

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，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Black Sesame International Holding Limited **黑芝麻智能國際控股有限公司***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2533)

主要交易

有關透過股權轉讓事項及增資事項 收購目標公司60%股權的進一步公告

茲提述黑芝麻智能國際控股有限公司(「本公司」)日期為2025年12月31日的公告，內容有關收購事項(「該公告」)。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

本公司謹此就收購事項提供以下進一步資料。

目標公司的估值

本公司已委聘獨立估值師對目標公司於估值日期的100%股權進行獨立估值(「本次估值」)。根據估值報告，目標公司100%股權於估值日期的估值為約人民幣80,087萬元。

估值方法

誠如該公告所披露，於達致本次估值時，獨立估值師已考慮收益法、資產基礎法及市場法，並最終採納市場法作為釐定目標公司的商業企業價值的評估方法。獨立估值師認為，可比公司的價格倍數來自市場共識，故市場法得出的估值結果能夠反映市場對目標公司所在行業的預期。目前國內資本市場的公開資料中可以找到與目標公司性質和業務相似的上市公司，因此具備使用市場法的必要前提，本次估值適宜採用市場法中的上市公司比較法。

本次估值不選擇資產基礎法的原因如下：資產基礎法假設目標公司的資產和負債是可分離的，可以單獨出售。此外，資產基礎法從企業現時資產重置的角度衡量企業價值，沒有考慮企業的隱性優勢所帶來的增量價值或企業未來的發展前景，無法反映企業整體的綜合獲利能力，及市場上對該企業價值的判斷，故本次估值不適宜採用資產基礎法。

本次估值不選擇收益法的主要原因如下：收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力；收益法採用的數據更多依賴於對企業未來發展預期的主觀判斷，其中涉及大量假設。考慮到收益法中不適當的假設會對估值結果產生重大影響，而市場法採用的數據更加真實、可靠，估值結果更加客觀，因此本次估值不採用收益法。

關鍵輸入參數

(一) 市場倍數

在確定目標公司100%股權於估值日期的估值時，獨立估值師考慮了以下常用市場倍數，並基於以下原因選擇了企業價值／收入(「**EV/S**」)倍數：

考慮到目標公司處於集成電路—芯片設計行業，主營業務為SoC芯片設計，其知識產權(如專利、算法)、研發團隊、技術壁壘等無形資產對股權價值影響較大，相較盈利類價值比率及資產類價值比率，本次估值更適合選取收益類價值比率，即**EV/S**倍數。

由於截至估值日期目標公司擁有較高的負債，而市銷率(「**P/S**」)倍數並未考慮債務影響，因此**P/S**倍數被認為不適用於本次估值。

目標公司為科技研發企業，尚未實現盈利。市盈率(「**P/E**」)、企業價值與息稅前利潤(「**EV/EBIT**」)、企業價值與息稅折舊／攤銷前收益(「**EV/EBITDA**」)屬於盈利價值比率，若盈利類指標為負值，則失去了經濟意義。目標公司於估值日期過去12個月淨虧損為負，因此**P/E**、**EV/EBIT**和**EV/EBITDA**倍數被認為不適用於本次估值。

由於目標公司為科技研發企業，具有「輕資產」特點，公司的商業模式、服務平台、人才團隊、研發能力、經營資質等無形資產難以在賬面價值中逐一計量和量化反映，市淨率(「P/B」)倍數無法涵蓋被估值單位特有的無形競爭力和優勢，因此P/B倍數被認為不適用於本次估值。

(二) 可比公司列表及遴選標準

鑒於目標公司主營業務為集成電路—芯片設計行業，獨立估值師基於以下標準選擇可比公司：

- (1) 可比公司主營業務分類為芯片的設計和銷售；
- (2) 可比公司總收入的大部分(即超過70%)來自芯片；
- (3) 可比公司核心業務類型與目標公司相似，主要為SOC芯片；及
- (4) 可比公司芯片核心應用領域與目標公司相似。

基於上述遴選標準，獨立估值師從滬深、香港同類可比上市公司中，選取集成電路行業內SOC芯片設計為主營業務收入的可比公司共13家。所選可比公司詳細信息如下：

除另有註明外，以人民幣萬元列示

| 公司名稱 | 業務描述 | 於估值日期 的總市值 | 於估值日期 的企業價值 | 過去 十二個月的 營業總收入 ⁽¹⁾ | EV/S |
|-------------------------------|--|---------------|----------------|-------------------------------------|--------|
| 炬芯科技股份有限公司 (688049.SH) | 炬芯科技是中國領先的低功耗系統級芯片設計廠商，主營業務為中高端智能音頻SoC芯片的研發、設計及銷售。 | 884,125.24 | 742,791.43 | 72,536.04 | 10.24x |
| 聯芸科技(杭州)股份有限公司 (688449.SH) | 聯芸科技專注於數據存儲主控芯片的研究及產業化，是全球出貨量排名前列的獨立固態硬盤主控芯片廠商。 | 1,905,320.00 | 1,795,745.43 | 119,804.05 | 14.99x |

| 公司名稱 | 業務描述 | 於估值日期 的總市值 | 於估值日期 的企業價值 | 過去 十二個月的 營業總收入 ⁽¹⁾ | EV/S |
|--------------------------------|---|---------------|----------------|-------------------------------------|--------|
| 翱捷科技股份有限公司 (688220.SH) | 翱捷科技是一家提供無線通信、 超大規模芯片的平台型芯片 企業。 | 3,275,295.96 | 2,948,849.76 | 346,555.41 | 8.51x |
| 北京君正集成電路股份 有限公司(300223.SZ) | 北京君正主營業務為微處理器 芯片、智能視頻芯片等ASIC芯 片產品及整體解決方案的研 發和銷售。 | 3,339,181.80 | 2,882,458.53 | 426,576.32 | 6.76x |
| 珠海全志科技股份有限公司 (300458.SZ) | 全志科技是領先的智能應用處 理器SoC、高性能模擬器件和 無線互聯芯片設計廠商。 | 3,275,605.83 | 3,084,208.03 | 249,825.18 | 12.35x |
| 星宸科技股份有限公司 (301536.SZ) | 星宸科技為全球領先的視頻監 控芯片企業，主營業務為視頻 監控芯片的研發及銷售。 | 2,538,991.80 | 2,458,985.32 | 249,233.52 | 9.87x |
| 瑞芯微電子股份有限公司 (603893.SH) | 瑞芯微專注於集成電路設計與 研發，目前已發展為領先的物 聯網(IoT)及人工智能物聯網 (AIoT)處理器芯片企業。 | 6,388,415.35 | 6,122,800.42 | 347,825.55 | 17.60x |
| 深圳市中科藍訊科技股份 有限公司(688332.SH) | 中科藍訊專注於研發、設計與 銷售無線音頻SoC芯片的高科 技公司。 | 1,243,126.25 | 962,946.76 | 182,339.25 | 5.28x |
| 廣州安凱微電子股份有限公司 (688620.SH) | 安凱微專注於為物聯網智能硬 件提供核心SoC芯片，產品廣 泛應用於智能家居、智慧安 防、智慧辦公和工業物聯網等 領域。 | 490,392.00 | 486,117.66 | 51,811.70 | 9.38x |

| 公司名稱 | 業務描述 | 於估值日期 的總市值 | 於估值日期 的企業價值 | 過去 十二個月的 | EV/S |
|--------------------------------|--|---------------|----------------|----------------------|--------|
| | | | | 營業總收入 ⁽¹⁾ | |
| 上海富瀚微電子股份有限公司 (300613.SZ) | 富瀚微專注於視頻監控芯片及解決方案，公司提供高性能視頻編解碼SoC和圖像信號處理器芯片，以及基於這些芯片的視頻監控產品方案。 | 1,135,406.56 | 970,098.47 | 175,100.08 | 5.54x |
| 恒玄科技(上海)股份有限公司 (688608.SH) | 恒玄科技是國際領先的智能音頻SoC芯片設計企業之一，是全球智能音頻SoC芯片領域的領先供應商。 | 4,177,345.36 | 3,673,630.13 | 360,445.35 | 10.19x |
| 湖南國科微電子股份有限公司 (300672.SZ) | 國科微致力於大規模集成電路的設計、研發及銷售。 | 1,843,958.59 | 1,740,677.10 | 194,058.38 | 8.97x |
| 晶晨半導體(上海)股份有限公司 (688099.SH) | 晶晨半導體是全球布局、國內領先的無晶圓半導體系統設計廠商，為智能機頂盒、智能電視、音視頻系統終端、無線連接及車載信息娛樂系統等多個產品領域提供多媒體SoC芯片和系統級解決方案。 | 2,990,240.07 | 2,585,597.48 | 607,765.08 | 4.25x |
| | | 最大值 | | | 17.60x |
| | | 平均值 | | | 9.53x |
| | | 中位值 | | | 9.38x |
| | | 下四分位 | | | 6.76x |
| | | 最小值 | | | 4.25x |

附註：(1) 營業總收入數據乃來源於截至估值日期可獲得的可比公司最新財務數據。

估值結果計算

截至估值日期，目標公司100%股權估值的計算如下：

除另有註明外，以人民幣萬元列示

| | |
|-------------------------------|-------------------|
| 目標公司自2024年6月至2025年6月之營業收入 | 15,391.39 |
| 選取的EV/S倍數 | 6.76x |
| 企業價值(不含貨幣資金)流通基礎 | 104,002.62 |
| 減：付息負債 | 9,443.66 |
| 流動性折扣 | 30.6% |
| 減：缺乏流動性折扣 ⁽¹⁾ | 28,922.83 |
| 全部股東權益價值(不含貨幣資金)非流通基礎 | 65,636.13 |
| 控制權溢價率 | 18.1% |
| 加：控制權溢價 ⁽²⁾ | 11,862.30 |
| 全部股東權益(不含貨幣資金)的市場價值 | 77,498.43 |
| 加：貨幣資金 | 2,588.20 |
| 全部股東權益(含貨幣資金)的市場價值(取整) | 80,087.00 |
| 減：少數股東權益 | — |
| 歸屬於母公司的所有者權益市場價值 | 80,087.00 |

附註：

- (1) 缺乏流動性折扣(「**LOMD**」)反映了封閉型控股公司股份缺乏現成市場的事實。與上市公司同類權益相比，封閉型控股公司的所有權權益通常不具備良好的市場流通性。因此，私人持股公司的股票通常比公開上市公司其他可比股票的價值低。

本次估值用的EV/S倍數基於上市公司數據計算得出，代表可流通的所有權權益。因此，利用該EV/S倍數計算得出的公允價值代表可流通權益。為此，需應用LOMD將該可流通權益的公允價值調整不可流通權益的公允價值。LOMD數據來源於註冊估值師協會於2025年公佈的2024年交易折扣比率確定。

- (2) 控制權溢價指買方獲得公司的控股權益，而願意支付的超過該公司少數股東權益價值的金額。本次估值用的EV/S倍數基於上市公司數據計算得出，代表少數股東權益；因此，通過該EV/S倍數計算得出的權益價值代表少數股東權益。為此，用控制權溢價將該基於少數股東權益的價值調整基於控股權的價值。

控制權調整通過對目標公司股份價值應用控制權溢價實現，控制權溢價的確定參考了註冊估值師協會於2025年公佈的2024年控制權溢價表得出。

估值假設

(一) 基本性假設

- 1、 公開市場假設，即假定在市場上交易的資產或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷；
- 2、 交易假設，即假定所有待估值資產已經處在交易的過程中，獨立估值師根據待估值資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產估值得以進行的一個最基本的前提假設；
- 3、 企業持續經營假設：目標公司的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。

(二) 一般假設

- 1、 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，目標公司所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
- 2、 假設和目標公司相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費等估值日期後不發生重大變化；
- 3、 假設估值日期後的經營管理團隊盡職，並繼續保持現有的經營管理模式；
- 4、 除非另有說明，假設公司完全遵守所有有關的法律法規，符合國家的產業政策，不會出現影響公司發展和收益實現的重大違規事項；
- 5、 假設估值日期後無不可抗力及不可預見因素對目標公司造成重大不利影響。

(三) 特殊假設

- 1、 假設估值日期後目標公司採用的會計政策和編寫估值報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；
- 2、 假設估值日期後目標公司在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致；
- 3、 假設目標公司提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整。

一般事項

上述額外資料並不影響該公告所載的其他詳情及內容。除本公告所披露者外，該公告的所有其他內容維持不變，並就所有用途而言繼續有效。本公告為該公告的補充，應與該公告一併閱讀。

承董事會命
黑芝麻智能國際控股有限公司
董事長、執行董事及首席執行官
單記章先生

香港，2026年1月27日

於本公告日期，董事會包括(i)執行董事單記章先生、劉衛紅先生及曾代兵先生；(ii)非執行董事楊磊博士；及(iii)獨立非執行董事李青原教授、龍文懋教授及徐明教授。

* 僅供識別