

浙商证券股份有限公司

关于

深圳市宇顺电子股份有限公司
重大资产购买

之

独立财务顾问报告

（修订稿）

独立财务顾问



浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

二〇二五年九月

声明与承诺

浙商证券接受宇顺电子的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《公司法》《证券法》《重组管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供宇顺电子全体股东及有关方面参考。

一、独立财务顾问声明

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、公正的原则对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。相关各方对所提供的资料的真实性、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。本独立财务顾问出具的核查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和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已对出具本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告的真实性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

4、本独立财务顾问的职责范围并不包括应由宇顺电子董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评论。本独立财务顾问报告旨在通过对交易方案所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次交易方案是否合法、合规发表独立意见。

5、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对宇顺电子的任何投资建议和意见，亦不构成对宇顺电子股票或其他证券在任何时点上的价格或市场趋势的建议或判断。对投资者根据本独立财务顾问报告所作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。

6、本独立财务顾问特别提醒宇顺电子股东和其他投资者认真阅读宇顺电子董事会发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文。

7、本独立财务顾问未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本财务顾问报告中刊载的信息和对本财务顾问报告做出的任何解释和说明，未经本独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本财务顾问报告或其任何内容，对于本财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅本独立财务顾问自身有权进行解释。

8、本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除宇顺电子及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

9、本财务顾问报告仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于本独立财务顾问的意见，需作为本财务顾问报告的整体内容进行考虑。

二、独立财务顾问承诺

作为宇顺电子本次交易的独立财务顾问，浙商证券对本次交易提出的意见是建立在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议、承诺条款全面履行其所有责任的基础上。本独立财务顾问特作如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务，已对宇顺电子及其交易对方披露的文件进行充分核查，有充分理由确信所发表的专业意见与宇顺电子及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异，确信披露文件的内容与格式符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，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。

2、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的交易方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，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。

3、有关本次交易事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

4、本独立财务顾问在与宇顺电子接触后至担任独立财务顾问期间，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。

5、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次证券交易所必备的法定文件，随交易方案上报监管部门并上网公告。

目 录

声明与承诺	1
一、独立财务顾问声明	1
二、独立财务顾问承诺	2
目 录	4
释义	9
一、一般术语	9
二、专业术语	10
重大事项提示	12
一、本次交易方案概述	12
二、本次交易对上市公司的影响	13
三、本次交易决策过程和审批情况	15
四、上市公司控股股东、实际控制人对本次重大资产重组的原则性意见	15
五、上市公司控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组前首次公告之日起至实施完毕期间的股份减持计划	16
六、本次交易对中小投资者权益保护安排	16
重大风险提示	22
一、与本次交易相关的风险	22
二、标的公司业务经营相关风险	23
第一节 本次交易概况	26
一、本次交易的背景和目的	26

二、本次交易具体方案	27
三、本次交易的性质	43
四、本次交易对上市公司的影响	45
五、本次交易的决策程序及报批程序	45
六、本次交易相关方作出的重要承诺	45
第二节 上市公司基本情况	57
一、基本情况	57
二、控股股东及实际控制人情况	58
三、最近三十六个月控制权变动情况	58
四、最近三年一期重大资产重组情况	58
五、最近三年一期主营业务发展情况	59
六、最近三年一期主要财务指标情况	59
七、合法合规情况	60
第三节 交易对方基本情况	61
一、交易对方基本情况	61
二、交易对方之间的关联关系情况、产权结构及控制关系	65
三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况	65
四、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况	65
五、交易对方及其主要管理人员近五年内受到行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况	65
六、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况	65
第四节 交易标的基本情况	66

一、基本信息	66
二、历史沿革	69
三、股权结构及产权控制关系	73
四、主要资产权属、主要负债以及对外担保情况	78
五、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况	83
六、主营业务发展情况	84
七、标的公司报告期的会计政策及相关会计处理	132
八、其他需要说明的情况	134
第五节 交易标的资产评估情况	137
一、标的资产评估情况	137
二、董事会对评估合理性以及定价的公允性分析	185
三、独立董事对董事会有关评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性的议案投票情况	194
第六节 本次交易合同的主要内容	195
一、合同签订主体	195
二、拟购买的标的资产	195
三、交易对价额	197
四、交易对价支付安排	198
五、标的资产的交割准备及交割	201
六、与标的资产相关的人员及债权债务安排	202
七、过渡期内的损益归属及相关安排	203
八、协议生效条件	204

九、生效、终止和解除	205
十、违约责任	206
第七节 独立财务顾问核查意见	209
一、基本假设	209
二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定	209
三、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明	213
四、本次交易不适用《重组管理办法》第四十三、四十四条的说明	213
五、本次交易各方不存在依据《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	214
六、本次交易符合《上市公司监管指引第 9 号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》第四条的说明	214
七、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见	215
八、本次交易根据评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见	216
九、关于本次交易完成后上市公司持续经营能力、财务状况、持续发展能力以及是否存在损害股东合法权益的情形的意见	216
十、关于本次交易完成后上市公司的持续发展能力、经营业绩及治理机制的意见	218
十一、关于本次交易是否构成关联交易的意见	218
十二、关于本次交易合同约定的资产交付安排的核查意见	219
十三、关于本次交易可能摊薄即期回报情况及防范措施的核查	219
十四、关于本次交易中独立财务顾问及上市公司聘请第三方中介机构情况的核查意见	222

第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见	223
一、独立财务顾问内核程序	223
二、独立财务顾问内核意见	223
三、独立财务顾问结论性意见	224

释义

在本独立财务顾问报告中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

一、一般术语

公司、上市公司、宇顺电子	指	深圳市宇顺电子股份有限公司
本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	浙商证券股份有限公司关于深圳市宇顺电子股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告
重组报告书	指	深圳市宇顺电子股份有限公司重大资产购买报告书（草案）
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	上市公司向交易对方凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司支付现金购买其持有的中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息 100% 的股权
中恩云科技	指	中恩云（北京）数据科技有限公司，标的公司之一
申惠碧源	指	北京申惠碧源云计算科技有限公司，标的公司之一
中恩云信息	指	中恩云（北京）数据信息技术有限公司，标的公司之一
标的公司	指	中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息
标的资产、交易标的	指	中恩云科技 100% 股权、申惠碧源 100% 股权、中恩云信息 100% 股权
凯星公司	指	凯星有限公司，中恩云科技股东
正嘉公司	指	正嘉有限公司，申惠碧源股东
汇之顶公司	指	上海汇之顶管理咨询有限公司，中恩云信息股东
交易对方	指	凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司
北京澳特舒尔	指	北京澳特舒尔保健品开发有限公司，申惠碧源历史股东
金科云泰	指	北京金科云泰科技有限公司，标的公司关联方
金科基汇	指	北京金科基汇信息技术咨询有限公司，标的公司关联方
互联网客户 A	指	标的公司客户
基汇资本	指	基汇资本（Gaw Capital Partners）是知名的国际私募基金管理公司。2005 年至 2025 年第一季度，基汇资本募集股本已达 242 亿美元，旗下管理资产金额超过 354 亿美元。
上海奉望	指	上海奉望实业有限公司，上市公司控股股东
中植融云	指	中植融云（北京）企业管理有限公司，上市公司原控股股东，曾用名“中植融云（北京）投资有限公司”。
中植产投	指	中植产业投资有限公司，系中植融云（北京）企业管理有限公司一致行动人。
孚邦实业	指	上海孚邦实业有限公司，上市公司控股子公司
中信银行、中信银行北京分行	指	中信银行股份有限公司北京分行，标的公司贷款银行
《支付现金购买资产协议》	指	《深圳市宇顺电子股份有限公司关于北京房山中恩云数据中心项目之支付现金购买资产协议》
标的公司审计报告、审计报	指	审计机构出具的《2023 年 1 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日止模

告		拟财务报表审计报告》（深正一专审字（2025）第 01004 号）
《备考审阅报告》	指	《深圳市宇顺电子股份有限公司备考审阅报告》（深正一专审字（2025）第 01005 号）
《评估报告》	指	《深圳市宇顺电子股份有限公司拟收购股权涉及的北京市房山中恩云数据中心项目公司模拟股东全部权益价值项目资产评估报告》（君瑞评报字（2025）第 090 号）
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
独立财务顾问、本独立财务顾问、浙商证券	指	浙商证券股份有限公司
法律顾问、观韬律所	指	北京观韬律师事务所
审计机构、深圳正一	指	深圳正一会计师事务所（特殊普通合伙）
资产评估机构、君瑞评估	指	深圳君瑞资产评估所（特殊普通合伙）
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《准则第 26 号》	指	《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》
《重组审核规则》	指	《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》
《公司章程》	指	《深圳市宇顺电子股份有限公司章程》
基准日、审计基准日、评估基准日	指	本次交易涉及资产的审计及评估基准日，即 2025 年 3 月 31 日
报告期	指	2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月
报告期各期末	指	2023 年末、2024 年末及 2025 年 3 月末
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业术语

数据中心/IDC	指	Internet Data Center 即互联网数据中心，指利用相应的机房设施，以自建运营或外包托管的方式为终端客户的服务器等互联网或其他网络相关设备提供放置、代理维护、系统配置及管理服务，以及提供数据库系统或服务器等设备的托管及其存储空间的托管、通信线路和出口带宽的代理租用和其他应用服务。
智 算 中 心 /AIDC	指	Artificial Intelligence Data Center 即智算中心，是基于最新人工智能理论，采用领先的人工智能计算架构，提供人工智能应用所需算力服务、数据服务和算法服务的公共算力新型基础设施，通过算力的生产、聚合、调度和释放，高效支撑数据开放共享、智能生态建设、产业创新聚集，有力促进 AI 产业化、产业 AI 化及政府治理智能化。
UPS	指	Uninterruptible Power Supply 即不间断电源，是将蓄电池与主机相连接，通过主机逆变器等模块电路将直流电转换成市电的系统设备，主要用于给单台计算机、计算机网络系统或其他电力电子设备等提供稳定、

		不间断的电力供应。
上架率、上电率	指	上架/电机柜数量除以投产机柜数量。上架/电机柜为客户 IT 设备已经在机柜内部署，开始使用电力和网络资源；投产机柜为已达到客户可使用条件的机柜，包括上架/电计费机柜和未上架/电机柜等。
电能利用效率/PUE	指	Power Usage Effectiveness，是评价数据中心能源效率的指标，为数据中心消耗的所有能源与 IT 负载消耗的能源的比值。
整租/批发型	指	数据中心运营商针对大型互联网公司、云计算服务商或电信运营商等大型客户，以模块或数据中心整体为最小出租单位整体出租给单一客户的数据中心业务模式，以满足客户大规模服务器托管需求。客户可以根据自身需求提出具体的技术和运营要求进行定制化设计，数据中心运营商按照要求建设并提供服务。
开曼	指	Cayman Islands，开曼群岛
BVI	指	The British Virgin Islands，英属维尔京群岛

本独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

本公司特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

（一）本次交易方案概述

交易形式		支付现金购买资产			
交易方案简介		上市公司向交易对方凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司支付现金购买其持有的中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息 100%的股权			
交易价格 (不含募集配套资金金额)		335,000.00 万元			
交易标的一	名称	中恩云（北京）数据科技有限公司			
	主营业务	数据中心			
	所属行业	软件和信息技术服务业			
	其他（如为拟 购买资产）	符合板块定位	是	否	√ 不适用
		属于上市公司的同行业或上下游	是	√ 否	
		与上市公司主营业务具有协同效应	√ 是	否	
交易标的二	名称	北京申惠碧源云计算科技有限公司			
	主营业务	数据中心			
	所属行业	软件和信息技术服务业			
	其他（如为拟 购买资产）	符合板块定位	是	否	√ 不适用
		属于上市公司的同行业或上下游	是	√ 否	
		与上市公司主营业务具有协同效应	√ 是	否	
交易标的三	名称	中恩云（北京）数据信息技术有限公司			
	主营业务	数据中心			
	所属行业	软件和信息技术服务业			
	其他（如为拟 购买资产）	符合板块定位	是	否	√ 不适用
		属于上市公司的同行业或上下游	是	√ 否	
		与上市公司主营业务具有协同效应	√ 是	否	
交易性质		构成关联交易	是	√ 否	
		构成《重组办法》第十二条规定的重	√ 是	否	

	大资产重组			
	构成重组上市	是	√否	
本次交易有无业绩补偿承诺		是	√否	
本次交易有无减值补偿承诺		是	√否	
其它需特别说明的事项	无			

（二）本次交易标的评估情况

单位：万元

交易标的名称	基准日	评估方法	评估结果	增值率	本次拟交易的权益比例	交易价格
中恩云科技	2025.3.31	收益法	336,100.00	197.53%	100%	335,000.00
申惠碧源						
中恩云信息						

（三）本次交易支付方式

单位：万元

序号	交易对方	交易标的名称及权益比例	支付方式				向该交易对方支付的总对价
			现金对价	股份对价	可转债对价	其他	
1	凯星公司	中恩云科技 100%	335,000.00	-	-	-	335,000.00
2	正嘉公司	申惠碧源 100%					
3	汇之顶公司	中恩云信息 100%					

二、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司将形成数据中心基础设施服务、液晶显示屏相关产品及仪器仪表、配电设备的多元化业务布局。通过多元化布局，公司能够分散经营风险，进入发展前景广阔的数据中心市场，进一步扩展公司未来的增长空间，提高公司的盈利能力。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为现金购买资产，不涉及发行股份，不会对上市公司股权结构产生影响。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据深圳正一出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的主要财务指标如下：

单位：万元、元/股

项目	2025 年 1-3 月/2025 年 3 月 31 日		2024 年度/2024 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
资产总额	40,497.71	605,424.60	44,866.05	614,208.31
负债总额	15,450.11	554,280.12	20,114.45	567,850.46
归属于母公司所有者权益	23,180.09	49,276.97	23,065.60	44,671.85
营业收入	4,572.74	26,383.61	22,028.24	103,575.01
净利润	296.00	4,786.63	-1,442.32	15,900.15
归属于母公司所有者的净利润	114.49	4,605.12	-1,757.48	15,584.99
资产负债率	38.15%	91.55%	44.83%	92.45%
基本每股收益	0.0041	0.1643	-0.0627	0.5561

本次交易完成后，上市公司将取得标的公司控制权，标的公司财务数据将纳入上市公司合并报表范围。基于标的公司具有较强的盈利能力和发展前景，本次交易有利于进一步提高上市公司的持续盈利能力和资产质量，增强持续经营能力。

本次交易完成后，上市公司的资产总额、负债总额、归属于母公司所有者权益均有所增长。其中，负债总额增长幅度较大，主要系上市公司本次交易完成后面临偿还并购贷款、股东借款本息，预计短期内上市公司的负债规模、财务费用、资产负债率将会有所提高，上市公司将通过整合管控等相关安排，实现上市公司股东利益最大化，充分保障公司及中小股东的利益。

基于标的公司较强的盈利能力，交易前后上市公司基本每股收益大幅上升。本次交易完成后，上市公司资产总额上升，营业收入水平将大幅提高，交易有利于提高上市公司业务规模和增强持续经营能力，符合上市公司全体股东的利益。

三、本次交易决策过程和审批情况

（一）本次交易已履行的决策程序

1、上市公司已履行的决策程序

2025年7月11日，宇顺电子第六届董事会第二十二次会议审议通过了本次交易的相关议案。

2、交易对方已履行的决策程序

2025年7月8日，凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司董事会/执行董事审议通过了本次交易的相关议案。

2025年7月8日，凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司股东分别作出股东决定/股东会决议，审议通过了本次交易的相关议案。

3、标的公司已履行的决策程序

2025年7月8日，中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息股东作出股东决定审议通过了本次交易。

（二）本次交易尚需履行的程序

1、本次交易的相关议案获得上市公司股东大会审议通过；

2、法律法规及监管部门等要求的其他可能涉及的批准、核准或同意。本次交易能否获得上述相关审批、同意，以及获得审批、同意的时间，均存在不确定性，特此提醒广大投资者注意投资风险。

四、上市公司控股股东、实际控制人对本次重大资产重组的原则性意见

上市公司控股股东、实际控制人对本次交易的原则性意见如下：

本公司/本人认为本次重大资产重组有利于增强上市公司持续经营能力，有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益，本公司/本人同意上市公司实施本次交易方案，即上市公司拟现金方式购买正嘉有限公司、凯星有限公司、上海

汇之顶管理咨询有限公司所持的北京申惠碧源云计算科技有限公司、中恩云（北京）数据科技有限公司、中恩云（北京）数据信息技术有限公司 100%股权。同时确保在上市公司股东大会上对本次交易方案所涉及相关议案持赞成意见。

五、上市公司控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组前首次公告之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东、实际控制人作出如下承诺：

“本公司/本人为宇顺电子控股股东/实际控制人，自本说明出具日至本次交易实施完成期间的股份减持计划说明如下：

自本说明出具日起至实施完毕期间，本公司/本人尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息。

若中国证监会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司/本人及本公司/本人所控制的企业也将严格遵守相关规定。”

上市公司董事、监事、高级管理人员作出如下承诺：

“本人作为宇顺电子董事/监事/高级管理人员，自本说明出具日至本次交易实施完成期间的股份减持计划说明如下：

自本说明出具日起至实施完毕期间，本人尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息。

若中国证监会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。”

六、本次交易对中小投资者权益保护安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排

和措施：

（一）严格执行相关程序

对于本次交易，公司将严格按照相关规定履行法定程序进行表决，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。本次交易将依法进行，由公司董事会提出方案，并经公司股东大会审议。

（二）严格履行上市公司信息披露义务

上市公司及相关信息披露义务人严格按照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《上市公司信息披露管理办法》等法律、法规、部门规章和规范性文件的相关要求，切实履行信息披露义务。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

（三）股东大会的网络投票安排

公司将严格按照上市公司《股东大会议事规则》的要求召集表决本次交易方案的股东大会，公司全体董事当勤勉尽责，确保股东大会正常召开和依法行使职权，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法、经表决通过的议案能够得到有效执行。

未来召开股东大会审议本次重组相关议案时，上市公司将根据法律法规及规范性文件的相关规定，为股东参加股东大会提供便利，以保障股东的合法权益。上市公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。上市公司披露股东大会决议时，还将单独统计中小股东投票情况。

（四）确保本次交易标的公司定价公允、公平

上市公司已聘请符合《证券法》要求的会计师事务所、资产评估机构，对标的公司进行审计、评估，确保本次交易的定价公允、公平、合理。上市公司聘请的相关中介机构将对本次交易的实施过程等相关后续事项的合规性及风险进行

核查，发表明确的意见，并与重组报告书同时披露。

（五）摊薄当期每股收益的填补回报安排

1、本次交易对即期回报财务指标的影响

本次交易支付方式为现金支付，不涉及新增股份。

2023 年、2024 年、2025 年 1-3 月，标的公司营业收入分别为 73,534.73 万元、81,546.77 万元和 21,810.87 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 9,477.87 万元、17,342.47 万元和 4,490.61 万元，考虑本次交易的潜在财务费用后，本次交易预计不会导致上市公司即期每股收益被摊薄。本次交易完成后，如果标的公司因政策变化、经营管理等问题，致使净利润波动，则可能对上市公司经营业绩产生不利影响，存在可能摊薄上市公司每股收益的风险。

2、上市公司对填补即期回报采取的措施

为降低本次交易可能导致的对公司即期回报摊薄的风险，公司拟采取以下具体措施，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响：

上市公司已建立、健全了法人治理结构，设置了与公司生产经营相适应的组织管理架构，各职能部门之间职责明确、相互制约。公司组织结构合理、运行有效，股东大会、董事会、监事会和管理层之间权责分明、相互制衡、运作良好，形成了一套合理、完整、有效的公司治理与经营管理框架。公司将严格遵循《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件的要求，不断优化公司治理结构，完善投资决策机制，强化内部控制，提高公司经营管理效率，进一步完善管理制度，加强成本控制，对业务开展过程中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控，增强公司盈利能力，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员的监督权，为公司未来的健康发展提供制度保障。

公司将加强与标的公司业务整合。本次交易完成后，公司将取得标的公司控制权，标的公司财务数据将纳入上市公司合并报表范围。结合标的公司的历史财务数据，取得标的公司控股权能够进一步有效提升公司的持续盈利能力和资产质

量，有助于实现公司股东利益最大化，充分保障公司及中小股东的利益。

公司将积极完善利润分配政策，注重投资者回报及权益保护。为完善上市公司利润分配政策，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护公司股东及投资者利益，根据中国证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等规定并结合上市公司的实际情况，上市公司在《公司章程》中规定了利润分配政策的决策机制和程序。本次交易完成前上市公司将沿用现有的利润分配政策，保持股利分配的稳定；本次交易完成后，上市公司将视情况决定是否修订分红政策，以更好的保障上市公司股东利益。具体相关利润分配政策需经董事会提议，并提交股东大会审议通过。

3、上市公司控股股东/实际控制人、董事、高级管理人员关于公司本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

上市公司控股股东/实际控制人就本次交易摊薄即期回报采取填补措施的事项承诺如下：

“1、本公司/本人不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益；

2、本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本公司/本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺；

3、本公司/本人承诺全面、完整、及时、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司/本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司/本人愿意依法承担赔偿责任；

4、本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本公司/本人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③本次交易终止。”

上市公司董事、高级管理人员就本次交易摊薄即期回报采取填补措施的事项承诺如下：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益；

2、本人承诺对职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若上市公司后续推出股权激励计划，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺；

7、本人切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担赔偿责任；

8、本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本人不再作为上市公司的董事/高级管理人员；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③本次交易终止。”

（六）其他保护投资者权益的措施

1、本公司向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料及信息，副本资料或者复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签字与印章皆为真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序。

2、本公司保证为本次交易所出具的说明、承诺，提供的资料及信息均为真

实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

3、本公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本公司保证本次交易的各中介机构在本次交易申请文件引用的由本公司所出具的文件及引用文件的相关内容已经本公司审阅，确认本次交易申请文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

5、本公司对为本次交易所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如违反上述承诺给投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需履行多项审批程序方可实施，包括但不限于上市公司召开股东大会审议通过本次交易的正式方案、深交所及相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。本次交易能否取得上述批准、核准或同意，以及最终取得的时间均存在不确定性。因此，本次交易存在审批风险。

（二）本次交易可能被暂停、中止或终止的风险

在本次交易的筹划及实施过程中，上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，交易双方采取了严格的保密措施，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但无法排除上市公司因异常交易涉嫌内幕交易致使本次交易被暂停、中止或终止的风险。

在交易推进过程中，商务谈判情况、资本市场情况、标的公司情况等均可能会发生变化，从而影响本次交易的条件；此外，在本次交易审核过程中，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响。交易各方可能需根据情况变化以及监管机构的要求完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在暂停、中止或终止的风险。

上市公司在本次交易的重组报告书披露后将向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请查询自查期间（即公司首次披露本次交易事项之日前六个月至重组报告书披露之日前一日）本次交易内幕信息知情人是否存在买卖上市公司股票的行为，并将在相关交易方案提交股东大会审议之前，完成内幕信息知情人股票交易自查报告，并及时公告相关内幕信息知情人买卖股票的情况。

（三）资金筹措及偿债风险、股东收益下降的风险

本次交易的资金来源为控股股东借款、上市公司自有资金或自筹资金。若上市公司无法及时足额地从金融机构或其他渠道筹集到相关资金，则存在无法按时

支付全部交易对价而导致交易终止的风险。

本次交易《支付现金购买资产协议》中约定，第一期暂存交易款为交易总对价的 10%，即 33,500 万元，在协议签署并生效之日起 5 个工作日内，由上市公司全额向监管账户支付。第二期暂存交易价款为总交易对价的 90%，即 301,500 万元于交割前事项均完成且不晚于 2025 年 10 月 31 日，由上市公司全额向监管账户支付。若上市公司不能如期支付暂存款，则存在违约的风险。

同时，上市公司以有息负债方式筹集部分交易资金，将导致上市公司负债规模增加，资产负债率上升，财务费用增加，从而导致上市公司偿债风险上升。

除自有资金外，购买标的资产所需的部分资金为自筹资金，存在市场及公司自身因素导致融资成本提高的风险，若标的公司盈利能力无法覆盖新增融资成本，将导致上市公司盈利能力及每股收益下降。

（四）商誉减值的风险

本次交易系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，上市公司对合并成本大于合并中取得的标的公司可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉。截至 2025 年 3 月末，上市公司商誉账面金额 3,312.49 万元，占总资产的比例为 8.18%。根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司商誉为 251,445.39 万元，商誉占总资产的比例将提升至 41.53%。若标的公司未来经营情况未达预期，则相关商誉存在减值风险，从而对上市公司经营业绩产生不利影响。

（五）标的公司股权的质押风险

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的全部股权已质押给中信银行北京分行，以担保其《固定资产贷款合同》（含其相应修订）项下贷款。**标的公司实际控制人的变更可能导致中信银行北京分行要求标的公司提前偿债。在此情形下，如果届时标的公司无法筹措相应资金归还现有贷款本息，又无他方为其提供资金偿债，则存在标的股权因已设定质押而无法过户的风险。**

二、标的公司业务经营相关风险

（一）毛利率下滑风险

数据中心行业属于资金密集型行业，固定资产投入较大，折旧占营运成本的比例较高。而新建数据中心从建成交付客户使用，至达到较高的机柜上架率，存在一定的爬坡期。在爬坡期间，由于机柜的上架率会对企业的毛利率造成影响，因此数据中心在上架率爬坡期间，标的公司毛利率存在下降的风险。

此外，IDC 企业的营业成本中折旧摊销相对固定，运维成本占比较小，电费对营业成本的影响较大。本次交易在对标的公司的评估过程中，假设电力价格小幅上涨，若未来电价大幅上涨，则营业成本将可能超过预期，进而导致毛利率下降，标的公司经营业绩受到负面影响。

（二）客户集中度较高的风险

标的公司为批发型数据中心，自业务开展以来唯一客户为互联网客户 A。受互联网行业及客户经营情况影响，可能出现租赁协议到期不续约的风险。若客户提前终止协议、不续约、减少机柜数量续约、减少单机柜服务价格续约、拒绝履行合约或拖欠托管服务费、经营陷入困境等情况时，可能会对标的公司经营业绩产生不利影响。

（三）客户提前解约或者不再续约的风险

标的公司与互联网客户 A 签署的协议有效期自 2021 年 1 月 4 日起至 2030 年 12 月 31 日止，合同有效期 10 年，其中前 6 年为锁定期，任意一方不能随意变更、提前解除和终止合同，第七年起客户如需终止全部或部分机柜服务，须提前 90 天向标的公司发出书面通知即可终止。虽然双方自合作以来合作情况良好，并建立了较强的互信关系和合作粘性，但若极端情况下，互联网客户 A 提前解约或不再续约，可能对标的公司经营业绩带来较大不利影响。

（四）个别建筑物更新工程尚未获得产权证书

标的公司申惠碧源京（2020）房不动产权第 0014440 号《不动产登记证》项下房产经审批后实施 10 号楼内部加层的更新改造。改造增加建筑面积 6,303.60 平方米，在补缴完地价款 4,357.8131 万元后方可申请办理更新不动产权证书。详情见“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、主要负债以及对外担保情况”之“（一）主要资产及权属情况”之“3、房屋及建筑物”。

由于前述情形，标的资产个别建筑物更新工程尚未获得产权证书。尽管相关工程已取得审批，且补缴完地价款后即可申请办理不动产权证书，但仍不能完全排除该情形对标的公司生产经营产生一定影响的可能。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策大力支持上市公司通过并购重组注入新兴产业和新质生产力

2024年4月，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，明确提出综合运用并购重组、股权激励等方式提高上市公司发展质量，加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场。同年9月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，强调支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局，引导资源要素向新质生产力方向聚集；支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展符合商业逻辑的跨行业并购，加快向新质生产力转型步伐。这一系列政策为上市公司通过并购重组实现产业升级和新质生产力注入提供了有力的政策支持和良好的市场环境。

2、数据中心符合国家战略发展方向，优质数据中心成为稀缺资源

数据中心作为信息化的重要载体，为数字化经济提供了强大的推动力，国家在战略的层面重视数据中心产业，近年来不断出台各项战略规划政策以促进数据中心产业的发展。而在“双碳”目标的指引下，国家政策在鼓励数据中心产业发展的同时，更加强调数据中心的绿色发展，引导数据中心产业走向高效集约的绿色发展之路，成为建设制造强国、网络强国、数字中国的坚强柱石。因此，数据中心产业仍是国家未来发展的重点领域，数据中心产业或将迎来新的竞争格局，优质的数据中心将成为越来越稀缺的资源。

标的公司专注于开发及运营大规模、高等级、高效高性能数据中心，是一家国内优秀的数据中心整体解决方案提供商。标的公司致力于通过领先的数据中心关键基础设施设计方案、强大的项目开发管理实力以及专业运维团队为用户提供稳定、安全、可靠的数据中心运营环境。

（二）本次交易的目的

1、深入布局数据中心市场，完成战略转型

在原有液晶显示屏相关产品及仪器仪表、配电设备的业务布局基础上，上市公司加速构建新业务增长曲线。上市公司根据经营现状，拟支付现金方式购买数据中心相关资产，是上市公司践行既定发展战略的重要举措。本次交易完成后，上市公司的业务范围将进一步扩展至数据中心业务。同时上市公司可发挥其融资渠道优势，助力数据中心做大做强，以实现上市公司顺利实现战略转型。

2、加快和标的公司的整合，提升上市公司持续经营能力和抗风险能力

标的公司具有稳定的经营能力和较强的盈利能力，本次交易完成后，上市公司将取得标的公司控制权，大幅度提升营业收入和资产规模，提升规模化经营效应。本次交易完成后，上市公司将形成数据中心基础设施服务、液晶显示屏相关产品及仪器仪表、配电设备的多元化业务布局。通过多元化布局，公司能够分散经营风险，进入发展前景广阔的数据中心市场，进一步扩展公司未来的增长空间，提高公司的盈利能力。

二、本次交易具体方案

上市公司拟以支付现金 335,000.00 万元向交易对方凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司购买其持有的中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息 100%的股权。交易完成后，上市公司将持有中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息 100%的股权。

（一）交易对方

本次交易的交易对方为凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司。

（二）交易标的

本次交易的标的资产为中恩云科技、申惠碧源、中恩云信息 100%的股权。

（三）交易的资金来源

本次交易的资金来源为控股股东借款、上市公司自有资金或自筹资金。

1、交易资金的具体筹措方式及与贷款方的洽谈情况，包括但不限于贷款主体、贷款金额、贷款利率、偿还方式和期限、抵押保证等情况

根据《支付现金购买资产协议》：本次交易总对价为 335,000 万元，其中，第一期暂存交易价款为总交易对价的 10%，计 33,500 万元，因前期公司已经支付诚意金 3,600 万元且自动转为第一期暂存交易价款一部分，因此第一期剩余款项支付金额为 29,900 万元。第二期暂存交易价款为总交易对价的 90%，计 301,500 万元。第二期暂存交易价款于协议第 5.1 条、第 5.2 条约定的交割前事项均完成且不晚于 2025 年 10 月 31 日，由公司全额向监管账户支付。

公司拟从以下两个途径筹集资金：

(1) 控股股东借款：公司召开了第六届董事会第二十二次会议和第六届监事会第十四次会议，审议通过了《关于向控股股东申请借款额度暨关联交易的议案》：公司拟向控股股东上海奉望申请借款额度人民币 170,000 万元，借款期限为 36 个月（自实际放款之日起算），利息自借款金额到账当日起算，借款利率为借款到账之日中国人民银行规定的同期贷款利率（LPR），按实际借款天数支付，且可选择分批提款、提前还本付息。公司无须就本次借款提供抵押、质押或担保措施。此外，控股股东及实际控制人作出承诺：拟必要时以自有或自筹资金协助上市公司实现本次收购。

(2) 金融机构借款

根据目前与贷款方初步洽谈的情况，民生银行深圳分行出具了贷款意向书，具体情况如下：

贷款主体	上市公司
融资类型	并购贷款
参与银行	民生银行
贷款金额	贷款规模不超过并购交易对价的 60%（注 1），且不超过 27.6 亿元人民币
贷款期限	不超过 7 年
贷款成本	待定
担保措施	信用（注 2）
贷款期限内逐年还款本息要	贷款意向书未说明

求	
贷款用途	收购标的公司，其中用于偿还标的公司存量融资不超过3亿元，剩余部分用于支付标的公司股权对价

注1：根据民生银行说明，如触发上市公司向中恩云科技提供借款以偿还其向中信银行的借款时，民生银行将该前述借款认定为并购交易对价的组成部分，贷款规模=（支付给交易对手方的股权转让款+偿还中信银行固定贷款金额-标的账面可还贷货币资金金额）×60%

注2：《贷款意向书》载明担保人及担保方式为信用，不排除根据银行等金融机构要求后续以用本次收购取得的股权和资产等向金融机构提供担保的情形

目前，上市公司正在与银行洽谈申请并购贷款的相关事宜和具体细节，具体贷款情况以届时签订生效的并购贷款协议为准。

2、标的公司现有借款的具体情况，包括但不限于贷款方、贷款金额、贷款时间、贷款用途及已使用情况、偿还安排、贷款未偿还本金及利息、担保或抵押等情况

截至2025年3月末，标的公司现有借款情况如下：

单位：万元

借款方	贷款方	贷款金额	贷款时间	贷款用途	已使用情况	偿还安排	贷款未偿还本金及利息	担保或抵押情况
中恩云科技	中信银行北京分行	193,128.31	2021-3-18	固定资产投资	已使用	自首次提款之日起，第1-9年分别累计偿还的贷款本金金额不低于累计已提取贷款本金金额的0、0、3%、10%、25%、43%、62%、81%、100%；每年还款两次，每次还款金额不低于当年应还款本金的40%。利息按季度计算支付。	174,019.96	(1) 申惠碧源提供房产抵押； 中恩云科技、中恩云信息提供固定资产抵押； (2) 质押中恩云科技、中恩云信息、申惠碧源100%股权； (3) 中恩云信息、申惠碧源提供连带责任保证担保； (4) 质押中恩云信息因中恩云数据中心项目与互联网客户A已产生及将产生的全部应收账款。
中恩云科技	凯星公司	7,953.45	2021-9-2	固定资产投资及运营支出	已使用	无需偿还。在中恩云科技股权转让工商变更登记完成之前，该笔借款转为凯星公司对中恩云科技的新增实缴注册资本	5,445.91	无

注：贷款时间为首笔贷款提款日期

由上表可知，截至 2025 年 3 月末，标的公司现有借款为中信银行北京分行贷款及向股东凯星公司借款。

中恩云科技向凯星公司的借款将在中恩云科技股权转让工商变更登记手续完成之前，转为凯星公司对中恩云科技的新增实缴注册资本，截至本回复出具之日，该项借款转增实缴资本手续正在办理中。

中恩云科技向中信银行北京分行借款仍由中恩云科技享有和承担还款责任。

3、你公司控股股东是否具备充足的资金以保证你公司支付交易对价并向中恩云科技提供借款的资金需求，请说明具体资金来源；如存在质押你公司股票融资的方式筹措资金的情况，请说明是否存在导致控制权变更的风险

上海奉望实际控制人张建云通过投资业务、大宗贸易积累了一定的自有资金。本次交易所需资金来源于张建云及其控制企业。截至本回复出具之日，张建云控制的部分企业具体情况如下所示：

单位：万元

公司名称	持股比例 (张建云)	2024 年度			
		收入	净利润	总资产	净资产
上海沪颖贸易有限公司	99%	310,243.3 3	3,278.3 7	55,967.8 8	12,114.3 1
上海钱枝实业发展有限公司	95%	432,243.3 3	3,206.2 3	52,538.4 6	11,313.8 3

注：以上财务数据未经审计。

上述企业的主营业务均为大宗贸易业务。上述企业经营正常，具备一定的盈利能力。根据控股股东提供的农业银行的资金证明，截至 2025 年 8 月 20 日其存款为 17.53 亿元。

根据上海奉望及其实际控制人出具的《上市公司控股股东及实际控制人关于资金来源的承诺函》，控股股东及实际控制人拟必要时以自有或自筹资金协助上市公司实现本次收购，自有或自筹资金来源合法合规。根据控股股东确认及承诺，截至其承诺函出具之日，其为本次交易筹集的资金不涉及质押宇顺电子股票，不存在因股票质押导致控制权变更的情形。

综上所述，上海奉望及实际控制人张建云具备相应的财产实力向上市公司提供借款以保证上市公司履行支付交易价款的义务，其所提供借款的资金来源均系自有资金或合法自筹的资金，其为本次交易筹集的资金不涉及质押宇顺电子股票，不存在因股票质押导致控制权变更的情形。

4、若你公司向中恩云科技提供借款或协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款，如何保证相关款项专项用于提前清偿现有贷款本息余额

(1) 在中信银行接受第三方代偿方案的情况下

在该等情况下，中恩云科技将依据《固定资产贷款合同》约定，就提前清偿现有贷款所有本息事项提前通知中信银行。具体操作还款时：（1）首先，将目前受中信银行监管的中恩云科技账户内资金扣除必要运营费用，直接向中信银行清偿部分贷款本息；（2）与此同时，宇顺电子以接受中恩云科技委托，代中恩云科技向中信银行北京分行偿还剩余贷款本息的方式，向中恩云科技提供借款，该种以代偿债务方式提供借款的操作，将有效确保宇顺电子向中恩云科技提供的相关款项专项用于提前清偿现有贷款本息余额。

(2) 在中信银行不接受第三方代偿方案的情况下

①宇顺电子向中恩云科技提供借款以偿还中信银行贷款的方式下专款专用保障及监管措施

根据宇顺电子出具说明，如需公司自行向中恩云科技提供借款，则宇顺电子将通过自行发放借款或委托贷款方式操作，如自行发放借款或委托贷款方式发放贷款，均会并明确要求在借款协议或委托贷款协议中设置相应专款专用于置换中信银行北京银行现有贷款本息的安排，并在操作中设立监管账户、采用受托支付方式直接以借款归还中信银行北京分行现有贷款本息余额。如通过委托贷款形式操作，基于合同约定，受托金融机构亦有义务配合对相关款项进行监管。同时标的公司也出具书面说明，同意接受前述专项监管、受托支付安排。

②宇顺电子通过协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款的方式下专款专用保障及监管措施

经对一般金融机构项目贷款相关协议文本及风控措施了解，一般金融机构授信放款，优先设立监管账户，并以银行受托支付的方式直接向供应商或其他债权人付款。宇顺电子出具说明，其将会尽力协调并要求届时拟提供授权放款的金融机构，以要求专款专用于置换中信银行北京银行现有贷款本息、设立监管账户，并采用银行受托支付专项清偿现有贷款，作为授信及放款的前提条件，以确保相关款项专款专用于提前清偿现有贷款本息余额。同时标的公司也出具书面说明，同意接受前述安排。

有鉴如此，宇顺电子将采用以上有效措施，保障相关款项专项用于提前清偿现有贷款本息余额。

5、结合交易资金筹措方式、标的公司借款等情况，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面的短期借款、长期借款、其他应付款、资产负债率等情况

考虑到本次交易可能面临中信银行要求提前偿还其借款，本次交易资金筹措安排如下：

单位：万元

项目	金额	备注
交易对价	335,000.00	-
加：提前偿还中信银行借款	173,815.49	①交易标的向中信银行的长期借款中1年内到期部分金额为8,268.90万元；②交易标的向中信银行长期借款中超过一年到期的金额165,546.59万元
减：并购贷款	276,000.00	(1) 民生银行深圳分行《贷款意向书》载明“贷款规模不超过并购交易对价的60%，且不超过27.6亿元人民币”； (2) 根据民生银行说明，如触发上市公司向中恩云科技提供借款以偿还其向中信银行的借款时，民生银行将该前述借款认定为并购交易对价的组成部分，贷款规模=(支付给交易对手方的股权转让款+偿还中信银行固定贷款金额-标的账面可还贷货币资金金额)×60%。按照2025年3月31日的数据模拟测算，民生银行贷款规模=(335,000+(8,268.90+165,546.59)-40,398.59)×60%=281,050.14万元； (3) 综合(1)与(2)可知，触发偿还中信银行借款情况下，民生银行贷款规模为27.60亿元； (4) 该款项在长期借款列示
减：交易标的溢余货币资金	40,398.59	根据《审计报告》，截至2025年3月31日，标的公司货币资金为40,398.59万元
控股股东借款	192,416.90	(1) 该款项在其他应付款列示； (2) 根据控股股东出具的确认函，未来如宇顺电子申请，其将同意无条件对该借款进行展期

本次交易完成后上市公司资产负债率如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日		
	交易前（注1）	交易后	
		备考报表	备考报表（考虑货币资金还贷后）（注2）
资产总额	40,497.71	605,424.60	565,026.01
负债总额	15,450.11	554,280.12	513,881.53
资产负债率	38.15%	91.55%	90.95%

注1：上市公司2025年一季度报告

注2：截至2025年3月31日，交易标的货币资金为40,398.59万元。当该部分资金用于偿还部分贷款时，其资产总额=605,424.60-40,398.59=565,026.01万元，负债总额=554,280.12-40,398.59=513,881.53万元

在《备考审阅报告》的基础上，结合资金筹措情况进行模拟测试，本次交易完成后公司合并报表层面的短期借款、长期借款、新增的其他应付款情况如下：

单位：万元

项目	模拟测算本次交易完成后的资产负债情况（2025年3月31日）	
	金额	备注
资产总额	565,026.01	-
负债总额	513,881.53	-
其中，短期借款	1,500.00	上市公司流动贷款，预计可长期滚存
一年内到期的非流动负债	1,894.27	上市公司抵押贷款为1,894.27万元，截至本回复出具之日已还清
长期借款（注2）	276,000.00	系本次新增民生银行并购贷款，用于置换中信银行借款并支付交易对价，贷款期限不超过7年
其他应付款	210,851.40	其他应付款的刚性偿还压力较小，具体分析如下：
其中，本次交易新增的其他应付款	192,416.90	①本次交易前上市公司应付控股股东等关联方往来款4,251.49万元，本次交易新增控股股东借款192,416.90万元，合计196,668.39万元。综合考虑款项性质以及控股股东出具的同意展期的确认函，该部分款项刚性偿还压力较小； ②标的公司应付其控股股东凯星公司的往来款5,445.91万元，根据协议约定该款项无需偿还； ③剩余款项主要为经营性负债

注1：该模拟测算以《备考审阅报告》为基础，故与《备考审阅报告》编制基础保持一致，假设本次交易已与2024年1月1日实施完成

注2：为简化列示，假设截至2025年3月31日本次交易资金中并购贷款的到期期限超过1年

由上可知，交易完成后，公司合并报表层面新增的债务以非流动负债为主，短期资金压力较小。其中，短期借款预计可长期滚存；其他应付款或因款项性质不涉及刚性偿还，或依约无需偿还，或为经营性负债可长期滚存，刚性偿还压力较小。因此，需要刚性偿还的款项主要集中为本次交易新增的长期借款。

6、结合标的公司经营预测情况及借款情况、交易资金筹措方式，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面每年的经营活动现金流净额，是否能够覆盖各项债务的本金与利息流出，你公司偿还相关债务的计划

据测算，交易完成后，合并报表层面每年的经营活动现金流净额均能覆盖刚性负债的本金与利息流出且有结余。

并购贷款偿还期限内，合并报表层面累计经营活动现金流净额为 355,042.49 万元，并购贷款本息累计流出额为 321,457.20 万元，公司能较好地偿还并购贷款的本息流出。

(1) 结合标的公司经营预测情况及借款情况、交易资金筹措方式，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面每年的经营活动现金流净额

交易完成后公司合并报表层面每年的经营活动现金流净额由标的公司和当前上市公司业务两部分构成。标的公司经营预测的详细期为 2025 年 4 月至 2030 年，鉴于上市公司按该期间对当前业务进行长期预测的准确性和参考性较弱，故以下对交易完成后公司合并报表层面每年的经营活动现金流净额的模拟测算仅考虑标的公司每年的经营活动现金流情况。

根据《资产评估报告》等文件，标的公司经营预测情况与每年的经营活动现金流净额情况如下。

单位：万元

项目/年度	详细预测期						永续期
	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度
一、营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
减：营业成本	37,293.49	51,642.30	53,280.66	53,776.66	54,140.47	54,620.91	54,618.51
减：税金及附加	324.8	457.58	465.86	459.9	532.71	527.92	464.42

减：销售费用	2,199.00	3,104.00	3,239.00	3,239.00	3,576.00	3,576.00	3,576.00
减：管理费用	2,891.66	1,383.25	1,405.54	1,432.63	1,462.95	1,492.76	1,492.68
减：财务费用	5,188.11	6,917.55	6,917.61	6,917.61	6,917.75	6,917.75	6,917.75
二、利润总额	25,398.83	39,963.39	42,658.40	42,141.27	52,583.76	52,078.30	52,144.28
减：所得税费用	6,355.21	9,996.55	10,670.40	10,541.22	13,151.94	13,025.68	13,042.17
三、净利润	19,043.62	29,966.84	31,988.00	31,600.05	39,431.82	39,052.63	39,102.11
加：税后利息费用	3,890.38	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18
加：折旧与摊销	10,061.91	13,363.65	13,179.07	13,117.16	13,095.23	13,089.16	13,086.68
减：资本性支出	21.59	13.65	35.31	21.59	34.19	-	10,875.93
减：营运资金增加	-6,046.70	1,659.89	998.74	-4.02	2,552.79	-11.79	-
四、企业自由现金流量	39,021.03	46,844.13	49,320.20	49,886.83	55,127.25	57,340.75	46,500.04
加：资本性支出	21.59	13.65	35.31	21.59	34.19	-	10,875.93
五、企业经营活动产生的现金流量净额	39,042.62	46,857.78	49,355.51	49,908.42	55,161.44	57,340.75	57,375.97

(2) 关于公司偿还各项债务的计划

交易完成后，公司合并报表层面的负债分为经营负债和金融负债。

经营负债的偿还已在经营活动产生的现金流量净额的测算中考虑，无需考虑其偿还计划。

金融负债分为可长期滚存和需刚性偿还两大类。根据本部分之“5、结合交易资金筹措方式、标的公司借款等情况，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面的短期借款、长期借款、其他应付款、资产负债率等情况”分析，本次交易需刚性偿还的贷款为上市公司自民生银行取得的并购贷款。

以下为并购贷款测算时的相关参数设定：

单位：万元

项目	金额/利率/期数	备注
并购贷款本金	276,000	详情见本部分之“5、结合交易资金筹措方式、标的公司借款等情况，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面的短期借款、长期借款、其他应付款、资产负债率等情况”分析
并购贷款年利率	3.00%	(1) 民生银行深圳分行《贷款意向书》未载明利率； (2) 以近期民生银行批复给其他上市公司的并购贷款利率 3%进行测算；

		(3) 实际年利率以银行最终批复为准。
还款期数	6.75	民生银行深圳分行《贷款意向书》载明“贷款期限不超过7年”。为简化测算，假设并购贷款于评估基准日2025年3月31日放款，每年末偿还，2031年末偿还完
每期还款额	(1) 民生银行深圳分行《贷款意向书》未载明还款本息要求； (2) 参照近期民生银行批复给其他上市公司的并购贷款情况，各期偿还完当期利息后，本金偿还比例如下： ①前三期（2025年4-12月、2026年度、2027年度）每期还本比例1%； ②第四期（2028年度）12%、第五期（2029年度）25%、第六期（2030年度）25%、第七期（2031年度）35%； (3) 实际每年还款额以银行最终批复为准	

根据测算，并购贷款每年还款额情况如下：

单位：万元

项目	详细预测期						永续期
	2025年 4-12月	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度
期初本金	276,000.00	273,240.00	270,480.00	267,720.00	234,600.00	165,600.00	96,600.00
加：期间利息费用 (注1)	6,210.00	8,197.20	8,114.40	8,031.60	7,038.00	4,968.00	2,898.00
减：期间还本金额 (注2)	2,760.00	2,760.00	2,760.00	33,120.00	69,000.00	69,000.00	96,600.00
减：期间付息额 (注3)	6,210.00	8,197.20	8,114.40	8,031.60	7,038.00	4,968.00	2,898.00
期末本金余额	273,240.00	270,480.00	267,720.00	234,600.00	165,600.00	96,600.00	-

注1：期间利息=期初本金×并购贷款年利率×期间月份数÷12月

注2：期间还本金额=期初本金×还本比例

注3：期间付息额为期间利息费用

由上可知，每期并购贷款的还款额如下：

单位：万元

项目	详细预测期						永续期
	2025年4-12月	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度
期间还本金额	2,760.00	2,760.00	2,760.00	33,120.00	69,000.00	69,000.00	96,600.00
加：期间付息额	6,210.00	8,197.20	8,114.40	8,031.60	7,038.00	4,968.00	2,898.00
并购贷款还款额	8,970.00	10,957.20	10,874.40	41,151.60	76,038.00	73,968.00	99,498.00

以下为上市公司偿还并购贷款的计划：

单位：万元

项目		①期初可用于 偿还并购贷款 的货币资金	②经营活动产 生的现金流量 净额	③并购贷款各 期还款额	④期末资金结 余 (①+②-③)
详细 预测 期	2025 年 4-12 月	-	39,042.62	8,970.00	30,072.62
	2026 年度	30,072.62	46,857.78	10,957.20	65,973.20
	2027 年度	65,973.20	49,355.51	10,874.40	104,454.31
	2028 年度	104,454.31	49,908.42	41,151.60	113,211.13
	2029 年度	113,211.13	55,161.44	76,038.00	92,334.57
	2030 年度	92,334.57	57,340.75	73,968.00	75,707.32
永续 期	2031 年度	75,707.32	57,375.97	99,498.00	33,585.29
合计		-	355,042.49	321,457.20	-

由上可知，依靠标的公司经营活动产生的现金流量净额，上市公司能较好地偿还本次并购贷款。

7、根据前述还款计划，说明各年度年预计利息费用对你公司归属于母公司股东的净利润（以下简称净利润）影响情况，是否会出现交易完成后你公司净利润仍为负值的情形，你公司备考利润表是否已考虑全部债务利息费用情况

交易完成后公司合并报表层面每年的净利润由标的公司和上市公司当前业务两部分构成。标的公司经营预测的详细期为 2025 年 4 月至 2030 年，鉴于上市公司按该期间对当前业务进行长期预测的准确性和参考性较弱，故以下对交易完成后每年净利润的模拟测算仅考虑标的公司的情况。

《资产评估报告》等文件预测标的公司各年度的净利润时，无需考虑本次交易的资金筹措方式，故未体现还款计划及交易资金筹措时利息费用对净利润的影响。鉴于本次交易资金筹措计划可能涉及使用民生银行并购贷款对交易标的的中信银行贷款进行置换，使得相关债务条款（还款计划等）可能发生变化，故以下分析先根据评估相关数据还原标的公司的息税前净利润，再扣除资金筹所涉及的利息费用后，测算交易完成后公司的净利润情况。

（1）还原标的公司预测期内各年度的息税前利润

根据《资产评估报告》等文件，标的公司预测期内各年度的息税前利润情

况如下：

单位：万元

项目/年度	详细预测期						永续期
	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度
一、营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
减：营业成本	37,293.49	51,642.30	53,280.66	53,776.66	54,140.47	54,620.91	54,618.51
减：税金及附加	324.8	457.58	465.86	459.9	532.71	527.92	464.42
减：销售费用	2,199.00	3,104.00	3,239.00	3,239.00	3,576.00	3,576.00	3,576.00
减：管理费用	2,891.66	1,383.25	1,405.54	1,432.63	1,462.95	1,492.76	1,492.68
减：财务费用	5,188.11	6,917.55	6,917.61	6,917.61	6,917.75	6,917.75	6,917.75
其中，利息费用	5,187.18	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24
二、利润总额	25,398.83	39,963.39	42,658.40	42,141.27	52,583.76	52,078.30	52,144.28
加：利息费用	5,187.18	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24	6,916.24
三、息税前利润	30,586.01	46,879.63	49,574.64	49,057.51	59,500.00	58,994.54	59,060.52

(2) 上市公司各年度的预计利息费用

①并购贷款的利息费用测算

本次并购贷款期间利息费用预计情况如下：

单位：万元

项目	详细预测期						永续期
	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度
并购贷款利息费用	6,210.00	8,197.20	8,114.40	8,031.60	7,038.00	4,968.00	2,898.00

②控股股东借款的利息费用测算

除并购贷款外，上市公司本次交易资金 192,416.90 万元来自控股股东。

控股股东借款无需刚性偿还，但根据企业会计准则等规定需计提利息费用。根据上市公司决议文件，控股股东借款利率为借款到账之日中国人民银行规定的同期贷款利率（LPR）。当前 5 年期以上 LPR 报价为 3.50%，故预计本次交易资金中控股股东借款部分的年度利息费用为 $192,416.90 \times 3.50\% = 6,734.59$ 万元。

(3) 考虑前述还款计划的情况下，各年度预计利息费用预计不会导致交易完成后公司净利润为负值

根据模拟测算，考虑前述还款计划与预计利息费用的情况下，本次交易完成后，上市公司合并层面的净利润的情况如下：

单位：万元

项目/年度	详细预测期						永续期
	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度
合并层面的息税前利润	30,586.01	46,879.63	49,574.64	49,057.51	59,500.00	58,994.54	59,060.52
减：并购贷款利息费用	6,210.00	8,197.20	8,114.40	8,031.60	7,038.00	4,968.00	2,898.00
减：股东借款利息费用	5,050.94	6,734.59	6,734.59	6,734.59	6,734.59	6,734.59	6,734.59
合并层面的税前利润	19,325.07	31,947.84	34,725.65	34,291.32	45,727.41	47,291.95	49,427.93
合并层面净利润	14,493.80	23,960.88	26,044.24	25,718.49	34,295.56	35,468.96	37,070.95

注 1：该模拟测算不构成本次交易完成后上市公司合并报表层面净利润的预测或承诺

注 2：合并层面净利润为标的公司相应区间的预测净利润

注 3：2025 年 4-12 月股东借款利息=6,734.59×9/12

由上可知，考虑前述还款计划与预计利息费用的情况下，本次交易完成后上市公司合并层面的净利润预计不会为负值。

(4) 公司编制备考利润表时已考虑全部债务的性质，针对有息负债计提利息费用，无息负债无需计提利息费用，符合备考报表编制基础和行业惯例

公司编制备考利润表时已考虑全部债务的性质，针对有息负债计提利息费用，无息负债无需计提利息费用。

其中，标的公司向中信银行的长期借款属于有息负债，备考利润表已包含其利息费用的影响。

根据备考报表编制基础，本次交易的支付对价 335,000 万元作为备考合并财务报表 2024 年 1 月 1 日的购买成本，并相应确认为其他应付款。根据款项性质，该笔款项为无息负债，无需计提利息费用，符合备考报表编制的行业惯例。

在备考报表的基础上，假设本次交易资金筹措中，276,000 万元来自于并购贷款，192,416.90 万元来自于控股股东借款，具体测算详见本部分之“5、结合

交易资金筹措方式、标的公司借款等情况，模拟测算交易完成后你公司合并报表层面的短期借款、长期借款、其他应付款、资产负债率等情况”。前述款项的利息费用与本部分之“7”之“(2)”相同，则支付对价的利息费用对备考报表净利润的影响如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2025 年 1-3 月
备考利润表净利润	15,900.15	4,786.63
减：并购贷款利息费用（注 1）	6,210.00	2,049.30
减：控股股东借款的利息费用（注 2）	6,734.59	1,683.65
加：税盾效应（注 3）	3,236.15	933.24
考虑交易对价利息费用后的备考报表净利润	6,191.71	1,986.92

注 1：假设 2024 年度并购贷款利息费用为本部分之“7”之“(2)”之“①并购贷款的利息费用测算”中并购贷款第 1 期利息费用，即 6,210.00 万元；2025 年度并购贷款利息费用为本部分之“7”之“(2)”之“①并购贷款的利息费用测算”中并购贷款第 2 期利息费用，故 2025 年 1-3 月的利息费用为 $3/12 \times 8,197.20 = 2,049.30$ 万元。

注 2：本部分之“7”之“(2)”之“②控股股东借款的利息费用测算”中控股股东借款的年度利息费用为 6,734.59 万元。故 2025 年 1-3 月该部分利息费用为 $6,734.59 \times 3/12 = 1,683.65$ 万元。

注 3：税盾效应 = (并购贷款利息费用 + 控股股东借款的利息费用) $\times$ 企业所得税率

由上可知，考虑交易对价利息费用后，2024 年度和 2025 年 1-3 月上市公司备考利润表均为盈利。

8、中信银行北京分行是否需要就本次交易出具同意标的公司实际控制人变更的文件，如是，披露中信银行北京分行无法出具相关文件的风险

中信银行北京分行为标的公司主要债权人，标的公司变更实际控制人情形不属于合并、分立、减少注册资本或者进行清算等应通知债权人的法定情形，据此分析，现行法律法规并未明确规定，标的公司发生实际控制人变更前须通知债权人或取得债权人同意。

根据《固定资产贷款合同》相关约定，中信银行北京分行作为标的公司债权人期间，如发生标的公司实际控制人变更，应通知中信银行北京分行。在未取得中信银行北京分行同意实际控制人变更的书面文件情形下，中信银行北京分行可以要求标的公司提前清偿所有贷款本息。

标的公司实际控制人的变更可能导致中信银行北京分行要求标的公司提前偿债。在此情形下，如果届时标的公司无法筹措相应资金归还现有贷款本息，又无他方为其提供资金偿债，则存在标的股权因已设定质押而无法过户的风险。

基于前述风险判断，上市公司及标的公司均已就提前清偿所有现有贷款本息事项进行提前规划安排，具体如下：

(1) 标的公司与上市公司共同就实际控制人变更事项与中信银行北京分行进行持续磋商，尽最大限度满足中信银行北京分行对变更实际控制人的相关要求，以满足取得中信银行北京分行同意实际控制人变更的书面文件并解除股权质押。

(2) 标的公司、上市公司共同与其他金融机构申请新增贷款以置换标的公司现有贷款。目前，上市公司已经取得了民生银行深圳分行出具了贷款意向书，根据该贷款意向书，标的公司可以使用部分并购贷资金偿还存量贷款，详见本不分之“1、交易资金的具体筹措方式及与贷款方的洽谈情况”。

(3) 上市公司控股股东及实际控制人已经出具承诺：本公司及关联方已预留足额现金，以满足解除标的公司股权质押所需资金需求，由其专项用于向标的公司提供借款以清偿中信银行北京分行贷款。并由上市公司依据交易协议约定向标的公司中恩云科技提供借款，以专项用于提前归还中信银行北京分行现有贷款本息，确保标的公司股权交易过户不存在法律障碍。

综上所述，中信银行北京分行需要就本次交易出具同意标的公司实际控制人变更的文件或由标的公司提前偿还贷款。

上市公司已经在重组报告书“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”中披露了“标的公司股权的质押风险”。

9、结合标的公司的全部股权已被质押的情况，说明本次交易标的资产股权过户是否存在障碍，是否会导致你公司产生重大债务风险，是否有利于你公司增强持续经营能力，是否会导致你公司控制权产生不确定性，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

标的公司全部股权已被质押给标的公司的主要债权人中信银行北京分行，为确保标的资产股权过户不存在法律障碍，上市公司和交易对方已就此达成一致，如后续中信银行北京分行仍未出具同意本次交易涉及标的公司实际控制人变更的书面文件，则依据交易协议相关安排，标的公司将按《固定资产贷款合同》约定，提前清偿所有现有贷款。在标的公司主动提前还款情形下，中信银行北京分行不得不合理的拒绝和拖延。质权是《固定资产贷款合同》主债权之从债权，在其主债权已获全额提前清偿的情形下，质权人有义务配合办理结清手续及对应股权解质押的手续，此等情形下，本次交易标的资产股权过户不存在障碍。

根据本部分“5”和“6”所述，本次交易完成后，上市公司合并经营活动产生的现金流量净额可覆盖并购贷款的本息，因此上述解除质押情况也不会导致上市公司产生重大债务风险。

另根据上市公司控股股东上海奉望实业有限公司出具的资金证明及承诺函，其同意向上市公司提供资金，以促成在未能协调其他金融机构向标的公司提供贷款以置换中信银行北京分行现有贷款的情形下，由上市公司向标的公司提供相应借款，专项清偿贷款本息后取得全部标的股权解质押登记，确保标的股权过户不存在法律障碍。

本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，交易完成后，上市公司将新增数据中心业务，该业务将增强上市公司可持续经营能力和市场抗风险能力，不存在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。

本次交易系以现金方式购买资产，不涉及发行股份；本次交易前后，上市公司的实际控制人均为张建云，不存在导致上市公司实际控制权变动的情形，根据目前与贷款方洽谈的情况，贷款方尚未提及需要上市公司提供担保等措施，如后续贷款方在审批贷款时需要上市公司提供担保，上市公司将与贷款方协商，根据实际情况，以上市公司资产向贷款方提供质押、抵押等，因此不存在导致控制权变更的风险。

综上，如依据交易协议安排，标的公司如约提前清偿全部现有贷款本息，且在交易过户前不再新增标的股权质押情形下，本次交易标的资产股权过户不

存在法律障碍，不会导致公司产生重大债务风险，有利于公司增强持续经营能力，不会导致公司控制权产生不确定性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

（四）本次交易评估情况

根据君瑞评估出具的《评估报告》，以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，本次评估采用收益法和资产基础法两种方法进行，最终采用收益法评估结果作为本次交易标的资产的评估结果。截至评估基准日，交易标的评估值及交易双方协商确定的交易价格如下：

单位：万元

交易标的名称	基准日	评估方法	评估结果	增值率	本次拟交易的权益比例	交易价格
中恩云科技	2025.3.31	收益法	336,100.00	197.53%	100%	335,000.00
申惠碧源						
中恩云信息						

（五）交易对价的支付方式

本次交易的交易对价以现金方式进行支付。

三、本次交易的性质

（一）本次交易是否构成重大资产重组

1、本次重组前十二个月上市公司资产购买情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司在本次交易前十二个月内的购买资产的情况如下：

2024 年 4 月 3 日，上市公司召开了第六届董事会第四次会议，审议通过了《关于购买上海孚邦实业有限公司 75%股权的议案》，同意上市公司以支付现金的方式购买包向兵、郑露持有的孚邦实业 75%股权。2024 年 4 月 26 日，孚邦实业的工商变更登记手续已完成。2024 年 9 月 27 日，上市公司发布《关于支付购买上海孚邦实业有限公司 75%股权剩余价款暨交易完成的公告》，上市公司已完成全部款项支付。上述交易涉及的资产与本次交易的标的资产不属于同一交易方

所有或控制，也不属于相同或者相近的业务范围，与本次拟购买资产不属于同一或相关资产，因此在计算本次交易构成重大资产重组时无需纳入累计计算范围。

除上述所述交易外，上市公司在本次重组前十二个月内未发生其他资产购买交易。

2、本次重组前十二个月上市公司资产出售情况

本次重组前十二个月上市公司未发生出售资产情况。

3、本次重组构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司 2024 年度经审计财务报表以及本次交易资产的作价情况，标的公司最近一年相关财务指标占交易前上市公司最近一年经审计的财务指标的比例情况如下：

单位：万元

项目	标的公司	上市公司	成交金额	相应指标占比
资产总额	321,209.36	44,866.05	335,000.00	746.67%
资产净额	108,473.35	23,065.60	335,000.00	1452.38%
营业收入	81,546.77	22,028.24	-	370.19%

注：资产总额与资产净额相应指标占比，系按照成交金额和标的公司资产总额、资产净额孰高原则，与上市公司相应指标对比而成。

本次交易的资产总额、净额指标和营业收入指标占比均超过 50%，因此，本次交易构成重大资产重组。

（二）本次交易不构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易为现金购买资产，不涉及发行股份，不会导致上市公司股权结构发生变化，本次交易也不涉及向公司实际控制人及其关联人购买资产。本次交易完成前后上市公司的控股股东、实际控制人均未发生变化。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的交易情形，即不构成重组上市。

四、本次交易对上市公司的影响

本次交易对上市公司的影响详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“二、本次交易对上市公司的影响”。

五、本次交易的决策程序及报批程序

本次交易的决策程序及报批程序详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“三、本次交易决策过程和审批情况”。

六、本次交易相关方作出的重要承诺

本次交易相关方作出的重要承诺如下：

（一）上市公司及其控股股东、实际控制人、全体董监高作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
上市公司	关于对本次交易申请文件真实、准确、完整的承诺	本公司保证依据相关法律、法规、规章以及中国证监会、证券交易所等监管部门的要求，及时披露有关本次交易的信息。并保证与本次交易相关的信息和申请文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 本公司向参与本次交易的各中介机构提供了其要求提供的全部资料，该等资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；提交的各项文件的签署人均具有完全的民事行为能力，并且其签署行为已获得恰当、有效的授权。 本公司知悉上述承诺可能导致的法律后果，对违反前述承诺的行为，本公司将承担个别和连带的法律责任。
上市公司董监高	关于对本次交易申请文件真实、准确、完整的承诺	本人保证依据相关法律、法规、规章以及中国证监会、证券交易所等监管部门的要求，及时披露有关本次交易的信息。并保证与本次交易相关的信息和申请文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 本人向参与本次交易的各中介机构提供了其要求提供的全部资料，该等资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，提交的各项文件的签署人均具有完全的民事行为能力，并且其签署行为已获得恰当、有效的授权。 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本人将不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提

承诺方	承诺事项	承诺内容
		交上市公司董事会，由董事会代本人向证券交易所和证券登记结算机构申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向深圳证券交易所和证券登记结算机构报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向深圳证券交易所和证券登记结算机构报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和证券登记结算机构直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 本人知悉上述承诺可能导致的法律后果，对违反前述承诺的行为，本人将承担个别和连带的法律责任。
上市公司控股股东、实际控制人	关于对本次交易申请文件真实、准确、完整的承诺	本公司/本人保证依据相关法律、法规、规章以及中国证监会、证券交易所等监管部门的要求，及时披露有关本次交易的信息。并保证与本次交易相关的信息和申请文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 本公司/本人向参与本次交易的各中介机构提供了其要求提供的全部资料，该等资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；提交的各项文件的签署人均具有完全的民事行为能力，并且其签署行为已获得恰当、有效的授权。 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司/本人将不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本公司/本人向证券交易所和证券登记结算机构申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向深圳证券交易所和证券登记结算机构报送本公司/本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向深圳证券交易所和证券登记结算机构报送本公司/本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和证券登记结算机构直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司/本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 本公司/本人知悉上述承诺可能导致的法律后果，对违反前述承诺的行为，本公司/本人将承担个别和连带的法律责任。
上市公司	关于不存在内幕交易的承诺函	本公司保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。 本公司、本公司控制的机构不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本公司与本次交易的交易对方、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。 本公司保证对与上述承诺有关的法律问题或者纠纷承担全部责任，并赔偿因违反上述承诺造成的一切损失。
上市公司董监高	关于不存在内	本人保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。

承诺方	承诺事项	承诺内容
	内幕交易的承诺函	本人、本人控制的机构不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本人与本次交易的交易对方、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。本人保证对与上述承诺有关的法律问题或者纠纷承担全部责任，并赔偿因违反上述承诺造成的一切损失。
上市公司控股股东及其主要管理人员	关于不存在内幕交易的承诺函	本公司/本人保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。本公司/本人、本公司/本人控制的机构不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本公司/本人与本次交易的交易对方、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。 本公司/本人保证对与上述承诺有关的法律问题或者纠纷承担全部责任，并赔偿因违反上述承诺造成的一切损失。
上市公司实际控制人	关于不存在内幕交易的承诺函	本人保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。 本人、本人控制的机构不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本人与本次交易的交易对方、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。本人保证对与上述承诺有关的法律问题或者纠纷承担全部责任，并赔偿因违反上述承诺造成的一切损失。
上市公司控股股东、实际控制人	关于减少和规范关联交易的承诺函	本公司/本人将尽可能的避免和减少与上市公司之间的关联交易。 在本次交易完成后，若上市公司及其控制的其他企业在经营活动中必须与本公司/本人的关联企业发生不可避免的关联交易，本公司/本人将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程及有关规定履行有关程序，并与上市公司依法签订书面协议；保证将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，且本公司/本人及本公司/本人的关联企业将不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害上市公司的合法权益。 本公司/本人及本公司/本人的关联企业将严格履行其与上市公司签订的各种关联交易协议，不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。 在本次交易完成后，本公司/本人及本公司/本人的关联企业将严格避免向上市公司及其控制的其他企业拆借、占用上市公司及其控制的其他企业资金

承诺方	承诺事项	承诺内容
		或采取由上市公司及其控制的其他企业代垫款、代偿债务等方式侵占上市公司及其控制的其他企业资金。 如违反上述承诺与上市公司及其控制的其他企业进行交易而给其造成损失，由本公司/本人向上市公司承担赔偿责任。 以上承诺于本公司/本人作为上市公司的控股股东/实际控制人期间持续有效。
上市公司	关于诚信守法情况的承诺函	本公司系依据中华人民共和国法律设立并合法存续的股份有限公司，不存在法律、行政法规、规范性文件规定的禁止进行本次交易的情形，本公司具备《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规规定的参与本次交易的主体资格。 本公司最近三年内合法合规经营，未受到任何刑事处罚，不存在因违反工商、税收、土地、环保、海关等相关法律、行政法规或规章而受到重大行政处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证券监督管理委员会的行政处罚的情形，不存在公司有效存续的法律障碍，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。 本公司最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责；本公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件；本公司最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，本公司曾于2025年1月被中国证券监督管理委员会深圳监管局采取责令改正措施，2025年6月受到深圳证券交易所的通报批评处分，除此之外，最近十二个月内不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为。 本公司现任董事、监事和高级管理人员不存在违反《中华人民共和国公司法》第一百八十条、第一百八十一条规定的行为，或者最近三年内受到刑事处罚或中国证券监督管理委员会的行政处罚的情形；最近十二个月内不存在受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件；最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，不存在严重损害本公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；除本公司现任董事长、总经理、主管会计工作负责人嵇敏曾于2025年1月被中国证券监督管理委员会深圳监管局出具警示函，2025年6月受到深圳证券交易所的通报批评处分外，最近十二个月内，本公司其他现任董事、监事和高级管理人员均不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为。 最近三年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员诚信情况良好，不存在任何诚信方面的重大违规或违约情形，亦不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项；不存在重大违法、违规的经营行为。 本公司权益不存在被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情况。 本公司不存在违反法律、法规、规范性文件或《公司章程》的规定对外提供担保且尚未解除或者资金被本公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

承诺方	承诺事项	承诺内容
		本次交易不存在中国证券监督管理委员会认定的可能损害投资者合法权益和社会公共利益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。 本公司及本公司董事、监事、高级管理人员保证采取必要措施对本次交易的资料和信息严格保密，未经本公司同意情况下，本公司董事、监事、高级管理人员不会向任何第三方披露该等资料和信息但有权机关要求披露或者向为完成本次交易的中介机构提供本次交易的相关信息除外。
上市公司董监高	关于诚信守法情况的承诺函	本人具备和遵守《中华人民共和国公司法》等法律、法规、规范性文件和公司章程规定的任职资格和义务，本人的董事、监事、高级管理人员任职均经合法程序产生，不存在有关法律、法规、规范性文件和公司章程及有关监管部门、兼职单位（如有）所禁止的兼职情形，不存在其他重大失信行为。 本人不存在违反《中华人民共和国公司法》第一百八十条、第一百八十一条规定的行为，或者最近三年内受到刑事处罚或中国证券监督管理委员会的行政处罚的情形；本人最近十二个月内不存在受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件；最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，不存在严重损害本公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；除现任董事长、总经理、主管会计工作负责人嵇敏曾于 2025 年 1 月被中国证券监督管理委员会深圳监管局出具警示函，2025 年 6 月受到深圳证券交易所的通报批评处分外，最近十二个月内不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为。 本人最近三年内诚信情况良好，不存在任何诚信方面的重大违规或违约情形，亦不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项；不存在重大违法、违规的经营行为。 本人保证采取必要措施对本次交易的资料和信息严格保密，未经宇顺电子同意情况下，本人不会向任何第三方披露该等资料和信息但有权机关要求披露或者向为完成本次交易的中介机构提供本次交易的相关信息除外。
上市公司控股股东	关于诚信守法情况的承诺函	本公司系依据中华人民共和国法律设立并合法存续的有限公司，本公司最近三十六个月内，不存在违规占用宇顺电子资金、资产或违规要求宇顺电子提供担保等情形，不存在严重损害宇顺电子权益且尚未消除的情形。 本公司最近三十六个月内未受到刑事处罚或中国证券监督管理委员会的行政处罚；最近十二个月内不存在受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件；最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；最近十二个月内不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为。 本次交易不存在中国证券监督管理委员会认定的可能损害投资者合法权益和社会公共利益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。
上市公司实际控	关于诚信守法	本人最近三十六个月内，不存在违规占用宇顺电子资金、资产或违规要求

承诺方	承诺事项	承诺内容
制人	情况的承诺函	宇顺电子提供担保等情形，不存在严重损害宇顺电子权益且尚未消除的情形。 本人最近三十六个月内未受到刑事处罚或中国证券监督管理委员会的行政处罚；最近十二个月内不存在受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件；最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；最近十二个月内不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为。 本次交易不存在中国证券监督管理委员会认定的可能损害投资者合法权益和社会公共利益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。
上市公司控股股东、实际控制人	关于本次重组摊薄即期回报相关填补措施的承诺	本公司/本人不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益； 本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本公司/本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺； 本公司/本人承诺全面、完整、及时、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司/本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司/本人愿意依法承担赔偿责任； 本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本公司/本人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③本次交易终止。
上市公司董事、高级管理人员	关于本次重组摊薄即期回报相关填补措施的承诺	本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益； 本人承诺对职务消费行为进行约束； 本人承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动； 本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩； 若上市公司后续推出股权激励计划，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩； 本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺； 本人切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担赔偿责任； 本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本人不再作为上市公司的董事/高级管理人员；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③本次交易终止。

承诺方	承诺事项	承诺内容
上市公司控股股东、实际控制人	关于股份减持计划说明	自本说明出具日起至实施完毕期间，本公司/本人尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息。若中国证监会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司/本人及本公司/本人所控制的企业也将严格遵守相关规定。
上市公司董事、监事、高级管理人员	关于股份减持计划说明	自本说明出具日起至实施完毕期间，本人尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息。若中国证监会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。
上市公司控股股东、实际控制人	关于避免同业竞争的承诺	本公司/本人控制的公司、企业或其他经营实体，目前没有直接或间接地从事任何与上市公司及其控股子公司（含本次交易收购的子公司）主营业务存在竞争的任何业务活动。 在本公司/本人作为上市公司控股股东/实际控制人的事实改变之前，本人、本人关系密切的家庭成员及本人、本人关系密切的家庭成员控制的企业将不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独自经营，合资经营和拥有在其他公司或企业的股票或权益）从事与上市公司及其控股子公司届时正在从事的业务有竞争或可能构成竞争的业务或活动。并且保证不进行其他任何损害上市公司及其他股东合法权益的活动。 如因未履行避免同业竞争的承诺而给上市公司及其控股子公司造成损失，本人将对遭受的损失作出赔偿。 本声明、承诺与保证将持续有效，直至本人不再为上市公司控股股东/实际控制人为止（可以依据竞业禁止约定再延长）。
上市公司控股股东、实际控制人	关于本次交易的原则性意见	本公司/本人认为本次重大资产重组有利于增强上市公司持续经营能力，有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益，本公司/本人同意上市公司实施本次交易方案，即上市公司拟现金方式购买正嘉有限公司、凯星有限公司、上海汇之顶管理咨询有限公司所持的北京申惠碧源云计算科技有限公司、中恩云（北京）数据科技有限公司、中恩云（北京）数据信息技术有限公司 100%股权。同时确保在上市公司股东大会上对本次交易方案所涉及相关议案持赞成意见。
上市公司控股股东、实际控制人	向宇顺电子提供借款相关事项的承诺	本公司及关联方已预留足额现金，以满足协助解除标的公司股权质押所需资金需求（同步提供相应资金证明），本公司收到宇顺电子书面通知之日后，按宇顺电子明确要求的时限，足额提供相应款项，由其专项用于向标的公司提供借款以清偿中信银行北京分行贷款，以保证解除标的股权质押，确保标的股权过户或转移不存在法律障碍。
上市公司控股股东、实际控制人	关于保持上市公司独立性的承诺函	（一）人员独立 保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员在上市公司专职工作，不在本公司及本公司/本人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本公司及本公司/本人控制的其他企业中领薪。 保证上市公司的财务人员独立，不在本公司及本公司/本人控制的其他企业

承诺方	承诺事项	承诺内容
		中兼职或领取报酬。 保证上市公司拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和本公司/本人控制的其他企业之间完全独立。 （二）资产独立 保证上市公司具有独立完整的资产，上市公司的资产全部处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产。 保证不以上市公司的资产为本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业的债务违规提供担保。 （三）财务独立 保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。 保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。 保证上市公司独立在银行开户，不与本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业共用银行账户。 保证上市公司能够作出独立的财务决策，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不通过违法违规的方式干预上市公司的资金使用、调度。 保证上市公司依法独立纳税。 （四）业务独立 保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。 保证尽量减少本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业与上市公司的关联交易，无法避免或有合理原因的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。 （五）机构独立 保证上市公司依法建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。 保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与本公司/本人控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

（二）交易对方及其相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
凯星公司、正嘉公司及其主要管理人员，汇之顶公司及其股东、董事、监事、高级管理人员	关于提供材料真实、准确、完整的承诺	本公司/本人保证为上市公司本次交易所提供资料和信息均真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担法律责任。 保证向上市公司及为本次交易提供法律及财务顾问等专业服务的各中介机构提交所需文件及相关资料，同时承诺所提供纸质版和电子版文件及相关资料均完整、真实、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

承诺方	承诺事项	承诺内容
		保证在本次交易期间，将按照适用法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如因本公司/本人就本次交易提供的资料和信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
凯星公司、正嘉公司及其主要管理人员，汇之顶公司及其股东、董事、监事、高级管理人员	关于不存在内幕交易的承诺函	本公司保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。 本公司、本公司董事、监事、高级管理人员以及本公司控制的机构，均不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本公司与上市公司、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。 本公司保证依法承担因违反上述承诺造成的一切损失的赔偿责任。
凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司	关于减少和规范关联交易的承诺函	在本次交易完成后，本公司及实施控制或施加重大影响的其他企业（以下简称“本公司的关联企业”）原则上不与上市公司及其控制的其他企业发生关联交易，对于上市公司能够通过市场与独立第三方之间发生的交易，将由上市公司与独立第三方进行。 在本次交易完成后，若上市公司及其控制的其他企业在经营活动中必须与本公司的关联企业发生不可避免的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程及有关规定履行有关程序，并与上市公司依法签订书面协议；保证将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，且本公司及本公司的关联企业将不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害上市公司的合法权益。本公司及本公司的关联企业将严格履行其与上市公司签订的各种关联交易协议，不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。 如违反上述承诺与上市公司及其控制的其他企业进行交易而给其造成损失，由本公司向上市公司承担赔偿责任。
凯星公司、正嘉公司及其主要管理人员	关于诚信守法情况的承诺函	本公司系依据香港法律设立并合法存续的有限公司，不存在法律、行政法规、规范性文件规定的禁止进行本次交易的情形，本公司具备《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规规定的参与本次交易的主体资格； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员具有完全民事行为能力，未受到任何刑事处罚或与证券市场有关的任何行政处罚，亦不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项； 不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司有效存续的法律障碍； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到证券交易所的公开谴责的情形； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

承诺方	承诺事项	承诺内容
		最近五年内，本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件等重大失信情况； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员不存在未按期偿还大额债务或大额未履行承诺，不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为； 本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员保证采取必要措施对本次交易的资料和信息严格保密，未经上市公司同意情况下，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不会向任何第三方披露该等资料和信息但有权机关要求披露或者向为完成本次交易的中介机构提供本次交易的相关信息除外。 在承诺函中关于本公司及本公司董事、监事（如有）、高级管理人员的情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。
汇之顶公司及其股东、董事、监事、高级管理人员	关于诚信守法情况的承诺函	本公司系依据中华人民共和国法律设立并合法存续的有限公司，不存在法律、行政法规、规范性文件规定的禁止进行本次交易的情形，本公司具备《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规规定的参与本次交易的主体资格； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员具有完全民事行为能力能力和民事行为能力，未受到任何刑事处罚或与证券市场有关的任何行政处罚，亦不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项；不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司有效存续的法律障碍； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到证券交易所的公开谴责的情形； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件等重大失信情况； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在未按期偿还大额债务或大额未履行承诺，不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为； 本公司及本公司董事、监事、高级管理人员保证采取必要措施对本次交易的资料和信息严格保密，未经上市公司同意情况下，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不会向任何第三方披露该等资料和信息但有权机关要求披露或者向为完成本次交易的中介机构提供本次交易的相关信息除外。 在承诺函中关于本公司及本公司董事、监事、高级管理人员的情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。
凯星公司、正嘉公司、汇之顶公司	关于标的资产权属状况的承诺函	在本次交易交割时，本公司合法拥有标的公司的全部股权（下称“标的资产”），不存在通过信托或委托持股方式代他人持有股权的情形，除已向宇顺电子披露的向中信银行北京分行的质押担保情况外，未设置任何抵押、质押、留置等担保权和其他第三方权利，亦不存在被查封、冻结、托管等

承诺方	承诺事项	承诺内容
		限制其转让的情形，在本次交易实施完毕前，非经上市公司同意，本公司保证不在标的资产上新增质押等任何第三方权利； 本公司对标的公司的出资不存在未按期缴纳出资、虚报或抽逃注册资本的情形，标的公司历次股权变更均符合中国法律要求，真实、有效，不存在出资瑕疵、纠纷或潜在纠纷； 截至本承诺签署日，本公司拟转让的标的资产的权属清晰，不存在尚未了结的诉讼、仲裁以致妨碍标的资产权属转移，该等标的资产的过户或者转移不存在因尚未了结的诉讼、仲裁导致的实质性法律障碍。

（三）标的公司及其相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
申惠碧源、中恩云科技、中恩云信息及其董事、监事、高级管理人员	关于提供材料真实、准确、完整的承诺	本公司/本人保证为上市公司本次交易所提供资料和信息均真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担法律责任。 保证向上市公司及为本次交易提供法律及财务顾问等专业服务的各中介机构提交所需文件及相关资料，同时承诺所提供纸质版和电子版文件及相关资料均完整、真实、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 保证在本次交易期间，将按照适用法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如因本公司/本人就本次交易提供的资料和信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
申惠碧源、中恩云科技、中恩云信息	关于不存在内幕交易的承诺	本公司保证针对本次交易已采取了有效的保密措施，履行了保密义务。 本公司、本公司董事、监事、高级管理人员以及本公司控制的机构，均不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近三十六个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与重大资产重组的情形。 本公司与上市公司、参与本次交易的中介机构均不存在关联关系。 本公司保证赔偿因违反上述承诺造成的一切损失。
申惠碧源、中恩云科技、中恩云信息及其董事、监事、高级管理人员	关于诚信守法情况的承诺函	本公司系依据中华人民共和国法律设立并合法存续的有限公司，不存在出资瑕疵，不存在根据相关法律法规及公司章程规定需要终止、解散或清算的情形，公司目前已经取得经营目前业务所需之经营资质，且相关资质证书合法有效。本公司不存在法律、行政法规、规范性文件规定的禁止进行本次交易的情形，本公司具备《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规规定的参与本次交易的主体资格；

承诺方	承诺事项	承诺内容
		最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员具有完全民事权利能力和民事行为能力，未受到任何刑事处罚或与证券市场有关的任何行政处罚，亦不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项；不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司有效存续的法律障碍； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到证券交易所的公开谴责的情形； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件等重大失信情况； 最近五年内，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在未按期偿还大额债务或大额未履行承诺，不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在或涉嫌存在其他重大违法行为； 本公司及本公司董事、监事、高级管理人员保证采取必要措施对本次交易的资料和信息严格保密，未经上市公司同意情况下，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不会向任何第三方披露该等资料和信息但有权机关要求披露或者向为完成本次交易的中介机构提供本次交易的相关信息除外。 在承诺函中关于本公司及本公司董事、监事、高级管理人员的情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。

第二节 上市公司基本情况

一、基本情况

公司名称	深圳市宇顺电子股份有限公司
公司英文名称	Shenzhen Success Electronics Co., Ltd.
股票上市地	深圳证券交易所
证券代码	002289
证券简称	*ST 宇顺
成立日期	2004-01-02
上市日期	2009-09-03
公司类型	股份有限公司（上市）
注册地址	广东省深圳市南山区粤海街道深圳市软件产业基地 1 栋 A 座 13 层 1302
办公地址	广东省深圳市南山区科苑南路 2233 号深圳湾 1 号 T1 座 21 楼
注册资本	28,025.3733 万元
法定代表人	嵇敏
社会统一信用代码	914403007576325280
邮政编码	518054
联系电话	0755-86028112
传真	0755-86028498
公司网站	www.szsuccess.com.cn
电子邮箱	ysdz@szsuccess.com.cn
经营范围	生产、销售液晶显示器（不含国家限制项目，生产场地另设）；销售电子仪器仪表、电子元器件、电脑、通信产品（不含专营、专控、专卖商品）；进出口业务（凭资格证书经营），机械设备租赁（不配备操作人员的机械设备租赁，不包括金融租赁活动）；自有物业租赁。电子元器件制造；服装制造；租赁服务（不含许可类租赁服务）；劳动保护用品销售；劳动保护用品生产；仪器仪表制造；仪器仪表销售；机械电气设备销售；电子产品销售；专用设备修理；环境保护专用设备销售；金属制品销售；消防器材销售；日用杂品销售；普通机械设备安装服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口；货物进出口；通信设备制造；显示器件制造；其他电子器件制造；仪器仪表修理；电气设备修理；通用设备修理；信息系统集成服务；五金产品零售；通讯设备销售；安防设备制造；服装服饰零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）^建设工程施工；电气安装服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

二、控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上海奉望直接持有公司 29.99% 股权，系公司控股股东；张建云女士与钟新娣女士分别持有上海奉望 50% 股权，双方签订《一致行动人协议》约定在上海奉望股东会会议中按照张建云女士的意向进行表决。因此，张建云女士间接控制公司 29.99% 表决权，是公司的实际控制人。

三、最近三十六个月控制权变动情况

（一）2022 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 20 日

2022 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 20 日，中植融云为公司的控股股东，解直锟先生为公司的实际控制人。

在上述期间内，中植融云为公司的控股股东，持股比例为 20.42%；中植产投为中植融云同一控制人实际控制的企业，持股比例为 8.77%，中植融云、中植产投系一致行动人；魏连速持有公司的股权比例为 2.81%，其将所持股份的表决权委托给中植融云，中植融云及其一致行动人在公司拥有的表决比例为 32.00%。中植融云为公司的控股股东，解直锟为公司的实际控制人。

（二）2023 年 9 月 20 日至今

2023 年 6 月 9 日，上海奉望与中植融云、中植产投签订《股份转让协议》，受让中植融云、中植产投持有的上市公司 75,668,508 股股份，占上市公司股份总数的 27%。

2023 年 9 月 20 日，交易各方在中国证券登记结算有限责任公司办理了上述协议转让股份的过户登记手续，于 2023 年 9 月 21 日取得中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》。公司控股股东由中植融云变更为上海奉望，实际控制人由解直锟变更为张建云。

自 2023 年 9 月 20 日至今，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

四、最近三年一期重大资产重组情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除本次交易外，上市公司最近三年一期内无重大资产重组事项。

五、最近三年一期主营业务发展情况

公司主营业务为液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售；产品主要涵盖 CTP（GFF/OGS/GG）、LCM 一体模组、RTP/LCM 一体模组、LCD（TN/HTN/STN/CSTN/TFT）及对应模组、TFT、INCELL\ONCELL 模组等，广泛应用于手持终端、智能 POS、智能穿戴、智能家居、车载电子、数码产品、工业控制、医疗电子、教育电子及其他消费类电子产品等领域。

公司从事智能显示模组制造，主要为手持终端、智能 POS、智能穿戴、智能家居、车载电子等制造商提供全方位触控显示一体化解决方案，为客户提供多形态产品，满足客户全方位的产品需求。

2024 年 4 月，公司购买了孚邦实业 75% 的股权，孚邦实业主营业务为气体检测仪器仪表、应急装备及电气配电柜的研发、生产和销售。产品主要涵盖：多种气体检测设备、有毒有害气体检测仪等仪器仪表及正压式氧气呼吸器、核化防护服等应急装备及电气配电柜的组装及软件研发，涉及化工、核电、应急、国土安全、数据中心等领域。

公司最近三年一期主营业务收入情况如下：

单位：万元

业务	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
液晶显示屏及模块	276.15	6.23%	2,562.52	11.97%	4,880.79	32.47%	8,745.91	69.16%
触控显示模组	2,519.26	56.80%	8,952.40	41.80%	10,152.62	67.53%	3,900.62	30.84%
仪器仪表	484.51	10.92%	3,217.34	15.02%	-	-	-	-
安全应急装备	142.07	3.20%	787.55	3.68%	-	-	-	-
电气设备	1,013.41	22.85%	5,895.76	27.53%	-	-	-	-
合计	4,435.41	100.00%	21,415.57	100.00%	15,033.41	100.00%	12,646.53	100.00%

六、最近三年一期主要财务指标情况

上市公司最近三年一期合并报表口径主要财务数据及财务指标情况如下：

单位：万元

资产负债表项目	2025.3.31	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
---------	-----------	------------	------------	------------

资产总额	40,497.71	44,866.05	31,622.94	29,006.60
负债总额	15,450.11	20,114.45	6,830.44	4,310.55
所有者权益合计	25,047.60	24,751.60	24,792.50	24,696.06
归属于母公司所有者权益合计	23,180.09	23,065.60	24,792.50	24,696.06
利润表项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	4,572.74	22,028.24	15,519.17	13,508.61
营业利润	455.05	-1,513.98	372.53	-2,631.11
利润总额	452.56	-1,521.39	166.33	-2,582.95
净利润	296.00	-1,442.32	96.44	-2,548.17
归属于母公司股东的净利润	114.49	-1,757.48	96.44	-2,548.17
现金流量表项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,355.57	-4,011.98	-734.29	5.08
投资活动产生的现金流量净额	-6.50	-6,988.32	-509.65	4,688.73
筹资活动产生的现金流量净额	169.26	4,743.22	-262.53	712.29
现金及现金等价物净增加额	-1,161.36	-6,175.50	-1,506.48	5,406.10
主要财务指标	2025.3.31	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
资产负债率（%）	38.15	44.83	21.60	14.86
毛利率（%）	35.30	21.18	13.86	9.40
基本每股收益（元/股）	0.0041	-0.0627	0.0034	-0.0909
稀释每股收益（元/股）	0.0041	-0.0627	0.0034	-0.0909

七、合法合规情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年内未受到过刑事处罚或行政处罚（与证券市场明显无关的除外）。

第三节 交易对方基本情况

一、交易对方基本情况

本次交易为上市公司以支付现金方式购买凯星公司持有的中恩云科技 100% 股权，正嘉公司持有的申惠碧源 100% 股权，以及汇之顶公司持有的中恩云信息 100% 股权，本次交易的交易对方为凯星公司、正嘉公司和汇之顶公司，其基本情况如下：

（一）凯星公司

1、基本情况

名称	凯星有限公司（Energy Sight Limited）
企业性质	私人股份有限公司
注册地	中国香港
主要办公地点	1009, 10/F GLOUCESTER TOWER, LANDMARK, 15 QUEEN'S ROAD CENTRAL, HONG KONG
商业登记号码	66651992
成立时间	2016 年 9 月 9 日
股权结构	ESSENCE TWINKLE LIMITED 持股 100%

2、历史沿革

根据境外律师出具的法律意见书，凯星公司自设立以来的股权变动情况如下：

凯星公司于 2016 年 9 月 9 日由 NEWFROM LIMITED 投资设立，发行股份数为 1 股，总股本为 1 港元。

2016 年 10 月 13 日，NEWFROM LIMITED 将其持有的凯星公司全部股份转让给 FAITHFUL COIN LIMITED。

2019 年 10 月 21 日，FAITHFUL COIN LIMITED 将其持有的凯星公司全部股份转让给 ESSENCE TWINKLE LIMITED。

此后，凯星公司股东及股本未再发生变动。

3、主要业务发展情况

凯星公司为持股型公司，主要业务为投资控股。最近两年主营业务未发生变化。

4、最近两年主要财务指标

凯星公司最近两年的主要财务数据指标如下：

单位：万美元

项目	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
资产总额	47,533.48	37,414.20
负债总额	21,165.92	18,310.92
所有者权益	26,367.55	19,103.28
营业收入	52.05	31.27
净利润	7,264.27	5,388.43

注：相关财务数据已经审计。

5、对外投资情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除标的公司外，凯星公司无其他对外投资。

（二）正嘉公司

1、基本情况

名称	正嘉有限公司（Basic Venture Limited）
企业性质	私人股份有限公司
注册地	中国香港
主要办公地点	1009, 10/F GLOUCESTER TOWER, LANDMARK, 15 QUEEN'S ROAD CENTRAL, HONG KONG
商业登记号码	70492605
成立时间	2019 年 3 月 22 日
股权结构	ESSENCE TWINKLE LIMITED 持股 100%

2、历史沿革

根据境外律师出具的法律意见书，正嘉公司自设立以来的股权变动情况如下：

正嘉公司于 2019 年 3 月 22 日由 NEWFROM LIMITED 投资设立，发行股份数为 1 股，总股本为 1 港元。

2019 年 4 月 11 日，NEWFROM LIMITED 将其持有的正嘉公司全部股份转让给 ESSENCE TWINKLE LIMITED。

此后，正嘉公司股东及股本未发生变动。

3、主要业务发展情况

正嘉公司为持股型公司，主要业务为投资控股。正嘉公司最近两年主营业务未发生变化。

4、最近两年主要财务指标

正嘉公司最近两年的主要财务数据指标如下：

单位：万美元

项目	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
资产总额	7,721.64	7,894.35
负债总额	7,084.59	7,083.88
所有者权益	637.05	810.47
营业收入	-	0.00
净利润	-173.41	393.26

注：相关财务数据已经审计。

5、对外投资情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除标的公司外，正嘉公司无其他对外投资。

（三）汇之顶公司

1、基本情况

名称	上海汇之顶管理咨询有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地址	上海市长宁区威宁路 470 号 1203 室
主要办公地点	上海市长宁区威宁路 470 号 1203 室
法定代表人	汪梦涵
注册资本	5,000.00 万元
统一社会信用代码	91310105MA1FWHRM50
成立时间	2020 年 2 月 28 日
股权结构	邵嘉文持股 50%、李晨持股 50%
经营范围	一般项目：企业管理及咨询、商务信息咨询，市场营销策划、展览展示服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2、历史沿革

2020年2月28日，汇之顶公司设立，设立时注册资本为人民币50万元，分别由基汇资本的中国境内管理人员李晨、邵嘉文各认缴25万元人民币。

2023年9月25日，汇之顶公司增加注册资本至人民币5,000万元，由李晨、邵嘉文同比认缴本次新增注册资本。以上注册资本均未实缴。

本次增资后，汇之顶公司的股本未再发生变化。

3、主要业务发展情况

汇之顶公司为持股型公司，主要业务为投资控股。汇之顶公司最近两年主营业务未发生变化。

4、最近两年主要财务指标

汇之顶公司未实际开展业务，无相关财务数据。

5、对外投资情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除标的公司外，汇之顶公司还持有苏州中佞信信息技术有限公司100%的股权，具体情况如下：

名称	苏州中佞信信息技术有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册地址	苏州高新区大同路20号三区2号11幢101室
法定代表人	汪梦涵
注册资本	5,000.00万元
统一社会信用代码	91320505MA258D8C3D
成立时间	2021年2月22日
股权结构	汇之顶公司持股100%
经营范围	许可项目：互联网信息服务；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机系统服务；数据处理服务；科技推广和应用服务；电子产品销售；通讯设备销售；移动通信设备销售；机械设备销售；家用电器销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；酒店管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；会议及展览服务；组织文化艺术交流活动；翻译服务；机械设备租赁；广告设计、代理；广告制作；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）；企业管理咨询；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及

辅助设备零售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

二、交易对方之间的关联关系情况、产权结构及控制关系

交易对方之间的关联关系情况、产权结构及控制关系详见“第四节 交易标的基本情况”之“三、股权结构及产权控制关系”。

三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况

截至本独立财务顾问报告签署日，交易对方及控股股东、实际控制人与上市公司之间不存在关联关系。

四、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，交易对方不存在向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

五、交易对方及其主要管理人员近五年内受到行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

根据境外律师出具的法律意见书、《专用信用报告（替代有无违法记录证明专用版）》及交易对方出具的承诺函，交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚或涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

六、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据境外律师出具的法律意见书、《专用信用报告（替代有无违法记录证明专用版）》及交易对方出具的承诺函，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

第四节 交易标的基本情况

一、基本信息

本次交易为上市公司以支付现金方式购买凯星公司持有的中恩云科技 100%的股权、正嘉公司持有的申惠碧源 100%的股权、汇之顶公司持有的中恩云信息 100%的股权，交易标的的基本情况如下：

（一）中恩云科技

类别	基本信息
名称	中恩云（北京）数据科技有限公司
企业性质	有限责任公司（台港澳法人独资）
注册地	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
主要办公地点	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
法定代表人	JOSEPH WAI LEUK CHAN
注册资本	8,712.44672 万美元
成立日期	2017 年 1 月 10 日
统一社会信用代码	91110111MA00BAEW5X
股权结构	凯星公司持有 100%股权
主要人员	JOSEPH WAI LEUK CHAN、吴继泰、YAO YUN 任董事，汪梦涵任监事，韩露任总经理
经营范围	技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询（中介除外）；计算机软件开发；计算机系统集成；销售计算机软硬件及辅助设备、通讯设备（卫星接收设备除外）、电子产品；企业管理；出租商业用房、办公用房；租赁机械设备；物业管理。（该公司 2019 年 12 月 13 日前为内资企业，于 2019 年 12 月 13 日变更为外商投资企业。市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；选择经营项目，开展经营活动；以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）申惠碧源

类别	基本信息
名称	北京申惠碧源云计算科技有限公司
企业性质	有限责任公司（台港澳法人独资）
注册地	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
主要办公地点	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101

类别	基本信息
法定代表人	JOSEPH WAI LEUK CHAN
注册资本	38,000 万元
统一社会信用代码	91110111MA01MXKQ8Q
成立日期	2019 年 9 月 29 日
股权结构	正嘉公司持有 100%股权
主要人员	JOSEPH WAI LEUK CHAN、吴继泰、YAO YUN 任董事，汪梦涵任监事，韩露任总经理
经营范围	技术开发、技术推广、技术咨询（中介除外）、技术服务；基础软件服务；应用软件开发；数据处理；计算机系统服务；维修计算机；销售计算机软硬件及辅助设备、电子产品、机械设备、通讯设备（卫星接收设备除外）、五金交电（不含电动自行车）、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；租赁建筑机械设备；物业管理；出租商业用房、办公用房；机动车公共停车场经营管理；企业管理咨询（中介除外）（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（三）中恩云信息

类别	基本信息
名称	中恩云（北京）数据信息技术有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
主要办公地点	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
法定代表人	汪梦涵
注册资本	1,000 万元
统一社会信用代码	91110111MA01QF3931
成立日期	2020 年 3 月 24 日
股权结构	汇之顶公司持有 100%股权
主要人员	李晨任执行董事，倪静燕任监事，汪梦涵任经理
经营范围	经营电信业务；技术开发、技术咨询（中介除外）、技术服务、技术转让、技术推广；计算机系统服务；数据处理；基础软件服务；应用软件开发；销售电子产品、通讯设备（卫星接收设备除外）、计算机软硬件及辅助设备、机械设备、家用电器、化工产品（不含危险化学品）；酒店管理；经济信息咨询；会议服务；承办展览展示；组织文化艺术交流活动（不含演出）；翻译服务；租赁机械设备；设计、制作、代理、发布广告。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；经营电信业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

(四) 标的公司章程记载的注册资本认缴出资期限，公司与交易对方就未实缴注册资本作出安排，是否存在需由公司缴纳剩余未实缴的出资额

1、关于标的公司章程记载的注册资本认缴出资期限

标的公司章程记载的认缴注册资本的出资期限如下：

(1) 申惠碧源认缴注册资本的出资期限为 2038 年 12 月 17 日前；

(2) 中恩云科技认缴注册资本的出资期限：货币方式出资部分的期限为 2047 年 1 月 9 日，债权方式出资部分的期限为 2030 年 5 月 30 日前；

(3) 中恩云信息认缴注册资本的出资期限为 2050 年 1 月 1 日前。

2、关于标的公司未实缴注册资本的安排

截至本回复出具日，标的公司未实缴注册资本的情况如下：

(1) 申惠碧源的未实缴注册资本为 6,100 万元人民币；

(2) 中恩云科技的未实缴注册资本为二部分，一部分为截至报告期末的未实缴注册资本 494.93 万美元，另一部分为中恩云科技于报告期后新增的 762.447620 万美元认缴注册资本（特别说明：凯星公司已将其对中恩云科技的股东借款 762.447620 万美元转为中恩云科技 762.447620 万美元的新增认缴注册资本，因此中恩云科技的认缴注册资本已从 7950 万美元增至 8712.447620 万美元，该项变更于 2025 年 7 月 30 日完成市场监督管理部门的变更登记并由凯星公司于本次交易交割前完成实缴，但报告期末即存在的未实缴注册资本 494.93 万美元于本次交易的交割日仍将处于未实缴的状态）；

(3) 中恩云信息的未实缴注册资本为 1,000 万元人民币。

根据上市公司与交易对方签署的《支付现金购买资产协议》第 10.1.2 条的约定，上述标的公司尚未实缴的出资，由上市公司承担相应的实缴出资义务，在交割日后按法定期限内缴纳。

根据测算，截至 2031 年末上市公司在偿还完并购贷款等负债后合并报表层面尚有结余资金 3.36 亿元。标的公司 2032 年度预计经营活动现金流净流入

额为 5.74 亿元。前述款项可覆盖标的公司的实缴注册资本所需资金。

（五）交易对方未足额缴纳注册资本，是否影响本次交易股权登记变更，是否符合有关法律法规的规定

根据《公司法》《中华人民共和国外商投资法》《中华人民共和国市场主体登记管理条例》《中华人民共和国外商投资法实施条例》《电信业务经营许可管理办法》等相关法律法规的规定，未限制股东转让已认缴但未届出资期限的股权，不影响本次交易的标的股权变更登记。

《公司法》在第八十八条中规定：股东转让已认缴出资但未届出资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务。交易双方已在《支付现金购买资产协议》第 10.1.2 条对相应尚未实缴出资的义务承担作出安排，该约定遵循《公司法》相关条款的规定。

本次交易完成后，上市公司将根据《国务院关于实施〈中华人民共和国公司法〉注册资本登记管理制度的规定》的要求对标的公司章程中记载的出资期限进行相应的修订，并按修订后的出资期限完成实缴。

综上所述，上市公司与交易对方已就标的公司未实缴注册资本作出安排，标的公司未实缴注册资本应在标的公司股权交割后由公司承担实缴义务；交易对方未足额缴纳标的公司的注册资本，不影响本次交易的标的股权登记变更，交易双方的相关约定符合有关法律法规的规定。

二、历史沿革

（一）中恩云科技

1、设立

2017 年 1 月 10 日，由林永清和庄伟共同设立中恩云科技，设立时的认缴注册资本为 1,000 万元人民币，其中林永清认缴 150 万元，庄伟认缴 850 万元。

中恩云科技设立时的持股结构为如下：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	持股比例
1	庄伟	850.00	85%
2	林永清	150.00	15%
合计		1,000.00	100%

根据林永清与凯星公司于 2019 年 12 月 1 日签署的《股权转让协议》记载，庄伟所持有的中恩云科技 85% 股权系为另一自然人丁一代持。

2、2019 年 11 月，股权转让

2019 年 11 月 12 日，中恩云科技召开股东会，决议同意庄伟将其所持有的中恩云科技 85% 股权转让给镇江中恩云企业管理咨询中心（有限合伙）。镇江中恩云企业管理咨询中心（有限合伙）系自然人丁一控制的有限合伙企业。

本次股权转让完成后，中恩云科技的持股结构变更为：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	持股比例
1	镇江中恩云企业管理咨询中心（有限合伙）	850.00	85%
2	林永清	150.00	15%
合计		1,000.00	100%

3、2019 年 12 月，股权转让及增资

2019 年 12 月 11 日，中恩云科技召开股东会，决议同意镇江中恩云企业管理咨询中心（有限合伙）和林永清将其所持有的中恩云科技所有股权转让给凯星公司。同日，镇江中恩云企业管理咨询中心（有限合伙）、林永清分别与凯星公司签署的《股权转让协议》，将其持有的股权全部转让给凯星公司。

转让完成后，凯星公司成为中恩云科技唯一股东。

凯星公司此后亦作出股东决定，将中恩云科技的注册资本币种由人民币变更为美元，并将注册资本增加至 2,100 万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

4、2020 年 10 月，增资

2020 年 10 月 21 日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由 2,100 万美元增加至 3,500 万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

5、2020 年 12 月，增资

2020年12月23日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由3,500万美元增加至5,000万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

6、2021年9月，增资

2021年9月16日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由5,000万美元增加至6,500万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

7、2023年11月，增资

2023年11月20日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由6,500万美元增加至7,000万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

8、2024年4月，增资

2024年4月25日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由7,000万美元增加至7,950万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

9、2025年7月，增资

2025年7月30日，凯星公司作出股东决定，将中恩云科技的注册资本由7,950万美元增加至8,712.44672万美元，新增注册资本由凯星公司认缴。

截至本独立财务顾问报告签署日，中恩云科技实缴到位的注册资本为8,217.51672万美元，仍为凯星公司100%持股，其出资结构未再发生变更。

（二）申惠碧源

1、设立

2019年9月29日，由北京澳特舒尔作为唯一股东设立申惠碧源，申惠碧源设立时的认缴注册资本为100万元人民币。

2、2019年12月，增资

2019年12月16日，北京澳特舒尔作出股东决定，将申惠碧源的注册资本由100万元增至30,000万元。北京澳特舒尔以其持有的位于北京市房山区大窦路18号院土地使用权、建筑物及其他附着物（该等不动产即为申惠碧源目前所拥有的土地使用权和房产）认缴申惠碧源新增的29,900万元注册资本。

2020年8月3日，北京瑞欧房地产咨询评估有限责任公司出具了房地产估价报告，确认北京澳特舒尔用于出资的一宗土地使用权估值为7,471.64万元，实物资产七宗房产估值合计24,911.24万元。

3、2020年7月，增资

2020年7月15日，北京澳特舒尔作出股东决定，将申惠碧源的注册资本由30,000万元增至31,900万元，新增的1,900万元注册资本由北京澳特舒尔以货币资金认缴。

2020年8月15日，北京希文会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（希文验字[2020]第1113号），经审验：截至2020年8月15日，已收到北京澳特舒尔缴纳的注册资本（实收资本）合计31,900.00万元，其中货币2,000.00万元，实物资产22,500.00万元，土地使用权7,400.00万元。

4、2020年8月，股权转让

2020年8月19日，北京澳特舒尔作出股东决定，将其所持申惠碧源100%股权转让给正嘉公司。同日，北京澳特舒尔与正嘉公司签署的《股权转让协议》，北京澳特舒尔将其持有的全部股权转让给正嘉公司，转让完成后正嘉公司成为申惠碧源的唯一股东。

5、2020年12月，增资

2020年12月10日，正嘉公司作出股东决定，将申惠碧源的注册资本由31,900万元增加至33,700万元，新增的1,800万元注册资本由正嘉公司以货币资金认缴。

6、2023年12月，增资

2023年12月1日，正嘉公司作出股东决定，将申惠碧源的注册资本由33,700万元增加至38,000万元，新增的4,300万元注册资本由正嘉公司以货币资金认缴。

截至本独立财务顾问报告签署日，申惠碧源实缴到位的注册资本为31,900万元，仍为正嘉公司100%持股，其出资结构未再发生变更。

（三）中恩云信息

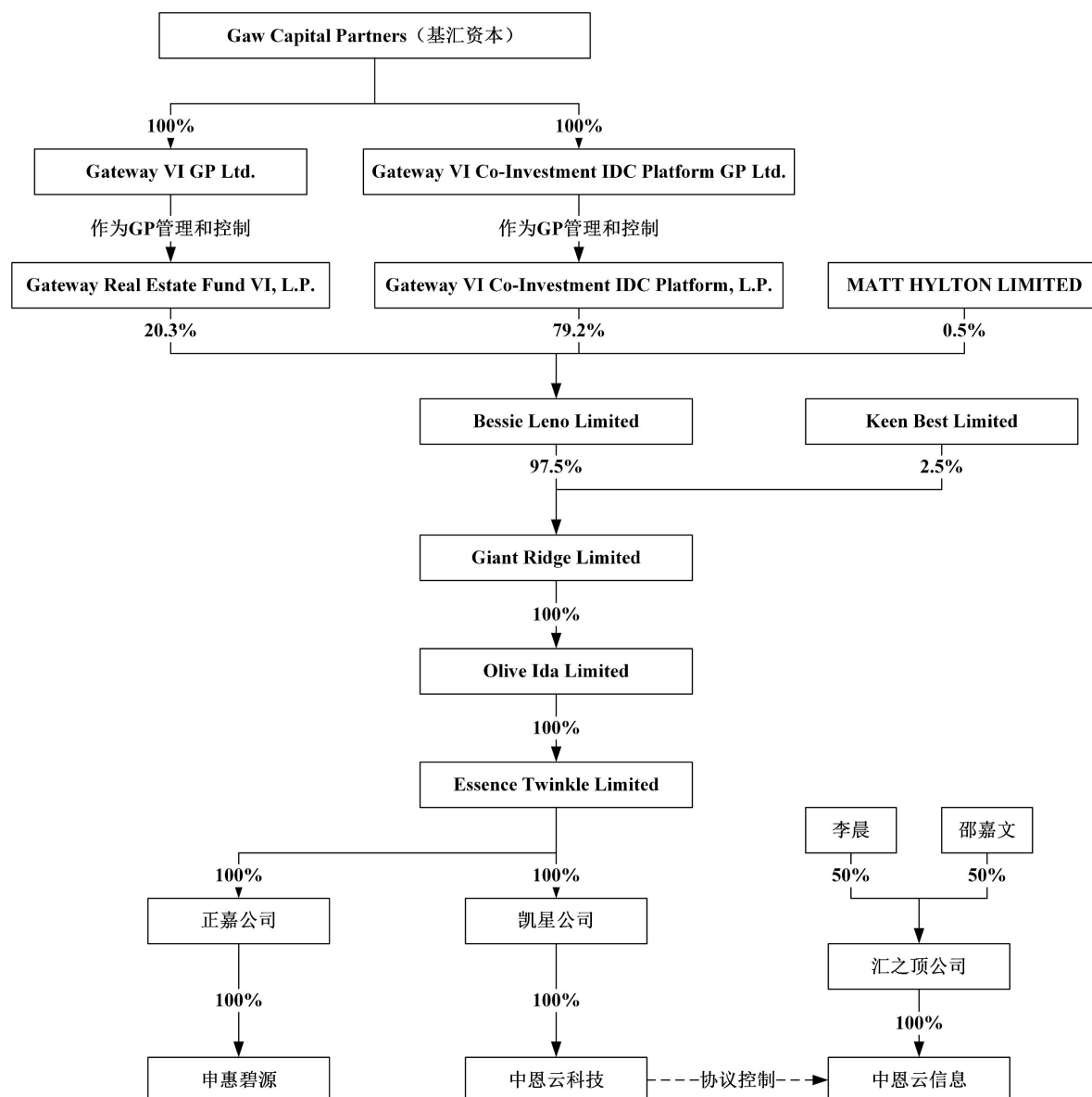
2020年3月24日，由汇之顶公司作为唯一股东设立中恩云信息，中恩云信息设立时的认缴注册资本为1,000万元人民币。

截至本独立财务顾问报告签署日，中恩云信息实缴到位的注册资本为0元，仍为汇之顶公司100%持股，其出资结构未再发生变更。

三、股权结构及产权控制关系

（一）股权结构

本次交易对方正嘉公司持有申惠碧源100%股权，凯星公司持有中恩云科技100%股权，正嘉公司和凯星公司均为基汇资本通过境外投资关系而间接控制的主体；交易对方汇之顶公司则由基汇资本在中国境内的两名管理层人员李晨、邵嘉文设立，汇之顶公司持有中恩云信息100%的股权，根据汇之顶公司、中恩云科技与中恩云信息共同或分别签署的《独家购买权合同》《授权委托协议》《独家业务合作协议》《股权质押合同》等协议安排，基汇资本通过中恩云科技以协议方式控制中恩云信息。标的公司股权结构图如下：



Gaw Capital Partners（基汇资本）是一家注册于开曼的私募基金管理公司。如上图所示，基汇资本通过其下属全资子公司 Gateway VI GP Ltd.与 Gateway VI Co-Investment IDC Platform GP Ltd.所管理的基金 Gateway Real Estate Fund VI, L.P. 与 Gateway VI Co-Investment IDC Platform, L.P.投资于 Bessie Leno Limited，再通过 Bessie Leno Limited 投资于三层 BVI 公司（即 Giant Ridge Limited、Olive Ida Limited 与 Essence Twinkle Limited），Essence Twinkle Limited 则持有本次交易的交易对方正嘉公司和凯星公司 100%股权，基汇资本据此实现间接控制标的公司申惠碧源、中恩云科技和中恩云信息。

就上述 Bessie Leno Limited、Giant Ridge Limited、Olive Ida Limited、Essence

Twinkle Limited、Gateway Real Estate Fund VI, L.P. 与其管理人 Gateway VI GP Ltd.、Gateway VI Co-Investment IDC Platform, L.P. 与其管理人 Gateway VI Co-Investment IDC Platform GP Ltd. 以及基汇资本等 BVI 和开曼主体, BVI 律师以及开曼律师已分别就该等主体的设立和存续的合法性及其控制结构出具法律意见予以确认。

以下为基汇资本通过中恩云科技以协议方式控制中恩云信息的相关情况说明。

1、VIE 协议控制架构搭建过程, 是否存在股权不清晰的情况, VIE 协议执行情况

(1) VIE 协议控制架构搭建过程, 是否存在股权不清晰的情况

根据《独家购买权合同》《授权委托协议》《独家业务合作协议》《股权质押合同》等 VIE 协议相关签约主体共同出具说明, 中恩云科技以前述 VIE 协议方式控制中恩云信息, 最终控制方为基汇资本。

在 VIE 协议控制架构搭建过程中, 不存在任何股权不清晰情形, 具体而言:

①中恩云科技的股东为香港公司——凯星公司, 凯星公司通过受让股权的方式取得中恩云科技 100% 的股权, 并完成相应的市场主体登记;

②中恩云信息的股东为中国境内法人——汇之顶公司, 汇之顶公司通过新设的方式成为中恩云信息的唯一股东, 并完成相应的市场主体登记;

③汇之顶公司的股东为中国境内自然人李晨、邵嘉文, 二人通过新设的方式合计持有汇之顶公司 100% 的股权, 并完成相应的市场主体登记;

④凯星公司投资中恩云科技已办理相关外商投资备案手续;

⑤凯星公司向中恩云科技缴付的相应资本或提供的相应股东借款均办理了相应外汇登记;

⑥李晨、邵嘉文尚未向汇之顶公司实缴出资, 汇之顶公司也尚未向中恩云信息实缴出资。

综上所述，与 VIE 协议控制架构相关的市场主体均已完成了必要的登记或备案，其权属清晰，不存在股权代持、注册资本代缴等可能导致股权不清晰的情形。

（2）VIE 协议执行情况

经相关签约主体共同出具说明，并审核本次交易协议中交易对方相关方决策文件及签署情况，前述 VIE 协议的履行情况如下：

①《独家业务合作协议》的执行情况

中恩云科技与中恩云信息共同履行了《独家业务合作协议》，依据该等协议约定，中恩云科技向中恩云信息提供全面的业务、技术、咨询支持及服务，中恩云信息向中恩云科技支付相应服务费。

②《独家购买权合同》的执行情况

《独家购买权合同》签署后处于生效状态，中恩云科技享有中恩云信息的股权购买权以及资产购买权。截至本回复出具之日，中恩云科技尚未也无必要选择行使该协议项下的购买权。

③《股权质押合同》的执行情况

中恩云科技、中恩云信息、汇之顶公司签署的《股权质押合同》中约定，汇之顶公司将中恩云信息股权质押给中恩云科技。因中恩云信息股权已质押给中信银行北京分行，《股权质押合同》无法执行，故该合同未实际履行。

④《授权委托协议》的执行情况

《授权委托协议》签署生效后正常履行，由中恩云科技指定的人员代理/指示汇之顶公司行使在中恩云信息的股东权利。

综上所述，除《股权质押合同》因不具备执行条件而未实际履行外，VIE 相关协议均得到了履行。

2、标的公司是否曾筹划境外资本市场上市，如是，披露筹划上市进展、

未上市原因等情况

根据标的公司出具的说明，标的公司系基汇资本旗下基金及控股主体在中国境内的一宗投资项目，以运营成熟后出售得到收益作为项目投资策略，未曾筹划在境内外资本市场上市。

3、VIE 协议控制架构的搭建过程是否符合外资、外汇、税收等有关规定，是否存在行政处罚风险

VIE 协议控制架构系外资互联网及相关行业通行的解决方案，符合行业惯例。科创板上市公司九号公司（689009.SH）在其 2024 年度报告中披露：公司全资子公司纳恩博（北京）科技有限公司为外商投资企业，由于中国法律法规限制外商投资增值电信业务，公司通过协议控制架构以 VIE 公司鼎力联合（北京）科技有限公司从事增值电信业务，通过一系列合约安排取得其实际控制权并取得运营所得的经济利益。标的公司同行业知名数据中心上市公司万国数据（9698.HK、GDS.US）在《南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》中披露：万国数据服务是万国数据 100%控股的境内子公司万数（上海）投资有限公司通过 VIE 协议间接控制境内经营实体，其中 VIE 协议的各签署主体为万数（上海）投资有限公司等公司及其五位自然人股东（在任的万国数据和万数投资公司高管和员工）。

根据标的公司 VIE 协议相关签约主体共同出具说明，并经审阅《独家购买权合同》《授权委托协议》《独家业务合作协议》《股权质押合同》等 VIE 协议内容，VIE 协议控制关系不是投资关系。中恩云信息的投资主体为中国境内法人，穿透到最终投资人均为中国境内自然人，不存在外资违规投资禁止或限制类负面清单产业情形。

VIE 协议控制架构的搭建，属于协议相关主体之间意思自治范畴，对相关方均具有约束力，而且，根据 VIE 协议相关签约主体共同出具说明，VIE 协议控制架构搭建及履行过程中，不存在通过协议控制而导致外汇违规流入流出情形。

另外，VIE 协议控制主体与被控制主体，其所适用税率、税种一致，不存在税收违法违规情形。

根据中恩云科技和中恩云信息的《市场主体专用信用报告（有无违法违规信息查询版）》显示，作为 VIE 协议控制架构的控制主体和被控制主体，报告期内不存在因违反外资、外汇、税收等法律法规被行政处罚的情况。

综上所述，VIE 协议控制架构的搭建过程符合外资、外汇、税收等相关规定，不存在行政处罚风险。

4、本次交易完成后，标的资产的生产经营是否符合国家产业政策相关法律法规等规定

标的公司主要从事互联网数据中心基础设施服务业务，根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，属于“165-软件和信息技术服务业”中的“16550 信息处理和存储支持服务”行业，不属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中规定的限制类和淘汰类产业，本次交易完成后，标的公司由宇顺电子控制，仍符合国家产业政策相关法律法规等的规定。

（二）实际控制人

根据开曼律师出具的法律意见，基汇资本的实际控制人为境外自然人 Goodwin GAW（吴继炜）。

四、主要资产权属、主要负债以及对外担保情况

（一）主要资产及权属情况

1、主要资产财务数据

根据深圳正一出具的标的公司最近两年一期《审计报告》，截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司主要资产构成情况如下：

项目	金额（万元）	占比	主要构成
货币资金	40,398.59	12.75%	银行存款
应收账款	21,963.55	6.93%	应收账款

其他应收款	32.55	0.01%	-
其他流动资产	20,969.11	6.62%	待抵扣进项税
流动资产合计	83,363.80	26.31%	
固定资产	221,083.50	69.78%	房屋及建筑物、机器设备、办公设备
在建工程	13.85	0.00%	-
无形资产	10,552.68	3.33%	土地使用权
长期待摊费用	1,482.68	0.47%	装修费等
递延所得税资产	344.90	0.11%	信用减值准备产生的可抵扣差异
非流动资产合计	233,477.61	73.69%	
资产总计	316,841.41	100.00%	

2、固定资产情况

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司固定资产情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	账面价值	成新率
房屋及建筑物	106,765.78	9,587.43	97,178.35	91.02%
机器设备	144,031.65	20,935.74	123,095.91	85.46%
办公设备	1,055.31	246.07	809.24	76.68%
合计	251,852.74	30,769.24	221,083.50	87.78%

3、房屋及建筑物

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司拥有的自有土地使用权及房屋所有权如下：

序号	权利人	不动产权证书证号	土地面积/房屋面积 (m²)	坐落	用途	国有建设用地使用权使用期限至	权利限制
1	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014436号	54,333.36/3,623.95	房山区大窦路18号院6号楼1至3层101	工业用地/研发中心	2058/1/27	抵押
2	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014439号	54,333.36/3,623.95	房山区大窦路18号院7号楼1至3层101	工业用地/研发中心	2058/1/27	抵押
3	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014429号	54,333.36/25,809.44	房山区大窦路18号院8号楼-2至2层101	工业用地/车库、设备用房、库房	2058/1/27	抵押

序号	权利人	不动产权证书证号	土地面积/房屋面积 (m²)	坐落	用途	国有建设用地使用权使用期限至	权利限制
4	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014441号	54,333.36/36,555.12	房山区大窦路18号院9号1至4层101	工业用地/生产车间	2058/1/27	抵押
5 注	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014440号	54,333.36/7,501.51	房山区大窦路18号院10号-1至1层101	工业用地/生产车间	2058/1/27	抵押
6	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014434号	54,333.36/38.84	房山区大窦路18号院11号1层101	工业用地/门卫	2058/1/27	抵押
7	申惠碧源	京(2020)房不动产权第0014430号	54,333.36/38.84	房山区大窦路18号院12号1层101	工业用地/门卫	2058/1/27	抵押

注：京(2020)房不动产权第0014440号《不动产登记证》项下房产根据北京市规划和自然资源委员会房山分局下发的《关于中恩云计算数据中心项目（中恩云计算数据中心10号楼更新工程）“多规合一”协同平台初审意见的函》（京规自（房）初审函[2024]0017号）实施10号楼内部加层的更新改造，改造将增加建筑面积6,303.60平方米，因此申惠碧源尚须根据北京市规划和自然资源委员会房山分局下发的《补缴地价款通知单》（京规自房地价评办通（2025）第3号）之要求，补缴地价款4,357.8131万元。该加层项目依据《北京市城市更新条例》第五十条的规定，已办理建设工程规划许可和建筑工程施工许可手续，暂未办理用地手续和不动产登记，待地价款补缴完毕后可申请办理更新不动产权证书。

申惠碧源的上述土地使用权和房屋所有权作为标的公司贷款融资的抵押物，于2021年3月10日抵押给中信银行北京分行。

4、无形资产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司除自有土地使用权外，无商标、专利等无形资产。具体土地使用权情况，详见“‘第四节 交易标的基本情况’之‘四、（一）主要资产及权属情况’之‘3、房屋及建筑物’”。

5、主要经营资质

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司拥有的主要业务资质和机构认证具体如下：

序号	持有单位	证书名称	内容	证书/备案编号	核发机关	有效期限
1	中恩云信息	增值电信业务经营许可证	互联网数据中心业务（不含互联网资源协作服务）	B1-20201849	工信部	2030年5月19日
2	中恩云科技	信息系统安全等级保护备案证明	第3级IDC监控管理系统	11011199125-23001	北京市公安局房山分局	/
3	中恩云科技	数据中心场地基础设施认证证书（数据中心一模组）	增强级（GB50174-2017 A级）	CQC25001478415	中国质量认证中心	2028年3月31日
4	中恩云科技	数据中心场地基础设施认证证书（数据中心二模组）	增强级（GB50174-2017 A级）	CQC25001462012	中国质量认证中心	2027年12月16日
5	中恩云科技	数据中心场地基础设施认证证书（数据中心三模组）	增强级（GB50174-2017 A级）	CQC25001462011	中国质量认证中心	2025年12月15日
6	中恩云科技	数据中心场地基础设施认证证书（数据中心四模组）	增强级（GB50174-2017 A级）	CQC230010480495	中国质量认证中心	2026年5月18日
7	中恩云科技	数据中心场地基础设施认证证书（数据中心五模组）	增强级（GB50174-2017 A级）	CQC24001457123	中国质量认证中心	2027年12月28日

6、特许经营权与特殊经营许可情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在特许经营权与特殊经营许可情况。

7、抵押、质押等权利受限情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司主要资产抵押、质押等权利受限情况如下：

2021年3月10日，中恩云科技与中信银行北京分行签订了编号为（2021）信银京贷字第0045号《固定资产贷款合同》（“固定资产贷款合同”）及相应担保合同。固定资产贷款合同约定，本合同项下贷款期自2021年3月10日至2030年3月9日，贷款金额为人民币壹拾壹亿贰仟肆佰万元。

2022年3月2日，中恩云科技与中信银行北京分行签订编号为（2021）信银京贷字第0045-补2号《固定资产借款合同之修订合同》，将贷款金额变更为人民币贰拾亿零叁佰万元整。

2024年1月9日，中恩云科技与中信银行北京分行签订编号为（2021）信银京贷字第0045-补3号《固定资产借款合同之修订合同》，中恩云科技知悉确认，在本合同项下，可提款总金额不超过人民币壹拾玖亿伍仟柒佰柒拾柒万元整。

《固定资产借款合同》（含其相应修订）项下贷款担保对应的担保合同（含其相应修订）如下：

序号	合同编号	合同名称	担保人	抵押/担保物
1	(2021)信银京抵字第0005号 (2021)信银京质字第0005-补1号 (2021)信银京质字第0005-补2号	抵押合同	申惠碧源	申惠碧源所有土地使用权和房产
2	(2021)信银京质字第0024号 (2021)信银京质字第0024-补1号	权利质押合同	凯星公司	凯星有限公司持有的中恩云科技100%股权
3	(2021)信银京质字第0026号	权利质押合同	正嘉公司	正嘉有限公司持有的申惠碧源100%股权
4	(2021)信银京质字第0025号	权利质押合同	汇之顶公司	汇之顶公司持有的中恩云信息100%股权
5	(2021)信银京质字第0027号 (2021)信银京质字第0027-补1号	应收账款质押合同	中恩云信息	《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》项下应收账款
6	(2021)信银京保字第0031号 (2021)信银京保字第0031-补1号	保证合同	中恩云信息	中恩云信息提供连带责任保证
7	(2021)信银京保字第0032号 (2021)信银京保字第0032-补1号	保证合同	申惠碧源	申惠碧源提供连带责任保证
8	(2021)信银京抵字第0075号 (2021)信银京抵字第0075-补1号	抵押合同	中恩云信息	机柜服务器等设备动产抵押
9	(2021)信银京抵字第0072号 (2021)信银京抵字第0072-补1号	抵押合同	中恩云科技	交换机等设备动产抵押
10	(2021)信银京质字第0509号 (2021)信银京质字第0509-补1号 (2021)信银京质字第0509-补2号	权利质押合同	凯星公司	凯星有限公司新增持有的中恩云科技100%股权
11	(2021)信银京质字第0510号 (2021)信银京质字第0510-补1号	权利质押合同	正嘉公司	正嘉有限公司新增持有的申惠碧源100%股权
12	(2021)信银京质字第0511号	权利质押合同	汇之顶公司	汇之顶公司新增持有的中恩云信息100%股权

前述抵押、质押合同均办理了相应的抵押质押登记。

（二）主要负债及或有负债情况

报告期各期末，标的公司负债结构情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应付账款	20,362.19	9.99%	20,392.79	9.59%	13,528.78	7.53%
应付职工薪酬	30.10	0.01%	54.38	0.03%	66.84	0.04%
应交税费	2,497.04	1.22%	2,762.47	1.30%	838.20	0.47%
其他应付款	7,172.63	3.52%	7,441.98	3.50%	6,800.33	3.79%
一年内到期的非流动负债	8,268.90	4.06%	9,281.62	4.36%	1,762.32	0.98%
流动负债合计	38,330.86	18.80%	39,933.24	18.77%	22,996.46	12.80%
非流动负债：						
长期借款	165,546.59	81.20%	172,802.76	81.23%	156,614.94	87.20%
非流动负债合计	165,546.59	81.20%	172,802.76	81.23%	156,614.94	87.20%
负债合计	203,877.44	100.00%	212,736.01	100.00%	179,611.40	100.00%

（三）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，中恩云信息、申惠碧源为中恩云科技与中信银行北京分行签署的《固定资产贷款合同》（含其相应修订）项下贷款提供担保。

除上述情形外，标的公司不存在对外担保情形。

五、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况

根据标的公司出具的说明、相关政府部门出具的证明，标的公司不存在尚未判决的重大诉讼、仲裁案件。

根据标的公司出具的说明、相关政府部门出具的证明，标的公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，

未受到过刑事处罚、行政处罚。

以下为关于标的公司报告期内存在的已判决诉讼、仲裁案件，相关诉讼对标的资产持续经营能力是否构成重大影响的说明：

中恩云科技曾于 2023 年与北京银汉文化传播有限公司发生物权保护纠纷案二审案件（因中恩云科技电力设施施工妨害北京银汉文化传播有限公司土地使用权），中恩云科技作为原审被告、二审被上诉人参与该诉讼。法院审理过程中，因中恩云科技与北京银汉文化传播有限公司达成和解，因而北京银汉文化传播有限公司撤回上诉。北京市第二中级人民法院于 2023 年 6 月 28 日出具《民事裁定书》（（2023）京 02 民终 8704 号），作出终审裁定。除该案件外，标的公司报告期内亦不存在其他已判决的诉讼、仲裁案件。

上述案件已由案涉双方和解并经法院裁定结案，对标的资产持续经营能力不构成重大影响。

六、主营业务发展情况

（一）所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

1、标的公司所处行业分类

根据《中华人民共和国电信条例》，电信业务分为基础电信业务和增值电信业务。其中，基础电信业务是指提供公共网络基础设施、公共数据传送和基本话音通信服务的业务；增值业务是指利用公共网络基础设施提供的电信与信息服务的业务。

根据《电信业务分类目录（2015 年版）》，标的公司主营业务属于第一类增值电信业务中的互联网数据中心业务。互联网数据中心（IDC）业务是指利用相应的机房设施，以外包出租的方式为用户的服务器等互联网或其他网络相关设备提供放置、代理维护、系统配置及管理服务，以及提供数据库系统或服务器等设备的出租及其存储空间的出租、通信线路和出口带宽的代理租用和其他应用服务。互联网数据中心业务经营者应提供机房和相应的配套设施，并提供

安全保障措施。

根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，标的公司属于“I 信息传输、软件和信息技术服务业”中的“软件和信息技术服务业”，具体为“信息处理和存储支持服务”（行业代码 I 6550）。根据《战略性新兴产业分类（2018）》，标的公司属于“1 新一代信息技术产业”中的“1.3 新兴软件和新型信息技术服务”，具体为“1.3.4 新型信息技术服务”中的“信息处理和存储支持服务”。

2、行业主管部门和监管体制

我国软件和信息技术服务业的主管部门系工信部以及各省、自治区、直辖市设立的通信管理局，实行以工信部为主的部省双重管理体制，工信部对各省、自治区、直辖市设立的通信管理局进行垂直管理。

工信部下设信息通信管理局，依法对电信和互联网等信息通信服务实行监管，承担互联网（含移动互联网）行业管理职能，推动工业互联网创新发展工作。具体职责主要包括：负责电信和互联网业务市场准入及设备进网管理，承担通信网码号、互联网域名和 IP 地址、互联网信息服务备案、接入服务等基础管理及试办新业务备案管理职能，推进三网融合，监督管理电信和互联网市场竞争秩序、服务质量、互联互通、用户权益和个人信息保护，负责信息通信网络运行的监督管理，组织协调应急通信及重要通信保障。

各省、自治区、直辖市通信管理局是对辖区电信业实施监管的法定机构，在国务院信息产业主管部门的领导下，依照《中华人民共和国电信条例》的规定对行政区域内的电信业实施监督管理，其监管内容主要包括：对地区公用电信网及专用电信网进行统筹规划与行业管理、负责受理核发区域内电信业务经营许可证和电信设备进网管理、监督管理地区的电信服务价格与服务质量、统筹规划地区基础电信设施建设等。

整体而言，标的公司从事的互联网数据中心业务市场化程度较高，市场竞争充分，各企业面向市场自主经营，监管部门主要负责产业宏观调控、行业准入管理及经营活动监督。

3、行业主要法律法规和政策

(1) 行业主要法律法规

电信行业主要适用的法律法规及政策如下：

序号	法律、法规名称	发布单位	实施时间
1	《互联网信息服务管理办法》（2011 年修订）	国务院	2011 年
2	《中华人民共和国电信条例》（2016 年修订）	工信部	2016 年
3	《电信服务规范》	信息产业部	2005 年
4	《电信业务经营许可管理办法》（2017 修订）	工信部	2009 年
5	《电信业务分类目录（2015 年版）》（2019 年修订）	工信部	2016 年
6	《计算机信息网络国际联网安全保护管理办法》（2011 年修订）	公安部	2011 年
7	《外商投资电信企业管理规定》（2016 年修订）	工信部	2016 年

根据《中华人民共和国电信条例》，国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度。经营电信业务，必须依照规定取得国务院信息产业主管部门或者省、自治区、直辖市通信管理局颁发的电信业务经营许可证。未取得电信业务经营许可证，任何组织或者个人不得从事电信业务经营活动。

按照业务内容，电信业务分为基础电信业务和增值电信业务。经营增值电信业务，业务覆盖范围在两个以上省、自治区、直辖市的，须经国务院信息产业主管部门审查批准，取得《跨地区增值电信业务经营许可证》；业务覆盖范围在一个省、自治区、直辖市行政区域内的，须经省、自治区、直辖市电信管理机构审查批准，取得《增值电信业务经营许可证》。

(2) 行业主要政策

互联网数据中心产业一直以来都是国家重点鼓励、发展的战略性新兴产业。近年来，数据中心更成为新基建重点领域之一，受到高度重视，国家也陆续发布一系列产业政策给予支持，2020 年以来发布的主要政策整理如下：

序号	相关政策	发布单位	实施时间	主要内容
1	《2019 年国民经济	全国人大	2020 年	出台推动新型基础设施建设的相关政策文件，推进 5G、物

	和社会发展计划执行情况与2020年国民经济和社会发展规划草案报告》			联网、车联网、工业互联网、人工智能、一体化大数据中心等新型基础设施投资。
2	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	中共中央办公厅	2020 年	统筹推进基础设施建设。构建系统完备、高效实用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。系统布局新型基础设施，加快第五代移动通信、工业互联网、大数据中心等建设。
3	《关于加快构建全国一体化大数据中心协同创新体系的指导意见》	国家发展改革委、中央网信办、工业和信息化部、国家能源局	2020 年	统筹围绕国家重大区域发展战略，根据能源结构、产业布局、市场发展、气候环境等，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等重点区域，以及部分能源丰富、气候适宜的地区布局大数据中心国家枢纽节点。
4	《全国一体化大数据中心协同创新体系算力枢纽实施方案》	国家发展改革委、中央网信办、工业和信息化部、国家能源局	2021 年	引导超大型、大型数据中心集聚发展，构建数据中心集群。起步阶段，对于京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等跨区域的国家枢纽节点，原则上布局不超过2个集群。统筹围绕国家重大区域发展战略，根据能源结构、产业布局、市场发展、气候环境等，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝，以及贵州、内蒙古、甘肃、宁夏等地布局建设全国一体化算力网络国家枢纽节点，发展数据中心集群，引导数据中心集约化、规模化、绿色化发展。
5	《关于促进云网融合 加快中小城市信息基础设施建设的通知》	国家发展改革委、工业和信息化部	2022 年	按照全国一体化大数据中心体系的整体布局，推动中小城市存量“老旧小散”数据中心向集约化、规模化、绿色化发展
6	《数字中国建设整体布局规划》	中共中央、国务院	2023 年	系统优化算力基础设施布局，促进东西部算力高效互补和协同联动，引导通用数据中心、超算中心、智能计算中心、边缘数据中心等合理梯次布局。
7	《关于进一步加强节能标准更新升级和应用实施的通知》	国家发展改革委、市场监管总局	2023 年	加快数据中心、通信基站等新型基础设施和冷链物流、新型家电等领域节能标准制定修订，补齐重点领域节能标准短板。
8	《关于深入实施“东数西算”工程加快构建全国一体化算力网的实施意见》	国家发展改革委等部门	2023 年	持续开展绿色数据中心建设，加强数据中心智慧能源管理，开展数据中心用能监测分析与负荷预测，优化数据中心电力系统整体运行效率。支持采用合同能源管理等方式对高耗低效数据中心整合改造，强化废旧服务器及电子设备的无害化处理，提升算力废弃物绿色回收与循环再利用水平。
9	《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》	国家能源局	2023 年	分结合全国一体化大数据中心体系建设，推动算力资源规模化集约化布局、协同联动，提高算力使用效率。
10	《算力基础设施高	工业和信息化部	2023 年	优化算力高效运载质量。探索构建布局合理、泛在连接、

	质量发展行动计划》	部等六部门		灵活高效的算力互联网。增强异构算力与网络的融合能力，通过网络的应用感知和资源分配机制，及时响应各类应用需求，实现计算、存储的高效利用。针对智能计算、算力服务和边缘计算等场景，开展数据处理器（DPU）、无损网络等技术升级与试点应用，实现算力中心网络高性能传输。
11	《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》	国家发改委	2023 年	支持民营企业参与东数西算工程，允许民企投资国家算力枢纽节点，鼓励采用 Reits 模式盘活存量数据中心资产
12	《绿色数据中心政府采购需求标准》（试行）	生态环境部、工业和信息化部	2023 年	强制要求政府采购数据中心服务时，必须满足 PUE≤1.4、可再生能源使用比例≥30%等指标，推动行业绿色转型
13	《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》	国家发展改革委、国家数据局、教育部、财政部、金融监管总局、中国证监会	2024 年	深化数据要素市场化配置改革，构建以数据为关键要素的数字经济。政策强调统筹发展和安全，优化产业布局，促进技术创新，健全产业生态，推动数据企业成长，增强数据产业综合实力
14	《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》	国家发展改革委、工业和信息化部、国家能源局、国家数据局	2024 年	加强资源节约集约利用。支持数据中心探索应用工业余热和液化天然气气化站余热等资源。探索数电联营模式，支持电厂为新建数据中心提供电力、蒸汽、水等资源服务。强化数据中心负荷调节能力建设，鼓励有条件的数据中心参与电力需求侧管理。加强数据中心余热回收利用，鼓励企业自建热量回收系统，用于园区供热、城市供暖、设施农业等。
15	《推动工业领域设备更新实施方案》	工业和信息化部等七部门	2024 年	构建工业基础算力资源和应用能力融合体系，加快部署工业边缘数据中心，建设面向特定场景的边缘计算设施，推动“云边端”算力协同发展。
16	《关于推动新型信息基础设施协调发展有关事项的通知》	工业和信息化部等十一部门	2024 年	优化布局算力基础设施。各地要实施差异化能耗、用地等政策，引导面向全国、区域提供服务的大型及超大型数据中心、智能计算中心、超算中心在枢纽节点部署。支持数据中心集群与新能源基地协同建设，推动算力基础设施与能源、水资源协调发展。加强本地数据中心规划，合理布局区域性枢纽节点，逐步提升智能算力占比。鼓励企业发展算力云服务，探索建设全国或区域服务平台。
17	《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》	国家发展改革委等部门	2024 年	支持国家枢纽节点中具有冷水资源的地区建设大数据中心。有序开展老旧基站、“老旧小散”数据中心绿色技术改造。推动新建数据中心逐年稳步提升可再生能源使用比例
18	《关于深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型的指导意见》	国家发展改革委、国家数据局、财政部、自然资源部	2024 年	统筹推进城市算力网建设，实现城市算力需求与国家枢纽节点算力资源高效供需匹配，有效降低算力使用成本。

19	《中小企业数字化赋能专项行动方案（2025—2027 年）》	工业和信息化部、财政部、中国人民银行、金融监管总局	2024 年	支持地方探索“上云券”“算力券”等优惠政策措施，为中小企业上云用算提供支持。鼓励算力中心提供“随接随用、按需付费”的云端算力服务，降低中小企业用算成本。
20	《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	工业和信息化部等七部门	2024 年	深入推进 5G、算力基础设施、工业互联网、物联网、车联网、千兆光网等建设，前瞻布局 6G、卫星互联网、手机直连卫星等关键技术研究，构建高速泛在、集成互联、智能绿色、安全高效的新型数字基础设施。
21	《数字中国建设 2025 年行动方案》	国家数据局	2025 年	以数据要素市场化配置改革为主线，加快培育全国一体化数据市场，因地制宜发展以数据为关键要素的数字经济，加快推进城市全域数字化转型，着力提升数字政务智能化水平，一体化推进数字基础设施扩容提质，持续深挖人工智能等数字技术应用新场景，以数字化驱动生产生活和社会治理方式变革，加快推动数字领域国际合作，全面提升数字中国建设水平
22	《2025 年数字经济发展工作要点》	国家发展改革委、国家数据局	2025 年	统筹“东数西算”工程与城市算力建设，以全国一体化算力网建设优化算力资源布局，推动建设国家数据基础设施，加快统一目录标识、统一身份登记、统一接口要求等标准规范建设，抓好隐私计算、区块链等数据流通利用基础设施先试先行。

（3）北京市主要政策

2020 年以来，北京市相关部门发布的与数据中心行业相关的主要政策如下：

序号	相关政策	发布单位	实施时间	主要内容
1	《北京市加快新型基础设施建设行动方案(2020-2022 年)》	北京市人民政府	2020 年	遵循总量控制，聚焦质量提升，推进数据中心从存储型到计算型的供给侧结构性改革。加强存量数据中心绿色化改造，鼓励数据中心企业高端替换、增减挂钩、重组整合，促进存量的小规模、低效率的分散数据中心向集约化、高效率转变。着力加强网络建设，推进网络高带宽、低时延、高可靠化提升。
2	《北京市数据中心统筹发展实施方案(2021-2023 年)》	北京市经济和信息化局	2021 年	推进京津冀数据中心协同建设。加强三地数据中心协同发展，积极引导满足新增需求的数据中心在河北省张家口、廊坊及天津市等环京区域布局，推进形成高速互联、数据流通、优势互补的世界级数据中心“集聚圈”。
3	《北京市数字经济促进条例》	北京市人民代表大会常务委员会	2022 年	算力基础设施建设应当按照绿色低碳、集约高效的原则，建设城市智能计算集群，协同周边城市共同建设全国一体化算力网络京津冀国家枢纽节点，强化算力统筹、智能调度和多样化供给，提升面向特定场景的边缘计算能力，促进数据、算力、算法和开发平台一体化的生态融合发展。支持对新建

				数据中心实施总量控制、梯度布局、区域协同，对存量数据中心实施优化调整、技改升级
4	《北京市新增产业的禁止和限制目录（2022年版）》	北京市人民政府办公厅	2022年	根据数据中心类型及北京城区规划对数据中心的新建和扩建进行限制或禁止
5	《北京市低效数据中心综合治理工作方案》	北京市发展和改革委员会、北京市经济和信息化局	2022年	加快推动本市存量低效数据中心提升改造，提高能效碳效水效水平，实现绿色低碳发展
6	《关于印发进一步加强数据中心项目节能审查若干规定的通知》	北京市发展和改革委员会	2023年	对北京市范围内新建或改扩建的年能源消费量达到1000吨标准煤（含，电力按当量值计算）或者年电力消费量达到500万千瓦时（含）以上的数据中心项目进一步加强节能审查；新建、扩建数据中心，年能源消费量小于1万吨标准煤（电力按等价值计算，下同）的项目PUE值不应高于1.3；年能源消费量大于等于1万吨标准煤且小于2万吨标准煤的项目，PUE值不应高于1.25；年能源消费量大于等于2万吨标准煤且小于3万吨标准煤的项目，PUE值不应高于1.2；年能源消费量大于等于3万吨标准煤的项目，PUE值不应高于1.15。
7	北京市算力基础设施建设实施方案（2024—2027年）》	北京市经济和信息化局、北京市通信管理局	2024年	改变智算建设“小、散”局面，集中建设一批智算单一大集群；新建和改扩建智算中心PUE值一般不超过1.25，到规划期末所有存量数据中心PUE值均不高于1.35；预计到2025年，基本建成智算资源供给集群化、智算设施建设自主化、智算能力赋能精准化、智算中心运营绿色化、智算生态发展体系化的格局。
8	《北京市存量数据中心优化工作方案（2024-2027年）》	北京市经济和信息化局、北京市发展和改革委员会、北京市通信管理局	2024年	引导存量数据中心完成绿色低碳改造、转型为智能算力中心、促进绿色电力消纳，提高存量数据中心能效、碳效水平，改变本市存量数据中心“老、旧、小、散”局面，推动数据中心集约化、绿色化、智能化建设。到2027年实现本市数据中心能效水平全面达到地方标准，年均PUE值（电能利用率）降低至1.35以下，集约高效、绿色低碳的数据中心高质量发展格局基本形成。

（二）标的公司主营业务概况

1、主营业务概述

标的公司专注于开发及运营大规模、高等级、高效高性能数据中心，是一家国内优秀的数据中心整体解决方案提供商。标的公司主营业务为面向大型互联网公司提供数据中心基础设施服务。标的公司致力于通过领先的数据中心关键基础设施设计方案、强大的项目开发管理实力以及专业运维团队为用户提供

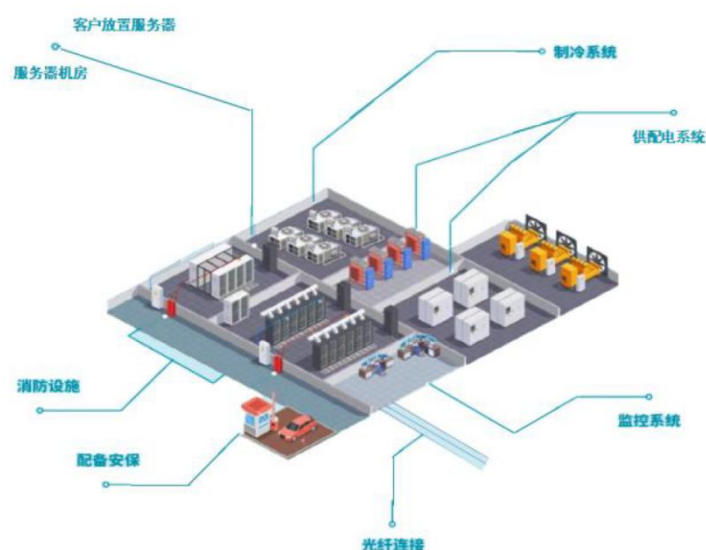
稳定、安全、可靠的数据中心运营环境。

2、主要产品或服务

互联网数据中心是指在特定物理空间内进行数据存储、处理和交互的设备网络中心。数据中心旨在为计算机系统（包括服务器、存储和网络设备等）安全稳定持续运行提供一个基础设施环境。

数据中心不只是存放计算机设备的物理空间，还需配套提供计算机设备稳定运行所需的制冷、电源、安防监控等系统。数据中心的服务器等设备发热量大，需配备高效制冷设备给服务器降温，以确保设备运行在合适的工作温度。同时，供电系统是整个数据中心持续运转的核心。目前，高等级数据中心需设置双路供电、UPS 不间断电源、柴油发电机等多重设备以保证电力传输的稳定性。此外，数据中心需要设置消防设施、安保设施等，且有监控系统用于实时监控设备环境温度、湿度等参数。

标的公司主要面向大型互联网公司等客户提供数据中心基础设施服务。具体而言，客户将其服务器及相关设备置于标的公司数据中心机房，并由标的公司按照与客户商定的运营服务等级对数据中心基础设施进行 365×24 小时不间断的技术运维管理，确保数据中心基础设施持续处于有效安全的工作状态，保障用户服务器及相关设备安全稳定持续运行。



3、主要服务流程

标的公司主要向客户提供数据中心服务，主要服务流程如下：



（三）主要经营模式和结算模式

1、采购模式

标的公司主要围绕数据中心的设计、建造、设备安装、日常运营等产生采购行为，采购内容主要为土建工程、电源设备、制冷设备、发电设备、机柜、电力等，采购可分为日常经营性采购、工程建设类采购和咨询服务类采购。标的公司一般通过比价、询价、竞价招标等方式进行采购。

（1）日常经营性采购

电力成本为标的公司的主要营业成本，公司与国网北京市电力公司签订供电合同，根据发改委批准电价采购电力。针对备品备件的采购，标的公司根据实际采购需求进行。

（2）工程建设类采购

工程建设类采购主要是采购数据中心建设服务和各类设备。

数据中心建设具有较强的专业性，必须遵循《数据中心设计规范》制定的各项指标要求，涉及建筑、网络、计算机、电力等多个专业。为保证数据中心的高质量建设，公司选择经验丰富的专业机构负责机房的设计和施工，根据施工进度按时付款，保障机房建设的顺利进行。

设备类采购主要是电源设备、制冷设备、发电设备、机柜等各类设备。标的公司根据设备的性能、质量、价格等因素选择质量过硬、价格公允的供应商，在保证质量的同时降低采购成本。

（3）咨询服务类采购

标的公司自数据中心建设及运营以来，主要涉及的咨询服务类采购包括日常运维服务、市场推广及商务咨询服务、数据中心建设及运营管理服务等。

2、开发模式

标的公司及为标的公司服务的核心管理运营团队行业经验丰富，能够很好地把握数据中心行业发展趋势、核心客户群体需求、不同地域资源禀赋等，并据此制定大型数据中心开发计划。标的公司主要以北京市范围内的数据中心市场需求为导向进行规划选址，并在取得相关部门能耗指标、建设规划、环境评估等行政审批手续后，由标的公司进行投资建设。

3、运营模式

标的公司采取直接向客户提供服务的模式。在合同有效期内，标的公司按照协商确定的服务质量标准，提供数据中心基础设施服务，并按照客户使用的机柜数量和电力容量，向客户收取服务费。标的公司属于批发型数据中心，在数据中心建设初期即被互联网客户 A 整体预租，互联网客户 A 系标的公司的唯一客户。

标的公司主要由基汇资本投资，基汇资本为专注于不动产投资的国际化基金，投资目的为数据中心建成后择机退出以获取财务回报，其本身不配备运营管理团队，而是选择专业的数据中心运营团队进行合作。在标的公司数据中心运营管理层面，基汇资本与金科基汇（其股东之一为专业数据中心运营服务商金科云泰，金科云泰的实际控制人系标的公司境外间接股东）及金科云泰合作，充分利用金科云泰及金科基汇运营管理团队丰富的行业经验，保证标的公司数据中心安全稳定运营。

在前述运营架构下，标的公司也组建了一支专业的运维团队，核心管理成员拥有丰富的数据中心行业运维经验，负责指导、协调和监控数据中心设施的日常运营，为客户提供全天候的服务。根据上市公司与交易对方签署的交易协议，标的公司将从金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层，进一步加强标的公司数据中心全流程管理能力。除此之外，公司还将部分运维工作委托给专业第三方，以提高公司人力效率。

（四）主要产品和服务的生产及销售情况

1、标的公司机柜运营情况

报告期各期末，标的公司运营机柜及上架率情况如下：

项目	2025.3.31	2024.12.31	2023.12.31
累计投产机柜（个）	8,352	8,380	7,094
累计上架机柜（个）	7,023	6,729	6,502
上架率	84.09%	80.30%	91.65%

注 1：上架率=累计上架机柜/累计投产机柜；

注 2：2025 年一季度，标的公司根据客户要求将部分服务器机柜改造成列间空调柜和 ODF 机柜，导致 2025 年 3 月末可上电的运营机柜数量有所下降。

最近两年及一期，标的公司根据互联网客户 A 的业务需求逐步交付运营机柜，运营的机柜规模逐步提升。

2、主营业务收入情况

报告期内，标的公司主营业务收入分别为 73,534.73 万元、81,546.77 万元和 21,810.87 万元，均来自机柜托管服务。

3、主要服务销售价格变动情况

标的公司数据中心服务价格主要受数据中心的等级及品质、IT 服务器负载、数据中心技术服务规格、电力成本和市场竞争程度等因素影响，由双方友好协商定价。根据标的公司与互联网客户 A 于 2021 年 1 月签订的《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》，报告期内，标的公司提供的机柜租赁价格为 271.70 元/A/月。

根据标的公司与互联网客户 A 签署的服务协议，合同约定服务期 10 年，其中前八年为固定服务价格，后两年双方可根据市场情况重新商定价格。

4、主要客户销售情况

最近两年及一期，标的公司唯一客户为互联网客户 A，根据标的公司的董事、监事、高级管理人员、主要关联方或持有标的公司 5%以上股份的股东出具的说明，上述相关方均未在互联网客户 A 持有权益。

标的公司唯一客户为互联网客户 A，销售收入占比为 100%。标的公司对

互联网客户 A 存在依赖，但客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响，具体分析如下：

（1）客户集中度高为第三方批发型数据中心行业常见情形

第三方数据中心行业主要客户有互联网平台、云服务商、金融机构、制造企业、政府机构等，其中，视频、游戏、电商、云服务商等客户需求占比在 70% 左右，且以头部互联网平台为主，少数头部互联网平台占据了绝大部分数据中心需求，行业多采取批发型销售模式；金融、政府、制造等传统行业需求约占 30%，但这些行业集中度较低，单一用户对数据中心的需求量相对较少，行业多采取零售型销售模式。互联网平台终端用户规模庞大，对机房规模、设备等级、低时延等各方面指标要求均较高，批发型数据中心与上述需求具有较好的匹配性。

（2）批发型数据中心客户搬迁难度较大

批发型数据中心客户在业务未出现重大调整的情况下，往往不会选择主动搬迁，这与较高的成本和风险有关。从网络层面，搬迁期间业务流量的转移可能使其他可用区网络带宽压力骤增，同时网络架构调整可能引发网络延迟波动，这需要投入额外的网络优化成本来保障网络性能的相对稳定；从设备层面，客户需同步执行新数据中心的签约锁定与服务器增量采购，叠加双数据中心并行期的运营成本、数据剥离产生的迁移费用，以及设备调试产生的人工增量成本；从数据安全层面，数据中心搬迁可能导致数据在原可用区与目标可用区的数据同步出现差异，干扰业务运行，并引发数据传输与存储的安全风险。高昂的迁移成本和潜在的风险加大了批发型业务模式下行业客户的粘性。

（3）标的公司数据中心设备兼容性较高，适配客户群体广泛

标的公司数据中心在招租初期即被互联网客户 A 整体预租，主要是因为标的公司在数据中心规划设计、系统集成、建设运营等方面的专业能力获得了互联网客户 A 的认可，且标的公司数据中心位于北京房山，区域优势突出；同时互联网客户 A 近几年保持较好的增长趋势，亦有租赁北京大型数据中心的现实

需求。标的公司设备选型叠加了主要互联网头部平台如 BAT、大型金融机构等的白名单，并选择通用性较高的设备及品牌，保证标的公司数据中心具备较强的适配性，可以满足不同行业客户的需求。

（4）标的公司现有数据中心机柜已被整体预租，客观上不能服务更多客户

标的公司在建设初期即被互联网客户 A 整体预租，标的公司根据互联网客户 A 的业务需求分批建设并交付，截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司数据中心投入运营的机柜合计 8,352 个，上架率已达到 84.09%。目前，标的公司现有的土地和机房空间已利用完毕，不具备新建机房来支持更多客户需求的客观条件。

综上所述，标的公司作为第三方批发型数据中心，客户集中度较高符合行业惯例，系标的公司与客户的共同选择，且标的公司设备选型已考虑不同客户的需求，加之标的公司自持北京房山高规格（A 级）数据中心，凭借严苛政策下的项目稀缺性及客户本地化部署需求，叠加北京顶级网络设施和优质客群，以及 80%以上高密度机柜，形成“区位稀缺+高密机柜+自建稳定”的竞争壁垒。即使极端情况下互联网客户 A 与标的公司合同到期后不再续约，标的公司也可以拓展其他潜在客户完成替代，因此客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响。

5、与互联网客户 A 协议到期后，标的公司下游市场需求及客户开拓举措

根据标的公司与客户签署的服务合同，约定服务期自 2021 年 1 月 4 日至 2030 年 12 月 31 日，合同有效期 10 年，期满后，客户在同等条件下，拥有优先续约权。合同期限内，前 6 年为合同锁定期，任意一方不得随意变更、提前解除和终止合同，一方如需提前解除和终止合同，须提前 90 天向另一方发出书面通知，并需支付合同约定的违约金。合同第 7 年起客户如需终止全部或部分机柜服务，须提前 90 天向标的公司发出书面通知即可终止。合同期满如任何一方欲终止合同不再续签，须在合同期满前 1 个月书面通知对方，如无通知，合同期限自动延续一年，续延次数不限。

（1）协议到期后客户选择续约的可能性较高

①客户服务器迁移的代价和风险较高

从标的公司与客户自 2021 年合作以来的情况来看，标的公司分五个批次向客户提供机柜资源，客户根据其业务需求分批逐步部署服务器，截至本回复出具日，五模组服务器仍在部署过程中，合理预计在 2025 年内五模组能够达到较高的上架率水平，客户累计完成部署的服务器数量已经非常庞大，用于支持其核心业务开展，其迁移的代价和风险较高。

从数据中心行业特点来看，一般批发型数据中心在建设时即与客户进行绑定，不会建设完成后再寻找客户，且数据中心迁移存在高耗时、高成本、操作复杂及关键数据易丢失等问题。特别对于核心数据中心而言，批发型终端客户更换数据中心供应商并搬迁的潜在降本空间与所承担的风险并不匹配，因此行业中批发型数据中心终端客户长期履约意愿普遍较强，一般均签署长期合作协议。如润泽科技位于廊坊的 A-18 数据中心与客户协议有效期 15 年；奥飞数据 2024 年 8 月公告与某客户协议有效期 20 年；万国数据 Reits 项目数据中心与其三个客户的协议有效期均在 10 年以上。

②符合客户要求的北京区域内数据中心极为稀缺，客户选择范围受到较大限制

由于客户存在服务器本地化部署的现实需求，如协议到期后客户选择不再续约，则其需要在北京区域寻求不低于标的公司同类规模（八千多个机柜）、同类等级（A 级）、同类机柜密度（8KW 及以上机柜为主）的数据中心方能满足其业务诉求。北京区域内存量的同类标准的数据中心资源极为稀缺，根据北京市发改委网站公开信息统计，自 2019 年以来，北京市审批通过的能够达到标的公司 66,612 吨/年标煤水平的数据中心仅有一个（其建设单位为腾讯，机柜密度无公开信息可查），其余数据中心能耗指标均不能满足客户要求；2019 年以前北京区域内建设的数据中心以“老旧小散”数据中心为主，且随着监管政策收紧，该等数据中心面临改造升级、关停、转换用途等问题。因此除标的公司数据中心外，可替代的数据中心资源较少，客户的选择范围实际上受到较大

限制。

综上，客户已在标的公司数据中心部署了大量的服务器，其迁移的代价和风险较高；且基于业务发展需要，客户需要在北京区域实施服务器本地化部署，而在北京区域内能够达到标的公司同等标准的数据中心资源极为稀缺，协议到期后客户如更换数据中心，其在北京区域内的选择范围也受到较大限制，因此在标的公司数据中心能够持续满足客户需求的情况下，客户选择续约的可能性较高。

（2）协议到期后如客户选择不续约，标的公司拓展其他客户的可行性

①标的公司具有较好的竞争优势

从北京区域来看，受限于土地、能耗、电力供应、产业政策等因素，新建大规模及超大规模数据中心难度极大。从标的公司数据中心对下游客户的适配性来看，北京是运营商网络的核心布局点，拥有全国最密集的骨干网核心节点，因此北京区域内的数据中心拥有网速优势、带宽优势，能够满足互联网用户低网络时延的要求；另外北京能评指标、土地资源也非常稀缺，标的公司拥有完整产权的土地使用权，并取得比较充足的能评指标；标的公司目前运营超过八千个机柜，8KW 以上功率的机柜占比超过 80%，能够满足客户对高功率密度机柜的业务需求。此外，北京市对新建和扩建数据中心进行严格控制，导致部分中小型及低效能的数据中心逐渐退出市场，高规格的数据中心机柜资源供给预计逐渐收紧，因此，能同时满足大规模+合规性完备的数据中心项目在北京极为稀缺。另外，标的公司 2020 年被纳入北京市重点工程调度与服务计划、2021 年被纳入房山重点工程（高精尖产业及配套）。因此，标的公司作为高等级、高规格、大规模数据中心的区位优势更得以凸显，能够很好地承接包括客户在内的众多互联网大厂的业务需求。

②标的公司潜在优质客户群体广泛

标的公司设备选型叠加了主要互联网头部平台如 BAT、大型金融机构等的白名单，并选择通用性较高的设备及品牌，保证标的公司产品具备较强的适配

性，可以满足不同行业客户的需求。从标的公司潜在客户群体的需求来看，互联网企业与云计算服务商对于数据中心服务，要求网络传输速率高、部署快以及单机柜供电密度高，是数据中心产业下游第一大需求来源，尤其字节跳动、阿里巴巴、腾讯、快手、美团、百度等大型互联网及云计算企业需求规模较大，偏好定制型交付模式，是数据中心行业最核心的应用客群。金融企业与政府机构由于需存储大量征信数据、个人身份证等敏感性数据，对数据中心的安全等级要求最高，其中政府机构多以“就近原则”选择建设在城市或周边地区的数据中心，享受数据中心运营商提供标准化机柜、带宽、IP和传输等整体数据中心服务。北京作为数字经济最发达的区域之一，众多互联网企业、云计算厂商、金融企业等总部位于北京，且北京作为全国政治中心，电子政务也对数据中心市场有巨大的需求空间，潜在客户群体优质且广泛，即便发生客户在合同到期后不再续约的极端情形，标的公司也可以提前拓展客户，保证标的公司经营及业绩的延续性。

综上，标的公司在北京区域具有较好的竞争优势，且北京区域内优质客户群体广泛，如客户选择不再续约，标的公司也可以提前拓展客户，保证数据中心业务经营的可持续性。

（3）标的公司针对客户维护及开拓的相关安排

①保证数据中心安全稳定运行，持续做好现有客户的维护工作

标的公司已分批向客户交付机柜资源，客户按照其业务开展情况逐步部署服务器，在与客户合作期间，标的公司通过优质的运维服务提高客户服务满意度，维护客户稳定性，具体如下：A、安排专门的服务对接人员，提供快速服务响应能力，保证 24*365 持续不间断的运维服务；B、建立服务例会机制，对重要事项进行总结交流，跟进客户服务需求，保证及时响应；C、加强设备日常维护及日常巡检，保障设备安全运行，避免发生设备故障导致数据中心短暂或长时间停运导致客户服务中断的风险；D、持续优化 PUE 等关键监管指标，保证数据中心持续符合国家政策要求，增强数据中心长期可持续服务等级，保证数据中心的高可用性，降低客户被动的迁移风险。标的公司自服务客户以来，

期间未发生过宕机、停机等影响客户业务正常运行情形，在历次 SLA 运维打分中基本均为取得高分。

②持续跟踪客户业务诉求，为续约做好准备工作

标的公司针对客户未来的续约拟安排如下：A、在合同存续期内，通过日常运维持续加强与客户沟通，以了解客户业务需求变化情况，并评估客户需求变化对未来续约的影响，如可能存在影响，与客户提前沟通可行的解决方案；B、合同到期前 6-12 个月，结合客户届时需求制定针对性的续约方案，争取客户顺利续约。

③加快数据中心专业人才队伍建设，提前储备潜在客户

标的公司依托目前的核心管理团队和运维团队，进一步加强人才队伍建设，尽快形成全面覆盖管理、运维、市场、技术等层面的专业队伍，在做好现有客户维护工作的同时，也加强对北京市数据中心重点潜在客户的信息整理工作，了解潜在目标客户的业务诉求。在合同到期前，如判断目前客户续约存在重大不确定性或客户已确定不续约，将通过主动拜访、行业论坛、渠道拓展等多元化渠道，积极引入优质客户资源。

综上所述，鉴于批发型数据中心的行业特征，协议到期后客户选择续约的可能性较高，如客户到期后不再续约，考虑到标的公司数据中心在北京区域内具有较好的竞争优势，且潜在优质客户群体广泛，标的公司也可以提前拓展客户，以保证标的公司业务经营的可持续性。

6、互联网客户 A 的信用政策、在行业中的地位与经营状况，其履约能力是否存在重大不确定性风险，应收账款是否存在逾期回款情形，是否为终端客户

(1) 互联网客户 A 的信用政策及应收账款回款情况

标的公司与客户签署的服务合同约定，双方以一个自然月为一个计费周期，每个计费周期结束后双方对账，客户在收到账单后的 7 个工作日内确认账单是否有误，在对账无误的前提下，客户于确认账单并收到等额增值税专用发票后

的 45 个自然日内支付。

截至 2025 年 3 月 31 日，应收账款不存在逾期回款情况。2024 年 6 月-9 月，标的公司与客户就结算形式进行接洽与沟通，最终达成共识后，仍然维持原合同执行。受此影响，在上述期间，双方在未达成共识前，回款存在一定顺延，具备商业合理性。后续月份的回款按照协议约定正常履行，回款良好。

（2）互联网客户 A 在行业中的地位、经营状况及履约能力

标的公司下游客户行业的地位领先，经营状况良好，业务持续增长，其履约能力不存在重大不确定性。

（3）互联网客户 A 系终端客户

如前所述，互联网客户 A 系某大型互联网公司在境内的运营企业，其向标的公司租赁数据中心系服务于该大型互联网公司的业务发展布局，互联网客户 A 系终端客户。

7、标的公司下游客户集中度高的原因及合理性，与行业经营特点、同行业公司情况是否一致

最近两年及一期，标的公司唯一客户为互联网客户 A，标的公司属于批发型大型数据中心，客户集中度高是批发型数据中心的行业常态，这主要是由于对数据中心大规模的需求主要集中在互联网头部企业所致。

具体而言，第三方数据中心行业主要客户有互联网平台、云服务商、金融机构、制造企业、政府机构等，其中，视频、游戏、电商、云服务商等客户需求占比在 70%左右，且以头部互联网平台为主，少数头部互联网平台占据了绝大部分数据中心需求，行业多采取批发型销售模式；金融、政府、制造等传统行业需求约占 30%，但这些行业集中度较低，单一用户对数据中心的需求量相对较少，行业多采取零售型销售模式。

互联网平台终端用户规模庞大，对机房规模、设备等级、低时延等各方面指标要求均较高，批发型数据中心与上述需求具有较好的匹配性。

数据中心一般以项目模式运营。临近北上广等城市群的优质数据中心项目具有稀缺性，头部客户具有较强的数据需求和经济实力，双方易于建立良好的业务合作关系，并签订长期合同。因此，临近北上广等城市群优质数据中心项目的客户集中度较高。例如：

公司名称	数据中心项目客户集中度较高的情形
宝信软件 (600845.SH)	1、数据中心宝之云 IDC 一期项目 100% 签给上海电信 2、数据中心宝之云 IDC 二期项目 100% 签约给上海移动 3、数据中心宝之云 IDC 三期项目均 100% 签约给上海电信 4、数据中心宝之云 IDC 四期项目共 3 栋楼：其中 2 栋楼签约给上海电信，另一栋楼签约给中国太保
奥飞数据 (300738.SZ)	2019 年收购北京德昇时，其在建数据中心项目规划 3 栋机房为大客户模式，1 栋为散租模式。3 栋大客户模式已被百度锁定需求。
数据港 (603881.SH)	根据其 2023 年和 2024 年年报披露，直接或间接来自某大型互联网公司及其控制企业的合计收入占其主营业务收入的比例为 92.74 和 98.01%
润泽科技 (300442.SZ)	1、根据润泽科 2025 年 REITs《招募说明书》，其润泽（廊坊）国际信息港 A-18 数据中心项目终端客户为某互联网企业 A，收入占比 100%。 2、根据 2022 年普丽盛发行股份购买润泽科技的重组公告文件，润泽科技 A6、A7 数据中心唯一客户均为电信，收入占比 100%

综上所述，标的公司下游客户集中度较高，与其批发型数据中心的经营模式相关，具有商业合理性，与行业经营特点和同行业公司情况相符。

8、对比同行业可比公司情况，说明标的公司与互联网客户 A 相关交易的定价原则及公允性

标的公司数据中心的租赁服务定价原则为：根据数据中心的等级和品质、以及机柜额定负荷等因素，并参考市场租金水平，由双方友好协商后确定租赁服务价格。

根据标的公司与互联网客户 A 于 2021 年 1 月签订的《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》，机柜的租赁价格为 288.00 元/A/月（含税）。

根据科智咨询出具的《北京市 IDC 市场托管服务费调研报告》，2024 年，北京市批发类 IDC 托管服务价格如下：

数据中心名称	服务数量 (kW)	单位 A 价格 (含税, 元/A/月)
顺义区某数据中心	8,800	308-352

海淀区某数据中心	13,200	308-352
海淀区某数据中心	15,180	312
海淀区某数据中心	12,000	308
朝阳区某数据中心	660	296
朝阳区某数据中心	1,144	308-352
朝阳区某数据中心	660	308-352

同行业上市公司披露的销售单价情况如下：

上市公司	地址	单位 A 价格（含税，元/A/月）
润泽科技	河北廊坊	250-300
光环新网	北京、上海、天津等	270-440
爱司凯（重组收购标的）	深圳西丽	286-396

综上，本项目的数据中心机柜租赁价格水平与同行业可比项目不存在较大差异，单价符合市场水平，定价具有公允性。

9、标的公司及其董监高、控股股东、实际控制人与下游客户是否存在关联关系，标的公司的业务获取方式是否影响独立性

（1）标的公司及其董监高、控股股东、实际控制人情况

标的公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人相关情况如下：

标的公司	董监高	控股股东及实际控制人
中恩云科技	董 事 长：JOSEPH WAI LEUK CHAN 总经理：韩露 董 事：吴继泰 董 事：YAO YUN 监 事：汪梦涵	标的公司控股股东为基汇资本下设的项目公司。基汇资本是一家知名的国际私募基金管理公司。该公司投资的范围横跨住宅开发、办公、商场、酒店、物流仓库及数据中心等不同的房地产类别，2005 年至 2025 年第一季度，基汇资本募集股本已达 242 亿美元，旗下管理资产金额超过 354 亿美元。
申惠碧源	董 事 长：JOSEPH WAI LEUK CHAN 总经理：韩露 董 事：吴继泰 董 事：YAO YUN 监 事：汪梦涵	标的公司实际控制人为自然人 Goodwin GAW（吴继炜）。吴继炜于 2005 年起担任基汇资本董事长、执行合伙人及联合创始人。吴继炜在美国和亚洲拥有超过 25 年房地产投资和管理经验。吴继炜于 2013 年、2015 年及 2018 年分别被 PERE 全球奖项授予“年度亚洲最佳行业人物”。吴继炜持有宾夕法尼亚大学土木工程学士学位，并在该校的沃顿商学院同时获得金融学士学位，其后在斯坦福大学工程系（建筑
中恩云信息	执行董事：李晨	

	经理：汪梦涵 监事：倪静燕	管理）获得硕士学位。
--	------------------	------------

（2）下游客户情况

标的公司下游客户为互联网客户 A，互联网客户 A 系国内某大型互联网公司控制的境内企业。

（3）标的公司及其董监高、控股股东、实际控制人情况与下游客户不存在关联关系

经查询标的公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、下游客户工商信息、访谈标的公司主要责任人员、获取基汇资本、标的公司及其董事、监事、高级管理人员、财务人员关于与下游客户不存在异常资金往来、不存在股权关系的承诺函，标的公司及其董监高、控股股东、实际控制人与下游客户不存在关联关系。

（4）标的公司业务获取方式不影响独立性

在标的公司具体经营管理架构方面，标的公司主要由基汇资本投资，基汇资本为专注于不动产投资的国际化基金，投资目的为数据中心建成后择机退出以获取财务回报，其本身不配备运营管理团队，而是选择专业的数据中心运营团队进行合作。在标的公司数据中心运营管理层面，基汇资本与金科基汇（其股东之一为专业数据中心运营服务商金科云泰，金科云泰的实际控制人系标的公司境外间接股东）合作，充分利用金科云泰运营管理团队丰富的行业经验，保证标的公司数据中心安全稳定运营。

在销售层面，标的公司一方面委托专业市场推广商来秀科技获取意向客户以及跟踪客户需求，另一方面标的公司也全程参与客户的前期技术沟通、建设方案论证、项目现场调研、实施方案落地等全流程工作，与来秀科技共同开拓客户、维护客户并获取客户认可。

在前述运营架构下，标的公司组建了一支专业的运维管理团队，核心管理成员拥有丰富的数据中心行业运维经验，负责指导、协调和监控数据中心设施

的日常运营，为客户提供全天候的服务。根据上市公司与交易对方签署的交易协议，标的公司已从金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层，进一步加强标的公司数据中心全流程管理能力。

因此，标的公司在仅有互联网客户 A 一个客户的情况下，基于标的公司投资方为不动产私募基金的身份，其目的为项目建成后择机退出以获取财务回报，因此从其管理模式上选择由内部管理团队结合来秀科技提供专业持续的销售服务支持，并由专业运维团队负责数据中心安全稳定持续运行，符合其基金投资不动产项目的投资逻辑，具有商业合理性，标的公司的业务获取方式不影响其独立性。

10、标的公司是否具备独立开拓其他客户的技术能力以及市场开拓的进展情况，包括与客户的接触洽谈、产品试用与认证、业务合同情况等

(1) 标的公司数据中心已整体出租给互联网客户 A，合同存续期内不具备服务其他客户的客观条件

标的公司在建设初期即被互联网客户 A 整体预租，标的公司根据互联网客户 A 的业务需求分批建设并交付。目前，标的公司现有的土地和机房空间已利用完毕，不具备新建机房来支持更多客户需求的客观条件。根据标的公司与客户签署的合同，合同到期日为 2030 年 12 月 31 日，因此标的公司目前尚未与其他潜在客户接洽。

(2) 标的公司投资方为不动产投资基金，选择专业渠道机构进行市场拓展符合其投资逻辑

在标的公司具体经营管理架构方面，标的公司主要由基汇资本投资，基汇资本为专注于不动产投资的国际化基金，投资目的为数据中心建成后择机退出以获取财务回报，其本身不配备运营管理团队，而是选择专业的数据中心运营团队进行合作。

公司的管理团队以及外部专业销售服务商均在数据中心行业深耕多年，在数据中心领域具有丰富的客户资源，标的公司通过管理团队和外部专业销售服

务商进行市场推广具有一定的优势。一方面，标的公司可以充分利用外部专业销售服务商的专业服务团队，减少标的公司自身在人力资源和管理层面的投入；另一方面，标的公司可以借助管理团队和外部专业销售服务商的市场资源快速锁定优质客户，使项目快速落地缩短回报周期，系一种相对经济、合理的推广模式，符合其不动产投资基金的投资逻辑。

（3）标的公司自身也具备独立开拓客户的能力

标的公司全程参与客户的前期技术沟通、建设方案论证、项目现场调研、实施方案落地等全流程工作，且标的公司数据中心自身所具备的优势才是客户选择合作的核心因素。标的公司目前的核心管理运营团队行业经验丰富，能够很好地把握数据中心行业发展趋势、核心客户群体需求、不同地域资源禀赋等，并据此制定大型数据中心开发计划；标的公司设立客户服务部，未来将逐步加强销售团队建设，为后续持续服务现有客户以及未来潜在客户沟通奠定坚实的人才基础，标的公司具备独立开拓客户的能力。

综上所述，虽然标的公司目前唯一客户为互联网客户 A，但是具备独立开拓其他客户的能力。

11、标的公司与其下游客户所在行业是否属于国家产业政策明确支持的领域，相关政策及其影响下的市场需求是否具有阶段性特征，产业政策变化是否会对标的公司的客户稳定性、业务持续性产生重大不利影响

（1）标的公司所处行业政策情况

标的公司所在数据中心行业属于国家产业政策明确支持的领域。

《国家“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》《“十四五”数字经济发展规划》《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》《数字中国建设整体布局规划》均提出信息基础设施、智能计算中心的有关发展要求。2024 年政府工作报告提出“适度超前建设数字基础设施，加快形成全国一体化算力体系”。工业和信息化部、国家发改委等部门先后出台《关于加快构建全国一体化大数据中心协同创新体系的指导意见》《全国一体化大数据中心协同创新体系算力枢纽

实施方案》《新型数据中心发展三年行动计划（2021-2023 年）》《“十四五”大数据产业规划》《算力基础设施高质量发展行动计划》《关于深入实施“东数西算”工程加快构建全国一体化算力网的实施意见》《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》等重要政策文件，涉及数据中心建设布局优化、大数据产业高质量发展、算力提升赋能、绿色低碳发展等多项内容。

数据中心服务形态不断升级，跟随全球数据中心市场向算力服务方向演进的步伐，国内数据中心在政策支持及技术驱动下也向智能化的算力中心演变。国家相继出台《新型数据中心发展三年行动计划（2021-2023 年）》《数字中国建设整体布局规划》等一系列围绕算力基础设施建设的政策文件，并提出加快实施“新基建”“东数西算”等工程，驱动传统数据中心加速与网络、云计算融合发展，加快向以“云计算+大数据+人工智能”为核心特征的“算力中心”演变；引导通用数据中心、超算中心、智算中心、边缘数据中心等合理梯次布局，系统优化算力基础设施布局；促进“东数西算”算力高效互补和协同联动，并组建数据局，推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，打通数据壁垒，促进数据要素市场发展带动数据中心需求。

标的公司系向北京地区大型客户提供机柜托管服务的大型数据中心，2020 年被纳入北京市重点工程调度与服务计划、2021 年被纳入房山重点工程（高精尖产业及配套），受到国家产业政策明确支持，发展前景广阔。

（2）下游客户所处行业政策情况

互联网客户 A 系国内某大型互联网公司控制的企业。该大型互联网公司拥有中国境内乃至全球领先的互联网运营平台，属于数字经济、文化创意产业以及互联网信息服务领域，符合国家产业政策的明确支持方向。

国家“十四五”规划和《数字经济发展规划》明确提出要推动数字技术与实体经济深度融合，支持互联网平台创新和数字内容产业发展。该大型互联网公司是数字经济的典型代表，其技术创新符合国家推动 5G、人工智能、大数据等新一代信息技术的应用的政策。

综上，标的公司及下游客户所处行业是国家产业政策明确支持的领域，且算力、数字经济、文化创意等产业属于国家长期支持的产业，其政策支持具有连续性，政策变化对标的公司的客户稳定性、业务持续性不会产生重大不利影响。

12、标的公司所运营的数据中心是否属于受互联网客户 A 委托而建造，是否存在互联网客户 A 垫付数据中心建设资金的情形，是否存在标的公司代互联网客户 A 持有数据中心资产的情形

项目不属于受客户委托而建造，而是属于在招租初期即被客户整体预租。项目的建造一方面结合了客户的需求，一方面兼顾了通用性，可以满足不同客户群体的使用需求。标的公司设备选型叠加了主要互联网头部平台如 BAT、大型金融机构等的白名单，并选择通用性较高的设备及品牌，保证标的公司数据中心具备较强的适配性，可以满足不同行业客户的需求。同时，项目配置机柜主要为 8KW 及以上高密度功率机柜，为目前市场比较稀缺的高密度机柜，通用性较高。

项目不存在客户垫资建设情形，建设资金均为项目公司自筹，也不存在标的公司代下游客户持有数据中心资产情形。

标的公司经营区域包含标的公司拥有的资产和客户拥有的资产。其中，标的公司拥有的资产包括土地、房屋建筑物、底层基础设施（供配电系统、散热制冷系统等）、机柜、柴油发电机、UPS 不间断电源、插座等资产，且均已在标的公司报表中核算；客户拥有的资产为机柜中上架的服务器，该部分资产不属于标的公司，亦未在标的公司报表中核算。标的公司仅提供为数据中心建设提供所必须的基础设施或条件，服务器均由客户自行采购。

综上，标的公司所运营的数据中心不属于受互联网客户 A 委托而建造，不存在互联网客户 A 垫付数据中心建设资金的情形，也不存在标的公司代互联网客户 A 持有数据中心资产的情形。

13、下游客户集中度较高是否可能导致标的公司未来持续经营能力存在重

大不确定性

标的公司唯一客户为互联网客户 A，销售收入占比为 100%。标的公司对互联网客户 A 存在依赖，但客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响，具体分析如下：

（1）客户集中度高为第三方批发型数据中心行业常见情形

第三方数据中心行业主要客户有互联网平台、云服务商、金融机构、制造企业、政府机构等，其中，视频、游戏、电商、云服务商等客户需求占比在 70% 左右，且以头部互联网平台为主，少数头部互联网平台占据了绝大部分数据中心需求，行业多采取批发型销售模式；金融、政府、制造等传统行业需求约占 30%，但这些行业集中度较低，单一用户对数据中心的需求量相对较少，行业多采取零售型销售模式。互联网平台终端用户规模庞大，对机房规模、设备等级、低时延等各方面指标要求均较高，批发型数据中心与上述需求具有较好的匹配性。

（2）批发型数据中心客户搬迁难度较大

批发型数据中心客户在业务未出现重大调整的情况下，往往不会选择主动搬迁，这与较高的成本和风险有关。从网络层面，搬迁期间业务流量的转移可能使其他可用区网络带宽压力骤增，同时网络架构调整可能引发网络延迟波动，这需要投入额外的网络优化成本来保障网络性能的相对稳定；从设备层面，客户需同步执行新数据中心的签约锁定与服务器增量采购，叠加双数据中心并行的运营成本、数据剥离产生的迁移费用，以及设备调试产生的人工增量成本；从数据安全层面，数据中心搬迁可能导致数据在原可用区与目标可用区的数据同步出现差异，干扰业务运行，并引发数据传输与存储的安全风险。高昂的迁移成本和潜在的风险加大了批发型业务模式下行业客户的粘性。

（3）标的公司数据中心设备兼容性较高，适配客户群体广泛

标的公司数据中心在招租初期即被互联网客户 A 整体预租，主要是因为标的公司在数据中心规划设计、系统集成、建设运营等方面的专业能力获得了互

联网客户 A 的认可，且标的公司数据中心位于北京房山，区域优势突出；同时互联网客户 A 近几年保持较好的增长趋势，亦有租赁北京大型数据中心的现实需求。标的公司设备选型叠加了主要互联网头部平台如 BAT、大型金融机构等的白名单，并选择通用性较高的设备及品牌，保证标的公司数据中心具备较强的适配性，可以满足不同行业客户的需求。

(4) 标的公司现有数据中心机柜已被整体预租，客观上不能服务更多客户

标的公司在建设初期即被互联网客户 A 整体预租，标的公司根据互联网客户 A 的业务需求分批建设并交付，截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司数据中心投入运营的机柜合计 8,352 个，上架率已达到 84.09%。目前，标的公司现有的土地和机房空间已利用完毕，不具备新建机房来支持更多客户需求的客观条件。

综上所述，标的公司作为第三方批发型数据中心，客户集中度较高符合行业惯例，系标的公司与客户的共同选择，且标的公司设备选型已考虑不同客户的需求，加之标的公司自持北京房山高规格（A 级）数据中心，凭借严苛政策下的项目稀缺性及客户本地化部署需求，叠加北京顶级网络设施和优质客群，以及 80%以上高密度机柜，形成“区位稀缺+高密机柜+自建稳定”的竞争壁垒。即使极端情况下互联网客户 A 与标的公司合同到期后不再续约，标的公司也可以拓展其他潜在客户完成替代，因此客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响。

（五）采购情况

1、主要原材料及能源采购情况

标的公司数据中心运营阶段主要原材料及能源为电力。报告期内，标的公司采购的电力如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
电力金额（万元）	6,842.39	27,573.44	28,669.53
电力单价（元/kwh）	0.65	0.67	0.68

2、前五名供应商采购情况

报告期内，标的公司向前五大供应商采购情况如下：

时间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	占采购 总额的比重	主要 采购内容
2025 年 1-3 月	1	国网北京市电力公司及其关联方	7,219.75	66.47%	电力、电力工程、 电力服务
	2	金科云泰及其关联方	1,769.36	16.29%	数据中心服务
	3	北京来秀科技发展有限公司	654.31	6.02%	数据中心服务
	4	睿源天成（北京）科技有限公司	232.35	2.14%	运维服务
	5	北京京南聚源污水处理有限公司	63.79	0.59%	污水处理服务
	合计		9,939.56	91.51%	-
2024 年	1	国网北京市电力公司及其关联方	29,235.65	35.40%	电力、电力工程、 电力服务
	2	北京城建安装集团有限公司	19,804.99	23.98%	建筑工程
	3	金科云泰及其关联方	8,244.06	9.98%	数据中心服务
	4	上海中智电气工程技术有限公司	3,608.08	4.37%	电力工程
	5	北京紫电电力工程有限公司	3,436.67	4.16%	电力工程
	合计		64,329.45	77.90%	-
2023 年	1	国网北京市电力公司及其关联方	29,584.75	44.65%	电力、电力工程、 电力服务
	2	北京城建安装集团有限公司	9,549.93	14.41%	建筑工程
	3	南通四建集团有限公司	7,606.11	11.48%	建筑工程
	4	金科云泰及其关联方	6,187.37	9.34%	数据中心服务
	5	北京来秀科技发展有限公司	2,206.02	3.33%	数据中心服务
	合计		55,134.19	83.22%	-

注 1：金科基汇系金科云泰与基汇资本合资成立的公司，在此已合并列示标的公司向金科基汇及金科云泰采购额；

注 2：国网北京市电力公司及其关联方包括国网北京市电力公司、北京电力工程有限公司、北京房供电力工程有限责任公司及国网（北京）综合能源服务有限公司。

上述供应商中，金科云泰系中恩云科技及申惠碧源总经理和董事控制的企业，金科基汇系标的公司实际控制人控制的其他企业与金科云泰共同成立的合资企业。除此之外，标的公司的董事、监事、高级管理人员、主要关联方或持有标的公司 5%以上股份的股东均未在前五名供应商中持有权益。

3、关于标的公司外部运维供应商、内部员工以及后续安排的相关说明

(1) 报告期内，标的公司聘请的所有外部运维单位情况，包括但不限于

名称、与标的公司关联关系、交易金额、具体运维内容、定价依据及公允性等，公司确定并聘请外部运维单位所履行的内部程序

①报告期内，标的公司聘请的所有外部运维单位情况

报告期内，公司聘请的外部运维单位包括金科基汇、金科云泰、睿源天成（北京）科技有限公司（以下简称“睿源天成”），其与标的公司关联关系、交易金额、具体运维内容、定价依据及公允性的情况如下：

A、金科基汇、金科云泰

(A) 与标的公司的关联关系

金科基汇为标的公司关联方，由基汇资本控制的公司、金科云泰各持股 50%。

金科云泰为标的公司关联方，是中恩云科技、申惠碧源董事 YAO YUN、总经理韩露控制的企业。

(B) 交易金额

报告期内，标的公司与金科基汇、金科云泰运维服务交易的金额情况如下：

单位：万元

关联方	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
金科基汇	1,221.37	4,755.28	4,306.61
其中：租赁管理费	1,221.37	4,566.58	4,117.91
上架管理费	-	188.70	188.70
金科云泰	547.99	1,780.66	1,208.48
其中：激励管理费	547.99	1,780.66	1,208.48
合计	1,769.36	6,535.94	5,515.09

(C) 具体运维内容

根据中恩云科技与金科基汇、金科云泰签订《数据中心管理协议》及补充协议，约定中恩云科技向金科基汇支付各经营年度所得租金收入的 5.6% 作为租赁管理费，每个批次机柜上架率（开电计费）达到 95%，则中恩云科技支付该批次对应的咨询服务费 200 万元。

中恩云科技向金科云泰支付激励管理费，激励管理费的计算规则如下：

序号	内容
1	如果经营年度息税折旧及摊销前利润率低于 30%，则年度激励管理费为该经营年度息税折旧及摊销前利润的 0%；
2	如果经营年度息税折旧及摊销前利润率大于等于 30%但低于 35%，则年度激励管理费为该经营年度息税折旧及摊销前利润的 3%；
3	如果经营年度息税折旧及摊销前利润率大于等于 35%但低于 40%，则年度激励管理费为该经营年度息税折旧及摊销前利润的 3.5%；
4	如果经营年度息税折旧及摊销前利润率大于等于 40%但低于 45%，则年度激励管理费为该经营年度息税折旧及摊销前利润的 4%；
5	如果经营年度息税折旧及摊销前利润率大于 45%，则年度激励管理费为该经营年度息税折旧及摊销前利润的 4.5%；

金科基汇、金科云泰提供的服务如下：

项目	内容
新租赁业务	准备并分析市场信息，并监督由代理准备和分析此类信息；制定新租赁提交策略的建议并与业主讨论，或审查并就代理准备的任何此类信息提出建议；准备宣传册和广告的草稿材料，或在有代理被任命时监督准备这些材料；制定营销和广告计划、时间表及预算供业主批准，或分析并就代理准备的任何此类材料提出建议；实施业主批准的营销和广告计划，或在有代理被任命时监督实施；监督、监控并协助律师准备任何租赁协议及预租赁查询；协助回答潜在租户关于物业的所有问题；与潜在租户进行谈判，或监督代理进行的谈判；报告与租户协商的租赁条款；监控成功申请直至完成，包括协助解答业主律师、成功申请者或其律师提出的所有问题；以及在整个租赁过程中提供建议，以最有效的方法获取尽可能好的租户并以合理的最高租金成交。
租赁续签	准备并分析市场信息，并监督由代理准备和分析此类信息；在续签日期临近前，准备、提交并讨论租赁续签策略，并与业主讨论，或审查并就代理准备的任何此类信息提出建议；指示业主的律师（在收到业主律师关于法律要点的适当建议后）安排送达通知、进行谈判，并监督谈判进展，如业主已任命代理，则向业主全程提供咨询；以及报告任何租赁续签的条款并提出建议
综合管理方面	建立并维护全面的物业和租赁报告；维护重大租赁事件日志，包括租赁到期日、租金评估日、解约条款日期、保险续期日期、业主和租户承诺的维修和装修日期、服务合同续订日期、法定检测日期（包括健康与安全事项）；根据商定的预算，组织数据中心设施维护服务和建筑装修服务的提供，以及因竞争性招标而提供的服务，此前和业主已就规格达成一致（包括保险费率和公用事业费用）；确保在合理可能的范围内，所有数据中心设施维护服务和建筑装修服务均符合业主在租赁协议下的义务；向业主报告并按指示处理所有与租赁相关的投诉、争议和通信，处理一般租户事务；按照业主的指示报告并处理所有同意申请，包括转租、分

	租和改动的同意；向业主报告并根据业主要求跟进租户或占用者对契约的违约或疑似违约情况；在获得业主批准的情况下，执行并监督与租户违约相关的任何必要行动（包括法律行动）；处理与物业有关的所有评估事宜，包括（根据业主要求）向评估机构提出建议或反对意见并进行申诉；以及尽合理努力确保遵守所有法律法规及地方或其他主管机关的所有要求。
资产管理	提出建议，以最佳方式提升物业价值，包括审查租金、改善租户契约、委任租赁代理、市场营销及出租空置房屋、建筑物翻新、重新谈判租赁协议条款，并就任何租赁协议的放弃或终止提出建议或提案；与业主共同评估物业的一般租金审查政策（包括现有状况的调查、针对当前市场证据和实践的评论，并向业主报告分析和建议）；向业主报告并共同评估所有预算政策，并提出改进建议；提供租金增长和表现分析，并建议政策变更；向业主报告并提出建议，共同评估所有拟议的专业人员任命安排以及为业主准备任命信的事宜；监控并报告受聘专业人士的日常及整体表现，并提出所需变更建议；分析租金增长和投资表现；交接：与先前委任的管理、租赁或销售代理联络、沟通及交换文件，旨在迅速高效地收集、筹备并协调所有与物业相关的物业管理、财务及会计信息的交接，并在获取信息后按计划有序地组织安排；与先前因该物业事宜委任的任何律师联络、沟通及交换文件，以迅速高效地收集并移交他们所持的所有法律文件、契据、档案及往来函件给业主新委任的律师。
保险	协助业主自费获取并维持与物业相关的、由信誉良好的保险公司提供的保险，涵盖范围包括但不限于：财产全险、第三方责任险、营业中断险等；向经纪人提供信息和协助；审查所有保险政策和安排，并就此向业主提供建议；保持保险记录，并视情况向业主、保险公司及保险经纪人报告；按业主指示，处理所有保险相关的投诉和纠纷；协调小额恢复工作及相关专业人员以执行此类工作；关于物业保险项下的任何重大索赔，协助业主以业主承担费用的方式，从估价师、工料测量师、工程师、损失理算师和/或律师等处获取适当的专业意见，并随后按照业主的指示处理复原或其他相关事宜；必要时启动审慎的复原价值评估；确保业主对保险公司的义务得到妥善履行。
租金收取	分析租金增长和投资表现；高效且及时地为业主收取应得租金；设立并维护完整的收入报表；准备并发送租金催缴单；保持租金记录；调和租户付款与账户查询；监控租户支付表现；追讨并收取租金欠款；在获得业主批准的情况下，承担业主费用执行与租户未支付租金相关的必要行动（包括法律行动）；以及计算并收取租金迟延支付的利息。
租金审核	准备并分析市场信息，监督由业主委任的代理准备和分析此类信息；在接触租户之前，准备、提交并与业主讨论策略，同时考虑从业主律师处获取的关于每次审核适用文件解释的必要建议，或就代理准备或获取的任何此类信息提出建议；安排送达通知并进行谈判，或审查代理进行的谈判，并全程向业主提供建议；向业主报告并建议租金审核解决的条款；以及当租金达成一致时，指示律师准备相关文件，并监督文件的签署和交换。

租金仲裁	准备所有必要的证据并提交给专家/仲裁员，或审查并就代理准备的任何材料提出建议；审查并向业主报告租户的提交内容；以及协助准备提交给专家/仲裁员的所有文件、提交材料和反驳提交，并就代理准备的任何材料向业主提出建议或审查。
租约终止/放弃	向业主报告并就任何租赁的放弃或终止提议提出建议，或审查并就代理准备的任何此类信息提出建议；安排送达与任何租赁终止或放弃相关的所有法定及其他通知；协商并推荐给业主任何租赁的放弃或终止条款，或审查代理进行的谈判；如有需要，就租赁的放弃或终止与律师联络。
维修与保养	制定必要的物业维护时间表；监控并采取适当行动确保租户遵守维修保养约定；就向租户送达的损害赔偿清单报告并给业主提出建议，与他们协商并同意该清单，并就租户支付的任何款项向业主结算；确保业主遵守关于维修保养的义务；准备预算成本，并根据业主的指示，为业主即将开展的维修保养工作获取报价；根据指示签订维修保养合同；确保遵守维修保养合同条件；制定并执行数据中心物业的每日检查和记录。
出售	向业主呈交退出备忘录，包括市场更新、出售理由、退出时机和流程、比较研究、目标售价回报、敏感性/情景分析等；报告与物业出售相关的关键因素，包括出售方式（包括资产或公司出售）、提供估值建议、考虑市场状况、潜在购买者的性质和实际范围、特别购买者的具体价值、预期的销售时间线，并建议是否普遍营销或特定识别购买者，以及就报价条款和可能的售价提供建议；如适用，准备销售手册草稿材料；准备所有印刷所需的草图计划和信息；准备营销时间表和营销预算供审批；准备广告；准备营销名单；准备并发送营销信件；监控并协助律师准备对任何售前询问的答复；协助回答潜在买家提出的房产问题，并在必要时陪同他们进行考察；与潜在买家进行谈判，确保为业主合理争取到最高价格；监控成功的报价直至交易完成；以及在整个销售过程中，就实现合理可得的最佳价格的最有效方法提供建议。
诉讼监控	一旦得知此类情况，应立即通知业主有关本协议或物业的任何和所有已提起或威胁提起的诉讼和索赔。
市场分析更新	应监控物业及其所在市场的表现。此外，应在认为必要时或应业主要求，进行市场分析更新，对照此类市场数据审查物业表现，并在必要时向业主提出修订的物业开发和运营策略。无论如何，应至少每运营年度进行一次这样的更新和审查，并在提交拟议的商业计划和预算的同时，书面将更新和审查结果递交给业主。
融资来源	保持与当地金融机构的关系，确保未来融资的可用性；为开发和其他资本支出寻找第三方融资；协助业主获得并谈判第三方融资的优惠条款；协助金融机构进行尽职调查和现场访问；以及向金融机构展示发展和商业计划。

(D) 定价依据及公允性

租赁管理费（含上架管理费）、激励管理费的定价依据是参考同类型物业的价格，并经双方协商确定的，具备公允性。标的公司主要由基汇资本投资，

基汇资本为专注于不动产投资的国际化基金，投资目的为数据中心建成后择机退出以获取财务回报，其本身不配备运营管理团队，而是选择专业的数据中心运营团队进行合作。在标的公司数据中心运营管理层面，基汇资本充分利用金科基汇和金科云泰运营管理团队丰富的行业经验，保证标的公司数据中心安全稳定运营。

以上模式与基础设施证券投资基金（REITs）较为类似。根据润泽科技、万国数据 REITs，其租赁管理费、激励管理费的收费情况如下：

项目名称	收费情况
润泽科技 REITs	润泽科技 REITs 的模式为，润泽科技作为原始权益人，将其位于廊坊的数据中心出售给基金。该 REITs 运营管理人润泽发展（润泽科技全资子公司）。润泽发展向基金收取运营管理服务费，具体情况如下： 1、基础管理费 基础管理费由基础管理费 A 和基础管理费 B 两部分组成。 基础管理费=基础管理费 A+基础管理费 B 基础管理费 A=运营收入×3.11% 基础管理费 B=实际净运营收入×3.50% 2、激励管理费 激励管理费=（实际净运营收入-目标净运营收入）×20% 激励管理费主要为激励运营管理机构更好地运营项目而设置，当项目公司实际净运营收入高于项目公司目标净运营收入时，激励管理费为正，即运营管理机构有权收取对应费率的激励管理费。
万国数据 REITs	万国数据 REITs 模式与上述润泽科技 REITs 相同。该 REITs 运营管理人万国数据。万国数据向基金收取运营管理服务费，具体情况如下： 1、基础管理费 基础管理费=基础管理费 A+基础管理费 B 基础管理费 A=基础设施项目运营收入*9% 基础管理费 B=基础设施项目运营收入*3% 基础设施项目运营收入：指经审计的项目公司的主营业务收入，即服务费收入（不含税），不含政府补贴等非经常性收入/营业外收入（如有）。 2、激励管理费 激励管理费=（基础设施项目实际净运营收入-基础设施项目目标净运营收入）*15%。

综上，标的公司的租赁管理费、激励管理费符合市场惯例，具备公允性。

B、睿源天成

（A）与标的公司的关联关系

睿源天成与标的公司之间不存在关联关系。

(B) 交易金额

报告期内，标的公司与睿源天成的交易金额如下：

单位：万元

公司	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
睿源天成	232.35	1,084.50	1,527.05

(C) 具体运维内容

大型数据中心规模庞大，系统和设备结构复杂，对安全、节能、效率等方面有着较高的要求。而专业化的数据中心运维外包团队在目标理解、管理理念、服务意识、经验积累、团队配备、技术支持等方面有着较为明显的优势，在社会化专业分工越来越细的今天，数据中心引入专业外包服务已成为运维的重要选择和发展趋势。

2021 年 1 月 22 日，中恩云科技与睿源天成签订《数据中心运维服务合同》，期限为 1 年，之后每年续签。睿源天成运维内容包括数据中心所有基础设施 7x24 小时值班监控、日常巡检、预防性维护管理、应急预案及演练、故障处理及应急响应、能耗分析与节能、机房日常管理、上下电管理、变更管理、事件管理、问题管理、配置管理、资产管理、容量管理、能耗管理、安全生产管理、消防安全管理、信息安全管理、数据中心配套类服务管理等。

(D) 定价依据及公允性

标的公司与睿源天成的运维费用采用市场化定价，具备公允性。

中恩云科技与睿源天成签订《数据中心运维服务合同》，每年续签，并根据当年的市场价格调整运维费用。2025 年 1 月 22 日续签的《数据中心运维服务合同》，运维人员费用按如下单价进行计价及结算。如果单个人员当月服务日期不满整月的，按照实际使用天数进行结算。

运维人员费用		
项目	数量（人）	每人每月单价（元）

项目经理	1	28,700
电气专职工程师	7	21,500
暖通专职工程师	7	21,500
消防专职工程师	3	20,000
弱电专职工程师	5	20,000
值班工程师	48	12,300
维修工程师	1	12,300
合计	72	
清洗费用		
设备名称	数量	单台清洗单价（元）
板式换热器 (AR12-C-4M-10X/4)	12	12,000
板式换热器 (AQ14-PFM)	8	12,000

②公司确定并聘请外部运维单位所履行的内部程序

标的公司聘请金科云泰、金科基汇的程序为：各方确定合作意向，初步拟定协议，标的公司发起内部用印审批流程，经基汇资本投资部、法务部审批签署协议。

标的公司聘请睿源天成的采用招投标方式，并经基汇资本商务部、法务部审批，招投标流程包括：确认标段、邀请多家单位资格预审、发出招标文件、解答运维单位投标疑问、比较分析澄清各家投标文件、综合评估后确认中标单位并发出中标通知书。

（2）报告期内，标的公司雇佣的内部员工人数及构成情况，开展正常运维业务涉及的内部员工及外部人员构成情况，关键运维人员及核心管理层是否均属于金科云泰、金科基汇或第三方运维单位

①报告期内，标的公司雇佣的内部员工人数及构成情况

报告期内，标的公司雇佣的内部员工人数及构成情况如下：

人员	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末
运维经理	5	5	5
资产主管	-	-	1

物业工程经理	1	1	1
维修经理	1	1	1
机房助理经理	1	1	1
供电技术经理	1	1	1
物业专员		1	1
客服经理			1
财务高级专员	1	1	1
人事主管			1
合计	10	11	14

②报告期内，开展正常运维业务涉及的内部员工及外部人员构成情况

报告期内，开展正常运维业务涉及的内部员工见上表，标的公司涉及的外部人员包括睿源天成、金科云泰、金科基汇。

A、睿源天成

报告期内，睿源天成运维人员情况如下：

项目	2025 年月末数量	2024 年末数量	2023 年末数量
项目经理	1	—	—
电气工程师	7	5	5
暖通工程师	7	5	5
消防工程师	3	2	2
弱电工程师	5	2	2
值班工程师	48	56	56
维修工程师	1	1	—
合计	72	71	70

标的公司将维持睿源天成外包人员的稳定性。

B、金科基汇、金科云泰

标的公司与金科基汇、金科云泰签订《数据中心管理协议》及补充协议，报告期内，金科基汇、金科云泰共计 11 名人员为标的公司提供运营管理服务，具体情况如下：

序号	岗位	部门	职责
1	高级管理人员	管理层	项目总协调，具有丰富的行业经验，调动金科

			总部资源及行业资源；并且进行项目的整体人事管理及行政等综合管理。
2	运维总监	运维部	运维总监，具有丰富的机房管理经验，并负责对接政府关系
3	运维高级经理	运维部	具有丰富的机房管理经验，辅助运维总监开展工作
4	资产主管	运维部	设施设备盘点管理经验丰富
5	暖通技术主管	工程维修部	维修/改造及工程管理（暖通背景）
6	供电技术经理	工程维修部	维修/改造及工程管理（专业机电背景）
7	客服部总监	客户服务部	客户服务部总监，具有行业经验及客户资源，负责机房动态的经验业绩管理
8	客服部经理	客户服务部	服务客户多年，了解项目情况，处理日常事宜
9	客服专员	客户服务部	客服专员，配合客服部开展工作
10	财务	财务法务	负责项目的财务管理
11	法务主管	财务法务	负责项目的诉讼和日常法律工作

③关键运维人员及核心管理层是否均属于金科云泰、金科基汇或第三方运维单位

报告期内，标的公司的关键运维人员及核心管理层均为直聘人员和金科云泰、金科基汇管理人员。睿源天成仅为标的公司提供日常值班、维护等事务性工作。

因业务战略需要，标的公司拟计划实行新管理模式（自运维模式¹），即金科基汇、金科云泰自 2025 年 7 月 1 日起不再提供运营管理服务，同时原为标的公司提供运营管理的 11 名人员全部转入至中恩云项目公司，主要原因及过程如下：

由于标的公司数据中心各模组已经在 2024 年 4 季度全部完成交付，标的公司整体从建设期转入稳定运营期，标的公司于 2024 年底明确从 2025 年开始对数据中心运营管理机制进行优化。为了提高项目的长期运营能力，减少对于外部的依赖，标的公司计划实行新管理模式（自运维模式）。金科云泰、金科基汇愿意将项目运营管理相关的核心人员直接输送到标的公司助力标的公司

¹ 自运维模式是同行业上市公司通行的模式，例如润泽科技披露，其为“自投、自建、自持、自运维”模式。

的发展，以进一步提高标的公司盈利的稳定性。上述 11 名人员将全职为标的公司服务，更专注地投入到标的公司的长期发展中。

标的公司新增管理层、运维部、客户服务部、工程维修部、财务部、法务部等组织机构，形成独立运营能力。至此，关键运维人员及核心管理层均属于标的公司。



《数据中心管理协议》中约定的金科云泰、金科基汇提供的服务将由标的公司内部部门和人员承接，具体如下：

项目	责任部门	工作内容
新租赁业务	客户服务部	准备/监督市场分析，制定租赁策略并讨论；制作/监督宣传材料；实施营销计划；协助律师拟租约并解答租客咨询；主导/监督租约谈判；汇报条款并跟进签约至完成。
租赁续签	客户服务部	准备/监督市场分析，制定续签策略并讨论；指示律师处理通知及谈判，全程向标的公司报告进展。
物业设施管理	工程维修部	维护物业及租约事件日志；组织维护/装修服务并确保合规；处理租户投诉、违约及同意申请；管理物业评估及法律合规事务。
资产管理服务	管理层、客户服务部、运维部	提出物业增值方案（租金审查、空置租赁等）；评估租金政策及预算；监控专业人士表现；分析租金增长；协调物业信息及法律文件交接。
保险	运维部	协助投保并审核保单；处理理赔及小额修复；协调重大索赔的专业意见；确保履行保单义务
租金收取	客户服务部	收取租金并维护收入记录；监控付款表现；追讨欠款及滞纳金；执行欠租法律行动。
租金审核	管理层	准备/监督市场分析，制定审核策略；安排通知及谈判；报告解决条款并监督文件签署。
租金仲裁	法务部	准备/审查仲裁证据；分析租户提交内容；协助文件准备及反驳意见。
租约终止/放弃	管理层、客户服	就终止建议提供方案；安排法律通知；协商终止条款

	务部、运维部	或谈判。
维修与保养	工程维修部	制定维护计划；监控租户履约；处理损害赔偿清单；管理标的公司维修合同及日常检查。
出售	不涉及	不涉及。
诉讼监控	法务部	即时向标的公司报告涉及物业的诉讼或索赔动态。
市场分析更新	管理层、客户服务部、运维部	监控物业表现，定期/按需提供市场分析及策略调整建议
融资来源	财务部	维护金融机构关系；协助标的公司获取优惠融资；配合尽调及方案展示。

(3) 金科云泰和金科基汇除向标的公司提供运维服务外，是否向其他数据中心项目提供运维服务，是否属于专门为标的公司设立的服务主体，向标的公司提供的运维服务定价标准与其他数据中心项目是否存在差异

金科云泰和金科基汇不属于专门为标的公司设立的服务主体。

金科云泰是中国优秀的数字基础设施服务提供商。金科云泰创始团队拥有近 30 年的专业算力中心建设与运营经验，带领一支数字基础设施服务资深团队，专业执行项目投资、规划、设计、建设、运维、运营等全生命周期管理能力。2019 年起，金科云泰与基汇资本合作，成立金科基汇，成功地在中国开发投资、建设并运营管理数字基础设施项目。

金科基汇、金科云泰除向标的公司提供运维服务外，还为苏州中佺信数据中心（基汇资本投资的公司，金科基汇、金科云泰的关联方）提供运维服务。金科基汇、金科云泰向苏州中佺信数据中心提供运维服务的定价与标的公司一致。除向中恩云、苏州中佺信数据中心提供运维服务外，金科云泰还为其位于天津武清的自持数据中心（金科云泰关联方）提供服务、为合盈数据怀来数据中心（与基汇资本、金科云泰、金科基汇等不存在关联关系）提供开发管理服务。

(4) 标的公司从金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层的具体人员和时间安排，本次交易完成后你公司是否会新增关联交易情形

金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层已于 2025 年 7 月 1 日入职标的公司。

金科基汇、金科云泰自 2025 年 7 月 1 日起不再提供运营管理服务，即本次交易完成后标的公司的关联交易将显著降低。因此，公司不存在新增关联交易的情况。

(5) 标的公司从金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层后，对标的公司盈利能力、运营能力的影响，收益法评估过程中是否已充分考虑运营模式、管理模式变化所带来的影响，人工成本、管理费用率等财务指标的预测是否合理

①标的公司从金科云泰和金科基汇引入多名关键运维人员及核心管理层后，对标的公司盈利能力、运营能力的影响

标的公司从金科云泰和金科基汇引入人员主要为高级管理人员、运维总监、运维高级经理、资产主管、客服部总监、客服部经理、客服专员等 11 人，是原为标的公司提供运营管理服务的核心运维人员及核心管理层，转入后与转入前变化不大，故对标的公司盈利能力、运营能力的无较大影响。

②收益法评估过程中已充分考虑运营模式、管理模式变化所带来的影响

因业务战略需要，标的公司拟计划实行新管理模式（自运维模式），即北京金科基汇科技管理咨询有限公司、北京金科云泰科技有限公司自 2025 年 7 月 1 日起不再提供运营管理服务，同时原为标的公司提供运营管理服务的 11 名人员全部转入至标的公司。

上述终止合同已于 2025 年 6 月 30 日签订，新转入 11 名人员的劳动合同已于 2025 年 7 月 1 日签订。

基于上述情况，标的公司管理层对标的公司该些费用未来预测如下：

数据中心管理费（自运维模式）

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
租赁管理费	1,307.14	-	-	-	-	-	-

激励管理费	486.69	-	-	-	-	-	-
上架管理费	188.68	-	-	-	-	-	-
人工	300.00	600.00	624.00	649.00	676.00	702.00	702.00
合计	2,282.51	600.00	624.00	649.00	676.00	702.00	702.00

注1：2025年7月1日服务终止，标的公司开始实行新管理模式（自运维模式），无需再支付租赁管理费、激励管理费，只考虑自运维成本（人工费用）。

注2：2025年4-12月的租赁管理费、激励管理费为2025年4-6月（即评估基准日后、服务终止前）仍需要支付的预计费用；上架管理费主要根据终止协议约定尚需要支付的第五期上架管理费。

数据中心管理费为未来现金流量预测的重要部分，本次未来盈利预测，是基于标的公司新管理模式（自运维模式）的基础上进行测算，已充分考虑运营模式、管理模式变化所带来的影响。

③人工成本、管理费用率等财务指标的预测合理

A、人工成本预测合理分析

历史期间，在标的公司实际运营支出中，实际人工成本情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
营业成本-人工成本	2,408.64	1,868.05	369.05
管理费用-人工成本	477.35	538.08	130.53
合计	2,885.99	2,406.13	499.58

注：标的公司历史上委托外部运维机构，保障项目安全稳定运行，故历史部分人工已包括在了支付的运营管理服务费用中，为方便分析对比，本次将计入管理费用中的外部运维机构的实际人工成本单独列示“管理费用中-人工成本”，相关数据业经深圳正一会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具“深正一核字（2025）第01009号”、“深正一核字（2025）第01010号”专项审核报告

未来预测人工成本如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业成本-人工成本	1,490.91	2,064.00	2,148.00	2,233.00	2,318.00	2,413.00	2,413.00
管理费用-人工	300.00	600.00	624.00	649.00	676.00	702.00	702.00

成本							
合计	1,790.91	2,664.00	2,772.00	2,882.00	2,994.00	3,115.00	3,115.00

上述对人工成本的预测，是在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，考虑受国民经济发展带来的工资上涨影响，新管理模式（自运维模式）调整计划，综合预测未来年度的人工成本。因此，预测期内人工成本预测较为合理。

B、管理费用率等财务指标的预测合理分析

标的公司管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
管理费用（账面数）	1,941.95	7,294.51	6,769.96
管理费用率（账面数）	9%	9%	9%
管理费用-模拟调整	-1,638.84	-5,809.16	-4,849.04
管理费用（调整后）	303.11	1,485.35	1,920.92
管理费用率（调整后）	1%	2%	3%

注：标的公司历史上委托外部运维机构，保障项目安全稳定运行，故历史管理费用（账面数）包括了支付的运营管理服务费用。为方便分析对比，在管理费用（账面数）基础上、按实行新管理模式（自运维模式）下实际费用情况进行模拟调整，调整后列示“管理费用（调整后）”。

标的公司管理费用预测情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
管理费用	2,891.66	1,383.25	1,405.54	1,432.63	1,462.95	1,492.76	1,492.68
管理费用率	4%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

根据上表显示，管理费用率较历史管理费用率低的主要原因如下：

（A）2022-2024 年期间中恩云数据中心处于爬坡期，首次机柜上架达 95%

需要支付的上架管理费 188.68 万元/期，2025 年为最后一期（五期）支付，后期无需再发生该费用；

（B）2022-2023 年期间数据中心处于建设期，建设期间咨询费用类较高，建设完成后咨询需求减少，相关咨询费用也在逐步减少；

（C）管理费用主要以人员工资、折旧摊销、相对固定类支出为主，不随收入变化而线性增长，后期随着机柜上架率增加快速增长，相关管理费用无需同步大幅增长，故最终管理费用率也将有所下降。

综上分析，标的公司未来预测的管理费用符合企业实际情况，预测期内期间费用预测合理。

（6）你公司是否具备标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力，是否具备相应能力和资源保证交易完成后，标的公司持续稳定运营并开展相关业务

公司具备标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力，具备相应能力和资源保证交易后可以保持标的公司持续稳定经营并开展相应业务。

①公司具备标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力

A、公司已有成功的收购整合经验

公司已有成功的收购整合经验。公司于 2024 年 4 月收购孚邦实业，在公司业务、财务、公司治理等方面的一系列整合下，孚邦实业盈利能力大幅提升，2024 年孚邦实业扣除非经常性损益后的净利润达到 1,482.54 万元，业绩承诺达成率为 185.32%，体现了公司的收购整合能力，具体情况如下：

上市公司主营业务为液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售。孚邦实业主要从事气体检测仪器仪表及应急装备的设计及组装业务，主要产品包括多种气体检测设备、复合式气体检测仪、固定式有毒气体检测仪等仪器仪表及正压式氧气呼吸器、防毒面具、化学防护服等应急装备。上市公司为此制定了一系列的整合计划：

(A) 业务和资产整合

上市公司通过收购孚邦实业形成新的利润增长点，并借助孚邦实业的业务需求及客户资源拓展 LCD 显示屏业务。同时将孚邦实业纳入上市公司体系进行统筹考虑，在孚邦实业原有产品的基础上进一步赋能，将上市公司 LCD 显示屏领域的行业经验融合到产品升级趋势中，实现产品智能化率及附加值的提升。

(B) 财务整合

上市公司按上市公司治理要求对孚邦实业进行整体的财务管控及财务核算，具体包括：合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、子公司间内部结算、固定资产折旧、审计费用摊销等规定，通过统一财务核算系统确保孚邦实业财务核算的规范和透明。

(C) 公司治理整合

孚邦实业接入上市公司审批、信息、财务、供应链等管理系统，作为上市公司合并报表范围内的子公司接受上市公司管理，并遵守上市公司的各项管理制度，遵守上市公司相关流程，从而保证各项管理指标的达成，并根据孚邦实业业务开展情况、上市公司内部控制和管理要求的需要进行动态优化和调整。

通过以上整合，孚邦实业的经营业绩大幅提升，其 2024 年业绩承诺达成情况如下：

项目	2024 年	2025 年	2026 年
业绩承诺（扣非净利润）	800 万元	1,000 万元	1,200 万元
实际达成情况（扣非净利润）	1,482.54 万元	/	/
达成率	185.32%	/	/

综上，公司收购孚邦实业并成功整合，使其业绩大幅上升，体现了公司具备收购整合能力。

B、公司具备本次收购标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力

公司将通过公司治理、业务和资源整合、财务整合、人才管理等方面的制度设计，与标的公司进行整合，进一步完善标的公司的内部控制制度，严控整合风险的同时，充分发挥双方的优势资源。通过上述制度设计，本次收购完成后公司具备标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力，足够管控标的公司。

为实现本次交易的战略目的，实现对标的公司的有效整合，公司将采取的措施如下：

（A）公司治理

本次交易完成后，将对标的公司董事会进行改选，进一步完善标的公司内部控制系统，加强对标的公司的控制。通过上述安排，一方面公司可以通过董事会的决策机制设置和董事会人员安排，实现对标的公司战略决策层面的控制，及时了解标的公司的经营情况，行使股东权利；另一方面，在标的公司选择核心骨干作为董事参与管理决策，可实现上市公司与标的公司治理层的快速融合，相互借鉴对方优秀的管理模式和管理经验。

（B）业务和资源整合

在业务整合方面，标的公司将在上市公司统一领导下，以其原有的管理模式及既定的发展目标开展业务，借助上市公司平台，实现融资渠道扩宽、品牌口碑传播等，以提高上市公司整体运营效率和盈利能力。

上市公司于2025年6月11日召开股东大会选任新董事陈超先生，其亦进入董事会战略委员会。陈超先生在人工智能与算力方面具有丰富的经验与深厚的行业背景，能为公司与标的后续在数据中心方面的业务和资源整合提供有力的支持。

（C）财务整合

本次交易完成后，公司通过委派财务负责人以掌握标的公司各项运营及财务信息，上市公司将标的公司纳入统一财务管理体系中，财务系统、财务管理制度将与上市公司财务系统实现全面对接，进一步按照上市公司财务制度等规定规范标的公司日常经营活动中的财务管理。

(D) 人才管理

公司充分认可标的公司的管理团队及技术团队。本次交易完成后，公司在管理层面将保留标的公司现有的核心团队和管理层，由其负责标的公司的日常经营管理工作；在业务层面对标的公司授予较大程度的自主权和灵活性，保持其原有的业务管理风格，为标的公司业务稳定运行和有效拓展提供充分的支持。

综上，本次交易完成后，通过上述制度设计，公司具备标的公司所属行业的业务开展、经营管理能力，足够管控标的公司。

②公司与交易对方关于交易完成后的标的公司核心管理人员、业务人员安排

A、保持标的公司管理团队和组织架构稳定

上市公司将保持标的公司现有经营管理团队和主要组织架构的稳定，保障交易完成后的双方业务的顺利整合，提高上市公司整体经营水平。

B、保持标的公司业务人员稳定

公司将保持标的公司业务人员的稳定，同时，公司将以增量绩效考核为核心，围绕标的公司发展目标要求，推行合理有效的激励政策，持续提升标的公司业务人员的工作积极性。

C、公司将利用自身优势吸引优秀人才，推动标的公司的发展

上市公司将利用自身的平台优势吸引优秀人才，积极支持标的公司未来的业务发展，充分发挥标的公司的现有潜力，大力推动共同发展战略。

③公司具备相应能力和资源保证交易完成后，标的公司持续稳定运营并开展相关业务

A、公司将在管理、内控制度建设和有效审计监督等方面采取有效措施，保障标的公司持续稳定运营并开展相关业务：

(A) 上市公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，公司管理层继续保持开放学习的心态，持续完善公司管理组织，提升管理水平，以适应上市公司资产的增长和业务类型的变化。

(B) 建立有效的控制机制，强化公司在业务经营、财务运作、对外投资、资产处置等方面对标的公司的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，提高公司整体决策水平和抗风险能力。

(C) 将加强财务管理、审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对标的公司日常经营的管控，提高经营管理水平和防范财务风险。

B、公司将着力于提高核心人员的稳定性，促进标的公司核心人员与企业共同可持续发展，保障标的公司持续稳定运营并开展相关业务：

(A) 保持标的公司现有管理层的基本稳定，同时借助上市公司的人力资源平台引进高水平的 IDC 和 AIDC 行业人才，为标的公司的后续发展储备高水平人才；

(B) 以标的公司阶段性的发展战略和计划向其管理团队提出具体要求，以业绩考核为手段，促使标的公司持续增强其自身的综合竞争力；

(C) 研究推行新的、更加有效的、合理合规的激励政策，使得每一名核心技术人员的利益与上市公司的未来发展相联系。

综上，本次交易完成后，通过上述措施，公司具备能力和资源保证交易完成后，标的公司持续稳定运营并开展相关业务。

(六) 境外经营情况

报告期内，标的公司无境外生产经营活动。

(七) 合规与环保情况

1、安全生产

标的公司主要从事数据中心业务，在生产经营过程中，标的公司高度重视

安全防护,自成立以来从未发生重大安全事故及其他违反安全生产法律法规的行为。

2、环保情况

标的公司不属于生态环境部颁布的《环境保护综合名录（2021年版）》所列的重污染行业。标的公司生产经营过程中的主要污染物包括废水、废气、噪声和固废，标的公司一直重视环保工作，在日常经营中严格遵守国家环保法律法规，不存在因违反环境保护相关的法律法规及规范性文件而受到行政处罚的情形。

3、节能情况

根据标的公司项目所在地能源消费双控要求，标的公司的已建项目“中恩云计算数据中心项目”，其一期、二期和三期以及四期已分别于 2017 年 10 月、2020 年 8 月以及 2023 年 12 月取得北京市发改委出具的节能审查意见。根据节能审查意见，为满足项目所在地能源消费双控要求，标的公司总标煤消耗指标限额为 66,612 吨标准煤/年，报告期内，标的公司总标煤实际消耗均低于已取得的总标煤指标限制，符合当地节能主管部门的监管要求，不存在因违反能源消耗相关规定而受到行政处罚的情形。

（八）质量控制情况

标的公司质量控制体系覆盖数据中心的全生命周期。数据中心的全生命周期管理包括数据中心规划、选址、建筑设计、结构设计、给排水设计、暖通空调设计、电源供电及电气设计、智能化设计、PUE 分析计算及验证等深化设计、建设实施和项目管理、验收、评估和优化、运营及运维管理等内容。

标的公司拥有《增值电信业务经营许可证》《信息系统安全等级保护备案证明》（第 3 级）、《数据中心场地基础设施认证证书》（增强级）等，按照与客户商定的运营服务等级对数据中心基础设施进行 365×24 小时不间断的技术运维管理，确保数据中心基础设施持续处于有效安全的工作状态，保障用户服务器及相关设备安全稳定持续运行。

报告期内，标的公司严格执行质量控制标准，针对突发情况制定预案，不存在因服务质量或突发事故造成客户数据丢失等情形，亦不存在争议或潜在纠纷。

七、标的公司报告期的会计政策及相关会计处理

（一）收入确认原则

1、收入确认的一般原则

标的公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务（简称：商品）控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。

履约义务，是指合同中标的公司向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

标的公司在合同开始日即对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是某一时点履行。满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，标的公司按照履约进度，在一段时间内确认收入：（1）客户在标的公司履约的同时即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益；（2）客户能够控制标的公司履约过程中在建的商品；（3）标的公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且标的公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，标的公司在客户取得相关商品或服务控制权的时点确认收入。

对于在某一时段内履行的履约义务，标的公司根据商品和劳务的性质，采用产出法确定恰当的履约进度。当履约进度不能合理确定时，标的公司已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

2、标的公司收入确认的具体方法

标的公司的收入主要来源于 IDC 服务器托管。标的公司与客户之间的互联

网数据中心服务合同包含为客户提供 IDC 资源及相关运行维护的履约义务，由于标的公司履约的同时客户即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益，标的公司将其作为在某一时段内履行的履约义务，每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

标的公司的会计政策、会计估计与同行业可比上市公司不存在重大差异。

（三）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

本模拟合并财务报表是基于以下假设条件为基础编制：

1、本模拟合并财务报表以附注一所述模拟合并范围内公司 2023 年 1 月 1 日-2025 年 3 月 31 日各公司未审财务报表中所反映的财务信息为基础进行合并，并于编制模拟合并财务报表时全额抵消拟模拟合并公司之间的所有内部交易。

2、本模拟合并财务报表假设附注二所述资产重组事项已于本模拟合并财务报表最早期初（2023 年 1 月 1 日）实施完成。

3、对上述公司主体财务报表的模拟合并，并非以控制为基础。

4、假定上述各主体公司在交易最早期初业已构成一项完整业务并持续经营。

5、假定上述公司主体之间未来仍继续执行或保持目前的业务与交易模式。

6、假定所有的资产、债务真实公允及相应的资产权属转移不存在法律障碍，编制合并报表不考虑与此相关的税费，涉及相关的所有债权债务转移包括金融机构债务不存在法律纠纷，各项法律手续均已完备并合规。

7、鉴于模拟合并财务报表之特殊编制目的，本模拟合并财务报表不包括模拟合并股东权益变动表与现金流量表；仅列报和披露模拟合并财务信息，未列报和披露本公司财务信息，不再区分所有者权益具体明细项目，也不包含一份完整财务报表所应披露的所有会计政策及附注。

除上述特殊的编制基础外，本模拟财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）的规定编制模拟合并财务报表。

会计核算以权责发生制为基础，除某些金融工具外，财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

除特别说明外，财务报表即为模拟合并财务报表。

标的公司不存在导致对报告期末起 12 个月内的持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况，因此，本财务报表以持续经营为基础编制。

报告期内，纳入合并财务报表范围的主体包括申惠碧源、中恩云科技和中恩云信息，且合并范围未发生变动。

（四）报告期内资产转移剥离调整情况

报告期内，标的公司不存在资产转移剥离调整的情形。

（五）重大会计政策或会计估计差异情况

报告期内，标的资产与上市公司不存在重大的会计政策或会计估计差异，亦不存在按规定将要进行变更并对标的资产的利润产生重大影响的情况。

（六）行业特殊的会计政策

标的公司属于软件和信息技术服务行业，不存在行业特殊的会计处理。

八、其他需要说明的情况

（一）标的公司是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，本次交易所涉及的资产是否权属清晰，资产过户或者转移是否不存在法律障碍的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的全部股权已质押给中信银行北京分行，以担保其《固定资产贷款合同》（含其相应修订）项下贷款。

标的公司已取得中信银行北京分行关于配合解除股权质押的申请回函：在结清中信银行北京分行全部贷款本息的前提下，中信银行北京分行将配合做上述标的公司的股权解押等手续，本项目后续并购融资安排可与并购方另行商议。

根据《支付现金购买资产协议》：若截至 4.4 条约定的第二期暂存交易价款最晚支付时间（即 2025 年 10 月 31 日）各方仍未能取得前述中信银行同意且完成标的公司现有股权质押解除的，上市公司承诺于不晚于 2025 年 11 月 30 日自行向中恩云科技提供一笔借款或协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款，专项用于提前清偿现有贷款本息余额以实现在前述期限内解除标的公司现有股权质押。

为确保上述条款的执行，使本次交易交割时标的资产的过户不存在障碍，上市公司控股股东及实际控制人承诺：本公司及关联方已预留足额现金，以满足解除标的公司股权质押所需资金需求，本公司收到宇顺电子书面通知之日后，按宇顺电子明确要求的时限，足额提供相应款项，由其专项用于向标的公司提供借款以清偿中信银行北京分行贷款，以保证解除标的股权质押，确保标的股权过户或转移不存在法律障碍。

除上述事项外，标的资产不存在权属纠纷，不存在转让受限的情形。本次交易的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

（二）取得标的公司股权是否为控股权的说明

本次拟收购的标的资产为标的公司 100% 股权，通过本次交易上市公司将取得标的公司的控制权。

（三）本次交易涉及的债权债务转移及人员安置情况

本次交易不涉及标的公司债权债务的处置或转移事项，亦不涉及标的公司的人员安置问题。

根据上市公司与交易对方签订的《支付现金购买资产协议》，针对凯星公司对中恩云科技的借款，应由凯星公司配合中恩云科技在中恩云科技标的股权转让的工商变更登记手续完成之前，办理完成将其转为凯星公司对中恩云科技的

新增实缴注册资本的相关手续。

（四）本次交易是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易的标的资产为交易对方持有的标的公司 100%股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

（五）许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可使用他人资产的情况

截至报告期末，标的公司不存在其他许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可使用他人资产的情况。

第五节 交易标的资产评估情况

一、标的资产评估情况

（一）标的资产评估基本情况

本次交易中，资产评估机构君瑞评估以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，出具了君瑞评报字（2025）第 90 号的评估报告，本次评估对象为基于特定假设基础的标的公司模拟股东全部权益，评估范围为基于特定假设基础的标的公司模拟全部资产及负债。

本次评估采用收益法和资产基础法两种方法对标的公司的模拟股东全部权益价值进行评估，并最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的股权的评估结论。截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日，标的公司的净资产账面值为 112,963.96 万元，股东全部权益的评估价值为 336,100.00 万元，增幅为 197.53%。

（二）评估方法的选择

本次分别采用资产基础法和收益法对被评估单位评估基准日的模拟所有者全部权益价值进行估算，基于以下原因，君瑞评估选择收益法评估结果作为最终结论，主要是因为：

1、企业在经营过程中可能存在某些未能核算的无形资产，如：被评估单位拥有专营领域优势、管理技术团队、客户资源及企业商誉等，而资产基础法评估结果中没有包括企业未在账面列示的上述无形资产的价值。

2、收益法的评估结果是企业预期获利能力高低、获利风险的大小及获利期限长短的综合体现，其理论依据为效用价值论，即收益法评估结果是被评估单位所有有效资产价值的综合反映。

3、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，可较客观地反映被评估企业资产的经营能力（获利能力）的大小，君瑞评估认为收益法所得结果更能反映中恩云项目公司模拟股东全部权益的市场价值。

（三）评估假设

1、基本假设

（1）交易假设：假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价；

（2）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件，以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定说明或限定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的；

（3）持续使用假设：该假设首先设定正在使用中的资产和备用的资产正处于使用状态；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。具体包括在用续用；转用续用；移地续用。在用续用指的是处于使用中的被评估资产在产权发生变动或资产业务发生后，将按其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。转用续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现时的使用用途，调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现在的空间位置，转移到其他空间位置上继续使用。本次评估采用在用续用原则。

以下为标的公司与客户 A 的合同期至 2030 年 12 月 31 日止，结合上述情况在资产评估中持续使用假设的假设的合理与判断依据的说明：

根据标的公司与互联网客户 A 签署的协议，合同有效期自 2021 年 1 月 4 日起至 2030 年 12 月 31 日止，合同有效期 10 年，合同期满后，互联网客户 A 在同等条件下享有优先续约权。

从客户角度来看：客户完成部署的服务器数量已经非常庞大，迁移的代价

和风险较高。从行业特性看，数据中心迁移存在高耗时、高成本、操作复杂及关键数据易丢失等问题。特别对于核心数据中心而言，批发型终端客户更换数据中心供应商并搬迁的潜在降本空间与所承担的风险并不匹配，因此行业中批发型数据中心终端客户长期履约意愿普遍较强，从同行业公司如润泽科技、数据港等可查询到的信息来看，也普遍具有该等特征。

从下游需求情况看：北京作为数字经济最发达的区域之一，对数据的存储、分析需求量巨大，并在不断提升。标的公司业务符合该趋势，长期需求可支撑持续经营。

从价格变动情况看：北京地区的价格未来仍有一定的增长区间，当价格增长同时满足技术溢价性、需求刚性和成本可控性时，能够有效支撑标的公司的持续经营。

从全市场业务供给增长情况看：北京地区能评持续趋严，核心区域数据中心资源受限，大型数据中心稀缺性提升。标的公司具备区域优势，可支撑持续经营。

从数据中心设备更新频率及风险情况看：标的公司设备建设后投入使用时间尚短，短期可通过强化维护与监控保证设备正常营运，长期如果技术迭代（如CPU性能提升、能耗优化）和业务需求变化影响需要，可通过增加更新设备保证需求。通过上述措施，整体风险可控，长短期均足以保持企业的经营生产能力得以持续。

综上，从需求、价格、供给、设备风险等维度分析，资产评估中持续使用假设的假设合理、判断依据充分。

2、一般性假设

（1）法律法规政策稳定假设：国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

（2）经济环境稳定假设：是假定评估基准日后国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和

社会环境无重大变化；

(3) 经济政策无重大变化假设：是假定国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

(4) 无不利影响假设：是假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对委托人的待估企业造成重大不利影响；

(5) 无瑕疵假设：是假定被评估单位无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

3、特殊性假设

(1) 企业经营假设

①持续经营假设：企业在正常经营条件下持续经营，经营所必要行政许可资质可持续取得，经营管理状况和水平、经营效果可令企业得到持续发展；

②业务稳定假设：企业经营项目和服务基本保持不变，或其变化可作出预期并可能实现；

③遵纪守法假设：假定被评估单位完全遵守所有有关的法律法规；

④一致假设：是假定被评估单位会计政策与核算方法无重大变化；

⑤均衡经营假设：是假定被评估单位营业收入、成本费用均衡发生，构成经营成本的原料价格与服务产品销价变化基本同步；

⑥简单再生产假设：是假定被评估单位每年预计的（大修）维护的资本性支出可以满足企业维持固定资产规模所需投入的更新支出，此种措施足以保持企业的经营生产能力得以持续；

⑦外部配套设施稳定假设：企业的经济运作不会受到诸如交通运输、水电、通讯的严重短缺或成本剧烈变动的不利影响；

⑧收益期假设：公司章程未有经营期限约定，从企业管理层了解到，没有发现企业终止经营的任何理由，因此假设被评估单位未来收益期至无限期；

⑨现金流假设：收益计算期以会计年度为准，假定在一个收益计算期内收支均匀发生；

⑩数据真实假设：是假定被评估单位模拟财务报表能真实反映待估企业的实际状况。评估专业人员所依据的对比公司的财务报表、交易数据等均真实可靠；

（2）企业资产状况假设

①假设评估对象所涉及资产的购置、取得等过程均符合国家有关法律法规规定；

②除已披露情况外，企业所拥有的资产按目前的或既定用途、目的和使用的方式、规模、频率继续使用；

③除已披露情况外，企业所拥有的资产不存在抵押、诉讼查封等情况；

④企业所拥有的资产产权清晰，为被评估单位所有，不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制，没有可能存在未支付购置款等连带负债及估价范围以外的法律问题；

⑤除被告知或披露的情况以外，评估对象及其所涉及的设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

（3）本次评估特定假设基础

①模拟假设中恩云项目公司于2023年1月1日已经独立存在，并持续经营；

②中恩云项目公司模拟会计报表以申惠碧源、中恩云科技、中恩云信息2023至2025年3月期间实际发生的交易或事项依据、相关会计资料为基础合并编制而成的；

③中恩云项目公司模拟会计报表业经深圳正一审计，并出具“深正一专审字（2025）第 01004 号”标准无保留意见审计报告。本次评估申报的评估基准日资产负债数据亦以该审计报告为基础提交，本次评估是在上述审计报告基础上进行。

（四）收益法评估情况

1、评估结果

根据评估机构出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日，在持续经营的假设前提下，经收益法评估，标的资产的评估值为 336,100.00 万元，增值额为 223,136.04 万元，增值率为 197.53%。

2、评估模型

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用现金流口径的未来收益折现法，即现金流折现法（DCF），其中，现金流采用企业自由现金流（FCFF）。具体方法为，以加权资本成本（WACC）作为折现率，将未来各年的预计企业自由现金流折现加总得到经营性资产价值，再加上评估基准日的溢余资产和非经营性资产的价值后，减去非经营性负债、付息债务价值后，得到模拟股东全部权益价值。基本公式如下：

模拟股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营资产价值-非经营负债价值-付息债务价值

（1）经营性资产价值

①计算公式

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{NCF_i}{(1+r)^i} + \frac{NCF_{n+1}}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

式中：

P：评估基准日的企业经营性资产价值；

n：明确的预测期；

i：预测期第 i 年；

NCF_i：被评估单位未来第 i 年的预期自由现金流量；

NCF_{n+1}：稳定期（永续期）第一年的预期自由现金流量；

r：折现率；

g：永续期增长率；

②主要参数选取

A、企业自由现金流量计算如下：

预测期内每年企业自由现金流量=税后净利润+税后利息费用+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

实现收益的时点按年中折算。

B、收益年限的确定

被评估单位主营业务方向稳定，运营状况比较平稳，且该行业处于成熟稳定的运营周期内，故明确的预测期选取确定到 2030 年，即第一阶段为 2025 年 4 月至 2030 年，第二阶段自 2031 年起为永续经营，在此阶段被评估对象将保持稳定的盈利水平。

C、折现率

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明资产取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量，相对应的折现率口径应为加权平均投资回收率，在实际确定折现率时，分析人员采用了通常所用的 WACC 模型，并通过被评估企业的

实际情况和相应指标进行对比分析确定折现率数值。

折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

$$WACC = E/(D+E) \times Re + D/(D+E) \times Rd \times (1-T)$$

式中：WACC——加权平均资本成本（折现率或资本化率）

Re——权益资本成本

Rd——债务资本成本

E——权益资本价值

D——债务资本价值

a、债务成本 Rd 的求取

债务成本 Rd 参考市场利率+被评估单位自身特性调整的贷款上浮率确定。

b、权益资本成本的求取

采用资本资产定价模型进行测算，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta L (Rm - Rf) + Rc$$

式中：Rf——无风险报酬率

Rm——市场预期收益率（投资者期望的报酬率）

βL ——被评估单位权益系统风险系数

Rc——企业特殊性风险调整系数

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta L = [1 + (1-T) \times D/E] \times \beta U$$

式中： βL ：有财务杠杆的权益的系统风险系数

βU ：无财务杠杆的权益的系统风险系数

T：被评估单位的所得税税率

D/E：被评估单位的目标资本结构

D、永续期增长率

结合企业经营情况，基于谨慎原则，本次评估不考虑永续期增长，在此阶段被评估对象将保持稳定的盈利水平。

（2）溢余资产、非经营性资产和负债价值

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产。

非经营性资产负债是指与收益法评估中预测的经营收益无关的资产负债。

对溢余资产、非经营性资产价值进行单独评估，针对不同的资产负债类别与资产负债状况选择合适的评估方法对其价值进行估算。

（3）付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

3、收益法的详细评估过程

（1）净现金流量估算

①营业收入预测

A、历史收入情况

标的公司历史收入主要为机柜托管服务收入。2021 年 1 月，中恩云信息与互联网客户 A 签订的《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》。

根据合同约定：中恩云信息分 5 批次为互联网客户 A 提供定制化数据中心机柜服务，并收取机柜服务费。合作期限自 2021 年 1 月 4 日起至 2030 年 12 月 31 日止，其中前 8 年为价格锁定期，合同后 2 年为价格开放期，双方可根据市场情况重新商谈价格。

收费标准：根据合同约定预测价格，价格为 271.70 元/A/月。

截至 2025 年 3 月 31 日，中恩云数据中心已全部达到可使用条件，并分别于 2021-2025 年 3 月逐步根据客户使用情况上架，具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
一模组上架率	97%	97%	93%
二模组上架率	94%	94%	94%
三模组上架率	88%	83%	89%
四模组上架率	53%	83%	91%
五模组上架率	0%	1%	25%
上架功率(kW)	48,287.72	52,194.36	56,987.48
上架电流(A)	225,540.54	250,114.50	267,587.11
平均单价（元/A/月）	271.70	271.70	271.70
机柜服务收入	73,534.73	81,546.77	21,810.87

注：上架率为已上架开机运行机柜数量与总可上架机柜数量之间的比率；上架电流根据收入及单价折算

（A）在互联网客户 A 至少要按 95%机架开电计费的情况下，报告期内二模组和三模组上架率持续低于 95%的原因及合理性

标的公司可投入运营的机柜分为两类，一是已交付机柜，二是为应对客户扩容而预留的机柜，报告期各期末，标的公司可投入运营的机柜分类统计情况如下：

项目	2025. 3. 31	2024. 12. 31	2023. 12. 31
已交付机柜（个）	7,928.00	7,951.00	6,777.00
预留机柜（个）	424.00	429.00	317.00
可投入运营机柜合计（个）	8,352.00	8,380.00	7,094.00

根据标的公司与客户签署的协议，按 95%机架开电计费的基数为已交付机柜，报告期内各期，二模组和三模组按照已交付机柜及可投入运营机柜分别统计的期间上架率情况如下：

模组	项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
二模组	已交付机柜	99.19%	99.24%	99.13%
	可投入运营机柜	94.20%	94.25%	94.09%
三模组	已交付机柜	94.18%	91.27%	92.67%
	可投入运营机柜	90.97%	86.50%	87.77%

注：期间上架率=当期各月上架率之和/当期月份，各月上架率=当月有上电记录的机

柜数量/当月机柜（已交付机柜/可投入运营机柜）总数

二模组于 2021 年 6 月验收，报告期内按已交付机柜进行统计，上架率均超过 99%。

三模组于 2022 年 3 月验收，客户根据其业务情况逐步部署服务器，报告期内上架率整体呈上升趋势，2024 年由于机柜部署安排调整，因此对上架率造成一定影响，具有合理性。

综上，由于标的公司为客户后续扩容而预留了部分机柜，导致二模组和三模组在报告期内按可投入运营机柜总量计算的上架率低于 95%，具有合理性。

（B）结合一至五模组交付时间、合同约定机柜租赁价格、实际上架率、费用结算约定，测算标的公司营业收入是否准确，标的公司与互联网客户 A 是否严格按照执行上述收费约定

<A>标的公司各模组交付时间

根据客户部署安排，标的公司分五个模组向客户分批交付机柜，根据客户向标的公司出具的验收相关支持文件，一模组于 2021 年 2 月 28 日验收交付，二模组于 2021 年 6 月 25 日验收交付，三模组于 2022 年 3 月 1 日验收交付，四模组分别于 2023 年 2 月 8 日和 2023 年 3 月 2 日交付，五模组于 2024 年 10 月 22 日交付。

标的公司数据中心上架率情况

标的公司可投入运营的机柜分为两类，一是已交付机柜，二是为应对客户扩容而预留的机柜，报告期各期末，标的公司可投入运营的机柜分类统计情况如下：

项目	2025. 3. 31	2024. 12. 31	2023. 12. 31
已交付机柜（个）①	7,928.00	7,951.00	6,777.00
预留机柜（个）②	424.00	429.00	317.00
可投入运营机柜合计（个）①+②	8,352.00	8,380.00	7,094.00

注 1：已交付机柜为标的公司与客户签约并完成交付的机柜

注 2：预留机柜为标的公司为应对客户扩容而预留的机柜，尚未进行交付

标的公司根据客户要求分批交付机柜，客户根据其业务需求对服务器进行部署及调整，因此各模组上架率受机柜交付时间及客户服务器部署安排的影响。

a、按投入运营机柜合计作为基数统计的上架率情况

报告期内各期，标的公司数据中心各模组按可投入运营机柜合计作为基数统计的上架率情况如下：

模组	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
一模组	93.30%	95.40%	95.17%
二模组	94.20%	94.25%	94.09%
三模组	90.97%	86.02%	87.77%
四模组	90.91%	83.66%	58.31%
五模组	25.17%	8.90%	—

注 1：期间上架率=当期各月上架率之和/当期月份，各月上架率=当月有上电记录的机柜数量/可投入运营机柜总数；

注 2：上电机柜为已交付、客户已部署服务器且通电运行的机柜数量，下同

b、按已交付机柜作为基数统计的上架率情况

报告期内各期，标的公司数据中心各模组按已交付机柜作为基数统计的上架率情况如下：

模组	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
一模组	96.28%	98.56%	98.37%
二模组	99.19%	99.24%	99.13%
三模组	94.18%	90.76%	92.67%
四模组	94.94%	87.37%	60.92%
五模组	27.62%	9.77%	

注：期间上架率=当期各月上架率之和/当期月份，各月上架率=当月有上电记录的机柜数量/已交付机柜总数

报告期内，标的公司按照已交付机柜作为基数统计的机柜上架情况与客户进行对账并结算。

<C>合同约定机柜租赁价格及费用结算情况

根据标的公司与客户签署的合同，报告期内，标的公司提供的机柜租赁价格为 271.70 元/A/月；每批次机架（实验室、磁带库机柜除外）交付 24 个月后开电至少为 95%，不足则按 95%机架开电收费；客户由于短暂业务调整致上架率不足 95%时，标的公司承诺不因调整使上架率不足 95%向客户追补机柜费用，该短暂业务调整期不超过 60 天。

标的公司与客户签署的服务合同约定，双方以一个自然月为一个计费周期，每个计费周期结束后双方对账，客户在收到账单后的7个工作日内确认账单是否有误，在对账无误的前提下，客户于确认账单并收到等额增值税专用发票后的45个自然日内支付。

<D>标的公司营业收入核算情况

标的公司按照上述价格及满足一定条件下按照至少95%上架率追补费用进行对账及结算，报告期内，标的公司收入情况如下：

单位：万元

收入	2025年1-3月	2024年	2023年
实际上电机柜收入	21,754.97	80,194.93	73,534.73
追补收入	55.90	1,351.84	-
收入合计	21,810.87	81,546.77	73,534.73
计费A数合计	816,034.40	3,028,394.60	2,746,721.40
测算单价（元/A/月）	267.28	269.27	267.72

注：2024年为三模组产生的追补收入，2025年1-3月为三模组和四模组产生的追补收入

报告期内，标的公司收入分别为73,534.73万元、81,546.77万元和21,810.87万元，按照计费A数测算的单价分别为267.72元/A/月、269.27元/A/月、267.28元/A/月，主要系部分机柜计费时间不满一个月，按照实际计费天数计费所致，整体而言测算单价与合同约定不存在明显差异，标的公司收入核算准确。

B、上架率预测

根据合同约定，每批次机架（实验室、磁带库67个机柜除外）交付24个月 after 开电至少为95%，不足则按95%机架开电计费。客户由于短暂的业务调整（不超过60天）致上架率不足95%时，不追补机柜费用。

根据标的公司出具的说明，三模组于2024年3月-5月存在合同约定的短暂业务调整，除此之外，报告期内，互联网客户A不存在短暂业务调整的情形。

中恩云数据中心是现合作客户经过谨慎选址布局的数据中心，在开始上架后需要投入较高的安装及服务器设备成本，且需要一定的安装及设备调试周期。

而数据中心搬迁成本高、周期长，且存在数据迁移风险，客户在稳定运营后通常有较强的粘性，在合同到期后更倾向于持续签约而非选址搬迁。故企业管理层预测客户在现有合同 2030 年 12 月 31 日到期后将大概率保持继续合作，不续签风险低。企业管理层结合实际机柜通电间隙情况，预测未来上架率通过前期爬坡、后期可稳定达 95%。

C、单价预测

合同锁定期（2025 年至 2028 年）：根据合同约定预测价格，价格为 271.70 元/A/月（不含税）。

合同锁定期外（2029 年至永续期）：中恩云项目公司管理层参考结合市场环境、国内机柜产能、政策，与客户已签订的合同、企业未来经营规划等综合因素来进行预测，中恩云项目公司管理层预计 2029 年标准核心机柜收费按市场现行价格，即不含税市场价格 300.00 元/A/月。

以下为结合标的公司主要业务下游需求情况、业务价格变动情况、全市场业务供给增长情况、数据中心设备更新频率及风险情况等，对标的公司 2029 年标准核心机柜收费为 300.00 元/A/月（不含税）的依据和合理性说明：

（A）下游需求情况

<A>北京市 IDC 机柜资源分析

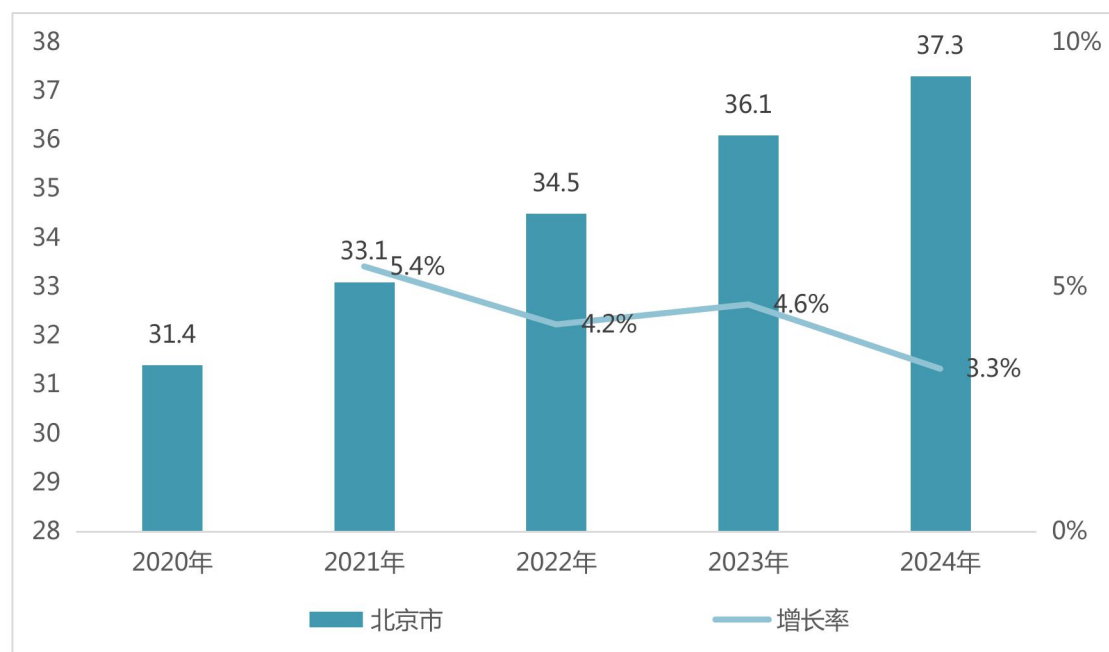
a、IDC 机柜资源供给规模及功率分布

北京市是全国数据中心产业起步最早的城市之一。得益于优异的网络资源和产业总部聚集，北京市 IDC 业务需求一直较为旺盛。经过二十余年的发展，北京市 IDC 产业经历了发展早期、快速发展期、需求外溢期三个阶段后，区域 IDC 产业进入协同发展期，北京市与北京周边地区 IDC 市场供需格局开始调整并协同发展。

自 2019 年起，北京市多次发布加强数据中心节能审查规定。近年来，北京市虽有少量新批复数据中心，但单个数据中心批复标准煤总量多在 2 万吨以内，未来北京市数据中心供给资源将持续保持低速微增长状态。

2019 年至 2024 年，北京市机柜资源增速水平在 5%及以下，机柜资源供给进入缓慢增长阶段。截止到 2024 年底，北京市在运营机柜数量达到 37.3 万架，占北京及周边地区总量的 55.3%，占比逐年下滑，机柜资源的稀缺度逐渐提升。

2020-2024 年北京市 IDC 在运营机柜总量（万架）



数据来源：科智咨询

北京数据中心机柜资源分布区域性特征明显，集中分布在大兴区（含经开区部分）、朝阳区、通州区、顺义区、海淀区等 5 个区，这 5 个区域内在运营机柜的资源总量占整个北京地区的机柜资源总量的 82.2%，是北京地区数据中心产业的聚集区域。

北京地区数据中心单机柜功率整体偏低，数据中心单机柜功率在 2.8-4.4kW 的机柜体量大，单体数据中心规模较小，PUE 普遍在 1.4 以上，面临“关停并转”压力较大；2024 年北京地区单机柜功率 2.8-4.4KW 占比约为 66%。在智算时代，低功率机柜已逐渐不能满足客户智算设备功率要求。由于北京的数据中心产业发展时间早，规划建设的数据中心机房单机柜功率普遍在 6kW 以下，多数不具备增加电量的空间，向高电机柜改造的难度较大。

b、IDC 机柜资源上架率及变化趋势

2024 年底，北京市 IDC 市场整体上架率不足 80%，低电机柜资源和处于上

架期的机柜资源拉低了市场平均上架水平。北京市 IDC 市场 2020 年前投产的数据中心机柜资源以 4.4kW 及以内为主。2021 年以来，头部泛互联网企业对机柜功率的要求普遍升高至 6.6kW 以上，2025 年则升高至 10kW 及以上。当前北京市符合客户主流需求的 6.6-10kW 机柜资源，在稳定运行期，上架率普遍在 90%以上。

2025 年，随着大模型商用的加速及 Agent 研发及应用的兴起，北京市作为全国 AI 产业最为集中的区域，推理算力部署需求大增，IDC 市场上架率将快速回升。预计至 2029 年，北京市 IDC 市场机柜平均上架率将逐渐升高至 88%左右。

当前，头部互联网客户签约 IDC 项目时，通常会选择不包电模式或包电模式。一般情况下，头部互联网企业新签约 IDC 项目交付后的 6 个月内，整体上架水平可达到 95%，其中包电租赁模式的项目上架率可达 100%。

头部客户调整数据中心区位布局，构建“基地-区域中心-边缘”数据中心部署的三层架构，将业务快速增长期在北京市内分散部署的 IT 设施归集部署在周边的数据中心基地，导致北京市内数据中心整体上架率出现较大波动。

〈B〉北京市 IDC 市场发展前景分析

a、IDC 市场发展驱动分析

2025 年 1 月，DeepSeek 引发的大模型应用落地热潮持续发酵，中国市场对智算中心的需求大幅增加。2025 年初，头部互联网企业大幅提升 AI 及算力基础设施领域的投资，将拉动智算中心增量供给至 3GW 左右，市场正迎来繁荣周期。

当前大模型技术和产业发展的两条主要方向：一是继续探索 Scaling Law 的边界，极致提升模型性能；二是平衡成本和效率，推动大模型应用广泛落地。DeepSeek R1 等版本发布后，互联网大厂接入 DeepSeek 的诉求升温，催生了新一轮数据中心产业发展浪潮。

北京市内大型企业众多，2025 年大模型进入广泛商用阶段，北京市内客户对本地化部署大模型需求大幅增加，5MW—20MW 的智算中心可以较好承接传统

客户大模型部署需要，具有较好投资空间。

2025 年，DeepSeek 引爆大模型应用落地热潮，头部互联网企业大幅增加 IT 基础设施预算，2025 年起每年用于采购算力及 IDC 服务的资本开支合计超过 4000 亿，预计未来每年为 IDC 市场带来 3GW 以上的数据中心需求。2025 年下半年后，头部互联网企业的需求将集中落地，存量机柜资源将被快速消纳，机柜上架率将大幅提升，带动整个区域 IDC 市场进入繁荣期。

b、2025-2029 年细分行业客户 IDC 增量需求预测

北京市是中国互联网应用创新最为活跃的区域，北京市海淀区、朝阳区等区域云集了大量头部互联网企业。北京市互联网从业人员超过 150 万，占全国互联网从业总人数的三分之一以上。作为全国互联网产业的集聚地，2024 年互联网行客户贡献了北京市和周边地区 IDC 市场需求的 50%以上。截止到 2024 年底,头部的 20 家互联网企业在北京及周边地区上架的机柜数量超过 25 万架。

预计未来 5 年，北京市数据中心行业潜在新增机柜需求将从 2024 年的 163MW/年增长到 2028 年的 226MW/年。北京市互联网行业与金融行业潜在需求增量较大，占整体市场潜在需求的一半以上，大企业尤其是央国企、政府领域潜在新增需求占比接近 32%。教育、医疗等其他行业潜在需求增量占比接近 15%。受北京市数据中心潜在新增供给能力影响，未来部分北京市数据中心潜在需求将外溢至环京区域。

(B) 北京地区 IDC 托管服务费价格变动情况

<A>IDC 托管服务费价格分析

北京市数据中心由于资源的稀缺性，租金价格一直稳定在全国前线的水平。

北京市 IDC 市场批发型和零售型价格相对较好，尤其是符合监管政策要求且能满足 AI 需求的数据中心。2024 年，北京市 IDC 市场批发和零售型 IDC 托管服务费水平（含税）在 310 元/A/月上下，部分客户需求粘性高且具备区位优势的项目托管服务费（含税）可达到 400 元/A/月。

案例	数据中心所在地	服务起始年度	模式	价格
----	---------	--------	----	----

				(元/A/月，不含税)
1	大兴区	2024	零售	366.04
2	西城区	2024	零售	289.62
3	海淀区	2024	零售	321.70
4	海淀区	2024	批发	399.06
5	顺义区	2023/2024	批发	290.57
6	顺义区	2023/2024	批发	290.57
7	顺义区	2023/2024	批发	294.34
8	海淀区	2023/2024	批发	290.57
9	朝阳区	2023/2024	批发	279.25
10	朝阳区	2023/2024	批发	290.57
11	朝阳区	2023/2024	批发	290.57

科智咨询预计至 2029 年，北京区域 IDC 市场机柜资源价格将会逐渐上涨，包电模式下，高质量非定制机柜托管服务费将从 2025 年的 307 元/A/月上升至 2029 年的 330 元/A/月（转换不含税为 311 元），年均复合增长率为 1.82%。

2025–2029 年北京市 IDC 市场托管服务费水平预测

我国数据基础设施每年将吸引直接投资约 4,000 亿元，带动未来 5 年投资规模约 2 万亿元。数据基础设施以数据中心和算力设备投资为主，预计未来 5 年，每年将拉动 IDC 机柜需求 4GW 以上。2025 年初 DeepSeek 大模型开源拉开了中国数字数据基础设施投资爆发的序幕，头部互联网企业纷纷公布超千亿数据基础设施投资计划。DeepSeek 引发的 IDC 需求短期集中爆发，成为拉动 IDC 托管服务费价格上涨的重要驱动。

在 AI 大模型广泛商用的推动下，预计未来 5 年，北京地区每年将新增 IDC 机柜资源需求超过 150MW。受限于区域内大规模数据中心基地布局所需的土地、能耗指标、电力供给等方面的短缺，北京区位难以支撑增量需求的落地，IDC 机柜资源的价值度将快速提升。

北京市 IDC 市场机柜分类

类别	机柜资源要求	客户采购倾向	2024 年占比（以 IT 负载计）
高标准机柜资源	机房规模：20–50MW 及以上 PUE：1.3 以内	高性价比，既能满足客户通算部署需要，也能满足部分智算	<25%

	单机柜功率：6.6kW 及以上	采购要求，客户采购倾向高	
次优标准机柜资源	机房规模：7.5-20MW 以内 PUE：1.3-1.4 单机柜功率：4-6 kW	性价比一般，以满足客户通算部署需要为主，客户采购倾向一般	35%
低标准机柜资源	机房规模：7.5MW 以内 PUE：1.4 以上 单机柜功率：4 kW 以内	性价比低，以满足部分客户通算部署需要为主，客户采购倾向较低	>40%

数据来源：科智咨询

预计 2025-2030 年，在 AI 产业发展及赋能传统行业智能化转型的驱动下，以北京为核心的京津冀区域每年将新增 IDC 机柜需求超过 1GW。

市场供需是影响托管服务费价格走势的关键因素，主要体现在供需规模及增速、签约率及上架率等方面。在数字技术不断深化，行业客户数字化应用不断与 AI 融合的发展趋势下，预计 2025 年-2029 年，北京区域高质量机柜需求保持较快增速，高质量机柜将会呈现供不应求的市场格局。此外，未来专业化 IDC 服务商的专业服务价值将凸显，也将成为拉动 IDC 机柜租金上涨的重要推动。

预计至 2029 年，北京区域 IDC 市场机柜资源价格将会逐渐上涨，包电模式下，高质量非定制机柜托管服务费将从 2025 年的 307 元/A/月上升至 2029 年的 330 元/A/月，年均复合增长率为 1.82%。

(C) 全市场业务供给增长情况

<A>整体供给情况

从市场供需情况来看，2020 年至 2023 年期间数据中心市场发展经历了一轮供给快速扩张周期。根据工信部数据，自 2021 年至 2023 年间，全国在用数据中心机架规模从 520 万架迅速增长至 810 万架。2020 年数据中心纳入“新基建”政策，政策扶持刺激了市场投资，众多新增项目落地建设，推动市场供给进入快速扩张期。然而，自 2020 年以来全球经济下行，受宏观经济影响数据中心行业需求增长放缓。由于需求增速无法匹配供给快速增长造成短期内传统

数据中心市场出现供需失衡情形，但 2024 年数据中心市场迎来供需变化：

未来市场新增供给情况将开始受限。一方面，国家政策开始对存量数据中心资源进行清理，加大了老旧数据中心清退力度。另一方面，通过算力摸底等相关工作逐步限制新增供给。相关监管部门从国家层面对行业进行统筹规划，为避免盲目重复建设，近期对算力基础设施建设开展常态化新建项目审核。从 2025 年多地陆续下发的关于开展算力摸底有关工作通知来看，全国各省市均已开始对各自区域内主要针对已建、在建和拟建算力基础设施进行摸底，未来市场新增供给情况将开始受限。

〈B〉北京供给情况

2024 年 4 月 24 日，北京市经济和信息化局、北京市通信管理局印发《北京市算力基础设施建设实施方案（2024—2027 年）》（以下简称“实施方案”），《实施方案》提出“到 2025 年，北京市智算供给规模达到 45EFLOPS，2025-2027 年根据人工智能大模型四发展需要和国家相关部署进一步优化算力布局”的规划目标，引导北京数据中心由原主要服务于数据存储和云计算的通用数据中心向智算中心升级。具体而言：

a、不再新建通用数据中心。受限于北京市整体用能指标和电量指标收紧，近几年除非政府特别批准和引入的数据中心项目，一般企业投资的新建、改扩建数据中心项目在北京很难获得批准。《实施方案》在延续北京市现行数据中心产业政策的基础上，进一步明确“本市原则上不再新增通用算力，不足部分由京津冀及西部地区满足”。可以预见，在北京新建服务于云计算以及传统以数据存储为主要用途的通用数据中心，将几乎不再能够获得批准。

b、引导存量数据中心向智算中心升级转型。对于北京市现有存量数据中心，《实施方案》鼓励引导存量数据中心在能耗总量不增加的前提下，转型升级为智算中心，或采用液冷、模块化电源、模块化机房等高效系统设计降低 PUE、CUE 指标，进行绿色节能改造。能效仍然是存量数据中心的运行监管重点。到 2027 年末，PUE 值高于 1.35 的存量数据中心如果不能通过节能改造或转型升级有效降低 PUE，作为低效数据中心将面临腾退疏解和关闭退出市场。

c、加快公共智算中心布局建设，不足智能算力需求向京津冀蒙及西部地区采购。在智算中心建设方面，《实施方案》提出要改变智算建设“小、散”局面，在北京集中建设一批智算单一大集群，重点建设海淀、朝阳、亦庄、京西（石景山、门头沟）等 E 级智能算力高地，优先加快两个 10EFLOPS 大规模智算集群建设进度，着重满足快速增长的大模型训练算力需求和推理算力需求。

因此，预期在短期内，除北京政府主导投建的公共智算中心，社会资本投资新建智算中心的获批难度仍然不小。

综上，北京区域内土地资源稀缺，电力供应紧张，尤其能评政策趋紧与绿色化转型限制了数据中心供给增长，未来新数据中心审批项目将大幅减少。随着核心区域数据中心配套资源消纳的见底，未来北京市大型数据中心项目将成为稀缺资源。

（D）数据中心设备更新频率及风险情况

数据中心设备主要包括外电、UPS 电源、柴油发电机组、低压柜、服务器机柜、配电箱等等。标的公司结合行业通用标准、实际运行环境影响、耐用性等特点，对设备按不同类别预计使用寿命、预计净残值率，并确定折旧率，具体如下：

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
机器设备	10-20	3	4.85-9.7
其中：UPS、服务器、视频存储、探测器等）	10	3	
服务器机柜、电池开关柜、PDU 等	15	3	
离心式冷水机组及控制柜、空调、冷却塔及控制柜等	18	3	
高（低）压柜、柴油发电机组、变压器等	20	3	
办公设备	3-5	3	19.4-32.33

标的公司数据中心设备更新频率根据每项设备预计使用寿命（更换周期）进行确定，具体年限根据设备类型不同略有差异。

液冷技术在散热效率、能耗控制等方面具有一定优势，但在实际应用中仍存在液体泄漏、冷却液兼容性、维护难度高、技术标准不统一等潜在风险和挑

战。公司采用了行业主流且成熟的水冷系统技术，以及采用磁悬浮冷机、全变频制冷系统、高效 EC 直流风机列间空调、热回收等技术，满足了客户对于制冷技术成熟性、高效率、高稳定性、高安全性、低维护成本等要求。标的公司通过了美国绿色建筑委员会 (USGBC) 的严格认证，获得了 LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) 金奖，意味着标的公司设备在可持续设计、能源效率、资源利用和环境影响等方面达到了国际公认的高标准。标的公司降低能耗的措施详见本题回复之“三、详细说明收益法评估过程是否已充分考虑更新节能相关技术及其他设备的投入影响”。

截至 2025 年 3 月末，标的公司数据中心已建成的机柜，8kW 以上的高密机柜占比接近 80%，其中 12kW 以上的高密机柜占比接近 15%，高密度机柜占比较高，大幅高于行业平均水平，可以满足客户的需求，符合目前的技术潮流。此外，标的公司设备选型叠加了主要互联网头部平台如 BAT、大型金融机构等的白名单，并选择通用性较高的设备及品牌，预计到 2029 年设备过时的风险较小。

数据中心的主要设备更换周期较长，一般在 10-20 年，标的公司的主要设备品牌都属于国际一线知名品牌，例如卡特彼勒、维谛、施耐德、ABB、华为、西门子等，安全冗余高，通用性强，且设备投入使用时间尚短，设备仍较新。未来通过强化维护与监控，风险可控，可确保正常运营。

综上分析，结合标的公司主要业务下游需求情况、近年最新变动情况、全市场业务供给增长情况、数据中心设备更新频率及风险情况等，标的公司 2029 年标准核心机柜收费为 300.00 元/A/月（不含税）合理。

D、总收入预测

标的公司管理层参考与客户已签订的合同、企业未来经营规划等综合因素来进行预测，机柜服务收入预测如下：

单位：万元

项目/年度	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
-------	------------------	---------	---------	---------	---------	---------	-----

一模组上架率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
二模组上架率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
三模组上架率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
四模组上架率	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
五模组上架率	50%	75%	95%	95%	95%	95%	95%
上架功率(kW)	62,678.94	66,382.78	69,284.78	69,284.78	69,284.78	69,284.78	69,284.78
上架电流(A)	299,744.00	317,350.00	331,149.00	331,149.00	331,149.00	331,149.00	331,149.00
平均单价(元/A/月)	271.70	271.70	271.70	271.70	300.00	300.00	300.00
机柜服务收入合计	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64

注：上架率为已上架开机运行机柜数量与总可上架机柜数量之间的比率；上架功率、平均单价根据总功率及上架率折算。

(A) 结合报告期内互联网客户 A 实际支付费用的情形、发生短暂业务调整的次数，说明在收益法评估过程中将一至四模组上架率假定为 95% 的合理性

<A>互联网客户 A 实际支付费用的情形

标的公司与客户签署的服务合同约定，双方以一个自然月为一个计费周期，每个计费周期结束后双方对账，客户在收到账单后的 7 个工作日内确认账单是否有误，在对账无误的前提下，客户于确认账单并收到等额增值税专用发票后的 45 个自然日内支付。截至 2025 年 3 月 31 日，客户支付费用履约良好，无逾期应收账款。

发生短暂业务调整的次数

根据标的公司出具的说明，三模组于 2024 年 3 月-5 月存在合同约定的短暂业务调整，除此之外，报告期内，互联网客户 A 不存在短暂业务调整的情形。

<C>收益法评估过程中将一至四模组上架率假定为 95% 的合理性

根据标的公司与互联网客户 A 的合同约定，针对已交付机柜，每批次机架（实验室、磁带库 67 个机柜除外）交付 24 个月后开电至少为 95%，不足则按 95% 机架开电计费。

根据历史实际执行情况，客户信用良好，预计未来客户仍将正常按合同继续执行。标的公司已交付机柜上架率较高，且存在模组按照可投入运营机柜口径，历史上架率、最新已经达到超过 95% 水平。未来，随着客户业务需求不断提升，四、五模组交付机柜数量增加、预留机柜不断交付，总体达到 95% 上架

率概率较大，具备合理性。

中恩云数据中心是现合作客户经过谨慎选址布局的数据中心，在开始上架后需要投入较高的安装及服务器设备成本，且需要一定的安装及设备调试周期。而数据中心搬迁成本高、周期长，且存在数据迁移风险，客户在稳定运营后通常有较强的粘性，在合同到期后更倾向于持续签约而非选址搬迁。故企业管理层预测客户在现有合同 2030 年 12 月 31 日到期后将大概率保持继续合作，不续签风险低。企业管理层结合实际机柜通电间隙情况，预测未来上架率通过前期爬坡、后期可稳定达 95%。主要依据分析如下：

a、市场供需情况分析

市场供需情况分析详见“第五节”之“一”之“(四)”之“3”之“(1)”之“①”之“C”之“(C) 全市场业务供给增长情况”。

b、中恩云数据中心优势

(a) 区位优势突出

全国数据中心主要集中在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等国家枢纽节点。标的公司数据中心位于北京市房山区，地理位置优越，是北京市较为稀缺的大规模、高规格（A 级）数据中心，属于 LEED 金奖认证的数据中心。

<a>北京市土地资源稀缺且成本高昂，限制了数据中心项目供地

大型数据中心一般占地面积也较大。作为超大城市，北京市土地资源极度稀缺且价格高昂，政府供地往往优先考虑住宅、商业、高科技研发等更高经济密度或与民生领域相关的用途，可用于大型工业基础设施项目建设的土地供应相对有限。另外，北京市城市总体规划严格控制建设用地规模，高能耗项目在核心区域及近郊区的发展受到更严格的限制，新增土地审批比较困难。

北京市对能耗指标控制极其严格，限制了数据中心有效供给

作为超大城市和首都，北京市面临巨大的能源供应压力和节能减排目标。新建大型数据中心所需新增能耗巨大，北京市对能耗指标进行严格管控，获取

能耗指标面临较大困难。为提高能源利用效率，北京对新建数据中心的节能要求比较严格，会进一步加大数据中心运营商的运营成本；另外，北京市已启动对存量“老旧小散”数据中心的优化行动，而部分“老旧小散”数据中心改造达标难度较大，会进一步限制大型、高规格数据中心的有效供给。

<c>北京市电力供应依赖外输，电力供应及扩容面临现实障碍

电力资源是支撑数据中心实现高质量、可持续发展的关键因素。北京市本地发电能力不足，严重依赖“西电东送”、“北电南送”等外部输电，而北京作为全国政治中心、文化中心、科技创新中心，城市电网负荷已接近饱和，在夏季用电高峰时更为突出。而作为大型高规格数据中心，必须保证 24*365 持续安全稳定运行，需要保证有可靠、大容量的双路市电接入，在北京市电力资源已经非常紧张的现状下，新增大型数据中心供电保障面临一定现实障碍，且市电接入还要考虑变电站容量、输电线路走廊等问题，可能会涉及拆迁及城市规划调整，审批流程复杂，能否通过审批不确定性较高。对于存量数据中心而言，电力扩容也同样面临上述困难，已获得大容量、可靠稳定电力供应的大型数据中心具有明显先发优势。

<d>北京市具有领先全国的网络基础设施，为低时延业务场景提供稳定支撑

北京市汇聚了中国电信、中国联通、中国移动等运营商核心布局点，拥有全国最密集的骨干网核心节点，截至 2025 年 5 月，北京市已建成 5G-A 基站近 1.6 万个，部署 OTN 全光万兆节点超 9,000 个，实现了核心区域和重点地标全覆盖。因此北京数据中心拥有较高的网速优势、带宽优势，能够很好地满足用户对低网络时延的要求。

<e>潜在优质客户群体广泛

从数据中心潜在客户群体的需求来看，互联网企业与云计算服务商对于数据中心服务，要求网络传输速率高、部署快以及单机柜供电密度高，是数据中心产业下游第一大需求来源，尤其字节跳动、阿里巴巴、腾讯、快手、美团、

百度等大型互联网及云计算企业需求规模较大，偏好定制型交付模式，是数据中心行业最核心的应用客群。金融企业与政府机构由于需存储大量征信数据、个人身份证等敏感性数据，对数据中心的安全等级要求最高，其中政府机构多以“就近原则”选择建设在城市或周边地区的数据中心，享受数据中心运营商提供标准化机柜、带宽、IP 和传输等整体数据中心服务。北京作为数字经济最发达的区域之一，众多互联网企业、云计算厂商、金融企业等总部位于北京，且北京作为全国政治中心，电子政务也对数据中心市场有巨大的需求空间，潜在客户群体优质且广泛。

综上，在上述刚性约束因素下，北京市内新建大型、高规格数据中心面临较大现实障碍，存量的优质数据中心将成为稀缺资源，更容易获得优质客户青睐。虽然近年来廊坊、怀来、武清等环京地区承接了北京市大量外溢需求，但互联网大厂、云计算服务商、政府部门等优质客户对北京市内的优质数据中心资源仍有本地化部署的刚性需求，且该等优质客户核心团队位于北京，跨省运维在响应速度、人员通勤、紧急情况处理等方面也存在劣势，环京数据中心无法实现完全替代，而且北京市的核心区位价值从长期来看发生改变的可能性也极低，标的公司数据中心在未来较长时间内稀缺性将持续存在。

（b）自建数据中心优势

互联网公司服务器在数据中心的托管，具有长期性、稳定性、可靠性的要求，服务器迁移对在运行的线上业务造成较大的损失，且增加服务器故障的风险，一般服务器不轻易迁移，数据中心资产是否为运营方自持资产已成为用户最关注的要素之一。标的公司采取自投、自建的模式，有利于排除干扰因素，营造长期、稳定、可靠的运行环境，提高服务品质和客户黏性，为长远发展奠定基础。

（c）机柜功率密度优势

根据科智咨询，截至 2024 年底，中国在运营数据中心资源平均单机柜功率密度为 4.8kW，其中，主流单机柜功率密度为 4-6kW，资源占比达到 62.1%，8kW 以上的高密机柜占比仅 5.80%。而随着智算中心的崛起，为满足智算业务

需求，通常需要建立高度集中化的 GPU 集群，而 GPU 芯片的算力不断提升，其功耗和散热量也不断攀升，使得数据中心将面临单机柜功耗高密化的挑战。相比较传统的低功率机柜，高功率机柜资源供给相对稀缺。截至 2025 年 3 月末，标的公司数据中心已建成的机柜，8kW 以上的高密机柜占比接近 80%（其中，12kW 以上的高密机柜占比接近 15%），高密度机柜占比较高，大幅高于行业平均水平。

c、标的公司客户经营情况

详见“第四节”之“六”之“（四）”之“6”之“（2）互联网客户 A 在行业中的地位、经营状况及履约能力”。

（B）结合一至四模组上架率爬升情况，说明在收益法评估过程中将五模组 2025 年 4-12 月、2026 年度、2027 年度的上架率分别设置为 50%、75%、95%的合理性

根据已交付机柜口径，中恩云数据中心各模组上架情况如下：

一模组：开始上架时间 2021 年 3 月，上架至 50%所需时间为 3 个月，上架至 70%所需时间为 4 个月，上架至 95%所需时间为 9 个月。

二模组：开始上架时间 2021 年 9 月，上架至 50%所需时间为 6 个月，上架至 70%所需时间为 9 个月，上架至 95%所需时间为 12 个月。

三模组：开始上架时间 2022 年 5 月，上架至 50%所需时间为 4 个月，上架至 70%所需时间为 7 个月，上架至 95%所需时间为 13 个月。

四模组：开始上架时间 2023 年 2 月，上架至 50%所需时间为 4 个月，上架至 70%所需时间为 6 个月，上架至 95%所需时间为 22 个月。

五模组：开始上架时间 2024 年 10 月，目前处于爬坡期。

根据标的公司历史实际上架情况，一至三模组约 1 年左右，四模组在约 2 年左右，标的公司管理层结合北京地区 IDC 情况、下游客户行业政策和发展情况，参考后期四模组上架情况，预计约 2 年左右，五模组按可投入运营机柜数量口径上架率可达 95%，具有合理性。

②营业成本预测

标的公司营运的主要成本为电费、水费、人工成本、设备维保与耗材更换费用等、折旧摊销五大类，具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
电费	28,633.25	27,536.59	6,834.12
水费	672.44	687.86	63.73
人工成本	2,408.64	1,868.05	369.05
设备维保与耗材更换费用等	2,894.65	1,821.34	504.50
折旧摊销	9,436.32	10,142.08	3,266.95
合计	44,045.30	42,055.91	11,038.34

注：1、根据历史实际情况光纤技术费用由客户承担，中恩云项目公司不承担；2、人工成本含外包服务人员（运维、安保、保洁）。

电费、水费：分析其历史耗用率、单价情况等，未来基于历史实际情况进行预测，其中，预测其单价变化主要是考虑通货膨胀因素的影响，同时结合近五年 CPI、PPI 平均值逐年递增比例。

人工成本：包括直聘员工、外包服务人员（运维、安保、保洁）。未来根据企业现有及未来规划的职工人数，结合上期人均薪酬水平每年按预测比率递增确定。其中，外包合同签约期间，根据合同约定进行预测。

设备维保、耗材及其他：该类费用支出已相对固定，未来根据按上年度的水平每年按预测比率递增确定；其中，资质费用主要为 CQC 复审、ISO 认证及安全方面等的年度审核需要支出，企业管理层根据预计定期需要审核项目预测。

折旧摊销：按折旧摊销测算表数据预测确定。

标的公司管理层参考与下游供应商已签订的合同、企业未来经营规划等综合因素来进行预测，预测营业成本如下：

单位：万元

项目/年度	2025 年	2026	2027	2028	2029	2030	永续期
-------	--------	------	------	------	------	------	-----

	4-12 月	年度	年度	年度	年度	年度	
电费	23,827.4 1	33,629.8 0	35,288.7 3	35,729.0 0	35,998.0 4	36,358.0 2	36,358.0 2
水费	616.91	864.98	917.94	927.12	936.39	945.76	945.76
人工成本	1,490.91	2,064.00	2,148.00	2,233.00	2,318.00	2,413.00	2,413.00
设备维保、耗材及其他	1,607.51	2,133.13	2,154.46	2,176.00	2,197.76	2,219.74	2,219.74
折旧摊销	9,750.76	12,950.4 0	12,771.5 2	12,711.5 3	12,690.2 8	12,684.4 0	12,681.9 9
营业成本合计	37,293.4 9	51,642.3 0	53,280.6 6	53,776.6 6	54,140.4 7	54,620.9 1	54,618.5 1
毛利率	49%	50%	51%	50%	55%	54%	54%

③税金及附加预测

评估对象增值税主要为 6%，附加税费以当期应交增值税税额为计税依据，城市维护建设税 5%，教育费附加 3%和地方教育附加 2%；印花税分别按财产租赁合同 0.10%、购销合同金额的 0.03%计征。房产税按 12%税率从租计征；土地使用税按 1.5 元/平方米计征；其他按实际情况预测。

预测期税金及附加情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
税金及附加	324.80	457.58	465.86	459.90	532.71	527.92	464.42
占收入比	0.44%	0.44%	0.43%	0.43%	0.45%	0.44%	0.39%

④期间费用预测

期间费用预测主要包括销售费用、管理费用及财务费用，未来具体预测如下：

A、销售费用预测

销售费用主要是支付渠道服务方的服务费，按机柜托管服务费金额 3%结算。

未来根据合同约定预测销售费用，预测期销售费用情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
销售费用	2,199.00	3,104.00	3,239.00	3,239.00	3,576.00	3,576.00	3,576.00
占收入比	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%

B、管理费用预测

管理费用主要包括专业服务费、保险费、办公及差旅费、业务招待费等。

预测期根据公司前三年的管理费用明细，将管理费用按与收入关联性分类，分为直接相关、相对固定、人员工资、折旧摊销和偶然发生等几个类型，根据各种费用与收入的相关性，各费用预测期内确定方法如下：

- a、直接相关：按历史收入占比确定；
- b、相对固定：按上年度的水平每年按预测比率递增确定；
- c、折旧摊销：按折旧摊销测算表数据预测确定；
- d、人员工资：根据企业现有及未来规划的职工人数，结合上期人均薪酬水平每年按预测比率递增确定；
- e、偶然发生：属于一次性偶然发生，未来不预测。

其中：

因业务战略需要，中恩云项目公司拟计划实行新管理模式（自运维模式），即关联方金科基汇（管理人）、金科云泰自 2025 年 7 月 1 日起不再提供运营管理服务，同时原为中恩云项目公司提供运营管理服务的 11 名人员全部转入至中恩云项目公司；

中恩云项目公司未来预测的管理费用，经分析符合企业实际情况，显示管理费用率较历史管理费用率低的主要原因如下：i、2022-2024 年期间中恩云数

据中心处于爬坡期，首次机柜上架达 95%需要支付的上架管理费 188.68 万元/期，2025 年为最后一期（五期）支付，后期无需再发生该费用；ii、2022-2023 年期间数据中心处于建设期，建设期间咨询费用类较高，建设完成后咨询需求减少，相关咨询费用也在逐步减少；iii、管理费用主要以人员工资、折旧摊销、相对固定类支出为主，不随收入变化而线性增长，后期随着机柜上架率增加快速增长，相关管理费用无需同步大幅增长，故最终管理费用率也将有所下降。

预测期管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
管理费用	2,891.66	1,383.25	1,405.54	1,432.63	1,462.95	1,492.76	1,492.68
占收入比	4%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

C、财务费用

财务费用主要是利息收入、利息支出、手续费及其他费用等。

鉴于本次评估是预测经营性资产的未来收益，安全营运资金刚好满足日常经营所需，流动性强，产生的活期存款利息收入较少，影响较小，可以忽略，因此不考虑相关利息收入；利息支出按基准日带息负债及对应利率测算；手续费主要是日常经营中发生的银行手续费用等，其发生多少与经营规模大小相关，故按其占收入比例估算。预测期财务费用情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
财务费用	5,188.11	6,917.55	6,917.61	6,917.61	6,917.75	6,917.75	6,917.75
占收入比	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%

⑤营业外收入及支出预测

营业外收入、营业外支出为非经常性事项的偶然性收支。从谨慎角度考虑，

本次预测中不考虑上述事项。

⑥所得税费用预测

本次评估根据国家执行的现行所得税法，并结合被评估单位未来利润总额和纳税调整事项进行估算。

被评估对象适用税率为 25%，故本次以 25%作为计算所得税费用的企业所得税率。

纳税调整事项主要为业务招待费；其他纳税调整事项没有发生或涉及金额较小，影响非常小，可以忽略不计。

未来年度的所得税费用预测结果如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
所得税费用	6,355.21	9,996.55	10,670.40	10,541.22	13,151.94	13,025.68	13,042.17
占收入比	9%	10%	10%	10%	11%	11%	11%

⑦折旧与摊销预测

被评估对象的资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，在计算原有资产折旧摊销时，按照被评估对象执行的资产折旧政策或摊销政策，以基准日评估对象资产的账面原值、预计使用期等估算未来经营期的折旧摊销额。未来新增资产的折旧摊销根据被评估单位执行的折旧摊销政策估算未来经营期的折旧额。预测期折旧与摊销的预测结果如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
折旧摊销	10,061.91	13,363.65	13,179.07	13,117.16	13,095.23	13,089.16	13,086.68

⑧资本性支出预测

评估基准日资产规模已满足未来经营计划，未来经营期内的资本性支出主要为持续经营所需的基准日现有资产及未来新增资产的更新。资本支出预测如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
资本化支出	21.59	13.65	35.31	21.59	34.19	0.00	10,875.93

以下为详细说明收益法评估过程是否已充分考虑更新节能相关技术及其他设备的投入影响

A、短期（详细预测期 1-5 年内）分析

中恩云数据中心建设完成投入使用时间不长，在当前技术应用场景下已达到行业较优水平。短期内的节能更新需求，标的公司管理层考虑可通过运维优化满足，故未有进一步升级更新节能相关技术及其他设备的投入的需求及计划。运维优化措施包括但不限于：1、冷水机组通过降低冷凝温度、提高蒸发温度来提升冷水机组的性能系数；2、通过合理加药及提升补充水水质，控制系统机构风险并减少换热温差，提升换热效率（及时更换反渗透膜等）；3、空调通过在线冗余方式运行，降低离心式风机转速、优化回风温度，降低空调能耗；4、公共区域及配套房间照明管理，分时管理；5、柴发水套加热温度降低，冷却塔电伴热温度降低，根据环境温度开启关闭；6、高压柜内电加热根据湿度择时关闭；7、机房末端盲板封堵，提升服务器换热效率；8、换热器（冷机冷凝器、板式换热器、冷塔填料等）年度深度清洗，提升换热效率；9、冬季防冻管理，测温点选择管道侧壁，减少电加热能耗；10、机房密闭管理，提升空调显冷量，减少加湿、除湿功率等；11、适当提升送风问题或冷冻水供水温度，延长自然冷却时间；12、优化末端压差设定值，适当降低水泵转速，降低水泵能耗。

B、长期（详细预测期外）分析

长期看，如果是节能技术渐进发展、自然迭代导致的自主资本支出，永续期的资本性支出中已考虑（永续年均资本性支出 10,875.93 万元）。永续期的资本性支出主要为资产在寿命到期后以等效功能资产、周期性重置，其实质上已包含了对未来渐进发展节能技术投入的考虑。

如果是政策强制突变要求、革命性或颠覆性节能技术的更新节能相关技术及其他设备的投入需求，实质上属于“不可抗力”或“特别风险”的强制资本支出，其基于评估基准日无法合理预见，故未纳入常规预测范围。

综上分析，本次评估是基于目前标的公司于评估基准日的最新现状的基础上进行的，故收益法评估过程中，对未来经营期内的资本性支出主要为持续经营所需的基准日现有资产及未来新增等效功能资产的更新，未考虑政策变化等原因的强制资本支出影响。同时，报告中已披露了本次评估的评估假设：“法律法规政策稳定假设：国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化”。

⑨营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、应收账款等所需的基本资金以及应付款项等。估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、应收应付款项等主要因素。

根据对评估对象经营情况的调查，以及历史经营的资产和损益、收入及成本费用的统计分析，以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，并结合评估对象目前的经营计划，参考同行业数据，对营运资金增加额情况进行预测。

预测期营运资金增加额情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
营运资金增加额	-6,046.70	1,659.89	998.74	-4.02	2,552.79	-11.79	-

⑩净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	预测数据						
	2025 年 4-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续期
一、营业收入	73,295.89	103,468.08	107,967.07	107,967.07	119,213.64	119,213.64	119,213.64
减：营业成本	37,293.49	51,642.30	53,280.66	53,776.66	54,140.47	54,620.91	54,618.51
减：税金及附加	324.80	457.58	465.86	459.90	532.71	527.92	464.42
减：销售费用	2,199.00	3,104.00	3,239.00	3,239.00	3,576.00	3,576.00	3,576.00
减：管理费用	2,891.66	1,383.25	1,405.54	1,432.63	1,462.95	1,492.76	1,492.68
减：财务费用	5,188.11	6,917.55	6,917.61	6,917.61	6,917.75	6,917.75	6,917.75
二、利润总额	25,398.83	39,963.39	42,658.40	42,141.27	52,583.76	52,078.30	52,144.28
减：所得税费用	6,355.21	9,996.55	10,670.40	10,541.22	13,151.94	13,025.68	13,042.17
三、净利润	19,043.62	29,966.84	31,988.00	31,600.05	39,431.82	39,052.63	39,102.11
加：税后利息费用	3,890.38	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18	5,187.18
加：折旧与摊销	10,061.91	13,363.65	13,179.07	13,117.16	13,095.23	13,089.16	13,086.68
减：资本性支出	21.59	13.65	35.31	21.59	34.19	-	10,875.93
减：营运资金增加	-6,046.70	1,659.89	998.74	-4.02	2,552.79	-11.79	-
四、企业自由现金流量	39,021.03	46,844.13	49,320.20	49,886.83	55,127.25	57,340.75	46,500.04

(2) 权益资本价值估算

①折现率的选取

折现率，又称期望投资回报率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次评估中，在确定折现率时，根据评估对象加权平均资本成本（WACC）作适当调整后确定。

$$\text{税后 WACC} = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

其中：K_e：权益资本成本；

K_d：债务资本成本；

E：被评估对象的目标权益资本的市场价值；

D：被评估对象的目标债务资本的市场价值；

T：被评估对象所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定评估对象普通权益资本成本 K_e，计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta L \times MRP + R_c$$

式中：K_e——权益资本成本；

R_f——无风险报酬率；

β L——权益资本系统风险系数；

MRP——市场风险溢价；

R_c——评估对象特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程：

A、无风险报酬率 R_f 的确定

无风险收益率（Risk-free rate of return）是指把资金投资于一个没有任何风险的投资对象所能得到的收益率。国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

本次评估取沪深两市交易的到期日距评估基准日 10 年以上的且在评估基准日当月有交易记录的全部国债在评估基准日的到期收益率（复利）的算术平均值作为长期无风险报酬率 R_f，结果为 2.09%。

B、权益系统风险系数 β L 的确定

被评估对象的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta L = \beta u \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

式中：

βL ：有财务杠杆的权益的系统风险系数

βu ：无财务杠杆的权益的系统风险系数

t ：被评估对象的所得税税率

D/E ：被评估对象的目标资本结构

权益系统风险系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。样本公司的选择，通常来说选择与被评估对象在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司，且尽量选择与被评估对象在同一国家或地区的企业作为参考公司。

a、可比样本公司的选择标准

I、可比样本公司与被评估单位同行业或近似行业，在深沪交易所上市的公司；

II、可比样本公司必须为至少有两年上市历史，并超过 Beta 测算期间；

III、可比样本公司只发行人民币 A 股；

IV、排除 ST 类上市公司等风险差异较大的上市公司；

V、排除其他交易明显异常、参数明显异常的公司。

b、可比样本公司的选择

一般选取被评估单位所属新证监会行业的全部在深沪上市的 A 股公司，并按以下 a 的选择标准排除不合适的公司后作为可比样本公司。

君瑞评估通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询了属于同行业可比公司的调

整权益系统风险系数值，通过获取可比公司的权益债务比及所得税率，确定可比无财务杠杆 Beta 系数 β_u 为 0.9762，及被评估对象的目标资本结构 D/E 为 21.87%。

被评估对象适用税率为 25%，故本次预测以 25%作为计算折现率的企业所得税率。

则：被评估对象的权益系统风险系数 β_L

$$= \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

$$= 1.1363$$

C、确定市场风险超额回报率

市场风险溢价（Market Risk Premium, MRP）又称为股权风险溢价（Equity Risk Premiums, ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率。

中国市场风险溢价通常可以利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算、采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法、引用相关专家学者或专业机构研究发布的数据。

本次评估利用中国证券市场沪深 300 指数的历史风险溢价数据计算。计算方法及过程如下：

- a、Rm 计算基数为 2004 年 12 月 31 日的沪深 300 收盘指数；
- b、计算每个月的年化市场收益率，计算的平均方法为几何平均；
- c、取评估基准日前 120 个月的年化市场收益率的平均数作为评估基准日的期望市场报酬率 Rm，计算结果为 9.58%；
- d、长期市场风险溢价 MRP 为 $R_m - R_f = 9.58\% - 2.09\% = 7.49\%$ ；

D、特定风险调整系数的确定

企业特性风险调整系数是根据待估企业因自身因素与行业（对比企业）在

优劣势等方面差异进行的调整系数。特定风险报酬率一般可以通过多因素回归分析等数理统计方法计算得出，也可以拆分为规模溢价和其他特定风险溢价进行确定，还可以在综合分析企业规模、核心竞争力、大客户和关键供应商依赖等因素的基础上根据经验进行判断。

本次评估综合考虑被评估单位的情况，重点考虑以下几方面因素：企业规模；历史经营情况；企业的财务风险；企业经营业务、产品和地区的分布；企业内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖等与行业（对比企业）在优劣势等方面差异来确定企业特性风险调整系数。评估单位特性风险调整系数测算如下：

企业特性风险系数测算表						
序号	特定风险因素	说明	风险程度	风险值	权重	加权风险值
1	企业规模	企业规模一般。	很低	1	0.1	0.10%
2	企业所处经营阶段	企业经营处于相对成熟阶段。	较低	2	0.1	0.20%
3	主要产品所处的发展阶段	企业主要产品相对成熟。	较低	2	0.1	0.20%
4	产品或服务的多样化	企业专注于数据中心相关业务，产品或服务相对单一，但需求相对稳定。	较低	2	0.1	0.20%
5	产品或服务的区域范围	服务的区域范围主要是北京，需求相对稳定。	较低	2	0.1	0.20%
6	企业历史经营状况	企业历史经营正常，利润逐步提升。	很低	1	0.1	0.10%
7	企业内部管理和控制	企业内控一般。	很低	1	0.1	0.10%
8	对关键人员的依赖程度	企业对关键人员无明显依赖。	很低	1	0.1	0.10%
9	对主要客户和供应商的依赖程度	行业客户集中度普遍较高，企业对客户有一定依赖。	高	5	0.1	0.50%
10	核心竞争力	企业有一定的核心竞争力。	很低	1	0.1	0.10%
-	合计	-	-	-	1	1.80%

E、计算权益资本成本 K_e

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位所处

企业的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta L \times MRP + R_c$$

$$= 12.40\%$$

F、债务资本成本 K_d

债务成本 K_D （债权期望报酬率）= 基准日 LPR $\times$ （1+包含自身特性调整的贷款上浮率），被评估单位近期贷款一般贷款上浮率为 6.16%，则采用 5 年期 LPR 利率 3.60% $\times$ （1+6.16%）= 3.82% 作为债务资本成本 K_d 。

G、税后折现率 WACC 的确定

$$\text{税后 WACC} = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$= 10.69\%$$

②经营性资产价值估算

根据企业自由现金流量及折现率计算出企业自由现金流量现值即经营性资产价值如下：

单位：万元

项目/年度	2025 年 4-12 月	2026 年 度	2027 年 度	2028 年 度	2029 年 度	2030 年 度	永续期
四、企业自由现金流量	39,021.03	46,844.13	49,320.20	49,886.83	55,127.25	57,340.75	46,500.04
折现率	10.69%	10.69%	10.69%	10.69%	10.69%	10.69%	10.69%
年期	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	5.75	——
折现期（年中折现）	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	——
折现系数	0.9626	0.8808	0.7958	0.7189	0.6495	0.5868	5.4904
五、企业自由现金流量现值	37,563.12	41,260.23	39,246.65	35,864.51	35,805.23	33,646.88	255,303.28
六、累计企业自由现金流量现值							478,689.90

③溢余性或非经营性资产负债价值

在评估基准日，评估对象账面存有非经营性或溢余性资产（负债），本次估算的净现金流量中未予考虑，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。溢余性或非经营性资产（负债）评估结果如下：

单位：万元

序号	科目名称	内容/性质	2025年3月31日 账面值	2025年3月 31日评估值
	溢余资产：			
1	溢余资金		33,599.39	33,599.39
	溢余资产小计		33,599.39	33,599.39
	非经营性资产：			
2	其他应收款	预付工程款、代垫款	249.16	249.16
4	其他流动资产	进项税额	20,969.11	20,969.11
5	递延所得税资产		344.90	344.90
	非经营性资产小计		21,563.17	21,563.17
	非经营性负债：			
6	应付账款	应付工程款及质保金、土地出让金等	17,974.73	17,974.73
7	其他应付款	借款利息、应付施工保证金等	2,038.91	2,038.91
	非经营性负债小计		20,013.64	20,013.64
	溢余及非经营性资产 负债净额		35,148.92	35,148.92

④付息债务情况

截至评估基准日，被评估单位付息债务共 177,742.11 万元。

⑤权益资本价值

模拟股东全部权益价值的计算公式如下：

模拟股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

企业整体价值=经营性资产价值（企业自由现金流量折现值）+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

模拟股东全部权益价值计算如下：

单位：万元

项目	金额
1、累计企业自由现金流量现值	478,689.90
加：溢余及非经营性资产负债净额	35,148.92
2、企业整体价值	513,838.82
减：付息债务	177,742.11
3、模拟股东全部权益价值（十万元位取整）	336,100.00

（五）资产基础法评估情况

1、评估结果

根据评估机构出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日，标的公司总资产账面价值为 316,841.41 万元，评估值为 317,476.14 万元，增幅为 0.20%；负债账面价值为 203,877.45 万元，评估值为 203,877.45 万元，无增减；模拟股东全部权益账面价值为 112,963.96 万元，评估值为 113,598.69 万元，增幅为 0.56%。标的公司资产基础法评估情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	83,363.80	83,363.80	-	-
非流动资产	233,477.61	234,112.34	634.73	0.27
资产总计	316,841.41	317,476.14	634.73	0.20
流动负债	38,330.86	38,330.86	-	-
非流动负债	165,546.59	165,546.59	-	-
负债合计	203,877.45	203,877.45	-	-
模拟股东全部权益	112,963.96	113,598.69	634.73	0.56

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。标的公司按照资产基础法的评估过程如下：

2、流动资产评估

（1）货币资金

货币资金账面价值共 40,398.59 万元，均为银行存款，其中人民币银行存款共 40,397.36 万元，美元外币原币共 0.17 万美元，按照基准日汇率折算成人民币 1.23 万元。

经评估确认，货币资金的评估价值为人民币 40,398.59 万元。

（2）应收款项

应收账款账面余额 23,119.53 万元，坏账准备 1,155.98 万元，账面价值 21,963.55 万元，主要为应收客户机柜服务费款项。

经评估确认，应收账款评估价值为 21,963.55 万元。

其他应收款账面余额 256.17 万元，坏账准备 223.62 万元，账面价值 32.55 万元，主要为代垫环境保护税、预付工程款和员工款项等。

经评估确认，其他应收款评估价值为 32.55 万元。

（3）其他流动资产

其他流动资产账面价值 20,969.11 万元，为增值税留抵税额。经评估确认，其他流动资产评估价值为 20,969.11 万元。

3、固定资产—房屋建筑物类

（1）评估范围及对象

评估范围：被评估单位此次申报的房屋建筑物类包括房屋建筑物、装修及构筑物。其中：房屋建筑物共 8 项，建筑面积共 83,546.05 平方米；装修及构筑物共 44 项。

评估对象：主要包括 10#楼夹层、10#楼、8#楼、9#楼、6#楼、7#楼、门卫 1、门卫 2、外电、变压器容改等建（构）筑物，均位于北京市房山区大窦路 18 号院内。

截至 2025 年 3 月 31 日，被评估单位申报评估的房屋建筑物类账面原值、账面净值，具体构成见下表：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
1	房屋建筑物	25,671.36	22,967.17
2	装修及构筑物	81,094.42	74,211.18
合计		106,765.78	97,178.35

（2）固定资产—10#楼、8#楼、9#楼、6#楼、7#楼、门卫 1、门卫 2 等 7 项建筑物（含土地）评估方法

①评估对象属于经营性房地产，具有收益或潜在收益的房地产，能收集到一定反映评估对象（含土地使用权）未来使用年限内客观租金水平的相关资料。因此，可以选取收益法作为基本方法来求取其市场价值，评估对象账面值为专业用房改造前普通工业厂房状态价值，现使用收益法测算评估对象改造前价值。

②评估对象为工业及其配套用房，同类物业交易案例极少，不适用采用市场比较法。

③近几年，房地产市场的快速发展，房地产市场超额垄断利润的存在使得价格水平已经偏离了成本，采用成本法难以反映目前正常的价格水平。

收益法，是预测评估对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。收益法是以预期原理为理论依据，预期原理说明，决定房地产当前价值的，重要的不是过去的因素而是未来的因素，适用于有经济收益或潜在经济收益的房地产估价。

收益法的基本的计算公式为：

$$V = \frac{A_1}{1+Y_1} + \frac{A_2}{(1+Y_1)(1+Y_2)} + \cdots + \frac{A_n}{(1+Y_1)(1+Y_2)\cdots(1+Y_n)}$$

$$= \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{\prod_{j=1}^i (1+Y_j)}$$

其中：V---收益价格

---年净收益

---报酬率

n---收益年限

(3) 固定资产——10#楼夹层、装修及构筑物评估方法

①评估对象固定资产—10#楼夹层、装修及构筑物为专业用房改造，具备特殊性，不单独产生效益，不属于经营性房地产，区域无该类固定资产—10#楼夹层、装修及构筑物单独出租案例，难以收集到反映评估对象未来使用年限内客观租金水平的相关资料。因此，不适宜采用收益法。

②评估对象固定资产—10#楼夹层、装修及构筑物为专业用房改造，具备特殊性，同类构筑物极少，无单独交易，不适用采用市场比较法。

③评估对象固定资产—10#楼夹层、装修及构筑物为专业用房改造，具备特殊性，上述建筑物及土地使用权合并房地产采用收益法测算为专业用房改造前的房地产价值。专业用房改造涉及的评估对象固定资产—10#楼夹层、装修及构筑物成本组成及使用年限明晰，可参考市场价格确定为其重置单价并结合评估对象的实际情况确定其成新率，然后采用成本法的计算公式计算出评估对象的现状价格，故选取重置成本法求取评估对象价值。

重置成本法是根据评估对象的重新购建价格来求取评估对象价值的方法，具体来说，是求取评估对象在价值时点的重新购建价格和建筑物折旧，然后将重新购建价格减去建筑物折旧来求取评估对象价值的方法。成本法的本质是以房地产的重新开发建设成本为导向来求取房地产的价值，简称积算价格。成本法是以生产费用价值论为理论依据，适用于房地产市场不发达，难以运用市场法的房地产评估，对于既无收益又很少出现买卖的公用建筑也适用。

成本法的基本公式为：

建筑物市场价值=重置成本×成新率

运用成本法评估应按下列步骤进行：

A、搜集有关成本、税费、开发利润等资料；

B、估算重置价格或重建价格；

C、估算折旧；

D、求出积算价格。

（4）评估结果及分析

固定资产-房屋建筑物类于此次评估基准日的评估结果汇总如下：

单位：万元

序号	名称	账面值		评估价值		增值率%
		原值	净值	原值	净值	净值
1	房屋建筑物	25,671.36	22,967.17	-	33,919.70	47.69
2	装修及构筑物	81,094.42	74,211.18	79,973.80	73,569.93	-0.86
合计		106,765.78	97,178.35	79,973.80	107,489.62	10.61

注：上述房屋建筑物的评估价值已包含分摊的土地价值。

本次评估房屋建筑物类评估价值为 107,489.62 万元，增值为 10,311.27 万元，增值率 10.61%。

4、固定资产—设备类

固定资产-设备类包括机器设备、办公设备。机器设备账面原值 144,031.65 万元，账面净值 123,095.91 万元，共 48,754 项，为离心式冷水机组及控制柜、蓄冷罐和不间断电源等，购置时间 2021 年至 2024 年期间。

标的公司办公设备账面原值 1,055.31 万元，账面净值 809.24 万元，共 1,214 项，主要为高清投影机、洽谈桌和洽谈椅等，购置时间为 2021 年至 2024 年期间。

设备的评估采用重置成本法评估。设备评估价值=重置全价×成新率。经评估，固定资产——设备类资产的评估结果如下：

单位：万元

项目名称	账面值		评估值	
	原值	净值	原值	净值
机器设备	144,031.65	123,095.91	144,150.23	122,854.45
办公设备	1,055.31	809.24	2,022.59	1,202.66
合计	145,086.96	123,905.15	146,172.83	124,057.11

5、在建工程

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司在建工程账面价值 13.85 万元，共 3 项，主要为自来水工程和应急电工程等各项土建工程未结转的部分。

经评估确认，在建工程评估价值为 13.89 万元。

6、无形资产

无形资产评估对象为北京市房山中恩云数据中心项目公司拥有的位于北京市房山区大窦路 18 号院的一宗工业用地（含增加容积率）的市场价值。评估对象所在土地价值已经包含在房屋建筑物内，故此处不再作重复评估。

7、长期待摊费用

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司长期待摊费用账面原始发生额 2,564.89 万元，账面价值 1,482.68 万元，主要为园林建设、8#楼外墙改造、研发楼装修费等，实际属于装修及构筑物。

对申报的长期待摊费用于此次评估基准日的评估结果汇总如下：

单位：万元

科目	原始发生额	账面价值	评估价值	增值率%
长期待摊费用	2,564.89	1,482.68	2,206.82	48.84

本次评估长期待摊费用评估增值合计 724.14 万元，增值率 48.84%。评估增值的主要原因是由于委估长期待摊费用实为装修及构筑物，经济使用寿命较长于其会计摊销月数，实际累计损耗低于账面计提的累计折旧。

8、递延所得税资产

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司递延所得税资产账面值 344.90 万元，核算内容为因企业执行的会计政策与税法规定不同，资产与负债的账面价值与其计税基础产生的差异，主要是应收账款坏账准备和其他应收款坏账准备产生的递延所得税资产。

经评估确认，递延所得税资产的评估值为 344.90 万元。

9、负债

（1）应付账款

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司应付账款账面价值 20,362.19 万元，主要为应付工程款和应付质保金等。经评估确认，评估基准日应付账款评估价值为 20,362.19 万元。

（2）其他应付款

截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司其他应付款账面价值 7,172.63 万元，主要为咨询顾问费、股东借款利息及税费、审计及其他鉴证费和应付中信银行北京分行借款利息等。

经评估确认，评估基准日其他应付款评估价值为 7,172.63 万元。

（3）应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 30.10 万元，主要为应付员工的工资和社会保险费。经评估确认，评估基准日应付职工薪酬评估值为 30.10 万元。

（4）应交税费

应交税费账面价值 2,497.04 万元，为应交企业所得税、城市维护建设税、教育费附加等。经评估确认，应交税费评估值为 2,497.04 万元。

（5）长期借款、一年内到期的非流动负债

长期借款账面余额 165,546.59 万元，主要为向中信银行北京分行的长期借款。一年内到期的非流动负债账面余额 8,268.90 万元，主要为一年内的长期借

款。

经评估确认，评估基准日长期借款评估值为 165,546.59 万元、一年内到期的非流动负债评估值 8,268.90 万元。

二、董事会对评估合理性以及定价的公允性分析

（一）评估机构的独立性、假设前提的合理性、评估方法与目的相关性说明

公司董事会就评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及交易定价公允性进行了论证与核查，并作出审慎判断如下：

1、评估机构具有独立性

本次交易聘请的资产评估机构为君瑞评估，符合《证券法》的相关规定。君瑞评估及其经办评估师与公司、交易对方、标的公司及其董事、监事、高级管理人员不存在关联关系，亦不存在业务关系之外的现实或可预期的利益关系或冲突，评估机构具有独立性。

2、本次评估假设前提合理

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的具有相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构采用了资产基础法和收益法两种评估方法对标的资产价值进行了评估，并且最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果，符合中国证监会对于评估方法选用的相关规定。本次评估机构所选的评估方法符合评估目的的要求，与评估目的相关。

4、关于评估定价的公允性

本次评估的评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估结论合理、评估价值公允，不存在损害公司及中小股东利益的情形。

综上所述，公司董事会认为，本次交易聘请的评估机构具有独立性；本次交易相关评估假设前提具有合理性；评估方法选用恰当，符合评估目的的要求；本次评估的评估结果客观、公正，评估定价公允。本次交易以评估机构出具的评估报告所确定的评估结果为基础，经与交易对方协商确定标的资产的交易价格，定价原则符合相关法律、法规的规定，定价公允、合理，不存在损害公司及其全体股东、特别是中小股东利益的情形。

（二）交易标的评估的合理性分析

本次评估中评估机构采用了国际通行的股权自由现金流折现模型进行评估测算，测算过程中评估机构对相关参数选取合理。

本次评估中对预测期收入、成本、期间费用等相关参数的估算主要根据标的公司历史经营数据以及评估机构对其未来经营情况的判断进行测算，评估机构使用的预测期收益参数合理、引用的历史经营数据真实准确、对标的公司的未来经营情况预测合理、测算金额符合标的公司的实际经营情况。

综上，本次对标的公司全部权益的评估是在标的公司生产经营环境的基础上做出的评估，充分考虑了标的公司行业发展前景、经营情况，评估具备合理性。

（三）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估的影响

在可预见的未来发展时期，标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化，其变动趋势对标的资产的估值水平没有明显不利影响。

同时，董事会未来将会根据行业宏观环境、产业政策、税收政策等方面的

变化采取合适的应对措施，保证标的公司经营与发展的稳定。

（四）敏感性分析

1、敏感性分析的主要参数选择

影响标的资产估值的主要因素为销售单价以及成本中占比较大的电费成本，以下将销售单价、电价作为敏感性分析的主要参数进行分析。

2、分析结果

（1）机柜出租单价敏感性分析

单位价格变动	权益价值（万元）	权益价值变动率
-15%	167,030.00	-50.30%
-10%	223,380.00	-33.54%
-5%	279,740.00	-16.77%
-2%	313,550.00	-6.71%
-1%	324,830.00	-3.35%
0%	336,100.00	0.00%
1%	347,370.00	3.35%
2%	358,640.00	6.71%
5%	392,450.00	16.77%
10%	448,810.00	33.53%
15%	505,170.00	50.30%

（2）电价敏感性分析

电价变动	权益价值（万元）	权益价值变动率
-15%	374,850.00	11.53%
-10%	361,940.00	7.69%
-5%	349,020.00	3.84%
-2%	341,260.00	1.54%
-1%	338,680.00	0.77%
0%	336,100.00	0.00%
1%	333,510.00	-0.77%
2%	330,930.00	-1.54%
5%	323,180.00	-3.84%
10%	310,260.00	-7.69%
15%	297,340.00	-11.53%

（五）标的公司与上市公司的协同效应

上市公司子公司孚邦实业与标的公司具有的业务协同效应，孚邦实业为数据中心行业知名公司供应中压柜、低压柜等电气设备并进行设备的软硬件安装调试。通过本次收购，上市公司将快速熟悉、切入 IDC 行业，随着 IDC 行业的发展，孚邦实业可以拓宽在数据中心的销售渠道。

从谨慎性原则出发，本次评估仅针对标的公司自身的经营情况作出，不涉及可量化的协同效应，本次交易定价亦未考虑该协同效应因素。

（六）本次交易定价公允性分析

1、交易定价情况

本次交易中，评估机构以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，分别采用收益法和资产基础法对标的资产于评估基准日的价值进行评估，经分析最终选取收益法的评估结果作为本次评估结论。

根据评估机构出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日，在持续经营的假设前提下，经收益法评估，标的资产的评估值为 336,100.00 万元，增值率为 197.53%。交易各方根据评估结果并经友好协商确定标的资产的交易价格为 335,000.00 万元。

2、与同行业上市公司估值水平对比分析

截至本次评估基准日（2025 年 3 月 31 日），本次交易拟置入标的资产与国内同行业部分 A 股可比上市公司市盈率指标比较如下：

证券简称	证券代码	市盈率 PE (TTM)	市盈率 PE (LYR)	市净率
光环新网	300383.SZ	104.86	78.79	2.36
数据港	603881.SH	148.46	157.78	6.38
宝信软件	600845.SH	35.41	33.14	6.24
奥飞数据	300738.SZ	190.68	192.60	6.88
润泽科技	300442.SZ	56.33	54.94	9.48
平均值		107.15	103.45	6.27
中位数		104.86	78.79	6.38

注：1、可比公司市盈率（TTM）=2025年3月31日的市值÷可比公司最近四个季度归属于母公司股东的净利润；2、可比公司市盈率（LYR）=2025年3月31日的市值÷可比公司2024年归属于母公司股东的净利润；可比上市公司市净率=2025年3月31日市值/2025年3月31日归属于母公司所有者权益。

本次交易拟置入资产2024年度实现净利润为17,342.47万元，按照336,100.00万元的估值计算，对应市盈率（静态）为19.38倍，2025年度-2027年度预测的平均净利润计算的市盈率为11.79倍，均低于同行业上市公司平均值和中位值。本次交易有利于增厚上市公司每股收益，提升上市公司的盈利能力，保护上市公司和中小投资者的利益。

2025年3月末，标的公司归属母公司所有者权益为112,963.96万元，按照336,100.00万元的估值计算，对应市净率为2.98倍，可比上市公司市净率范围为2.36-9.48倍，标的公司估值市净率处于上述区间内，低于同行业上市公司市净率平均值及中位值，标的公司估值较为谨慎，有助于充分保障上市公司及中小股东的利益。

3、可比交易案例分析

2017年至今，上市公司收购IDC资产的同类可比交易收益法估值情况如下：

上市公司简称和代码	收购时间	标的资产名称及收购比例	收益法评估值 (按100%权益计算)(亿元)	承诺期三年/ 四年平均净利润(亿元)	市盈率	市净率
科华数据(002335)	2017年	天地祥云75%股权	8.53	0.70	12.18	9.83
浙大网新(600797)	2017年	华通云数80%股权	22.52	2.01	11.21	4.40
中通国脉(603559)	2017年	上海共创100%股权	4.14	0.37	11.29	13.03
南兴股份(002757)	2017年	唯一网络100%股权	7.41	0.76	9.70	10.11
光环新网(300383)	2018年	科信盛彩85%股权	13.50	1.26	10.73	5.36
立昂技术(300603)	2018年	大一互联100%股权	4.21	0.44	9.63	9.36
普丽盛(300442)	2021年	润泽科技100%股权	142.68	14.00	10.20	7.77
平均数			29.00	2.79	10.71	8.55
中位数			8.53	0.76	10.73	9.36

本次交易标的资产的评估值为336,100.00万元，预测期2025年度-2027年度的平均归母净利润为28,496.36万元，对应市盈率为11.79倍，与可比交易市盈率的平均数和中位数较为接近，本次交易的估值较为合理。

2025年3月末，标的公司归属母公司所有者权益为112,963.96万元，按照336,100.00万元的估值计算，对应市净率为2.98倍，低于可比交易市净率平均值及中位值，标的公司估值较为谨慎，有助于充分保障上市公司及中小股东的利益。

4、结合标的公司毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率等指标与同行业上市公司存在的差异，说明标的公司运营模式、管理模式与同行业上市公司、可比交易案例标的是否存在较大差异，标的公司与同行业上市公司、可比交易案例标的是否具有可比性，本次交易定价公允性分析是否充分、合理

(1) 标的公司毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率等指标与同行业上市公司存在的差异

2023年度，标的公司的毛利率与同行业上市公司平均水平基本相当；2024年度，标的公司毛利率高于同行业上市公司平均水平，具体请参见本问题“报告期内标的公司毛利率波动较大且与同行业上市公司存在差异的原因及合理性”的回复内容。

报告期内，标的公司销售费用率与同行业上市公司的对比情况如下：

公司名称	2025年1-3月	2024年度	2023年度
光环新网	0.50%	0.56%	0.48%
数据港	0.23%	0.25%	0.17%
宝信软件	2.21%	1.86%	1.94%
奥飞数据	1.51%	1.27%	1.34%
润泽科技	0.05%	0.06%	0.06%
可比公司平均值	0.90%	0.80%	0.80%
标的公司	3.00%	3.00%	3.00%

由上表可见，报告期各期，标的公司的销售费用率均为3.00%，高于可比公司的销售费用率，主要是因为标的公司的互联网客户A由来秀科技推荐，根据约定由其在运营期持续提供IDC客服人员及管理服务并收取当月租金的3%作为服务费，而同行业上市公司主要由自有的销售团队进行客户开发和售后维护工作。

报告期内，标的公司管理费用率与同行业上市公司的对比情况如下：

公司名称	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
光环新网	3.64%	3.72%	3.36%
数据港	3.14%	4.34%	4.46%
宝信软件	3.11%	2.89%	3.33%
奥飞数据	2.40%	2.88%	3.17%
润泽科技	3.39%	3.31%	3.86%
可比公司平均值	3.14%	3.43%	3.63%
标的公司	8.90%	8.95%	9.21%

由上表可见，报告期各期，标的公司的管理费用率分别为 9.21%、8.95% 和 8.90%，高于可比公司的管理费用率，主要是因为标的公司采取基金投资管理运营模式，即聘请数据中心行业的专业管理公司金科基汇及金科云泰进行管理运营，租赁管理费、激励管理费等管理运营费支出较多。而同行业上市公司由自有的管理运营团队开展管理和运营工作。

标的公司的租赁管理费、激励管理费水平与同行业公司润泽科技 REITs 和万国数据 REITs 接近，具备公允性，具体请参见“第四节”之“六”之“(五)”之“3、关于标的公司外部运维供应商、内部员工以及后续安排的相关说明”相关内容。

报告期内，标的公司不存在研发项目和研发相关的工作，研发费用为 0，同行业上市公司研发费用率情况如下：

公司名称	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
光环新网	3.58%	4.03%	3.25%
数据港	5.45%	5.09%	4.78%
宝信软件	11.66%	10.71%	11.26%
奥飞数据	2.72%	3.08%	1.94%
润泽科技	2.88%	3.45%	2.33%
可比公司平均值	5.26%	5.27%	4.71%

同行业公司润泽科技 REITs 和万国数据 REITs 的研发费用金额均为 0，与标的公司一致。

(2) 说明标的公司运营模式、管理模式与同行业上市公司、可比交易案

例标的是否存在较大差异，标的公司与同行业上市公司、可比交易案例标的是否具有可比性，本次交易定价公允性分析是否充分、合理

①标的公司与同行业公司的运营模式、管理模式

报告期内，标的公司主要由基汇资本投资，基汇资本为专注于不动产投资的国际化基金，投资目的为数据中心建成后择机退出以获取财务回报，其本身不配备运营管理团队，而是选择专业的数据中心运营团队基汇资本与金科基汇进行合作，充分利用金科云泰及金科基汇运营管理团队丰富的行业经验，保证标的公司数据中心安全稳定运营。

在前述运营架构下，标的公司也组建了一支专业的运维管理团队，核心管理成员拥有丰富的数据中心行业运维经验，负责指导、协调和监控数据中心设施的日常运营，为客户提供全天候的服务。

以上模式与基础设施证券投资基金（REITs）润泽科技 REITs 和万国数据 REITs 的运营模式较为类似，即聘用外部运营团队进行管理。根据润泽科技 REITs 和万国数据 REITs 的公开披露，其运营模式及租赁管理费、激励管理费的收费情况如下：

项目名称	收费情况
润泽科技 REITs	润泽科技 REITs 的模式为，润泽科技作为原始权益人，将其位于廊坊的数据中心出售给基金。该 REITs 运营管理人润泽发展（润泽科技全资子公司）。润泽发展向基金收取运营管理服务费，具体情况如下： 1、基础管理费 基础管理费由基础管理费 A 和基础管理费 B 两部分组成。 基础管理费=基础管理费 A+基础管理费 B 基础管理费 A=运营收入×3.11% 基础管理费 B=实际净运营收入×3.50% 2、激励管理费 激励管理费=（实际净运营收入-目标净运营收入）×20% 激励管理费主要为激励运营管理机构更好地运营项目而设置，当项目公司实际净运营收入高于项目公司目标净运营收入时，激励管理费为正，即运营管理机构有权收取对应费率的激励管理费。
万国数据 REITs	万国数据 REITs 模式与上述润泽科技 REITs 相同。该 REITs 运营管理人万国数据。万国数据向基金收取运营管理服务费，具体情况如下： 1、基础管理费

项目名称	收费情况
	基础管理费=基础管理费 A+基础管理费 B 基础管理费 A=基础设施项目运营收入*9% 基础管理费 B=基础设施项目运营收入*3% 基础设施项目运营收入：指经审计的项目公司的主营业务收入，即服务费收入（不含税），不含政府补贴等非经常性收入/营业外收入（如有）。 2、激励管理费 激励管理费=（基础设施项目实际净运营收入-基础设施项目目标净运营收入）*15%。

而同行业上市公司和可比交易案例涉及的标的公司主要采取自有管理团队和运营团队进行经营和管理，负责对数据中心的开发建设、日常经营和运行维护。

②标的公司运营模式、管理模式与同行业公司的区别

报告期内，标的公司和同行业上市公司在运营模式、管理模式存在一定的差异，与基础设施证券投资基金（REITs）润泽科技 REITs 和万国数据 REITs 的运营模式较为类似。

因业务战略需要，标的公司计划实行新的管理模式，即金科基汇、金科云泰自 2025 年 7 月 1 日起不再提供运营管理服务，同时原为标的公司提供运营管理服务的 11 名人员全部转入至中恩云项目公司。上述 11 名人员转入后，项目公司将新增部门建制，形成完善的管理团队和公司建制。人员转入的具体情况请参见“第四节”之“六”之“（五）”之“3、关于标的公司外部运维供应商、内部员工以及后续安排的相关说明”相关内容。

2025 年 7 月之后，标的公司的新管理模式与同行业上市公司、可比交易案例标的公司不存在重大差异，标的公司与同行业上市公司、可比交易案例标的具有可比性。

本次评估过程中，评估师本次评估预测已经充分考虑到上述业务模式的转变，上述引进的专业团队的人员费用计入了预测期的费用，评估过程合理，评估结果具有公允性和合理性。因此，本次交易定价公允性分析充分、合理。

（七）关于评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项

及其对交易作价的影响

评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，标的资产未发生可能对交易作价产生影响的重要变化事项。

（八）关于交易定价与评估结果的差异情况

标的资产的评估值为 336,100.00 万元，本次交易中标的资产的交易价格为 335,000.00 万元，本次交易定价与评估结果不存在较大差异。

三、独立董事对董事会有关评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性的议案投票情况

上市公司独立董事不存在对董事会有关评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性的议案投反对票或者弃权票的情形。

第六节 本次交易合同的主要内容

2025年7月11日，上市公司与交易对方签订了《支付现金购买资产协议》。2025年8月14日，上市公司与交易对方签订了《深圳市宇顺电子股份有限公司关于北京房山中恩云数据中心项目之支付现金购买资产协议之补充协议（一）》。2025年9月12日，上市公司与交易对方签订了《深圳市宇顺电子股份有限公司关于北京房山中恩云数据中心项目之支付现金购买资产协议之补充协议（二）》。交易协议的主要内容如下：

一、合同签订主体

甲方（受让方）：深圳市宇顺电子股份有限公司，一家根据中国适用法律成立并存续的股份有限公司，其注册地址为深圳市南山区粤海街道深圳市软件产业基地1栋A座13层1302室，法定代表人为嵇敏。

乙方（转让方）：

乙方1：凯星有限公司，一家根据香港适用法律成立并存续的有限公司。

乙方2：正嘉有限公司，一家根据香港适用法律成立并存续的有限公司。

乙方3：上海汇之顶管理咨询有限公司，一家根据中国适用法律成立并存续的有限责任公司，其注册地址为上海市长宁区威宁路470号1203室，法定代表人为汪梦涵。

二、拟购买的标的资产

2.1 各方同意，根据本协议约定的条款和条件，甲方拟以支付现金的方式购买交易对方合法拥有的标的资产。本次交易涉及的各标的公司股权转让应作为一个整体履行，转让方或受让方均不得要求仅出售或购买部分标的公司股权而放弃出售或购买剩余标的公司股权。

2.2 截至本协议签署之日，标的公司1的基本情况为：

名称	中恩云(北京)数据科技有限公司
统一社会信用代码	91110111MA00BAEW5X
住所	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
法定代表人	JOSEPH WAI LEUK CHAN
注册资本	7,950 万美元（实缴金额为 7,455.07 万美元）
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询（中介除外）；计算机软件开发；计算机系统集成；销售计算机软硬件及辅助设备、通讯设备（卫星接收设备除外）、电子产品；企业管理；出租商业用房、办公用房；租赁机械设备；物业管理。（该公司 2019 年 12 月 13 日前为内资企业，于 2019 年 12 月 13 日变更为外商投资企业。市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；选择经营项目，开展经营活动；以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
股东	凯星有限公司（持股 100%）

2.3 截至本协议签署之日，标的公司 2 的基本情况为：

名称	北京申惠碧源云计算科技有限公司
统一社会信用代码	91110111MA01MXKQ8Q
住所	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
法定代表人	JOSEPH WAI LEUK CHAN
注册资本	38,000 万元（实缴金额为 31,900 万元）
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	技术开发、技术推广、技术咨询（中介除外）、技术服务；基础软件服务；应用软件开发；数据处理；计算机系统服务；维修计算机；销售计算机软硬件及辅助设备、电子产品、机械设备、通讯设备（卫星接收设备除外）、五金交电（不含电动自行车）、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；租赁建筑机械设备；物业管理；出租商业用房、办公用房；机动车公共停车场经营管理；企业管理咨询（中介除外）（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
股东	正嘉有限公司（持股 100%）

2.4 截至本协议签署之日，标的公司 3 的基本情况为：

名称	中恩云（北京）数据信息技术有限公司
统一社会信用代码	91110111MA01QF3931
住所	北京市房山区大窦路 18 号院 6 号楼 1 至 3 层 101
法定代表人	汪梦涵
注册资本	1,000 万元（实缴金额为 0 万元）
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	经营电信业务；技术开发、技术咨询（中介除外）、技术服务、技术转让、技术推广；计算机系统服务；数据处理；基础软件服务；应用软件开发；销售电子产品、通讯设备（卫星接收设备除外）、计算机软硬件及辅助设备、机械设备、家用电器、化工产品（不含危险化学品）；酒店管理；经济信息咨询；会议服务；承办展览展示；组织文化艺术交流活动（不含演出）；翻译服务；租赁机械设备；设计、制作、代理、发布广告。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；经营电信业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
股东	上海汇之顶管理咨询有限公司（持股 100%）

2.5 自标的资产交割日起，甲方成为对应标的公司的股东，持有对应标的公司 100%股权，享有与标的资产相关的一切权利和利益，承担标的资产相关的责任和义务。

三、交易对价额

3.1 本次交易价格以人民币计价及支付。以甲方委托的具有证券期货相关业务评估资质的深圳君瑞资产评估所（特殊普通合伙）对标的资产截至评估基准日的价值进行评估并出具的《深圳市宇顺电子股份有限公司拟收购股权涉及的北京市房山中恩云数据中心项目公司模拟股东全部权益价值项目资产评估报告》（以下简称“《标的资产评估报告》”）为依据，由各方协商确定。

3.2 根据《标的资产评估报告》，截至评估基准日，标的资产评估价值为 336,100.00 万元，经各方协商确定，本次交易价格为 335,000.00 万元。

3.3 各方同意，标的资产总交易对价为 335,000 万元。

3.4 就各标的公司而言，届时甲方及相关转让方将另行签署工商备案版股

权转让协议，以完成相应工商变更登记，若任何工商备案版股权转让协议存在未明确约定事项，或与本协议存在冲突的，均以本协议的约定为准。

四、交易对价支付安排

4.1 甲方按照本协议约定以现金方式、分期支付交易对价。

4.2 本协议签署成立后，且于 2025 年 9 月 25 日前，各方应与各方认可的银行（“监管银行”）签订监管协议（“监管协议”），并在监管银行以甲方名义开立一个银行监管账户（“监管账户”），用以暂存标的公司股权交割完成前甲方应支付的交易价款。监管账户均应预留甲方或其指定方指定的公章以及 1 名授权签字人的印鉴或签字，以及各乙方或其指定方共同指定的公章以及 1 名授权签字人的印鉴，监管账户内任何资金的划转均需前述两名授权签字人的预留印鉴共同签字 / 盖章方可执行（具体以监管协议约定为准），且未经各方一致同意，任何一方不应任意变更或撤销授权签字人。

进一步地，乙方 1 及乙方 2 均授权乙方 3 以自身名义代表其签署及执行监管协议，包括但不限于由乙方 3 指定上述应由各乙方或其指定方共同指定的公章以及 1 名授权签字人的印鉴等。

任何存入监管账户的资金都应被视为共管资金，应严格按照本协议相关约定进行支付/解付，且各方应向监管银行发出有效的指示并采取相关监管协议项下要求的一切必要或合理的行动，以使监管银行能够充分按照本协议的规定支付、解付监管账户内的资金。共管资金按照本协议和相关监管协议的约定完成支付或者解付之前，不能被任何一方用来偿还其自身的债务。在监管账户的监管措施根据本协议和监管协议的约定解除之前，监管账户有关的一切活动，均应经各方一致同意后方可进行。

4.3 第一期暂存交易价款为总交易对价的 10%，计 33,500 万元（“第一期暂存交易价款”）。该等款项于本协议签署并生效之日起 5 个工作日内，由各相关方按照如下方式全额支付至监管账户：

4.3.1 就 Olive Ida Limited 与甲方签署的《北京房山数据中心项目之合作框

架协议》及其补充协议项下的甲方已支付至乙方 3 收款账户的诚意金人民币 3,600 万元自动转为本协议项下第一期暂存交易价款的一部分,乙方 3 应将该等款项支付至监管账户;

4.3.2 受让方应将剩余金额为人民币 29,900 万元的第一期暂存交易价款余额支付至监管账户。

4.4 第二期暂存交易价款为总交易对价的 90%, 计 301,500 万元 (“第二期暂存交易价款”, 与第一期暂存交易价款合称 “全部暂存价款”)。第二期暂存交易价款于本协议第 5.1 条、第 5.2 条约定的交割前事项均完成且不晚于 2025 年 10 月 31 日, 由甲方全额向监管账户支付。

4.5 在以下事项均获满足后 5 个工作日内, 各方配合将监管账户内全部暂存价款的 95%, 计 318,250 万元, 在扣除预留的中恩云科技、申惠碧源标的股权转让所涉所有预提所得税款 (具体预留金额以相关税务顾问预估的前述标的股权转让的预提所得税款金额为准) 后的款项 (“第一笔交易价款”), 解付至乙方指定收款账户, 各乙方收款金额以乙方内部协调确定为准:

4.5.1 各方按本协议第 5.3 条约定完成标的股权变更工商登记交割事项。

4.5.2 就中恩云科技及申惠碧源对应标的股权转让而言, 完成对应标的股权转让的外汇变更登记:

于对应交割完成后 20 个工作日内, 各方应共同配合就该等标的股权交易向主管外汇管理部门或其指定外汇银行办理相关标的公司外汇基本信息变更登记手续 (相关变更登记申请文件应经各方事先审核确认), 并尽力促使在前述期限内完成相关的外汇登记手续。

4.5.3 就中恩云科技及申惠碧源对应标的股权转让而言, 完成对应标的股权转让的对外支付税务备案:

于对应交割完成后 20 个工作日内, 各方应相互配合按照主管税务机关及适用法律的要求完成对应的对外支付税务备案手续, 其中具体材料准备工作由转让方主导, 受让方提供必要配合 (包括但不限于及时提供相关信息、签署及向主

管税务机关递交相关文件等)。

4.6 就中恩云科技及申惠碧源对应标的股权转让而言，完成对应标的股权转让的涉外交易的税款申报：

就中恩云科技及申惠碧源对应标的股权转让而言，对应转让方就该等标的股权转让应向中国政府部门缴纳的企业所得税(“预提所得税”)应由受让方按照本协议约定的条款和条件及中国适用法律代扣代缴。

转让方根据适用法律的规定和届时税务主管机关的具体要求，尽快主导完成预提所得税的纳税申报之程序，如需要受让方协助的(无论是根据转让方还是税务主管机关的要求)，受让方应根据转让方届时的要求提供积极配合。如根据税务主管机关的要求，受让方需与税务主管机关就本次交易预提所得税纳税申报进行书面沟通或就相关实质性内容(包括但不限于纳税基数、纳税金额、纳税期限等)进行口头沟通的，应事先告知转让方。

基于上述拟定的纳税申报文件与税务主管机关沟通确认且转让方将最终确定的纳税申报文件递交给受让方后，在交割完成已达成的前提下，受让方应于收到转让方提供的上述纳税申报文件后的2个工作日内向税务主管机关提交该等预提所得税的纳税申报文件，并在税务主管机关受理申报资料之日当天通知转让方。若届时税务主管机关对于该等纳税申报文件另有具体修订或补充要求的，各方应配合尽快予以修订或补充(仍由转让方负责主导修订或补充申报文件)，直至税务主管机关受理纳税申报文件。

受让方在收到税务主管机关出具纳税通知或类似文件(如有)后应尽快将复印件提供给对应转让方。在受让方接到主管税务部门的纳税通知后，各方应共同配合在该等纳税通知要求的期限内将监管账户内等额于前述纳税通知所载的预提所得税的款项支付至主管税务部门指定账户。

进一步地，若届时纳税通知所载的预提所得税金额低于第4.5条约定的已扣除的预留预提所得税款的，则在预提所得税缴纳完毕当日，各方应共同配合将剩余的预留预提所得税款自监管账户解付至乙方指定收款账户。

4.7 在各方按本协议第 5.3 条约定完成交割、第 5.4 条约定完成交付事项的前提下，于本协议签署并生效之日起 6 个月内，各方配合将监管账户内的剩余暂存交易价款全部解付至乙方指定收款账户，各乙方收款金额以乙方内部协调确定为准。

五、标的资产的交割准备及交割

5.1 甲方按 4.3 条约定向监管账户支付第一期暂存交易价款之日起 5 日内，转让方应编制对应标的公司移交文件清单（清单应列明截至本协议签署日已有的需按照第 5.4 条约定移交予受让方的标的公司文件和物品），供受让方确认。

5.2 甲方按 4.3 条约定向监管账户支付第一期暂存交易价款之日起 15 日内，各方应共同尽快就每一标的的股权交易配合制备完毕相关变更登记、备案及报告手续所需的相关的申请文件（“变更登记申请文件”），签署前事先提交予相关工商主管部门审查以确认相关申请文件已齐备，该等申请文件应于递交前由转让方予以保管。

5.3 各方同意，在（i）本协议签署且生效条件全部满足，（ii）标的公司现有股权质押解除登记完成；且（iii）甲方已按相关约定向监管账户支付完毕全部暂存交易价款之日起 10 个工作日内，各方应共同配合签署变更登记申请文件及向工商行政管理机关提交办理本次交易的工商变更登记手续，并完成标的资产的交割，三标的公司均完成工商变更登记手续之日（以孰晚者为准），为标的资产交割日，标的资产交割完成。

5.4 不晚于标的资产交割完成且对应第一笔交易价款已解付至受让方指定账户之日起 5 个工作日内，完成以下交付事项：转让方应向受让方移交完成已经受让方确认的文件清单中所列各项文件（含按 6.3 条约定债转股涉及相关决议及变更登记文件），以及虽未列于文件清单中，但属本协议签署后至交割日期间标的公司新增的文件和物品（统称“交接文件”），并将标的项目按届时现状交付给受让方（且转让方向受让方交付目标物业的全部钥匙）。转让方和受让方应就前述交接文件及项目交付签署交接确认文件。

六、与标的资产相关的人员及债权债务安排

6.1 本次交易为收购标的公司的股权，原则上不涉及职工安置问题。原由标的公司聘任的员工在标的资产交割日后与标的公司的劳动关系保持不变。

6.2 基于业务运营稳定性考虑，转让方应确保标的公司后续运营所需的关键运维人员及核心管理层（名单及对应任职期限、薪酬标准由各方另行书面确认，以下简称“关键人士”）劳动关系转移至标的公司，并要求该等人员签署不少于 6 年服务期承诺、保密协议及竞业限制协议（格式及内容由各方另行书面确认）。

6.3 除本协议另有约定外，本次交易为收购标的公司的股权，不涉及债权债务的处理。原由标的公司在交割时点承担的债权债务，包括但不限于标的公司向中信银行借取的贷款（“现有贷款”），在标的资产交割日后仍然由标的公司享有和承担；但就乙方 1 对中恩云科技的股东借款而言，应由乙方 1 配合中恩云科技在中恩云科技标的股权转让的工商变更登记手续完成之前，办理完成将其转为乙方 1 对中恩云科技的新增实缴注册资本（“债转股”，其中就超出截至本协议签署日中恩云科技未实缴注册资本的部分，应相应办理增资手续后完成实缴）的相关手续。就现有贷款，各方应于本协议签署后尽最大努力共同配合尽快取得债权人中信银行就本次交易出具的关于(i)同意标的公司实际控制人变更；及(ii)根据本协议约定配合解除标的公司现有股权质押的书面文件（“中信银行同意”），或协调其他金融机构向标的公司提供项目贷款（“授信放款”，授信放款的贷款条件应符合下述约定）以置换现有贷款，并完成标的公司现有股权质押的解除。

但尽管有前述约定，若截至 4.4 条约定的第二期暂存交易价款最晚支付时间（即 2025 年 10 月 31 日）各方仍未能通过上述方式完成标的公司现有股权质押解除的，则受让方承诺于不晚于 2025 年 11 月 30 日自行向中恩云科技提供一笔借款（“受让方借款”）或协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款（受让方借款/授信放款金额为届时标的公司账上扣除必要运营成本的现金余额与提前清偿现有贷款所需金额之间差额，最终金额以转让方及标的公司书面通知

为准),专项用于提前清偿现有贷款本息余额以实现在前述期限内解除标的公司现有股权质押(具体清偿方案由各方届时另行协商)。如由受让方提供借款的,该等受让方借款利率应不高于受让方借款到账之日中国人民银行规定的同期贷款利率(LPR),且在标的资产交割日前受让方不得要求提前收回借款;如由其他金融机构提供授信放款的,相应贷款条件(包括利率、相关担保及增信措施等)应不劣于现有贷款条件。并且,前述受让方借款及授信放款的对应担保及增信措施应不严于现有贷款的增信措施,在此前提下,转让方及标的公司将在现有贷款清偿后配合向受让方或其他金融机构提供相关担保及增信措施。虽有前述约定,如由受让方提供借款的,转让方及标的公司将积极配合向受让方提供相关担保及增信措施对应的决策、登记申请文件,以共同推进涉及财务资助事项审议通过。

6.4 转让方同意,若标的资产交割日后,因在评估基准日前发生的标的公司未披露的任何(或有)债务、或存在任何违反工商、税务、劳动人事、社保、公积金管理、通信管理等法律法规情形、或标的公司历史沿革中存在的任何瑕疵而被追偿/处罚/追责,导致受让方或标的公司利益受损的,除非该等事项已由转让方披露予受让方,转让方同意采取措施予以解决,使受让方及标的公司免受损失;如果受让方及/或标的公司因前述事实、债务或责任遭受任何损失或发生任何费用或支出,除非该等事项已由转让方披露予受让方,转让方应全额赔偿/补偿该等损失。

七、过渡期内的损益归属及相关安排

7.1 各方同意,由甲方聘请的符合《证券法》规定的会计师事务所,在标的资产交割日后以标的资产交割日当月末作为审计基准日,对标的公司过渡期内的损益情况进行审计确认。过渡期内标的公司实现的收益由甲方享有,过渡期内三家标的公司在合并口径下出现亏损的,则由相应交易对方各自取得对价占本次交易对价总额比例承担,相应交易对方应在审计确认亏损之日起 20 个工作日内以现金方式向甲方全额补足该等亏损(或甲方可在各方协商一致的前提下从应支付给该交易对方的交易价款中予以扣减)。

尽管有上述约定，过渡期间若出现不可抗力且标的公司因此受到影响的，各方应当签署补充协议对本条约定的乙方就标的公司过渡期间亏损而对甲方负有的补足责任进行相应调整，该等调整幅度根据各方共同对不可抗力导致的标的公司亏损的调查、评估结果确定。

7.2 在过渡期期间，甲方未违反本协议约定的前提下，除各方另有约定外，交易对方承诺履行并促使标的公司履行以下义务：

7.2.1 以惯常方式经营、管理、运作和维护标的公司，保持标的公司完整并处于良好运行状态。除日常经营外，不得处置资产。

7.2.2 促使标的公司按约履行现有合同、协议或其他文件，保证其现有结构、人员、薪酬结构基本不变，保证继续维持与客户、供应商关系。

7.2.3 继续遵守适用标的资产、标的公司业务的法律、法规及规范性文件。

7.2.4 未经甲方事先书面同意，不得将所持有的标的公司股权转让给甲方以外的第三方，也不得以增资或其他方式引入甲方以外的第三方作为股东。

7.2.5 未经甲方书面通知终止本次交易，不与除甲方以外的任何第三方磋商收购事宜。

7.2.6 及时将对标的资产造成重大不利变化或导致本次交易无法完成的任何事件、事实、条件、情势变化或其他情况书面通知甲方。

7.2.7 保证依法行使股东权利，促使标的公司符合以上全部要求。

7.3 标的公司截至评估基准日的滚存未分配利润不得进行分配，自本次交易交割后全部由甲方享有。

八、协议生效条件

8.1 各方同意，本协议自以下先决条件的全部成就之日起生效：

8.1.1 本协议由各方依法签署后成立；

8.1.2 甲方股东大会审议通过本次交易时，中国证监会、深交所对本次交易

不持异议；

8.1.3 甲方董事会及股东大会审议通过本次交易；

各方进一步同意，生效条件全部满足作为各方按照本协议第 5.3 条、第 5.4 条、第六条的约定进行本次交易的先决条件。但为避免疑义，本协议第 4.2 条、8.2 条、8.3 条、8.4 条应自本协议由各方依法签署且经甲方董事会审议批准之日起生效。

8.2 各方确认，为促进上述生效条件成就，或为履行相关报批手续，各方可签署包括但不限于补充协议在内的进一步法律文件，该等法律文件为本协议不可分割的组成部分，与本协议具有同等法律效力。

8.3 进一步的，若截至 **2025 年 9 月 25 日** 本协议第 8.1.1 条至 8.1.3 条约定生效条件仍未全部满足，且各方未就延长期限另行达成一致的，乙方有权自前述期限届满之日起 10 个工作日内经书面通知甲方单方解除本协议，且该等情况下乙方有权要求甲方向乙方支付金额为人民币 6,500 万元的违约金作为对乙方因本次交易而发生的前期投入成本（包括第三方顾问费用及时间成本）及损失（包括交易机会损失）的合理补偿。

8.4 就 Olive Ida Limited 与甲方签署的《北京房山数据中心项目之合作框架协议》及其补充协议项下的甲方已支付至乙方 3 收款账户的诚意金人民币 3,600 万元应继续留存于乙方 3 收款账户直至根据本协议约定转为交易价款或根据第 8.3 条约定用于支付甲方应付违约金。

九、生效、终止和解除

11.1 本协议由各方法定代表人或授权代表签署、加盖各自公章时成立，自第 8.1 条全部前提条件成就之日起生效。

11.2 本协议生效后，发生以下情形的，可依据本条约定解除、终止：

11.2.1 经各方协商一致，决定书面终止本协议；

11.2.2 由于发生不可抗力或交易各方之外的客观原因而根本不能实施；

11.2.3 甲方发现乙方陈述保证存在重大不实，并因此导致标的公司无法经营或导致甲方遭受重大损失的，甲方提出单方终止本协议的；

11.2.4 如果因为任何一方违反本协议第四条、第五条约定（为避免疑问，就受让方逾期支付交易暂存价款或交易价款支付义务的情形应适用第 11.2.5 条约定），在守约方向违约方送达书面通知要求违约方对此等违约行为限期采取补救措施的，自限期届满之日起 60 日内，此等违约行为未获得补救，守约方有权单方以书面通知方式解除/终止本协议；

11.2.5 如果受让方逾期支付任何一笔交易暂存价款或交易价款超过 30 日的，转让方有权单方以书面通知方式终止本协议；

11.3 若本协议/本次交易终止或解除的，届时受让方应配合转让方根据适用法律和政府部门的要求为将标的股权和/或标的公司上述各事项在尽量短的时间内恢复到本次交易前的状况，以及签署所有相关文件并采取所有应采取的行动(合称“交易回转”)；在此之后，转让方将配合将其收到的受让方已支付的款项按原路径付还至受让方(如有)，并共同指令监管银行将本协议项下的剩余监管资金（但转让方根据本协议约定有权向受让方收取赔偿金、补偿金或违约金而扣留、释放予转让方的等额监管资金除外）释放至受让方或其指定方账户，或经各方届时另行协商一致后执行。涉及转让方违约导致本协议解除/终止并因此需根据本协议相关约定向受让方支付违约金的，应于交易终止或解除日起 20 个工作日向受让方支付该等违约金。

执行交易回转所产生的税费(包括税收、委托第三方机构的费用)应按照下列规定处理：(a)如本协议因违约方违约而被守约方终止的，则相关税费应由违约方承担；(b)如本协议的终止或解除不可归责于一方的，各方应根据中国适用法律承担各自的税费，如无规定，则应由受让方和转让方各承担 50%。

十、违约责任

14.1 任何一方未能履行其在本协议项下之义务、责任、承诺或所作出的陈述、保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。

14.2 协议任何一方(“违约方”)违约的, 另一方(“守约方”)有权以书面通知的方式要求违约方限期纠正, 并中止履行守约方在协议项下的义务, 待违约方纠正违约行为后恢复履行。守约方中止履行义务的, 不构成守约方的违约。

14.3 守约方还有权采取以下一种或多种救济措施以维护其自身的合法权益:

14.3.1 要求违约方继续履行协议;

14.3.2 要求违约方赔偿守约方因该违约行为遭受的直接损失;

14.3.3 本协议和适用法律赋予的其他权利和/或救济。

14.4 除协议另有约定外, 违约方违反协议约定给守约方造成直接损失的, 违约方应予赔偿。损失赔偿额应当相当于因违约所造成的直接损失, 但不含协议履行后可以获得的利益。

尽管有上述约定, 任何情况下, 在受让方索赔依据的事实、情况以及信息已经向受让方作出了披露的情况下, 转让方将不会对任何索赔承担责任。且受偿方不得就同一事项以不同理由或根据本协议及其他交易文件的不同条款从赔偿方获取多次补偿。进一步地, 若某种索赔已由当时有效的保险覆盖或由受偿方基于其对相关第三方享有的索赔权利受偿的, 受偿方不得从赔偿方再获取补偿。

14.5 如果任意一方逾期履行本协议第四条、第五条约定的交易步骤并导致本次交易无法推进的, 则每逾期一日, 违约方应向守约方按每日 50 万元支付违约金。

14.6 如果受让方(i)未能按照本协议约定按时、足额地向监管账户支付暂存交易价款; 或(ii)未能按照本协议约定按时、足额地向转让方支付或指令监管银行向转让方释放任意一笔应付款项的, 则每逾期一日, 受让方应向转让方按应付未付款项的每日 0.05%支付违约金。

14.7 本协议生效后, 一方无正当理由解除协议, 或因一方违约导致守约方

根据本协议第 11.2 条约定行使单方解除权解除本协议，或一方违约与其他方就标的资产转让或融资签署实质性交易文件导致本次交易无法继续推进的，该违约方应向守约方支付总交易对价 20% 的违约金。若转让方为守约方的，各方应配合解付监管账户内的资金用于向转让方支付前述违约金。

14.8 违约方应依本协议约定和适用法律的规定向守约方承担违约责任。如果各方均违约，各方应各自承担其违约引起的相应责任。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方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和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）本次交易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

1、本次交易符合国家产业政策

标的公司主营业务为数据中心业务。按照《产业结构调整指导目录（2024年本）》，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。

2、本次交易符合有关环境保护、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

报告期内，本次交易的标的资产不存在违反环境保护、土地管理等相关法律法规和行政法规的重大违法行为。

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条的规定：“经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中：（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 120 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 40 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币”。

根据上述规定，本次交易相关指标未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条所规定的标准，不构成经营者集中，无需向国务院反垄断执法机构申报，本次交易未存在违反反垄断法律法规规定的情形。

另外，本次交易未涉及外商投资及对外投资事项。

因此，本次交易符合有关环境保护、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。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易为现金购买资产，不涉及发行股份，不会影响上市公司的股权结构和股本总额。本次交易完成后，公司仍满足《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。

综上，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易按照相关法律、法规的规定依法进行，标的资产最终交易价格的确定以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的评估结果为基础，经交易双方协商确定。资产评估机构及其项目经办人员与标的公司、交易对方及上市公司均没有现实和预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

综上，本次交易的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

（四）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

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的全部股权已质押给中信银行北京分行，以担保其《固定资产贷款合同》（含其相应修订）项下贷款。

标的公司已取得中信银行北京分行关于配合解除股权质押的申请回函：在结清中信银行北京分行全部贷款本息的前提下，中信银行北京分行将配合做上述标的公司的股权解押等手续，本项目后续并购融资安排可与并购方另行商议。

根据《支付现金购买资产协议》：若截至 4.4 条约定的第二期暂存交易价款最晚支付时间（即 2025 年 10 月 31 日）各方仍未能取得前述中信银行同意且完成标的公司现有股权质押解除的，上市公司承诺于不晚于 2025 年 11 月 30 日自行向中恩云科技提供一笔借款或协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款，专项用于提前清偿现有贷款本息余额以实现在前述期限内解除标的公司现有股权质押。

为确保上述条款的执行，使本次交易交割时标的资产的过户不存在障碍，上市公司控股股东及实际控制人承诺：本公司及关联方已预留足额现金，以满足解除标的公司股权质押所需资金需求，本公司收到宇顺电子书面通知之日后，按宇顺电子明确要求的时限，足额提供相应款项，由其专项用于向标的公司提供借款以清偿中信银行北京分行贷款，以保证解除标的股权质押，确保标的股权过户或转移不存在法律障碍。

除上述事项外，标的资产不存在权属纠纷，不存在转让受限的情形。本次交易的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

综上，本次交易的资产权属清晰，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，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）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本次交易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，上市公司将新增数据中心业务。

本次交易完成后，上市公司的主营业务突出，资产质量优良，持续经营能力和盈利能力均将得到大幅提升，能够为未来长期稳健发展建立保障，最大程度地保护上市公司全体股东的利益。

综上，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本次交易后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

（六）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。

本次交易为现金购买资产，不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更。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。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

（七）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，上市公司已按照《公司法》《证券法》及中国证监会、深交所的相关要求，建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事

规则，建立了健全的组织结构和完善的法人治理结构。上市公司上述法人治理结构不因本次交易而发生重大变化，本次交易完成后，上市公司将进一步规范管理、完善法人治理结构。

综上所述，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，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

三、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易为现金收购，不涉及发行股份，不会导致上市公司股权结构发生变化，不会导致上市公司的控股股东、实际控制人变更，也不涉及向上市公司实际控制人及其关联人购买资产。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的情形，不构成重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定。

四、本次交易不适用《重组管理办法》第四十三、四十四条的说明

本次交易为现金购买资产，不涉及发行股份，故不适用《重组管理办法》第四十三条的相关规定。本次交易不存在募集配套资金的情况，故不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不适用《重组管理办法》第四十三、四十四条的说明。

五、本次交易各方不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

本次重组涉及《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第六条规定的相关主体均不存在因涉嫌与本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形,最近36个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形,不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与任何上市公司重大资产重组的情况。

经核查,本独立财务顾问认为:本次交易各方不存在依据《上市公司监管指引第7号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

六、本次交易符合《上市公司监管指引第9号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》第四条的说明

本次交易的标的资产为股权,不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

截至本独立财务顾问报告签署日,标的公司的全部股权已质押给中信银行北京分行,以担保其《固定资产贷款合同》(含其相应修订)项下贷款。

标的公司已取得中信银行北京分行关于配合解除股权质押的申请回函:在结清中信银行北京分行全部贷款本息的前提下,中信银行北京分行将配合做上述标的公司的股权解押等手续,本项目后续并购融资安排可与并购方另行商议。

根据《支付现金购买资产协议》:若截至4.4条约定的第二期暂存交易价款最晚支付时间(即2025年10月31日)各方仍未能取得前述中信银行同意且完

成标的公司现有股权质押解除的，上市公司承诺于不晚于 2025 年 11 月 30 日自行向中恩云科技提供一笔借款或协调其他金融机构向中恩云科技提供授信放款，专项用于提前清偿现有贷款本息余额以实现在前述期限内解除标的公司现有股权质押。

为确保上述条款的执行，使本次交易交割时标的资产的过户不存在障碍，上市公司控股股东及实际控制人承诺：本公司及关联方已预留足额现金，以满足解除标的公司股权质押所需资金需求，本公司收到宇顺电子书面通知之日后，按宇顺电子明确要求的时限，足额提供相应款项，由其专项用于向标的公司提供借款以清偿中信银行北京分行贷款，以保证解除标的股权质押，确保标的股权过户或转移不存在法律障碍。

本次交易后，标的公司将成为上市公司子公司，标的公司资产完整，拥有与经营相关的各项资产。本次交易有利于上市公司的资产完整，不会影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

本次交易标的主营业务为数据中心业务，标的公司具有一定的经营规模及盈利能力。本次交易不会新增关联方及关联交易，不会导致上市公司与控股股东及其关联方产生同业竞争。本次交易完成后，上市公司将新增数据中心业务，有利于上市公司改善财务状况、增强持续经营能力；有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力；有利于上市公司增强独立性，不会导致新增重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《上市公司监管指引第 9 号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》第四条的规定。

七、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见

（一）标的资产的定价

本次交易标的资产的最终交易价格以具有相关业务资质的评估机构出具的评估报告所载明的评估结果为基础，由各方在公平、自愿的原则下协商确定。本次交易所涉及的资产定价公允、合理，不存在损害中小投资者利益的情形。

（二）本次交易程序合法合规

本次交易按照相关法律法规的规定进行，由上市公司董事会提出方案并提交股东大会审议，聘请具有相关业务资格的审计机构、评估机构、法律顾问和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。本次交易遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次标的公司的评估结果和定价具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

八、本次交易根据评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见

本次交易中，评估机构以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，分别采用收益法和资产基础法对标的资产于评估基准日的价值进行评估，经分析最终选取收益法的评估结果作为本次评估结论。

根据评估机构出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日，在持续经营的假设前提下，经收益法评估，标的资产的评估值为 336,100.00 万元，增值率为 197.53%。交易各方根据评估结果并经友好协商确定标的资产的交易价格为 335,000.00 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易根据评估结果定价，评估方法适当，评估假设前提合理性，重要评估参数取值合理性。

九、关于本次交易完成后上市公司持续经营能力、财务状况、持续发展能力以及是否存在损害股东合法权益的情形的意见

根据深圳正一出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据的对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月末/2025 年 1-3 月	2024 年末/2024 年度
----	--------------------------	-----------------

	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
资产总额	40,497.71	605,424.60	44,866.05	614,208.31
负债总额	15,450.11	554,280.12	20,114.45	567,850.46
净资产	25,047.60	51,144.48	24,751.60	46,357.85
归属于母公司所有者权益	23,180.09	49,276.97	23,065.60	44,671.85
营业收入	4,572.74	26,383.61	22,028.24	103,575.01
利润总额	452.56	6,440.22	-1,521.39	21,609.28
净利润	296.00	4,786.63	-1,442.32	15,900.15
归属于母公司所有者的净利润	114.49	4,605.12	-1,757.48	15,584.99
基本每股收益	0.0041	0.1643	-0.0627	0.5561

本次交易完成后，上市公司将取得标的公司控制权，标的公司财务数据将纳入上市公司合并报表范围。基于标的公司具有较强的盈利能力和发展前景，本次交易有利于进一步提高上市公司的持续盈利能力和资产质量，增强持续经营能力。

本次交易完成后，上市公司的资产总额、负债总额、归属于母公司所有者权益均有所增长。其中，负债总额增长幅度较大，主要系上市公司融资渠道较为单一，面临偿还并购贷款、股东借款本息，预计短期内上市公司的负债规模、财务费用、资产负债率将会有所提高，上市公司将通过整合管控等相关安排，实现上市公司股东利益最大化，充分保障公司及中小股东的利益。

基于标的公司较强的盈利能力，交易前后上市公司基本每股收益大幅上升。本次交易完成后，上市公司资产总额上升，营业收入水平将大幅提高，交易有利于提高上市公司业务规模和增强持续经营能力，符合上市公司全体股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司持续经营能力，改善财务状况，提高持续发展能力，不存在损害股东合法权益的情形。

十、关于本次交易完成后上市公司的持续发展能力、经营业绩及治理机制的意见

（一）交易完成后上市公司的持续发展能力及经营业绩

本次交易完成后，上市公司将形成数据中心基础设施服务、液晶显示屏相关产品及仪器仪表、配电设备的多元化业务布局。通过多元化布局，公司能够分散经营风险，进入发展前景广阔的数据中心市场，进一步扩展公司未来的增长空间，提高公司的盈利能力。

（二）交易完成后上市公司治理机制分析

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》及《公司章程》等有关法律法规的要求，建立健全了相关法人治理结构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、独立董事，制定了与之相关的议事规则或工作细则并予以执行，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

本次交易完成后，上市公司将根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等有关法律、法规及国家政策的规定，进一步规范运作，不断完善公司法人治理结构，建立健全内部控制制度，完善科学的决策机制和有效的监督机制，全面提升公司治理水平，保证本公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后本公司的实际情况，维护股东和广大投资者的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的市场地位将得到巩固、经营业绩将得到提升、持续发展能力将得到增强、公司治理机制将进一步健全，符合《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等有关法律法规、规范性文件的要求。

十一、关于本次交易是否构成关联交易的意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据《公司法》《证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

十二、关于本次交易合同约定的资产交付安排的核查意见

参见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易合同的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司不能及时获得标的资产的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

十三、关于本次交易可能摊薄即期回报情况及防范措施的核查

（一）本次交易对每股收益的影响

2023年、2024年、2025年1-3月标的公司营业收入分别为73,534.73万元、81,546.77万元和21,810.87万元，归属于母公司股东的净利润分别为9,477.87万元、17,342.47万元和4,490.61万元，考虑本次交易并购贷款的潜在财务费用后，本次交易预计不会导致上市公司即期每股收益被摊薄。

（二）上市公司填补摊薄即期回报的措施

为降低本次交易可能导致的对公司即期回报摊薄的风险，公司拟采取以下具体措施，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响：

上市公司已建立、健全了法人治理结构，设置了与公司生产经营相适应的组织管理架构，各职能部门之间职责明确、相互制约。公司组织结构合理、运行有效，股东大会、董事会、监事会和管理层之间权责分明、相互制衡、运作良好，形成了一套合理、完整、有效的公司治理与经营管理框架。公司将严格遵循《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件的要求，不断优化公司治理结构，完善投资决策机制，强化内部控制，提高公司经营管理效率，进一步完善管理制度，加强成本控制，对业务开展过程中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控，增强公司盈利能力，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员的监督权，为公司未来的健康发展提供制度保障。

公司将加强与标的公司业务整合。本次交易完成后，公司将取得标的公司控制权，标的公司财务数据将纳入上市公司合并报表范围。结合标的公司的历史财务数据，取得标的公司控股权能够进一步有效提升公司的持续盈利能力和资产质量，有助于实现公司股东利益最大化，充分保障公司及中小股东的利益。

公司将积极完善利润分配政策，注重投资者回报及权益保护。为完善上市公司利润分配政策，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护公司股东及投资者利益，根据中国证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等规定并结合上市公司的实际情况，上市公司在《公司章程》中规定了利润分配政策的决策机制和程序。本次交易完成前上市公司将沿用现有的利润分配政策，保持股利分配的稳定；本次交易完成后，上市公司将视情况决定是否修订分红政策，以更好的保障上市公司股东利益。具体相关利润分配政策需经董事会提议，并提交股东大会审议通过。

（三）相关主体对本次交易摊薄即期回报填补措施的承诺

上市公司控股股东/实际控制人就本次交易摊薄即期回报采取填补措施的事项承诺如下：

“1、本公司/本人不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益；

2、本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本公司/本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺；

3、本公司/本人承诺全面、完整、及时、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司/本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司/本人愿意依法承担赔偿责任；

4、本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本公司/本人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③

本次交易终止。”

上市公司董事、高级管理人员就本次交易摊薄即期回报采取填补措施的事项承诺如下：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益；

2、本人承诺对职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若上市公司后续推出股权激励计划，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、本承诺出具日至本次交易实施完毕前，若中国证监会或深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会或深圳证券交易所的最新规定出具补充承诺；

7、本人切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺。若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担赔偿责任；

8、本承诺至以下情形时终止（以较早为准）：①本人不再作为上市公司的董事/高级管理人员；②上市公司股票终止在深圳证券交易所上市；③本次交易终止。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的基本每股收益有所增加，不存在因本次交易而导致即期回报被摊薄的情况。对于如可能出

现的即期回报被摊薄的情况，上市公司拟采取的填补即期回报的措施切实可行。同时，为保障填补即期回报措施能够得到切实履行，相关主体已作出了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

十四、关于本次交易中独立财务顾问及上市公司聘请第三方中介机构情况的核查意见

本次交易中，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为；上市公司除聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构及境外律师外，不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，相关聘请行为合法合规。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告签署日，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为；上市公司除聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、审阅机构、评估机构及境外律师外，不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、独立财务顾问内核程序

（一）投资银行质量控制部核查：本独立财务顾问设立投资银行质量控制部（以下简称“投行质控部”）对投资银行类业务风险实施过程管理和控制。投行质控部通过对投资银行类业务实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，最大程度前置风险控制工作，履行对投资银行类项目质量把关和事中风险管理等职责。对投资银行类项目是否符合立项、内核等标准和条件，项目组拟提交、报送、出具或披露的材料和文件是否符合法律法规、中国证监会的有关规定、自律规则的相关要求，业务人员是否勤勉尽责履行尽职调查义务等进行核查和判断。

（二）合规审查：本独立财务顾问设立合规管理部，在公司整体合规管理体系下，通过进行合规审查、管控敏感信息流动、实施合规检查和整改督导、开展合规培训等措施，履行对投资银行类业务合规风险的合规管理职责。同时在合规管理部下设投行合规小组，在合规总监的领导下，通过履行合同和对外申报材料审查、利益冲突审查、参与立项及内核表决、内幕信息知情人登记、廉洁从业管理、信息隔离墙、反洗钱等专项合规工作介入主要业务环节、把控关键合规风险节点。

（三）内核机构核查：本独立财务顾问设立非常设机构内核委员会和常设机构投资银行内核办公室（以下合称“内核机构”）履行对投资银行类项目的内核程序。内核机构通过介入主要业务环节、把控关键风险节点，实现公司层面对投行业务风险的整体管控，对投资银行类项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。本项目申报材料经公司内核委员会和内核办公室最终审议通过后对外报送。

二、独立财务顾问内核意见

浙商证券内核委员会关于本次交易的内核意见如下：

深圳市宇顺电子股份有限公司重大资产重组独立财务顾问项目申请符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规、规范性文件关于资产重组的相关规定，同意就深圳市宇顺电子股份有限公司重大资产重组独立财务顾问项目出具独立财务顾问报告书。

三、独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问按照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《准则第 26 号》和《财务顾问办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定，通过尽职调查和对宇顺电子董事会编制的《深圳市宇顺电子股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查，并与上市公司、本次交易的法律顾问、审计机构、审阅机构、评估机构等经过充分沟通后认为：

- 1、本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。
- 2、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定。
- 3、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。
- 4、本次交易不适用《重组管理办法》第四十三、四十四条。
- 5、本次交易各方不存在依据《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十二条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
- 6、本次交易符合《上市公司监管指引第 9 号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》第四条规定。
- 7、本次标的公司的评估结果和定价具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。
- 8、本次交易根据评估结果定价，评估方法适当，评估假设前提合理性，重要评估参数取值合理性。

9、本次交易有利于提升上市公司持续经营能力，改善财务状况，提高持续发展能力，不存在损害股东合法权益的情形。

10、本次交易完成后，上市公司的市场地位将得到巩固、经营业绩将得到提升、持续发展能力将得到增强、公司治理机制将进一步健全，符合《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等有关法律法规、规范性文件的要求。

11、根据《公司法》《证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

12、对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司不能及时获得标的资产的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

13、本次交易完成后，上市公司的基本每股收益有所增加，不存在因本次交易而导致即期回报被摊薄的情况。对于如可能出现的即期回报被摊薄的情况，上市公司拟采取的填补即期回报的措施切实可行。同时，为保障填补即期回报措施能够得到切实履行，相关主体已作出了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

14、截至本独立财务顾问报告签署日，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为；上市公司除聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、审阅机构及评估机构外，不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

15、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护。对本次交易可能存在

的风险，上市公司已经在重大资产重组报告书及相关文件中做了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观判断。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于深圳市宇顺电子股份公司重大资产购买之独立财务顾问报告》之签章页）

独立财务顾问协办人：_____

孙在福

李子韵

胡天一

石任清

独立财务顾问主办人：_____

朱 彤

田 霏

投资银行业务部门负责人：_____

周旭东

内核负责人：_____

邓宏光

法定代表人：_____

吴承根

浙商证券股份有限公司

2025 年 9 月 12 日