

## 长城证券股份有限公司

### 关于上海证券交易所《关于对广东榕泰实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）的审核意见函》回复

上海证券交易所：

根据贵所《关于对广东榕泰实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）的审核意见函》（上证公函【2015】1619号）（以下简称“《审核意见函》”）的要求，长城证券股份有限公司作为广东榕泰实业股份有限公司（以下简称“广东榕泰/公司”）本次发行股份购买资产之独立财务顾问，对本次审核意见相关事项进行了审慎核查，现就《审核意见函》中提及的相关问题答复如下，请贵所予以审核。

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与重组报告书相同。

#### 一、关于标的资产的估值。

1、报告显示，北京森华易腾通信技术有限公司（以下简称“森华易腾”或“标的公司”）经审计净资产账面价值为 7,785.34 万元，评估值为 120,162.87 万元，评估增值额为 112,377.53 万元，增值率为 1,443.45%，标的资产评估增值率较高。请公司结合森华易腾所在行业、IDC 业务在国内同行业中的排名、可比上市公司 IDC 业务同期营业收入占比等情况，补充说明本次交易评估定价的合理性。请财务顾问就以上问题发表意见。

#### 【回复】

森华易腾主营业务包括互联网数据中心（IDC）、云计算、CDN 等业务，其中向客户提供 IDC 及其增值服务是森华易腾的核心业务。根据《电信业务分类目录》，森华易腾所经营的 IDC 等业务属于增值电信业务。本次交易评估定价的合理性及充分性分析如下：

## 1、互联网行业的快速发展是森华易腾未来业务持续快速增长的基础

根据 2014 年中国互联网络信息中心发布的第 34 次《中国互联网统计报告》，中国网民规模达 6.32 亿人，人均周上网时长达 25.9 小时，相比 2013 年下半年增加 0.9 小时，网站数量达到 273 万个。根据艾瑞咨询的统计，2014 年我国互联网公司收入增速同比达 47%。然而横向比较来看，我国互联网发展水平较发达国家依然有一定差距。根据 Akamai《2014 年互联网状况报告》的统计，截至 2014 年第 4 季度，我国平均网速为 3.4Mbps，低于全球 4.5Mbps 的平均水平。网速前十名国家中，第一名韩国平均网速为 22.2Mbps，第二名日本平均网速为 15.2Mbps，远超我国平均网速水平。根据国际电信联盟的统计显示，2013 年美国网民普及率达 77%，而截至 2014 年 6 月我国网民普及率仅 46.9%。研究机构 eMarketer 指出，2014 年日本及韩国的网络购物渗透率已分别达到 79.0%和 71.1%，大幅超过我国 55.2%的渗透率水平。较发达国家而言，我国互联网相关行业未来依然具备较大的发展空间。

互联网公司的服务器是互联网公司业务发展的基础。出于运营成本、机房建设成本、机房安全等因素的考虑，国内大多数互联网公司的服务器都不是自己运营，而是放在统一的机房，由专业的 IDC 服务商提供机柜、带宽及相关增值服务。

我国 IDC 行业正处于高速发展的阶段，根据中国 IDC 圈的预测，2015 年、2016 年我国国内 IDC 市场规模将增至 416.8 亿元和 548.3 亿元，增长率分别为 26.80%和 31.55%。另外，中国云计算行业生态系统逐步走向成熟，云计算应用实践不断扩大，云计算产业进入快速发展阶段。

## 2、森华易腾行业地位

森华易腾设立以来，专注于 IDC 行业，凭优质的机房资源、专业技术、管理与服务为客户提供 IDC 及其增值服务。北京拥有全国最好的通信基础设施、处于国内骨干网及局域网最佳出入口位置，拥有全国最优质的带宽资源。森华易腾自成立以来，业务主要集中在北京地区，已分别在鲁谷机房、兆维机房、看丹桥机房、富丰桥机房、洋桥机房、沙河机房等机房开展 IDC 业务，与中国电信、

中国移动、中国联通、中国铁通、中国教育网、中国科技网六大电信资源商建立了合作关系。

在与上述六大电信资源商建立合作的同时，森华易腾各机房之间通过光纤直连，自建环网，实现了多网络的出口融合。森华易腾对外通过 EBGP（外部边界网关协议，用于在不同的自治系统间交换路由信息）与中国联通、中国移动、中国科技网、中国铁通、中国教育网之间进行动态路由学习，对于中国电信采用静态路由作为公网的默认出口；对内，森华易腾组建内部公网，内网组建为全互联的 IBGP 网络架构，降低运维难度，确保路由学习的完整性。通过这种组网架构，各个运行 BGP 路由的设备中，同时有中国联通、中国移动、中国科技网、中国铁通、中国教育网的明细路由，以及去往中国电信的默认路由。当数据进入路由设备后，通过在路由表中匹配相应的路由条目，如果该流量的目的地址为中国联通，那么选择中国联通作为下一跳进行路由；如果在路由表中没有匹配到去往中国联通、中国移动、中国科技网、中国铁通、中国教育网的路由条目，则选择中国电信作为最终选择，进行数据转发，从而实现多线带宽的融合工作。

博睿数据监测中心对 2015 年 1-4 月北京机房（多线）网络质量进行评测，最终获取的数据包括丢包率和时延两个参数，经过每月超过 2700 余万次数据采样测试，对北京市内各大机房的网络质量进行评估，森华易腾鲁谷机房综合排名为第四名。

森华易腾的机房资源及带宽质量处于国内行业前列。

### 3、森华易腾与国内同行业可比上市公司比较情况

森华易腾与国内可比上市公司收入结构比较情况如下：

公司	业务类型	2015 年 1-5 月		2014 年度		2013 年度	
		收入金额 (万元)	占比	收入金额 (万元)	占比	收入金额 (万元)	占比
森华易腾	IDC 业务	8,143.86	98.94%	15,338.91	99.04%	10,716.95	99.20%
公司	业务类型	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
		收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比

		(万元)		(万元)		(万元)	
光环新网	IDC 及其增值服务	22,733.04	86.71%	35,791.33	82.37%	23,315.90	75.66%
鹏博士	互联网接入	323,374.59	86.76%	594,261.73	85.35%	488,636.74	83.98%
	互联网增值	42,122.30	11.30%	78,940.82	11.34%	63,128.45	10.85%
网宿科技	IDC 服务	17,547.68	14.19%	26,689.15	13.97%	22,443.82	18.63%
	CDN 服务	105,816.32	85.55%	163,254.24	85.44%	96,604.70	80.17%

本次交易中森华易腾100%股权评估值为120,162.87万元，本次交易森华易腾100%股权交易作价为120,000.00万元，森华易腾的相对估值水平如下：

项目	森华易腾 100%股权
2014 年度实际净利润（万元）	3,548.45
2015 年度预测净利润（万元）	6,500.00
截至评估基准日的账面净资产（万元）	7,785.34
截至评估基准日的净资产交易作价（万元）	120,000.00
静态市盈率（倍）	33.82
动态市盈率（倍）	18.46
市净率（倍）	15.41

注 1：静态市盈率=截至评估基准日的净资产预定价/标的资产 2014 年度实际净利润。

注 2：动态市盈率=截至评估基准日的净资产预定价/标的资产 2015 年度预测净利润。

注 3：市净率=截至评估基准日的净资产预定价/截至评估基准日的资产账面净资产。

截至2015年6月30日，同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	300017.SZ	网宿科技	50.37	16.87
2	300383.SZ	光环新网	284.02	37.23
3	600804.SH	鹏博士	49.72	7.95
平均值			<b>128.04</b>	<b>20.68</b>

注 1：市盈率（P/E）=该公司的 2015 年 6 月 30 日收盘价/（该公司 2015 年半年报每股收益\*2）；

注 2：市净率（P/B）=该公司的 2015 年 6 月 30 日收盘价/该公司的 2015 年 6 月 30 日每股净资产

2015 年 6 月 30 日，同行业可比上市公司平均市盈率为 128.04 倍，平均市净

率为 20.68 倍，同行业可比上市公司市盈率较高，反映了投资者对 IDC 业务相关公司的投资价值的认可。本次交易标的的交易估值对应的动态市盈率和静态市盈率分别为 18.46 倍和 33.82 倍，显著低于行业平均水平。以森华易腾 2015 年 5 月 31 日经审计的净资产计算，本次交易标的的交易估值对应的市净率为 15.41 倍，低于同行业可比上市公司平均水平。

综上所述，我国互联网正处于快速发展的阶段，作为给互联网公司发展提供基础设施服务的 IDC 服务商，发展前景广阔，IDC 行业同样处于快速发展的阶段。森华易腾作为一家具有数十年运维经验的 IDC 服务商，凭其优质的机房、带宽资源、高质量的运维服务，为客户提供 IDC 及其增值服务。在业务发展过程中，森华易腾掌握了一批核心技术，拥有一支业务娴熟的运维团队，为小米科技、金山云等互联网知名公司提供 IDC 服务，在行业中处于有利的竞争地位。本次交易，对森华易腾的定价明显低于可比上市公司相关指标，此次交易的定价是合理、充分的。

经核查，独立财务顾问认为我国互联网正处于快速发展的阶段，2015 年 3 月，李克强总理在政府工作报告中提出要“制定‘互联网+’行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场”。未来，我国 IDC、云计算行业将继续保持迅速增长。

森华易腾作为一家具有数十年运维经验的 IDC 服务商，凭其优质的机房、带宽资源、高质量的运维服务，为客户提供 IDC 及其增值服务。在业务发展过程中，森华易腾掌握了一批核心技术，拥有一支业务娴熟的运维团队，为小米科技、金山云等互联网知名公司提供 IDC 服务，在行业中处于有利的竞争地位。

本次交易，对森华易腾的定价明显低于可比上市公司相关指标，此次交易的定价是合理、充分的。

**2、报告书显示，森华易腾扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 2013 年至 2015 年 1-5 月分别为 424.42 万元、3,562.46 万元、2,410.31 万元；交易对方高大鹏、肖健承诺，森华易腾 2015 年、2016 年、2017 年扣除非经常**

性损益后的净利润分别不低于 6,500 万元、8,840 万元、12,023 万元。(1) 请公司说明报告期内标的公司净利润迅速增长的原因；(2) 请公司结合历史业绩情况和上下游行业情况，充分说明公司营业收入增长的可持续性及其上述业绩承诺的合理性。请财务顾问就以上问题发表意见。

**【回复】**

**一、报告期内标的公司净利润迅速增长的原因**

报告期内，标的公司经营业绩分析情况如下：

项目	2015 年 1-5 月		2014 年度		2013 年度	
	金额(万元)	占营业收入比重	金额(万元)	占营业收入比重	金额(万元)	占营业收入比重
营业收入	8,231.06	100.00%	15,488.26	100.00%	10,803.03	100.00%
营业成本	4,309.32	52.35%	9,222.26	59.54%	8,243.13	76.30%
毛利	3,921.74	47.65%	6,266.00	40.46%	2,559.90	23.70%
营业税金及附加	27.83	0.34%	243.48	1.57%	372.83	3.45%
销售费用	333.43	4.05%	760.31	4.91%	612.96	5.67%
管理费用	569.70	6.92%	1,004.99	6.49%	915.90	8.48%
财务费用	-1.50	-0.02%	-5.38	-0.03%	13.98	0.13%
营业利润	2,909.82	35.35%	4,202.93	27.14%	600.23	5.56%
利润总额	2,909.59	35.35%	4,188.92	27.05%	598.86	5.54%
所得税	477.20	5.80%	640.47	4.14%	175.80	1.63%
净利润	2,432.39	29.55%	3,548.45	22.91%	423.06	3.92%

标的公司净利润迅速增长的原因：

**1、营业收入的快速增长，是净利润迅速增长的前提条件**

报告期内，森华易腾分别实现营业收入 10,803.03 万元、15,488.26 万元和 8,231.06 万元，2014 年较上年增长 4,685.23 万元，增长率为 43.37%，2015 年 1-5 月实现营业收入占 2014 年全年比重为 53.14%。近几年随着我国互联网的快速发展，IDC 行业增长迅速，根据中国 IDC 圈的数据，2014 年中国 IDC 市场规模达

到 372.2 亿元人民币，同比增速达到 41.8%，在过去六年，中国 IDC 市场复合增长率达到 38.6%。森华易腾有数十年的 IDC 运维经验，抓住了 IDC 行业快速发展的机会，报告期实现了营业收入的快速增长，为净利润的迅速增长创造了前提条件。

## **2、报告期内，毛利率的提高是标的公司净利润迅速增长的主要原因**

报告期内，森华易腾分别实现毛利额 2,559.90 万元、6,266.00 万元和 3,921.74 万元，毛利率分别为 23.70%、40.46%和 47.65%。报告期内，森华易腾毛利率从 2013 年度的 23.70%提升至 2015 年 1-5 月的 47.65%，主要是 2013 年森华易腾为抓住未来业务快速发展的机会，提前与运营商采购了一定的优质机柜资源和带宽资源，因此，2013 年前期固定成本较高，毛利率相对较低。随着公司 IDC 业务的快速发展，2014 年森华易腾 IDC 客户数量和客户的业务量快速增长，机柜资源租赁率得到提高、带宽资源复用比例也得到提升，使得 2014 年和 2015 年 1-5 月森华易腾毛利率快速提升。

## **3、2014 年 6 月，营改增为标的公司减少了部分营业税金**

2014 年 6 月 1 日前，标的公司按营业收入 3%计征营业税。2014 年 6 月 1 日后，根据《财政部、国家税务总局关于将电信业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2014]43 号），标的公司营业收入改征增值税，标的公司取得增值税一般纳税人认证，增值税税率为 6%。上述营改增的政策，使得标的公司 2014 年 6-12 月和 2015 年 1-5 月减少了营业收入 3%的营业税。

## **4、营业收入快速增长的同时，标的公司期间费用得到有效控制**

报告期内，森华易腾期间费用率分别为 14.28%、11.36%和 10.95%，随着森华易腾业务规模的不断增长，期间费用总额持续增加，但期间费用占销售收入的比重逐步降低。

## **5、2014 年标的公司获得国家高新技术企业证书，所得税税率优惠 10%**

标的公司 2013 年度的企业所得税率为 25%，标的公司于 2014 年 10 月取得北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局

颁发的《高新技术企业证书》(编号 GR201411001360), 享受 15% 的高新技术企业所得税率, 优惠政策期限为 2014 年—2016 年。高新技术企业证书的获得, 直接降低了标的公司所得税税率, 为标的公司节省了所得税费用的支出。

## 二、标的公司营业收入增长的可持续性及其上述业绩承诺的合理性分析

### 1、森华易腾未来营业收入增长可持续性分析

#### (1) 森华易腾历史经营业绩情况

报告期内, 森华易腾实现了经营业绩的快速增长, 2014 年营业收入较上年增长 43.37%, 2015 年 1-5 月实现营业收入占去年全年比重为 53.14%。经过了前几年业务的快速增长, 森华易腾培养了团队, 对机房及带宽资源的管理积累了经验, 为森华易腾业绩的进一步增长打下了坚实基础。

#### (2) 森华易腾上游供应商情况

森华易腾上游为国内基础电信运营商及其代理商, 森华易腾向中国电信、中国移动、中国铁通等基础电信资源运营商租赁机房、采购带宽, 作为森华易腾开展 IDC 业务的基础。目前, 我国基础电信运营商已经形成中国电信、中国联通、中国移动三足鼎立的局面, 三家公司均提供 IDC 带宽及机柜等资源, 另外中国铁通、中国科技网、中国教育网也占有少量的市场份额。各家电信运营商均采用分省经营、独立核算的经营模式, 省级分、子公司在全省各地级市设市级分公司, 各地方公司在上级公司指导价范围内决定带宽、机柜等资源的价格。国家大力支持电信行业的发展, 基础电信运营商的运营已基本市场化。

森华易腾与中国电信、中国联通、中国移动、中国铁通、中国科技网、中国教育网等运营商建立了良好的合作关系, 能为森华易腾业绩的持续增长提供足够的机柜及带宽资源的支撑。

#### (3) 森华易腾下游行业及客户情况

森华易腾经过多年的业务发展, 专注于互联网娱乐行业(包括音乐、视频、游戏、电子商务、APP)客户资源的积累, 主要为互联网娱乐行业相关客户提供 IDC 及其增值服务。互联网娱乐行业各细分行业发展情况如下:



## A、网络音乐

网络音乐是指音乐作品通过互联网、移动通信网等各种有线和无线方式传播的数字音乐,其主要特点是形成了数字化的音乐产品制作、传播和消费模式。2014年11月6日,在国家新闻出版广电总局的指导下,由中国传媒大学和国家音乐产业促进工作委员会联合承办的2014(北京)音乐产业高端论坛发布了我国首次音乐产业年度报告《2014中国音乐产业发展报告》,该报告显示:“2013年中国音乐产业市场总规模达到2716.56亿元,已成为拉动文化产业发展的重要引擎。2013年中国数字音乐市场规模达到440.7亿元人民币,其中无线音乐市场规模达397.1亿元,在线音乐市场规模达43.6亿元。2013年数字音乐用户数量达到4.53亿人以上,规模以上提供音乐产品或音乐服务内容企业数量达到695家。数字音乐的传播、消费、体验模式日新月异,具有巨大的市场发展潜力。”

## B、网络视频

网络视频,是指由网络视频服务商提供的、以流媒体为播放格式、可以在线直播或点播的声像文件。近年来中国互联网业飞速发展,随着中国互联网普及率的提高,在线视频用户急速增加,在线视频广告规模也越来越大。相比传统的视频媒体,网络视频由于具备更大的灵活性和选择空间,逐步成为了用户的首选。近几年,网络视频成为互联网行业发展非常热门的细分领域,行业发展迅速。网络视频规模增长受益于网民数、带宽建设、网络视频使用率等因素持续增长,2010年到2013年网络视频规模复合增长率达63%(数据来源于兴业证券研究报告)。

## C、网络游戏

网络游戏指以互联网为传输媒介,以游戏运营商服务器和用户计算机为处理终端,以游戏客户端软件为信息交互窗口的旨在实现娱乐、休闲、交流和取得虚拟成就的具有可持续性的个体性多人在线游戏。中国的网络文化已经形成巨大的产业链,网络游戏、网络音像以及网络文化产业的发展也带动了相关产业的联动发展,其中网络游戏产业的发展速度最为惊人。根据艾瑞咨询集团的研究数据表明,2013年度我国的网络游戏整体市场规模已经达到891.6亿元,同比增长32.9%,预计到2014年底,中国的网络游戏市场整体规模将会突破1000亿元,

其中客户端游戏市场规模预计将超过 600 亿元，市场规模占比超过 55%。

#### D、电子商务

我国电子商务从上世纪 90 年代诞生，到 2015 年已基本进入全民电商的时代。在一线城市，各种形式的电子商务充斥着人们的生活，“网购”已成为一线城市的居民最为热衷的生活方式。相对与一线城市，在二三线城市及乡镇农村，电子商务还有大规模的用户群体待挖掘。随着移动互联网的发展，未来电子商务将更加普遍。

#### E、APP

APP 指智能手机的第三方应用程序。随着移动互联网的深入发展，我国的手机网民人数激增，智能手机时代的价值核心开始转向软件与应用。巨大的市场，引来了整个产业的热潮，而各方加紧对移动互联网的开发和布局也将助推移动互联网应用的爆发。以 APPLE 的 App Store 为例，苹果公司于 2008 年推出 AppStore，最初其中只有不到 500 个应用，但在随后的三年时间里，这个数字已经增长到 500000，累计下载次数也不断创出新高。

森华易腾主要行业客户情况如下：

互联网娱乐细分行业	代表性客户
网络音乐	广州酷狗计算机科技有限公司
网络游戏	成都西山居世游科技有限公司、北京麒麟网文化股份有限公司、上海锐战网络科技有限公司、上海江游信息科技有限公司、天津启新明动科技有限责任公司、蓝港在线（北京）科技有限公司、广州菲音信息科技有限公司
电子商务	小米通讯技术有限公司、亿赞普（中国）网络技术有限公司、天津网聚优众网络科技有限公司
APP	广州华多网络科技有限公司（YY 语言为其旗下产品）、厦门美图网科技有限公司、个信互动（北京）网络科技有限公司

除上述互联网娱乐行业客户外，森华易腾还有一些从事云计算、CDN 等业务的行业客户，如北京金山云网络技术有限公司、上海优刻得信息科技有限公司、北京蓝汛通信技术有限公司等。

随着原有客户业务量的增大，将持续为森华易腾带来 IDC 的市场需求，同时互联网娱乐行业的整体发展，为森华易腾 IDC 业务带来新的客户及业务量。

综上，考虑森华易腾历史经营业绩的快速增长及行业上下游行业，标的公司未来营业收入增长是可持续的。

## 2、业绩承诺的合理性分析

根据上述标的公司未来营业收入增长率及营业成本、期间费用等科目的预测，预计未来可实现的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 6-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
息税后净利润	4,067.89	8,840.47	12,022.58	15,215.44	17,123.27	18,528.27

考虑到标的公司 2015 年 1-5 月已实现净利润 2,432.39 万元，2015 年标的公司全年净利润预计为 6,500.29 万元。交易对方高大鹏、肖健承诺，森华易腾 2015 年、2016 年、2017 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 6,500 万元、8,840 万元、12,023 万元，与森华易腾预计可实现的净利润基本吻合，上述业绩承诺是合理的。

同时，交易对方高大鹏、肖健与公司签署了附生效条件的《广东榕泰实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》，协议约定对本次交易完成后，在盈利补偿期内，标的公司任意一年实现的实际净利润数低于对应年度的承诺净利润数，高大鹏、肖健将优先以股份进行补偿，不足部分以现金补偿的方式履行业绩补偿。

经核查，独立财务顾问认为标的公司抓住了 IDC 行业快速发展的机会，在报告期内实现了营业收入的快速增长，同时迅速消化了 2013 年租入闲置的机柜、合理提高了带宽的复用比，整体大幅提升了标的公司的毛利率。营业收入的快速增长是标的公司净利润增长的前提，毛利率的大幅提升是净利润迅速增长的主要原因，另外营改增、取得高新技术企业资质降低了标的公司的税负，为标的公司净利润增长做出了一定贡献。

森华易腾上游主要为基础电信运营商及其代理商，我国政府大力支持电信行业的发展，基础电信运营商的市场化程度不断提高，森华易腾可获取到支持业绩可持续增长的相关电信资源。森华易腾下游主要为互联网公司，其中主要集中在互联网娱乐行业，我国互联网正处于快速发展阶段，为森华易腾业绩增长提供了可靠保障。

根据标的公司盈利预测，标的公司预计未来可实现利润与承诺的业绩基本吻合，交易对方做出的业绩承诺是合理的。公司与交易对方签署了附生效条件的《广东榕泰实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》，交易对方出具了盈利补偿的承诺函，有利于充分保护公司及投资者的利益。

**3、报告书显示，森华易腾 2015 年 6-12 月的收入是基于对评估基准日已签订合同（含框架协议或意向合同）及正在跟踪的意向性项目综合分析后进行合理预测的，并预测森华易腾未来五年营业收入增长率分别为 38.63%、35.49%、25.35%、15.13%和 10.10%。请公司补充披露如下内容：（1）上述签订的协议或意向合同占已签订合同的比重，以及正式签约的可能性及依据；（2）请结合森华易腾报告期内合同履行情况、公司业务模式、行业特点及同行业情况，说明未来收入增长率的预测依据和未来营业收入预测的合理性，以及预测收入增长率逐年下降的原因和依据。请财务顾问对上述问题发表意见。**

## **【回复】**

### **一、签订的框架性协议及意向合同情况**

#### **1、森华易腾销售模式及合同签署、履行情况**

森华易腾已签订的合同包括正在执行的合同、框架性协议和意向合同（其中框架性协议和意向合同指的是评估基准日近期新增的正式合同）。

森华易腾销售模式及合同签署情况如下：森华易腾销售部门通过与潜在客户的不间断沟通，了解到客户的真实需求，为客户制定专业、合适的 IDC 服务方案。在目标客户到公司及机房进行考察，公司机房、带宽等通过客户的相关测试后，森华易腾会与客户签订框架性协议或意向合同。签订完框架性协议或意向合同后，客户将开始购买服务器，购买后服务器上架至森华易腾安排的机柜，森华易

腾开始为客户提供相关 IDC 服务。森华易腾根据客户每月的机柜数量、带宽数量，下月向客户出具上月的结算单，作为 IDC 服务结算的依据。

报告期内，森华易腾与客户签订完框架性协议或意向合同以后，在接下来的两三个月里，会安排客户服务器的上架。在签订框架性协议之前，需对机房资源进行各种测试，机房资源及价格满足客户要求以后，才会签署相关协议，客户后续服务器不上架的概率很低。

## 2、森华易腾已签订合同及跟踪项目涉及的收入确认情况

2015年6-12月的收入预测中，已签订框架协议或意向合同所涉营业收入及比重如下：

项目	营业收入（万元）
2015 年全年预测	24,062.17
1-5 月已确认收入金额	8,231.06
6-12 月预测收入金额	15,831.11
其中：已签订合同	11,920.28
框架协议或意向合同	1,508.10
其他跟踪项目	2,402.73
其中：已签订合同占预测金额比例	83.75%
框架协议或意向合同占预测金额比例	1.07%
其他跟踪项目占预测金额比例	15.18%

截至 2015 年 5 月 31 日，签订框架性协议或意向合同的客户，最新情况如下：

已签框架性协议或意向合同的客户名称	预测 2015 年营业收入（万元）	截至 2015 年 8 月 26 日情况
北京一点网聚科技有限公司	341.60	合同已经执行，服务器已上架
厦门美图网科技有限公司	402.50	合同已经执行，服务器已上架
个信互动（北京）网络科技有限公司	129.00	合同已经执行，服务器已上架
上海邮乐网络技术有限公司	378.00	合同已经执行，服务器已上架
北京联众互动网络股份有限公司	189.00	合同已经执行，服务器已上架

已签框架性协议或意向合同的客户名称	预测 2015 年营业收入 (万元)	截至 2015 年 8 月 26 日情况
深圳市尚游网络科技有限公司	28.00	合同已经执行, 服务器已上架
易查在线信息技术(北京)有限公司	40.00	预计 9 月份服务器上架
小计	1,508.10	
占 2015 年 6-12 月已签订合同预测收入金额比例	11.23%	

## 二、未来收入增长率的预测依据及合理性分析

### 1、互联网行业的快速发展是森华易腾未来业务持续增长的基础

根据艾瑞咨询的统计, 2014 年我国互联网公司收入增速同比达 47%。同时, 与发达国家相比, 我国互联网行业的发展还存在一定差距。2015 年 3 月, 李克强总理在政府工作报告中提出要“制定‘互联网+’行动计划, 推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合, 促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展, 引导互联网企业拓展国际市场”。未来, 我国互联网行业将继续保持迅速增长, 作为给互联网行业提供配套服务的 IDC 行业, 我国 IDC 行业将继续快速发展。

### 2、森华易腾在 IDC 行业内处于有利竞争地位

森华易腾设立以来, 专注于 IDC 行业, 凭优质的机房资源、专业技术、管理与服务为客户提供 IDC 及其增值服务。森华易腾的机房资源及带宽质量均处于国内前列。森华易腾在机房、带宽等通过客户的相关测试后, 会与客户签订框架性协议或意向合同。签订完框架性协议或意向合同后, 客户将开始购买服务器, 购买后服务器上架至森华易腾安排的机柜, 森华易腾开始为客户提供相关 IDC 服务。报告期内, 森华易腾与客户的相关合同均得到了有效的履行。

### 3、森华易腾与原有客户共同快速成长

因为互联网公司服务器需要 7\*24 小时不间断的运行, 服务器的稳定对互联网公司来说至关重要。一般来说, 互联网公司选择好 IDC 服务商以后, 很少会搬迁服务器, 更换 IDC 供应商。森华易腾已有的客户预计未来将继续保持稳定。

另外，IDC 作为互联网公司发展的基础设施，受益于互联网行业的增长及互联网公司本身业务的快速发展。随着我国网民对网速要求的不断提高，迫使互联网公司需不断提高公司自身网站的访问速度，向 IDC 服务商购买更多的带宽。森华易腾已为 400 多家互联网公司提供 IDC 相关服务，客户本身业务的增长，将增加其 IDC 资源的采购量。

同时，我国互联网行业正处于高速发展的阶段，我国新的互联网公司不断涌现，小的互联网公司快速成长，都将为森华易腾新增客户提供了稳定的来源。

#### 4、森华易腾未来收入增长率的预测

考虑未来年度互联网、IDC 行业的快速发展，参考标的公司行业地位、发展阶段及已储备的客户资源，森华易腾未来预测的收入增长率如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务收入增长率	38.63%	35.49%	25.35%	15.13%	10.00%
IDC 业务	38.00%	35.00%	25.00%	15.00%	10.00%
云计算业务	80.00%	60.00%	40.00%	20.00%	10.00%

IDC 业务属于森华易腾的传统业务，未来年增长符合行业平均水平，后期考虑到市场竞争、行业趋势等内外因素影响，收入增长逐渐放缓；云计算为森华易腾大力拓展的新业务，增长高于行业水平，后期考虑到市场竞争、行业趋势等内外因素影响，收入增长逐渐放缓。森华易腾整体收入预测增长与行业发展趋势平均水平相当。

综上，考虑互联网、IDC 行业的快速发展，结合森华易腾近十年的 IDC 运维经验，已储备的客户资源，预测 2016 年至 2020 年的收入增长率分别为 38.63%、35.49%、25.35%、15.13% 和 10.10%，预计收入比较谨慎。预计森华易腾未来收入的增长率逐年下降，主要是出于保护上市公司利益的角度出发，对未来进行稳健的预测。

经核查，独立财务顾问认为森华易腾已签订的合同包括正在执行的合同、框架性协议和意向合同（其中框架性协议和意向合同指的是评估基准日近期新增的

正式合同)。报告期内，森华易腾与客户签订完框架性协议或意向合同以后，在接下来会安排客户服务器的上架。在预测的 6-12 月的营业收入中，已在执行的客户对应的营业收入为 11,920.28 万元，占已签订合同（含框架协议或意向合同）预测收入金额的比例为 88.77%。

考虑互联网、IDC 行业的快速发展，结合森华易腾近十年的 IDC 运维经验，已储备的客户资源，预测 2016 年至 2020 年的收入增长率分别为 38.63%、35.49%、25.35%、15.13% 和 10.10%，后期考虑到市场竞争、行业趋势等内外因素影响，收入增长逐渐放缓，预计收入比较稳健、谨慎。

**4、报告书显示，运营商带宽采购费、机柜租赁费依据森华易腾未来采购租赁量、带宽复用水平、各运营商收费标准及未来趋势进行预测。请结合行业特点、电信资源采购成本上升的风险以及同行业带宽复用水平，说明运营商采购租赁费预测的依据和合理性。请财务顾问发表意见。**

**【回复】**

森华易腾预测期内的营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业成本	13,315.35	19,114.65	26,069.13	32,789.97	37,847.80	41,632.58
--机柜带宽成本	12,478.42	18,041.81	24,647.65	31,039.11	35,709.66	39,120.19
--人工	604.92	736.57	974.12	1,178.68	1,426.20	1,647.27
--折旧	232.01	336.27	447.36	572.18	711.93	865.12
营业成本增长率	44.38%	43.55%	36.38%	25.78%	15.42%	10.00%
营业收入增长率	55.36%	38.63%	35.49%	25.35%	15.13%	10.00%
机柜带宽成本增长率	44.02%	44.58%	36.61%	25.93%	15.05%	9.55%

森华易腾预测的营业成本增长率与营业收入增长率基本保持一致，机柜带宽成本系森华易腾营业成本主要组成部分。

预测期内，森华易腾采购机柜及带宽成本情况如下：



项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
采购机柜数量(个)	1,264	1,669	2,154	2,570	2,819	2,953
采购带宽数量(G)	63.63	102.95	145.56	187.08	216.49	236.63
销售带宽数量(G)	99.74	142.27	197.91	254.30	299.49	336.53
带宽复用比	1.57	1.38	1.36	1.36	1.38	1.42
采购机柜带宽成本(万元)	12,478.42	18,041.81	24,647.65	31,039.11	35,709.66	39,120.19
—带宽采购成本(万元)	4,136.02	7,026.41	10,431.25	14,077.11	17,104.26	19,630.39
—机柜租赁成本(万元)	8,342.40	11,015.40	14,216.40	16,962.00	18,605.40	19,489.80
带宽采购成本增长率		69.88%	48.46%	34.95%	21.50%	14.77%
机柜租赁成本增长率		32.04%	29.06%	19.31%	9.69%	4.75%

参考报告期森华易腾历年机柜及带宽采购情况、单位机柜收入及带宽销售价格等历史数据，确定未来所需采购机柜数量及采购带宽数量。根据未来互联网娱乐行业客户业务的发展，带宽需求预计将超过机柜需求，因此预测未来带宽成本增长率将高于机柜成本的增长需求。参考森华易腾历史经营数据及行业水平，带宽复用比保持在 1.4-1.5 左右的合理水平。

因此，森华易腾向运营商采购租赁费用预测所涉及各项参数综合考虑了报告期数据、行业水平及未来的变化趋势，采购租赁费预测合理。

经核查，独立财务顾问认为森华易腾预测营业成本主要由机柜带宽成本、人工、折旧构成，以机柜带宽成本为主。森华易腾机柜带宽采购租赁费用的预测所涉及各项参数综合考虑了报告期历年机柜及带宽采购情况、单位机柜收入及带宽销售情况等历史数据、行业水平及未来的变化趋势，采购租赁费预测是合理的。

**5、报告书显示，目前，森华易腾的主要运营资产均以租赁方式取得，存在无法续租和出租方更换的风险。而 IDC 业务由于涉及到客户服务器等设备搬迁流程，对业务稳定性的要求较高。收益法评估的假设条件之一是森华易腾的办公经营所在未来预测期不存在租赁障碍，且能持续按照市场价格水平租赁。请公司结合 IDC 业务经营模式、主要运营资产的租赁现状以及同行业比较情况，**

**补充说明：（1）对森华易腾评估时是否充分考虑了运营资产到期不能续租的风险；（2）公司确保森华易腾的办公经营场所按照市场价格水平持续租赁的措施。请财务顾问就以上问题发表意见。**

## **【回复】**

### **一、运营资产到期不能续租的风险**

#### **1、在标的资产评估时已充分考虑运营资产到期不能续租的风险**

本次评估充分考虑了运营资产到期不能续租的风险，因此评估假设森华易腾及其子公司的办公经营场所、机房设备、线路带宽等互联网资源在未来预测期不存在租赁障碍，且能持续按照市场价格水平租赁。

#### **2、主要运营资产到期无法续租的风险**

目前，森华易腾的主要运营资产均以租赁方式取得，存在无法续租和出租方更换的风险。森华易腾目前租赁的房产主要是用于各地办公使用。森华易腾在各地的 IDC 合作机房中自行采购并投入核心交换机设备，针对云计算业务，森华易腾会投入相应的服务器设备，结合自主开发的软件系统，以及运营商提供的 IP 地址和互联网带宽出口，共同搭建起运营平台。IDC 业务由于涉及到客户服务器等设备搬迁流程，对业务稳定性的要求较高。因此，运营商的机柜、线路带宽、IP 地址等资源无法续租，且公司无法在短期内找到替代性的机柜、带宽等资源以供搬迁，可能会直接造成客户和业务流失，将会给森华易腾的经营带来一定的影响。

森华易腾经过多年的业务发展，已与三大运营商建立了稳定、互有粘性的合作关系；运营商也希望和 IDC 服务商建立长期的合作关系，以获取稳定的收入，减少业务的谈判工作、机房资源的闲置。另外，根据森华易腾与运营商签订的租赁协议，如果供应商不再续租，需提前半年通知森华易腾，森华易腾可在半年内寻找替代性机房，完成客户服务器的迁移。因此，森华易腾如遇其他原因造成无法续租 IDC 机房，森华易腾将提前租赁好备用机房，稳当地把客户业务导入新的机房。

### 3、保证租赁持续性和稳定性的措施

在互联网高速发展、国家大力推进“互联网+”行动计划的前提下，运营商会新建更多的机房来满足不断增长的市场需求，资源的总量将不断上升。运营商基于自身的发展需求及业务收入需求，会寻求森华易腾这样具成长性的 IDC 服务商，建立稳定的租赁关系，保证其收入的稳定增长及可持续性。森华易腾经过多年的业务发展，已与三大运营商建立了稳定、互有粘性的合作关系。森华易腾如遇其他原因造成无法续租 IDC 机房，根据相关协议约定，运营商应提前半年发出书面通知，森华易腾将有足够的时间提前租赁好备用机房，稳当地把客户业务导入新的机房。

未来森华易腾将不断丰富运营资产的业务合作模式，在加大与现有三大运营商合作力度的同时，逐步寻求与其他运营商或民营机房的合作机会，在条件成熟的情况下还可考虑自建或其他运营商共建机房等方式，以提升抗风险能力。

森华易腾自成立以来，专注于 IDC 服务行业，与相关运营商建立了良好的合作关系，业务运营至今从未出现无法续租的情况，鉴于运营商目前的运作模式，未来出现无法续租的可能性亦较小。

### 二、确保森华易腾的办公经营场所按照市场价格水平持续租赁的措施

森华易腾及子公司、分公司无自有产权房屋，现办公所用的场地以租赁的方式取得使用权。具体租赁房产情况如下：

出租人	承租人	房产坐落	租赁期限	建筑面积 (m <sup>2</sup> )
北京科技园置业股份有限公司	森华易腾	北京市海淀区中关村西区四区 23 号互联网金融中心 11 层 02 单元	2014.8.5-2017.10.4	886.00
上海市杨浦云计算创新基地发展有限公司	森华易腾	上海市杨浦区伟德路 6 号 1107 室	2015.1.28-2015.12.31	122.41
梁志成	森华易腾	广州市天河区华夏路 30 号 3306 号	2014.3.18-2017.3.17	129.23
郭旗	廊坊森华易腾	廊坊市广阳区万达广场 3-1-2408	2015.7.27-2016.7.26	44.32

公司查询了上述森华易腾办公场地附近的写字楼租赁情况，上述森华易腾办

公场地附近存在大量的可供租赁的写字楼，价格市场化，与森华易腾现办公场地的租赁价格不存在重大差异。森华易腾的办公经营场所可按照市场价格水平持续租赁。

经核查，独立财务顾问认为中企华评估对标的公司评估时已充分考虑运营资产到期不能续租的风险。森华易腾主要运营资产若到期无法续租，可能导致客户和业务流失，从而给公司经营带来一定的影响，公司将在草案中补充完善相关风险披露。森华易腾通过多年发展，已与国内主要运营商建立了稳定、互有粘性的合作关系，即使发生无法续租的情形，森华易腾亦可在合同约定的时间内找到备用机房进行客户业务迁移，同时森华易腾在不断加大与现有运营商合作力度的同时亦在不断寻求新的业务合作模式，以最大限度的降低风险。从森华易腾历年经营经验来看，尚未发生租赁协议无法续租的情形。

独立财务顾问查询了上述森华易腾办公场地附近的写字楼租赁情况，上述森华易腾办公场地附近存在大量的可供租赁的写字楼，价格市场化，与森华易腾现办公场地的租赁价格不存在重大差异。森华易腾的办公经营场所可按照市场价格水平持续租赁。

**6、报告书显示，2015年1月5日，森华易腾将全资子公司九云无限100%股权转让给自然人洪雷，九云无限不在本次交易标的资产范围内。请公司补充说明：（1）森华易腾转让九云无限股权的原因？（2）转让九云无限的价格及定价依据，与本次交易中标的资产的定价是否存在较大差异，如有，请说明造成差异的具体原因及合理性。请财务顾问就以上问题发表意见。**

## **【回复】**

### **1、森华易腾转让九云无限股权的原因**

2013年7月，森华易腾设立全资子公司九云无限，洪雷任法人代表，2015年1月，经九云无限股东会决议通过，森华易腾将持有的九云无限100%股权转让给自然人洪雷，并办理完毕相关工商变更手续，九云无限不再是森华易腾子公司。

洪雷于2010年12月加入森华易腾，原任森华易腾副总经理兼战略合作部经

理，其因个人发展原因已于 2014 年 12 月离职。森华易腾基于多年良好的合作关系及洪雷为公司发展所做的历史贡献考虑，且洪雷当时任九云无限的法人代表，因此，森华易腾将九云无限股权转让给洪雷，为洪雷未来发展提供一个新的平台。

## **2、森华易腾转让九云无限的价格及定价依据**

九云无限成立后，其公司定位为寻求与运营商的相关合作机会，尝试一些新的合作机会，成立以来未实际从事相关业务。截至 2014 年 12 月 31 日，九云无限原注册资本及实缴资本均为人民币 100 万元，九云无限净资产为 100.05 万元，与森华易腾往来款余额为 67.73 万元（即森华易腾欠九云无限 67.73 万元）。因此，基于上述关系，森华易腾以 0 元的价格将九云无限 100% 股权转让给洪雷，同时上述森华易腾与九云无限之间往来款不再结算，森华易腾将差额部分 33.67 万元确认了当期投资损失。

因此，森华易腾转让九云无限股权定价依据主要系基于九云无限的业务发展状况及资产状况，而本次交易中标的资产的定价系以收益法评估结果作为基础的协商定价，两者存在一定的差异，主要是相关资产的业务运营状况及未来盈利能力存在较大的差异。

独立财务顾问核查了正中珠江出具的审计报告及相关账务资料，与相关人员进行了访谈，认为：森华易腾基于为离职员工洪雷提供新的平台考虑，将尚未实际运营的九云无限以 0 元价格将 100% 转让给洪雷，九云无限股权转让定价依据与本次交易标的资产的定价存在较大的差异，主要是相关资产的业务运营状况及未来盈利能力存在较大差异导致。

## **二、关于标的资产的主营业务**

**7、报告书显示，本次交易完成后，公司将新增 IDC 业务，形成公司传统产业与新兴互联网服务双主业并行发展。请公司充分说明：（1）公司未来发展战略，以及拟对差异较大的双主业进行整合并发挥双主业协同效应的具体措施；（2）公司本次重组后业务转型升级可能面临的风险和应对措施。请财务顾问就以上问题发表意见。**

## **【回复】**

### **一、公司未来发展战略、业务整合及协同发展措施**

#### **1、公司未来发展战略**

本次重组标的资产的注入将显著提升上市公司持续盈利能力，实现业务多元化发展战略。本次交易完成前，公司主营业务包括 ML 氨基复合材料、甲醛、仿瓷制品、苯酚及增塑剂（邻苯二甲酸辛酯）等产品的生产与销售，主要产品为 ML 氨基复合材料。本次交易完成后，公司将新增 IDC 服务业务，上市公司可以充分利用公司平台及多年积累的管理经验，积极进行业务整合，同时发展传统的以 ML 氨基复合材料为主的化学制品业务和具备广阔市场前景的 IDC 服务业务，形成公司传统产业与新兴互联网服务双主业并行发展的良好态势。

针对传统的化学制品业务，上市公司将在深化改革、加强管理的同时，推进产品升级，促使降低产品生产成本和优化产品质量；将凭借优质的产品和服务，巩固扩大国内市场，积极参与国际化工新材料产业竞争的力度和深度，增强国际市场竞争能力。

IDC 服务业务方面，上市公司将在研发、管理、财务上与森华易腾协同发展，提升公司在 IDC 服务业务服务的市场竞争地位、业务规模及盈利能力，实现公司在 IDC 服务业务市场的规模发展。

#### **2、本次交易在管理、人员、财务等方面整合计划**

在管理整合方面，森华易腾内部管理结构将进行如下调整，董事会由五位董事组成，其中，上市公司委派三名，森华易腾股东委派两名；监事会由三位监事组成，其中两名监事由上市公司提名、另外一名有森华易腾股东提名；高大鹏担任森华易腾总经理并经董事会聘任，总经理享有相对独立的经营管理权限，但总经理决定对外投资及资产处置的权限不超过公司章程规定的权限；上市公司在盈利补偿期内不改变森华易腾现有高级管理人员及其他经营管理层成员，并利用上市公司的优势与森华易腾加强协作运营，森华易腾原管理团队保留充分的经营自主权。

在人员整合方面，为了保障本次收购完成后森华易腾核心管理团队的稳定性，上市公司在与森华易腾股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》中明确约定了核心管理团队及核心员工的任职承诺和竞业禁止承诺，确保森华易腾最近五年内核心管理团队和核心员工的稳定性，不因人员的变动对森华易腾生产经营造成重大不利影响。

在财务整合方面，上市公司将协助森华易腾按照上市公司的要求，建立系统而规范的财务管理流程及内控制度，严格按照中国会计准则进行所有经营活动的会计处理；另外，上市公司委派森华易腾财务负责人，全面负责财务部具体工作，并需向上市公司直接汇报，接受垂直管理，该财务负责人薪酬由上市公司负责。

### **3、本次收购完成后，对森华易腾未来三年拟执行的发展计划**

未来三年，森华易腾重点发展 IDC 综合服务业务，保持其优势地位的同时，加大在云计算业务的投入，继续在云计算、CDN、大数据、企业孵化等新产品和服务进行开发，培育公司经营业绩新的持续增长点。

#### **（1）IDC 综合服务业务**

围绕数据发布的核心价值，森华易腾会与运营商建立更密切的合作关系，不断扩充各运营商出口流量。在保证中国电信、中国联通带宽高速增长的同时，提高中国移动、中国铁通、中国教育网的带宽质量，并为海外布局着重增加中国科技网带宽资源质量，为拥有海外业务的用户提供更好的国际出口和服务体验。

森华易腾目前在北京拥有大量高规格机房资源的同时，在河北、江苏也拥有一系列机房。未来森华易腾会逐渐加大华东、华南的机房存有量，并逐步向西南地区发展，最终形成多地区、多中心、高互联的 IDC 业务集群。

森华易腾已经在北京优质机房之间建立了光纤直连的高速环网，外地机房会逐步加入森华易腾大环网，并逐渐实现对全国机房包括自建机房的环网互联。为打造更高速 CDN 和全国互通的灾备集群提供网络上的保障。

#### **（2）云计算业务**

云计算在森华易腾战略中处于桥梁地位，是连接森华易腾各产品的综合性平

台。森华云已将 IDC 与云服务之间内网打通，能实现 IDC 与云服务相结合的混合云。森华云在未来两年会继续壮大公有云，发展私有云，推广混合云。通过不同类型的云服务为客户提供更多样化的云服务。

在业务布局上，森华云已经完成了同城多点的布局，未来将会在上海、广州等地建立云节点，逐步实现森华云全国的覆盖。在技术上，森华云将逐渐探索 Docker、HaDooop 等新兴技术，并逐步完成云平台对此类新兴技术的融合。

### (3) CDN、大数据、企业孵化等新业务

CDN 业务的战略定位为“云端 CDN”，该战略将实现从服务器虚拟化到网络虚拟化的 CDN 的横向整合，形成一个统一智能的云端 CDN。云端 CDN 网络具有在任意时间、任意地点以及任意终端上看到任意内容的技术特点，其统一性与智能性能实现业务内容在不同网络、按照不同既定策略向多种终端的快速分发，能够实现热门内容自动存储到融合 CDN 各云端的节点，而无需增加额外的承载网设备，会大幅度降低森华易腾在基础设施方面的投入，提高投资收益率。

森华易腾大数据项目已经在公司内部取得了阶段性的进展。依托于森华易腾目前积累和未来以每半年为周期的几何级增长速度的大数据资源，森华易腾在完成网络流量分析、网络故障分析、业务发展分析、行业趋势分析等既定目标之后，森华易腾大数据将逐步实现对大数据技术与现有业务的剥离，从而形成业务零耦合的完全通用化的大数据产品。通用化的大数据产品会按照用户的要求对目标行业、目标数据进行定制化开发，由森华易腾提供大数据通用处理算法，结合用户的业务逻辑进行大数据处理。最终以数据报告或者专属大数据平台的方式交付给用户。

森华易腾作为数据发布综合服务提供商，是信息、通信行业天然的观察者。在为各行各业提供 IDC、云计算、CDN、大数据服务的同时，也对用户所在行业有了深入的研究。结合森华易腾大数据分析能力，可以为创业团队提供细分行业的预测性报告，指导创业团队微调业务方向，也可以为森华易腾选择优质的合作伙伴提供数据支持。在下一阶段森华易腾会对创业团队全面开放现有产品，包括 IDC、云计算、CDN、大数据，努力为创业团队提供一站式支持。



#### **4、重组标的公司与上市公司之间的经营协同安排**

随着本次标的公司的注入，标的公司与上市公司将进一步分享研发、管理、人员、资金及客户服务等多方面资源，从而实现在研发、管理、财务等方面的协同效应，有利于增强上市公司的持续盈利能力。具体而言，包括以下几个方面的协同效应：

**研发资源的协同。**研发力量的集中与分享，统一技术平台的搭建，将降低各单体企业研发成本、提高研发效率。如上市公司成熟的研发体系可为森华易腾研发平台的构建提供借鉴及帮助，而森华易腾成熟的计算机平台管理技术和大数据应用技术可为上市公司传统化学制品的研发平台及研发流程的优化提供合理化建议。

**管理资源的协同。**标的公司与上市公司通过人力资源和管理资源的整合，将建立和完善适应发展的业务架构和组织结构，从而进一步提升企业管理能力及运营效率，从而降低单体企业的管理成本，增强上市公司的盈利能力。

**财务资源的协同。**本次交易完成后，上市公司与标的公司将建立统一的财务和资金管理制度，不同公司之间将共享投融资机会，一方面可提高公司资金的使用效益，另一方面使得存在资金需求的公司获得充裕的低成本资金，从而有利于其抓住优质的投资机会，降低财务成本，使得上市公司整体能够更加科学、合理的使用资金，有利于提高上市公司的持续经营能力，扩展上市公司未来的发展空间。

## **二、本次重组后业务转型升级可能面临的风险和应对措施**

### **1、本次重组面临进入新业务领域的风险**

本次交易前，上市公司主营业务为包括 ML 氨基复合材料、甲醛、仿瓷制品、苯酚及增塑剂（邻苯二甲酸辛酯）等产品的生产与销售，本次交易后，公司将通过收购森华易腾将主营业务拓展至 IDC 及其增值服务、云计算等新业务领域。本次交易能丰富上市公司的业务领域，但也使上市公司面临新增产品和服务的风险。如何理顺原有业务与新增业务间的关系，整合各项业务优势，维持标的公司管理层稳定，促进收购后业务稳步、快速发展，使本次交易能够为上市公司带来

持续稳定的收益，将成为上市公司及其管理团队需要解决的重要问题，公司面临进入新业务领域的风险。

针对上市公司进入新业务领域的风险，上市公司一方面通过梳理原有业务与新增业务的关系，明确未来发展战略；另一方面上市公司通过与标的公司管理层签署相关协议，保障标的公司未来管理层的稳定，以实现新业务中长期稳定发展的目标。

## 2、本次重组面临收购整合风险

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。上市公司将实现多元化发展战略、形成多业务主线发展格局，逐步开始介入标的公司的企业治理和日常运营管理。交易完成后，上市公司对森华易腾的整合主要体现为包括公司治理、业务等方面的业务整合，不会对森华易腾组织架构、人员进行重大调整。如果上市公司和标的公司现有经营管理人员未能进行有效沟通，建立良好的合作关系，将无法实施有效整合，对公司的业务经营带来不利影响，从而削弱本次交易对上市公司业务竞争力的提升，进而对上市公司的整体经营情况和盈利能力带来不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：上市同时发展传统的以 ML 氨基复合材料为主的化学制品业务和具备广阔市场前景的 IDC 服务业务，将显著提升上市公司持续盈利能力，实现业务多元化发展战略。

上市公司已在重组报告书中披露了明确的未来发展战略和具体的业务发展计划、业务整合及协同发展具体措施，并充分披露了本次重组后业务转型升级可能面临的进入新业务领域风险、收购整合风险和相应的应对措施。

**8、报告书显示，森华易腾已为 400 多家互联网企业提供 IDC 等相关服务，包括小米科技、金山云、酷狗音乐等行业知名企业。请公司补充说明：（1）上述知名企业的相关合同规模、相关营业收入及占比；（2）截至 2015 年 5 月 31 日，森华易腾应收账款前五名客户中，小米通讯技术有限公司、广州酷狗计算机科技有限公司、北京金山云网络技术有限公司位居前三，请公司说明上述客户与公司结算模式；（3）请公司说明重组完成后是否可能导致森华易腾客户流**

失，以及公司维持客户稳定性的措施。请财务顾问就以上问题发表意见。

**【回复】**

**一、森华易腾与小米科技、金山云、酷狗音乐签订的主要合同及销售情况**

报告期内，森华易腾与小米科技、金山云、酷狗音乐签订的主要合同情况如下：

序号	合同	合同规模
1	小米通讯技术有限公司	1、根据森华易腾与小米科技签订的《IDC 主机托管协议》，森华易腾为小米科技提供 9600M 独享带宽、90 个机柜，代维主机系统、购买并安装软件、代购硬件等，万兆端口，维护链路及光缆等； 2、根据森华易腾与小米科技签订的《IDC 机房服务外包协议》，森华易腾为小米科技提供北京鲁谷机房 281 个机柜的运维服务。
2	广州酷狗计算机科技有限公司	根据森华易腾与酷狗音乐签订的《主机托管合同》，酷狗音乐将自用型设备托管在森华易腾在北京兆维、鲁谷等机房，合计提供 2 个 10A 机柜和 10 个 13A 机柜、600M 带宽以及相应的 IP 地址。
3	北京金山云网络技术有限公司	根据森华易腾与金山云签订的《主机托管合同》及相关补充协议，森华易腾为金山云提供 57 个机柜、1500M 独享带宽及相应 IP 地址、光钎接入链路及接入端口。

报告期内，森华易腾根据出租的机柜、带宽及相关服务进行收费，若客户实际使用带宽流量超过其租用带宽时，则超额流量部分应单独计费。

报告期内，森华易腾伴随小米科技、金山云、酷狗音乐等行业知名企业共同成长，相关销售情况如下：

2015 年 1-5 月			
序号	客户	金额（万元）	占比
1	小米通讯技术有限公司	1,230.75	14.95%
2	广州酷狗计算机科技有限公司	741.36	9.01%
3	北京金山云网络技术有限公司	331.56	4.03%
	小计	2,303.67	27.99%
2014 年度			

序号	客户	金额（万元）	占比
1	小米通讯技术有限公司	1,455.83	9.40%
2	广州酷狗计算机科技有限公司	1,107.90	7.15%
3	北京金山云网络技术有限公司	564.53	3.64%
	小计	3,128.26	20.19%
<b>2013 年度</b>			
序号	客户	金额（万元）	占比
1	广州酷狗计算机科技有限公司	682.59	6.32%
2	小米通讯技术有限公司	170.63	1.58%
3	北京金山云网络技术有限公司	110.53	1.02%
	小计	963.75	8.92%

## 二、森华易腾与小米科技、金山云、酷狗音乐的结算模式

根据森华易腾与相关客户签订的合同，森华易腾一般按自然月作为计费周期，不足一个自然月的按实际使用天数计费，森华易腾于每个自然月结束后的次月出具计费清单并开具发票，相关客户收到发票，双方进行核对无误后付款，其应收账款结算账期一般在 3 个月内。

## 三、本次重组不会导致森华易腾客户流失及保障客户稳定性措施

森华易腾凭借优质的带宽资源、丰富的运维经验、完善的服务体系获得了良好的行业口碑，获得客户的高度认可，因此，客户选择与森华易腾合作主要是基于森华易腾管理及技术团队提供的优质产品和服务。本次重组完成后，森华易腾成为上市公司全资子公司，森华易腾管理及技术团队不会发生变化，森华易腾股东的变化不会导致客户流失。

为保障客户稳定性，实现未来业务的持续快速发展，森华易腾拟采取的维持客户稳定性的措施如下：

- (1) 以优质的产品和服务伴随主要客户共同成长

森华易腾已为 400 多家互联网公司提供 IDC 相关服务，公司产品质量和运

维服务获得了互联网娱乐行业客户的充分认可，在业界形成了良好的口碑。森华易腾一直秉承着与客户共成长的理念，努力为客户提供更优质的产品和服务。森华易腾与小米科技、金山云、酷狗音乐等主要客户共同成长，从相关客户小体量一直共同成长，小米科技、金山云和酷狗音乐等已经发展成为森华易腾最重要的客户群体，目前仍并不不断加强业务上的合作，以寻求更大的共同发展。

## （2）与客户保持密切的沟通

森华易腾通过销售部门及上海、广州分公司与客户保持密切的沟通，同时公司设立了呼叫中心，为客户提供 7\*24 小时的不间断服务，另外森华易腾会定期举行客户交流、答谢会，在增加用户粘性的同时也为各行业及行业上下游的用户提供相互交流的机会，形成开放、共赢的生态圈。

## （3）不断丰富产品和服务以持续满足客户需求

森华易腾通过多年发展，已形成了较为全面的产品线，从 IDC 基础服务到 CDN、云计算、大数据等各类 IDC 相关产品或服务，可满足不同客户的各种 IDC 相关服务需求。森华易腾未来仍将通过持续的技术研发，对外提供具有互操作属性的整体产品解决方案，以持续满足客户需求。

## （4）持续提升业务水平以提供个性化的客户定制服务

森华易腾根据多年的技术和运营积累，深入理解互联网行业及其客户各类需求，已完成了从基础设施提供商到数据发布综合服务提供商的转型，未来可以互联网行业的高度切入到客户的具体业务，为客户提供最适合的个性化定制化服务。

森华易腾与小米科技、金山云、酷狗音乐等行业知名企业签订了业务合同，其业务合同规模与其销售收入是相匹配的。

根据森华易腾与相关客户签订的合同，森华易腾一般按自然月作为计费周期，不足一个自然月的按实际使用天数计费，森华易腾于每个自然月结束后的次月出具计费清单并开具发票，相关客户收到发票，双方进行核对无误后付款，其应收账款结算账期一般在 3 个月内。

森华易腾通过优质的产品和服务、密切的沟通、持续丰富的产品和服务、持续提升的业务水平等措施，维持客户的稳定性和营销能力。

9、报告书显示，报告期内森华易腾毛利率分别为 23.70%、40.46%和 47.65%。请公司结合森华易腾的同行业情况，说明毛利率迅速增长的原因及合理性。请财务顾问发表意见。

**【回复】**

1、森华易腾与同行业可比上市公司毛利率比较情况如下：

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
森华易腾	47.65%	40.46%	23.70%
项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
光环新网	34.28%	43.00%	46.91%
光环新网：IDC 及其增值服务	36.17%	45.27%	52.60%
鹏博士	60.66%	59.35%	54.91%
鹏博士：互联网接入	65.36%	65.21%	60.09%
网宿科技	44.06%	43.58%	42.34%

森华易腾和同行业可比上市公司相比，毛利率不存在明显差异。

2、报告期内森华易腾毛利率合理性分析

报告期内，森华易腾主营业务毛利率如下：

项目	2015 年 1-5 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	占收入比例	毛利率	占收入比例	毛利率	占收入比例
IDC 业务	47.63%	98.94%	40.34%	99.04%	23.34%	99.20%
云计算	49.18%	1.06%	52.02%	0.96%	68.50%	0.80%
合计	47.65%	100.00%	40.46%	100.00%	23.70%	100.00%

报告期内，森华易腾毛利率分别为 23.70%、40.46%和 47.65%，毛利率水平逐步提高，主要系收入占比高的 IDC 业务毛利率逐年提升。

报告期内，森华易腾 IDC 业务毛利率从 2013 年度的 23.34%提升至 2015 年

1-5 月的 47.63%，毛利率快速提升，主要系森华易腾为适应未来业务快速发展需要，需提前与运营商采购一定的机柜资源和带宽资源，因此，前期受固定成本较高影响，毛利率相对较低，随着公司 IDC 业务的快速发展，IDC 客户数量和业务量快速增长，带宽资源复用比例的提升，致报告期内森华易腾 IDC 业务毛利率快速提升。

报告期内，森华易腾营业成本构成如下：

项目	2015 年 1-5 月		2014 年度		2013 年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
机柜及带宽成本	3,994.92	92.70%	8,664.63	93.95%	7,932.96	96.24%
人工成本	227.19	5.27%	374.37	4.06%	246.77	2.99%
折旧成本	87.21	2.02%	183.27	1.99%	63.40	0.77%
合计	<b>4,309.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,222.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,243.13</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，森华易腾营业成本主要为机柜及带宽采购成本，该项成本占营业成本比例为 96.24%、93.95%、92.70%，系公司运营的主要成本。森华易腾作为 IDC 运营企业，需要根据客户的未来需求及公司的未来发展，提前储备相关机柜及带宽资源，因此造成公司 2013 年及 2014 年机柜及带宽采购固定成本相对较高，后期随着机柜利用及带宽复用比的提升，毛利率会保持在较高水平。

经核查，独立财务顾问认为：森华易腾毛利率水平与同行业可比上市公司光环新网、鹏博士、网宿科技相关业务毛利率相比，不存在明显差异；报告期内，森华易腾 IDC 业务毛利率从 2013 年度的 23.34% 提升至 2015 年 1-5 月的 47.63%，毛利率快速提升，主要系森华易腾前期需采购一定的机柜资源和带宽资源，固定成本相对较高，毛利率较低，后期随着机柜利用及带宽复用比的提升，毛利率快速提升。

### 三、关于交易对方之间的关系

10、请公司补充说明本次重组中交易对方之间是否存在关联关系或者一致行动关系。

**【回复】**

根据本次重组购买资产之交易对方高大鹏、肖健出具的声明，高大鹏、肖健系分别持有森华易腾 55%、45% 的股权，并分别担任森华易腾总裁、副总裁职务，高大鹏与肖健之间不存在关联关系或一致行动关系，高大鹏、肖健亦与本次重组配套募集对象之间不存在任何关联关系或者一致行动关系。

根据本次重组配套募集对象新余勤利道、新余勤为成、深圳书生、揭阳长和出具的声明，新余勤利道和新余勤为成为关联方，除此之外与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金其他交易对方之间不存在关联关系或一致行动关系。



此页无正文，为长城证券股份有限公司关于上海证券交易所《关于对广东榕泰实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）的审核意见函》回复签字页

长城证券股份有限公司

2015年 月 日