

关于广州尚航信息科技股份有限公司 公开发行股票并在北交所上市申请 文件的审核问询函

广州尚航信息科技股份有限公司并国泰君安证券股份有限公司：

现对由国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的广州尚航信息科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

提示

以下问题涉及重大事项提示及风险揭示：问题 1.发行人的业务模式与创新性，问题 3.经营合法合规性，问题 6.客户供应商合作稳定性，问题 11.募投项目的必要性及合理性。

目录

一、业务与技术.....	3
问题 1. 发行人的业务模式与创新性	3
问题 2. 市场空间与市场地位	6
二、公司治理与独立性	7
问题 3. 经营合法合规性	7
问题 4. 关联交易必要性及公允性	9
三、财务会计信息与管理层分析	11
问题 5. 业绩真实性及波动合理性	11
问题 6. 客户供应商合作稳定性	13
问题 7. 毛利率增长的合理性	17
问题 8. 期间费用核算准确性及内控规范性	19
问题 9. 固定资产和在建工程余额变动较大	21
问题 10. 其他财务问题	23
四、募集资金运用及其他事项	25
问题 11. 募投项目的必要性及合理性	25
问题 12. 其他信息披露问题	26

一、业务与技术

问题1.发行人的业务模式与创新性

根据申报材料：公司是互联网数据中心领域的一站式服务商，主要的业务是为互联网企业等客户提供机柜租用及服务器托管、带宽租用、虚拟专用网等 IDC 综合服务。其中，IDC 综合服务收入占比分别为 82.78%、87.20%、95.08%及 94.21%，是主营业务收入的主要组成部分。公司 IDC 综合服务收入主要包括：机柜租用及服务器托管服务收入、带宽租用服务收入、虚拟专用网服务收入和 IP 地址服务收入。

(1) 补充说明业务模式。根据申报材料：报告期内，公司采用了租赁模式、“投资+租赁”模式和自建模式开展 IDC 综合服务业务，其中以租赁机房模式为主，但为了公司业务运营的统筹安排，进一步降低数据中心的成本、提高利润水平，公司自 2019 年开始在无锡自建尚航华东云基地数据中心，于 2023 年开始筹划在河北省怀来县建设自有数据中心，并于 2024 年上半年正式开工建设。随着发行人自建数据中心的不断建成投产，发行人将逐步转向以自建模式提供 IDC 服务。请发行人：①列表说明主要采取租赁运营模式与主要采取自建模式各自的优劣势。②说明在租赁模式、“投资+租赁”模式下，发行人、数据中心产权方、机柜出租方、终端客户等各方的权利义务关系，发行人所掌握的关键资源要素、需提供的服务内容等方面的核心差异；“投资+租赁”模式下，发行人是否具备比其他 IDC 服务提供商优先的租赁条件或

较少的租赁成本等。③报告期内，发行人主要通过租赁模式、“投资+租赁”模式开展机柜租用及服务器托管服务，说明是否为所在行业的主流模式，终端客户未直接向数据中心产权方租赁机柜，而是间接通过发行人租赁机柜的原因及必要性，在当前业务模式下，发行人的核心竞争力的具体体现。④说明“投资+租赁”模式下，发行人如何保证租赁到与其业务规模相匹配的机柜资源。结合发行人与主要合作方的合作协议签订情况，主要条款内容，说明是否存在无法续租或租赁价格大幅上涨的风险，是否存在争议或潜在纠纷，对发行人的经营稳定性是否存在不利影响。⑤说明发行人自建数据中心的整体规划及进展情况，未来是否以自建模式为主，发行人现有资金、人才、技术等方面的关键资源要素能否满足业务开展需要；自建数据中心是否存在上架率无法达到预期水平的风险；公司折旧金额的增加是否会影响公司的盈利能力；说明报告期内及期后经营模式是否存在重大变化。⑥结合数据中心建设方面的产业政策情况及监管要求，说明发行人已经租赁、运营、建设中的数据中心是否可能存在停工停业、技术改造升级从而导致业绩下滑的风险，对发行人持续经营能力是否构成重大不利影响，相关风险揭示是否充分。

（2）进一步论证创新性。根据申报材料：①发行人主要核心技术为尚航 **SNOP** 系统和尚航 **linking** 系统。发行人共有 33 项发明专利。报告期内，公司研发费用金额分别为 1,589.32 万元、1,808.23 万元、1,434.07 万元及 842.98 万元。②传统

数据中心系统运营成本高、建设周期时间长，难以满足日益提高的 PUE 要求，无法匹配业务快速上线，因此“高算效、低 PUE”将成为 IDC 行业未来的发展目标。③报告期内，公司电费金额为 448.14 万元、759.64 万元、1067.56 万元及 829.45 万元，占当期主营业务成本的比例分别为 1.13%、2.25%、3.08%及 4.74%，机房运行耗电增加，电费成本相应上升。请发行人：①用通俗易懂的语言说明尚航 SNOP 系统和尚航 linking 系统的主要功能及其在公司主营业务、产品或服务中的具体应用，发行人的核心技术与发明专利、前述该系统之间的对应关系。②说明发行人从事机柜租用及服务器托管服务、带宽租用服务、IP 地址租用服务、虚拟专用网服务、融合云服务和弹性算力服务等各项业务需具备的行业技术、资源储备、资质条件和软硬件设施，发行人是否主要依赖租赁、第三方授权方式取得上述技术或设施，结合前述情况，说明发行人的业务开展是否主要依靠非创新因素驱动。③发行人在各细分业务领域所处的位置、发挥的作用及重要性程度，所掌握的机柜资源较主要竞争对手是否具备明显优势，是否较易被上游供应商或其他 IDC 服务商所替代。④结合发行人的 PUE 水平与同行业可比公司、传统数据中心的比较情况，报告期内公司电费成本逐年增加的情况，说明发行人是否符合 IDC 行业“高算效、低 PUE”的发展趋势。

请保荐机构结合产品升级迭代情况、专利技术在产品应用的体现、核心技术及相关应用的先进性、相较于同业竞争

对手的竞争优势、研发投入对经营业绩的贡献、是否取得与 IDC 综合服务有关的创新成果、发行人的优质客户与细分市场占有率情况、募投项目是否可以实现对产品性能的提升等方面，进一步论证发行人的创新性。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题2.市场空间与市场地位

根据申报材料：（1）一线城市在政策层面对数据中心建设进行了较为严格的限制和管理。北京市在《北京市新增产业的禁止和限制目录（2022 年版）》中将互联网数据服务中的数据中心和信息处理和存储支持服务中的数据中心列为限制类产业。上海市在《上海市互联网数据中心建设导则（2019 版）》中，对互联网数据中心建设的规划与选址、建筑与配套、规模与功能、安全、节能、营运主体以及论证、评估与监测等方面进行了规范。（2）由于数据规模的暴涨及国家政策的推动，目前 IDC 行业市场需求旺盛，越来越多的厂商进入 IDC 市场，在一定程度上加剧了行业竞争的激烈程度。发行人选择铜牛信息（300895.SZ）、首都在线（300846.SZ）、奥飞数据（300738.SZ）、光环新网（300383.SZ）、数据港（603881.SH）和润泽科技（300442.SZ）作为同行业可比公司。（3）公司主营业务收入主要来源于华北、华东和华南地区。

请发行人：（1）结合发行人所处 IDC 服务行业近十年的发展趋势，说明国内 IDC 服务行业未来的市场空间及发展

的主要驱动因素，相关限制和管控措施对行业发展的影响，发行人是否符合国家产业政策。（2）列示目前发行人租赁、投资、自建机房的 PUE 值情况，是否符合当地对数据中心的能评调控政策；结合发行人主要业务所在地针对数据中心的政策变化、主要业务所在地区能评批复难度、对高耗能数据中心的限制情况，量化分析说明发行人的租赁机房是否面临较大的租赁价格涨价压力，未来在一线城市的市场拓展面临的不利影响，以及公司拟采取的应对措施。结合经营模式进一步分析未来收入的成长性、市场扩张能力。（3）说明发行人市场排名的变化情况及相关数据来源的权威性，并结合前述情况说明国内 IDC 服务商的市场竞争格局、发行人所占市场份额或所属行业梯队（如结合机柜数量、PUE 数值进行分析）、核心竞争力及竞争优势。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

二、公司治理与独立性

问题3.经营合法合规性

根据申报材料：（1）公司所属行业为信息处理和存储支持服务，主营业务包括 IDC 综合服务和云综合服务，公司的 IDC 综合服务业务主要是通过自建机房或租用机柜等基础资源，并与带宽、IP 地址等互联网通信资源进行整合后，向下游客户提供机柜租用及服务器托管服务、带宽租用服务、IP 地址租用服务、虚拟专用网服务等。（2）报告期内，公司曾存在超范围经营业务、跨境经营业务的情况。（3）公司的主

要客户包括广州津虹、欢聚集团等知名互联网企业，客户业务涉及直播。

请发行人：（1）结合《网络安全法》《数据安全法》《互联网信息服务管理办法》《电信条例》《电信业务经营许可管理办法》等与公司主营业务相关的法律法规、有关主管部门的监管要求，说明公司是否具备开展 IDC 综合服务和云综合服务的全部资质条件，是否需要并已经履行网络安全审查程序，是否存在纠纷或潜在纠纷，相关风险是否充分揭示。

（2）说明公司超范围经营业务、跨境经营业务的具体情况，结合相关法律法规关于超范围经营、跨境经营电信业务的情节、性质、责任的规定以及主管机关意见等，说明发行人是否存在受到行政处罚的风险，是否构成重大违法违规，请完善相关风险揭示。（3）基于 IDC 行业企业的经营特点，说明发行人能否有效管控超范围经营的风险，是否建立并有效执行相关内部控制制度。（4）说明发行人在业务开展过程中是否可以获取客户相关商业信息、商业秘密以及个人信息，如是，在获取、处理和使用信息时是否符合相关法律法规要求，发行人是否建立信息系统安全管理制度、个人信息保护管理制度；说明报告期内是否发生过相关泄密、信息系统故障事故，是否存在随意收集、违法获取、过度使用、泄露个人信息或非法买卖个人信息等情形，是否存在相关法律风险。

请保荐机构、律师核查上述事项，说明核查方式、核查结论并发表明确意见。

问题4.关联交易必要性及公允性

(1) 关于关联方采购。根据申报材料：①报告期内前五大供应商之一怀来云交换为发行人联营企业、关联方，报告期内发行人向其采购的金额分别为 4,433.17 万元、6,034.17 万元、11,209.76 万元及 6,157.76 万元，采购额占主营业务成本的比例分别为 13.15%、17.85%、32.34%、35.22%，均为机柜租用。②2020 年、2022 年和 2023 年，发行人均为怀来云的债务提供担保。③发行人与怀来云交换、亿安天下签订战略合作协议，约定怀来云交换、亿安天下为发行人保留 2,800 个机柜 10 年的独家运营权，相应机柜预留费 840.00 万元。④报告期各期，由于发行人采购规模较大，存在一定价格优惠，发行人在怀来云交换机房实现的毛利率高于同一区域其他机房。请发行人：①说明怀来云交换与中电投之间融资租赁及应收账款融资款项形成的债务具体情况、背景及合理性，发行人为怀来云交换提供担保是否构成资金占用；结合发行人对怀来云交换的投资背景以及为怀来云交换提供债务担保的情况，说明发行人是否对怀来云交换有重大依赖，向怀来云交换采购的必要性以及采购规模持续上升的原因。②说明发行人参与怀来云投资的时间、投资金额、运营时间，投资价款是否可以抵扣后续机柜租金，说明相关基础设施及设备的费用分摊原则，发行人是否需要承担合作期间持续发生的改造、升级成本，是否由发行人独家承担，以及相应的会计处理方式。③说明发行人支付机柜预留费的定价依据及公

允性，与怀来云交换向无关联方预留机柜费用是否存在差异及差异原因。④说明发行人采购怀来云交换机柜的价格与采购其他主要供应商机柜价格、与怀来云交换向其他客户销售机柜的价格存在的差异及差异原因，怀来云交换给予发行人优惠租用价格和给予部分机柜免租期的商业合理性，价格优惠是否在合理范围内；发行人在怀来云交换机房实现的毛利率高于同一区域其他机房的原因及合理性。⑤结合上述情况，说明是否存在关联方代垫成本费用、通过特殊安排调节发行人业绩等情形。

(2) 关于关联方销售。根据申报材料：①因百度终止收购 YY 直播导致本次关联方的认定与前次申报深主板及挂牌时有差异。②报告期内，发行人关联销售金额分别为 9,406.41 万元、9,837.26 万元、8,648.18 万元及 4,049.67 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 20.42%、21.70%、17.80% 及 15.91%。③关联方广州津虹为发行人前五大客户，发行人对其销售价格及销售毛利率低于其他非关联客户。请发行人：①说明本次关联方认定的依据及合理性，与之前认定有差异的原因。②结合定价及调价模式、关联方续签合同调价原因、其他客户调价情况，说明调低向广州津虹提供机柜租用、带宽销售业务的价格、且销售价格低于非关联客户的原因及合理性，在同为大中型客户情况下广州津虹销售毛利率低于其他无关联前五大客户毛利率的原因及合理性，是否存在通过关联交易进行利益输送。③说明广州动景降低持股比

例后转让股权，是否为刻意降低关联交易金额，发行人是否仍与广州动景关联公司存在业务往来及相关金额。

请保荐机构、发行人律师、申报会计师结合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-13关联交易的要求，核查上述事项并发表明确意见，并说明是否存在关联方为发行人承担各类成本费用、对发行人进行利益输送或存在其他利益安排的情形。

三、财务会计信息与管理层分析

问题5.业绩真实性及波动合理性

根据申报材料：（1）报告期内，发行人业务收入分别为46,413.81万元、45,700.38万元、48,926.94万元及25,647.37万元，包括IDC综合服务收入、云综合服务收入和其他服务收入，其中，IDC综合服务收入占比分别为82.78%、87.20%、95.08%及94.21%，主要包括机柜租用及服务器托管、带宽租用、IP地址租用及虚拟专用网服务。（2）报告期内，发行人机柜租用及服务器托管服务的销售单价逐年上升，主要系高规格机柜占比逐年提高，而机柜月平均采购单价整体呈下降趋势。（3）报告期内，发行人带宽租用服务销售数量及单价均下降，主要系公司客户因业务调整、需求变化等原因减少了在发行人处采购的带宽规模。（4）报告期内，发行人云综合服务收入金额分别为6,591.55万元、5,289.39万元、2,084.34万元及1,344.35万元，呈下降趋势，主要系经营战略调整和客户需求变动。（5）报告期内，发行人境外实现的收入分别

为 2,938.59 万元、2,425.17 万元、400.35 万元和 102.72 万元。

(1) 销售真实性。请发行人：①说明 IDC 综合服务几类细分业务之间的关系，租用机柜是否为其其他业务开展的必备条件，是否存在绑定销售的情况。②说明报告期各期不同数据中心各运营机房情况，包括运营机房的名称、运营模式、分布位置、运营时间，机房面积、机柜数量、出租率及实际通电运行情况、平均机柜价格，租用带宽数量、IP 地址数量等；说明是否存在租赁及自建的机柜、机位长期闲置的情形，闲置机柜成本费用如何归集，是否存在将闲置机柜挪作他用或被关联方占用的情形。

(2) 业绩波动合理性。请发行人：①区分具体服务类别，说明定价机制及依据，报告期各期各项服务的平均销售单价与同行业可比公司、市场公开报价是否存在较大差异。②结合经营模式、数据中心地理位置、机柜数量、机柜规格、上架率、客户类型及其议价能力等，说明在机柜采购单价下降的情况下，机柜租用及服务器托管服务的销售单价上升的原因及合理性。③说明导致带宽租用服务收入和单价下降的具体客户情况、报告期内向相关客户销售的数量和收入变化情况，进一步分析客户减少带宽采购的原因。④结合经营战略调整情况以及云综合服务主要客户的销量、收入金额及占比、毛利率等情况，细化说明该业务收入规模大幅下滑的原因及合理性，未来关于该业务的规划安排。⑤补充列示各期境外主要客户情况，包括但不限于客户名称、所属国家或地区、

主营业务、合作背景、订单获取方式、定价模式、信用期及结算方式、各期销售内容、销售金额及变动情况等，境外业务具体开展模式，相关资源采购情况，说明境外收入大幅减少的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项，说明核查方法、范围、依据及结论，并发表明确意见。（2）按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》2-13 境外销售的要求核查并发表明确意见。（3）说明对机柜租用及服务器托管、带宽租用等业务销售真实性的核查情况，说明具体核查方法、范围、依据及结论，如何通过查看数据中心现场或运行情况区分是否为发行人产品，并对发行人销售真实性发表明确意见。

问题6.客户供应商合作稳定性

（1）客户合作稳定性。根据申报材料及公开信息：①报告期内，发行人前五大客户主要为腾讯集团、广州津虹等互联网企业及三大基础电信运营商，各期销售收入占比分别为61.40%、66.91%、79.31%及78.95%。前五大客户集中度高于同行业平均水平。②发行人第一大客户腾讯集团收入占比呈下降趋势，2024年7-8月起搜狗集团减少了向发行人采购的IDC资源。③报告期各期，发行人新增客户数量逐年减少，最近一期收入基本来自于原有客户。请发行人：①区分业务类别，说明与主要客户合作的基本情况，包括但不限于客户成立时间、主营业务、合作模式、订单获取方式、结算方式、

定价依据、合同签订周期及续约协议、公司销售占其同类业务采购比例、成为上述客户 IDC 服务供应商的过程及合法合规性、取得的客户认证或进入合格供应商体系情况等，发行人业务区域分布与客户地域分布是否相匹配。②结合同行业可比公司情况，说明客户集中度较高的原因及合理性，高于同行业可比公司的商业合理性，对主要客户是否存在重大依赖。③结合腾讯集团业务调整情况、调整进度、期后订单情况等，说明腾讯集团大幅减少采购的原因，减少采购后相关机柜是否存在闲置风险，是否会对发行人业绩产生重大不利影响，发行人针对客户流失采取的应对措施及执行效果。④说明报告期各期新增、减少客户的来源、数量、对应销售金额及占当期收入占比，说明报告期主要客户增减变动的原因及合理性，发行人是否具备新客户开拓能力、客户获取渠道，开拓具体措施以及执行效果。⑤结合相关区域 IDC 供应商数量、规模、份额、服务能力等，说明发行人在主要客户相关区域同类供应商中的地位，是否存在被替代的风险，并结合主要客户期后合作情况、在手订单及期后执行情况等，说明与主要客户的合作是否具有稳定性和可持续性，并进一步完善重大事项提示及风险揭示。

（2）供应商合作稳定性及采购价格公允性。根据申报材料：①报告期内，向前五大供应商采购金额占比分别为 79.71%、79.57%、80.57%及 80.85%，前五大供应商集中度高于同行业平均水平。②报告期内，发行人采购内容主要为开

展 IDC 综合服务以及云综合服务所需的各类通信资源、能源等，包括租赁机柜、带宽采购、专线传输等。③发行人在不同区域、不同供应商之间采购资源的价格有所差异。请发行人：①结合经营模式、业务规模和特点，说明供应商集中度较高是否符合行业特性，集中度高与同行业可比公司的商业合理性。②按采购资源类型（如机柜租用、带宽、IP 地址等），说明向主要供应商的采购明细、单价、数量、金额及占同类服务采购的比例，结合区域分布、资源规格、采购数量等，说明各期发行人向不同供应商采购同类服务的价格、同区域供应商采购同类服务的价格存在的差异及差异原因，与同区域可比公司采购价格是否存在较大差异，是否存在客户指定相关基础电信运营商或云资源供应商的情况。③结合与主要供应商合作年限、租赁或采购协议签订方式（长期协议或每年续签）、签订的各机柜租赁协议中关于运营期限、续期条款、结算方式、租赁价格制定及调整机制、机柜数量调整机制以及退柜等关键条款，说明公司与主要供应商合作的稳定性、可持续性。

（3）关于客户供应商重叠。根据申报材料及公开信息：

①主要供应商与主要客户存在重合的情况，主要为三大基础电信运营商及部分第三方 IDC 服务商。②三大运营商主要终端客户中包含有搜狗等发行人原有客户。请发行人：①说明报告期各期向相关主体同时销售并采购的具体情况，包括但不限于企业名称、交易内容、交易金额及占比、定价方式及

价格公允性，交易的必要性及商业合理性，是否符合行业惯例。②说明向第三方 IDC 服务商同时销售并采购服务内容的具体差异，是否存在向重叠客户或供应商销售、采购内容相同的情况；相关采购和销售行为是否独立，采用总额法还是净额法确认收入，是否符合《企业会计准则》的规定。③结合三大运营商自身机柜出租、IDC 综合服务销售情况、向发行人采购情况，说明发行人与三大运营商的具体合作模式，发行人 2022 年引入三大运营商的原因及合理性，发行人通过三大运营商向终端客户销售的情况，部分发行人客户在直接采购的同时、通过三大运营商采购的原因及合理性，发行人相比于三大运营商向客户提供 IDC 综合服务的差异及劣势。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见。（2）按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-8 客户集中度较高的要求核查并发表明确意见。（3）说明对客户及终端客户、供应商走访、函证情况，对于函证程序，请说明发函回函数量、金额及比例，未回函部分所执行的替代程序及占比，是否存在回函地址、时间、发件人异常等情形；对于走访程序，请说明对象选取标准、视频及现场走访比例、访谈对象身份及确认方式、具体开展情况。（4）说明主要客户、供应商与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员之间是否存在关联关系或其他

潜在利益关系。(5)说明资金流水核查情况,包括核查范围及核查完整性、重要性水平、是否存在受限情况及替代措施,核查中发现的异常情形,发行人是否存在体外资金循环或第三方为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形,发行人及其实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与主要客户、供应商及相关主体之间是否存在异常资金往来。

问题7.毛利率增长的合理性

根据申报材料及公开信息:(1)报告期内,发行人主营业务毛利率分别为 26.80%、25.45%、28.65%及 31.31%,其中,IDC 综合服务的毛利率分别为 29.35%、27.17%、29.24%及 32.52%,云综合服务毛利率分别为 11.23%、12.46%、18.53%及 8.12%。(2)各销售区域毛利率相差较大,华北地区毛利率高于其他区域,华东区域 2022 年毛利率较低主要系华东自建机房投入使用,收入较低。(3)发行人带宽租用毛利率高于同行业可比公司水平,报告期内带宽租用毛利率呈持续下滑趋势。(4)发行人毛利率高于同行业可比公司平均水平,毛利率变动趋势与同行业可比公司趋势不一致,主要系经营模式及业务结构不同,部分可比上市公司近两年净利润为负值。(5)发行人人工费用的分摊与同行业可比公司存在差异。

请发行人:(1)区分业务类型,列示报告期各期不同区域、不同机房销售价格、毛利率情况,结合采购和销售的定价原则、调价机制和频率、采购价格传导机制、上柜率等,

进一步说明不同区域毛利率存在差异的原因及合理性，华北地区毛利率高于其他区域、而北京地区毛利率显著低于其他区域的原因；结合尚航华东云基地数据中心各期机柜上架数量、销售金额、折旧摊销金额等，说明该数据中心机房毛利率波动的合理性。（2）结合带宽复用率、使用量和采购量、客户结构、分布区域、销售单价和采购成本等，说明带宽服务毛利率高于同行业可比公司的合理性，报告期内持续下滑的原因。（3）结合采购价格、销售价格的变化情况，细化分析云服务业务毛利率先升后降的原因及合理性。（4）补充列示报告期各期租赁模式、“投资+租赁”模式和自建模式下机柜数量、出租率、收入金额及占比、销售单价、成本明细、毛利率等情况，各模式下对应供应商、客户以及终端客户情况；结合运营模式、业务结构、客户类型、销售区域、自建数据中心进展及上架情况等，进一步分析不同模式毛利率水平及变动趋势与同行业可比公司存在差异的原因及合理性。（5）结合发行人业务的行业空间、进入壁垒、市场竞争、可比公司经营情况等因素，说明毛利率呈上升趋势是否具备可持续性。（6）补充说明各细分业务的主要成本构成，包括租入费用、人工、折旧摊销等；报告期各期能源采购与消耗情况，电费在细分业务的分摊方法，是否与机柜数量、营业收入波动相匹配，采购单价是否波动及波动原因；结合机柜租用及服务器托管服务业务开展过程中的人员支持情况，说明仅将人员工资分摊至带宽、专线租用和云服务业务的原因，

是否符合行业惯例，2023 年起主营业务成本中人工工资大幅增长的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明核查方法、范围、依据及结论，并发表明确核查意见。

问题8.期间费用核算准确性及内控规范性

根据申报材料：（1）报告期内，发行人研发费用金额分别为 1,589.32 万元、1,808.23 万元、1,434.07 万元及 842.98 万元。截至报告期末，发行人拥有 85 名技术人员，包括研发人员及运维人员，占员工总数的比重为 46.96%。（2）存在管理人员、非研发部门人员薪酬计入研发费用情形，各年度非专职研发人员范围变化较大。（3）发行人研发费用核算存在将专利年费计入研发费用、未准确统计非专职研发人员工时数据、未按照内控制度对研发活动相关支出单列账户等情形。（4）报告期内，发行人销售费用主要为销售人员薪酬、业务招待费、差旅费和办公费，其中，业务招待费分别为 231.28 万元、103.64 万元、131.85 万元及 55.93 万元；发行人销售费用率高于同行业平均水平。（5）报告期内，发行人存在第三方回款、少量管理费用跨期情形，保荐工作报告显示，2022 年发行人存在现金采购。

（1）期间费用核算准确性。请发行人：①结合部门设置、工作内容等，说明报告期各期技术人员类型、数量、各自参与业务推广、业务开展和研发项目的情况，研发人员认定标准及划分依据，是否符合相关法律法规的规定。②说明报告

期各期专职与非专职研发人员数量，非专职研发人员是否具备研发能力、变动较大的原因及合理性；结合参与研发项目情况、研发工时占比等，说明管理人员、非研发部门人员薪酬计入研发费用和其他成本费用的具体情况及划分标准，是否能够准确统计非专职研发人员从事不同职能的工时情况，工时统计记录是否存在人为调整或篡改情况，是否存在人员混用或不当归集研发费用的情形。③结合研发项目数量及内容、项目所处阶段及进展、直接投入核算内容、研发成果等，说明最近一年及一期研发费用中直接投入金额及占比下滑的原因。④结合研发费用核算不规范的具体情况、整改措施及整改效果，说明发行人研发费用归集核算是否准确，相关内控是否健全有效。⑤结合客户数量及分布、业务拓展模式及渠道、客户维护方式、新增客户及订单数量等，说明业务招待费的明细构成以及变动原因，销售费用率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性。⑥说明报告期内各类员工岗位人均薪酬水平的合理性，结合员工人数及变动、地区分布、平均薪酬与当地平均工资对比情况，说明薪酬水平是否与可比公司存在差异，各期人工成本核算是否存在跨期调整情形。

（2）财务内控规范性。请发行人：①补充说明上述报告期内财务内控不规范情形的具体情况、产生原因、整改完成时间、整改措施及有效性，招股说明书中“报告期内，发行人不存在现金销售或采购交易”披露是否准确；报告期内是

否存在资金占用、个人卡、转贷等其他财务内控不规范情形。

②结合前述情况说明发行人会计基础工作是否规范，相关内部控制制度是否建立健全并有效执行，能否合理保证财务数据的真实、准确、完整。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项，说明核查范围、程序、依据及结论，并对发行人的成本费用真实性、准确性、完整性发表明确意见。（2）按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》2-4研发投入、2-10财务内控不规范情形、2-12第三方回款的要求核查并发表明确意见。

问题9.固定资产和在建工程余额变动较大

根据申报材料：（1）报告期各期末，发行人固定资产分别为 2,710.70 万元、36,748.10 万元、39,040.17 万元及 40,284.80 万元，2022 年末尚航华东云基地数据中心一期项目的约 1,200 个机柜达到预定可使用状态，转入固定资产。

（2）报告期各期末，发行人在建工程分别为 32,434.93 万元、658.75 万元、7,979.99 万元及 20,229.37 万元，未来将继续推进尚航华东云基地数据中心、怀来尚云大数据中心的建设。

（3）发行人投资性房地产分别为 5,193.32 万元、5,028.43 万元、5,038.63 万元及 5,015.07 万元，主要系发行人将部分闲置厂房及办公楼出租。

请发行人：（1）补充说明主要房屋及建筑物、机器设备的基本情况，包括但不限于主要明细构成、入账时间、取得

方式、数量、价值、折旧年限及年折旧率、新增固定资产折旧摊销金额对成本费用的影响；报告期内固定资产减值测算的过程和计算方法，未对固定资产计提减值的原因及合理性。

(2) 补充说明报告期内主要在建工程的具体情况，包括但不限于项目内容、所在地点、资金来源、投入明细构成、施工进度、预计完工时间、转入固定资产的时间、金额，相关成本归集方式及依据、是否存在应费用化的支出计入在建工程的情况、成本核算是否准确；在建工程主要建设方或供应商基本情况、是否与发行人存在关联关系、采购内容及金额、定价依据及公允性。(3) 说明怀来自建数据中心项目与关联方怀来云交换的数据中心是否存在关系，相关投资建设款项是否用于怀来云交换数据中心，该项目的相关规划情况、目前施工进度、预计规模等。(4) 结合在建工程验收竣工时点、达到预定可使用状态时点、转固时点，说明是否存在为避免转固后折旧影响经营业绩而延迟转固的情形。(5) 说明投资性房地产的主要内容、所在地点、取得方式、持有目的及具体用途、认定依据、履行的内部程序、入账成本、初始计量及后续计量模式，折旧摊销政策及其合规性，相关资产是否发生减值及判断方式；承租方基本情况，相关资产面积、租金价格与当地平均价格是否存在较大差异，与租金收入是否匹配，会计处理是否合规；相关厂房及办公楼与在建项目或拟建项目的关系，未来发行人对相关资产具体的规划安排。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，

并说明对报告期固定资产、在建工程实施的监盘程序、监盘比例及监盘结果，对在建工程转固金额和时点进行确认和核查的具体程序，并对在建工程成本核算的真实性、准确性发表明确意见。

问题10.其他财务问题

(1) 收入确认准确性。根据申报材料，发行人 IDC 服务及云综合服务属于在某一时段内履行的履约义务，服务合同内容分为固定服务内容和敞口服务内容，固定部分明确约定服务提供量及服务单价，敞口部分仅约定单价。合同约定收取固定租用费的按月确认收入，约定按使用量计费的在满足相关条件时确认收入。请发行人：①按机柜租用及服务器托管、带宽租用、IP 地址租用、虚拟专用网等细分业务披露收入确认政策、方式、时间点及确认依据，是否属于在某一时段内履行的履约义务，客户为非终端客户的，说明其收入确认时间点及确认依据；上述情况是否与同行业可比上市公司一致，是否符合《企业会计准则》的规定。②说明机柜使用量、宽带使用量、IP 地址使用量等相关数据核算方式以及相关内控措施有效性。③说明需要与客户对账确认收入的业务与客户对账的流程及对账周期，报告各期最后一个月是否存在暂估收入，如存在，说明各期末暂估收入金额及占比，暂估收入的主要依据，期后对账时间，暂估金额与期后对账金额差异情况。④结合发行人租入和租出机柜、宽带等业务实质，说明未按租赁准则处理的原因，发行人提供服务内容

是否和租赁业务区分，是否应按净额法确认收入，与同行业可比公司是否一致。

(2) 应收账款最近一年及一期大幅增加。根据申报材料，报告期各期末，公司应收账款余额分别为 6,603.36 万元、5,455.53 万元、10,767.23 万元及 11,250.16 万元，占营业收入的比重分别为 14.23%、11.94%、22.01%及 43.86%。请发行人：①说明一年以内应收账款的账龄情况，报告期内信用期内和信用期外应收账款的划分依据，主要逾期客户、应收金额、逾期金额及占比、逾期时间、预计归还时间，是否存在客户无法及时支付的回款风险。②说明最近一年及一期应收账款大幅增加的主要客户及其变动原因，与主要客户的结算模式、信用政策、收款周期，报告期内是否存在变化，各类客户的信用政策是否得到严格执行，是否存在放宽信用政策以促进销售的情形。

(3) 独立 IP 地址相关的会计处理准确性。根据申报材料，发行人无形资产的账面价值分别为 1,268.08 万元、1,269.83 万元、3,821.97 万元及 3,734.68 万元，主要为公司无锡地区、怀来地区的土地使用权及独立 IP 地址。请发行人：说明独立 IP 地址是否归发行人所有，是否属于数据资源、报告期内确认金额，相关资源的会计处理是否合规。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，并说明发行人各期对账单签字、盖章情况，对资源使用量核算是否准确的核查程序及核查结果，对收入截止性测试情况，

发行人收入是否存在虚增、跨期等情形，收入确认相关内部控制制度是否健全且得到有效执行。

四、募集资金运用及其他事项

问题11.募投项目的必要性及合理性

根据申报材料：（1）公司拟募集资金 40,000.00 万元，用于建设怀来尚云大数据中心项目（一期），该项目已取得编号为冀（2023）怀来县不动产权第 0005917 号的《不动产权证书》，且已经取得发改委的备案手续。（2）本项目总投资额 56,130.37 万元，主要包括建筑投入 9,679.89 万元及设备投入 46,450.48 万元。（3）此数据中心按照国内 A 级认证标准建设，全部建设完成后预计可提供 3,280 个机柜。（4）发行人前次申报募投项目为华东云基地数据中心二期项目。

请发行人：（1）说明募投项目是否符合国家产业政策，履行了必要的审批程序，相关程序是否合法合规。（2）披露募投项目具体投资数额安排明细，各建筑投入和设备投入测算的具体依据。（3）结合现有机柜数量及出租比例、怀来周边主要客户需求、在手订单及下游市场需求等影响因素，说明新建数据中心的必要性和合理性，并量化分析募投项目新增产能消化的可行性，如有必要，进行重大事项提示。（4）结合新增固定资产投资金额、在建工程投资金额、募投项目预计建成时间和募投项目实施后新增折旧、摊销等具体测算对发行人经营业绩的潜在影响，并完善相关风险揭示。

请保荐机构、发行人律师、申报会计师核查上述事项并

发表明确意见。

问题12.其他信息披露问题

(1) 子公司经营情况。根据申报材料，发行人共有 9 个控股子公司。其中，香港尚航主要负责发行人境外的国际增值电讯网络服务业务，稳如智能、尚航智能、马来西亚尚航尚未实际开展业务。请发行人说明：各子公司的业务定位，部分子公司未实际开展业务的原因。母子公司在研发、生产、销售环节的分工，母子公司、子公司之间的内部交易方式、定价机制、物流及资金流转情况，相关交易安排的合理性。境外子公司开展业务是否合法合规，是否存在税务风险，是否符合境外投资管理办法等规定。

(2) 补充披露事项。请发行人：①对照前次申报文件信息披露内容、问询回复内容，说明本次申请文件与前次申报 IPO 信息披露文件的主要差异，存在相关差异的原因。②补充披露重大合同的合同金额。

(3) 完善风险揭示与重大事项提示。请发行人和保荐机构全面梳理“重大事项提示”“风险因素”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，删除针对性不强的表述，按重要性进行排序。对风险因素作定量分析，无法定量分析的，针对性作出定性描述。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申报文件》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。