

# 关于对上海普丽盛包装股份有限公司的重组问询函

创业板许可类重组问询函（2021）第 7 号

## 上海普丽盛包装股份有限公司董事会：

2021 年 4 月 21 日，你公司直通披露了《重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》(以下简称《报告书》)，拟置入润泽科技 100%股权，置出上市公司除 COMAN 公司 100%股权外的全部资产及负债，同时配套募集资金。5 月 17 日，公司披露《关于深圳证券交易所重组问询函回复的公告》(以下简称“回复公告”)。我部对此表示关注，请公司进一步核实说明以下问题并充分提示风险(如无特别说明，本问询函使用的简称与《报告书》中的释义相同)：

1. 报告期内润泽科技向中国电信、中国联通销售形成的收入占比合计分别为 96.41%、96.5%和 94.35%。回复公告显示“润泽科技与电信运营商合作模式为合作运营。双方合作期间，由电信运营商负责对外开展 IDC 及 IDC 相关的增值业务市场营销，并由电信运营商和用户签署相关 IDC 及 IDC 相关的增值业务协议。在实际业务开展过程中，由于润泽科技在市场上享有一定的知名度，终端用户既有向电信运营商提出需求的，也有直接向润泽科技提出需求的，双方均具有终端用户的获取能力。双方之间的合作具有充分的商业逻辑，双方合作持续性、稳定性较强，不存在一方单纯依赖另一方的情形，电信运营商不

存在买断机柜的使用权并转售于终端用户的情况，电信运营商按照终端用户实际使用润泽科技的机房服务及资源情况向润泽科技支付费用”。请说明：

(1) 在上述合作模式下，润泽科技不与终端用户直接签订协议以及直接向终端用户结算的原因及合理性；润泽科技与运营商签订的合作协议是否明确互为独家、排他的合作；公司选择与运营商合作作为主要销售方式的原因及合理性，运营商是否包销或承诺最低销售量，分析对比该模式与直接销售模式的优劣势，同行业公司中采用类似的合作模式情况。

(2) 运营商合作模式下，报告期内的终端销售前五大客户名称、收入及占比。

(3) 润泽科技与运营商合作模式下的机柜销售价格，与向终端用户销售价格是否存在较大差异。

(4) 就《报告书》内披露的在建、待建数据中心，润泽科技是否已独立获取终端用户，如是，请说明相关订单及占比。

(5) 结合上述问题的回复详细论述润泽科技“具有终端用户的获取能力”“不存在一方单纯依赖另一方的情形”的依据，润泽科技是否依赖运营商开拓市场。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 回复公告显示，报告期润泽科技单个机柜月平均单价分别为0.5979万元、0.6044万元、0.6247万元，呈增长趋势。评估预测各数据中心单个机柜月销售单价在0.5912万元至0.7623万元。请说明：

(1) 结合机柜所处地理位置，说明润泽科技机柜销售单价与同行业可比上市公司是否存在较大差异，如有，分析原因及合理性。

(2) 每千瓦功率月平均单价及其变动趋势，是否与单个机柜月平均单价变动趋势一致，如存在差异，分析原因及合理性。

(3) 报告期及预测期各数据中心的机柜总功率、月平均使用功率、每千瓦功率月平均单价、预测收入情况，是否与现有收入预测存在较大差异，如有，分析原因及合理。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

3. 回复公告显示，报告期泽科技已投产 A1、A5、A2、A6、A3、A18 数据中心，2020 年末上电率分别为 90.35%、97.36%、97.12%、79.82%、59.50%、14.88%，上述数据中心预测期的最高上电率分别为 90.28%、97.36%、97.12%、94.49%、96.16%、96.17%。在建、待建数据中心 A7、A8、A9、A10、A11、A12 预测期内最高上电率为 95%。润泽科技与运营商合作协议约定“按甲方客户需求分批上架”。请说明：

(1) 对于已投产开始交付的数据中心，结合机柜销售情况、终端用户的稳定性、机柜上架具体约定等因素，说明预测期上电率及其变动情况的合理性。

(2) 对于在建、待建数据中心，请结合最终实现销售情况、机柜交付安排及上架具体约定等，说明预测期上电率及其变动情况的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

4. 回复公告显示“润泽科技除了园区级数据中心的规模效应和

与运营商合作的业务模式下机柜上电率情况较好这两点优势之外，润泽科技与北京电信和河北联通深度合作，主要终端客户为头部互联网公司；润泽科技的数据园区位于河北省廊坊市，人力成本、电费等成本均低于北京、上海和深圳等一线城市，因此毛利率较高”。请结合营业成本的具体构成（电费、固定资产折旧、人员成本、维护维修支出等），定量分析与同行业可比公司毛利率差异的具体情况及其差异原因。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

5. 回复公告显示，润泽科技已建数据中心的主要设备（柴发电机组、空调系统、控制柜及电源类及配电设备）账面原值占比差异较大，选取的在建数据中心投资强度低于同行业公司同类建设项目的投资强度，回函称“通常机柜建设规模越大，单机柜投资额越低，单机柜设计功率越高，单功率投资额越低，机柜的功率大小与运营成本相关，与投资额的关联度不高，不完全存在线性关系。润泽科技在建项目具有规模化建设的特点，故单机柜投资、单功率投资低于同行业上市公司公开披露数据”。润泽科技预测期折旧与摊销发生额分别为26,069.65万元、40,692.23万元、43,351.52万元、43,490.55万元、43,686.77万元。请说明：

（1）结合已建数据中心的建设情况、按《数据中心设计规范》（GB50174-2017）确定的设计等级和主要设备（柴发电机组、空调系统、控制柜及电源类及配电设备）的配置数量、品牌规格、采购价格等因素（可不限于前述因素），说明各数据中心的同类设备账面原值占比差异较大的原因及其合理性。

(2) 润泽科技已建、在建及待建全部数据中心的投资总额、投资强度。结合润泽科技“规模化建设”的具体内涵及实施情况、数据中心设计等级及建设规模、单机柜设计功率、所选取的可比投资项目是否为规模化建设等因素(可不限于前述因素),量化分析说明已建、在建及待建数据中心的投资强度存在差异的原因及合理性。

(3) 预测期各数据中心房屋及建筑物、柴发电机组、空调系统、控制柜及电源类及配电设备的折旧测算情况、土地使用权摊销情况,折旧摊销政策及相关会计估计是否符合《企业会计准则》规定。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

6. 回复公告显示,2020年度A5、A2、A1数据中心的PUE值为1.39、1.40、1.45,而“根据河北省发改委出具的说明,其2020年组织开展的大型数据中心项目节能专项监察中,润泽科技已达产的3栋数据中心(A5、A2、A1)的电能使用效率分别为1.43、1.44和1.47”,数据存在差异。报告期内,单机柜平均月耗电量分别为0.41万千瓦时、0.39万千瓦时和0.40万千瓦时。评估预测时“根据每个数据中心的交付时间、上电计划以及既有数据中心实际运营情况分析,PUE值呈现逐步下降的趋势,并基本于数据中心交付运营的第四年达到设计值1.4并保持稳定”。请说明:

(1) A5、A2、A1的PUE值与专项监察取得数据存在较大差异的原因。结合公司数据中心能耗具体构成项目(IT设备能耗及非IT设备能耗)、说明公司各数据中心实际PUE值的计算过程。

(2) 评估预测数据中心运营第四年达到PUE设计值1.4并保持

稳定，是否充分考虑预测期上电率未达 100%、机柜使用率波动、非 IT 设备老化导致耗电量增加等因素。

(3) 结合单机柜额定用电量、机柜上电率、负荷率、PUE 值等说明报告期单机柜平均月耗电量是否合理。对数据中心机房总负荷电量的预测是否充分、合理。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

7. 《报告书》显示，润泽科技每年定向培训 20-30 名 UPTIME AOS 认证工程师和 ATD/ATS 认证工程师，而回复公告显示润泽科技目前仅有 18 名员工取得 UPTIME AOS 认证。报告期润泽科技员工平均薪酬分别为 9.66、8.44、11.46 万元，低于同行业可比公司，润泽科技研发人员、运维人员，低于公司平均薪酬水平。评估预测时“润泽科技运维人员配置根据投产数据中心的增加而逐步增加，同时考虑了工资水平每年 2%-5%的适度增长，与业务规模发展相匹配”。2020 年度内润泽科技人均营业收入为 306.28 万元，高于同行业可比上市公司水平。评估预测 2021 至 2025 年润泽科技营业收入年复合增长率为 24.35%。请说明：

(1) 公司 UPTIME AOS 认证工程师较少的原因及合理性，报告期内公司研发人员、运维人员的离职率，研发人员、运维人员是否稳定。

(2) 公司评估预测各类员工的薪酬水平及其增长情况，薪酬增长率是否合理，是否与公司营业收入、净利润水平相适应，预测期公司薪酬水平相较于同行业可比公司是否具有竞争力，公司未来年度人员配置计划是否存在因薪酬缺乏竞争力而难以完成的风险。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

8. 回复公告显示,营业成本-信息技术服务费 2018-2020 年占收入的比重分别为 4.43%、5.09%、5.94%，“技术服务费的支出与公司年度上电机柜数量、主营业务收入整体增长规模相匹配,具备合理性”。评估预测时公司按照信息技术服务占收入比重为 4.2%进行预测,低于历史数据。请说明预测选取的参数是否合理,是否与预测年度上电机柜数量、主营业务收入整体增长规模相匹配,预测费用是否充分。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

9. 回复公告显示,润泽科技 2021 年至 2025 年预测净利率分别为 27.17%、30.17% 36.28%、38.95%、39.99%，“随着新建数据中心的投产和上电率的提升,公司经营利润的积累和债务的逐步清偿,财务费用率将由 2021 年的 10.14%下降至 2025 年的 1.98%,导致标的公司净利率进一步提高。预测净利率具有可实现性”。请说明:

(1) 财务费用率将由 2021 年的 10.14%下降至 2025 年的 1.98% 的具体测算过程、测算依据,是否合理。

(2) 结合同行业可比公司情况,说明预测期净利率的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

10. 回复公告显示,关于评估使用 11.02%作为折现率的测算关键参数的选取及计算过程中,无风险报酬率为 3.95%,市场风险溢价为 10.80%,有财务杠杆的  $\beta$  系数为 0.9944,特别风险溢价为 1.75%,权益资本成本为 12.51%,借入资本成本为 5.94%,但未说明前述参数选取依据及计算过程,未说明润泽科技的目标资本结构。请详细列示

取值依据、计算过程，取值依据是否审慎合理，特别风险溢价取值与可比交易案例是否差异较大。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

11. 《报告书》及回复公告显示，2020年1月，润泽科技凭借设计和运维能力获得了 UPTIME INSTITUTE 的 UPTIME Tier IV 设计认证和园区级数据中心 UPTIME M&O 认证。根据 UPTIME INSTITUTE 官网查询，润泽科技目前仅 A1、A5、A2 数据中心获得 UPTIME M&O 认证，A1 数据中心获得 UPTIME Tier IV 认证。请公司自查信息披露内容是否真实、准确，是否存在误导性信息。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

12. 《报告书》显示，普丽盛产权证号沪房地金字（2011）第 015749 号中位于上海市金山区张堰镇金张支路 84 号 5 幢房屋已拆除，证载建筑面积为 151 平方米，房地产权证尚未办理变更手续。回复公告显示，产权证上记载的 84 号 5 幢的房屋竣工于 1990 年，为工业厂房，现已拆除，无实物存在，因此不存在价值或相关权利，财务顾问及评估师认为未纳入评估具有合理性，不存在低估置出资产价值的情形。请说明房屋拆除时间、拆除原因、普丽盛是否已足额收到拆除补偿、房地产权证尚未进行变更登记的原因、是否存在纠纷、普丽盛是否因房屋拆除而享有任何民事权利。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，在 2021 年 6 月 7 日前将有关说明材料报送我部并对外披露。

特此函告

深圳证券交易所  
创业板公司管理部  
2021年5月31日