

北京天健兴业资产评估有限公司

关于《关于对维信诺科技股份有限公司的重组问询函》

之核查意见

签署日期:二〇一八年八月

深圳证券交易所：

北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称：天健兴业）在收到深圳证券交易所于2018年8月20日下发的《关于对维信诺科技股份有限公司的重组问询函》后，对其中涉及的评估方面的问询问题高度重视，并组织评估项目成员及企业人员进行了充分讨论，且形成了相应的核查意见，天健兴业就问询函中涉及评估的问题答复及核查意见如下：

问题22、《报告书》披露，国显光电全部股东权益评估值为422,778.39万元，较2016年9月评估值增加106,708.02万元，较2017年6月评估值增加122,135.30万元，评估值增加关键因素为国显光电对云谷固安 AMOLED 专有技术许可权的评估价值161,736.02万元。该项技术许可费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为25,000万元，分3期支付。销售提成按每一会计年度合同产品销售额的3.5%提取。请说明以下事项：

（1）在公司将江苏维信诺纳入合并报表后，前述技术许可属于公司合并报表范围内的交易。请结合前述因素说明该项专利许可定价的依据及合理性，并说明专利许可基础入门费用确定过程。

（2）销售提成费用的具体估计过程，包括但不限于销售数量、单价预测等。

（3）请结合前述技术许可情况，说明此次购买江苏维信诺剩余股权定价的公允性及合理性，以及购买江苏维信诺剩余股权完成后，对前述技术许可合同履行影响。

（4）请说明此次购买江苏维信诺剩余股权与公司对江苏维信诺出资32亿元，获得其55.2%股权时对其估值的差异情况及影响因素等，以及此次对江苏维信诺估值的合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、在公司将江苏维信诺纳入合并报表后，前述技术许可属于公司合并报表范围内的交易。请结合前述因素说明该项专利许可定价的依据及合理性，并说明专利许可基础入门费用确定过程

（一）技术许可定价的依据及合理性

1、签订技术许可协议的必要性

平板显示行业生产工艺复杂，精密度高，是典型的资金密集和技术密集型产业。该行业具有较高的进入壁垒，只有具备雄厚积累的企业才能在越发激烈的竞争中立足。

从技术及工艺而言，平板显示产品的生产工艺综合了光学、物理学、化学、材料学、精密机械、电子技术和机电等多学科的研究成果，需要以强大的研发实力为基础，掌握多道流程工艺，对生产企业有较高的技术和工艺要求。同时，精细化的生产过程要求企业拥有多年的技术经验积累，不断改善生产工艺，提高产品良率，才能生产出具有市场竞争力的高性价比产品。而新进入的企业很难全面掌握行业所涉及的技术及工艺，生产成本较高。

由于云谷固安为新成立企业，为使生产线自设计、建设施工到投入使用的过程顺利实施，云谷固安需要从外部获得相关技术。国显光电授权云谷固安的 AMOLED 技术许可权内容包含专利和专有技术。其中，授权的专利包含盖柔性背板制作工艺、设备及材料，柔性 OLED 器件、薄膜封装工艺、设备及材料，柔性产品结构、模组结构、工艺、设备和材料等。授权的专有技术主要分为 8 类，包括厂房规划、技术路线评估、工艺设备技术评估、产品规划、工艺技术验证、良率提升、产线运营及人才培养和输送。以上 8 类专有技术中厂房规划、技术路线评估、工艺设备技术评估、产品规划、工艺技术验证和良率提升属于核心技术。生产线运营和人才培养属于辅助公司运行类技术模块。以上专利和专有技术的授权将为云谷固安节省大量的技术开发时间，有助于产品快速上市，缩短云谷固安首次实现盈利需要的时间。

虽然在上市公司将江苏维信诺纳入合并报表后，国显光电与云谷固安均为上市公司下属的控股子公司。但国显光电与固安云谷作为两家独立的法人主体，在公司内部将作为独立的财务核算主体。

国显光电在其所拥有的专利和专有技术的形成过程中，投入了大量的研发资源（资金、人力、设备、动力等），产生了巨额费用，并进一步导致了大量的累计亏损。考虑到上市公司内部经营核算的要求，需要在各经营主体的财务核算中真实反映国显光电这一部分巨额研发成本的分摊，同时江苏维信诺并非上市公司全资子公司，将国显光电拥有的专利及专有技术无偿授权给与江苏维信诺少数股

东无关联的第三方不符合商业逻辑，因此需要技术授权协议中约定技术许可费用。这也是平板显示等技术密集型重资产行业内比较常见的方法，公开信息披露的相关案例情况如下：

行业	许可方	被许可方	许可技术	双方关系
平板显示	中电熊猫液晶显示	咸阳光电	TFT-LCD 显示面板生产线专有技术、500 余项专利技术等	中国电子控制的企业
	中电熊猫平板显示	成都中电熊猫显示	IGZO 液晶显示的建设、生产技术经验	华东科技下全资子公司
	中华映管	福建华佳彩	TFT-LCD 技术	被许可方为许可方控股子公司
其他技术密集型重资产行业	中船重工柴油机	广州柴油机	CS21/32 中速柴油机相关的技术、经验和知识产权	中国船舶重工集团控制的企业
	国网智能电网研究院	中电普瑞电力工程	A5000 型 ±800kV/5000A 特高压直流换流阀技术秘密	国家电网控制的企业
	长安汽车	哈尔滨东安汽车发动机制造	D 系列动力总成技术	中国长安控制的企业

综上，云谷固安与国显光电签订技术授权协议具有必要性与合理性。

2、本次将技术许可评估作价的依据与合理性

云谷固安与国显光电签署《技术许可使用合同》后，国显光电享有从云谷固安获得技术许可收入的权利。考虑到云谷固安与国显光电同为上市公司下属子公司，该收益不可实现的风险相对较低，同时技术许可费用收取的标准和计算方式已有明确约定，可以对未来每年能够收到的技术许可收入进行预测。因此，该技术许可收益权应被认定为一项资产进行评估，具有合理性。

(1) 评估方法

由于本次评估的是许可范围内的专有技术资产，在市场上不易找到可以参考的交易案例，无法采用市场法进行评估；对技术资产而言，其开发成本与其价值存在弱对应性特征，因此不适用成本法；考虑到许可范围内专有技术将投入使用并产生收益，在不考虑其他应用收益的前提下，技术转化而成的产品产生的收入能够合理预测，进而技术资产本身的收益能够合理确定，适用于收益法。

因此对于技术许可的评估，评估人员通过综合分析，采用收益法对其进行评估。收益法是通过估算被评估对象未来寿命期内预期收益，并采用适当的折现率予以折现，借以确定评估值的一种评估方法。

未来技术带来的收益采用收入分成的方法确定：根据企业应用无形资产带来的预期收益及无形资产在其中的贡献率确定无形资产带来的超额收益。

其基本公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{D \cdot R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P--无形资产价值的评估值；

D-为无形资产分成率；

Ri--分成基数，即销售收入或现金流；

r--折现率；

n--收益预测期间；

i--收益年期。

该无形资产的评估方法为评估行业内比较成熟且最常用的一种方法，此次评估人员亦采用该常规方法对技术许可权进行评估。

（2）评估参数

收益法评估涉及的参数主要有预测期销售收入、销售收入分成率、收益年期、折现率及与维信诺显示的分成比例。

1) 销售收入

销售收入评估人员主要依据云谷固安于2018年2月27举行的《云谷(固安)未来十年产品规划相关事项研讨会》中确定的未来十年产品线组合、未来十年销售目标进行预测。

①销售数量

关于云谷固安未来产品的销售数量，主要根据目前的生产及销售规划进行预测，由于目前 AMOLED 产品市场供不应求，各类产品的销售数量受产线产能、产线良率的限制，在未来合理估计各年产品产能及产品良率的基础上，评估人员采用下列公式计算得到云谷固安产品的销售数量：

当年产品产量=大片产能×标准切片数量×良率

其中：大片产能为标准玻璃基板（1500mm×1850mm）的产能

标准切片数量为每张标准大片所能切割成各种尺寸小片的数量

良率为产线所生产产品的合格率

② 销售单价

云谷固安目前尚未有实际产品销售，因此没有实际产品的销售价格，未来产品的销售价格评估人员主要以现有市场上的产品价格对比或者类比分析得到。云谷固安目前规划产品类型主要分为两类：一类为市场已有产品，如 6.XFHD 及 6.XQHD 产品；一类为目前市场上尚未量产的产品，如折叠卷曲及大尺寸车载产品。评估人员按照不同类别的特点分别对相应产品的价格进行了预测。

第一类产品（6.XFHD 及 6.XQHD 产品）销售价格主要参考 2018 年相应产品的市场均价，并考虑未来年度每年的价格降幅。同时，考虑到未来会加入屏体的一些附加功能如屏下指纹、屏内指纹等，未来价格预测同时考虑了相应功能增加带来的价格增长。

第二类产品（折叠卷曲及大尺寸车载产品等）因市场上尚未量产，因此无可参考的市场价格，未来的销售价格评估人员主要是根据现有产品的价格降幅及玻璃切割数，折合计算每片玻璃大板的收益，再根据新产品的玻璃切割数，折合计算初始的预估单价，同时根据市场发展趋势，考虑加入屏体的一些附加功能如屏下指纹、屏内指纹等带来的价格增长等综合确定。

2) 销售收入分成率

销售收入分成率评估人员主要根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使

用合同》中的相关条款进行确定，合同中规定“本合同的许可使用费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为人民币 25,000 万元，销售提成按每一会计年度合同产品的销售额的 3.5% 提取”。

对于双方约定的分成率，评估人员通过市场一般水平对其合理性进行验证，根据联合国贸易和发展组织对各国技术合同的分成率做的大量调查统计工作，结果显示，技术分成率一般为产品净售价（不含税销售收入）的 0.5%-10%，并且行业特征十分明显。而我国对技术分成的统计和调查中，如以净售价（不含税销售收入）为分成基础，分成率一般不超过 5%。一般认为，技术分成率应与技术的复杂程度相关，由于显示器件为技术密集型产业，故其技术分成率处于较高水平是合理的。另外，本次对国显光电专利资产进行评估时，采用可比上市公司平均计算的方式得出的销售收入分成率为 3.71%，与技术许可权的销售收入分成率较为接近。通过上述分析，此次评估采用的销售收入分成率处于行业合理水平。

3) 收益年限

收益年限评估人员主要根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》中的相关条款进行确定，合同中约定“甲方可实施合同技术的期限为十年，从本合同生效之日起计算”，即该技术许可至 2027 年止。

对于双方约定的收益年限的合理性，评估人员通过对面板行业技术发展情况进行验证。面板技术的经济寿命主要取决于技术本身的领先程度和新技术产品的开发周期这两方面的因素。在领先程度方面，与传统显示技术（如 LCD、CRT 等）相比，OLED 显示技术具有超轻薄、广视角、高对比可折叠等技术优点，是一种先进的未来显示技术；开发周期方面，任何一款新技术的开发、应用，都需要一定的开发周期，结合 OLED 技术研发特点，开发周期可分为概念预研、样品开发、中试试产、量产推广等四个阶段，从专利技术研发到成熟产品的市场推广，一般需要 10 年左右的时间，以利于更好的满足消费者的需求，获得市场的广泛认可。故结合面板行业技术发展情况，双方约定的收益年限处于合理水平。

4) 折现率

此次技术许可权评估折现率为 18.19%，对于该折现率评估人员主要参照国

显光电专利评估时采用的折现率得出。专利评估时，评估人员通过可比上市公司相关数据计算得出专利资产折现率为 17.33%，在此基础上，考虑到云谷固安生产线全部为新建设备且产品为全新的 6 代线产品，虽然有国显光电的技术及相应生产配套方面的支持，但相对国显光电已量产的 5.5 代线而言，其风险更高，因此在国显光电专利资产折现率基础上上浮 5% 作为本次技术许可权的折现率。

对于技术许可权的折现率水平，各重组案例中技术类无形资产折现率水平如下：

①四川九洲电器股份有限公司转让其所持有的深圳翔成电子科技有限公司股权评估中技术类无形资产折现率为 15.6%；

②常铝股份发行股份及支付现金购买资产涉及的泰安鼎鑫冷却器有限公司股东全部权益价值评估项目中技术类无形资产折现率为 16%；

③茂业通信网络股份有限公司收购北京中天嘉华信息技术有限公司全部股权项目中技术类无形资产折现率为 18.01%。

通过上述重组案例可以看出，技术类无形资产的折现率水平一般高于 15%，此次技术许可权评估的折现率为 18.19%，处于合理水平。

5) 维信诺显示 20% 分成比例

此次技术许可权评估中国显光电对云谷固安许可范围内的部分技术来自于维信诺显示。根据国显光电与维信诺显示签订的《技术许可使用合同》中约定：“维信诺显示许可国显光电免费使用维信诺显示的专利技术及专有技术，但国显光电再许可他人实施合同技术的应将所获得的报酬与维信诺显示进行分成，应当将所获得全部报酬的 20% 支付给维信诺显示”。此次评估维信诺显示的分成比例按照上述合同进行确定。

对于该分配比例，国显光电授权给云谷固安的技术和专利包括阵列段技术、OLED 段技术、触控段技术、模组段技术，根据 AMOLED 产品中各技术的难度、重要性、复杂度等因素，各段技术在整体 AMOLED 技术中的贡献占比约为 25%。其中 OLED 段技术为维信诺显示从实验室积累后经过自主研发的小分子 OLED 器件和蒸镀技术，其关键小分子技术的发光效率、材料器件结构和小分子蒸发技

术为 OLED 技术应用于平板显示的核心。AMOLED 的 OLED 段技术是 PMOLED 技术的升级应用，两者在材料的蒸镀方法原理、加工技术路线等方面相同，同时制造过程中的工艺管控方法等也相同，所以两者基于 OLED 段技术同为小分子有机物蒸发技术，只在加工基板的大小尺寸方面存在差异，因此国显光电的 OLED 段技术属于维信诺显示的技术转移。基于维信诺显示在国显光电整体技术中的占比来看，维信诺显示 20% 的分成比例合理。

(3) 评估结果

对于估值结果的合理性，可以通过与市场可比交易案例对比进行判断，通过市场上的交易案例可以看到中电熊猫液晶显示授权咸阳光电技术许可费为 15 亿。考虑中电熊猫液晶显示授权技术为 TFT-LCD 技术，而本次国显光电授权云谷固安的技术类资产为 AMOLED 技术，较 TFT-LCD 而言为新一代显示技术且已较为成熟，其中包括专利及大量专有技术，包括专利、工艺技术、产品规划、产线运营、人才培养及输送等一系列 AMOLED 生产运营相关的整套经验技术。因此此次国显光电技术许可权的估值约为 20 亿（含维信诺显示许可权价值），该估值水平处于正常合理的范围内。

(二) 技术许可基础入门费用确定过程

技术许可费用按照支付方式分类包括三种形式：（1）一次性支付技术许可费用；（2）支付技术入门费，并按照许可技术相关产品的销售额乘以一定的提成比率支付技术提成费；（3）仅按照许可技术相关产品的销售额支付技术提成费。就技术许可费用支付方式的确定，考虑到云谷固安生产线处于建设期且尚未形成销售收入，不宜仅按销售收入一定比例支付技术提成费；而考虑到云谷固安第 6 代 AMOLED 面板生产线后续资金投入金额较大，故一次性支付技术许可费对后续生产线的建设与运营可能构成不利影响；故综合考虑，国显光电与云谷固安技术许可相关费用支付方式采用入门费+销售提成形式。该支付方式亦为技术许可费较为常见的支付方式，公开信息披露的相关案例情况如下：

行业	被许可方	许可方	许可费支付方式及金额
新能源	新能源科技有限公司	宁德时代新能源科技股份有限公司	一次性许可费 5,500 万美元，并于许可期内按照已售产品的金额支付一

			定比例的权利金
汽车制造业	重庆渝安淮海动力有限公司	菲亚特动力科技股份有限公司	入门费 2,706 万欧元以及产品每台提成 22.5 欧元
电气设备	中电普瑞电力工程有限公司	国网智能电网研究院	入门费 3,500 万元，提成为特高压换流阀项目中标金额的 2.5%

国显光电和云谷固安对技术授权范围、产线的人力支持内容以及相关技术人才培育等进行沟通，考虑国显光电的研发成本支出、技术支持对云谷固安产线建设进度、良率提升等多方面的贡献度等方面对技术许可费的支付方式进行协商确定。上市公司已召开第四届董事会第二十二次会议、2018 年第三次临时股东大会审议通过《关于全资子公司签署技术许可使用合同的议案》。

国显光电与云谷固安技术相关技术许可使用费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为人民币 25,000 万元，首期款项为 5000 万元，合同生效满 1 年和满 2 年分别支付 1 亿元。上述基础入门费金额主要是在参考业内常见做法基础上，结合国显光电为云谷固安前期产品开发验证、技术支持、产线建设、良率提升以及其他方面的人力、财力、物力投入因素，亦考虑对云谷固安不构成过大资金压力，同时考虑云谷固安产线建设及运行初期收入较低但国显光电在此期间投入较多之情况等综合考虑协商，本着技术共享、成本和风险共担、收益共赢的原则确定基础入门费。

二、销售提成费用的具体估计过程，包括但不限于销售数量、单价预测等

销售提成费用=销售收入×销售收入分成率，销售提成费用的测算思路及过程如下：

（一）销售收入

关于对云谷固安未来的销售收入的预测，云谷固安前期进行了大量的市场调研、市场分析以及产品规划的讨论，并于 2018 年 2 月举行了云谷（固安）未来十年产品规划相关事项研讨会，会议上明确了未来十年产品线组合、未来十年销售目标等事项，云谷固安在此会议的成果基础上得出了未来的收入预测数据。

1、销售数量

关于云谷固安未来产品的销售数量，主要根据目前的生产及销售规划，云谷

固安未来将主营自有产品 AMOLED 产品的生产销售，目前已经与多家手机厂商进行了商洽。对于 AMOLED 产品的业务收入，由于云谷固安 AMOLED6 代线一期项目于 2019 年年初正式投产，产能为 15000 片/月（15000 片/月的玻璃基板（1500mm×1850mm）的加工能力），二期项目扩产预计于 2021 年下半年就位，产能扩张至 30000 片/月，产品类型包括 6.XFHD+（曲面）、6.X QHD+（曲面）、7.X 对叠、15.X 卷曲、30"超大车载显示（8:1）等，均为 18:9 或更高比例全面屏产品。目前 AMOLED 产品市场供不应求，各类产品的销售数量受产线产能、产线良率的限制，在未来合理估计各年产品产能及产品良率的基础上，评估人员采用下列公式计算得到产品的销售数量：

当年产品产量=大片产能×标准切片数量×良率

其中：大片产能为标准玻璃基板（1500mm×1850mm）的产能

标准切片数量为每张标准大片所能切割成各种尺寸小片的数量

良率为产线所生产产品的合格率

2、销售单价

云谷固安目前尚未有实际产品销售，因此没有实际产品的销售价格，未来产品的销售价格评估人员主要以现有市场上的产品价格对比或者类比分析得到。云谷固安目前规划产品类型主要分为两类：一类为市场已有产品，如 6.XFHD 及 6.XQHD 产品；一类为目前市场上尚未量产的产品，如折叠卷曲及大尺寸车载产品。评估人员按照不同类别的特点分别对相应产品的价格进行了预测。

第一类产品（6.XFHD 及 6.XQHD 产品）销售价格主要参考 2018 年相应产品的市场均价，并考虑未来年度每年的价格降幅。同时，考虑到未来会加入屏体的一些附加功能如屏下指纹、屏内指纹等，未来价格预测同时考虑了相应功能增加带来的价格增长。

第二类产品（折叠卷曲及大尺寸车载产品等）因市场上尚未量产，因此无可参考的市场价格，未来的销售价格评估人员主要是根据现有产品的价格降幅及玻璃切割数，折合计算每片玻璃大板的收益，再根据新产品的玻璃切割数，折合计算初始的预估单价，同时根据市场发展趋势，考虑加入屏体的一些附加功能如屏

下指纹、屏内指纹等带来的价格增长等综合确定。

2) 销售收入分成率

销售收入分成率主要根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》中的相关条款进行确定，合同中规定“本合同的许可使用费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为人民币 25000 万元，销售提成按每一会计年度合同产品的销售额的 3.5% 提取”，因此销售分成率选取 3.5%。具体合理性分析详见本题“一、(四)、2、(2)、2)”中的论述。

三、请结合前述技术许可情况，说明此次购买江苏维信诺剩余股权定价的公允性及合理性，以及购买江苏维信诺剩余股权完成后，对前述技术许可合同履行影响

(一) 江苏维信诺剩余股权定价的公允性及合理性

此次评估根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》，评估人员对国显光电涉及的许可范围内的相关技术的价值进行了合理的分析和测算，最后得到国显光电的技术许可权的价值为 161,736.02 万元。在此基础上得到国显光电的股东全部权益价值，根据江苏维信诺持有国显光电的股权比例，最终得到江苏维信诺股东全部权益价值的评估值为 682,605.67 万元。

江苏维信诺的评估结果具体如下：

单位：万元

项目	金额
江苏维信诺 2018 年 3 月 31 日归属于母公司股东的净资产 (万元)	579,725.57
江苏维信诺 100% 股权评估值 (万元)	682,605.67
江苏维信诺交易市净率 (倍)	1.18

截至本次评估基准日 2018 年 3 月 31 日，国内同行业上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市净率
1	000045.SZ	深纺织 A	1.85
2	000050.SZ	深天马 A	1.30
3	000413.SZ	东旭光电	1.38
4	000536.SZ	华映科技	0.91
5	000725.SZ	京东方 A	2.12
6	000727.SZ	华东科技	1.04
7	002036.SZ	联创电子	4.83

8	002106.SZ	莱宝高科	1.56
9	002217.SZ	合力泰	2.90
10	002289.SZ	宇顺电子	5.18
11	002841.SZ	视源股份	12.89
12	002845.SZ	同兴达	4.61
13	002876.SZ	三利谱	5.24
14	300032.SZ	金龙机电	2.78
15	300076.SZ	GQY 视讯	2.08
16	300088.SZ	长信科技	3.85
17	300128.SZ	锦富技术	3.73
18	300319.SZ	麦捷科技	2.66
19	300331.SZ	苏大维格	2.78
20	300545.SZ	联得装备	8.82
21	600666.SH	奥瑞德	7.95
22	600707.SH	彩虹股份	1.52
平均值			3.73
中位数			2.78

近年来，A 股市场上同行业上市公司并购案例中的整体估值水平如下：

上市公司	收购标的	评估基准日	市净率
TCL 集团	华星光电	2017-3-31	1.57
深天马 A	厦门天马	2016-9-30	1.11
	天马有机发光	2016-9-30	1.13
	上海天马	2013-8-31	1.40
	成都天马	2013-8-31	1.08
	武汉天马	2013-8-31	1.18
	上海光电子	2013-8-31	1.61
经纬电材	新辉开	2016-7-31	3.23
飞凯材料	和成显示	2016-6-30	5.50
创维数字	液晶器件	2015-9-30	1.78
平均值			1.96
中位数			1.49
维信诺	江苏维信诺	2018-3-31	1.18

江苏维信诺评估基准日对应的市净率为 1.18 倍，低于 A 股同行业上市公司市净率的平均值和中位数，以及同行业上市公司并购标的市净率的平均值和中位数。从与可比公司和交易的市净率指标分析来看，标的资产的市净率处于合理区间，本次交易定价较为合理。

（二）购买江苏维信诺剩余股权完成后，对前述技术许可合同履行的影响

国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》中没有对上述情形的相关约定，国显光电、江苏维信诺的股权结构与股东构成对该技术许可合同的履行不会产生影响。因此，上市公司购买江苏维信诺剩余股权对前述技术许可合同的履行无影响。

四、请说明此次购买江苏维信诺剩余股权与公司江苏维信诺出资 32 亿元，获得其 55.2%股权时对其估值的差异情况及影响因素等，以及此次对江苏维信诺估值的合理性。

上市公司对江苏维信诺出资 32 亿元，获得其 55.2%股权时，评估对象为国显光电的股东全部权益价值，并未对江苏维信诺进行评估。而此次评估时江苏维信诺的主要资产为现金和持有的国显光电的股权，因此主要对比前后两次对国显光电估值的差异情况及影响因素。

（一）2017 年 3 月 31 日基准日评估

天健兴业以 2017 年 3 月 31 日为基准日，对昆山国创投资集团有限公司拟以股权对外投资涉及之昆山国显光电有限公司的股东全部权益价值进行了评估，具体评估情况如下：

1、评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法进行评估。

2、评估基准日：2017 年 3 月 31 日

3、评估结论

经资产基础法评估，昆山国显光电有限公司总资产账面价值为 488,534.58 万元，评估价值为 560,925.52 万元，增值额为 72,390.94 万元，增值率为 14.82%；总负债账面价值为 288,792.66 万元，评估价值为 260,282.43 万元，减值 28,510.23 万元，减值率 9.87%。净资产账面价值为 199,741.92 万元，评估价值为 300,643.09 万元，增值额为 100,901.17 万元，增值率为 50.52%。

经收益法评估，国显光电股东全部权益价值为 314,852.37 万元，较账面净资产 199,741.92 万元增值 115,110.45 万元，增值率 57.63%。

2017年3月31日基准日评估以资产基础法的评估结果作为最终评估结论，即国显光电于2017年3月31日的评估值为300,643.09万元。

(二) 2018年3月31日基准日评估

天健兴业以2018年3月31日为基准日，对昆山国创投资集团有限公司、昆山阳澄湖文商旅集团有限责任公司、昆山创业控股集团有限公司拟转让江苏维信诺显示科技有限公司股权项目涉及的国显光电的股东全部权益价值进行了评估，具体评估情况如下：

1、评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法进行评估。

2、评估基准日：2018年3月31日

3、评估结论

经资产基础法评估，昆山国显光电有限公司总资产账面价值为711,952.88万元，评估价值为970,519.31万元，增值额为258,566.43万元，增值率为36.32%；总负债账面价值为575,966.88万元，评估价值为550,788.24万元，减值25,178.64万元，减值率4.37%，净资产账面价值为135,986.00万元，评估价值为419,731.07万元，增值额为283,745.07万元，增值率为208.66%。

经收益法评估，国显光电股东全部权益价值为430,878.61万元，较账面净资产135,986.00万元增值294,892.61万元，增值率216.86%。

2018年3月31日基准日评估以资产基础法的评估结果作为最终评估结论，即国显光电于2018年3月31日的评估值为419,731.07万元。

(三) 前后两次评估差异分析

公司本次收购江苏维信诺少数股权和前次合资设立江苏维信诺均采用资产基础法对国显光电全部股东权益价值进行评估。国显光电全部股东权益价值在两次资产基础法评估中的差异如下表所示：

单位：万元

项目	2018/3/31 评估值	2017/3/31 评估值	2018/3/31 较 2017/3/31 评估增减额
流动资产	142,299.99	130,266.81	12,033.18
长期股权投资	95,114.43	80,602.78	14,511.65
固定资产	180,181.12	204,722.26	-24,541.14
在建工程	289,421.86	42,108.87	247,312.99
无形资产	216,247.79	42,589.19	173,658.60
其他	50,301.44	60,635.61	-10,334.17
资产总计	973,566.63	560,925.52	412,641.11
流动负债	221,693.56	105,829.13	115,864.43
非流动负债	329,094.68	154,453.30	174,641.38
负债总计	550,788.24	260,282.43	290,505.81
净资产	422,778.39	300,643.09	122,135.30

由上表可知，本次评估国显光电全部股东权益评估值为 422,778.39 万元，较 2017 年 3 月 31 日基准日评估值增加 122,135.30 万元，评估值增加主要来源于以下因素：（1）在建工程账面价值增加。随着第 5.5 代 AMOLED 扩产项目的建设，国显光电持续购入相关机器设备，建设生产线，使得在建工程持续增长。（2）长期股权投资评估价值增加。国显光电子公司维信诺显示、维信诺科技评估值较前次评估值有所增加。（3）无形资产评估价值增加。2018 年 3 月云谷固安与国显光电签订了《技术许可使用合同》，约定国显光电将其在 AMOLED 领域的技术通过许可使用之方式授权云谷固安用于投建第 6 代 AMOLED 面板的生产项目，云谷固安将向国显光电支付许可使用费。本次评估中国显光电该项技术许可权资产评估值为 162,817.01 万元，前次评估中未考虑上述专有技术许可因素，因此本次评估中无形资产评估值较前次增加。

（四）此次江苏维信诺估值的合理性

此次评估较前次评估差异的主要原因为技术许可使用合同的签订，导致技术许可权评估值增加，技术许可权评估值的合理性详见本题“一、（一）、4”中的论述。

江苏维信诺本次整体评估结果具体如下：

单位：万元

项目	金额
江苏维信诺 2018 年 3 月 31 日归属于母公司股东的净资产（万元）	579,725.57

江苏维信诺 100%股权评估值 (万元)	682,605.67
江苏维信诺交易市净率 (倍)	1.18

截至本次评估基准日 2018 年 3 月 31 日,国内同行业上市公司估值情况如下:

序号	证券代码	证券简称	市净率
1	000045.SZ	深纺织 A	1.85
2	000050.SZ	深天马 A	1.30
3	000413.SZ	东旭光电	1.38
4	000536.SZ	华映科技	0.91
5	000725.SZ	京东方 A	2.12
6	000727.SZ	华东科技	1.04
7	002036.SZ	联创电子	4.83
8	002106.SZ	莱宝高科	1.56
9	002217.SZ	合力泰	2.90
10	002289.SZ	宇顺电子	5.18
11	002841.SZ	视源股份	12.89
12	002845.SZ	同兴达	4.61
13	002876.SZ	三利谱	5.24
14	300032.SZ	金龙机电	2.78
15	300076.SZ	GQY 视讯	2.08
16	300088.SZ	长信科技	3.85
17	300128.SZ	锦富技术	3.73
18	300319.SZ	麦捷科技	2.66
19	300331.SZ	苏大维格	2.78
20	300545.SZ	联得装备	8.82
21	600666.SH	奥瑞德	7.95
22	600707.SH	彩虹股份	1.52
平均值			3.73
中位数			2.78

近年来, A 股市场上同行业上市公司并购案例中的整体估值水平如下:

上市公司	收购标的	评估基准日	市净率
TCL 集团	华星光电	2017-3-31	1.57
深天马 A	厦门天马	2016-9-30	1.11
	天马有机发光	2016-9-30	1.13
	上海天马	2013-8-31	1.40
	成都天马	2013-8-31	1.08
	武汉天马	2013-8-31	1.18
	上海光电子	2013-8-31	1.61
经纬电材	新辉开	2016-7-31	3.23
飞凯材料	和成显示	2016-6-30	5.50

创维数字	液晶器件	2015-9-30	1.78
平均值			1.96
中位数			1.49
维信诺	江苏维信诺	2018-3-31	1.18

江苏维信诺评估基准日对应的市净率为 1.18 倍，低于 A 股同行业上市公司市净率的平均值和中位数，以及同行业上市公司并购标的市净率的平均值和中位数。从与可比公司和交易的市净率指标分析来看，标的资产的市净率处于合理区间，本次交易定价较为合理。

五、评估机构核查意见

1、考虑到国显光电许可的技术对云谷固安的重要性、技术许可费约定在技术密集型重资产行业中的普遍性等因素，国显光电以技术许可权评估作价具有合理性；从评估方法、评估参数、评估结果三方面分析，本次国显光电技术许可权定价相对合理；

2、与同行业上市公司二级市场估值情况以及市场上可比交易的估值情况进行对比，本次江苏维信诺估值水平较为合理；本次上市公司购买江苏维信诺剩余股权对云谷固安与国显光电签订的技术许可合同的履行不会产生影响；

3、本次对江苏维信诺的评估当中国显光电的评估值与前次国显光电的评估值的主要差异在于在建工程的增加、长期股权投资的评估增值以及技术许可权的评估。

问题 23、《报告书》披露，维信诺显示采取资产基础法进行评估，于评估基准日价值为 50,140.67 万元，其中非流动资产评估增值 34,983.78 万元，主要系维信诺显示应享有国显光电对云谷固安许可权所带来的价值 40,434.01 万元。请结合维信诺显示对国显光电专利许可的具体约定，说明该项许可评估价值确定的具体依据及合理性。请独立财务顾问、评估机构发表明确意见。

回复：

一、维信诺显示技术许可评估价值确定的具体依据

2018 年 2 月，国显光电与维信诺显示签订《技术许可使用合同》，其中约定：“维信诺显示许可国显光电免费使用维信诺显示的专利技术及专有技术，但国显光电再许可他人实施合同技术的，应该将获得的报酬与维信诺显示进行分成。考

考虑国显光电对外授权技术的整体性，以及合同技术占国显光电所拥有的全部专利及专有技术的比重，双方同意，当国显光电将所拥有的专利及专有技术（含其他国显光电被授权使用且有权再授权他人使用的专利及专有技术）连同合同技术一同授权他人使用时，应当将所获得全部报酬的 20% 支付给维信诺显示。如国显光电将合同技术单独授权他人使用获得报酬的，相关分成方式应与维信诺显示另行协商”。2018 年 3 月，国显光电与云谷固安签订了《技术许可使用合同》，合同约定：“本合同的许可使用费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为人民币 25000 万元，销售提成按每一会计年度合同产品的销售额的 3.5% 提取”。根据上述两个合同，评估人员对维信诺显示所享有的技术许可权益价值进行了评估。

二、维信诺显示技术许可评估价值的合理性

维信诺显示技术许可权评估值通过国显光电对云谷固安技术许可权评估值乘以维信诺显示的分配比例得到。

对于国显光电技术许可权评估值，其在评估方法、评估参数、评估结果等方面均具有合理性：

1、评估方法

本次评估标的为许可范围内的专有技术资产，在市场上不易找到可以参考的交易案例，无法采用市场法进行评估；对技术资产而言，其开发成本与其价值存在弱对应性特征，因此不适用成本法；考虑到许可范围内专有技术将投入使用并产生收益，在不考虑其他应用收益的前提下，技术转化而成的产品产生的收入能够合理预测，进而技术资产本身的收益能够合理确定，适用于收益法。

未来技术带来的收益采用收入分成的方法确定：根据企业应用无形资产带来的预期收益及无形资产在其中的贡献率确定无形资产带来的超额收益。该无形资产的评估方法为评估行业内比较成熟且最常用的一种方法，此次评估人员亦采用该常规方法对技术许可权进行评估。

2、评估参数

收益法评估涉及的参数主要有预测期销售收入、销售收入分成率、收益年期、

折现率。

(1) 销售收入

销售收入评估人员主要依据云谷固安于 2018 年 2 月 27 举行的《云谷(固安)未来十年产品规划相关事项研讨会》中确定的未来十年产品线组合、未来十年销售目标进行预测。

1) 销售数量

云谷固安未来产品的销售数量主要根据目前的生产及销售规划进行预测，由于目前各类产品的销售数量主要受产线产能、产线良率的限制，评估人员采用下列公式计算得到云谷固安产品的销售数量：

当年产品产量=大片产能×标准切片数量×良率

其中：大片产能为标准玻璃基板（1500mm×1850mm）的产能

标准切片数量为每张标准大片所能切割成各种尺寸小片的数量

良率为产线所生产产品的合格率

2) 销售单价

云谷固安目前尚未有实际产品销售，因此没有实际产品的销售价格，未来产品的销售价格评估人员主要以现有市场上的产品价格对比或者类比分析得到。评估人员按照不同类别的特点分别对相应产品的价格进行了预测。

第一类产品（市场已有产品）销售价格主要参考 2018 年相应产品的市场均价，并考虑未来年度每年的价格降幅以及未来会加入屏体的屏下指纹、屏内指纹等附加功能带来的价格增长。

第二类产品（市场上尚未量产的产品）无可参考的市场价格，未来的销售价格评估人员主要根据现有产品的价格降幅及玻璃切割数，折合计算每片玻璃大板的收益，再根据新产品的玻璃切割数，折合计算初始的预估单价，同时根据市场发展趋势，考虑加入屏体的一些附加功能如屏下指纹、屏内指纹等带来的价格增长等综合确定。

（2）销售收入分成率

销售收入分成率评估人员主要根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》中的相关条款进行确定，合同中规定“本合同的许可使用费采用基础入门费和销售提成相结合的方式，其中基础入门费为人民币 25,000 万元，销售提成按每一会计年度合同产品的销售额的 3.5% 提取”。

对于双方约定的分成率，考虑到本次对国显光电专利资产进行评估时，采用可比上市公司平均计算的方式得出的销售收入分成率为 3.71%，与技术许可权的销售收入分成率较为接近。且由于显示器件为技术密集型产业，一般认为技术分成率应与技术的复杂程度成正相关。因此，此次评估采用的销售收入分成率处于行业合理水平。

（3）收益年限

收益年限评估人员主要根据国显光电与云谷固安签订的《技术许可使用合同》中的相关条款进行确定，合同中约定“甲方可实施合同技术的期限为十年，从本合同生效之日起计算”，即该技术许可至 2027 年止。

面板技术的经济寿命主要取决于技术本身的领先程度和新技术产品的开发周期两方面。与传统显示技术（如 LCD、CRT 等）相比，OLED 显示技术是一种先进的未来显示技术，具有超轻薄、广视角、高对比可折叠等技术优点；同时 OLED 技术的开发周期可分为概念预研、样品开发、中试试产、量产推广等四个阶段，从专利技术研发到成熟产品的市场推广，一般需要 10 年左右的时间。故结合面板行业技术发展情况，双方约定的收益年限处于合理水平。

（4）折现率

此次技术许可权评估折现率为 18.19%，对于该折现率评估人员主要参照国显光电专利评估时采用的折现率得出。专利评估时，评估人员通过可比上市公司相关数据计算得出专利资产折现率为 17.33%，在此基础上，考虑到云谷固安生产线全部为新建设备且产品为全新的 6 代线产品，虽然有国显光电的技术及相应生产配套方面的支持，但相对国显光电已量产的 5.5 代线而言，其风险更高，因此在国显光电专利资产折现率基础上上浮 5% 作为本次技术许可权的折现率。

通过对比各重组案例中技术类无形资产折现率水平可以看出，技术类无形资产的折现率水平一般高于 15%，此次技术许可权评估的折现率为 18.19%，处于合理水平。

3、评估结果

对于估值结果的合理性，可以通过与市场可比交易案例对比进行判断，通过市场上的交易案例可以看到中电熊猫液晶显示授权咸阳光电技术许可费为 15 亿。考虑中电熊猫液晶显示授权技术为 TFT-LCD 技术，而本次国显光电授权云谷固安的技术类资产为 AMOLED 技术，较 TFT-LCD 而言为新一代显示技术且已较为成熟，其中包括专利及大量专有技术，包括专利、工艺技术、产品规划、产线运营、人才培养及输送等一系列 AMOLED 生产运营相关的整套经验技术。因此扣除维信诺显示许可权价值前此次国显光电技术许可权的估值约为 20 亿，该估值水平处于正常合理的范围内。

对于维信诺显示的分配比例，国显光电授权给云谷固安的技术和专利包括阵列段技术、OLED 段技术、触控段技术、模组段技术，根据 AMOLED 产品中各技术的难度、重要性、复杂度等因素，各段技术在整体 AMOLED 技术中的贡献占比约为 25%。其中 OLED 段技术为维信诺显示从实验室积累后经过自主研发的小分子 OLED 器件和蒸镀技术，其关键小分子技术的发光效率、材料器件结构和小分子蒸发技术为 OLED 技术应用于平板显示的核心。AMOLED 的 OLED 段技术是 PMOLED 技术的升级应用，两者在材料的蒸镀方法原理、加工技术路线等方面相同，同时制造过程中的工艺管控方法等也相同，所以两者基于 OLED 段技术同为小分子有机物蒸发技术，只在加工基板的大小尺寸方面存在差异，因此国显光电的 OLED 段技术属于维信诺显示的技术转移。基于维信诺显示在国显光电整体技术中的占比来看，维信诺显示 20% 的分成比例合理。

由上述分析，国显光电技术许可权评估值与维信诺显示的分配比例均具有合理性。综上，维信诺显示技术许可权评估值具有合理性。

三、评估机构核查意见

维信诺显示对技术许可进行评估主要是由于国显光电与维信诺显示签订的《技术许可使用合同》的相关约定。考虑到维信诺显示所拥有的 OLED 技术在

国显光电生产技术中的重要性 with 比例，约定 20% 的分成比例具有合理性。综上，维信诺显示技术许可权评估值具有合理性。

问题 24、《报告书》披露，国显光电部分专利技术系与清华大学等合作开发，共同享有专利权。

(1) 请说明与清华大学签订的《技术开发（合作）合同》主要内容，并说明技术许可收益评估时价值权重确定依据及合理性，以及是否取得合作方的认可。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

(2) 请说明对于专利权的许可使用，国显光电及其控股子公司与合作方之间是否存在纠纷或潜在纠纷。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、请说明与清华大学签订的《技术开发（合作）合同》主要内容，并说明技术许可收益评估时价值权重确定依据及合理性，以及是否取得合作方的认可

(一) 与清华大学签订的《技术开发（合作）合同》主要内容

1、合作内容和合作方式

2015 年国显光电与清华大学就 OLED 技术的研究开发项目签订《技术开发（合作）合同》。合同履行期为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 20 日。履行方式为国显光电提供经费，清华大学提供相应的研发人员、设备和场所，履行研发。研究开发经费及报酬全部由国显光电按研发年支付，自 2015 年起，每自然年 12 月 21 日前支付该研发年的经费及报酬，具体方式为：国显光电实现盈利前，国显光电每研发年支付清华大学 100 万元人民币；国显光电实现盈利后，在每研发年 100 万元人民币基础上，由双方协商增加。清华大学以产品设计、工艺规程、材料配方和其他图纸、论文、报告等技术文件，磁盘、磁带、计算机软件的形式提交技术。

从 2015 年 1 月 1 日起，清华大学每年新增 OLED 专利申请不少于 10 件(含清华大学和国显光电的共同专利申请)。研究开发自 2015 年 1 月 1 日起，以年为单位，每年为一研发年，本合同解除前一直有效。

2、保密义务

本合同有效期内，未经甲、乙双方书面同意，任何一方不得向全球范围内任

何第三方披露上述技术秘密，保密期限为技术成果提交给国显光电后 10 年。

3、技术成果的归属和分享

本合同项下的技术成果，技术研发方共同享有专利申请权，专利所有权由双方共享。国显光电拥有专利使用权和分许可权，清华大学仅拥有用于研发目的的使用权且清华大学无分许可权，未经国显光电同意，清华大学不得将其中任何技术透露、赠与、许可或转让给第三方。国显光电行使专利使用权和分许可权时无需征得清华大学的同意。专利技术的未来收益由双方另行协商。

国显光电拥有本合同项下的 OLED 非专利技术的使用权和转让权，清华大学仅拥有用于研发目的的使用权且清华大学无转让权，未经国显光电书面同意，清华大学不得将其中任何技术透露、赠与、许可或转让给第三方。

4、违约责任

因国显光电延期支付经费，国显光电应承担研究计划后延责任。除补足应付经费外，每迟交一个月，违约金为合同当期应支付金额的 0.5%，国显光电未经清华大学同意，逾期三个月不支付经费和违约金，清华大学有权解除合同。清华大学未能按时达到各阶段所规定的技术指标时，国显光电有权暂缓或停止提供后续经费，直至解除合同。任何一方违反保密义务时，违约方应向守约方支付违约金，违约金额为国显光电已支付给清华大学金额的 10%。违反其他条款约定时，违约方须向守约方支付违约金，违约金额上限不超过国显光电已支付给清华大学金额的 10%。

5、争议解决

因本合同引起的或与本合同有关的任何争议，争议双方应当协商解决。争议各方不愿协商或者协商不成的，双方商定申请北京仲裁委员会仲裁。

（二）说明技术许可收益评估时价值权重确定依据及合理性，以及是否取得合作方的认可

1、技术许可收益评估不涉及与清华大学共同申请的专利

在技术许可收益的评估过程中，由于此次国显光电对云谷固安许可授权的专利中并不包括与清华大学共同申请的专利，因此该许可行为不涉及与清华大学签订的《技术开发（合作）合同》的相关条款，无需取得清华大学的认可。

2、本次评估专利资产价值权重确认依据及合理性

本次评估过程中，国显光电专利资产的评估关于价值权重的计算。在专利资产价值评估过程中，评估机构沿用历次评估一贯评估思路对国显光电所拥有的专利资产进行了评估。价值权重的测算方法如下：

价值权重以各产权持有人持有的专利类别和专利数量为基础确定，对于共享专利，平均分配其价值，具体步骤如下

(1) 统计产权持有人持有的专利的数量；

(2) 由于发明专利、实用新型专利及外观设计专利的技术含量不同，其价值量也不尽相同，通过与企业技术部门沟通，赋予每种专利一定的价值权重；

(3) 根据上述专利数量和权重的统计分析，计算出各产权持有人的价值权重，由于专利资产的价值是根据国显光电的经营计算所得，根据上述合同内容，国显光电享有使用权，无需向清华大学分享经营所得，因此，清华大学的价值权重归属于国显光电。

3、国显光电与合作方不存在纠纷

就与国显光电存在的共有专利情况，清华大学于 2018 年 7 月 23 日出具了《确认函》，载明“《技术开发（合作）合同》自签署至今，我方没有收到任何涉及国显光电及关联方有违约行为或侵犯清华大学知识产权的情形的投诉或者报告。”

二、评估机构核查意见

技术许可权评估时，评估人员核实了国显光电与清华大学签订的《技术开发（合作）合同》，充分分析了合同中对权利的相关约定，并在该合同的基础上进行了严谨的测算，形成了最后的价值权重。结合清华大学于 2018 年 7 月出具的《确认函》，评估机构认为在计算价值权重时，相关测算思路及依据具有合理性。

问题 25、《报告书》披露，国显光电资产基础法评估时，非流动负债评估减少 25,178.64 万元。请说明非流动负债评估减少的具体内容及原因，以及评估减少的合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

非流动负债评估减值主要来自于国显光电递延收益的评估减值。递延收益为国显光电收到的第 5.5 代有源矩阵有机发光显示（AMOLED）关键技术研发及产业化相关的政府补贴收入。

在会计处理方面，上述政府补贴均为与资产相关的补贴，因此不能一次性直

接确认为收入，国显光电需要严格依据政府补贴文件合理使用补贴资金，根据项目的支出情况或形成资产的折旧年限逐年确认收益。

而评估方面，截至 2018 年 3 月 31 日，上述补贴涉及的部分项目国显光电已经完工，相关资金已经具备逐年确认收益的条件。针对上述已完工项目，评估师以项目账面金额确认权益时产生的所得税作为评估值。所得税的求取主要根据且未来的经营状况并考虑未来年度亏损及盈利年度所得税补亏的情况，综合确定企业递延收益所需缴纳所得税的年份和金额，最后将未来年度需要缴纳的所得税加和确定其他非流动负债的评估值。

以 2012 第 5.5 代有源矩阵有机发光显示器（AMOLED）产业化项目为例：

纳入评估范围的 2012 第 5.5 代有源矩阵有机发光显示器（AMOLED）产业化资金原始金额 30,000,000.00 元，账面金额 26,218,997.00 元，根据国显光电的政策，该笔资金于 2016 年 9 月份开始逐年确认收入，分期确认年限与机器设备的折旧年限一致，为 10 年，根据预测，国显光电预计于 2023 年缴纳企业所得税，则

2018 年确认收入= $30,000,000.00/120 \times 9 = 2,250,000.00$ 元；

2019 年确认收入= $30,000,000.00/10 = 3,000,000.00$ 元；

……

2023 年之后确认收入= $26,218,997.00 - 2,250,000.00 - 3,000,000.00 \times 4 = 11,968,997.00$ 元，该金额则需要计算所得税，需缴纳所得税 $11,968,997.00 \times 25\% = 2,992,249.25$ 元。因此，该笔政府补贴的评估值为 2,992,249.25 元。

综上，非流动负债评估值较账面值减值主要系部分已完工的政府补助项目递延收益评估减值导致。递延收益的上述评估方法为评估行业内的通用评估方法，没有其他额外因素的考虑，上述评估值减少合理。

评估机构核查意见：

评估机构取得评估基准日的国显光电递延收益明细，并抽查了部分政府补贴项目的完工凭证。经核查，评估机构认为，非流动负债评估减少主要是因为部分政府补贴项目已经完工，相关资金已经具备逐年确认收入的条件，因此评估中以项目账面金额一次性确认权益时产生的所得税作为评估值，上述评估值减少合理。

（本页以下无正文）

（此页无正文，仅为《北京天健兴业资产评估有限公司关于《关于对维信诺科技股份有限公司的重组问询函》之核查意见》的签字盖章页）

北京天健兴业资产评估有限公司

年 月 日