

安徽中联合国信资产评估有限责任公司

关于对深圳证券交易所《关于维信诺科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第三轮审核问询函》的回复

深圳证券交易所上市审核中心：

2024年8月16日深圳证券交易所上市审核中心下发的《关于维信诺科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第三轮审核问询函》[审核函（2024）130008号]（以下简称“审核问询函”），安徽中联合国信资产评估有限责任公司（以下简称：“中联合国信”）收到审核问询函后高度重视，并立即组织相关人员，对问题进行认真分析，现对审核问询函中提及的评估问题回复如下：

如无特别说明，本审核问询函回复中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。在本审核问询函回复中，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。本审核问询函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。

问题 1

申请文件显示：（1）上市公司拟发行股份、支付现金购买合肥维信诺科技有限公司（以下简称合肥维信诺或标的资产）40.91%的股权。以 2022 年 7 月 31 日为评估基准日，标的资产资产基础法评估值为 1,603,964.30 万元、收益法评估值为 1,549,644.21 万元；以 2023 年 3 月 31 日为加期评估基准日，标的资产资产基础法评估值为 1,642,965.93 万元、收益法评估值为 1,599,422.67 万元；以 2024 年 3 月 31 日为加期评估基准日，标的资产的资产基础法评估值为 1,490,631.36 万元、收益法评估值为 1,484,706.21 万元；（2）根据第二次加期评估结果，本次交易作价由第一次评估的 656,117.17 万元调减至 609,757.23 万元。第二次收益法加期评估中，预测期的营业收入为 976,133.36 万元至 1,543,081.01 万元，净利润为 68,231.58 万元至 141,543.87 万元，永续期为 181,189.30 万元；（3）2023 年和 2024 年 1-3 月，标的资产净利润分别为-24,963.45 万元、-18,095.42 万元。

请上市公司补充披露：（1）截至回函披露日标的资产实际实现业绩情况，是否已实现扭亏为盈，如是，进一步披露扭亏为盈的原因，是否涉及关联交易，发生关联交易的原因及必要性、定价的公允性、是否具有商业实质，以及关联交易对利润的影响是否具有偶发性；（2）结合近三年的三次评估中相关预测参数的差异，披露三次评估存在差异的原因及合理性，并对照分析相关参数同标的资产实际业绩波动趋势是否匹配，评估预测相关参数选取依据是否充分、合理，选取过程是否谨慎；（3）标的资产实际实现业绩与第二次加期评估的预测数据是否存在较大差异，如是，披露产生差异的原因及对评估结果的影响，评估预测是否谨慎合理，本次交易定价是否公允，本次交易是否符合《重组办法》第十一条的规定。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

二、结合近三年的三次评估中相关预测参数的差异，披露三次评估存在差异的原因及合理性，并对照分析相关参数同标的资产实际业绩波动趋势是否匹

配，评估预测相关参数选取依据是否充分、合理，选取过程是否谨慎

（一）最近三次评估预测情况对比

评估机构对标的资产以 2022 年 7 月 31 日为评估基准日对标的资产进行了首次评估，以 2023 年 3 月 31 日对标的资产进行了第一次加期评估，以 2024 年 3 月 31 日对标的资产进行了第二次加期评估。

三次评估结果如下：

单位：万元

| 评估结果 | 评估基准日 | 资产基础法评估结果 | 收益法评估结果 |
|---------|-----------------|--------------|--------------|
| 首次评估 | 2022 年 7 月 31 日 | 1,603,964.30 | 1,549,644.21 |
| 第一次加期评估 | 2023 年 3 月 31 日 | 1,642,965.93 | 1,599,422.67 |
| 第二次加期评估 | 2024 年 3 月 31 日 | 1,490,631.36 | 1,484,706.21 |

评估差异对比如下：

单位：万元

| 评估差异 | 评估基准日 | 资产基础法评估结果 | 收益法评估结果 |
|----------------|-----------------|-------------|------------|
| 第一次加期评估与首次评估差异 | 2023 年 3 月 31 日 | 39,001.63 | 49,778.46 |
| 第二次加期评估与首次评估差异 | 2024 年 3 月 31 日 | -113,332.94 | -64,938.00 |

资产基础法评估价值差异的主要原因：一是净资产账面值变化，二是因资产价格、汇率、利率在不同评估基准日的变化等因素造成资产评估价值变化。

收益法评估价值差异主要原因：首次评估时，标的公司及行业尚处于起步阶段，AMOLED 行业展现出广阔的发展前景和巨大的市场潜力，标的公司的业绩预测较为乐观积极。第一次加期评估时标的公司在技术研发、市场拓展等方面的进展基本符合首次评估预期。因此，在第一次加期评估中，依然延续了与首次评估相似的评估思路和预测方向。第二次加期评估时综合考虑了标的公司客户订单增加，产能利用率和销量持续提升，收入规模不断增长，中高端柔性 AMOLED 产品具备较强的竞争力等因素展开预测。为了满足不断增加的客户订单和持续提升的产能利用率及销量，企业在生产过程中需要投入更多的原材料采购成本，以确保供应链的稳定，相比前两次评估，成本也在一定程度上有所提高。此外，随着企业经营状况改善、市场风险降低，宏观经济环境中资金成本下降，三次评估

预测的折现率也持续降低。

(二) 资产基础法预测参数差异及原因分析

第一次加期评估资产基础法评估价值与首次评估相比，差异如下：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 账面价值差异 | 评估价值差异 | 增值额差异 |
|-------------|------------------|------------------|------------------|
| | A=A2-A1 | B=B2-B1 | C=C2-C1 |
| 流动资产 | -23,248.68 | -23,312.96 | -64.28 |
| 非流动资产 | 47,104.94 | 64,074.77 | 16,969.83 |
| 其中：固定资产 | 200.64 | -9,144.78 | -9,345.42 |
| 在建工程 | 50,409.36 | 63,569.82 | 13,160.46 |
| 无形资产 | -14,984.59 | -85.79 | 14,898.80 |
| 开发支出 | 354.98 | 354.98 | - |
| 长期待摊费用 | 17,040.84 | 17,040.84 | - |
| 递延所得税资产 | 10,105.93 | 8,361.92 | -1,744.01 |
| 其他非流动资产 | -16,022.22 | -16,022.22 | - |
| 资产总计 | 23,856.26 | 40,761.81 | 16,905.55 |
| 流动负债 | -14,406.62 | -14,406.62 | - |
| 非流动负债 | 23,142.83 | 16,166.80 | -6,976.03 |
| 负债总计 | 8,736.21 | 1,760.18 | -6,976.03 |
| 净资产 | 15,120.06 | 39,001.63 | 23,881.57 |

第一次加期评估资产基础法评估价值与首次评估相比，评估价值增加39,001.63万元，其中账面价值增加15,120.06万元，占比38.77%，除账面值增加外，评估价值主要增加来自于无形资产范围扩大及未来盈利能力增强引起的无形资产增值和汇率变动引起的在建工程增值。

第二次加期评估资产基础法评估价值与首次评估相比，差异如下：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 账面价值差异 | 评估价值差异 | 增值额差异 |
|------|------------|------------|---------|
| | A=A3-A1 | B=B3-B1 | C=C3-C1 |
| 流动资产 | 272,327.50 | 273,281.69 | 954.19 |

| 项目 | 账面价值差异 | 评估价值差异 | 增值额差异 |
|-------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| | A=A3-A1 | B=B3-B1 | C=C3-C1 |
| 非流动资产 | 483,337.54 | 376,503.97 | -106,833.57 |
| 其中：固定资产 | -5,626.57 | -33,417.03 | -27,790.46 |
| 在建工程 | 453,103.34 | 388,421.05 | -64,682.29 |
| 无形资产 | -36,214.66 | -26,483.54 | 9,731.12 |
| 开发支出 | 21,105.09 | - | -21,105.09 |
| 长期待摊费用 | 36,617.33 | 36,617.33 | - |
| 递延所得税资产 | 42,881.94 | 39,895.08 | -2,986.86 |
| 其他非流动资产 | -28,528.92 | -28,528.92 | - |
| 资产总计 | 755,665.05 | 649,785.66 | -105,879.39 |
| 流动负债 | 591,182.09 | 591,182.09 | - |
| 非流动负债 | 183,883.94 | 171,936.51 | -11,947.43 |
| 负债总计 | 775,066.04 | 763,118.60 | -11,947.44 |
| 净资产 | -19,400.98 | -113,332.94 | -93,931.96 |

第二次加期评估资产基础法评估价值与首次评估相比，评估价值减少113,332.94万元，其中账面价值减少19,400.98万元，占比17.12%。除账面价值减少外，评估价值减少的主要原因为资产价格、汇率、利率变化、评估科目调整等因素造成在建工程、固定资产和开发支出资产评估价值降低，以下就前述三个科目进行分析：

1、在建工程

在建工程科目差异主要来自于在建工程-设备安装工程，三次账面价值与评估价值见下表：

金额单位：万元

| 评估基准日 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 |
|---------------|--------------|--------------|------------|
| E1:2022年7月31日 | 1,857,890.02 | 1,896,598.01 | 38,707.98 |
| E2:2023年3月31日 | 1,949,999.52 | 2,000,367.36 | 50,367.83 |
| E3:2024年3月31日 | 2,335,593.06 | 2,313,605.34 | -21,987.72 |

三次账面价值与评估价值差异见下表：

金额单位：万元

| 差异额 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 |
|-------|------------|------------|------------|
| E2-E1 | 92,109.50 | 103,769.35 | 11,659.85 |
| E3-E1 | 477,703.04 | 417,007.33 | -60,695.70 |

在建工程-设备安装工程三次评估均采用成本法，评估价值上升主要系设备账面价值上升导致。

(1) 2023年3月31日较2022年7月31日相比账面值增加了92,109.50万元。2022年7月31日评估增值38,707.98万元，增值率2.08%，2023年3月31日基准日评估增值50,367.83万元，增值率2.58%，评估增值增加了11,659.85万元。评估增值上升主要系人民币汇率贬值导致。具体影响情况如下：

两次基准日人民币汇率变动导致进口设备的评估值变动：2022年7月29日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.7437元，100日元对人民币5.0154元；2023年3月31日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.8717元，100日元对人民币5.1693元。人民币兑美元贬值1.90%、兑日元贬值3.07%，汇率的变化造成进口设备评估价值上升。

(2) 2024年3月31日较2022年7月31日相比账面值增加了477,703.04万元。2022年7月31日评估增值38,707.98万元，增值率2.08%，2024年3月31日基准日评估减值21,987.72万元，减值率0.94%，评估增值减少了60,695.70万元。评估增值下降主要系设备购置价下降及资金成本、安装调试费变动导致。具体影响情况如下：

①部分设备两次基准日的现时购置价格下降：2024年3月31日基准日部分设备的现时购置价较2022年7月31日基准日购置价有所下降，由于评估价值是根据购置价加上安装调试费、前期费用、资金成本等测算得出，设备购置价的下降导致评估值下降71,552.52万元。

②两次基准日的正常建设周期资金成本及调测期资金成本变动导致评估值变动：2022年7月31日工程建设周期按同行业正常建设周期2.5年考虑，取评

估基准日 1 年、5 年期 LPR 的平均值为 4.08%，按资金均匀投入计算。2024 年 3 月 31 日工程建设周期按同行业正常建设周期 2.5 年考虑，取评估基准日 1 年、5 年期 LPR 的平均值 3.98%为计算利率。资金成本的变动导致评估价值降低 8,179.10 万元。

2、固定资产

固定资产科目差异主要来自于固定资产-房屋建筑物，三次账面价值与评估价值见下表：

金额单位：万元

| 评估基准日 | 账面原值 | 账面价值 | 重置全价 | 评估价值 | 原值 增减值 | 净值 增减值 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| F1:2022 年 7 月 31 日 | 255,977.59 | 246,873.19 | 284,827.50 | 273,225.82 | 28,849.91 | 26,352.63 |
| F2:2023 年 3 月 31 日 | 255,977.59 | 243,562.49 | 274,109.63 | 260,119.25 | 18,132.04 | 16,556.76 |
| F3:2024 年 3 月 31 日 | 255,977.59 | 238,596.45 | 254,110.32 | 235,938.91 | -1,867.27 | -2,657.54 |

三次评估账面价值与评估价值差异见下表：

金额单位：万元

| 评估基准日 | 账面原值 | 账面价值 | 重置全价 | 评估价值 | 原值 增减值 | 净值 增减值 |
|-------|------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| F2-F1 | 0.00 | -3,310.70 | -10,717.87 | -13,106.57 | -10,717.87 | -9,795.87 |
| F3-F1 | 0.00 | -8,276.74 | -30,717.18 | -37,286.91 | -30,717.18 | -29,010.17 |

三次评估的资产范围没有变化，评估方法相同，均采用成本法评估。

(1) 2023 年 3 月 31 日评估重置全价相较 2022 年 7 月 31 日减少 10,717.87 万元，评估价值减少 13,106.57 万元，主要原因如下：

①材料价格下降

如：合肥建材信息价主要材料费变动幅度

| 材料名称 | 2022 年 7 月单价 (不含税) | 2023 年 3 月单价 (不含税) | 变动幅度 |
|-----------------------|--------------------|--------------------|---------|
| 钢筋 HRB400 ϕ 16mm | 4229.42 元/吨 | 3898.43 元/吨 | -8.49% |
| 普中板 8mm | 4680.77 元/吨 | 4128.53 元/吨 | -13.38% |
| 水泥 42.5 级 | 376.13 元/吨 | 420.38 元/吨 | 10.53% |
| 中 (粗) 砂 | 197.09 元/吨 | 189.33 元/吨 | -4.10% |
| 商品混凝土 C30 (泵送) | 592.57 元/立方 | 571.28 元/立方 | -3.73% |

| 材料名称 | 2022年7月单价(不含税) | 2023年3月单价(不含税) | 变动幅度 |
|----------------|----------------|----------------|--------|
| 商品混凝土 C50 (泵送) | 708.33 元/立方 | 682.89 元/立方 | -3.73% |

材料费占总建安造价比例约为 60%，材料费下降导致房屋建筑物评估值减少。

②成新率变化

评估人员主要根据已使用年限及该建筑物的设计使用年限、现场情况，采用年限法确定房屋成新率。

根据建筑物的设计耐用年限和已使用年限以及其使用、维修保养情况，结合该建筑物所占土地的剩余使用年限，按照孰低原则，综合确定建筑物的尚可使用年限，再根据尚可使用年限占已使用年限和尚可使用年限的比的比重来确定成新率。计算公式：

以面板厂房为例，原基准日尚可使用年限为 46.65 年，现基准日尚可使用年限为 45.98 年，成新率由 96%降为 95%，故造成评估值的下降。

综上，导致了房屋建筑物评估值及变动幅度的变化。

(2) 2024 年 3 月 31 日评估重置全价相较 2022 年 7 月 31 日减少 30,717.18 万元，评估价值减少 37,286.91 万元，主要原因如下：

①材料价格下降

如：合肥建材信息价主要材料费变动幅度

| 材料名称 | 2022年7月单价(不含税) | 2024年3月单价(不含税) | 单价变动幅度 |
|-----------------------|----------------|----------------|---------|
| 钢筋 HRB400 ϕ 16mm | 4229.42 元/吨 | 3677.18 元/吨 | -15.02% |
| 普中板 8mm | 4680.77 元/吨 | 3920.55 元/吨 | -19.39% |
| 水泥 42.5 级 | 376.13 元/吨 | 336.3 元/吨 | -11.84% |
| 中(粗)砂 | 197.09 元/吨 | 169.91 元/吨 | -16.00% |
| 商品混凝土 C30 (泵送) | 592.57 元/立方 | 481.19 元/立方 | -23.15% |
| 商品混凝土 C50 (泵送) | 708.33 元/立方 | 575.21 元/立方 | -23.14% |

材料费占总建安造价比例约为 60%，材料费下降导致房屋建筑物评估值减少。

②资金成本下降

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，贷款利率按评估基准日当月全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 测算。2022 年 7 月 LPR 一年期利率为 3.70%，五年期利率为 4.45%，平均利率为 4.075%，2024 年 3 月 LPR 一年期利率为 3.45%，五年期利率为 3.95%，平均利率为 3.70%，相较于原基准日平均利率下降 0.375%，造成资金成本下降。

③成新率下降

根据建筑物的设计耐用年限和已使用年限以及其使用、维修保养情况，结合该建筑物所占土地的剩余使用年限，按照孰低原则，综合确定建筑物的尚可使用年限，再根据尚可使用年限占已使用年限和尚可使用年限的比的比重来确定成新率。因 2024 年 3 月 31 日基准日的已使用年限增加，造成成新率下降。

综上，因建筑材料价格下降、资金成本下降、成新率下降等因素导致了房屋建筑物评估值下降 29,010.17 万元。

3、开发支出

三次账面价值与评估价值见下表：

金额单位：万元

| 评估基准日 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 |
|--------------------|-----------|--------|------------|
| H1:2022 年 7 月 31 日 | - | - | - |
| H2:2023 年 3 月 31 日 | 354.98 | 354.98 | - |
| H3:2024 年 3 月 31 日 | 21,105.09 | - | -21,105.09 |

三次账面价值与评估价值差异见下表：

金额单位：万元

| 评估基准日 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 |
|-------|-----------|--------|------------|
| H2-H1 | 354.98 | 354.98 | 0.00 |
| H3-H1 | 21,105.09 | 0.00 | -21,105.09 |

开发支出评估值的变化主要是：首次评估时，标的公司账面无开发支出。第一次加期评估，账面仅一个开发项目，项目处于前期阶段，按账面值保留。第二

次加评估时，标的公司账面有多个开发项目，评估时将其价值体现在技术类无形资产，开发支出评估为零。

（三）收益法预测参数差异及原因分析

1、历次评估销售收入差异及原因分析

（1）三次评估预测期销量预测及差异

金额单位：万片

| 项目名称 | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|------|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 销量 | 首次评估 | 3,410 | 4,500 | 4,880 | 5,180 |
| | 第一次加期评估 | 3,410 | 4,500 | 4,880 | 5,180 |
| | 第二次加期评估 | 3,836 | 4,941 | 5,151 | 5,221 |
| | 第二次加期评估与首次评估差异 | 426 | 441 | 271 | 41 |
| | 第二次加期评估与第一次加期评估差异 | 426 | 441 | 271 | 41 |

第二次加期评估预测期销量均大于前两次评估，主要系 OLED 市场空间扩大、标的公司 Hybrid-TFT 等主力产品销量超预期增长、2024 年一季度起标的公司销量快速提升等因素导致。预测依据如下：

①行业规模持续扩大，2024 年景气度回升，预计未来将保持持续增长

根据 Omdia2024 年 6 月发布的《智能手机显示面板市场追踪报告》（Smartphone Display Market Tracker），2024 年第一季度实际出货数据显示，AMOLED 本季度出货量达到 1.82 亿部，同比增加 39%，AMOLED 屏幕的快速增长和市场份额的提升预示着未来市场的新趋势。2022 年、2023 年及 2024 年 1-3 月，根据测算标的资产在我国 AMOLED 智能手机面板市场的占有率分别为 2.29%、4.56%及 6.66%，市场占有率不断提升，标的公司未来市场空间较为广阔，具备出货量提升的基础。标的公司预计从 2024 年开始出货量迎来拐点式增长，并在 2025 年保持稳定增长势头，稳定提升企业盈利能力。

Omdia 数据显示，2023 年全球智能手机中 Flexible AMOLED 面板出货量为

5 亿片，同比增长 32%。从 2023 年到 2025 年，柔性 AMOLED 面板将逐步向中档机型扩散，预计 2025 年柔性 AMOLED 在智能手机市场的渗透率将达到 50% 左右。2023 年笔记本电脑和平板电脑的 AMOLED 面板出货量为 710 万片，其中，笔记本电脑为 340 万片，平板电脑为 370 万片。该机构预测，2024 年笔记本电脑和平板电脑 AMOLED 显示面板的出货量将达到 1720 万片，同比增长 142%。到 2026 年有望超过 4,000 万片，2023-2026 年年复合增长率达到 79%。在智能穿戴领域，Omdia 数据显示，2023 年全球智能手表市场经历下滑，但预计 2024 年销量将达到 9100 万台，同比增长 5%，2025 年增长率预计上升至近 8%。

2023 年上半年行业景气度下行，自 2023 年四季度开始逐步回暖，2024 年一季度起快速提升。OLED 作为前沿的显示技术，当前正处于高速发展阶段。权威研究机构和同行业可比公司均认为行业将持续增长，AMOLED 显示面板在手机、穿戴、平板/笔记本电脑、车载等主要应用领域均呈良好增长态势，AMOLED 产业的国产替代趋势日益明确，同行业可比公司亦认为行业将持续增长。

因此，随着消费电子行业进一步回暖，OLED 市场空间也将逐步扩大，标的公司的出货量及产品收入也有可能得到相应提升。

②标的公司行业竞争优势明显

标的公司与终端客户的合作具有稳定性和可持续性。标的公司现有产品主要定位于高端及旗舰智能手机市场，目前已经为国内多家知名客户供货。且标的公司已成功导入多家品牌客户，同步正在积极接洽更多品牌客户以实现客户群体规模的进一步扩大，预计出货规模和行业地位有望进一步提升。

标的公司的下游行业客户以终端制造客户为主，具有产品更新换代快、产品需求量大、定制化需求高的特点，对供应商具有技术门槛、产能门槛、生产稳定性门槛等要求，基于此特点，客户在选择供应商时，需要经过供应商生产能力考查、实地审厂、产品验证等过程，导入供应商的时间较长。标的公司凭借供应能力与技术工艺水平，成为了高质量 OLED 屏幕的主要供应商。因此，综合考虑历史合作情况、客户合作特点等因素，标的公司可以进一步巩固和提高公司行业地位，增强市场影响力。

此外，标的公司合肥维信诺拥有的第 6 代全柔 AMOLED 产线，是上市公司

维信诺参与投资建设的产线中，规模最大、技术和装备水平先进的生产基地，在生产工艺、生产规模及技术研发等方面行业竞争优势十分明显。

③标的公司首次评估及第一次加期评估预测销量实现情况较好

首次评估时，评估基准日为2022年7月31日，评估预测标的公司2023年产品销售量将达到1,760万片，2024年产品销售量将达到3,410万片，第一次加期评估时，评估基准日为2023年3月31日，评估预测标的公司2024年产品销售量将达到3,410万片，根据2023年审定数，标的公司2023年实际销售量达到1,775万片，超出首次评估2023年预测销量；根据审定数据，标的公司2024年1-6月实际销售量已达到1,809万片，占首次评估及第一次加期评估2024年预测销量3,410万片的53%；且如下文“在手订单未覆盖部分销量预测的可实现性”所述，基于在手订单、客户授权、在产或已开发产品预估销量为逻辑此前进行的预测，整体销量上也有较好的可实现性。

AMOLED显示面板行业存在一定的季节性特征，第一季度通常为行业销售出货淡季，第四季度往往是销售出货高峰，且标的公司产能仍在爬坡过程中，在此背景下上半年已经实现销量超过预测的50%，首次评估预测时2024年的预测销量具有较高的可实现性。

第二次加期评估基准日为2024年3月31日，由于产品生产备货周期原因，客户下单周期相对较短，客户授权通常仅能够覆盖授权后数月内的销量，无法准确地覆盖到2025年的销量，因此第二次加期评估2025年销量情况参考目前行业发展情况及企业自身发展规划进行预测，与首次评估时对2024年的预测逻辑基本一致，参考首次评估2024年预计销量的实现情况，第二次加期评估2025年预测销量具有一定的可实现性。

④2024年销量预测依据

单位：万片

| 客户类型 | 2024年1-6月 | 2024年7-12月 | |
|------|-----------|------------|------|
| | 实际销量 | 在手订单 | 客户授权 |
| 老客户 | 946 | 281 | 868 |

| 客户类型 | 2024 年 1-6 月 | 2024 年 7-12 月 | |
|-------------|--------------|---------------|--------------|
| | 实际销量 | 在手订单 | 客户授权 |
| 新客户 | 781 | 221 | 657 |
| 其他 | 82 | - | - |
| 小计 | 1,809 | 502 | 1,525 |
| 销量合计 | | | 3,836 |

注：2024 年 1-6 月销量为经审计的实际数据。

A. 在手订单

在手订单指标的公司已签订的在手订单情况等，通常需要严格按照订单约定的销售数量进行交付。由于产品生产备货周期原因，客户下单周期相对较短，通常为 2-3 个月。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司的在手订单量为 502 万片。

B. 客户授权

客户授权指客户下达的备料授权，即标的公司产品开发已基本完成，进入到生产备料阶段，标的公司通常会收到客户下达的需求量指引，标的公司将根据需求量指引开展备料计划。后续客户通常会根据客户授权的需求量，下达正式订单，实际销量可能会有所增减。客户授权通常能够覆盖授权后数月内的销量，客户授权相关数据均是基于 2024 年的统计结果进行提供。经过严谨的市场调研、数据分析以及业务进展评估，预计这些客户授权在 2024 年能够基本实现。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司客户备料授权可覆盖销售量为 1,525 万片，预计将在 2024 年内逐步转化为销量。

C. 在手订单未覆盖部分销量预测的可实现性

对比 2023 年和 2024 年销量预测，同样根据实际销量、在手订单、客户授权、在产或已开发产品预估销量进行，预测情况及实现情况如下：

单位：万片

| 预测年度 | 实际销量 | 在手订单 | 客户授权 | 在产或已开发产品预估销量 | 全年预测销量 | 实际实现情况 | 实现情况 |
|---------|-------|------|-------|--------------|--------|--------|------|
| 2023 年度 | 333 | 162 | 879 | 386 | 1,760 | 1,775 | 已实现 |
| 2024 年度 | 1,809 | 502 | 1,525 | 0 | 3,836 | 不适用 | 不适用 |

注：上表中 2023 年实际销量统计区间为 1-5 月，2024 年为 1-6 月；在手订单、客户授权、在产或已开发产品预估销量统计截止日 2023 年为 7 月 18 日，2024 年为 6 月 30 日。

根据上表，截至 2023 年 7 月 18 日，客户授权和在产或已开发产品预估销量合计 1,265 万片，占全年预测销量 1,760 万片的比例为 71.87%，该部分销量预测最终全部实现，销量预估具有合理性；截至 2024 年 6 月 30 日，客户授权和在产或已开发产品预估销量合计 1,525 万片，占全年预测销量 3,836 万片的 39.75%，与 2023 年客户授权和在产或已开发产品预估销量占比 71.87%相比，下降 32 个百分点，参考 2023 年实际实现情况，该部分预测销量具有较强的可实现性。

⑤2025 年及以后销量预测依据

由于下游手机等消费终端客户产品更新快，客户自身的生产备货周期和下单周期相对较短，通常而言标的公司在手订单仅能覆盖下单后数月内的销量。根据同行业可比公司公告，深天马 A 公告中披露“消费电子产品生命周期较短，更新迭代较快，因此客户根据消费者的需求采用即时滚动方式下单，整体订单周期相对较短，符合消费电子行业惯例。公司常规材料通常不需要备货，供应商可以快速响应，部分长周期材料备货周期为 60-90 天，总体上看，从公司开始备货、投入生产、产品入库、客户提货所需要的周期一般在 45-90 天。因此在第二次加期评估中，2025 年销量情况主要参考目前行业发展情况及企业自身发展规划进行预测。

由于标的公司追加订单更多集中在中高端手机领域，本次评估标的公司 2025 年 Hybrid-TFT 手机出货量预测为 3,400 万片，相比 2024 年预测出货量 2,434 万片预计增加 40%，其他产品出货量预测为 1,541 万片，相比 2024 年预测出货量 1,402 万片预计增加 10%。第二次加期评估中，2025 年销量预测为 4,941 万片，相比 2024 年增幅为 28.82%。

2025 年标的公司预计销量为 4,941 万片，按照 2024 年量产、2025 年继续销售的产品，2024 年已开发、2025 年销售的产品，2024 年已销售产品的迭代衍生

品和 2025 年全新品进行划分，具体情况如下表所示：

单位：个、万片

| 客户类型 | 2024 年量产、2025 年继续销售的产品 | | 2024 年已开发、2025 年销售的产品 | | 2024 年已销售产品的迭代衍生品 | | 2025 年全新品 |
|-------------|------------------------|-------|-----------------------|-----|-------------------|-----|--------------|
| | 产品数量 | 销量 | 产品数量 | 销量 | 产品数量 | 销量 | 销量 |
| 老客户 | 13 | 717 | 6 | 579 | 2 | 128 | 2,913 |
| 新客户 | 4 | 405 | 2 | 200 | - | - | |
| 小计 | 17 | 1,122 | 8 | 779 | 2 | 128 | |
| 其他 | | | | | | | - |
| 销量合计 | | | | | | | 4,941 |

由于标的公司 2024 年已实现了对多家终端客户的量产出货，前述终端客户对于 2024 年已量产或准备量产机型的迭代衍生机型存在一定的需求，标的公司已通过竞标方式中标部分项目，并基于与客户沟通取得的客户预计需求量进行了内部产品立项工作，截至 2024 年 7 月中旬，标的公司 2025 年上半年已立项产品预计销量情况如下表所示：

单位：万片

| 2025 年评估预测销量 | 已立项产品预计销量 | 占比 |
|--------------|-----------|--------|
| 4,941 | 2,070 | 41.89% |

上述已立项产品标的公司正在有序推进项目开发，开发周期通常约半年，开发完成后产品进入量产阶段，量产周期约 8-12 个月，期间客户会基于届时实际需求对标的公司进行备料授权、下达在手订单，因此当前时点已立项产品的预计销量在 2025 年实现销售的概率较高，但实际实现情况可能存在一定的波动。

第二次加期评估预测中，标的公司 2025 年产品销售量 4,941 万片，标的公司 2025 年上半年已立项产品预计销量为 2,070 万片，占比 41.89%，剩余部分由于产品开发周期通常约为半年，预计将于 2024 年底完成立项，第二次加期评估 2025 年预测销量具有一定的可实现性。

由于标的公司在技术创新、市场策略、产品质量以及客户服务等方面的持续

优化，标的公司在 2026 年以后，销量得以保持小幅稳定增长。

综上所述，由于标的公司首次评估及第一次加期评估预测实现情况较好，第二次加期评估中已立项产品预计销量占比较高，显示面板行业持续增长，市场容量较大，标的公司预计满产后市场份额仍较低，且标的公司已经和国内主要的智能手机终端厂商都建立了合作关系，标的公司有望持续而稳定地基于现有合作模式向终端客户供货，标的公司已经具备了较强的市场竞争力，因此 2025 年及以后销量预测具有一定的合理性。

(2) 三次评估预测期主要单价预测及差异

金额单位：元/片

| 项目名称 | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|---------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 6.X 小折叠 | 首次评估 | 532.24 | 505.63 | 480.34 | 456.33 |
| | 第一次加期评估 | 532.24 | 505.63 | 480.34 | 456.33 |
| | 第二次加期评估 | 502.83 | 477.85 | 453.96 | 431.26 |
| 7.X 大折叠 | 首次评估 | 791.94 | 752.35 | 714.73 | 678.99 |
| | 第一次加期评估 | 791.94 | 752.35 | 714.73 | 678.99 |
| | 第二次加期评估 | 947.46 | 900.60 | 855.57 | 812.79 |
| Hybrid-TFT 手机 | 首次评估 | 298.50 | 297.76 | 282.87 | 268.72 |
| | 第一次加期评估 | 296.93 | 296.19 | 281.38 | 267.31 |
| | 第二次加期评估 | 315.02 | 314.21 | 298.50 | 283.58 |
| 其他直屏手机 | 首次评估 | 213.22 | 202.55 | 192.43 | 182.81 |
| | 第一次加期评估 | 213.22 | 202.55 | 192.43 | 182.81 |
| | 第二次加期评估 | 180.68 | 171.95 | 163.35 | 155.18 |
| 穿戴 | 首次评估 | 121.84 | 121.53 | 115.46 | 109.68 |
| | 第一次加期评估 | 121.84 | 121.53 | 115.46 | 109.68 |
| | 第二次加期评估 | 138.66 | 138.65 | 131.72 | 125.13 |

相较于首次评估及第一次加期评估，第二次加期评估产品销售单价多数上涨，主要是由于行业回升、2023 年标的公司主力产品销售单价和预测差异较小、2024 年产品整体价格变动情况超预期、高价产品销量占比提升等原因所致。第二次加期评估主要调整了 2024 年的产品单价预测，后续年份单价下降趋势整体保持不变。

2024 年下半年产品整体价格主要根据标的公司实际产品价格及变动情况、在手订单、行业情况等进行预测。单价预测合理性如下：

①行业产品价格 2024 年企稳上升

2024 年以来，受行业景气度回升影响，AMOLED 产品价格整体呈上行趋势。根据同行业可比公司公告，深天马 A 表示“公司消费类显示业务盈利能力快速修复，特别是营收占比较高、对利润影响较大的智能手机显示业务，利润同比改善幅度明显，其中在柔性 AMOLED 手机显示业务上，基于良好的终端需求，产品均价得到较好修复”。和辉光电表示“公司 2024 年的订单情况和产品价格预计较 2023 年均有所提升”。TCL 科技表示“一季度，显示终端需求仍处于传统淡季，但在良好的供给格局和按需生产的经营策略推动下，行业供需关系和库存水平仍保持健康态势；中小尺寸面板价格较为稳定，部分产品出现结构性上涨”。

综上，2024 年以来，随着消费电子行业景气度逐步提升，主流品牌新一代旗舰机型的热销带动，OLED 产品价格已呈现企稳上升态势。

②标的公司 2024 年部分产品价格上调，整体价格变动情况超预期

标的公司部分产品开始上调价格，其余主要产品价格基本保持稳定，整体价格变动情况超出之前评估预期。

标的公司 2023 年量产、2024 年继续销售的主要项目中，多个产品销售单价较 2023 年有不同程度的上涨，该部分产品 2024 年上半年销售收入占比合计 24.15%；部分产品销售单价较 2023 年基本持平，占 2024 年上半年销售收入比例合计 32.66%。2024 年上半年，前述价格上涨和基本持平的产品销售收入占比合计 56.81%。

此外，2024 年上半年存在部分未在 2023 年量产销售的新产品价格高于首次评估预测，占比合计 21.49%。

综上，对于标的公司 2024 年上半年销售收入，56.81%来源于标的公司 2023 年量产、2024 年继续销售且价格上涨或基本持平的产品，21.49%来源于 2024 年开始量产销售且价格高于首次评估预测平均单价的产品，占比合计 78.30%，剩余产品价格同样不存在显著下降情况，标的公司 2024 年上半年整体价格变动情

况超出首次评估预期，因此第二次加期评估对 2024 年的产品预测单价进行了调整，后续每年销售单价的降幅保持不变。

评估预测时考虑了目前标的公司已签订项目的实际情况，对全年销售单价存在拉升作用，2024 年下半年单价预测具有一定的合理性。

第二次加期评估中，2025 年单价预测参考 2024 年单价预测情况并在此基础上下降 0.25%至 5%进行预测，自 2026 年起，每年销售价格按照前一年销售价格下降 5%进行预测。主要原因系：

①标的公司主要产品销售单价整体高于预期

针对标的公司销售占比最高的手机类产品，整体而言 Hybrid-TFT 手机主要产品、7.X 大折叠、其他直屏手机等产品类别的在手订单销售单价整体均高于对应项目历史实际销售单价，标的公司的产品销售单价变动趋势整体高于预期。

②同行业产品价格回暖趋势明显

2022 年以来，受手机换机需求减弱的影响，手机面板的市场需求持续低迷。随着经济的复苏和智能手机需求的增长，预期行业有望实现温和反弹或复苏。随着柔性 AMOLED 渗透率的提升，柔性 AMOLED 技术在智能手机领域的应用将保持相对确定的增长。受 2023 年下半年需求高涨影响，行业内柔性 AMOLED 产能结构性紧缺，从四季度起部分产品价格回暖趋势明显。目前各大手机品牌对柔性 OLED 面板仍保持积极的拉货节奏，进入 2024 年，终端对柔性 OLED 面板的需求仍然积极，国内面板厂的产线产能仍然相对紧张，因此，柔性 OLED 面板产品价格出现上升趋势。

③标的公司中高端手机订单持续增长

标的公司已获得众多高端品牌认可，中高端手机订单量持续增长。高端市场通常意味着高技术、高品质，同时溢价空间也更大。选取评估预测中的主力机型 Hybrid-TFT 手机相关产品进行分析，部分机型销售单价高于 Hybrid-TFT 手机历史期间平均销售单价和第二次加期评估预测单价，未来随着新项目销量的逐步提高，产品平均价格预计将随之上涨。

④标的公司 AMOLED 面板价格持续上升，预计 2025 年将基本维持稳定

标的公司 2022 年、2023 年和 2024 年 1-6 月 AMOLED 销售单价呈现持续上升趋势。随着显示面板行业经营指标和供需需求格局改善，销售价格整体开始触底反弹，预计未来柔性 AMOLED 面板价格将逐渐趋稳，标的公司 2025 年 AMOLED 销售单价整体较 2024 年将基本维持稳定。因此，假设 2025 年销售单价在 2024 年销售单价预测基础上下降 0.25%至 5%进行预测，具有一定的谨慎性和合理性。

综上，由于标的公司目前主要产品销售单价整体高于预期，同行业产品价格回暖趋势明显，标的公司追加订单更多集中在中高端手机领域，标的公司 AMOLED 面板价格持续上升等原因，第二次加期评估 2025 年及以后单价预测具有合理性。

2、三次评估预测期成本预测及差异分析

单位：万元

| 项目名称 | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|--------|---------|------------|------------|------------|------------|
| 材料费用 | 首次评估 | 592,277.80 | 657,301.67 | 645,833.76 | 600,312.15 |
| | 第一次加期评估 | 612,136.97 | 660,039.51 | 649,460.67 | 605,444.16 |
| | 第二次加期评估 | 711,351.41 | 813,226.10 | 780,145.69 | 749,493.45 |
| 人工费用 | 首次评估 | 17,102.79 | 18,267.37 | 19,515.57 | 20,778.67 |
| | 第一次加期评估 | 18,303.37 | 19,597.36 | 20,989.76 | 22,488.26 |
| | 第二次加期评估 | 20,702.16 | 23,811.26 | 24,345.53 | 24,676.45 |
| 制造费用 | 首次评估 | 259,961.88 | 468,135.36 | 473,284.53 | 487,767.84 |
| | 第一次加期评估 | 266,267.10 | 474,394.41 | 479,002.79 | 492,039.93 |
| | 第二次加期评估 | 267,579.43 | 486,062.39 | 479,466.08 | 481,320.55 |
| 毛利率 | 首次评估 | 25.98% | 21.33% | 25.56% | 27.36% |
| | 第一次加期评估 | 23.53% | 20.47% | 24.70% | 26.47% |
| | 第二次加期评估 | 16.98% | 17.64% | 21.14% | 21.06% |
| 单位材料费用 | 首次评估 | 173.69 | 146.07 | 132.34 | 115.89 |
| | 第一次加期评估 | 179.51 | 146.68 | 133.09 | 116.88 |
| | 第二次加期评估 | 185.44 | 164.59 | 151.46 | 143.55 |
| 单位人工费 | 首次评估 | 5.02 | 4.06 | 4.00 | 4.01 |

| 项目名称 | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 用 | 第一次加期评估 | 5.37 | 4.35 | 4.30 | 4.34 |
| | 第二次加期评估 | 5.40 | 4.82 | 4.73 | 4.73 |
| 单位制造费用 | 首次评估 | 76.24 | 104.03 | 96.98 | 94.16 |
| | 第一次加期评估 | 78.08 | 105.42 | 98.16 | 94.99 |
| | 第二次加期评估 | 69.75 | 98.37 | 93.08 | 92.19 |

如上表所示，三次评估预测成本主要差异原因在于材料费用的差异，第二次加期评估对于 2024 年材料单价在目前企业实际产品材料成本的基础上进行调整预测，较前两次评估更符合最新实际情况。

第二次加期评估材料费用预测高于前两次评估预测的原因主要系标的公司产品定位高端市场，叠加多项自主研发新技术，相应的模组加工难度、技术要求较高导致营业成本超出预期。尽管标的公司生产所耗用的主要原材料的市场价格整体呈下降趋势，但为了保证部分产品的质量，部分材料国产化及二元化率未达预期，造成材料成本未按预期下降。同时，标的公司定位于服务品牌客户的高端机型，2023 年多款产品叠加了窄边框技术、高刷新技术、AA 区开孔技术、柔性卷曲技术等，技术难度的不断增加，导致成本增加。

标的公司的单位材料成本预测呈现出动态变化的趋势。三次评估预测单位材料成本呈现上升的情况，而这种变化趋势具有多方面的原因。一方面，标的公司产品定位高端市场，叠加多项自主研发新技术，相应的模组加工难度、技术要求较高导致营业成本超出预期。另一方面，市场环境的动态性决定了单位材料成本预测的调整。原材料市场价格受供求关系、宏观经济形势、国际局势等多种因素影响，波动较为频繁，导致单位材料成本预测的上升。标的公司在生产过程中，企业的采购策略调整、产品结构变化等，也会对单位材料成本产生影响。首次评估单位材料成本预测依据主要为标的公司对市场原材料价格走势的初步判断、对自身生产技术和工艺的预期以及对未来采购规模的预期。由于市场的不确定性和对生产技术、工艺的预期可能存在偏差，第二次加期评估时，考虑到标的公司调整产品结构、拓展市场领域、制定长期发展战略，以适应市场变化和降低成本风险。

首次评估及第一次评估单位制造费用相差不大，而第二次加期评估单位制造

费用小于前两次评估，主要系制造费用存在一定的固定成本特征，OLED 市场空间扩大、标的公司 Hybrid-TFT 等主力产品销量超预期增长、导致第二次加期评估预测期销量均大于前两次评估，同时随着标的公司降本增效措施的实行、规模效应的逐渐体现及产量的上升，单位产品分摊的制造费用等固定成本预计将逐渐降低。

由于标的公司定位高端市场并在产品结构上进行调整，并叠加多项自主研发新技术，增加了一些成本较高但市场需求较大的产品，导致第二次加期评估整体毛利率的下降。在第二次加期评估中，对标的公司的经营策略进行了深入分析和调整，使得毛利率预测更加符合实际情况。随着标的公司技术工艺更加成熟、排产周期更为合理、产能爬坡导致单一新产品占比降低，且标的公司积极从工艺面、环境、检修以及膜层设计等方面进行全面改善，以提高屏体良率，从快速切机稳定、减少宕机次数、宕机快速处理等方面提升模组设备稳定性，积极实行良率改善措施，标的公司成本改善力度预计将进一步加大。

3、三次评估预测期费用预测及差异分析

单位：万元

| 项目名称 | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|-------|---------|------------|------------|-----------|-----------|
| 销售费用 | 首次评估 | 3,006.57 | 3,179.96 | 3,363.40 | 3,557.47 |
| | 第一次加期评估 | 3,104.22 | 3,379.39 | 3,676.49 | 3,887.54 |
| | 第二次加期评估 | 3,723.99 | 3,860.35 | 4,002.05 | 4,149.30 |
| 管理费用 | 首次评估 | 20,813.34 | 21,658.34 | 22,559.54 | 23,520.69 |
| | 第一次加期评估 | 21,362.37 | 22,371.59 | 23,447.16 | 24,593.42 |
| | 第二次加期评估 | 20,679.69 | 21,180.14 | 21,698.45 | 22,235.28 |
| 研发费用 | 首次评估 | 87,985.32 | 84,331.50 | 77,352.86 | 74,597.06 |
| | 第一次加期评估 | 89,991.21 | 87,224.98 | 79,672.08 | 77,813.62 |
| | 第二次加期评估 | 107,727.03 | 104,081.00 | 92,892.69 | 91,994.19 |
| 财务费用 | 首次评估 | 20,713.21 | 74,270.93 | 74,270.93 | 74,270.93 |
| | 第一次加期评估 | 19,968.32 | 71,291.37 | 71,291.37 | 71,291.37 |
| | 第二次加期评估 | 27,342.00 | 41,332.04 | 30,158.06 | 18,984.07 |
| 销售费用率 | 首次评估 | 0.26% | 0.22% | 0.22% | 0.23% |
| | 第一次加期评估 | 0.26% | 0.23% | 0.24% | 0.26% |

| 项目名称 | | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 |
|-------|---------|-------|-------|-------|-------|
| | 第二次加期评估 | 0.31% | 0.24% | 0.25% | 0.26% |
| 管理费用率 | 首次评估 | 1.77% | 1.49% | 1.47% | 1.54% |
| | 第一次加期评估 | 1.82% | 1.54% | 1.54% | 1.61% |
| | 第二次加期评估 | 1.72% | 1.32% | 1.33% | 1.40% |
| 研发费用率 | 首次评估 | 7.49% | 5.80% | 5.06% | 4.89% |
| | 第一次加期评估 | 7.67% | 6.01% | 5.22% | 5.11% |
| | 第二次加期评估 | 8.94% | 6.48% | 5.71% | 5.78% |
| 财务费用率 | 首次评估 | 1.76% | 5.11% | 4.86% | 4.87% |
| | 第一次加期评估 | 1.70% | 4.91% | 4.67% | 4.68% |
| | 第二次加期评估 | 2.27% | 2.57% | 1.85% | 1.19% |

如上表所示，三次评估预测费用主要差异原因在于研发费用及财务费用的差异。

A.研发费用差异分析

第二次加期评估与前两次评估研发费用差异主要原因为：由于标的公司2024年积极导入新客户以及各款机型项目的提升，相较于前两次评估中开发项目情况预测的数量更多，模治具费有较大提升导致研发费用前两次评估上升。第二次加期评估结合2024年实际情况进行适当调整。

B.财务费用差异分析

首次评估及第一次加期评估预测主要按标的公司基准日账面存在付息债务，预测期考虑保持现有的付息债务规模，借款利息按现行实际利率进行，第二次加期评估与前两次评估预测时所采用的基本假设、计算方式及预测过程基本一致，出于谨慎性考虑，第二次加期评估考虑了相关付息债务的偿还计划，因此利息费用随着偿还的发生逐年下降，造成第二次加期评估低于前两次评估，标的公司计算自由现金流时需在净利润的基础上加回利息费用，该差异具备合理性。

4、三次评估折现率预测对比及差异分析

| 项目 | 首次评估 | 第一次加期评估 | 第二次加期评估 |
|-----|--------|---------|---------|
| 权益比 | 49.38% | 49.64% | 48.08% |
| 债务比 | 50.62% | 50.36% | 51.92% |

| 项目 | 首次评估 | 第一次加期评估 | 第二次加期评估 |
|-------------|--------|---------|---------|
| 贷款加权利率 | 4.50% | 4.22% | 3.95% |
| 国债利率 | 2.76% | 2.85% | 2.29% |
| 市场预期报酬率 | 9.87% | 9.70% | 9.17% |
| 适用税率 | 25.00% | 25.00% | 25.00% |
| 历史 β | 1.5430 | 1.5169 | 1.4343 |
| 调整 β | 1.3638 | 1.3463 | 1.2910 |
| 无杠杆 β | 0.7947 | 0.8054 | 0.7446 |
| 权益 β | 1.4057 | 1.4182 | 1.3478 |
| 特性风险系数 | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| 权益成本 | 16.25% | 16.06% | 15.06% |
| 债务成本(税后) | 3.38% | 3.17% | 2.96% |
| WACC | 9.74% | 9.57% | 8.78% |

评估差异原因分析：评估过程中，折现率的计算过程、取值均符合《监管规则适用指引—评估类第1号》要求。从差异结果看，两次加期评估折现率较首次评估折现率均有所下降，在所得税率保持不变的情况下，折现率主要受中国资本市场利率、资本结构及市场风险溢价变动的的影响。

①由于基准日的变化，无风险报酬率、市场预期报酬率和贷款加权利率均需要重新测算，市场利率下降影响以及证券二级市场波动性影响，市场风险溢价有所下降，与首次评估及第一次加期评估预测时有所差异。

②两次加期评估预测时点与首次评估预测时点选取的样本上市公司一致，基于当前时点的宏观经济环境、财政政策以及股市行情综合影响，Beta 取值数据具有差异。

③第二次加期评估预测时，考虑到资本结构系对 WACC 模型中确定权益资本成本与债务成本比例关系的重要参数，其应当反映近似行业对同类公司整体投资的财务杠杆比例关系。三次评估的资本结构因市场变化等造成资本结构差异。

综上，两次加期评估相关参数与首次评估预测时折现率的变化对评估值有一定的影响。

（四）相关参数差异与标的资产实际业绩波动趋势的匹配性分析

根据公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏公 W[2024][A1407]号《审计报告》，标的公司报告期内主要财务数据情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年1-6月 | 2023年度 | 2022年度 |
|-------|------------|------------|------------|
| 营业总收入 | 544,603.00 | 490,357.61 | 105,662.92 |
| 营业总成本 | 558,100.24 | 636,977.50 | 267,742.34 |
| 净利润 | 7,905.92 | -24,963.45 | 38,292.37 |

如上表所示，2022年、2023年、2024年1-6月，标的公司分别实现销售收入105,662.92万元、490,357.61万元、544,603.00万元，标的公司在从2023年开始业务规模有显著扩张，市场份额得到了较大提升，从2023年度到2024年1-6月，营业收入继续保持增长态势，企业的经营业绩持续向好。2022年、2023年、2024年1-6月，标的公司分别实现营业总成本267,742.34万元、636,977.50万元、558,100.24万元，营业总成本超出预期为导致2023年度净利润为负的主要原因。2024上半年标的公司在成本控制方面采取了一定措施，取得了一定成效，2024年1-6月净利润为7,905.92万元，扭亏为盈，标的公司在经营管理方面进行了调整和优化，盈利能力有所恢复。

2022年、2023年、2024年1-6月，标的公司分别实现销售收入105,662.92万元、490,357.61万元、544,603.00万元，实现销量434万片、1,775万片、1,809万片，随着投产后产品的生产、销售，标的公司产品良率以及生产线产能逐步提高，经营业绩一定程度上得到改善。目前 AMOLED 行业市场需求旺盛，企业产品或服务的市场竞争力有所提升。2023年，标的公司实现营业收入超出全年预测收入，主要原因主要系 OLED 产品销售收入增加，2023年度标的公司智能手机面板出货量提升，四季度产品销售收入实现环比大幅增长。同时，标的公司不断推进技术和产品创新，在持续供货头部品牌客户的同时，积极拓展更多品牌产品导入，也带动了公司营业收入的增长。因此，第二次加期评估在前两次评估的基础上调高了销量及单价预测，以反映市场对标的资产产品或服务的强劲需求。这一调整是基于实际业绩表现，预期未来市场仍将保持良好的发展态势，企业能够继续扩大市场份额，提高销售收入，三次评估预测营业收入情况符合标的资产

实际业绩逐年上升的趋势。

2022年、2023年、2024年1-6月，标的公司分别实现营业总成本267,742.34万元、636,977.50万元、558,100.24万元，同时标的公司2023年净利润为-24,963.45万元，营业成本超出预期，主要系标的公司产品定位高端市场，叠加多项自主研发新技术，相应的模组加工难度、技术要求较高导致营业成本超出预期。尽管标的公司生产所耗用的主要原材料的市场价格整体呈下降趋势，但为了保证部分产品的质量，部分材料国产化及二元化率未达预期，造成材料成本未按预期下降。同时，标的公司定位于服务品牌客户的高端机型，2023年多款产品叠加了窄边框技术、高刷新技术、AA区开空技术、柔性卷曲技术等，技术难度的不断增加，导致成本增加。三次评估预测中的营业成本呈现逐年递增的趋势，主要是因为第二次加期评估时，销量预测的提升带动了成本的上升；同时，鉴于前次评估中成本降幅未达预期，为了能够更为准确地反映企业的实际成本状况，第二次加期评估对成本预测进行了提升。

| 评估情况 | 评估基准日 | 评估报告出具日 | 市场预期及企业实际经营情况 | 关键参数调整情况 |
|---------|------------|------------|--|-----------------|
| 首次评估 | 2022年7月31日 | 2023年2月8日 | 2022年标的公司聚焦于OLED显示，各项业务稳定发展，业绩成果显著提升。标的公司在从2023年开始业务规模有显著扩张，市场份额得到了较大提升。 | / |
| 第一次加期评估 | 2023年3月31日 | 2023年7月26日 | 2023年AMOLED行业发展态势良好，市场规模增长，在手机、可穿戴设备等领域应用广泛，且我国厂商在全球市场中的份额逐步提升。标的公司产品定位高端市场，叠加多项自主研发新技术，相应的模组加工难度、技术要求较高导致营业成本超出预期。中国资本市场利率、资本结构及市场风险溢价下降。 | 成本上升、折现率下降 |
| 第二次加期评估 | 2024年3月31日 | 2024年5月10日 | 2024年AMOLED行业市场需求旺盛，企业产品或服务的市场竞争力有所提升。标的公司定位于服务品牌客户的高端机型，2023年多款产品叠加了窄边框技术、高刷新技术、AA区开空技术、柔性卷曲技术等，技术难度的不断增加，导致成本增加。中国资本市场利率、资本结构及市场风险溢价下降。 | 收入上升、成本上升、折现率下降 |

根据标的资产业绩波动情况，三次评估收益法预测时均对主要参数进行了相应的调整，以更准确地反映企业的实际经营状况和未来发展趋势。三次收益法估算标的公司股东全部权益估值结果分别为1,549,644.21万元、1,599,422.67万元和1,484,706.21万元，收益法评估结果呈现先上升后下滑趋势，主要影响因素如下：

1、宏观经济环境的变化

首次评估时消费电子市场需求旺盛，行业发展前景乐观，导致预期收益增加，评估结果较高。由于评估经济形势逆转，出现衰退或不确定性增加，市场需求萎缩，从而影响了未来收益预期。2023 年，受终端消费需求影响，企业上半年经营短期受到一定程度的冲击，2023 年下半年，市场环境有了较大改善，标的公司经营情况逐渐向好，随着规模效应逐渐显现下半年业绩实现较大幅增长，综合盈利能力进一步增强。由于产品结构及市场环境波动等原因，首次评估及第一次加期评估收益法预测部分参数与标的公司目前实际情况具有一定差异。为消除各项差异对评估值的具体影响，第二次加期评估时调整了预测期收入及成本等参数。

2、公司经营调整变化

由于标的资产于 2020 年 12 月点亮，于 2021 年实现量产，量产时间较短，在首次评估时，鉴于标的公司尚处于起步阶段，然而 AMOLED 行业展现出了极为广阔的发展前景和巨大的市场潜力。当时，AMOLED 技术在显示领域的应用不断拓展，市场需求呈现出持续增长的态势。基于这样的行业背景，对于标的公司未来的发展预期较为乐观，从而在首次评估预测中设定了相对积极的参数和预期。

在第一次加期评估时，经过综合分析发现，标的公司所处的市场环境以及自身的发展状况预计情况与首次评估时较为类似。标的公司在技术研发、市场拓展等方面的进展也符合预期。因此，在此次评估中，依然延续了与首次评估相似的评估思路和预测方向。

第二次加期评估时考虑标的公司借助产品及产线的技术与产能优势，向客户的中高端产品系列不断渗透，当前已成功成为荣耀等客户的主力供应商。报告期内，OLED 面板市场渗透提升，AMOLED 柔性面板市场份额增加，标的公司客户订单增加，产能利用率和销量持续提升，收入规模不断增长，并受益于当前较低的产能利用率基数，在行业存在阶段性波动时仍能体现快速增长趋势。从目前标的公司发展情况看，在市场供给和需求波动的情况下，由于标的公司的产品定位聚焦于中高端柔性 AMOLED 产品，并且搭载了颇为先进的技术路线。该等产品凭借自身显著的优势，具备较强的竞争力，受市场波动的影响相对较小。因

此在第二次加期评估时，是在公司发展态势较为平稳的情况下展开预测的。

3、折现期及折现率的变化

首次评估预测期间，由于标的公司处于发展初期，折现期较长，未来收益的不确定性增加，风险也相应较高。随着时间的推移，一些影响因素变得更加明确，不确定性降低，从而在第一次加期评估预测时缩短了折现期。在较短的折现期内，未来收益能够更快地转化为现值，使得评估结果上升。第二次加期评估预测保持了与第一次加期评估相同的预测期。

首次评估由于对风险的较高估计或市场资金成本较高，采用了较高的折现率。随着企业经营状况改善、市场风险降低，宏观经济环境中资金成本下降，折现率随之降低。较低的折现率会增加未来收益的现值，从而导致第一次加期评估结果的上升。随着市场利率下降影响以及证券二级市场波动性影响，市场风险溢价有所下降，第二次加期评估折现率持续降低，导致评估结果的上升，由于第二次加期评估是基于标的公司目前战略发展背景及市场环境下做的预测，相比前两次评估，第二次加期评估值有所下降。

综上所述，标的公司股东全部权益估值的三次收益法估算结果先升后降主要系宏观经济环境的变化、公司战略调整变化、折现期及折现率的变化，相关参数差异与标的资产实际业绩波动趋势相匹配。

三、标的资产实际实现业绩与第二次加期评估的预测数据是否存在较大差异，如是，披露产生差异的原因及对评估结果的影响，评估预测是否谨慎合理，本次交易定价是否公允，本次交易是否符合《重组办法》第十一条的规定

（一）2024 年的业绩实现情况和差异分析

由于第二次加期评估预测的预测期为 2024 年 4-12 月，未对 2024 年 4-6 月单独进行预测，无法直接对比标的资产实际实现业绩与第二次加期评估的预测数据，故通过计算 2024 年 1-6 月实际实现金额占全年预测金额的比例进行差异分析。

以 2024 年 3 月 31 日对标的资产进行了第二次加期评估，合肥维信诺股东全部权益评估值为 1,484,706.21 万元，预测期为 2024 年 4-12 月及以后，以 2024

年 3 月 31 日为评估基准日的 2024 年预测的业绩情况（其中 2024 年 1-3 月为已实现数）与 2024 年 1-6 月实际实现情况对比：

单位：万元

| 项目 | 2024 年度 预测金额 | 2024 年 1-3 月 实现金额 | 2024 年 4-6 月 实现金额 | 2024 年 1-6 月 实现金额 | 待实现金 额 | 半年完 成率 |
|--------|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------|-----------|
| 营业收入 | 1,205,129.42 | 228,996.06 | 315,606.94 | 544,603.00 | 660,526.42 | 45.19% |
| 营业成本 | 1,000,550.84 | 216,338.95 | 259,362.81 | 475,701.75 | 524,849.08 | 47.54% |
| 税金及附加 | 3,718.55 | 821.47 | 882.68 | 1,704.15 | 2,014.40 | 45.83% |
| 销售费用 | 3,723.99 | 653.26 | 390.59 | 1,043.85 | 2,680.14 | 28.03% |
| 管理费用 | 20,679.69 | 4,853.77 | 3,754.62 | 8,608.38 | 12,071.30 | 41.63% |
| 研发费用 | 107,727.03 | 35,964.58 | 22,000.37 | 57,964.96 | 49,762.07 | 53.81% |
| 财务费用 | 27,342.00 | 6,859.19 | 6,217.96 | 13,077.14 | 14,264.86 | 47.83% |
| 其他收益 | 175.31 | 175.31 | 36.53 | 211.84 | -36.53 | 120.84% |
| 投资收益 | 650.89 | 650.89 | 2,794.00 | 3,444.89 | -2,794.00 | 529.26% |
| 信用减值损失 | 211.62 | 211.62 | -1,282.89 | -1,071.27 | 1,282.89 | -506.23% |
| 资产减值损失 | 5,745.57 | 5,745.57 | 6,911.06 | 12,656.63 | -6,911.06 | 220.29% |
| 资产处置收益 | - | - | -38.27 | -38.27 | 38.27 | - |
| 利润总额 | 48,180.01 | -29,702.47 | 31,398.84 | 1,696.38 | 46,483.64 | 3.52% |
| 所得税 | -1,956.15 | -11,607.05 | 5,397.51 | -6,209.54 | 4,253.40 | -317.44% |
| 净利润 | 50,136.16 | -18,095.42 | 26,001.34 | 7,905.92 | 42,230.24 | 15.77% |

标的公司 2024 年上半年实现营业收入 544,603.00 万元，实现营业收入占全年预测收入的 45.19%；标的公司 2024 年上半年实现营业成本 475,701.75 万元，实现营业成本占全年预测成本的 47.54%。截至 2024 年 6 月 30 日实际完成的比例略低于 50%，主要系报告期内标的公司的营业收入及成本存在季节性特征，每年上半年受春节等传统节日影响，营业收入及成本占全年比例相对较低，AMOLED 显示面板行业存在一定的季节性特征，第一季度通常为行业销售出货淡季，第四季度往往是销售出货高峰，标的公司 2023 年第四季度实现营业收入 246,988.05 万元，2023 年全年实现收入 490,357.61 万元，2023 年第四季度实现营业收入占全年实现营业收入比为 50.37%。2024 年预测的营业收入、成本具有较强的可实现性。

标的公司 2024 年上半年实现销售费用、管理费用、研发费用、财务费用分别为 1,043.85、8,608.38、57,964.96、13,077.14 万元，实现期间费用分别占全年预测金额的 28.03%、41.63%、53.81%、47.83%。综合上半年的实际费用情况和公司的经营策略、市场环境等因素，2024 年全年费用预计与评估预测数据匹配。

标的公司 2024 年上半年实现净利润 7,905.92 万元，实现比例 15.77%。2024 年上半年，随着消费电子行业景气度逐步回暖，OLED 手机面板需求旺盛，产品价格有所上涨。公司持续优化产品结构，以头部客户 OLED 显示产品为重点方向，供应客户的多款产品出货量大幅增长，毛利率有所改善。随着市场环境的改善，标的公司经营情况逐渐向好，综合盈利能力进一步增强，预计 2024 年全年预测净利润的具有一定的可实现性。

（二）第二次加期评估未预测技术许可收入，评估预测具有谨慎性和合理性

2024 年 6 月，合肥维信诺与合肥维信诺电子签订《技术及服务许可合同》，由合肥维信诺许可合肥维信诺电子授权使用 OLED 模组工艺段新技术专利，主要包括折叠技术、卷曲技术、曲面技术、全面屏技术、中尺寸技术、模组通用技术等（以下简称“本次授权专利”），由合肥维信诺电子向合肥维信诺支付专利技术许可使用费（以下简称“技术许可收入”）。

第二次加期评估时，评估基准日为 2024 年 3 月 31 日。由于《技术及服务许可合同》尚未签订，缺乏合同的明确约定和相关详细条款，无法确定技术许可具体收入金额，难以准确规划资金的流入与分配，预测时无充分依据对技术许可费在预测期予以考虑，因此，收益法预测数据未预测技术许可收入的贡献。

（三）本次交易定价选取资产基础法评估结果作为依据，未选取收益法结果作为定价依据

本次交易选取资产基础法而非收益法作为定价依据的原因如下：

1、资产基础法和收益法对资产价值考虑的角度不同，资产基础法更符合标的公司所属的重资产行业的特性

资产基础法和收益法对资产价值考虑的角度不同，资产基础法是以资产的成

本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，标的公司房产、设备资产的基准日价格水平受当前市场供求影响，因此会产生评估差异；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力的大小，未来显示业务收益的波动会使评估值产生差异。

标的公司所在的显示行业具有资金密集、固定资产投资大等重资产行业特点，关键资产价值在一定程度上反映了企业在行业内生产能力，通常对于重资产的制造业、化工业等行业企业，采用资产基础法进行评估能够更直接、准确反映企业资产价值，本次评估方法选取符合标的公司所属的重资产行业的特性。

2、收益法涉及假设较多且存在不确定性，政府补助、高新税收优惠等部分非企业可控的假设在本次收益法下未做预测，采用资产基础法评估作为定价依据更为稳健

收益法预测涉及的假设较多，尽管本次收益法评估的假设主要基于标的公司的历史运营数据、上市公司体内可参考产线的运营数据、行业整体情况，核心参数具有合理性，但仍存在不确定性。尤其个别非企业可控、非经营相关假设的影响可能会对收益法预测的结果产生不确定性，包括标的公司未来可能确认的相关政府补助及标的公司后续可能新取得高新技术企业资质、取得税收优惠政策等

综上所述，采用资产基础法评估作为定价依据更为稳健，受收益法相关假设的影响较小，更适合本次交易。

（四）标的资产定价公允，符合《重组办法》第十一条的规定

标的资产 2024 年实际实现业绩与第二次加期评估中收益法的预测数据对比及差异分析详见本题前述回复，2024 年上半年营业收入、成本实现比例接近全年预测值的 50%，全年业绩预测具有一定的可实现性。关于技术许可收入，由于第二次加期评估时尚无充分依据对其在预测期予以考虑，因此，收益法预测未包含技术许可收入的贡献，具有一定的谨慎性和合理性。

本次交易定价选取资产基础法作为定价依据，主要由于资产基础法和收益法对资产价值考虑的角度不同，资产基础法更符合标的公司所属的重资产行业的特性，而收益法涉及假设较多且存在不确定性，政府补助、高新税收优惠等部分非

企业可控的假设在本次收益法下未做预测，故采用资产基础法评估作为定价依据更为稳健，标的资产定价与收益法预测结果无直接关联。

根据上市公司第六届董事会第二十七次会议决议、第七届董事会第四次会议决议及 2023 年第二次临时股东大会决议、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议等相关交易协议，本次交易标的资产的交易价格系以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的评估报告所载的评估结果为参考依据，并经交易各方协商确定。上市公司董事会和独立董事已对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性和评估定价公允性发表意见。

综上，本次交易涉及的标的资产以资产评估机构出具的资产评估报告确认的资产基础法评估值作为定价参考依据，由交易各方协商确定，作价公允。资产定价原则具有公允性、合理性，不存在损害公司及其股东特别是中小股东利益的情形，符合《重组管理办法》第十一条的规定。**四、中介机构核查过程**

- 1、获取并查阅标的资产历次评估报告；
- 2、查阅标的资产 2022 年、2023 年、2024 年 1-6 月收入、成本、费用明细表，对比分析评估值与实际数；
- 3、查阅标的资产收入成本表，分析报告期内销售收入、销售数量及毛利率情况；
- 4、获取标的资产报告期内各期末及 2024 年 6 月 30 日的在手订单情况并查阅报告期内标的资产主要客户销售合同；
- 5、了解了三次评估预测参数选取的依据，存在差异的原因及合理性；
- 6、查阅了同行业可比公司公开披露的资产评估报告，了解用资产基础法评估结果作为定价依据的合理性。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、标的公司 2024 年上半年营业收入、成本实现比例接近全年预测值的 50%，与第二次加期评估的预测数据不存在显著差异；

2、近三年三次评估预测结果基于评估基准日所能获取到的依据，具有谨慎性和合理性，本次交易定价具有公允性，本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

（本页无正文，为《安徽中联合国信资产评估有限责任公司关于对深圳证券交易所〈关于维信诺科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第三轮审核问询函〉的回复》之盖章页）

安徽中联合国信资产评估有限责任公司

2024年10月10日