

中联国际房地产土地资产评估咨询（广东）有限公司
关于 TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
申请的审核问询函回复中资产评估相关问题的核查意见

深圳证券交易所上市审核中心：

根据贵单位 2026 年 5 月 15 日下发的《关于 TCL 科技集团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申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130009 号），中联国际房地产土地资产评估咨询（广东）有限公司作为本次交易的资产评估机构，已会同上市公司与各中介机构，经本公司组织项目评估人员、审核人员、复核人员，对上市公司的回复进行了核查。上市公司对与资产评估相关问题的回复和本公司对上市公司回复的核查意见如下：

如无特别说明，本核查意见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。本核查意见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。本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，为四舍五入导致。

问题 3、关于标的资产的财务状况及现金流

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产应收账款账面原值分别为 26.23 亿元和 3.04 亿元，均未计提坏账准备。报告期内，标的资产对 TCL 科技合并范围内的关联方的应收账款不计提坏账准备。（2）报告期各期末，标的资产其他流动资产主要为增值税待抵扣、待认证等款项，余额分别为 23.73 亿元和 37.48 亿元。（3）截至报告期末，标的资产货币资金余额为 1.14 亿元，应收账款余额为 3.04 亿元，短期借款余额为 2 亿元，应付账款余额为 26.36 亿元，其他应付款余额为 25.31 亿元，一年内到期的非流动负债为 2.02 亿元。（4）报告期内，标的资产净利润分别为 2.74 亿元和 11.58 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 19.94 亿元和 79.81 亿元。（5）报告期内，标的资产的净利润分别为 2.74 亿元和 11.58 亿元，属于非经常性损益的政府补助金额分别为 14.18 亿元和 11.92 亿元，收到的税费返还分别为 1.68 亿元和 4.89 亿元。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式、应收账款的实际回款情况，标的资产通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的情况及终端客户回款情况，以及上市公司及关联方对该部分应收账款计提坏账准备的情况，说明标的资产对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性，是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；以上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的资产应收账款、净利润及本次交易作价的影响。（2）标的资产增值税待抵扣、待认证款项的形成原因、期后抵扣情况、可抵扣期限、会计处理及其合规性、列示为流动资产的依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定。（3）报告期内经营活动产生的现金流量净额高于净利润的原因及合理性，是否可持续，二者之间的勾稽关系；标的资产是否存在较高偿债压力及流动性风险，拟采取的应对措施及其有效性；标的资产为所销售的商品提供质量保证的情形及相关会计政策，报告期内标的资产预计负债的计提情况，计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，请评估师核查（1）并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 结合标的资产与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式、应收账款的实际回款情况，标的资产通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的情况及终端客户回款情况，以及上市公司及关联方对该部分应收账款计提坏账准备的情况，说明标的资产对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性，是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；以上上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的资产应收账款、净利润及本次交易作价的影响

4、以上上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的公司应收账款、净利润及本次交易作价的影响

本次评估选用资产基础法评估结果作为最终的评估结论，评估值为2,072,179.37万元。若按照上市公司及关联方计提坏账准备比例，对标的公司截至2025年12月31日关联方应收账款余额模拟计提坏账准备，将调增应收账款坏账准备21.95万元，对本次交易作价影响微小。

二、中介机构核查程序和核查意见

1、核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

查阅会计师对关联方应收账款坏账模拟的测算资料，参照会计师坏账口径测算，分析模拟测算评估风险损失对评估值的影响。

2、核查意见

经核查，评估师认为：

参照会计师坏账口径模拟测算评估风险损失对评估值的影响微小。

问题 5、关于评估

申请文件显示：（1）本次交易采用收益法和资产基础法对标的资产的股东全部权益价值进行评估，评估结果分别为 206.43 亿元和 207.22 亿元，最终选用资产基础法评估结果作为评估结论。（2）资产基础法评估增值 12.98 亿元，其中存货评估增值 1.40 亿元，固定资产评估增值 6.89 亿元，无形资产评估增值 4.09 亿元。（3）收益法评估中，预测 2026 年至 2030 年标的资产营业收入持续增长，毛利率由 25.14%逐年下降至 15.20%，永续期毛利率为 20.37%。（4）收益法评估中，2026 年至 2030 年标的资产折现率分别为 8.80%、8.84%、8.91%、9.02%、9.07%。（5）2024 年 10 月及 2025 年 3 月，标的资产发生两次股权转让，对应估值分别为 176.57 亿元和 195.22 亿元。

请上市公司：（1）结合标的资产报告期内毛利率水平、存货跌价准备计提的充分性等，补充说明存货评估参数的选取依据及其合理性，存货评估增值的合理性和谨慎性。（2）结合房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据，经济寿命年限长于会计折旧年限的原因，补充说明固定资产评估的合理性和谨慎性。（3）结合土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格等，补充说明土地使用权评估增值的合理性和谨慎性。（4）结合专利权及非专利技术的评估过程，主要参数取值依据及其合理性、谨慎性，补充说明专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性。（5）详细补充披露预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据，并说明预测合理性和谨慎性；以列表形式展示净现金流量的计算过程，以及非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值。（6）结合 LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响，标的资产的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，报告期内销售情况及其变动原因等，补充说明收入预测的合理性和谨慎性，是否充分考虑行业周期性变化和技术发展的影响。（7）结合标的资产主要原材料价格变动趋势、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势等，补充说明毛利率预测的合理性和谨慎性，2026 年预测毛利率高于报告期的原因及合理性，永续期内毛利率较预测期最后一年提升的原因及合理性。

(8) 结合折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性，资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性，折现率与可比交易是否存在较大差异等，说明折现率预测的合理性和谨慎性。(9) 本次交易选择资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性，在资产基础法评估值高于收益法的情况下，标的资产是否存在经营性资产减值的风险，本次交易评估作价是否公允。(10) 结合2024年10月及2025年3月股权转让采用的估值方法、评估过程及依据，股权转让前后标的资产的业务发展情况及主要财务数据变化，说明本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性，并结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况等，说明本次交易定价的公允性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 结合标的资产报告期内毛利率水平、存货跌价准备计提的充分性等，补充说明存货评估参数的选取依据及其合理性，存货评估增值的合理性和谨慎性

1、标的公司报告期内毛利率水平及存货跌价准备计提情况

(1) 毛利率

标的公司报告期毛利率如下表所示：

项目名称	2025 年度	2024 年度
主营业务毛利率	22.78%	22.99%

如上表所示，报告期内标的公司毛利率整体保持稳定。

(2) 存货跌价准备

报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日			2024年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	12,584.97	253.27	12,331.70	11,517.56	519.90	10,997.66
在产品	29,807.10	899.19	28,907.90	17,006.52	2,395.61	14,610.90
库存商品	40,237.55	3,678.74	36,558.81	28,244.61	5,304.95	22,939.67
发出商品	17,508.70	1,339.76	16,168.94	9,691.90	186.98	9,504.92
合计	100,138.32	6,170.96	93,967.35	66,460.59	8,407.44	58,053.15

标的公司存货跌价准备按成本与可变现净值孰低计量，资产负债表日存货成本高于可变现净值时计提跌价准备，计入当期损益。可变现净值以可靠证据为基础，结合存货持有目的、资产负债表日后事项等因素确定。标的公司已充分计提跌价准备。

2、存货评估参数的选取依据及其合理性，存货评估增值的合理性和谨慎性

标的公司存货包括原材料、在库周转材料、委托加工物资、库存商品、在产品 and 发出商品。具体评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
原材料、在库周转材料、委托加工物资	12,331.70	12,331.70	-	-
库存商品	36,558.81	43,136.35	6,577.54	17.99%
在产品	28,907.90	35,314.08	6,406.17	22.16%
发出商品	16,168.94	17,201.73	1,032.79	6.39%
合计	93,967.35	107,983.85	14,016.50	14.92%

如上表所示，存货评估增值主要系库存商品、在产品及发出商品评估增值所致。

(1) 原材料、在库周转材料及委托加工物资

①评估方法

原材料主要为企业为进行正常生产而购进的装配印刷电路板（PCBA）、玻璃基板、偏光片等。由于广州华星半导体有稳定的供货渠道，大部分原材料周转速度较快，采购周期短，故根据近期采购价格乘以核实后的数量确定评估值。积

压不能使用的原材料按其可回收金额确定评估值。

在库周转材料主要是日常生产经营中所需的备件及工具。由于在库周转材料大部分为生产所需材料，耗用量大，周转速度较快，账面单价接近基准日市场价格，以基准日市场价格乘以核实后的数量确定评估值；对于小部分已计提存货跌价准备且不能正常使用的在库周转材料按其可回收金额确定评估值。

委托加工物资主要为委托加工的各种物料及半成品，经对委托加工物资核查出入库凭证和委托加工合同等资料，以核实确认基准日委托加工物资数量和账面金额。由于委外加工周期较短，其账面价值基本反映了委外加工等物资的现行市价，以基准日市场价格乘以核实后的数量确定评估值。

②增值情况及合理性

本次原材料、在库周转材料及委托加工物资评估无增减值。

(2) 库存商品、在产品及发出商品

①评估方法

评估价值=实际数量×不含税售价×[1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r]

公式的具体参数及取值合理性如下：

A、不含税售价

库存商品与发出商品不含税售价是按照广州华星半导体提供的评估基准日近期销售价格确定的；在产品不含税售价根据广州华星半导体 2024-2025 年的主营业务毛利率确定。

B、产品销售税金及附加费率

主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加。

C、销售费用率

是按销售费用与销售收入的平均比例计算。

D、营业利润率

采用营业收入减营业成本、税金及附加、销售费用、管理费用、研发费用和财务费用后占销售收入比率计算。

E、所得税率

按企业现实执行的税率。

F、r，为一定的率

根据产品畅销程度及收入实现的风险程度确定，取值范围为0—100%。

②增值情况及合理性

本次评估中，库存商品账面值为36,558.81万元，评估值为43,136.35万元，增值率17.99%；在产品账面值28,907.90万元，评估值35,314.08万元，增值率22.16%；发出商品账面值16,168.94万元，评估值17,201.73万元，增值率6.39%。库存商品、在产品和发出商品评估增值的主要原因为其账面价值为历史成本价值，评估值系以不含税销售价格为基础，扣除销售费用、销售税金、企业所得税及一定的产品销售利润后确定，评估值中包含部分预计可实现的利润，故评估值较账面价值存在增值。

标的公司报告期内毛利率水平保持稳定，已根据会计准则及实际经营情况充分计提存货跌价准备，且本次评估参数选取合理、谨慎，存货整体增值率为14.92%，评估增值具有合理性和谨慎性。

（二）结合房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据，经济寿命年限长于会计折旧年限的原因，补充说明固定资产评估的合理性和谨慎性

1、房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据

（1）房屋建筑物的重置成本和成新率

①重置成本的确定过程

重置全价=建安工程造价（含增值税）+前期及其他费用（含增值税）+城市配套费+资金成本-增值税

其中：建安工程造价采用预（决）算调整法进行计算，根据建筑工程资料和竣工结算资料，参考当地建筑工程市场价格指数变动情况进行调整，套用广东省现行消耗量定额及配套的费用定额后得出建安工程造价。

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建安工程造价外的其他费用两个部分。具体包括建设单位管理费、勘察费设计费、工程建设监理费、招标代理服务费、项目建议书费及可行性研究报告、环境影响咨询费。

城市配套费，参考当地征收文件的计算方式确定。

资金成本系在工程建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，采用的贷款利率按 2025 年 12 月 1-5 年 LPR 计算，工期按正常建设周期计算，投入资金按工期内均匀投入考虑。

增值税即建安工程造价和前期及其他费用中包含的增值税。

②成新率的确定过程

按照房屋建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

年限成新率=尚可使用年限÷（实际已使用年限+尚可使用年限）×100%

综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

（2）设备类资产的重置成本和成新率

①重置成本的确定过程

机器设备重置全价=设备购置费（不含税）+运杂费（不含税）+安装调试费（不含税）+其他费用（不含税）+资金成本

其中：机器设备通过参考近期同类设备的合同价格、设备指数调整及采用同期同类设备的价格变动率推算确定购置价。对进口设备评估，查询与该设备相同或类似的设备近期价格或了解价格变动情况，确定设备 CIF/FOB 价、设备进口的各项税费后确定进口设备的购置价。设备进口的各项税费主要包括海外运费及保险费、关税、增值税、银行财务费、商检费、外贸手续费等。

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不计运杂费。

安装调试费参考《资产评估常用方法与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装调试费率计取。对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

前期及其他费用是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

资金成本的资本化时间按合理的采购安装调试工期计算，资本化率按本次评估基准日与合理工期相对应的贷款利率，资金成本按均匀投入计取。

电子设备重置全价：根据近期市场价格资料，依据其不含税购置价确定重置全价

②成新率的确定过程

A、机器设备成新率

对于主要大型设备，采用综合成新率确定其成新率；

对于其他设备，采用年限法确定其成新率。

设备的综合成新率是通过现场对设备勘察，全面了解设备的原始制造质量、运行现状、使用维修、保养情况以及现时同类设备的性能更新、技术进步等影响因素，综合考虑设备的实体性贬值、功能性贬值和可能存在的经济性贬值确定其综合成新率。

在具体计算时，按照设备的经济使用寿命、现场勘查情况分别得到年限成新率和勘察成新率，并对其进行加权计算得到其综合成新率，计算公式如下：

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

其中：

年限成新率是按照设备的经济使用寿命、预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{年限成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

勘察成新率是评估人员通过现场勘察，对所获得的设备状况信息进行分析、归纳、总结，依据经验判断设备的磨损程度及贬值率后得出。

B、电子设备

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

2、经济寿命年限长于会计折旧年限的原因

本次评估过程中，对于不同类型的资产参考相关评估技术指标，结合资产实际使用状况、日常维护情况、现场勘察情况等因素综合分析确定其经济寿命年限，导致经济寿命年限与会计折旧年限存在差异；固定资产会计折旧年限为标的公司参照企业会计准则而制定，主要固定资产经济使用寿命和会计折旧年限对比如下：

资产类别	经济寿命年限 (年)	会计折旧年限 (年)	预计净残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋建筑物	50-60	30	-	3.33
机器设备 (含运输设备)	5-20	4-10	0-10	9-25
办公设备	5-8	5	-	20

(1) 房屋建筑物

房屋建筑物结构	用途	参考经济寿命年限 (年)	会计折旧年限 (年)
钢筋混凝土	生产用房	50	30
	非生产用房	60	30

结合待估房屋建筑物固定资产实际使用状况及现场勘察等情况，综合确定待估房屋建筑物类的经济寿命年限为 50-60 年，符合企业生产经营实际情况，具备合理性。

(2) 设备类资产

结合设备类资产实际使用状况及现场勘察等情况，综合确定待估设备类资产

的经济寿命年限为 5-20 年，采用以设备原值为权重的加权经济使用年限约为 12 年，符合评估常用参数的选取标准和企业生产经营实际情况；设备类资产会计折旧年限为 4-10 年，会计折旧年限较短；标的公司主要设备运行状态、维修保养情况较好，能够满足日常生产经营需求，本次评估采用的经济使用年限符合设备实际情况，本次评估成新率以设备的经济耐用年限为基础符合设备持续使用的实际经济价值，具有合理性。

本次设备类资产评估增值的主要原因为设备的经济使用寿命长于企业计提折旧年限。标的公司设备类资产评估增值率为 5.21%，其中，重置成本相对于账面原值减值 5,718.45 万元，重置成本差异对评估增值的贡献率为-0.27%，评估综合成新率高于账面成新率 4.14%，评估成新率差异对评估增值的贡献率为 5.48%，因此，标的公司设备类资产评估增值主要系设备的经济使用寿命长于企业计提折旧年限所致。

项目	原值（万元）	成新率	净值（万元）
账面值	2,238,650.48	75.44%	1,688,768.43
评估值	2,232,932.02	79.57%	1,776,809.76
差异	-5,718.45	4.14%	88,041.33
对评估增值贡献率	-0.27%	5.48%	/

注 1：原值对评估增值的贡献率=原值差异×评估综合成新率÷账面值净值

注 2：成新率对评估增值的贡献率=成新率差异×账面原值÷账面值净值

因此，经济寿命年限长于会计折旧年限的主要原因为资产经济寿命为固定资产具备正常使用效能、可持续创造收益的合理使用期限。对于房屋建筑物、设备类资产，评估采用的经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值。企业账面会计折旧年限偏于财务审慎核算口径，周期偏短、折旧进度更快，早于资产实际经济使用周期，此类资产依旧具备稳定持续使用的价值，由此形成经济寿命年限长于会计折旧年限的情形。

综上所述，房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取合理，经济寿命年限长于会计折旧年限主要系经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值，固定资产评估增值具有合理性和谨慎性。

(三) 结合土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格等，补充说明土地使用权评估增值的合理性和谨慎性

1、土地使用权概况及评估方法

(1) 土地使用权概况

纳入本次评估范围的土地使用权共 1 宗，原始入账价值 67,623.70 万元，截至评估基准日账面值 62,444.69 万元，评估值 75,676.61 万元，评估增值 13,231.92 万元，增值率 21.19%。宗地已取得不动产权证，证载权利人为广州华星半导体，不动产权证证载信息如下：

产权持有人	权属证号	土地位置	土地使用权面积 (m ²)	宗地用途	权利性质	准用年限	使用期限	他项权利
广州华星半导体	粤 (2025) 广州市不动产权第 06108325 号	广州市黄埔区和通二路 36 号	569,854.00	工业	出让	50 年	2021 年 12 月 30 日-2071 年 12 月 29 日	无

(2) 评估方法

常用的土地使用权评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价修正法等。在本次评估根据待估宗地的具体条件、用地性质、现场勘查和有关资料的收集情况，及各种评估方法的适用范围、使用条件，并结合评估目的和待估宗地所在区域地产市场的实际情况，选择市场比较法对待估宗地进行评估。

市场比较法是指在求取一宗待估宗地的价格时，根据替代原则，将待估宗地与具体替代性的，且在评估期日近期市场上交易的类似宗地进行比较，并对类似宗地的成交价格进行差异修正，以此评估待估宗地价格的方法。其计算公式为：

$$P=P_B \times A \times B \times C \times D \times E \times F$$

式中:P—待估宗地价格；

P_B —比较实例宗地价格；

A—待估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数；

B—待估宗地土地用途指数/比较实例土地用途指数；

C—待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地估价期日地价指数；

D—待估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数；

E—待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数；

F—待估宗地年期修正系数/比较实例宗地年期修正系数。

2、土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性

(1) 市场比较法评估过程

①可比实例情况

本次评估，经过评估人员实地调查，并查询近期的土地使用权转让情况后，选择三个已成交，且用途与待估宗地相同的实例，以它们的成交价格作基准，结合影响地价的因素，进行因素修正，求取待估宗地的价格。三宗比较实例土地使用权具体状况见下表：

实例 1 土地使用权成交概况

宗地号	YHG-Q2-10	地块位置	黄埔区永安大道以北、禾田四街以东	土地用途	工业
土地面积(m ²)	478,903.89	成交日期	2025/10/20	成交价	64,461.00 万元
受让单位	广州华星光电印刷显示技术有限公司				
土地使用条件:	2≤容积率≤3.5,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

实例 2 土地使用权成交概况

宗地号	YHG-N1-7	地块位置	黄埔区永盛路以东	土地用途	工业
土地面积(m ²)	14,981.00	成交日期	2025/1/24	成交价	1,972.00 万元
受让单位	广州思肯德电子测量设备有限公司				
土地使用条件:	容积率≤3,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

实例 3 土地使用权成交概况

宗地号	YH-Q1-5	地块位	广州市黄埔区永	土地用途	工业
-----	---------	-----	---------	------	----

		置	安大道以西、木古路以东		
土地面积 (m ²)	128,392.00	成交日期	2024/3/11	成交价	16,640.00 万元
受让单位	广东太古可口可乐有限公司				
土地使用条件:	容积率≤4,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

②比较因素选择

影响待估宗地价格的主要因素有:

A、交易情况: 是否为正常、公开的交易;

B、交易时间: 确定地价指数;

C、区域因素: 主要有道路通达度、距高速路口距离、距火车站(货运)距离、距港口码头距离、基础设施状况、产业集聚程度;

D、个别因素: 主要指临路条件、宗地形状、宗地地基承载力、宗地大小、开发程度;

E、土地使用年期: 主要为土地剩余使用年限。

③编制比较因素条件说明表

根据待估宗地与比较实例的比较因素, 编制比较因素条件说明表, 具体见下表:

项目	比较因素条件说明表			
	待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
地块名称	t9 土地使用权	YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价 (元/m ²)	-	1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途	工业	工业	工业	工业
交易情况	正常	正常	正常	正常
土地位置	广州市黄埔区和通二路 36 号	黄埔区永安大道以北、禾田四街以东	黄埔区永盛路以东	广州市黄埔区永安大道以西、木古路以东
交易日期	2025/12/31	2025/10/20	2025/1/24	2024/3/11

项目		比较因素条件说明表			
		待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
区域因素	道路通达度	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高
	距高速路口距离(km)	<4.5	<4.5	<4.5	<4.5
	距火车站(货运)距离(km)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)
	距港口码头距离(km)	≥13.5	≥13.5	≥13.5	≥13.5
	基础设施状况	基础设施状况完善	基础设施状况完善	基础设施状况完善	基础设施状况完善
	产业集聚程度	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布
个别因素	临路条件	临次干道	临混合型主干道	临支路	临混合型主干道
	宗地形状	形状较规则,对土地利用较为有利	形状规则,对土地利用极为有利	形状较规则,对土地利用较为有利	形状较规则,对土地利用较为有利
	宗地地基承载力	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜
	宗地大小	569854 平方米,宗地面积适中	478903.89 平方米,宗地面积偏小	14981 平方米,宗地面积过小	128392 平方米,宗地面积过小
	开发程度	六通一平	六通一平	六通一平	六通一平
土地使用年期修正		45.99	50	50	50

④编制比较因素条件指数表

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况,编制比较因素条件指数表。比较因素说明如下:

A、三个可比实例与待估宗地的土地用途均为工业,不做用途修正。故可比实例的土地用途指数均为 100。

B、比较实例的交易情况为土地市场交易的正常市场价格,故不作修正。

C、三个比较实例的交易时间分别为 2025 年 10 月 20 日、2025 年 1 月 24 日、2024 年 3 月 11 日,与待估宗地评估基准日 2025 年 12 月 31 日存在差异,参考周边城市佛山市的城市地价动态监测指标进行调整,以待估宗地为 100,三

个比较实例交易时间指数分别为 100、105、99。

D、区域因素修正：对道路通达度、距高速路口距离、距火车站（货运）距离、距港口码头距离、基础设施状况、产业集聚程度各项因素划分等级，以待估宗地为基准，根据比较实例与待估宗地的等级差异开展修正。

E、个别因素修正：对临路条件、宗地形状、宗地地基承载力、宗地大小、开发程度各项因素划分等级，以待估宗地为基准，根据比较实例与待估宗地的等级差异开展修正。

F、土地使用年期修正：三个可比实例的土地使用年限均为 50 年，待估宗地的土地使用权剩余年限为 45.99 年，需要进行土地使用年期修正，

$$\text{年期修正系数 } K = [1 - 1 / (1+r)^n] / [1 - 1 / (1+r)^m]$$

式中：r—土地还原利率，取 5.34%；

n—待估宗地土地使用年期，取 45.99 年；

m—比较实例宗地土地使用年期，取 50 年。

$$K = [1 - 1 / (1 + 5.34\%)^{45.99}] / [1 - 1 / (1 + 5.34\%)^{50}] = 0.9814$$

以待估宗地为 100，三个比较实例的指数均为 101.89。

编制的比较因素条件指数如下表：

项目		比较因素指数表			
		待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
地块名称		t9 土地使用权	YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价（元/m ² ）			1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
土地位置		100	100	100	100
交易日期		100	100	105	99
区域因素	道路通达度	100	100	100	100
	距高速路口距离（km）	100	100	100	100

项目		比较因素指数表			
		待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
	距火车站（货运）距离（km）	100	100	100	100
	距港口码头距离（km）	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
	产业集聚程度	100	100	100	100
个别因素	临路条件	100	101.5	98.5	101.5
	宗地形状	100	101	100	100
	宗地地基承载力	100	100	100	100
	宗地大小	100	99	98	98
	开发程度	100	100	100	100
土地使用年期修正		100	101.89	101.89	101.89

⑤编制比较因素修正系数表，见下表：

项目		比较因素系数修正表		
		待估/实例 1	待估/实例 2	待估/实例 3
地块名称		YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价（元/m ² ）		1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途		1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1.0000	1.0000	1.0000
土地位置		1.0000	1.0000	1.0000
交易日期		1.0000	0.9524	1.0101
区域因素	道路通达度	1.0000	1.0000	1.0000
	距高速路口距离（km）	1.0000	1.0000	1.0000
	距火车站（货运）距离（km）	1.0000	1.0000	1.0000
	距港口码头距离（km）	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施状况	1.0000	1.0000	1.0000
	产业集聚程度	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临路条件	0.9852	1.0152	0.9852
	宗地形状	0.9901	1.0000	1.0000
	宗地地基承载力	1.0000	1.0000	1.0000

项目	比较因素系数修正表		
	待估/实例 1	待估/实例 2	待估/实例 3
宗地大小	1.0101	1.0204	1.0204
开发程度	1.0000	1.0000	1.0000
土地使用年期修正	0.9814	0.9814	0.9814
比准价格[地面单价 (元/m ²)]	1,301.00	1,275.00	1,292.00

⑥最终比准地价的确定

经过比较分析,认为三个比较实例的价格修正后的结果与正常市场价格相符,取三个比较实例的比准价格的平均值,计算确定委估宗地土地单价为 1,289.00 元/平方米。

⑦评估结果

土地使用权评估值=土地单价×(1+契税税率)×土地面积

$$=1,289.00 \times (1+3\%) \times 569,854.00$$

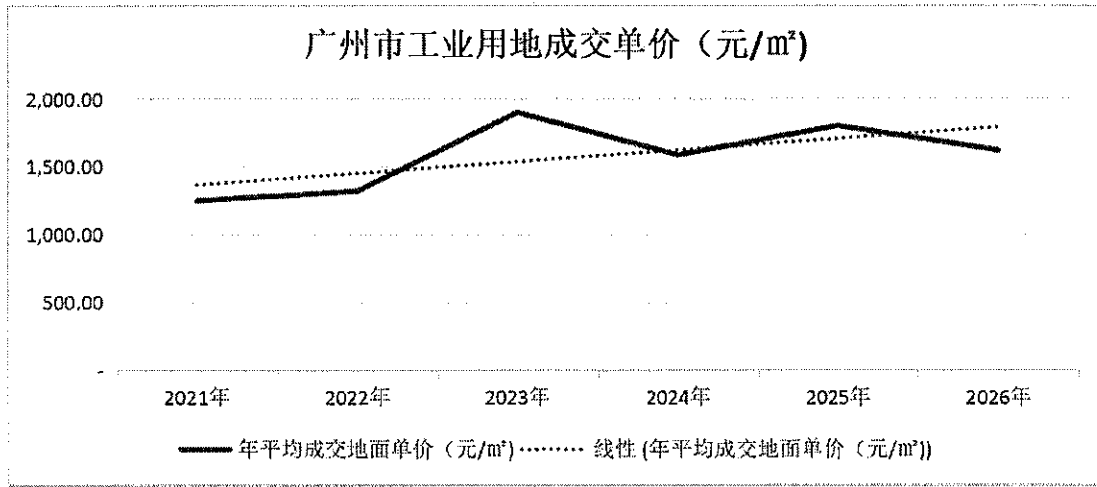
$$=756,766,112.00 \text{ 元。}$$

综上,本次评估土地使用权采用市场比较法,相应的评估参数选取均有合理性。

3、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格

(1) 标的公司所处区域土地价格变化情况

经市场调查分析,评估增值符合周边地区成交价格的波动趋势,结合近几年广州市工业用地成交价格趋势(如下图所示),工业用地成交价格呈现波动上升的趋势,本次土地使用权评估增值符合周边地区成交价格波动趋势,评估结果客观反映了土地的市场价格,具有合理性。



注：数据来源为 wind 资讯

(2) 周边土地近期成交案例情况

标的公司周边土地近期成交案例如下表所示：

序号	成交单位	宗地编号	位置	成交时间	单价 (元/m²)
1	广东太古可口可乐有限公司	YH-Q1-5	广州市黄埔区永安大道以西,木古路以东	2024/3/11	1,296.03
2	广州智光储能科技有限公司	YH-N1-6	广州市黄埔区永和禾丰横路以北	2024/6/28	1,341.12
3	广州技诺智能设备有限公司	YHG-Q1-7	黄埔区永安大道以西,香荔路以东	2024/9/10	1,314.22
4	广州思肯德电子测量设备有限公司	YHG-N1-7	黄埔区永盛路以东	2025/1/15	1,316.33
5	广州奥托立夫汽车安全系统有限公司	YHG-Q1-9	广州市黄埔区永安大道以南,木古路以西	2025/2/25	1,300.45
6	立景创新科技股份有限公司	YHG-Q2-9	广州市黄埔区永盛路以北	2025/7/21	1,320.05
7	广州华星光电印刷显示技术有限公司	YHG-Q2-10	黄埔区永安大道以北,禾田四街以东	2025/10/14	1,346.01
8	百奥泰生物药业(广州)有限公司	YHG-K6-2	广州市黄埔区永和大道以东,禾丰路以南	2026/1/12	1,331.21
9	广州华星光电印刷显示技术有限公司	YHG-Q2-11	广州市黄埔区永安大道以北,禾丰四街以东	2026/1/26	1,340.11

委估宗地周边土地近期成交案例的成交均价基本稳定在 1,300 元/m² 左右,委估宗地评估单价 1,289.00 元/m², 与周边工业用地近期成交案例价格水平基本相符, 处于工业用地市场价格的合理波动范围内, 评估结果与市场真实成交情况基本吻合; 基准日后委估宗地周边工业用地成交价格稳定, 未出现大幅下跌, 且仍

维持在 1,300 元/m² 以上, 反向印证了评估基准日的土地使用权价格水平具备市场支撑。

综上, 本次土地使用权评估增值的主要原因是广州市工业用地市场价格较待估宗地取得时价格上涨所致, 土地使用权评估参数选取依据充分, 评估结果客观反映了土地市场价值的提升, 符合区域工业用地价格波动趋势及周边近期市场成交情况, 评估结果具备合理性与谨慎性。

(四) 结合专利权及非专利技术的评估过程, 主要参数取值依据及其合理性、谨慎性, 补充说明专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性

1、专利权及非专利技术评估过程及主要参数取值依据

专利权及非专利技术的评估结果、增值率情况如下:

单位: 万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
专利权及非专利技术	614.47	23,256.01	22,641.54	3,684.75%

(1) 评估方法

本次采用收益法对专利权及非专利技术进行评估, 评估模型如下:

①评估模型

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

其中: P—专利权及非专利技术的评估价值;

R_i—专利权及非专利技术第 i 年获得的收益;

r—折现率;

n—收益期。

②折现率的确定

本次评估采用风险累加法确定折现率 r, r=无风险报酬率+风险报酬率

(2) 收益期的确定

专利权及非专利技术资产的收益期限取决于其经济寿命, 即能为实施主体带

来收益的时间。由于专利权及非专利技术资产均有一定的更新周期，评估人员在仔细分析本次评估范围内专利权及非专利技术资产的特点，结合公司及同行业技术领域内一般技术的实际经济寿命、技术迭代周期、替代技术情况，以及纳入评估范围内技术开发、储备情况，确定该专利权及非专利技术资产收益期自 2026 年至 2030 年止。

(3) 专利权及非专利技术收益的确定

① 专利权及非专利技术产品收入的确定

由于标的公司的专利权及非专利技术主要是基于产品开发，且产品的生命周期较短，故管理层基于 2025 年度各业务板块产品开发的研发投入占比情况确定各业务板块专利及专利产品的收入。

② 收入分成率的确定

经查询，被评估专利权及非专利技术资产所在行业按照国民经济行业大类分类属于计算机、通信和其他电子设备制造业，参考国家知识产权局发布的 2020-2024 年度专利实施许可统计表中该行业的提成率中位数 $F_b=4.00\%$ 作为收入分成率。

③ 专利权及非专利技术资产均有一定的收益周期，随着技术的进步，现有的专利权及非专利技术资产将逐渐被其他新技术取代，特别是标的公司的专利权及非专利技术主要是基于产品开发，随着产品的技术迭代，相关专利权及非专利技术对标的公司收益的影响会迅速减弱，故对利润的贡献将随时间衰减。

④ 确定专利权及非专利技术资产相关的收益

⑤ 折现率的确定

本次评估采用风险累加法确定折现率 r ：

$$r = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

无风险报酬率：取 1.63%

风险报酬率：通过对技术使用风险、市场风险、经营风险和资金风险进行比较分析，得出风险报酬率=11.44%

折现率 $r=1.63\%+11.44\%$

$=13.07\%$

⑥评估值的确定

经测算，标的公司的专利权及非专利技术的评估值为 23,256.01 万元。

综上所述，本次专利权及非专利技术评估采用收益法，关键参数取值依据充分，具有合理性。

2、专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性分析

专利权及非专利技术评估值中包含了研发技术成果所转化的企业利润。本次评估所采用的方法是评估其他无形资产的通行做法，充分体现了其他无形资产预期收益的贡献价值，考虑到被评估的其他无形资产所应用的相关产品目前具有一定领先性、创新性及竞争力，且纳入评估范围内的专利权及非专利技术资产，标的公司每年进行摊销，摊销后的账面价值较低，本次评估增值具有合理性和谨慎性。

（五）详细补充披露预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据，并说明预测合理性和谨慎性；以列表形式展示净现金流量的计算过程，以及非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值

1、预测期重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据及其合理性和谨慎性

（1）预测期各年各产品销售数量与销售单价预测

①预测期各年各产品销售数量的预测依据及合理性分析

标的公司根据 LCD HFS 和 IGZO 技术产品的市场需求，将标的公司的产能资源重点投入到 NB、MNT、TB、MB 产品线，为保持产品的竞争优势，标的公司规划在 2026-2031 年间，将持续增加产能投入，年设计产能从目前的 216 万片大板增至 264 万片大板。

标的公司依据公司产能及未来产能增加计划、各类产品的产能分配计划、良率水平，综合预测 2026 年至 2031 年各类产品的销售数量持续增长。

A、产能的增加计划可以支持销量的增长

报告期内标的公司持续进行产能爬坡，于 2025 年 7 月实现满产（月设计产能 18 万片大板，年设计产能 216 万片大板），销售实现快速增长。为保持产品的竞争优势，在现有产能已满产的情况下，标的公司规划 2026-2030 年间，将持续增加产能投入。

B、标的公司良率水平

标的公司 2025 年 7 月二期产线满产，2025 年综合良率较高，预测期随着产能增长放缓，产品结构逐步优化，良率水平整体呈现稳定上升态势，基于历史良率数据及标的公司质量控制体系的稳定性，良率预测具有合理性，标的公司预测期良率增长预计将带动销量增长。

C、标的公司产品核心技术优势及竞争力

a.产线设备优势：高端设备及前瞻性产线规划，实现高精度与高柔性生产

标的公司拥有新建成的 8.6 代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，引入了包括高端曝光机在内的国际先进核心设备，实现行业领先的制造精度，满足高端显示面板对高解析度的严苛需求。产线在规划阶段即布局了支持多品类快速切换的生产配置，具备良好的工艺弹性，能够根据市场需求灵活调整不同尺寸、类型的产品生产，有效保障产线稼动率与订单响应能力。此外，产线深度融合自动化与 AI 技术，通过 AI 图像智能检测、AI 智能排程等系统，显著提升检测效率与生产调度能力，持续提升产线竞争力。

b.核心技术优势：自主研发引领产品创新，构建技术壁垒

标的公司在半导体显示领域已从技术追赶迈入技术领跑发展阶段，整体自动化、智能化水平及核心工艺均达行业前列。产线应用高迁移率氧化物半导体技术，并导入创新的 4mask Oxide 等 mask 工序优化工艺，相较传统制程，在提升生产效率的同时有效降低成本。同时，依托 TCL 华星自主研发的 HFS（边缘场开关）

技术，标的公司在高刷新率、低功耗、广视角等方面形成显著产品竞争优势。

c. 客户资源优势：与全球一线品牌长期深度合作，客户结构优质稳定

标的公司的下游行业客户为全球显示器、笔记本电脑、平板电脑及手机等领域的知名品牌，其对供应商的技术能力、产能规模及生产稳定性均有极高要求。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察、实地审厂、产品验证等过程，导入供应商的验证周期较长。标的公司凭借行业领先的技术实力与稳定的供应能力，与联想、康冠、戴尔、三星、华硕等全球知名品牌客户建立长期稳定的合作关系，积累了深厚且优质的客户资源。

d. 资源整合优势：依托集团协同，增强运营韧性，抗风险能力显著

标的公司借助上市公司集团平台资源充分发挥自身在设备及技术等方面的优势，实现业务与财务的双重协同。在业务层面，与集团内相关企业高效联动，共同推动降本增效；在财务层面，灵活运用上市公司的产业金融资源，有效保障资金供给与风险抵御能力。

综上，预测期销量是在标的公司 2025 年设计产能已满产的基础上，根据标的公司产能增长计划进行预测，预测期销量与标的公司产能、良率、核心技术优势及竞争力匹配度较高，销量预测具有合理性。

② 预测期各年各产品销售价格的预测依据及合理性分析

LCD 行业主要品类已进入成熟稳定期，除了新兴的应用以外，主流应用市场需求趋于稳定，其价格波动主要受经济环境、产品替换周期、各厂商竞争策略等影响。而在供应面，近年来集中度显著提升，未来仍将进一步集中，行业竞争态势将趋缓，整体供需将持续处于相对稳定的状态。未来五年 LCD 面板价格在成本下行和行业竞争驱动下，将呈现整体小幅下跌、长期降幅收窄的趋势。

标的公司的产品的技术类别分为 a-Si 和 Oxide 二类，产品类型和出货形态较多，标的公司未来将产能资源重点投入到 NB、MNT、TB、MB 产品线，在持续增加产能和研发投入的基础上，增加 Oxide 产品占比，并优化产品结构及出货形态，提高高附加值产品的占比。

综上，参考历史消费电子领域单位面积销售价格整体下行的一般规律，基于谨慎性原则，销售单价在预测期内呈下行趋势；综合单价受产品结构及出货形态优化的影响，综合降幅整体低于各类产品的销售单价降幅，销售单价预测具备合理性。

（2）营业成本预测

标的公司的主营业务成本主要由材料费、制造费用及其他组成。其中，材料包括装配印刷电路板（PCBA）、玻璃基板、偏光片等，根据各类产品的单位材料成本乘以销量确定；制造费用及其他主要包括固定资产折旧费、人工费用、动能费等，其中固定资产折旧费根据每年的固定资产折旧金额及分摊入成本的一定比例确定，人工费用根据各类产品单位大板的人工费乘以销量数量计算，动能费按各产品单位费用乘以销量确定。对企业未来主营业务成本的估算见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
材料费用	807,806.19	832,906.43	862,854.82	902,454.50	929,961.99	936,571.36
制造费用及其他	413,627.55	562,561.05	577,513.42	618,914.41	656,093.71	553,985.66
主营成本合计	1,221,433.73	1,395,467.47	1,440,368.24	1,521,368.91	1,586,055.70	1,490,557.02

（3）期间费用预测

①销售费用估算

标的公司的销售费用主要包括人工成本、差旅及日常费用和品牌推广及其他。人工成本根据未来需要的营业人员人数及工资水平进行预测；其他费用项根据期间各销售费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的销售费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	3,727.52	3,939.13	4,041.66	4,190.85	4,323.34	4,332.15
差旅及日常费用	1,971.60	2,082.93	2,127.63	2,199.36	2,259.96	2,261.96
品牌推广及其他	8,946.70	9,436.90	9,634.53	9,950.23	10,220.32	10,203.13
销售费用合计	14,645.81	15,458.97	15,803.81	16,340.44	16,803.62	16,797.23

②管理费用的估算

标的公司的管理费用包括管理人员人工成本、折旧摊销及其他费用。工资薪金根据未来需要的管理人员人数及工资水平进行预测，其他各费用项根据期间各管理费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的管理费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	4,762.15	5,034.50	5,322.19	5,626.06	5,947.00	6,285.98
折旧摊销	4,897.52	4,839.33	4,912.97	4,989.19	5,150.47	4,399.44
其他	4,755.60	5,050.34	5,222.72	5,401.39	5,606.46	5,743.91
管理费用合计	14,415.27	14,924.17	15,457.87	16,016.63	16,703.94	16,429.34

③研发费用的估算

标的公司的研发费用主要包括研发人员人工成本、材料费用、折旧费用及其他费用。工资薪金根据未来需要的研发人员人数及工资水平进行预测，其他各费用项根据期间各研发费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的研发费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	43,070.92	45,495.27	48,054.38	50,636.24	53,293.45	56,023.95
材料费用	20,492.30	21,649.50	22,114.05	22,859.56	23,489.48	23,510.21
折旧费用	67,284.75	69,188.25	70,584.89	72,030.40	75,089.24	60,845.60
其他	28,240.74	29,835.49	30,475.70	31,503.09	32,371.20	32,399.76
研发费用合计	159,088.72	166,168.51	171,229.02	177,029.28	184,243.37	172,779.52

④财务费用的估算

截至评估基准日，标的公司付息债务包括短期借款20,000.00万元，一年内到期的长期借款13,227.71万元，一年内到期的长期应付款5,000.00万元，长期借款355,171.84万元，长期应付款45,000.00万元，付息债务合计金额438,399.55万元。

长期借款和一年内到期的长期借款是t9项目的银团借款和流动资金贷款余额，长期应付款是t9项目的研发贷款余额。本次评估根据标的公司制定的还款计划归还银团借款、研发贷款和流动资金贷款，如果净现金流不能满足投资建设及

生产经营需要，则通过市场化成本增加付息债务，净现金流充足时将优先偿还付息债务；企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估不考虑存款产生的利息收入。

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
借款利息	11,079.50	10,360.27	10,643.69	6,025.31	2,842.10	2,591.63
手续费	1,016.66	1,074.07	1,097.12	1,134.11	1,165.36	1,166.39
财务费用合计	12,096.17	11,434.34	11,740.81	7,159.41	4,007.46	3,758.01

(4) 折旧与摊销预测

标的公司进行折旧的资产主要包括房屋建筑物、机器设备和电子设备，进行摊销的资产主要包括土地使用权和软件、专利权及非专利技术及长期待摊费用。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策、无形资产摊销政策，以基准日经审计的固定资产、无形资产账面原值、经济使用寿命、加权折旧率、摊销比率等估算未来经营期的折旧、摊销额。

各类资产预测期的折旧摊销金额如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
折旧	312,039.49	333,788.38	346,485.11	359,626.11	387,433.79	257,946.12
摊销	42,465.54	42,201.05	42,341.55	42,567.02	42,757.54	42,763.80

(5) 未来资本性支出预测

资本性支出=扩大性资本支出+资产更新投资

①扩大性资本支出预测

根据标的公司的投资计划，2026年至2030年间将持续进行增加产能和优化产品结构固定资产投资，2026年-2030年扩大性资本支出金额分别为112,611.22万元、150,000.00万元、57,000.00万元、161,000.00万元和96,950.20万元。

②资产更新投资预测

按照收益预测的前提和基础，在维持基准日资产规模和资产状况的前提下，在2031年起以年金的方式计算房屋建筑物和土地使用权资产更新，设备资产2031

年起以折补平衡的方式维持现有的经营规模。

未来资本性支出预测结果如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至 永续
固定资产扩大支出	112,611.22	150,000.00	57,000.00	161,000.00	96,950.20	-
固定资产更新支出	-	3,000.00	8,000.00	4,034.49	4,588.66	239,440.28
无形资产及长期待 摊费用更新支出	8,648.55	34,844.24	34,984.74	41,206.73	41,397.25	42,073.28
资本性支出合计	121,259.77	187,844.24	99,984.74	206,241.23	142,936.11	281,513.55

(6) 营运资金增加额估算

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定；应交税金和应付薪酬等因周转快，拖欠时间相对较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项及可抵扣增值税等主要因素。营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=现金保有量+存货+应收款项-应付款项+增值税进项

本次评估基于企业提供的历史数据，测算企业的现金周转天数约为5天；假设为保持企业的正常经营，所需的最低现金保有量为5天的年付现成本。

年付现成本总额=销售成本总额+税金+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=当期营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项（预收账款作为扣减应收款项处理）。

存货=当期营业成本总额/存货周转率

应付款项=付现成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、应交税费、应付职工薪酬以及及与经营业务相关的其他应付账款等诸项（预付账款作为扣减应付款项处理）。

标的公司二期产线2025年7月已达到满产，生产经营、客户及供应商稳定，年末的存货、应付账款余额可以反映标的公司的存货和应付账款的周转水平。确定采用2025年的存货周转率和应付账款周转率计算未来营运资金。由于2025年标的公司加强应收账款的管理，集中进行款项催收，本次评估出于谨慎考虑，按主要客户销售协议的平均账期确定应收账款周转率，周转率指标具体如下：

项目	周转天数（天）	本次评估周转率（次/年）
存货周转率	26	13.85
应收账款周转率	120	3.00
应付账款周转率	115	3.13

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
最低现金保有量	17,737.71	18,268.19	18,882.90	19,720.92	20,460.27
存货	98,493.12	103,341.80	107,092.22	111,683.65	115,589.28
应收账款	549,410.38	580,415.93	592,883.00	612,868.99	629,777.36
应付账款	387,489.58	399,078.13	412,506.79	430,813.88	446,965.36
增值税留抵金额	220,716.16	164,048.41	90,628.91	29,384.99	-
营运资金	498,867.79	466,996.19	396,980.24	342,844.67	318,861.55
营运资金增加额	356,596.23	-31,871.60	-70,015.95	-54,135.57	-23,983.12

（续上表）

项目名称	2031年	2032年	2033年	2034年至稳定年
最低现金保有量	20,799.91	20,881.88	20,922.98	20,922.98
存货	108,399.88	108,399.88	108,399.88	108,399.88
应收账款	630,228.13	630,228.13	630,228.13	630,228.13

项目名称	2031年	2032年	2033年	2034年至稳定年
应付账款	454,384.95	456,175.69	457,073.48	457,073.48
增值税留抵金额	-	-		
营运资金	305,042.97	303,334.20	302,477.51	302,477.51
营运资金增加额	-13,818.58	-1,708.77	-856.68	-

综上，预测期重要评估参数的选取具有合理性和谨慎性。

2、净现金流量计算过程以及非经营性资产或溢余性资产的具体情况

(1) 净现金流量计算表

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
收入	1,648,231	1,741,248	1,778,649	1,838,607	1,889,332
成本	1,225,904	1,400,150	1,445,182	1,526,346	1,591,219
税金及附加	6,793	6,845	6,867	6,900	11,981
营业费用	14,646	15,459	15,804	16,340	16,804
管理费用	14,415	14,924	15,458	16,017	16,704
研发费用	159,089	166,169	171,229	177,029	184,243
财务费用	12,096	11,434	11,741	7,159	4,007
加：其他收益	25,900	-	-	-	-
资产减值损失	-4,945	-5,224	-5,336	-5,516	-5,668
减：所得税	21,118.64	3,201.22	-	-	-
折旧摊销等	354,505	375,989	388,827	402,193	430,191
扣税后利息	9,418	8,806	9,047	5,122	2,416
营运资金增加额或回收	356,596	-31,872	-70,016	-54,136	-23,983
追加投资和资产更新	121,260	187,844	99,985	206,241	142,936
固定资产回收	-	-	-	-	-
净现金流量	101,192	346,664	474,938	338,508	372,360

(续上表)

项目	2031年	2032年	2033年	2034年至永续
收入	1,890,684	1,890,684	1,890,684	1,890,684
成本	1,495,482	1,495,482	1,495,482	1,495,482
税金及附加	13,176	13,176	13,176	13,176
营业费用	16,797	16,797	16,797	16,797

项目	2031年	2032年	2033年	2034年至永续
管理费用	16,429	16,429	16,429	16,429
研发费用	172,780	172,780	172,780	172,780
财务费用	3,758	3,758	3,758	3,758
加：其他收益	-	-	-	-
资产减值损失	-5,672	-5,672	-5,672	-5,672
减：所得税	-	5,599.38	8,406.61	8,406.61
折旧摊销等	300,710	300,710	300,710	300,710
扣税后利息	2,203	2,203	2,203	2,203
营运资金增加额或回收	-13,819	-1,709	-857	-
追加投资和资产更新	281,514	281,514	281,514	281,514
固定资产回收	-	-	-	-
净现金流量	201,808	184,099	180,439	179,583

(2) 非经营性资产或溢余性资产的具体情况

非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值如下：

分类	科目	账面值（万元）	评估值（万元）
资产	其他应收款	7,481.06	7,481.06
	其他流动资产	609.06	609.06
	长期应收款	1,525.95	1,525.95
	递延所得税资产	13,175.26	13,175.26
	其他非流动资产	2,303.88	2,303.88
	房屋建筑物	3,768.60	3,525.55
	土地使用权	411.59	498.81
	设备类资产	21,647.97	13,083.17
负债	短期借款	12.83	12.83
	其他应付款	193,565.13	193,565.13
	一年内到期的非流动负债	340.63	340.63
	递延收益	10,931.19	3,042.89
非经营性资产或溢余性资产 $\sum C_i$		-153,926.41	-154,758.74

（六）结合 LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响，标的资产的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，报告期内销售情况及其变动原因等，补充说明收入预测的合理性和谨慎性，是否充分考虑行业周期性变化和技术发展的影响

1、LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响

（1）市场空间、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响

近年来，受益于下游终端产品多元化需求的推动，全球半导体显示面板产业保持稳步发展，整体市场规模稳中有增。尽管 OLED 在画面对比度、响应速度、可折叠性等方面具有优势，但受限于良品率低、价格高、寿命短等原因，OLED 技术目前更多应用在高端手机等小尺寸领域，与 LCD 技术形成分层竞争、多线并行的技术格局。LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物面板则凭借其在功耗和性能上的优异平衡，在高端显示领域的渗透率快速提升，特别是在显示器、笔记本电脑、平板等市场已占据重要份额。具体情况参见“TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告”（以下简称“上市公司回复”）问题 2、一、（一）、1 之“（1）市场规模、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响”。

（2）周期性市场需求对 LCD 需求的影响

随着面板行业的产能集中于中国大陆厂商，其基本具备了通过按需生产适应下游市场需求变化的能力，面板行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化。具体情况参见上市公司回复问题 2、一、（一）、1 之“（3）周期性及对产品价格和行业内公司业绩的影响”。

2、标的公司的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况

（1）标的公司的市场份额

根据 Omdia 数据，LCD 头部企业竞争格局较为稳定，整体市场份额集中在头部中国大陆厂商。标的公司主要产品集中于 MNT、NB、MB、TB 四大应用领域，该四类产品贡献了标的公司的主要营业收入。2025 年，基于 TCL 华星市场

份额信息，标的公司相关产品市场份额较高。TCL 华星市占排名如下：

项目名称	TCL 华星市占排名
显示器 MNT	TOP2
其中：MNT（电竞）	TOP1
笔记本电脑 NB	TOP5
平板 TB	TOP2
手机 MB	TOP3

（2）客户合作稳定性及新客户开拓情况

标的公司与主要直接客户、下游客户合作关系稳定，销售规模呈增长趋势。主要系在下游市场需求稳步增长、整体市场份额向头部中国大陆厂商集中的情况下，标的公司基于设备、技术及效率优势，持续强化与现有客户合作关系并开拓新客户，与主要客户合作规模随着新建产线投产而快速提升，从而实现市场份额稳步提升。具体情况参见上市公司回复问题 2、一、（三）、2 之“（2）主要客户变动及新增客户渠道情况”。

3、报告期内销售情况及其变动原因

报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平，收入规模实现快速增长。具体情况参见上市公司回复问题 2、一、（三）之“1、报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平，标的公司收入增长率整体高于同行业可比公司及其他从事相同业务的上市公司子公司具备合理性”。

全球半导体显示面板产业保持稳步发展，整体市场规模稳中有增，LCD 占据重要且稳定的市场份额。LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物面板则凭借其在功耗和性能上的优异平衡，在高端显示领域已占据重要份额。随着面板行业的产能集中，面板行业具备按需生产适应下游市场需求变化的能力，供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，长期看对整体市场规模的影响较小。标的公司是 TCL 华星的子公司，其 t9 产线弥补了 TCL 华星中尺寸 IT（平板、笔电、显示器）产品的相对短板，2025 年标的公司的平板、笔电、显示器的出货量增长较快，TCL 华星相关产品的整体出货量均已提升至全球 TOP5 以内。标的公司主

要下游客户均为海内外知名显示终端品牌或生产厂商，均为长期合作关系，形成了较高的合作黏性，稳定的客户体系为标的公司业务发展提供了核心保障，标的公司的客户资源优势及其稳定性为未来收入预测提供了坚实的业务基础，预测的合理性得到充分支撑。

综上所述，LCD 行业整体市场空间稳定，OLED 渗透进程整体缓慢，LCD 仍是主流应用技术；同时行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，周期性波动对长期需求的影响逐渐弱化。标的公司作为行业头部企业，在显示器、笔记本、平板等核心领域已形成稳定的市场份额与领先的行业地位，客户合作关系长期稳定，新客户开拓与产线投产形成了业务增长的有效支撑。报告期内销售规模持续增长，市场份额稳步提升，为未来收入预测提供了坚实的业务基础。收入预测已考虑行业周期性变化和技术发展的影响，收入预测依据充分，具备合理性和谨慎性。

（七）结合标的资产主要原材料价格变动趋势、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势等，补充说明毛利率预测的合理性和谨慎性，2026 年预测毛利率高于报告期的原因及合理性，永续期内毛利率较预测期最后一年提升的原因及合理性

1、主要原材料价格变动趋势

标的公司预测期内材料成本具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
材料成本	807,806.19	832,906.43	862,854.82	902,454.50	929,961.99	936,571.36

预测期单位材料成本整体呈下降趋势，主要系随着面板行业的产业链不断完善，上下游企业之间的协同合作更加紧密，规模化采购优势体现，且随着国内公司技术水平以及生产能力的提高，对国内供应商的采购占比提升，进一步带动采购价格下降；同时，标的公司通过精细化管理推进端到端的成本和费用管控方式，能够进一步降低面板单位面积的生产成本。此外，由于标的公司持续推进高附加值产品战略，高材料成本产品占比仍在逐步提升。材料成本的年度变动方向与幅度，取决于材料价格下行幅度与产品结构升级带来的成本抬升幅度两者的强弱对比：当价格降幅效应大于结构抬升效应时，成本下降；反之，成本上升。

2、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势

标的公司与同行业上市公司显示器件业务毛利率对比如下：

公司名称	2025 年	2024 年
京东方	12.92%	12.76%
TCL 科技	20.10%	19.15%
深天马	16.18%	13.13%
彩虹股份	15.03%	19.17%
平均值	16.06%	16.05%
行业最大值	20.10%	19.17%
行业最小值	12.92%	12.76%
标的公司历史毛利率	22.78%	22.99%
标的公司预测毛利率	2026 年至 2031 年分别为 25.14%、19.05%、18.20%、16.41%、15.20%、20.37%。	

数据来源：同行业上市公司定期报告

如上表所示，报告期内，标的公司处于产能建设及爬坡阶段，毛利率分别为 22.99%和 22.78%；标的公司在预测期推进产能增加和产品结构的持续优化，预测期毛利率水平整体处于 2025 年行业合理区间范围，与同行业可比公司毛利率相比不存在重大偏离，具备合理性。标的公司与同行业可比公司可比产品毛利率水平差异原因参见上市公司回复问题 2、一之“（二）结合产品结构差异、议价能力、成本控制等补充说明报告期内标的资产显示器件业务毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性，是否可持续”。

3、2026 年预测毛利率高于报告期的原因及合理性

标的公司历史期及 2026 年主营业务毛利率对比如下：

项目名称	2024 年	2025 年	2026 年
主营业务毛利率	22.99%	22.78%	25.14%

报告期内，标的公司处于产能建设和产能爬坡阶段，于 2025 年 7 月二期产线满产（设计产能 180K/月）。2026 年，预测标的公司销量增幅较小，2026 年的毛利率比 2025 年增长 2.36%主要系产品结构优化导致：（1）附加值较高的 Oxide 产品销售金额由 59,093.83 万元增长至 180,652.82 万元，销售占比由 3.73%至

11.07%，销售占比大幅提升；（2）标的公司产能规划向附加值更高的中小尺寸产品倾斜，大板销售单价较低的大尺寸产品逐步减少，综合单价有所增长。具体情况如下：

项目名称	2025年	2026年预测
半导体显示业务收入（万元）	1,582,562.00	1,631,635.17
其中：Oxide产品收入（万元）	59,093.83	180,652.82
Oxide产品收入占比	3.73%	11.07%
综合销售单价变动率	/	3.07%

4、永续期内毛利率较预测期最后一年提升的原因及合理性

根据标的公司产能增加及产品优化的计划，标的公司的产能和产品结构在2031年达到稳定，故本次评估的预测期最后一年是2031年。2030年的预测主营业务毛利率为15.20%，2031年预测毛利率为20.37%，2031年及永续期较2030年毛利率提升5.18%。毛利率提升的主要原因是机器设备类资产折旧金额减少所致。

根据标的公司的折旧政策，机器设备类资产的折旧年限为5-10年；液晶面板的生产设备的平均经济寿命一般超过12年。本次评估，预测期参考企业机器设备折旧年限5-10年折旧至2030年末，按经济使用寿命测算该时点达到设备类资产的目标成新率，自2031年起假设标的公司按折补平衡方式维持机器设备的成新状态，以保证资产的持续稳定的使用状态。故2031年起按面板设备的经济使用寿命12年作为折旧年限计算折补金额。机器设备类资产预测期的折旧摊销金额如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
机器设备类折旧	287,170.73	308,697.36	321,894.09	335,735.09	362,988.61	233,500.93

上表中2031年至永续年的折旧金额233,500.93万元，比2030年的折旧金额362,988.61万元减少129,487.68万元，分摊至主营成本中的折旧金额减少114,467.11万元，2031年的收入1,890,684.40万元，故折旧减少对2031年的毛利率增加6.05%。综合考虑2031年产品销售价格、材料成本的下降及单位人工

成本的上涨因素，2031年及永续期较2030年毛利率提升5.18%具有合理性。

(八) 结合折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性，资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性，折现率与可比交易是否存在较大差异等，说明折现率预测的合理性和谨慎性

1、折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性

本次评估选取7家上市公司作为可比公司，7家可比公司的计算结果如下表：

序号	股票代码	股票名称	原始 Beta	调整后 Beta	无杠杆 Beta	税率 (%)
1	000050.SZ	深天马	1.3313	1.2187	0.6034	15.00
2	000100.SZ	TCL 科技	1.2212	1.1460	0.4237	15.00
3	000536.SZ	华映科技	1.0789	1.0521	0.8961	15.00
4	000725.SZ	京东方	0.9958	0.9972	0.5574	15.00
5	002387.SZ	维信诺	1.4066	1.2684	0.6080	25.00
6	600707.SH	彩虹股份	1.3955	1.2610	0.8255	15.00
7	688055.SH	龙腾光电	1.3470	1.2290	1.1292	15.00
平均值					0.7205	/

以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，可比公司选取具有合理性。

2、资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性

(1) 资本结构的确定及合理性分析

企业基准日的付息债务规模438,399.55万元，是为建设t9生产线借入的银团贷款、研发贷款及流动资金贷款余额，本次评估基于企业管理层所做出的还款计划，至2030年还清长期付息债务，因此自评估基准日至2030年是变动的资本结构，2031年起企业管理层预计其资本结构达到稳定状态，以后年度采用不变的资本结构。计算资本结构时，各年度的股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
权益比	0.8309	0.8482	0.8804	0.9225	0.9460	0.9460
债务比	0.1691	0.1518	0.1196	0.0775	0.0540	0.0540

各年度资本结构均以股权、债权市场价值为基础测算，动态资本结构的设定既反映了标的公司的实际债务偿还安排，也符合标的公司各运营阶段的资本结构变化规律，具备合理性。

(2) 贝塔系数的确定及合理性分析

以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，以上证综指为标的指数，经查询 WIND 资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前 250 周，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 $\beta_u=0.7205$ ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估单位基准日的权益资本的预期市场风险系数 $\beta_e=0.8505$ 。

经查询同行业可比交易案例采用的贝塔系数，并与本次交易收益法采用贝塔系数进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	无杠杆 Beta
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	0.6805
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	0.7446
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	0.7427
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	0.8218
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	0.7952
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	0.7952
平均值				0.7633
最大值				0.8218
最小值				0.6805
标的公司				0.7205

由上表可知，同行业的可比交易案例的贝塔系数区间为 0.6805 至 0.8218，本次收益法评估采用的贝塔系数为 0.7205。本次评估在充分考虑当前市场环境和行业周期特征的基础上确定的贝塔系数，贝塔系数贴合评估基准日的实际风险状况，计算过程、取值依据具有合理性。

(3) 特性风险系数的确定及合理性分析

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\varepsilon=2.00\%$ 。

经查询，同行业可比交易案例采用的特性风险系数与本次收益法采用的特性风险系数进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	特性风险系数
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	2.00%
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	3.50%
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	2.00%
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	3.00%
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	3.00%
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	2.00%
平均值				2.58%
最大值				3.50%
最小值				2.00%
标的公司				2.00%

由上表可知，可比交易案例选取的特性风险系数区间为 2.00%至 3.50%，通过对比分析发现，可比案例在评估基准日大部分处于企业发展的初期阶段，因此特性风险系数取值相对较高，而标的公司目前已实现满产，在公司发展阶段、生产经营的稳定性、市场竞争力等方面优于大部分可比案例，整体风险水平相对较低，本次收益法评估采用的特性风险系数为 2.00%。因此，特性风险系数的计算过程、取值依据具有合理性。

3、折现率与可比交易比较情况

本次评估折现率预测如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年至永续
WACC	0.0880	0.0884	0.0891	0.0902	0.0907	0.0907

经查询同行业可比交易案例采用的折现率与本次收益法评估采用的折现率

进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	8.75%至 9.02%
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	8.78%
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	9.90%
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	11.34%
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	10.38%
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	9.13%
平均值				/
最大值				11.34%
最小值				8.75%
标的公司				8.80%至 9.07%

由上表可知，可比交易案例选取的折现率区间为 8.75%至 11.34%，本次收益法评估采用的折现率区间为 8.80%至 9.07%，整体在可比交易案例折现率区间水平内，折现率的计算过程、取值依据具有合理性。

综上所述，本次折现率测算的可比公司选取、资本结构、贝塔系数及特性风险系数等关键参数，均基于市场数据与企业实际情况合理确定，取值处于行业可比区间内，折现率预测具备合理性与谨慎性。

（九）本次交易选择资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性，在资产基础法评估值高于收益法的情况下，标的资产是否存在经营性资产减值的风险，本次交易评估作价是否公允

1、采用资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性

（1）采用资产基础法定价的合理性

本次评估对标的公司采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 2,072,179.37 万元，采用收益法得出的股东全部权益价值为 2,064,253.17 万元，收益法评估结果相较于资产基础法低 7,926.19 万元，差异比例为 0.38%。两种方法评估结果如下：

单位：万元

资产基础法评估结果	收益法评估结果	评估结果差异额	评估结果差异率
2,072,179.37	2,064,253.17	7,926.19	0.38%

①评估结果的差异分析

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动（购建成本），这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。资产基础法评估结果与基准日实物资产的重置价值，以及账面结存的流动资产、其他非流动资产和负债价值具有较大关联，但难以反映不同类型资产之间的集合联动效应，以及管理层对企业资产组合的管理和获利能力等因素所体现的价值；

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（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制、企业经营管理以及资产的有效使用等多种条件的影响。由于被评估单位属于液晶面板行业，收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素的价值贡献。

②最终评估结论的选取

本次评估目的是上市公司拟发行股份和支付现金受让被评估单位股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。

从投资者角度来看，显示面板行业竞争较为激烈，标的公司目前的产线为 8.6 代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，固定资产投资大，显示器终端市场变动迅速，各种新产品不断出现，要求上游供应商迅速反应；因此，未来不确定因素较多，相比之下资产基础法更为稳健。

被评估单位所在显示面板行业具有资金密集、固定资产投资大等特点。标的公司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。资产基础法最直接反映企业资产价值，因此，适合选用资产基础法评估结果作为评估值。

2、本次标的公司的经营性资产不存在经营性资产减值的情况

从标的公司资产基础法评估结果来看，标的公司经营性资产如存货、固定资产、无形资产等存在评估增值的情形，标的公司已建立起稳定、成熟的生产运营模式，拥有可以支撑业务发展的经营性资产、充足的技术及人员储备，生产运营模式运行良好，资产利用效率及盈利能力水平较高，不存在经营性资产减值的情形。从标的公司收益法评估结果来看，收益法评估结果高于其账面净资产，表明标的公司经营性资产的预计未来现金流量的现值整体高于其账面价值。因此标的公司不存在经营性资产减值的情形。

3、本次交易与同行业上市公司可比交易市净率及评估定价方法对比情况

(1) 本次交易与可比交易市净率对比

上市公司	标的资产	交易对价（万元）	评估基准日	市净率
TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司 21.5311%股权	1,156,209.33	2024/10/31	1.21
京东方	合肥京东方显示技术有限公司 28.33%股权	692,900.92	2022/6/30	1.05
	武汉京东方光电科技有限公司 24.06%股权	650,000.00	2020/12/31	1.05
	绵阳京东方光电科技有限公司 23.75%股权	633,908.53	2020/8/31	1.14
	南京中电熊猫平板显示科技有限公司 80.83%股权	559,122.14	2020/6/30	1.15
维信诺	合肥维信诺科技有限公司 40.91%股权	609,757.23	2024/3/31	1.02
最小值				1.02
最大值				1.21

注：相关信息来源于同行业上市公司公告

如上表所示，本次交易评估市净率为 1.07 倍，在同行业上市公司可比交易市净率区间内，具有合理性。

(2) 本次交易与可比交易评估定价方法对比

上市公司	标的资产	评估基准日	评估方法	定价方法
TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司 21.5311%股权	2024/10/31	资产基础法、收益法	资产基础法
京东方	合肥京东方显示技术有限公司 28.33%股权	2022/6/30	资产基础法、收益法	资产基础法
	武汉京东方光电科技有限公司 24.06%股权	2020/12/31	资产基础法、收益法	资产基础法
	绵阳京东方光电科技有限公司 23.75%股权	2020/8/31	资产基础法、收益法	资产基础法
	南京中电熊猫平板显示科技有限公司 80.83%股权	2020/6/30	资产基础法、市场法	资产基础法
维信诺	合肥维信诺科技有限公司 40.91%股权	2024/3/31	资产基础法、收益法	资产基础法

注：相关信息来源于同行业上市公司公告

如上表所示，同行业上市公司可比交易除了一例采用资产基础法和市场法以外，均采用资产基础法和收益法进行评估，并最终采用资产基础法作为评估结果，与本次交易评估定价方法一致。

综上，本次评估收益法评估结果略低于资产基础法，两种方法差异较小，标的公司不存在经营性资产减值情况。同行业上市公司资产收购可比交易均采用资产基础法定价，本次评估市净率 PB 为 1.07 倍，在同行业可比公司的收购案例的市净率区间内（1.02-1.21 倍），本次评估定价公允。

（十）结合 2024 年 10 月及 2025 年 3 月股权转让采用的估值方法、评估过程及依据，股权转让前后标的资产的业务发展情况及主要财务数据变化，说明本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性，并结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况等，说明本次交易定价的公允性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益

1、前两次股权转让的估值方法、过程及依据

（1）2024 年 10 月股权转让

本次转让价格为双方根据转让股权对应的标的公司 2022 年审计报告中的净资产值，并经协商确定，未进行评估。

(2) 2025 年 3 月股权转让

本次转让价格为双方根据转让股权对应的标的公司 2023 年审计报告中的净资产值，并经协商确定，未进行评估。

2、前两次股权转让前后标的公司主营业务情况及主要财务数据

(1) 两次股权转让前后标的公司主营业务情况

标的公司聚焦半导体显示业务，产品主要为中尺寸 TFT-LCD 显示器件，同时布局大、小尺寸领域，下游客户主要为显示器、笔记本电脑及平板等品牌商。两次股权转让前后标的公司主营业务未发生变化。

(2) 标的公司相关期间主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年度/2025 年末	2024 年度/2024 年末
总资产	2,961,055.62	3,597,574.80
净资产	1,942,393.76	1,823,670.17
营业收入	1,603,913.95	824,788.94
净利润	115,765.50	27,403.14

标的公司两次股权转让前后营业收入增长，产能逐步释放，业务规模逐步扩张；净利润增长，盈利能力持续改善；净资产稳步提升，股东权益持续积累。

3、本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性

本次估值与前两次股权转让估值存在差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异具有合理性，具体分析如下：

(1) 定价方法与交易背景不同

①前两次股权转让：均为同一控制下的内部资源整合，交易双方为关联方，交易目的为优化集团内部资源配置，交易双方未聘请独立第三方评估机构，以账面净资产为定价基础，由内部协商定价。

②本次估值：为市场化交易背景下的独立第三方估值，本次交易定价参考具备证券期货业务资格的独立资产评估机构出具的评估报告，由交易各方协商确定。

评估结果具有合理性。

(2) 估值基准日与交易时点不同

①前两次股权转让：分别以 2022 年末、2023 年末为基准日。

②本次估值：以 2025 年 12 月 31 日为基准日。

标的公司在不同时点的产能情况、收入规模、盈利能力等方面存在差异，导致股权转让价格存在差异。

(3) 经营阶段与产能情况不同

标的公司于 2022 年 9 月开始量产，2023 年末一期满产，2025 年 7 月二期满产，报告期的产能处于爬坡阶段。前两次股权转让处于产能建设与爬坡阶段，收入规模有限，未全面实现满产；本次估值标的公司已完成产能爬坡，收入规模实现跨越式增长，净利润大幅提升；经营阶段从产能爬坡期进入满产期，是本次估值高于前两次净资产协商定价的重要原因。

(4) 财务数据与盈利水平显著改善

本次估值相比前两次股权转让，标的公司收入规模持续增长、盈利能力持续提升、净资产稳步提升，支撑了本次估值的合理性。

综上，本次估值与前次股权转让定价的差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异原因清晰，本次估值与前次股权转让估值差异具有合理性。

4、交易对方取得成本与本次交易价格的比较情况

(1) 交易对方取得成本情况

2021 年 5 月 20 日，TCL 华星、恒健投资、城发投资、科学城投资与广州华星半导体签订增资协议。2021 年 6 月 8 日，标的公司全体股东作出决定，同意广州华星半导体注册资本由 50,000.00 万元变更为 1,750,000.00 万元，新增注册资本 1,700,000.00 万元；其中 TCL 华星以货币出资方式新增认缴出资 912,500.00 万元；恒健投资以货币出资方式新增认缴出资 437,500.00 万元；城发投资以货币出资方式新增认缴出资 131,250.00 万元；科学城投资以货币出资方式新增认缴出

资 218,750.00 万元；交易对方增资入股时，以 1 元/注册资本定价，交易对方合计取得成本 787,500.00 万元，对应本次交易的 45.00%股权。

(2) 本次交易价格与取得成本的对比

本次交易价格与取得成本对比情况如下表：

项目	金额（万元）
交易对方合计取得成本	787,500.00
本次交易标的股权比例	45.00%
本次交易价格	932,480.72
本次交易较取得成本差异率	18.41%

本次交易价格较交易对方初始取得成本存在溢价，2021 年增资为标的公司发展初期的战略性投资，交易价格以注册资本为基准，本次交易为市场化背景下的股权退出交易，交易价格以标的公司基准日市场价值为基础，定价逻辑与初始增资存在本质差异。交易对方自 2021 年出资至本次交易，期间承担了资金占用成本、市场风险及行业周期波动风险，本次交易价格较初始取得成本的溢价，在一定程度上覆盖了交易对方的资金成本及机会成本，符合商业逻辑。此外，标的公司自 2021 年增资以来，完成了产能建设与爬坡，业务规模实现跨越式增长，盈利能力大幅改善，经营规模、盈利能力、行业地位显著提升，价值持续增长，因此本次交易价格与取得成本的差异具有合理性。

5、本次交易定价公允性与上市公司和中小股东权益保护情况

(1) 本次交易定价参考具备证券期货业务资格的独立资产评估机构出具的评估报告，由交易各方协商确定，评估结果及交易定价具有合理性；

(2) 结合近五年同行业上市公司资产收购可比交易均采用资产基础法定价，本次评估市净率 PB 为 1.07 倍，在同行业可比公司的收购案例的市净率区间内（1.02-1.21 倍），本次交易评估作价具有合理性；

(3) 上市公司的独立董事已就本次交易评估定价的公允性发表了审核意见，认为本次交易评估定价公平、合理，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

综上，本次交易定价公允，有利于保护上市公司和中小股东权益。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅了标的公司《审计报告》及存货跌价准备明细，分析存货评估增值的合理性和谨慎性；

2、查阅了固定资产的评估过程及依据，分析固定资产评估增值的合理性和谨慎性；

3、查阅了评估范围内土地所处区域的市场价格情况，结合评估参数取值分析土地评估增值的合理性和谨慎性；

4、核实专利权及非专利技术的评估过程及参数，分析专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性；

5、取得标的公司预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用等预测明细，核实预测基础，分析预测的合理性；查阅非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况；

6、查阅与标的公司相关的行业报告，了解行业市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况；了解标的公司的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，分析收入预测的合理性和谨慎性；

7、了解标的公司历史及预测年度材料价格变动情况、查阅同行业可比公司可比产品毛利率水平，对其变动趋势进行分析；分析标的公司的毛利率预测的合理性和谨慎性；

8、检查收益法折现率测算过程，查询同行业交易案例的折现率参数，分析折现率取值的合理性和谨慎性；

9、分析标的公司是否存在经营性资产减值的风险；

10、查阅交易对方的初始增资协议、标的公司前两次股权转让协议，分析本

次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性，分析本次交易定价的公允性。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次存货评估增值的主要原因系库存商品、在产品 and 发出商品其账面价值为历史成本价值，评估值系以不含税销售价格为基础，扣除销售费用、销售税金、企业所得税及一定的产品销售利润后确定，评估值中包含部分预计可实现的利润，评估增值具有合理性和谨慎性；

2、房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取合理，经济寿命年限长于会计折旧年限主要系经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值，固定资产评估增值具有合理性和谨慎性；

3、本次土地使用权选择市场比较法进行评估，增值的主要原因是广州市工业用地市场价格较待估宗地取得时价格上涨所致，土地使用权评估参数选取依据充分，评估结果客观反映了土地市场价值的提升，符合区域工业用地价格波动趋势及周边近期市场成交情况，评估增值具有合理性和谨慎性；

4、本次标的公司的专利权及非专利技术采用收益法进行评估，评估过程中的关键参数取值依据具备合理性和谨慎性；专利权及非专利技术评估值中包含了研发技术成果所转化的企业利润。本次评估所采用的方法是评估其他无形资产的通行做法，充分体现了其他无形资产预期收益的贡献价值，且被评估的其他无形资产所应用的相关产品目前具有一定领先性、创新性及竞争力，本次评估增值具有合理性和谨慎性；

5、预测期销量以 2025 年满产产能为基数，结合企业产能扩张规划测算得出，与自身产能条件、技术实力及市场竞争力相契合，销量预测合理；销售单价结合历史消费电子行业价格下行趋势，受产品结构、出货结构优化对冲影响，综合均价整体降幅低于单品降幅，单价预测具备合理性。关于预测期成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数已具体说明预测情

况及预测过程，相关预测具有合理性；

6、LCD 行业整体市场空间稳定，OLED 渗透进程整体缓慢，LCD 仍是主流应用技术；同时行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，周期性波动对长期需求的影响逐渐弱化。标的公司作为行业头部企业，在显示器、笔记本、平板等核心领域已形成稳定的市场份额与领先的行业地位，客户合作关系长期稳定，新客户开拓与产线投产形成了业务增长的有效支撑。报告期内销售规模持续增长，市场份额稳步提升，为未来收入预测提供了坚实的业务基础。收入预测已考虑行业周期性变化和技术发展的影响，收入预测依据充分，具备合理性和谨慎性；

7、通过分析标的公司预测年度材料价格变动情况、同行业可比公司可比产品毛利率水平及变动趋势等，标的公司预测期单位材料成本整体呈下降趋势，预测期毛利率水平整体处于 2025 年同行业可比公司可比产品毛利率合理区间范围，与同行业可比公司毛利率相比不存在重大偏离，标的公司毛利率水平预测具有合理性和谨慎性；

8、可比公司选取以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，可比公司选取具有合理性。通过对比同行业可比案例，折现率取值处于行业可比区间内，标的公司收益法评估折现率参数等选取具有合理性和谨慎性；

9、标的公司不存在经营性资产减值的情形，本次评估以资产基础法评估结果作为最终的评估结论具有合理性，评估定价公允；

10、通过对本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因进行分析，本次估值与前次股权转让定价的差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异原因清晰、本次估值与前次股权转让估值差异具有合理性；结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况，标的公司增资后产能逐步建成投产，业务规模、盈利水平与行业竞争力均大幅提升，企业内在价值持续稳步增长，本次交易作价与历史取得成本的差异具备合理性。

（本页无正文，为《中联国际房地产土地资产评估咨询(广东)有限公司关于 TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函回复中资产评估相关问题的核查意见》之盖章页）

中联国际房地产土地资产评估咨询(广东)有限公司



2020年6月2日