

成都高新发展股份有限公司 关于深圳证券交易所《关于对成都高新发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

成都高新发展股份有限公司（以下简称“公司”“上市公司”或“高新发展”）于2023年10月19日收到深圳证券交易所上市公司管理一部下发的《关于对成都高新发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》（并购重组问询函[2023]第25号）（以下简称“《问询函》”），公司及相关中介机构就《问询函》所提问题进行了认真讨论分析，并按照要求在《成都高新发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“重组预案修订稿”）中进行了补充披露，现将有关问题回复如下。

如无特别说明，本问询函回复所述的词语或简称与重组预案修订稿中“释义”所定义的词语或简称具有相关的含义。在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题 1、《预案》显示，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买四川华鲲振宇智能科技有限责任公司（以下简称标的公司）70%股权。标的公司 2020 年 6 月成立，2021 年、2022 年、2023 年 1-9 月分别实现营业收入 10.86 亿元、34.24 亿元、39.49 亿，实现的净利润分别为 0.11 亿元、0.43 亿元、0.47 亿（未审数），收入规模变化较大。请你公司：（1）结合标的公司所处行业发展环境及趋势、行业竞争格局、产品销售（销量、单价、成本）、商业模式、客户结构、盈利模式及毛利率等变化情况，并对比同行业可比公司业绩变动，说明标的公司自成立开始收入规模大幅上升的原因及合理性、报告期内业绩的真实性；（2）补充披露报告期内向前五名客户的销售情况，包括但不限于合作开始时间、销售模式、销售内容、信用政策、合同期限、收入确认方式、回款情况等，说明标的对主要客户是否存在重大依赖，与前五大客户相关业务合作的稳定性、可持续性，相关交易是否存在商业实质；请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的公司所处行业发展环境及趋势、行业竞争格局、产品销售（销量、单价、成本）、商业模式、客户结构、盈利模式及毛利率等变化情况，并对比同行业可比公司业绩变动，说明标的公司自成立开始收入规模大幅上升的原因及合理性、报告期内业绩的真实性。

（一）算力产业发展环境及需求趋势

算力作为我国发展数字经济、实现现代化强国目标的重要支撑。我国持续加强算力建设布局，算力产业已初具规模。根据工业和信息化部数据，截至 2022 年底，我国在用数据中心算力总规模达到 180 EFLOPS，位列全球第二。算力在成为传统产业转型升级的重要支点的同时，也持续催生新的经济增长点，为拉动我国 GDP 增长做出贡献。2020 年起，国内信创产业进入全面推广阶段，党政、电信、金融、医疗等信创领域蓬勃发展，不断对配套算力储备、关键设备国产化提出更高需求。

2022 年 2 月，国家发改委联合多部门印发文件，全面启动 8 个国家算力枢纽节点建设，并规划了 10 个国家数据中心集群，“东数西算”战略显著带动了西部数据中心及配套服务器市场快速发展。2023 年 10 月，工信部、教育部、中国人民银行等六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，提出到 2025 年，全国算力规模超过 300 EFLOPS，围绕工业、金融、医疗、交通、能源、教

育等重点领域，各打造 30 个以上应用标杆。服务器作为算力基础设施的重要组成部分，对于助推产业转型升级、赋能科技创新发展、实现社会高效治理具有重要意义，服务器产品需求伴随算力布局加速释放。

多样化的智能场景需要多元化的算力，当前以 AIGC 为代表的人工智能应用、大模型训练等新应用、新需求快速崛起对算力提出了更高要求。近年新推出的大语言模型所使用的数据量和参数规模呈现“指数级”上升，带来智能算力需求爆炸式增长。根据 IDC 数据，2022 年全球 AI 服务器市场规模达 183 亿美元，同比增长 17.3%，依然是 AI 整体市场增长的重要组成部分。2023 年 10 月 17 日，相关国家公布新的先进计算芯片、半导体制造设备出口管制规则，限制我国购买和制造高端 GPU 的能力，国产算力逐步成为国产 AI 大模型的可靠选择。服务器品牌厂商直接面向广大互联网服务商，为 AI 大模型开发提供坚实底座。

（二）标的公司为国内领先的算力产业企业

我国服务器行业早期依靠引入国外品牌发展，核心技术领域多依托国际巨头。受外部政治、经济环境影响，我国重点产业链自主可控需求显著提升，在工业、电信、金融等涉及国计民生的关键领域，数据计算和存储的安全性成为重中之重。根据中国信息通信研究院发布的《中国算力发展指数白皮书（2023 年）》显示，现有服务器芯片市场仍为 X86 架构主导，但基于 ARM 架构的国产自研服务器 CPU 正在得到更大规模应用。

相应的，依托国产 CPU 的本土服务器厂商不断涌现，为高速增长算力需求市场提供了一种可靠、稳定的选择。本土服务器厂商依托国产化核心部件，能够在提升产品性能的同时，较大程度地保证数据自主可控，且能够结合终端需求进行服务器的本土化改装及调试，加速产品技术迭代周期，与众多终端应用场景展现出良好的适配性。

标的公司在国产自主品牌服务器生态中具有较为领先的地位。2022 年，标的公司在“鲲鹏+昇腾”生态合作伙伴中业绩排名位居前列，是“鲲鹏展翅伙伴计划”“昇腾万里伙伴计划”双领先级整机伙伴企业。2023 年 9 月，在工信部电子第五研究所的整机性能测试中，标的公司 TG245 B1 4 路高性能服务器在国产化同类服务器的赛道中单核和多核性能测试中名列第一，服务器产品在处理复杂任务以及并行计算方面具有强大能力。强大的技术匹配性、优质产品力和渠道覆盖能力，是标的公司业绩高速增长的坚实基础。

（三）报告期内标的收入增长分析

1、产品销售及盈利模式情况

标的公司以广泛的客户群为市场基础，以计算及存储行业发展及终端客户需求为产品导向，自主开发或采购主板，配套采购内存、硬盘、网卡等原材料，通过设计、研发、适配、生产、调试和应用，为用户提供通用服务器、AI 服务器等自主品牌计算、存储产品及配套服务，并可基于客户需求提供各行业定制化产品及解决方案。报告期内，标的公司服务器产品广泛用于全国范围内数据中心建设，覆盖国内主要运营商、大型金融机构等公共领域用户。此外，标的公司积极参与公共安全、智慧城市、智慧交通等公共领域智算项目建设，系统集成业务收入占据一定比重，主导建设了“东数西算”国家一体化大数据中心成渝枢纽节点样板工程——成都智算中心一期等系统集成项目。持续的订单驱动标的公司营业收入规模快速上升。

2、商业模式驱动

标的公司围绕金融、电信运营商、政府、公安、交通、教育、医疗等领域客户，以“鲲鹏”和“昇腾”等为核心路线的自主可控服务器产品研发、生产及销售，提供多场景定制化、差异化的解决方案和交付服务。标的公司采取直销和经销相结合的方式进行销售，通过自身成熟的营销模式向下游运营商、金融、政府等行业企业级用户实现自主品牌服务器、存储产品的最终销售。服务器销售业务中，标的公司能够直接面向重大战略客户，同时借助经销渠道触及广泛的终端用户，保证服务器产品质量控制和原厂终端配套服务，与终端客户保持了长期、稳定的战略合作关系；系统集成业务中，标的公司具备系统集成项目交付能力，能够为公共安全、智慧城市、智慧交通等公共领域提供算力一体化系统集成服务。截至本回复出具日，标的公司已建立起覆盖全国 31 个省市的营销网络，拥有 7 大备件库，50 个备件中心产品的交付能力，可提供 7*24 小时全天候交付服务响应。

此外，标的公司具备服务器主板定制化开发的能力，能够围绕金融、运营商等领域客户的个性化需求，提供各种应用场景的解决方案，协助客户进行定制化产品开发及交付，满足高品质高价值产品的差异化需求。凭借成熟的商业模式和良好的技术水平，标的公司自成立以来获得市场及客户的高度认可，业绩实现高速增长。

3、客户结构驱动

标的公司拥有包括运营商、金融、安平、交通、教育、互联网和政企等在内的广泛的客户和行业应用案例，覆盖业内众多知名企业。2020年起，国内信创产业进入全面推广阶段，政务信创成为规模化推广的首要目标，党政、电信、金融、医疗等信创领域整体布局，配套算力储备、国产化算力设备需求显著上升。产业需求释放带动标的公司进入业务增长的快车道。2022年度，标的公司基于“鲲鹏+昇腾”处理器的自主品牌服务器出货量在金融、运营商、安平、数字政府等领域排名领先。

4、毛利率变动情况

根据标的公司未经审计的财务数据，2021年、2022年及2023年1-9月，标的公司毛利率分别为8.96%、10.24%和13.11%。报告期内，标的公司毛利率水平逐步提高，一方面系服务器产品销售量增速较快，销售占比逐步提高，规模效益带动整体毛利率水平上行；围绕金融、运营商等领域的产品定制化需求，进一步提高了标的公司毛利率空间。另一方面，伴随服务器产品在全国范围内的广泛应用，标的公司市场影响力得以逐步提高，供货迅速、产品性能提升、售后能力完善及良好的品牌效应成就了对上下游较强的议价能力。

（四）同行业可比公司业绩变动情况

报告期内，同行业可比公司营业收入变动情况如下：

单位：亿元

证券代码	公司简称	2023年1-9月	2022年度	2021年度
000977.SZ	浪潮信息	480.96	695.25	670.48
831619.NQ	广电五舟	4.93	5.58	4.77
000938.SZ	新华三 (紫光股份子公司)	249.91	498.10	443.51
600100.SH	同方股份	180.83	237.61	284.56
002261.SZ	拓维信息	18.73	22.37	22.30
标的公司		39.49	34.24	10.86

注：数据来源为可比上市公司年度、季度报告，广电五舟、新华三2023年度为1-6月财务数据。

1、近年来行业可比公司收入增长情况

可比上市公司收入增速较为平稳，一方面系服务器技术路径较为成熟，业务模式较为稳定，其中浪潮信息、新华三（紫光股份子公司）基于X86处理器的自

主服务器品牌历史悠久，相关行业、区域市场覆盖较广，具有一定的市场定位；另一方面，可比上市公司经营范围较为综合，营业收入构成种类较多，同方股份、拓维信息除服务器产品销售外的其他营业收入占比平均高于 50%，因此营业收入整体增幅较为平稳。广电五舟主要从事服务器和存储产品的研发、生产、销售与服务，与标的公司业务相似度较高；相较于标的公司，广电五舟收入规模较小且增长速度不及标的公司。

2、标的公司业绩大幅增长具有合理性

相比之下，标的公司营业收入增速显著高于可比公司，主要原因系所处发展阶段及发展增速存在差异：标的公司进入市场时间较晚，成立初期公司体量较小，营业收入增幅较为明显；与此同时，标的公司基于扎实的技术储备、良好的产品性能，已逐步构建起品牌优势，具备更高成长空间与增长潜力，不断扩大市场份额实现营业收入大幅增长，处于高速增长期；近年来，国内信创产业进入全面推广阶段，相关行业需求加速释放，国产服务器产业迎来增量行业需求和存量国产化需求释放的双机遇。相较于行业可比上市公司，标的公司主营业务聚焦于自主品牌服务器的制造、生产及销售，收入贡献来源主要为国产品牌服务器产品，经营业绩充分受益于国产算力产业的快速发展和关键设备国产化趋势。

综上所述，同行业可比公司的营业收入整体处于增长趋势，标的公司收入变动趋势与同行业可比公司保持一致，报告期内标的公司业绩增长具有一定合理性。考虑标的公司所处行业的发展环境及标的公司的行业地位，基于标的公司与客户签署的业务合同判断，标的公司业绩增长符合实际情况，公司及聘请的中介机构将履行必要的核查程序以进一步确定标的公司的业绩真实性。

二、补充披露报告期内向前五名客户的销售情况，包括但不限于合作开始时间、销售模式、销售内容、信用政策、合同期限、收入确认方式、回款情况等，说明标的对主要客户是否存在重大依赖，与前五大客户相关业务合作的稳定性、可持续性，相关交易是否存在商业实质。

回复：

根据标的公司未经审计的财务数据及出具的说明，报告期各期内，标的公司前五大客户基本合作情况如下表所示：

（一）2021 年前五大客户情况

公司名称	合作开始时间	主要销售模式	主要终端客户	主要销售内容	主要信用政策	合同期限	收入确认方式	回款情况
智算云腾（成都）科技有限公司	2020年	直销	-	系统集成	先收取预付款，根据完工进度分阶段验收并收款	合同签订生效后6-12个月	根据合同约定进度确认收入	正常回款
东华软件股份公司	2021年	直销	-	服务器	合同生效后收取预付款，产品验收后收取尾款	单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
长虹控股集团	2020年	直销、经销	政府机关、中国邮储银行、中国农业发展银行等	服务器	验收合格后，办理结算并收款	合同签订之日起1年/单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
深圳市华灏机电有限公司	2021年	直销	-	部件	先收款再发货	单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
高投电子集团	2020年	直销	-	系统集成	先收取预付款，根据完工进度分阶段验收并收款	合同签订生效后6-12个月	根据合同约定进度确认收入	正常回款

注：对客户在同一控制下相关主体进行了合并统计，长虹控股集团指四川长虹电子控股集团有限公司、四川虹信软件股份有限公司、四川长虹佳华信息产品有限责任公司等同一控制下主体，高投电子集团指成都高投电子信息产业集团有限公司、成都高新愿景数字科技有限公司等同一控制下主体，下同；中国邮储银行指中国邮政储蓄银行股份有限公司

（二）2022年前五大客户情况

公司名称	合作开始时间	主要销售模式	主要终端客户	主要销售内容	主要信用政策	合同期限	收入确认方式	回款情况
长虹控股集团	2020年	直销、经销	政府机关、中国电信等	服务器	验收合格后，办理结算并收款	合同签订之日起1年/单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
智算云腾（成都）科技有限公司	2020年	直销	-	系统集成	先收取预付款，根据完工进度分阶段验收并收款	合同签订生效后6-12个月	根据合同约定进度确认收入	正常回款
联强国际贸易（中	2021年	经销	政府机关、广发	服务器	收到全款或大部分货款	合同签订之日	以控制权转让	正常回款

公司名称	合作开始时间	主要销售模式	主要终端客户	主要销售内容	主要信用政策	合同期限	收入确认方式	回款情况
国)有限公司			证券、海通证券等		后发货	起1年	时点确认收入	
某战略客户	2022年	直销	-	系统集成	先收取预付款, 根据完工进度分阶段验收并收款	合同签订生效后6-12个月	根据合同约定进度确认收入	正常回款
东华软件股份公司	2021年	直销	-	服务器	合同生效后收取预付款, 产品验收后收取尾款	单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款

注：中国电信指中国电信股份有限公司；广发证券指广发证券股份有限公司；海通证券指海通证券股份有限公司

(三) 2023年1-9月前五大客户情况

公司名称	合作开始时间	主要销售模式	主要终端客户	主要销售内容	主要信用政策	合同期限	收入确认方式	回款情况
长虹控股集团	2020年	直销、经销	中国电信、兴业银行、中国移动等	服务器	验收合格后, 办理结算并收款	合同签订之日起1年/单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
中建材信息技术股份有限公司	2021年	经销	政府机关、中国邮储银行、中国人寿等	服务器	收到全款后发货	合同签订之日起1年	以控制权转让时点确认收入	正常回款
联强国际贸易(中国)有限公司	2021年	经销	政府机关、深圳市大数据资源管理中心等	服务器	收到全款或大部分货款后发货	合同签订之日起1年	以控制权转让时点确认收入	正常回款
北京乐企互动信息服务有限公司	2023年	直销	-	服务器	收到全款后发货	单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款
航天信息股份有限公司	2023年	直销	-	服务器、配件	发货并开票后, 收取全款	单次采购合同	以控制权转让时点确认收入	正常回款

注：中国电信指中国电信股份有限公司；中国邮储银行指中国邮政储蓄银行股份有限公司；兴业银行指兴业银行股份有限公司；中国移动指中国移动股份有限公司；中国人寿指中国人寿保险(集团)公司

报告期内, 标的公司部分前五大客户构成较为稳定, 一方面系标的公司为部

分客户提供系统集成服务，单体项目价值较大，建设交付周期较长，初步按照合同履行进度分期确认收入。2021年、2022年，标的公司对智算云腾（成都）科技有限公司（以下简称“智算云腾”）的销售收入较高，主要系智算云腾作为“东数西算”国家一体化大数据中心成渝枢纽节点样板工程——成都智算中心的一期项目的总采购方，负责根据项目实际需要市场化公开招投标过程采购产品及服务，标的公司作为主要中标方承担了成都市智算中心一期的建设工程，并于2022年完成竣工验收。2023年以来，标的公司系统集成业务稳步发展，服务器及相关产品销售业务占比显著上升，不断提升在国产服务器产品领域的影响力。标的公司陆续开拓了中建材信息技术股份有限公司、联强国际贸易（中国）有限公司等国内经销商销售渠道，服务器产品广泛覆盖金融、安平、数字政府等公共领域，快速响应信创产业国产化需要，各方保持了持续、紧密的合作关系。部分客户存在持续稳定的采购需求，标的公司与其保持了积极合作。

报告期内标的公司对长虹控股集团销售收入较高，主要系标的公司成立初期与长虹控股集团子公司四川虹信软件股份有限公司（以下简称“虹信软件”）合作，标的公司主要承担了客户开拓及服务维护工作，支持虹信软件陆续中标中国电信、中国移动等大型运营商工程项目，并提供项目所需的自主品牌服务器产品。随着标的公司经营积累及行业知名度提升，标的公司现已逐步通过直销方式向运营商、金融等领域客户提供服务。

报告期各期，标的公司存在部分新增的前五大客户，主要原因系直销模式客户多采取项目制进行公开招标，单次采购需求大且较为集中，对标的公司当期收入贡献较为明显。

综上所述，标的公司与前五大客户的相关业务合作具备稳定性、可持续性；报告期内，标的公司通过直销、经销模式相结合，以服务器产品销售为基础，延伸系统集成业务，实现服务器产品在全国范围、全行业的推广销售，不存在严重依赖主要客户的情况。

上市公司已在重组预案修订稿“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（四）报告期内前五大客户基本情况”补充披露报告期标的公司前五大客户的合作开始时间、销售模式、销售内容、信用政策、合同期间、收入确认方式、回款情况等基本信息。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司自成立开始收入规模增速较快，符合行业发展趋势及业务开展趋势，标的公司报告期内业绩增长具有一定合理性。根据未经审计的财务数据及标的公司出具的说明，标的公司与前五大客户相关业务合作具有稳定性、可持续性。由于标的资产相关审计工作截至目前尚未完成，独立财务顾问将在会计师执行审计工作的同时，结合通过实地走访、财务核查等方式对销售模式、收入确认方式等信息进行进一步验证，对标的公司业绩情况的真实性、对主要客户是否构成重大依赖、是否具有存在商业实质等事项进行充分核查，并在本次重组草案中发表明确核查意见。

问题 2、《预案》显示，标的公司 100%股权预估值不超过 30 亿元。截至 2023 年 9 月 30 日，标的公司净资产为 20,632.06 万元，按照标的公司 100%股权预估值 30 亿元测算，标的公司评估增值率为 1,354.05%，对应静态市盈率为 69.11，可比公司的静态市盈率 32.68，静态市盈率明显高于可比公司。请你公司：

(1) 结合标的资产经营业务特点、市场可比案例、历史估值情况等，说明本次交易预估值的合理性；

(2) 结合本次可比公司的营业范围、主要收入、利润来源及占比，分析前述公司与标的资产在业务结构、经营模式方面是否存在可比性。结合前述公司报告期内的市场占有率、主营业务收入增长率、利润率、主要财务数据的可比性等，说明选取上述公司作为可比公司的合理性及估值的公允性；

(3) 结合所选取同行业可比上市公司与可比交易案例中交易标的的业务等情况，补充说明标的公司运营模式与比较对象静态市盈率存在明显差异的原因及合理性，并进一步对比分析本次交易评估作价的合理性；

(4) 补充披露预评估中相关参数的选取，是否审慎、合理，请结合问题(1)(2)(3)的回复，说明本次购买资产定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的情形，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

回复：

一、结合标的资产经营业务特点、市场可比案例、历史估值情况等，说明本次交易预估值的合理性

(一) 标的资产经营业务特点

标的公司主要从事服务器等相关产品的设计、生产、销售及服务，相关产品主要应用于运营商、金融机构、智算中心等对算力有较高需求的公司及机构。随着算力产业规模的快速增长，标的公司的营收规模亦快速增长。根据未经审计的财务数据，2021年、2022年及2023年1-9月，标的公司营业收入分别为10.86亿元、34.24亿元及39.49亿元，随着经营规模扩大，为满足日常生产经营需要，华鲲振宇需有足够的资金储备。因此，华鲲振宇存在较大规模的对外借款，并产生了较高的财务费用。截至2023年9月30日，标的公司对外借款金额约49亿元。

（二）市场可比案例

经查询公开市场案例情况，近期上市公司收购涉及算力产业行业的标的公司交易较少，因此选取近年完成的，交易标的属于计算机、通信和其他电子设备制造业，软件和信息技术服务业等与华鲲振宇从事行业相近的交易案例，并根据标的公司产品类型及应用场景与华鲲振宇的契合程度等进行进一步筛选，选取的市场案例市盈率及净资产增值率情况如下：

收购方	标的资产	标的资产主营业务	评估基准日	100%股权评估价值（万元）	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
杨灵、城发智创、汪华	广电五舟19.81%股权（发行完成后）	从事服务器和存储产品的研发、生产、销售与服务	2022/12/17 （股票定向发行说明书披露时间）	49,971.00 （发行后）	-	-
电科数字	柏飞电子100.00%股权	为各种专用并行计算、信号与数据处理、嵌入式软件产品的设计、研发及销售	2020/12/31	233,648.79	20.39	16.98
宝信软件	飞马智科75.73%股权	专注于提供系统集成及工程服务、系统运行维护服务、技术咨询服务、通讯服务、云服务等信息化、自动化系统解决方案	2020/6/30	108,701.88	29.75	17.20
同有科技	鸿秦科技100%股权	国内较早进入固态存储领域的专业公司，致力于固态存储产品研发、生产与销售	2018/06/30	58,000.00	65.67	20.24
平均值					38.60	18.14
华鲲振宇					69.11	18.94

注 1：华鲲振宇动态市盈率=2023 年归母净利润预测/华鲲振宇 100%股权最高预估值 30 亿元；2023 年归母净利润预测方式为：2023 年归母净利润=2023 年 1-9 月归母净利润/(2022 年 1-9 月标的公司实现归母净利润占 2022 年全年归母净利润比例)；

注 2：宝信软件收购飞马智科交易标的公司采用资产基础法作为标的公司最终估值结论。

广电五舟（831619.NQ）主要从事服务器和存储产品的研发、生产、销售与服务，与标的公司业务相似度较高。广电五舟于 2023 年 10 月完成定向发行募资 0.99 亿元，对应公司 100%股权估值 49,971.00 万元（发行后），相较于标的公司，广电五舟收入规模较小，2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月，广电五舟实现营业收入 47,683.57 万元、55,762.33 万元及 49,254.86 万元，实现归母净利润 959.91 万元、-1,695.92 万元及 612.89 万元。

相较于可比交易标的公司，华鲲振宇的收入增长较快，华鲲振宇与可比交易标的公司报告期年度营收增长比较如下：

单位：万元

公司名称	报告期第二年收入	报告期第一年收入	收入增长率
广电五舟	55,762.33	47,683.57	16.94%
柏飞电子	42,412.39	41,522.06	2.14%
飞马智科	71,192.34	60,443.92	17.78%
鸿秦科技	5,043.74	4,734.43	6.53%
平均值			8.82%
华鲲振宇	342,425.82	108,580.57	215.37%

注：广电五舟报告期第一年及第二年使用 2021 年及 2022 年的数据。

由于华鲲振宇处于业绩高速增长阶段，因此静态市盈率较高。按照 2022 年前三季度占 2022 年全年净利润的比重对 2023 年 1-9 月净利润进行年化预测 2023 年度净利润并按照最高预估值 30 亿元计算动态市盈率，华鲲振宇动态市盈率为 18.94，与可比公司动态市盈率相当。由于华鲲振宇成立时间较短，经营积累相对较少，加之业务快速扩张发展潜力较好，因此净资产增值率较高。随着未来经营不断积累，净资产增值率、市盈率指标预计都将持续下降。

（三）历史估值

根据西南联合产权交易所于 2023 年 7 月 13 日至 2023 年 8 月 9 日披露的华鲲振宇增资扩股预挂牌的公告，华鲲振宇拟募集资金 27,000 万元—35,000 万元。华鲲振宇拟通过该次增资扩股引入外部投资人，定价基础为增资前华鲲振宇 10% 股权估值。为推进本次重组，标的公司已与潜在外部投资人沟通，前次增资已终止。根据该次增资扩股预挂牌信息测算，华鲲振宇增资扩股前 100% 股权估值为

不低于 27.00 亿元至 35.00 亿元，本次交易标的公司 100% 股权预估值不超过 30 亿元。

综上所述，华鲲振宇经营状况较好，业绩增长较快，可比交易标的公司动态市盈率与华鲲振宇本次交易的动态市盈率比较不存在明显差异，华鲲振宇的本次交易最高预估值在前次估值范围内。

二、结合本次可比公司的营业范围、主要收入、利润来源及占比，分析前述公司与标的资产在业务结构、经营模式方面是否存在可比性。结合前述公司报告期内的市场占有率、主营业务收入增长率、利润率、主要财务数据的可比性等，说明选取上述公司作为可比公司的合理性及估值的公允性

(一) 可比公司的营业范围、主要收入、利润来源及占比

1、可比公司的营业范围

公司名称	浪潮信息	广电五舟	紫光股份	同方股份	拓维信息
主营业务情况	提供 IT 基础设施产品、方案和服务	服务器和存储产品的研发、生产、销售与服务	提供网络、计算、存储、云计算、安全和智能终端等全栈 ICT 基础设施及服务	安防安检设备、CNKI 知识数据产品、大数据应用、楼宇智能化及节能化应用、城市热网、轨道交通的智能化、热泵节能产品、照明以及科工装备；计算机及周边产品等商用和消费类电子设备等相关产品	电信、烟草行业系统集成及软件开发服务，移动互联网服务，教育服务，国产自主品牌服务器及 PC 等

相较于预案披露的可比上市公司，公司根据可比上市公司的具体业务范围、服务器相关业务收入占比对可比公司范围进行了调整。

2、可比公司主要收入、利润来源及占比

华鲲振宇可比上市公司最近两年一期来源于含服务器收入如下：

单位：亿元

股票代码	公司简称	营业收入			含服务器收入			含服务器收入占比 (2021年至2023年6月累计占比)
		2023年1-6月	2022年度	2021年度	2023年1-6月	2022年度	2021年度	
000977.SZ	浪潮信息	247.98	695.25	670.48	244.99	689.48	643.42	97.78%
831619.NQ	广电五舟	4.93	5.58	4.77	4.91	5.51	4.70	99.02%
000938.SZ	紫光股份	360.45	740.58	676.38	248.08	467.60	413.48	63.53%
600100.SH	同方股份	104.93	237.61	284.56	61.82	110.63	131.42	48.46%
002261.SZ	拓维信息	10.73	22.37	22.30	4.63	8.05	7.10	35.70%

注：含服务器收入中，广电五舟选取服务器产品收入；紫光股份选取年报/半年报中披露的ICT基础设施及服务业务收入；浪潮信息选取服务器及部件业务收入；拓维信息选取计算机、通信和其他电子设备制造业收入；同方股份选取数字信息业务收入。

服务器相关业务收入均为标的公司可比上市公司的营业收入的重要来源，上述可比公司与标的公司具有可比性。

（三）选取上述公司作为可比公司的合理性及估值的公允性

1、可比公司的市场占有率情况

浪潮信息主要从事服务器的研发、生产和销售，为国产 X86 服务器市场份额占比最高的公司；紫光股份下属新华三在中国 X86 服务器市场份额保持第二。同方股份同时拥有 X86 及 ARM 架构的服务器的产品，市场份额较浪潮信息及紫光股份更低；拓维信息由下属子公司湘江鲲鹏开展服务器研发、生产和销售的相关业务，由于起步较晚，市占率相对较低；广电五舟于 2022 年正式成为鲲鹏整机硬件合作伙伴，在此之前主要经营 X86 架构服务器产品、基于国产芯片的服务器和存储产品等，营收规模较标的公司较小。

根据 Counterpoint 数据显示，2022 年全球服务器芯片市场中，基于 X86 架构芯片的服务器占据 91% 的份额，基于 ARM 架构芯片的服务器占 6% 的份额，基于其它芯片的服务器大约占比 3% 的份额，根据 Bernstein 的数据，目前全球约 40% 的 ARM 服务器在中国使用。标的公司服务器芯片均基于 ARM 架构。2022 年，标的公司在“鲲鹏+昇腾”生态合作伙伴中业绩排名位居前列，是“鲲鹏展翅伙伴计划”及“昇腾万里伙伴计划”双领先级整机伙伴企业。

2、可比公司收入增长率、净利率情况

同行业可比公司收入增长率、净利率情况如下：

单位：亿元

项目		浪潮信息	广电五舟	新华三 (紫光股份控股子公司)	同方股份	拓维信息
收入增长率	2021 年度	6.36%	57.48%	20.52%	9.84%	49.83%
	2022 年度	3.70%	16.94%	12.31%	-16.50%	0.29%
	2023 年 1-9 月	-8.85%	165.37%	4.87%	31.58%	17.05%
净利率	2021 年度	3.03%	1.95%	7.74%	-6.57%	4.44%
	2022 年度	2.96%	-3.09%	7.49%	-2.79%	-45.10%
	2023 年 1-9 月	1.62%	1.21%	7.65%	-3.69%	3.63%

注：数据来源为可比上市公司年度、季度报告，广电五舟、新华三 2023 年度为 1-6 月财务数据。

标的公司收入增长率远高于可比公司，标的公司业务开拓的优势明显。在可比公司中，同方股份、拓维信息、新华三均经营一定比例的其他业务，服务器相关业务占比略低。广电五舟于 2022 年正式成为鲲鹏整机硬件合作伙伴，营收规模较标的公司较小。浪潮为国内服务器龙头企业，根据 IDC 数据，2021 年、2022 年 X86 服务器市场和 AI 服务器市场中，浪潮信息均位列第一。因其产品技术路线的差异，浪潮信息较早进入市场并获得了更高的盈利空间，因此净利率略高于标的公司。随着标的公司经营发展、市场地位提升，预计净利率水平将有所增长。

综上所述，由于标的公司业务前景广阔、营收规模增长较快，较可比上市公司成长性更高。

三、结合所选取同行业可比上市公司与可比交易案例中交易标的的业务等情况，补充说明标的公司运营模式与比较对象静态市盈率存在明显差异的原因及合理性，并进一步对比分析本次交易评估作价的合理性

标的公司与可比上市公司的市盈率比较情况如下：

公司简称	股票代码	2023 年 9 月 30 日市盈率 (倍, LYR)	2023 年 9 月 30 日市盈率 (倍, TTM)
浪潮信息	000977.SZ	26.61	38.15
广电五舟	831619.NQ	-89.50	-543.66

公司简称	股票代码	2023年9月30日市盈率（倍，LYR）	2023年9月30日市盈率（倍，TTM）
紫光股份	000938.SZ	31.24	30.36
同方股份	600100.SH	-31.57	-90.34
拓维信息	002261.SZ	-22.06	-21.64
平均值		28.93	34.25
标的公司		69.11	38.72

注 1：计算平均值时已剔除市盈率为负的上市公司；

注 2：市盈率（LYR）=截至 2023 年 9 月 30 日公司总市值（标的公司为预估值最高 30 亿元）/2022 年度归母净利润；

市盈率（TTM）=截至 2023 年 9 月 30 日公司总市值（标的公司为预估值最高 30 亿元）/2022 年 10 月-2023 年 9 月期间归母净利润（广电五舟为 2022 年 7 月-2023 年 6 月期间归母净利润）。

相较于可比公司，标的公司静态市盈率（LYR）较高，主要原因系标的公司尚处于业绩快速成长期，历史年度盈利较低缘故。标的公司以最近 12 月盈利情况计算市盈率（TTM）已明显降低。由于标的公司的营业收入增长速度较可比上市公司较高，标的公司的成长性明显较高，随着标的公司经营发展、市场地位提升，不断经营积累，相较于本次交易的净资产增值率、市盈率指标预计都将持续下降。相较于可比上市公司及可比交易案例中的标的公司，标的公司业务专注度较高，标的公司主要从事服务器等相关产品的设计、生产、销售及服务，相关产品主要应用于运营商、金融机构、智算中心等对算力有较高需求的公司及机构；且标的公司的营业收入增长速度较可比上市公司及可比交易的标的公司均较高，标的公司的成长性明显较高，故静态市盈率较高，随着标的公司经营发展、市场地位提升，不断经营积累，相较于本次交易的净资产增值率、市盈率指标预计都将持续下降。

四、补充披露预评估中相关参数的选取，是否审慎、合理，请结合问题（1）（2）（3）的回复，说明本次购买资产定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的情形，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定

（一）本次交易尚未完成正式估值评估程序

由于本次交易尚未完成正式估值评估程序，本次预估值系交易双方按照标的公司 2023 年预计可实现的净利润，参考可比上市公司市盈率及可比交易市盈率估算得出。

标的资产的最终交易价格将以符合《证券法》规定的资产评估机构出具并经

有权国有资产监督管理部门备案的评估报告的评估结果为基础，经交易双方充分协商确定。标的资产相关审计、评估工作完成后，上市公司将与交易对方另行签署正式协议，对最终交易价格进行确认，并在重组报告中予以披露。

预案披露为预估值最高不超过 30 亿元，目前尚未确定最终估值，预估值系上市公司和交易对方商谈的披露数据，尚未经国资备案，后续将根据标的公司实际情况进行合理预测，并确定最终估值。

(二) 本次交易预计符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定，具体如下：

1、本次交易预计符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断、外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定

标的公司主要从事服务器等相关产品的设计、生产、销售及服务。按照《产业结构调整指导目录（2019 年本）（2021 年修订）》，其所从事业务不属于目录中规定的限制类或淘汰类行业。因此，本次交易符合国家产业政策。

标的公司预计符合有关环境保护、土地管理、反垄断、外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定，具体情况将在重组报告中予以披露。

2、本次交易预计不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据初步测算结果，本次交易完成后，公司仍满足《公司法》《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易将以符合《中华人民共和国证券法》规定的评估机构出具并经国资监管有权单位备案的评估报告的评估值为参考依据

本次交易将按照相关法律、法规的规定依法进行，标的资产的交易价格将以符合《中华人民共和国证券法》规定的评估机构出具并经国资监管有权单位备案的评估报告的评估值为参考依据，由各方协商确定。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的交易对方已出具承诺，合法、完整拥有、本次交易涉及的标的资产，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，

不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，并保证前述状态持续至标的资产过户至上市公司名下或本次交易终止之日（以较早的日期为准）。本次交易不涉及债权债务处理。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，上市公司将新增前景广阔的算力服务业务，业务规模和盈利能力将得到明显提升。本次收购有利于增强上市公司的持续经营能力和市场竞争力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司的控制权及实际控制人不会发生变更。本次交易完成后，上市公司仍将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》和中国证监会的有关要求，建立了相应的法人治理结构。本次交易完成后，公司仍将严格按照法律、法规和规范性文件及《公司章程》的要求规范运作，不断完善公司法人治理机构。本次交易有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易预计符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

上市公司已在重组预案修订稿之“第五节 标的资产的预估作价情况”补充披露预评估中相关参数的选取的说明。

问题 3、《预案》显示，标的公司主要从事服务器等相关产品的设计、生产、销售及服务。本次交易前上市公司主营业务主要从事建筑业和功率半导体业务，

本次交易后上市公司将变更为三块主业，上市公司与标的公司在产业政策、市场竞争格局、业务和技术模式等方面存在一定差异，后续涉及资产、业务、人员等多个领域的整合。请你公司：

(1) 补充说明公司是否具备控制和运营标的资产所必要的人员、技术、资源储备，上市公司是否具有明确可行的发展战略，结合前述情况、标的资产的公司章程及公司治理机构、上市公司董事及高管等对于新进业务的管控经验和管控能力等，分析本次交易完成后上市公司是否能够实际控制标的资产，并充分提示跨界收购以及多主业运营可能面临的风险。

(2) 结合前述情况、标的公司市场地位、行业发展情况及标的公司的资产负债率、低毛利率等反应标的资产经营状况的主要指标，分析本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力，并充分论证本次交易的必要性。

回复：

一、补充说明公司是否具备控制和运营标的资产所必要的人员、技术、资源储备，上市公司是否具有明确可行的发展战略，结合前述情况、标的资产的公司章程及公司治理机构、上市公司董事及高管等对于新进业务的管控经验和管控能力等，分析本次交易完成后上市公司是否能够实际控制标的资产，并充分提示跨界收购以及多主业运营可能面临的风险。

(一) 公司具备控制和运营标的资产所必要的人员、技术、资源储备

1、控股股东及公司具备必要的人员、技术储备

高投电子集团为公司控股股东高投集团控制的公司。本次交易完成后，高投电子集团将成为公司股东。高投电子集团多位管理人员具备电子信息行业经验，部分核心管理成员曾供职于通信设备制造的龙头企业负责技术研发或经营管理，具备行业内领先企业的发展视野，公司控股股东高投集团及其控制的高投电子集团未来能够通过委派董事参与公司治理。

公司近年来加大了人才储备，具备电子信息行业的管理团队和人员。公司总经理毕业于电子科技大学，具有超过 20 年的电子信息行业经验，充分了解华鲲振宇的发展战略和经营情况，理解行业的发展趋势，并兼任公司智慧城市业务运营主体公司倍智智能数据运营有限公司董事长，曾任成都高新区电子信息产业发

展有限公司执行董事、总经理，成都电子信息产业功能区建设发展有限责任公司董事长，成都芯火集成电路产业化基地有限公司董事长、总经理，联通高新大数据人工智能科技（成都）有限公司总经理，管理经验丰富。

公司业务涉及智慧城市解决方案和数据运营服务，以控股子公司倍智智能数据运营有限公司、四川倍智数能信息工程有限公司等业务实体，围绕数据智能、云计算、大数据、人工智能、物联网、信息安全等领域协同发展，积累了多年政企数字化转型与软件服务经验，拥有电子与智能化工程专业承包一级资质。近年来，公司智慧城市版块研发了智能软硬件、数智应用软件等产品，取得 5 项发明专利和 38 项软件著作权，并拥有自有知识产权的“倍智大数据平台”，针对政府和公共服务需求，提供城市治理、数字交通、智慧安防、智慧医疗等一系列场景式解决方案和数据运营服务，对客户需求、行业趋势拥有较深刻的理解，并在过程中沉淀了较强的数字化技术和项目服务能力，构建了行业数字化解决方案的产品能力。依托行业沉淀与技术发展经验，公司已培养出满足业务发展需要、符合未来战略发展要求的高素质人才队伍。公司智慧城市业务的客户主要分布在政府和公共服务、电信、电力运营商等，近 3 年成功中标的重点项目包括“成都高新区环保水务智慧监管平台项目”、“成都 5G 智慧城智能驾驶项目”（联合中标）、“成都高新区智慧政务服务中心项目”、“智慧蓉城城运平台项目”等。

公司控股股东及公司现任管理层、技术团队具备必要的人员、技术储备与业务运营能力，具备整合标的公司的管理能力。

2、控股股东及公司具备必要的资源储备

上市公司控股股东拥有丰富的算力市场资源，具备运营智算中心的经验，了解算力产业的相关技术，并通过参股成为成都数据集团股份有限公司、海光信息（688041.SH）等多家信创产业领域企业的重要股东。近年来，华鲲振宇凭借业内优良的口碑，较强的技术实力取得快速发展，并与高投集团深化协同，参与了成都高新数智综保区项目、成都智算中心一期建设等优质项目，服务效果良好。本次交易完成后，未来上市公司及控股股东可以依托区域政策的顶层设计与算力产业布局，借助资源优势和行业覆盖能力为标的公司业务赋能，带来更丰富的业务机会。

本次重组后，公司及控股股东有能力为标的公司持续发展、稳定增长提供支持，有效促进标的公司市场的进一步开拓。

（二）公司具有明确可行的发展战略

1、良好的区域政策环境

近年来，公司所处区域政策环境良好，四川省、成都市陆续出台了加快算力产业发展的政策措施。2022年8月31日，四川省经济和信息化厅发布《四川省关于加快新型数字基础设施建设扩大升级信息消费的若干政策措施（征求意见稿）》，提出拟加快新型数字基础设施建设，进一步释放信息消费内需潜力，并深入推进产业数字化转型。2023年1月10日，成都市新经济委、市经信局、市科技局、市发改委联合印发《成都市围绕超算智算加快算力产业发展的政策措施》，支持算力中介服务机构、科技型中小微企业和创客、科研机构、高校等使用国家超算成都中心、成都智算中心算力资源，推进全国一体化算力网络国家枢纽节点建设，落实国家“东数西算”战略。根据中国信息通信研究院发布的《中国算力发展指数白皮书（2023年）》，四川省算力发展指数位列全国前十，成都市进入中国算力二十强市，算力供给快速增长。随着中西部地区算力基础设施的快速部署，中西部地区城市算力发展水平还将进一步提升。

2、公司所属区域产业优势雄厚

成都高新区是成都电子信息产业核心承载地，2020年起，成都高新区管委会加快引导成都高新区新型基础设施建设，陆续发布新型基础设施建设项目清单，培育高新区增长新动能，实现高新区传统产业功能区向智慧化功能区过渡。由成都高新区电子信息产业局牵头的成都电子信息智慧产业功能区项目，入选成都高新区第一批新基建项目名列，成功引入了包含英特尔、德州仪器、京东方、华为、富士康等龙头企业在内的上百家电子信息企业，为四川省内算力产业发展提供了丰厚土壤。

3、公司具有明确可行的发展战略

公司坐落成都高新区，是成都市唯一一家区属国有控股上市公司。公司牢牢抓住高新区拥有的强大优质禀赋资源，遵循区域产业转型发展战略，充分把握高新区城市建设和新兴产业发展机遇。近年来，公司不断提升市政建筑业务与智慧城市业务的战略协同效应，2022年通过收购森未科技、芯未半导体，加快功率半导体业务产业布局；本次交易完成后，公司产业布局将延伸至算力服务器领域。面向自主创新、数字经济、东数西算等国家战略带来的持续性发展机遇，公司将

以数字经济、新能源等战略新兴产业为重要载体，形成“功率半导体+基础算力+智慧建筑”三大业务融合发展的战略，坚持创新驱动，赋能数字和新能源场景建设开发。一方面将以自主可控的算力一体化系统集成服务，夯实行业数字底座，推动国产算力的普适易用、高效互联；另一方面以功率半导体自研能力为内核，持续深耕电力电子技术创新应用，聚焦新能源领域，不断完善具有核心竞争力的产品矩阵，推动公司产品数字化、智能化、绿色化融合创新；同时驱动公司传统建筑业务板块向绿色低碳化、智慧化加速转型，增强公司的持续盈利能力。

（三）本次交易完成后公司能够实际控制标的资产

1、上市公司将通过标的公司治理机构实施有效管控

根据标的公司《公司章程》，股东会是标的公司的权力机构，股东会决定标的公司的经营方针和投资计划等，重大事项须经代表三分之二以上表决权的股东表决通过；董事会是标的公司的日常经营决策机构，按公司章程规定和股东授权处理标的公司经营管理工作。本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 70% 股权，能够对标的公司股东会决策形成绝对控制，并可依法行使股东权利。

在本次交易完成后，上市公司支持华鲲振宇作为独立运营企业的品牌与形象，将在保持标的公司核心管理团队继续经营管理的基础上，上市公司通过有效的公司治理方式控制标的公司的重大事项决策。

2、上市公司将对标的公司形成重大经营管控

本次交易完成后，上市公司将密切关注标的公司的日常运作，做好标的公司各类重要议案、重要事项的跟进、审议和反馈，对标的公司的经营数据进行分析，对标的公司的财务预算进行审核，对标的公司的重大事项进行审批。

本次交易完成后，上市公司将建立上市公司与标的公司管理层之间的定期沟通制度；对于重大或者特殊事项，不定期与标的公司管理层进行现场会议、电话、视频、电邮等方式进行沟通。在此基础上，上市公司将要求标的公司按照上市公司监管和规范运作的要求，进一步完善公司治理和内控体系。

3、上市公司董事及高管拥有对于新进业务的管控经验和管控能力

上市公司已经建立了完善的多业务运营组织架构及有效的公司内部控制制度，上市公司董事及高管对战略新兴业务具备管控经验和能力，能够采取一系列措施对新兴业务进行有效管控。自 2022 年公司收购森未科技、芯未半导体后，

公司聘任森未科技董事长胡强担任上市公司董事、副董事长，聘请半导体产业、学界专家担任独立董事，有效提升公司专业治理能力。为提升专项管控能力，公司设立了功率半导体事业群架构并完善市场化运营机制，对新兴业务实行差异化管控，在上述管控措施下，公司半导体业务持续技术创新，实现了大幅增长。

本次交易完成后，上市公司将借鉴半导体业务的管理经验，认真客观分析与标的公司的管理体系差异，通过管理结构调整、产业资源配套、融资渠道拓宽、业务拓展、企业文化、财务管理、员工管理和完善各项管理流程等方面进行融合，保障上市公司对标的公司实施有效的管控。上市公司也将为标的公司管理层保留较大程度的自主经营权，以使现有经营管理团队的能力得到充分发挥。同时结合市场及实际经营情况，拟适时推出股权激励方案，以保持标的公司管理层的稳定。

（四）跨界收购以及多主业运营可能面临的风险

上市公司已在预案“重大风险提示”之“一、本次交易相关风险”补充披露“跨界收购以及多主业运营风险”，具体如下：

“本次交易完成后，华鲲振宇将成为上市公司控股子公司，公司的产品种类和业务规模都将提升，标的公司主要从事的服务器等相关产品的设计、生产、销售及服务业务与上市公司现有主营业务在产业政策、市场竞争格局、资金管理等方面存在差异，上市公司将面临主营业务多元化经营风险。一方面公司与华鲲振宇需在企业文化、组织模式、财务管理与内部控制、业务合作等各方面进行整合，另一方面可能需要对该类业务投入更多的人力物力资源以支持其继续发展。如整合效果，资源投入效果未达预期，将会对上市公司的经营产生不利影响。”

二、结合前述情况、标的公司市场地位、行业发展情况及标的公司的资产负债率、低毛利率等反应标的资产经营状况的主要指标，分析本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力，并充分论证本次交易的必要性

标的公司为国内领先的算力产业企业。报告期内，算力产业高速发展，标的公司业务高速增长。标的公司高资产负债率、低毛利率主要是由于标的目前处于业务快速发展阶段导致的，随着标的公司持续的经营发展、市场地位的快速提升，不断的经营积累，逐步发展到成熟期阶段时，标的公司资产负债率、毛利率将有所改善。通过本次交易，上市公司将进入算力服务产业，进一步丰富公司业务类

型，有助于拓宽盈利来源，提高上市公司的核心竞争力，实现业务拓展和利润增长，本次交易具有必要性。

问题 4、《预案》显示，2023 年 9 月 30 日，标的公司对外借款金额约 49 亿元，资产负债率为 96.82%。2023 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率为 85.47%，标的公司纳入上市公司合并报表范围后，将进一步提高上市公司资产负债率，公司将面临资金风险进一步增加的可能。请你公司：

(1) 结合标的公司现有负债水平、现金流状况，说明标的公司负债水平与上市公司营运资金需求是否匹配，分析标的公司是否面临较高的偿债压力，是否影响其持续经营能力，你公司针对短期偿债风险的应对措施。

(2) 说明标的资产负债率较高是否符合行业惯例，较高的财务费用是否会对标的公司盈利能力产生重大不利影响，以及标的公司和上市公司的应对措施；

(3) 请结合上市公司自有资金及借款情况量化分析本次交易对上市公司资产负债率、财务费用等财务数据的影响，以及如配套募集资金失败，对上市公司资产负债率、财务费用、流动性等的影响，说明上市公司是否有资金实力支持标的公司业务发展，并进一步说明本次交易的必要性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的公司现有负债水平、现金流状况，说明标的公司负债水平与上市公司营运资金需求是否匹配，分析标的公司是否面临较高的偿债压力，是否影响其持续经营能力，你公司针对短期偿债风险的应对措施

根据标的公司未经审计的财务数据，截至 2023 年 9 月 30 日，标的公司短期及中长期有息负债余额约 49 亿元，负债总额约 63 亿元。标的公司营运资金需求约 59 亿元（营运资金需求=经营性流动资产-经营性流动负债），与标的公司负债总额较为接近。因此，标的公司负债金额与营运资金需求具有匹配性。

2023 年 1-9 月，标的公司未经审计的财务费用约为 1 亿元。截至 2023 年 9 月 30 日，标的公司剩余银行授信额度为 19.50 亿元。虽然标的公司存在一定的有息负债的利息支出，但增量资金获取能力足以覆盖利息支出金额。标的公司历史期与银行合作信用良好，未发生过逾期风险事件，现有银行贷款到期续作

的可能性较高。综上所述，预计标的公司的债务状况不会对其持续经营能力构成重大不利影响。

标的公司及上市公司针对短期偿债风险的应对措施如下：

- 1、积极做好资金管理工作，维持安全的未受限资金余额以备支付到期债务；
- 2、标的公司服务对象多为大型政企客户，历史期回款情况良好。在保障产品结算进度的前提下，标的公司将继续加快货款回收，制定切实有效的清收工作方案，因企制宜、多措并举，力争确保收款工作的及时执行；
- 3、加强生产管理与供应链管理，提高生产效率，加强库存管理，在保证生产经营所需的安全库存的前提下减少存货对资金的占用；
- 4、利用公司与供应商较为优良的合作关系，争取较为有利的应付账款信用政策；
- 5、加强各项投资的成本管控，严格审核、把控各项投资的资金支付进度，提高资金使用效率。
- 6、保持银行现有的良好沟通合作关系，畅通债务融资渠道，争取现有贷款均能获得续贷。

二、说明标的资产负债率较高是否符合行业惯例，较高的财务费用是否会对标的公司盈利能力产生重大不利影响，以及标的公司和上市公司的应对措施

标的公司与可比公司的资产负债率对比情况如下：

证券代码	公司简称	资产负债率 (2023年9月30日)
000977.SZ	浪潮信息	66.58%
831619.NQ	广电五舟	82.53%
000938.SZ	新华三（紫光股份子公司）	71.30%
600100.SH	同方股份	65.35%
002261.SZ	拓维信息	41.55%
	行业平均值	65.46%
	行业中位数	66.58%
	标的公司	95.85%

注：广电五舟、新华三为截至2023年6月30日数据。

由上表可知，标的公司的资产负债率高于行业平均值和中位数，主要原因为

标的公司处于业务快速发展阶段，大量使用了银行贷款融资以满足快速增长的营运资金需求。同时，由于标的公司股东对标的公司未来发展充满信心，为避免稀释股权，过往未通过股权方式进行大额融资。综上所述，标的公司的资产负债率高于可比公司与标的公司所处的发展阶段相匹配。

标的公司财务费用增长较快，将影响公司短期的盈利水平。但新增的银行贷款满足了标的公司的营运资金需求，支撑了营业收入的快速增长，长期来看对公司的业务发展、市场占有率的提升以及盈利水平的增长均起到了积极作用，长期来看预计不会对盈利能力产生重大不利影响。

为降低公司偿债支出压力，标的公司和上市公司将采取如下应对措施：

1、提升经营业绩，增强抗风险能力。2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司营业收入分别为108,580.57万元、342,425.82万元、394,864.33万元，保持了较高的业绩增速。未来公司将继续优化利润率水平，不断提升经营业绩，增强公司抗风险能力。

2、提高资产质量，增强流动资产周转速度。加强存货的日常管理，保证正常生产的同时减少原材料库存，减少存货积压，提高存货周转率；加强应收账款的管理，严格控制应收账款规模，关注相关客户的信用状况，进一步完善科学合理的款项回收政策，加快应收账款的催收力度，同时进一步增强流动资产周转速度，提高短期偿债能力。

3、与银行建立良好的合作关系。公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系，公司生产经营正常且不存在债务违约的情况下，债务偿还后可申请新一轮的融资授信额度，取得相应额度的资金支持。报告期内，标的公司及上市公司商业信用情况良好，不存在未按约定偿还银行借款的情况。

4、提升股权融资比例，通过本次募集配套资金为公司补充资金支持。本次配套募集资金发行股份数量不超过本次发行股份及支付现金购买资产完成后上市公司总股本的30%。募集资金可以为公司发展战略的实现提供资金支持，缓解公司资金周转压力，降低财务费用，提升公司的盈利水平，促进公司可持续发展。

未来，公司将合理采用股权和债权相结合的方式融资，降低资产负债率，优化公司资本结构，改善财务状况，降低财务风险，提高短期偿债能力。

三、请结合上市公司自有资金及借款情况量化分析本次交易对上市公司资

产负债率、财务费用等财务数据的影响，以及如配套募集资金失败，对上市公司资产负债率、财务费用、流动性等的影响，说明上市公司是否有资金实力支持标的公司业务发展，并进一步说明本次交易的必要性

根据未经审计的财务数据，假设标的公司与上市公司已于 2023 年 1 月 1 日完成合并¹，且不考虑募集配套资金的影响，上市公司资产负债率、财务费用等财务数据的变化情况如下：

单位：万元

2023 年 9 月 30 日 /2023 年 1-9 月	高新发展原始财务 数据	模拟收购完成后高 新发展财务数据	影响百分比
资产负债率	83.20%	76.57%	-6.64%
财务费用	5,567.17	15,623.67	180.64%
流动比率	0.81	0.82	0.83%

由上表可知，虽然收购完成后上市公司财务费用总额有所增加，但资产负债率有所下降，流动比率保持稳定。资产负债率下降主要系由于模拟合并时将确认新增商誉及股本、资本公积，导致资本结构发生变化，虽然标的公司资产负债率高于上市公司，合并后资产负债率仍有所下降。由于本次配套募集资金的金额尚未确定，暂无法测算募集配套资金完成后对上市公司资产负债率、财务费用、流动性等的影响。若募集资金成功，上市公司的资产负债率将进一步降低，有助于增强上市公司偿债能力及保障流动性。

上市公司具有资金实力支持标的公司业务发展。截至 2023 年 9 月 30 日，上市公司账面货币资金余额约 8 亿元，剩余可使用的银行授信额度为 63.59 亿元，相关资金可用于支持未来标的公司业务发展；标的公司原属于无控股股东和实际控制人的公司。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，上市公司控股股东为高投集团，实际控制人为高新区管委会。本次收购将使标的公司取得强大背景的股东支持，有利于未来进一步降低财务成本和开拓业务。

本次重组完成后，华鲲振宇将成为上市公司的控股子公司，其经营业绩将纳入上市公司合并财务报表范围，上市公司将新增前景广阔的算力服务业务，业务规模和盈利能力将得到明显提升。本次收购有利于增强上市公司的持续经营能力和市场竞争力，有利于提升股东权益，符合全体股东的利益，具有必要性。

¹ 假设上市公司采用发行股份作为支付对价，标的公司评估作价为 30 亿元，且其可辨认净资产等于账面净资产。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司负债金额与营运资金需求具有匹配性，标的公司存在一定偿债压力，但预计不会对其持续经营能力构成重大不利影响，标的公司已针对短期偿债风险提出了应对措施；标的公司的资产负债率高于可比公司与标的公司所处的发展阶段相匹配；财务费用将影响短期盈利水平，但长期来看对业绩增长起到了积极作用，预计不会对长期盈利能力产生重大不利影响；本次收购完成后，上市公司财务费用有所增加，资产负债率有所下降；上市公司具有资金实力支持标的公司业务发展，本次收购有利于增强上市公司的持续经营能力和市场竞争力，具有必要性。

会计师执行的主要核查程序如下：1、获取标的公司截至2023年9月30日末借款余额明细表，并与征信报告进行核对，核实期末借款的金额以及剩余融资额度；2、对标的公司2023年1-9月期间的利息费用进行复算；3、获取高新发展以及标的公司2023年三季度未审财务报表，复核高新发展2023年1-9月的模拟备考财务报表，并复核相关财务指标；4、分析标的公司资产负债率，并与同行业公司进行对比；向标的公司管理层了解资产负债率高于同行业的形成背景；5、分析标的公司流动资产的结构，获取存货的库龄分析表，查看是否存在长期积压的存货；获取应收账款的账龄分析表，了解标的公司最近二年一期发生的坏账损失水平；6、了解高新发展以及标的公司管理层对未来降低资产负债率，优化公司资本结构，改善财务状况，降低财务风险，提高短期偿债能力所采取的措施。经核查，会计师认为：高新发展对于上述情况的说明，与会计师在执行上述程序过程中了解到的情况不存在重大不一致。

问题5、《预案》显示，标的公司2021年度、2022年度及2023年1-9月的净利率分别为1.05%、1.27%及1.19%（未审数），净利率水平较低。请你公司：

（1）结合行业趋势、同行业可比公司情况、市场地位等补充说明标的公司收入大幅增长、但净利率持续较低的原因及合理性、是否与行业变化一致；

（2）补充说明标的公司对下游客户议价能力，各年毛利率情况，与同行业可比公司的比较，是否存在标的公司毛利率显著低于同行业公司水平情况，如是，说明存在差异的原因；

(3) 分析主要原材料价格变动对标的公司毛利率及盈利能力的影响，说明原材料价格波动是否对标的公司生产经营产生长期不利影响，如是，请充分提示相关风险。

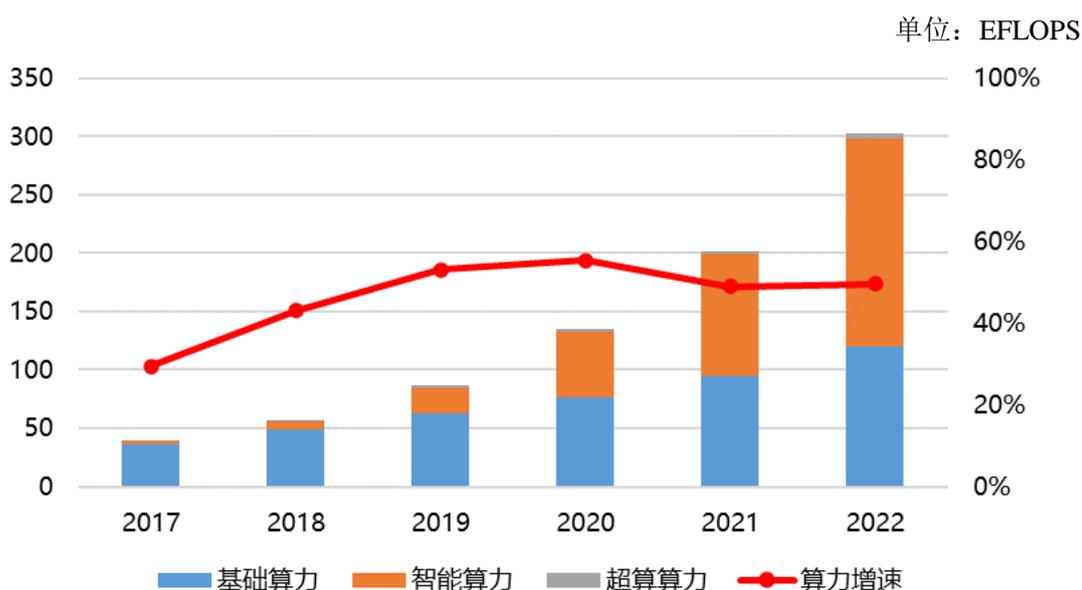
回复：

一、结合行业趋势、同行业可比公司情况、市场地位等补充说明标的公司收入大幅增长、但净利率持续较低的原因及合理性、是否与行业变化一致

(一) 算力产业高速增长，国产份额不断攀升

标的公司所属算力产业规模持续壮大，智能算力保持高速增长。根据中国信息通信研究院发布的《中国算力发展指数白皮书（2023 年）》，经中国信息通信研究院测算，2022 年我国计算设备算力总规模达到 302 EFlops，全球占比约为 33%，连续两年增速超过 50%。

我国算力规模及增速



数据来源：中国信息通信研究

2022 年我国以计算机为代表的计算产业规模达 2.6 万亿元，计算技术国内有效发明专利数量位列各行业分类第一，产业高质量发展新格局正加快构建，整机市场份额不断攀升。根据 IDC 数据显示，通用计算领域国产品牌市场份额合计接近 81%。国产芯片已初具规模，持续深化规模应用。

(二) 同行业可比公司情况

同行业可比公司收入、净利率情况如下：

单位：亿元

项目		浪潮信息 000977.SZ	广电五舟 831619.NQ	新华三 (紫光股 份子公 司) 000938.SZ	同方股份 600100.SH	拓维信息 002261.SZ	标的公司
营业收入	2023年1-9月	480.96	4.93	249.91	180.83	18.73	39.49
	2022年度	695.25	5.58	498.10	237.61	22.37	34.24
	2021年度	670.48	4.77	443.51	284.56	22.30	10.86
收入增长率	2023年1-9月	-8.85%	165.37%	20.52%	21.41%	17.05%	139.88%
	2022年度	3.70%	16.94%	12.31%	-16.50%	0.29%	215.37%
	2021年度	6.36%	57.48%	4.87%	9.84%	49.83%	1648.63%
净利率	2023年1-9月	1.62%	1.21%	7.74%	-3.69%	3.63%	1.19%
	2022年度	2.96%	-3.09%	7.49%	-2.79%	-45.10%	1.27%
	2021年度	3.03%	1.95%	7.29%	-6.57%	4.44%	1.05%

注：数据来源为可比上市公司年度、季度报告，广电五舟、新华三 2023 年度为 1-6 月财务数据。

标的公司收入增长率远高于可比公司，标的公司业务开拓的优势明显。在可比公司中，同方股份、拓维信息均经营较大比例的其他业务，服务器相关业务占比较低。浪潮信息是全球服务器龙头企业，根据 IDC 数据，2021 年 X86 服务器市场和 AI 服务器市场中，浪潮信息均位列第一，市场占比分别为 30%，52.4%。新华三在中国 X86 服务器市场份额保持第二。因其产品技术路线的差异，浪潮信息、新华三较早进入市场并获得了更高的盈利空间，因此净利率略高于标的公司。广电五舟主要从事服务器和存储产品的研发、生产、销售与服务，与标的公司业务相似度较高，相较于标的公司广电五舟收入规模较小且增长速度不及标的公司，但二者净利率水平基本一致。随着标的公司经营发展、市场地位提升，预计净利率水平将有所增长。

（三）标的公司市场地位

根据中国信息通信研究院发布的《中国算力发展指数白皮书（2023 年）》，国产芯片已初具规模，国产操作系统逐步向金融、电信、医疗等行业应用渗透，

“鲲鹏”生态等计算产业生态日渐完善，覆盖底层软硬件、整机系统及应用等关键环节。2022 年度，标的公司华鲲振宇荣获“昇腾万里伙伴计划-领先级整机硬件伙伴”和“鲲鹏展翅伙伴计划-领先级整机硬件伙伴”双认证。

标的公司所处国产算力产业及其自身均处于高速增长期，标的公司正在不断扩大市场份额，收入大幅增长。标的公司成立时间较短，为了提升市场份额及市场影响力，标的公司压缩了利润空间。此外，为应对市场需求增加、扩大经营规模，标的公司对外借款金额较高并产生了较大金额的财务费用，降低了净利率水平。

二、补充说明标的公司对下游客户议价能力，各年毛利率情况，与同行业可比公司的比较，是否存在标的公司毛利率显著低于同行业公司水平情况，如是，说明存在差异的原因

（一）标的公司对下游客户议价能力

标的公司主要提供基于“鲲鹏+昇腾”处理器的自主品牌计算、存储等系列产品。标的公司研发团队具有多年计算和存储等 IT 行业产品的成功开发经验，具备计算及存储等产品的规划设计能力、软硬件开发能力、数据中心解决方案设计能力和基于整机产品的质量控制能力。目前标的公司产品创新、软硬件开发和生态适配等能力在所有鲲鹏和昇腾伙伴中排名领先。

基于产品特征和要求，高可靠级别、高性能的计算、存储产品的市场准入门槛高，市场合格供应商较少，且标的公司产品在相关应用领域已通过知名客户验证并长期使用，标的公司具有较强的竞争优势和议价能力。

（二）同行业可比公司情况

报告期内，标的公司及可比公司毛利率如下：

证券代码	公司简称	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度
000977.SZ	浪潮信息	9.67%	11.18%	11.44%
831619.NQ	广电五舟	14.08%	13.64%	18.14%
000938.SZ	新华三 (紫光股份子公司)	未披露	未披露	未披露
600100.SH	同方股份	16.68%	20.61%	19.56%
002261.SZ	拓维信息	24.43%	23.92%	31.74%

标的公司	13.11%	10.24%	8.96%
------	--------	--------	-------

注：数据来源为可比上市公司年度、季度报告，广电五舟 2023 年度为 1-6 月财务数据。

在可比公司中，同方股份、拓维信息均经营较大比例的其他业务，服务器相关业务占比较低。浪潮信息是全球服务器龙头企业，根据 IDC 数据，2021 年 x86 服务器市场和 AI 服务器市场中，浪潮信息均位列第一，市场占比分别为 30%，52.4%。因其产品技术路线的差异，浪潮信息较早进入市场并获得了较高的市场地位，使其因此 2021 年度、2022 年度毛利率略高于标的公司。标的公司 2023 年 1-9 月毛利率已超过行业龙头浪潮信息。广电五舟于 2022 年正式成为鲲鹏整机硬件合作伙伴，在此之前主要经营 X86 架构服务器产品、基于国产芯片的服务器和存储产品等，与标的公司存在技术路线差异。2023 年以来，广电五舟与标的公司毛利率基本一致。随着标的公司经营发展、市场地位提升，未来标的公司毛利率水平预计将进一步增长。

三、分析主要原材料价格变动对标的公司毛利率及盈利能力的影响，说明原材料价格波动是否对标的公司生产经营产生长期不利影响，如是，请充分提示相关风险

（一）主要原材料价格变动对标的公司毛利率及盈利能力的影响

标的公司产品主要原材料包括芯片、主板、内存、硬盘等，标的公司通过设计、研发、适配、生产、调试和应用，为用户提供通用服务器、AI 服务器等计算、存储产品及配套服务。主要原材料在标的公司的产品成本中占比较高，但标的公司具有较好的议价能力，报告期内毛利率呈现上升趋势，能够将原材料的价格变动部分转嫁给下游客户，维持相对稳定的毛利空间。因此，随着经营规模的不断扩大，标的公司盈利能力将逐步增强。

（二）原材料价格波动是否对标的公司生产经营产生长期不利影响

上市公司已在预案“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”补充披露“原材料价格波动风险”，具体如下：

“标的公司与供应商的合作规模、合作关系变化将可能导致采购价格发生变动，并对标的公司的利润水平产生不利影响。此外，尽管标的公司能够较好的将上游原材料价格波动部分转嫁给下游客户，但为了进一步增强标的公司市场影响力，提高市场占有率，在原材料价格发生较大幅度上涨时标的公司仍可能通过降低毛利空间以保障经营规模增长，并可能对标的公司生产经营产生不利影响。”

问题 6、请你公司独立财务顾问结合前述问题，就本次交易的重大不确定性因素做出充分说明和特别风险提示。

一、本次交易的重大不确定性因素做出充分说明和特别风险提示

上市公司已在预案“重大风险提示”“第七节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”补充披露“业绩承诺未覆盖全部交易对价的风险、跨界收购以及多主业运营风险”，修订“审批风险”为“无法获得审批通过导致交易被终止的风险”，修订标题“本次交易可能被暂停、中止或者取消的风险”为“因可能涉嫌内幕交易导致交易被终止的风险”，修订“交易作价尚未确定的风险”为“交易价格无法达成一致导致交易被终止的风险”具体如下：

“（一）无法获得审批通过导致交易被终止的风险

本次交易尚需经成都市国资委审核后报成都市政府审定，经深交所审核通过并经中国证监会予以注册等决策及报批程序方可实施。本次交易涉及审批程序复杂、预计周期较长，本次交易能否获得审批通过，以及取得相关审批通过的时间，均存在一定的不确定性。如果本次交易无法获得审批通过，则本次交易可能被终止，提请广大投资者注意相关风险。

（六）业绩承诺未覆盖全部交易对价的风险

标的资产相关审计、评估工作完成后，上市公司将与交易对方高投电子集团、共青城华鲲另行签署正式协议，以确定高投电子集团、共青城华鲲应当承担的业绩承诺指标、标的资产减值测试以及承诺未完成时应当相应履行的业绩补偿义务。因交易对方未全部参与业绩承诺补偿，本次交易业绩承诺存在未覆盖全部交易对价的风险。

（七）交易价格无法达成一致导致交易被终止的风险

截至本预案签署日，本次重组标的资产的审计、评估工作尚未完成，本次交易标的资产的交易价格尚未确定。经初步预估，标的公司 100% 股权预估值不超过 30 亿元。标的资产的最终交易价格将以符合《证券法》规定的资产评估机构出具并经有权国有资产监督管理部门备案的评估报告的评估结果为基础，经交易各方充分协商确定，最终评估结果与交易价格将在重组报告书中予以披露。标的资产的交易价格需基于评估结果由交易各方进行协商确定，但目前交易各方尚未开始协商，交易各方是否能就交易价格达成一致存在较大风险，若无法达成一致

将面临交易终止的风险。

（十）跨界收购以及多主业运营风险

本次交易完成后，华鲲振宇将成为上市公司控股子公司，公司的产品种类和业务规模都将提升，标的公司主要从事的服务器等相关产品的设计、生产、销售及业务与上市公司现有主营业务在产业政策、市场竞争格局、资金管理等方面存在差异，上市公司将面临主营业务多元化经营风险。一方面公司与华鲲振宇需在企业文化、组织模式、财务管理与内部控制、业务合作等各方面进行整合，另一方面可能需要对该类业务投入更多的人力物力资源以支持其继续发展。如整合效果，资源投入效果未达预期，将会对上市公司的经营产生不利影响。”

上市公司已在预案“重大风险提示”“第七节 风险因素”之“二、与标的资产相关的风险”补充披露“原材料价格波动风险、技术升级及产品研发风险、收入增长放缓的风险、营运资金需求增加的风险、短期偿债能力不足的风险”等，具体如下：

“（五）原材料价格波动风险

标的公司与供应商的合作规模、合作关系变化将可能导致采购价格发生变动，并对标的公司的利润水平产生不利影响。此外，尽管标的公司能够较好的将上游原材料价格波动部分转嫁给下游客户，但为了进一步增强标的公司市场影响力，提高市场占有率，在原材料价格发生较大幅度上涨时标的公司仍可能通过降低毛利空间以保障经营规模增长，并可能对标的公司生产经营产生不利影响。

（六）技术升级及产品研发风险

标的公司经营的计算、存储等系列产品对规划设计能力、软硬件开发能力、数据中心解决方案设计能力和基于整机产品的质量控制在都有着较高的要求。标的公司将通过不断的技术研发和创新，增强技术水平，提高产品的性能。但若标的公司不能持续进行研发创新并在此基础上对产品的性能指标等进行优化升级以顺应行业技术和产品的发展趋势、满足下游客户的需求，标的公司将面临行业地位和市场竞争力下降的风险。

（七）收入增长放缓的风险

标的公司成立于 2020 年 6 月，自成立以来业绩持续高速增长。报告期各期内，标的公司收入增长率分别为 1648.63%、215.37%、139.88%。但如果未来行业竞争进一步加剧、标的公司未能推出符合市场需求的产品，可能对标的公司收

入增长产生负面影响。随着标的公司收入规模不断增长，收入基数增大，标的公司存在收入增速放缓的风险。

（八）营运资金需求增加的风险

标的公司处于快速发展阶段，出于存货备货及客户收款周期的需求，对营运资金的需求较大。未来随着营业收入规模的扩张，营运资金需求可能进一步增加，若标的公司无法获得持续的融资支持，可能存在营运资金不足的风险。

（九）短期偿债能力不足的风险

标的公司有息负债金额较高，截至 2023 年 9 月 30 日，标的公司有息负债余额约为 49 亿元，且流动比率小于 1，可能存在短期偿债能力不足的风险。若相关债务无法到期偿还或续期，将导致企业面临债务违约和陷入财务困境，从而影响公司的持续经营能力。”

二、中介机构核查意见

综上，独立财务顾问已督促上市公司在本次重组预案等相关公告文件中，就本次交易的重大不确定性因素进行充分说明和特别风险提示。随着交易推进，独立财务顾问将持续关注本次交易的重大不确定性因素，并及时提示风险。

问题 7、请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2023 年修订）》第七十二条的相关规定，补充披露相关主体买卖上市公司股票的自查情况，相关股票交易是否涉嫌内幕交易等违法违规情形。请律师和独立财务顾问进行核查并对相关股票交易是否涉嫌内幕交易、是否对本次交易构成障碍发表明确意见。

回复：

一、本次交易的自查期间及核查对象

根据《上市公司重大资产重组管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 8 号——重大资产重组》等相关规定，高新发展对本次交易相关内幕信息知情人在上市公司本次交易申请股票停牌（2023 年 9 月 27 日）前 6 个月起至《成都高新发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“《重组预案》”）披露前一日（以下简称“自查期间”）买卖上市公司股票的情况进

行了核查。

本次交易的核查对象范围为：高新发展及其董事、监事、高级管理人员及相关知情人员，高新发展控股股东及其董事、监事、高级管理人员及相关知情人员，本次交易的交易对方及其董事、监事、高级管理人员及相关知情人员，标的公司及其董事、监事、高级管理人员及相关知情人员，本次交易相关中介机构及具体业务经办人员，上述自然人的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）。

二、本次交易相关主体买卖股票的情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》以及各方出具的《自查报告》，本次交易相关主体在自查期间买卖上市公司股票的情况具体如下：

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
李昱	上市公司控股股东成都高新投资集团有限公司监事	2023.5.4	卖出	1,000	17,600
		2023.5.18	卖出	500	17,100
		2023.5.22	买入	500	17,600
		2023.5.22	卖出	5,000	12,600
		2023.5.29	卖出	500	12,100
		2023.6.1	卖出	500	11,600
		2023.6.7	卖出	5,500	6,100
		2023.6.21	买入	11,300	17,400
		2023.6.30	卖出	3,000	14,400
		2023.7.5	买入	500	14,900
		2023.7.10	买入	2,000	16,900
		2023.7.12	买入	500	17,400
		2023.7.18	买入	2,500	19,900
		2023.7.21	卖出	500	19,400
		2023.7.24	卖出	4,500	14,900
		2023.7.25	卖出	500	14,400
		2023.8.2	买入	3,000	17,400
		2023.8.7	买入	2,000	19,400
		2023.8.16	买入	2,500	21,900
2023.8.21	买入	4,000	25,900		

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
		2023.8.24	买入	3,000	28,900
		2023.8.28	买入	500	29,400
		2023.8.29	卖出	19,000	10,400
		2023.9.4	卖出	2,000	8,400
		2023.9.22	买入	500	8,900
		2023.9.22	卖出	4,500	4,400
		2023.9.25	卖出	2,000	2,400
		2023.9.26	卖出	2,400	0
郑龙香	上市公司控股股东成都高新投资集团有限公司监事李昱之母亲	2023.3.27	买入	500	1,000
		2023.3.28	卖出	1,000	0
		2023.3.29	卖出	1,000	1,000
		2023.3.31	卖出	1,000	0
		2023.4.12	买入	500	500
		2023.4.13	买入	500	1,000
		2023.4.19	卖出	500	500
		2023.4.21	买入	1,000	1,500
		2023.4.26	卖出	500	1,000
		2023.4.27	卖出	1,000	0
		2023.5.10	买入	1,000	1,000
		2023.5.12	买入	1,000	2,000
		2023.5.15	买入	1,000	3,000
		2023.5.16	买入	1,000	4,000
		2023.5.17	卖出	500	3,500
		2023.5.18	卖出	3,500	0
		2023.5.23	买入	500	500
		2023.5.24	买入	500	1,000
		2023.5.25	买入	500	1,500
		2023.5.30	买入	500	2,000
		2023.6.1	卖出	1,500	500
		2023.6.2	买入	1,000	1,500
		2023.6.5	卖出	1,500	0
		2023.6.20	买入	1,000	1,000
2023.6.21	买入	500	1,500		
2023.6.29	卖出	1,500	0		

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
		2023.7.3	买入	500	500
		2023.7.7	买入	500	1,000
		2023.7.10	买入	4,000	5,000
		2023.7.11	买入	1,000	6,000
		2023.7.12	买入	3,000	9,000
		2023.7.13	卖出	8,000	1,000
		2023.7.14	卖出	1,000	0
		2023.7.17	买入	500	500
		2023.7.18	买入	500	1,000
		2023.7.20	买入	1,000	2,000
		2023.7.21	买入	500	2,500
		2023.7.21	卖出	500	2,000
		2023.7.24	卖出	2,000	0
		2023.7.27	买入	1,000	1,000
		2023.7.28	买入	500	1,500
		2023.7.31	卖出	1,500	0
		2023.8.4	买入	200	200
		2023.8.7	买入	800	1,000
		2023.8.8	买入	500	1,500
		2023.8.9	买入	1,500	3,000
		2023.8.10	买入	1,000	4,000
		2023.8.11	买入	1,500	5,500
		2023.8.14	买入	500	6,000
		2023.8.14	卖出	1,000	5,000
		2023.8.15	买入	3,000	8,000
		2023.8.16	买入	1,000	9,000
		2023.8.16	卖出	1,000	8,000
		2023.8.17	卖出	3,000	5,000
		2023.8.18	卖出	1,100	3,900
		2023.8.21	买入	3,000	6,900
		2023.8.21	卖出	900	6,000
		2023.8.22	买入	2,000	8,000
		2023.8.23	买入	1,000	9,000
		2023.8.24	买入	1,500	10,500

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
		2023.8.25	买入	1,500	12,000
		2023.8.29	卖出	2,000	10,000
		2023.8.30	卖出	4,000	6,000
		2023.8.31	买入	1,000	7,000
		2023.9.1	买入	1,000	8,000
		2023.9.1	卖出	7,000	1,000
		2023.9.6	卖出	1,000	0
		2023.9.11	买入	500	500
		2023.9.12	卖出	500	0
		2023.9.13	买入	1,000	1,000
		2023.9.14	买入	500	1,500
		2023.9.15	买入	1,000	2,500
		2023.9.19	买入	1,000	3,500
		2023.9.20	买入	500	4,000
		2023.9.21	买入	500	4,500
		2023.9.22	卖出	2,500	2,000
		2023.9.25	卖出	2,000	0
岳兰	上市公司副总经理孟繁新之配偶	2023.4.25	卖出	4,000	0
罗承业	上市公司投资发展部部长罗欣之父亲	2023.5.22	买入	6,700	6,700
		2023.6.12	卖出	3,000	3,700
		2023.6.14	卖出	2,500	1,200
		2023.6.16	卖出	1,200	0
		2023.8.9	买入	2,000	2,000
		2023.8.11	买入	4,000	6,000
		2023.8.23	买入	600	6,600
		2023.9.26	卖出	1,000	5,600
车中浣	交易对方成都高投电子信息产业集团有限公司总经理助理陈亮之母亲	2023.4.18	买入	800	65,800
		2023.9.5	买入	5,000	70,800
		2023.9.7	买入	14,700	85,500
刚瑞频	交易对方成都高投电子信息产业集团有限公司董事刘春亮之配偶	2023.3.27	买入	1,900	53,100
		2023.3.27	卖出	1,900	51,200
		2023.3.29	买入	3,800	55,000
		2023.3.30	买入	5,000	60,000

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
		2023.3.30	卖出	5,000	55,000
		2023.3.31	卖出	5,000	50,000
		2023.4.3	买入	54,000	104,000
		2023.4.3	卖出	40,000	64,000
		2023.4.26	买入	500	64,500
		2023.5.9	买入	3,400	67,900
		2023.5.19	买入	27,500	95,400
		2023.5.19	卖出	9,200	86,200
		2023.5.22	买入	9,200	95,400
		2023.5.22	卖出	4,600	90,800
		2023.5.23	买入	4,700	95,500
		2023.5.30	买入	400	95,900
		2023.6.16	买入	30,000	125,900
		2023.6.16	卖出	25,900	100,000
		2023.6.19	买入	10,000	110,000
		2023.6.29	买入	13,600	123,600
		2023.6.30	卖出	4,700	118,900
		2023.7.3	买入	4,700	123,600
		2023.7.24	卖出	10,000	113,600
		2023.7.26	买入	13,100	126,700
		2023.7.28	买入	3,400	130,100
		2023.7.28	卖出	6,700	123,400
		2023.7.31	卖出	3,400	120,000
		2023.8.1	买入	6,800	126,800
		2023.8.2	买入	3,400	130,200
		2023.8.2	卖出	3,400	126,800
		2023.8.3	买入	3,800	130,600
		2023.8.3	卖出	3,800	126,800
		2023.8.4	买入	3,400	130,200
		2023.8.4	卖出	3,400	126,800
		2023.8.7	买入	2,400	129,200
		2023.8.8	卖出	2,400	126,800
		2023.8.9	买入	5,500	132,300
		2023.8.11	买入	3,300	135,600

姓名	任职或亲属关系	交易日期	方向	交易股数 (股)	剩余股数 (股)
		2023.8.14	卖出	3,300	132,300
		2023.8.15	买入	3,300	135,600
		2023.8.17	卖出	3,300	132,300
		2023.8.29	买入	2,300	134,600
		2023.8.29	卖出	2,300	132,300
		2023.8.30	卖出	2,300	130,000
		2023.8.31	买入	2,300	132,300
		2023.9.12	卖出	2,300	130,000
		2023.9.18	买入	2,500	132,500
		2023.9.22	卖出	2,500	130,000
		2023.9.26	卖出	10,000	120,000
		钟欢	交易对方成都高投电子信息产业集团有限公司副总经理、标的公司华鲲振宇董事魏靖之配偶	2023.4.3	卖出
2023.4.10	买入			21,000	59,300
2023.4.11	买入			4,000	63,300
2023.4.13	买入			6,000	69,300
2023.6.16	卖出			6,000	63,300
2023.6.19	买入			3,000	66,300
2023.6.20	买入			3,000	69,300

除上述已披露情况外，在自查期间，纳入本次交易核查范围的相关主体不存在其他买卖公司股票的情况。

三、对上述买卖公司股票行为性质的核查

针对上述人员在自查期间买卖高新发展股票的情况，相关方已分别出具如下声明及承诺：

（一）李昱买卖高新发展股票的情况

李昱就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“本人在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。本人在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关事项，本人未参与本次重大资产重组方案的制定及决策，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高新发展股票的情形。本人不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场

操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，本人愿意将上述自查期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕或终止前，本人将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。本人若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（二）郑龙香买卖高新发展股票的情况

郑龙香、李昱就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“李昱在上述自查期间不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息。郑龙香在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。郑龙香在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过李昱的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高新发展股票的情形。郑龙香及李昱不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，郑龙香愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，郑龙香及李昱将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（三）岳兰买卖高新发展股票的情况

岳兰、孟繁新就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“孟繁新在上述自查期间不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息。岳兰在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。岳兰在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过孟繁新的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高

新发展股票的情形。岳兰及孟繁新不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，岳兰愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，岳兰及孟繁新将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（四）罗承业买卖高新发展股票的情况

罗承业、罗欣就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“罗欣未向罗承业透露上市公司本次重大资产重组的信息。罗承业在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。罗承业在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过罗欣的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高新发展股票的情形。罗承业及罗欣不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，罗承业愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，罗承业及罗欣将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（五）车中浣买卖高新发展股票的情况

车中浣、陈亮就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“陈亮在上述自查期间不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息。车中浣在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。车中浣在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过陈亮的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高

新发展股票的情形。车中浣及陈亮不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，车中浣愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，车中浣及陈亮将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（六）刚瑞频买卖高新发展股票的情况

刚瑞频、刘春亮就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“刘春亮在上述自查期间不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息。刚瑞频在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。刚瑞频在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过刘春亮的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高新发展股票的情形。刚瑞频及刘春亮不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，刚瑞频愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，刚瑞频及刘春亮将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

（七）钟欢买卖高新发展股票的情况

钟欢、魏靖就自查期间买卖高新发展股票事项出具《关于不存在内幕交易行为的声明及承诺函》：“魏靖未向钟欢透露上市公司本次重大资产重组的信息。钟欢在上述自查期间买卖上市公司股票的行为，是基于对二级市场交易情况及高新发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系。钟欢在上述自查期间买卖上市公司股票时并不知悉本

次重大资产重组的相关内幕信息，不存在通过魏靖的工作关系或其他方式获取内幕信息的情形，亦不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖高新发展股票的情形。钟欢及魏靖不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖高新发展股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。若上述买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件，钟欢愿意将上述期间买卖股票所得收益上缴上市公司。在上市公司本次重大资产重组交易实施完毕前，钟欢及魏靖将严格遵守法律法规关于禁止内幕交易的规定，不利用内幕信息进行上市公司股票的买卖。承诺人若违反上述承诺，将连带地承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。”

综上，在相关主体出具的《自查报告》以及书面承诺内容真实、准确的前提下，上述主体买卖高新发展股票未利用本次交易的内幕信息，不构成内幕交易行为，其买卖高新发展股票的行为对本次交易不构成实质性法律障碍。

上市公司已在重组预案修订稿之“第八节 其他重要事项”之“八、关于相关人员买卖上市公司股票的自查情况”补充披露相关人员买卖上市公司股票的自查情况。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

在相关主体出具的《自查报告》以及相关内幕知情人出具的书面承诺内容真实、准确的前提下，本次交易涉及的相关人员在自查期间买卖高新发展股票未利用本次交易的内幕信息，不构成内幕交易行为，其买卖高新发展股票的行为对本次交易不构成实质性法律障碍。

成都高新发展股份有限公司

董 事 会

2023 年 11 月 10 日