

申港证券股份有限公司

关于三羊马（重庆）物流股份有限公司辅导工作总结报告

中国证券监督管理委员会重庆监管局：

申港证券股份有限公司（以下简称“申港证券”）作为三羊马（重庆）物流股份有限公司（以下简称“三羊马物流”、“发行人”或“公司”）的辅导机构，于2018年3月向贵局就三羊马物流的辅导工作进行了备案，并已按照《证券发行上市保荐业务管理办法》等规定，完成了辅导工作，现对三羊马物流的上市辅导工作总结如下：

一、辅导过程

（一）辅导过程描述

申港证券和三羊马物流于2018年3月签署了《辅导协议》。申港证券严格按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，制定了详细、完整的辅导计划。并于2018年3月向贵局报送了辅导备案材料，接受贵局的辅导监管。

辅导期间，申港证券组织相关中介机构以专题讲座的形式对三羊马物流的辅导对象进行了集中授课，并列席了相关股东大会、董事会和监事会。

（二）辅导工作小组的组成及辅导人员情况

根据辅导计划的安排，申港证券派出周洪刚、吴晶、罗倩秋、胡星宇、周小红、熊力六人组成辅导小组，周洪刚为组长。辅导人员在企业改制重组和股票发行上市等方面积累了较丰富的业务经验。其中，项目负责人周洪刚具备保荐代表人资格，现任申港证券承销保荐投资银行三部总经理。曾参与或主持了冠农股份(600251)、惠泉啤酒(600573)、粤水电(002060)、国统股份(002205)、贵州百灵(002424)、三圣股份(002742)等IPO项目，重庆啤酒(600132)、粤水电(002060)、国统股份(002205)等再融资项目，具有丰富的投资银行经验。在企业发行上市、股份制改造、资本运营等方面具有丰富经验。

（三）接受辅导的人员

根据辅导计划，三羊马物流的董事（包括独立董事）、监事、高级管理人员以及持有5%以上（含5%）股份的股东参加了公司的上市辅导学习。

（四）辅导协议履行情况

申港证券与三羊马物流签订的《辅导协议》正常履行，协议中规定的内容不存在变更或终止的特殊情况。

（五）历次辅导备案情况

2018年3月，申港证券与三羊马物流签订《辅导协议》后，即向贵局完成了辅导工作的备案手续。

二、辅导的主要内容及效果

（一）辅导的主要内容和辅导计划执行情况及效果评价

1、辅导的主要内容

- （1）公司设立及其历次演变的合法性、有效性。
- （2）公司人事、财务、资产及供、产、销系统的独立完整性。
- （3）公司董事、监事、高级管理人员及持有5%以上（含5%）股份的股东进行《公司法》、《证券法》等有关法律法规的培训。
- （4）建立健全股东大会、董事会、监事会等组织机构，并实现规范运行。
- （5）依照企业会计准则建立健全公司财务会计制度。
- （6）建立健全公司决策制度和内部控制制度，实现有效运作。
- （7）建立健全符合上市公司要求的信息披露制度。
- （8）规范股份公司和控股股东及其他关联方的关系

为使辅导达到预期目的，申港证券采取了丰富多样、行之有效的辅导措施，主要包括：

（1）课堂讲授：申港证券、重庆永和律师事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）分别就企业上市流程与操作实务、规范运作、《公司法》、《证券法》、《企业会计准则》及IPO财务合规性等内容进行授课。在授课中特别强调案例分析，以提高学习效果，增强感性认识。

（2）专题讨论：就诸如公司和高级管理人员法律责任等重要问题和有关上市公司规范运作及证券市场热点问题进行专题讨论。

（3）自学：为公司全面提供各项法律法规文本，布置自学计划，要求全体高级管理人员及有关人员参加学习。

通过上述方法的有机结合，申港证券辅导小组认为在辅导期内的辅导已达到预期目的，效果良好。

2、辅导计划的执行情况及效果评价

(1) 五分开情况

三羊马物流自设立以来，在辅导机构的督促下，严格按照《公司法》和《公司章程》规范运作，逐步建立健全公司法人治理结构，在业务、资产、人员、机构、财务等方面做到与股东分开，具有独立完整的业务和独立完整的供应、生产及销售系统，具备独立面向市场自主经营的能力。

①资产完整

公司是由有限公司整体变更设立而来，承继了有限公司全部资产。公司拥有与生产经营相关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

②人员独立

公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员和财务人员均专职在公司工作并在公司领取薪酬，没有在控股股东或实际控制人及其控制的其他企业中担任职务和领取薪酬。公司严格执行有关的工资制度，独立发放员工工资。公司的董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》规定的程序产生。

③财务独立

公司拥有独立的财务部门，建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策。公司根据现行会计制度及相关法规、条例，结合公司实际情况制定了规范的内部财务会计管理制度。公司独立开设银行账户，未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

④机构独立

公司建立了股东大会、董事会、监事会以及独立董事制度，形成了有效的法人治理结构。在内部机构设置上，公司建立了适应自身发展需要的组织机构，明确了各机构职能，定员定岗，并制定了相应的内部管理与控制制度。公司各职能部门均独立履行其职能，独立开展业务活动，与控股股东、实际控制人及其控制的企业间不存在合署办公、机构混同情形。

⑤业务独立

公司专注于汽车整车物流服务，将自身服务网点建设与汽车生产商布局相匹配，经过多年生产经营，形成了从汽车运输、配送、仓储等较为完善的全程物流运输体系及基于物流运输延伸作业协同发展的业务模式。公司目前业务涵盖以整车运输为核心，以快消品运输为补充的全程物流服务及基于铁路运输所涉及的站台及分拨仓库作业所衍生的两端作业服务，独立开展业务，具有面向市场自主经营的能力，不存在对控股股东及其控制的其他企业的依赖情况，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争。

(2) 对“三会”运作的评价

三羊马物流已设立股东大会、董事会和监事会等决策、执行和监督机构。“三会”的设立、会议通知、会议召开等严格依照《公司法》、《公司章程》的规定，公司的法人治理结构完善，运作规范。

(3) 关于同业竞争问题

公司控股股东、实际控制人邱红阳控制的其他企业或参股企业未从事与公司相同或相似的业务，因此，公司控股股东、实际控制人邱红阳与公司之间不存在同业竞争。

(4) 关于关联交易及资金占用问题

在辅导机构的帮助下，三羊马物流对关联交易进行了规范清理，确保关联交易均履行相应的决策程序、定价公允合理，并进行了相应的信息披露。

(5) 关于发起人资格

有限公司整体变更设立股份有限公司时，发起人为共计 15 位自然人。申港证券对该 15 位自然人的个人信息进行了核查，确认都具备发起设立股份公司的资格。

(6) 三羊马物流有关人员的辅导授课情况

辅导期间，申港证券对三羊马物流的董事、监事、高级管理人员及持有 5% 以上(含 5%)股份的股东等有关人员进行了包括企业上市流程与操作实务、公司治理与 IPO 审核常见法律问题、IPO 财务的合规性、《公司法》、《证券法》等有关法律法规，以及中国证监会的相关规定等内容在内的培训和辅导。经过辅导，上述有关人员已基本掌握有关法律法规的要旨和有关条款，并能够在公司的实际运作中贯彻执行，达到了辅导的目的。

(7) 建立健全股东大会、董事会、监事会等组织机构，并实现规范运行

三羊马物流在设立之初就根据《公司法》等有关法律法规的要求建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构，上述组织机构的产生过程和相应职权、义务合法有效。在辅导过程中，辅导机构根据上市公司的要求，督促三羊马物流进一步健全和完善了上述组织机构的组成、权利义务和工作规则，实现了规范化运作。

三羊马物流自设立以来，分别就其设立事项、关联交易、增资等重大事项召开了股东大会、董事会、监事会进行审议。上述所有会议的召集、召开以及通过的决议均符合《公司法》、《公司章程》的规定，合法合规。

(8) 建立健全公司决策制度和内部控制制度，实现有效运作

为了保证资产的安全、完整，保证会计资料的真实、合法、完整，公司依据《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定，按照建立现代企业制度的要求，制订了公司内部控制制度。其内容包括：股东大会议事规则、董事会议事规则、监事会议事规则、总经理工作细则、董事会秘书工作制度、独立董事工作制度、关联交易管理制度、对外投资管理制度、担保、融资管理制度、信息披露管理制度等多项管理制度。这些制度从内控环境、会计系统、控制程序等方面建章立制、严格管理，初步建立起一套完整、严密、合理、有效的内部控制制度。

公司已建立了健全的内部控制制度体系，能够适应公司发展和管理的需要，能够对编制真实、公允的财务报表提供合理的保证，能够对公司各项业务活动的健康运行及国家有关法律法规和单位内部规章制度的贯彻执行提供保证。公司内部控制制度制定以来，各项制度得到了有效的实施。随着国家法律法规的逐步深化完善和公司的不断发展，公司的内部控制体系在现有基础上还需要作适应性调整，公司内控制度应进一步健全和深化，这些制度也将在实际中得以有效的执行和实施。

(9) 建立健全符合上市公司要求的信息披露制度

申港证券对三羊马物流的有关人员进行了关于信息披露知识和法规的培训，并协助公司建立健全了公司有关信息披露管理制度。公司信息披露管理制度依据《公司法》、《公司章程》、《上市规则》和中国证监会关于信息披露的相关规定制定，确定了公司信息披露的负责人、公司应披露信息的内容（包括定期报告和临时报告）、信息披露的质量和程序，为及时、全面、准确披露公司

有关信息，充分保护中小投资者的利益提供了保障。

（二）辅导对象按规定参与、配合辅导工作的评价

辅导期内，三羊马物流认真履行辅导协议中规定的义务，具体包括：

1、真实、完整的向申港证券提供与辅导事项相关的情况和资料；
2、对申港证券的辅导工作给予了积极的支持和配合，并提供了相应的工作条件。

3、积极配合申港证券在辅导过程中发现问题的整改方案，并认真贯彻落实整改方案；

4、在辅导授课中，所有参加辅导的人员均对辅导工作给予高度重视，能够主动的学习和，较好的达到了辅导的预期目标。

（三）辅导过程中提出的主要问题、建议及处理情况

申港证券在对三羊马物流的辅导过程中发现的问题以及解决措施包括：

1、合同管理方面

问题：规范及完善合同管理。

解决措施：协助三羊马物流规范公司销售和采购合同内容，并完善合同的形式要件，加强其合同管理。

2、坏账计提方面

问题：重庆幻速物流有限公司坏账计提及对公司上市影响评估。

解决措施：

公司主要客户重庆幻速物流有限公司作为北汽银翔主要物流商，资金链断裂，公司预计应收重庆幻速物流有限公司运输款 4,394.14 万元无法收回。项目组对此次事件进行了充分的讨论，认为重庆幻速物流有限公司应收账款收回困难，应单项全额计提坏账。同时，项目组评估了坏账计提后是否符合上市条件，通过对公司管理层的充分讨论和论证，以及对公司所处行业的认真分析，认为该笔坏账计提后，公司仍然满足上市条件。项目组建议公司在后续经营中，强化应收账款管理，做好相关的应收账款催收和跟进。

三、辅导对象尚存在的问题及是否适合发行上市的评价意见

（一）三羊马物流目前存在的问题

1、公司规模较小

公司现在已经具备一定的规模实力，是西南、西北等地区的细分市场较具影响力的第三方物流企业。然而与国内大型汽车制造企业附属的控股或参股的企业相比，公司的规模相对较小，在资金实力、设备规模上尚存在较大差距。

2、融资渠道单一

公司目前融资渠道较为单一，主要依靠银行贷款和自身的积累。随着公司业务规模的扩大，对资金的需求量将持续增加。融资渠道的单一制约了公司的发展速度。若本次公开发行成功，将极大缓解公司发展所需资金问题，拓宽公司资金融资渠道。

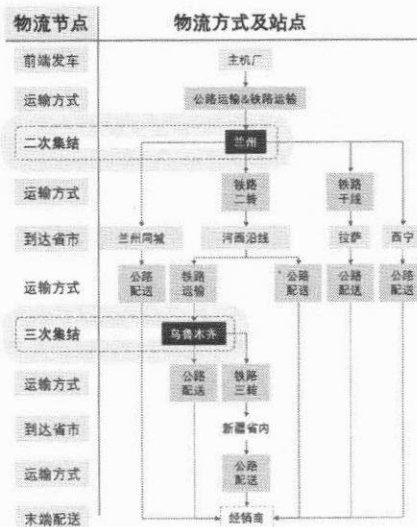
(二) 关于三羊马物流发行上市的评价意见

1、多式联运组合优势

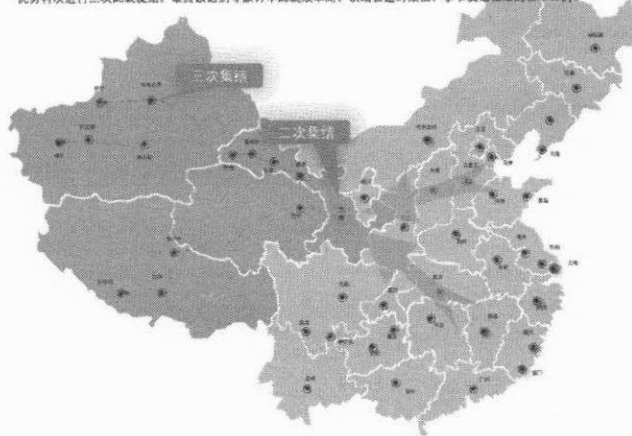
公司从设立以来一直以整车物流运输为核心，公司整车运输优势在于通过不同运输方式组合的多式联运。公司从汽车生产厂家承接订单后，根据客户需求设计相应物流方案，通过铁路、公路等多种运输方式优化组合，完成商品车由生产所在地或客户指定起始地运送至客户指定地的一站式物流服务。

整车物流运输是以整车作为物流服务标的物，由于承运标的物本身的特性，在运输工具的选择上具有一定限制。在过去由于铁、水路资源贫瘠，且汽车制造厂较比国外相对分散，公路运力占据主导。但随着铁、水路基础设施的不断完善，以及国家 GB1589-2016 和《车辆运输车治理工作方案》相继出台，单辆轿运车可运输的汽车数量大幅缩减，公路运输成本明显提升，成本优势减小，推动汽车物流企业将汽运货源向铁路等运输方式转移。

下图为公司为国内某大型主机厂客户设计的公铁联运方案，其间利用公路、铁路，经多次集结，最终将商品车运至经销商。



以兰州（五川站）为配点，将兰州以东的非直发订单集并至兰州，借助多品牌服务优势进行不同品牌、不同车型的二次配载。两条长线进藏、通疆，短途走河南。新疆的零散订单借助环疆铁路的时效优势和多品牌、多车型的服务优势再次进行三次配载发运。最终以达到零散订单配载效率高、铁路在途时效强、季节发运稳定的根本目的。



多式联运将促进物流业降本增效已成为商品车物流未来发展的必然趋势。而商品车多式联运未来发展的关键是合作，合作关键在于能灵活、自由的调配各种运力。中铁特货作为小汽车铁路运输唯一承运权的公司，公司与其建立长期稳定的合作关系，这为公司铁路运输提供运力保障。同时，公司除拥有一定规模自身运力外，还可随时调度规模较大的外协运力，这为公司公路运力提供了有利支持。公路、铁路两种方式下的稳定运力为公司自由选择、组合运输方式奠定基础。

报告期内，公司公铁联运方式下铁路、公路运输成本如下：

单位：万元

发运方式	2019年		2018年		2017年	
	成本	比例	成本	比例	成本	比例
铁路运输	18,223.27	33.74%	20,790.06	44.86%	23,627.38	52.80%
公路运输	35,780.93	66.26%	25,554.22	55.14%	21,124.14	47.20%
合计	54,004.20	100.00%	46,344.28	100.00%	44,751.52	100.00%

从铁路、公路方式两种运输成本占比来看，公司多式联运的程度较高。公司多式联运的有效实施显著降低了公司总体物流成本，强化公司现有核心业务整车物流业务的优势。

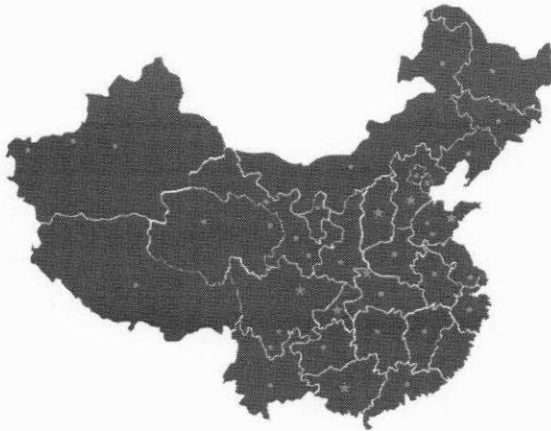
2、构建“中转库+末端分拨”的模式

商品车运输的主要路径一般是从汽车制造企业运至汽车经销商。商品车属于大批量生产出厂，而4S店为主的汽车经销商分布分散，且单店汽车需求量相对较小。就汽车制造企业而言有车辆大批量出库及短时仓储需求，就各经销商而言由于汽车销售竞争加剧有快速交货的需求。

如何兼顾上下游各方需求，是成功占领市场的关键因素之一。为此，公司通

经过多年的实践和总结，形成了具有自身优势和特点的物流配送模式。首先，公司在铁路干线周边建立物流基地或设置中转库，通过铁路干线将商品车运输至中转库，满足上游客户大批量出库及短时仓储的需求。其次，综合下游经销商小批量、多品种的需求，快速调配公路运力将商品车分类组合调拨至终端，既满足下游终端客户对及时性的要求，又最大限度的降低公路空驶距离从而降低综合物流成本。

公司已在全国设立多个商品车发运基地，形成了全国性的物流网络。公司在全国的物流基地布局如下：



公司自建8个基地，31个办事处，下辖70个作业点，对全国31个主要省市进行全面的配送覆盖，具有强大的前后端公路配送能力、铁路装卸作业能力及风险控制能力。

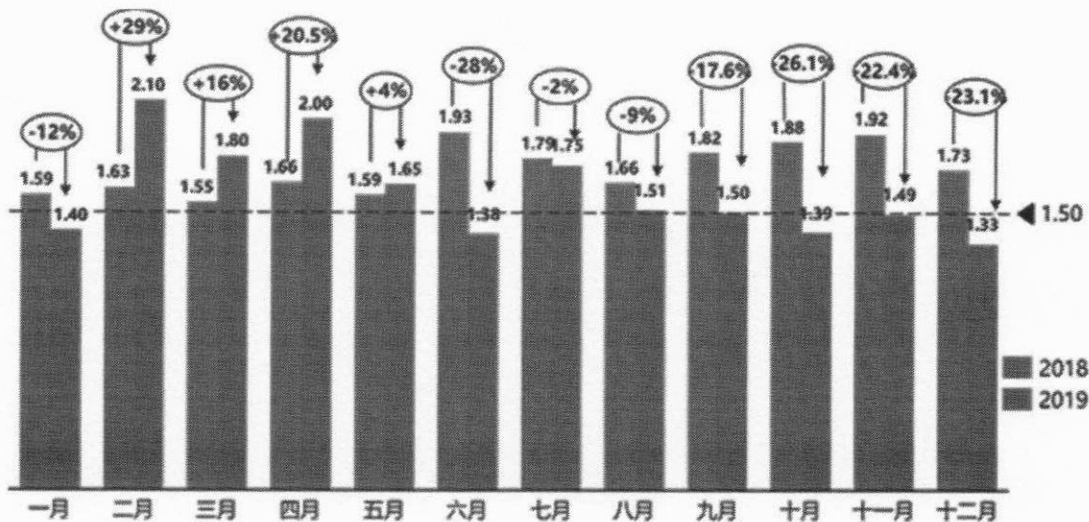
三羊马办事处总览			
区域	名称	区域	名称
华东3处	青岛基地	华北4处	北京
	济南		定州基地
	菏泽		太原
十堰基地	石家庄		
华中5处	武汉	西南9处	昆明
	开封		重庆基地
	长沙		成都基地
	郑州基地		西昌
西北5处	兰州		遂宁
	乌鲁木齐		攀枝花
	西安		拉萨
	银川		格尔木
	西宁		贵阳
东北2处	沈阳	华南3处	广州基地
	哈尔滨		柳州基地

公司的这种物流配送模式在尚未建立有效公路对流的地区优势尤为突出。由于我国汽车产业尚未在西北、新疆等区域大规模布局，通过公路运输方式便难以实现网络循环、资源对流。而通过“中转库+末端分拨”方式，可以最大限度的降低公路空驶距离，提高运输效率。未来，随着铁路基础设施的进一步完善，“中转库”将成为行业标配，得到进一步应用。

3、区域整合形成规模化优势

随着近两年汽车销售量相对下降，汽车经销商的现金流普遍趋紧。2019年经销商库存较上年明显下降，如下图所示：

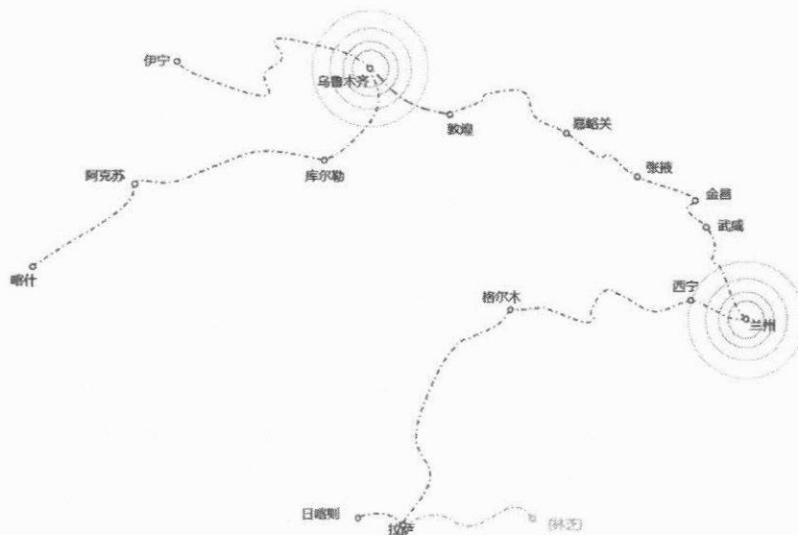
2018-2019年月度汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会

这一变化使得经销商更多采取小批量订货，零散订单、应急订单增多，主机厂物流成本控制压力明显加大，迫切需要对这些中小订单集零为整，形成一定规模以降低车企成本。公司作为第三方汽车物流企业，相较于主机厂下属物流企业，能够承接不同主机厂的零散订单，经整合后形成具有特色的区域线路。

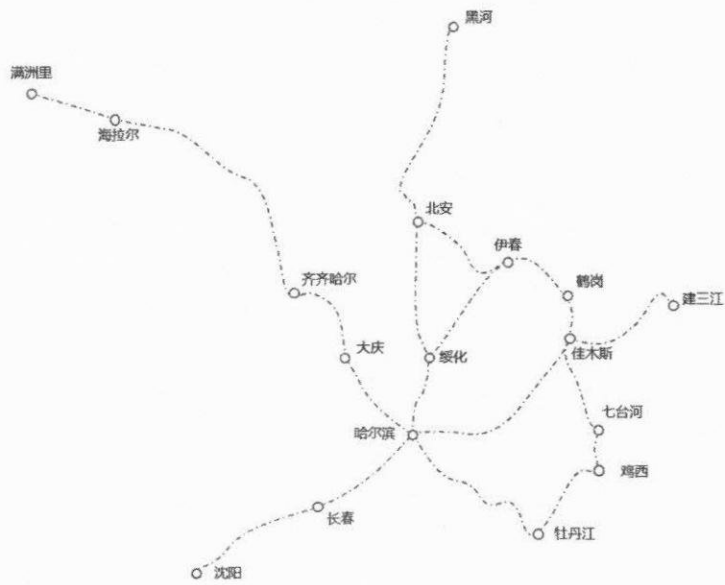
① 西北专线



以兰州（东川站）为起点，将兰州以东的非直发订单集并至兰州，借助多品牌服务优势进行不同品牌、不同车型的二次配载。

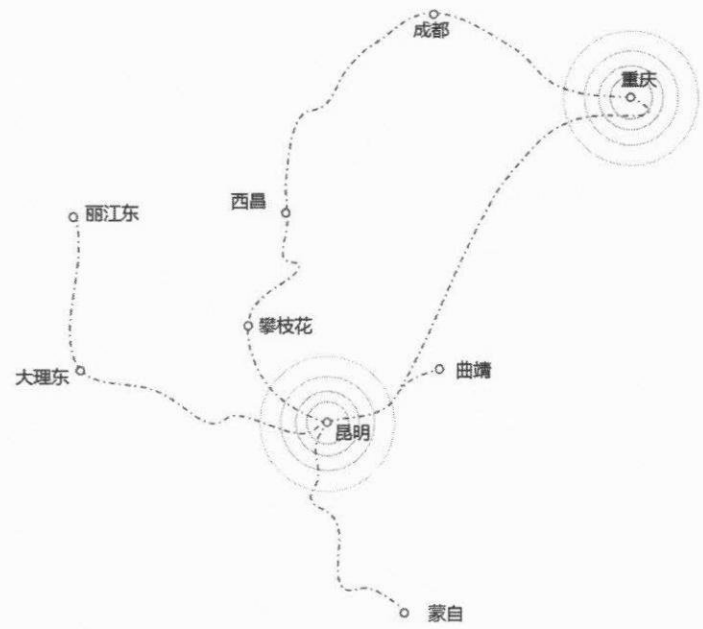
长线进藏、通疆，短线走河西。新疆的零散订单借助环疆铁路的时效优势和多品牌、多车型的服务优势再次进行三次配载发运。最终以达到零散订单配载效率高、铁路在途时效强、季节发运稳定的根本目的。

② 东北专线



分别以沈阳、长春、哈尔滨为起点，区域内多点式公铁联运灵活组合，沈阳铁路直发或长春集结再公路转运至哈尔滨，搭载快运班列的方式辐射黑龙江全境及蒙东区域。具备效率高、成本低、季节发运稳定的特点。

③ 西南专线



以重庆为起点，通过重庆区域的属地品牌及以远区域的到达品牌进行不同品牌、不同车型的铁路二次配载转运，可辐射黔南区域、云南全境和攀西区域。

云南配送除公路运输外，还具备昆明通往大理、丽江的局管内铁路专线，可辐射保山、大理、丽江、香格里拉等区域，进一步节省入云南境后的物流成本。

4、客户资源优势

客户资源是汽车物流企业最重要的行业壁垒，亦是企业的核心竞争优势所在。目前已形成“大物流企业做解决方案，小物流企业提供运力”的基本分工格局。大物流企业从汽车制造商或其附属物流企业处直接承接订单，它们发挥全国范围物流网络布局的能力，实现车辆的大范围运输，与主机厂长期合作。目前各大汽车物流服务商均有相对稳定的客户源，且客户资源重合度较低。

公司与包括长安福特、长安汽车、长安铃木、东风小康、力帆汽车、奇瑞、上汽通用五菱、广汽本田、北京现代、北汽银翔、一汽大众、郑州日产等在内的多个乘用车汽车生产销售企业建立了直接或间接的稳固合作关系，并在长安、上汽通用五菱主要客户中占据有较高的运输份额。

公司除拥有主机厂的客户资源优势外，还与中铁特货建立长期稳定的合作关系。中铁特货既作为供应商为公司提供铁路运力，同时还作为客户为公司提供两端作业来源。基于铁路商品车运输特性，除涉及运输作业外，还涉及装卸加固、两端配送等作业。为专注自身优势发展核心业务，铁路运输涉及的两端作业通常外包由专业的物流服务商执行。公司作为中铁特货最大的两端作业服务商之一，利用自身在多式联运方面丰富的经验积累、网点布局及具有堆场等资源优势，帮助客户在开发市场、建立铁路企业从事整车物流的品牌形象方面起到了重要作用。

5、物流信息化优势

公司结合自身生产业务需求自主开发的物流信息化平台VLM，该系统可对接中铁特货OTD、铁路TMS、公路GPS和仓储WMS等外部信息系统。实现了物流过程信息采集的自动化，能够为客户提供准确及时全程跟踪信息。公司制定了严格的管理制度和规范的操作流程，能为客户提供包括全程信息监控、多式联运、二次分拨、商品车仓储等增值服务。公司建立了严格完整的商品车物流质量控制体系，有效地控制和降低了物流质损，得到客户的高度认可。

6、人力资源优势

以公司董事长邱红阳为代表的公司管理层及核心骨干人员多年从事汽车物流行业的经营管理工作，大部分高管人员从事汽车及物流行业十年以上，是国内汽车物流行业内资深人士。公司管理团队深刻洞悉汽车物流的国内外发展现状，对行业发展趋势有独立深入的思考，能选择最适宜企业自身情况的发展战略并及时加以实施。

公司不断完善和发展人力资源体系,通过自身培养与从外部引进人才相结合的策略,保证了业务发展中人才储备。公司在多年经营过程中形成了高效的管理模式,管理团队分工明确,保证了公司较高的决策效率和执行能力,为公司未来的发展奠定了良好的基础。

7、地理区位优势

公司地处重庆,该区域是物流行业重点发展区域之一。重庆是中国西部唯一的直辖市,五大中心城市之一,西南地区的综合交通枢纽,处于丝绸之路经济带、中国—中南半岛经济走廊与长江经济带“Y”字形大通道的联结点上,是“一带一路”、长江经济带、中新(重庆)战略性互联互通示范项目的重要节点。“一带一路”、“长江经济带”、“中新(重庆)战略性互联互通示范项目”三大国家战略决定了重庆举足轻重的区域地位。

“渝新欧”国际铁路联运大通道打通了中国西向通道,成为“一带一路”建设的重要基础和支撑。“渝新欧”路线从重庆出发,经哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯、波兰、然后进入德国,打造贯穿亚欧大陆的物流货运路线,使得地处内陆腹地的重庆与通往国内外的其他交通基础设施形成相辅相成的关系。未来重庆将形成铁路、水运、公路、空运中转基地,会成为我国连接太平洋、印度洋、大西洋的非常重要的节点城市。

此外,重庆还是全国车辆制造生产重要基地之一,区域内有长安汽车、长安福特、上汽通用五菱、北京现代、东风小康、华晨鑫源等汽车制造企业。区域内集聚了优质的整车制造产业资源,为公司提供了具备竞争力的区域优势,使得公司能更好的与汽车制造企业协同发展,形成相互促进的产业供应链。

综上,三羊马物流内部管理良好,运作规范,经营业绩优良,发展潜力较大,申港证券认为三羊马物流已经具备发行上市的条件,是一个优秀的拟上市公司。

四、辅导机构勤勉尽责的自我评估

辅导期内,申港证券认真履行辅导机构的职责,在勤勉尽责方面除做了上面已经提到的工作外,还认真细致的做了以下一系列工作:

(一) 建立辅导工作档案

申港证券建立了完备的辅导工作档案,包括:辅导登记材料、辅导授课材料、中介机构协调会相关材料等,形成了完整的辅导工作底稿。

（二）辅导期内按计划进行辅导

申港证券在辅导之初即制定了详细的辅导计划，并能按计划开展辅导工作，效果明显。

（三）认真列席股东大会、董事会和监事会

申港证券在辅导期间，列席了三羊马物流的股东大会、董事会和监事会会议，并就三会议案相关材料进行了审慎核查。

（四）认真分析公司所面临的风险

1、汽车行业的市场风险

商品车运输是公司的主营业务的重要组成部分，2017年-2019年，商品车运输在同期全部营业收入的占比保持在80%以上。尽管公司持续拓展在用车、快消品等非新车业务，但商品车物流收入在公司业务收入中仍起到举足轻重的作用，对公司利润有重大影响。商品车物流的客户主要是各大汽车生产厂商及其下属企业，公司的商品车发运量与汽车的产销量密切相关，因此汽车行业的景气程度直接影响汽车物流行业。2018年，我国汽车累计产销2,780.92万辆和2,808.06万辆，同比下降4.16%和2.76%。其中乘用车产销2,352.94万辆和2,370.98万辆，同比下降5.15%和4.08%。2018年汽车行业出现首次下滑，从长期来看，商品车销售放缓是必然趋势。汽车产销规模的变化将必然影响汽车物流市场的变化。面对汽车格局的变化，如果公司不能顺应市场需求，及时调整策略，开拓新的业务领域，可能面临收入、利润增长趋缓的风险。

2、客户相对集中的风险

客户资源是汽车物流企业最重要的行业壁垒，亦是企业的核心竞争优势所在。报告期内，公司与前几大客户保持了长期稳定的合作关系，主要客户集中于少数规模大、信用良好的优质客户，如中铁特货汽车物流有限责任公司、重庆长安民生物流股份有限公司、重庆小康工业集团股份有限公司、百威（中国）销售有限公司。

2017年-2019年，公司对前五名客户的销售收入占同期全部营业收入的比例分别为83.23%、80.08%和72.70%，所占比例较高。虽然公司的主要客户群为具有较强经营实力的大型知名企业，业务稳定性和持续性较好，但若未来公司主要客户群的经营状况因各种原因发生不利变化，则可能会对公司经营产生不利影响，

导致公司营业收入出现下降，可能给公司的生产经营带来一定的风险。

3、应收帐款回收的风险

2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日，公司应收账款账面余额分别为27,326.98万元、33,690.59万元和34,845.75万元，占同期营业收入比例分别为34.83%、40.63%和37.88%。虽然公司已严格按照会计政策充分计提坏账准备，且公司主要客户均为资信状况良好的大中型企业。但若未来下游市场发生重大不利变化，客户因财务状况恶化而发生延迟付款或无法支付的情形，公司将面临着应收账款管理及回收风险。

4、采购运输及物流辅助成本上升的风险

公司物流运输主要是通过不同运输方式组合的多式联运，因此公司物流业务运营过程中，需要对外采购铁路运输、外协运力（公路运输部分）、两端作业服务等。外购成本是公司主要成本，价格一般随行就市，存在波动。虽然公司与主要客户约定运输价格与燃油费、铁路运费调价进行同比调整，且公司已通过自建车队、加强装卸人员等方式减少外部物流成本波动的影响，但是仍然不能排除物流供应商成本波动对发行人经营成本产生较大压力的影响。

5、成长性风险

发行人未来的成长受宏观经济、市场前景、行业技术、行业竞争格局、发行人创新能力、内部控制水平等综合因素的影响。公司在未来的发展过程中，如果不能很好的顺应前述因素的变化，将会面临成长性风险。保荐机构出具的《关于三羊马（重庆）物流股份有限公司之成长性专项意见》系基于对发行人生产经营内、外部环境审慎核查后，结合发行人现有发展状况作出的分析判断。如果未来影响公司成长的因素出现不利变化，将可能导致公司盈利能力出现波动，从而公司无法顺利实现预期的成长性。

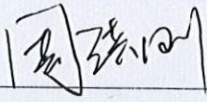

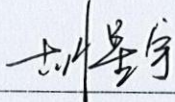
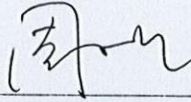
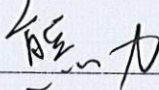
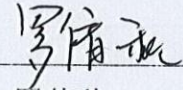
五、目前的工作重点

目前，申港证券正抓紧上市申报材料的准备工作，辅导验收完成之后，将尽快进行正式申报。

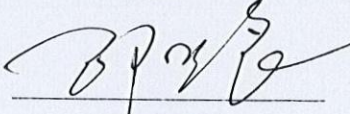
（以下无正文）

(此页无正文，为《申港证券股份有限公司关于三羊马（重庆）物流股份有限公司上市辅导工作总结报告》的签字盖章页)

辅导人员签名:

 周洪刚	 吴晶
 胡星宇	 周小红
 熊力	 罗倩秋

辅导机构法定代表人签名:


邵亚良

