

中瑞世联资产评估集团有限公司

关于上海证券交易所《关于北京新时空科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易申请的审核问询函》相关问题之
核查意见



中瑞世联资产评估集团有限公司
ChungRui World Union Appraisal Group

二〇二六年七月

上海证券交易所：

根据贵所 2026 年 5 月 21 日出具的《关于北京新时空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申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕30 号）（以下简称“问询函”），中瑞世联资产评估集团有限公司（以下简称“中瑞世联”、“评估机构”）对问询函有关问题进行了认真核查与落实，按照问询函的要求对所涉及的事项进行了问题回复，现就相关事项核查情况报告如下，请予审核。

除非文义另有所指，本问询函回复中的简称与《北京新时空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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中的释义具有相同含义。本问询函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

目录

问题 4、关于收益法评估	4
问题 5、关于资产基础法评估	50

问题 4、关于收益法评估

根据重组报告书和公开信息，（1）本次评估采用资产基础法与收益法，并以更高的收益法评估结果为本次评估结论，截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益价值为 10.78 亿元，增值率为 101.75%；（2）截至 2025 年末，标的公司共有 13 家控股子公司和 2 家分公司，本次收益法评估预测现金流中仅包含 12 家公司，此外判断认为未对 PROXMEM TECHNOLOGY CORP（以下简称 PROXMEM）形成控制；（3）评估预测未来收入将主要来源于内存模组、固态硬盘和存储芯片，2026 年至 2030 年以及稳定期，上述三大主要产品收入增速一致，各年分别为-12%、5%、5%、5%、5%和 1.80%，而 2025 年三大主要产品收入同比增长率分别为 48.89%、0.15%和 51.96%；（4）标的公司主营业务成本主要为直接材料、占比超过 90%，本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格的上涨；（5）2024 年和 2025 年标的公司主营业务毛利率分别为 10.54%和 13.62%，预计未来各年主营业务毛利率水平与 2025 年相近；（6）评估预测未来销售费用率将恒为 0.67%，管理费用率和研发费用率呈现下降后上升的趋势；（7）本次评估对部分纳税主体预测未来年度所得税税率为 8.25%、16.5%；（8）本次评估涉及资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等预测，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销；（9）本次评估折现率为 10.37%-10.38%，特有风险调整系数为 1.90%；（10）非经营资产（含溢余）包括因受诉冻结的货币资金、在建工程、土地使用权等，非经营性负债为应付账款中核算的工程款等、预计负债、其他应付款等；（11）本次交易市盈率高于同行业可比交易案例，截至 2024 年末标的公司未分配利润为-1,418.08 万元，2023 年上市公司收购两家公司所形成的商誉已全额计提减值准备。

请公司披露：（1）本次未采用市场法进行评估的原因，最终选用评估结果更高的收益法作为定价方法的原因；（2）收益法评估合并范围是否准确、完整，未纳入评估对应主体的基本情况、主营业务和财务数据，未纳入评估的原因及合理性；判断标的公司未对 PROXMEM 形成控制的依据，是否符合《企业会计准则》相关规定；（3）2026 年至 2030 年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预

测依据、合理性以及可实现性，是否充分考虑行业周期变动，预计各产品量价变动情况及合理性，2025 年三大主要产品收入增速不一的背景下、预测未来各年收入增速一致的原因；主营业务中其他产品收入以及其他业务收入预测的依据及合理性；（4）2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本的具体构成及依据，是否与历史水平存在较大差异；结合标的公司对产业链上下游的议价能力、历史经营情况等，分析本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格上涨的合理性；（5）2026 年至 2030 年以及稳定期，标的公司各主要产品毛利率的预测依据及合理性，结合标的公司历史水平、行业周期变动等，分析预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近的原因、是否可持续；（6）2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，结合历史情况分析各项期间费用率变动趋势及合理性，财务费用和税后利息支出金额的匹配性；（7）部分纳税主体未来年度所得税税率的预测依据及合理性；（8）资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等的确定过程、依据和合理性，资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销的原因，折旧摊销与各项成本、费用的匹配性；（9）折现率以及特性风险系数取值与可比交易案例的比较情况及合理性；（10）溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，是否准确、完整；（11）2026 年 1-3 月标的公司主要财务数据、是否实现评估预测值，并结合标的公司历史亏损、行业周期变动、2023 年收购商誉全额计提减值、本次交易市盈率高于同行业可比交易案例等，分析标的公司未来业绩的可实现性，交易作价的合理性和公允性。

请独立财务顾问和评估师结合《监管规则适用指引——评估类第 2 号》相关规定进行核查并发表明确意见。请会计师核查问题（2）并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）本次未采用市场法进行评估的原因，最终选用评估结果更高的收益法作为定价方法的原因

1、市场缺乏可比交易案例且上市公司可比性不足，故未采用市场法

市场法评估通常采用交易案例比较法或上市公司比较法，通过选取可比交易或可比上市公司计算价值比率，进而测算被评估单位的评估值。然而，评估基准日前，难以找到足够数量的同行业同等规模企业的可比交易案例，同时缺乏相同规模及业务结构的同行业可比上市公司。因此，本次评估机构及评估师认为，本次评估市场法评估不具有实施的基础，故本次评估未选择市场法进行评估。具体如下：

(1) 资本市场及产权交易市场中可比交易案例较少，且难以获取可靠参数

嘉合劲威旗下 to C 品牌在市场中具备一定知名度。2025 年京东“双 11”期间，内存品牌榜中，嘉合劲威旗下光威和阿斯加特品牌分别位列第三名和第五名；DDR5 内存品牌榜中，阿斯加特和光威品牌分列第四名和第五名；RGB 灯条品牌榜中，阿斯加特和光威品牌分列第二名和第四名。嘉合劲威分别于 2020 年 4 月和 2024 年 12 月推出了基于国产芯片的 DDR4 和 DDR5 内存模组，系业内较早推出国产芯片内存模组产品的厂家之一。

目前资本市场及产权交易市场中，最近三年收购的标的为存储行业，且完成并购重组、具备公开信息的案例较少，难以搜寻到数量充足、业务及业务规模高度匹配的可比交易案例。

(2) 同行业可比上市公司与标的公司在业务架构、经营模式、资产体量等方面存在显著差异，上市公司比较法无法获取可靠参数

虽然同处于存储行业，但标的公司与同行业 A 股上市公司江波龙、佰维存储等公司在主营业务构成、核心技术分布等领域的侧重点各有不同，具体内容参见本问询函回复之“问题 3”之“一、”之“(二)”。

综上所述，鉴于缺乏足够数量的可比交易案例，且同行业可比上市公司与标的公司在业务结构、资产体量等方面可比性不足，本次评估未采用市场法，具有充分依据和合理性。

2、收益法能完整量化标的公司表内外核心价值，且符合行业交易惯例，故作为最终定价依据

首先，标的公司报告期经营稳定，收入利润呈增长趋势，标的公司系国家级

专精特新“小巨人”、广东省制造业单项冠军、2025 年广东省制造业 500 强企业。2025 年京东双 11 期间，标的公司旗下光威和阿斯加特分列内存品牌榜第三名和第五名。国产化方面，标的公司分别于 2020 年 4 月和 2024 年 12 月推出了基于国产芯片的 DDR4 和 DDR5 内存模组，系业内较早推出国产芯片内存模组的厂家之一。在现有产业政策不发生较大变化的前提下，标的企业未来收益可以可靠计量，收益法能够更全面地反映资产或企业的未来收益能力。

其次，标的公司通过持续的技术积累和产品创新不断提升经营竞争力。截至 2025 年末，嘉合劲威共拥有有效专利 101 项，其中发明专利 46 项，拥有软件著作权 42 项，知识产权主要涵盖存储芯片测试筛选、模组研发、模组测试、产品修复、产品安全性等领域。嘉合劲威自主研发存储芯片测试技术，自主开发部分测试硬件、自主设计测试程序及配套算法，具备测试系统开发能力。收益法更好的体现了品牌竞争力以及技术等无形资产的获利能力。

最后，近期同行业并购交易案例均优先选取收益法结果作为定价依据，收益法评估值高于资产基础法，更契合标的企业实际经营价值与行业交易惯例，故本次以收益法评估结论作为最终定价参考。具体情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	评估方法	评估定价方法	收益法评估结论（万元）	资产基础法评估结论（万元）	差异率
1	帝科股份（300842）	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5% 股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	收益法、资产基础法	收益法	36,100.00	6,280.91	474.76%
2	盈新发展（000620）	广东长兴半导体科技有限公司 60% 股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、WaferBumping、芯片成品测试等服务	收益法、资产基础法	收益法	92,650.00	19,510.97	374.86%

（二）收益法评估合并范围是否准确、完整，未纳入评估对应主体的基本情况、主营业务和财务数据，未纳入评估的原因及合理性；判断标的公司未对

PROXMEM 形成控制的依据，是否符合《企业会计准则》相关规定

1、收益法评估合并范围准确、完整，未纳入评估对应主体未实际经营，未纳入评估主要系标的公司无法对其财务与经营决策实施有效控制，具有合理性

本次采用收益法合并口径进行评估，预测现金流中包含以下公司：

序号	公司名称	注册国家/地区	嘉合劲威直接或间接持股比例	状态	历史年度是否产生收入
1	深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	中国大陆	/	存续	是
2	嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	中国大陆	100%	存续	是
3	深圳泰思特半导体有限公司	中国大陆	100%	存续	是
4	厦门旌存半导体技术有限公司	中国大陆	68.7502%	存续	否
5	湖南嘉合劲威电子科技有限公司	中国大陆	100%	存续	是
6	嘉合劲威（香港）有限公司	中国香港	100%	存续	是
7	劲威（香港）有限公司	中国香港	100%	存续	否
8	泰思特(香港) 科技有限公司	中国香港	100%	存续	否
9	旌存半导体技术(香港)有限公司	中国香港	68.7502%	存续	否
10	香港鑫亿讯贸易有限公司	中国香港	68.7502%	存续	否
11	博德斯曼（香港）科技股份有限公司	中国香港	80%	存续	否
12	Genesis Memory Technology Ltd （以下简称GMT公司）	英属维尔京群岛	100%	存续	否

上述合并范围与本次审计的合并范围保持一致，未纳入博德斯曼（维尔京）(ProxMem Technology Corp.)。

博德斯曼（维尔京）是由标的公司二级子公司 GMT 公司与 ProxMemory Technology Corp.（BVI COMPANY NUMBER: 2081672）于 2021 年 11 月 23 日投资设立，其中 GMT 公司持股比例 80%。

鉴于博德斯曼（维尔京）公司三名董事会成员中董事长及一名董事会成员均由 ProxMemory Technology Corp.委派，标的公司仅委派一名董事会成员，标的公司及其子公司实质上无法对其财务与经营决策实施有效控制，该公司自 2024 年 1 月 1 日至今未开展任何经营活动。且目前印章、银行账户及印鉴等关键资料均无法取得，不具备编制财务报表所需的基础信息，故收益法评估中未将其纳入合并范围，具有合理性。

2、标的公司未对博德斯曼（维尔京）形成控制的判断主要依据相关准则定义及公司实际情况作出，符合《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第七条关于“控制”的定义：“控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。本准则所称相关活动，是指对被投资方的回报产生重大影响的活动。被投资方的相关活动应当根据具体情况进行判断，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。”

因标的公司无法对博德斯曼（维尔京）行使权力、亦无法通过参与其相关活动获得可变回报，故判断标的公司未对其形成控制。

因此，标的公司未对博德斯曼（维尔京）形成控制主要依据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》中关于“控制”的定义并结合标的公司实际情况进行判断得出，符合《企业会计准则》相关规定。

（三）2026 年至 2030 年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预测依据、合理性以及可实现性，是否充分考虑行业周期变动，预计各产品量价变动情况及合理性，2025 年三大主要产品收入增速不一的背景下、预测未来各年收入增速一致的原因；主营业务中其他产品收入以及其他业务收入预测的依据及合理性

2026 年至 2030 年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预测情况如下：

序号	项目	基期	未来数据预测					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	稳定期
一	主营业务收入	153,328.49	134,872.30	141,615.91	148,696.70	156,131.54	163,938.11	166,889.00
1	固态硬盘	10,646.66	9,369.07	9,837.52	10,329.39	10,845.86	11,388.15	11,593.14
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
2	内存模组	107,621.95	94,707.32	99,442.69	104,414.81	109,635.56	115,117.33	117,189.45
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
3	存储芯片	34,657.58	30,498.67	32,023.61	33,624.79	35,306.03	37,071.33	37,738.61
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
4	其他	402.29	297.24	312.1	327.71	344.09	361.3	367.8

二	其他业务收入	613.57	539.72	566.7	595.04	624.79	656.03	667.84
1	其他业务收入	613.57	539.72	566.7	595.04	624.79	656.03	667.84
三	合计	153,942.06	135,412.02	142,182.62	149,291.74	156,756.33	164,594.14	167,556.84

1、2026 年三大主要产品收入增速预测下降 12%、2027-2030 年收入预测增速保持 5%，主要参考行业权威机构数据，各产品量价变动预测合理，收入预测具有合理性和可实现性，已充分考虑行业周期变动

在芯片价格上涨，行业景气度提升的情况下，标的公司同时面临经营机遇与经营挑战，2026 年可能会出现“价涨量跌”的情况。基于审慎判断，本次评估中，2026 年考虑了销售量的下跌，未考虑销售价格的上涨。

报告期内，标的公司的产品终端应用主要集中在 PC 等消费级市场。标的公司目前已在布局拓展企业级应用产品，相关产品 2026 年已实现批量出货，预计将对标的公司盈利水平构成正面影响，但基于审慎考虑，在预测期内未考虑相关产品在终端应用领域的变化和拓展。

(1) 2026 年预测收入下降 12%的合理性

项目	2026 年预测情况
销售数量	根据市场研究机构 IDC 的预测，2026 年全球 PC 市场（含消费级 PC）的出货量预计将出现显著萎缩，降幅达到 11.3%。根据上述数据，本次对嘉合劲威未来销售数量下降比例取值 12%。
销售价格	虽然 2026 年初，半导体存储芯片仍处于上升趋势之中，但考虑市场走势的不确定性，因此审慎预测，不预测 26 年产品销售价格继续上升，仅预测 2026 年销售价格与 2025 年平均销售价格持平。

①上游芯片价格上涨，直接抑制消费级市场需求

据 Trend Force 集邦咨询发布数据显示，2025 年第四季度，内存价格较去年同期大幅上涨。2025 年 11 月，三星电子、SK 海力士和美光科技等存储巨头，因价格涨势过快一度暂停 DDR5 合约报价，导致市场供需关系进一步陷入紧张状态。

对标的公司的影响：作为存储模组厂商，标的公司的采购成本跟随上游上涨。其主力品牌光威（大众消费市场）和阿斯加特（游戏电竞市场）的产品终端售价被迫上调。当存储产品（内存条、固态硬盘）价格在短时间内接近翻倍时，个人

消费者和游戏玩家的购买意愿会显著下降，或推迟升级计划，或转向购买二手或更低价位的替代品，直接导致销量下滑。

②供给端产能转移，消费级产品产能被挤压

全球头部存储厂商（三星、SK 海力士等）正推行“弃低追高”策略，将 80% 以上的先进产能转向高毛利率的 HBM 领域（主要用于 AI 服务器），导致用于 PC 等消费电子的产能大幅缩减。

业务错配：标的公司的核心业务根基在 DRAM 模组领域，其市占率主要依赖于消费级和电竞市场的规模。当上游供应端将资源全面倾斜向企业级 AI 产品时，嘉合劲威在消费级市场面临货源紧张或价格极高的双重困境，销量自然承压。

③参考行业权威机构 IDC 预测数据，销量下降取值 12%

根据 IDC 的统计，由于 PC 厂商抢先于存储价格上涨前全面发货，2025 年第四季度全球 PC 出货量显著增长，进而导致 2025 年全年出货量较 2024 年增长 8.13%。由于内存短缺带来的成本压力，业内主要 PC 厂家已陆续宣布涨价 15%~20%，基于以上原因，IDC 预测 2026 年全球 PC 出货量将下降 11.3%。根据上述数据，本次对嘉合劲威未来销售数量下降比例取值 12%。

④销售价格方面，谨慎起见未考虑价格增长：2025 年四季度、2026 年，市场价格仍呈现上涨趋势，但鉴于未来市场不确定性较高，谨慎预测未来销售价格维持平稳。

综上所述，综合分析市场趋势，同行业走势，标的公司面临的经营挑战和经营机遇，对 2026 年销售数量和销售价格分别进行审慎分析，预测 2026 年销售收入下降 12%、销售价格保持不变，具有一定合理性。这种预测是基于行业不确定性做出的谨慎预测。

（2）2027-2030 年预测收入保持 5%的增速：由于评估基准日前公司各产品线的终端应用场景均主要为 PC 领域，因此未来销售数量的波动率预测一致，确定为 5%，销售价格基于谨慎预测保持稳定

①2027-2030 年年收入预测保持 5%主要来自于销量增速 5%，该预测基于权威机构 Yole 预测，并更为谨慎

根据 Yole 预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。2027-2030 年，预测收入增长率设定为 5%。该增速低于 Yole 预测的存储市场长期复合增速，具有谨慎性。

②本次评估假设价格维持稳定，将行业增长带来的收入增量统一体现在销量增长中，以此审慎控制风险，该方式已综合反映产品升级、规模效应及合理提价等因素的积极影响。

（3）业绩预测可实现性

标的公司 2025 年已实现 45.3%的高速增长，具备应对市场波动的经验与客户基础。预测期增速已考虑 2026 年 PC 市场下滑等短期不利因素，且 2027 年至 2030 年预测收入增长率低于 Yole 预测的存储市场长期复合增速，整体预期较为稳健。

综上，本次预测依据充分，已充分识别并考虑了行业周期变动风险，销量假设与当前行业供需格局及权威第三方预测数据相匹配，具有合理性及可实现性。

2、三大产品预测收入增速一致，系评估基准日前，因下游终端应用领域高度重叠、标的公司资源配置均衡、成熟期增速向行业均值收敛，且统一假设更符合收益法审慎性要求

（1）三大产品的下游终端应用领域高度重叠，市场需求受共同因素驱动

从产品属性来看，内存模组、固态硬盘及存储芯片均属于半导体存储领域，在终端应用上高度重合，其中内存模组主要用于笔记本电脑、台式机等个人计算设备，固态硬盘同样覆盖笔记本、台式机及服务器，存储芯片则广泛应用于笔记本电脑、平板电脑、机顶盒及各类智能电子设备。上述三类产品的最终客户群体均以 PC 用户为核心，其长期需求增长共同受到宏观经济景气度、居民消费能力

及内存技术迭代周期的综合影响，市场需求的变动趋势在本质上趋于一致。在此背景下，假设各产品增速一致，更符合产品结构及应用领域。

（2）标的公司已形成稳定的产品组合，未来将按照各产品线已有的市场份额及贡献比例进行资源投入

经过多年发展，标的公司已建立起覆盖内存模组、固态硬盘及存储芯片三大产品线的完整业务体系。根据公司目前的经营规划和资源配置原则，未来将按照各产品线已有的市场份额及贡献比例进行资源投入，不会对单一产品线实施过度倾斜或快速扩张。在经营策略趋于均衡的前提下，各产品线的收入增速自然也不应出现长期分化的情形。

（3）成熟期存储产品线的增速差异会随市场供需平衡而逐步收敛

历史年度中，不同存储产品在增速上呈现出差异，这种差异主要源于周期性因素。这类因素本质上属于阶段性、非趋势性的驱动力量，随着市场回归均衡，其造成的增速差异将难以持续。参照全球半导体存储行业的长期发展规律，当某一类存储产品进入成熟阶段后，各细分品类之间的增速差异往往随着市场竞争的加剧和供需关系的再平衡而不断缩小，最终均向行业平均增速收敛。标的公司的三大核心产品均已处于相对成熟的运行阶段，不存在某一产品线处于导入期或衰退期的特殊情况，由此判断其未来增速也应当遵循上述行业规律，逐步趋同于同一水平。

（4）采用统一增速假设是评估审慎性的客观要求

本次评估以收益法为定价依据，收入预测是影响估值结果的核心参数。2024年至2025年，毛利率较高的产品类型，取得了更快的营业收入增速。若对三大产品分别赋予差异化的增速假设，则容易在主观上引入个别产品的乐观预期，从而削弱整体预测的稳健性和公允性。为避免上述情形，评估机构在综合考量产品属性同质化、标的公司经营策略均衡化以及行业增速收敛规律的基础上，对内存模组、固态硬盘及存储芯片采用了统一的收入增速假设。这一处理方式既反映了标的公司实际经营情况，也符合收益法评估中对关键参数保持审慎、避免过度乐观的执业要求。

综上，本次评估对三大核心产品采用一致增速假设，具有充分合理的依据。

3、综合宏观经济长期通胀水平、存储行业高成长性以及标的公司管理层的乐观预期，并参考近期 A 股并购案例后，将稳定期的永续增长率设定为 1.8%是合理且稳健的

从宏观经济方面来看，前 20 年通货膨胀率约为 2.16%，国际货币基金组织（IMF）预测中国通货膨胀率约为 1.81%，经济合作与发展组织（OECD）预测中国通货膨胀率约为 1.16%，2026 年的政府工作报告中通货膨胀率的预期目标为 2%，预测平均通货膨胀率为 1.78%。

从行业方面来看，根据 Yole 预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。

从标的公司自身来看，其报告期内营业收入呈上升趋势，根据对标的公司管理层访谈以及管理层提供的资料，管理层对标的公司未来的增长保持着乐观的态度和充足的信心。

从市场案例来看，根据统计近期 A 股上市公司选择永续增长参数的并购案例，永续增值率平均值为 2.04%。具体情况如下：

序号	并购案例	永续期增长率
1	电投产融重大资产置换及发行股份购买资产项目	2.04%
2	统一股份全资子公司增资重大资产重组项目	1.50%
3	佳沃食品重大资产出售项目	2.10%
4	漱玉平民重大资产购买项目	2.50%
平均值		2.04%
嘉合劲威		1.80%

综上，本次评估综合宏观经济预测、行业发展前景、企业自身经营预期及近期可比交易案例的因素，以 1.80%作为标的公司的永续期增长率，与宏观通胀率接近，略低于行业长期增速和近期案例均值，充分体现了评估的审慎性与合理性。

4、2026 年营收下降是短期现象，主要受上游芯片涨价抑制需求、供给端产

能转移等客观因素影响，且已参考 IDC 等行业权威预测；稳定期 1.8% 的永续增长率综合考虑了长期通胀水平、存储行业高成长性及管理层预期，亦参考了近期 A 股并购案例，取值稳健合理；业绩承诺与收益法估值匹配，不存在刻意压低对赌利润并通过永续期增长抬高估值的情形

(1) 预测期净利润增长较为稳健

项目	基期		预测期				
	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
净利润	3,060.32	7,056.47	7,061.84	7,681.59	8,638.62	9,269.74	9,849.93
净利润增长率		130.58%	0.08%	8.78%	12.46%	7.31%	6.26%

标的公司在业绩承诺期间累计实现净利润合计不低于 23,400 万元。其中承诺期第一年（2026 年度）实现的净利润不低于 7,000 万元，承诺期第二年（2027 年度）实现的净利润不低于 7,700 万元（即截至承诺期第二年末累计实现的净利润不低于 14,700 万元），业绩承诺期第三年（2028 年度）实现的净利润不低于 8,700 万元（即截至承诺期第三年末累计实现的净利润不低于 23,400 万元）。

本次评估预测 2026 年-2028 年净利润与对赌期对赌净利润基本吻合，2026 年-2028 年合计预测净利润为 23,382.05 万元，略低于累计承诺净利润 23,400 万元，2029 年、2030 年净利润增长率分别为 7.31%、6.26%，均低于 2028 年净利润增长率（12.46%），不存在将对赌期利润压低、利润后移至非对赌期的情况，预测分布整体合理。

(2) 本次交易三年累计业绩承诺金额对应评估值的比例较为合理

根据统计 2025 年至 2026 年 6 月上海证券交易所审核通过的发行股份购买资产类并购重组案例中有业绩承诺的案例，其业绩承诺和评估值取值情况如下：

序号	股票代码	股票名称	重组进度	并购交易方式	有业绩承诺资产组对应标的	有业绩承诺资产组对应估值	业绩承诺期			三年累计业绩承诺/评估值
							第一年净利润	第二年净利润	第三年净利润	
1	688368.SH	晶丰明源	过户	发行股份购买资产	充电芯片业务资产组	219,843.00	9,200.00	12,000.00	16,000.00	16.92%
2	600889.SH	南京化纤	过户	资产置换;发行股份购买	南京工艺采用收益法评估的投资性	42,450.86	2,319.45	2,433.62	2,562.33	17.23%

				资产	房地产					
3	688293.SH	奥浦迈	完成	发行股份购买资产	澎立生物	145,200.00	5,200.00	6,500.00	7,800.00	13.43%
4	603196.SH	日播时尚	完成	发行股份购买资产	茵地乐材料	200,500.00	21,600.00	22,500.00	23,300.00	33.62%
5	600292.SH	电投水电	完成	发行股份购买资产	国家电投长洲	472,538.09	32,053.43	33,822.72	34,328.85	21.21%
平均值										20.48%
中位数										17.23%
标的企业						107,800.00	7,000.00	7,700.00	8,700.00	21.71%

由上表可知，标的企业的三年累计业绩承诺/评估值比率（21.71%），高于近期上交所审核通过的并购重组案例三年累计业绩承诺/评估值比率的平均值（20.48%），中位数（17.23%），在合理区间内，不存在刻意压低对赌利润的情形。

5、主营业务中其他产品收入以及其他业务收入依据及合理性

标的公司除三大核心存储产品外的其他主营业务产品及其他业务收入整体规模较小、非公司核心盈利板块，2024年、2025年此两部分收入占比分别为0.18%、0.66%，本次预测参照报告期内三大主力产品收入的比例情况进行预测，遵循历史经营数据与审慎性原则，假设合理、依据充分。

（四）2026年至2030年以及稳定期，预测标的公司营业成本的具体构成及依据，是否与历史水平存在较大差异；结合标的公司对产业链上下游的议价能力、历史经营情况等，分析本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格上涨的合理性

1、2026年至2030年以及稳定期，预测标的公司营业成本与报告期成本构成基本一致，与历史水平不存在较大差异

报告期内标的公司营业成本主要由主营业务成本和其他业务成本构成，其他业务成本占比较小，报告期内占比分别为0.01%、0.44%。

标的公司主营业务成本以直接材料为主，各期占比均超90%，其余为直接人工、制造费用。2026-2030年及稳定期营业成本仍延续直接材料、直接人工、制

造费用三大结构，无新增成本类别。

预测期标的公司主营业务成本构成参考报告期成本构成数据，报告期内，标的公司主营业务成本构成较为稳定，三项主要产品的成本构成中直接材料各期占比均超过 93%，未来预测三项主要产品的成本构成中直接材料占比也超过 93%，与报告期内标的公司不存在较大差异，假设延续历史经营特征，逻辑审慎合理。

因此，2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本与报告期成本构成基本一致，与历史水平不存在较大差异。

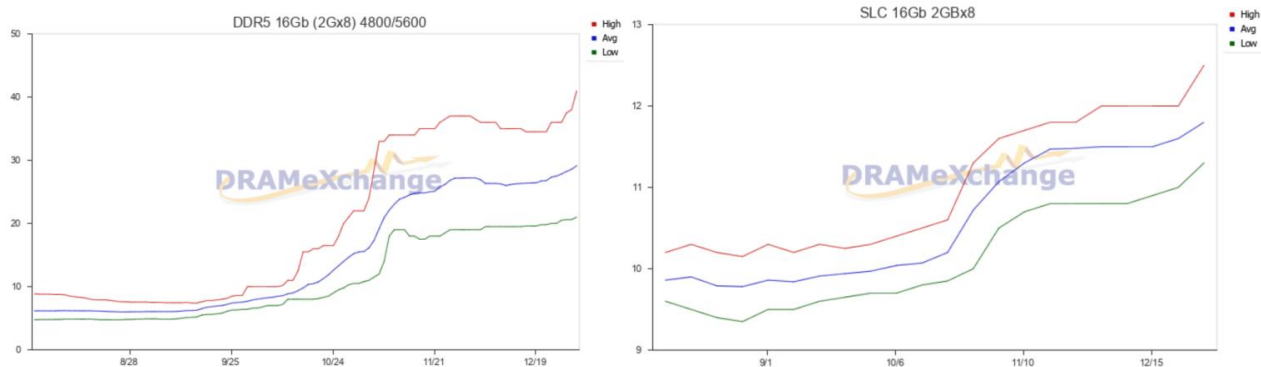
2、本次评估未考虑未来直接材料及产品售价上涨，是基于行业周期、上下游议价格局及审慎评估原则得出的合理判断，符合企业实际情况

（1）行业周期层面：审慎预测未考虑存储行业价格长期上涨的情况

标的公司所在的半导体存储行业具有一定的周期性特征，复盘近十年来三轮核心周期可见，每一轮周期均由不同需求与技术变革驱动。2025 年以来，受 AI 算力需求爆发和上游原厂产能结构性调整的双重推动，存储行业完成了一轮较大幅度的价格上涨行情。由于本轮周期的驱动因素，不同于过去由下游消费电子库存周期主导，而是以 AI 需求爆发带动长期资本开支增长为核心驱动力，因此行业周期属性逐步弱化，行业成长性较高，市场预计行业景气度将持续较长时间，但市场景气度受多种复杂因素影响，未来走势存在不确定性。

以 2025 年下半年 DRAM 和 NAND Flash 现货价格为例，进入 10 月份后涨幅进一步扩大，核心原因系需求端的 AI 产业发展造成需求上升、供给端的结构性收缩及库存周期见底，价格涨幅较大。但基于审慎考虑，本次评估未考虑产品价格的持续上涨。

DRAM 及 NAND Flash 现货价格



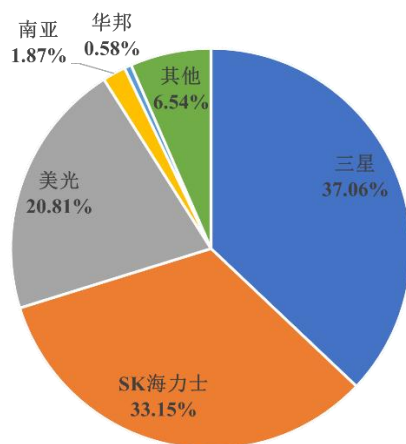
资料来源：集邦 TrendForce

(2) 产业链议价能力层面：标的公司处于行业中间环节

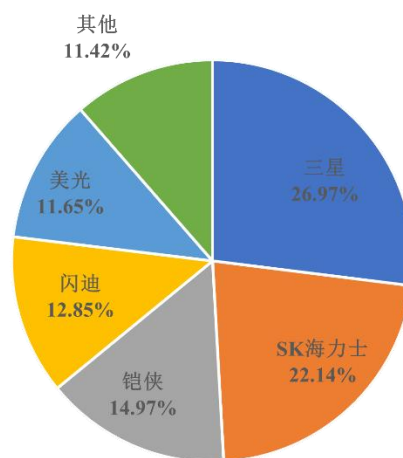
从上游来看，全球 DRAM 及 NAND Flash 存储芯片市场高度集中，三星、SK 海力士、美光等少数几家晶圆厂占据绝大部分市场份额，市场呈现典型的寡头垄断特征。在此格局下，标的公司作为独立模组厂，在原材料采购环节缺乏定价主导权，采购价格主要由晶圆厂的产能规划和市场销售政策决定，标的公司难以对上游价格施加实质性影响。

以2025年第四季度晶圆厂营业收入计算，在DRAM市场，排名前三的企业系三星、SK海力士和美光，三家企业合计市场份额达到91.02%；在NAND Flash市场，排名前五的企业分别是三星、SK海力士、铠侠、闪迪和美光，这五家企业共占据了全球88.58%的市场份额。

2025 年第四季度 DRAM 晶圆厂市场份额



2025 年第四季度 Flash 晶圆厂市场份额



数据来源：CFM 闪存市场

从下游来看，存储模组市场竞争较为充分，消费级产品同质化程度较高，客户对价格较为敏感。标的毛利率水平受产品结构、上游原材料供应情况、存储市场需求波动、市场竞争格局变化等因素综合影响，波动较为显著，可见标的公司对上下游价格的综合议价能力尚不足以支撑长期持续涨价的假设。

尽管标的公司通过多年经营，已经构建了多元化的采购渠道体系，采购渠道保持通畅，在芯片测试筛选、模组设计及品牌运营等方面积累了一定技术优势，与主要客户的合作关系也较为稳定，能够在一定程度上保障原材料的稳定供应和产品的盈利能力，但上述因素尚不足以改变上下游供需格局所决定的总体价格接受者地位。

（3）历史经营层面：报告期内采购及销售单价波动系受行业影响所致

从标的公司经营数据来看，报告期内各主要产品销售单价存在波动，采购单价和销售单价的波动均系行业周期变动带来的客观结果，反映了 2024 年至 2025 年存储行业整体价格水平的变化。然而，从中长期预测的角度看，存储芯片价格不具备长期单边持续上涨的内在逻辑。评估采用价格中性的假设，正是基于历史价格波动不可持续外推的判断。

从盈利模式来看，标的公司报告期内盈利增长主要依靠产品结构升级和规模效应，而非依赖价格的单边持续上涨。2025 年内存模组销售单价上涨，其中既包含行业周期带来的价格提升因素，也包含大容量产品销售规模提升带来的产品结构升级因素。标的公司旗下拥有定位主流消费市场的光威 Gloway、定位高端电竞市场的阿斯加特 Asgard，凭借长期积累的芯片测试筛选技术，依据产品定位精心挑选优质芯片，面向高端电竞市场的 DDR5 内存模组最大单条容量可达 64GB。标的公司产品迭代升级和品牌溢价，已在其盈利增长中发挥了重要作用。

（4）不单独假设产品价格上涨，而是将收入增量统一体现在销量增长中

在评估实务中，对未来单一产品价格的预测和销量增长的预测在一定程度上存在相互制衡关系。在存储芯片价格短期受多重因素影响而难以准确预估的背景下，标的公司积极通过产品升级、规模化采购和渠道扩展提升市场竞争力。将收入增量统一体现在销量的增长中，而不假设价格上涨，是评估实务中对风险变量

进行审慎控制的常用处理方式。经过上述方式处理，营业收入预测中的增速水平实际上已经综合反映了产品结构升级、规模效应释放以及合理提价空间等多种因素带来的积极影响，评估结论所依据的收入增长预期已在整体层面得到充分体现。

（5）评估审慎层面：不预设无确定性依据的涨价预期，符合评估准则要求

在半导体存储行业上行周期中，产品售价与直接材料价格通常同步上涨，毛利率存在进一步上升的可能。以 2026 年 1 月-3 月为例，标的公司未经审计的毛利率为 21.64%，高于本次评估所采用的预测期毛利率水平。

本次评估基于收益法对标的公司未来现金流进行测算，基于审慎性和可实现性原则，考虑到存储行业具有较强的景气度波动特征，产品售价及原材料价格在未来年度存在不确定性，若在预测中预设二者持续上涨，可能高估未来收益，进而对评估结论产生过度乐观的影响。

因此，评估机构未对未来直接材料及产品售价作出单边上涨的假设，而是以相对稳健的毛利率水平作为预测基础。该处理方式符合评估实务中的审慎原则，有利于避免因周期高位假设导致估值虚高，从而更好地保护上市公司及中小股东权益。

综上，本次评估在预测期内未假设未来直接材料价格及产品销售价格单边持续上涨，系基于行业周期运行规律、标的公司在产业链中的实际议价能力、历史经营增长模式以及评估审慎性要求的综合判断，具有充分的合理性和客观依据。

（五）2026 年至 2030 年以及稳定期，标的公司各主要产品毛利率的预测依据及合理性，结合标的公司历史水平、行业周期变动等，分析预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近的原因、是否可持续

1、预测期内各主要产品毛利率主要依据历史年度实际水平确定，其中内存模组参考 2025 年水平，固态硬盘与存储芯片则维持近年低位，整体符合谨慎性与合理性要求

（1）标的公司历史年度毛利情况

报告期内，标的公司综合毛利率分别为 10.54%及 13.59%，标的公司的主营

业务突出，综合毛利率水平主要由主营业务毛利率决定。

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务毛利率主要情况如下：

项目	2024 年度	2025 年度
内存模组	8.77%	16.61%
固态硬盘	7.53%	4.33%
存储芯片	17.57%	7.28%
主营业务毛利率	10.54%	13.62%

2025 年内存模组毛利率有较大幅度提升，主要系标的公司期初存在库存的情况，随着产业行情的上涨和产品价格的提升，成本的上涨幅度低于售价的上涨幅度所致。2024 年存储芯片毛利率较高，主要系当年销售的部分存储芯片系前期库存，在市场价格上涨的情况下，售价与成本差额较大、毛利率较高。

（2）预测期毛利率的确定依据

预测期预测毛利率情况如下：

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
内存模组	16.42%	16.44%	16.48%	16.51%	16.52%	16.50%
固态硬盘	4.18%	4.19%	4.22%	4.25%	4.26%	4.24%
存储芯片	6.75%	6.80%	6.90%	7.00%	7.03%	6.97%
主营业务毛利率	13.33%	13.36%	13.41%	13.46%	13.47%	13.44%

对于内存模组，本次评估预测遵循谨慎性原则，未主动假设未来年度内存模组单价将进一步上升，而是在当前已实现的价格水平及企业历史成本结构基础上进行测算，在此前提下，毛利率不具备持续提升的客观依据，预测期采用与 2025 年相近的水平是审慎合理的。

根据标的公司提供的未经审计经营数据，2026 年 1-3 月内存模组产品实际毛利率为 30.23%，高于 2025 年全年水平。对于固态硬盘、存储芯片，预测期毛利率维持在与 2025 年水平相近的低位，符合评估的谨慎性原则。

因此，预测期内各主要产品毛利率主要依据历史年度实际水平确定，其中内存模组参考 2025 年水平，固态硬盘与存储芯片则维持近年低位，具有合理性。

2、基于行业上行周期中评估取值的谨慎性、标的公司毛利率长期低于行业

均值的客观事实，以及向企业级等高毛利产品延伸的结构优化趋势，预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近是合理且可持续的

(1) 当前半导体存储行业处于 AI 驱动的结构性上行周期，行业内各环节毛利率普遍存在上行空间，本次预测取值已体现谨慎性

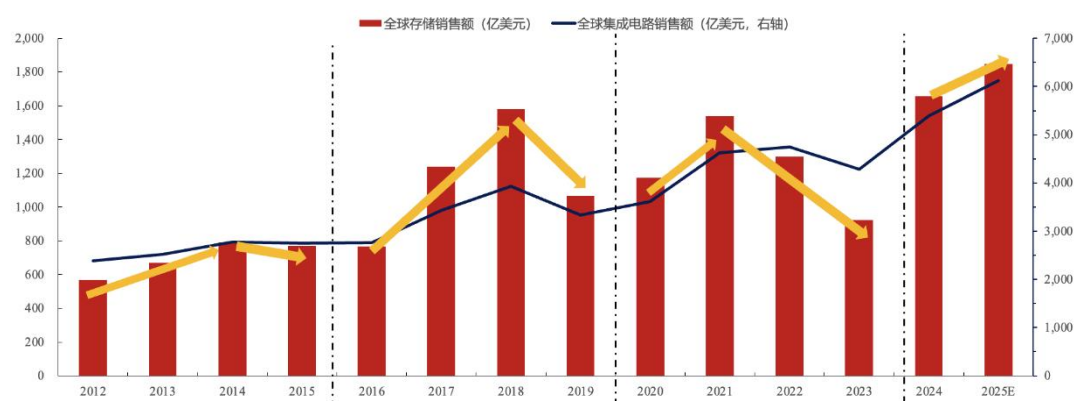
存储行业通常 3 至 4 年为一个周期，2012 年至今存储主要经历了三轮周期：

第一轮周期（2012—2015 年），市场上行主要由于智能手机出货量增长驱动存储需求增长；市场下行主要因 PC 销量减少、存储厂商扩产引发供过于求所致；

第二轮周期（2016-2019 年），市场上行阶段，一方面系安卓手机内存/闪存容量提升带来需求增长，一方面系晶圆厂转产致使供应紧张所致；市场下行主要因 3D NAND 扩产，同时 PC、服务器需求疲软所致；

第三轮周期（2020-2023 年），市场上行，主要系公共卫生事件影响下 PC、服务器需求提升及 5G 手机单机存储容量升级所致，市场下行主要系晶圆厂扩产、叠加消费电子终端需求低迷所致；

目前行业进入了新一轮周期，市场上行由存储大厂调整产能方向、人工智能（AI）带动服务器/PC 高端存储需求增长驱动所致。



资料来源：全球半导体贸易统计组织、wind，民生证券研究院

近年存储行业正在经历一轮由 AI 需求驱动的结构性上行周期，与传统由消费电子驱动的周期性波动有本质不同。根据 TrendForce 集邦咨询最新数据，2026 年存储器产业受供给吃紧与价格飙升影响，产值规模大幅扩张至 5,516 亿美元，已攀升至晶圆代工产值的 2 倍以上，本轮周期由 AI 需求驱动，缺货状况较

2017-2019 年上一轮超级周期更为全面。

从价格走势看，TrendForce 最新预测显示，2026 年第二季度一般型 DRAM 合约价将环比上涨 58%-63%，NAND Flash 合约价将环比上涨 70%-75%。CFM 闪存市场数据显示，2026 年第一季度全球 DRAM/NAND Flash 市场规模达 1,371.4 亿美元，环比增长 81.6%，同比增长 245%，创历史季度新高。存储产业正逐步从周期波动向跨周期成长切换，在此行业背景下，存储产业链各环节企业的毛利率普遍呈现上升趋势。

根据标的公司提供的未经审计经营管理数据，2026 年 1-3 月，标的公司实际毛利率已达到 21.64%，较 2025 年全年主营业务毛利率 13.62%有明显提升。本次评估对未来各年主营业务毛利率的预测取值，未简单追随 2026 年一季度出现的阶段性较高水平，而是参照 2025 年全年综合水平进行取值。在行业处于本轮超级周期上行阶段的背景下，该取值未进一步反映行业上行带来的毛利率增量贡献，体现了评估取值的中性审慎原则，符合资产评估行业通行的审慎评估导向。

（2）标的公司毛利率水平低于同行业可比公司均值，本次评估取值已保持充分的审慎性

报告期内，标的公司与同行业可比公司毛利率比较情况如下：

项目	2024 年度	2025 年度
江波龙	19.05%	19.40%
佰维存储	18.19%	21.44%
普冉股份	33.55%	28.37%
行业平均值	23.60%	23.07%
标的公司	10.54%	13.59%

标的公司毛利率水平持续低于同行业可比公司平均值，主要基于以下原因：

产品结构层面，标的公司以 DRAM 存储器产品为主，而同行业可比公司产品结构有所不同。江波龙及佰维存储的 NAND Flash 业务占比相对更高、DRAM 产品占比相对更低，普冉股份主要经营 NOR Flash 和 EEPROM 产品，与标的主营业务产品类别存在客观差异。不同产品类别的毛利率存在天然差异，直接进行绝对值比较存在一定的不可比因素。

经营规模层面，同行业可比公司较标的公司资金实力更强、经营规模更大、拥有更为显著的规模效应，因而在产业链中的议价能力相对更强，对上游供应商和下游客户的议价空间亦更大。

生产工序层面，标的公司主营业务以内存模组为主，生产工序主要涉及芯片测试、模组设计、制造与测试，而江波龙、佰维存储主营业务以嵌入式存储、固态硬盘等产品为主，该类产品生产工序还涉及芯片设计、主控芯片固件开发和封测等环节，其中芯片设计和先进封装的技术壁垒相对较高，且根据应用场景的不同存在一定的定制化需求，因此该类产品研发与生产工序更复杂，所需投入更高，产品毛利率亦较高。

在上述毛利率比较背景下，本次评估对未来各年主营业务毛利率采用与2025年相近的水平进行预测，且该预测水平显著低于同行业可比公司平均值，本次评估取值综合反映了标的公司现有业务结构、经营规模及产业链环节等客观因素，与同行业可比公司相比保持了充分的审慎性。

同时，标的公司未经审计的2026年1-3月为毛利率21.64%，高于本次评估2026年度预测毛利率，反映本次评估保持了充分的审慎性。

（3）标的公司正加速向技术附加值更高的产品延伸，产品结构优化将持续支撑毛利率水平

标的公司已制定了未来年度的产品布局与市场布局规划，从以消费级PC内存模组为主的业务结构，向技术附加值更高的服务器内存模组、新款Flash类存储产品等方向延伸。

①信创PC市场提供稳定需求支撑

国内信创市场方面，国家对党政军及八大关键行业的国产化替代要求持续推进，国产品牌存储作为PC的核心部件，国产化比例要求将持续带动信创市场的出货量增长。神可（Sinker）品牌在信创PC市场具备先发优势和客户基础，近年来已形成较为完整的信创产品矩阵和稳定的客户群体。借助国产化比例进一步提升的政策窗口，神可（Sinker）品牌有望在信创PC市场保持出货量的稳定增长，为整体毛利率提供基础支撑。

②服务器内存模组的单机用量和单条价值高于消费级 PC 内存模组，标的公司服务器内存产品销量增长迅速

在 AI 产业爆发及国产化趋势下，国内服务器内存产品需求旺盛。相较于消费级存储产品，服务器内存更加侧重运行稳定性和可靠性。相较于消费级 PC，服务器的计算量更大，功耗与发热也更高，且相较于消费级 PC 机至多配置 2~4 根内存条，服务器配置至多 32 条内存条，因此服务器内存的工作方式更复杂，工作环境更严苛，致使用户对服务器内存的运行稳定性、可靠性等技术指标要求更高，因此服务器内存模组的单机用量和单条价值高于消费级 PC 内存模组。

标的公司 2024 年、2025 年自产服务器内存业务收入金额分别为 26.35 万元和 1,059.08 万元,2026 年上半年新增服务器内存业务订单 14,948.64 万元,较 2025 年业务收入金额大幅增长，且各期客户数量及平均客户收入/订单金额持续增长，表明标的公司服务器内存业务逐步受到市场认可，随着未来客户基础的逐步扩大，该部分业务对整体毛利率的积极影响将逐步显现。同时，AI 服务器未来将从传统互联网厂商逐步拓展至通用企业市场，市场前景进一步扩展。

③标的公司已基本完成新款 Flash 类产品研发，有利于丰富产品线组合，提升整体技术含量，并形成增量毛利贡献

报告期内，标的公司的固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产，附加值较低。为提升产品技术附加值，丰富产品组合，标的公司于 2026 年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计与存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC 和 TF 卡产品的相关研发工作，相关产品的销售和对应知识产权的申请将于 2026 年下半年陆续开展。

新款 Flash 类产品研发完成后，标的公司产品组合将更加完善，有助于满足下游客户的一站式采购需求，进而增加客户粘性并提升营收规模；相关产品的技术附加值将进一步提升。未来上述产品的单位价值量和毛利率有望高于现有固态硬盘产品，产品组合的优化和技术含量的提升有利于提升整体盈利水平。

④标的公司芯片测试能力有助于巩固和扩大市场份额

当前存储颗粒普遍紧缺，而标的公司在内存模组市场深耕 15 年，在颗粒测试筛选能力、经验和设备方面形成了较为成熟的技术积累。在供货颗粒品质离散性加大的情况下，标的公司成熟的筛选体系有利于保障产品品质一致性，从而获得优质客户资源的倾斜，持续巩固和扩大市场份额。

⑤海外市场布局提供远期增量

根据 Yole 的统计，美国是全球最大的存储市场，在 C 端市场，相较于国内消费者，美国消费者的购买力较强，价格敏感度相对较低。过往，美国市场的内存条品牌主要为金士顿、英睿达和海盗船，其中英睿达为美光旗下消费品牌。近年来，美国部分内存品牌开始业务调整。2025 年 12 月，美光宣布退出消费级市场，终止 Crucial（英睿达）消费级业务；2026 年 5 月，海盗船在部分产品中开始使用长鑫存储的内存颗粒，体现出其在颗粒供应方面存在压力。

在北美消费级市场需求尚存，但供给收紧的环境下，标的公司开始筹划布局美国市场，截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司已完成美国子公司的设立，后续计划在充分调研的基础上，稳健地逐步开展针对美国市场的内存产品销售业务。

开拓海外市场有助于标的公司提升营业收入规模及整体盈利能力，可作为未来 3-5 年的战略增长引擎。

综上所述，基于行业上行周期中评估取值的谨慎性、标的公司毛利率长期低于行业均值的客观事实，以及向高技术附加值产品延伸的结构优化趋势和未来业务布局，预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近是合理且可持续的。

（六）2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，结合历史情况分析各项期间费用率变动趋势及合理性，财务费用和税后利息支出金额的匹配性

1、2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性

（1）销售费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，销售费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	533.68	443.30	389.94	409.43	429.91	451.40	473.97	482.50
占营业收入比率	0.50%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%
折旧/摊销费用	1.68	1.81	4.18	4.15	3.79	3.42	3.39	3.84
占营业收入比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他费用	629.66	458.08	518.55	544.42	571.59	600.11	630.06	641.40
占营业收入比率	0.59%	0.30%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%
销售费用合计	1,165.02	903.19	912.66	958.01	1,005.29	1,054.94	1,107.42	1,127.75
销售费用率	1.10%	0.59%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%

职工薪酬预测期占比为 0.29%，与 2025 年持平、略低于 2024 年占比，是由于 2025 年标的公司与京东、阿里等电商的业务模式转变，导致相关人员裁撤、工资成本减少，基于此原因预测期参照 2025 年占比进行预测。

折旧/摊销金额较小，折旧/摊销按照企业的资产原值和折旧/摊销计提标准预测。

其他费用占营业收入比率为 0.38%，略高于 2025 年的 0.30%但低于 2024 年的 0.59%。2024 年其他费用占比较高主要系咨询服务费和电商运营费较高，上述费用较高属于偶发性因素，不具备持续性，本次评估结合历史数据和标的企业未来发展情况综合取值。

综上所述，预测期内该比率稳定在 0.67%，与 2025 年水平衔接合理，预测依据充分。

（2）管理费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，管理费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	905.86	1,331.01	1,164.49	1,222.71	1,283.85	1,348.04	1,415.44	1,440.92
占营业收入比率	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%
折旧/摊销费用	269.84	680.78	1,026.60	880.99	99.16	78.84	78.22	972.94

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
占营业收入比率	0.25%	0.44%	0.76%	0.62%	0.07%	0.05%	0.05%	0.58%
其他费用	705.89	871.75	936.36	964.45	993.39	1,023.19	1,053.88	1,072.85
占营业收入比率	0.67%	0.57%	0.69%	0.68%	0.67%	0.65%	0.64%	0.64%
管理费用合计	1,881.59	2,883.54	3,127.45	3,068.15	2,376.39	2,450.06	2,547.54	3,486.72
管理费用率	1.78%	1.87%	2.31%	2.16%	1.59%	1.56%	1.55%	2.08%
剔除折旧/摊销后的 管理费用占比	1.52%	1.43%	1.55%	1.54%	1.53%	1.51%	1.50%	1.50%

职工薪酬占营业收入比率稳定在 0.86%，与 2024 年、2025 年持平。职工薪酬增速与收入增速保持同步，预测合理。

管理费用中折旧/摊销费用占比波动较大。主要系 2025 年标的公司的温岭厂房装修完成投入使用，长期待摊费用摊销年限为 3 年，2028 年之后长期待摊费用摊销完毕；稳定期因资本性支出增加，占比回升至 0.58%。

其他费用占营业收入比率 2024 年为 0.67%，2025 年为 0.57%，预测期内维持在 0.64%-0.69%之间波动，高于标的企业 2025 年占比，预测更为审慎，具有合理性。

综上所述，折旧/摊销费用变化符合企业的实际情况，剔除折旧/摊销后的管理费用占比 2024 年为 1.52%，2025 年为 1.43%，预测期内保持在 1.50%至 1.55%之间，高于标的企业 2025 年占比，与 2024 年水平接近，预测更为审慎。

（3）研发费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，研发费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	423.33	538.90	507.63	533.02	559.67	587.65	617.03	628.14
占营业收入比率	0.40%	0.35%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%
折旧/摊销费用	203.58	192.65	477.37	474.48	406.97	343.87	341.05	436.47
占营业收入比率	0.19%	0.13%	0.35%	0.33%	0.27%	0.22%	0.21%	0.26%
其他费用	519.80	1,294.29	1,306.08	1,345.27	1,385.62	1,427.19	1,470.01	1,496.47

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
占营业收入比率	0.49%	0.84%	0.96%	0.95%	0.93%	0.91%	0.89%	0.89%
研发费用合计	1,146.71	2,025.84	2,291.09	2,352.76	2,352.26	2,358.71	2,428.09	2,561.08
研发费用率	1.08%	1.32%	1.69%	1.65%	1.58%	1.50%	1.48%	1.53%

职工薪酬占营业收入比率稳定在 0.37%，略低于 2024 年的 0.40%但高于 2025 年的 0.35%。2025 年占比偏低与收入快速增长有关，预测年度保持平稳。

折旧/摊销按照企业的资产原值和折旧/摊销计提标准预测。

其他费用占营业收入比率在 0.89%至 0.96%之间，高于标的企业报告期占比，预测更为审慎，具有合理性。

(4) 财务费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，财务费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
利息支出	1,902.59	1,599.93	1,976.68	2,007.76	2,040.40	2,074.67	2,110.65	2,148.64
占营业收入比率	1.80%	1.04%	1.46%	1.41%	1.37%	1.32%	1.28%	1.28%
汇兑损益	148.35	1,525.07	765.58	803.86	844.05	886.26	930.57	947.32
占营业收入比率	0.14%	0.99%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%
其他费用	-2.18	5.65	11.63	12.20	12.72	13.35	14.01	14.32
占营业收入比率	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
财务费用合计	2,048.76	3,130.64	2,753.89	2,823.82	2,897.17	2,974.27	3,055.23	3,110.27
财务费用率	1.93%	2.03%	2.03%	1.99%	1.94%	1.90%	1.86%	1.86%

评估基准日的企业长期借款规模扩大，故预测年度利息支出较 2025 年增加，但与 2024 年基本持平。

按照评估准则和行业惯例，一般收益法评估中不对汇兑损益进行预测。鉴于报告期内标的公司境外收入占比分别为 33.22%、26.51%，汇兑损益对企业财务费用影响较大，基于审慎性原则，本次评估按企业历史年度汇兑损益情况对未来年度数据进行预测。

其他费用占营业收入比率较小，主要为银行手续费、利息收入等，与业务规模增长呈正相关，金额占比符合行业惯例。

财务费用率方面，2024 年、2025 年分别为 1.93%和 2.03%，预测期内维持在 1.86%至 2.03%之间，预测期财务费用率在标的企业报告期财务费用率区间内，具有合理性。

(5) 详细预测期内各项期间费用率的变动情况及合理性

2024 年、2025 年期间费用率合计分别为 5.89%、5.81%，预测期内 2026 年上升至 6.71%，主要系标的公司的温岭厂房装修完成，投入使用；2028-2030 年占比下降，主要系标的企业长期待摊费用摊销年限为 3 年，2028 年之后长期待摊费用摊销完毕。剔除非付现成本后，四项费用合计比率 2024 年、2025 年分别为 5.45%、5.24%，预测期内维持在 5.30%-5.60%之间，与报告期水平基本相当，且高于 2025 年水平，预测更为审慎。具体情况如下：

项目	2024 年(A)	2025 年(A)	2026 年(E)	2027 年(E)	2028 年(E)	2029 年(E)	2030 年(E)	稳定期 (E)
销售费用率	1.10%	0.59%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%
管理费用率	1.78%	1.87%	2.31%	2.16%	1.59%	1.56%	1.55%	2.08%
研发费用率	1.08%	1.32%	1.69%	1.65%	1.58%	1.50%	1.48%	1.53%
财务费用率	1.93%	2.03%	2.03%	1.99%	1.94%	1.90%	1.86%	1.86%
以上合计	5.89%	5.81%	6.71%	6.47%	5.78%	5.64%	5.55%	6.14%
以上合计剔除非 付现成本比率	5.45%	5.24%	5.60%	5.52%	5.44%	5.37%	5.30%	5.30%

2、财务费用和税后利息支出差异主要为汇兑损益，差异合理

根据评估预测口径，财务费用包含利息支出（及利息收入）、手续费以及汇兑损益等项目，而税后利息支出仅反映扣除所得税影响后的借款利息成本。因此财务费用与税后利息支出金额之间的差异主要源于汇兑损益，存在一定差异具有合理性。

(七) 部分纳税主体未来年度所得税税率的预测依据及合理性

各个主体未来年度所得税税率预测情况如下：

纳税主体名称	所得税税率
--------	-------

深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	25%
深圳泰思特半导体有限公司	25%
厦门旌存半导体技术有限公司	25%
嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	25%
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	25%
香港纳税主体	8.25%、16.5%

根据深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业证书（证书编号：GR202444201774，颁发日期为 2024 年 12 月 26 日，有效期为三年），标的公司母公司被认定为高新技术企业。

根据深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业证书（证书编号：GR202344202860，颁发日期为 2023 年 10 月 16 日，有效期为三年），深圳泰思特半导体有限公司被认定为高新技术企业。

根据最新审计结果，上述两家公司 2024 年度及 2025 年度的研发费用占营业收入比例与《高新技术企业认定管理办法》所规定的认定标准尚存在一定差距。基于谨慎性原则，本次评估中对于深圳嘉合和泰思特公司企业所得税税率按 25% 的税率进行测算。

2018 年 3 月 21 日，中国香港特别行政区立法会通过《2017 年税务（修订）（第 7 号）条例草案》（以下简称“《草案》”或“利得税两级制”），引入利得税两级制。《草案》于 2018 年 3 月 28 日签署成为法律并于次日公布（将适用于 2018 年 4 月 1 日或之后开始的课税年度）。根据利得税两级制，符合资格的香港公司首个 2,000,000.00 港元应税利润的利得税率为 8.25%，而超过 2,000,000.00 港元的应税利润则按 16.5% 的税率缴纳利得税。标的公司在香港注册的子公司适用两级制税率。

综上，深圳嘉合劲威与泰思特研发费用占营业收入比例与《高新技术企业认定管理办法》所规定的认定标准尚存在一定差距，故未来预测按 25% 法定税率预测，符合谨慎性原则；其他内地子公司未适用优惠税率，同样采用 25%；香港子公司则依据当地利得税两级制，首个 200 万港元利润按 8.25%、超出部分按 16.5%

预测，符合香港税法规定。未来年度所得税税率的预测依据充分，具有合理性。

（八）资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等的确定过程、依据和合理性，资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销的原因，折旧摊销与各项成本、费用的匹配性

1、资本性支出仅含维持性更新，营运资金预测与历史水平持平，待抵扣进项税按未来应交增值税金额逐年流回

（1）资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性

一般情况下资本性支出由维持性资本性支出、扩张性资本性支出两部分构成。

维持性资本性支出：本次评估对标的企业现有固定资产进行盘点，基于各类固定资产的已使用年限及经济使用寿命，测算维持性更新所需支出。

扩张性资本性支出：一般指为满足未来业务增长的新增产能投入。预测期内主要系嘉合劲威坪山科技园项目，根据企业规划，该新建房产未来少部分用于企业日常办公与生产，大部分用于出租。由于建筑面积远超企业日常办公、生产所需，因此在本次评估中将该在建工程作为溢余资产处理。预测期内未考虑扩张性资本性支出，也未考虑扩张性资本性支出带来的收入规模扩大。

（2）营运资金增加

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。

本次评估结合企业未来发展规划、历史年度营运资金周转次数等，确定未来年度各科目营运资金额，从而预测未来年度的营运资金并以此确定营运资金的增加额。

2024 年和 2025 年标的公司营运资金占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	历史数据	
	2024年	2025年

最低现金保有量	8,239.21	11,165.15
存货	41,748.47	59,478.32
应收账款	17,179.22	12,789.47
预付款项	4,123.92	1,079.99
流动资产合计	71,290.82	84,512.91
应付票据	239.00	2,000.00
应付账款	16,578.03	20,381.53
预收款项	-	-
合同负债	45.84	1,789.24
应付职工薪酬	294.27	745.94
应交税费	610.50	1,256.02
流动负债合计	17,767.64	26,172.72
营运资本	53,523.18	58,340.19
营运资本增加额		4,817.01
营运资金/营业收入	50.54%	37.90%

预测期营运资金情况如下：

单位：万元

项目	未来预测					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
最低现金保有量	10,357.98	10,880.68	11,465.48	12,043.31	12,645.73	12,850.14
存货	44,650.63	46,870.77	49,185.10	51,615.17	54,185.54	55,181.07
应收账款	13,180.68	13,839.71	14,531.69	15,258.28	16,021.19	16,309.57
预付款项	2,295.42	2,409.55	2,528.53	2,653.45	2,785.59	2,836.77
流动资产合计	70,484.70	74,000.71	77,710.81	81,570.21	85,638.06	87,177.55
应付票据	987.61	1,036.72	1,087.91	1,141.66	1,198.51	1,220.53
应付账款	16,302.68	17,113.29	17,958.29	18,845.55	19,784.03	20,147.51
预收款项	-	-	-	-	-	-
合同负债	807.10	847.45	889.82	934.31	981.03	998.69
应付职工薪酬	458.83	481.64	505.43	530.40	556.81	567.04
应交税费	820.92	861.97	905.07	950.32	997.83	1,015.80
流动负债合计	19,377.14	20,341.07	21,346.51	22,402.23	23,518.22	23,949.57
营运资本	51,107.56	53,659.64	56,364.30	59,167.97	62,119.84	63,227.99

项目	未来预测					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
营运资本增加额	-7,232.63	2,552.08	2,704.65	2,803.68	2,951.87	1,108.14
营运资金/营业收入	37.74%	37.74%	37.75%	37.75%	37.74%	37.74%

预测期营运资金占营业收入比例稳定在 37.74%至 37.75%之间，与 2025 年实际水平基本持平，体现了预测的合理性和延续性。

（3）待抵扣进项税流回的确定过程、依据及合理性

待抵扣进项税额是指企业已取得但尚未用于抵扣的增值税进项税。本次评估中，标的公司账面待抵扣进项税金额较大且预计无法在一年内抵扣完毕。本次评估未将其简单作为非经营性资产加回，而是结合企业未来年度销项税额与进项税额的匹配情况，在详细预测期内逐年安排其流回并计入企业自由现金流，充分考虑了抵扣时间差对现金流的影响及折现因素，该处理方式具有合理性。

2、标的公司基准日内存模组产能已能够覆盖预测销量，无需新增产能的资本性支出，现有资本性支出与产能、收入增长之间具有合理匹配关系

（1）标的企业主要产品生产模式下，目前产能已经能够覆盖产销量

内存模组的生产方面，标的公司根据下游客户需求情况，自主组织内存模组产品的备货生产。生产过程包括存储芯片测试筛选、SMT 贴片、模组测试和包装等环节。当标的公司自有产能无法全部满足生产需求时，部分工序会委托第三方以代加工方式完成。

固态硬盘的生产方面，标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产。标的公司向供应商采购固态硬盘后，通过软件烧录信息、品质检测、包装后对外销售。

存储芯片的生产方面，标的公司的存储芯片产品，大部分直接采购成品芯片，经抽样检测后对外销售；少量采购存储晶圆，委托第三方封装及测试后对外销售。

基于上述生产模式，历史年度固态硬盘及存储芯片的生产环节对标的公司自有产能的占用相对有限，主要依赖于对外采购成品或委托第三方加工完成，所需自有生产资源较少。

（2）标的公司基准日产能情况

报告期内，标的公司内存模组生产加工主要涉及芯片测试和内存模组制造两大工序。其中，芯片测试为内存模组生产较为核心的前置工序，内存模组制造由标的公司自主完成。报告期内，标的公司内存模组的产能情况如下：

单位：万个

名称	项目	2024 年	2025 年
内存模组产能 ^注	产能	566.67	678.23

注：内存模组测试是内存模组生产加工过程中最核心及产能最低的工序，因此产能统计以内存模组测试为测算依据

本次评估，避免对价格单边上涨作出不可靠假设，将行业需求增长带来的收入增量统一体现于销量预测，以此审慎反映产品升级、规模效应等综合因素对收入的整体影响。在此前提下到达稳定期内存模组的销量如下：

单位：万个

产品品种	未来预测数据					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
内存模组	454.26	476.97	500.82	525.86	552.15	562.09

报告期内，标的公司内存模组产能从 2024 年的 566.67 万个提升至 2025 年的 678.23 万个。本次评估在收入预测中，将行业需求增长带来的增量统一体现于销量增长，预测期内内存模组销量从 2026 年的 454.26 万个逐步增至稳定期的 562.09 万个。标的公司基准日内存模组产能已能够充分覆盖上述预测销量，无需新增扩大产能的资本性支出。因此，本次评估未考虑扩张性资本性支出预测，现有资本性支出与产能、收入增长之间具有合理匹配关系。

3、稳定期资本性支出低于折旧摊销源于资产经济年限长于会计年限，且成本费用与现金流中的折旧摊销金额一致匹配

（1）稳定期资本性支出低于折旧/摊销，主要因资产经济使用年限长于会计折旧年限，导致年金化测算的资本性支出年值较低，而折旧/摊销金额较高，属于收益法评估中的合理差异

2025 年 12 月，中国证监会发布了《监管规则适用指引——评估类第 2 号》，

要求资本性支出应当考虑被评估对象产能规模变化、固定资产采购频率等因素影响，不能将预测期资本性支出简单等同于折旧与摊销，测算永续期资本性支出时需要关注评估基准日资产已使用年限或资本化情况等。因此，本次评估稳定期考虑各类资产折旧/摊销年限和经济使用年限差异的情况，具体情况如下：

单位：万元

序号	资产类型	折旧/摊销年限	经济使用年限	稳定期折旧/摊销	稳定期资本性支出
1	机器设备	3-10	5-12	366.15	277.43
2	车辆	4-5	15	53.77	9.47
3	电子设备	3-5	5-12	558.51	300.46
4	其他无形资产	2-10	5	96.97	96.97
5	长期待摊费用	3	10	861.36	199.83
合计				1,936.76	884.17

由上表可知，稳定期资本性支出金额小于折旧/摊销，主要因两者均采用年金化方式测算，但设备的经济使用年限与会计折旧年限之间存在差异所致。具体而言，折旧/摊销系依据会计政策规定的年限（通常较短）按直线法计提，而资本性支出则根据资产实际可使用的经济寿命（通常较长）进行年金化更新测算。以装修支出为例，标的企业会计摊销年限仅为3年，而装修的实际可使用年限往往超过该期限。

会计折旧年限较短时，年折旧/摊销金额相对较高；经济使用年限较长时，资本性支出的年金化年值相应较低，由此形成稳定期资本性支出低于折旧/摊销的合理差异。该处理符合收益法评估中永续期参数测算的惯例，具有充分合理性。

（2）计入成本、费用中的折旧/摊销与现金流加回的折旧/摊销金额一致，具有匹配性

根据标的公司会计政策，折旧及摊销按照资产用途分别计入营业成本、管理费用、销售费用和研发费用。各年折旧/摊销在各项费用/成本中的分布如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
计入营业成本的折旧	569.60	565.51	517.01	466.12	462.13	523.50

计入销售费用的折旧/摊销	4.18	4.15	3.79	3.42	3.39	3.84
计入管理费用的折旧/摊销	1,026.60	880.99	99.16	78.84	78.22	972.94
计入研发费用的折旧/摊销	477.37	474.48	406.97	343.87	341.05	436.47
折旧/摊销合计	2,077.75	1,925.12	1,026.93	892.24	884.78	1,936.76
差额	-	-	-	-	-	-

上述计入成本、费用中的折旧/摊销与现金流加回的折旧/摊销金额一致。

（九）折现率以及特性风险系数取值与可比交易案例的比较情况及合理性

经搜寻近期公开信息，与标的企业主营业务相似的案例仅有 2 个，且该等案例均未公告其折现率取值。根据统计 2025 年至 2026 年 6 月审核通过的发行股份购买资产类并购重组案例，其特有风险和折现率取值情况如下：

序号	股票代码	股票名称	重组进度	并购交易方式	交易标的方	特有风险	折现率
1	002128.SZ	电投能源	过户	发行股份购买资产	白音华煤电	2.00%	6.14%
2	000722.SZ	湖南发展	发审委通过	发行股份购买资产	铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电、高滩水电	1.00%	6.25%
3	688368.SH	晶丰明源	过户	发行股份购买资产	易冲科技	1.50%	9.50%
4	600889.SH	南京化纤	过户	资产置换、发行股份购买资产	工艺装备	2.75%	10.25%
5	000905.SZ	厦门港务	过户	发行股份购买资产	厦门集装箱码头	1.00%	6.91%
6	688293.SH	奥浦迈	完成	发行股份购买资产	澎立生物	2.80%	11.40%
7	000973.SZ	佛塑科技	完成	发行股份购买资产	金力股份(900777.SJZ)	1.50%	10.51%
8	603196.SH	日播时尚	完成	发行股份购买资产	茵地乐材料	1.50%	11.20%
9	000958.SZ	电投产融	完成	资产置换;发行股份购买资产	国电投核能有限公司	1.50%	6.04%
10	002379.SZ	宏桥控股	完成	发行股份购买资产	宏拓实业	1.00%	9.40%
11	920174.BJ	五新隧装	完成	发行股份购买资产	五新重工、兴中科技	3.38%	11.36%
12	600575.SH	淮河能源	完成	发行股份购买资产	电力集团	2.00%	7.94%
13	600292.SH	电投水电	完成	发行股份购买资产	五凌电力、国家电投长洲	1.00%	6.96%
14	301297.SZ	富乐德	完成	发行股份购买资产、发行可转换 债券购买	江苏富乐华半导体科技股份有限公司	1.20%	9.64%
15	000410.SZ	沈阳机床	完成	发行股份购买资产	中捷友谊厂	2.00%	10.46%
					中捷航空航天机床	2.00%	10.31%
					天锻压力机	1.50%	9.60%
16	603268.SH	*ST松发	完成	发行股份购买资产	恒力重工集团	3.50%	10.44%

17	300757.SZ	罗博特科	完成	发行股份购买资产	苏州斐控、ficonTec、 ficonTECAutomation	3.00%	13.30%
18	000561.SZ	烽火电子	完成	发行股份购买资产	陕西长岭电子科技有限责任公司	2.00%	11.17%
平均值						1.91%	9.44%
中位数						1.75%	9.95%
最小值						1.00%	6.04%
最大值						3.50%	13.30%

根据近年来审核通过的并购重组案例统计，特有风险取值平均为 1.91%，中位数为 1.75%，区间为 1.00%至 3.50%；折现率平均为 9.44%，中位数为 9.95%，区间为 6.04%至 13.30%。本次评估中，标的公司特有风险取值为 1.90%，折现率取值为 10.37%至 10.38%，上述两项参数均处于可比交易案例的合理区间内，且与平均值和中位数基本持平。

本次评估，标的公司特有风险取值略低于上述平均值，但高于中位数，主要系标的公司在客户关系、供应链稳定性及技术积累等方面已形成一定优势，整体经营风险可控；折现率略高于上述平均水平，充分反映了存储行业周期性波动、市场竞争加剧等特定风险，体现了评估的审慎性原则。

综上，本次评估折现率及特性风险系数的取值考虑了行业特点及标的公司实际风险特征，取值合理、公允。

（十）溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，是否准确、完整

1、溢余或非经营性资产

标的公司溢余或非经营性资产主要包括受诉冻结的货币资金、在建工程—嘉合劲威坪山科技园项目、对应土地使用权、递延所得税资产、其他应收款、其他流动资产等。

（1）受诉冻结的货币资金为标的企业因诉讼等原因导致冻结的货币资金。

（2）在建工程：根据标的公司规划，坪山科技园项目新建房产未来仅少部分用于日常办公与生产，大部分用于出租，且建筑面积超过企业日常经营所需，故将其作为溢余资产处理；该房产对应的土地使用权与在建工程处理逻辑保持一致，一并作为溢余资产。

（3）递延所得税资产：主要由资产减值准备、可抵扣亏损等导致的可抵扣暂时性差异。

（4）其他应收款：主要为合并范围外关联方往来款、往来款、出口退税等。

（5）其他流动资产为待摊费用。

经分析上述在建工程、土地使用权、货币资金等科目中的款项与企业未来经营相关性较低，在未来预测的现金流中未考虑此部分，因此作为非经营性资产处理。上述溢余或非经营性资产的评估值按资产基础法中的评估值确定，具体详情如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
受限制货币资金	454.19	454.19
其他应收款	234.32	234.32
其他流动资产	52.09	52.09
无形资产	2,959.19	3,187.32
在建工程	21,982.08	21,708.73
递延所得税资产	908.44	908.44
非经营性资产小计	26,590.31	26,545.10

2、非经营性负债

主要包括应付账款中核算的在建工程工程款、其他应付款、预计负债，其中应付账款中的工程款为标的企业在建工程-坪山科技园项目涉及的工程款等。

其他应付款为应付个人款项、其他单位往来款、应付需偿还借款、预提费用等款项。

预计负债为计提的未决诉讼的负债，此部分与货币资金中受限制的货币资金对应。

经分析上述在建工程工程款、其他应付款、预计负债科目中的款项与企业未来经营相关性较低，在未来预测的现金流中未考虑此部分，因此作为非经营性负债处理。上述非经营性负债的评估值按资产基础法中的评估值确定。具体详情如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
其他应付款	574.05	574.05
应付账款	3,368.54	3,368.54
预计负债	414.87	414.87

项目	账面价值	评估值
非经营性负债小计	4,357.47	4,357.47
非经营性资产净值	22,232.85	22,187.63

综上，本次评估对溢余或非经营性资产、负债的识别与划分依据合理，各项构成均已完整纳入，不存在重大遗漏或错误。

（十一）2026 年 1-3 月标的公司主要财务数据、是否实现评估预测值，并结合标的公司历史亏损、行业周期变动、2023 年收购商誉全额计提减值、本次交易市盈率高于同行业可比交易案例等，分析标的公司未来业绩的可实现性，交易作价的合理性和公允性

1、2026 年一季度实际数据已超预期，全年业绩实现基础扎实

单位：万元

项目	2025年1-3月	2026年1-3月	增长率
营业收入	29,599.80	36,277.47	22.56%
营业成本	26,903.79	28,427.92	5.67%
净利润	740.91	4,407.07	494.82%
毛利率	9.11%	21.64%	137.51%

根据未经审计的数据，2026年一季度标的公司在营收稳健增长的同时毛利率与净利润大幅提升，盈利能力显著增强，各项指标已较好的完成了评估报告2026年预测值的进度。

单位：万元

项目	2025年度1-3月 实际数据	2025年实际数 据	比例	2026年度1-3月 实际数据	2026年预测数 据	比例
营业收入	29,599.80	153,942.06	19.23%	36,277.47	135,412.02	26.79%
净利润	740.91	7,056.47	10.50%	4,407.07	7,061.84	62.41%
毛利率	9.11%	13.59%		21.64%	13.33%	

根据未经审计的数据，2026年一季度已实现业绩与全年业绩预测对比，标的企业的业绩完成情况较好，其中2026年一季度实现营业收入36,277.47万元，占全年预测值的26.79%，明显高于2025年1-3月完成比例；2026年一季度实现净利润4,407.07万元，占全年预测值的62.41%，远超2025年1-3月完成情况，一季度已超

额完成全年过半的利润目标；2026年一季度实际毛利率为21.64%，较全年预测毛利率13.33%高出8.31%，盈利质量明显优于全年预期。

综上所述，2026年一季度标的公司各项核心盈利指标均较好甚至超额完成了评估报告中的预测，净利润与毛利率表现突出，经营状况显著向好。

2、2023 年标的公司经营亏损系行业周期因素所致

2023年处于存储行业下行周期底部，存储市场价格持续低迷，行业规模出现大幅缩减。行业整体收入下降，而各企业费用支出相对刚性，导致行业企业的期间费用率普遍有所上升，标的公司亦是如此。叠加下行周期导致存货跌价、应收账款坏账损失计提增加，标的公司2023年净利润由正转负。2024年行业逐渐上行，标的公司收入增长较大、期间费用率有所下降，叠加应收账款坏账计提及存货跌价准备计提减少，标的公司2024年净利润由负转正。同行业上市公司2023年净利润情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2023年净利润
301308.SZ	江波龙	-82,780.90
688525.SH	佰维存储	-62,435.90
688766.SH	普冉股份	-4,827.43

由上表可知，同行业上市公司2023年净利润也为负，标的公司2023年亏损符合所处行业特点且与同行业可比上市公司趋势一致。

3、存储行业当前处于上行周期，且本轮周期具备较强持续性

自2022年以来，半导体存储行业经历了一轮深度下行与AI驱动的超级上行周期。2022年至2023年上半年，受消费电子需求疲软、库存高企影响，存储芯片价格跌至二十年来最低，三大原厂陷入最长亏损期。2023年下半年起，原厂大幅减产行业触底反弹，进入2024年，价格稳定小幅回升。从2025年开始，以AI需求为核心驱动力，存储市场需求快速爆发，导致通用型存储供给急剧收缩。本轮AI大周期由AI算力资本开支驱动，目前行业处于供不应求状态，行业正处于前所未有的超级周期，具备较强持续性。

4、捷安泊商誉减值与本次交易不具有可比性

捷安泊2024年及2025年业绩亏损及计提商誉减值的主要原因如下：

（1）捷安泊核心经营区域仍集中于沈阳市，经营所属区域内市场消费活力不足、车辆通行量及车位使用率不及前期预期，且停车服务收费标准提升难度较大，单车位营收水平难以提升。报告期内，捷安泊也未能实现向其他城市的有序扩张。受以上因素影响，整体营收规模维持在1亿元左右，变动幅度不大；

（2）当前智慧停车行业市场参与者持续增多，包括但不限于停车设备企业、互联网平台企业、物业服务类公司以及地方城投或国资背景的停车运营平台企业等，由此导致停车场场地租赁成本、市场拓展及营销费用持续上升，行业整体盈利空间被不断压缩。为保障存量项目稳定运营、拓展业务及维护客户关系等，捷安泊管理费用及销售费用等支出较高，项目毛利勉强覆盖日常经营成本；

（3）2024年，因个别停车场因续约价格超出预期及客户收回等原因而终止合作，由此导致前期投入设备及工程资产形成-331.66万元的非经常性损失，是其当年亏损另一影响因素；

（4）目前捷安泊仍以传统停车场泊位租赁、停车管理服务为营收来源，新能源汽车充电、车辆清洁保养、商业消费导流等衍生业务布局尚不成熟，未能形成新的营收及利润增长点。

综上原因，上市公司在2024年、2025年度分别计提商誉减值准备587.77万元、1297.85万元。上市公司对捷安泊计提商誉减值，主要原因系智慧停车行业竞争加剧整体营收规模受限、各项刚性成本上升、衍生业务未能形成新的营收及利润增长点等，与存储行业及本次交易标的企业嘉合劲威的业务模式、行业环境存在本质差异。该商誉减值事项不构成对本次交易估值合理性的负面参考。

5、本次交易市盈率略高于可比案例，但市净率显著低于可比案例，综合判断作价合理

（1）与同行业上市公司比较分析

从事存储业务的A股主要上市公司市盈率、市净率指标情况如下：

序号	证券代码	公司简称	市净率 (P/B)	市盈率 (P/E)
1	688525.SH	佰维存储	9.82	62.62
2	301308.SZ	江波龙	13.07	72.10
3	688766.SH	普冉股份	7.79	90.75
中位数			9.82	72.10
平均数			10.22	75.16
嘉合劲威			2.16	15.21

注1：可比上市公司市净率=2025年12月31日收盘总市值/2025年12月31日归属于母公司所有者权益，可比上市公司市盈率=2025年12月31日收盘总市值/2025年归属母公司股东净利润；

注2：标的公司市净率=标的公司100%股权对应的交易作价/2025年12月31日归属于母公司所有者权益，标的公司市盈率=标的公司100%股权对应的交易作价/2025年度合并报表归属母公司股东净利润

标的公司市净率、市盈率低于同行业可比公司的平均水平，主要系上市公司估值具有流动性溢价，标的公司的市盈率、市净率与同行业公司存在一定差异具有合理性。

(2) 可比案例比较分析

从公开市场可搜寻到的标的公司主营业务涉及存储器的案例较少，具体情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	交易进度	市净率 (P/B)	市盈率 (P/E)
1	帝科股份 ^{注1} (300842)	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5%股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	已完成	10.30	13.24
2	盈新发展 ^{注2} (000620)	广东长兴半导体科技有限公司 60%股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、Wafer Bumping、芯片成品测试等服务	进行中	6.21	11.58
本次交易					2.13	13.82

注1：帝科股份交易市净率=江苏晶凯收益法评估价值/基准日合并报表净资产，市盈率=江苏晶凯100%股份对应的交易作价/业绩承诺期承诺净利润的平均数；

注2：盈新发展交易市净率=长兴半导体收益法评估价值/基准日合并报表净资产，市盈率=长兴半导体收益法评估价值/业绩承诺期承诺净利润的平均数；

注3：嘉合劲威市净率=本次交易收益法评估价值/2025年12月31日合并报表净资产，嘉合劲威市盈率=本次交易收益法评估价值/业绩承诺期承诺净利润的平均数。

从市盈率看，帝科股份收购江苏晶凯的市盈率为 13.24 倍，盈新发展收购长兴半导体的市盈率为 11.58 倍，本次交易市盈率为 13.82 倍，略高于上述案例，但差异较小。从市净率看，上述两个案例分别为 10.30 倍和 6.21 倍，而本次交易市净率仅为 2.13 倍，远低于可比案例水平。同时，与 A 股存储行业上市公司（佰维存储、江波龙、普冉股份）平均市盈率和市净率相比，本次交易市盈率亦处于较低水平。综合市盈率与市净率两项指标，本次交易估值作价处于合理区间。

综上，存储芯片行业周期处于上行通道，历史亏损符合行业共性且已逆转，本次交易市盈率略高于可比案例但市净率远低于案例，且显著低于上市公司估值水平，且标的公司 2026 年一季度实际经营数据好于预测数据，标的公司未来业绩具有较强的可实现性，本次交易作价具备合理性与公允性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，评估师结合《监管规则适用指引——评估类第 2 号》相关规定，主要执行了如下核查程序：

1、结合标的公司经营规模、市场地位、可比案例获取情况及同规模及业务结构的可比上市公司情况进行分析，核查本次未采用市场法进行评估以及最终选用收益法作为定价方法的原因。

2、询问标的公司管理层、财务负责人、法务，核实该公司失控背景、标的公司挽回管控的全部举措、子公司停业情况及管理层不合并的判断逻辑，了解是否能获取 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 银行账户相关信息及资料。

3、查阅 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 董事会成员与标的公司的诉讼材料及律师意见书，了解 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 目前经营情况。

4、取得标的公司关于 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 控制判断的说明及相关证据，查阅《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》关于“控制”的定义，复核未纳入合并范围的依据是否充分。

5、查询近期同行业并购交易案例，核查本次评估方法和定价方法选择与可比交易案例是否存在差异。

6、对本次收益法评估的评估报告、评估说明及预测明细表，复核 2026 年至 2030 年以及稳定期三大主要产品收入增速的预测过程；查阅 IDC 关于 2026 年全球 PC 出货量下降 11.3%的预测报告、Yole Group《Memory Market Overview 2025 Update》关于存储市场长期增速的预测，对比标的公司 2025 年实际收入增长率 45.35%；了解内存模组、固态硬盘及存储芯片三大产品下游应用重叠情况、标的公司资源配置策略及成熟期产品增速收敛的行业规律；取得标的公司预测期其他收入的构成情况等，核查预测依据及合理性。

7、取得标的公司历史期及预测期营业成本的具体构成情况，核查与历史期是否存在重大差异；对标的公司主要供应商开展现场尽调；访谈标的公司财务负责人，了解各项营业成本预测的合理性及依据。

8、访谈采购及销售负责人，了解标的公司对上游存储晶圆厂及下游客户的议价能力，获取行业周期分析资料，核实未假设直接材料及产品售价单边上涨的合理性。

9、获取报告期各期分产品毛利率数据及 2026 年 1-3 月未经审计的实际毛利率，对比预测期毛利率水平，分析评估的审慎性；获取同行业可比公司毛利率数据，复核标的公司毛利率与可比上市公司毛利率差异；了解标的企业未来产品结构发展变化，核实标的公司毛利率的可持续性。

10、取得标的公司预测期销售费用、管理费用、研发费用和财务费用的构成明细，核查各项构成的预测依据及合理性；计算标的公司历史期与预测期内主要期间费用率，并进行核查比较是否存在异常变动；核查财务费用和税后利息支出差异的合理性。

11、取得高新技术企业证书及审计后的研发费用数据，对照《高新技术企业认定管理办法》复核研发费用占比是否持续满足优惠标准；取得香港利得税两级制相关法规，确认香港子公司适用税率。

12、访谈标的公司财务负责人，了解未来资产更新计划，核查资产更新的预

测过程、依据及合理性；核查与产能、收入增长对应销量的匹配性；分析稳定期资本性支出金额小于折旧/摊销的原因，折旧/摊销与各项成本、费用的匹配性。

13、取得营运资金周转率历史数据，复核预测期营运资金占收入比例的测算过程及合理性。

14、取得待抵扣进项税明细及未来销项税预测，确认逐年流回的处理方式。

15、统计近期审核通过的并购重组案例的特有风险及折现率取值，与本次取值进行对比分析。

16、访谈标的公司财务负责人，核查本次收益法评估溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，核查了解部分厂房及土地属于非经营性资产的原因，核查溢余或非经营性资产、负债的相关构成的准确性、完整性和合理性。

17、取得标的公司 2026 年 1-3 月未经审计的主要财务数据，与评估预测全年值进行对比分析；查阅同行业上市公司 2023 年净利润数据，分析标的公司 2023 年亏损的行业共性；查阅上市公司对捷安泊商誉减值的披露，分析其与本次交易的可比性；计算本次交易市盈率和市净率，与可比交易案例及可比上市公司进行对比。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次未采用市场法评估的原因充分，最终选用收益法作为定价方法符合标的公司实际经营情况及行业交易惯例。

2、标的公司合并范围准确、完整；未将 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 纳入合并财务报表范围符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

3、2026 年收入增速预测参考 IDC 预测的 PC 出货量下降 11.3%设定为-12%，2027-2030 年收入增速 5%低于 Yole 预测的行业长期增速，远低于企业 2025 年实际增速 45.35%，已充分考虑行业周期变动，预测合理且可实现；三大产品收入增速一致具有合理依据；其他产品及其他业务收入预测合理，影响有限。

4、营业成本构成与历史水平不存在重大差异。未考虑未来直接材料及产品售价上涨，系基于存储行业周期波动、标的公司产业链议价地位、历史增长模式及评估审慎性原则，具有合理性。

5、主要产品毛利率预测依据历史年度水平及 2026 年 1-3 月实际表现，未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近，且低于同行业均值及近期实际水平，预测合理、可持续。

6、预测期各项期间费用率变动具有合理性，财务费用与税后利息支出差异系汇兑损益所致，匹配合理。

7、所得税税率预测合理，深圳嘉合及泰思特因研发费用占比未达标按 25% 预测，香港子公司适用利得税两级制。

8、资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等预测过程符合评估准则；稳定期资本性支出低于折旧/摊销主要因资产经济使用年限长于会计折旧年限，折旧/摊销与各项成本、费用匹配。

9、折现率及特有风险系数处于近期审核通过的并购重组案例取值合理区间内。

10、溢余或非经营性资产、负债的确定依据充分，构成准确、完整。

11、2026 年 1-3 月实际数据较好完成评估预测进度，标的公司历史亏损系行业周期所致，商誉减值案例不可比，本次交易市盈率略高于可比案例但市净率显著低于可比案例，交易作价合理公允，未来业绩可实现性较强。

问题 5、关于资产基础法评估

重组报告书披露，（1）标的公司股东全部权益价值的资产基础法评估值为 8.25 亿元，低于收益法评估结果；（2）标的公司主要资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货等流动资产，以及长期股权投资、在建工程、无形资产等非流动资产；（3）本次资产基础法评估增值主要来自于存货、无形资产和长期股权投资；（4）存货价值评估参数包括税金及附加率、销售费用率、所得税费用率、净利润率、扣减率等，在产品评估中未考虑完工率；（5）本次对子公司采用的评估方法为资产基础法，各子公司的增值率差异较大；（6）标的公司无形资产包括专利、软件著作权、作品著作权、商标、外购软件等。

请公司披露：（1）货币资金的具体构成、是否受限，相关估值的合理性；结合账龄、对手方、期后回款/结转情况，分析应收账款、预付账款、其他应收款的可变现性；（2）存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因，并结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性；（3）各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因，各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性；（4）标的公司各项主要无形资产的具体内容、评估方法选取依据及主要参数取值的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）货币资金的具体构成、是否受限，相关估值的合理性；结合账龄、对手方、期后回款/结转情况，分析应收账款、预付账款、其他应收款的可变现性

1、截至 2025 年末，标的公司货币资金主要由库存现金、银行存款及保证金构成，其中保证金及诉讼冻结资金存在受限情形，但评估已按核实后账面值确定，估值合理

截至2025年12月31日，标的公司合并口径货币资金主要包括库存现金、银行存款和其他货币资金，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日
库存现金	0.04
银行存款	10,514.02
其他货币资金	1,105.27
合计	11,619.34

其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金等，存在资金受限情形，但该等受限资金为正常银行保证金业务，不存在减值风险；此外，标的公司存在因诉讼等原因冻结的货币资金4,541,902.26元，对于诉讼导致冻结的货币资金已计提对应的预计负债，该部分预计负债本次评估作为非经营性资产/负债。

报告期内，标的公司制定了相关资金管理制度，相关内部控制有效。本次评估货币资金估值以核实后的账面值确定，具有合理性。

2、标的公司应收账款和预付款项账龄短、期后回款/结转比例高，可变现性较好；其他应收款账龄较长但金额占比小，评估已按账面净值确认，整体可变现性判断合理

(1) 应收账款：账龄较短，期后结转比例较好

截至2025年12月31日，标的公司应收账款账面价值为12,789.47万元，标的公司应收账款账龄主要在1年以内，1年以内的应收账款账面余额占比98.15%：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日金额	占应收账款余额合计数的比例
3 个月以内	9,686.98	74.13%
3 个月以上-1 年以内	3,139.16	24.02%
1-2 年	241.28	1.85%
账面余额合计	13,067.42	100.00%
减：坏账准备	277.96	
账面价值合计	12,789.47	

应收账款的期后回款/结转情况如下：

单位：万元

客户名称	2025年12月31 日余额	2026年5月31 日余额	回款/结转比例
湖南弈安云信息技术有限公司	3,436.65	-	100.00%
香港仁天科技有限公司	2,960.01	-	100.00%
深圳市和润原科技有限公司	2,156.43	-	100.00%
融创通达科技集团有限公司	1,125.05	-	100.00%
深圳市仁天芯科技有限公司	1,066.68	-	100.00%
深圳市科正荣和科技有限公司	999.84	-	100.00%
其他	1,322.77	233.67	82.33%
合计	13,067.42	233.67	98.21%

由上表可见，标的企业2025年12月31日应收账款余额为13,067.42万元，截至2026年5月31日余额为233.67万元，整体回款比例为98.21%。标的企业应收账款期后回款情况良好。

本次资产基础法评估中，对应收账款的风险损失采用基于账龄组合等因素进行测算。经评估确认的风险损失与账面已计提的坏账准备金额一致，故以应收账款的账面价值作为评估值，该评估值具有合理性。

(2) 预付款项：账龄较短，期后结转情况良好

截至2025年12月31日，标的公司预付款项余额为1,079.99万元，标的公司预付款项账龄在1年以内：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日金额	占预付款项余额合计数的比例
1 年以内	1,079.99	100.00%
1 年以上	-	-
账面余额合计	1,079.99	100.00%
减：坏账准备	-	-
账面价值合计	1,079.99	

预付款项的期后回款/结转情况如下：

单位：万元

客户名称	2025年12月31日余额	2026年5月31日余额	回款/结转比例
振启国际有限公司	844.91	-	100.00%
威世頓科技有限公司	168.69	-	100.00%
深圳市文泉智能制造有限公司	31.05	-	100.00%
ACEMARKETINGINC	12.12	-	100.00%
其他	23.21	6.57	71.69%
合计	1,079.99	6.57	99.39%

根据预付款项期后回款/结转情况的统计，2025年末预付款项余额合计1,079.99万元中，截至2026年5月31日，余额为6.57万元，整体结转比例为99.39%。公司预付款项期后回款及结转情况良好、结转比例较高。

综上，本次资产基础法评估中，对预付款项的风险损失采用基于账龄组合等因素进行测算。经评估确认的风险损失与账面已计提的坏账准备金额一致，故以预付款项的账面价值作为评估值，该评估值具有合理性。

(3) 其他应收款：虽账龄较长但金额占比小，评估已按账面净值确认，整体可变现性判断合理

其他应收款按照账龄划分如下：

单位：万元

账龄	2025年12月31日金额	占其他应收款余额合计的比例
3个月以内	18.12	1.73%
3个月以上-1年以内	6.48	0.62%
1年以内合计	24.60	2.35%
1—2年	127.72	12.19%
2—3年	392.74	37.48%
3—4年	75.81	7.24%
4—5年	417.80	39.88%
5年以上	9.07	0.87%
账面余额合计	1,047.74	100.00%
减：坏账准备	813.41	
账面价值合计	234.32	

截至2025年12月31日，标的公司其他应收款主要集中在2年以上，账龄偏长，导致坏账准备计提比例较高。

截至2025年12月31日，按欠款方归集的前五名的其他应收款情况如下：

单位：万元

单位名称	款项性质	2025年12月31日	账龄	占其他应收款期末余额的比例	坏账准备
博德斯曼科技股份有限公司	往来款	445.57	2-4年	42.53%	445.57
MicronSemiconductorAsiaOperationsPte.Ltd.	保证金	386.58	4-5年	36.90%	309.27
海尔融资租赁股份有限公司	保证金	100.00	1-2年	9.54%	10.00
北京京东世纪贸易有限公司	押金	20.00	1-5年	1.91%	9.00
深圳市大工业区（深圳出口加工区）开发管理集团有限公司	押金	19.12	3-4年	1.83%	15.30
合计		971.27		92.71%	789.13

评估基准日其他应收款账面余额为 234.32万元，占账面净资产比例为 0.46%，占比较小，其他应收款主要为押金和保证金，期后回款较少，因为押金和保证金等的回收条件通常与合同履约状态、期限届满或特定事项完成挂钩，一般不属于短期内自然到期的债权，所以期后回款较少符合其业务实质。

（二）存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因，并结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性

1、存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因

（1）存货评估方法

存货分类	具体内容
原材料	通过市场调查取得原材料或替代品近期购买价格，以核实后的数量乘以近期市场购买价，确定评估值。跌价准备按零确定评估值。
产成品	通过向企业了解了产成品市场适销情况，将产成品分为畅销产品（含以销定产产品）、正常销售产品、勉强销售产品和滞销产品四类。对于畅销产品和已销定产的产品，根据其不含税销售价格减去销售费用、全部税金（含附加税、所得税）确定评估值；对于正常销售产品，根据其不含税

存货分类	具体内容
	销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值；对于勉强销售产品，根据其不含税销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值；对于滞销产品根据其可收回金额确定评估值。跌价准备按零确定评估值。其中正常销售产品计算公式为： 产成品评估值=产成品数量×该产品基准日不含税单价×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率） 不含税出厂销售单价根据企业提供的与评估基准日时间相近的市场单价减去销项税额确定；销售费用率及全部税费的比率根据企业2025年的实际发生额进行测算；适当比率按50%计取。
在产品	对于在产品参照产成品的评估方法扣减销售费用、全部税金（含附加税、所得税）和适当数额的税后净利润确定评估值。跌价准备按零确定评估值。在产品评估值计算过程如下：在产品评估值=在产品数量×该产品基准日不含税单价×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率），销售费用率及全部税费的比率根据企业2025年的实际发生额分别进行测算；适当比率按50%计取。
自制半成品	对于已投入生产的自制半成品，根据其完工率参照产成品的评估方法评估计算自制半成品评估值，即自制半成品评估值=不含税销售单价×库存数量×自制半成品完工率×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率）
委托加工物资	以市场上相同或类似物资的售价为基础，扣除加工费、相关税费、销售费用以及适当利润后确定评估值，委托加工物资评估值=不含税销售单价×库存数量×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率-加工费率）

（2）各指标取值

综上所述，评估涉及的主要参数如下：

指标名称	适用对象	取值依据
不含税销售单价	所有存货	对于产成品、自制半成品、委托加工物资：优先采用企业近期实际销售价格。若评估基准日前的销售记录中存在同类产品的成交价格，则取该价格扣除销项税额后作为不含税单价；若无近期实际成交价格，则参考京东等主流公开电商平台的同类商品销售价格，扣除销项税额等确定。
		在产品，指尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品。该类物资处于连续加工状态，未形成独立可流转的中间品形态，仅可沿生产流程向下道工序流转，不具备独立对外销售条件，账面归集于生产成本科目核算。

		由于生产过程的连续性及在产品状态的非标准性、动态性，其完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，若简单估计完工率将引入较大的主观判断和不确定性。因此，本次评估不纳入完工率因素，其估值不以实际售价为基础，而是采用账面成本乘以（1+合理利润率）的方法推算。该处理方式以实际发生的成本为基准，叠加合理利润，避免了因完工进度估计不准确可能导致的估值偏差，更能体现谨慎性和稳健性原则。 上述取值原则旨在保证评估基准日时点存货价值与市场实际水平的一致性，同时针对在产品因生产阶段不完整的特点，采用成本加成方式合理估算其可实现的销售价格。
税金及附加率 销售费用率	产成品、在产品、自制半成品、委托加工物资	税金及附加率、销售费用率根据企业 2025 年的实际发生额进行测算。
扣减率	产成品、在产品、自制半成品、委托加工物资	按 50%计取

（3）在产品因处于连续加工状态、不具备独立销售条件且完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，评估按账面成本加合理利润率推算，故无需考虑完工率

在产品，指尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品。该类物资处于连续加工状态，未形成独立可流转的中间品形态，仅可沿生产流程向下道工序流转，不具备独立对外销售条件，账面归集于生产成本科目核算。

由于生产过程的连续性及在产品状态的非标准性、动态性，其完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，若简单估计完工率将引入较大的主观判断和不确定性。因此，本次评估不纳入完工率因素，其估值不以实际售价为基础，而是采用账面成本乘以（1+合理利润率）的方法推算。该处理方式以实际发生的成本为基准，叠加合理利润，避免了因完工进度估计不准确可能导致的估值偏差，更能体现谨慎性和稳健性原则。

2、结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性

（1）存货评估情况分析

评估对象评估范围内存货包括原材料、委托加工物资、产成品、自制半成品及在产品，具体评估情况如下：

单位：万元

科目	存货账面价值	占比	评估价值	增值率
原材料	45,703.94	76.84%	52,741.60	15.40%
委托加工物资	1,995.75	3.36%	3,763.95	88.60%
产成品	5,012.64	8.43%	11,598.60	131.39%
自制半成品	3,172.60	5.33%	6,776.83	113.60%
在产品	3,593.38	6.04%	3,718.10	3.47%
合计	59,478.32	100.00%	78,599.08	32.15%

由上表可见，评估对象存货评估值相较账面价值增值32.15%，主要系原材料、委托加工物资、产成品、自制半成品的评估增值。

其中原材料和在产品增值较小，主要原因是企业原材料大部分是评估基准日前一段时间内购买，虽然基准日原材料价格上涨较大，但从企业经营的角度，为了维持持续经营无法将此部分存货按照市场价格卖出，故对于购入时间不久的原材料本次按账面值进行评估，增值不大；在产品增值较小是由于在产品无法确认其完工进度，本次评估在产品评估未考虑完工率，其销售价格不以实际售价为基准，而是按账面成本乘以（1+合理利润率）推算。

存货增值主要原因：2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，而存储晶圆厂将产能向高价值的HBM等产品倾斜，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；2025年下半年，DRAM和NAND Flash现货价格急剧上涨，进入10月份后涨幅进一步扩大，2025年第四季 DRAM合约价格对比去年同期上扬逾75%。

本次存货评估增值主要源于存储产品市场价格上升，评估过程中对不同类别存货采用了差异化的、符合会计准则和评估规范的处理方法，增值幅度低于同期市场价格涨幅，数据真实，具备充分的合理性与公允性。

（2）各项存货期后结转情况和可变现性分析

截至2026年6月30日，纳入本次评估范围内存货的期后结转情况如下：

单位：万元

存货类别	2025年12月31日余额	2026年6月30日 结转/销售金额	2026年6月30日 结转/销售率
原材料	47,177.19	38,001.68	80.55%
委托加工物资	1,995.75	1,995.75	100.00%
在产品	3,598.99	3,598.99	100.00%
自制半成品	3,507.02	2,777.14	79.19%
产成品	5,478.34	5,002.32	91.31%
合计	61,757.30	51,375.88	83.19%

注 1：期后结转/销售的金额系领用出库进入下一道工序或者销售出库结转成本的金额；

注 2：期后结转/销售率=期后结转/销售金额÷期末存货余额。

截至2026年6月30日，标的公司存货的整体期后结转率为83.19%，表明存货整体可变现性较强。其中原材料结转率为80.55%，周转正常；委托加工物资、在产品已全部结转，可变现性很强；自制半成品结转率为79.19%，期后销售情况较好；产成品期后结转率为91.31%，各项存货整体期后结转比例较高。

原材料：根据上述分析，评估对象原材料期后结转率为80.55%，周转正常，不存在积压和损坏现象。企业大部分原材料于评估基准日前不久购入，尽管基准日原材料市场价格有所上涨，但出于持续经营需要，企业无法将该部分存货按市场价格对外出售，故对近期购入的原材料按账面值评估，其余部分按市场价评估，整体增值15.40%，增值幅度较小。因此，本次原材料评估具有合理性。

委托加工物资：委托加工物资期后结转率为100.00%，已全部实现销售或收回。评估增值88.60%，主要系评估值考虑了加工后产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。根据期后全额结转的实际情况，增值具有合理性。

在产品：在产品评估增值仅为3.47%，增值较小。主要系在产品完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，本次评估未考虑完工率，按账面成本乘以（1+合理利润率）推算评估值。期后结转率为100.00%，表明在产品后续加工及销售情况良好。评估方法符合在产品实际状态，增值较小具有合理性。

自制半成品：自制半成品评估增值113.60%，参照产成品评估方法，以不含税销售价格扣除相关税费和利润后确定评估值，增值主要系评估值考虑了加工后

产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。期后结转率为79.19%，实现销售情况较好，增值具有合理性。

产成品：本次评估对产成品按照不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后，评估增值131.39%，主要系评估值考虑了加工后产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。期后结转率为91.31%，期后实现销售的情况较好，增值具有合理性。

综上所述，本次评估范围内各项存货可变现性良好，评估方法符合评估准则要求，评估增值均有合理依据，存货评估值具有合理性。

（三）各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因，各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性

1、各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因分析

报告期内标的公司主要子公司情况如下：

（1）深圳泰思特半导体有限公司

主营业务：主要从事内存模组、固态硬盘等存储产品的生产，以及存储芯片的检测。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内深圳泰思特经营正常，深圳泰思特报告期内主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	58,346.39	58,517.12	170.73	0.29
非流动资产	2	883.93	1,223.47	339.54	38.41
其中：长期股权投资	3	0.00	-8.78	-8.78	
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	749.19	1,097.51	348.32	46.49
在建工程	6	0.00	0.00		

无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	134.74	134.74	0.00	0.00
资产总计	10	59,230.32	59,740.59	510.27	0.86
流动负债	11	49,718.06	49,718.06	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	49,718.06	49,718.06	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	9,512.26	10,022.53	510.27	5.36

注：上述数据为子公司单体报表数据（包含内部交易），下同

如上表，深圳泰思特净资产账面价值为9,512.26万元，评估价值为10,022.53万元，增值额为510.27万元，增值率为5.36%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

长期股权投资减值原因：深圳泰思特下属子公司是泰思特（香港）科技有限公司，这家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

固定资产增值原因：为机器设备购置价格上升、车辆和电子设备企业计提折旧年限短于评估使用的经济使用年限。

（2）嘉合劲威（香港）有限公司

主营业务：主要从事标的公司的原材料采购及境外客户产品交付。

经营情况：报告期内嘉合劲威（香港）经营正常，报告期内主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	67,825.69	70,818.05	2,992.36	4.41

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
非流动资产	2	923.19	33.38	-889.81	-96.38
其中：长期股权投资	3	691.53	-198.28	-889.81	-128.67
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	231.66	231.66	0.00	0.00
资产总计	10	68,748.88	70,851.43	2,102.55	3.06
流动负债	11	76,488.05	76,488.05	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	76,488.05	76,488.05	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	-7,739.17	-5,636.62	2,102.55	27.17

如上表，本次评估嘉合劲威（香港）净资产账面价值为-7,739.17万元，评估价值为-5,636.62万元，增值额为2,102.55万元。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

长期股权投资减值原因：嘉合劲威（香港）下属子公司分别是博德斯曼(香港)科技股份有限公司、Genesis Memory Technology Ltd，这两家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

（3）嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司

主营业务：主要从事内存模组、固态硬盘等存储产品的生产和销售，以及存储芯片的检测。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内嘉合（温岭）经营正常，嘉合（温岭）的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	11,645.57	13,209.12	1,563.55	13.43
非流动资产	2	4,849.27	4,690.75	-158.52	-3.27
其中：长期股权投资	3	-	-		
投资性房地产	4	-	-		
固定资产	5	2,501.55	2,343.04	-158.51	-6.34
在建工程	6	88.07	88.07	-	-
无形资产	7	-	-		
其中：土地使用权	8	-	-		
其他非流动资产	9	2,259.65	2,259.65	-	-
资产总计	10	16,494.84	17,899.87	1,405.03	8.52
流动负债	11	6,145.77	6,145.77	-	-
非流动负债	12	386.09	386.09	-	-
负债总计	13	6,531.86	6,531.86	-	-
净资产（股东全部权益）	14	9,962.98	11,368.01	1,405.03	14.10

如上表，本次评估嘉合（温岭）净资产账面价值为9,962.98万元，评估价值为11,368.01万元，增值额为1,405.03万元，增值率为14.10%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

固定资产减值原因：主要原因为部分设备购置价格下降。

（4）湖南嘉合劲威电子科技有限公司

主营业务：系报告期以前向京东自营的销售主体，报告期内除对接与京东自营的前期业务外，亦从事少量内存模组、固态硬盘的销售。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内湖南嘉合经营正常，湖南嘉合的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	677.06	1,424.84	747.78	110.45
非流动资产	2	244.96	244.96	0.00	0.00
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00		
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	244.96	244.96	0.00	0.00
资产总计	10	922.02	1,669.80	747.78	81.10
流动负债	11	3,014.96	3,014.96	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		0.00
负债总计	13	3,014.96	3,014.96	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	-2,092.94	-1,345.16	747.78	35.73

如上表，本次评估湖南嘉合净资产账面价值为-2,092.94万元，评估价值为-1,345.16万元，增值额为747.78万元，增值率为35.73%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

（5）厦门旌存半导体技术有限公司

主营业务：报告期内厦门旌存公司无实际经营。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内厦门旌存经营正常，厦门旌存的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100

流动资产	1	1,770.60	1,770.60	0.00	0.00
非流动资产	2	103.87	96.86	-7.01	-6.75
其中：长期股权投资	3	103.87	96.86	-7.01	-6.75
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	0.00	0.00		
资产总计	10	1,874.47	1,867.46	-7.01	-0.37
流动负债	11	101.88	101.88	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	101.88	101.88	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	1,772.59	1,765.58	-7.01	-0.40

如上表，本次评估厦门旌存净资产账面价值为1,772.59万元，评估价值为1,765.58万元，减值额为7.01万元，减值率为0.40%。

长期股权投资减值原因：厦门旌存下属子公司分别是香港鑫忆讯贸易有限公司、旌存半导体技术（香港）有限公司，这两家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

2、各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性

（1）各子公司增减值情况

公司名称	净资产账面值	净资产评估值	评估增减值额	评估增减值率
深圳泰思特半导体有限公司	9,512.26	10,022.53	510.27	5.36%
嘉合劲威（香港）有限公司	-7,739.17	-5,636.62	2,102.55	27.17%
嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	9,962.98	11,368.01	1,405.03	14.10%
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	-2,092.94	-1,345.16	747.78	35.73%
厦门旌存半导体技术有限公司	1,772.59	1,765.58	-7.01	-0.40%

注：净资产为负，评估后仍为负，增值率 = 增值额 ÷ |账面净资产|

各公司增值率存在差异的原因：

其一，各子公司的存货、固定资产、长期股权投资的账面价值与评估增减值情况不同。

由于各子公司分工及经营情况不同，部分子公司存货金额较大，使得评估增值额较大。部分子公司的固定资产、长期股权投资的增减值情况也对评估结果构成影响。

其二，由于增值率计算方法，若净资产绝对值越低，在增值额相近情况下增值率越高。

深圳泰思特半导体有限公司、嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司净资产均为正，增值额需与正基数相除，增值率相对平缓，分别为5.36%、14.10%；对于厦门旌存半导体技术有限公司无实物资产，账面资产主要是往来款项，由于长期股权投资评估减值导致净资产评估减值；嘉合劲威（香港）有限公司、湖南嘉合劲威电子科技有限公司净资产为负，评估后仍为负，增值率 = 增值额 ÷ |账面净资产|。在增值额相近或更小的情况下，负净资产绝对值越小，计算出的增值率越高。因此湖南嘉合劲威电子科技有限公司虽增值额最小，但增值率反而最高。

。

（2）各子公司PB情况

从各个子公司PB指标来看，近期，从公开市场可搜寻到的标的公司主营业务涉及存储器的案例较少，根据搜寻到的2个可比交易案例PB情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	净资产账面值（万元）	资产基础法评估结论（万元）	PB
1	帝科股份（300842）	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5%股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	3,503.89	6,280.91	1.79
2	盈新发展（000620）	广东长兴半导体科技有限公司 60%股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、	14,926.87	19,510.97	1.31

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	净资产账面值（万元）	资产基础法评估结论（万元）	PB
			WaferBumping、芯片成品测试等服务			
平均值						1.55

本次各个子公司PB指标情况如下：

公司名称	净资产账面值	净资产评估值	PB
深圳泰思特半导体有限公司	9,512.26	10,022.53	1.05
嘉合劲威（香港）有限公司	-7,739.17	-5,636.62	/
嘉合劲威(温岭)电子科技有限公司	9,962.98	11,368.01	1.14
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	-2,092.94	-1,345.16	/
厦门旌存半导体技术有限公司	1,772.59	1,765.58	1.00

注：净资产账面值和评估值均为负数的PB指标无意义，因此未计算

本次资产基础法评估中各个子公司评估PB指标低于近期公开市场上可比案例的PB指标，具有合理性。

（3）各子公司评估的合理性

首先，各个子公司PB值较为合理，表明本次评估结果整体处于谨慎、合理的区间，不存在高估资产价值的情形。

其次，主要资产存货评估方法均采用市场法，以评估基准日前后市场售价扣除税费后确定价值，符合行业上行周期的实际情况，且考虑了合理利润，具有商业合理性；部分公司下属子公司无实际业务且净资产为负，评估减值符合其经营实质。

最后，对于净资产为负的子公司，评估仍以资产基础法逐项确认各项资产及负债的市场价值，最终得到负的股东权益价值，符合资产评估准则。其较高的增值率由基数效应导致，并非评估参数失当。

综上，本次评估采用资产基础法，各项资产减值或增值均有明确的市场依据或经营事实支撑。各子公司PB指标合理，评估结果整体谨慎、客观、合理。

（四）标的公司各项主要无形资产的具体内容、评估方法选取依据及主要

参数取值的合理性。

1、主要无形资产的具体内容

(1) 土地使用权

委估土地使用权所在土地位置为坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角，土地权证编号为：粤（2023）深圳市不动产权第0390110号，土地使用权面积为13,361.35m²，账面价值29,591,900.12元。

序号	所有权人	不动产权证号	房屋坐落	规划用途	面积（m²）	使用期限	共有情况	权利限制
1	嘉合劲威	粤（2023）深圳市不动产权第0390110号	深圳市坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	普通工业用地	13,361.35	2022年12月30日至2042年12月29日	单独所有	抵押

(2) 商标情况

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有188项注册商标，其中境内注册商标143项，境外注册商标45项。具体情况详见重组报告书之“附件一：嘉合劲威及其子公司拥有的商标情况”。

(3) 专利情况

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司拥有授权专利101项，其中发明专利46项，实用新型专利48项，外观设计专利7项，具体情况详见重组报告书之“附件二：嘉合劲威及其子公司拥有的专利情况”。

(4) 软件著作权

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有42项软件著作权，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“6、软件著作权”。

(5) 作品著作权

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有6项作品著作权，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“7、作品著作权”。

（6）集成电路布图

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉合劲威及其子公司共拥有 3 项布图登记证书，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“8、集成电路布图”。

（7）域名

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司拥有 8 项已在境内备案的域名，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“9、域名”。

其中嘉合劲威子公司厦门旌存拥有商标30项、专利22项，软件著作权11项，作品著作权1项，集成电路1项；子公司博德斯曼（香港）拥有境外商标4项，经与企业核实厦门旌存、博德斯曼（香港）近年无营业收入和实际经营业务，故其持有专利、商标、软件著作权等表外资产本次未纳入评估范围；博德斯曼（维尔京）未纳入合并范围，因此该公司对应的商标资产也未纳入评估范围。

2、土地使用权的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

根据《城镇土地使用权估价规程》，通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、标定地价系数修正法等：

方法	具体情况
成本逼近法	成本逼近法是以取得和开发土地使用权所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地使用权增值收益等确定土地使用权价格的方法。成本逼近法一般适用于新开发土地使用权或土地使用权市场欠发育、交易实例少的地区的土地使用权价格评估。
标定地价系数修正法	标定地价系数修正法是利用标定地价和标定地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对照修正系数表选取相应的修正系数对标定地价进行修正，进而求取委估宗地在评估基准日价格的方法。
市场比较法	市场比较法是根据市场中的替代原理，将委估宗地与具有替代性的，且在评估时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算委估宗地客观合理价值的方法。
收益还原法	收益还原法是将待估宗地未来正常年纯收益（地租），以一定的土地使用权还原率还原，以此估算待估土地使用权价格的方法。收益还原法适用于有现实收益或潜在收益的土地使用权或不动产估价。

方法	具体情况
剩余法	剩余法是在测算完成开发后的不动产正常交易价格的基础上，扣除预计的正常开发成本及有关专业费用、利息、利润和税费等，以价格余额来估算估价对象价格的方法。剩余法分两种适用情况，一种可以适用于具有投资开发或再开发潜力的土地使用权估价，另一种可以适用于现有不动产地价中的单独评估。

对于土地使用权在与评估期日相近的一段时间内，难以取得与评估对象类似的区域内开发土地使用权所耗费的各项客观费用数据，不适宜成本逼近法，因此本次评估不采用成本逼近法进行评估。委估土地使用权缺乏现实收益，待估宗地潜在收益无法确定，因此未采用收益还原法进行评估。委估土地使用权为企业自用建设用地，其开发完成后的市场价值无法确定，无法通过市场比较法合理确定房地产总价，运用剩余法的原理和公式不能推算出评估对象土地使用权价值，故不宜选用剩余法进行评估。

于评估基准日评估人员收集到《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》（2025 年 8 月 28 日），本次待估的工业用地适用**标定地价系数修正法**，故此次评估适宜采用标定地价系数修正法。待估宗地使用权类型为出让，所在区域内近几年内工业用地有成交案例，故本次适宜采用**市场比较法**进行评估。

（1）标定地价系数修正法的计算

根据《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》（2025 年 8 月 28 日），标定地价内涵为基准期日 2025 年 1 月 1 日，平均开发程度为六通一平，土地使用期限按商业 40 年、办公 40 年、住宅 70 年、工业 30 年。本次标定地价中工业用途为不得转让的平均楼面地价，单位为元/平方米，以人民币计价。

基准地价计算公式为： $P=Ps \times A \times B \times C \times D$

式中：P：待估宗地价格；

Ps：标定地价；

A：待估宗地交易情况指数；

B: 待估宗地估价期日地价指数除以标准地价期日地价指数;

C: 基础修正系数, 包括: 建筑类型、土地使用年期、产权条件、产业发展导向、产业项目类型、地上商业楼层、地下空间修正系数;

D: 项目修正系数, 包括: 棚户区改造、原农村集体经济组织留用土地项目(包括非农建设用地、征地返还用地、土地整备留用土地, 以下简称留用土地)、拆除重建类城市更新项目修正系数。

①确定标定地价

根据深圳市政府公布的《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》(2025 年 8 月 28 日), 确定待估宗地可比标定地块(深圳市坪山区 G14307-0338 号地块, 标准宗地编码 440300G060120903), 用途为工业用途, 权利类型为国有出让, 面积为 4,604.16 平方米, 设定期限为 30 年, 标定地价为 761 元/平方米。

②确定宗地交易情况指数 A

标定地价内涵为在现状开发利用、正常市场条件下的土地权利价格。本次待估宗地市场价值内涵是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下, 评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。故待估宗地以及标定地价均为正常市场交易, 地价水平为正常市场地价, 故不需进行交易情况修正。

即确定本次待估宗地的交易情况指数 $A=1.00$

③确定期日修正系数 B

本次评估的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日, 与深圳市标定地价所对应的评估基准日 2025 年 1 月 1 日有时间差异, 需要修正。

即确定本次待估宗地的期日修正系数为 $B=0.9919$;

④确定基础修正系数

基础修正系数包括建筑类型、土地使用年期、产权条件、产业发展导向、产业项目类型。

A、建筑类型

序号	建筑类型	适用地价类型	修正系数
1	厂房（含新型产业用地中的厂房）、仓库（含物流用地中的仓库）	工业	1
2	新型产业用地中的研发用房、物流建筑	新型产业	1
3	住宅	住宅	1
	宿舍		0.6
4	办公、商务公寓	办公	1
5	会议中心		0.5
6	社会停车场（库）、邮政网点（所）		0.1
7	商业（不包括旅馆业建筑、肉菜市场、游乐设施、会议中心）、加油站	商业	1
8	游乐设施		0.4
9	加气站、肉菜市场		0.3
10	旅馆业建筑	酒店	1
11	文化设施、医疗卫生设施、教育设施、体育设施、幼儿园（托儿所）	公共管理与服务设施	1
12	文化遗产、宗教建筑、社会福利设施、特殊建筑		0.3
13	科研设施		0.1
14	公用设施、市政设施及施工配套设施、训考场、殡葬设施	公用设施	1
15	交通设施[不含加油站、加气站、训考场、社会停车场（库）]，综合管廊		0.3

委估资产为工业用地，本次修正系数选为 1。

B、土地使用年期修正系数

标定地价工业用地土地使用年限 30 年，委估宗地为出让，剩余使用年限 17.01 年与基准地价内涵不一致，故需要进行年期修正。

故 $K2=1/[1-1/(1+R)^N]$

公式中：K—土地使用年期修正系数

R—土地还原率取 4.4%

n—委估宗地的使用年期为剩余使用年限

N—法定土地使用年期 30 年

计算得出：K2=0.7159。

C、产权条件修正系数

序号	建筑类型	产权条件情形	修正系数
1	“建筑类型”表中的建筑类型 1	不得转让	1
		限整体转让	1.5
		允许分割转让	5
2	“建筑类型”表中的建筑类型 2	不得转让	1
		限整体转让	1.4
		允许分割转让	2.5
3	“建筑类型”表中的建筑类型 3	不得转让	0.3
		限整体转让	0.8
		允许分割转让	1
4	“建筑类型”表中的建筑类型 4-9	不得转让	0.6
		限整体转让	0.8
		允许分割转让	1
5	“建筑类型”表中的建筑类型 10	不得转让	0.8
		限整体转让	1
6	“建筑类型”表中的建筑类型 11-15	不得转让	1
		限整体转让	1.3
		允许分割转让	1.7

委估资产限整体转让，本次确定修正系数为 1.5。

D、产业发展导向修正系数

序号	产业分类	修正系数
1	战略性新兴产业（新一代信息技术、高端装备制造、绿色低碳、生物医药、数字经济、新材料、海洋经济等）、优势传统产业、生产性现代服务业	0.5
2	除上述类别以外的其他产业	1

本次不涉及战略性新兴产业，修正系数确定为 1。

E、产业项目类型修正系数

序号	产业项目类型		修正系数
1	重点产业项目	遴选方案确定有两个及两个以上意向用地单位联合申请的	0.6

序号	产业项目类型		修正系数
		遴选方案确定为单一意向用地单位的	0.7
	一般产业项目		1
2	总部项目		0.7

根据《深圳市工业及其他产业用地供应管理办法》，委估土地为重点产业项目，且为遴选方案确定为单一意向用地单位的，本次修正系数采取 0.7。

⑤确定项目修正系数 E

项目修正系数，包括：棚户区改造、原农村集体经济组织留用土地项目（包括非农建设用地、征地返还用地、土地整备留用土地，以下简称留用土地）、拆除重建类城市更新项目修正系数。

委估土地不涉及上述修正，本次均按 1 处理。

评估对象土地使用权价值的求取

委估宗地的楼面地价= $P_s \times A \times B \times C \times D$

=567.00（元/平方米）（取整）

（2）市场比较法的计算

市场比较法是根据市场中的替代原理，将委估宗地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算委估宗地客观合理价格的方法。基本计算公式如下：

$$V = V_B \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：V——委估宗地价格；

V_B ——比较实例价格；

A——委估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数

B——委估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数；

C——委估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数；

D——委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；

E——委估宗地权益因素条件指数/比较实例宗地权益因素条件指数。

①可比实例的确定

根据《城镇土地估价规程》的要求，评估人员通过市场调查，选择三个与评估对象类似的土地交易案例作为可比实例，经查询土地市场交易网和当地市场调查，选取工业用地，且交易方式均为挂牌出让，故选取三个挂牌出让土地交易案例符合实际行情，可比实例概况如下：

项目	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
项目名称	飞托克总部基地项目	海雷新能源产业总部基地	麦捷科技智慧园三期项目
位置	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
用途	工业用地	工业用地	工业用地
面积（m²）	14,994.77	16,963.08	14,768.92
使用年限（年）	20	20	20
权利状况	出让	出让	出让
土地生熟程度	熟地	熟地	熟地
土地开发程度	六通一平	六通一平	六通一平
成交日期	2025 年 12 月 3 日	2024 年 11 月 18 日	2024 年 11 月 18 日
交易方式	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
交易单价（元/m²）	631.58	666.71	619.24

②建立价格可比基础

经查询土地市场交易网和当地市场调查，可比案例均为工业用地，且交易方式均为挂牌出让，评估对象的交易方式也为挂牌出让，故选取三个挂牌出让土地交易案例符合实际行情，各可比实例与委估宗地的价值内涵相同，不需修正。

③比较因素选择

根据估价对象的条件，参考城市工业用地地价修正体系，影响估价对象价格的主要因素有：

A、交易时间：确定地价指数；

B、交易情况：是否为正常、公开、公平、自愿的交易；

C、剩余使用年期：根据剩余使用年期公式确定系数；

D、区域因素：影响工业用地价格的区域因素主要有交通条件、区域位置、基础设施完善程度、环境条件、产业聚集影响度；

E、个别因素：影响工业用地价格的个别因素主要有宗地面积、宗地形状、地质状况、临街状况；

F、权益因素：影响工业用地价格的权益因素主要有规划用途、使用权性质、利用限制、他项权利。

估价对象与比较实例的比较因素条件详见下表：

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
位置		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
交易价格		待估	631.58	666.71	619.24
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易日期		2025 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 3 日	2024 年 11 月 18 日	2024 年 11 月 18 日
剩余使用年限		17.01 年	20.00 年	20.00 年	20.00 年
区域因素	交通条件	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般
	区域位置	优	较优	优	较优
	基础设施完善程度	基础配套设施一般	基础配套设施一般	基础配套设施一般	基础配套设施一般
	环境条件	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设
	产业聚集影响度	产业聚集度较好	产业聚集度较好	产业聚集度一般	产业聚集度较好
个别因素	宗地面积/m2	面积对土地利用无不良影响	面积对土地利用无不良影响	面积过小对土地利用有一定影响	面积对土地利用无不良影响
	宗地形状	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响
	地质状况	较好	较好	较好	较好

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
	临街状况	临街地块出入方便	临街地块出入方便	临街地块出入方便	临街地块出入方便
权属因素	规划用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
	使用权性质	出让	出让	出让	出让
	利用限制	有一定限制	有一定限制	有一定限制	有一定限制
	他项权利	无	无	无	无

④影响因素修正指数分析

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况，对影响土地价格的因素进行如下分析：

A、交易情况：比较案例为采用挂牌方式进行的土地出让，属正常成交价格，不做修正。

B、交易日期：评估对象评估基准日与可比案例二三交易日期不一致，对期日因素进行修正，因此修正为100、100.81、100.81。

C、剩余使用年期：待估宗地剩余使用年限17.01年，案例为20年，与基准地价内涵不一致，故需要进行年期修正。

$$\text{故} K = [1 - 1 / (1 + r)^n] / [1 - 1 / (1 + R)^N]$$

公式中：K—土地使用年期修正系数

R—土地还原率取4.4%

n—待估宗地的使用年期为剩余使用年限

N—法定土地使用年期20年

委估宗地剩余年限系数作为基数取100时，成交案例剩余年限系数为111.20。

D、区域因素修正分析：

交通条件：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正2%；

区域位置：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正5%；

基础设施完善程度：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正2%；

环境条件：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正1%；

产业聚集影响度：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正5%。

E、个别因素修正分析：

宗地面积：根据土地面积对建设项目的具体影响进行相应修正；

宗地形状：分为规则、较规则、一般、不规则、极不规则，每相差一级修正1%；

地质状况：根据地势起伏和承载力的具体影响进行相应修正；

临街状况：分为方便、较方便、一般、较不方便、不方便，每相差一级修正1%。

F、权属因素修正分析：

权属因素主要包括规划用途、使用权性质、利用限制、他项权利等，因权属因素复杂多样，难以一一列举并分等量化，本次评估根据待估土地与比较案例所内涵的权属因素对建设项目的具体影响进行；以估价对象的状况为 100，将实例与估价对象区域因素进行打分比较。

根据以上说明，编制比较因素条件指数表，详见下表：

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
位置		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
交易价格		待估	631.58	666.71	619.24
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100.81	100.81
剩余使用年限		100	111.20	111.20	111.20
区域因素	交通条件	100	100	100	100
	区域位置	100	95	100	95
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	环境条件	100	100	100	100
	产业聚集影响度	100	100	100	100

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
个别因素	宗地面积/m2	100	100	100	100
	宗地形状	100	100	100	100
	地质状况	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
权属因素	规划用途	100	100	100	100
	使用权性质	100	100	100	100
	利用限制	100	100	100	100
	他项权利	100	100	100	100

⑤比准价格确定

根据比较因素条件指数表，编制因素比较修正系数表，得到各比较案例的比准价格：

比较因素	委估宗地	实例一		实例二		实例三	
位置	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角		坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧	
交易价格	待估	631.58		666.71		619.24	
交易情况	100	100/	100	100/	100	100/	100
交易日期	100	100/	100	100/	100.81	100/	100.81
剩余使用年限	100	100/	111.20	100/	111.20	100/	111.20
区域因素	100	100/	95	100/	100	100/	95
个别因素	100	100/	100	100/	100	100/	100
权属因素	100	100/	100	100/	100	100/	100
比准价格	591	598		595		581	

根据修正后的可比案例比准价格取算术平均值，计算地面单价为 591.00 元/平方米。

（3）评估结果

运用标定地价系数修正法和市场比较法对委估宗地进行评估，两种方法是通过不同的计算途径评估地价的方法，两种评估结果相差不大，故采取两种评估方法的算术平均数作为评估结果。

评估单价= (567.00+591.00) /2

=579.00 (元/平方米) (取整)

委估宗地账面价值含契税，本次评估价值按契税 3%计算。

评估价值=评估单价×容积率× (1+3%) ×土地面积

=579.00×4×1.03×13,361.35

=31,873,200.00 元 (取整到百位)

评估增值原因分析：随着经济的发展，土地需求量的增加，致使土地市场价值增长。

3、专利、软件著作权、作品著作权的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

(1) 评估方法

对于无形资产，一般可采用市场法、成本法和收益法三种方法进行评估。

本次委估专利包含发明专利、实用新型专利、外观设计专利，而这些专利一般不满足替代原则，现实中不可能在评估基准日再重新研发一项与被评估专利资产效果相同或相近的专利资产。此外，由于专利法保护被评估专利资产在评估基准日的唯一性，因此从替代性及法律保护上是不存在重置概念的。同理，对于委估著作权（如计算机软件著作权、美术作品等），其创作具有独创性和不可重复性，现实中亦无法在评估基准日重新创作出一项与被评估著作权作品完全相同或实质性相似的作品，且著作权法保护著作权在评估基准日的原创性与排他性，因此著作权同样不具备重置的可能性。故本次评估未采用成本法。

市场法的适用前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公开公平的。经调查了解及有关行业内人士介绍，目前国内没有类似专利技术的转让案例，也没有类似著作权（如软件著作权、作品使用权等）的许可或转让案例，因此市场法也不适用本次评估。

由于本次评估的专利未来还会继续使用是确定的，且未来的收益也是可预测的，同样，委估著作权未来也将持续为企业带来收益，其预期收益能够合理预测，

因此本次评估我们采用收益法-许可费节省法。

（2）评估思路

收益法-许可费节省法，即首先预测使用委估专利技术在未来的经济年限内各年的销售收入；然后再乘以适当的委估专利技术在销售收入中的许可费率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的收入贡献进行折现，得出的现值之和即为委托评估技术的评估现值，计算公式如下：

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

其中：

P——专利技术等评估值；

K——许可费率；

R_i——专利技术等产生的销售收入；

i——收益期限；

r——折现率。

（3）评估过程

①资产打包处理

据了解，嘉合劲威及其子公司持有的专利、软件著作权、作品著作权等均用于主营产品研发、设计、生产和销售，主要产品包括内存条、固态硬盘和存储芯片等，具体应用于产品的生产节点、工艺流程等一系列环节，单项专利单独的获利能力不稳定且难以准确估计，对未来的收益无法作出合理的预测，故评估人员决定对嘉合劲威及其子公司持有的相关专利、软件著作权、作品著作权、集成电路等进行打包评估。

②收益期限的确定

技术剩余经济寿命期即收益期限是指委估专利能给其所有权人带来收益的

期限。本次评估主要无形资产为专利、软件著作权等，其中专利具体为发明、实用新型、外观设计，其中发明专利法定保护期限为 20 年，实用新型法定保护期限为 10 年，外观设计保护期限为 15 年；著作权和作品著作权的保护期限是 50 年。

然而对于整个社会而言，技术是处于不断发展的。随着技术的发展和更新，更先进的技术将取代老技术，或与现有技术相类似技术在未来成为行业公知技术。因此任何技术均有一定的经济寿命年限。经与被评估单位沟通，这些专利、软件著作权、作品著作权虽然法定保护期限较长，但其更新周期一般在 5 年左右，故本次评估的收益期限为 2026 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日。

③专利对应的产品销售收入的确

本次评估中，与技术类无形资产相关的收入预测参照 2026 年 1 月至 2030 年权利人主营业务收入的预测数据。

④许可费率的确定

企业的收益是企业和管理、技术、人力、物力、财力等方面多因素共同作用的结果。技术作为特定的生产要素，为企业整体收益做出了一定贡献，因此参与企业的收益分配是合情合理的。

许可费率实质是销售收入分成率，是按技术需求方使用技术后取得的销售额的某一百分比作为技术分成率。根据国家知识产权局发布的《2020—2024 年专利实施许可统计数据》显示，2020 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间经国家知识产权局备案的专利实施许可合同中“计算机、通信和其他电子设备制造业”无入门费的合同量 118 份，提成率中位数为 4.0%。标的公司的收入分成率通过上述数据调整后得出。

影响无形资产价值的因素包括法律因素、技术因素及经济因素。将上述因素细分为稳定性、权利保护范围的不可规避性、权利要求合理性、技术先进性、技术替代性、技术适用范围、技术独立性、技术成熟度、技术领域发展态势、剩余经济寿命、竞争态势、市场应用情况、诉讼仲裁情况等 13 个因素，分别给予权重和评分，确定技术分成率的调整系数。

序号	权重	考虑因素	分权重	分值		合计
1	0.2	法律价值	稳定性	40.00%	70.00	28.00
2			权利保护范围的不可规避性	30.00%	100.00	30.00
3			权利要求合理性	30.00%	90.00	27.00
4	0.5	技术价值	技术先进性	20.00%	90.00	18.00
5			技术替代性	10.00%	110.00	11.00
6			技术适用范围	10.00%	110.00	11.00
7			技术独立性	20.00%	110.00	22.00
8			技术成熟度	20.00%	130.00	26.00
9			技术领域发展态势	20.00%	110.00	22.00
10	0.3	经济价值	剩余经济寿命	20.00%	110.00	22.00
11			竞争态势	30.00%	110.00	33.00
12			市场应用情况	30.00%	110.00	33.00
13			诉讼仲裁情况	10.00%	130.00	13.00
14			其他	10.00%	110.00	11.00
合计				/	/	105.60

经评分测算，专有技术分成率调整系数为 1.0560。

根据专有技术分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

$$K=m \times r$$

故调整后本次商标、专利和专有技术分成率为 4.22%。

⑤贡献率（提成率）衰减的考虑

由于委估无形资产随着时间的推移，伴随着社会生产力水平的普遍提高，产品制造技术中不断会有新的技术改进或增加，使得产品中技术贡献所占的比重会呈下降趋势，也就是技术对产品贡献率逐渐降低，评估机构根据这一假设，考虑无形资产分成率在预测期内逐渐下降。

经考虑衰减后的无形资产分成率如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

技术类无形资产提成率	2.96%	2.07%	1.45%	1.01%	0.71%
------------	-------	-------	-------	-------	-------

⑥折现率的确定

本次评估，采用国际通用的社会平均收益率法模型来估测专利等无形资产的折现率。公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

国债通常被认为是无风险资产，其到期不能兑付的可能性极小，相应的收益率可作为无风险利率。本次估值选取评估基准日 5-10 年期国债到期年收益率 1.74%作为无风险收益率，并以此确定专利、软件著作权等无形资产组的折现率。

本次委估专利技术的风险主要由：技术风险、市场风险、法律风险、管理风险四方面构成。无风险利率再加上各种风险报酬率构成此部分无形资产的评估折现率：

序号	项目	风险值	取值率	合计
1	无风险报酬率	1.74%	100%	1.74%
2	技术风险	60.00%	8%	4.80%
3	市场风险	36.00%	8%	2.88%
4	法律风险	18.00%	8%	1.44%
5	管理风险	30.00%	8%	2.40%
6	个别风险	5.00%	100%	5.00%
7	折现率			18.26%

折现率=无风险利率+风险报酬率=18.26%

(4) 评估结果的确定

单位：万元

项目		期间				
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030
产品销售收入	(1)	135,412.02	142,182.62	149,291.74	156,756.33	164,594.14
技术类等无形资产提成率	(2)	2.96%	2.07%	1.45%	1.01%	0.71%
技术类等无形资产对产品的收入贡献	(3) = (1) × (2)	4,003.86	2,942.84	2,162.99	1,589.80	1,168.50

项目		期间				
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030
后续资本性支出	(4)	21.06	21.69	22.34	23.02	23.71
技术类等无形资产贡献合计	(5) = (3) - (4)	3,982.80	2,921.14	2,140.64	1,566.78	1,144.79
折现年限	(6)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
税前折现率	(7)	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%
折现系数	(8)	0.9196	0.7776	0.6575	0.5560	0.4701
技术类等无形资产贡献现值	(9)	3,662.43	2,271.41	1,407.50	871.11	538.22
技术类等无形资产贡献折现到评估基准日现值和	(10)	8,750.00				

经实施上述评定估算程序后，专利类等无形资产评估值为 8,750.00 万元，评估增值 8,750.00 万元。

评估增值的主要原因为：无形资产研发成本已费用化，本次采用收益法对全部专利技术进行测算，从而造成评估增值。

4、商标、域名评估的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

(1) 评估方法

对于无形资产，一般可采用市场法、成本法和收益法三种方法进行评估。

市场法的适用前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公开公平的。经调查了解及有关行业内人士介绍，目前国内没有类似的转让案例，因此市场法也不适用本次评估。一般认为，商标、域名的价值用重置成本很难反映其真正的价值，故本次评估未采用成本法。商标、域名资产的价值是通过企业在生产运营过程中产生超过社会平均收益的超额收益来体现的，因此本次评估采用收益中的超额收益法。

(2) 评估思路

收益法-超额收益法，先测算商标与其他相关贡献资产共同创造的整体收益，在整体收益中扣除其他相关资产的相应贡献，将剩余收益确定为商标超额收益，再通过适当折现率折现到评估基准日时点，以此作为委估商标资产的评估价值。

计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

其中：

P——商标等资产评估值；

R_t——第 t 年商标等预期超额收益；

t——收益期限；

r——折现率。

（3）评估过程

①评估对象的确定

纳入本次评估范围的无形资产是深圳市嘉合劲威电子科技有限公司（含其子公司）申报的境内商标类无形资产共 110 项，境外商标 19 项，域名 8 项。由于此部分商标产生的收益与企业营业收入息息相关，且无法合理区分每个商标的贡献，故本次评估将这 129 项相关商标、8 项域名作为一个资产组合考虑。

②超额收益率的确定

通过使用委估商标的嘉合劲威的利润水平以及商标资产对利润的贡献程度，来确定超额收益率。

本次评估中，委估商标的分成率确定主要是考虑委估商标在商标产品产生的收益额中各种贡献因素：

A、研发和生产制造能力是取得收益的重要前提（技术因素和非流动有形资产因素）；

B、信誉良好的商标是取得收益的保证（商标等因素）；

C、充足的资金是取得收益的必要条件（流动资产因素）；

D、良好的组织管理及营销网络是获得收益的重要环节（公司管理服务因素

和销售网络因素）。

使用委估商标的产品的盈利是由上述四个层面带来的，且四者缺一不可。评估人员对上述四层面进行因素分析后区分为流动资产因素、非流动有形资产因素、技术因素、商标因素、管理服务因素和销售网络因素。首先，根据嘉合劲威历史年度流动资产和非流动有形资产要求的收益分割出无形因素（包括：商标因素、销售网络因素、技术类（专利、软著）因素的贡献率即为无形因素的净利润分成率。其次，评估人员对无形因素影响净收益的程度按商标、销售网络、技术类（专利、软著等）、管理服务通过层次分析法确定商标因素的净利润分成率。其计算公式如下：

无形因素的净利润分成率（不含土地使用权）=公司无形因素净收益额（不含土地使用权）÷公司净利润

公司无形因素净收益额（不含土地使用权）=公司净利润－流动资产归属的净收益额－非流动有形资产（含土地使用权）归属的净收益额

流动资产归属的净收益额=流动资产账面价值×流动资产必要收益率

非流动有形资产归属的净收益额=非流动有形资产账面价值×非流动有形资产必要收益率

其中，流动资产账面价值、非流动有形资产账面价值由嘉合劲威经审计后的2024年-2025年的年度报告分析计算获取；流动资产必要收益率按评估基准日1年期银行贷款基准利率3.00%确定；非流动有形资产必要收益率按5年期以上银行贷款基准利率3.50%确定。评估人员分别计算出2024年-2025年的无形因素的净利润分成率，最终以2024年度、2025年度无形因素的净利润分成率33.46%确定为无形因素的净利润分成率。为委估的具体计算过程见下表：

单位：万元

项目	2024 年	2025 年
净利润	3,060.32	7,056.47
流动资产	80,868.53	90,366.51
流动资产必要收益率	2.65%	2.24%
流动资产应获得净收益额	2,141.49	2,028.20

非流动资产	22,251.09	32,999.81
无形资产	3,393.59	3,174.84
土地使用权	3,133.26	2,959.19
非流动有形资产（包括土地使用权）	21,990.76	32,784.16
非流动有形资产必要收益率	3.09%	2.62%
非流动有形资产应获得净收益额	679.40	858.45
无形资产收益额（不含土地使用权）	239.43	4,169.83
无形因素净利润分成率	7.82%	59.09%
无形因素净利润分成率取值	33.46%	
商标对无形资产净利润的贡献	20.57%	
商标净利润分成率	6.88%	

③预测超额收益

A、收益期限

在我国，注册商标的有效期为 10 年。若有效期满需要继续使用的，商标注册人在规定的期限内可以办理续展。鉴于嘉合劲威的商标使用时间较长，且企业经营效益稳定持续，故本次评估假设嘉合劲威到期前主动续期商标类无形资产，故收益期选取无限期。

B、净利润

对于与商标等资产相关的净利润参照标的企业 2026 年 1 月至 2030 年营业利润的预测数据。

④折现率的确定

本次评估，采用国际通用的社会平均收益率法模型来估测商标、域名技术折现率。公式如下：

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

国债通常被认为是无风险资产，其到期不能兑付的可能性极小，相应的收益率可作为无风险利率。本次估值选取评估基准日 5-10 年期国债到期年收益率 1.74% 作为无风险收益率，并以此确定商标及域名的折现率。

本次委估商标技术的风险主要由：品牌与市场风险、法律与权属风险、经营与维护风险、使用与依赖风险、个别风险等方面构成。商标及域名资产组的折现率由无风险利率再加上各种风险报酬率构成：

序号	项目	风险值	取值率	合计
1	无风险报酬率	1.85%	100%	1.85%
2	品牌与市场风险	40.00%	8%	3.20%
3	法律与权属风险	12.00%	8%	0.96%
4	经营与维护风险	40.00%	8%	3.20%
5	使用与依赖风险	40.00%	8%	3.20%
6	个别风险	3.00%	100%	3.00%
7	折现率			15.41%

折现率=无风险利率+风险报酬率=15.41%

(4) 评估结果的确定

单位：万元

项目		商标预测数据					
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	稳定期
净利润	(1)	7,061.84	7,681.59	8,638.62	9,269.74	9,849.93	9,269.72
商标等无形资产提成率	(2)	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%
商标等无形资产对产品的收入贡献	(3)=(1) × (2)	486.03	528.69	594.55	637.99	677.92	637.99
后续资本性支出	(4)	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.66
商标等无形资产贡献合计	(5)=(3) - (4)	485.39	528.04	593.91	637.35	677.28	637.33
折现年限	(6)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.5
税后折现率	(7)	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%
折现系数	(8)	0.9308	0.8066	0.6989	0.6055	0.5247	3.8552
商标等无形资产贡献现值	(9)	451.82	425.90	415.06	385.94	355.36	2,457.04
商标等无形资产贡献折现到评估基准日现值和	(10)	4,490.00					

经实施上述评定估算程序后，商标等无形资产评估值为 4,490.00 万元，评估增值 4,490.00 万元，主要原因系被评估商标账面成本已费用化，本次采用收益法对商标资产进行测算，从而造成评估增值。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，评估师主要执行了如下核查程序：

1、取得标的公司截至评估基准日的货币资金明细表，区分库存现金、银行存款及其他货币资金，核查受限资金的具体金额及原因，函证全部银行账户，复核评估按账面值确认的合理性；取得应收账款、其他应收款、预付款项账龄分析及坏账准备计提表，核查账龄情况、坏账计提情况，统计期后回款情况，分析可变现性，核实评估按账面净值确认的合理性。

2、取得标的公司存货的具体构成情况、期后结转情况，分析存货的可变现性和估值合理性；分析在产品未考虑完工率的原因。

3、了解各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等；取得标的公司子公司的评估方法、评估过程和评估依据，并分析主要增值来源及合理性；就资产基础法下的长期股权投资评估结果进行分析论证；

4、取得技术型无形资产的具体内容，对应的评估方法及评估过程，核查关键参数取值的合理性。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、货币资金构成清晰，受限资金已准确识别，评估按核实后账面值确定，估值合理；应收账款账龄健康、期后回款良好，评估风险损失与账面坏账准备一致，估值合理；预付款项期后结转率高，可变现性强；其他应收款金额小，评估按账面净值确认合理。

2、针对存货的评估方法符合评估准则要求，评估增值均有合理依据，标的公司各项存货的可变现性良好，估值具有合理性。

(本页无正文, 为《中瑞世联资产评估集团有限公司关于上海证券交易所<北京新时空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申请的审核问询函>相关问题之核查意见》之签章页)

签字资产评估师:



胡家昊



谯青青

中瑞世联资产评估集团有限公司

