



算力产业高质量发展大会

COMPUTING POWER INDUSTRY HIGH QUALITY DEVELOPMENT CONFERENCE

暨数字产业高质量发展论坛

DIGITAL INDUSTRY HIGH-QUALITY DEVELOPMENT CONFERENCE

2023/2/27-28 北京·国家会议中心

数据中心产业投融资结构和趋势分析

中科新基建产融研究院 刘焕礼





刘焕礼

中新基建产融研究院执行院长，拓牛资管总裁

浙江大学、北京国家会计学院校外导师

中国融资租赁研究院专家委员

中国融资租赁西湖论坛特聘专家

中国资产证券化论坛理事兼融资租赁专业委员会主席

- ✓ 刘焕礼先生作为核心成员，曾参与2007年、2009年、2013年证券监管机关主导的多次资产证券化立法过程。
- ✓ 刘焕礼先生是国内首批资产证券化从业人士，拥有超过15年证券化从业经历；创立了广发证券的证券化业务体系，并带领10余人的团队，累计发行资产证券化产品900多亿元；他亲自设计多只具有里程碑意义的创新产品与多项创新商业模式；在公路收费权、航空BSP票款、商业租金、券商两融资产、信贷资产、租赁资产、供应链金融、ppp资产等方面都有经典或首创的证券化案例；在资产证券化金融科技方面，也有开业内先河之探索，主导开发了公司可信资产证券化云平台。
- ✓ 多次获得“中国融资租赁风云人物奖”，“ABS杰出贡献奖”，“资产证券化·十佳风云人物奖”等重大奖项。

第一部分 数据中心产业投融资结构



数据中心市场规模与收入规模:

- **市场规模:** 我国IDC行业市场规模呈逐年增长态势, 据统计预测, 2022年市场规模达3932亿元。核心IDC资源集中在北上广地区, 整体上架率较高。截至2022年末全球第三方数据中心市场规模达746亿美元。
- **收入规模:** 受新基建、数字化转型及数字中国远景目标等国家政策促进及企业降本增效需求的驱动, 我国数据中心业务收入持续高速增长。2021年, 我国数据中心行业市场收入达到1500亿元左右, 近三年年均复合增长率达到30.69%, 随着我国各地区、各行业数字化转型的深入推进, 我国数据中心市场收入将保持持续增长态势。

2017-2024 年中国整体 IDC 业务市场规模及预测(亿元)



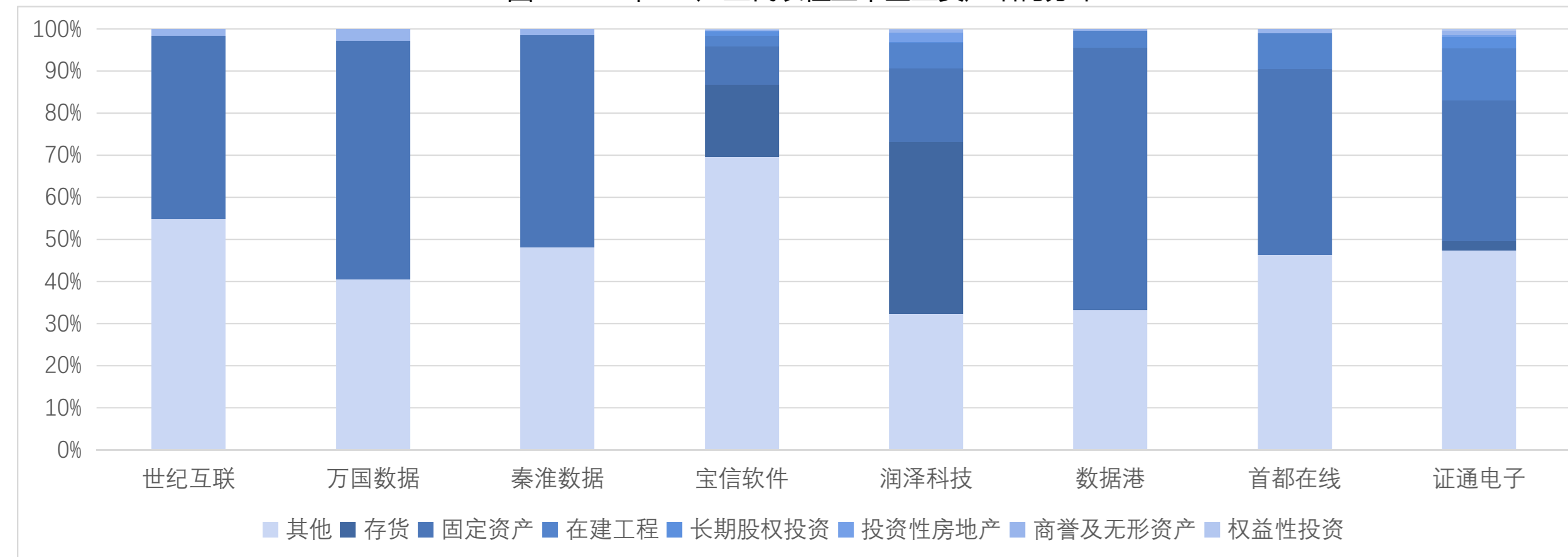
2017-2022年全球数据中心市场规模 (亿美元)



图: 2017-2022年我国数据中心市场规模 (亿元)



图：2021年IDC产业代表性上市企业资产结构分布

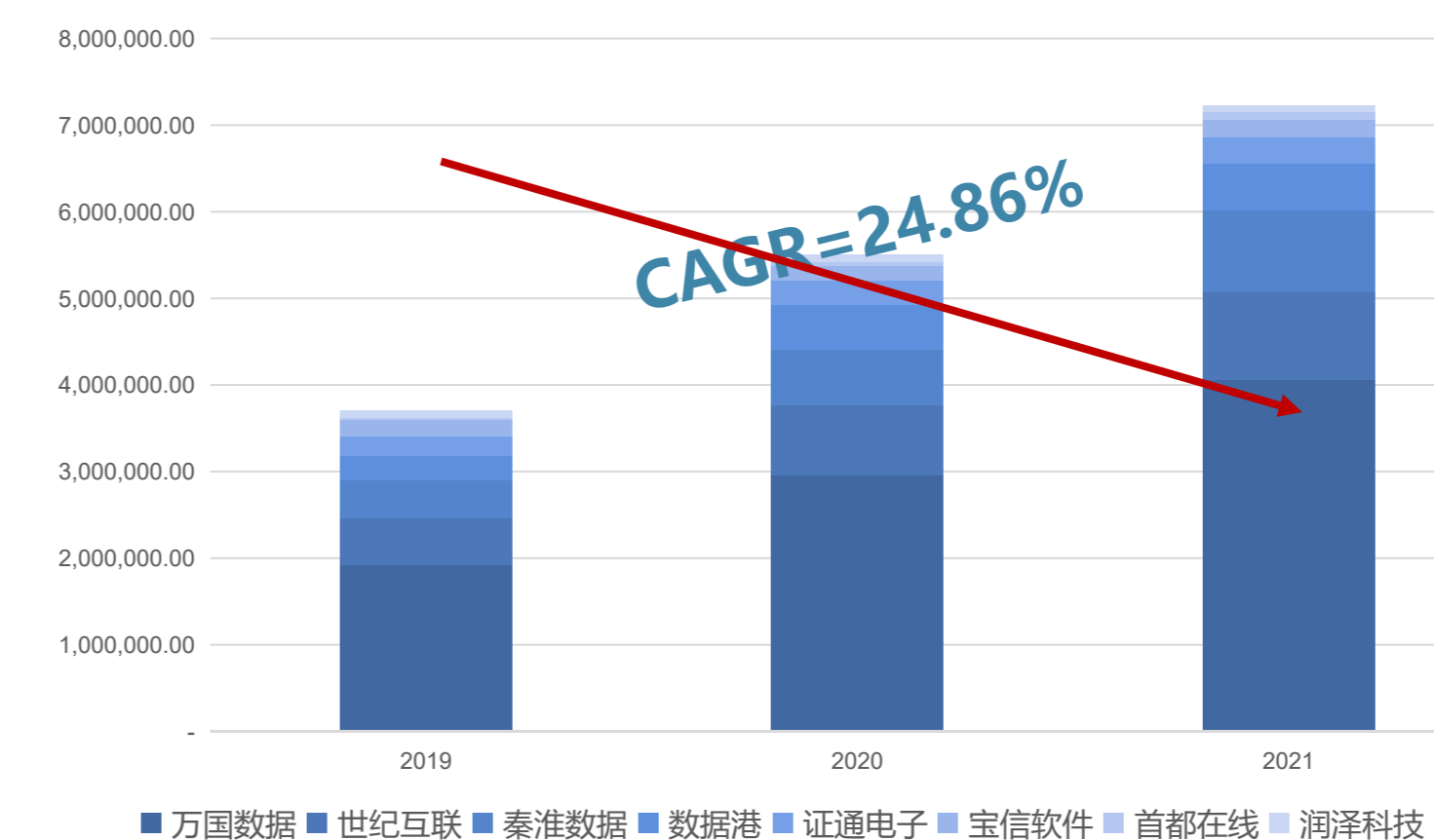


数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

2021年，从挑选的数据中心产业上市企业资产结构来看，多数企业呈现出典型的重资产投资特征，其中万国数据，数据港，秦淮数据，首都在线，世纪互联和证通电子固定资产和在建工程合计占企业总资产比重接近或超过50%。宝信软件和润泽科技的资产结构较轻。

- 2019-2021年，头部企业投资保持高速增长，样本上市企业固定资产及在建工程总和从2019年的371亿元增长至723亿元，复合增长率达到24.86%。
- 固定资产投资上，万国数据通过新建和并购，固定资产规模快速上升，行业占比从51.69%增长至56.23%。世纪互联和秦淮数据固定资产投资增速接近，固定资产投资占比维持稳定。证通电子，宝信软件，润泽科技固定资产投资增速放缓，在头部企业序列中投资规模占比有所下降。

图：19-21年IDC产业代表性上市企业固定资产投资规模走势

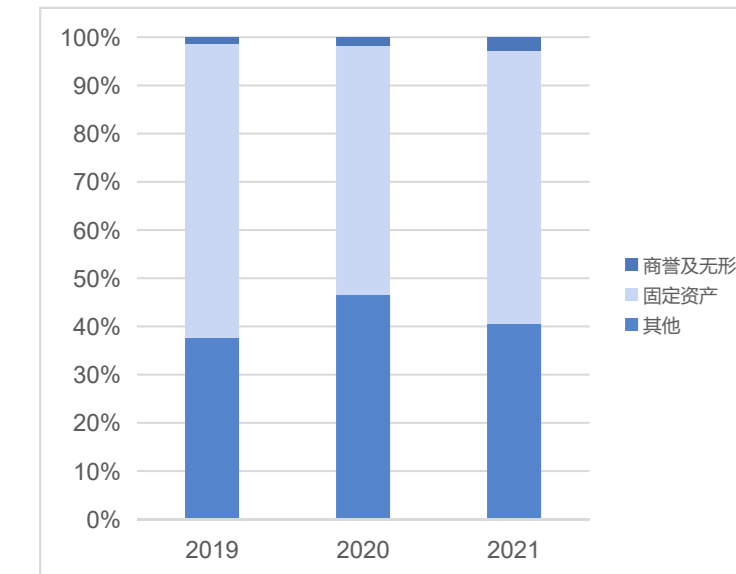


数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

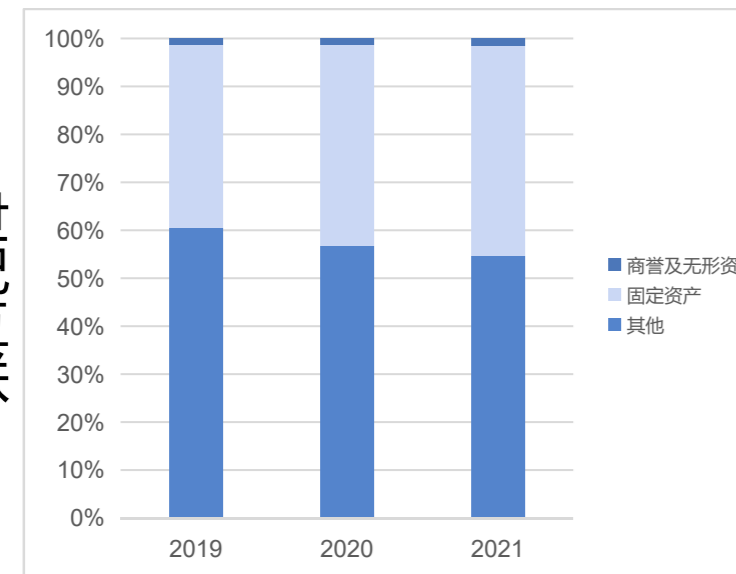
图：19-21年IDC产业代表性上市企业固定资产投资占比变化

企业简称	2019	2020	2021
万国数据	51.69%	53.75%	56.23%
世纪互联	14.67%	14.72%	13.97%
秦淮数据	11.87%	11.67%	13.05%
数据港	7.47%	9.42%	7.56%
证通电子	6.15%	5.01%	4.13%
宝信软件	5.11%	3.12%	2.86%
首都在线	0.71%	0.83%	1.14%
润泽科技	2.33%	1.49%	1.05%

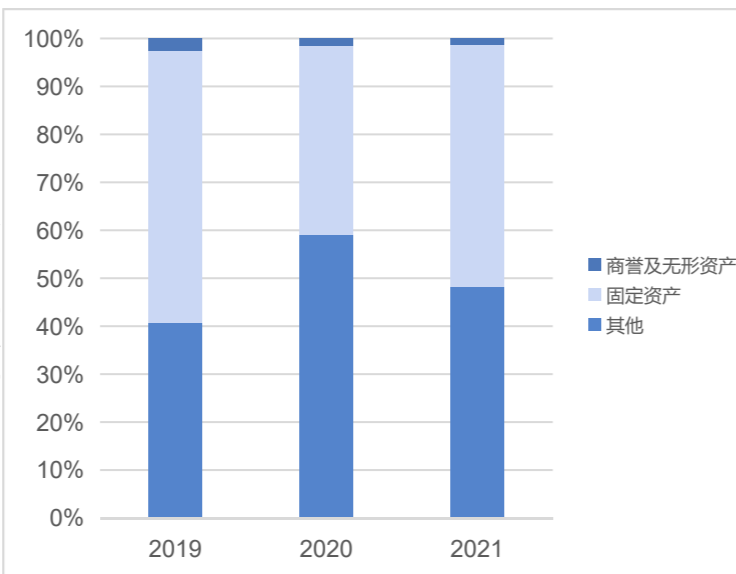
万国数据



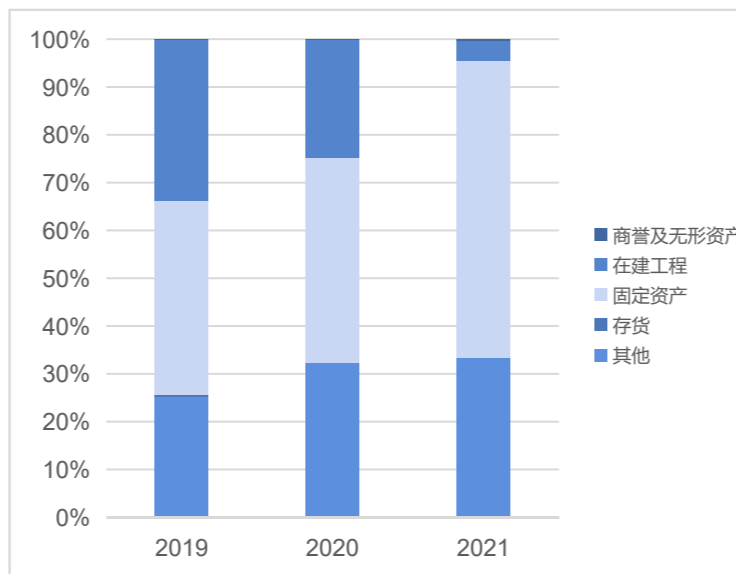
世纪互联



秦淮数据

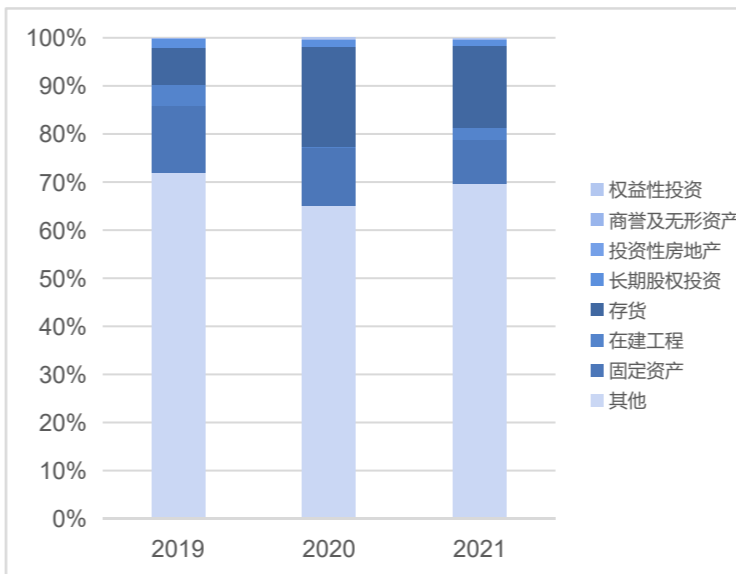


数据港

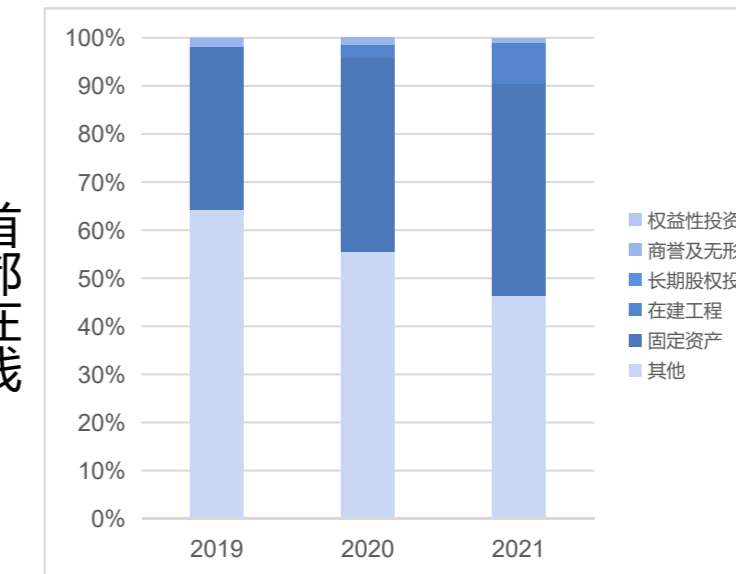


2019-2021年，数据中心产业样本上市企业资产结构中，万国和秦淮固定资产投资占比有所波动，2020年出现占比收缩情形。数据港固定资产占比逐年增加，主要是前期项目的在建工程转化而来。首都在线和证通电子在建工程和固定资产占比呈现明显的增长，与其不断新增和扩大数据中心项目建设有关。

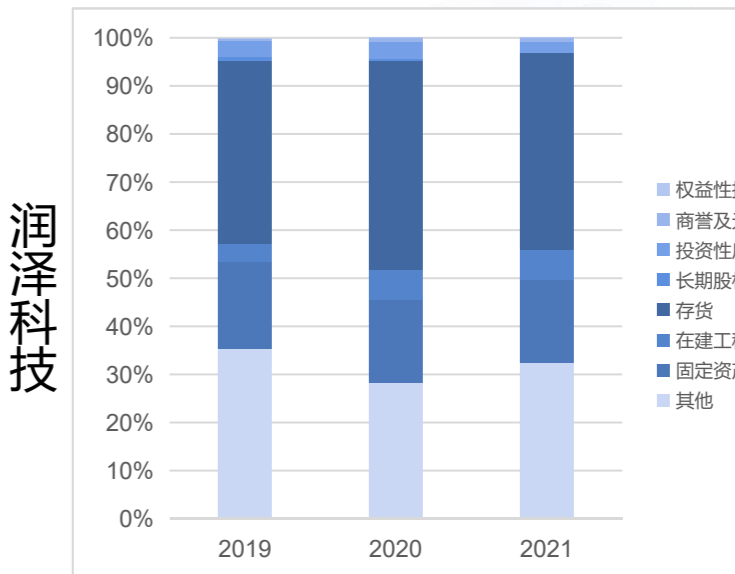
宝信软件



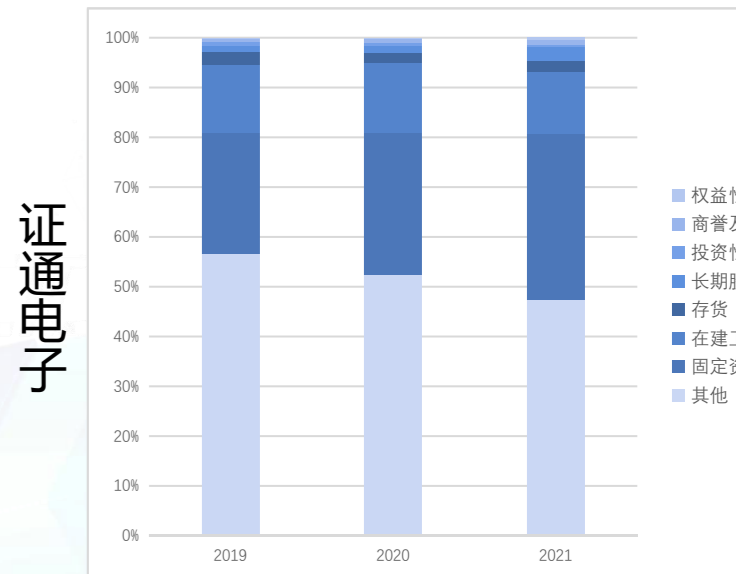
首都在线



润泽科技



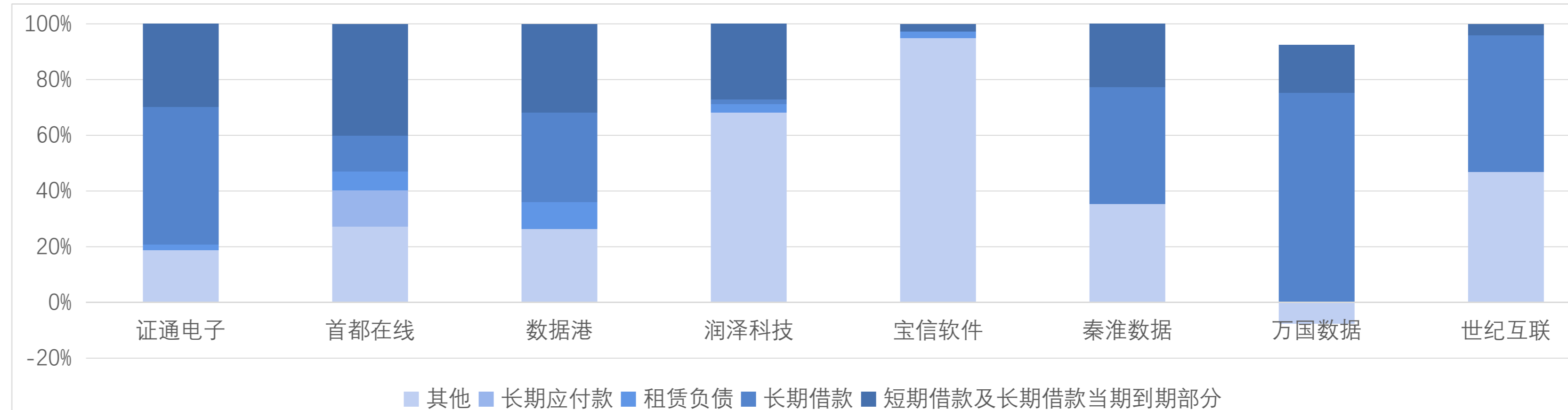
证通电子



数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

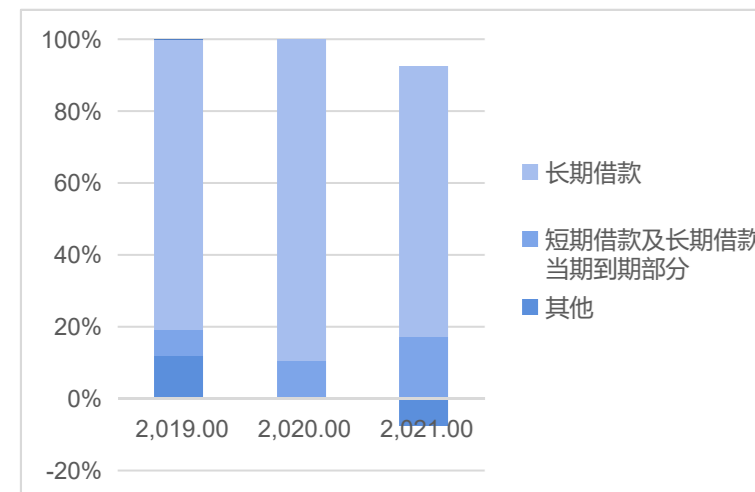
从样本数据中心上市企业负债结构来看，各企业外部融资来源呈现巨大差异。由下图可见，IDC上市企业主要通过银行短期借款和长期借款获得杠杆资金，融资租赁在上市企业融资工具中扮演重要角色。公司债，资产证券化工具未在样本企业近3年负债结构中出现。根据进一步调研发现，上市公司主要通过可转债，增发从资本市场获得资金。

图：2021年IDC产业代表性上市企业负债结构

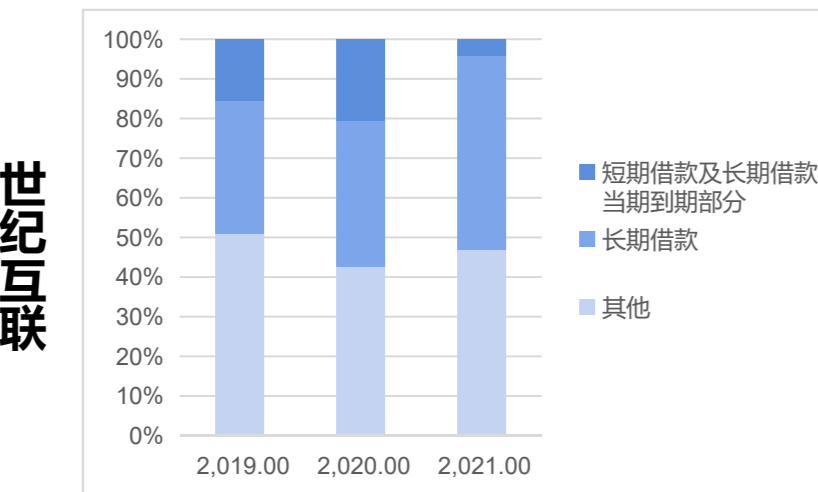


数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

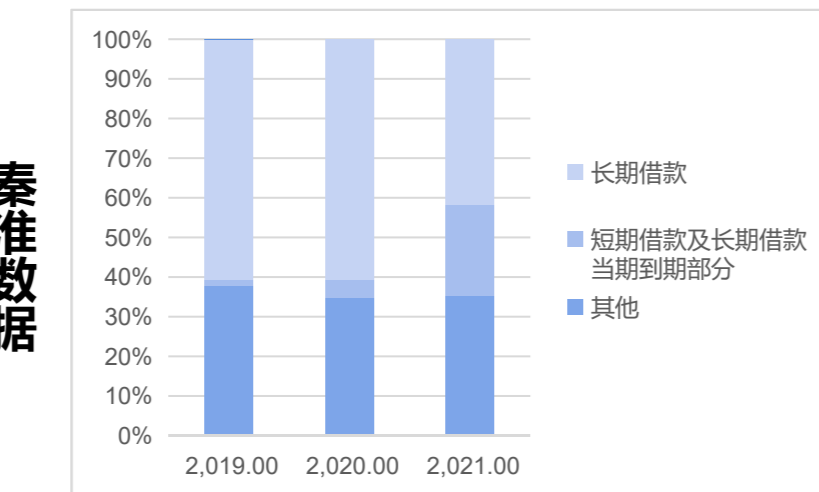
万国数据



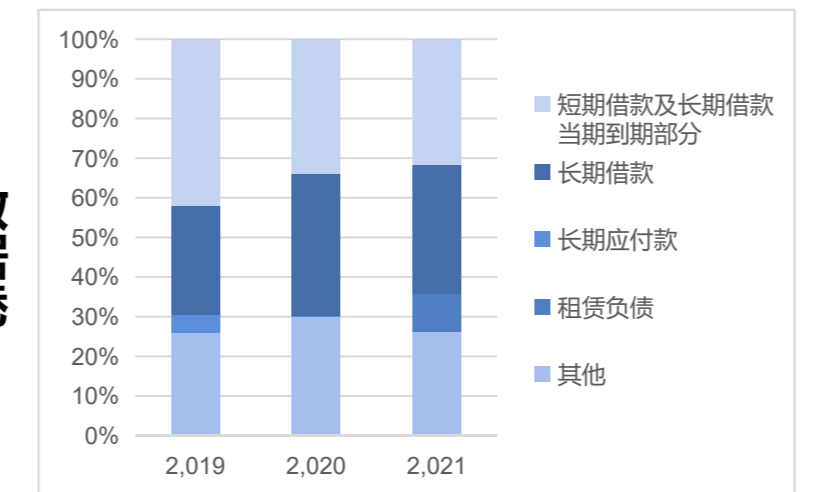
世纪互联



秦淮数据

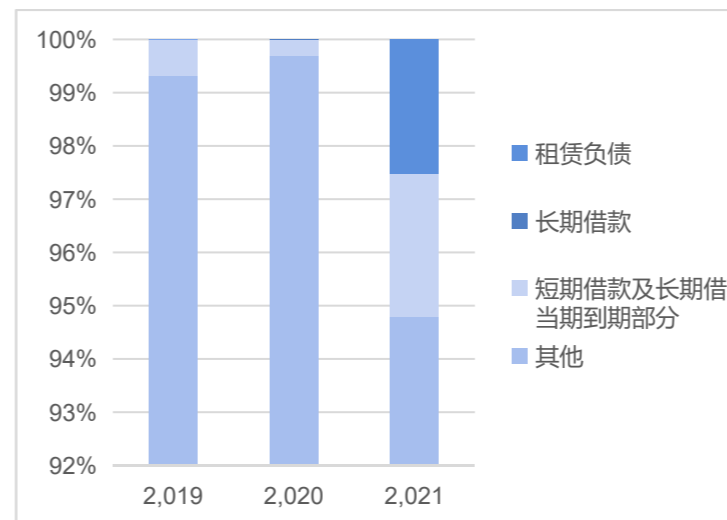


数据港

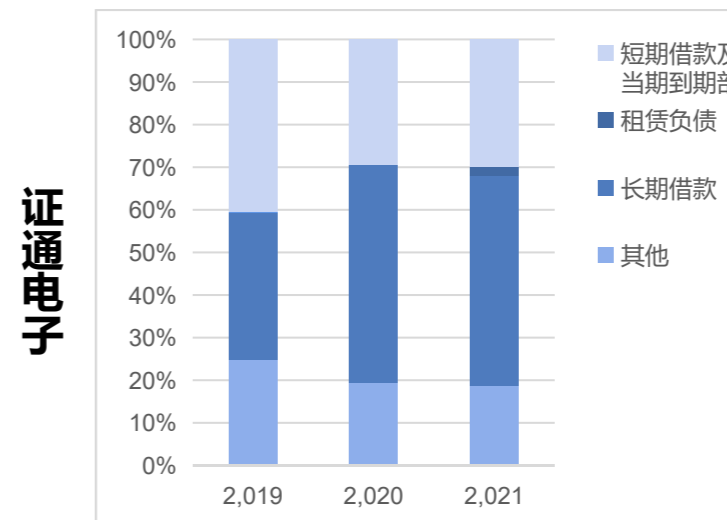


从样本数据中心上市企业负债结构来看，各企业外部融资来源呈现巨大差异。由下图可见，IDC上市企业主要通过银行短期借款和长期借款获得杠杆资金，融资租赁在上市企业融资工具中扮演重要角色。公司债，资产证券化工具未在样本企业近3年负债结构中出现。根据进一步调研发现，上市公司主要通过可转债，增发从资本市场获得资金。

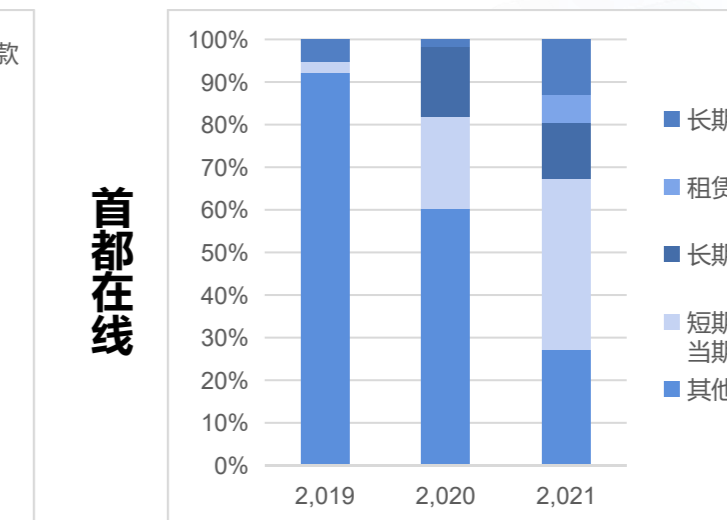
宝信软件



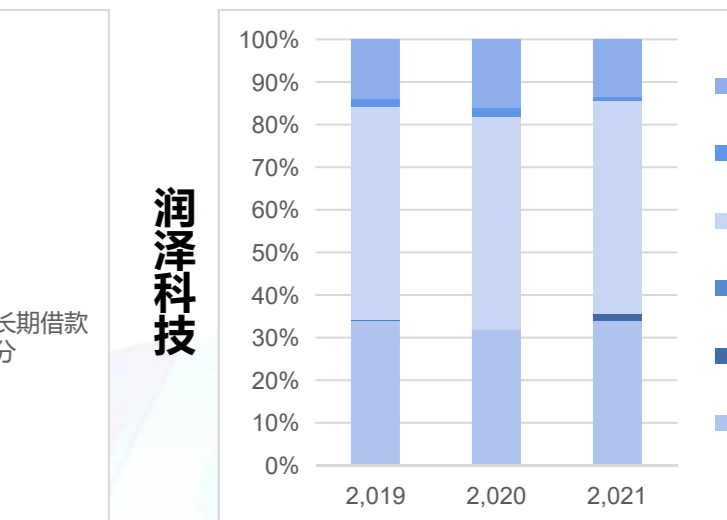
证通电子



首都在线



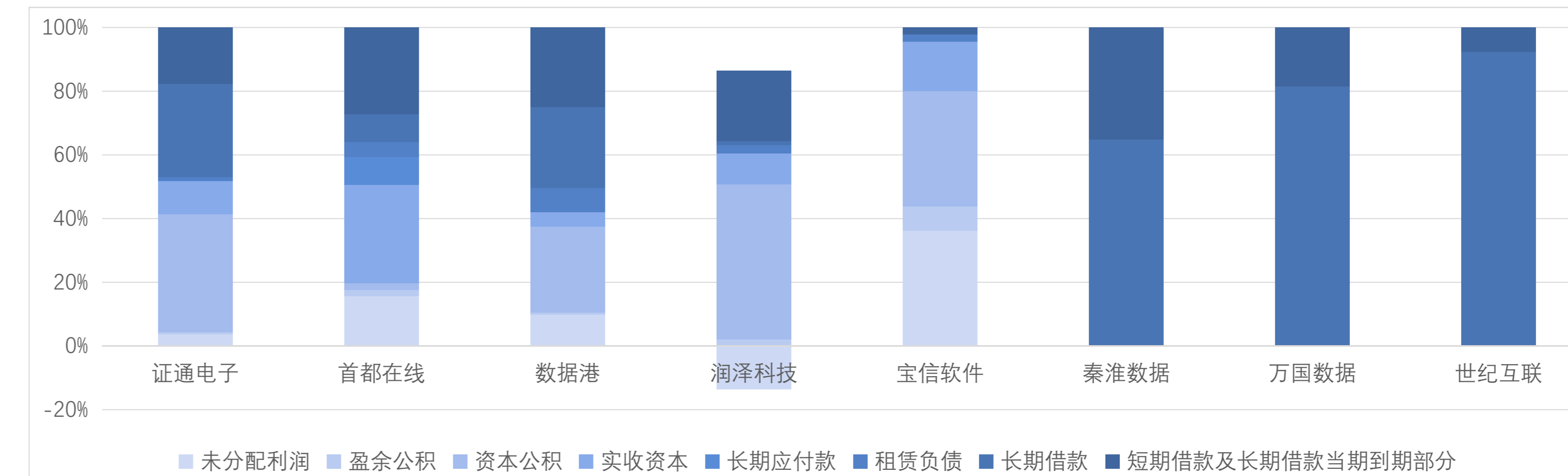
润泽科技



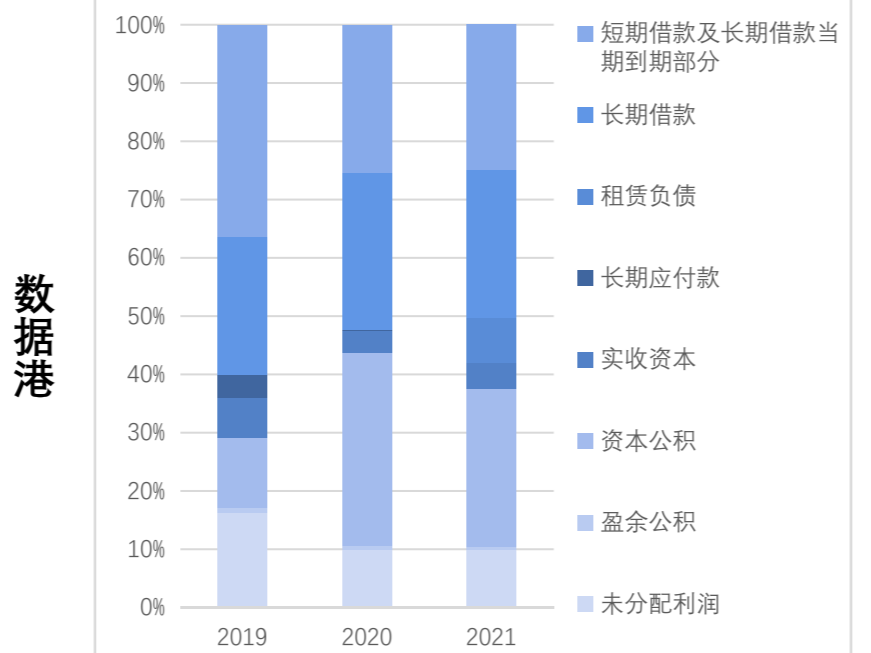
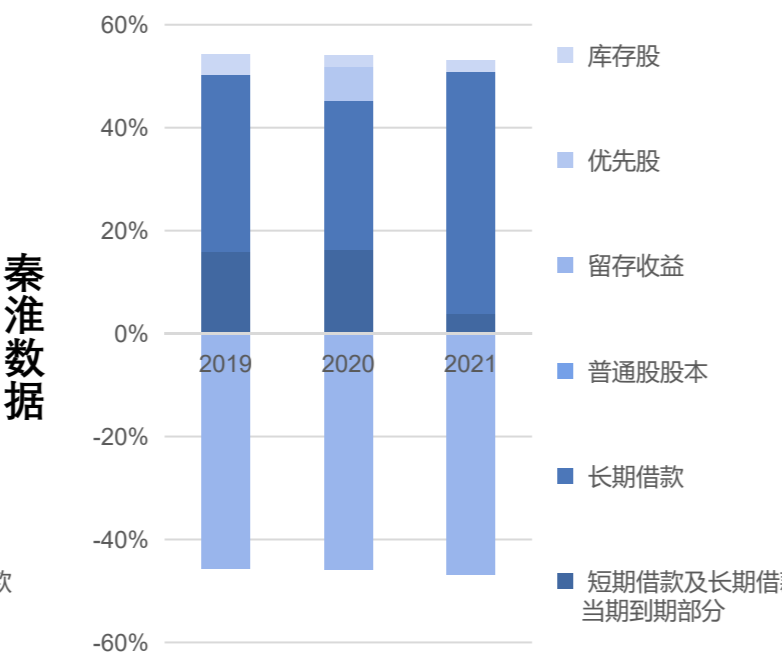
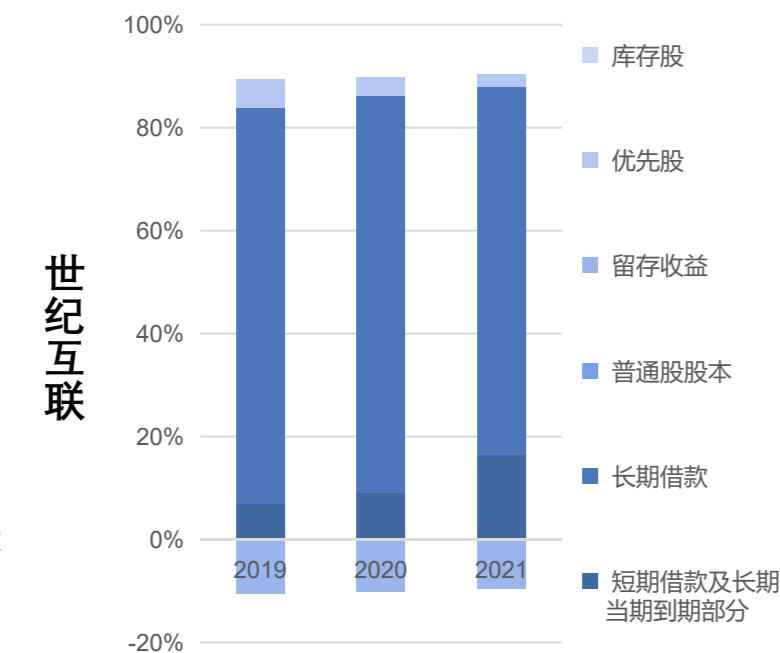
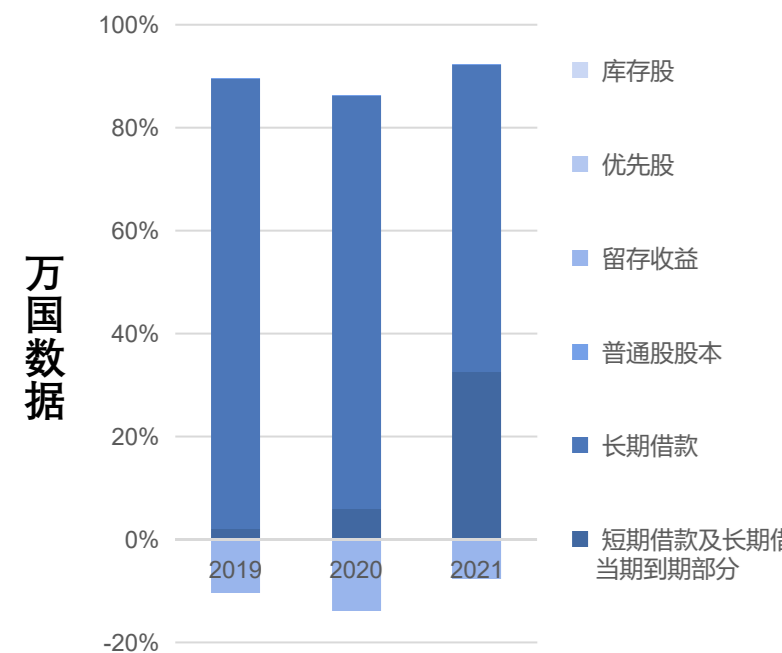
数据来源: wind, 中科新基建产融研究院整理

从样本数据中心上市企业负债结构来看，各企业外部融资来源呈现巨大差异。由下图可见，IDC上市企业主要通过银行短期借款和长期借款获得杠杆资金，融资租赁在上市企业融资工具中扮演重要角色。公司债，资产证券化工具未在样本企业近3年负债结构中出现。

图：2021年数据中心上市企业融资结构情况

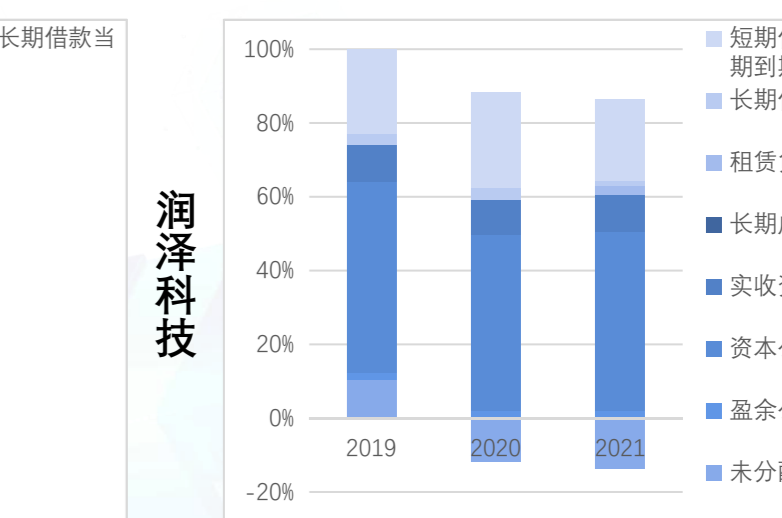
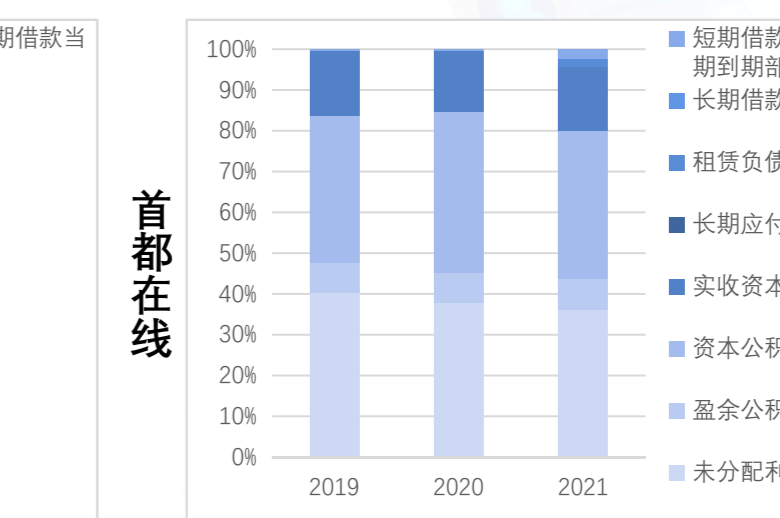
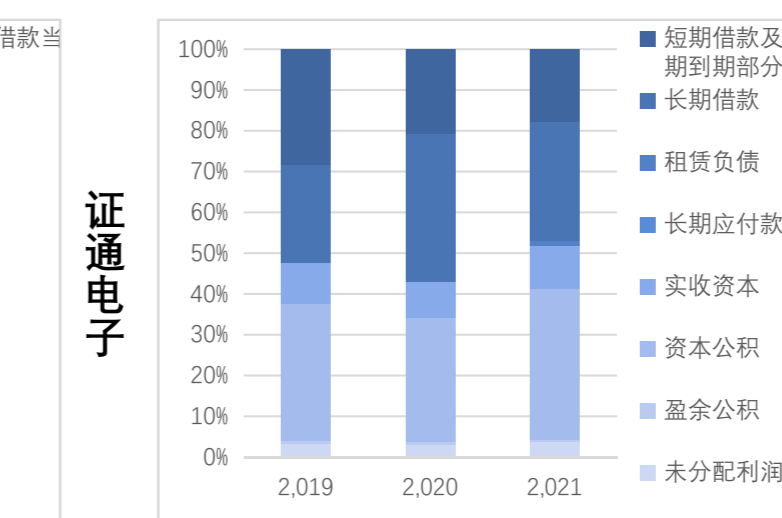
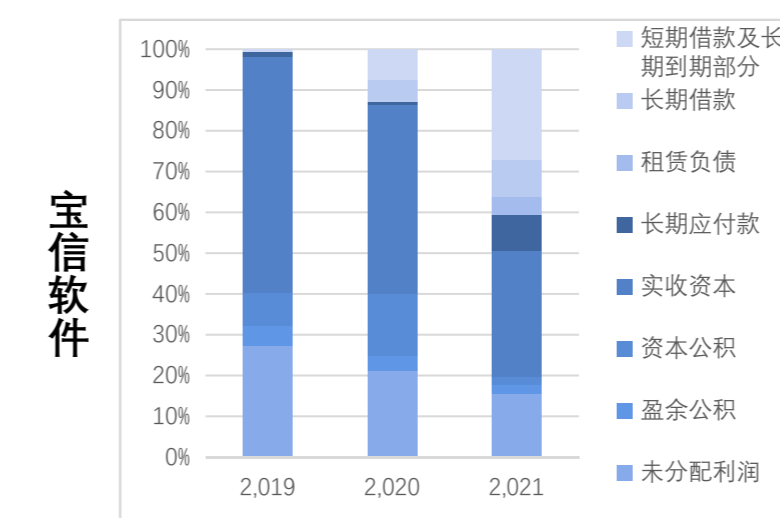


数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理



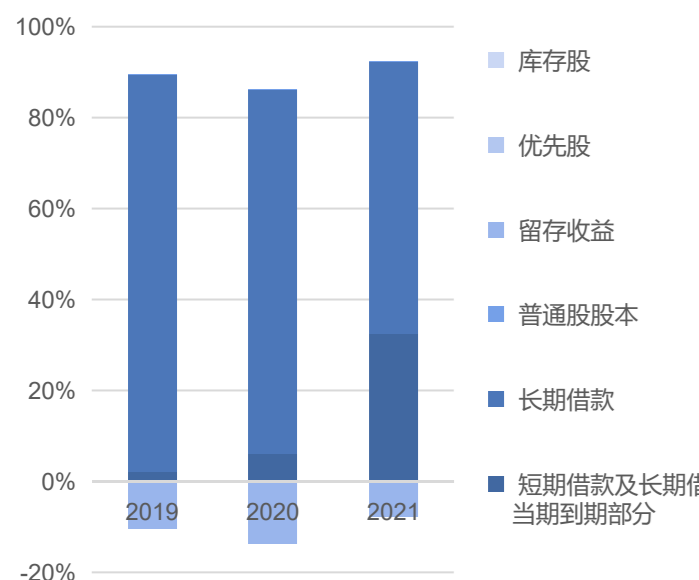
从样本数据中心上市企业融资结构来看。境外上市的头部IDC企业，由于机房上架率与机房资产增速脱节等问题，企业内生利润持续为负。企业融资主要依赖于外部负债。

国内上市企业除了依靠外部负债以外，企业具有一定的内生增长能力，能够通过经营利润，补充一部分公司新增投资。根据进一步调研发现，IDC上市企业主要通过可转债，增发从资本市场获得资金。

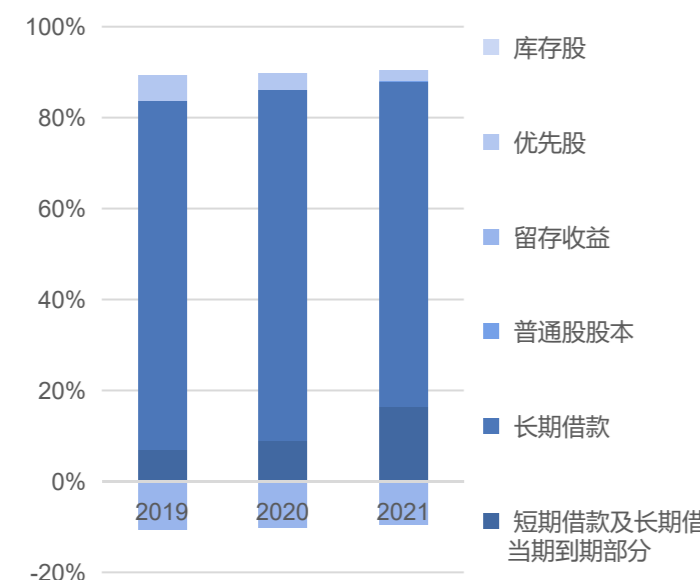


数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

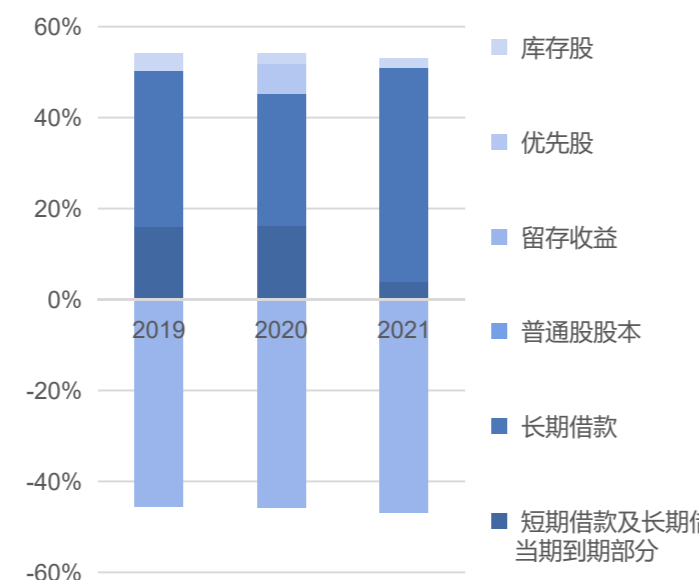
万国数据



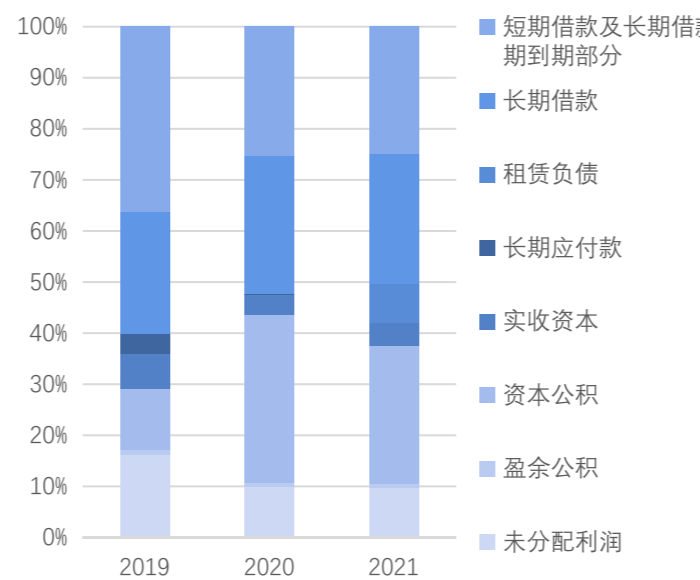
世纪互联



秦淮数据

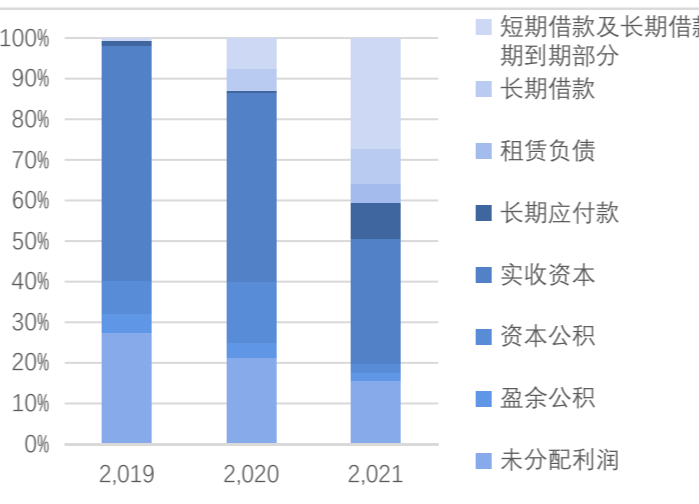


数据港

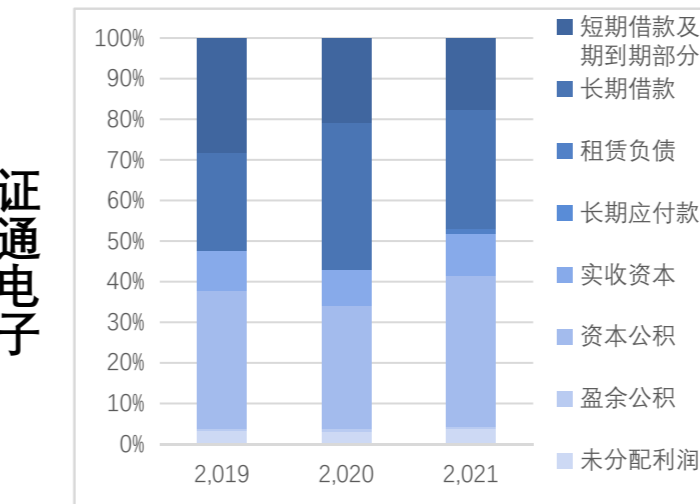


从样本数据中心上市企业融资结构来看。境外上市的头部IDC企业，由于机房上架率与机房资产增速脱节等问题，企业内生利润持续为负。企业融资主要依赖于外部负债。国内上市企业除了依靠外部负债以外，企业具有一定的内生增长能力，能够通过经营利润，补充一部分公司新增投资。根据进一步调研发现，IDC上市企业主要通过可转债，增发从资本市场获得资金。

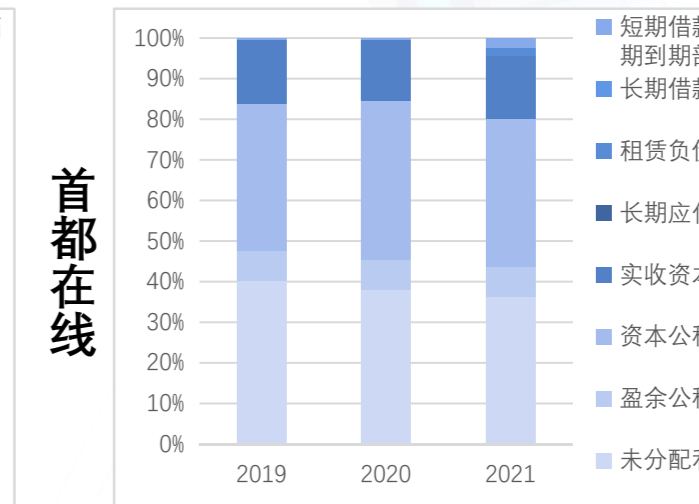
宝信软件



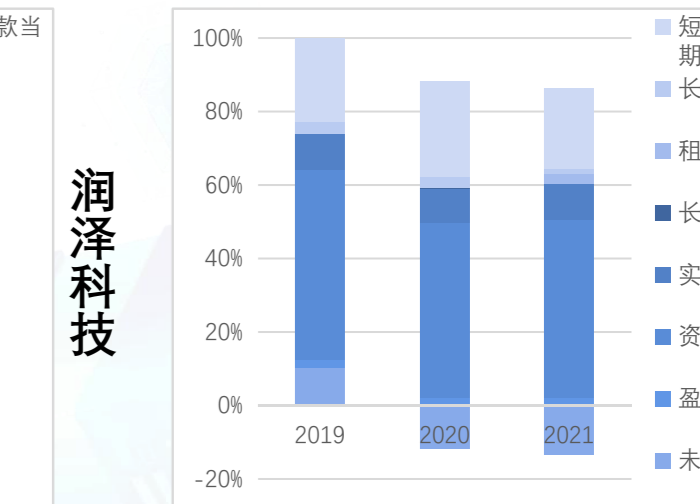
证通电子



首都在线



润泽科技



数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理

企业	时间	募资方式	募集金额/万元	用途
证通电子	2019.9	非公开发行公司债券	40,000	偿还公司债务，补充流动资金
	2020.3	非公开发行股票	88,570	证通智慧光明云数据中心项目，偿还银行贷款
数据港	2020.3	非公开发行股票	173,350	JN13-B 云计算数据中心项目，ZH13-A 云计算数据中心项目，云创互通云计算数据中心项目，偿还银行借款项目
宝信软件	2021.9	发行A股普通股	78,695	购买马钢集团等持有的飞马智科75.73%股权
首都在线	2021.1	向特定对象发行A股股票	103,177	一体化云服务平台升级项目，弹性裸金属平台建设项目，补充流动资金
	2022.11	向特定对象发行 A 股股票	71,607	渲染一体化智算平台项目，补充流动资金
润泽科技	2023.2	发行A股普通股	469,999	-
科华数据	2022.11	发行可转债	149,206	智能制造基地建设项目（一期），研发中心建设项目，数字化企业建设项目，补充流动资金及偿还借款。
奥飞数据	2019.11	非公开发行A股股票	48,000	补充流动资金及偿还借款，补充流动资金及偿还银行贷款
	2021.2	向不特定对象发行可转换公司债券	65,000	新一代云计算和人工智能产业园（A 栋）项目，补充流动资金及偿还银行贷款
	2022.7	向特定对象发行A股股票	130,000	新一代云计算和人工智能产业园（廊坊固安B栋和C栋）项目，数字智慧产业园（广州南沙 A 栋）项目，补充流动资金及偿还银行贷款

数据来源：wind，中科新基建产融研究院整理



第二部分 数据中心产业投融资趋势和创新



行业内企业加速整合，头部企业保持扩张

企业	时间	事件	交易金额/万元
证通电子	2022.10	增资长沙证通云10,000 万元	10,000
	2020.9	以7,530万元收购广州云硕剩余30%股权，收购完成后，证通电子100%持股广州云硕	7,530
首都在线	2022.6	以不超过16,000万元，收购中嘉和信60%股权。	16,000
	2021.4	以13,200万元收购中瑞云祥股东共青城智悦持有的49%的股权	13,200
	2019.3	首都在线上海子公司收购首云汇商53.23%的股权，收购完成后，首都在线100%控股首云汇商	-
	2019.3	首都在线以1000万元收购中瑞云祥51%的股权。	1,000

企业	时间	事件	交易金额/万元
宝信软件	2022.4	收购山西云时代太钢信息51%的股权。	-
	2021.9	通过发行A股普通股及现金相结合的方式购买马钢集团等持有的飞马智科75.73%股权	8.23亿
科华数据	2022.10	收购上海成凡云60%的股权，收购完成后，科华将持有上海成凡100%股权。	2149.41
	2020.4	收购广州德昇15%股权，收购完成后，科华将直接及间接持有广州德昇100%股权。	3,000
	2020.4	出售南通承宏的100%股权给世纪互联。	8,000
	2020.3	收购科华乾昇30%的股权，转让转成后，科华将持有100%股权。	20,000

股权融资是非上市IDC企业重点融资渠道

年份	投资方	数据中心企业	投资/融资金额
2020年	中信产业基金、DCP	浩云长盛	3亿美元
	中国平安	润泽科技	--
	安大略省教师退休基金会、华平投资	普平数据	3.6亿美元
	麦格理	博浩数据	16.16亿元
	万国数据	顺义项目	38亿元
	碧桂园、APG、SK集团	秦淮数据	2.6亿美元
	万国数据	通州项目	--
	ABS	远洋数据	11.06亿元
	高瓴资本、STTGDC	万国数据	5.05亿美元
	普洛斯	昌平、怀来项目	--
	首峰数据中心基金	生态智慧数据中心	15亿元
	黑石集团	世纪互联	1.5亿美元

年份	投资方	数据中心企业	投资/融资金额
2022年	深投控	互盟科技	数千万元
	黑石集团	世纪互联	15.8亿元
	红杉资本、STTGDC	万国数据	39.2亿元
	穆巴达拉	普平数据	31.6亿元
2021年	新加坡吉宝数据中心房地产信托	中国新电信	7亿元
	阿波罗、中鸿资本	皓扬数据	--
	普洛斯	珑睿科技(世纪华通)	60亿元
	DigitalBridge	电讯盈科	超6亿美元
	宝能创展	鹏博士	16.5亿元
	凯德集团	德利迅达	36.6亿元
	招商银行	普平数据	2.3亿美元
	腾讯投资、中互金投	德衡	--
	远洋资本	云泰数通	11.24亿元
	中信产业基金、DCP	浩云长盛	3亿美元
2020年	中国平安	润泽科技	--

融资租赁的优势

- 合规容忍度更高，授信更加灵活
- 对主体融资门槛更低
- 流程更快，融资对接高效
- 能够提供媲美部分银行资金的融资成本
- 产业背景的租赁公司能够提供配套的上下游产业金融赋能，比如EPC，新能源等

直接租赁



适用类型：新建项目/改扩建项目

授信模式：机柜电力密度每千瓦2-2.5万元；融资额度不超项目总投资的80%

放款条件：资本金每笔放款前同比例到位（20%）；放款至EPC方；涉及EPC垫资的，EPC出具完工承诺函及放弃优先受偿权承诺函，其他条件。

增信方式：项目公司100%股权质押；客户签订机柜租用协议后，实行应收账款质押；项目公司股东担保，民营企业原则上要求实控人夫妇无限连带责任担保；项目专用收款账户唯一且实行监管。

售后回租



适用类型：已建成运营项目

授信模式：机柜电力密度每千瓦2-2.5万元，但不得超过项目报表固定资产净值。

放款条件：设备净值不可低于融资额度，需提供设备购买发票；放款前需提供项目验收报告及补充项目其他合规性文件；爬坡期机柜上架率一般要求不低于50%；项目公司原有债务已结清。

增信方式：项目公司100%股权质押；客户签订机柜租用协议后，实行应收账款质押；项目公司股东担保，民营企业原则上要求实控人夫妇无限连带责任担保；项目专用收款账户唯一且实行监管。

资产证券化工具产业渗透率将逐步提高



中国证监会
CSRC

➤ **资产证券化 (简称ABS)**，是指以基础资产所产生的现金流为偿付支持，通过结构化等方式进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的业务活动。

——《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》证监会公告[2014]49号

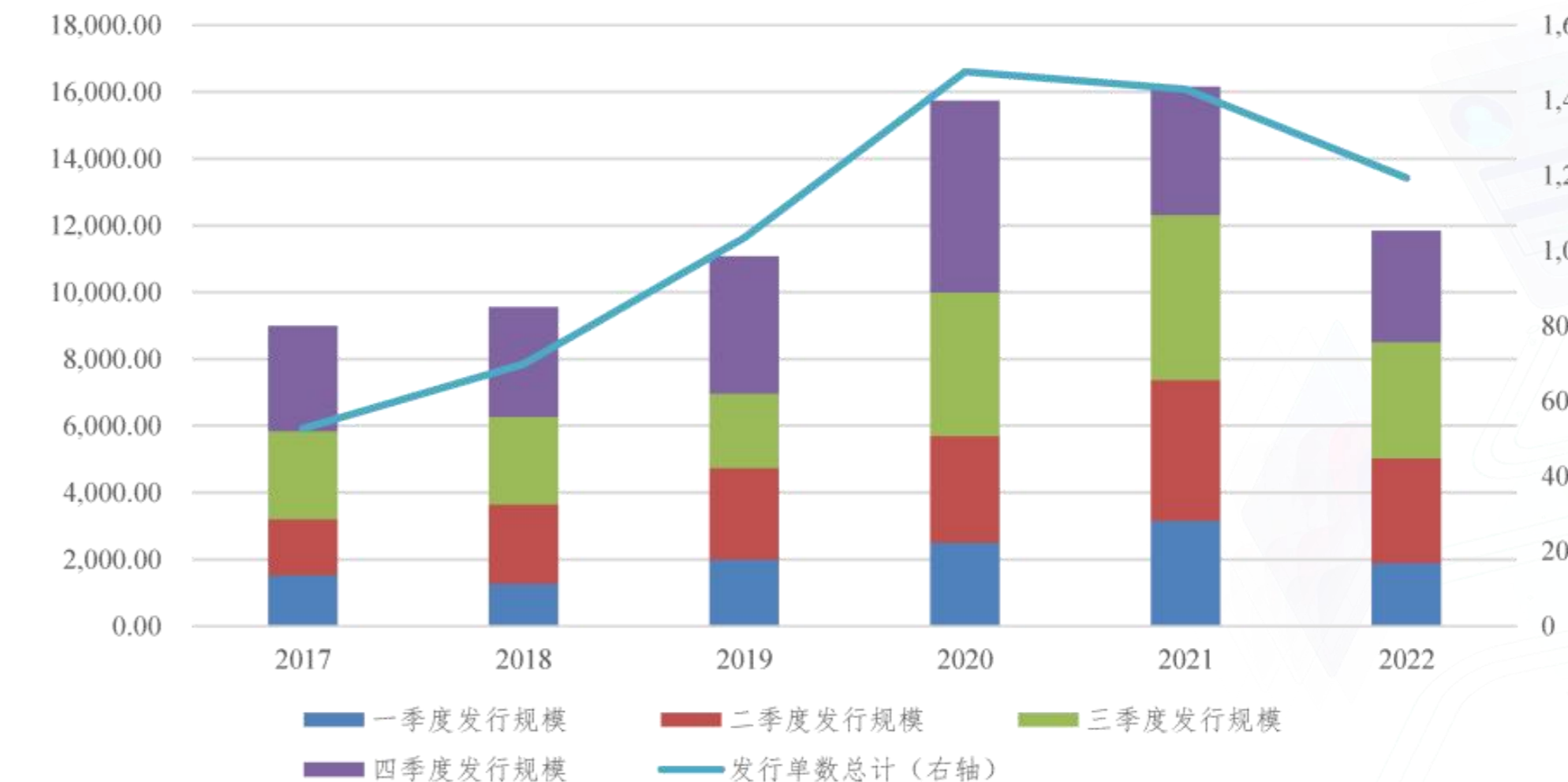


上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

数据中心资产属于未来经营收入类基础资产。是指特定原始权益人**基于国家政策鼓励的行业及领域的基础设施运营维护**，或者从事具备特许经营或排他性质的燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务**所产生的收入**。

《资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号——大类基础资产》

2022年共发行企业资产支持证券1,193单，合计发行规模11,843.89亿元。涉及的基础资产类型主要为个人消费金融、融资租赁、供应链、应收账款和CMBS等。融资成本方面，一年期左右AAAsf级证券利率中枢大致位于2.64%~3.14%之间，同比下降约69 BP。



1.降低融资成本。交易所ABS是标准化产品，AAA级证券具有票息率更低的优势，加上中介机构费用后的综合融资成本相较于传统融资渠道仍有一定的利差优势。

2.改善财务报表。出表型类REITs能够帮助企业增加流动资金，不增加公司负债。借新还旧模式下能够降低公司负债率。出表模式下，发行人不再计提项目固定资产折旧，还能以资产服务机构的方式，实现运营收入，有利于调节企业的利润表结构。

3.更高的抵押率，实现项目估值溢价变现。非标渠道的数据中心企业融资一般按照固定资产净值或单千瓦造价授信2.5万左右。而收费权ABS则是将未来现金流进行折现，能够获得更多的融资资金。类REITs则能够较为完整的盘活存量项目估值，获得更高的抵押率（最高甚至能到100%）。因此在该模式下，企业除了偿还原有债权资金外，还有机会获得额外的流动资金用于企业日常经营和投资。

4.转移资产风险。通过资产证券化，将资产的大部分风险转移给资本市场合格投资者。

5.实现远期出售。出表型类REITs当期是出售给专项计划（产品），开放期再根据市场情况交易给其他投资者。远期出售能够给予发行人更长时间的出售选择权。

6.保留项目的优先收购权，留住优质资产。收费权ABS和类REITs在存续期间的运营仍依赖发行人，发行人对项目仍有运营上的控制能力。同时，通过保留优先收购权，发行人能够在项目开放期优先选择是否回购，有利于保护发行人更好地占有优质资产。

7.对接公募REITs。类REITs能够预留转成公募REITs的机制。对于暂时在规模、资质上不满足公募REITs要求的企业，可以通过类REITs打通资本市场，提升项目和企业的市场信誉，为未来登陆公募REITs做铺垫。



业务背景:

- 云泰数通成立于2011年。2018年5月，远洋资本战略性并购云泰数通。
- 截至2019年底，云泰数通已投产机柜数超过9000个、在建机柜数超过10000个。
- 2020年，云泰数通于上海证券交易所成功发行远洋-中金-云泰数通一号第1期IDC新型基础设施收益权资产支持专项计划。

11.06亿, 9年, 4.03%,

定制机房

本次产品项目储架规模32亿元，首期发行规模11.06亿元，产品期限最长为9年，各档加权平均票面利率为4.03%。

证券名称	发行量(万)	分层比例	发行利率	预计年限	评级
云泰01A1	9,600.00	8.68%	3.50%	0.9	AAA
云泰01A2	10,000.00	9.04%	3.73%	1.91	AAA
云泰01A3	10,500.00	9.49%	4.02%	2.91	AAA
云泰01A4	11,000.00	9.95%	4.07%	3.9	AAA
云泰01A5	11,500.00	10.40%	4.08%	4.9	AAA
云泰01A6	12,200.00	11.03%	4.10%	5.9	AAA
云泰01A7	12,700.00	11.48%	4.10%	6.9	AAA
云泰01A8	13,400.00	12.12%	4.25%	7.91	AAA
云泰01A9	14,100.00	12.75%	4.25%	8.9	AAA
云泰01B	5,600.00	5.06%	0.00%	8.9	NR

增信措施	增信功能
优先级/次级分层	次级比例为5.06%。
流动性支持	远洋控股对云泰数通提供流动性支持，支持其在专项计划存续期间内持续经营、合法存续并继续全面、完整、及时地提供IDC服务，支持方式包括但不限于提供借款。
差额支付承诺	远洋资本和远洋控股对专项计划优先级证券的本息兑付及回售期的回购义务提供差额支付补足。

发行效果:

- 本项目底层资产不含土地和不动产，为市场首单IDC基础设施收费收益权ABS，为同类IDC项目登陆交易所标准化融资市场打开了通路；
- 资产盘活，获得流动性；
- 数据中心运营溢价变现：项目总投资3.51亿元，本次项目实际融资10.5亿元；
- 充分发挥了远洋资本的资本市场信用价值，本次加权融资成本仅4.03%/年；
- 储架申报32亿元，为后续同类项目的标准化退出储备了成熟通道。

实操难点:

- 国内私募资产证券化发行仍较大程度依赖发行主体或增信主体，云泰数通项目的成功发行，依赖于远洋控股的强增信支持。
- 由于信息不对称等原因，优质资产的信用存在“埋没”现象，很难真实准确完整地传递给投资者。
- IDC产业近年来的金融发展迅速，但金融机构对IDC的认知仍属有限，投资决策存在“难产”现象。

项目投资策略

1. 审慎论证宏观经济因素、标的资产周期（供需结构、租金、资产价格波动等）以及其他可比投资资产项目的风险和预期收益率来判断标的资产的投资价值以及未来的发展空间。
2. 深入调研标的资产的基本面（区位条件、建设标准、市场供求等）和运营基本面（标的定位、经营策略、现金流预期情况等），通过合适的估值方法评估项目价值情况，增值潜力和预期现金流状况。
3. 必要时引入外部其他中介机构提供必要的专业服务。

项目出售策略

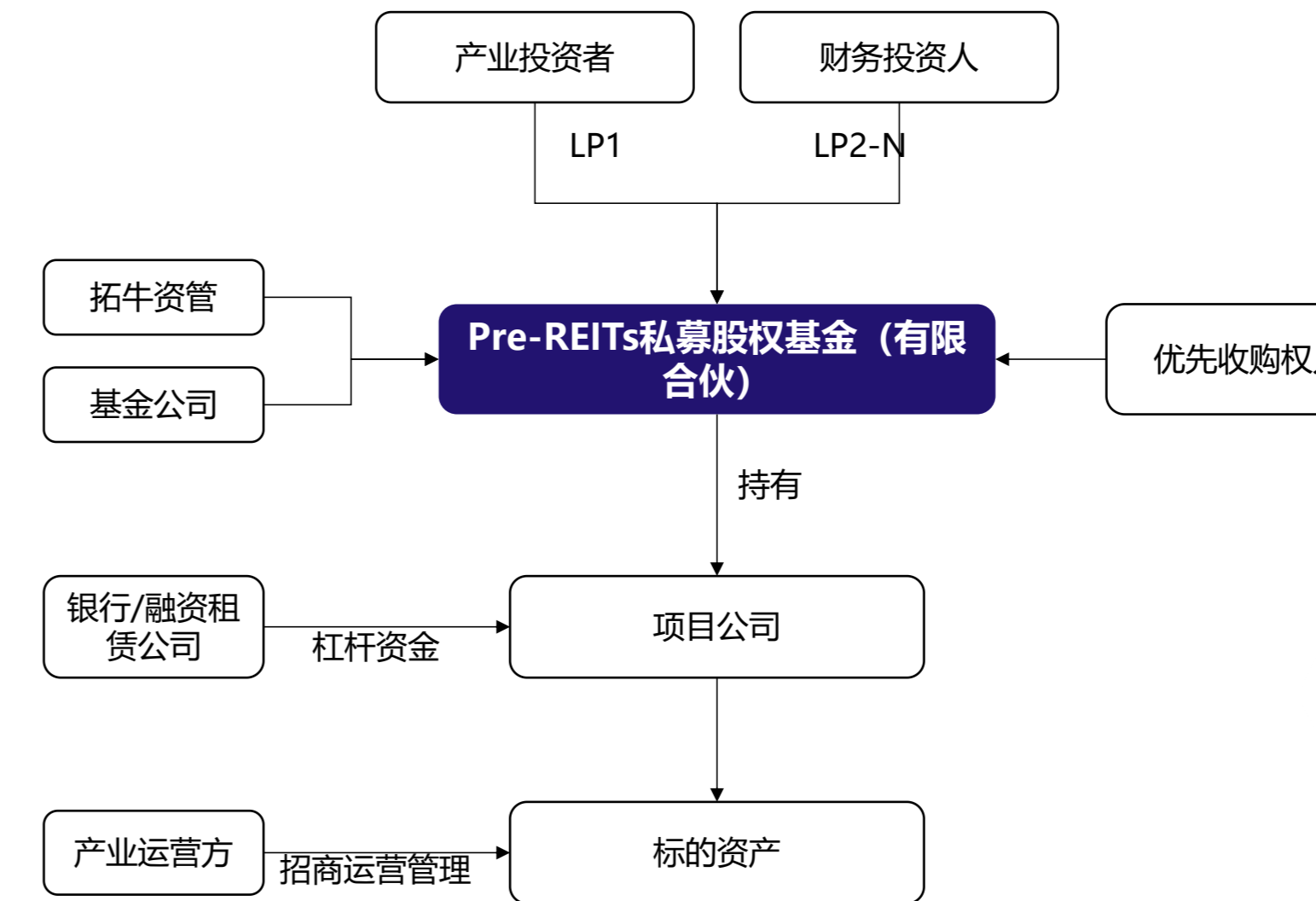
综合评估项目成熟度、增值力等基础上，优先通过发行公募REITs实现项目出售退出，兼顾类REITs发行，产业方并购退出。

运营管理策略


基金委托外部管理机构对投资标的提供运营管理服务。外部管理机构主要负责项目的业态管理、招商管理、客户咨询，项目增值、日常经营管理等职责。


融资策略


审慎判断标的资产的总体资金需求，通过扩募和对外借款、融资租赁等各种方式，比较融资条件、成本和风险，考虑适用性、安全性、收益性和可得性，在风险可控下，改善基金收益。




“新基建”首提数据中心，基础设施公募REITs破土而出，政策加码助推行业发展

 2020年3月4日，中共中央政治局常务委员会召开会议，强调“加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，**加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度**”。“数据中心”被当作新基建的一部分被首次提及。

 央视指出，“新型基础设施建设是指发力于科技端的基础设施建设，主要包含5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域”。

 2020年3月21日，国家发展改革委投资司司长欧鸿再次明确表示“聚焦经济社会发展存在的短板领域，**加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度**，不搞大水漫灌。”

 2020年4月30日，中国证监会、国家发改委发布关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知，**明确鼓励信息网络等新型基础设施发行公募REITs**

长期来看，传统业态的线上化趋势使得云计算及流量逻辑得到强化

5G网络的重要性及市场空间得到验证，IDC作为互联网基础设施的战略地位凸显

REITs的优势：

1. 从目前观察到的公募REITs市场与大宗或私募市场相比，**REITs市场估值更有优势**，预计比大宗或私募市场高30%-50%，估值提升的逻辑来源于流动性溢价，存在**跨市场套利**的机会；
2. 长期看管理规模的扩大有助于**二级市场估值倍数中值**的提升，逻辑来源于二级市场会考虑增速的溢价因素。
3. 通过管理规模提升提高净利润总额叠加估值倍数提升，有助于**二级市场整体市值提升**，显现戴维斯双击特征。

1. 从目前观察到的公募REITs市场与大宗或私募市场相比，**REITs市场估值更有优势**，预计比大宗或私募市场高30%-50%，估值提升的逻辑来源于流动性溢价，存在**跨市场套利**的机会；
2. 长期看管理规模的扩大有助于**二级市场估值倍数中值**的提升，逻辑来源于二级市场会考虑增速的溢价因素。
3. 通过管理规模提升提高净利润总额叠加估值倍数提升，有助于**二级市场整体市值提升**，显现戴维斯双击特征。

REITs

- 核心估值指标-分派率
- 2020年，光环新网拟以中金云网数据中心为底层资产发行REITs，项目1期已建成机柜10800个，上架率94%，含电费平均机柜服务费单价为6,955元/个/月，项目2期在建机柜1,053个，预计市场单价6,600元/个/月，2023年达到90%出租率。

时间区间	2020.07-2020.12	2021.01-2021.12	2022.01-2023.12	2023.01-2023.12
派息收益率	NA	6.33%	6.76%	6.97%



私募股权基金、大宗交易

- 核心估值指标-EV/EBITDA倍数
- 国内北上深核心区12-15倍，广州因过去一段时间供给端较为超前，需求端又弱于北上深，估值倍数略低，约为10倍。
- 案例：2020年，世联行收购量光荔星100%股权，建设4600个机柜，测算退出对价，EV/EBITDA=10倍



公募REITs 试点一般要求

基础设施项目成熟稳定

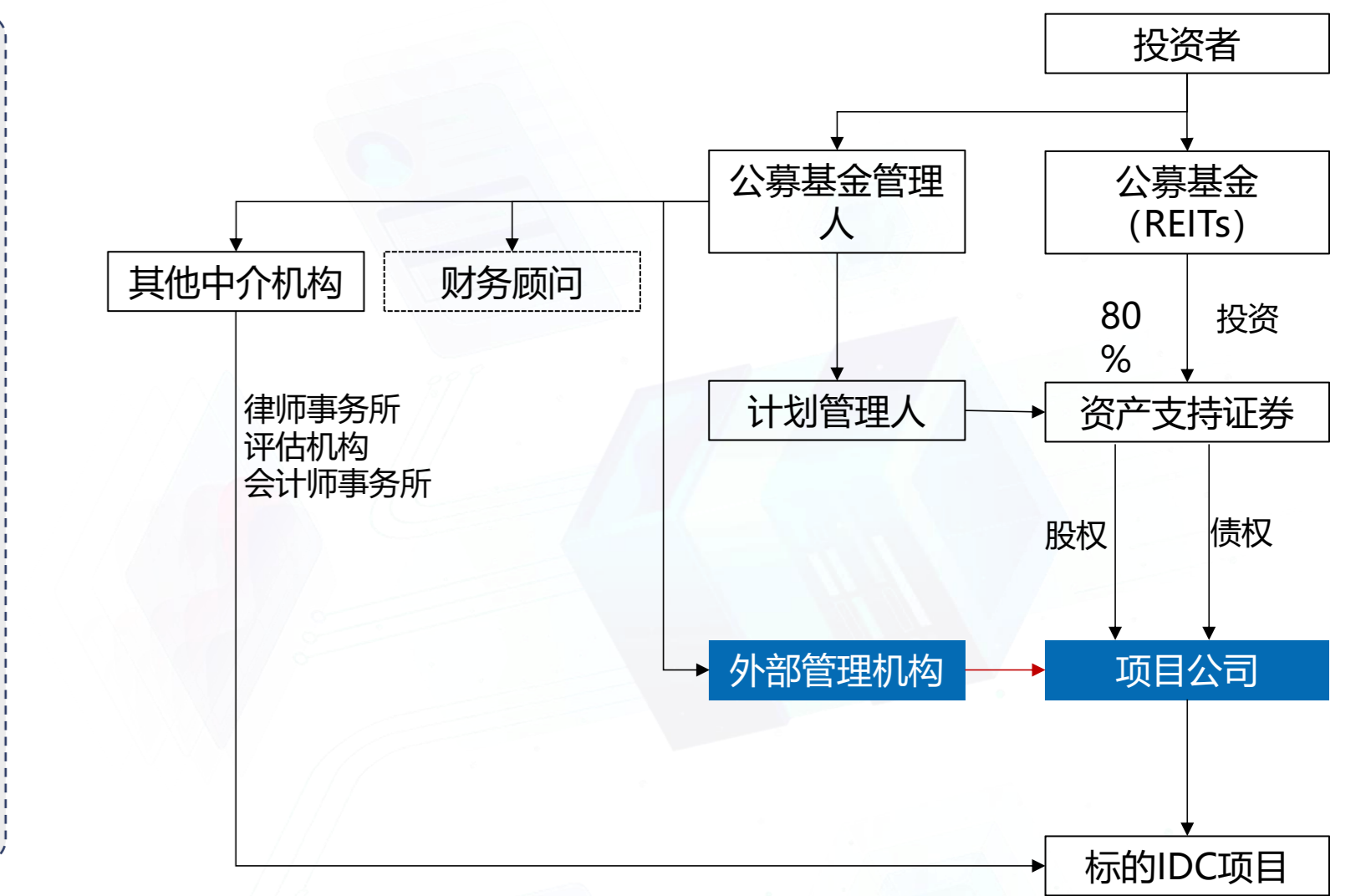
- (1) 项目运营时间原则上不低于3年。
- (2) 项目现金流投资回报良好，近3年内总体保持盈利或经营性净现金流为正。
- (3) 项目收益持续稳定且来源合理分散。
- (4) 预计未来3年净现金流分派率原则上不低于4%。

资产规模要求

- (1) 首次发行基础设施REITs的项目，当期目标不动产评估净值原则上**不低于10亿元**。
- (2) 发起人具有较强扩募能力，以控股或相对控股方式持有、按有关规定可发行基础设施REITs的各类资产规模原则上不低于拟首次发行基础设施REITs资产规模的**2倍**。

发起人（原始权益人）要求

- (1) 优先支持有一定知名度和影响力的**行业龙头企业**的项目。
- (2) 发起人（原始权益人）、项目公司、基金管理人、资产支持证券管理人、基础设施运营管理机构近3年在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录。项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或重大合同纠纷。

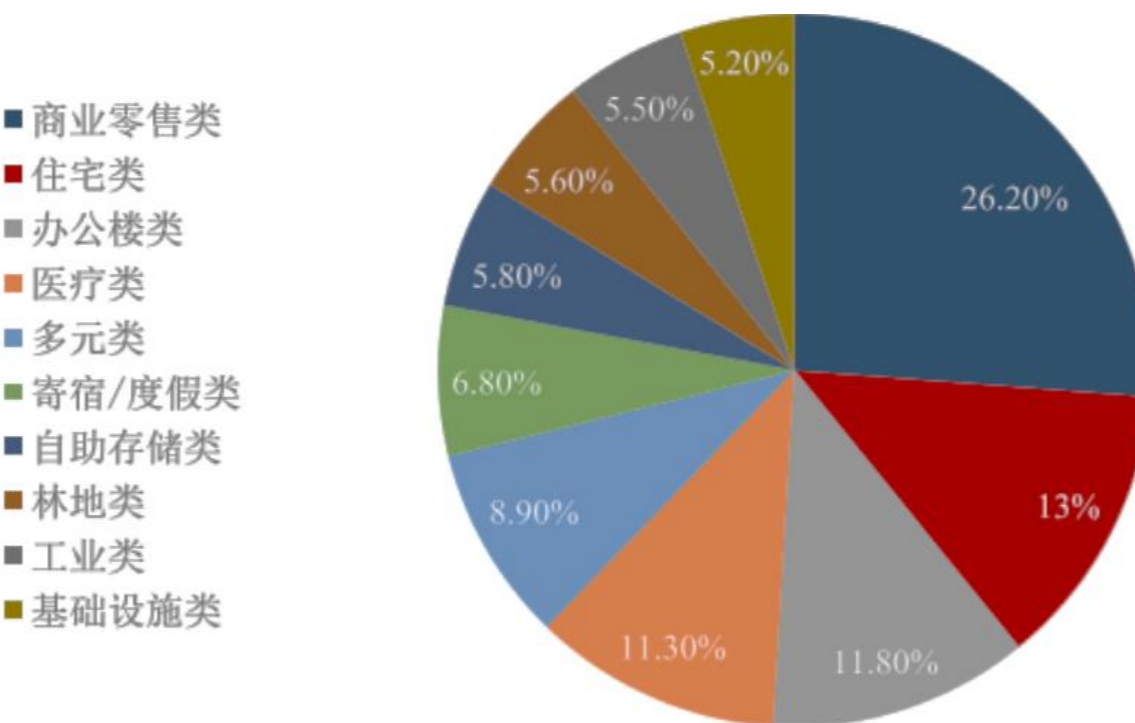


✓目前美国市场上市IDC企业共5家，合计市值超过1300亿美元，且均采用公司型REITs架构运作。

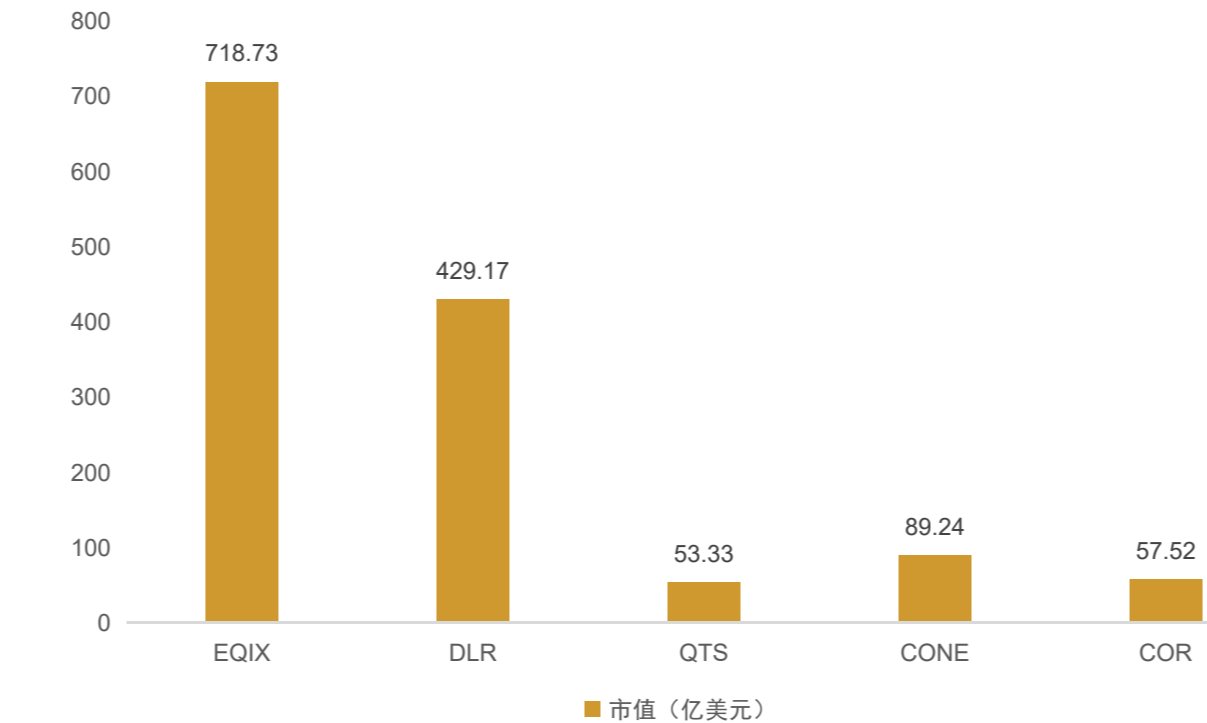
✓美国IDC企业采用REITs架构初衷，主要为了获得税收优惠（免除公司所得税项），同时亦在融资、估值等层面收益颇多，体现为：

- 融资: 以IDC项目持续产生的可预期、稳定现金流为支撑，企业融资便利性、融资成本显著改善，EQIX、DLR等头部企业在过去几年通过持续的新项目建设、外部并购等方式，推动营收持续快速增长。
- 估值: 稳定可预期的现金流、对收益分配的硬性承诺，叠加本身较好的成长性，使上市IDC资产成为大学基金、养老基金、保险资金等长线资金最为偏好的资产类别之一，并相应推动其资产价值重估，同时近年来市场利率下行，投资者期望回报相应降低，亦推动美股IDC资产估值水平上行。

图表：美国REITs分类（按资产类别，2020）



图表：美国IDC REITs市值（截止2021/6/30）



✓从海外上市公司看：历史上海外IDC公司的估值底部为8-10倍EV/EBITDA，相当于体现了地产的绝对价值。2008年-2012年，受次贷危机等宏观不利因素影响，海外IDC龙头EQUINIX的EV/EBITDA估值跌至8-10倍的历史最低点；DLR公司的EV/EBITDA则维持在12-15倍左右。

图表：海外IDC公司 EV/EBITDA 估值变化



CIDC

算力产业高质量发展大会

COMPUTING POWER INDUSTRY HIGH QUALITY DEVELOPMENT CONFERENCE

暨数字产业高质量发展论坛

DIGITAL INDUSTRY HIGH-QUALITY DEVELOPMENT CONFERENCE

2023/2/27-28 北京·国家会议中心

THANKS!

中科新基建产融研究院 刘焕礼

