(上接 D9 版)

销售费用未来预测具体见下表:

金额单位:人民币万元

项目	未来预测数				
	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
职工薪酬	180.45	385.16	476.06	653.79	841.75
差旅费	6.61	15.85	19.02	22.83	27.39
业务招待费	12.38	9.21	36.33	83.16	135.80
合计	199.43	410.23	531.41	759.77	1,004.95
项目	未来预测数				
	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	永续期
职工薪酬	953.71	1,071.62	1,287.73	1,515.84	1,515.84
差旅费	32.87	39.45	47.34	56.80	56.80
业务招待费	192.52	221.40	243.54	255.72	255.72
合计	1,179.10	1,332.47	1,578.61	1,828.36	1,828.36

5、管理费用预测

公司的管理费用主要为职工薪酬、分摊的房屋租金及差旅费、办公费及服务器托管费等其他费用。

(1)职工薪酬

职工薪酬是企业发放给员工的工资、社保公积金及员工福利等。

职工人数的确定:管理层根据预测期业务发展综合确定人员数量。

工资上涨幅度的确定:管理层结合未来企业收入规模、企业所在地区工资水平及未来工资发展的速度进行预测,由于企业处于初创阶段,因此员工人数在未来年度会有一定幅度的增长,结合企业未来发展阶段进行合理预测。

(2)日常办公费用

日常费用主要为差旅费、折旧费、咨询费、招聘费及房屋租金等,按未来年度根据企业未来业务发展需要进行预测,房屋租金按照房产租赁实际租金进行预测。

(3)折旧费

折旧费为企业管理部门现有更新和新增的办公设备产生的折旧费;

管理费用未来预测具体见下表:

金额单位:人民币万元

项目	未来预测数				
	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
职工薪酬	264.98	828.43	948.09	1,367.15	1,408.17
办公费	27.68	57.36	58.26	59.30	62.18
差旅费	19.27	50.40	60.48	72.58	87.09
折旧费	17.32	36.13	40.76	40.99	41.52
业务招待费	8.25	6.14	24.22	55.44	90.53
其他	5.28	13.27	14.86	15.74	16.93
招聘费	15.09	31.09	32.03	32.99	33.98
使用权资产摊销	16.27	48.50	48.98	50.45	51.97
物业管理费	10.11	31.23	32.17	33.13	34.12
智能岛供用能供应费	11.45	35.37	36.43	37.52	38.65
智能岛办公室水电费	8.81	27.24	28.05	28.89	29.76
服务器托管费	41.32	127.01	174.84	279.36	349.99
福利费	29.06	71.16	78.82	83.09	88.79
合计	474.89	1,363.33	1,578.00	2,156.62	2,333.68
项目	未来预测数				
	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	永续期
职工薪酬	1,554.01	1,707.34	1,868.47	2,037.73	2,037.73
办公费	66.18	68.17	70.21	72.32	72.32
差旅费	104.51	107.64	110.87	114.20	114.20
折旧费	42.25	42.48	42.72	42.72	42.72
业务招待费	128.35	147.60	162.36	170.48	170.48
其他	18.88	19.45	20.03	20.63	20.63
招聘费	35.00	36.05	37.13	38.24	38.24
使用权资产摊销	53.53	55.13	56.79	58.49	58.49
物业管理费	35.15	36.20	37.29	38.41	38.41
智能岛供用能供应费	39.80	41.00	42.23	43.50	43.50
智能岛办公室水电费	30.65	31.57	32.52	33.50	33.50
服务器托管费	465.99	479.97	494.37	509.20	509.20
福利费	98.22	101.17	104.20	107.33	107.33
合计	2,672.53	2,873.78	3,079.20	3,286.75	3,286.75

6、研发费用预测

(1)职工薪酬

职工薪酬是企业发放给员工的工资、社保公积金及员工福利等。

职工人数的确定:管理层根据预测期业务发展综合确定人员数量。

工资上涨幅度的确定:管理层结合未来企业收入规模、企业所在地区工资水平及未来工资发展的速度进行预测,由于企业处于初创阶段,因此员工人数在未来年度会有一定幅度的增长,结合企业未来发展阶段进行合理预测。

(2)日常费用

日常费用主要为材料费、车辆使用费、加密狗租赁费、数据标注费使用权资产摊销等,按未来年度根据企业未来业务发展需要进行预测,使用权资产摊销按照房产租赁实际租金进行预测。

(3)折旧费

折旧费为企业管理部门现有更新和新增的办公设备产生的折旧费;

(4)数据标注费

标的公司数据标注费主要是公司日常采集的外部环境数据,提供第三方服务公司进行标注,随着业务的增长,数据采集量会同步增长,标注费也同步增长。

研发费用未来预测具体见下表:

金额单位:人民币万元

项目	未来预测数				
	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
职工薪酬	3,516.19	6,166.63	6,351.63	9,515.89	7,963.61
折旧费	327.55	683.41	770.94	775.22	785.33
租赁费	75.93	226.33	228.59	235.45	242.51
劳务费(研发)	43.20	88.99	91.66	94.41	97.24
车辆使用费	21.24	44.60	46.83	49.17	51.63
数据标注	74.59	372.95	559.42	839.13	1,258.69
材料	15.93	33.45	35.12	36.88	38.72
加密狗租赁	18.00	37.80	39.69	41.67	43.76
车辆及上车人员保险费	4.72	9.91	10.40	10.92	11.47
合计	4,097.34	7,664.07	8,134.29	11,598.75	10,492.98
项目	未来预测数				
	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	永续期
职工薪酬	8,518.00	9,098.49	9,706.13	10,342.05	10,342.05
折旧费	799.18	803.43	807.96	807.96	807.96
租赁费	249.79	257.28	265.00	272.95	272.95
劳务费(研发)	100.16	103.17	106.26	109.45	109.45
车辆使用费	54.21	55.84	57.52	59.24	59.24
数据标注	1,888.04	1,944.68	2,003.02	2,063.11	2,063.11
材料	40.66	41.88	43.14	44.43	44.43
加密狗租赁	45.95	47.32	48.74	50.21	50.21
车辆及上车人员保险费	12.04	12.40	12.77	13.16	13.16
合计	11,708.03	12,364.50	13,050.55	13,762.56	13,762.56

7、财务费用预测

(1)利息支出

根据企业实际借款情况,目前并无利息支出,故不做预测;

(2)利息收入

利息收入金额较小,故本次不对利息收入进行预测;

(3)手续费

手续费金额较小,故本次不对利息收入进行预测;

8、营业外收支的预测

标的公司营业外收入核算的内容为非流动资产处置利得、盘盈利得、与日常经营活动无关的收益等,营业外支出主要为捐赠支出、资产报废、毁损损失等。由于营业外收支均具有较大的不确定性,因此本次预测营业外收支暂不予考虑。

9、所得税的预测

2022 年 12 月 14 日纽加科技(上海)有限公司取得高新技术企业证书,有效期三年。截至评估基准日,根据《关于公示 2022 年度上海市第三批拟认定高新技术企业名单的通知》,企业已在该通知拟认定高新技术企业名单内(编号 547),已取得高新技术企业认证。适用的企业所得税税率为 15%。

未来年度以利润总额为基础,根据《企业所得税法》及其补充规定,对重大纳税调整事项进行调整,从盈利年度开始对前五年的经营亏损进行弥补,补亏后按应纳税所得额乘以统一企业所得税税率计算得出所得税。

本次评估将以前年度亏损所计提的递延所得税资产作为非经营性资产剥离,故未来年度预测按照基准日后经营情况对所得税进行预测,未考虑基准日前未弥补亏损的影响。

10、净利润预测

根据上述收入、成本及各项费用的预测,净利润预测结果如下:

单位:人民币万元

项目	未来预测数				
	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
一、营业收入	4,127.36	3,071.40	12,108.63	27,718.41	45,266.49
其中:主营业务收入	4,127.36	3,071.40	12,108.63	27,718.41	45,266.49
减:营业总成本	9,740.09	18,744.72	21,344.72	23,164.08	26,246.40
其中:主营业务成本	4,959.07	9,306.17	11,075.13	8,508.41	12,171.27
税金及附加	9.36	0.92	25.90	140.53	243.52
销售费用	199.43	410.23	531.41	759.77	1,004.95
管理费用	474.89	1,363.33	1,578.00	2,156.62	2,333.68
研发费用	4,097.34	7,664.07	8,134.29	11,598.75	10,492.98
二、营业利润	-5,612.73	-15,673.32	-9,236.09	4,554.33	19,020.10
加:营业外收入	-	-	-	-	-
减:营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	-5,612.73	-15,673.32	-9,236.09	4,554.33	19,020.10
所得税税率	15%	15%	15%	15%	15%
减:所得税费用	-	-	-	-	-
四、净利润	-5,612.73	-15,673.32	-9,236.09	4,554.33	19,020.10
加:利息支出(税后)	-	-	-	-	-
五、息前税后营业利润	-5,612.73	-15,673.32	-9,236.09	4,554.33	19,020.10
加:折旧及摊销	871.54	2,419.41	2,511.57	2,516.07	2,526.72
减:资本性支出	344.87	942.64	1,102.73	830.43	865.35
减:营运资金变动	-	-	-	-	-
六、自由现金流量	-5,086.06	-14,196.55	-7,827.25	6,239.98	20,681.47
项目	未来预测数				
	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	永续期
一、营业收入	64,174.17	73,800.29	81,180.32	85,239.34	85,239.34
其中:主营业务收入	64,174.17	73,800.29	81,180.32	85,239.34	85,239.34
减:营业总成本	30,998.15	32,909.70	34,020.28	36,242.81	36,242.81
其中:主营业务成本	15,088.81	15,932.36	15,862.26	16,891.87	16,891.87
税金及附加	349.68	406.60	449.67	473.27	473.27
销售费用	1,179.10	1,332.47	1,578.61	1,828.36	1,828.36
管理费用	2,672.53	2,873.78	3,079.20	3,286.75	3,286.75
研发费用	11,708.03	12,364.50	13,050.55	13,762.56	13,762.56
二、营业利润	33,176.02	40,890.59	47,160.04	48,996.53	48,996.53
加:营业外收入	-	-	-	-	-
减:营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	33,176.02	40,890.59	47,160.04	48,996.53	48,996.53
所得税税率	15%	15%	15%	15%	15%
减:所得税费用	-	-	3,826.07	5,310.67	5,310.67
四、净利润	33,176.02	40,890.59	43,333.97	43,685.86	43,685.86
加:利息支出(税后)	-	-	-	-	-
五、息前税后营业利润	33,176.02	40,890.59	43,333.97	43,685.86	43,685.86
加:折旧及摊销	2,527.78	2,117.61	850.68	850.68	850.68
减:资本性支出	892.33	860.06	865.72	850.68	850.68
减:营运资金变动	-	-	-	-	-
六、自由现金流量	34,811.47	42,148.14	43,318.93	43,685.86	43,685.86

三、结合 Nullmax (Cayman)经营业务特点、市场可比案例情况等,补充披露本次交易最终选取市场法评估作价的合理性

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。标的公司所处行业,能找到类似的可比上市公司,且披露信息完善,通过筛选可以选择出与评估对象的相似程度高和可以量化和修正的可比案例。上市公司市场价值是市场交易过程中所形成的价格,是众多市场目由交易参与者在交易过程中综合考虑了宏观、行业、企业等各方面综合因素后所形成的价格,是最直接的价值体现,也是标的公司所在行业普遍运用,且接受程度较高的价值确定方式。

考虑到标的公司为高科技企业,基于目前发展阶段,收入、利润、资产等指标与企业价值的关联性不强,且数值有很大的偶然性,无法反映其应有的价值,而研究投入指标和其关联度最高,且稳定连续,其前期大量用于其研发投入,形成企业无形资产,因此企业价值与研发投入关联性最强,而收益法中尽管对企业未来市场前景充分看好,主营业务也契合汽车行业"软件定义硬件"的发展趋势,并对企业未来盈利能力进行了合理预测,但客观来讲,汽车行业的商业特点造成企业未来收益不确定因素仍然很大。故市场法更能反映在评估基准日的市场环境下对标的公司所在行业的价值认同,本次评估取市场法评估结果作为本资产评估报告的评估结论。

四、请结合市场法选取可比公司的营业范围、主要收入、利润来源及占比,分析前述公司与 Nullmax (Cayman)在业务结构、经营模式方面是否存在可比性。结合前述公司报告期内的市场占有率、主营业务收入增长率、利润率、主要财务数据的可比性等,补充说明选取上述公司作为可比公司的合理性及估值的公允性

经同花顺咨询查询,中国新证监会分类属软件和信息技术服务业行业上市公司共计 346 家,经筛选只发行人民币 A 股,且不属于 ST 股,所从事的主营业务涉及智能汽车、辅助驾驶业务等条件筛选后上市公司,最终筛选出三家上市公司作为本次评估可比公司。该 3 家上市公司分别为虹软科技、光庭信息和诚迈科技。

1、可比公司一:

公司名称:虹软科技股份有限公司

公司简称及股票代码:虹软科技(688088.SH)

成立日期:2003 年 2 月 25 日

注册资金:40,600.0 万元

虹软科技股份有限公司的主营业务是致力于计算机视觉技术的研发和应用,坚持以技术创新为核心驱动力,在全球范围内为智能手机、智能汽车、AIoT 等智能设备提供一站式计算机视觉技术解决方案。公司主要产品是智能暗光增强解决方案、智能双(多)摄视觉解决方案、智能深度摄像解决方案、智能驾驶视觉解决方案、其他 IoT 智能设备视觉解决方案。2018 年,公司获得第八届"吴文俊人工智能科技进步奖"。

根据虹软科技 2022 年报,2022 年,中国汽车产销整体小幅增长,据中汽协统计,2022 年中国汽车产销分别完成了 2,702.1 万辆和 2,686.4 万辆,同比增长 3.4%和 2.1%。在这一领域,随着前期定点项目落地所形成的良好口碑和示范效应,公司后续新增定点数量和量产收入都将迎来新的发展和增长。公司智能驾驶视觉解决方案 2022 年度实现营业收入 4,441.81 万元,同比增长 121.16%。

公司继续加大对智能汽车业务的投入力度,战略蓄力打造公司新的增长点。在这一领域,公司为汽车 OEM 客户提供 VisDrive?一站式车载视觉软件解决方案及舱内 Tahoe 和舱外 Westlake 软硬一体车载视觉解决方案。基于乘用车解决方案,公司也为大型商用车提供有针对性的软件和软硬一体车载视觉解决方案。

公司高级驾驶辅助系统(ADAS)的技术开发侧重于落地应用,基于虹软自研感知算法,已经实现自动紧急制动(AEB)、车道居中控制(LCC)、自适应巡航(ACC)等 L0 至 L2 功能,视觉感知算法引擎结合实际功能需求持续迭代优化,目前包含了前视、周视、夜视解决方案的视觉感知算法引擎为量产做好了准备,其中周视解决方案已实现了落地。

报告期内,公司 VisDrive?一站式车载视觉软件解决方案助力更多汽车智能科技创新落地。公司前期定点项目落地形成了良好的口碑和示范效应,算法产品的鲁棒性、平台方案上的优化能力和工程落地能力获得客户的广泛认可,公司客户数量、合作深度继续拓展,新增定点数量迎来较快增长,并且还在长城、吉利、东风日产等车厂的项目上取得了多个平台型定点。2022 年 1 月至今,公司新增了与长安、奇瑞、长城(含海外车型)、岚图、理想、吉利(含沃尔沃全球车型定点项目)、长安马自达、本田、长安新能源、赛力斯、金龙旅行车等车厂的前装量产定点项目。目前,正处于市场推广期的舱内 Tahoe 软硬一体车载视觉解决方案也获得了海外车厂的全球定点项目。

截至目前,分别搭载了公司 DMS、OMS、Face ID、TOF 手势(属此内首发)、舱外体态拍照、AVM 等舱内外算法的量产出货车型累计已有数十款,主要知名车型如理想 L9、长城哈佛系列、欧拉系列、坦克系列,合众哪吒系列,长安 CS75 PLUS,吉利豪越 L、领克 06 等。

合并口径资产、负债、所有者权益情况:

单位:万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
总资产	300,739.41	291,129.15	298,267.41
负债	31,243.80	36,909.82	40,316.72
净资产	269,495.61	254,219.33	257,950.69
归属于母公司净资产	269,495.61	254,213.11	257,917.70

合并口径经营情况:

单位:万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	68,318.66	57,302.46	53,164.85
营业收入增长率%	21.03	-16.12	-7.22
营业利润	27,458.50	15,308.31	6,490.84
净利润	25,145.91	13,813.17	5,704.52
净利润率%	36.81	24.11	10.73
归属于母公司损益	25,145.91	14,078.69	5,779.73

2、可比公司二:

公司名称:武汉光庭信息技术股份有限公司

公司简称及股票代码:光庭信息(301221.SZ)

成立日期:2011 年 1 月 17 日

注册资金:9,262.23 万元

武汉光庭信息技术股份有限公司官网介绍公司是一家行业领先的智能网联汽车软件综合解决方案提供商,是"软件定义汽车"行业变革的引领者和汽车数字化转型的推动者。光庭致力于探索汽车电子软件先端技术的研发与创新,形成了以智能座舱、智能驾驶、智能车云、新能源及数字地图等多项产品的全域全线综合解决能力。面对软件定义汽车时代的机遇与挑战,光庭信息首创"超级软件工场",打造人机协同软件开发模式,引领未来汽车软件工程变革。抢抓智能网联汽车产业发展红利,带动汽车与软件产业融合发展,规划建设世界专业"智能网联汽车软件产业园"。未来,光庭将与国内外知名车厂和全球领军合作伙伴一起紧密围绕汽车互联化、智能化、电动化和共享化的发展趋势,协同创新、生态共建,共同开发具备未来前瞻性和领先性的核心技术、新型软件工艺和专业解决方案。

根据光庭信息 2022 年报,报告期内,公司智能驾驶收入为 16,589.46 万元,较上年同期下降 15.27%。占公司营业收入的比重为 31.28%,是公司未来战略布局的核心方向和业务增长来源。公司智能驾驶业务包括自动驾驶软件开发、智能网联汽车测试和移动地图数据服务等业务,除了为客户提供乘用车和商用车自动驾驶域控软件开发服务,承担新一代行泊一体相关前沿技术的开发外,还为汽车整车制造商、汽车零部件供应商及自动驾驶算法公司提供自动驾驶的真测试、功能和性能的评价测试服务,并针对各种移动出行和应用场景为客户提供基于地图的深度定制开发和移动大数据增值服务。

智能驾驶业务分三部分组成:

= 1 * GB3 ①自动驾驶软件开发

报告期内,自动驾驶软件开发业务销售收入为 1,840.75 万元,较上年同期增长 45.38%,主要系来自客户在 ADAS 领域相关业务的订单增长所致。

自动驾驶软件开发业务主要包括(i)ADAS 量产解决方案,提供高速干线物流量产级产品解决方案;(ii)APA 量产解决方案,依托车辆控制核心技术、自主车规级算法和大量量产实绩经验,提供圈占的自动融合泊车的方案。

= 2 * GB3 ②智能网联汽车测试

报告期内,智能网联汽车测试业务收入为 8,240.82 万元,较上年同期增长 4.87%。主要系客户自动驾驶测试业务订单增长,驱动了报告期内智能网联汽车测试业务收入的增长。智能网联汽车测试业务主要包括自动驾驶产品评测及验证技术、AI 自动化数据处理技术以及失效场景的数字孪生重构技术。(i)在评测方面,公司借助大量自动驾驶实车测试数据,利用大数据、AI、数学建模等手段,对自动驾驶安全、高效、舒适、节能等方面构建各层级、综合性的功能测试技术和评价体系;(ii)在数据处理方面,公司通过 AI 技术完成自动驾驶的数据标注以及数据隐私化处理,向汽车整车制造商、汽车零部件供应商及自动驾驶算法公司提供平台及定制化服务,满足海量数据的云端管理及自动化标注及数据合规和隐私化处理的需求,提升自动驾驶算法迭代速度;(iii)在失效场景的数字孪生重构方面,公司构建真实世界 1:1 数字孪生仿真场景技术,将真实世界失效场景完整映射到虚拟世界的仿真场景,通过大量真实道路的失效场景训练自动驾驶算法处理突发场景的能力,助力自动驾驶算法性能提升,减少实车测试工作量。

= 3 * GB3 ③移动地图数据服务(涵盖智慧城市服务)

报告期内,移动地图数据服务及智慧城市服务销售收入为 6,507.89 万元,较上年同期下降 37.76%。公司主要业务是针对各种移动出行和应用场景为客户提供基于地图的深度定制开发、智慧城市及移动大数据增值服务。近年来,公司整体战略调整,打造以汽车电子软件业务为重心,布局国内市场,集中优质资源,力争成为国内专注于汽车电子软件的引领者。受此影响,公司移动地图数据服务(含智慧城市服务)业务订单有所减少。

合并口径资产、负债、所有者权益情况:

单位:万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
总资产	53,949.89	215,353.21	221,610.91
负债	8,868.21	16,299.27	17,002.29
净资产	45,081.68	199,053.93	204,608.62
归属于母公司净资产	44,311.62	197,949.62	203,511.73

合并口径经营情况:

单位:万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	33,437.45	43,219.70	53,029.94
营业收入增长率%	9.78	29.26	22.70
营业利润	8,107.35	8,226.88	2,469.25
净利润	7,340.37	7,660.17	3,175.30
净利润率%	21.95	17.72	5.99
归属于母公司损益	7,301.44	7,325.91	3,182.72

3、可比公司三:

公司名称:诚迈科技(南京)股份有限公司

公司简称及股票代码:诚迈科技(300598.SZ)

成立日期:2006 年 9 月 1 日

注册资金:16,418.370 万元

根据诚迈科技(南京)股份有限公司官网,公司成立于 2006 年,总部位于南京,专注于智能互联与操作系统技术的研发与创新,致力于成为全球领先的操作系统专家,以科技造福人类。诚迈科技全面覆盖 Android、iOS、Linux、Windows、QNX、HarmonyOS、AliOS 等全球主流操作系统技术,同时积极布局国产操作系统赛道,投资成立统信软件,专注于国产操作系统的研发与服务,推出 UOS,打造中国操作系统创新生态。目前,诚迈科技形成了从系统底层 BSP 到上层 HMI 的全方位研发服务体系,具备强大的操作系统深度定制能力。依托操作系统技术的深厚积累,诚迈科技面向智能终端、智能汽车、人工智能、移动互联网及物联网、信创等业务领域,以自主创新为基石,集聚产业链优势技术资源,为客户提供全生命周期的技术研发和全线解决方案服务。作为国家高新技术企业和国家规划布局内重点软件企业,诚迈科技重视研发管理体系建设和研发团队建设,通过了 CMMI5、ITSS 三级、质量、信息安全、环境、健康职业等管理体系认证,在南京、北京、上海、广州、深圳、武汉、西安、成都、太原、台北、东莞等地设立了研发中心和解决方案交付中心,同时在美国、日本、印度等国家设有海外资源中心,是众多世界 500 强客户信赖的合作伙伴。

根据诚迈科技 2022 年年报,公司聚焦操作系统技术领域,定位于领先的操作系统专家,属于软件与信息技术服务企业,主营业务为软件技术服务及解决方案研发与销售。公司业务涵盖移动智能终端操作系统、智能网联汽车操作系统、泛在物联网操作系统以及产业数字化解决方案,在全球范围内提供软件开发和技术服务。报告期内,公司适应市场形势,明确发展战略,努力提升收入规模和盈利水平。在移动智能终端领域,公司与高通、联发科、紫光展锐等芯片厂商合作,巩固领先优势,与头部客户共同成长,以专业、优质的服务继续提升市场份额;在智能网联汽车软件领域,公司与高通、英伟达、恩智浦、瑞萨、芯驰等芯片厂商合作,进一步完善智能座舱域软件解决方案,提高量产能力,同时布局中央控制域、智能驾驶域及跨域融合软件领域,目前已推出自主研发的峰昇操作系统 FusionOS,提供智能网联汽车软件综合解决方案,拓展更多优质客户;在物联网、移动互联网、产业数字化解决方案等领域,公司积极服务重点客户,提升业务收入,并推出了基于 OpenHarmony(开源鸿蒙)的商业发行版操作系统。

报告期内,公司智能网联汽车软件业务领域实现收入约 23,831 万元,同比增长约 25%。公司在保持与国产传统汽车厂家密切合作的同时,进一步拓展合资厂商及新能源汽车客户,提升业务规模和质量,客户已包括宝马、吉利、福特、理想、比亚迪、长城、上汽、大众、博世、延锋伟世通、德赛西威、大陆汽车等 60 余家主机厂及一级供应商等,同时公司与宝马集团合资成立的宝马诚迈信息技术有限公司运行良好,助力宝马为客户提供无缝顺畅的车内数字体验。公司与英伟达签订合作协议,成为其生态系统软件合作伙伴,联合成立汽车影像实验室,为智能驾驶相关企业提供基于 Orin 及 Xavier 芯片的智能驾驶视觉方案。目前公司已加入由中国汽车工程学会、中国计算机学会与国家智能网联汽车创新中心联合行业共建的"车用操作系统与泛在操作系统联合实验室",共同打造开源共享的中国方案。公司在智能驾驶域软件平台方面,利用诚迈科技在 CPU、ISP 及 DSP 等方面的技术积累,由 SmartVision1.0 升级到 FusionDrive2.0,全面升级智驾软件协议栈,该产品由智能驾驶算法库 AMAlgo(for L2/L2+)、智能驾驶中间件 FusionWise 及通信调度组件 AMComm 组成。同时成立汽车视觉实验室,以车载领域为切入点,针对智能驾驶视觉感知所面临的成像质量、图形处理能力、抗干扰力弱、场景泛化等瓶颈,将集成图像画质优化、智能驾驶机器算法识别,为智能驾驶提供充分验证等全栈解决方案,更好的帮助汽车 Tier1 和 OEM 验证产品质量,为企业提供全面的技术服务与动力。

合并口径资产、负债、所有者权益情况:

单位:万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
总资产	110,531.86	174,425.36	185,917.23
负债	30,272.99	54,444.36	77,981.76
净资产	80,258.87	119,981.00	107,935.47
归属于母公司净资产	80,157.82	119,775.89	107,514.49

合并口径经营情况:

单位:万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	93,789.78	142,443.55	186,067.06
营业收入增长率%	42.08	51.88	30.63
营业利润	7,139.50	4,262.84	-18,014.13
净利润	6,057.23	3,018.17	-16,972.68
净利润%	6.46	2.12	-9.12
归属于母公司损益	5,885.84	2,993.42	-16,772.48

报告期内,公司营业收入为 0,主要系其交付的智能驾驶产品尚未达到收入确认标准所致;公司已收到合同预收款为人民币 2,955.50 万元(含税),扣除增值税后的金额人民币 27,882,075.30 元已列报于合同负债科目。该等合同预收款将在满足收入确认条件后结转为营业收入。

综上,由于公司营业收入为 0,无法与选取的上市公司进行主要收入、利润来源及占比、市场占有率、主营业务收入增长率、利润率等运营能力和盈利能力的比较,但在智能汽车驾驶业务上具有很大的相似性,本次选取上述公司作为可比公司具有一定的合理性。

五、补充说明市场法评估中价值比率的选取参数,有关价值比率调整体系构建及赋权的依据,运用敏感性分析的方法量化说明各价值比率对评估结论的影响程度,并充分提示风险

采用上市公司比较法,一般是根据估值对象所处市场的情况,选取某些公共指标如市净率(PB)、市盈率(PE)、市销率(PS)、市研率(PRR)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)等与可比公司进行比较,通过对估值对象和可比公司各指标相关因素的比较,调整影响指标因素的差异,来得到估值对象的市净率(PB)、市盈率(PE)、市销率(PS)、市研率(PRR)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA),据此计算标的公司股权价值。

根据估值对象基准日经营情况以及其所处的发展阶段,尚未产生实际的收入和利润,因此市盈率(PE)和市销率(PS)不适用;

另外,根据估值对象所处行业特点,且考虑到标的公司业务主要为智能驾驶系统产品和解决方案,属于高科技行业,市净率(PB)不能准确地反映估值对象的市场价值,因此采用市研率(PRR)估值模型对该公司股权价值进行估值。

上市公司比较法—市研率(PRR)估值模型估值公式如下:

对比公司比率乘数=对比公司市场价值/对比公司分析参数

标的公司比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数

标的公司市场价值=标的公司相应分析参数×标的公司比率乘数×(1-非流通折扣率)+非经营性资产净值

考虑到标的公司报告期内无营业收入,本次评估修正系数从发展阶段、企业规模、研创能力、其他因素四个方面,选取发展阶段、资产总额、归母经营性净资产、无形资产及开发支出、专利数量、技术人员人数占比、研发费用增长率、所得税率 8 个财务指标作为评价可比公司及标的公司的因素,对被评估企业与可比公司间的差异进行量化。

标的公司作为比较基础和调整目标,因此将标的公司各指标系数均设为 100,可比公司各指标系数与标的公司比较后确定,低于标的公司指标系数的则调整系数小于 100,高于标的公司指标系数的则修正系数大于 100。

本次在对可比公司各项指标修正的过程中,为了防止修正幅度过大的问题,本次每项修正的上下幅度不超过 5%,即向下修正不得低于 95%,向上修正不得高于 105%。

根据各项指标修正,市研率 PRR 的系数调整表如下:

项目	标的公司	虹软科技	光庭信息	诚迈科技
可比公司调整后 PRR		57.66	44.41	46.96
交易日期修正后合计	100	100	100	100
交易情况修正后合计	100	100	100	100
发展阶段修正后合计	100	105	105	105
资产规模修正后合计	100	106	108	109
研创能力修正后合计	100	99	108	102
其他因素正后合计	100	100	102	100
修正后 PRR		52.33	35.55	40.22
权重		1/3	1/3	1/3
标的公司加权平均 PRR	42.70			

本次对各项指标修正进行了敏感性分析,分析结果如下:

序号	敏感因素	波动范围				
1	研发总投入上下波动	-10%	-5%	0%	5%	10%
	研发总投入	6073.25	6410.66	6,748.06	7085.46	7422.87
	估值(亿元)	17.98	18.98	19.97	20.97	21.96
	敏感度(亿元)	-1.99	-0.99	0.00	1.00	1.99
2	修正系数步距波动	50%	75%	100%	125%	150%
	估值(亿元)	20.12	20	19.97	19.73	19.58
	敏感度(亿元)	0.15	0.03	0.00	-0.24	-0.39
3	最大修正幅度波动(每个指标)	3	4	5	6	7
	估值(亿元)	20.7	20.3	19.97	19.45	18.99
	敏感度(亿元)	0.73	0.33	0.00	-0.52	-0.98

综上,根据以上敏感性分析,研发总投入的变动对估值产生较大影响,修正系数的步距和修正幅度影响较少。

六、结合市场可比案例、Nullmax (Cayman)核心竞争力、盈利能力分析,补充说明本次评估增值率合理性

1、标的公司产品介绍

标的公司是一家主要从事智能驾驶核心算法研发并应用的人工智能企业,致力于打造全场景的无人驾驶应用,已形成全栈自研的智能驾驶技术开发能力,是国内智能驾驶"前装量产"路线和"视觉感知"路线领域的科技公司。

前装量产是渐进式智能驾驶最主要的应用,即通过与汽车厂商的合作将智能驾驶系统安装到十万、百万辆的普通新车上,通过人类司机的监督、指挥和示范,在各种道路上真实运行,同时收集海量的场景数据,经过长期持续的迭代,最终成长为无人驾驶。

相比于跨越式路线,渐进式路线的关键特点就在于,前装量产应用的市场需求极大、商业模式成熟,企业可以通过技术获得正常商业收入,保障长期研发。整个渐进的过程中,技术和商业相互助益。而这个长期计划的第一步,也是最基础的一步,就是打造可成长的平台化技术体系。

视觉信号是驾驶车辆最主要的信息来源,信息含量丰富,易于获取,因此视觉为