

中信证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对 TCL 科技集团股份有限公司

的重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“TCL 科技”或“上市公司”）于 2020 年 6 月 5 日收到贵所出具的《关于对 TCL 科技集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2020]第 7 号）（以下简称“《问询函》”）。

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“独立财务顾问”）作为 TCL 科技的独立财务顾问，就本次《问询函》所提问题逐项进行了认真核查，并发表核查意见如下，请予审核。

如无特殊说明，本专项核查意见所述的词语或简称与《TCL 科技集团股份有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

本核查意见的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
问询函所列问题的回答	宋体

2. 方案显示，本次交易发行股份、可转换公司债券定价的市场参考价为董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易均价。请你公司结合选择该市场参考价的理由进一步分析选择的合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

一、回复说明

（一）本次发行股份、可转换公司债券均以董事会决议公告日前 20 个交易日均价作为市场参考价

1、本次发行股份、可转换公司债券购买资产的市场参考价

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第六届董事会第二十六次会议决议公告日。上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的 90%
前 20 个交易日	4.45 元/股	4.01 元/股
前 60 个交易日	5.45 元/股	4.91 元/股
前 120 个交易日	5.07 元/股	4.57 元/股

注：交易均价和交易均价的 90%均保留两位小数且向上取整。

经充分考虑市场环境等因素，公司与武汉产投协商确认，本次购买资产的股份发行价格为 4.01 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。2020 年 4 月 30 日，上市公司 2019 年年度利润分配方案实施完毕，上市公司本次发行股份购买资产的发行价格相应进行除息调整，调整后的发行价格为 3.91 元/股。

本次发行的可转换公司债券初始转股价格参照本次发行股份购买资产的标准定价，即 4.01 元/股。2020 年 4 月 30 日，上市公司 2019 年年度利润分配方案实施完毕，上市公司本次购买资产发行的可转换公司债券初始转股价格相应进行除息调整，调整后的发行价格为 3.91 元/股。

综上，本次发行股份、可转换公司债券购买资产的市场参考价，均为董事会决议公告日前 20 个交易日均价。

2、本次发行股份、可转换公司债券募集配套资金的市场参考价

经充分考虑市场环境等因素，公司与交易对方协商确认，本次非公开发行股份的定价基准日为上市公司第六届董事会第二十六次会议决议公告日，本次非公开发行股份发行价格为 3.56 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。2020 年 4 月 30 日，上市公司 2019 年年度利润分配方案实施完毕，上市公司非公开发行股份募集配套资金的发行价格相应进行除息调整，调整后的发行价格为 3.46 元/股。

本次募集配套资金发行的可转换公司债券初始转股价格参照本次募集配套资金发行股份部分的定价标准，即 3.56 元/股。2020 年 4 月 30 日，上市公司 2019 年年度利润分配方案实施完毕，上市公司本次募集配套资金发行的可转换公司债券相应进行除息调整，调整后的发行价格为 3.46 元/股。

综上，本次发行股份、可转换公司债券募集配套资金的市场参考价，均为董事会决议公告日前 20 个交易日均价。

（二）本次发行股份、可转换公司债券市场参考价的选择具备合理性

1、本次发行股份、可转换公司债券市场参考价的选取符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的有关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一，本次发行股份、可转换公司债券购买资产选择董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价符合上述规定。

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十八条，上市公司非公开发行股份，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 80%。根据《非公开实施细则》第七条，“上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日，认购的股份自发行结束之日起十八个月内不得转让：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；（二）通

过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；（三）董事会拟引入的境内外战略投资者”。本次非公开发行股票的发行为恒阔投资和珠三角优化发展基金，为上市公司审议本次交易方案的董事会决议确定的战略投资者恒健控股控制的企业，因此本次发行股份、可转换公司债券募集配套资金选择董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价符合上述规定。

2、本次发行股份、可转换公司债券市场参考价是上市公司与交易对方进行充分协商后的结果，有利于本次交易的顺利实施

本次交易有利于上市公司进一步强化主业，聚焦优势资源，进一步提升其在半导体显示行业的核心竞争力，有利于提升上市公司整体经营效益，提升股东回报。在综合考虑上市公司原有业务、标的资产的盈利能力的基础上，交易各方按照公平、自愿的市场化原则进行友好协商，就本次交易依法可以选取的市场参考价达成一致，具备商业合理性和公平性，有利于本次交易的顺利实施。

3、本次交易的定价方案严格按照法律法规的要求履行相关程序

本次交易的股份、可转换公司债券发行定价原则已经上市公司第六届董事会第二十六次会议审议通过，并将提请上市公司第三次临时股东大会审议。本次交易定价方案严格按照法律法规的要求履行程序，充分保护中小投资者的利益。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份、可转换公司债券购买资产并募集配套资金的发行价格由交易各方按照法律法规的相关规定，基于本次交易整体目的协商确定，交易的定价方案严格按照法律法规的要求履行相关程序，具有合理性。

3. 方案显示，2019 年 4 月，公司以 2.684 亿元的价格收购国开基金所持有的 TCL 华星 1.018%股权；2019 年 11 月，TCL 华星以 1.10 亿元的价格收购国开基金所持有的武汉华星 1.26%股权；2020 年 3 月，公司董事会决议同意向 TCL 华星增资 50 亿元（其他股东放弃同比例增资）对应持股比例增加 1.90%。请你公司说明前述股权变动对本次交易作价可能产生的影响，并结合标的公司同行业股权溢价等

情况说明本次定价的合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

一、回复说明

（一）相关股权变动作价依据及对本次交易作价的影响

时间及交易类型	交易内容	背景	定价依据及合理性	交易价格与本次评估值差异的说明
2019年4月TCL华星股权转让	国开基金将其持有TCL华星1.018%股权转让给上市公司	2016年2月及2016年5月，国开基金以1.33元/注册资本的价格对TCL华星进行增资。 该次国开基金转让所持有的TCL华星股权给上市公司，主要是基于国开基金退出需要和资金情况进行的统筹安排	国开基金以等同于此前增资价格（1.33元/注册资本）退出的安排，系国开基金为落实国家专项建设基金有关政策的政策引导性投资并退出的行为，具备合理性。	该次交易转让价格为1.33元/注册资本，与本次交易作价（1.26元/注册资本）不存在较大差异。
2019年11月武汉华星股权转让	国开基金将其持有标的公司1.26%股权转让给TCL华星	2015年12月国开基金以1元注册资本对应1元的价格对武汉华星进行增资。 该次国开基金转让所持有的标的公司股权给TCL华星，主要是基于国开基金退出需要和资金情况进行的统筹安排	国开基金以等同于此前增资价格（1元/注册资本）退出的安排，系国开基金为落实国家专项建设基金有关政策的政策引导性投资并退出的行为，具备合理性。	该次交易转让价格为1元/注册资本，低于本次交易作价（1.26元/注册资本），主要是因为国开基金的投资为对武汉华星的产业政策支持，该股权转让是政策性投资的退出行为，转让价格由双方协商确定
2020年3月TCL科技向TCL华星增资	TCL科技向TCL华星增资50亿元，对应持股比例增加1.90%，其他股东放弃同比例增资	为聚焦半导体显示主业发展，支持TCL华星拓展业务规模、提升市场地位、增强行业内竞争能力，打造全球化的半导体显示行业产业链生态系统，在其他股东放弃同比例增资的前提下，上市公司以自有资金向TCL华星增资50亿元，参考TCL华星2019年12月31日经审计财务报表的每股净资产价格，定价为1元/注册资本对应1.23元。上市公司本次共认购4,065,040,650.00元注册资本，其余934,959,350.00元计入TCL华星资本公积，上市公司持股比例由88.82%提升至90.72%。	为推动控股子公司业务发展，在其他股东放弃同比例增资的前提下，上市公司以自有资金向TCL华星增资，增资价格参考TCL华星2019年12月31日经审计财务报表的每股净资产价格，定价为1.23元/注册资本，具备合理性	该次交易转让价格为1.23元/注册资本，与本次交易作价（1.26元/注册资本）不存在较大差异。

如上表所示，2019年4月TCL华星股权转让，2019年11月武汉华星股权转让，均属于国开基金为落实国家专项建设基金有关政策所进行的政策引导性投资并退出的行为；2020年3月TCL科技为推动子公司业务发展，以自有资金向TCL

华星增资，增资价格参考 TCL 华星截至 2019 年末经审计每股净资产价格确定，与本次交易作价不存在较大差异。

综上，前述股权变动均具有合理的商业背景，相关定价依据合理，对本次交易及作价不会产生不利影响。

二、结合标的公司同行业股权溢价等情况说明本次定价的合理性

标的公司武汉华星主要从事中小尺寸显示面板的研发、生产与销售。近期 A 股市场半导体显示行业上市公司资产收购可比交易案例股权溢价情况如下：

上市公司简称	标的资产	交易对价 (万元)	评估基准日	增值率
维信诺	江苏维信诺显示科技有限公司 44.80%股权	316,070.37	2018 年 3 月 31 日	17.75%
TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司 10.04%股权	403,400.00	2017 年 3 月 31 日	49.31%
经纬电材	新辉开科技(深圳)有限公司 100%股权	124,128.97	2016 年 7 月 31 日	387.70%
飞凯材料	江苏和成显示科技股份有限公司 100%股权	106,400.00	2016 年 6 月 30 日	283.17%
创维数字	创维液晶器件(深圳)有限公司 100%股权	89,880.00	2015 年 9 月 30 日	114.92%
深天马 A	厦门天马微电子有限公司 100%股权	1,045,250.68	2016 年 9 月 30 日	11.43%
	上海天马有机发光显示技术有限公司 60%股权	65,690.06	2016 年 9 月 30 日	13.38%
平均值				125.38%
TCL 科技	武汉华星 39.95%股权	442,000.00	2019 年 12 月 31 日	18.08%

数据来源：Wind 资讯

注 1：增值率=标的资产的交易价格/评估基准日标的资产净资产账面价值，以相关上市公司公告的重组报告书披露信息为准；

注 2：为保持可比性，表中武汉华星 39.95%股权的交易对价数据，为本次交易作价 421,700.00 万元加上武汉产投于评估基准日后从武汉华星所获分红 20,300.00 万元的合计值。

上述可比案例中，经纬电材、飞凯材料、创维数字收购案例增值率较高，均采用收益法进行定价，主要系收购标的与本次交易标的业务细分与产品应用场景有所区别，交易标的报告期内均已实现稳定盈利，产品结构已较为成熟稳定，最终选取收益法估值结果，相比本次交易增值率更高。

综上，本次交易作价对比评估基准日标的公司净资产账面价值的增值率为

18.08%，低于标的公司同行业可比交易案例的平均增值率 125.38%，本次交易定价具备合理性。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前，标的公司及 TCL 华星相关股权变动均具有合理的商业背景，相关定价依据合理，对本次交易及作价不会产生不利影响。本次交易作价对比评估基准日标的公司净资产账面价值的增值率低于标的公司同行业可比交易案例平均增值率，本次交易定价具备合理性。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对 TCL 科技集团股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____
刘坚 吴恢宇 费韶臻

中信证券股份有限公司

年 月 日