（上接A21版）

证券代码：600589　　证券简称：广东榕泰　　公告编号：2015-046
债券代码：122219　　债券简称：12榕泰债

# 广东榕泰实业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个别及连带责任。

根据上海证券交易所《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》（上证公函【2015】1619 号）（以下简称“《审核意见函》”）的要求，广东榕泰实业股份有限公司（以下简称“广东榕泰”或“公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现对《审核意见函》中提及的问题回复如下：

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、报告书显示，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（万元） | 占比 | 收入金额（万元） | 占比 | 收入金额（万元） | 占比 |
| 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/截至评估基准日标的资产账面净资产。

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 | | | 128.04 | 20.68 |

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。

【独立财务顾问意见】

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。

【补充披露】

关于本次交易评估定价的合理性已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，在重组报告书“第六节交易标的的评估与定价”之“二、本次交易标的的定价依据及公允性分析”中补充、完善相关内容。

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运营源运营商租赁机房、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的企业数量达到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

我国电子商务从上时间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AppStore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 |
| APP | 广州华多网络科技有限公司（YY语音为其旗下产品）、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责任公司等。

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。

【独立财务顾问意见】

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。

【补充披露】

关于报告期内标的公司净利润迅速增长的原因已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况和经营成果分析”中补充、完善相关内容。

关于标的公司营业收入增长的可持续性已在重组报告书“第六节交易标的的评估与定价”之“二、本次交易标的的定价依据及公允性分析”中补充、完善相关内容。

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，在接下来的一两个月里，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 |
| 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。

【独立财务顾问意见】

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。

【补充披露】

关于报告期内签订的协议或意向合同的情况及未来收入增长率的预测依据和未来营业收入预测的的合理性已在重组报告书“第六节交易标的的评估与定价”之“一、标的资产的评估情况”中补充、完善相关内容。

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。

【独立财务顾问意见】

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。

【补充披露】

关于运营商采购租赁费预测的依据和合理性已在重组报告书“第六节交易标的的评估与定价”之“一、标的资产的评估情况”中补充、完善相关内容。

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场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