

## 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《关于对维信诺科技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暨关联交易的问询函》的回复

深圳证券交易所：

根据贵所下发的《关于对维信诺科技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暨关联交易的问询函》（并购重组问询函〔2023〕第8号）（以下简称“《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《问询函》中提及的问题回复如下：

如无特别说明，本回复内容中出现的简称等均与报告书上的释义相同。

### 问题 3

报告书显示：（1）本次交易采用资产基础法、收益法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为评估结论，评估结果为 160.40 亿元，增值率为 8.35%，高于收益法评估结果。在采用收益法评估过程中，标的公司 2023 年、2024 年、2025 年预测主营业务收入分别为 45.89 亿元、117.43 亿元、145.36 亿元。（2）CINNO Research 调查数据显示，全球范围内，2022 年柔性 AMOLED 手机面板价格全年累计降幅达 19.80%。

（1）请说明预测标的公司主营业务收入所依据的产线规划进度、良品率、稼动率、出货量、面板价格等参数，并结合市场竞争、面板价格变化趋势、同行业可比公司产线运营情况等，说明相关参数选取的具体依据及合理性，上述主营业务收入预测是否谨慎、合理。

（2）请说明评估过程是否已充分考虑面板价格下降、市场竞争日趋激烈等因素，是否考虑经济性贬值情况，是否存在损害上市公司及股东利益的情形。

请评估师、独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、请说明预测标的公司主营业务收入所依据的产线规划进度、良品率、稼动率、出货量、面板价格等参数，并结合市场竞争、面板价格变化趋势、同行业可比公司产线运营情况等，说明相关参数选取的具体依据及合理性，上述主营业务收入预测是否谨慎、合理

#### （一）本次交易评估情况

本次交易采用资产基础法与收益法对标的公司进行评估，并采用资产基础法评估结果作为本次交易的作价依据。本次交易评估中，采用收益法评估得出的股东全部权益价值为 1,549,644.21 万元，采用资产基础法评估得出的股东全部权益价值 1,603,964.30 万元，不存在显著差异。

#### （二）本次交易收益法预测主营业务收入预测参数依据及合理性

标的公司 2021 年和 2022 年 1-11 月主营业务收入分别为 2.79 亿元、9.61 亿元，自 2020 年 12 月末点亮以来，标的公司目前仍处于量产爬坡阶段，本次交易的收益法评估中，2023-2025 年的主营业务收入预测分别为 45.89 亿元、117.43 亿元、145.36 亿元，主要为智能手机相关显示器件的收入，2023 至 2025 年占主营业务收入比重 80%以上，其余为来自笔记本电脑、穿戴、车载显示等应用市场对应的销售收入。2023-2025 年收益法下收入相关的主要预测参数和依据情况具体如下：

### **1、产线规划进度**

标的公司第 6 代全柔 AMOLED 产线规划产能为 3 万片/月，本项目于 2018 年底开工建设，经历 24 个月建设期，于 2020 年底实现产品点亮。标的公司 2021 年实现品牌客户产品交付，2022 年实现部分品牌客户旗舰产品量产交付。截至评估基准日，标的公司 3 万片/月规划产能对应的屏体产线已经基本完成投资和设备到位。

### **2、良品率**

标的公司涉及的产品涉及较长的客户导入验证阶段才能实现稳定出货，标的公司自 2020 年 12 月点亮以来，2021 年实现首款产品测试的百万级量产出货，报告期内标的公司主要销售收入来自于智能手机相关显示器件的收入，2022 年 1-11 月，标的公司已经实现量产出货的主要产品型号综合良率已达 76%，针对此类报告期内标的公司已经实现量产销售收入的主要产品型号，在本次收益法预测中，2023 年至 2025 年，相关产品型号良率小幅提升，综合良率从 83%-88%提升至 89%-92%，标的公司产线仍处于调试过程中，良品率持续提升，预测期良品率具备合理性；而针对报告期内标的公司尚未实现量产销售的产品，包括应用于车载显示、笔记本电脑、折叠屏智能手机等其他型号显示器件，综合良率根据不同产品的研发进展，在整体预测期内逐步提升。

### **3、稼动率及同行业可比公司产线运营情况**

标的公司稼动率主要受客户订单量的影响，标的公司产线仍处于调试阶段，报告期内稼动率较低，在本次收益法预测中，2023 年至 2025 年，标的公司稼动率持续提升，预测在 2025 年达到 88.81%的稼动率水平。该预测数据与同行业可

比公司的运营数据变动趋势和上市公司其他产线的稼动率情况不存在显著差异，具体分析如下：

同行业可比公司产线运营方面：中国大陆 OLED 面板行业稼动率正在普遍改善。根据 CINNO Research 的数据，2022 年第四季度，中国大陆 OLED 面板产线平均稼动率为 61%，其中 G6 产线平均稼动率 60%，环比上升 14 个百分点。同行业可比公司稼动率普遍有所改善，例如：（1）京东方 OLED 面板产线平均稼动率 62%，环比上升 27 个百分点；（2）深天马四季度 OLED 产线总体平均稼动率 63%，环比上升 17 个百分点；（3）TCL 华星四季度 OLED 产线总体稼动率 53%，环比上升 18 个百分点。近年来，以荣耀、小米、OPPO 等为代表的国内移动智能终端厂商快速崛起为我国 AMOLED 显示面板企业的长期快速发展提供了良好的发展机遇，且随着技术突破、产线投建，大陆 AMOLED 厂商也在逐步抢占韩系厂商的市场份额。同行业可比公司稼动率普遍具有提升趋势，标的公司未来稼动率预测考虑了同行业可比公司的稼动率趋势，因此标的公司预测期内稼动率提升，具备合理性。

上市公司产线运营方面：上市公司目前共建设有两条 AMOLED 产线。2022 年第四季度，上市公司的固安 G6 全柔产线和昆山 G5.5 产线稼动率已达到在 90% 以上水平，实现了较高的稼动率水平。上市公司注重与品牌客户的合作，在荣耀、小米、OPPO、vivo、中兴等客户均已实现量产出货，在目前的行业竞争格局中具备领先身位。标的公司采取类似战略，自产线建设完成以来注重与重点手机品牌客户合作，产线点亮后第一年已经实现向荣耀等客户的销售出货，且从研发开始紧贴客户需求，与客户的粘性较强。标的公司目前产线仍在量产调试过程中，未来稼动率将逐步提升，结合上述客户战略和资源积累，2023-2025 年预测期内逐步接近与上市公司的固安 G6 全柔产线和昆山 G5.5 产线 2022 年第四季度的稼动率存在合理性。

#### **4、出货量及市场竞争情况**

标的公司出货量主要受到终端厂商需求和订单量的影响，在本次收益法预测中，2023 年至 2025 年，标的公司的出货量持续提升，从约 1,760 万片增长到约 4,500 万片，与前述综合良率和稼动率的变化趋势相匹配。

在市场竞争情况方面，近年来 OLED 面板渗透率持续提升，中国大陆企业在 OLED 行业竞争力持续提升，预计未来出货量将进一步提升：

(1) OLED 面板渗透率持续提升。根据 Omdia 数据统计，在 OLED 目前主要应用的智能手机领域，OLED 面板技术渗透率在 2021 年已达到 35.6%，预计在 2025 年有望达到 43.8%，OLED 渗透率和出货量将进一步提升。

(2) 中国大陆企业在 OLED 行业竞争力持续提升。全球 OLED 面板行业中，以三星、LGD 为代表的韩国企业凭借先发优势，目前仍占据了全球的主导地位。但从 2019 年以来，随着中国大陆企业投建产能的逐步释放和中国大陆终端企业的快速成长，中国大陆企业 OLED 产品出货量稳步提升。根据 Omdia 的数据，韩国企业 OLED 出货量市场份额已从 2019 年四季度 82% 下降至 2022 年三季度 71%，中国大陆企业对应份额从 15% 上升至 26%。随着国内对于半导体核心环节自主可控的重视程度提升，中国大陆企业产能扩建和良率爬升，预计中国大陆企业 OLED 产品出货量和市场占有率将进一步提升。

(3) 在国内竞争者中，上市公司已经建立了一定的竞争优势。根据 CINNO Research 调查数据显示，以出货量口径，2022 年全球 AMOLED 智能手机面板国内厂商出货份额占比 29.3%，同比增加 9%。其中，维信诺 AMOLED 智能手机面板出货位居全球前四，国内第二，上市公司已具备较强市场竞争能力，且上市公司已与荣耀、小米、OPPO、vivo、中兴等品牌客户建立了稳定的合作关系。

标的公司与上市公司采用相似的重要客户战略，在点亮后 1 年就实现了对荣耀等品牌客户的量产出货，2022 年 1-11 月，标的公司的出货量约 353 万片，已经成为荣耀等品牌客户的重要供应商，客户粘性相对较强，在持续拓展新的客户和产品类型；此外，标的公司目前的 AMOLED 产线在技术上较上市公司现有两条 AMOLED 产线更为先进，其高端产品可以作为上市公司 AMOLED 产品结构的有力补充，共同满足品牌客户的需求。随着产能爬坡和产能利用率的提升，标的公司出货量将持续提升，标的公司的出货量预测具备合理性。

## 5、面板价格

标的公司的营业收入主要来自手机面板业务，不同型号产品价格有一定的差异。2022 年 1-11 月，标的公司整体产品均价为 250.49 元/片，主要出货产品为智

能手机显示模组。2023年至2025年，标的公司手机面板产品的价格预测时，按照同一型号产品价格预测期内逐年下降的方式进行预估，针对报告期内标的公司已经实现量产销售收入的产品型号，每年价格按照下降0.5%至5%进行预测，价格预测从2023年的224.44元/片至314.21元/片，下降到2025年的202.55元/片至297.76元/片。

显示产品价格主要由终端市场需求和行业内产能供给两方面因素共同决定，呈现一定的波动性。根据CINNO Research分析，全球范围内，2022年柔性AMOLED手机面板价格全年累计降幅19.80%，AMOLED手机面板价格可能在2023年第三季度企稳。

标的公司产品销售价格预测在考虑了产品技术迭代更新和行业面板价格变动情况的基础上，按照同一型号产品价格预测期内逐年下降的方式进行预估，预测期内各类产品价格整体呈下降趋势，与行业变动趋势一致，具备合理性。

综上，标的公司未来预测的良品率、稼动率、出货量、面板价格等参数选取已考虑标的公司产线规划进度和自身经营情况、所处行业市场竞争情况、面板价格变化趋势、同行业可比公司产线运营情况等，标的公司主营业务收入预测具有合理性。

## **二、请说明评估过程是否已充分考虑面板价格下降、市场竞争日趋激烈等因素，是否考虑经济性贬值情况，是否存在损害上市公司及股东利益的情形**

### **（一）是否已充分考虑面板价格下降、市场竞争日趋激烈等因素**

本次交易采用资产基础法与收益法对标的公司进行评估，并采用资产基础法评估结果作为本次交易的作价依据。

在本次收益法评估预测中，如前述对标的公司预测期稼动率、出货量、面板价格等参数的分析，结合评估过程已考虑面板价格下降、市场竞争日益激烈等因素，标的公司预测期产品价格呈下降趋势，与行业变动趋势一致，收益法评估预测具备合理性。

在本次资产基础法评估中，标的公司资产负债表中，固定资产、在建工程占比较高，占总资产比73%，均采用成本法评估。截至评估基准日，主要生产设备根据市场

询价情况了解到购置价未下降,采用成本法评估不存在减值;截至本回复出具日,上述资产均处于正常使用或调试状态,不存在闲置情形。考虑面板价格下降、市场竞争日趋激烈等因素下的收益法结果与标的公司整体资产基础法结果不存在较大差异。相关固定资产和在建工程是公司产生收益的主要资产,企业预计未来现金流量现值与账面净资产比较,并不存在减值情况,经营性资产组不存在经济性贬值。

综上所述,面板产品价格下降对本次评估范围内的固定资产及在建工程的成本法评估值不造成影响,固定资产、在建工程不存在减值迹象。标的公司整体企业价值没有减值迹象。

## **(二) 是否考虑经济性贬值情况, 是否存在损害上市公司及股东利益的情形**

经济性贬值是指由于外部条件的变化引起资产收益、资产利用率发生具有持续性的减少、下降或者闲置等而造成的资产价值损失。本次交易采用资产基础法与收益法对标的公司进行评估,并采用资产基础法评估结果作为评估结论,资产基础法和收益法评估结果不存在显著差异。

标的公司第6代全柔 AMOLED 产线为新建项目,其产品 OLED 作为业内公认的 LCD 之后的下一代显示技术,具有色彩艳丽、轻薄、柔性、节能、响应速度快、多功能可集成、环境适应能力强等特点,近几年发展迅速。2022 年四季度, OLED 行业可比公司稼动率回升, OLED 市场份额持续提升, OLED 面板行业有望进一步增长。标的公司所处行业未来前景较好, OLED 渗透率将会逐步提升。

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。

在量产技术应用方面,标的公司拥有 Hybrid-TFT、柔性折叠技术、On-cell 柔性触控技术、窄边框技术等技术工艺,为第6代全柔 AMOLED 生产线,产品定位高端市场,可兼容生产中小尺寸柔性产品需求,加入多项自主创新研发新技

术，具备全产能高端技术对应能力，可为客户提供高端定制化服务。标的公司目前产品向荣耀等品牌客户已经实现量产出货。

在前瞻性技术布局方面，标的公司已具备在细分领域引领市场的实力。标的公司掌握的无偏光片工艺技术等技术均为国内领先，相关技术有利于进一步提升产品在功耗、色域、厚度等方面的性能表现，并开发叠层 OLED 技术、柔性卷曲技术等新工艺技术，可以满足 AMOLED 显示屏更高的性能指标要求，产品覆盖高端智能手机、可折叠及中尺寸等柔性高端应用领域。

标的公司获评省级智能工厂、省级企业工业互联网平台、市级企业技术中心，已获得 1 项科技部国家重点研发计划项目及 1 项省级高新领域重大项目的批复。

因此，标的公司主要资产不存在经济性贬值，不存在损害上市公司及股东利益的情形。

### **三、中介机构核查意见**

经核查，评估机构认为：标的公司未来预测的良品率、稼动率、出货量、面板价格等参数选取已考虑标的公司产线规划进度和自身经营情况、所处行业市场竞争情况、面板价格变化趋势、同行业可比公司产线运营情况等，标的公司主营业务收入预测具有合理性。标的公司主要资产不存在经济性贬值，不存在损害上市公司及股东利益的情形。

（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<关于对维信诺科技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暨关联交易的问询函>的回复》之签章页。

安徽中联合国信资产评估有限责任公司



年 月 日