

以下為獨立財務顧問華富建業企業融資有限公司就非豁免持續關連交易框架協議項下之 2025 年非豁免持續關連交易及主要交易向獨立董事委員會及獨立股東發出之函件全文，以供載入本通函。



2025 年 1 月 23 日

致獨立董事委員會及獨立股東

敬啟者：

2025 年非豁免持續關連交易及與裝備財務存款交易之主要交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就非豁免持續關連交易框架協議項下之 2025 年非豁免持續關連交易向獨立董事委員會和獨立股東提供意見，該等交易詳情載於貴公司日期為 2025 年 1 月 23 日的通函（「**該通函**」）中的董事會函件（「**董事會函件**」）內，本函件為該通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所採用之詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

茲提述貴公司日期為 2023 年 10 月 30 日之公告（「**2023 年公告**」）及日期為 2024 年 1 月 23 日之通函（「**2024 年通函**」），內容有關（其中包括）貴公司分別與長安汽車、中國長安、民生實業以及裝備財務簽訂之非豁免持續關連交易框架協議，該等協議有效期為自 2024 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止三個年度。非豁免持續關連交易框架協議的簽訂以及該等框架協議下各項非豁免持續關連交易於 2024 年之年度上限已於 2024 年 2 月 19 日召開的股東大會上獲得貴公司股東的批准。

誠如 2023 年公告及 2024 年通函所述，已就非豁免持續關連交易框架協議下各項非豁免持續關連交易 2024 年之年度上限獲得了股東於股東大會上的批准。貴公司希望為每個年度各項非豁免持續關連交易提供適當水平的年度上限，有關非豁免持續關連交易框架協議下各項非豁

免持續關連交易於 2025 年及 2026 年之建議上限，貴公司會再次遵守上市規則相關規定（包括設定年度上限、發佈公告及尋求獨立股東的批准）。

各項非豁免持續關連交易框架協議下分別與長安汽車、中國長安、民生實業及其各自聯繫人、裝備財務之間的非豁免持續關連交易 2024 年之年度上限（包括 2024 年存款交易之日最高存款餘額）已於 2024 年 12 月 31 日到期。因此，貴公司估算了各項非豁免持續關連交易框架協議下非豁免持續關連交易截至 2025 年 12 月 31 日止年度之年度上限（包括存款交易之日最高存款餘額）並將於臨時股東大會上尋求獨立股東的批准。有關非豁免持續關連交易框架協議下截至 2026 年 12 月 31 日非豁免持續關連交易，貴公司會再次遵守上市規則相關規定（包括設定年度上限、發佈公告及尋求獨立股東的批准）。

除設定本通函內所披露的各項非豁免持續關連交易 2025 年上限以外，貴公司確認非豁免持續關連交易框架協議的條款以及該等框架協議下各項非豁免持續關連交易的所屬類別並未發生變化。

於最後實際可行日期，中國長安持有貴公司約 25.44%的總發行股本及長安汽車 17.98%的股權。此外，兵裝集團分別持有中國長安 100%的股權及長安汽車 14.23%的股權。南方資產為兵裝集團的全資子公司，持有長安汽車 4.60%的股權。南方資產的實際控制人為兵裝集團。兵裝集團的最終受益人為中國國務院國資委。裝備財務為兵裝集團的成員公司，兵裝集團持有裝備財務 22.90%的股權且中國長安持有裝備財務 13.27%的股權。裝備財務的最終受益人為兵裝集團。貴公司於 2024 年 12 月 2 日刊發公告之日，貴公司持有裝備財務約 0.81%的股權。因此，根據上市規則，貴集團分別與中國長安、長安汽車、裝備財務及其各自聯繫人之間的交易構成貴公司之關連交易。

此外，民生實業為貴公司主要股東，持有貴公司約 15.90%的總發行股本，因此民生實業及其聯繫人亦為貴公司的關連人士。民生實業的實際控制人為中國重慶市國資委。

獨立董事委員會

所有獨立非執行董事（黎明先生、文永邦先生及陳靜女士）已組成獨立董事委員會就(i)2025年非豁免持續關連交易是否於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及獨立股東的整體利益；(ii)就貴公司和獨立股東而言，2025年非豁免持續關連交易的條款是否符合一般商務條款且公平合理；(iii)2025年每項非豁免持續關連交易的建議上限是否已公平合理地釐定；及(iv)獨立股東於臨時股東大會上就批准2025年非豁免持續關連交易（包括2025年每項非

豁免持續關連交易建議上限）有關的決議案該如何投票，經計及吾等之推薦建議後向獨立股東提供意見。

獨立財務顧問

作為獨立財務顧問，吾等的職責乃就(i)2025年非豁免持續關連交易是否於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及獨立股東的整體利益；(ii)就貴公司和獨立股東而言，2025年非豁免持續關連交易的條款是否符合一般商務條款且公平合理；(iii)2025年每項非豁免持續關連交易的建議上限是否已公平合理地釐定；及(iv)獨立股東於臨時股東大會上就批准2025年非豁免持續關連交易（包括2025年每項非豁免持續關連交易建議上限）有關的決議案該如何投票向獨立董事會委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等於過往兩年內就貴公司若干交易擔任獨立財務顧問，包括(i)日期為2024年1月23日之通函所披露之貴公司非豁免持續關連交易；及(ii)日期為2024年11月4日之通函所披露之貴公司根據特定授權認購新內資股及申請清洗豁免（統稱「過往委聘」）。就過往委聘而言，吾等向貴公司之獨立董事委員會及／或獨立股東提供獨立顧問服務。因此，吾等認為過往委聘不會影響吾等擔任獨立財務顧問的獨立性。除過往委聘外，吾等於過去兩年內並無就貴公司或其關連人士之任何交易擔任獨立財務顧問或財務顧問。於最後實際可行日期，吾等並不知悉吾等與貴公司或任何其他方之間存在任何關係或利益，從而可能合理地視為妨礙吾等就2025年非豁免持續關連交易擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問之獨立性（定義見上市規則第13.84條）。吾等與貴公司、其附屬公司、其聯營公司或彼等各自的主要股東或聯繫人或2025年非豁免持續關連交易的任何其他方並無任何關聯，因此，吾等符合資格就2025年非豁免持續關連交易提供獨立意見及推薦建議。除本次獲委任為獨立財務顧問而應付予吾等之正常專業費用外，概無使吾等從貴公司、其附屬公司、其聯營公司或彼等各自的主要股東或聯繫人或任何其他方收取任何費用之安排，從而可能合理地視為與吾等之獨立性相關。

吾等意見之基礎

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已考慮及審閱（其中包括）：

- (i) 非豁免持續關連交易框架協議；
- (ii) 該通函；

(iii) 貴公司截至 2023 年 12 月 31 日止之年度業績報告（「**2023 年報**」）及截至 2024 年 6 月 30 日止 6 個月之中期業績報告（「**2024 中報**」）；及

(iv) 可從公開渠道及聯交所網站獲取的相關市場數據及資料。

吾等亦依賴貴公司董事及管理層（統稱「**管理層**」）提供之所有相關資料及聲明以及表達之意見，並與他們討論了有關2025年非豁免持續關連交易的基本假設。吾等假設該通函所載或提述之所有該等資料及聲明於其作出日期在所有重大方面均屬真實及準確。董事願就該通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並確認經作出一切合理查詢後據彼等所知，該通函所表達之意見乃經審慎周詳考慮後達致，且該通函並無遺漏任何重大事實，致使其中的任何陳述產生誤導。吾等無理由懷疑管理層向吾等所提供資料及聲明之真實性、準確性及完整性，且彼等已確認該通函所提供及提述之資料並無隱瞞或遺漏任何重大資料，致使其中的任何陳述產生誤導。基於上述吾等所採取之合理步驟，吾等並無理由認為，為達致吾等之意見時所依賴的任何陳述、資料、意見或聲明是不真實、不準確或產生誤導的，吾等亦不知道有遺漏任何重要事實，致使提供給吾等的陳述、資料、意見或聲明不真實、不準確或產生誤導。

吾等認為，吾等已審閱現時可獲得之足夠資料，以達致知情意見，並為吾等依賴該通函所載資料之準確性提供合理依據，從而為吾等之推薦建議提供合理基準。然而，吾等並無對所提供之資料進行任何獨立核實，亦無對貴公司以及其任何相關附屬公司及聯營公司及彼等一致行動人士各自之業務、事務、營運、財政狀況或未來前景進行任何獨立調查。

主要考慮因素及理由

於達致吾等就 2025 年非豁免持續關連交易向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由。

1. 貴集團資料

1.1 貴集團背景資料

貴集團的主營業務為向客戶提供汽車和汽車原材料及零部件供應鏈管理服務，該等服務包括商品車運輸及相關物流服務、汽車原材料及零部件供應鏈管理服務、輪胎分裝、售後物流服務等各個方面。此外，貴集團亦提供非汽車商品運輸服務。

1.2 貴集團財務資料

下文載列貴集團截至 2022 年 12 月 31 日止年度（「**2022 財年**」）及截至 2023 年 12 月 31 日止年度（「**2023 財年**」）之財務資料（摘錄自 2023 年報）以及截至 2023 年 6 月 30 日止 6 個月「**2023 年 1-6 月**」及截至 2024 年 6 月 30 日止 6 個月（「**2024 年 1-6 月**」）之財務資料（摘錄自 2024 中報）：

	2022 財年 人民幣千元 (經審計)	2023 財年 人民幣千元 (經審計)	2023 年 1-6 月 人民幣千元 (未經審計)	2024 年 1-6 月 人民幣千元 (未經審計)
收入	7,720,202	7,968,998	3,984,312	4,165,153
營業利潤	66,535	75,146	25,817	42,631
歸屬於母公司股東的淨利潤	38,482	56,447	28,135	29,260

	截至 2022 年 12 月 31 日 人民幣千元 (經審計)	截至 2023 年 12 月 31 日 人民幣千元 (經審計)	截至 2024 年 6 月 30 日 人民幣千元 (未經審計)
非流動資產	1,341,713	1,504,505	1,481,158
流動資產	3,573,957	3,669,907	3,900,827
總資產	4,915,670	5,174,412	5,381,985
非流動負債	196,476	255,306	222,443
流動負債	2,557,321	2,729,542	2,972,249
總負債	2,753,797	2,984,848	3,194,692
淨資產	2,161,873	2,189,564	2,187,293

2022 財年與 2023 財年比較

貴集團的收入由 2022 財年的約人民幣 77.202 億元增加約 3.2%至 2023 財年的約人民幣 79.690 億元，主要是由於貴集團的主要客戶長安汽車及其聯繫人的汽車銷量增加，因而對貴集團的商品車運輸服務及汽車原材料及零部件供應鏈管理服務的需求有所增加，部分增長被非汽車商品運輸服務收入的減少所抵銷。長安汽車及其聯繫人於 2022 財年及 2023 財年分別貢獻了貴集團約 65.1%及 67.5%的收入。

貴集團於 2022 財年及 2023 財年的經營成本分別約為人民幣 73.222 億元及人民幣 75.977 億元。歸屬於貴集團母公司股東的淨利潤由 2022 財年的約人民幣 3,850 萬元增加約 46.7%至 2023 財年的約人民幣 5,640 萬元，主要是由於上文所述的收入增加及行政開支（特別是員工工資）減少所致，部分增長被研發費用增加所抵銷。

2023 年 1-6 月與 2024 年 1-6 月比較

貴集團收入由 2023 年 1-6 月約人民幣 39.843 億元增加約 4.5%至 2024 年 1-6 月約人民幣 41.652 億元，主要是由於汽車行業增長帶動長安汽車及其聯繫人的銷量增加，進而對貴集團服務的需求增加。長安汽車及其聯繫人於 2023 年 1-6 月及 2024 年 1-6 月分別貢獻了貴集團約 62.9%及 63.5%的收入。

貴集團於 2023 年 1-6 月及 2024 年 1-6 月的經營成本分別約為人民幣 38.094 億元及人民幣 39.743 億元。歸屬於貴集團母公司股東的淨利潤由 2023 年 1-6 月約人民幣 2,810 萬元增加約 4.0%至 2024 年 1-6 月約人民幣 2,930 萬元，主要是由於上文所述的收入增加所致。

資產及負債

於 2024 年 6 月 30 日，貴集團總資產約為人民幣 53.820 億元，其中應收賬款及固定資產分別約為人民幣 17.401 億元及人民幣 7.048 億元，分別佔貴集團總資產約 32.3%及 13.1%。於 2024 年 6 月 30 日，貴集團總負債約為人民幣 31.947 億元，其中應付賬款約為人民幣 17.855 億元，佔貴集團總負債約 55.9%。於 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日及 2024 年 6 月 30 日，貴集團的淨資產保持相對穩定，分別約為人民幣 21.619 億元、人民幣 21.896 億元及人民幣 21.873 億元。

1.3 貴集團前景

貴集團的業務表現主要由中國汽車市場驅動。儘管面對競爭加劇導致汽車製造商降價、國內外經濟環境複雜等挑戰，中國汽車市場在 2024 年仍呈現增長勢頭，其中新能源汽車市場持續快速增長，而傳統燃油汽車市場面臨巨大的下行壓力。根據中國汽車工業協會發布的信息(http://www.caam.org.cn/chn/4/cate_154/con_5236619.html)，中國政府實施的一系列政策也推動了行業的增長，比如汽車以舊換新補貼、新能源汽車下鄉等等，而新冠疫情的結束並非是汽車行業增長的主要原因。中國汽車工業協會是經中華人民共和國民政部批准成立的社會組織，由中國境內從事汽車、零部件及汽車相關行業生產經營活動的 3,000 多家企事業單位和團體組成。根據中國汽車工業協會公佈的數據(http://www.caam.org.cn/chn/4/cate_154/con_5236619.html)，2024 年 1-12 月，中國汽車總銷量約為 3,140 萬輛，同比增長約 4.5%，而中國新能源汽車銷量約為 1,290 萬輛，同比強勁增長約 35.5%。此外，2024 年 1-12 月，中國汽車出口量約為 590 萬輛，同比強勁增長約 19.3%，顯示中國品牌在海外市場的競爭力不斷提升。汽車行業的增長對中國汽車物流行業的發展具有帶動作用。

參考 2024 中報，貴集團將於 2024 年下半年專注於確保穩定增長，同時降低風險及推動改革，目標是成為世界一流綠色智能供應鏈物流科技公司。經考慮上文第 1.2 節所述，貴集團近幾個財政年度 / 期間收入及利潤的歷史增長，以及如上文所述中國汽車行業的增長，我們預期貴集團的業務表現在短期內仍將保持穩定增長。

2. 非豁免持續關連交易框架協議

誠如 2023 年公告及 2024 年通函所述，於 2023 年 10 月 30 日，貴公司簽訂了以下框架協議，有效期自 2024 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止三個年度：

- (1) 與長安汽車簽訂的框架協議：貴集團將向長安汽車及其聯繫人提供物流服務（包括但不限於整車運輸、輪胎分裝、汽車原材料及零部件供應鏈管理等物流服務）；
- (2) 與中國長安簽訂的框架協議：貴集團將向中國長安及其聯繫人提供物流服務（包括但不限於整車運輸、輪胎分裝、汽車原材料及零部件供應鏈管理等物流服務；以及變壓器、鋼材、光學產品、特種產品等非汽車產品的物流服務）；
- (3) 與民生實業簽訂的框架協議：貴集團將向民生實業及其聯繫人採購物流服務；及
- (4) 與裝備財務簽訂的框架協議：裝備財務將向貴集團提供結算、存款及貸款、票據貼現服務。

非豁免持續關連交易框架協議並非互為條件。於各項非豁免持續關連交易框架協議下進行的交易應在非排他性基礎上進行。載列具體條款的單獨書面協議應（如需要）由交易相關方就各項非豁免持續關連交易進行簽訂。各項非豁免持續關連交易的款項將於事後以現金結清，或按照根據有關框架協議將予簽訂的合同的相關方協定的付款條款支付。

2.1 長安汽車、中國長安、民生實業及裝備財務資料

長安汽車生產及銷售汽車，乃貴集團的主要客戶。

中國長安主要從事汽車、摩托車、汽車摩托車發動機、汽車摩托車零部件設計、開發、製造、銷售；光學產品、電子與光電子產品、夜視器材、信息與通信設備的銷售；與上述業務相關的技術開發、技術轉讓、技術諮詢、技術服務；進出口業務；資產併購、資產重組諮詢。

民生實業從事江、海運輸服務。

裝備財務主要從事吸收企業存款、辦理企業貸款及融資等經國家金融監督管理總局核准的金融業務。裝備財務是一家由國家金融監督管理總局監管的非銀行性金融機構。

2.2 2025 年非豁免持續關連交易理由及利益

2.2.1 貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務

自貴公司成立以來，貴集團就與長安汽車存在業務往來。貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務佔據貴集團業務主要份額，對貴集團的總體收入貢獻較大，因此，貴公司認為貴集團繼續向長安汽車及其聯繫人提供物流服務對於確保收入來源至關重要。

根據長安汽車公告，截至 2024 年 12 月 31 日止年度(「2024 財年」)，長安汽車銷量達約 268 萬輛，較 2023 年增長約 5.12%。考慮到長安汽車產品的銷售表現、近期發布的新車型以及長安汽車在泰國設立新能源汽車基地的擴張計劃等因素，管理層預期長安集團的物流需求將會增加。自 2024 年 9 月以來，長安汽車相繼發佈了深藍 L07、阿維塔 07、啟源 E07、第四代 CS75PLUS、長安凱程 V989 等新車型。因此，董事會認為，且吾等同意，向長安汽車及其聯繫人提供物流服務之持續關連交易於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及其股東的整體利益。

2.2.2 貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務

根據董事會函件，貴集團的發展戰略包括：(i)立足汽車物流：汽車物流乃貴集團的根本。貴集團要不斷鞏固現有的傳統業務，通過提升物流技術和服務品質、完善物流服務網路等手段，深入挖掘長安集團剩餘的物流需求；(ii)要充分利用貴集團在國內汽車物流市場上相對較強的物流服務實力，不斷開拓與非關連方的汽車物流業務；及(iii)在汽車物流業務的基礎上，貴集團逐漸向非汽車物流方面拓展，使貴集團的收入來源多元化。

中國長安是一家大型企業，業務主要涵蓋零部件以及汽車零售業務，包括汽車發動機、變速器、動力部件、底盤零部件、減震器、增壓器、活塞等在內的零部件的生產。自從中國長安成為貴公司的主要股東後，貴集團加大了開拓中國長安及其聯繫人零部件業務的力度。目前，貴集團已經與中國長安旗下多家成員單位建立了穩定的業務往來，為其提供汽車零部件配送、運輸、倉儲等物流服務。憑藉與長安集團的現有業務關係，管理層預期貴集團可與長安集團建立更多的業務聯繫，並可開拓中國長安及其聯繫人所帶來的市場潛力，從而增加業務來源及為貴集團帶來最大收益。因此，董事會認為，且吾等同意，向中國長安及其聯繫人

提供物流服務之持續關連交易於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及其股東的整體利益。

2.2.3 民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務

根據董事會函件，貴集團乃物流服務供應商，為客戶提供全面的物流解決方案。然而，貴集團目前沒有自有輪船或足夠的貨運車輛來支撐獨立的業務運營。因此，貴集團需要向具有足夠運輸能力以及物流設施設備的供應商採購物流服務。民生實業配有不同車位的滾裝船和轎運車，在全國建立了廣泛完善的物流服務網絡。此外，民生實業及其聯繫人多年來一直提供包括汽車零部件水路運輸、整車公路運輸、報關報檢、集裝箱運輸等在內的各種物流服務。

向民生實業及其聯繫人採購物流服務能為貴集團主營業務的平穩運行提供支持，讓貴集團為客戶提供高品質服務，實現貴集團收入最大化。基於以上陳述，董事會認為，且吾等同意，民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務之持續關連交易於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及其股東的整體利益。

2.2.4 貴集團與裝備財務之間的存款交易

裝備財務乃一家在中國註冊成立並由國家金融監督管理總局批准的一家非銀行金融機構，為方便資金集中管理，提高資金效率，由兵裝集團成員公司共同出資成立。根據董事會函件，裝備財務多年來一直為兵裝集團的成員公司提供金融服務。貴集團的主要客戶為兵裝集團的成員公司，彼等均在裝備財務設有賬戶。貴公司在裝備財務進行存款、票據貼現及/或貸款，有利於降低貴集團的時間成本以及財務成本。此外，裝備財務相比中國大陸其他外部銀行提供的條款較優惠且收取的財務費用和手續費較低。根據董事會函件，對於一般商業銀行提供結算服務收取的服務費（包括賬戶管理、網銀系統管理費、詢證費等），裝備財務均予以免費，可以降低貴集團的財務支出。

裝備財務受中國人民銀行和國家金融監督管理總局的監管，並依據且遵守該等監管機構之規則及營運規定提供服務。裝備財務的定價政策需遵守中國人民銀行的指引。根據吾等在國家金融監督管理總局網頁公開記錄的查詢(<https://xkz.cbirc.gov.cn/jrl/>)，吾等注意到，於最後實際可行日期，裝備財務的相關牌照和許可證仍然有效，吾等未發現裝備財務有任何不合規記錄。

根據吾等與管理層的討論和對銀行記錄的審閱，吾等瞭解到貴集團在其他持牌銀行（如招商銀行、中國建設銀行、中國工商銀行等）均有存款。因此，吾等認為，與裝備財務簽訂存款交易框架協議為貴集團在受監管的金融機構之間分配存款提供了額外的選擇，可以降低資金

過度集中的金融風險，同時享有高效結算的益處。綜上所述，吾等認為與裝備財務之間的存款交易於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及其股東的整體利益。

2.3 2025 年非豁免持續關連交易主要條款

為評估 2025 年非豁免持續關連交易框架協議條款的公平性和合理性，吾等已考慮以下事項：

2.3.1 貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務

根據與長安汽車簽訂的框架協議條款，貴集團提供的物流服務的定價由市場驅動，且不遜於向提供類似服務的獨立第三方提供的定價。框架協議項下之交易應在非排他性的基礎上進行。根據貴集團的定價政策，協議下的服務定價（在貴集團有選擇的情況下）乃按照以下原則和順序確定：

(1) 招標價

原則上應通過招標程序確定價格。招標價乃根據中國招標法通過招標程序確定。貴公司制定了招標報價程序以及招標報價管理程序。根據吾等對相關文件的審閱及董事會函件，貴公司的企業技術中心起草技術及操作方案，市場管理中心提供商務方案，兩個部門根據客戶的具體要求合作編制標書。貴公司報價代表完成標書的投遞並跟進招標進程。貴公司會成立工作組，協助報價代表進行應標解答，直至報價代表獲知招標結果。

(2) 內部比價

按內部比價方式釐定貴集團的報價時，在合適及可行情況下，貴公司會綜合考慮項目的可行性以及貴公司已掌握的至少兩家競爭獨立第三方的情況來確定貴集團是否應該以及以什麼價格參與該項目。

(3) 成本加成價

按合理成本加合理利潤方式釐定報價時，貴公司會考慮人力成本、設備操作成本、物料投入等以綜合計量成本。每個項目的利潤率因技術水平、人員配置、資源投入以及區位的不同而不同。在採用成本加成的方法釐定提供物流服務的價格時，貴集團會先向潛在客戶收集有關物流服務的必要資料，包括技術規格及運作要求等。貴集團將根據客戶的要求，在考慮所有

與服務相關的直接固定和可變成本（材料成本、人工成本和其他間接費用）後，制定價格，並對成本進行加成，加成代表貴集團的毛利。

如若貴集團無法選擇定價政策，貴集團會盡量利用成本加成的方法釐定價格，從而確保貴集團參與項目可獲取合理的利潤。

對於上述每種定價方法（即招標價、內部比價和成本加成價），吾等已獲取並審閱在 2022 財年、2023 財年和截至 2024 年 11 月 30 日止 11 個月（「2024 年 1-11 月」）期間隨機抽取的一份貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務之交易的定價過程文件。在本次審閱中，吾等未發現貴集團有任何不遵守定價政策的情況。考慮到(i)樣本交易是按隨機的基礎抽取而我們沒有定其他有關抽取樣本的條件；(ii) 貴集團已向長安汽車提供物流服務多年並採取一致的定價政策，我們認為樣本數量足夠提供具公平及代表性的樣本讓我們評估。

基於以上陳述，吾等認為，貴集團過往向長安汽車及其聯繫人提供物流服務均按公平原則進行，且符合貴公司的內部定價政策。吾等亦認為交易條款屬正常商業條款，且公平合理。

2.3.2 貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務

根據與中國長安簽訂的框架協議條款，貴集團提供的物流服務的定價由市場驅動，且不遜於向提供類似服務的獨立第三方提供的定價。框架協議項下之交易應在非排他性的基礎上進行。協議下的定價如第 2.3.1 節所述。

吾等已獲取並審閱在 2022 財年、2023 財年和 2024 年 1-11 月期間隨機抽取的一份貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務之交易的內部比價定價過程文件。在本次審閱中，吾等未發現貴集團有任何不遵守定價政策的情況。考慮到(i)樣本交易是按隨機的基礎抽取而我們沒有定其他有關抽取樣本的條件；(ii) 貴集團已向中國長安提供物流服務多年並採取一致的定價政策，我們認為樣本數量足夠提供具公平及代表性的樣本讓我們評估。根據吾等與管理層的討論，吾等了解到，於 2022 財年、2023 財年及 2024 年 1-11 月期間，貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務並無採用招標價及成本加成價。

基於以上陳述，吾等認為，貴集團過往向中國長安及其聯繫人提供物流服務均按公平原則進行，且符合貴公司的內部定價政策。吾等亦認為交易條款屬正常商業條款，且公平合理。

2.3.3 民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務

根據與民生實業簽訂的框架協議條款，民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務的定價不遜於向提供類似服務的獨立第三方獲得的定價。框架協議項下之交易應在非排他性的基礎上進行。根據貴集團的定價政策，協議下的服務定價乃按以下原則和順序決定：

(1) 招標價

原則上應通過招標程序確定價格。招標價乃根據中國招標法通過招標程序確定。貴公司制定了招標報價管理程序。根據吾等對相關文件的審閱及董事會函件，就招標採購而言，貴公司可以在公共媒體如中國招標網發佈公告的方式邀請投標人。貴集團會篩選出貴集團認為擁有相關資質和能力承接採購服務的投標人。

(2) 內部比價

貴公司或其子公司（視情況而定）通過內部比較民生實業或其聯繫人（視情況而定）的服務報價與至少兩家獨立第三方的服務報價或獨立第三方採購類似物流服務的價格確定價格。就內部比價而言，貴集團會從合資格的供應商的報價中選擇最低報價作為採購價格。根據比價管理程序，就內部比價而言，貴集團將比較由至少兩家獨立第三方提供的報價或採購類似物流服務的價格。

對於上述招標價及內部比價的方法，吾等已獲取並審閱在 2022 財年、2023 財年以及 2024 年 1-11 月期間隨機抽取的一份有關民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務之交易的定價過程文件。在本次審閱中，吾等注意到貴集團並無不遵守定價政策的情況。考慮到(i)樣本交易是按隨機的基礎抽取而我們沒有定其他有關抽取樣本的條件；(ii) 貴集團已向民生實業採購物流服務多年並採取一致的定價政策，我們認為樣本數量足夠提供具公平及代表性的樣本讓我們評估。

根據董事會函件，目前只有少數供應商具備提供汽車相關長江航運服務的資質以及能力。因此，為提高採購效率同時保證價格合理，貴公司目前一般採取內部比價的定價方式選擇水路運輸供應商。

基於以上陳述，吾等認為民生實業及其聯繫人過往向貴集團提供物流服務乃按公平原則進行，且符合貴公司的內部定價政策。吾等亦認為交易條款屬正常商業條款，且公平合理。

2.3.4 貴集團與裝備財務的存款交易

作為一家受監管的金融機構，裝備財務的定價政策需遵守中國人民銀行的指引。根據與裝備財務簽訂的框架協議條款以及貴集團的定價政策，貴集團在裝備財務的存款利率不低於(i)中國人民銀行設定的相關基準利率；及(ii)中國境內其他獨立商業銀行提供的類似性質存款的利率。

根據上述陳述，吾等已獲取並審閱貴集團與裝備財務最新簽署的協議，其中規定活期戶口存款利率。吾等注意到，協定利率高於(i)中國人民銀行設定的相關基準利率(<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125440/125838/125885/125896/index.html>)；及(ii)貴集團於其他獨立商業銀行賬戶的類似性質存款的利率（包括中國工商銀行(<https://icbc.com.cn/column/1438058341686722587.html>)、中國建設銀行(https://store.ccb.com/chn/personal/interestv3/rmbdeposit_dw.shtml)、中國銀行(https://www.boc.cn/fimarkets/lilv/fd31/202410/t20241018_25175416.html)、招商銀行(<https://fin.paas.cmbchina.com/fininfo/firmrate>)及上海浦東發展銀行(<https://per.spdb.com.cn/rate>)）。

此外，根據框架協議，裝備財務向貴公司承諾其將：

- (i) 在任何時候向貴公司提供金融服務的條款，均不遜於為兵裝集團成員公司提供可比金融服務的條款，亦不遜於貴公司可從其他金融服務機構獲取的可比金融服務的條款；
- (ii) 確保裝備財務持有的《金融許可證》及其他業務經營的許可、批准和備案等均經合法取得並持續有效；
- (iii) 確保資金結算網絡安全運行，保證資金安全，控制存款風險及安全，滿足支付存款的安全要求；
- (iv) 嚴格按照國家金融監督管理總局頒佈的金融機構風險監測指標規範操作，確保資產負債比例、銀行同業拆借比例和流動性比例等主要監管指標符合國家金融監督管理總局以及其他相關法律、法規的規定；
- (v) 定期（一年兩次）向貴公司回報經營狀況及財務狀況，配合貴公司核數師進行相關審計工作，使貴公司能夠滿足上市規則的要求；及
- (vi) 若裝備財務發生新的，或特殊的、可能對貴公司造成影響的事項，將及時、主動通知貴公司。

基於以上陳述，吾等認為，貴集團與裝備財務的存款交易利率受到框架協議條款的保護。吾等亦認為該條款屬正常商業條款，且公平合理。

2.4 年度上限

下表載列 2022 財年、2023 財年及 2024 財年非豁免持續關連交易的歷史交易金額、年度上限及截至 2025 年 12 月 31 日止年度（「2025 財年」）建議上限：

	2022 財年 人民幣	2023 財年 人民幣	2024 財年 人民幣
<u>貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務</u>			
交易金額	5,029,170,000	5,378,349,713	5,759,690,000
年度上限	6,000,000,000	7,000,000,000	7,000,000,000
利用率	83.8%	76.8%	82.3%
2025 財年建議上限	7,500,000,000		
<u>貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務</u>			
交易金額	170,920,000	197,864,541	241,410,000
年度上限	210,000,000	210,000,000	300,000,000
利用率	81.4%	94.2%	80.5%
2025 財年建議上限	500,000,000		
<u>民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務</u>			
交易金額	248,340,000	248,401,481	214,190,000
年度上限	250,000,000	450,000,000	450,000,000
利用率	99.3%	55.2%	47.6%
2025 財年建議上限	400,000,000		
<u>貴集團與裝備財務之間的存款交易</u>			
每日最高存款餘額 (含利息)	199,582,000	189,363,397	188,130,000
年度上限	200,000,000	190,000,000	200,000,000
利用率	99.8%	99.8%	94.1%
2025 財年建議上限	240,000,000		

2.4.1 貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務

根據董事會函件，貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務的建議上限的釐定考慮了(i)2024財年貴集團與長安汽車及其聯繫人的交易額（未經審計）為人民幣 57.6 億元；(ii)2025財年預估交易額增量為人民幣 9 億元；及(iii)一定的緩衝空間。

為評估建議上限的公平性和合理性，吾等與管理層討論了基礎和基本假設。考慮到：

- (i) 2024 財年的實際交易額（未經審計）約為人民幣 57.6 億元，且考慮到長安汽車 2024 財年銷量與 2023 財年相比增長約 5.12%；
- (ii) 貴集團與長安集團管理層討論後，基於對長安汽車及其聯繫人的業務計劃的了解，得出 2025 財年交易額增量預計約為人民幣 9 億元。誠如董事會函件所披露，管理層預計(a)長安海運出口業務量預計將由 2024 財年 27 萬台增長至 2025 財年 37 萬台，增長約 40%；(b)長安汽車“泰國新能源基地”預計將於 2025 年一季度正式投產，年產能達 10 萬輛；及(c)2025 年預計貴集團將推進長安汽車重慶、南京、杭州、合肥等基地輪胎一體化及運包一體化，開拓前端運輸、倉儲操作、輪胎分裝、排序配送 4 個環節的全鏈條一體化業務，預計新增收入約人民幣 1 億元；及
- (iii) 考慮到汽車市場固有的波動性以及長安汽車發行新車型可能帶來的交易額增量，預留約人民幣 8.4 億元的緩衝金額屬公平合理。

吾等認為，貴集團向長安汽車及其聯繫人提供物流服務的 2025 年建議上限是在公平合理的基礎上釐定的。此外，吾等注意到該等交易 2022 財年、2023 財年和 2024 財年的年度上限利用率很高，表明貴集團公平合理地釐定了歷史上限。

2.4.2 貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務

根據董事會函件，貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務的建議上限的釐定考慮了(i)2024財年貴集團與中國長安及其聯繫人的交易額（未經審計）為人民幣 2.41 億元；(ii)2025財年預估交易額增量為人民幣 1.7 億元；及(iii)一定的緩衝空間。

為評估建議上限的公平性和合理性，吾等與管理層討論了基礎和基本假設。考慮到：

- (i) 2024 財年的實際交易額（未經審計）約為人民幣 2.41 億元；
- (ii) 預計 2025 財年交易金額增加約人民幣 1.7 億元，主要是基於貴集團與長安集團管理層討論後對長安汽車及其聯繫人業務計劃的理解而確定。誠如董事會函件所披露，管理層預期交易額增量主要來自於貴集團在廠內物流、商品車運輸及客戶智慧物流轉型解決方案等業務的擴展計劃；及
- (iii) 考慮到與中國長安及其聯繫人的交易額的波動，預留約人民幣 8,900 萬元的緩衝金額屬公平合理。

吾等認為，貴集團向中國長安及其聯繫人提供物流服務的 2025 年建議上限是在公平合理的基礎上釐定的。此外，吾等注意到該等交易 2022 財年、2023 財年和 2024 財年的年度上限利用率很高，表明貴集團公平合理地釐定了歷史上限。

2.4.3 民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務

根據董事會函件，民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務的建議上限的釐定考慮了 (i)2024 財年與民生實業及其聯繫人的交易額（未經審計）約為人民幣 2.14 億元；(ii)2025 財年交易額增量預估約為人民幣 0.7 億元；及(iii)一定的緩衝空間。

為評估建議上限的公平性和合理性，吾等與管理層討論了基礎和基本假設。考慮到：

- (i) 2024 財年的實際交易額（未經審計）約為人民幣 2.14 億元；
- (ii) 預計 2025 財年交易金額增加約人民幣 0.7 億元，主要是基於貴集團與長安集團管理層討論後對長安汽車業務計劃的理解，考慮到民生實業提供的物流服務需求主要來自長安汽車的物流需求。誠如董事會函件所披露，管理層預期交易額增量主要來自於長安汽車海運出口量由 2024 年的 27 萬輛增加至 2025 年的 37 萬輛，增長率約為 40%；及
- (iii) 考慮到(a)油價的波動可能會影響水運成本。2024 財年，WTI 原油每日收盤價在每桶 65.75 美元至 86.91 美元之間大幅波動；及(b)如上文第 2.4.1 節所述，長安汽車及其聯繫人對物流需求的潛在增長，適度的緩衝金額約人民幣 1.16 億元屬公平合理。

根據上述陳述，吾等認為，民生實業及其聯繫人向貴集團提供物流服務的建議上限是在公平合理的基礎上釐定的。

2.4.4 貴集團與裝備財務之間的存款交易

根據董事會函件，貴集團與裝備財務之間存款交易的建議上限（即每日存款最高餘額（包括利息））的釐定考慮了(i)2024財年貴集團在裝備財務的日存款最高餘額及2024財年年度上限的利用率；及(ii)截至2024年12月31日，貴集團持有的存款總額（未經審計）約為人民幣11.4億元。因此，建議上限佔貴集團存款總額約20%。通過在裝備財務及其他中國持牌銀行機構之間分配貴集團的現金，貴集團能夠合理降低資金過度集中的財務風險，同時保留通過裝備財務進行財務結算的利益。

為評估建議上限的公平性和合理性，吾等與管理層討論了基礎和基本假設。考慮到2022財年、2023財年及2024財年的日存款最高餘額（包括利息）保持相對穩定，約為人民幣1.88億元至人民幣2億元之間，吾等認為，貴集團及裝備財務之間的存款交易的建議上限為人民幣2.4億元是在公平合理的基礎上釐定的。

獨立股東應注意，建議上限僅乃根據目前可獲得的資料所做的預估，建議上限的實際利用率和充足性將取決於多種因素，包括但不限於貴集團對該等服務的實際需求。建議上限與貴集團的財務表現或潛在財務表現無直接關係，亦不應被視為有任何直接影響。

3. 內控措施

誠如第2.3節所述，貴公司已採取內部控制措施以確保2025年非豁免持續關連交易按照貴集團的定價政策進行，並確保交易以一般商業條款進行。

此外，誠如董事會函件所述，貴公司也採取了其他內部控制措施以維護貴公司及其股東的整體利益。例如，貴公司外部核數師每個財政年度組織一次中期審閱及一次年末審計，並按照上市規則的要求就貴公司在上一個財政年度中進行的持續關連交易的定價政策和年度上限等向董事會提出意見並出具函件。此外，根據上市規則，貴公司的獨立非執行董事也將對貴公司在上一個財政年度中進行的持續關連交易進行年度審閱，並於貴公司的年報中就該等交易的金額和條款等進行確認。

根據2023年報，吾等注意到，於2024年3月貴公司已收到獨立非執行董事的確認函，確認貴公司2023財年的持續關連交易(i)在貴集團的日常業務中訂立；(ii)按一般商業條款或更佳條款進行；及(iii)根據有關交易的協議進行，且交易條款公平合理並符合貴公司及其股東的整

體利益。此外，董事會亦確認，貴公司外部核數師已出具無保留意見函，其中載有其對 2023 財年持續關連交易的審查結果和結論。

有關貴集團所有相關內部控制措施的詳情，請參閱董事會函件。吾等認為，貴集團已採取適當措施來確保 2025 年非豁免持續關連交易符合貴公司及其股東的整體利益。

推薦建議

考慮上述因素和理由後，吾等認為(i)2025年非豁免持續關連交易於貴集團的日常與一般業務過程中進行且符合貴公司及獨立股東的整體利益；(ii)就貴公司和獨立股東而言，2025年非豁免持續關連交易的條款符合一般商務條款且公平合理；及(iii)2025年每項非豁免持續關連交易的建議上限已公平合理地釐定。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦獨立股東於臨時股東大會上投票贊成有關批准 2025 年非豁免持續關連交易（包括 2025 年每項非豁免持續關連交易建議上限）之決議案。

代表
華富建業企業融資有限公司
陳東遠
企業融資部主管
謹啟

陳東遠先生為華富建業企業融資有限公司的企業融資部主管，可根據證券及期貨條例作為負責人員從事第 1 類（證券交易）及第 6 類（就機構融資提供意見）受規管活動。陳先生於企業融資方面擁有約 28 年經驗。