

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



SMIT HOLDINGS LIMITED

國微控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2239)

**有關透過換股方式認購目標公司之
主要交易**

協議

董事會欣然宣佈，於二零二六年十月十三日，目標公司、S2C認購人(包括S2C Holding)、目標公司主要股東及其他認購人已訂立協議，據此(i) S2C認購人已有條件同意認購，而目標公司已有條件同意發行S2C目標資本，代價約為人民幣1,223.1百萬元，將透過各自將其持有的部分S2C交換資本注入目標公司予以支付；及(ii)其他認購人已有條件同意以代價人民幣518.15百萬元認購目標公司總計人民幣22,834,623元的註冊資本。

上市規則涵義

由於有關S2C Holding認購相關目標資本的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過25%但低於100%，故根據上市規則第十四章，S2C Holding認購相關目標資本構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

此外，根據上市規則第十四章，將相關S2C資本注入目標公司被視為本集團的一項出售。由於有關將相關S2C資本注入目標公司的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過25%但低於75%，故根據上市規則第十四章，將相關S2C資本注入目標公司構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東或彼等各自的任何聯繫人於交易事項中擁有任何重大權益。因此，概無股東須就批准交易事項的決議案放棄投贊成票。

於本公告日期，New Kingdom及黃先生分別持有184,207,777股及5,708,624股股份，合共佔本公司全部已發行股本約58.45%。New Kingdom為由黃先生全資擁有的公司，因此，就上市規則第14.44條而言，New Kingdom及黃先生為本公司一批有密切聯繫的股東。

本公司擬根據上市規則第14.44條，向New Kingdom及黃先生（作為股東）分別取得對交易事項的書面批准。因此，本公司將不會為批准交易事項而召開臨時股東大會。

一份載有（其中包括）交易事項的進一步詳情及上市規則規定的其他資料的通函預期將於本公告刊發後十五個營業日內寄發予股東。

本公司股東及潛在投資者務請注意，交易事項須待多項條件達成後方可作實，因此，交易事項未必會進行。因此，股東及潛在投資者於買賣或擬買賣本公司股份或其他證券（如有）時務請審慎行事。

序言

董事會欣然宣佈，於二零二六年十月十三日，目標公司、S2C認購人（包括S2C Holding）、目標公司主要股東及其他認購人已訂立協議，據此(i)S2C認購人已有條件同意認購，而目標公司已有條件同意發行S2C目標資本，代價約為人民幣1,223.1百萬元，將透過各自將其持有的部分S2C交換資本注入目標公司予以支付；及(ii)其他認購人已有條件同意以代價人民幣518.15百萬元認購目標公司總計人民幣22,834,623元的註冊資本。

協議

協議的主要條款載列如下：

日期：

二零二六年十月十三日（交易時段後）

訂約方：

- (i) 目標公司作為發行人；
- (ii) S2C上海；
- (iii) S2C Holding作為S2C認購人之一；
- (iv) 其他S2C認購人；
- (v) 目標公司主要股東；及
- (vi) 其他認購人

標的事項

截至本公告日期，S2C Holding持有S2C上海13.75%的股權，而其他S2C認購人則合共持有S2C上海72.60%的股權。

S2C認購人的換股

根據協議，S2C認購人已有條件同意認購，而目標公司已有條件同意發行S2C目標資本，代價約為人民幣1,223.1百萬元，將透過各自將其持有的部分S2C交換資本注入目標公司予以支付，合共佔S2C上海約86.35%的股權。

此包含S2C Holding擬將其於S2C上海所持之約13.75%股權（即相關S2C資本）注入目標公司作為代價，以認購目標公司的註冊資本人民幣8,582,990元（即相關目標資本），佔目標公司在緊接換股完成後持有的約10.12%股權及在緊接注資完成後持有目標公司約7.98%的股權。

其他認購人注資

根據協議，其他認購人已有條件同意以代價人民幣518.15百萬元認購目標公司人民幣22,834,623元的註冊資本。除無錫錫東外，其他認購人應付的代價將以現金結算。無錫錫東應付的代價將以無錫錫東向目標公司應收的等值款項予以抵銷。

代價

S2C Holding認購相關目標資本代價約為人民幣194.8百萬元，並將透過S2C Holding注入相關S2C資本予以結算，其金額乃根據所有S2C認購人及其他認購人應付的認購價，以及S2C認購人作為換股的一部分而將注入目標公司的S2C交換資本價值，按比例計算而定。

每人民幣1元目標公司註冊資本人民幣22.69元的認購價及S2C交換資本的價值乃本集團、其他S2C認購人、其他認購人及目標公司經公平交易磋商後達成的協約，並已考量（其中包括）目標公司及S2C上海的現行營運業績及未來業務計劃。本集團亦已考量(i)由本集團委任的獨立估值師FVA Advisory

Limited (「**估值師**」) 對目標公司全部股權進行的估值人民幣695,994,000元；及(ii)由估值師對S2C上海全部股權進行的估值人民幣1,420,866,000元。有關目標公司及S2C上海之估值詳情，請參閱本公告之附錄一及二。

換股的先決條件

換股完成須待(i)適用於目標公司之所有條件(「**目標公司先決條件**」)已獲滿足，或已由S2C認購人以書面形式予以豁免；及(ii)適用於S2C認購人的所有條件(「**S2C認購人先決條件**」)已獲滿足，或已由目標公司以書面形式予以豁免(惟「協議－換股先決條件－S2C認購人先決條件」一節(d)段所載之S2C認購人先決條件不得予以豁免)，方可作實。

目標公司先決條件

目標公司先決條件載列如下：

- (a) 目標公司之股東大會及董事會已正式通過決議案以批准：(A)交易事項；(B)目標公司現有股東就根據交易事項將向S2C認購人及其他認購人發行之新註冊資本，放棄其優先認購權、反稀釋權及其他類似權利(如有)；(C)目標公司簽署協議及所有其他交易文件；(D)目標公司董事會及高階管理層的重組；及(E)協議項下擬進行的後續交易安排；
- (b) 目標公司主要股東已正式簽署所有交易文件，包括協議；
- (c) 目標公司主要股東已履行並遵守協議項下規定須於換股完成日期或之前由其履行或遵守的任何契諾及義務；

- (d) 目標公司及目標公司主要股東根據協議所作出的各項陳述與保證，於協議簽署日期及換股完成日期，在所有重大方面均仍屬真實、準確且完整；
- (e) 截至換股完成日期：(A)任何具管轄權之政府機關均未針對目標集團、目標公司主要股東或交易事項提起或威脅提起任何訴訟或法律程序，以致限制或禁止完成任何協議項下擬進行交易；及(B)任何具管轄權之政府機關均未制定、頒佈、公佈、執行或採納任何法律、法規、規則或政策，致使協議全部或部分成為非法；
- (f) 截至換股完成日期，除協議項下的預計營業登記變更及估值調整相關的營業登記外，目標公司主要股東已自任何政府機關或第三方取得或完成與協議項下擬進行之交易相關之所有同意、許可、批准、命令、授權、登記、資格、指定、備案或確認，且該等同意、許可、批准、命令、授權、登記、資格、指定、備案或確認於換股完成時仍屬有效；
- (g) 截至換股完成日期，並未發生亦無合理預期將發生任何可能對目標集團或交易事項造成重大不利影響之事件；
- (h) 目標公司及目標公司主要股東已按協議所載之形式及內容遞交完成確認函，確認目標公司先決條件已獲滿足。

S2C認購人先決條件

S2C認購人先決條件載列如下：

- (a) S2C認購人已正式簽署所有交易文件，包括協議；

- (b) S2C認購人已履行並遵守協議項下規定須於換股完成日期或之前由其履行或遵守的任何契諾及義務；
- (c) S2C上海根據協議所作出的各項陳述與保證，於協議簽署日期及換股完成日期，在所有重大方面均仍屬真實、準確且完整；
- (d) 就S2C Holding而言，本公司已就交易事項，根據上市規則的規定，透過股東大會表決或書面批准，取得股東的批准。為免生疑問，未能滿足此項條件僅會影響S2C Holding相關之S2C認購人先決條件之履行，且不影响其他S2C認購人相關之S2C認購人先決條件之履行；
- (e) 截至換股完成日期：(A)任何具管轄權之政府機關均未針對S2C上海集團、S2C認購人或交易事項提起或威脅提起任何訴訟或法律程序，以致限制或禁止完成任何協議項下擬進行交易；及(B)任何具管轄權之政府機關均未制定、頒佈、公佈、執行或採納任何法律、法規、規則或政策，致使協議全部或部分成為非法；
- (f) 截至換股完成日期，S2C認購人已自任何政府機關或第三方取得或完成與協議項下擬進行之交易相關之所有同意、許可、批准、命令、授權、登記、資格、指定、備案或確認，且該等同意、許可、批准、命令、授權、登記、資格、指定、備案或確認於換股完成時仍屬有效；
- (g) 截至換股完成日期，並未發生亦無合理預期將發生任何可能對S2C上海集團或交易事項造成重大不利影響之事件；
- (h) S2C上海及S2C認購人已按協議所載之形式及內容遞交完成確認函，確認S2C認購人先決條件已獲滿足。

目標公司所豁免之任何S2C認購人先決條件，除非另有協定，均應構成S2C認購人於換股完成後須立即履行的義務。S2C認購人所豁免之任何目標公司先決條件，除非另有協定，均應構成目標公司於換股完成後須立即履行的義務。

倘先決條件未能於協議日期起計90日內（或就上文(d)段所載之S2C認購人先決條件而言，則為本協議日期起計120日內）或各方以書面協議之較晚日期內獲滿足（或獲豁免，視情況而定），任何一方均有權終止交易事項及協議，惟其他認購人各自僅得終止協議中與其自身參與注資相關之部分。

完成

在所有目標公司先決條件及S2C認購人先決條件均已履行或獲豁免後，換股將於換股完成日期完成。

注資完成須待適用於其他認購人的先決條件獲履行或獲豁免後方可生效，包括（其中包括）換股完成。注資將於其他認購人就注資支付代價之日完成。

協議訂約方的資料

S2C Holding

S2C Holding是一家在英屬維京群島註冊成立的有限責任公司。其主要職能是進行投資控股。於本公告日期，本公司持有S2C Holding約97.50%的股權。

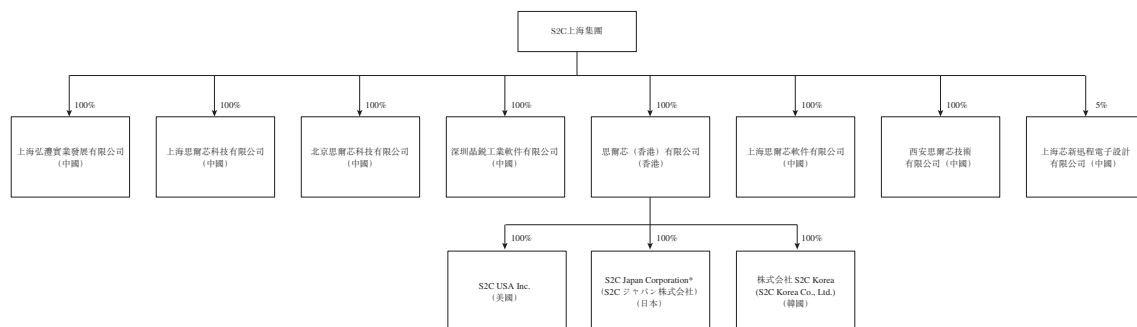
S2C上海

S2C上海是一家根據中國法律成立的股份有限公司。S2C上海集團是一家EDA及快速驗證解決方案的供應商。

緊接於換股完成前，S2C上海由S2C Holding持有約13.75%的股權，而其他16位股東各自持有不到30%的股權。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除S2C Holding外，S2C上海的股東及其各自的最終實益擁有人均為獨立第三方。

S2C上海集團於本公告日期的公司架構載列如下：



* 僅供識別

有關S2C上海集團的綜合財務資料

S2C上海集團截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務資料(根據中國公認會計原則編製)載列如下：

	經審核 截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 千美元	經審核 截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千美元
除稅前虧損	(29,924)	(22,622)
除稅後虧損	(29,922)	(22,630)

於二零二六年六月三十日，S2C上海集團未經審核的淨資產值約為人民幣197,562,000元。

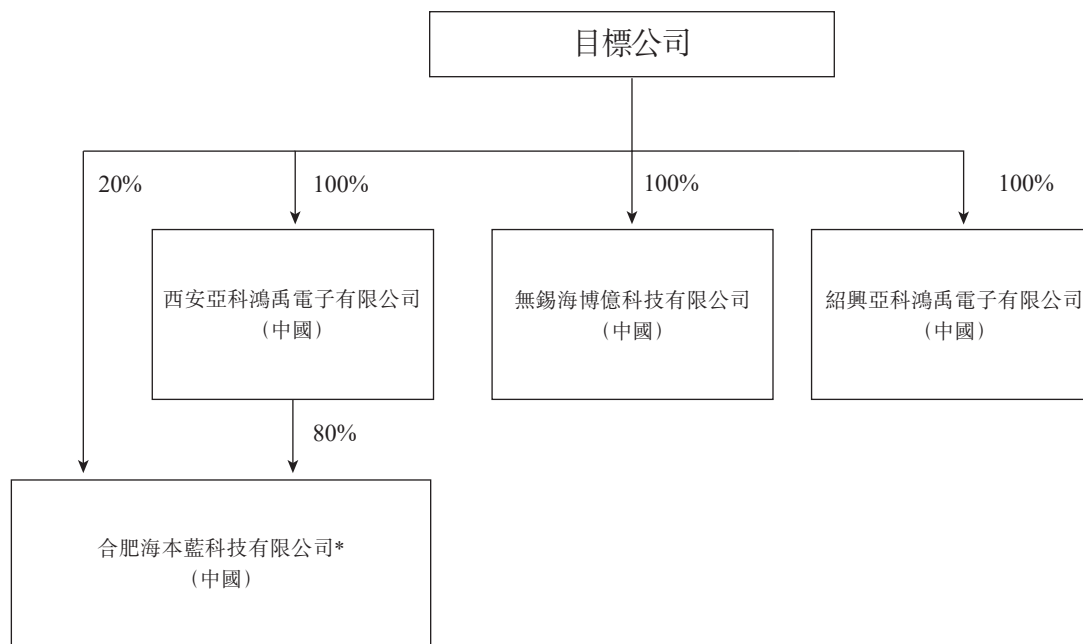
目標公司

目標公司為根據中國法律成立的有限責任公司。目標集團為全球領先的FPGA原型設計與仿真工具及解決方案供應商，聚焦於創新SoC/ASIC設計領域。

於本公告日期，閻宇暉透過以下方式持有目標公司的約39.35%股權：(i)其直接持有的約21.21%股權；(ii)由北京鴻禹萬眾控股合夥企業(有限合夥)持有，且由其擔任普通合夥人的約9.48%股權；及(iii)由無錫鴻禹億眾企業管理合夥企業(有限合夥)持有，且由其擔任普通合夥人的約8.66%股權。目標公司擁有多元化的股東結構，且(除閻宇暉外)目標公司內無任何股東持有超過30%的股權。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，目標公司的股東及其各自的最終實益擁有人均為獨立第三方。

以下載列目標集團於本公告日期的企業架構：



* 僅供識別

有關目標集團的綜合財務資料

目標集團截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務資料(根據中國公認會計原則編製)載列如下：

	經審核 截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 千美元	經審核 截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千美元
除稅前虧損	(5,472)	(7,227)
除稅後虧損	(5,472)	(7,227)

於二零二六年六月三十日，目標集團未經審核的淨資產值約為人民幣10,565,000元。

本集團的資料

本公司為一家於開曼群島註冊成立的有限公司。其主要職能為投資控股。

本集團是於中國的全球付費電視廣播接收的領先安全裝置供應商。此外，本集團還從事以下兩項業務活動：(i)智慧傳感技術業務，專注於智能傳感方向產品和解決方案的研發及銷售；及(ii)提供集成電路解決方案，包括集成電路產品的開發和銷售及相關設計服務。

簽署協議的理由及裨益

交易事項將整合S2C上海集團與目標公司的資源與能力，打造出產品項目更為完善、更具競爭力的EDA平台。合併後實體預期將從技術開發、供應鏈管理及市場拓展方面的協同效應中獲益。此外，合併後實體的股東基礎將擴大，涵蓋聲譽卓著的投資基金及策略性投資者，因而將擁有更雄厚的財務資源，以支持在快速演進的半導體驗證工具市場中推動未來的成長計劃與研發工作。

交易事項為本集團提供了一個絕佳的投資機會，使本集團能與其他已確立地位的領先投資者及半導體行業的知名企業攜手，共同參與目標公司的新EDA業務平台的成長前景。

董事（包括所有獨立非執行董事）認為，交易事項、協議的條款及條件，以及據此擬進行的交易，均乃按正常商業條款訂立，且屬公平合理，並符合本公司及股東整體的利益。

股東協議

於二零二六年十月十三日，目標公司、目標公司現有股東（包括目標公司主要股東）、S2C認購人及其他認購人亦已簽訂一份股東協議，用以規範（其中包括）目標公司的事務、業務及管理，以及目標公司股東之間的關係、權利及義務。

交易事項的財務影響

於換股完成後，S2C Holding將持有目標公司約10.12%的股權，並不再直接持有S2C上海的任何權益。因此，先前於本公司綜合財務報表中列為透過損益按公平值入賬的金融資產的S2C上海投資，將予以終止確認。根據應用於換股的S2C上海之內在價值，本集團預期將錄得約1.9百萬美元之未經審核稅前公平值收益。此外，根據內在估值，換股預計將觸發中國資本利得稅，導致估計稅務負債約2.8百萬美元，其中約2.6百萬美元已於二零二六年六月三十日計提為遞延稅負債。預計換股將產生約0.3百萬美元的專業費用開支。

根據代價計算，對目標公司約10.12%股權投資的價值約28.6百萬美元，將於換股完成時，在本公司綜合財務報表中確認為透過損益按公平值入賬的金融資產。

於注資完成後，S2C Holding持有的目標公司股權將被攤薄至約7.98%，此攤薄不會產生任何財務影響。

整體而言，本集團的綜合總資產及總負債預計將分別增加1.6百萬美元及0.2百萬美元。

本公司股東及潛在投資者務請注意，上述估算僅供說明之用，並須經審核確認。實際金額將取決於交易成本、資本稅及換股完成時匯率的最終金額，因此可能與上述金額有所不同。

上市規則的涵義

由於有關S2C Holding認購相關目標資本的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過25%但低於100%，故根據上市規則第十四章，S2C Holding認購相關目標資本構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

此外，根據上市規則第十四章，將相關S2C資本注入目標公司被視為本集團的一項出售。由於有關將相關S2C資本注入目標公司的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過25%但低於75%，故根據上市規則第十四章，將相關S2C資本注入目標公司構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東或彼等各自的任何聯繫人於交易事項中擁有任何重大權益。因此，概無股東須就批准交易事項的決議案放棄投贊成票。

於本公告日期，New Kingdom及黃先生分別持有184,207,777股及5,708,624股股份，合共佔本公司全部已發行股本約58.45%。New Kingdom為由黃先生全資擁有的公司，因此，就上市規則第14.44條而言，New Kingdom及黃先生為本公司一批有密切聯繫的股東。

本公司擬根據上市規則第14.44條，向New Kingdom及黃先生（作為股東）分別取得對交易事項的書面批准。因此，本公司將不會為批准交易事項而召開臨時股東大會。

一份載有（其中包括）交易事項的進一步詳情及上市規則規定的其他資料的通函預期將於本公告刊發後十五個營業日內寄發予股東。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「協議」	指	由訂約方簽訂有關交易事項之日期為二零二六年十月十三日之換股與重組協議
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	中國銀行一般於正常營業時間內開門營業的日子（任何星期六或星期日除外）
「注資」	指	其他認購人擬認購其他認購人認購資本，惟須待（其中包括）換股完成，方可作實
「本公司」	指	國微控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：2239）

「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「合肥中灣基金」	指	合肥中灣聚芯創業投資基金合夥企業(有限合夥)，前稱合肥中灣數軟創業投資基金合夥企業(有限合夥)
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士且屬獨立於本公司及本公司關連人士之第三方的人士
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「黃先生」	指	黃學良先生，本公司的主席、最高行政人員、執行董事兼控股股東
「New Kingdom」	指	New Kingdom Investments Limited，一間於香港註冊成立的有限公司及本公司的控股股東
「其他認購人」	指	北京華大九天科技股份有限公司、合肥中灣基金、央企戰略性新興產業發展基金有限責任公司、濟南乾行創新股權投資合夥企業(有限合夥)及無錫錫東

「其他認購人認購資本」	指	將根據注資發行並由其他認購人認購的目標公司註冊資本人民幣22,834,623元
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括中國香港特別行政區、中國澳門特別行政區及台灣
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則
「相關S2C資本」	指	S2C Holding持有的S2C上海註冊資本人民幣8,249,639元，相當於S2C上海約13.75%的股權，將根據換股轉讓予目標公司
「相關目標資本」	指	根據換股，由目標公司發行且由S2C Holding認購的註冊資本人民幣8,582,990元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「S2C Holding」	指	S2C Holding Corporation，一家位於英屬維京群島且承擔有限責任的公司，為由本公司持有97.50%的附屬公司
「S2C上海」	指	上海思爾芯技術股份有限公司，一家依據中國法律設立的股份有限公司
「S2C上海集團」	指	S2C上海及其附屬公司

「S2C認購人」

指

(i) S2C Holding；(ii)合肥中灣基金；(iii)天津中灣芯盛管理諮詢合夥企業(有限合夥)；(iv)粵港澳大灣區科技創新產業投資基金(有限合夥)；(v)西安中灣科創產業投資基金合夥企業(有限合夥)；(vi)上海瑞誓企業管理合夥企業(有限合夥)；(vii)上海灝馬企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)；(viii)寧波梅山保稅港區青芯意誠企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)；(ix)上海臨港智兆股權投資基金合夥企業(有限合夥)；(x)國投(寧波)科技成果轉化創業投資基金合夥企業(有限合夥)；(xi)上海君聯晟灝創業投資合夥企業(有限合夥)；(xii)上海張江火炬創業投資有限公司；(xiii)北京君聯晟源股權投資合夥企業(有限合夥)；(xiv)上海國策科技製造股權投資基金合夥企業(有限合夥)；(xv)上海密爾克衛投資合夥企業(有限合夥)；及(xvi)上海概倫電子股份有限公司)

「S2C目標資本」	指	目標公司根據換股將發行的註冊資本人民幣53,905,272元
「S2C交換資本」	指	S2C認購人持有於S2C上海的註冊資本人民幣51,811,668元，為將根據換股轉讓予目標公司的S2C上海約86.35%股權
「股份」	指	本公司股本中每股面值為0.01美元的普通股
「股東」	指	本公司的股東
「換股」	指	S2C認購人認購S2C目標資本，其代價將由S2C認購人向目標公司出售S2C交換資本予以支付
「換股完成」	指	換股完成
「換股完成日期」	指	換股完成日期，即目標公司先決條件及S2C認購人先決條件獲履行或獲豁免之日
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	無錫亞科鴻禹電子有限公司，一家於中國成立的有限公司

「目標公司主要股東」	指	(i)閻宇噉；(ii)白建東；(iii)郭文帥；(iv)葉佐昌；(v)北京鴻禹萬眾控股合夥企業(有限合夥)；及(vi)無錫鴻禹億眾企業管理合夥企業(有限合夥)
「交易事項」	指	包括換股及注資
「無錫錫東」	指	無錫錫東產業投資中心(有限合夥)
「%」	指	百分比

代表董事會
國微控股有限公司
 主席
黃學良

香港，二零二六年十月十三日

於本公告日期，執行董事為黃學良先生(主席兼首席執行官)及陳瑩女士；非執行董事為關重遠先生及蔡靖先生；及獨立非執行董事為蔣春黔先生、胡家棟先生及張敏女士。

附錄一—目標集團之估值報告概要

本次估值的負責人Jeff Sin先生為特許金融分析師、註冊會計師及英國皇家特許測量師學會正式會員，在企業財務及估值諮詢領域擁有逾十年的經驗。在加入FVA Advisory Limited之前，Sin先生曾在頂級會計及諮詢公司、投資銀行及風險投資與私募股權基金領域累積豐富的工作經驗。Sin先生現任FVA Advisory Limited董事，主要提供企業諮詢及業務估值服務。其作為財務估值師的經驗涵蓋為在香港聯交所發佈的公開通函而進行的企業及項目估值、金融工具及知識產權估值，以及合規與財務報告項目。

對目標公司全部股權（「**標的權益**」）的估值評估由FVA Advisory Limited（「**估值師**」）（一家位於香港的專業估值師事務所及獨立第三方）所進行。

估值基準日為二零二六年三月三十一日（「**估值日**」）。

估值方法

在選擇評估方法時，考慮了三種公認的方法，包括資產法、市場法和收益法。

鑑於目標公司的產業性質及資產結構之根本特質，經判定資產法不適用於本次估值。作為一家EDA與軟件工程公司，目標公司屬於資產輕量、技術驅動的企業。其主要價值驅動因素源自未確認的無形資產，例如專有軟件程式碼、人工智能演算法、專業研發人才，以及知識產權。根據標準會計框架，這些內部產生的資產會被列為研發成本，而非在資產負債表中資本化。因此，帳面價值僅反映名義上的有形資產，無法體現其實際商業價值。

由於目標公司仍處於發展初期，其高度優先考量研發與市場擴張，代表其當前的財務結構尚未穩定。因此，目前並無可靠的多年度財務預測，以準確預測營收成長或未來的營業利潤率。在缺乏可預測的長期現金流的情況下，若採用收益法將需基於高度推測性的假設，進而削弱結論的可辯護性。因此，鑑於目標公司的營運特性，收益法被視為不適用於本次估值。

市場法因此成為可行的估值方法，因其彌合了導致其他兩種方法不適用的結構性缺口。市場法無需像收益法進行推測性的長期預測，而是以公開上市同類可觀察、即時市場數據作為估值依據。同樣地，相較於資產法無法捕捉輕資產資產負債表中未資本化的知識產權，市場法能夠反映未確認無形資產的價值。因此，市場法被選定為本次估值的主要方法。

估值倍數的選擇

估值師參考了所選可比上市公司，採用了企業價值對收益（「**企業價值／收益**」）倍數。由於目標公司正處於早期的高成長階段，因此極度重視市場份額的擴張、客戶開發，以及密集的研發投資。因此，目標公司營運收益及淨收入目前均處於虧損狀態，導致基於獲利的倍數（如市盈率、企業價值／息稅前利潤等）產生異常結果。

鑑於目標公司採用輕資產的高科技商業模式，故未選用基於資產的倍數（如市賬率或企業價值／有形資產）。其主要價值驅動因素為專有軟件程式碼、人工智能演算法及專業工程人才，這些資產均由內部自主開發，並作為研發開支認列，因此未於資產負債表中確認。據此，目標公司的帳面價值僅反映名義上的實體設備，而非其實際的技術規模。

可比公司

為選定一組具代表性的同類可比樣本，我們首先在S&P Capital IQ內採用自上而下的篩選框架展開系統性搜尋，並於估值日當天經全面篩選後，最終選定九家可比公司。市場數據及財務披露乃按盡力基準從S&P Capital IQ、官方企業申報文件及公司網站等來源蒐集而得。

估值師依據既定標準，就行業分類、商業模式、地理位置及財務表現等面向，以公平且具代表性的方式評估並篩選同類組別，具體標準如下：

- (i) 業務一致性，鎖定主要從事積體電路EDA軟件及服務，並聚焦於數位前端驗證之企業，以匹配目標公司的核心業務，其產品涵蓋原型驗證系統、硬件模擬加速器、ESL工具鏈及合成工具，並提供模擬、數位除錯，以及支援針對人工智能、高效能運算及訊號處理的晶片設計的EDA雲端服務，應用範圍遍及物聯網、5G、智能醫療及車載電子領域中；
- (ii) 單一業務要求，僅納入其收入大部分（即超過50%）來自EDA產品或服務的公司；及
- (iii) 地域上聚焦於亞太地區及美國的證券交易所，此乃由於作為一家總部位於中國的EDA企業，目標公司與國內同業具有相似的監管及經濟環境，而於美國交易所上市的公司則代表全球主要的EDA領導者，且具備全面的公開披露。對於其EDA相關附屬公司未公開獨立財務報表、詳細營收明細及獨立估值指標的公司，則明確予以排除，因納入此類公司將無法進行有意義或一致的比較。

經深入的定性與財務審查後，大塚資訊科技股份有限公司 (TPEX：3570) 被排除在名單之外，由於該公司主要從事軟件轉售及IT系統分銷業務，採購第三方工程軟件，在提供安裝與技術支援服務的同時將其轉售予終端使用者，且並未擁有或開發專有半導體設計軟件知識產權。作為軟件經銷商，該公司主要透過銷售佣金及轉售利潤獲利，而非高毛利的軟件授權費，導致其毛利率顯著較低，且營運風險特徵反映出零售與經銷活動的性質，而非高毛利、以研發為導向的軟件創新。

經過篩選與排除程序後，最終保留以下八家上市公司作為同類可比組別，這些公司最貼近目標公司的技術重點、成長特徵及營運生態系統(截至估值日之市值及過去十二個月營收均以百萬美元為單位)：

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值	營收	企業價值／
			(百萬美元)	(百萬美元)	收益倍數(倍)
			(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)
Silvaco Group, Inc. (NasdaqGS: SVCO)	美國(納斯達克)	一家在美國上市的供應商，專門提供用於製程建模、模擬、萃取、單元生成及嵌入式記憶體應用的TCAD與EDA軟件、半導體IP及設計服務。總部位於加利福尼亞州聖克拉拉。	223	67	3.3倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	營收 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	企業價值/ 收益倍數(倍) (截至 二零二六年 三月三十一日)
Cadence Design Systems, Inc. (NasdaqGS: CDNS)	美國(納斯達克)	一家於美國上市的企業，專門開發以AI驅動EDA軟件、硬件及硅IP解決方案，包括功能驗證平台(Jasper、Xcelium、Palladium)、數位與客製化IC設計工具(Innovus、Virtuoso)，以及針對PCB、封裝與3D-IC的系統設計解決方案。總部位於加利福尼亞州聖荷西。	76,718	5,529	13.8倍
新思科技股份有限公司 (NasdaqGS: SNPS)	美國(納斯達克)	一家在美國上市的公司，專為半導體產業提供EDA軟件及設計IP解決方案，涵蓋數位與客製化IC設計工具、驗證解決方案(模擬、仿真及FPGA原型設計)、TCAD及AI驅動EDA。總部位於加利福尼亞州森尼韋爾。	75,951	8,008	10.6倍
杭州廣立微電子股份有限公司 (SZSE: 301095)	中國(深圳證券交易所)	一家在中國上市的半導體特性分析與良率提升解決方案供應商，產品涵蓋SmtCell、TCMagic、ATCompiler及DenseArray，以及WAT/WLR測試機、良率分析與DFT設計服務。總部位於中國杭州。	1,873	112	15.1倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	營收 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	企業價值/ 收益倍數(倍) (截至 二零二六年 三月三十一日)
北京華大九天科技股份有限公司(SZSE: 301269)	中國(深圳證券交易所)	一家於中國上市的EDA軟件開發商與供應商，業務範圍涵蓋AMS/PMIC設計、RF IC設計、數位SoC設計、晶圓代工EDA、先進封裝及平面顯示器設計，同時亦提供晶圓代工設計賦能服務與軟件開發。總部位於中國北京。	6,415	195	31.8倍
上海概倫電子股份有限公司(SHSE: 688206)	中國(上海證券交易所)	一家於中國上市的企業，專門為代工廠、記憶體製造商及積體電路公司開發EDA工具、半導體測試系統及設計支援解決方案。總部位於中國上海。	1,935	71	25.0倍
創意電子股份有限公司(TWSE: 3443)	台灣(台灣證券交易所)	一家於台灣上市的公司，提供ASIC及SoC的設計、製造、測試與供應鏈服務，以及半導體IP，包括嵌入式記憶體與多晶片互連解決方案。總部位於台灣新竹市。	9,072	1,206	7.3倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值	營收	企業價值／
			(百萬美元)	(百萬美元)	收益倍數(倍)
			(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)
是德科技股份有限公司 (NYSE: KEYS)	美國(紐約證券 交易所)	一家於美國上市的公司，專門為通訊、國防、汽車、能源、半導體及電子市場提供電子設計、模擬與測試軟件、儀器及相關服務。總部位於加利福尼亞州聖羅莎。	48,427	5,677	8.6倍

估值倍數的選擇

評估師根據最終同類組別的中位數（即第50百分位數，12.2倍）選定估值倍數。此定位在平衡整體同類組別估值的同時，亦能減輕極端市場異常值的扭曲影響，從而確立一個經標準化的基準線，使估值倍數較高的中國國內EDA同類與成熟的全球基準相協調。

缺乏市場流通性折價（「DLOM」）

採用流通性折價以反映目標公司相較於進行公開交易之參考同類所處的私有企業地位。由於私有實體的股份無法在公開交易所輕鬆變現，因此需進行調整以考量此種固有的流通性限制。

為客觀量化此折價，採用了基於布萊克－休斯期權定價模式（「BSM」）的保護性認沽期權法。此定量方法將流通性限制所產生的成本，視同購買一項可按當前市價出售該股票的期權之成本，從而為最終適用的折價百分比提供符合市場標準的經濟依據。根據BSM計算結果（輸入數據包括3.7%的無風險利率、47.7%的預期波動率及0.50年的到期時間），結論認為缺乏市場流通性折價為12.4%。

估值計算

市場法計算

		人民幣千元	附註1
收益	A	71,385	附註2
借款	B	94,513	
現金	C	19,513	附註3
採用倍數	D	12.2倍	附註4
企業價值	$= A \times D$	869,286	
加：淨負債	$= C - B$	<u>(75,001)</u>	
折價前股權價值		794,286	
流通性折價（「 DL OM」）		<u>(98,291)</u>	附註5
100%股權		695,994	

附註

1. 相關數字已進行四捨五入調整。此處所列金額的倍數或總和若出現任何差異，均因四捨五入調整所致。
2. 代表目標公司最近十二個月營收。
3. 代表截至估值日之資產負債表。
4. 估值倍數的選定以中位數（第50百分位）為基準。此定位在平衡整體同類組別估值的同時，亦能減輕極端市場異常值的扭曲影響，從而確立一個經標準化的基準線，使估值倍數較高的中國國內EDA同類與成熟的全球基準相協調。
5. 鑑於標的企業相較於上市公司同類仍屬私有企業，故採用缺乏市場流通性折價。該折價乃依據布萊克－休斯期權定價模式計算得出。

估值假設

編製估值時已計及(包括但不限於)以下假設：

- 管理層就標的權益所提供之資料及所作之陳述均屬準確且可靠，且並無任何與估值相關且重要之重大資料被隱瞞；
- 目標公司將持續作為持續經營實體；
- 除正常業務過程中已反映於財務報表者外，不存在任何未披露的實際或或有資產或負債、異常義務或重大承諾，亦無任何正在進行或可能發生的訴訟，且上述事項均不會對標的權益的價值產生重大影響；
- 在估值報告日期之後，目標公司所處的市場、政治、法律及經濟環境不會發生重大變化；
- 所援引的大部分市場數據均取自S&P Capital IQ及其他公開來源，估值師在未進行準確性核實程序的情況下，假定該等數據準確無誤；及
- 本估值分析未考量因潛在股息匯回或股份／資產出售交易而可能產生的預扣稅。

務請注意估值結論並非對絕對價值的最終衡量，而是代表在可接受價值範圍內的一個合理參考點，應被理解為決策的指示性基準，而非保證或固定的交易價格。

附錄二－S2C上海之估值報告概要

本次估值的負責人Jeff Sin先生為特許金融分析師、註冊會計師及英國皇家特許測量師學會正式會員，在企業財務及估值諮詢領域擁有逾十年的經驗。在加入FVA Advisory Limited之前，Sin先生曾在頂級會計及諮詢公司、投資銀行及風險投資與私募股權基金領域累積豐富的工作經驗。Sin先生現任FVA Advisory Limited董事，主要提供企業諮詢及業務估值服務。其作為財務估值師的經驗涵蓋為在香港聯交所發佈的公開通函而進行的企業及項目估值、金融工具及知識產權估值，以及合規與財務報告項目。

對S2C上海全部股權（「**S2C標的權益**」）的估值評估由估值師（一家位於香港的專業估值師事務所及獨立第三方）所進行。

估值基準日為二零二六年三月三十一日（「**估值日**」）。

估值方法

在選擇評估方法時，考慮了三種公認的方法，包括資產法、市場法和收益法。

鑑於S2C上海的產業性質及資產結構之根本特質，經判定資產法不適用於本次估值。作為一家EDA與軟件工程公司，S2C上海屬於資產輕量、技術驅動的企業。其主要價值驅動因素源自未確認的無形資產，例如專有軟件程式碼、人工智能演算法、專業研發人才，以及知識產權。根據標準會計框架，這些內部產生的資產會被列為研發成本，而非在資產負債表中資本化。因此，帳面價值僅反映名義上的有形資產，無法體現其實際商業價值。

由於S2C上海仍處於發展初期，其高度優先考量研發與市場擴張，代表其當前的財務結構尚未穩定。因此，目前並無可靠的多年度財務預測，以準確預測營收成長或未來的營業利潤率。在缺乏可預測的長期現金流的情況下，若採用收益法將需基於高度推測性的假設，進而削弱結論的可辯護性。因此，鑑於S2C上海的營運特性，收益法被視為不適用於本次估值。

市場法因此成為可行的估值方法，因其彌合了導致其他兩種方法不適用的結構性缺口。市場法無需像收益法進行推測性的長期預測，而是以公開上市同類可觀察、即時市場數據作為估值依據。同樣地，相較於資產法無法捕捉輕資產資產負債表中未資本化的知識產權，市場法能夠反映未確認無形資產的價值。因此，市場法被選定為本次估值的主要方法。

估值倍數的選擇

估值師參考了所選可比上市公司，採用了企業價值對收益（「**企業價值／收益**」）倍數。由於S2C上海正處於早期的高成長階段，因此極度重視市場份額的擴張、客戶開發，以及密集的研發投資。因此，S2C上海營運收益及淨收入目前均處於虧損狀態，導致基於獲利的倍數（如市盈率、企業價值／息稅前利潤等）產生異常結果。

鑑於S2C上海採用輕資產的高科技商業模式，故未選用基於資產的倍數（如市賬率或企業價值／有形資產）。其主要價值驅動因素為專有軟體程式碼、人工智能演算法及專業工程人才，這些資產均由內部自主開發，並作為研發開支認列，因此未於資產負債表中確認。據此，S2C上海的帳面價值僅反映名義上的實體設備，而非其實際的技術規模。

可比公司

為選定一組具代表性的同類可比樣本，我們首先在S&P Capital IQ內採用自上而下的篩選框架展開系統性搜尋，並於估值日當天經全面篩選後，最終選定九家可比公司。市場數據及財務披露乃按盡力基準從S&P Capital IQ、官方企業申報文件及公司網站等來源蒐集而得。估值師依據既定標準，就行業分類、商業模式、地理位置及財務表現等面向，以公平且具代表性的方式評估並篩選同類組別，具體標準如下：

- (i) 業務一致性，鎖定主要從事積體電路EDA軟件及服務，並聚焦於數位前端驗證之企業，以匹配S2C上海的核心業務，其產品涵蓋架構設計、軟件模擬、硬件仿真、原型驗證、數位除錯，以及支援針對人工智能、高效能運算、影像處理、資料儲存與訊號處理的晶片設計的EDA雲端工具與服務，應用範圍遍及物聯網、雲端運算、5G、智能醫療及車載電子；
- (ii) 單一業務要求，僅納入其收入大部分（即超過50%）來自EDA產品或服務的公司；及
- (iii) 地域上聚焦於亞太地區及美國的證券交易所，此乃由於作為一家總部位於中國的EDA企業，S2C上海與國內同業具有相似的監管及經濟環境，而於美國交易所上市的公司則代表全球主要的EDA領導者，且具備全面的公開披露。對於其EDA相關附屬公司未公開獨立財務報表、詳細營收明細及獨立估值指標的公司，則明確予以排除，因納入此類公司將無法進行有意義或一致的比較。

經深入的定性與財務審查後，大塚資訊科技股份有限公司 (TPEX：3570) 被排除在名單之外，由於該公司主要從事軟件轉售及IT系統分銷業務，採購第三方工程軟件，在提供安裝與技術支援服務的同時將其轉售予終端使用者，且並未擁有或開發專有半導體設計軟件知識產權。作為軟件經銷商，該公司主要透過銷售佣金及轉售利潤獲利，而非高毛利的軟件授權費，導致其毛利率顯著較低，且營運風險特徵反映出零售與經銷活動的性質，而非高毛利、以研發為導向的軟件創新。

經過篩選與排除程序後，最終保留以下八家上市公司作為同類可比組別，這些公司最貼近S2C上海的技術重點、成長特徵及營運生態系統（截至估值日之市值及過去十二個月營收均以百萬美元為單位）：

公司名稱 (股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值	營收	企業價值／
			(百萬美元)	(百萬美元)	收益倍數 (倍)
			(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)	(截至 二零二六年 三月三十一日)
Silvaco Group, Inc. (NasdaqGS: SVCO)	美國 (納斯達克)	一家在美國上市的供應商，專門提供用於製程建模、模擬、萃取、單元生成及嵌入式記憶體應用的TCAD與EDA軟件、半導體IP及設計服務。總部位於加利福尼亞州聖克拉拉。	223	67	3.3倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	營收 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	企業價值/ 收益倍數(倍) (截至 二零二六年 三月三十一日)
Cadence Design Systems, Inc. (NasdaqGS: CDNS)	美國(納斯達克)	一家於美國上市的企業，專門開發以AI驅動EDA軟件、硬件及硅IP解決方案，包括功能驗證平台(Jasper、Xcelium、Palladium)、數位與客製化IC設計工具(Innovus、Virtuoso)，以及針對PCB、封裝與3D-IC的系統設計解決方案。總部位於加利福尼亞州聖荷西。	76,718	5,529	13.8倍
新思科技股份有限公司 (NasdaqGS: SNPS)	美國(納斯達克)	一家在美國上市的公司，專為半導體產業提供EDA軟件及設計IP解決方案，涵蓋數位與客製化IC設計工具、驗證解決方案(模擬、仿真及FPGA原型設計)、TCAD及AI驅動EDA。總部位於加利福尼亞州森尼韋爾。	75,951	8,008	10.6倍
杭州廣立微電子股份有限公司 (SZSE: 301095)	中國(深圳證券交易所)	一家在中國上市的半導體特性分析與良率提升解決方案供應商，產品涵蓋SmtCell、TCMagic、ATCompiler及DenseArray，以及WAT/WLR測試機、良率分析與DFT設計服務。總部位於中國杭州。	1,873	112	15.1倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	營收 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	企業價值/ 收益倍數(倍) (截至 二零二六年 三月三十一日)
北京華大九天科技股份有限公司(SZSE: 301269)	中國(深圳證券交易所)	一家於中國上市的EDA軟件開發商與供應商，業務範圍涵蓋AMS/PMIC設計、RF IC設計、數位SoC設計、晶圓代工EDA、先進封裝及平面顯示器設計，同時亦提供晶圓代工設計賦能服務與軟件開發。總部位於中國北京。	6,415	195	31.8倍
上海概倫電子股份有限公司(SHSE: 688206)	中國(上海證券交易所)	一家於中國上市的企業，專門為代工廠、記憶體製造商及積體電路公司開發EDA工具、半導體測試系統及設計支援解決方案。總部位於中國上海。	1,935	71	25.0倍
創意電子股份有限公司(TWSE: 3443)	台灣(台灣證券交易所)	一家於台灣上市的公司，提供ASIC及SoC的設計、製造、測試與供應鏈服務，以及半導體IP，包括嵌入式記憶體與多晶片互連解決方案。總部位於台灣新竹市。	9,072	1,206	7.3倍

公司名稱(股票代碼)	上市地點	業務簡介	過去 十二個月		
			市值 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	營收 (百萬美元) (截至 二零二六年 三月三十一日)	企業價值/ 收益倍數(倍) (截至 二零二六年 三月三十一日)
是德科技股份有限公司 (NYSE: KEYS)	美國(紐約證券 交易所)	一家於美國上市的公司，專門為通訊、國防、汽車、能源、半導體及電子市場提供電子設計、模擬與測試軟件、儀器及相關服務。總部位於加利福尼亞州聖羅莎。	48,427	5,677	8.6倍

估值倍數的選擇

評估師根據最終同類組別的中位數（即第50百分位數，12.2倍）選定估值倍數。此定位在平衡整體同類組別估值的同時，亦能減輕極端市場異常值的扭曲影響，從而確立一個經標準化的基準線，使估值倍數較高的中國國內EDA同類與成熟的全球基準相協調。

缺乏市場流通性折價（「DLOM」）

採用流通性折價以反映S2C上海相較於進行公開交易之參考同類所處的私有企業地位。由於私有實體的股份無法在公開交易所輕鬆變現，因此需進行調整以考量此種固有的流通性限制。

為客觀量化此折價，採用了基於布萊克－休斯期權定價模式（「BSM」）的保護性認沽期權法。此定量方法將流通性限制所產生的成本，視同購買一項可按當前市價出售該股票的期權之成本，從而為最終適用的折價百分比提供符合市場標準的經濟依據。根據BSM計算結果（輸入數據包括3.7%的無風險利率、47.7%的預期波動率及0.50年的到期時間），結論認為缺乏市場流通性折價為12.4%。

估值計算

市場法計算

		人民幣千元	附註1
收益	A	139,931	附註2
借款	B	99,566	
現金	C	17,305	附註3
採用倍數	D	12.2倍	附註4
企業價值	$= A \times D$	1,703,987	
加：淨負債	$= C - B$	<u>(82,261)</u>	
折價及溢餘前股權價值		1,621,726	
流通性折價（「 DL OM」）		<u>(200,859)</u>	附註5
100%股權		1,420,866	

附註

1. 相關數字已進行四捨五入調整。此處所列金額的倍數或總和若出現任何差異，均因四捨五入調整所致。
2. 代表S2C上海最近十二個月營收。
3. 代表截至估值日之資產負債表。
4. 估值倍數的選定以中位數（第50百分位）為基準。此定位在平衡整體同類組別估值的同時，亦能減輕極端市場異常值的扭曲影響，從而確立一個經標準化的基準線，使估值倍數較高的中國國內EDA同類與成熟的全球基準相協調。
5. 鑑於標的企業相較於上市公司同類仍屬私有企業，故採用缺乏市場流通性折價。該折價乃依據布萊克－休斯期權定價模式計算得出。

估值假設

編製估值時已計及(包括但不限於)以下假設：

- 管理層就標的權益所提供之資料及所作之陳述均屬準確且可靠，且並無任何與估值相關且重要之重大資料被隱瞞；
- S2C上海將持續作為持續經營實體；
- 除正常業務過程中已反映於財務報表者外，不存在任何未披露的實際或或有資產或負債、異常義務或重大承諾，亦無任何正在進行或可能發生的訴訟，且上述事項均不會對S2C標的權益的價值產生重大影響；
- 在估值報告日期之後，S2C上海所處的市場、政治、法律及經濟環境不會發生重大變化；
- 所援引的大部分市場數據均取自S&P Capital IQ及其他公開來源，估值師在未進行準確性核實程序的情況下，假定該等數據準確無誤；及
- 本估值分析未考量因潛在股息匯回或股份／資產出售交易而可能產生的預扣稅。

務請注意估值結論並非對絕對價值的最終衡量，而是代表在可接受價值範圍內的一個合理參考點，應被理解為決策的指示性基準，而非保證或固定的交易價格。