

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



重慶長安民生物流股份有限公司
Changan Minsheng APLL Logistics Co., Ltd.*

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：01292)

有關出售目標公司 51%股權之須予披露的交易

出售事項

董事會欣然宣佈，於2024年9月26日（聯交所交易時段後），賣方與買方訂立股權轉讓協議，據此，賣方同意出售而買方同意收購目標公司51%股權，總代價為人民幣4,790萬元。

上市規則的涵義

於本公告日期，本公司與長友汽車分別持有瀋陽長友51%和49%的註冊資本，根據上市規則第14A章，長友汽車為本公司附屬公司層面的關連人士。

根據瀋陽長友截至2023年12月31日止三個財政年度的財務報表，其總資產、盈利及收益的百分比率在截至2023年12月31日止三個財政年度相較於本集團的有關百分比率均少於10%，根據上市規則第14A.09條，瀋陽長友被認為非重大附屬公司。

鑒於上市規則第14A章非重大附屬公司豁免應用，長友汽車不被認為是本集團的關連人士，因此出售事項無須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及股東批准等規定。

由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率（載於上市規則第14.07條）超過5%但均低於25%，故出售事項構成本公司的一項須予披露的交易，因此須遵守上市規則第14章項下之通知及公告規定。

出售事項

董事會欣然宣佈，於 2024 年 9 月 26 日（聯交所交易時段後），賣方與買方訂立股權轉讓協議，據此，賣方同意出售而買方同意收購目標公司 51% 股權，總代價為人民幣 4,790 萬元。

股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期

2024 年 9 月 26 日（聯交所交易時段後）

訂約方

- (1) 本公司，作為賣方；及
- (2) 長友汽車，作為買方。

標的事項

根據股權轉讓協議，賣方已同意出售而買方已同意收購目標公司 51% 股權。

代價及付款條款

出售事項的代價為人民幣 4,790 萬元。代價乃經參照 (i) 獨立資產評估機構中水致遠資產評估有限公司出具的以 2023 年 12 月 31 日為評估基準日的估值報告中目標公司的評估價值人民幣 6,870 萬元（採用收益法）；及 (ii) 本公司按照實際出資比例之持股比例 69.65% 而釐定。按照實際出資比例，本公司 69.65% 股權之評估價值為人民幣 4,784.955 萬元。

代價須於股權轉讓協議簽署後 5 個工作日內，由買方向賣方一次性支付。

目標公司的估值

有關估值報告的假設

鑒於瀋陽長友的估值採用收益法進行評估，估值基於的主要假設的詳情如下：

(1) 一般假設

- (a) 交易假設：假定所有待評估資產已經處在交易過程中，資產評估專業人員根據待評估資產的交易條件等類比市場進行估價。
- (b) 公開市場假設：公開市場假設是對資產擬進入的市場的條件以及資產在這樣的市場條件下接受何種影響的一種假定。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，是指一個有自願的買方和賣方的競爭性市場，在這個市場上，買方和賣方的地位平等，都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易都是在自願的、理智的、非強制性或不受限制的條件下進行。
- (c) 資產持續使用假設：持續使用假設是對資產擬進入市場的條件以及資產在這樣的市場條件下的資產狀態的一種假定。首先被評估資產正處於使用狀態，其次假定處於使用狀態的資產還將繼續使用下去。在持續使用假設條件下，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件，其評估結論的使用範圍受到限制。
- (d) 企業持續經營假設：被評估單位的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。

(2) 特殊假設

- (a) 本次評估假設評估基準日中國的外部經濟環境不變，現行的宏觀經濟不發生重大變化。無其他不可預測和不可抗力因素造成的重大不利影響。
- (b) 企業所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、匯率、稅率等政策無重大變化。
- (c) 企業未來的經營管理班子盡職，並繼續保持現有的經營管理模式。
- (d) 假設被評估單位完全遵守國家所有相關的法律法規，符合國家的產業政策，不會出現影響公司發展和收益實現的重大違規事項。
- (e) 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據。

- (f) 假設評估基準日後被評估單位採用的會計政策和編寫本評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致。
- (g) 假設評估基準日後被評估單位在現有管理方式和管理水準的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。
- (h) 假設未來企業保持現有的信用政策不變，不會遇到重大的款項回收問題。
- (i) 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。
- (j) 假設被評估單位提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整。

評估報告中的關鍵假設是未來特定客戶特定類型整車的銷量能與歷史月均銷量保持穩定，因特定客戶特定類型整車歷史年度銷量較穩定，預期未來不存在該關鍵假設或輸入參數值的變動對估值產生重大影響的情況。

收益法評估預測及估算過程

(1) 銷量

目標公司的主營業務是為一家特定客戶提供輪胎裝配業務及其他物流業務，其毛利較固定，對未來收益及評估值影響最大的是特定客戶特定類型整車的銷量。目標公司主要按特定客戶的訂單生產，產銷同步預測，即產量等於銷量。故未來預測其銷量是按對應不同產品類型的近年月均銷量（網絡公開數據）來預測。

(2) 折現率的確定

本次就目標公司的估值採用企業的加權平均資本成本 (WACC) 作為企業自由現金流量的折現率。

(a) 股權期望報酬率 R_e

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \alpha \\ &= 3.52\% + 0.8996 \times 6.66\% + 1\% \\ &= 10.51\% \end{aligned}$$

(b) R_d 債務成本的確定。目標公司評估基準日的債務平均成本為 3.8%，高於評估基準日 1 年期的 LPR，即 3.45%。產權持有人未來可以繼續取得不高於評估基準日債務平均成本的借款，故本次按目標公司目前的債務平均成本 3.8% 預測債務成本。

(c) D/E 的確定

D 為企業的付息債務價值，E 為企業的股東權益價值，考慮到未來幾年目標公司會陸續歸還借款，未來幾年目標公司處於快速發展期，每年歸還借款直至 2028 年達到目標資本結構（可比公司平均的 D/E），故本次預測按企業目標資本結構即可比公司平均的 D/E 值取 0.1970。

(d) 折現率的確定

根據以上數據測算結果，計算 WACC 為：

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

將上述計算所得參數，代入上述公式，2025 年以後的折現率為 9.25%。

本次收益法的具體形式

(1) 關於收益口徑——企業自由現金流量

本次評估選用現金流量折現法中的企業自由現金流折現模型。即將未來收益年限內的企業自由現金流量採用適當折現率折現並加總，計算得到經營性資產價值，然後再加上溢餘資產、非經營性資產及負債價值，並減去付息債務價值，最終得到股東全部權益價值。

(2) 關於收益期

本次評估採用永續年期作為收益期。其中，第一階段為 2024 年 1 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日，共計 6 年，在此階段根據目標公司的經營情況，收益狀況處於變化中；第二階段為 2030 年 1 月 1 日至永續經營，在此階段目標公司均按保持 2029 年預測的穩定收益水準考慮。

(3) 收益法的評估計算公式

本次採用的收益法的計算公式為：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+R)^i} + \frac{A}{R(1+R)^n} - B + OE$$

式中：P —— 為企業股東全部權益價值評估值；

A_i —— 詳細預測期的企業自由現金流量；

A —— 詳細預測期之後永續期企業自由現金流量；

R —— 折現率；

n —— 詳細預測期；

B —— 企業評估基準日付息債務的現值；

OE —— 企業評估基準日溢餘資產、非經營性資產與負債總和的現值。

通過收入、成本費用、營運資金、資本性支出等估算後，獨立評估師預測了未來 6 年的企業自由現金流量，當期收益乘以當期折現係數即折算為現值。獨立評估師合理假設 2029 年及其以後其企業自由現金流量保持穩定狀態並無限期經營下去，可用折現率將每年的企業自由現金流量本金化為 2029 年中的價值再折算為評估基準日的價值。將折算到評估基準日的企業自由現金流量相加，得出收益法評估出的目標公司本次收益法測算範圍內的企業經營性資產價值為人民幣 20,167.41 萬元。加上評估基準日存在的其它溢餘性或非經營性負債人民幣負 424.12 萬元，減去付息債務為人民幣 12,873.24 元，則目標公司的 100% 股東權益價值為人民幣 6,870.00 萬元。最終評估值與基準值相同。

收益表項目預期將較其過往趨勢大幅改善的原因

2020 年、2021 年為建設期，2022 年 4 月正式量產特定客戶 X5 車輪裝配業務，2022 年的銷量

是 24.20 萬件車輪，2023 年的銷量是 38.79 萬件車輪，但 2022 年、2023 年未達產，2020 至 2023 年累計虧損人民幣 6,800 萬元，導致帳面價值為負數。2024 年 1 月正式量產特定客戶 5 系車輪裝配業務，2023 年產量達到 67.2 萬件。特定客戶新一代 3 系確認，2025 年 7 月投產，2025 年產量達到 95 萬件，2026 年達到 123 萬件後保持穩定。由於銷量的增長，2025 年轉虧為盈利人民幣 530 萬，2026 年盈利人民幣 1800 萬，經測算評估值為人民幣 6,870 萬元。綜上，差異較大的原因是歷史年度經營初期，不達產導致虧損，未來年度產量上升，扭虧為盈。

目標公司的主營業務是為特定客戶提供輪胎裝配業務及其他物流業務，其毛利較固定，未來預測毛利與歷史保持穩定，不存在目標公司之預測利潤率大幅高於業內同行。

目標公司所有者權益與收益法評估結果相差較大的原因

採用收益法評估後的股東全部權益價值為人民幣 6,870.00 萬元，與帳面所有者權益人民幣負 199.00 萬元相比評估增值人民幣 7,069.00 萬元，增值率 3,552.27%。資產負債表所反映的會計所有者權益，與收益法評估所反映的股東全部價值並不完全一致，大量不符合會計資產定義和確認計量標準的、但對企業收益產生重要影響的資源，是形成兩者差異的原因，如企業資質等無法合法計量的資產，人力資本等不滿足資產定義的資產，不符合會計資產定義的資產，均未在資產負債表中反映，或未在會計計量方面體現為企業權益。兩者之間的可比基礎不同，是造成變化的重要原因。

2020 年、2021 年為建設期，2022 年 4 月正式量產特定客戶 X5 車輪裝配業務，2022 年的銷量是 24.20 萬件車輪，2023 年的銷量是 38.79 萬件車輪，但 2022 年、2023 年未達產，2020 至 2023 年累計虧損人民幣 6,800 萬元，導致帳面價值為負數。2024 年 1 月正式量產特定客戶 5 系車輪裝配業務，2023 年產量達到 67.2 萬件。新一代特定客戶 3 系產品，外觀小改+配置升級，2025 年 7 月投產，2025 年產量達到 95 萬件，2026 年達到 123 萬件後保持穩定。由於銷量的增長，2025 年轉虧為盈利人民幣 530 萬元，2026 年盈利人民幣 1,800 萬元，經測算評估值為人民幣 6,870 萬元。綜上，差異較大的原因是歷史年度經營初期，不達產導致虧損，未來年度產量上升，扭虧為盈。

收益法測算結果相對帳面所有者權益存在一定程度的增值，資產基礎法相對帳面所有者權益存在一定程度的減值，其中收益法的測算結果比資產基礎法的測算結果高人民幣 5,595.05 萬元，高出幅度 81.44%。分析兩種評估方法的基礎與價值組成，可知：

資產基礎法是以在評估基準日客觀存在的資產和負債為基礎逐一進行評估取值後得出的測算結果。瀋陽長友屬於汽車零部件-輪胎輪輞行業，主要為特定客戶提供輪胎裝配業務，瀋陽長友搭建了適應國際化發展的自動化輪裝生產線、運營核心團隊，資產基礎法評估測算時，對企業生產經營起關鍵作用的人力資源、技術能力、企業擁有的資質等因素的價值則無法體現，不能體現出瀋陽長友日後的收益能力。相對於收益法而言，資產基礎法的角度和途徑是間接的，在進行企業價值評估時容易忽略各項資產彙集後的綜合獲利能力和綜合價值效應。

收益法是立足於判斷資產獲利能力的角度，將被評估單位預期收益資本化或折現，以評價評估物件的價值，體現收益預測的思路。收益法的測算結果體現了無法在資產基礎法體現的企業所擁有的人力資源、銷售管道、客戶資源、技術能力和行業資質等的價值，相比較而言，收益法的測算結果更為合理。

完成

目標公司達成以下股權轉讓登記條件後 3 個工作日內完成工商變更登記手續，包括但不限於 (i) 賣方及買方已就出售事項及其項下擬進行的交易取得所有必要同意及批准；及 (ii) 就變更目標公司股權相關的工商變更登記所需的任何其他文件。於目標公司完成工商變更登記手續後 3 個工作日內，賣方將目標公司之資產、控制權、管理權移交給買方。

於完成後，賣方將不再擁有目標公司之任何權益，而目標公司將不再為本公司之附屬公司。

有關目標公司的財務資料

下文載列目標公司截至 2022 年及 2023 年 12 月 31 日止兩個財政年度的未經審核財務資料：

截至 12 月 31 止年度

	2022 年 (人民幣元)	2023 年 (人民幣元)
營業收入	292,956,878.24	438,266,446.84
稅前淨虧損	22,953,842.25	16,935,125.02
稅後淨虧損	22,953,842.25	16,935,125.02
總資產	289,639,584.27	273,276,433.25
所有者權益	14,799,256.51	-1,989,995.75

出售事項的財務影響

於本公告日期，賣方擁有目標公司股權總額的 51%。於出售事項完成後，本集團將不再持有目標公司之任何權益，而目標公司將不再入賬列作本集團之附屬公司。因此，目標公司之財務業績、資產及負債將不再於本集團之綜合財務報表中入賬。

於出售事項完成後，估計出售事項將錄得合併層面未經審核除稅前收益約人民幣 5,992 萬元，乃按(i)自投資設立目標公司開始，本集團享有的目標公司持續計算的淨資產帳面價值於 2024 年 9 月 26 日之未經審核約人民幣負 1,202 萬元；及(ii)就出售事項收取的代價人民幣 4,790 萬元之間的差額計算。本集團將錄得之出售事項實際收益或虧損須待本公司核數師審閱及最終審核後方可作實，且可能與估計金額有所不同，原因為其將取決於（包括其他因素）目標公司於出售事項完成日期之資產及負債之實際金額以及出售事項產生之交易成本。出售事項預計對本集團 2024 年度盈利產生重大影響。

所得款項擬定用途

本集團擬將出售事項所得款項淨額（經扣除相關費用及開支後）約人民幣 5,992 萬元用作本集團一般營運資金。

出售事項的理由及裨益

2024 年，中國汽車市場表現出一定的增長態勢，呈現出新能源汽車市場持續高速增長、傳統燃油車市場面臨嚴峻挑戰等特點。隨著電池技術的不斷進步和充電設施的完善，新能源汽車的續航里程將進一步提升，消費者對新能源汽車的接受度也將繼續提高。新能源汽车的快速增长

已经并将繼續对传统燃油汽车产生显著的不利影响。

本集團堅持以實現企業高增長及高質量發展為目標，在管理規模、經營指標、經營效益等方面快速提升。成立目標公司主要是為了拓展不時獲取的獨立第三方特定客戶的輪胎裝配業務及其他物流業務。受到國內新能源汽車快速發展的影響，汽車市場形勢發生變化，特定客戶主要從事傳統燃油汽車的生產和銷售，其業務量未達預期，後續業務存在不確定性，因此其對長友汽車的輪胎裝配及其他物流業務的需求下降。經考慮目標公司目前的業務、營運狀況及財務資料以及市場趨勢，董事會認為，出售事項為本集團實現企業高增長及高質量發展目標之策略之延續，並為本集團提供良機，透過更有效地分配資源，將本集團之財務資源投放於其現有及潛在業務。

董事（包括獨立非執行董事）認為，儘管出售事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，惟出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之條款屬公平合理，按一般商業條款或較佳條款訂立，並符合本公司及其股東之整體利益。

有關各方的資料

本公司

本公司是一家在中國大陸註冊成立的外商投資股份有限公司，主要為中國的汽車製造商及汽車原材料及零部件供應商提供多樣化的物流服務。

買方

長友汽車，在中國註冊成立的有限公司，經營範圍包含：汽車零部件及系統組裝件製造；倉儲服務（不含危險化學品）；商品車運輸、普通貨物運輸；包裝容器製造、銷售、租賃及維修服務；商務資訊諮詢；貨物進出口、技術進出口（國家禁止或涉及行政審批的貨物和技術進出口除外）。買方的最終實益擁有人為張治成先生，據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除上文所披露者外，張治成先生為本公司的獨立第三方。

目標公司

於本公告日期，瀋陽長友是本公司非全資附屬公司，本公司持有 51% 的股份，長友汽車持有 49% 的股份。瀋陽長友主要從事供應鏈管理；汽車零部件、系統組裝件製造；倉儲服務（不含危險

化學品)、配送、包裝、分裝；商品車運輸、普通貨物運輸；包裝容器製造、銷售、租賃及維修服務；商務資訊諮詢；物流的策劃、管理、諮詢服務；物流設備和設施租賃；貨物進出口、技術進出口。

上市規則的涵義

於本公告日期，本公司與長友汽車分別持有瀋陽長友51%和49%的註冊資本，因此，根據上市規則第14A章，長友汽車為本公司附屬公司層面的關連人士。

根據瀋陽長友截至2023年12月31日止三個財政年度的財務報表，其總資產、盈利及收益的百分比率在截至2023年12月31日止三個財政年度相較於本集團的有關百分比率均少於10%，根據上市規則第14A.09條，瀋陽長友被認為非重大附屬公司。

鑒於上市規則第14A章非重大附屬公司豁免應用，長友汽車不被認為是本集團的關連人士，因此出售事項無須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及股東批准等規定。

由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率（載於上市規則第 14.07 條）超過 5%但均低於 25%，故出售事項構成本公司的一項須予披露的交易，因此須遵守上市規則第 14 章項下之通知及公告規定。

上述估值構成上市規則第 14.61 條項下的盈利預測，且本公司適用於上市規則第 14.60A 條之規定。本公司將於本公告刊發日期後十五(15)個營業日內就上市規則第 14.60A 條所規定的資料作出進一步公告。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「董事會」 本公司之董事會

「長友汽車」或「買方」 瀋陽長友汽車供應鏈有限公司，在中國註冊成立的有限公司

「中國」	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港特別行政區、澳門特別行政區和台灣
「本公司」或「賣方」	重慶長安民生物流股份有限公司，在中國註冊成立的有限公司
「完成」	出售事項的完成
「關連人士」	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	出售事項的總代價為人民幣4,790萬元
「董事」	本公司之董事
「出售事項」	賣方根據股權轉讓協議向買方出售目標公司51%股權
「股權轉讓協議」	賣方與買方就出售事項所訂立的日期為2024年9月26日的產權交易合同
「本集團」	本公司及其不時擁有的子公司
「香港」	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	任何人士或公司及彼等最終實益擁有人，以各董事所知所信，並經過所有合理查詢，根據上市規則乃獨立於本公司及其聯繫人的第三方
「獨立評估師」	中水致遠資產評估有限公司，一家獨立資產評估機構
「非重大附屬公司」	具有上市規則賦予該詞的涵義
「上市規則」	香港聯合交易所有限公司證券上市規則

「百分比率」	定義同上市規則
「人民幣」	中國法定貨幣人民幣元
「股東」	本公司之股東
「聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「瀋陽長友」或「目標公司」	瀋陽長友供應鏈有限公司，一間根據中國法律成立的有限責任公司，於股權轉讓協議日期為本公司的非全資附屬公司
「特定客戶」	目標公司之獨立第三方特定客戶
「評估基準日」	2023年12月31日
「評估報告」	獨立評估師出具的目標公司以2023年12月31日為評估基準日的評估報告
「%」	百分比

承董事會命
重慶長安民生物流股份有限公司
謝世康
董事長

中國，重慶
2024年9月26日

於本公告刊發日期，本公司的董事包括：（1）執行董事謝世康先生及萬年勇先生；（2）非執行董事車德西先生、陳文波先生、金潔女士及董紹杰先生；（3）獨立非執行董事黎明先生、文永邦先生及陳靜女士。

* 僅供識別