



德邦物流股份有限公司

2020 年度非公开发行 A 股股票申请文件

二次反馈意见

之

回复报告

保荐机构（主承销商）



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

广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）

二零二零年十二月

中国证券监督管理委员会：

德邦物流股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“德邦股份”）于 2020 年 11 月 23 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（201668 号），德邦股份本着勤勉尽责、诚实信用的原则，组织各中介机构就贵会所提问题进行认真核查、逐项落实，现对贵会反馈问题回复如下（以下简称“反馈意见回复报告”），敬请审阅。公司保证所回复内容的真实性、准确性和完整性。除非文义另有所指，本反馈意见回复报告中所使用的词语含义与《关于德邦物流股份有限公司 2020 年度非公开发行 A 股股票之保荐机构尽职调查报告》一致。本反馈意见回复报告表格中若出现总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

| | |
|-----------|----|
| 问题一 | 4 |
| 问题二 | 35 |

问题一

关于战略投资者。根据申请材料，韵达股份的全资子公司福杉投资作为战略投资者拟认购本次非公开发行股份 66,739,130 股，认购资金 6.14 亿元，认购股份自本次发行结束之日起十八个月内不得转让，福杉投资最近 3 年营业收入是 0 万元。德邦物流、韵达股份、福杉投资签订的战略合作协议有效期从 2020 年 5 月 25 日签署日起为期三年，韵达股份承诺在协议有效期不转让德邦物流的股权。

请申请人补充说明和披露：（1）福杉投资的投资业务范围，截至目前已实施的投资项目和投资金额；（2）福杉投资作为战略投资者取得本次非公开发行股份之后，韵达股份是否存在向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资的计划或意愿，是否存在有效的应对措施，是否能够确保三方战略合作的力度与效果；（3）截止目前，三方战略合作协议的有效期限只剩余两年半，战投锁定期短于战略合作期，如何保证韵达股份在较长时间内将战略资源按照合作协议要求如期导入申请人，实现引入战略投资者目的；（4）结合双方目前的试点合作情况，量化分析引入韵达股份为发行人带来预计收益的可实现性；（5）韵达股份直接参与战略投资与通过福杉投资间接参与战略投资对申请人影响的差异情况；结合《战略合作协议》及上述差异情况说明双方开展合作的具体措施，是否能够有效确保战略资源引入上市公司，是否充分履行相关决策程序和披露义务；（6）结合《战略合作协议》的相关内容，说明引进福杉投资作为战略投资者后，是否会大幅增加关联交易；如是，请结合新增关联交易的性质、定价依据、收入及利润占比分析对发行人的独立性是否构成重大不利影响；（7）结合申请人与韵达股份的主营业务及《战略合作协议》的相关内容，说明引进福杉投资作为战略投资者后双方在全类业务及其拓展方面的可能存在的竞争情况，是否存在避免双方同业竞争的有效措施或安排，相关措施或安排是否具有商业合理性，是否能够有效避免损害双方利益；（8）韵达股份将战略合作资源引入申请人与通过福杉投资认购申请人定价发行股份的关联性及其必要性，如韵达股份未能通过定价发行方式认购申请人股份是否对双方战略合作和资源引入构成障碍；结合《战略合作协议》的相关内容及相关承诺函分析韵达股份和福杉投资通过战略合作预期可获得的收益情况，是否与其承诺向申请人引入的

战略合作资源价值匹配，申请人是否存在通过定价发行向韵达股份输送利益的情形。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、福杉投资的投资业务范围，截至目前已实施的投资项目和投资金额

1、福杉投资基本情况和历史沿革

福杉投资的基本情况如下：

| | |
|----------|--|
| 企业名称 | 宁波梅山保税港区福杉投资有限公司 |
| 企业类型 | 有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资） |
| 企业地址 | 浙江省宁波市北仑区梅山七星路88号1幢401室A区B0642 |
| 法定代表人 | 王玲 |
| 注册资本 | 15,500万人民币 |
| 成立日期 | 2017年6月6日 |
| 统一社会信用代码 | 91330206MA291HAG57 |
| 经营范围 | 实业投资、资产管理、投资管理、投资咨询、商务信息咨询、企业管理咨询、财务咨询。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |

福杉投资的设立以及历次注册资本变化情况如下：

①2017年6月，福杉投资设立

福杉投资成立于2017年6月6日，认缴出资总额为500万元，实际出资总额为500万元，由韵达股份全额出资。

2018年10月12日，经上海新嘉华会计师事务所有限公司出具的编号为嘉业字V（2018）第0009号的《验资报告》审验，截至2018年10月11日止，福杉投资已收到股东首次缴纳的实收资本合计500万元，实收资本占注册资本的100%。

福杉投资设立时的出资结构如下所示：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资 (万元) | 实际出资 (万元) | 持股比例 | 出资方式 |
|----|------------|--------------|--------------|------|------|
| 1 | 韵达控股股份有限公司 | 500 | 500 | 100% | 货币 |

②2019年5月，第一次增资

根据福杉投资股东出具的股东决定，福杉投资注册资本由500万元增加至2,500万元，增资部分由控股股东韵达股份全额认缴出资。

注册资本变更后，福杉投资的出资结构如下所示：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资 (万元) | 实际出资 (万元) | 持股比例 | 出资方式 |
|----|------------|--------------|--------------|------|------|
| 1 | 韵达控股股份有限公司 | 2,500 | 2,500 | 100% | 货币 |

③2020年10月，第二次增资

根据福杉投资股东出具的股东决定，福杉投资注册资本由 2,500 万元增加至 15,500 万元，增资部分由控股股东韵达股份全额认缴出资。

注册资本变更后，福杉投资的出资结构如下所示：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资 (万元) | 实际出资 (万元) | 持股比例 | 出资方式 |
|----|------------|--------------|--------------|------|------|
| 1 | 韵达控股股份有限公司 | 15,500 | 15,500 | 100% | 货币 |

2、福杉投资的投资业务范围和截至目前已实施的投资项目和投资金额

韵达股份全资子公司福杉投资作为其集团内部投资平台，经营范围为实业投资、资产管理、投资管理、投资咨询、商务信息咨询、企业管理咨询、财务咨询。福杉投资的投资业务均系围绕韵达股份产业链上下游的投资布局，如 2018 年 5 月投资浙江驿栈网络科技有限公司布局菜鸟驿站项目，提升物流网络末端运作效率和服务的多样性；2020 年 4 月投资杭州溪鸟物流科技有限公司布局菜鸟乡村项目，推动农村物流基础设施升级等，实现快递下乡和农产品上行，与韵达股份自身战略发展具有高度业务协同。截至本反馈回复报告出具之日，福杉投资已实施的投资项目和投资金额具体如下：

| 序号 | 投资设立(或购买股权)企业名称 | 被投资单位主营业务 | 投资时间 | 认缴投资 (万元) | 认缴投资 (方式) | 持股比例 (%) | 实缴投资 (万元) |
|----|------------------|-----------|---------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 1 | 上海云韵投资管理有限公司 | 实业投资 | 2017.11 | 4,500.00 | 货币 | 14.75 | 4,500.00 |
| 2 | 杭州海仓科技有限公司 | 仓储物流 | 2017.11 | 75.50 | 货币 | 4.60 | 1,150.00 |
| 3 | 中达通智慧物流(上海)有限公司 | 新能源车租赁 | 2017.12 | 3,000.00 | 货币 | 15.00 | 3,000.00 |
| 4 | 桐庐佳韵投资有限公司 | 实业投资 | 2018.01 | 100.00 | 货币 | 100.00 | 3.00 |
| 5 | 宁波梅山保税港区瑞彩投资有限公司 | 投资管理、投资咨询 | 2018.03 | 800.00 | 货币 | 80.00 | 200.00 |
| 6 | 宁波梅山保税港区逸亚投资有限公司 | 实业投资 | 2018.05 | 500.00 | 货币 | 100.00 | 1.00 |
| 7 | 浙江驿栈网络科技有限公司 | 快递末端驿站 | 2018.05 | 2,508.33 | 货币 | 10.00 | 71,666.67 |

| | | | | | | | |
|----|--------------------------|-------------|---------|----------|----|--------|----------|
| 8 | 宁波保税区正正电子商务股份有限公司 | 跨境电商 | 2018.12 | 92.38 | 货币 | 4.29 | 1,200.00 |
| 9 | 唯智信息技术（上海）股份有限公司 | 提供物流混合云解决方案 | 2019.06 | 1,513.09 | 货币 | 2.44 | 1,513.09 |
| 10 | 上海申毅餐饮管理有限公司 | 餐饮 | 2019.07 | 125.00 | 货币 | 25.00 | 125.00 |
| 11 | 杭州溪鸟物流科技有限公司 | 快递末端 | 2020.04 | 166.70 | 货币 | 16.76 | 8,335.00 |
| 12 | 上海对达商务咨询有限公司 | 实业投资 | 2020.04 | 4,000.00 | 货币 | 100.00 | 4,000.00 |
| 13 | 上海焯维嘉网络科技有限公司 | 软件开发 | 2020.05 | 100.00 | 货币 | 68.97 | - |
| 14 | 杭州菲霖网络科技有限公司 | 软件开发 | 2020.05 | 100.00 | 货币 | 68.97 | - |
| 15 | 小码大众（北京）技术有限公司 | 冻品的存储、操作、配送 | 2020.10 | 500.00 | 货币 | 3.33 | 500.00 |
| 16 | Heyun investment limited | 境外投资平台 | 2020.11 | 1 美元 | 货币 | 100.00 | - |

二、福杉投资作为战略投资者取得本次非公开发行股份之后，韵达股份是否存在向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资的计划或意愿，是否存在有效的应对措施，是否能够确保三方战略合作的力度与效果

福杉投资作为战略投资者取得本次非公开发行股份之后，韵达股份不存在向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资的计划或意愿，并已出具《承诺函》，具体承诺如下：

“为进一步明确韵达控股股份有限公司（以下简称“本公司”）与德邦物流股份有限公司（以下简称“德邦股份”）的战略合作安排，本公司特作如下承诺：

1. 本公司将依据与德邦股份、宁波梅山保税港区福杉投资有限公司（以下简称“福杉投资”）于2020年5月23日及2020年12月21日签订的《德邦物流股份有限公司与韵达控股股份有限公司、宁波梅山保税港区福杉投资有限公司之战略合作协议》（以下简称“《战略合作协议》”）及《德邦物流股份有限公司与韵达控股股份有限公司、宁波梅山保税港区福杉投资有限公司之战略合作协议补充协议》（以下简称“《战略合作协议补充协议》”），积极推进与德邦股份战略合作关系，按照《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》的约定将战略合作资源引入德邦股份；

2. 本公司承诺在《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》约定的有效期内，不会向第三方转让本公司所持福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资；

3. 在《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》约定的有效期内，无论本公司是否直接或间接持有德邦股份的股票，本公司均将严格遵守《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》的约定，遵循双方建立的长期战略合作机制，将市场拓展、网络优化、集中采购等战略性资源引入德邦股份。”

综上，韵达股份已明确承诺，在《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》约定的有效期内不会向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资，且无论是否直接或间接持有德邦股份的股票，均将在约定时限内持续将韵达股份市场拓展、网络优化、集中采购等战略性资源引入上市公司。

三、截止目前，三方战略合作协议的有效期限只剩余两年半，战投锁定期短于战略合作期，如何保证韵达股份在较长时间内将战略资源按照合作协议要求如期导入申请人，实现引入战略投资者目的。

韵达股份系基于双方长期业务规划及战略合作以全资子公司福杉投资认购德邦股份本次非公开发行股份，且德邦股份与福杉投资已就修改锁定期事宜达成一致意见并于 2020 年 12 月 21 日签署《德邦物流股份有限公司与宁波梅山保税港区福杉投资有限公司关于德邦物流股份有限公司非公开发行 A 股股票之附条件生效的股份认购协议补充协议》（以下简称“《附条件生效的股份认购协议补充协议》”），双方一致同意将原协议第六条修改为：“乙方承诺，认购本次非公开发行的 A 股股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。乙方所认购 A 股股份因发行人分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。上述锁定期满后，该等股份的解锁及减持将按中国证监会及上海证券交易所的规定执行。”

此外，德邦股份还与韵达股份、福杉投资就合作事宜达成一致意见并于 2020 年 12 月 21 日签订《德邦物流股份有限公司与韵达控股股份有限公司、宁波梅山保税港区福杉投资有限公司之战略合作协议补充协议》（以下简称“《战略合作协议补充协议》”），三方一致同意，将原协议第 2.2.1 条修改为：

“2.2.1 市场拓展

基于甲、乙双方各自在大小件快递、零担等各业务方面的优势经验，通过交叉销售，双方推进实现销售资源共享。在部分时间或部分区域，如若甲、乙双方在各自不能独立满足客户的产品需求时，可优先推荐客户使用另一方相关产品，或者可优先选择另一方共同合作开发该客户需求，为客户提供对应的快递、零担、供应链等多产品的一体化服务。对于此类客户，甲、乙双方应该按照各自的资源贡献及相关协议约定，分配对应比例的收益。此外，后续合作中乙方将向甲方开放末端网点韵达快递超市的系统接口，结合甲方渠道覆盖需求将末端网点进行互通。”；

将原协议第 5.1 条修改为：

“5.1 本协议由甲、乙、丙三方法定代表人或授权代表签署并加盖公章之日起成立，于以下先决条件全部成就时生效：

（1）甲、丙双方签署的《德邦物流股份有限公司与宁波梅山保税港区福杉投资有限公司关于德邦物流股份有限公司非公开发行 A 股股票之附条件生效的股份认购协议》及有关补充协议生效。

（2）丙方根据其于甲方签署的《德邦物流股份有限公司与宁波梅山保税港区福杉投资有限公司关于德邦物流股份有限公司非公开发行 A 股股票之附条件生效的股份认购协议》及有关补充协议完成认购甲方非公开发行 A 股股票事宜。

除非上述先决条件被豁免，上述先决条件全部满足之日为本协议的生效日。”

因此，截止本反馈回复报告出具之日，三方战略合作协议的有效期与战投锁定期限一致，韵达股份相关战略资源可确保按照合作协议要求如期导入申请人，实现引入战略投资者目的。

四、结合双方目前的试点合作情况，量化分析引入韵达股份为发行人带来预计收益的可实现性

（一）德邦股份与韵达股份开展多维度战略合作将持续强化引入战略资源

基于各方已签署的《战略合作协议》及其补充协议，上市公司与韵达股份将在市场开拓、网络优化及集中采购等方面积极探索和商定切实可行的战略合作方案并全面推进落实，强化上市公司市场及渠道等战略资源的持续引入，增强公司可持续发展能力。具体如下：

1、市场拓展

(1) 联合拓展客户综合性物流需求

基于德邦股份在大件快递、零担等业务方面的优势经验，对于韵达股份客户中存在大件快递、零担等综合性服务需求而不能独立满足客户产品需求时，韵达股份将优先推荐客户使用德邦股份相关产品，或优先选择与德邦股份共同合作开发该客户需求，为客户提供对应的快递、零担、供应链等多产品的一体化服务，实现末端客户共享。对于此类客户，双方将按照各自的资源贡献及具体客户协议约定，分配对应比例的收益。在客户联合开发模式下，一来韵达基于对自身服务客户需求了解，具有清晰的客户画像，能够根据德邦需求精准匹配并推荐客户，增加客户转化的成功率，也提升了德邦开发客户的效率；二来通过联合拓展市场以满足各类客户的综合性物流需求，也增加了客户的粘性，进一步提升公司的竞争力。经双方测算上述可导入客户综合性物流需求规模约为 100 亿元，参考德邦股份约 5%水平的历史客户开发成功率，双方保守预计可为德邦股份带来每年约 5 亿元的收入规模增长。由于韵达提供的客户具有其精准性，减少了大量无效拜访环节，开发成功率理论上高于德邦原历史客户开发成功率。



双方基于上述合作方式积极开展相关试点工作，如由双方联合拓展的某奶粉企业供应链项目于 2020 年 9 月 4 日试点发货，截至 2020 年 9 月 26 日已累计发货 10,072 票；双方合作试点的空运次日达轻小件产品，2020 年 9 月 18 日已完成第一批天津、上海、青岛三个城市的试点推行。

(2) 末端渠道互通延伸销售网络覆盖

当前行业政策鼓励快递企业加强农村地区网络建设，推进“农户+电商+快递”发展模式。韵达股份基于自身市场规模及加盟制业务模式具备国际国内广泛

覆盖的渠道网络，相较德邦股份当前的末端渠道更为下沉且覆盖范围更广。后续合作中韵达股份将向德邦股份开放末端网点韵达快递超市的系统接口，结合德邦股份渠道覆盖需求将末端网点进行互通，双方预计约有 3,000 余个末端网点可逐步实现对接，能够提升德邦的网络覆盖密度，延伸德邦股份的销售网络覆盖深度及广度。

双方末端网点已试点 IT 系统对接，截至 2020 年 9 月 28 日累计试点门店 354 家；此外，双方积极推进快递柜末端对接，初步筛选了 17 个枢纽中心推行进一步的合作试点。

2、网络优化

（1）合作开发分拨中心富余资源

韵达股份深入实施“物业自持”战略，具备丰富的自有场站定制化建设经验及优质区位场站资源储备。优质区位场站系快递行业核心战略资源之一，可持续优化快递网络调度及分拨中转效率，而定制化建设场站的效率提升效应也更为明显，主要系对于市场上普遍提供的标准化场地，快递企业在租赁后需投入大量人力及物力进行适用性改造，并结合过程中的运营情况持续调试改进，而定制化建设场站在建设阶段便已根据用户需求及快件特性进行了设计配置，因此也是快递物流企业竞相追逐的行业战略资源。韵达股份将基于现阶段建成、在建及拟建的优质区位场站特征，结合德邦股份网络布局优化的资源需求及自身丰富的定制化场站建设经验，向德邦股份开放富余场站资源的开发使用，相较于租赁市场标准化场地，使用韵达股份提供的定制化场地资源双方预计可为德邦股份提升特定场站近 80 件/人/日的业务处理量即约 15%水平的运营效率。

（2）运力资源精细化管理支持

韵达股份具有快递行业领先的运力规模及运精细化管理能力，并依托其科技创新能力及超大规模的公路运输市场成立了“优配”车货匹配平台，已累计实现认证用户超过 5 万家，运力数超过 10 万个，能够有效降低运能成本。韵达股份聚焦持续投入 IT 大数据建设，积累了大量的车线转运的规划数据和场景，在转运中心、干线运输、大数据决策、智慧服务、网络末端等核心功能区深入进行信息

化、数据化、智慧化建设和升级，在全网全链路实现一体式、数智化管理管控，并依托自身大数据路由算法对于 200 个核心城市近 4 万条路径进行实时规划，在同步纳入串点、核心分拨辐射、运输频次等路径规划因素后大数据路由算法将实时规划几十万种路径方案的比对调度，使得韵达股份运输成本实现 3%-15% 比例的优化。韵达股份立足发展于快递业务，包裹业务量持续领先行业，在 IT 建设中也积累了大量经验，并在包裹处理及路由系统等方面摸索出了具备行业前瞻性的解决方案，而这些解决方案同样适用于大件快递细分场景。韵达股份将派出资深团队进驻德邦股份运力管理现场对于特定线路的运力成本优化需求开展专项分析，并基于韵达股份的大数据分析算法对于德邦股份的处理系统及路由系统进行二次开发，提供深度学习的算法技术支持。德邦股份深耕大件快递，虽然部分包裹的体积重量等与韵达股份存在一定差异，但快递行业各类处理场景的核心还是依托高效的 IT 系统及逆行大量条码信息流的分析管理，提升大批次包裹处理能力及运筹规划能力，因此韵达股份基于数据及经验积累对于德邦股份处理系统及路由系统的二次开发将显著提升德邦股份的包裹处理及路由分析算法能力。

基于车队人力成本管理、车辆精细化定制、单双驾灵活模式、不对称空仓货量填仓、外请运力调度等方面提出针对性解决方案，并对于相关解决方案落实的实施效果进行持续跟踪，在不影响各自货源线路正常运转的情况下，为德邦股份提供运力资源精细化管理支持。双方预计可为德邦股份带来每年约 1.8 亿元相关成本的下降，具体明细如下：

| 项目 | 子项目 | 成本优化 (万元) | 测算过程 |
|----------|--------|--------------|---|
| 车队人力成本管理 | - | 7,500.00 | 通过结合韵达股份的车队人力管理经验及大数据路由算法的二次开发进行人力资源运用情况分析，双方初步测算可优化车队人力安排约 1,168 人，保守预计节降约 7,500.00 万元成本 |
| 车辆精细化定制 | 国产替代效应 | 703.20 | 根据韵达股份团队初步算法分析，通过采用国产替代进口产品，在 800km 以内线路推动国产车、扩大货柜净空，假设每年度推广 112 台，单台节降 5.4 万/年，在特定线路中的长干线挂车采用国产胎替代进口可降低轮胎成本 8.2 万/月， |

| | | | |
|---------|----------|-----------|--|
| | | | 国产替代改装全年可为德邦股份合计节降约 703.20 万元 |
| | 短干线精细化运营 | 3,981.60 | 通过在 200F 以上对发短干线 40 条线路进行大柜运行等精细化管理运营, 将节降 8.3 万/条/月, 双方预计德邦股份全年可合计节降约 3,981.60 万元成本 |
| 单双驾灵活模式 | - | 2,076.00 | 通过对于 600km 以内线路调整为灵活单驾模式, 双方预计可优化单架线路 301 条, 节降约 2,076 万元成本 |
| 不对称货量填仓 | | 3,888.00 | 德邦股份每日干线空仓量约为 3 万方, 以韵达股份渠道团队 1.2% 销售比例及均价 300 元/方价格测算, 一年 360 天共可实现约 3,888 万元的成本节降 |
| 合计 | | 18,148.80 | |

3、集中采购

双方在车辆、油料及外请车运力采购等方面存在同类采购需求, 但在快递物流行业, 优质供应商通常系公司长期培育形成的稳定战略资源, 其优惠价格折扣均为各大快递物流企业的核心商业机密, 系奠定成本竞争优势的重要基础。双方联合采购的效益体现为两方面, 一方面双方共同扩大采购规模, 提升议价能力来降低采购的单位成本, 另一方面双方将深度共享采购车辆、分拣设备等选型的技术, 提升车辆、设备的使用效率。因此, 基于本次深入战略合作的前提, 针对各细项装备和材料双方将联合分析优质供应商资源并组织集中采购, 由韵达股份向德邦股份导入核心供应商资源及优惠价格, 实现规模化集采降低单位成本的同时, 在车辆、分拣设备的选型上, 韵达股份积累了更丰富的选型经验, 可以帮助德邦股份选择更优的产品, 例如, 在快递运输车辆的选型上, 针对不同货物结构, 定制化车厢/车轴数、针对运输距离的长短, 选择进口品牌或国产品牌, 从而实现单位运输成本最优, 进而增强上市公司长期盈利能力。

双方预计韵达股份向德邦股份导入的优质供应商及优惠价格折扣在牵引车辆、零件耗材等方面可使得上市公司获得关键零配件平均约 15%—18% 水平的价格降幅, 每年可为德邦股份实现约 2,500 万元的成本下降。

综上, 德邦股份将通过上述合作方式在市场拓展、网络优化及集中采购等方

面强化引入韵达股份的战略资源，持续保障上市公司股东利益，且对于前述战略性资源合作内容及结果韵达股份已作出相关承诺，确保相关资源的持续引入。

（二）目前双方合作试点情况

双方在战略合作协议签署后积极推动相关合作事宜的战略性探讨，并在部分领域小范围进行了试点，具体试点合作情况如下：

| 合作领域 | 合作内容 | 试点情况 | 量化结果 |
|------|----------------|--|------------------|
| 市场拓展 | 联合拓展客户综合性物流需求 | 双方已就该领域合作进行了多轮沟通，并结合各自客户群体画像对后续具体合作开展方向进行了分析，待本次非公开发行完成后将全面推进双方客户综合性物流需求研究 | 暂无 |
| | 末端渠道互通延伸销售网络覆盖 | 双方已开展合作结算系统的试点开发应用，德邦股份内部已结合前期沟通跟进针对韵达小票系统的开发并梳理开发系统需求，目前正处于需求开发阶段 | 暂无 |
| 网络优化 | 合作开发分拨中心富余资源 | 双方已依据韵达股份所梳理提供的已建、在建及拟建场站情况，就金华、邯郸等地的园区场站资源结合德邦股份场站定制化处理需求开展了多轮沟通 | 暂无 |
| | 运力资源精细化管理支持 | 双方对于运力资源的精细化管理方向进行了梳理研究，目前针对国产替代效应进行了个别线路的试点，其余细分模块仍在对接沟通 | 单月单条线路节降成本8.2万元 |
| 集中采购 | 优质供应商共享及联合采购 | 双方采购及业务部门进行了初步沟通，经过讨论筛选，已试点某优质运力供应商信息共享，试运行线路上海/浦东—西安已于10月22日下线，试运行1个月 | 单月单条线路节降成本1.03万元 |

截至本反馈回复报告出具之日，由于战略合作事宜中均涉及快递行业核心战略资源，因此在双方达成深度股权合作前，仅小范围开展试点合作。其中，运力资源精细化管理支持及优质供应商共享及联合采购方面试运行后的量化结果与公司此前预测情况基本一致，结合目前试点后双方的进一步预测，引入韵达股份为发行人带来的预计收益具备可实现性。

五、韵达股份直接参与战略投资与通过福杉投资间接参与战略投资对申请人影响的差异情况；结合《战略合作协议》及上述差异情况说明双方开展合作的具体措施，是否能够有效确保战略资源引入上市公司，是否充分履行相关决策程序和披露义务；

（一）韵达股份直接参与战略投资与通过福杉投资间接参与战略投资不存

在实质差异

福杉投资作为韵达股份的全资投资平台，其投资业务均系围绕韵达股份产业链上下游的投资布局，此前韵达股份也以该平台投资了菜鸟驿站及菜鸟乡村等与韵达股份自身战略发展具有高度业务协同的项目。因此，本次非公开发行中，韵达股份同样系基于内部业务管理安排以全资投资平台福杉投资认购公司股份。此外，根据福杉投资公司章程，其经营决策均由韵达股份决定，且韵达股份也已出具承诺函，明确在《战略合作协议》及《战略合作协议补充协议》约定的有效期内不会向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资。因此，韵达股份直接参与战略投资与通过福杉投资间接参与本次战略投资，在战略合作实施效果方面不存在实质性差异情况。

基于各方已签署的《战略合作协议》及其补充协议，上市公司与韵达股份将在市场开拓、网络优化及集中采购等方面积极探索和商定切实可行的战略合作方案并全面推进落实，战略合作具体开展过程中相关战略资源的导入都将由韵达股份派出相关业务部门人员直接对接，并依据各方商讨后的具体合作方式展开深入合作，确保在战略合作有效期限内将各项战略资源引入上市公司，增强公司可持续发展能力。

（二）韵达股份已充分履行相关决策程序和披露义务

针对本次非公开发行及相关战略合作，韵达股份已充分履行相关决策程序和披露义务，具体如下：

2020年5月23日，韵达股份第七届董事会第四次会议及第七届监事会第四次会议审议并通过了《关于作为战略投资者认购德邦股份非公开发行股票暨关联交易的议案》，并公告《关于全资子公司作为战略投资者认购德邦股份非公开发行股票暨关联交易的公告》，独立董事对上述董事会审议事项发表了事前认可意见和同意的独立意见。此外，根据韵达股份《公司章程》，上述交易事项仅需董事会及监事会审议，无需履行股东会审议。

2020年12月21日，韵达股份第七届董事会第十次会议及第七届监事会第十次会议审议并通过了《关于全资子公司作为战略投资者认购德邦股份非公开发行股票暨关联交易事项签署补充协议的议案》，并公告《关于全资子公司作为战

略投资者认购德邦股份非公开发行股票暨关联交易事项签署补充协议的公告》，独立董事对上述董事会审议事项发表了事前认可意见和同意的独立意见。此外，根据韵达股份《公司章程》，上述交易事项仅需董事会及监事会审议，无需履行股东会审议。

因此，韵达股份已充分履行了内部决策程序和披露义务。对于未来战略合作期限内，韵达股份也将根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的有关规定充分履行具体战略合作事宜相关的决策程序和披露义务。

六、结合《战略合作协议》的相关内容，说明引进福杉投资作为战略投资者后，是否会大幅增加关联交易；如是，请结合新增关联交易的性质、定价依据、收入及利润占比分析对发行人的独立性是否构成重大不利影响

（一）引进福杉投资作为战略投资者后不会大幅增加关联交易

1、本次发行完成后因战略合作内容将新增关联交易

根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规和规范性文件、《公司章程》及《德邦物流股份有限公司关联交易管理制度》的规定，本次发行完成前，福杉投资与公司不存在关联关系，本次发行完成后，福杉投资持有公司的股份预计超过 5%，成为公司的关联方，进而导致上市公司与福杉投资后续因战略合作事宜而产生的资源采购构成关联交易。

基于各方已签署的《战略合作协议》及其补充协议，上市公司与韵达股份将在市场开拓、网络优化及集中采购等方面积极探索和商定切实可行的战略合作方案并全面推进落实，强化上市公司市场及渠道等战略资源的持续引入，增强公司可持续发展能力。因此，由于上述战略资源的引入，双方在市场拓展和网络优化等方面的战略合作将直接新增关联交易。

2、本次发行完成后预计新增关联交易规模占比较低

本次发行完成后，基于双方战略合作事项的具体合作方式，新增关联交易将主要在于末端渠道互通延伸销售网络覆盖、分拨中心富余资源合作开发以及运力资源精细化管理支持等方面。根据双方初步沟通，预计每年新增关联采购规模及

其占比情况如下：

| 合作类别 | 关联交易内容 | 预计关联采购规模 | 预计关联采购占德邦股份比重 | 预计关联销售占韵达股份比重 |
|------|--------|--------------------------|---------------|---------------|
| 市场开拓 | 网点租赁采购 | 787 万元 | 0.03% | 0.02% |
| 网络优化 | 场站租赁采购 | 741 万元-770 万元 | 0.03% | 0.02% |
| 网络优化 | 空仓填货采购 | 3,240 万元 | 0.13% | 0.09% |
| 合计 | | 4,768 万元-4,797 万元 | 0.19% | 0.14% |

注：预计占比以德邦股份及韵达股份 2019 年度数据测算

基于战略合作事项而新增的关联交易规模预计每年约为 4,768 万元-4,797 万元，网点租赁、场站租赁及空仓填货关联采购合计占德邦股份 2019 年度总成本比重约为 0.19%，相应关联销售占韵达股份 2019 年度总收入约为 0.14%，占比较小，且相关关联交易皆为发行人与战略投资者在后续战略合作过程中预计正常合理且具备必要性的关联交易。

除上述新增关联交易外，双方战略合作事项的其余方面不会新增关联交易主要系由于：在市场开拓环节，由于联合拓展客户综合性物流需求过程中，双方系基于自身无法独立满足的客户需求而进行共同开发，因此交易对象均为第三方客户，不会直接产生关联交易；在网络优化环节，除上述场站租赁采购及空仓填货采购外，其余战略资源导入如算法二次开发支持、车辆精细化定制等均为韵达股份核心商业经验资源的直接传递与赋能，不会形成交易；在集中采购环节，双方系核心供应商信息共享及联合采购操作，交易对象均为第三方供应商，不会新增双方关联交易。此外，上述战略合作事项不会影响德邦股份在人员、资产、财务、机构、业务等方面与战略投资者的独立性，亦不会影响德邦股份自身业务体系的完整性及面向市场独立经营的能力。

（二）新增关联交易不会对发行人的独立性构成重大不利影响

1、新增关联交易将按照市场化原则定价并履行相应审批及信息披露程序

对于上述因未来战略合作开展而新增的关联交易，各方将在遵循诚实信用、公平合理的基础上，以市场价格为基础协商确定，并按公司与关联方签订的条款和协议执行，交易条款对公司及全体股东而言公平合理，不会损害公司及中小股东的利益。

此外，德邦股份自上市以来按照《公司法》《公司章程》《上海证券交易所上

市规则》等有关规定进行规范运作，已经建立了健全的法人治理结构和完善的内部控制制度及关联交易内部决策制度，对关联交易的交易原则、定价原则、决策权限、决策程序等进行了明确和规定，在对有关关联交易履行内部决策程序的基础上，保证以规范、公平的方式进行交易并及时披露相关信息，以确保公司及其股东的利益不受损害。因此，在未来战略合作期间，公司也将就关联交易履行相应必要的审议程序，并按上市规则和公司信息披露制度对外进行公开披露。

2、本次募投项目的实施本身未新增关联交易

公司拟通过非公开发行募集资金投入转运中心智能设备升级项目和 IT 信息化系统建设项目。其中，对于转运中心智能设备升级项目，公司拟投资建设转运中心自动化设备升级项目，在部分业务量较大的核心中转场配置自动化分拣设备进行设备技术升级；对于 IT 信息化系统建设项目，公司拟通过购置基础硬件设备及内外部合作开发相结合的实施方式，基于现有信息系统进行升级改造和功能模块增加，进一步完善公司智能信息一体化平台。因此，本次募投项目的实施均不涉及与战略投资者相关的关联交易，不会导致公司与关联方之间的关联交易占比的增加。

综上所述，公司因战略合作事项而将新增的关联交易规模较小，关联交易具有合理性及必要性，且不会影响德邦股份在人员、资产、财务、机构、业务等方面与战略投资者的独立性，亦不会影响德邦股份自身业务体系的完整性及面向市场独立经营的能力，且均已履行了必要的审议程序，对公司独立经营能力不构成实质性影响。

七、结合申请人与韵达股份的主营业务及《战略合作协议》的相关内容，说明引进福杉投资作为战略投资者后双方在各类业务及其拓展方面的可能存在的竞争情况，是否存在避免双方同业竞争的有效措施或安排，相关措施或安排是否具有商业合理性，是否能够有效避免损害双方利益

（一）本次交易完成后双方不存在直接控制

本次非公开发行完成后，上市公司的控股股东仍为德邦控股，韵达股份全资子公司福杉投资预计持有公司总股本比例约为 6.5%，对公司没有控制权，无法单独干涉公司独立经营决策或谋取不当利益、损害公司和其他股东的合法权益。

此外，公司及韵达股份作为上市公司，福杉投资作为上市公司全资子公司，各方均拥有健全的公司法人治理结构，其各项经营方针均由公司的股东大会和董事会等机制决策，由公司管理层负责贯彻实施。公司与韵达股份及福杉投资在资产、人员、财务、机构、业务等方面相互独立，严格依法运作，相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。

（二）目前双方主营业务不存在实质竞争

本次发行完成前，德邦股份与韵达股份分别作为国内大件快递和快递行业龙头企业，聚焦于各自主营业务所处细分市场，相关市场格局不会因本次非公开发行完成而发生重大变化。其中，德邦股份依托于自身快运基因优势，于2018年公司将品牌名称变更为“德邦快递”，全面聚焦3-60kg的大件快递市场，票均重量约10kg/票，致力于解决高公斤段门到门的行业痛点；韵达股份作为国内领先的快递综合服务提供商，快递产品以3kg以下为主。因此，本次非公开发行前双方在产品结构及客户群体层面便存在实质差异，且相关细分市场竞争格局也已确立。

（三）未来战略合作事项不会新增同业竞争

本次发行完成后，上市公司与韵达股份将在市场开拓、网络优化及集中采购等方面积极探索和商定切实可行的战略合作方案并全面推进落实，强化上市公司市场及渠道等战略资源的持续引入，增强公司可持续发展能力。战略合作事项根据其合作内容，均不会新增业务板块竞争，具体分析如下：

1、市场拓展

在联合拓展客户综合性物流需求方面，对于韵达股份客户中存在大件快递、零担等综合性服务需求而不能独立满足客户产品需求时，在价格、服务等相关条件同等的前提下，韵达股份将优先推荐客户使用德邦股份相关产品，或优先选择与德邦股份共同合作开发该客户需求。因此，该项战略合作中，韵达股份所导入的市场资源均为其无法独立满足的客户需求，德邦股份与福杉投资不存在新增同业竞争；在末端渠道互通延伸销售网络覆盖方面，后续合作中韵达股份将向德邦股份开放末端网点韵达快递超市的系统接口，结合德邦股份渠道覆盖需求将末端网点进行互通。该项合作系德邦股份在当前主营业务范围内的销售网络延伸，因

此不会新增与韵达股份的竞争情形。

2、网络优化

在合作开发分拨中心富余资源方面，鉴于韵达股份将基于现阶段建成、在建及拟建的优质区位场站特征，结合德邦股份网络布局优化的资源需求及自身丰富的定制化场站建设经验，向德邦股份开放富余场站资源的开发使用，均系对于德邦股份现有业务板块的支撑；在运力资源精细化管理支持方面，韵达股份将派出资深团队进驻德邦股份运力管理现场对于特定线路的运力成本优化需求开展专项分析，并基于韵达股份的大数据分析算法对于德邦股份的处理系统及路由系统进行二次开发，提供深度学习的算法技术支持，均不涉及新增业务板块事项。

3、集中采购

双方进行优质供应商信息共享及联合采购主要系实现双方各自的成本节降，并不涉及从事同类业务的情形，因此不会新增德邦股份与福杉投资之间的竞争情形。

综上，本次非公开发行完成后，公司与韵达股份及福杉投资之间的业务关系、经营关系、管理关系及市场竞争格局等方面不会发生重大变化，且公司与韵达股份所从事细分业务领域存在实质差异，也不会因为后续战略合作拓展而新增业务板块竞争。

八、韵达股份将战略合作资源引入申请人与通过福杉投资认购申请人定价发行股份的关联性及其必要性，如韵达股份未能通过定价发行方式认购申请人股份是否对双方战略合作和资源引入构成障碍；结合《战略合作协议》的相关内容及相关承诺函分析韵达股份和福杉投资通过战略合作预期可获得的收益情况，是否与其承诺向申请人引入的战略合作资源价值匹配，申请人是否存在通过定价发行向韵达股份输送利益的情形

（一）福杉投资符合战略投资者的基本要求，韵达导入核心战略资源以深度股权合作为前提

1、福杉投资符合战略投资者的基本要求

福杉投资依托韵达股份在快递行业具备重要战略性资源，可与上市公司产生

协同效应，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，对上市公司经营业绩具有积极影响，具体分析如下：

1) 本次战略合作的背景

(1) 打造完善的流动体系，建立快递航母是形成双循环相互促进的新发展格局提供的重要举措

公司与战略投资者所处物流行业是国民经济的基础产业，总体上与宏观经济增长速度呈现较强的正相关关系，在近期新冠疫情冲击全球经济的情况下，建设现代流通体系对构建新发展格局尤其具有重要意义。根据习近平总书记在近期中央财经委员会第八次会议上发表的重要指示，流通体系在国民经济中发挥着基础性作用，构建新发展格局，必须把建设现代流通体系作为一项重要战略任务来抓。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，深化供给侧结构性改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，统筹推进现代流通体系硬件和软件建设，发展流通新技术新业态新模式，完善流通领域制度规范和标准，培育壮大具有国际竞争力的现代物流企业，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑。

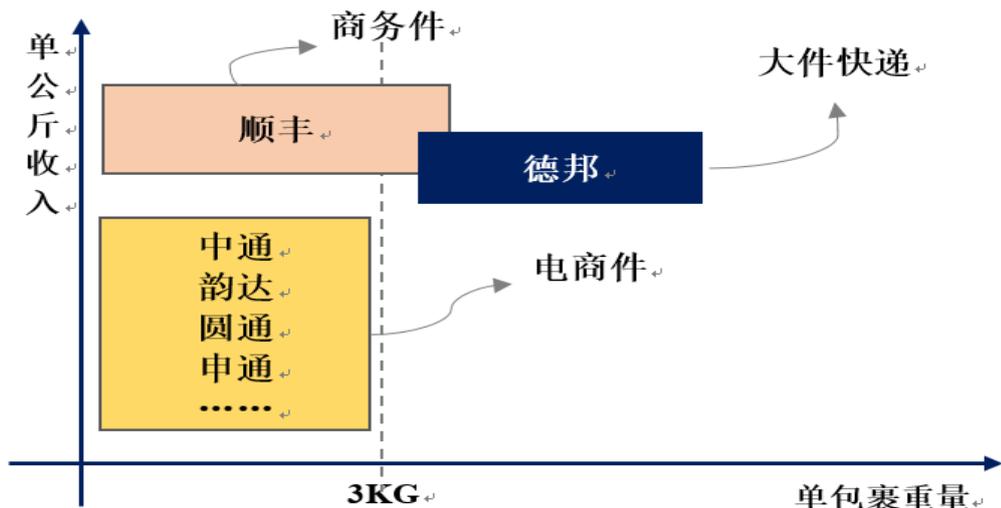
为适应目前新的经济形势和行业竞争格局，国家邮政局在《快递业发展“十三五”规划》详尽规划了“做强骨干快递企业”，全国政协委员、国家邮政局局长马军胜建议加快快递业供给侧结构性改革，发挥政府引导作用，支持企业兼并重组、上市融资，指导企业分类施行差异化发展策略，到 2020 年，打造出若干具备参与国际市场竞争能力的航母级企业，构建覆盖世界主要经济体的快递网络，建成具有相当规模的快递航空机队，打造联通亚太、辐射全球的国际快递航空枢纽，创建一批在国际市场取得一定优势地位、具有重要影响力的快递品牌。

(2) 能够提供不同场景、不同产品类型的服务是行业发展的方向

我国快递行业虽在全球市场中占据重要地位，包裹单量位居全球第一，但行业的战略发展阶段仍处于较为初级阶段，当前我国主要快递公司仍以提供单一化产品为主要服务方式。根据 Fedex、DHL 等国际物流航母的发展历程，能够提供全场景、全产品类型服务的“物流超市”将是国内物流快递企业发展的主要方向。

全场景、全产品类型服务的“物流超市”指第三方物流企业基于快递等相关高度标准化产品，逐步形成冷链、重货、同城、跨境、供应链等多元化业务格局，从而成为能够满足客户全场景物流需求的物流服务商。随着中国企业的供物流行业的发展逐步成熟，对于综合解决方案的需求将持续增长，据德勤咨询预估中国相关行业规模有望于 2025 年达到 3 万亿元。

当前快递市场主流公司已形成相对稳定、互相渗透的竞争格局。其中，德邦以“大件快递”产品后发切入快递市场，迎合大件商品线上化渗透率逐步提升的需求；“通达系”占据了电商快递市场主要市场份额；顺丰以商务件为主要代表，逐步向电商件、大包裹、同城配送、冷链配送进行渗透，并与德邦、“通达系”形成正面竞争，德邦的“大件快递”产品与“通达系”所处的电商件市场未形成强烈的正面竞争。



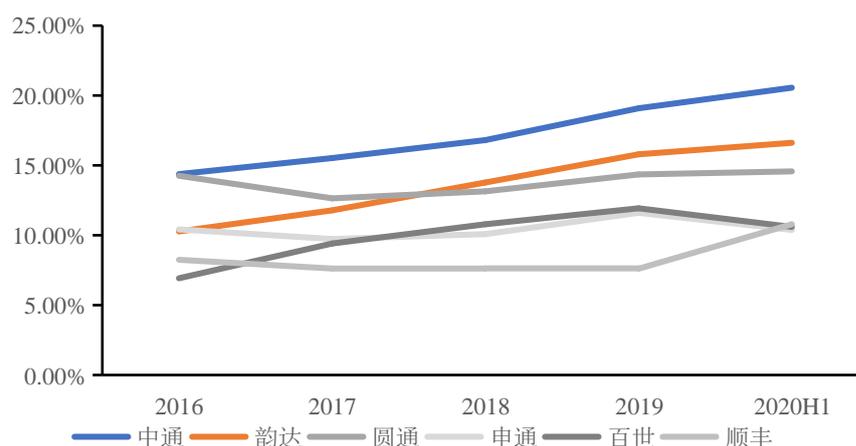
德邦股份与韵达股份在行业中存在各自擅长的领域。其中，德邦股份以单件重量约为 10kg 的大件快递为主要快递产品，而韵达股份以单票包裹小于 1kg 的小件电商快递为主要产品。双方合作有利于对单一客户实现更多场景、更多产品类型的有效覆盖，减少制造企业在物流端的沟通、采购成本，可以有效提升制造企业的运营效率。

(3) 成本管控、网络布局及智慧化系统建设成为行业的核心竞争力

自 2016 年以来，由于快递行业经营流程标准化程度高，头部公司受益于大规模业务量产生的边际成本递减效应使其具有更低的单件成本，逐步构建竞争护城河，进而通过“服务品质+价格优势”的策略推进市场整合，从而形成行业向头部集中的现象。

德邦所处的“大件快递”细分领域主要竞争围绕网络、时效、成本、服务、破损率等核心竞争力展开。作为直营制快递企业，德邦在服务、破损率等方面具有一定的优势，并创造德邦快递产品多年的高速增长。但作为行业的后入者，在网络、成本方面劣势较为明显。而近年来韵达股份依托有效的成本管控、网络覆盖、信息化建设、服务能力，实现了市场占有率连续多年的稳步提升，当前已位居行业前茅，并不断与同类竞争者拉开差距。

自 2016 年以来，中通快递及韵达股份在电商件市场份额持续保持行业领先：



根据统计，2019 年韵达市场份额位列市场第二：

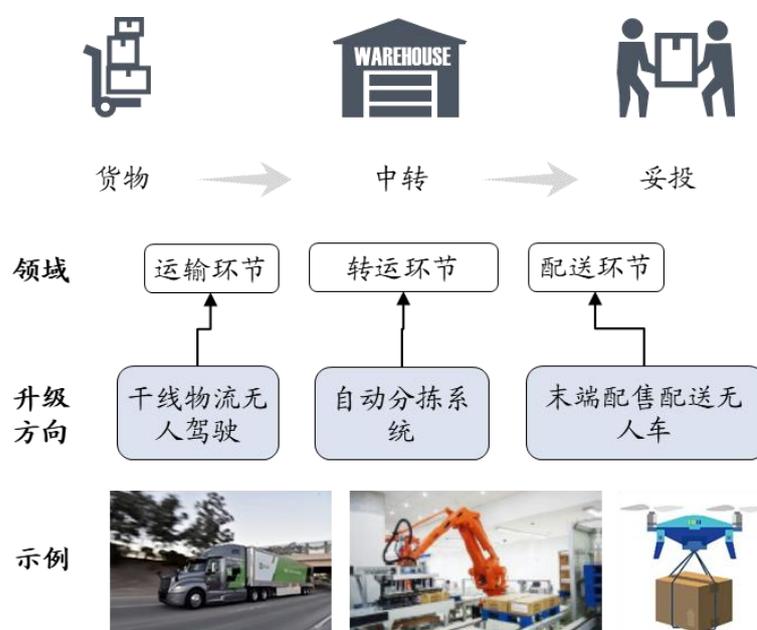
| 份额排名 | 品牌 | 市场份额 |
|------|----|--------|
| 1 | 中通 | 19.08% |
| 2 | 韵达 | 15.79% |
| 3 | 圆通 | 14.35% |
| 4 | 申通 | 11.93% |
| 5 | 顺丰 | 11.60% |
| 6 | 百世 | 7.61% |

(4) 数智化降本增效，先进科技和 IT 系统引领物流全流程

在行业价格战背景下，降本增效为快递企业核心竞争因素，数智化是降本增效的有效途径之一。随着先进科技和 IT 系统的运用，快递行业在产业链各个环节将逐步实现数智化，工业级无人技术和大数据技术引领物流全流程，从而降低物流行业的人力和时间成本，提高物流行业的服务品质和效率，龙头公司有足够实力投入技术迭代，马太效应更加凸显。

以韵达股份为例，公司通过升级车辆系统、自动化分拣中心、供应链智能信息化平台建设及仓配一体化转运中心建设，在运输及分拨系统合理配置、相互协调下，包裹处理效率提升，使得快递单件成本下降。

物流领域的数智化应用情况如下：



物流行业信息化系统实质是对于运单数据的管理能力，包括包裹最佳走货路径、更为精准的派送地址库、“双十一”等购物节带来的爆发式信息流入的处理能力等。国内快递行业以领先全球的包裹数量，形成其独特的服务环境，对于时效、价格等均存在强烈需求，市场的独特性在全球中并无先例，因此国内公司均处于摸索前行的探索性发展中。信息化系统对于海量的数据积累、系统开发的经验积累有强烈的依赖性。德邦股份自 2013 年进入快递领域以来，与第一梯队公司始终存在不小的单量差距，难以在数据积累、团队经验积累方面追赶第一梯队公司。韵达股份巨大的单量形成的数据积累、经验积累对于德邦股份来说具有重大价值。

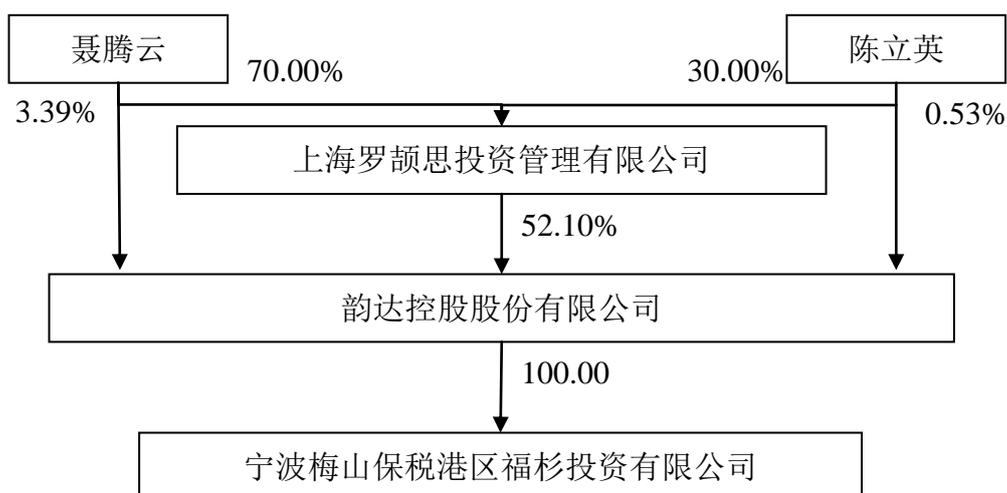
综上，在后新冠疫情时代，国际国内经济形势日趋复杂，打造完善的流动体系，建立快递航母是形成双循环相互促进的新发展格局提供的重要举措。有利于提升制造企业的供应链效率，降低企业物流采购成本，避免恶性价格竞争，形成可循环的市场环境。

短期来看，数智化引领物流链路实现的降本增效和网点的不断优化和导流形成的规模效应是快递企业构建核心竞争力的重要抓手；长期来看，从单一的快递产品逐步走上综合物流服务既是发达国家物流行业的先进经验，也是开拓新市场和新需求的必经之路。

因此，擅长大件快递及公路快运的德邦股份战略引入快递行业龙头企业韵达股份，对上市公司的业务开拓、战略布局具有重要和深远的意义。

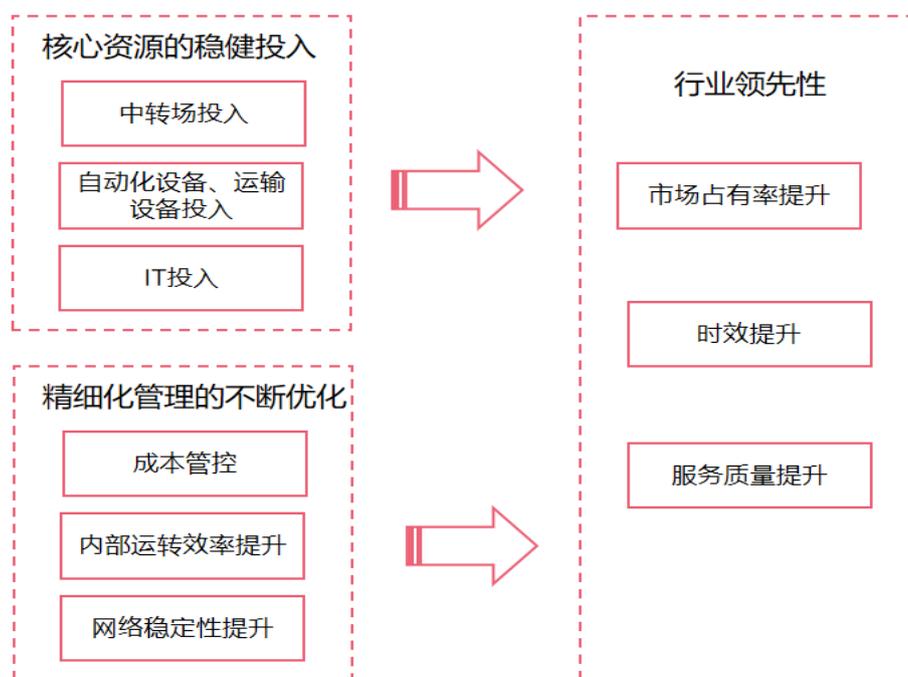
2) 福杉投资在快递行业具有重要战略性资源

福杉投资系韵达股份全资子公司，控股股东为韵达股份，实际控制人为聂腾云、陈立英夫妇。截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月 30 日，福杉投资的总资产分别为 6,500.28 万元、82,432.85 万元、84,155.23 万元和 107,639.50 万元，归属于母公司所有者的股东权益分别为 500.26 万元、282.47 万元、2,455.81 万元和 2,250.35 万元。2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，福杉投资的营业收入分别为 0 万元、0 万元、0 万元和 24.08 万元，实现归属于母公司所有者的净利润分别为 0.26 万元、-217.79 万元、173.34 和 -205.46 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，福杉投资的股权控制关系如下：



目前快递行业第一梯队公司主要分为以“通达系”为代表的电商快递和以顺丰为代表的高端商务快递，其竞争格局不同。

行业发展初期，电商快递业竞争的核心在于成本，企业间的成本效率优势来源于精细化管理和高投资带来的规模经济，企业维持竞争力需要把精细化管理上的优势常态化，长期化，并不断投入核心要素资源，在成本优化收益提升的同时，时效和服务也会不断提升，形成良性循环，构造较高的竞争壁垒。



福杉投资所属的韵达股份作为快递行业的领军企业之一，通过核心资源的稳

健投入以及精细化管理的不断优化,在快递行业品牌地位、市场资源、渠道网络、核心技术、成本管控等核心竞争领域具有重要战略性资源:

(1) 韵达股份拥有快递行业核心经营资源

①韵达股份拥有国际国内广泛覆盖的网络渠道

韵达股份积极拓展国内外网络布局。截至 2020 年 6 月 30 日,已拥有 60 个枢纽分拨中心,100%直营;在全国拥有 3,795 个加盟商和 32,229 个网点/门店/服务部(含加盟商),网点数量较年初增加了 17%,加盟制模式下公司市场网络覆盖保持高速增长;快递服务网络已覆盖 31 个省、自治区和直辖市,地级市以上城市除青海的玉树、果洛州和海南的三沙市外已实现 100%全覆盖;“向西”增加开通了 3 个(乌兰察布市商都县、乌兰察布市丰镇市、阿拉善盟额济纳旗)等县级城市,县级以上城市覆盖率已达 96.09%;“向下”开通了 749 个乡镇,累计已达 24,659 个乡镇;“向外”相继开拓了 31 个国家和地区,覆盖 222 个国际城市,网点数同比提升 19%,已建立起国际国内广泛覆盖的网络渠道。



②韵达股份具备雄厚的场站及运力资源

韵达股份在场站及运力资源方面持续投入建设并保持行业领先地位。快递场站方面,韵达股份深入实施“物业自持”战略,持有全国网络范围内重要物流节点的物流物业资源。2019 年包括宁波、芜湖、盘锦等多个自有场站工程交付使用,总建筑面积新增超 20 万平方,分拨处理能力大幅提高。截至 2019 年底,韵

达股份自有物业资产余额为 10.58 亿元，保障全网操作容量、工作效率和承载能力再上新台阶；截至 2019 年末，韵达股份自动化设备资产占公司固定资产的比例约 56.50%。2015 年以来韵达股份在行业内率先探索分拨中心自动化设备研发工作，自主研发集成了“全自动分拣系统”。同时，韵达股份致力于持续掌握核心技术、提高设备自动化程度，保持对技术的升级迭代，先后历经了半自动化设备、单层全自动设备、双层全自动设备，其中高速矩阵的分拣效率升级后提升 37%；单层自动交叉带在分拣、中转、运输过程，全程仅需扫码一次、过程不落地，分拣效率高达 20000 件/h，分拣差错率 1/10000 以下，同等货量下可大大节省分拣人力。2019 年，韵达股份又创新研发了四层交叉带自动分拣线，分拣效率再次得到提升。通过自动化设备等新科技、新技术赋能全网，各转运中心依托强大的信息系统支持，实现互联互通的操作、运输、分拣、信息识别管理工作，将分拣速度、准确性、安全性和人均效能等指标提升到行业领先水平。此外，2017 年以来，韵达股份根据对行业的前瞻判断并基于技术仿真模型预测，在转运、干线运输及干支协同等方面维持合适的资本开支，持续构筑充足的运能资源，高效地支撑着“点对点”的干线运输模式。截止 2019 年底，韵达股份账面运输设备价值约 11 亿元，自有运输车队规模处于行业领先地位，体现韵达股份快递网络运力的运输效率及业务规模持续稳定增长。2017 年、2018 年及 2019 年同行业固定资产余额情况对比如下：

单位：亿元

| 上市公司 | 项目 | 土地使用权 | 运输工具 | 机器设备 |
|------|------------------|-------|------|------|
| 韵达股份 | 2017 年 12 月 31 日 | 7.5 | 7.5 | 12.4 |
| | 2018 年 12 月 31 日 | 12.1 | 10.1 | 25.1 |
| | 2019 年 12 月 31 日 | 20.2 | 11.0 | 36.4 |
| 中通快递 | 2017 年 12 月 31 日 | 16.0 | 15.5 | 13.0 |
| | 2018 年 12 月 31 日 | 19.7 | 23.2 | 24.8 |
| | 2019 年 12 月 31 日 | 25.1 | 33.7 | 37.8 |
| 圆通速递 | 2017 年 12 月 31 日 | 16.7 | 1.2 | 4.2 |
| | 2018 年 12 月 31 日 | 21.7 | 5.6 | 8.9 |
| | 2019 年 12 月 31 日 | 29.1 | 6.3 | 15.3 |
| 申通快递 | 2017 年 12 月 31 日 | 6.8 | 5.3 | 1.6 |
| | 2018 年 12 月 31 日 | 8.3 | 6.9 | 8.3 |
| | 2019 年 12 月 31 日 | 9.2 | 9.2 | 14.3 |

注：可比公司未公开披露场站物业资产余额，以土地使用权维度进行比较列示

③韵达股份具有行业领先的 IT 实践技术

韵达股份以科技创新、智慧管理为驱动，聚焦全网核心资源、核心模块，在转运中心、干线运输、大数据决策、智慧服务、网络末端、客户开发等核心功能区深入进行信息化、数据化、智慧化建设和升级，在全网全链路实现一体式、数智化管理管控，将信息化、数据化、智能化管理与决策贯穿于快递生命周期全过程，基于算法技术，持续开发协同、兼容的多层次智慧管理应用系统，实现“将公司装入计算机中”。2019年度，韵达股份加大信息化建设和科技创新投入力度，在信息系统开发、软硬件采购、服务外包合作等方面的资本开支为4.95亿元，同比增长60.2%。韵达持续在数据中心建设、数字化系统升级及前沿技术开发等方面进行投入研发，具体而言：

a.数据中心建设方面，韵达股份通过自主搭建云平台系统提升软件发布速度，并通过开发数据安全传输平台保障用户数据信息安全。此外，基于长期海量数据的处理分析，韵达股份具备在“双11”等货量峰值期间的并发处理能力，并确保在货量峰值期间依旧保持物流地址配送的精准度。

b.数字化系统升级方面，韵达股份不断升级电子面单系统，提高客户体验、提升客户发货效率，并通过优化和升级快件生命周期系统管控，加强快递流转过程管控，提升各环节操作质量。与此同时，开发数据决策辅助系统，为各项政策的制定提供科学依据，并通过智慧路由系统实现在不降低时效的前提下降低支线运输成本，提升服务时效；进而发挥规模效应和信息化优势，在快递周期全链路形成应用场景智慧化和智能服务；此外，韵达股份自主研发快递小哥操作系统，持续打造扁平化、智慧化网络末端、提升派送效率、提升客户服务体验以及开发了“快递网点ERP系统”等末端服务系统，实现对加盟商网点的扁平化、智慧化管理，提升其揽派效率、运营管理水平和服务质量。

2017年、2018年及2019年同行业研发费用/研发投入情况如下：

单位：亿元

| 上市公司 | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 |
|------|--------|--------|--------|
| 韵达股份 | 0.47 | 0.61 | 1.74 |
| 中通快递 | - | - | - |
| 圆通速递 | 0.85 | 0.50 | 0.62 |
| 申通快递 | - | 0.44 | 1.04 |

注：根据各可比公司年报中研发费用或研发投入数据口径整理

(2) 韵达股份具备快递行业核心运营能力

①韵达股份成本管控能力领先快递行业

韵达股份具备行业领先的成本优势，在构筑核心资产和资源的基础上，通过数字化系统化升级，在运输、分拣等方面进行精准化管控，边际单票成本持续降低，2019 年度韵达股份快递服务单票成本（含派送费口径）连续五年呈下降趋势。具体而言，在运输方面，韵达股份采用动态智能化路由规划系统，实时监控货量变化，及时调整车线路由、车型匹配等，找到时效和成本的“帕累托最优”。同时，车辆配载系统通过预测高频服务下票件在全生命周期的时间节点和票件货量，将原有派送模式进行升级、优化，实现在不降低时效的前提下减少支线运输成本，既可以明显提升末端派送时效、缩短客户收到货物的时间，又能保障向客户提供高水平的快递时效和更好的服务体验；分拣方面，韵达股份能够根据包裹量、重量、流向等因素，将大规模数值计算的运筹学优化技术应用于新建分拨城市选址和具体市内选址，并通过算法引擎结合车辆数据、操作数据、场地信息、排班等信息输出对应的结果数据，及时准确的安排现场作业人员配置，提升分拣效率，降低分拣成本。

根据公开信息整理，可比公司 2017 年、2018 年及 2019 年度单票运输成本及中转成本如下：

单位：元/件

| 上市公司 | 项目 | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 |
|------|------|---------|---------|---------|
| 韵达股份 | 运输成本 | 0.94 | 0.83 | 0.73 |
| | 中转成本 | 0.42 | 0.38 | 0.37 |
| 中通快递 | 运输成本 | 0.77 | 0.68 | 0.62 |
| | 中转成本 | 0.39 | 0.38 | 0.34 |
| 圆通速递 | 运输成本 | 0.93 | 0.80 | 0.69 |
| | 中转成本 | 0.47 | 0.44 | 0.36 |
| 申通快递 | 运输成本 | 0.97 | 1.19 | 1.35 |
| | 中转成本 | 0.37 | 0.40 | 0.44 |

②韵达股份服务品质奠定龙头品牌资源

2019 年，韵达股份快递服务有效申诉率指标月平均值为 0.05（每百万件有效申诉件数），快递服务全程时限指标紧随顺丰速运、EMS、京东物流，连续三年居可比同行最快；快递服务公众满意度紧随顺丰速运、EMS、京东物流，居可比

同行最佳；2018-2019年“双十一”期间，韵达股份菜鸟指数累计签收率排名稳居可比同行最高。

| 2019年双十一累计签收率排名 | | |
|-----------------|--------|--------|
| 累计签收率排名 | 快递公司 | 累计签收率 |
| 1 | 顺丰快递 | 86.91% |
| 2 | 韵达快递 | 86.72% |
| 3 | 德邦快递 | 85.31% |
| 4 | 申通快递 | 85.28% |
| 5 | 中通快递 | 84.32% |
| 6 | 圆通快递 | 70.08% |
| 7 | EMS 快递 | 66.47% |
| 8 | 百世快递 | 64.79% |

此外，韵达股份在“2019胡润品牌榜”、“2019胡润最具价值民营品牌榜”和“2019胡润中国500强民营企业榜”中分别位列第111名、第59名和第96位；此外，韵达股份还获得了中国邮政快递报社颁发的“中国快递金包裹10年贡献奖（2009-2019）”、“2019中国快递量质双升奖”、“2019中国快递社会责任奖”。

③韵达股份市场份额持续稳健增长

韵达股份作为国内快递行业第一梯队的领军企业之一，伴随各项快递行业核心资源的投入积累及精细化运营管理的持续优化，不断构筑巩固经营发展中的核心资产优势，确立了韵达股份在成本管控、网络覆盖、场站能力、服务能力、科技能力等方面的领先同行的经营优势，业务量市场份额等持续多年领跑行业。2019年度可比公司毛利率、市占率及业务量增速等经营情况如下：

| 公司 | 毛利率 | 市占率 | 业务量增速 |
|------|--------|--------|--------|
| 中通快递 | 29.95% | 19.08% | 42.20% |
| 韵达股份 | 13.15% | 15.79% | 43.60% |
| 圆通速递 | 12.01% | 14.35% | 36.80% |
| 申通快递 | 10.48% | 11.60% | 44.20% |

注：根据各可比公司公开信息整理

2020年上半年,韵达股份累计完成快递业务量56.29亿票,同比增长29.88%,增速高出行业平均增速超过7.8个百分点;快递市场份额已达16.61%。

3) 福杉投资能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源,大幅促进上市公司市场拓展,推动实现上市公司销售业绩大幅提升

根据福杉投资、韵达股份及上市公司签署的《战略合作协议》,韵达股份作为战略投资者可以向德邦带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源,同时开放接口、技术赋能、核心供应商资源分享、提供末端网点及分拨中心等核心资源、输出核心专业团队,通过以上举措,大幅度促进上市公司市场拓展,同时大大缩短开拓市场的时间、并减少开拓市场及技术探索过程中的成本。此外,通过以上战略投资,构建起德邦股份长期发展更加扎实的基础,促进及提高德邦股份的长期市场竞争力。具体而言,德邦股份通过与战略投资者联合拓展客户综合性物流需求及末端渠道互通延伸销售网络覆盖,双方预计可为德邦股份带来每年约5亿元的收入规模增长并提升德邦股份末端网点乡镇覆盖率约2个百分点;结合韵达股份的富余分拨中心资源及运力资源精细化管理支持,双方预计可为上市公司每年减少约1.8亿元相关成本及后续定制化场站约15%水平的运营效率提升;此外,伴随双方各类装备材料的规模化采购,双方预计可为德邦股份带来每年约2,500万元的成本下降,进而大幅促进上市公司市场拓展,推动实现上市公司销售业绩的大幅提升。

4) 福杉投资与上市公司共同谋求协调互补的长期共同战略合作利益

本次战略性资源引入后,除大幅促进上市公司市场拓展,推动实现上市公司销售业绩大幅提升外,双方还将基于各自在大小件快递、零担等各业务方面的优势经验进行产品优势互补,推动双方销售渠道的建设与拓展,延伸分拨中心等网络资源的布局与完善,联合各类装备材料的规模化采购等。此外,双方未来还将在科技物流、“互联网+”等领域持续拓展,合作开发移动互联、物联网、大数据、云计算等信息技术,优化服务网络布局,提升运营管理效率,拓展协同发展空间,推动双方服务模式变革,完善信息化运营平台,在国内物流市场形成高度战略合作的综合性物流服务网络,实现各方协调互补的长期共同战略利益。

2、韵达股份导入核心战略资源以深度股权合作为前提

(1) 快递行业核心竞争聚焦成本管控、网络布局及智慧化系统建设

自 2016 年以来，由于快递行业经营流程标准化程度高，头部公司受益于大规模业务量产生的边际成本递减效应使其具有更低的单件成本，逐步构建竞争护城河，进而通过“服务品质+价格优势”的策略推进市场整合，从而形成行业向头部集中的现象。德邦所处的“大件快递”细分领域主要竞争围绕网络、时效、成本、服务、破损率等核心竞争力展开。作为直营制快递企业，德邦在服务、破损率等方面具有一定的优势，并创造德邦快递产品多年的高速增长。但作为行业的后入者，在网络、成本方面劣势较为明显。而近年来韵达股份依托有效的成本管控、网络覆盖、信息化建设、服务能力，实现了市场占有率连续多年的稳步提升，当前已位居行业前茅，并不断与同类竞争者拉开差距。

(2) 韵达股份拟导入核心战略资源具有行业稀缺性

快递行业由于电商红利的逐步消退竞争越发激烈，行业的规模效应壁垒及标准化服务水平线持续抬升。头部企业受益于规模效应及优质资源具有更低的边际成本，从而进一步提升市场占有率，凸显强者愈强的“马太效应”。内生发展所带来的市场拓展与产能扩张进程相对缓慢，而通过快递行业的核心资源导入可实现公司市场规模的快速发展。德邦股份与福杉投资、韵达股份在上述战略合作中，各方系基于股权合作为基础在销售渠道、网络资源、供应商储备等方面均通过信息共享开展实质性合作，韵达股份将自身的末端网点、中转场地等核心物理资源及大数据路由算法等核心科技资源向德邦股份进行了充分导入，对于快递行业而言，末端网点及中转场地等物理性资源决定了运输网络的运营基础及覆盖规模，而大数据路由算法及成本管控经验则直接决定了快递企业的运营效率及成本优势。因此，韵达股份拟引入的战略性资源均为其领先于行业的核心竞争力所在，相较于传统业务合作对于双方信息公开程度、业务资源共享程度等要求更高。

基于当前快递行业竞争格局，上述战略资源在快递行业具有显著稀缺性。因此，韵达股份相关核心战略资源的导入需以深度股权合作的实现为前提。

(二) 战略投资者预期合作收益与资源价值匹配

在本次非公开发行完成后，双方将充分发挥在各自产品、服务经验、品牌价值及业内资源等相关优势，在市场拓展、网络优化和集中采购等方面开展深度合

作，共同提升市场占有率，进一步凸显规模效应；同时实现双方优势互补，达到降本增效、提升市场竞争力的双赢效果。通过前述战略合作，韵达股份通过向德邦股份导入客户综合性物流服务需求等战略性资源，其自身对于客户的综合性需求响应能力也将进一步加强，且通过联合采购的规模提升相关单位成本也将有所下降。整体而言，韵达股份在本次战略合作事宜中所取得的预期合作收益能够与其向德邦股份所导入的战略资源价值相匹配，申请人不存在通过定价发行向韵达股份输送利益的情形。

综上，鉴于韵达股份相关核心战略资源具有显著稀缺性，且对于现阶段德邦股份的发展具有重要战略意义，战略投资者取得的预期合作收益与其投入资源价值匹配。

九、中介机构核查意见

针对上述反馈问题，保荐机构查阅了本次发行的附条件生效的股份认购协议补充协议、战略合作协议补充协议、承诺函等相关文件以及申请人的相关会议文件、信息披露文件等；与申请人控股股东及相关高级管理人员进行了交流，进一步深入了解了申请人与战略投资者的具体合作规划及相关试点情况。

经核查，保荐机构认为：福杉投资作为战略投资者取得本次非公开发行股份之后，韵达股份已明确承诺在合作期限内不存在向第三方转让福杉投资股权或允许第三方向福杉投资增资的计划或意愿；申请人与韵达股份、福杉投资已签署《附条件生效的股份认购协议补充协议》及《战略合作协议补充协议》，确保战投锁定期与战略合作期期限匹配一致，实现引入战略投资者的目的；由于战略合作事宜中均涉及快递行业核心战略资源，因此在双方达成深度股权合作前，仅小范围开展试点合作，其量化结果与公司此前预测情况基本一致，引入韵达股份为发行人带来的预计收益具备可实现性；韵达股份直接参与战略投资与通过全资投资平台福杉投资间接参与战略投资无实质差异，韵达股份战略资源将与申请人直接对接，能够有效确保战略资源引入上市公司，且相关合作事宜也已充分履行相关决策程序和披露义务；引进福杉投资作为战略投资者后申请人将新增关联交易，但基于战略合作的具体事宜规模相对较小，不会对申请人的独立性构成重大不利影响；申请人与韵达股份在本次发行完成后均不构成

控制关系，双方作为上市公司相互独立，严格依法运作，发行前双方各自聚焦于自身细分市场，行业竞争格局不会因本次发行而发生重大变化，后续战略合作措施也不会涉及新增业务板块竞争情形；韵达股份与申请人之间的战略合作资源引入需以福杉投资认购申请人定价发行股份为前提，韵达股份和福杉投资通过战略合作预期可获得的收益与其投入的核心战略资源价值匹配，申请人不存在通过定价发行向韵达股份输送利益的情形。

问题二

2.关于业绩下滑。申请人 2019 年度扣非后归母净利润较 2017-2018 年大幅度下降，申请人说明主要系 2019 年申请人加大合伙人网点、运力等资源投入，导致毛利率大幅下降所致。

请申请人补充说明和披露：（1）结合网点、运力变化因素，以及运量、单价及单位成本分析，进一步量化分析快递和快运业务 2018 年毛利率增长但 2019 年毛利率大幅度下降的原因；（2）各类业务运营成本构成具体内容报告期变动的原因及合理性。

请保荐机构和会计师就上述问题发表核查意见，并就毛利率变化进行专项核查，明确说明是否存在首发上市当年少计运营成本而在 2019 年进行消化的情形。

回复：

一、结合网点、运力变化因素，以及运量、单价及单位成本分析，进一步量化分析快递和快运业务 2018 年毛利率增长但 2019 年毛利率大幅度下降的原因

公司 2018 年、2019 年各业务营业收入、营业成本以及毛利率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年度 | | | | 2018 年度 | |
|----|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------------|
| | 快递 | 同比变化 | 快运 | 同比变化 | 快递 | 快运 |
| 营业 | 1,466,709.24 | 28.69% | 1,074,577.31 | -4.11% | 1,139,740.04 | 1,120,610.55 |

| | | | | | | |
|------|--------------|-----------|------------|-----------|--------------|------------|
| 收入 | | | | | | |
| 营业成本 | 1,368,322.79 | 32.40% | 920,198.86 | 1.46% | 1,033,468.79 | 906,987.11 |
| 毛利率 | 6.71% | -2.62 百分点 | 14.37% | -4.70 百分点 | 9.32% | 19.06% |

其中，快运、快递业务的营业成本构成明细如下：

单位：万元

| 成本构成项目 | 快递 | | 快运 | |
|--------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2018 年 |
| 人工成本 | 797,332.76 | 629,445.92 | 322,688.15 | 338,018.98 |
| 运费 | 407,739.67 | 302,371.56 | 356,759.94 | 323,337.71 |
| 房租费 | 27,533.34 | 18,376.10 | 111,498.62 | 105,951.10 |
| 折旧摊销 | 44,387.89 | 28,970.93 | 28,444.17 | 32,831.06 |
| 其他 | 91,329.14 | 54,304.28 | 100,807.99 | 106,848.26 |
| 合计 | 1,368,322.79 | 1,033,468.79 | 920,198.86 | 906,987.11 |

（一）网点、运力变化因素对快递和快运毛利率的影响

公司 2018 年、2019 年的网点变化情况如下：

| 项目 | 2019 年度 | | | 2018 年度 | |
|-----------|----------|----------|--------|----------|--------|
| | 数量 | 同比增长 (%) | 占比 (%) | 数量 | 占比 (%) |
| 直营网点月均数量 | 6,289.00 | 8.73 | 65.49 | 5,784.00 | 66.84 |
| 快递分部月均数量 | 744.00 | 83.70 | 7.75 | 405.00 | 4.68 |
| 合伙人网点月均数量 | 2,570.00 | 4.30 | 26.76 | 2,464.00 | 28.48 |
| 总体月均网点数量 | 9,603.00 | 10.98 | 100.00 | 8,653.00 | 100.00 |

公司营业网点分为直营网点、合伙人网点以及快递分部，2018 年至 2019 年公司各类型网点数量均有所上升，其中为了顺应快递业务的发展需求，快递分部 2019 年增长 83.70% 至 744 个。合伙人网点属于加盟性质，其房租由加盟商承担，而直营网点、快递分部数量增加直接影响公司房租费成本的变动。

公司 2018 年、2019 年运力变化数据情况如下：

单位：万吨

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

| | 数量 | 同比增长 (%) | 占比 (%) | 数量 | 占比 (%) |
|-------|----------|----------|--------|----------|--------|
| 快递业务 | 506.00 | 32.97% | 44.87 | 380.53 | 37.18 |
| 快运业务 | 621.29 | -3.12% | 55.10 | 641.31 | 62.66 |
| 总业务运量 | 1,127.59 | 11.11% | 100.00 | 1,023.39 | 100.00 |

2018年至2019年，公司快递业务货量及收入规模增长迅速，已发展成为公司营业收入增长的重要贡献力量。对于快运业务，随着快运业务不断成熟，同行业竞争者加大快运市场布局，市场竞争日趋激烈，零担业务规模略有缩减。公司运力变化直接影响了公司运费支出。

公司2018年度、2019年度的网点、运力变动及其对毛利率的影响分析如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年度 | | | 2018年度 | |
|--------|---------------------|--------------|---------------|---------------------|---------------|
| | 金额/数量 | 同比增长 (%) | 占比 (%) | 金额/数量 | 占比 (%) |
| 运费 | 787,837.84 | 21.87 | 33.74 | 646,461.96 | 32.68 |
| -自有车运费 | 279,294.70 | 13.35 | 35.45 | 246,408.42 | 38.12 |
| -外请车运费 | 508,543.14 | 27.12 | 64.55 | 400,053.54 | 61.88 |
| 房租费 | 146,100.52 | 13.06 | 6.26 | 129,229.11 | 6.53 |
| 营业成本 | 2,334,870.24 | 18.05 | 100.00 | 1,977,904.84 | 100.00 |

1、网点变化对毛利率的影响分析

公司网点数量变化影响公司房租费。公司房租费主要为网点和分拨场地的租金费用，其中网点的租金是指直营网点和快递分部的租金，合伙人网点属于加盟性质，其房租由加盟商承担，不属于公司的租金成本。

公司2019年度的房租费增幅13.06%，略高于营业收入增幅，降低了毛利率。主要原因是为了促进快递业务的发展，需要承担房租费的直营网点和快递分部的数量增加，尤其是快递分部的数量增幅较高达83.70%。

2、运力变化对毛利率的影响分析

与运力变化直接相关的公司运费占总成本的比例超过30%，运费变动对毛利率影响较大。公司运费分为自有车运费、外请车运费，其中外请车运费占比从

2018 年度的 61.88% 增加至 2019 年度的 64.55%，外请车运费增幅为 27.12%。2019 年公司营业收入的增幅为 12.58%，运费增幅远高于营业收入增幅，致使 2019 年度毛利率下降。

公司外请车运力采购费用大幅增加的原因为快递业务快速发展的影响，随着快递业务货量占比逐步提高，快递业务收入占比从 2018 年度的 50.42% 上升至 2019 年度的 57.72%。相较于公司传统的快运业务，快递业务对时效的要求更高，从而提高了运费成本。公司为提高快递业务影响力及服务质量，发车频率有所增加，使得公司的时效兑现率从 2018 年度的 68.25% 上升至 2019 年度的 78.94%，时效兑现率提高导致装载率有所下降，重量角度测算的装载率从 2018 年度的 65.98% 降至 2019 年度的 60.84%。

（二）运量、单价及单位成本对快递和快运毛利率的影响

1、运量、单价及单位成本对快递业务毛利率的影响

| 项目 | 2019 年度 | | 2018 年度 |
|------------|--------------|--------|--------------|
| | 金额/数量 | 增长 (%) | 金额/数量 |
| 营业收入 (万元) | 1,466,709.24 | 28.69% | 1,139,740.04 |
| 营业成本 (万元) | 1,368,322.79 | 32.40% | 1,033,468.79 |
| 总运量 (万票) | 52,021.50 | 28.86% | 40,369.38 |
| 单票价格 (元/票) | 28.19 | -0.14% | 28.23 |
| 单票成本 (元/票) | 26.30 | 2.74% | 25.60 |

注：快递单件重量远小于快运，因此采用国家邮政局及同行业快递公司的运量计量方式，即采用票作为计量单位。

公司快递单票价格保持相对稳定，未发生较大变动。公司快递单位成本同比上升 2.74%，主要是（1）由于公司快递业务量及收入规模迅速增长，但由于快递业务尚处于发展阶段，人员、快递网点及中转场建设等成本投入较大；（2）由于公司通过不断加大运力、人力（含外请人工）、自动化等方面的资源投入，进一步提升客户体验，强化快递业务核心竞争力。对于快递业务全方面的资源投入在短期内带来一定成本压力，致使运费、固定资产折旧、含临时外请人工和包装材料的其他成本占营业收入的比例分别同比增加 1.27%、0.48%、1.46%，导致快

递业务毛利率有所回落。

2、运量、单价及单位成本对快运毛利率的影响

| 项目 | 2019 年度 | | 2018 年度 |
|-------------|--------------|--------|--------------|
| | 金额/数量 | 增长 (%) | 金额/数量 |
| 营业收入 (万元) | 1,074,577.31 | -4.11% | 1,120,610.55 |
| 营业成本 (万元) | 920,198.86 | 1.46% | 906,987.11 |
| 运量 (万吨) | 621.29 | -3.12% | 641.31 |
| 单位价格 (元/公斤) | 1.73 | -1.02% | 1.75 |
| 单位成本 (元/公斤) | 1.48 | 4.73% | 1.41 |

快运单位价格同比下降 1.02%，主要是由于快运市场竞争日趋激烈，顺丰控股、安能物流、壹米滴答等同行加大快运市场布局，公司根据产品定位、竞争情况适时调整价格策略，但价格总体保持较为平稳状态。

快运单位成本同比上升 4.73%，主要是由于运费成本占营业收入的比例同比增加 4.35%。快运业务作为公司传统优势业务，公司在面对日趋激烈的市场竞争环境下，需通过提高服务质量和客户体验感以巩固市场地位，因此在运力方面投入增加。同时，公司快递、快运产品合网运输，运力资源的加码投入，使得运输成本压力部分传导至快运产品。

综上，结合网点、运力变化因素，以及运量、单价及单位成本分析，2019 年毛利率下降的主要原因是公司为了强化业务的核心竞争力、提升客户体验、促进业务增长，尤其是快递业务的发展，在运力、人力、固定资产等方面加大了资源投入，导致营业成本的增幅大于营业收入的增幅，快递和快运业务 2018 年毛利率增长但 2019 年毛利率大幅度下降的原因具有合理性。

二、各类业务运营成本构成具体内容报告期变动的的原因及合理性

1、快递业务运营成本构成及报告期变动原因及合理性

2018 年度及 2019 年度，公司快递业务的运营成本构成情况如下：

单位：万元，%

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

| | 金额 | 增长 | 占比 | 金额 | 占比 |
|-------------|---------------------|--------------|---------------|---------------------|---------------|
| 人工成本 | 797,332.76 | 26.67 | 58.27 | 629,445.92 | 60.91 |
| 运费 | 407,739.67 | 34.85 | 29.80 | 302,371.56 | 29.26 |
| 房租费 | 27,533.34 | 49.83 | 2.01 | 18,376.10 | 1.78 |
| 折旧摊销 | 44,387.89 | 53.22 | 3.24 | 28,970.93 | 2.80 |
| 其他 | 91,329.14 | 68.18 | 6.67 | 54,304.28 | 5.25 |
| 营业成本 | 1,368,322.79 | 32.40 | 100.00 | 1,033,468.79 | 100.00 |
| 营业收入 | 1,466,709.24 | 28.69 | - | 1,139,740.04 | - |

(1) 人工成本

快递人工成本 2018 年、2019 年分别为 629,445.92 万元、797,332.76 万元，2019 年同比增长 26.67%，主要系因为公司快递业务量及收入规模迅速增长，快递业务收入占快递及快运总收入比例从 2018 年度的 50.42% 上升至 2019 年度的 57.72%。相较于快运业务，快递业务对派送时效的要求更高，因此公司调整派送提成方案、增加末端人员布局，2019 年快递业务月平均一线从业人数同比增加 10.21%，导致人工成本上升；同时消费市场下沉，乡镇快递件量的逐步增加也导致了人工成本的上升。

(2) 运费

快递业务运费成本 2018 年、2019 年分别为 302,371.56 万元、407,739.67 万元，2019 年同比增长 34.85%，主要系因为公司快递业务量及收入规模迅速增长，相较于公司传统的快运业务，快递业务对时效的要求更高。公司为提高快递业务影响力及服务质量，发车频率有所增加，加大了对外请车的采购，使得公司的时效兑现率从 2018 年度的 68.25% 上升至 2019 年度的 78.94%，时效兑现率提高导致装载率有所下降，重量角度测算的装载率从 2018 年度的 65.98% 降至 2019 年度的 60.84%，致使运费成本大幅增加。

(3) 房租费

快递业务房租费 2018 年、2019 年分别为 18,376.10 万元、27,533.34 万元，2019 年同比增长 49.83%。房租费包括营业网点、快递分部、分拨场地的租金，公司 2019 年快递业务的房租费大幅增加，主要系因为：①为了促进快递业务的发展，公司直营网点和快递分部的数量增加，增幅分别为 8.73%、83.70%；②公

司逐步增加了快递分拨中心的投入，分拨中心面积由 2018 年初的 172 万平方米增加至 2019 年末的 210 万平方米。

(4) 折旧摊销

快递业务折旧摊销费用 2018 年、2019 年分别为 28,970.93 万元、44,387.89 万元，2019 年同比增加 53.22%，主要原因系快递业务量及收入规模迅速增长，公司为了支持快递业务发展，提高快递揽收效率和快递分拣效率，增加了对自有短驳车辆和快递分拣设备的投入，公司自有车辆和快递分拣等机器设备原值同比增幅分别为 19.36%、101.90%。

(5) 其他

快递业务其他成本主要为安全生产费、包装材料成本、外请人工费、理赔成本。快递业务其他成本 2018 年、2019 年分别为 54,304.28 万元、91,329.14 万元，2019 年同比增长 68.18%，主要原因系快递业务量及收入规模迅速增长，致使需要耗费的包装材料、外请的临时工（装卸、搬运等低技术工种）、理赔事件增加，相应的成本同比增幅分别为 8.16%、97.69%、21.14%。

2、快运业务运营成本构成及报告期变动原因及合理性

单位：万元，%

| 项目 | 2019 年度 | | | 2018 年度 | |
|------|--------------|--------|--------|--------------|--------|
| | 金额 | 增长 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 人工成本 | 322,688.15 | -4.54 | 35.07 | 338,018.98 | 37.27 |
| 运费 | 356,759.94 | 10.34 | 38.77 | 323,337.71 | 35.65 |
| 房租费 | 111,498.62 | 5.24 | 12.12 | 105,951.10 | 11.68 |
| 折旧摊销 | 28,444.17 | -13.36 | 3.09 | 32,831.06 | 3.62 |
| 其他 | 100,807.99 | -5.65 | 10.96 | 106,848.26 | 11.78 |
| 营业成本 | 920,198.86 | 1.46 | 100.00 | 906,987.11 | 100.00 |
| 营业收入 | 1,074,577.31 | -4.11 | - | 1,120,610.55 | - |

(1) 人工成本、折旧摊销、其他

快运业务人工成本、折旧摊销、其他成本 2018 年分别为 338,018.98 万元、32,831.06 万元及 106,848.26 万元，2019 年分别为是 322,688.15 万元、28,444.17

万元及 100,807.99 万元，2019 年同比变化为-4.54%、-13.36%和-5.56%。

快运业务属于公司传统业务，随着快运业务不断成熟，同行业竞争者加大快运市场布局，市场竞争日趋激烈，零担业务规模略有缩减，因此相应的人工投入及其他成本同比减少。

折旧摊销主要是自有车和分拣等机器设备的摊销，快递业务和快运业务合网运输以及共用部分机器设备，相应折旧摊销在快递及快运业务中进行分摊。由于快递业务规模增加，收入占比高于快运业务，新增的车辆及机器设备主要用于提高快递业务的效率。在分摊原有车辆和设备折旧时，快递业务因规模增加，分摊的成本增加，致使快运业务的折旧摊销费用同比下降。

(2) 运费、房租费

快运业务运费 2018 年、2019 年分别为 323,337.71 万元、356,759.94 万元，2019 年同比增加 10.34%。快运业务作为公司传统优势业务，公司在面对日趋激烈的市场竞争环境下，需通过提高服务质量和客户体验感以巩固市场地位，因此在运力方面投入增加。同时，公司快递、快运产品合网运输，整体运力资源的加码投入，使得运输成本压力部分传导至快运产品。

快运业务房租费 2018 年、2019 年分别为 105,951.10 万元，111,498.62 万元，2019 年同比增加 5.24%。由于快递和快运是合网经营，公司直营网点数量增加，致使增加的成本，需要按业务量在快运和快递业务之间进行分摊，致使快运的房租费成本增加。

综上，快递、快运业务的运营成本构成与业务发展情况相关，报告期内变动具有其合理性。

三、中介机构核查意见

针对上述反馈问题，保荐机构及发行人会计师的核查过程：访谈了公司管理层，了解了毛利率变动的的原因，并对营业收入、营业成本的财务数据和相关业务数据执行了检查、函证、对比分析、毛利率分析、跨期测试等核查程序。主要核查情况如下：

1、对运费执行分析程序，将运费的财务系统数据与业务系统数据、原始单据进行核对，以确认运费金额的准确性、成本记录期间的准确性；

2、房租费主要是营业网点和分拨中心的租赁费，将房租费和营业网点数量、分拨中心面积进行比较分析，复核房租费的摊销计算表，并抽取各年新增金额较大的租赁合同进行检查，以确认房租费金额及记录期间的准确性；

3、折旧摊销费主要是车辆折旧和营业网点装修费摊销，检查了固定资产折旧计算表和装修费摊销计算表，并抽样检查各年新增固定资产和装修费入账时间和入账金额，以确认折旧摊销费金额及记录期间的准确性；

4、执行毛利率月度、年度分析程序，将营业收入、营业成本与运量、单价、单位成本执行分析程序，分析对毛利率变动的影响，检查价格变动文件，并与管理层访谈原因。

经核查，保荐机构认为：2019 年毛利率下降的主要原因是公司为了强化业务的核心竞争力、提升客户体验、促进业务增长，尤其是快递业务的发展，在运力、人力、网点及场地、固定资产等方面加大了资源投入，导致营业成本的增幅大于营业收入的增幅。各类业务运营成本构成具体内容报告期变动具有合理性。不存在首发上市当年少计运营成本而在 2019 年进行消化的情形。

经核查，发行人会计师认为：2019 年毛利率下降的主要原因是公司为了强化业务的核心竞争力、提升客户体验、促进业务增长，尤其是快递业务的发展，在运力、人力、固定资产等方面加大了资源投入，导致营业成本的增幅大于营业收入的增幅。各类业务运营成本构成具体内容报告期变动具有合理性。不存在首发上市当年少计运营成本而在 2019 年进行消化的情形。

（此页无正文，为德邦物流股份有限公司关于《德邦物流股份有限公司 2020 年度非公开发行 A 股股票申请文件二次反馈意见之回复报告》之盖章页）

德邦物流股份有限公司

年 月 日

（此页无正文，为中信证券股份有限公司关于《德邦物流股份有限公司 2020 年度非公开发行 A 股股票申请文件二次反馈意见之回复报告》之签章页）

保荐代表人：

孔少锋

杨彦君

中信证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《德邦物流股份有限公司 2020 年度非公开发行 A 股股票申请文件二次反馈意见之回复报告》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，反馈意见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。

董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日