

证券代码：300846

证券简称：首都在线



关于

北京首都在线科技股份有限公司

申请向特定对象发行股票的发行注册环节
反馈意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二一年六月

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

深圳证券交易所于 2021 年 6 月 4 日转发的《发行注册环节反馈意见落实函》（审核函〔2021〕020136 号）（以下简称“反馈意见落实函”）已收悉，北京首都在线科技股份有限公司（以下简称“首都在线”、“公司”或“发行人”）、中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）及大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方对反馈意见落实函中的相关问题逐项进行了研究和落实，现对反馈意见落实函问题回复如下，请审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与募集说明书中的相同。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

反馈意见落实函所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回答	宋体（不加粗）
引用原募集说明书内容	楷体（不加粗）
对募集说明书的修改、补充	楷体（加粗）

目 录

问题 1（1）	4
问题 1（2）	10
问题 1（3）	15
问题 1（4）	21

问题 1.

公司 2020 年首发上市，上市当年实现扣非归母净利润 3,142 万元，同比下降 48%；2021 年 1 季度在公司收入同比大幅增长的情况下，实现扣非归母净利润 44 万元，同比下降 96%。发行人说明业绩下滑的主要原因系云平台建设加快以及带宽等资源利润空间收窄所致。发行人说明报告期内产能利用率均较高。请发行人补充说明：

问题 1（1）

最近一年一期产能利用情况，是否存在闲置产能，产能利用率较高、闲置产能较少的情况下，云平台建设加快产生的折旧摊销导致发行人净利润下降的合理性，销售规模是否随着固定资产无形资产规模的增长同步增长。

一、发行人说明

（一）最近一年一期产能利用情况，是否存在闲置产能

公司非传统生产型企业，在提供 IDC 服务和云服务中均以租赁机房的模式提供服务。公司的产品服务不存在传统意义上的产能、产量及产能利用率的概念。

公司提供云服务的云主机产品主要包括内存、CPU 和存储，不同数量配比的内存、CPU 和存储组成了不同型号的云主机。一般可以内存量来衡量公司云平台的服务能力，内存出售率可以大致衡量公司云服务的整体资源利用率。2017 年度-2021 年 1-3 月，公司内存出售率情况如下：

年度	建设可售内存数 (万 G)	销售内存数 (万 G)	内存出售率
2017 年度	392.75	187.22	47.67%
2018 年度	485.51	259.73	53.50%
2019 年度	682.39	387.43	56.78%
2020 年度	1,170.79	584.40	49.92%
2021 年 1-3 月	385.81	196.29	50.88%

注：上述建设可售内存数及销售内存数系各年每月建设及销售内存数的合计数；内存出售率=销售内存数/建设可售内存数；

注：由于裸金属按服务器台数计量，不存在单独计费的云主机内存，故上表中的内存数不

包含裸金属建设相关内存。

最近一年及一期，公司内存出售率分别为 49.92%、50.88%。一般情况下，内存出售率达到 70%-80%时，云平台整体运行负荷就接近上限，过高的资源占用会对平台的整体运行和客户体验造成不利影响。为保障服务器的运行性能和客户体验，云计算厂商会提前进行扩容，保有一定的资源富余，避免高负荷运行。2017-2019 年，公司内存出售率稳步提高，2020 年、2021 年 1-3 月内存出售率有所下降，主要原因为 2020 年以来公司为进一步落实大客户战略，基于市场研判做好资源储备，云平台扩容速度较快，新上线的服务器较多。

假设 70%为内存出售率的上限，则最近一年及一期，公司的云主机资源分别约有 20.08%、19.12%的闲置产能。根据同行业可比公司青云科技 2021 年首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书，其报告期末内存出售率为 37%¹，以 70%上限计算，还有 33%的闲置产能。公司云主机的资源利用率相比同行业较高，保有的部分闲置产能主要出于云平台的提前扩容以及满足平台弹性伸缩下高峰时期的需求，具有合理性。

（二）云平台建设加快产生的折旧摊销导致发行人净利润下降的合理性

1、平台建设需投入大量设备，其折旧摊销将迅速增加固定成本

公司云主机业务的成本主要由通信资源费（包括机柜、带宽、IP 地址租赁等）和折旧摊销组成。营业成本主要与投入的设备规模挂钩，为相对固定的成本。云服务所需的服务器等设备投入后，从次月起在其使用寿命内（5 年）线性计提折旧，折旧摊销对成本的增加将立即显现。报告期内，随着公司云主机业务规模的扩大，设备投入的快速增加，折旧摊销在云服务业务成本中所占的比重呈明显上升趋势，由 2018 年的 25.84%上升至 2021 年 1-3 月的 42.39%。最近三年及一期，公司云主机及相关服务的成本构成如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
云主机及相关服务成本	6,467.70	100.00%	23,544.24	100.00%	14,825.22	100.00%	11,841.63	100.00%

¹ 注：除青云科技外，其他云计算行业可比公司未披露内存出售率数据

其中：通信资源 费	3,666.91	56.70%	14,750.42	62.65%	10,136.03	68.37%	8,591.06	72.55%
折旧摊销	2,741.91	42.39%	8,128.66	34.53%	4,498.17	30.34%	3,060.28	25.84%
其他	58.89	0.91%	665.16	2.83%	191.03	1.29%	190.28	1.61%

注：2018年、2019年及2020年度数据经审计，2021年1-3月数据未经审计，下同。

2、平台扩建后，收入的增加具有一定的滞后性

公司经营的公有云业务具有平台化的运营模式，云服务商通常需先建成云资源池，具备相应的云服务能力，才有利于进行市场和客户的拓展。此外，云平台具有弹性伸缩的特点，波峰和波谷时段客户对平台资源的使用需求差异较大，也要求云服务商在核心节点建设时预留较大资源空间。因此，平台建设所需设备的投入具有一定的提前性、储备性，而收入的实现具有一定的滞后性。在云平台扩建的过程中，随着资源池规模的扩大，一定时期内资源利用率会出现下降。

3、资源利用率是影响云服务业务毛利率的主要因素之一

云服务业务毛利率的主要影响因素之一为云计算资源利用率，同时也受到云服务产品定价影响。云平台投入建设或扩建后，相对固定的折旧摊销成本立即增加，但市场的拓展和收入的提升是一个相对缓慢的过程，新增设备对应的收入实现具有一定的滞后性，因此，云平台扩建后的一段时期资源利用率有所降低，收入增速不及成本增速，导致云服务业务毛利率降低。随着客户开发与产品销售的效果逐步显现，云平台资源利用率将提升，云服务业务毛利率将提升。以公司2020年云计算业务为例作敏感性分析如下：

单位：万元

收入	A	37,271.22		
成本	B	23,544.24		
毛利率	C	36.83%		
资源利用率	D	49.92%		
资源利用率变动	公式	不变	提升 5%	下降 5%
资源利用率（假设）	E	49.92%	54.92%	44.92%
收入（假设）	$F=(E/D)*A$	37,271.22	41,004.32	33,538.13
毛利率（假设）	$G=(F-B)/F$	36.83%	42.58%	29.80%
毛利率变动	$H=G-C$	-	5.75%	-7.03%

注：选择云计算业务内存出售率衡量资源利用率。

由上述测算可知，资源利用率变动将显著影响公司毛利率水平。同等情况下，云平台资源利用率提升或下降 5% 将分别导致毛利率提升 5.75% 或下降 7.03%。2020 年，公司加快云平台建设，自建云主机内存规模增长 71.57%，同期内存出售率由 56.78% 降低至 49.92%，叠加销售价格降低的影响，公司云服务毛利率由 46.92% 下降至 36.83%。2020 年公司云服务收入同比增长 9,343.35 万元，增幅达 33.46%，但云服务毛利同比仅增长 624.33 万元，增幅仅为 4.76%。经营规模扩大的同时各项费用亦增长较快，导致净利润同比下滑。

综上所述，平台扩建产生的折旧摊销将迅速增加云服务业务的成本，而平台收入的实现相比设备的投入有一定的滞后性。因此，在平台扩建后的一定时期内，资源利用率有所下降，收入的增速不及成本的增速，从而使得云服务业务毛利率下滑，毛利仅微幅增长，而各项费用增速较快，导致净利润下滑，具有合理性。

（三）销售规模是否随着固定资产无形资产规模的增长同步增长

公司云服务业务属于资产投入相对较大的业务，云服务资源池所提供的计算、存储、网络资源依赖于底层的服务器、存储设备、交换机等电子设备的支撑。因此，所投入的相应电子设备的增长是云服务收入增长的前提。2017 年以来，公司云服务业务收入与固定资产-电子设备原值金额如下：

单位：万元

项目	2021年1-3月/2021.3.31	2020年度/2020.12.31	2019年度/2019.12.31	2018年度/2018.12.31	2017年度/2017.12.31	2017-2020年均复合增长率
云服务收入	10,219.84	37,271.22	27,927.87	22,408.67	17,014.09	29.87%
固定资产-电子设备原值	75,420.67	70,084.77	42,246.07	24,101.56	19,099.24	54.24%

注 1：云服务业务所需的软件以自研为主，且报告期内公司的研发投入全部费用化，因此未统计云服务相关无形资产

注 2：“固定资产-电子设备原值”包括在建工程中尚未转固的相关电子设备

由上表可见，自 2017 年以来，公司云服务收入和电子设备规模均呈现快速增长。2017 年-2020 年，固定资产-电子设备原值年均复合增长率为 54.24%，云服务收入年均复合增长率为 29.87%。云服务收入增速低于电子设备收入增速，主要原因为：

1、云平台建设相关固定资产的投入有一定的提前性、储备性，而云服务收入的实现有一定的滞后性。尤其是最近一年及一期，公司为平台建设所做的资源投入较大、储备较多，期末在建工程中的电子设备金额分别为 4,726.57 万元、6,695.97 万元。随着固定资产的快速投入，一定时期内资源使用率将出现降低，云服务收入增长不及投入的增长；

2、报告期内，公司为推行“大客户战略”和应对市场竞争、增强客户粘性，主动调整降低带宽等产品售价，导致云服务产品单价整体有所降低。

综上，云服务收入规模与固定资产规模均快速增长，因平台快速扩容导致资源利用率下降以及公司销售策略导致产品单价降低等原因，云服务收入规模增速小于固定资产规模增速，具有合理性。

二、保荐机构和申报会计师核查过程及意见

保荐机构和申报会计师主要实施了以下核查程序：

(1) 取得了发行人报告期内云平台内存建设数及内存出售数的统计资料，并查阅了同行业公司的相关公开资料；

(2) 了解了发行人云服务的运营模式、销售模式；取得了发行人报告期内的收入、成本构成明细，取得了固定资产、无形资产及在建工程的明细，进行了增长率测算和敏感性分析。

经核查，保荐机构认为：

(1) 最近一年及一期，发行人的云主机资源利用率分别为 49.92%、50.88%，假设 70%为内存出售率的上限，云内存资源分别约有 20.08%、19.12%的闲置产能；

(2) 云平台建设加快产生的折旧摊销将迅速增加固定成本，而一定时期内资源利用率下降，收入的增速不及成本的增速，导致发行人云服务业务毛利率下降，净利润下降，具有合理性；

(3) 报告期内发行人云服务收入规模与固定资产规模均快速增长，因平台快速扩容导致资源利用率下降以及发行人销售策略导致产品单价降低等原因，云服务收入规模增速小于固定资产规模增速，具有合理性。

经核查，申报会计师认为：

（1）最近一年及一期，发行人存在部分闲置产能；云平台建设加快产生的折旧摊销将迅速增加固定成本，而一定时期内资源利用率下降，收入的增速不及成本的增速，导致发行人云服务业务毛利率下降，净利润下降，具有合理性；

（2）报告期内发行人云服务收入规模与固定资产规模均快速增长，因平台快速扩容导致资源利用率下降以及发行人销售策略导致产品单价降低等原因，云服务收入规模增速小于固定资产规模增速，具有合理性。

问题 1（2）

最近一年一期同行业可比公司盈利变动情况，公司与同行业变动趋势是否一致；结合可比公司及公司自身经营情况说明最近一年一期业绩逐年大幅下滑的原因，公司经营环境是否发生明显不利变化，未来经营业绩改善计划。

一、发行人说明

（一）最近一年一期同行业可比公司盈利变动情况，公司与同行业变动趋势是否一致；

最近一年一期，同行业可比公司净利润同比变动情况如下表所示：

单位：万元

类型	项目	2021年1-3月		2020年度	
		净利润	同比变动	净利润	同比变动
IDC 行业可比公司	数据港	3,271.58	11.59%	13,635.85	23.58%
	奥飞数据	2,932.30	-54.28%	15,659.88	50.88%
	网宿科技	4,186.00	-52.08%	22,000.12	537.99%
	铜牛信息	878.34	7.40%	5,553.25	5.06%
	中联数据	-	-	-	-
云计算行业可比公司	光环新网	22,390.01	1.38%	91,294.43	10.71%
	优刻得	-13,151.91	414.45%	-34,275.88	-1717.50%
	青云科技	-6,151.79	48.16%	-16,338.35	-14.06%
	金山云	-38,246.40	15.43%	-96,225.90	-13.40%
首都在线		220.43	-84.23%	4,008.17	-39.74%

注：中联数据暂未披露最近一年一期财务数据；其他可比公司 2021 年 1-3 月财务数据取自公告的 2021 年第一季度报告。

注：由于优刻得、青云科技、金山云 2021 年一季度相比去年同期亏损增加。

由上表可见，首都在线最近一年一期净利润下滑，与同行业可比公司盈利变动不存在显著差异。

IDC 行业发展较为成熟，IDC 同行业可比公司均能实现盈利，且净利润规模相对较高，2020 年 IDC 同行业可比公司净利润同比提升，2020 年 1-3 月整体有所下滑。云计算行业尚处于快速发展阶段，云计算可比公司普遍亏损，且由于当前均进行大规模云计算资源扩建，导致净利润显著下滑。

首都在线最近一年一期营业收入均同比显著增长，但由于公司带宽销售利润空间收窄以及公司云平台收入具有一定滞后性，公司毛利增长幅度较小，而当期期间费用增长较快，因此净利润有所下滑。由于公司同时提供 IDC 及云计算服务，分产品营业收入变动与行业发展一致，盈利情况变动受 IDC 行业与云计算行业综合影响，与同行业变动趋势相比不存在显著差异，且趋势变动具有合理性。

(二) 结合可比公司及公司自身经营情况说明最近一年一期业绩逐年大幅下滑的原因，公司经营环境是否发生明显不利变化，未来经营业绩改善计划。

1、最近一年一期业绩逐年大幅下滑的原因

(1) IDC 业务

IDC 行业可比公司中，2020 年度净利润均有显著提升，主要是由于 IDC 行业发展较为成熟，2020 年度由于疫情等因素导致下游行业对数据中心需求显著提升，IDC 企业收入普遍提升，净利润也相应提升。2021 年 1-3 月，由于疫情影响逐步消除，IDC 行业可比公司盈利状况普遍出现回落。

2020 年，公司 IDC 业务营业收入变动与行业发展保持一致，IDC 业务营业收入同比提升 34.58%，主要系 2020 年疫情导致客户对于带宽的需求量显著提升所致。由于 IDC 服务的带宽销售规模增长，且非核心城市带宽销售占比提升，带宽产品毛利率迅速下降，导致公司 IDC 业务毛利率下降，IDC 业务毛利未显著提升。2021 年 1-3 月，公司 IDC 业务收入稳步增长，IDC 业务收入同比提升 37.12%，该类业务经营情况稳定，与行业发展基本一致。

(2) 云计算业务

云计算行业可比公司中，光环新网主要代理 AWS 的云计算产品，报告期内毛利率保持基本稳定，净利润相对稳定。优刻得、青云科技及金山云均主要从事云计算业务，且云计算规模处于扩张阶段，因此 2020 年度净利润均呈现较大亏损。2021 年 1-3 月，由于上述企业持续进行云计算资源扩建，故净利润同比下滑。

公司逐步加大云平台投入，导致折旧金额相应提升。同时，公有云市场竞争激烈，导致公司利润空间有所压缩。可比公司报告期内净利润均有所下滑，

公司云计算业务经营情况与行业可比公司相比趋势一致。

（3）公司业绩变动情况

公司 2020 年度 IDC 业务收入同比提升 34.58%，业务发展与行业趋势一致，但由于 IDC 服务的带宽销售规模增长，且非核心城市带宽销售占比提升，带宽产品毛利率迅速下降，导致公司 IDC 业务毛利率下降，故 IDC 业务毛利未显著提升；另一方面，由于公司逐步加大云平台投入，同时公有云市场竞争激烈，导致公司云计算业务业务收入显著增长，2020 年度收入同比提升 33.46%，但利润空间有所压缩。同期公司加大市场开拓及技术开发投入，导致公司期间费用显著增长，最终导致公司最近一年一期业绩逐年大幅下滑。

综上，最近一年一期 IDC 业务及云计算业务收入提升，公司营业收入提升，但由于利润空间有所压缩，且公司加大市场开拓以及技术开发投入，期间费用显著增长，故公司最近一年一期净利润均同比下滑。

2、公司经营环境及未来经营业绩改善计划

尽管最近一年一期公司净利润出现了一定的下滑，但公司营业收入实现了较快增长，公司毛利率持续下滑的原因主要包括公司继续推行“大客户战略”、降低带宽产品售价以应对市场竞争，保留了部分资源冗余以应对弹性需求，推动新节点建设导致资源利用率降低以及云平台建设的软硬件投入对应的折旧与摊销成本增加等。公司毛利率持续下降并非公司竞争环境恶化或公司经营情况转差所致，公司业务仍保持了高速增长，产品具有较好的发展前景，公司经营环境未发生明显不利变化。

公司拟采取针对性措施以改善未来经营业绩：

（1）综合考虑市场前景及客户需求，保持稳定的平台建设进度

公司目前云计算收入规模相对较小，但下游市场空间及潜在客户需求规模广阔，故公司近年来加大了云平台建设速度，提升了服务器、存储、交换机等设备的采购规模，公司固定资产规模显著增长，但公司云平台建设主要基于未来客户需求预测进行规划，自启动云平台建设到最终实现客户销售存在一定的实施周期。

未来公司将保持稳定的平台建设进度，基于已有的云平台规模进行投资建设规划，控制资源采购与平台建设速度，争取实现公司收入增速与公司固定资产规模同步增长，降低云平台快速建设对于公司业绩的影响。

(2) 加快客户开发并与潜在客户进行意向沟通，加速业务落地，提升资源利用率

公司加速进行云平台新建和扩建，新建和扩建云平台节点在建设完成初期资源利用率较低，特别是云平台内存销售率较低。公司将积极与客户进行业务需求沟通，并根据实际需求调整市场开发策略，优化公司资源配置，缩短公司云平台资源投入到最终业务收入实现的周期，提升资源利用率。

公司也在进一步开拓覆盖行业，发掘潜在客户群体，通过下游行业分析以及市场趋势判断，发掘下游行业的需求，目前公司在原计划开拓的新客户、新行业方面均有所突破。随着公司已建成云平台资源逐步投入使用以及公司业务开发效率的提升，公司服务规模将持续增长，已建成云平台资源利用率将逐步提升，云平台扩建加快导致的公司云主机毛利率下滑将得到有效减缓。

(3) 根据下游客户需求调整云计算资源储备，特别是调整冗余带宽规模，提升带宽复用率，推动毛利率改善

公司为应对业务的弹性需求保留了足量的带宽资源冗余，特别是 2020 年疫情导致在线教育等客户的需求量猛增，公司采购了大量带宽资源，既可满足客户需求，也可通过大采购量降低采购成本。

在疫情需求回落后，公司根据对长期市场需求的判断，以及不同运营商的采购和退租策略，将部分高价短期资源退租，但另外一部分优质低价资源并未退租，而是保持冗余，既可应对业务弹性需求，也为明后年的降本增效保留资源基础。由此导致全年带宽复用率仍有一定下降，对于公司毛利率有不利影响。

公司将通过产品研发以及精细化运营，在增加更多客户前提下，通过分客户、分时段、分流向等方式，提高资源复用率。

基于下游客户的需求变化，公司会对资源储备进行调整，减少无效冗余资源、提升带宽复用率、降低成本，推动公司毛利率改善。

二、保荐机构和申报会计师核查过程及意见

保荐机构和申报会计师主要实施了以下核查程序：

- （1）就发行人经营业绩变化的原因以及发行人业务开展情况等访谈了发行人的相关负责人；
- （2）查阅了发行人的定期报告，并对发行人业绩的变动因素进行了分析；
- （3）查阅了同行业可比上市公司的招股说明书、定期报告及云计算行业研究报告等公开披露资料。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）2020 年 IDC 行业可比公司盈利情况向好，2021 年 1-3 月盈利情况整体有所下滑；最近一年及一期，云计算行业可比公司均有大额亏损，且 2021 年 1-3 月亏损同比扩大。首都在线同时提供 IDC 及云计算业务，分产品营业收入变动与行业发展一致，盈利情况变动受 IDC 行业与云计算行业综合影响，趋势变动具有合理性。

（2）最近一年及一期，随着发行人 IDC 业务及云计算业务收入提升，发行人营业收入提升，但由于利润空间有所压缩，且发行人加大市场开拓以及技术开发投入，期间费用显著增长，故发行人最近一年及一期净利润均同比下滑；发行人经营环境未发生明显不利变化，发行人已针对业绩下滑原因制定了相应的应对措施。

问题 1（3）

发行人本次拟募集资金 10.32 亿元，接近公司总资产规模。截止 2020 年末，公司前募资金使用进度仅为 32%。结合公司业绩逐年大幅下滑、最近一期业绩基本盈亏平衡、前募资金使用进度较低的情况，说明进行本次大额融资的必要性，是否频繁过度融资；本次募投项目效益测算的谨慎合理性。

一、发行人说明

1、本次大额融资的必要性

（1）公司净利润有所下滑，但营业收入规模显著提升，大额融资可有效支撑公司业务开展

2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-3 月，公司净利润分别为 5,772.99 万元、6,875.85 万元、4,800.29 万元及 435.63 万元，最近一年一期净利润出现较大幅度下滑。

一方面，下游客户对于带宽的需求量迅速增加，由于行业带宽销售具有阶梯定价特性，且公司为了加强客户粘性，适当压缩带宽利润空间，导致公司带宽销售贡献的毛利未出现显著提升。另一方面，云主机收入增长相对云平台建设具有一定滞后性，公司采购大量电子设备进行云计算资源池扩建，固定资产增加较快，固定资产折旧费用显著提升，导致公司主营业务毛利未发生显著提升，同时由于公司加大市场开拓以及技术开发投入，期间费用显著增长，导致公司营业利润及净利润出现较大下滑。

最近一年一期，公司业绩出现下滑，并非公司经营出现不利变化，而是由于公司扩大经营规模过程中带宽销售利润空间收窄、公司云平台收入具有一定滞后性以及当期期间费用增长较快所致。2020 年，公司营业收入为 100,855.04 万元，较 2019 年增长 36.46%，2021 年 1-3 月，公司营业收入为 28,879.95 万元，同比增长 26.85%，收入保持稳定高速增长；此外，为了支撑快速增长的业务需要，公司采购电子设备金额快速增加，2017 年至 2020 年，公司固定资产增长较快，年均复合增长率达 54.24%。公司净利润虽有所下滑，但公司经营规模稳定增长，营业收入规模显著提升，为了支撑快速增长的业务需求，公司需大量

资金进行云计算资源池扩建以及相关技术、产品研发，故通过向特定对象发行股票募集资金具有合理性。

(2) 收入滞后性导致公司盈利能力受到一定限制，仅能实现盈亏平衡，但未来盈利能力有望改善

公司目前的业务发展重心为云计算业务，在前期云计算资源池建设过程中，公司需投入大量资金用于服务器、存储、交换机等设备的采购，将导致公司固定资产规模出现高速增长。公司云平台建设主要基于未来客户需求预测进行规划，自启动云平台建设、电子设备采购、设备上架、资源池搭建以及最终面向客户实现销售均需要一定周期，导致云平台的收入实现具有一定滞后性。

2020 年至今，公司加快进行云平台建设，固定资产规模显著提升，但收入的滞后性挤压了公司盈利能力，最近一期仅能实现基本盈亏平衡。同期云计算行业可比公司如优刻得、青云科技、金山云也均在进行云平台扩建，故其 2021 年 1-3 月均处于亏损状态，且同比亏损幅度扩大。首都在线最近一期仅能实现基本盈亏平衡，盈利空间有所收窄，具备合理性。

公司对本次募投项目的效益测算进行了充分评估，拟投入一体化云服务平台升级以及弹性裸金属平台建设均可实现较好效益。根据募投效益测算，一体化云服务平台升级项目自建设期第二年可实现盈利，弹性裸金属平台建设项目自建设期第一年即可实现盈亏平衡，故本次大额融资不会对公司业绩造成重大不利影响，且随着一体化云服务平台升级完成以及弹性裸金属平台投入使用，公司盈利能力有望得到改善。

(3) 公司前次募集资金规模较小，且前次募集资金按照计划投入，本次募投不存在重复建设

公司 2020 年 7 月于深圳证券交易所创业板上市，共募集资金 1.69 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额为 1.22 亿元，募集资金投向包括“首都在线 GIC 平台技术升级项目”、“首都在线对象存储项目”、“首都在线云宽冰山存储项目”。

截至 2021 年 5 月 31 日，公司实际使用首次公开发行募资资金 8,133.39 万元，整体使用募集资金进度为 66.90%，募集资金使用进度与募投项目规划不存在明显差异。

此外，本次募投项目围绕公司战略规划开展，与前次募投不存在重复建设，且与现有业务高度协同。首都在线云服务包括弹性计算（含裸金属、云主机、容器）、存储（云主机存储、对象存储）、网络（弹性公网、骨干网）等产品，前次募投项目主要是公司 GIC 调度平台和存储服务能力的升级拓展，本次向特定对象发行的募投项目是公司当前服务能力的提升、节点的扩容以及支撑系统的迭代，二者虽然均属于云服务的范畴，但在新增产能、产品用途和应用领域等方面存在明显差异，本次募投项目不存在重复建设的情况。

综上，公司实施本次募集资金项目是由于公司营业收入规模显著增长，大额融资可有效支撑公司业务开展；收入滞后性导致最近一期业绩基本盈亏平衡，未来盈利能力有望改善；前募资金按照计划投入，且本次募投项目不存在重复建设，本次募投项目能够有效支撑公司业务发展。本次大额融资是基于公司发展战略以及业务发展实际情况提出，服务于公司发展目标的实现，本次募集资金项目实施具有必要性，公司不存在频繁过度融资情形。

2、本次募投项目效益测算的谨慎合理性

本次募投项目是公司云服务业务的扩容升级，其盈利模式及市场环境均是在原有云服务业务基础上延续和发展。因此，公司主要基于最近三年云服务业务的运营数据及同行业市场情况进行募投项目的效益测算，具有谨慎合理性。

营业收入测算上，相关产品销售数量以本次募投项目新增投入设备规模及公司预计客户订单量测算，销售单价以公司历史单价水平测算。营业成本测算上，按照本项目所采购的服务器、存储、交换机等电子设备账面金额，以 5 年的使用期按照线性折旧法计提折旧；通信资源数量参照采购的服务器等设备数量，以实际所需的配比确定，采购单价参考公司历史采购价格及现有市场水平进行测算。销售费用、管理费用按营业收入的百分比确定，研发费用按拟投入项目的研发人员数量及薪酬确定。各项税费均参照国家规定计提。募投项目效益测算的谨慎合理性主要体现在：1）考虑降价因素，募投项目产品收入测算低于公司历史水平；2）募投项目测算毛利率与公司现有水平及发展趋势相适应；3）募投项目各项收益指标符合同行业市场水平；4）募投项目效益测算所基于的基本假设和参数未发生重大变化，具体如下：

(1) 考虑降价因素，募投项目产品收入测算低于公司历史水平

为保障募投项目预计收益的可实现性，避免夸大收益，公司在进行项目效益测算时采用了较为谨慎性的收入预测数据。如在云主机与裸金属产品的销售价格预测上，根据公司 2020 年下半年的运营数据，云主机业务单台服务器每月平均销售收入约为 4,500-5,200 元（含税）之间；根据公司裸金属在执行中的合同，单台裸金属服务器每年平均销售收入约为 3.91 万元（含税）。为保障测算的谨慎性，本次募投项目中云平台项目单台服务器测算每月销售收入为 3,650 元（含税），裸金属项目单台裸金属服务器测算每年销售收入 3 万元（含税），均低于公司目前产品的销售价格，且考虑后续降价因素，测算期售价每 3 年分别下降 10%、5%。

(2) 募投项目测算毛利率与公司现有水平及发展趋势相适应

本次募投项目运营期的收入、成本、毛利率水平与公司云服务业务在最近三年的相应水平对比如下：

单位：万元

科目	现有云服务业务			云平台项目	裸金属项目
	2018 年	2019 年	2020 年	运营期年均（含建设期）	
营业收入	22,408.67	27,927.87	37,271.22	11,151.47	14,252.75
营业成本	11,841.63	14,825.22	23,544.25	7,257.22	9,225.68
毛利率	47.16%	46.92%	36.83%	34.92%	35.27%

募投项目属于公司毛利率较高的云服务业务，最近三年公司云服务毛利率分别为 47.16%、46.92%、36.83%。云平台快速扩容过程中，一定时期内资源利用率通常呈下降趋势，导致云服务毛利率下降。募投项目测算的运营期毛利率水平略低于最近一年公司云服务业务毛利率水平，与公司现有财务状况及发展趋势相适应，具有谨慎合理性。

(3) 募投项目各项收益指标符合同行业市场水平

经测算，云平台项目和裸金属项目运营期税后内部收益率在 12.01%—18.91% 之间，项目税后财务净现值均为正，动态投资回收期在 6.48—7.00 年之间。近年来，同行业公司类似募投项目经济效益指标列示如下：

公司名称	募投项目名称	税后投资回收期 (含建设期, 单位: 年)	IRR (税后)
奥飞数据 (2018 年首发)	互联网数据中心扩建项目	4.60 (静态) 5.87 (动态)	23.24%
奥飞数据 (2019 年再融资)	廊坊讯云数据中心二期项目	6.59	15.39%
中联数据 (2020 年创业板首发申请)	中联绿色大数据产业基地项目	7.85	12.95%
数据港 (2017 年首发)	宝山数据中心	5.11	15.23%
数据港 (2020 年再融资)	JN13-B 云计算数据中心项目	7.02	10.09%
	ZH13-A 云计算数据中心项目	7.18	10.03%
	云创互通云计算数据中心项目	7.16	10.15%
光环新网 (2020 年再融资)	北京房山绿色计算机数据中心二期	8.40	14.07%
	上海嘉定绿色云计算基地二期	8.05	12.01%
	向智达云创增资取得 65% 股权并投资建设燕郊绿色云计算基地三四期	8.76	13.74%
	长沙绿色云计算基地一期	7.92	13.80%
优刻得 (2020 首发)	内蒙古乌兰察布市集宁区优刻得数据中心项目 (一期和二期)	10.10	14.45%
优刻得 (2020 再融资)	优刻得青浦数据中心项目 (一期)	8.13	12.79%
太极股份 (2019 年再融资)	太极云计算中心和云服务体系建设项目	5.57	17.52%
天玑科技 (2016 年再融资)	智慧数据中心项目	6.97	21.28%
平均		7.29	14.45%

注: 部分项目披露的投资回收期未注明为静态回收期或动态回收期, 推测应为静态投资回收期; 投资回收期平均值计算中, 奥飞数据“互联网数据中心扩建项目”取其静态回收期。

由上表可见, 本项目投资回收期与内部收益率指标与同行业公司类似募投项目相比均处于合理水平, 具有谨慎合理性。

(4) 募投项目效益测算所基于的基本假设和参数未发生重大变化

募投项目效益数据主要依据公司最近三年的经营数据和市场情况测算。尽管最近一年及一期公司净利润显著下滑, 但并非行业市场环境恶化或公司经营情况转差所致, 公司业务仍保持了高速增长, 随着云计算行业快速发展, 公司云服务产品具有较好的发展前景。募投项目效益测算所基于的基本假设和参数未发生重大变化, 测算过程和结果具有谨慎合理性。

二、保荐机构和申报会计师核查过程及意见

保荐机构和申报会计师主要实施了以下核查程序：

（1）取得发行人前次募投项目可行性研究报告、前次募集资金使用情况鉴证报告、募集资金实际投资明细表、报告期内的年度报告，与发行人业务人员进行访谈，对募投项目实施进度进行沟通；

（2）取得发行人前次募投项目募集资金使用情况明细表以及相关付款的原始凭证、合同或协议以及审批记录等支持性文件；

（3）查阅了本次各募投项目的可行性研究报告以及相关投资构成明细；

（4）查阅了同行业可比公司年度报告等公开披露文件，以及可比公司关于业务模式、募投项目建设的公开资料；

（5）查阅了发行人的公开披露资料，访谈了发行人的高级管理人员，进一步了解了发行人的运营模式、发展战略等情况；

（6）访谈了本次募投项目的主要负责人，核实了募投项目的具体建设内容、盈利模式、销售渠道等情况。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）本次大额融资是基于发行人发展战略以及业务发展实际情况提出，服务于发行人发展目标的实现，本次募集资金项目实施具有必要性，发行人不存在频繁过度融资情形；

（2）募投项目效益数据主要依据发行人最近三年的经营数据和市场情况测算，考虑了产品降价因素，相应指标与发行人现有水平、发展趋势及同行业市场情况相适应；募投项目效益测算所基于的基本假设和参数未发生重大变化，测算过程和结果具有谨慎合理性。

问题 1（4）

结合前述情况说明公司经营业绩及本次募投项目相关风险提示是否充分。

一、发行人说明

公司经营业绩相关的风险主要为最近一年一期公司毛利率和净利润大幅下滑，存在盈利持续下滑的风险。本次募投项目相关的风险主要包括募投项目投入规模较大，存在产能无法消化、测算效益无法实现的风险；募投项目较大规模的固定资产投资导致折旧摊销大幅增加，存在拉低项目毛利率和净利润的风险。此外，还存在毛利率下滑及募投项目折旧增加叠加导致公司业绩持续下滑的风险。

公司已在本次发行募集说明书“重大事项提示”以及“第五节 与本次发行相关的风险因素”中披露相关风险包括：“盈利持续下滑的风险”、“固定资产折旧大幅增加的风险”、“毛利率下滑及募投项目折旧增加叠加导致公司业绩持续下滑的风险”、“募投项目产品市场消化的风险”、“募投项目效益测算无法实现的风险”。在“盈利持续下滑的风险”中，针对最近一期净利润大幅下滑情况进行了补充，补充后内容为：

“2020 年，公司实现营业收入 100,855.04 万元，较上年同期增长 36.46%；实现归属于母公司股东净利润 4,008.17 万元，较上年同期下降 39.74%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 3,141.92 万元，较上年同期下降 47.99%，2021 年 1-3 月，公司实现营业收入 28,879.95 万元，较上年同期增长 26.85%；实现归属于母公司股东净利润 220.43 万元，较上年同期下降 84.23%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 43.77 万元，较上年同期下降 96.47%。最近一年及一期，公司盈利情况同比下降幅度较大。同时，2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-3 月，公司主营业务毛利率分别为 31.94%、31.55%、23.61%和 21.22%，呈下降趋势。

公司净利润下滑及毛利率下滑的主要原因为加快云平台 and 裸金属平台建设导致设备采购增加，相应折旧成本增加；与云平台相关的软件投入也相应增加，摊销成本增加；主动调整降低产品售价以应对市场竞争，导致毛利率下降。

如果未来公司不能继续克服上述业绩下滑的因素，调整业务模式，加强成本费用管理，公司存在盈利持续下滑的风险。”

公司已对经营业绩及本次募投项目相关风险进行充分提示。

二、保荐机构和申报会计师核查过程及意见

保荐机构和申报会计师主要实施了以下核查程序：

（1）了解了发行人最近一年及一期盈利下滑的原因，查阅了本次募集资金使用情况报告及效益测算过程、测算结果，对募投项目新增折旧摊销对利润的影响情况进行了敏感性分析；

（2）查阅了发行人在募集说明书中披露的风险情况。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人已对经营业绩及本次募投项目相关风险进行充分提示。

（本页无正文，为《关于北京首都在线科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的发行注册环节反馈意见落实函的的回复》之签署页）



北京首都在线科技股份有限公司
2024年6月11日

（此页无正文，为《关于北京首都在线科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的发行注册环节反馈意见落实函的的回复》之签署页）

保荐代表人：


马孝峰


黄新炎

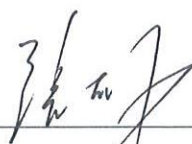


2021 年 6 月 11 日

保荐机构管理层声明

本人已认真阅读北京首都在线科技股份有限公司本次反馈意见落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



张佑君



中信证券股份有限公司

2021 年 6 月 11 日