

北京卓信大华资产评估有限公司及评估师关于 《关于对南京华东电子信息科技股份有限公司的 重组问询函》相关问题 之核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

根据 2021 年 3 月 26 日贵部下发的《关于对南京华东电子信息科技股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2021〕第 6 号）的要求，北京卓信大华资产评估有限公司评估师及项目组会同本次重组有关各方对相关问题进行了核实，现就相关问题说明如下：

2. 收益法评估过程显示，本次交易对冠捷科技经营性资产的评估剔除了其持有的冠捷显示 92%股权和冠捷青岛 80%股权，冠捷显示和冠捷青岛作为长期股权投资单独进行评估，并均以收益法评估值作为评估结论，所持股权的评估增值率分别为 315.18 %和-98.95%。前次交易中，对冠捷科技经营性资产的收益法评估中包括了冠捷显示和冠捷青岛经营情况，未单独评估对其的长期股权投资，而是评估其少数股东权益并抵减冠捷科技股东全部权益价值，冠捷显示和冠捷青岛少数股权的评估增值率分别为 245.58%和 104.72%。请你公司：

（1）说明本次收益法评估过程中单独就冠捷显示和冠捷青岛的长期股权投资进行评估的原因及合理性，两次交易对上述两家子公司权益的评估过程不同的原因及合理性，以及上述差异对冠捷科技评估价值的具体影响；

（2）说明冠捷显示和冠捷青岛之间、其分别与冠捷科技及其他子公司之间是否存在合并报表范围内应当抵消的内部交易，如是，进一步说明评估时是否考虑了上述内部交易的影响；

（3）说明本次交易冠捷显示 92%股权评估大幅增值、冠捷青岛 80%股权评估大幅减值的原因及合理性，并结合评估基准日的变化等因素说明本次交易

长期股权投资评估增/减值率与前次交易对应少数股东权益评估增/减值率差异较大的原因。

请评估师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明本次收益法评估过程中单独就冠捷显示和冠捷青岛的长期股权投资进行评估的原因及合理性，两次交易对上述两家子公司权益的评估过程不同的原因及合理性，以及上述差异对冠捷科技评估价值的具体影响；

1、两次交易均就冠捷显示和冠捷青岛进行评估，对冠捷显示和冠捷青岛的评估逻辑和假设一致

前次交易中，冠捷科技全部股东权益评估价值=冠捷科技合并口径评估值—非全资子公司（冠捷显示、冠捷青岛）评估值×少数股权比例，其中，公式中冠捷显示和冠捷青岛的少数股权比例分别为 8% 和 20%。

本次交易中，冠捷科技全部股东权益评估价值=不含冠捷显示、冠捷青岛的模拟合并口径评估值+非全资子公司（冠捷显示、冠捷青岛）评估值×持股比例，其中，冠捷显示和冠捷青岛的持股比例分别为 92% 和 80%。

本次交易和前次交易均单独就冠捷显示和冠捷青岛进行了评估，并均采用了收益法评估结果作为结论，两次对冠捷显示、冠捷青岛的评估逻辑及评估假设一致。前次交易中，由于冠捷科技合并口径评估价值包含了冠捷显示和冠捷青岛股东全部权益价值，故需要在冠捷科技合并口径评估价值中扣减冠捷显示和冠捷青岛的少数股东权益价值；本次交易中，由于冠捷科技模拟合并口径评估价值未包含冠捷显示和冠捷青岛股东权益价值，故需要在冠捷科技模拟合并口径评估价值基础上加计对冠捷显示和冠捷青岛的长期股权投资价值。

2、冠捷显示和冠捷青岛的净利润、净资产和评估值占比较小，对冠捷科技整体评估值不会造成较大影响

冠捷显示和冠捷青岛少数股权占冠捷科技整体比重较小，对冠捷科技评估价值影响较小。根据前次交易和本次交易评估基准日财务数据，冠捷显示和冠捷青

岛少数股东收益合计分别占冠捷科技净利润分别为 1.20% 和 0.99%，冠捷显示和冠捷青岛少数股东权益合计分别占冠捷科技所有者权益合计分别为-0.19% 和 -0.15%。前次交易和本次交易冠捷显示和冠捷青岛少数股权评估价值合计分别占冠捷科技评估价值比重分别为 0.35% 和 0.33%，对评估结果影响较小。

3、两次交易的评估差异，主要系基准日不同，标的公司财务数据存在差异

前次交易中，冠捷科技的全部股东权益评估价值为 1,538,889.99 万元，本次交易中，冠捷科技的全部股东权益评估价值为 1,564,684.04 万元，本次交易冠捷科技评估值较前次交易冠捷科技评估值增值率为 1.68%，本次交易冠捷科技评估值较前次交易评估值有所增加，主要系两次评估基准日不同，标的公司财务数据存在差异，评估过程中相关市场参数包括折现率和汇率等存在差异。

综上所述，两次交易评估过程的逻辑上没有实质差异，且均对冠捷显示和冠捷青岛的价值进行单独评估，计算少数股权价值和长期股权价值，冠捷显示和冠捷青岛少数股权的资产规模、利润规模及评估值占比较小，两次交易评估过程不同对冠捷科技评估价值没有实质影响，两次评估过程都具有合理性。

(二) 说明冠捷显示和冠捷青岛之间、其分别与冠捷科技及其他子公司之间是否存在合并报表范围内应当抵消的内部交易，如是，进一步说明评估时是否考虑了上述内部交易的影响；

冠捷显示和冠捷青岛之间存在非经常性的少量应当抵消的内部交易，冠捷显示和冠捷青岛与冠捷科技及其他子公司之间存在需要抵消的内部交易。具体来看：

1、冠捷显示和冠捷青岛之间存在非经常性的少量内部交易，主要系冠捷显示采购冠捷青岛电视样机。

2、冠捷青岛与冠捷科技及其他子公司之间的内部交易模式：冠捷青岛通过冠捷科技及其他子公司采购部分原材料，该内部交易为代理采购不赚取差价。

3、冠捷显示与冠捷科技及其他子公司之间的内部交易模式：冠捷显示通过冠捷科技及其他子公司采购部分原材料，该内部交易为代理采购不赚取差价。此外，冠捷显示部分产品通过冠捷科技及其他子公司在境外销售。

本次评估模拟合并口径的历史数据、冠捷显示和冠捷青岛历史数据均为还原内部交易抵消后的数据，损益表体现为内部交易对应的收入、成本的还原，还原后，合并报表收入=模拟合并口径收入+冠捷显示收入+冠捷青岛收入-内部抵销收入；合并报表成本=模拟合并口径成本+冠捷显示成本+冠捷青岛成本-内部抵销成本；合并报表净利润=模拟合并口径净利润+冠捷显示净利润+冠捷青岛净利润。评估基于还原内部交易后的模拟合并口径、冠捷显示和冠捷青岛分别进行预测，考虑了内部交易的影响，在预测中对于已实现的内部交易损益即已将产品销售给第三方的内部交易，按照收入和成本在双方同时进行预测，例如：预测冠捷显示境外销售订单内部交易时，将模拟合并口径的预测成本同时作为冠捷显示的预测收入。对于期末时点未实现的内部交易，考虑到冠捷显示境外销售为按订单销售，短期内该部分产品将实现第三方销售，且根据历史财务数据分析期末时点未实现的内部交易金额占比较小，故本次未考虑未实现的内部交易损益的影响。

（三）说明本次交易冠捷显示 92%股权评估大幅增值、冠捷青岛 80%股权评估大幅减值的原因及合理性，并结合评估基准日的变化等因素说明本次交易长期股权投资评估增/减值率与前次交易对应少数股东权益评估增/减值率差异较大的原因。

1、本次交易长期股权投资评估增/减值率与前次交易对应少数股东权益评估增/减值率差异较大的原因

冠捷显示前次交易股东全部权益评估价值为 64,727.85 万元，本次交易股东全部权益评估价值为 63,816.33 万元；冠捷青岛前次交易股东全部权益评估价值为 871.38 万元，本次交易股东全部权益评估价值为 223.34 万元，两次评估差异原因具体如下：

本次交易长期股权投资评估增/减值率与前次交易少数股东权益评估增/减值率差异较大是比较口径不一致导致的。

前次交易中，冠捷显示和冠捷青岛的评估值在冠捷科技全部股东权益价值的评估过程中反映为少数股东权益，比较对象为：冠捷显示、冠捷青岛的评估价值×少数股权比例所得出的少数股权评估值，和少数股东权益的账面价值进行比较。本次交易中，冠捷显示和冠捷青岛的评估值在冠捷科技全部股东权益价值的评估

过程中反映为长期股权投资，由于冠捷显示和冠捷青岛的长期股权投资以成本法核算，比较的对象为冠捷显示、冠捷青岛的评估价值×长期股权持股比例所得出的长期股权评估值，和长期股权投资的初始投资成本进行比较，具体情况如下：

单位：万元

项目	前次交易				本次交易			
	股东全部权益评估价值 A	少数股权账面值 B	少数股权评估价值 C	增值率 $D=(C-B)/B \times 100\%$	股东全部权益评估价值 E	投资成本账面价值 F	长期股权投资评估价值 G	增值率 $H=(G-F)/E \times 100\%$
冠捷显示	64,727.85	1,498.42	5,178.23	245.58%	63,816.33	14,140.98	58,711.02	315.18%
冠捷青岛	871.38	-3,690.28	174.28	104.72%	223.34	16,969.20	178.67	-98.95%

根据上文所述，由于两次交易的计算过程不同，两者的评估值和账面价值口径均存在差异。

若按照同口径计算，前次交易和本次交易的评估增减值情况如下表：

单位：万元

项目	前次交易同口径评估结果						
	股东全部权益评估价值 $A=C+F$	少数股权账面值 B	少数股权评估价值 C	增值率 $D=(C-B)/B \times 100\%$	投资成本账面价值 E	长期股权投资评估价值 F	增值率 $G=(F-E)/E \times 100\%$
冠捷显示	64,727.85	1,498.42	5,178.23	245.58%	14,140.98	59,549.62	321.11%
冠捷青岛	871.38	-3,690.28	174.28	104.72%	16,969.20	697.10	-95.89%
项目	本次交易同口径评估结果						
	股东全部权益评估价值 $A=C+F$	少数股权账面值 B	少数股权评估价值 C	增值率 $D=(C-B)/B \times 100\%$	投资成本账面价值 E	长期股权投资评估价值 F	增值率 $G=(F-E)/E \times 100\%$
冠捷显示	63,816.33	1,840.91	5,105.31	177.33%	14,140.98	58,711.02	315.18%
冠捷青岛	223.34	-3,515.07	44.67	101.27%	16,969.20	178.67	-98.95%

由上表可知，若按照同口径计算，前次交易和本次交易的评估增减值情况差异较小。

2、本次交易冠捷显示 92%股权评估大幅增值、冠捷青岛 80%股权评估大幅减值的原因及合理性

其中本次交易，冠捷显示 92% 股权较投资成本评估增值，冠捷青岛 80% 股权较投资成本评估减值，主要原因是长期股权投资的账面值为按照初始投资采用成本法计量，而两家控股子公司受历史经营状况的影响，导致评估基准日的账面净资产较投资成本有较大幅度的变化，其中：冠捷显示由于显示器业务经营业绩良好导致账面净资产较投资成本增长，冠捷青岛由于乐视产品业务应收款项历史年计提大额减值损失导致账面净资产较投资成本大幅减少。

两次交易冠捷显示和冠捷青岛评估值较账面净资产表现为评估增值，增值原因主要是净资产账面价值体现按照会计政策核算方法形成的股东全部权益的历史成本价值，采用收益法计算的股东全部权益价值，体现企业未来持续经营的整体获利能力的完整价值体系，其中包含了账外潜在资源、资产价值，如：企业经营管理价值、客户资源价值、人力资源价值及无法归集、列示的其他无形资产等潜在资源、资产价值，而该等资源、资产价值是无法采用会计政策可靠计量的。从而导致评估结果表现为增值。两次交易冠捷显示和冠捷青岛的评估结果较账面净资产比较分析如下表：

单位：万元

项目	前次交易				本次交易			
	账面净资产	评估价值	增值额	增值率	账面净资产	评估价值	增值额	增值率
冠捷显示	20,964.56	64,727.85	43,763.29	208.75%	26,062.60	63,816.33	37,753.73	144.86%
冠捷青岛	-17,533.60	871.38	18,404.98	104.97%	-16,818.68	223.34	17,042.02	101.33%

综上分析，冠捷显示和冠捷青岛较账面净资产评估增值，冠捷显示 92% 股权较投资成本评估增值，冠捷青岛 80% 股权较投资成本评估大幅减值是合理的。

(4) 评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次交易和前次交易评估过程中均单独就冠捷显示和冠捷青岛进行了评估，两次交易评估过程的逻辑上没有实质差异，冠捷显示和冠捷青岛少数股权的资产规模、利润规模及评估值占比较小，对冠捷科技评估价值没有实质影响，两次评估过程都具有合理性。本次在对不含冠捷显示、冠捷青岛的模拟合并口径、冠捷显示和冠捷青岛进行收益预测时考虑了内部交易的影响，预测过程具有合理性。冠捷显示较投资成本评估增值、冠捷青岛较投资成本评估减值，主要是投资成本按原始投资采用成本法计量与被投资单位账面净资产因历

史多年经营业绩累计变动形成的差异导致的，与账面净资产相比较冠捷显示和冠捷青岛均表现为评估增值，两次交易评估结果差异较小，评估结果具有合理性。

3. 重组报告书显示，本次交易收益法评估采用的加权平均资本成本折现率为 10.02%，其中权益资本成本折现率 12.19%；前次交易收益法评估采用的加权平均资本成本折现率为 9.70%，其中权益资本成本折现率 11.30%。除折现率外，两次评估对冠捷科技未来各年度的收入、成本、费用等数据的预测也存在不同程度的差异。请你公司：

(1) 补充披露本次交易收益法评估中确定权益资本成本折现率的资本资产定价模型中各参数的取值及依据；

(2) 结合冠捷科技相关风险情况，按照《监管规则适用指引——评估类第 1 号》中关于执行延续性评估项目的要求，说明不同基准日折现率测算的合理性，两次折现率测算过程中存在的具体差异及差异原因，并分析本次交易折现率较前次交易折现率升高的原因及合理性；

(3) 结合两次评估基准日期间冠捷科技经营状况的变化情况，综合说明本次评估中对未来各年份收入、成本、费用等项目的预测数据与前次评估存在差异的原因。

请评估师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露本次交易收益法评估中确定权益资本成本折现率的资本资产定价模型中各参数的取值及依据

1、无风险收益率（Rf）的取值及依据

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。国债或政府债券是一种比较安全的投资，因此国债或政府债券收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次考虑到冠捷科技的经营业务涉及全球多个地区，面临来自全球市场的风险，故本次评估根据全球与被评估企业处

于同行业的上市公司所分布的资本市场，分别选取其主要业务所在国家或地区的中长期国债或政府债券收益率作为无风险收益率，其中：对于美国市场，采用期限在 10 年以上的美国国债收益率均值 1.08% 确定对应的无风险收益率；对于中国市场，采用期限在 10 年以上的中国国债收益率均值 3.41% 确定对应的无风险收益率；对于中国香港市场，采用期限在 10 年以上的香港政府债券收益率均值 0.67% 确定对应的无风险收益率，对于中国台湾市场，采用期限在 10 年以上的台湾公债收益率均值 0.60% 确定对应的无风险收益率。

2、市场平均风险溢价（MRP）的取值及依据

市场风险溢价（Market Risk Premium）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。考虑到冠捷科技的经营业务涉及全球多个地区，面临来自全球市场的风险，因此本次评估采用全球市场的风险水平。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.43%；对于国家风险补偿额，Aswath Damodaran 根据穆迪公司发布的信用评级（Moody's rating）计算各国家或地区的风险补偿额。由于被评估单位为全球性公司，本次评估根据主要业务所在国家或地区的风险补偿额分别计算市场风险溢价，其中：美国信用评级为 Aaa，对应的风险补偿额为 0.00%，故计算出市场风险溢价为 6.43%；中国信用评级为 A1，对应的风险补偿额为 0.69%，故计算出市场风险溢价为 7.12%；中国香港信用评级为 Aa2，对应的风险补偿额为 0.49%，故计算出市场风险溢价为 6.92%；中国台湾信用评级为 Aa3，对应的风险补偿额为 0.60%，故计算出市场风险溢价为 7.03%。

3、风险系数 β 值的取值及依据

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过 Wind 证券资讯终端系统，查询同行业上市公司的评估基准日前三有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本

比值，并求取平均数，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，并还原为被评估单位带财务杠杆的 β 值，计算得出美国市场 β 值为1.32，中国市场 β 值为1.04，中国香港市场 β 值为0.98，中国台湾市场 β 值为1.19。

4、企业特定风险调整系数（ R_c ）的取值及依据

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。

综合考虑企业的生产经营规模、经营状况、财务状况等，确定被评估单位的特定风险系数为3%。

5、权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险收益率、市场平均风险溢价、风险系数、企业特定风险调整系数代入折现率估算公式计算得出权益资本成本折现率。

权益资本成本折现率估算公式为：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

计算得出针对美国市场的权益资本成本折现率为：

$$R_e(\text{美国}) = 1.08\% + 1.32 \times 6.43\% + 3\% = 12.54\%$$

针对中国市场的权益资本成本折现率为：

$$R_e(\text{中国}) = 3.41\% + 1.04 \times 7.12\% + 3\% = 13.82\%$$

针对中国香港市场的权益资本成本折现率为：

$$R_e(\text{中国香港}) = 0.67\% + 0.98 \times 6.92\% + 3\% = 10.47\%$$

针对中国台湾市场的权益资本成本折现率为：

$$R_e(\text{中国台湾}) = 0.60\% + 1.19 \times 7.03\% + 3\% = 11.95\%$$

综合上述计算结果，本次评估以上述市场的权益资本成本折现率均值12.19%确定被评估单位对应的权益资本成本折现率。

(二) 结合冠捷科技相关风险情况, 按照《监管规则适用指引——评估类第 1 号》中关于执行延续性评估项目的要求, 说明不同基准日折现率测算的合理性, 两次折现率测算过程中存在的具体差异及差异原因, 并分析本次交易折现率较前次交易折现率升高的原因及合理性

1、不同基准日折现率测算的合理性

两次评估均采用企业自由现金流折现模型进行收益法评估, 相应地采用加权平均资本成本折现率(WACC)对企业自由现金流进行折现, 其中对权益资本成本均采用资本资产定价模型(CAPM)进行确定, 两次评估中对折现率的计算模型是一致的, 具有合理性。

在资本资产定价模型中, 主要参数包括无风险收益率、市场平均风险溢价、风险系数 β 值和企业特定风险调整系数。其中: 无风险收益率、市场平均风险溢价和风险系数 β 值均属于市场参数, 可以通过公开信息进行查询或结算; 企业特定风险调整系数主要由评估师考虑被评估单位所承担的各类特定风险后综合确定, 本次评估考虑冠捷科技所承担的各类特定风险在两次评估基准日之间未发生明显变化的情况下, 按照与前次评估相同的取值确定企业特定风险调整系数, 尽可能地降低了主观因素对计算结果的影响。

根据证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》指引: “执行延续性评估项目时, 应当关注不同基准日折现率测算的合理性, 特别是具体参数等较前次评估基准日发生明显变化的, 应当在资产评估报告中充分说明理由”。本次评估和前次评估两次折现率测算过程中由于无风险收益率、市场平均风险溢价、风险系数 β 值等发生了一定变化, 因此不同基准日折现率有所不同, 具备合理性。

2、两次折现率测算过程中存在的具体差异及差异原因

经分析, 两次折现率测算过程中存在的具体差异主要是由企业所面临的具体市场风险差异以及评估基准日差异导致的市场参数变化所形成的。传统项目中常将美国视作成熟市场, 采用其市场风险水平作为全球市场风险的代表。然而近年国际局势存在较大变数, 尤其是临近 2020 年末, 美国国内防疫形势仍较为严峻, 其内部经济受疫情影响而下行压力增大, 同时存在执政党派及主要领导人更迭风

险，其对外贸易政策的不确定性也给国际贸易局势带来了不稳定因素，与全球其他经济体的相对稳定形成了对比。在此宏观背景下，评估师认为目前美国市场风险对全球市场风险的代表性作用已有所减弱。考虑到冠捷科技的经营业务涉及全球多个地区，面临来自全球市场的风险，因此在以 2020 年 6 月 30 日为基准日的评估中，在按传统项目将美国视作成熟市场，采用其市场风险水平作为全球市场风险的主要参考指标的基础上，加入了同行业上市公司较为集中的中国市场、中国香港市场和中国台湾市场的相关参数综合确定全球市场风险。

对于由评估基准日差异导致的市场参数变化，具体说明如下：

（1）无风险收益率的变化

以 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估中，无风险收益率取值为 2.19%；以 2020 年 6 月 30 日为基准日的评估中，对无风险收益率取值分别考虑了美国市场无风险收益率 1.08%，中国市场无风险收益率 3.41%，中国香港市场无风险收益率 0.67%，中国台湾市场无风险收益率 0.60%，综合来看参数较之前有所下降，主要原因是 2020 年上半年受美联储降息等宏观因素的影响导致国债收益率下降。

（2）市场平均风险溢价的变化

以 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估中，市场平均风险溢价取值为 6.43%；以 2020 年 6 月 30 日为基准日的评估中，对市场平均风险溢价取值分别考虑了美国市场风险溢价 6.43%，中国市场风险溢价 7.12%，中国香港市场风险溢价 6.92%，中国台湾市场风险溢价 7.03%，综合来看参数较之前有所上升，主要原因是站在 2020 年末时点，评估机构认为目前美国市场风险对全球市场风险的代表性作用已有所减弱，因此加入了同行业上市公司较为集中的中国市场、中国香港市场和中国台湾市场的相关参数综合确定全球市场风险，计算得到的相关指标较前次评估有所上升，是目前的宏观背景下全球市场风险的合理体现。

（3）风险系数 β 值的变化

以 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估中，风险系数 β 值取值为 0.95；以 2020 年 6 月 30 日为基准日的评估中，对风险系数 β 值取值分别考虑了美国市场 β 值 1.32，中国市场 β 值 1.04，中国香港市场 β 值 0.98，中国台湾市场 β 值 1.19，综

合来看参数较之前有所上升，主要原因 2020 年上半年同行业上市公司行情相对市场的波动幅度较大，导致以 2020 年 6 月 30 日为基准日计算得到的风险系数 β 值有所上升。

3、本次交易折现率较前次交易折现率升高的原因及合理性

经分析，本次折现率较前次交易折现率升高的原因是评估基准日差异导致的市场参数变化以及企业所面临的具体市场风险差异的综合作用。具体体现在：2020 年上半年同行业上市公司行情相对市场的波动幅度较大，导致以 2020 年 6 月 30 日为基准日计算得到的风险系数 β 值上升。由于冠捷科技所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，该行业全球化程度相对较高，对于国际贸易局势的变化相对敏感，因此上述参数的变化具有合理性；临近 2020 年末美国国内经济受疫情影响而下行压力增大、执政党派及主要领导人更迭风险、对外贸易政策的不确定性等不稳定因素与全球其他经济体的相对稳定形成了对比，导致美国市场风险对全球市场风险的代表性作用已有所减弱，因此本次评估加入了同行业上市公司较为集中的中国市场、中国香港市场和中国台湾市场的相关参数综合确定全球市场风险，计算得到的相关指标较前次评估有所上升，是目前的宏观背景下全球市场风险的合理体现。

在上述因素的综合作用下，最终计算得到的折现率体现为一定程度升高，具有一定合理性。

（三）结合两次评估基准日期间冠捷科技经营状况的变化情况，综合说明本次评估中对未来各年份收入、成本、费用等项目的预测数据与前次评估存在差异的原因。

1、2020 年冠捷科技经营状况相对前次评估预测数据的变化

在本次评估过程中，评估师通过对冠捷科技 2020 年最新经营状况和主要财务数据的沟通了解：一方面，受全球疫情影响显示器及电视市场需求增长，冠捷科技显示器及电视销量出现较大幅度的增长，导致其 2020 年营业收入较前次评估的预测数据有较大幅度的提高；另一方面，在全球疫情的情况下，部分国家及地区显示器和电视行业芯片和面板供应受到一定影响，冠捷科技通过调整产品销

售策略，优先生产高毛利机种，此外，在全球疫情和电竞行业政策的影响下全球电竞用户逆势增长带来了电竞显示器销量爆发式增长，而电竞显示器毛利率高于普通显示器，导致冠捷科技 2020 年整体毛利率较前次评估的预测数据有所提高；同时，冠捷科技的研发费用也较前次评估的预测数据大幅提高。此外，2020 年冠捷科技实际发生的其他收益高于前次评估的预测数据。

2、两次评估预测数据的差异主要来源于合并范围的差异

两次收益法评估过程中，前次评估采用包含非全资子公司的合并报表进行评估，合并口径预测数据中包含非全资子公司冠捷显示和冠捷青岛的全口径预测数据；本次评估合并范围内将非全资子公司模拟剔除进行评估，合并口径预测数据中不包含冠捷显示和冠捷青岛的预测数据。上述口径的差异导致合并口径预测数据存在一定差异。

3、本次评估中的预测数据根据 2020 年企业实际经营状况进行了合理性调整

本次评估中，评估师根据冠捷科技 2020 年最新经营状况和主要财务数据，对 2020 年 7-12 月营业收入、成本、费用和其他收益等项目的预测数据结合企业实际经营情况进行了相应调整。2021 年及之后年度的预测数据调整情况如下：

从营业收入的角度，预计未来疫情对显示器及电视市场行业影响逐步放缓，以及未来行业存在竞争程度加剧的风险，从谨慎性考虑，未对后续年度收入预测做进一步调整，即两次评估中对 2021 年及之后年度的营业收入预测基本一致。

从成本和费用的角度，本次评估从谨慎性考虑，一方面，预计未来疫情对显示器和电视行业芯片和面板供应影响逐渐减小；另一方面，考虑到存在未来电竞市场用户增速逐步放缓、行业竞争加剧的风险，预计冠捷科技 2021 年-2022 年毛利率较 2020 年将有一定下滑。此外，未来年度随着冠捷科技生产经营模式、产品的优化调整等因素，预计 2023 年及之后，预测期毛利率较 2021 年-2022 年将略有提高。由于冠捷科技 2020 年整体毛利率较前次评估的预测数据有所提高，因此结合上述变化情况进行合理性调整后，2021 年及之后年度的成本水平仍略低于前次评估的预测数据。同时，为了维持提高后的毛利率水平，需要延续 2020

年的费用增长的趋势，保持较高的费用的投入，因此对 2020 年之后年度发生的费用进行了相应的合理化上调。

（四）补充披露情况

本次交易收益法评估中确定权益资本成本折现率的资本资产定价模型中各参数的取值及依据已补充披露在重组报告书“第六章 标的资产评估作价基本情况”之“一、拟购买资产评估情况”之“（五）冠捷科技 49.00% 股权评估值分析”。

（五）评估师核查意见

经核查，评估师认为：不同基准日折现率测算过程中采用了相同且与预测现金流相对应的计算模型，模型中各参数的取值均为依据相应评估时点的市场数据与风险判断所确定的，两次折现率测算具有合理性。两次折现率测算过程中存在的具体差异主要是由企业所面临的具体市场风险差异以及评估基准日差异导致的市场参数变化所形成的，在上述因素的综合作用下，最终计算得到的折现率体现为一定程度升高，具有合理性。本次评估中对预测年度收入、成本、费用等项目的预测数据与前次评估存在一定差异，一方面是因为合并范围的差异，另一方面是结合 2020 年企业实际经营状况对预测数据进行了合理性调整的结果。

（本页无正文，为《北京卓信大华资产评估有限公司及评估师关于<关于对南京华东电子信息科技股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之盖章页）

签字评估师：

刘晓乐

刘春茹

北京卓信大华资产评估有限公司

年 月 日