
东吴证券股份有限公司
关于
上海钢联物流股份有限公司
重大资产重组
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



2019 年7 月

声明与承诺

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”或“独立财务顾问”）接受上海钢联物流股份有限公司（以下简称“钢联物流”或“公司”）的委托，担任其重大资产重组项目之独立财务顾问，并出具《东吴证券股份有限公司关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》（以下简称“本报告书”）。

本报告书系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》、《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引（试行）》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第6号-重大资产重组报告书》及其他相关法律、法规及规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对有关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供全国中小企业股份转让系统、钢联物流全体投资者及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署日，东吴证券就钢联物流本次重组事宜进行了审慎核查。东吴证券仅对已核实的事项出具核查意见。

4、东吴证券同意将本独立财务顾问报告作为钢联物流本次重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报全国中小企业股份转让系统并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需法律、审计等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、评估师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对钢联物流的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提醒广大投资者认真阅读钢联物流董事会发布的《上海钢联物流股份有限公司重大资产重组报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查的基础上，对钢联物流本次重组事项出具的独立财务顾问报告作以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与钢联物流和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对钢联物流和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信钢联物流委托本独立财务顾问出具报告的《上海钢联物流股份有限公司重大资产重组报告书》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4.在与钢联物流接触后至担任独立财务顾问期间，东吴证券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。

目录

声明与承诺.....	2
释 义.....	5
第一节 本次交易概述.....	7
一、本次交易的背景和目的.....	7
二、本次交易的基本情况.....	8
三、本次交易涉及关联交易情况	9
四、本次交易构成重大资产重组	10
五、本次交易不会导致公司控制权发生变化.....	11
六、本次交易对公司治理情况、同业竞争和关联交易的影响.....	11
七、本次交易特别风险提示.....	12
第二节 独立财务顾问核查意见.....	17
一、主要假设.....	17
二、本次交易的合规性分析.....	17
三、本次交易涉及的资产定价及支付手段合理.....	24
四、本次交易完成后公司的财务状况不存在损害股东合法权益的情形.....	24
五、交易合同约定的资产交付和过户安排不会导致公众公司不能及时获得对价的风险， 相关违约责任切实有效.....	24
六、本次交易涉及的关联交易.....	24
第三节 独立财务顾问结论性意见.....	26

释 义

本重组报告中除非另有所指，下列简称具有以下含义：

钢联物流、公司、挂牌公司、公众公司、上海钢联物流公司	指	上海钢联物流股份有限公司
交易对方、对方	指	包钢集团机械化有限公司、包头钢铁（集团）有限责任公司
包钢股份	指	内蒙古包钢钢联股份有限公司
包钢机械化	指	包钢集团机械化有限公司
包钢集团	指	包头钢铁（集团）有限责任公司
铁捷物流、铁捷物流公司	指	包头钢铁（集团）铁捷物流有限公司
包钢西创	指	内蒙古包钢西创集团有限责任公司
标的公司、新设公司、新公司、合资公司	指	内蒙古包钢钢联物流有限公司
股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
东吴证券、主办券商	指	东吴证券股份有限公司
天健兴业、评估师事务所	指	北京天健兴业资产评估有限公司
律师事务所，虹桥正瀚	指	上海虹桥正瀚律师事务所
资产评估机构	指	北京天健兴业资产评估有限公司
《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》
《监督办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《重组管理办法》、《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《重组业务指引》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《公司章程》	指	《上海钢联物流股份有限公司章程》
《评估报告》	指	《包头钢铁（集团）有限责任公司拟以包钢机械化办公楼及检修分公司所占土地使用权出资设立公司项目资产评估说明》天兴评报字（2018）第 1308 号及《包钢集团机械化有限公司拟以部分资产及负债出资设立新公司项目资产评估报告》天兴评报字（2018）第 1307 号
本重组报告书、重大资产重组报告书	指	《上海钢联物流股份有限公司重大资产重组报告书》
独立财务顾问报告	指	《东吴证券股份有限公司关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》
法律意见书	指	《虹桥正瀚律师事务所关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组之法律意见书》
合作协议、合作框架协议书	指	交易各方签署的《包头钢铁（集团）有限责任公司、包头钢铁（集团）铁捷物流有限公司、包钢集团机械化有限公司、上海钢联物流股份有限公司投资合作协议》

元、万元	指	人民币元 、人民币万元
股东大会	指	上海钢联物流股份有限公司股东大会

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

本次投资合作方包钢集团是西北地区钢铁行业龙头企业，业务根基深厚，钢联物流在钢铁运输方面具有 15 年专业经验，强强结合模式使合资公司具有较强抗风险能力，可以进一步开拓西北市场，扩大公司的业务范围，优化公司的战略布局，提高公司的综合竞争力，实现公司的长期战略发展目标。

1、从包钢集团来看，本次与钢联物流的合作背景和目的主要有：

首先，包钢集团为提高集团内部物流板块业务和资产的运营效率及质量，推进物流产业混合所有制改革，实行投资主体多元化，引进资金、先进物流管理模式；

其次，包钢集团改革自身需要推进新旧动能转换，提高整体供应链协同效率，对标宝钢管理，树立改革标杆；通过交流和实地考察，包钢集团看中钢联物流在服务宝钢集团过程中的物流运作能力和经验；

最后，包钢集团借鉴钢联物流转制经验，旨在提高集团内部物流板块业务和资产的效率及质量，推进物流产业所有制改革，引进先进物流管理模式，落地运营经验，完善物流业务系统，延伸物流产业链，实现全流程管理模式，打造现代化钢铁物流企业，做大做强物流产业板块。

2、从钢联物流来看，本次与包钢集团的合作背景和目的主要是考虑品牌和模式的打造和推广：

首选，钢联物流目前拥有以上海为中心的宝钢不锈钢物流业务服务的成功经验，具有成熟的物流运作能力和经验，钢联物流希望以与宝钢合作的模式作为样本，发展复制品牌和模式，进一步做大做强。以包钢合作业务为模版（混改模式），形成行业合作服务模式和物流运营标准，进行国有钢企的整体物流服务模板打造，进而在全国范围的复制推广该模式。

其次，通过与包钢合作，大力发展大西北市场，钢联物流依托以运营管理+落地服务的合作模式打造钢铁物流供应链服务模式，业务范围逐步涵盖广州、福建、湛江、内蒙、山西、天津、新疆等地。在物流服务领域，横向发展，由钢铁物流延伸到其他大宗物流，形成专业的大宗商品物流服务模式，成为产业服务链

的重要一环；同时，通过业务运营撬动整合后端的车后服务资源，进一步丰富平台的服务能力，增加上下游的粘性，真正打造以物流+互联网 O2O 平台服务模式。

二、本次交易的基本情况

（一）交易对方

本次交易的交易对方为包钢集团机械化和包头钢铁(集团)有限责任公司，通过查询全国企业信用信息公示系统，交易对方的基本情况如下：

企业名称：	包钢集团机械化有限公司
统一社会信用代码：	91150203X27051297M
住所：	内蒙古自治区包头市包钢河西工业园区机总门岗西 500 米
法定代表人：	张奎
注册资本：	4329 万元人民币
公司类型：	有限责任公司
经营范围：	汽车运输、重型机械作业；汽车、重型机械设备、工程机械设备、冶金机械设备、矿山机械设备的整车及配件的销售、维修及售后(以上设备不含特种设备)；钢材、汽柴油、润滑油、防冻液的销售；道路普通货物运输、货物专用运输(罐式)、经营性道路危险货物运输(品名：汽油或柴油、氧气或乙炔、液化天然气、洗油)(剧毒化学品除外)(凭许可证经营)；机械加工；铆焊、搬运、装卸、汽车租赁、机械设备租赁(不含特种设备)、房屋租赁；仓储服务(不含危险品)；铁精矿粉、水泥、水泥熟料的销售；货运代理；停车场服务；物流信息咨询
成立日期：	2000 年 02 月 25 日
登记机关：	包头市昆都仑区市场监督管理局

企业名称：	包头钢铁(集团)有限责任公司
统一社会信用代码：	91150000114392559E
住所：	内蒙古自治区包头市昆区河西工业区
法定代表人：	魏栓师
注册资本：	1642697.7111 万元人民币
公司类型：	有限责任公司
经营范围：	钢铁制品，稀土产品，普通机械制造与加工，冶金机械设备及检修，安装；冶金、旅游业行业的投资；承包境外冶金行业工程及境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；铁矿石、石灰石采选；黑色金属冶炼、压延加工；水泥生产(仅分支机构)；钢铁产品、稀土产品、白灰产品销售；群众文化活动；旅行社及相关服务；技术推广服务；道路货物运输(危险货物道路运输活动除外)、普通货运；煤炭开采和洗选业；无损检测。；群众文化活动；旅行社及相关服务；技术推广服务；道路货物运输(危

	险货物道路运输活动除外)、普通货运;煤炭开采和洗选业;无损检测。
成立日期:	1998年06月03日
登记机关:	包头市工商行政管理局

(二) 交易标的

本次交易的标的资产为内蒙古包钢钢联物流有限公司 40%的股权。上述公司股权属于新设设立,各股东均按照每股一元认缴出资。按照根据《内蒙古包钢钢联物流有限公司章程》的约定,各方认缴的出资需在 2020 年 3 月 31 日前缴付。

名称	内蒙古包钢钢联物流有限公司
注册地	内蒙古自治区包头市稀土开发区稀土大厦 901
经营范围	汽车运输、货物专用运输(罐式)、普通货运、危险货物运输(汽油或柴油,氧气或乙炔,液化天然气,洗油)(以上凭许可证经营);重型机械作业;汽车(不含九座及九座以下乘用车)、汽车及重型机械配件、钢材销售;钢铁原辅燃料销售(不含危险品);汽车重型机械、冶金机械设备修理(不含特种设备);机械加工;铆焊;搬运;装卸;汽车租赁;机械设备租赁;房屋租赁;仓储服务(不含危险品);铁精矿粉、石灰石、水泥、水泥熟料的销售;煤炭、焦炭(不得在市禁燃区内销售);货运代理;停车场服务;物流信息咨询;焦炭、煤炭筛分

(三) 交易价格及支付方式

公司及各投资人、股东的投资规模、方式和持股比例:

投资人名称	出资额或投资金额	出资方式	认缴/实缴	出资比例或持股比例
包钢集团机械化有限公司	13,600.00 万元	资产出资	认缴	54.40%
上海钢联物流股份有限公司	10,000.00 万元	现金出资	认缴	40%
包头钢铁(集团)有限责任公司	1,401.74 万元	资产出资	认缴	5.61%
合计	25,001.74 万元			100%

三、本次交易涉及关联交易情况

1、本次交易的交易对方为包钢集团机械化有限公司、包头钢铁(集团)有限责任公司, 与公司不存在关联关系, 本次交易不构成关联交易。

2、本次交易标的公司成立后, 与标的公司存在关联交易, 内容如下:

(1) 根据《合作框架协议书》, 钢联物流向标的公司无偿提供现有技术及信息平台方面的支持, 推进公司物流产业的管理升级, 2019年6月底前完成平台

建设。

该交易是否损害挂牌公司利益，定价合理性分析：

①《合作框架协议书》中的合作目的及合作方式，主要内容如下：

“推进包钢集团混合所有制改革，实行投资主体多元化，对包钢集团各板块公路物流相关职能及业务进行专业化整合，通过引进资金、先进管理模式和技术，完善物流业务系统，延伸物流产业链，建设物流一体化运营平台，实现全流程管理模式，实现公司传统物流业务的升级，打造现代化钢铁物流企业，做大做强物流产业板块。

合作各方一致同意共同组建新公司作为发展包钢（集团）公司物流及公路运输业务的合资公司。通过此次合作整合包钢集团运输和物流职能和业务，注入资金和管理资源，建立统一管理和运营的物流产业板块”。

由上述内容可以看出，本次挂牌公司与包钢集团的合作是双方优势资源的整合，挂牌公司无偿提供现有技术及其信息平台的支持，而包钢集团整合其所有的运输和物流业务，以上合作是基于自愿、平等的前提下签订的，定价合理。

②挂牌公司无偿提供的现有技术及其信息平台，属于公司的信息平台的基础模块，由于技术及信息平台具有专用性，需结合包钢集团具体业务情况进行定向开发，后续技术开发及维护服务项目按照市场价格确定，2019年1-6月与标的公司发生的未经审计的技术开发及服务收入316.44万元。

与标的公司发生的日常性关联交易于2019年5月8日经第一届董事会第二十次会议审议通过，同时披露了《预计2019年度日常性关联交易的公告》，并于2019年5月25日经2019年第一次临时股东大会审议通过。因此，与标的公司发生的关联交易履行了必要的决策程序及信息披露义务，不会损害挂牌公司利益。

综上所述可以看出，与标的公司发生的关联交易，履行了必要的决策程序及信息披露义务，不会损害挂牌公司利益，且定价合理。

（2）根据挂牌公司2019年5月9日披露的《预计2019年度日常性关联交易的公告》内容，挂牌公司及其子公司拟向标的公司提供运输及相关服务4,600.00万元，以及协力服务708.00万元。

四、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第二条第三款，公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（1）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上；（2）购买、出售净资产额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到50%以上，且购买、出售资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额

的比例达到30%以上。

根据《重组管理办法》第三十五条第一款，购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债账面值的差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用第二条第三款第（二）项规定的资产净额标准。

公司截至2017年12月31日经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的财务会计报表期末资产总额为242,333,712.19元，期末净资产总额为113,107,278.67元。本次投资公司认缴内蒙古包钢钢联物流有限公司40%的股权投资金额为10,000.00万元，达到了2017年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的50%以上，且达到了2017年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例30%以上，故本次对外投资事项构成非上市公司重大资产重组。构成非上市公司重大资产重组。

五、本次交易不会导致公司控制权发生变化

因本次交易系新设参股公司，不涉及股票发行，不影响公司股东股权比例，因此不会导致公司控制权发生变化。

本次交易完成后，公司主营业务保持不变，公司的业务类型将多元化，盈利能力以及抵御风险的能力将增强。

六、本次交易对公司治理情况、同业竞争和关联交易的影响

公司与交易对方签订的《合作框架协议书》，未对公司董事、高管层或其他治理情况进行约束，本次重组后，公司治理情况不会发生显著变化，也不会导致公司同业竞争等情况发生显著变化。

关联方交易方面：

1、本次交易的交易对方为包钢集团机械化和包头钢铁(集团)有限责任公司，与公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易

2、本次交易标的公司成立后，拟与标的公司存在关联交易，内容如下：

（1）根据《合作框架协议书》，钢联物流向标的公司无偿提供现有技术及信息平台方面的支持，推进公司物流产业的管理升级，2019年6月底前完成平台建设。

（2）根据挂牌公司2019年5月9日披露的《预计2019年度日常性关联交易的公告》内容，挂牌公司及其子公司拟向标的公司提供运输及相关服务4,600.00万元，以及协力服务708.00万元。

七、本次交易特别风险提示

（一）重大资产重组程序违规风险

2018年10月22日下午，钢联物流通过传真方式向股转系统递交了《重大资产重组暂停转让申请》，并于2018年10月22日晚披露《上海钢联物流股份有限公司关于重大事项股票暂停转让的公告》（公告编号：2018-035）（后于2018年10月29日更正为《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组股票暂停转让的公告》（公告编号：2018-036）），2018年10月30日在全国中小企业股份转让系统指定的统一门户网站做了内幕知情人报备，并通过审核。

2018年10月26日，钢联物流以不再构成重大资产重组为由，提出了书面申请，主办券商在经过相关审查，并确保公司已通过内幕知情人报备审核后，在全国中小企业股份转让系统指定的统一门户网站提交了相关申请材料 and 证明文件《钢联物流关于股票恢复转让的申请》、《东吴证券关于上海钢联物流股份有限公司申请股票恢复转让的核查意见》、《重大资产重组恢复转让申请表》，并于11月9日披露了《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组恢复转让的公告》（公告编号：2018-039）。

2018年10月31日，钢联物流召开了第一届董事会第十九次会议，审议通过了《关于上海钢联物流股份有限公司董事会授权总经理决策与包钢合作投资事宜的议案》，议案内容为：公司拟与包钢集团合资设立参股公司，目前具体投资方案尚在洽谈中。为了彰显公司对此事高度重视，并能快速响应包钢方要求，公司董事会拟授权总经理在2500万元的投资额度内行使决策权，决策与包钢的合作投

资事宜。2018年11月2日，公司披露了《上海钢联物流股份有限公司第一届董事会第十九次会议决议公告》（公告编号2018-038）。

从获悉公司可能实施重大资产重组开始，主办券商多次以电话、邮件、现场检查等方式提醒公司，必须严格按照《非上市公众公司重大资产重组管理办法》及《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》等重大资产重组业务相关规定开展重组工作，并向公司相关人员详细解释重大资产重组业务流程，提示其在未完全履行完毕相关程序的情况下，不得实施重组的实质行为。公司确认知悉主办券商告知内容。

挂牌公司为抓住业务机会，在未告知主办券商的情况下，于2018年11月2日，与包钢集团机械化工有限公司、包头钢铁（集团）有限责任公司（共同设立内蒙古包钢钢联物流有限公司，注册资本 25001.74 万元人民币，钢联物流认缴1亿元人民币，截至目前，已实缴2500万元人民币。本次对外投资事项在事实上已达到《非上市公众公司重大资产重组管理办法》所规定的构成非上市公众公司重大资产重组标准。

2019年2月1日，公司在全国股份转让系统（<http://www.neeq.com.cn/>）发布《上海钢联物流股份有限公司关于补发对外投资公告的说明公告》（编号：2019-002），说明公司于 2018 年 11 月 2 日投资 1亿元人民币（认缴金额）与包钢集团机械化工有限公司、包头钢铁（集团）有限责任公司共同设立内蒙古包钢钢联物流有限公司，注册资本 25001.74 万元人民币，已经达到重大资产重组标准，但由于公司相关人员对业务规则的理解不够深入以及工作上的疏忽，未意识到触发重大资产重组，也未及时披露对外投资公告。经自查发现后，公司补充履行信息披露义务。公司及公司董事、监事、高级管理人员、信息披露负责人将加强对《公司法》以及全国中小企业股份转让系统公司的相关制度、细则的学习，提升公司规范运作水平，杜绝类似错误再次发生，保证公司信息披露的完整性和及时性。

钢联物流未严格履行重大资产重组程序即实施重组实质行为将违反《非上市公众公司重大资产重组管理办法》、《全国中小企业股份转让系统非上市公众公

司重大资产重组业务指引》等的规定，此外，公司未及时将已实施的对外投资行为告知主办券商，并及时披露对外投资公告，亦违反了信息披露指引相关规定，公司将可能面临全国股转公司的自律监管措施，特此郑重提示投资者注意投资风险。

（二）交易对方出资资产存在权属转移风险

标的公司系新设立的公司，于 2018 年 11 月 2 日正式注册成立，公司的资产为股东对公司的出资。

1.包钢集团用于出资的土地使用权转移风险

包头钢铁（集团）有限责任公司用于出资的资产为，包头钢铁（集团）有限责任公司在 2018 年 9 月 30 日所列示的土地使用权，土地数量为 1 宗，土地权证号为：包国用（2006）第 300332 号，土地使用者为：包头钢铁（集团）有限责任公司，证载面积为 34,057.12 平方米，北京天健兴业资产评估有限公司于 2018 年 10 月 15 日出具天兴评报字（2018）第 1308 号《包头钢铁（集团）有限责任公司拟以包钢机械化办公楼及检修分公司所占土地使用权出资设立公司项目资产评估说明》，其评估价值 1,401.74 万元。

根据标的公司提供的《国有土地使用权证》（包国用（2006）第 300332 号），包钢集团用于出资的土地使用权类型为授权经营，实际出资的土地使用权属于授权经营性质，出资面积为 29,761.02 平方米（系 34,057.12 平方米的一部分），存在暂时无法办理权属变更手续的风险。

包钢集团于 2018 年 11 月 5 日就出资资产出具的《承诺函》，主要内容如下：

“包头钢铁（集团）有限责任公司拟与包钢集团机械化有限公司、上海钢联物流股份有限公司合资设立公司，本公司将由包钢机械化所占用的土地及检修分公司所占土地（29761.02 平方米）作价出资，因历史遗留原因，该部分产权未独立区分，属于本公司拥有的已办理土地权证的一部分，未办理单独的产权登记。就前述情况及问题，本公司承诺如下：

一、本公司享有上述用于出资资产的处置权利，资产权属清晰，不存在任何权利负担以及潜在的权属纠纷，出资资产的移转不存在问题。

二、新设公司因使用上述资产而受到任何行政处罚、因有关部门要求无法再继续使用上述资产或持有上述资产存在其他障碍，新设公司因此遭受的一切损失将全部由承诺方承担，同时承诺方将以其他合法有效的方式弥补上述瑕疵出资，完成出资义务。

三、包头钢铁（集团）铁捷物流有限公司、包钢集团机械化有限公司和上海钢联物流股份有限公司签订的《合作框架协议书》终止时，包钢集团承诺注入资产按照协议终止时的评估价进行回购。

本承诺函一经签章即告生效。”

2.包钢机械化用于出资的房屋所有权转移风险

包钢集团机械化有限公司用于出资的固定资产包括房屋建筑物类固定资产和设备类固定资产，其资产账面价值分别为 21,428,098.89 元、50,456,105.23 元，评估值分别为 28,515,892.00 元、54,171,559.82 元。其中，房屋建筑物类固定资产所占土地为所占土地属包头钢铁（集团）有限责任公司所有，包钢机械化系无偿使用该部分土地，截止评估基准日均未办理房屋所有权证书，存在权属过户的风险。

包钢集团、包钢机械化以及内蒙古包钢西创集团有限责任公司于 2018 年 11 月 5 日就出资资产出具的《承诺函》，主要内容如下：

“包钢集团机械化有限公司（以下简称“包钢机械化”或“本公司”）拟与包头钢铁（集团）有限责任公司、上海钢联物流股份有限公司合资设立公司（以下简称“新设公司”），本公司将以房屋建筑物、构筑物、机器设备、电子设备、车辆及债权债务等资产出资。其中用于出资的房屋建筑物（详细列表见附件）因历史遗留原因，未完全履行建造房屋的相关行政审批程序，也未办理有关产权登记。

就上述情况及问题，包钢机械化及其母公司包钢西创、最终控制方包钢集团共同作出如下承诺：

一、上述用于出资的所有资产的所有权完全归属包钢机械化所有，资产权属

清晰，不存在任何权利负担以及潜在的权属纠纷。

二、新设公司因使用上述存在瑕疵的资产和房屋建筑物而受到任何行政处罚、因有关部门要求无法再继续使用上述资产和房屋建筑物或持有上述资产和房屋建筑物存在其他障碍，新设公司因此遭受的一切损失将全部由承诺方承担，同时承诺方将以其他合法有效的方式弥补上述瑕疵出资，完成出资义务。

三、包头钢铁（集团）铁捷物流有限公司、包钢集团机械化工有限公司和上海钢联物流股份有限公司签订的《投资合作协议》终止时，包钢集团承诺注入资产（土地、房产及构筑物）按照评估价进行回购。”

包钢机械化认缴的房屋建筑物已交付新设公司实际使用，但是尚未办理权属变更手续。新设公司已经投入使用相关出资资产，只是部分资产权属转移手续尚在办理中，未对新设公司实际经营造成影响。

（三）重大资产重组程序对挂牌公司造成资金压力风险

根据标的公司的章程约定，钢联物流需要在 2020 年 10 月 31 日前分 3 期分别缴付标的公司出资资本金 2500 万元、3500 万元和 4000 万元，合计出资金额为 1 亿元人民币。截止本重组报告书出具之日，钢联物流已完成首期出资款 2500 万元的缴付出资，尚需在 2020 年 10 月 31 日前继续分 2 期共计缴付出资资本金 7500 万元。

2018 年 12 月底，钢联物流的资产总计 21,542.97 万元，归属于申请挂牌公司的股东权益合 10,974.74 万元，资产负债率（母公司）为 37.47%。

虽然钢联物流已经做出了对标的公司缴付出资的资金安排，但是实施本次重大资产重组程序仍将对挂牌公司造成较大的资金压力，可能对挂牌公司经营管理造成不利影响。

（四）标的公司对包钢集团存在业务依赖风险

标的公司目前主要承接包钢集团旗下的公路运输运营业务，存在对包钢集团旗下的业务依赖风险。如果未来挂牌公司与包钢集团出现合作理念不一致等情况，可能会对标的公司经营管理造成重大不利影响。

第二节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》和相关协议等资料，并在本报告书所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见书等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第三条所述各项规定

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为，本次重组所涉及的资产定价公允合理，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

- 1、重大资产重组所涉及的标的资产为钢联物流出资认缴内蒙古包钢钢联物流有限公司 40%的股权。上述公司股权属于新设设立，各股东均按照每股一元认缴出资。

按照根据《内蒙古包钢钢联物流有限公司章程》的约定，各方认缴的出资需在 2020 年 3 月 31 日前缴付。

名称	内蒙古包钢钢联物流有限公司
注册地	内蒙古自治区包头市稀土开发区稀土大厦 901

经营范围	汽车运输、货物专用运输(罐式)、普通货运、危险货物运输(汽油或柴油, 氧气或乙炔, 液化天然气, 洗油)(以上凭许可证经营); 重型机械作业; 汽车(不含九座及九座以下乘用车)、汽车及重型机械配件、钢材销售; 钢铁原辅燃料销售(不含危险品); 汽车重型机械、冶金机械设备修理(不含特种设备); 机械加工; 铆焊; 搬运; 装卸; 汽车租赁; 机械设备租赁; 房屋租赁; 仓储服务(不含危险品); 铁精矿粉、石灰石、水泥、水泥熟料的销售; 煤炭、焦炭(不得在市禁燃区内销售); 货运代理; 停车场服务; 物流信息咨询; 焦炭、煤炭筛分
------	--

本独立财务顾问认为, 本次交易的标的资产为新设公司 40% 股权, 资产权属清晰, 不存在资产过户或转移的法律障碍。本次交易符合公司及全体股东的利益。

2、重大资产重组所涉及的资产定价公允, 不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

因本次交易为新设参股公司, 按一元每股认缴注册资本, 故本次交易未进行相关的审计。

钢联物流采用现金形式出资, 交易对手方采用资产形式出资。本次交易对手方已聘请北京天健兴业资产评估有限公司对出资资产进行评估, 评估机构及其经办评估师与公司以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突, 具有充分的独立性, 其出具的评估报告符合独立、客观、公正的原则。标的资产的出资价格以评估结果为参考依据, 结合市场情况由交易各方平等协商后最终确定, 定价公允合理。

3、实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力, 不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上所述, 本独立财务顾问认为, 实施本次重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力, 不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

4、实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

公司已按照《公司法》、《证券法》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制, 制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《信息披露管理制度》及相关的内

部控制制度。钢联物流通过认缴标的公司 40%股权，可以优化公司的战略布局，提高公司的综合竞争力，有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组有利于钢联物流保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组办法》第六条所述各项规定

《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第六条规定，公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督导服务的主办券商为独立财务顾问。钢联物流已聘请主办券商东吴证券担任本次交易的独立财务顾问；聘请上海虹桥正瀚律师事务所作为本次重组的法律顾问。东吴证券、虹桥正瀚具有合法的执业资格。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第六条的各项规定。

（三）本次交易程序不符合《重组办法》的规定

2018 年 10 月 22 日，公司在全国股份转让系统(<http://www.neeq.com.cn/>)发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大事项股票暂停转让的公告》（编号：2018-035）（后于 2018 年 10 月 29 日更正为《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组股票暂停转让的公告》（编号：2018-036），说明公司正在筹划重大资产重组事项。为维护广大投资者利益，避免公司股票价格异常波动，公司股票于 2018 年 10 月 23 日停牌，暂定恢复转让的最晚时点为 2019 年 1 月 22 日。

2018 年 10 月 31 日，钢联物流召开了第一届董事会第十九次会议，审议通过了《关于上海钢联物流股份有限公司董事会授权总经理决策与包钢合作投资事宜的议案》，决议内容为：公司拟与包钢集团合资设立参股公司，目前具体投资方案尚在洽谈中。为了彰显公司对此事高度重视，并能快速响应包钢方要求，公司董事会授权总经理在 2500 万元的投资额度内行使决策权，决策与包钢的合作投资事宜。2018 年 11 月 2 日，公司披露了《上海钢联物流股份有限公司第一届董事会第十九次会议决议公告》（编号：2018-038）。

2018 年 11 月 9 日，公司在全国股份转让系统(<http://www.neeq.com.cn/>)发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组恢复转让的公告》(编号：2018-035) (后于 2018 年 10 月 29 日更正为《上海钢联物流股份有限公司关于重大事项股票暂停转让的公告》(编号：2018-039)，说明停牌期间因与交易对手方的合作方案发生变更，出资金额未超过相应标准，不触发重大资产重组，故公司申请恢复转让。

2019 年 2 月 1 日，公司在全国股份转让系统 (<http://www.neeq.com.cn/>) 发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大事项股票暂停转让的公告》(编号：2019-003)，说明公司存在重大资产重组事项，为维护广大投资者利益，避免公司股票价格异常波动，公司股票于 2019 年 2 月 11 日停牌，暂定恢复转让的最晚时点为 2019 年 5 月 10 日。

2019 年 2 月 22 日，公司发布了《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组进展情况的公告》(编号：2019-004)：上海钢联物流股份有限公司于 2018 年 11 月 2 日投资 1 亿元人民币(认缴金额)与包钢集团机械化工有限公司、包头钢铁(集团)有限责任公司共同设立内蒙古包钢钢联物流有限公司，注册资本 25001.74 万元人民币，本次投资构成重大资产重组，但公司未严格按照《非上市公众公司重大资产重组管理办法》及《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》相关规定履行重大资产重组相关程序，亦未及时披露对外投资公告。目前，公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时披露，发布进展公告。公司重大资产重组事项尚存在重大不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。

2019 年 3 月 8 日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展公告》(公告编号 2019-05)，公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019 年 3 月 22 日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展公告》(公告编号 2019-06)，公司正按照全国中小企业股份转让

系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年4月8日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展公告》（公告编号 2019-07），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年4月22日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展公告》（公告编号 2019-08），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年5月6日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-10），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年5月13日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-17），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年5月20日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-18），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年5月27日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-20），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年6月3日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-22），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年6月6日，钢联物流根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司暂停与恢复转让业务指南（试行）》等有关规定，出具了《上海钢联物流股份有限公司重大资产进展情况报告书》、《延期恢复转让申请表》，就公司暂停转让情形未能消除的原因及为消除暂停转让情形的相关安排进行了说明，且延期恢复转让的相关议案已经公司第一届董事会第二十一次会议以及2019年第二次临时股东大会审议通过，因此向全国中小企业股份转让系统申请延期恢复转让日，最晚恢复转让日为2019年7月10日。

2019年6月11日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-27），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年6月18日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票被暂停转让的公告》（公告编号 2019-28），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年6月25日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨未披露年报存在被终止挂牌的风险提示公告》（公告编号 2019-29），公司正按照全国中小企业股份转让系统及主办券商的要求补充重大资产重组相关决策及备案程序，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

就本次重大资产重组事项，公司于2019年06月27日召开第一届第二十三次会议审议通过，就本次交易审议通过了以下议案：

《关于补充确认公司投资设立内蒙古包钢钢联物流有限公司暨重大资产重

组的议案》

《关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组报告书的议案》

《关于授权董事会全权办理重大资产重组相关事宜的议案》

《关于补充确认公司与包头钢铁（集团）有限责任公司、包头钢铁（集团）铁捷物流有限公司、包钢集团机械化工有限公司签署<投资合作协议>的议案》

《关于公司重大资产重组符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》

因涉及到重大资产重组，尚需要全国股转公司审查无异议并经股东大会审议通过。

2019年6月28日，公司在全国中小企业股份转让系统指定的信息披露平台披露了《重大资产重组报告书》及《上海虹桥正瀚律师事务所关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组之法律意见书》（公告编号 2019-041、2019-042），目前正处于全国股转公司的审查阶段，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年7月3日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让公告》（公告编号 2019-43），目前正处于全国股转公司的审查阶段，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

2019年7月10日，公司发布《上海钢联物流股份有限公司关于重大资产重组暂停转让进展暨公司股票延期恢复转让的公告》（公告编号 2019-44），目前公司已收到全国股转公司的反馈意见，公司正准备材料进行回复，同时，因公司重大资产重组实施程序违规，全国股转公司要求公司股票延期恢复转让，后续进展会及时进行披露，发布进展公告。

经核查，本独立财务顾问认为：截至报告书出具之日，钢联物流已违反《非上市公司重大资产重组管理办法》及《全国中小企业股份转让系统非上市公司重大资产重组业务指引》相关规定，公司在未严格履行重大资产重组程序情况下，即实施新设合资公司等重组的实质行为。但是，公司就本重组事宜已补充履行了必要的授权和审批程序，取得的相关授权和批准合法有效。

三、本次交易涉及的资产定价及支付手段合理

本次交易涉及资产定价详见本节“二、本次交易的合规性分析”之“（一）本次交易符合《非上市公司重大资产重组管理办法》第三条的规定”之“1、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形”。本次交易属于新设参股公司。公司的交易对价以现金方式支付，交易对方本次交易价格以独立资产评估机构出具的评估报告为参考依据，并经交易双方协商确定，定价公平合理，支付手段合理。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价及支付手段合理。

四、本次交易完成后公司的财务状况不存在损害股东合法权益的情形

本次交易完成后，公司资产和负债结构将发生变化，其中母公司报表中长期股权投资增加、货币资金减少。

从合并报表层面来看，本次交易后将丰富公司的利润来源，提升公司的整体盈利能力，强化公司的抗风险能力，进一步提升公司价值，为投资者带来更好的回报，促进公司的发展，未损害股东合法权益。

五、交易合同约定的资产交付和过户安排不会导致公众公司不能及时获得对价的风险，相关违约责任切实有效

内蒙古包钢钢联物流有限公司已于 2018 年 11 月 2 日正式注册成立，钢联物流为持股 40% 的股东，只要钢联物流按照《公司法》和《内蒙古包钢钢联物流有限公司章程》如期履行出资义务，即可合法享有股东权利。

综上所述，本独立财务顾问认为：交易合同约定的资产交付和过户安排不会导致公众公司不能及时获得对价的风险，相关违约责任切实有效。

六、本次交易涉及的关联交易

1、本次交易的交易对方为包钢集团机械化工有限公司、包头钢铁(集团)有限责任公司，与公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易

2、本次交易标的公司成立后，拟与标的公司存在关联交易，内容如下：

（1）根据《合作框架协议书》，钢联物流向标的公司无偿提供现有技术及信息平台方面的支持，推进公司物流产业的管理升级，2019 年 6 月底前完成平台建设。

（2）根据挂牌公司 2019 年 5 月 9 日披露的《预计 2019 年度日常性关联交易的公告》内容，挂牌公司及其子公司拟向标的公司提供运输及相关服务 4,600.00 万元，以及协力服务 708.00 万元。

第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

（二）本次交易的标的资产为新设公司40%股权，资产权属清晰，不存在资产过户或转移的法律障碍。本次交易符合公司及全体股东的利益。

（三）本次交易属于新设参股公司。公司的交易对价以现金方式支付，交易对方本次交易价格以独立资产评估机构出具的评估报告为参考依据，并经交易双方协商确定，定价公平合理，支付手段合理。

（四）本次交易完成后有利于提高公司资产质量、增强经营稳定性、增强持续经营能力，本次交易有利于公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

（五）公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定，有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

（六）截至报告书出具之日，钢联物流已违反《非上市公众公司重大资产重组管理办法》及《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》相关规定，公司在未严格履行重大资产重组程序情况下，即实施新设合资公司等重组的实质行为，构成重大资产重组程序性违规，公司将可能面临全国股转公司的自律监管措施。

（七）本次交易新设标的公司的实际控制人为包钢集团，与挂牌公司实际控制人不同，不构成同业竞争。

（八）关联交易情况

1、本次交易的交易对方为包钢集团机械化工有限公司、包头钢铁(集团)有限责任公司，与公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易

2、本次交易标的公司成立后，拟与标的公司存在关联交易，内容如下：

（1）根据《合作框架协议书》，钢联物流向标的公司无偿提供现有技术及信息平台方面的支持，推进公司物流产业的管理升级，2019年6月底前完成平台建设。

(2) 根据挂牌公司2019年5月9日披露的《预计2019 年度日常性关联交易的公告》内容，挂牌公司及其子公司拟向标的公司提供运输及相关服务4,600.00万元，以及协力服务708.00万元。

(本页无正文,为《东吴证券股份有限公司关于上海钢联物流股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页)

法定代表人:


范 力

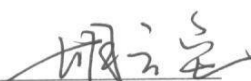
部门负责人:


方 苏

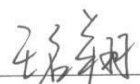
内核部门负责人:


冯玉泉

项目负责人:


胡云垒

独立财务顾问主办人:


王名翔

东吴证券股份有限公司

2019年 7月 17 日