

# 中信证券股份有限公司

## 关于深圳证券交易所

### 《关于对 TCL 集团股份有限公司的重组问询函》的核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

TCL 集团股份有限公司（以下简称“TCL 集团”、“上市公司”或“公司”）于近日收到深圳证券交易所出具的《关于对 TCL 集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 15 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”或“独立财务顾问”）作为 TCL 集团本次重组的独立财务顾问，对问询函中有关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所采用的简称与《TCL 集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》的简称具有相同含义。

本核查意见中所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

**问题二：**根据报告书，本次交易发行股份定价的市场参考价为董事会决议公告日前 120 个交易日股票交易均价。请你公司进一步分析并补充披露市场参考价选择的合理性。独立财务顾问核查并发表明确意见。

**回复：**

**（一）发行股份购买资产的股份发行市场参考价**

本次发行股份购买资产所发行股份的定价基准日为上市公司第五届董事会第三十八次会议决议公告日，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如下表所示：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价之 90%（元/股）
定价基准日前 20 交易日均价	3.60	3.24
定价基准日前 60 交易日均价	3.60	3.24
定价基准日前 120 交易日均价	3.52	3.17

注：董事会决议公告日前 N 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 N 个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前 N 个交易日公司股票交易总量，保留两位小数并向上取整。

**（二）本次发行股份以公告日前 120 个交易日均价作为市场参考价**

本次发行股份购买资产的发行价格将上市公司第五届董事会第三十八次会议决议公告日前 120 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，确定为 3.17 元/股。鉴于公司于股票停牌期间实施 2016 年度利润分配方案，在除息处理后，经交易各方协商，本次发行股份价格调整为 3.10 元/股。

若在定价基准日至发行日期间公司有派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息事项，发行价格应相应调整。

**（三）本次发行股份市场参考价的选择理由及合理性**

**1、本次发行股份市场参考价的选取符合《重组管理办法》规定**

本次上市公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《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”的规定。

**2、本次发行股份市场参考价是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于各方达成合作意向和促进本次交易的成功实施**

通过本次交易，上市公司将进一步加强对标公司的管理与控制力，有利于

提升上市公司整体经营效益，提升股东回报，同时提高员工凝聚力，促使员工自身发展与公司长远规划保持一致。本次交易对上市公司发展具有重要意义。

因本次交易及相关事项，上市公司股票自 2017 年 4 月 21 日停牌。自股票停牌日至董事会决议公告日，根据 2017 年 4 月 20 日收盘点位与 2017 年 7 月 12 日收盘点位计算，深证综指（399106）跌幅为 2.04%，且停牌期间 A 股市场整体一度出现较大跌幅。上市公司因本次资产重组停牌后交易双方就发行价格立即进行了协商和讨论，鉴于公告日前 120 个交易日的公司股票交易均价较前 20 个交易日、60 个交易日低，双方一致认为采用 120 日均价可以减小因二级市场短期波动导致的上市公司股票价格波动对本次重组产生的影响。本次发行股份购买资产的发行价格选取标准主要是在综合考虑上市公司原有业务及标的资产的盈利能力及股票估值水平的基础上，交易各方按照公平、自愿的市场化原则进行商业谈判，兼顾各方利益，友好协商就价格达成一致，具备商业合理性和公平性。

### 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

本次交易的股份发行定价原则已经上市公司第五届董事会第三十八次会议审议通过，独立董事发表了同意意见。本次交易的股份发行定价原则将提请上市公司第二次临时股东大会审议，按照相关法律法规的要求，交易对方及其关联方将回避表决。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。

上述内容已在重组报告书（修订稿）“第六节 发行股份情况/二、本次交易发行股份的具体情况/（一）上市公司发行股份的价格、定价原则及合理性分析”中补充披露。

#### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的发行价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并结合股票市场情况协商确定，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。

**问题三、根据报告书，本次发行股份购买资产交易对手方中存在有限合伙企业，请说明穿透披露后发行股份购买资产交易对手方合计数情况，并说明是否不超过 200 人。独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复:**

本次发行股份购买资产的交易对方分别为长江汉翼、星宇有限、林周星澜、林周星涌、林周星源、林周星涟。其中，星宇有限、林周星澜、林周星涌、林周星源、林周星涟为员工持股平台。

根据本次发行股份购买资产交易对方提供的合伙协议及/或章程、工商资料等，按照穿透至自然人的原则，本次发行交易对方长江汉翼、星宇有限、林周星澜、林周星涌、林周星源、林周星涟穿透计算后的总人数情况如下：

交易对方	穿透核查后主体	穿透计算后数量
长江汉翼	邓学勤、文少贞、陈淑芬、陈燕玲、杨淑芬、陈志德、张程程、程米格、张彦勃、覃汉强、张泽蒙、黄彬、王力洋、杨晓	14
星宇有限	LIAO BING-JEI; KUO YI-CHENG YANG SHIH-TSUNG; WEI TENG-CHOU YANG YI-FENG; CHEN, SHENG-CHUNG CHAN CHENG-CHUAN; TSAI TSUNG-HAN CHEN HSIN-HUA; HUNG TSUNG-I KUO MING-SUNG; HUANG KUO-CHANG; WANG YUNG-HUNG; HUANG KUN-YI LUNG PO-HUA; LIN CHI-CHE LEE CHEIN-PANG; LEE YUNG-JUI LIN MING-WEN; YANG YU-KAI CHUNG HSING-CHIN; YE HAN SU TSAI JUNG-MAO; SEO JOON TAI LEE YU-HSIEN; CHEN WEI-CHIH PARK HYOJUNG; HSIAO YU-CHUN CHANG YU-HUA; HSIEH CHUNG-CHING LEE CHIA-YU; YEH JUI-JEN OU CHIN-HSING; HWANG JAEWOO LIN YU-CHANG; KAO CHIH-HSIEN LI SHENG-HUNG; YANG CHENG-JU HSU TSAI-FENG; CHEN YIN-HUNG LEE YU-TING; HSU CHUN-CHE YANG KUN-CHANG; YANG CHIN-MING HU CHUNG-MING; LI SEOK HWA KO JIN MAN; KIM NAM DEOG WU CHAO-KUAN; CHIEN CHING-FU CHEN WEI-TING; CHEN CHIU-CHUAN YAO JUI-HSIEN; ZHANG CHUAN	54

林周星澜	吴岚、吴庆军、谢彦波、徐巍巍、陈昱、任拥春、刘玉龙、鞠霞、胡渝东、徐建坤、刘英华、刘丙战、刘兆丹、张媛媛、尹雁燕、王宏、丁涛、谷德龙、王锦望、张建凯、邹明华、江友东、吴新、王燕华、鲁洋、钱立山、吴建军、朱妮娜、李川、盛凌、任忠峰、高勇、冯艳丽、秦玉明、刘伟、张海涛、龙冲、王庆宇、王军、张玮、张锋、胡利华、廖军芽	43
林周星涌	赵勇、车汉澍、罗洪元、李之、汤子毅、袁玲、张才力、宋志扬、王贇、张冬、刘纯、陈刚、黄文水、尹德胜、戴俊松、杨斌、海宏、陈康、余少晖、张其华、石晓琳、马小龙、谢克成、吴岚、张玮、张锋、胡利华、廖军芽	28
林周星源	金松、胡利华、杨进、张玮、赵丽、彭攀、胡淑菁、王华英、王斌、金祖胜、王舒、张小新、顾毓波、陈钊、刘亮、胡明峰、姚瑶、刘吉福、罗廷玉、秦红江、龙忠华、尹崇辉、李凌云、曾令华、张维维、赵奇修、吴岚、张锋、廖军芽	29
林周星涟	薄连明、张锋、张媛媛、徐晓东、林沛、李云峰、王军、林辉硕、张志荣、申智渊、廖军芽、王庆宇、吴岚、张玮、胡利华	15
剔除不同交易对方中重复计算的对象		17
<b>合计</b>	-	<b>166</b>

综上，本次发行股份购买资产交易对方穿透至最终出资的自然人后，剔除重复计算的主体，总人数为166人，符合发行对象数量原则上不超过200名的规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的交易对方穿透至最终的自然人，交易对方穿透计算后（扣除穿透后重复的人数）的人数合计为166人，未超过200人，符合《证券法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等有关发行对象数量原则上不超过200名的相关规定。

**问题六、根据报告书，交易对手方湖北省长江合志汉翼股权投资基金合伙企业（有限合伙）、星宇企业有限公司、林周星澜、林周星源、林周星涟和林周星涌除持有华星光电股权外，无其他对外投资。近三年内，上述交易对手方自身发生多次股权或出资份额转让行为，请说明并补充披露上述转让行为发生的原因、交易作价及合理性。同时，交易对手方因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份均设置锁定期，请说明并补充披露在上述锁定期内，交易对手**

方的股东/出资人是否承诺不转让其股份/出资份额，如是，要求作出明确承诺，如否，请进一步说明合法合规性。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）交易对方股权或出资份额转让情况

##### 1、长江汉翼

###### （1）合伙份额转让背景及原因

鉴于华星光电经营业绩预期向好且后续资本支出较大，为进一步提升其竞争优势并拓宽其融资渠道，2016年8月上市公司停牌筹划华星光电重组上市事宜。但因该事宜属于重大无先例事项，继续推进重组上市的实施条件尚不成熟等原因，上市公司于2016年12月终止了华星光电重组上市事宜。

尽管华星光电重组上市事宜受阻，但基于对华星光电经营业绩持续看好，上市公司仍希望进一步增持华星光电股权以增厚股东权益。同时为了支持华星光电G11及t4项目的投资建设（华星光电对G11项目需出资114亿元，t4项目需出资90亿元），公司继续以多种融资方式对其进行了持续资金支持，包括于2016年发行了60亿元的公司债等。因此，若本次交易采用现金方式收购将使得上市公司面临较大的资金压力，通过发行股份购买资产的方式为现行条件下更好的方案选择。

在上述背景情况下，且在采用发行股份购买资产的重组方案下，收购长江汉翼持有的华星光电股权将引起如下问题，不利于重组方案的实施，因此长江汉翼原合伙人对其合伙份额进行了转让，包括：

①在原合伙份额结构下，TCL集团全资子公司新疆TCL股权投资有限公司间接通过湖北省长江合志股权投资基金管理有限公司、湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）、新疆东鹏合立股权投资合伙企业（有限合伙）对长江汉翼进行了出资。根据本次交易方案，将导致TCL集团通过长江汉翼间接持有自身股票，形成交叉循环持股的情形，违反了上市公司股权结构清晰的要求；同时湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）、新疆东鹏合立股权投资合伙企业（有限合伙）不仅投资长江汉翼，还进行了其他投资，故新疆TCL股权投资有限公司无法直接转让在上述合伙企业的份额或退出上述合伙企业。为确保本次交易顺利推进，原合伙人选择退出以解决上述循环持股问题。

②长江汉翼作为华星光电本次交易的发行对象，其原合伙人数按照严格穿透

至自然人、上市公司或国有资产管理机构的核算口径计算已超过 200 人；若保留原合伙结构，长江汉翼作为公司本次发行股份购买资产的发行对象，将增加本次交易的审核难度及不确定性。

### （2）合伙份额转让作价情况

根据《合伙份额转让协议》，长江汉翼向原合伙人以现金分配方式支付 83,850,631.27 元，随后湖北省长江合志股权投资基金管理有限公司以总价 100 万元将其认缴持有的长江汉翼 100 万元普通合伙份额转让给深圳正中基金管理有限公司，湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）、新疆东鹏合立股权投资合伙企业（有限合伙）分别以总价 90,000 万元、10,000 万元将其认缴持有的长江汉翼 90,000 万元有限合伙份额、10,000 万元有限合伙份额转让给西藏天丰企业管理有限公司，深圳市正德泰股权投资基金管理有限公司以总价 20,000 万元将其认缴持有的长江汉翼 20,000 万元有限合伙份额转让给嘉兴骏鹰友昌投资合伙企业（有限合伙）；同时，长江汉翼基金管理人及执行事务合伙人变更为深圳正中基金管理有限公司。

### （3）合伙份额转让作价的合理性

综合上述转让背景，考虑原合伙人的退出收益，以及合伙份额受让方在锁定期、减持限制及短期内出资金额较大等方面的折让因素，双方协商确定了该次股权转让价格，具有合理性。具体为：

①根据本次交易方案，长江汉翼承诺其通过本次发行股份购买资产取得的公司新增股份，截至 TCL 集团完成股份发行之日，如其持有用于认购该等股份的资产时间超过 12 个月的，则该等股份自上市之日起 12 个月内不得转让；如其持有用于认购该等股份的资产时间不足 12 个月的，则该等股份自上市之日起 36 个月内不得转让。长江汉翼因本次交易取得的上市公司股份有较大可能性需锁定 36 个月，为此，合伙份额转让作价中考虑了上述锁定期限因素；

②据测算本次交易完成后，长江汉翼将持有上市公司股份的比例将超过 5%；根据证监会 2017 年 5 月 27 日发布实施的《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9 号），长江汉翼将成为受该减持新规限制的“大股东”，为此，合伙份额转让作价考虑了上述减持限制因素；

③因长江汉翼持有华星光电股权的金额较大，短时间内需寻找合适的受让方

且现金资金量较大，为此，合伙份额转让作价考虑了上述需短期内出资金额较大的因素。

④长江汉翼于2016年9月签署协议受让三星显示持有的华星光电8.178%的股权至2017年6月合伙份额进行转让，原合伙人持有期间较短，根据协商，原合伙人获取的收益包括现金分红8,250.00万元以及现金分配8,385.05万元，退出收益符合原合伙人预期。

长江汉翼合伙份额的转让方及受让方经过协商确定了该次股权转让价格，履行了各自的决策程序，并于2017年6月6日签署了《合伙份额转让协议》。

综上，长江汉翼自身发生的合伙份额转让行为均系根据当时的转让背景作出，综合考虑相关因素并经双方协商确定了股权转让或出资份额转让价格，交易各方按照公平、自愿的市场化原则进行商业谈判，兼顾各方利益，友好协商就价格达成一致，具备商业合理性。

## 2、星宇有限

股权转让内容	股权转让原因	股权转让作价及合理性
2013年5月8日，Bosco Consultancy Limited将其持有的星宇有限全部1股转让给Greenery Global Limited	Greenery Global Limited系华星光电员工控制的BVI公司，通过受让Bosco Consultancy Limited持有的注册于香港的壳公司星宇有限全部股权，将其作为标的公司境外员工持股平台	鉴于星宇有限自身无实际经营业务，其总股本为1股，每股1港元，故转让价格亦为1港元，具有合理性

## 3、林周星澜、林周星涌、林周星源、林周星涟

林周星澜、林周星涌、林周星源、林周星涟系境内员工持股平台，其成立、合伙份额转让、合伙人入伙及增资等时间及背景基本一致，故集中分析如下：

合伙份额转让内容	合伙份额转让原因	合伙份额转让作价及合理性
2015年10月28日，合伙份额转让、合伙人入伙及增资	原部分合伙人由于个人资金需求、离职及部分新合伙人入伙需求，对过往年度离职人员的合伙份额根据合伙协议进行了正常调整	转让价格综合考虑华星光电最近一期经审计账面净资产值为基准协商确定，具有合理性
2015年10月30日，合伙份额转让、合伙人入伙及增资		
2017年5月25日，合伙份额转让、合伙人	(1) 本次交易安排中，林周星澜等4家境内持股平台均需锁定3年，部分员工基于	入伙及退伙双方采取自愿原则，自行协商，分别



入伙及增资	<p>自身对流动性及获取投资收益等角度考虑，选择退出或进入，或减少出资额；</p> <p>(2) 本次交易安排中，林周星澜等4家境内持股平台需满足穿透后低于200人数要求，部分员工选择退出；</p> <p>(3) 本次交易安排中，林周星澜等4家境内持股平台变更普通合伙人，以便于统一对员工持股平台作出投资决策，有利于提升决策效率。</p>	<p>通过两次集中报价，最终采取类似“集合竞价”的方式，协商确定最终能够实现合伙份额转让的价格，价格不存在异常情形，具有合理性</p>
-------	---	---

上述内容已在重组报告书(修订稿)“第四节 交易各方情况/二、交易对方”中补充披露。

### (三) 交易对方的股东/出资人就不转让其股份/出资份额出具承诺

本次交易对方林周星源、林周星澜、林周星涟、林周星涌的各合伙人均承诺：

“在合伙企业承诺的股份锁定期内，本人/本企业不以任何方式转让本人/本企业所持合伙企业出资份额或退出合伙企业；若根据届时的法律法规或证券监管机构的监管意见需要调整上述股票锁定期的，本人/本企业承诺在合伙企业调整后的锁定期内不以任何方式转让本人/本企业所持合伙企业的出资份额或退出合伙企业；本人/本企业如违反上述承诺，将承担相应的法律责任，因此给 TCL 集团或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。”此外，林周星源、林周星澜、林周星涟、林周星涌普通合伙人的股东亦承诺，“在合伙企业承诺的股份锁定期内，本人不以任何方式转让其所持普通合伙人的股权。”

本次交易对方星宇有限的股东 Greenery Global Limited 承诺：“在星宇有限承诺的股份锁定期内，不以任何方式转让本公司所持有的星宇有限股权；若根据届时的法律法规或证券监管机构的监管意见，星宇有限需要调整上述股票锁定期的，本公司承诺在星宇有限调整后的锁定期内不以任何方式转让本公司所持有的星宇有限股权；本公司如违反上述承诺，将承担相应的法律责任，因此给 TCL 集团或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。”此外，Greenery Global Limited 的股东亦承诺，“在星宇有限承诺的股份锁定期内，本企业不以任何方式转让其所持 Greenery Global Limited 股权。”

本次交易对方长江汉翼的各合伙人均承诺：“在长江汉翼承诺的股份锁定期内，本企业不以任何方式转让本企业所持长江汉翼出资份额或退出长江汉翼；若根据届时的法律法规或证券监管机构的监管意见需要调整上述股票锁定期的，本

企业承诺在长江汉翼调整后的锁定期内不以任何方式转让本企业所持长江汉翼出资份额或退出长江汉翼；本企业如违反上述承诺，将承担相应的法律责任，因此给 TCL 集团或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。”此外，长江汉翼进一步承诺，“如证券监管机构对长江汉翼出资人持有的份额锁定安排另有监管意见的，长江汉翼将督促相关方按照相关证券监管机构意见调整。”

上述内容已在重组报告书（修订稿）“第一节 重大事项提示/九、本次交易相关方所作出的重要承诺”及“第六节 发行股份情况/（四）关于股份锁定的相关承诺”中补充披露。

#### **（四）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：近三年内，本次交易对手方自身发生多次股权或出资份额转让行为均系根据当时的转让背景作出，综合考虑相关因素并经双方协商确定了股权转让或出资份额转让价格，具有合理性，且交易对方的股东/出资人均就其不转让其股份或出资份额出具了相应承诺。

（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 集团股份有限公司的重组问询函>的核查意见》之盖章页）

中信证券股份有限公司

年 月 日