

证券代码：601789

证券简称：宁波建工

编号：2018-077

宁波建工股份有限公司
关于对上海证券交易所问询函回复的公告

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。

2018年12月5日，公司收到上海证券交易所《关于对宁波建工股份有限公司股权收购及增资事项的问询函》（以下简称“问询函”，详见公司2018年12月6日披露的2018-074号公告），根据问询函的要求，现将相关事项回复如下：

一、公告披露，截至2018年6月30日，中经云净资产账面价值0.36亿元，其收益法评估的价值为17.00亿元，增值率为4623.46%，属于高溢价收购。根据评估预测数据，中经云2018年下半年、2019年、2020年的收入预测分别为1.30亿元、4.75亿元、7.15亿元，净利润预测分别为-0.19亿元、0.93亿元、2.34亿元。2018年上半年，中经云实现营业收入0.44亿元、实现净利润-0.52亿元。请公司补充披露：（1）结合目前中经云的经营业绩，说明相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性；（2）收益法评估中的增长率、资本成本等关键参数及其确定方法；（3）结合同行业可比公司、可比交易情况，说明评估定价的公允性。请公司审计委员会就相关估值情况发表意见。

公司回复：

（一）结合目前中经云的经营业绩，说明相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性；

截止2018年10月31日中经云经营数据如下：

项目	2017年1月至12月	2018年1月至6月	2018年1月至10月
营业收入（万元）	3149.66	4416.75	11352.03
上电机柜数（台）	1525	2832	4165

根据上述数据可以看出，中经云2018年随着上电机柜数量的不断增长，收

入也呈现快速增长趋势。截止 2018 年 10 月 31 日已经实现销售收入 11352.03 万元，已经完成了 2017 年全年收入的 360.42%。

截止 2018 年 10 月 31 日，中经云较 2017 年新增上电机柜 2640 个，月平均新增 264 个上电机柜。10 个月新增机柜数量已经超越 2017 年全年上电机柜数量，是 2017 年全年上电机柜数量的 1.73 倍，显示出了较快的增长速度。

评估基准日 2018 年 6 月 30 日较 2017 年新增上电机柜 1307 个，月平均新增 218 个。2018 年 7 月至 10 月期间新增上电机柜 1333 个，月平均新增 333 个机柜，7 月以来机柜上电速度进一步加快。

综上数据可以看出，目前中经云机柜上电和销售收入均呈现较快的增长趋势，未来随着上电机柜数量的不断增加，销售收入将进一步增长。因此，未来收入增长具有合理性及可实现性。

(二) 收益法评估中的增长率、资本成本等关键参数及其确定方法；

1. 资本成本等关键参数及其确定方法

(1) 营业收入核心参数

营业收入主要由机柜租赁、机柜代销、增值业务组成。

① 机柜租赁收入

机柜租赁收入=上电机柜数量*机柜单价

当月上电机柜数量=上月上电机柜数量+本月新增上电机柜数量

机柜单价按照已签订合同约定单价进行预测，未签订合同的在谈客户及正在签订合同流程的客户按照双方在谈价格，并参考在手合同单价进行预测。

② 机柜代销收入=代销上电机柜数量*代销机柜单价

代销机柜单价根据企业的定价策略，并结合目前已经签订代销合同的销售单价综合分析判断。代销机柜上电进度是根据中经云与天津赞普签订合同中约定的上电进度和中经云的代销机柜销售计划，综合判断后进行预测。

③ 增值业务收入主要为模块改造、办公场所租赁收入、带宽收入等。按照企业历史增值业务的发生情况，并结合企业经营情况、销售计划进行预测。

(2) 营业成本核心参数

① 电费由基本电费和电度电费组成。基本电费按照企业实际缴纳情况进行预测，其中：一期二期项目每月 196.8 万。

② 房租，按照租赁合同金额进行预测。

③折旧摊销，按企业会计政策中折旧摊销的计提方法进行测算。

(3) 折现率等重要参数的获取来源和形成过程

折现率采用加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e =权益资本成本

E =权益资本的市场价值

D =债务资本的市场价值

k_d =债务资本成本

t =所得税率

2.收益法评估中的增长率：

(1) 中经云亦庄数据中心一期和二期可容纳 11,000 台标准机柜，是国内为数不多的超大型互联网数据中心。同时，中经云还与其他第三方 IDC 服务商合作，代理销售和运营其数据中心机房。

另外，中经云运营的亦庄数据中心为自建机房，是由其核心团队规划设计，相较于基础运营商或以租赁机房为主的第三方 IDC 服务商，在运营过程中具有更强的可控性和灵活性。同时，自建机房有利于降低机柜运营成本，从而取得更高的收益。

(2) 中经云运营的互联网数据中心以低耗能为核心竞争优势，通过传感器网络、热回收利用、水蓄冷系统、光伏发电等节能环保技术的叠加应用，大幅降低了互联网数据中心的能耗水平，提高了能源利用率，减少了对环境的影响，互联网数据中心的 PUE 值理论上可达 1.4 以下，在行业内处于领先地位。

在数据中心运营过程中，电费成本是运营成本的重要组成部分，中经云数据中心的低能耗特点，大大降低了互联网数据中心的运营成本，使得中经云较同行业公司具有低成本运营的竞争优势。

(3) 中经云重视技术研发工作，主要成果有光磁融合存储技术等。光磁融合存储技术是针对冷数据大规模存储开发技术，可应对极端复杂的电磁环境，比传统基于磁介质存储方式降低 80% 能耗。随着科技的不断发展，这种以光介质为核心，磁介质为辅助的数据存储解决方案，将成为未来大数据时代海量冷数据安全存储的避风港。

(4) 中经云数据存储科技(北京)有限公司拥有一支高效的管理团队和执行力强的作业团队。

根据以上分析,我们认为收益法评估结果与账面净资产的增值是合理的。

(三) 结合同行业可比公司、可比交易情况,说明评估定价的公允性。请公司审计委员会就相关估值情况发表意见。

1. 估值情况

单位:万元

项目	评估值	2018年6月30日所有者权益	预测期内平均净利润
中经云股东全部权益项目	170,046.07	3600.02	16977.22

按照上述数据计算,本次中经云动态市盈率(以预测期内平均净利润计算)为10.01。

2. 同行业可比上市公司市盈率水平

根据中国证监会2012年10月26日发布的《上市公司行业分类指引(2012年修订)》(中国证券监督管理委员会公告[2012]31号),中经云属于“1 信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“165 软件和信息技术服务业”。上市公司中选取具体业务范围与中经云业务范围类似的上市公司,同行业可比上市公司市盈率情况如下:

序号	证券代码	证券名称	市盈率(TTM) 2018年6月30日
1	600804.SH	鹏博士	24.99
2	603881.SH	数据港	65.66
3	300383.SZ	光环新网	39.74
4	600845.SH	宝信软件	42.54
5	002335.SZ	科华恒盛	11.75 注①
可比公司平均值			36.94
中经云			10.01

数据来源: WIND 资讯

根据上述相关数据，本次中经云动态市盈率（以预测期内平均净利润计算）为 10.01，显著低于同行业可比上市公司的平均水平。

注：①科华恒盛 2018 年 6 月 30 日收盘价 18.05 元，2017 年每股收益 1.55 元，按照 2018 年上半年每股收益 0.29 计算市盈率为 31 倍。

3. 同行业可比交易案例市盈率情况

参考近期上市公司并购 IDC 行业企业的相关案例，其市盈率情况如下：

序号	收购方	标的资产	动态市盈率（以预测期内平均净利润计算）
1	科华恒盛	天地祥云	9.70
2	中通国脉	上海共创	9.57
3	浙大网新	华通云数据	9.59
4	光环新网	科信盛彩	9.43
可比公司平均值			9.58
中经云			10.01

与同行业可比交易相比，中经云动态市盈率（以预测期内平均净利润计算）为 10.01，比可比交易案例的动态市盈率平均值 9.58 高出 4.49%。中经云动态市盈率与可比交易案例平均水平相比略高，主要原因为按照评估预测中经云 2018 年下半年净利润为-1950.58 万元，导致预测期平均净利润数字较低，评估作价动态市盈率比可比交易案例平均值高。

就宁波建工股份有限公司全资子公司宁波建工工程集团有限公司收购中经云参股权及向中经云增资事项，公司董事会审计委员会认真审查了相关资料，认为随着信息社会的到来，数据中心业务具有广阔的市场需求。中经云数据中心属于新建数据中心，随着业务的开展目前机柜上电速度和销售收入均呈现较快的增长，本次交易聘请的独立评估机构对标的资产的评估所采用的增长率、资本成本等关键参数及其确定方法符合中经云的经营实际，本次交易标的估值对比同行业可比公司、可比交易的估值及中经云公司历史增资及股权转让估值不存在重大差异，评估定价公允合理。

二、前期公司曾筹划重组以发行股份的方式收购中经云股权，后相关交易终止。前期重组预案中披露，中经云 2017 年度至 2019 年度净利润预测数分别为

8278.11 万元、22805.18 万元和 23292.39 万元，根据本次公告披露，中经云 2017 年度、2018 年上半年均为亏损，与前期预测存在重大差异。请公司补充披露：（1）结合中经云目前的行业地位、经营模式、业务资质、客户签约及收费回款情况、工程项目建设进展等，说明实际经营业绩与前期预测差异较大的原因；（2）请结合上述情况，就中经云未来收益的不确定性重点提示风险。

公司回复：

（一）结合中经云目前的行业地位、经营模式、业务资质、客户签约及收费回款情况、工程项目建设进展等，说明实际经营业绩与前期预测差异较大的原因；

1、行业地位、业务资质

中经云亦庄数据中心的设计标准参照国家 A 级机房标准和 Uptime T3+标准建设，数据中心场地基础设施已通过国家 GB50174-2008 A 级机房认证，中经云建立的服务管理体系分别通过 ISO9001、ISO 14001、ISO5001、ISO20000、ISO27001 和 ISO22301 认证。目前，中经云已经获得工信部颁发的《跨地区增值电信业务经营许可证》，具备跨地区开展互联网数据中心业务（IDC 和云服务）互联网接入服务业务（ISP）、内容分发网络业务（CDN）、国内互联网虚拟专用网业务（VPN）、固定网国内数据传送业务、网络托管业务及其他增值电信业务的资质，中经云亦庄数据中心是目前北京单体最大的数据中心。

2、经营模式、工程项目进展

中经云主营业务为 IDC 服务及其增值服务。IDC 服务的核心在于数据中心的建设与提供，数据中心是为计算机系统（包括服务器、存储和网络设备等）安全稳定持续运行提供的一个特殊基础设施，该空间一般包含以下基础设施：建筑物、电力电气系统、制冷系统、监控管理系统等。在数据中心的基础上，中经云的主要服务是通过机柜出租为 ISP、内容服务提供商、应用服务提供商、企业、系统集成商、政府等提供大规模、高质量、安全可靠的服务器托管，以及云计算等相关增值服务。一般情况下，签订的出租协议基本要求 3 个月上电 50%，6 或 8 个月上电 80%，否则支付空柜费。客户签约后陆续上电，上电的机柜若搬迁存在服务中断和费用支出等因素，因此一般不会搬迁。中经云除自建数据中心之外，还与其他拥有数据中心的第三方 IDC 服务商合作，以代理销售的方式向客户提供

IDC 服务。

中经云数据中心一期工程于 2017 年上半年投入运营，二期工程于 2018 年 7 月投入使用。中经云数据中心一期出租签约率为 100%，二期工程截止 2018 年 10 月 31 日的出租签约率为 57.24%，主要客户包括中国移动、中国电信、中国联通等基础电信运营商，双方建立了长期稳定的合作关系，上述运营商的终端客户以大型互联网企业为主，包括阿里巴巴、腾讯、爱奇艺、滴滴、网易、亿联银行、深圳证券通信有限公司等。中经云始终坚持创新，在互联网数据中心服务领域具备较强的竞争力，未来还将全面开展在光磁融合存储技术、数据中心综合节能技术、数据安全存储与传输等领域的技术研发。

3、客户签约及收费回款情况

中经云数据中心一期规划标准机柜 5,200 台，已于 2017 年 3 月开始投入试运营，目前机柜已经全部签订出租协议；二期规划标准机柜 5,800 台，2018 年 7 月正式投入使用，截止 2018 年 10 月 31 日的出租签约率为 57.24%。

中经云截止 2018 年 10 月 31 日已经实现销售收入 11352.03 万元，2018 年 1 至 10 月收到销售回款 8836.81 万元。从具体业务来看，中经云目前业务收入主要来自 IDC 业务及其增值服务，同时中经云与客户签订的服务合同中均明确约定了机柜租赁费等各项费用的具体金额和结算方式。一般情况下，机柜出租业务根据客户已使用（上电后）的机柜数量、网络资源、用电量等进行计费，绝大部分客户本月结算上个月机柜租赁费等各项费用，个别客户按季度结算机柜租赁费等各项费用。

4、实际经营业绩与前期预测差异较大的原因

由于数据中心单体大，整体施工难度和工程量都比预期的大，施工过程中多次完善项目进行设计变更，加之北京地区因国家重大活动频繁，工程进度时有中断，使得整体工期延迟，数据中心正常业务开展推后。

前期重组预案公布时，中经云亦庄数据中心项目尚处于建设过程中，原计划 2016 年底前可实现项目的整体竣工（一次性供应 11000 个标准机柜），后因工期延迟和市场策略调整（因供应量巨大，客户的拓展需要更长的培育期），本项目从原计划的一次性完成投资 and 施工调整为分两期进行投资和逐步投入运营，最终一期工程 5200 个标准机柜于 2017 年 3 月正式投入运营，而二期工

程则直到 2018 年 7 月才投资完成并开始投入使用，故而当时中经云业务预测的收入实现和放量时间与实际情况均有所延后，截至目前，本项目已经全部竣工交付，且项目一期出租签约率达到 100%，二期截止 2018 年 10 月 31 日的出租签约率为 57.24%，从实际的经营情况来看，前次重组预案中的预测除了业务形成时间存在差异外，其他预测指标均没有较大差异。

(二) 请结合上述情况，就中经云未来收益的不确定性重点提示风险。

本次交易标的企业为初创企业，经营时间较短，未来可能存在由于市场环境、企业经营等的变化导致收益不确定的风险。

1、市场竞争加剧风险。IDC 属于具有广阔市场需求的朝阳行业，未来随着该行业投资的增大，可能导致市场竞争格局日趋激烈，产业的竞争加剧。中经云如不能抓住市场机会尽快提升竞争实力，则存在因市场竞争加剧而导致业绩不达预期的风险；

2、客户签约及上电速度不达预期风险。虽然目前中经云机柜位出租及上电速度较快，但是未来随着行业竞争加剧，可能存在机柜位出租及上电速度不达预期从而影响业绩实现进度的风险；

3、应收账款风险。随着标的公司销售规模的增长，应收账款金额可能会相应上升，如果标的公司不能准确识别客户风险，制定合理的信用政策，可能导致标的公司应收账款回收存在一定风险。

三、公告披露，本次交易前 12 个月，中经云曾经历数次增资及股权转让，请公司补充披露前期历次交易的评估情况，是否与本次估值存在重大差异。

公司回复：

本次交易前 12 个月，中经云历次增资、股权转让及历次交易的评估情况如下：

1、2018 年 1 月，中经云增资及股权转让

2018 年 1 月，中经云新增股东烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）和烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙），烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）和烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙）分别向中经云增资 4,000.00 万元，其中，289.47 万元进入注册资本，3,710.53 万元进入资本公积，增资完成后，烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）和烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙）分别持有中经云

2. 50%股权，中经云注册资本由 11,000.00 万元增加至 11,578.94 万元。同时，深圳市融美科技有限公司向汉富（北京）资本管理有限公司转让其所持中经云 4.1818%股权，交易对价为 6,690.80 万元。

本次股权转让和增资事项中经云未做专项评估，交易方协商作价为中经云增资前 100%股权价值 15.2 亿元，增资 8000 万元后中经云 100%股权价值 16 亿元。

本次增资及股权转让完成后，中经云的股权结构为：

股 东	认缴出 资 额 (万元)	实缴出 资 额 (万元)	出 资 方 式	出 资 比 例 (%)
深圳市融美科技有限公司	6,981.70	6,981.70	货币	60.30
旌开（赣州）投资管理有限公司	1,232.00	1,232.00		10.64
中经网数据有限公司	1,026.30	1,026.30		8.86
浙江广天日月集团股份有限公司	1,026.30	1,026.30		8.86
汉富（北京）资本管理有限公司	733.70	733.70		6.34
烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）	289.47	289.47		2.50
烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙）	289.47	289.47		2.50
合 计	11,578.94	11,578.94		100.00

2、2018 年 3 月，中经云股权转让与增资

2018 年 3 月，中经云股东旌开（赣州）投资管理有限公司将其所持中经云 6.2074%股权转让给共青城吉成投资管理合伙企业（有限合伙）、将其所持中经云 4.4326%股权转让给共青城吉乐投资管理合伙企业（有限合伙），深圳市融美科技有限公司将其持有中经云全部股权转让给深圳市融美科技有限合伙（有限合伙），上述转让均系同一控制下股权调整，转让前后本公司实际持有的中经云权益未发生变动。

转让方：旌开（赣州）投资管理有限公司股东	
转让方股东名称	持股比例
共青城吉成投资管理合伙企业（有限合伙）	58.34%
共青城吉乐投资管理合伙企业（有限合伙）	41.66%

共青城吉成投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城吉乐投资管理合伙企业（有限合伙）通过间接持股中经云变成了直接持股中经云股权，持有中经云权益

无变动。深圳市融美科技有限公司及深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）属于股东平行公司，股东结构如下：

转让方：深圳市融美科技有限公司	
股东名称	持股比例
孙茂金	80%
宁波建工股份有限公司	20%
受让方：深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）	
股东名称	持股比例
孙茂金	79.5%
宁波建工股份有限公司	20%
中经云（北京）技术有限公司	0.5%

同时，中经云股东会同意以投前 16.05822 亿元（协商作价，未经专项评估）由各股东同比例增资，本次各股东共计出资金额为 1 亿元，中经云增加注册资本 721.06 万元，本次增资后中经云注册资本至 12,300.00 万元，股权结构如下：

股 东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）	6,902.11	6,902.11	货币	56.1147
共青城吉成投资管理合伙企业（有限合伙）	763.51	763.51		6.2074
共青城吉乐投资管理合伙企业（有限合伙）	545.21	545.21		4.4326
中经网数据有限公司	1,090.21	1,090.21		8.8635
浙江广天日月集团股份有限公司	1,090.21	1,090.21		8.8635
汉富（北京）资本管理有限公司	1,293.75	1,293.75		10.5183
烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）	307.50	307.50		2.5000
烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙）	307.50	307.50		2.5000
合 计	12,300.00	12,300.00		

综上，中经云最近一年共进行了 2 次增资和股权转让，均未进行专项评估，相关增资及转让作价对应的中经云 100%权益价值分别为增资前 15.2 亿元、16.05822 亿元，与本次公司子公司宁波建工工程集团的增资及股权受让交易参

考的估值作价不存在重大差异。

四、请公司补充披露本次股权收购及增资后，对中经云的合计持股比例，并请独立董事从中小股东的利益出发，就本次收购中经云参股权的必要性和公允性发表意见。

公司回复：

本次股权收购前，本公司不直接持有中经云股权，公司持有深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）20%股权，深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）持有中经云 56.1147%股权。

本次全资子公司受让中经云股权及向中经云增资完成后，中经云股权结构如下：

股 东	出资额（万元）	增资及受让后 新比例（%）
深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）	6902.1100	47.6975
共青城吉成投资管理合伙企业（有限合伙）	763.5100	5.2763
共青城吉乐投资管理合伙企业（有限合伙）	545.2100	3.7677
中经网数据有限公司	1090.2100	7.5340
宁波建工工程集团有限公司	3260.7982	22.5340
汉富（北京）资本管理有限公司	1293.7500	8.9405
烟台汉富瀚魏投资中心（有限合伙）	307.5000	2.1250
烟台汉富瀚宽投资中心（有限合伙）	307.5000	2.1250
合计	14470.5882	100.0000

本次股权转让及增资实施后，宁波建工持有深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）20%股权，深圳市融美科技有限合伙（有限合伙）持有中经云 47.6975%股权，公司全资子公司建工集团持有中经云 22.534%股权，宁波建工股份有限公司及其全资子公司直接和间接持有中经云 32.0735%股权。

公司独立董事认为随着国内经济增速换挡、房地产调控及供给侧改革的深

化，传统建筑企业进行转型升级、适时培养利润增长点有利于推动企业长远发展及维护全体股东利益。中经云所处行业市场前景广阔，中经云在 IDC 领域具有良好的硬件设施和管理水平，公司全资子公司收购中经云参股权有利于培养利润增长点、助力企业转型升级，有利于维护公司中小股东的利益，具有必要性。本次收购聘请了具有证券、期货业务资格的独立评估机构进行了评估，交易定价参考了评估价、同行企业及可比交易定价及之前中经云股权交易及增资的企业估值，交易作价公允合理。

特此公告。

宁波建工股份有限公司董事会

2018 年 12 月 12 日