

---

## 此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有安能物流集團有限公司的股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。

---



ANE (Cayman) Inc.

安能物流集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：9956)

### 有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易

及

### 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

RAINBOW CAPITAL (HK) LIMITED  
流博資本有限公司

---

本封頁所用詞彙具有本通函界定的相同涵義。

董事會函件載於本通函第5頁至第21頁。獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議函件載於本通函第22頁至第23頁。獨立財務顧問流博資本有限公司就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件載於本通函第24頁至第48頁。

安能物流集團有限公司謹訂於2024年4月30日下午三時正假座中國杭州市蕭山區大象國際中心34樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第124頁至第126頁。茲隨附股東特別大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊載於香港聯合交易所有限公司及本公司網站。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下按照隨附的代表委任表格上印列的指示填妥有關表格，並盡快將有關表格交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間48小時前（即不遲於2024年4月28日下午三時正）交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

2024年4月12日

---

## 目 錄

---

|                                 | 頁次  |
|---------------------------------|-----|
| 釋義 .....                        | 1   |
| 董事會函件 .....                     | 5   |
| 1. 緒言 .....                     | 5   |
| 2. 有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易 ..... | 6   |
| 3. 獨立董事委員會 .....                | 18  |
| 4. 獨立財務顧問 .....                 | 19  |
| 5. 暫停辦理股份過戶登記手續 .....           | 19  |
| 6. 推薦建議 .....                   | 19  |
| 7. 股東特別大會及代表委任安排 .....          | 19  |
| 8. 一般資料 .....                   | 21  |
| 獨立董事委員會函件 .....                 | 22  |
| 獨立財務顧問函件 .....                  | 24  |
| 附錄一 估值報告概要 .....                | 49  |
| 附錄二 申報會計師報告 .....               | 115 |
| 附錄三 有關估值報告的董事會函件 .....          | 117 |
| 附錄四 一般資料 .....                  | 118 |
| 股東特別大會通告 .....                  | 124 |

---

## 釋 義

---

在本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

|          |   |  |
|----------|---|--|
| 「收購事項」   | 指 | 根據股份轉讓協議，買方擬向賣方收購上海安能聚創2.7903%的股權                    |
| 「組織章程細則」 | 指 | 本公司的組織章程細則，經不時修訂                                     |
| 「聯繫人」    | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義  |
| 「北京安聚」   | 指 | 北京安聚企業管理中心(有限合夥)，一家於中國成立的有限責任合夥企業                    |
| 「董事會」    | 指 | 董事會  |
| 「營業日」    | 指 | 中國銀行一般開門營業之日(公眾假期除外)                                 |
| 「CAGR」   | 指 | 複合年均增長率  |
| 「中國」     | 指 | 中華人民共和國，惟僅就本通函及作地區提述而言，除文義另有所指外，對「中國」的提述不適用於香港、澳門及台灣 |
| 「緊密聯繫人」  | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義  |
| 「本公司」    | 指 | 安能物流集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份在聯交所主板上市(股份代號：9956)   |
| 「關連人士」   | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義  |
| 「控股股東」   | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義  |
| 「詳細預測期」  | 指 | 截至2023年12月31日止六個月及截至2028年12月31日止五年                   |
| 「董事」     | 指 | 本公司董事  |

---

## 釋 義

---

|            |   |   |
|------------|---|---|
| 「股東特別大會」   | 指 | 本公司謹訂於2024年4月30日下午三時正假座中國杭州市蕭山區大象國際中心34樓舉行之股東特別大會或其任何續會，其通告載於本通函第124頁至第126頁                             |
| 「本集團」      | 指 | 本公司及其附屬公司以及合併聯屬實體   |
| 「香港」       | 指 | 中華人民共和國香港特別行政區  |
| 「獨立董事委員會」  | 指 | 本公司已成立就股份轉讓協議及其項下擬進行交易向獨立股東提供意見的獨立董事委員會（由全體獨立非執行董事李維先生、葛曉初先生、沙莎女士及洪長福先生組成）                              |
| 「獨立財務顧問」   | 指 | 滋博資本有限公司，為獲准進行香港法例第571章證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，乃獲本公司委任就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問 |
| 「獨立股東」     | 指 | 於股份轉讓協議及其項下擬進行的交易中並無重大權益且毋須於股東特別大會上就批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易放棄投票的股東   |
| 「獨立第三方」    | 指 | 就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連的第三方人士或公司及彼等各自的最終實益擁有人                                       |
| 「最後實際可行日期」 | 指 | 2024年4月12日，即本通函刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期  |

---

釋 義

---

|                      |   |   |
|----------------------|---|---|
| 「上市規則」               | 指 | 聯交所證券上市規則（經不時修訂）  |
| 「零擔」                 | 指 | 零擔  |
| 「標準守則」               | 指 | 上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則  |
| 「金先生」                | 指 | 金雲先生，本公司執行董事  |
| 「秦先生」                | 指 | 秦興華先生，本公司執行董事、董事會聯席主席、首席執行官兼總裁  |
| 「王先生」                | 指 | 王擁軍先生，本公司主要股東   |
| 「寧波青虹」               | 指 | 寧波梅山保稅港區青虹股權投資合夥企業（有限合夥），一家於中國成立的有限責任合夥企業                                       |
| 「買方」或「ANE Hong Kong」 | 指 | ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited，一家於2014年11月25日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司 |
| 「申報會計師」              | 指 | 執業會計師中匯安達會計師事務所有限公司   |
| 「人民幣」                | 指 | 中國法定貨幣人民幣   |
| 「證券及期貨條例」            | 指 | 香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改   |
| 「上海安能聚創」             | 指 | 上海安能聚創供應鏈管理有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，本公司於收購事項前間接持有其96.1637%的股權及於收購事項後間接持有其98.9540%的股權 |

---

## 釋 義

---

|            |   |   |
|------------|---|---|
| 「上海安能聚創集團」 | 指 | 上海安能聚創及其附屬公司  |
| 「股份」       | 指 | 本公司股本中每股面值0.00002美元的普通股，或倘本公司股本已進行拆細、合併、重新分類或重組，則指因任何有關拆細、合併、重新分類或重組而構成本公司有關其他面值普通股股本一部分的股份 |
| 「股份轉讓協議」   | 指 | 買方及賣方就收購事項訂立的日期為2024年2月23日的股份轉讓協議   |
| 「股東」       | 指 | 股份持有人   |
| 「聯交所」      | 指 | 香港聯合交易所有限公司   |
| 「附屬公司」     | 指 | 本公司任何附屬公司(定義見上市規則)  |
| 「主要股東」     | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義   |
| 「估值報告」     | 指 | 估值師就評估2023年6月30日於上海安能聚創全部股權之公允價值而編製的上海安能聚創估值報告，其概要載於本通函附錄一                                  |
| 「估值師」      | 指 | 北京誠聯評估有限公司，持有中國資產評估資格的獨立估值公司  |
| 「賣方」       | 指 | 寧波青虹  |
| 「%」        | 指 | 百分比   |

本通函中英本如有歧義，應以英文本為準。



**ANE (Cayman) Inc.**  
**安能物流集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：9956)

執行董事：

秦興華先生 (聯席主席、首席執行官)

金雲先生

註冊辦事處：

PO Box 309, Uglan House

Grand Cayman KY1-1104

Cayman Islands

非執行董事：

陳偉豪先生 (聯席主席)

張迎昊先生

魏斌先生

中國總部及主要營業地點：

中國上海市

青浦區

徐涇鎮

華徐公路999號

E通世界北區

B座8樓

獨立非執行董事：

李維先生

葛曉初先生

沙莎女士

洪長福先生

香港主要營業地點：

香港

九龍

觀塘道348號

宏利廣場5樓

敬啟者：

**有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易  
及  
股東特別大會通告**

**1. 緒言**

茲提述安能物流集團有限公司(「本公司」)日期為2024年2月23日的公告(「公告」)，內容有關(其中包括)股份轉讓協議及其項下擬進行的交易。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購事項的進一步資料，(ii)獨立董事委員會就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易致獨立股東的推薦意見函件，(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，(iv)上市規則規定的其他資料，及(v)就召開股東特別大會向股東發出的股東特別大會通告。

## 2. 有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易

### 收購事項

於2024年2月23日(聯交所交易時段後)，ANE Hong Kong(作為買方)與寧波青虹(作為賣方)訂立股份轉讓協議，據此，買方有條件同意購買，而賣方有條件同意出售其於本公司的間接非全資附屬公司上海安能聚創的全部2.7903%股權，對價為人民幣338.7百萬元。

於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為本公司的間接非全資附屬公司，並由本公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益。

### 股份轉讓協議

股份轉讓協議之主要條款如下：

日期：2024年2月23日

股份轉讓協議訂約方：(i) ANE Hong Kong(作為買方)；及  
(ii) 寧波青虹(作為賣方)。

交易性質及將予收購的標的事項：根據股份轉讓協議，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售於上海安能聚創合共2.7903%的股權(即賣方持有的上海安能聚創的全部股權)。於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為本公司的間接非全資附屬公司，並由本公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益。



對價 : 根據股份轉讓協議，收購事項的總對價為人民幣338.7百萬元，須於收購事項的所有先決條件均獲達成或獲買方豁免日期後三(3)個營業日內悉數償付。

收購事項的對價乃由買方與賣方經參考估值師以收益法下的折現現金流量法評估的上海安能聚創100%股權的估值(為人民幣12,139.9百萬元)後公平磋商釐定。

收購事項的對價將由本集團的內部資源撥付。

股份轉讓協議並無提供任何溢利擔保安排，或據此買方及／或本集團將有權將股權售回賣方的任何選擇權或類似權利。賣方亦無提供有形資產淨值或上海安能聚創財務表現相關其他事項的擔保。

有關評估上海安能聚創全部股權之公允價值的估值報告概要載於通函附錄一。估值報告概要的英文版為其中文版的非正式譯文。兩個版本如有任何歧義，概以中文版為準。

收購事項的先決條件 : 根據股份轉讓協議，收購事項須待以下條件獲達成後方告完成：

- (1) 股份轉讓協議及與收購事項有關的任何其他交易文件已由其訂約方正式簽立及交付；
- (2) ANE Hong Kong已採取一切公司行動並通過一切必要決議案以批准收購事項、簽立及履行交易文件及其項下擬進行的交易；
- (3) 根據任何(i)適用法律或任何適用政府部門或監管機構(包括但不限於聯交所、證券及期貨事務監察委員會或中國證券監督管理委員會)，(ii)對ANE Hong Kong或賣方具約束力的合約，或(iii)適用於ANE Hong Kong或本公司的合約條文的要求，本公司已就簽立及交付股份轉讓協議及相關交易文件以及履行其項下擬定的義務，自適用政府部門、監管機構或其他第三方取得一切必要的同意、批准、通知、備案或登記；
- (4) 賣方及上海安能聚創已就收購事項取得一切必要的同意、批准或豁免，包括(i)上海安能聚創現有股東批准收購事項以及簽立及履行股份轉讓協議的書面決議案(包括ANE Hong Kong登記為上海安能聚創的股東及放棄其他股東就收購事項的優先購買權)，(ii)賣方已採取一切必要公司行動以批准收購事項以及簽立及履行股份轉讓協議；

- (5) 上海安能聚創已根據適用法律就收購事項完成業務變更登記及任何其他必要的登記或備案，並取得有關部門發出的書面批准通知，確認ANE Hong Kong已登記為上海安能聚創的股東；
- (6) 賣方於股份轉讓協議所載的各項聲明及保證於股份轉讓協議日期及截至交割日期均屬真實及準確；
- (7) 賣方根據股份轉讓協議訂立的所有協議及契諾在所有重大方面均已獲履行及遵守，且賣方已正式簽立及交付股份轉讓協議及完成收購事項所需的任何其他交易文件；
- (8) 據賣方合理所知悉，截至交割日期，(i)收購事項的完成並無受到中國任何政府部門的任何未決或潛在行動或程序的限制或規限，(ii)概無中國具有司法管轄權的政府部門制定的任何法律、法規或規則，可能將股份轉讓協議定為非法，及(iii)概無任何第三方提出任何申索尋求限制或禁止完成收購事項；
- (9) 據賣方合理所知悉，並無針對上海安能聚創的進行中、未決或潛在訴訟或法律程序，或可能導致以下事項的不利禁令、判決、命令、法令、裁定、指控、調查或行政命令：(i)收購事項未完成，(ii)收購事項於完成後被撤銷或失效，或(iii) ANE Hong Kong於上海安能聚創的股權受到重大不利影響；及

- (10) 賣方應簽署並向ANE Hong Kong交付一份證書，證明股份轉讓協議所載先決條件已獲悉數滿足。

上述任何先決條件均可獲買方豁免但於最後實際可行日期，(i)買方無意豁免任何先決條件；(ii)除上述先決條件(1)外，所有其他先決條件仍有待達成。

完成 : 收購事項將於獲得股東批准後兩週內完成。

### 進行收購事項的理由及裨益

本公司認為，透過收購事項，本集團能夠收購寧波青虹於上海安能聚創的權益，從而獲得上海安能聚創98.9540%的經濟利益分配，並減少於上海安能聚創持有的少數股東權益，以戰略性地精簡本集團的公司架構。收購事項亦將使本集團增加對上海安能聚創管理及營運的影響力，董事會相信此舉將使本集團處於有利地位，而且進一步加強本集團的貨物運輸及物流網絡。股份轉讓協議乃訂約方經公平磋商後達致。於最後實際可行日期，本公司及／或本集團無意自北京安聚購買上海安能聚創的剩餘1.046%的權益。收購事項對本公司並無可預見不利影響。

由於秦先生及金先生以有限合夥人身份持有寧波青虹的權益，故該等董事各自被視為或可能被視為於收購事項中擁有重大權益。因此，彼等已於董事會會議就有關收購事項及其項下擬進行之交易的決議案放棄投票。除上述董事外，概無其他董事於收購事項中擁有重大權益或須就批准收購事項的董事會決議案放棄投票。

董事（包括獨立非執行董事（其於考慮獨立財務顧問的意見後的觀點載於本通函「獨立董事委員會函件」一節）及不包括秦先生及金先生（其與寧波青虹有關聯且已就批准收購事項的董事會決議案放棄投票））認為股份轉讓協議及其項下擬進行之交易（包括收購事項）乃按屬公平合理的一般商業條款進行並符合本公司及股東的整體利益。

## 估值報告下的盈利預測

根據估值師出具的日期為2023年9月28日（於2024年4月10日修訂）的估值報告，估值師主要採用收益法下的折現現金流量法，並基於估值中的若干假設對上海安能聚創的價值進行評估，其根據上市規則第14.61條構成盈利預測，故上市規則第14.60A條規定適用。

董事會已就估值師採用的方法審閱估值報告，並了解到估值師對上海安能聚創採用收益法的折現現金流量法。董事會已與估值師討論，根據收益法，上海安能聚創的評估價值指上海安能聚創預期產生的未來經濟利益的現值。

董事會認為，收益法可預測上海安能聚創未來創收情況，此為衡量價值的核心因素。因此，董事會同意估值師的意見，即收益法為進行公平合理估值的最合適估值方法。

董事會已審閱本通函及附錄一所載的所有假設，並得悉採用折現現金流量法按折現率折現上海安能聚創的自由現金流量，以計算上海安能聚創的公平市值。

董事會已考慮估值師在收益法中應用的主要定量假設，並與管理層討論主要定量假設及相關計算中採用的所有參數。基於以上所有因素，董事會認為估值所採用的估值方法、主要假設及參數屬公平合理。

為選擇最適合的方法對上海安能聚創股權進行估值，估值師考慮了：

- (a) 獲提供資料的數量及質量、可用數據的可獲得性、相關市場資料的可獲得性、上海安能聚創業務經營的獨特性以及上海安能聚創所在行業的性質、專業判斷及技術專長；
- (b) 收益法，計及上海安能聚創的未來增長潛力及公司特定事項；
- (c) 折現現金流量法（首先估計市場參與者收購方預期資產將於單獨的預測期內產生的年度現金流量），該方法乃屬適當，因收購事項的目的為使本公司從

上海安能聚創產生的未來收入中獲益。因此，從本公司的角度來看，於衡量上海安能聚創的價值時，未來創收的前景是需要考慮的核心因素；

- (d) 市場法最終不予考慮，因同行業與本公司資產規模及結構、業務範圍及盈利能力類似的可資比較公司數量有限，且現時中國可資比較公司的股權交易案例較少；及
- (e) 成本法不予考慮，因無法反映上海安能聚創管理團隊、市場及客戶資源、營銷網絡及品牌的價值。

### 主要假設

對於上海安能聚創全部股權的市值評估，估值師主要採用收益法及以下估值假設：

#### 前提條件假設

##### 1. 公平交易假設

公平交易假設是假定估值對象已處於交易過程中，估值師根據估值對象的交易條件及其他公平原則模擬市場進行估價。

##### 2. 公開市場假設

公開市場假設是假定估值對象處於充分競爭與完善的市場（區域性的、全國性的或國際性的市場）之中，在該市場中，擬交易雙方的市場地位彼此平等，彼此都有獲得足夠市場信息的能力、機會和時間；交易雙方的交易行為均是在自願的、理智的而非強制的或不受限制的條件下進行的，以便於交易雙方對交易目標之功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。在充分競爭的市場條件下，交易目標之交換價值受市場機制的制約並由市場行情決定，而並非由個別交易價格決定。

3. 持續經營假設

持續經營假設是假定被估值單位按其目前的模式、規模、頻率、環境等持續不斷地經營。該假設不僅設定了估值對象的存續狀態，還設定了估值對象所面臨的市場條件或市場環境。

**一般假設**

1. 假設國家和地方（被估值單位經營業務所涉及地區）現行的有關法律法規、行業政策、產業政策及宏觀經濟環境較估值基準日無重大變化；本次交易的交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被估值單位經營業務所涉及地區的財政和貨幣政策以及所執行的有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
3. 假設無其他人力不可抗拒因素和不可預見因素對被估值單位的持續經營形成重大不利影響。

**特殊假設**

1. 假設被估值單位在現有的管理方式和管理水平的基礎上，其經營範圍、經營模式與目前基本保持一致，且其業務的未來發展趨勢與所在行業於估值基準日的發展趨勢基本保持一致。
2. 假設被估值單位的經營者勤勉盡責，且其管理層有能力擔當其職務和履行其職責。
3. 假設委託人及被估值單位提供的資料（基礎資料、財務資料、運營資料、預測資料等）均真實、準確、完整，有關重大事項披露充分。
4. 假設被估值單位完全遵守現行所有有關的法律法規。
5. 假設被估值單位的收益在各年是均勻發生的，其年度收益實現時點為每年的年中時點。

### 定量假設

根據收益法，上海安能聚創的評估價值指預期自上海安能聚創產生的未來經濟利益的現值。估值師採用折現現金流量法按折現率折現上海安能聚創的自由現金流量（「自由現金流量」），以計算上海安能聚創的公平市值。

估值師應用以下主要定量假設：

1. 預測收益。上海安能聚創的預測收益假設將自2023年至2028年按6.86%的CAGR增長。上海安能聚創於詳細預測期的收益預期將主要來自於中國提供的零擔服務，包括運輸服務、增值服務及調度服務；及詳細預測期的收益乃根據(i)各類服務的估計單價；及(ii)總貨運量釐定。各類服務的單價按2021年至2023年上半年的平均價格估計，而2023年至2028年的總貨運量預計將按7.38%的CAGR增長。
2. 預測毛利率。由於本集團採取貨重結構優化戰略、加強管控降本增效，假設2023年至2028年上海安能聚創的預測成本將按5.56%的CAGR增長，這低於收益的增長。預測成本增長率呈下降趨勢，介於3.56%至8.09%區間。收益及成本假設導致上海安能聚創於詳細預測期的預測毛利率提高，介於12.78%至18.51%區間。
3. 預測開支。假設預測開支於2023年至2028年將按7.11%的CAGR增長。詳細預測期上海安能聚創的預測一般及行政開支根據折舊、攤銷開支、歷史數據、5%的薪金增長率、本集團的招聘計劃及3%的通脹率估計。一般及行政開支包括營銷開支、行政開支及研發開支。
4. 預測資本開支。詳細預測期的預測資本開支假設分別約為人民幣394百萬元、人民幣697百萬元、人民幣537百萬元、人民幣791百萬元、人民幣629百萬元及人民幣427百萬元。資本開支主要包括購買(1)物業及設備，及(2)無形資產，主要包括IT軟件。資本開支乃根據(其中包括)資產性質、使用水平、各種資產的更新週期及折現率估計。



5. 預測營運資金需求。營運資金淨額乃經參考就營運維持的最低現金結餘、貿易應收款項、預付款項、存貨、其他應收款項、貿易應付款項及其他流動負債的週轉天數釐定。維持的最低現金結餘主要按收益的預測成本釐定。
6. 折現率。估值師在釐定折現率時考慮了以下因素：
  - (1) 無風險利率為3.8715%，即於2023年6月30日剩餘期限為10年以上的中國政府債券的到期收益率；
  - (2) 股權風險溢價為6.58%，即根據1998年1月1日至2022年12月31日滬深300指數成份股的平均收盤價計算的預期市場回報與無風險利率之間的差額；
  - (3) 貝塔系數為0.8844，此乃參考在中國從事零擔業務的三家可資比較公司的貝塔系數平均值釐定，就資本結構的差異作出調整並將三家可資比較公司的平均資本結構採用作上海安能聚創的目標資本結構。可資比較公司的篩選條件包括已發行人民幣計值A股及於估值基準日已上市3年以上，且其主營業務、規模及經營階段均與上海安能聚創密切相關或相近。三家可資比較公司，包括順豐控股股份有限公司(002352.SZ)、德邦物流(603056.SH)及韻達控股股份有限公司(002120.SZ)，經營快遞包裹及零擔服務並形成詳盡且具代表性的公司名單。有關詳細計算，請參閱本通函附錄一(估值報告概要)；
  - (4) 公司特定風險溢價為3%，此乃使用公式計算，以反映上海安能聚創的非系統性風險。有關詳細計算，請參閱本通函附錄一(估值報告概要)；
  - (5) 權益成本為12.69%，此乃基於上述(1)、(2)、(3)及(4)計算。有關詳細計算，請參閱本通函附錄一(估值報告概要)；
  - (6) 債務成本為3.875%，此乃參考2023年6月30日全國銀行間同業拆借中心公佈的一年期貸款市場報價利率和五年期貸款市場報價利率的平均值釐定；及
  - (7) 企業所得稅稅率為25%；
7. 詳細預測期及終值。估值師已採納自2023年7月1日起至2028年12月31日止的5.5年詳細預測期。上海安能聚創的終值乃按於詳細預測期後並無恆定增長率估計。

**確認**

申報會計師(定義如下)已獲委聘就估值師編製估值所用的折現現金流量的計算出具報告。申報會計師報告,就有關計算而言,折現現金流量預測乃根據本通函所載董事所採納的假設妥為編製。根據上市規則第14.60A(2)條,申報會計師出具的有關折現現金流量的計算的報告全文載於本通函附錄二。

根據上市規則第14.60A(3)條,董事會函件確認估值中的盈利預測乃由董事會經審慎周詳查詢後作出並載於本通函附錄三。董事會認為採納2023年6月30日作為釐定2024年2月23日收購事項對價的估值基準日乃屬適當,原因為2023年6月30日為於簽訂購股協議前本公司最近期刊發的綜合財務報表的編製日期。董事會亦確認,自估值報告基準日期起直至最後實際可行日期上海安能聚創並無發生任何重大變動。

董事會認為估值師有能力並可獨立進行估值,理由如下:(i)估值師為本公司、賣方及彼等各自聯繫人的獨立第三方;(ii)估值師為主要從事提供估值服務的獨立專業服務公司;(iii)楊紅女士負責估值報告的整體項目管理,於中國商業及財務估值服務領域擁有超30年的資深經驗;及(iv)董事會認為,估值師的委聘條款,包括彼等工作範圍,就提供所需意見而言屬恰當,而工作範圍並無可能導致對彼等在估值報告中提供的保證程度產生不利影響的限制。

董事會認為估值報告概要所載借款到期未償還、擔保或抵押事項以及未決訴訟對上海安能聚創的估值並無重大影響,乃基於以下原因:(i)截至估值基準日,考慮到合共人民幣1,156.297百萬元的銀行貸款,上海安能聚創賬戶中人民幣835.856百萬元的剩餘資金,以及考慮到產生的年度現金流量,上海安能聚創顯然不可能面臨貸款違約風險;(ii)截至估值基準日,上海安能聚創已將結果相對確定的訴訟案件的預計賠償金額計入其預計負債中,其已適當納入估值。此外,其他訴訟的未決賠償很少,對估值造成的影響微不足道。

## 上市規則的涵義

### 須予披露及關連交易

由於根據上市規則計算有關收購事項的一項或多項適用百分比率超過5%但均低於25%，故收購事項構成上市規則第14章項下本公司一項須予披露交易。於最後實際可行日期，王先生（本公司主要股東）控制寧波青虹的普通合夥人，並以有限合夥人身份持有寧波青虹22.85%的權益。因此，根據上市規則第14A.07條，寧波青虹為王先生的聯繫人及本公司的關連人士，而涉及寧波青虹的收購事項構成上市規則第14A章項下本公司一項關連交易。因此，收購事項須遵守上市規則第14A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

### 有關訂約方的資料

本集團運營著中國零擔市場領先的快運網絡。作為一家零擔服務供應商，本集團覆蓋全國，並提供及時及全面的貨物運輸服務。其主要向其貨運合作商（作為直接客戶）提供運輸服務、增值服務及派送服務。本集團亦於2022年5月推出整車業務，利用整輛卡車處理終端客戶的貨運需求，提供直接的點對點服務。

ANE Hong Kong（買方）（本公司的間接全資附屬公司）為一家根據香港法例註冊成立的公司及一家投資控股公司。

寧波青虹（賣方）為於中國成立的有限合夥企業，主要從事投資控股，並為一個主要為代表本集團僱員及業務合作夥伴持有股權而成立的持股平台。於最後實際可行日期，(i)王先生（本公司主要股東）控制寧波青虹的普通合夥人，並以有限合夥人身份持有寧波青虹22.85%的權益；(ii)執行董事秦先生以有限合夥人身份持有寧波青虹10.66%的權益；及(iii)執行董事金先生以有限合夥人身份持有寧波青虹14.19%的權益。據董事所深知，本集團若干業務合作夥伴及／或僱員／前僱員及／或其朋友及／或親屬（為獨立第三方）亦持有寧波青虹的權益。

### 有關上海安能聚創的資料

上海安能聚創目前為一家於中國成立的有限公司，主要從事物流及供應鏈管理服務。

下表載列截至2021年及2022年12月31日止年度上海安能聚創集團根據國際財務報告準則編製的綜合財務資料及截至2023年6月30日止六個月上海安能聚創集團的未經審核綜合財務報表：

|             | 截至12月31日止年度               |                           | 截至2023年                            |
|-------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|
|             | 2021年<br>(經審核)<br>(人民幣千元) | 2022年<br>(經審核)<br>(人民幣千元) | 6月30日<br>止六個月<br>(未經審核)<br>(人民幣千元) |
| 總資產         | 4,609,278                 | 4,132,967                 | 4,527,676                          |
| 資產淨值        | 856,939                   | 873,559                   | 1,115,565                          |
| 總收益         | 9,578,187                 | 9,229,109                 | 4,503,934                          |
| 除稅前淨(虧損)/利潤 | 21,207                    | (35,453)                  | 240,002                            |
| 除稅後淨利潤/(虧損) | 127,905                   | (172,398)                 | 171,565                            |

於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為本公司的間接非全資附屬公司，並由本公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益。上海安能聚創集團的財務業績將繼續併入本公司賬目。

寧波青虹收購上海安能聚創2.7903%的股權所佔初始收購成本約為人民幣284.3百萬元。

### 3. 獨立董事委員會

本公司已成立由全體獨立非執行董事李維先生、葛曉初先生、沙莎女士及洪長福先生組成的獨立董事委員會，以就(其中包括)收購事項是否於本公司一般及日常業務過程中訂立、屬公平合理、符合一般商業條款及符合本公司及股東的整體利益作出考慮及向獨立股東提供意見。

#### 4. 獨立財務顧問

宏博資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問以就股份轉讓協議條款及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議。

#### 5. 暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定有權出席股東特別大會並於會上投票之資格，本公司將由2024年4月26日至2024年4月30日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續，在此期間將不會辦理任何股份過戶登記。為合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶表格連同相關股票須不遲於2024年4月25日下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓），以辦理登記手續。

#### 6. 推薦建議

經考慮獨立財務顧問的意見，董事（包括獨立非執行董事（其意見載於本通函「獨立董事委員會函件」一節），且不包括秦先生及金先生（彼等與寧波青虹有關聯且已就批准收購事項的董事會決議案放棄投票））認為，股份轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括收購事項）乃按屬公平合理的一般商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會（包括獨立董事委員會）推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易。

務請注意(i)本通函第22至23頁所載獨立董事委員會函件，當中載有其致獨立股東的推薦建議，(ii)本通函第24至48頁所載獨立財務顧問函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的推薦意見，及(iii)本通函附錄所載其他資料。

#### 7. 股東特別大會及代表委任安排

股東特別大會通告載於本通函第124至126頁。

---

## 董事會函件

---

根據上市規則第13.39(4)條及組織章程細則，股東於股東大會上之表決必須以投票方式進行，惟股東大會主席真誠准許就僅與上市規則規定的程序性或行政性事項有關的決議案進行舉手表決除外。本公司將在股東特別大會後按照上市規則規定的方式刊發有關投票結果之公告。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格，該代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.ane56.com>)。代表委任表格必須根據其列印之指示填妥及簽署，並連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或該等授權書或授權文件經證明之副本，無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前(即不遲於2024年4月28日下午三時正)盡快送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會並於會上投票。

根據上市規則第2.15條，任何於有關交易中擁有重大權益的股東須就有關批准該交易的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，(i) CDF ANE Limited，(ii) Max Choice Ventures Limited及(iii) Double Brighten Creation Limited各自由王先生控制，王先生直接全資擁有寧波青虹的普通合夥人，即上文所論述的上海緣躍商務諮詢有限公司。因此，(i) CDF ANE Limited，(ii) Max Choice Ventures Limited，(iii) Double Brighten Creation Limited及(iv)王先生各自須於股東特別大會上放棄投票。於最後實際可行日期，(i) CDF ANE Limited直接持有32,213,523股及間接持有76,466,665股本公司股份(合共約佔本公司全部已發行股本的9.35%)；(ii) Max Choice Ventures Limited直接持有76,466,665股本公司股份(約佔本公司全部已發行股本的6.58%)；(iii) Double Brighten直接持有16,939,795股本公司股份(約佔本公司全部已發行股本的1.46%)；及(iv)王先生直接持有1,200,000股及間接持有125,619,983股本公司股份(合共約佔本公司全部已發行股本的10.91%)。於最後實際可行日期，秦先生及金先生作為有限合夥人於寧波青虹擁有權益。因此，秦先生及金先生各自均須於股東特別大會上放棄投票。概無其他股東須於股東特別大會上就決議案放棄投票。

---

## 董事會函件

---

董事會確認，經作出一切合理查詢後，就彼等所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，任何股東概無訂立任何股票信託或其他協議或安排或諒解（徹底的出售除外）或受其約束，亦無任何責任或權利已經或可能由股東藉以將行使其股份的投票權的控制權臨時或永久移交（不論是全面移交或按個別情況移交）予第三方。

董事會確認，就彼等所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，本通函所披露於本公司的任何實益股權與彼等各自將於股東特別大會上控制相關投票權或有權對相關投票權行使控制權的本公司股份數目之間並無差異。

### 8. 一般資料

務請注意本通函附錄一（估值報告概要）、附錄二（申報會計師報告）、附錄三（有關估值報告的董事會函件）及附錄四（一般資料）所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表  
安能物流集團有限公司  
聯席主席  
陳偉豪先生及秦興華先生  
謹啟

2024年4月12日



**ANE (Cayman) Inc.**  
**安能物流集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：9956)

敬啟者：

**有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易**

吾等謹此提述本公司日期為2024年4月12日向股東發出之通函(「通函」)，本函件構成其一部分。除另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則，收購事項構成本公司一項關連交易，並須於股東特別大會上取得獨立股東批准。

吾等已獲委任為獨立董事委員會，以審議股份轉讓協議及其項下擬進行的交易之條款並就股份轉讓協議項下擬進行的收購事項及其項下擬進行的交易就獨立股東而言是否屬公平合理向獨立股東提供意見。滋博資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問以就此向吾等及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下注意通函第5至21頁所載董事會函件及通函第22至23頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問的意見後，吾等認為股份轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括收購事項)(i)並非於本公司一般及日常業務過程中訂立，(ii)就所涉獨立股東而言屬公平合理，按正常商業條款訂立，並符合本公司及獨立股東的整體利益。



---

獨立董事委員會函件

---

因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事

李維先生

獨立非執行董事

沙莎女士

獨立非執行董事

葛曉初先生

獨立非執行董事

洪長福先生

謹啟

2024年4月12日

---

## 獨立財務顧問函件

---

以下為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問法博資本就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易出具的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

**RAINBOW.**

RAINBOW CAPITAL (HK) LIMITED  
法博資本有限公司

敬啟者：

### 有關收購附屬公司少數股權的須予披露及關連交易

#### 緒言

茲提述吾等就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司所刊發日期為2024年4月12日的致股東之通函（「通函」）中所載的「董事會函件」（「董事會函件」），而本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所採用的詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2024年2月23日，ANE Hong Kong（作為買方）與寧波青虹（作為賣方）訂立股份轉讓協議，據此，買方有條件同意購買，而賣方有條件同意出售其於 貴公司的間接非全資附屬公司上海安能聚創的合共2.7903%股權，對價為人民幣338.7百萬元（「對價」）。

由於根據上市規則計算有關收購事項的一項或多項適用百分比率超過5%但均低於25%，故收購事項構成上市規則第14章項下 貴公司一項須予披露交易。於最後實際可行日期，王先生（ 貴公司主要股東）控制寧波青虹的普通合夥人，並以有限合夥人身份持有寧波青虹22.85%的權益。因此，根據上市規則第14A.07條，寧波青虹為王先生的聯繫人及 貴公司的關連人士，而收購事項構成上市規則第14A章項下 貴公司一項關連交易。因此，收購事項須遵守上市規則第14A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

吾等宏博資本已獲委任為獨立財務顧問，就以下事項向獨立董事委員會及獨立股東提供建議，即(i)股份轉讓協議是否於 貴集團一般及日常業務過程中訂立；及(ii)股份轉讓協議的條款是否按屬公平合理的一般商業條款訂立及是否符合 貴公司及股東的整體利益，並就有關投票向獨立股東提供意見。

於最後實際可行日期，吾等與 貴集團、賣方及王先生並無擁有可能合理被視為與吾等獨立性有關的任何關係或權益。於過往兩年， 貴集團、賣方或王先生與吾等之間並無任何委聘關係或聯繫。除就本次委任為獨立財務顧問而已付或應付予吾等的一般專業費用外，並無存在任何安排致令吾等據此向 貴集團、賣方或王先生收取任何費用或利益。因此，根據上市規則第13.84條項下的規定，吾等獨立於 貴公司，因此有資格就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易提供獨立建議。

### 吾等意見的基準

於形成吾等的意見及建議時，吾等依賴(i)通函所載或提述的資料及事實；(ii) 貴集團所提供的資料；(iii)由董事及 貴集團管理層所表達的意見及陳述；及(iv)吾等對相關公開資料的審閱。吾等已假設吾等獲提供的一切資料，以及向吾等表達或通函所載或提述的陳述及意見於有關日期在各方面均屬真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等亦已假設通函所載的所有聲明及於通函作出或提述的陳述於作出時皆屬真實，且於最後實際可行日期仍屬真實，而董事及 貴集團管理層的所有信念、意見及意向的陳述以及通函所載或提述的該等陳述乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑董事及 貴集團管理層向吾等提供的資料及陳述之真實性、準確性及完整性。

吾等認為，吾等已審閱現時可獲得的足夠資料以達致知情見解，並可依賴通函所載資料的準確性，為吾等的推薦建議提供合理依據。然而，吾等並無對董事及貴集團管理層所提供的資料、作出的陳述或表達的意見進行任何獨立核實，亦未就貴集團、賣方或彼等各自的主要股東、附屬公司或聯繫人的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

### 所考慮的主要因素及理由

於考慮股份轉讓協議及其項下擬進行交易的公平性及合理性時，吾等已考慮以下所載主要因素及理由：

#### 1. 貴集團的背景資料

貴集團運營著中國零擔（「零擔」）市場領先的快運網絡。作為一家零擔服務供應商，貴集團覆蓋全國，並提供及時及全面的貨物運輸服務。貴集團主要向其貨運合作商（作為直接客戶）提供運輸服務、增值服務及派送服務。貴集團亦於2022年5月推出整車（「整車」）業務，利用整輛卡車處理終端客戶的貨運需求，提供直接的點對點服務。

下表概述貴集團截至2023年12月31日止三個年度（分別為「2021財年」、「2022財年」及「2023財年」）的綜合財務資料（摘錄自貴公司2022財年的年度報告（「2022年年報」）以及貴公司2023財年的全年業績公告（「2023全年業績公告」））：

##### (i) 財務業績

|        | 2023財年<br>人民幣千元<br>(經審計) | 2022財年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) | 2021財年<br>人民幣千元<br>(經審計) |
|--------|--------------------------|-----------------------------------|--------------------------|
| 收入     | 9,916,899                | 9,334,931                         | 9,645,366                |
| 零擔業務   | 9,848,419                | 9,292,351                         | 9,645,366                |
| — 運輸   | 5,461,469                | 5,339,150                         | 5,612,420                |
| — 派送服務 | 2,590,061                | 2,282,851                         | 2,318,417                |
| — 增值服務 | 1,796,889                | 1,670,350                         | 1,714,529                |
| 整車業務   | 68,480                   | 42,580                            | —                        |
| 毛利     | 1,268,003                | 730,362                           | 1,066,197                |

獨立財務顧問函件

|                    | 2023財年<br>人民幣千元<br>(經審計) | 2022財年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) | 2021財年<br>人民幣千元<br>(經審計) |
|--------------------|--------------------------|-----------------------------------|--------------------------|
| 其他(虧損)／收入及         |                          |                                   |                          |
| 收益，淨額              | 125,294                  | (8,584)                           | (18,002)                 |
| 一般及行政開支            | (773,789)                | (892,779)                         | (791,005)                |
| 財務成本               | (78,902)                 | (120,199)                         | (152,396)                |
| 以公允價值計量且           |                          |                                   |                          |
| 其變動計入當期損益          |                          |                                   |                          |
| (「以公允價值計量且         |                          |                                   |                          |
| 其變動計入當期損益」)        |                          |                                   |                          |
| 的金融資產及負債的          |                          |                                   |                          |
| 公允價值變動             | 11,249                   | 10,081                            | (2,042,724)              |
| 與認沽期權負債相關的         |                          |                                   |                          |
| 預期贖回金額變動           | -                        | -                                 | (191,533)                |
| <b>稅前盈利／(虧損)</b>   | <b>551,855</b>           | <b>(281,119)</b>                  | <b>(2,129,463)</b>       |
| <b>股東應佔盈利／(虧損)</b> | <b>392,379</b>           | <b>(399,952)</b>                  | <b>(2,014,548)</b>       |
| <b>經營活動所得現金流量</b>  |                          |                                   |                          |
| 淨額                 | <b>1,706,182</b>         | <b>1,444,778</b>                  | <b>1,084,519</b>         |

*2022財年與2021財年對比*

貴集團的收入由2021財年約人民幣9,645.4百萬元微跌約3.2%至2022財年約人民幣9,334.9百萬元，主要歸因於 貴集團的零擔運輸收入下跌約4.9%。有關跌幅主要由於(a)零擔貨運量由2021財年約12.6百萬噸減少至2022財年約12.1百萬噸，其主要因為(1)政府為應對COVID-19疫情在若干地區採取嚴格的封鎖措施，這對 貴集團的運輸服務造成重大不利影響；及(2)經濟整體低迷導致對零擔服務的需求放緩；及(b)零擔運輸服務單價由2021財年每噸約人民幣445元下降至2022財年每噸約人民幣441元，原因為 貴集團降低若干地區的價格以維持貨運量及 貴集團降低對因疫情承壓的 貴集團貨運合作商的價格及增值服務費。

由於上述收入及零擔貨運量減少， 貴集團的毛利由2021財年約人民幣1,066.2百萬元減少約31.5%至2022財年約人民幣730.4百萬元。

貴集團2022財年錄得股東應佔虧損約人民幣400.0百萬元，較2021財年約人民幣2,014.5百萬元大幅收窄約80.1%。虧損減少主要歸因於(a)財務成本減少約人民幣32.2百萬元，主要由於 貴集團在2021年上半年發行了可轉換可贖回優先股，而該成本於2022年屬非經常性；(b)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及負債的公允價值虧損約人民幣2,042.7百萬元轉為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及負債的公允價值收益約人民幣10.1百萬元，主要由於 貴集團的所有可轉換可贖回優先股於2021年 貴公司全球發售完成時自動轉換為普通股，而其於2022年屬非經常性；及(c) 貴集團於2021年錄得與認沽期權負債相關的預期贖回金額變動約人民幣191.5百萬元，原因為與認沽期權有關的相關金融負債於2021年 貴公司全球發售完成時被分類為非控股權益，而有關成本於2022年屬非經常性。有關減少部分由以下各項所抵銷：(a)如上所述的毛利減少；及(b)一般及行政開支增加約人民幣101.8百萬元，主要由於 貴集團於2022年擴大員工人數所致。

貴集團於2021財年及2022財年自經營活動產生的現金流量淨額分別約為人民幣1,084.5百萬元及人民幣1,444.8百萬元。

#### *2023財年與2022財年對比*

貴集團的收入由2022財年約人民幣9,334.9百萬元增加約6.2%至2023財年約人民幣9,916.9百萬元，主要推動因素為零擔服務單價由2022財年每噸人民幣767元上漲至2023財年每噸人民幣818元，抵銷了零擔貨運量由2022財年12.1百萬噸減少至2023財年12.0百萬噸的降幅。零擔服務單價上漲主要由於(i)運輸單價較高及毛利較高的迷你小票及小票零擔的增長；及(ii)實施嶄新的成本價格機制，有利於 貴集團更好的調整及監控價格和毛利。

由於上述收入及零擔服務單價增加， 貴集團的毛利由2022財年約人民幣730.4百萬元增長約73.6%至2023財年約人民幣1,268.0百萬元。毛利率由2022財年約7.8%增長至2023財年約12.8%。

## 獨立財務顧問函件

貴集團2023財年錄得股東應佔盈利約人民幣392.4百萬元，而2022財年則為虧損約人民幣400.0百萬元。轉虧為盈主要歸因於(a)上文所述的毛利增加；(b)其他虧損淨額由2022財年約人民幣8.6百萬元轉為2023財年其他收入淨額約人民幣125.3百萬元，主要由於增值稅加權扣除收益增加約人民幣78.5百萬元及出售長期資產收益約人民幣31.9百萬元；(c)一般及行政開支由2022財年約人民幣892.8百萬元減少至2023財年約人民幣773.8百萬元，主要由於股份支付開支減少、業務營運開支減少以及折舊及攤銷減少；及(d)財務成本由2022財年約人民幣120.2百萬元減少至2023財年約人民幣78.9百萬元。

貴集團於2022財年及2023財年自經營活動產生的現金流量淨額分別約為人民幣1,444.8百萬元及人民幣1,706.2百萬元。

### (ii) 財務狀況

|                              | 於12月31日                 |                                  |                                  |
|------------------------------|-------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
|                              | 2023年<br>人民幣千元<br>(經審計) | 2022年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) | 2021年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) |
| <b>非流動資產，包括：</b>             | <b>2,660,739</b>        | <b>3,238,395</b>                 | <b>3,787,399</b>                 |
| — 物業、廠房及設備                   | 1,351,531               | 1,734,558                        | 1,857,344                        |
| — 使用權資產                      | 947,169                 | 982,511                          | 1,225,534                        |
| <b>流動資產，包括：</b>              | <b>3,116,315</b>        | <b>2,606,617</b>                 | <b>2,553,159</b>                 |
| — 其他應收款項及其他資產                | 732,676                 | 602,489                          | 866,064                          |
| — 以公允價值計量且其變動計入<br>當期損益的金融資產 | 808,038                 | 841,673                          | 546,737                          |
| — 現金及現金等價物                   | 1,407,856               | 1,039,345                        | 954,318                          |
| <b>資產總值</b>                  | <b>5,777,054</b>        | <b>5,845,012</b>                 | <b>6,340,558</b>                 |
| <b>流動負債，包括：</b>              | <b>2,156,462</b>        | <b>2,571,952</b>                 | <b>2,651,659</b>                 |
| — 其他應付款項及應計費用                | 1,009,191               | 949,122                          | 968,992                          |
| — 計息借款                       | 463,726                 | 789,056                          | 705,713                          |
| — 租賃負債                       | 368,424                 | 522,058                          | 520,886                          |
| <b>非流動負債，包括：</b>             | <b>646,373</b>          | <b>758,604</b>                   | <b>1,015,619</b>                 |
| — 計息借款                       | 105,021                 | 248,245                          | 302,390                          |
| — 租賃負債                       | 541,352                 | 510,359                          | 713,229                          |

獨立財務顧問函件

|               | 於12月31日                 |                                  |                                  |
|---------------|-------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
|               | 2023年<br>人民幣千元<br>(經審計) | 2022年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) | 2021年<br>人民幣千元<br>(經審計)<br>(經重列) |
| 負債總額          | 2,802,835               | 3,330,556                        | 3,667,278                        |
| 流動資產淨值／(負債淨額) | 959,853                 | 34,665                           | (98,500)                         |
| 股東應佔權益        | 2,475,702               | 2,028,337                        | 2,185,947                        |
| 流動比率 (附註1)    | 1.45                    | 1.01                             | 0.96                             |
| 資產負債比率 (附註2)  | 23.0%                   | 51.1%                            | 46.1%                            |

附註：

1. 即流動資產除以流動負債。
2. 即借款總額除以股東應佔權益總額，再乘以100%。

於2023年12月31日，貴集團的資產總值約為人民幣5,777.1百萬元，主要包括(a)物業、廠房及設備約人民幣1,351.5百萬元，主要指貴集團為日常業務營運而擁有的汽車；(b)使用權資產約人民幣947.2百萬元；(c)其他應收款項及其他資產約人民幣732.7百萬元；(d)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產約人民幣808.0百萬元，主要指貴集團投資的短期存款及優質貨幣市場投資；及(e)現金及現金等價物約人民幣1,407.9百萬元。

於2023年12月31日，貴集團的負債總額約為人民幣2,802.8百萬元，主要包括(a)其他應付款項及應計費用約人民幣1,009.2百萬元；(b)計息借款約人民幣568.7百萬元，其為有擔保及按現行市場利率計息；及(c)租賃負債約人民幣909.8百萬元。

於2023年12月31日，貴集團的流動資產淨值約為人民幣959.9百萬元，流動比率及資產負債比率分別為約1.45倍及約23.0%。於2023年12月31日，股東應佔權益約為人民幣2,475.7百萬元。



**(iii) 整體評論**

由於政府為應對COVID-19疫情在若干地區採取嚴格的封鎖措施，對 貴集團的運輸服務造成重大不利影響，加上經濟整體低迷導致對 貴集團零擔服務的需求放緩， 貴集團於2022財年的收入輕微下跌約3.2%。不過， 貴集團的收入有所回升並由2022財年約人民幣9,334.9百萬元增長約6.2%至2023財年約人民幣9,916.9百萬元，主要驅動因素為對單價較高及毛利較高的迷你小票及小票服務的需求增長，提升了零擔服務單價。與毛利增加相對應， 貴集團轉虧為盈並於2023財年錄得淨利潤約人民幣392.4百萬元，而於2022財年則為虧損約人民幣400.0百萬元。

誠如2022年年報所述，鑒於 貴集團已於過去十年間通過規模主導方法建立了領先零擔網絡，其已決定將戰略重點由規模主導方法轉換為優先考慮提高運營效率及持續改善服務品質，同時保持其在中國零擔市場的領先地位，並推動該市場的進一步整合。 貴集團亦採取貨重結構優化的戰略，因為小票零擔的單價和利潤率較高，對服務質量的要求更高且在增值服務方面有更多的需求。隨著 貴集團聚焦盈利能力和服務質量，輔以經升級的、更精準的基於成本的定價機制， 貴集團旨在逐漸以質量更好且毛利更高的業務取代利潤率較低和負毛利的部分，追求業務的可持續發展。為完善這一策略， 貴集團於2023財年期間優化了分撥結構，聚焦打造主樞紐的同時裁撤若干效率相對較低的分撥中心，令 貴集團可降低中轉頻次並提升服務質量。憑藉實施該等業務策略， 貴集團旨在進一步提升日後盈利能力。

**2. 有關上海安能聚創的資料**

於最後實際可行日期，上海安能聚創為 貴公司的間接非全資附屬公司，並由 貴公司、寧波青虹及北京安聚間接持有96.1637%、2.7903%及1.0460%的權益。上海安能聚創目前為一家於中國成立的有限公司，主要從事物流及供應鏈管理服務。

## 獨立財務顧問函件

下表載列2021財年及2022財年上海安能聚創集團根據國際財務報告準則編製的綜合財務資料及截至2023年6月30日止六個月（「**2023年上半年**」）上海安能聚創集團的未經審核綜合財務報表：

|             | 2021財年    | 2022財年    | 2023年     |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
|             | (人民幣千元)   | (人民幣千元)   | 上半年       |
|             | (經審核)     | (經審核)     | (未經審核)    |
| 總資產         | 4,609,278 | 4,132,967 | 4,527,676 |
| 資產淨值        | 856,939   | 873,559   | 1,115,565 |
| 總收益         | 9,578,187 | 9,229,109 | 4,503,934 |
| 除稅前淨(虧損)/利潤 | 21,207    | (35,453)  | 240,002   |
| 除稅後淨(虧損)/利潤 | 127,905   | (172,398) | 171,565   |

於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為 貴公司的間接非全資附屬公司，並由 貴公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益，上海安能聚創集團的財務業績將繼續併入 貴公司賬目。來自上海安能聚創的收益分別佔 貴集團2021財年及2022財年收益約99.8%及99.6%。

### 3. 行業概覽

上海安能聚創主要從事物流及供應鏈管理服務，該等服務為 貴集團主要服務的一部分。

根據2022年12月中國國務院辦公廳印發的《十四五現代物流發展規劃》([http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-12/15/content\\_5732092.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-12/15/content_5732092.htm))，其強調要加快物流數字化轉型，構建現代物流體系，提升物流企業競爭力，提升物流服務質量效率。通過加快物流樞紐資源整合建設，構建國際國內物流大通道，完善現代物流服務體系，延伸物流服務價值鏈條，強化現代物流對社會民生的服務保障和提升現代物流安全應急能力，預計到2025年，基本建成供需適配、內外聯通的現代物流體系。

根據獨立行業顧問艾瑞諮詢於2023年12月刊發的零擔行業報告(<https://www.iresearch.com.cn/Detail/report?id=4276&isfree=0>)，中國零擔行業按收入計的市場規模由2018年約人民幣14,300億元增長至2022年約人民幣16,200億元，複合年均增長率(「CAGR」)約為3.1%，並預計於2027年達到約人民幣18,100億元，2022年至2027年的CAGR約為2.1%。零擔貨可根據貨重分為迷你小票(70公斤以下)、小票零擔(70至500公斤)及大票零擔(500公斤以上)。預期增幅主要歸因於迷你小票及小票零擔的增長。受供應鏈升級及大件電商的發展推動，迷你小票的市場規模於2018年至2022年按約11.2%的CAGR增長，預計於2022年至2027年將按約7.3%的CAGR增長，而小票零擔的市場規模於2018年至2022年按約7.1%的CAGR增長，預計於2022年至2027年將按約5.1%的CAGR增長。

根據跨國戰略與管理諮詢公司麥肯錫於2023年9月刊發的零擔行業報告([https://www.mckinsey.com.cn/wp-content/uploads/2023/09/%E4%B8%87%E4%BA%BF%E5%B8%82%E5%9C%BA%E5%89%8D%E6%99%AF%E5%88%86%E5%8C%96%E5%90%88%E5%8F%AF%E6%9C%9F\\_vFF.pdf](https://www.mckinsey.com.cn/wp-content/uploads/2023/09/%E4%B8%87%E4%BA%BF%E5%B8%82%E5%9C%BA%E5%89%8D%E6%99%AF%E5%88%86%E5%8C%96%E5%90%88%E5%8F%AF%E6%9C%9F_vFF.pdf))，中國零擔市場已走出擴張期，進入整合期。多年來，在「燒錢換規模」的時代，白熱化的價格競爭和對成本的忽視導致了零擔行業的持續虧損。但隨著近年疫情影響和經濟增速換擋，頭部玩家也率先開始注重利潤底線。2022年，京東物流收購德邦物流打響了行業整合第一槍。麥肯錫預計，行業集中度將提升，利潤將增加。預計中國頭部零擔物流企業的增長速度將快於行業平均水平。

基於上文，吾等預計中國零擔市場將繼續穩步增長，推動因素為(i)政府出台利好政策支持中國物流業發展；(ii)企業對企業供應鏈升級對全面、及時的零擔服務有巨大需求；(iii)企業對客戶大件電商的深入滲透，為零擔服務創造巨大增長機遇，特別是對覆蓋全國並具備送貨上門能力的貨運網絡而言；及(iv)行業持續整合及行業集中度提升令頭部企業有望獲得更顯著的增長。

#### 4. 進行收購事項的理由及裨益

誠如董事會函件所述，貴公司認為，透過收購事項，貴集團能夠收購寧波青虹於上海安能聚創的權益，從而獲得上海安能聚創98.9540%的經濟利益分配，並減少於上海安能聚創持有的少數股東權益，以戰略性地精簡貴集團的公司架構。收購事項亦將使貴集團增加對上海安能聚創管理及營運的影響力，董事會相信此舉將使貴集團處於有利地位，而且進一步加強貴集團的貨物運輸及物流網絡。股份轉讓協議乃訂約方經公平磋商後達致。收購事項對貴公司並無可預見不利影響。

經計及(i) 貴集團穩健的財務狀況及收購事項為 貴集團手頭充裕現金的合適投資機會；(ii)上海安能聚創為 貴公司主要營運附屬公司之一及 貴公司可進一步鞏固及獲得上海安能聚創98.9540%的經濟利益分配；(iii)上文「3.行業概覽」一節所述中國零擔行業的前景；及(iv)上海安能聚創於2023年的財務表現因主要受其收入帶動而轉虧為盈，吾等認同董事的意見，即收購事項符合 貴公司及其股東的整體利益。

## 5. 股份轉讓協議

下文概述股份轉讓協議的主要條款。獨立股東務請細閱董事會函件所披露股份轉讓協議的進一步詳情：

- 日期 : 2024年2月23日
- 股份轉讓協議訂約方 : (i) ANE Hong Kong (作為買方)；及  
(ii) 寧波青虹 (作為賣方)。
- 交易性質及將予收購的標的事項 : 根據股份轉讓協議，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售於上海安能聚創合共2.7903%的股權 (即賣方持有的上海安能聚創的全部股權)。於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為 貴公司的間接非全資附屬公司，並由 貴公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益。
- 對價 : 根據股份轉讓協議，收購事項的總對價為人民幣338.7百萬元，須於收購事項的所有先決條件均獲達成或獲買方豁免後三(3)個營業日內悉數償付。
- 收購事項的對價乃由買方與賣方經參考估值師以收益法下的折現現金流量法評估的上海安能聚創100%股權的估值 (為人民幣12,139.9百萬元) 後公平磋商釐定。
- 收購事項的對價將由 貴集團的內部資源撥付。

股份轉讓協議並無提供任何溢利擔保安排，或據此買方及／或貴集團將有權將股權售回賣方的任何選擇權或類似權利。賣方亦無提供有形資產淨值或上海安能聚創財務表現相關其他事項的擔保。

上海安能聚創集團於2023年6月30日的綜合財務資料乃買方與賣方就對價達成協議時可取得的最新資料。誠如董事會函件所述，董事會確認，自估值報告基準日起直至最後實際可行日期，上海安能聚創並無發生任何重大變動。經考慮上海安能聚創集團的財務表現及財務狀況於2023年6月30日至2023年12月31日期間並無重大變動，吾等認同董事的意見，即採用2023年6月30日作為釐定對價的估值基準日乃屬恰當。

經計及(i)上文所述進行收購事項的理由及裨益；及(ii)對價乃經參考估值師以收益法下的折現現金流量法評估的上海安能聚創100%股權於2023年6月30日的估值(約為人民幣12,139.9百萬元)後釐定，吾等認為股份轉讓協議的條款乃按屬公平合理的一般商業條款訂立。

## 6. 上海安能聚創的估值

### 估值基準

誠如董事會函件所述，對價乃經參考估值師以收益法下的折現現金流量法評估的上海安能聚創100%股權於2023年6月30日的估值(約為人民幣12,139.9百萬元)後釐定，其載列如下：

### 收購事項

|                                 |                |
|---------------------------------|----------------|
| 上海安能聚創100%股權的估值(A)              | 人民幣12,139.9百萬元 |
| 賣方持有的上海安能聚創2.7903%股權(B)         | 2.7903%        |
| 上海安能聚創2.7903%股權的估值(「估值」)(C=A*B) | 人民幣338.7百萬元    |
| 對價                              | 人民幣338.7百萬元    |

誠如董事會函件所述及上表所示，對價約為人民幣338.7百萬元，與估值相等。

### 對價的評估

吾等已審閱獨立合資格估值師北京誠聯評估有限公司編製的估值報告，並注意到上海安能聚創於2023年6月30日（「估值日」）之公平值約為人民幣12,139.9百萬元。

於評估估值報告的公平性及合理性時，吾等已考慮以下因素：

#### (i) 估值師的資格及工作範疇

吾等已審閱及與估值師討論其進行估值的資格及經驗。吾等注意到(1)估值師為一間獨立專業服務公司，主要從事提供估值服務；(2)負責估值報告整體項目管理的楊紅女士在中國商業及財務估值服務方面擁有超過30年的豐富經驗；及(3)估值師為 貴公司、賣方及其各自聯繫人的獨立第三方。

吾等亦已審閱估價師的委聘條款，特別是其工作範疇，並注意到其對所需提供的意見而言屬適當，且工作範疇並無設有任何限制而可能會對彼等在估值報告中所提供的保證程度造成不利影響。

基於上文，吾等認為估值師的工作範疇屬適當，且估值師有資格執行估值。因此吾等認為可適當依賴彼等的工作及意見。

#### (ii) 估值方法

吾等已與估值師進行討論並了解到估值師已採納收益法下的折現現金流量（「折現現金流量」）法，考慮因素如下：

- (a) 評估上海安能聚創的估值方法根據（其中包括）獲提供資料的數量及質量、可用數據的可獲得性、相關市場資料的可獲得性、上海安能聚創業務經營的獨特性以及上海安能聚創所在行業的性質、專業判斷及技術專長進行挑選；
- (b) 收益法，計及上海安能聚創的未來增長潛力及公司特定事項；

- (c) 折現現金流量法（首先估計市場參與者收購方預期資產將於單獨的預測期內產生的年度現金流量），該方法乃屬適當，因收購事項的目的為使 貴公司從上海安能聚創產生的未來收入中獲益。因此，從 貴公司的角度來看，於衡量上海安能聚創的價值時，未來創收的前景是需要考慮的核心因素；
- (d) 市場法最終不予考慮，因與上海安能聚創資產規模及結構、業務範圍及盈利能力類似且在中國從事零擔行業的可資比較公司數量有限，且現時中國可資比較公司的股權交易案例較少；及
- (e) 資產基礎法不予考慮，因無法反映上海安能聚創管理團隊、市場及客戶資源、營銷網絡及品牌的價值。

為評估採用收益法對上海安能聚創進行估值的公平性及合理性，吾等於彭博上進行檢索，並確定了一份主要從事零擔行業（即50%以上的收入來自零擔業務）的公司（「零擔公司」）的詳盡清單，當中僅包括於美國上市的公司，即 Old Dominion Freight Line, Inc. (ODFL.US)、Saia, Inc. (SAIA.US)、ArcBest Corporation (ARCB.US)及Yellow Corporation (YELL.US)。鑒於香港與美國的證券交易所在估值方面的差異，以及零擔公司與上海安能聚創在不同地區運營，吾等認為市場法不適合用於上海安能聚創估值。此外，資產基礎法並不適合用於創收業務的估值，因為其無法反映業務未來的盈利潛力。

基於上述因素，吾等認同估值師的意見，即收益法為進行公平合理估值的最適合估值方法。

### (iii) 應用折現現金流量法

根據收益法，上海安能聚創的評估價值代表上海安能聚創預計產生的未來經濟利益的現值。估值師採用折現現金流量法，按折現率對上海安能聚創的自由現金流（「自由現金流」）進行折現，以計算上海安能聚創的公平市場價值。

## 獨立財務顧問函件

吾等於評估估值時已審閱以下主要量化假設：

(a) 預測收入

根據估值報告，上海安能聚創於截至2023年12月31日止六個月及截至2028年12月31日止五個年度（「2023年下半年」、「2024財年」、「2025財年」、「2026財年」、「2027財年」及「2028財年」，統稱為「預測期」）的預測年度收入分別約為人民幣5,484百萬元、人民幣10,724百萬元、人民幣11,582百萬元、人民幣12,509百萬元、人民幣13,260百萬元及人民幣13,922百萬元。吾等已與估值師討論並已審閱詳細的工作文件，且了解到上述收入乃基於 貴集團管理層（「管理層」）的估計作出。

在評估預測期預測收入的合理性時，吾等已與管理層討論預測的依據及假設。誠如管理層告知，在考慮以下主要因素後，預測期的預測收入屬可實現：

- (1) 預期上海安能聚創於預測期的所有收入將主要來自提供零擔服務，包括在中國的運輸服務、增值服務及派送服務；及
- (2) 預測期的收入為基於(i)各類服務的預計單價；及(ii)貨運總量釐定。

吾等已與管理層討論上述各項因素以及其對預測期預測收入的潛在影響，並已審閱相關計算，進一步分析如下：

|                              | 2021<br>財年 | 2022<br>財年 | 2023年<br>上半年 | 2023年<br>下半年 | 2024<br>財年 | 2025<br>財年 | 2026<br>財年 | 2027<br>財年 | 2028<br>財年 |
|------------------------------|------------|------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 貨運總量(千噸)                     | 12,213     | 11,915     | 5,330        | 6,852        | 13,400     | 14,472     | 15,630     | 16,568     | 17,396     |
| 運輸服務單價<br>(每噸人民幣元)           | 457.5      | 444.5      | 475.7        | 459.1        | 459.1      | 459.1      | 459.1      | 459.1      | 459.1      |
| 增值服務單價<br>(每噸人民幣元)           | 136.1      | 136.8      | 147.5        | 140.3        | 140.3      | 140.3      | 140.3      | 140.3      | 140.3      |
| 派送服務單價<br>(每噸人民幣元)           | 189.8      | 191.6      | 221.4        | 200.9        | 200.9      | 200.9      | 200.9      | 200.9      | 200.9      |
| 以下各項產生的收入：<br>(人民幣百萬元) (附註1) |            |            |              |              |            |            |            |            |            |
| 運輸服務                         | 5,587      | 5,297      | 2,533        | 3,146        | 6,152      | 6,644      | 7,175      | 7,606      | 7,986      |



## 獨立財務顧問函件

|            | 2021<br>財年 | 2022<br>財年 | 2023年<br>上半年 | 2023年<br>下半年 | 2024<br>財年 | 2025<br>財年 | 2026<br>財年 | 2027<br>財年 | 2028<br>財年 |
|------------|------------|------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 增值服務       | 1,666      | 1,631      | 789          | 961          | 1,880      | 2,030      | 2,193      | 2,325      | 2,441      |
| 派送服務 (附註2) | 2,318      | 2,283      | 1,180        | 1,377        | 2,692      | 2,908      | 3,141      | 3,329      | 3,495      |
| 其他         | 10         | 21         | 5            | -            | -          | -          | -          | -          | -          |
| 總收入        | 9,581      | 9,232      | 4,507        | 5,484        | 10,724     | 11,582     | 12,509     | 13,260     | 13,922     |

附註：

- 各類服務產生的收入等於貨運總量乘以各自的單價。
- 2021財年、2022財年及2023年上半年的派送服務收入包括一次性特許經營收入分別約人民幣3,702,000元、人民幣866,000元及人民幣144,000元。2021財年、2022財年及2023年上半年的派送服務單價乃經扣除特許經營收入後計算得出，因為 貴集團預計在預測期內不會產生特許經營收入。

基於吾等的審閱，吾等得悉(1) 2023財年的估計貨運量約為12,182,000噸，較2022財年增長約2.2%；及(2)截至2028年12月31日止五個年度的估計貨運量將分別較上一年度進一步增長10%、8%、8%、6%及5%。誠如管理層告知，預期增長率乃經考慮 貴集團優化貨運管理系統後達致， 貴集團成本下降可能會相應降低 貴集團貨運服務的價格，從而推動貨運量增長。

經考慮(1)根據中國交通運輸部的統計數據([https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202401/t20240102\\_3979931.html](https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202401/t20240102_3979931.html))，截至2023年11月30日止十一個月，中國道路貨物運輸量達約36,903百萬噸，同比增長約8.9%；(2)貨運服務行業存在季節性因素，如11月的雙11購物節，電商交易增加促進了對貨運服務的需求；及(3) 貴集團於2023財年錄得收入同比增加約6.2%，吾等認為2023財年貨運量估計增長約2.2%屬合理。

鑒於(1)誠如上文「3.行業概覽」一節所述，預計迷你小票及小票零擔的市場規模於2022年至2027年將分別按約7.3%及5.1%的CAGR增長，預計未來幾年零擔行業邁入行業整合期及預計中國頭部零擔物流企業的增長速度將快於行業平均水平；(2)誠如 貴公司2023年上半年的中期報告(「**2023年中報**」)所述， 貴集團已採取貨重結構優化的戰略，聚焦盈利能力更高及對服務質量要求更高的小票零擔；(3) 2023年上半年， 貴集團迷你小票及

## 獨立財務顧問函件

小票零擔的貨運量分別增長約17.5%及5.8%；及(4) 貴集團持續優化其貨運管理系統或會推動 貴集團貨運服務需求的增長，吾等認為截至2028年12月31日止五個年度的估計增長10%、8%、8%、6%及5%屬合理。

經考慮(1)如上文所討論，預計貨運總量將在預測期內繼續以合理的速度增長；(2) 貴公司已採用審慎方法，根據2021財年、2022財年及2023年上半年的過往單價均值，估算預測期內運輸服務、派送服務及增值服務的單價；及(3)由於2021財年、2022財年及2023年上半年來自其他服務的收入微不足道且不穩定，故 貴公司已剔除預測期內來自其他服務的收入，吾等認為估值所採用的預測期預測收入屬公平合理。

### (b) 預測營業成本

營業成本主要包括(1)運輸服務、(2)增值服務、(3)派送服務及(4)分撥中心的成本。根據估值報告，於預測期的預測營業成本分別約為人民幣4,681百萬元、人民幣9,354百萬元、人民幣9,928百萬元、人民幣10,517百萬元、人民幣10,892百萬元及人民幣11,345百萬元，進一步分析如下：

|                      | 2020<br>財年 | 2021<br>財年 | 2022<br>財年 | 2023年<br>上半年 | 2023年<br>下半年 | 2024<br>財年 | 2025<br>財年 | 2026<br>財年 | 2027<br>財年 | 2028<br>財年 |
|----------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 以下各項的成本：<br>(人民幣百萬元) |            |            |            |              |              |            |            |            |            |            |
| 運輸服務                 | 3,071      | 4,082      | 3,813      | 1,717        | 2,078        | 4,227      | 4,448      | 4,658      | 4,726      | 4,900      |
| 增值服務                 | 239        | 305        | 325        | 166          | 185          | 362        | 391        | 422        | 447        | 470        |
| 派送服務                 | 965        | 2,060      | 2,055      | 1,078        | 1,240        | 2,425      | 2,619      | 2,829      | 2,999      | 3,149      |
| 分撥中心                 | 1,771      | 2,217      | 2,217      | 1,003        | 1,178        | 2,341      | 2,470      | 2,609      | 2,720      | 2,827      |
| 其他                   | 18         | 9          | 19         | 9            | -            | -          | -          | -          | -          | -          |
| 總營業成本                | 6,064      | 8,674      | 8,429      | 3,974        | 4,681        | 9,354      | 9,928      | 10,517     | 10,892     | 11,345     |
| 毛利率：                 |            |            |            |              |              |            |            |            |            |            |
| 運輸服務                 | 31.1%      | 26.9%      | 28.0%      | 32.2%        | 34.0%        | 31.3%      | 33.0%      | 35.1%      | 37.9%      | 38.6%      |
| 增值服務                 | 82.2%      | 81.7%      | 80.1%      | 79.0%        | 80.8%        | 80.8%      | 80.8%      | 80.8%      | 80.8%      | 80.8%      |
| 派送服務                 | 19.6%      | 11.1%      | 10.0%      | 8.7%         | 9.9%         | 9.9%       | 9.9%       | 9.9%       | 9.9%       | 9.9%       |
| 總毛利率                 | 13.6%      | 9.5%       | 8.7%       | 11.8%        | 14.6%        | 12.8%      | 14.3%      | 15.9%      | 17.9%      | 18.5%      |
| 佔總收入百分比：             |            |            |            |              |              |            |            |            |            |            |
| 分撥中心成本               | 25.1%      | 23.2%      | 24.0%      | 22.3%        | 21.5%        | 21.8%      | 21.3%      | 20.9%      | 20.5%      | 20.3%      |

吾等已與管理層討論並已審閱相關計算。吾等得悉(1)預計運輸服務於預測期的毛利率將分別為34.0%、31.3%、33.0%、35.1%、37.9%及38.6%。誠如2023年中報所述，貴集團已採取貨重結構優化的戰略，因為小票零擔的單價和利潤率較高。受小票零擔的增加所推動，運輸服務的毛利由2022財年約28.0%增長至2023年上半年約32.2%。鑒於(i)迷你小票及小票零擔的需求為零擔市場的未來增長動力；及(ii)上海安能聚創持續優化運輸路線、優化其對運輸能力的投資、提高運輸效率及加強對車輛使用效率的管理及控制，吾等認為運輸毛利率的估計增長符合貴集團的戰略及市場走勢；(2)在計算增值服務及派送服務的成本時，管理層分別採用約80.8%及9.9%的毛利率。增值服務80.8%的毛利率是2020財年、2021財年、2022財年及2023年上半年增值服務毛利率的平均值。派送服務9.9%的毛利率是2021財年、2022財年及2023年上半年派送服務毛利率的平均值。由於上海安能聚創於2020年7月改變了派送服務的收入確認方法，因此派送服務並無考慮2020財年派送服務的毛利率；及(3)所有零擔相關服務均使用分撥中心，因此分撥中心的成本（主要包括勞動力成本及租賃成本）無法分配至各類服務的成本中。勞動力成本根據平均薪金、5%的薪金增長率及貴集團的招聘計劃估算。由於貴集團繼續優化勞動力配置以提高分撥效率及降低勞動力成本，分撥中心成本佔總收入的比例由2020財年約25.1%下降至2023年上半年約22.3%，預計在預測期內將維持相對穩定。上海安能聚創預計優化分撥中心的使用並終止低效率分撥中心的租約。分撥中心的估計成本分別佔預測期總收入約21.5%、21.8%、21.3%、20.9%、20.5%及20.3%。基於上述審閱，吾等認為估值所採用的預測期預測營業成本屬公平合理。

(c) 預測開支

一般及行政開支包括營銷開支、行政開支及研發開支。根據估值報告，上海安能聚創於預測期的預測一般及行政開支分別約為人民幣296百萬元、人民幣694百萬元、人民幣738百萬元、人民幣766百萬元、人民幣818百萬元及人民幣877百萬元，分別佔相應年度或期間總收入約5.39%、6.47%、6.37%、6.12%、6.17%及6.31%。預測一般及行政開支進一步分類為固定開支及變動開支。固定開支主要包括折舊和攤銷，其按照上海安能

## 獨立財務顧問函件

聚創的會計政策進行分攤。變動開支主要包括勞動力成本及差旅費。上海安能聚創於預測期固定開支和變動開支的比重載列如下：

|           | 2023年<br>下半年        | 2024<br>財年          | 2025<br>財年          | 2026<br>財年          | 2027<br>財年          | 2028<br>財年          |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 固定開支佔收入比重 | 3.87%               | 4.86%               | 4.91%               | 4.92%               | 5.01%               | 5.15%               |
| 變動開支佔收入比重 | <u>1.52%</u>        | <u>1.61%</u>        | <u>1.46%</u>        | <u>1.20%</u>        | <u>1.16%</u>        | <u>1.16%</u>        |
| 總計        | <u><u>5.39%</u></u> | <u><u>6.47%</u></u> | <u><u>6.37%</u></u> | <u><u>6.12%</u></u> | <u><u>6.17%</u></u> | <u><u>6.31%</u></u> |

預測一般及行政開支乃基於過往數據、預測收入、預測折舊及攤銷、5%的薪金增長率、貴集團的招聘計劃及3%的通脹率估算得出。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年上半年，過往一般及行政開支分別約為人民幣467百萬元、人民幣676百萬元、人民幣744百萬元及人民幣326百萬元，分別佔相應年度或期間總收入約6.65%、7.06%、8.06%及7.24%。2023年上半年一般及行政開支佔總收入的比例較2022財年有所下降，主要是由於貴集團在2022年第四季度優化了組織結構。貴集團預計在預測期內將繼續優化組織結構，以降低一般及行政開支中的主要成本－勞動力成本，並加強成本預算管理及控制。因此，吾等認為預測期的預測一般及行政開支屬合理。

#### (d) 預測折舊及攤銷

於2020財年、2021財年、2022財年及2023年上半年，過往折舊及攤銷分別約為人民幣556百萬元、人民幣683百萬元、人民幣702百萬元及人民幣342百萬元，如將2023年上半年的折舊及攤銷年化計算，平均值約為人民幣656百萬元。於審閱估值的計算時，吾等得悉預測期的預測折舊及攤銷分別約為人民幣347百萬元、人民幣686百萬元、人民幣676百萬元、人民幣653百萬元、人民幣646百萬元及人民幣648百萬元，接近過往均值。誠如下文「(e)預測資本開支」一節所討論，貴集團預計於預測期內上海安能聚創不會產生任何重大資本開支。因此，吾等認為預測期的預測折舊及攤銷屬合理。

(e) 預測資本開支

資本開支主要包括購置(1)物業及設備，及(2)無形資產（主要包括資訊科技軟件）。資本開支乃基於（其中包括）資產的性質、使用程度、各類資產的更新週期及本次估值的折現率10.53%估算得出。上海安能聚創於2020財年、2021財年、2022財年及2023年上半年的資本開支分別約為人民幣523百萬元、人民幣1,056百萬元、人民幣612百萬元及人民幣472百萬元，如將2023年上半年的資本開支年化計算，平均值約為人民幣784百萬元。預測期的預測資本開支分別約為人民幣394百萬元、人民幣697百萬元、人民幣537百萬元、人民幣791百萬元、人民幣629百萬元及人民幣427百萬元，少於或接近過往均值。誠如「3.行業概覽」一節所討論，中國零擔市場已走出擴張期，頭部玩家開始注重利潤而非規模，因此 貴集團預計於預測期內上海安能聚創不會產生任何重大資本開支。因此，吾等認為預測期的預測資本開支屬合理。

(f) 預測營運資金需求

營運資金淨額乃參考營運所需的最低現金餘額、預測貿易應收款項、預付款項、存貨、其他應收款項、貿易應付款項及其他流動負債進行釐定。鑒於(1)所需最低現金餘額主要按預測營業成本、一般及行政開支以及上述吾等認為屬公平合理的折舊及攤銷釐定；及(2)根據吾等與管理層的討論，預測期的所有預測貿易應收款項、預付款項、存貨、其他應收款項、貿易應付款項及其他流動負債乃基於2021財年及2022財年的預測收入、預測營業成本及過往平均周轉天數估計，吾等認為預測營運資金乃屬公平合理。

(g) 折現率

估值師於釐定折現率時已考慮以下各項：

- (1) 3.8715%的無風險利率，即截至2023年6月30日剩餘期限超過十年的中國國債到期收益率；
- (2) 股權風險溢價6.58%，即1998年1月1日至2022年12月31日期間滬深300指數成份股幾何平均收益的平均值與無風險利率之間的差額。鑒於滬深300指數旨在複製在上海證券交易所及深圳證券

交易所交易的市值及流動性排名前300位的股票的表現，是衡量市場風險的良好指標，吾等認為採用滬深300指數成份股作為衡量股票風險溢價的基準屬公平合理；

- (3) 槓桿貝塔系數0.8844乃參照以下釐定：(i)三家可資比較公司（「可資比較公司」）的平均無槓桿貝塔系數0.7291，包括在中國從事零擔業務的順豐控股股份有限公司（股票代碼：002352.SZ）、德邦物流股份有限公司（股票代碼：603056.SH）及韻達控股股份有限公司（股票代碼：002120.SZ）；(ii)可資比較公司的平均債務權益比率約28.40%；及(iii)所得稅率25%。槓桿貝塔系數根據以下公式計算：槓桿貝塔系數=非槓桿貝塔系數\*(1+債務權益比率\*(1-所得稅率))。有關可資比較公司的篩選條件之詳情，請參閱估值報告。誠如上文「(ii)估值方法」分節所述，吾等已檢索並確定了收入主要來自零擔業務的零擔公司。儘管零擔公司的主要業務與 貴集團較為相似，但由於(i)零擔公司在美國證券交易所上市；(ii)貝塔系數乃衡量證券與整體市場變動相關性的指標；及(iii)中國與美國的無風險利率及股權風險溢價不同，吾等認為不宜採用零擔公司的貝塔系數進行計算。另一方面，雖然可資比較公司超過50%的收入來自快遞業務，但考慮到(i)除 貴公司外並無其他上市公司在中國主要從事零擔業務；(ii)可資比較公司亦為中國零擔行業中收入最高的公司且在上海或深圳證券交易所上市超過5年；及(iii)所篩選可資比較公司的主營業務、經營規模及經營階段均盡可能與上海安能聚創相似或相近，吾等認為可資比較公司的篩選條件公平合理及可資比較公司為與上海安能聚創可資比較公司的公平代表。鑒於(i)如上文所述，在選擇可資比較公司時已考慮收入結構的差異；及(ii)無法量化因考慮到收入結構的差異而需要調整貝塔系數的程度，吾等認為不對可資比較公司收入結構的差異進行調整屬公平合理；

- (4) 公司特定風險溢價3%，其乃使用以下公式計算得出，以反映上海安能聚創的非系統性風險；

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中：R<sub>s</sub>：公司特定風險溢價；(R<sub>s</sub>≥3%時，R<sub>s</sub>取3%)

S：總資產賬面值（按人民幣億元計算）；

ROA：總資產報酬率；

如估值師所告知及基於吾等的獨立研究，上述公式基於多年來對深、滬兩市1,000多家上市公司的分析及研究，在中國估值行業廣泛使用。因此，吾等認為公司特定風險溢價的計算屬公平合理；

- (5) 基於上述(1)、(2)、(3)及(4)得出的權益成本12.69%，並運用資本資產定價模型（「CAPM」）：權益成本=無風險利率+股權風險溢價\*槓桿貝塔系數+公司特定風險溢價。由於CAPM是基於風險計算權益成本的廣泛使用模型，吾等認為CAPM是衡量權益成本的公平合理方法；
- (6) 參考全國銀行間同業拆借中心於2023年6月30日公佈的一年期貸款基準利率及五年期貸款基準利率的平均值釐定的債務成本3.875%。如估值師所告知，行業經常在計算債務成本時結合公平市場長短期銀行貸款利率作為債務成本的估算，吾等認為此舉屬公平合理；
- (7) 企業稅率25%，此為中國企業所得稅稅率；
- (8) 可資比較公司股本及債務平均比重分別為77.88%及22.12%。鑒於可資比較公司亦在中國從事零擔業務，且上市時間已超過5年，吾等認為可資比較公司的平均資本結構反映了上海安能聚創同行為實現企業價值最大化而採用的資本結構，因此採用可資比較公司的平均資本結構作為上海安能聚創的目標資本結構屬公平合理；及

- (9) 基於上述(5)、(6)、(7)及(8)得出的名義加權平均資本成本(「WACC」)約10.53%。

因此，採納10.53%作為折現率。

(h) 預測期及終值

估值師採用的預測期為自2023年7月1日至2028年12月31日止5.5年，並(1)使用上述假設計算預測期內的自由現金流及(2)使用10.53%的折現率計算預測期內自由現金流的現值。上海安能聚創的終值按預測期後並無恆定增長率的情況進行估算。預測期的長短乃經參考上海安能聚創的歷史經營狀況及行業發展趨勢釐定。由於在一個詳細的預測期(通常為5年)之後將自由現金流預測為穩定或永久狀態乃行業慣例，吾等認為該預測期屬公平合理。

(i) 非經營性負債

為計算估值，非經營性負債(包括其他應付款項及預計負債)已從自由現金流現值中扣除。誠如估值報告「一、估值概要－8.特別事項說明－(3)未決事項、法律糾紛等不確定因素」一節所載，根據於估值日期的未決訴訟進展情況，上海安能聚創集團的預計負債為人民幣4,996,927.34元。鑒於訴訟項下或然負債的預計金額與上海安能聚創集團的總資產相比有限，吾等認為在估值中將非經營性負債的該等負債扣除可接受。

誠如估值報告所述，估值並未考慮上海安能聚創集團借款及上海安能聚創集團提供抵押或擔保的借款可能違約的影響。鑒於(i)上海安能聚創集團僅為 貴公司其他附屬公司提供抵押或擔保；(ii)據管理層告知， 貴集團(包括上海安能聚創集團)過往並無拖欠任何借款，且於最後實際可行日期並無跡象顯示估值報告「一、估值概要－8.特別事項說明－(2)被估值單位的借款抵押擔保情況」一節所載的借款將會違約；及(iii)於最後實際可行日期， 貴集團的財務表現及財務狀況仍然穩健，吾等認為不考慮借款、抵押或擔保潛在違約的影響可接受。



(iv) 結論

經考慮上述因素，吾等認為(a)估值師在估值中採納的主要量化假設屬公平合理；及(b)估值師採用的自由現金流計算方法屬恰當，且折現現金流量法已合理應用於估值中。

此外，考慮到(a)估值師的獨立性、資質及經驗；及(b)估值方法的選擇及應用屬合理，吾等認為估值已由估值師按公平合理基準進行。

評估對價的公平性時，吾等已與管理層討論並了解到人民幣338.7百萬元的對價乃經參考上海安能聚創100%股權的估值釐定，如下表所示。

|                      |                |
|----------------------|----------------|
| 上海安能聚創100%股權的估值      | 人民幣12,139.9百萬元 |
| 賣方持有的上海安能聚創2.7903%股權 | 2.7903%        |
| 估值                   | 人民幣338.7百萬元    |
| 對價                   | 人民幣338.7百萬元    |

因此，考慮到(a)估值報告已合理編製；(b)對價乃經參考上海安能聚創100%股權的估值釐定；(c)進行收購事項的理由及裨益；及(d)對價與估值相等，吾等認為對價屬公平合理。

7. 對 貴集團的財務影響

於收購事項完成後，上海安能聚創將仍為 貴公司的間接非全資附屬公司，並由貴公司及北京安聚間接持有98.9540%及1.0460%的權益。上海安能聚創集團的財務業績將繼續併入 貴公司賬目。對價將由 貴集團的內部資源撥付。透過收購事項， 貴集團將能獲得上海安能聚創98.9540%的經濟利益分配。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為股份轉讓協議的條款乃按對獨立股東而言屬公平合理的一般商業條款訂立。吾等進而認為，儘管股份轉讓協議並非於 貴集團一般及日常業務過程中訂立，但收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦（及吾等本身亦推薦）獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

安能物流集團有限公司  
中國上海市  
青浦區  
徐涇鎮  
華徐公路999號  
E通世界北區  
B座8樓

為及代表  
宏博資本有限公司  
董事總經理  
蔡丹義  
謹啟

2024年4月12日

蔡丹義先生為宏博資本有限公司之持牌人及負責人員，該公司於證券及期貨事務監察委員會註冊從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。彼在企業融資行業擁有逾十年經驗。

以下為獨立估值師北京誠聯評估有限公司就上海安能聚創之全部股權之公平值於2023年6月30日的評估而出具的估值報告概要，其乃編製以供載入本通函。

**ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited**  
擬收購股權事宜所涉及的上海安能聚創供  
應鏈管理有限公司股東全部權益市場價值

估值報告

誠聯評諮字[2023]216號

共1冊，第1冊

北京誠聯評估有限公司

二〇二三年九月二十八日

## 目錄

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 目錄 .....             | 50  |
| 聲明 .....             | 51  |
| 一、 估值概要 .....        | 53  |
| 二、 委託人及被估值單位概況 ..... | 58  |
| 三、 估值目的 .....        | 72  |
| 四、 估值對象和估值範圍 .....   | 72  |
| 五、 估值基準日 .....       | 73  |
| 六、 估值假設 .....        | 97  |
| 七、 估值依據 .....        | 73  |
| 八、 估值方法 .....        | 75  |
| 九、 估值結果 .....        | 99  |
| 十、 特別事項說明 .....      | 99  |
| 十一、 估值報告日 .....      | 113 |
| 估值報告附件 .....         | 114 |

## 聲明

因ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited擬收購股權事宜，北京誠聯評估有限公司接受ANE (CAYMAN) INC.的委託，按照通行的估值方法，對上海安能聚創供應鏈管理有限公司於估值基準日2023年6月30日在特定假設前提下的股東全部權益市場價值進行了估算，為上述經濟行為提供價值參考依據。

北京誠聯評估有限公司成立於2018年11月13日，於2019年3月11日在北京市財政局完成資產評估資格備案(案號2019-0021號)，董事長楊紅女士，作為註冊會計師、註冊稅務師、資產評估師，具備三十年估值從業經驗，我公司及參加估值人員與本次估值目的相關當事人之間無任何特殊利害關係。

被估值單位管理層根據對估值對象涉及的業務板塊的發展趨勢的判斷，編製了未來發展規劃。保證公司經營的合法、合規及經營規劃的真實性、準確性、完整性，是被估值單位及管理層應承擔的責任。

我們的工作是對被估值單位及管理層提交的盈利預測所涉及的相關重大方面的預測邏輯和計算過程進行核實調整，並採用通行的估值模型進行估算。我們在估值過程中主要執行了檢查、分析和重新計算等核查程序，同時，對測算過程中所欠缺的重大參數、重大事項的支撐材料和情況說明，提請了委託人注意。

我們出具的估值報告中的分析、判斷和結論是受估值報告中估值假設、重大披露事項和限定條件的限制，估值報告使用者應當充分考慮估值報告中載明的估值假設、重大披露事項、限定條件及其對估值結論的影響。

本報告僅對估值對象經營場所進行了必要的現場走訪，未對估值對象未來財務、業務或其他方面的發展前景發表任何意見。本報告不構成對估值對象未來實際盈利情況的預測。

本報告的觀點僅基於財務分析，未將商業、法律、稅務、監管環境等其他因素納入考慮。

對於報告中所涉及的公開信息，本報告不構成對其準確性、完整性或適當性的任何保證。

除非法律、行政法規或委託人／估值對象使用的上市監管機構或我們與委託人之間的委託協議另有規定，本報告的全部或部分內容不得提供給委託人或其集團成員之外的其他任何單位和個人，也不得見諸於公開媒體；任何未經我們和委託人確認的機構和個人不得因為得到估值報告而成為本估值報告使用者。

除本報告中載明的報告使用者外，在沒有獲得我們授權的情況下，其他任何第三方均無權獲取使用本估值報告。任何未獲授權者在獲取並閱讀本報告，及使用本報告內容時，即被視為接受並同意以下條款：

- 其應當知曉，本報告為估值分析報告，並非依據中國資產評估準則編製。
- 其應當知曉，本報告是根據委託人的要求進行編製，委託人負責確認其中有關條款及本報告是否考慮了與其要求相關的各方面。本報告體現了委託人的特定信息要求，估值結論建立在估值對象產權持有人及管理層對公司未來發展規劃和對未來發展趨勢的判斷，編製並提交的盈利預測及相關資料基礎上，但可能未考慮本報告使用者要求的所有方面。本報告不應被視為適用於除本次報告載明的報告使用者外的其他方使用，也不應被視為適用於除本次委託目的以外的其他目的使用。
- 其應當知曉，除本報告載明的報告使用者外的任何一方（包括法律及其他專業顧問），只有在與我公司簽署了正式信函後，方可依賴本報告。如果其並未與我公司簽署正式信函，我方：
  - ★ 不承擔關於或者與本報告或其他任何部分相關的任何責任（無論合約方面、民事侵權、法律法規或其他方面）；
  - ★ 不承擔任何由於使用本報告或報告的任何部分給其或任何其他方所造成的損失、損害或相應產生的成本。

**ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited**  
擬收購股權事宜所涉及的上海安能聚創供應鏈管理有限公司  
股東全部權益市場價值

**估值報告**

誠聯評諮字[2023]216號

一、 估值概要

1. 委託人：ANE (CAYMAN) INC.
2. 估值目的：ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited擬收購股權事宜，為此需要對該經濟行為所涉及的上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益於估值基準日2023年6月30日的市場價值進行估算，為上述經濟行為提供價值參考依據。
3. 估值對象及估值範圍：估值對象為上海安能聚創供應鏈管理有限公司於估值基準日的股東全部權益價值。估值範圍為上海安能聚創供應鏈管理有限公司在估值基準日的全部資產和負債。
4. 價值類型：市場價值。
5. 估值基準日：2023年6月30日。
6. 估值方法：收益法。
7. 估值結論：

截至估值基準日，上海安能聚創供應鏈管理有限公司申報估值的未經審計的合併口徑資產總額賬面值為人民幣4,527,676.00千元、合併口徑負債總額賬面值為人民幣3,412,111.00千元、合併口徑所有者（股東）權益賬面值為人民幣1,115,565.00千元。

在滿足本次估值假設前提下，上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益於估值基準日的市場價值估值結果為人民幣12,139,870.22千元（大寫為人民幣壹佰貳拾壹億叁仟玖佰捌拾柒萬零貳佰貳拾元整）。

## 8. 特別事項說明

- (1) 截至估值基準日，委估企業合併範圍內部分公司註冊資本尚未實繳，涉及的公司具體情況如下：

| 企業名稱                       | 企業法人 | 註冊資本                | 出資比例(%) | 成立日期       | 實收資本<br>繳納情況            |
|----------------------------|------|---------------------|---------|------------|-------------------------|
| 安能聚創供應鏈管理<br>(無錫)有限公司      | 李國姣  | 100.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2022-08-05 | 未實繳                     |
| 深圳富志林貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-08-03 | 未實繳                     |
| 深圳易路達貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-08-02 | 未實繳                     |
| 深圳全時通貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-07-19 | 未實繳                     |
| 安能聚創供應鏈管理<br>(睢寧)有限公司      | 張岩   | 500.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2023-05-30 | 未實繳                     |
| 上海安能聚創信<br>創毅供應鏈管理<br>有限公司 | 秦興華  | 100.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2021-03-30 | 未實繳                     |
| 上海安能聚創物流<br>科技有限公司         | 秦興華  | 3,100.0000<br>萬人民幣  | 100.00  | 2021-01-29 | 實繳<br>300.00萬<br>元人民幣   |
| 句容鼎轟儲運<br>有限公司             | 唐偲瑩  | 10,000.0000<br>萬人民幣 | 93.80   | 2017-05-03 | 實繳<br>7,460.00萬<br>元人民幣 |

本次估值結論以基準日時點實繳資本為基礎，未考慮上述資本金基準日後到位對估值的影響，請報告使用人關注相關事宜對估值結論可能產生的影響。



## (2) 被估值單位的借款抵押擔保情況

截止估值基準日，被估值單位借款擔保情況如下：

| 借款對象               | 借款餘額          | 借款利率   | 開始日期       | 終止日期       | 擔保/<br>質押物              | 擔保金額           | 借款合同編號                            | 質押/抵押合同編號   |
|--------------------|---------------|--------|------------|------------|-------------------------|----------------|-----------------------------------|---|
| 杭州聯合<br>農村商業<br>銀行 | 73,395,479.68 | 5.480% | 2022.7.20  | 2037.06.09 | 房屋抵押                    | /              | 企業購房信貸<br>2021-001                | 杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033750號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033667號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033730號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033769號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033758號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033761號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033766號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033767號 |
| 浙商銀行               | 20,000,000.00 | 3.300% | 2022.7.5   | 2023.7.6   | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司 | 110,000,000.00 | (20000000)浙商商承<br>保字(2022)第12085號 | (20000000)浙商銀高保字<br>(2022)第02076號   |
| 招商銀行               | 50,000,000.00 | 3.000% | 2022.9.7   | 2023.9.7   | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                   | 121XY2022018097   |
| 招商銀行               | 50,000,000.00 | 3.000% | 2022.10.13 | 2023.10.13 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                   | 121XY2022018097   |

| 借款對象 | 借款餘額          | 借款     |            | 擔保/<br>質押物 | 擔保金額  | 借款合同編號         | 質押/抵押合同編號                      |   |
|------|---------------|--------|------------|------------|---|----------------|--------------------------------|---|
|      |               | 利率     | 開始日期       |            |   |                |                                | 終止日期  |
| 招商銀行 | 50,000,000.00 | 2.850% | 2022.12.9  | 2023.12.6  | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司                                 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                | 121XY2022018097   |
| 南洋銀行 | 50,000,000.00 | 2.400% | 2023.1.9   | 2024.01.04 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、ANE<br>(CAYMAN)<br>INC.     | 100,000,000.00 | BC2022122000000005             | GC2022111000000044/<br>GC2022111000000043                     |
| 中國銀行 | 50,000,000.00 | 2.850% | 2023.3.23  | 2024.3.22  | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司                                 | 100,000,000.00 | 2023年滬浦中借字<br>ANJC01號          | 2023年滬浦中保字<br>ANJC01號   |
| 南洋銀行 | 50,000,000.00 | 2.650% | 2023.06.05 | 2024.05.31 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、ANE<br>(CAYMAN)<br>INC.     | 100,000,000.00 | BC2022122000000005             | GC2022111000000044/<br>GC2022111000000043                     |
| 中信銀行 | 50,000,000.00 | 2.260% | 2023.06.27 | 2024.03.25 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、常山翠<br>譽運力供應<br>鏈管理有限<br>公司 | 100,000,000.00 | [2023滬銀國內證字第<br>731431230006]號 | [2023滬銀最保<br>第731431230006]號/<br>[2023滬銀最保<br>第731431230007]號 |

被估值單位截止估值基準日對關聯方的擔保：

| 保證人                     | 合同編號                              | 出租人<br>(債權人)           | 承租人<br>(債務人)            | 保證方式   | 保證額度<br>(餘額)   | 借款到期<br>時間 | 保證期間                      |
|-------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------|--------|----------------|------------|---------------------------|
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 蘇銀(2022)保證<br>字第0512-2號           | 蘇銀金融租賃<br>有限公司         | 常山眾潤供應<br>鏈管理有限<br>公司   | 連帶責任擔保 | 158,777,437.00 | 2025年8月    | 2022年5月27日至<br>2025年8月27日 |
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 331266浙商銀<br>高保字(2020)<br>第00529號 | 浙江銀行股份<br>有限公司<br>杭州分行 | 常山眾譽運力<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 連帶責任擔保 | 100,000,000.00 | 2024年3月    | 履行債務期限屆滿<br>之日起兩年         |
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 編號：<br>LA02003117G2               | 中集融資租賃<br>有限公司         | 常山眾卡運力<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 連帶責任擔保 | 12,597,458.00  | 2023年8月    | 履行債務期限屆滿<br>之日後三年         |

本次估值結論未考慮借款到期未償還，擔保或抵押事項對估值的影響，請報告使用人關注相關事宜對估值結論可能產生的影響。

### (3) 未決事項、法律糾紛等不確定因素

被估值單位截止估值基準日未決訴訟事項較多，公司基於訴訟進展及實際情況判斷後計提預計負債人民幣4,996,927.34元，本次估值已經考慮；就尚未裁決的待決訴訟公司提供預計賠付金額人民幣563,082.96元，公司尚未確認預計負債，且案件未裁判，具有不確定性，本次估值不予考慮，提示報告使用人關注有關未決案件對公司經濟行為的影響（未決訴訟明細詳見本報告十、特別事項說明）。

### (4) 公司存在的可能影響估值的瑕疵事項，在公司委託時未作特殊說明而估值人員根據專業經驗一般不能獲悉的情況下，我們及我們的估值人員不承擔相關責任。

## 二、委託人及被估值單位概況

### (一) 委託人概況

本次估值的委託人是ANE (CAYMAN) INC.，其基本信息如下：

公司名稱：ANE (CAYMAN) INC.

地址：PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104 Cayman Islands

### (二) 被估值單位概況

本次估值的被估值單位為上海安能聚創供應鏈管理有限公司(以下簡稱「上海安能」)，其基本信息如下：

#### 1. 主要登記事項

統一社會信用代碼：913100003222947428

名稱：上海安能聚創供應鏈管理有限公司

類型：有限責任公司(台港澳與境內合資)

法定代表人：秦興華

註冊資本：366,991.4940萬人民幣

成立日期：2015-06-01

經營期限：自2015-06-01起，無固定期限

住所：上海市青浦區華新鎮嵩山村130號8幢

經營範圍：一般項目：供應鏈管理服務；技術服務、技術開發、技術諮詢、技術交流、技術轉讓、技術推廣；國內貨物運輸代理；普通貨物倉儲服務(不含危險化學品等需許可審批的項目)；信息諮詢服務(不含許可類信息諮詢服務)；企業管理諮詢；廣告製作；廣告發佈；廣告設計、代理。(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)許可項目：道路貨物運輸(不含危險貨物)。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以相關部門批准文件或許可證件為準)

## 2. 股東及持股比例

### (1) 公司成立

2015年5月18日，根據《滬商外資批[2015]1796號》文件，上海市商務委關於同意設立上海安能聚創供應鏈管理有限公司。公司的投資總額為1,800.00萬美元，註冊資本為1,000.00萬美元。ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited以外幣現匯出資1,000.00萬美元，佔公司註冊資本的100%。投資者於公司營業執照簽發之日起10年內繳清全部註冊資本。

設立時的股權結構如下：

單位：美元萬元

| 股東  | 認繳出資額           | 持股比例        | 出資方式 |
|---|-----------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 1,000.00        | 100%        | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>1,000.00</b> | <b>100%</b> |      |

### (2) 第一次股東增資

2015年9月6日，上海市商務委關於同意上海安能增資的批覆《滬商外資批[2015]3157號》同意上海安能的投資總額由1,800.00萬美元增至312,000.00萬元人民幣，註冊資本由1,000.00萬美元增至104,000.00萬元人民幣。上述增資由公司投資方以境外人民幣出資，於2025年5月31日前繳清。

本次增資後股權結構如下：

單位：人民幣萬元

| 股東  | 認繳出資額             | 持股比例        | 出資方式 |
|---|-------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 104,000.00        | 100%        | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>104,000.00</b> | <b>100%</b> |      |

## (3) 第二次股東增資

根據2016年11月25日上海市工商行政管理局准予變更(備案)登記通知書，核准號為00000002201611180041核准，同意上海安能變更登記，准予公司註冊資本由104,000.00萬元增資至207,000.00萬元。公司投資總額保持不變。

本次增資後股權結構如下：

單位：人民幣萬元

| 股東  | 認繳出資額             | 持股比例        | 出資方式 |
|---|-------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 207,000.00        | 100%        | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>207,000.00</b> | <b>100%</b> |      |

## (4) 第三次股東增資

根據2018年8月13日上海市工商行政管理局准予變更(備案)登記通知書，核准號為00000002201808100002核准，同意上海安能變更登記，准予公司投資總額及註冊資本分別由人民幣312,000.00萬元增至人民幣570,000.00萬元及由人民幣207,000.00萬元增資至人民幣350,000.00萬元。

本次增資後股權結構如下：

單位：人民幣萬元

| 股東  | 認繳出資額             | 持股比例        | 出資方式 |
|---|-------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 350,000.00        | 100%        | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>350,000.00</b> | <b>100%</b> |      |

(5) 第四次股東增資

2018年8月18日，上海安能召開股東會，會議決定：

- 1) 同意公司增加註冊資本人民幣140,788,631元，變更後公司註冊資本為人民幣3,640,788,631元；
- 2) 同意公司的投資總額增加至人民幣10,922,365,893元；
- 3) 同意新的中方投資者寧波梅山保稅港區青虹股權投資合夥企業（有限合夥）以人民幣284,257,240.93元認購公司人民幣102,400,853元的增資，其中人民幣102,400,853元計入公司註冊資本，佔公司註冊資本的2.8126%，剩餘出資人民幣181,856,387.93元計入公司資本公積。並且同意新的中方投資者北京安聚企業理中心（有限合夥）以人民幣106,561,650元認購公司人民幣38,387,778元的增資，其中人民幣38,387,778元計入公司註冊資本，佔公司註冊資本的1.0544%，剩餘出資人民幣68,173,872元計入公司資本公積。

根據2018年9月30日上海市工商行政管理局准予變更（備案）登記通知書，核准號為00000002201809260021核准，同意上海安能變更登記，准予公司投資總額由人民幣570,000.00萬元增資至人民幣1,092,236.5893萬元。註冊資本人民幣350,000.00萬元增資至人民幣364,078.8631萬元。

本次增資後股權結構如下：

單位：人民幣萬元

| 股東  | 認繳出資額               | 持股比例        | 出資方式 |
|---|---------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 350,000.0000        | 96.133%     | 現金   |
| 寧波梅山保稅港區青虹<br>股權投資合夥企業<br>(有限合夥)          | 10,240.0853         | 2.8126%     | 現金   |
| 北京安聚企業管理中心<br>(有限合夥)                      | 3,838.7778          | 1.0544%     | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>364,078.8631</b> | <b>100%</b> |      |

(6) 第五次股東增資

2019年2月，上海安能召開董事會，會議決議同意將公司投資總額由1,092,236.5893萬人民幣，增至1,100,974.482萬人民幣；同意將公司註冊資本由364,078.8631萬人民幣，增至366,991.4940萬人民幣；同意寧波鼎暉祁麟投資合夥企業(有限合夥)以人民幣6,800.00萬元的現金出資，持有公司0.7937%的股權；其中人民幣2,912.6309萬元計入公司註冊資本，剩餘出資計入公司的資本公積。

根據2019年4月23日上海市市場監督管理局准予變更(備案)登記通知書，核准號為0000000220190430011核准，同意上海安能變更登記，同意註冊資本由364,078.8631萬元人民幣，增至366,991.4940萬元人民幣。



本次增資後股權結構如下：

單位：人民幣萬元

| 股東  | 認繳出資額               | 持股比例        | 出資方式 |
|---|---------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 350,000.00          | 95.3701%    | 現金   |
| 寧波梅山保稅港區青虹<br>股權投資合夥企業<br>(有限合夥)          | 10,240.0853         | 2.7903%     | 現金   |
| 北京安聚企業管理中心<br>(有限合夥)                      | 3,838.7778          | 1.0460%     | 現金   |
| 寧波鼎暉祁麟投資合夥<br>企業(有限合夥)                    | 2,912.6309          | 0.7937%     | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>366,991.4940</b> | <b>100%</b> |      |

(7) 第一次股權轉讓

根據2020年4月24日上海市市場監督管理局准予變更通知書，核准號為2900000220200424001核准，同意上海安能變更登記，具體變更事項如下：

2020年4月，上海安能召開董事會，會議決定ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited受讓寧波鼎暉祁麟投資合夥企業(有限合夥)持有的0.7937%股權。

本次變更後，上海安能股權結構如下：

單位：人民幣萬元

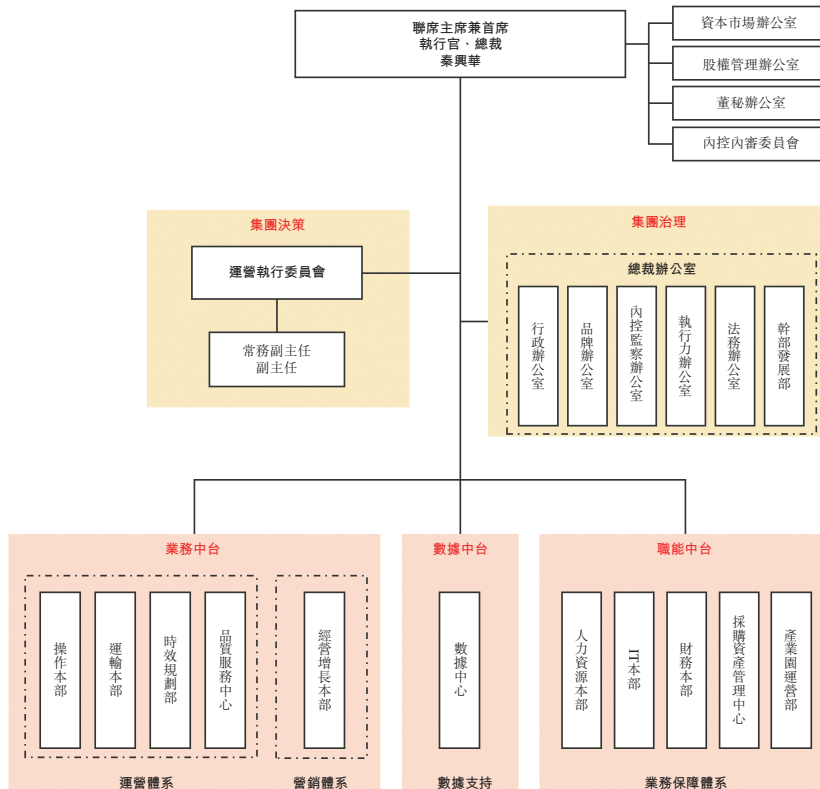
| 股東  | 認繳出資額               | 持股比例        | 出資方式 |
|---|---------------------|-------------|------|
| ANE Fast Logistics<br>(Hong Kong) Limited | 352,912.6309        | 96.1637%    | 現金   |
| 寧波梅山保稅港區青虹<br>股權投資合夥企業<br>(有限合夥)          | 10,240.0853         | 2.7903%     | 現金   |
| 北京安聚企業管理中心<br>(有限合夥)                      | 3,838.7778          | 1.0460%     | 現金   |
| <b>合計</b>                                 | <b>366,991.4940</b> | <b>100%</b> |      |

截止估值基準日，上海安能實繳資本金為人民幣3,664,854,343.83元。

### 3. 經營管理結構和產權架構情況

#### (1) 經營管理結構

公司的經營管理結構如下圖所示：



## (2) 公司的子公司詳情

截至估值基準日，被估值單位擁有全資子公司12家，控股子公司1家，其基本信息如下：

| 被投資單位名稱                | 投資日期      | 協議投資<br>期限 | 持股比例<br>(%) | 投資成本           | 賬面價值           |
|------------------------|-----------|------------|-------------|----------------|----------------|
| 安能聚創供應鏈管理<br>(睢寧)有限公司  | 2023/5/30 | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 安能聚創供應鏈管理<br>(無錫)有限公司  | 2022/8/5  | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 上海安能聚創信創毅供應鏈<br>管理有限公司 | 2021/3/30 | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 上海安能聚創物流科技<br>有限公司     | 2021/1/29 | 長期         | 100.00      | 3,000,000.00   | 3,000,000.00   |
| 深圳富志林貨運諮詢<br>有限公司      | 2018/8/3  | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 深圳易路達貨運諮詢<br>有限公司      | 2018/8/2  | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 深圳全時通貨運諮詢<br>有限公司      | 2018/7/19 | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 上海安銳供應鏈管理<br>有限公司      | 2018/6/20 | 長期         | 100.00      | 0.00           | -              |
| 句容鼎轟儲運有限公司             | 2017/5/3  | 長期         | 93.80       | 116,990,000.00 | 116,990,000.00 |

| 被投資單位名稱               | 投資日期      | 協議投資<br>期限 | 持股比例<br>(%) | 投資成本                  | 賬面價值                  |
|-----------------------|-----------|------------|-------------|-----------------------|-----------------------|
| 安能聚創供應鏈管理<br>(深圳)有限公司 | 2015/7/10 | 長期         | 100.00      | 150,000,000.00        | 150,000,000.00        |
| 安能聚創供應鏈管理<br>(成都)有限公司 | 2015/6/30 | 長期         | 100.00      | 50,000,000.00         | 50,000,000.00         |
| 安能聚創物流(上海)<br>有限公司    | 2015/6/30 | 長期         | 100.00      | 300,000,000.00        | 300,000,000.00        |
| 安能聚創供應鏈管理<br>(武漢)有限公司 | 2015/6/11 | 長期         | 100.00      | 150,000,000.00        | 150,000,000.00        |
| 合計                    |           |            |             | <b>769,990,000.00</b> | <b>769,990,000.00</b> |

#### 4. 被估值單位介紹

##### (1) 公司簡介

被估值單位運營著中國零擔市場領先的快運網絡。快運網絡運營商為覆蓋全國的零擔服務供應商，提供及時及全面的貨物運輸服務。主要為貨運合作商（即直接客戶）提供運輸服務、增值服務及派送服務。

被估值單位開創了貨運合作商平台模式，以吸引區域貨運運營商以貨運合作商及代理商身份加入其平台，並賦能彼等，使整個網絡成為中國新商業體系的基礎設施。

在其貨運合作商平台模式下，由其直接運營及控制所有關鍵的分撥和幹線運輸環節，而貨運合作商及代理商負責自費投資並運營網點及提供支線服務、攬件及派送服務。我使成千上萬的區域貨運運營商能夠與更多終端客戶聯繫並為彼等提供數字化、全國性、可靠、及時、高效以及全面的零擔服務並為區域貨運運營商賦能。被估值單位向貨運合作商、代理商及終端客戶締造獨特價值。隨著貨運量增加，被估值單位將不斷投資分撥中心和幹線運輸，在持續提升服務質量的同時優化運營效率。

截止現在全國鄉鎮覆蓋率96%以上，全國建立分撥中心130個，服務範圍遍及3,000個市縣(區)，快運網點數達30,000個以上，運輸車線路超過2,900條。

## (2) 商業模式

通過品牌賦能加盟網絡迅速整合本地現有資源，實現快速擴張，合作商和代理商通過加盟上海安能實現產品豐富度與品牌知名度的提升，實現快速盈利。



## (3) 公司財務狀況

單位：人民幣千元

| 項目                | 2020年<br>12月31日 | 2021年<br>12月31日 | 2022年<br>12月31日 | 2023年<br>6月30日 |
|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 報表口徑              | 合併              | 合併              | 合併              | 合併             |
| 總資產               | 3,085,436.00    | 4,609,278.00    | 4,132,967.00    | 4,527,676.00   |
| 總負債               | 3,679,746.00    | 3,752,339.00    | 3,259,408.00    | 3,412,111.00   |
| 淨資產／負債            | -594,310.00     | 856,939.00      | 873,559.00      | 1,115,565.00   |
| 項目                | 2020年度          | 2021年度          | 2022年度          | 2023年度<br>1-6月 |
| 報表口徑              | 合併              | 合併              | 合併              | 合併             |
| 營業收入(扣減<br>稅金及附加) | 7,012,390.00    | 9,578,187.00    | 9,229,109.00    | 4,503,934.00   |
| 淨利潤／虧損            | 592,807.00      | 127,905.00      | -172,398.00     | 171,565.00     |
| 審計報告類型            |                 | 審計報告            |                 | 審閱報告           |

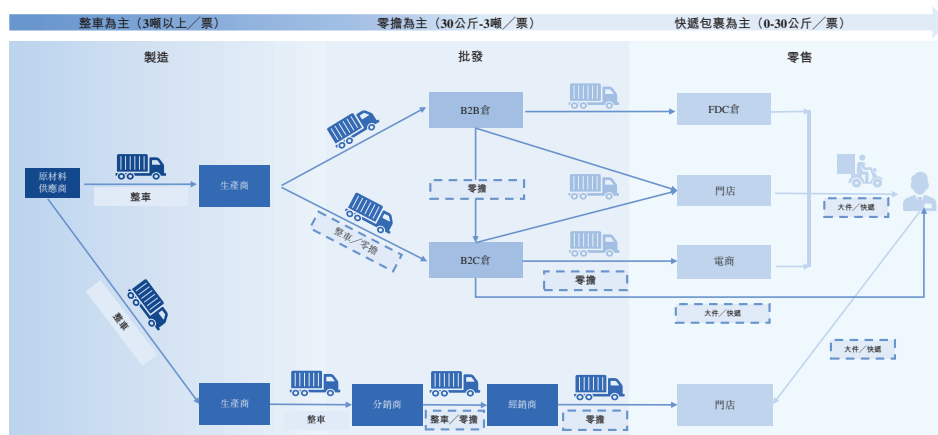
## 5. 被估值單位所在行業現狀與發展前景

國海證券於2023年6月發佈的一份研究報告([https://pdf.dfcfw.com/pdf/H3\\_AP202306191591062099\\_1.pdf?1687196286000.pdf](https://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP202306191591062099_1.pdf?1687196286000.pdf))概述了快運行業的現狀及發展前景。

### (1) 行業：供應鏈結構變遷，快運行業高速增長

#### ① 零擔貨運商業模式：主要服務業務客戶重貨運輸需求，賺取運費

圖表1：零擔業務主要發生在批發、分銷、經銷以及零售端，主要服務B端客戶，賺取運費



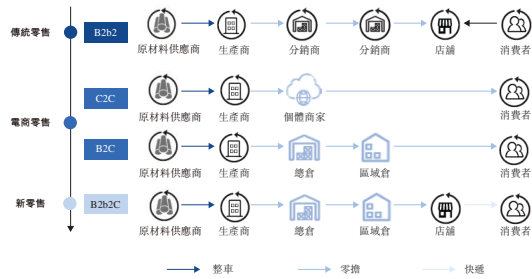
資料來源：運聯智庫，國海證券研究所

#### ② 整車（「整車」）零擔化趨勢下，零擔貨運迎來發展

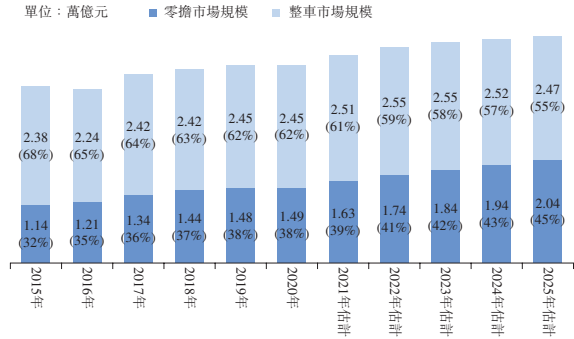
- 整車趨勢由零擔取代：隨著電商的發展，電商滲透率的快速提升，改變了傳統供應鏈的結構與環節。傳統零售鏈條中，貨物需經過生產商、分銷商與經銷商層層遞進的集中移動，最終到達線下店鋪進行銷售，該中間環節的運輸方式主要為整車運輸。而電商與新零售的模式下，供應鏈變的更加靈活，貨物的移動變得更加碎片化、高頻化，新模式中的零擔運輸方式開始逐步替代整車運輸方式，零擔行業迎來發展。

- 據艾瑞諮詢數據，2015-2021年零擔市場規模CAGR為6.2%，遠高於整車1.0%的增速，零擔市場規模在零擔+整車市場規模中佔比持續提升。

圖表2：零售的演變，帶來供應鏈的重構，整車趨勢正由零擔取代



圖表3：零擔市場規模及佔比持續提升

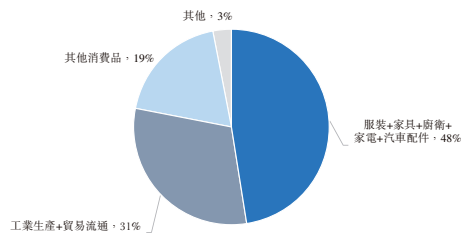


資料來源：國家統計局，國家郵政局，艾瑞諮詢，國海證券研究所

### ③ 零擔貨運需求結構：掛鉤工業及消費品增長

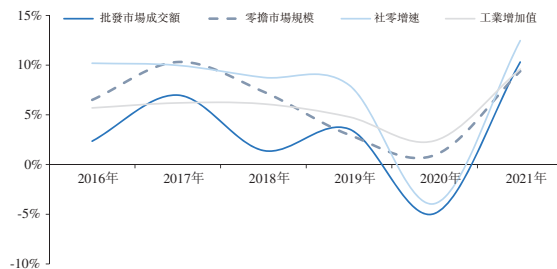
- 零擔市場下游以消費批發、工業生產和貿易流通為主。據零擔貨運龍頭德邦股份2022年的年報數據計算，約48%業務為服裝、家具、廚衛、家電、汽配等消費行業，31%為工業生產和貿易流通。
- 因此零擔市場增速與批發零售、工業增加值相關，增速介於二者之間，剔除2020年疫情影響，零擔市場規模增速在5%-10%。

圖表4：零擔下游以工業製造、貿易流通、消費批發為主



註：數據以零擔貨運龍頭公司德邦股份2022年年報數據為例

圖表5：零擔市場規模增速介於批發市場成交額、工業增加值增速之間

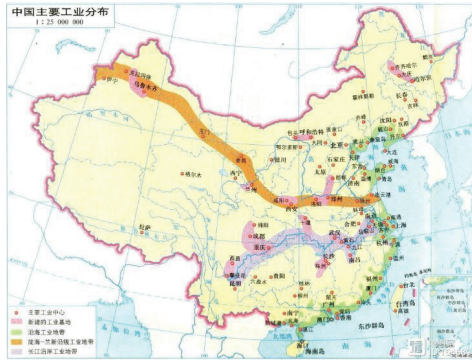


資料來源：36氪，德邦股份公司公告，Wind，艾瑞諮詢，國海證券研究所

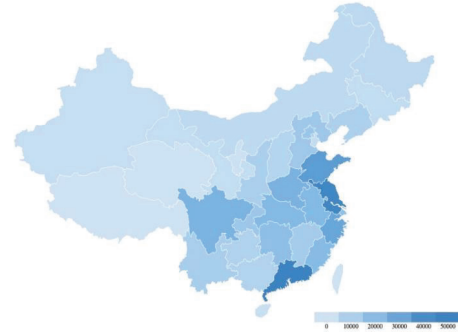
#### ④ 零擔貨運需求結構：產量區順應工業集群與消費中心

- 順應下游，零擔行業需求分佈跟隨中國工業集群與消費中心，客戶遍佈全國，產量區主要集中於沿海地區以及長江一帶。

圖表6：中國各省工業中心分佈



圖表7：中國各省份消費情況分佈



註：採用2021年中國各省份及地區社會消費品零售總額（億元）衡量消費情況

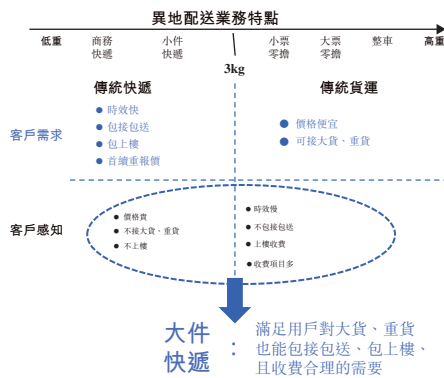
資料來源：地圖窩，國家統計局，國海證券研究所

#### ⑤ 零擔服務快遞化趨勢下，快運行業應運而生

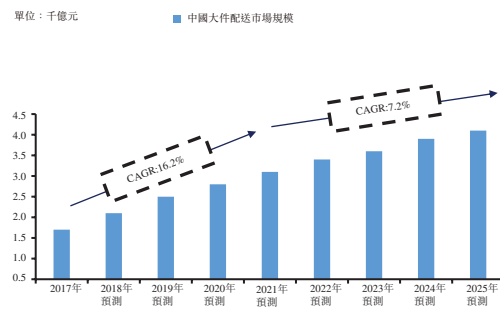
- 快運行業是向零擔客戶提供快遞服務的一種運輸形式。隨著供應鏈結構的變遷，零擔兩端更接近末端，客戶也更加重視末端服務，對零擔公司攬派環節也提出新的要求，此前部分品類的配送選擇夾在「快遞」與「零擔」產品之間，進則快遞業務價格高昂且可能被拒收過重貨物，退則零擔業務時效緩慢且無法實現「門到門」服務。
- 針對從點到點「自送自提」到全網的「門到門」的新需求，零擔公司逐步推出快遞化服務的產品（新供給）。由於大件配送市場持續擴張，於全國範圍內提供及時及全面貨物運輸服務的快運公司應運而生並迎來發展機遇。



圖表8：新需求下推動零擔服務快遞化



圖表9：中國大件配送市場規模持續增長

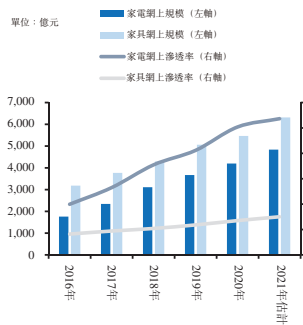


資料來源：易觀分析，國海證券研究所

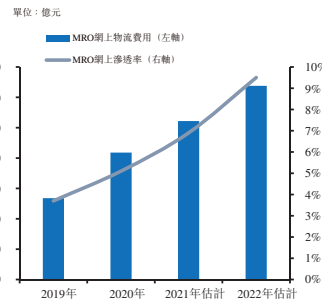
⑥ 零擔服務快遞化需求在增加，全網快運企業保持高速增長

- 近幾年來，電商銷售渠道的不斷完善，零擔品類線上滲透率逐步提升。據中國電子信息產業發展研究院及前瞻產業研究院數據預測，2021年，企業對客戶家電和家具的線上滲透率已分別達到53.6%和15.0%。據物流一圖Plus預測，2022年企業對企業維護、維修及運營（「MRO」）工業品線上滲透率也達到了9.5%。零擔品類網上滲透率不斷提升，「門到門」的零擔快遞化需求也在持續增加。
- 在零擔服務快遞化趨勢下，2015-2021年全網快運企業收入CAGR達到28.38%，高於同期零擔行業增速6.2%。
- 在電商滲透率持續提升，供應鏈結構不斷升級的趨勢下，全網快運企業仍將繼續保持高速增長。結合快運企業2021年收入及艾瑞諮詢對2025年零擔市場規模及快運滲透率測算，我們預計2021-2025年快運行業收入複合增速為25.75%，仍保持高速增長。

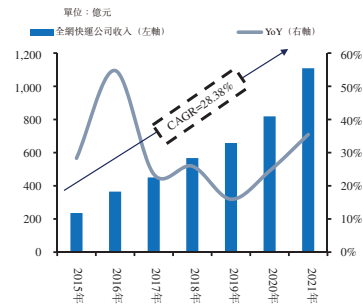
圖表10：大家電、大家居線上滲透率持續提升



圖表11：MRO工業品電商滲透率持續提升



圖表12：全網快運公司收入增長中樞28%



資料來源：國家統計局，前瞻產業研究院，電子信息產業發展研究院，運聯智庫，物流一圖Plus，國海證券研究所

### 三、 估值目的

ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited擬收購股權事宜，為此需要對該經濟行為所涉及的上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益於估值基準日2023年6月30日的市場價值進行估算，為上述經濟行為提供價值參考依據。

### 四、 估值對象和估值範圍

本次估值對象為上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益在估值基準日的市場價值。

本次估值範圍為上海安能聚創供應鏈管理有限公司在估值基準日的全部資產和負債。在評估師開展工作的過程中，委託人及相關各方均予以了充分的配合，包括提供文件及回覆問題。我們假設委託人所提供的信息準確，並在相當大的程度上依賴此類信息得出本報告的意見。基於以上內容並受限於本報告的「聲明」部分，我們認為估值報告的工作範圍沒有受到限制。

上海安能聚創供應鏈管理有限公司於估值基準日申報估值的合併會計報表反映的未經審計資產總額賬面值為4,527,676.00千元，未經審計負債總額賬面值為3,412,111.00千元，未經審計所有者權益賬面值為1,115,565.00千元（其中歸屬於未經審計母公司股東權益賬面價值賬面值為1,113,752.82千元）。詳見報告附件2—被估值單位經安永華明會計師事務所（特殊普通合夥）上海分所審閱的估值基準日財務報表（複印件）。

上述財務數據根據國際財務報告準則編製，業經安永華明會計師事務所（特殊普通合夥）上海分所根據國際審閱業務準則第2410號由實體的獨立審計師審閱中期財務信息進行審閱。

## 五、價值類型

### (一) 價值類型及其選取

估值價值類型包括市場價值和其他類型，其他類型一般包括投資價值、在用價值、清算價值、殘餘價值等。

在估值專業人員根據本次估值的目的為股權收購，對市場條件和估值對象的使用無特別限制和要求，估值目的為正常交易提供價值參考依據，經與委託人充分溝通並就本次估值之估值結論的價值類型選取達成一致意見的前提下，選定市場價值作為本次估值的估值結論的價值類型。

### (二) 市場價值的定義

本估值報告所稱市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，估值對象在估值基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

## 六、估值基準日

本次估值基準日是2023年6月30日。

## 七、估值依據

### (一) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國民法典》(中華人民共和國主席令第45號，自2021年1月1日起施行)；
2. 《中華人民共和國公司法》(中華人民共和國主席令第15號第四次修正，自2018年10月26日起公佈施行)；
3. 《中華人民共和國企業所得稅法》(中華人民共和國主席令第23號第二次修正，2018年12月29日起施行)；
4. 《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(國務院令第512號，自2008年1月1日起施行)；
5. 《中華人民共和國增值稅暫行條例》(國務院令第691號，自2017年11月19日起公佈施行)；

6. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令第50號，經財政部、國家稅務總局令第65號修訂)；
7. 《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財政部、國家稅務總局財稅[2016]36號)；
8. 《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部、稅務總局、海關總署公告2019年第39號，自2019年4月1日起施行)；
9. 《關於深化增值稅改革有關事項的公告》(國家稅務總局公告2019年第14號，自2019年4月1日起施行)。

## (二) 資產權屬依據

1. 被估值單位的公司章程、出資證明、營業執照等(複印件)；
2. 被估值單位的機動車行駛證(複印件)；
3. 被估值單位的專利證(發明專利證書、實用新型專利證書、外觀設計專利證書)、商標註冊證、著作權(版權)相關權屬證明等(複印件)；
4. 被估值單位重要資產的購置發票、合同和相關資料等(複印件)；
5. 其他相關權屬依據。

## (三) 估值取價依據

1. 被估值單位估值基準日的會計報表及審閱報告；
2. 委託人和被估值單位提供的歷史與現行資產價格資料；
3. 被估值單位所在行業的相關資料；

4. 估值基準日的國債利率及到期收益率、賦稅基準及稅率和中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心公佈的貸款市場報價利率(LPR)等；
5. 被估值單位的未來投資計劃與發展規劃；
6. 被估值單位提供的歷史收益統計及未來收益預測資料；
7. 同花順資訊平台，一個線上實時金融資訊終端，涵蓋股票、債券、外匯、期貨(含期權)、基金、REITs、理財、指數八大業務品種，其包含企業庫、經濟庫、資訊研報等必備數據和功能；
8. 其他與資產估值相關的資料。

## 八、估值方法

### (一) 估值基本方法簡介

企業價值估值基本方法主要有收益法、市場法和資產基礎法三種。

#### 1. 收益法

企業價值估值中的收益法是指將預期收益資本化或者折現，確定估值對象價值的估值方法。常用的具體方法包括股利折現法和現金流量折現法；股利折現法是將預期股利進行折現以確定估值對象價值的具體方法，該方法通常適用於缺乏控制權的股東部分權益價值的估值；現金流量折現法是將預期現金淨流量進行折現以確定估值對象價值的具體方法，包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型兩種。

#### 2. 市場法

企業價值估值中的市場法，是指將估值對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定估值對象價值的估值方法。市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法。

### 3. 資產基礎法

企業價值估值中的資產基礎法，是指以被估值單位估值基準日的資產負債表為基礎，合理估算企業表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定估值對象價值的估值方法。

## (二) 估值方法的選擇

### 1. 估值方法的適用性分析

估值專業人員執行企業價值估值業務，應當根據估值目的、估值對象、價值類型、企業性質、資產規模以及所獲取估值資料的充分性等相關因素，審慎分析收益法、市場法和資產基礎法三種資產估值基本方法的適用性，恰當地選擇一種或多種資產估值基本方法進行估算。

本項估值業務為公司整體價值估值，由於目前國內類似公司股權交易案例較少；同時在資本市場上也難以找到與被估值單位在資產規模及結構、經營範圍與盈利能力等方面相類似的可比公司信息，因此本項估值不適用市場法。

本次被估值單位是一個未來經濟效益可持續增長的公司，預期收益可以量化、預期收益年限可以預測、與折現密切相關的預期收益所承擔的風險可以預測，因此本次估值適用收益法。

本次估值以收購股權為目的，資產基礎法完全從單項資產的再取得途徑考慮的，反應的是公司重建的市場價值，未能反應公司擁有的經營團隊、市場和客戶資源、營銷網絡、品牌等核心價值，故不宜採取資產基礎法進行估值。

### 2. 本次估值的估值方法的選取

本次估值的對象為被估值單位於估值基準日的股東全部權益價值。根據本次估值的估值目的、估值對象、價值類型、委託人與被估值單位提供的相關資料和現場勘查與其他途徑收集的資料以及估值對象的具體情況等相關條件，結合前述估值方法的適用性分析等綜合判斷，本次估值採用收益法進行估算。

### (三) 收益法技術思路及重要估值參數的確定

#### 1. 收益法的具體模型及估算公式

本次估值選用企業自由現金流量折現模型，在具體的估值操作過程中，選用兩階段收益折現模型。即：將以持續經營為前提的被估值單位的未來收益分為詳細預測期和相對穩定期兩個階段進行預測。

首先，合理確定第一階段詳細預測期期限。詳細預測期也稱為明確的預測期，根據被估值單位所處發展階段及趨勢、經營模式、主要產品或者服務的剩餘經濟壽命以及替代產品或者服務的研發情況、收入結構、成本結構、資本結構、資本性支出、營運資金、投資收益和風險水平等的綜合分析，結合宏觀政策、行業週期及其他影響企業進入穩定期的因素合理確定。根據上述因素的分析，本次確定詳細預測期為5.5年，自2023年7月1日至2028年12月31日止，共5.5年，此階段為被估值單位的高速增長時期。自2029年1月1日進入相對穩定期，即第二階段（也稱永續期）。

第二步，預測詳細預測期被估值單位未來收益。根據宏觀經濟環境、被估值單位所在行業發展狀況及發展前景、企業歷史財務及經營數據的分析與調整、企業未來商業計劃等預測基礎資料，對企業詳細預測期各年營業收入、成本費用等收支明細、折舊和攤銷、資本性支出、營運資金及其增減變動等項目採用適當的方法進行合理預測的基礎上，進而預測詳細預測期各年的企業自由現金淨流量；同時，根據被估值單位主要產品或者服務的剩餘經濟壽命期情況、進入穩定期的因素分析詳細預測期後的收益趨勢、終止經營後的處置方式等的分析，選擇穩定模型估算詳細預測期後的價值。在估算詳細預測期後價值（永續期價值）時，一般以預測期最後一期的企業自由現金流量為基礎，考慮偶然因素的影響進行標準化調整，得到穩定期的收益水平。

第三步，合理估算折現率。根據折現率應與所選收益指標配比的原則，本次選擇加權平均資本成本(WACC)作為企業自由現金量的折現率。在綜合考慮估值基準日的利率水平、市場投資收益率等資本市場相關信息和所在行業、被估值單位的特定風險等相關因素，合理確定折現率。

第四步，識別和估算溢餘資產、非經營性資產及負債。

在分析被估值單位資產配置情況、歷史財務經營數據和經營性資產及負債與未來收益預測口徑相匹配的基礎上，識別被估值單位於估值基準日擁有非經營性資產、非經營性負債和溢餘資產，並採用合適的方法單獨予以估算。

最後，被估值單位估算經營性資產及負債價值，再加上單獨估算的非經營性資產、非經營性負債、溢餘資產價值，得到被估值單位的整體價值，在此基礎上減去付息負債價值即得股東全部權益價值。基本估算公式如下：

經營性資產及負債價值=詳細預測期收益現值+永續期價值

$$C = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^t}$$

上式中：

C— 經營性資產及負債價值；

FCFF<sub>t</sub>— 第t年的企業自由現金流量；

FCFF = 稅後淨利潤 + 折舊及攤銷 + 利息 × (1 - 所得稅率) - 資本性支出 - 淨營運資金追加額；

WACC— 加權平均資本成本；

g— 永續期增長率；

n— 詳細預測期，本次估值取估值基準日後5.50年；

t— 收益折現期(年)；根據本項目實際情況採用期中折現，即2023年7月1日至12月31日，2024年、2025年、2026年、2027年、2028年各期的折現年期分別為：0.25、1.00、2.00、3.00、4.00、5.00。



企業整體價值 = 經營性資產及負債價值 + 單獨估算的非經營性資產、非經營性負債、溢餘資產價值

$$OV = C + B$$

上式中：

OV – 企業整體價值；

B – 單獨估算的非經營性資產、非經營性負債、溢餘資產價值。

股東全部權益價值 = 企業整體價值 - 付息債務

$$EV = OV - D$$

上式中：

EV – 股東全部權益價值；

D – 付息債務；

有關參數的詳細計算，請參閱本估值報告「(四) 重要參數估值過程」。

## 2. 收益法重要估值參數的確定

### ① 收益期限

國家法律以及被估值單位的章程規定：企業經營期限屆滿前可申請延期，故被估值單位的經營期限可假設為在每次屆滿前均依法延期而推證為盡可能長；從企業價值估值角度分析，被估值單位所在的行業，被估值單位經營正常，且不存在必然終止的條件；本次估值設定被估值單位的未來收益期限為永續年。

## ② 收益指標的選取

在收益法估值實踐中，一般採用淨利潤或現金流量（企業自由現金流量、股權自由現金流量）作為被估值單位的收益指標；由於淨利潤易受折舊等會計政策的影響，而現金流量更具有客觀性，故本次估值選取現金流量－企業自由現金流量作為收益法估值的收益指標。企業自由現金淨流量的計算公式如下：

企業自由現金淨流量 = 淨利潤 + 折舊及攤銷 + 利息 × (1 - 所得稅率) - 資本性支出 - 營運資本追加額

## ③ 折現率的選取和測算

根據折現率應與所選收益指標配比的原則，本次估值選取全部資本加權平均成本(WACC)作為被估值單位未來年期企業自由現金流量的折現率。全部資本加權平均資本成本(WACC)的估算公式如下：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times R_e + \frac{D}{D+E} \times R_d \times (1 - T)$$

上式中：

WACC：加權平均資本成本；

D：付息債務的市場價值；

E：股東全部權益市場價值；

$R_e$ ：權益資本成本；

$R_d$ ：債務資本成本；

T：企業所得稅率。

權益資本成本按資本資產定價模型的估算公式如下：

CAPM或 $R_e$

$$= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s$$

$$= R_f + \beta \times ERP + R_s$$

上式中：

$R_e$ ：權益資本成本；

$R_f$ ：無風險收益率；

$\beta$ ：Beta系數；

$R_m$ ：資本市場平均收益率；

ERP：即市場風險溢價 ( $R_m - R_f$ )；

$R_s$ ：特有風險收益率（企業規模超額收益率）。

#### （四）估值過程

##### 1. 未來收益的預測

###### (1) 銷售收入的預測

上海安能主營業務收入主要由運輸收入、派費收入和增值服務收入構成，主要受企業當年簽收貨物重量和不同產品單價影響。

估值人員通過對企業管理層進行訪談，企業目前通過對分撥中心優化，減少中轉頻次，同時根據業務需要增加二級加盟商及跟較大的平台例如拼多多等平台建立合作渠道來增加貨源；拓寬業務運輸貨量穩中有升，預計詳細預測期簽收運貨量逐漸增加並趨於平穩，其中2023年下半年簽收貨量依據上海安能2023年財務預算確定；未來產品單價整體會略微波動但

是波動不大，依據2021年至2023年上半年的平均水平確定未來產品單價；2023年至2028年期間，簽收貨量年複合增長7.38%，銷售收入年複合增長6.86%，2024年至2028年簽收貨量及收入變動趨勢如下：

| 時間      | 2024年  | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 |
|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 簽收貨量增長率 | 10.00% | 8.00% | 8.00% | 6.00% | 5.00% |
| 收入增長趨率  | 7.35%  | 8.00% | 8.00% | 6.00% | 5.00% |

## (2) 營業成本的預測

上海安能主營業務成本主要由派費業務成本、增值業務成本、運輸成本和分撥成本組成，其中派費業務和增值服務業務毛利率歷史年度比較穩定，詳細預測期按歷史平均毛利率水平進行預測；運輸業務未來企業採取優化分撥中心的方式，減少車輛的中轉頻次，同步主要採用關聯方的自營車輛運輸，加大裝載率等措施，進而減少未來的運輸成本；分撥中心為快運業務共同使用的場地，無法將分撥中心成本準確分攤至不同業務，因此毛利分析不考慮分撥中心成本，分撥成本主要是人力成本和房屋租賃成本組成，其中人力成本按人均成本5%增長率和上海安能人員招聘計劃確定，房屋租賃成本按使用權資產對應的會計政策進行分攤。詳細預測期上海安能各主營業務成本佔收入比重如下：

| 時間     | 2023年  |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 7-12月  | 2024年  | 2025年  | 2026年  | 2027年  | 2028年  |
| 運輸成本   | 37.89% | 39.41% | 38.40% | 37.23% | 35.64% | 35.20% |
| 增值服務成本 | 3.37%  | 3.37%  | 3.37%  | 3.37%  | 3.37%  | 3.37%  |
| 派費成本   | 22.62% | 22.62% | 22.62% | 22.62% | 22.62% | 22.62% |
| 分撥中心成本 | 21.48% | 21.83% | 21.32% | 20.86% | 20.52% | 20.30% |

通過以上方式預測，2023年至2028年期間，營業成本本年複合增長5.56%，2024年至2028年營業成本變動趨勢明細如下：

| 時間      | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 營業成本增長率 | 8.09% | 6.13% | 5.94% | 3.56% | 4.16% |

詳細預測期綜合毛利率如下：

| 時間    | 2023年  |        |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|       | 7-12月  | 2024年  | 2025年  | 2026年  | 2027年  | 2028年  |
| 綜合毛利率 | 14.64% | 12.78% | 14.28% | 15.92% | 17.85% | 18.51% |

### (3) 費用的預測

上海安能費用包括銷售費用、管理費用和研發費用。進一步分為固定費用和變動費用，其中固定費用主要為折舊和攤銷，折舊攤銷費按照會計政策進行分攤；變動費用主要是人員工資、獎金、五險一金、差旅費等，人力成本按人均成本5%增長率和上海安能人員招聘計劃確定，業務招待費、差旅費等與收入相關費用，按歷史年度佔比進行預測；2023年下半年依據上海安能2023年財務預算確定，2024年至2028年上海安能固定費用和變動費用佔收入比重如下：

| 時間    | 2023年 |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|       | 7-12月 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 |
| 固定費用  |       |       |       |       |       |       |
| 佔收入比重 | 3.87% | 4.86% | 4.91% | 4.92% | 5.01% | 5.15% |
| 變動費用  |       |       |       |       |       |       |
| 佔收入比重 | 1.52% | 1.61% | 1.46% | 1.20% | 1.16% | 1.16% |

2023年至2028年期間，費用年複合增長7.11%，2024年至2028年費用變動趨勢明細如下：

| 時間    | 2024年  | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 費用增長率 | 11.55% | 6.27% | 3.76% | 6.83% | 7.29% |

#### (4) 所得稅費用

上海安能估值基準日按25.00%的所得稅稅率進行預測。

#### (5) 資本性支出的預測

基於本次的估值假設，資本性支出系為保障企業生產經營能力所需的固定資產、無形資產、長期待攤費用及使用權資產更新支出及新增設備的支出。經分析被估值單位的固定資產構成類型、使用時間、使用狀況以及各類固定資產更新的週期，按本次估值的折現率，經年金化處理，預計每年所需分別的固定資產更新支出。則被估值單位未來年度的資本性支出，預測如下：

金額單位：千元

| 項目   | 2023年7-12月<br>金額  | 2024年<br>金額       | 2025年<br>金額       | 2026年<br>金額       | 2027年<br>金額       | 2028年<br>金額       | 永續期<br>金額         |
|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 資本支出 | 394,282.36        | 697,134.19        | 536,910.52        | 791,084.56        | 628,861.52        | 426,535.31        | 698,100.94        |
| 合計   | <u>394,282.36</u> | <u>697,134.19</u> | <u>536,910.52</u> | <u>791,084.56</u> | <u>628,861.52</u> | <u>426,535.31</u> | <u>698,100.94</u> |

#### (6) 折舊與攤銷

固定資產折舊預測考慮的因素：一是未來預測年的固定資產和使用權資產投資計劃（未來預測年限資本性支出形成的新增固定資產）；二是每年應負擔的現有固定資產和使用權資產的更新形成的固定資產、使用權資產

和未來投資形成的固定資產、使用權資產應計提的折舊。預計當年新增的固定資產、使用權資產在下一年開始計提折舊；攤銷費用主要為無形資產和長期待攤費用的攤銷，預測時考慮的因素：一是無形資產和長期待攤費用的更新，二是無形資產和長期待攤費用的攤銷政策。預測如下：

金額單位：千元

| 項目   | 2023年7-12月<br>金額  | 2024年<br>金額       | 2025年<br>金額       | 2026年<br>金額       | 2027年<br>金額       | 2028年<br>金額       | 永續期<br>金額         |
|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 折舊攤銷 | 347,008.84        | 685,951.12        | 676,441.73        | 653,410.02        | 646,082.44        | 647,633.26        | 671,807.10        |
| 合計   | <u>347,008.84</u> | <u>685,951.12</u> | <u>676,441.73</u> | <u>653,410.02</u> | <u>646,082.44</u> | <u>647,633.26</u> | <u>671,807.10</u> |

(7) 營運資金追加額預測

營運資金（淨營運資金增加額）預測，根據項目經營特點、年度付現成本及資金的周轉情況估算出合理營運資金。預測如下：

金額單位：人民幣千元

| 項目      | 2023年7-12月<br>金額 | 2024年<br>金額       | 2025年<br>金額       | 2026年<br>金額       | 2027年<br>金額       | 2028年<br>金額       |
|---------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 營運資金追加額 | 23,424.83        | -62,127.94        | -41,200.24        | -41,224.38        | -21,663.57        | -32,471.21        |
| 合計      | <u>23,424.83</u> | <u>-62,127.94</u> | <u>-41,200.24</u> | <u>-41,224.38</u> | <u>-21,663.57</u> | <u>-32,471.21</u> |

## 2. 折現率的確定

折現率亦稱期望投資回報率，是採用收益法評估所使用的重要參數。本次評估所採用的折現率的估算，是在考慮評估基準日的利率水平、市場投資回報率、公司特有風險收益率（包括規模超額收益率）和被估值單位的其他風險因素的基礎上運用資本資產定價模型（Capital Asset Pricing Model或CAPM）綜合估算其權益資本成本，並參照對比公司的資本結構等因素，綜合估算被估值單位的股權收益率，進而綜合估算全部資本加權平均成本（Weighted Average Cost of Capital或WACC），並以此作為評估對象的全部資本的自由現金淨流量的折現率。其估算過程及公式如下：

權益資本成本按資本資產定價模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM或} R_e &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_c \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_c \end{aligned}$$

上式中： $R_e$ ：權益資本成本；

$R_f$ ：無風險收益率；

$\beta$ ：Beta系數；

$R_m$ ：資本市場平均收益率；

ERP：即市場風險溢價（ $R_m - R_f$ ）；

$R_c$ ：特有風險收益率。

加權平均資本成本(WACC)的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - t) \times R_d \\ &= 1 / (D/E + 1) \times R_e + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times R_d \end{aligned}$$

上式中： $WACC$ ：加權平均資本成本；

$D$ ：債務的市場價值；

$E$ ：股權市值；



$R_e$ ：權益資本成本；

$R_d$ ：債務資本成本；

D/E：資本結構；

t：企業所得稅率。

### I. 估算無風險收益率

通常認為國債收益是無風險的，因為持有國債到期不能兌付的風險很小，小到可以忽略不計，故評估界一般以國債持有期收益率作為無風險收益率。考慮到股權投資一般並非短期投資行為，我們在中國債券市場選擇從評估基準日至「國債到期日」的剩餘期限超過10年的國債作為估算國債到期收益率的樣本，經測算，2023年6月30日剩餘期限在十年以上的國債到期收益率為3.8715%，以此作為本次評估的無風險收益率。

### II. 估算資本市場平均收益率及市場風險溢價ERP

股市投資收益率是資本市場收益率的典型代表，股市風險收益率是投資者投資股票市場所期望的超過無風險收益率的部分，亦可認為是市場風險溢價的典型代表。正確地估算股市風險收益率一直是許多股票分析師的研究課題。例如：在美國，Ibbotson Associates的研究(<https://precisionecon.com/wpcontent/uploads/2020/08/Business-Valuation-Review-Using-Average-Historical-Data-for-Risk-Premium-Estimates-Arithmetic-Mean-Geometric-Mean-or-Something-Else.pdf>)發現：從1926年到1997年，股權投資到大企業的年均複利回報率為11.0%，超過長期國債收益率約5.8%左右；這個差異的幾何平均值被業界認為是成熟市場股權投資的風險收益率ERP。

參照美國相關機構估算ERP的思路，我們按如下方式估算中國股市的投資收益率及風險收益率ERP（以下簡稱ERP）：

① 選取衡量股市ERP的指數：估算股票市場的投資回報率首先需要確定一個衡量股市波動變化的指數，中國目前滬、深兩市有許多指數，但是我們選用的指數應該是能最好反映市場主流股票變化的指數，參照美國相關機構估算美國股票市場的ERP時選用標準普爾500(S&P500)指數的思路和經驗，我們在估算中國股票市場的ERP時選用滬深300作為衡量股市ERP的指數。

②指數年期的選擇：眾所周知，中國股市始於上世紀90年代初期，最初幾年發展較快但不夠規範，直到1996年之後才逐漸走上正規，考慮到上述情況，我們在測算中國股市ERP時的計算年期從1998年開始，即指數的時間區間選擇為1998-1-1到2022-12-31之間。

③指數成分股及其數據採集：滬深300指數的成分股每年是發生變化的，因此我們在估算時採用每年年底的滬深300指數的成分股。對於滬深300指數沒有推出之前的1999~2003年，我們採用外推的方式推算其相關數據，即採用2004年年底滬深300指數的成分股外推到上述年份，亦即假定1997~2003年的成分股與2004年年末一樣。在相關數據的採集方面，為簡化本次評估的ERP測算中的測算過程，我們借助同花順資訊的數據系統選擇每年末成分股的各年末交易收盤價作為基礎數據進行測算。由於成分股收益中應該包括每年分紅、派息和送股等產生的收益，因此我們選用的成份股年末收盤價是包含了每年分紅、派息和送股等產生的收益的復權年末收盤價，以全面反映各成份股各年的收益狀況。

④市場平均收益率的計算採用長期幾何平均收益率平均值

設第1年到第*i*年的幾何平均收益率為 $C_i$ ，則：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： $P_i$ 為第*i*年年末收盤價（復權）

$P_0$ 為基期1997年年末收盤價（復權）

根據投資風險分散的原理，將計算得到的滬深300全部成份股票各年幾何平均值投資收益率進行簡單平均，得到計算年度的資本市場投資收益率參考值。

⑤計算期每年年末的無風險收益率 $R_{fi}$ 的估算：為了估算每年的ERP，需要估算計算期內每年年末的無風險收益率 $R_{fi}$ ，本次評估我們採用國債的到期收益率(Yield to Maturate Rate)作為無風險收益率；樣本的選擇標準是每年年末距國債到期日的剩餘年限超過10年的國債，最後以選取的全部國債的到期收益率的平均值作為每年年末的無風險收益率 $R_{fi}$ 。

⑥估算結論：

按上述估算模型及思路計算分析，綜合本項目預計收益期限等因素的考慮，本項目期望市場風險溢價(ERP)取值為6.58%。

### III. Beta系數的估算

由於被估值單位是非上市公司，無法直接計算其Beta系數，為此我們採用的方法是在上市公司中尋找一些在主營業務範圍、經營業績和資產規模等均與被估值單位相當或相近的上市公司作為對比公司，通過估算對比公司的Beta系數進而估算被估值單位的Beta系數。其估算步驟如下：

①選擇對比公司：計算對比公司具有財務槓槓影響的Beta系數及平均值

選取參考企業的原則如下：

參考企業只發行人民幣A股；

參考企業的主營業務與評估對象的主營業務相似或相近；

參考企業的股票截至評估基準日已上市3年以上；

參考企業的經營規模與評估對象盡可能接近；

參考企業的經營階段與評估對象盡可能相似或相近。

根據上述標準，我們選取了以下3家上市公司（形成詳盡且具代表性的公司名單）作為參考企業：

| 評估基準日     | 2023年6月30日          |                     |                     |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 最後一期財務報告日 | 2023年6月30日          | 2023年6月30日          | 2023年6月30日          |
| 所屬板塊      | 滬深300               | 滬深300               | 滬深300               |
| 代碼        | 002352.SZ           | 603056.SH           | 002120.SZ           |
| 名稱        | 順豐控股                | 德邦股份                | 韻達股份                |
| 所屬行業      | 交通運輸、倉儲和<br>郵政業－郵政業 | 交通運輸、倉儲和<br>郵政業－郵政業 | 交通運輸、倉儲和<br>郵政業－郵政業 |
| 成立日期      | 2003-05-22          | 2009-08-06          | 1996-04-05          |
| 上市日期      | 2010-02-05          | 2018-01-16          | 2007-03-06          |

## ②BETA值的估算

目前國內尚無一家專門從事BETA值的研究並定期公佈BETA值的機構。iFinD金融數據終端的數據系統提供了上市公司BETA值的計算器，我們通過該計算器以深滬300指數為衡量標準，計算週期取週，計算的時間範圍取評估基準日前105個週，收益率計算方式取普通收益率，且剔除財務桿槓影響，得到各對比公司沒有財務桿槓系數的BETA值，並對上述三公司的BETA值進行了T值檢驗且檢驗通過。計算結果表明：上述3個對比公司剔除資本結構因素的BETA系數的平均值為0.7291。

## ③被估值單位目標資本結構的估算

### A. 參考企業的資本結構

因計算BETA系數的時間範圍取為評估基準日前153個週，對應的我們對各參考企業評估基準日最近一期的合併報表財務數據分別計算其財務槓桿系數( $D_i/E_i$ )進而計算其平均數。

計算結果表明：順豐控股為25.8207%，德邦股份為15.9897%，韻達股份為43.3893%，3個參考企業的D/E值的平均值為28.3999%。

#### B. 被估值單位的資本結構

按同行業參考上市公司資本結構作為被估值單位的「目標資本結構」。

即：D/E = 28.3999%。

則，被估值單位具有財務槓桿的BETA = 對比公司剔除資本結構因素的平均BETA值 × (1 + D/E × (1 - 所得稅率)) = 0.7291 × (1 + 28.3999% × (1 - 25%)) = 0.8844

#### C. 估算被估值單位特有風險收益率(包括企業規模超額收益率)

$R_c$

特有風險收益率包括規模超額收益率和其他特有風險收益率兩部分，目前國際上比較多的是考慮規模因素的影響，資產規模小、投資風險就會相對增加，反之，資產規模大，投資風險就會相對減小，企業資產規模與投資風險這種關係已被投資者廣泛接受，另外特有風險也與產權持有人其他的一些特別因素有關，如銷售渠道較為單一、依賴特定供應商或銷售產品類別較少等。

估值在估算產權持有人特有風險收益率時，通常也分規模超額收益率和其他特有風險收益率兩部分來估算。對於特有風險回報率(超額規模風險)模型為基於總資產規模、總資產報酬率與超額規模回報率之間的關係。對於規模超額收益率，國內評估界參考國際研究的思路，對滬、深兩市的1,000多家上市公司多年來的數據進行了分析研究，採用線性回歸分析的方式得出資產規模超額收益率與總資產規模、總資產報酬率之間的回歸方程如下：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中： $R_s$ ：公司特有風險超額回報率；( $R_s \geq 3\%$ 時， $R_s$ 取3%)

$S$ ：公司總資產賬面值(按億元單位計算)；

ROA：總資產報酬率；

Ln：自然對數。

根據以上結論，我們將被估值單位的平均總資產賬面價值人民幣43.30億元以及按此總資產計算的被估值單位的總資產報酬率4.17%分別規模代入上述回歸方程既可計算被估值單位的規模超額收益率1.02%。

對於其他特有風險回報率，目前國內沒有一個定量的估算模型，一般採用定性分析的方法估算，考慮的因素包括：1)客戶聚集度過高特別風險；2)產品單一特別風險；3)市場過於集中特別風險；4)管理者特別風險；5)其他風險。

綜上所述，企業特別風險調整系數確定為3%。

#### IV. 估算被估值單位的權益資本成本(股權收益率)

股權收益率 = 無風險率收益 + 超額風險收益率( $R_m - R_f$ ) × 被估值單位具有財務槓桿的BETA + 公司特有風險超額收益率( $R_c$ )

$$\begin{aligned} &= 3.8715\% + 6.5800\% \times 0.8844 + 3.00\% \\ &= 12.69\% \end{aligned}$$

#### V. 債權收益率的估算

債權收益率的估算目前一般套用銀行貸款利率，評估基準日的全國銀行間同業拆借中心公佈貸款市場報價利率一年期(LPR)和五年期(LPR)平均值為3.875%。

#### VI. 加權資金成本(WACC)的估算

根據《資產評估執業準則—企業價值》有：

加權資金成本(WACC) = 股權收益率 × 股權比例 + 債權收益率 × 債權比例 × (1 - 所得稅率)

$$\begin{aligned} &= 12.69\% \times 77.88\% + 3.875\% \times 22.12\% \times (1 - 25\%) \\ &= 10.53\% \end{aligned}$$

(上述對比公司的相關數據、資料來自同花順網站)

### 3. 企業自由現金流量現值測算

金額單位：人民幣千元

| 項目／年<br>度   | 2023年<br>7-12月 | 2024年      | 2025年      | 2026年      | 2027年        | 2028年        | 永續期           |
|-------------|----------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|---------------|
| 企業自由<br>現金流 | 317,832.35     | 575,203.16 | 886,982.29 | 843,509.89 | 1,222,833.07 | 1,551,488.76 | 1,271,625.75  |
| 折現率         | 10.53%         | 10.53%     | 10.53%     | 10.53%     | 10.53%       | 10.53%       | 10.53%        |
| 年份          | 0.25           | 1.00       | 2.00       | 3.00       | 4.00         | 5.00         |               |
| 折現系數        | 0.98           | 0.90       | 0.82       | 0.74       | 0.67         | 0.61         | 5.79          |
| 折現值         | 311,475.70     | 517,682.85 | 727,325.48 | 624,197.32 | 819,298.16   | 946,408.15   | 7,362,713.12  |
| 累計現金<br>流現值 |                |            |            |            |              |              | 11,309,100.77 |

### 4. 估算非經營性資產、負債和溢余資產的價值

#### (1) 非經營性資產、溢余資產的分析

##### ① 非經營性資產

包括其他流動資產、遞延所得稅資產、其他應收款，非經營資產合計為人民幣2,622,864.64千元。

##### ② 溢余資產

扣除企業正常周轉需要資金後的溢余貨幣資金約人民幣467,755.36千元。

#### (2) 非經營性負債、溢余負債的分析

##### ① 非經營性負債

包括其他應付款人民幣46,066.96千元和預計負債人民幣4,996.93千元。

##### ② 溢余負債

經清查分析，被估值單位在評估基準日無溢余負債。

綜合上述分析，本次評估確定其非經營性負債和溢余負債共計人民幣51,063.89千元。

#### (3) 付息債務的分析

包括有短期借款、長期借款、租賃負債，付息債務共計人民幣2,189,040.99千元。

### 5. 股東全部權益價值估算

股東全部權益價值 = 自由現金流量現值 + 非經營性資產、溢餘資產價值 - 非經營性負債 - 付息債務價值 - 少數股東權益

= (11,309,100.77千元 + 2,622,864.64千元 + 467,755.36千元 - 51,063.89千元 - 2,189,040.99千元) × (1 - 1,811.53千元 / 1,115,564.36千元)

= 人民幣12,139,870.22千元

截至2023年6月30日的估值基準日，於上海安能聚創供應鏈管理有限公司未經審計綜合資產負債表的少數股東權益金額（於上海安能聚創供應鏈管理有限公司非全資附屬公司的少數股東權益價值）為人民幣1,811.53千元，總權益為人民幣1,115,564.36千元。

採用收益法估算的上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益於估值基準日市場價值估算結果為人民幣12,139,870.22千元。

## 九、估值程序實施過程和情況

我們於接受委託後，即選派估值專業人員了解與本次估值相關的基本情況、制定估值工作計劃，並佈置和協助被估值單位進行資產清查工作；隨後估值小組進駐被估值單位，對委估對象及其所包含的資產、負債實施現場調查，收集並分析估值所需的全部資料，選擇估值方法並確定估值模型，進而估算估值對象的價值。自接受估值項目委託起至出具估值報告分為以下五個估值工作階段：

### （一）估值項目洽談及接受委託階段

我們通過洽談、估值項目風險評價等前期工作程序並決定接受委託後，即與委託人進行充分溝通、了解本估值項目的基本事項－估值目的、估值對象與估值範圍、估值基準日等，擬定估值工作方案和制定估值計劃，並與委託人簽訂《估值委託合同》。



## (二) 現場調查和收集資料階段

該階段的主要工作內容是：提交《估值須提供資料清單》；指導被估值單位清查資產、準備估值資料；收集並驗證估值資料；盡職調查訪談、現場核查資產與驗證估值資料、市場調查及收集市場信息和相關資料等。

### 1. 提交《估值須提供資料清單》

根據委託估值資產的特點，我們提交有針對性的《估值須提供資料清單》、《估值申報明細表》等，要求委託人和被估值單位積極進行估值資料準備工作。

### 2. 指導被估值單位清查資產、準備估值資料

我們與委託人和被估值單位相關工作人員聯繫，佈置並輔導其按照估值的要求填列《估值申報明細表》和準備估值所需要的相關資料。

### 3. 收集並驗證委託人、被估值單位提供的資料

我們對委託人和被估值單位提供的資料進行驗證、核對，對發現的問題協同其解決。

### 4. 現場勘查與重點清查

我們對估值對象所涉及的資產進行全面（或抽樣）核實，對重要資產進行詳細勘查、並編製《現場勘查工作底稿》。

### 5. 盡職調查訪談

根據估值對象的具體情況、委託人和被估值單位提供的資料，我們與被估值單位治理層、管理層、技術人員通過座談、討論會以及電話訪談等形式，就與估值對象相關的事項以及被估值單位及其所在行業的歷史情況與未來發展趨勢等方面的理解達成共識。

## 6. 市場調查及收集市場信息和相關資料

我們在收集委託人和被估值單位根據《估值須提供資料清單》提供的資料的基礎上進一步收集市場信息、行業資料、宏觀資料和地區資料等，以滿足評定估算的需要。

### (三) 評定估算階段

該階段的主要工作內容是：

#### 1. 選擇估值方法及估值模型

根據估值對象的實際狀況和具體特點以及資料收集情況，我們確定選擇的估值方法、具體估值模型。

#### 2. 評定估算

根據選擇的估值方法及具體模型，我們合理確定估值模型所需估值參數，測算估值對象的初步估值結果，形成估值工作底稿。

### (四) 匯總估值結果及撰寫初步估值報告階段

我們對初步的估值結果進行分析、匯總，對估值結果進行必要的調整、修正和完善，確定初步的匯總估值結果，並起草初步估值報告並連同資估值工作底稿提交本公司內部審核。

### (五) 出具估值報告

經本公司內部審核通過後的估值報告，在不影響對估值結論進行獨立判斷的前提下，與委託人或者委託人同意的其他相關當事人就估值報告有關內容進行溝通，並對溝通情況進行獨立分析，按我們的質量控制制度和程序，並決定是否對估值報告進行調整，在對需要調整的內容修改完善估值估報告後，按我們的業務報告簽發制度和程序，我們向委託人提交正式估值報告。

## 七、估值假設

### (一) 前提條件假設

#### 1. 公平交易假設

公平交易假設是假定估值對象已處於交易過程中，估值人員根據估值對象的交易條件等按公平原則模擬市場進行估價。

#### 2. 公開市場假設

公開市場假設是假定估值對象處於充分競爭與完善的市場（區域性的、全國性的或國際性的市場）之中，在該市場中，擬交易雙方的市場地位彼此平等，彼此都有獲得足夠市場信息的能力、機會和時間；交易雙方的交易行為均是在自願的、理智的而非強制的或不受限制的條件下進行的，以便於交易雙方對交易標之功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。在充分競爭的市場條件下，交易標之交換價值受市場機制的制約並由市場行情決定，而並非由個別交易價格決定。

#### 3. 持續經營假設

持續經營假設是假定被估值單位按其目前的模式、規模、頻率、環境等持續不斷地經營。該假設不僅設定了估值對象的存續狀態，還設定了估值對象所面臨的市場條件或市場環境。

### (二) 一般條件假設

1. 假設國家和地方（被估值單位經營業務所涉及地區）現行的有關法律法規、行業政策、產業政策、宏觀經濟環境等較估值基準日無重大變化；本次交易的交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被估值單位經營業務所涉及地區的財政和貨幣政策以及所執行的有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
3. 假設無其他人力不可抗拒因素和不可預見因素對被估值單位的持續經營形成重大不利影響。

### (三) 特殊條件假設

1. 假設被估值單位在現有的管理方式和管理水平的基礎上，其經營範圍、經營模式與目前基本保持一致，且其業務的未來發展趨勢與所在行業於估值基準日的發展趨勢基本保持一致。
2. 假設被估值單位的經營者勤勉盡責，且其管理層有能力擔當其職務和履行其職責。
3. 假設委託人及被估值單位提供的資料(基礎資料、財務資料、運營資料、預測資料等)均真實、準確、完整，有關重大事項披露充分。
4. 假設被估值單位完全遵守現行所有有關的法律法規。
5. 假設被估值單位的收益在各年是均勻發生的，其年度收益實現時點為每年的年中時點。

### (四) 上述估值假設對估值結果的影響

上述估值假設設定了估值對象所包含資產的使用條件、市場條件等，對估值有較大影響。但上述估值假設難以量化為具體參數，無法定量預估上述估值假設變化對估值產生的影響，因此無法進行敏感性分析。設定估值假設條件旨在限定某些不確定因素對被估值單位的收入、成本、費用乃至其營運產生的難以量化的影響。根據估值的要求，估值專業人員認定這些假設條件在估值基準日成立且合理；當未來經濟環境發生較大變化時，我們及我們的估值專業人員不承擔由於上述假設條件的改變而推導出不同估值結果的責任。當未來經濟環境發生較大變化或者上述估值假設不復完全成立時，估值結論即告失效。

## 九、 估值結果

經估算，且在滿足本次估值假設前提下，上海安能聚創供應鏈管理有限公司股東全部權益於估值基準日的市場價值估值結果為人民幣12,139,870.22千元（大寫為人民幣壹佰貳拾壹億叁仟玖佰捌拾柒萬零貳佰貳拾元整）。

## 十、 特別事項說明

1. 估值結論僅反映委估資產於估值基準日的[市場價值]。
2. 本報告所稱「估算價值」，是指所委估的資產在現有用途不變並繼續使用以及在估值基準日的外部經濟環境前提下，根據公開市場原則確定的委估資產的市場價值，沒有考慮業已存在或將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對估算價值的影響；同時，本報告也未考慮國家宏觀經濟政策發生重大變化以及遇有自然力和其它不可抗力對資產價值的影響。
3. 本次估值範圍及採用的由被估值單位提供的數據、報表及有關資料，委託人及其他相關當事人對其提供資料的真實性、完整性、合法性負責。估值報告中涉及的有關權屬證明文件及相關資料由被估值單位提供，被估值單位對其真實性、合法性、完整性承擔法律責任。我們及我們的估值專業人員對估值對象的法律權屬狀況給予了必要的關注，依法對估值活動中使用的資料進行核查和驗證，但是我們僅對委估對象的價值發表意見，我們無權對它們的法律權屬作出任何形式的保證。本報告不得作為任何形式的產權證明文件使用。
4. 估值人員獲得的被估值單位（／委託人和其他相關當事人）編製的盈利預測是本估值報告收益法的基礎。估值人員對其提供的盈利預測進行了必要的調查、分析、判斷，並與被估值單位的管理層進行討論溝通，經被估值單位調整和完善後，我們採信了被估值單位盈利預測的相關數據及主要假設。盈利預測本身是基於基準日時點的市場環境和企業經營要素基礎下，對未來經營業績最大可能實現狀態的估計和判斷，估值人員對被估值單位盈利預測的審慎利用，不應被視為對被估值單位未來盈利能力的保證。如市場環境和企業經營發生變化時，則可能導致實際經營與盈利預測出現差異，進而影響估值報告中的結論，提請報告使用者關注使用該估值報告。

5. 本項估值的目的是股權交易，除非另有說明，在估算股東權益價值時，我們沒有考慮委估股權交易時，有關交易方尚應承擔的費用和稅項等可能影響其價值的任何限制。與股權交易相關的稅賦事宜（例如企業或個人所得稅）需由國家稅務機關依法處理。按通常慣例，股權交易是股東之間的經濟行為，一般不涉及被估值單位的賬務調整，因此，本報告估值結論中我們未對企業價值的重估增、減值額作任何納稅準備。
6. 截至估值基準日，委估企業合併範圍內部分公司註冊資本尚未實繳，涉及的公司具體情況如下：

| 企業名稱                       | 企業法人 | 註冊資本                | 出資比例(%) | 成立日期       | 實收資本<br>繳納情況        |
|----------------------------|------|---------------------|---------|------------|---------------------|
| 安能聚創供應鏈<br>管理(無錫)<br>有限公司  | 李國姣  | 100.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2022-08-05 | 未實繳                 |
| 深圳富志林貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-08-03 | 未實繳                 |
| 深圳易路達貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-08-02 | 未實繳                 |
| 深圳全時通貨運<br>諮詢有限公司          | 金雲   | 50.0000<br>萬人民幣     | 100.00  | 2018-07-19 | 未實繳                 |
| 安能聚創供應鏈<br>管理(睢寧)<br>有限公司  | 張岩   | 500.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2023-05-30 | 未實繳                 |
| 上海安能聚創信<br>創毅供應鏈管理<br>有限公司 | 秦興華  | 100.0000<br>萬人民幣    | 100.00  | 2021-03-30 | 未實繳                 |
| 上海安能聚創物流<br>科技有限公司         | 秦興華  | 3,100.0000<br>萬人民幣  | 100.00  | 2021-01-29 | 實繳300.00萬<br>元人民幣   |
| 句容鼎矗儲運<br>有限公司             | 唐偲瑩  | 10,000.0000<br>萬人民幣 | 93.80   | 2017-05-03 | 實繳7,460.00萬<br>元人民幣 |

本次估值結論以基準日時點實繳資本為基礎，未考慮上述資本金基準日後到位對估值的影響，請報告使用人關注相關事宜對估值結論可能產生的影響。

#### 7. 被估值單位的借款抵押擔保情況

截止估值基準日，被估值單位借款擔保情況如下：

| 借款對象               | 借款餘額          | 借款     |           | 擔保/        |                         | 擔保金額           | 借款合同編號                            | 質押/抵押合同編號   |
|--------------------|---------------|--------|-----------|------------|-------------------------|----------------|-----------------------------------|---|
|                    |               | 利率     | 開始日期      | 終止日期       | 質押物                     |                |                                   |   |
| 杭州聯合<br>農村商業<br>銀行 | 73,395,479.68 | 5.480% | 2022.7.20 | 2037.06.09 | 房屋抵押                    | /              | 企業購房信貸<br>2021-001                | 杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033750號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033667號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033730號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033769號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033758號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033761號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033766號、<br>杭聯銀(蕭山)企房擔借字<br>第8011120220033767號 |
| 浙商銀行               | 20,000,000.00 | 3.300% | 2022.7.5  | 2023.7.6   | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司 | 110,000,000.00 | (20000000)浙商商承保<br>字(2022)第12085號 | (20000000)浙商銀高保字<br>(2022)第02076號   |
| 招商銀行               | 50,000,000.00 | 3.000% | 2022.9.7  | 2023.9.7   | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                   | 121XY2022018097   |

| 借款對象 | 借款餘額          | 借款<br>利率 | 開始日期       | 終止日期       | 擔保/<br>質押物  | 擔保金額           | 借款合同編號                         | 質押/抵押合同編號   |
|------|---------------|----------|------------|------------|---|----------------|--------------------------------|---|
| 招商銀行 | 50,000,000.00 | 3.00%    | 2022.10.13 | 2023.10.13 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司                                 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                | 121XY2022018097   |
| 招商銀行 | 50,000,000.00 | 2.850%   | 2022.12.9  | 2023.12.6  | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司                                 | 300,000,000.00 | 121XY2022018097                | 121XY2022018097   |
| 南洋銀行 | 50,000,000.00 | 2.400%   | 2023.1.9   | 2024.01.04 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、ANE<br>(CAYMAN)<br>INC.     | 100,000,000.00 | BC2022122000000005             | GC2022111000000044/<br>GC2022111000000043                     |
| 中國銀行 | 50,000,000.00 | 2.850%   | 2023.3.23  | 2024.3.22  | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公司                                 | 100,000,000.00 | 2023年滬浦中借字<br>ANJC01號          | 2023年滬浦中保字<br>ANJC01號   |
| 南洋銀行 | 50,000,000.00 | 2.650%   | 2023.06.05 | 2024.05.31 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、ANE<br>(CAYMAN)<br>INC.     | 100,000,000.00 | BC2022122000000005             | GC2022111000000044/<br>GC2022111000000043                     |
| 中信銀行 | 50,000,000.00 | 2.260%   | 2023.06.27 | 2024.03.25 | 常山翠卡運<br>力供應鏈管<br>理有限公<br>司、常山翠<br>譽運力供應<br>鏈管理有限<br>公司 | 100,000,000.00 | [2023滬銀國內證字第<br>731431230006]號 | [2023滬銀最保<br>第731431230006]號/<br>[2023滬銀最保<br>第731431230007]號 |



被估值單位截止估值基準日對關聯方的擔保：

| 保證人                     | 合同編號                              | 出租人<br>(債權人)           | 承租人<br>(債務人)            | 保證方式   | 保證額度<br>(餘額)   | 借款到期<br>時間 | 保證期間                      |
|-------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------|--------|----------------|------------|---------------------------|
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 蘇銀(2022)保證<br>字第0512-2號           | 蘇銀金融租賃<br>有限公司         | 常山眾潤供應<br>鏈管理有限公司       | 連帶責任擔保 | 158,777,437.00 | 2025年8月    | 2022年5月27日至<br>2025年8月27日 |
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 331266浙商銀<br>高保字(2020)<br>第00529號 | 浙江銀行股份<br>有限公司<br>杭州分行 | 常山眾譽運力<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 連帶責任擔保 | 100,000,000.00 | 2024年3月    | 履行債務期限屆滿<br>之日起兩年         |
| 上海安能聚創<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 編號：<br>LA02003117G2               | 中集融資租賃<br>有限公司         | 常山眾卡運力<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 連帶責任擔保 | 12,597,458.00  | 2023年8月    | 履行債務期限屆滿<br>之日後三年         |

本次估值結論未考慮借款到期未償還，擔保或抵押事項對估值的影響，請報告使用人關注相關事宜對估值結論可能產生的影響。

#### 8. 未決事項、法律糾紛等不確定因素

被估值單位截止估值基準日未決訴訟事項如下，公司已基於訴訟進展及實際情況判斷後計提預計負債4,996,927.34元，本次估值已經考慮；就尚未裁決的待決訴訟企業提供預計賠付金額563,082.96元，詳見下表44項至55項，公司尚未確認預計負債，且案件未裁判，具有不確定性，本次估值不予考慮，提示報告使用人關注其對經濟行為的影響。

| 序號 | 所屬主體                    | 案由           | 原告                    | 被告   | 受理法院                        | 案號  | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程   | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|--------------|-----------------------|--|-----------------------------|---|----------------------|------------|---|---------------------|
| 1  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 深圳市智谷<br>金雲科技<br>有限公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、東莞市順心<br>達快運有限公司   | 東莞市第三人民<br>法院、東莞市中<br>級人民法院 | (2022)粵1973<br>民初178號<br>(2023)粵19民<br>終2683號 | 2022年<br>2月28日       | 127,141.60 | 2022年10月18日<br>一審判決如下：<br>被告向原告賠償<br>貨物損失人民<br>幣81,225元，賠<br>償運費損失人民<br>幣1,466.27元，<br>賠償差旅費損失<br>人民幣2,629.21<br>元，共計人民幣<br>85,387.28元。等<br>待二審判決 | 127,142.60          |
| 2  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 財產損害<br>賠償糾紛 | 重慶博責貿<br>易有限公司        | 重慶渝魯天下物<br>流有限公司、上<br>海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、中華聯合財<br>產保險股份有限<br>公司石家莊中<br>心支公司、姜衛<br>利、開大偉、魚<br>台縣華通運輸有<br>限公司、喬菲、<br>喬鵬飛、石家莊<br>匯瑞汽車運輸有<br>限公司 | 重慶市九龍坡區<br>人民法院             | (2022)渝0107<br>民初10709號                       | 2022年<br>6月28日       | 400,000.00 | 2023年2月23日<br>判決如下：被告<br>中華聯合財產保<br>險股份有限公司<br>石家莊中心支公<br>司賠償原告財產<br>損失人民幣28萬<br>元，被告開大偉<br>與魚台縣華通運<br>輸有限公司連帶<br>賠償原告財產損<br>失人民幣12萬元             | 400,000.00          |
| 3  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 財產損害<br>賠償糾紛 | 楊小兵                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司  | 濱海新區人民<br>法院                | (2022)津0116<br>民初31582號                       | 2022年<br>9月29日       | 25,812.00  | 等待一審判決  | 25,812.00           |

| 序號 | 所屬主體  | 案由           | 原告                     | 被告  | 受理法院              | 案號  | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程                                | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|---|--------------|------------------------|---|-------------------|---|----------------------|------------|--|---------------------|
| 4  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司   | 快遞服務<br>合同糾紛 | 蘇州佰欣諾<br>光電科技有<br>限公司  | 江蘇安能物流有<br>限公司、上海安<br>能聚創供應鏈管<br>理有限公司            | 江蘇省昆山市<br>人民法院    | (2022)蘇0585<br>民初15274號                           | 2022年<br>9月19日       | 72,000.00  | 2023年3月13日，<br>一審判決如下：<br>被告賠償原告貨<br>物損失人民幣<br>53,600元 | 53,600.00           |
| 5  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司   | 運輸合同<br>糾紛   | 深圳市博思<br>創環保設備<br>有限公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、深圳市全程<br>安能物流有限公<br>司、李鶴  | 廣東省深圳市光<br>明區人民法院 | (2023)粵0311<br>民初807號                             | 2023年<br>3月7日        | 624,903.00 | 等待重新開庭   | 624,903.00          |
| 6  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司   | 快遞服務<br>合同糾紛 | 天津市國達<br>測控技術有<br>限公司  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司                           | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2022)津8601<br>民初2979號<br>(2023)滬0118<br>民初16907號 | 2022年<br>11月1日       | 491,411.00 | 等待重新開庭   | 491,411.00          |
| 7  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司   | 財產損害<br>賠償糾紛 | 四川愛創科<br>技有限公司         | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司                           | 四川省綿陽高新<br>區人民法院  | (2022)川0792<br>民初2504號<br>之一                      | 2022年<br>8月12日       | 486,920.00 | 駁回原告訴訟   | 486,920.00          |
| 8  | 遼寧安銳供<br>應鏈管理有<br>限公司(已<br>註銷)(現<br>在被告上海<br>安銳供應鏈<br>管理有限公<br>司) | 交通事故<br>責任糾紛 | 張傑                     | 呂艷龍、遼寧安<br>銳供應鏈管理有<br>限公司、永豐縣<br>翔博裝卸服務有<br>限責任公司 | 鐵西區人民法院           | (2022)遼0106<br>民初14740號                           | 2021年<br>9月24日       | 27,452.39  | 等待一審判決   | 27,452.39           |
| 9  | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司   | 貨物運輸<br>合同糾紛 | 宛瑞傑                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                           | 北京市通州區<br>人民法院    | (2023)京0112<br>民初2439號                            | 2022年<br>12月13日      | 10,000.00  | 2023年6月21日，<br>判決如下：被告<br>賠償原告財產損<br>失人民幣1,300元        | 10,000.00           |

| 序號 | 所屬主體                          | 案由                 | 原告                     | 被告   | 受理法院                        | 案號  | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額            | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程   | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------------|--------------------|------------------------|--|-----------------------------|---|----------------------|----------------|---|---------------------|
| 10 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司       | 公路貨物<br>運輸合同<br>糾紛 | 武漢易時達<br>物流有限<br>公司    | 湖北中晟物流有<br>限公司、上海安<br>能聚創供應鏈管<br>理有限公司                       | 武漢鐵路運輸<br>法院                | (2023)鄂7101<br>民初11號                        | 2022年<br>11月17日      | 175,207.66     | 等待重新開庭  | 175,207.66          |
| 11 | 安能聚創供<br>應鏈管理<br>(深圳)<br>有限公司 | 合同糾紛               | 東莞市美港<br>供應鏈管理<br>有限公司 | 安能聚創供應<br>鏈管理(深圳)有<br>限公司、范兵                                 | 廣東省深圳市鹽<br>田區人民法院           | (2023)粵0308<br>民初208號                       | 2022年<br>10月16日      | 43,064.80      | 等待一審判決  | 43,064.80           |
| 12 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司       | 運輸合同<br>糾紛         | 寧海銘文金<br>屬製品有限<br>公司   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                      | 寧波市奉化區<br>人民法院              | (2023)浙0213<br>民初284號                       | 2023年<br>1月9日        | 115,320.00     | 等待一審判決  | 115,320.00          |
| 13 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司       | 運輸合同<br>糾紛         | 姚宛均、<br>顧明             | 李愛軍、上海安<br>能聚創供應<br>鏈管理有限<br>公司                              | 蓮池區人民<br>法院                 | (2023)冀0606<br>民初1478號                      | 2022年<br>9月20日       | 5,210.00       | 等待一審判決  | 5,210.00            |
| 14 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司       | 貨物運輸<br>合同糾紛       | 朱福花                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、上海安能聚<br>創供應<br>鏈管理有<br>限公司昆明<br>分公司 | 昆明鐵路運輸<br>法院、昆明鐵路<br>中級運輸法院 | (2023)雲7101<br>民初85號<br>(2023)雲71民<br>終134號 | 2023年<br>2月8日        | 85,365.00      | 2023年4月26<br>日，一審判決如<br>下：被告向原告<br>賠償損失人民幣<br>85,365.00元，等<br>待二審<br>判決 | 85,365.00           |
| 15 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司       | 健康權<br>糾紛          | 王金民                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司常州分公司，<br>常州市中醫醫院<br>(第三人)            | 江蘇省常州市新<br>北區人民<br>法院       | (2023)蘇0411<br>民初2807號                      | 2022年<br>12月17日      | 10,000<br>(待定) | 等待開庭  | 10,000.00           |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由           | 原告                   | 被告  | 受理法院              | 案號                      | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程                                  | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|--------------|----------------------|---|-------------------|-------------------------|----------------------|------------|--|---------------------|
| 16 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 貴陽盛福建<br>材經營部        | 貴州振凱物流有<br>限公司、上海安<br>能聚創供應鏈管<br>理有限公司貴州<br>分公司、上海安<br>能聚創供應鏈管<br>理有限公司 | 貴州省貴陽市南<br>明區人民法院 | (2022)黔0102<br>民初13851號 | 2023年<br>3月10日       | 90,000.00  | 等待一審判決   | 90,000.00           |
| 17 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 余雪岩                  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司   | 寧波市鄞州區<br>人民法院    | (2023)浙0212<br>民初3925號  | 2023年<br>1月3日        | 2,000.00   | 等待一審判決   | 2,000.00            |
| 18 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 貨物運輸<br>合同糾紛 | 東台玖艷顏<br>料化工有限<br>公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司、上海安能聚<br>創供應鏈管理有<br>限公司泰州<br>分公司                | 泰州市海陵區<br>人民法院    | (2023)蘇1202<br>民初1323號  | 2023年<br>3月23日       | 169,777.00 | 未審判  | 147,807.00          |
| 19 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 特許經營<br>合同糾紛 | 杭州市浙中<br>物流有限<br>公司  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司   | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)滬0118<br>民初16525號 | 2023年<br>3月20日       | 23,351.17  | 等待一審開庭   | 23,351.17           |
| 20 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 快遞服務<br>合同糾紛 | 珠海永炬電<br>子科技有限<br>公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司   | 廣東省珠海市香<br>洲區人民法院 | (2023)粵0402<br>民初4334號  | 2023年<br>2月21日       | 20,000.00  | 2023年6月2日<br>判決如下：被告<br>向原告支付貨<br>物損失人民幣<br>20,000.00元   | 20,000.00           |
| 21 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 安徽頤博水<br>泵科技有限<br>公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司   | 安徽省蕪湖市弋<br>江區人民法院 | (2023)皖0203<br>民初2641號  | 2023年<br>4月7日        | 26,726.00  | 2023年7月7日，<br>一審判決如下：<br>被告賠償原告貨<br>物損失人民幣<br>26,726.00元 | 26,727.00           |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由                 | 原告                    | 被告   | 受理法院              | 案號                      | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額       | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程  | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|--------------------|-----------------------|--|-------------------|-------------------------|----------------------|-----------|--|---------------------|
| 22 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 貨物運輸<br>合同糾紛       | 湖北省又興<br>號茶業有限<br>公司  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 鄂州市華容區<br>人民法院    | (2023)鄂7101<br>民初199號   | 2023年<br>4月25日       | 37,282.00 | 等待一審判決   | 37,283.00           |
| 23 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛         | 沈碧妹                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 漳州市中級人民<br>法院     | (2023)閩0602<br>民初3547號  | 2023年<br>4月13日       | 4,375.00  | 2023年5月26日<br>一審判決如下：<br>被告賠償原告貨<br>物損失人民幣<br>4,000.00元；返還<br>運費人民幣375.00<br>元 | 4,375.00            |
| 24 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 公司承包<br>經營合同<br>糾紛 | 成都聚能創<br>安能物流<br>有限公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 青浦區人民法院           | (2023)滬0118<br>民初14462號 | 2023年<br>1月30日       | 14,002.00 | 等待一審判決   | 14,002.00           |
| 25 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛         | 姚雲飛                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司                                  | 天津自由貿易試<br>驗區人民法院 | (2023)津0319<br>民初13217號 | 2023年<br>5月9日        | 5,000.00  | 等待一審開庭   | 5,000.00            |
| 26 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛         | 陳敏                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 浙江省瑞安市<br>人民法院    | (2023)浙0381<br>民初3732號  | 2023年<br>4月20日       | 16,200.00 | 2023年6月12日一<br>審判決如下：被<br>告賠償原告陳敏<br>貨物損失人民幣<br>1,600.00元；等待<br>二審開庭           | 16,200.00           |
| 27 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛         | 史雲飛                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司天津分公司、<br>上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司 | 靜海區人民法院           | (2023)津0118<br>民初2319號  | 2023年<br>3月31日       | 3,000.00  | 等待一審判決   | 3,000.00            |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由           | 原告                    | 被告   | 受理法院              | 案號                      | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額       | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程                                   | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|--------------|-----------------------|--|-------------------|-------------------------|----------------------|-----------|---|---------------------|
| 28 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 快遞服務<br>合同糾紛 | 王亞仙                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)0118民<br>初18827號  | 2023年<br>3月16日       | 3,000.00  | 等待開庭  | 57,331.60           |
| 29 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 快遞服務<br>合同糾紛 | 徐陽                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)滬0118<br>民初19161號 | 2023年<br>3月9日        | 57,331.60 | 等待開庭  | 57,332.60           |
| 30 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 黃文傑                   | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)0118民<br>初18847號  | 2023年<br>3月9日        | 64,939.60 | 等待開庭  | 64,940.60           |
| 31 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 劉波                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)滬0118<br>民初18840號 | 2023年<br>3月9日        | 60,996.39 | 等待開庭  | 60,997.39           |
| 32 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 快遞服務<br>合同糾紛 | 婁帥                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)0118民<br>初18841號  | 2023年<br>3月9日        | 80,934.53 | 等待一審開庭  | 80,935.53           |
| 33 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 合同糾紛         | 天津市金成<br>日盛建材<br>有限公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、上海安能聚<br>創供應鏈管理有<br>限公司天津分<br>公司 | 天津市西青區<br>人民法院    | (2023)津0111<br>民初5489號  | 2023年<br>4月11日       | 22,732.00 | 2023年6月29日，<br>一審判決如下：<br>被告賠償原告貨<br>物損失人民幣<br>22,732.00元 | 22,732.00           |
| 34 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 孫磊                    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 陝西省西安市新<br>城區人民法院 | (2023)陝0102<br>民初6702號  | 2023年<br>3月1日        | 50,094.00 | 待判決   | 50,094.00           |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由           | 原告                      | 被告   | 受理法院              | 案號                      | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程 | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|--------------|-------------------------|--|-------------------|-------------------------|----------------------|------------|-------------------------|---------------------|
| 35 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 財產損害<br>賠償糾紛 | 武漢鑫康信<br>商貿有限<br>公司     | 長沙湘普科技發<br>展有限公司、湖<br>南省融達醫藥<br>物流有限責任公<br>司、長沙市桂乾<br>物流有限公司、<br>上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、深圳依時貨<br>拉拉科技有限<br>公司 | 襄陽區人民法院           | (2023)民初第<br>1779號      | 2023年<br>5月18日       | 410,000.00 | 等待重新開庭                  | 410,000.00          |
| 36 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 廈門巧成光<br>電科技有限<br>公司    | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司  | 福建省廈門市湖<br>里區人民法院 | (2023)閩0206<br>民初5217號  | 2023年<br>5月12日       | 600,000.00 | 等待一審判決                  | 600,000.00          |
| 37 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 快遞服務<br>合同糾紛 | 魏毅                      | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、李名、鴉鴻<br>橋安能物流   | 河南省鄧州市<br>人民法院    | (2023)豫1381<br>民初4813號  | 2023年<br>6月9日        | 5,000.00   | 等待一審開庭                  | 5,000.00            |
| 38 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 貨物運輸<br>合同糾紛 | 上海喻攀實<br>業有限公司          | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司  | 武漢鐵路運輸<br>法院      | (2023)鄂7102<br>民初262號   | 2023年<br>6月6日        | 6,242.00   | 等待一審開庭                  | 5,000.00            |
| 39 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 劉濤                      | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)滬0118<br>民初16104號 | 2023年<br>5月8日        | 2,710.00   | 等待一審開庭                  | 2,710.00            |
| 40 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛   | 河南省三強<br>醫療器械有<br>限責任公司 | 滑縣安能聚創物<br>流有限公司、新<br>鄉安能聚誠物流<br>有限公司、上海<br>安能聚創供應<br>鏈管理有限公<br>司  | 上海市青浦區<br>人民法院    | (2023)豫0526<br>民初5400號  | 2023年<br>6月5日        | 116,000.00 | 等待一審判決                  | 116,000.00          |



| 序號 | 所屬主體                    | 案由         | 原告                  | 被告                           | 受理法院                      | 案號   | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程 | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|------------|---------------------|------------------------------|---------------------------|--|----------------------|------------|-------------------------|---------------------|
| 41 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 不當得利       | 牛振榮                 | 王猛、上海安能<br>聚創供應鏈管理<br>有限公司   | 永城市人民法院                   | (2022)豫1481<br>民初5463號<br>(2023)豫1481<br>民再25號 | 2023年<br>4月28日       | 48,419.00  | 等待一審開庭                  | 48,419.00           |
| 42 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛 | 李恒                  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司      | 西安市長安區<br>人民法院            | (2023)陝0116<br>民初10629號                        | 2023年<br>1月17日       | 263,792.00 | 等待一審開庭                  | 263,792.00          |
| 43 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 運輸合同<br>糾紛 | 佛山市金牌<br>電器有限<br>公司 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司      | 廣東省佛山市南<br>海區人民法院         | (2023)粵0605<br>民初15370號                        | 2023年<br>6月15日       | 80,489.00  | 等待一審開庭                  | 80,489.00           |
| 44 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議       | 朱文廣                 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司杭州分公司 | 杭州市蕭山區勞<br>動人事爭議仲裁<br>委員會 | 浙杭蕭山勞<br>人仲案(2023)<br>2002號                    | 2023年<br>2月7日        | 25,000.00  | 等待裁決                    | 4,183.00            |
| 45 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議       | 李再明                 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司      | 長沙縣勞動人事<br>爭議仲裁院          | 長縣人勞人仲<br>案字(2023)第<br>888號                    | 2023年<br>5月4日        | 20,046.76  | 等待裁決                    | 15,000.00           |
| 46 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議       | 白晉康                 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司 | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>273號                      | 2023年<br>5月6日        | 48,265.19  | 等待裁決                    | 48,265.19           |
| 47 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議       | 白偉                  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司 | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>275號                      | 2023年<br>5月6日        | 49,283.73  | 等待裁決                    | 49,283.73           |
| 48 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議       | 王長青                 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司 | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>277號                      | 2023年<br>5月6日        | 17,219.95  | 等待裁決                    | 17,219.95           |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由   | 原告  | 被告   | 受理法院                      | 案號                        | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程 | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|------|-----|--|---------------------------|---------------------------|----------------------|------------|-------------------------|---------------------|
| 49 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 成建宏 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司                             | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>279號 | 2023年<br>5月6日        | 41,710.90  | 等待裁決                    | 41,710.90           |
| 50 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 李生平 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司                             | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>281號 | 2023年<br>5月6日        | 59,184.14  | 等待裁決                    | 59,184.14           |
| 51 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 裴寶林 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司                             | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>267號 | 2023年<br>5月6日        | 60,054.65  | 等待裁決                    | 60,054.65           |
| 52 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 裴高鴻 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司                             | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>269號 | 2023年<br>5月6日        | 48,625.32  | 等待裁決                    | 48,625.32           |
| 53 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 王濤  | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司太原分公司                             | 太原市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 並勞人仲案<br>字(2023)第<br>271號 | 2023年<br>5月6日        | 66,241.91  | 等待裁決                    | 66,241.91           |
| 54 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 王傳思 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司                                  | 平陽縣勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 浙平陽勞人仲<br>案(2023)124號     | 2023年<br>3月8日        | 90,870.60  | 等待裁決                    | 20,473.00           |
| 55 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 陳勇飛 | 安能聚創供應鏈<br>管理(深圳)<br>有限公司                                | 深圳市勞動人事<br>爭議仲裁委員會        | 深勞人仲案<br>(2023)3209號      | 2023年<br>1月3日        | 168,474.76 | 等待裁決                    | 132,841.17          |
| 56 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 韓新新 | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限公<br>司、上海安能聚<br>創供應鏈管理有<br>限公司常州分<br>公司 | 常州市新北區勞<br>動人事爭議仲裁<br>委員會 | 新勞人仲案字<br>(2023)第23號      | 2023年<br>1月13日       | 21,693.15  | 等待裁決                    | 0.00                |

| 序號 | 所屬主體                    | 案由   | 原告                      | 被告                      | 受理法院                      | 案號                     | 立案時間<br>(提交訴狀<br>時間) | 標的額        | 截止23年<br>06月30日<br>案件進程 | 預計賠<br>付額<br>(人民幣元) |
|----|-------------------------|------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|----------------------|------------|-------------------------|---------------------|
| 57 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 謝才鵬                     | 上海安能聚創供<br>應鏈管理有限<br>公司 | 貴陽市南明區勞<br>動人事爭議仲裁<br>委員會 | 南勞人仲字<br>(2023)第515號   | 2022年<br>10月25日      | 116,235.80 | 等待裁決                    | 0.00                |
| 58 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 勞動爭議 | 上海安能聚<br>創供應鏈管<br>理有限公司 | 林世軍                     | 四川天府新區勞<br>動人事爭議仲裁<br>委員會 | (2023)川0192<br>民初2881號 | 2022年<br>4月15日       | 81,427.95  | 等待開庭                    | 0.00                |

9. 上海安能聚創供應鏈管理有限公司擬註銷子公司安能聚創供應鏈管理(睢寧)有限公司(統一社會信用代碼:91320324MACKXXGB9T),並於2023年7月26日在稅務局結清所有稅務事項,淨資產也已經清零,其他工商註銷流程還在進行中。

10. 公司存在的可能影響估值的瑕疵事項,在公司委託時未作特殊說明而估值人員根據專業經驗一般不能獲悉的情況下,我們及我們的估值人員不承擔相關責任。

## 十一、估值報告日

本估值報告的估值報告日為2023年9月28日。

估值機構:北京誠聯評估有限公司

二〇二三年九月二十八日

估值報告附件

1. 委託人及被估值單位的法人營業執照（複印件）；
2. 被估值單位經安永華明會計師事務所（特殊普通合夥）上海分所審閱的估值基準日財務報表（複印件）；
3. 委託人承諾函；
4. 被估值單位承諾函；
5. 估值機構資格證明文件或備案文件複印件；
6. 估值機構營業執照副本（複印件）；
7. 估值結果匯總表。

以下為申報會計師編製日期為2024年4月12日的報告文本，以供載入本通函。



安能物流集團有限公司  
董事會

中國上海市  
青浦區  
徐涇鎮華徐公路999號  
E通世界北區  
B座8樓

敬啟者：

本所已審閱與北京誠聯評估有限公司於2023年9月28日（於2024年4月10日修訂）就評估上海安能聚創供應鏈管理有限公司（「目標附屬公司」）於基準日2023年6月30日之全部股權之公允價值而對目標附屬公司進行估值（「估值」）相關之折現現金流量預測（「預測」）之計算方法。估值載於安能物流集團有限公司（「貴公司」）日期為2024年4月12日有關收購目標附屬公司的少數權益之通函（「通函」）。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條，基於折現未來估計現金流量之估值被視為盈利預測。

#### 董事之責任

貴公司董事僅須就編製預測及編製有關預測所依據之假設（「假設」）之合理性及有效性承擔責任。假設載於通函「董事會函件－估值報告下的盈利預測－主要假設」一節。

#### 本所之獨立性及質量管理

本所已遵守香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之《專業會計師道德守則》中對獨立性及其他道德之要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有之審慎、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用香港質量管理準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審核或審閱、其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理」，該準則該要求本所設計、實施及運行質量管理體系，包括有關遵守道德要求、專業標準及適用法律及監管規定的政策或程序。

### 申報會計師之責任

本所之責任是根據本所之程序對預測之計算方法發表意見，並僅就估值向閣下（作為整體）報告本所之意見，除此之外本報告別無其他用途。本所概不就本所之工作，因本所之工作或與本所之工作有關而向任何其他人士負上任何責任。

本所已按照香港會計師公會頒佈之香港投資通函呈報委聘準則第500號「有關盈利預測、營運資金充足聲明及債務聲明之報告」及經參考香港核證委聘準則第3000號（經修訂）「審計或審閱歷史財務資料以外之核證委聘」進行工作。有關準則規定本所規劃及進行工作，以合理確定就計算方法而言，貴公司董事是否已根據董事採納之假設妥善編製預測。本所之工作遠較根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則要求之審計範圍小，故本所並無發表審計意見。

該等假設包括有關對可能或預期可能不會發生的未來事件及管理層行動的推測性假設。即使所預計之事件及行動確實發生，但實際結果仍可能會與預測有異，且其差異可能會重大。因此，本所並無就假設之合理性及有效性進行審閱、審議或進行任何工作，及並不就此發表任何意見。

因為預測與現金流量相關，故於編製時並無採納貴公司之任何會計政策。

### 意見

本所認為，就計算方法而言，預測已按估值所載董事所採納之假設妥為編製。

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

謹啟

2024年4月12日

以下為董事會編製的日期為2024年4月12日的函件全文，以供載入本通函。

致：香港聯合交易所有限公司  
上市科  
香港  
中環康樂廣場8號  
交易廣場2座12樓

敬啟者：

公司：安能物流集團有限公司(股份代號：9956)(「本公司」)

有關：盈利預測－香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)  
第14.60A(3)條所要求的確認函

茲提述本公司日期為2024年4月12日的通函，內容有關北京誠聯評估有限公司(「估值師」)編製的日期為2023年9月28日(於2024年4月10日修訂)的估值報告(「估值報告」)。估值師採用收益法對上海安能聚創供應鏈管理有限公司進行估值。

本公司董事會(「董事會」)已審閱並與估值師就估值的基準及假設進行討論。董事會亦已考慮中匯安達會計師事務所有限公司於2024年4月12日就估值報告內盈利預測計算出具的報告。

根據上市規則第14.60A(3)條的規定，董事會確認上述估值報告所使用的盈利預測乃經適當及審慎查詢後方行制訂。

董事會  
安能物流集團有限公司

2024年4月12日

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，無誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事項，足以令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

## 2. 董事權益披露

### (1) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的證券的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條規定須登記於該條所述登記冊的權益及淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

#### 本公司的股份及相關股份

| 董事及最高<br>行政人員姓名    | 職位             | 權益性質   | 擁有權益的<br>相關股份數目 | 股權概約<br>百分比 <sup>(1)</sup> |
|--------------------|----------------|--------|-----------------|----------------------------|
| 秦先生 <sup>(2)</sup> | 執行董事、<br>首席執行官 | 受控法團權益 | 89,575,356 (L)  | 7.70%                      |
|                    |                | 實益權益   | 4,200,000 (L)   | 0.36%                      |
| 金先生 <sup>(3)</sup> | 執行董事           | 實益權益   | 2,498,775(L)    | 0.21%                      |

附註：

- (1) 指涉及的相關股份數目除以本公司於最後實際可行日期已發行股份總數（即1,162,605,486股股份）的百分比。字母「L」代表該人士於股份的好倉。



- (2) 秦先生被視為於Great Vision L.P.及Giant Topway Holding Limited各自所持股份總數中擁有權益。Great Vision分別由ANE-XH Holding Limited (作為普通合夥人) 擁有99.00%及ANE-SCS Holding Limited (作為有限合夥人) 擁有1.00%。Giant Topway Holdings Limited為由秦先生設立的信託持有股份的投資工具。於最後實際可行日期，Great Vision L.P.及Giant Topway Holdings Limited分別實益持有54,119,274股及35,456,082股股份。

於最後實際可行日期，秦先生於根據股權激勵計劃所授予其之獎勵相關股份總數1,200,000股以及根據2022年股份獎勵計劃授予其之獎勵相關股份總數3,000,000股中擁有權益。

- (3) 於最後實際可行日期，金先生於根據股權激勵計劃所授予其之獎勵相關股份總數998,775股以及根據2022年股份獎勵計劃授予其之獎勵相關股份總數1,500,000股中擁有權益。

除上文所披露者外，據董事所知，於最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員概無於本公司或我們相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益及／或淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條規定須列入本公司存置的登記冊的任何權益及／或淡倉，或根據標準守則規定須知會本公司及聯交所的任何權益及／或淡倉。

**(2) 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及／或淡倉的主要股東**

據董事或本公司最高行政人員所知，於最後實際可行日期，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須知會本公司的權益及／或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條規定須列入本公司存置的登記冊的任何權益及／或淡倉：

| 主要股東姓名  | 權益性質   | 擁有權益的<br>相關股份數目 | 股權概約<br>百分比 <sup>(1)</sup> |
|---|--------|-----------------|----------------------------|
| 王先生 <sup>(2)</sup>                                      | 受控法團權益 | 125,619,983 (L) | 10.81%                     |
|   | 實益權益   | 1,200,000 (L)   | 0.10%                      |
| Centurium Capital<br>Partners 2018, L.P. <sup>(3)</sup> | 受控法團權益 | 285,989,754 (L) | 24.60%                     |

附註：

- (1) 指涉及的相關股份數目除以本公司於最後實際可行日期已發行股份總數（即1,162,605,486股股份）的百分比。字母「L」代表該人士於股份的好倉。
- (2) 於最後實際可行日期，(i) CDF ANE Limited（「**CDF ANE**」）實益持有32,213,523股股份；(ii) Max Choice Ventures Limited（「**Max Choice**」）實益持有76,466,665股股份；及(iii) Double Brighten Creation Limited（「**Double Brighten**」）實益持有16,939,795股股份。

Max Choice為CDF ANE的全資附屬公司，而CDF ANE由CDF ANE LLP、CDF Elixir L.P.及CDH ANE LLP分別持有約47.1%、約42.50%及約10.40%的股權。於CDH ANE LLP及CDF Elixir L.P.的有限合夥權益由上海安勻投資合夥企業（有限合夥）持有。於上海安勻的大部分有限合夥權益由寧波梅山保稅港區灝元股權投資合夥企業（有限合夥）持有，而寧波梅山保稅港區灝元股權投資合夥企業（有限合夥）的普通合夥人為上海緣躍商務諮詢有限公司（一家由王先生控制的公司）。

Double Brighten Creation Limited為以王先生設立的信託持有股份的投資工具。

因此，根據證券及期貨條例第XV部，王先生被視為於CDF ANE、Max Choice及Double Brighten所持有的股份中擁有權益。

於最後實際可行日期，王先生於根據股權激勵計劃授予其之獎勵相關股份總數1,200,000股中擁有權益。

- (3) 於最後實際可行日期，Topaz Gem Investment Holdings Limited（「**Topaz**」）及Advance Step Holdings Limited（「**Advance Step**」）分別實益持有185,954,093股及100,035,661股股份。Topaz為Advance Step的全資附屬公司，而Advance Step由Centurium Capital Partners 2018, L.P.（「**Centurium**」）全資擁有。因此，Centurium被視為於Topaz及Advance Step各自所持股份總數中擁有權益。

除上文所披露者外，據董事所知，於最後實際可行日期，概無人士（董事及本公司最高行政人員除外）於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須通知本公司，或根據證券及期貨條例第336條須記錄於本公司須存置的股東名冊之中的權益及淡倉。

於最後實際可行日期，就董事所知，除上文所披露者外，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉的公司董事或僱員。

### 3. 董事權益

#### (1) 於合約或安排中的權益

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，概無董事於在最後實際可行日期仍存續且對本集團業務而言乃屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

#### (2) 於資產中的權益

於最後實際可行日期，除本通函披露之股份轉讓協議及其項下擬進行的交易外，概無董事於本集團任何成員公司自2023年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）以來購買或出售或租用或擬購買或出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

#### (3) 於競爭性業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人（定義見上市規則）於與本集團業務（不論直接或間接）競爭或可能競爭之任何業務中擁有權益（即假若彼等各自身為控股股東而須根據上市規則第8.10條披露之權益）。

#### (4) 訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉於任何重大訴訟或仲裁，就董事所知，本集團任何成員公司亦無待決或面臨威脅或可能提出之重大訴訟或申索。

#### (5) 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司訂有或擬訂立任何並非於一年內屆滿或本公司或其任何附屬公司不可於一年內毋須支付任何賠償（法定賠償除外）而終止的服務合約。

#### (6) 無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2023年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）以來本集團之財務狀況或經營狀況出現任何重大不利變動。

**(7) 專家及同意書**

下列為在本通函載有所提供彼等意見或建議之專家之資格。

| 名稱             | 資格   |
|----------------|--|
| 北京誠聯評估有限公司     | 持有中國資產評估資格的獨立估值公司                              |
| 中匯安達會計師事務所有限公司 | 執業會計師  |
| 浚博資本有限公司       | 可從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團 |

上述專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意以其刊發時的形式及內容於本通函轉載其各自的函件、報告及／或意見以及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家或其各自附屬公司概無直接或間接持有本集團任何成員公司的任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（無論是否可合法執行）。

於最後實際可行日期，就董事所知，上述專家或其各自附屬公司概無於自2023年12月31日（即本公司最近期刊發的經審核綜合賬目編製日期）起本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或者本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何重大資產中擁有或曾經擁有其任何直接或間接權益。

獨立財務顧問函件由浚博資本有限公司於本通函日期發出，以供載入本通函。

## 8. 展示文件

以下文件副本將由本通函日期起不少於14日期間於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.ane56.com>)刊登：

- (i) 股份轉讓協議；
- (ii) 董事會函件，全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (iii) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (iv) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (v) 本附錄「專家及同意書」一節所述的同意書；
- (vi) 估值報告，其概要載於本通函附錄一；
- (vii) 有關盈利預測的申報會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (viii) 有關盈利預測的董事會函件，全文載於本通函附錄三；及
- (ix) 本通函。



**ANE (Cayman) Inc.**  
**安能物流集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：9956)

**股東特別大會通告**

茲通告安能物流集團有限公司(「本公司」)謹訂於2024年4月30日下午三時正假座中國杭州市蕭山區大象國際中心34樓舉行股東特別大會(「大會」)。

本公司股東將被要求考慮並在認為合適的情況下，將以下決議案作為本公司決議案處理：

**普通決議案**

通過(無論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

「動議：

- (a) 謹此全面批准、確認及追認ANE Fast Logistics (Hong Kong) Limited(為本公司的間接全資附屬公司)(「買方」)與寧波梅山保稅港區青虹股權投資合夥企業(有限合夥)(「寧波青虹」)(「賣方」)訂立的日期為2024年2月23日的股份轉讓協議(「股份轉讓協議」)及其項下擬進行之交易，內容有關買賣上海安能聚創供應鏈管理有限公司(「上海安能聚創」)合共2.7903%的股權，即賣方於上海安能聚創持有的全部權益，總對價為人民幣338.7百萬元；及
- (b) 謹此授權董事會或其轄下委員會，或任何一名董事作出一切有關行動及事宜，代表本公司簽訂及簽立有關文件或協議或契據，及處理有關其他事宜並作出彼等認為為使收購事項生效或就此而言屬必要、適當、合宜或權宜之一切有關行動，以及同意董事會或其轄下委員會認為符合本公司及其股

## 股東特別大會通告

東之整體利益之有關修改、修訂或豁免或與此有關之事項（不包括根本上與股份轉讓協議所訂明者有重大差異的有關文件或其任何條款之任何修改、修訂或豁免，其須取得本公司股東之批准。」

承董事會命  
安能物流集團有限公司  
聯席主席  
陳偉豪先生及秦興華先生  
謹啟

香港，2024年4月12日

註冊辦事處：

PO Box 309

Ugland House

Grand Cayman KY1-1104

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

九龍

觀塘道348號

宏利廣場5樓

附註：

1. 根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」），會議上的所有決議案均將以投票方式通過（主席決定允許程序或行政事項相關決議案以舉手表決方式進行表決除外）。投票結果將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司的網站上公佈。
2. 本公司任何有權出席會議或其續會並在會上投票的股東均有權委任一名代表代為出席會議並投票。代表不必為本公司的股東。持有兩股或更多股份的股東可委任一名以上的代表，代其出席會議並投票。倘已委任一名以上代表，委任書中應註明獲如此委任之各代表所涉及的股份數量。
3. 如屬本公司任何股份（「股份」）的聯名持有人，該等聯名持有人中任何一人均可於上述會議上就有關股份親身或委派代表投票，猶如其獨自持有該股份一般；但若在任何會議中有超過一名的該等聯名持有人出席，由較優先的聯名持有人所作出的表決，不論是親自或由代表作出，須予接納以排除其他聯名持有人的表決。就此目的而言，優先次序須按聯名持有人於股東名冊內的排名先後次序釐定。
4. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人證明的授權書或授權文件副本，至少須於本公司股東特別大會指定舉行時間（即不遲於2024年4月28日（星期日）下午三時正）或其任何續會（視情況而定）前四十八小時送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓）方為有效。填寫和交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席會議並在會上投票，在此情況下，委任代表的文書將被視為撤銷。
5. 為確定本公司股東出席會議及投票的權利，本公司股東名冊將於2024年4月26日（星期五）至2024年4月30日（星期二）（包括首尾兩日）期間停止辦理股份過戶登記手續，在此期間將不會登記股份轉讓。為了符合資格出席大會並於會上投票，所有股份過戶表格連同有關股票須不遲於2024年4月

---

## 股東特別大會通告

---

25日(星期四)下午四時三十分送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓),以便登記。

6. 倘若本公司的股東特別大會因惡劣天氣或其他原因而延期至2024年4月30日(星期二)以後舉行,則暫停辦理股份過戶登記期間及確定出席上述會議及於會上投票的權利的記錄日期仍為前述日期。
7. 倘中文譯本與英文版本之間有任何不一致之處,概以英文版本為準。

於本通告日期,董事會由執行董事秦興華先生及金雲先生;非執行董事陳偉豪先生、張迎昊先生及魏斌先生;及獨立非執行董事李維先生、葛曉初先生、沙莎女士及洪長福先生組成。