31 日				
银行理财产品	金雪球-优悦	10,000.00	5.00%	32 天
银行理财产品	杭州银行卓越稳赢(尊享)第 170352 期预约 33 天型	10,000.00	4.00%	33 天
银行理财产品	乾元养颐四方-睿盈 2017 年第 352 期	25,000.00	5.00%	41 天
银行理财产品	工银理财-共赢 3 号(沪) 2017 年法人专户第 101 期	30,000.00	4.90%	35 天
银行理财产品	薪满益足	15,000.00	5.00%	34 天
	合计	90,000.00		

注 1: 该债务工具投资基金系由发行人控股的香港上市公司圆通速递国际投资, 无预计收益率, 最近 5 年年化收益率约 4.91%。

注 2: 该理财产品系发行人控股的香港上市公司圆通速递国际购买的存款证。

(2) 公司购买理财产品的合理性

公司购买理财产品旨在有效在控制风险的前提下, 获得稳健收益, 合理配置资源, 提高资金使用效率, 系快递行业特有结算模式下, 高效利用营运资金进行现金管理的方式。从销售模式看, 基于快递行业的特点和加盟模式的管理要求, 公司在经营过程中对加盟商实施预付款制度, 即: 加盟商须按照要求预先交纳预付款, 加盟商需保证账户额度高于预警值, 预付款制度总体上有效保障了资金及回款安全。从采购模式看, 公司主

要采购项目为运输服务采购，通过对主要运输干线采取招标方式选聘第三方承运商，并根据合同约定按一定结算周期统一结算。鉴于前述付款信用政策，使得公司付款相对延后，在日常经营过程中公司保有一定的短期营运资金。为充分提升资产运营能力，提高资金的使用效益，公司将短期内暂未支付的资金用于购买理财产品。

公司作为行业领先的加盟制快递服务企业，近年来坚定深耕快递主业，把握行业发展趋势，加速枢纽转运中心建设与改造、推动自动化分拣设备升级、优化干线运输体系、拓展派送终端布局。公司已基于上述发展战略制定了明确的资本投入规划，资本投入计划属于长期性的、循序渐进的投资安排，将匹配公司业务发展规划在未来年度按部就班进行投入，因此虽然相关资金已有明确既定的投资用途，但短期内仍可能出现暂时性的未投入资金。为了提升资金使用效率，保障股东利益，公司通过购买理财产品对该等资金进行现金管理。

综上所述，报告期内发行人其他流动资产及交易性金融资产主要为理财产品、期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税。

二、针对期限较长的资产管理计划、信托计划等产品，进一步说明和披露相关产品资金投向，并说明是否存在资金实际流向大股东关联方的情况

1、发行人报告期内购买的期限较长理财产品的资金投向

根据《再融资业务若干问题解答》（2020年6月修订）之“问题15”，期限较长指的是投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

经核查，报告期内，发行人购买的期限较长的理财产品情况如下：

序号	产品名称	管理人/委托人代表和受托机构	托管人/保管人	投资金额（万元）	预计收益率	起息日	到期日	期限	风险等级
1	国联汇鑫 41 号单一资产管理计划	国联证券股份有限公司	南京银行股份有限公司	20,000.00	4.50%	2019/3/12	2020/3/12	366 天	R1（低风险）
2	华鑫信托·中金鑫投 2 号集合资金信托	中国国际金融股份有限公司	兴业银行股份有限公司北京分行	10,000.00	5.10%	2019/12/30	2021/2/1	399 天	中等风险

序号	产品名称	管理人/委托人代表和受托机构	托管人/保管人	投资金额(万元)	预计收益率	起息日	到期日	期限	风险等级
	计划	华鑫国际信托有限公司							
3	国联玉如意年年发16号集合资产管理计划	国联证券股份有限公司	南京银行股份有限公司	10,000.00	4.60%	2020/4/10	2021/4/12	367天	R3（中风险）

该等资产管理计划的资金投向清晰，均投资于标准化的固定收益类品种，具体情况如下：

资产管理计划名称	投资范围
国联汇鑫 41 号单一资产管理计划	现金、银行存款、银行同业存单和货币市场基金等固定收益类投资品种
华鑫信托·中金鑫投 2 号集合资金信托计划	消费金融类、银行信贷类资产证券化债权资产，以及收益凭证、债券及现金类资产
国联玉如意年年发 16 号集合资产管理计划	国内依法发行上市的各种债券、货币市场工具（指期限小于或等于 1 年的银行存款、债券回购、央行票据等具有良好流动性的金融工具）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具，主要包括国债、到期日在一年以内的政府债券、央行票据、银行存款、金融债、债券回购、货币市场基金、超短期融资券、短期融资券、中期票据、公司债（包含面向公众投资者的公开发行的公司债券、面向合格投资者的公开发行的公司债券和非公开发行的公司债券）、非公开定向债务融资工具、企业债、可转换债券、可分离交易可转债、可交换债券（含中证报价系统上发行的可交换债券）、评级 AA 及以上的资产支持证券、债券型基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他固定收益类品种

2、发行人投向该等产品的资金不存在实际流向大股东关联方的情况

（1）发行人投向国联汇鑫 41 号单一资产管理计划的资金不存在实际流向大股东关联方的情况

经核查，发行人购买的国联汇鑫 41 号单一资产管理计划投资范围仅限于现金、银行存款、银行同业存单和货币市场基金等固定收益类投资品种，不存在实际流向大股东关联方的情况。

此外，该资产管理计划建立了完善的投资决策和风险控制程序，管理人严格按照约定的投资范围与投资策略进行投资操作。且该资产管理计划管理人为国联证券股份有限公司，托管人为南京银行股份有限公司，均为依法设立并接受国务院金融监督管理机构监管且运作规范的上市公司，与发行人、发行人大股东及其关联方不存在关联关系。

(2) 发行人投向华鑫信托•中金鑫投 2 号集合资金信托计划的资金不存在实际流向大股东关联方的情况

经核查，发行人购买的华鑫信托•中金鑫投 2 号集合资金信托计划系向合格投资者募集的集合资金信托计划，非面向发行人专设。根据上市公司公告，海利生物（603718.SH）、TCL 科技（000100.SZ）及南华仪器（300417.SZ）亦投资了华鑫信托•中金鑫投 2 号集合资金信托计划，作为其现金管理的方式之一。

该集合资金信托计划的投资范围仅限于消费金融类、银行信贷类资产证券化债权资产，以及收益凭证、债券及现金类资产。发行人投资持有该计划期间其实际投向主要为消费金融授信付款类、银行微小企业贷款类等资产，不存在实际流向大股东关联方的情况。

该计划设有委托人代表机制，由集合资金信托计划的全体委托人指定中金公司作为信托计划的委托人代表，由委托人代表向信托计划提供投资建议，受托人仅依据信托相关法律法规、监管规定、信托计划文件的约定进行审核并执行委托人代表的投资建议，但账户分配由受托人负责进行。在该等机制下，信托计划实际投资决策权与账户分配权分开，委托人代表、受托人均无法单独决定集合资金信托计划中具体某一委托人的资金去向，从而能够保证投资决策的独立性和相互制约性。

此外，该集合资金信托计划的受托人为华鑫国际信托有限公司、托管人为兴业银行北京分行、委托人代表为中金公司，与发行人、发行人大股东及其关联方不存在关联关系。

(3) 发行人投向国联玉如意年年发 16 号集合资产管理计划的资金不存在实际流向大股东关联方的情况

经核查，发行人购买的国联玉如意年年发 16 号集合资产管理计划系向合格投资者募集的集合计划，非面向发行人专设。

其投资范围仅限于国内依法发行上市的各种债券、货币市场工具（指期限小于或等于1年的银行存款、债券回购、央行票据等具有良好流动性的金融工具）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他固定收益类金融工具。发行人投资持有该计划期间其实际投向主要为小公募及私募信用债等资产，不存在实际流向大股东关联方的情况。

且该资产管理计划建立了完善的投资决策和风险控制程序，具有严格、明确的投资流程，采取客户资产管理业务发展委员会与投资决策领导下的投资经理负责制，具体流程为在客户资产管理业务发展委员会领导下，投资决策委员会做出战略性资产配置等决策，投资经理在资产管理部研究人员对具体投资品种的深入研究并提出建议前提下，根据投资决策委员会的议进行战术性操作。最后，集合计划管理人设有专门的合规风控员，对集合计划投资组进行风险监控。能够保证投资决策的独立性和相互制约性。

此外，该资产管理计划管理人及托管人亦为国联证券股份有限公司及南京银行股份有限公司，与发行人、发行人大股东及其关联方不存在关联关系。

综上所述，发行人报告期内购买的期限较长的资产管理计划、信托计划等产品资金投向已补充披露，资金不存在实际流向大股东关联方的情况。

三、补充披露情况

针对发行人其他流动资产和交易性金融资产的构成情况及期限较长的资产管理计划产品的资金投向，保荐机构在尽职调查报告“第六章 财务与会计”之“五、财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“一、流动资产”之“（6）其他流动资产及交易性金融资产”中进行了补充披露。

四、保荐机构和会计师的核查情况

就上述事项，保荐机构和会计师实施了如下核查程序：

1、访谈发行人主要财务人员，了解发行人其他流动资产及交易性金融资产的构成及变动原因，并取得发行人其他流动资产及交易性金融资产明细表进行复核；查阅增值税有关政策，了解报告期各期末发行人期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税的变动情况，并与新增在建工程等资本性支出进行复核、分析合理性；取得报告期

内发行人购买理财产品的台账、理财合同、银行水单等理财产品购买及赎回相关资料进行核对；

2、取得发行人报告期内购买的期限较长的理财产品合同，复核相关产品的实际投向；查阅相关产品的管理人、托管人、投资范围、投资比例、投资政策等具体信息，评估该等理财产品的发起、募集及运作管理是否规范，理财产品的资金投向是否包括股权、衍生品或非标类等具有较高风险或最终投向不透明的情形；访谈管理人/委托人代表，确认是否存在资金实际流向大股东关联方的情况，并通过网络核查的方式核查管理人及托管人与发行人的关联关系，判断是否存在以理财产品为通道。

五、保荐机构和会计师的核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内发行人其他流动资产及交易性金融资产主要为理财产品、期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税，相关构成已补充披露；

2、发行人报告期内购买的期限较长的资产管理计划、信托计划等产品资金投向已补充披露，资金不存在实际流向大股东关联方的情况。

经核查，会计师认为：

1、报告期内发行人其他流动资产及交易性金融资产主要为理财产品、期末增值税留抵税额、待认证进项税和待抵扣进项税，相关构成已补充披露；

2、发行人报告期内购买的期限较长的资产管理计划、信托计划等产品资金投向已补充披露，资金不存在实际流向大股东关联方的情况。

问题二、关于业绩波动。2019 年，发行人收入增长但归母净利润出现下滑。发行人其他行业收入主要为航空货运业务收入，受疫情影响，2020 年 1-6 月国际航空货运市场供给出现大幅萎缩，发行人航空货运业务收入同比实现大幅增长，但同期毛利率大幅下滑。请发行人说明：（1）2019 年收入和净利润反向波动的原因和合理性，结合与同行业可比公司毛利率的对比进一步说明是否为行业内普遍现象；（2）2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润大幅下滑的原因和合理。请保荐机构和发行人会计师对上述事项核查并发表意见。

回复：

一、2019 年收入和净利润反向波动的原因和合理性，结合与同行业可比公司毛利率的对比进一步说明是否为行业内普遍现象

（一）发行人 2019 年度收入和净利润反向波动的原因和合理性

2019 年度，影响发行人归母净利润的主要科目同比变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度
	金额/比率	增速/变动	金额/比率
营业收入	3,115,112.10	13.42%	2,746,514.45
营业成本	2,741,132.95	15.01%	2,383,416.77
毛利润	373,979.15	3.00%	363,097.68
②毛利率	12.01%	-1.21 百分点	13.22%
期间费用	125,310.82	14.64%	109,310.10
③其中：财务费用	5,149.80	278.51%	-1,849.03
①资产减值损失（损失以“-”号填列）	-34,201.49	598.09%	-4,899.32
营业利润	226,455.19	-10.42%	252,804.62
归属于母公司股东的净利润	166,770.28	-12.41%	190,398.29

注：财务费用的变动率系 2019 年度财务费用与 2018 年度财务费用的差额的绝对值/2018 年度财务费用的绝对值。

资产减值损失的变动率系 2019 年度资产减值损失与 2018 年度资产减值损失的差额的绝对值/2018 年度资产减值损失的绝对值。

发行人 2019 年收入增长但同期归母净利润出现下滑的主要原因包括：①商誉减值导致的资产减值损失增加、②毛利率下降以及③财务费用上升，具体如下：

1、商誉减值导致的资产减值损失增加的原因及合理性

2019 年度，发行人计提商誉减值准备 34,850.03 万元，导致的资产减值损失大幅增加，系发行人 2019 年度归母净利润出现下滑的主要原因。

（1）发行人 2019 年度计提商誉减值准备的原因及合理性

2017 年 11 月，发行人子公司圆通国际控股收购先达国际（后更名为圆通速递国际）76.21%股权，构成非同一控制下企业合并。先达国际为香港联合交易所上市公司，是一家发展成熟、规模日益壮大的国际货运代理服务供货商，主要提供专业的国内外物流服务方案，为顾客提供往来于全球任何地点的优质货运服务，了解客户的要求，并量身定制货运方案，帮助客户改善物流运营管理。发行人根据购买日合并成本与被购买方可辨认净资产公允价值份额之差，确认商誉 82,715.98 万港元，折合人民币 69,143.12 万元。

发行人在每年末均对圆通速递国际商誉进行了减值测试，并聘请上海众华资产评估有限公司进行商誉减值测试项目评估。2019 年度，受国际贸易摩擦常态化影响，贸易政策的持续紧张局势在未来可能对全球供应链造成长期和严重的干扰，圆通速递国际及其子公司各资产组主要从事的国际货运代理业务受到较大影响，各资产组实际实现的营业收入、净利润均低于预测。考虑到公司外部经营环境与收购时相比发生了较大变化，资产组出现减值迹象，因此，众华资产评估有限公司在 2019 年末对圆通速递国际商誉资产组进行评估时，调低了长期收入预测增速，各资产组净利润预测数下降显著，以收益法评估的现值暨评估可收回金额下降。截至 2019 年末，各资产组评估可收回金额均低于账面价值，公司根据合计差额 38,904.67 万港元计提商誉减值准备，折合人民币 34,850.03 万元，占计提商誉减值前各资产组合计账面原值比重的 47.03%。

（2）发行人已对圆通速递国际对应资产组进行了充分的减值计提，不存在较大的减值风险

2019 年末调低圆通速递国际商誉资产组长期收入预测增速后，除大中华区中国内地资产组外，其余各资产组 2020 年预测收入及净利均已低于 2019 年度实际实现的营业收入，盈利预测充分考虑了全球贸易形势与宏观经济形势不确定性造成进一步负面影响的可能性，商誉减值准备计提充分。

2020 年 1-6 月，圆通速递国际各资产组收入已基本完成全年预测的 50%，大中华区、其他亚洲地区及北美资产组上半年净利润已超过全年预测。考虑到目前全球新冠病

毒疫苗研发的进展情况，疫情有望在全球范围内逐步得到有效控制，圆通速递国际各资产组盈利能力将有所回升，未出现进一步的减值迹象。

此外，圆通速递国际积极拓展与发行人航空货运等公司其他业务板块的联动，以其全球服务网络、全球航线订舱优势资源、运输仓储资源、品牌服务能力及跨境小包裹优势，结合公司完善的国内网络覆盖以及丰富的客户资源等，共同发展国际快递物流业务，长期来看具备良好的发展前景。

因此，圆通速递国际自身经营能力并未发生恶化，2019 年度对应资产组出现减值主要系宏观经济变化所致，具有合理性。

2、毛利率下降的原因及合理性

除商誉减值导致的资产减值损失增加外，毛利率下降也是发行人 2019 年度归母净利润下滑的主要原因之一。

报告期内各期，公司主营业务收入占营业收入比重超过 97%，毛利润主要由主营业务毛利润构成，因此主营业务毛利率的变动是发行人毛利率变动的主要原因。2018 年度及 2019 年度，公司主营业务各业务板块毛利润占比及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度			2018 年度		
	毛利润	占比	毛利率	毛利润	占比	毛利率
快递行业	330,484.60	92.31%	12.06%	291,065.28	85.89%	12.47%
货代行业	42,420.95	11.85%	14.82%	48,079.65	14.19%	13.62%
其他行业	-14,885.64	-4.16%	-35.57%	-258.65	-0.08%	-1.95%
主营业务	358,019.90	100%	11.66%	338,886.27	100%	12.55%

如上表所示，2019 年度，公司主营业务毛利率同比下降 0.89 个百分点，主要系由于（1）快递行业及（2）其他行业毛利率下降所致。

（1）快递行业毛利率下降的原因及合理性

2019 年度，公司单票快递产品毛利润同比变动情况如下：

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度
----	---------	---------

	金额	同比变动	金额
单票快递产品收入	2.95	-14.44%	3.44
单票快递产品成本	2.60	-14.03%	3.03
单票快递产品毛利润	0.35	-17.37%	0.42

1) 发行人 2019 年度快递行业毛利率下降的原因

如上表所示,随着公司报告期内快递业务规模持续增长,成本端规模效应日益凸显,单票成本得以持续摊薄,同时自动化、信息化带来的降本增效效果显著,叠加智能快递柜、驿站等新型末端配送形式带来的派送成本优化效应,发行人 2019 年度单票快递产品成本同比下降 14.03%。

单票成本的下降也为公司快递业务单价的调整创造了更为灵活的空间,2019 年度,公司综合考虑行业竞争格局、自身业务规模、网络发展阶段、市场占有率等因素,结合对市场发展趋势的判断,对收费标准进行了下调,以提高公司快递产品的性价比,提升市场占有率,因此单票快递产品收入同比下降 14.44%。

公司单票收入的下降幅度高于单票成本下降,导致快递产品毛利率有所下降。

2) 发行人 2019 年度快递行业毛利率下降符合行业趋势

近年来,龙头快递企业规模效应逐步得以充分体现,成本优化趋势显著,在保持合理盈利水平的基础上,纷纷下调价格以求获取更高市场份额。2019 年度,发行人 2019 年度主营业务毛利率下降与同行业可比公司趋势不存在背离。公司主营业务毛利率变动与同行业可比公司对比情况详见本节“(二) 发行人 2019 年度毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致”。

3) 发行人快递行业毛利率虽然有所下降但服务能力与市场占有率持续提升

发行人 2019 年度快递行业毛利率虽然同比出现下降,但近年来公司持续加大核心资产投入,单票快递产品成本持续改善。同时发行人紧密围绕行业发展趋势巩固公司的核心竞争力、提升服务品质、培育综合服务能力。2017 年度、2018 年度、2019 年度以及 2020 年 1-6 月,公司在快递市场占有率分别为 12.64%、13.14%、14.35%以及 14.57%,市场占有率呈不断走高的趋势。

因此，2019 年度，公司快递行业毛利率下降具有合理原因，符合行业趋势，且具有合理性。

（2）其他行业毛利率下降的原因及合理性

公司主营业务行业板块中的其他行业主要系航空货运业务，其他行业毛利润在发行人主营业务毛利润中的占比较小。

2018 年起，公司开始拓展航空货运业务。至 2019 年度，公司航空货运业务全面对外运营，但仍然处于发展初期尚未盈利，受到中美贸易战和贸易摩擦常态化的影响，贸易政策的持续紧张局势对全球供应链造成较为严重的干扰，国际航空货运运价低迷，公司航空货运业务亏损幅度有所增加，导致其他行业毛利率大幅下滑。发行人 2019 年度航空货运业务毛利率下滑符合行业情况，且 2020 年 1-6 月，随着新冠疫情导致的国际航空货运供给萎缩，市场出现反弹，公司航空货运业务毛利润业已大幅回升。

因此，发行人 2019 年度毛利率下降具有合理原因，符合行业趋势。

3、财务费用上升的原因及合理性

除前述因素外，发行人 2019 年度财务费用同比增长 6,998.83 万元，亦为当期归母净利润出现下滑的原因之一。

发行人 2019 年度财务费用同比大幅提升的主要系由于公司在 2018 年末发行可转债，于可转债存续期间内确认财务费用所致。该等可转债已于 2020 年 3 月全部赎回或转股。

综上，发行人 2019 年收入和净利润反向波动具有合理的原因。

（二）发行人 2019 年度毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致

2018 年度及 2019 年度，公司与同行业可比公司主营业务毛利率变化情况如下：

公司	2019 年度		2018 年度
	主营业务毛利率	同比变化百分点	毛利率
申通快递	10.37%	-5.82	16.19%
顺丰控股	17.38%	-0.50	17.88%
韵达股份	11.35%	NM	29.23%
德邦股份	9.93%	-4.17	14.10%

公司	2019 年度		2018 年度
	主营业务毛利率	同比变化百分点	毛利率
平均值	12.26%	-3.50	16.06%
平均值（除德邦股份）	13.03%	-3.16	17.04%
圆通速递	11.66%	-0.89	12.55%

注 1：德邦股份业务包括快递和快运，其中 2019 年度快运收入占比 41.45%，快递与快运从货物类型、客户群体、时效要求、成本构成及运营形态上均有较大差异，可比性较低。分别列示含有及剔除德邦股份的平均值，下同。

注 2：韵达股份于 2019 年度调整了收入确认口径，将派送费计入收入，导致收入大幅增长，因此在 2019 年度计算主营业务毛利率时出现大幅下降；因此，韵达股份 2018 年度收入成本口径与其他快递企业不可比，在计算 2018 年度毛利率及同比变化时予以剔除。

注 3：数据来源：根据同行业可比公司公开披露数据计算。

如上表所示，龙头快递企业在成本优化的基础上纷纷下调价格以求获取更高市场份额，2019 年度行业可比公司主营业务毛利率同比均有不同程度下滑，公司主营业务毛利率变化情况与同行业可比公司不存在背离。

综上，发行人 2019 年度毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致。

综上所述，发行人 2019 年收入和净利润反向波动具有合理的原因，毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致。

二、2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润大幅下滑的原因和合理性

发行人主营业务收入包括快递行业收入、货代行业收入和其他行业收入，其中其他行业收入主要为航空货运业务收入。2020 年 1-6 月，公司各业务板块毛利润构成相较 2019 年同期的变动情况如下：

单位：万元

项目			2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
			金额/比率	增速/变动	金额/比率
毛利润			169,588.65	-1.46%	172,096.01
毛利率			11.63%	-0.70 百分点	12.33%
主营业务	快递行业	毛利润	120,599.95	-21.19%	153,028.40

项目			2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
			金额/比率	增速/变动	金额/比率
		占毛利总额比重	71.11%	-17.81 百分点	88.92%
		毛利率	10.04%	-2.34 百分点	12.38%
	货代行业	毛利润	29,637.80	45.98%	20,302.19
		占毛利总额比重	17.48%	5.68 百分点	11.80%
		毛利率	17.60%	2.18 百分点	15.42%
	其他行业	毛利润	9,102.33	143.34%	-6,350.10
		占毛利总额比重	5.37%	9.06 百分点	-3.69%
		毛利率	15.64%	64.78 百分点	-49.14%
	其他业务毛利润	毛利润	10,248.57	100.34%	5,115.50
		占毛利总额比重	6.04%	3.07 百分点	2.97%
		毛利率	33.53%	-2.49 百分点	36.02%

如上表所示，2020 年 1-6 月，发行人航空货运业务收入同比实现大幅增长，航空货运业务毛利润随之大幅增长，带动主营业务中其他行业毛利润增长 15,452.43 万元，但发行人毛利润总额较去年同期下降 2,507.36 万元，主要系由于快递行业毛利润下降所致，具体如下：

1、发行人 2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长的原因及合理性

2020 年 1-6 月，受新冠疫情影响，各国陆续采取边境控制等手段控制疫情蔓延，跨国航线班次骤减，国际航班腹舱供给出现大幅萎缩，全货机需求大幅提升，国际航空货运市场受供求关系影响出现反弹；加之《关于促进航空货运设施发展的意见》等系列行业鼓励政策的出台，航空货运市场迅速回暖，公司航空货运业务毛利润水平大幅提升，带动主营业务中其他行业毛利润同比增长 15,452.43 万元。

2、发行人 2020 年 1-6 月毛利润总额同比下降的原因及合理性

虽然发行人航空货运业务毛利润大幅提升，但其占比较小，2020 年 1-6 月主营业务中其他行业毛利润占毛利润总额的比例为 5.37%，对发行人毛利润总额贡献较小。

而快递行业毛利润占毛利润总额的比例高达 71.11%，发行人 2020 年 1-6 月快递行业毛利润同比下降 32,428.45 万元，是导致公司毛利润总额同比下降的主要原因。

发行人 2020 年 1-6 月单票快递产品毛利润变动情况如下：

单位：元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
	金额	同比变动	金额
单票快递产品收入	2.36	-26.02%	3.19
单票快递产品成本	2.13	-24.05%	2.81
单票快递产品毛利润	0.22	-40.67%	0.38

（1）发行人 2020 年 1-6 月快递行业毛利润下降的原因

与 2019 年度类似，发行人 2020 年 1-6 月单票快递产品成本保持了持续下降趋势。同时，公司在保持合理单票毛利润水平的情况下，对收费标准进一步调整以保持快递产品的性价比，提升市场占有率。

除此之外，2020 年 1-6 月，在疫情期间为支持加盟商网点维持正常运营、保持全网运输链稳定，公司临时调整面向加盟商的收费标准也是导致 2020 年上半年发行人单票快递产品收入下降的原因之一。

单票收入下降幅度高于单票成本下降造成单票快递产品毛利润大幅下降，进而导致发行人快递行业毛利润有所下滑。

（2）发行人 2020 年 1-6 月单票快递行业盈利情况变动符合行业趋势

2020 年 1-6 月，公司与同行业可比上市公司的单票快递产品收入相较去年同期的变化情况如下：

单位：元/票

公司	2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
	单票快递产品收入	同比变动	单票快递产品收入
申通快递	2.63	-19.82%	3.28
顺丰控股	18.39	-30.13%	26.32
韵达股份	2.36	-28.48%	3.30
德邦股份	-	-	-
平均值	7.79	-26.14%	10.97
平均值（除德邦股份）	7.79	-26.14%	10.97

公司	2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
	单票快递产品收入	同比变动	单票快递产品收入
圆通速递	2.36	-26.02%	3.19

注 1：数据来源：根据同行业可比公司公开披露数据计算。

注 2：德邦股份未披露 2019 年 1-6 月和 2020 年 1-6 月单票快递产品收入。

2020 年 1-6 月，公司与同行业可比上市公司的主营业务毛利率较去年同期的变化情况如下：

单位：元/票

公司	2020 年 1-6 月		2019 年 1-6 月
	主营业务毛利率	同比变动	主营业务毛利率
申通快递	3.88%	-9.27%	13.15%
顺丰控股	18.63%	-1.17%	19.80%
韵达股份	7.44%	-3.98%	11.42%
德邦股份	10.93%	0.52%	10.41%
平均值	10.22%	-3.48%	13.69%
平均值（除德邦股份）	9.98%	-4.81%	14.79%
圆通速递	11.16%	-0.93%	12.09%

注：数据来源：根据同行业可比公司公开披露数据计算。

如上表所示，在快递龙头企业持续加强服务能力建设、优化成本的行业趋势下，叠加新冠疫情综合影响，2020 年 1-6 月同行业可比上市公司的平均单票快递产品收入变动与发行人基本一致、主营业务毛利率也均呈现下降态势，发行人 2020 年 1-6 月快递行业盈利情况变动符合行业趋势。

近年来，快递业处于良好的政策环境和发展氛围，随着我国居民消费潜力持续释放，快递行业增长动力将更加强劲和多元，行业规模仍具有较高的增长确定性。2020 年 1-6 月，虽受疫情影响，快递行业增长有所放缓，但二季度以来，随着全国范围内复产复工持续推进，业务量增速重回高位。在疫情防控常态化的新形势下，商家线上迁移进程明显提速，消费者消费模式加速线上化转型，有望进一步推动快递行业增长。因此，新冠疫情不会对快递行业造成重大不利影响。

综上所述，发行人 2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润总额同比下降具有合理原因。

三、保荐机构和会计师的核查情况

就上述事项，保荐机构和会计师实施了如下核查程序：

1、访谈公司主要财务人员，了解 2019 年收入和净利润反向波动的原因和合理性以及 2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润大幅下滑的原因和合理性；

2、查阅公开资料，取得发行人定期报告、商誉评估报告等资料，复核商誉减值的合理性、商誉减值的情况是否与资产组的实际经营情况及经营环境相符；核对商誉确认的计算过程，复核商誉的确认及减值是否符合会计准则的规定，获取商誉减值相关资料，包括经营预测、评估报告等，结合资产组预计效益的完成情况以及商誉减值测试过程分析了商誉是否存在减值迹象、减值准备计提是否充分；

3、获取公司报告期内的审计报告、公司披露的相关公告、收入及成本明细表等，对公司报告期内的收入、成本和毛利率变动情况及与同行业可比上市公司的对比情况进行计算、复核和分析，分析变动原因；查阅同行业上市公司公开披露信息和相关行业研究报告等资料，了解行业趋势。

四、保荐机构和会计师的核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人 2019 年收入和净利润反向波动具有合理的原因，毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致；

2、发行人 2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润总额同比下降具有合理原因。

经核查，会计师认为：

1、发行人 2019 年收入和净利润反向波动具有合理的原因，毛利率变动情况与同行业可比公司变动趋势一致；

2、发行人 2020 年 1-6 月航空货运业务收入同比大幅增长但毛利润总额同比下降具有合理原因。

（本页无正文，为圆通速递股份有限公司关于《圆通速递股份有限公司非公开发行 A 股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签章页）

圆通速递股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为中国国际金融股份有限公司关于《圆通速递股份有限公司非公开发行 A 股股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签章页）

法定代表人、董事长： _____

沈如军

保荐代表人签名： _____

刘若阳

李懿范

中国国际金融股份有限公司

2020 年 11 月 日

声 明

本人已认真阅读圆通速递股份有限公司本次发审委会议准备工作告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人、董事长： _____

沈如军

中国国际金融股份有限公司

2020 年 11 月 日