

证券代码：600673
债券代码：242444

证券简称：东阳光
债券简称：25 东科 01

编号：临 2025-57 号

广东东阳光科技控股股份有限公司

关于上海证券交易所对公司与关联方共同增资收购资产的监管 工作函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“东阳光”）于近日收到上海证券交易所下发的《关于广东东阳光科技控股股份有限公司与关联方共同增资收购资产的监管工作函》（上证公函【2025】1332 号）（以下简称“《工作函》”）。公司对《工作函》高度重视，积极组织对《工作函》涉及的问题进行逐项落实。现就《工作函》中相关问题回复如下：

问题 1：关于交易的必要性。

公告显示，标的公司主营数据中心领域。上市公司主营业务是电子元器件、高端铝箔、化工新材料、能源材料等业务。本次交易完成后，公司成为东数一号的参股股东，间接持有标的公司的参股股权。请公司：（1）补充披露标的公司所处行业发展情况、竞争格局、竞争优势及行业地位，并充分提示可能存在的行业风险；（2）结合标的公司主营业务，说明上市公司和标的公司主业协同的具体体现，以及对上市公司主营业务发展的影响；（3）说明本次与关联方共同投资且仅参股的主要考虑；（4）补充披露本次交易完成后标的公司管理架构、经营管理重大事项和公司经营的表决安排。

回复：

一、补充披露标的公司所处行业发展情况、竞争格局、竞争优势及行业地位，并充分提示可能存在的行业风险

（一）所属行业

根据工信部颁布的《电信业务分类目录（2015 年版）》规定，互联网数据中心（Internet Data Center，以下简称“IDC”）业务的定义为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。

秦淮数据中国区业务经营主体（以下简称“秦淮数据中国”或“标的公司”）主营业务属于上述 IDC 行业，且已取得增值电信业务经营许可证，该许可证明业务种类为 IDC 业务，据此可清晰界定标的公司所属行业为 IDC 行业。

（二）行业发展现状

1、行业政策发展趋势

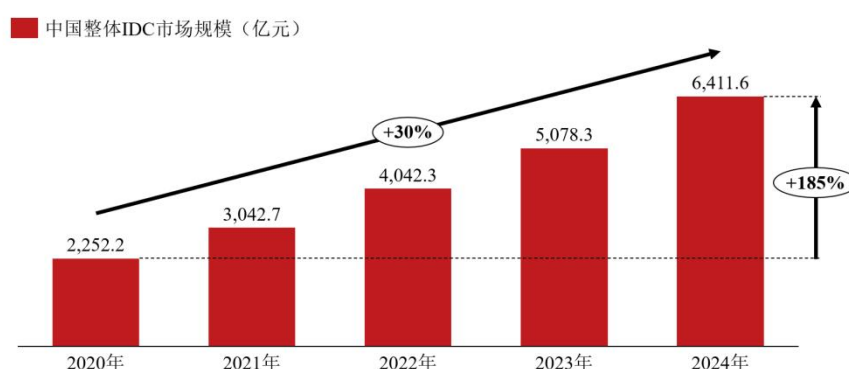
近年来，我国在数字经济与算力基础设施领域的顶层设计持续加码，从夯实数字中国建设根基到推动算力资源优化配置，一系列政策文件与战略部署为 IDC 行业发展指明方向。2023 年 2 月，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑；2023 年 10 月，工业和信息化部等 6 部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，明确了“多元供给，优化布局；需求牵引，强化赋能；创新驱动，汇聚合力；绿色低碳，安全可靠”的基本原则，着力推动算力基础设施高质量发展；2025 年，政府工作报告中提出“优化全国算力资源布局，打造具有国际竞争力的数字产业集群”等，层层政策为行业高质量、可持续发展筑牢支撑。

2、IDC 行业市场化布局深化

在国家的高度关注、相关政策的大力支持和市场需求的牵引下，IDC 作为支撑数字经济发展及人工智能相关行业创新的关键基础设施，其承载海量数据处理、高可靠算力供给的核心支撑价值日益凸显，并在这一背景下持续深化市场化布局：其一，市场参与主体更趋多元，形成国有资本、民营力量、外资机构同台竞争的市场生态。其二，价值机制更趋动态适应性，IDC 服务价格主要由市场供需关系动态调节，头部 IDC 服务商则通过推出定制化机房建设、智能化运维管理等差异化服务，进一步巩固并提升自身的市场竞争力。其三，政策环境日益开放。国家数据局、工业和信息化部等主管部门更多通过战略规划进行引导，除能耗标准等必要合规性要求外，企业在日常经营决策中拥有较大的自主空间。其四，技术创新成为核心发展方向。模块化部署、板式、浸没式等液冷技术、高压直流、固态变压器等供电系统以及人工智能技术等运用，将更精准匹配数字经济对高可靠、低能耗算力的需求，为行业持续增长注入核心动力。

3、市场规模及增速不断提升

关于中国 IDC 行业的市场规模及增速，北京科智咨询有限公司（以下简称“科智咨询”）出具的《2024-2025 年中国 IDC 行业发展研究报告》（以下简称“《研究报告》”）数据表明，过去 5 年内，中国 IDC 行业已实现从高速发展向高质量发展的转型跨越，作为支撑数字经济稳健增长的关键基础设施，在 5G、人工智能等新兴技术规模化落地、企业数字化转型进程提速以及线上应用场景持续拓展的需求加持下，实现了强劲的增长趋势。根据《研究报告》，2020-2024 年中国整体 IDC 行业市场规模增长情况如下图所示：

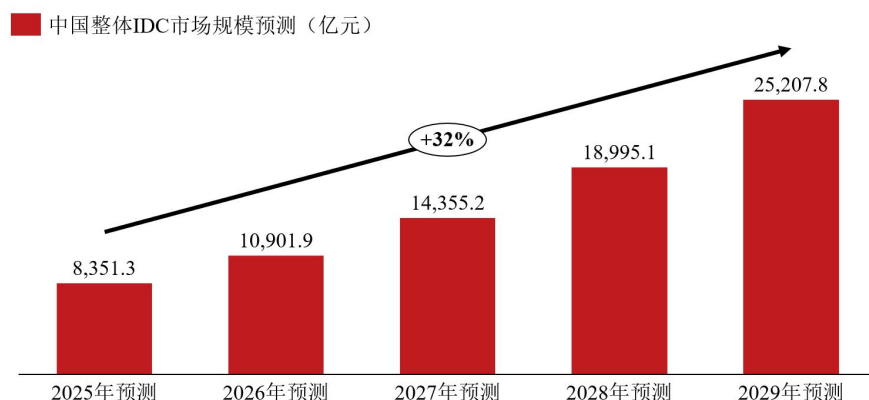


2020 年至 2024 年，中国整体 IDC 行业市场规模以约 30% 的年化复合增长率高速增长，2024 年市场规模攀升至 6,411.6 亿元；相较于 2020 年，提升约 185%，足见中国 IDC 行业在这五年间展现出极为强劲的增长势能。

4、AI 技术驱动需求扩张

2025 年年初，DeepSeek 大模型的开源引爆了中国人工智能算力需求。国内市场的热度进一步体现在头部模型的运营数据中：据公开信息显示，字节跳动豆包大模型自 2024 年 5 月推出后，日均 Tokens（模型处理语言的最小功能颗粒度）使用量迅速开启爆发式增长通道——2024 年 12 月突破 4 万亿，2025 年 3 月更实现量级突破，激增至 12 万亿以上，直观反映出 AI 应用需求的快速扩容。

与此同时，全球头部大模型的技术迭代浪潮持续推进，OpenAI 的 GPT、Anthropic 的 Claude、谷歌的 Gemini、Meta 的 LLaMA 等系列模型不断突破性能边界，进一步放大了全行业对算力基础设施的需求。展望未来数年，在人工智能技术的深度赋能下，各行业数字化转型将向更深层次推进，这一趋势不仅会持续释放算力需求，更将带动 IDC 行业迈入新一轮高质量增长周期。根据《研究报告》，2025-2029 年中国整体 IDC 行业市场规模预测如下图所示：



预计 2025 至 2029 年期间，中国整体 IDC 行业年化复合增长率将达约 32%，驱动市场规模加速扩容，2029 年将攀升至 25,207.8 亿元。未来五年，伴随 AI 技术对各行业智能化变革的持续推动，人工智能技术快速向金融、制造、医疗、零售等传统领域渗透，相关企业加速推进智能化升级，中国 IDC 行业也将迎来新的增长契机。

5、未来发展趋势分析

未来，IDC 行业将加速向绿色化、智能化、一体化方向发展。绿色化以更高效率的散热技术、可再生能源为核心，推动 PUE（Power Usage Effectiveness）持续下降，实现低碳运营；智能化依托人工智能与数字孪生技术，实现能耗管理、故障预判等全流程智能运维，提升运营效率；一体化聚焦算力、存储、网络协同，通过云边端融合架构满足低时延、高可靠需求，同时整合从规划到运维的全链条服务。三者进一步协同推动 IDC 行业成为支撑数字经济高质量发展的核心引擎。

（三）竞争格局及行业地位

标的公司的业务属性特征清晰突出，独立于数据使用方与基础网络运营商，不参与数据内容生产及基础网络的建设与运营，核心专注于数据中心基础设施的建设与运营，同时紧扣数据使用方实际需求，提供涵盖服务器托管、机柜租赁、网络带宽供应及运维管理的全链条配套等的超大规模定制化 IDC 服务。从业务属性来看，标的公司属于第三方 IDC 服务商，IDC 业务提供方的具体细分及示例如下表所示：

IDC 业务提供方 细分	含义	示例
基础电信运营商	电信运营商，拥有核心基础网络资源、充裕的带宽储备，以及覆盖全国的机房基础	中国电信、中国联通、中国移动等

IDC 业务提供方 细分	含义	示例
	设施等	
大型互联网公司	拥有自有算力资源的大型互联网公司	阿里巴巴、腾讯等
第三方 IDC 服务商	专业的 IDC 服务商，紧扣数据使用方实际需求提供专业的 IDC 服务等	标的公司、万国数据、世纪互联、润泽科技等

1、第三方 IDC 服务商的竞争特点与格局

第三方 IDC 服务商凭借成熟的专业化建设能力与高效运维体系，可针对客户不同场景需求提供高度定制化解决方案，充分覆盖多样化业务诉求。从行业发展走向观察，第三方 IDC 服务商正逐步向规模化、集约化方向迈进，尤其在一线城市及周边区域，其数据中心布局的区位优势尤为突出，可更高效满足客户对低时延、高稳定性的核心诉求。与基础电信运营商相比，第三方 IDC 服务商在运维精细化程度与市场响应效率上更具优势，同时还能提供丰富的增值服务，全面适配客户多元化诉求。当前，除标的公司外，国内头部第三方 IDC 服务商还包括万国数据服务有限公司（以下简称“万国数据”）、世纪互联数据中心有限公司（以下简称“世纪互联”）、润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“润泽科技”）等，这些头部企业均围绕北上广深等核心城市群重点布局数据中心资源，凭借优质的客户储备、充足的项目资源，持续构建起坚实的竞争壁垒。

2、标的公司行业地位

根据中国信通院发布的《中国算力中心服务商分析报告（2024 年）》，其充分考虑行业发展现状及未来趋势后，从总体规模、能力建设、财务状况、绿色低碳、集约发展等多个维度出发，对中国 IDC 服务商进行了综合评价。其中，标的公司原所属的秦淮数据集团在总体规模、能力建设、财务状况等维度中排名全行业第二；在绿色低碳、集约发展等维度中排名全行业第一。结合前述多维度的综合发展情况，标的公司原所属秦淮数据集团的综合指数排名在行业中处于第一梯队的“强势领跑”地位。

（四）竞争优势

标的公司在中国超大规模算力基础设施领域构建了多维竞争优势。

1、规模及市场份额领先：作为行业领军者，标的公司运营数据中心总 IT 容量达 782MW（截至 2025 年 5 月），在建项目 137MW，市场份额持续领先。标

的公司通过深度绑定头部科技企业实现具备竞争优势的平台化销售能力，长期租赁合约保障收入稳定性与资源高效周转。

2、前瞻性资源布局构建核心壁垒：标的公司环首都区域项目系中国最大、全球第二大集群，兼具北京区位低延迟与优渥风光能源优势；同时标的公司重点拓展甘肃庆阳（约 150MW）、宁夏中卫（预计 1.2GW）等西部绿电富集区项目资源，依托当地度电成本较东部低的优势，高度契合“东数西算”战略。

3、运营端实现全链路成本控制：标的公司通过规模化设备采购、西部绿电直供、液冷技术降耗（2024 年 PUE 仅 1.21，显著低于行业平均 1.54¹），技术硬实力支撑平台价值，自主研发的高密度散热方案实现单机柜 20KW+功率密度，智能配电系统获工信部“国家绿色数据中心”认证，为 AI 算力需求提供坚实底座。综合形成“西部绿电资源+东部核心枢纽”的差异化布局，叠加头部客户粘性与技术驱动成本优化，构建竞争护城河。

4、创新能力突出及技术水平行业领先：标的公司累计布局及在申请专利近 500 项，在高密算力支撑、高效冷却、智能运维等三大领域形成技术壁垒，通过系统性的技术研发与场景化创新，深度适配智算时代核心需求。标的公司通过多领域技术的协同联动，打造出从算力基础支撑、能耗动态控制到全流程运营保障的全周期技术闭环，技术实力屡获行业权威肯定。从荣誉维度看，其原所属的秦淮数据集团是 2025 年“《财富》中国科技 50 强”中唯一上榜的第三方 IDC 运营商，也是首家斩获国际权威奖项 Datacloud Global Awards 的中国企业，充分体现其技术水平的行业标杆性。

5、财务表现稳居行业前列：得益于出色的业务模式、稳定的客户资源及高效的营运能力等，标的公司展现出强劲的营收与盈利水平，其 2024 年全年实现营业收入达 60.48 亿元，与 IDC 为主业的中国上市公司相比，排名领先；同期实现净利润 13.09 亿元，净利率约为 21.65%，盈利水平显著优于行业多数企业，稳居 IDC 行业领先梯队。

（五）可能存在的行业风险及应对措施

1、市场竞争加剧的风险

（1）风险概述

¹ 数据来源《Uptime Institute Global Data Center Survey 2025》

数据中心属于互联网的基础设施，随着云计算和人工智能产业的快速发展，市场对数据中心的需求将进一步增加，从而吸引更多的资本进入该行业，市场竞争将更加激烈，或导致 IDC 行业的整体毛利率下降。

（2）应对措施

标的公司将依托核心优势巩固竞争力，应对市场竞争加剧风险：一是市场声誉转化，凭借行业领军地位及品牌公信力，通过头部企业合作案例背书，拓展高附加值客户群体；二是业务规模赋能，加速西部绿电项目投产，形成规模采购议价权，整合东西部资源网络，为多元化客户提供跨区域定制化方案；三是成本控制深化，发挥绿电直供成本优势叠加高效冷却技术降耗，实现单位运营成本行业领先，对冲毛利率压力；四是客户战略协同，深化与核心客户的深度绑定，提供 AI 算力专属支持等定制化服务，升级长期合约锁定优质收入；同步延伸客户价值链，向高附加值领域输出技术解决方案，推动收入结构多元化。标的公司通过声誉引流高价值客户、规模效应降本、技术优势提效、头部客户稳盘的联动，巩固市场竞争壁垒，应对市场竞争加剧的风险。

2、产业政策变化的风险

（1）风险概述

数据中心行业受国家发改委、工信部、国家能源局、国家数据局等多部门协同监管。国家相关部门及产业政策均支持鼓励行业的稳定发展，为标的公司的盈利和可持续发展带来良好的预期。但如果未来国家在 IDC 产业方面进行政策调整或降低支持力度，可能会对标的公司经营产生不利影响，致使标的公司整体盈利能力下降。

（2）应对措施

目前，标的公司抓住“东数西算”和生成式 AI 浪潮带来的政策利好机遇，继续完善资产布局。在现有张家口集群、大同地区等能源富集区保持市场领先竞争地位的同时，积极拓展甘肃庆阳集群及其他潜在“东数西算”集群的发展机遇。同时，标的公司建立常态化政策监测与研判机制，在项目投资、运营过程中，管理层始终将产业政策作为重要考虑因素，在充分考虑国家和地方产业政策的前提下进行前瞻性布局。

3、技术更新迭代的风险

(1) 风险概述

技术创新是数据中心行业发展的重要驱动力，但新技术的研发和应用需要大量的资金投入和时间成本，技术创新的成果存在不确定性。在当前数字化浪潮汹涌与 AI 技术日新月异的背景下，算力基础设施市场需求显著变化。一方面，市场需求急剧增长；另一方面，对规模、能效、智能化水平及安全性提出了前所未有的高标准要求。行业竞争者若在技术创新与应用落地方面未能紧跟行业步伐，将可能陷入技术滞后的困境，从而对盈利能力构成潜在威胁。

(2) 应对措施

标的公司作为行业龙头，其技术水平始终处于行业顶尖水平。标的公司已获得及在申请的专利数量近 500 个，并拥有自研浸没式液冷技术。未来，标的公司将紧跟数字化技术和人工智能发展趋势，确保技术实力能够始终与市场需求保持同步乃至领先，以有效应对技术更新带来的挑战。

4、地方政策变化的风险

(1) 风险概述

数据中心建设布局受土地、电力及能耗指标等地方政策因素影响。标的公司在环首都、长三角、粤港澳、甘肃、宁夏中卫等地进行了项目布局，受到了有关地方的政策支持，为地方经济发展做出贡献。但如果未来土地、电力设施建设及配套服务等地方的政策支持力度降低，将影响标的公司的生产经营，可能对标的公司经营业绩产生不利影响。

(2) 应对措施

目前，标的公司已经通过采用液冷等先进技术有效降低能耗，实现了显著低于行业平均水平的 PUE，未来标的公司将继续大力推进节能设备和技术的应用，进一步降低能耗，成为地方绿色数据中心标杆，争取地方政策的持续支持，同时降低对电力及能耗指标政策的依赖程度。此外，标的公司始终与地方有关部门保持密切沟通，持续关注地方政策变动情况，并结合地方政策情况对项目投资及运营策略及时进行动态调整。

5、电力供应不稳定的风险

(1) 风险概述

数据中心运营受电力供应的影响较大，而电力供应直接受到煤炭价格和相关政策的影响，如 2021 年受煤炭价格上涨和“能耗双控”政策等影响，多地曾出台部分限电限产的举措。如未来由于煤炭价格波动或电力市场相关政策的出台等原因导致电力无法正常稳定供应，将对公司生产经营产生不利影响。

（2）应对措施

标的公司长期致力于高效将“电力”转化为“算力”，在供应端秉持以能源为核心的战略视角，优先布局于中国传统电力与绿色能源储备最丰富的区域，如山西、河北、甘肃庆阳、宁夏中卫等地（上述区域兼具传统能源稳定供应与绿电资源富集的优势），凭借对高能源禀赋区域的布局，降低电力价格波动及供应不稳定的风险，使标的公司在行业内面临的电力供应类风险处于较低水平。

二、结合标的公司主营业务，说明上市公司和标的公司主业协同的具体体现，以及对上市公司主营业务发展的影响

（一）标的公司主营业务情况

标的公司是中国市场领先的中立第三方超大规模算力基础设施解决方案运营商，在光电、风电等可再生能源丰沛的华北地区有大量优质项目资源，其中最大的资源布局地区为环首都区域，是中国最大、全球第二大的数据中心集群，拥有优渥的风光能源及地理环境。标的公司主要运营以北京、上海、深圳为核心的环首都、长三角、粤港澳超大规模信息技术基础设施基地集群。

截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司拥有园区级超大规模/批发零售数据中心 37 个，运营中的数据中心总 IT 容量达 782MW，在建数据中心总 IT 容量 137MW，2024 年度 PUE（数据中心消耗的所有能源与 IT 负载使用的能源之比）为 1.21，低于行业平均水平（行业平均 PUE 约为 1.54²）。

（二）公司与标的公司的主业协同情况及对上市公司主营业务发展的影响

通过与标的公司的协同合作，上市公司主业发展预计将有显著提升。双方的协同合作主要体现为四个层面的深度整合：

在区域布局上，上市公司位于广东韶关、内蒙古乌兰察布、湖北宜昌的清洁能源基地可为标的公司提供成本更低的绿电支持。上述能源优势与标的公司现有

² 数据来源《Uptime Institute Global Data Center Survey 2025》

的环首都、长三角、粤港澳数据中心集群结合，可共同构建起覆盖全国南、中、北区域的算力网络，既能满足各地低延时算力需求，又大幅降低了运营成本。

在技术领域，上市公司掌握的液冷核心材料技术（如高效散热液体和冷却部件）与标的公司高功率服务器的运维经验紧密结合。双方可合作开发针对高密度机柜的定制化散热系统，将数据中心能耗指标降低，进一步优化高功率算力的散热技术，还可推动上市公司从材料生产向整体解决方案转型。

在产品协同方面，上市公司的电子元器件（如超级电容）与标的公司的服务器电源需求匹配。通过联合开发高功率电源模块，可提升服务器供电稳定性。

在业务需求上，标的公司可为上市公司的高算力业务搭建专属数据中心，提供定制化液冷机柜和智能配电系统设备及 IDC 服务。

上述协同短期内可直接增加 IDC 运营收入，未来将推动上市公司成为覆盖“绿电-硬件-算力-AI”全链条的数字基础设施服务商。

三、说明本次与关联方共同投资且仅参股的主要考虑

公司本次与关联方共同投资且仅参股主要基于以下考虑：

（一）优先抓住业务机会，促进业务协同

面对全球数字经济浪潮和人工智能技术的飞速发展，近年来公司积极推动产业升级与战略转型。此次进军算力领域，是公司准确识变、主动应变、积极求变的探索谋划，也是公司向智能制造与数字化升级的关键一步，更是主动融入国家“东数西算”战略布局、服务构建全国一体化算力网络的战略之举。下一步公司将通过整合双方在液冷材料、AIDC 领域及清洁能源的相关资源，使标的公司为公司在电子新材料、液冷科技等前沿领域的布局提供更强的资源赋能和更坚实技术底座。

深圳东阳光实业作为公司控股股东长期致力于赋能上市公司，助力公司升级发展，考虑到本次交易金额大、交易对方市场化出售的特点，为提高交易效率，控股股东与上市公司决定共同参与投资标的公司；上市公司为抓住业务机会，实现业务的协同效应，决定参股投资于标的公司。

（二）保障上市公司现金流，降低上市公司资金压力

本次交易作价参考北京坤元至诚资产评估有限公司出具的《广东东阳光科技控股股份有限公司拟收购股权涉及的标的公司集团中国区业务（模拟合并主体）股东全部权益价值资产评估报告》（京坤评报字[2025]0721 号）评估结论并经各方共同协商确定，现金收购对价为 280 亿人民币。为降低公司现金压力、保障上市公司现金流稳定，公司经审慎决定以参股方式与控股股东共同参与投资标的公司。

（三）降低交易风险对上市公司的影响

本次交易标的企业为行业领先的优质头部企业，最终交割需满足反垄断批准通过、完成外汇变更登记、对外支付税务备案等诸多先决条件，交易步骤具有一定的复杂性。为抓住本次交易机会、提升整体交易效率、同时降低本次交易潜在风险对上市公司的影响，上市公司决策以参股方式投资标的公司。

（四）预留更多融资份额，引入优质联合投资人

鉴于本次交易涉及金额较大，为有效控制风险并提升交易效率，上市公司经审慎评估，决定采取参股方式投资标的公司。以参股形式与控股股东共同参与投资有利于为后续引入具备国资背景及相关产业资源的优质联合投资人预留融资空间，从而更好地为标的公司后续发展提供战略支持，进而促进标的公司业务发展，并最大限度实现与上市公司业务的协同效应。后续，相关交易方将根据市场情况，具体引入包括国资投资基金、保险资金及产业资本等在内的多元化优质联合投资人。

综上所述，公司本次通过参股的方式、与控股股东共同投资，有利于公司获得投资收益，提升公司影响力和竞争力。本次交易有利于提高上市公司质量，本次与关联方共同对外投资具有必要性及合理性。

四、补充披露本次交易完成后标的公司管理架构、经营管理重大事项和公司经营的表决安排

标的公司前身为纳斯达克上市公司私有化退市企业，本身已经建立较为完善的经营管理架构和管理团队。根据本次交易协议，标的公司的管理架构、经营决策重大事项在本次交易的过渡期内不会发生重大变更或调整。

在本次交易完成后，公司将根据最终所持标的公司股权比例情况，按照市场化原则，依法主张和行使股东权利，参与标的公司治理和经营。为具体实施本次

交易，公司、深圳东阳光实业及其他投资人将直接投资入股东数一号，并由东数一号全资孙公司东数三号作为直接交易主体收购标的公司 100% 股权。本次交易完成后，公司、深圳东阳光实业及其他投资人将通过东数一号及其子公司、孙公司按照法律法规的要求和公司章程依法行使股东职权，参与标的公司治理和日常经营管理，包括选举董事、监事并通过董事会任免经营管理层，确保标的公司业务的连续性和稳定性，为标的公司赋能助力，维护公司及中小股东利益。

问题 2：关于标的的经营情况。

请公司：（1）补充披露标的公司业务模式、盈利模式、结算模式、主要资产及客户供应商，分析说明标的公司后续盈利稳定性，是否存在大客户依赖；（2）补充披露标的公司运营所需要的资质，说明收购方目前是否已取得有关主管部门审批、核准或备案，是否存在实质性障碍；（3）结合标的公司业务布局、各区域算力能耗成本指标、碳排放指标等情况，说明标的公司是否存在可持续发展的瓶颈。

回复：

一、补充披露标的公司业务模式、盈利模式、结算模式、主要资产及客户供应商，分析说明标的公司后续盈利稳定性，是否存在大客户依赖

（一）标的公司业务模式、盈利模式、结算模式

1、业务模式

（1）销售及运营模式

标的公司主要开展批发型 IDC 业务，具体为针对大型互联网公司、云计算服务商、电信运营商等具备规模化需求的大型客户，以数据中心模块或数据中心园区为最小出租单位，为客户提供定制化技术方案及设备选择的数据中心业务模式，以满足客户大规模的服务器托管需求。客户可以根据自身需求提出具体的技术和运营要求，标的公司将据此进行定制化设计并提供相应服务。

标的公司批发型 IDC 业务模式具备规模化成本优势和稳定化服务优势等特点。规模化成本优势方面，标的公司通过批量化采购、模块化设计等显著降低单位机柜建设成本，并通过规模化机柜部署与集约化运维体系等大幅优化单位机柜运营成本。稳定化服务方面，标的公司主要与具备规模化需求的大型客户签订

10 年及以上的长期协议以锁定未来收益，为客户提供专业、稳定的 7×24 小时不间断的定制化运维服务，从源头减少客户需求波动引发的服务调整压力，与高质量客户形成长期协同效应。

（2）采购模式

标的公司根据数据中心的设计、建造、设备安装以及运维需求进行采购。采购内容主要为土建工程、电力、机电系统设备、暖通设备、发电设备、机柜等。标的公司已建立合格供应商名录，在名录范围内通过比价、询价、竞价招标等方式进行采购，主要分为日常经营性采购和工程建设类采购两大类。日常经营性采购主要为电力采购，标的公司与供电公司签订采购合同采购电力，建立了长期合作关系。工程建设类采购主要涉及机房建设服务和各类设备。

2、盈利模式

标的公司致力于向客户提供专业的 IDC 服务，主要的盈利模式为通过提供 IDC 服务收取服务器托管费用。标的公司通过与客户协商不同服务器规格（功率密度及物理尺寸）的单个服务器收费标准，并按照与客户签署的 IDC 服务协议所涵盖的服务器数量及计费机制约定相应收取托管服务费。具体而言，标的公司按月根据合同约定单价及客户实际使用的情况计算托管服务费收入，并提供账单由客户进行确认，其中主要客户每月托管服务费收入=交付容量或实际容量 * 单位容量（千瓦）机柜不含税单价。

标的公司聚焦批发型 IDC 业务模式，核心客户覆盖头部互联网企业等。该模式以模块化数据中心或整体园区的长期协议为基础，合作周期普遍达 10 年，形成显著的收益锁定效应。

3、结算模式

标的公司与客户的结算方式主要为次月初向客户提供上月账单，客户在收到账单后与标的公司进行对账，对账完成且客户收到发票后一般应在 30-60 天内以银行转账方式完成付款。标的公司 30 至 60 天的结算周期较优，保障了现金回流与流动性安全，营运资金压力较低。

综上，标的公司基于自身业务的规模化成本优势、稳定化服务优势，同时充分发挥自身研发能力、供应链管理能力和设计能力、运维能力，进一步稳固客户资源，增加服务黏性，保障盈利的稳定性及可持续性；同时，在长期收益确定性

及短期现金流效率优势下，标的公司构建了稳健的盈利结构。

（二）标的公司主要资产

根据天健会计师事务所(特殊普通合伙)对标的公司模拟合并报表出具的《审计报告》（天健审[2025]11-333 号），截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司资产以固定资产及无形资产组成的长期经营性资产为主要构成，其中该两类资产账面价值合计 1,305,471.22 万元，占总资产比例 59.69%，该类资产具体明细如下：

单位：万元

资产类型	账面价值	占总资产比例
机器设备	869,234.76	39.74%
房屋建筑物	368,801.97	16.86%
土地使用权	51,830.00	2.37%
其他	15,604.49	0.72%
合 计	1,305,471.22	59.69%

其中，截至 2025 年 5 月 31 日，机器设备具体明细情况如下：

机器设备类型	账面价值	占总资产比例
机电系统	173,191.28	7.92%
变电站	109,565.54	5.01%
中低压电力模块	103,234.63	4.72%
柴油发电机	101,583.16	4.64%
机房空调	64,137.00	2.93%
电缆	57,521.28	2.63%
UPS	40,752.45	1.86%
电池组	31,437.44	1.44%
空气处理机组	30,135.31	1.38%
其他	157,676.67	7.21%
合 计	869,234.76	39.74%

其中，截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司账上房屋土地区域分布位置情况如下：

单位：万元

类型	位置	账面价值
房屋建筑物	河北省张家口市	198,846.80
	山西省大同市	150,842.14
	江苏省南通市	19,113.03
	小 计	368,801.97
土地	河北省张家口市	30,955.52
	山西省大同市	15,625.12
	江苏省南通市	1,887.51
	甘肃省庆阳市	3,361.84
	小 计	51,830.00

上述资产共同构成标的公司开展 IDC 服务的核心，即总 IT 容量达 782MW 的数据中心资产；长期经营性资产本身具备的稳定性，与标的公司批发型 IDC 业务模式高度匹配，进而为标的公司后续盈利稳定性提供了坚实的基础。

（三）标的公司主要客户供应商

1、标的公司主要客户

2024 年、2025 年 1-5 月，标的公司主要客户具体情况如下：

单位：万元

2024 年度		
客户名称	销售内容	不含税销售金额
客户一	IDC 业务	485,245.73
客户二	IDC 业务	64,083.22
客户三	IDC 业务	11,779.17
客户四	IDC 业务	11,221.20
客户五	IDC 业务	8,167.29
小计		580,496.61
2025 年 1-5 月		
客户名称	销售内容	不含税销售金额

客户一	IDC 业务	217,821.79
客户二	IDC 业务	17,780.56
客户三	IDC 业务	5,287.74
客户四	IDC 业务	5,106.87
客户五	IDC 业务	3,894.00
小计		249,890.95

2、标的公司主要供应商

2024 年、2025 年 1-5 月，标的公司主要供应商具体情况如下：

单位：万元

2024 年度		
供应商名称	采购内容	不含税采购金额
供应商一	电力	82,197.70
供应商二	电力	71,723.57
供应商三	工程和设备	47,430.78
供应商四	工程和设备	38,930.35
供应商五	电力	34,141.47
小计		274,423.87
2025 年 1-5 月		
供应商名称	采购内容	不含税采购金额
供应商二	电力	46,485.99
供应商一	电力	33,248.35
供应商六	工程、设备及代维	7,478.80
供应商七	工程和设备	6,692.72
供应商八	工程和设备	4,603.15
小计		98,509.01

2024 年、2025 年 1-5 月，标的公司前五大客户收入合计分别为 580,496.61 万元，249,890.95 万元，占当期营业收入的比例分别为 95.99%、95.84%，前五大客户集中度较高，一定程度上存在对大客户的依赖。如标的公司未来无法与主要客户保持稳定合作关系，或者主要客户对 IDC 业务的需求有所下降，则可能导致标的公司机柜使用率下降，从而对标的公司的盈利能力造成不利影响。

标的公司客户集中度较高的现状与批发型 IDC 业务模式具备的行业特性密切相关，批发型 IDC 业务模式以大型客户为核心服务对象，客户合作规模大、合作周期长，通常呈现客户集中度较高的行业共性特征。此外，IDC 企业的主要下游客户为基础电信运营商、大型互联网公司，由于国内基础电信行业、互联网行业集中度较高，相应地导致 IDC 企业的客户集中度普遍较高。同行业可比上市公司润泽科技和上海数据港股份有限公司（以下简称“数据港”）的客户集中度均呈现较高情况，标的公司与同行业可比上市公司不存在重大差异，具体情况如下：

证券代码	证券简称	前五大客户收入占比		
		2024 年	2023 年	2022 年
300442.SZ	润泽科技	90.82%	96.44%	99.72%
603881.SH	数据港	98.38%	97.28%	97.73%

标的公司的前五大客户主要为头部互联网企业等，客户自身业务需求及资质条件在国内处于领先地位；此外，标的公司凭借头部领先运营能力及区位优势等在主要客户的供应体系中处于不可或缺的地位，因此尽管标的公司的客户集中度较高，但标的公司的经营稳定性具有保障。

为应对客户集中度较高可能存在的风险，标的公司将积极采取多项措施，包括但不限于：

（1）与现有核心客户签订长期合作协议，提供更加全面的服务，提高客户粘性。标的公司对现有核心客户主要采取批发型的销售模式，定制化建设机房，签订长期的合作协议。标的公司与核心客户建立了长效的联系机制，根据客户的需求提供全面定制化服务，客户关系不断稳固。

（2）基于服务现有头部互联网公司的经验，积极拓展其他互联网行业大客户。标的公司拥有服务头部互联网公司的成功经验，建立了良好的市场声誉，标的公司未来将积极拓展其他互联网行业大客户。

(3) 借助本次交易契机，积极拓展政府类和金融类客户。本次交易后，标的公司成为内资控股企业，为在国内市场展业带来积极影响。未来，标的公司将借助股东背景转变带来的优势，积极拓展政府客户和金融行业客户，推动客户结构向多元化、均衡化的方向发展。

(4) 充分发挥前瞻性资源布局优势，深耕优势布局地区。标的公司环首都区域项目系中国最大、全球第二大集群，兼具北京区位低延迟与优渥风光能源优势；同时标的公司重点拓展甘肃庆阳（约 150MW）、宁夏中卫（预计 1.2GW）等西部绿电富集区项目资源。前述资源布局具有明显的稀缺性，标的公司将借助上述资源深耕北京等优势区域，进一步实现客户拓展。

（四）标的公司增长能力分析

历史期间，标的公司业绩呈现规模化快速增长趋势。营业收入方面，2017 年其前身营业收入约 2.71 亿元，2024 年标的公司营业收入增至 60.48 亿元，相比其前身 7 年间增幅约 2,135%，年化复合增长率约 56%；盈利层面，2017 年其前身尚未盈利，2024 年标的公司已实现 13.09 亿元净利润，盈利水平高于行业内多数企业。标的公司的业绩增长和潜力主要得益于以下几个方面：

1、行业规模整体增长

从前述行业数据可知，2020 年至 2024 年中国整体 IDC 行业市场规模的年化复合增长率约 30%，保持高速增长态势。这一趋势得益于近几年互联网、云计算及人工智能产业的发展，数据存储、在线服务扩容、全行业数字化转型及人工智能算力需求交织叠加，共同推动算力基础设施市场实现规模性扩张。标的公司契合市场核心需求，把握行业发展机遇，有效承接了市场增量。

未来，人工智能需求将持续发挥驱动作用，中国整体 IDC 行业预计仍将维持较高增长势头。标的公司凭借绿能高效解决方案、高密度机柜部署及高效冷却系统等优势特性，可较好适配生成式 AI 时代的算力要求，持续紧抓市场增量。

2、坚实的客户基础

在行业快速增长的背景下，标的公司与高质量蓝筹互联网客户构建深度共生合作关系，积淀形成优质且稳定的客户基础。标的公司核心客户群体聚焦行业头部互联网及云服务企业，该类客户因业务特性，算力需求具备规模大、存续周期长、扩容意愿强等特点，为其业务增长注入持续需求动能。从签约合同来看，其

采用 10 年及以上长周期模式为主，这一设置进一步夯实需求承接的确定性，既契合客户长期算力布局规划，也为自身业务规模的稳步扩张筑牢合约基础。此外，优质客户的高粘性合作还对运营效率形成正向拉动：标的公司新建数据中心可在较短周期内实现高上架率，历史上已建成的数据中心项目，其上架率通常在投运后 3 至 10 个月内即可达到 90%以上，显著提升了资产利用效率。

未来，标的公司一方面将持续聚焦优质蓝筹客户的算力扩张需求，深化长期合作粘性；另一方面将依托服务头部互联网客户的成功经验、股东背景转变带来的展业便利，以及稀缺性资源布局优势，持续拓展客户，推动客户向多元化、均衡化的方向发展，为后续业绩增长提供坚实支撑。

3、前瞻性的资源储备

从容量发展轨迹来看，2018 年标的公司其前身已建成数据中心容量仅约 30MW；截至 2025 年 5 月末，标的公司已交付容量已达 782MW，期间规模实现显著扩张。其中，标的公司在环首都区域储备了大量优质数据中心资源，该区域兼具紧邻北京的低时延特性与风光能源富集的成本优势，在行业及客户需求增长过程中，标的公司通过有序释放储备资源，精准匹配头部客户核心业务的算力需求。

目前，标的公司在环首都区域、甘肃庆阳、宁夏中卫仍持续储备了较大规模的优质项目资源；同时，在新股东的加持下，标的公司将进一步获得资源储备方面的支持。这些储备资源深度契合“东数西算”战略导向与行业绿能发展需求，为未来业务增长提供了坚实的资源支撑。

二、补充披露标的公司运营所需要的资质，说明收购方目前是否已取得有关主管部门审批、核准或备案，是否存在实质性障碍

（一）标的公司运营所需资质

标的公司的主营业务为数据中心业务。根据《中华人民共和国电信条例》，公司从事数据中心业务（即增值电信业务）且业务覆盖范围在两个以上省、自治区、直辖市的，需要取得由工业和信息化部审批颁发的跨地区的《增值电信业务经营许可证》。因标的公司为外商投资企业，所以标的公司通过协议控制相关主体（相关主体亦在本次交易范围内），由相关主体持有《增值电信业务经营许可证》。截至本回复公告日，标的公司（包括其并表范围内全部主体，下同）持有的《增值电信业务经营许可证》情况具体如下：

序号	公司名称	业务种类	证书编号	有效期	核发单位
1	怀来思达数据科技有限公司	1.互联网数据中心业务 机房所在地为北京、张家口、大同、上海、南通、广州、深圳 2.互联网接入服务业务 北京、河北、山西、上海、江苏、广东	B1-20203129	2025.10.14	中华人民共和国工业和信息化部
2	北京秦淮数据有限公司	1.互联网数据中心业务（不含互联网资源协作服务） 机房所在地为北京、天津、张家口、大同、沈阳、上海、无锡、南通、扬州、宁波、济南、武汉、广州、深圳、佛山、东莞、成都、西安 2.互联网接入服务业务 北京、天津、河北、山西、辽宁、上海、江苏、浙江、山东、湖北、广东、四川、陕西	B1-20172861	2027.09.19	中华人民共和国工业和信息化部
3	深圳市秦淮数据有限公司	1.互联网数据中心业务（不含互联网资源协作服务） 机房所在地为北京、天津、石家庄、张家口、大同、沈阳、上海、无锡、南通、扬州、宁波、济南、武汉、广州、深圳、佛山、东莞、成都、西安 2.互联网接入服务业务 北京、天津、河北、山西、辽宁、上海、江苏、浙江、山东、湖北、广东、四川、陕西	B1-20180211	2027.12.06	中华人民共和国工业和信息化部
4	思达科河北数据科技有限公司	互联网数据中心业务 机房所在地为北京、张家口、大同、上海、南通、广州、深圳	B1-20192581	2029.05.08	中华人民共和国工业和信息化部
5	大同思探数据科技有限公司	互联网数据中心业务 机房所在地为北京、张家口、大同、上海、南通、广州、深圳	B1-20192582	2029.05.31	中华人民共和国工业和信息化部

序号	公司名称	业务种类	证书编号	有效期	核发单位
6	大同秦灵信息科技有限公司	互联网数据中心业务（不含互联网资源协作服务） 机房所在地为北京、张家口、大同、上海、南通、广州、深圳	B1-20195684	2029.09.24	中华人民共和国工业和信息化部
7	怀来秦园信息科技有限公司	互联网数据中心业务（不含互联网资源协作服务） 机房所在地为北京、张家口、大同、上海、南通、广州、深圳	B1-20201259	2030.04.18	中华人民共和国工业和信息化部

其中，怀来思达数据科技有限公司持有的《增值电信业务经营许可证》即将于 2025 年 10 月 14 日到期，由于怀来思达数据科技有限公司不存在实际业务需要，前述资质到期后将不再续期，其他公司持有的增值电信业务经营许可证资质可满足标的公司正常开展业务的需求。

（二）本次交易所需履行程序分析

根据《电信业务经营许可管理办法》及《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）》相关规定，《增值电信业务经营许可证》为外资禁止类业务资质牌照。基于本次交易后标的公司上层股权变化情况，根据《电信业务经营许可管理办法》及《电信业务经营许可变更申请填报指南》等相关规定，股东变更（多层级股东追溯不含外资的）、注册地址变更以及注册资本变更（变更后不低于最低限额），企业仅需在工商登记变更后 30 日内在电信业务市场综合管理信息系统的企业基本信息栏目中更新相关信息即可。因此，本次交易不涉及业务资质主管部门的审批或核准，仅需要进行事后信息更新。

本次交易涉及经营者集中反垄断申报。2025 年 9 月 11 日，深圳东阳光实业已正式向国家市场监督管理总局提交本次交易的经营者集中反垄断申报，预计就本次交易取得反垄断申报批准不存在实质性障碍。

本次交易完成尚需办理 WFOE 股权变更登记、外汇变更登记及对外支付税务备案。交易相关方将按照协议约定，于协议中约定的先决条件已经得到满足或豁免后尽快完成股权变更登记。交易相关方将就本次收购涉及的外汇变更登记事宜、对外支付税务备案事宜与银行、主管税务机关进行及时沟通，尽快办理完成外汇变更登记、对外支付税务备案。交易相关方预计就本次交易取得上述登记及

备案不存在实质性障碍。

三、结合标的公司业务布局、各区域算力能耗成本指标、碳排放指标等情况，说明标的公司是否存在可持续发展的瓶颈

（一）业务布局方面

关于在建项目，截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司业务在环首都、长三角、粤港澳、甘肃等区域均有 IDC 业务布局，在建 IDC 项目容量合计 137MW，在建项目均已取得土地及能评指标。除上述在建项目外，标的公司在环首都、长三角、粤港澳、甘肃、宁夏中卫等地进行项目储备布局，目前在环首都区域已储备土地的项目容量约 153MW，长三角及西部地区已储备土地的项目容量约 45MW；在环首都区域已获取能评指标的项目容量约 260MW。

关于储备项目，标的公司拟在庆阳市内规划建设零碳算力产业基地，形成多点布局，整体项目规模约为 150MW，目前庆阳区域已取得一期土地和能评指标，同时一期项目 A 区土建已完工。标的公司 2025 年 8 月 19 日与宁夏回族自治区中卫市人民政府在北京签署战略合作框架协议，根据协议，标的公司计划在中卫建设 3 座零碳超大规模智算园区，项目建成后 IT 总容量可达 1.2GW。双方也将在完善 AIDC（Artificial Intelligence Data Center，人工智能数据中心）产业生态、打造循环经济示范区、攻关行业大规模储能难题、优化属地供能与新能源调度、本地化人才培养培养等方面展开深度合作。

标的公司已构建兼顾短期产能释放与长期绿色增长的可持续发展路径，形成“东部核心区（环首都/长三角/粤港澳）+西部能源区（甘肃/宁夏）”的战略纵深布局：现有在建项目及储备资源保障近中期业绩增速；西部庆阳零碳基地（规划约 150MW）与中卫智算园形成未来持续增长的支点，通过绑定地方政府绿电资源，锁定远期增量空间，更凭借西部区域度电成本优势及零碳设计有效规避未来碳约束风险。其中，庆阳、中卫项目均被纳入政府合作框架，在储能与新能源调度方面开展合作，在政策端获得优先资源配置保障，使标的公司同步实现产能扩张与 PUE 优化目标。综上，短期内环首都、长三角、粤港澳的开发，长期庆阳、中卫和环首都、长三角、粤港澳的后续开发为标的公司持续发展提供支撑。

（二）能耗及碳排放方面

标的公司通过系统性优化能耗成本与碳排放指标，构建可持续发展路径。在能耗成本方面，标的公司依托西部绿电富集区布局（甘肃庆阳、宁夏中卫等），

实现度电成本低的优势；叠加液冷技术（2024 年 PUE 降至 1.21）、高密度散热方案（单机柜 20KW+）等硬科技，持续压缩单位算力能耗，形成行业领先的运营效率。同时，标的公司通过“风液电全栈融合技术”实现热回收利用及废水近零排放，系统性降低全生命周期环境治理成本，使能耗支出转化为持续扩大的竞争优势。在碳排放管理领域，标的公司持续实施“零碳解决方案”，例如选址阶段优先布局可再生能源富集区，深度绑定地方政府绿电资源（如庆阳 150MW 零碳基地、中卫 1.2GW 基地）；运营端通过智能配电系统与绿电直供，结合余热回收、节水玄冰冷却技术，实现碳排强度持续下降，同步获得工信部“国家绿色数据中心”认证。在上述措施的实施之下，标的公司形成“绿电资源禀赋-技术创新降耗-政策红利捕获-客户溢价变现”的增强闭环，努力突破可持续发展瓶颈。

问题 3：关于标的估值。

请公司：本次收购采用收益法评估，标的公司股东全部权益于评估基准日（2025 年 5 月 31 日）的市场价值评估结论为 290 亿元，上市公司参考上述评估结论同意东数三号按照 280 亿元人民币的交易对价收购标的公司 100% 股权。根据公开信息，贝恩资本于 2019 年首次收购了标的公司，于 2023 年完成私有化。请公司：（1）补充披露收益法评估具体测算过程，包括但不限于所使用的主要假设、关键参数的选取及依据等信息；（2）结合标的近年来经营业绩情况，分析 2019 年、2023 年标的收购估值作价与本次估值的差异及合理性；（3）结合同行业可比公司、可比交易估值情况，说明本次估值的合理性。

回复：

一、补充披露收益法评估具体测算过程，包括但不限于所使用的主要假设、关键参数的选取及依据等信息

（一）收益法评估模型

结合本次评估目的和评估对象，评估师采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，分析标的公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定标的公司的整体价值，并扣除标的公司的付息债务后确定标的公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产及负债价值+单独评估的非经营性资产、非经营

性负债、溢余资产价值

经营性资产及负债价值=明确预测期收益现值+永续期价值

$$C = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^t}$$

上式中：

C：经营性资产及负债价值

FCFF_t——第 t 年的企业自由现金流量；FCFF=税后净利润+折旧及摊销+利息支出×（1-所得税率）-资本性支出-净营运资金追加额

WACC——加权平均资本成本

g：永续期增长率

n：详细预测期

t：收益折现期（年）

（二）收益期与预测期的确定

本次评估假设标的公司的存续期间为永续期，收益期为无限期。采用分段法对标的公司的收益进行预测，即将标的公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，考虑到标的公司目前运营项目的未来可预测性、在建项目投建和运营收益较为明确、储备项目以及中长期项目的布局清晰，同时标的公司作为超大规模 IDC 赛道的龙头企业预计未来 10 年保持快速增长。综上，本次详细预测期确定为自 2025 年 6 月 1 日至 2034 年 12 月 31 日止，共九年一期。自 2035 年 1 月 1 日进入相对稳定期，即第二阶段（也称永续期）。

（三）收益法主要假设

1、假设国家和地方（标的公司经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、假设标的公司经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关

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。

3、假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对标的公司的持续经营形成重大不利影响。

4、假设标的公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营模式、计费模式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业与评估基准日的发展趋势基本保持一致。

5、假设标的公司的经营者勤勉尽责，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。未来经营期内管理层尽职，核心成员稳定，制定的各项经营计划等能够顺利执行。

6、假设标的公司提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

7、假设标的公司已签约项目及未来新增项目合同到期后能顺利续约。

8、假设预测期内标的公司新增投运项目均能获取土地指标、能评指标，各项业务涉及的相关资质在有效期到期后能顺利通过有关部门的审批，行业资质持续有效。

9、假设预测期内标的公司数据中心电能利用效率符合国家标准。

10、假设标的公司预测期现有及新增固定资产按基准日重置价值，在经济寿命到期后进行重置。

11、假设标的公司生产经营所需电力供应充足稳定，且电价水平较基准日水平不出现重大差异。

12、假设标的公司办公经营场所租赁事项对企业经营不产生重大影响，且租赁期满能续租或顺利租赁同规模的办公经营场所。

13、标的公司在预测期的现金流均为期中流入或流出。

（四）收益法评估过程

1、营业收入的预测

标的公司主营 IDC 业务，主要提供定制化大规模 IDC 服务，以批发模式为主，通过自建数据中心为长期有大规模机房托管需求的互联网企业和云厂商提供标准化机柜托管服务，标的公司收入主要系 IDC 业务的托管服务费收入、IDC 业务其他收入以及带宽及其他资源等其他业务收入。

（1）托管服务费收入预测

托管服务费收入=交付容量*上架率*单位容量（千瓦）机柜不含税单价*当年运行月数

1) IDC 项目清单

本次纳入收入预测的 IDC 项目包括已投产运营的项目 782MW、在建项目 137MW 以及储备项目 1,017MW，合计 1,937MW。具体如下：

A.已投产运营项目

截至评估基准日，标的公司投产运营的数据中心项目共 30 个，设计容量共 802MW，交付容量为 782MW。已投产运营数据中心项目主要分布在环首都、长三角、粤港澳区域。

B.在建项目

截至评估基准日，标的公司在建项目共 7 个，设计容量共 137MW，签约容量（含已中标尚未完成签约）为 44MW，在建项目客户包括现有客户及 2025 年新增客户，在建项目均取得土地及能评指标。在建项目主要分布在环首都区域、长三角以及西部区域。

C.储备项目

截至评估基准日，标的公司根据公司发展计划，规划储备项目设计容量共 1,017MW，主要为意向客户及新增客户储备。储备项目主要分布在环首都区域、长三角以及西部区域等。其中，2025 年 8 月 19 日，标的公司与宁夏回族自治区中卫市人民政府在北京签署战略合作框架协议，计划在中卫建设 3 座零碳超大规模智算园区。项目建成后，IT 总容量可达 1.2GW，本次评估明确预测期内仅在储备项目中考虑部分容量。

2) 上架容量预测

标的公司根据已签订的合同及客户情况、目标市场及经营计划、数据中心建设及配置情况对预测期内的预计新增容量进行了规划，本次评估结合数据中心行业发展趋势、标的公司历史投入运营项目增长情况以及资源储备情况，将上述预计新增交付容量纳入了预测范围，按各项目的预计交付时点进行预测。预计至2034年累计交付容量1,937MW，其中预测期内新增项目合计1,154MW。

根据合同约定，标的公司与客户约定保底上架容量，实际结算时按实际上架容量进行结算。对于2025年以前已投入运营的项目，上架水平已趋于稳定，预测期按历史上架率水平为基础进行上架容量预测；对于2025年新投入运营的项目及预测期内新增项目，参考历史同类型项目的平均上架周期、稳定期上架率水平确定预测期各年的上架容量。

3) 机柜单价预测

标的公司与主要客户签订的均为期限10-15年的长期合同，以10年的合同期限为主，合同期内机柜单价稳定，故预测期内对于已签署合同的项目按合同执行价格考虑，对于合同到期后的续签价格以及预测期内新增项目的机柜单价，按目前主要客户近一年的机柜单价水平确定。

(2) 其他收入预测

其他收入包括IDC业务其他收入以及其他业务收入，对于非持续性收入以及个别零星收入预测期内不考虑；预测期的其他收入主要为带宽及其他资源收入。据核实，带宽及其他资源收入历史期较为稳定，故预测期内按2024年收入水平确定。

2、营业成本的预测

标的公司历史营业成本包括主营业务成本及其他业务成本，其中主营业务成本主要由电费、折旧及摊销、运维成本-人工、运维成本-维保及物业、柴油费及水费、其他零星成本等组成；其他业务成本包括带宽及其他资源成本等成本。因预测期内仅考虑IDC业务的托管服务费收入以及带宽及其他资源收入，故预测期内仅考虑与机柜托管业务相关的主营业务成本、其他业务成本中的带宽及其他资源成本。

(1) 电费成本，因已运营的项目历史上架率较为稳定，预测期用电量按2024年水平确定，电价按基准日当年的平均电价考虑。

(2) 折旧及摊销，对于未到更新时间的资产按账面原值和会计折旧摊销年限进行折旧摊销；对于在明确预测内需要更新的资产、新增资产以及永续期的折旧摊销，均按照各项资产的重置成本和经济使用年限计算折旧摊销。

(3) 运维成本-人工成本，因历史期单位兆瓦的人工成本较为固定，预测期内的运维人工成本按历史单位兆瓦数的人工成本结合预测期交付容量进行预测。

(4) 运维成本-维保及物业成本、柴油费及水费，其中维保及物业成本主要包括机房运营耗材、机房维保费用、物业成本、机房配套费用等，按最新一期占机柜托管服务费收入比例结合预测期机柜托管服务费收入考虑。

(5) 其他零星成本，该类成本较为固定，按历史水平确定。

(6) 其他业务成本-带宽及资源成本，为标的公司向运营商支付的成本，按历史带宽及资源成本占带宽及资源收入的比例结合预测期的带宽及资源收入确定。

3、税金及附加的预测

标的公司税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育附加、房产税、印花税、车船使用税、水资源税等。

本次根据各期营业收入与增值税率乘积得出销项税额，营业成本及期间费用中的电费成本、其他可抵扣成本及费用、购入可抵扣的固定资产与增值税率乘积预测增值税进项税额。根据各期应交增值税额与城建税率、教育附加费率乘积预测城建税额与教育费附加额；车船使用税根据历史水平确定；印花税、水资源税根据历史期占营业收入比例及预测期的营业收入确定。房产税及土地使用税根据历史水平结合预测期新增项目投产考虑增加。

4、期间费用的预测

期间费用主要包括销售费用、管理费用、研发费用、财务费用。具体预测过程如下：

(1) 销售费用

销售费用主要由销售人员职工薪酬（含工资及奖金、福利费、五险一金等费用）、折旧及摊销费、中介机构费、广告费、应酬费、房租及物业管理费等费用

构成。

其中，对于折旧及摊销费的预测，与营业成本中预测方法一致；对于职工薪酬按历史销售人员薪酬占营业收入比例结合预测期营业收入考虑；对于与收入相关的广告费，按广告费所占收入的比例结合预测期收入进行预测；对于房屋及物业费、中介机构费等其他费用与收入无明显关系，按历史水平进行预测；对于应酬费等其他费用，参考历史费用水平结合未来收入考虑适当增长。

（2）管理费用

管理费用主要由管理人员职工薪酬（含工资及奖金、福利费、五险一金等费用）、折旧及摊销费、差旅费、应酬费、办公费、中介机构费、房租及物业管理费、期权费用、其他费用等构成。

其中，对于折旧及摊销费的预测，与营业成本中预测方法一致；对于职工薪酬按历史管理人员薪酬占营业收入比例结合预测期营业收入考虑；对于差旅费、应酬费、其他（人事费、车辆费、商业保险、公司治理费、水电费、会议费）等费用参考历史费用水平结合未来收入考虑适当增长；期权费用为尚未执行完毕的以权益结算的股份支付，根据标的公司股份支付计划及未来摊销金额预测；对于房屋及物业费、中介机构费等费用，按历史水平进行预测。

（3）研发费用

研发费用主要由研发人员职工薪酬（含工资及奖金、福利费、五险一金等费用）、折旧及摊销费、房租及物业管理费、其他费用等构成。

其中，对于折旧及摊销费的预测，与营业成本中预测方法一致；对于职工薪酬按历史研发人员薪酬占营业收入比例结合预测期营业收入考虑；对于房屋及物业费、中介机构费、其他等费用，按历史水平进行预测。

（4）财务费用

财务费用主要由利息收入、利息支出等构成。对于利息收入按照预测期最低货币资金保有量所产生的活期存款利息进行测算，对于利息支出按照基准日存量贷款的各期余额、新增项目的各期余额并结合基准日贷款利率测算。

5、营业外收支及其他收益的预测

营业外收支主要核算非流动资产毁损报废处置利得/损失、赔偿金及滞纳金等，由于其业务发生的内容及金额不稳定，因此以后年度不考虑营业外收支对企业自由现金流量的影响。

其他收益主要核算政府补贴，因政府补贴是否能持续具有不确定性，故以后年度不考虑预测。

6、所得税的预测

企业所得税的预测根据标的公司在执行的所得税率，同时考虑研发费用加计扣除及其他税前扣除事项的影响计算。对于标的公司纳入评估范围内的个别高新技术企业，考虑标的公司申请高新技术企业存在一定的不确定性，本次评估基于谨慎考虑，对目前已获得高新技术企业资质的公司在资质到期后不再考虑资质延续，统一按 25% 的法定税率计算所得税。

7、资本性支出的预测

资本性支出主要包括各项长期资产的新增支出和维护更新支出。

对于保障企业经营能力所需的固定资产更新支出，假定各类资产更新周期为其经济寿命年限，到期即按现有同等规模、同等功能资产进行更新，所需资金与现有资金量相当，明确预测期按上述原则需要更新时确定更新支出金额，永续期则按本次评估之折现率进行年金化处理。

对于新增项目的资本性支出，对已有总投资预算的新建项目，按标的公司的总投资预算考虑；对其他储备尚无投资预算的项目，参考标的公司历史平均每兆瓦投资额结合容量考虑资本性支出。

8、营运资金追加的预测

营运资金追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。营运资金追加额按以下公式计算：

2025 年 6-12 月的营运资金=2025 年正常需要的营运资金－基准日账面营运资金

基准日账面营运资金=账面流动资产（不含溢余货币资金及非经营性流动资

产) - 账面流动负债 (不含带息负债及非经营性流动负债)

以后年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

预测营运资金前, 本次评估首先核实和分析各科目中各种不正常因素, 必要时进行剔除处理。在此基础上, 对营运资金影响重大的科目, 如应收类款项根据预计未来的营业收入结合周转率进行测算; 对应付类款项根据预计未来的营业成本结合周转率进行测算。货币资金保有量主要是考虑保持公司经营周转期内应付的营业成本、销售费用、管理费用及相关税费支出所需要保留的最低货币资金量来确定的。

9、自由现金流量预测

自由现金流预测公式为:

自由现金流量=税后净利润+折旧及摊销+利息支出×(1-所得税率)-资本性支出-净营运资金追加额

10、折现率的计算

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本次评估报告选用的是企业现金流折现模型, 预期收益口径为企业现金流, 故相应的折现率选取加权平均资本成本(WACC), 计算公式如下:

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

式中:

WACC: 加权平均资本成本;

E: 权益的市场价值;

D: 债务的市场价值;

Ke: 权益资本成本;

Kd: 债务资本成本;

T: 被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中, 权益资本成本 K_e 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型 (CAPM) 估算, 计算公式如下:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中:

K_e : 权益资本成本;

R_f : 无风险收益率;

β : 权益系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

R_c : 企业特定风险调整系数;

T: 被评估企业的所得税税率。

(1) 估算无风险收益率

通常认为国债收益是无风险的, 因为持有国债到期不能兑付的风险很小, 小到可以忽略不计, 故评估界一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到股权投资一般并非短期投资行为, 因此在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过 10 年的国债作为估算国债到期收益率的样本, 经计算, 评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为 2.00%, 以此作为本次评估的无风险收益率。

(2) 估算资本市场平均收益率及市场风险溢价 ERP

按沪深 300 指数每年末成分股多年收益率测算得出的十年以上几何平均投资收益率平均值与剩余期限在十年以上的平均国债到期收益率平均值的差额作为项目市场风险溢价, 即市场风险溢价为 6.76%。

(3) Beta 系数的估算

1) 计算公式

标的公司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：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：标的公司的所得税税率；

D/E：标的公司的目标资本结构

2) 标的公司无财务杠杆 β_U 的确定

通过同花顺终端等专用数据终端查询相关行业企业，并利用经过一定筛选后具有可比性企业历史数据计算得出财务杠杆的 Beta 系数 β_L 。

先采用基准日或最近一期企业财务杠杆(D/E)及所得税率计算参考企业剔除资本结构 Beta，再采用布鲁姆调整模型（预期的 Beta 系数=剔除资本结构 Beta*0.65+0.35）将参考企业历史剔除资本结构 Beta 调整为预期的 Beta 系数，最后采用算术平均方法估算标的公司的不含资本结构的 β_U 值。

3) 标的公司目标资本结构 D/E 的确定

本次选取可比上市公司资本结构的平均值作为标的公司目标债务资本占股权资本的比重。

4) β_L 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，经测算，标的公司考虑资本结构的 BETA 系数 β_L 为 1.2573。

（4）估算标的公司特有风险收益率（包括企业规模超额收益率）Rs

特有风险收益率包括规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分，目前国

际上比较多的是考虑规模因素的影响，资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受，另外特有风险也与标的公司其他的一些特别因素有关，如销售渠道较为单一、依赖特定供应商或销售产品类别较少等。

在估算标的公司特有风险收益率时，通常也分规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分来估算。对于特有风险回报率（超额规模风险）模型为基于总资产规模、总资产报酬率与超额规模回报率之间的关系。对于规模超额收益率，国内评估界参考国际研究的思路，对沪、深两市的 1000 多家上市公司多年来的数据进行了分析研究，采用线性回归分析的方式得出资产规模超额收益率与总资产规模、总资产报酬率之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中： R_s ：公司特有风险超额回报率；（ $R_s \geq 3\%$ 时， R_s 取 3%）

S ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA ：总资产报酬率；

$\ln$ ：自然对数。

因标的公司资产规模较大，根据上述公式估算特有风险收益率为 0.00%。

对于其他特有风险回报率，目前国内没有一个定量的估算模型，一般采用定性分析的方法估算，考虑的因素包括：1）客户聚集度较高特别风险；2）产品单一特别风险；3）市场过于集中特别风险；4）管理者特别风险。

综上所述，企业特别风险调整系数确定为 1%。

（5）权益资本成本 R_e 的确定

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = 11.50\%$$

（6）债务资本成本的确定

本次评估，债务资本成本以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得到，即按评估基准日当月发布的 5 年期以上 LPR 为基

础，加上标的公司的综合信用利差确定。对于标的公司的综合信用利差估算，依据标的公司于评估基准日各期限贷款利率与相应期限 LPR 的利差的加权平均值确定企业的综合信用利差。

经测算，标的公司的综合信用利差为-0.30%。标的公司于评估基准日的债务成本为 3.20%。

（7）折现率的确定

折现率=WACC

$$=R_e \times E/(D+E) + R_d \times D/(D+E) \times (1-T)$$

$$=9.15\%$$

11、溢余资产、非经营性资产、非经营性负债

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测未涉及的资产。非经营性资产、负债是指与标的公司生产经营无关的，评估基准日后预测的自由现金流量不涉及的资产与负债。

12、股东全部权益价值估算

截至评估基准日，标的公司付息债务包括短期借款、一年内到期的非流动负债及长期借款。

股东全部权益价值=企业经营性资产及负债价值+溢余资产+非经营性净资产-付息债务价值，经计算标的公司股东全部权益价值为 2,909,300.00 万元。

二、结合标的的近年来经营业绩情况，分析 2019 年、2023 年标的收购估值作价与本次估值的差异及合理性

（一）2019 年标的收购估值与本次估值的差异及合理性

根据公开信息，2019 年网宿科技股份有限公司（简称“网宿科技”）向苏州思达柯数据科技有限公司（实控人为贝恩投资）出售厦门秦淮科技有限公司（系网宿科技将中国境内 IDC 业务重组整合设立，简称“厦门秦淮”）100%股权的交易对价为 99,000.00 万元。

根据上述交易中上海东洲资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（东洲评报字【2018】第 1225 号），截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，厦门秦淮的股东全部权益价值为 93,000.00 万元。根据厦门秦淮的评估价值并经交易各方协商，确定厦门秦淮 100%股权的整体交易作价为 99,000.00 万元。厦门秦淮基准日财务经营状况如下：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年 1-6 月
资产总额	86,477.74	96,970.61
负债总额	69,146.95	82,347.56
所有者权益	17,330.79	14,623.06
营业收入	27,054.70	17,162.56
利润总额	-3,117.29	-2,256.60
净利润	-2,414.98	-1,758.75

贝恩投资开展上述收购交易时，厦门秦淮已投运的数据中心仅包括位于张家口的 1 个定制化项目以及深圳、北京的两个零售项目，已建成容量仅 30MW 左右，而大部分 IDC 项目尚处于规划或初期投入阶段，厦门秦淮尚处于亏损状态。截至本次交易评估基准日，秦淮数据中国已投产运营的数据中心项目共 30 个，交付容量已达 782MW，相较 2018 年已有较大增长，本次交易评估值整体高于贝恩投资收购时评估值，具有合理性。

此外，以该次收购交易与本次交易进行估值及作价对比，因 2018 年厦门秦淮尚处于亏损状态，因此采用资产类价值比率进行对比如下：

评估基准日	所有者权益（万元）	收益法评估值（万元）	交易价格（万元）	估值 PB	成交 PB
2018.6.30	14,623.06	93,000.00	99,000.00	6.36	6.77
2025.5.31	950,406.84	2,909,300.00	2,800,000.00	3.06	2.95

根据两次交易 P/B 对比，本次交易中评估值对应的 P/B 显著低于 2019 年贝恩投资收购时评估值对应的 P/B，本次评估系谨慎性判断，具有合理性。

（二）2023 年标的收购估值与本次估值的差异及合理性

1、财务经营数据对比

2023 年私有化时点秦淮数据前一年一期财务状况

单位：人民币万元

项目名称	2022 年	2023 年 1-6 月
资产总额	2,310,023.10	2,660,220.00
负债总额	1,219,067.70	1,532,280.00
所有者权益	1,090,955.40	1,127,940.00
营业收入	455,166.20	299,730.00
利润总额	94,601.60	69,410.00
净利润	65,163.00	47,220.00

本次交易所涉标的公司前一年一期财务状况

单位：人民币万元

项目名称	2024 年	2025 年 1-5 月
资产总额	2,163,936.60	2,187,078.25
负债总额	1,292,285.97	1,236,671.41
所有者权益	871,650.63	950,406.84
营业收入	604,789.96	260,751.01
利润总额	176,806.39	100,963.53
净利润	130,942.73	74,524.66

上述 2022 年、2023 年 1-6 月财务经营数据包含秦淮数据境内外资产、负债和经营业绩情况；2024 年、2025 年 1-5 月财务经营数据仅包含标的公司（秦淮数据境内业务）资产、负债和经营业绩情况。

2、两次收购估值对价对比

根据美股上市公司秦淮数据披露的私有化方案，2023 年私有化交易对价为 31.6 亿美元，对应每股 8.6 美元，较私有化报价披露日前最后一个交易日溢价 42.6%，较公允价值评估日溢价 5.8%。

本次交易中对标的公司采用收益法和市场比较法进行评估，其中收益法评估结果为 2,909,300.00 万元，市场比较法评估结果为 3,259,400.00 万元，最终选择收益法评估结果作为最终评估结论，两种方法评估结果差异为 12.03%。

3、两次收购估值对价差异的合理性分析

（1）两次交易收购对象的差异

2023 年贝恩投资控股的财团通过私有化的方式取得美股上市公司秦淮数据（Nasdaq: CD）的 100% 股权。根据公开披露信息，其初步非约束性提案发布时间为 2023 年 6 月 6 日，该次私有化资产范围包括秦淮数据中国境内及非中国境内业务。根据秦淮数据披露的 2023 年第一季度财报，其数据中心在运营容量为 537MW，其中国内数据中心在运营规模 488MW，海外数据中心在运营规模 49MW。

截至本次评估基准日 2025 年 5 月 31 日，标的公司中国业务板块数据中心运营规模 782MW，较 2023 年 3 月的规模增长近 60%。

本次交易系收购秦淮数据中国区业务，两次并购时点在资产运营规模、业务区域和市场类型方面均存在差异。

（2）价值比率对比

结合 2023 年美股上市公司秦淮数据私有化对价 31.6 亿美元，及其 2023 年半年报披露净利润指标 1.3 亿美元（按照 7.262 汇率折算）年化后，计算私有化对价 PE 倍数为 24.30 倍，远高于本次交易标的公司评估值对应的市盈率 16.27 倍³。

鉴于美股上市公司秦淮数据 2023 年私有化时采用国际会计准则，其净利润核算与国内会计准则存在差异，特补充分析 EV/EBITDA 指标。根据 2023 年私有化企业价值 40.37 亿美元，结合美股上市公司秦淮数据 2022 年年报披露 EBITDA 指标 3.4423 亿美元计算 EV/EBITDA 为 11.73 倍。本次评估基准日为 2025 年 5 月 31 日，以最终收益法评估结论和前一年度 EBITDA 计算 EV/EBITDA 为 10.95 倍⁴。

通过上述 PE 和 EV/EBITDA 对比，本次标的公司评估结论对应价值比率均低于 2023 年美股上市公司秦淮数据私有化对价对应价值比率。

（3）市场环境变化

标的公司的同行业上市公司有关 PE 及市值表现情况如下：

项目	2023 年全年平均	2024 年全年平均	2025 年 1-5 月平均
PE（TTM）			

³ 如以本次交易对价 280 亿计算，本次交易标的公司对应市盈率为 15.65 倍。

⁴ 如以本次交易对价 280 亿计算，本次交易标的公司对应 EV/EBITDA 为 10.62 倍。

项目	2023 年全年平均	2024 年全年平均	2025 年 1-5 月平均
数据港	76.38	68.74	134.53
奥飞数据	54.52	75.83	158.35
光环新网	-20.81	43.16	84.82
润泽科技	36.54	24.41	53.31
总市值（百万元）			
数据港	10,253.20	8,567.67	18,248.20
奥飞数据	9,186.19	10,432.68	19,740.15
光环新网	19,123.55	16,871.45	28,746.10
润泽科技	49,140.45	48,170.07	94,536.32

同行业上市公司 2023 年-2025 年 PE 倍数和市值变化显示，行业整体估值呈现上升趋势，总市值平均增长率为 83.89%，PE 倍数最低增幅为 45.90%。可见随着我国算力需求规模的不断扩大，数据中心行业上市公司市值和价值比率也不断上升。

综上所述，从交易范围、价值比率对比以及国内同行业上市公司的市场表现等多个维度分析，本次交易评估值较贝恩投资私有化美股上市公司秦淮数据对价有一定增幅具有合理性。

三、结合同行业可比公司、可比交易估值情况，说明本次估值的合理性

（一）同行业可比上市公司估值情况

标的公司与同行业可比上市公司于 2025 年 5 月 31 日的 PE TTM 对比如下：

项目	数据港	奥飞数据	光环新网	润泽科技	标的公司
PE TTM	121.70	156.34	81.66	42.32	16.27

本次交易评估值对应的市盈率为 16.27 倍，低于可比上市公司市盈率整体水平，本次交易估值具有合理性。

（二）可比交易估值情况

经公开信息检索，同行业可比交易（按照收益法进行评估）的相关案例具体情况如下：

股票简称	股票代码	标的公司	评估基准日	最终结论采用方法	评估结果（万元）	PE
润泽科技	300442.SZ	润泽科技发展有限公司 100%股权	2021 年 10 月 31 日	收益法	1,652,800.00	23.20
梦网科技	002123.SZ	杭州碧橙数字技术股份有限公司 100%股权	2024 年 12 月 31 日	收益法	131,173.92	18.39
平治信息	300571.SZ	深圳市兆能讯通科技有限公司 100%股权	2020 年 4 月 30 日	收益法	72,285.91	13.64
奥飞数据	300738.SZ	广州奥融科技有限公司 100%股权	2025 年 3 月 31 日	收益法	150,231.29	31.61
首都在线	300846.SZ	北京中嘉和信通信技术有限公司 100%股权	2022 年 4 月 30 日	收益法	26,745.84	10.60

注：上述可比交易案例的市盈率（PE）的计算是根据基准日当期年化后的利润得出。

上述可比交易案例中，市盈率（PE）平均值为 19.49 倍，中位数为 18.39 倍，可比交易的市盈率区间为 10.60-31.61 倍。本次交易评估值对应的市盈率为 16.27 倍，低于可比交易市盈率平均值及中位数，在可比交易市盈率区间内，处于合理范围。

问题 4：关于本次交易对上市公司财务的影响。

2025 年半年报显示，上市公司短期借款余额 91.1 亿元，一年内到期的非流动负债 20.66 亿元，长期借款余额 32.98 亿元；货币资金余额 64.16 亿元；资产负债率为 66.45%。请公司结合偿债压力及经营性资金需求，说明本次大额支出现金是否会对公司偿债能力及生产经营产生明显不利影响，及具体应对措施。

回复：

一、上市公司偿债能力及经营性资金需求情况

在经营效益方面，公司 2024 年度、2025 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润分别为 3.75 亿元和 6.13 亿元，公司 2024 年度、2025 年 1-6 月经营活动现金

流入规模分别为 153.32 亿元、60.30 亿元，经营活动现金支出规模分别为 147.64 亿元、57.63 亿元，经营活动现金流净额分别为 5.68 亿元、2.66 亿元。整体而言，公司经营效益良好、经营活动现金流净额稳定且保持正数，公司通过合理的资金预算和资金管理，可满足日常采购、生产、销售等经营性资金需求。

在清偿债务能力方面，公司流动资产 2024 年 12 月 31 日为 96.50 亿元，2025 年 6 月 30 日为 129.43 亿元，流动资产充足，能够覆盖短期债务。公司下半年预计偿还借款本金及利息刚性支出约 71.44 亿元，尚未动用的授信额度及预计新增可使用的授信额度共计 134.37 亿元，充裕的流动资产及授信额度为应对到期债务和经营周转提供坚实流动性保障。公司为 A 股上市公司，资信较好，将根据经营情况和现金流状况，合理安排债务偿还计划，并灵活调整债务结构以降低偿债成本和风险。

从公司投资支出计划来看，公司预计下半年资本性支出约 6.93 亿元，公司货币资金呈现规模增长，截至 2025 年 6 月末达 64.16 亿元，较 2024 年末的 42.52 亿元增加约 21.64 亿元，资金储备大幅提升，满足相关资金需求。

二、本次大额支出现金对公司偿债能力及生产经营产生的影响及应对措施

公司偿债能力稳固、货币资金充裕、经营效益良好、经营活动现金流净额稳定，资本性支出计划及偿还借款、利息的刚性支出，已可实现完全覆盖，公司本次通过自有资金进行股权投资是在充分预留生产经营周转资金、确保债务按期偿付的前提下推进。因此，本次对外投资以及未来预计资金投入不会对公司主营业务开展及经营偿债造成重大不利影响，也不会对公司偿债能力稳定性及生产经营连续性产生重大不利影响。同时公司也将通过制定加速经营现金流回笼等措施进一步降低本次投资资金支出对公司偿债能力稳定性及生产经营连续性的影响。

标的公司经营表现方面，其 2024 年度及 2025 年 1-5 月经审计净利润分别为 130,942.73 万元和 74,524.66 万元，2024 年度及 2025 年 1-5 月经营活动产生的现金流量净额（未经审计，为模拟测算）分别为 283,186.75 万元和 134,270.61 万元。标的公司业绩表现良好、经营性现金流充裕，具备业绩持续增长的基础。

本次交易完成后，东数一号、上海东创未来数据有限责任公司、东数三号及标的公司将根据届时公司章程及利润分配机制择机分红。标的公司历史业绩良好、经营性现金流充裕，本次参股投资可为上市公司带来稳定收益。同时，本次战略投资是融入国家“东数西算”布局，通过区域、技术、产品及业务协同实现产业整合，助力快速切入数据中心领域的关键举措，公司的液冷技术、电子器

件等现有业务将充分享受协同效应，有效推动技术迭代、产品升级、收入提升，公司将分享行业增长红利，增强长期竞争力和投资价值。

综上，本次投资对公司长期稳健发展具有积极影响，符合全体股东利益，并将为上市公司带来稳定收益及财务报表表现的积极支撑。

特此公告。

广东东阳光科技控股股份有限公司董事会

2025 年 9 月 24 日