

海通证券股份有限公司

对上海城地建设股份有限公司

关于中国证券监督管理委员会上市公司并

购重组审核委员会审核意见的回复

之核查意见

独立财务顾问



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年十月

中国证券监督管理委员会：

2018年10月8日，经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2018年第46次会议审核，上海城地建设股份有限公司（以下简称“城地股份”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易获有条件通过。

根据并购重组委审核意见，海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）作为城地股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，已会同上市公司及中联资产评估集团有限公司、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）就审核意见进行了逐项核查和落实，现就有关事项发表核查意见如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中所采用的释义与《上海城地建设股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》保持一致。

审核意见一、请申请人进一步说明上市公司整合管控标的资产的潜在风险及应对措施，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司整合管控标的资产的潜在风险及应对措施

本次交易完成后，香江科技将成为上市公司全资子公司。上市公司将保留香江科技现有的经营管理团队及主要管理架构。为发挥本次交易的协同效应，上市公司将在市场开发、营销体系、项目管理等方面与香江科技开展整合，但在整合过程中上市公司能否实现对标的公司的有效管控及后续管控效果存在一定不确定性。若在较长时间内上市公司不能实现对香江科技的有效管控，将对上市公司造成一定的不利影响。

为了防范上述风险，保障交易双方快速、有效整合，从而实现业务、运营等方面的协同效应，上市公司将在管理制度、治理体系、经营规划、业务流程等各个方面对香江科技的发展规划、内部控制以及生产经营进行有效管控。具体如下：

（一）整合并进一步完善香江科技的内部管理制度

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易完成后，香江科技将按照上市公司子公司的治理标准修改公司章程，建立健全并贯彻执行符合上市公司子公司治理要求的内部控制、财务管理、信息披露等各方面的制度，并接受上市公司的监督。

同时，香江科技发生购买或者出售资产（不含购买原材料或者出售商品等与日常经营相关的资产）、对外投资、提供财务资助、租入或租出资产、赠与或者受赠资产、债权或债务重组、资产抵押、委托理财、关联交易、对外担保、签订委托或许可协议等交易事项，依据上市公司《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《信息披露事务管理制度》规定的权限应当提交上市公司董事会审议的，提交上市公司董事会审议；应当提交上市公司股东大会审议的，提交上市公司股东大会审议，并按照上市公司《信息披露管理制度》及其他相关法律法规的规定进行信息披露。香江科技发生的上述交易事项的金额，依据上市公司《公司章程》的规定在上市公司董事会授权总经理决策的范围内的，依据香

江科技章程规定由香江科技相应决策机构审议决定后报上市公司总经理批准。

此外，为进一步在内部管理制度和人员聘用方面配合上市公司的管控措施，香江科技第三届董事会第二十五次会议经审议决定：

“1、公司董事会拟完善公司内部组织架构和公司治理结构，在公司完成重组后设立内控职位，该职位的人选由上海城地建设股份有限公司提名并经公司董事会审议通过后聘任，内控人员主要负责对公司内部控制制度的建立和实施及信息披露制度的执行情况等进行检查监督。

2、公司董事会在本次交易完成后将建立高级管理人员的选聘制度，由香江科技董事会结合拟聘任人员的行业经验、从业年限和专业能力等进行综合决策，人选范围包括但不限于上海城地建设股份有限公司和公司符合条件的相关人员。”

因此，本次交易完成后香江科技将在上市公司的管控下进一步完善各项内部控制制度的制定和执行，且将由上市公司提名内控职位负责人对香江科技各项内控制度和信息披露制度的执行情况进行检查监督。同时，香江科技董事会将在高级管理人员的选聘机制上综合考量，选聘范围包括上市公司符合条件的相关人员。上述措施将进一步提高上市公司管控措施的可行性和有效性。

（二）在治理结构方面实现有效管控

香江科技为股份有限公司，主要治理结构包括股东大会、董事会、监事会以及高级管理人员。

1、对股东大会的管控措施

本次交易完成后，香江科技作为上市公司的全资子公司。根据香江科技《公司章程》及上市公司相关内部规章制度的相关规定，香江科技重大事项需提交香江科技股东大会进行审议和决策，即由城地股份层面予以审议和决策，据此，上市公司可在香江科技股东大会层面对香江科技的重大事项进行管控。

2、对董事会及监事会的管控措施

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，上市公司在交割

之日起 30 日内有权按照《公司法》等相关法律法规组建香江科技的董事会、监事、经营管理团队。其中，香江科技董事会由五名董事组成，三名由上市公司提名，且董事长由上市公司提名人选担任。其次，香江科技监事会由三名监事组成，两名由上市公司提名，剩余一名为职工监事。

即，城地股份委派人员占香江科技董事会和监事会的占比均超过二分之一，审议相关事项时，可以保证城地股份作为股东提出的议案能够通过和贯彻实施。据此，本次交易完成后上市公司将在董事会和监事会层面实现对香江科技的有效控制。

3、对高级管理人员的管控措施

本次交易完成后，香江科技将实行董事会领导下的总经理负责制，香江科技总理由沙正勇提名，其他高级管理人员将由总经理提名并经香江科技董事会聘任。虽然总经理拥有高级管理人员的提名权，但高级管理人员的任命权属于董事会职权范围，香江科技董事会仍在较大程度上拥有对于高级管理人员的管控权限。另一方面，根据香江科技第三届董事会第二十五次会议决议，本次交易完成后香江科技董事会将建立高级管理人员的选聘制度，由香江科技董事会结合拟聘任人员的行业经验、从业年限和专业能力等进行综合决策，人选范围包括但不限于上市公司和香江科技符合条件的相关人员。

同时，若根据《专项审核报告》，香江科技在业绩承诺期内当年实际净利润未达到承诺净利润的 80%的，则上市公司有权要求更换标的公司总经理。此外，若存在高级管理人员在日常经营活动中由于违反相关法律法规和上市公司及香江科技内部规章制度给上市公司及/或香江科技造成损失的，或虽未造成损失但违反忠实和勤勉义务的，上市公司有权对主要责任人员给予批评、警告、直至解除其职务的处分，并且可以要求其承担赔偿责任。

综上，本次交易完成后上市公司及上市公司控制下的香江科技董事会在香江科技高级管理人员的任命和后续管理上拥有较大的管控权限，可以有效保证后续整合过程的有效性和可行性。

（三）业务流程的管控措施

首先，根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，在不改变香江科技现有主营业务及经营方式的前提下，香江科技的经营及发展规划必须服从和服务于上市公司的发展战略和总体规划，在上市公司发展规划框架下，细化和完善自身规划，制定经营计划。并根据上市公司的风险管理政策，结合自身实际业务，建立风险管理程序。

其次，上市公司将根据自身在工程项目领域的管理经验对香江科技进行业务管理及考核机制的优化。上市公司将成立总部管控体系，根据原有基础工程类业务与新增的 IDC 相关板块业务的特点，有针对性的实施绩效考核、预决算管理、激励机制等，通过香江科技董事会参与香江科技的年度预算和决算方案、年度业绩指标等各项 KPI 指标的制定，并通过与香江科技的财务、采购、生产、销售、研发等各主要业务部门建立日常业务沟通工作机制，共同协调内外部工作及后续双方的业务整合，逐步实施全面的信息化办公和管理系统。

同时，上市公司将逐步建立统一的工程项目管理体系，在当前的项目管理基础上建立和完善总体协调机制，使后续上市公司与香江科技在实现 IDC 综合业务拓展时充分发挥覆盖 IDC 选址、基建、设备、集成以及运维各个板块的协同作用，不同业务板块之间互相配合，共同设计，各负其责。

此外，上市公司还将进一步完善招投标采购体系，建立统一的采购管理平台，加强内部信息沟通，统一对外采购以降低采购成本。

（四）财务管理的管控措施

本次交易完成后，上市公司将加强对标的公司的资金管控，确保标的公司预算编制、资金支出等方面履行上市公司的审批流程。上市公司将对标的公司财务人员进行中国会计准则、证券法律法规的培训，并委派专门的财务人员与标的公司财务部门对接，对标的公司财务人员进行培训，使标的公司财务部门的运作符合法律法规及上市公司内控制度的要求。

综上所述，本次交易完成后上市公司为了提升整合绩效，减少整合风险，将在管理制度、治理结构、业务流程、财务管理等各个方面加强对于香江科技的管控措施，从而保证香江科技与上市公司之间能充分发挥双方的业务互补性和协同

效应，提升上市公司的经营管理水平和业务规模，为上市公司全体股东带来良好回报。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问海通证券认为：本次交易的《发行股份购买资产协议》及其补充协议已就标的公司在本次交易完成后的治理情况进行了约定，相关措施及条款有助于保证上市公司对标的公司的管控。此外，上市公司在本次交易完成后将在内部管理制度、治理结构、业务流程以及财务管理等方面制定具体的、有针对性的管控措施，进一步保证未来整合措施的可行性和有效性，维护上市公司中小股东利益。

审核意见二、请申请人进一步说明标的公司预测业绩的可实现性及上市公司新增商誉的合理性，请独立财务顾问、评估师及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司预测业绩的可实现性

（一）IDC 设备业务与系统集成业务的盈利预测可实现性

1、香江科技设备与集成业务 2018 年预测收入的可实现性

根据香江科技未经审计的 2018 年 1-9 月财务报表，香江科技不同业务板块营业收入的实现情况如下：

单位：万元

项目名称	2018年1-9月	2018年预计	占全年比例
IDC设备及解决方案	54,390.89	79,000.00	68.85%
IDC系统集成	29,026.18	39,403.42	73.66%
IDC运营管理及增值服务	9,676.53	13,454.99	71.92%
营业收入	93,093.60	131,861.30	70.60%

根据香江科技未经审计的财务报表，2018 年 1-9 月，香江科技实现营业收入约 93,093.60 万元，占 2018 年预测收入 131,861.30 万元的 70.60%，高于 2017 年 1-9 月实现收入占 2017 年全年的 65%。同时，香江科技 2018 年 1-9 月实现净利润 15,733.87 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 14,163.58

万元，占 2018 年承诺净利润 18,000.00 万元的 78.69%，2018 年度盈利预测完成情况良好。

(1) IDC 设备及解决方案

2018 年 1-9 月，IDC 设备及解决方案实现营业收入 54,390.89 万元，占全年预计收入 79,000.00 万元的 68.85%，IDC 设备销售存在一定的季节性。2017 年 1-9 月，IDC 设备及解决方案实现营业收入 46,478.96 万元，占全年收入 68,479.16 万元的 67.87%，同期占比较为接近。

截至本审核意见回复签署日，香江科技 IDC 设备及解决方案业务板块的在手订单预计将于 2018 年 10-12 月确认营业收入 26259.68 万元，占 2018 年 10-12 月预计营业收入 24,609.11 万元的 106.71%，订单覆盖率较高，2018 年 IDC 设备及解决方案业务的预测收入有较强的可实现性。

(2) IDC 系统集成

2018 年 1-9 月，IDC 系统集成实现营业收入 29,026.18 万元，结转的项目包括：湖南移动项目、南京香华项目、青浦智慧城市项目、交叉中心机房项目以及北京顺诚一期项目。截至本审核意见回复签署日，香江科技已执行完毕的项目包括：湖南移动项目、贵州铜仁项目。香江建业正在执行的项目包括：北京通州汇天 13 号楼和 17 号楼项目。预计 IDC 系统集成 2018 年 10-12 月将实现营业收入 10,459 万元，因此 2018 年 IDC 系统集成业务的营业收入有较强的可实现性。香江科技的 IDC 系统集成项目执行情况如下：

单位：万元

项目名称	合同金额	2018 年 10-12 月 营业收入	备注
湖南移动核心机楼水冷空调采购	1,515	634	已执行完毕
贵州省铜仁市智慧城市项目	2,759	1,125	已执行完毕
汇天 13 号楼项目	18,040	8,700	预计 10 月底完工
汇天 17 号楼项目	18,040		正在执行
合计	40,354	10,459	\

2、香江科技 2019 年及以后年度预测收入的可实现性

本次收益预测中 2019 年-2023 年的营业收入是结合香江科技的市场销售情况、行业发展情况等因素综合分析得出的。未来年度预测营业收入如下所示：

单位：万元

项目名称	未来预测				
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
IDC 设备和解决方案收入	86,900.00	93,852.00	101,360.16	109,468.97	116,037.11
IDC 设备和解决方案收入增长率	10.00%	8.00%	8.00%	8.00%	6.00%
IDC 系统集成收入	44,131.83	48,545.01	53,399.51	58,739.46	63,438.62
IDC 系统集成收入增长率	12.00%	10.00%	10.00%	10.00%	8.00%
IDC 运营管理和增值服务收入	22,491.31	23,475.28	23,475.28	23,475.28	23,475.28
IDC 运营管理和增值服务收入增长率	67.16%	4.37%	-	-	-
香江科技营业收入合计	153,523.14	165,872.30	178,234.96	191,683.72	202,951.02
香江科技营业收入增长率	16.43%	8.04%	7.45%	7.55%	5.88%

(1) 当前在手订单及潜在订单覆盖率较高

IDC 设备和解决方案的主要客户包括运营商和 IDC 行业的其他客户。香江科技与中国电信、中国联通、中国移动分别自 2007 年、2009 年、2011 年开始合作，保持了长期稳定的合作关系。目前香江科技在执行的项目包括：中国移动的低压柜、母线、配电箱、列头柜和分纤箱等；中国电信的低压柜和光交箱等；中国联通的网络机柜和光纤配线架等。香江科技与运营商保持了长期稳定的合作关系，在未来年度运营商的集中采购中将存在一定的优势和延续性。基于运营商投资的稳定性，香江科技的中标金额预计将保持稳定的增长。

随着未来年度 IDC 行业投资规模的持续增长，IDC 行业客户的采购规模亦将保持稳定的增长。并且，香江科技凭借对通信行业及 IDC 的深入理解和前瞻性战略判断，较早布局了微模块产品体系，并形成了涵盖微模块总装、智能机柜、智能精密配电柜、行/列间精密空调、模块化 UPS 等各类微模块系统的产品体系，为香江科技在未来模块化、智能化的绿色 IDC 发展过程中能始终保持竞争力提供了有力保证。同时，上述产品优势亦将为香江科技的系统集成业务带来新的增长，香江科技可向客户提供从设备端到集成端的一体化服务，进一步提升市场竞

争力。

截至本审核意见回复签署日，香江科技预计将在 2019 年度确认收入的主要在手订单情况汇总如下：

单位：万元

项目名称	预计营业收入
中国移动低压成套开关设备集中采购项目	2,586.21
联通云数据机房项目	1,118.10
宁夏广电室外一体化机柜项目	2,217.24
河北移动公司配电柜和环网柜等集中采购项目	1,838.36
中国移动母线槽产品集中采购项目	3,448.28
湖北移动公司交流配电箱集中采购项目	1,066.38
中国电信低压成套开关设备集中采购项目	2,654.31
中国移动光缆分纤箱产品集中采购金属光缆分纤箱	2,118.97
中国移动光缆分纤箱产品集中采购非金属光缆分纤箱	2,275.78
汇天网络 17 号楼集成+设备	16,400.00
广州汇云数据中心项目设备	11,681.06
广州汇云数据中心项目集成	17,555.07
深圳鹏云数据中心总包框架协议	36,363.64
总计	101,323.39

上述在手订单将在 2019 年度为香江科技 IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成业务板块贡献约 10.13 亿元收入，占 2019 年上述两块业务收入预测的 77.33%，订单覆盖率较高。

同时，香江科技正在就顺诚二期、顺诚三期项目以及青岛项目等与客户进行商业洽谈，香江科技管理层预计后续香江科技取得上述项目的可能性较高，并将于 2018 年 10-12 月份签署正式合作协议。香江科技管理层预计，上述项目总的合同金额将不少于 7 亿元，最终合同金额将根据具体项目情况及双方商谈结果确定。若顺利取得上述订单，则香江科技 2019 年度在手订单贡献收入将达到约 16.5 亿元，占 2019 年 IDC 设备与系统集成两个板块收入预测的 125.89%，覆盖率达

到较高水平。

综上，根据在手订单及后续潜在订单的情况，预计香江科技 2019 年度业绩预测的可实现性较强。同时，随着国内 IDC 市场的持续增长以及香江科技在 IDC 设备与系统集成领域的良好协同优势开始显现成效，2019 年后预计香江科技将进一步实现经营业绩的稳步提升。

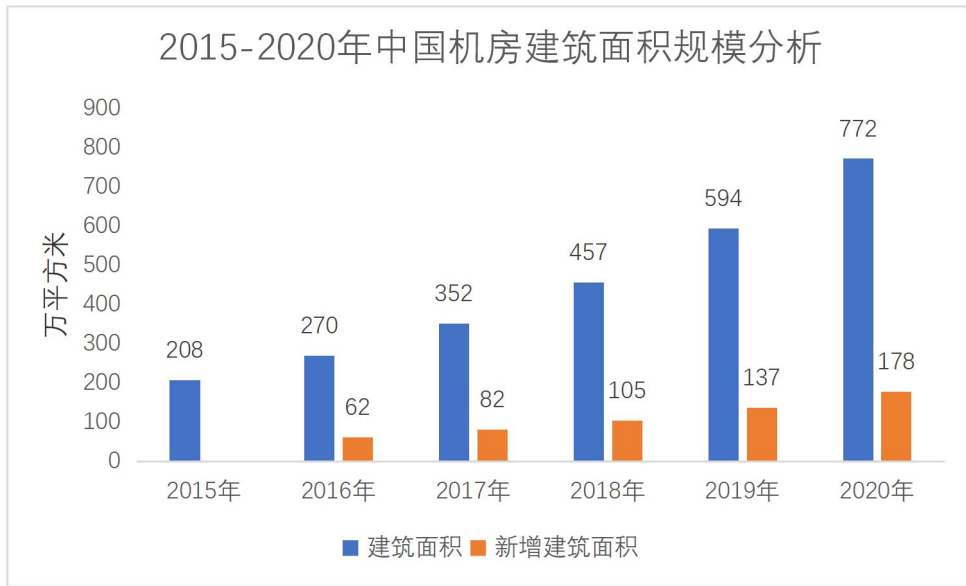
(2) 行业的高速发展与香江科技核心竞争优势是实现盈利预测的有力保证

1) IDC 行业的高速增长为香江科技预测期的增长提供了外部支撑

近年来，国内 IDC 机房的总建筑面积不断增长，全国各地新增的 IDC 机房数量不断上升，IDC 机房的建设进入高速发展的快车道。从国内 IDC 机房建设的发展情况来看，首先是三大运营商持续加大对新机房建设的投入。三大运营商作为国内互联网带宽的主要提供商，长期以来在数据中心机房的建设和投资领域占据主导地位。随着移动互联网带来的海量数据以及 4G、5G 标准的普及和推广，对运营商原有机房的硬件设备提出了严峻的挑战，现有的数据中心机房逐渐无法满足高速增长的数据处理需求，此外许多原有机房的配套设备无法适应主机和其他网络配套设备更新换代后的要求，导致原有的数据中心机房难以适应互联网企业、金融企业等大型客户的日益增长的数据要求。因此，运营商大量新建数据中心机房有效提升了国内 IDC 建设领域的市场增速。

其次，受到移动互联网、大数据、云计算等行业高速发展的影响，第三方 IDC 公司大量新建机房。我国 2017 年底 IDC 机房建设面积为 352 万平方米，预计到 2020 年将达到 772 万平方米，年均增长率达到 30%。IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成业务作为 IDC 机房建设中的主要设备与建设环节，未来年度随着新增 IDC 机房的不断增加和建筑面积的持续增长，IDC 设备与系统集成市场亦将保持较高增速。香江科技在 IDC 设备与解决方案领域深耕多年，在与运营商及行业其他知名企业的合作中积累了稳定的合作关系，同时拥有深厚的技术和人才储备，并凭借着在 IDC 系统集成领域和 IDC 运营管理及增值服务业务领域的提前布局，形成了覆盖 IDC 行业上下游，多板块业务协同发展的核心竞争力，预计未来随着行业市场规模的进一步增加，其收入规模亦将稳步提升。预测期内，香江科技 IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成业务的收入增长率维持在 12%以下，并随着

收入规模的上升增速逐渐放缓，与行业整体增速 30%相比较为保守和谨慎，具有较高的可实现性。



数据来源：中研普华产业研究院

2) 香江科技自身的核心竞争优势为未来盈利预测的实现打下了良好基础

①核心产品和技术竞争优势

香江科技凭借在 IDC 设备与解决方案领域多年的技术和创新积累，已经形成了完善的产品体系和成熟的创新机制。例如香江科技自主研发的 XJ-WMK 系列微模块产品，集成程度高，可在数据中心建设过程中有效提升出柜率，获得市场广泛认可，并有效提高了香江科技在 IDC 设备和系统集成两大业务板块的竞争实力。

②客户资源优势

当前我国基础电信资源市场集中度高，国内三大电信运营商在带宽资源等方面具有垄断性优势。基础电信运营商在选择合作方时一般会选择合作时间长、市场声誉较好并具有一定规模的服务商，因此，缺乏业务与经验积累的新进入者通常难以短时间内建立自己的品牌从而获取市场份额。

香江科技当前主要客户包括国内三大电信运营商以及华为等行业知名企业。经过十余年的积累，香江科技依托服务质量、交付能力、技术实力、售后服务等优势，得到客户的认可，是行业内被广泛认可的合格供应商，客户粘性强。

③体系化的综合竞争优势

当前国内 IDC 企业主要以提供 IDC 运营管理及增值服务为主，业务种类相对单一，产品与服务的同质化特征较为明显。以 IDC 运营及增值业务为主的第三方 IDC 服务商，其市场份额主要来自于存量 IDC 机房的竞争。运维服务商与电信运营商及 IDC 业主方多为长期合作关系，正常情况下第三方服务商较少被更换。因此，当前行业中业务种类单一的第三方 IDC 服务商的增长空间较为有限。

香江科技布局 IDC 产业时间较早，经过多年的积累，最早布局的 IDC 设备与解决方案业务在行业中具有深厚的基础。凭借其战略性前瞻眼光以及在配电设备、空调系统、智能母线等多种 IDC 机房核心配套设备的技术积累，香江科技此后又成功切入 IDC 系统集成领域和 IDC 运营管理及增值服务领域，逐步形成 IDC 产业链一体化的业务格局。一方面，香江科技的 IDC 设备和解决方案业务可以覆盖 IDC 机房建设所需的大部分配套设备。凭借对上游硬件设施的掌控，香江科技在 IDC 系统集成业务的市场竞争中具有较好的成本和经验优势。另一方面，在取得 IDC 项目的设备供应和系统集成业务后，凭借从项目初期规划到建设完成的过程中积累的服务和管理经验，香江科技承接后续 IDC 机房运营管理和增值服务业务具有显著优势。通过增强对于 IDC 产业链中提供产品与服务的覆盖面，香江科技各业务板块协同发展，从而打通了从上游设备到中游建设和集成，直至下游运营管理和增值服务的 IDC 产业链中的多个环节，以其综合化的竞争优势实现市场份额的稳步提升与业务规模的发展壮大。

综上所述，结合香江科技目前在手订单情况，未来中国 IDC 行业的发展空间以及香江科技已形成的核心竞争优势，香江科技的 IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成业务的盈利预测可实现性较高。

3、结合可比公司预测情况说明预测收入水平和预测增长率的可实现性

(1) IDC设备和IDC系统集成可比公司预测期收入水平和增长率如下所示：

单位：万元

项目		基准日后 第一年	基准日后 第二年	基准日后 第三年	基准日后 第四年	基准日后 第五年
升腾资讯	营业收入	89,009.90	103,451.25	122,576.80	141,817.60	163,669.50

项目		基准日后 第一年	基准日后 第二年	基准日后 第三年	基准日后 第四年	基准日后 第五年
	增长率	8%	16%	18%	16%	15%
辽宁邮电	营业收入	54,506.07	60,015.61	65,719.01	71,846.37	71,846.37
	增长率	13%	10%	10%	9%	0%
联奕科技	营业收入	35,140.00	42,934.00	50,971.00	57,083.00	60,615.00
	增长率	28%	22%	19%	12%	6%
香江科技	IDC 设备及解决方案收入增长率	10%	8%	8%	8%	6%
	IDC 系统集成收入增长率	12%	10%	10%	10%	8%

由上表可知，可比公司预测营业收入增长率总体呈现下降趋势。香江科技预测期的营业收入增长率处于可比交易案例的范围内，且低于历史年度的营业收入增长率及行业发展速度，具有较强的可实现性。

（二）IDC 运营管理业务的盈利预测可实现性

预测期内，香江科技 IDC 运营管理业务的收入主要来源于“上海联通周浦数据中心二期”项目。其收入主要为机柜和机位资源的出租服务费收入，主要由上架的机柜数量和单机柜服务费收入两个因素决定。其中，上海启斯的单机柜服务费根据机柜的用电量和使用时长收取，价格处于行业正常水平；上架的机柜数量根据终端客户的实际需求和上架安排确定，未来亦有较好的保障。具体如下：

1、上海启斯的优质 IDC 资源具有稀缺性，可有效保障上柜率和单机柜服务费水平

一般而言，建设在非核心地区如贵州、甘肃的数据中心主要用于存储不需要与远程用户实时交互的“冷数据”，如各类凭证、档案、影视资料等，此类数据中心难以与即时位置、金融交易行为等“热数据”高频互联。对于需要存储“热数据”的金融机构、电子商务、即时社交等企业而言，离自己的数据中心一般无法超过 100 公里。在国内，北京、上海、深圳等地是金融机构和数据中心企业客户最为密集的区域，上述的数据中心相对于其他地区具有独特的区位优势。

由香江科技全资子公司上海启斯负责运营的上海联通周浦数据中心二期严格按照美国 TIA-942 及国家 GB50174-2008 的 A 级数据中心标准建造, 配备高端网络设备和完善的机房物理设施, 建筑面积约 2.2 万平方米, 宽带出口为 400G, 至骨干节点的网络时延小于 5ms, 符合 Tier 3+ 标准建设要求, 设计 PUE \leq 1.6, 符合绿色 IDC 标准。机房定位为政府机构、金融、电子商务、互联网等行业的大型客户提供安全、可靠、高速的 IDC 机房服务, 并可提供灾难备份等服务。目前, 周浦数据中心二期机房已吸引腾讯、京东、银联、万国等知名企业入驻, 同时成为联通华东区域混合云的核心节点。

因此, 基于上海联通周浦数据中心二期项目的地理位置优势以及高标准配置, 未来上柜率的提升和单机柜服务费水平都将得到较好的保障。

2、上述 IDC 机房目前正处于上柜期, 上柜率达到较高水平后收入将保持稳定态势

截至 2018 年 9 月底, 上海联通周浦数据中心二期机房上柜数量达到 2,044 台, 上柜率达到 56%, 相比 2018 年 8 月底的 1,812 台新增了 232 台。2018 年 10-12 月预计上柜情况如下: 腾讯 45 台 (已完成改造在陆续上架中)、银联 78 台 (已上电)、华为 319 台 (完成改造, 设备测试调试中) 以及其他客户上柜需求约 290 台, 合计约 730 台。结合 2018 年 9 月底已上柜 2,044 台以及上述客户需求, 预计 2018 年底上柜数量超过 2,770 台, 届时上柜率约 76%, 达到盈利预测中 2018 年底的上柜率水平。

根据未经审计的香江科技 2018 年 1-9 月财务报表, IDC 运营管理业务 2018 年 1-9 月实现收入 9,676.53 万元, 占 2018 年预测收入 13,454.99 万元的 71.92%。按照 2018 年 8 月、9 月 IDC 运营管理业务分别实现收入 947.58 万元和 1,118.77 万元估算, 2018 年完成预测收入预计不存在较大障碍。

同时, 由于政策限制的原因, 一线城市 IDC 机房长期供给不足, 市场零售需求旺盛。结合上海地区出租机柜的经验数据、客户意向, 香江科技预计 2019 年出租机柜将达到 3,350 台, 整体上柜率将达到 92% 并稳定在较高水平。

对于已经进驻机房的客户，其在正式进驻前常常需要对于机柜进行较长时间的前期准备和上柜调试工作。同时，对于数据需求较高的大型客户如银行、证券公司、在线支付企业等金融机构而言其服务器运行的稳定性和数据的安全性至关重要，在现有数据中心机房未出现重大事故的情况下客户在进驻后一般不会轻易更换机房，具有较好的稳定性和持续性。因此，上海启斯的上柜率将在现有终端客户较为稳定和新增客户不断入驻的情况下不断提升，IDC 运营收入亦将保持稳定增值，直至整体上柜率达到较高水平后保持相对稳定态势。

3、上海启斯的上柜率增长情况与同行业可比公司基本一致

经查询同行业上市公司公开信息披露文件，详细披露上柜率信息的可比公司如下：

案例	机房	机柜数	投入时间	上架率情况
浙大网新收购 华通云数据	青山湖机房	1,334	2014年7月	2014年上架率37.78%；2015年上架率79.31%；2016年上架率84.93%；2017年上架率约94.85%（预测）。
	上海金桥机房	743	-	2014年上架率20.19%；2015年上架率64.60%；2016年上架率87.75%；2017年上架率约92%（预测）。
	千岛湖机房	1,235	2015年5月	2015年上架率70.20%；2016年上架率71.82%；2017年上架率约92%（预测）。
光环新网收购 中金数据	中金云网	-	2015年	2015年上架率26%；2016年上架率60%；2017年上架率80%（预测）；2018年上架率92%（预测）。
光环新网收购 科信盛彩	1号楼机房	2,524	2016年9月	2017年上架率60.22%；2018年上架率81.22%（预测）；2019年上架率81.22%（预测）；2020年上架率91.12%（预测）。
	3号楼机房	2,466	2017年9月	2017年上架率20.19%；2018年上架率77.05%（预测）；2019年上架率81.1%（预测）；2020年上架率89.21%（预测）。

根据上述公司的出租率信息，机房从投入使用到上架率达到稳定状态的周期一般在3年左右。根据行业经验，在正常经营情况下，机房从投入运营到达到稳定的上架率一般也在3年左右。

上海联通周浦数据中心二期机房于2015年7月开工建设，2016年5月1-3层完工并投入试运营，2016年12月通过验收；2017年9月大楼4层建设完工并通过验收。自验收以来，上海联通周浦数据中心二期机房运行逐步成熟，上架率稳步上升，其波动性在合理范围内。根据行业经验，机房建成后需要大约三年时间才能达到成熟稳定的运营状态，且增大品牌效应扩大客户群体也需要一定的时间，因此一定数量机柜的闲置具有其合理性。与同行业公司相比，上海联通周浦数据中心二期机房上架率变化情况基本符合行业现状，未来随着上架率的提升，整体收入规模也将得到显著增长。

此外，本次交易中香江科技运维业务的收入预测仅仅考虑了上海启斯单个机房，并未考虑本次交易完成后，香江科技纳入上市公司体系后市场竞争力和融资渠道进一步提升后获取其他机房运维业务的情况，整体预测较为保守和谨慎，具有较强的可实现性。

综上所述，香江科技及全资子公司上海启斯所运营的上海联通周浦数据中心二期项目所处位置优越，机柜资源具有稀缺性，同时香江科技的技术优势、运营经验优势以及良好的客户资源优势均为香江科技IDC运营管理业务未来盈利可实现性的有力保障。

二、上市公司新增商誉的合理性

（一）新增商誉的计算过程

1、香江科技可辨认净资产公允价值计算过程

单位：万元

编号	项目	金额
1	香江科技2018年3月31日账面合并后的归属于母公司净资产①	56,247.07
2	评估基准日香江科技存货评估增值②	3,987.08
3	评估基准日香江科技可供出售金融资产评估增值②	1,770.02

4	评估基准日香江科技固定资产评估增值②	3,371.58
5	评估基准日香江科技在建工程评估增值②	-15.98
6	评估基准日香江科技无形资产评估增值②	3,650.78
7	评估基准日香江科技其他非流动负债评估增值②	694.05
8	评估增值对递延所得税影响③	2,018.63
9	香江科技化可辨认净资产公允价值（4=1+2-3）④	67,685.97

本次交易已对香江科技申报的账面未记录的无形资产，包括：2项商标、6项发明专利、163项实用新型专利、11项外观设计专利、16项计算机软件著作权及4项域名进行了确认，评估值合计28,295,487.00元。

根据《企业会计准则第6号——无形资产》，资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（1）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换。（2）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

香江科技的客户关系离不开香江科技的专业团队、技术优势、全产业链的协同优势，因此客户关系无法从香江科技分离或划分出来，故香江科技不存在可以作为无形资产确认的客户关系。

对于上海启斯与中国联合网络通信有限公司上海市分公司签署的长期合同，由于上海启斯的核心价值在于该数据中心的区位优势 and 资源的稀缺性，而不在于与联通签署的协议本身，且上述合作协议约定的机柜服务费价格与同行业可比数据中心的价格相比处于正常水平，因此该合同并不能给香江科技带来超出市场一般水平的超额收益。

综上，根据企业会计准则的相关规定，本次交易未将香江科技的客户关系和合同权益确认为无形资产。

2、本次交易新增商誉的计算过程

本次交易新增商誉的测算过程如下：

单位：万元

编号	项目	金额
1	合并成本	233,300.00
2	香江科技可辨认净资产公允价值（香江科技可辨认净资产公允价值计算过程）	67,685.97
3	上市公司拟收购香江科技的股权比例	100%
4	上市公司享有的香江科技可辨认净资产公允价值的份额(2*3)	67,685.97
5	合并商誉（1-4）	165,614.03

（二）新增商誉的合理性

1、香江科技的业务特点决定可辨认资产公允价值无法完整体现企业价值

IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成以及 IDC 运营维护业务作为对行业经验、经营资质、客户关系等要求较高的业务领域，具有显著的经营资质壁垒、人才壁垒、客户资源壁垒等，这就决定了企业的核心价值主要体现在产品技术及研发实力、经营资质、客户资源以及业务模式等方面的竞争力。而经营资质、客户资源以及业务模式这些价值往往不符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》中规定的可辨认性标准，而无法在企业可辨认资产公允价值中体现。

（1）IDC 三大业务板块协同互补的商业模式

香江科技布局 IDC 产业时间较早，经过多年的积累，最早布局的 IDC 设备与解决方案业务在行业中具有深厚的基础。凭借其战略性前瞻眼光以及在配电设备、空调系统、智能母线等多种 IDC 机房核心配套设备的技术积累，香江科技此后又成功切入 IDC 系统集成领域和 IDC 运营管理及增值服务领域，逐步形成 IDC 产业链一体化的业务格局。一方面，香江科技的 IDC 设备和解决方案业务可以覆盖 IDC 机房建设所需的大部分配套设备。凭借对上游硬件设施的掌控，香江科技在 IDC 系统集成业务的市场竞争中具有较好的成本和经验优势。另一方面，在取得 IDC 项目的设备供应和系统集成业务后，凭借从项目初期规划到建设完成的过程中积累的服务和管理经验，香江科技承接后续 IDC 机房运营管理和增值服务业务具有显著优势。通过增强对于 IDC 产业链中提供产品与服务的覆盖面，香江科技各业务板块协同发展，从而打通了从上游设备到中游建设和

集成，直至下游运营管理和增值服务的 IDC 产业链中的多个环节，以其综合化的竞争优势实现市场份额的稳步提升与业务规模的发展壮大。

上述业务模式在国内 IDC 行业中较为创新，且在报告期内实现了良好的协同发展效果，为香江科技预测期的业务增长提供了强有力的保障。该业务模式作为香江科技核心竞争力的重要体现之一，由于不符合可辨认性标准而无法在企业可辨认资产公允价值中体现。

（2）完备的经营资质

报告期内，香江科技及其全资子公司香江建业、香江系统工程在 IDC 领域拥有了较为完整的业务资质，具备满足客户多样化需求的能力，市场竞争优势明显。主要资质内容如下：

资质主体	资质内容
香江科技	增值电信业务经营许可证
香江建业	机电工程施工总承包贰级
	市政公用工程施工总承包叁级
	环保工程专业承包叁级
	建筑工程施工总承包叁级
	输变电工程专业承包叁级资质
	信息系统集成及服务资质证书（叁级）
香江系统工程	电子与智能化工程专业承包壹级资质

香江科技从事的 IDC 系统集成业务对资质要求较高，在承担不同环节或类型的集成业务时所需资质不同。监管部门在进行相关资质的申请审核时，对申报企业的技术及资金实力均有较高要求，因此行业经营资质构成了本行业的主要壁垒之一，完备的经营资质往往具有较高的市场价值，但其价值往往无法完整体现企业的账面价值或可辨认资产的公允价值中。

（3）深厚的业界口碑及客户资源

由于微模块、高低压柜、智能母线等 IDC 相关设备是应用于数据中心机房的核心配套设备，因此其安全性和稳定性很大程度上影响身处其中的服务器、主

机及其他网络设备等易损设备是否能长期 7*24 稳定运转，进而决定了数据中心所存储数据的安全性和完整性，因此客户对于 IDC 相关产品设备的品牌口碑和产品质量尤其重视。香江科技凭借过硬的产品实力和良好的服务参与了北京奥运数字大厦、国家计算机信息安全中心、中国建设银行武汉灾备中心、中国信达安徽灾备中心以及三大运营商在国内众多数据中心的建设，产品和服务得到了客户的一致认可。同时，凭借自身优良的产品和服务，香江科技在 IDC 行业上下游形成了较为广泛的客户资源，与三大运营商以及华为、京东、ABB、施耐德等行业知名企业的良好合作关系。良好的品牌口碑、广泛的客户资源是企业盈利能力的重要保障，但其价值亦无法完整体现在企业净资产的账面价值或可辨认资产的公允价值中。

因此，与香江科技类似从事 IDC 业务的企业所拥有的有限的土地、房产、机器等可辨认有形资产，往往与其所销售产品、提供服务的高附加值和由此带来的良好企业效益形成鲜明对比。而其可辨认资产的公允价值仅能反映企业资产负债表上的账面资产、负债的单项价值加总，不能全面、合理地体现企业的整体价值。香江科技作为一家国内知名的业务涵盖 IDC 设备与解决方案、IDC 系统集成以及 IDC 运营管理和增值服务三大板块的综合性 IDC 服务商，其核心竞争力为其所拥有的行业地位、产品和技术实力、广泛的销售网络和客户资源优势等，其股权并购价值与其账面可辨认净资产的公允价值存在较大差异具有合理性。

2、本次交易新增商誉占比与可比交易案例相比处于合理水平

在 IDC 行业快速发展、市场规模不断扩大的情况下，不同 IDC 企业拥有不同的细分市场和竞争优势。因此，通过并购重组方式来实现业务范围的扩大和经营规模的提升是行业内公司的普遍做法。统计近期 A 股市场上 IDC 行业的并购案例，交易过程中新增商誉占标的公司评估值的比例如下：

序号	收购方	标的公司	新增商誉 (万元)	标的评估值 (万元)	新增商誉占评 估值比例
1	光环新网	科信盛彩	93,323.16	114,750.00	81.33%
2	浙大网新	华通云数据	154,933.58	180,120.00	86.02%
3	中通国脉	上海共创	39,972.73	41,407.41	96.54%
4	华宇软件	联奕科技	140,368.51	144,700.00	97.01%

5	科华恒盛	天地祥云	59,070.46	63,966.99	92.35%
平均值					90.65%
6	城地股份	香江科技	165,614.03	233,302.97	70.99%

可以看出，本次交易中上市公司新增商誉占标的公司评估值的比例 70.99% 与同行业可比交易案例中确认商誉比例相比处于较低水平，对应评估增值的比例也相应较低，具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问海通证券认为：香江科技的 IDC 设备与解决方案业务、IDC 系统集成业务以及 IDC 运营管理及增值服务业务的在手订单较多，随着 IDC 行业的高速增长和香江科技自身在业务模式、技术积累以及客户资源等方面的核心竞争优势，后续预测业绩的可实现性较强。同时，香江科技可辨认资产的公允价值并不能完整反映其核心竞争力及企业价值，且本次交易新增商誉占评估值的比例与同行业相比较为合理，因此新增商誉具有合理性。

（以下无正文）

(本页无正文, 为《海通证券股份有限公司对上海城地建设股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复之核查意见》之签章页)

项目协办人:



葛若愚

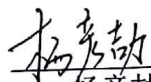


高健

项目主办人:



陈家伟



杨彦劼



王睿洁

法定代表人:



周杰



2018年10月12日