

(上接B010)

毛利率预测及设备历史及预测期毛利率见下表:

单位:万元				
年份	主营业务成本	主营业务成本	毛利率	
2020年	206,197,918	227,755,684	-10.46%	
2021年	259,262,613	283,393,181	-9.27%	
2022年	306,063,344	331,339,977	-7.61%	
2023年	415,120,243	450,779,638	-7.79%	
2024年	464,756,319	504,779,638	-7.73%	
2025年	504,100,000	548,100,000	-7.93%	
2026年	522,333,930	573,499,930	-8.46%	
2027年	549,115,222	602,339,977	-8.69%	
2028年	549,115,222	594,746,477	-7.73%	
2029年	549,115,222	587,359,930	-6.90%	
2030年	549,115,222	583,233,930	-5.90%	

历史期毛利率不高的原因主要为:

1) 产品价格持续下降,价格刚性弱化,2023年-2025年行业处于产能集中释放、需求增长乏力阶段,国内LED芯片、封装及通用照明产能大幅扩张,传统领域供过于求,通用照明与中低端显示领域陷入“价格战”,恶性竞争,报价持续走低,压缩毛利空间;

2) 行业同质化严重,低端竞争、高端转型贡献不足,传统通用照明、中低端显示赛道门槛低、同质化严重,企业普遍缺乏定价权,只能靠降价争夺份额;而Mini/MicroLED、车载、高端智能照明等高毛利领域,因技术、专利、资金壁垒高,公司尚属于产品结构转型中,高附加值产品贡献相对有限,阻碍了整体毛利水平;

3) 产能扩张及设备升级导致折旧等固定成本高,系行业前几年扩产、自动化产线及布阻Mini/MicroLED产能,属于重资产、高折旧模式,设备折旧、厂房摊销、固定人工等刚性支出居高不下,而产能需求疲软限制产能同步释放,单位产品分摊的固定成本较高,进一步拉低毛利;

4) 原材料价格持续波动,公司高成本持续抬升,LED行业对锂、金、铂、银、铜等关键材料依赖度高,受地缘政治、供应链紧张、贵金属涨价影响,金价、银价等贵金属大幅上行,直接材料成本逐年攀升,显著拉低毛利;

预测期毛利率提高主要依据为芯片制造行业固定成本占比高,随着设备折旧的逐渐到期,产能利用率提升,规模效应摊薄成本;工艺改进、良率提升、材料替代、生产自动化等技术迭代,采购成本下降实现直接降本;各种降本措施落地

随着设备折旧旧期逐渐到期,及降本增效措施的落地,以及行业周期带来销售增长红利,以及产品结构迭代/优化/升级占比持续提升,这类高技术芯片价格高出很多,可拉高整体毛利。

综上,上述主营业务成本及毛利率具有合理性。

期间费用预测及依据

销售费用方面,未来随着企业进一步对市场的扩张,产品的营销等活动,销售费用率会保持平稳且波动幅度较小;

管理费用方面,预计未来管理费用在管理达到一定稳定度的情况下,其费用的支出不根据未来销售的增减而有较大幅度变化,因此未来管理费用占销售收入的比例将在一定水平。

研发费用主要是开发新产品,改进现有产品或服务、提升生产工艺等目的而投入的资金。

综上,期间费用预测具有合理性。

折旧及摊销预测

评估期间资产中所包含的固定资产主要包括企业生产经营所需的房屋建筑物、机器设备、运输车辆及办公设备,企业对其取得时时的不含税实际成本计价。本次评估中,按照合营资产组执行的固定资产折旧政策,以评估基准日资产组范围内固定资产账面原值、预计使用期限、存量固定资产的历史折旧情况等因素为基础,估算未来经营期间折旧、摊销金额。

综上,本次收益法估值测算所采用的折旧经营数据、未来营业收入、成本、各项费用及摊销等参数预测具备合理性,以该测算得出的评估结果客观可信。

(四) 主要公司近三年预测主要参数差异对比及原因

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元									
年度	预测测试方法	预测期收入复合增长率	预测期期间费用复合增长率	预测期折旧	预测期折旧率	折旧率	折旧率	折旧率	折旧率
2020	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2021	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2022	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2023	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2024	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2025	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2026	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2027	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2028	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2029	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
2030	成本法+市场法	25%	25%	25%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%

单位:万元

年度	减值测试方法	预测收入	实际完成收入	完成率	完成率低的原因
2020	成本法+市场法	11,272	11,473	102%	LED行业整体复苏趋缓,中低端产品价格持续下行,同时公司正调整产品结构,群
2021	成本法+市场法	11,272	11,473	102%	
2022	成本法+市场法	11,272	11,473	102%	
2023	成本法+市场法	11,272	11,473	102%	
2024	成本法+市场法	11,272	11,473	102%	
2					