

关于慧博云通科技股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易申请的审核问询函有关  
财务会计问题的专项说明

容诚专字[2026]200Z0397号

容诚会计师事务所(特殊普通  
骑缝章(3

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·北京

关于慧博云通科技股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易申请的审核问询函有关  
财务会计问题的专项说明

容诚专字[2026]200Z0397 号

深圳证券交易所：

根据贵所 2026 年 2 月 5 日出具的《关于慧博云通科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函》（审核函〔2026〕030004 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“本所”）作为本次交易的申报会计师，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，按照审核问询函的要求对涉及本所的问题逐项进行了核查、落实和认真讨论，现将相关回复说明如下，请予审核。

除非文义另有所指，本审核问询函回复中所述的词语或简称与《慧博云通科技股份有限公司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)(修订稿)》（以下简称“重组报告书”）中的释义具有相同含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

审核问询函所列问题	<b>黑体（加粗）</b>
审核问询函所列问题的回复、对重组报告书的引用	宋体

## 问题二、关于交易对方

申请文件显示：（1）深圳红土国际投资咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称红土国际）等合伙企业未穿透披露上层股东或权益持有人至最终出资人。（2）57 名交易对方中天津宝诚煜创企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称宝诚煜创）等合伙企业无其他对外投资，红土国际等合伙企业无直接控制的下属企业。

（3）红土国际等合伙企业存续期可能无法完整覆盖本次交易的股份锁定期。（4）2025 年 10 月交易方案调整，原交易对方共青城宝创共赢创新股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称宝创共赢）、深圳亘泰投资管理有限公司（以下简称亘泰投资）退出本次交易。（5）天津宝杰合创企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称宝杰合创）、天津宝云共创企业管理合伙企业（有限合伙）、天津宝伦捷创企业管理合伙企业（有限合伙）、天津宝龙慧创企业管理合伙企业（有限合伙）等部分交易对方为标的资产的员工持股平台。

请上市公司补充披露：（1）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关要求，以列表形式穿透披露红土国际等 42 家合伙企业交易对方各层股东或权益持有人至最终出资人，相关主体取得权益的时间及方式，是否已足额实缴出资及出资方式、资金来源，合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体是否存在关联关系。（2）结合部分合伙企业无下属企业的情形，披露相关交易对方是否专为本次交易设立，如是，补充披露相关锁定安排是否合规。（3）交易对方取得标的资产权益时点是否在本次交易停牌前或发布本次重组提示性公告孰早前六个月内，交易对方穿透计算情况及合规性，穿透计算后交易对方总人数是否符合《证券法》发行对象不超过 200 名的相关规定，标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。（4）结合相关法律及合伙企业具体协议条款，披露红土国际等合伙企业是否存在其存续期无法覆盖本次交易锁定期的情形，如是，进一步披露相关解决措施及其有效性。（5）结合宝杰合创等员工持股平台的成立背景及合规性、合伙协议安排、合伙人在标的资产的任职情况等，说明合伙人认缴出资与实际出资的情况，是否存在代持或其他协议安排。（6）标的资产原控股股东、实际控制人或相关利益主体与交易各方或相关利益主体之间是否存在回购安排、承

诺投资收益或者其他相关利益安排等约定。(7) 珠海格金六号股权投资基金合伙企业(有限合伙)等私募投资基金交易对方是否均已完成备案;对于其中承诺股份锁定期为6个月的私募投资基金交易对方,详细列示其上层权益持有人历史变动情况及原因,上层权益持有人的变动是否具有商业合理性及商业实质,是否符合商业惯例。(8) 宝创共赢等交易对方在上市公司披露筹划本次重组后退出本次交易的背景、原因和合理性,是否存在未披露的特殊安排。(9) 上市公司实控人余浩在本次交易前已持有的上市公司股份锁定期安排及其合规性。(10) 宝杰合创等员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价,是否构成股份支付,如是,说明股份支付费用计提是否准确。

请独立财务顾问核查并发表明确意见,请律师核查(1)-(9)并发表明确意见,请会计师核查(10)并发表明确意见。

回复:

一、宝杰合创等员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价,是否构成股份支付,如是,说明股份支付费用计提是否准确

(一) 宝杰合创等员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价

### 1、宝杰合创

宝杰合创员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价情况如下:

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
1	2018年8月	原有限合伙人梁雪涛、罗婵、孟娇、邹长林、彭勇、秦涛、赵玉龙退伙,增加闫国宝为有限合伙人,梁雪涛将19.5万元合伙份额转让给张苗,罗婵将7.5万元合伙份额转让给张苗,孟娇将7.5万元合伙份额转让给张苗,邹长林将7.5万元合伙份额转让给张苗,彭勇将9万元合伙份额转让给汪浩然,秦涛将9万元合伙份额转让给崔红,赵玉龙将4.5万元合伙份额转让给闫国宝	员工离职退伙,合伙份额减少;新授予员工合伙份额增加	1元/合伙份额
2	2019年5月	陈翔、魏群、金益忠、汪浩然、颜振方退伙,增加张瑞雪为有限合伙人,陈翔将19.5万元合伙份额转让给张苗,汪浩然将15万元合伙份额转让给张苗,汪浩然将3万元合伙份额转让	员工离职退伙,合伙份额减少;新	1元/合伙份额

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
		给李世伟,魏群将9万元合伙份额转让给张苗,金益忠将4.5万元合伙份额转让给张苗,颜振方将7.5万元合伙份额转让给张瑞雪,颜振方将7.5万元合伙份额转让给殷宪桥	授予员工合伙份额增加	
3	2021年12月	张相斌、高书洋、曾瑜、李世伟、刘继东、李根前、席卫华退伙,增加贾瑞祥、汪玲、陈鑫林、黄龙、胡通智、谢宁、王璐、陈昌桥、罗丹婷、欧富营、杨启俊、温智凯、李源、胡林、杜健、黄瑱为有限合伙人,张苗出资额由127.50万元变更为136.50万元	员工离职退伙,合伙份额减少;新授予员工合伙份额增加;GP增加持有份额	2元/合伙份额
4	2023年11月	朱建胜、周小勉、冯磊、王璐、宋兆君、沈健退伙,增加朱凯、郑创坚、罗水根为有限合伙人,张苗出资额由136.50万元变更为177万元。	员工离职退伙,合伙份额减少;GP增加持有份额	2元/合伙份额
5	2024年4月	姜平、贾瑞祥、黄龙、陈昌桥、罗丹婷退伙,张苗出资额由177万元变更为222万元	员工离职退伙,合伙份额减少;GP增加持有份额	2元/合伙份额
6	2024年12月	刘希龙、程强退伙,增加韩靖宇、邱波为有限合伙人,张苗出资额由222万元变更为223.50万元	员工离职退伙,合伙份额减少;GP增加持有份额	2元/合伙份额
7	2025年5月	汪玲退伙,张苗出资额由223.50万元变更为235.50万元	员工离职退伙,合伙份额减少;GP增加持有份额	2元/合伙份额
8	2025年10月	杜健、孙慧元、吕本龙退伙,增加陈思奇、李翔、付宇航、戴旺斌、李青松、李鸿强、胡侠、肖君诺、林乐、李良、周亮、赵杰亮为有限合伙人,张苗出资额由235.50万元变更为45万元,张胡耐出资额由27万元变更为37.50万元,李邵出资额由12万元变更为22.50万元,胡林出资额由12万元变更为15万元,黄瑱出资额由15万元变更为37.50万元,朱凯出资额由30万元变更为37.50万元,罗水根出资额由30万元变更为52.50万元	员工离职退伙,合伙份额减少;新授予员工合伙份额增加;GP减少持有份额;部分员工增加持有份额	2元/合伙份额

## 2、宝云共创

宝云共创员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价情况如下：

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
1	2018年5月	穆建州、陈炜1退伙，增加陈炜1为有限合伙人，陈炜1将7.5万元合伙份额转让给陈炜2（二人系重名），合伙企业出资总额由1,017万元减少至987万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加	1元/合伙份额
2	2018年8月	陈军、汪文杰、杨敏、朱亚、兰勇、李克玉、陆虹运退伙，增加李磊为有限合伙人，陈军将16.5万元合伙份额转让给张小娜，汪文杰将9万元出资份额转让给张小娜，杨敏将19.5万元出资份额转让给张小娜，朱亚将9万元出资份额转让给张小娜，陆虹运将7.5万元出资份额转让给张小娜，兰勇将4.5万元出资份额转让给陈炜2，李克玉将7.5万元出资份额转让给李磊	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加	1元/合伙份额
3	2019年6月	张伟、郭棣活、谭楚龙、冉其麟退伙，增加王悦光为有限合伙人，张伟将6万元合伙份额转让给张小娜，张伟将6万元合伙份额转让给王悦光，郭棣活将7.5万元合伙份额转让给王悦光，谭楚龙将9万元合伙份额转让给王悦光，冉其麟将7.5万元合伙份额转让给王悦光	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加	1元/合伙份额
4	2021年12月	李朝威、牛辉、王焱、詹军、牛秋芳、赵金仓、李强、廖鹏翔、罗来威、王悦光、袁唤芝、陈炜2退伙，增加秦志远、周天翔、薛香鑫、王铭华、赵跃平、李勇、韩倩、罗钦伟、陈健鹏、李振龙、郑仪昆、葛楠、刘磊、曾柳雄、朱亚、孙敏娜、张煜为有限合伙人，张小娜出资额由105万元变更为175.50万元，李磊出资额由7.50万元变更为15万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP增加持有份额	2元/合伙份额
5	2023年11月	周天翔、郑仪昆、李振龙退伙，增加孙英囡、牛孝义为有限合伙人，张小娜出资额由175.50万元变更为135万元，合伙企业出资总额由987万元增加至1,017万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额	2元/合伙份额

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
6	2024年4月	赵跃平、陈健鹏、牛孝义、朱亚退伙，增加刘宝、张琦、李科、宋文文为有限合伙人，张小娜出资额由135万元变更为165万元，孙英囡出资额由30万元变更为37.50万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP增加持有份额	2元/合伙份额
7	2024年12月	王铭华、葛楠、张琦、李勇退伙，张小娜出资额由165万元变更为204万元	员工离职退伙，合伙份额减少，GP增加持有份额	2元/合伙份额
8	2025年5月	李亚军退伙，张小娜出资额由204万元变更为213万元	员工离职退伙，合伙份额减少，GP持有份额增加	2元/合伙份额
9	2025年10月	梁涛、李东娇、崔翠翠、宋文文退伙，增加邬鸿、吴云楷、张婷、金宝、张文超、曾诗云、高小雪、王润民、邱豪、邓伟松、张梦旗、陈亮、徐飞扬、张贝为有限合伙人，张小娜出资额由213万元变更为37.50万元，孙英囡出资额由37.50万元变更为42万元，邓克武出资额由16.50万元变更为52.50万元，李磊出资额由15万元变更为21万元，罗钦伟出资额由7.50万元变更为13.50万元，刘磊出资额由7.50万元变更为22.50万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额；部分员工增加持有份额	2元/合伙份额

### 3、宝龙慧创

宝龙慧创员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价情况如下：

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
1	2018年8月	钟伟龙、李小三、李小琴、李茹、罗水连、潘黎夫退伙，增加周威、吴圆、黄立华、庞翠翠、胡明华、陈虹为有限合伙人。钟伟龙将 19.5 万元合伙份额转让给周威，李小三将 7.5 万元合伙份额转让给吴圆，李小琴将 7.5 万元合伙份额转让给黄立华，李茹将 7.5 万元合伙份额转让给庞翠翠，罗水连将 7.5 万元合伙份额转让给胡明华，潘黎夫将 10.5 万元合伙份额转让给陈虹	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加	1 元/合伙份额
2	2021年12月	吕昆超、唐勇、吴圆、黄立华、胡明华、徐亚平、李雄、杨龙波、李华东、龙建明、叶李青、程斌、陈国义、陈汉龙、刘文娟、张栩、李祥磊退伙，增加郑金波、杨良伟、张星、陈嘉学、刘显炬、陈柏潼、孙少敏、郭玥磊、曾诗斯、吕腾、莫良伟、蔡坤、邱国荣、陈佩霞、石兰兰、谢芬、吴颖、舒孝文、蒋辉、肖海涛、林春现、朱海洋为有限合伙人，项丽丽出资额由 18 万元变更为 133.50 万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP 增加持有份额	2 元/合伙份额
3	2023年11月	孙少敏、林春现、朱海洋、吕腾、莫良伟退伙，增加李因伟、唐明先、肖凤为有限合伙人，项丽丽出资额由 133.50 万元变更为 97.50 万元	新授予员工合伙份额增加，GP 减少持有份额	2 元/合伙份额
4	2024年4月	李因伟出资额由 45 万元变更为 75 万元，项丽丽出资额由 97.50 万元变更为 67.50 万元	新授予员工合伙份额增加，GP 减少持有份额	2 元/合伙份额
5	2024年12月	李刚、杨良伟、陈佩霞、唐明先、肖凤退伙，增加陈耀国、庞列国、马远明为有限合伙人，项丽丽出资额由 67.50 万元变更为 66 万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；部分员工因个人资金需求退出	2 元/合伙份额

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
6	2025年10月	马远明退伙，增加王晶、李凯新、何星、李谦、肖凤为有限合伙人，项丽丽出资额由66万元变更为37.50万元，崔双玖出资额由205.50万元变更为165万元，庞列国出资额由30万元变更为52.50万元，李宁出资额由15万元变更为22.50万元，张星出资额由4.50万元变更为9万元，蔡坤出资额由4.50万元变更为15万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额；部分员工增加持有份额	2元/合伙份额

#### 4、宝伦捷创

宝伦捷创员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因及交易对价情况如下：

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
1	2019年2月	朱义华、赵雪晖、折兵、韩晶晶退伙，朱义华将22.5万元合伙份额转让给陈竹阳，赵雪晖将18万元合伙份额转让给陈竹阳，折兵将6万元合伙份额转让给陈竹阳，韩晶晶将18万元合伙份额转让给陈竹阳	员工离职退伙，合伙份额减少；GP增加持有份额	1元/合伙份额
2	2021年12月	赵明波、宋文明、杨娜、刘欢、胡名姣、陈建国、田玉峰、林彩霞、汪胜强、邹文利退伙，原普通合伙人陈竹阳退伙，增加王黄军、孟宪进、刘永香、张宇、王真、陈青山、唐政波、陈军民、梁永鸿、谢鸣、唐明龙、闫方针、胡豪、袁滨为有限合伙人，增加张丽霞为普通合伙人	员工离职退伙，合伙份额减少；因原GP离职进行GP变更，GP增加持有份额	2元/合伙份额
3	2023年11月	孟宪进、刘永香、张宇退伙，增加罗静、周大娟、陈增丰、邓咏花、林楚纯、汪澜、王冬冬、钟利娜、林益逵为有限合伙人，李小薇出资额由45万元变更为60万元，周利勤出资额由225万元变更为211.50万元，张丽霞出资额由145.50万元变更为105万元，合伙企业出资总额由865.50万元减少至835.50万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额；部分员工因自身资金需求退出；部分员工增加持有份额	2元/合伙份额

序号	时间	合伙份额变动情况	变动原因	交易对价
4	2024年4月	陈青山退伙，增加吴波为有限合伙人，袁滨出资额由4.50万元变更为22.50万元，张丽霞出资额由105万元变更为85.50万元	新授予员工合伙份额增加；GP持有份额减少；部分员工增加持有份额	2元/合伙份额
5	2024年12月	陈军民、谢鸣、闫方针、王冬冬、贾玲芝退伙，张丽霞出资额由85.50万元变更为115.50万元	新授予员工合伙份额增加，GP持有份额减少；部分员工因自身资金需求退出	2元/合伙份额
6	2025年5月	汪明、胡慧、王真、林益逵、陈增丰退伙，增加张木珍、孙振超、张振忠、童亮为有限合伙人，张丽霞出资额由115.50万元变更为99万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额；部分员工因达到法定退休年龄退出	2元/合伙份额
7	2025年10月	林楚纯、张振忠退伙，增加惠文强、沈海、黎清雄、罗海禄、金龙、任亮、尹彦伟、王祥安、刘云飞、莫翠芳、陈行行、郭飞、王广勇、吴俊奇、黄春城为有限合伙人，张丽霞出资额由99万元变更为33万元，何丽出资额由75万元变更为120万元，李小微出资额由60万元变更为75万元，孙振超出资额由15万元变更为30万元，李涛出资额由15万元变更为18万元，姚静出资额由120万元变更为12万元，郭昕媛出资额由7.50万元变更为9万元，周大娟出资额由4.50万元变更为6万元	员工离职退伙，合伙份额减少；新授予员工合伙份额增加；GP减少持有份额；部分员工增加持有份额	2元/合伙份额

**（二）是否构成股份支付，如是，说明股份支付费用计提是否准确**

标的公司于2017年12月设立宝杰合创等员工持股平台，系标的公司为获取职工的服务而授予职工的其自身权益工具，标的公司服务的目的在于激励职工更好地从事生产经营，符合股份支付的定义。在等待期内的每个资产负债表日，标

的公司按照权益工具在授予日的公允价值，将当期取得的服务计入当期成本或费用，同时计入资本公积（其他资本公积），具体如下：

**员工出资额（A）：**自 2017 年 12 月员工持股平台设立至 2021 年 6 月，员工持股平台的入股价格为 1 元/合伙份额，2021 年 6 月以后，考虑标的公司整体估值的提升，员工持股平台的入股价格变为 2 元/合伙份额。

**标的资产公允价值（B）：**标的公司股份的市场价格参考标的公司最近一期外部增资或股权转让的价格确定。

**股份支付费用（C=B-A）：**标的公司授予日权益工具的公允价值按照授予日标的公司股份的市场价格减去员工实缴出资额确定。

**摊销期限：**根据合伙协议中关于锁定期的约定，“第二十三条 财产份额的锁定期（一）有限合伙人自入伙之日起至宝德计算机系统股份有限公司（以下简称宝德计算机或公司）首次公开发行股票并上市或者由上市公司收购合伙企业所持宝德计算机的方式以使合伙企业所持宝德计算机的全部股份变现和/或转化为上市公司股份（以下简称上市）后法律法规规定的锁定期届满前，未经执行事务合伙人书面同意，有限合伙人不得以包括转让、赠与、质押、信托、委托管理等在内的任何方式处分其所持有的财产份额”，本次交易合伙平台取得上市公司股份的锁定期为 12 个月，即该合伙平台在交易完成后的 12 个月锁定期实质上相当于等待期，则股份支付费用的摊销截止日的最佳估计为本次交易完成日后的 12 个月。

报告期各期，标的公司股份支付费用计提金额如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
股份支付费用	765.07	918.40	727.22

综上所述，标的公司员工持股平台股份支付对应权益工具的公允价值及等待期的确定正确，股份支付费用计提准确。

## 二、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题（10），申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、取得标的公司股份激励的管理制度文件，历次股权激励的授予情况；
- 2、取得标的公司员工持股平台的出资记录确定其出资成本，查询标的公司最近一期外部增资或股权转让的价格，测算股份支付的费用。

## （二）核查意见

经核查，针对上述问题（10），申报会计师认为：

宝杰合创等员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因均有合理性，交易对价低于标的公司的市场价格（参考最近一期外部增资或股权转让的价格确定），差额构成股份支付，标的公司股份支付费用计提准确。

#### 问题四、关于募集配套资金

申请文件显示：（1）本次交易拟向上市公司实际控制人余浩募集配套资金不超过 18.7 亿元，其中 9 亿元拟用于高性能计算智造基地项目（以下简称智造基地项目）、8.9 亿元拟用于新一代高性能计算研发中心项目（以下简称研发中心项目），0.8 亿元拟用于支付交易有关的税费及中介机构费用。（2）本次交易前后，公司控股股东均为申晖控股，实际控制人均为余浩。本次交易后，申晖控股持股比例为 13.30%，余浩及其一致行动人持股比例为 38.88%。（3）研发中心项目开展围绕智算算力平台、通用算力平台、特种领域计算技术、前瞻计算技术四大方向的技术研发。（4）智造基地项目包括信创智造基地建设项目及 IA 智造基地建设项目两个子项目，税后财务内部收益率（所得税后）为 13.70%。（5）根据标的资产与深圳市龙华区工业和信息化局签署的《深圳市龙华区产业发展监管协议》相关约定及深圳市龙华区工业和信息化局出具的复函，标的资产控制权变更至上市公司之前，应取得区政府及土地行政主管部门相关同意的复函，否则可能存在募投用地被政府收回等风险。

请上市公司补充说明：（1）上市公司实控人余浩认购资金来源及其合规性，是否能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让，本次交易是否可能导致上市公司控制权发生变化及交易双方维持上市公司控制权稳定的措施，本次交易是否可能构成重组上市。（2）智造基地项目、研发中心项目是否属于标的资产的在建项目，募集资金用于基本预备费、铺底流动资金等非资本性支出的具体金额及比例，募集配套资金的使用是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 的有关规定。（3）结合项目建设投资的测算依据及具体过程、单位产能投资额与标的资产现有业务及同行业可比公司同类项目的对比情况等，说明智造基地项目投资规模合理性。（4）智造基地项目是否为扩产项目，拟生产的产品与标的资产现有产品的区别与联系，结合标的资产现有产能利用率、在手订单、目标客户、下游需求等说明实施智造基地项目的必要性，是否有足够的市场空间消化新增产能。（5）结合智造基地项目效益测算具体过程及关键参数（如单价、毛利率等）的测算依据，说明项目效益测算合理性，与现有业务及同行业可比公司是否存在重大差异，与收益法评估过程中的预测指标是否一致。（6）结合现有研发场地、研发设备情况以及本次研发中心项目拟购置设备的具体用途、报

告期内发行人研发投入水平、在研项目情况，说明研发中心项目进行设备投入的必要性和拟投资资金规模的合理性。(7) 募投项目用地取得有关主管部门复函的最新进展情况；假设相关土地被政府收回，标的资产拟采取的替代性措施及其有效性，对标的资产生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价的影响，并结合前述情况说明募投项目实施是否存在重大不确定性。(8) 量化分析相关募投项目新增折旧摊销对上市公司未来盈利能力及经营业绩的影响。(9) 结合上市公司自有资金、业务需求、融资渠道等，说明如无法足额、及时募集配套资金，上市公司解决相关资金需求的具体安排及保障措施，以及募投项目实施、上市公司流动性等财务状况潜在影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查 (1) (2) (7) 并发表明确意见，请会计师核查 (3) - (9) 并发表明确意见，请评估师核查 (5) (7) 并发表明确意见。

回复：

一、结合项目建设投资的测算依据及具体过程、单位产能投资额与标的资产现有业务及同行业可比公司同类项目的对比情况等，说明智造基地项目投资规模合理性

(一) 智造基地项目投资的测算依据及具体过程

智造基地项目资金将主要用于先进设备及软件的购置安装、土建装修工程、预备费及铺底流动资金。本项目包含信创智造基地建设项目及 IA 智造基地建设项目两个子项目。通过本项目建设，宝德计算将构建完善的生产体系，优化生产布局，提高自动化程度，加强成本管理，提高公司核心竞争力和生产能力。

智造基地项目总投资额 112,680.55 万元，拟投入募集资金 90,000.00 万元，项目建设投资估算如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	占比	拟使用募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
一	建设投资	79,487.22	68.49%	60,000.00	-

序号	项目	总投资金额	占比	拟使用募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
1	设备购置及安装费	45,585.32	50.46%	45,585.32	-
2	软件购置	8,080.00	8.94%	8,080.00	-
3	土建装修工程	25,821.90	8.10%	6,334.68	-
二	预备费	2,384.62	2.05%	-	-
三	铺底流动资金	30,808.71	29.45%	30,000.00	30,000.00
四	合计	112,680.55	100.00%	90,000.00	30,000.00

本项目投资数额、构成以及测算依据国家发展改革委和建设部共同发布的《建设项目经济评价方法与参数》(第三版)等现行相关设计标准、规定、规范。

本项目投资估算包括建设投资(具体又分为设备购置及安装费、软件购置、土建装修工程)、预备费、铺底流动资金,投资构成合理。各项的明细测算如下:

### 1、建设投资

建设投资包括设备购置及安装费、软件购置、土建装修工程,均为资本性支出。

#### (1) 设备购置及安装费

设备购置及安装费主要用于购置 SMT 生产线、机箱生产线、产品检测设备等,属于资本性支出。相关价格估算采用询(报)价,或参照近期同类设备的订货价水平,同时参考近期有关工程经济信息价格资料及标的公司同类设备的实际采购单价进行估算。设备运杂费和设备安装调试费已包含在设备总价中。

经测算,项目所需的设备投入总计 45,585.32 万元,详见下表:

单位:万元

序号	名称	金额
1	SMT 生产线	5,545.40
2	DIP 生产线	1,040.00
3	信创自动化生产线	3,786.62
4	IA 自动化生产线	2,154.84
5	信创终端产品自动化生产线	744.08

序号	名称	金额
6	液冷生产线	1,822.34
7	机箱生产线	9,730.00
8	产品检测设备	13,144.11
9	立体仓储设备	5,041.10
10	信息化设备	990.00
11	其他设备	1,586.83
合计		45,585.32

#### 1) SMT 生产线与 DIP 生产线

随着芯片集成度提升、信号速度加快以及设备体积缩小，单层或双层 PCB 已无法满足复杂电路的设计需求，因此多层结构成为必然选择，多层 PCB 的设计使得服务器的电路设计的复杂度提升，适配的难度提升；此外单层面板的 GPU 和 CPU 数量提升，对于单层板卡的性能要求也不断提升。标的公司拟通过购置 SMT 生产线与 DIP 生产线用于服务器主板的生产，以更契合服务器的装配和提升产品的稳定性。

#### 2) 信创自动化生产线、IA 自动化生产线、信创终端产品自动化生产线

标的公司拟购置设备新建信创产品线、IA 产线和信创终端产品如 PC 等生产线，满足不断增长的市场需求。

#### 3) 机箱生产线和液冷生产线

随着人工智能、高性能计算等算力密集型应用的爆发式增长所驱动，多应用处理 Agent 时代的到来，CPU、GPU 等芯片功耗水平持续增长，散热和温控的重要性进一步凸显。标的公司拟通过购置设备建设机箱生产线和液冷生产线，提升服务器整体温控布局设计能力，提升产品的竞争力以符合行业发展趋势。

#### 4) 立体仓储设备

标的公司拟通过购置立体仓储设备，提升自动化与智能化程度，大幅优化仓储空间、提升作业效率、降低运营成本并实现精准管理。

### (2) 软件购置

本项目软件购置费用总计 8,080.00 万元，主要包括 MES（Manufacturing Execution System）软件、智能 AI 检测系统和产线产品测试系统等，属于资本性支出，具体如下：

单位：万元

序号	名称	金额
1	MES 系统	1,000.00
2	智能 AI 检测系统	1,000.00
3	产线产品测试系统	800.00
4	QMS 系统	700.00
5	WES 系统	600.00
6	智能作业指导书编写系统	600.00
7	行为管理分析系统	600.00
8	智能不良分析系统	500.00
9	APL 系统	300.00
10	智能设备管理系统	300.00
11	车间安全管理系统	300.00
12	其他	1,380.00
合计		<b>8,080.00</b>

### （3）土建装修工程

本项目土建装修工程投入为 25,821.90 万元，包括土建成本和装修成本等。

### 2、预备费

本项目预备费为 2,384.62 万元，取建设投资所有费用之和的 3.00%，预备费在实际支出时予以资本化，因未来发生时存在不确定性，出于谨慎角度，将预备费用划入募投项目投资的非资本性支出。

### 3、铺底流动资金

根据标的公司及近年新建项目前期的实际运营情况和项目特点，估算该项目铺底流动资金 30,808.71 万元，为非资本性支出。

（二）单位产能投资额与标的资产现有业务及同行业可比公司同类项目的对比情况等

## 1、单位产能投资额与标的资产现有业务的对比情况

2025 年 1-7 月，标的公司服务器及终端产品对应的单位产能投资额为 1,936.76 元/台。

高性能计算智造基地项目达产后服务器及终端产品年产能为 12.85 万台，设备购置及安装费和软件购置投资为 53,665.32 万元，对应单位产能投资额为 4,176.29 元/台，高于标的公司现有业务，主要系标的公司结合未来行业发展趋势，在本次募投项目中新增了 SMT 生产线、DIP 生产线、液冷生产线和机箱生产线，以及 MES 系统、智能 AI 检测系统的软件购置，相关投资只涉及新增生产工序，不影响整体产能，剔除上述设备后，高性能计算智造基地项目设备购置及安装费和软件购置投资为 25,447.58 万元，对应单位产能投资额为 1,980.36 元/台，与标的公司现有业务较为相近。

## 2、单位产能投资额与同行业可比公司同类项目的对比情况等

近年来同行业可比公司服务器相关的同类募投项目的对比情况如下：

序号	首次披露时间	证券简称	项目名称	达产后产能情况	投资额 (万元)
1	2020 年	紫光股份	新一代 ICT 产品智能工厂建设项目	30 万台 IT 整机产品（服务器、存储产品等）、77 万台 CT 整机产品（以太网交换机、路由器与安全产品等）、28 万台基于 AI 的 5G 网络设备、15 万台 5G 小基站设备和 6,000 台 5G 边缘设备产品的产能	200,000.00
2	2023 年	神州数码	神州鲲泰生产基地建设项目	PC 产能 30 万台、服务器产能 15 万台，网络设备产能 30 万台	65,384.38
3	2025 年	软通动力	京津冀软通信创智造基地项目	PC20 万台，服务器 15 万台	138,058.36
4	2025 年	宝德计算	高性能计算智造基地项目	服务器产能 12.85 万台	112,680.55

由上表可知，标的公司本次募投项目的产品为服务器及终端产品，而近年来同行业可比公司同类募投项目包含服务器、PC、网络设备等，未单独披露各类产品的投资额，并且不同型号的服务器、PC、网络设备等产品存在较大的差异，因

此不便直接对比单位产能投资额，以募投项目达产后年营业收入对应的单位投资额作为替代，对比如下：

单位：万元、倍

序号	首次披露时间	证券简称	项目名称	达产后年均营业收入	投资额	营业收入/投资额
1	2020年	紫光股份	新一代ICT产品智能工厂建设项目	1,683,951.00	200,000.00	8.42
2	2023年	神州数码	神州鲲泰生产基地建设项目	1,152,142.24	65,384.38	17.62
3	2025年	软通动力	京津冀软通信创智造基地项目	1,585,944.00	138,058.36	11.49
<b>均值</b>						<b>12.51</b>
<b>区间</b>						<b>8.42~17.62</b>
4	2025年	宝德计算	高性能计算智造基地项目	1,411,108.19	112,680.55	12.52

由上表对比可知，本次募投项目的达产后年营业收入对应的单位投资额介于同行业可比公司同类募投项目的区间范围内，接近同行业均值。

综上所述，智造基地项目投资规模具有合理性。

**二、智造基地项目是否为扩产项目，拟生产的产品与标的资产现有产品的区别与联系，结合标的资产现有产能利用率、在手订单、目标客户、下游需求等说明实施智造基地项目的必要性，是否有足够的市场空间消化新增产能**

**（一）智造基地项目系对标的公司产品的升级和工艺的拓展延伸，并非传统意义的产量扩产**

智造基地项目是标的公司在现有业务的基础上，紧跟行业技术发展趋势，在产品具体规格和技术参数、技术工艺、设备引进等方面与现有业务具有相似性，并同时在自动化程序、生产工序进行全面升级及拓展。本次募投项目的建设，有利于标的公司优化产品结构，增强核心竞争力，为标的公司的未来发展奠定良好的基础。

**（二）拟生产的产品与标的资产现有产品的区别与联系**

本次募投项目产品与标的公司现有产品在原材料、设备、技术工艺、应用领域等方面的具体联系与区别如下：

项目		募投产品与公司现有产品的区别与联系
原材料	募投项目主要原材料	1、现有业务类似的平台、CPU、GPU、服务器主板、硬盘、内存、显卡等； 2、新增主板制造的 SMT 和 DIP 工序的主板电容、电阻、液晶管等； 3、液冷服务器的散热模块、循环模块、液冷板等； 4、机箱生产所需要的金属结构件等
	区别与联系	主要产品的原材料种类基本一致，同时新增了主板制造的 SMT、DIP 工序原材料，以及液冷服务器、机箱的原材料
设备及软件	募投项目主要设备	1、现有业务类似的信创自动化生产线、IA 自动化生产线、信创终端产品自动化生产线、产品检测等； 2、新增的 SMT 生产线、DIP 生产线、液冷生产线、机箱生产线、立体仓储设备和信息化设备等
	区别与联系	1、现有业务类似生产线的设备种类基本一致； 2、新增了主板制造的 SMT、DIP 工序的设备，以及液冷服务器、机箱的生产设备； 3、新增了立体仓储和信息化的设备； 4、新增了 MES 系统、智能 AI 检测系统等先进软件
技术	募投项目主要技术	1、现有业务类似的信创自动化生产线、IA 自动化生产线、信创终端产品自动化生产线使用的核心技术包括 Redfish 自动化测试技术、服务器 AC 自动化测试技术等服务器测试技术，BMC 多节点 KVM 管理技术、服务器批量管理配置技术等服务器固件技术等； 2、新增的 SMT 生产线、DIP 生产线、液冷生产线、机箱生产线等技术
	区别与联系	1、现有业务类似的产品所使用的技术基本一致； 2、新增的 SMT 生产线、DIP 生产线、液冷生产线、机箱生产线等技术
应用领域	募投项目应用领域	主要包括互联网、运营商、金融机构、政府部门等
	区别与联系	无显著差异

（三）结合标的资产现有产能利用率、在手订单、目标客户、下游需求等说明实施智造基地项目的必要性，是否有足够的市场空间消化新增产能

### 1、现有产能利用率

标的公司主要产品为服务器等计算机整机产品，生产活动主要通过自主生产的形式开展。报告期各期，标的公司主要产品的产能及产量情况如下：

单位：台

指标	2025年1-7月	2024年度	2023年度
产能	54,840	88,020	88,838
产量	31,913	68,053	87,388
产能利用率	58.19%	77.32%	98.37%

注：产量包含服务器、工控机、交换机、特种领域终端设备等计算机整机产品。

2025年1-7月，标的公司产量和产能利用率偏低，主要系受服务器行业季节性影响所致。标的公司下游客户以电信运营商、政府部门为主，该类客户需求集中于下半年释放，因此上半年产能利用率相对偏低。

截至2025年末，标的公司在手订单充足，且本次募投项目新增了主板、机箱等生产工序，并新增了液冷等新产品系列，进一步完善生产环节布局、优化产品结构，更加适配未来市场的发展趋势和产品需求，因此预计本次募投项目投产后新增的12.85万台服务器的产能能够有效消化。

## 2、在手订单

标的公司采用“以销定产”的生产模式，即以客户订单为基础，结合客户的产品需求量以及自身产能等情况，科学合理地安排生产计划。同时，标的公司采用柔性生产模式，通过灵活调整产品品种与产量，快速响应市场变化。

截至2025年末，标的公司在手订单21.31亿元（含税），面对人工智能新兴应用领域的快速发展，标的公司将凭借技术创新和产品升级推动募投项目产品向新兴领域拓展，在提升老客户份额的同时加大新客户开拓力度，为募投项目产能消化奠定客户基础。

## 3、目标客户

标的公司深耕互联网、运营商、政府部委、金融、安平等关键行业，与互联网头部企业、三大电信运营商、国家主要部委、国家电网、南方电网、中石化等行业头部客户建立了紧密深厚的合作关系。在信创政策推动及信息安全、场景适配等需求驱动下，上述客户具备较强的国产替代需求。标的公司为客户提供优质的服务器产品与解决方案，与客户深度合作，从需求端切入进行联合开发，提升产品适配性，为客户提供个性化解决方案，提升客户粘性，保障业务的稳定性。

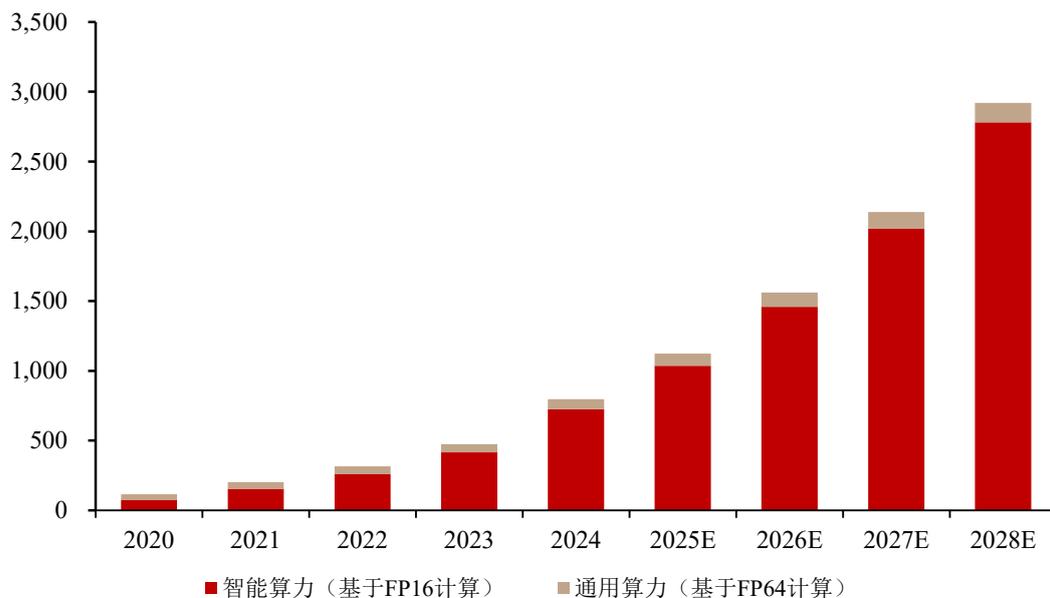
标的公司拥有完善的营销服务网络，构建了“区域深耕+行业聚焦”的客户拓展体系，同时设立六大备件库和完备的服务网点，可快速响应客户需求，为客户提供专业的售前、售中及售后服务，有效强化客户粘性。标的公司与客户合作关系稳定，客户拓展态势良好，募投项目产品具备较为充足的客户储备，为后续的产能消化与业务拓展奠定了坚实基础。

#### 4、下游需求

随着人工智能的快速发展以及 AI 大模型带来的算力需求爆发，全球算力规模呈现高速增长态势。根据 IDC、Gartner、TOP500、中国信通院预测，预计全球算力规模将从 2023 年的 1,397 EFLOPS（每秒十亿亿次浮点运算）增长至 2030 年的 16,000 EFLOPS，预计 2023-2030 年全球算力规模复合增长率超过 40%。根据 IDC 发布的《中国人工智能算力发展评估报告》，2024 年中国智能算力规模达 725.3EFLOPS，同比增长 74.1%，增幅是同期通用算力增幅（20.6%）的 3 倍以上；2025 年，中国智能算力规模将达到 1,037.3 EFLOPS，较 2024 年增长 43%；2026 年，中国智能算力规模将达到 1,460.3 EFLOPS，为 2024 年的两倍。整体来看，未来通用算力需求相对稳定，智能算力为驱动行业增长的核心力量。

受 AI 算力爆发与数据中心扩容驱动，全球服务器行业进入大规模产能扩建周期，头部 ODM/IDM 厂商与国产供应链同步扩产：鸿海、工业富联等代工龙头围绕 AI 服务器整机柜加速扩产，墨西哥、深圳、美国基地同步放量，订单排至 2027 年；国内浪潮、华为、新华三等厂商加大智能制造基地投入，提升高端与国产化服务器产能；上游芯片、存储、PCB 等环节同步扩张，台积电先进工艺、SK 海力士与长鑫存储 HBM/DRAM、沪电股份等高频高速 PCB 均大幅增加资本开支，整体呈现整机扩产、上游配套、全球布局、高端优先的特征，产能集中投向 AI 服务器与液冷、高速互联等高端方案，行业供需持续紧张。标的公司本次的产能扩建行为符合行业趋势，有助于进一步巩固行业地位，在未来的市场竞争中取得产能领先的优势。

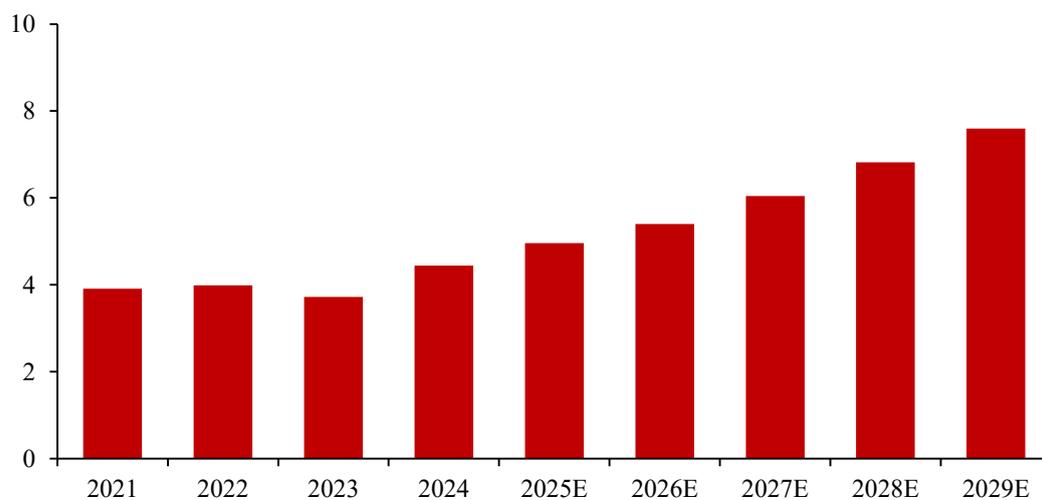
2020年至2028年我国智能算力与通用算力规模及预测（EFLOPS）



数据来源：《2025年中国人工智能算力发展评估报告》，浪潮信息

服务器作为算力的核心载体，在算力产业链中起到承上启下的关键作用。根据 IDC 报告，2024 年度，我国服务器出货量约 445 万台，同比增长 19.5%，预计在 2024 年至 2029 年的服务器出货量复合年增长率将达到 11.3%。

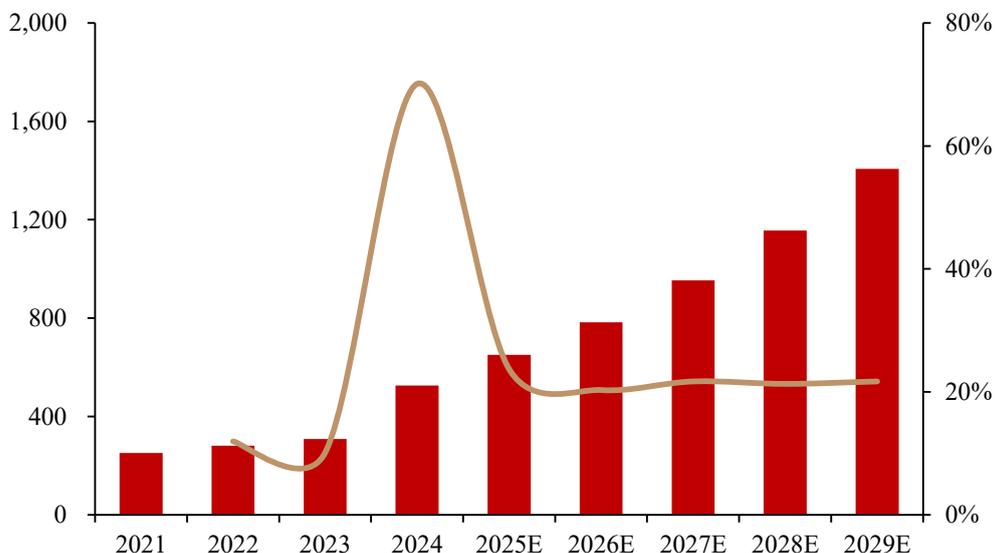
2021年至2029年我国服务器出货量（百万台）



数据来源：IDC

根据 IDC 数据，2024 年度，我国服务器市场规模约为 526 亿美元，同比增长 70.10%。预计在 2024 年至 2029 年的服务器市场规模复合年增长率将达到 21.75%。

2021年至2029年我国服务器市场规模（亿美元）



数据来源：IDC

综上所述，实施智造基地项目具有必要性，有足够的市场空间消化新增产能。

三、结合智造基地项目效益测算具体过程及关键参数（如单价、毛利率等）的测算依据，说明项目效益测算合理性，与现有业务及同行业可比公司是否存在重大差异，与收益法评估过程中的预测指标是否一致

（一）结合智造基地项目效益测算具体过程及关键参数（如单价、毛利率等）的测算依据，说明项目效益测算合理性

智造基地项目效益预测合理、谨慎。假设外部经济环境、行业市场情况及标的公司经营情况未发生重大不利变化。本项目财务评价计算期 12 年，建设期为 3 年，从第 T+3 年开始产生收入，至第 T+5 年出货量达到稳定期，运营期为第 T+3 至 T+12 年。

本项目效益测算结果如下：

单位：万元

项目	T+3 年	T+4	T+5~T+12 年达产均值
营业收入	779,001.30	1,038,668.40	1,298,335.49
营业成本	704,209.34	938,779.28	1,169,908.34
税金及附加	979.35	2,599.77	3,198.38
销售费用	13,996.96	18,624.76	23,235.28
管理费用	6,577.41	8,413.21	10,320.88
研发费用	6,777.43	8,798.67	10,709.46
财务费用	15,969.53	21,084.97	26,356.21
利润总额	30,491.28	40,367.73	54,606.94
所得税	5,928.46	7,892.27	10,974.37
净利润	24,562.81	32,475.47	43,632.57

智造基地项目效益测算具体过程及关键参数如下：

### 1、营业收入测算

本项目销量根据行业增速、标的公司现有业务量及合同签订情况、市场开拓情况及项目建设周期、产线爬坡过程等因素谨慎预估。具体而言，销量以未来市场需求为基础，按照投产后产能规模与下游市场容量相匹配的原则谨慎预计各细分品类产品在稳定期的销量，并通过逐步产能爬坡达到稳定期销量。标的公司计划于第 T+3 年投产，投产当年按照稳定期的 60%设计出货量；第 T+4 年出货量达到稳定期的 80%；第 T+5 年开始出货量达到稳定期。

产品定价根据公司历史销售价格及市场类似产品价格进行谨慎预估，以历史销售产品的平均价格为基础并在充分考虑测算谨慎性的背景下进一步打折确定募投测算单价。

本项目营业收入=数量×单价，具体如下：

业务板块	项目	T+3 年	T+4	T+5~T+12 年达产均值
IA 产品线	销量（台）	22,020	29,360	36,700
	销售收入（万元）	178,092.00	237,456.00	296,820.00
	平均销售单价（万元/台）	8.09	8.09	8.09
信创产品线	销量（台）	55,080	73,440	91,800

业务板块	项目	T+3 年	T+4	T+5~T+12 年 达产均值
	销售收入（万元）	600,909.30	801,212.40	1,001,515.49
	平均销售单价 （万元/台）	10.91	10.91	10.91

## 2、营业成本

本项目业务成本由原材料、其他费用及折旧摊销组成，主营业务成本根据标的公司最近三年销售产品平均成本占收入的比率及募投项目实际产品情况综合估算得出，其中折旧摊销按照各类项目折旧摊销政策计算计列。

## 3、税金及附加测算

增值税税率为 13%，城市维护建设税按实际缴纳的流转税的 7%计缴，教育费附加按照应缴纳增值税的 3%计取，地方教育费附加按照应缴纳增值税的 2%计取。

## 4、期间费用测算

### （1）销售费用

销售费用主要为职工薪酬、折旧摊销、租赁费、市场推广费、业务招待费、差旅费、服务费等。

工资及福利根据企业的工资发放标准预测。折旧摊销根据标的公司固定资产以及长期待摊费用的原值和折旧摊销计提标准预测。因未来的收入考虑小幅增长，故差旅费、租赁费等费用根据历史的发生额考虑小幅增长。

由于市场推广费、运费和业务招待费与销售收入密切相关，故市场推广费、运费和业务招待费根据销售收入的规模来预测。

### （2）管理费用

标的公司的管理费用主要为职工薪酬、折旧摊销、租赁费、物业管理费、服务费、装修费等。

职工薪酬根据标的公司的工资发放标准预测。折旧摊销按照标的公司的固定资产及无形资产的原值和折旧摊销计提标准预测，相关房租按照房租缴纳标准预

测，物业管理费、租赁费、邮电及办公费、服务费等其他费用在历史发生额的基础上，结合收入规模的增长，考虑小幅增长。

### （3）研发费用

企业的研发费用主要为职工薪酬、折旧摊销、物料消耗费、认证检测费等。

职工薪酬根据标的公司的工资发放标准预测。折旧摊销按照标的公司的固定资产以及长期待摊费用的原值和折旧摊销计提标准预测，相关房租按照房租缴纳标准预测，物料消耗费、认证检测费等其他费用在历史发生额的基础上，考虑小幅增长。

### （4）财务费用

于基准日，标的公司短期借款和长期借款按照业务实质分为与业务高度关联的专项融资款和日常经营周转贷款。对于与业务高度关联的专项融资款，标的公司以其向该笔存货销售到下游客户的销售合同或订单等作为质押，以及标的公司自身以及专属供应商提供的授信额度，获得银行融资款，并承诺在完成销售后以销售所得的账款先行偿还银行贷款。标的公司历史期财务费用主要为短期和长期借款等付息债务所产生的利息费用。预测期财务费用根据上述预测得到的与业务高度关联的专项融资款和正常经营的流动资金贷款产生的利息费用综合确定。

## 5、所得税测算

该项目按 25%的税率征收企业所得税。

## 6、项目效益总体情况

本项目效益测算情况如下：

单位：万元

项目	达产期内平均
营业收入（不含税）	1,298,335.49
净利润	43,632.57
项目投资财务内部收益率	13.70%（税后）
项目投资静态回收期	10.01 年（税后）

### （二）与现有业务及同行业可比公司是否存在重大差异

## 1、与现有业务的差异

报告期各期，标的公司信创业务的毛利率分别为 18.23%、11.70%和 10.01%，IA 业务的毛利率分别为 15.36%、11.64%和 4.23%，其中最近一期 IA 业务的毛利率偏低，随着原实际控制人资金占用问题的清理完毕，标的公司营运资金压力得到有效缓解，在采购端及销售端的主动性得以恢复，能够凭借既有的客户资源优势与销售团队的专业能力，其供应链管理能力和采购议价能力预计将得到改善，拥有更大的议价权和主动性，更灵活地把握采购时机、优化成本结构并提升销售价格，从而对毛利率形成有效支撑。

本次项目预测的募投项目信创业务毛利率稳定期为 10.08%，整体低于报告期现有业务的毛利率水平；IA 业务毛利率稳定期为 9.24%，整体低于报告期 2023 年、2024 年 IA 业务综合毛利率水平，同时考虑了内部财务不利因素消除带来的边际改善，并结合了历史期业务表现及行业整体竞争趋势。因此本次项目预测的毛利率与公司现有业务无重大差异，具有严谨性。

## 2、与同行业可比公司是否存在重大差异

近年来同行业可比公司同类募投项目的对比情况如下：

序号	首次披露时间	证券简称	项目名称	毛利率
1	2020 年	紫光股份	新一代 ICT 产品智能工厂建设项目	未披露
2	2023 年	神州数码	神州鲲泰生产基地建设项目	13.49%
3	2025 年	软通动力	京津冀软通信创智造基地项目	11.29%
4	2025 年	宝德计算	高性能计算智造基地项目	信创业务： 10.08%；IA 业务 9.24%

信创业务方面，广电五舟服务器产品业务、神州数码自有品牌产品业务和拓维信息智能计算产品业务可比性较高，可比公司相关业务毛利率如下：

公司简称	业务板块	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
广电五舟	服务器产品	10.04%	15.00%	9.87%
神州数码	自有品牌产品	10.32%	11.49%	10.45%
拓维信息	智能计算产品	16.94%	6.76%	12.24%

注：上表中同行业公司 2025 年 1-7 月毛利率均为 2025 年 1-6 月数据。

IA 业务方面，浪潮信息的服务器产品业务以 X86 服务器为主，与标的公司 IA 业务类似，具备可比性，其毛利率如下：

公司简称	业务板块	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
浪潮信息	服务器产品	4.32%	6.76%	9.94%

注：上表中同行业公司 2025 年 1-7 月毛利率均为 2025 年 1-6 月数据。

综上，本次募投项目的毛利率关键指标与现有业务及同行业可比公司不存在重大差异。

### （三）与收益法评估过程中的预测指标是否一致

本次交易中对标的公司进行收益法评估是在其现有资产、运营方式等基础之上进行的，未考虑募集配套资金对标的公司经营的影响，因此未就募投项目的效益进行预测。

标的公司预测期内各产品的下游应用场景较为广泛，包括互联网、运营商、政府、金融、医疗、教育、制造等多个领域，大部分产品均需根据不同客户需求进行定制，因此，标的公司管理层在制定盈利预测时未按各类产品数量和价格进行预测，而是根据报告期内各大类产品收入规模、增长情况、在手订单规模等，结合行业未来发展趋势对收入增长情况进行预测，因此本次收益法评估未按各类产品数量和价格进行预测。同时，在成本预测方面，标的公司管理层依据各大类产品综合毛利水平、历史期毛利率变动趋势和未来行业发展态势及标的公司开展业务的合理利润空间对各大类产品毛利率水平进行综合判断。

因此，以下就募投项目效益预测的营业收入、营业成本和毛利率指标与收益法进行对比：

单位：万元

序号	项目	数据来源	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年及以后
1-1	营业收入	可研报告	779,001.30	1,038,668.40	1,298,335.49	1,298,335.49
1-2		收益法评估-全口径	1,533,495.30	1,610,170.07	1,690,678.57	1,690,678.57
1-3		收益法评估-可比口径	1,147,447.95	1,204,820.34	1,265,061.36	1,265,061.36
2-1	营业	可研报告	704,209.34	938,779.28	1,170,521.88	1,169,820.69

序号	项目	数据来源	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年及以后
2-2	成本	收益法评估-全口径	1,406,808.49	1,477,148.92	1,551,006.36	1,551,006.36
2-3		收益法评估-可比口径	1,033,960.09	1,085,658.09	1,139,941.00	1,139,941.00
3-1	毛利率	可研报告	9.60%	9.62%	9.84%	9.90%
3-2		收益法评估-全口径	8.26%	8.26%	8.26%	8.26%
3-3		收益法评估-可比口径	9.89%	9.89%	9.89%	9.89%

### 1、营业收入和营业成本

标的公司智造基地项目计划于第 T+3 年投产，投产当年按照稳定期的 60% 设计出货量；第 T+4 年出货量达到稳定期的 80%，第 T+5 年开始出货量达到稳定期，为可比年度区间；此外，可研报告的收入和成本口径仅包含信创业务和 IA 业务，收益法评估的全口径包含了信创业务、IA 业务和 ICT 增值分销业务。

对比 T+5 年及以后的可研报告收入和成本金额，与收益法可比口径的收入和成本金额，二者基本一致。

### 2、毛利率

由上表可知，可研报告的毛利率和净利率高于收益法评估，主要原因为收益法评估中包含有 ICT 增值分销业务及信创业务和 IA 业务，拉低了毛利率和净利率。若扣除上述业务，则收益法评估的剔除 ICT 增值分销业务后信创业务和 IA 业务的毛利率为 9.89%，与可研报告预测基本保持一致。可研报告预测 T+3 年及 T+4 年毛利率低于收益法评估，主要原因为可研报告预测出货量尚未达到满产，而新投产厂房折旧摊销等固定支出保持不变，因此未能充分发挥规模效应，导致毛利率较低。

综上所述，智造基地项目主要预测指标与收益法基本一致。

四、结合现有研发场地、研发设备情况以及本次研发中心项目拟购置设备的具体用途、报告期内发行人研发投入水平、在研项目情况，说明研发中心项目进行设备投入的必要性和拟投资资金规模的合理性

### （一）现有研发场地、研发设备情况

截至 2025 年 7 月 31 日，标的公司共有技术研发人员 210 人，占公司员工总数的 15.95%。标的公司目前研发活动主要发生在深圳市宝德科技园，研发场地占用面积约 2,400 平方米，人均研发场地面积为 11.43 平方米。

截至 2025 年 7 月 31 日，标的公司现有主要研发设备原值 3,934.34 万元，设备净值为 2,248.42 万元，成新率仅为 57.15%。现有设备虽可维持当前常规性研发活动的基本运转，但无法满足更高端和前沿的研发需求。为满足标的公司向产业链高端迈进的发展需要，亟需对核心研发设备进行补充与更新。另一方面，考虑到近年来标的公司销售规模不断增加，但研发场地过于狭小，尤其是本次智造基地项目建成后，为构建与之相匹配的研发支撑体系，标的公司迫切需要加快推进总部研发中心建设。

### （二）本次研发中心项目拟购置设备的具体用途

本次研发中心项目设备购置及安装费主要用于综合实验室、信创生态实验室等实验室设备的购置等，详见本回复之“问题四/六/（六）/1、建设投资”。

### （三）报告期内公司研发投入情况

报告期各期，标的公司研发费用分别为 14,171.68 万元、12,088.32 万元和 6,928.11 万元，主要由职工薪酬、物料消耗、折旧与摊销构成。报告期内标的公司原实控人家族对标的公司存在较大规模的资金占用，导致标的公司运营资金较为紧张，标的公司为确保经营业绩的稳健提升，优先将资金用于业务扩张，对研发投入更加集约和务实。

人工智能技术与大模型正加速向千行百业深度渗透，成为驱动数字经济高质量发展的核心引擎，推动算力基础设施进入规模化、场景化、智能化全新发展阶段。在此产业背景下，标的公司作为算力基础设施核心提供商，需立足长远发展战略，全面强化技术研发体系建设，持续加大核心技术攻关与研发资源投入，聚焦服务器软硬件深度适配、全栈性能优化、场景化定制开发等关键环节，构建更具竞争力的技术底座与产品体系。因此，标的公司加大研发投入和研发项目建设具有可行性和必要性。

#### （四）公司在研项目情况

自成立以来，标的公司专注于服务器的设计、研发、生产、销售及服务，致力于赋能万千行业的数字化和智能化转型发展。截至本回复报告出具日，标的公司在研项目情况如下：

序号	主要研发项目名称	项目目的	项目进展	拟达到的目标	预计对标的公司未来发展的影响
1	大模型一体机	打造私有化大模型场景一体机	持续演进	1、提升单个产品算力密度，支持模型本地化运行； 2、缩短大模型部署周期，降低企业 AI 应用成本； 3、支持兼容各种模型和场景使用； 4、构建安全可控的本地化生态，满足客户的数据隐私与合规要求	形成全链路、软硬件端到端的全面解决方案，使标的公司在 AI 浪潮下，在 toB 行业中赢得市场先机，提升公司人工智能场景解决方案服务能力
2	存储系统方案	完成新一代存储方案	已交付完成，持续迭代开发中	1、突破单点存储容量与性能瓶颈，实现数据弹性扩展，从 TB 级扩展至 EB 级； 2、通过多副本与容错机制保障数据高可靠； 3、适配海量数据的高效读写与并发访问； 4、适配各种场景需求，支持客户业务扩展	大幅提升分布式存储性能，满足 AI 智算场景性能需求，提高公司竞争力
3	新一代通算服务器	完成新一代 X86 通算服务器发布	已交付完成，持续升级中	1、研发一款市场主流服务器，满足多数客户使用需求，掌握 DDR5，PCIE5.0、XeonCPU 等设计技术； 2、适配兼容 Windows、Linux 等系统及主流应用软件； 3、通过模块化设计实现弹性扩展，支持内存、存储、PCIe 设备的灵活升级； 4、通过标准化接口（如 IPMI）兼容主流管理平	满足互联网、银行、政企等行业需求，提升公司竞争力

序号	主要研发项目名称	项目目的	项目进展	拟达到的目标	预计对标的公司未来发展的影响
				台，实现远程运维	
4	多平台混合云管理技术	发布混合云管理平台	持续演进	1、打破公有云、私有云及本地数据中心的资源壁垒，通过统一接口实现计算、存储、网络资源的集中调度； 2、通过模板化部署，构建标准化运维体系； 3、建立统一的安全管控框架，实现跨平台的权限管理与数据加密	完善整体管理软件，提升公司竞争力
5	可信计算整机系统集成技术	发布可信计算整机系统软硬件平台	持续演进	1、打通芯片、固件、操作系统到应用的全链路可信验证，通过在系统内置可信根、固件集成加密模块，系统层部署可信代理，形成“硬件-软件”协同防护； 2、建立从开机到运行的全流程可信链，通过固化加密算法与身份认证机制，确保固件启动过程不可篡改； 3、通过平台化管理工具，实现固件版本统一升级、漏洞实时监测与安全策略集中配置	完善信创安全性要求，提高公司产品竞争力
6	新一代信创高性能服务器	完成新一代信创高性能服务器发布	已交付完成，持续迭代开发中	1、研发一款主流信创服务器，满足多数客户使用需求，掌握国产可信芯片、鲲鹏飞腾 CPU 等设计技术； 2、适配兼容国产 OS、Linux 等系统及主流应用软件； 3、通过差异化设计实现满足不同客户需求	满足客户信创产品需求，打造国产安全平台，提高公司产品竞争力
7	液冷与绿色节能服务器技术	发布液冷技术平台	已交付完成，持续迭代开发中	1、突破传统风冷的散热瓶颈，通过冷板、浸没式等方案，支持 CPU、GPU 等核心器件的散热功率达到 1,000W，确保芯片	构筑全方面液冷技术方案，从部件级到机柜级到数据中心级，满足各种客户需求，提升公司竞争力

序号	主要研发项目名称	项目目的	项目进展	拟达到的目标	预计对标的公司未来发展的影响
				在高负载下稳定运行； 2、适配各种结构服务器和一体化液冷机柜产品； 3、降低产品或系统的用电量	
8	异构计算平台	发布异构计算平台	已交付完成，持续迭代开发中	1、打破 CPU、GPU、FPGA 等不同架构芯片的算力壁垒，通过统一调度框架将计算任务精准分配至适配硬件； 2、支持 X86 和国产的服务器，加速卡之间无缝接入，满足 AI 训练的混合算力需求	打造差异化产品，满足客户定制需求，在市场份额和技术创新上保持公司优势
9	自主可控异构多核 AI 训练服务器	发布异构多核 AI 训练服务器	持续演进	1、研发一款异构 AI 训练服务器，实现关键技术指标达到国内领先水平； 2、生态兼容性支持国内外主流深度学习框架	提升公司在信创 AI 市场竞争力
10	新一代自主可控防务计算平台	发布自主可控防务计算平台	已交付完成，持续迭代开发中	1、研发一款自主可控通用服务器，实现防务计算平台关键硬件 100% 国内研发生产； 2、将研发的产品产业化，实现营业收入； 3、进一步提升服务器中的供应链上下游的把控程度，提升国内供应链占比	在国产化替代热潮中快速满足政府要求，顺应国产化趋势，强化信创产品布局

### （五）研发中心项目进行设备投入的必要性

本次研发中心项目的设备投入主要为：（1）满足新工序、新产品的功能检测所进行设备购置；（2）提升信息化和智能化水平，购置的软件系统，具体如下：

类型	设备类型	用途	投入原因	涉及部门
硬件	产品功能检测设备	产品功能测试	为了满足新产品新功能检测需要	硬件、测试

类型	设备类型	用途	投入原因	涉及部门
	产品可靠性检测设备	可靠性测试，安规测试	为了满足新产品新功能检测需要	可靠性
	产品信号检测设备	产品信号测试	为了满足新产品新功能检测需要	硬件
	产品性能检测设备	产品性能测试	为了满足新产品新功能检测需要	POC 测试
软件	产品开发设计软件	新产品新固件设计	设计需要	硬件，软件
	项目管理软件	项目进度管理	项目系统化管理需要	测试
	软件辅助设计软件	软件辅助设计	代码配套使用	中心

### (六) 研发中心项目拟投资资金规模的合理性

研发中心项目资金将主要用于仪器设备及软件工具的购置安装、土建装修工程、预备费、项目实施费用及员工薪酬。本项目包含通用计算研发项目、智能计算研发项目、前瞻技术研发项目及网络安全研发项目四个子项目。通过本项目建设，宝德计算将覆盖从基础算力到 AI 智能、从前沿技术到安全防护的全链条布局，与原有的服务器硬件能力形成协同，打造国产算力生态核心竞争力。研发中心项目拟投资资金规模具有合理性。

研发中心项目总投资额 109,831.98 万元，拟投入募集资金 89,000.00 万元，项目建设投资估算如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	占比	拟使用募集资金金额	募集资金用于非资本性支出金额
一	<b>建设投资</b>	<b>68,525.51</b>	<b>68.49%</b>	<b>51,000.00</b>	-
1	仪器设备购置及安装费	41,597.16	50.46%	41,597.16	-
2	软件工具购置费	6,017.80	8.94%	6,017.80	-
3	土建装修工程	20,910.55	8.10%	3,385.04	-
二	<b>预备费</b>	<b>2,055.77</b>	<b>2.05%</b>	-	-
三	<b>项目实施费用</b>	<b>39,250.71</b>	<b>29.45%</b>	<b>38,000.00</b>	<b>38,000.00</b>
1	人员工资及福利费用	15,505.80	50.46%	15,505.80	15,505.80
2	其他投入	23,744.91	8.94%	22,494.20	22,494.20
四	<b>合计</b>	<b>109,831.98</b>	<b>100.00%</b>	<b>89,000.00</b>	<b>38,000.00</b>

本项目投资数额、构成以及测算依据国家发展改革委和建设部共同发布的《建设项目经济评价方法与参数》(第三版)等现行相关设计标准、规定、规范。

本项目投资估算包括建设投资(具体又分为仪器设备购置及安装费、软件工具购置费、土建装修工程)、预备费、项目实施费用(具体又分为人员工资及福利费用和其他投入),投资构成合理。各项的明细测算如下:

### 1、建设投资

建设投资包括仪器设备购置及安装费、软件工具购置费、土建装修工程,均为资本性支出。

#### (1) 设备购置及安装费

设备购置及安装费主要用于综合实验室、信创生态实验室等实验室设备的购置等,属于资本性支出。相关价格估算采用询(报)价,或参照近期同类设备的订货价水平,同时参考近期有关工程经济信息价格资料及公司同类设备的实际采购单价进行估算。设备运杂费和设备安装调试费已包含在设备总价中。

经测算,项目所需的设备投入总计 41,597.16 万元,详见下表:

单位:万元

序号	名称	金额
1	综合实验室	10,709.88
2	信创生态实验室	4,978.00
3	AI 服务器适配实验室	4,310.00
4	高性能网络与互连实验室	3,350.00
5	智能运维监控平台实验室	3,250.00
6	整机自动化测试平台实验室	3,020.00
7	AI/边缘场景环境舱	2,300.00
8	EMI 实验室	2,000.00
9	模块化数据中心验证平台	1,748.00
10	安全与固件验证实验室	1,744.00
11	液冷和仿真实验室	1,262.00
12	其他	2,925.28
合计		41,597.16

### (2) 软件工具购置费

本项目软件工具购置费总计 6,017.80 万元，主要为 PCB 编辑软件、信号仿真软件和信号完整性仿真软件等，属于资本性支出，具体如下：

单位：万元

序号	名称	金额
1	PCB 编辑软件	1,400.00
2	信号仿真软件	1,260.00
3	信号完整性仿真软件	600.00
4	项目管理系统	500.00
5	云计算虚拟化软件	450.00
6	结构仿真软件	212.00
7	BMC 功能扩展包	200.00
8	云计算软件技术服务	150.00
9	远程测试管理软件	120.00
10	测试案例管理系统	100.00
11	CAD 软件	100.00
12	虚拟化软件	100.00
13	其他	825.80
合计		<b>6,017.80</b>

### (3) 土建装修工程

本项目土建装修工程投入为 20,910.55 万元，包括土建成本和装修成本等。

## 2、预备费

本项目预备费为 2,055.77 万元，取建设投资所有费用之和的 3.00%，预备费在实际支出时予以资本化，因未来发生时存在不确定性，出于谨慎角度，将预备费用划入募投项目投资的非资本性支出。

## 3、项目实施费用

项目实施费用合计 39,250.71 万元，包括人员工资及福利费用和其他投入。

### (1) 人员工资及福利费用

人员工资及福利费用总计 15,505.80 万元，为非资本性支出，具体如下：

单位：万元

序号	岗位类别	人员数量 (人)	T+2 年薪酬	T+3 年薪酬	合计薪酬
1	技术岗位	349	5,346.00	7,740.00	13,086.00
2	管理岗位	35	1,016.40	1,245.00	2,261.40
3	职能岗位	7	52.80	105.60	158.40
合计		<b>391</b>	<b>6,415.20</b>	<b>9,090.60</b>	<b>15,505.80</b>

截至 2025 年 7 月 31 日，标的公司共有研发 210 人。结合研发中心项目之通用计算研发项目、智能计算研发项目、前瞻技术研发项目及网络安全研发项目的研究方向，以及为了更好的支持智造基地项目的推进，标的公司将进一步加大如下领域技术岗位人员的招聘：

①智算中心集群搭建和运维相关技术人才，主要包括：AI 基础设施架构师，HPC/高性能计算工程师，GPU 集群运维工程师，数据中心/IDC 基础设施工程师等；

②大模型应用及智能体（Agent）相关技术人才，主要包括：智能体架构师/开发工程师，检索增强生成（Retrieval-augmented Generation）专家，大模型/智能体方向 AI 产品经理，行业解决方案架构师，AI 安全/隐私工程师等；

③GPU 服务器硬件设计相关技术人才，主要包括：GPU 服务器硬件架构师，服务器电源设计工程师，服务器散热设计工程师，服务器结构/机械设计工程师，服务器固件开发工程师，硬件测试与可靠性工程师等；

④液冷工程师，主要包括：高密度散热、浸没式/冷板式散热设计、热设计、热系统集成等方向；

⑤硬件工程师，主要包括主板、电源设计、板卡设计，CPLD 设计等方向；

⑥电源工程师，主要包括电源设计，能效优化等方向；

⑦结构工程师：主要包括机箱、机柜设计、振动/可靠性设计等方向。

(2) 其他投入

其他投入总计为 23,744.91 万元，为非资本性支出，具体如下：

单位：万元

序号	名称	T+1	T+2	T+3	合计
1	材料费用	-	9,745.19	9,745.19	19,490.38
2	知识产权费用	-	67.81	67.81	135.61
3	测试认证费用	-	1,000.69	1,000.69	2,001.39
4	设备检测及校准费用	-	689.42	1,428.11	2,117.53
合计		-	<b>11,503.11</b>	<b>12,241.80</b>	<b>23,744.91</b>

T+2 至 T+3 年建设期内的其他投入，主要由研发领料的材料费用构成。研发人员领料用于制作样机或部件样品，具体包括如下：

- ①工程样机，或新产品导入的试产样机；
- ②可靠性测试或高温环境测试使用的样机；
- ③机构认证样机，如 MTBF 测试或 3C 测试；
- ④打样阶段按最小订货量（Minimum Order Quantity，MOQ）等。

#### 4、标的公司加大研发投入和研发项目建设的原因和合理性

当前，人工智能技术与大模型正加速向千行百业深度渗透，成为驱动数字经济高质量发展的核心引擎，推动算力基础设施进入规模化、场景化、智能化全新发展阶段。随着行业数字化转型持续深化，新型应用场景、复杂业务需求与技术标准不断迭代升级，算力供给体系面临更高性能、更高适配、更高安全、更高效的全方位挑战。

在此产业背景下，标的公司作为算力基础设施核心提供商，需立足长远发展战略，全面强化技术研发体系建设，持续加大核心技术攻关与研发资源投入，聚焦服务器软硬件深度适配、全栈性能优化、场景化定制开发等关键环节，构建更具竞争力的技术底座与产品体系。标的公司积极推进与下游行业客户、应用厂商、算法平台及生态伙伴的联合研发与创新共建，打通技术、产品、场景、应用全链条，加速算力方案的成熟落地与规模化推广，全面提升面向各行业 AI 应用的综合服务能力与市场响应能力。

从产业发展趋势来看，智能体（Agent）作为 AI 落地的重要载体，其在各行业的部署渗透率正持续提升，智能交互、自主决策、实时推理等轻量化、高频次、广覆盖的应用需求快速爆发，直接带动高性能推理服务器、边缘算力服务器等核心产品需求持续攀升，算力结构从以训练为主向“训练+推理”双轮驱动加速演进。面对新一轮算力需求扩张与技术变革，标的公司需要持续增强自主研发能力、技术整合能力与生态构建能力，并进行前瞻性布局，不断完善产品矩阵与技术布局，以更强的研发实力、更优的解决方案、更完善的产业生态，抢抓 AI 产业发展战略机遇，为千行百业智能化升级提供稳定、高效、安全的算力支撑，助力标的公司在全球算力产业竞争中构筑长期核心优势。

综上所述，研发中心项目投资规模具有合理性，标的公司加大研发投入和研发项目建设具有可行性和必要性。

**五、募投项目用地取得有关主管部门复函的最新进展情况；假设相关土地被政府收回，标的资产拟采取的替代性措施及其有效性，对标的资产生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价的影响，并结合前述情况说明募投项目实施是否存在重大不确定性**

**（一）募投项目用地取得有关主管部门复函的最新进展情况；假设相关土地被政府收回，标的资产拟采取的替代性措施及其有效性**

根据宝德计算与深圳市龙华区工业和信息化局就募投用地签署的《深圳市龙华区产业发展监管协议》第九条约定，宝德计算改变控股股东或实际控制人的，应事先经区政府及土地行政主管部门同意。深圳市龙华区工业和信息化局已于 2025 年 10 月 21 日向申晖控股及上市公司出具复函，说明在宝德计算控制权变更至上市公司之前，应取得深圳市龙华区相关同意的复函。截至本回复出具日，前述复函仍在沟通过程中。

为确保募投项目能够顺利实施，标的公司已考察其他可以满足募投项目研发、生产功能的备用场所，满足募投项目研发、生产功能的同类场所资源较为充足、可替代性较强。若标的公司自有土地使用权被政府收回，则标的公司可立即采取租赁厂房的形式在备用场所实施募投项目。

## **（二）对标的资产生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价的影响**

募投项目用地尚未开工建设，收益法测算时亦未将募投项目的资本性投入及未来收益考虑在内，上述事项预计不会对标的公司生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价产生重大不利影响。

## **（三）结合前述情况说明募投项目实施是否存在重大不确定性**

如上文所述，标的公司正在就募投用地取得相关主管部门同意的复函过程中，若标的公司自有土地使用权被政府收回，标的公司可立即采取租赁厂房的形式在备用场所实施募投项目。因此，募投项目实施不存在重大不确定性。

## **六、中介机构核查程序和核查意见**

### **（一）核查程序**

针对上述问题（3）-（7），申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅智造基地项目的测算过程及测算依据，计算智造基地项目单位产能投资额，查阅与标的公司现有业务及同行业可比公司同类项目的情况并进行对比；

2、询问智造基地项目的产品与标的公司现有产品的区别和联系；查阅标的公司现有产能利用率、在手订单、目标客户、下游需求，论证是否有足够的市场空间消化新增产能；

3、查阅并复核智造基地项目效益测算具体过程及关键参数（如单价、毛利率等）的测算依据，论证说明项目效益测算合理性，查询标的公司现有业务及同行业可比公司的关键参数，查询收益法评估过程中的预测指标；

4、查询标的公司现有研发场地、研发设备情况以及本次研发中心项目拟购置设备的具体用途、报告期内发行人研发投入水平、在研项目情况，论证研发中心项目进行设备投入的必要性和拟投入资金规模的合理性；

5、查阅深圳市龙华区工业和信息化局向申晖控股及上市公司出具的复函；询问募投项目用地的有关主管部门的复函情况；询问标的公司关于拟采取租赁厂房的情况；

6、访谈公司管理层及评估机构，了解收益法的计算过程，评估上述事项对标的资产生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价的影响。

## （二）核查意见

经核查，针对上述问题（3）-（7），申报会计师认为：

1、智造基地项目建设投资的测算依据及具体过程均具有合理性，智造基地项目的单位产能投资额高于标的公司现有业务，剔除新增工序后，与标的公司现有业务较为相近；智造基地项目达产后年营业收入对应的单位投资额介于同行业可比公司同类募投项目的区间范围内，并且优于同行业均值，智造基地项目投资规模具有合理性；

2、智造基地项目系对标的公司产品的升级和工艺的拓展延伸，并非传统意义的产量扩产，拟生产的产品与标的公司现有产品在原材料、设备、技术工艺、应用领域等有一定的区别和联系；标的公司现有产能利用率保持较高水平，在手订单充足，目标客户合作关系稳定，募投项目产品客户的储备较为充足、下游需求随着人工智能的快速发展以及 AI 大模型带来的算力需求爆发呈快速增长趋势，实施智造基地项目具有必要性，有足够的市场空间消化新增产能；

3、智造基地项目效益测算具体过程及关键参数（如单价、毛利率等）的测算依据具有合理性，项目效益测算具有合理性，与现有业务及同行业可比公司不存在重大差异，与收益法评估过程中的预测指标一致；

4、标的公司现有研发场地较为狭小，研发设备成新率较低，本次研发中心项目拟购置设备为满足新产品新功能检测的新设备购置，报告期内发行人持续进行研发投入，在研项目符合未来技术发展趋势，研发中心项目进行设备投入具有必要性，拟投资金额规模具有合理性；

5、募投项目用地的有关主管部门复函正在沟通过程中；假设相关土地被政府收回，标的公司拟采取租赁厂房的形式在备用场所实施募投项目；收益法测算时未将募投项目的资本性投入及未来收益考虑在内，上述事项预计不会对标的公司生产经营、募投项目效益测算及本次交易评估作价产生重大不利影响，募投项目的实施不存在重大不确定性。

## 问题五、关于标的资产的历史沿革

公开信息显示：标的资产曾进行 IPO 辅导。根据辅导报告，2025 年 1 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日，标的资产仍存在的问题包括对赌协议尚未解除，原董事长张云霞、董事李瑞杰收到深圳证监会下发的《行政处罚决定书》，缺少独立董事等。

请上市公司补充说明：（1）标的资产的历史沿革，包括设立情况、历次增减资或者股权转让情况，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。（2）结合宝杰合创等员工持股平台等增资入股或受让标的资产股权价格的公允性，说明是否构成股份支付，是否存在通过低价入股替代支付费用的情形。（3）标的资产 IPO 辅导后未申报上市的真实原因，对于涉及的问题是否已进行整改及具体情况，相关事项是否已消除。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（2）并发表明确意见，请律师核查（1）（3）并发表明确意见。

回复：

一、结合宝杰合创等员工持股平台等增资入股或受让标的资产股权价格的公允性，说明是否构成股份支付，是否存在通过低价入股替代支付费用的情形

标的公司于 2017 年 12 月设立宝杰合创等员工持股平台，系标的公司为获取职工的服务而授予职工的其自身权益工具，标的公司服务的目的在于激励职工更好地从事生产经营，员工认缴出资额低于所取得的标的公司股份份额对应的市场价格，构成股份支付，形成股份支付费用。故在等待期内的每个资产负债表日，标的公司按照权益工具在授予日的公允价值，将当期取得的服务计入当期成本或费用，同时计入资本公积（其他资本公积）。

标的公司授予日权益工具的公允价值按照授予日标的公司股份的市场价格减去员工实缴出资额确定，其中标的公司股份的市场价格参考标的公司最近一期外部增资或股权转让的价格确定。报告期各期股份支付的计提情况参见本回复报告之“问题二/十/（二）是否构成股份支付，如是，说明股份支付费用计提是否准确”。

综上，结合宝杰合创等员工持股平台等增资入股或受让标的公司股权价格低于公允价值（标的公司最近一期外部增资或股权转让的价格），标的公司按照其与权益工具在授予日的公允价值的差额确认股份支付费用，不存在通过低价入股替代支付费用从而少确认费用的情形。

## **二、中介机构核查程序和核查意见**

### **（一）核查程序**

针对上述问题（2），申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、取得标的公司股份激励的管理制度文件，历次股权激励的授予情况；
- 2、取得标的公司员工持股平台的出资记录确定其出资成本，查询标的公司最近一期外部增资或股权转让的价格，测算股份支付的费用。

### **（二）核查意见**

经核查，针对上述问题（2），申报会计师认为：

宝杰合创等员工持股平台历次合伙份额变动的背景、原因均有合理性，交易对价低于标的公司的市场价格（参考最近一期外部增资或股权转让的价格确定），差额构成股份支付，标的公司股份支付费用计提准确。

## 问题六、关于合规经营

公开信息显示：（1）标的资产原实控人系李瑞杰、张云霞夫妇，其作为 ST 中青实控人，曾组织、指使信息披露行为，ST 中青 2019 年至 2021 年年报存在虚假记载行为。2025 年 3 月，二人因此被深圳证监局予以行政处罚。（2）截至 2025 年 7 月 31 日，标的资产存在被其原实控人非经营性资产占用的情形。截至 2025 年 10 月 28 日，原实控人对标的资产的资金占用本金及利息已全部偿还。

（3）标的资产高新技术企业认定证书将于 2026 年 10 月到期，到期后续期存在不确定性。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产原实控人被行政处罚的具体事项，原实控人对标的资产资金占用具体情况和整改情况，说明标的资产相关内控制度是否健全并有效执行。（2）标的资产高新技术企业认定证书到期后续期是否存在重大不确定性，无法续期是否对标的资产生产经营产生重大影响，是否影响本次评估。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见，请会计师、评估师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、标的资产高新技术企业认定证书到期后续期是否存在重大不确定性，无法续期是否对标的资产生产经营产生重大影响，是否影响本次评估

截至本回复出具日，宝德计算的高新技术企业证书如下：

资质/认证证书名称	认证主体	有效期起始日	有效期截止日
高新技术企业证书	宝德计算机系统股份有限公司	2023/10/16	2026/10/15

宝德计算的高新技术企业认定证书将于 2026 年 10 月到期。

宝德计算 2023 年申请高新技术证书认证时需 2020 至 2022 年三年相关指标满足高新指标并通过认证才可获得高新技术企业认定证书。通过高新技术企业认定起连续三年内（2023 年至 2025 年）可继续享受国家关于高新技术企业的相关

优惠政策，即按 15%的税率缴纳企业所得税。随着宝德计算报告期内营业收入持续上升且放量增长，导致研发费用占收入比重减少。

报告期内，宝德计算单体的研发费用占比如下：

项目	2025 年 1-7 月	2024 年	2023 年
研发费用（万元）	5,741.99	9,300.71	10,922.18
营业收入（万元）	281,560.28	599,110.26	456,022.08
研发费用占比	2.04%	1.55%	2.40%

根据《高新技术企业认定管理办法》，高新技术企业复审要求包括：最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，近三年研发费占近三年销售收入之比不低于 3%。宝德计算需在 2026 年以 2023-2025 年数据进行复审，截至目前，宝德计算未收到任何高新技术企业认定部门取消公司高新技术企业资格的通知或文件。根据目前测算，预计宝德计算 2026 年高新技术企业资质到期后存在不能通过复审的风险。

针对上述风险及其对生产经营的影响，高新技术企业证书在性质上属于国家为鼓励科技创新而给予的税收优惠政策资格认定，并非企业开展生产经营活动所必须持有的行政许可、行业准入资质或核心技术专利权。若宝德计算未来无法完成证书续期，其直接影响限于企业所得税税率将由 15%优惠税率恢复至 25%法定税率，这将一定程度上增加企业的税负成本，影响净利润水平。然而，高新技术企业证书未续期并不会导致宝德计算丧失合法的生产经营资格，不会限制其参与市场招投标或承接客户订单，亦不会导致其拥有的核心技术、专利权失效或削弱其产品竞争力。因此，若高新技术企业证书无法续期，预计不会对宝德计算的持续生产经营能力构成重大不利影响或实质性障碍。

虽然因营业收入增长及标的公司优化研发团队结构等原因导致研发费用占比摊薄，高新技术企业资质面临一定的复审指标压力，但标的公司在科技创新方面的基本面未发生改变。除研发费用占比外，标的公司目前仍满足高新技术企业认定的其他条件。例如，标的公司研发人员占当年职工总数的比例保持在 10%以上，且标的公司核心技术团队稳定，具备较强的持续研发和创新能力。另外，本次交易完成后，标的公司拟使用募集资金、建设新一代高性能计算研发中心项目。

通过该项目建设，标的公司将覆盖从基础算力到 AI 智能、从前沿技术到安全防护的全链条布局，与原有的服务器硬件能力形成协同，进一步提升研发和创新能力。

在本次交易的评估定价方面，评估机构已充分考虑了上述不确定性。根据《评估报告》，收益法评估中已基于谨慎性原则，假设宝德计算在 2026 年高新技术企业资格到期后无法续期，并在预测期起均按照 25% 的法定企业所得税税率测算其未来现金流。因此，高新技术企业资格无法续期带来的潜在税负增加影响已完整地反映在本次评估作价中，不存在高估标的资产价值的情形。同时，对于过渡期内若因未通过复审需补缴税款的潜在风险，项目组已在重组报告书中进行了充分的风险揭示。

综上所述，宝德计算高新技术企业证书续期存在一定不确定性，该事项不会对其生产经营产生重大不利影响，且相关潜在税负增加影响已在本次评估及定价中予以充分考虑和体现。宝德计算高新技术企业证书续期风险已在重组报告书之“第十二章/二/（十一）标的公司资质续期的确定性风险”进行披露。

## 二、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题（2），申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅标的公司的高新技术企业认定证书；
- 2、查阅标的公司报告期内研发费用占比、研发人员占比等情况，与高新技术企业复审要求进行对照；
- 3、查阅《评估报告》及《评估说明》，核查收益法评估中企业所得税税率及相关现金流预测情况。

### （二）核查意见

经核查，针对上述问题（2），申报会计师认为：

宝德计算高新技术企业证书续期存在一定不确定性，该事项不会对宝德计算的生产经营产生重大不利影响，相关潜在税负增加影响已在本次评估及定价中予

以考虑和体现。宝德计算高新技术企业证书续期风险已在重组报告书之“第十二章/二/（十一）标的公司资质续期的确定性风险”进行披露。

## 问题七、关于标的资产的业绩真实性

申请文件显示：（1）标的资产主营业务收入主要来自于服务器产品销售及 ICT 增值分销业务。（2）标的资产信创产品、IA 产品业务存在经销模式，报告期内经销业务收入分别为 7.90 亿元、10.84 亿元和 5.10 亿元，占比分别为 8.61%、11.09%和 12.22%，标的资产前五大客户中存在联强国际贸易（中国）有限公司等经销商客户。（3）ICT 增值分销业务系标的资产取得 Intel、海力士、超威半导体、华硕等厂商的中国区总代理授权，进行上述厂商服务器零部件的分销，主要采用贸易模式，下游客户主要为服务器配件贸易商。（4）报告期各期，标的资产外销收入占比分别为 39.07%、30.30%、29.65%，主要为 ICT 增值分销业务。

（5）2023 年及 2024 年，标的资产第四季度确认收入比例分别为 35.31%和 35.99%。（6）报告期各期，标的资产向陕西长安计算科技有限公司、福建省星汉智能科技有限公司等关联方销售产品，合计销售金额分别为 2.02 亿元、5.45 亿元和 1.17 亿元。（7）报告期内，标的资产存在客户与供应商重叠情况。（8）报告期各期，标的资产第三方回款金额分别为 3.54 亿元、3.76 亿元及 1.76 亿元。

请上市公司补充披露：（1）ICT 增值分销业务的具体经营模式，包括但不限于产品定价模式、营销及运输费用承担方式、折扣和返利、物流及库存管理、退换货、结算机制、质保责任承担方式等，是否为买断式销售，下游客户主要为服务器配件贸易商的原因与商业合理性。（2）区分客户类型（如终端客户、经销商、贸易商）、内外销列示标的资产服务器销售业务及 ICT 增值分销业务的收入占比、对应的收入确认方法，并结合各项业务的具体运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程（如安装、调试、试运行、初验、终验等，如存在多轮验收，说明各轮验收的主要区别、标的资产以何次验收确认收入及合理性）、款项支付安排、质保义务与期限等，分析各种情形下收入确认、质量保证相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定，标的资产与同行业可比公司同类产品收入确认政策是否存在差异。

请上市公司补充说明：（1）标的资产服务器业务经销模式的具体情况、是否为买断式销售，结合服务器产品的定制化程度，说明采用经销模式的原因和商业合理性，是否符合行业惯例，在经销模式下标的资产通过下游客户认证、实现产

品验收的具体方式。(2) 区分各类业务, 列示报告期内主要经销商、贸易商客户的基本情况、合作历史、是否为关联方或存在其他利益关系, 销售产品类型及销售金额、销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况, 是否存在仅与或主要与标的资产开展业务的主体, 是否存在新设即成为标的资产客户的情形。(3) 结合主要经销商、贸易商客户的备货周期、产品期末库存及期后销售等情况, 说明产品是否实现终端销售, 标的资产是否存在向经销商、贸易商客户压货、提前确认收入的情形, 是否存在销售退回及其处理情况, 是否存在向经销商、贸易商销售滞销产品等情况。(4) 标的资产与经销商、贸易商之间, 经销商、贸易商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性, 同类产品经销、通过贸易商销售与直销的售价、毛利率对比情况及差异的合理性; 不同经销商、贸易商同类产品的销售价格、毛利率是否存在显著差异, 如是, 说明原因及合理性。(5) 结合主要订单的获取时间、平均执行周期, 说明标的资产第四季度收入占比较高的原因及合理性; 列示 2023 年及 2024 年第四季度收入确认的主要客户情况、合同签订时间、金额、实施期间、验收日期、收入确认的具体依据、期后回款情况。(6) 标的资产关联销售的具体情况, 商业合理性、必要性及定价公允性, 相关产品是否已全部销售或使用。(7) 标的资产客户供应商重叠的具体情况, 相关销售、采购交易的商业合理性、必要性、真实性及公允性。(8) 标的资产第三方回款的具体情况、原因及商业合理性, 对应收入的真实性; 标的资产对第三方回款拟采取的整改措施及其有效性。

请独立财务顾问、会计师:(1) 对上述事项核查并发表明确意见。(2) 详细说明对标的资产收入真实性的具体核查工作, 包括但不限于函证、访谈、收入确认依据、截止性测试、资金流水核查等, 其中重点说明对标的资产经销收入、贸易商客户收入、外销收入真实性的核查过程、核查比例、核查证据和核查结论, 并对标的资产收入真实性发表明确意见。

回复:

#### 一、补充披露

(一) ICT 增值分销业务的具体经营模式, 包括但不限于产品定价模式、营销及运输费用承担方式、折扣和返利、物流及库存管理、退换货、结算机制、质

保责任承担方式等，是否为买断式销售，下游客户主要为服务器配件贸易商的原因与商业合理性

### 1、ICT 增值分销业务的具体经营模式分析，ICT 增值分销业务是买断式销售

报告期内，标的公司 ICT 增值分销业务情况具体如下：

单位：万元

主体名称	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
<b>ICT 增值分销业务收入合计</b>	<b>143,197.13</b>	<b>361,696.73</b>	<b>465,075.21</b>
其中：香港宝通及宝通信息	116,287.78	272,772.41	321,806.79
其他主体	26,909.36	88,924.33	143,268.43
<b>主营业务收入</b>	<b>417,566.90</b>	<b>977,867.83</b>	<b>916,957.81</b>
<b>ICT 增值分销业务收入占比</b>	<b>34.29%</b>	<b>36.99%</b>	<b>50.72%</b>

标的公司 ICT 增值分销业务主要分为两类，一类是子公司香港宝通作为 Intel、SK 海力士等信息技术行业知名企业的代理商，向其采购相关产品后通过香港宝通及宝通信息分销至下一级贸易商、终端客户等；另一类是标的公司母公司及其他主体利用深耕服务器行业多年的经验以及与上下游厂商的长期合作关系，寻求贸易机会采购服务器核心零部件后进行分销赚取差价。

#### （1）产品定价模式

标的公司 ICT 增值分销业务定价模式为参考市场价格，因该类业务的主要产品为 Intel 的 CPU、网卡，SK 海力士的硬盘等，产品应用范围广、流通性较好且全球定价原则一致，故产品定价模式均为参考市场价格。

#### （2）营销费用承担方式

标的公司的 ICT 增值分销业务的营销费用由标的公司承担。香港宝通是 Intel 中国地区总代理之一，2004 年即建立与 Intel 的合作且从未间断，行业知名度较高，客户资源丰富，稳定性较高，销售费用金额整体较低，主要以销售人员薪酬为主。

#### （3）运输费用承担方式及物流、库存管理

标的公司 ICT 增值分销业务物流模式均为标的公司下单后，由 Intel、SK 海力士等上游生产厂商将产品发货至标的公司仓库，标的公司再按客户合同约定发货至客户指定地点。除客户自提等特殊情形外，标的公司对外销售环节物流运输费用均由标的公司承担。

#### **(4) 折扣和返利、退换货、质保责任承担方式**

标的公司 ICT 增值分销业务在销售端不存在折扣与返利情形。该业务无质量问题不能退换货，报告期内，标的公司 ICT 增值分销业务退换货比例小于 5%。该业务的质保责任由标的公司承担。

#### **(5) 结算机制**

标的公司 ICT 增值分销业务均为买断式销售，业务结算方式主要为款到发货。少量合作时间较长、采购规模较大的贸易商，标的公司为其提供 30 天账期。

### **2、ICT 增值分销业务下游客户主要为服务器配件贸易商的原因与商业合理性**

标的公司 ICT 增值分销业务下游客户主要为服务器配件贸易商的原因主要为：一方面，香港宝通作为 Intel 中国地区总代理，其业务模式即为主要向贸易商等二级代理商进行销售，再由下级代理商进行分销或转售，通过各级贸易商形成的广泛的分销网络来触达更多终端客户；另一方面，标的公司在上游供应商 Intel、SK 海力士的账期较短，且 Intel 采用先以官方公布的价格采购后进行返点的经营模式，导致标的公司 ICT 增值分销业务对资金规模及周转能力要求较高，贸易商类客户通常为先款后货，而终端客户通常要求一定的结算账期，因此贸易商类客户的支付节奏较优。故标的公司 ICT 增值分销业务下游客户以贸易商为主，具备商业合理性。

标的公司 ICT 增值分销业务下游客户主要为贸易商符合行业惯例。例如，根据神州数码 2023 年 12 月披露的《神州数码集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》：“神州数码消费电子业务主要经营模式为产品代理模式，神州数码以分销的形式进行销售，客户主要为各大电商企业、卖场以及二级代理/经销商。”根据紫光股份 2025 年 12 月递交的香港 IPO 申请文件：“我们

的 ICT 产品分销业务主要以分销模式营运，与下游分销商合作，高效连接上游品牌供货商与本地市场需求……于往绩记录期间，就我们的数字化解决方案业务及 ICT 产品分销业务而言，我们的大部分收入来自分销网络。”

综上，标的公司 ICT 增值分销业务下游客户主要为服务器配件贸易商具备合理性，与行业的经营模式一致。

上市公司已在重组报告书中补充披露 ICT 增值分销业务的具体经营模式等相关内容，详见重组报告书“第九章/四/（一）营业收入分析”。

（二）区分客户类型（如终端客户、经销商、贸易商）、内外销列示标的资产服务器销售业务及 ICT 增值分销业务的收入占比、对应的收入确认方法，并结合各项业务的具体运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程（如安装、调试、试运行、初验、终验等，如存在多轮验收，说明各轮验收的主要区别、标的资产以何次验收确认收入及合理性）、款项支付安排、质保义务与期限等，分析各种情形下收入确认、质量保证相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定，标的资产与同行业可比公司同类产品收入确认政策是否存在差异

### 1、标的公司区分客户类型及内外销销售情况

报告期内，标的公司主营业务收入区分客户类型按照产品类别分类如下：

单位：万元

项目		2025年1-7月		2024年度		2023年度	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
终端客户	信创	154,984.06	37.12%	391,043.30	39.99%	261,759.89	28.55%
	IA	71,623.86	17.15%	119,847.14	12.26%	116,637.21	12.72%
	ICT 增值 分销	741.16	0.18%	47,600.66	4.87%	698.83	0.08%
	小计	<b>227,349.08</b>	<b>54.45%</b>	<b>558,491.10</b>	<b>57.12%</b>	<b>379,095.93</b>	<b>41.35%</b>
经销商	信创	42,230.75	10.11%	89,355.89	9.14%	63,942.07	6.97%
	IA	5,531.10	1.32%	15,924.77	1.63%	9,543.43	1.04%
	ICT 增值 分销	3,284.47	0.79%	3,119.50	0.32%	5,503.90	0.60%
	小计	<b>51,046.32</b>	<b>12.22%</b>	<b>108,400.16</b>	<b>11.09%</b>	<b>78,989.40</b>	<b>8.61%</b>

项目		2025年1-7月		2024年度		2023年度	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
贸易商	ICT 增值 分销	139,171.50	33.33%	310,976.57	31.80%	458,872.48	50.04%
合计		<b>417,566.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>977,867.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>916,957.81</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，标的公司主营业务收入区分内外销按照产品类别分类如下：

单位：万元

项目		2025年1-7月		2024年度		2023年度	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
内销	信创	192,826.03	46.18%	479,236.45	49.01%	325,062.72	35.45%
	IA	77,080.01	18.46%	134,983.43	13.80%	124,262.19	13.55%
	ICT 增值 分销	23,864.00	5.72%	67,347.86	6.89%	109,390.72	11.93%
	小计	<b>293,770.04</b>	<b>70.36%</b>	<b>681,567.74</b>	<b>69.70%</b>	<b>558,715.63</b>	<b>60.93%</b>
外销	信创	4,388.78	1.05%	1,162.74	0.12%	639.24	0.07%
	IA	74.95	0.02%	788.48	0.08%	1,918.45	0.21%
	ICT 增值 分销	119,333.13	28.58%	294,348.87	30.10%	355,684.49	38.79%
	小计	<b>123,796.86</b>	<b>29.65%</b>	<b>296,300.09</b>	<b>30.30%</b>	<b>358,242.18</b>	<b>39.07%</b>
合计		<b>417,566.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>977,867.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>916,957.81</b>	<b>100.00%</b>

2、标的公司收入确认方法，各种情形下收入确认相关会计处理符合《企业会计准则》的有关规定

(1) 服务器业务运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程及款项支付安排、质保义务与期限

标的公司服务器业务主要采用直销模式，核心客户为三大运营商、金融机构、政府部门、大中型企业集团等，该类客户采购流程规范且需求集中，标的公司通过竞争性谈判、参与客户单位组织的招投标或集采等方式成为其合格供应商，在竞争性谈判入选或获得中标后，与客户签订销售合同，提供定制化产品与服务。此外，信创服务器亦存在少量经销模式收入。标的公司 IA 业务主要采用直销模式，同时有少量经销模式。下游客户主要为互联网公司、教育、智能制造业、系统集成商等。两类服务器核心区别为产品及客户类型，业务运作模式、主要合同条款、交付流程、质保等事项不存在显著差异，具体如下：

## 1) 服务器业务直销模式-以验收确认收入

标的公司服务器业务直销模式下，以验收确认收入的业务类型主要合同条款示例如下：

项目	主要条款
权利与义务	开箱检验合格后，客户将签署验货合格证书。签署上述验货合格证书的日期视为客户正式交付货物的日期，此后有关保管、保险、灭失与毁损的风险由客户承担，货物所有权亦同时转移给客户。
产品交付及验收的具体流程	运输与包装：货物的所有权及相应风险自货物运至客户指定地点且客户签署验货合格证书后转移给客户。交付与开箱检验：标的公司将货物运送至客户指定交货地点后十日内，客户应对货物进行开箱检验，开箱检验合格后，由客户签署验货合格证书。安装、调试：验货合格证书签署后，标的公司应指派专业技术人员携带工具按照合同及附件规定按期对货物进行安装督导服务。在安装完成后标的公司将对安装进行检查以确保安装正确。系统测试：安装调试完成后，客户将按本合同约定及标的公司提供的产品说明书和相关技术规范对货物运行状况进行系统测试。测试合格的，客户签署安装测试合格证书。试运行：安装测试合格证书签署第2日起进入试运行期，试运行期为6个月。在试运行期结束后，若货物达到合同及附件中标的公司承诺满足的技术要求和指标后，客户将签署设备运行稳定报告。
款项支付安排	本合同项下确定的合同总价由客户向标的公司按如下方式及比例支付：第一笔付款：即结算总价的70%，由客户在收到增值税发票、请款通知等单据并确认无误后30日内以转账方式向标的公司支付；第二笔付款：即结算总价的30%，到货之日起6个月内由客户在收到增值税发票、请款通知等单据并确认无误后30日内以转账方式向标的公司支付。
质保义务与期限	标的公司对于合同设备向客户提供的保修期为36个月。保修期内，标的公司对合同设备运行过程中出现的故障指派专业技术人员在客户要求的时限内进行排除，对出现故障的部件、元件或零件等免费进行修理或更换。
收入确认政策	标的公司将货物运送至客户单位或客户指定地点，完成安装调试达到技术规范书规定的指标，客户完成系统测试，双方签署安装测试合格证书等初验文件后，取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入，该情形下标的公司收入确认时客户通常已经完成支付70%比例的第一笔付款。
是否符合会计准则约定	标的公司在初验完成后，表明相关产品已经达到预定使用状态，交付客户且客户已接受该产品、取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品法定所有权的转移、商品实物资产的转移，初验完成后发生的后续成本占比较低，终验通常仅作为合同约定的例行流程，标的公司收入确认符合会计准则规定。

## 2) 服务器业务直销模式-以签收确认收入

标的公司服务器业务直销模式下，以签收确认收入的业务类型主要合同条款示例如下：

项目	主要条款
权利与义务	所有权转移：本合同项下产品的所有权自客户签收之日起转移至客户。运输方式及风险转移：标的公司可以自行或委托第三方将产品运至交付地点，运输费用由标的公司承担，货物在运输期间毁损灭失的风险由标的公司承担，货物运至交付地点后毁损灭失的风险由客户承担。
产品交付及验收的具体流程	货物运至交付地点后，客户应当指派专人负责产品签收，并向标的公司出具签收单。
款项支付安排	客户在合同签署后3日内向标的公司支付合同总金额，标的公司收到合同总金额后按照约定时间发货。
质保义务与期限	标的公司对宝德品牌的产品提供售后服务，具体的质保内容、质保期等售后服务条款依据标的公司的产品售后标准执行。
收入确认政策	标的公司将货物运送至客户单位或客户指定地点，取得由客户签署的收货确认文件后取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入。
是否符合会计准则约定	标的公司在取得客户签收单据后，表明相关产品交付客户且客户已接受该产品、取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品法定所有权的转移、商品实物资产的转移，收入确认符合会计准则规定。

### 3) 服务器业务经销模式

标的公司服务器业务经销模式下，主要合同条款示例如下：

项目	主要条款
权利与义务	所有权及风险转移：产品运至交付地点并经客户签收产品之日起毁损灭失的风险由客户承担，产品的所有权自客户签收产品之日起转移至客户。
产品交付及验收的具体流程	货物运至交付地点后，客户应当指派专人负责产品签收，并向标的公司出具签收单。
款项支付安排	客户支付合同约定的全部款项后，标的公司按照合同约定时间发货。
质保义务与期限	合同项下的产品享受由标的公司提供的3年保修服务，保修期限自签收之日起算。
收入确认政策	标的公司将货物运送至客户单位或客户指定地点，取得由客户签署的收货确认文件后取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入。
是否符合会计准则约定	标的公司在取得客户签收单据后，表明相关产品交付客户且客户已接受该产品、取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品法定所有权的转移、商品实物资产的转移，收入确认符合会计准则规定。

(2) ICT 增值分销业务运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程及款项支付安排、质保义务与期限

标的公司 ICT 增值分销业务主要采用贸易模式，下游客户主要为服务器配件贸易商。ICT 增值分销业务主要合同条款示例如下：

项目	主要条款
权利与义务	客户给予采购承诺后，要求解除或终止合同或拒绝收货等，应向标的公司支付一定违约金。已签订但未发货的订单，如遇原厂出货价格上涨导致标的公司亏损无法履约时，标的公司有权要求重新议价或解除订单。
产品交付及验收的具体流程	交货方式：1、客户到标的公司仓库自提；2、标的公司送货到客户指定地点。
款项支付安排	客户在标的公司发货前付清全款。
质保义务与期限	标的公司保证提供标准通用产品，所有产品保修及维修日期、标准按产品生产厂商提供的标准。
收入确认政策	标的公司将货物运送至客户单位或客户指定地点，取得由客户签署的收货确认文件或取得报关单时取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入。
是否符合会计准则约定	标的公司在取得客户签单单据或取得报关单后，表明相关产品交付客户且客户已接受该产品、取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品法定所有权的转移、商品实物资产的转移，收入确认符合会计准则规定。

### （3）外销业务运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程及款项支付安排、质保义务与期限

标的公司外销业务主要为 ICT 增值分销业务，信创业务、IA 业务外销比例较低，ICT 增值分销业务的业务模式、主要合同条款参见本问题回复“（一）/2/（2）ICT 增值分销业务运作模式、主要合同条款、交易各方的权利义务、产品交付及验收的具体流程及款项支付安排、质保义务与期限”；标的公司信创业务、IA 业务的外销按照合同约定将产品报关出口，取得报关单和提单（运单），标的公司在已收取货款或取得收款凭据，商品控制权已转移至客户时确认收入。

### 3、质保相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

报告期各期实际发生的售后相关费用占收入比重情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
售后费用	320.52	604.93	553.88
营业收入	417,566.90	977,868.77	916,963.41

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
占比	0.08%	0.06%	0.06%

根据《企业会计准则第13号——或有事项》第四条规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（1）该义务是企业承担的现时义务；（2）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（3）该义务的金额能够可靠地计量。”

根据该准则第十二条规定：“企业应当在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能真实反映当前最佳估计数的，应当按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。”

根据标的公司报告期各期历史数据，标的公司报告期内实际售后费用占营业收入比重较小且发生具有不确定性，难以对履行该义务所需支出的金额进行可靠估计，不满足预计负债的确认条件，故未计提预计负债的会计处理具有合理性，标的公司在收入确认时已考虑退换货影响，会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

#### 4、同行业上市公司收入确认政策情况

根据公开信息披露，同行业可比上市公司收入确认政策情况如下：

公司名称	收入确认政策
浪潮信息	<p>（1）销售商品收入</p> <p>本公司与客户之间销售商品通常指服务器及部件销售、IT终端及散件销售，属于“在某一时点履行”的履约义务。</p> <p>1) 境内销售</p> <p>公司按照合同约定将货物运送至约定地点，且客户已签收货物，商品控制权已转移至客户，公司在达到上述条件时确认收入。</p> <p>2) 境外销售</p> <p>公司按照合同约定将产品报关出口，取得报关单和提单（运单），公司已收取货款或取得收款凭据，商品控制权已转移至客户，公司在达到上述条件时确认收入。</p>
中科曙光	<p>（1）销售商品合同</p> <p>本公司与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。本公司通常在综合考虑了下列因素的基础上，以到货验收完成时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。</p>
紫光股份	<p>（1）商品销售合同</p>

公司名称	收入确认政策
	本公司与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。本公司通常在综合考虑了下列因素的基础上，以商品控制权转移时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。
广电五舟	(1) 产品销售：境内产品销售，在按照合同或协议约定交付产品并取得客户收货或验收确认单据时确认产品销售收入；境外产品销售，根据与客户签订的合同或协议，若合同或协议有明确约定外销商品所有权主要风险转移时点的，按约定确认；若无明确约定的，按《国际贸易术语解释通则》中对各种贸易方式的主要风险转移时点的规定且取得报关单据时确认产品销售收入。

标的公司收入确认政策与同行业可比上市公司的收入确认政策原则无显著差别，符合行业惯例。

上市公司已在重组报告书中补充披露区分客户类型、内外销列示标的公司服务器销售业务及 ICT 增值分销业务的收入占比等相关内容，详见重组报告书“第九章/四/（一）营业收入分析。”

## 二、补充说明

（一）标的资产服务器业务经销模式的具体情况、是否为买断式销售，结合服务器产品的定制化程度，说明采用经销模式的原因和商业合理性，是否符合行业惯例，在经销模式下标的资产通过下游客户认证、实现产品验收的具体方式

### 1、服务器业务经销模式的具体情况，经销模式均为买断式销售

标的公司服务器业务经销模式主要系标的公司与经销商客户签署经销协议，向其销售服务器等计算机产品，经销模式均为买断式销售，典型的经销商协议条款为：“产品运至交付地点且指定签收人完成签收后毁损灭失的风险由乙方（即经销商，后文一致）承担，产品的所有权自乙方签收产品之日起转移至乙方。”

### 2、采用经销模式有合理原因，具有商业合理性

标的公司服务器产品定制化程度较高，标的公司的经销商销售的大多为定制化产品。在经销模式中，标的公司通常直接与终端客户（或总集成商）接洽和签约，因经销商主要采用预付账款结算，较终端客户付款节奏较优，能够减轻标的公司运营资金压力，故标的公司可以根据运营资金情况和终端客户接受度，引入

经销商承担垫资功能。标的公司在报告期内受经营规模扩大、关联资金占用等因素影响，运营资金持续偏紧，采用经销模式具有商业合理性。

根据紫光股份 2024 年 6 月披露的《重大资产购买报告书（草案）》：“新华三业务主要目标客户为政府、大中型企业、互联网及运营商，其中政府、大中型企业主要采用经销模式……经销模式下，新华三经销商主要采用预付方式结算。”标的公司的经销模式商业实质和新华三一致。

### 3、在经销模式下标的资产通过下游客户认证、实现产品验收的具体方式

经销模式下，标的公司通常以招投标形式（具体形式包括直接参与投标、通过与集成商合作参与投标等方式）从终端客户处获取订单，投标材料中包含标的公司相关经营资质、过往业绩等认证材料。经销模式下，标的公司通常将产品直接运输至终端客户，由终端客户签收或验收后确认收入。

### 4、采用经销模式符合行业惯例

经销模式系服务器行业惯例，同行业公司经销模式具体如下：

公司名称	经销模式情况
浪潮信息	根据浪潮信息 2025 年 11 月披露的《2025 年度第七期超短期融资券募集说明书》，公司的销售模式分直销和渠道销售两类。公司直销主要面向大中型企业集团等客户，主要通过参与大型项目招投标方式取得订单。渠道销售主要包括以下三种情形：1、销售给分销商，由分销商销售给二级渠道即授权经销商再销售给最终客户；2、销售给行业代理和金牌经销商，然后再销售给最终客户；3、销售给系统集成商和独立软件开发商，由其再销售给最终客户。公司注重建设专业化的渠道体系，与渠道经销商有长期、稳定合作。
紫光股份	根据紫光股份 2024 年 6 月披露的《重大资产购买报告书（草案）》，新华三业务主要目标客户为政府、大中型企业、互联网及运营商，其中政府、大中型企业主要采用经销模式，互联网及运营商主要采用直销模式。经销模式下，新华三经销商主要采用预付方式结算。 根据紫光股份 2024 年年报，公司经销收入为 471.31 亿元，占营业收入比例为 59.64%。
中科曙光	根据中科曙光 2018 年 8 月披露的《公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》，公司采用直销模式或者经销模式销售产品，通常是由最终客户决定的，这种业务模式符合本行业的市场惯例。公司所处行业其他主要厂商的销售模式为：戴尔等国外厂商在国内主要通过经销商进行销售；浪潮信息、联想等厂商直销、经销业务模式和公司类似。

公司名称	经销模式情况
	根据中科曙光 2024 年年报，公司经销收入为 9.10 亿元，占营业收入比例为 6.95%。
广电五舟	根据广电五舟披露的《公开转让说明书》，广电五舟主要客户包括三大类。一是以直接购买标准产品为主的终端客户，主要是教育和互联网领域的客户。二是行业定制客户，包括系统集成商和整体解决方案提供商，该类客户以定制产品为主。三是一些经销商客户，购买产品后直接进行销售，该类客户主要以定制产品为主。

由上表可知，标的公司采用经销模式符合行业惯例。

（二）区分各类业务，列示报告期内主要经销商、贸易商客户的基本情况、合作历史、是否为关联方或存在其他利益关系，销售产品类型及销售金额、销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况，是否存在仅与或主要与标的资产开展业务的主体，是否存在新设即成为标的资产客户的情形

1、主要经销商客户的基本情况、合作历史、是否为关联方或存在其他利益关系，销售产品类型及销售金额、销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况，是否存在仅与或主要与标的资产开展业务的主体，是否存在新设即成为标的资产客户的情形

#### （1）标的公司主要经销商客户的具体情况

报告期内，标的公司主要经销商客户的销售产品、销售金额如下：

单位：万元

期间	客户名称	主要销售内容	金额	占经销收入比例
2025年1-7月	南天信息	信创产品	15,557.63	30.48%
	联强国际贸易（中国）有限公司	信创产品	13,332.94	26.12%
	上海伟仕佳杰科技有限公司	信创产品	6,187.99	12.12%
	长安计算	信创产品	4,837.83	9.48%
	翰林汇	信创产品	4,295.98	8.42%
	合计			<b>44,212.37</b>
2024年度	联强国际贸易（中国）有限公司	信创产品	31,344.88	28.92%
	长安计算	信创产品、IA 产品	29,512.48	27.23%
	上海伟仕佳杰科技有限公司	信创产品	15,609.44	14.40%
	翰林汇	信创产品	11,565.81	10.67%

期间	客户名称	主要销售内容	金额	占经销收入比例
	贵州中云绿色智能制造有限公司	信创产品	6,729.70	6.21%
	合计		<b>94,762.31</b>	<b>87.42%</b>
2023年度	联强国际贸易(中国)有限公司	信创产品	41,410.25	52.43%
	上海伟仕佳杰科技有限公司	信创产品、IA产品	15,064.42	19.07%
	长安计算	信创产品	7,780.85	9.85%
	翰林汇	信创产品	4,261.79	5.40%
	南天信息	信创产品	2,986.17	3.78%
	合计		<b>71,503.48</b>	<b>90.52%</b>

注：标的公司的部分客户存在经销和直销两种销售模式，上表当期销售额系标的公司对相关客户经销模式的收入。

报告期内，标的公司主要经销商客户的基本情况、合作历史及是否为关联方或存在其他利益关系，是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体，是否存在新设即成为标的公司客户的情况如下：

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
南天信息	1998年	云南昆明	2021年建立合作；2023年、2025年1-7月为标的公司前五大经销商客户	一般项目：软件开发；软件销售；软件外包服务；区块链技术相关软件和服务；网络与信息安全软件开发；信息系统集成服务；信息系统运行维护服务；工业互联网数据服务；互联网数据服务；大数据服务；数据处理服务；数据处理和存储支持服务；信息技术咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；网络设备制造；网络设备销售；计算机软硬件及外围设备制造；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；货币专用设备制造；货币专用设备销售；商用密码产品生产；商用密码产品销售；电子专用设备制造；电子专用设备销售；半导体器件专用设备制造；半导体器件专用设备销售；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；物联网技术服务；物联网技术研发；物联网应用服务；物联网设备制造；物联网设备销售；专用设备修理；计算机及通讯设备租赁；货物进出口；技术进出口；进出口代理；非居住房地产租赁；住房租赁；以自有资金从事投资活动；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；物业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：基础电信业务；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务；互联网信息服务；建筑智能化系统设计；建设工程施工。	否	否	否
联强国际贸易（中	2005年	上海市	2021年建立合	从事计算机硬件、软件、外部设备、网络产品、电子元器件、家用视听产品、儿童玩具、GPS定位系统、照相器材、电子产品、一类和二类医	否	否	否

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
国)有限公司			作; 2023年、2024年、2025年1-7月为标的公司前五大经销商客户	疗器械、家用电器、电气设备、文化用品、办公用品、安防设备、厨房用具、化妆品、日用品、通讯及广播电视设备、自行车、电动自行车及配件、教学设备、实验设备仪器、测量仪器、仪器仪表、检验检疫设备、精密仪器、实验室耗材、化学试剂(不含危险品)、工艺美术品(文物、象牙及其制品除外)、装饰材料、移动通信产品及相关产品的进出口、批发、网上零售、佣金代理(拍卖除外); 图书、报纸、期刊、电子出版物的批发和零售; 食品流通(粮食除外); 计算机软硬件的系统集成、安装及维护, 提供上述产品相关的技术咨询、研发、技术服务、维修服务、售后服务, 商品仓储和配送服务(除危险品); 软件和信息技术服务的系统集成, 并提供相关的技术咨询、开发和技术服务; 会展会务服务(主办、承办除外), 企业管理服务。(不涉及国营贸易管理商品, 涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理)。			
上海伟仕佳杰科技有限公司	2001年	上海市	2020年建立合作; 2023年、2024年、2025年1-7月为标的	许可项目: 出版物批发。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准) 一般项目: 从事计算机科技、电子科技、网络科技、信息科技、环保科技、机电科技领域内技术转让、技术咨询、技术服务、技术开发, 货物进出口, 技术进出口, 转口贸易、区内企业间贸易及贸易代理, 区内商业性简单加工及贸易咨询服务, 计算机软件及辅助设备、电子产品、家用电器、办公自动化设备、仪器仪表及电气产品、通讯设备、第一类、	否	否	否

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
			公司前五大经销商客户	二类医疗器械、劳防用品、安防设备、电子烟雾化器（非烟草制品、不含烟草成分）的销售。			
长安计算	2020年	陕西西安	2020年建立合作；2023年、2024年、2025年1-7月为标的公司前五大经销商客户	一般项目：计算机软硬件及外围设备制造；工业控制计算机及系统制造；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机及通讯设备租赁；计算机及办公设备维修；软件开发；计算机系统服务；工业控制计算机及系统销售；云计算设备制造；网络设备制造；数据处理和存储支持服务；信息安全设备制造；信息技术咨询服务；数据处理服务；互联网数据服务；网络与信息安全软件开发；网络设备销售；网络技术服务；安防设备制造；安防设备销售；软件销售；办公设备耗材销售；办公设备销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口；技术进出口；仪器仪表销售；电子测量仪器销售；智能仪器仪表销售；电子元器件批发；电子专用设备销售；电子产品销售；物联网技术服务；通信设备制造；光通信设备销售；信息系统集成服务；信息系统运行维护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：计算机信息系统安全专用产品销售；电气安装服务。	是	否	是

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
翰林汇	1999年	北京市	2021年建立合作；2023年、2024年、2025年1-7月为标的公司前五大销商客户	一般项目：软件开发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机软硬件及辅助设备零售；珠宝首饰零售；工艺美术品及收藏品零售（象牙及其制品除外）；针纺织品销售；文具用品零售；日用品销售；日用百货销售；办公用品销售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；电子产品销售；家用电器销售；机械设备销售；企业管理咨询；社会经济咨询服务；数据处理服务；信息系统集成服务；计算机系统服务；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；专用设备修理；通用设备修理；电气设备修理；通讯设备修理；普通机械设备安装服务；租赁服务（不含许可类租赁服务）；计算机及通讯设备租赁；机械设备租赁；电子元器件批发；电力电子元器件制造；电力电子元器件销售；电子元器件制造；电子测量仪器销售；网络设备制造；网络设备销售；集成电路销售；通信设备制造；货物进出口；技术进出口；第二类医疗器械销售；食品销售（仅销售预包装食品）；光电子器件销售；光伏设备及元器件销售；光电子器件制造；光通信设备销售；光通信设备制造；通信设备销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；互联网设备制造。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：计算机信息系统安全专用产品销售；互联网信息服务；电子烟零售；酒类经营；	否	否	否

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
				第一类增值电信业务；第二类增值电信业务；基础电信业务；互联网上网服务。			
贵州中云绿色智能制造有限公司	2022年	贵州贵阳	2022年建立合作；2024年为公司的五大经销商客户	法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（许可项目：第一类增值电信业务；第二类增值电信业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：通信设备制造；信息安全设备制造；计算机软硬件及外围设备制造；移动通信设备制造；互联网设备制造；网络设备制造；光通信设备制造；云计算设备制造；物联网设备制造；移动终端设备制造；终端测试设备制造；终端计量设备制造；网络技术服务；人工智能基础软件开发；网络与信息安全软件开发；信息系统集成服务；物联网技术服务；信息系统运行维护服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；物联网应用服务；计算机软硬件及辅助设备零售；通信设备销售；互联网设备销售；信息安全设备销售；物联网设备销售；网络设备销售。	否	是	是

根据上表，标的公司报告期内经销商客户主要为电子行业内知名分销商、上市公司、国有企业等，且前五大经销商相对稳定。其中，长安计算系标的公司关联方，且新设即成为标的公司客户；贵州中云绿色智能制造有限公司主要与标的公司开展业务，且新设即成为标的公司客户。除此之外，其他主要经销商客户均不是标的公司关联方，不是仅与或主要与标的公司开展业务，不存在新设即成为标的公司客户的情形。

长安计算是标的公司的参股公司，由陕西电子信息研究院有限公司、标的公司于 2020 年 4 月共同投资设立，其中陕西电子信息研究院有限公司持股 51%，标的公司对其持股 49%，属于标的公司关联方。长安计算控股股东陕西电子信息研究院有限公司的控股股东为陕西电子信息集团有限公司，实际控制人为陕西省国资委，长安计算属于陕西省地方国资企业，合作设立初衷系利用地方国资股东的资源禀赋与信创生态聚合力，提振地方新质生产力发展，故成立起即与标的公司开展业务合作具备合理性。

贵州中云绿色智能制造有限公司成立于 2022 年，控股股东为中云文化大数据科技有限公司，实际控制人为贵州省国资委，成立初衷系契合“东数西算”贵州枢纽节点建设，利用当地电力成本优势与政策红利，打造绿色智能制造基地。其关联方中云大数据（系中云文化大数据科技有限公司投资基金）等自 2019 年起对标的公司进行投资，截至本回复出具日，中云大数据及其关联方对标的公司合计持股比例为 1.11%，对标的公司的业务发展较为熟悉。双方建立联系以来，贵州中云绿色智能制造有限公司及其关联方即希望与标的公司开展业务合作，寻找合适机会落地贵州地区算力新质生产力业务。因为贵州中云绿色智能制造有限公司设立时间较短，尚处于业务发展初期，当前业务与标的公司的合作占比较高。综上，贵州中云绿色智能制造有限公司成立起即与标的公司开展业务合作、主要与标的公司开展业务具备合理性。

## **（2）标的公司主要经销商客户的销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况**

报告期内，标的公司主要经销商客户经营规模情况如下：

序号	客户名称	年度销售规模	与标的公司业务规模占其年度销售规模比例	终端客户情况
1	南天信息	约为 95 亿元	小于 5%	主要为金融行业客户
2	联强国际贸易(中国)有限公司	约为 200 亿元	小于 5%	主要为政府、金融行业客户
3	上海伟仕佳杰科技有限公司	约为 800 亿元	小于 5%	主要为政府、金融行业客户
4	长安计算	约为 10 亿元	约 20%-30%	主要为政府、金融行业客户
5	翰林汇	约为 315 亿元	小于 5%	主要为政府、能源行业客户
6	贵州中云绿色智能制造有限公司	约为 1.23 亿元	约 50%-60%	主要为金融、软件信息技术行业客户

注：上表数据来源于客户访谈资料、公开信息。

标的公司主要经销商中，经营规模较大的经销商如联强国际贸易（中国）有限公司、上海伟仕佳杰科技有限公司、南天信息、翰林汇等均为行业内知名分销公司。此外，长安计算为标的公司参股子公司，贵州中云绿色智能制造有限公司为标的公司股东中云大数据的关联方，两家公司系地方国资控股，业务资源具有本地化特点，故经营规模相对较小。综上，经销商与标的公司的业务规模与其自身基本情况相匹配。

2、主要贸易商客户的基本情况、合作历史、是否为关联方或存在其他利益关系，销售产品类型及销售金额、销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况，是否存在仅与或主要与标的资产开展业务的主体，是否存在新设即成为标的资产客户的情形

#### （1）标的公司主要贸易商客户的具体情况

报告期内，标的公司主要贸易商客户的销售产品、销售金额如下：

单位：万元

期间	客户名称	销售内容	金额	占贸易收入比例
	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	ICT 增值分销	25,650.21	18.43%
	FELTON SUCCESS LIMITED	ICT 增值分销	11,233.46	8.07%

期间	客户名称	销售内容	金额	占贸易收入比例
2025 年1-7 月	YICK WAH HONG CO.,LTD.	ICT 增值分销	10,177.43	7.31%
	BRIGHT WIN GROUP LIMITED	ICT 增值分销	8,266.48	5.94%
	Umccoy LIMITED	ICT 增值分销	5,759.62	4.14%
	合计		<b>61,087.19</b>	<b>43.89%</b>
2024 年度	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	ICT 增值分销	47,615.89	15.31%
	YICK WAH HONG CO.,LTD.	ICT 增值分销	42,946.66	13.81%
	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	ICT 增值分销	19,226.94	6.18%
	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	ICT 增值分销	13,491.89	4.34%
	华勤通讯香港有限公司	ICT 增值分销	12,954.86	4.17%
	合计		<b>136,236.24</b>	<b>43.81%</b>
2023 年度	YICK WAH HONG CO.,LTD.	ICT 增值分销	74,553.53	16.25%
	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	ICT 增值分销	40,783.97	8.89%
	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	ICT 增值分销	30,134.06	6.57%
	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	ICT 增值分销	23,192.60	5.05%
	广达实业（香港）有限公司	ICT 增值分销	19,796.57	4.31%
	合计		<b>188,460.73</b>	<b>41.07%</b>

报告期内，标的公司主要贸易商客户的基本情况、合作历史及是否为关联方或存在其他利益关系，是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体，是否存在新设即成为标的公司客户的情况如下：

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	主要经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	2011 年	中国香港	2011 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	电子产品和计算机硬件贸易	否	否	是
FELTON SUCCESS LIMITED	2008 年	中国香港	2013 年建立合作；2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	消费电子、零部件贸易	否	否	否
YICK WAH HONG CO.,LTD.	1995 年	中国香港	2015 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	计算机及办公设备贸易	否	否	否
BRIGHT WIN GROUP LIMITED	2019 年	中国香港	2024 年建立合作；2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	贸易	否	否	否
Umccoy LIMITED	2022 年	中国香港	2024 年建立合作；2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	电子元件、零部件及原材料批发	否	否	否
SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	2015 年	中国香港	2020 年建立合作；2024 年、2025 年 1-7 月为标的公司前五大贸易商客户	贸易	否	否	否

客户名称	成立年份	注册地	合作历史	主要经营范围	是否为关联方或存在其他利益关系	是否存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体	是否存在新设即成为标的公司客户的情形
JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	2010年	中国香港	2015年建立合作；2023年、2024年为标的公司前五大贸易商客户	贸易	否	否	否
华勤通讯香港有限公司	2006年	中国香港	2022年建立合作；2024年为标的公司前五大贸易商客户	电子元器件贸易	否	否	否
广达实业(香港)有限公司	2009年	中国香港	2014年建立合作；2023年为标的公司前五大贸易商客户	国际贸易	否	否	否

报告期内，标的公司主要贸易商客户 LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED、YICK WAH HONG CO.,LTD.、JOINT WELL DEVELOPMENT LTD、FELTON SUCCESS LIMITED 等在英特尔亚洲代理商体系及半导体分销领域深耕多年，具备显著的行业竞争优势和良好的商业信誉。且标的公司与上述主要贸易商客户合作时间普遍超过 10 年，合作关系稳定且从未中断。

LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED 成立之初即与香港宝通建立合作，主要系该客户的实控人与香港宝通建立稳定合作关系已 20 余年，2011 年考虑境外采购便利性在香港成立主体，延续与香港宝通的合作，具有合理性。

## (2) 标的公司主要贸易商客户的销售规模与其经营规模的匹配性、对应终端客户情况

报告期内，标的公司主要贸易商客户经营规模情况如下：

序号	客户名称	销售规模	与标的公司业务规模占其年度销售规模比例	终端客户情况
1	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	约为 30 亿元	约 10%-20%	运营商、国企、服务器行业制造商
2	FELTON SUCCESS LIMITED	约为 35 亿元	小于 10%	运营商、国企、服务器行业制造商
3	YICK WAH HONG CO.,LTD.	约为 40 亿元	约 10%-20%	运营商、国企、服务器行业制造商
4	BRIGHT WIN GROUP LIMITED	约为 16 亿元	小于 10%	运营商、国企、服务器行业制造商
5	Umccoy LIMITED	约为 3 亿元	约 20%	运营商、国企、服务器行业制造商
6	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	约为 8 亿元	约 30%	运营商、国企、服务器行业制造商
7	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	约为 7 亿元	约 30%	运营商、国企、服务器行业制造商
8	华勤通讯香港有限公司	约为 1,000 亿元	小于 10%	华勤技术股份有限公司
9	广达实业（香港）有限公司	约为 31 亿元	小于 10%	烽火超微科技有限公司

报告期内，标的公司主要大贸易商客户经营规模均较大，贸易商与标的公司的业务规模与其自身基本情况相匹配。

（三）结合主要经销商、贸易商客户的备货周期、产品期末库存及期后销售等情况，说明产品是否实现终端销售，标的资产是否存在向经销商、贸易商客户压货、提前确认收入的情形，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在向经销商、贸易商销售滞销产品等情况

1、报告期各期，标的公司主要经销商客户的备货周期、期末库存、期后销售、销售退回及是否存在滞销产品销售情况

报告期各期，标的公司主要经销商客户的备货周期、期末库存、期后销售、销售退回及是否存在滞销产品销售情况如下：

（1）2025年1-7月

单位：万元

序号	客户名称	当期销售额	备货周期	期末库存	期后是否实现销售	当期销售退回情况	是否为滞销产品
1	南天信息	15,557.63	通常为10-15天	无	无库存，不存在期后销售情形	2.56	否
2	联强国际贸易（中国）有限公司	13,332.94				76.08	否
3	上海伟仕佳杰科技有限公司	6,187.99				53.81	否
4	长安计算	4,837.83				305.16	否
5	翰林汇	4,295.98				34.91	否

注：标的公司的部分客户存在经销和直销两种销售模式，上表当期销售额系标的公司对相关客户经销模式的收入。

（2）2024年

单位：万元

序号	客户名称	当期销售额	备货周期	期末库存	期后销售情况	当期销售退回情况	是否为滞销产品
1	联强国际贸易（中国）有限公司	31,344.88	通常为10-15天	无	无库存，不存在期后销售情形	124.54	否
2	长安计算	29,512.48				265.04	否
3	上海伟仕佳杰科技有限公司	15,609.44				60.54	否
4	翰林汇	11,565.81				96.20	否
5	贵州中云绿色智能制造有限公司	6,729.70				-	否

注：标的公司的部分客户存在经销和直销两种销售模式，上表当期销售额系标的公司对相关客户经销模式的收入。

### (3) 2023 年

单位：万元

序号	客户名称	当期销售 额	备货周期	期末库存	期后销 售情况	当期销售 退回情况	是否为滞 销产品
1	联强国际贸易（中国）有限公司	41,410.25	通常为 10- 15 天	无	无库存， 不存在 期后销 售情形	364.10	否
2	上海伟仕佳杰科技有限公司	15,064.42				138.34	否
3	长安计算	7,780.85				-	否
4	翰林汇	4,261.79				-	否
5	南天信息	2,986.17				-	否

注：标的公司的部分客户存在经销和直销两种销售模式，上表当期销售额系标的公司对相关客户经销模式的收入。

#### 2、报告期各期，标的公司主要贸易商客户的备货周期、期末库存、期后销售、销售退回及是否存在滞销产品销售情况

报告期各期，标的公司主要贸易商客户的备货周期、期末库存、期后销售、销售退回及是否存在滞销产品销售情况如下：

#### (1) 2025 年 1-7 月

单位：万元

序号	客户名称	当期销售 额	备货周期	期末库存 金额	期后销售 情况	当期销售 退回情况	是否为滞 销产品
1	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	25,650.21	一周	21.25	已完成期 后销售	696.60	否
2	FELTON SUCCESS LIMITED	11,233.46	一周	197.08	已完成期 后销售	34.60	否
3	YICK WAH HONG CO.,LTD.	10,177.43	一周	83.76	已完成期 后销售	217.95	否
4	BRIGHT WIN GROUP LIMITED	8,266.48	一周	无库存	-	26.92	否
5	Umccoy LIMITED	5,759.62	二至四周	743.54	已完成期 后销售	-	否

注：上表中期后销售情况的统计截止日期为 2025 年 8 月末。

#### (2) 2024 年

单位：万元

序号	客户名称	当期销售 额	备货周期	期末库存 金额	期后销售 情况	当期销售 退回情况	是否为滞 销产品
1	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	47,615.89	一周	509.10	已完成期 后销售	88.15	否
2	YICK WAH HONG CO.,LTD.	42,946.66	一周	无库存	-	591.59	否
3	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	19,226.94	一周	479.81	已完成期 后销售	-	否
4	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	13,491.89	一周	无库存	-	-	否
5	华勤通讯香港有限公司	12,954.86	二至三周	23.36	已完成期 后销售	124.19	否

注：上表中期后销售情况的统计截止日期为 2025 年 1 月末。

### (3) 2023 年

单位：万元

序号	客户名称	当期销售 额	备货周期	期末库存 金额	期后销售 情况	当期销售 退回情况	是否为滞 销产品
1	YICK WAH HONG CO.,LTD.	74,553.53	一周	1,565.82	已完成期 后销售	478.72	否
2	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	40,783.97	一周	235.62	已完成期 后销售	18.60	否
3	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	30,134.06	一周	299.56	已完成期 后销售	3.90	否
4	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	23,192.60	一周	513.05	已完成期 后销售	0.04	否
5	广达实业（香港）有限公司	19,796.57	三至四周	25.20	已完成期 后销售	49.32	否

注：上表中期后销售情况的统计截止日期为 2024 年 1 月末。

**3、标的公司不存在向经销商、贸易商客户压货、提前确认收入的情形，销售退回金额较小，不存在向经销商、贸易商销售滞销产品等情况**

结合标的公司上述与经销商及贸易商客户的合作情况，报告期各期末经销商或贸易商均为零库存或少量库存，且各期经销商或贸易商发生销售退回的金额均较小，标的公司不存在向经销商、贸易商客户压货、提前确认收入的情形，不存在向经销商、贸易商销售滞销产品的情况。

**(四) 标的资产与经销商、贸易商之间，经销商、贸易商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性，同类产品经销、通过贸易商销售与直销的售价、毛**

利率对比情况及差异的合理性；不同经销商、贸易商同类产品的销售价格、毛利率是否存在显著差异，如是，说明原因及合理性

### **1、标的资产与经销商、贸易商之间的销售定价机制及定价合理性**

标的公司与经销商、贸易商之间的定价机制为参照市场基准价格，并综合考虑经销商、贸易商的实际情况确定。即综合考量产品性能要求、技术先进性、市场竞争状况、原材料成本波动以及行业同类产品的公开价格水平等因素，形成初步的市场化价格基准。再在市场化价格基准上，根据与合作客户的合作深度、采购规模、履约信用、资金结算方式等，通过与客户协商，最终确定具体的销售价格。上述定价机制符合行业惯例，具有合理性。

### **2、标的资产的经销商、贸易商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性**

经销模式下，标的公司主要产品为信创服务器、X86 服务器等整机产品，终端客户主要为对算力有较高需求的公司及机构。与终端客户之间的销售定价主要通过招标程序确定，中标结果基于公开竞争形成，价格公允、程序规范，具有合理性。

贸易模式下，标的公司主要产品为英特尔、SK 海力士等信息技术行业知名厂商的主流 CPU、网卡、硬盘等产品，产品应用范围广、流通性较好且全球统一定价。贸易商与终端客户之间的销售定价机制为参考市场价格，具有合理性。

### **3、标的资产同类产品经销、通过贸易商销售与直销的售价、毛利率对比情况及差异的合理性**

标的公司的产品主要系服务器产品，但因芯片、内存、硬盘等配件品牌和规格型号的配置存在较大差异，导致同一大类产品的单价存在较大差异，可比性较低；但不同销售模式下的产品毛利率差异较小，符合成本加成定价的销售逻辑。针对各业务中主要的服务器产品进行对比，报告期整体情况如下：

#### **(1) 信创业务-信创服务器产品**

单位：万元

产品类型	销售模式	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
信创服务器	直销	731,252.32	12.10	13.74%
信创服务器	经销	190,211.64	6.78	13.30%
毛利率差异				0.44pct

注：毛利率差异=信创产品直销业务毛利率-信创产品经销业务毛利率。

报告期内，标的公司信创服务器产品直销业务的平均单价为 12.10 万，经销业务的平均单价为 6.78 万。直销模式下的信创服务器产品单价高于经销模式下的产品单价，主要系直销模式下终端用户对配套算力储备、关键设备的要求更高。

报告期内，直销模式下信创服务器产品毛利率略高于经销业务毛利率，整体差异较小。

## (2) IA 业务-X86 服务器产品

单位：万元

产品类型	销售模式	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
X86 服务器	直销	288,245.97	4.92	10.14%
X86 服务器	经销	30,601.51	6.02	12.76%
毛利率差异				2.62pct

注：毛利率差异=IA 产品经销业务毛利率-IA 产品直销业务毛利率。

报告期内，标的公司 X86 服务器产品经销模式产品单价及毛利率均高于直销模式，主要系 X86 服务器产品经销模式整体销售规模显著小于直销模式，受不同订单产品定制化影响较大，报告期内经销模式的 X86 服务器产品零部件配置较高，故单价和毛利率都略高于直销模式。

## (3) ICT 增值分销业务

单位：万元

业务类型	销售模式	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
ICT 增值分销	贸易	909,020.55	0.11	3.53%
ICT 增值分销	经销	11,907.87	0.11	2.77%
毛利率差异				0.76pct

注 1：标的公司 ICT 增值分销业务主要通过贸易方式进行销售，少量以经销模式进行销售，故针对这两类销售方式的毛利率进行对比；

注 2：毛利率差异=ICT 增值分销业务贸易模式毛利率-ICT 增值分销业务经销模式毛利率。

报告期内，标的公司 ICT 增值分销业务贸易与经销模式产品单价差异较小，贸易模式主要为标的公司代理英特尔、SK 海力士品牌的服务器零配件进行对外销售；经销模式主要为标的公司将服务器零配件销售给经销商客户，该部分金额较小，通常搭配服务器整机同步销售，故毛利率略低于直接通过贸易形式对外销售。

#### 4、不同经销商、贸易商同类产品的销售价格、毛利率情况

报告期内，标的公司不同经销商、贸易商客户之间的销售单价、毛利率存在一定差异，销售单价差异主要系产品零部件的品牌和型号差异导致，毛利率差异主要系受到采购数量、产品竞争状况等因素的影响，对比主要产品不同客户的单价及毛利率情况如下：

##### (1) 信创业务-信创服务器产品

报告期各期，标的公司信创服务器产品累计销售金额前五大的经销商产品单价及毛利率对比情况如下：

单位：万元

销售模式	客户名称	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
经销	联强国际贸易（中国）有限公司	69,792.71	6.38	12.87%
经销	长安计算	30,257.28	8.54	15.26%
经销	上海伟仕佳杰科技有限公司	27,002.28	7.02	17.02%
经销	南天信息	18,165.87	7.66	5.48%
经销	翰林汇	18,014.46	4.12	13.52%

销售单价方面，报告期内标的公司信创服务器产品主要经销商平均单价集中于 6 万元-8 万元，无显著差异。翰林汇经销产品的平均单价较低，为 4.12 万元/台，主要系该经销商主要向标的公司采购中低端数据存储类服务器，对应的内存、硬盘及网卡配置较低，故单价相对较低。

毛利率方面，报告期内标的公司主要经销商毛利率集中于 12%-18%，与标的公司报告期内信创业务经销模式 13.30%的整体毛利率水平不存在显著差异。标的公司对南天信息销售毛利率较低，为 5.48%，主要系其付款条件优于其他经销商，通常于标的公司产品发货前数月预付全额货款，其他经销商通常于标的公

公司产品生产完成后进行付款、款到发货。此外，南天信息为已上市的国有大型信息技术企业，具备较强的资本实力与商业信用，且在西南地区及金融、政务等特定行业拥有深厚的渠道积淀和属地化服务能力，标的公司亦希望建立长期稳定合作，给予了更具竞争力的价格条款，具备合理性。

## (2) IA 业务-X86 服务器产品

标的公司报告期各期 X86 服务器产品累计销售金额前五大的经销商产品单价及毛利率对比情况如下：

单位：万元

销售模式	客户名称	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
经销	长安计算	10,353.07	6.94	9.42%
经销	联强国际贸易（中国）有限公司	9,802.90	5.63	12.32%
经销	上海伟仕佳杰科技有限公司	5,432.31	10.61	25.30%
经销	南天信息	1,566.17	5.84	5.58%
经销	贵州中云绿色智能制造有限公司	946.41	2.02	8.19%

销售单价方面，报告期内标的公司 X86 服务器产品主要经销商平均单价集中于 5 万元-6 万元，无显著差异。标的公司向上海伟仕佳杰科技有限公司的销售单价较高，主要系报告期内对上海伟仕佳杰科技有限公司的销售产品中包含搭载了英伟达高性能 GPU 的服务器产品，拉高了平均单价。贵州中云绿色智能制造有限公司单价较低原因主要系产品结构中以低端服务器产品为主，具备合理性。

毛利率方面，标的公司向长安计算、联强国际贸易（中国）有限公司、贵州中云绿色智能制造有限公司销售的毛利率水平均处于 8%-13% 区间，与标的公司报告期内 IA 业务经销模式 12.76% 的整体毛利率水平不存在显著差异。标的公司对南天信息销售毛利率较低的原因与向其销售信创服务器产品相同，参见本问题回复之“(1) 信创业务-信创服务器产品”；标的公司对上海伟仕佳杰科技有限公司销售毛利率水平较高的原因主要系服务器产品搭配当时市场溢价较高的英伟达 GPU，具备合理性。

## (3) ICT 增值分销业务

标的公司报告期各期 ICT 增值分销业务累计销售金额前五大客户的产品单价及毛利率对比情况如下：

单位：万元

销售模式	客户名称	报告期内累计销售额	平均单价	毛利率
贸易	YICK WAH HONGCO.,LTD.	127,677.62	0.09	1.70%
贸易	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	114,050.07	0.59	3.76%
贸易	JOINT WELL DEVELOPMENT LTD	46,781.84	0.08	1.67%
贸易	SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED	45,062.97	0.08	3.26%
贸易	广达实业（香港）有限公司	31,304.24	0.16	1.44%

标的公司 ICT 增值分销业务的主要客户为贸易商。其中，标的公司向 LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED 销售的毛利率水平与报告期内标的公司 ICT 增值分销业务贸易模式的毛利率 3.53%无显著差异。标的公司向 SUNNY VANTAGE DEVELOPMENT LIMITED 的销售单价相对较低，但毛利率较高主要系标的公司对其销售的产品中英特尔市场推广力度较大的产品占比较高，给予代理商的毛利空间较大。其他主要贸易商毛利率水平在 1.4%-1.7%的较低水平，原因系英特尔的 CPU 产品按性能可以大致区分为消费级 CPU（如 Intel 酷睿系列，面向个人用户）和服务器级 CPU（如 Intel Xeon 系列，面向服务器、数据中心用户），二者性能差异较大，消费级 CPU 毛利率水平低于服务器级 CPU 产品，其他主要贸易商主要产品为消费级 CPU，故毛利率较低，具备合理性。

（五）结合主要订单的获取时间、平均执行周期，说明标的资产第四季度收入占比较高的原因及合理性；列示 2023 年及 2024 年第四季度收入确认的主要客户情况、合同签订时间、金额、实施期间、验收日期、收入确认的具体依据、期后回款情况

#### 1、标的资产第四季度收入占比较高的原因及合理性

标的公司 2023 年及 2024 年订单获取时间季度分布情况如下：

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2023 年	12.74%	16.55%	23.50%	47.20%

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2024年	14.57%	25.89%	28.28%	31.26%

平均执行周期（订单获取时间至收入确认日期）方面，对于服务器产品且以签收确认收入的订单，通常执行周期区间为 10-15 天，对于服务器产品且以验收确认收入的订单，通常执行周期区间为 30-45 天。

标的公司 2023 年及 2024 年营业收入分季节比例如下：

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2023年	18.50%	21.44%	24.75%	35.31%
2024年	16.65%	22.97%	24.39%	35.99%

在产业政策鼓励和下游客户需求带动下，标的公司信创业务主要客户为运营商、金融机构等，该等客户一般有定额的年度预算，为了确保实现年度建设目标，普遍在下半年按照预算额度集中采购、签收/验收金额较大。因此，标的公司订单获取相对集中在下半年，2023 年和 2024 年下半年订单获取金额比例分别为 70.70% 和 59.54%，集中度较高；结合订单的平均执行周期，当季度获取订单大部分均可在当季度内完成执行，故标的公司第四季度收入占比较高具有合理性。

综上，标的公司收入季节性特征与订单获取时间和平均执行周期匹配，具有合理性。

## 2、2023 年及 2024 年第四季度收入确认的主要客户情况、合同签订时间、金额、实施期间、验收日期、收入确认的具体依据、期后回款情况

标的公司 2023 年第四季度收入确认的主要客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额	业务类型	合同签订时间	实施时间	收入确认时间	收入确认依据	期后回款情况
1	YICK WAH HONG CO.,LTD.	20,141.91	ICT 增值分销	2023 年 10-12 月	2023 年 10-12 月	2023 年 10-12 月	签收单	已完成回款
2	北京九天利建信息技术股份有限公司	17,225.24	信创产品	2023 年 10-12 月	2023 年 11-12 月	2023 年 11-12 月	签收单	已完成回款
3	LINKVIEW ENTERPRISES LIMITED	12,597.59	ICT 增值分销	2023 年 10-11 月	2023 年 10-11 月	2023 年 10-11 月	签收单	已完成回款
4	联强国际贸易（中国）有限公司	9,866.03	信创产品	2023 年 9-11 月	2023 年 10-12 月	2023 年 10-12 月	签收单	已完成回款

序号	客户名称	金额	业务类型	合同签订时间	实施时间	收入确认时间	收入确认依据	期后回款情况
5	长安计算	9,730.95	信创产品	2023年9-12月	2023年11-12月	2023年11-12月	签收单	已完成回款

标的公司 2024 年第四季度收入确认的主要客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额	业务类型	合同签订时间	实施时间	收入确认时间	收入确认依据	期后回款情况
1	中国移动通信集团有限公司	65,572.74	信创产品	2024年9-12月	2024年9-12月	2024年10-12月	验收单	已完成回款
2	中国联合网络通信集团有限公司	56,603.90	信创产品	2024年9-10月	2024年9-12月	2024年12月	验收单	已完成回款
3	客户 1	30,593.10	IA 产品	2024年10-11月	2024年11-12月	2024年11-12月	验收单	已完成回款
4	长安计算	20,366.07	信创产品、IA 产品	2024年8-12月	2024年10-12月	2024年10-12月	签收单	已完成回款
5	联强国际贸易(中国)有限公司	11,692.86	信创产品	2024年6-12月	2024年9-12月	2024年11-12月	签收单	已完成回款

标的公司 2023 年第四季度收入确认主要系 ICT 增值分销业务及信创业务，随着信创业务规模的扩大，2024 年第四季度收入确认主要系信创业务，主要客户亦增加了较多运营商及央国企客户。标的公司与客户的合同签署、实施及签收或验收时间与标的公司订单整体执行周期相符。此外，截至 2026 年 1 月 31 日，上述客户已完成全部回款。

(六) 标的资产关联销售的具体情况，商业合理性、必要性及定价公允性，相关产品是否已全部销售或使用

1、标的资产关联销售的具体情况，相关产品是否已全部销售或使用

报告期内，标的公司关联销售及期末结存情况如下：

单位：万元

关联方名称	主要产品类型	2025 年 1-7 月		2024 年度		2023 年度	
		金额	期末结存	金额	期末结存	金额	期末结存
长安计算	信创产品	10,054.30	-	41,008.00	-	13,360.62	-
星汉智能	信创产品	-	-	11,038.98	-	3,986.63	-

关联方名称	主要产品类型	2025年1-7月		2024年度		2023年度	
		金额	期末结存	金额	期末结存	金额	期末结存
北联宝计	信创产品	1,668.85	-	2,419.30	-	2,814.22	-
中青宝	配件	18.08	-	4.61	-	-7.79	-
贵州金沙安底斗酒酒业有限公司	配件	-	-	-	-	-2.65	-
深圳市英捷迅实业发展有限公司	配件	-	-	0.08	-	-	-
合计		<b>11,741.23</b>	-	<b>54,470.97</b>	-	<b>20,151.03</b>	-
占当期收入的比重		<b>2.80%</b>	--	<b>5.57%</b>	--	<b>2.19%</b>	--

标的公司各期关联销售占比均相对较低，其中主要销售对象为长安计算、星汉智能、北联宝计，销售产品的主要类型为信创产品。报告期各期末，关联方库存中均不存在从标的公司采购的产品，各期均已实现对外销售或使用。

## 2、标的资产关联销售定价具有公允性

标的公司各期主要关联销售产品信创服务器的单价情况如下：

单位：万元

关联方名称	2025年1-7月	2024年度	2023年度
长安计算	11.20	7.47	5.62
星汉智能	--	6.01	6.61
北联宝计	8.41	6.01	6.73
<b>标的公司信创服务器平均单价</b>	<b>13.74</b>	<b>11.37</b>	<b>8.04</b>

标的公司对关联方的销售单价各期均低于信创服务器产品整体的平均单价，主要系关联销售服务器产品配置较低。报告期内，标的公司对各关联方销售单价的整体变动趋势与信创服务器产品整体变动趋势一致。标的公司对关联方的销售均通过市场化谈判协商确定，关联销售定价具有公允性。

## 3、标的资产关联销售具有商业合理性、必要性

标的公司与长安计算、星汉智能、北联宝计产生关联销售的背景如下：以上三家公司均为地方国资控股、标的公司参股，合作设立初衷系促进地方新质生产

力发展，充分利用地方国资股东的资源禀赋与信创生态聚合合力，契合部分信创业务客户对于本地化实体运营、纳税贡献及安全服务的需求。这种合作模式是标的公司快速拓展区域市场、深化全国化布局的经营战略，具备商业合理性及必要性。

此外，标的公司与中青宝等关联主体的销售主要系关联方向标的公司采购少量服务器零部件，金额较低。

**（七）标的资产客户供应商重叠的具体情况，相关销售、采购交易的商业合理性、必要性、真实性及公允性**

**1、客户供应商重叠的具体情况**

标的公司各年度销售及采购规模均较高，基于重要性原则，选定 1,000 万元的交易金额作为重要性水平，标的公司各期客户供应商重叠情形中采购和销售均存在的交易（采购、销售均超过 1,000 万元）的具体情况如下：

单位：万元

名称	采购金额	采购内容	销售金额	销售内容	是否为关联交易
<b>2025 年 1-7 月</b>					
<b>客户 1</b>	<b>对于具体销售、采购信息，已申请豁免披露</b>				否
联强国际贸易（中国）有限公司	6,272.73	硬盘、内存等	13,332.94	服务器、硬盘等	否
极光通讯有限公司	3,229.45	GPU 等	3,539.82	内存等	否
华勤技术股份有限公司	2,535.79	平台、内存、背板等	2,675.68	GPU 等	否
伟仕佳杰（重庆）科技有限公司	2,478.68	企业级 SSD 等	6,187.99	服务器、内存等	否
翰林汇	1,273.14	平台、企业级 SSD 等	4,295.98	服务器等	否
<b>小计</b>	<b>371,101.70</b>	-	<b>60,583.54</b>	-	-
<b>2024 年度</b>					
<b>客户 1</b>	<b>对于具体销售、采购信息，已申请豁免披露</b>				否
广达实业（香港）有限公司	7,477.54	CPU、硬盘等	12,274.58	CPU、SSD 等	否

名称	采购金额	采购内容	销售金额	销售内容	是否为关联交易
芯联世纪科技有限公司	2,269.63	CPU 等	4,977.98	CPU 等	否
忆联信息有限公司	2,933.84	忆联企业级 SSD	1,509.27	华为公司企业级 SSD	否
联强国际贸易（中国）有限公司	1,173.59	CPU、交换机、平台等	31,344.88	服务器、加速卡、网卡等	否
华勤技术股份有限公司	12,003.04	主板等	13,045.93	CPU 等	否
伟仕佳杰（重庆）科技有限公司	7,280.35	平台、硬盘等	15,609.44	服务器、内存、GPU 等	否
<b>小计</b>	<b>527,692.68</b>	-	<b>141,497.75</b>	-	-
<b>2023 年度</b>					
<b>客户 1</b>	<b>对于具体销售、采购信息，已申请豁免披露</b>				否
联强国际贸易（中国）有限公司	9,181.38	CPU、交换机、平台等	42,418.76	服务器、加速卡、网卡等	否
广达实业（香港）有限公司	6,908.61	硬盘、CPU 等	19,796.57	CPU、SSD 硬盘等	否
四川长虹佳华信息产品有限责任公司	4,602.28	硬盘、平台等	6,464.32	服务器、SSD 硬盘等	否
华勤技术股份有限公司	3,360.36	主板等	4,874.48	CPU 等	否
伟仕佳杰（重庆）科技有限公司	2,679.99	平台、硬盘等	15,064.42	服务器、内存、网卡等	否
极光通讯有限公司	1,631.82	硬盘等	1,759.17	GPU、企业级内存等	否
长安计算	1,498.46	GPU、平台等	13,360.62	服务器、企业级内存、平台等	是
<b>小计</b>	<b>328,362.30</b>	-	<b>126,180.06</b>	-	-

注：供应商、客户按照最终同一控制下合并计算，采购、销售金额为不含税金额。

## 2、相关销售、采购交易具有商业合理性、必要性、真实性

标的公司的客户与供应商重叠的情形，均基于双方真实的商业需求形成。主营业务中客户、供应商产生重叠的主要原因如下：

(1) 该产业链协同信息，已申请豁免披露。

(2) 部分经销商同时作为多个服务器配件品牌的总代理商：标的公司所处服务器行业中，多家大型经销商同时具备多个服务器配件品牌的代理资质，如翰林汇、联强国际贸易（中国）有限公司、伟仕佳杰（重庆）科技有限公司、长安计算、四川长虹佳华信息产品有限责任公司等经销商亦为多品类、多品牌服务器配件的代理商，具备较强的供应链整合与分销能力。标的公司向上述公司采购服务器零配件，同时为提高销售效率、扩大市场覆盖面与市场占有率，向其销售产品，形成采购与销售双向业务协同。

(3) 行业贸易商正常市场化贸易：广达实业（香港）有限公司、极光通讯有限公司、芯联世纪科技有限公司等为服务器配件的贸易商，标的公司与其开展 CPU、GPU、硬盘等主要配件的采购与销售，主要系标的公司根据市场情况和库存情况进行灵活补库和出货，属于行业正常贸易往来。

(4) 供应商及客户自身生产经营需求：华勤技术股份有限公司主营智能硬件产品研发设计与生产制造，其子公司广东远图未来科技有限公司为标的公司平台、内存、背板的供应商；同时，华勤技术股份有限公司及其受同一控制人控制下的主体基于自身相关业务的生产经营需要，向标的公司采购 GPU、CPU 等核心配件。忆联信息有限公司为固态存储解决方案提供商，为标的公司企业级 SSD 供应商；同时，忆联信息有限公司基于自身业务需求，向标的公司采购华为公司品牌的 SSD 硬盘。

综上所述，标的公司与上述客户、供应商的交易，均为满足各自真实生产经营需求，具备商业合理性、必要性、真实性。

### **3、上述销售、采购活动具有定价公允性**

该类型交易均基于市场价格及商业谈判进行，具体定价模式如下：

上述销售业务中，标的公司以市场公允价格为基础，结合原材料成本、产品配置及市场供需情况实行市场化定价，并通过参与客户公开招投标或与客户平等协商的方式确定最终交易价格，具备充分的市场化竞价水平。

上述采购业务中，标的公司遵循市场化原则，综合考量供应商资质、规模、报价、产品质量、供货能力等因素，通过比价、综合评分等方式遴选合格供应商，并履行内部逐级审批后确定合格供应商并进行交易。

综上，上述销售、采购活动具有定价公允性。

#### 4、上述业务符合行业特征和企业经营模式

经检索类似行业上市公司、拟上市公司或标的公司中，披露存在客户与供应商重叠情形的具体情况如下：

序号	公司简称	客户与供应商重叠原因/情形
1	致尚科技 (301486) 发行股份收购恒扬数据 99.86%股份 (2025年9月已受理)	1、主营业务：标的公司恒扬数据专注于智能计算和数据处理产品及应用解决方案的研发、销售与服务，是国内领先的 AI 智算中心、云计算数据中心及边缘计算核心基础设施供应商。 2、客户供应商重叠情况：标的公司存在主要供应商与主要客户重叠的情形，即存在向国投智能信息科技股份有限公司及其关联企业、深信服科技股份有限公司既发生采购又发生销售的情形，主要向上述客户供应商采购软件产品，主要向上述客户供应商销售分流器和 DPU 产品等。
2	光弘科技 (300735)	1、主营业务：消费电子类、汽车电子类等电子产品的半成品及成品组装，并提供制程技术研发、工艺设计、采购管理、生产控制、仓储物流等完整的电子制造服务（EMS）。 2、客户供应商重叠情况：公司存在部分客户供应商重叠情况，华勤技术、龙旗科技及 H 客户同时为公司客户及供应商，主要系因为公司存在自华勤技术、龙旗科技及 H 客户采购原材料，加工后直接销售给小米集团、vivo 等其他客户情况。上述向客户采购原材料的模式系 EMS 行业普遍采取的业务模式。
3	兆芯集成 (科创板拟 IPO 企业， 2025 年 6 月 已受理)	1、主营业务：通用处理器及配套芯片的研发、设计与销售。 2、客户供应商重叠情况：公司存在部分客户供应商重叠情况，例如向联想、东海信息等整机厂客户销售处理器及配套芯片产品，同时向该整机厂商采购电脑等固定资产；向知名电子元器件经销商赞润国际销售处理器及配套芯片产品，同时向其境内主体采购服务器内存等。公司部分客户供应商重叠情况具备合理性，与相应需求匹配，不存在其他利益安排。
4	弘信电子 (300657)	1、主营业务：印制电路板、背光模组的研发、生产、销售以及算力服务器生产销售、算力资源服务等算力相关业务。 2、客户供应商重叠情况：公司存在主要客户与主要供应商重叠的情形，系从深天马集团、广州国显、TCL 科技集团、京东方集团、维信诺集团等企业采购电子元器件，并向其销售印制电路板产品。上述头部企业由于规模较大、产业链话语权较强，会与上游元器件厂商建立

序号	公司简称	客户与供应商重叠原因/情形
		直接采购关系，在供应链稳定、价格、交期、品质等方面具备优势。公司综合考量相关元器件产品价格、质量等因素，在相比更具优势的情况下，会通过上述客户的渠道采购部分元器件。该等原材料采购入库后，发行人通过点胶、贴配件、压合/烘烤、分条/预冲、电测、成品测试等 SMT 工艺将元器件打件至 FPC 光板上形成 FPC 组件产品后销售给下游客户。

综上所述，上述业务符合行业特征和企业经营模式。

#### （八）标的资产第三方回款的具体情况、原因及商业合理性，对应收入的真实性；标的资产对第三方回款拟采取的整改措施及其有效性

报告期内，标的公司第三方回款情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
营业收入	417,566.90	977,868.77	916,963.41
第三方回款金额	17,580.60	37,595.60	35,393.56
占收入比例	4.21%	3.84%	3.86%

报告期内，标的公司第三方回款占营业收入的比例较小，主要为 ICT 增值分销业务中部分中国大陆客户通过货运代理公司进行采购，具有合理性，对应收入具备真实性。该类客户采用此类业务模式主要系该类客户规模较小，一般不进行外汇管理且不具备报关支付能力，通过货运代理公司可以简化外汇支付、报关进口，并获得一站式的物流管理服务，优化供应链管理。

第三方回款的支付方与标的公司不存在关联关系及其他利益安排。为进一步规范第三方回款，标的公司严格要求客户使用合同约定的主体进行相关款项支付，若客户拟使用其他主体进行支付，则要求提前签订三方协议共同约定支付主体变更事项，可有效控制第三方回款。

### 三、中介机构核查程序和核查意见

#### （一）核查程序

申报会计师履行了如下核查程序：

1、对标的公司各类业务销售负责人执行访谈程序，了解各类业务具体经营模式，包括相关产品定价机制、营销及运输费用承担方式、折扣和返利、物流及库存管理、退换货、结算机制、质保责任承担方式等，销售模式、下游客户类型、整体的订单执行流程及周期情况；

2、查阅标的公司各类业务销售合同中的核心条款，包括合同中关于权利与义务、产品交付、款项支付及质保等相关条款的约定，复核标的公司收入确认政策是否符合《企业会计准则》的规定，同时对比同行业收入模式及政策与标的公司是否存在较大差异；

3、查阅标的公司主要经销商、贸易商客户提供的说明，了解相关客户的基本情况、合作历史、经营规模，备货周期、终端客户情况及与标的公司是否存在关联关系等情况；

4、获取标的公司主要经销商、贸易商客户与标的公司相关产品的进销存情况，检查相关产品是否均已实现最终销售，是否存在向经销商及贸易商压货的情形；

5、对标的公司与主要经销商、贸易商客户的交易及往来余额执行函证程序，确认相关交易及往来余额的准确性；

6、查阅标的公司与经销商及贸易商客户的销售明细，检查标的公司向相关客户的销售额、销售货物型号及各期销售退回情况，抽样检查收入确认及回款的原始单据，包括物流单、签收单及银行回单等，确认相关交易的真实性及收入确认期间的准确性；

7、对比标的公司同类产品不同客户类型销售单价及毛利率情况，检查是否存在显著差异；

8、检查标的公司报告期各期销售订单的执行明细，检查销售订单获取的具体时间及季节分布，检查各主要销售订单的执行时间，对比各期营业收入的季度分布情况，分析收入确认季节分布的合理性；

9、检查标的公司四季度销售明细，抽样检查主要客户的合同及订单情况，检查相关订单的执行周期、签收或验收的单据及期后回款情况；

10、检查标的公司关联销售明细，检查关联销售单价情况，对比同期同类产品的对外销售单价，分析关联销售的公允性；

11、检查标的公司客户与供应商重叠的情况，了解标的公司与同一客商同时进行采购与销售的背景，检查各期重叠客商的销售及采购内容、金额，对比销售及采购单价的公允性；

12、获取标的公司第三方回款的明细，了解第三方回款的原因，分析商业合理性，检查标的公司对第三方回款采取的整改措施及目前执行情况。

## （二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、标的公司 ICT 增值分销业务为买断式销售，贸易商在客户资源及支付节奏方面更具优势，因此该业务客户以贸易商为主具备商业合理性，与行业的经营模式一致。

2、标的公司各类业务模式的收入确认、质量保证相关会计处理符合《企业会计准则》的有关规定，与同行业可比公司同类产品收入确认政策不存在差异。

3、标的公司服务器业务经销模式均为买断式销售。服务器产品虽然定制化程度高，标的公司服务器业务的经销模式商业实质为经销商付款节奏更优，承担项目垫资功能和资金风险，经销商并非仅销售通用型产品。标的公司采取经销模式具有商业合理性，符合行业惯例，也与标的公司报告期内运营资金偏紧的实际情况相符。在经销模式下，标的公司下游客户认证主要通过参与终端客户的招投标实现。

4、标的公司报告期内主要经销商、贸易商客户多为行业内知名公司，合作历史均较长。除长安计算为标的公司联营企业外，主要经销商、贸易商客户与标的公司不存在其他关联方或存在其他利益关系。对比相关销售的产品类型及销售金额，销售规模与相关客户的经营规模具有匹配性，终端客户主要为政府、金融企业及行业内客户。主要经销商、贸易商客户中存在仅与或主要与标的公司开展业务的主体、新设即成为标的公司客户的情形，具体情形具有合理性。

5、标的公司主要经销商备货周期为 10-15 天，与直销业务备货周期一致，主要经销商各期末已实现终端销售，无存货结余，亦不涉及期后销售。主要贸易商客户的备货周期在 1-4 周，各期产品期末库存相对合理，期后销售均已实现终端销售。标的公司不存在向经销商、贸易商客户压货、提前确认收入的情形。各期销售退回的金额相对较小，均已按销售退回进行会计处理，不存在向经销商、贸易商销售滞销产品等情况。

6、标的公司与经销商、贸易商之间，经销商、贸易商与终端客户之间的销售定价机制均为在参照市场基准价格的基础上与客户协商确定，符合行业惯例，具有合理性；同类产品经销、通过贸易商销售与直销的售价、毛利率差异主要受产品配置、商业条款差异等因素影响，不存在重大异常，差异原因具备合理性；不同经销商、贸易商同类产品的销售价格、毛利率差异主要受产品配置、客户款项支付节奏、客户背景等多方面因素影响，不存在重大异常，差异具备合理性。

7、标的公司第四季度收入占比较高主要系客户年度预算及采购安排相关，整体订单获取时间相对集中在下半年，结合订单平均执行周期，第四季度收入占比较高具有合理性；标的公司 2023 年及 2024 年第四季度收入确认的主要客户以信创业务客户及 ICT 增值分销业务为主，订单合同签订、实施及签收或验收时间与标的公司订单整体执行周期相符，期后均已完成回款。

8、标的公司的关联销售主要是对长安计算、星汉智能、北联宝计等关联方的信创产品销售，合作背景是基于相关关联方国资背景及区域渠道优势，具有商业合理性和必要性；相关产品的定价基于市场化谈判协商确定，关联销售定价具有公允性，相关产品销售各期均已完成全部销售或使用。

9、标的公司客户供应商重叠的情形，均基于双方真实的商业需求形成，具有商业合理性、必要性、真实性及公允性。

10、标的公司第三方回款主要系 ICT 增值分销业务中部分中国大陆客户通过货运代理公司进行采购，具有合理性，对应收入具备真实性；第三方回款的支付方与标的公司不存在关联关系及其他利益安排，标的公司已采取相关措施，可有效规范、管控第三方回款。

四、详细说明对标的资产收入真实性的具体核查工作，包括但不限于函证、访谈、收入确认依据、截止性测试、资金流水核查等，其中重点说明对标的资产经销收入、贸易商客户收入、外销收入真实性的核查过程、核查比例、核查证据和核查结论，并对标的资产收入真实性发表明确意见

### （一）核查程序

#### 1、函证核查

报告期内，中介机构对标的公司主要客户进行函证，具体函证情况如下：

单位：万元

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
营业收入	A	417,566.90	977,868.77	916,963.41
营业收入发函金额	B	330,137.78	785,691.14	697,882.81
回函确认金额	C	260,812.38	637,316.77	504,361.61
发函比例	D=B/A	79.06%	80.35%	76.11%
回函比例	E=C/A	62.46%	65.17%	55.00%

#### 2、访谈核查

报告期内，中介机构访谈客户的交易金额及占营业收入比例的情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
访谈客户数量（个）	A	41	38	32
访谈客户交易金额（万元）	B	211,017.28	540,618.10	396,404.10
营业收入（万元）	C	417,566.90	977,868.77	916,963.41
访谈客户交易金额占营业收入比例	D=B/C	50.53%	55.29%	43.23%

#### 3、收入确认依据

##### （1）收入确认政策核查

1) 报告期各期，标的公司销售产品通常指销售服务器整机、部件、备件等，属于“在某一时点履行”的履约义务。公司在按照合同约定将货物运送至约定地点，且客户已签收或验收货物时确认收入。出口销售收入按照合同约定将产品报

关出口，取得报关单和提单（运单），公司已收取货款或取得收款凭据时确认收入。

2) 获取标的公司与客户签订的销售合同，对合同关键条款进行核实，主要包括对发货及验收、付款及结算、换货及退货政策等条款的检查，评价标的公司收入确认政策是否符合企业会计准则规定。

3) 检查报告期内标的公司与销售收入相关的销售合同、出库单、物流单、签收单/验收单、发票、记账凭证、回款单据等资料，评价标的公司是否按照会计政策在产品控制权转移时确认收入。

## **(2) 核查收入相关的支持性证据**

中介机构从销售收入的会计记录中选取样本，获取了对应的销售合同、发货记录、签收单、验收单、物流单、发票，检查上述原始凭证所列的客户名称、销售品种、数量、金额等明细信息之间的一致性，并与销售收入的会计记录进行核对。收入确认依据核查比例为 64.50%、76.78%及 70.18%。

## **4、截止性测试**

中介机构选取资产负债表日前后一个月的销售收入台账，对销售合同进行样本选取，与发货记录、签收记录、记账凭证等进行核对，判断收入确认是否存在提前的情形。

## **5、资金流水核查**

取得标的公司报告期内的银行流水和银行开户清单，在核对银行流水完备性的基础上，对大额异常资金流水进行核查，分析是否存在第三方回款等异常情形。

取得标的公司报告期内原实控人，董事、监事、高级管理人员，采购、销售、出纳等关键岗位人员的银行资金流水，核查上述主体与标的公司客户、供应商是否存在异常资金往来。

## **6、标的资产经销收入真实性的核查过程、核查比例、核查证据和核查结论**

### **(1) 核查过程及核查比例**

1) 对标的公司销售部门负责人及主要经销业务负责人进行访谈，了解相关业务流程，具体包括：经销商准入标准的制定与执行、订单处理与审批流程、定价机制与调整策略、信用政策、发货及物流跟踪、收入确认的具体时点依据、退换货情况等。

2) 单据核查：标的公司对经销商的收入以终端客户的签收/验收单作为收入确认依据。针对经销商收入确认，中介机构核查了主要业务单据，包括销售合同/订单、出库单、物流单、终端客户的签收单/验收单、销售发票、银行回单等，验证交易的真实性和完整性等，各期核查情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
经销收入(万元)	A	51,046.32	108,400.16	78,989.40
原始单据检查金额(万元)	B	26,413.72	59,315.60	44,148.65
核查比例	C=B/A	51.74%	54.72%	55.89%

3) 访谈：中介机构对标的公司主要经销商进行实地走访或视频访谈核查，了解经销客户的基本情况，与标的公司的合作历史、业务背景及合作模式，采购规模、定价方式，期末库存情况及期后销售实现情况，标的公司是否存在关联关系或其他利益安排等，各期核查情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
经销收入(万元)	A	51,046.32	108,400.16	78,989.40
访谈确认收入金额(万元)	B	44,212.37	95,253.09	71,513.66
核查比例	C=B/A	86.61%	87.87%	90.54%

4) 函证：中介机构对标的公司主要经销商进行函证核查，针对未回函及回函不符的客户，执行了替代测试程序，包括检查销售合同、销售订单、出库单、签收单/报关单、发票、银行回单等原始单据，各期函证情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
经销收入(万元)	A	51,046.32	108,400.16	78,989.40
函证金额(万元)	B	49,613.75	98,401.52	62,774.06
回函确认金额(万元)	C	49,596.35	85,425.45	50,257.22
发函比例	D=B/A	97.19%	90.78%	79.47%
回函比例	E=C/A	97.16%	78.81%	63.63%

5) 对主要经销商进行终端销售穿透核查：中介机构访谈了报告期各期前五大经销商第一大终端客户（如存在涉密或拒绝访谈情形，则顺延至第二大终端客户），确认其采购真实性。

6) 对主要经销商合作模式的确认：项目组已获得报告期各期前五大经销商联强国际贸易（中国）有限公司、上海伟仕佳杰科技有限公司、翰林汇、长安计算、北京星链南天科技有限公司（南天信息控股子公司）、贵州中云绿色智能制造有限公司关于与宝德计算经销合作模式的说明，确认上述经销商与标的公司业务合作过程中签收或验收时点均以终端客户签收或验收为准，亦不存在配合标的公司进行囤货的情形。

7) 通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等公开渠道，查询主要经销商客户的工商登记信息，核查其成立时间、主营业务、经营规模等，判断与标的公司开展业务合作是否符合商业逻辑。

8) 对不同经销商销售收入进行对比分析，核查是否存在异常，计算主要经销商客户的毛利率，与公司平均毛利率、其他客户毛利率进行对比，分析其合理性。

## **(2) 核查结论**

标的公司报告期内的经销业务收入真实、准确，不存在通过经销商囤货、压货虚增收入的情形，与经销商的合作模式主要为发货至终端客户，各期末经销商均无库存，亦不涉及期后转销。除已披露的情形外，标的公司与经销商不存在关联关系或其他利益关系，经销业务销售价格及毛利率不存在明显异常。

## **7、标的资产贸易商客户收入的核查过程、核查比例、核查证据和核查结论**

### **(1) 核查过程及核查比例**

1) 对标的公司销售部门负责人及主要贸易业务负责人进行访谈，了解相关业务流程，包括：贸易商准入标准的制定与执行、订单处理与审批流程、定价机制与调整策略、信用政策、发货及物流跟踪、收入确认的具体时点依据、退换货情况等；

2) 单据核查：标的公司对贸易商的收入签收单作为收入确认依据。针对贸易商收入确认，中介机构核查了贸易商的签收单，针对贸易商收入确认，中介机构核查了主要业务单据，包括销售合同/订单、出库单、物流单、客户签收单、销售发票、银行回单等，验证交易的真实性和完整性等，各期核查情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
贸易业务收入(万元)	A	139,171.50	310,976.57	458,872.48
原始单据检查金额(万元)	B	89,256.70	216,210.24	320,648.37
核查比例	C=B/A	64.13%	69.53%	69.88%

3) 中介机构对标的公司主要贸易商进行实地走访或视频访谈核查，了解经销客户的基本情况，与标的公司的合作历史、业务背景及合作模式，采购规模、定价方式，期末库存情况及期后销售实现情况，标的公司是否存在关联关系或其他利益安排等，各期核查情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
贸易业务收入(万元)	A	139,171.50	310,976.57	458,872.48
访谈确认收入金额(万元)	B	93,883.44	163,003.39	222,014.28
核查比例	C=B/A	67.46%	52.42%	48.38%

4) 函证：中介机构对标的公司主要经销商进行函证核查，针对未回函及回函不符的客户，执行了替代测试程序，包括检查销售合同、销售订单、出库单、签收单/报关单、发票、银行回单等原始单据，各期函证情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
贸易业务收入(万元)	A	139,171.50	310,976.57	458,872.48
函证金额(万元)	B	93,430.63	244,303.74	325,421.36
回函确认金额(万元)	C	89,393.81	216,343.33	282,360.59
发函比例	D=B/A	67.13%	78.56%	70.92%
回函比例	E=C/A	64.23%	69.57%	61.53%

## (2) 核查结论

标的公司报告期内的贸易业务收入真实、准确，不存在通过贸易商囤货、压货虚增收入的情形，贸易商期末库存水平合理，期后销售情况正常。标的公司与贸易商不存在关联关系或其他利益关系，贸易业务销售价格及毛利率不存在明显异常。

## 8、标的资产外销收入真实性的核查过程、核查比例、核查证据和核查结论

### (1) 核查过程及核查比例

1) 报关数据匹配：经将账面外销收入与中国电子口岸系统导出的出口报关数据进行逐月核对，两者勾稽一致，差异已合理解释，不存在未入账的外销收入或虚增报关金额的情形；

2) 单据检查：针对涉及报关的业务检查对应的合同、订单、出库记录及报关单等原始单据，针对境外直发的业务，核查包括销售合同/订单、出库单、物流单、客户签收单、销售发票、银行回单等，验证交易的真实性和完整性等，各期核查比例情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
外销（万元）	A	123,796.86	296,300.08	358,242.18
核查确认金额（万元）	B	72,202.38	206,362.04	231,814.52
核查比例	C=B/A	58.32%	69.65%	64.71%

3) 中介机构对标的公司境外客户进行实地走访或视频访谈核查，了解相关客户的基本情况，各期核查情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
外销业务收入（万元）	A	123,796.86	296,300.08	358,242.18
访谈确认收入金额（万元）	B	69,285.01	162,766.04	191,019.72
核查比例	C=B/A	55.97%	54.93%	53.32%

4) 函证：中介机构对标的公司外销业务进行函证核查，针对未回函及回函不符的客户，执行了替代测试程序，包括检查销售合同、销售订单、出库单、签收单/报关单、发票、银行回单等原始单据，各期函证情况如下：

项目	公式	2025年1-7月	2024年度	2023年度
外销业务收入（万元）	A	123,796.86	296,300.08	358,242.18
函证金额（万元）	B	90,120.10	241,290.73	305,418.68
回函确认金额（万元）	C	86,096.53	212,380.27	270,076.30
发函比例	D=B/A	72.80%	81.43%	85.25%
回函比例	E=C/A	69.55%	71.68%	75.39%

## **(2) 核查结论**

标的公司报告期内的外销收入真实、准确。标的公司外销收入主要为 ICT 增值分销业务收入，账面记录与中国电子口岸出口报关数据一致，主要外销业务的物流单据真实有效；主要境外客户具有真实的经营背景，贸易规模与其经营能力相匹配。标的公司与主要外销客户不存在关联关系或其他利益关系，外销业务销售价格及毛利率不存在明显异常。

## **(二) 核查意见**

经核查，标的公司与主要客户的交易背景真实，收入确认依据充分，不存在通过经销商或贸易商囤货、压货虚增收入的情形，亦不存在关联方利益输送或跨期调节利润的情形。综上，标的公司报告期内的营业收入真实、准确、完整。

## 问题八、关于标的资产的经营业绩和持续经营能力

申请文件显示：（1）标的资产信创产品业务主要系基于华为鲲鹏和昇腾的基础软硬件根技术提供服务器的设计、生产、销售及服务，报告期内华为均为标的资产前五大供应商，采购金额占比逐年提升，分别为 26.19%、41.34%和 54.70%。

（2）报告期内，标的资产前五大供应商采购占比分别为 78.13%、83.75%和 83.89%。（3）IA 产品为 X86 领域服务器，主要为基于 Intel、NVIDIA 等芯片生产的服务器整机，2024 年标的资产 IA 产品销量同比下滑。（4）报告期内，ICT 增值分销业务收入分别为 46.51 亿元、36.17 亿元和 14.32 亿元。（5）标的资产采购的原材料主要包括平台、CPU、GPU、服务器主板、硬盘、内存、显卡等，报告期内各类原材料的采购单价均呈上涨趋势。国内高性能服务器部分核心部件依赖进口。（6）报告期内，标的资产综合毛利率分别为 10.55%、8.69%和 6.29%，低于同行业可比公司平均水平。信创产品毛利率分别为 18.23%、11.70%和 10.01%，IA 产品毛利率分别为 15.36%、11.64%和 4.23%，ICT 增值分销业务毛利率分别为 3.86%、3.59%和 2.29%。（7）报告期内，标的资产研发费用率、销售费用率低于同期同行业可比公司平均水平。（8）本次交易完成后上市公司的商誉占总资产、净资产的比例分别为 7.67%、19.23%。

请上市公司补充说明：（1）标的资产与华为、Intel 等主要供应商的合作背景、合作历史、合作模式、采购产品类型及其可替代性、是否存在终端客户指定采购情形，并结合标的资产与主要供应商合作的稳定性与可持续性，说明供应商集中度较高是否可能对标的资产持续经营能力产生不利影响。（2）ICT 增值分销业务收入下滑的主要原因，是否存在持续下滑风险；标的资产与主要代理厂商的合作历史、是否为区域内独家代理、签订的代理合同期限、到期后的续约方式及续约风险，并结合报告期内主要代理厂商的变动情况及原因、相关贸易政策等，说明相关代理授权的稳定性，是否存在失去代理权的风险，该项业务是否具有可持续性。（3）结合标的资产各类产品的销售单价、单位成本（细分至 CPU、GPU、显卡等核心原材料的成本）、产品结构的变化情况及其与同行业可比公司的对比情况、标的资产与竞争对手的价格竞争策略等，说明报告期内各类业务毛利率持续下滑、综合毛利率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性；各类原材料报告期内价格持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上

涨趋势是否将长期持续，并进一步结合标的资产在产业链中的议价能力、是否具备相应的成本转嫁能力、标的资产拟采取的应对措施及其有效性，说明主要原材料价格变动对标的资产的毛利率和持续经营能力是否存在重大不利影响，并进行敏感性分析。（4）标的资产信创产品、IA 产品核心原材料的主要供应商及其地域分布、供应商集中度情况，其中境外供应商的可替代性；境外采购、销售主要地区相关贸易政策变化情况及其对标的资产各项业务的具体影响，标的资产采取的拓展采购渠道、国产化替代等应对措施的具体情况及其有效性。（5）标的资产为应对行业技术迭代和市场竞争等经营风险，在技术储备、产品研发、销售与服务等方面拟采取的措施；报告期内销售费用率、研发费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性，相应投入是否足以支持标的资产维持当前的市场地位。

（6）基于上述情况，结合国内服务器制造行业的市场竞争程度、标的资产主要产品产销量及市占率变化情况，标的资产的产品竞争力及其在成本控制、研发能力、交付周期、售后服务等方面的竞争优势、客户拓展情况，本次交易后标的资产控制权的变更是否可能会对标的资产的供应商及客户合作关系产生不利影响等，补充说明标的资产的持续经营能力是否存在不确定性，并进一步结合本次交易新增商誉的规模及减值风险，说明本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的有关规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（2）-（5）并发表明确意见。

回复：

一、ICT 增值分销业务收入下滑的主要原因，是否存在持续下滑风险；标的资产与主要代理厂商的合作历史、是否为区域内独家代理、签订的代理合同期限、到期后的续约方式及续约风险，并结合报告期内主要代理厂商的变动情况及原因、相关贸易政策等，说明相关代理授权的稳定性，是否存在失去代理权的风险，该项业务是否具有可持续性

（一）ICT 增值分销业务收入下滑的主要原因，是否存在持续下滑风险

报告期内，标的公司 ICT 增值分销业务情况具体如下：

单位：万元

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
ICT 增值分销业务收入	143,197.13	361,696.73	465,075.21
标的公司营业收入	417,566.90	977,868.77	916,963.41
<b>ICT 增值分销业务收入占比</b>	<b>34.29%</b>	<b>36.99%</b>	<b>50.72%</b>

报告期内，标的公司 ICT 增值分销业务收入下滑的主要原因系业务重心变化及资金占用导致资金紧张。一方面，2024 年以来国内以运营商为代表的信创市场持续活跃，对服务器产品的需求持续提升，标的公司将业务重心及有限资金资源逐渐集中至信创业务，打造信创业务品牌效应；另一方面，报告期内，标的公司原实控人对标的公司存在资金占用，而 ICT 增值分销业务对资金规模及周转效率有较高要求，资金占用背景下标的公司将有限资金资源优先用于发展信创等业务，因而导致 ICT 增值分销业务收入无法充分释放。2025 年 10 月末，标的公司原实控人资金占用已完成清偿，标的公司资金压力大幅缓解，预计标的公司 ICT 增值分销业务将同步稳健增长，不存在持续下滑的风险。

**（二）标的资产与主要代理厂商的合作历史、是否为区域内独家代理、签订的代理合同期限、到期后的续约方式及续约风险，并结合报告期内主要代理厂商的变动情况及原因、相关贸易政策等，说明相关代理授权的稳定性，是否存在失去代理权的风险，该项业务是否具有可持续性**

标的公司主要代理厂商为 Intel，代理产品主要为 CPU、网卡等，Intel 品牌产品占香港宝通贸易业务收入比例约为 85%。标的公司自 2004 年起与 Intel 建立合作关系，标的公司系 Intel 中国地区少数几家总代理商之一，合作关系较为稳定，报告期内未发生变动。

2004 年开始合作至今，双方均持续续约，未中断合作关系。标的公司与 Intel 签署的协议明确约定双方的代理关系采取自动续约制，除非任何一方在续约日期前至少 30 天书面通知另一方不续约，否则合同将在每年 1 月 1 日自动延长一年。2004 年开始合作至今，双方均持续续约，未中断合作关系，未受到全球贸易政策变化影响。

综上，标的公司最主要的代理厂商为 Intel，且二者合作时间已二十余年，合作从未中断，且未发生重大违约等情形，标的公司在中国地区作为 Intel 总代理

商已经积累了较好的市场声誉，更利于 Intel 产品的稳定销售。标的公司与 Intel 的代理授权较为稳定，失去代理权的风险较小，该项业务模式较为成熟，具备可持续性。

二、结合标的资产各类产品的销售单价、单位成本（细分至 CPU、GPU、显卡等核心原材料的成本）、产品结构的变化情况及其与同行业可比公司的对比情况、标的资产与竞争对手的价格竞争策略等，说明报告期内各类业务毛利率持续下滑、综合毛利率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性；各类原材料报告期内价格持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上涨趋势是否将长期持续，并进一步结合标的资产在产业链中的议价能力、是否具备相应的成本转嫁能力、标的资产拟采取的应对措施及其有效性，说明主要原材料价格变动对标的资产的毛利率和持续经营能力是否存在重大不利影响，并进行敏感性分析

（一）结合标的资产各类产品的销售单价、单位成本（细分至 CPU、GPU、显卡等核心原材料的成本）、产品结构的变化情况及其与同行业可比公司的对比情况、标的资产与竞争对手的价格竞争策略等，说明报告期内各类业务毛利率持续下滑、综合毛利率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性

1、标的资产各类产品销售单价变动、单位成本变动与毛利率的匹配情况

报告期内，标的公司主要产品为服务器，其销售单价、单位成本与毛利率情况如下：

单位：万元/台

业务类别	产品类型	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
信创业务	AI 服务器	单价	43.12	48.96	38.27
		单位成本	37.25	42.90	32.92
		毛利率	13.61%	12.37%	13.97%
	通用服务器	单价	10.58	7.25	6.94
		单位成本	9.59	6.43	5.59
		毛利率	9.44%	11.34%	19.54%
IA 业务	AI 服务器	单价	36.77	20.64	22.68
		单位成本	35.57	18.14	19.12

业务类别	产品类型	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
		毛利率	3.28%	12.14%	15.73%
	通用服务器	单价	5.89	3.78	2.66
		单位成本	5.67	3.36	2.33
		毛利率	3.78%	11.06%	12.23%

### (1) 各类产品销售单价与毛利率匹配情况分析

报告期内，标的公司以核心配件 CPU、GPU 的国产化属性为主要划分依据，将服务器业务分为信创业务与 X86 业务两大类。在该分类基础上，根据芯片性能定位和应用场景的不同，进一步将产品细分为 AI 服务器与通用服务器。

产品硬件架构方面，AI 服务器为支撑人工智能相关工作负载，通常需同时配置 CPU 与高性能 GPU；通用服务器则聚焦通用计算任务，以 CPU 为核心。由于 GPU 单价显著高于 CPU，且 AI 服务器为匹配算力需求采用了更高性能标准的硬件架构，因此，报告期内 AI 服务器的销售单价持续显著高于通用服务器。此外，AI 服务器可根据应用场景的算力需求差异，进一步细分为训练服务器、推训一体机与推理服务器三类：训练服务器支撑大规模模型训练，算力性能要求极致，单价相对较高；推训一体机兼顾模型训练与推理功能，硬件配置规格适中，单价处于中间区间；推理服务器主要聚焦模型推理场景，算力需求相对较低，单价相对较低。

#### 1) 信创业务

报告期内，标的公司信创 AI 服务器单价总体保持稳定，2024 年单价大幅提升，主要系训练服务器产品占比提升所致。信创通用服务器单价持续提升，主要系标的公司当期销售的高端机型占比提升，以及存储类等核心零部件价格整体呈现上升趋势，而通用服务器处理器单价低于 AI 服务器，导致存储等零部件价格变动对通用服务器整体单价影响幅度较大，进而推动通用服务器单价整体走高。报告期内，信创 AI 服务器毛利率整体保持稳定，主要系信创 AI 服务器行业竞争格局更好、产品附加值较高、溢价能力较强；信创通用服务器毛利率下降主要系配件占比高，因此零部件价格上涨对其成本端冲击更为显著，导致毛利率有所下滑。

## 2) IA 业务

2023 年至 2024 年,标的公司 IA 业务的 X86 服务器单价和毛利率基本稳定。2025 年 1-7 月,标的公司 X86 服务器单价上升但毛利率下降,其中, AI 服务器和通用服务器单价上升主要系大模型训练及推理场景对中高端的内存带宽、存储性能等提出更高要求,对应高配置产品价格亦较高,推高了整体单价;毛利率下降主要系部分库存零部件成本较高以及清理英伟达 L40 和 L4 芯片库存所致。

### (2) 单位成本与毛利率匹配情况分析

由于标的公司服务器产品具有高度定制化特征,导致不同客户订单的产品配置存在显著差异,且各类核心配件的集成度与技术规格各不相同,导致不同产品单位成本中原材料构成差异较大。例如,信创服务器多直接采购集成度较高的平台,已集成 CPU、GPU 等核心部件,无法拆分单位成本中对应核心部件的构成。为清晰、准确地反映标的公司单位成本与毛利率之间的关系,以下列示标的公司主营业务成本和原材料的采购单价情况。

报告期内,标的公司信创业务和 IA 业务主营业务成本构成情况如下:

单位:万元

业务	项目	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
信创业务	直接材料	176,277.01	421,854.68	264,445.95
	占比	99.32%	99.45%	99.29%
	直接人工	415.62	617.02	552.26
	占比	0.23%	0.15%	0.21%
	制造费用	783.25	1,721.38	1,332.38
	占比	0.44%	0.41%	0.50%
	<b>主营业务成本</b>		<b>177,475.88</b>	<b>424,193.08</b>
IA 业务	直接材料	73,214.87	118,288.83	104,877.86
	占比	99.08%	98.60%	98.20%
	直接人工	309.19	880.97	983.95
	占比	0.42%	0.73%	0.92%
	制造费用	369.09	802.50	937.83
	占比	0.50%	0.67%	0.88%
	<b>主营业务成本</b>		<b>73,893.14</b>	<b>119,972.30</b>

标的公司的信创业务和 IA 业务直接材料占比均较高，报告期各期均占该业务成本的 98%以上，是营业成本的主要组成部分，原材料价格波动对标的公司的营业成本造成直接影响。

报告期内，标的公司主要原材料采购单价情况如下：

单位：元/PCS

原材料类别	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
平台	160,454.23	107,195.89	49,524.95
主板	16,400.50	11,523.90	2,182.76
CPU	2,344.65	1,857.70	1,845.06
GPU	23,558.83	21,319.98	31,918.19
内存	1,173.01	853.38	468.57
硬盘	2,264.67	1,513.32	1,103.35
显卡	10,341.49	4,578.82	1,280.21

注：表格内材料采购单价系原始采购单价，因供应商返点时间与采购时间存在一定的错配，原材料采购单价未抵扣返点。

报告期内，标的公司服务器产品主要材料的采购成本整体呈上升趋势，带动营业成本有所增加，主要系产品结构升级、核心零部件性能升级及原材料供需格局变化等多重因素导致。标的公司虽通过产品和业务结构升级带动了销售单价上升，但主要原材料采购价格涨幅较高，尤其是 2024 年以来，内存、硬盘和平台等核心原材料采购价格大幅攀升，导致直接材料增长，压缩了毛利空间，成为标的公司服务器业务毛利率整体下滑的重要原因之一。

## 2、产品结构的变化情况与毛利率匹配情况及与同行业可比公司对比情况

报告期内，标的公司产品结构变化情况如下：

单位：万元

项目	项目	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
信创业务	营业收入	197,214.81	480,399.19	325,701.96
	销售规模占比	47.23%	49.13%	35.52%
	毛利率	10.01%	11.70%	18.23%
IA 业务	营业收入	77,154.96	135,771.91	126,180.64
	销售规模占比	18.48%	13.88%	13.76%

项目	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
	毛利率	4.23%	11.64%	15.36%
ICT 增值分销业务	营业收入	143,197.13	361,696.73	465,075.21
	销售规模占比	34.29%	36.99%	50.72%
	毛利率	2.29%	3.59%	3.86%
合计	营业收入	<b>417,566.90</b>	<b>977,867.83</b>	<b>916,957.81</b>
	毛利率	<b>6.29%</b>	<b>8.69%</b>	<b>10.55%</b>

### (1) 产品结构的变化情况与毛利率匹配情况

报告期内，标的公司营业收入结构变化明显，信创业务和 IA 业务收入有所增长，ICT 增值分销业务收入有所下滑，整体毛利率呈现下降趋势。具体分析如下：

#### 1) 信创业务

报告期各期，标的公司信创业务营业收入分别为 325,701.96 万元、480,399.19 万元和 197,214.81 万元，销售规模占比从 35.52% 提升至 47.23%，成为标的公司核心增长引擎。增长原因包括：

①国家自主可控战略持续深化，下游客户对信创服务器的需求显著提升，标的公司积极把握算力行业发展机遇，大力拓展信创服务器业务。

②算力需求升级驱动服务器产品迭代升级，高配置、高性能机型占比提升，带动产品单价上行，共同推动营业收入增长。

报告期各期，标的公司信创业务毛利率分别为 18.23%、11.70% 和 10.01%，呈下滑态势，具体原因包括：

①政策与市场化竞争冲击：2023 年，标的公司信创通用服务器依托“信创目录”保护维持了较高毛利，2024 年信创目录保护政策取消，产品定价转向市场化竞争，行业竞争加剧，导致 2024 年后标的公司毛利率阶段性下滑。

②销售策略影响：国家对自主可控的要求逐步提高，华为生态企业在信创行业的市场占有率提升，标的公司信创服务器业务发展向好。为把握快速发展的机遇，提升品牌影响力和行业地位，标的公司采取优先抢占市场份额、做大销售规

模的销售策略，一定程度上牺牲了毛利率水平。

③标的公司自身资金紧张：报告期内，标的公司存在关联资金占用事项，叠加业务扩张过程中备货、项目周转等需求，整体资金面相对紧张，一定程度上对标的公司盈利水平与业务周转效率形成制约。

④信创 PC 库存与资金压力：标的公司在 2023 年采购较多信创 PC 原材料库存，但受后续信创 PC 市场需求下滑影响，出现较多存货积压，为加快资金回笼，标的公司在 2024 年后采取降价促销、以价换量的方式清理部分库存，压低了毛利率。

## 2) IA 业务

报告期各期，标的公司 IA 业务营业收入分别为 126,180.64 万元、135,771.91 万元和 77,154.96 万元，销售规模占比从 13.76%提升至 18.48%，主要系 AI 等新技术的发展带动对高性能 X86 服务器的需求，以及标的公司积极拓展 X86 服务器市场。

报告期各期，标的公司 IA 业务毛利率分别为 15.36%、11.64%和 4.23%，下滑趋势明显，主要原因为：

①竞争加剧及下游需求结构变化：X86 服务器行业发展较为成熟，市场竞争较为充分。同时，随着国家自主可控政策的深化，IA 业务核心产品需求将有所放缓。

②库存因素：2024 年至 2025 年 1-7 月，受关联资金占用的压力影响，标的公司为尽快回笼资金，将 2023 年以较高价格备货的英伟达 L40 和 L4 芯片降价清库存处理，进一步拖累 IA 业务毛利率，导致毛利率下滑明显。

## 3) ICT 增值分销业务

报告期各期，标的公司 ICT 增值分销业务营业收入分别为 465,075.21 万元、361,696.73 万元和 143,197.13 万元，销售规模占比从 50.72%降至 34.29%，主要系 ICT 增值分销业务对资金有较大需求，在关联资金占用导致标的公司资金紧张的大背景下，ICT 增值分销业务较服务器生产业务的附加值低，标的公司将资

源优先向高附加值的服务器业务倾斜。此外，ICT 增值分销行业竞争持续激烈，上游供应商议价能力较强，下游客户对价格敏感度高，导致毛利率被压缩。

#### 4) 期后毛利率情况

随着关联方资金占用问题逐步清理和规范，标的公司资金周转效率与现金流状况有所改善，盈利能力逐步修复，期后毛利率已呈现回升态势。2025 年度，标的公司的整体毛利率为 7.92%（未经审计），较 2025 年 1-7 月毛利率有所回升。

### (2) 产品结构变化情况与同行业可比公司对比

标的公司与同行业可比公司产品结构变化情况对比如下：

公司简称	产品分类	2025 年上半年	2024 年度	2023 年度
浪潮信息	服务器及部件	99.91% <sup>1</sup>	99.33%	99.64%
	IT 终端及散件		0.41%	0.60%
	其他业务	0.09%	0.26%	0.36%
中科曙光	IT 设备业务	88.79%	89.04%	89.04%
	软件开发、系统集成及技术服务	11.15%	10.61%	10.91%
	其他业务	0.06%	0.35%	0.04%
紫光股份	ICT 基础设施与服务	76.00%	68.91%	66.63%
	IT 产品分销与供应链服务	29.55%	37.06%	37.68%
	其他业务	0.47%	0.20%	0.16%
	合并抵消	6.02%	6.18%	4.47%
广电五舟	服务器产品	98.66%	94.33%	94.83%
	软件产品	0.92%	4.49%	4.76%
	技术服务	0.42%	1.18%	0.40%

注：根据浪潮信息 2025 年半年报，产品分类发生变更，列示数据为“服务器产品”和“存储类、交换类产品”合计占比。其中，服务器产品收入占比 93.88%，存储类、交换类产品收入占比 6.03%。

报告期内，标的公司与浪潮信息、中科曙光、紫光股份、广电五舟等同行业可比公司的产品结构变化趋势整体一致，均重点发展服务器及相关 IT 基础设施。浪潮信息、广电五舟、中科曙光等可比公司的服务器及相关硬件产品收入占比均维持在 90%左右，紫光股份的 IT 设备及 ICT 基础设施业务占比亦持续提升，与

标的公司聚焦服务器主业的战略方向一致；同时，紫光股份的 IT 产品分销与供应链服务业务占比持续下降，与标的公司压降 ICT 增值分销业务占比、优化收入结构的调整方向相符。

整体来看，行业内可比公司均围绕算力需求升级，持续强化服务器及相关基础设施业务布局，产品结构向高附加值的核心主业集中，标的公司的产品结构变化与行业发展趋势保持同步，不存在显著差异。

#### 4、标的资产与竞争对手的价格竞争策略

标的公司在与同行业竞争对手的价格竞争中，采取了差异化分层定价和成本精细化管理的综合策略：针对 AI 服务器等高附加值产品，依托技术壁垒与定制化服务能力采取价值定价，以性能、稳定性和生态适配性为核心竞争力；针对通用服务器领域，开发专用行业机型，优化提升硬件参数与性能；针对一体机服务器，与软件厂商深度耦合，通过软硬一体方式服务最终客户，提升产品价格竞争力。同时，标的公司持续通过优化采购结构、推进核心零部件国产化替代等方式夯实价格基础，使得客户在当前报价下获得更好的增值价值。

经检索公开信息，同行业竞争对手的定价策略情况如下：

可比公司	定价方式
中科曙光	根据中科曙光 2014 年招股说明书披露：“中科曙光销售定价采用直接成本价加成法。在各厂商价格竞争激烈的情况下，为保住在战略大客户的市场份额，中科曙光会在采购成本以下进行报价竞争。”
紫光股份	根据紫光股份 2025 年 12 月的港股 IPO 申请文件披露：“就 ICT 基础设施产品而言，经考虑市场需求、产品竞争力、市场竞争态势以及产品及服务的成本等因素，我们制定标准价格列表。”
广电五舟	根据广电五舟 2014 年 12 月《公开转让说明书》披露：“销售人员在保证产品最低毛利率的基础上，根据竞争对手的报价、客户的实际情况、行业惯例适当调整销售价格，兼顾市场开拓的灵活性和公司产品盈利水平的稳定性。”

#### 5、标的公司毛利率与同行业对比情况

报告期各期，标的公司毛利率与同行业对比情况如下：

公司简称	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
浪潮信息	4.55%	6.85%	10.04%
中科曙光	26.65%	29.16%	26.26%

公司简称	2025年1-7月	2024年度	2023年度
紫光股份	15.24%	17.39%	19.60%
广电五舟	10.15%	15.28%	11.88%
同行业公司均值	<b>13.89%</b>	<b>17.17%</b>	<b>16.95%</b>
同行业公司均值（剔除 中科曙光）	<b>9.98%</b>	<b>13.17%</b>	<b>13.84%</b>
宝德计算	<b>6.29%</b>	<b>8.69%</b>	<b>10.55%</b>

注：上表中同行业公司 2025 年 1-7 月毛利率均为 2025 年 1-6 月数据。

整体来看，标的公司的毛利率低于同行业平均水平，主要系业务结构差异和业务布局方向不同所致。

上述同行业公司中，浪潮信息与标的公司均主要从事服务器生产与销售，浪潮信息主营业务为服务器及部件的生产与销售，2024 年度该板块收入占浪潮信息全年收入的比例达 99%，与标的公司 IA 业务可比性较高，与标的公司 IA 业务毛利率及净利率水平及变化趋势相似；中科曙光主要从事高端计算机、存储、安全、数据中心产品的研发及制造，毛利率较高，主要系中科曙光构建了“芯—端—云”产业一体化布局，具备较强的自主研发能力，其产品附加值更高；紫光股份除下属新华三集团有限公司主要从事服务器业务外，还有网络设备、存储产品、云与智能等其他业务布局，与行业内其他服务器公司产品差异较大；广电五舟主营业务与标的公司信创业务类似，毛利率水平与标的公司信创业务毛利率接近。

为进一步展示标的公司毛利率的情况及合理性，将标的公司各业务板块毛利率与从事同类业务的上市公司相关业务板块毛利率对比如下：

### （1）信创业务毛利率与同行业对比情况

信创业务方面，可比上市公司包括广电五舟、神州数码和拓维信息。广电五舟作为智能算力产品与解决方案提供商，是华为公司鲲鹏、昇腾存算双引擎的合作伙伴，其服务器产品业务收入占比稳定 90%以上，与标的公司信创业务类似；神州数码下属的神州鲲泰是华为公司鲲鹏生态的核心成员之一，主要产品包括神州鲲泰通用服务器与人工智能服务器等，在其收入分类中归集至“自有品牌产品”，与标的公司信创业务类似；拓维信息下属的湘江鲲鹏是华为生态服务器整机硬件

合作伙伴，其智能计算产品业务与标的公司信创业务类似。

公司简称	业务板块	2025年1-7月	2024年度	2023年度
广电五舟	服务器产品	10.04%	15.00%	9.87%
神州数码	自有品牌产品	10.32%	11.49%	10.45%
拓维信息	智能计算产品	16.94%	6.76%	12.24%
<b>宝德计算</b>	<b>信创业务</b>	<b>10.01%</b>	<b>11.70%</b>	<b>18.23%</b>

注：上表中同行业公司2025年1-7月毛利率均为2025年1-6月数据。

综合来看，标的公司信创业务与广电五舟服务器产品、神州数码自有品牌产品和拓维信息智能计算产品毛利率水平基本一致，均在10%左右。2024年度，广电五舟服务器产品毛利率提升，主要系其行业结构进行了重大调整，重大项目及行业获得突破性进展，以及实施降本增效方案。2025年上半年，拓维信息智能计算产品毛利率上升，主要系其业务结构优化，聚焦高附加值算力产品，主动收缩低毛利项目。神州数码自有品牌产品业务在报告期内毛利率保持相对稳定。

### （2）IA 业务毛利率与同行业对比情况

IA 业务方面，浪潮信息的服务器产品业务以 X86 服务器为主，与标的公司 IA 业务类似，具备可比性。

公司简称	业务板块	2025年1-7月	2024年度	2023年度
浪潮信息	服务器产品	4.32%	6.76%	9.94%
<b>宝德计算</b>	<b>IA 业务</b>	<b>4.23%</b>	<b>11.64%</b>	<b>15.36%</b>

注：上表中同行业公司2025年1-7月毛利率均为2025年1-6月数据。

综合来看，标的公司 IA 业务与浪潮信息服务器及部件毛利率水平和整体变动趋势基本一致，毛利率水平呈逐年下滑态势，主要系行业竞争加剧、核心原材料成本波动等共性因素的影响。

### （3）ICT 增值分销业务毛利率与同行业对比情况

ICT 增值分销业务方面，紫光股份 IT 产品分销与供应链服务、神州数码消费电子分销业务与标的公司 ICT 增值分销业务类似，具备可比性。

公司简称	业务板块	2025年1-7月	2024年度	2023年度
紫光股份	IT 产品分销与供应链服务	4.57%	5.33%	6.40%

公司简称	业务板块	2025年1-7月	2024年度	2023年度
神州数码	消费电子分销业务	1.76%	1.86%	2.17%
宝德计算	ICT 增值分销业务	2.29%	3.59%	3.86%

注：上表中同行业公司 2025 年 1-7 月毛利率均为 2025 年 1-6 月数据。

综合来看，标的公司 ICT 增值分销业务与紫光股份、神州数码可比业务毛利率水平和变动趋势无显著差异，均呈现逐年下滑的态势，主要系行业竞争加剧、渠道利润空间收窄等共性因素的影响。

综上所述，报告期内标的公司各类业务毛利率持续下滑、综合毛利率低于同行业可比公司平均水平具备合理性。标的公司各类业务与同行业可比业务的毛利率水平及变动趋势不存在显著差异，其综合毛利率偏低主要系业务结构与可比公司存在差异所致。标的公司产品在市场定价、成本控制及整体盈利能力方面与行业头部企业保持一致，具备良好的市场竞争力与稳健的经营质量。

（二）各类原材料报告期内价格持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上涨趋势是否将长期持续，并进一步结合标的资产在产业链中的议价能力、是否具备相应的成本转嫁能力、标的资产拟采取的应对措施及其有效性

1、各类原材料报告期内价格持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上涨趋势是否将长期持续

#### （1）原材料价格<sup>1</sup>持续上涨原因

##### 1) 平台

平台是服务器、PC 等计算机产品的核心基础配件之一，通常由主板、机箱和电源等配件组装而成。标的公司采购平台主要用于信创业务，具体包括华为鲲鹏 L6 双路平台、鲲鹏 L6 四路平台、鲲鹏 L10 平台、昇腾训练平台、昇腾推理平台等。由于华为的鲲鹏/昇腾平台通常会预装华为自研的鲲鹏 CPU 或昇腾 GPU，因此单价普遍处于较高水平。报告期各期，标的公司平台采购均价分别为 49,524.95 元/个、107,195.89 元/个和 160,454.23 元/个。报告期内，平台采购价格

<sup>1</sup>本节披露的材料采购单价系原始采购单价，未抵扣供应商返点。

持续上涨，主要系原材料价格上升、配置提升及采购华为公司集成度更高的平台占比上升所致。

适用信创服务器的平台主要由主板、CPU/GPU、机箱、电源等配件组装而成，其定价与主要配件的价格波动密切相关。近年来，随着 CPU/GPU 性能持续升级迭代，带动平台的整体成本和售价也呈上升趋势。同时，2023 年标的公司采购较多的鲲鹏 L6 双路平台和不含 CPU/GPU 的 PC 用平台，其单价偏低，拉低了整体采购均价；2024 年至 2025 年 1-7 月，标的公司根据下游需求变化，采购了较多鲲鹏 L10 平台、L6 四路平台、昇腾训练平台和昇腾推理平台，其集成度更高，单价较高，因此推高了平台的采购均价。

## 2) 主板

主板是服务器、PC 等计算机产品的基础部件之一，主板上通常安装了组成服务器的主要电路系统，一般包括 BIOS 芯片、键盘和面板控制开关接口等元件。报告期各期，标的公司主板采购均价分别为 2,182.76 元/个、11,523.90 元/个和 16,400.50 元/个。报告期内，标的公司主要向华为采购主板，主板采购价格持续上涨。

2023 年，标的公司信创 PC 终端业务需求旺盛，相应带动了 PC 主板的批量采购。由于 PC 主板单位价值通常低于服务器主板，因此 2023 年标的公司主板采购均价整体偏低。2024 年以来，随着业务结构的调整，标的公司信创 PC 终端的业务有所收缩，发展重心转向信创服务器和 X86 服务器。服务器生产工艺较为复杂，所需主板规格更高、价值量也相应提升，因此，主板采购均价上升。

## 3) CPU

CPU 是服务器、PC 等计算机产品的核心部件，影响了操作系统、数据库、应用软件的技术路线和实际性能，是 IT 领域最为重要的基础器件之一。标的公司主要向 Intel 和华为公司采购 CPU。报告期各期，标的公司 CPU 采购均价分别为 1,845.06 元/片、1,857.70 元/片和 2,344.65 元/片。报告期内，标的公司 CPU 采购价格逐年上涨。

标的公司 2023 年 CPU 采购单价较低，主要由于重大公共卫生事件影响逐步缓解，供应链持续恢复，带动 CPU 市场价格下行。随着 AI 行业和算力行业的快速发展，CPU 性能和成本持续提升，带动市场价格和标的公司采购价格的上涨。

#### 4) GPU

GPU 是一种用于处理图像和图形运算工作的协处理器，可执行大规模的矩阵运算和深度学习算法，是 AI 服务器关键组件。标的公司主要采购英伟达的 GPU 和华为公司昇腾的 GPU。报告期各期，标的公司 GPU 采购均价分别为 31,918.19 元/片、21,319.98 元/片和 23,558.83 元/片。

2023 年标的公司采购 GPU 均价较高，主要系当年根据下游客户需求，采购了较多英伟达高价值产品，如数据中心级图形处理器 L40、计算加速显卡 L40S 等。该两款产品在算力、兼容性等方面具备突出优势，价值量相对较高，直接拉动 2023 年 GPU 整体采购均价上涨。2024 年至 2025 年 1-7 月，GPU 采购均价有所回落，主要受外部政策环境变化影响。美国对华芯片出口限制政策实施后，英伟达 A100、H100、L40、L40S 等高端芯片出口受限，标的公司基于供应链稳定性及成本控制需求，及时调整采购策略，转而采购英伟达 L20 等适配型号作为替代，降低了标的公司 GPU 整体采购成本。

#### 5) 内存和硬盘

服务器内存是专用于服务器的动态随机存取存储器，服务器硬盘是安装在服务器上的核心存储部件，承担网络数据的存储功能，均为服务器生产的重要配件。标的公司内存供应商主要为 SK 海力士和三星，硬盘供应商主要为三星、东芝、希捷等。报告期各期，标的公司内存采购均价分别为 468.57 元/片、853.38 元/片和 1,173.01 元/片；硬盘采购均价分别为 1,103.35 元/片、1,513.32 元/片和 2,264.67 元/片。

报告期内，随着服务器行业的发展，下游市场对上游零部件的性能要求持续提升，驱动硬盘和内存市场价格提升。2025 年下半年，受 AI 产业爆发带来存储需求激增的影响，内存和硬盘持续涨价，带动内存和硬盘采购均价进一步走高。

标的公司采购硬盘和内存的价格均价波动情况和市场价格趋势基本相符，整体呈现上升趋势。

#### 6) 显卡

标的公司采购的显卡主要来自英伟达、AMD 和宝龙达等。报告期各期，标的公司显卡采购均价分别为 1,280.21 元/个、4,578.82 元/个和 10,341.49 元/个。2023 年，标的公司显卡采购单价较低，主要系当年信创 PC 业务规模较大，采购较多信创 PC 显卡，该类显卡单价相对较低，进而拉低了当年显卡整体的采购均价。2024 年以来，标的公司业务重心转向信创和 X86 服务器业务，服务器显卡单价较高，因此带动整体显卡采购均价上升。

### (2) 主要原料市场供需情况

#### 1) 服务器主板

报告期内，主板市场价格整体呈现先降后升趋势。2023 年，随着重大公共卫生事件缓解和供应链的恢复，市场供需关系回归均衡，叠加行业库存去化推进，主板市场整体价格呈现回落态势。2024 年以来，主板市场价格进入上行通道，标的公司采购价格相应呈上升趋势：一方面，受全球关税政策调整、部分核心元器件供应紧张等外部因素影响，主板行业供应链成本增加，市场整体库存处于低位，供需失衡推动价格上涨，其中中高端主板因核心零部件依赖度高、生产工艺复杂，价格涨幅更为显著；另一方面，服务器行业技术迭代加速，PCIe 5.0 等新一代技术在主板产品中逐步普及，技术研发投入、生产工艺升级导致主板迭代成本上升，传导至终端采购价格，新一代主板产品价格较前代明显提高。报告期内，标的公司采购主板价格呈上升趋势，与市场价格趋势基本相符。

#### 2) CPU

报告期内，CPU 市场供需格局逐步由相对宽松转向结构性紧张，价格呈现阶梯式上行态势。2023 年，受 AI 算力需求带动，高端服务器 CPU 局部供应偏紧、价格上行，消费级 CPU 供需较为宽松。2024 年以来，CPU 市场呈现供需紧平衡态势。受到 AI 算力需求集中爆发、先进制程产能结构性倾斜、海外大客户提前锁单等因素共同影响，CPU 供应紧张，带动价格上行。与此同时，在海外 CPU

供应不稳定、交期不可控、价格持续上涨的多重压力下，国内市场对国产服务器芯片的需求提升，推动国产服务器芯片从政务信创场景加速进入全行业市场化主力替代阶段。报告期内，标的公司采购 CPU 价格呈上升趋势，与市场价格趋势基本相符。

### 3) GPU

报告期内，GPU 市场需求爆发式增长，供给端结构分化。随着 AI 大模型训练与推理需求全面爆发，叠加 AI 数据中心算力基建加速布局，GPU 市场需求快速增长，市场呈现供不应求态势。供应端呈现“高端受限、国产突围”的分化格局，一方面，美国对华高端芯片出口限制升级，英伟达 H100 等高端产品供应受限，推动国内企业转向英伟达 L20 等替代型号及国产 GPU；另一方面，国产厂商加速突破，华为公司昇腾、寒武纪、摩尔线程等产品在特定行业场景实现规模化应用，国产化率稳步提升。报告期内，标的公司采购 GPU 价格呈先降后升的趋势，主要系 2023 年采购了较多单价较高的英伟达 L4 和 L40 芯片，拉高了当年的采购单价。整体来看，标的公司 GPU 采购价格与市场价格趋势基本相符。

### 4) 硬盘和内存

全球存储市场主要受集成电路技术发展迭代、原厂战略竞争与产能博弈以及下游产品科技进步推动、宏观经济环境、终端市场需求变动等因素影响，具有明显的周期性特征。在存储新技术推出、宏观经济环境转好的周期中，存储市场与终端产品需求增加、价格上涨，带动行业步入上行周期；随着新技术逐步推广成熟，经济周期改变、市场需求逐渐平稳，市场供需错配影响存储产品价格下跌，存储行业进入下行通道。

报告期内，存储行业呈现先降后升态势。在 2023 年前三季度，受消费电子终端需求疲软、行业库存高企等因素影响，内存市场供过于求，存储行业处于下行周期，自 2023 年四季度以来，存储行业整体处于复苏状态。2025 年下半年，AI 服务器需求快速爆发，叠加工控、汽车等领域的刚性需求支撑，硬盘和内存市场供需矛盾显著加剧，推动硬盘和内存价格大幅快速上涨。报告期内，标的公司采购硬盘和内存价格呈上升趋势，与市场价格趋势基本相符。

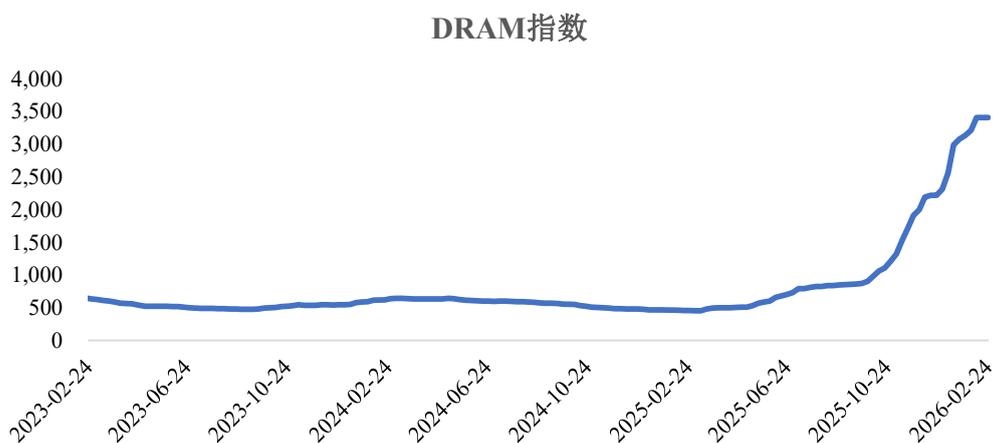
## 5) 显卡

报告期内，显卡市场价格整体呈现先降后升的趋势。报告期内，服务器用显卡市场价格整体呈先降后升的走势。2023年，行业处于去库存阶段，叠加市场需求阶段性偏弱，显卡价格有所回落。2024年以来，受AI服务器需求增加等因素影响，主流服务器显卡产品供应相对紧张，市场价格逐步上行。报告期内，标的公司采购显卡价格呈上升趋势，与市场价格趋势基本相符。

### (3) 期后价格变化趋势

#### 1) 内存

根据 Trend Force 数据，在 AI 产业爆发所带来的高端内存需求激增，2025 年第四季度各类内存条合约价普遍涨超 40%。2026 年初，内存价格整体仍处于高位。CFM 闪存市场数据显示，截至 2026 年 2 月末，服务器 DDR5 内存条价格相比 2025 年四季度价格涨幅高达 80%-120%。



数据来源：中国闪存市场（CFM）

#### 2) 硬盘

期后服务器硬盘市场呈现企业级机械硬盘（HDD）先稳后涨、企业级固态硬盘（SSD）持续上行的走势，价格整体进入上涨通道。根据 Trend Force、CFM 闪存市场等行业机构监测数据，2025 年 7-8 月服务器硬盘价格以平稳消化前期涨幅为主，进入 9 月后受 AI 算力需求爆发、云服务商集中备货及上游供应收紧影

响，价格明显抬升；其中 HDD 多款大容量型号涨幅显著，SSD 受 NAND Flash 产能偏紧与 AI 服务器需求拉动，价格持续上涨。整体来看，期后服务器硬盘价格受供需结构、AI 算力建设及上游产能策略共同驱动，呈现稳中有升、结构性上涨的特征。



数据来源：中国闪存市场（CFM）

### 3) 其他原材料

标的公司其他原材料的期后市场价格相比 2025 年 1-7 月的价格基本保持稳定，部分原材料采购价格波动主要系采购型号与配置的变化。

从当前市场情况来看，标的公司核心原材料采购价格整体可控，除内存、硬盘等存储类产品呈现阶段性上涨态势外，其他主要原材料采购价格基本处于合理区间。内存、硬盘作为典型的周期性行业产品，其价格波动受行业产能投放、下游需求节奏及库存水平等多重因素影响。同时，标的公司已通过完善采购管理机制、深化与核心原厂的战略合作关系、构建多元化采购渠道等方式，持续优化采购成本管控能力，有效对冲原材料价格波动风险，保障经营业绩的稳定性。

## 2、结合标的资产在产业链中的议价能力、是否具备相应的成本转嫁能力、标的资产拟采取的应对措施及其有效性

### (1) 标的公司在产业链中的议价能力

#### 1) 对产业链上游的议价能力

标的公司产业链上游主要是华为公司、英特尔、SK 海力士等国内外电子部件龙头企业。电子信息产业总体上呈周期性特征，受上游产能释放节奏、下游终端需求变化等因素影响较大，因此标的公司所处的服务器整机环节与上游供应商的议价能力受行业周期波动影响较大。在上游产能过剩、下游需求低迷的市场环境下，服务器整机厂商与上游供应商的议价能力较强；在上游产能紧缺、下游需求旺盛的市场环境下，服务器整机厂商与上游供应商的议价能力有所下降。

在当前存储、CPU、GPU 等主要原材料紧缺的市场环境中，供应链议价能力不仅包括通过规模效应和专业能力降低 BOM 表成本，更体现在能够以合理的价格保障供应量级，以及以有序的供应节奏保障物料的齐套性。

从降低采购单价成本角度，相较于行业内大部分的中小服务器厂商，标的公司的经营规模居于行业前列，具备一定规模效应，有一定的采购价格优势。此外，标的公司通过开展 ICT 增值分销业务，对主要原材料的市场价格变化及预测较为敏感，可以通过前瞻性预测价格变动趋势，提前对部分原材料进行战略备货。

从供货保障能力角度，受 AI 需求旺盛影响，当前日韩存储芯片供应偏紧，海外高端 CPU 和 GPU 供给受限，对于服务器整机厂商而言，能够以合理价格保障原材料稳定供应、完成对客户的交付履约，优先级高于单一价格维度的成本管控。相较于行业内龙头企业的大规模采购需求，标的公司经营体量更具灵活性，可以在当前的市场环境中采取更灵活的供应链保障策略。例如，标的公司既可以从原厂商争取配额，直接采购，还可以利用其 ICT 增值分销业务的全球网络，通过贸易商、分销商等渠道在现货市场以合理价格补充采购，从而实现较同行业其他企业的成本优势，在保障原材料稳定供应的同时，将采购成本控制在合理区间。

## 2) 对产业链下游的议价能力

对于信创业务，标的公司的下游终端客户主要是三大运营商、大型金融机构、其他大型央国企等。标的公司的信创客户主要通过公开招标、集中采购的方式进行，市场竞争相对激烈，客户的议价能力整体较强，对商务条件的综合要求较高。但从支持信创产业发展角度出发，信创业务通常会给供应商留有合理的利润空间。标的公司与主要客户采取“长期框架协议+订单”的模式进行合作，框架协议通常未约定具体产品的价格。标的公司产品定价政策主要根据产品成本、市场供求

以及市场同类产品价格，同时考虑客户订单规模及合作关系等因素进行报价，最终价格通过招投标或者与客户协商后确定。主要原材料价格是标的公司进行产品报价的重要考虑因素，以便保持一定的利润率。

对于 IA 业务和 ICT 增值分销业务，标的公司下游客户主要为互联网、教育、医疗、制造业、其他中小型企业以及贸易商。标的公司在该细分行业市场有一定的市场规模，凭借产品质量、交付能力优势等对下游客户有一定的议价能力，但也受到行业整体竞争情况的影响。

## **(2) 标的公司成本转嫁能力**

标的公司具备一定向下游客户传导原材料价格变动的能力。

一方面，标的公司和中国移动、中国电信等运营商客户形成规范的价格联动调整模式，可依照商务条款向该类客户传导原材料变动压力。该类客户会定期跟踪内存、硬盘等核心配件的市场价格走势，并根据价格涨跌情况适时调整招标定价。但由于价格传导机制存在滞后性，尚不能完全规避原材料价格波动带来的影响，可能会对标的公司成本转嫁能力有一些限制。

另一方面，上游核心原材料涨价为行业普遍性情况，叠加供应偏紧的市场环境，服务器整机行业整体呈现成本推动型的价格调整趋势，下游客户需面对服务器整机企业整体涨价、供应量受限的客观情况。在此环境下，标的公司凭借供应链灵活度的优势，可有效保障原材料稳定供应，并且能够提供合理的价格和有竞争力的商务条件，在行业整体涨价的环境下具有相对竞争优势。

## **(3) 采取的应对措施及其有效性**

标的公司应对原材料价格波动风险的具体措施包括：

1) 密切关注原材料市场动态和交易价格，基于市场前端的滚动预测，构建安全库存。标的公司定期组织销售、采购、生产等多部门协同复盘，结合市场一线项目进展、客户招标动态、预计中标情况，综合研判各项目中标成功率及对应物料需求数量、规格型号，梳理要货预测。同时，结合标的公司过去 1-2 年核心原材料实际消耗量，进行加权平均测算，兼顾需求刚性与库存合理性，最终确定

未来三个月的安全库存规模。该措施有效提前锁定核心物料供应，缓解了短期供应缺口及价格波动冲击。

2) 标的公司依托原厂直采、合规分销商采购、现货市场补充采购等多元采购渠道，充分发挥不同渠道的优势：原厂直采保障核心物料长期稳定供应及成本可控，分销商及现货渠道补充应对突发项目需求及供应缺口，避免单一渠道依赖带来的供应风险。该措施可有效提升供应链抗风险能力，在行业供应偏紧的环境中保障物料齐套率及交付履约能力，同时将采购成本控制在合理区间。

3) 把握国产替代机遇，积极导入自主可控的国产供应商。例如，通过研发投入和适配调优，加强与长江存储、长鑫存储等国产存储芯片厂商的技术与产业合作，逐步实现产业链自主安全和成本可控。该措施可逐步降低对海外供应商的依赖，丰富供应商体系，进一步提升公司采购议价能力及成本管控能力。

4) 与主要客户建立良好的长期合作关系，在原材料价格上涨时，积极与客户协商合理的价格调整或平价配件替代，从而维持利润空间，稳定标的公司的净利润及毛利率水平，消化成本压力。该措施可有效打通成本传导路径，降低原材料价格波动对公司盈利水平的影响。

综合来看，标的公司可通过产品定价调整向下游客户部分传导，同时可以在当前市场环境下充分发挥供应链渠道多元化的优势，标的公司关于原材料价格波动的应对措施具备有效性。但是由于材料成本占主营业务成本比例较高，未来如果原材料价格持续大幅上涨，标的公司未能及时有效应对，或将会对生产经营构成不利影响。相关风险已在重组报告书“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”之“（四）原材料价格波动的风险”中进行了风险提示。

### （三）主要原材料价格变动对标的公司毛利率影响的敏感性分析

报告期内，标的公司营业成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-7月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	389,413.40	99.52%	888,840.97	99.55%	816,440.22	99.54%
直接人工	724.80	0.19%	1,497.99	0.17%	1,536.21	0.19%

项目	2025年1-7月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
制造费用	1,152.34	0.29%	2,523.88	0.28%	2,270.21	0.28%
<b>营业成本</b>	<b>391,290.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>892,862.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>820,246.64</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，假设其他条件不变，原材料价格分别以±10%、±5%变动对报告期各期营业成本及毛利率影响情况如下：

单位：万元

期间	项目	原材料变动幅度			
		-10.00%	-5.00%	5.00%	10.00%
2025年 1-7月	营业成本	352,349.19	371,819.86	410,761.20	430,231.87
	营业成本变动率	-9.95%	-4.98%	4.98%	9.95%
	毛利率	15.62%	10.96%	1.63%	-3.03%
	毛利率变动（pct）	9.33	4.66	-4.66	-9.33
2024年	营业成本	803,978.75	848,420.80	937,304.90	981,746.95
	营业成本变动率	-9.95%	-4.98%	4.98%	9.95%
	毛利率	17.78%	13.24%	4.15%	-0.40%
	毛利率变动（pct）	9.09	4.54	-4.54	-9.09
2023年	营业成本	738,602.62	779,424.63	861,068.65	901,890.66
	营业成本变动率	-9.95%	-4.98%	4.98%	9.95%
	毛利率	19.45%	15.00%	6.10%	1.64%
	毛利率变动（pct）	8.90	4.45	-4.45	-8.90

报告期内，标的公司营业成本中直接材料占比最高，各期比例均超过 99.50%，直接材料成本的变动对标的公司营业成本变动构成直接影响。

三、标的资产信创产品、IA 产品核心原材料的主要供应商及其地域分布、供应商集中度情况，其中境外供应商的可替代性；境外采购、销售主要地区相关贸易政策变化情况及其对标的资产各项业务的具体影响，标的资产采取的拓展采购渠道、国产化替代等应对措施的具体情况及其有效性

（一）标的资产信创产品、IA 产品核心原材料的主要供应商及其地域分布、供应商集中度情况，其中境外供应商的可替代性

## 1、标的资产信创产品、IA 产品核心原材料的主要供应商及其地域分布、供应商集中度情况

标的公司信创产品与 IA 产品的核心原材料构成基本一致，主要包括 CPU、GPU、硬盘、内存等核心配件。信创业务和 IA 业务在原材料方面的差异主要在于 CPU 和 GPU 是否采用国产化方案。

报告期内，标的公司核心原材料的前十大供应商及其地域分布情况如下：

单位：万元

年度	供应商名称	采购金额	采购占比	采购内容	地域分布
2025 年 1-7 月	华为公司	355,311.91	54.70%	平台、内存、硬盘等	境内
	INTEL	138,352.04	21.30%	CPU、网卡等	境外
	SK 海力士	25,880.36	3.98%	硬盘等	境外
	武汉芯光供应链有限公司	12,850.84	1.98%	GPU、硬盘等	境内
	深圳市鸿富瀚科技股份有限公司	12,570.25	1.94%	平台等	境内
	恒为科技(上海)股份有限公司	12,318.58	1.90%	平台等	境内
	联强国际贸易(中国)有限公司	6,272.73	0.97%	硬盘、平台等	境外(中国香港)、境内
	NVIDIA	4,491.32	0.69%	GPU 等	境外
	神州数码(中国)有限公司	4,432.46	0.68%	硬盘、平台等	境内
	增你强(香港)有限公司	4,156.14	0.64%	电子件等	境外(中国香港)
	<b>合计</b>	<b>576,636.63</b>	<b>88.77%</b>	-	-
2024 年度	华为公司	494,554.69	41.34%	平台、内存、硬盘等	境内
	INTEL	435,926.58	36.44%	CPU、网卡等	境外
	神州数码(中国)有限公司	29,596.91	2.47%	硬盘、平台、内存等	境内
	SK 海力士	24,070.30	2.01%	硬盘等	境外
	增你强(香港)有限公司	17,731.38	1.48%	电子件、芯片等	境外(中国香港)
	NVIDIA	15,988.62	1.34%	GPU 等	境外
	河南昆仑技术有限公司	15,058.17	1.26%	平台等	境内
	华勤技术股份有限公司	12,003.04	1.00%	平台、主板等	境内
	广达实业(香港)有限公司	7,477.54	0.63%	CPU、GPU、硬盘等	境外(中国香港)、境内

年度	供应商名称	采购金额	采购占比	采购内容	地域分布
	伟仕佳杰(重庆)科技有限公司	7,280.35	0.61%	硬盘、平台等	境内
	<b>合计</b>	<b>1,059,687.58</b>	<b>88.58%</b>	-	-
2023 年度	INTEL	472,176.72	41.42%	CPU、网卡等	境外
	华为公司	298,499.40	26.19%	平台、内存、 硬盘等	境内
	SK 海力士	59,744.36	5.24%	硬盘等	境外
	NVIDIA	37,488.04	3.29%	GPU 等	境外
	增你强(香港)有限公司	22,646.50	1.99%	芯片、电源等	境外(中国香港)
	香港华胜泓邦科技有限公司	17,561.44	1.54%	硬盘、内存等	境外(中国香港)
	神州数码(中国)有限公司	10,997.11	0.96%	硬盘、内存等	境内
	FOSSION INTERNATIONAL	10,025.95	0.88%	GPU 等	境外(中国香港)
	香港嘉伟亿科技有限公司	9,593.53	0.84%	内存、硬盘等	境外(中国香港)、境内
	联强国际贸易(中国)有限公司	9,181.38	0.81%	硬盘、交换机 等	境外(中国香港)、境内
	<b>合计</b>	<b>947,914.43</b>	<b>83.16%</b>	-	-

注：供应商按照最终同一控制下合并计算，采购金额为不含税金额。

标的公司供应商集中度较高，主要系服务器行业对于原材料性能及质量的可靠性要求，以及标的公司对于主要物料进行集中采购所致。具体原因参见本问题回复之“一、标的资产与华为、Intel 等主要供应商的合作背景、合作历史、合作模式、采购产品类型及其可替代性、是否存在终端客户指定采购情形，并结合标的资产与主要供应商合作的稳定性与可持续性，说明供应商集中度较高是否可能对标的资产持续经营能力产生不利影响”。除华为、Intel 两家核心供应商外，标的公司其他的主要配件供应商整体集中度较低，不存在对非核心供应商的单一依赖情形。

## 2、境外供应商的可替代性

结合核心原材料技术壁垒、国产替代进程及行业发展水平，标的公司核心原材料境外供应商的可替代性整体呈现“短期整体替代难度较大、部分品类可实现补充替代、长期替代能力逐步提升”的特点。

短期来看，目前境外核心供应商在产品性能、兼容性、生态适配及产能规模等方面仍具有一定优势。尤其是 CPU、GPU、内存等核心配件，境内产品暂无法完全替代 Intel、英伟达、SK 海力士等境外龙头企业的产品。标的公司虽在信创业务中已使用华为公司、海光信息等国产品牌的 CPU、GPU，且相关国产芯片已实现阶段性技术突破，但在高端场景性能、生态完善度等方面仍与英特尔、英伟达的产品存在一定差距，短期难以实现全面替代。对于硬盘、内存等存储类原材料，国内已有相关厂商可提供适配产品，可满足标的公司部分基础业务需求，具备一定的补充替代能力，如长江存储、长鑫存储等，但当前主流供应仍以 SK 海力士、三星、东芝等境外龙头企业为主。

长期来看，随着国产芯片、存储产品等技术不断成熟、生态适配持续完善，标的公司将进一步加大国产化替代及供应链多元化布局力度，持续拓展国产供应商合作，逐步降低对境外供应商的依赖，境外供应商的整体可替代性有望稳步提升，进一步增强供应链自主可控能力。

## （二）境外采购、销售主要地区相关贸易政策变化情况及其对标的资产各项业务的具体影响

### 1、境外采购、销售主要地区相关贸易政策变化情况

标的公司存在境外采购与境外销售业务布局。其中境外采购以 CPU、GPU、硬盘、内存等核心硬件配件为主，该环节主要受美国芯片出口管制相关政策限制；境外销售主要为 ICT 增值分销业务，目前暂未受到相关贸易政策约束。

报告期内，标的公司境外采购主要受到美国出台的贸易政策影响，相关政策变化情况如下：

时间	贸易政策
2023 年 10 月	美国商务部工业与安全局（BIS）更新出口管制最终规则，对销往中国的先进计算芯片设下“总体处理性能”与“性能密度”两道量化技术红线，限制向中国出售英伟达 H100、A100 及 H800、A800 等 GPU 产品
2024 年 12 月	美国政府发布新版禁令，新增 24 种半导体制造设备和 3 种软件工具出口限制，禁止 AI 芯片所需的高带宽存储器（HBM）向中国出口
2025 年 5 月	美国 BIS 宣布启动撤销拜登政府制定的“人工智能扩散出口管制框架”临时规则，并于同日发布三份文件，以加强对海外 AI 芯片的出口管制

时间	贸易政策
2025 年 10 月	美国国会参议院通过了《保证美国国家人工智能访问与创新法案》(GAIN AI Act)的两党立法修正案,要求先进 AI 芯片制造商(如英伟达和 AMD)在向中国等“受关注国家”出口其先进芯片之前,必须优先满足美国国内客户的采购需求
2026 年 1 月	美国政府正式调整对英伟达 H200 人工智能加速芯片的出口管制政策,允许该芯片在满足一定条件下出口至中国市场,但需确保对华出口量不得超过该公司在美国国内销量的 50%
	美国政府对包括英伟达的 H200、AMD 的 MI325X 等在内的部分进口半导体、半导体制造设备和衍生品加征 25%的进口从价关税

## 2、对标的资产各项业务的具体影响

境外贸易政策变化未对标的公司业务产生重大不利影响,具体影响及应对情况如下:

从整体影响来看,美国政府收紧 AI 芯片对华出口相关政策,客观上导致下游客户被迫调整原材料选型范围与需求结构。标的公司以客户实际需求为导向开展采购,根据下游客户对产品规格、国产化程度、供货周期等具体要求,灵活调整采购品类、采购渠道及供应方案,具备较强的订单适配与采购调整能力。销售方面,标的公司的境外销售主要集中在香港地区,主要系在境外实现的境外产品采销,美国对我国半导体行业管制措施,对标的公司境外产品销售基本不构成影响。

从细分业务影响来看,相关贸易政策对标的公司高端 AI 芯片的采购形成一定程度的约束,仅可采购性能大幅削减的适配型号,对标的公司 IA 业务的市场份额拓展产生一定阶段性影响。但同时,境外政策变化也进一步带动下游客户国产化需求提升,对标的公司信创业务发展构成积极利好,为信创业务打开更广阔的市场空间。

为应对外部政策波动风险,标的公司已同步推进供应链多元化布局及核心物料国产化替代工作,在满足客户需求的基础上,持续优化境内外采购结构。

整体而言,标的公司依托以客户需求为核心的灵活采购模式,叠加供应链优化措施,能够有效应对境外贸易政策变化,相关政策未对公司生产经营、订单交付及持续盈利能力构成重大不利影响。

### **（三）标的资产采取的拓展采购渠道、国产化替代等应对措施的具体情况及其有效性**

#### **1、大力拓展采购渠道，保障供应链稳定**

标的公司采用“长期锁定核心，短期灵活补充”的组合策略，全方位拓宽采购渠道，提升供应链的稳定性和灵活性。

从长期战略来看，标的公司将拓宽与上游核心供应商的链接，加大与内存、硬盘、CPU 等核心原材料的原厂及其一级代理商的合作力度，加强战略协同，维持长期稳定的合作关系。在此基础上，标的公司着力构建长线订单合作体系，通过签订年度框架协议、长期采购协议等方式，协商采购数量、价格区间及交付周期，保障核心物料的长期稳定供应，降低因市场波动、政策调整导致的供应链断供风险。

从短期运营来看，标的公司在严格遵循质量、技术与成本标准的前提下，积极拓宽从优质代理商、贸易商寻求货源的渠道，挖掘具备稳定供货能力、资质齐全的合作方，提升供应链的响应速度和应急保障能力。

#### **2、积极推动国产化替代进程**

为应对贸易摩擦风险，标的公司积极把握产业链国产化趋势，聚焦关键原材料的国产化替代，着力构建自主可控的供应体系。一方面，标的公司推动供应链多元化与国产替代进程，持续建设境内外多元化原材料采购渠道，减少对单一供应商、单一原产国的依赖；另一方面，标的公司积极完善国产化供应链，不断深入与国内原材料厂商合作，与华为公司、忆联等国内优质厂商建立业务联系。为提高供应的稳定性与可持续性，标的公司重点推动与优质供应商签订长期协议，形成以长期框架为核心的供应保障机制，从而有效保障关键原材料的持续、稳定供应，强化供应链的自主可控能力与战略安全性。

整体来看，标的公司采取的各项应对措施相互协同、形成合力，构建了“库存管控+多元渠道+国产化替代”的全方位供应链保障体系，增强了标的公司供应链的稳定性、抗风险能力和成本可控性，为其生产经营的持续稳健发展提供了有力保障。

四、标的资产为应对行业技术迭代和市场竞争等经营风险，在技术储备、产品研发、销售与服务等方面拟采取的措施；报告期内销售费用率、研发费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性，相应投入是否足以支持标的资产维持当前的市场地位

(一) 标的资产为应对行业技术迭代和市场竞争等经营风险，在技术储备、产品研发、销售与服务等方面拟采取的措施

### 1、技术储备方面的措施

标的公司围绕市场需求与技术演进趋势，聚焦硬件开发设计、软件定制化和新兴技术三大方向构建技术储备，形成全链条技术布局。具体措施如下：

技术储备方向	技术开发目标	具体技术内容	技术优势/应用场景
硬件开发设计	以全自主研发为核心，掌握服务器核心硬件设计关键技术，覆盖 X86 与国产 ARM 双架构，保障硬件平台的高性能、高可靠性与灵活扩展性	(1) 服务器主板/平台设计技术：含 X86/ARM 双架构，DDR5/PCIe5.0 适配 (2) 硬盘背板设计技术：支持 NVMe RAID、高速信号传输优化 (3) 多路国产计算平台设计：领先业界的飞腾四路服务器研发 (4) 高可靠性多平台背板技术：支持 X86/飞腾/龙芯平台单元复用	(1) 实现硬件全自主研发，产品与 CPU 同期发布 (2) 支持内存、存储、PCIe 设备弹性扩展，适配多元场景 (3) 背板模块可灵活复用，降低整机维护成本
软件开发与定制化	面向互联网巨头、政务、金融等核心客户，提供固件开发、混合云管理、行业定制化解决方案，配备 BIOS/BMC/UBMC 等固件系统，利用成熟算法对服务器进行实时监控，故障预测和能耗管理，实现全生命周期自动化运维，满足不同场景下的智能化、安全化需求	(1) 服务器固件 BMC 开发：支持 IPMI 远程运维、故障预判、无感升级 (2) 多平台混合云管理技术，统一调度公有云/私有云资源，适配腾讯云、阿里云 (3) 可信计算固件技术：基于 TPM/TCM 芯片，支持 SM2/SM4 国密算法 (4) 行业定制化解决方案：针对互联网巨头的高并发、低延迟需求优化	(1) 降低客户运维成本 (2) 打通多云资源壁垒，支持跨平台权限统一管理 (3) 满足等保2.0 要求，保障数据安全可控
新兴技术：液冷	聚焦绿色节能与高密散热需求，构建从冷板到整机系统的全栈液冷技	(1) 服务器 CPU 冷板设计技术：支持 350W 以上散热，含流道流量优化、材料选型	(1) 突破风冷散热瓶颈，支持核

技术储备方向	技术开发目标	具体技术内容	技术优势/应用场景
产品预研与开发	术体系，已实现多维度技术突破，支撑数据中心 PUE 优化目标	(2) 机柜式液冷方案开发：CDU、冷热水管系统集成 (3) 液冷监控与管理技术：防漏报警、多点温度监控、AI 智能调温 (4) 浸没式冷却系统及冷却液材料评估	心器件 1000W 散热需求 (2) 适配多结构服务器及一体化液冷机柜，降低 PUE (3) 已应用于智算中心、高密度数据中心场景

此外，标的公司将继续深化与华为、长鑫、佰维、大唐等产业链上下游伙伴的产品兼容性互认证，同时稳步推进与中科院深圳先进技术研究院等科研院所以及与北京大学、浙江大学、北京邮电大学等高校的产学研协同合作，推进国产服务器及关键零部件、配套软件的技术研发与成果转化，共同推动国产算力产业技术迭代升级，夯实标的公司在服务器领域的技术优势与核心竞争力。

## 2、产品研发方面的措施

标的公司围绕技术自主化、产品全栈化、能耗节约化、生态协同化四大方向持续加大产品研发投入，不断夯实全栈算力产品研发能力，推动算力技术与产品的迭代升级，具体研发措施如下：

### (1) 筑牢全链路自主可控能力

在硬件研发层面，标的公司将持续深耕服务器主板设计、核心板卡研发、整机结构优化三大领域。服务器主板设计方面，重点提升主板的稳定性与兼容性，根据鲲鹏、昇腾、飞腾等不同芯片平台的特性，优化定制化主板研发，确保主板与芯片的深度适配，充分发挥芯片性能。同时，针对 AI 服务器、液冷服务器等特殊场景需求，优化主板供电设计与散热布局，支撑高功耗 CPU、多 GPU 的稳定运行，解决高算力场景下的供电不稳、信号干扰等行业痛点。

在软件与安全适配层面，标的公司将持续升级鲲鹏、昇腾系列服务器的软件优化能力，深度适配 open Euler、统信 UOS 等国产操作系统，优化系统运行效率，解决软件兼容性问题，确保服务器在国产软硬件生态下稳定运行。同时，构

建完善的安全防护体系，实现数据传输、存储与处理的全流程加密，满足金融、政务、能源等关键信息基础设施的安全合规要求。

### **（2）迭代全栈算力产品矩阵，强化训练、推理的研发能力**

2025年，针对超大规模模型推理场景，标的公司推出 AI 加速服务器 PR6930E、PR6908E 和 PR4910E，采用多 GPU 协同设计，支持 8 卡、16 卡甚至更多 GPU 的高密度部署，搭配高速互联技术，实现 GPU 之间的低延迟数据传输，解决大模型训练中的“互联墙”痛点；针对训练场景，标的公司推出 AI 加速服务器 PR8908EV、PR8908E，为 AI 训练提供算力支持。此外，标的公司联合华为公司数据存储，创新性地推出异构算力 AI 推理加速方案，通过存储与计算的深度协同，解决长序列推理痛点。

标的公司将以市场需求为导向，围绕训练加速、推理优化、能耗革新三位一体核心需求，持续迭代完善全栈算力产品矩阵，强化 AI 训练与推理服务器的研发能力，兼顾通用计算、边缘计算等多元化场景，实现“云-边-端”全场景算力覆盖，满足不同行业、不同客户的个性化算力需求。

### **（3）攻坚前沿算力技术，打造绿色高效算力底座**

2025年，标的公司加强液冷散热技术研发，布局冷板式与浸没式两条技术路线，推出液冷 AI 服务器 PR6916EL、PR4908EL 等，采用先进液冷技术的 GPU 服务器，大幅降低 PUE，并打造了单机、机柜和数据中心级的全栈液冷解决方案，为大模型训练和智算中心建设提供了绿色低碳的算力底座。

标的公司将持续深耕液冷、超节点等前沿算力技术研发，完善冷板式、浸没式液冷服务器全产品体系，优化液冷散热效率与硬件适配性，推动风液融合动态制冷策略落地，探索“液冷+绿电+余热回收”零碳闭环技术路径；联合上游企业研发液冷创新材料，降低液冷产品成本，加速液冷技术规模化普及，同时持续升级超节点服务器算力性能，满足万亿参数大模型的高密度计算需求。

### **（4）深化生态协同研发，构建全链条技术合作体系**

标的公司将持续与华为公司、英特尔等生态企业，以及工信部电子第五研究所等行业机构开展合作，围绕算力硬件、软件适配、行业解决方案等方向开展协

同创新；同时联合生态伙伴开展前沿技术研究，共同推动技术创新和产业数字化转型。

标的公司将与产业链上下游伙伴进行合作，协同创新，互相赋能，构建从产品到应用的全栈式生态体系和应用方案。报告期内，标的公司与麒麟软件、统信软件、天翼云、浪潮云、腾讯云等多家公司进行产品方案适配，拓展应用边界。

### 3、销售与服务方面的措施

在销售与服务方面，标的公司将持续优化销售与服务团队结构。截至 2025 年末，标的公司营销体系超 500 人，自有售后分支机构 68 家。标的公司重点强化核心区域与重点行业的销售力量配置，通过专业培训、行业深耕等方式提升销售人员的技术方案能力与客户需求洞察能力，精准匹配客户信创及数字化转型需求。同时深化与运营商、金融机构等核心客户的战略合作，拓展信创及行业解决方案的市场覆盖。

在服务端，标的公司将组建专业化的项目交付与客户服务团队，配置专属交付专员全程跟进项目实施与验收环节，主动对接客户需求，快速响应并解决项目推进中的各类问题，构建全流程服务闭环，提升客户满意度与粘性，强化品牌口碑与市场竞争力。

**（二）报告期内销售费用率、研发费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性，相应投入是否足以支持标的资产维持当前的市场地位**

#### 1、报告期内销售费用率、研发费用率低于同行业可比公司平均水平的合理性

报告期内，标的公司销售费用率、研发费用率与同行业可比公司对比情况如下：

项目	公司简称	2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
销售费用率	紫光股份	4.03%	5.24%	5.55%
	中科曙光	5.61%	5.88%	5.23%
	浪潮信息	0.79%	1.26%	2.21%
	广电五舟	4.30%	5.79%	3.83%
	可比公司平均值	<b>3.68%</b>	<b>4.54%</b>	<b>4.21%</b>

项目	公司简称	2025年1-7月	2024年度	2023年度
	标的公司	2.63%	2.12%	2.45%
	标的公司（剔除 ICT 增值分销业务）	3.64%	3.05%	4.49%
研发费用率	紫光股份	5.16%	6.46%	7.30%
	中科曙光	10.76%	9.83%	9.17%
	浪潮信息	1.86%	3.06%	4.66%
	广电五舟	3.19%	3.20%	3.47%
	可比公司平均值	5.24%	5.64%	6.15%
	标的公司	1.66%	1.24%	1.55%
	标的公司（剔除 ICT 增值分销业务）	2.53%	1.96%	3.14%

注 1：上表中同行业公司 2025 年 1-7 月各指标均为 2025 年 1-6 月数据。

注 2：上表中标的公司剔除 ICT 增值分销业务费用率系分子剔除香港宝通及宝通信息的销售费用、研发费用，分母剔除 ICT 增值分销业务收入。报告期各期香港宝通及宝通信息销售费用剔除金额分别为 2,148.67 万元、1,945.09 万元及 990.57 万元；报告期各期香港宝通及宝通信息研发费用剔除金额为 0 万元、30.68 万元及 0 万元；报告期各期标的公司 ICT 增值分销业务收入剔除金额为 465,075.21 万元、361,696.73 万元及 143,197.13 万元。

因标的公司 ICT 增值分销业务主要系基于 Intel、SK 海力士等行业知名企业的代理身份进行产品采购及销售，主要代理产品如 Intel 的 CPU 产品、网卡等均属于流通性较好、市场化定价类的产品，收入对应的销售费用、研发费用比例较低。此外，除紫光股份外，同行业可比公司主要收入来源均为服务器硬件产品或集成、软件服务类产品收入，亦无与标的公司 ICT 增值分销业务直接可比的业务类型，故将 ICT 增值分销业务收入及相关费用均进行剔除后更具有可比性。

### （1）标的公司销售费用率低于同行业可比公司的原因

一方面，标的公司与同行业可比公司产品类型不同，标的公司报告期内信创业务收入占比逐渐提升，成为主要的业务板块。信创业务下游客户多为运营商、银行等国央企客户，通常具有严格的投标流程，且以集采大规模订单为主，标的公司获取信创业务订单主要依靠综合的商务优势、优质的产品、良好的品牌口碑等。在信创业务开展中，销售人员主要支持销售产生的流程性工作，如投标材料制作、合同签署、客户沟通、售后服务等。同行业公司浪潮信息、紫光股份、中科曙光服务器产品主要为 X86 架构服务器，市场端竞争更为激烈。广电五舟服

服务器产品主要为信创服务器，但其 2024 年营业收入为 170,224.33 万元，规模相对较小，导致销售费用率较高。

另一方面，标的公司持续聚焦服务器产品，相比于同行业公司兼顾服务器、交换机、大模型等多元化布局方向，标的公司产品结构相对简单，市场开拓费用较少。

综上，标的公司销售费用率低于同行业可比公司具备合理性。

## **(2) 标的公司研发费用率低于同行业可比公司的原因**

同行业可比上市公司上市时间均较早，且上市后进行过多轮股权融资或债权融资，资金实力较优，布局多个研发基地，在服务器之外的布局方向持续进行研发投入，如大模型、交换机等业务方向，研发投入范围较标的公司更加广泛，研发投入占比相对较高。

此外，报告期内标的公司原实控人家族对标的公司持续存在较大规模的资金占用，导致标的公司运营资金较为紧张，标的公司为确保经营业绩的稳健提升，优先将资金用于业务扩张，对研发的投入更加集约和务实。因此，标的公司研发费用率低于同行业可比公司具备合理性。

## **2、相应投入是否足以支持标的资产维持当前的市场地位**

整体而言，标的公司针对技术研发、市场拓展等核心环节的相应投入较为充分，可有效支撑其维持当前市场地位。在研发端，标的公司持续加大研发投入，组建超两百人专职研发团队，搭建全栈式研发体系，围绕全栈算力产品、自主可控技术、液冷等前瞻领域开展技术攻关，针对全场景定制交付、跨生态适配等能力持续投入，完善一站式服务体系，精准匹配各行业客户差异化需求。在销售端，标的公司聚焦核心客户深耕与市场开拓，尤其在运营商等关键领域持续投入资源深化合作，核心集采项目中标成果显著、收入与份额稳步提升，客户粘性与行业认可度不断增强。

综上，标的公司在技术、市场等各关键维度的投入形成协同效应，为维持并进一步巩固当前市场地位提供了保障。随着资金占用事项清理归还完成，标的公司资金使用效率与财务稳健性进一步提升，未来将继续把资源集中投向技术创新、

产品升级与市场拓展等关键领域，持续强化研发与销售体系建设，不断提升核心竞争力与可持续经营能力，具体措施可参见本问题回复之“(1) 标的资产为应对行业技术迭代和市场竞争等经营风险，在技术储备、产品研发、销售与服务等方面拟采取的措施”。

此外，若本次配套募集资金顺利到位，标的公司将通过“新一代高性能计算研发中心项目”进一步加大在研发方面的投入，具体投资规划详见本回复报告之“问题四/六、结合现有研发场地、研发设备情况以及本次研发中心项目拟购置设备的具体用途、报告期内发行人研发投入水平、在研项目情况，说明研发中心项目进行设备投入的必要性和拟投资资金规模的合理性”。

## 五、中介机构核查程序和核查意见

### (一) 核查程序

针对上述问题(2) - (5)，申报会计师履行了如下核查程序：

1、访谈标的公司 ICT 增值分销业务负责人，了解 ICT 增值分销业务收入下滑的主要原因及未来收入下滑风险；访谈 Intel 相关业务对接人，了解标的公司与 Intel 的合作情况及合作前景；

2、分析各类产品的销售单价、单位成本及产品结构变化，对比同行业可比公司数据，访谈标的公司业务负责人，了解价格竞争策略及成本控制措施；

3、查阅主要原材料价格变动的市场数据、供需情况及期后价格变动趋势，分析原材料价格上涨对毛利率的影响，进行敏感性分析，判断成本转嫁能力及应对措施的有效性；

4、查阅服务器产品核心原材料的供应商清单及地域分布，分析供应商集中度及境外供应商的可替代性；

5、对比同行业可比公司的销售费用率、研发费用率，分析标的公司相关投入的合理性，评估其对维持市场地位的支撑作用；

6、访谈研发及销售负责人，了解标的公司的技术领先性、研发规划、销售服务体系建设方案，了解应对行业竞争的措施。

## （二）核查意见

经核查，针对上述问题（2）-（5），申报会计师认为：

1、ICT 增值分销业务收入下滑主要受行业竞争及关联资金占用影响，标的公司与主要代理厂商合作稳定，代理授权具备可持续性，业务不存在重大持续下滑风险；

2、报告期内各类业务毛利率下滑及综合毛利率低于行业平均水平，主要系产品结构、成本波动及市场竞争等因素所致，具备合理性；主要原材料价格上涨对毛利率存在一定影响，但标的公司具备相应应对措施，未对持续经营能力产生重大不利影响。

3、标的公司核心原材料供应商集中度较高，符合行业特征和标的公司自身业务特点，且与主要供应商建立了稳定长期的合作关系。同时，境外供应商可替代性逐步提升，相关贸易政策变化对业务影响有限，国产化替代及渠道拓展措施有效。

4、标的公司在技术储备、产品研发、销售服务等方面具备应对经营风险的能力，销售费用率、研发费用率低于行业平均水平具备合理性，相关投入能够支撑其维持当前市场地位，未来将加大投入以提升竞争力。

## 问题九、关于标的资产的财务状况

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产存货的账面价值分别为 33.02 亿元、37.81 亿元和 44.23 亿元，占总资产的比例为 46.38%、38.02%和 45.19%，主要为原材料、库存商品及发出商品。存货金额逐年增加主要系标的资产进行生产备货所致。（2）标的资产采用“以销定产”的生产模式。报告期各期，标的资产信创服务器产量分别为 6.04 万台、4.34 万台和 2.26 万台，销量分别为 3.50 万台、3.99 万台和 1.35 万台，产量均大于销量。（3）报告期各期末，标的资产应收账款账面价值分别为 14.81 亿元、23.74 亿元和 13.60 亿元，占总资产的比例分别为 20.80%、23.87%、13.89%，账龄在 1 年以内的应收账款的占比逐年下降。（4）报告期各期末，标的资产其他应收款账面价值分别为 6.41 亿元、19.83 亿元和 20.79 亿元，主要包括原实控人对标的资产的资金占用本金及利息、原实控人应付标的资产的宝德网络安全系统（深圳）有限公司（以下简称宝德网安）业绩对赌补偿款及利息、向 Intel 采购产生的采购返点。（5）原实控人对标的资产的资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”，2024 年“支付其他与投资活动有关的现金”低于关联方资金拆借中对深圳市宝德投资控股有限公司的“当期借出金额”。（6）标的资产存在销售订单质押、应收账款质押、存货质押、无形资产抵押等权利受限情况。

请上市公司补充说明：（1）结合服务器产品对平台、CPU、GPU、内存、显卡等原材料的需求情况、主要原材料采购价格变化、产品生产周期、在手订单、备货政策等，说明报告期内标的资产主要原材料采购规模及金额的合理性、与生产需求的匹配性；储备原材料的具体情况、计价准确性，是否真实存在、是否为通用型产品、是否符合当前及未来的生产和市场需求、是否存在淘汰或呆滞风险。

（2）报告期内标的资产信创服务器产量大于销量的原因及商业合理性，相关产品最终销售情况，未销售部分是否具有订单支撑、是否存在淘汰或呆滞风险。（3）在前述基础上，结合存货库龄、产品预计售价、毛利率变动等，说明存货跌价准备计提的充分性。（4）结合标的资产应收账款的期后回款情况，报告期各期逾期付款的金额及比例、相关客户的财务状况与支付能力，标的资产坏账准备计提政策、计提比例及其与同行业公司的对比情况等，说明标的资产应收账款是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分。（5）宝德网安 2021 年两次股权转让的背景、

转让价格差异较大的原因及合理性，标的资产购买宝德网安股权的交易价格是否公允，并结合相关业绩对赌的具体约定，说明是否存在利益输送。(6) 实控人资金占用及业绩对赌补偿款的利率及其公允性、相关款项核算是否准确；结合业绩对赌款的支付安排、是否逾期，业绩承诺方的支付能力，说明应收业绩对赌款及利息是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分。(7) 原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”的合理性，是否符合《企业会计准则》的有关规定；申报材料中两处资金拆借金额不一致的原因，相关信息披露是否准确。

(8) 标的资产与 Intel 采购返点约定的具体内容及计算方式、报告期内返点实际发生额及会计处理方式，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；返点的原因及合理性，是否符合行业惯例，报告期内是否存在其他返点约定。(9) 标的资产销售订单质押、应收账款质押、存货质押、无形资产抵押等权利受限的具体情况、主要质权人/抵押权人、是否基于真实的经营需求及业务往来，是否构成转贷，相关会计处理的合规性；并结合标的资产的营运资金需求、经营性现金流量、到期债务情况，尚未解除质押/抵押的金额、还款期限、是否存在被强制执行等还款风险等，说明标的资产是否存在较大的流动性压力及偿债风险。

(10) 标的资产是否存在通过实控人资金占用、销售订单及应收账款质押进行体外资金循环的情形。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，请律师核查(9)并发表明确意见。

回复：

一、结合服务器产品对平台、CPU、GPU、内存、显卡等原材料的需求情况、主要原材料采购价格变化、产品生产周期、在手订单、备货政策等，说明报告期内标的资产主要原材料采购规模及金额的合理性、与生产需求的匹配性；储备原材料的具体情况、计价准确性，是否真实存在、是否为通用型产品、是否符合当前及未来的生产和市场需求、是否存在淘汰或呆滞风险

(一) 报告期内标的资产主要原材料采购规模及金额的合理性、与生产需求的匹配性

1、对主要原材料的需求情况

报告期各期，标的公司的平台、主板、CPU、GPU、内存、硬盘、显卡等主要原材料的采购、领用、结存情况如下：

单位：PCS

项目	平台	主板	CPU	GPU	内存	硬盘	显卡
2023 年期初库存	26,308	67,829	177,755	1,481	480,436	193,793	60,976
<b>2023 年采购数量</b>	<b>51,299</b>	<b>132,105</b>	<b>2,627,938</b>	<b>22,901</b>	<b>1,534,294</b>	<b>1,329,015</b>	<b>80,800</b>
2023 年其他方式新增数量	33,417	10,760	6,521	1,523	104,307	40,385	9,261
<b>2023 年领用数量</b>	<b>73,552</b>	<b>95,752</b>	<b>2,603,906</b>	<b>19,027</b>	<b>1,711,810</b>	<b>1,300,315</b>	<b>91,712</b>
2023 年期末/2024 年期初库存	37,472	114,942	208,308	6,878	407,227	262,878	59,325
<b>2024 年采购数量</b>	<b>38,167</b>	<b>24,012</b>	<b>2,467,040</b>	<b>11,889</b>	<b>573,662</b>	<b>666,237</b>	<b>25,377</b>
2024 年其他方式新增数量	-4,693	16,634	5,052	2,796	180,200	71,186	21,047
<b>2024 年领用数量</b>	<b>42,202</b>	<b>92,323</b>	<b>2,461,304</b>	<b>15,958</b>	<b>754,425</b>	<b>847,039</b>	<b>79,338</b>
2024 年期末/2025 年期初库存	28,744	63,265	219,096	5,605	406,664	153,262	26,411
<b>2025 年 1-7 月采购数量</b>	<b>17,294</b>	<b>16,417</b>	<b>634,474</b>	<b>4,232</b>	<b>323,077</b>	<b>333,349</b>	<b>6,186</b>
2025 年 1-7 月其他方式新增数量	11,267	3,384	2,861	924	108,447	37,991	3,792
<b>2025 年 1-7 月领用数量</b>	<b>35,544</b>	<b>10,892</b>	<b>838,489</b>	<b>9,315</b>	<b>659,809</b>	<b>428,172</b>	<b>10,427</b>
2025 年 7 月末库存	21,761	72,174	17,942	1,446	178,379	96,430	25,962

注 1：各期期末库存=当期期初库存+当期采购数量+当期其他方式新增数量-当期领用数量。

注 2：IA 业务采购的平台是指已将主板集成到机箱内，并完成电源、风扇、背板等基础部件的装配和上电测试，缺少 CPU/GPU、内存、硬盘等核心部件的集成部件；信创业务采购的平台主要为华为公司鲲鹏和昇腾平台，是指已配置 CPU/GPU 等核心部件的集成部件。

注 3：其他方式新增包括测试机整机拆卸、平台拆卸、正常销售退换货及拆机等情形，主要系将整机或平台拆卸为各类零部件；此外，平台、主板、内存、硬盘等还存在重新组装成平台的情形，导致“其他方式新增数量”减少或成为负值。

注 4：2023 年平台其他方式新增数量较多，主要系包含较多信创 PC 终端拆机。

标的公司主要原材料采购数量与使用需求基本匹配，具体分析如下：

（1）标的公司的 CPU、GPU、内存、硬盘、显卡等原材料周转速度快，库存结存较少，大部分当期采购即领用。

（2）标的公司的平台因具有集成性特点，具备复杂多样的使用方式，除了直接进一步加工为服务器整机产品外，还可以拆卸为各类核心零部件分别使用，或由各类零部件重新组装为平台，故不同平台的形态和集成度差异较大，各期末结存数量较多主要系平台仍待进一步加工所致；此外，标的公司采购的平台主要系华为公司鲲鹏、昇腾平台，其通用性较强，且订单需求量大，标的公司通常采取提前备货的采购策略，方便按客户需求及时生产与交付。

（3）标的公司的主板数量较多且结存数量较高，主要系包括较高比例的信创 PC 主板。标的公司曾于 2023 年大力发展信创 PC 业务，采购了较多信创 PC 主板，在 2023-2024 年度主要使用该批存货进行信创 PC 出货。2024 年后，受市场需求变化影响，信创 PC 需求下降，造成较多数量的主板结余，信创 PC 主板的单价较低，标的公司已充分计提减值准备。报告期各期末，标的公司结存的服务器主板数量的占比较低，但金额占比较高。

## 2、主要原材料采购价格变化

标的公司主要原材料采购价格变化情况及原因详见本回复报告之“问题八/三/（二）各类原材料报告期内价格持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上涨趋势是否将长期持续，并进一步结合标的资产在产业链中的议价能力、是否具备相应的成本转嫁能力、标的资产拟采取的应对措施及其有效性”。

## 3、产品生产周期

在物料齐备情况下，标的公司服务器产品从接到订单到产品出货的通常周期为 10-15 天；如客户有特殊物料（如特殊品牌、特殊型号等）需求，生产周期随物料齐套时间对应延长。

## 4、期末原材料和库存商品的库存结构

截至 2025 年 7 月末，标的公司存货中原材料和库存商品构成如下：

单位：万元

类别	2025 年 7 月末	占比
平台	132,627.37	47.36%
主板	32,389.05	11.56%
CPU	3,909.53	1.40%
GPU	2,583.46	0.92%
内存	12,996.99	4.64%
硬盘	13,675.90	4.88%
显卡	2,779.00	0.99%
其他-整机产品	22,100.29	7.89%
其他-服务器零部件	57,007.95	20.35%
<b>合计</b>	<b>280,069.54</b>	<b>100.00%</b>

注 1：原材料和库存商品数值为账面原值。

注 2：因标的公司开展 ICT 增值分销业务，该业务将采购的 CPU 等配件计入库存商品，故本表将原材料和库存商品合并列示。

从标的公司 2025 年 7 月末的原材料和库存商品构成来看，最主要的构成为平台，主要为华为公司鲲鹏、昇腾平台，其通用性较强，主要应用于信创业务，有较充足的在手订单的保证，详见本节之“5、在手订单”，标的公司备货具有合理性。其他类别的原材料和库存商品相对金额较低，库存周转较快。

## 5、在手订单情况

截至 2025 年 7 月末，标的公司在手订单规模为 16.78 亿元（含税），在手订单分类情况如下：

单位：亿元

业务类型	在手订单金额（含税）	占比
信创业务	13.86	82.59%
IA 业务	2.08	12.39%
ICT 增值分销业务	0.84	5.02%
<b>合计</b>	<b>16.78</b>	<b>100.00%</b>

标的公司的在手订单规模较大，其中以信创业务为主，金额达 13.86 亿元，信创业务主要使用的原材料为平台等，与 2025 年 7 月末原材料类别匹配度高。

截至 2025 年末，标的公司在手订单规模进一步提升，达 21.31 亿元（含税），能够对存货消纳进行有力支撑。在手订单分类情况如下：

单位：亿元

业务类型	在手订单金额（含税）	占比
信创业务	16.31	76.54%
IA 业务	1.37	6.42%
ICT 增值分销业务	3.63	17.04%
合计	21.31	100.00%

## 6、备货政策

原材料、库存商品、半成品、委托加工物资的具体备货政策如下：

### （1）原材料

标的公司的原材料主要根据在手订单情况进行备货；此外，对部分通用性较强、价格波动较大的材料，标的公司会根据供应商的交付能力、市场价格的变动趋势情况进行合理的库存储备。

### （2）库存商品、半成品、委托加工物资

标的公司的库存商品、半成品、委托加工物资主要依据销售订单进行生产；此外，标的公司结合在手订单情况、生产人员及生产设施产能情况以及法定节假日放假安排等相关因素制订排产计划，适当提前安排生产备货或进行错峰生产。

## 7、标的公司主要原材料采购规模及金额具有合理性，与生产需求匹配

报告期各期，标的公司主要原材料原始采购金额如下：

项目		2025 年 1-7 月	2024 年度	2023 年度
平台	金额（万元）	277,489.54	409,134.57	254,058.04
	占材料采购总额的比例	42.72%	34.20%	22.29%
主板	金额（万元）	26,924.70	27,671.19	28,835.34
	占材料采购总额的比例	4.14%	2.31%	2.53%
CPU	金额（万元）	148,762.04	458,303.07	484,869.62
	占材料采购总额的比例	22.90%	38.31%	42.54%
GPU	金额（万元）	9,970.10	25,347.32	73,095.84

项目		2025年1-7月	2024年度	2023年度
	占材料采购总额的比例	1.53%	2.12%	6.41%
内存	金额（万元）	37,897.17	48,955.17	71,892.62
	占材料采购总额的比例	5.83%	4.09%	6.31%
硬盘	金额（万元）	75,492.54	100,823.22	146,636.54
	占材料采购总额的比例	11.62%	8.43%	12.86%
显卡	金额（万元）	6,397.25	11,619.67	10,344.07
	占材料采购总额的比例	0.98%	0.97%	0.91%
其他	金额（万元）	66,682.70	114,408.57	70,107.48
	占材料采购总额的比例	10.26%	9.56%	6.15%
<b>材料采购总额</b>		<b>649,616.04</b>	<b>1,196,262.78</b>	<b>1,139,839.55</b>

注：表格内材料采购金额系原始采购金额，因供应商返点时间与采购时间存在一定的错配，原材料采购金额未抵扣返点。

报告期各期，华为公司、英特尔、SK海力士返点金额合计如下：

单位：万元

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
主要供应商返点金额合计	127,878.45	279,414.01	258,353.99

将报告期各期材料采购原始金额简单抵扣当期主要供应商返点金额，计算得报告期各期标的公司材料采购金额（净额）为：

单位：万元

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
材料采购金额（净额）	521,737.59	916,848.77	881,485.56

报告期各期，标的公司营业成本分别为：

单位：万元

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
营业成本	391,290.54	892,862.84	820,246.64

除2025年1-7月，因标的公司收入季节性原因导致材料采购金额（净额）和营业成本有较大差异，当期存货中发出商品账面价值增幅较大外，标的公司在2023年和2024年的材料采购金额（净额）和营业成本规模基本匹配，说明标的公司主要原材料采购规模及金额具有合理性，与生产需求匹配。

此外，标的公司存货周转情况符合行业特点。标的公司存货周转率与同行业

可比公司对比如下：

单位：次/年

公司简称	2025 年一期	2024 年度	2023 年度
紫光股份	2.33	2.02	2.58
中科曙光	2.51	2.56	2.16
浪潮信息	3.12	3.58	3.47
广电五舟	1.70	1.56	2.07
可比公司平均值	2.42	2.43	2.57
标的公司	1.64	2.52	2.63

注 1：存货周转率=营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]。

注 2：因数据可得性差异，紫光股份、中科曙光、浪潮信息 2025 年一期数据取 2025 年前三季度，广电五舟 2025 年一期数据取 2025 年上半年，标的公司 2025 年一期数据取 2025 年 1-7 月，2025 年一期数据经年化处理。

标的公司 2023 年和 2024 年的存货周转率与可比公司平均水平基本一致，符合行业特点。标的公司 2025 年一期存货周转率低于可比公司，主要系标的公司因信创业务占比较高，收入确认有更明显的季节性特征，集中于下半年尤其是四季度，导致 2025 年 1-7 月营业成本对应较低所致。

综上，标的公司主要原材料采购规模及金额具有合理性，与生产需求匹配，符合服务器行业的经营特点。

## （二）储备原材料的具体情况、计价准确性，是否真实存在、是否为通用型产品、是否符合当前及未来的生产和市场需求、是否存在淘汰或呆滞风险

### 1、储备原材料的具体情况

储备原材料的具体情况详见本问题回复之“一/（一）/4、期末原材料和库存商品的库存结构”。储备原材料结构中平台占比最高，主要系华为公司鲲鹏、昇腾平台，具有较强的通用性，且有较大规模信创在手订单支撑，备货具有合理性。

### 2、储备原材料计价准确性

标的公司原材料账面原值为采购成本价格。报告期内，标的公司使用的主要原材料价格和产品销售单价整体呈上涨趋势，原材料整体跌价风险较小，原材料价格走势情况详见本回复报告之“问题八/三/（二）/1、各类原材料报告期内价格

持续上涨的主要原因、市场供需情况、期后价格变化趋势，价格上涨趋势是否将长期持续”。

标的公司原材料跌价计提充分，计价准确。标的公司原材料跌价计提政策及金额具体情况详见本问题回复报告之“问题九/三、在前述基础上，结合存货库龄、产品预计售价、毛利率变动等，说明存货跌价准备计提的充分性”。

### 3、储备原材料真实存在

独立财务顾问和会计师对宝德计算 2025 年 7 月末存货进行监盘，并检查标的公司的自盘情况，核查存货的真实性和完整性。截至 2025 年 7 月末，存货监盘情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 7 月 31 日
期末余额 (A)	462,060.34
监盘金额 (B)	330,984.14
监盘比例 (B/A)	71.63%
盘点差异情况	存货盘点差异金额比例小于 0.1%

标的公司储备原材料管理规范，期末存货真实存在，账实相符，监盘中未发现重大差异。

### 4、大部分储备原材料具有通用性

尽管服务器整机产品具有较强的定制化特征，但服务器生产使用的原材料大多具有通用性，以华为公司、英特尔、英伟达、SK 海力士等主要厂商的主流型号产品为主。

### 5、大部分储备原材料符合当前及未来的生产和市场需求、不存在淘汰或呆滞风险，存在减值风险的原材料已充分计提跌价准备

综上，标的公司大部分储备原材料具有通用性，原材料结构符合下游市场需求，并有较大规模的在手订单支撑，符合当前及未来的生产和市场需求，不存在淘汰或呆滞风险。对于部分存在淘汰或呆滞风险的储备原材料，标的公司已制定谨慎的跌价计提政策，充分计提跌价准备。此外，标的公司 2023 年和 2024 年存货周转率与可比公司基本一致，存货水平较高符合行业特点。

二、报告期内标的资产信创服务器产量大于销量的原因及商业合理性，相关产品最终销售情况，未销售部分是否具有订单支撑、是否存在淘汰或呆滞风险

(一) 报告期内标的资产信创服务器产量大于销量的原因，产销差异具有商业合理性

重组报告书中，报告期内标的公司信创服务器产量大于销量，主要系产量和销量的统计口径差异所致，此前披露的信创服务器产量数据包括工控机、交换机、特种领域终端设备等其他计算机整机产品产量，信创服务器销量数据未包括其他非服务器整机产品，故披露数据显示信创服务器产量较销量差异较大主要系其他非服务器整机数量影响。为统一产量和销量数据统计口径，对重组报告书之“第四章/七/（五）销售情况和主要客户”修订如下：

#### “1、主要产品的产能和产量情况

标的公司主要产品为服务器等计算机整机产品，生产活动主要通过自主生产的形式开展。报告期内，标的公司的主要产品的产能及产量情况如下：

单位：台

指标	产品	2025年1-7月	2024年度	2023年度
产能	计算机设备（除PC外）	54,840	88,020	88,838
产量	信创服务器	20,810	37,348	41,885
	X86服务器	9,102	27,387	29,669
	其他整机产品	2,001	3,318	15,834
	合计	31,913	68,053	87,388

注1：2025年1-7月产能数据为月度产能数据，未年化。

注2：其他整机产品包括工控机、交换机、特种领域终端设备等计算机整机产品，其生产工艺与服务器产品接近，标的公司使用服务器产线进行组装。其他整机产品未包括PC。

#### 2、主要产品销量、销售收入及销售单价

报告期内，标的公司主要产品销量、销售收入及平均销售单价情况如下：

产品	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
信创服务器	销量（台）	13,528	39,933	35,001
	销售收入（万元）	185,877.99	454,141.91	281,444.06
	平均销售单价（万元/台）	13.74	11.37	8.04

产品	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
X86 服务器	销量（台）	8,453	27,190	28,043
	销售收入（万元）	74,762.21	125,567.70	118,517.57
	平均销售单价 （万元/台）	8.84	4.62	4.23

报告期内，标的公司服务器产品平均销售单价逐年上升，主要系销售产品的结构变化所致，高性能的服务器销量增加，单价较高，从而导致平均销售单价上升。”

经统一数据口径后，标的公司信创服务器产销数据差异较小。报告期各期，标的公司信创服务器产量分别为 41,885 台、37,348 台和 20,810 台，对应当期销量分别为 35,001 台、39,933 台和 13,528 台，产销率分别为 83.56%、106.92%和 65.01%。

2023 年，标的公司信创服务器产销率为 83.56%，结存数量较多，主要系标的公司信创业务逐步起量，2023 年下半年新增较多运营商、金融机构等大客户订单，受客户验收节奏影响，部分订单于年内尚未完成验收，未确认为当期销量，导致当年产量大于销量。

2024 年，标的公司信创服务器产销率提升至 106.92%，主要系 2024 年信创业务快速发展，运营商等核心客户需求集中释放，同时，标的公司消化部分 2023 年结余库存以及 2023 年发出商品期后结转情况良好，共同推高产销率。

2025 年 1-7 月，标的公司产销率为 65.01%，主要受行业季节性特征及收入确认节奏影响，部分项目尚处于实施阶段，尚未达到收入确认条件，因而导致当期产销率相对偏低。

整体来看，标的公司采用“以销定产”模式，产量与订单需求匹配，产销率波动主要受服务器行业下游客户验收节奏、行业季节性等因素影响，信创服务器产销差异具备合理性。

**（二）相关产品最终销售情况，大部分未销售部分具有订单支撑、不存在淘汰或呆滞风险**

报告期各期，标的公司信创服务器期末结存情况和期后销售情况如下：

单位：万元

项目	2025年7月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
库存商品	21,878.12	23,417.39	8,719.25
发出商品	133,610.75	37,462.93	56,932.97
<b>信创服务器结存合计</b>	<b>155,488.88</b>	<b>60,880.32</b>	<b>65,652.22</b>
<b>期后销售情况</b>	<b>81.06%</b>	<b>89.62%</b>	<b>96.43%</b>

注：期后销售情况数据截至2025年12月31日。

标的公司信创服务器结存的期末库存主要列示发出商品中。发出商品主要包括已发货未确认收入的整机产品，以及借用机、测试机等。其中，已发货未确认收入部分均已签署销售合同；借用机通常由运营商等客户出具备货函，标的公司将备货函指定型号的服务器产品发货至指定地点，系客户未完成内部采购流程情况下优先获取服务器产品进行调试、配置的需求，借用机绝大部分会转成正式销售订单，服务器产品亦将由客户自留使用；测试机主要系标的公司为获取潜在订单将服务器产品发货至客户处进行测试，测试机通常会于客户测试完成后，由标的公司回收并拆卸，拆卸后原材料经品质检验后正常入库，参与其他产品的正常生产，上述原材料不会因为测试环节导致损毁等情形。

从信创服务器最终销售情况来看，已发货未确认收入、借用机类别通常具有订单支撑，并转为销售，不存在淘汰或呆滞风险；测试机通常于客户测试完成后回收。2024年末信创服务器期后销售比例下降主要系2024年标的公司信创业务占比提升，对测试机的需求亦有所提升，导致2024年末测试机金额有所增加；2025年7月末信创服务器期后销售比例下降主要系部分借用机转销售周期较长，尚未完成收入确认。

从信创服务器最终销售情况来看，除测试机外，大部分当期末销售部分具有订单支撑，并转为销售，不存在淘汰或呆滞风险。对于部分存在淘汰或呆滞风险的信创整机产品，标的公司已充分计提存货跌价准备，详见本问题回复报告之“问题九/三、在前述基础上，结合存货库龄、产品预计售价、毛利率变动等，说明存货跌价准备计提的充分性”。

三、在前述基础上，结合存货库龄、产品预计售价、毛利率变动等，说明存货跌价准备计提的充分性

(一) 标的公司存货明细及跌价准备情况

报告期各期末，标的公司存货主要项目如下：

单位：万元

2025年7月31日			
项目	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	238,520.71	14,159.98	224,360.73
在产品	12,454.81	84.36	12,370.45
库存商品	41,548.83	1,748.66	39,800.17
发出商品	168,707.56	3,722.36	164,985.20
委托加工物资	308.76	-	308.76
合同履约成本	519.66	-	519.66
<b>合计</b>	<b>462,060.34</b>	<b>19,715.36</b>	<b>442,344.98</b>
2024年12月31日			
项目	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	240,174.66	16,266.98	223,907.68
在产品	5,600.51	270.38	5,330.13
库存商品	70,036.84	2,915.45	67,121.39
发出商品	83,258.73	1,733.63	81,525.10
委托加工物资	222.07	40.07	181.99
合同履约成本	43.53	-	43.53
<b>合计</b>	<b>399,336.33</b>	<b>21,226.51</b>	<b>378,109.82</b>
2023年12月31日			
项目	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	196,995.85	19,818.74	177,177.11
在产品	10,422.56	102.00	10,320.56
库存商品	65,161.60	2,605.76	62,555.84
发出商品	72,372.28	1,400.91	70,971.37
委托加工物资	9,149.39	50.94	9,098.45
合同履约成本	74.50	-	74.50
<b>合计</b>	<b>354,176.19</b>	<b>23,978.34</b>	<b>330,197.85</b>

标的公司存货中原材料、库存商品及发出商品占比较高，标的公司按照如下方法进行跌价计提：

原材料：结合期末存货的型号、周转及库龄情况，识别是否存在呆滞库存，针对呆滞库存进行单项识别，全额计提存货跌价准备；非呆滞库存结合是否存在在手订单，其中在手订单按照订单合同价格，无在手订单的部分参考同期平均售价确定相关存货的可变现净值，对比账面成本确认存货跌价准备金额。

发出商品、库存商品：主要为结合预计售价综合确定存货的可变现净值，对比账面成本确认存货跌价准备金额。

报告期各期末，标的公司存货账面余额及跌价准备计提比例情况如下：

单位：万元

期间	账面余额	存货跌价准备	计提比例
2025年7月末	462,060.34	19,715.36	4.27%
2024年末	399,336.33	21,226.51	5.32%
2023年末	354,176.19	23,978.34	6.77%

（二）标的公司存货库龄结构稳定，库龄整体较短，跌价准备计提较为充分

报告期各期末，标的公司存货库龄整体较短，约90%的存货库龄为1年以内，标的公司存货跌价准备计提比例与存货库龄情况具有匹配性，具体如下：

单位：万元

2025年7月31日				
项目	账面余额	占比	存货跌价准备	计提比例
1年以内	415,059.52	89.83%	7,273.89	1.75%
1-2年	29,209.23	6.32%	4,760.03	16.30%
2年以上	17,791.59	3.85%	7,681.44	43.17%
<b>合计</b>	<b>462,060.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>19,715.36</b>	<b>4.27%</b>
2024年12月31日				
1年以内	354,220.02	88.70%	9,078.67	2.56%
1-2年	32,577.98	8.16%	6,585.80	20.22%
2年以上	12,538.33	3.14%	5,562.04	44.36%
<b>合计</b>	<b>399,336.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>21,226.51</b>	<b>5.32%</b>
2023年12月31日				

1年以内	329,490.37	93.03%	16,440.31	4.99%
1-2年	16,059.64	4.53%	3,496.51	21.77%
2年以上	8,626.18	2.44%	4,041.52	46.85%
合计	<b>354,176.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,978.34</b>	<b>6.77%</b>

(三) 报告期内标的公司主要产品单价呈现涨价趋势，毛利率小幅下降但仍处于合理区间，未来产品售价预计稳中有升

报告期内，标的公司主要产品为服务器，其销售单价与毛利率情况如下：

单位：万元/台

业务类别	产品类型	项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
信创业务	AI服务器	单价	43.12	48.96	38.27
		毛利率	13.61%	12.37%	13.97%
	通用服务器	单价	10.58	7.25	6.94
		毛利率	9.44%	11.34%	19.54%
IA业务	AI服务器	单价	36.77	20.64	22.68
		毛利率	3.28%	12.14%	15.73%
	通用服务器	单价	5.89	3.78	2.66
		毛利率	3.78%	11.06%	12.23%

报告期内，标的公司服务器产品平均销售单价整体呈上升趋势，主要系高性能的服务器销量增加，同时服务器核心零部件市场价格整体上涨共同影响所致。报告期后，产品售价预计呈稳中有升态势。标的公司报告期内服务器产品毛利率整体呈下降趋势，主要系服务器行业竞争加剧及核心零部件市场价格上涨导致，但仍处于合理区间。报告期内，标的公司主要产品的实际销售单价高于实际结转成本，存货跌价风险整体较低，存货跌价准备计提充分。

(四) 标的公司存货跌价准备计提充分，高于同行业可比公司存货跌价准备计提比例

报告期内，标的公司存货跌价计提比例高于同行业公司，具体对比如下：

公司名称	2024年末	2023年末
浪潮信息	2.54%	4.24%

公司名称	2024 年末	2023 年末
中科曙光	2.93%	2.91%
紫光股份	4.96%	5.30%
广电五舟	1.03%	0.76%
同行业公司均值	2.87%	3.30%
宝德计算	5.32%	6.77%

综上所述，报告期内，标的公司的存货库龄以 1 年以内为主，主要产品和原材料价格呈上涨趋势，产销率持续处于较高水平，毛利率处于合理区间，主要产品预计售价稳中有升，存货跌价计提比例高于同行业公司。因此，标的公司存货跌价准备计提充分。

四、结合标的资产应收账款的期后回款情况，报告期各期逾期付款的金额及比例、相关客户的财务状况与支付能力，标的资产坏账准备计提政策、计提比例及其与同行业公司的对比情况等，说明标的资产应收账款是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分

（一）结合标的资产应收账款的期后回款情况，报告期各期逾期付款的金额及比例、相关客户的财务状况与支付能力

截至 2026 年 1 月 31 日，报告期各期末标的公司应收账款期后回款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 7 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款账面余额（A）	142,266.97	244,290.32	152,140.67
期后累计回款金额（B）	116,040.33	232,193.71	146,975.96
期后累计回收率 （C=A/B）	81.57%	95.05%	96.61%

标的公司 2023 年末、2024 年末应收账款回款比例均超过 95%，应收账款期后回款情况良好，剩余暂未收回的应收账款主要系少量客户付款周期较长。2025 年 7 月 31 日应收账款期后回款比例相对较低，主要系标的公司部分信创业务存在分阶段款项支付约定，付款周期相对较长，较大比例回款均已完成支付。

截至 2026 年 1 月 31 日，报告期各期末应收账款逾期情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025年7月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
应收账款账面余额（A）	142,266.97	244,290.32	152,140.67
期末逾期应收账款（B）	3,711.94	8,749.96	11,503.91
逾期应收账款占比 （C=A/B）	2.61%	3.58%	7.56%
逾期应收账款期后回款 （D）	2,763.44	8,238.01	11,305.84
逾期金额期后回款占比 （E=D/B）	74.45%	94.15%	98.28%

报告期各期末，标的公司各期末应收账款逾期金额占比均低于 10%，且逾期比例持续下降，截至 2026 年 1 月 31 日，标的公司 2023 年末、2024 年末逾期应收账款回款比例均超过 90%，2025 年 7 月末逾期应收账款期后回款比例为 74.45%，各期末逾期应收账款回款比例较高，未回款部分金额较低，不存在重大回收风险。

标的公司主要客户多为长期合作的大型央国企、运营商及行业内知名企业，相关客户的财务状况和支付能力良好，应收账款逾期的主要原因系部分央国企客户内部付款流程较长导致。

（二）标的资产坏账准备计提政策、计提比例及其与同行业公司的对比情况等，说明标的资产应收账款是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分

标的公司坏账政策与同行业公司的坏账计提政策及计提比例对比情况如下：

可比公司	坏账政策	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
紫光股份	预期信用法	0.73%	14.73%	21.21%	32.05%	37.30%	99.93%
中科曙光	预期信用法	0.60%	5.00%	15.00%	30.00%	50.00%	100.00%
浪潮信息	预期信用法	4.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%
广电五舟	预期信用法	2.44%	12.93%	32.75%	50.00%	50.00%	100.00%
可比公司平均值		1.94%	13.17%	29.74%	48.01%	59.33%	99.98%
标的公司	预期信用法	2.00%	15.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%

标的公司与同行业公司坏账准备计提政策均为预期信用损失法，不存在重大差异。对比标的公司与同行业公司坏账计提比例，标的公司各账龄区间的计提比例均高于同行业可比公司均值。

报告期内，标的公司应收账款主要对象为大型央国企、运营商及行业内知名企业等信用等级较高的客户，整体回款情况良好。各期应收账款主要集中在一年以内，各期一年以内应收账款的占比分别为 97.29%、96.65%及 87.47%，同时期后回款比例也相对较高，应收账款回收风险整体较小。标的公司已经按照预期信用损失充分计提相关应收账款的坏账准备，同时各账龄区间的坏账计提比例均高于同行业可比公司均值，应收账款坏账准备计提充分。

**五、宝德网安 2021 年两次股权转让的背景、转让价格差异较大的原因及合理性，标的资产购买宝德网安股权的交易价格是否公允，并结合相关业绩对赌的具体约定，说明是否存在利益输送**

**（一）宝德网安 2021 年两次股权转让的背景、转让价格差异较大的原因及合理性**

**1、2021 年 3 月股权转让的背景及转让定价**

2021 年 3 月 19 日，宝德网安召开股东会并作出决议：（1）同意深圳市宝德投资控股有限公司将其持有的宝德网安 42.5%的股权（对应 8,500 万元出资）以 2,125.00 万元的价格转让给霍尔果斯宝德；（2）同意深圳市宝德投资控股有限公司将其持有的宝德网安 42.5%的股权（对应 8,500 万元出资）以 2,125.00 万元的价格转让给霍尔果斯鹏德创业投资有限公司；（3）同意张云霞将其持有的宝德网安 5%的股权（对应 1,000 万元出资）以人民币 250.00 万元的价格转让给霍尔果斯宝德；（4）同意张云霞将其持有的宝德网安 5%的股权（对应 1,000 万元出资）以人民币 250.00 万元的价格转让给霍尔果斯鹏德创业投资有限公司。同日，深圳市宝德投资控股有限公司与张云霞、霍尔果斯宝德、霍尔果斯鹏德创业投资有限公司就上述股权转让事宜签署了《股权转让协议》。2021 年 3 月 23 日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更。

本次股权转让完成后，宝德网安的股权结构如下：

单位：万元、%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	霍尔果斯鹏德创业投资有限公司	9,500.00	47.50

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
2	霍尔果斯宝德	9,500.00	47.50
3	深圳市宝德投资控股有限公司	1,000.00	5.00
合计		<b>20,000.00</b>	<b>100.00</b>

本次股权转让的背景为：霍尔果斯鹏德创业投资有限公司、霍尔果斯宝德、深圳市宝德投资控股有限公司均为张云霞、李瑞杰家族实际控制的企业，本次股权转让系同一实控人控制的不同主体之间的内部转让行为。

本次股权转让价格系按照交易时的实缴资本确定，未聘请第三方单位进行评估和审计，属于张云霞、李瑞杰家族控制企业内部股权结构的调整行为。

## 2、2021年4月股权转让的背景及转让定价

### （1）宝德网安履行的决策程序

2021年4月26日，宝德网安召开股东会并作出决议：（1）同意霍尔果斯鹏德创业投资有限公司将其持有的宝德网安47.5%的股权（对应9,500万元出资）以38,370.50万元的价格转让给宝德计算；（2）同意霍尔果斯宝德将其持有的宝德网安47.5%的股权（对应9,500万元出资）以38,370.50万元的价格转让给宝德计算；（3）同意深圳市宝德投资控股有限公司将其持有的宝德网安5%的股权（对应1,000万元出资）以4,039.00万元的价格转让予宝德计算。

### （2）宝德计算履行的决策程序

2021年4月23日，宝德计算召开董事会并做出决议，审议通过了《关于收购宝德网络安全系统（深圳）有限公司100%股权关联交易的议案》，关联董事李瑞杰、张云霞回避表决。

2021年4月28日，宝德计算召开第三次股东会并做出决议，审议通过了《关于收购宝德网络安全系统（深圳）有限公司100%股权关联交易的议案》，关联股东霍尔果斯宝德回避表决。

### （3）此次交易具体情况

2021年4月28日，宝德计算与霍尔果斯宝德、霍尔果斯鹏德创业投资有限公司、深圳市宝德投资控股有限公司就上述股权转让事宜签署了《股权收购协议》。2021年4月28日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更。

本次股权转让中，标的公司与交易对方的交易具体情况如下：

交易对方	收购的股权比例	交易对价（万元）
霍尔果斯鹏德创业投资有限公司	47.50%	38,370.50
霍尔果斯宝德	47.50%	38,370.50
深圳市宝德投资控股有限公司	5.00%	4,039.00
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>80,780.00</b>

本次股权转让完成后，宝德网安的股权结构如下：

单位：万元、%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	宝德计算	20,000.00	100.00

本次股权转让的背景为：因标的公司正在筹备IPO申报，为解决和宝德网安的同业竞争问题，标的公司通过本次股权转让收购宝德网安100%股权。宝德网安主要从事特种领域服务器业务，与标的公司业务相近，存在潜在同业竞争问题。同时，收购宝德网安也有利于进一步增强标的公司的盈利能力和综合竞争力，符合标的公司的发展战略。

因本次股权转让构成标的公司的关联交易，为保证关联交易的公允性，本次股权转让价格参考北京中同华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中同华评报字（2021）第230484号）评估结果。经评估，宝德网安股东全部权益于评估基准日2020年12月31日的市场价值为80,780.00万元。本次股权转让价格根据经评估的净资产值并经双方协商确定，交易对价为80,780.00万元。

### 3、转让价格差异较大的原因及合理性

综上，两次股权转让价格差异较大，主要因为两次交易的背景和目的不同。2021年3月股权转让系张云霞、李瑞杰家族控制企业内部股权结构的调整行为，定价依据为当时的实缴资本；2021年4月股权转让系为解决宝德计算资本运作

的同业竞争问题，为保障关联交易的公允性，按照评估作价进行的转让。两次股权转让价格差异较大具有合理性。

**(二) 标的资产购买宝德网安股权的交易价格公允，结合相关业绩对赌的具体约定，不存在利益输送**

### **1、2021年4月股权转让定价依据**

2021年4月宝德网安股权转让中交易对价的依据为北京中同华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中同华评报字（2021）第230484号），评估报告采用收益法和市场法两种方法，并选取收益法评估结果作为交易对价依据。宝德网安在评估基准日（2020年12月31日）的净资产为5,473.45万元，根据收益法评估结果，宝德网安100%股权的评估值为80,780.00万元，评估增值率为1,375.85%，评估增值率较高，主要系预测期净利润增长较快。

### **2、相关业绩对赌的具体约定**

#### **(1) 2021年4月《股权收购协议》中业绩对赌的具体约定**

根据2021年4月28日交易对方与宝德计算签署的《股权收购协议》，交易对方对宝德网安2021年-2023年的扣除非经常性损益后的净利润数进行了承诺，具体情况如下：

单位：万元

指标	2021年	2022年	2023年	合计
扣非净利润	6,058	8,092	10,318	24,468

如在补偿期间内，宝德网安截至当期期末累计实现净利润低于截至当期期末累计预测净利润的，交易对方应按照以下条款对宝德计算进行现金补偿：

在补偿期间，具体补偿金额按照下列公式计算：

当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×本次交易的交易对价-累计已补偿金额

注1：前述净利润数均以目标公司扣除非经常性损益后的净利润数确定；

注 2：补偿期间内每一年度补偿金独立计算，如果某一年度按前述公式计算年度补偿金为负数，则该年度补偿金额为 0，即已经支付的补偿金不退还。

### （2）2023 年 6 月《股权收购协议之补充协议》中业绩对赌的具体约定

2021-2022 年，宝德网安未完成业绩承诺。考虑到宝德网安未完成 2021-2022 年业绩承诺具有外部公共事件的客观原因，2023 年 6 月，宝德计算与交易对方签署《股权收购协议之补充协议》，协商将业绩对赌期限延续至 2025 年（即对赌期间为 2021 年-2025 年）。除业绩承诺期延长外，《股权收购协议》项下业绩承诺补偿的程序、补偿方式以及应补偿金额的计算方式等内容均保持不变。《股权收购协议之补充协议》签署事项经宝德计算第一届董事会第十六次会议和 2023 年第一次临时股东大会审议通过，关联董事和关联股东分别回避表决。

### （3）2025 年 8 月解除《股权收购协议之补充协议》

2025 年 8 月 27 日，标的公司召开 2025 年第一次临时股东大会，审议通过《关于关联方变更履行业绩承诺及向公司进行业绩补偿的议案》；同日，标的公司与霍尔果斯宝德等交易对方签署《解除协议》，解除 2023 年 6 月签署的《股权收购协议之补充协议》。

《解除协议》签署后，宝德网安的业绩承诺期限恢复为《股权收购协议》中约定的 3 年（即 2021 年-2023 年）。签署《解除协议》主要为了在本次上市公司收购标的公司的交易中，避免因 2025 年仍在业绩对赌期内导致未来产生潜在关联资金占用问题。

经审计，宝德网安业绩承诺及实际实现情况如下：

单位：万元

指标	2021 年	2022 年	2023 年
扣非净利润（预测值）	6,058.00	8,092.00	10,318.00
扣非净利润（实际值）	3,335.85	2,542.68	9,065.30
扣非净利润差额	2,722.15	5,549.32	1,252.70
<b>当期应补偿金额</b>	<b>8,987.06</b>	<b>19,118.94</b>	<b>5,160.03</b>
<b>应补偿金额合计（不考虑利息）</b>	<b>33,266.03</b>		

不考虑利息的情况下，霍尔果斯宝德、霍尔果斯鹏德创业投资有限公司、深圳市宝德投资控股有限公司合计应向标的公司支付业绩补偿款 33,266.03 万元。

截至 2025 年 10 月 28 日，标的公司原实控人控制的主体对标的公司的资金占用本金及利息（含以上业绩补偿款及利息）已全部偿还。

### 3、标的资产购买宝德网安股权的交易价格公允，不存在利益输送

标的公司购买宝德网安股权的交易价格公允，不存在利益输送，具体分析如下：

标的公司收购宝德网安 100%股份具有合理原因，交易对价参照北京中同华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中同华评报字（2021）第 230484 号），且该交易由标的公司董事会和股东会表决通过，关联董事和关联股东分别回避表决。该交易主要系为解决标的公司资本运作的同业竞争问题，并进一步提升标的公司的经营规模和盈利能力。

在该交易中，宝德网安 100%股权的交易对价为 80,780.00 万元，评估增值率较高，主要系在交易时点预期宝德网安下游市场需求良好，有较好的增长前景，且霍尔果斯宝德等交易对方通过 2021-2023 年的业绩补偿条款对标的公司的权益进行保障。宝德网安在 2021-2023 年的业绩承诺期平均扣非净利润为 8,156.00 万元，对应业绩承诺期平均扣非净利润的市盈率为 9.90 倍，处于合理区间。

受到公共事件等因素的影响，宝德网安在 2021-2023 年的业绩对赌期内未实现承诺业绩，标的公司原实控人控制的主体合计应向标的公司进行业绩补偿 33,266.03 万元（不考虑利息）。标的公司原实控人控制的主体已于 2025 年 10 月 28 日前偿还以上业绩补偿款及对应利息。

经业绩补偿调减后，标的公司取得宝德网安 100%股权实际交易对价为 47,513.97 万元（未考虑业绩补偿款利息）。考虑到截至 2025 年 7 月末，宝德网安所有者权益为 37,746.72 万元；且其在被标的公司收购后处于持续盈利状态，2023 年、2024 年净利润分别为 9,167.48 万元和 5,208.16 万元，经营情况良好，标的公司购买宝德网安股权的实际交易价格对应的增值率处于合理区间。

综上分析，标的公司购买宝德网安股权的交易价格公允，标的公司购买宝德网安不存在利益输送的情形。

**六、实控人资金占用及业绩对赌补偿款的利率及其公允性、相关款项核算是否准确；结合业绩对赌款的支付安排、是否逾期，业绩承诺方的支付能力，说明应收业绩对赌款及利息是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分**

**（一）实控人资金占用及业绩对赌补偿款的利率及其公允性、相关款项核算是否准确**

**1、原实控人资金占用的利率及其公允性**

标的公司原实控人资金占用利率具体如下：

项目	2025年	2024年	2023年
资金占用利率	5.33%	5.94%	4.61%

标的公司资金占用利率基于标的公司当年度加权融资成本计算，具有公允性。

**2、业绩对赌补偿款的利率及其公允性**

标的公司原实控人业绩对赌补偿款并非常规拆借资金，本质为应补偿而未补偿金额的违约金，该违约金利率参考《宝德网安股权转让协议》中约定：如未能按协议约定足额履行补偿义务，每逾期一日支付应补偿金额\*0.03%的违约金。

该违约金利率与市场案例对业绩对赌补偿款的违约金利率不存在显著差异，如上市公司纳睿雷达（股票代码 688522.SH）收购希格玛 100%股权、安孚科技（股票代码 603031.SH）收购安孚能源 31%股权中约定业绩补偿款违约金利率为 0.05%/每日，元力股份（股票代码 300174.SZ）收购同晟股份 100%股权、英唐智控（股票代码 300131.SZ）收购光隆集成及奥简微电子 100%股权约定业绩补偿款违约金利率为 0.01%/每日，佛塑科技（股票代码 000973.SZ）收购金力股份 100%股权约定业绩补偿款违约金利率为 10%/年。标的公司业绩对赌补偿款违约金利率介于上述市场案例中间，并经宝德计算 2021 年 4 月 23 日董事会和 2021 年 4 月 28 日第三次股东会审议通过，关联董事和关联股东分别回避表决。综上，业绩对赌补偿款的利率具备公允性。

**3、相关款项核算是否准确**

针对标的公司原实控人的资金占用款项，报告期内，标的公司拆出资金时，借记其他应收款，贷记银行存款；本金归还时，借记银行存款，贷记其他应收款。标的公司与原实控人之间的资金拆借参考当年度加权融资成本作为借款利率并支付利息，计入“应收利息”、“财务费用”相关科目核算。

针对标的公司原实控人的业绩对赌补偿款项，报告期内，标的公司原实控人应付标的公司的业绩对赌补偿款项计入“其他应收款”科目核算，补偿款参考《宝德网安股权转让协议》中约定利率并支付利息，计入“应收利息”、“财务费用”相关科目核算。

综上，标的公司原实控人资金占用及业绩对赌补偿款相关会计处理符合《企业会计准则》规定，会计核算完整、准确。

**（二）结合业绩对赌款的支付安排、是否逾期，业绩承诺方的支付能力，说明应收业绩对赌款及利息是否存在回收风险，坏账准备计提是否充分**

截至 2025 年 10 月 28 日，标的公司原实控人应付标的公司的业绩对赌补偿款及利息均已完成清偿，资金来源为标的公司 32%股份转让的交易对价。该部分款项具有明确偿还资金来源，且款项的回收风险已完全消除，故未计提坏账准备。

**七、原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”的合理性，是否符合《企业会计准则》的有关规定；申报材料中两处资金拆借金额不一致的原因，相关信息披露是否准确**

**（一）原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”的合理性，是否符合《企业会计准则》的有关规定**

**1、原实控人资金占用被分类为“投资活动现金流量”具有合理性**

标的公司原实控人对标的公司资金占用的本质特征符合《企业会计准则第 31 号——现金流量表》对于投资活动的定义，具体分析如下：

（1）根据《企业会计准则第 31 号——现金流量表》第十二条：“投资活动，是指企业长期资产的购建和不包括在现金等价物范围的投资及其处置活动。”标的公司原实控人资金占用主要为原实控人控制的企业之间的非经营性资金拆借、

往来占用，属于母公司与子公司之间的拆借和子公司与子公司之间的拆借，属于“不包括在现金等价物范围的投资及其处置活动”。

(2) 原实控人资金占用具有非日常性的特征，与经营活动无直接关联，标的公司的资金占用并非企业“销售商品、提供劳务、采购原材料”等日常经营行为，不会形成营业收入、成本，也不随日常经营持续发生，因此不属于经营活动。

(3) 原实控人资金占用无筹资属性，与资本筹集偿还无关，资金占用既不是企业为了筹集经营、投资所需资本而发生的行为，也不是偿还融资债务、分配股利等筹资行为，因此不属于筹资活动。

## **2、原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”具有合理性**

根据《企业会计准则第 31 号——现金流量表》第十三条：

“投资活动产生的现金流量至少应当单独列示反映下列信息的项目：

- (一) 收回投资收到的现金；
- (二) 取得投资收益收到的现金；
- (三) 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额；
- (四) 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额；
- (五) 收到其他与投资活动有关的现金；
- (六) 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；
- (七) 投资支付的现金；
- (八) 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额；
- (九) 支付其他与投资活动有关的现金。”

从标的公司角度出发，原实控人资金占用并非为谋求投资收益，故不应分类至“投资支付的现金”等科目。此外，原实控人资金占用不属于构建长期资产的行为，亦不属于对“子公司及其他营业单位”的投资活动。因此，原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”具有合理性。

综上所述，将原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”的符合《企业会计准则第31号——现金流量表》及监管披露要求。

(二) 申报材料中两处资金拆借金额不一致的原因，相关信息披露是否准确  
申报材料中两处资金拆借金额不一致的情况如下：

### 1、标的公司财务分析中其他应收款及其他应付款的披露情况

报告期各期末，标的公司其他应收款主要项目如下：

单位：万元

项目	2025年7月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
资金拆借利息	14,996.42	10,457.23	5,496.87
应收业绩对赌利息	4,168.77	3,222.46	1,803.18
资金往来款	162,222.99	141,652.83	9,984.36
返点	7,250.76	23,963.78	28,098.16
预付房租	2,219.39	2,245.98	2,205.44
应收业绩对赌款	14,949.52	14,949.52	14,949.52
押金保证金	2,101.68	1,884.44	1,562.96
关联方往来款	96.78	142.09	176.68
其他	730.88	944.72	739.22
<b>账面余额合计</b>	<b>208,737.19</b>	<b>199,463.05</b>	<b>65,016.38</b>
减：坏账准备	853.57	1,163.81	875.14
<b>账面价值</b>	<b>207,883.61</b>	<b>198,299.23</b>	<b>64,141.25</b>

报告期各期末，标的公司其他应付款主要项目如下：

单位：万元

项目	2025年7月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
关联方往来款	367.27	196.56	47.24
押金保证金	292.96	409.20	442.34
返利	98.54	98.54	63.07
代收代付款	66.91	2,939.75	-
服务费	44.50	299.12	398.54
预提费用	0.02	536.66	894.80
资金往来款	-	6,156.08	6,156.08
返点	-	272.45	138.37

项目	2025年7月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
其他	481.34	591.74	413.69
合计	1,351.55	11,500.09	8,554.13

## 2、关联方资金拆借的披露情况

报告期内，标的公司对关联方的资金拆出情况如下：

单位：万元

借入方	借出方	2025年1-7月			
		期初余额	当期借出金额	当期收款金额	期末余额
深圳市宝德投资控股有限公司	标的公司	135,496.75	107,177.26	80,451.02	162,222.99

（续上表）

借入方	借出方	2024年度			
		期初余额	当期借出金额	当期收款金额	期末余额
深圳市宝德投资控股有限公司	标的公司	3,828.28	197,195.32	65,526.85	135,496.75

（续上表）

借入方	借出方	2023年度			
		期初余额	当期借出金额	当期收款金额	期末余额
深圳市宝德投资控股有限公司	标的公司	902.88	205,932.51	203,007.11	3,828.28

申报材料中两处资金拆借金额不一致系根据不同章节信息披露的要求，进行信息披露口径不同导致，信息披露数据准确。其中，资金往来款分别按照拆入余额及拆出余额列式于其他应收款及其他应付款，其他应收款及其他应付款净额与关联方资金拆借的披露情况中的期末余额金额一致。

八、标的资产与 Intel 采购返点约定的具体内容及计算方式、报告期内返点实际发生额及会计处理方式，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；返点的原因及合理性，是否符合行业惯例，报告期内是否存在其他返点约定

(一) 标的资产与 Intel 采购返点约定的具体内容及计算方式、报告期内返点实际发生额及会计处理方式，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定

## 1、标的资产与 Intel 采购返点约定的具体内容及计算方式

### (1) 标的资产与 Intel 协议中返点的条款内容

标的公司下属子公司香港宝通与 Intel 签署了《中国英特尔授权经销商协议》，协议对仅对返点的基本原则进行约定，不包含具体计算方式。协议中返点相关内容系豁免披露事项。

### (2) Intel 返点的计算方式

标的公司的 Intel 返点需按季度通过邮件进行自行申报，返点计算方式由标的公司根据 Intel 官方采购价与采购特价的差额、结合对客户销售数量进行自主计算和申报。具体而言，Intel 官方采购价为官网价格，采购特价为 Intel 确认的特价，申报数量不能超过 Intel 给的最大限值及标的公司采购数量值，相关返点通过 INVOICE 发票抵减货款，具体流程如下：

①标的公司按目录采购价（Book Price）向供应商采购产品，并按照目录采购价（Book Price）确认采购成本；

②英特尔以季度的频率告知供应商 DPA（经销商价格授权），即在官方采购价格基础上的返点金额；

③标的公司向英特尔邮件提交销售信息，申请 DPA 采购价格调整；

④英特尔审核相关信息后确认返点具体金额，并向标的公司出具 Credit Note（抵扣货款凭据），标的公司可将该返点金额抵扣采购货款。

## 2、报告期内返点实际发生额

报告期内，标的公司向英特尔采购金额及对应的返点金额如下：

单位：万元

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
英特尔采购总金额（返点前）	138,352.04	435,926.58	472,176.72

项目	2025年1-7月	2024年度	2023年度
英特尔返点金额	对于具体采购返点金额，已申请豁免披露		
英特尔返点比例			

注：英特尔返点比例=英特尔返点金额/英特尔采购总金额（返点前）

英特尔根据对不同型号产品的推广力度会给予不同的返点比例，通常对市场推广力度大的产品给予更高的返点比例，提升其自身市场占有率。标的公司报告期内返点比例的变化主要系产品结构的变化导致。

### 3、英特尔返点的会计处理方式

分类	账务处理
销售出库-计提返点	借：其他应收款-英特尔 贷：主营业务成本-返点
核销-收到红字发票或相关款项	借：应付账款/银行存款 贷：其他应收款-英特尔

**（二）返点的原因及合理性，是否符合行业惯例，报告期内是否存在其他返点约定**

#### 1、返点的原因及合理性，是否符合行业惯例

在电子元器件分销行业，部分上游生产厂家（如英特尔等）与其分销商之间采用供应商返利模式，主要目的系原厂对不同行业不同客户的推广和保护。标的公司存在供应商返利，与同行业公司之间不存在较大差异，符合行业惯例。

例如，神州数码从事IT分销及增值服务业务，与标的公司ICT增值分销业务模式基本一致，并均为英特尔中国区总代理。根据神州数码2023年12月披露的《神州数码集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》：“公司IT分销及增值服务业务的经营模式和盈利模式为与IT厂商签订产品代理协议，作为总代理经销商，将厂商的IT产品销售给下游客户（包括京东、沃尔玛等客户以及二级经销商，系统集成商等），从IT产品的采销价格差和IT厂商的返点奖励获得利润。”神州数码亦从IT厂商的返点奖励获得利润，盈利模式与标的公司ICT增值分销业务一致。

#### 2、标的公司报告期内存在其他返点约定

除英特尔外，标的公司与华为公司、SK 海力士亦存在返点约定，具体约定如下：

### **(1) 华为公司返点的主要条款及返点政策**

根据标的公司与华为公司签署的《伙伴合作协议（2024）》：

#### **“第六章 激励**

6.1 激励：为繁荣计算产业及构建‘科学、阳光、共赢’的商业分享机制，甲方通过公邮或华为公司伙伴一站式作业平台系统等方式对乙方发布激励政策（包括但不限于年度商务政策框架（ACR），以及各类单独的激励细则等）。鉴于商业环境的变化，甲方发布的激励政策可能不定期更新，乙方知悉并认可甲方对于激励政策具有最终解释权。

6.2 激励申请：乙方应依据甲方发布的激励政策向甲方进行激励申请。若激励政策要求提供证明材料的，乙方须向甲方提供完整、真实的材料。

6.3 激励发放：乙方在满足激励条件时，甲方可以向乙方发放激励。甲方与乙方按照适用的激励政策定期对账和结算。

6.4 激励使用：乙方使用激励须遵循签约主体一致、税点一致的原则。冲抵未付款类合同款的激励不得超过对应订单金额的 50%。激励应当在有效期内使用完毕，如未在有效期内使用完毕，则未使用部分自动作废。”

报告期内，标的公司与华为公司之间的返点政策有效执行，双方关于返点建立了良好的沟通机制，不存在纠纷或争议情形。

### **(2) SK 海力士返点的主要条款及返点政策**

标的公司子公司香港宝通与 SK 海力士子公司 Solidigm 签署的《Solidigm 授权经销商政策和程序》中约定了返点事项，**协议中返点相关内容系豁免披露事项。**

报告期内，标的公司与 Solidigm 之间的返点政策有效执行，双方关于返点建立了良好的沟通机制，不存在纠纷或争议情形。

**九、标的资产销售订单质押、应收账款质押、存货质押、无形资产抵押等权利受限的具体情况、主要质权人/抵押权人、是否基于真实的经营需求及业务**

往来，是否构成转贷，相关会计处理的合规性；并结合标的资产的营运资金需求、经营性现金流量、到期债务情况，尚未解除质押/抵押的金额、还款期限、是否存在被强制执行等还款风险等，说明标的资产是否存在较大的流动性压力及偿债风险

(一) 标的资产销售订单质押、应收账款质押、存货质押、无形资产抵押等权利受限的具体情况

报告期各期末，标的公司各类资产权利受限的情况如下：

单位：万元

项目	受限类型	主要质权人/抵押权人	2025年7月末	2024年末	2023年末
货币资金	保证金、质押	建设银行等	18,470.68	32,039.89	22,358.15
应收账款	保理、质押	工商银行、建设银行等	100,855.72	191,734.53	71,612.05
存货	质押	中航信托股份有限公司	10,000.00	10,000.00	-
无形资产	抵押	工商银行	7,670.55	7,829.45	8,099.83
合计			<b>136,996.94</b>	<b>241,603.87</b>	<b>102,070.04</b>

标的公司货币资金受限主要系基于日常生产经营活动产生的履约保函保证金、承兑汇票保证金等。

标的公司应收账款保理受限主要系保理融资导致，保理融资是标的公司开展的有追索权保理融资，通过银行等保理商通过受让企业应收账款债权，为标的公司提供融资。

标的公司应收账款及存货质押主要系专项融资导致，包括项目专项融资及供应商融资安排。项目专项融资主要系由民生银行、工商银行、浦发银行等银行提供的，融资款仅限于支付向华为公司的采购贷款的债务融资，同时下游客户的回款将转入放款银行账户用于偿还相关贷款；供应商融资安排主要系由建设银行提供的，基于运营商等信用资质较优的下游客户真实业务订单，银行为标的公司提供专项贷款直接支付给上游供应商，同时下游客户的回款将转入放款银行账户用于偿还相关贷款。上述两种融资模式中，融资合同与销售/采购订单均存在一一对应关系，融资款及对应销售订单回款均采用银行账户专户管理。

标的公司无形资产抵押主要系一般性银行融资导致，标的公司与中国工商银行股份有限公司深圳布吉支行签订抵押协议，用于获取银行借款。

截至本回复出具日，标的公司存货质押对应融资款及利息已全部偿还，存货亦解除质押。

## **（二）是否构成转贷**

### **1、转贷行为的具体情况**

标的公司报告期内 2 笔流动资金贷款涉及的资金划转行为，不符合《贷款通则》《流动资金贷款管理暂行办法》中关于贷款受托支付的相关监管要求，具体情况如下：

（1）2024 年 9 月，标的公司取得建设银行流动资金贷款 10,000 万元；

（2）2025 年 3 月，标的公司取得工商银行流动资金贷款 10,000 万元。

上述贷款均采用银行受托支付方式，受托支付交易对手为标的公司长期合作供应商深圳市九立供应链股份有限公司。深圳市九立供应链股份有限公司为标的公司提供供应链服务，双方不存在关联关系。贷款资金划转至深圳市九立供应链股份有限公司后，其将对应资金转回标的公司；标的公司收到转回资金后，全部用于日常生产经营和自身资金周转，未用于股权投资、房地产、证券投资等国家禁止或限制的领域，未改变流动资金贷款的实质用途。

### **2、合规函取得情况**

经核查，标的公司报告期后不存在其他转贷情况。针对上述转贷情形，标的公司已于 2025 年 10 月 25 日向转贷银行工商银行、建设银行取得说明函，确认：

“公司与上述银行的所有贷款合同均根据约定如期还本付息，未出现过贷款逾期、违约等情形，不存在因违反《贷款通则》《流动资金贷款管理暂行办法》等贷款管理相关法律法规之规定而被提前收回贷款或承担赔偿责任的情形，不存在违反金融管理相关法律、法规和规范性文件的重大违法违规行为，与本行不存在纠纷及潜在纠纷。”

根据中国人民银行深圳市分行于 2025 年 10 月 20 日出具的《中国人民银行深圳市分行关于反馈违法违规记录查询结果的复函》，自 2022 年 1 月 1 日起至 2025 年 8 月 31 日，宝德计算不存在因违反人民银行相关法律法规、规章及规范性文件而受到中国人民银行深圳市分行行政处罚的记录。”

### 3、内控整改及完善情况

标的公司已全额清偿了涉及转贷的全部贷款本息，未给贷款银行造成任何损失，未引发任何纠纷。标的公司建立并完善了《资金管理制度》，明确规定银行贷款必须严格遵守国家相关法律法规的要求，并按照相关规定提供监管部门要求的资料，杜绝和第三方进行转贷等不合规的资金往来行为。报告期后，标的公司未再新增转贷等不合规行为。

综上，标的公司已就转贷情形进行整改，通过上述转贷所获得的资金均已按照贷款协议约定偿还本金并支付利息，未发生纠纷，报告期后未再新增转贷等不合规行为。同时，标的公司已制定、完善资金借贷的内部控制制度，并有效执行，可有效防范转贷等法律风险。标的公司相关内部控制制度能有效执行，在财务内控方面不存在重大缺陷。

（三）结合标的资产的营运资金需求、经营性现金流量、到期债务情况，尚未解除质押/抵押的金额、还款期限、是否存在被强制执行等还款风险等，说明标的资产是否存在较大的流动性压力及偿债风险

报告期内，标的公司营运资金需求及经营性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-7 月/2025 年 7 月末	2024 年/2024 年末	2023 年/2023 年末
经营活动现金流入	588,277.47	1,004,220.44	1,044,258.92
经营活动现金流出	479,982.17	915,665.79	967,198.91
经营活动现金流量净额	108,295.30	88,554.66	77,060.01
期末现金及现金等价物	41,385.03	26,516.70	60,022.77
资产负债率	69.83%	69.47%	60.02%

报告期各期，标的公司营运资金需求均小于当期的经营活动现金流入金额，各期经营活动现金流量均为正流入，同时报告期各期末资产负债率均小于 70%。

截至 2025 年 7 月 31 日，标的公司金融负债到期期限如下：

单位：万元

项目	1 年内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	对应的抵质押资产账面价值
短期借款	314,978.39	-	-	-	73,737.92
应付账款	89,857.91	-	-	-	
其他应付款	1,351.55	-	-	-	
长期借款	98,046.50	71,236.12	4,490.00	-	49,818.35
租赁负债	1,631.26	1,017.17	500.05	425.27	
<b>合计</b>	<b>505,865.62</b>	<b>72,253.29</b>	<b>4,990.05</b>	<b>425.27</b>	

2025 年 10 月末，标的公司已全部收回关联方资金占用及业绩对赌补偿款，大幅缓解流动资金压力。

综上所述，标的公司经营情况良好，资产负债率相对较低，资金储备及经营性现金流相对充足。同时标的公司回收资金占用相关款项后，资金压力显著缓解，且利用该资金逐步清偿到期债务。标的公司不存在较大的流动性压力及偿债风险，相关尚未解除质押/抵押的资产亦不存在被强制执行等还款风险。

#### 十、标的资产是否存在通过实控人资金占用、销售订单及应收账款质押进行体外资金循环的情形

标的公司原实控人从 2003 年开始陆续投资房地产行业，资金来源主要为资产抵押形式的银行贷款。近年来国内房地产整体进入下跌周期，标的公司原实控人鉴于银行贷款和其他外部借款利息压力，对标的公司进行资金占用。中介机构对标的公司资金占用银行流水进行逐笔核查，获取从标的公司流出至宝德控股或其子公司的银行转账凭证。经核查，标的公司原实控人对标的公司的资金占用款主要用于归还银行及其他方借款，不存在体外资金循环、代垫标的公司成本费用等情形。

销售订单及应收账款质押系标的公司为缓解采购端资金压力，与银行协商的一种贷款形式，即由标的公司将运营商等优质客户的服务器项目订单质押至银行，用于申请专项采购贷款，该款项仅可支付华为公司的采购款，且下游客户的回款直接转至标的公司在该银行的账户，由银行优先扣划采购端支出款后，剩余款项

由标的公司自主支配。该贷款形式通常金额较大，银行对订单真实性及资金流向亦有严格监管，不存在体外资金循环的情形。

此外，标的公司原实控人对资金占用事项已出具承诺：“本承诺人及关联方存在占用宝德计算资金的情形，本承诺人及关联方占用的资金均用于解决自身债务问题，不存在形成体外资金循环等情形。除上述情形外，报告期内不存在其他资金占用的行为，亦未再发生其他关联方占用宝德计算资金的情况。”

综上，标的公司原实控人资金占用主要用于自身债务偿还，不存在用于体外资金循环的情形。销售订单及应收账款质押主要系基于运营商等优质客户服务器整机订单对银行的贷款形式，均有真实的业务背景，订单回款均由客户直接转至标的公司贷款银行账户，由银行扣划后才可自由支配。标的公司不存在通过原实控人资金占用、销售订单及应收账款质押进行体外资金循环的情形。

## 十一、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、查阅标的公司主要原材料的进销存情况，访谈标的公司原材料采购人员，了解主要原材料采购情况及合理性，与生产需求的匹配性；
- 2、在报告期末对标的公司存货盘点进行监盘，核查存货账实相符情况；
- 3、统计标的公司信创服务器的产销量情况，获取标的公司信创服务器期后销售情况，查阅标的公司在手订单；
- 4、查阅存货库龄分布，核查存货跌价准备计提政策，对比同行业可比公司存货跌价计提情况；
- 5、查阅应收账款账龄分布，统计应收账款期后回款情况，对比同行业可比公司应收账款减值准备计提情况；

6、查阅宝德网安 2021 年两次股权转让的决策文件、交易协议及历次补充协议，查阅宝德网安 2021 年 4 月股权转让的评估报告，访谈标的公司主要负责人员，了解交易背景及合理性；

7、统计标的公司原实控人资金占用情况及利率，结合市场交易案例对比业绩对赌补偿款违约金的公允性；

8 查阅《企业会计准则第 31 号——现金流量表》，分析原实控人资金占用被分类为“其他与投资活动有关的现金”的合理性；

9、查阅标的公司与英特尔、华为公司、SK 海力士签署合作协议中对返点的约定，结合可比公司信息披露分析返点模式的合理性；

10、查阅资产受限的相关合同，核查资产受限的背景；

11、获取并查阅标的公司开户清单、银行流水、银行存款日记账等资料，核查是否存在转贷等情况；

12、查阅标的公司《资金管理制度》等相关公司治理和内控制度，了解其内控制度的建立及运行情况；

13、取得标的公司转贷涉及的建设银行、工商银行出具的说明函，取得中国人民银行深圳市分行出具的合规证明

14、获取标的公司流出至宝德控股的银行转账凭证，核查资金占用的最终用途；

15、对标的公司与拆借对象的资金往来金额进行函证；

16、查阅标的公司原实控人出具的《说明与承诺函》；

17、获取标的公司其他应收款科目报告期各期初、期末余额及发生额，核查往来对象是否存在资金往来的合理逻辑，并获取相关依据资料；

18、获取标的公司原实控人偿还对标的公司资金占用的银行支付凭证；

19、查阅标的公司《防范控股股东、实际控制人及其他关联方资金占用制度》；

20、查阅 2023 年以来的 LPR 利率及近期市场案例对业绩对赌补偿款的违约金利率，对比资金占用、业绩对赌补偿款利息利率，评价利率的公允性。

## （二）核查意见

经核查，针对上述问题，申报会计师认为：

1、标的公司主要原材料采购规模及金额具有合理性，与生产需求匹配，符合服务器行业的经营特点。储备原材料大多具有通用性，且有较大规模的在手订单支撑，符合当前及未来的生产和市场需求，不存在重大淘汰或呆滞风险，存在减值风险的原材料已充分计提跌价准备；

2、报告期内标的公司信创服务器产量大于销量，主要系产量和销量的统计口径差异所致，统一口径后产销数据具备合理性，产销率处于较高水平；报告期内标的公司信创服务器产品的期后销售情况较好，当期未实现销售的部分，大部分有明确在手订单支撑；

3、报告期内标的公司的存货库龄以 1 年以内为主，主要产品和原材料价格呈上涨趋势，产销率持续处于较高水平，毛利率处于合理区间，主要产品预计售价稳中有升，存货跌价计提比例高于同行业公司。标的公司存货跌价准备计提充分；

4、报告期各期末，标的公司应收账款期后回款情况良好，逾期金额及占比均较低，坏账计提政策与同行业公司不存在显著差异；标的公司下游客户多为长期合作的大型央国企、运营商及行业内知名企业，相关客户的财务状况和支付能力良好；

5、宝德网安 2021 年两次股权转让价格差异较大，主要因为两次交易的背景和目的不同，两次股权转让价格差异较大具有合理性；标的公司购买宝德网安股权的交易价格公允，标的公司原实控人控制的主体已于 2025 年 10 月 28 日前偿还以上业绩补偿款及对应利息，不存在利益输送；

6、标的公司资金占用及业绩对赌补偿款利率公允，核算准确，且均已完成清偿；

7、原实控人资金占用并非为谋求投资收益，亦不属于构建长期资产的行为，将其分类为“其他与投资活动有关的现金”，符合《企业会计准则第 31 号——现金流量表》及监管披露要求；申报材料中两处中资金拆借金额不一致系披露口径差异；

8、标的公司与 Intel 采购返点均按照协议约定进行，相关会计处理符合《企业会计准则》的有关规定，返点模式亦符合行业惯例；

9、标的公司主要资产权利受限系基于真实业务资金需求进行的质押/抵押；报告期内有 2 笔流动资金贷款构成转贷，该转贷资金均已完成偿还，标的公司转贷不构成重大违法违规，且已完成整改，报告期后未新增转贷等违规情形，内控制度有效执行；标的公司经营情况良好，资产负债率相对较低，资金储备及经营性现金流相对充足，不存在较大的流动性压力及偿债风险；

10、标的公司不存在通过原实控人资金占用、销售订单及应收账款质押进行体外资金循环的情形

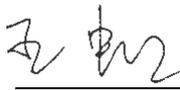
(此页无正文为慧博云通科技股份有限公司容诚专字[2026]200Z0397 号报告之  
签字盖章页。)



中国注册会计师:    
沈重 (项目合伙人)

中国注册会计师:    
毛才玉

中国·北京

中国注册会计师:    
王虹

2026年3月13日



# 营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码

911101020854927874



扫描市场主体身份码  
了解更多登记、备案、  
许可、监管信息，体  
验更多应用服务。

名称 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 刘维、肖厚发

经营范围

一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。  
（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）  
许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）  
（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出资额 8700.5 万元

成立日期 2013 年 12 月 10 日

主要经营场所

北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26



登记机关

2026 年 01 月 08 日

证书序号: 0022698

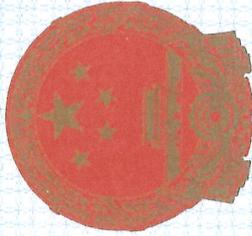
### 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关: 北京市财政局

2025年3月24日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所

# 执业证书



名称: 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)  
 首席合伙人: 刘维  
 主任会计师:  
 经营场所: 北京市西城区阜成门外大街22号会计师事务  
 幢1001-1至1001-26

组织形式: 特殊普通合伙

执业证书编号: 11010032

批准执业文号: 京财会许可[2013]0067号

批准执业日期: 2013年10月25日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙) 业务报告附件专用



THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS  
中国注册会计师协会

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



证书编号: 110002411240  
No. of Certificate: 110002411240  
注册注册会计师 上海市注册会计师协会  
Authorized Institute of CPAs: Shanghai Institute of CPAs  
发证日期: 2012年03月28日  
Date of Issuance: 2012/03/28

	姓名: 沈重 Full name: Shen Zhong
	性别: 男 Sex: Male
	出生日期: 1986-09-06 Date of birth: 1986-09-06
	工作单位: 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所 Working unit: PwC (Special General Partnership) Shanghai Branch
	身份证号码: 330501198609060617 Identity card No.: 330501198609060617

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



注册会计师工作单位变更登记  
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意转让  
Agree to be transferred to

原持有人  
Original holder

转入协会编号  
Enter the number of the Institute of CPAs

转入日期  
Enter the date



容诚会计师事务所(特殊普通合伙)  
Rongcheng CPAs (Special General Partnership)

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



沈重(110002411240)  
您已通过2021年年检  
上海市注册会计师协会  
2021年10月30日

年 /y/ 月 /m/ 日 /d/

年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this:



年 /y/ 月 /m/ 日 /d/



容诚会计师事务所(特殊普通合伙)  
业务报告附件专用



姓名: 李丁丁  
 性别: 女  
 出生日期: 1989-11-06  
 工作单位: 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)  
 身份证号: 320106198911061011

证书编号: 110101560605  
 批准注册协会: 江苏省注册会计师协会  
 发证日期: 2018年06月28日  
 Date of issuance: 2018 年 06 月 28 日



年度检验登记  
 Annual Renewal Registration  
 本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.



年 月 日



年 月 日

年度检验登记  
 Annual Renewal Registration  
 本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记  
 Annual Renewal Registration  
 本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.

10

同意调出  
 Agree to be withdrawn from



同意调入  
 Agree to be admitted to

注册会计师工作单位变更事项登记  
 Registration of the Change of Working Unit by CPA

11

同意调出  
 Agree to be withdrawn from



同意调入  
 Agree to be admitted to

注册会计师工作单位变更事项登记  
 Registration of the Change of Working Unit by CPA

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)  
 业务报告附件专用

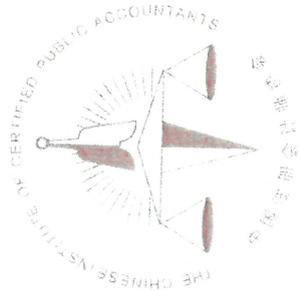
年度检验登记  
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.



年度检验登记  
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.



姓名	王虹
Full name	
性别	女
Sex	
出生日期	1994-12-13
Date of birth	
工作单位	容诚会计师事务所(特殊普通合
Working unit	通合伙)-苏州分所
身份证号码	342625199412131009
Identity card No.	



本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



110100321195

证书编号:  
No. of Certificate 110100321195

批准注册协会:  
Authorized Institute of CPAs 江苏省注册会计师协会

发证日期:  
Date of Issuance 2023 年 06 月 28 日

年 月 日  
y m d