

民生证券股份有限公司

关于

《中通国脉通信股份有限公司关于中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书的回复》

之

核查意见

独立财务顾问



民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

二零一七年十二月

中国证券监督管理委员会：

中通国脉通信股份有限公司于 2017 年 12 月 5 日收到贵会下发的有关中通国脉拟以发行股份及支付现金的方式购买上海共创 100% 股权的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172205 号）（以下简称“《反馈意见》”）。民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”、“独立财务顾问”）对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并根据《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了核查和回复。

除非文义载明，本核查意见的相关简称与《中通国脉通信股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。本文所涉及上海共创 2017 年 1-11 月财务数据均为未经审计数。

目录

- 1.申请材料显示,收益法评估时上海共创信息技术股份有限公司(以下简称上海共创)2017年预测收入10,634.78万元,预测净利润2,797.61万元。其中,预测IDC运营维护业务收入7,259.63万元,IDC增值服务收入890.22万元,系统集成及软件开发收入2,484.93万元。请你公司结合最新经营数据,分业务类型补充披露上述预测收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 1
- 2.申请材料显示,1)收益法评估时预测机柜服务单价为1,500元/个,预计增加服务的机柜数量10,000-16,000个/年,新增收入1,500-2,400万元/年。2)上海共创2017年度合作框架协议已达成,预计下半年收入为1,698.1万元,但具体合同项目尚未确定。请你公司:1)结合最新经营状况和在手订单情况,补充披露2017年上述预测的机柜服务单价和新增机柜数量的可实现性。2)补充披露2017年度合作框架协议的具体合作方、合作方式,截至目前落实的具体项目情况、产生的收入金额及占比、是否符合预期以及对上海共创2017年预测收入可实现性的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....5
- 3.申请材料显示,1)收益法评估时预测2017年IDC运维业务人工成本占收入比为45.47%,2018-2021年按比例增长,预测中考虑到各机房人员配置较为稳定,今后单个机房规模有增加趋势而运维人员并不需要同比例增加。2)收益法评估时,预计未来上海共创增加服务的机柜数量10,000-16,000个/年。请你公司:1)结合最新经营情况,补充披露人工成本比例是否与上述预测相符。2)补充披露最新运维人员增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜和机房数量,以及实际情况是否与上述运维人员不需要同比例增加的表述相符。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....8
- 4.申请材料显示,2017年上半年上海共创IDC增值业务外购成本占收入的比例为18.26%,大幅高于预测数,主要是由于在2017年上半年上海共创将一单存储数据迁移业务进行了较大金额的外包以在规定时间内履行合同义务导致成本增加,未来上海共创将增加人力资源支持,减少外包采购。请你公司:1)结合上海共创现有的人员、技术、资金等资源情况,补充披露上海共创现有资源是否满足预测收入大幅增长的需要,如不满足,说明应对措施。2)补充披露上海共创未来增加人力资源支持是否影响IDC增值业务人力成本预测,并说明原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....9
- 5.申请材料显示,上海共创未来年度预测毛利率情况高于可比交易预测毛利率平均水平。请你公司增加其他可比交易预测毛利率情况,并补充披露上海共创未来预测毛利率高于可比交易平均水平的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 12
- 6.申请材料显示,上海共创收益法评估时的折现率为12.63%。请你公司结合同行业可比交易案例,补充披露上海共创收益法评估折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 15
- 7.申请材料显示,2015年至2017年1-6月各期末,上海共创应收账款账面价值

分别为 1,269.07 万元、1,406.87 万元及 2,554.14 万元，占资产总额的比例分别为 29.73%、38.56%以及 47.33%。请你公司：1) 补充披露上海共创报告期的信用期政策情况，主要客户的信用期在报告期内是否发生重大变化。2) 结合信用政策和收入情况，补充披露报告期应收账款规模增长的合理性及与收入规模的匹配性。3) 结合最新回款情况、同行业可比公司的坏账准备计提政策等，补充披露上海共创应收账款坏账准备计提的充分性。4) 补充披露报告期末上海共创应收账款前五名是否与上海共创存在关联关系，如有，披露具体关联关系情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 19

8.申请材料显示，周才华、李海霞、徐征英承诺，上海共创 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的合并报表净利润不低于 2,800 万元、3,600 万元、4,600 万元。请你公司：1) 结合最新经营情况，补充披露 2017 年度业绩承诺的可实现性。2) 补充披露若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿有无顺延或调整安排，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。..... 26

9.申请材料显示，2017 年 8 月 24 日，上市公司重组申请经 2017 年第 49 次并购重组委工作会议审核，未获通过。2017 年 11 月 6 日，上市公司再次向我会提交重大资产重组行政许可申请。同时，本次交易独立财务顾问由金元证券股份有限公司变更为民生证券股份有限公司，其余中介机构及其主办人未作更换。请你公司补充披露民生证券担任独立财务顾问后开展尽职调查和出具专业意见的情况，包括但不限于：签字独立财务顾问主办人是否已重新履行核查程序并形成工作底稿，独立财务顾问履职是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》相关规定。请独立财务顾问自查并发表明确意见。..... 28

10.申请材料显示，上海共创通过参与中国电信及其关联公司关于 IDC 运营维护相关服务的商务洽谈、招投标或者比选获得相关业务。请你公司补充披露：上海共创在获取客户资源的过程中是否存在违法违规行为。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 30

11.申请材料显示，2016 年上海共创职工薪酬为 2,767.13 万元，加权平均员工总数 443 人，员工年人均薪酬为 61,826 元 / 人。请你公司补充披露：1) 各报告期末上海共创劳务派遣员工的数量（如有）以及劳务派遣员工的占比，上海共创报告期内用工是否符合相关法律法规、是否存在潜在法律风险和被处罚的可能。2) 报告期内为员工缴纳社会保险和公积金情况是否符合国家劳动保障相关法律法规。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 31

1.申请材料显示，收益法评估时上海共创信息技术股份有限公司（以下简称上海共创）2017年预测收入10,634.78万元，预测净利润2,797.61万元。其中，预测IDC运营维护业务收入7,259.63万元，IDC增值服务收入890.22万元，系统集成及软件开发收入2,484.93万元。请你公司结合最新经营数据，分业务类型补充披露上述预测收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）请你公司结合最新经营数据，分业务类型补充披露上述预测收入和净利润的可实现性

1、上海共创2017年收入的可实现性

上海共创2017年的预测收入10,634.78万元，截至2017年11月底，实现情况具体分析如下：

（1）2017年1-11月主要经营指标

单位：元

项 目	2017年1-11月
一、营业收入	90,213,237.25
二、营业成本	47,261,958.59
三、营业利润	31,707,408.03
四、利润总额	32,625,272.29
五、净利润	28,039,946.11
六、净利润（扣除非经常性损益）	27,269,114.79

（2）2017年收入预估情况

单位：元

项 目	金额
2017年1-11月营业收入	90,213,237.25
2017年12月预估收入	5,615,294.70
2017年全年预估收入	95,828,531.95

目前，上海共创已签订的合同在12月份能预估的收入情况具体如下：

单位：元

序号	合同名称	2017年12月预估收入(元)
1	有孚 IDC 机房基础运维服务合作合同	1,981.13
2	dell 设备服务合同	24,826.22
3	IDC 机房服务合同(桂箐)	37,735.85
4	金桥 IDC 机房服务合同(金桥)	35,377.36
5	全华 IDC 机房服务合同(全华)	62,893.08
6	万国数据 IDC 机房服务合同 (万国)	99,056.60
7	蕴川 IDC 机房服务合同(蕴川)	73,506.29
8	蕴川 IDC 机房 2 期服务合同(蕴川 2 期)	103,773.58
9	蕴川 IDC 机房三期服务合同	103,773.58
10	蕴川 IDC 机房四期服务合同	103,773.58
11	维护服务框架协议	168,364.78
12	客户呼入受理服务合同	12,452.83
13	2017 年信网公司 WIFI 技术维护合同	24,545.45
14	2017 年上海电信信网部宝山运营区数据服务合同	195,000.00
15	中国电信股份有限公司上海分公司(信息网络部)授权代理合同	24,893.15
16	2017 年信息网络部基础数据产品客户服务外包合同	203,483.02
17	2017 年信息网络部新兴产品客户服务外包合同	320,018.87
18	2017 光网用户装维支撑业务外包服务技术服务合同	58,280.50
19	2016 天翼视讯数据库维护支撑技术服务合同	15,723.27
20	百灵达系列维护服务合同	11,792.45
21	安全防护增值服务合作合同	86,944.97
22	电信业务合作协议(车联网代理)	89,407.62
23	中区网络设备技术服务合同	28,262.58
24	2017 年 NOC 城域网数据设备维保服务合同	447,083.33
25	2017 年 Redware、Arbon 安全设备维保服务设备维护合同	44,166.25
26	信息生活体验馆 2017 年维护服务外包技术服务合同	6,289.31
27	上海电信网站安全监测平台及维护服务业务合作协议	95,547.17
28	兴顺数据中心服务合同	68,789.31
29	2017 年数据业务代理协议书	2,227.04
30	扬州移动 IDC 云服务项目 (两年)	117,500.00
31	黄浦政务云设备维护服务合同	111,635.22
32	2017 年中国电信增值业务平台 (上海) 设备维护合同	22,012.58
33	云安全网站检测项目采购服务合同	58,962.26
34	2017 年数据网络运营中心基础数据业务服务外包维护合同	219,234.91
35	2017 信网部浦西 5 个物理点数据服务外包(数据中心)技术服务合同	370,457.55
36	2017 信网部浦东 14 个物理点数据服务外包(数据中心)技术服务合同	1,525,106.61
37	2017 年上海 NOCJUNIPERE320 等设备维护合同	105,413.11
38	2017 年上海移互部一级网关维护技术服务合同	33,273.74

39	IDC 托管服务协议	345.91
40	上海电信 NOC 通用服务器设备维护合同	112,421.38
41	宏睿科创园区综合服务平台技术服务合同	164,339.62
42	智韵物联云监控平台技术服务合同	71,415.09
43	子安科技政府决策支持平台技术服务合同	153,207.55
	合计	5,615,294.70

2017 年 1-11 月，上海共创实现销售收入 9,021.32 万元，其中 IDC 运营维护业务收入为 4,924.46 万元，IDC 增值服务收入为 1,093.46 元，软件及系统集成业务收入 3,003.40 万元。按照现有合同预估 2017 年 12 月实现收入 561.53 万元，其中 IDC 运维业务收入 485.39 万元，IDC 增值业务收入 37.24 万元，软件及系统集成业务收入 38.90 万元。由此估算上海共创 2017 年全年，IDC 运维业务收入 5,409.85 万元，IDC 增值业务收入 1,130.70 万元，软件及系统集成业务收入 3,042.30 万元，合计总收入 9,582.85 万元。

《资产评估报告》预测上海共创 2017 年度 IDC 运营维护业务收入 7,259.63 万元，IDC 增值服务收入 890.22 万元，系统集成及软件开发收入 2,484.93 万元，在上述三项业务中，IDC 运营维护业务尚未达到预期要求（详见下文分析），其他两类业务高于预期。基于已签合同及业务开展情况估计，上海共创 2017 年 12 月预估收入 561.53 万元，故上海共创 2017 年全年预计可实现收入 9,582.85 万元，上述预估收入尚未达到 2017 年全年预测的 10,634.78 万元营业收入。

（3）关于 IDC 运维业务收入实现情况说明

目前，上海共创运营维护的机柜约为 3.83 万个，2017 年 1-11 月运营维护收入为 4,924.46 万元，2017 年度运营维护机柜的预估收入为 5,409.85 万元，则推算机柜的全年服务单价为 1,412.49 元/个，略低于原预测 1,500 元/个的单价。此种情况主要系上海共创 2017 年新增服务机柜服务周期非一个完整会计年度所致。

上海共创 2017 年当年新增服务机柜约 5,300 个，具体为：新增嘉定兴顺机房服务合同，新增机柜 500 个，于 2017 年 1 月份开始形成收入；新增扬州移动综合楼机房等 6 个位于扬州的机房服务合同，新增机柜约 2,250 个，于 2017 年 5 月开始形成收入；已进驻富特机房三期开展前期工作，新增机柜约 1,650 个，尚

未形成收入；原服务上海电信及其关联方机房新增机柜约 900 个。

上海共创 2017 年新增机柜未达预期的原因，主要系预测的中国移动临港机房在 2017 年尚未投入使用（该机房机柜总量约为 20,000 个，原预计 2017 年投入使用 5,000-8,000 个）。但是鉴于上海共创与上海中移已达成合作意向并签署《IDC 机房服务合作意向书》，因此在上海中移临港机房建设完毕后，上海共创预计将对临港机房的机柜提供运营维护服务。

2、上海共创 2017 年净利润的可实现性

2017 年 1-11 月，上海共创实现净利润 2,726.91 万元（扣除非经常性损益），《资产评估报告》所预测的 2017 年全年净利润为 2,797.61 万元。鉴于 2017 年 12 月预估收入为 561.53 万元，则基于 2017 年 1-11 月销售净利率所推算的 12 月净利润为 169.74 万元，则 2017 年度预估扣除非经常性损益净利润为 2,896.65 万元，可以达到《资产评估报告》预测净利润，故上海共创 2017 年预测的净利润具有可实现性。

上海共创在收入未完成《资产评估报告》预测数的情况下，2017 年 1-11 月扣除非经常性损益后净利润已接近完成预测数的原因，主要是上海共创收入增长的结构中，高毛利的 IDC 增值业务增长速度更加迅速（该业务 2017 年 1-11 月收入相对 2016 年全年增长 112%），使得 2017 年 1-11 月整体毛利率为 47.61%，比《资产评估报告》2017 年预测值 44.67% 较高。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查上海共创近期财务资料，独立财务顾问认为：上述 2017 年可实现收入与预测收入有一定差异，但 2017 年当年可实现净利润数预计可以达到《资产评估报告》预测数。

2.申请材料显示，1) 收益法评估时预测机柜服务单价为 1,500 元 / 个，预计增加服务的机柜数量 10,000-16,000 个 / 年，新增收入 1,500-2,400 万元 / 年。2) 上海共创 2017 年度合作框架协议已达成，预计下半年收入为 1,698.1 万元，但具体合同项目尚未确定。请你公司：1) 结合最新经营状况和在手订单情况，补充披露 2017 年上述预测的机柜服务单价和新增机柜数量的可实现性。2) 补充披露 2017 年度合作框架协议的具体合作方、合作方式，截至目前落实的具体项目情况、产生的收入金额及占比、是否符合预期以及对上海共创 2017 年预测收入可实现性的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 结合最新经营状况和在手订单情况，补充披露 2017 年上述预测的机柜服务单价和新增机柜数量的可实现性。

目前，上海共创运营维护的机柜约为 3.83 万个，2017 年 1-11 月运营维护收入为 4,924.46 万元，2017 年度运营维护机柜的预估收入为 5,409.85 万元，则推算机柜的全年服务单价为 1,412.49 元/个，略低于原预测 1,500 元/个的单价。此种情况主要系上海共创 2017 年新增服务机柜服务周期非一个完整会计年度所致，具体见下文分析。

上海共创 2017 年当年新增服务机柜约 5,300 个，具体为：新增嘉定兴顺机房服务合同，新增机柜 500 个，于 2017 年 1 月份开始形成收入；新增扬州移动综合楼机房等 6 个位于扬州的机房服务合同，新增机柜约 2,250 个，于 2017 年 5 月开始形成收入；已进驻富特机房三期开展前期工作，新增机柜约 1,650 个，尚未形成收入；原服务上海电信及其关联方机房新增机柜约 900 个。

上海共创 2017 年新增机柜未达预期的原因，主要系预测的中国移动临港机房在 2017 年尚未投入使用（该机房机柜总量约为 20,000 个，原预计 2017 年投入使用 5,000-8,000 个）。但是鉴于上海共创与上海中移已达成合作意向并签署《IDC 机房服务合作意向书》，因此在上海中移临港机房建设完毕后，上海共创预计将对临港机房的机柜提供运营维护服务。

(二) 补充披露 2017 年度合作框架协议的具体合作方、合作方式，截至目前落实的具体项目情况、产生的收入金额及占比、是否符合预期以及对上海共创 2017 年预测收入可实现性的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

上海共创与上海中移通信技术工程有限公司于 2017 年签署了《2017 年系统集成项目框架协议》，合同金额 1,800 万元（扣增值税后金额为 1,698.11 万元）。约定上海中移通信技术工程有限公司有意在 2017 年度向上海共创“集中采购的项目金额预计为 1,800 万（壹仟捌佰万），具体以实际项目核准为准”。截至 2017 年 11 月 30 日，双方就该合同落实的具体项目情况列示如下：

项目名称	项目内容	项目金额（元）
上海申能燃气电厂项目管理信息系统（MIS）技术方案	MIS 主机房系统建设、综合布线系统建设、网络平台建设、信息安全平台建设、主机系统建设	1,940,400.00
宝山区卫生信息中心网络通信集成项目	服务器系统平台基本设计及搭建、主机系统存储区域网络（SAN）架构基本设计及搭建、服务器中间件设计及配置、服务器应用软件平台设计及配置	784,000.00
桌面云解决方案	桌面云计算架构设计及配置	1,201,480.00

截至 2017 年 11 月 30 日，上述项目的收入合计为 3,925,880.00 元，占框架协议约定金额的比例为 22%，尚未达到预期要求，因此该框架协议在 2017 年 12 月的执行进度对上海共创 2017 年预测收入的可实现性存在一定影响，但是鉴于 2017 年预估净利润可以达到预期要求，因此该合同尚未实现部分不会对 2017 年上海共创的预测净利润的可实现性产生影响。

另外，公司已将《重组报告书》中与上海中移签署《2017 年度合作框架协议》进一步明确为与上海中移通信技术工程有限公司于 2017 年签署了《2017 年系统集成项目框架协议》。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查上海共创近期财务资料以及相关业务合同等业务经营资料,独立财务顾问认为:上海共创 2017 年预估能够实现的全年机柜服务单价接近《资产评估报告》预测值,预估 2017 年全年新增机柜数量未达预期,与上海中移通信技术有限公司签署的《2017 年系统集成项目框架协议》的执行进度对上海共创 2017 年预测收入的可实现性存在一定影响,鉴于 2017 年预估净利润可以达到预期要求,上述事项不会对 2017 年上海共创的预测净利润的可实现性产生影响。

3.申请材料显示，1) 收益法评估时预测 2017 年 IDC 运维业务人工成本占收入比为 45.47%，2018-2021 年按比例增长，预测中考虑到各机房人员配置较为稳定，今后单个机房规模有增加趋势而运维人员并不需要同比例增加。2) 收益法评估时，预计未来上海共创增加服务的机柜数量 10,000-16,000 个 / 年。请你公司：1) 结合最新经营情况，补充披露人工成本比例是否与上述预测相符。2) 补充披露最新运维人员增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜和机房数量，以及实际情况是否与上述运维人员不需要同比例增加的表述相符。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 结合最新经营情况，补充披露人工成本比例是否与上述预测相符

上海共创 2017 年 1-11 月 IDC 运营维护业务收入为 4,924.46 万元，2017 年 1-11 月运维业务人工成本占 IDC 运营维护业务收入比为 45.35%，2017 年度 IDC 运维人工成本占收入比例预测值为 45.47%，故 2017 年 1-11 月该业务实际发生人工成本占收入比例在预测值范围内。

(二) 补充披露最新运维人员增加情况、单位人员服务的机柜数量、新增机柜和机房数量，以及实际情况是否与上述运维人员不需要同比例增加的表述相符。

截至 2017 年 11 月 30 日，上海共创 IDC 运维人员（按照在 IDC 机房中工作人员统计）共 292 人，与 2016 年运维人数相同。2017 年新增机柜约 5,300 个，机房净增加 4 个，单位人员服务的机柜数量约为 130 个/人。因此随着 2017 年机房及机柜的增加，当年运维人员并未同比例增加，故实际情况与上述运维人员不需要同比例增加的预计相符。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查上海共创近期财务资料、相关合同等业务经营资料、员工资料，比对《资产评估报告》相关内容，独立财务顾问认为：上海共创 2017 年 IDC 运营维护业务人工成本占收入比例在预测值范围内，与预测相符；根据上海运维人员情况、新增机柜和机房数量，2017 年 1-11 月上海共创相关实际情况与《重组报告书》中“运维人员并不需要同比例增加”的表述相符。

4.申请材料显示，2017年上半年上海共创 IDC 增值业务外购成本占收入的比例为 18.26%，大幅高于预测数，主要是由于在 2017 年上半年上海共创将一单存储数据迁移业务进行了较大金额的外包以在规定时间内履行合同义务导致成本增加，未来上海共创将增加人力资源支持，减少外包采购。请你公司：1) 结合上海共创现有的人员、技术、资金等资源情况，补充披露上海共创现有资源是否满足预测收入大幅增长的需要，如不满足，说明应对措施。2) 补充披露上海共创未来增加人力资源支持是否影响 IDC 增值业务人力成本预测，并说明原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 结合上海共创现有的人员、技术、资金等资源情况，补充披露上海共创现有资源是否满足预测收入大幅增长的需要，如不满足，说明应对措施

上海共创的 IDC 增值业务，主要系向 IDC 机房用户提供有关客户服务器及其数据的服务。具体来说，上海共创提供的 IDC 增值服务主要包括：网络攻击防护、用户数据防篡改、漏洞检查、木马检查及其他各类数据应急响应等有关用户数据安全的增值服务，服务器上架、搬迁、网络割接、数据连通、各类数据迁移等有关用户数据基础设施保障的增值服务，以及一些电信业务代理业务。关于上海共创现有人员、技术、资金等资源情况能否保障该业务大幅增长的需要，具体说明如下：

截至到 2017 年 11 月 30 日，上海共创两年一期及近期 IDC 增值服务各类成本占收入的比例情况列示如下：

项目		2017 年 1-11 月	2017 上半年	2016 年	2015 年
IDC 增值服 务成本占收 入比例 (%)	外购成本	10.41	18.26	7.92	9.87
	人工费	10.63	6.94	14.91	13.96
	折旧摊销	5.90	6.13	11.19	-
	成本合计	26.94	31.34	34.03	23.83
IDC 增值服务收入 (万元)		1,093.46	592.70	516.07	495.33

该业务在 IDC 机房中完成，主要由上海共创 IDC 运维业务人员完成，占用

较少的公司资源，各类成本占收入比例均较小。日常工作主要是为客户提供服务性工作，无须大量资金支持。该业务的开展利用上海共创运维业务的人员具备7×24小时在IDC机房提供服务的能力，一方面是公司未来着力推广的业务，另一方面却不占用公司大量人员和资金、公司现有能力可以提供技术支持，这也使得该业务增长较快且毛利率较高。

由于2017年上半年上海共创将一单存储数据迁移业务进行了较大金额的外包以在规定时间内履行合同义务，导致该业务外购成本增加，但是2017年下半年未出现上述情况，所以该业务人工费比例略有上升、外购成本大幅下降。

综上，该业务的增长并不需要上海共创同比例投入资源，使得2017年以来随着该业务的增长，各项成本占收入的比例呈现下降趋势。上海共创现有资金、技术资源，预计可以保障公司IDC增值业务的预期增长；上海共创IDC增值业务所需人员不属于市场紧缺人员，未来适时增加相关人员（对该业务来说主要是新增机房派驻的新增运维人员）不存在障碍，不存在由于相关人员增加不及时导致阻碍IDC增值业务大幅增长的情况。

（二）补充披露上海共创未来增加人力资源支持是否影响IDC增值业务人力成本预测，并说明原因。

根据《资产评估报告》，上海共创IDC增值业务的人工成本占收入的比例从2017年到2021年预测值为17.90%、20.21%、21.66%、22.38%、22.38%。由于上海共创IDC增值业务的业务特性（主要由IDC运维人员完成，占用较少公司资源），以及根据上海共创报告期以及2017年1月至11月实际发生成本比例情况，该业务人工费未来实际发生比例预计将在上述预测比例范围之内，《资产评估报告》预测较为谨慎，预计不会发生为该业务增加人力资源支持而导致人力成本占收入比例超出预期的情况。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，上海共创的IDC增值业务，主要系向IDC机房用户提供有关客户服务器及其数据的服务。具体来说，上海共创提供的IDC增值服务主要包括：网络攻击防护、用户数据防篡改、漏洞检查、木马检查及其他各类数据应急响应等有关用户数据安全的增值服务，服务器上架、搬迁、网络割接、数据连通、各类数据迁移等有关用户数据基础设施保障的增值服务，以及一些电信业务代理业

务。

独立财务顾问认为：（1）该类业务主要由上海共创派驻 IDC 机房中的运维人员完成，不存在占用大量公司人员、技术、资金等资源的情况。上海共创现有资源以及未来适度增加的员工（对该业务来说主要是新增机房派驻的新增运维人员）资源，预计可以保障公司 IDC 增值业务的预期增长；（2）上海共创该业务特性使得人工费未来实际发生比例预计将在预测比例范围之内，不会发生增加人力资源支持而导致人力成本超出预期的情况。

5.申请材料显示，上海共创未来年度预测毛利率情况高于可比交易预测毛利率平均水平。请你公司增加其他可比交易预测毛利率情况，并补充披露上海共创未来预测毛利率高于可比交易平均水平的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）增加其他可比交易预测毛利率情况，并补充披露上海共创未来预测毛利率高于可比交易平均水平的原因及合理性

增加选取浙大网新收购华通云数据、湖北蓝鼎收购高升科技、高升控股收购莹悦网络三宗交易为可比交易。

近年来，上市公司收购以 IDC 业务为主业的标的公司的主营业务主要为服务器托管、租用以及相关增值服务，与上海共创的主营业务差异较大，该等标的公司预测期的毛利率仅供参考，具体情况如下：

项目	报告期第 1 年	报告期第 2 年	预测期第 1 年	预测期第 2 年	预测期第 3 年	预测期第 4 年	预测期第 5 年
光环新网收购中金云网	45.70%	41.92%	38.95%	51.43%	54.95%	57.88%	59.31%
科华恒盛收购天地祥云	22.14%	28.86%	26.81%	26.81%	26.81%	26.81%	26.81%
广东榕泰收购森华易腾	23.70%	40.46%	44.66%	42.70%	42.32%	42.12%	41.97%
华星创业收购互联港湾	29.15%	34.80%	33.83%	32.40%	32.62%	33.52%	34.36%
浙大网新收购华通云数据	34.47%	34.45%	39.83%	40.25%	39.86%	41.46%	42.66%
湖北蓝鼎收购高升科技	13.32%	28.72%	28.94%	29.15%	30.47%	31.33%	32.44%
高升控股收购莹悦网络	22.28%	49.16%	71.34%	67.77%	70.29%	70.56%	71.10%
平均值	27.25%	36.91%	40.62%	41.50%	42.47%	43.38%	44.09%
中通国脉收购上海共创	51.85%	44.70%	44.67%	44.47%	44.02%	43.16%	43.04%

资料来源：上述公司数据来源于其公开披露的收购报告书和评估报告。

注：中金云网、森华易腾、高升科技的报告期第 1 年为 2013 年，预测期第 1 年为 2015 年；华通云数据、莹悦网络的报告期第 1 年为 2014 年，预测期第 1 年为 2016 年；其余标的公司报告期第 1 年为 2015 年，预测期第 1 年为 2017 年。

如上表所示，可比标的公司根据自身情况，预测期毛利率逐年略有下降、持平、略有上升的情况均有。在被并购时上述标的公司的主营业务为：中金云网、华通云数据的主营业务为通过自建 IDC 机房向客户提供机房资源租用及一些增值服务等；天地祥云、森华易腾、互联港湾、高升科技的主营业务为通过租用 IDC 机房向客户提供机房资源租用及一些增值服务等；莹悦网络主营业务为“虚拟互联网业务”，利用自建网络节点为客户提供将分布于异地多处机房、服务器连接起来成为企业专用网络的业务。

上述可比被并购标的公司业务模式不尽相同，所以报告期及预测期毛利率的绝对水平及变化趋势呈现出不同的状态。中金云网、华通云数据、莹悦网络对于自建机房、网络节点设备一次性投入较大，但是后续支出较小，呈现出毛利率绝对水平相对较高、且逐步上升的态势。其他公司主要通过租用机房及网络带宽资源为客户提供服务，一次性投入小，但后续每年支付租金等费用较高（租金需满足资产所有人的折旧费用及一定的利润率），这类公司毛利率绝对水平相对较低，且呈现相对稳定的状态。

上海共创的业务模式与上述公司不同，上述公司为利用自建或租用的机房、设备、带宽等资源为客户提供相关服务，上海共创主要是利用人力资源为客户提供设备等固定资产以及数据的运维服务、软件开发及系统集成服务等（主要成本系人工及外购、外包费用）。虽然上海共创的未来年度预测毛利率略高于选取的可比被并购标的公司平均值，但分盈利模式来比较的话，上海共创的预测期毛利率低于上述公司中依赖自建机房自购设备运营公司的预测期毛利率平均水平，高于依赖租赁资源运营公司的预测期毛利率平均水平。

综上，上海共创预测期毛利率水平略高于选取的可比被并购标的公司平均值具有其合理性；上海共创将预测期的毛利率预测为逐年略有下降的趋势，与可比被并购标的公司预测期平均毛利率逐年略有上升没有重大差异，且较为谨慎。

（二）独立财务顾问核查意见

通过查询相关可比交易公告信息，结合上海共创经营实际情况，独立财务顾问认为，（1）上海共创未来预测毛利率略高于可比交易平均水平的原因主要系主营业务与商业模式不尽相同所致；（2）上海共创报告期及未来预测毛利率略高于

可比交易标的公司平均水平具有合理性。

6.申请材料显示，上海共创收益法评估时的折现率为 12.63%。请你公司结合合同行业可比交易案例，补充披露上海共创收益法评估折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）结合合同行业可比交易案例，补充披露上海共创收益法评估折现率取值的合理性

本次评估折现率计算方法选取资本资产定价模型（CAPM）。经计算，用于本次评估的折现率为 12.63%。

同行业可比交易案例中，评估折现率的取值具体列示如下：

交易标的	交易买方	折现率
中金云网	光环新网	12.40%
互联港湾	华星创业	13.00%
天地祥云	科华恒盛	12.87%
森华易腾	广东榕泰	12.73%
华通云数据	浙大网新	12.25%
高升科技	蓝鼎控股	12.70%
莹悦网络	高升控股	16.42%
平均值		13.20%
上海共创	中通国脉	12.63%

资料来源：上述公司数据来源于其公开披露的收购报告书和评估报告。

通过上表可以看出，上海共创收益法评估时采用的折现率 12.63%与可比交易案例中采用的折现率的平均值 13.20%基本接近，不存在重大差异，如果去除明显较高的莹悦网络评估折现率，则可比交易评估折现率均值为 12.66%，与上海共创评估折现率非常接近。

根据国融兴华评报字[2017]第 030043 号《资产评估报告》及《评估说明》，上海共创收益法评估折现率的取值与计算方法如下：

第一：折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为股权自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（CAPM），CAPM 模型可用下列数学公

式表示：

$$R_e = R_{f1} + \beta (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： R_e :权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} :长期国债期望回报率

β :贝塔系数

R_m :市场期望回报率

R_{f2} :长期市场预期回报率

Alpha:特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$:股权市场超额风险收益率，称 ERP

第二：具体参数取值过程：

①长期国债期望回报率 (R_{f1}) 的确定。本次评估我们在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年期到收益率的平均值，经过汇总计算取值为 3.20%，详见《国债到期收益率计算表》（数据来源：wind 资讯）。

②ERP，即股权市场超额风险收益率 ($R_m - R_{f2}$) 的确定。

一般来讲，股权市场超额风险收益率即市场风险溢价，市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度。

本次评估，根据美国著名教授达蒙得理所著的《价值评估》，对于亚洲新兴市场国家市场风险溢价 ($R_m - R_f$) 一般取 7.08%。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.18%；国家风险补偿额取 0.90%。

则： $MRP=6.18\%+0.90\%$

$=7.08\%$

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对对比公司的选择标准如下：

- 对比公司所从事的行业或其主营业务为 IDC 机房服务及增值业务；
- 对比公司近年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，选取了以下 3 家上市公司作为对比公司：

对比公司一：光环新网

对比公司二：网宿科技

对比公司三：鹏博士

三家对比公司的详细信息参见《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司行业地位及核心竞争力”之“(二) 标的公司行业内主要企业”。

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的 3 家上市公司（光环新网、网宿科技、鹏博士）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 24 个月期间（至少有两年上市历史）计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.8240。

C、确定被评估企业的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值、被评估企业自身账面价值计算的资本结构，最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构为 0.0190。

D、估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的 β 系数

我们将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业有财务杠杆 β 系数：

有财务杠杆 β = 无财务杠杆 β \times [1 + D/E \times (1 - T)]

$$= 0.8240 \times [1 + 0.0910 \times (1 - 16\%)]$$

=0.8372

通过计算贝塔系数确定为 0.8372

④特别风险溢价 Alpha 的确定

我们考虑了以下因素的风险溢价：

A、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，被评估单位的规模相对较小，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，评估人员认为追加 2% 的规模风险报酬率是合理的。

B、个别风险报酬率的确定

公司处于发展阶段各种风险均可能发生。出于上述考虑，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1.5%。

从上述分析企业特别风险溢价确定为 3.5%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为 12.63%，具有合理性。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，根据国融兴华评报字[2017]第 030043 号《资产评估报告》及《评估说明》以及与同行业可比交易案例折现率取值的对比，上海共创收益法评估折现率的取值具有合理性。

7.申请材料显示，2015年至2017年1-6月各期末，上海共创应收账款账面价值分别为1,269.07万元、1,406.87万元及2,554.14万元，占资产总额的比例分别为29.73%、38.56%以及47.33%。请你公司：1)补充披露上海共创报告期的信用期政策情况，主要客户的信用期在报告期内是否发生重大变化。2)结合信用政策和收入情况，补充披露报告期应收账款规模增长的合理性及与收入规模的匹配性。3)结合最新回款情况、同行业可比公司的坏账准备计提政策等，补充披露上海共创应收账款坏账准备计提的充分性。4)补充披露报告期末上海共创应收账款前五名是否与上海共创存在关联关系，如有，披露具体关联关系情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

(一)补充披露上海共创报告期的信用期政策情况，主要客户的信用期在报告期内是否发生重大变化。

上海共创一般给予客户6个月以内的信用期，但公司在信用期内会对客户加紧催收。

上海共创主要客户的信用期在报告期内没有发生重大变化。

(二)结合信用政策和收入情况，补充披露报告期应收账款规模增长的合理性及与收入规模的匹配性。

上海共创报告期内的主营业务收入及应收账款余额情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月/ 2017年6月末		2016年度/2016年末		2015年度/2015年末	
	收入	应收账款 余额	收入	应收账款 余额	收入	应收账款 余额
IDC运营维护	2,547.79	796.75	5,006.64	661.69	4,262.38	685.16
IDC增值服务	592.70	387.30	516.07	85.41	495.33	17.23
软件及系统集成	1,272.77	1,444.30	1,987.95	710.23	661.43	596.31
合计	4,413.26	2,628.36	7,510.66	1,457.33	5,419.14	1,298.70

IDC运营维护业务：该业务不间断提供服务的特性，使得该业务收入全年分布较为均衡。因此，报告期内该业务的应收账款余额规模较为均衡，报告期内各期末分别为685.16万元、661.69万元及796.75万元，波动幅度较小。根据信用期政策，大部分的应收账款尚在信用期内。

IDC 增值服务业务：2017 年，上海共创加大 IDC 增值服务的推广力度，截至 2017 年 6 月末的增值服务收入 592.70 万元，已超过 2015 年或 2016 年全年收入，由于客户付款有周期，导致 6 月末的应收账款余额较期初增加 301.89 万元，增长幅度较大。根据信用期政策，应收账款尚在信用期内。

软件及系统集成业务：2017 年，上海共创的软件及系统集成业务也得到了迅速发展，除承接上海中移、上海新畅电信网络科技有限公司及上海理想等老客户的软件及系统集成项目之外，还拓展了上海鸿展信息技术有限公司等新客户的项目。上海共创在 2017 年上半年确认软件及系统集成收入 1,272.77 万元，由于该类业务的实施周期及收入确认相对较晚且客户付款有周期，导致较期初增加应收账款余额 734.07 万元，增长幅度较大。根据信用期政策，大部分的应收账款尚在信用期内。

综上，上海共创报告期应收账款规模增长与业务的开展相适应，具有合理性，与收入规模的增长具有匹配性，且大部分应收账款尚在信用期内（详见下文有关应收账款账龄分析）。

（三）结合最新回款情况、同行业可比公司的坏账准备计提政策等，补充披露上海共创应收账款坏账准备计提的充分性。

1、上海共创应收账款的回款情况

上海共创 2017 年 6 月底的应收账款余额截至 2017 年 12 月 13 日的回款情况如下表：

单位：万元

项目	应收账款余额	回款金额	回款比例
IDC 运营维护	796.75	712.02	89.36%
IDC 增值服务	387.30	369.93	95.51%

软件及系统集成	1,444.30	1,072.98	74.29%
合计	2,628.36	2,154.93	81.99%

上海共创的 IDC 运营维护和 IDC 增值服务的回款比例较高，达到了 89.36% 和 95.51%。软件及系统集成业务的回款比例为 74.29%。

2、上海共创的坏账准备计提政策及同行业对比

①上海共创应收款项坏账准备计提政策如下：

A 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：期末余额达到 100 万元(含 100 万元)以上的应收款项为单项金额重大的应收款项。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备。

B 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	债务人信用情况恶化或已知可收回性存在不确定性
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量的现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

C 按组合计提坏账准备应收款项

经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）以及未单独测试的单项金额不重大的应收款项，按以下信用风险特征组合计提坏账准备：

组合类型	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法
账龄组合	账龄状态	账龄分析法
押金、保证金组合	押金、保证金	不计提
备用金及职工借款	公司职工	不计提

对账龄组合，采用账龄分析法计提坏账准备的比例如下：

账龄	应收账款计提比例 (%)
半年以内	2.00
半年-1 年	5.00
1-2 年	20.00
2-3 年	50.00
3 年以上	100.00

②可比公司的应收账款坏账计提政策

上海共创和同行业公司应收款项账龄组合坏账准备的计提方法比较如下：

公司名称	半年以内	半年-1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
光环新网	3%		10%	30%	50%	80%	100%
网宿科技	3%		10%	50%	100%		
鹏博士	5%		10%	20%	30%	30%	35%
数据港	0	10%	30%	80%	100%		
天玑科技	0 (90 天内)	5% (90 天-1 年)	10%	20%	50%		100%
上海共创	2%	5%	20%	50%	100%		

由上可知，上海共创对应收款项坏账准备的计提与同行业公司不存在重大差异。

③上海共创报告期内应收账款的坏账计提情况

报告期内，上海共创应收账款分类及坏账计提情况如下：

单位：万元

类别	2017-06-30		
	金额	坏账准备	净额
按组合计提坏账准备的应收账款			
其中：账龄组合	2,627.84	73.70	2,554.14
组合小计	2,627.84	73.70	2,554.14
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	0.52	0.52	0.00
合计	2,628.36	74.22	2,554.14
类别	2016-12-31		
	金额	坏账准备	净额

按组合计提坏账准备的应收账款			
其中：账龄组合	1,456.83	49.96	1,406.87
组合小计	1,456.83	49.96	1,406.87
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	0.50	0.50	0.00
合计	1,457.33	50.46	1,406.87
	2015-12-31		
账龄	金额	坏账准备	净额
按组合计提坏账准备的应收账款			
其中：账龄组合	1,298.20	29.13	1,269.07
组合小计	1,298.20	29.13	1,269.07
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	0.50	0.50	0.00
合计	1,298.70	29.63	1,269.07

组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

	2017-06-30		
账龄	金额	坏账准备	净额
半年以内	2,507.20	50.14	2,457.06
半年至1年	3.83	0.19	3.64
1至2年	116.81	23.36	93.45
合计	2,627.84	73.70	2,554.14
	2016-12-31		
账龄	金额	坏账准备	净额
半年以内	1,339.99	26.80	1,313.19
半年至1年	1.37	0.07	1.30
1至2年	115.46	23.09	92.37
合计	1,456.83	49.96	1,406.87
	2015-12-31		
账龄	金额	坏账准备	净额
半年以内	1,192.56	23.85	1,168.71
半年至1年	105.65	5.28	100.36
合计	1,298.20	29.13	1,269.07

由上表可见，上海共创的应收账款的账龄主要集中在半年以内，这部分应收账款回收风险较低，通常能在半年内回款，予以计提 2% 的坏账准备。半年到一年的应收账款较少，按照行业通常的 5% 计提坏账准备。账龄在 1-2 年的应收账款金额不大，按照 20% 计提坏账准备。

综上，上海共创应收账款坏账准备的计提充分合理。

（四）补充披露报告期末上海共创应收账款前五名是否与上海共创存在关联关系，如有，披露具体关联关系情况。

按欠款方归集的应收账款 2016 年末及 2017 年 6 月末余额前五名情况如下：

2017 年 6 月末，上海共创应收账款前五名单位情况如下：

单位：万元

单位名称	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例%	坏账准备期末余额
中国电信股份有限公司上海分公司	773.92	29.44	15.52
上海鸿展信息技术有限公司	391.32	14.89	7.83
上海新畅电信网络科技有限公司	346.26	13.17	6.93
上海理想信息产业（集团）有限公司	304.58	11.59	6.09
上海中移通信技术工程有限公司	246.66	9.38	4.93
合计	2,062.73	78.48	41.30

2016 年末，上海共创应收账款前五名单位情况如下：

单位：万元

单位名称	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例%	坏账准备期末余额
中国电信股份有限公司上海分公司	576.66	39.57	11.53
上海中移通信技术工程有限公司	545.53	37.43	10.91
上海理想信息产业（集团）有限公司	171.55	11.77	3.43
中通服网优技术有限公司	115.44	7.92	23.09
上海智汇科技有限公司	29.27	2.01	0.59
合计	1,438.45	98.70	49.55

报告期末上海共创应收账款前五名与上海共创不存在关联关系。

（五）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过查询客户信息，走访重要客户，访谈上海共创的股东、董事、监事及高级管理人员，查阅其报告期内的银行流水、个人征信报告，并获取上述人员的承诺函等方式对上述问题进行核查。

经核查，（1）上海共创报告期内的信用期为 6 个月，主要客户的信用期在报告期内未发生重大变化；（2）上海共创报告期内应收账款规模增长合理，与收入规模增长相匹配；（3）上海共创应收账款已充分计提坏账准备计提；（4）上海共创与报告期末应收账款前五名的客户不存在关联关系。

8.申请材料显示，周才华、李海霞、徐征英承诺，上海共创 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的合并报表净利润不低于 2,800 万元、3,600 万元、4,600 万元。请你公司：1) 结合最新经营情况，补充披露 2017 年度业绩承诺的可实现性。2) 补充披露若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿有无顺延或调整安排，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 结合最新经营情况，补充披露 2017 年度业绩承诺的可实现性。

详情请参见本反馈意见回复第 1 题的回复内容。

(二) 补充披露若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿有无顺延或调整安排，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益。

根据本次交易相关协议，若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿无顺延或调整安排。但本次交易的相关安排已经考虑到保护上市公司及中小股东的权益。根据本次交易《资产购买协议》第三条规定，损益归属期间上海共创不得实施利润分配，损益归属期间运营所产生的盈利由甲方（即上市公司）享有；第五条规定，本次交易完成前上海共创不得进行利润分配，本次交易完成后，上海共创的滚存未分配利润由本次发行股份购买资产完成后的上海共创股东（即上市公司）享有。

所以，无论本次交易是否能在 2017 年完成，交易完成后，上海共创的留存利润均属于上市公司的全体股东。截至 2016 年底上海共创未分配利润为 1,332.61 万元，如果上海共创完成 2017 年承诺利润，则 2017 年末上海共创未分配利润将超过 4,000 万元，该未分配利润将全部归上市公司所有。该措施有利于保护上市公司及上市公司中小股东利益。上海共创具备较强的盈利能力，资产质量良好，本次重组将有助于进一步增强上市公司的整体盈利能力和核心竞争力，增厚上市公司的每股收益，有利于保护上市公司及中小股东利益。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查相关协议，若本次交易未能在 2017 年完成，业绩承诺及补偿将不做顺延或调整安排，上海共创的滚存未分配利润归上市公司享有的协议安排及本次交易对方不进行利润分配的措施提供了上市公司及中小股东权益不受本次交易时间进程影响的保护措施。且本次交易将增厚上市公司每股收益，有利于保护上市公司及中小股东利益。

9.申请材料显示，2017年8月24日，上市公司重组申请经2017年第49次并购重组委工作会议审核，未获通过。2017年11月6日，上市公司再次向我会提交重大资产重组行政许可申请。同时，本次交易独立财务顾问由金元证券股份有限公司变更为民生证券股份有限公司，其余中介机构及其主办人未作更换。请你公司补充披露民生证券担任独立财务顾问后开展尽职调查和出具专业意见的情况，包括但不限于：签字独立财务顾问主办人是否已重新履行核查程序并形成工作底稿，独立财务顾问履职是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》相关规定。请独立财务顾问自查并发表明确意见。

【回复】

（一）请你公司补充披露民生证券担任独立财务顾问后开展尽职调查和出具专业意见的情况。

1、民生证券担任独立财务顾问后开展尽职调查和出具专业意见的情况

民生证券担任独立财务顾问后已重新履行核查程序并形成工作底稿。

2017年9月22日开始，民生证券相关工作人员赴上海共创，对上市公司重组事项相关内容进行尽职调查。主要包括：

（1）通过对上海共创的客户走访、获取工商档案等方法，核查客户与上海共创的关联情况、业务合作情况、销售情况等；通过客户走访、函证、查阅合同、验收单、结算单、抽取大额流水凭证等方式核查销售收入、期末应收账款等，核查与上海共创账面数据是否相符，是否存在跨期，是否存在关联交易，核查收入的真实性，业务稳定性。

（2）通过对上海共创供应商访谈、函证等方法，分析上海共创的成本构成，是否存在跨期调节收入和成本，是否存在关联交易，核查成本完整性。

（3）通过访谈、查阅合同、与同行业对比等方式，深入分析收入、成本组成，核查上海共创毛利率的合理性。

（4）通过网站、政府文件、专业报刊、专业机构报告等多渠道了解上海共

创所在行业的产业政策、未来发展方向，通过访谈上海共创人员，结合对公司治理、研发、采购、业务、销售、行业等情况的调查，对上海共创商业模式进行研究。

(5) 核查上海共创控股股东和实际控制人（含配偶）及其主要关联人、关联公司，核查董事、监事、高级管理人员及出纳等提供的银行流水，核查上海共创独立性和内部控制情况。

(6) 核查上海共创收入预测的测算过程及依据，未来毛利率的预测情况与报告期内及同行业间对比，核查对上海共创评估的合理性。

(7) 调取上市公司及上海共创的工商档案，核查历史沿革等。

独立财务顾问对本次交易的尽职调查已形成相应的工作底稿。

2、民生证券担任独立财务顾问后出具的专业意见

民生证券帮助上市公司分析并购重组相关活动所涉及的法律、财务、经营风险，提出对策和建议，设计并购重组方案，并指导上市公司按照上市公司并购重组的相关规定制作申报文件。在对上市公司并购重组活动及申报文件的真实性、准确性、完整性进行充分核查和验证的基础上，依据中国证监会的规定和监管要求，出具了《独立财务顾问报告》等专业意见。

综上所述，独立财务顾问履职符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十九条的相关规定。

（二）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问进行了自查，认为民生证券担任独立财务顾问后已开展尽职调查并形成工作底稿，已出具专业意见，独立财务顾问履职符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十九条的相关规定。

10.申请材料显示，上海共创通过参与中国电信及其关联公司关于 IDC 运营维护相关服务的商务洽谈、招投标或者比选获得相关业务。请你公司补充披露：上海共创在获取客户资源的过程中是否存在违法违规行为。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）请你公司补充披露：上海共创在获取客户资源的过程中是否存在违法违规行为。

上海共创多年深耕 IDC 运营维护业务，具备专业优势，已成为上海电信及其关联公司的重要合作伙伴。上海共创主要通过商务洽谈、招投标、比选的方式获得上海电信及其关联公司的相关业务。上海共创在获取包括上海电信及其关联公司在内的客户资源的过程合法合规，不存在违法违规行为。

上海共创及其子公司与客户之间的合同均按照相关法律法规以及客户的相关规定履行相应的程序，不存在依据《中华人民共和国招标投标法》等相关法律法规的规定应当履行招标程序而未履行的情形；不存在以商业贿赂等手段获取订单的情形等违法违规行为。

上海共创实际控制人周才华承诺：如因违反《中华人民共和国招标投标法》、《中华人民共和国反不正当竞争法》等法律法规而导致合同无效，或导致上海共创受到相关行政处罚的情形，本人将承担由此给上海共创及中通国脉造成的损失。

（二）独立财务顾问核查意见

通过走访客户，核查上海共创获取合同的程序性文件，核查《中华人民共和国招标投标法》等相关法律法规，核查上海共创控股股东和实际控制人及其主要关联人、关联公司，董事、监事、高级管理人员及出纳等提供的银行流水等方式，独立财务顾问认为：上海共创获取客户资源的过程合法合规，无商业贿赂和不正当竞争的情况。

11.申请材料显示，2016年上海共创职工薪酬为2,767.13万元，加权平均员工总数443人，员工年人均薪酬为61,826元/人。请你公司补充披露：1)各报告期末上海共创劳务派遣员工的数量（如有）以及劳务派遣员工的占比，上海共创报告期内用工是否符合相关法律法规、是否存在潜在法律风险和被处罚的可能。2)报告期内为员工缴纳社会保险和公积金情况是否符合国家劳动保障相关法律法规。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）各报告期末上海共创劳务派遣员工的数量（如有）以及劳务派遣员工的占比，上海共创报告期内用工是否符合相关法律法规、是否存在潜在法律风险和被处罚的可能。

报告期内，上海共创没有劳务派遣员工。

报告期内，上海共创均根据相关劳动法规直接与员工签订合同确定双方的权利义务，不存在劳务派遣的情况。上海共创报告期用工规范，符合根据《中华人民共和国劳动法》等相关法律法规的规定，不存在潜在的法律风险及被处罚的可能。

上海共创实际控制人周才华承诺：如果上海共创及其子公司违法用工，本人愿承担一切法律责任，并赔偿对上海共创及中通国脉造成的损失。

（二）报告期内为员工缴纳社会保险和公积金情况是否符合国家劳动保障相关法律法规。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

报告期各期末上海共创为员工缴纳社保公积金情况：

	2015年末	2016年末	2017年6月
员工数	435	461	453
缴社保公积金人数	402	435	442
退休返聘员工	13	11	3
非全日制员工	9	8	6
其他单位缴纳社保人员	4	3	1
当月入职正在办理手续	4	3	1
在校实习生	3	1	0

报告期内，上海共创及其子公司已依照国家劳动保障法律法规开立相关账户

并缴纳社会保险和住房公积金。报告期内，除上海共创存在个别员工在其他单位缴纳社会保险和公积金的情况外，上海共创为员工缴纳社会保险和公积金情况符合国家劳动保障相关法律法规的规定。就个别员工在其他单位缴纳社会保险及公积金事宜，鉴于该等情形人员较少（截至 2017 年 6 月 30 日仅有 1 人）、且上海共创及其子公司不存在因为违反社保相关法律法规而受到行政处罚的情形，因此该情形对本次交易不构成实质性影响。

上海共创实际控制人周才华承诺：如应有权部门要求或决定，上海共创及其子公司需要为公司员工补缴社保、住房公积金或因为缴纳社保、住房公积金而承担罚款或损失，本人愿无条件代上海共创承担上述所有补缴金额、承担任何罚款或损失赔偿责任，保证上海共创不因此受到损失。

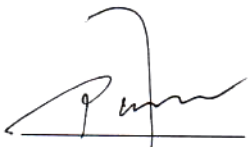
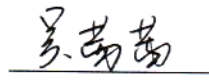
（三）独立财务顾问的核查意见

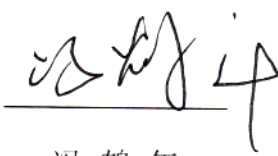
通过查询上海共创及其子公司员工花名册，相关工资发放资料，相关用工合同，上海共创、上海奋捷和上海东正的社保缴纳状态、社保缴纳通知书和缴费凭证，上海共创及其子公司均为正常缴费状态且无欠款。通过核查上海市公积金管理中心为上海共创和上海奋捷出具《上海市单位住房公积金缴存情况证明》，证明显示报告期内处于正常缴存状态，且无行政处罚记录。上海东正全部员工 1 人，通过核查其公积金汇缴书、缴款凭证，上海东正已为其员工足额缴纳公积金。

经核查，（1）上海共创及其子公司无劳务派遣人员，报告期用工规范，符合相关法律法规的规定，不存在潜在的法律风险及被处罚的可能。（2）报告期内，除上海共创存在个别员工在其他单位缴纳社会保险和公积金的情况外，上海共创为员工缴纳社会保险和公积金情况符合国家劳动保障相关法律法规的规定。就个别员工在其他单位缴纳社会保险及公积金事宜，鉴于该等情形人员较少（截至 2017 年 6 月 30 日仅有 1 人）、且上海共创及其子公司不存在因为违反社保相关法律法规而受到行政处罚的情形，另外，上海共创实际控制人已经对于有关社保、公积金一旦补交或者处罚由其承担出具承诺，因此该情形对本次交易不构成实质性影响。

（以下无正文）

（此页无正文，为《民生证券股份有限公司关于<中通国脉通信股份有限公司关于中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书的回复>之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人： 
陶 欣 吴 茜 茜

独立财务顾问法定代表人：
冯 鹤 年

