

关于对《深圳市宇顺电子股份有限公司并购重组问询函》
的回复

深圳正一会计师事务所（特殊普通合伙）

关于对《深圳市宇顺电子股份有限公司并购重组问询函》 的回复

深圳证券交易所：

由深圳市宇顺电子股份有限公司（以下简称“公司”）转来的于近日收到深圳证券交易所上市公司管理二部下发的《关于对深圳市宇顺电子股份有限公司现金重大资产购买的问询函》（并购重组问询函〔2025〕第12号）（以下简称“问询函”）已收悉，根据问询函的要求，现对问询函中要求我所核查并发表明确意见的事项回复如下：

1. 《报告书》显示，本次重组标的公司交易价格为33.50亿元，资金来源为控股股东借款、上市公司自有资金或自筹资金。根据你公司《2025年第一季度报告》，截至2025年一季度末，你公司货币资金余额为0.15亿元。同时，截至2025年一季度末，标的公司长期借款余额16.55亿元，一年内到期的非流动负债0.83亿元。标的公司的全部股权已质押给中信银行股份有限公司北京分行（以下简称中信银行北京分行），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2025年10月31日各方仍未能取得前述中信银行北京分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（北京）数据科技有限公司（以下简称中恩云科技）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，你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。”

请你公司详细说明：（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。（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。（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。（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。（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。（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。（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。（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的风险。（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。请独立财务顾问、律师核查上述事项并发表明确意见，请会计师对问题（5）（6）（7）发表明确意见。

（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。

公司回复：

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求	贷款意向书未说明
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。

公司回复：

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手续完成之前，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。

公司回复：

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
上海沪颍贸易有限公司	99%	310,243.33	3,278.37	55,967.88	12,114.31
上海钱枝实业发展有限公司	95%	432,243.33	3,206.23	52,538.46	11,313.83

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。

公司回复：

(一) 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。

（二）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分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分行现有贷款本息、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。

公司回复：

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。

公司回复：

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。

(一) 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

(二) 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“问题一”之“五”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“问题一”之“五”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。

公司回复：

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。

（一）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

（二）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测算过程详见“问题一”之“六”之“（二）关于公司偿还各项债务的计划”，相应情况如下：

单位：万元

项目	详细预测期						永续期
	2025 年	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度

	4-12 月						
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，测算过程详见“问题一”之“五”。

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。

（三）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 = $6,734.59 \times 9/12$

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。

（四）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“问题一”之“五”。前述款项的利息费用与“问题一”之“七”之“（二）”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“问题一”之“七”之“（二）”之“1”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“问题一”之“七”之“（二）”之“1”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：问题一”之“七”之“（二）”之“2”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。

公司回复：

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，详见本回复“问题一”中“一、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

公司回复：

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。

根据本问题回复的第（五）（六）项所述，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。

(10) 请会计师对问题 (5) (6) (7) 发表明确意见。

会计师回复：

(一) 核查内容

1、宇顺电子 2024 年财务报表经本所审计并出具审计报告，2025 年 1-3 月财务报表经本所审阅并出具审阅报告；

2、标的公司 2023 年、2024 年、2025 年 1-3 月财务报表经本所审计并出具专项审计报告；

3、获取并查阅了本次重组所出具的《资产评估报告》；

4、获取并查阅本次重组报告书；

5、与上市公司访谈和沟通资金安排和预算情况以及相关融投资计划，评价其可行性和应对措施。

(二) 核查意见

经核查，基于我们的审计和履行的程序，我们认为：

1、假定本次重组完成后，上市公司合并报表层面资产总额为 60.54 亿元，负债总额为 55.43 亿元，负债率预计由备考前 38.15% 上升至 91.55%；短期借款为 1,500.00 万元、长期借款 346,635.30 万元、一年内到期的非流动负债 10,163.17 万元、其他应付款为 165,546.59 万元，与审计结果一致；

2、备考利润报表已经考虑了报表日存量债务的利息费用，新增其他应付款 33.5 亿元为暂估的模拟股权收购款，在备考报表期间并未真实资金流入，因此未考虑模拟新增并购借款的资金成本；

3、2024 年度上市公司净利润为 -1,442.32 万、经营性现金净流量为 -4,011.98 元，报告期内标的公司两年一期的净利润均为正数、累计为 3.13 亿元，对应期间的经营性现金净流量均为正数、累计为 6.85 亿元；同时根据第三方评估机构对标的公司未来 5 年的经营预测情况与每年的经营活动现金流净额情况所示：标的公司未来 5 年的净利润均为正数累计为 230,185.07 万元，未来 5 年企业实体现金流量均为正数累计为 344,040.23 万元，在企业实体现金流量为正数的情况下，使用途径主要为两方面，即向债权人清偿本金及利息和向股东分配股利和回购股份。

综上所述，假定交易完成后，相关公司在未来期间业务稳定并持续经营，

所处的市场、经济和技术等环境不存在重大变化，同时备考后的资产负债为静态结果，备考时暂未考虑股权投资人和债权人预期新增资金的相关成本和费用；基于对第三方评估机构所出具报告的复核以及在审计过程中对标的公司经营情况的了解和分析，在预计完成交易时间点后，我们认为上市公司合并层面的净利润不会为负值；新增加的相关债务为非流动负债，在债务有效期内可以滚存，且未来持续经营所产生的营业现金净流量预计可以覆盖并购贷存续期间的本金与利息支出。

2.《报告书》显示，2023 年度、2024 年度以及 2025 年 1-3 月，标的公司毛利率分别为 40.10%、48.43%、49.39%；销售费用分别为 2206.02 万元、2446.38 万元、654.31 万元，销售费用率均为 3.00%，销售费用率明显高于同行业上市公司，你公司称主要是因为标的公司采用聘请数据中心行业中专业的销售服务商进行客户开拓和持续的客户维护工作，并支付相应的销售服务费；管理费用分别为 6769.96 万元、7294.51 万元和 1941.95 万元，管理费用率分别为 9.21%、8.95%、8.90%，管理费用率明显高于同行业上市公司，你公司称主要是因为标的公司采取基金运营模式，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，管理运营费支出较多；各期研发费用均为 0。

请你公司详细说明：（1）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。（2）在标的公司数据中心已被互联网客户 A 整体预租的情况下，标的公司聘请销售服务商进行客户开拓的具体内容和必要性，以及客户维护工作的具体内容。（3）标的公司报告期内销售费用率均为 3.00%的原因及合理性，标的公司是否存在向客户返现等不正当竞争的情形，标的公司与客户的合作情况是否存在应披露未披露的事项。（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。（5）补充披露标的公司与同行业上市公司、可比交易案例的市净率对比和分析情况。请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见，请评估师对问题（4）（5）进行核查并发表明确意见。

（1）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。

公司回复：

（一）报告期内标的公司毛利率波动较大的原因

报告期各期，标的公司毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
营业收入	21,810.87	81,546.77	73,534.73
营业成本	11,038.34	42,055.91	44,045.30
毛利	10,772.53	39,490.85	29,489.43
毛利率	49.39%	48.43%	40.10%

报告期各期，标的公司综合毛利率为 40.10%、48.43%和 49.39%。2024 年度，标的公司出现较大增长，主要原因系：

1、标的公司数据中心项目上电机柜数量持续增加，营业收入不断增加，数据中心规模效应开始显现；

2、随着客户业务调整、服务器部署逐步完善，2024 年标的公司数据机房的负载率有所下降，能源利用效率也有所提高，导致单机柜电耗水平下降，同时，北京市电价水平会有小幅波动，2024 年度电费平均单价较 2023 年度小幅下降；

3、根据标的公司与客户签署的合同，机柜交付满 24 个月如上架率不足 95%，则按 95%计费，三模组自 2022 年 5 月份开始陆续向客户交付，到 2024 年 5 月已超过 24 个月，2024 年存在部分月份上架率不满 95%的情形；

4、2023 年，北京发生暴雨极端天气，导致标的公司断电而启用柴油发电机组进行发电，2023 年度耗用的柴油成本显著高于 2024 年度；2023 年度和 2024 年度，标的公司营业成本中耗用柴油成本金额分别为 1,738.75 万元和 210.16 万元。

（二）标的公司的毛利率与同行业上市公司存在差异的原因

报告期内，标的公司毛利率与同行业上市公司的情况如下：

公司名称	业务名称	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
光环新网	IDC 及其增值服务	34.12%	34.40%	35.75%
数据港	IDC 服务业	未披露	32.12%	29.03%
宝信软件	服务外包	未披露	44.93%	50.26%
奥飞数据	IDC 服务	未披露	29.70%	27.57%

公司名称	业务名称	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
润泽科技	数据中心业务	未披露	48.93%	48.57%
可比公司平均值		34.12%	38.02%	38.24%
标的公司		49.39%	48.43%	40.10%

1、2023 年度

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。

2、2024 年度

2024 年度，标的公司毛利率高于同行业上市公司平均水平，根据公开披露信息显示，2024 年，同行业上市公司和标的公司的数据中心业务情况如下表所示：

公司名称	光环新网	数据港	宝信软件	奥飞数据	润泽科技	标的公司
机 房 所 处位置	北京，天津， 上海，长沙，	北京，上海， 深圳	上海，廊坊	北京，广州， 深圳，廊坊， 天津	河北廊坊，浙 江平湖，广 东，重庆	北京房山
业 务 规 模	按照单机柜 4.4KW 统计，公 司在全国范围 内规划机柜规 模已超过 23 万 个，截至目前 已投产机柜超 过 59,000 个	共 建 设 运 营 35 个数据中 心，5kw/个标 准 机 柜 约 74,200 个	1 个自建园区级 数据 中 心， 约 29,500 个机柜	公司已投入 运营的自建 自营数据中 心总机柜数 超过 43,000 个	全国七大园 区数据中心， 公司累计交 付 14 栋算 力中心，部署 机 柜 约 82,000 架	累计投产 8,352 个机柜
物 业 模 式	100%自持	自持+租赁	100%自持	自持+租赁	100%自持	100%自持
业 务 模 式	零售+批发型	批发型为主	批发型为主	零 售 + 批 发 型	批发型为主	批发型
2024 年 底 整 体 机 柜 上 电率	约 70%	未披露	超过 80%	68.86% (2022 年)	77.41%(2021 年)	84.08%
2024 年 营 业 收 入	728,121.03	172,050.92	1,364,442.47	216,481.98	436,482.95	81,565.11
IDC 业务 占比	IDC 及其增值 服 务 占 比 28.69%，云计 算 服 务 占 比 70.07%	IDC 服务业收 入 占 比 99.39%	服务外包业务占 比 26.79%。软件 开发占比 72.63%	IDC 服 务 收 入 占 比 64.05%	IDC 服 务 收 入 占 比 100%	IDC 服务收入 占比 100%
IDC 服务 收入	208,903.47	171,008.70	365,627.38	138,652.08	436,482.95	81,565.11
IDC 毛利 率	34.40%	32.12%	44.93%	29.70%	48.93%	48.15%

注：根据上市公司公开数据整理，同行业上市公司未披露机柜单位成本、销售单价

光环新网 2024 年 IDC 业务的毛利率为 34.40%，毛利率低于标的公司，主要系光环新网新投入机柜上架率不足，2024 年的上架率较 2023 年下降 5%左右，折旧摊销、房产税等固定成本增加所致。根据光环新网 2020 年《关于公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》的披露：“项目运营初期毛利率受多因素影响，因此稳定运营期间的毛利率具有较高可比性。报告期内，发行人 IDC 及其增值服务毛利率分别为 55.18%、56.70%和 54.46%，毛利率水平较高且较为稳定。”可以看出，稳定运营期间光环新网的毛利率水平较高。

数据港 2024 年 IDC 业务的毛利率为 32.12%，毛利率低于标的公司，主要系数据港的数据中心业务包含租赁和自持两种模式，租赁模式的数据中心业务毛利率低于自持模式的毛利率。数据港 2024 年度报告披露：“公司原有的 IDC 业务主要系基地合作型项目，即房屋与土地为客户所有或根据客户合作需求租赁，合作期限一般为 10 年，因此公司的固定资产折旧年限主要是按照合作期限进行确定”，租赁模式的折旧年限一般低于自持模式，每年营业成本中的折旧摊销费用较高，亦导致毛利率水平较低。

奥飞数据 2024 年 IDC 业务的毛利率为 29.70%，毛利率低于标的公司，主要系奥飞数据的数据中心业务包含租赁和自持两种模式，租赁模式的数据中心业务毛利率低于自持模式的毛利率，并且奥飞数据的数据中心上架率水平较低所致。

宝信软件和润泽科技的毛利率与标的公司较为接近。

标的公司的数据中心位于北京房山，地理位置较好，同时标的公司的客户为互联网客户 A，为头部互联网公司，同时上电率较高，因此毛利率整体处于较高的水平。

此外，根据万国数据 REITs 和润泽科技 REITs 公开披露的募集说明书，其毛利率情况如下：

项目名称	项目所在地	业务名称	2024 年 1-9 月	2023 年度
国金数据中心（万国数据 REITs）	江苏省昆山市	IDC 服务	58.17%	59.64%
A18 数据中心（润泽科技 REITs）	河北省廊坊经济技术开发区	IDC 服务	48.36%	51.93%

2024 年，标的公司的毛利率与润泽科技 REITs 差异较小，低于万国数据 REITs 的毛利率。

综上，2024 年度标的公司的毛利率处于合理区间，与同行业公司的差异情况具有合理的原因。

3、2025 年 1-3 月

同行业上市公司数据港、宝信软件、奥飞数据和润泽科技未披露 2025 年 1-3 月 IDC 相关业务毛利率情况。

光环新网 2025 年 1-3 月 IDC 业务的毛利率为 34.12%，毛利率低于标的公司，主要系项目运营初期毛利率受上架率不足及折旧摊销、房产税等固定成本增加等多因素影响导致毛利率较低，而其稳定运营期间的毛利率较高，具备可比性。

综上所述，2025 年 1-3 月标的公司与光环新网的毛利率差异具备合理性。

上市公司已根据该部分回复相应修订重组报告书“第八节”之“三”之“（二）”之“4”之“（3）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”相关内容。

（2）在标的公司数据中心已被互联网客户 A 整体预租的情况下，标的公司聘请销售服务商进行客户开拓的具体内容和必要性，以及客户维护工作的具体内容。

公司回复：

来秀科技主营业务包括 IDC 数据中心、互联网带宽等业务，在数据中心领域深耕超过 20 年，具有丰富的客户资源，与多家大型互联网具有合作关系；根据公开信息查询，来秀科技为上市公司奇安信提供带宽等技术服务，中标了多个互联网相关项目，包括中国电信股份有限公司深圳分公司 2020-2023 年深圳电信福田区分公司 CDN 项目采购、2022 年 IDC 技术支持服务项目、联通数字科技有限公司北京市分公司 2025 年 HPC 高性能计算平台采购项目等项目。

来秀科技在运营期持续提供 IDC 客服人员及管理服务，并收取当月租金的 3%作为服务费。互联网客户 A 是来秀科技推荐给标的公司的客户之一，并最终与标的公司签署长期租赁协议。互联网客户 A 对 IDC 机房机柜的数量需求较大，因此标的公司将数据中心整体预租给互联网客户 A。

来秀科技进行客户开拓的具体内容包括：利用自身渠道和优势资源，拓展客户、了解客户需求，为标的公司推荐潜在客户，同时负责协助标的公司与客

户接洽、实地考察、技术对接、商务洽谈、进度跟进、完成合同签署等服务。

来秀科技提供的客户维护工作具体内容包括：协助标的公司进行客户沟通、传达客户的需求、参与项目的运维会并及时反馈实际运行情况、协助客户的催款等工作，来秀科技安排专门的项目组人员长期驻场在项目现场工作，确保突发事件发生时能及时反应、快速应对，提升售后服务的质量，以减少可能造成的不利影响。

上市公司已根据该部分回复相应修订重组报告书“第八节”之“三”之“(二)”之“5”之“(1)”之“③在标的公司数据中心已被互联网客户 A 整体预租的情况下，标的公司聘请销售服务商进行客户开拓的具体内容和必要性，以及客户维护工作的具体内容”相关内容。

(3) 标的公司报告期内销售费用率均为 3.00%的原因及合理性，标的公司是否存在向客户返现等不正当竞争的情形，标的公司与客户的合作情况是否存在应披露未披露的事项。

公司回复：

标的公司由基汇资本投资，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。

报告期内，标的公司的唯一客户互联网客户 A 由专业销售服务商来秀科技推荐，并由来秀科技提供持续的售后服务。标的公司自身设置客户服务部，同时聘请了外部专业销售服务商，主要系：①基金主导的数据中心项目更强调效率以及财务回报，和公司制管理的 IDC 项目业务模式存在差异，标的公司运营管理团队会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；②标的公司将该客户的售后服务委托来秀科技共同提供，能满足标的公司的实际运营需求，且能为客户提供更多增值及配套服务，优化客户体验。

一般地，开拓客户的方式包括以公司内部管理团队开发或者以外部专业服务商开发，标的公司选择专业外部销售服务商开发客户，系正常的商业行为。

标的公司的销售费用中仅包含支付来秀科技销售收入*3.00%的销售服务费，因此标的公司报告期内销售费用率均为 3.00%。

经核查，标的公司不存在向客户返现或通过来秀科技向客户返现等不正当竞争的情形，标的公司与客户的合作情况不存在应披露未披露的事项。

上市公司已根据该部分回复相应修订重组报告书“第八节”之“三”之“(二)”之“5”之“(1)”之“④标的公司报告期内销售费用率均为 3.00%的原因及合理性，标的公司是否存在向客户返现等不正当竞争的情形，标的公司与客户的合作情况是否存在应披露未披露的事项”相关内容。

(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。

公司回复：

(一) 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“问题四”之“一”之“（一）报告期内，标的公司聘请的所有外部运维单位情况”的内容。

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。

（二）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 运营管理人为润泽发展（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 运营管理人为万国数据。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

项目名称	收费情况
	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本回复问题四“二、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”的内容。

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。

上市公司已根据该部分回复相应修订重组报告书“第五节”之“二”之“（六）”之“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”相关内容。

（5）补充披露标的公司与同行业上市公司、可比交易案例的市净率对比和分

析情况。

公司回复：

（一）标的公司与同行业上市公司、可比交易案例的市净率对比和分析情况

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 股可比上市公司市净率指标比较如下：

证券简称	证券代码	市净率
光环新网	300383. SZ	2. 36
数据港	603881. SH	6. 38
宝信软件	600845. SH	6. 24
奥飞数据	300738. SZ	6. 88
润泽科技	300442. SZ	9. 48
平均值		6. 27
中位数		6. 38

注：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。

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。

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及市净率情况如下：

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）	市净率
科华数据（002335）	2017 年	天地祥云 75%股权	8.53	9.83
浙大网新（600797）	2017 年	华通云数 80%股权	22.52	4.40
中通国脉（603559）	2017 年	上海共创 100%股权	4.14	13.03
南兴股份（002757）	2017 年	唯一网络 100%股权	7.41	10.11
光环新网（300383）	2018 年	科信盛彩 85%股权	13.50	5.36
立昂技术（300603）	2018 年	大一互联 100%股权	4.21	9.36
普丽盛（300442）	2021 年	润泽科技 100%股权	142.68	7.77
平均数			29.00	8.55

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）	市净率
中位数			8.53	9.36

本次交易标的资产的评估值为 336,100.00 万元，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。

（二）补充披露情况

上述关于标的公司与同行业上市公司、可比交易案例的市净率对比和分析情况的内容已经补充披露至《重组报告书》“第五节”之“二”之“（六）本次交易定价公允性分析”。

（6）请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见。

会计师回复：

（一）核查内容

针对以上事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、与管理层访谈并选取样本检查销售合同，结合有关业务流程及合同约定的业务计费方式、服务内容等检查收入确认政策是否符合企业会计准则的有关规定，前后期是否一致；

2、获取收入台账、合同、应收单、客户费用确认邮件及后台运行数据等，结合应收账款、合同负债，对收款额、服务期间、每月摊销金额进行复核，核查收入确认期间及金额是否准确；结合银行账户，检查回款情况；

3、我们对标的公司的收入执行截止性测试，就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对签收单及其他支持性文件，核实收入是否被记录于恰当的会计期间；

4、检索行业信息和资料，检查公司近年来上架率和每 KW 机柜的收费率并与可比公司或竞争对手进行对比、分析公司业绩增长与行业趋势是否吻合；

5、与标的公司管理者访谈，了解与公司客户业务往来情况；查阅主要客户工商信息，以了解该等客户的基本信息和交易背景和目的；了解近年来业务模式和获客能力；取得现有客户资料、了解该客户的基本情况、合作内容、过往

合同条款履行情况，检查交易条款的公允性、合作关系以及业务的持续性；

6、结合函证，对报告期内各期确认销售金额及应收账款余额执行执行函证程序；

7、我们实施了实质性分析程序，包括主营业务的成本波动分析等；

8、检查公司的经营模式、产销量和营业收入、营业成本、应收账款、期间费用等是否相互匹配；

9、对报告期内标的公司期间费用的发生实施了分析性复核程序，比较各期间的变动以及分析费用率的变动是否合理；

10、对报告期内计提的折旧摊销类和薪酬等费用与各有关项目(会计科目)进行核对，复核勾稽关系是否正确。

(二) 核查意见

基于已执行的审计工作，我们认为：

1、报告期内与收入直接相关的成本费用的归集和核算具有一致性，收入和成本费用真实、完整；公司上述关于收入与成本费用等方面的说明与我们在审计标的公司 2023 年至 2025 年 3 月财务报表过程了解的情况在所有重大方面一致；随着销售的增加以及对固定成本费用的分摊，毛利率增长及波动具有合理性，与标的公司实际经营情况相符。

2、与北京来秀签订的服务合同的商业实质为中恩云数据中心借助第三方将自身产品推广或介绍给目标消费者，以实现销售增长和品牌知名度的提升等，符合费用的定义；同时合同约定的以每月销售额的一定比例计算支付，根据会计准则的相关规定，计入实际发生的当期，符合企业准则的相关要求。

3.《报告书》显示，2023 年度、2024 年度以及 2025 年 1-3 月，标的公司营业收入分别为 7.35 亿元、8.15 亿元、2.18 亿元；电费分别为 2.86 亿元、2.75 亿元、0.68 亿元；人工成本分别为 2408.64 万元、1868.05 万元、369.05 万元；设备维保与耗材更换费用等分别为 2894.65 万元、1821.34 万元、504.50 万元。

请你公司详细说明：（1）报告期内营业收入与电费、人工成本、设备维保与耗材更换费用变动不匹配的原因及合理性。（2）报告期内聘请外部机构提供运维服务的费用与营业收入变动是否匹配。请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见。

（1）报告期内营业收入与电费、人工成本、设备维保与耗材更换费用变动不匹配的原因及合理性。

公司回复：

（一）营业收入与电费变动不匹配的原因及合理性

2023 年度及 2024 年度，标的公司数据中心负载率、用电量、电费变动情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度	变动率
负载率	72.62%	80.45%	-7.83%
用电量（万千瓦时）	41,238.07	41,971.62	-1.75%
电费（万元）	27,536.59	28,633.25	-3.83%

注：负载率=实际使用的 IT 设备功率/总设计 IT 设备功率=当月 IT 设备用电量/（当月签约容量*24*月度天数）。

1、负载率降低，导致总电耗降低，电费随之减少

IT 设备电耗除与上电机柜数量相关外，还取决于 IT 设备负载率等因素。以 IT 设备负载率与电耗的关系为例，当客户需要处理更多的数据和任务时，服务器会以较高功率运行，设备负载增加，耗电量也相应增加，而当服务器处于待机、休眠等状态时，设备负载较低、耗电量也相应较低。随着客户业务调整、服务器部署逐步完善，标的公司负载率降低，导致总电耗降低，电费随之减少。

2、三模组部分机房在 2024 年部分月份存在业务调整，用电量减少

标的公司三模组部分机房在 2024 年部分月份存在业务调整导致上架率不足 95%，全年耗电量较上年减少，但标的公司依据与客户签署的合同约定仍按上架率 95%收费。

综上所述，因标的公司负载率降低，导致总电耗降低，电费随之减少；三模组部分机房在 2024 年部分月份存在业务调整导致用电量，电费减少，但仍按与客户的合同约定按上架率 95%收费。上述因素导致标的公司电费下降，但收入增长。

（二）人工成本与收入变动不匹配的原因及合理性

人工成本主要包括外包劳务费及职工薪酬，其中外包劳务费包括运维服务费、安保服务费、保洁服务费。报告期内，标的公司人工成本明细情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2024 年较 2023 年变动值
外包劳务费	263.59	1,401.78	1,878.28	-476.50

其中：运维服务费	232.35	1,084.50	1,527.05	-442.55
安保服务费	31.24	179.77	174.75	5.02
保洁服务费	-	137.51	176.48	-38.97
职工薪酬	105.46	466.27	530.36	-64.08
合计	369.05	1,868.05	2,408.64	-540.59

报告期内，中恩云科技聘请睿源天成（北京）科技有限公司提供运维服务。2024 年，因运维服务市场收费价格下降及运维服务内容调整，双方协商调减了收费金额，运维服务费下降。

2024 年，申惠碧源聘请中商会（北京）城市运营管理有限公司提供保洁服务，因对方存在人员数量不达标情形，申惠碧源与其协商免除了当年 3 个月的保洁服务费，导致保洁服务费下降。

2024 年，因部分岗位已由金科云泰及金科基汇运营管理团队提供了相关服务，标的公司调减了相关岗位人员，职工薪酬相应减少。

综上所述，外包劳务费因运维服务费收费下降、保洁服务费减免而减少，标的公司调减了相关岗位人员导致职工薪酬减少，但收入未受此影响，导致人工成本与收入变动不匹配。

（三）设备维保与耗材更换费用与收入变动不匹配的原因及合理性

标的公司设备维保与耗材更换费用主要包括柴油、电气设备维保费、柴油发电机组维保费、运维耗材及其他支出，上述各项费用报告期内明细情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2024 年较 2023 年变动值
能源消耗支出-柴油	-	210.16	1,738.75	-1,528.59
电气设备维保费	377.36	660.38	377.36	283.02
柴油发电机组维保费	38.48	346.02	278.60	67.42
运维耗材	86.93	267.50	105.91	161.59
其他	1.73	337.28	394.03	-56.75
设备维保、耗材更换费用等小计	504.50	1,611.18	1,155.90	455.28
合计	504.50	1,821.34	2,894.65	-1,073.31

由上表可知，2024 年，设备维保与耗材更换费用下降主要系能源消耗（柴油）支出减少所致，柴油支出减少主要原因系：（1）2023 年，因国网电力接通时间推迟，标的公司使用柴油发电进行营运测试，柴油支出较多，而 2024 年较少采用柴油发电；（2）2023 年 7 月，为保障暴雨期间数据中心运营的稳

定性，标的公司启用柴发机组发电，消耗了较多柴油，2024 年未发生此类情形。

上述能源消耗（柴油）支出减少因素并未影响收入增长，由此导致 2024 年设备维保与耗材更换费用与收入变动不匹配，具备合理性。

（2）报告期内聘请外部机构提供运维服务的费用与营业收入变动是否匹配。

公司回复：

报告期内，标的公司聘请外部机构提供运维服务的费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2024 年较 2023 年变动值
运维服务费	232.35	1,084.50	1,527.05	-442.55
合计	232.35	1,084.50	1,527.05	-442.55

报告期内，中恩云科技聘请睿源天成（北京）科技有限公司提供运维服务。2024 年，因运维服务市场收费价格下降及运维服务内容调整，双方协商调减了收费金额，运维服务费下降，但收入未受此影响，导致运维服务费用与收入变动不匹配。

上市公司已根据“问题八”回复相应修订重组报告书“第八节”之“三”之“（二）”之“1、营业收入分析”相关内容。

（3）请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见。

会计师回复：

（一）核查内容

针对以上事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、获取报告期内每个月的用电量明细、缴费通知单以及银行支付单据，与 PUE 监控值和每月上架率对比分析，印证收入与成本是否配比和关联性；

2、对主要电力供应商房山国电公司执行访谈程序，了解供电方案和合同的基本情况、合作内容、过往合同条款履行情况，检查交易条款的公允性、合作关系以及业务的持续性；

3、获取报告期内标的公司人工成本明细、设备维保与耗材更换费用明细、劳务外包合同，了解人工成本及设备维保与耗材更换费用变动原因；

4、对报告期内标的公司期间费用的发生实施了分析性复核程序，比较各期间的变动以及分析费用率的变动是否合理；

5、比较分析各期各项经营管理费用的波动情况；结合期间费用率的分析，

检查是否存在费用偏低的情况并查明原因；

6、对报告期内计提的折旧摊销类和薪酬等费用与各有关项目(会计科目)进行核对，复核勾稽关系是否正确；

(二) 核查意见

基于已执行的审计工作，我们认为：报告期内与收入直接相关的成本费用的归集和核算具有一致性；公司上述关于电费、人工成本、设备维保与耗材费用等方面的说明与我们在审计标的公司 2023 年至 2025 年 3 月财务报表过程了解的情况在所有重大方面一致；相关成本、费用的波动具有合理性，与标的公司实际经营情况相符。

4. 《报告书》显示，截至 2025 年 3 月末，你公司商誉账面金额 3312.49 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，你公司商誉为 25.14 亿元，商誉占总资产的比例将提升至 41.53%。请你公司详细说明本次交易产生商誉的相关情况，包括资产组的具体内容与金额、商誉计算过程及金额等。请会计师核查上述事项并发表明确意见。

(1) 请你公司详细说明本次交易产生商誉的相关情况，包括资产组的具体内容与金额、商誉计算过程及金额等

公司回复：

(一) 标的公司资产组的认定及金额

单位：元

资产组具体内容	金额
建筑物及土地	339,196,963.00
构筑物	735,699,276.00
机器设备	1,228,544,500.27
办公设备	12,026,597.22
在建工程	138,882.00
长期待摊费用	22,068,188.00
合计	2,337,674,406.49

(二) 商誉的计算过程及金额

因该项交易尚未完成，模拟合并时商誉的计算和确认同时考虑了以下假设：

1、由于本公司拟以支付现金购买资产的方式完成本次重大资产重组，本公司在编制备考合并财务报表时，将重组方案确定的支付对价 335,000.00 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。

2、对于按照历史成本进行后续计量的各项资产、负债，鉴于评估基准日以资产基础法的评估结果与账面价值较为接近，且无法取得标的资产 2024 年 1 月 1 日该类可辨认资产、负债的公允价值，因此备考合并财务报表以标的资产公司 2024 年 1 月 1 日账面价值作为可辨认资产、负债的公允价值，并以此为基础在备考合并财务报表中进行后续计量。

3、备考合并财务报表以上述购买成本扣除重组方按交易完成后享有的标的资产公司于重组交易评估基准日的可辨认净资产公允价值份额后的差额 248,132.90 万元，确认为备考合并财务报表的商誉。假定商誉在本报告期内未发生减值，故不披露对该商誉进行减值测试的相关信息，不代表最终交易完成后实际财务报告所列报的商誉。

4、本次并购中恩云项目公司 100%股权所产生商誉：

项目	金额
拟支付的合并对价	3,350,000,000.00
标的公司可辨认净资产公允价值合计	868,671,009.68
商誉	2,481,328,990.32

上市公司已根据“问题十”回复相应修订重组报告书“第十一节”之“一”之“（五）商誉减值的风险”相关内容。

（2）请会计师核查上述事项并发表明确意见。

会计师回复：

（一）核查内容

针对以上事项，我们履行了以下的核查程序：

1、获取第三方评估机构对标的公司出具的《资产评估报告》；

2、了解和评价第三方评估机构的独立性以及专业胜任能力；

3、基于我们在审计过程中对标的公司的了解，了解和复核评估机构对评估对象和范围、假设的前提以及预期产生现金流的资产组的认定等相关判断是否符合市场惯例以及与标的公司相比较，是否与目标公司实际经营情况相符；

4、了解和评价在确定各相关资产组的预计未来现金流量现值时所使用的未来收入增长率和未来毛利率以及折现率等关键参数选取的合理性，是否符合市场惯例和未来趋势；

5、阅读评估报告相关内容了解和评价评估方法的选取与评估目的的相关性，

复核各相关资产组预计未来现金流量现值金额准确和公允性。

（二）核查意见

1、截止报表日，相关重组业务尚未完成，交易双方依据评估结果确认的对价为 33.50 亿元，模拟的最早并表日标的公司可辨认净资产的公允价值为 8.69 亿元，上述购买成本扣除享有的标的公司模拟并表日的可辨认净资产公允价值后差额 24.81 亿确认为备考报表商誉。

2、经核查，我们认为上述资产组范围的认定以及涉及商誉确认的计算方法和原则符合《企业会计准则》规定的相关规定。

5. 请你公司补充披露标的公司报告期内的模拟合并现金流量表，流动比率、速动比率、资产负债率、息税折旧摊销前利润、利息保障倍数的变动趋势以及与同行业可比公司的对比情况。如交易标的经营活动产生的现金流量净额为负数或者远低于当期净利润的，应当分析原因。请会计师在审计报告中补充模拟合并现金流量表相关内容，核查上述事项并发表明确意见。

公司回复：

1、标的公司两年一期的模拟合并现金流量表：

金额单位：人民币元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	147,573,360.76	862,535,972.48	732,985,218.11
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	1,039,320.43	13,177,882.59	12,962,296.22
经营活动现金流入小计	148,612,681.19	875,713,855.07	745,947,514.33
购买商品、接受劳务支付的现金	104,231,134.72	410,463,985.73	406,784,977.03
支付给职工以及为职工支付的现金	1,159,962.16	4,729,542.66	5,335,110.03
支付的各项税费	19,470,813.43	41,804,861.76	11,042,482.55
支付其他与经营活动有关的现金	8,951,670.68	33,586,401.39	37,418,069.18
经营活动现金流出小计	133,813,580.99	490,584,791.54	460,580,638.79
经营活动产生的现金流量净额	14,799,100.20	385,129,063.53	285,366,875.54
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		-	-

处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,353,034.39	399,197,027.73	282,848,640.57
投资支付的现金	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	3,353,034.39	399,197,027.73	282,848,640.57
投资活动产生的现金流量净额	-3,353,034.39	-399,197,027.73	-282,848,640.57
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	42,637,800.00	55,404,180.00
取得借款收到的现金	-	329,887,379.56	152,881,189.70
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	372,525,179.56	208,285,369.70
偿还债务支付的现金	82,688,966.67	92,816,155.41	17,623,191.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17,490,248.97	73,141,256.27	76,581,720.63
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	100,179,215.64	165,957,411.68	94,204,912.39
筹资活动产生的现金流量净额	-100,179,215.64	206,567,767.88	114,080,457.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-17.50	186,372.82	317,642.80
五、现金及现金等价物净增加额	-88,733,167.33	192,686,176.50	116,916,335.08
加：期初现金及现金等价物余额	492,719,040.17	300,032,863.67	183,116,528.59
六、期末现金及现金等价物余额	403,985,872.84	492,719,040.17	300,032,863.67

模拟合并现金流量表已经补充披露至重组报告书“第九节”之“一”之“（三）模拟合并现金流量表”。

2、标的公司两年一期的主要偿债指标

项目	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动比率（倍）	2.17	2.12	2.71
速动比率（倍）	2.17	2.12	2.71
资产负债率	64.35%	66.23%	67.40%
息税折旧摊销前利润（万元）	11,146.20	40,104.92	29,826.76
利息保障倍数（倍）	6.24	6.19	4.02

3、与同行业上市公司的比较

流动比率	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
光环新网	1.36	1.22	1.79

数据港	1.34	1.34	0.69
宝信软件	2.02	1.98	1.93
奥飞数据	0.56	0.49	0.54
润泽科技	1.61	1.49	1.17
可比公司平均值	1.38	1.3	1.22
标的公司	2.17	2.12	2.71
速动比率	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
光环新网	1.35	1.22	1.79
数据港	1.24	1.23	0.68
宝信软件	1.63	1.66	1.53
奥飞数据	0.54	0.48	0.54
润泽科技	1.34	1.19	0.99
可比公司平均值	1.22	1.15	1.11
标的公司	2.17	2.12	2.71
资产负债率	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
光环新网	36.86%	32.56%	30.82%
数据港	56.59%	56.24%	55.36%
宝信软件	42.41%	43.22%	44.76%
奥飞数据	72.70%	71.12%	64.08%
润泽科技	63.56%	63.11%	63.34%
可比公司平均值	54.42%	53.25%	51.67%
标的公司	64.35%	66.23%	67.40%

注：可比公司以及数据来源于巨潮资讯网

以上述表格所述，报告期内：标的公司 2023 年度与 2024 年度现金流量净额均为正数累计为 3.09 亿元，其中净利润与经营性活动净流量均为正数，利润质量较高；标的公司各期的流动比率、速动比率高于可比公司平均水平，债务清偿能力较强；平均资产负债率为 65.99%，负债集中单一主要为中信银行贷款且在信用期内，整体资本结构稳定，相关比率在合理范围内。

本问题回复之“（二）主要偿债指标”和“（三）与同行业上市公司的比较”已经披露至重组报告书“第八节”之“三”之“（一）”之“3、偿债能力分析”。

（1）请会计师在审计报告中补充模拟合并现金流量表相关内容，核查上述事项并发表明确意见。

会计师回复：

（一）核查过程

针对以上事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、根据委托合同，我们对标的公司 2023 年度、2024 年度、2025 年 1-3

月财务报表进行审计并出具报告；

2、基于我们的审计工作，复核了上述表格中所述标的公司两年一期各项主要财务分析指标；

3、获取上述表格中所述可比各公司同期年报等资料，分析并检查上述公司其所属行业和业务环境等，评价其可比性和信息可靠性；

4. 复核上述表格中列示的同行业可比公司相关财务指标的准确性。

(二) 核查意见

1、已补充了标的公司两年一期的合并现金流量表、出具了模拟合并财务报表审计报告；

2、报告期内标的公司两年一期的净利润均为正数、累计为 3.13 亿元，对应期间的经营性现金净流量均为正数、累计为 6.85 亿元；投建期间对应的投资活动活动现金净流量均为负数；如合并报表所述，资金主要来源于向银行借款和股东投入，负债集中单一，期间筹资活动现金净流量有正有负；对应的平均资产负债率为 65.99%；流动资产与流动负债平均比值为 2.33；因流动资产中不存在存货等剔除项目，平均速动比率亦为 2.33。

基于我们的审计工作，我们认为报告期内标的公司财务状况与经营成果和与之对应的财务指标与我们在审计过程中所了解情况和所得结果相符，不存在不一致情况。

(以下无正文)

（本页无正文，为《深圳市宇顺电子股份有限公司并购重组问询函》会计师核查意见之盖章页）

深圳正一会计师事务所（特殊普通合伙）

2025 年 9 月 12 日