

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于《TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付
现金购买资产申请的审核问询函之回复报告》
之专项核查意见

独立财务顾问



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO., LTD

二〇二六年六月

深圳证券交易所上市审核中心：

TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“TCL 科技”）收到贵所于 2026 年 5 月 15 日出具的《关于 TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130009 号）（以下简称“重组问询函”）。申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）作为 TCL 科技发行股份及支付现金购买资产（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，会同公司及相关中介机构对《重组问询函》所涉及的问题进行了认真核查，现就《重组问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的问题回复如下：

如无特别说明，本核查报告中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查报告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。本核查报告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，为四舍五入导致。

目录

目录	3
问题 1、关于交易方案	4
问题 2、关于标的资产的经营情况	21
问题 3、关于标的资产的财务状况及现金流	57
问题 4、关于标的资产关联交易	72
问题 5、关于评估	95
其他事项说明	143

问题 1、关于交易方案

申请文件显示：（1）本次交易系收购少数股权，上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买广州华星光电半导体显示技术有限公司（以下简称标的资产或广州华星半导体）45%的股权。（2）标的资产由上市公司控股子公司 TCL 华星光电技术有限公司（以下简称 TCL 华星）出资设立，上市公司通过 TCL 华星间接控制标的资产 55%的股权。标的资产于 2021 年 6 月引入广东恒健投资控股有限公司（以下简称恒健投资）、广州城发星光投资合伙企业（有限合伙）（以下简称城发投资）、科学城（广州）投资集团有限公司（以下简称科学城投资）增资，增资完成后分别持有标的资产 25.00%、7.50%、12.50%的股权。

（3）2024 年 10 月，科学城投资将其持有的标的资产 12.50%股权转让至广州穗为企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称 1.50%称穗科基金）。2025 年 3 月，穗科基金将其持有的标的资产 12.50%股权转让回科学城投资。（4）本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，李东生及其一致行动人持有上市公司 5.78%的股份，恒健投资、城发投资、科学城投资分别持有上市公司 2.84%、0.85%、1.42%的股份，恒健投资的实际控制人为广东省国资委。（5）标的资产在过渡期间产生的损益归上市公司享有及承担。

请上市公司：（1）结合科学城投资和穗科基金的关联关系及股权转让程序，补充说明双方在短期内两次对标的资产股权进行转让的原因、必要性及合规性。

（2）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关要求，以列表形式穿透披露，并结合交易对方之间的关联关系和一致行动关系、本次交易前后上市公司的股权结构，补充披露本次交易对上市公司控制权稳定性的影响。（3）结合标的资产未来盈利预期，补充说明上市公司承担标的资产过渡期损益的合理性、对评估增值率的影响及估值的审慎性，相关安排是否有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。（4）明确具体披露相关法律法规所要求的其他可能涉及必要的批准、核准、备案或许可的具体情况及进展，是否对本次交易构成实质性障碍。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 结合科学城投资和穗科基金的关联关系及股权转让程序，补充说明双方在短期内两次对标的资产股权进行转让的原因、必要性及合规性

1、科学城投资和穗科基金的关联关系

相关股权转让发生时，科学城投资直接和间接持有穗科基金合计 100%财产份额，穗科基金系科学城投资全资持有的合伙企业。

截至本回复函出具之日，科学城投资与穗科基金为同一控制下的关联方，其共同的实际控制人为广州经济技术开发区管理委员会。

2、科学城投资和穗科基金两次股权转让程序

(1) 2024 年 10 月，第一次股权转让

2023 年 9 月 8 日，科学城投资董事会作出决议，同意将其持有的广州华星半导体股权以非公开协议方式转让至穗科基金。

2023 年 10 月 23 日，穗科基金的执行事务合伙人、基金管理人广州科学城创业投资管理有限公司董事会作出决议，同意以非公开协议方式承接广州华星半导体股权。

2023 年 11 月 8 日，广州华星半导体全体股东作出决定，同意科学城投资将占广州华星半导体注册资本 12.50%的股权（共 218,750.00 万元出资额）转让给穗科基金；其他原股东均同意股权转让并放弃上述股权的优先购买权。

2023 年 12 月 22 日，科学城投资、穗科基金与广州华星半导体签订《股权转让协议》，约定科学城投资将其持有的广州华星半导体 12.50%（对应 218,750 万元注册资本）股权以 220,715.87 万元的价格转让至穗科基金。

2024 年 10 月 28 日，标的公司就本次股权转让事宜在广州市黄埔区市场监管局办理完成变更登记备案。

(2) 2025 年 3 月，第二次股权转让

2024 年 11 月 7 日，穗科基金的执行事务合伙人、基金管理人广州科学城创

业投资管理有限公司董事会作出决议，同意将穗科基金持有的广州华星半导体股权以非公开协议方式转让至科学城投资。

2024年12月31日，科学城投资董事会作出决议，同意受让穗科基金持有的广州华星半导体股权。

2025年1月22日，广州华星半导体全体股东作出决定，同意穗科基金将占广州华星半导体注册资本12.50%的股权（共218,750.00万元出资额）转让给科学城投资；其他原股东均同意股权转让并放弃上述股权的优先购买权。

科学城投资、穗科基金与广州华星半导体签订《股权转让协议》，约定穗科基金将其持有的广州华星半导体12.50%（对应218,750.00万元注册资本）股权以244,019.31万元的价格转让至科学城投资。

2025年3月13日，标的公司就本次股权转让事宜在广州市黄埔区市场监管局办理完成变更登记备案。

3、科学城投资和穗科基金在短期内两次对标的公司股权进行转让的原因、必要性及合规性

(1) 科学城投资和穗科基金在短期内两次对标的公司股权进行转让的原因、必要性

根据科学城投资提供的资料及说明，2023年9月8日，出于投资管理板块战略调整、完善股权结构和治理结构等需求，科学城投资董事会作出决议，同意向穗科基金转让包括标的公司股权在内的所持多家企业权益，标的公司于2024年10月28日完成相关股权转让的工商变更登记，本次调整非专门针对标的公司进行。2024年11月7日，因国资内部聚焦主业、优化布局及产业资源整合需要，穗科基金执行事务合伙人的董事会作出决议，同意将相应标的公司股权转回至科学城投资，标的公司于2025年3月13日完成相关股权转让的工商变更登记。前述两次股权转让系国资集团内部关联主体间进行所持股权的调整，具有必要性。

(2) 科学城投资和穗科基金在短期内两次对标的公司股权进行转让的合规性

如前文所述，相关股权转让发生时，穗科基金系科学城投资全资持有的合伙

企业，科学城投资、穗科基金已就该等股权转让履行必要的审议和批准程序，广州华星半导体其他股东已放弃优先购买权，相关股权转让符合相关法律法规的规定。

(二) 按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关要求，以列表形式穿透披露，并结合交易对方之间的关联关系和一致行动关系、本次交易前后上市公司的股权结构，补充披露本次交易对上市公司控制权稳定性的影响

1、按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关要求，以列表形式穿透披露

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关要求，交易对方各层股东或权益持有人至最终出资人的要求如下：

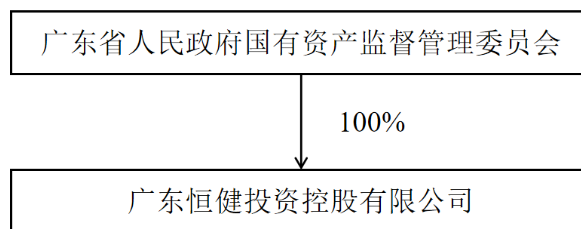
①交易对方为法人的，以方框图或者其他有效形式，全面披露交易对方相关的产权及控制关系，包括交易对方的主要股东或权益持有人、股权或权益的间接控制人及各层之间的产权关系结构图，直至自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构。

②交易对方如为合伙企业，应当穿透披露至最终出资人。

根据上述规则，本次交易交易对方穿透情况如下：

(1) 恒健投资

根据恒健投资提供的资料及说明，恒健投资穿透至最终持有人的情况如下：



(2) 城发投资

根据城发投资提供的合伙协议及公开检索，城发投资穿透至最终持有人的情况如下：

层级序号	名称/姓名	停止穿透的原因
1	广州城发星光投资合伙企业（有限合伙）	-
1-1	广州市城市建设投资集团有限公司	国有控股或管理主体
1-2	广州产发企业发展有限公司	国有控股或管理主体
1-3	国投（广东）科技成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）	-
1-3-1	国家开发投资集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-2	科学技术部新质生产力促进中心	事业单位
1-3-3	中国人寿保险股份有限公司	上市公司
1-3-4	上海旷兴企业管理中心（有限合伙）	-
1-3-4-1	国投泰康信托有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-2	中国国投高新产业投资有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-3	维科控股集团股份有限公司	-
1-3-4-3-1	何承命	自然人
1-3-4-3-2	宁波维科同创企业管理合伙企业（有限合伙）	持有标的公司股权比例低于 0.01%
1-3-4-3-3	陈国荣	自然人
1-3-4-3-4	董志平	自然人
1-3-4-3-5	沈灏	自然人
1-3-4-3-6	吕军	自然人
1-3-4-3-7	黄肇雷	自然人
1-3-4-3-8	黄福良	自然人
1-3-4-3-9	陈良琴	自然人
1-3-4-3-10	蔡文华	自然人
1-3-4-3-11	张伯根	自然人
1-3-4-3-12	陈广宇	自然人
1-3-4-3-13	叶刚	自然人
1-3-4-3-14	乐芝鹏	自然人
1-3-4-3-15	缪志峰	自然人
1-3-4-3-16	王民	自然人
1-3-4-3-17	潘文英	自然人
1-3-4-3-18	周鸯鸯	自然人

层级序号	名称/姓名	停止穿透的原因
1-3-4-3-19	陈翠兰	自然人
1-3-4-3-20	卢才康	自然人
1-3-4-3-21	徐云定	自然人
1-3-4-3-22	郁晓冬	自然人
1-3-4-3-23	张少雄	自然人
1-3-4-3-24	金波	自然人
1-3-4-3-25	马大纲	自然人
1-3-4-3-26	徐伏永	自然人
1-3-4-3-27	毛伟忠	自然人
1-3-4-3-28	李小辉	自然人
1-3-4-3-29	周永国	自然人
1-3-4-3-30	史美信	自然人
1-3-4-3-31	史建民	自然人
1-3-4-3-32	王耀良	自然人
1-3-4-3-33	吴一民	自然人
1-3-4-3-34	李亚珍	自然人
1-3-4-3-35	王学明	自然人
1-3-4-3-36	詹新国	自然人
1-3-4-3-37	李敏	自然人
1-3-4-3-38	蒲慧英	自然人
1-3-4-3-39	邱亚飞	自然人
1-3-4-3-40	袁雪珍	自然人
1-3-4-3-41	倪亚丽	自然人
1-3-4-3-42	汪柏基	自然人
1-3-4-3-43	董国祥	自然人
1-3-4-3-44	金宗元	自然人
1-3-4-3-45	王义方	自然人
1-3-4-3-46	吴逸明	自然人
1-3-4-3-47	高力丰	自然人
1-3-4-3-48	李伟杰	自然人
1-3-4-3-49	王群	自然人
1-3-4-3-50	杨黎霞	自然人
1-3-4-3-51	王定法	自然人

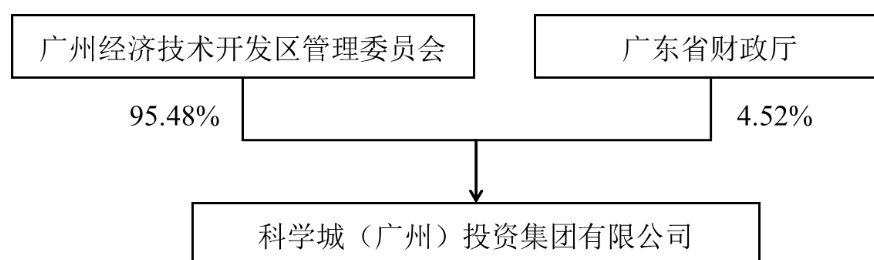
层级序号	名称/姓名	停止穿透的原因
1-3-4-3-52	崔洋	自然人
1-3-4-3-53	徐丽霞	自然人
1-3-4-4	中投保信裕资产管理（北京）有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-5	宁波城投赋甬股权投资合伙企业（有限合伙）	-
1-3-4-5-1	宁波城建投资集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-5-2	宁波勇诚资产管理有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-6	福建省金投金顺股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-
1-3-4-6-1	福建省金融投资有限责任公司	国有控股或管理主体
1-3-4-6-2	福建省金投私募基金管理有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-7	湖北夏创星源产业投资合伙企业（有限合伙）	-
1-3-4-7-1	武汉市江夏科技投资集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-7-2	湖北夏创创业投资管理有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-7-3	武汉市江夏文化旅游发展集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-4-8	国投创业投资管理有限公司	持有标的公司股权比例低于 0.01%
1-3-5	广州凯得投资控股有限公司	国有控股或管理主体
1-3-6	广东省粤科金融集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-7	成都市重大产业化项目一期股权投资基金有限公司	国有控股或管理主体
1-3-8	广州科技成果产业化引导基金合伙企业（有限合伙）	-
1-3-8-1	广州金融控股集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-8-2	广州金控基金管理有限公司	国有控股或管理主体
1-3-9	广东省粤科创业投资有限公司	国有控股或管理主体
1-3-10	中投保信裕资产管理（北京）有限公司	国有控股或管理主体
1-3-11	长江创业投资基金有限公司	国有控股或管理主体
1-3-12	广州国创股权投资合伙企业（有限合伙）	-
1-3-12-1	广州国企创新基金有限公司	国有控股或管理主体
1-3-12-2	广州金控基金管理有限公司	国有控股或管理主体
1-3-13	佛山市创新创业产业引导基金投资有限公司	国有控股或管理主体
1-3-14	广州金融控股集团有限公司	国有控股或管理主体
1-3-15	国投（广东）创业投资管理有限公司	持有标的公司股权比例低于 0.01%
1-3-16	舟山瀚业企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	-

层级序号	名称/姓名	停止穿透的原因
1-3-16-1	翟军	自然人
1-3-16-2	李洋	自然人
1-3-16-3	高爱民	自然人
1-3-16-4	赵斌	自然人
1-3-16-5	周宜	自然人
1-3-16-6	刘立群	自然人
1-3-16-7	魏义良	自然人
1-3-16-8	魏洪波	自然人
1-3-16-9	齐雷	自然人
1-4	广州广泰城建投资有限公司	国有控股或管理主体

注：维科控股集团股份有限公司的上层持有人为截至 2025 年 6 月 30 日的公开信息情况。

(3) 科学城投资

根据科学城投资提供的资料及说明，科学城投资穿透至最终持有人的情况如下：



2、结合交易对方之间的关联关系和一致行动关系、本次交易前后上市公司的股权结构，补充披露本次交易对上市公司控制权稳定性的影响

(1) 交易对方之间的关联关系和一致行动关系

根据各交易对方提供的资料及出具的说明，本次交易对方之间不存在关联关系及一致行动关系。

(2) 本次交易前后上市公司的股权结构

本次交易完成前后，上市公司股权结构变化如下所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	占总股本比例	持股数量（股）	占总股本比例
李东生及其一致行动人	1,266,680,807	6.09%	1,266,680,807	5.77%
恒健投资	-	-	636,418,725	2.90%
城发投资	-	-	190,925,617	0.87%
科学城投资	-	-	318,209,362	1.45%
其他股东	19,534,181,640	93.91%	19,534,181,640	89.01%
合计	20,800,862,447	100.00%	21,946,416,151	100.00%

（3）本次交易对上市公司控制权稳定性的影响

①本次交易前后上市公司第一大股东未发生变化，上市公司仍无控股股东及实际控制人

本次交易完成前，上市公司股权结构较为分散，不存在《公司法》第二百六十五条所规定的控股股东及实际控制人。上市公司第一大股东为李东生及其一致行动人九天联成，截至 2025 年 12 月 31 日，李东生及其一致行动人九天联成合计持有上市公司 1,266,680,807 股股份，持股比例为 6.09%。

本次交易完成后，上市公司第一大股东不发生变化，且不存在实际支配上市公司股份表决权超过 30%的股东，上市公司仍无控股股东、实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

②交易对方已承诺不谋求上市公司控制权

交易对方已出具《关于不存在一致行动关系及不谋求上市公司控制权的承诺函》，具体内容如下：

本公司/本企业与本次交易的其他交易对方，不存在关联关系或一致行动关系，不存在共同提案或其他任何可能导致一致行动关系的情形，亦不存在通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的上市公司股份表决权数量的行为或者事实。自本公司/本企业通过本次交易取得上市公司股份之日起，本公司/本企业及本公司/本企业控制的其他主体承诺不会谋求上市公司第一大股东或控股股东、实际控制人地位，也不以委托、征集投票权、与上市公司其他股东

及其关联方签署一致行动协议或达成类似协议、安排等其他任何方式谋求上市公司第一大股东或控股股东、实际控制人地位，且不会协助或促使任何其他方通过任何方式谋求上市公司的控股股东及实际控制人地位。

③上市公司第一大股东及其一致行动人已出具自本次交易重组报告书披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划的说明

针对本次交易，上市公司第一大股东李东生及其一致行动人九天联成已出具《关于自本次交易重组报告书披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划的说明》，“本人/本合伙企业不存在自本次交易重组报告书披露之日起至本次交易实施完毕期间减持 TCL 科技股份的计划”。

综上所述，本次交易前后上市公司第一大股东未发生变化，仍无控股股东及实际控制人，各交易对方已承诺不谋求上市公司控制权，上市公司第一大股东及其一致行动人在本次交易重组报告书披露之日起至本次交易实施完毕期间不存在减持上市公司股票的计划，本次交易不会影响上市公司控制权稳定性。

（三）结合标的资产未来盈利预期，补充说明上市公司承担标的资产过渡期损益的合理性、对评估增值率的影响及估值的审慎性，相关安排是否有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益

1、标的公司未来盈利预期

根据评估说明，标的公司 2026 年至 2031 年净利润预测持续为正。

报告期后，标的公司 2026 年度的盈利预测及 2026 年一季度的实际盈利情况如下：

项目	2026 年全年预测数 (万元)	2026 年一季度实际数 (万元)	2026 年一季度实际数 占全年预测比例
营业收入	1,648,231.14	400,333.15	24.29%
营业成本	1,225,903.58	295,841.02	24.13%
毛利额	422,327.55	104,492.13	24.74%
净利润	215,125.51	51,066.28	23.74%

注：以上数据未经审计。

2、上市公司承担标的资产过渡期损益的合理性

(1) 本次交易相关安排符合相关法规规定

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-6 过渡期损益安排及相关时点认定”的规定：“上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。”

根据中联评估出具的《评估报告》（中联国际评字[2026]第 VSGQA0057 号），中联评估以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的资产分别采用了收益法和资产基础法进行评估，最终选用资产基础法评估结果作为本次评估结论。本次交易最终以资产基础法评估结果作为本次评估结论，不属于以基于未来收益预期的评估方法作为主要评估方法的情形，根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》和《重组管理办法》规定，不属于必须约定“拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足”的情形。

因此，本次交易中，标的资产在过渡期内产生的损益由上市公司享有或承担，符合相关法律法规规定。

(2) 该安排系交易各方商业谈判的结果，且符合行业惯例，具有合理性

①标的公司拥有上市公司体系内专攻高端 IT 及专业显示的高世代氧化物产线，上市公司作为标的公司的间接控股股东对标的公司实施控制和管理。因此，过渡期损益由上市公司享有和承担的安排符合一般的商业逻辑，也符合市场交易的惯例，具有合理性；

②根据同行业公开的重组交易的过渡期损益约定，采用资产基础法评估结果作为定价依据的重组交易中，存在标的资产所产生的盈利及损失均由上市公司享有或承担的情形。交易方案中的过渡期损益归属可由交易各方协商确定，为商业化谈判结果。

上市公司	标的公司	最终选取的评估方法	评估基准日	过渡期损益承担方
TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	资产基础法	2024 年 10 月 31 日	上市公司
京东方	合肥京东方显示技术有限公司	资产基础法	2022 年 6 月 30 日	上市公司
维信诺	合肥维信诺科技有限公司	资产基础法	2024 年 3 月 31 日	上市公司

基于上述考虑，经交易各方充分协商，为推进本次交易，交易各方同意就过渡期内标的资产产生的收益、亏损均由上市公司享有或承担，符合相关法规规定。该安排系交易各方商业谈判的结果，具有合理性。

3、对评估增值率的影响及估值的审慎性

本次交易分别采用资产基础法及收益法进行评估，并最终采取资产基础法评估结果作为评估结论。标的公司未来盈利预测对两种评估方法的增值率及估值的影响具体如下：

(1) 资产基础法评估

标的公司的未来盈利预测持续为正，过渡期内标的公司的净资产预计将保持增长，在资产基础法下，净资产的增值将直接带动评估值相应提升，本次标的资产基于资产基础法的估值具备审慎性。

(2) 收益法评估

在收益法下，评估结果已考虑标的资产的未来盈利预测。经对比标的公司 2026 年一季度业绩实现情况与预测数据，标的公司在 2026 年一季度实现净利润 51,066.28 万元，占全年净利润预测数的季度均值比例为 94.95%，标的公司在过渡期内单季度的净利润指标的业绩完成率较高，过渡期内标的资产的盈利情况符合盈利预测，评估增值率不产生明显变化，本次标的资产基于收益法的估值具备审慎性。

综上所述，标的公司未来盈利预测持续为正、过渡期间净资产持续增长、2026 年一季度净利润完成度较高，在资产基础法和收益法下分析，标的资产估值具备审慎性。

4、相关安排是否有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益

一方面，本次交易的标的公司未来净利润预测持续为正、过渡期间净资产持续增长、2026 年季度净利润完成度较高，标的公司在过渡期内预计将保持盈利；另一方面，标的资产过渡损益由上市公司承担符合行业惯例，因此相关安排有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

综上，本次交易过渡期损益安排符合相关法律法规规定，该安排系交易各方商业谈判的结果，且符合行业惯例，具有合理性。本次交易关于过渡期损益的相关安排有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

（四）明确具体披露相关法律法规所要求的其他可能涉及必要的批准、核准、备案或许可的具体情况及进展，是否对本次交易构成实质性障碍

1、本次交易已获得的授权和批准

截至本回复函出具之日，本次交易已经取得以下授权和批准：

（1）TCL 科技已经取得的授权和批准

2026 年 3 月 30 日，TCL 科技召开第八届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关法律法规规定条件的议案》《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》《关于〈TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）〉及其摘要的议案》《关于签订附条件生效的〈发行股份及支付现金购买资产协议〉的议案》等与本次交易相关的议案。本次交易相关议案已经上市公司独立董事专门会议审议通过。

2026 年 4 月 24 日，TCL 科技召开 2025 年年度股东会，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关法律法规规定条件的议案》《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》《关于〈TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

2026 年 6 月 1 日，TCL 科技召开第八届董事会第二十三次会议，审议通过

了《关于取消发行股份购买资产配套资金募集的议案》等有关议案，决定取消本次交易中的募集配套资金安排。相关议案已经上市公司独立董事专门会议审议通过。根据公司 2025 年年度股东会审议通过的《关于提请股东会授权董事会及其授权人士全权办理本次交易相关事宜的议案》及《重组管理办法》相关规定，本次取消募集配套资金不构成对本次交易方案的重大调整，无需提交股东会审议。

（2）交易对方已经取得的授权和批准

①恒健投资

根据《上市公司国有股权监督管理办法》第六十七条的规定：“国有股东与上市公司进行资产重组方案经上市公司董事会审议通过后，应当在上市公司股东大会召开前获得相应批准。属于本办法第七条规定情形的，由国家出资企业审核批准，其他情形由国有资产监督管理机构审核批准。”

《上市公司国有股权监督管理办法》第七条规定的情形包括：“（一）国有股东通过证券交易系统转让所持上市公司股份，未达到本办法第十二条规定的比例或数量的事项；（二）国有股东所持上市公司股份在本企业集团内部进行的无偿划转、非公开协议转让事项；（三）国有控股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券及所控股上市公司发行证券，未导致其持股比例低于合理持股比例的事项；国有参股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券事项；（四）国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、认购上市公司发行股票等未导致上市公司控股权转移的事项；（五）国有股东与所控股上市公司进行资产重组，不属于中国证监会规定的重大资产重组范围的事项。”

本次交易前后，上市公司均无控股股东、实际控制人，上市公司控制权未发生转移，且本次交易不构成重大资产重组，故本次交易属于《上市公司国有股权监督管理办法》第七条第（四）款规定的相关情形，按照规定可由国家出资企业自主决策。根据恒健投资的相关制度文件及说明，本次交易有权决策机构为恒健投资董事会。2026 年 3 月 6 日，恒健投资召开董事会审议通过本次交易相关事宜。

②城发投资

根据《上市公司国有股权监督管理办法》第七十八条规定，“国有出资的有

限合伙企业不作国有股东认定，其所持上市公司股份的监督管理另行规定”。根据城发投资的合伙协议，本次交易有权决策机构为城发投资合伙人会议。2026年3月30日，城发投资合伙人会议做出决议，同意本次交易相关事宜。

③科学城投资

本次交易前后，上市公司均无控股股东、实际控制人，上市公司控制权未发生转移，且本次交易不构成重大资产重组，故本次交易属于《上市公司国有股权监督管理办法》第七条第（四）款规定的相关情形，按照规定可由国家出资企业自主决策。根据科学城投资的相关制度文件及说明，本次交易有权决策机构为科学城投资董事会。2026年3月11日，科学城投资召开董事会审议通过本次交易相关事宜。

（3）其他股东放弃优先购买权的情况

截止本回复出具之日，标的公司股东均已经出具关于放弃优先购买权的声明，确认放弃对本次交易标的股权的优先购买权。综上，本次交易已取得现阶段所需的全部授权和批准。

2、本次交易尚需取得的授权和批准

截至本回复出具之日，本次交易尚需取得深交所审核同意以及中国证监会同意注册的批复，不涉及其他相关法律法规规定必要的批准、核准、备案或许可。

（五）补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第八节 本次交易的合规性分析”之“六、本次交易符合《重组管理办法》第四十八条规定”处补充披露了本次交易对上市公司控制权稳定性的影响。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅相关股权转让发生时科学城投资的公司章程及穗科基金的合伙协议，以及公开检索双方目前情况，确认双方的关联关系。查阅相关股权转让发生时科学城投资、穗科基金、广州华星半导体履行审议程序的相关文件，并查阅广州华星半导体的工商底档；查阅科学城投资就相关股权转让出具的说明；

2、查阅《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》规则对于交易对方各层股东或权益持有人穿透至最终出资人的要求；查阅交易对方的公司章程或合伙协议，并通过公开检索，对交易对方各层股东或权益持有人进行穿透核查；查阅交易对方的公司章程或合伙协议、穿透核查结果以及其出具的说明或承诺文件，确认各交易对方之间不存在关联关系及一致行动关系；查阅本次交易前后上市公司的股权结构；查阅上市公司第一大股东及其一致行动人出具的自本次交易重组报告书披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划的说明；

3、查阅《监管规则适用指引——上市类第 1 号》《重组管理办法》对于过渡期损益的法规要求；查阅中联评估出具的《评估报告》（中联国际评字[2026]第 VSGQA0057 号）；查阅同行业可比公司的重组项目公告文件；查阅标的公司 2026 年 1-3 月未经审计的财务数据，分析未来盈利预测对评估增值率的影响及估值的审慎性；

4、查阅上市公司、交易对方针对本次交易的内部审议文件、相关制度文件及说明；查阅标的公司股东出具的放弃优先购买权的说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、相关股权转让发生时，穗科基金系科学城投资全资持有的合伙企业；科学城投资与穗科基金之间的2次对标的公司的股权转让是基于投资管理板块战略调整、完善股权结构和治理结构、加强风险隔离，以及聚焦主业、优化布局及产业资源整合等需要，系国资集团内部关联主体间进行所持股权的调整，具有必要性；科学城投资已就该等股权转让履行必要的审议和批准程序，标的公司其他股东已放弃优先购买权，相关股权转让符合相关法律法规的规定；

2、本次交易前后上市公司第一大股东未发生变化，仍无控股股东及实际控制人，各交易对方已承诺不谋求上市公司控制权，上市公司第一大股东及其一致行动人在本次交易重组报告书披露之日起至本次交易实施完毕期间不存在减持上市公司股票的计划，本次交易不会影响上市公司控制权稳定性；

3、本次交易过渡期损益安排符合相关法律法规规定，该安排系交易各方商业谈判的结果，且符合行业惯例，具有合理性；标的公司未来盈利预测持续为正、过渡期间净资产持续增长、2026年一季度净利润完成度较高，在资产基础法和收益法下分析，标的资产估值具备审慎性。本次交易关于过渡期损益的相关安排有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益；

4、本次交易已取得现阶段所需的全部授权和批准。截至本回复出具之日，本次交易尚需取得深交所审核同意以及中国证监会同意注册的批复，不涉及其他相关法律法规规定必要的批准、核准、备案或许可。

问题 2、关于标的资产的经营情况

申请文件显示：（1）标的资产聚焦半导体显示业务，产品主要为中尺寸 TFT-LCD 显示器件。显示面板行业具有一定的周期性特征。（2）报告期内，标的资产的营业收入分别为 82.48 亿元和 160.39 亿元，净利润分别为 2.74 亿元和 11.58 亿元。（3）报告期内，标的资产显示器件业务毛利率分别为 22.99%和 22.78%，高于同行业可比公司显示器件业务毛利率。（4）标的资产于 2021 年 12 月 31 日与中国农业银行股份有限公司惠州分行等银行签署合同，拟将第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目形成的全部资产办理抵押登记。（5）标的资产采购的原材料主要包括装配印刷电路板（PCBA）、玻璃基板、偏光片、驱动 IC、背光模组。报告期内标的资产向艾杰旭显示玻璃（深圳）有限公司（以下简称艾杰旭）采购玻璃基板金额占玻璃基板全部采购额的 97.05%和 86.87%，向广州欧讯光电有限公司（以下简称欧讯光电）采购背光模组金额占背光模组全部采购额的 88.65%和 92.65%，向高盛达采购 PCBA 金额占 PCBA 全部采购额的 48.19%和 42.04%，向台表科技采购 PCBA 金额占 PCBA 全部采购额的 35.57%和 34.72%。（6）TCL 科技全资子公司厦门 TCL 科技产业投资有限公司持有欧讯光电 14.67%股权，欧讯光电未被认定为标的资产的关联方。（7）上市公司信息披露文件显示，艾杰旭新型电子显示玻璃（深圳）有限公司系上市公司的联营企业。艾杰旭未被认定为标的资产的关联方。（8）报告期内，标的资产境外销售占主营业务收入比例分别为 43.31%和 40.36%。

请上市公司：（1）结合标的资产所处细分行业的基本情况，包括但不限于市场规模、细分领域产品供需状况、竞争格局、周期性及对产品价格和行业内公司业绩的影响、同行业产能扩张趋势和利用率水平、技术发展趋势、产品可替代性、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响、下游行业发展趋势等补充说明标的资产行业竞争力、持续经营能力。（2）结合产品结构差异、议价能力、成本控制等补充说明报告期内标的资产显示器件业务毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性，是否可持续。（3）补充说明报告期内标的资产主要产品销售价格波动情况、产销量及产能利用率情况，收入增长率与行业增长率、其他从事相同业务的上市公司子公司收入增长率的比较情况，并结合标的资产所处行业周期、下游客户需求变动、主要客户变动及新增客户渠道等说明标的

资产报告期内营业收入及净利润存在波动的原因及合理性，是否存在业绩大幅下滑风险。（4）报告期内标的资产是否存在销售返利安排，如是，补充说明具体情况、合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。（5）补充说明上述抵押所担保的债务人、所担保债务的金额、债务用途以及偿还时间，说明上述抵押事项对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营的影响，是否构成本次交易的法律障碍。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（2）-（4）并发表明确意见，请律师核查（5）并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师说明对标的资产境内外收入真实性、成本和费用完整性的核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）结合标的资产所处细分行业的基本情况，包括但不限于市场规模、细分领域产品供需状况、竞争格局、周期性及对产品价格和行业内公司业绩的影响、同行业产能扩张趋势和利用率水平、技术发展趋势、产品可替代性、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响、下游行业发展趋势等补充说明标的资产行业竞争力、持续经营能力

1、标的公司所处细分行业的基本情况

标的公司拥有 G8.6 代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，产品主要为中尺寸 TFT-LCD 显示器件，同时布局大、小尺寸领域，下游客户主要为显示器、笔记本电脑及平板等品牌客户，如联想、康冠、戴尔、三星、华硕等。标的公司所处细分行业为 LCD 显示面板行业。

标的公司所处细分行业的基本情况具体如下：

（1）市场规模、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响

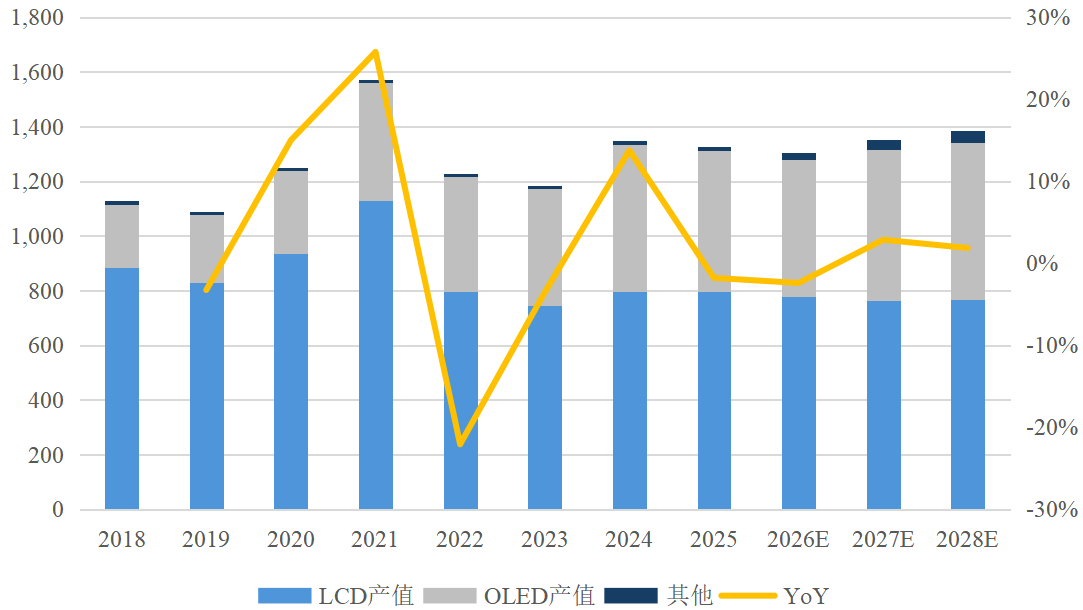
①半导体显示面板产业稳步发展，OLED 渗透进程缓慢，LCD 长期占据重要且稳定的市场份额

近年来，受益于下游终端产品多元化需求的推动，全球半导体显示面板产业保持稳步发展，整体市场规模稳中有增。Omdia 数据显示，2023-2025 年全球半导体显示面板产业产值分别为 1,184 亿美元、1,351 亿美元和 1,326 亿美元，预计 2026-2028 年分别达到 1,306 亿美元、1,353 亿美元和 1,386 亿美元，市场前景广阔。

其中，LCD 显示面板目前为全球显示面板行业主导力量，预计未来仍将凭借其成本优势及可靠性持续占据重要且稳定的市场份额。Omdia 数据显示，2023-2025 年，全球 LCD 显示面板产值分别为 745 亿美元、795 亿美元和 796 亿美元，占全球显示面板整体产值分别为 63%、59%和 60%，占比较高。预测 2028 年，LCD 显示面板的市场占有率仍将超过 55%，在全球显示产业中继续发挥“规模型、基础型”技术的重要作用，整体市场空间依然可观。

尽管 OLED 在画面对比度、响应速度、可折叠性等方面具有优势，但受限于良品率低、价格高、寿命短等原因，OLED 技术目前更多应用在高端手机等小尺寸领域，与 LCD 技术形成分层竞争、多线并行的技术格局。Omdia 数据显示，2023-2025 年，OLED 的产值占比分别为 36%、40%和 39%，预计 2026-2028 年，OLED 的产值占比分别为 38%、41%、41%，渗透进程整体缓慢，对 LCD 需求不构成较大影响。

图：2018-2028 年全球显示面板行业产值（单位：亿美元）



数据来源：Omdia

②LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物技术在中尺寸面板渗透率可观

a-Si 面板因其成熟的制程、稳定的良率与显著的成本优势，长期占据市场主导地位，Omdia 数据显示，2023-2025 年全球 a-Si 显示面板产值分别为 610 亿美元、648 亿美元和 635 亿美元，占全球 LCD 显示面板产值比例分别为 82%、82% 和 80%，预计 2026-2028 年占比分别为 79%、79%和 78%，长期占比超过 75%。但由于 a-Si LCD 技术的电子迁移率较低，难以适配更高解析度、更高刷新率的产品需求，这也为氧化物和 LTPS 等技术开辟了市场空间。

凭借功耗和性能的优异平衡，氧化物面板在高端显示领域的渗透率快速提升，目前已在显示器、笔记本电脑、平板等主流领域占据重要市场地位。根据群智咨询统计数据，2025 年氧化物技术在显示器、笔记本电脑、平板等下游应用领域的渗透率已分别达到 7.8%、19%、6.6%。

(2) 竞争格局、同行业产能扩张趋势和利用率水平、细分领域产品供需状况

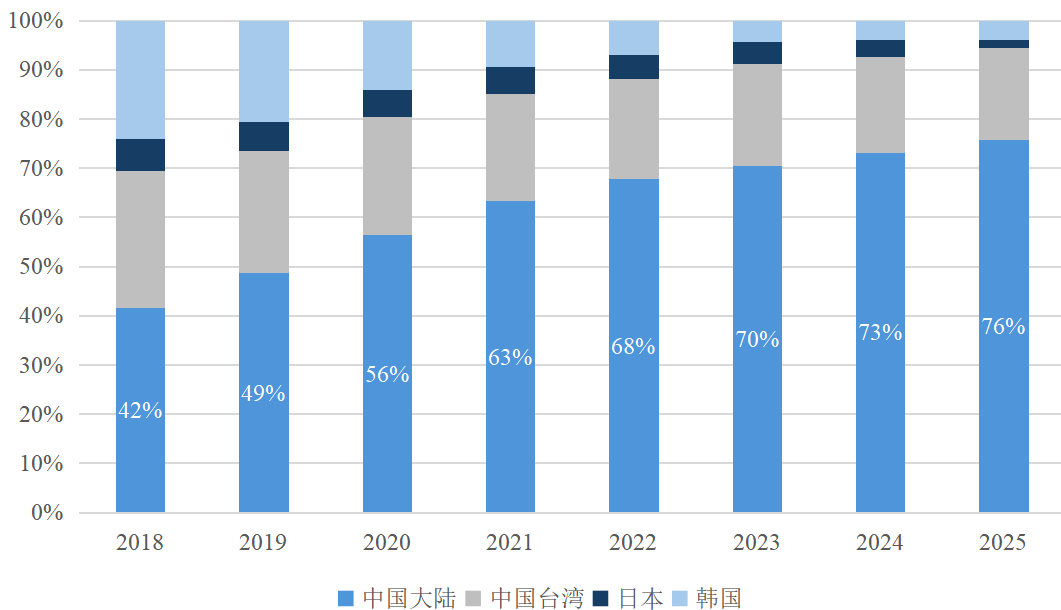
①竞争格局：LCD 面板竞争格局日益优化

A、LCD 面板产能逐步向大陆面板厂商集中

报告期内，全球显示面板行业企业主要集中于日本、韩国、中国台湾及中国大陆地区。在 2018 至 2019 年，面板行业经历了一段下行周期，面板价格持续下跌，厂商普遍面临亏损。进入 2020 年，行业开始进入调整期，面对价格战的激烈竞争，日本、韩国、中国台湾面板厂商基于成本及自身发展等原因考虑，逐渐调减产能。在此背景下，三星决定退出液晶电视面板市场，于 2020 年出售位于苏州的 8.5 代线和模组产线，并在 2021 至 2022 年间关停了余下韩国 2 条 LCD 面板生产线；到了 2022 年底，LG 显示也宣布关闭其坡州 P7 工厂，群创光电关闭其全资子公司宁波群志光电的两座模组工厂；2023 年，友达光电陆续关闭龙潭渴望园区 5A 厂产线、台南科技工业园区的两座彩色滤光片工厂（C5D、C6C）、新加坡 L4B 工厂；2024 年，群创光电确认关闭南京模组厂；2025 年，LG 显示向 TCL 华星出售广州 LCD 面板工厂。至此，韩国在中国大陆的 LCD 面板产能已完全退出市场，中国台湾面板厂在中国大陆的 LCD 面板产能也大幅缩减。

随着韩国、中国台湾面板厂产能占比的逐步下滑，中国大陆面板厂产能占比不断扩大。Omdia 数据显示，2018 年中国大陆面板厂产能占比仅为 42%，到 2025 年已增长至 76%，大陆面板产能占比实现了显著提升，已占据全球主导地位。

图：2018-2025 年全球 LCD 面板厂商区域产能占比结构变化

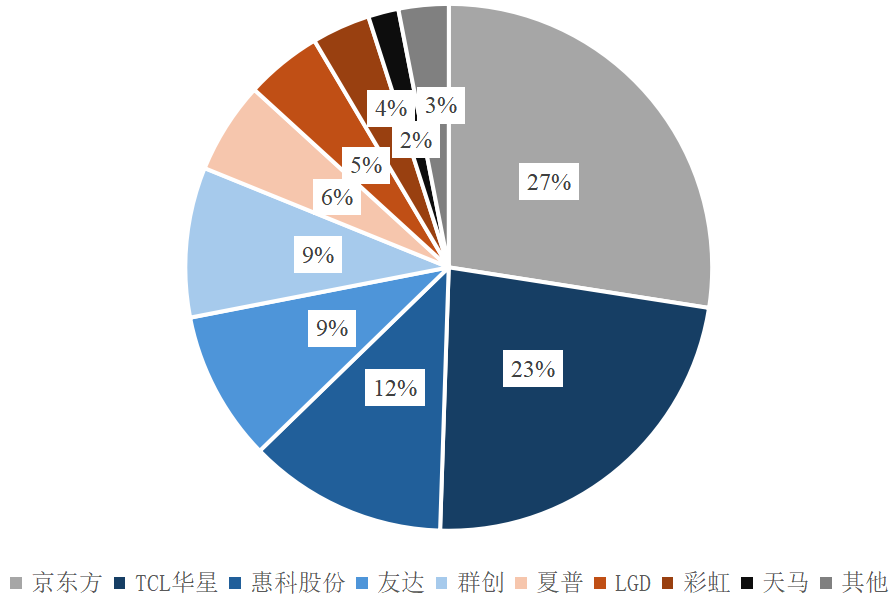


数据来源：Omdia

B、LCD 面板及其细分领域市场集中度较高

LCD 面板领域的头部企业竞争格局较为稳定，整体市场份额集中于中国大陆头部厂商，根据 Omdia 数据，按产能统计，京东方、TCL 华星、惠科股份占据全球 LCD 市场产能的主要份额，2025 年市占率分别为 27%、23%、12%。

图：2025 年全球 LCD 面板厂产能市场份额



数据来源：Omdia

标的公司所处细分行业集中度较高，竞争格局稳定。显示器、笔记本电脑及平板面板整体市场份额集中在境内外头部厂商，前五大厂商占有率（按出货量）均已合计均已超过 80%，具体如下：

细分市场	2025 年度		2024 年度	
	前五名厂商	前五名厂商占比合计	前五名厂商	前五名厂商占比合计
显示器面板	京东方、TCL 华星、LG、惠科股份、友达光电	93%	京东方、TCL 华星、LG、惠科股份、友达光电	94%
笔记本电脑面板	京东方、友达光电、群创光电、LG、TCL 华星	87%	京东方、友达光电、群创光电、LG、TCL 华星	87%

细分市场	2025 年度		2024 年度	
	前五名厂商	前五名厂商占比合计	前五名厂商	前五名厂商占比合计
平板面板	京东方、TCL 华星、群创光电、LG、惠科股份	85%	京东方、TCL 华星、群创光电、LG、惠科股份	83%

数据来源：Omdia

②同行业产能扩张趋势和利用率水平：产能扩张有度，行业整体产能利用率较为稳定

A、同行业存在少量扩产但无新增产线，预计行业格局将保持稳定

近年来，全球显示面板行业发展迅速，但由于面板产线具有投资周期长、资金投入规模大等特点，同行业公司主要通过对原有产线进行改造升级或整合同行业产线的方式扩大产能，以应对下游日益增长的市场需求。截至 2025 年末，广州华星半导体及同行业公司暂无新增 LCD 面板产线的计划，行业供给端较为稳定。根据公开资料，同行业公司的 LCD 高世代面板产线扩产情况如下：

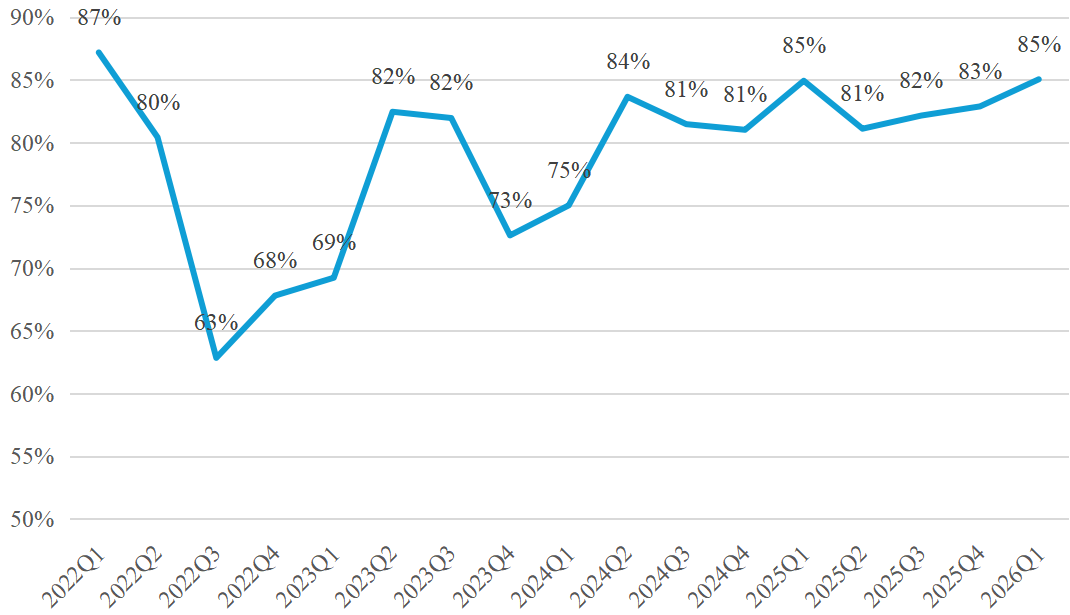
公司名称	未来产能扩张计划
深天马	厦门天马微电子 TM19 产线（第 8.6 代 TFT-LCD 产线，含 a-Si 和 IGZO）：正在推进二期产线建设。
惠科股份	“长沙 Oxide 研发及产业化项目”拟通过场地改造优化研发与生产环境、引进先进的生产与研发检测设备、引进优秀研发人才，进一步加大对于 Oxide 显示技术的研发投入，加强公司在该领域的核心技术布局，扩大公司 Oxide TFT-LCD 面板的生产规模。

数据来源：公司公告

B、行业竞争格局有序，行业整体产能利用率有所恢复后趋于稳定

近年来，头部面板厂商坚持实行“按需生产”的策略，根据市场需求情况进行产能规划，有效地避免过度扩产带来的供应过剩的风险，整体 LCD 产能与需求较为匹配。根据 Omdia 数据，LCD 行业整体产能利用率在 2024 年第二季度恢复至 84%，后续随需求淡旺季小幅波动，整体较为稳定。

图：2022-2026 年 Q2 全球 LCD 面板行业产能利用率



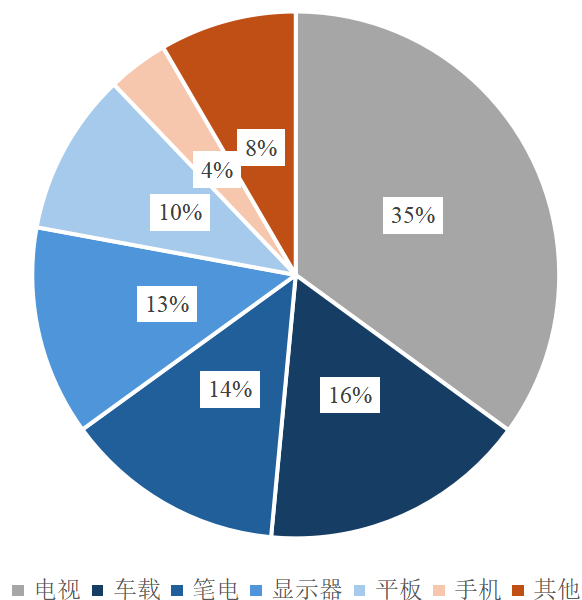
数据来源：Omdia

③细分领域产品需求情况：需求整体稳健、温和提升

A、LCD 面板下游市场分布情况

LCD 显示技术作为当前显示的主流方案，下游应用领域广阔，覆盖大、中、小尺寸市场，主要应用于电视、车载显示、笔记本电脑、显示器、平板电脑、智能手机等领域。根据 Omdia 数据显示，2025 年全球 LCD 显示面板产值中，电视面板占比 35%，车载面板占比 16%，笔记本电脑面板占比 14%，显示器面板占比 13%，平板电脑面板占比 10%，手机面板占比 4%。

图：2025 年全球 LCD 显示面板产值下游市场分布



数据来源：Omdia

B、下游应用领域行业发展概况及市场规模情况

下游需求在 2024-2025 年呈现出整体稳健、温和提升的态势，为面板出货提供了稳定支撑。

从技术结构来看，a-Si LCD 作为市场上发展成熟的 LCD 技术，在主流平板及笔记本电脑市场中占据主导地位，保有可观的市场占有率。与此同时，在高刷新率、高分辨率与低功耗的趋势驱动下，LCD 显示技术路线正向以氧化物为代表的先进工艺偏移。氧化物技术在中高端笔记本、平板及专业显示器领域的渗透率逐步提升，市场空间广阔。不同下游应用领域的市场情况具体如下：

a、显示器（MNT）

下游市场需求方面，根据洛图科技，2024 年以来，得益于商用需求改善及换机周期，显示器出货量持续走高。2024 年全年，全球显示器市场品牌整机的出货量为 1.27 亿台，与 2023 年相比上涨 1.5%。进入 2025 年，全球显示器整机市场保持温和上涨态势，2025 年全球显示器市场品牌整机出货量达到 1.28 亿台，涨幅约为 1.1%。

下游市场需求稳健,为显示器面板出货提供有力支撑,据群智咨询统计,2025年全球显示器面板总出货量约1.64亿片,同比增长2.1%,其中,LCD面板出货量占据市场98%份额,为显示器面板的核心品类。

技术路线方面,a-Si作为最为成熟、成本最优的技术路线,目前在显示器面板中仍占据绝对主导地位。与此同时,随着电竞显示器持续向高刷新率与高分辨率并行发展,氧化物技术在显示器面板的渗透率逐步提升,根据群智咨询数据,2024年、2025年渗透率分别为6.8%、7.8%,至2030年预计将超过11%。

b、笔记本电脑(NB)

下游市场需求方面,AIPC市场的迅猛发展正成为驱动笔记本电脑市场高端化换代的核心引擎,这一增长动力源于新一代处理器AI算力的飞跃,并与Windows 10 停服、Windows 11 AI生态共同促进了换机需求,促使全球笔记本电脑出货量迎来高速增长。据Omdia统计,2024年全球笔记本电脑出货量为2.02亿台,到2025年已增至2.20亿台,同比增长5.77%。

随着下游笔记本电脑市场需求的持续释放,2024、2025年笔记本电脑面板的出货量呈增长态势。Omdia数据显示,2024年全球笔记本电脑面板出货量约2.17亿片,2025年全球笔记本电脑面板出货量上涨至2.34亿片,同比增长8.0%,产品结构上,仍由LCD面板主导,据Counterpoint统计,OLED面板的渗透率不超过10%。

技术路线方面,LCD面板产品中a-Si目前依然是主流技术,据群智咨询统计,a-Si技术在笔记本电脑面板市场份额在70%左右。近年来,随着技术发展、品牌差异化产品策略,显示需求不断升级,氧化物和LTPS在中高端笔记本电脑面板的渗透加深,市场占有率稳步上升。相较于a-Si,氧化物具有窄边框、高分辨率、低功耗等优势,且成本低于LTPS,在中高端产品中具有更好的接受度,已应用于Apple的MacBook Pro、iPad,微软的surface系列,Dell的XPS等高端旗舰系列。2024、2025年氧化物技术在LCD笔记本电脑面板的渗透率分别为12%、13%,预测2030年将快速提升至35%。

c、平板电脑(TB)

下游市场需求方面，据 Omdia 统计，2024 年全球平板电脑全年总出货量为 1.48 亿台，同比增长 9.2%，相比 2023 年呈现出稳健增长态势。在消费市场回暖及平板创新应用场景不断拓展的驱动下，2025 年全球平板电脑出货量仍持续增长，2025 年出货量达到 1.62 亿台，同比增长 9.4%。

下游需求增长促进 2024 年、2025 年平板面板出货量高速增长，据群智咨询统计，2024 年全球平板面板市场的总出货量为 2.61 亿片，同比增长 8.4%，2025 年平板面板出货量达到 2.98 亿片，同比增长 13.9%。2025 年平板面板的出货增长主要由 LCD 技术驱动，LCD 平板面板出货量达到 2.86 亿片，同比增长 14.1%，占比高达 96%。

技术路线方面，从背板材料技术上看，a-Si LCD 依然是大多数平板品牌的首选，群智咨询数据显示，2025 年 a-Si LCD 在品牌平板的市场份额仍超过 80%。随着品牌竞争的加剧推动了面板技术的升级，a-Si LCD 在品牌产品中的市场份额已呈现略有下滑的趋势，与此同时，Oxide LCD 的市场影响力正在逐步增强，2025 年渗透率达到 6.6%，较 2024 年增长 0.84 个百分点。

d、智能手机（MB）

下游市场需求方面，全球智能手机市场在 2024 年进入修复性增长阶段。根据 Omdia 统计数据，智能手机全年出货量约 12.2 亿部，同比增长 7.1%。2025 年，在 AI 功能渗透及换机需求带动下，市场延续温和增长态势，全球智能手机出货量上涨至 12.5 亿部，同比增长 2.5%。

手机显示面板出货随终端需求回暖而同步增长。TrendForce 数据显示，2024 年全球智能手机面板出货量约 21.57 亿片，同比增长约 12.4%；2025 年出货量提升至约 23.11 亿片，同比增长约 7.1%。从结构看，尽管 AMOLED 渗透率上升，其主要集中在价格敏感度较低的高阶产品，LCD 仍在主流机型中占据主要出货份额，在 2025 年手机显示面板市场中仍具备稳定且可观的市场空间，市场占有率维持在 60%左右。

e、电视（TV）

下游市场需求方面，根据 Omdia 数据，2024 年奥运会、欧洲杯、美洲杯等大型体育赛事的接连举办带动全球电视出货量上升，增至 2.09 亿台，同比提高 3.7%。2025 年全球电视出货量维持稳定，出货量为 2.09 亿台，随着大尺寸趋势演进，2025 年全球电视出货面积达到 1.7 亿平方米，同比增长 2.9%。

稳固的下游需求为 LCD 电视面板出货提供了保障，洛图科技数据显示，2024 年全球大尺寸液晶电视面板出货量为 2.37 亿片，同比增长 5.1%；出货面积达 1.75 亿平方米，同比增长 8.0%；2025 年，全球大尺寸液晶电视面板的出货量为 2.45 亿片，同比增长 3.4%；出货面积为 1.81 亿平方米，同比增长 3.1%。Omdia 预计，短期内，受限于价格与产能，OLED 电视面板的市占率预计将维持在 3%左右，LCD 显示面板仍占据市场绝对主流位置。

④供需情况：供给端稳定、需求端向好，供需情况良好

从供给侧来看，部分存量产能因为厂商基于成本及自身发展考虑逐渐退出，面板行业产能已高度集中于中国大陆厂商，全球 LCD 产能占比超过 70%。行业集中度显著提升，竞争格局日益优化，且按需生产逐渐成为行业共识，行业扩产有度，行业产能利用率趋于稳定，供给侧格局持续优化。

从需求侧看，LCD 显示面板的主要下游市场——显示器、平板电脑、笔记本电脑、电视及智能手机，在 2024 年均呈现整体回暖态势，并于 2025 年延续稳健增长趋势。下游终端市场需求的温和提升与性能升级，为显示面板的需求提供了持续而稳固的基本面。

技术路线上，a-Si、氧化物等多种技术将长期并存，分别服务于不同的性能、成本和功耗需求细分市场。性能成熟、成本优势显著的 a-Si LCD 面板，凭借高性价比在主流市场中维持稳定需求，保有坚实的市场空间，而具备更高分辨率、更低功耗优势的 IGZO 等氧化物技术 LCD 面板，则受益于终端产品高端化、节能化的趋势，在高端笔记本、高性能平板等细分领域渗透率持续提升，市场前景广阔。

综上所述，标的公司所在细分行业竞争格局日益优化，供需结构稳固、供需状况向好，为行业内面板厂商的发展提供了有力支撑。

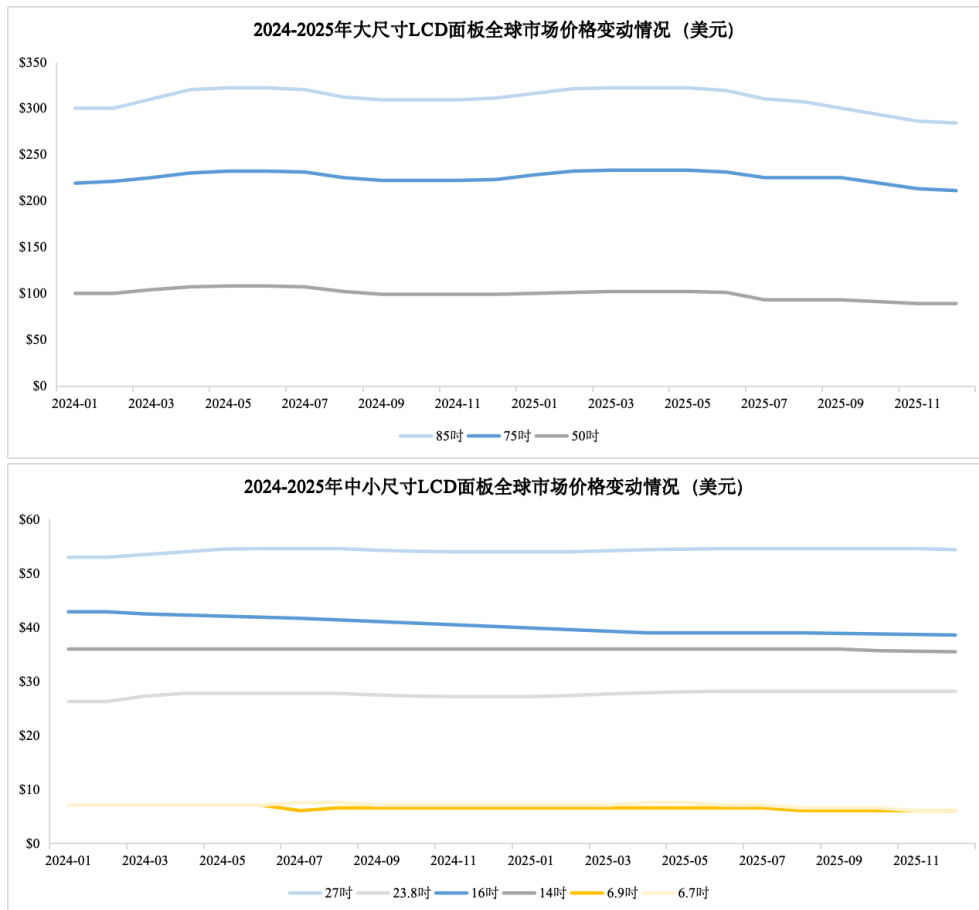
(3) 周期性及对产品价格和行业内公司业绩的影响

①周期性：显示面板行业整体周期性属性逐渐弱化

随着面板行业的产能集中于中国大陆厂商，其基本具备了通过按需生产适应下游市场需求变化的能力，面板行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，预计2026-2028年全球显示面板行业产值趋于平稳。

②产品价格：周期性逐渐弱化，显示面板价格趋于稳定

报告期内，LCD 面板市场价格保持相对稳定状态，不存在异常波动。



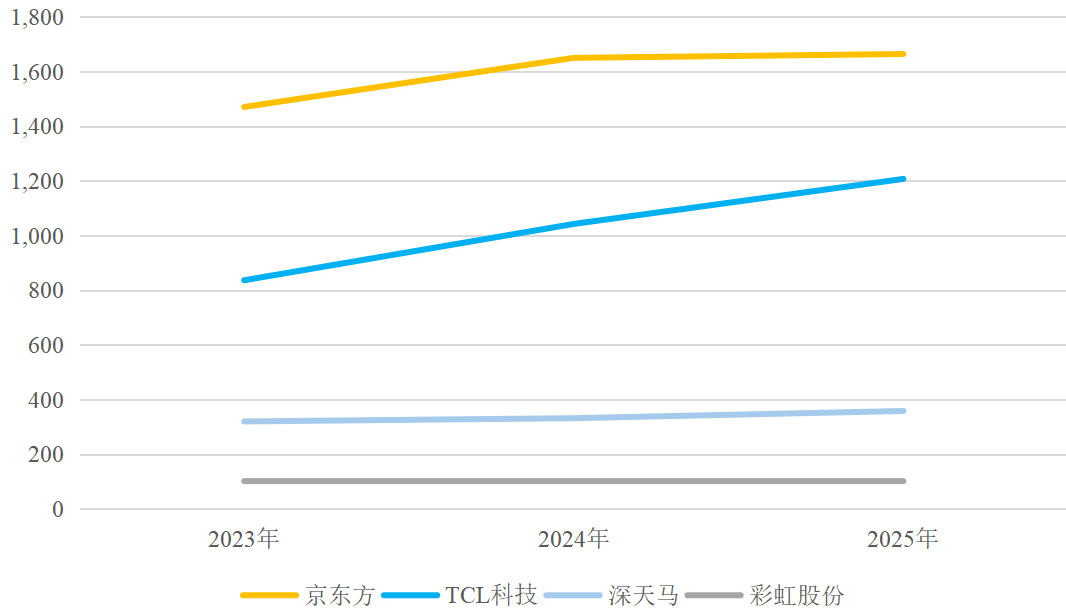
数据来源：Omdia

③同行业公司业绩：稳定的市场状况提供了良好的发展环境，同行业可比上市公司业绩整体呈增长趋势

报告期内，显示面板行业周期性弱化，整体价格平稳，随着海外落后产能出清，需求向中国大陆头部厂商进一步倾斜，为中国大陆主要面板厂商的稳健经营

提供了有利的宏观环境，同行业可比上市公司半导体显示业务营业收入整体呈增长趋势。

图：2023-2025 年同行业可比上市公司半导体显示业务营业收入（亿元）



数据来源：公司公告

（4）技术及下游行业发展趋势

①LCD、OLED 及其他新兴技术路线将长期共存发展

纵观全球半导体显示行业技术发展趋势，目前已逐步演变出 LCD、OLED、Micro LED 多种差异化技术路线。其中，LCD 技术经过长期迭代优化，工艺成熟度高、成本管控能力强，综合竞争优势突出，全面适配各类大中小尺寸显示终端，应用场景覆盖范围极为广泛，目前仍是主流技术路线。OLED 凭借自发光、轻薄化、可柔性成型等独特性能优势，在智能手机、智能穿戴等中小尺寸细分市场逐渐渗透，但受发光材料稳定性不足、生产工艺复杂、制造成本偏高等因素限制，行业整体渗透率的提升较为缓慢。由于各类终端应用场景对面板分辨率、形态结构、画质参数、成本等需求存在明显差异，不同显示技术拥有专属适配领域，LCD 与 OLED 稳固深耕各自优势细分赛道，形成分层发展格局。Micro LED 等新一代显示技术仍处于技术攻坚与市场培育的发展阶段，产业配套尚未完善，市场整体普及率偏低，暂未形成规模化普及应用。

未来行业内各类显示技术将依据自身特性精准匹配对应市场需求，稳步推进技术升级与产品迭代，不存在单一新技术全面替代传统成熟技术的行业局面，多条技术路线将长期共存发展。

②中尺寸显示设备高端化、场景化应用加速

中尺寸显示设备迎来以性能跃升和场景驱动的发展阶段，高端化与场景化应用呈现显著加速态势。电竞显示器向高刷新率（240Hz 以上）和快速响应演进，车载显示大屏化、多屏化趋势明显，高端笔记本电脑追求更轻薄、高色域显示效果。同时，显示应用突破传统消费电子的边界，快速向智能座舱的多屏联动、工业物联网的超高清可视化管理、AIPC 的沉浸式协作以及 AR/VR 的空间计算等前沿场景渗透，中尺寸显示市场需求进一步扩张。

③氧化物技术成为中尺寸 LCD 高端化核心路径

在高端笔记本电脑、平板电脑和专业显示器领域，氧化物技术凭借其出色的均衡性已成为中高端产品的首选背板方案。其高电子迁移率（约为传统非晶硅的 20 至 50 倍）能够支持实现更高的分辨率（如 1440p 乃至 4K）和更快的刷新率（如 165Hz 或 300Hz），同时其极低的关态漏电流特性，使设备在显示静态画面时功耗显著降低，续航能力可达 LTPS 技术的 5-10 倍。市场方面，氧化物技术正从高端市场逐步向中端市场渗透。氧化物技术正成为驱动中尺寸显示产品向高分辨率、低功耗升级的关键路径之一。

④全球电视产品大尺寸化趋势显著，拉动大尺寸面板需求

受政策激励与市场强劲需求的双重驱动，全球电视大尺寸化趋势持续演进，65 吋以上机型成为市场主流。根据洛图科技统计，2025 年，75 吋以上超大尺寸面板的出货量增长明显。其中，75 吋、85 吋及百吋（包括 98 吋及 100 吋）面板出货量分别同比增长 9.5%、22.2%及 47.1%，为大尺寸面板市场带来结构性增长动力。

⑤小尺寸面板市场 OLED 渗透率持续提升，LCD 市场仍为可观

OLED 技术在小尺寸面板领域的渗透率正快速提升，其凭借自发光特性实现了高对比度、微秒级响应速度以及柔性可弯曲能力契合了消费电子对轻薄化、便

携化和形态创新的需求。LCD 技术则在中端及对成本敏感的大众化市场持续发挥不可替代的作用。TrendForce 数据显示，未来手机面板市场将形成 AMOLED 与 LCD 双主导格局，2026 年 AMOLED 出货占比预计接近 45%，LCD 维持约 55% 份额。

(5) 产品具备较强的不可替代性

标的公司产线凭借其技术优势、高壁垒的工艺制程以及所处的行业进入壁垒，其核心产品具备较强的不可替代性。

① 标的公司产品在屏幕技术上具有优势

标的公司产品采取华星自主研发的 HFS 技术，该技术基于 FFS（边缘场开关技术）进行了进一步升级。FFS 是液晶界为解决大尺寸、高清晰度桌面显示器和液晶电视应用而开发的广视角技术，为 IPS（平面方向转换）模式的分支。

相较传统 IPS 技术，HFS 技术在开口率、低功耗和低成本等方面有显著优势。相较 FFS 技术，HFS 技术采用负性液晶加光配技术，搭配 H-HFS 全新像素结构设计，穿透率可提升 15%，有效降低产品功耗、能效，实现超长续航性能；同时，HFS 技术可实现更高对比度，传统 FFS 技术产品对比度多为 1000:1，HFS 技术产品对比度可超过 1500:1。标的公司产品全面搭载了 HFS 技术，在技术性能指标上形成了显著的代际优势。

② 标的公司具备量产氧化物产品能力，该技术门槛较高

标的公司拥有全球少数具备氧化物量产能力的高世代产线，氧化物半导体工艺（如 IGZO）在电子迁移率与关态漏电流等核心参数上远优于传统非晶硅（a-Si），但其对成膜均匀性、曝光精度及杂质控制的要求极为苛刻。行业内通常需要经历漫长且高成本的研发试错期才能实现稳定量产。标的公司产线依托深厚的技术沉淀，已实现产线氧化物工艺的极高良率稳定运行，未具备氧化物生产经验的企业难以在短期内实现技术突破与追赶。

③ 面板行业整体壁垒极高

除技术与工艺壁垒外，整个显示面板行业的结构性屏障，为标的公司构建了稳固的竞争防线。

A、技术壁垒

显示面板行业作为高新技术产业，涉及光学、热学、材料科学等多学科系统集成，技术复杂度高。龙头企业通过长期技术积累构建专利丛林，在 LCD、OLED 等技术路线形成标准必要专利体系，构筑知识产权壁垒。同时，该领域需持续投入大规模研发资源用于设备升级与工艺迭代，形成研发密集型门槛。知识产权积累与研发密集型投入共同筑起了较高的技术壁垒。

B、资金壁垒

面板行业具有较高的资金壁垒和较长的产线投产周期。目前行业 6 代产线投资规模在 100-200 亿元，8.5 代产线投资规模在 200-300 亿元，11 代产线投资规模则往往在 400 亿元以上。产线从建设、点亮、产线爬坡至达产，往往要经历 2-3 年，这也造成了面板厂商要面对资金投入大、建设周期长的进入壁垒。

C、人才与经验壁垒

显示面板行业属于技术高度密集型行业，人才是显示面板企业赖以生存和发展的关键性因素。首先，由于显示技术更新换代较快，为了快速响应市场需求，助力企业完成技术升级，开发出高品质的新产品，需要大量行业经验丰富且创新能力强的研发人员。其次，生产设备多为进口、性能先进，需要经验丰富的设备调试和维护人员。同时，显示面板行业追求精细化管理和极致生产效率，企业还需要有资源整合经验丰富的管理人才。整体而言，行业内具备上述能力的人才较为紧缺，潜在竞争者进入公司主营产品细分领域需搭建优秀的研发、设备维护、运营队伍，考虑到细分领域人才壁垒，该领域存在较大的进入难度。

D、客户资源壁垒

显示面板的下游终端市场主要涵盖电视、车载显示、笔记本电脑、显示器、平板电脑、智能手机等。目前，下游终端市场的品牌客户头部集中效应较为明显，通常对显示面板厂商产能规模、技术工艺、产品良率、产品品质以及生产成本等众多方面有着非常严格的要求。显示面板厂商获得下游客户订单需要经过多门槛、

高要求的认证流程，认证周期长。而显示面板行业厂商一旦进入下游客户的核心供应商名单，双方一般会形成长期相对稳定的互信合作关系，客户粘性和稳定性较强。下游厂商为确保终端产品的品质和出货，一般不会轻易更换供应商，从而形成较高的客户资源壁垒。

2、标的公司具备行业竞争力及持续经营能力

(1) 标的公司具备产线设备优势、核心技术优势、客户资源优势及资源整合优势等核心竞争力

①产线设备优势：高端设备及前瞻性产线规划，实现高精度与高柔性生产

标的公司拥有新建成的 G8.6 代氧化物半导体显示器件生产线，引入了包括高端曝光机在内的国际先进核心设备，实现行业领先的制造精度，满足高端显示面板对高解析度的严苛需求。产线在规划阶段即布局了支持多品类快速切换的生产配置，具备良好的工艺弹性，能够根据市场需求灵活调整不同尺寸、类型的产品生产，有效保障产线稼动率与订单响应能力。此外，产线深度融合自动化与 AI 技术，通过 AI 图像智能检测、AI 智能排程等系统，显著提升检测效率与生产调度能力，持续提升产线竞争力。

②核心技术优势：自主研发引领产品创新，构建技术壁垒

标的公司在半导体显示领域已从技术追赶迈入技术领跑发展阶段，整体自动化、智能化水平及核心工艺均达行业前列。产线应用高迁移率氧化物半导体技术，并导入创新的 4mask Oxide 等 mask 工序优化工艺，相较传统制程，在提升生产效率的同时有效降低成本。同时，依托 TCL 华星自主研发的 HFS（边缘场开关）技术，标的公司在高刷新率、低功耗、广视角等方面形成显著产品竞争优势。

③客户资源优势：与全球一线品牌长期深度合作，客户结构优质稳定

标的公司的下游行业客户为全球显示器、笔记本电脑、平板电脑及手机等领域的知名品牌，其对供应商的技术能力、产能规模及生产稳定性均有极高要求。基于此特点，客户在选择供应商时，需要经过供应商生产能力考察、实地审厂、产品验证等过程，导入供应商的验证周期较长。标的公司凭借行业领先的技术实力与稳定的供应能力，与联想、康冠、戴尔、三星、华硕等全球知名品牌客户建

立长期稳定的合作关系，积累了深厚且优质的客户资源。

④资源整合优势：依托集团协同，增强运营韧性，抗风险能力显著

标的公司借助上市公司集团平台资源充分发挥自身在设备及技术等方面的优势，实现业务与财务的双重协同。在业务层面，与集团内相关企业高效联动，共同推动降本增效；在财务层面，灵活运用上市公司的产业金融资源，有效保障资金供给与风险抵御能力。

(2) 标的公司具备较强的持续经营能力

①标的公司所处的细分行业前景向好、市场空间广阔，为其提供了优良的发展环境

市场规模方面，半导体显示面板产业稳步发展，OLED 渗透进程缓慢，LCD 占据重要且稳定的市场份额；LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物技术在中尺寸面板渗透率可观。

竞争格局及供需关系方面，LCD 面板竞争格局日益优化，行业集中度较高，按需生产逐渐成为行业共识，行业扩产有度，行业整体产能利用率趋于稳定，结合下游市场需求稳步扩张，供需状况向好。

显示面板行业周期性弱化，整体价格平稳，海外落后产能出清，需求向中国大陆头部厂商进一步倾斜，为中国大陆头部公司的稳健经营提供有利的宏观环境，主要厂商业绩整体呈增长趋势。

②标的公司发展战略顺应技术及下游行业发展趋势

标的公司技术路线为 a-Si LCD 与 Oxide LCD，其中 a-Si LCD 为行业主流技术，长期被替代风险较低，氧化物技术在中高端中尺寸显示面板的渗透率逐步提升。标的公司未来将逐步聚焦于中尺寸产品的研发与生产并进一步提升氧化物工艺产品的占比，推动产品向更高性能（如高刷新率、高分辨率）方向升级，从而提高附加值与毛利率较高的产品占比，高度契合中尺寸面板发展趋势，盈利能力有望进一步增强。

③标的公司凭借其突出的行业竞争力，有望持续扩大市场份额

标的公司产线凭借其技术优势、高壁垒的工艺制程以及所处的行业进入壁垒，其核心产品具备较强的不可替代性。在此基础上，标的公司充分发挥产线设备优势、核心技术优势、客户资源优势及资源整合优势等核心竞争力，持续强化与现有客户合作关系并开拓新客户，在承接客户新增业务需求的同时替代了其他竞争对手原有份额，有望持续扩大市场份额。

综上所述，标的公司所处的细分行业前景向好、市场空间广阔，为其提供了优良的发展环境，标的公司发展战略顺应技术及下游行业发展趋势并凭借其突出的行业竞争力，有望持续扩大市场份额，具备较强的可持续经营能力。

（二）结合产品结构差异、议价能力、成本控制等补充说明报告期内标的资产显示器件业务毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性，是否可持续

同行业可比公司显示器件业务毛利率情况如下：

公司名称	2025 年度	2024 年度
京东方	12.92%	12.76%
TCL 科技	20.10%	19.15%
深天马	16.18%	13.13%
彩虹股份	15.03%	19.17%
平均值	16.06%	16.05%
标的公司	22.78%	22.99%

注：数据来源同行业可比公司定期报告。

报告期内，标的公司显示器件业务毛利率分别为 22.99%和 22.78%，高于同行业可比公司毛利率平均水平，与 TCL 科技毛利率较为接近。标的公司在产品结构、上下游议价能力以及成本管控方面具备自身经营特点，毛利率高于同行业可比公司具有合理性：

1、标的公司产品以规格较高的高附加值中尺寸 LCD 面板为主，产品盈利能力较强

标的公司依托全球少数已实现量产的 8.6 代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，持续深耕高端 IT 及专业显示等产品领域。产品以规格较高的高附加值中尺寸 LCD 面板为主，产品盈利能力较强。此外，标的公司具备全尺寸产品覆盖能力，

产线在规划阶段即布局了支持多品类快速切换的生产配置，具备良好的工艺弹性，能够根据市场需求灵活调整不同尺寸、类型的产品生产。

京东方产品布局覆盖面较广，尺寸涵盖小、中、大全规格面板，相较之下，标的公司产品布局更聚焦于附加值较高的产品。同时，根据京东方公开披露数据，2024 年其 OLED 类产品收入占比已达 27%，占比较高。目前，京东方 OLED 业务尚处于良率爬坡与折旧摊销较高的阶段，其盈利水平整体弱于 LCD 业务。

深天马量产产线集中于 6 代及以下低世代产线，主营中小尺寸 LCD 显示面板，产品主要应用于智能手机、车载显示等领域。根据深天马公开披露数据，2025 年深天马车载业务占比约 38%，手机业务占比 30%，专业显示业务占比 14%，IT 业务占比 7%，手机业务占比较高。受 2023 年手机显示产品价格大幅下行影响，手机类业务盈利水平大幅下滑，致使报告期内其毛利率表现受到一定制约。

彩虹股份显示面板主要产品为 32 吋及以上的市场主流尺寸电视显示屏，其毛利率与电视面板市场价格波动高度相关，2025 年，受到 TV 液晶面板产品价格下行影响，彩虹股份面板产品毛利率有所下降。相较之下，标的公司产品虽亦有布局大尺寸领域，但其产品尺寸更为丰富，其整体毛利率受单一产品价格波动影响较小。

综上所述，标的公司与同行业可比公司的产品结构均存在一定差异，其产品以规格较高的高附加值中尺寸 LCD 面板为主，盈利能力较强，同时，标的公司产品尺寸及下游市场涵盖较广，其整体毛利率受单一产品价格波动影响较小，因此，报告期内，标的公司毛利率高于同行业可比公司，具有合理性。

2、标的公司具备较强的上下游议价能力

（1）标的公司基于所处行业特性及自身优势具备较强的下游议价能力

标的公司所处细分市场呈现高集中度特征，市场份额集中在境内外头部厂商。标的公司作为该细分领域的主要参与者拥有较高的市场地位与话语权。标的公司市占率情况参见本回复问题 5、一、（六）之“2、标的资产的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况”相关内容；

标的公司引入高端曝光机等国际先进核心设备，实现了行业领先的制程精度，

可满足高端显示面板对解析度的严苛要求；同时，依托 TCL 华星自研的 HFS 技术，在高刷新率、低功耗及广视角等核心性能指标上建立了显著优势。技术端的不可替代性进一步支撑标的公司抵御价格竞争、维持议价主动权；

标的公司所处细分行业下游终端市场品牌集中度较高，头部客户对供应商的认证周期长、切换成本高。标的公司凭借技术与品质优势，已与联想、康冠、戴尔、三星、华硕等全球头部品牌建立了长期稳定的合作关系。下游厂商为确保终端产品的品质和出货，一般不会轻易更换供应商，价格敏感度相对较低，从而使得标的公司面临的价格竞争压力相对较小。

（2）标的公司依托采购规模、战略合作及供应商拓展建立上游议价能力

标的公司在原材料采购端与 TCL 华星形成显著的规模化采购效应，相较于中小规模竞争者，标的公司凭借高份额的市场话语权，在与核心原材料供应商的商务谈判中具备更强的议价主导权；

标的公司与玻璃基板、背光模组等主要原材料供应商建立长期深度战略合作关系，在保障供应链安全与交付稳定性的前提下，标的公司基于集团降本目标与供应商开展常态化价格协商，确保核心物料的采购价格维持在行业合理水平；

标的公司通过对供应商进行持续辅导，推动下游客户对新晋供应商的认证，积极拓展供应商资源，进一步加强上游议价能力。

3、标的公司成本控制良好，具有一定成本优势

标的公司依托 8.6 代线的切割效率优势、工艺及良率优势、智能化产线优势、规模化生产优势，并通过采购成本管控、能源结构优化等成本管控措施，全面建立成本优势，具体如下：

（1）标的公司采用 8.6 代线生产，在显示器、笔记本电脑等中尺寸面板领域相较同世代的 8.5 代线和 6 代线等低世代线具备切割效率优势，能够最大化利用玻璃基板面积，降低单位面积成本；

（2）标的公司高度重视技术开发与工艺改良，已开发创新的 4mask Oxide 等 mask 工序优化工艺，相较传统制程，在提升生产效率的同时减少光刻工序带来的良率损耗。凭借生产工艺及设备优势，标的公司良率处于行业领先水平，有

效减少了生产过程中的物料损耗与非正常报废，压低了无效生产成本；

(3) 标的公司通过导入自动化设备和 AI 智能系统，依托自动化产线与 AI 视觉检测、智能排程系统等先进技术，实现关键工序无人化作业与闭环管控，全面落地无人工厂建设，进一步提高整体制造效率，有效降低生产成本；

(4) 标的公司依托高柔性的产线配置、多元化的产品布局以及稳定的订单来源，报告期内标的公司产能利用率处于较高水平，高产能利用率有效摊薄单位固定成本，形成了规模化生产带来的成本竞争优势；

(5) 标的公司与包括艾杰旭、欧讯光电在内的关键原材料的业内龙头建立了长期战略合作，建立稳定互信的合作伙伴关系，实现采购全流程精细化管控，为标的公司生产经营提供稳定的供应链支撑，支撑标的公司高效运营与成本目标达成；此外，标的公司持续完善采购内控与询比价机制，搭建多维度比价体系，通过多渠道比价、集中议价等方式有效降低采购成本；优化采购与库存策略，结合市场走势，保障供应链稳定与成本可控；

(6) 全面推进工厂能源专项优化管理，落地各类节能技改专案，持续提升绿电与可再生能源使用比例，不断优化用电结构；同时通过工艺优化与参数调整，提升热能利用效率，降低综合能耗，推动工厂绿色低碳、可持续发展。

综上所述，报告期内标的公司在产品结构、上下游议价能力以及成本管控方面具备自身经营特点，毛利率高于同行业可比公司具有合理性。参考标的公司评估期内毛利率情况，在显示面板行业周期性弱化，市场价格较为稳定的背景下，标的公司依托上述经营特点，毛利率存在一定波动但渐趋平稳，具备长期稳定的持续盈利能力。

(三) 补充说明报告期内标的资产主要产品销售价格波动情况、产销量及产能利用率情况，收入增长率与行业增长率、其他从事相同业务的上市公司子公司收入增长率的比较情况，并结合标的资产所处行业周期、下游客户需求变动、主要客户变动及新增客户渠道等说明标的资产报告期内营业收入及净利润存在波动的原因及合理性，是否存在业绩大幅下滑风险

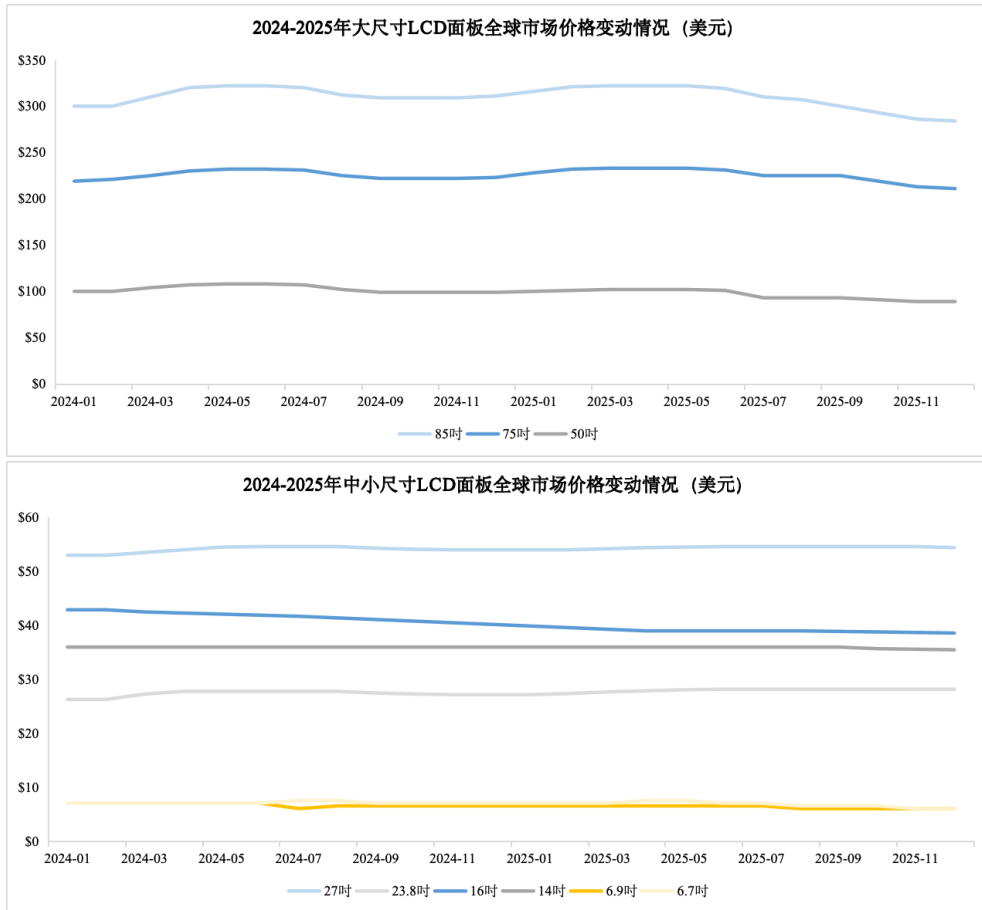
1、报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，产能及产销量快速提

升，产能利用率处于较高水平，标的公司收入增长率整体高于同行业可比公司及其他从事相同业务的上市公司子公司具备合理性

(1) 主要产品销售价格整体较为稳定，与市场价格变动趋势一致

①全球 LCD 显示面板行业良性发展，市场价格较为稳定

报告期内，全球 LCD 显示面板行业供需格局改善，行业健康度整体提升，迈入良性发展轨道，市场价格保持相对稳定状态，不存在异常波动。



数据来源：Omdia

②标的公司主要产品销售价格较为稳定，与市场价格变动趋势一致

标的公司产品主要为中尺寸 TFT-LCD 显示器件，同时布局大、小尺寸领域，产品规格型号众多，选取报告期内销售金额排名前五的产品尺寸，合计占总销售金额的比例分别为 56.39%及 43.46%。

报告期各期，相关产品销售单价整体较为稳定，与市场价格变动趋势匹配，不存在异常波动。其中，23.8 吋、14 吋产品销售单价变动幅度较小，与市场价

格变动趋势一致；50 吋及 16 吋产品销售单价报告期内小幅下降，变动率均小于 10%，与市场价格变动趋势一致；27 吋产品销售单价报告期内小幅上涨，主要系在市场价格基本平稳的基础上，标的公司销售产品的整体规格有所提升所致。

(2) 二期产线量产爬坡，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平

报告期内，2025 年产能同比大幅提升，主要系标的公司二期产线于 2024 年四季度实现量产，产能持续爬坡至 2025 年 7 月达到满产所致。报告期内，标的公司结合自身产线建设及产能情况与客户进行合作，客户资源稳定，订单充足，产能利用率均处在较高水平。

报告期内，标的公司切割后面板产量分别为 2,665.23 万片和 6,973.93 万片，销量为 2,656.24 万片和 6,986.49 万片。随着标的公司二期产线 2024 年四季度实现量产，标的公司基于产线、设备、技术及效率优势和自身产能建设及爬坡情况，持续强化与现有客户合作关系并开拓新客户，报告期内产量、销量同步快速增长，市场份额稳步提升。

(3) 标的公司收入增长率整体高于同行业可比公司及其他从事相同业务的上市公司子公司具备合理性

报告期内，标的公司营业收入、同行业可比公司半导体显示器件业务收入变动情况如下：

单位：万元

公司名称	2025 年度		2024 年度
	金额	同比变动	金额
京东方	16,641,701.54	0.86%	16,500,359.25
TCL 科技	12,072,041.50	15.79%	10,425,449.67
深天马	3,583,306.05	7.96%	3,319,171.90
彩虹股份	983,678.67	-3.61%	1,020,506.42
同行业平均值	/	5.25%	/
标的公司	1,603,913.95	94.46%	824,788.94

其他从事相同业务的上市公司子公司为 TCL 华星合并范围内子公司，报告

期内，TCL 华星营业收入分别为 8,966,801.70 万元和 10,523,796.87 万元，同比增长 17.36%。

报告期内，全球 LCD 显示面板行业供需格局改善，行业健康度整体提升，迈入良性发展轨道。2025 年度，标的公司、同行业可比公司、TCL 华星相关收入整体呈增长趋势。标的公司增长率相对较高，主要得益于其二期产线产能持续爬坡至 2025 年 7 月达到满产，标的公司 2025 年产能及产销量快速提升。标的公司基于产线、设备、技术及效率优势和自身产能爬坡情况，持续强化与现有客户合作关系，市场份额稳步提升，与主要客户合作规模随着产能爬坡而快速提升，从而实现市场份额稳步提升、产品销量及收入规模快速增长，具备合理性。

2、结合标的资产所处行业周期、下游客户需求变动、主要客户变动及新增客户渠道，标的公司报告期内营业收入及净利润快速增长具备合理性

(1) 所处行业周期及下游客户需求情况

随着韩国在中国大陆的 LCD 面板产能已完全退出市场，中国台湾面板厂在中国大陆的 LCD 面板产能大幅缩减，全球 LCD 显示面板行业由包括标的公司在内的中国大陆厂商占据市场主导地位。Omdia 数据显示，2018 年中国大陆面板厂产能占比仅为 42%，到 2025 年已增长至 76%。随着 LCD 面板行业的产能集中于中国大陆厂商，其基本具备了通过按需生产适应下游市场需求变化的能力，行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，显示面板价格趋于稳定。

标的公司产品主要销售至下游的显示器、笔记本电脑、平板等制造企业，下游需求在 2024-2025 年呈现出整体稳健、温和提升的态势，为面板出货提供了稳定支撑，具体情况参见本回复问题 2、一、（一）之“1、标的公司所处细分行业的基本情况”相关内容。

(2) 主要客户变动及新增客户渠道情况

报告期内，标的公司与主要直接客户、下游客户合作关系稳定，销售规模呈增长趋势，主要系标的公司基于产线、设备、技术及效率优势，持续强化与现有客户合作关系，与主要客户合作规模随着产能爬坡而快速提升，从而实现市场份额稳步提升、产品销量及收入规模快速增长，具体情况如下：

①直接客户情况

报告期内，标的公司直接客户主要为 TCL 科技，对其销售金额占营业收入的比例分别为 96.14%和 89.51%。除 TCL 科技以外，标的公司前五大直接客户各期销售金额占比分别为 2.97%和 6.44%，占比较低。标的公司不存在新增主要直接客户的情况。

②下游客户情况

报告期内，标的公司通过 TCL 科技销售的前五大下游客户情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变动金额	变动比例
销售金额合计	464,281.25	257,877.92	206,403.33	80.04%
占通过 TCL 科技销售比例	32.60%	35.52%	/	/

报告期内，标的公司与主要下游客户合作关系稳定，销售规模均呈增长趋势。

(3) 标的公司报告期内营业收入及净利润快速增长具备合理性

标的公司报告期内营业收入快速增长，主要系在下游市场需求温和提升、整体市场份额向中国大陆头部厂商集中的情况下，标的公司基于产线、设备、技术及效率优势，持续强化与现有客户合作关系，与主要客户合作规模随着产能爬坡而快速提升，从而实现市场份额稳步提升、产品销量及收入规模快速增长，并带动标的公司净利润快速提升。

因此，标的公司报告期内营业收入及净利润快速增长具备合理性。

3、标的公司业绩大幅下滑的风险较小

LCD 显示面板行业由包括标的公司在内的中国大陆厂商占据市场主导地位，在供给端格局优化和需求端温和增长的双重作用下，行业健康度整体提升，迈入良性发展轨道，周期性弱化，为中国大陆头部公司的稳健经营提供有利的宏观环境。

标的公司主要客户以下游头部品牌厂商为主，相关客户对供应商的认证周期长、切换成本高，为确保终端产品的品质和出货，一般不会轻易更换供应商，标的公司与主要客户的合作关系稳定。随着标的公司产能持续提升、技术工艺优化、

产品市场认可度积累，与下游客户的合作规模有望进一步提升。

在标的公司所处行业周期性弱化、下游需求温和增长的背景下，结合标的公司与主要客户的合作关系稳定，且合作规模有望进一步提升，标的公司具备较强的可持续经营能力，业绩大幅下滑的风险较小。

综上，标的公司报告期内营业收入及净利润快速增长具备合理性，业绩大幅下滑的风险较小。

（四）报告期内标的资产是否存在销售返利安排，如是，补充说明具体情况、合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

1、标的公司与主要客户均约定销售返利，符合行业惯例

标的公司的客户在下订单时，以标的公司的报价下达订单，实际结算时，标的公司将基于市场价格波动情况、供需变化、行业竞争情况、客户采购规模等因素与客户谈判确定订单实际结算金额，相关结算金额与订单金额的差额以销售返利的形式抵减货款。标的公司与主要客户均采用上述模式确定销售返利，相关模式与同行业公司一致，符合行业惯例。

标的公司如通过 TCL 华星统一销售平台向下游客户销售，在下游客户的返利金额确定后，TCL 华星统一销售平台与下游客户签署价格调整协议。每月末 TCL 华星统一销售平台根据标的公司产品下游客户当月返利的执行情况，确认需标的公司承担的返利金额，TCL 华星统一销售平台销售标的公司产品产生的与下游客户之间的返利全部由标的公司承担。

2、销售返利的具体情况、合理性

标的公司销售返利系与客户签署的订单价格和实际结算金额之间的差额。2024 年标的公司新建产线处于产能爬坡期，营业收入规模相对有限，销售返利金额整体规模偏小，2025 年产线的产能提升，产品出货规模快速扩张，主营业务收入大幅增长，销售返利绝对金额随之同步上升。随着行业供需竞争格局日益优化，面板行业逐步回归良性发展，面板价格的市场预期逐渐稳定，标的公司返利金额及其占主营业务收入的比例较为稳定，与标的公司销售收入、市场竞争环境相匹配，符合行业惯例，具有合理性。

3、销售返利的会计处理符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的规定，合同中存在可变对价的，企业应当按照期望值或最可能发生金额确定可变对价的最佳估计数，但包含可变对价的交易价格，应当不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。企业在评估累计已确认收入是否极可能不会发生重大转回时，应当同时考虑收入转回的可能性及其比重。

标的公司给予客户的销售返利属于影响交易价格的可变对价，满足“极可能不会发生重大转回”的前提，在对客户销售时考虑返利对于当期销售收入的影响，即收入发生当期冲减营业收入的同时预提销售返利。

报告期内，标的公司销售返利的会计处理为根据公司与客户的返利政策在收入确认的同时暂估确认销售返利，实际结算时冲回预提的销售返利，具体会计分录为：

（1）预提返利

借 主营业务收入-预提返利，贷 应收账款-预提返利。

（2）实际结算返利

先将前期预提返利冲回，借 应收账款-预提返利，贷 主营业务收入-预提返利；然后确认实际结算返利：借 主营业务收入-销售返利，贷 应收账款-应收销货款。

综上所述，标的公司销售返利的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（五）补充说明上述抵押所担保的债务人、所担保债务的金额、债务用途以及偿还时间，说明上述抵押事项对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营的影响，是否构成本次交易的法律障碍

1、补充说明上述抵押所担保的债务人、所担保债务的金额、债务用途以及偿还时间

广州华星半导体于 2021 年 12 月 31 日与中国农业银行股份有限公司惠州分行等银行（以下合称“银团”）签署《第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产

线项目银团贷款抵押合同》，其作为债务人为自身债务向上述银团提供担保，所担保债务的金额为 175.00 亿元，债务用途为第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目建设，贷款期限自 2022 年 3 月 4 日至 2030 年 3 月 1 日。根据贷款抵押合同约定，针对第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目形成的全部资产，广州华星半导体将在达成抵押登记条件后按照合同约定办理抵押登记。

截至本回复出具之日，广州华星半导体已清偿上述贷款。

2、抵押事项对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营的影响，是否构成本次交易的法律障碍

截至本回复出具之日，广州华星半导体已清偿完毕上述贷款，并已履行完毕《第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目银团贷款抵押合同》对应的主债权债务协议项下的全部义务，无需对第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目形成的全部资产办理抵押登记。

综上所述，截至本回复出具之日，广州华星半导体对涉及抵押事项的银团贷款已清偿完毕，不存在抵押事项，不会对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营产生不利影响，不构成本次交易的法律障碍。

二、请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（2）-（4）并发表明确意见，请律师核查（5）并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师说明对标的资产境内外收入真实性、成本和费用完整性的核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论

（一）请独立财务顾问核查并发表明确意见

1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

（1）查阅同行业可比公司公开披露信息、网络公开信息及市调机构研报，了解细分行业的细分领域产品供需状况、竞争格局、产能利用率水平、技术及行业发展趋势等；访谈研发、采购、销售及生产部门的管理人员，了解标的公司产

品技术路线、行业竞争力等情况；

(2) 通过查阅行业研究报告、同行业上市公司定期报告、访谈销售业务管理人员，结合查阅的公开信息及访谈内容，对比行业周期、同行业可比公司业绩，分析公司行业地位、市场份额、技术优势水平、议价及成本管控能力，分析标的公司毛利率高于同行业的具体原因、合理性；

(3) 查阅行业研究报告、同行业可比公司及下游客户年度报告等公开披露信息，获取标的公司销售明细、访谈相关人员，了解标的公司所处行业周期、下游客户需求变动、主要客户变动及新增客户渠道情况、主要产品销售价格波动情况、产销量及产能利用率情况、标的公司及同行业可比公司、上市公司子公司收入增长率，分析标的公司报告期内营业收入及净利润存在波动的原因及合理性，分析是否存在业绩大幅下滑风险；

(4) 了解标的公司销售返利模式及执行方式、行业内销售返利的情况、下游客户返利由标的公司承担的具体模式；查阅会计准则关于销售返利的相关规定，了解、分析标的公司销售返利会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；

(5) 查阅《第 8.6 代氧化物半导体新型显示器件生产线项目银团贷款抵押合同》及对应的主债权债务协议，并查阅标的公司相关贷款的还款凭证，了解标的公司是否办理抵押登记，分析抵押事项对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营的影响，是否构成本次交易的法律障碍。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 标的公司所处的细分行业前景向好、市场空间广阔，为其提供了优良的发展环境，标的公司发展战略顺应技术及下游行业发展趋势并凭借其突出的行业竞争力，有望持续扩大市场份额，具备较强的可持续经营能力；

(2) 报告期内标的公司在产品结构、上下游议价能力以及成本管控方面具备自身经营特点，毛利率高于同行业可比公司具有合理性。参考标的公司评估期内毛利率情况，在显示面板行业周期性弱化，市场价格较为稳定的背景下，标的公司依托上述经营特点，毛利率存在一定波动但渐趋平稳，具备长期稳定的持续

盈利能力；

(3) 报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，二期产线量产爬坡，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平，收入增长率高于同行业可比公司和上市公司子公司 TCL 华星，具备合理性；标的公司报告期内营业收入及净利润快速增长具备合理性，业绩大幅下滑的风险较小；

(4) 报告期内，标的公司存在销售返利安排，销售返利与标的公司销售收入、市场竞争环境相匹配，符合行业惯例，具有合理性，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定；

(5) 截至本回复出具之日，标的公司对涉及抵押事项的银团贷款已清偿完毕，不存在抵押事项，不会对本次交易及交易完成后上市公司资产权属和生产经营产生不利影响，不构成本次交易的法律障碍。

(二) 请独立财务顾问说明对标的资产境内外收入真实性、成本和费用完整性的核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论

独立财务顾问对标的公司报告期内境内外收入、成本与费用进行了核查，主要核查程序包括但不限于：

1、标的公司收入真实性核查

(1) 收入确认方法核查

访谈标的公司相关业务人员，对标的公司的销售模式、销售流程、收入确认方式、确认时点等进行了解，同时获取并查阅标的公司主要客户销售合同、订单、签收单、报关单、提单等原始单据，检查收入具体确认方法是否符合会计准则规定。

(2) 细节测试

获取标的公司报告期内销售收入明细账，执行收入细节测试，抽样检查销售合同或订单、签收单、报关单、提单、银行回单、记账凭证等资料，核查收入确认的真实性。

（3）截止测试

结合标的公司各销售类型确定收入确认时点，对收入进行截止性核查，选取资产负债表日前后的收入样本，检查相关的记账凭证、签收单、提单等资料，相关收入均被记录于恰当的会计期间。

（4）穿行测试

对销售与收款流程执行穿行测试，包括抽样检查相关项目合同/订单、签收记录、销售发票、记账凭证、报关单、提单、银行回单等单据；针对通过上市公司合并范围内关联方向下游客户销售的样本，补充获取其与下游客户相关项目合同/订单、签收记录、销售发票、记账凭证、提单、银行回单等单据，核实收入发生及确认的真实性。

（5）分析性程序

核查标的公司收入变动情况，并与同行业可比公司数据、行业整体发展情况进行对比分析。

（6）核对海关报关和出口退税数据

获取标的公司报告期各期海关电子口岸数据、出口免抵退统计数据，与标的公司外销数据进行核对，确认公司报告期内的外销收入是否真实、准确、完整。

（7）走访主要客户

报告期各期，独立财务顾问对主要直接客户进行走访，通过走访确认的销售收入比例占各期主营业务收入比例均超过 80%，具体比例如下：

期间	走访直接客户每年销售额合计占主营业务收入比例
2025 年	81.50%
2024 年	90.93%

标的公司通过上市公司合并范围内关联方向下游客户进行销售，独立财务顾问对报告期内主要下游客户进行走访，通过走访下游客户确认的销售收入比例占通过上述关联方销售金额的比例各期均超过 50%，具体比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
走访金额	730,407.57	361,736.30
通过上述关联方向下游客户销售的金额	1,265,205.01	654,258.52
占比	57.73%	55.29%

通过走访，对上述下游客户的规模、业务经营等基本情况、与标的公司的合作历史、报告期内的交易金额、销售内容、结算方式、验收条款，是否存在诉讼仲裁或纠纷情况，客户与标的公司及其控股股东、董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系等信息进行核查。

(8) 函证

对标的公司主要客户的交易额进行函证，发函及回函比例较高，具体情况如下：

单位：万元

收入函证	2025 年	2024 年
发函金额 (a)	1,563,686.71	815,721.50
营业收入总额 (b)	1,603,913.95	824,788.94
发函比例 (c=a/b)	97.49%	98.90%
回函确认金额 (d)	1,563,686.71	815,721.50
回函确认比例 (e=d/b)	97.49%	98.90%

(9) 资金流水与期后回款检查

对标的公司银行账户流水进行核查，包括交易对手方、交易原因、交易金额以及与上市公司合并范围内关联方是否存在异常交易等情况；查看资产负债表日后的销售回款情况，检查是否存在销售收入长期未回款虚增的情况。

2、标的公司成本完整性核查

(1) 生产穿行测试

对生产过程涉及的工单、投料单、入库单、会计凭证等单据进行核查，检查生产金额入账是否准确、完整。

(2) 成本核算方法确认

分析生产成本归集、分配及结转的方法是否符合企业会计准则规定，检查其成本核算方法是否保持一贯性原则。

（3）采购穿行测试

获取标的公司采购收货明细表，抽样检查标的公司采购业务相关的支持性文件，包括采购订单、入库单、付款单据等，核对品种、数量等与入账记录是否一致。

（4）分析性程序

了解标的公司的生产能力、产能利用率、产线投入等情况，对主要材料投入与产品产出、产量与销量进行对比分析；对材料采购入库单价、单位营业成本情况执行分析程序，并将其毛利率水平与同行业可比公司进行对比，分析是否合理。

（5）走访主要供应商

对标的公司报告期内主要供应商进行走访，了解标的公司与其的交易背景，确认标的公司与其交易金额、采购内容、结算方式、是否存在关联关系等信息。通过走访主要原材料供应商确认的采购金额占原材料采购总额的比例各期均超过 70%，具体比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
走访金额	473,909.43	305,356.18
原材料采购额	666,243.23	411,320.61
走访比例	71.13%	74.24%

（6）函证主要供应商

对标的公司报告期内主要原材料供应商执行函证程序，发函及回函比例较高，具体情况如下：

单位：万元

采购函证	2025 年	2024 年
发函金额 (a)	656,485.43	395,240.22

采购函证	2025 年	2024 年
原材料采购额 (b)	666,243.23	411,320.61
发函比例 (c=a/b)	98.54%	96.09%
回函确认金额 (d)	656,485.43	395,240.22
回函确认比例 (e=d/b)	98.54%	96.09%

3、标的公司期间费用完整性核查

(1) 截止测试

对资产负债表日前后记录的费用执行截止测试，核对原始凭证等相关支持性文件，检查费用是否被记录于恰当的会计期间。

(2) 分析性程序

获取标的公司期间费用明细表进行分析性复核，了解各项明细费用性质，分析各项费用波动情况、分析费用占营业收入比，并与同行业比较分析，结合标的公司自身实际业务情况，分析差异原因及合理性。

(3) 细节测试

获取标的公司大额费用相关合同，结合合同条款，检查相关发票、银行支付凭证、费用分摊计算表，判断相关费用入账的准确性和计提的完整性。

通过上述核查程序，独立财务顾问认为，报告期内标的公司境内外收入具有真实性，成本和费用具有完整性。

问题 3、关于标的资产的财务状况及现金流

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产应收账款账面原值分别为 26.23 亿元和 3.04 亿元，均未计提坏账准备。报告期内，标的资产对 TCL 科技合并范围内的关联方的应收账款不计提坏账准备。（2）报告期各期末，标的资产其他流动资产主要为增值税待抵扣、待认证等款项，余额分别为 23.73 亿元和 37.48 亿元。（3）截至报告期末，标的资产货币资金余额为 1.14 亿元，应收账款余额为 3.04 亿元，短期借款余额为 2 亿元，应付账款余额为 26.36 亿元，其他应付款余额为 25.31 亿元，一年内到期的非流动负债为 2.02 亿元。（4）报告期内，标的资产净利润分别为 2.74 亿元和 11.58 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 19.94 亿元和 79.81 亿元。（5）报告期内，标的资产的净利润分别为 2.74 亿元和 11.58 亿元，属于非经常性损益的政府补助金额分别为 14.18 亿元和 11.92 亿元，收到的税费返还分别为 1.68 亿元和 4.89 亿元。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式、应收账款的实际回款情况，标的资产通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的情况及终端客户回款情况，以及上市公司及关联方对该部分应收账款计提坏账准备的情况，说明标的资产对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性，是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；以上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的资产应收账款、净利润及本次交易作价的影响。（2）标的资产增值税待抵扣、待认证款项的形成原因、期后抵扣情况、可抵扣期限、会计处理及其合规性、列示为流动资产的依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定。（3）报告期内经营活动产生的现金流量净额高于净利润的原因及合理性，是否可持续，二者之间的勾稽关系；标的资产是否存在较高偿债压力及流动性风险，拟采取的应对措施及其有效性；标的资产为所销售的商品提供质量保证的情形及相关会计政策，报告期内标的资产预计负债的计提情况，计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，请评估师核查（1）并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 结合标的资产与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式、应收账款的实际回款情况，标的资产通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的情况及终端客户回款情况，以及上市公司及关联方对该部分应收账款计提坏账准备的情况，说明标的资产对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性，是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；以上上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的资产应收账款、净利润及本次交易作价的影响

1、标的公司与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式、应收账款的实际回款情况

报告期内，标的公司与上市公司合并范围内关联方之间的款项结算方式主要为银行转账。报告期各期末，上市公司合并范围内关联方应收账款的期末余额分别为 26.14 亿元和 2.32 亿元。截至 2026 年 4 月 30 日，上述款项均已收回。

2、标的公司通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的情况及下游客户回款情况，以及上市公司及关联方对该部分应收账款计提坏账准备的情况

报告期内，标的公司通过上市公司合并范围内关联方销售产品，在取得下游客户签收单或提单时，标的公司与上市公司合并范围内关联方同步确认收入，相关产品在报告期内均已最终实现销售。

报告期内，标的公司通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的金额分别为 79.29 亿元和 143.57 亿元。截至 2026 年 4 月 30 日，相关款项均已收回。

针对上述关联方销售所形成的对下游客户的应收账款，上市公司及关联方根据应收账款账龄及对应预期信用损失计提坏账准备。TCL 华星及成员子公司制定并执行了较为审慎的客户授信管理制度，对客户实施账期和信用额度双线管理，根据客户的信用评级结果采取不同账期和信用额度的授信管理。同时，为降低客户回款风险，除战略头部品牌客户及 TCL 科技关联方客户外，标的公司均向中

国出口信用保险公司等机构投保应收账款信用保险。报告期各期末，上市公司及关联方对该部分应收账款坏账准备计提比例分别为 0.03%和 0.09%。

3、说明标的公司对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性，是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定

(1) 上市公司合并范围内关联方组合坏账准备计提的会计政策

对于划分为关联方组合的应收账款，标的公司基于历史信用损失经验，并结合对当前及未来状况的预测，确定整个存续期内预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。无客观证据表明上市公司合并范围内关联方的应收账款未来可能发生违约，则不计提坏账准备。

(2) 标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款不计提坏账准备的依据、原因及合理性说明

根据标的公司与上市公司合并范围内关联方的约定，交付完成后，相关商品的风险和报酬从标的公司转移至上市公司合并范围内关联方，标的公司即拥有对上市公司合并范围内关联方的收款权，不以下游客户付款为前提。标的公司下游客户信用资质良好，标的公司与上市公司合并范围内关联方进行交易以来，下游客户均已全额回款，回款情况良好，不存在上市公司合并范围内关联方代标的公司承担坏账的情形，未来出现坏账并影响上市公司合并范围内关联方回款能力的可能性较小。同时，标的公司自成立以来未出现过坏账情形，其应收账款信用风险较低。因此，标的公司基于历史上的合作情况、回款情况和信用情况，预期标的公司对上市公司合并范围内关联方的应收款项均可全额收回，对其未计提信用减值损失，具备合理性。

根据公开信息显示，同行业可比公司如深天马、维信诺等，对其合并范围内关联方的应收账款未计提坏账准备，标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款不计提坏账准备符合行业惯例。

综上，标的公司对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的依据充分、合理，不存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，相关会

计处理符合《企业会计准则》的有关规定。

4、以上市公司及关联方计提比例模拟测算，对标的公司应收账款、净利润及本次交易作价的影响

参考上市公司及关联方应收账款坏账准备计提比例，对标的公司应收账款、净利润及本次交易作价的影响进行模拟测算，具体如下：

单位：万元

项目	序号	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度
标的公司关联方应收账款余额	①	23,186.68	261,403.14
上市公司及关联方应收账款坏账准备计提比例	②	0.09%	0.03%
模拟测算标的公司关联方应收账款应计提坏账准备	③=①*②	21.95	67.23
标的公司关联方应收账款计提坏账准备	④	-	-
对标的公司应收账款账面价值的影响金额	⑤=④-③	-21.95	-67.23
模拟测算标的公司应冲回信用减值损失（损失以“-”号填列）	⑥=第③项期初减期末	45.27	103.45
标的公司利润表列示的应收账款信用减值损失（损失以“-”号填列）	⑦	-	4.25
差异	⑧=⑥-⑦	45.27	99.20
对标的公司净利润的影响金额	⑨=⑧*(1-税率 15%)	38.48	84.32

注：经模拟测算，截至2024年1月1日，标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款余额应计提坏账准备170.68万元。

如上表所示，若按照上市公司及关联方计提坏账准备比例对标的公司报告期各期末的关联方应收账款余额模拟计提坏账准备，标的公司报告期各期末应收账款账面价值将分别减少67.23万元和21.95万元，报告期的净利润将分别增加84.32万元和38.48万元，对标的公司应收账款账面价值和净利润的影响微小。

本次评估选用资产基础法评估结果作为最终的评估结论，评估值为2,072,179.37万元。若按照上市公司及关联方计提坏账准备比例，对标的公司截至2025年12月31日关联方应收账款余额模拟计提坏账准备，将调增应收账款坏账准备21.95万元，对本次交易作价影响微小。

(二) 标的资产增值税待抵扣、待认证款项的形成原因、期后抵扣情况、可抵扣期限、会计处理及其合规性、列示为流动资产的依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定

1、标的公司增值税待抵扣、待认证款项的形成原因、期后抵扣情况、可抵扣期限

(1) 增值税待抵扣、待认证款项的形成原因

报告期各期末，标的公司增值税待抵扣进项税的产生主要系产线建设购置较多不动产及机器设备等长期资产，同时标的公司持续采购原材料，因此取得了较大金额的增值税专用发票和海关进口增值税专用缴款书。

标的公司增值税待认证进项税的产生主要系在取得增值税专用发票等扣税凭证后，标的公司需汇总至月度申报时方可集中进行增值税发票综合服务平台认证，采购发票取得时间与认证时间存在客观时间差，由此形成期末增值税待认证进项税额。

(2) 增值税待抵扣、待认证款项的期后实际抵扣情况

单位：万元

项目	2025 年度/2025 年 12 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日
期末待抵扣/待认证进项税额	374,167.53	237,272.85
期后（截至 2026 年 4 月 30 日）实际抵扣金额	154,420.84	234,676.07
期后（截至 2026 年 4 月 30 日）实际抵扣比例	41.27%	98.91%

截至 2026 年 4 月 30 日，标的公司报告期各期末增值税待抵扣及待认证款项在期后实际抵扣比例分别为 98.91%和 41.27%。

(3) 增值税待抵扣、待认证款项的可抵扣期限

根据《国家税务总局关于取消增值税扣税凭证认证确认期限等增值税征管问题的公告》（国家税务总局公告 2019 年第 45 号）第一条的规定，“增值税一般纳税人取得 2017 年 1 月 1 日及以后开具的增值税专用发票、海关进口增值税专用缴款书、机动车销售统一发票、收费公路通行费增值税电子普通发票，取消认证确认、稽核比对、申报抵扣的期限，纳税人在进行增值税纳税申报时，应当通

过本省增值税发票综合服务平台对上述扣税凭证信息进行用途确认”。标的公司取得的增值税扣税凭证均为 2017 年 1 月 1 日及以后开具，其认证和抵扣可在后续期间根据标的公司实际经营需要进行，不存在法定认证确认期限要求。

关于增值税可抵扣期限，根据《中华人民共和国增值税法》第二十一条规定：“当期进项税额大于当期销项税额的部分，纳税人可以按照国务院的规定选择结转下期继续抵扣或者申请退还”。该规定未对留抵税额的结转抵扣设置期限上限，在标的公司持续经营且未来产生销项税额的前提下，留抵税额可无限期结转抵扣。

2、标的公司增值税待抵扣、待认证款项的会计处理及合规性，列示为流动资产的依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定

根据《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），“待抵扣进项税额”明细科目，核算一般纳税人已取得增值税扣税凭证并经税务机关认证，按照现行增值税制度规定准予以后期间从销项税额中抵扣的进项税额。“待认证进项税额”明细科目，核算一般纳税人由于未经税务机关认证而不得从当期销项税额中抵扣的进项税额，包括：一般纳税人已取得增值税扣税凭证、按照现行增值税制度规定准予从销项税额中抵扣，但尚未经税务机关认证的进项税额；一般纳税人已申请稽核但尚未取得稽核相符结果的海关缴款书进项税额。

（1）标的公司增值税待抵扣、待认证款项的会计处理

①标的公司取得增值税专用发票时：

借：原材料/在建工程/固定资产等相关科目（不含税金额）

借：应交税费-应交增值税-待认证进项税额

贷：应付账款/其他应付款/银行存款等科目

②标的公司对进项税发票进行认证时：

借：应交税费-应交增值税-进项税

贷：应交税费-应交增值税-待认证进项税额

标的公司每月通过增值税发票综合服务平台完成发票认证，报告期各期末，

标的公司将“应交税费”明细科目借方余额在资产负债表中“其他流动资产”项目列报，账面不做结转分录。

(2) 标的公司增值税待抵扣、待认证款项列示为流动资产的依据

根据《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》第十七条规定，资产满足下列条件之一：“（一）预计在一个正常营业周期中变现、出售或耗用；（二）主要为交易目的而持有；（三）预计在资产负债表日起一年内变现；...”的资产，应当归类为流动资产。结合标的公司经营实际，增值税待抵扣、待认证进项税额预计可于一年内通过日常经营活动完成抵扣，因此列示于流动资产项目具有合理性。

综上，标的公司将增值税待抵扣、待认证款项列示为流动资产符合《企业会计准则》的有关规定。

(三) 报告期内经营活动产生的现金流量净额高于净利润的原因及合理性，是否可持续，二者之间的勾稽关系；标的资产是否存在较高偿债压力及流动性风险，拟采取的应对措施及其有效性；标的资产为所销售的商品提供质量保证的情形及相关会计政策，报告期内标的资产预计负债的计提情况，计提是否充分

1、报告期内经营活动产生的现金流量净额高于净利润的原因及合理性，是否可持续，二者之间的勾稽关系

将 2024 年度和 2025 年度净利润调节为经营活动现金流量，过程如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
净利润	115,765.50	27,403.14
加：		
折旧及摊销	382,651.25	267,396.21
经营性应收应付项目	294,095.68	-128,201.34
其他	5,543.79	32,760.80
经营活动产生的现金流量净额	798,056.22	199,358.81

注：经营性应收应付项目=经营性应收项目的减少值+经营性应付项目的增加值

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额高于净利润，主要影响因素包括：

(1) 非付现成本费用影响

报告期内，标的公司计提的折旧及摊销金额分别为 26.74 亿元、38.27 亿元，该项固定成本会减少净利润，但未产生实际的现金流出。

(2) 经营性往来项目的变动

报告期内，标的公司经营性应收应付项目的金额分别为-12.82 亿元、29.41 亿元。标的公司 2025 年经营性应收应付项目金额相对于 2024 年显著增加，主要系基于降低财务成本的考虑，标的公司 2025 年加强对应收款项催收，积极优化资本结构和负债期限结构，因此 2025 年末应收款项有所减少，应付项目账期亦得到合理利用，带动当期经营性现金流改善。

(3) 经营活动产生的现金流量净额高于净利润具有可持续性

标的公司在维持现有产能规模和经营模式的情况下，固定资产折旧、无形资产摊销等非付现成本在较长期间内持续稳定计提，从而使经营活动现金流净额高于净利润具有可持续性。

经营性应收应付项目受市场环境、信用政策、上下游结算周期及季节性备货等因素影响，营运资金波动虽在个别期间影响差异幅度，但长期内围绕正常水平上下波动，其变动方向会阶段性扩大或收窄经营活动现金流净额高于净利润的差异幅度，不会构成对正向差额长期趋势的实质性扭转。

综上，标的公司经营活动现金流净额高于净利润，系标的公司所属行业的基本特征及正常经营周期共同作用的体现，具有合理性，预计在较长的期间内该情况具有可持续性；同时标的公司经营活动净现金流与净利润勾稽关系符合实际业务开展情况。

2、标的公司是否存在较高偿债压力及流动性风险，拟采取的应对措施及其有效性

(1) 标的公司偿债能力与流动性指标处于合理水平，不存在较高偿债压力

及流动性风险

报告期各期末，标的公司偿债能力指标与流动性指标如下：

项目	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	0.86	1.82
速动比率（倍）	0.71	1.71
资产负债率	34.40%	49.31%
EBITDA 利息保障倍数	19.58	11.59

注：相关财务指标计算公式如下：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、资产负债率=总负债/总资产；

4、EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/利息费用，其中 EBITDA=营业利润+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销。

报告期各期末，标的公司与同行业上市公司偿债能力指标与流动性指标情况对比如下：

财务指标	股票简称	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	京东方	1.40	1.24
	TCL 科技	0.97	0.86
	深天马	0.75	0.88
	彩虹股份	1.84	0.86
	平均值	1.24	0.96
	标的公司	0.86	1.82
速动比率（倍）	京东方	1.13	1.04
	TCL 科技	0.68	0.61
	深天马	0.60	0.72
	彩虹股份	1.66	0.77
	平均值	1.02	0.79
	标的公司	0.71	1.71
资产负债率	京东方	52.46%	52.43%
	TCL 科技	64.23%	64.92%
	深天马	61.59%	64.09%
	彩虹股份	39.01%	45.62%

财务指标	股票简称	2025年12月31日	2024年12月31日
	平均值	54.32%	56.77%
	标的公司	34.40%	49.31%
EBITDA 利息保障倍数	京东方	13.99	10.97
	TCL 科技	7.42	5.78
	深天马	8.85	6.21
	彩虹股份	9.97	10.44
	平均值	10.06	8.35
	标的公司	19.58	11.59

数据来源：上市公司定期报告

2024年末，标的公司流动比率、速动比率分别为1.82、1.71，同期同行业可比公司均值分别为0.96、0.79，标的公司偿债能力优于行业平均水平。2025年末，标的公司流动比率和速动比率分别降至0.86和0.71，而同期同行业可比公司均值分别为1.24和1.02，标的公司流动比率和速动比率指标下降到1以下主要系标的公司2025年度主动通过加强应收款项催收用以偿还长期借款83.24亿元所致。公司为优化资本结构、降低财务费用而主动实施的财务调整，并非经营活动恶化导致的流动性流失。该等指标变动具有阶段性特征，属于主动偿债后的正常结果。

2024年末、2025年末标的公司资产负债率分别为49.31%、34.40%，同期同行业可比公司均值分别为56.77%、54.32%，标的公司资产负债率低于同行业可比公司，整体偿债能力较强。2025年末，标的公司资产负债率为34.40%，较2024年末下降14.91个百分点，主要原因系公司当期加强应收款项催收并偿还长期借款等有息负债，从而有效降低了财务杠杆。

2024年、2025年标的公司EBITDA利息保障倍数分别为11.59、19.58，同期同行业可比公司均值分别为8.35、10.06，标的公司EBITDA利息保障倍数高于同行业可比公司，偿债能力良好。

整体而言，报告期内标的公司偿债能力与流动性指标处于合理水平，资产流动性较强、短期偿债能力和长期偿债能力均较好，不存在较高偿债压力及流动性风险。

(2) 标的公司经营性现金流持续为正，经营性现金流入满足日常生产经营支出需求

报告期内，标的公司经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
经营活动现金流入	2,190,161.93	984,053.43
经营活动现金流出	1,392,105.71	784,694.62
经营活动现金流量净额	798,056.22	199,358.81

2024 年度，标的公司经营活动现金流量净额为 19.94 亿元；2025 年度，经营活动现金流量净额为 79.81 亿元，同比增长 300.25%，经营性现金流持续为正。经营活动现金流入从 2024 年的 98.41 亿元增长至 2025 年的 219.02 亿元，可为标的公司日常生产经营及偿债支出提供持续的内部资金来源。

(3) 标的公司针对流动性风险采取的应对措施及其有效性

①提升经营业绩、增强抗风险能力：受益于 t9 产线产能爬坡，标的公司 2024 年经营活动现金流量净额为 19.94 亿元，2025 年经营活动现金流量净额增长至 79.81 亿元，同比增长 300.25%，自身经营现金净流入能覆盖标的公司的债务偿还及运营支出，标的公司将继续努力通过提升经营业绩，增加经营性现金流，持续保障标的公司偿还债务及运营支出等需求。

②标的公司已与多家大型国有银行和当地商业银行建立了良好的合作关系，为保障业务稳健运行，标的公司将继续积极拓宽融资渠道，同时确保资产负债率保持在合理区间，优先使用低成本银行信贷，切实降低流动性风险。

综上所述，报告期内标的公司偿债能力与流动性指标处于合理水平，资产流动性较强、短期偿债能力和长期偿债能力均较好，不存在较高偿债压力及流动性风险，经营性现金流持续为正，经营性现金流入满足日常生产经营支出需求，标的公司针对可能的偿债风险制定了切实可行且有效的措施和管理体系。

3、标的公司为所销售的商品提供质量保证的情形及相关会计政策，报告期内标的公司预计负债的计提情况，计提是否充分

标的公司与客户签订合同时一般约定质量保证条款，在质量保证期内若发生质量问题，应提供返工、维修或替换不良产品等售后服务。标的公司与客户约定的质量保证条款，系为保证所销售商品符合既定质量标准而提供的保证，不包含向客户提供额外服务的义务，因此未将其识别为单项履约义务。相关负债按照《企业会计准则第13号——或有事项》的规定，在收入确认时同步计提。

报告期内，标的公司售后服务费的计提及结存情况具体如下：

单位：万元

项 目	2025 年	2024 年
期初售后服务费余额 A	2,028.26	803.91
当期计提售后服务费金额 B	2,451.93	1,827.82
当期实际发生售后服务费 C	1,154.68	603.47
覆盖率 (A+B) / C	388.00%	436.10%

报告期内，标的公司基于历史实际发生的售后服务费用支出情况与历史销售规模的数据，结合产品规格分布、质量稳定性、产品成熟度及下游应用环境复杂度等情况，确定售后服务费的计提标准，确认为负债。面板制造采用全流程严苛质量控制体系，绝大部分潜在缺陷在生产环节即被提前拦截，规模化量产后的产品不良率稳定控制在较低水平，因此售后维护需求及赔付发生概率较低。报告期内，标的公司售后服务费的计提金额均能覆盖实际发生金额，覆盖率充足，售后服务费计提充分。

综上所述，报告期内，标的公司已按合同约定的情况为所销售的商品提供质量保证，并已充分计提产品售后服务费。

二、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，请评估师核查（1）并发表明确意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款不计提坏账准备的核查

(1) 了解标的公司与上市公司合并范围内关联方的款项结算方式，针对标的公司报告期各期末应收账款余额执行期后回款测试，检查期后回款情况；

(2) 通过对上市公司合并范围内关联方走访确认针对标的公司销售产品的库存管理模式及销售模式；获取上市公司合并范围内关联方的销售明细，与标的公司向上市公司合并范围内关联方的销售数据进行匹配性核查，核查标的公司通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售情况；了解上市公司合并范围内关联方的客户授信管理制度、信用政策、坏账准备计提情况，针对上市公司合并范围内关联方对下游客户的应收账款余额执行期后回款测试，检查期后回款情况；

(3) 了解标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款计提坏账准备的会计政策，了解与上述关联方历史上的合作情况、回款情况和信用情况，以及同行业可比公司对合并范围内关联方应收账款不计提坏账准备的情况，分析标的公司对上市公司合并范围内关联方的应收账款不计提坏账准备的合理性，分析是否存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，分析相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定；

(4) 按照上市公司及关联方计提坏账准备比例对标的公司报告期各期末的关联方应收账款余额模拟计提坏账准备，分析对标的公司应收账款、净利润及本次交易作价的影响。

2、标的公司增值税待抵扣、待认证款项的核查

(1) 获取报告期内及期后标的公司增值税待抵扣、待认证及已抵扣明细，了解标的公司增值税待抵扣、待认证款项的形成原因、期后抵扣情况；通过查阅增值税相关政策，了解增值税的可抵扣期限；

(2) 了解标的公司增值税核算流程，根据《增值税会计处理规定》及《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的规定，核查标的公司对增值税待抵扣、待认证款项的会计处理及列示为流动资产的合规性，分析是否符合《企业会计准则》的有关规定。

3、标的公司的经营性现金流量、偿债能力、流动性风险分析及产品质量保相关的预计负债核查

(1) 获取标的公司报告期内现金流量表及补充资料进行分析、复核，并与资产负债表、利润表相关科目发生额及余额进行勾稽；

(2) 了解标的公司报告期内主要客户及供应商的销售政策、信用政策、采购政策及结算方式的变动情况对标的公司经营活动现金流的影响；

(3) 检查影响净利润与经营活动现金流量净额差异的主要调节项目,结合标的公司的业务模式、结算周期及行业特征，分析经营活动现金流量净额持续高于净利润的合理性；

(4) 获取标的公司报告期财务报告，测算流动比率、速动比率、资产负债率、EBITDA 利息保障倍数等偿债能力与流动性指标，并与同行业可比公司公开数据进行比较，分析偿债能力与流动性的相对水平及变动趋势，并关注经营活动现金流变动的影响；

(5) 访谈标的公司管理层，了解债务到期结构、资金支出计划及外部融资状况，询问针对流动性风险拟采取的应对措施，并评价其有效性；

(6) 了解标的公司因销售商品提供质量保证计提售后维修费的具体情况、相关的会计政策，分析售后维修费计提的充分性。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至 2026 年 4 月 30 日，报告期内上市公司合并范围内关联方应收账款已在信用周期内全部回款；标的公司通过上市公司合并范围内关联方最终实现销售的下游客户应收账款均已全部收回；

2、标的公司对上市公司合并范围内关联方应收账款不计提坏账准备，是基于对该资产特定信用风险特征的评估，不存在利用关联交易不计提或少计提坏账准备的情形，符合企业会计准则规定；

3、按照上市公司及关联方计提坏账准备比例，对标的公司 2024 年末和 2025 年末关联应收账款余额模拟计提坏账准备，对标的公司报告期内应收账款、净利润及本次交易作价的影响微小；

4、报告期各期末，标的公司增值税待抵扣、待认证进项税余额主要系产线建设购置较多不动产及机器设备等长期资产、持续采购原材料所形成的较大进项税额，以及采购发票取得时间与认证时间存在客观时间差综合所致；根据《中华人民共和国增值税法》相关规定，增值税进项税额抵扣无时间限制；结合标的公司实际经营规划，该部分税额预计一年内完成抵扣，因此，标的公司将增值税待抵扣、待认证款项在资产负债表中列报为流动资产，符合《企业会计准则》的规定；

5、报告期内，标的公司经营活动现金流净额高于净利润，一方面是因为标的公司计提的折旧及摊销金额等固定成本导致净利润减少，但未产生实际的现金流出；另一方面是标的公司持续加强应收账款催收，优化客户结算安排，提高资金回笼效率，推动销售收入更好地转化为经营现金流入。标的公司经营活动现金流净额高于净利润，体现较好的盈利质量与现金生成能力，在较长期间内具有可持续性；

6、报告期内，标的公司偿债能力与流动性指标处于合理水平，资产流动性较强、短期偿债能力和长期偿债能力均较好，不存在较高偿债压力及流动性风险，经营性现金流持续为正，经营性现金流入满足日常生产经营支出需求，标的公司针对可能的偿债风险制定了切实可行且有效的措施和管理体系；

7、报告期内，标的公司已按合同约定的情况为所销售的商品提供质量保证，并已充分计提产品售后服务费。

问题 4、关于标的资产关联交易

申请文件显示：（1）报告期内，标的资产对 TCL 科技销售金额分别为 79.29 亿元和 143.57 亿元，占当期营业收入的比例分别为 96.14%和 89.51%。（2）标的资产主要通过 TCL 华星统一销售平台公司对外销售，其中内销主要通过惠州华星光电显示有限公司（以下简称惠州华星），外销主要通过华星光电国际（香港）有限公司（以下简称香港华星）。上述关联交易采用交易净利润法，即以可比非关联交易的利润率指标确定关联交易的净利润。（3）除对销售平台公司的销售外，标的资产向华显光电技术（惠州）有限公司（以下简称惠州华显）、武汉华星光电技术有限公司（以下简称武汉华星）、广州睿信商业有限公司（以下简称广州睿信）、前海启航等其他关联方销售商品。（4）TCL 科技持有深圳前海启航国际供应链管理有限公司 35%股权，为该公司第一大股东。（5）报告期内，标的资产向惠州华显、惠州华星、苏州华星光电显示有限公司（以下简称苏州华星）采购模组生产服务。标的资产各期向惠州华显的采购金额分别为 817.18 万元、13.74 亿元。（6）报告期内，标的资产向 TCL 华星支付平台服务相关费用、专利许可费、品牌使用费及劳务费等费用，向 TCL 华星、深圳市华星光电半导体显示技术有限公司（以下简称深圳华星半导体）等采购成品、原材料。

请上市公司补充说明：（1）标的资产通过上市公司统一销售平台对外销售的具体模式，包括是否属于买断式销售或代销、货物交付及流转情况、货物风险和法定所有权转移等合同约定及执行情况等，该模式下标的资产收入确认的具体时点及判断依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定，与上市公司其他子公司是否一致。（2）标的资产对惠州华星和香港华星销售所采用的交易净利润法的具体核算方法及过程，采用的利润率指标的选取依据及其合理性，标的资产采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司是否一致，并结合上述情况说明相关关联销售的定价公允性。（3）报告期内标的资产通过上市公司统一销售平台进行销售的终端客户情况、销售金额及占比，相关商品是否实现终端销售；标的资产境内外销售毛利率、主要产品销售价格的对比情况及差异的合理性，境外收入与海关数据、出口退税数据的对比情况及差异的合理性。（4）标的资产向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航关联销售

的主要内容及金额，交易背景、原因、合理性及必要性，相关商品是否实现终端销售；交易采用的定价方式、定价依据及其公允性，销售价格与市场可比价格是否存在差异，销售毛利率与标的资产同类产品或业务毛利率是否存在差异。

(5) 结合股权结构、公司章程、董事和高管提名及选任情况、公司经营管理的实际运作情况等，说明 TCL 科技是否控制前海启航，标的资产对前海启航的销售额是否应与 TCL 科技销售额合并计算。(6) 报告期内标的资产向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务金额与产品产量的匹配性，向惠州华显采购金额存在波动的原因及合理性；采购模组生产服务的定价方式及其公允性，标的资产采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司是否一致。(7) 报告期内标的资产向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的具体内容及对应金额，其中平台服务相关费用等费用的具体内容及定价原则，与上市公司其他子公司的定价原则是否一致；采购成品、原材料的原因及必要性，并结合市场可比价格说明相关关联采购定价的公允性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的资产通过关联方进行销售的终端销售核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 标的资产通过上市公司统一销售平台对外销售的具体模式，包括是否属于买断式销售或代销、货物交付及流转情况、货物风险和法定所有权转移等合同约定及执行情况等，该模式下标的资产收入确认的具体时点及判断依据，是否符合《企业会计准则》的有关规定，与上市公司其他子公司是否一致

1、标的公司通过上市公司统一销售平台对外销售的具体模式，包括是否属于买断式销售或代销、货物交付及流转情况、货物风险和法定所有权转移等合同约定及执行情况、收入确认时点等

报告期内，标的公司通过 TCL 华星统一销售平台向下游客户销售，下游客户向 TCL 华星统一销售平台发送采购订单，TCL 华星统一销售平台按下游客户

的订单要求同步向标的公司下达采购订单，标的公司根据订单开展生产、交付。
该销售模式的具体合同约定和执行情况如下：

项目	具体情况
结算方式	在该销售模式下，结算流程分为 TCL 华星统一销售平台与下游客户结算、标的公司与 TCL 华星统一销售平台结算。 标的公司、TCL 华星统一销售平台根据对下游客户的信用评级、双方的合作量，适当给予下游客户信用周期与账期。结算方式主要为银行转账。 上述交易的货款按照合同/订单约定流转，即下游客户根据合同约定回款至 TCL 华星统一销售平台，TCL 华星统一销售平台根据合同约定回款至标的公司，整体回款周期为 120 天。
货物交付方式	在该销售模式下，TCL 华星统一销售平台公司没有仓储库存的中间流程，相关交易均由标的公司直接将货物发运至下游客户指定地点或交由指定承运人。
货物风险和法定所有权转移等合同约定及执行情况、收入确认时点	标的公司将相关产品运至指定地点并获取签收单据或将相关产品交由指定承运人并获取提单后，即视为货物风险和法定所有权已经转移，并同时确认收入。
运输费用	标的公司根据与下游客户商定贸易条款确定是否由标的公司负责运输，在标的公司负责运输的情况下，由标的公司承担相关运费。

产品交付方面，当标的公司将产品运送至合同约定的交货地点，标的公司不再对产品进行管理和控制，产品的控制权已转移，产品交付后不承担存货毁损等风险。退换货方面，除因产品本身存在质量问题外，标的公司不接受退换货。款项结算方面，完成交付产品后享有收款权利，与产品是否最终实现销售无关。

综上，标的公司通过 TCL 华星统一销售平台对外销售为买断式销售，收入确认时点为存货控制权转移时点，即取得到货签收单或装船提单。

2、收入确认符合《企业会计准则》的规定

在标的公司通过 TCL 华星统一销售平台公司向下游客户销售的模式下，标的公司在取得签收单或提单时确认收入。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》准则规定，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：企业就该商品享有现时收款权利、企业已将该商品的法定所有权转移给客户、企业已将该商品实物转移给客户、企

业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户、客户已接受该商品。

在标的公司通过 TCL 华星统一销售平台向下游客户销售的模式下，标的公司将货物交由指定承运人时，标的公司达到确认收入的条件，具体分析如下：

标的公司在将货物交由指定承运人时，表示相关客户已取得商品控制权；合同约定及实际执行过程中，标的公司取得客户签署的签收单或者提单，表示其对产品的接受；在完成上述货物交付并取得相关单据后，标的公司已履行了合同所约定的履约义务，即已取得收取全额合同价款的权利。

综上所述，标的公司的收入确认政策符合企业会计准则的规定。

3、标的公司通过上市公司统一销售平台对外销售的模式与 TCL 华星体系内其他子公司一致，也符合行业惯例

由于上市公司拥有多条液晶面板生产线，包括标的公司 8.6 代产线、TCL 华星 8.5 代产线、深圳华星半导体 11 代产线等，为满足客户多样化的采购要求及下游客户对供应商集中管理的需求，统一管理客户交互、提高管理效率，结合行业惯例，标的公司主要通过 TCL 华星统一销售平台进行销售管理，与 TCL 华星、深圳华星半导体等 TCL 华星体系内其他显示器件生产主体的销售模式一致。

国内主要面板厂商均有投建多条产线，各产线主体亦采用统一的销售平台进行销售的模式，属于行业普遍现象。如同行业可比公司京东方、维信诺及深天马下属企业已有相关业务模式，具体如下：

上市公司	具体情况
京东方	京东方的两大主要销售平台为京东方现代（北京）显示技术有限公司和京东方科技（香港）有限公司
维信诺	上市公司维信诺拟购买参股标的公司合肥维信诺科技有限公司（以下简称“合肥维信诺”）40.91%股权，维信诺和合肥维信诺均主要从事中小尺寸 OLED 显示器件的生产、加工与销售，合肥维信诺亦存在通过上市公司向部分下游客户进行销售
深天马	上市公司深天马拟购买参股标的公司厦门天马微电子有限公司（“厦门天马”）100%股权（已于 2018 年 1 月 18 日完成），深天马和厦门天马均主要从事中小尺寸显示面板和模组的研发、设计、制造和销售，厦门天马依托深天马的销售平台，分享其营销渠道和客户资源，借助深天马及其下属公司协同化的销售平台开展对外销售业务

资料来源：京东方公告的《京东方科技集团股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反

反馈意见的回复（修订稿）》、维信诺公告的《维信诺科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及深天马公告的《天马微电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》

综上所述，标的公司通过 TCL 华星统一销售平台进行销售的销售模式与 TCL 华星体系内其他子公司一致，通过统一销售平台对外销售的模式为显示面板行业成熟通行的经营模式，符合行业惯例。

（二）标的资产对惠州华星和香港华星销售所采用的交易净利润法的具体核算方法及过程，采用的利润率指标的选取依据及其合理性，标的资产采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司是否一致，并结合上述情况说明相关关联销售的定价公允性

上市公司拥有多条液晶面板生产线，客户涵盖 TV、商显、显示器、笔记本、车载、平板、手机和专业显示等领域。为统一管理客户交互、提高管理效率，标的公司主要通过 TCL 华星统一销售平台公司管理销售，统一销售平台境外主体为香港华星，境内主体为惠州华星。

标的公司与香港华星及惠州华星的销售定价采用交易净利润法，即以可比非关联交易的利润率指标确定关联交易的净利润，符合独立交易原则。具体而言，标的公司主要采用交易净利润法-贝里比率（贝里比率=（销售平台公司的收入-成本-税金）/销售平台公司的期间费用）和营业利润率（营业利润率=营业利润/营业收入）的定价方法，贝里比率和营业利润率系全球转移定价管理通用的交易净利润法指标比率。公司依据德勤管理咨询（上海）有限公司提供的可比公司相关交易净利润指标比率参考值，季度监控利润指标。香港华星和惠州华星作为 TCL 华星统一销售平台，上市公司其他液晶面板生产线如深圳华星半导体 11 代产线、TCL 华星 8.5 代产线等均主要通过 TCL 华星统一销售平台进行销售管理，相关关联交易同样采用交易净利润法进行定价，交易净利润法相关指标比率和标的公司相同。因此，标的公司与 TCL 华星统一销售平台进行交易的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他液晶面板生产线一致。

标的公司对香港华星和惠州华星所采用的交易净利润指标比率与可比公司相关交易净利润指标比率参考值的对比情况具体如下：

主要关联方	项目	2025 年	2024 年
香港华星	交易净利润率指标	营业利润率	贝里比率
	具体比率	0.26%	1.70
	可比公司近三年相关比率	中位值 2.11% 区间-0.25%~6.66%	中位值 1.38 区间 1.00~3.00 倍
惠州华星	交易净利润率指标	贝里比率	贝里比率
	具体比率	1.36	1.40
	可比公司近三年相关比率	中位值 1.31 区间 0.95~3.16 倍	中位值 1.38 区间 1.00~3.00 倍

注：2025 年，根据集团整体策略，香港华星承担海外业务的营销职能，负责客户的维护及境外业务开拓，因此承担一定的市场风险，2025 年起调整为以营业收入为定价计算基础的营业利润率。

同时，德勤管理咨询（上海）有限公司每年会针对香港华星和惠州华星出具关联交易资料报告，将其采用的交易净利润指标比率与可比公司近三年利润水平区间进行可比性分析，确保关联交易定价公允，上述报告表明，相关关联交易定价未违背独立交易原则或未处于不利地位；如上表所示，报告期各期，香港华星和惠州华星的交易净利润指标比率处于可比公司区间范围内。因此，标的公司向香港华星和惠州华星的关联销售定价具备公允性。

上述关联交易资料报告中，惠州华星、香港华星销售标的公司产品业务的可比公司范围及数据来源于 ORBIS®数据库，系目前欧美各国广泛使用于全球上市公司证券投资分析、企业战略经营分析、跨国企业转让定价、公司财务分析等领域的实证分析数据库。基于 ORBIS®数据库中的全球上市公司，通过筛选地域、所属行业、独立性、财务指标、主营业务及主营产品等确定惠州华星、香港华星相关业务的可比公司范围。由于香港华星、惠州华星销售标的公司产品业务与标的公司主营业务存在较大差异，可比公司范围存在差异，具备合理性。

以 2024 年度为例，经过前述筛选过程，共选中 12 家与惠州华星销售标的公司产品业务可比的上市公司，具体情况如下：

序号	公司名称	国家/地区	主营业务描述
1	DAITRON CO., LTD.	日本	该公司主要从事半导体设备及零部件的销售。
2	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.	日本	该公司主要从事电气产品、家庭用品的批发以及电子零部件的销售。
3	FONEBOX RETAIL	印度	该公司主要从事电子配件的分销。

序号	公司名称	国家/地区	主营业务描述
	LIMITED		
4	HONEY HOPE HONESTY ENTERPRISE COMPANY LIMITED	中国台湾	该公司主要从事代理经销多层陶瓷电容器和电感器。
5	KORYO ELECTRONICS CO., LTD.	中国台湾	该公司主要从事半导体零组件的代理分销。
6	KYOEI SANGYO CO LTD	日本	该公司主要从事半导体电子零组件的代理分销。
7	PROFESSIONAL COMPUTER TECHNOLOGY LIMITED	中国台湾	该公司主要从事半导体电子零组件的代理分销。
8	RIKEI CORPORATION	日本	该公司主要从事电子元器件的分销。
9	SAKAE ELECTRONICS CORPORATION	日本	该公司从事电子元器件和电子设备的销售。
10	SUPREME ELECTRONICS COMPANY LIMITED	中国台湾	该公司主要从事半导体产品的代理销售。
11	TOKAI ELECTRONICS CO LTD	日本	该公司主要从事电子元器件及相关产品的销售。
12	WUHAN P&S INFORMATION TECHNOLOGY CO.,LTD.	中国大陆	该公司主要从事电子元器件代理及分销。

综上，为统一管理客户交互、提高管理效率等，标的公司主要通过 TCL 华星统一销售平台公司香港华星和惠州华星对外销售，定价依据为全球转移定价管理通用的交易净利润法，根据德勤管理咨询（上海）有限公司提供的可比公司相关交易净利润指标比率，前述主体相关指标比率处于可比公司参考值区间内，具备合理性，且标的公司采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他液晶面板生产线一致，关联销售定价公允。

（三）报告期内标的资产通过上市公司统一销售平台进行销售的终端客户情况、销售金额及占比，相关商品是否实现终端销售；标的资产境内外销售毛利率、主要产品销售价格的对比情况及差异的合理性，境外收入与海关数据、出口退税数据的对比情况及差异的合理性

1、报告期内标的公司通过 TCL 华星统一销售平台进行销售的下游客户情况、销售金额及占比，相关商品已实现终端销售

（1）报告期各期，标的公司主要通过 TCL 华星统一销售平台香港华星、惠

州华星向下游客户销售，主要下游客户情况、销售金额及占比情况参见本回复问题 2、一、（三）、2、之“（2）主要客户变动及新增客户渠道情况”相关内容。

（2）标的公司产品均实现终端销售

标的公司通过 TCL 华星统一销售平台销售产品均直接运输至下游客户指定地点，由下游客户签收或获取海运提单后，标的公司与 TCL 华星统一销售平台同步确认收入，因此标的公司产品均已实现终端销售。

2、标的公司境内外销售毛利率、主要产品销售价格的对比情况及差异的合理性，境外收入与海关数据、出口退税数据的对比情况及差异的合理性

（1）标的公司境内外销售毛利率、主要产品销售价格对比及差异合理性

①境内外销售毛利率对比情况

报告期各期，标的公司境内外销售毛利率情况如下：

销售区域	2025 年度	2024 年度
内销	26.03%	27.92%
外销	17.96%	16.54%

标的公司境内外销售毛利率存在一定差异，主要系境内外产品结构存在差异导致，具备合理性。

②主要产品销售价格的对比情况及差异的合理性分析

受内外销市场产品规格、品质等结构差异因素影响，公司对境内外产品采取差异化定价模式，售价差异具备合理性。

（2）境外收入与海关数据、出口退税数据对比情况及差异合理性

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
账面境外销售收入（A）	638,761.63	354,751.97
当年调整境外收入金额（B）	49,742.83	30,103.62
还原境外销售收入金额（C=A+B）	688,504.46	384,855.59
海关报关金额（D）	698,937.31	374,912.67
当年可退税销售额（E）	697,009.52	373,204.17

账面境外销售收入与海关数据差异额 (F=C-D)	-10,432.85	9,942.92
账面境外销售收入与海关数据差异率 (G=F/C)	-1.52%	2.58%
账面境外销售收入与可退税销售额差异额 (H=C-E)	-8,505.06	11,651.42
账面境外销售收入与可退税金额差异率 (I=H/C)	-1.24%	3.03%

注：海关报关金额=报关数据中的美元金额乘以年平均汇率计算得出

报告期内，标的公司海关报关金额、出口退税销售额与境外销售收入金额差异率较小，主要系收入确认依据相关业务单据确认入账时点，与海关报关的申报时点不一致所致，差异原因具有合理性。

(四) 标的资产向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航关联销售的主要内容及金额，交易背景、原因、合理性及必要性，相关商品是否实现终端销售；交易采用的定价方式、定价依据及其公允性，销售价格与市场可比价格是否存在差异，销售毛利率与标的资产同类产品或业务毛利率是否存在差异

1、标的公司向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航关联销售的主要内容及金额，交易背景、原因、合理性及必要性，相关商品已实现终端销售

报告期内，标的公司向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航进行关联销售，销售的产品主要为显示面板，交易金额如下：

单位：万元

关联方	2025 年度金额	2024 年度金额
惠州华显	149,509.52	133,269.32
武汉华星	163,468.98	14,090.07
广州睿信	48,351.86	40,837.40
前海启航	50,743.83	11.81

其中，惠州华显主营业务为研发、制造、销售供手机及平板电脑使用的 LCD 模组以及提供加工服务，其向标的公司采购中板进行模组加工，生产为模组成品后销售。

武汉华星与广州睿信覆盖中小尺寸显示面板的特定下游品牌客户，相关客户基于历史交易习惯及对供应商集中管理的需求等原因，选择沿用其既有的采购模式，即通过武汉华星和广州睿信向标的公司采购显示面板成品。报告期内，标的

公司积极开拓下游客户需求，随着与下游客户合作规模持续提升，2025 年标的公司向武汉华星销售金额实现快速增长。

前海启航为主营电子消费行业主动器件（半导体及显示器）的供应链公司，主要客户需求来自于维修市场。2025 年前海启航应其客户需求，向标的公司采购中板产品的金额增加较快。

综上所述，标的公司上述关联销售均有真实的交易背景，系基于产业链专业化分工、特定下游客户的采购需求等因素作出的商业安排，具有合理性和必要性。针对标的公司向武汉华星和广州睿信销售产品，标的公司均直接运输至下游客户指定地点，由下游客户签收后，标的公司与其同步确认收入，因此标的公司相关产品均已实现终端销售。惠州华显根据生产需要、前海启航根据下游客户需要向标的公司采购产品，相关产品均已实现终端销售。

2、交易采用的定价方式、定价依据及其公允性，销售价格与市场可比价格不存在显著差异，销售毛利率与标的资产同类产品或业务毛利率不存在显著差异

报告期内，标的公司向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航关联销售采用市场化定价，销售价格与可比价格不存在显著差异，具备公允性。销售毛利率与标的公司同类产品整体可比，部分毛利率差异主要系不同客户需求存在差异、销售产品规格参数不同所致，具有合理性。

（五）结合股权结构、公司章程、董事和高管提名及选任情况、公司经营管理的实际运作情况等，说明 TCL 科技是否控制前海启航，标的资产对前海启航的销售额是否应与 TCL 科技销售额合并计算

1、结合股权结构、公司章程、董事和高管提名及选任情况、公司经营管理的实际运作情况等，说明 TCL 科技是否控制前海启航

（1）前海启航的股权结构情况

报告期内，前海启航的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
----	------	-------	-------	------

1	TCL 科技集团股份有限公司	3,500.00	3,500.00	35.00%
2	惠州市开轩供应链管理有限公司	3,000.00	3,000.00	30.00%
3	TCL 实业控股股份有限公司	2,300.00	2,300.00	23.00%
4	宁波智辉诚达企业管理合伙企业 (有限合伙)	1,200.00	1,200.00	12.00%
合计		10,000.00	10,000.00	100.00%

报告期内，上市公司持有前海启航股权比例为 35.00%，各方股东均按照实缴持股比例享有对应股东权利，上市公司未通过其他方式取得半数以上表决权。

(2) 前海启航的公司章程约定情况

前海启航增加或减少注册资本、分立、合并、解散、变更公司形式以及修改公司章程，必须经代表三分之二以上表决权股东同意。除上述情形的股东会决议，应经全体股东人数半数以上，并且代表二分之一表决权以上的股东同意。

前海启航设董事会成员为 5 个席位，由上市公司推荐 2 个席位。

董事会决定聘任或解聘公司经理，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及期报酬事项；董事会制订公司的经营计划和投资方案、年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案。

(3) 上市公司未将前海启航纳入合并报表范围的判断依据

上市公司推荐 2 名董事席位占董事会总席位比例 40%，未达到半数以上，无法单独对董事会的审议事项形成控制或施加决定性影响。

前海启航的总经理、财务负责人、业务负责人等核心管理人员，均由董事会独立聘任及解聘。该等核心管理人员均非由上市公司提名、亦不存在由上市公司直接委派，因此，上市公司无法对前海启航核心管理人员的履职行为及公司的日常经营决策实施控制或管理。

综上，鉴于上市公司持有前海启航的股权比例未达到半数以上，且依据前海启航公司章程关于重大事项的表决机制，上市公司无法凭借其现有持股单独形成股东会有效决议，也无法单方决定董事会的构成及核心人事任命，上市公司不拥有前海启航控制权。

2、标的公司对前海启航的销售额是否应与 TCL 科技销售额合并计算

因 TCL 科技未控制前海启航，且前海启航与 TCL 科技不受同一实际控制人控制，二者不属于同一合并体系内主体。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2025 年修订）》等相关规定，前海启航与 TCL 科技不属于“受同一实际控制人控制的销售客户”，因此，标的公司对前海启航的销售额不应与 TCL 科技销售额合并计算。

（六）报告期内标的资产向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务金额与产品产量的匹配性，向惠州华显采购金额存在波动的原因及合理性；采购模组生产服务的定价方式及其公允性，标的资产采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司是否一致

1、报告期内标的公司向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务金额与产品产量的匹配性，向惠州华显采购金额存在波动的原因及合理性

报告期内，标的公司向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务，由于在上市公司体系内的产业链专业化分工背景下，标的公司是显示器件的生产经营主体，惠州华显、惠州华星、苏州华星具备提供模组生产能力，负责将标的公司生产的中板进一步生产成可对外出售的模组成品。行业内，同一生产体系内含屏体厂、模组厂，由屏体厂生产中板再由体系内模组厂进行生产系行业惯例，便于进行生产的统一管理与供应链管理。

报告期内，标的公司向惠州华星采购模组生产服务产量变动率、采购金额变动率分别为-7.65%、-18.54%，向苏州华星采购模组生产服务产量变动率、采购金额变动率分别为 74.66%、57.40%，交易金额变动率低于产量变动率，主要原因是模组生产服务的交易金额按照完全成本加成率确定，惠州华星、苏州华星在报告期内通过多维度举措进行成本管控的效果良好，因此标的公司需支付的模组生产服务费相应降低，产品产量和模组生产服务金额的变动具备匹配性。

报告期内，标的公司于 2025 年开始向惠州华显采购模组生产服务，主要系标的公司基于下游客户相关中小尺寸面板订单需求，向上市公司体系内主要进行中小尺寸模组生产的主体惠州华显采购模组生产服务，具备合理性。

2、采购模组生产服务的定价方式及其公允性，标的公司采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司一致

报告期内，惠州华星、苏州华星、惠州华显的模组生产服务的采购定价均采用交易净利润法，即以可比非关联交易的利润率指标确定关联交易的净利润，符合独立交易原则。具体而言，标的公司主要采用交易净利润法-完全成本加成率（完全成本加成率=（收入-成本-税金-期间费用）/（成本+期间费用+税金）），完全成本加成率系全球转移定价管理通用的交易净利润法指标比率。公司依据德勤管理咨询（上海）有限公司提供的可比公司相关交易净利润指标比率参考值，季度监控利润指标。

惠州华星、苏州华星和惠州华显作为 TCL 华星体系内的模组厂，上市公司其他液晶面板生产线均向其采购模组生产服务，相关关联交易同样采用交易净利润法进行定价，交易净利润法相关指标比率和标的公司相同。因此，标的公司与惠州华星、苏州华星、惠州华显进行交易的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他液晶面板生产线一致。

惠州华星、苏州华星的模组生产服务以收取加工费为主；惠州华显自行采购模组材料，其模组生产服务收费中包含了加工费和模组材料费用，因此惠州华显可比公司范围有所不同，标的公司对惠州华星、苏州华星和惠州华显所采用的交易净利润指标比率与可比公司相关交易净利润指标比率参考值的对比情况具体如下：

(1) 惠州华星、苏州华星

项目		2025 年	2024 年
交易净利润率指标		完全成本加成率	
具体比率	惠州华星	2.47%	2.22%
	苏州华星	3.07%	2.23%
可比公司近三年 相关比率		中位值 1.12% 区间值-0.88%~5.87%	中位值 2.77% 区间值-1.08%~6.04%

(2) 惠州华显

项目	2025 年
交易净利润率指标	完全成本加成率

项目	2025 年
具体比率	1.26%
可比公司近三年 相关比率	中位值 2.48% 区间值-3.77%~12.54%

综上所述，报告期内，标的公司向惠州华星、苏州华星和惠州华显采购模组生产服务，定价依据为全球转移定价管理通用的交易净利润法。根据德勤管理咨询（上海）有限公司提供的可比公司相关交易净利润指标比率，前述主体相关指标比率处于可比公司参考值区间内，且标的公司采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他子公司一致，关联采购定价公允。

（七）报告期内标的资产向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的具体内容及对应金额，其中平台服务相关费用等费用的具体内容及定价原则，与上市公司其他子公司的定价原则是否一致；采购成品、原材料的原因及必要性，并结合市场可比价格说明相关关联采购定价的公允性

1、报告期内标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的具体内容及对应金额

报告期内，标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的具体内容及对应金额如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度
TCL 华星	购买成品	25,233.73	9.81
	知识产权使用费	18,830.01	8,217.73
	支付劳务费 ^注	11,905.90	5,274.63
	销售、制造等支持服务	11,702.29	80.59
	购买原材料	155.05	18.38
	其他	4,180.39	2,733.84
深圳华星半 导体	购买成品	45,116.37	-
	购买原材料	32.82	17.42
	其他	1,907.38	315.04

注：标的公司向 TCL 华星支付的劳务费系人员借调相关费用。

2、平台服务相关费用等费用的具体内容及定价原则，与上市公司其他子公司的定价原则一致

(1) 销售、制造等支持服务

报告期内，标的公司向 TCL 华星采购支持服务主要系 TCL 华星为降低成本、提高经营效率，为包括标的公司在内的各子公司提供销售、生产制造等支持服务，标的公司为此承担相应服务费用。2024 年，标的公司尚未达成满产，自身销售、生产制造人员尚可满足公司需求；2025 年，随着标的公司业务量的大幅度增长和产线达成满产，TCL 华星体系内销售和制造支持平台对标的公司进行了平台支持，标的公司为此承担了相关服务费。

标的公司与 TCL 华星在合同中约定了服务费用的定价规则，具体定价规则如下：

费用项目	定价规则
销售支持平台服务费用	销售支持平台服务费=TCL 华星销售支持平台各产品线的人力成本费用*分摊系数-标的公司已自行承担的相关人力成本费用 注：分摊系数=标的公司各产品线收入占接受平台服务各产品线收入总额的比例
制造支持平台服务费用	制造支持平台服务费=TCL 华星制造支持平台的人力成本费用*分摊系数-标的公司已自行承担的相关人力成本费用 注：分摊系数=TCL 华星体系内制造支持平台为标的公司服务的员工的工作量占比
信用保险费用	信用保险费用=保单年度内 TCL 华星替标的公司投保的含税营业额*保费率*汇率 汇率、保费率：按当年度 TCL 华星以单一共保形式对外签订的信用保险合同约定的汇率、保费率确定

上述支持服务的定价原则充分考虑实际发生费用情况、受益情况等因素，具体定价原则为 TCL 华星服务于各子公司的当年实际平台费用（销售、生产制造等）按照费用影响要素的权重分摊应当归属于各子公司承担的部分，未进行利润加成，具体权重按照各公司收入、员工的工作量等不同费用影响要素分别确认。报告期内，上述定价原则在各子公司一贯执行，具有合理性、公允性。

(2) 知识产权使用费

知识产权使用费具体构成和金额如下：

单位：万元

关联交易内容	2025 年度	2024 年度
专利许可使用费	13,130.40	6,141.77
商标使用费	5,699.61	2,075.96
合计	18,830.01	8,217.73

A、专利许可使用费

报告期内，标的公司会使用到 TCL 华星持有的、第三方持有的 LCD 液晶显示领域的专利技术，需向 TCL 华星支付相关的专利许可使用费。对于使用到的 TCL 华星持有的专利技术，各子公司按照当年收入的比例支付上述专利许可使用费。对于使用到的第三方持有的 LCD 液晶显示领域的专利技术，由 TCL 华星与所有权人签署授权使用协议，并统一支付授权使用费，再由 TCL 华星进行内部分摊，分摊原则系按各子公司当期收入占比，并在报告期内一贯执行，分摊原则合理。

B、商标使用费

TCL 科技每年向 TCL 华星收取其所持有商标品牌的使用费，TCL 华星按照各子公司的收入占比进行分摊，并在报告期内一贯执行，分摊原则合理。

综上所述，上述关联采购存在必要性，相关定价公允，并与上市公司其他子公司的定价原则一致。

3、采购成品、原材料的原因及必要性，并结合市场可比价格说明相关关联采购定价的公允性

(1) 采购成品、原材料的原因及必要性

报告期内，标的公司作为全尺寸显示面板的生产经营主体，在接到部分订单需求后，会基于产品规格型号和经济切割效率等考虑，向体系内具备相应生产能力的产线采购相关产品。报告期内标的公司向 TCL 华星和深圳华星半导体采购了部分大尺寸产品，以此满足客户需求。标的公司向 TCL 华星和深圳华星半导体采购并向客户销售该部分产品整体采用“平进平出”的定价方式。

报告期内，标的公司日常经营过程中原材料会遇到偶尔短缺的情况，为此向

TCL 华星和深圳华星半导体采购相关原材料，该等采购属于上市公司体系内的材料调拨，符合集团经营管理惯例。

综上所述，标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购成品、原材料原因合理具备必要性。

(2) 结合市场可比价格说明相关关联采购定价的公允性

报告期内，标的公司主要向 TCL 华星、深圳华星半导体采购大尺寸显示面板成品，分别选取标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的前五大产品，占采购总额的比例 75%以上，与 TCL 华星、深圳华星半导体向其他客户销售相同的显示面板价格进行比较如下：

产品	尺寸	单价差异率
型号 1	55 吋	-2.03%
型号 2	55 吋	-2.79%
型号 3	85 吋	-1.05%
型号 4	98 吋	-6.63%
型号 5	85 吋	-4.26%
型号 6	75 吋	-4.49%
型号 7	75 吋	-4.26%
型号 8	75 吋	-1.85%
型号 9	75 吋	-3.68%
型号 10	65 吋	-4.36%

从上表可知，报告期内标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购显示面板的价格与 TCL 华星、深圳华星半导体对外销售相同产品的价格不存在重大差异，主要系采购规模差异导致的正常价格浮动，具有合理性。

报告期内，标的公司向 TCL 华星和深圳华星半导体采购相关原材料，为上市公司体系内的材料调拨，采购金额较小，采购价格为平价转让，定价公允。

综上所述，报告期内，标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购成品、原材料具有合理性、必要性，定价公允。

二、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的资产通

过关联方进行销售的终端销售核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论

(一) 请独立财务顾问核查并发表明确意见

1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

(1) 了解标的公司通过 TCL 华星统一销售平台向下游客户销售的销售模式，查阅标的公司与 TCL 华星统一销售平台签订的框架合同，了解标的公司通过统一销售平台对下游客户销售模式的销售流程、结算方式、货物交付方式，通过统一销售平台属于买断式销售；获取相关合同，分析货物风险和法定所有权转移、运输条款相关约定，并了解执行情况；查阅会计准则关于收入确认的相关规定，查询同行业同类业务模式的收入确认方式，了解标的公司通过 TCL 华星统一销售平台销售的业务模式与同行业可比公司是否存在重大差异，确认与 TCL 华星体系内其他子公司一致；

(2) 查阅德勤管理咨询（上海）有限公司出具的关联交易资料报告；

(3) 获取标的公司下游客户销售明细，了解标的公司通过 TCL 华星统一销售平台及惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航向下游客户销售的销售模式及定价方式，查阅德勤管理咨询（上海）有限公司针对香港华星和惠州华星出具关联交易资料报告；获取主要尺寸市场价格报告，分析通过 TCL 华星统一销售平台、惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航和第三方客户销售的价格公允性，分析上述交易与同类产品销售毛利率差异；

(4) 核查标的公司境内外毛利率、主要产品销售价格变动情况，对其差异情况进行对比分析。获取标的公司报告期各期海关电子口岸数据、出口免抵退统计数据、外销销售明细表，并与标的公司外销数据进行比对，确认公司报告期内的外销收入是否真实、准确、完整；

(5) 查阅前海启航的《公司章程》，了解前海启航的股权架构，以及《公司章程》对投资计划、利润分配方案、年度预算及决算方案、董事和高级管理人员设置等条款的相关约定，查阅《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则

第 26 号——上市公司重大资产重组（2025 年修订）》等法律法规，判断上市公司是否控制前海启航，及前海启航及上市公司是否受同一实际控制人控制；

（6）了解标的公司报告期内向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务的情况，分析模组生产服务采购金额与标的公司产品产量的匹配情况；分析标的公司向惠州华显采购金额波动的原因及合理性；了解上市公司及体系内子公司向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务的定价方式、核算方法和指标比例，分析相关采购的定价公允性和一致性；

（7）了解标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购的具体内容及对应金额；了解 TCL 华星是否向其他子公司提供相关支持服务；分析相关关联采购必要性、定价公允性。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司通过 TCL 华星统一销售平台向下游客户销售的模式下，标的公司将相关产品运至指定地点并获取签收单据或将相关产品交由指定承运人并获取提单后，即视为货物风险和法定所有权已经转移，并同时确认收入，货物控制权移交后除产品质量问题外不得退货，属于买断式销售，标的公司在取得签收单或提单时确认收入，符合企业会计准则的规定；标的公司通过 TCL 华星统一销售平台进行销售的销售模式与 TCL 华星体系内其他子公司一致，通过统一销售平台对外销售的模式为显示面板行业成熟通行的经营模式，符合行业惯例；

（2）标的公司主要通过 TCL 华星统一销售平台香港华星和惠州华星对外销售，定价依据为全球转移定价管理通用的交易净利润法。根据德勤管理咨询（上海）有限公司提供的可比公司相关交易净利润指标比率，前述主体相关指标比率处于可比公司参考值区间内，且标的公司采用的定价方式、核算方法和指标比例与上市公司其他液晶面板生产线一致，关联销售定价公允；

（3）标的公司通过 TCL 华星统一销售平台进行销售的相关商品已实现终端销售；报告期内，标的公司境内外业务毛利率整体保持平稳，其中内销产品毛利率高于外销产品，主要系内外销产品结构差异所致；受内外销市场产品规格、品

质等结构差异因素影响，公司对境内外产品采取差异化定价模式，售价差异具备合理性。标的公司海关数据、出口退税数据与境外销售收入差异率较小，具有合理性；

(4) 标的公司根据下游客户的交易习惯和需求向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航销售产品，上述关联交易具有合理性和必要性，相关商品均已实现终端销售；标的公司向惠州华显、武汉华星、广州睿信、前海启航关联销售采用市场化定价，销售价格与可比价格不存在显著差异，具备公允性。销售毛利率与标的公司同类产品整体可比，部分毛利率差异主要系客户需求差异所致，具有合理性；

(5) 根据前海启航的股权架构及公司章程、人事任免、实际运营等制度规定，上市公司无法主导前海启航各项相关经营活动，且不能单方面决定其财务、经营管理方面的重大决策，亦不能通过自身股东地位影响其可变回报金额，上市公司对前海启航不构成控制关系。同时，前海启航与上市公司不受同一实际控制人控制，二者不属于同一合并体系内主体，标的公司向前海启航实现的销售收入不属于上市公司集团内部交易，标的公司对前海启航的销售额不应与上市公司销售额合并计算；

(6) 报告期内标的公司向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务的金额与产品产量具有匹配性；标的公司向惠州华显采购金额波动存在合理性；标的公司向惠州华显、惠州华星、苏州华星采购模组生产服务的定价方式与上市公司及其他子公司一致，标的公司相关关联采购定价具备公允性；

(7) 报告期内，标的公司向 TCL 华星采购相关平台支持服务等具有合理性、必要性，定价原则与 TCL 华星其他子公司一致，定价原则合理，具有公允性。报告期内，标的公司向 TCL 华星、深圳华星半导体采购成品、原材料具有合理性、必要性，定价公允。

(二) 请独立财务顾问说明对标的资产通过关联方进行销售的终端销售核查情况，包括但不限于核查手段、核查范围、覆盖比例、核查证据，相关核查程序及核查证据是否足以支撑发表核查结论

对于通过上市公司合并范围内关联方向下游客户的销售情况，主要执行了如下核查程序：

1、下游客户走访

对报告期内主要下游客户进行走访，通过走访下游客户确认的销售收入比例占通过上市公司合并范围内关联方向下游客户销售的金额的比例各期均超过55%，具体比例如下：

单位：万元

项目	2025年	2024年
走访金额	730,407.57	361,736.30
通过上述关联方向下游客户销售的金额	1,265,205.01	654,258.52
占比	57.73%	55.29%

对相关客户报告期内的销售情况进行抽凭：通过销售穿行测试和细节测试，补充抽取了主要客户的记账凭证、发货签收单/提单等单据。同时进一步结合同期市场变动趋势和标的公司经营策略，对已走访客户报告期内销售收入的环比变动情况进行分析性复核。针对走访，主要执行程序如下：

(1) 获取下游客户的营业执照/公司注册证书复印件，了解下游客户的名称、住所、营业期限、营业范围等基础工商信息并与企查查等公开渠道信息进行比对、确认；

(2) 访谈下游客户相关业务对接人员，了解其主要产品、主要客户、销售规模、备货周期、采购频率等基本情况，并确认下游客户与标的公司是否存在关联关系；

(3) 查看下游客户的经营场所以及部分厂房、仓库等生产场所，了解下游客户生产经营规模，重点关注下游客户与上述关联方交易规模是否与标的公司向上述关联方销售规模匹配；

(4) 针对走访的主要客户，随机抽选已走访客户在报告期内期间大额销售订单作为样本，获取对应样本的记账凭证、签收单、提单等单据。

2、直接客户函证

报告期内，由于通过上市公司合并范围内关联方向下游客户销售的产品除销标的公司产品之外，还包括 TCL 华星其他面板产线的产品，下游客户仅能回函确认与上述关联方之间的整体交易金额，无法配合对其中单一产线销售金额的回函确认，因此无法对下游客户函证确认其与标的公司的销售金额。

对标的公司报告期各期主要客户进行函证，具体情况如下：

单位：万元

收入函证	2025 年	2024 年
发函金额 (a)	1,563,686.71	815,721.50
营业收入总额 (b)	1,603,913.95	824,788.94
发函比例 (c=a/b)	97.49%	98.90%
回函确认金额 (d)	1,563,686.71	815,721.50
回函确认比例 (e=d/b)	97.49%	98.90%

由于上市公司合并范围内关联方没有仓储库存的中间流程，相关交易均由标的公司直接将货物发运至下游客户指定地点或交由指定承运人，在将相关产品运至指定地点或交由指定承运人并获取签收单据后，即视为货物风险和法定所有权已经转移，标的公司与上市公司合并范围内关联方同步确认收入。因此向上市公司合并范围内关联方公司销售的产品均已实现终端销售，向直接客户函证可间接验证标的公司销售产品的终端销售情况。

3、细节测试

获取标的公司报告期内销售收入明细账，对于通过上市公司合并内关联方销售的部分执行细节测试，检查报告期各期前十大下游客户的销售合同或订单、签收单、提单、银行回单、记账凭证等资料，核查标的公司通过上市公司合并内关联方进行销售的终端销售真实性。

4、截止测试

结合标的公司各销售类型确定收入确认时点，对收入进行截止性核查，选取资产负债表日前后的收入样本，检查相关的记账凭证、签收单、提单等资料，相关收入均被记录于恰当的会计期间。

5、资金流水核查

对标的公司银行账户流水进行核查，包括交易对手方、交易原因、交易金额以及与上述关联方是否存在异常交易等情况。

6、通过上市公司合并范围内关联方销售情况核查

(1) 通过访谈、获取合同等方式了解标的公司的销售模式、结算模式及信用政策；

(2) 通过对上市公司合并范围内关联方走访确认针对标的公司销售产品的库存管理模式，了解上市公司合并范围内关联方就采购标的公司产品的销售情况；

(3) 获取上市公司合并范围内关联方的销售明细，与标的公司向上市公司合并范围内关联方的销售数据进行匹配性核查，确认标的公司向上市公司合并范围内关联方销售数据与其向下游客户的销售数据匹配。

7、分析性复核

(1) 查阅标的公司与上市公司合并范围内关联方签订的框架合同，查询同行业同类业务模式的收入确认方式，访谈标的公司相关人员，了解标的公司通过上述关联方销售的收入确认方式与同行业可比公司是否存在重大差异；

(2) 获取标的公司销售明细表，对关联方客户及非关联方客户按产品类别等维度就销售单价、毛利率变动情况及其合理性进行分析性复核；

(3) 查阅同行业可比公司资料，核查标的公司通过上市公司合并范围内关联方销售的销售收入、毛利变动情况与同行业可比公司是否存在重大差异；

(4) 访谈了解上市公司合并范围内关联方的信用政策，针对各期通过上述关联方销售的应收款项余额执行期后回款测试，检查期后是否回款、是否存在信用逾期的情况。

综上所述，结合实地走访、细节测试、函证、资金流水核查、上市公司合并范围内关联方销售情况核查和分析性复核等核查程序，标的公司通过上市公司合并内关联方进行销售的产品已实现终端销售。

问题 5、关于评估

申请文件显示：（1）本次交易采用收益法和资产基础法对标的资产的股东全部权益价值进行评估，评估结果分别为 206.43 亿元和 207.22 亿元，最终选用资产基础法评估结果作为评估结论。（2）资产基础法评估增值 12.98 亿元，其中存货评估增值 1.40 亿元，固定资产评估增值 6.89 亿元，无形资产评估增值 4.09 亿元。（3）收益法评估中，预测 2026 年至 2030 年标的资产营业收入持续增长，毛利率由 25.14%逐年下降至 15.20%，永续期毛利率为 20.37%。（4）收益法评估中，2026 年至 2030 年标的资产折现率分别为 8.80%、8.84%、8.91%、9.02%、9.07%。（5）2024 年 10 月及 2025 年 3 月，标的资产发生两次股权转让，对应估值分别为 176.57 亿元和 195.22 亿元。

请上市公司：（1）结合标的资产报告期内毛利率水平、存货跌价准备计提的充分性等，补充说明存货评估参数的选取依据及其合理性，存货评估增值的合理性和谨慎性。（2）结合房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据，经济寿命年限长于会计折旧年限的原因，补充说明固定资产评估的合理性和谨慎性。（3）结合土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格等，补充说明土地使用权评估增值的合理性和谨慎性。（4）结合专利权及非专利技术的评估过程，主要参数取值依据及其合理性、谨慎性，补充说明专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性。（5）详细补充披露预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据，并说明预测合理性和谨慎性；以列表形式展示净现金流量的计算过程，以及非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值。（6）结合 LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响，标的资产的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，报告期内销售情况及其变动原因等，补充说明收入预测的合理性和谨慎性，是否充分考虑行业周期性变化和技术发展的影响。（7）结合标的资产主要原材料价格变动趋势、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势等，补充说明毛利率预测的合理性和谨慎性，2026 年预测毛利率高于报告期的原因及合理性，永续期内毛利率较预测期最后一年提

升的原因及合理性。(8)结合折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性,资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性,折现率与可比交易是否存在较大差异等,说明折现率预测的合理性和谨慎性。(9)本次交易选择资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性,在资产基础法评估值高于收益法的情况下,标的资产是否存在经营性资产减值的风险,本次交易评估作价是否公允。(10)结合2024年10月及2025年3月股权转让采用的估值方法、评估过程及依据,股权转让前后标的资产的业务发展情况及主要财务数据变化,说明本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性,并结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况等,说明本次交易定价的公允性,是否有利于保护上市公司和中小股东权益。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、上市公司补充说明

(一)结合标的资产报告期内毛利率水平、存货跌价准备计提的充分性等,补充说明存货评估参数的选取依据及其合理性,存货评估增值的合理性和谨慎性

1、标的公司报告期内毛利率水平及存货跌价准备计提情况

(1) 毛利率

标的公司报告期毛利率如下表所示:

项目名称	2025 年度	2024 年度
主营业务毛利率	22.78%	22.99%

如上表所示,报告期内标的公司毛利率整体保持稳定。

(2) 存货跌价准备

报告期各期末,标的公司存货跌价准备计提情况如下:

单位：万元

项目	2025年12月31日			2024年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	12,584.97	253.27	12,331.70	11,517.56	519.90	10,997.66
在产品	29,807.10	899.19	28,907.90	17,006.52	2,395.61	14,610.90
库存商品	40,237.55	3,678.74	36,558.81	28,244.61	5,304.95	22,939.67
发出商品	17,508.70	1,339.76	16,168.94	9,691.90	186.98	9,504.92
合计	100,138.32	6,170.96	93,967.35	66,460.59	8,407.44	58,053.15

标的公司存货跌价准备按成本与可变现净值孰低计量，资产负债表日存货成本高于可变现净值时计提跌价准备，计入当期损益。可变现净值以可靠证据为基础，结合存货持有目的、资产负债表日后事项等因素确定。标的公司已充分计提跌价准备。

2、存货评估参数的选取依据及其合理性，存货评估增值的合理性和谨慎性

标的公司存货包括原材料、在库周转材料、委托加工物资、库存商品、在产品 and 发出商品。具体评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
原材料、在库周转材料、委托加工物资	12,331.70	12,331.70	-	-
库存商品	36,558.81	43,136.35	6,577.54	17.99%
在产品	28,907.90	35,314.08	6,406.17	22.16%
发出商品	16,168.94	17,201.73	1,032.79	6.39%
合计	93,967.35	107,983.85	14,016.50	14.92%

如上表所示，存货评估增值主要系库存商品、在产品及发出商品评估增值所致。

(1) 原材料、在库周转材料及委托加工物资

①评估方法

原材料主要为企业为进行正常生产而购进的装配印刷电路板（PCBA）、玻璃基板、偏光片等。由于广州华星半导体有稳定的供货渠道，大部分原材料周转速度较快，采购周期短，故根据近期采购价格乘以核实后的数量确定评估值。积

压不能使用的原材料按其可回收金额确定评估值。

在库周转材料主要是日常生产经营中所需的备件及工具。由于在库周转材料大部分为生产所需材料，耗用量大，周转速度较快，账面单价接近基准日市场价格，以基准日市场价格乘以核实后的数量确定评估值；对于小部分已计提存货跌价准备且不能正常使用的在库周转材料按其可回收金额确定评估值。

委托加工物资主要为委托加工的各种物料及半成品，经对委托加工物资核查出入库凭证和委托加工合同等资料，以核实确认基准日委托加工物资数量和账面金额。由于委外加工周期较短，其账面价值基本反映了委外加工等物资的现行市价，以基准日市场价格乘以核实后的数量确定评估值。

②增值情况及合理性

本次原材料、在库周转材料及委托加工物资评估无增减值。

(2) 库存商品、在产品及发出商品

①评估方法

评估价值=实际数量×不含税售价×[1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r]

公式的具体参数及取值合理性如下：

A、不含税售价

库存商品与发出商品不含税售价是按照广州华星半导体提供的评估基准日近期销售价格确定的；在产品不含税售价根据广州华星半导体 2024-2025 年的主营业务毛利率确定。

B、产品销售税金及附加费率

主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加。

C、销售费用率

是按销售费用与销售收入的平均比例计算。

D、营业利润率

采用营业收入减营业成本、税金及附加、销售费用、管理费用、研发费用和财务费用后占销售收入比率计算。

E、所得税率

按企业现实执行的税率。

F、r，为一定的率

根据产品畅销程度及收入实现的风险程度确定，取值范围为 0—100%。

②增值情况及合理性

本次评估中，库存商品账面值为 36,558.81 万元，评估值为 43,136.35 万元，增值率 17.99%；在产品账面值 28,907.90 万元，评估值 35,314.08 万元，增值率 22.16%；发出商品账面值 16,168.94 万元，评估值 17,201.73 万元，增值率 6.39%。库存商品、在产品和发出商品评估增值的主要原因为其账面价值为历史成本价值，评估值系以不含税销售价格为基础，扣除销售费用、销售税金、企业所得税及一定的产品销售利润后确定，评估值中包含部分预计可实现的利润，故评估值较账面价值存在增值。

标的公司报告期内毛利率水平保持稳定，已根据会计准则及实际经营情况充分计提存货跌价准备，且本次评估参数选取合理、谨慎，存货整体增值率为 14.92%，评估增值具有合理性和谨慎性。

（二）结合房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据，经济寿命年限长于会计折旧年限的原因，补充说明固定资产评估的合理性和谨慎性

1、房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取依据

（1）房屋建筑物的重置成本和成新率

①重置成本的确定过程

重置全价=建安工程造价（含增值税）+前期及其他费用（含增值税）+城市配套费+资金成本-增值税

其中：建安工程造价采用预（决）算调整法进行计算，根据建筑工程资料和竣工结算资料，参考当地建筑工程市场价格指数变动情况进行调整，套用广东省现行消耗量定额及配套的费用定额后得出建安工程造价。

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建安工程造价外的其他费用两个部分。具体包括建设单位管理费、勘察费设计费、工程建设监理费、招标代理服务费、项目建议书费及可行性研究费、环境影响咨询费。

城市配套费，参考当地征收文件的计算方式确定。

资金成本系在工程建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，采用的贷款利率按 2025 年 12 月 1-5 年 LPR 计算，工期按正常建设周期计算，投入资金按工期内均匀投入考虑。

增值税即建安工程造价和前期及其他费用中包含的增值税。

②成新率的确定过程

按照房屋建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{年限成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

(2) 设备类资产的重置成本和成新率

①重置成本的确定过程

机器设备重置全价=设备购置费（不含税）+运杂费（不含税）+安装调试费（不含税）+其他费用（不含税）+资金成本

其中：机器设备通过参考近期同类设备的合同价格、设备指数调整及采用同期同类设备的价格变动率推算确定购置价。对进口设备评估，查询与该设备相同或类似的设备近期价格或了解价格变动情况，确定设备 CIF/FOB 价、设备进口的各项税费后确定进口设备的购置价。设备进口的各项税费主要包括海外运费及保险费、关税、增值税、银行财务费、商检费、外贸手续费等。

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不计运杂费。

安装调试费参考《资产评估常用方法与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装调试费率计取。对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

前期及其他费用是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

资金成本的资本化时间按合理的采购安装调试工期计算，资本化率按本次评估基准日与合理工期相对应的贷款利率，资金成本按均匀投入计取。

电子设备重置全价：根据近期市场价格资料，依据其不含税购置价确定重置全价

②成新率的确定过程

A、机器设备成新率

对于主要大型设备，采用综合成新率确定其成新率；

对于其他设备，采用年限法确定其成新率。

设备的综合成新率是通过现场对设备勘察，全面了解设备的原始制造质量、运行现状、使用维修、保养情况以及现时同类设备的性能更新、技术进步等影响因素，综合考虑设备的实体性贬值、功能性贬值和可能存在的经济性贬值确定其综合成新率。

在具体计算时，按照设备的经济使用寿命、现场勘查情况分别得到年限成新率和勘察成新率，并对其进行加权计算得到其综合成新率，计算公式如下：

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

其中：

年限成新率是按照设备的经济使用寿命、预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{年限成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

勘察成新率是评估人员通过现场勘察，对所获得的设备状况信息进行分析、归纳、总结，依据经验判断设备的磨损程度及贬值率后得出。

B、电子设备

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

2、经济寿命年限长于会计折旧年限的原因

本次评估过程中，对于不同类型的资产参考相关评估技术指标，结合资产实际使用状况、日常维护情况、现场勘察情况等因素综合分析确定其经济寿命年限，导致经济寿命年限与会计折旧年限存在差异；固定资产会计折旧年限为标的公司参照企业会计准则而制定，主要固定资产经济使用寿命和会计折旧年限对比如下：

资产类别	经济寿命年限 (年)	会计折旧年限 (年)	预计净残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋建筑物	50-60	30	-	3.33
机器设备 (含运输设备)	5-20	4-10	0-10	9-25
办公设备	5-8	5	-	20

(1) 房屋建筑物

房屋建筑物结构	用途	参考经济寿命年限 (年)	会计折旧年限 (年)
钢筋混凝土	生产用房	50	30
	非生产用房	60	30

结合待估房屋建筑物固定资产实际使用状况及现场勘察等情况，综合确定待估房屋建筑物类的经济寿命年限为 50-60 年，符合企业生产经营实际情况，具备合理性。

(2) 设备类资产

结合设备类资产实际使用状况及现场勘察等情况，综合确定待估设备类资产

的经济寿命年限为 5-20 年，采用以设备原值为权重的加权经济使用年限约为 12 年，符合评估常用参数的选取标准和企业生产经营实际情况；设备类资产会计折旧年限为 4-10 年，会计折旧年限较短；标的公司主要设备运行状态、维修保养情况较好，能够满足日常生产经营需求，本次评估采用的经济使用年限符合设备实际情况，本次评估成新率以设备的经济耐用年限为基础符合设备持续使用的实际经济价值，具有合理性。

本次设备类资产评估增值的主要原因为设备的经济使用寿命长于企业计提折旧年限。标的公司设备类资产评估增值率为 5.21%，其中，重置成本相对于账面原值减值 5,718.45 万元，重置成本差异对评估增值的贡献率为-0.27%，评估综合成新率高于账面成新率 4.14%，评估成新率差异对评估增值的贡献率为 5.48%，因此，标的公司设备类资产评估增值主要系设备的经济使用寿命长于企业计提折旧年限所致。

项目	原值（万元）	成新率	净值（万元）
账面值	2,238,650.48	75.44%	1,688,768.43
评估值	2,232,932.02	79.57%	1,776,809.76
差异	-5,718.45	4.14%	88,041.33
对评估增值贡献率	-0.27%	5.48%	/

注 1：原值对评估增值的贡献率=原值差异×评估综合成新率÷账面值净值

注 2：成新率对评估增值的贡献率=成新率差异×账面原值÷账面值净值

因此，经济寿命年限长于会计折旧年限的主要原因为资产经济寿命为固定资产具备正常使用效能、可持续创造收益的合理使用期限。对于房屋建筑物、设备类资产，评估采用的经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值。企业账面会计折旧年限偏于财务审慎核算口径，周期偏短、折旧进度更快，早于资产实际经济使用周期，此类资产依旧具备稳定持续使用的价值，由此形成经济寿命年限长于会计折旧年限的情形。

综上所述，房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取合理，经济寿命年限长于会计折旧年限主要系经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值，固定资产评估增值具有合理性和谨慎性。

(三) 结合土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格等，补充说明土地使用权评估增值的合理性和谨慎性

1、土地使用权概况及评估方法

(1) 土地使用权概况

纳入本次评估范围的土地使用权共 1 宗，原始入账价值 67,623.70 万元，截至评估基准日账面值 62,444.69 万元，评估值 75,676.61 万元，评估增值 13,231.92 万元，增值率 21.19%。宗地已取得不动产权证，证载权利人为广州华星半导体，不动产权证证载信息如下：

产权持有人	权属证号	土地位置	土地使用权面积 (m ²)	宗地用途	权利性质	准用年限	使用期限	他项权利
广州华星半导体	粤(2025)广州市不动产权第06108325号	广州市黄埔区和通二路36号	569,854.00	工业	出让	50年	2021年12月30日-2071年12月29日	无

(2) 评估方法

常用的土地使用权评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价修正法等。在本次评估根据待估宗地的具体条件、用地性质、现场勘查和有关资料的收集情况，及各种评估方法的适用范围、使用条件，并结合评估目的和待估宗地所在区域地产市场的实际情况，选择市场比较法对待估宗地进行评估。

市场比较法是指在求取一宗待估宗地的价格时，根据替代原则，将待估宗地与具体替代性的，且在评估期日近期市场上交易的类似宗地进行比较，并对类似宗地的成交价格进行差异修正，以此评估待估宗地价格的方法。其计算公式为：

$$P=P_B \times A \times B \times C \times D \times E \times F$$

式中:P—待估宗地价格；

P_B —比较实例宗地价格；

A—待估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数；

B—待估宗地土地用途指数/比较实例土地用途指数；

C—待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地估价期日地价指数；

D—待估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数；

E—待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数；

F—待估宗地年期修正系数/比较实例宗地年期修正系数。

2、土地使用权评估过程中主要参数的取值依据及合理性

(1) 市场比较法评估过程

①可比实例情况

本次评估，经过评估人员实地调查，并查询近期的土地使用权转让情况后，选择三个已成交，且用途与待估宗地相同的实例，以它们的成交价格作基准，结合影响地价的因素，进行因素修正，求取待估宗地的价格。三宗比较实例土地使用权具体状况见下表：

实例 1 土地使用权成交概况

宗地号	YHG-Q2-10	地块位置	黄埔区永安大道以北、禾田四街以东	土地用途	工业
土地面积 (m ²)	478,903.89	成交日期	2025/10/20	成交价	64,461.00 万元
受让单位	广州华星光电印刷显示技术有限公司				
土地使用条件:	2≤容积率≤3.5,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

实例 2 土地使用权成交概况

宗地号	YHG-N1-7	地块位置	黄埔区永盛路以东	土地用途	工业
土地面积 (m ²)	14,981.00	成交日期	2025/1/24	成交价	1,972.00 万元
受让单位	广州思肯德电子测量设备有限公司				
土地使用条件:	容积率≤3,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

实例 3 土地使用权成交概况

宗地号	YH-Q1-5	地块位置	广州市黄埔区永安大道以西、木古路以东	土地用途	工业
土地面积 (m ²)	128,392.00	成交日期	2024/3/11	成交价	16,640.00 万元
受让单位	广东太古可口可乐有限公司				
土地使用条件:	容积率≤4,				
备注:	出让方式: 挂牌; 出让期限: 50 年。				

②比较因素选择

影响待估宗地价格的主要因素有:

A、交易情况: 是否为正常、公开的交易;

B、交易时间: 确定地价指数;

C、区域因素: 主要有道路通达度、距高速路口距离、距火车站(货运)距离、距港口码头距离、基础设施状况、产业集聚程度;

D、个别因素: 主要指临路条件、宗地形状、宗地地基承载力、宗地大小、开发程度;

E、土地使用年期: 主要为土地剩余使用年限。

③编制比较因素条件说明表

根据待估宗地与比较实例的比较因素, 编制比较因素条件说明表, 具体见下表:

项目	比较因素条件说明表			
	待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
地块名称	t9 土地使用权	YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价 (元/m ²)	-	1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途	工业	工业	工业	工业
交易情况	正常	正常	正常	正常
土地位置	广州市黄埔区和通二路 36 号	黄埔区永安大道以北、禾田四街以东	黄埔区永盛路以东	广州市黄埔区永安大道以西、木古路以东
交易日期	2025/12/31	2025/10/20	2025/1/24	2024/3/11

项目		比较因素条件说明表			
		待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
区域因素	道路通达度	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高	道路路网密集程度较高
	距高速路口距离(km)	<4.5	<4.5	<4.5	<4.5
	距火车站(货运)距离(km)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)	[7.5, 10.5)
	距港口码头距离(km)	≥13.5	≥13.5	≥13.5	≥13.5
	基础设施状况	基础设施状况完善	基础设施状况完善	基础设施状况完善	基础设施状况完善
	产业集聚程度	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布	产业集聚程度高,有规模工业区分布
个别因素	临路条件	临次干道	临混合型主干道	临支路	临混合型主干道
	宗地形状	形状较规则,对土地利用较为有利	形状规则,对土地利用极为有利	形状较规则,对土地利用较为有利	形状较规则,对土地利用较为有利
	宗地地基承载力	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜	宗地地基承载力状况适宜
	宗地大小	569854 平方米,宗地面积适中	478903.89 平方米,宗地面积偏小	14981 平方米,宗地面积过小	128392 平方米,宗地面积过小
	开发程度	六通一平	六通一平	六通一平	六通一平
土地使用年期修正		45.99	50	50	50

④编制比较因素条件指数表

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况，编制比较因素条件指数表。比较因素说明如下：

A、三个可比实例与待估宗地的土地用途均为工业，不做用途修正。故可比实例的土地用途指数均为 100。

B、比较实例的交易情况为土地市场交易的正常市场价格，故不作修正。

C、三个比较实例的交易时间分别为 2025 年 10 月 20 日、2025 年 1 月 24 日、2024 年 3 月 11 日，与待估宗地评估基准日 2025 年 12 月 31 日存在差异，参考周边城市佛山市的城市地价动态监测指标进行调整，以待估宗地为 100，三个比

较实例交易时间指数分别为 100、105、99。

D、区域因素修正：对道路通达度、距高速路口距离、距火车站（货运）距离、距港口码头距离、基础设施状况、产业集聚程度各项因素划分等级，以待估宗地为基准，根据比较实例与待估宗地的等级差异开展修正。

E、个别因素修正：对临路条件、宗地形状、宗地地基承载力、宗地大小、开发程度各项因素划分等级，以待估宗地为基准，根据比较实例与待估宗地的等级差异开展修正。

F、土地使用年期修正：三个可比实例的土地使用年限均为 50 年，待估宗地的土地使用权剩余年限为 45.99 年，需要进行土地使用年期修正，

$$\text{年期修正系数 } K = [1 - 1 / (1+r)^n] / [1 - 1 / (1+r)^m]$$

式中：r—土地还原利率，取 5.34%；

n—待估宗地土地使用年期，取 45.99 年；

m—比较实例宗地土地使用年期，取 50 年。

$$K = [1 - 1 / (1+5.34\%)^{45.99}] / [1 - 1 / (1+5.34\%)^{50}] = 0.9814$$

以待估宗地为 100，三个比较实例的指数均为 101.89。

编制的比较因素条件指数如下表：

项目	比较因素指数表			
	待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
地块名称	t9 土地使用权	YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价（元/m ² ）		1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途	100	100	100	100
交易情况	100	100	100	100
土地位置	100	100	100	100
交易日期	100	100	105	99
区域因素	道路通达度	100	100	100
	距高速路口距离（km）	100	100	100
	距火车站（货运）距离（km）	100	100	100

项目		比较因素指数表			
		待估宗地	实例 1	实例 2	实例 3
	距港口码头距离 (km)	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
	产业集聚程度	100	100	100	100
个别因素	临路条件	100	101.5	98.5	101.5
	宗地形状	100	101	100	100
	宗地地基承载力	100	100	100	100
	宗地大小	100	99	98	98
	开发程度	100	100	100	100
土地使用年期修正		100	101.89	101.89	101.89

⑤编制比较因素修正系数表，见下表：

项目		比较因素系数修正表		
		待估/实例 1	待估/实例 2	待估/实例 3
地块名称		YHG-Q2-10	YHG-N1-7	YH-Q1-5
地面地价 (元/m ²)		1,346.01	1,316.33	1,296.03
土地用途		1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1.0000	1.0000	1.0000
土地位置		1.0000	1.0000	1.0000
交易日期		1.0000	0.9524	1.0101
区域因素	道路通达度	1.0000	1.0000	1.0000
	距高速路口距离 (km)	1.0000	1.0000	1.0000
	距火车站 (货运) 距离 (km)	1.0000	1.0000	1.0000
	距港口码头距离 (km)	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施状况	1.0000	1.0000	1.0000
	产业集聚程度	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临路条件	0.9852	1.0152	0.9852
	宗地形状	0.9901	1.0000	1.0000
	宗地地基承载力	1.0000	1.0000	1.0000
	宗地大小	1.0101	1.0204	1.0204
	开发程度	1.0000	1.0000	1.0000

项目	比较因素系数修正表		
	待估/实例 1	待估/实例 2	待估/实例 3
土地使用年期修正	0.9814	0.9814	0.9814
比准价格[地面单价 (元/m ²)]	1,301.00	1,275.00	1,292.00

⑥最终比准地价的确定

经过比较分析，认为三个比较实例的价格修正后的结果与正常市场价格相符，取三个比较实例的比准价格的平均值，计算确定委估宗地土地单价为 1,289.00 元/平方米。

⑦评估结果

土地使用权评估值=土地单价×（1+契税税率）×土地面积

$$=1,289.00 \times (1+3\%) \times 569,854.00$$

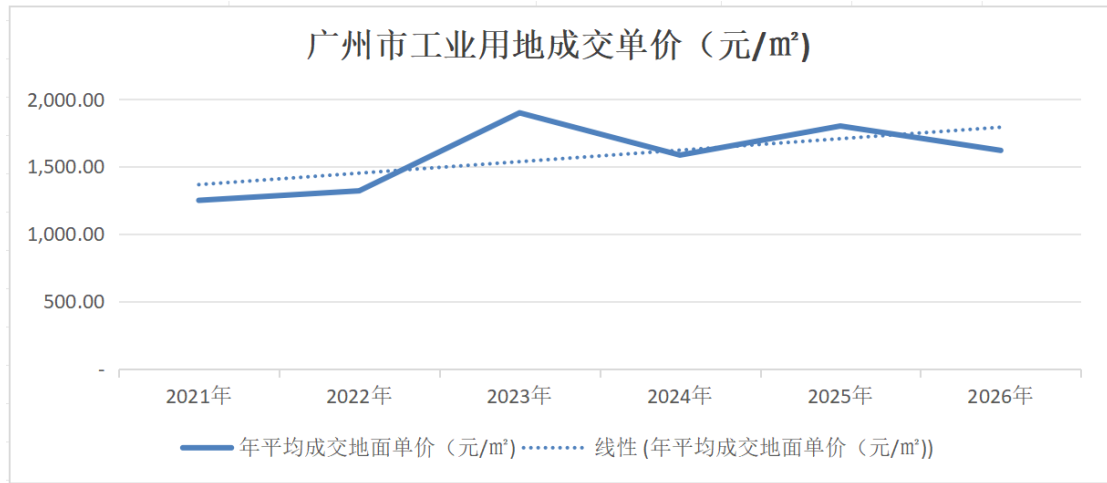
$$=756,766,112.00 \text{ 元。}$$

综上，本次评估土地使用权采用市场比较法，相应的评估参数选取均有合理性。

3、所处区域土地价格变化情况及近期交易价格

(1) 标的公司所处区域土地价格变化情况

经市场调查分析，评估增值符合周边地区成交价格的波动趋势，结合近几年广州市工业用地成交价格趋势（如下图所示），工业用地成交价格呈现波动上升的趋势，本次土地使用权评估增值符合周边地区成交价格波动趋势，评估结果客观反映了土地的市场价格，具有合理性。



注：数据来源为 wind 资讯

(2) 周边土地近期成交案例情况

标的公司周边土地近期成交案例如下表所示：

序号	成交单位	宗地编号	位置	成交时间	单价 (元/m²)
1	广东太古可口可乐有限公司	YH-Q1-5	广州市黄埔区永安大道以西,木古路以东	2024/3/11	1,296.03
2	广州智光储能科技有限公司	YH-N1-6	广州市黄埔区永和禾丰横路以北	2024/6/28	1,341.12
3	广州技诺智能设备有限公司	YHG-Q1-7	黄埔区永安大道以西,香荔路以东	2024/9/10	1,314.22
4	广州思肯德电子测量设备有限公司	YHG-N1-7	黄埔区永盛路以东	2025/1/15	1,316.33
5	广州奥托立夫汽车安全系统有限公司	YHG-Q1-9	广州市黄埔区永安大道以南,木古路以西	2025/2/25	1,300.45
6	立景创新科技股份有限公司	YHG-Q2-9	广州市黄埔区永盛路以北	2025/7/21	1,320.05
7	广州华星光电印刷显示技术有限公司	YHG-Q2-10	黄埔区永安大道以北,禾田四街以东	2025/10/14	1,346.01
8	百奥泰生物药业(广州)有限公司	YHG-K6-2	广州市黄埔区永和大道以东,禾丰路以南	2026/1/12	1,331.21
9	广州华星光电印刷显示技术有限公司	YHG-Q2-11	广州市黄埔区永安大道以北,禾丰四街以东	2026/1/26	1,340.11

委估宗地周边土地近期成交案例的成交均价基本稳定在 1,300 元/m²左右,委估宗地评估单价 1,289.00 元/m²,与周边工业用地近期成交案例价格水平基本相符,处于工业用地市场价格的合理波动范围内,评估结果与市场真实成交情况基本吻合;基准日后委估宗地周边工业用地成交价格稳定,未出现大幅下跌,且仍

维持在 1,300 元/m²以上, 反向印证了评估基准日的土地使用权价格水平具备市场支撑。

综上, 本次土地使用权评估增值的主要原因是广州市工业用地市场价格较待估宗地取得时价格上涨所致, 土地使用权评估参数选取依据充分, 评估结果客观反映了土地市场价值的提升, 符合区域工业用地价格波动趋势及周边近期市场成交情况, 评估结果具备合理性与谨慎性。

(四) 结合专利权及非专利技术的评估过程, 主要参数取值依据及其合理性、谨慎性, 补充说明专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性

1、专利权及非专利技术评估过程及主要参数取值依据

专利权及非专利技术的评估结果、增值率情况如下:

单位: 万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
专利权及非专利技术	614.47	23,256.01	22,641.54	3,684.75%

(1) 评估方法

本次采用收益法对专利权及非专利技术进行评估, 评估模型如下:

①评估模型

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

其中: P—专利权及非专利技术的评估价值;

R_i —专利权及非专利技术第 i 年获得的收益;

r —折现率;

n —收益期。

②折现率的确定

本次评估采用风险累加法确定折现率 r , r =无风险报酬率+风险报酬率

(2) 收益期的确定

专利权及非专利技术资产的收益期限取决于其经济寿命, 即能为实施主体带

来收益的时间。由于专利权及非专利技术资产均有一定的更新周期，评估人员在仔细分析本次评估范围内专利权及非专利技术资产的特点，结合公司及同行业技术领域内一般技术的实际经济寿命、技术迭代周期、替代技术情况，以及纳入评估范围内技术开发、储备情况，确定该专利权及非专利技术资产收益期自 2026 年至 2030 年止。

(3) 专利权及非专利技术收益的确定

① 专利权及非专利技术产品收入的确定

由于标的公司的专利权及非专利技术主要是基于产品开发，且产品的生命周期较短，故管理层基于 2025 年度各业务板块产品开发的研发投入占比情况确定各业务板块专利及专利产品的收入。

② 收入分成率的确定

经查询，被评估专利权及非专利技术资产所在行业按照国民经济行业大类分类属于计算机、通信和其他电子设备制造业，参考国家知识产权局发布的 2020-2024 年度专利实施许可统计表中该行业的提成率中位数 $F_b=4.00\%$ 作为收入分成率。

③ 专利权及非专利技术资产均有一定的收益周期，随着技术的进步，现有的专利权及非专利技术资产将逐渐被其他新技术取代，特别是标的公司的专利权及非专利技术主要是基于产品开发，随着产品的技术迭代，相关专利权及非专利技术对标的公司收益的影响会迅速减弱，故对利润的贡献将随时间衰减。

④ 确定专利权及非专利技术资产相关的收益

⑤ 折现率的确定

本次评估采用风险累加法确定折现率 r ：

$r = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$

无风险报酬率：取 1.63%

风险报酬率：通过对技术使用风险、市场风险、经营风险和资金风险进行比较分析，得出风险报酬率=11.44%

折现率 $r=1.63\%+11.44\%$

$=13.07\%$

⑥评估值的确定

经测算，标的公司的专利权及非专利技术的评估值为 23,256.01 万元。

综上所述，本次专利权及非专利技术评估采用收益法，关键参数取值依据充分，具有合理性。

2、专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性分析

专利权及非专利技术评估值中包含了研发技术成果所转化的企业利润。本次评估所采用的方法是评估其他无形资产的通行做法，充分体现了其他无形资产预期收益的贡献价值，考虑到被评估的其他无形资产所应用的相关产品目前具有一定领先性、创新性及竞争力，且纳入评估范围内的专利权及非专利技术资产，标的公司每年进行摊销，摊销后的账面价值较低，本次评估增值具有合理性和谨慎性。

（五）详细补充披露预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据，并说明预测合理性和谨慎性；以列表形式展示净现金流量的计算过程，以及非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值

1、预测期重要评估参数的具体预测情况、预测过程、预测依据及其合理性和谨慎性

（1）预测期各年各产品销售数量与销售单价预测

①预测期各年各产品销售数量的预测依据及合理性分析

标的公司根据 LCD HFS 和 IGZO 技术产品的市场需求，将标的公司的产能资源重点投入到 NB、MNT、TB、MB 产品线，为保持产品的竞争优势，标的公司规划在 2026-2031 年间，将持续增加产能投入，年设计产能从目前的 216 万片大板增至 264 万片大板。

标的公司依据公司产能及未来产能增加计划、各类产品的产能分配计划、良率水平，综合预测 2026 年至 2031 年各类产品的销售数量持续增长。

A、产能的增加计划可以支持销量的增长

报告期内标的公司持续进行产能爬坡，于 2025 年 7 月实现满产（月设计产能 18 万片大板，年设计产能 216 万片大板），销售实现快速增长。为保持产品的竞争优势，在现有产能已满产的情况下，标的公司规划 2026-2030 年间，将持续增加产能投入。

B、标的公司良率水平

标的公司 2025 年 7 月二期产线满产，2025 年综合良率较高，预测期随着产能增长放缓，产品结构逐步优化，良率水平整体呈现稳定上升态势，基于历史良率数据及标的公司质量控制体系的稳定性，良率预测具有合理性，标的公司预测期良率增长预计将带动销量增长。

C、标的公司产品核心技术优势及竞争力

a.产线设备优势：高端设备及前瞻性产线规划，实现高精度与高柔性生产

标的公司拥有新建成的 8.6 代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，引入了包括高端曝光机在内的国际先进核心设备，实现行业领先的制造精度，满足高端显示面板对高解析度的严苛需求。产线在规划阶段即布局了支持多品类快速切换的生产配置，具备良好的工艺弹性，能够根据市场需求灵活调整不同尺寸、类型的产品生产，有效保障产线稼动率与订单响应能力。此外，产线深度融合自动化与 AI 技术，通过 AI 图像智能检测、AI 智能排程等系统，显著提升检测效率与生产调度能力，持续提升产线竞争力。

b.核心技术优势：自主研发引领产品创新，构建技术壁垒

标的公司在半导体显示领域已从技术追赶迈入技术领跑发展阶段，整体自动化、智能化水平及核心工艺均达行业前列。产线应用高迁移率氧化物半导体技术，并导入创新的 4mask Oxide 等 mask 工序优化工艺，相较传统制程，在提升生产效率的同时有效降低成本。同时，依托 TCL 华星自主研发的 HFS（边缘场开关）

技术，标的公司在高刷新率、低功耗、广视角等方面形成显著产品竞争优势。

c.客户资源优势：与全球一线品牌长期深度合作，客户结构优质稳定

标的公司的下游行业客户为全球显示器、笔记本电脑、平板电脑及手机等领域的知名品牌，其对供应商的技术能力、产能规模及生产稳定性均有极高要求。基于此特点，客户在选择供应商时，需要经过供应商生产能力考察、实地审厂、产品验证等过程，导入供应商的验证周期较长。标的公司凭借行业领先的技术实力与稳定的供应能力，与联想、康冠、戴尔、三星、华硕等全球知名品牌客户建立长期稳定的合作关系，积累了深厚且优质的客户资源。

d.资源整合优势：依托集团协同，增强运营韧性，抗风险能力显著

标的公司借助上市公司集团平台资源充分发挥自身在设备及技术等方面的优势，实现业务与财务的双重协同。在业务层面，与集团内相关企业高效联动，共同推动降本增效；在财务层面，灵活运用上市公司的产业金融资源，有效保障资金供给与风险抵御能力。

综上，预测期销量是在标的公司 2025 年设计产能已满产的基础上，根据标的公司产能增长计划进行预测，预测期销量与标的公司产能、良率、核心技术优势及竞争力匹配度较高，销量预测具有合理性。

②预测期各年各产品销售价格的预测依据及合理性分析

LCD 行业主要品类已进入成熟稳定期，除了新兴的应用以外，主流应用市场需求趋于稳定，其价格波动主要受经济环境、产品替换周期、各厂商竞争策略等影响。而在供应面，近年来集中度显著提升，未来仍将进一步集中，行业竞争态势将趋缓，整体供需将持续处于相对稳定的状态。未来五年 LCD 面板价格在成本下行和行业竞争驱动下，将呈现整体小幅下跌、长期降幅收窄的趋势。

标的公司的产品的技术类别分为 a-Si 和 Oxide 二类，产品类型和出货形态较多，标的公司未来将产能资源重点投入到 NB、MNT、TB、MB 产品线，在持续增加产能和研发投入的基础上，增加 Oxide 产品占比，并优化产品结构及出货形态，提高高附加值产品的占比。

综上，参考历史消费电子领域单位面积销售价格整体下行的一般规律，基于谨慎性原则，销售单价在预测期内呈下行趋势；综合单价受产品结构及出货形态优化的影响，综合降幅整体低于各类产品的销售单价降幅，销售单价预测具备合理性。

（2）营业成本预测

标的公司的主营业务成本主要由材料费、制造费用及其他组成。其中，材料包括装配印刷电路板（PCBA）、玻璃基板、偏光片等，根据各类产品的单位材料成本乘以销量确定；制造费用及其他主要包括固定资产折旧费、人工费用、动能费等，其中固定资产折旧费根据每年的固定资产折旧金额及分摊入成本的一定比例确定，人工费用根据各类产品单位大板的人工费乘以销量数量计算，动能费按各产品单位费用乘以销量确定。对企业未来主营业务成本的估算见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
材料费用	807,806.19	832,906.43	862,854.82	902,454.50	929,961.99	936,571.36
制造费用及其他	413,627.55	562,561.05	577,513.42	618,914.41	656,093.71	553,985.66
主营成本合计	1,221,433.73	1,395,467.47	1,440,368.24	1,521,368.91	1,586,055.70	1,490,557.02

(3) 期间费用预测

①销售费用估算

标的公司的销售费用主要包括人工成本、差旅及日常费用和品牌推广及其他。人工成本根据未来需要的营业人员人数及工资水平进行预测；其他费用项根据期间各销售费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的销售费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	3,727.52	3,939.13	4,041.66	4,190.85	4,323.34	4,332.15
差旅及日常费用	1,971.60	2,082.93	2,127.63	2,199.36	2,259.96	2,261.96
品牌推广及其他	8,946.70	9,436.90	9,634.53	9,950.23	10,220.32	10,203.13
销售费用合计	14,645.81	15,458.97	15,803.81	16,340.44	16,803.62	16,797.23

②管理费用的估算

标的公司的管理费用包括管理人员人工成本、折旧摊销及其他费用。工资薪金根据未来需要的管理人员人数及工资水平进行预测，其他各费用项根据期间各管理费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的管理费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	4,762.15	5,034.50	5,322.19	5,626.06	5,947.00	6,285.98
折旧摊销	4,897.52	4,839.33	4,912.97	4,989.19	5,150.47	4,399.44
其他	4,755.60	5,050.34	5,222.72	5,401.39	5,606.46	5,743.91
管理费用合计	14,415.27	14,924.17	15,457.87	16,016.63	16,703.94	16,429.34

③研发费用的估算

标的公司的研发费用主要包括研发人员人工成本、材料费用、折旧费用及其他费用。工资薪金根据未来需要的研发人员人数及工资水平进行预测，其他各费用项根据期间各研发费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析进行预测。未来各年度的研发费用估算结果见下表：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
人工成本	43,070.92	45,495.27	48,054.38	50,636.24	53,293.45	56,023.95
材料费用	20,492.30	21,649.50	22,114.05	22,859.56	23,489.48	23,510.21
折旧费用	67,284.75	69,188.25	70,584.89	72,030.40	75,089.24	60,845.60
其他	28,240.74	29,835.49	30,475.70	31,503.09	32,371.20	32,399.76
研发费用合计	159,088.72	166,168.51	171,229.02	177,029.28	184,243.37	172,779.52

④财务费用的估算

截至评估基准日，标的公司付息债务包括短期借款20,000.00万元，一年内到期的长期借款13,227.71万元，一年内到期的长期应付款5,000.00万元，长期借款355,171.84万元，长期应付款45,000.00万元，付息债务合计金额438,399.55万元。

长期借款和一年内到期的长期借款是t9项目的银团借款和流动资金贷款余额，长期应付款是t9项目的研发贷款余额。本次评估根据标的公司制定的还款计划归还银团借款、研发贷款和流动资金贷款，如果净现金流不能满足投资建设及生产经营需要，则通过市场化成本增加付息债务，净现金流充足时将优先偿还付息债务；企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估不考虑存款产生的利息收入。

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
借款利息	11,079.50	10,360.27	10,643.69	6,025.31	2,842.10	2,591.63
手续费	1,016.66	1,074.07	1,097.12	1,134.11	1,165.36	1,166.39
财务费用合计	12,096.17	11,434.34	11,740.81	7,159.41	4,007.46	3,758.01

(4) 折旧与摊销预测

标的公司进行折旧的资产主要包括房屋建筑物、机器设备和电子设备，进行摊销的资产主要包括土地使用权和软件、专利权及非专利技术及长期待摊费用。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策、无形资产摊销政策，以基准日

经审计的固定资产、无形资产账面原值、经济使用寿命、加权折旧率、摊销比率等估算未来经营期的折旧、摊销额。

各类资产预测期的折旧摊销金额如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
折旧	312,039.49	333,788.38	346,485.11	359,626.11	387,433.79	257,946.12
摊销	42,465.54	42,201.05	42,341.55	42,567.02	42,757.54	42,763.80

(5) 未来资本性支出预测

资本性支出=扩大性资本支出+资产更新投资

①扩大性资本支出预测

根据标的公司的投资计划，2026年至2030年间将持续进行增加产能和优化产品结构固定资产投资，2026年-2030年扩大性资本支出金额分别为112,611.22万元、150,000.00万元、57,000.00万元、161,000.00万元和96,950.20万元。

②资产更新投资预测

按照收益预测的前提和基础，在维持基准日资产规模和资产状况的前提下，在2031年起以年金的方式计算房屋建筑物和土地使用权资产更新，设备资产2031年起以折补平衡的方式维持现有的经营规模。

未来资本性支出预测结果如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
固定资产扩大支出	112,611.22	150,000.00	57,000.00	161,000.00	96,950.20	-
固定资产更新支出	-	3,000.00	8,000.00	4,034.49	4,588.66	239,440.28
无形资产及长期待摊费用更新支出	8,648.55	34,844.24	34,984.74	41,206.73	41,397.25	42,073.28
资本性支出合计	121,259.77	187,844.24	99,984.74	206,241.23	142,936.11	281,513.55

(6) 营运资金增加额估算

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用

的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定；应交税金和应付薪酬等因周转快，拖欠时间相对较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项及可抵扣增值税等主要因素。营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

其中：

$$\text{营运资金} = \text{现金保有量} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项} + \text{增值税进项}$$

本次评估基于企业提供的历史数据，测算企业的现金周转天数约为5天；假设为保持企业的正常经营，所需的最低现金保有量为5天的年付现成本。

$$\text{年付现成本总额} = \text{销售成本总额} + \text{税金} + \text{期间费用总额} - \text{非付现成本总额}$$

$$\text{应收款项} = \text{当期营业收入总额} / \text{应收账款周转率}$$

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项（预收账款作为扣减应收款项处理）。

$$\text{存货} = \text{当期营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{付现成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、应交税费、应付职工薪酬以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项（预付账款作为扣减应付款项处理）。

标的公司二期产线2025年7月已达到满产，生产经营、客户及供应商稳定，年末的存货、应付账款余额可以反映标的公司的存货和应付账款的周转水平。确定采用2025年的存货周转率和应付账款周转率计算未来营运资金。由于2025年标的公司加强应收账款的管理，集中进行款项催收，本次评估出于谨慎考虑，按主要客户销售协议的平均账期确定应收账款周转率，周转率指标具体如下：

项目	周转天数(天)	本次评估周转率(次/年)
存货周转率	26	13.85
应收账款周转率	120	3.00
应付账款周转率	115	3.13

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况,预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见下表:

单位:万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
最低现金保有量	17,737.71	18,268.19	18,882.90	19,720.92	20,460.27
存货	98,493.12	103,341.80	107,092.22	111,683.65	115,589.28
应收账款	549,410.38	580,415.93	592,883.00	612,868.99	629,777.36
应付账款	387,489.58	399,078.13	412,506.79	430,813.88	446,965.36
增值税留抵金额	220,716.16	164,048.41	90,628.91	29,384.99	-
营运资金	498,867.79	466,996.19	396,980.24	342,844.67	318,861.55
营运资金增加额	356,596.23	-31,871.60	-70,015.95	-54,135.57	-23,983.12

(续上表)

项目名称	2031年	2032年	2033年	2034年至稳定年
最低现金保有量	20,799.91	20,881.88	20,922.98	20,922.98
存货	108,399.88	108,399.88	108,399.88	108,399.88
应收账款	630,228.13	630,228.13	630,228.13	630,228.13
应付账款	454,384.95	456,175.69	457,073.48	457,073.48
增值税留抵金额	-	-		
营运资金	305,042.97	303,334.20	302,477.51	302,477.51
营运资金增加额	-13,818.58	-1,708.77	-856.68	-

综上,预测期重要评估参数的选取具有合理性和谨慎性。

2、净现金流量计算过程以及非经营性资产或溢余性资产的具体情况

(1) 净现金流量计算表

单位:万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
收入	1,648,231	1,741,248	1,778,649	1,838,607	1,889,332

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
成本	1,225,904	1,400,150	1,445,182	1,526,346	1,591,219
税金及附加	6,793	6,845	6,867	6,900	11,981
营业费用	14,646	15,459	15,804	16,340	16,804
管理费用	14,415	14,924	15,458	16,017	16,704
研发费用	159,089	166,169	171,229	177,029	184,243
财务费用	12,096	11,434	11,741	7,159	4,007
加：其他收益	25,900	-	-	-	-
资产减值损失	-4,945	-5,224	-5,336	-5,516	-5,668
减：所得税	21,118.64	3,201.22	-	-	-
折旧摊销等	354,505	375,989	388,827	402,193	430,191
扣税后利息	9,418	8,806	9,047	5,122	2,416
营运资金增加额或回收	356,596	-31,872	-70,016	-54,136	-23,983
追加投资和资产更新	121,260	187,844	99,985	206,241	142,936
固定资产回收	-	-	-	-	-
净现金流量	101,192	346,664	474,938	338,508	372,360

(续上表)

项目	2031年	2032年	2033年	2034年至永续
收入	1,890,684	1,890,684	1,890,684	1,890,684
成本	1,495,482	1,495,482	1,495,482	1,495,482
税金及附加	13,176	13,176	13,176	13,176
营业费用	16,797	16,797	16,797	16,797
管理费用	16,429	16,429	16,429	16,429
研发费用	172,780	172,780	172,780	172,780
财务费用	3,758	3,758	3,758	3,758
加：其他收益	-	-	-	-
资产减值损失	-5,672	-5,672	-5,672	-5,672
减：所得税	-	5,599.38	8,406.61	8,406.61
折旧摊销等	300,710	300,710	300,710	300,710
扣税后利息	2,203	2,203	2,203	2,203
营运资金增加额或回收	-13,819	-1,709	-857	-
追加投资和资产更新	281,514	281,514	281,514	281,514
固定资产回收	-	-	-	-

项目	2031年	2032年	2033年	2034年至永续
净现金流量	201,808	184,099	180,439	179,583

(2) 非经营性资产或溢余性资产的具体情况

非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况、账面值及评估值如下：

分类	科目	账面值（万元）	评估值（万元）
资产	其他应收款	7,481.06	7,481.06
	其他流动资产	609.06	609.06
	长期应收款	1,525.95	1,525.95
	递延所得税资产	13,175.26	13,175.26
	其他非流动资产	2,303.88	2,303.88
	房屋建筑物	3,768.60	3,525.55
	土地使用权	411.59	498.81
	设备类资产	21,647.97	13,083.17
负债	短期借款	12.83	12.83
	其他应付款	193,565.13	193,565.13
	一年内到期的非流动负债	340.63	340.63
	递延收益	10,931.19	3,042.89
非经营性资产或溢余性资产 $\sum C_i$		-153,926.41	-154,758.74

(六) 结合 LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响，标的资产的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，报告期内销售情况及其变动原因等，补充说明收入预测的合理性和谨慎性，是否充分考虑行业周期性变化和技术发展的影响

1、LCD 行业的市场空间、周期性市场需求、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响

(1) 市场空间、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响

近年来，受益于下游终端产品多元化需求的推动，全球半导体显示面板产业保持稳步发展，整体市场规模稳中有增。尽管 OLED 在画面对比度、响应速度、可折叠性等方面具有优势，但受限于良品率低、价格高、寿命短等原因，OLED 技术目前更多应用在高端手机等小尺寸领域，与 LCD 技术形成分层竞争、多线

并行的技术格局。LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物面板则凭借其在功耗和性能上的优异平衡，在高端显示领域的渗透率快速提升，特别是在显示器、笔记本电脑、平板等市场已占据重要份额。具体情况参见本回复问题 2、一、（一）、1 之“（1）市场规模、OLED 渗透率变化情况及对 LCD 需求的影响”。

（2）周期性市场需求对 LCD 需求的影响

随着面板行业的产能集中于中国大陆厂商，其基本具备了通过按需生产适应下游市场需求变化的能力，面板行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化。具体情况参见本回复问题 2、一、（一）、1 之“（3）周期性及对产品价格和行业内公司业绩的影响”。

2、标的公司的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况

（1）标的公司的市场份额

根据 Omdia 数据，LCD 头部企业竞争格局较为稳定，整体市场份额集中在头部中国大陆厂商。标的公司主要产品集中于 MNT、NB、MB、TB 四大应用领域，该四类产品贡献了标的公司的主要营业收入。2025 年，基于 TCL 华星市场份额信息，标的公司相关产品市场份额较高。TCL 华星市占排名如下：

项目名称	TCL 华星市占排名
显示器 MNT	TOP2
其中：MNT（电竞）	TOP1
笔记本电脑 NB	TOP5
平板 TB	TOP2
手机 MB	TOP3

（2）客户合作稳定性及新客户开拓情况

标的公司与主要直接客户、下游客户合作关系稳定，销售规模呈增长趋势。主要系在下游市场需求稳步增长、整体市场份额向头部中国大陆厂商集中的情况下，标的公司基于设备、技术及效率优势，持续强化与现有客户合作关系并开拓新客户，与主要客户合作规模随着新建产线投产而快速提升，从而实现市场份额稳步提升。具体情况参见本回复问题 2、一、（三）、2 之“（2）主要客户变动

及新增客户渠道情况”。

3、报告期内销售情况及其变动原因

报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平，收入规模实现快速增长。具体情况参见本回复问题 2、一、（三）之“1、报告期内，标的公司主要产品销售价格较为稳定，产能及产销量快速提升，产能利用率处于较高水平，标的公司收入增长率整体高于同行业可比公司及其他从事相同业务的上市公司子公司具备合理性”。

全球半导体显示面板产业保持稳步发展，整体市场规模稳中有增，LCD 占据重要且稳定的市场份额。LCD 显示面板中，a-Si 面板长期占据主导地位，氧化物面板则凭借其在功耗和性能上的优异平衡，在高端显示领域已占据重要份额。随着面板行业的产能集中，面板行业具备按需生产适应下游市场需求变化的能力，供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，长期看对整体市场规模的影响较小。标的公司是 TCL 华星的子公司，其 t9 产线弥补了 TCL 华星中尺寸 IT（平板、笔电、显示器）产品的相对短板，2025 年标的公司的平板、笔电、显示器的出货量增长较快，TCL 华星相关产品的整体出货量均已提升至全球 TOP5 以内。标的公司主要下游客户均为海内外知名显示终端品牌或生产厂商，均为长期合作关系，形成了较高的合作黏性，稳定的客户体系为标的公司业务发展提供了核心保障，标的公司的客户资源优势及其稳定性为未来收入预测提供了坚实的业务基础，预测的合理性得到充分支撑。

综上所述，LCD 行业整体市场空间稳定，OLED 渗透进程整体缓慢，LCD 仍是主流应用技术；同时行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，周期性波动对长期需求的影响逐渐弱化。标的公司作为行业头部企业，在显示器、笔记本、平板等核心领域已形成稳定的市场份额与领先的行业地位，客户合作关系长期稳定，新客户开拓与产线投产形成了业务增长的有效支撑。报告期内销售规模持续增长，市场份额稳步提升，为未来收入预测提供了坚实的业务基础。收入预测已考虑行业周期性变化和技术发展的影响，收入预测依据充分，具备合理性和谨慎性。

(七) 结合标的资产主要原材料价格变动趋势、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势等，补充说明毛利率预测的合理性和谨慎性，2026年预测毛利率高于报告期的原因及合理性，永续期内毛利率较预测期最后一年提升的原因及合理性

1、主要原材料价格变动趋势

标的公司预测期内材料成本具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
材料成本	807,806.19	832,906.43	862,854.82	902,454.50	929,961.99	936,571.36

预测期单位材料成本整体呈下降趋势，主要系随着面板行业的产业链不断完善，上下游企业之间的协同合作更加紧密，规模化采购优势体现，且随着国内公司技术水平以及生产能力的提高，对国内供应商的采购占比提升，进一步带动采购价格下降；同时，标的公司通过精细化管理推进端到端的成本和费用管控方式，能够进一步降低面板单位面积的生产成本。此外，由于标的公司持续推进高附加值产品战略，高材料成本产品占比仍在逐步提升。材料成本的年度变动方向与幅度，取决于材料价格下行幅度与产品结构升级带来的成本抬升幅度两者的强弱对比：当价格降幅效应大于结构抬升效应时，成本下降；反之，成本上升。

2、同行业可比公司可比产品毛利率水平及其变动趋势

标的公司与同行业上市公司显示器件业务毛利率对比如下：

公司名称	2025年	2024年
京东方	12.92%	12.76%
TCL 科技	20.10%	19.15%
深天马	16.18%	13.13%
彩虹股份	15.03%	19.17%
平均值	16.06%	16.05%
行业最大值	20.10%	19.17%
行业最小值	12.92%	12.76%
标的公司历史毛利率	22.78%	22.99%

公司名称	2025 年	2024 年
标的公司预测毛利率	2026 年至 2031 年分别为 25.14%、19.05%、18.20%、16.41%、15.20%、20.37%。	

数据来源：同行业上市公司定期报告

如上表所示，报告期内，标的公司处于产能建设及爬坡阶段，毛利率分别为 22.99%和 22.78%；标的公司在预测期推进产能增加和产品结构的持续优化，预测期毛利率水平整体处于 2025 年行业合理区间范围，与同行业可比公司毛利率相比不存在重大偏离，具备合理性。标的公司与同行业可比公司可比产品毛利率水平差异原因参见本回复问题 2、一之“（二）结合产品结构差异、议价能力、成本控制等补充说明报告期内标的资产显示器件业务毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性，是否可持续”。

3、2026 年预测毛利率高于报告期的原因及合理性

标的公司历史期及 2026 年主营业务毛利率对比如下：

项目名称	2024 年	2025 年	2026 年
主营业务毛利率	22.99%	22.78%	25.14%

报告期内，标的公司处于产能建设和产能爬坡阶段，于 2025 年 7 月二期产线满产（设计产能 180K/月）。2026 年，预测标的公司销量增幅较小，2026 年的毛利率比 2025 年增长 2.36%主要系产品结构优化导致：（1）附加值较高的 Oxide 产品销售金额由 59,093.83 万元增长至 180,652.82 万元，销售占比由 3.73%至 11.07%，销售占比大幅提升；（2）标的公司产能规划向附加值更高的中小尺寸产品倾斜，大板销售单价较低的大尺寸产品逐步减少，综合单价有所增长。具体情况如下：

项目名称	2025 年	2026 年预测
半导体显示业务收入（万元）	1,582,562.00	1,631,635.17
其中：Oxide 产品收入（万元）	59,093.83	180,652.82
Oxide 产品收入占比	3.73%	11.07%
综合销售单价变动率	/	3.07%

4、永续期内毛利率较预测期最后一年提升的原因及合理性

根据标的公司产能增加及产品优化的计划，标的公司的产能和产品结构在

2031 年达到稳定，故本次评估的预测期最后一年是 2031 年。2030 年的预测主营业务毛利率为 15.20%，2031 年预测毛利率为 20.37%，2031 年及永续期较 2030 年毛利率提升 5.18%。毛利率提升的主要原因是机器设备类资产折旧金额减少所致。

根据标的公司的折旧政策，机器设备类资产的折旧年限为 5-10 年；液晶面板的生产设备的平均经济寿命一般超过 12 年。本次评估，预测期参考企业机器设备折旧年限 5-10 年折旧至 2030 年末，按经济使用寿命测算该时点达到设备类资产的目标成新率，自 2031 年起假设标的公司按折补平衡方式维持机器设备的成新状态，以保证资产的持续稳定的使用状态。故 2031 年起按面板设备的经济使用寿命 12 年作为折旧年限计算折补金额。机器设备类资产预测期的折旧摊销金额如下：

单位：万元

项目名称	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年至永续
机器设备类折旧	287,170.73	308,697.36	321,894.09	335,735.09	362,988.61	233,500.93

上表中 2031 年至永续年的折旧金额 233,500.93 万元，比 2030 年的折旧金额 362,988.61 万元减少 129,487.68 万元，分摊至主营成本中的折旧金额减少 114,467.11 万元，2031 年的收入 1,890,684.40 万元，故折旧减少对 2031 年的毛利率增加 6.05%。综合考虑 2031 年产品销售价格、材料成本的下降及单位人工成本的上涨因素，2031 年及永续期较 2030 年毛利率提升 5.18%具有合理性。

（八）结合折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性，资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性，折现率与可比交易是否存在较大差异等，说明折现率预测的合理性和谨慎性

1、折现率确定过程中可比公司的选取情况及合理性

本次评估选取 7 家上市公司作为可比公司，7 家可比公司的计算结果如下表：

序号	股票代码	股票名称	原始 Beta	调整后 Beta	无杠杆 Beta	税率 (%)
1	000050.SZ	深天马	1.3313	1.2187	0.6034	15.00
2	000100.SZ	TCL 科技	1.2212	1.1460	0.4237	15.00

序号	股票代码	股票名称	原始 Beta	调整后 Beta	无杠杆 Beta	税率 (%)
3	000536.SZ	华映科技	1.0789	1.0521	0.8961	15.00
4	000725.SZ	京东方	0.9958	0.9972	0.5574	15.00
5	002387.SZ	维信诺	1.4066	1.2684	0.6080	25.00
6	600707.SH	彩虹股份	1.3955	1.2610	0.8255	15.00
7	688055.SH	龙腾光电	1.3470	1.2290	1.1292	15.00
平均值					0.7205	/

以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，可比公司选取具有合理性。

2、资本结构、贝塔系数、特性风险系数的具体确定过程及合理性

(1) 资本结构的确定及合理性分析

企业基准日的付息债务规模438,399.55万元，是为建设t9生产线借入的银团贷款、研发贷款及流动资金贷款余额，本次评估基于企业管理层所做出的还款计划，至2030年还清长期付息债务，因此自评估基准日至2030年是变动的资本结构，2031年起企业管理层预计其资本结构达到稳定状态，以后年度采用不变的资本结构。计算资本结构时，各年度的股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年至永续
权益比	0.8309	0.8482	0.8804	0.9225	0.9460	0.9460
债务比	0.1691	0.1518	0.1196	0.0775	0.0540	0.0540

各年度资本结构均以股权、债权市场价值为基础测算，动态资本结构的设定既反映了标的公司的实际债务偿还安排，也符合标的公司各运营阶段的资本结构变化规律，具备合理性。

(2) 贝塔系数的确定及合理性分析

以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，以上证综指为标的指数，经查询 WIND 资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前 250 周，得到可比公

司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 $\beta_u=0.7205$ ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估单位基准日的权益资本的预期市场风险系数 $\beta_e=0.8505$ 。

经查询同行业可比交易案例采用的贝塔系数，并与本次交易收益法采用贝塔系数进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	无杠杆 Beta
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	0.6805
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	0.7446
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	0.7427
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	0.8218
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	0.7952
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	0.7952
平均值				0.7633
最大值				0.8218
最小值				0.6805
标的公司				0.7205

由上表可知，同行业的可比交易案例的贝塔系数区间为 0.6805 至 0.8218，本次收益法评估采用的贝塔系数为 0.7205。本次评估在充分考虑当前市场环境和行业周期特征的基础上确定的贝塔系数，贝塔系数贴合评估基准日的实际风险状况，计算过程、取值依据具有合理性。

(3) 特性风险系数的确定及合理性分析

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\epsilon=2.00\%$ 。

经查询，同行业可比交易案例采用的特性风险系数与本次收益法采用的特性风险系数进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	特性风险系数
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	2.00%

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	特性风险系数
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	3.50%
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	2.00%
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	3.00%
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	3.00%
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	2.00%
平均值				2.58%
最大值				3.50%
最小值				2.00%
标的公司				2.00%

由上表可知，可比交易案例选取的特性风险系数区间为 2.00%至 3.50%，通过对比分析发现，可比案例在评估基准日大部分处于企业发展的初期阶段，因此特性风险系数取值相对较高，而标的公司目前已实现满产，在公司发展阶段、生产经营的稳定性、市场竞争力等方面优于大部分可比案例，整体风险水平相对较低，本次收益法评估采用的特性风险系数为 2.00%。因此，特性风险系数的计算过程、取值依据具有合理性。

3、折现率与可比交易比较情况

本次评估折现率预测如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年至永续
WACC	0.0880	0.0884	0.0891	0.0902	0.0907	0.0907

经查询同行业可比交易案例采用的折现率与本次收益法评估采用的折现率进行对比，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
1	TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司	2024/10/31	8.75%至 9.02%
2	维信诺	合肥维信诺科技有限公司	2024/3/31	8.78%
3	TCL 科技	武汉华星光电技术有限公司	2019/12/31	9.90%
4	TCL 科技	深圳市华星光电技术有限公司	2017/3/31	11.34%
5	深天马	上海天马有机发光显示技术	2016/9/30	10.38%
6	深天马	厦门天马微电子有限公司	2016/9/30	9.13%

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
		平均值		/
		最大值		11.34%
		最小值		8.75%
		标的公司		8.80%至 9.07%

由上表可知，可比交易案例选取的折现率区间为 8.75%至 11.34%，本次收益法评估采用的折现率区间为 8.80%至 9.07%，整体在可比交易案例折现率区间水平内，折现率的计算过程、取值依据具有合理性。

综上所述，本次折现率测算的可比公司选取、资本结构、贝塔系数及特性风险系数等关键参数，均基于市场数据与企业实际情况合理确定，取值处于行业可比区间内，折现率预测具备合理性与谨慎性。

（九）本次交易选择资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性，在资产基础法评估值高于收益法的情况下，标的资产是否存在经营性资产减值的风险，本次交易评估作价是否公允

1、采用资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性

（1）采用资产基础法定价的合理性

本次评估对标的公司采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 2,072,179.37 万元，采用收益法得出的股东全部权益价值为 2,064,253.17 万元，收益法评估结果相较于资产基础法低 7,926.19 万元，差异比例为 0.38%。两种方法评估结果如下：

单位：万元

资产基础法评估结果	收益法评估结果	评估结果差异额	评估结果差异率
2,072,179.37	2,064,253.17	7,926.19	0.38%

①评估结果的差异分析

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动（购建成本），这种购建成本通常将随着国民经济的而变化而变化。资产基础法评估结果与基准日实物资产的重置价值，以及账面结存的流动资产、其他非流动资产和负债价值具有较大关联，但难以反映不同类型资产之间

的集合联动效应，以及管理层对企业资产组合的管理和获利能力等因素所体现的价值；

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制、企业经营管理以及资产的有效使用等多种条件的影响。由于被评估单位属于液晶面板行业，收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素的价值贡献。

②最终评估结论的选取

本次评估目的是上市公司拟发行股份和支付现金受让被评估单位股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。

从投资者角度来看，显示面板行业竞争较为激烈，标的公司目前的产线为8.6代 a-Si/氧化物半导体显示面板产线，固定资产投资大，显示器终端市场变动迅速，各种新产品不断出现，要求上游供应商迅速反应；因此，未来不确定因素较多，相比之下资产基础法更为稳健。

被评估单位所在显示面板行业具有资金密集、固定资产投资大等特点。标的公司关键资产价值在一定程度上反映了企业在行业内生产能力。资产基础法最直接反映企业资产价值，因此，适合选用资产基础法评估结果作为评估值。

2、本次标的公司的经营性资产不存在经营性资产减值的情况

从标的公司资产基础法评估结果来看，标的公司经营性资产如存货、固定资产、无形资产等存在评估增值的情形，标的公司已建立起稳定、成熟的生产运营模式，拥有可以支撑业务发展的经营性资产、充足的技术及人员储备，生产运营模式运行良好，资产利用效率及盈利能力水平较高，不存在经营性资产减值的情形。从标的公司收益法评估结果来看，收益法评估结果高于其账面净资产，表明标的公司经营性资产的预计未来现金流量的现值整体高于其账面价值。因此标的公司不存在经营性资产减值的情形。

3、本次交易与同行业上市公司可比交易市净率及评估定价方法对比情况

(1) 本次交易与可比交易市净率对比

上市公司	标的资产	交易对价（万元）	评估基准日	市净率
TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司 21.5311%股权	1,156,209.33	2024/10/31	1.21
京东方	合肥京东方显示技术有限公司 28.33%股权	692,900.92	2022/6/30	1.05
	武汉京东方光电科技有限公司 24.06%股权	650,000.00	2020/12/31	1.05
	绵阳京东方光电科技有限公司 23.75%股权	633,908.53	2020/8/31	1.14
	南京中电熊猫平板显示科技有限公司 80.83% 股权	559,122.14	2020/6/30	1.15
维信诺	合肥维信诺科技有限公司 40.91%股权	609,757.23	2024/3/31	1.02
最小值				1.02
最大值				1.21

注：相关信息来源于同行业上市公司公告

如上表所示，本次交易评估市净率为 1.07 倍，在同行业上市公司可比交易市净率区间内，具有合理性。

(2) 本次交易与可比交易评估定价方法对比

上市公司	标的资产	评估基准日	评估方法	定价方法
TCL 科技	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司 21.5311%股权	2024/10/31	资产基础法、收益法	资产基础法
京东方	合肥京东方显示技术有限公司 28.33%股权	2022/6/30	资产基础法、收益法	资产基础法
	武汉京东方光电科技有限公司 24.06%股权	2020/12/31	资产基础法、收益法	资产基础法
	绵阳京东方光电科技有限公司 23.75%股权	2020/8/31	资产基础法、收益法	资产基础法
	南京中电熊猫平板显示科技有限公司 80.83%股权	2020/6/30	资产基础法、市场法	资产基础法
维信诺	合肥维信诺科技有限公司 40.91%股权	2024/3/31	资产基础法、收益法	资产基础法

注：相关信息来源于同行业上市公司公告

如上表所示，同行业上市公司可比交易除了一例采用资产基础法和市场法以外，均采用资产基础法和收益法进行评估，并最终采用资产基础法作为评估结果，与本次交易评估定价方法一致。

综上，本次评估收益法评估结果略低于资产基础法，两种方法差异较小，标的公司不存在经营性资产减值情况。同行业上市公司资产收购可比交易均采用资产基础法定价，本次评估市净率 PB 为 1.07 倍，在同行业可比公司的收购案例的市净率区间内（1.02-1.21 倍），本次评估定价公允。

（十）结合 2024 年 10 月及 2025 年 3 月股权转让采用的估值方法、评估过程及依据，股权转让前后标的资产的业务发展情况及主要财务数据变化，说明本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性，并结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况等，说明本次交易定价的公允性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益

1、前两次股权转让的估值方法、过程及依据

（1）2024 年 10 月股权转让

本次转让价格为双方根据转让股权对应的标的公司 2022 年审计报告中的净资产值，并经协商确定，未进行评估。

（2）2025 年 3 月股权转让

本次转让价格为双方根据转让股权对应的标的公司 2023 年审计报告中的净资产值，并经协商确定，未进行评估。

2、前两次股权转让前后标的公司主营业务情况及主要财务数据

（1）两次股权转让前后标的公司主营业务情况

标的公司聚焦半导体显示业务，产品主要为中尺寸 TFT-LCD 显示器件，同时布局大、小尺寸领域，下游客户主要为显示器、笔记本电脑及平板等品牌商。两次股权转让前后标的公司主营业务未发生变化。

（2）标的公司相关期间主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年度/2025 年末	2024 年度/2024 年末
总资产	2,961,055.62	3,597,574.80
净资产	1,942,393.76	1,823,670.17
营业收入	1,603,913.95	824,788.94
净利润	115,765.50	27,403.14

标的公司两次股权转让前后营业收入增长，产能逐步释放，业务规模逐步扩张；净利润增长，盈利能力持续改善；净资产稳步提升，股东权益持续积累。

3、本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性

本次估值与前两次股权转让估值存在差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异具有合理性，具体分析如下：

(1) 定价方法与交易背景不同

①前两次股权转让：均为同一控制下的内部资源整合，交易双方为关联方，交易目的为优化集团内部资源配置，交易双方未聘请独立第三方评估机构，以账面净资产为定价基础，由内部协商定价。

②本次估值：为市场化交易背景下的独立第三方估值，本次交易定价参考具备证券期货业务资格的独立资产评估机构出具的评估报告，由交易各方协商确定。评估结果具有合理性。

(2) 估值基准日与交易时点不同

①前两次股权转让：分别以 2022 年末、2023 年末为基准日。

②本次估值：以 2025 年 12 月 31 日为基准日。

标的公司在不同时点的产能情况、收入规模、盈利能力等方面存在差异，导致股权转让价格存在差异。

(3) 经营阶段与产能情况不同

标的公司于 2022 年 9 月开始量产，2023 年末一期满产，2025 年 7 月二期满产，报告期的产能处于爬坡阶段。前两次股权转让处于产能建设与爬坡阶段，收

入规模有限，未全面实现满产；本次估值标的公司已完成产能爬坡，收入规模实现跨越式增长，净利润大幅提升；经营阶段从产能爬坡期进入满产期，是本次估值高于前两次净资产协商定价的重要原因。

(4) 财务数据与盈利水平显著改善

本次估值相比前两次股权转让，标的公司收入规模持续增长、盈利能力持续提升、净资产稳步提升，支撑了本次估值的合理性。

综上，本次估值与前次股权转让定价的差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异原因清晰，本次估值与前次股权转让估值差异具有合理性。

4、交易对方取得成本与本次交易价格的比较情况

(1) 交易对方取得成本情况

2021年5月20日，TCL华星、恒健投资、城发投资、科学城投资与广州华星半导体签订增资协议。2021年6月8日，标的公司全体股东作出决定，同意广州华星半导体注册资本由50,000.00万元变更为1,750,000.00万元，新增注册资本1,700,000.00万元；其中TCL华星以货币出资方式新增认缴出资912,500.00万元；恒健投资以货币出资方式新增认缴出资437,500.00万元；城发投资以货币出资方式新增认缴出资131,250.00万元；科学城投资以货币出资方式新增认缴出资218,750.00万元；交易对方增资入股时，以1元/注册资本定价，交易对方合计取得成本787,500.00万元，对应本次交易的45.00%股权。

(2) 本次交易价格与取得成本的对比

本次交易价格与取得成本对比情况如下表：

项目	金额（万元）
交易对方合计取得成本	787,500.00
本次交易标的股权比例	45.00%
本次交易价格	932,480.72
本次交易较取得成本差异率	18.41%

本次交易价格较交易对方初始取得成本存在溢价，2021年增资为标的公司

发展初期的战略性投资，交易价格以注册资本为基准，本次交易为市场化背景下的股权退出交易，交易价格以标的公司基准日市场价值为基础，定价逻辑与初始增资存在本质差异。交易对方自 2021 年出资至本次交易，期间承担了资金占用成本、市场风险及行业周期波动风险，本次交易价格较初始取得成本的溢价，在一定程度上覆盖了交易对方的资金成本及机会成本，符合商业逻辑。此外，标的公司自 2021 年增资以来，完成了产能建设与爬坡，业务规模实现跨越式增长，盈利能力大幅改善，经营规模、盈利能力、行业地位显著提升，价值持续增长，因此本次交易价格与取得成本的差异具有合理性。

5、本次交易定价公允性与上市公司和中小股东权益保护情况

(1) 本次交易定价参考具备证券期货业务资格的独立资产评估机构出具的评估报告，由交易各方协商确定，评估结果及交易定价具有合理性；

(2) 结合近五年同行业上市公司资产收购可比交易均采用资产基础法定价，本次评估市净率 PB 为 1.07 倍，在同行业可比公司的收购案例的市净率区间内（1.02-1.21 倍），本次交易评估作价具有合理性；

(3) 上市公司的独立董事已就本次交易评估定价的公允性发表了审核意见，认为本次交易评估定价公平、合理，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

综上，本次交易定价公允，有利于保护上市公司和中小股东权益。

（十一）补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第六节 交易标的评估情况”之“二、交易标的评估的具体情况”之“（四）收益法评估情况”之“2、净现金流量估算”处补充披露了净现金流量预测情况，并在重组报告书之“第六节 交易标的评估情况”之“二、交易标的评估的具体情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、权益资本价值估算”处补充披露了非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅了标的公司《审计报告》及存货跌价准备明细，分析存货评估增值的合理性和谨慎性；

2、查阅了固定资产的评估过程及依据，分析固定资产评估增值的合理性和谨慎性；

3、查阅了评估范围内土地所处区域的市场价格情况，结合评估参数取值分析土地评估增值的合理性和谨慎性；

4、核实专利权及非专利技术的评估过程及参数，分析专利权及非专利技术评估增值的合理性和谨慎性；

5、取得标的公司预测期各年各产品销售单价与销售数量、成本、各项期间费用等预测明细，核实预测基础，分析预测的合理性；查阅非经营性资产或溢余性资产的具体明细情况；

6、查阅与标的公司相关的行业报告，了解行业市场空间、周期性市场需求、OLED渗透率变化情况；了解标的公司的市场份额，客户合作稳定性及新客户开拓情况，分析收入预测的合理性和谨慎性；

7、了解标的公司历史及预测年度材料价格变动情况、查阅同行业可比公司可比产品毛利率水平，对其变动趋势进行分析；分析标的公司的毛利率预测的合理性和谨慎性；

8、检查收益法折现率测算过程，查询同行业交易案例的折现率参数，分析折现率取值的合理性和谨慎性；

9、分析标的公司是否存在经营性资产减值的风险；

10、查阅交易对方的初始增资协议、标的公司前两次股权转让协议，分析本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因及合理性，分析本次交易定价的公允

性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次存货评估增值的主要原因系库存商品、在产品和发出商品其账面价值为历史成本价值，评估值系以不含税销售价格为基础，扣除销售费用、销售税金、企业所得税及一定的产品销售利润后确定，评估值中包含部分预计可实现的利润，评估增值具有合理性和谨慎性；

2、房产建筑物、设备类资产的重置成本、成新率等主要评估参数的选取合理，经济寿命年限长于会计折旧年限主要系经济寿命年限立足资产实物状态与实际使用效能，能够更为客观地反映资产真实可使用年限与内在实际价值，固定资产评估增值具有合理性和谨慎性；

3、本次土地使用权选择市场比较法进行评估，增值的主要原因是广州市工业用地市场价格较待估宗地取得时价格上涨所致，土地使用权评估参数选取依据充分，评估结果客观反映了土地市场价值的提升，符合区域工业用地价格波动趋势及周边近期市场成交情况，评估增值具有合理性和谨慎性；

4、本次标的公司的专利权及非专利技术采用收益法进行评估，评估过程中的关键参数取值依据具备合理性和谨慎性；专利权及非专利技术评估值中包含了研发技术成果所转化的企业利润。本次评估所采用的方法是评估其他无形资产的通行做法，充分体现了其他无形资产预期收益的贡献价值，且被评估的其他无形资产所应用的相关产品目前具有一定领先性、创新性及竞争力，本次评估增值具有合理性和谨慎性；

5、预测期销量以 2025 年满产产能为基数，结合企业产能扩张规划测算得出，与自身产能条件、技术实力及市场竞争力相契合，销量预测合理；销售单价结合历史消费电子行业价格下行趋势，受产品结构、出货结构优化对冲影响，综合均价整体降幅低于单品降幅，单价预测具备合理性。关于预测期成本、各项期间费用、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额等重要评估参数已具体说明预测情况及预测过程，相关预测具有合理性；

6、LCD 行业整体市场空间稳定，OLED 渗透进程整体缓慢，LCD 仍是主流应用技术；同时行业供需关系错配的周期性属性逐渐弱化，周期性波动对长期需求的影响逐渐弱化。标的公司作为行业头部企业，在显示器、笔记本、平板等核心领域已形成稳定的市场份额与领先的行业地位，客户合作关系长期稳定，新客户开拓与产线投产形成了业务增长的有效支撑。报告期内销售规模持续增长，市场份额稳步提升，为未来收入预测提供了坚实的业务基础。收入预测已考虑行业周期性变化和技术发展的影响，收入预测依据充分，具备合理性和谨慎性；

7、通过分析标的公司预测年度材料价格变动情况、同行业可比公司可比产品毛利率水平及变动趋势等，标的公司预测期单位材料成本整体呈下降趋势，预测期毛利率水平整体处于 2025 年同行业可比公司可比产品毛利率合理区间范围，与同行业可比公司毛利率相比不存在重大偏离，标的公司毛利率水平预测具有合理性和谨慎性；

8、可比公司选取以沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，可比公司选取具有合理性。通过对比同行业可比案例，折现率取值处于行业可比区间内，标的公司收益法评估折现率参数等选取具有合理性和谨慎性；

9、标的公司不存在经营性资产减值的情形，本次评估以资产基础法评估结果作为最终的评估结论具有合理性，评估定价公允；

10、通过对本次估值与前次股权转让估值存在差异的原因进行分析，本次估值与前次股权转让定价的差异，系定价方法、交易背景、估值基准日、标的公司经营阶段及财务状况等多方面因素不同导致，差异原因清晰、本次估值与前次股权转让估值差异具有合理性；结合交易对方取得标的资产股权时的取得成本与本次交易价格的比较情况，标的公司增资后产能逐步建成投产，业务规模、盈利水平与行业竞争力均大幅提升，企业内在价值持续稳步增长，本次交易作价与历史取得成本的差异具备合理性。

其他事项说明

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，删除冗余表述，按照重要性进行排序，同时按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》的有关规定，对重组报告书的内容进行全面梳理，确保信息披露真实、准确、完整。

同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

一、全面梳理“重大风险提示”各项内容

上市公司已全面梳理“重大风险提示”各项内容，并从重大性、针对性等方面进行优化，强化风险导向，删除冗余表述，并按照重要性进行排序。

二、重组申请受理以来有关该项目的重大舆情情况

自本次重组申请于2026年4月29日获得深圳证券交易所受理至本回复出具日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体等对本次交易的相关报告，并通过网络检索等方式对本次重组相关的媒体报道情况进行了核查，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对上市公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

通过网络检索多家知名和新锐财经媒体、自媒体及公众号的方式，对自上市公司本次重组申请受理日至本回复出具日相关媒体报道的情况进行了检索核查，

并对检索获得的媒体报道内容进行阅读和分析。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

自上市公司本次重组申请受理日至本回复出具日，无有关本项目的重大舆情或媒体质疑，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重大的媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对上市公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于<TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

夏泽童

夏泽童

任成

任成

黄思敏

黄思敏

申万宏源证券承销保荐有限责任公司




2026年6月2日

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于<TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问协办人：



唐悦



徐天行

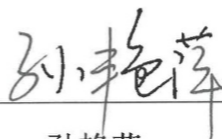
申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2026年6月2日

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于<TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

内核负责人：



孙艳萍


申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2026年6月2日

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于<TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问业务部门负责人：


包建祥

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2026年6月2日

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于<TCL 科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

法定代表人：


王明希

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2026年6月2日