

江苏中企华中天资产评估有限公司
关于对康欣新材料股份有限公司资产收购事项问询函回复
的专项核查意见

上海证券交易所上市公司管理一部：

江苏中企华中天资产评估有限公司于 2026 年 1 月 20 日收到康欣新材料股份有限公司（以下简称“公司”）转发的贵司下发的《关于对康欣新材料股份有限公司资产收购事项的问询函》（上证公函【2026】0076 号，以下简称“《问询函》”）。江苏中企华中天资产评估有限公司对《问询函》所提出的问题及公司回复进行了认真核查，现将有关问题的核查情况和核查意见的说明如下。

问题 4：关于标的公司估值情况

本次交易分别采用收益法、资产基础法进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。标的公司截至 2025 年 9 月 30 日的净资产账面价值为 13,036.94 万元，截至该时点标的公司应收账款余额 7,749.92 万元，账面价值为 7,026.32 万元。按照资产基础法确定的评估价值为 23,793.08 万元，增值率 82.51%；按照收益法确定的评估价值为 69,200.00 万元，增值率 430.80%。

请公司：（1）列示收益法具体评估计算过程、相关评估参数和确认依据，包括但不限于营业收入、毛利率、期间费用率、净利润、经营活动现金流量净额、折现率等，说明在历史经营业绩不佳的情况下，大额评估增值的原因及合理性。（2）列表说明截至评估基准日标的公司资产负债表各科目账面价值和评估价值的差异情况，说明资产基础法下评估增值的原因及合理性。（3）结合标的公司历次增资及股权转让对应的估值情况、同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明标的公司估值是否合理、公允。（4）补充披露本次交易完成后公司新增商誉情况，并结合标的公司未来经营不确定性等风险，充分揭示商誉减值风险及对上市公司的影响。（5）补充披露应收账款回收情况及对公司的保护措施，本次交易未对应收账款进行考核的相关考虑，相关交易安排是否充分保障上市公司和中小股东利益。请评估机构核查并发表明确意见。

一、公司说明

（一）列示收益法具体评估计算过程、相关评估参数和确认依据，包括但不限于营业收入、毛利率、期间费用率、净利润、经营活动现金流量净额、折现率等，说明在历史经营业绩不佳的情况下，大额评估增值的原因及合理性。

1、营业收入的预测

标的公司历史年度主营业务收入数据如下表所示：

项目	单位	历史数据		
		2023年	2024年	2025年1-9月

项目	单位	历史数据		
		2023年	2024年	2025年1-9月
营业收入合计	万元	21,689.76	14,978.92	16,605.21
（一）数量小计		8.00	3.00	5.00
机台-12英寸设备	台	5.00	2.00	-
机台-8英寸设备	台	3.00	1.00	5.00
（二）单价				
机台-12英寸设备	万元/台	2,067.34	2,249.68	
机台-8英寸设备	万元/台	1,591.23	1,235.15	1,389.60
（三）收入合计	万元	21,689.76	14,978.92	16,605.21
机台-12英寸设备	万元	10,336.69	4,499.35	
机台-8英寸设备	万元	4,773.68	1,235.15	6,948.00
零部件及耗材	万元	3,936.47	6,127.19	7,286.50
技术服务	万元	2,642.92	3,117.23	2,370.71

本次评估根据标的公司产品结构、行业发展趋势、在手订单和历史年度增长趋势来预测。

产品结构升级：标的公司的收入主要包括机台、零部件及耗材和技术服务。机台包括用于生产8英寸晶圆的设备和12英寸晶圆的设备，其中8英寸设备为成熟机型，随着国内半导体设备向12英寸跃进，后续标的公司主要销售毛利率更高、盈利能力更强的12英寸设备。

行业增长支撑：根据QYResearch预测，2025年全球修复设备市场规模已超过41亿美元；预计到2031年将增至96亿美元，年复合增长率（CAGR）达15.3%。根据SEMI数据，2024年三季度至2025年三季度，中国大陆地区销售规模占全球销售规模的比例分别为32.01%、34.35%、43.26%，各季度占比存在波动，按照中国大陆地区半导体设备市场销售规模占全球约35%计算，2025年中国大陆地区修复设备市场约100亿元，到2031年有望达到235亿元，国产修复设备厂商成长空间具有较大弹性。

在手订单保障：由于机台均为定制化产品，故单价存在一定差异，本次评估 2025 年 10-12 月根据实际确认机台收入的单价确定，2026 年起按照历史年度平均单价预测，机台数量根据企业产能和在手订单

预测，截至 2025 年底，在手订单中有 16 台 12 英寸机台订单，不含税订单金额约 4.2 亿元，能够覆盖未来 2 年的机台收入。

历史增长趋势：零部件及耗材和技术服务收入历史年度增长稳定，预测基于历史增速与行业需求小幅上调。

具体的营业收入预测数据如下表所示：

项目	单位	预测数据					
		2025年10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入合计	万元	7,934.34	23,532.70	26,718.80	29,372.28	31,813.70	34,269.11
(一)数量小计		3.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00
机台-12英寸设备	台	3.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00
(二)单价							
机台-12英寸设备	万元/台	1,636.58	1,975.00	1,975.00	1,975.00	1,975.00	1,975.00
(三)收入合计	万元	7,934.34	23,532.70	26,718.80	29,372.28	31,813.70	34,269.11
机台-12英寸设备	万元	4,909.73	9,875.00	11,850.00	13,825.00	15,800.00	17,775.00
零部件及耗材	万元	2,317.51	10,564.41	11,620.85	12,201.90	12,567.95	12,944.99
技术服务	万元	707.10	3,093.28	3,247.95	3,345.39	3,445.75	3,549.12

2、毛利率的预测

标的公司历史年度及预测期毛利率水平如下表所示：

（金额单位：人民币万元）

项目	历史年度			预测期					
	2023年	2024年	2025年1-9月	2025年10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
收入	21,689.76	14,978.92	16,605.21	7,934.34	23,532.70	26,718.80	29,372.28	31,813.70	34,269.11
成本	13,684.69	9,680.82	11,718.72	5,279.37	15,562.43	17,949.90	19,878.81	21,573.09	23,277.80
毛利率	36.91%	35.37%	29.43%	33.46%	33.87%	32.82%	32.32%	32.19%	32.07%

标的企业历史年度毛利率水平在 29.43%至 36.91%之间，预测期毛利率水平较为稳定，在历史年度毛利率水平范围内。2025 年 1-9 月毛利率较低主要是因为确认收入的机台均为 8 英寸设备，设备修复难度低于 12 英寸设备，故毛利率较 12 英寸设备低，考虑未来销售以 12 英寸设备为主，故预测期毛利率水平有所提高。

根据公开信息，目前国内半导体修复设备供应商包括卓海科技、

大摩半导体等，卓海科技和大摩半导体 2023 年和 2024 年营业收入、营业成本、毛利率水平如下表所示：

（金额单位：人民币万元）

项目	卓海科技		大摩半导体	
	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
营业收入	38,084.94	46,452.75	24,178.02	27,786.27
营业成本	15,285.94	24,822.84	14,214.73	15,536.32
毛利率	59.86%	46.56%	41.21%	44.09%

由上表可见，可比公司卓海科技和大摩半导体毛利率水平保持在 40%以上，高于标的企业预测的毛利率水平，故预测毛利率合理。

3、期间费用的预测

标的公司期间费用包括销售费用、管理费用和研发费用。销售费用主要包括工资、折旧费、业务招待费、差旅费、租金和其他费用。管理费用主要包括职工薪酬、折旧费、业务招待费、差旅费、保险费、咨询服务费、股份支付费用、租金和其他费用。研发费用主要包括职工薪酬、折旧摊销费、物料消耗、差旅费、租赁物业费和其他费用。预测期，工资薪酬根据预测期职工人数和历史年度平均工资，并考虑一定增长后计算；折旧摊销费依据企业折旧摊销政策进行测算；和收入相关性高的费用根据历史年度占比进行预测；其他费用在分析历史年度发生额的基础上，按照一定比例增长进行预测。具体如下表所示：

（金额单位：人民币万元）

项目	历史数据			预测数据					
	2023年	2024年	2025年 1-9月	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
销售费用	178.48	282.04	182.59	60.80	254.30	390.31	538.58	563.59	589.77
管理费用	984.05	1,257.61	2,608.54	1,910.07	1,310.31	1,398.79	1,475.31	1,431.45	1,488.89
研发费用	132.50	386.93	223.22	115.68	324.92	565.75	749.60	794.77	838.86
减：股份支付	90.95	99.00	1,731.91	1,616.02	99.00	99.00	99.00		
合计	1,204.09	1,827.58	1,282.44	470.53	1,790.53	2,255.85	2,664.48	2,789.81	2,917.53
占收入比	5.55%	12.20%	7.72%	5.93%	7.61%	8.44%	9.07%	8.77%	8.51%

历史年度期间费用率为 5.55%至 12.20%区间,预测期期间费用率在历史年度范围以内,预测合理。

4、净利润的预测

标的公司历史年度及预测期净利润水平如下表所示:

(金额单位:人民币万元)

项目	历史数据			预测数据					
	2023年	2024年	2025年 1-9月	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
净利润	8,618.51	1,399.47	780.64	202.09	4,983.13	5,242.38	5,473.79	6,096.40	6,621.29
加:股份支付	90.95	99.00	1,731.91	1,616.02	99.00	99.00	99.00		
减:公允价值变动	3,324.78	-23.56	-66.93						
调整后净利润 (考虑所得税影响)	5,883.40	1,518.50	2,569.43	1,818.11	5,082.13	5,341.38	5,572.79	6,096.40	6,621.29
净利润率	27.13%	10.14%	15.47%	22.91%	21.60%	19.99%	18.97%	19.16%	19.32%

2024 年和 2025 年 1-9 月的净利润分别为 1,399.47 万元和 780.64 万元,不考虑股份支付和公允价值变动后的净利润分别为 1,518.50 万元和 2,569.43 万元,预计 2025 年全年不考虑股份支付和公允价值变动后的净利润可达 4,387.54 万元,至 2030 年预测净利润为 6,621.29 万元,较 2025 年复合增长率为 8.58%。2024 年和 2025 年 1-9 月净利润率较低主要是因为计提了 1,622.04 万元和 807.85 万元的减值损失,预测期净利润率处于历史年度区间内,预测合理。

5、营运资金的相关预测

标的公司营运资金预测如下表所示:

(金额单位:人民币万元)

项目	历史数据		预测数据					
	2024 年	2025 年 1-9 月	2025 年 10-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、营运资金变动合计	1,626.07	845.33	-42.75	-2,933.98	-535.18	843.44	663.64	668.24
营运资金	9,135.53	9,980.86	9,938.11	7,004.13	6,468.95	7,312.39	7,976.03	8,644.27
营运资金变动	1,626.07	845.33	-42.75	-2,933.98	-535.18	843.44	663.64	668.24

项目	历史数据		预测数据					
	2024 年	2025 年 1-9 月	2025 年 10-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
二、经营性流动资产小计	38,530.63	41,768.10	41,725.34	33,908.53	37,137.12	41,088.30	44,567.10	48,067.45
货币资金	940.66	1,463.76	2,008.41	1,515.92	1,761.14	1,962.94	2,122.47	2,283.38
应收账款	3,666.29	7,026.32	7,026.32	5,516.49	6,263.37	6,885.39	7,457.70	8,033.30
预付款项	7,616.67	792.07	792.07	4,187.54	4,829.97	5,349.00	5,804.90	6,263.60
其他应收款	67.31	10.26	10.26	10.26	10.26	10.26	10.26	10.26
存货	24,008.41	30,426.00	30,426.00	22,167.04	24,272.39	26,880.71	29,171.77	31,476.92
合同资产	483.08	-						
其他流动资产	1,748.21	2,049.67	1,462.28	511.28				
三、经营性流动负债小计	29,395.10	31,787.23	31,787.23	26,904.39	30,668.17	33,775.91	36,591.07	39,423.18
应付账款	5,839.75	4,906.11	4,906.11	6,043.28	6,970.39	7,719.43	8,377.37	9,039.35
合同负债	20,798.32	24,862.84	26,584.17	20,438.22	23,205.37	25,509.92	27,630.30	29,762.84
应付职工薪酬	425.95	278.54	278.54	201.48	264.26	309.92	324.49	339.74
应交税费	277.87	9.58	9.58	212.59	219.33	227.81	250.09	272.44
其他应付款	23.02	8.82	8.82	8.82	8.82	8.82	8.82	8.82
其他流动负债	2,030.17	1,721.34						

本次评估根据各经营性科目历史周转率，分别预测未来各期经营性流动资产与无息流动负债的余额，并以二者差额作为营运资金占用额。具体预测逻辑如下：

货币资金：根据企业日常经营所需的最低现金保有量进行预测。

应收账款、预付账款及应付账款：依据历史年度周转率水平进行预测，其中合同资产并入应收账款统一预测。

存货：鉴于评估基准日因备货较多导致存货周转率低于行业平均水平，预测期内，随着 2026 年至 2027 年间发出商品陆续验收并确认收入，存货周转率将逐步回归行业正常水平。

合同负债：与存货结转节奏相匹配，根据收入确认时点相应测算其周转水平，其他流动负债科目并入合同负债统一预测。

其他科目：其他应收款、其他应付款按最近一期余额保持不变；应付职工薪酬、应交税费分别根据工资发放频次与税金缴纳频次进行预测；其他流动资产按留抵税额预测。

预测结果显示，营运资金变动在 2026 年和 2027 年为 -2,933.98

万元和-535.18 万元，即释放营运资金，主要由于存货周转加快、发出商品验收确认收入，带动存货与合同负债同步减少所致；2028 年起，随着业务规模持续扩大，营运资金逐步转为正数占用，与收入增长趋势相匹配。

上述预测综合考虑了企业运营周期、收入确认节奏及行业周转特点，营运资金“先释放、后增长”的变动趋势符合企业实际经营情况，具有相对合理性。

6、折现率的确定

本次评估采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本(如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等)。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率。WACC 的计算公式为：

$$WACC=(E/V) \times K_e + (D/V) \times (1-t) \times K_d$$

其中：

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$$V=E+D$$

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

t：被评估单位的综合所得税税率

(1) K_e 为权益资本成本的确定

权益资本成本采用资本资产定价模型(CAMP)计算确定:

$$K_e = r_{f1} + \beta \times MRP + r_e$$

其中:

① r_{f1} : 为目前无风险报酬率, 无风险报酬率是对资金时间价值的补偿, 这种补偿分两个方面, 一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率, 是转让资金使用权的报酬; 另一方面是通货膨胀附加率, 是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开, 它们共同构成无风险利率。本次估值采用中债十年期国债到期收益率 1.8605% 作为无风险报酬率。

② β : 根据被评估单位的业务产品, 评估人员通过万得资讯系统查询了沪深半导体设备行业的上市公司有财务杠杆 Beta 并换算成无财务杠杆 Beta, 剔除距评估基准日上市不满 2 年的上市公司, 剔除亏损的以及 DE 比差异较大的上市公司后作为可比上市公司, 具体数据见下表:

证券代码	证券简称	Beta (无财务杠杆)	D/E
002371.SZ	北方华创	0.7569	2.99%
003043.SZ	华亚智能	0.8626	7.31%
300604.SZ	长川科技	1.3944	5.36%
603061.SH	金海通	1.1105	0.79%
688012.SH	中微公司	1.2601	0.65%
688072.SH	拓荆科技	1.1553	8.55%
688082.SH	盛美上海	1.1237	2.85%
688120.SH	华海清科	1.0614	1.30%
平均值		1.0906	3.73%

采用行业资本结构作为被评估单位资本结构, 将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式, 计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U = 1.1251$$

③MRP 市场风险溢价

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，评估基准日市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取 1995 年至 2025 年的年化周收益率加权平均值，经计算市场投资报酬率为 8.62%，无风险报酬率取评估基准日 10 年期国债的到期收益率 1.8605%，即市场风险溢价为 6.76%。

④rc：为企业特定风险调整系数

风险因素	说明	标准	被评估单位风险情况	取值
企业规模	企业的销售规模、长期资产规模、员工人数等	大型	0.0-0.1	中型 0.2%
		中型	0.2-0.3	
		小型	0.4-0.5	
历史经营情况	企业历史年度的收入、成本、盈利情况	盈利且高于同行业平均水平	0.0-0.1	近几年盈利，与同行业平均水平接近 0.2%
		与同行平均水平持平	0.2-0.3	
		亏损	0.4-0.5	
主要产品所处发展阶段	企业主要产品所处的阶段	稳定期	0.0-0.1	发展期 0.2%
		发展期	0.2-0.3	
		衰退期&初创期	0.4-0.5	
企业经营、产品和地区分布	主要产品或服务的市场分析	海外及全国	0.0-0.1	全国 0.0%
		国内部分地区	0.2-0.3	
		省内，市场较集中，区域较小	0.4-0.5	
企业内部管理及控制机制	企业的人员管理制度、薪酬制度、财务管理制度、质量管理制度等	完善	0.0-0.1	一般 0.2%
		一般	0.2-0.3	
		不完善	0.4-0.5	
管理人员的经验和资历	企业各级管理人员的工作经验、教育背景、荣誉等	丰富	0.0-0.1	中等 0.2%
		中等	0.2-0.3	
		匮乏	0.4-0.5	
主要客户及供应商依赖	对主要客户及供应商的依赖程度	不依赖	0.0-0.1	较依赖 0.2%
		较依赖	0.2-0.3	
		完全依赖	0.4-0.5	
企业财务风险	企业的融资规模、融资成本等	借款余额较低，偿债能力高	0.0-0.1	资产负债率低 0.1%
		借款余额和偿债能力一般	0.2-0.3	
		借款余额较高，偿债	0.4-0.5	

风险因素	说明	标准	被评估单位风险情况		取值
		能力差			
合计					1.3%

$$K_e = r_f + \beta \times MRP + r_e = 10.77\%$$

(2) 债务资本成本(Kd)的确定

在本次评估中，付息债务资本成本采用中国人民银行公布的五年期贷款市场报价利率（LPR）3.50%。

(3) 折现率的确定

根据以上数据测算结果，计算 WACC 为：

$$WACC = (E/V) \times K_e + (D/V) \times K_d \times (1 - t)$$

$$= 10.49\%$$

经统计，最近 1 年上市公司重大资产重组中的折现率在 8.07%至 13.88%之间，其中 44%的折现率是集中在 10%-11%，本次评估的折现率在合理范围内。

7、评估计算过程

评估计算过程如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	预测期						永续期
	2025 年 10-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	
一、营业收入	7,934.34	23,532.70	26,718.80	29,372.28	31,813.70	34,269.11	34,269.11
减：营业成本	5,279.37	15,562.43	17,949.90	19,878.81	21,573.09	23,277.80	23,309.67
税金及附加	5.47	16.20	86.84	162.81	176.40	189.48	189.05
销售费用	60.80	254.30	390.31	538.58	563.59	589.77	589.77
管理费用	1,910.07	1,310.31	1,398.79	1,475.31	1,431.45	1,488.89	1,508.64
研发费用	115.68	324.92	565.75	749.60	794.77	838.86	850.15
财务费用	59.11	236.44	236.44	236.44	236.44	236.44	236.44
二、营业利润	503.84	5,828.10	6,090.77	6,330.75	7,037.96	7,647.88	7,585.39
三、利润总额	503.84	5,828.10	6,090.77	6,330.75	7,037.96	7,647.88	7,585.39
减：所得税费用	301.76	844.98	848.39	856.96	941.56	1,026.58	1,015.52

项目	预测期						永续期
	2025 年 10-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	
四、净利润	202.09	4,983.13	5,242.38	5,473.79	6,096.40	6,621.29	6,569.87
加：财务费用(税后)	50.24	200.97	200.97	200.97	200.97	200.97	200.97
折旧及摊销	31.91	23.12	7.31	7.77	11.19	10.88	73.78
股份支付	1,616.02	99.00	99.00	99.00	-	-	-
减：资本性支出	-	8.93	4.90	11.56	8.21	43.25	86.69
追加营运资金	-42.75	-2,933.98	-535.18	843.44	663.64	668.24	-
五、企业自由现金流量	1,943.01	8,231.27	6,079.95	4,926.53	5,636.71	6,121.65	6,757.94
折现率	10.49%	10.49%	10.49%	10.49%	10.49%	10.49%	10.49%
折现期	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
折现系数	0.9876	0.9279	0.8398	0.7601	0.6879	0.6226	5.9353
现值	1,918.93	7,637.91	5,106.04	3,744.58	3,877.62	3,811.40	40,110.17
六、经营性资产价值	66,206.65						
加：溢余资产价值	2,322.21						
非经营性资产负债价值	4,966.25						
未合并子公司投资	3,303.29						
七、企业整体价值	76,798.40						
减：有息负债价值	7,627.00						
八、股东全部权益价值	69,200.00						

8、本次评估增值的原因及合理性

本次评估结果较账面净资产增值较高，主要基于标的公司未来盈利能力的显著提升预期，具体原因如下：

（1）产品结构持续优化，驱动毛利率提升：标的公司正从 8 英寸设备向毛利率更高、技术壁垒更强的 12 英寸设备升级，从而增强整体盈利能力；

（2）所处行业高速成长，市场空间广阔：预计全球修复设备市场 2025 年至 2031 年的年复合增长率达 15.3%，增速明显；

（3）在手订单充裕，为收入提供坚实基础：标的公司在手订单充足，能支撑未来的收入增长。

尽管标的公司历史业绩因产品结构过渡、股份支付及减值计提等因素有所波动，但随着上述积极因素的逐步释放，其未来盈利预期显著改善，故本次收益法评估结果增值具备商业逻辑与数据支撑，是合

理的。

(二)列表说明截至评估基准日的公司资产负债表各科目账面价值和评估价值的差异情况,说明资产基础法下评估增值的原因及合理性。

资产负债各科目中账面价值与评估价值有增减值的科目如下表所示:(金额单位:人民币元)

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
预付账款	15,635,741.86	15,610,783.10	-24,958.76	-0.16
存货	346,593,376.60	386,895,515.44	40,302,138.84	11.63
固定资产净额	535,012.63	1,749,185.00	1,214,172.37	226.94
无形资产	33,554.52	64,648,600.00	64,615,045.48	192,567.34
长期待摊费用	335,257.36	1,790,300.00	1,455,042.64	434.01

增减值原因如下:

预付账款减值原因为专利服务费并入无形资产科目评估;

存货评估增值原因是产成品和发出商品采用售价法评估,产成品用不含税售价减去销售费用、销售税金、以及部分利润确定其评估值。发出商品用不含税售价减去销售税金、以及部分利润确定其评估值,产成品和发出商品的售价高于账面单价,存在一定利润,评估时考虑了部分利润;

机器及电子设备评估增值原因主要为企业财务折旧年限短于评估的经济寿命年限;

无形资产增值原因为包含了账面未记录的技术类无形资产,包括12项发明专利、26项实用新型专利、21项软件著作权,本次采用收入分成法进行评估,由于其无账面价值而导致其他无形资产出现较大增值;

长期待摊费用增值主要原因为装修费的经济使用寿命大于企业

的摊销年限。

综上所述，上述资产基础法下的评估方法符合资产评估行业的惯例，增值具有合理性。

（三）结合标的公司历次增资及股权转让对应的估值情况、同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明标的公司估值是否合理、公允。

1、标的公司历次增资及股权转让

标的公司历次增资及股权转让对价如下表所示：

序号	股权转让方/增资方	经济行为	日期	估值
1	吴立转翁林	股权转让	2018年10月	1元/股
2	方亮、顾晶、翁林、赵国荣、赵中兴、邵燕萍	增资	2020年1月	1元/股
3	吴立、方亮、顾晶、翁林、赵国荣、赵中兴、邵燕萍	增资	2021年2月	1元/股
4	赵国荣转赵乐乐	股权转让	2021年3月	1元/股
5	邵燕萍转吴立	股权转让	2021年11月	1元/股
6	转让股权成立员工持股平台	股权转让	2022年3月	1元/股
7	赵乐乐	增资	2022年6月	1元/股
8	无锡高创股权投资合伙企业（有限合伙）	增资	2022年7月	12元/股
9	方亮转吴立、方亮转翁林	股权转让	2025年7月	1元/股

由上表可见，除第8项为外部投资者无锡高创股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“无锡高创”）增资外，其余均为公司管理人员之间的股权转让、增资及成立员工持股平台，对应估值均为1元/股。

外部投资者无锡高创股权投资合伙企业（有限合伙）增资价格为12元/股，低于本次交易对价25.68元/股的原因为：

一是标的公司所处发展阶段不同，2022年7月无锡高创增资时，标的公司处于起步阶段，而后恰逢半导体行业快速发展，标的公司收入规模快速增长，2025年年化全年收入为2.2亿元，是2021年收入的2.4倍。

2021-2025 年 9 月收入规模如下：

（金额单位：人民币万元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
营业收入	8,960.91	13,100.65	21,689.76	14,978.92	16,605.21

二是客户资源不同，自公司成立以来，标的公司逐步入选知名客户的供应商名单，客户群质量显著提高。客户对供应商导入流程极为严格，认证手续苛刻，导入周期长，标的公司建立起具备高技术壁垒与长期合作壁垒的优质客户生态。

综上所述，标的公司处于快速发展阶段，客户资源得到进一步积累，本次标的公司估值高于 2022 年增资价格是合理的。

2、同行业相关可比交易案例

上市公司收购可比交易案例情况如下表所示：

（金额单位：人民币万元）

买方	标的	评估基准日	估值	平均承诺净利润	PE
苏大维格 (300331.SZ)	常州维普	2025/6/30	100,000.00	8,000.00	12.50
星宸科技 (301536.SZ)	上海富芮坤	2025/6/30	40,201.21	3,333.33	12.06
三佳科技 (600520.SH)	众合半导体	2024/12/31	23,800.00	2,000.00	11.90
晶华微 (688130.SH)	晶华智芯微	2024/10/31	20,000.00	1,333.33	15.00
纳芯微 (688052.SH,2676.HK)	麦歌恩	2023/12/31	100,000.00	5,544.67	18.04
思瑞浦 (688536.SH)	创芯微	2023/9/30	106,000.00	7,333.33	14.45
绿通科技(301322.SZ)	大摩半导体	2025/3/31	96,000.00	8,000.00	12.00
				平均	13.71

由上表可见，半导体行业上市公司收购案例 PE（估值/平均承诺净利润）为 11.90 倍至 18.04 倍之间，平均为 13.71 倍。收购方股权交割的投前估值为 55,040.00 万元。标的平均承诺净利润为 5,300.00 万元，股权交割及收购的市盈率为未来三年平均承诺业绩的 10.38 倍，低于可比交易案例平均水平，标的公司估值合理。

3、可比上市公司估值

可比上市公司预测市盈率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	预测PE[交易日期] 2025-9-30 [报表年度] 2026[单位] 倍
002371.SZ	北方华创	33.94
003043.SZ	华亚智能	41.62
300604.SZ	长川科技	52.22
603061.SH	金海通	27.55
688012.SH	中微公司	57.30
688072.SH	拓荆科技	52.76
688082.SH	盛美上海	53.44
688120.SH	华海清科	33.92
平均值		44.09
流动性折扣		25.65%
考虑流动性折扣后的平均值		32.78

由上表可见，可比上市公司预测 PE 在 27.55 倍至 57.30 倍之间，平均为 44.09 倍，考虑流动性折扣后平均预测 PE 为 32.76 倍，本次股权交割及收购的市盈率为未来三年平均承诺业绩的 10.38 倍，低于考虑流动性折扣后的可比上市公司 PE 倍数，估值谨慎。

综上，从历次增资及股权转让对价、同行业相关可比交易案例 PE 倍数和可比上市公司 PE 倍数来看，本次交易估值较为公允、合理。

（四）补充披露本次交易完成后公司新增商誉情况，并结合标的公司未来经营不确定性等风险，充分揭示商誉减值风险及对上市公司的影响。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定：对于非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

本次交易为非同一控制下企业合并，鉴于本次交易尚未实施，本次新增商誉计算假设：假设 2025 年 9 月 30 日为合并日，按照标的公

司 2025 年 9 月 30 日模拟计算的可辨认净资产公允价值与合并对价的差额计算所得。商誉的具体计算过程如下：

金额单位：人民币万元

项目	序号	2025年9月30日
经审计的合并归母净资产	A	13,036.94
存货评估增值金额	B	4,027.72
固定资产评估增值金额	C	121.42
无形资产评估增值金额	D	6,461.50
其他资产评估增值金额	E	145.50
评估增值金额合计	$F=B+C+D+E$	10,756.14
评估增值确认的递延所得税负债	$G=F*15\%$	1,613.42
增加投资	H	8,000.00
2025年9月30日可辨认净资产的公允价值	$I=A+F-G+H$	30,179.66
购买股权比例	J	55%
2025年9月30日可辨认净资产的公允价值的份额	$K=I*J$	16,598.81
合并对价	L	34,672.00
商誉	$M=L-K$	18,073.19

假设以 2025 年 9 月 30 日为合并日进行测算，本次交易完成后预计新增商誉 18,073.19 万元，占 2025 年 9 月 30 日总资产的比例为 2.69%，占 2025 年 9 月 30 日归母净资产的比例为 4.74%。

为测算上述商誉可能发生的减值对上市公司未来财务状况的影响，假设商誉减值比例分别为 1%、10%和 20%，不同比例下对上市公司净利润、净资产和总资产的敏感性分析如下：

金额单位：人民币万元

假设商誉减值比例		-1%	-10%	-20%
商誉	减值前	31,251.50	31,251.50	31,251.50
	减值后	31,070.77	29,444.18	27,636.86
	减值金额	-180.73	-1,807.32	-3,614.64
归母净利润	减值前	-18,943.06	-18,943.06	-18,943.06
	减值后	-19,123.79	-20,750.38	-22,557.70
	减值金额	-180.73	-1,807.32	-3,614.64
归母净资产	减值前	381,136.61	381,136.61	381,136.61
	减值后	380,955.88	379,329.29	377,521.97
	减值金额	-180.73	-1,807.32	-3,614.64

如上表所示，本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额相应减少上市公司当期归属于母公司净利润、归属于母公司净资产及资产总额，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

上市公司已在公告“八、主要风险提示”之“一、商誉减值风险”进行如下风险提示“本次交易完成后，标的公司成为公司的控股子公司，公司将在合并资产负债表中形成一定金额的商誉。根据《企业会计准则》的相关规定，本次交易形成的商誉需在各会计年度终了进行减值测试。若标的公司未来经营活动出现不利变化，本次交易产生的商誉可能存在减值的风险，从而对公司造成不利影响。”

（五）补充披露应收账款回收情况及对公司的保护措施，本次交易未对应收账款进行考核的相关考虑，相关交易安排是否充分保障上市公司和中小股东利益。

1、2025年9月30日应收账款原值7,749.92万元，主要为应收比亚迪半导体、客户B的尾款，截止2026年1月31日，回款2,168.63万元，占2025年9月30日应收账款原值的27.98%。

标的公司应收账款客户主要为国内知名晶圆厂，拥有较高的商业信用，应收账款余额主要为项目验收尾款，存在坏账的可能性较低，后续将加强账期管理和催收力度。

2、根据本次收购调整方案，收购方、目标公司及相关方已对应收账款回收情况约定如下：

业绩承诺方承诺，目标公司截至业绩承诺期期末（2028年12月31日）的应收账款净额（应收账款账面余额-坏账准备期末余额），应在业绩承诺期届满后三年内（“考核期间”）即2031年12月31日前收回90%。若截至2031年12月31日止，目标公司截至2028年12月31日的应

收账款净额收回比例未达到90%，则业绩承诺方应在收购方聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项审核意见后的15个工作日内，就应收账款净额未收回部分以现金方式补偿给收购方。若后续该未收回的应收账款予以收回，则由收购方全额再返还给业绩承诺方。应收账款考核现金补偿金额=目标公司截至业绩承诺期期末(2028年12月31日)的应收账款净额×90%-考核期间已收回的应收账款金额。根据应收账款届时的实际回收情况，业绩承诺期期末(2028年12月31日)应收账款回收考核时点经业绩承诺方申请，可以提前至2029年12月31日或2030年12月31日。

综上所述，本次交易已设置应收账款回收保障措施，有利于保障上市公司和中小股东利益。

二、评估机构核查程序及核查意见

(一) 核查程序

1、获取标的公司历史年度收入、成本、期间费用数据、净利润、经营活动现金流，查询同行业上市公司毛利率水平，分析未来年度预测参数的合理性；

2、核对了存货、固定资产、无形资产等主要资产的历史形成情况、评估方法、评估依据及评估过程，分析评估结果及评估增值的合理性；

3、和标的公司管理层访谈了解标的公司历次增资及股权转让定价的差异原因；

4、查阅并整理可比公司市盈率，以及相关行业并购案例数据，分析标的公司的估值合理性；

5、获取并复核商誉的计算过程及对上市公司的影响；

6、检查上市公司与标的公司股东签订的《增资及股权转让协议》部分条款。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、收益法评估的营业收入、毛利率、期间费用率、净利润、经营活动现金流量净额、折现率等参数测算具有合理性，评估增值合理；

2、资产基础法下评估增值的主要科目包括存货、固定资产、无形资产等，评估方法符合资产评估行业惯例，增值具有合理性；

3、标的公司历次增资及股权转让定价与本次交易对价存在差异主要原因系标的公司所处发展阶段的差异及不同交易的商业目的及商业谈判结果存在差异，具有合理性；

4、结合同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况，标的公司估值合理、公允；

5、本次交易新增的商誉若发生减值，会对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响；

6、本次交易已设置应收账款回收保障措施，有利于保障上市公司和中小股东利益。

（此页无正文，系江苏中企华中天资产评估有限公司关于对康欣新材料股份有限公司资产收购事项问询函回复的专项核查意见之签章页）

江苏中企华中天资产评估有限公司

2026年2月11日

