

华泰联合证券有限责任公司

关于港中旅华贸国际物流股份有限公司
以集中竞价交易方式
回购部分社会公众股份

之独立财务顾问报告



(深圳市福田区中心区中心广场香港中旅大厦)

签署日期：二〇一八年十二月

目录

一、释义	3
二、前言.....	4
三、本次回购股份的方案要点.....	5
四、公司基本情况	6
五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定	8
六、本次回购的必要性分析	10
七、本次回购的可行性分析	10
九、独立财务顾问意见.....	13
十、特别提醒广大投资者注意的问题.....	13
十一、备查文件.....	14
十二、本财务顾问联系方式	14

一、释义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

华贸物流/上市公司/公司	指	港中旅华贸国际物流股份有限公司
本次回购股份/本次回购/回购股份	指	华贸物流拟以不超过每股 8 元的价格，回购股份数量不低于 20,000,000 股（公司总股本的 1.98%），不超过 45,000,000 股（公司总股本的 4.45%），通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股社会公众股的行为
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51 号）
本独立财务顾问/华泰联合	指	华泰联合证券有限责任公司
本独立财务顾问报告/本报告	指	本独立财务顾问为本次回购出具的《关于港中旅华贸国际物流股份有限公司以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》
元/万元/亿元	指	人民币元/人民币万元/人民币亿元

特别说明：本报告所有小数尾数误差均由四舍五入而引起；如无特别说明，本报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

二、前言

华泰联合证券有限责任公司接受港中旅华贸国际物流股份有限公司的委托，担任本次华贸物流以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则（2018年修订）》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013年修订）》等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

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

2、本独立财务顾问已按照规定对华贸物流履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由华贸物流提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对华贸物流的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

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

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

7、本独立财务顾问特别提请华贸物流的全体股东及其他投资者认真阅读公

司关于本次回购股份的公告。

三、本次回购股份的方案要点

方案要点	内容
回购股份的目的	基于对公司的信心以及对公司价值的认可，着眼于公司长远和可持续发展，立足公司价值增长，以期更好地回报投资者，公司拟以自有资金回购公司部分股份。
回购股份的用途	公司本次回购股份拟用于员工持股、股权激励、依法转让、库存股、其他维护公司价值及股东权益所需等相关法律、法规、规范性文件规定的用途，或依法予以注销。具体用途授权董事会依据有关法律法规确定。
回购股份的种类	公司已发行的人民币普通股（A股）。
回购股份的方式	通过上海证券交易所集中竞价交易方式回购股份。
回购股份的数量或金额	回购股份数量不低于 20,000,000 股（公司总股本的 1.98%），不超过 45,000,000 股（公司总股本的 4.45%）。在回购股份价格不超过 8 元/股的前提下，按回购股份数上限测算，预计回购股份的资金不超过 36,000 万元，按回购股份数下限测算，预计回购股份的资金不超过 16,000 万元。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利等事宜，自股价除权除息之日起，根据相关规定相应调整回购股份数量。
回购股份的价格	本次回购股份的价格为不超过人民币 8.00 元/股。具体回购价格由股东大会授权公司董事会在回购实施期间结合公司股票价格、财务状况和经营状况确定。若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利等事宜，自股价除权除息之日起，根据相关规定相应调整回购价格上限。
回购资金来源	自有资金。
回购股份的期限	本次回购股份的期限为自股东大会审议通过本回购股份方案之日起 12 个月内。如果触及以下条件，则回购期限提前届满：1、如果在此期限内回购股份数量或金额达到最高限额，则回购方案实施完毕，即回购期限自该日起提前届满；2、如果公司董事会决定终止本回购方案，则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。若公司在回购期内发生《上海证券交易所股票上市规则》规定的停牌事项，公司股票连续停牌时间超过 10 个交易日，公司将在股票复牌后对回购方案顺延实施并及时披露。公司董事会将根据股东大会的授权，在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施。

四、上市公司基本情况

(一) 上市公司基本情况

中文名称：港中旅华贸国际物流股份有限公司

英文名称：CTS International Logistics Corporation Limited

股票简称：华贸物流

股票代码：603128

注册资本：人民币 1,012,038,353.00 元

法定代表人：朱碧新

成立日期：1984 年 12 月 26 日

办公地址：上海市浦东新区南京西路 338 号天安中心 20 楼

邮政编码：201202

联系电话：86-21-63588811

联系传真：86-21-63582311

互联网网址：<http://www.ctsfreight.com>

电子信箱：ird@ctsfreight.com

经营范围：承办海运、陆运、空运进出口货物、过境货物、国际展品和私人物品的国际运输代理业务，包括揽货、订舱、仓储、包装、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费、报关、报检、相关的短途运输服务及运输咨询业务，国内航空货运销售代理业务，无船承运业务，道路普通货运、道路货物专用运输（集装箱、冷藏保鲜）、国际快递经营业务。

(二) 前十大股东持股数量及持股比例

截至 2018 年 11 月 16 日，华贸物流前十大股东持股数量及比例情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
中国诚通香港有限公司	418,158,819	41.32
国新投资有限公司	49,841,181	4.92
北京诚通金控投资有限公司	43,106,432	4.26
北京杰讯睿智科技发展有限公司	14,030,000	1.39
古玉资本管理有限公司	5,876,600	0.58
戴东润	4,291,130	0.42

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
东海基金—工商银行—东海基金—金龙 60 号资产管理计划	4,000,000	0.40
香港中央结算有限公司	3,810,385	0.38
林哲莹	3,145,200	0.31
中国建设银行—宝盈资源优选股票型证券投资基金	2,686,500	0.27
合计	548,946,247	54.24

（三）控股股东和实际控制人情况

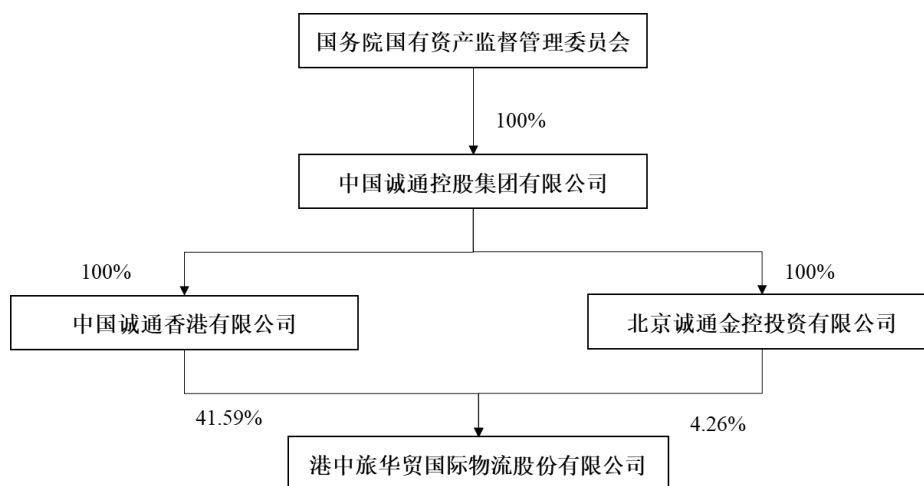
1、控股股东情况

目前上市公司总股本为 1,012,038,353 股，其中中国诚通香港有限公司持有公司股份 418,158,819 股，占公司总股本的 41.32%，为公司控股股东。

中国诚通香港有限公司成立于 2002 年 7 月，单位负责人或法定代表人为袁绍理。中国诚通香港有限公司主要经营业务为：投资控股。

2、实际控制人情况

华贸物流实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，公司股权控制关系结构图如下：



（四）经营情况

华贸物流主营跨境现代综合第三方物流，具体提供以国际货代为核心的跨境现代综合物流服务。跨境现代综合第三方物流服务是指按照客户要求，接受

出口和进口货物的国际空运、国际海运、国际铁路运输以及在国际供应链物流贸易、跨境电商物流、国际工程项目物流、仓储第三方物流、航材物流等三大类五项核心业务的总包或者分包，提供高效高质空运、海运、铁路、公路、水路、仓储、集货和分拨等的多式联运物流服务，具体包括组织、协调、营销、客户咨询、方案设计、成本控制、时效和客服等在内的前期服务，运输、理货、仓储、配套作业、配载集装和监管等在内的过程服务，订舱、单证、关务、港区等在内的口岸离境服务，空运集运、海运集运、铁路集运等在内的国际运输服务，目的港清关、仓储、转运、分拨派送等在内的目的地服务，以及结算和资金流等在内的跨境全过程现代综合第三方物流服务。

公司主要经营状况良好，生产、采购、销售等运营模式未发生重大变化。公司最近三年一期的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018.9.30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
总资产	560,119.52	547,966.50	512,310.82	306,316.70
归属于上市公司股东的所有者权益	394,365.93	374,789.24	352,870.37	151,453.61
项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	685,621.86	871,534.53	730,825.77	797,801.50
归属于上市公司股东的净利润	25,557.07	27,855.67	22,365.62	14,313.73
扣除非经常性损益后归属上市公司股东的净利润	24,194.41	24,259.07	20,218.31	12,950.58
每股收益（元/股）	0.25	0.28	0.25	0.18
加权平均净资产收益率（%）	6.64	7.67	8.83	9.95

五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定

（一）股票上市已满一年

2012年5月29日，华贸物流在上海证券交易所正式挂牌上市，股票代码“603128”。经核查，华贸物流股票上市时间已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

(二) 最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询,并经独立财务顾问核实,华贸物流最近一年内无重大违法违规行为,符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

(三) 回购股份后,具备持续经营能力

本次回购股份的资金来源为上市公司自有资金,回购资金总额不超过人民币36,000万元。2015年、2016年、2017年及2018年前三季度,公司实现营业收入797,801.50万元、730,825.77万元、871,534.52万元及685,621.86万元,实现归属于上市公司股东的净利润分别为14,313.72万元、22,365.62万元、27,855.67万元和25,557.07万元,各期经营活动产生的现金流量净额分别为27,368.41万元、43,640.35万元、41,466.03万元及17,650.07万元。公司经营情况较为稳定,盈利能力良好,具有较强的现金获取能力。截至2018年9月30日,公司货币资金余额为133,752.51万元,货币资金较为充足,可良好地维持其日常业务正常运营。因此,本次回购股份实施后,预计不会对上市公司的正常经营产生重大影响,华贸物流仍具备较强的持续经营能力,符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份实施后,上市公司具备持续经营能力”的规定。具体请参见本报告“七、本次回购的可行性分析”。

(四) 回购股份后,股权分布符合上市条件

本次回购股份数量不超过45,000,000股,占截至本报告出具日公司总股本的比例为4.45%。回购股份的具体比例以回购期满时实际回购的股份数量占上市公司已发行总股本的比例为准。

根据《上海证券交易所股票上市规则(2018年修订)》的相关规定:“(十一)股权分布不具备上市条件:指社会公众股东持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的25%,公司股本总额超过人民币四亿元的,低于公司总股本的10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东:1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人;2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

截至本报告出具日，上市公司总股本为 1,012,038,353 股，若按回购股份数量 45,000,000 股测算，本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对华贸物流的上市地位构成影响。同时，经本独立财务顾问核查，华贸物流本次回购部分社会公众股份并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。

因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为华贸物流本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

六、本次回购的必要性分析

由于国内外宏观经济环境等因素影响，自年初以来，国内证券市场出现大幅下跌，公司股价亦呈现连续下行趋势；目前股票市场虽然逐步趋稳，公司股价也有所反弹，但在公司经营业绩稳步增长的情况下，距离公司前期估值水平存在较大的差距。

从估值水平看，以 2018 年 11 月 6 日（公司回购股份董事会决议日）收盘价计算，公司动态市盈率为 18.40 倍，处于相对低估状态。在公司业务稳步扩张的情况下，受资本市场波动的影响，公司股价的低迷已经不能合理体现公司的内在价值。基于对公司的信心以及对公司价值的认可，着眼于公司长远和可持续发展，立足公司价值增长，以期更好地回报投资者，公司拟依据中国证监会和上海证券交易所的相关规定，使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分股份。公司本次回购股份的实施，有利于增强公司股票长期的投资价值，维护股东利益，推动公司股票价值的合理回归。

七、本次回购的可行性分析

（一）上市公司日常营运能力分析

本次用于回购的资金总额不超过人民币 36,000 万元，资金来源为公司自有资金。根据公司 2018 第三季度财务报告，截至 2018 年 9 月 30 日，公司总资产为 560,119.52 万元，归属于上市公司股东的所有者权益为 394,365.93 万元，流动

资产为 380,906.15 万元，货币资金为 133,752.51 万元，且本次回购资金将在回购期限内择机支付，而非一次性支付，公司拥有的资金能够满足公司正常生产经营的需要。在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购不会对公司的日常经营活动产生重大不利影响。

（二）上市公司偿债能力分析

按照本次回购资金总额上限 36,000 万元计算，回购后上市公司流动资产及净资产将减少 36,000 万元。以 2018 年 9 月 30 日的报表数据为基础测算，假设本次回购的股份全部用于注销并相应减少注册资本，本次回购前后，上市公司相关偿债指标变化如下：

项目	回购前	回购后
流动比率	2.48	2.24
速动比率	2.39	2.15
资产负债率	29.01%	31.00%

根据上表，回购后上市公司流动比率、速动比率略有下降，资产负债率略有上升，总体变动幅度较小且均保持在合理水平。在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购股份不会对公司的偿债能力造成重大不利影响。

（三）上市公司盈利能力分析

本次回购股份的资金来源为上市公司自有资金，回购资金总额不超过人民币 36,000 万元。2015 年、2016 年、2017 年及 2018 年前三季度，公司实现营业收入 797,801.50 万元、730,825.77 万元、871,534.52 万元及 685,621.86 万元，实现归属于上市公司股东的净利润分别为 14,313.72 万元、22,365.62 万元、27,855.67 万元和 25,557.07 万元，各期经营活动产生的现金流量净额分别为 27,368.41 万元、43,640.35 万元、41,466.03 万元及 17,650.07 万元。公司经营情况较为稳定，盈利能力良好，具有较强的现金获取能力。截至 2018 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 133,752.51 万元，货币资金较为充足，可良好地维持其日常业务正常运营。同时，本次回购完成后，公司仍有能力为正常生产经营提供足够的流动资金，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购股份不会对公司的盈利能力产生不利影响。

八、回购股份方案的影响分析

(一) 回购股份对上市公司股价的影响

回购期内华贸物流将择机买入股票，有助于增强市场信心，同时回购股份也有利于增加华贸物流股票的交易活跃程度，对上市公司股价形成一定支撑作用，有利于维护上市公司全体股东的利益。

(二) 回购对上市公司财务状况的影响

以 2018 年第三季报的财务数据为基础，按照回购股份数量总额上限 45,000,000 股、回购价格上限 8.00 元/股进行测算，且假设本次回购的股份全部用于注销并相应减少注册资本，则华贸物流于本次回购前后的主要财务指标对比如下：

项目	回购前	回购后
资产总额（万元）	560,119.52	524,119.52
货币资金（万元）	133,752.51	97,752.51
负债总额（万元）	162,497.39	162,497.39
归属于上市公司股东的所有者权益（万元）	394,365.93	358,365.93
每股收益（元/股）	0.25	0.26
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	3.90	3.71
资产负债率	29.01%	31.00%
流动比率	2.48	2.24
速动比率	2.39	2.15
公司总股本（股）	1,012,038,353	967,038,353

本次回购对上市公司总体财务指标影响较小，不会对上市公司财务状况造成重大不利影响。

(三) 回购对上市公司股本结构的影响

按照回购股份数量上限 45,000,000 股，回购价格上限 8.00 元/股进行测算，以 2018 年 9 月 30 日股权结构为基础，假设本次回购的股份全部用于注销并相应减少注册资本，本次回购前后上市公司前十名股东的持股比例变动情况如下：

股东名称	持股数量 (股)	回购前持股比例 (%)	回购后持股比例 (%)
中国诚通香港有限公司	418,158,819	41.32	43.24
国新投资有限公司	49,841,181	4.92	5.15
北京诚通金控投资有限公司	43,106,432	4.26	4.46
北京杰讯睿智科技发展有限公司	14,030,000	1.39	1.45
古玉资本管理有限公司	5,876,600	0.58	0.61
戴东润	4,291,130	0.42	0.44
东海基金—工商银行—东海基金—金龙 60 号资产管理计划	4,000,000	0.40	0.41
香港中央结算有限公司	3,810,385	0.38	0.39
林哲莹	3,145,200	0.31	0.33
中国建设银行—宝盈资源优选股票型证券投资基金	2,686,500	0.27	0.28

(四) 回购对其他债权人的影响

本次回购股份将造成上市公司总资产、股东权益的减少。同时，本次回购也会造成资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但总体上对上市公司的偿债能力影响较小。上市公司拥有多种融资渠道，因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大不利影响。

九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则（2018年修订）》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013年修订）》等相关法律、法规及规范性文件，本独立财务顾问认为华贸物流本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

十、特别提醒广大投资者注意的问题

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

2、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖华贸物流股票的依据。

3、本次回购股份将导致公司每股净资产的下降。以截至 2018 年 9 月 30 日华贸物流的财务数据为基础，按照回购股份数量上限 45,000,000 股，回购价格 8.00 元/股测算，本次回购完成后，公司每股净资产将由 3.90 元/股降低至 3.71 元/股，提请广大投资者予以关注。

4、本次回购的最终回购价格、回购金额、回购数量存在一定不确定性，提请广大投资者予以关注。

5、本次回购可能存在自有资金不足影响回购实施的情况，提请广大投资者予以关注。

6、本次回购可能面临因回购期限内股票价格持续超出回购价格上限，而导致本次回购计划无法顺利实施的风险，提请广大投资者予以关注。

十一、备查文件

- 1、港中旅华贸国际物流股份有限公司第三届董事会第二十五次会议决议
- 2、港中旅华贸国际物流股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的预案
- 3、港中旅华贸国际物流股份有限公司独立董事关于回购股份事宜的独立意见
- 4、港中旅华贸国际物流股份有限公司 2018 年第二次临时股东大会决议
- 5、港中旅华贸国际物流股份有限公司 2015 年度报告、2016 年度报告、2017 年年度报告、2018 年第三季度报告

十二、本财务顾问联系方式

名称：华泰联合证券有限责任公司

法定代表人：刘晓丹

办公地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

电话：010-56839300

传真：010-56839500

联系人：罗斌、张焯焯

（此页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于港中旅华贸国际物流股份有限公司以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》之签章页）

