(上接D41版)

3、运营模式。(1)项目初期,中恩云项目公司主要由基汇资本(Gaw Capital Partners)投资。由于基汇资本专注于不动产投资,故在数据中心运营管理层面,其与金科基汇及金科云泰合作,利用其运营管理团队丰富的行业经验,保证数据中心安全稳定运营。(2)随着项目成熟,为提高项目长期运营能力,减少对外部的依赖,中恩云项目开始实行新的管理模式即自运维模式,原金科基汇、金科云泰的关键运维人员及核心管理层全部转入中恩云项目公司,以进一步提高中恩云项目公司盈利的稳定性。(3)截至购买日,中恩云项目已稳定开展自运维模式。自运维模式是同行业上市公司通行的模式,例如润泽科技披露,其为“自投、自建、自持、自运维”模式。

4、盈利模式。中恩云项目公司采取直接向客户提供服务的模式。在合同有效期内,中恩云项目公司按照协商确定的服务质量标准,提供数据中心基础设施服务,并按照客户使用的机柜数量和电力容量,向客户收取服务费。

(二)资金和技术需求

1、资金需求。数据中心行业属于资本密集型行业,前期工程建设、设备采购等需要大量资金。中恩云数据中心项目建设资金主要来源于:

(1)股东投入:截至2025年12月31日,中恩云科技实缴注册资本为56,361.36万元人民币,申惠碧源实缴注册资本为31,900万元人民币。

(2)银行借款:中恩云科技于2021年与中信银行北京分行签订《固定资产贷款合同》及《固定资产贷款合同之修订合同》,约定贷款金额不超过195,777万元,贷款期限9年(2021年3月10日至2030年3月9日),专项用于固定资产投资。截至2025年12月31日,该笔借款未偿还本金为162,227.78万元。

(3)自有资金积累:中恩云项目公司自2021年开始运营以来,持续产生经营活动现金净流入,2023年、2024年和2025年经营活动产生的现金流量净额分别为28,536.69万元、38,512.91万元和38,899.35万元。

2、技术需求。数据中心建设具有较强的专业性,必须遵循《数据中心设计规范》制定的各项指标要求,涉及建筑、网络、计算机、电力等多个专业。中恩云项目公司的技术能力体现在:

(1)核心管理运营团队:中恩云项目公司核心管理运营团队行业经验丰富,原金科基汇、金科云泰的创始团队拥有近30年的专业算力中心建设与运营经验。根据重组报告书披露,金科云泰是中国优秀的数字基础设施服务提供商,专业执行项目投资、规划、设计、建设、运维、运营等全生命周期管理能力。

(2)资质认证:中恩云信息持有工信部核发的《增值电信业务经营许可证》(编号B1-20201849),有效期至2030年5月19日,许可经营范围包括互联网数据中心业务。中恩云科技持有北京市公安局房山分局核发的《信息系统安全等级保护备案证明》(第3级),以及中国质量认证中心核发的5个数据中心模组的《数据中心场地基础设施认证证书》(增强级,即GB50174-2017 A级)。

(3)国际认证:中恩云项目公司数据中心通过了美国绿色建筑委员会(USGBC)的严格认证,获得了LEED金奖认证。

(4)设备选型:中恩云项目公司设备选型叠加了主要互联网头部平台的设备白名单,选择通用性较高的设备及品牌,主要设备品牌均属于国际一线知名品牌,如卡特彼勒、维谛、施耐德、ABB、华为、西门子等。

3、与同行业可比公司比较。根据行业资料,国内主要第三方数据中心服务商如润泽科技、数据港等均采用类似的自建+批发模式,中恩云项目公司的资金投入规模(总投资约20亿元)和技术配置水平(A级机房、LEED金奖、8KW以上高密机柜占比接近80%)与行业头部企业相当,符合行业惯例。

(三)行业供需情况及分析

1、需求情况。数据中心是数字经济发展的重要基础设施,市场需求持续增长。

(1)国家层面:2025年“十四五”收官,“数字中国”与“人工智能+”深化推进;2026年是“十五五”开局,《规划纲要》强调夯实算力底座、建设超大规模智算集群、探索离岸算力设施,《政府工作报告》提出拓展“人工智能+”、实施算电协同等新基建工程。

(2)AI加速迭代:大模型与智能体共振,智算中心需求爆发。DeepSeek、阿里“千问”等模型快速迭代,智谱AI等头部公司上市加速商业化。2025年为智能体元年,OpenClaw等项目推动AI从“对话”转向“任务执行”,Token消耗指数增长。IDC预测智能体Token年增超30倍,智算中心正演变为“Token工厂”,高算力密度、低延迟、液冷技术成关键。

(3)数据流量增长与AI投资共振,中国IDC市场迎来千亿级增量需求。根据工信部《2024年通信业统计公报》,2024年移动互联网接入流量达3,376亿GB,比上年增长11.6%。截至2024年底,移动互联网用户达15.7亿户。互联网数据中心(IDC)作为数据存储、处理和交互的核心节点,其市场需求与数据流量的增长高度相关。2025年初,DeepSeek引发的大模型应用落地热潮持续发酵,头部互联网企业大幅提升AI及算力基础设施领域的投资,将拉动智算中心增量供给至3GW左右。以字节跳动、阿里巴巴、腾讯、华为为代表的头部企业,2025年起每年用于采购算力及IDC服务的资本开支合计超过4,000亿元,预计未来每年为IDC市场带来3GW以上的数据中心需求。

根据科智咨询数据,截至2024年底,中国传统数据中心需求市场规模为163万架,总计IT负载7,773MW,同比增长6.9%。云服务商、互联网行业仍是数据中心需求主要来源,公有云、互联网数据中心需求占比达到86.3%。预计到2028年,中国整体IDC市场规模预计将达到18,840亿元。

2、供给情况。北京区域内数据中心供给受限,优质数据中心资源稀缺。

(1)政策限制:北京市对数据中心建设实施严格的总量控制和节能审查。2019年以来,北京市多次发布加强数据中心节能审查规定。《北京市新增产业的禁止和限制目录(2022年版)》要求北京核心功能区禁止新建和扩建任何数据中心。2024年出台的《北京市算力基础设施建设实施方案(2024—2027年)》明确“本市原则上不再新增通用算力”。

(2)供给增速放缓:2019年至2024年,北京市机柜资源增速水平在5%及以下,机柜资源供给进入缓慢增长阶段。根据科智咨询,截至2024年底,北京市在运营机柜数量达到37.3万架,占北京及周边地区总量的55.3%,占比逐年下滑。

(3)存量数据中心结构问题:北京地区数据中心单机柜功率整体偏低,单机柜功率在2.8-4.4kW的机柜体量大,单体数据中心规模较小,PUE普遍在1.4以上,面临“关停并转”压力较大。2024年北京地区单机柜功率2.8-4.4kW占比约为66%。2024年11月,北京市出台政策,计划2026年起对PUE超过1.35的数据中心收取差别电价。

(4)供给稀缺性凸显:根据北京市发改委网站公开信息统计,自2019年以来,北京市审批通过的总标煤消耗量指标较高水平的数据中心极为稀缺,未来北京市大型数据中心项目将成为稀缺资源。根据科智咨询,预计北京市受差别电价影响的IDC需求规模达500MW,部分不达标数据中心“关停并转”压力陡增,将进一步提升北京市IDC资源的稀缺程度。

3、中恩云项目公司的竞争优势。在上述供需格局下,中恩云项目公司具备明显的竞争优势:

(1)区位优势:中恩云项目公司数据中心位于北京市房山区,是北京市较为稀缺的大规模、高规格(A级)数据中心,属于LEED金奖认证的数据中心。北京市土地资源稀缺,电力供应紧张,能评政策趋紧,新建大型数据中心面临较大现实障碍。

(2)机柜功率密度优势:截至2025年,中恩云项目公司数据中心已建成的机柜,8KW以上的高密机柜占比接近80%,12KW以上的高密机柜占比接近15%,高密度机柜占比较高,大幅高于行业平均水平,能够满足客户对高功率密度机柜的业务需求。

(3)资质合规优势:中恩云数据中心持有增值电信业务经营许可,已取得CQC认证的A级机房,系北京城市更新标志性示范案例,获政府政策与资金专项支持,2021年被纳入房山重点工程。

(4)自建稳定优势:中恩云项目公司采取自投、自建的模式,有利于营造长期、稳定、可靠的运行环境,提高服务品质和客户黏性。

(5)已签长约优势:中恩云项目公司与互联网客户A已签署10年期(2021年至2030年)长期租赁协议,前8年为价格锁定期,客户黏性高。

综上所述,中恩云项目公司所处的数据中心行业市场需求旺盛,北京区域优质数据中心供给受限且稀缺性持续提升,中恩云项目公司凭借其区位优势、机柜功率密度优势、资质合规优势和自建稳定优势,在市场中具有较强的竞争力,业绩增长具有合理的市场基础。

(四)客户开发周期及客户认证周期

1、客户开发情况。中恩云数据中心在建设初期(2021年)即由专业互联网服务商B推荐,与互联网客户A建立合作关系,数据中心被互联网客户A整体预租。“整体预租”的含义是:互联网客户A在数据中心建设初期即与中恩云项目公司签订整体租赁协议,承诺租赁数据中心全部机柜资源。中恩云项目公司根据客户需求分批建设并交付机柜,客户根据其业务需求逐步部署服务器。

2、客户开发周期分析。对于批发型大型数据中心,客户开发周期较长是行业普遍现象,主要因为:

(1)数据中心的选址、规划设计需要与客户需求进行深度匹配;

(2)客户需要对数据中心的技术方案、设备选型、运维能力进行全面评估;

(3)合同谈判涉及机柜数量、功率密度、服务等级、价格条款、服务期限等多项核心条款;

(4)定制化数据中心需要较长的建设周期。

根据同行业上市公司披露的信息,批发型数据中心项目的客户开发周期普遍在1-2年以上。以润泽科技为例,其数据中心项目从规划到签约通常需要1-2年时间。中恩云项目公司在2021年初即与互联网客户A签订10年期整体租赁协议,该时间节点与数据中心建设启动时间(2019-2020年)相匹配,客户开发周期符合行业惯例。

3、客户认证周期。互联网头部企业对数据中心供应商通常设置严格的准入认证程序,主要包括:

(1)资质审查:审查数据中心运营商的经营资质、财务状况、行业经验等;

(2)技术评估:评估数据中心的设计标准、设备配置、电力供应、网络接入等技术条件;

(3)现场考察:对数据中心建设现场进行实地考察;

(4)系统测试:对数据中心的供电系统、制冷系统、安防系统等进行全面测试。

以上认证过程通常需要6-12个月。中恩云项目公司已通过互联网客户A的认证,双方已合作超过4年(自2021年至今),期间未发生过宕机、停机等影响客户业务正常运行的情形,在历次SLA运维打分中基本均取得高分,客户关系稳定。

(五)客户结构分析

1、客户集中度情况。中恩云项目公司自业务开展以来,唯一客户为互联网客户A,销售收入占比为100%。客户集中度为100%在批发型数据中心行业中属于常见情形,具体分析如下:

(1)行业特征:批发型数据中心通常以模块或数据中心整体为最小出租单位整体出租给单一客户。同行业上市公司中,数据港2023年和2024年直接或间接来自某大型互联网公司及其控制企业的合计收入占其主营业务收入的比例为92.74%和98.01%;宝信软件的数据中心宝之云IDC一期至三期项目均100%签约给单一客户;润泽科技A6、A7数据中心唯一客户均为电信,收入占比100%;润泽科技REITs项目(A-18数据中心)终端客户为某互联网企业,收入占比100%。(奥飞数据、光环新网营业模式为零售+批发,客户相对分散,未纳入行业特征分析范围。)

(2)中恩云项目公司情况:中恩云项目公司在建设初期即被互联网客户A整体预租,中恩云项目公司根据客户需求分批建设并交付,运营的机柜规模逐步提升。截至2025年12月31日,中恩云项目公司数据中心累计投产机柜8341个,上架率已达到85.22%。

中恩云项目公司运营机柜及上架率情况如下:

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
累计投产机柜(个)	8,341	8,380	7,094
累计上架机柜(个)	7,108	6,729	6,502
上架率	85.22%	80.30%	91.65%

注:上架率=累计上架机柜/累计投产机柜

(3)客户黏性:批发型数据中心客户搬迁难度较大,搬迁期间存在业务流量转移、网络架构调整、服务器增量采购、数据迁移风险等高成本和高风险因素,客户在稳定运营后通常有较强的黏性。中恩云项目公司与客户签署10年期长约,前6年为锁定期,进一步保障了客户稳定性。

2、客户基本情况。互联网客户A系国内某大型互联网公司在境内的运营企业。该大型互联网公司拥有中国境内乃至全球领先的互联网运营平台,属于数字经济、文化创意产业以及互联网信息服务领域。中恩云项目公司下游客户行业地位领先,经营状况良好,业务持续增长。

根据中恩云项目公司的董事、监事、高级管理人员、主要关联方或持有中恩云项目公司5%以上股份的股东出具的说明,上述相关方均未在互联网客户A持有权益。中恩云项目公司及其董监高、控股股东、实际控制人与下游客户不存在关联关系。

(六)合同签订及履行情况

2021年,中恩云信息与互联网客户A签订《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》。合同有效期10年,合作期限自2021年1月4日起至2030年12月31日止。合同前8年为固定服务价格,机柜租赁价格为271.70元/A/月(不含税),即288.00元/A/月(含税)。合同后2年为价格开放期,双方可根据市场情况重新商定价格。每批次机架交付24个月后开电至少为95%,不足则按95%机架开电计费。

中恩云项目公司运营机柜、上架率及收入确认情况如下:

项目	2025年度	2024年度	2023年度
累计投产机柜(个)	8,341	8,380	7,094
累计上架机柜(个)	7,108	6,729	6,502
上架率	85.22%	80.30%	91.65%
中恩云项目公司确认的机柜托管服务收入(万元)	93,152.54	81,546.77	73,534.73

由上可知,中恩云项目公司收入规模与机柜上架数量同步增长。

(七)收入确认政策及时点

公司对于IDC业务的收入确认政策为:根据合同约定为客户提供IDC资源及相关运行维护的履约义务,由于公司履约的同时客户即取得并消耗公司履约所带来的经济利益,公司将其作为在某一时段内履行的履约义务,每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认。具体对账流程为:每月计费周期结束后,中恩云项目公司根据客户实际使用的机柜数量和合同约定的单价,出具账单并与客户进行对账确认,双方确认无误后,中恩云项目公司确认当月收入。

公司IDC业务按照总额法核算,符合《企业会计准则第14号——收入》相关要求。中恩云项目公司自持机房、机柜等核心数据中心资产,独立对接终端客户、签署业务合同并自主定价,同时自行承担机房运维、电力保障、设备损耗等全部履约风险,在交付托管服务前可对服务资源实施实质控制,属于交易中的主要责任人,并非代理人,满足总额法确认收入的判定标准,会计处理审慎合规。

中恩云项目公司IDC业务收入确认政策与同行业上市公司一致。

1、光环新网(300383.SZ):IDC及其增值服务收入“对于在某一时段内履行的履约义务,本公司在该段时间内按照履约进度确认收入。”。

2、数据港(603881.SH):数据中心托管服务收入系“对于在某一时段内履行的履约义务,公司在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。”。

3、润泽科技(300442.SZ):IDC服务收入系“对于在某一时段内履行的履约义务,本公司在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。”。

4、奥飞数据(300738.SZ):互联网数据中心服务收入系“公司将其作为在某一时段内履行的履约义务,每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认”。

5、宝信软件(600854.SH):服务外包业务(指信息系统运行维护、云计算运营服务、IDC运营服务),“公司与客户签订的服务外包业务合同,由于客户在公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益,公司将其作为按照某一时段内履行的履约义务,在服务期内,按照公司与客户的约定分期确认收入。”

中恩云项目公司采用“每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认”的方法,与上述同行业上市公司的收入确认政策在实质上一致,均属于在某一时段内按照履约进度确认收入;且上述IDC同行业公司均采用总额法核算其IDC业务收入,公司核算口径与同行业一致。

中恩云项目公司进行收入确认时,已依照合同约定根据客户实际使用的机柜数量和合同约定的单价,出具账单并与客户进行对账确认。中恩云项目公司2025年度实现相关业绩具有商业合理性。

(八)能源消耗与产量的匹配关系

1、电力消耗与收入匹配分析。电力是数据中心运营的主要能源消耗,以下为中恩云项目公司的电力消耗数据:

项目	2025年	2024年	2023年
①电力采购金额(万元)	29,635.70	27,573.44	28,669.53
②IDC收入(万元)	93,152.54	81,546.77	73,534.73
③单位收入电费=①/②	0.32	0.34	0.39

由上可知,2025年度单位收入耗电量和单位收入电费与2024年度接近,稳中有降,原因如下:(1)公司与客户签署的合同约定每批次机架交付24个月后上架率至少为95%,不足95%时仍按上架率95%收费,故当客户业务调整上架率不足时,尽管耗电量和电费减少,其仍需按照95%的上架率支付相应的费用,该收费政策自合同签订之日起未发生变化;(2)耗电量与电费除与上架率有关外,还取决于IT设备负载率即工作时运行任务负载,后者与收入无关但影响耗电量和电费,故导致收入与电力消耗之间变动幅度存在一定差异。

综上,公司根据合同约定和实际运营情况收费,收入与电力消耗之间变动幅度存在一定差异。

2、水费消耗与收入匹配分析。

中恩云项目公司用水主要用于数据中心的制冷系统,如冷却塔补水等。报告期内水费数据如下:

项目	2025年	2024年	2023年
①IDC业务收入(万元)	93,152.54	81,546.77	73,534.73
②水费(万元)	935.42	687.86	672.44
③单位收入水费=②/①	0.01	0.01	0.01

综上,IDC业务收入2025年度电费和水费消耗与收入增长趋势相匹配,变动原因合理,中恩云项目公司2025年度实现相关业绩具有商业合理性。

(九)业绩实现的商业合理性综合评价

综合以上分析,中恩云项目公司IDC业务业绩实现具有充分的商业合理性:

1、经营模式符合行业惯例。中恩云项目公司采用自建+批发的经营模式,与润泽科技、数据港、宝信软件等头部第三方数据中心服务商的模式一致,具有商业合理性。

2、客户开发周期符合行业惯例。根据同行业上市公司披露的信息,批发型数据中心项目的客户开发周期普遍在1-2年以上,主要因为:数据中心的选址、规划设计需要与客户需求进行深度匹配;客户需要对数据中心的技术方案、设备选型、运维能力进行全面评估;合同谈判涉及机柜数量、功率密度、服务等级、价格条款、服务期限等多项核心条款;定制化数据中心需要较长的建设周期。因此对于批发型大型数据中心,客户开发周期较长是行业普遍现象,具有商业合理性。

3、客户获取方式。中恩云数据中心在建设初期(2021年)即由专业互联网服务商B推荐,与互联网客户A建立合作关系,数据中心被互联网客户A整体预租。中恩云项目公司根据客户需求分批建设并交付机柜,客户根据其业务需求逐步部署服务器,具有商业合理性。

4、销售合同履行情况。2021年,中恩云信息与互联网客户A签订《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》。合同有效期10年,合作期限自2021年1月4日起至2030年12月31日止。合同前8年为固定服务价格,机柜租赁价格为271.70元/A/月(不含税),即288.00元/A/月(含税)。中恩云项目公司与互联网客户A通常在下月初对本月账单进行对账,互联网客户A收到账单后通常在两周内确认账单,中恩云项目公司向互联网客户A开具增值税专用发票后的45个自然日内,互联网客户A支付中恩云项目公司回款。截至本回复之日,中恩云项目公司10年期合同正常履行中,合同执行、账单结算正常,客户回款及时(截至2025年12月31日无逾期应收账款),销售合同履行具有商业合理性。

5、能源消耗与产量匹配。水、电等能源消耗与数据中心运营规模相匹配,消耗数据的变动具有合理的业务解释,不存在异常。电力采购单价(0.65-0.68元/kWh)与北京市一般工商业电价水平相符,水费金额与数据中心运营规模匹配,具有商业合理性。

综上,中恩云项目经营模式、客户开发周期、客户获取、销售合同条款及金额、服务期间、结算方式、对账单据、资金流水、能源消耗与产量的匹配关系等方面均具有商业合理性。中恩云项目公司凭借区位优势、规模优势和资质优势,具备较强的市场竞争力和议价能力,机柜上架率持续提升,收入稳步增长,业务发展态势良好,业绩实现具有商业合理性。

四、请结合对问题(3)的回复,说明中恩云项目公司IDC业务是否具备商业实质,是否已形成稳定业务模式,是否实现产品或服务的价值提升,是否存在贸易性质,IDC业务收入确认的依据及时点是否真实、准确,是否存在跨期确认或提前确认收入的情形,该业务采用的收入确认方法是否符合《企业会计准则》的相关规定。

(一)IDC业务是否具备商业实质

商业实质是指交易具有真实的经济目的和商业背景,企业通过投入资源、承担风险、创造价值并获取相应的经济回报,而非仅为构造交易形式而无实际经济内容。根据《企业会计准则——基本准则》及《企业会计准则第7号——非货币性资产交换》对商业实质的定义(可作为参考标准),满足下列条件之一的,视为具有商业实质:(1)换入资产的未来现金流量在风险、时间分布或金额等方面与换出资产显著不同;(2)使用换入资产所产生的预计未来现金流量现值与继续使用换出资产所产生的预计未来现金流量现值不同,且其差额与换入资产和换出资产的公允价值相比是重大的。

参照上述判断标准,结合中恩云项目公司的实际经营情况,中恩云项目公司IDC业务具备充分的商业实质:

1、具有真实的生产经营活动和实物资产基础。 中恩云项目公司持有位于北京市房山区的土地使用权(面积54,333.36平方米)、房屋建筑物以及数据中心所需的全部基础设施设备(包括供配电系统、散热制冷系统、柴油发电机、UPS不间断电源、机柜等)。中恩云项目公司拥有《增值电信业务经营许可证》、A级机房CQC认证、LEED金奖认证等核心经营资质,具备独立开展业务的实物基础和资质条件。

2、具有真实的客户和持续的现金流入。中恩云项目公司与互联网客户A签订了10年期长期服务合同,自2021年起持续提供数据中心机柜托管服务,每月按照对账结果确认收入,客户按约定账期(45个自然日)支付服务费用。报告期内,中恩云项目公司经营活动产生的现金流量净额分别为28,536.69万元(2023年)、38,512.91万元(2024年)和38,899.35万元(2025年),均为正数且金额较大,表明业务具有真实的现金生成能力。

3、服务和风险完全转移至上市公司。自2025年11月25日过渡期管理措施执行之日起,中恩云项目公司的董事会已改选(3名董事中公司委派2名),高管已由公司委派,所有风险、责任及损益均转由公司享有及承担。2025年12月1日,公司已实际控制中恩云项目公司的财务和经营政策,享有可变回报,控制权已完全转移,公司将中恩云项目公司以100%比例纳入合并财务报表范围。截至2026年4月3日,中恩云项目公司100%股权工商变更登记全部完成。

4、资金投入和资源消耗显著。中恩云项目公司建设和运营需要大量资金投入(总投资超过20亿元)和持续的运营成本支出(主要为电费、运维费、人工成本等),电力消耗与数据中心运行规模相匹配(2025年电费29,635.70万元,占营业成本的61.97%),符合数据中心行业高资金投入、高运营成本的行业特征。

5、经济回报稳定且可预期。中恩云项目公司与客户签订了10年期长期合同,前8年为价格锁定期,保证了收入的稳定性和可预期性。近三年,中恩云项目公司综合毛利率分别为40.10%(2023年)、48.43%(2024年)和48.66%(2025年),处于行业较优水平,能够产生稳定的经济回报。根据2025年年度报告,中恩云数据中心2025年12月为上市公司贡献IDC业务收入约0.81亿元,贡献净利润约0.28亿元,毛利率为50.49%。

综上,中恩云项目公司IDC业务具有真实的经济目的、独立的经营能力、稳定的客户关系和持续的现金流入,是上市公司通过支付现金对价购买的真实经营实体,具备充分的商业实质。

(二)IDC业务已形成稳定业务模式

稳定业务模式是指企业在较长时期内,通过可复制、可验证的经营方式,持续为客户提供产品或服务,形成可预期的收入和现金流,业务具有持续性和稳定性而不依赖于特定偶发因素。

中恩云项目公司已形成稳定的业务模式,具体体现在以下几个方面:

1、经营模式成熟且可复制。中恩云项目公司采用自建+批发的经营模式,通过自持数据中心资产、整体出租给大型互联网客户的方式获得长期稳定收益。该模式在第三方数据中心行业中被广泛采用(如润泽科技、数据港、宝信软件等),具有可复制性和可推广性。中恩云项目公司已实现自运维模式转型(2025年7月1日起),形成了独立、完整的经营能力。

2、长期合同锁定未来收益。中恩云项目公司与互联网客户A签订了10年期服务合同(2021年至2030年),2029-2030年合同价格开放期,双方可根据市场情况重新商定价格,收益可预期。合同约定了最低上架率保证条款(每批次机架交付24个月后开电至少为95%),保障了收入的稳定性。

3、盈利能力持续提升。报告期内,中恩云项目公司的收入、利润持续增长,盈利能力稳定向好:

年度	2025年	2024年	2023年
营业收入(万元)	93,152.54	81,546.77	73,534.73
净利润(万元)	23,453.35	17,342.47	9,477.87
毛利率(%)	48.66	48.43	40.10

利润增长的主要原因包括:上电机柜数量持续增加,规模效应显现;负载率优化,能源利用效率提高;高毛利业务占比提升;非经常性费用(如激励管理费等)减少等。

4、持续经营基础扎实。资产评估中采用收益法对标的公司进行估值,基于以下持续经营假设和判断:

(1)中恩云项目公司与互联网客户A的合同期至2030年12月31日止,合同期满后客户在同等条件下享有优先续约权。(2)从需求端看,北京作为数字经济最发达的区域之一,对数据存储、分析需求量巨大并不断提升,长期需求可支撑持续经营。(3)从供给端看,北京地区能评持续趋严,核心区域数据中心资源受限,大型数据中心稀缺性提升,标的公司具备区域优势。(4)从设备端看,中恩云项目公司设备建设后投入使用时间尚短,主要设备品牌均为国际一线知名品牌,设备仍较新,短期可通过强化维护与监控保证正常营运,长期均足以保持经营生产能力持续。(5)从同行业情况看,批发型数据中心终端客户长期履约意愿普遍较强,润泽科技、数据港、宝信软件等均具有类似特征。

根据评估报告,中恩云项目公司预测期(2026年至2030年)每年的营业收入、净利润和经营活动现金净流量均为正数,表明业务可持续经营并有稳定的经济回报,持续经营假设具有充分依据。

综上,中恩云项目公司已形成稳定、可持续的业务模式,该业务模式已纳入上市公司的整体战略规划,并制定了明确的投后管理计划和业务增长措施,具有持续性和稳定性。

(三)是否实现产品或服务的价值提升

中恩云数据中心在自有的土地上搭建起建筑物,并配套稳定高效节能的电力、冷却等基础设施,通过向电力公司采购电力,聘请核心管理层及关键运维人员、采购第三方保洁安防服务等,向互联网行业的客户交付稳定高效的数据中心环境,实现了产品或服务的价值提升。

(四)IDC业务不存在贸易性质

贸易业务通常指企业不进行实质性加工或服务增值,仅通过买卖商品或服务的流转获取差价收益的活动。

中恩云数据中心IDC业务不属于贸易性质业务,主要判断依据如下:

1、提供实质性的基础设施服务而非贸易。中恩云项目公司为客户提供的是持续性的数据中心基础设施服务,包括但不限于:

(1)为客户服务器提供符合A级标准的物理存放空间和环境保障;

(2)提供7×24小时不间断的供配电保障(双路市电+UPS+柴油发电机);

(3)提供恒温恒湿的运行环境(精密空调、水冷系统、新风系统等);

(4)提供365天×24小时不间断的技术运维管理(系统监控、设备巡检、故障处理等);

(5)提供安防监控、消防保障等全方位安全服务。

上述服务属于持续性的基础设施运营服务,涉及大量固定资产的维护、专业人员的投入和持续的成本支出(主要为电费、人工成本、运维费用等),与单纯的贸易业务存在本质区别。

2、中恩云项目公司拥有并运营实物资产。 中恩云项目公司拥有土地使用权、房屋建筑物及数据中心全套设备设施的所有权,资产规模庞大(固定资产账面原值251,440.37万元),需承担资产折旧、维护、更新等责任和风险。贸易业务中,企业通常不拥有或仅少量拥有实物资产。

3、收入来源于服务收费而非买卖差价。中恩云项目公司的收入来源于按照机柜使用数量和合同约定单价收取的服务费,收费基础的确定依据为机柜数量×约定单价×服务时间,与贸易业务的买进卖出赚取差价模式完全不同。服务费收取标准在行业可比区间内(北京地区批发类IDC托管服务价格308-352元/A/月含税,中恩云项目公司为288元/A/月含税),定价具有公允性。

4、涉及持续履约义务而非一次性交易。 中恩云项目公司对客户承担持续的履约义务,包括保证数据中心安全稳定运行、按照约定的服务等级(SLA)提供服务等。客户支付的费用对应的是中恩云项目公司持续提供的基础设施保障服务,而不是一次性购买商品。根据《企业会计准则第14号——收入》的规定,该服务属于在某一时段内履行的履约义务。

综上,中恩云数据中心IDC业务系提供数据中心基础设施服务的经营活动,不属于贸易性质业务。

(五)IDC业务收入确认的依据及时点是否真实、准确,是否存在跨期确认或提前确认收入的情形

1、收入确认政策。中恩云项目公司IDC业务收入确认的具体方法为:

“公司的收入主要来源于IDC服务器托管。公司与客户之间的互联网数据中心服务合同包含为客户提供IDC资源及相关运行维护的履约义务,由于公司履约的同时客户即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益,公司将其作为在某一时段内履行的履约义务,每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认。”

该政策明确规定了收入确认的基础为每月对账数据,属于按照履约进度在一段时间内确认收入的方法。

2、收入确认的真实性和准确性分析。

(1)收入确认存在对应的合同依据。中恩云项目公司与互联网客户A签订了10年期服务合同,明确约定了服务内容、机柜数量、单价、结算周期等条款,收入确认具有合同基础。

(2)收入确认存在对应的对账凭证。中恩云项目公司每月与互联网客户A进行计费对账,双方确认无误后确认收入,具有可验证的原始凭证支撑,2023年-2025年中恩云项目公司收入分别为73,534.73万元、81,546.77万元和93,152.54万元,按照计费A数和合同单价测算的单价分别为267.72元/A/月、269.27元/A/月、278.88元/A/月,与合同约定单价271.70元/A/月无明显差异,收入确认金额与合同条款可相互印证。

(3)收入确认与款项回收相匹配。报告期各期末,中恩云项目公司应收账款账龄均在1年以内,回款情况良好。截至2025年12月31日,不存在逾期回款情况,后续月份回款正常履行。

(4)收入确认与能源消耗相匹配。中恩云项目公司的电力耗与数据中心运营规模成正比,为收入的真实性提供了实物验证。近三年电费占营业成本的比例分别为65.01%、65.48%和61.97%,符合数据中心行业电费为主要成本的特征。

3、跨期确认或提前确认收入的风险分析。

(1)收入确认以月度对账为基础。中恩云项目公司每月根据与客户确认的对账数据确认收入,收入归属期间清晰,不易产生跨期错报。每一期的收入金额均有客户确认的对账单作为支撑,可以准确区分各期收入。

(2)计费周期与会计期间匹配。中恩云项目公司以自然月为计费周期,收入确认的会计期间与业务计费周期一致,避免了会计期间和业务计费周期不一致导致的跨期问题。

(3)不存在提前确认收入的动机。中恩云项目公司报告期内业绩持续增长,无业绩承诺压力,不存在提前确认收入的明显动机。

(4)应收账款回款良好。中恩云项目公司应收账款账龄均在1年以内,期后回款正常,不存在因提前确认收入导致的长期挂账或大额坏账情况。

4、2025年度合并日收入确认的特殊考虑。公司购买日确定为2025年12月1日。公司年度报告显示,2025年度合并财务报表中,中恩云数据中心12月贡献的IDC业务收入为8,101.17万元,按月度推算(中恩云项目公司2025年1-3月收入为21,810.87万元,即月均约7,270万元;8,101万元约为1个月的收入,与购买日为12月1日的判断一致)。

综上,中恩云项目公司IDC业务收入确认的依据真实、时点准确,收入确认金额与合同条款、对账结果、回款情况相互印证,不存在跨期确认或提前确认收入的情形。

(六)该业务采用的收入确认方法是否符合《企业会计准则》的相关规定

1、适用的企业会计准则。 根据《企业会计准则第14号——收入》(2017年修订):

第十一条 满足下列条件之一的,属于在某一时段内履行履约义务;否则,属于在某一时点履行履约义务:

(1)客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益。

(2)客户能够控制企业履约过程中在建的商品。

(3)企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途,且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

第十二条 对于在某一时段内履行的履约义务,企业应当在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。

根据收入准则关于主要责任人与代理人的判断规定:企业应当根据其在向客户转让商品或服务前是否拥有对该商品或服务的控制权,判断其履约身份,进而确定采用总额法或净额法确认收入。企业自主控制相关服务资源、独立承担主要履约风险、自主定价、自主选择服务提供方式,即属于主要责任人,应当采用总额法确认收入。

2、中恩云项目公司IDC业务收入确认方法分析。

(1)履约义务的识别。 中恩云项目公司与客户签订的数据中心服务合同中,包含为客户提供IDC资源及相关运行维护的履约义务。中恩云项目公司需要在合同期内为客户持续提供机柜使用空间、电力供应、制冷环境、网络接入、安防监控、运维管理等综合服务。该履约义务是向客户提供一组可明确区分的服务,构成单项履约义务。

(2)履约义务类型的判断。中恩云项目公司的IDC服务满足“客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益”的条件,因为:

①公司为客户提供的是持续性的机房使用环境、电力供应和技术运维服务,客户在公司提供服务的每个时点都在同步获得并消耗这些服务带来的经济利益(服务器得以正常运行、数据得以存储和处理等);

②服务一旦提供即被客户消耗,具有不可储存和不可回收的特性;

③如果公司终止服务,客户需要另寻其他数据中心服务商来替代,公司已提供的服务不需要重新提供,客户已获得服务期间的全部利益。

因此,IDC服务属于在某一时段内履行的履约义务。

(3)履约进度的确定。 公司采用“产出法“确定履约进度,以每月与客户确认的对账数据作为履约进度的计量基础。该方法具有以下合理性:

①对账数据直接反映了公司已向客户提供的服务量(即客户已使用的机柜数量和电力容量),是履约义务完成情况的直接产出指标;

②对账数据由双方共同确认,具有客观性和可靠性;

③每月对账一次,履约进度的确认频率与服务的提供频率相匹配;

④采用对账数据作为履约进度,与同行业上市公司的做法一致。

(4)收入计量方式及金额确认。公司IDC业务适用总额法核算,符合企业会计准则规定:中恩云项目公司自持机房、机柜设备、供电及制冷系统等核心资产,在向客户提供IDC托管及运维服务前,能够实质控制全部服务资源。公司独立与客户洽谈、自主签订服务合同、自主确定服务定价、自主安排运维;同时独立承担机房运维风险、设备损耗风险、供电稳定性风险、服务交付违约风险等全部主要履约风险,并非仅提供中介代理服务。因此,公司属于主要责任人,符合总额法确认收入的条件,应按照向客户收取的全部对价确认营业收入。

在具体金额计量上,公司根据合同约定的单价(271.70元/A/月)乘以双方确认的计费电量,计算出每月应确认的收入金额。交易价格在合同开始日即已确定(前8年固定单价),不存在可变对价、重大融资成分等需要调整交易价格的因素,收入金额的计量简单、准确。

3、与同行业上市公司的比较。中恩云项目公司IDC业务收入确认方法与以下同行业上市公司一致:

(1)光环新网(300383.SZ):IDC及其增值服务收入“对于在某一时段内履行的履约义务,本公司在该段时间内按照履约进度确认收入。”。

(2)数据港(603881.SH):数据中心托管服务收入系“对于在某一时段内履行的履约义务,公司在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。”。

(3)润泽科技(300442.SZ):IDC服务收入系“对于在某一时段内履行的履约义务,本公司在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。”。

(4)奥飞数据(300738.SZ):互联网数据中心服务收入系“公司将其作为在某一时段内履行的履约义务,每月根据与客户确认的对账数据进行收入确认”。

(5)宝信软件(600854.SH):服务外包业务(指信息系统运行维护、云计算运营服务、IDC运营服务),“公司与客户签订的服务外包业务合同,由于客户在公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益,公司将其作为按照某一时段内履行的履约义务,在服务期内,按照公司与客户的约定分期确认收入。”

上述IDC业务上市公司对自有机房托管业务均采用总额法核算收入,公司收入计量口径与行业一致、符合行业惯例。

4、结论。中恩云项目公司IDC业务收入确认方法符合《企业会计准则第14号——收入》第十一条第(一)项的规定(属于在某一时段内履行的履约义务),履约进度的确定采用产出法(以对账数据为基础),符合准则第十二条关于履约进度确定的规定,收入确认金额的计量符合交易价格分摊和确认的原则。公司作为主要责任人,采用总额法核算收入,符合《企业会计准则》的相关规定。公司整体收入确认政策、履约进度计量方式、总额法核算口径均与同行业上市公司保持一致,会计处理合规、公允,不存在准则适用不当的情况。

五、请说明你公司IDC业务的主要成本构成,包括电费、折旧摊销、运维费、工资等的具体金额及占比,对比同行业公司IDC业务的毛利率水平、成本结构、定价模式,说明你公司IDC业务毛利率水平的合理性,是否存在由关联方代为承担成本费用的情形。

(一)中恩云项目公司与同行业上市公司的毛利率对比

中恩云项目公司业务模式为批发型。一般而言,批发型的IDC业务毛利率高于“零售型+批发型”或“零售型”。由于中恩云项目公司为单一园区、已锁定单一客户且当前上架率较高,故本身毛利率又高于其他同业务模式的上市公司。具体情况如下:

公司简称	可比业务板块	毛利率	业务模式
中恩云项目公司	IDC业务	51.44%	批发型为主
润泽科技	IDC业务	44.10%	批发型为主
宝信软件	服务外包	42.96%	批发型为主
数据港	IDC服务业	37.30%	批发型为主
奥飞数据	IDC服务	33.33%	零售+批发型
光环新网	IDC及其增值、运营管理服务	29.15%	零售+批发型

(二)中恩云项目公司与同行业上市公司的成本结构对比

中恩云项目公司为批发型业务模式,100%自持物业,成本结构中电费占比较高(61.30%),折旧摊销费次之(25.94%)。中恩云的成本结构与润泽科技可比性较强(电费占比60.91%;折旧摊销26.14%)。具体情况如下:

公司简称	业务模式	可比板块	成本类型	成本占比
中恩云项目公司	批发型(100%自持)	IDC业务	电费	61.30%
			折旧摊销	25.94%
			运维费	7.95%
			工资	3.09%
			水费	1.72%
润泽科技	批发型为主(100%自持)	IDC业务	电费	60.91%
			折旧摊销	26.14%
			职工薪酬	7.36%
			其他	5.59%
数据港	批发型为主(自持+租赁)	IDC服务业	房屋设备租赁及折旧	62.27%
			电费	22.08%
			其他	15.66%
奥飞数据	零售+批发型(自持+租赁)	IDC服务	水电	48.59%
			折旧摊销	40.60%
			运营成本	7.12%
			租赁	0.72%
			人工	2.32%
			其他费用	0.65%
光环新网	零售+批发型(100%自持)	IDC及其增值服务	折旧摊销	40.66%
			电费	40.49%
			技术服务费	5.20%
			业务委托费	3.82%
			人工成本	3.77%
			维修、维保及物料消耗	3.73%
			带宽使用费	1.22%
			水费	0.70%
			房租及物业费	0.35%
			租赁费	0.05%
			其他	0.00%
宝信软件	批发型为主(100%自持)	服务外包	未披露	-

(三)中恩云项目公司与同行业上市公司的定价模式对比

1、中恩云项目的租赁服务定价原则:

中恩云数据中心在建设初期(2021年)即由专业互联网服务商B推荐,与互联网客户A建立合作关系,数据中心被互联网客户A整体预租。“整体预租”的含义是:互联网客户A在数据中心建设初期即与中恩云项目公司签订整体租赁协议,承诺租赁数据中心全部机柜资源。中恩云项目公司根据客户需求分批建设并交付机柜,客户根据其业务需求逐步部署服务器。根据数据中心的等级和品质,以及机柜额定负荷等因素,并参考市场租金水平,由双方友好协商后确定租赁服务价格于2021年1月签订的《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》,机柜的租赁价格为288.00元/A/月(含税),双方以一个自然月为一个计费周期,每个计费周期结束后双方对账,互联网客户A在收到账单后的7个工作日内确认账单是否有误,在对账无误的前提下,互联网客户A于确认账单并收到等额增值税专用发票后的45个自然日内支付。

2、查阅同行业上市公司2025年年度报告,有关定价模式的披露如下:

同行业公司	定价模式
润泽科技	直签合作模式下,公司直接面向终端客户提供算力中心相关服务,按照客户需求提供高标准的智算服务和托管服务,双方直接签署服务协议,公司依据服务内容及约定计费标准与客户直接结算相关费用。
数据港	批发型数据中心服务系面向大型互联网公司或电信运营商提供定制化的服务器托管服务。批发型合作模式下,公司根据电信运营商或大型互联网公司所提出的具体规划设计和运营服务等级要求进行数据中心投资建设,并按照与用户协商达成的运营服务等级对数据中心基础设施进行365×24小时不间断的技术运行和运维管理,确保数据中心基础设施处于有效安全的工作状态,保障用户服务器及相关设备安全稳定持续运行,并按照服务器所使用机柜上电数量收取服务器托管服务费。
光环新网	IDC及其增值服务收入:是利用已有的互联网通信线路、带宽资源,建立标准化的电信专业级机房环境,为企业、政府部门等提供服务器托管、租用以及相关增值等方面的全方位服务。IDC及其增值服务合同分为固定合同与敞口合同。固定合同即合同明确约定服务提供量,敞口合同仅约定单价,主要约定带宽与电费的单价。对于固定合同,在合同服务期限内按月平均确认;对于敞口合同,实际使用带宽流量根据监控系统统计的当月平均带宽使用量编制月客户收费通知单,并经客户核对确认,实际使用电费根据电表计量编制月客户收费通知单,并经客户核对确认。

信息来源:上市公司2025年年度报告(其中宝信软件、奥飞数据未披露具体定价模式,因此未纳入此处可比公司范围)

综上,本项目的定价模式与同行业可比项目定价模式接近,具备合理性。

由上可知,公司IDC业务毛利率水平、成本结构、定价模式与同行业可比公司接近,具备合理性,不存在由关联方代为承担成本费用的情形。

六、请列示中恩云项目公司IDC业务主要客户及供应商的具体名称、成立时间、注册资本、主营业务、资信状况及履约能力,与你公司、公司持股比例5%以上股东、公司董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系或潜在利益安排,说明该业务开展中是否存在与你公司现有经营业务无关的关联交易产生的收入,你公司该业务对客户、供应商是否存在重大依赖。

(一)2025年度,中恩云项目公司IDC业务客户为互联网客户A,具体情况如下:

经核查,中恩云项目公司IDC业务的单一客户资信状况及履约能力良好,与公司、公司持股比例5%以上股东、公司董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或潜在利益安排;该业务不存在与公司现有经营业务无关的关联交易产生的收入;该客户收入占比高,公司该业务对其存在依赖;鉴于该情形是行业批发业务的特点,而公司的业务资源优质且稀缺、市场需求强烈,故该情形不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响。

(二)2025年度,中恩云项目公司IDC业务的前五大供应商情况如下:

经核查,中恩云项目公司IDC业务的前五大供应商资信状况及履约能力良好,与公司、公司持股比例5%以上股东、公司董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或潜在利益安排;公司与其业务开展中不存在与公司现有经营业务无关的关联交易产生的采购;公司该业务对第一大供应商即电力供应商依赖度较高,系IDC和电网行业特点所致,不会对该业务持续经营能力构成重大不利影响;公司对该业务其他前五大供应商不存在重大依赖。

七、请对照我所《上市公司自律监管指南第1号——业务办理(2026年修订)》第四部分第二节相关规定,说明你公司IDC业务收入是否需作营业收入扣除处理。

中恩云项目公司IDC业务收入均来源于真实、持续的经营性服务,与客户、供应商合作稳定,合同条款公允,交易价格参照市场可比水平确定,具备完整的业务链条与商业实质,符合收入确认准则。具体分析如下:

(一) 中恩云项目公司营业收入情况

依据《上市公司自律监管指南第1号——业务办理(2026年修订)》第四部分第二节营业收入扣除相关规定,营业收入扣除范围仅为与主营业务无关的收入及不具备商业实质的收入,属于公司核心主业、经营模式稳定、交易真实公允且具备商业实质的收入,均不纳入扣除范围。

1、属于核心主业范围:2021年中恩云信息与互联网客户A签订《北京房山中恩云数据中心机柜服务合同》,属于公司主业范围。

2、交易真实公允:上述合同是根据数据中心的等级和品质、以及机柜额定负荷等因素,并参考市场租金水平,由双方友好协商后确定租赁服务价格。合同前8年为固定服务价格,单价符合市场水平,定价具有公允性,且客户按双方对账的账单,合同履行具有商业实质及合理性。

3、经营模式稳定:上述合同有效期10年,合作期限自2021年1月4日起至2030年12月31日止。截至2025年12月31日合同正常履行中,每月对账及账单结算正常,客户回款及时(无逾期应收账款)。同时,随着上电机柜数量不断爬升,数据中心规模效应开始显现,近三年营业收入复合增长率达到12.55%,毛利率相应不断增长,净利润近三年复合增长率达到57.31%,历史营收情况详见“问题二、(8)”的回复。中恩云项目公司自2021年至今已形成稳定经营模式及持续创收能力,相关业务均不属于与主业无关、临时偶发业务。

4、符合收入确认准则:根据“问题二、(4)”的回复,中恩云项目公司IDC业务具备商业实质,已形成稳定业务模式,实现产品或服务的价值提升,不存在贸易性质,收入确认的依据及时点真实、准确,不存在跨期确认或提前确认收入的情形,该业务采用的收入确认方法符合《企业会计准则》的相关规定。

综上,公司报告期内中恩云营业收入均为核心主业正常经营所得,经营模式稳定、交易真实公允、商业实质充足,已扣除监管规定中应予扣除的收入。

(二)中恩云项目公司营业收入扣除核查情况

中恩云项目公司营业收入扣除项目核对情况详见下表:

项目	本年度(万元)	适用/不适用扣除的原因
营业收入金额	8,101.17	
营业收入扣除项目合计金额	2.41	
营业收入扣除项目合计金额占营业收入的比重	0.03%	
一、与主营业务无关的业务收入		
1. 正常经营之外的其他业务收入。如出租固定资产、无形资产、包装物,销售材料,用材料进行非货币性资产交换,经营受托管理业务等实现的收入,以及虽计入主营业务收入,但属于上市公司正常经营之外的收入。	2.41	中恩云项目公司向客户提供相关信息系统服务的收入
2. 不具备资质的类金融业务收入,如拆出资金利息收入;本会计年度以及上一会计年度新增的类金融业务所产生的收入,如担保、商业保理、小额贷款、融资租赁、典当等业务形成的收入,为销售主营产品而开展的融资租赁业务除外。	无	中恩云项目公司未发生类金融业务收入
3. 本会计年度以及上一会计年度新增贸易业务所产生的收入。	无	中恩云项目公司未发生贸易业务
4. 与上市公司现有正常经营业务无关的关联交易产生的收入。	无	本会计年度未发生与上市公司现有正常经营业务无关的关联交易产生的收入
5. 同一控制下企业合并的子公司期初至合并日的收入。	无	本会计年度未发生同一控制下的企业合并
6. 未形成或难以形成稳定业务模式的业务所产生的收入。	无	本会计年度营业收入均来自以形成稳定业务模式的机柜租赁服务收入
与主营业务无关的业务收入小计	2.41	
二、不具备商业实质的收入		
1. 未显著改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额的交易或事项产生的收入。	无	本会计年度确认的营业收入,截止回复之日已收到客户回款,回款周期及模式稳定
2. 不具有真实业务的交易产生的收入。如以自我交易的方式实现的虚假收入,利用互联网技术手段或其他方法构造交易产生的虚假收入等。	无	每月收入按双方核对并确认的账单计入营业收入,收入确认真实完整
3. 交易价格显失公允的业务产生的收入。	无	合同前8年为固定服务价格,单价符合市场水平,定价具有公允性
4. 本会计年度以显失公允的对价或非交易方式取得的企业合并的子公司或业务产生的收入。	无	本会计年度未发生显失公允的对价或非交易方式取得的企业合并的子公司或业务产生的收入
5. 审计意见中非标准审计意见涉及的收入。	无	2026年04月28日深圳宣达会计师事务所(普通合伙)出具宣达审字[2026]0103号标准的无保留意见的审计报告
6. 其他不具有商业合理性的交易或事项产生的收入。	无	不存在
不具备商业实质的收入小计	/	
三、与主营业务无关或不具备商业实质的其他收入	无	不存在
营业收入扣除后金额	8,098.76	

经核查,不存在应扣除而未扣除的营业收入情形,亦无依赖关联方输送利润或调节毛利率的情形。

八、请结合中恩云项目公司所处行业竞争状况、历史业绩、经营计划、主要客户稳定性、毛利率变动情况等,说明商誉减值测试的具体过程及结果,包括但不限于资产组的认定、关键假设、预测期增长率、稳定期增长率、利润率、折现率等参数的选取依据及合理性,未计提商誉减值准备的原因及合理性,是否存在商誉减值风险。

截至2025年12月31日,北京房山中恩云数据中心项目相关公司含商誉资产组账面值为423,249.60万元。经评估,含商誉相关资产组可回收金额不低于464,200.00万元。可收回金额大于含商誉资产组账面值,故不存在商誉减值,无需计提商誉减值准备,不存在商誉减值风险。具体测算过程如下:

(一)含商誉资产组的认定

本次评估对象为深圳市宇顺电子股份有限公司收购北京房山中恩云数据中心项目相关公司后商誉所在的资产组,评估范围为评估对象对应的商誉所在资产组,包括固定资产、无形资产、长期待摊费用和商誉。

截至本次评估基准日,资产组组成如下:

单位:万元

项目	单体报表账面值	公允价值与账面值的差额净值	资产组账面价值
固定资产净值	211,157.60	-3,028.45	208,129.14
无形资产净值	10,442.23	3,683.29	14,125.52
长期待摊费用	1,071.18	-	1,071.18
资产组对应的100%的商誉余额	-	-	199,923.75
合计	-	-	423,249.60

(二)可收回金额的确认

根据《企业会计准则第8号——资产减值》,可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在已确信资产预计未来现金流量的现值或公允价值减去处置费用的净额其中任何一项数值已超过所对应的账面价值,并通过减值测试的前提下,可以不必计算另一项数值。

鉴于资产预计未来现金流量的现值已超过所对应的账面价值并通过减值测试,以下可收回金额的确认围绕未来现金流量现值的计算展开。

1、预计未来现金流量现值的具体应用

未来预计未来现金流量现值,是指将预期收益资本化或者折现,确定包含商誉资产组预计未来现金流量现值的评估方法。预计未来现金流量现值是从包含商誉资产组的预期获利能力的角度,本着收益还原的思路计算其预计未来现金流量现值。

本次评估选用现金流量折现模型如下:

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}+\frac{R_{n+1}}{r\times(1+r)^n}-WC_0$$

式中:

P:资产组未来现金流量的现值;

Ri:第i年预计资产未来现金流量;

Rn:预测期后的预计资产未来现金流量;

r:折现率;

n:详细预测期;

WC0:期初营运资金。(铺底营运资金)

(1)包含商誉资产组税前现金流量P

在收益期限内,包含商誉资产组税前现金流量=息税前利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加

其中,息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用

根据《企业会计准则第8号—资产减值》,上述预计资产的未来现金流量,是以资产的当前状况为基础,不包括与将来可能会发生的、尚未作出承诺的重组事项或者与资产改良有关的预计未来现金流量。商誉所在资产组产生的未来现金流量不考虑筹资活动的现金流入或流出以及与所得税收付有关的现金流量。

本次评估取得了商誉相关资产组所在企业管理层最近批准的包含商誉资产组的财务预测数据,并通过访谈企业相关人员、了解企业管理层确定的评估假设内容和依据,结合企业内部、外部经营环境,分析历史财务数据,判断上述企业财务预测数据与包含商誉资产组或资产组组合的账面价值确定基础一致,具有可行性,并用于本次评估测算。

(2)税前折现率r

①税前折现率的模型

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础,本次评估先计算加权平均资本成本模型(WACC),后经过调整转化为税前折现率r。

$$WACC=K_e\times\frac{E}{E+D}+K_d\times\frac{D\times(1-T)}{E+D}$$

式中:Ke:权益资本成本;

Kd:付息债务资本成本;

E:权益的市场价值;

D:付息债务的市场价值。

其中,权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下:

$Ke=Rf+ERP\times\beta+\varepsilon$

其中:Rf:无风险报酬率;

ERP:市场风险溢价;

β:权益的系统风险系数;

ε:特定风险报酬率。

②资产组对应的税前折现率

根据国际会计准则IFRS—IAS36对于税前折现率的确定方法,理论上来说,资产组税前自由现金流按税前折现率测算的资产组价值等于资产组税后自由现金流按税后折现率测算的资产组价值。本次分析,对委估资产组按税后自由现金流、税后折现率确认资产组价值,结合资产组税前自由现金流采用迭代方法推算出税前折现率。

(3)收益期及预测期的确定

预计未来现金流量收益期通常以包含商誉资产组的核心资产(商誉)为依据确定。商誉未来收益期不可确定,包含商誉资产组所在北京房山中恩云数据中心项目相关公司目前生产经营正常,在可预见的时间范围内,无特殊原因,该行业不会消失,企业不会终止经营,因此,本次评估假设包含商誉资产组将无限期持续经营。故本次评估收益期按永续确定。

《企业会计准则第8号——资产减值》规定了“建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年”,因此本次预测期确定为2026年至2030年,自2031年1月1日起包含商誉资产组将保持稳定的盈利水平。

2、现金流收益预测的假设条件

预计未来现金流量现值评估需对资产组未来的收益进行预测,预测是建立在以下假设的基础上:

(1)基本假设

①公开市场假设,即假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产,资产交易双方彼此地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断;

②持续经营假设,即假设资产组所在单位以现有资产、资源条件为基础,在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业,而是合法地持续不断地经营下去。

(2)一般假设

①假设评估基准日后资产组所在单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

②假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化;

③假设和资产组所在单位相关的利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化;

④假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的,未考虑基准日后通货膨胀因素的影响;

⑤假设资产组所在单位完全遵守所有相关的法律法规;

⑥假设评估基准日后无不可抗力对资产组所在单位造成重大不利影响。

(3)特殊假设

①假设资产组所在单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去,并在可预见的经营期内,其经营状况不发生重大变化;

②假设企业未来的经营管理人员尽职,企业继续保持现有的经营管理模式持续经营;

③资产持续使用假设,即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去,并在可预见的使用期内,不发生重大变化;

④假设委托人及资产组所在单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效;

⑤假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定;

⑥假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障,假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷;

⑦假设评估基准日后资产组所在单位的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出;

⑧在可预见时间内,未考虑资产组所在单位经营可能发生的非经常性损益,包括但不局限于以下项目:重大坏账损失和资产减值损失、处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他长期资产产生的损益以及其他营业外收入、支出;

⑨假设资产组所在单位提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异;

⑩本次评估中所涉及的资产组所在单位的未来盈利预测是由资产组所在单位管理层提供并经委托人批准的。资产组所在单位、委托人管理层对其提供的企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性,以及企业未来盈利预测的合理性和可实现性负责。评估结论是在资产组所在单位提供的预测数据资料的基础上做出的;

?本次现金流量折现法评估中所采用的评估假设是在目前条件下,对委估对象未来经营的一个合理预测,如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素,则会影响盈利预测的实现程度;

?A.模拟假设中恩云项目公司于2023年1月1日已经独立存在,并持续经营;B.中恩云项目公司模拟会计报表以申惠碧源、中恩云科技、中恩云信息2023至2025年期间实际发生的交易或事项依据、相关会计资料为基础合并编制而成的。模拟财务报表能真实反映中恩云项目公司的实际状况。

本次评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立,当上述假设条件发生较大变化时,将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

本次评估结论是在以上假设和限制条件下得出。

3、行业发展状况

(1)行业竞争格局和市场化程度

①数据中心概况

数据中心是为计算机系统(包括服务器、存储设备、网络设备等)安全稳定持续运行提供的一个专用基础设施。数据中心主要由主设备与配套设备两大部分组成。主设备包含服务器、存储设备、网络设备等;配套设备包含供配电设备、散热制冷设备与管理系统等。数据中心机柜是承载主设备与配套设备的重要载体。机柜一般指以冷轧钢板或合金制作的用来存放计算机和相关控制设备的物件,系统性地解决了计算机应用中的高密度散热、大量线缆敷设和管理、大容量配电及不同厂商机架式设备全面兼容的难题,从而使数据中心能够在高稳定性的环境下运行。

数据中心业务是伴随着信息化和互联网发展而兴起的服务器托管、租用、运维以及网络接入服务的业务,亦是大数据和云计算业务发展必不可少的重要组成部分,为信息化和互联网的应用发展提供了重要基础设施。数据中心属于大数据核心产业中基础设施的一个重要细分领域,主要为大型互联网公司、云计算企业、金融机构等客户提供存放服务器的空间场所,包括必备的网络、电力、空调等基础设施,同时提供运营维护、安全管理及其他增值服务,以获取空间租赁费和增值服务费。

近年来,随着移动互联网用户规模趋近饱和,移动互联网的竞争焦点转向存量用户的注意力博弈,用户对短视频等富媒体应用的依赖持续推动移动互联网流量的增长,进而催生出对数据中心资源的庞大需求。

②我国数据中心行业发展情况

A、我国数据中心行业发展历程

我国数据中心市场最早起始于20世纪90年代,随着互联网的诞生和发展,多数公司开始推行信息化且逐步加大对网络及数据存储的需求,数据中心开始逐渐成为网络流量的载体,其规模和数量快速增长。在此阶段,三大电信基础运营商是机房、网络和主机的主要提供商和托管商,服务形态以零散网络服务器为主。

2000年以后,中国互联网行业迎来了大发展时代,对数据中心的可用性和服务性要求更高,企业自建数据中心、互联网数据中心开始逐渐出现,在此阶段,三大电信基础运营商仍然是数据中心的主要建设方,但第三方数据中心运营商开始进入并快速成长,服务形态以零散中小型机房为主。

2010年开始,随着云计算服务的兴起,在传统IDC服务的基础上,数据中心的建设趋势经历了显著转变。过去以零散中小型机房为主,逐步转型为以大规模数据中心为主,这一变化促使市场形成了由基础电信运营商、数据中心运营商、互联网企业等多元化主体竞争格局,服务形态转变为相对集中的大型云数据中心。

2020年以后,云计算、大数据、人工智能等新兴数字技术加速发展,驱动数据云存储及计算、智能算力、边缘算力等需求持续增长,客户需求向大型及超大型集约式数据中心及智算中心转变,规模化智算与行业智算并行需求特征显现。三大电信基础运营商占据大量市场份额的同时,第三方数据中心服务商快速发展。

2025年以来,全球人工智能大模型领域进入技术突破加速、应用场景深化、资本密集涌入的关键发展阶段。大模型迭代与智能体规模化部署形成共振,智算中心需求呈爆发式增长。大模型技术层面,头部企业持续推动模型升级迭代。深度求索(DeepSeek)2025年1月发布R1推理模型,以极低训练成本成为全球首个复现OpenAIo1复杂推理能力的开源模型。阿里巴巴2025年11月推出“千问”项目,打通淘宝、支付宝、飞猪、高德等阿里生态场景,成为全球首个能完成复杂生活任务的AI助手;2026年1月“千问”月活跃用户数(MAU)突破1亿,实现大模型应用场景的深度落地。资本层面,行业商业化进程加速。2026年智谱AI、Minimax等头部大模型公司相继上市,标志大模型领域迈入商业化兑现与规模化扩张的新阶段,资本注入将进一步加速技术迭代,加速大模型从研发向产业应用深度进化。

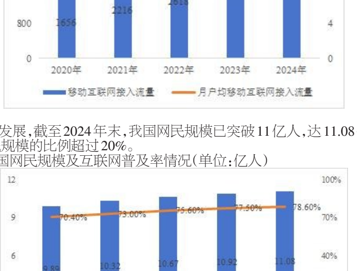
大模型能力质变推动智能体跨越式发展,2025年成为智能体元年。大模型在推理、Coding、多模态等核心维度的提升,为智能体的应用奠定了能力基础,驱动AI从“人机对话”升级为“机器自循环”,一次任务可能消耗十万甚至百万Token。2025年11月,AI智能体OpenClaw问世,截至2026年3月底获得超34万个GitHub星标,超越Linux成为全球最热门的可运行开源项目;OpenClaw的兴起标志着AI产业的核心价值正从模型能力向任务完成能力迁移——即从“能聊”到“能干”:将传统一次性的问答升级为持续性、多轮调用的复杂工作负载,直接导致Token消耗量加速增长。豆包大模型持续升级,截至2026年3月日均Token使用量突破120万亿,比2024年5月发布时增长1,000倍。行业普遍认为2026年是智能体规模化商用元年;IDC预测,由于智能体任务执行密度的增长和任务复杂度的提升,其Token消耗将实现年均超30倍的指数级跃升。智能体与大模型的深度应用,对智算中心提出全新要求,算力中心将成为支撑千行百业高速发展的“Token工厂”,长上下文处理、高并发吞吐等需求,倒逼智算中心提升算力密度、网络带宽与能耗控制水平。具备充足电力储备、高带宽低时延网络与液冷技术的智算中心服务商,将在智能体时代持续受益。

B、我国数据中心行业发展情况

数据中心是网络数据交换最集中的节点,其作为信息化的重要载体,为企业信息数据存储和信息系统平台运行提供了有力支撑。因此,数据流量的增长驱动着IDC行业发展。而互联网用户的增长则驱动内容服务商在内容、网络、存储和服务器资源等方面不断加大部署力度,进而促进IDC行业发展。

根据工信部《2024年通信业统计公报》,2024年移动互联网接入流量达3,376亿GB,比上年增长11.6%。截至2024年底,移动互联网用户达15.7亿户,全年净增4,575万户。全年移动互联网月户均流量(DOU)达18.18GB/户·月,比上年增长7.4%。得益于手机终端功能提升、网络持续提速,短视频、网络直播等大流量应用场景更丰富,移动流量消费潜力将进一步释放。

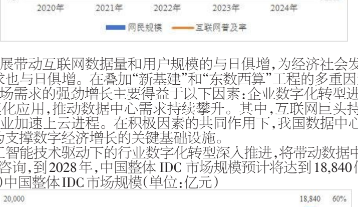
2020年-2024年移动互联网接入流量及月DOU情况(单位:亿GB/GB/户·月)



资料来源:工信部

经过三十年的蓬勃发展,截至2024年末,我国网民规模已突破11亿人,达11.08亿人;互联网普及率达78.6%,占全球网民规模的比例超过20%。

2020年-2024年我国网民规模及互联网普及率情况(单位:亿人)

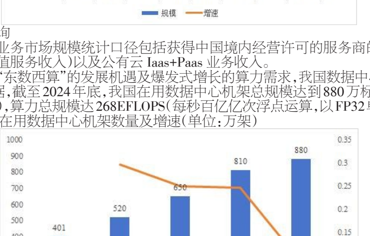


资料来源:工信部

信息通信行业的发展带动互联网数据量和用户规模的与日俱增,为经济社会发展提供强大的新动能,对数据中心的需求也与日俱增。在叠加“新基建”和“东数西算”工程的多重因素下,数据中心行业实现了快速发展。市场需求的强劲增长主要得益于以下因素:企业数字化转型进程加快,5G、人工智能等新兴技术的规模化应用,推动数据中心需求持续攀升。其中,互联网巨头持续深化云服务布局,金融、制造等传统行业加速上云进程。在积极因素的共同作用下,我国数据中心行业迎来了显著的扩张周期,已发展成为支撑数字经济增长的关键基础设施。

预计未来几年,人工智能技术驱动下的行业数字化转型深入推进,将带动数据中心业务进入新一轮快速增长。根据科智咨询,到2028年,中国整体IDC市场规模预计将达到18,840亿元。

2020年-2028年(E)中国整体IDC市场规模(单位:亿元)

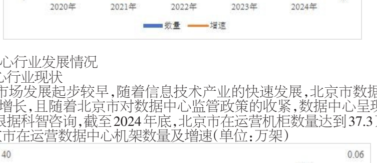


资料来源:科智咨询

注:中国整体IDC业务市场规模统计口径包括获得中国境内经营许可的服务商的传统IDC业务收入(含机柜、带宽、增值服务收入)以及公有云Iaas+Paas业务收入。

受益于“新基建”、“东数西算”的发展机遇及爆发式增长的算力需求,我国数据中心市场规模稳定攀升。根据工信部数据,截至2024年底,我国在用数据中心机架总规模达到880万标准机架(以功率2.5kw为一个标准机架),算力总规模达268EFLOPS(每秒百亿亿次浮点运算,以FP32单精度计算)?。

2020-2024年中国在用数据中心机架数量及增速(单位:万架)



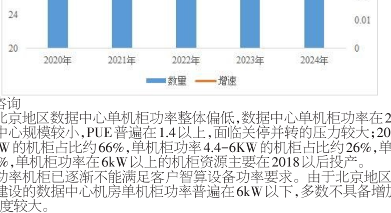
资料来源:工信部

(2)北京市数据中心行业发展情况

①北京市数据中心行业现状

北京市数据中心市场发展起步较早,随着信息技术产业的快速发展,北京市数据中心在2014年至2019年期间爆发式增长,且随着北京市对数据中心监管政策的收紧,数据中心呈现出由中心城区向郊区外溢的趋势。根据科智咨询,截至2024年底,北京市在运营机柜数量达到37.3万架。

2020-2024年北京市在运营数据中心机架数量及增速(单位:万架)



资料来源:科智咨询

根据科智咨询,北京地区数据中心单机柜功率整体偏低,数据中心单机柜功率在2.8-4.4kW的机柜体量大,单体数据中心规模较小,PUE普遍在1.4以上,面临关停并转的压力较大;2024年北京地区单机柜功率2.8-4.4KW的机柜占比约66%,单机柜功率4.4-6KW的机柜占比约26%,单机柜功率超过6KW的机柜占比约8%,单机柜功率在6kW以上的机柜资源主要在2018以后投产。

在智算时代,低功率机柜已逐渐不能满足客户智算设备功率要求。由于北京地区的数据中心产业发展时间早,规划建设的数据中心机房单机柜功率普遍在6kW以下,多数不具备增加电量的空间,向高电机柜改造的难度较大。

类别	机柜资源要求	客户采购倾向	2024年占比(以IT负载计)
高标准机柜资源	机房规模:20-50MW及以上 PUE:1.3以内 单机柜功率:6.6kW及以上	高性价比,既能满足客户通算部署需要,也能满足部分智算采购要求,客户采购倾向高	<25%
次优标准机柜资源	机房规模:7.5-20MW以内 PUE:1.3-1.4 单机柜功率:4-6 kW	性价比一般,以满足客户通算部署需要为主,客户采购倾向一般	35%
低标准机柜资源	机房规模:7.5MW以内 PUE: 1.4以上 单机柜功率:4 kW以内	性价比低,以满足部分客户通算部署需要为主,客户采购倾向较低	>40%

②北京市IDC市场发展前景分析

2025年1月,DeepSeek引发的大模型应用落地热潮持续发酵,中国市场对智算中心的需求大幅增加。2025年初,以字节跳动、阿里巴巴为代表的头部互联网企业大幅提升AI及算力基础设施领域的投资,将拉动智算中心增量供给至3GW左右,市场正迎来繁荣周期。

北京市内大型企业众多,2025年大模型进入广泛商用阶段,北京市内客户对本地化部署大模型需求大幅增加,5MW—20MW的智算中心可以较好承接传统客户大模型部署需要,具有较好投资空间。

2025年,DeepSeek引爆大模型应用落地热潮,头部互联网企业大幅增加IT基础设施预算,以字节跳动、阿里巴巴、腾讯华为为代表的头部企业,2025年起每年用于采购算力及IDC服务的资本开支合计超过4,000亿元,预计未来每年为IDC市场带来3GW以上的数据中心需求。2025年下半年后,头部互联网企业的需求将集中落地,存量机柜资源将被快速消纳,机柜上架率将大幅提升,带动整个区域IDC市场进入繁荣期。

2024年11月,北京市出台政策,计划2026年起对PUE超过1.35的数据中心收取差别电价,北京市IDC存量IDC市场收紧预期进一步明确。预计北京市受差别电价影响的IDC需求规模达500MW,部分不达标数据中心“关停并转”压力陡增,将进一步提升北京市IDC资源的稀缺程度。

在AI大模型广泛商用的推动下,预计未来5年,北京地区每年将新增IDC机柜资源需求超过600MW。受限于区域内大规模数据中心基地布局所需的土地、能耗指标、电力供给等方面的短缺,北京区位难以支撑增量需求的落地,IDC机柜资源的价值度将快速提升。

DeepSeek引发的IDC需求短期集中爆发,成为拉动IDC托管服务费价格上涨的重要驱动。预计2025-2030年,在AI产业发展及赋能传统行业智能化转型的驱动下,以北京为核心的京津冀区域每年将新增IDC机柜需求超过1GW,其中字节跳动、阿里巴巴、腾讯、快手、美团、京东、华为等头部泛互联网企业均有在京津冀核心区域布局基地型数据中心(200WM级)的诉求。2025年第一季度起,为应对AI大模型带来的巨量算力部署需要,字节跳动、阿里巴巴、美团等均已启动200MW级数据中心基地的招标工作,部分企业按照季度或半年度储备5MW以上机柜资源,区域可用资源及储备资源被迅速消纳的同时,托管服务费水平也有所回升。

(下转D43版)