

中国国际金融有限公司
关于 TCL 集团股份有限公司吸收合并 TCL 通讯设备股份有限公司的
财务顾问报告

声明

中国国际金融有限公司接受 TCL 集团股份有限公司董事会的委托，担任本次 TCL 集团股份有限公司（“TCL 集团”）吸收合并其下属上市子公司 TCL 通讯设备股份有限公司（“TCL 通讯”）的财务顾问（“财务顾问”）。TCL 集团董事会承诺向本财务顾问所提供的一切为出具本财务顾问报告所必需的材料、文件或其他依据均真实、准确和完整。

本报告所做分析依据的基础信息来源于：TCL 集团董事会所提供的资料、TCL 集团股票首次公开发行招股文件、其他公开信息，如 TCL 通讯近三年一期的年度审计报告、资本市场公开数据等。

本报告仅对本次合并的折股价格以及折股比例的确定方式在财务上的公允性和合理性发表意见。本报告不构成对合并双方的任何投资建议，对投资者根据本报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

重要提示

1. TCL 集团在对社会公众进行首次公开发行流通股新股的同时, 对由其控股的已上市公司 TCL 通讯的全体流通股股东发行流通股新股, 进行换股发行, 以实现 TCL 通讯的吸收合并。TCL 通讯全部资产、负债、权益并入 TCL 集团, 合并完成后 TCL 通讯的法人资格注销。本次发行前, TCL 集团持有 TCL 通讯的全部非流通股, 占其总股本的 56.70%。

2. TCL 集团和 TCL 通讯的股东大会已经分别于 2003 年 10 月 31 日批准了本次吸收合并方案。该方案相继获得了广东省政府、商务部的批准和中国证券监督管理委员会的核准。TCL 集团首次公开发行与本次吸收合并同时进行, 互为前提。本次合并 TCL 集团首次公开发行完成后生效。

3. TCL 集团向 TCL 通讯的流通股股东发行一定数量的流通股新股作为吸收合并 TCL 通讯的对价。每股 TCL 通讯流通股折为 TCL 集团流通股新股的股数 (折股比例) = 每股 TCL 通讯流通股的折股价格 21.15 元 / TCL 集团向社会公众公开发行流通股新股的发行价 4.26 元 = 4.96478873。根据目前的发行价格 4.26 元 / 股, 本次发行除了向社会公众投资者首次公开发行 590,000,000 股流通股新股以外, 将向 TCL 通讯的流通股股东换股发行 404,395,944 股流通股新股。

4. TCL 集团向 TCL 通讯流通股股东发行的流通股新股, 将与 TCL 集团向社会公众公开发行的流通股新股一并向深圳证券交易所申请挂牌交易。换股及合并完成后, TCL 通讯股票将终止上市交易, TCL 集团将协助 TCL 通讯办理相关退市注销手续。

5. 本次合并的会计处理采用权益联营法。根据 TCL 集团首次公开发行价格, 用来换股的股数代表的注册资本与 TCL 通讯截至合并基准日未分配利润的 43.3% 之和大于截至合并基准日 TCL 通讯流通股股东享有的 3.15 亿元净资产, 其差额部分共计冲减合并后 TCL 集团的资本公积 195,634,588 元。

6. TCL 集团和 TCL 通讯 2002 年利润分配已完成, 双方约定在合并完成日之前不再对各自结余的未分配利润进行分配, 合并完成日的未分配利润由双方全体股东 (包括原双方的全体股东和认购 TCL 集团首次公开发行股票的投资人) 共享。截至 2003 年 6 月 30 日, TCL 通讯累计的未分配利润共计 244,976,287 元, TCL 集团累计的未分配利润共计 280,171,581 元。

7. 本次合并前, TCL 集团是 TCL 通讯的控股股东, 并已经将 TCL 通讯纳入合并报表范围, TCL 通讯的业务已经是 TCL 集团业务的重要组成部分。本次合并前后, 合并双方的主要业务不会发生重大变化。

8. 本次吸收合并的换股股权登记日为 TCL 集团刊登首次公开发行招股说明

书、TCL 集团和 TCL 通讯刊登合并报告书的次日。该日收市时在证券登记结算机构登记在册的 TCL 通讯流通股股东持有的 TCL 通讯流通股股票将按折股比例折为 TCL 集团换股发行的流通股新股。

9. 自换股完成日起，TCL 通讯流通股股东不再作为 TCL 通讯股东享有股东权利以及其他相关权利。根据有关新股发行市值配售的规则，因上述 TCL 通讯流通股股东已不再持有 TCL 通讯股票，以及因 TCL 集团股票尚未挂牌交易，自换股完成之日起至 TCL 集团流通股股票挂牌交易之日，上述 TCL 通讯流通股股东不能根据其原持有的 TCL 通讯股票或者换股后持有的 TCL 集团股票申请参与其他新股发行市值配售。

10. TCL 集团于 2003 年 11 月 3 日与 Thomson 公司及 TCL 国际控股有限公司（“TCL 国际”）订立了一份具有法律约束力的备忘录，就可能在境外成立一家由 Thomson 公司及 TCL 国际的合资公司并将 TCL 集团及 Thomson 集团的电视及 DVD 业务及资产投入该合资公司的下一步工作作出安排。备忘录仅规定了 TCL 集团及 TCL 国际有义务按照备忘录规定的原则来协商制定正式协议，这种义务对于 TCL 集团及 TCL 国际具有法律约束力。正式协议的签订及合资项目的完成取决于尽职调查的完成、获得所有必要的政府部门以及股东的批准。（相关信息披露请参见 TCL 通讯 2003 年 11 月 4 日关于签署合作备忘录的公告）

11. 2000 年度，TCL 通讯因内控失当造成重大会计差错。经新任会计师审计后，TCL 通讯在 2001 年度财务报告中对历史财务报告进行了追溯调整，连同当年会计政策变更的影响，共导致该公司 2000 年度净利润减少 110,246,646 元，1999 年度净利润减少 19,485,651 元。TCL 通讯已经按照中国证监会广州证券监督管理办公室的要求进行了内部整改，完善了内控系统，并已于 2003 年 3 月 29 日公告了整改报告。

特别风险提示

1. 首次公开发行与吸收合并互为前提

本次合并与 TCL 集团的首次公开发行同时进行，互为前提，吸收合并的生效取决于 TCL 集团首次公开发行的完成。如果 TCL 集团首次公开发行未能完成，则吸收合并不会生效，相关程序将停止执行。

2. 合并及换股可能导致投资损失的风险

TCL 集团首次公开发行一、二级市场价差的不确定性可能导致 TCL 通讯流通股股东发生投资损失。近一段时期以来，首次公开发行股票上市后的首日平均涨幅处于不断下降趋势；TCL 集团本次发行后流通股总数较大，根据经验统计，大盘股的上市后首日涨幅一般低于平均水平。TCL 集团首次公开发行股票上市后的首日涨幅和上涨空间可能较低，也有可能出现跌破发行价的情况，流通股股东本次换股后能否盈利具有不确定性。因此，如果 TCL 集团股票上市后的二级市场表现低于部分股东的预期，则持仓成本较高的参与换股的 TCL 通讯股东有遭受投资损失的风险。

2003 年 12 月 25 日 TCL 通讯流通股收盘价 24.85 元已高出折股价格 21.15 元 17.5%，对于此后买入 TCL 通讯股票的投资者，如 TCL 集团股票上市后的溢价幅度低于 TCL 通讯股票购买价相对于折股价格的溢价幅度，则可能会出现投资损失。

3. 合并后存续公司的业务经营风险

本次合并前，TCL 集团是 TCL 通讯的控股股东，TCL 集团已经将 TCL 通讯纳入合并报表范围。本次合并前后，合并双方的主要业务与风险因素不会发生重大变化，盈利水平不会仅仅因合并本身出现显著提高。

就存续公司的长远发展来看，目前 TCL 集团的收入和利润主要来自彩电和移动电话业务，而这两项业务均处于高度竞争的行业。彩电行业曾出现大幅降价等形式的激烈竞争，整个板块的业绩有较大的波动性；移动电话行业也因竞争加剧，毛利率水平呈下滑态势，历史年度盈利的高速增长难以长期保持。上述原因可能导致存续公司的盈利水平受到负面影响，使存续公司股东的利益遭受损失。

此外，存续公司面临重大兼并重组或合资的执行风险。为参与国内和国际竞争、迅速积累资源和扩充实力，TCL 集团将在多媒体电子和家电等现有主导产业领域适时寻找兼并重组与合资的机会。但如果目标选择不当、交易结构设计不合理、或兼并重组合资后不能成功地整合资源，则可能给 TCL 集团造成损失，影响 TCL 集团战略目标的实现。

TCL 集团于 2003 年 11 月 3 日与 Thomson 集团及 TCL 国际控股有限公司订

立了一份关于共同设立从事电视和 DVD 业务的合资公司的具有法律约束力的备忘录。Thomson 集团在美国和欧洲的 TV 业务 2002 年处于亏损状态。预计正式协议签订且合资公司设立后，短期内将对 TCL 集团的经营利润产生一定的负面影响。由于 TCL 集团与 Thomson 集团在管理和文化上存在重大差异，能否通过降低成本和实现协同效应使得美国和欧洲的 TV 业务扭亏为盈尚存在不确定性，使得合资后 TCL 集团的盈利水平将面临较大的不确定性。

4. 由于股东大会决议对全体股东均有约束力，换股股权登记日收市后登记在册的 TCL 通讯流通股股东即便不同意合并，也将面临强制转股的风险

本次吸收合并已获出席 TCL 通讯股东大会非关联股东及股东代理人所代表的全部表决权(包括 TCL 通讯独立董事通过征集投票权获得的授权行使的表决权)通过，对 TCL 通讯全体股东具有约束力，包括未出席该次股东大会也未委托他人代为表决的股东，以及在股东大会股权登记日后购入 TCL 通讯流通股、但并不享有该次股东大会表决权的股东。在 TCL 集团首次公开发行成功后，于换股股权登记日收市时登记在册的 TCL 通讯流通股股东，其所持有的 TCL 通讯流通股股份将必须按折股比例全部转换为 TCL 集团换股发行的流通股新股。

本次吸收合并不安排现金选择权，对于不希望参与换股及不准备投资 TCL 集团的投资者而言，需要在换股股权登记日收市前转让其持有的 TCL 通讯股票；如果未能在该日收市前转让上述股票，其持有的股票将全部被转换为 TCL 集团的流通股。

5. 由于 TCL 集团本次发行规模较大，并且对社会公众投资者首次公开发行的新股部分全部采用上网定价、资金申购的发行方式，没有网下向机构投资者配售，从而没有锁定的股份。因此，TCL 集团股票挂牌上市首日全部流通股即可上市交易，对于首日股价涨幅可能会有一定影响。请投资者注意有关风险。

以上风险提请投资者特别注意。

一、 释义

在本报告书中,除非上下文另有所指,下列简称具有如下意义:

合并方	指 TCL 集团
被合并方	指 TCL 通讯
存续公司	指吸收合并 TCL 通讯且本次发行完成后的 TCL 集团
A 股或流通股	指在证券交易所挂牌交易的人民币普通股
非流通股	指发行 A 股的公司对发起人发行的股份,该等股份在中国证券登记结算有限公司集中托管,不在证券交易所挂牌交易
折股比例	4.96478873 指将 TCL 通讯在深圳证券交易所上市交易流通股份折合成 TCL 集团股份的比例
合并或本次合并	指经审批机关批准,根据 TCL 集团和 TCL 通讯股东大会的决议,TCL 集团通过本次发行以吸收合并方式,合并 TCL 通讯,TCL 通讯流通股股份停止上市交易,同时 TCL 通讯注销独立法人资格,将其全部资产、负债并入 TCL 集团的合并行为
换股	指根据合并协议及合并各方股东大会决议,TCL 集团合并 TCL 通讯,TCL 通讯流通股股份因合并注销,TCL 通讯全体流通股股东依折股比例取得 TCL 集团因本次合并发行的 TCL 集团流通股股份
折股价格	21.15 元;指 TCL 通讯所有流通股股东将其持有的所有流通股股份折为 TCL 集团流通股时所依据的价格,该价格由 TCL 集团和 TCL 通讯商定,已经双方董事会和股东大会批准
本次发行	指 TCL 集团首次向境内公众投资者发行股份和为本次合并向 TCL 通讯的全体流通股股东换股发行股份
首次公开发行/IPO	指 TCL 集团首次向境内公众投资者发行人民币普通股
换股发行	指 TCL 集团为本次合并的目的向 TCL 通讯的全体流通股股东发行股份
审批机关	指广东省人民政府、中国证券监督管理委员会、中华人民共和国商务部及/或其他任何对本次合并具有审批权限的审批机关
中国证监会	指中国证券监督管理委员会

商务部	指中华人民共和国商务部
公司法	指中华人民共和国公司法
证券法	指中华人民共和国证券法
合并生效日	指合并经双方股东大会决议通过,并经审批机关批准,及 TCL 集团的本次发行获得中国证监会的核准且 TCL 集团首次公开发行完成的次日
合并基准日	指 2003 年 6 月 30 日,为本次合并的审计基准日
合并完成日	2004 年 1 月 13 日,届时 TCL 通讯流通股股东所持 TCL 通讯股份将全部转换为 TCL 集团的流通股
换股股权登记日	2004 年 1 月 6 日,该日交易结束时,登记在册的 TCL 通讯流通股股东有权且必须将其持有的 TCL 通讯流通股股票按照折股比例换取 TCL 集团换股发行的股票
TCL 集团财务顾问	指中国国际金融有限公司
TCL 集团主承销商	指中国国际金融有限公司
元	指人民币元

二、 本次合并

为了促进资源的优化配置,提高经济效益和市场竞争力,适应中国加入 WTO 后的竞争环境,TCL 集团拟对其上市子公司 TCL 通讯进行吸收合并。

本次 TCL 集团对 TCL 通讯的吸收合并与 TCL 集团的首次公开发行同时进行。TCL 集团在向社会公众投资者发行新股募集资金的同时,向 TCL 通讯流通股股东换股发行流通股,作为吸收合并支付给 TCL 通讯流通股股东的对价(由于 TCL 集团已经直接、间接持有 TCL 通讯的全部非流通股股份,因此换股发行对象为 TCL 通讯的全部流通股股东)。合并生效后,TCL 通讯退市并注销法人资格,并入 TCL 集团,原 TCL 通讯流通股股东转而持有 TCL 集团的流通股,成为 TCL 集团的股东。

三、 被合并方 TCL 通讯概况

- (1) 法定名称:TCL 通讯设备股份有限公司
- (2) 注册地址:广东省惠州市上排大岭路 10 号 TCL 大厦
- (3) 法定代表人:万明坚
- (4) 股票上市地址:深圳证券交易所
- (5) 注册资本:188,108,800(元)
- (6) 股票代码:000542

(7) TCL 通讯沿革简介：

TCL 通讯由其前身 TCL 通讯设备有限公司经 1992 年经广东省企业股份制试点联审小组与广东省体改委联合以粤股审(1992)38 号文批复，于 1992 年 10 月 15 日与 TCI 模具注塑产品有限公司合并改组方式设立，性质为外商投资股份有限公司，其发起人为惠州市电子通讯工业总公司（经过历次变更，现为 TCL 集团）、惠州市邮电通信发展公司、TCL 通讯设备(香港)有限公司、惠州经贸投资公司。

经中国证监会核准，TCL 通讯于 1993 年 10 月 18 日向社会公开发行人民币普通股股票 1,780 万股，当年 12 月 1 日在深圳证券交易所上市交易，并于 1998 年实施了配股。截止本合并报告书刊登日，TCL 通讯总股本为 188,108,800 股，其中非上市流通股共 106,656,000 股，社会公众股 81,452,800 股。其中 TCL 集团持有 106,656,000 股，占股本总额的 56.7%，是 TCL 通讯的控股股东。

截止本报告书刊登日，TCL 通讯的股本结构如下：

项目	股份数量	所占比例
一、未上市流通股	106,656,000	56.7%
其中：境内法人持有股份	106,656,000	56.7%
二、已上市流通股		
其中：人民币普通股	81,452,800	43.3%
股份总数	188,108,800	100%

TCL 通讯主要业务包括生产经营以电话机为主的通讯产品及其生产设备相适应的通讯设备、并提供通讯设备服务和工程技术咨询；通过直接和间接持有惠州 TCL 移动通信有限公司、TCL 移动通信（呼和浩特）有限公司股权，生产经营移动电话业务。截止 2002 年 12 月 31 日，TCL 通讯总资产为 491,497 万元，所有者权益为 44,299 元（不含少数股东权益）。

四、 合并方案

1. 合并方式

TCL 集团向 TCL 通讯全体流通股股东换股发行 TCL 集团人民币普通股，以吸收合并方式合并 TCL 通讯。TCL 通讯全体流通股股东将其所持有的 TCL 通讯全部流通股股份按照折股比例换取 TCL 集团发行的股份，TCL 通讯的全部资产、负债及权益并入 TCL 集团，其现有的法人资格因合并注销。

TCL 集团在合并前持有的 TCL 通讯共计 106,656,000 股股份，将于换股时予以注销。

2. 合并与 TCL 集团首次公开发行的衔接

本次 TCL 集团对 TCL 通讯的吸收合并与 TCL 集团的首次公开发行同时进行。TCL 集团首次公开发行的股票分为两部分：一部分为向社会公众投资者公开发行，公众投资者以现金认购；另一部分为换股发行，TCL 通讯全体流通股股东按折股比例取得 TCL 集团流通股股票。换股发行完成后，TCL 集团公开发行的新股和换股发行的股票申请同时挂牌交易，并且 TCL 通讯同时注销法人资格，变更为 TCL 集团的分公司。

3. 合并生效日、合并基准日、合并完成日

本次合并以合并方案分别经 TCL 集团、TCL 通讯股东大会审议通过，并经有关审批机关批准及 TCL 集团的本次发行获得中国证监会核准且 TCL 集团首次公开发行结束后的次日作为合并生效日。

本次合并以 2003 年 6 月 30 日作为合并基准日，合并生效后，双方以合并基准日当天的财务状况编制合并财务报表。

本次合并以 TCL 通讯的流通股全部转换为 TCL 集团本次发行的股份之日为合并完成日。TCL 集团将协助 TCL 通讯完成注销登记手续，并完成 TCL 集团的变更登记手续。

4. 股权处置方案

（1）换股发行的股票种类

人民币普通股(A 股)，每股面值 1 元。

（2）换股发行的对象

TCL 通讯全体流通股股东。

（3）折股价格

折股价格为人民币 21.15 元，该折股价格由 TCL 集团和 TCL 通讯协商确定，并已经取得合并双方董事会和股东大会的批准。

（4）折股比例

折股比例 = TCL 通讯流通股的折股价格 21.15 元除以 TCL 集团首次公开发行价格。该折股比例即为在本次吸收合并中每股 TCL 通讯流通股股票可以取得的 TCL 集团流通股股票的数量。

根据 TCL 集团 IPO 发行价格 4.26 元/股，折股比例为 4.96478873。

（5）换股发行股份的数量

TCL 集团换股发行的数量按 TCL 通讯全体流通股股东持有 TCL 通讯流通股总数乘以折股比例后的整数计算。根据上述折股比例数值，TCL 集团用于换股

发行的股票数量为 404,395,944 股。

（6）换股方法

深圳证券交易所将根据换股股权登记日收市时登记在册的TCL通讯的股东名册，按照折股比例将TCL通讯流通股股东所持有的TCL通讯流通股转换为TCL集团的流通股。

对于同一股东所持有的 TCL 通讯股票，如果其所能换取的 TCL 集团股票的数量不是整数，对于不足一股的余股按照股东小数点尾数大小排序，每位股东依次送一股，直至实际换股数与计划发行股数一致，如遇尾数相同者多于余股时，则电脑抽签发放。

（7）换股股权登记日

换股股权登记日为 TCL 集团刊登招股说明书、TCL 集团和 TCL 通讯刊登合并报告书的次日，即 2004 年 1 月 6 日。

（8）换股发行股份的上市流通日

换股发行股票将与 TCL 集团首次公开发行的股票同日于深圳证券交易所挂牌交易。

5. 资产、负债及股东权益的处置方案

（1）资产、负债及股东权益的处置原则

满足本次合并的前提条件情况下，TCL 集团将吸收合并 TCL 通讯，并以 TCL 集团为合并后的存续公司。由 TCL 集团作为唯一法律主体，享有 TCL 通讯的资产、债权及承担 TCL 通讯的债务及责任，TCL 通讯的法人资格注销。

TCL 集团和 TCL 通讯 2002 年利润分配已完成，双方约定在合并基准日（2003 年 6 月 30 日）及合并完成日之前不再对各自结余的未分配利润进行分配，合并完成日的未分配利润由双方全体股东（包括原双方的全体股东和认购 TCL 集团首次公开发行股票的投资人）共享。

（2）资产保全措施

根据合并双方签订的合并协议，在签订合并协议后至合并完成日，正常情况下以合并基准日双方资产负债表为基准，双方对现有的生产经营环境及条件（含重要销售合同、重大债权、主要固定资产、重大投资、任何按揭、抵押、担保等）实施保全措施，不谋求作大的改变，如任何一方确因经营所急需，应提前通知另一方。

在签订合并协议后至合并完成日，TCL 通讯董事会签署、变更、解除重要经营（服务）合同，处置重大债权和主要固定资产及重大投资，均需事前以书面

形式通知 TCL 集团，并在征得 TCL 集团同意后方可实施。

6. 经营管理重组方案

合并后，TCL 通讯原有资产合并至 TCL 集团，原有业务归入 TCL 集团通讯事业本部管理。

(1) 存续公司将加强公司内部的产业整合，按照产业清晰的原则对通讯业务与其他业务进行分类管理，同时加强通讯产业与其他产业的互动。

(2) 强化 TCL 集团内部资源的协调，在采购、物流配送、营销网络、资金及内部信息系统共享方面突破以前 TCL 通讯作为独立上市公司的限制。

(3) 通过合并简化 TCL 集团的管理层次，提高对市场的反应能力及公司营运效率。

(4) 通过优化管理流程、精简管理架构，节省管理费用。

7. 对被合并方董事、高级管理人员及员工的安排

合并完成后的存续公司董事会成员及监事会成员仍分别为 TCL 集团合并前的董事会成员及监事会成员。该届董事会及监事会届满后根据公司章程规定程序选举新一届成员。存续公司的法定代表人为 TCL 集团的法定代表人。合并完成后，TCL 通讯原董事会因合并终止履行职权，董事亦相应终止履行职权及不再担任董事职务，合并完成后 TCL 通讯的全部人员均并入存续公司。原有高管人员经适当调整在 TCL 集团通讯事业本部或其他部门任职，TCL 通讯职能部门员工在通讯事业本部或其他部门安排，原下属业务部门和公司的管理层和员工保持不变。

8. 职工福利的处置方案

合并完成后进入存续公司的原 TCL 通讯职工仍继续执行劳动合同制，并根据政府有关法律、法规和政策的规定，继续执行原有职工福利、劳保、待业保险、养老退休金等制度。

五、 本次合并的进展

1. 本次合并的批准

(1) TCL 集团和 TCL 通讯股东大会对本次合并的批准

TCL 集团和 TCL 通讯分别于 2003 年 10 月 31 日召开临时股东大会，以特别决议批准了本次合并。

(2) 广东省人民政府对本次合并的批准

2003 年 10 月 22 日，广东省人民政府以粤府函[2003]335 号文批准了本次合并。

(3) 商务部对本次合并的批准

2003 年 11 月 18 日，商务部以商资二批[2003]645 号文原则批复 TCL 集团吸收合并 TCL 通讯。

2003 年 11 月 28 日，商务部以商资二批[2003]1101 号文同意 TCL 集团吸收合并 TCL 通讯。

(4) 中国证监会对 TCL 集团本次发行的核准和对本次合并的批准

2004 年 1 月 2 日，中国证监会以证监发行字[2004]1 号文核准了 TCL 集团的本次发行及本次合并。

2. 合并双方有关债权人事项的处理情况

根据公司法的规定，本次合并双方履行了债权人通知和公告程序，双方分别于 11 月 7 日、8 日、9 日和 11 月 20 日、21 日、22 日在报纸上发布公告，提示债权人可以申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求清偿债务或者要求提供担保。合并双方已就有关债务处理事宜取得了各自主要债权人的同意。对于潜在的或者尚未申报债权的债权人，其债权已经获得惠州市投资控股公司的担保。

3. 本次合并未决事项

本次合并的完成尚待 TCL 集团首次公开发行顺利完成，并在其后 TCL 通讯完成工商注销登记，TCL 集团完成工商变更登记手续。

六、 合并双方的业务经营分析

(一) 合并方 TCL 集团的业务经营分析

TCL 集团的主要业务包括彩电、移动电话、冰箱与洗衣机业务等，2002 年度各类业务的收入、成本、毛利贡献，以及从事各业务的主要下属公司的资产情况如下表：

单位：元

	主营业务收入	比例	毛利	比例	毛利率	总资产	比例
彩电	9,829,693,572	44.4%	2,189,824,629	43.5%	22.3%	4,544,769,104	31.3%
显示器	209,071,796	0.9%	12,645,717	0.3%	6.0%	63,685,893	0.4%
AV	367,781,215	1.7%	12,996,444	0.3%	3.5%	104,960,144	0.7%
空调	554,321,318	2.5%	59,932,711	1.2%	10.8%	568,269,277	3.9%
冰箱	86,475,191	0.4%	12,850,213	0.3%	14.9%	55,348,783	0.4%
洗衣机	115,992,837	0.5%	18,720,693	0.4%	16.1%	104,236,088	0.7%
移动电话	8,327,500,356	37.7%	2,320,239,587	46.1%	27.9%	4,673,471,742	32.2%
电脑	1,532,618,093	6.9%	126,349,054	2.5%	8.2%	392,433,631	2.7%
电话机	379,911,013	1.7%	54,709,911	1.1%	14.4%	1,059,806,746	7.3%
电工产品	396,891,814	1.8%	151,012,604	3.0%	38.0%	178,756,998	1.2%

	主营业务收入	比例	毛利	比例	毛利率	总资产	比例
其他	316,249,054	1.4%	70,884,142	1.4%	22.4%	-	-
合计	22,116,506,259	100.0%	5,030,165,705	100.0%	22.7%	14,517,018,302	80.9%

1. 彩电业务

TCL 集团现已推出的彩电产品有 HiD (家庭信息显示器)、网络电视、数字电视、音响电视、超薄电视、防雷电视、换壳电视、背投电视、等离子电视、银佳系列电视、钛金系列电视、艺彩系列电视、电视墙等近百个品种，从 14 到 51 英寸多种型号。

根据信息产业部公布的统计数据，2002 年彩电累计销量排前五位的企业是长虹、TCL 集团、康佳、创维和海信，TCL 集团彩电国内销量名列全国彩电生产厂家第二位。

尽管国内市场的激烈竞争，TCL 集团彩电产品销售近年来仍保持稳定的增长。从 2000 年到 2002 年，TCL 集团彩电产品的国内市场销售量从 506 万台提高到 675 万台，出口量从 70 万台提高到 130 万台，总销售量由 576 万台提高到 805 万台，年复合增长率为 18%。2003 年 1-6 月 TCL 集团彩电销售延续了以前年度的增长态势，销售量达到 472 万台。

年份	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年 1-6 月
总销量 (万台)	576	623	805	472.3
增长率		8.2%	29.2%	
平均单价 (元)	1,266	1,144	1,221	1,094
增长率		-9.6%	6.7%	
销售收入 (元)	7,289,328,723	7,126,667,752	9,829,693,572	5,167,718,764
增长率		-2.2%	37.9%	
毛利 (元)	1,653,873,614	1,515,395,002	2,189,824,629	985,415,451
增长率		-8.4%	44.5%	
毛利率	22.7%	21.3%	22.3%	19.1%

近年来我国彩电行业的激烈竞争导致 TCL 集团的彩电平均单价和毛利水平在报告期内呈下降趋势。2001 年 TCL 集团彩电销售的平均单价从 1,266 元降到了 1,144 元，毛利率下降了 1.4 个百分点。随着产品的结构调整，如推出大屏幕彩电等，TCL 集团 2002 年的彩电平均单价和毛利率分别回升到 1,221 元和 22.3%。但激烈的市场竞争仍使 2003 年前 6 个月彩电销售的平均单价和毛利水平再次有所下降，平均单价下降到 1,094 元，毛利率下降到 19.1%。

受到彩电降价的影响，2000 年至 2001 年，TCL 集团彩电产品的销售收入在销量增长 8.2% 的情况下降了 2.2%；2001 年至 2002 年，彩电产品的销售收入增长了 37.9%，超过同期销量增长 29.2% 的水平。

2. 移动电话业务

TCL 集团获得国家信息产业部和国家计委批准，可以从事 GSM 移动电话和 CDMA 移动电话的研发、生产和销售。目前生产的 GSM 移动电话和 CDMA 移动电话包括 1 系列、2 系列、3 系列、6 系列和 8 系列产品，除 1 系列产品为 CDMA 电话外，其它都是 GSM 电话，除 2 系列产品定位于低档机型，其它系列均为中高档折叠机型。TCL 集团在进入移动电话市场的初期产品定位以中高端为主，但随着 TCL 品牌的建立与市场份额的提高，产品线也开始向中低端延伸。

根据 CCID 的统计，2002 年 TCL 移动电话销量在国产品牌中名列第二，市场份额约 9.81%。

经历了 1999 年的初创阶段和 2000 年的起步阶段，2001 年和 2002 年 TCL 集团的移动电话进入快速发展阶段。2001 年销售移动电话 124.7 万台，同比增长 367%；2002 年销售移动电话 623.6 万台，同比增长 400%。

年份	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年 1-6 月
总销量（万台）	26.7	124.7	623.6	472.5
增长率		367.0%	400.0%	
平均单价（元）	1,017	1,731	1,335	1,092
增长率		70.2%	-22.9%	-18.2%
销售收入（元）	271,422,314	2,159,166,852	8,327,500,356	5,157,341,773
增长率		695.5%	285.7%	
毛利（元）	44,387,228	722,226,155	2,320,239,587	1,090,281,511
增长率		1527.1%	221.3%	
毛利率	16.1%	33.5%	27.9%	21.1%

2000 年以来受市场因素与产品结构变化的影响，TCL 移动电话的平均售价变动较大（见上表）。移动电话产品 2001 年实现销售收入 21.6 亿，同比增长 695.5%；2002 年实现销售收入 83.3 亿元，同比增长 285.7%。移动电话的毛利率由 2001 年的 33.5%，逐步下降到 2002 年的 27.9%和 2003 年 1-6 月的 21.1%。但由于销售收入增长较快，毛利润的总量在 2001 年和 2002 年分别实现了 1,527.1%和 221.3%的大幅增长。

3. 冰箱与洗衣机业务

TCL 集团目前推出的冰箱、洗衣机新品累积超过 20 个系列。TCL 集团冰箱、洗衣机产品近几年销售情况见下表：

单位：万台				
	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月
冰箱销售量	25.2	17.6	24.3	14.2
洗衣机销售量	63.5	40.2	48.5	17.6

冰箱业务的销售收入与毛利情况见下表：

单位：元				
年份	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月

销售收入	107,830,000	255,470,000	86,475,191	169,067,138
增长率		136.9%	-66.2%	
毛利	11,861,300	48,539,300	12,850,213	29,093,695
增长率		309.2%	-73.5%	
毛利率	11.0%	19.0%	14.9%	17.2%

洗衣机业务的销售收入与毛利情况见下表：

单位：元

年份	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月
销售收入	389,380,000	275,560,000	115,992,837	82,430,388
增长率		-29.2%	-57.9%	
毛利	42,831,800	52,356,400	18,720,693	10,814,025
增长率		22.2%	-64.2%	
毛利率	11.0%	19.0%	16.1%	13.1%

4、空调业务

TCL 集团于 1999 年底介入空调行业，目标消费人群定位于中、高收入阶层，喜好时尚的消费群体以及 TCL 品牌的忠实消费者。目前 TCL 集团的空调产品较为丰富，从 1 匹机型到 5 匹机型，从窗机到柜机，从单冷到冷暖双用机等。下表是近三年零一期 TCL 集团空调销量情况：

单位：万台

	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月
销售量	17.0	16.3	34.1	32.4

空调业务的销售收入与毛利情况见下表：

单位：元

年份	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月
销售收入	412,060,000	470,070,000	554,321,318	454,031,824
增长率		14.1%	17.9%	
毛利	45,326,600	113,828,902	59,932,711	81,903,701
增长率		151.1%	-47.3%	
毛利率	11.0%	24.2%	10.8%	18.0%

5、电脑业务

TCL 集团从 1998 年开始进入信息产业，选择了以个人电脑作为行业切入点，凭借 TCL 集团在终端产品上多年积累的生产和销售经验、以及对家庭用户的了解，快速进入个人电脑领域，并计划立足于此逐步拓展到其它快速发展的信息产品领域，例如个人移动信息终端、数码产品等。

TCL 集团的传统产品是台式电脑。2002 年 TCL 集团销售台式电脑 37.6 万台，实现收入 153,262 万元。根据 CCID 的统计，2002 年 TCL 集团在全国个人台式电脑销售总量排名第六名，在国内品牌中排名第四。2003 年 2 月，TCL 集团开始进军增长较快的笔记本电脑领域。

电脑业务的销售收入与毛利情况见下表：

单位：元

年份	2000年	2001年	2002年	2003年1-6月
销售收入	1,172,483,251	920,303,630	1,532,618,093	734,399,767
增长率		-21.5%	66.5%	
毛利	161,380,351	70,919,032	126,349,054	69,098,289
增长率		-56.1%	78.2%	
毛利率	13.8%	7.7%	8.2%	9.4%

6、电工业务

TCL 集团的电工产品主要包括电气开关插座、小型断路器、漏电断路器、综合布线、智能门锁。开关插座产品分为 7 大系列，包括经济型产品，小康型产品、地区豪华型产品、豪华型产品和超豪华产品。下表是近三年零一期 TCL 电工产品销量情况：

单位：万套

	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年 1-6 月
销售量	3,259	2,879	3,380	1,768

电工业务的销售收入与毛利润情况见下表：

单位：元

年份	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年 1-6 月
销售收入	260,943,006	305,897,376	396,891,814	209,926,923
增长率		17.2%	29.7%	
毛利润	103,387,028	106,527,746	151,012,604	82,895,534
增长率		3.0%	41.8%	
毛利率	39.6%	34.8%	38.0%	39.5%

（二）被合并方 TCL 通讯的业务经营分析

TCL 通讯及其控股子公司主要生产经营以多功能自动电话机、数字移动电话、锂离子系列电池及与该等产品相适应的通讯设备。

TCL 通讯在过去的三年中，销售收入实现了大幅度增长，年收入增长率分别为 2001 年 200%、2002 年 215%和 2003 年 1-6 月 51%。同时，伴随着移动电话市场整体毛利水平的下降，TCL 通讯的毛利率随之降低，由 2001 年的 31.3%逐步下降到 2002 年的 27.6%以及 2003 年 1-6 月的 21.2%。

2003 年 1-6 月，TCL 通讯实现销售收入 525,775 万元，同比增长 51.2%；实现净利润 14,518 万元，同比增长 28.2%。电话机业务方面，电话机行业已进入市场成熟期，TCL 通讯提出以成本效率创新为工作主题，实施成本领先战略，使期间费用同比下降 38%；手机业务方面，TCL 移动通信有限公司积极整合上下游资源，在价值链的各个环节打造核心竞争力，使经营业绩保持增长的态势；电

池业务方面，由于 TCL 金能电池有限公司确立了从资源消耗型的零售市场转向 TCL 手机配套为主导的盈利模式，2003 年上半年实现扭亏为盈；同期内对 TCL 通讯设备国际有限公司的监控和管理初见成效，初步达到减亏的预期目标。

2002 年，TCL 通讯各业务构成对公司的经营贡献如下表：

单位：万元

项目名称	2002年					2001年				
	销售收入	比重	营业成本	毛利额	比重	销售收入	比重	营业成本	毛利额	比重
手机	820140	94.0%	590833	229308	95.2%	215917	78.0%	143694	72223	83.4%
电话	37991	4.4%	32520	5471	2.3%	53655	19.4%	41344	12310	14.2%
电池	6133	0.7%	4451	1682	0.7%	6358	2.3%	4470	1889	2.2%
模具						352	0.1%	212	140	0.2%
其他	7995	0.9%	3499	4496	1.8%	620	0.2%	592	28	0.0%
合计	872259	100%	631303	240956	100%	276902	100%	190312	86590	100%

七、合并双方及存续公司的财务分析

1、TCL 集团的财务分析

TCL 集团近三年一期简要财务数据：

单位：万元	2003年上半年	2002年度	2001年度	2000年度
总资产	1,479,043	1,451,702	923,381	926,592
其中：流动资产	1,167,547	1,149,083	711,514	731,683
固定资产	157,857	144,755	147,507	139,653
其他资产	153,639	157,864	64,360	55,256
总负债	1,019,994	1,010,838	593,375	660,461
其中：流动负债	890,271	856,754	578,352	617,667
长期负债	129,518	153,878	14,818	42,589
所有者权益	195,521	189,967	159,194	103,198
主营业务收入	1,270,568	2,211,651	1,276,866	1,107,797
营业利润	68,735	162,970	47,065	45,114
净利润	28,017	42,464	29,197	23,812

2000 年以来，TCL 集团的主营业务收入实现了较快增长。其中，2001 年实现主营业务收入 127.69 亿元，同比增长 15.3%；2002 年实现主营业务收入 221.17 亿元，同比增长 73.2%。在此期间，TCL 集团的多媒体电子、家电、通讯、电脑、电工业务收入稳步增长，特别是移动电话业务收入自 2000 年以来增长最快，2001 年移动电话销售收入比上年增长近 7 倍，2002 年移动电话销售收入在 2001 年的基础上进一步增长了近 3 倍。

在收入快速增长的同时，TCL 集团的净利润也保持了较快的增长。2001 年实现净利润 2.92 亿元，同比增长 22.7%；2002 年实现净利润 4.25 亿元，同比增长 45.5%。

2003 年上半年，TCL 集团的收入和利润保持平稳增长。

随着收入的增长，TCL 集团的规模也在不断扩张，总资产由 2000 年底时的

92.7 亿元增长到 2003 年 6 月底的 147.9 亿元；股东权益由 2000 年底时的 10.3 亿元增长到 2003 年 6 月底的 19.6 亿元。

TCL 集团近三年一期主要财务指标：

	2003年上半年	2002年度	2001年度	2000年度
流动比率	1.31	1.34	1.23	1.18
速动比率	0.82	0.78	0.75	0.62
应收帐款周转率*	7.92	10.23	9.29	9.15
存货周转率	4.46	4.48	3.16	2.71
资产负债率	69.0%	69.6%	64.3%	71.3%
每股收益(元)	0.1760	0.2667	0.1834	0.1496
每股净资产(元)	1.2282	1.1933	1.0000	0.6438
净资产收益率(%)	14.3%	22.4%	18.3%	23.1%

*注：包含应收票据。

与同行业（彩电类）上市公司比较（2002 年度）：

	TCL 集团	四家同业 公司平均	长虹	康佳	厦华	海信
盈利能力						
净利润率	2.9%	0.7%	1.4%	0.5%	0.4%	0.6%
净资产收益率	22.3%	1.4%	1.4%	1.2%	1.4%	1.6%
成长性						
收入年增长率	73.2%	33.1%	32.3%	19.2%	35.5%	45.2%
净利润年增长率	45.4%	97.8%	97.8%	不适用	不适用	不适用
资本结构 / 偿债能力						
资产负债率	69.6%	50.6%	30.7%	54.5%	76.8%	40.2%
流动比率	1.34	1.74	2.66	1.40	1.08	1.81
速动比率	0.78	0.98	1.41	0.72	0.80	1.00
资产使用效率						
应收帐款 / 票据周转率	10.23	6.54	2.68	5.78	6.58	11.1
存货周转率	4.48	3.11	1.63	2.53	4.46	3.81

过去三年零一期 TCL 集团的流动比率和速动比率呈稳步上升趋势，流动比率从 2000 年的 1.18 上升到 2003 年 6 月底的 1.31；速动比率从 2000 年的 0.62 提高到 2003 年 6 月底的 0.82。但相对于同行业平均水平，TCL 集团的短期偿债能力仍稍弱。

近三年来，TCL 集团对应收帐款的回收和存货的周转管理较好，2002 年应收帐款（含应收票据）周转率 10.23 次，存货周转率为 4.48 次，高于同行业（彩电类）上市公司的平均水平，资产质量较高。2003 年上半年应收帐款周转率指标有所下降。

近三年来，TCL 集团资产负债率水平偏高，预计本次合并及 TCL 集团首次公开发行后，将有利于适度降低资产负债率，改善 TCL 集团的资本结构。

随着业务的增长，TCL 集团的每股盈利和每股净资产稳步上升。

2、TCL 通讯的财务分析

TCL 通讯近三年一期简要财务数据：

单位：万元	2003年上半年	2002年度	2001年度	2000年度
总资产	555,908	491,497	186,391	91,513
其中：流动资产	519,483	458,464	158,436	71,583
固定资产	29,463	25,887	24,358	17,771
其他资产	6,962	7,146	3,596	2,159
总负债	381,052	334,120	132,534	58,987
其中：流动负债	380,687	333,485	131,973	57,893
长期负债	365	635	561	1,094
所有者权益	57,666	44,299	28,098	26,883
主营业务收入	525,775	872,259	276,901	92,294
营业利润	47,449	115,489	20,613	-11,561
净利润	14,518	27,639	2,154	-8,356

*注：2000 年度为经调整后审计数据。

过去三年，由于手机业务的快速增长，TCL 通讯的主营业务收入实现了快速增长。具体来看，2000 年 TCL 通讯经营状况不佳，亏损 8,356 万元；2001 年 TCL 通讯经营业绩有所提高，实现盈利 2,154 万元；2002 年实现主营业务收入 8.72 亿元，比上年增长 215%，净利润 2.76 亿元，比上年增长 1183%；2003 年上半年，TCL 通讯基本保持了收入和盈利的平稳增长。

随着收入的增长，TCL 通讯的规模也在不断扩张，总资产由 2000 年底时的 9.2 亿元增长到 2003 年 6 月底的 55.6 亿元；股东权益由 2000 年底时的 2.7 亿元增长到 2003 年 6 月底的 5.8 亿元。

TCL 通讯近三年一期主要财务指标：

	2003年上半年	2002年度	2001年度	2000年度
流动比率	1.36	1.37	1.20	1.24
速动比率	0.96	0.91	0.77	0.75
应收帐款周转率	5.81	8.78	7.69	4.45
存货周转率	5.39	5.96	4.47	2.63
资产负债率	68.5%	68.0%	71.1%	64.5%
每股收益(元)	0.7718	1.4690	0.1150	-0.4440
每股净资产(元)	3.0656	2.3550	1.4940	1.4290
净资产收益率(%)	25.2%	62.4%	7.7%	-31.1%

与同行业（手机类）上市公司比较（2002 年度）：

	TCL 通讯	四家同业公司平均	波导	中科健	厦新	东方通信
盈利能力						
净利润率	3.2%	4.1%	3.4%	2.0%	13.5%	-2.5%
净资产收益率	62.4%	27.8%	21.8%	27.2%	68.3%	-6.0%
成长性						
收入年增长率	215.0%	177.7%	242.8%	115.9%	354.0%	-2.1%
净利润年增长率	1183.1%	191.8%	216.9%	166.7%	不适用	不适用

资本结构 / 偿债能力						
资产负债率	68.0%	67.1%	73.1%	84.4%	67.8%	43.3%
流动比率	1.37	1.36	1.26	0.96	1.38	1.84
速动比率	0.91	0.88	0.72	0.71	0.82	1.25
资产使用效率						
应收帐款 / 票据周转率	8.78	8.18	12.00	5.90	9.59	5.22
存货周转率	5.96	5.56	4.67	9.52	3.19	4.87

过去三年零一期 TCL 通讯的流动比率和速动比率稳中有升，流动比率从 2000 年的 1.24 上升到 2003 年 6 月底的 1.36；速动比率从 2000 年的 0.75 提高到 2003 年 6 月底的 0.96，高于同行业上市公司的平均水平。TCL 通讯的短期偿债能力相对 TCL 集团总体略强。

TCL 通讯的存货周转情况较好，2002 年达 5.96 次，高于手机行业可比上市公司的平均水平。近三年来，TCL 通讯的应收帐款（含应收票据）周转率不断提高，2002 年达 8.78 次，但 2003 年上半年该指标有所下降。

合并前，TCL 通讯的资产负债率略低于 TCL 集团的资产负债率，处于手机类上市公司的平均水平。合并不会使存续公司的负债率水平进一步提高。

随着业务的增长，TCL 通讯的每股盈利和每股净资产有明显增长。

3、存续公司模拟财务报表

TCL 集团是 TCL 通讯的控股股东，在本次吸收合并前，TCL 集团已经将 TCL 通讯纳入合并报表范围，TCL 通讯的资产、负债及其在合并当期的收入、费用和损益，已包括在 TCL 集团的合并会计报表中。本次吸并对 TCL 集团财务数据的影响主要体现在相关科目的调整上。

TCL 集团在本次吸收合并中的会计处理上采用权益联营法。下表列示了合并双方及合并后存续公司于合并基准日的主要财务数据。其中，合并前 TCL 集团和 TCL 通讯的数据为 2003 年上半年经审计财务报告实际数，合并后存续公司的模拟财务数据假定 TCL 集团在 2003 年 6 月 30 日完成对 TCL 通讯的吸收合并及 IPO。

（1）合并双方及模拟存续公司 2003 年 6 月 30 日资产负债表主要财务数据比较

（单位：万元）	TCL 集团 合并报表	TCL 通讯 合并报表*	存续公司
总资产	1,479,043	555,908	1,719,280
其中：流动资产	1,167,547	519,483	1,404,389
长期投资	120,862	74	124,258
固定资产	157,857	29,463	157,857
无形资产	32,777	6,888	32,777
总负债	1,019,994	366,009	1,019,994

其中：流动负债	890,271	365,644	890,271
少数股东权益	263,528	117,190	220,942
股东权益	195,521	72,709	478,344
其中：实收资本/股本	159,194	18,811	258,633
资本公积	480	23,762	173,256
盈余公积	8,099	5,639	8,099
外币报表折算差额	-269	-	-269
未分配利润	28,017	24,498	38,625

*注：TCL 通讯母公司会计报表将子公司的累计超额亏损 15,043 万元计入预计负债，在编制合并报表时未将这部分预计负债与子公司所有者权益抵销。TCL 集团编制模拟合并报表时对此进行了调整，调减负债/调增股东权益相应金额。TCL 集团申报会计师安永会计师事务所审阅了模拟财务报表并发表了无异议的审阅意见。

从资产科目看，相对于合并前的 TCL 集团，合并后存续公司的固定资产及无形资产没有变化；流动资产的增加主要源于 TCL 集团首次公开发行筹集的现金；长期投资科目增加 3396 万元源于 TCL 集团以现金购买 TCL 通讯法人股（于 2003 年 10 月完成，此处模拟在 2003 年 6 月 30 日完成）产生的股权投资差额，即收购对价超过对应净资产的部分。

从负债科目看，存续公司与 TCL 集团相比没有任何变化。

从权益科目看，存续公司少数股东权益的减少源于 TCL 集团对 TCL 通讯股权的增持；合并后存续公司股东权益的增加源自 TCL 集团换股发行及 IPO 发行新股带来的股本和资本公积增项，以及因增持 TCL 通讯股权而获赠的 TCL 通讯当期少数股东损益。

（2）合并双方及模拟存续公司 2003 年 1-6 月损益表主要财务数据比较

（单位：万元）	TCL 集团 合并报表	TCL 通讯 合并报表	存续公司
主营业务收入	1,270,568	525,775	1,270,568
营业利润	68,735	47,449	68,735
少数股东损益	-34,028	-29,594	-27,742
净利润	28,017	14,518	34,304

从盈利状况看，由于 TCL 集团增持 TCL 通讯股权，使得 TCL 通讯对应的少数股东损益并入合并后存续公司的净利润。除此之外，合并前后 TCL 集团的收入、费用和损益情况没有变化。由于少数股东损益 6286 万元的并入，存续公司的盈利状况比原 TCL 集团有所提高。

（3）合并双方及模拟存续公司 2003 年 1-6 月现金流量表主要财务数据比较

合并前后，TCL 集团模拟现金流量表的变动体现在现金购买 TCL 通讯法人股、及假定在合并基准日上市融资这两方面。假设法人股转让在 2003 年 6 月 30 日已完成，则使现金流出 1.37 亿元，IPO 融资使现金流入 25.13 亿元，对原现金

流量的净影响为增加现金流入约 23.76 亿元。

(4) 合并双方及模拟存续公司 2003 年上半年主要财务指标比较

	TCL集团合并报表	TCL通讯合并报表	存续公司
流动比率	1.31	1.42	1.58
资产负债率	69.0%	65.8%	59.3%
销售净利率	2.2%	2.8%	2.7%
净资产收益率	14.3%	20.0%	7.2%

从流动比率变化看,合并及 IPO 完成后,TCL 集团的短期偿债能力有所提高;从资产负债率变化看,合并及 IPO 完成后,TCL 集团的负债率水平降低,财务结构得到改善;从销售净利率看,TCL 集团的主营业务盈利水平得到提升。不过,由于 IPO 融资的摊薄作用,TCL 集团的净资产收益率会有一定程度下降。

八、 其他重要事项——TCL 集团与 THOMSON 签订合资备忘录

TCL 集团于 2003 年 11 月 3 日与 Thomson 集团(指 Thomson 及其附属公司,“Thomson 集团”)及 TCL 国际控股有限公司(“TCL 国际”)订立了一份具有法律约束力的备忘录(“备忘录”、“合资备忘录”),就可能在境外成立一家由 Thomson 及 TCL 国际持股的合资公司(“合资公司”)并将 TCL 集团及 Thomson 集团的电视机及 DVD 业务及资产投入该合资公司(“合资项目”)的下一步工作作出约定。

备忘录仅规定了 TCL 集团及 TCL 国际有义务按照备忘录规定的原则来协商制定正式协议,这种义务对于 TCL 集团及 TCL 国际具有法律约束力。正式协议的签订及合资项目的完成取决于尽职调查的完成、获得所有必要的政府部门以及各方股东大会的批准。

根据备忘录规定,协议各方将进行尽职调查,并以最大的商业努力及诚意,不迟于 2004 年 2 月 28 日订立正式协议及以合理之努力在 2004 年 6 月 15 日(或其它经协议各方同意之日期)完成所有执行正式协议的先决条件。正式协议须在得到各方股东大会的同意后方可实行。备忘录计划签订之重大交易均须在得到各方股东大会及一切香港或其它地区有关监管机构一切所需之同意及批准后才会执行或完成。

TCL 集团于 11 月 3 日召开的首届董事会第十三次会议已同意与 Thomson 集团签订该合资备忘录。合资的正式协议将提交 TCL 集团上市后的股东大会批准。

通过成立合资公司,充分利用 TCL 集团和 Thomson 集团的资源,有可能使 TCL 集团成为全球最大的电视机生产厂商之一,并最终提升 TCL 集团的增长潜力和长远盈利能力。TCL 集团和 Thomson 集团目前预期合资公司在运作上可创造显著的协同效益,尤其希望借助两集团在全球各主要市场的知名度、丰富的产

品类型和强化的研发创新资源，可推动合资公司的收入的增长；也希望通过大额采购、整合供应商资源带来采购原材料的协同效益；以及希望通过规模经济和在全球范围内优化资源能带来更大的生产协同效益。

不过，Thomson 集团在美国和欧洲的 TV 业务 2002 年处于亏损状态。预计正式协议签订且合资公司设立后，短期内将对 TCL 集团的经营利润产生一定的负面影响。由于 TCL 集团与 Thomson 集团在管理和文化上存在重大差异，能否通过降低成本和实现协同效应使得美国和欧洲的 TV 业务扭亏为盈尚存在不确定性，使得合资后 TCL 集团的盈利水平将面临较大的不确定性。

九、 财务顾问意见

作为本次吸收合并的财务顾问，本公司本着严谨认真的态度，通过对本次合并有关情况的详尽调查和对合并方案的深入研究，现对本次合并中的折股价格以及折股比例的确定方式，从财务的角度，发表意见如下：

1、 对折股价格的评价

TCL 通讯的折股价格为人民币 21.15 元。该折股价格是 TCL 集团和 TCL 通讯经商业谈判协商确定的，已经获得了双方董事会和股东大会批准。

本财务顾问从 TCL 通讯的历史股价变化、可比公司估值情况、以及 TCL 通讯折现现金流估值分析等几方面对 TCL 通讯的折股价格进行了分析评价，我们认为，从财务的角度，本次合并中 TCL 通讯的折股价格对于 TCL 集团股东而言是公允的。具体分析如下：

(1) 历史股价分析

由于本次吸收合并的目标企业 TCL 通讯是在深圳证券交易所挂牌的上市公司，可以应用市价法确定 TCL 通讯的折股价格。TCL 通讯股票在二级市场的交易价格可以较为公允的反映 TCL 通讯的价值。

TCL 通讯历史股价与折股价格的比较分析：(截止 2003 年 9 月 19 日)

(单位：元)	每日加权平均价的算术平均	最高点	最低点	折股价格	折股价格相对均价比例
1 周	17.87	18.20	17.40	21.15	118%
1 个月	18.35	19.50	17.40	21.15	115%
3 个月	18.05	19.56	15.95	21.15	117%
6 个月	18.07	21.15	15.95	21.15	117%
1 年	17.05	21.15	13.41	21.15	124%

由上表可以看出，折股价格 21.15 元约相当于截止 2003 年 9 月 19 日的过去 1 个月 TCL 通讯每日加权价的算术平均价格溢价 15%。而且，21.15 元也是 TCL 通讯自 2001 年 1 月 1 日以来的历史最高价。

(2) 可比公司估值分析

将 TCL 通讯折股价格对应的估值与国内 A 股上市公司中的可比公司估值比较, 从另一方面分析 TCL 通讯折股价格的公允性。

2002 年以来, 由于手机业务的快速增长, 手机业务已经成为 TCL 通讯收入和利润的主要来源, 2002 年手机业务收入占 TCL 通讯主营业务收入的比例已超过 90%。我们以 2002 年手机或移动通信业务占主营业务收入的比例大于 80% 作为选择标准, 选择波导股份 (600130)、中科建 (000035)、厦新电子 (600057) 和东方通信 (600776) 作为 TCL 通讯的可比公司。其他 A 股上市公司的业务构成与 TCL 通讯及这四家可比公司的业务构成有较大差异, 故在此不作为可比公司。

这些公司股票的市场价值, 反映了投资者目前对以手机为主要业务的公司的估值, 可以利用这些可比公司的一些反映估值水平的指标来对比 TCL 通讯的折股价格对应的估值水平。根据市场对于此类可比公司估值的惯例, 我们选择市盈率 (P/E) 和市净率 (P/B) 作为主要的估值指标来进行对比分析。

我们考察了截止 2003 年 9 月 19 日的最近 1 个月内可比公司的股价变化, 计算了最高价、最低价及每日加权价的算术平均所对应的针对 2002 年净利润和 2002 年底净资产的 P/E 和 P/B, 与 TCL 通讯折股价格所对应的针对 2002 年净利润和 2002 年底净资产的 P/E 和 P/B, 进行对比分析。

近 1 个月内可比公司 P/E 估值情况 (截止 2003 年 9 月 19 日)

	每日加权价的算术平均	最高点	最低点	最新 P/E (9月19日)
波导	13.03	14.26	12.06	12.33
中科建	20.88	22.44	19.82	20.07
厦新	8.41	9.12	8.16	8.36
东方通信	不适用	不适用	不适用	不适用
平均值	14.11			13.58

注: 东方通信 2002 年亏损, 因此无法进行 P/E 估值比较

近 1 个月内可比公司 P/B 估值情况 (截止 2003 年 9 月 19 日)

	每日加权价的算术平均	最高点	最低点	最新 P/B (9月19日)
波导	2.84	3.10	2.62	2.68
中科建	5.68	6.10	5.39	5.45
厦新	5.74	6.23	5.57	5.70
东方通信	2.01	2.17	1.90	1.98
平均值	4.07			3.96

TCL 通讯折股价格对应估值与可比公司估值情况对比（截止 2003 年 9 月 19 日）

	TCL通讯折股价格对应水平	可比公司平均	可比公司最高	可比公司最低
P/E	14.39	14.11	22.44	8.16
P/B	8.98	4.07	6.23	1.90

由上述表格对比可以看出，截止 2003 年 9 月 19 日的近 1 个月内，可比公司股价隐含的 P/E 估值水平约在 8~22 倍之间，平均水平为 14 倍左右；TCL 通讯折股价格 21.15 元针对 2002 年净利润的隐含 P/E 为 14.39 倍，在可比公司股价隐含 P/E 估值范围之内。

截止 2003 年 9 月 19 日的近 1 个月内，可比公司股价隐含的 P/B 估值水平在 2~6 倍之间，平均水平为 4 倍左右，TCL 通讯折股价格 21.15 元针对 2002 年底净资产的隐含 P/B 为 8.98，高于可比公司 P/B 水平。鉴于 TCL 通讯 2002 年的净资产收益率为 62.4%，显著高于可比公司 2002 年净资产收益率的平均水平——39.1%，TCL 通讯折股价格对应的 P/B 水平略高也具有一定的合理性。

（3）现金流折现法估值分析

现金流折现法是企业估值分析中一种常用方法，这种分析技术通常运用五年或十年的“自由现金流量”模型，来考察企业的内在价值。我们综合考虑 TCL 通讯自身的成长情况以及所处行业的竞争状况，对 TCL 通讯进行了现金流折现估值分析，从另一个角度来评估本次吸收合并 TCL 通讯的折股价格的公允性。

现金流折现法计算方式为：

现金流贴现价值 = 预测期内现金流的贴现值 + 预测期末企业价值（即终值）的贴现值

其中，终值有不同计算方法，在此我们使用退出倍数法，即：

终值 = EBITDA × 退出倍数（EBITDA 为预测期最后一年的息税及折旧前利润，退出倍数为预测期末企业价值（即终值）相对于预测期最后一年 EBITDA 的预期倍率）

我们对 TCL 通讯 2003 年至 2008 年的经营状况分基本估计、上限估计和下限估计三种情况，模拟测算了预测期内 TCL 通讯的自由现金流。在基本估计下，对 TCL 通讯业务发展的主要假设包括：

- i. 手机业务收入在预测期内继续保持增长，手机业务的毛利率水平逐年有所下降；
- ii. 电话机业务收入在预测期内略有下降，其毛利率水平稳定不变；

- iii. 锂电池业务收入在预测期内有较高增长，但增长率逐步下降，其毛利率水平稳定不变；
- iv. 现有其他业务收入和成本在预测期内没有变化。

上限估计或下限估计分别为对基本估计下自由现金流上浮或下浮 20%的假设估算。

在折现率为 11%，退出倍数分别为 8、8.5 和 9 的情况下，TCL 通讯在 2003 年 6 月 30 日的内在价值对应 TCL 通讯每股股价如下表所示：（其中折现率 11% 为加权平均资本成本，即企业债务资本成本与股本成本的加权平均值，其选取综合考虑了 TCL 通讯 2002 年债务/股东权益比例、借款利率、当前国内 A 股市场平均回报率、以及 TCL 通讯股票相对于市场回报的风险溢价等因素；退出倍数选取 8~9，相当于预测期末自由现金流的永续增长率在 2%~3%之间，系考虑了公司经营及所处行业竞争状况、我国经济增长和通货膨胀水平等因素下的保守估计。）

(单位：元)	退出倍数		
	8	8.5	9
上限估计	22.6	23.5	24.4
基本估计	19.0	19.8	20.5
下限估计	15.5	16.1	16.7

由以上现金流折现法估值分析可以看出，模拟估算的 TCL 通讯内在价值对应的每股股价范围在 15.5 元到 24.4 元之间。TCL 通讯的折股价格 21.15 元在此范围之内。

2、对折股比例计算公式的评价

本次吸收合并的折股比例计算公式为：

折股比例 = TCL 通讯流通股的折股价格 / TCL 集团首次公开发行价格。

该折股比例即为在本次吸收合并中每股 TCL 通讯流通股股票可以换取 TCL 集团流通股股票的数量。

根据前述分析，TCL 通讯流通股的折股价格（分子），合理反映了 TCL 通讯的内在价值和 TCL 通讯流通股的市场价值；TCL 集团首次公开发行价格（分母）是根据对 TCL 集团内在价值的估算、并考虑资本市场需求而确定的。因此，前述折股比例计算公式中的分子、分母在口径上是可比的。

由于 TCL 集团是以换股发行的方式吸收合并 TCL 通讯，TCL 集团按照公开发行价格向 TCL 通讯全体流通股股东支付新股作为对价，而非支付现金。对于 TCL 集团而言，这种换股方式从财务角度等价于：TCL 集团按照发行价发行新

股融资，并以融得的资金作为对价，按照折股价格换取 TCL 通讯流通股股东持有的 TCL 通讯股票。

综上，从财务的角度，该折股比例的确定方式对于 TCL 集团股东而言是合理的。

3、合并前后 TCL 集团每股盈利和每股净资产变化分析

在合并基准日（2003 年 6 月 30 日）时点上，对假设仅完成合并、合并和 TCL 集团首次公开发行均完成的两种情况进行每股净资产和每股盈利的变化分析。

（1）TCL 集团每股净资产的变化

截至 2003/6/30	（单位：元）
合并前 TCL 集团每股净资产	1.2282
合并后 TCL 集团每股净资产	1.1371
TCL 集团每股净资产的变化率	-7.4%
合并及 IPO 后 TCL 集团每股净资产	1.8495
TCL 集团每股净资产变化率	50.6%

为了分析本次合并前后 TCL 集团每股净资产的变化情况，需在假定 2003 年 6 月 30 日合并及首次公开发行完成的模拟资产负债表的基础上，将首次公开发行对于合并后净资产和总股数的影响剔除。剔除首次公开发行的影响后，TCL 集团每股净资产会小幅减少，减少 7.4%。

考虑 TCL 集团首次公开发行后，由于溢价发行的缘故，首次公开发行将会使 TCL 集团每股净资产转为有较大幅度增加，相对于合并及首次公开发行前会增加 50.6%。

（2）TCL 集团每股盈利的变化情况

2003 年 1-6 月	（单位：元）
合并前 TCL 集团每股盈利	0.1760
合并后 TCL 集团每股盈利	0.1718
TCL 集团每股盈利的变化率	-2.4%
合并后 IPO 后 TCL 集团每股盈利	0.1326
TCL 集团每股盈利变化率	-24.6%

剔除首次公开发行对于总股数的影响后，合并会使 TCL 集团每股盈利有 2.4%的小幅减少。

考虑 IPO 因素后，TCL 集团每股盈利相对于合并及 IPO 前会减少 24.6%。这主要是基于首次公开发行筹集资金在合并及 IPO 时点上不产生利润的假设（按完全摊薄方式计算），在未来募集资金带来新的利润增长的情况下，TCL 集团实际每股盈利会高于完全摊薄计算的每股盈利。

4、不进行吸收合并的影响

(1) 对 TCL 集团的影响

对 TCL 集团来说，如果不吸收合并 TCL 通讯，TCL 集团整体上市将引发同一集团出现两层 A 股上市公司的复杂结构，集团的流通股股东无法直接享有 TCL 通讯业务带来盈利和增长，不能直接参与发展迅速的移动电话业务；并且增加公司治理结构的复杂性，增加信息披露的成本。

(2) 对 TCL 通讯的影响

对 TCL 通讯来说，目前其盈利过分依赖单一业务的风险已经相当突出。2003 年上半年，TCL 通讯的手机业务已占收入的 90% 以上，占盈利的比例更是已超过 100%。如果未来手机业务由于国内市场竞争激烈导致利润水平下滑，则将对 TCL 通讯整体盈利产生重大不利影响。

另外，TCL 通讯目前在 TCL 移动通讯公司（“移动公司”）中持股比例为 36%，未达到绝对控股。从持股比例上看，TCL 通讯已经不再是移动公司的最大股东。因此，TCL 通讯对于其依赖程度较高的移动电话业务的控制以及能否继续对移动公司合并报表，均存在一定的不确定性。

而 TCL 集团拥有的彩电业务已经达到相当规模，在国内市场居于领先地位，总体盈利较为平稳；白家电、电工和电脑业务虽然现在规模不大，但未来存在成长的空间。

如果合并完成，TCL 通讯过分依赖单一业务以及对手机业务控制关系的不确定性等方面的风险会有所降低。

5、结论

基于以上分析，我们认为，本次吸收合并的折股价格对于 TCL 集团的股东而言是公允的，本次吸收合并折股比例的确定方式是合理的。

十、 备查文件

1、备查文件置存地点

(1) TCL 集团股份有限公司

地址：广东省惠州市仲恺高新技术开发区十九号小区

电话：(0752) 2288389

传真：(0752) 2382511

(2) TCL 通讯设备股份有限公司

地址：广东省惠州市上排大岭路 10 号 TCL 大厦

电话：(0752) 2288863

传真：(0752) 2261868

(3) 中国国际金融有限公司

地址：北京市建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 28 层

电话：(010) 65051166

传真：(010) 65051156

2、备查文件目录：

- (1) 安永华明会计师事务所出具的 TCL 集团 2000-2002 年及截止 2003 年 6 月 30 日的审计报告
- (2) 深圳大华天诚会计师事务所出具的 TCL 通讯 2002 年度和截止 2003 年 6 月 30 日的审计报告、安达信·华强会计师事务所出具的 TCL 通讯 2001 年审计报告
- (3) 经安永华明会计师事务所审阅的模拟合并后的财务报表
- (4) 合并协议和存续公司章程修正案
- (5) 合并双方股东大会关于本次合并通过的股东大会特别决议
- (6) 审批机关有关本次合并的批复文件
- (7) 合并双方债权人接受债务处置方案的意见书

中国国际金融有限公司

2004 年 1 月 5 日