

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 文件的第二轮审核问询函

广州尚航信息科技股份有限公司并国泰海通证券股份有限公司：

现对由国泰海通证券股份有限公司（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第二轮问询意见。

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。

目录

问题 1. 关于发行人的创新性及行业政策	3
问题 2. 向关联方怀来云交换采购真实公允性	4
问题 3. 关于业绩稳定性及下滑风险	7
问题 4. 募投项目的必要性和合理性	9
问题 5. 其他问题	10

问题1.关于发行人的创新性及行业政策

根据问询回复：（1）公司形成的核心技术分别为尚航 SNOP 系统（IDC 智能自动化运维系统）和尚航 linking 系统（IDC 网络通信资源管理系统），主要用于对 IDC 资源的统筹管理、调配、监控、故障预警等，保障公司主营业务的顺利开展及提升 IDC 资源复用率。（2）发行人利用自身技术、人才储备，对各项 IDC 资源尤其是网络资源进行整合，设计出各种 IDC 产品，满足客户的定制化需求，且具备一定价格优势。（3）在日益趋严的限制和调控政策的影响下，部分不符合政策要求的数据中心可能会面临停工停业或被要求进行技术改造升级。2024 年度发行人租赁的深圳横岗机房、北京太和桥机房和北京马驹桥机房的 PUE 值不符合当地管理政策的要求。

请发行人：（1）说明尚航 SNOP 系统和尚航 linking 系统所应用的硬件、软件是否来自外购，其可实现的功能相较于同行业可比公司是否存在差异，在技术路线、管理效率、维护成本等方面是否具备竞争优势；发行人满足客户定制化需求和价格优势的具体体现。（2）说明发行人在研发设计、采购、生产与销售等环节是否与现有同行业竞争对手相比具备竞争优势，是否在提升产品质量、降本增效等方面取得显著成效，是否存在业绩实现及增长主要依靠资金投入的情形。

（3）结合 IDC 综合服务领域的市场空间和供需关系、行业头部企业在发行人经营区域的布局情况，说明发行人是否面

临竞争激烈、发展空间较小的行业环境，目前自身的市场占有率和经营规模是否具备市场竞争力，如何提高用户粘性。

(4) 说明深圳横岗机房、北京太和桥机房和北京马驹桥机房相关收入占主营业务收入的比例；说明若前述租赁的数据中心因对数据中心的管控政策而导致停工停业或进行技术改造升级对公司业绩的影响，发行人的应对措施及有效性。(5) 结合发行人租赁、自建机房的 PUE 值与同行业可比公司、国家产业政策要求的比较情况，PUE 值不符合当地管理政策相关机房的收入、数量占比等业务影响情况，进一步论证行业监管政策是否会对发行人的持续经营能力构成重大不利影响，并针对性完善重大事项提示和风险揭示。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见，并完善 7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明。

问题2.向关联方怀来云交换采购真实公允性

(1) 向怀来云交换租赁机柜公允性。根据问询回复及保荐工作底稿：①发行人投资入股怀来云交换，同时约定怀来云交换一期 1,700 个机柜由发行人负责销售，二期至少保留 2,800 个机柜由发行人独家运营 10 年，发行人一次性支付机柜预留费用 840 万元。②截至报告期末，发行人在怀来东湾机房已租赁的机柜数量为 2,157 个，公司机柜采购会根据客户需求进行动态调整。③报告期各期，向怀来云交换采购机柜占采购机柜总额比例分别为 33.90%、53.32%、60.24%，同规格机柜向怀来云交换租赁价格低于其他供应商。④报告期

内,发行人在怀来东湾机房的毛利率分别为 27.39%、29.61%、38.20%;怀来云交换的毛利率分别为 30.47%、24.52%、22.33%,低于同行业可比公司水平且持续下降。⑤2024 年怀来云交换向公司销售 20A 机柜单价下降系客户因业务变动拟降低租用量,公司与怀来云交换协商下调租赁价格,而公司未向客户调价。请发行人:①补充说明报告期各期,发行人在怀来东湾机房预留或可支配机柜数量、不同规格机柜实际销售数量、金额及占比,已支付预留费用机柜的使用情况、未实现销售部分的处置方式,是否长期为发行人空置预留,进一步分析保留独家运营权并一次性支付预留费用的商业合理性。②结合怀来云交换其他客户性质(运营商、IDC 服务商或终端客户)等,说明怀来云交换未向运营商或终端客户直接销售而通过发行人销售的商业合理性,怀来云交换是否主要为发行人服务,发行人是否对怀来云交换有重大依赖。③补充说明采购价格下降的同时未调整向客户销售机柜价格的原因,而客户未继续合作的情况下怀来云交换同意调低机柜采购价格的合理性,关联采购价格是否公允;进一步说明怀来云交换同规格机柜向发行人销售价格低于其他供应商、低于向其他客户销售价格的定价的具体情况,关联采购价格是否公允,怀来云交换毛利率持续下降的原因,是否存在关联方代垫成本费用、让渡利益的情形。④按照市场同类租赁价格、发行人自建成本替换租赁的部分,测算怀来云交换机柜租赁价格较低对发行人报告期各期经营业绩及各项财务指标的

影响，是否影响发行人满足发行上市条件。

(2) 租赁成本与收入匹配性。根据问询回复及保荐工作底稿：①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，2024 年各模式收入占比分别为 24.47%、54.22%、21.31%。②发行人主要客户为三大运营商，运营商整合自身互联网带宽资源向终端客户提供互联网数据中心服务。③报告期内，发行人机柜租用及服务托管服务 2024 年平均销售单价大幅上升主要系销售的高规格机柜数量增加。同时公司通过与不同供应商积极协商谈判，公司租用的高规格机柜采购价格有所下降，导致机柜采购成本下降。④2024 年末，存在部分机房的机柜盘点结果中存在大量预留状态机柜，未投入使用。请发行人：①列示报告期各期租赁模式、“投资+租赁”模式和自建模式各机房的机柜规模、各机房发行人租赁不同规格机柜数量及占比、采购单价、对应销售单价及主要使用客户、收入及毛利率情况，分析各模式下租赁、自建机柜成本与对应收入是否匹配。②结合市场供需变动、同地区市场价格、供应商向其他客户销售价格等，说明报告期内租赁机柜价格持续下降的原因及商业合理性，租赁价格是否公允。③说明与上述机房供应商采购合同约定、采购机柜数量、实际使用数量及预留数量、机柜预留机制及预留费用、预留机柜空置的处理方式等情况，说明盘点表中存在大量预留状态机柜的原因及合理性，相关机柜的实际权属方；问询回复中披露的销售数量、收入与上

上架率等数据是否真实、准确，上架使用的机柜是否已实现销售。

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）区分租赁机柜和自建机柜分别说明机柜盘点程序及盘点结果，针对预留状态机柜执行的进一步核查程序，如何确保盘点的完整性、准确性以及如何识别已上架机柜的归属情况、所销客户情况，如何保障盘点的机柜是由发行人租赁或所有并租出实现销售。（3）说明针对发行人业务在终端客户处投入使用的具体核查方式、比例和结论，如通过访谈、函证、获取交易单据等方式核查是否实现终端销售，结合穿透核查情况说明收入是否真实、准确。（4）发行人与客户主要通过邮件形式核对账单，说明对于对账单及邮件回复情况的核查程序、覆盖比例，如何确认客户回复方身份及内容的真实性，是否存在对账客户身份或金额不符、长期未对账等异常情况。（5）保荐机构提供上述事项的核查工作底稿。

问题3.关于业绩稳定性及下滑风险

（1）与三大运营商合作稳定性。根据问询回复：①发行人 2022 年引入三大基础电信运营商并成为主要客户。报告期内，发行人存在客户、供应商重合的情况，主要为三大运营商，发行人向三大运营商销售机柜的服务区域与向三大运营商采购机柜等 IDC 资源的服务区域相近，均在无锡、怀来地区。②发行人在怀来东湾机房的客户主要为三大运营商，

终端客户主要为互联网企业。2024 年 8 月起，腾讯集团已终止向公司采购 IDC 资源，为应对该不利影响发行人开拓了新客户。请发行人：①结合怀来云交换经营模式、机柜上架情况等，说明三大运营商未直接租入而通过发行人向怀来云交换租入机柜的商业合理性，进一步说明与三大运营商的合作背景及合作模式，该合作模式是否稳定、可持续。②说明在无锡、怀来地区发行人与三大运营商之间采购、销售机柜的终端客户是否重合，在相近区域同时采购并销售机柜的合理性；发行人披露的新增客户的开拓背景、具体合作模式，是否为发行人直接客户，相关订单的获取是否依赖于三大运营商，发行人是否具备独立开拓新客户的能力及竞争优势。③结合搜狗客户流失原因、主要客户及新增客户期后合作情况、续约及执行情况等，说明与主要客户的合作是否具有稳定性和可持续性，是否存在因更换自建模式、政策限制、客户经营变化等导致客户流失、销量减少的风险，并进一步完善重大事项提示和风险揭示。

（2）关于业绩下滑风险。根据问询回复及公开信息：①报告期内，发行人主营业务收入分别为 45,336.26 万元、48,577.08 万元、47,710.71 万元，净利润分别为 6,634.89 万元、7,057.50 万元、7,006.47 万元。②发行人及同行业可比公司销售区域均集中在华北、华东地区，同行业可比公司中，部分公司报告期内处于持续亏损状态，部分公司 2024 年业绩有所下滑。请发行人：①说明公司报告期内业绩变动趋势

与主要客户、同行业可比公司业绩变动趋势是否一致。②分析发行人 2024 年主营业务收入及净利润下滑原因。结合近年来下游互联网企业及其他主要客户、终端客户经营环境和经营情况变化、IDC 行业发展情况及竞争格局、机柜供求关系及市场价格变化情况，说明是否存在行业周期下行或产业政策限制等重大不利变化，对发行人持续经营能力是否构成重大不利影响，是否存在期后业绩大幅下滑风险。③在招股说明书中对业绩下滑风险进行充分、有针对性的风险揭示。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，保荐机构提供上述事项的核查工作底稿。

问题4.募投项目的必要性和合理性

根据问询回复：（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），本次募投项目预计新增机柜 3,280 个，用以满足公司在环北京地区的 IDC 业务开展需求。（2）基于前述募投项目的建设，公司拟将以“租赁模式”为主的经营模式转变为以“自建模式”为主的经营模式。由于 IDC 终端用户一般要现场考察数据中心实际建设运行情况后才会签订具体合作协议，故本次募投项目尚未签署相关在手订单。（3）本项目预计建设周期 18 个月，于 2026 年建成，达产后预计年均产生净利润 6,003.97 万元，运行期中每年产生折旧摊销约为 4,223.28 万元。（4）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，相关费用主要结合当地市场费

用单价进行估算或结合公司历史类似项目估算投入金额。

请发行人：（1）说明发行人募投项目拟新增机柜规模的合理性，是否具备潜在客户需求，相关产能消化风险披露是否充分。（2）结合发行人目前机柜的上架率情况、自建数据中心所在地的客户资源和行业竞争格局，说明发行人对募投项目建成后的利润测算是否谨慎。说明后续发行人若转为以“自建模式”为主的经营模式，测算自建模式下折旧摊销对发行人未来经营业绩的影响，是否会导致经营业绩下滑，进一步量化分析并完善相关风险揭示。（3）结合同行业可比公司募投项目的费用测算情况，说明对于房屋建造及装修工程费用、设备购置费用的测算是否合理、准确。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

问题5.其他问题

（1）进一步说明总额法核算的准确性。根据问询回复，发行人租入、租出机柜的业务实质是为客户服务器、网络设备提供电力、制冷等基础设施支持，并提供服务器运行中所必需的上下架、故障排查及其他日常运维等服务，即为客户提供稳定、安全的服务器运行环境。机柜的开通、日常管理、设备下架主要由供应商运维人员负责。请发行人：针对机柜租用及服务器托管服务、带宽租用服务等不同业务，以及租赁、“投资+租赁”和自建不同模式，结合发行人提供的具体服务内容、在服务过程中具体投入资产、技术、人员情况，进一步说明采用总额法确认收入是否准确，是否符合《企

业会计准则》的相关规定，相关会计处理与同行业公司尤其是与发行人客户相同的行业内公司收入确认处理方式是否一致，不一致的理由是否充分、合理。

(2) 信息披露准确性及风险揭示充分性。首轮问询回复中披露了发行人具备客户资源和品牌优势：“目前，公司的主要客户包括搜狗集团等知名互联网企业，其客户忠诚度高、消费能力较强”。但发行人 2022 年至 2024 年来自腾讯集团的收入由 13,339.26 万元下降至 4,385.44 万元。2024 年发行人主要收入来自电信运营商客户。请发行人：①说明相关信息披露文件中对来自互联网企业客户收入情况和未来变动趋势的披露是否真实、准确。②按照招股说明书准则的相关要求，逐项梳理风险事项的揭示是否充分、准确，删除其中包含的风险对策、发行人竞争优势及可能减轻风险因素的类似表述，针对部分需投资者特别关注的风险因素，请在“重大事项提示”中披露。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，请发行人律师核查问题（2）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》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。