
北京市嘉源律师事务所
关于炬申物流集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
的补充法律意见书（二）



嘉源律师事务所
JIA YUAN LAW OFFICES

西城区复兴门内大街 158 号远洋大厦 4 楼
中国·北京

所



致：炬申物流集团股份有限公司

**北京市嘉源律师事务所
关于炬申物流集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
的补充法律意见书（二）**

嘉源（2025）- 01-561

敬启者：

根据发行人与本所签订的《专项法律顾问协议》，本所担任本次发行的专项法律顾问，并获授权为本次发行出具律师工作报告及法律意见书。

本所已就本次发行出具嘉源（2025）-01-357号《北京市嘉源律师事务所关于炬申物流集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的法律意见书》、嘉源（2025）-01-356号《北京市嘉源律师事务所关于炬申物流集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的律师工作报告》及嘉源（2025）-01-433号《北京市嘉源律师事务所关于炬申物流集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的补充法律意见书（一）》（以下合称“原律师工作报告和法律意见书”）。

根据深圳证券交易所上市审核中心于2025年11月9日作出的《关于炬申物流集团股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的第二轮审核问询函》（审核函〔2025〕120049号）（以下简称“审核问询函”），本所对审核问询函相关事宜进行了核查，并出具补充法律意见（以下简称“本补充法律意见书”）。

本补充法律意见书依据《公司法》《证券法》《注册管理办法》《可转债管理办法》《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号—公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》及中国证监会的其他规范性文件的规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神出具。



嘉源律师事务所

JIA YUAN LAW OFFICES

北京 BEIJING · 上海 SHANGHAI · 深圳 SHENZHEN · 香港 HONGKONG · 广州 GUANGZHOU · 西安 XI'AN

本补充法律意见书仅供公司本次发行之目的使用，不得用作任何其他目的。本所同意将本补充法律意见书作为公司本次发行所必备的法定文件，随本次发行的其他申请材料一起上报，并依法对所出具的法律意见承担责任。

本所律师在原律师工作报告和法律意见书中的声明事项亦适用于本补充法律意见书。如无特别说明，本补充法律意见书中有关用语的含义与原律师工作报告和法律意见书中相同用语的含义一致。

一、《审核问询函》问题 1

根据首轮问询回复，富盛物流成立于 2024 年 6 月，注册资本 200 万元，实缴资本 50 万元，主营业务为道路货物运输，为发行人 2024 年前五大客户，对应收入为 4,494.33 万元，毛利率 0.02%，占富盛物流收入比例约为 86%。2025 年上半年，发行人主动调低了与富盛物流的合作规模。富盛物流在获取天山铝业等终端客户的订单后，将部分业务交由发行人承运，发行人自 2012 年即为天山铝业提供服务。发行人回复称，运输服务核心关注点在于承运能力、运输价格、账期及时效性等实质运营指标，而对其成立时间、注册资本等工商背景的审核要求相对较低；富盛物流核心能力在于全局物流方案统筹及资源谈判获取能力，其自身并不大量持有重资产运力，其业务团队在广西本地的物流行业中已经经营 10 余年，回款情况良好。中介机构经访谈核查，富盛物流与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系。

请发行人补充说明：（1）富盛物流的实际经营业务及商业模式，是否符合行业惯例，其团队在广西物流行业经营 10 余年但成立时间较短的原因及合理性；其自身无大量承运能力，但成为天山铝业运输服务供应商的原因及合理性，是否符合天山铝业选取运输服务供应商的惯例及标准；发行人不直接从长期合作客户天山铝业获取业务，而从富盛物流间接获取的原因及合理性，富盛物流及其实控人是否与天山铝业和发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系。

（2）富盛物流资金、资产、人员等经营规模是否与其取得的收入规模相匹配，是否与其回款能力相匹配；结合具体合同约定，富盛物流与发行人合作的具体模式及结算方式，毛利率仅为 0.02% 的原因及合理性，富盛物流是否实质提供服务及承担相应风险，合作一年后及降低合作规模的原因及合理性，相关业务是否仅为一次性开展，上述合作是否具有商业实质及商业合理性，是否存在资金占用或其他利益安排；发行人相关业务开展是否合法合规，是否存在商业贿赂。

请保荐人、发行人律师及会计师核查并发表明确意见。

问题答复：

（一）富盛物流的实际经营业务及商业模式，是否符合行业惯例，其团队在

广西物流行业经营 10 余年但成立时间较短的原因及合理性；其自身无大量承运能力，但成为天山铝业运输服务供应商的原因及合理性，是否符合天山铝业选取运输服务供应商的惯例及标准；发行人不直接从长期合作客户天山铝业获取业务，而从富盛物流间接获取的原因及合理性，富盛物流及其实控人是否与天山铝业和发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系。

1、富盛物流的实际经营业务及商业模式，是否符合行业惯例，其团队在广西物流行业经营 10 余年但成立时间较短的原因及合理性

（1）富盛物流的实际经营业务及商业模式，其团队在广西物流行业经营 10 余年但成立时间较短的原因及合理性

根据发行人提供的资料及书面确认，以及本所律师对富盛物流、天山铝业的访谈，富盛物流实际经营业务为道路货物运输，其商业模式核心在于资源整合与物流方案统筹，自身不大量持有运输车辆等重资产，而是依托其业务运营团队对供应链资源的整合与管理能力，为客户提供定制化的一体化物流解决方案。

其具体操作模式为：作为物流总包方承揽客户订单，专注于前端方案设计、运输路径优化及全程物流网络规划。随后，基于供应商评估与管理体系，对外部社会运力资源进行调度、整合与全程质量管控，确保服务的最终交付。

富盛物流采用轻资产运营模式，具有前期投入要求少、资金成本低，业务拓展能力强、灵活性高的优势。长途运输中很难实现同一线路去程返程均有货物，对于单程的运输服务，采用自有车辆会因空返导致运输成本过高。为了解决这种低效运作方式，物流企业向第三方采购运力，将空驶的风险转移给第三方运输商，从而保持稳定的盈利水平。此外，若使用自营车辆，一旦业务量下滑，可能出现车辆闲置导致项目亏损的风险，因而向熟悉线路的第三方采购运力，不仅能够抓住时机迅速执行客户业务，而且可以实现更高效运营，同时一旦客户停止合作，能够更容易退出。

富盛物流成立时间较短主要系核心团队有一定行业资源，选择在 2024 年成立新实体，是该团队为把握西部陆海新通道建设等市场机遇，以更灵活的机制、更清晰的业务定位进行的一次市场化运营。在物流行业，资深团队依托新平台开展业务

是常见的运营形式，这有助于团队将过往经验与新的市场策略相结合，实现高效运营。

（2）富盛物流的商业模式符合行业惯例

根据发行人的书面确认，物流行业中，因需求端客户销售、生产存在季节性波动，供给端春节等节假日司机供给难以协调、部分车队在某些线路的运营效率较高等情况，实际运营中，行业内各物流企业外协运力进行运输属于惯常的操作方式。物流企业将核心能力聚焦于协助客户优化物流流程、合理规划物流计划，并通过外协运力进行运输有利于实现轻资产运营减轻投资风险，并把握第三方物流的快速发展窗口，实现跨越式增长。

根据公开网络检索，物流行业公众公司在公开信息中披露存在轻资产运营模式、外协运输模式的企业如下：

公司简称	相关描述
三羊马	《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）》中披露“随着汽车产业的复苏，汽车物流需求亦将增加，公司自有运力的不足成为限制公司战略目标实现的主要障碍。通过增强自有运力，将自有运力与外协供应商可调配的运力实现有机组合，充分发挥自有运力与外协运力在不同区域、不同线路的比较优势，增强与客户谈判过程中的主动性，增加业务获取能力，形成两端业务与全程业务协同发展、共同促进的良好态势。”
天顺股份	《招股说明书》中披露：“对于任何一种形式的运输单位，对其成本影响最大的因素就是空驶。空驶意味着运输单位在人工、折旧、燃料、过路费等成本发生的同时却没有收入。对于单个物流企业而言，特别是新疆地区涉及大宗物资、大件物资的物流运输，无论如何也无法做到所有路线均能够承接到足够的双向货运业务，因此物流企业的自有车辆返程空驶的概率较大，将直接导致物流企业自有车辆运营的成本相对于其收入而言偏大，自有车辆每单业务的成本偏高。 而社会运输车辆面对的是众多物流企业以及最终物流用户，全社会货物运输量是非常巨大的，相对于单个物流企业的自有车辆而言，社会运输车辆更容易从多个途径获得具有衔接性的业务，能够较为容易的形成物流循环，在这一循环体系内，单个运输车辆分摊到每单业务的成本自然而然就得以降低。 因此，这种物流行业的特性决定了第三方物流企业应当尽可能利用社会运输资源来有效降低运营成本，而不是大规模购置自有车辆来满足运力需求。 所以，天顺股份在第三方物流业务方面一贯主要采取外协车辆服务采购的方式，只保留了少部分自有车辆。”
原尚股份	《招股说明书》中披露：“公司运输业务分为单纯外协运输、单纯自有车辆运输以及外协与自有车辆共同运输三种运营方式。 外协运输模式是同行业常见模式。国内汽车零部件物流市场主要由汽车厂商控股或参股的大型物流公司占据，代表企业包括安吉物流、一汽国际物流、长安民生、同方环球以及风神物流等，均为以外协运输模式为主。2012年和2013年，长安民生运输费用（支付给承运商的成本）占其销售成本、分销成本及行政费用合计数的69.91%和59.05%。长久物流是同行业规模化的第三方汽车物流公司，也采用

	大量外协运输模式。2013 年至 2015 年，长久物流外协承运商成本占乘用车运输成本比例分别为 96.49%、97.15%和 97.54%。”
三态股份	《首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》中披露：“公司跨境电商业务和跨境物流业务均为轻资产运营模式，自身不涉及生产环节，固定资产规模较小，资产构成以流动资产为主。2020 年末、2021 年末和 2022 年末，公司流动资产占总资产的比例分别为 93.84%、73.15%和 86.00%，公司资产结构符合公司业务经营模式。”
日日顺	《发行人及保荐机构回复意见（2023 年半年报更新版）（豁免版）》中披露：“公司主要采用轻资产的平台化运营模式，其仓储资源主要通过租赁方式取得，运力资源、网点服务资源主要通过采购第三方车队、司机、网点的服务获得。”
海程邦达	《2025 年半年度报告》中披露：“公司创立以来主要采用轻资产的经营模式，通过市场化方式整合外部物流资源，为客户提供跨区域、多环节的系统化跨境物流服务。”
畅联股份	《首次公开发行 A 股股票招股说明书》中披露：“公司作为一体化精益供应链管理服务商，采用轻资产运营模式，公司将自身不具备比较优势的低价值、基础性操作工序或业务环节（如部分代理报关报检、运输配送、简易仓储及操作等基础物流作业）予以外包，专注于整合供应链各个环节的资源，从而最大限度利用上游各供应商的业务资源，减少自身投入、降低经营成本，以便于扩大服务规模，强化核心竞争力。”
世盟股份	《招股说明书（上会稿）》中披露：“发行人外协运输收入占比提升，报告期各期分别 58.34%、70.53%、72.86%、70.41%。”
华光源海	《购买湖南汉牛物流科技有限公司 51%股权的公告》中披露：“汉牛物流是一家钢铁产业链垂直整合的轻资产数字物流平台，聚焦钢铁、铁矿石等大宗商品整车运输，深耕大宗商品细分领域，如钢铁、铁矿石、铜、铝、煤炭、水泥、沙石、棉花等；以轻资产运营重服务模式，将核心资源集中于平台服务能力建设，将网络货运的国家技术标准成功转换为公司数字化物流解决方案，实现销售订单一物流订单集成，全流程数字化订单服务与管理。”
正恒动力	《审核问询回复》中披露：“万盛兴物流采用轻资产运营模式，自身不持有车辆资产，以挂靠、合同车辆和人员为主，目前稳定合作的驾驶员约 200 人，车辆约 300 辆，可以满足正恒动力的运输需求。”

综上所述，富盛物流采用轻资产运营模式，将核心能力聚焦于资源整合与物流方案统筹等，与其自身发展阶段相符，符合行业惯例。

2、其自身无大量承运能力，但成为天山铝业运输服务供应商的原因及合理性，是否符合天山铝业选取运输服务供应商的惯例及标准

根据发行人提供的资料及本所律师对天山铝业的访谈：天山铝业主营业务为电解铝、氧化铝等产品的生产和销售，其生产链条涉及铝土矿、煤炭等原材料，氧化铝等半成品以及电解铝等产成品的运输、仓储等综合物流服务，涉及运输和仓储的品类及线路众多、区域也较为分散。天山铝业为保障供应链安全与稳定性，降低依赖单一供应商的风险并提升议价能力，采用供应商多元化策略，且针对不同物流服务的侧重点也有所差异。

对于运输服务供应商，由于行业内普遍采用“先完成货物运输，再对账结款”

的模式，且运输服务相对同质化，其核心关注点在于承运能力、运输价格、账期及时效性等实质运营指标，而对其成立时间、注册资本等工商背景的审核要求相对较低。

在具体采购方式方面，天山铝业根据实际情况采用招投标/邀标/竞争性谈判的方式。其中，长期运输业务主要通过招投标，短期运输业务主要采用邀标/竞争性谈判的方式。目前，天山铝业体系中的运输服务供应商超过 10 家，除富盛物流外，天山铝业的供应商中还存在其他注册时间较短、实缴资本较低，但实际业务运行中能够高效、稳定完成运输业务的公司。

根据本所律师对天山铝业的访谈，其签署盖章并确认：“本公司已制定《物资采购管理制度》《供应商管理制度》《采购合同管理制度》《招投标与比价管理制度》等采购管理制度，建立了完善的采购管理体系。本公司对现有物流服务供应商的询价与确定、采购审批、合同签订、款项支付等方面均符合内部管理制度、标准以及行业惯例。

作为货主方，公司对于物流供应商的核心关注点是承运能力、运输价格、账期及时效性，且由于对货物承运业务来讲，行业内通常都是先完成货物运输，再对账结款，所以货主方对于运输公司的资质实力审核门槛较低，对其成立时间、注册资本等工商背景的审核要求也不会特别高。截至目前，公司确定的十余家物流服务供应商均符合上述标准及选取惯例。”

富盛物流凭借其前述的商业模式，通过竞争性谈判的方式获得天山铝业的业务，符合天山铝业选取运输服务供应商的惯例及标准。

3、发行人不直接从长期合作客户天山铝业获取业务，而从富盛物流间接获取的原因及合理性

根据发行人的书面确认：发行人不直接从长期合作客户天山铝业获取业务，而从富盛物流间接获取的原因和合理性在于：一方面，天山铝业基于供应商体系管理，将不同区域和路线运输业务交由不同的供应商，发行人从富盛处承运业务并非其与天山铝业合作的原有业务。另一方面，发行人为进一步切入煤炭和氧化铝等原材料环节的运输，打通电解铝行业由原材料至产成品的综合物流服务渠道，积极从富盛物流处获取上述承运订单。

（1）天山铝业为保障供应链安全与稳定性，采用供应商多元化策略，发行人从富盛物流获取的业务与其直接与天山铝业合作的业务线路有所不同

根据发行人提供的资料及书面确认：天山铝业为保障供应链安全与稳定性，降低依赖单一供应商的风险并提升议价能力，采用供应商多元化策略。与富盛物流合作前，发行人主要负责天山铝业的电解铝出疆多式联运业务及疆内的装卸、倒短及运输等业务。而从富盛物流处承接的业务主要为广西的煤炭进厂项目及氧化铝进疆项目，运输品类及线路与发行人此前从天山铝业承接的业务有所不同。发行人通过富盛物流承接的业务与发行人直接从天山铝业获取的业务在线路和品类上形成互补，为公司带来了新的业务增长点。

（2）发行人为进一步切入煤炭和氧化铝环节的运输，打通电解铝行业由原材料至产成品的综合物流服务渠道，积极从富盛物流处获取上述承运订单

根据发行人提供的资料及书面确认：发行人从长远战略布局与整体商业利益出发，做出了承接该业务的商业决策。

2024年以来，发行人通过持续布局天山铝业生产地和消费地的业务联动，进一步深化双方的业务合作关系。2024年以来，发行人着力切入天山铝业铝土矿、煤炭、氧化铝等环节的综合物流业务，以期为战略合作客户提供从铝土矿氧化铝电解铝的全流程综合物流服务。2024年开始，天山铝业在几内亚建设矿产开采项目，在当地开采铝土矿等矿物资源，并通过海运的方式运输回国。发行人在几内亚设立子公司，为其提供从矿山到港口的铝土矿石运输服务，并同步在国内为其提供铝土矿的入厂运输业务。同时，富盛物流所承接的煤炭运输和氧化铝运输，也系电解铝行业的前端原材料，发行人积极开发上述业务，以期为天山铝业提供一站式的物流解决方案，帮助天山铝业在原材料环节实现高效运营。

承接此类业务是进一步深化与天山铝业战略合作的重要纽带，有利于巩固发行人在天山铝业供应链体系中的战略地位，为未来承接利润空间相对更大的项目奠定坚实基础。

4、富盛物流及其实控人是否与天山铝业和发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系

根据发行人的书面确认、并经本所律师根据富盛物流的工商登记信息进行公开途径网络检索，富盛物流及其实际控制人与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系。

根据本所律师对天山铝业的访谈，其签署盖章并确认：除本公司公开信息披露的情况外，本公司、本公司的控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员与本公司的物流服务供应商及供应商的控股股东、实际控制人、董事、高管之间不存在任何关联关系或者其他利益安排。

（二）富盛物流资金、资产、人员等经营规模是否与其取得的收入规模相匹配，是否与其回款能力相匹配；结合具体合同约定，富盛物流与发行人合作的具体模式及结算方式，毛利率仅为 0.02% 的原因及合理性，富盛物流是否实质提供服务及承担相应风险，合作一年后及降低合作规模的原因及合理性，相关业务是否仅为一次性开展，上述合作是否具有商业实质及商业合理性，是否存在资金占用或其他利益安排；发行人相关业务开展是否合法合规，是否存在商业贿赂

1、富盛物流资金、资产、人员等经营规模是否与其取得的收入规模相匹配，是否与其回款能力相匹配

根据公司提供的资料，及本所律师对富盛物流、天山铝业的访谈：富盛物流采用轻资产运营模式，资金和资产方面由于不大量持有运输车辆等重资产，其初始投入和日常运营中对大量固定资产投入的需求较低。富盛物流的资金更多地用于维持企业的运转，如团队薪酬、日常办公及预付部分铁路运费等流动性支出。人员方面主要从事高附加值的物流方案设计、客户关系维护和供应链协调管理工作，由于富盛物流核心成员有一定经验，因而能够以较少的管理人员完成业务整合与运营监督，人员结构与其管理型、平台型业务模式与其发展阶段相匹配。

富盛物流的业务模式是承接订单后，将运输环节交由炬申股份等第三方运输商执行。由于终端客户为天山铝业，资信较为优良，回款风险较小，回款周期也较为稳定，其在收到天山铝业的回款后向第三方运输商支付运输费用，具备与其经营规模相匹配的回款能力。

因此，富盛物流的资金、资产、人员等经营规模与其轻资产运营模式和发展阶

段相匹配，具备获取相应收入规模的能力，且基于其与资信优良的终端客户合作的业务模式，具备与其经营规模相匹配的回款能力。

2、结合具体合同约定，富盛物流与发行人合作的具体模式及结算方式，毛利率仅为 0.02% 的原因及合理性，富盛物流是否实质提供服务及承担相应风险，合作一年后及降低合作规模的原因及合理性，相关业务是否仅为一次性开展，上述合作是否具有商业实质及商业合理性，是否存在资金占用或其他利益安排，发行人相关业务开展是否合法合规，是否存在商业贿赂

1) 结合具体合同约定，富盛物流与发行人合作的具体模式及结算方式，毛利率仅为 0.02% 的原因及合理性，富盛物流是否实质提供服务及承担相应风险

①结合具体合同约定，富盛物流与发行人合作的具体模式及结算方式

根据发行人与富盛物流签订的《货物运输合同》，双方的权利义务及结算安排如下：

合作模式：富盛物流作为托运方（甲方），发行人作为承运方（乙方）。发行人主要负责将富盛物流委托的货物安全、准时、完整地运送至指定目的地。合同明确约定了双方的权责关系：

“一、甲方（富盛物流）权利义务。

1、甲方的权利：要求乙方按照合同规定的时间、地点，把货物运输到目的地。货物托运后，甲方需要变更到货地点或收货人时，或者取消托运时，有权向乙方提出变更合同的内容或解除合同要求。

2、甲方义务：按约定向乙方支付运杂费；甲方对托运的货物，应按照规定标准进行包装，遵守有关危险品运输的法律法规的规定。

二、乙方（发行人）的权利义务。

1、乙方的权利：向甲方收取货物运杂费用。如果收货方不交或不按时缴纳规定的各种运杂费用，乙方对其货物有扣押权。查不到收货人或收货人拒绝提取货物，乙方应及时与甲方联系，在规定期限内，负责保管并有权收取保管费用，对于超过规定期限仍无法交付的货物，乙方有权按规定予以处理。

2、乙方的义务：在合同约定的期限内，将货物运到指定地点，按时向收货人发出货物到达通知。对托运的货物要负责安全，送达货物无短缺、无损失、无人为变质。如有上述问题，乙方应承担责任，并在货物到达以前，按规定的期限，负责保管。”

结算方式：发行人于每月初就上一自然月完成的运输业务与富盛物流进行对账，确认运输重量及费用。富盛物流应于每月 15 日（煤炭）及 20 日（氧化铝）前支付对应运费。对于需预付的铁路运输费用，富盛物流应提前三个工作日向发行人预付，由发行人代为向铁路车站支付。结算方式包括现汇或银行承兑汇票。

②毛利率仅为 0.02%的原因及合理性

根据发行人的书面确认：由于运输服务相对同质化，发行人的核心关注点在于承运能力、运输价格、账期及时效性等实质运营指标，发行人基于长远战略布局与整体商业利益出发，为了获取该类业务，在竞争性谈判获取业务过程中报价相对较低，因而 2024 年毛利率仅为 0.02%。

具体原因包括：（1）承接此类业务是进一步深化与天山铝业战略合作的重要纽带，有利于巩固发行人在天山铝业供应链体系中的战略地位，为未来承接利润空间相对更大的项目奠定坚实基础。（2）该业务涉及的运输线路系发行人此前未大规模涉足的业务领域。承接该业务旨在通过实际运营积累特定线路的操作经验，完成相关业务团队的能力建设和经验储备，为未来拓展利润空间更大的同类业务进行必要的战略准备和市场布局。（3）虽然上述业务毛利率较低，但富盛物流的信用良好，回款周期短，有利于发行人提升业务规模，摊薄固定费用。

③富盛物流实质提供服务及承担相应风险

根据发行人的书面确认：富盛物流在与天山铝业的合作过程中能够主导第三方代表其向天山铝业提供服务，满足主要责任人的定义，在合作中实际提供服务并承担相应风险，具体体现如下：

富盛物流获取到天山铝业的业务后，直接与天山铝业签订运输服务协议，整体承接运输责任，同时以自身名义与第三方承运人签订运输服务采购合同，独立组织运力资源完成运输任务。在其与天山铝业的合作过程中，存货所有权上的主要风险

和报酬由富盛物流独立承担，在运输过程中，如发生货物毁损、交付延迟等问题，富盛物流以自己的名义直接向天山铝业承担赔偿责任，同时也以自己名义向供应商追责，即富盛物流承担向客户转让商品的主要责任。

因此，富盛物流实际提供了综合物流服务，并独立承担合同履行过程中的主要商业及履约风险。

2) 合作一年后及降低合作规模的原因及合理性，相关业务是否仅为一次性开展，上述合作是否具有商业实质及商业合理性，是否存在资金占用或其他利益安排，发行人相关业务开展是否合法合规，是否存在商业贿赂

根据发行人提供的资料及书面确认：报告期各期，公司与富盛物流的具体业务往来如下表：

单位：万元

年度	运输货物	主要运输路线	主要运输方式	销售收入	期末应收账款余额	毛利率
2024 年	氧化铝	靖西火车站、靖西氧化铝厂区至新疆石河子铁路专用线	公铁联运	4,494.33	-	0.02%
2025 年 1-9 月	氧化铝、国内锅炉煤	百色东火车站至新疆石河子铁路专用线；北部湾港钦州码头至靖西氧化铝厂区煤堆场	公铁联运	2,024.98	-	0.13%

2024 年至 2025 年 5 月，公司与富盛物流运输货物全部为氧化铝，路线为靖西火车站、靖西氧化铝厂区、百色东火车站至新疆石河子铁路专用线；2025 年 6-9 月，公司与富盛物流运输货物全部为国内锅炉煤，路线为北部湾港钦州码头至靖西氧化铝厂区煤堆场。

2024 年和 2025 年 1-9 月，发行人向富盛物流的销售金额分别为 4,494.33 万元和 2,024.98 万元。其中 2025 年 1-9 月，运输的氧化铝收入为 637.02 万元，运输的国内锅炉煤收入为 1,387.96 万元。

2025 年 1-9 月运输的氧化铝有所下降，主要系基于阶段性运营评估结果作出的商业决策。经过 2024 年度的实际运营，发行人已实现初步的战略试水目标，完成了该业务线路的运营数据积累和管理经验沉淀。然而基于后续评估，该业务线路的综合运营成本较高，短期内难以通过运营优化实现盈利。因此，发行人基于市场化

原则和整体盈利能力考量，在 2025 年上半年主动调整了合作规模。

2025 年 6 月，发行人新开拓国内锅炉煤运输业务，主要系该路线为北部湾港钦州码头至靖西氧化铝厂区，与天山铝业在几内亚开采的铝土矿进厂运输路线中的国内末端陆运段一致。发行人通过承接此段线路的运输业务，积累该路线的实操经验，优化运营管理，以期强化与天山铝业在原材料供应物流环节的协同，为其提供从铝土矿-氧化铝-电解铝的全流程综合物流服务，进一步巩固发行人在天山铝业供应链体系中的战略地位。

综上所述，发行人与富盛物流销售收入的结构性变化，是在不同业务阶段基于成本效益评估与战略布局需要而实施的正常商业调整，相关业务不是仅为一次性开展，上述合作具有商业实质及商业合理性。

根据发行人及主要销售人员出具的反商业贿赂声明文件、发行人的信用报告、控股股东、实际控制人的银行流水，并经本所律师通过中国裁判文书网等公开网络进行核查，发行人不存在资金占用或其他利益安排，相关业务开展合法合规，不存在商业贿赂。

二、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，本所律师履行的核查程序如下：

- 1、对天山铝业和富盛物流进行访谈，了解相关合作背景；
- 2、检查上述客户的工商信息，查询其工商登记的股东、实际控制人、董事和高管信息，检查是否与公司存在关联关系；
- 3、访谈公司董事长、财务总监，了解公司与上述客户的业务运营情况；
- 4、公开查询物流行业上市公司向第三方采购运力的情形；
- 5、取得发行人董事、高管出具的关联方核查表；
- 6、取得发行人控股股东、实际控制人的银行流水；

7、取得和查阅了发行人主要销售人员签署的《反商业贿赂承诺书》；

8、对发行人报告期内主要客户进行走访，确认其与发行人之间不存在关联关系及其他利益安排等；

9、通过中国裁判文书网等公开信息平台及公开渠道进行查询，确认发行人是否存在因行贿等不正当竞争行为而受到行政处罚、立案侦查或诉讼的情形，并取得了取得公司及子公司信用报告以及发行人出具的书面说明。

针对富盛物流及其实际控制人是否与天山铝业及其控股股东、实际控制人、董事、高管存在关联关系，本所律师履行核查程序如下：

1、对天山铝业和富盛物流进行访谈，了解相关合作背景；

2、通过中国裁判文书网等公开信息平台及工商登记信息等公开渠道进行查询，确认富盛物流及其实际控制人是否与天山铝业是否存在股权交叉持股，或交叉任职，确认是否存在因行贿等不正当竞争行为而受到行政处罚、立案侦查或诉讼的情形。

（二）核查意见

经核查，本所律师认为：

1、根据对富盛物流及天山铝业的访谈确认，富盛物流采用轻资产运营模式，将核心能力聚焦于资源整合与物流方案统筹等，符合行业惯例；其成立时间较短主要系团队 2024 年成立新实体，依托新平台开展业务；其自身无大量承运能力，但成为天山铝业运输服务供应商主要系其业务团队在物流行业长期经营，在物流经验和行业资源，在公路、铁路及水路运输方面有积累，具备整体运输方案规划能力和资源整合能力，符合天山铝业选取运输服务供应商的惯例及标准。发行人不直接从长期合作客户天山铝业获取业务，而从富盛物流间接获取的原因主要是，一方面，天山铝业基于供应商体系管理，将不同区域和路线运输业务交由不同的供应商，发行人从富盛处承运业务并非其与天山铝业合作的原有业务；另一方面，发行人为进一步切入煤炭和氧化铝等原材料环节的运输，打通电解铝行业由原材料至产成品的综合物流服务渠道，因此从富盛物流处获取上述承运订单。根据本所律师对富盛物

流、天山铝业工商登记的控股股东、实际控制人、董事、高管的公开任职、投资的网络核查情况，以及天山铝业的访谈确认，富盛物流及其实际控制人与天山铝业及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系；根据发行人提供的资料及书面确认，并经本所律师对富盛物流工商登记信息的网络核查，富盛物流及其实际控制人与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系。

2、根据对富盛物流的访谈确认，富盛物流的资金、资产、人员等经营规模与其轻资产运营模式和发展阶段相匹配，具备获取相应收入规模的能力，且基于其与资信优良的终端客户合作的业务模式，具备与其经营规模相匹配的回款能力。发行人基于长远战略布局与整体商业利益出发，为了获取富盛物流的业务，报价相对较低，因而 2024 年毛利率仅为 0.02%；富盛物流实际提供了综合物流服务，并独立承担合同履行过程中的主要商业及履约风险；发行人与富盛物流销售收入的结构变化，是在不同业务阶段基于成本效益评估与战略布局需要而实施的商业调整，相关业务不是仅为一次性开展。发行人与富盛物流相关业务合作具有商业实质及商业合理性。根据发行人及主要销售人员出具的反商业贿赂声明文件、发行人的信用报告，并经本所律师通过中国裁判文书网等公开网络进行核查，发行人不存在资金占用或其他利益安排，相关业务开展合法合规，不存在商业贿赂。

特此致书！

(此页无正文,系《北京市嘉源律师事务所关于炬申物流集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的补充法律意见书(二)》的签署页)



负责人: 颜 羽

经办律师: 韦 佩

李旭东

赵华阳

2025 年 11 月 14 日