



关于宁波华翔电子股份有限公司
回购部分社会公众股份
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问

  中信证券股份有限公司

签署日期：二零一二年二月九日

一、 释义

除非特别说明,下列简称在本报告中具有以下含义:

宁波华翔、公司	指宁波华翔电子股份有限公司
本次回购股份、本次回购、回购股份	指宁波华翔电子股份有限公司拟使用不超过 11 亿元人民币,分两期通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股并依法予以注销的行为。第一期股价不高于 7 元/股,使用不超过 5 亿元资金进行回购。在第一期 5 亿元回购资金使用完毕且公司股价不高于 6.5 元/股的前提下,再追加使用 6 亿元人民币进行第二期回购。
深交所	指深圳证券交易所
回购办法	指《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》
本独立财务顾问、中信证券	指中信证券股份有限公司
本独立财务顾问报告、本报告	指本独立财务顾问为宁波华翔回购社会公众股份所出具的《关于宁波华翔电子股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》
元	指人民币元

二、 前言

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）接受宁波华翔电子股份有限公司（以下简称“宁波华翔”或“委托人”）的委托，担任本次宁波华翔回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《深圳证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》等相关法律法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、 本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、 本独立财务顾问报告不构成对宁波华翔的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

3、 本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

4、 本独立财务顾问报告所依据的公司资料由宁波华翔提供，提供方对资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

5、 本独立财务顾问就本次回购股份事宜进行了尽职调查，调查的范围包括公司营业执照、历次董事会、股东大会决议、最近三年及一期公司财务报告、公司现有的股权结构、公司经营业务情况、公司经营发展规划等，并和公司管理层进行了必要的沟通；

6、 在与委托人接触后到担任财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的

保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

7、在法律许可的情况下，与中信证券相关联的法人可能持有本独立财务顾问报告中提及公司的证券或其衍生品的头寸或参与本独立财务顾问报告中提及公司的证券或其衍生品的交易，也可能为相关公司提供或获取服务；

8、本独立财务顾问特别提请宁波华翔的全体股东及其他投资者认真阅读宁波华翔董事会关于本次回购股份的公告。

三、 本次回购股份方案要点

方案要点	主要内容
回购股份的种类	社会公众股份
回购股份的价格或价格区间、定价原则	参照目前国内外证券市场汽车零部件行业上市公司平均市盈率、市净率水平，确定公司本次回购社会公众股的价格和相应使用资金限额如下： 第一期：股价不高于7元/股，使用不超过5亿元资金进行回购。 第二期：在第一期5亿元回购资金使用完毕且公司股价不高于6.5元/股的前提下，再追加使用6亿元人民币进行回购。公司在回购股份期内送股、转增股本或现金分红，自股价除权、除息之日起，相应调整回购股份价格上限。
回购股份的数量及占总股本的比例	回购股份的数量：公司将根据回购方案实施期间股份市场价格的变化情况，结合公司经营状况和每股净资产值，在回购资金总额不超过11亿元人民币、回购股份价格区间如前所述，预计回购股份分别如下： 第一期：股价不高于7元/股，使用资金不超过5亿元人民币进行回购，按7元/股计，预计可回购7,143万股，回购股份比例约占本公司已发行总股本的12.91%； 第二期：在第一期5亿元资金使用完毕且股价不高于6.5元/股的前提下，再追加使用6亿元人民币进行回购，本期按6.5元/

	设计，预计可回购9,231万股，回购股份比例约占本公司已发行总股本的16.69%。本次二期回购资金全部实施完毕，预计可回购16,374万股，回购股份比例约占本公司已发行总股本的29.60%；具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。具体回购股份的比例以回购期满时实际回购的股份数量占本公司已发行的总股本的数量为准。
回购的资金总额	不超过11亿元人民币，分两期实施：第一期：不超过5亿元人民币；第二期：在第一期5亿元回购资金使用完毕且公司股价不高于6.5元/股的前提下，再追加使用6亿元人民币。
回购的资金来源	自有资金和自筹资金
回购股份方式	通过深圳证券交易所集中竞价交易方式回购公司社会公众股份
回购股份的期限	回购期限（包含第一期和第二期回购计划）为自股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月内，如果在此期限内回购资金使用金额达到最高限额，则回购方案即实施完毕，则回购期限自该日起提前届满。公司将根据股东大会和董事会授权，在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策并予以实施。

四、 公司基本情况

宁波华翔是一家专业从事汽车零部件研发、生产、销售及售后服务的公司，成立于2001年。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2005]17号文核准，2005年5月24日首次公开发行人民币普通股3,000万股，并于同年6月3日在深圳交易所中小企业板挂牌上市。

2005年经公司年度股东大会审议通过，以2005年12月31日的股本9,500万股为基数,用资本公积金转增股本的方式，向全体股东每10股转增3股，共计2,850万股；2006年4月21日转增股本实施完毕，公司总股本增加至12,350万股。

2006年9月，经公司2006年第6次临时股东大会审议通过，以2006年6月30日的股本12,350万股为基数，用资本公积金转增股本的方式，向全体股东每10股转增8股，共计9,880万股；2006年9月14日转增股本实施完毕，公司总股本增加至22,230万股。

经中国证监会证监发行字[2006]126号文批准，公司于2006年12月19日向特定投资者非公开发行人民币普通股5,200万股，每股面值1.00元,每股发行价8.55元，公司股份总数增至27,430万股。

2007年，经年度股东大会审议通过，公司以2007年12月31日总股本27,430万股为基数，按每10股转增8股的比例，用资本公积向全体股东转增股份21,944万股，每股面值1元。转增后公司股本总额变更为49,374万股。

2010年3月30日，公司依据中国证券监督管理委员会证监许可[2010] 199号文以非公开发行股票的方式向7名特定投资者非公开发行人民币普通股7,340万股，每股面值1元，每股发行价11.88元，公司股份总数增至56,714万股。

2011年6月1日，公司2011年第二次临时股东大会审议通过回购部分社会公众股份的方案，6月24日公司公告了《关于回购部分社会公众股份的报告书》，计划以回购资金最高限额2亿元人民币及最高回购价格 14.50元人民币/股回购部分社会公众股，预计回购不超过1,379万股。因公司2010年度权益分派，自2011年6月28日起，调整此次回购社会公众股的价格为不超过14.34元人民币/股，在此价格条件下，预计回购股份不超过1,394万股。截止2011年11月30日，公司已回购股份数共计13,940,012股，占公司总股本的比例为2.46%，本次回购股份完成后，公司股份总数从56,714万股减少至55,319.9988万股。

表一 截止 2012 年 1 月 31 日公司股本结构

股票类别	数量（股）	所占比例
有限售条件股份	70,408,357	12.72%
无限售条件股份	482,791,631	87.28%
合计	553,199,988	100%

数据来源：宁波华翔《关于回购部分社会公众股份的预案》（公告编号：2012-002）

公司的控股股东和实际控制人为周晓峰先生,持有公司股份89,936,799股，占总股本的16.26%；

目前，公司积极推进生产基地全国性布局，优化产品结构，拓展新领域，并积极开展海外并购。2011年公司出资收购德国SELLNER公司相关资产和股权，完成全球化战略布局中的重要一步。以上举措使公司业务取得了快速发展，市场拓展能力、研发能力和盈利能力大幅提高。2011年1-9月，公司实现营业总收入26.84亿元，实现净利润2.39亿元。公司近三年又一期的主要财务指标如下：

表二 公司三年又一期主要财务指标

项目	2011年前三季度	2010年	2009年	2008年
总资产	4,179,217,352.22	4,044,927,049.55	2,780,617,622.57	3,050,910,706.87
归属于上市公司股东所有者权益	2,693,427,716.78	2,643,049,263.05	1,424,105,321.57	1,100,842,025.90
营业收入	2,683,947,000.71	3,333,110,387.32	2,813,599,528.03	2,683,072,661.73
营业利润	339,876,780.04	576,944,871.67	522,480,192.32	215,737,285.08
利润总额	355,564,041.18	579,256,696.80	521,562,945.16	219,352,912.77
归属于上市公司股东净利润	239,464,986.92	420,264,200.85	357,778,186.94	143,014,849.96
经营性活动现金流量净额	145,809,038.54	334,566,630.85	246,706,538.14	248,722,950.47
基本每股收益 (元/股)	0.42	0.77	0.72	0.29
归属上市公司股东的每股净资产	4.75	4.66	2.88	2.23

数据来源:公司各期财务报告,其中2011年三季度数据未经审计。

五、 本次回购股份符合回购办法的有关规定

(一) 公司股票上市已满一年

2005年5月24日，经中国证监会发行字[2005]17号文核准，公司向社会公开发行人民币普通股3000万股。2005年6月3日经深圳证券交易所《关于宁波华翔电子股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》(深证上[2005]48号文)同意，本公司发行的人民币普通股股票在深圳证券交易所中小企业板上市交易，股票简

称：宁波华翔，股票代码：002048。经核查，公司股票上市时间已满一年，符合回购办法第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二） 公司最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询，并经公司核实，未发现宁波华翔在最近一年内有重大违法违规的行为，符合回购办法第八条第二款“公司最近一年无重大违法行为”的规定。

（三） 回购股份后，公司具备持续经营能力

本次回购股份所需的资金来源为公司自有资金和自筹资金，回购股份占用资金总额不超过11亿元。客观上造成公司总资产、股东权益的减少，公司也有可能因本次回购而增加负债，导致公司资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但公司当前资产负债率较低，并拥有多种融资渠道，具有充足的筹资来源，能够满足正常生产经营活动资金需求。另外公司此次回购采取择机方式，自股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月内分两期择机实施。本次回购股份实施后，预计不会对公司的正常生产经营产生重大影响，公司仍具备较强的持续经营能力，符合回购办法第八条第三款“回购股份实施后，上市公司具备持续经营能力”的规定。具体参见本报告“七、本次回购的可行性分析”中“（二）公司偿债能力分析”、“（三）公司日常经营能力分析”。

（四） 回购股份后，公司的股权分布符合上市条件

本次二期回购资金全部实施完毕，预计可回购16,374万股，回购股份比例约占本公司已发行总股本的29.60%；具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份实施过程中，公司股本结构变化如下：

1、第一期回购股价不高于7元/股，使用资金5亿元，实施完毕后，预计回购7,143万股。公司若按照上述回购股份数量计算，则：

股权类别	股东名称	回购前		回购后	
		股份数量	比例	股份数量	比例
非社会公众股	周晓峰	89,936,799	16.26%	89,936,799	18.67%
	华翔集团股份有限公司	35,784,862	6.47%	35,784,862	7.43%
	象山联众投资有限公司	29,202,719	5.28%	29,202,719	6.06%
社会公众股		398,275,608	71.99%	326,845,608	67.84%
合计		553,199,988	100%	481,769,988	100%

2、在第一期5亿元资金使用完毕且股价不高于6.5元/股的前提下，再追加使用6亿元人民币进行回购，预计回购9231万股。公司若按照上述回购股份数量计算，本次二期回购方案全部实施完毕后，则公司股本结构变化如下表：

股权类别	股东名称	回购前		回购后	
		股份数量	比例	股份数量	比例
非社会公众股	周晓峰	89,936,799	16.26%	89,936,799	23.09%
	华翔集团股份有限公司	35,784,862	6.47%	35,784,862	9.19%
	象山联众投资有限公司	29,202,719	5.28%	29,202,719	7.50%
社会公众股		398,275,608	71.99%	234,535,608	60.22%
合计		553,199,988	100%	389,459,988	100%

依据深交所《深圳证券交易所股票上市规则》（2008修订）的相关规定：股权分布发生变化不具备上市条件指“社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持股的比例连续二十个交易日低于公司股份总数的10%”；社会公众不包括：（一）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（二）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

若本次回购实施完毕，按公司预计的总股本下降至389,459,988股计算，公司社会公众股比例为60.22%，高于总股本的25%，股权分布符合上市条件。同时，经本独立财务顾问核查，宁波华翔此次回购部分社会公众股份，并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。因此，本次回购符合

《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

本次回购期届满或者回购方案实施完毕后，公司将按照《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》第二十六条规定，公司“停止回购行为，撤销回购专用帐户，在两个工作日内公告公司股份变动报告，并在10日内依法注销所回购的股份，办理工商变更登记手续。”

综上所述,本独立财务顾问认为公司本次回购股份符合回购办法的相关规定。

六、 本次回购的必要性分析

（一） 在公司经营较为稳健的情况下，受经济环境和资本市场波动影响，最近一年公司股价跌幅较大，实施回购有助于维护公司股东的利益。

作为汽车零部件行业内一家定位清晰、主业明确集中的企业，宁波华翔在过去三年中实现了稳健发展。其中，营业收入自2007年的26.43亿元增长至2010年的33.33亿元，归属于母公司股东的净利润自2007年的1.44亿元增长至2010年的4.20亿元。公司着眼于提高新产品研发设计水平，形成有核心竞争力的总成供货能力而不断加强自身的市场竞争力。

通过与同行业典型A股上市公司盈利能力和成长性的分析比较，可以看出：宁波华翔近三年的平均净资产收益率（ROE）和平均销售净利率分别达到20.9%和12.5%，略高于行业平均水平；近三年归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益的母公司股东净利润的增长率分别达到24.4%和30.3%，也接近行业平均水平。上述经营指标反映了公司经营情况较为稳健。

表三：可比公司选取和基本情况

证券代码	证券简称	主营产品类型	营业总收入 2010年（亿元）	总资产 2010年（亿元）
002048.SZ	宁波华翔	车身及外观设备、发动机设备、行驶底盘设备	33.3	40.4
300100.SZ	双林股份	车身及外观设备、传动设备、专用设备与零部件	7.8	11.7
600480.SH	凌云股份	车身及外观设备、发动机设备、高分子聚合物、横向附件	34.3	41.7
600741.SH	华域汽车	长途客运、车身及外观设备、出租汽车、公交客运、酒店、汽车及零配件经销	440.6	358.7
600742.SH	一汽富维	车身及外观设备、横向附件、行驶底盘设备、专用车	61.8	35.8
002328.SZ	新朋股份	车身及外观设备、电脑配件、电子元器件、动力机械、环保机械、通信终端设备	12.8	23.9
600660.SH	福耀玻璃	玻璃、车身及外观设备、箱板纸	85.1	105.7

数据来源：Wind 资讯

表四：可比公司盈利能力和成长性分析

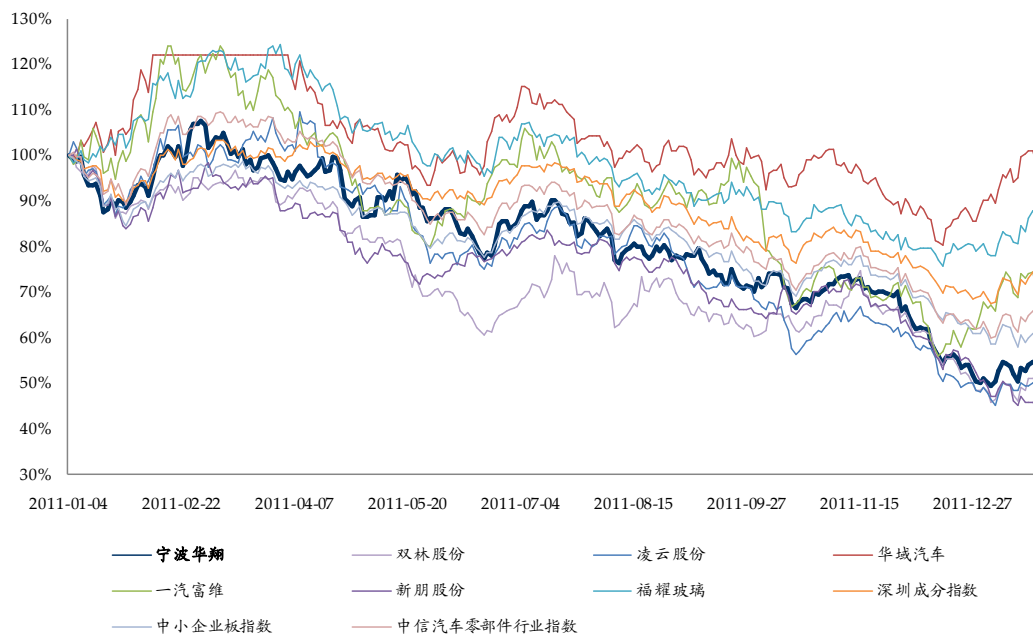
证券代码	证券简称	过去三年平均 净资产收益率	过去三年平均 销售净利率	过去三年CAGR 归属于母公司股 东净利润	过去三年CAGR 扣除非经常性损益 母公司股东净利润
002048.SZ	宁波华翔	20.9%	12.5%	24.4%	30.3%
300100.SZ	双林股份	21.8%	11.7%	17.4%	28.7%
600480.SH	凌云股份	19.7%	11.3%	37.8%	36.6%
600741.SH	华域汽车	12.6%	6.4%	107.1%	222.6%
600742.SH	一汽富维	23.0%	8.5%	121.7%	123.6%
002328.SZ	新朋股份	15.2%	13.6%	-23.3%	-14.0%
600660.SH	福耀玻璃	23.8%	14.6%	-1.7%	-1.1%
	平均	20.7%	12.0%	29.4%	34.0%

注：华域汽车因 2009 年实施重大资产重组，其数据不具有可比性，计算平均值时未将其包括在内。

数据来源：Wind 资讯

然而，自2011年以来，由于受到国际国内宏观环境和资本市场波动的双重压力，公司股价持续下跌。自2011年1月4日至2012年1月31日，以复权后的收盘价计算，宁波华翔的累计跌幅达到43.7%，而同期的深圳成份股指数、中小企业板指数以及中信汽车零部件行业指数则分别累计下跌26.8%、39.3%以及35.3%，宁波华翔与同行业其他公司相比跌幅较深。公司股价的持续下跌造成公司股东价值大幅缩水。

图一：可比公司和市场自2011年初以来走势



根据可比公司市盈率（PE）法和市净率（PB）法对公司进行估值，估值区间为：5.98-8.18元/股。

表五：可比公司相对估值分析

证券代码	证券简称	收盘价（元）	总股本	每股盈利	每股净资产	市盈率	市净率
		2012-1-31	（万股）	2011E	2011Q3	2011E	2011Q3
300100.SZ	双林股份	13.39	14,025.0	0.94	6.05	14.3 ×	2.2 ×
600480.SH	凌云股份	8.27	36,171.5	0.64	5.46	13.0 ×	1.5 ×
600741.SH	华域汽车	9.88	258,320.0	1.18	6.22	8.4 ×	1.6 ×
600742.SH	一汽富维	20.31	21,152.3	2.40	11.48	8.5 ×	1.8 ×
002328.SZ	新朋股份	9.04	30,000.0	0.30	7.03	29.9 ×	1.3 ×
600660.SH	福耀玻璃	8.52	200,298.6	0.84	2.94	10.1 ×	2.9 ×
估值倍数					中位数	11.5 ×	1.7 ×
对应公司股价					中位数	5.98	8.18

注：1、上述股价和总股本的数据日期为2012年1月31日；2、市盈率估值法中，宁波华翔2011年每股收益预测值采用其业绩快报公布的每股盈利0.52元/股，可比公司采用分析师研究报告预测值。

数据来源：Wind 资讯

公司本次拟实施的回购计划中第一期回购价格不高于7元/股，第二期回购价格不高于6.5元/股，本独立财务顾问认为，该回购价格处于合理水平，在当前经济和市场环境下，以上述价格实施回购计划有助于维护公司股东的利益。

(二) 本次回购有助于改善公司资本结构，增强资金使用效率，亦有助于提升公司的每股收益。

根据回购实际实施情况，本次回购所需资金将来自自有或自筹资金。公司经营中的富余自有现金用于回购股份将避免过量现金滞留于公司资产负债表上而不能为公司和股东带来收益，能够增强资金的使用效率；公司借款筹集资金用于回购股份能够改变公司目前实际债务水平偏低的现状，改善公司资本结构，在保持充分的财务安全边际的情况下，通过债务利息税盾和降低公司总体资本成本的作用来实现公司价值的提升。

本次回购的实施能够减少公司发行在外的总股本数，从而提升公司的每股收益。例如，若公司累计回购16,374万股，回购股份比例约占本公司现已发行总股本的29.60%，回购后公司股本将降至38,946万股。相应地，公司2010年对应的每股收益（全面摊薄）将从0.77元提高至1.08元，增长40.26%，每股收益增厚效果较为显著。公司每股收益的提升将有利于维护股价，进一步增强投资者对公司的信心。

综上所述，本独立财务顾问认为，宁波华翔通过此次回购部分社会公众股份，既能够通过合理的配置公司自身的财务资源来提升公司价值，同时也在低迷的市场环境下，向资本市场传达公司对中国汽车及汽车零部件行业和公司未来经营发展的信心，有效维护了公司股东利益。

七、 本次回购的可行性分析

（一） 公司资本结构分析

经过多年持续、稳定的发展，公司主营业务盈利能力不断提高，市场竞争力和抗风险能力不断提高。截至2011年9月30日，公司总资产为41.79 亿元，归属上市公司股东所有者权益为26.93亿元，归属上市公司股东净利润为2.39亿元，公司经营活动产生的净现金流为1.46亿元，公司货币资金余额10.98亿元，资产负债率26.36%。

本次回购资金总额上限高达11亿元，按2011年9月30日未经审计的财务数据测算，约占公司总资产的26.32%，约占公司归属上市公司股东权益的40.84%，约占流动资产的44.65%。因此，上述回购资金若全部投入将对公司资本结构产生较大影响。然而由于公司目前资本结构中来自权益资本的比重较大，本次回购股份后，将适当降低公司的权益资本占比，使公司的资本结构更加合理。

（二） 公司偿债能力分析

本次用于回购的资金来源包括公司自有资金和自筹资金，公司2012年商业银行贷款授信约为15亿元，若使用资金达到本次回购的上限11亿元，在自有资金满足正常经营活动现金需求的基础上，公司可以通过提高财务杠杆比率筹集资金以满足回购资金需求。假设11亿元回购资金由自有资金3亿元和短期银行贷款8亿元构成，以公司2011年9月30日的报表数据为基础进行测算，流动比率由回购前2.25 降低至回购后的1.14，速动比率由1.82降低至0.89，公司短期偿债能力指标有所下降；回购后公司合并口径资产负债率将达到49.02%，母公司资产负债率为47.77%，仍基本符合国内汽车零部件行业平均水平。

回购前后公司偿债能力指标对比如下表所示：

	回购前	回购后
速动比率	1.82	0.89
流动比率	2.25	1.14
资产负债率(合并)	26.36%	49.02%
资产负债率(母公司)	11.34%	47.77%

综上,在公司当前的资产负债状况下,虽然回购后公司的短期偿债能力指标有所下降,但由于回购后公司的资产负债率仍然处于合理水平,且公司仍有7亿元贷款授信额度,故公司可以通过提高财务杠杆比率筹集资金以满足日常经营资金需求,因而在公司主营业务经营环境不发生重大不利变化的情况下,本次回购股份不会对公司的偿债能力造成重大影响。

(三) 公司日常经营能力分析

截止2011年12月31日,公司货币资金为11.39亿元,母公司无银行贷款,公司2012年商业银行贷款授信约为15亿元。因此,即使本次回购资金的上限11亿元全部用于回购,公司仍有充足的筹资来源,不会影响公司日常经营对资金的需求。

2009年以来,公司进行了一系列的产业调整,出售了子公司“富奥汽车”部分股份和“辽宁陆平机器”的全部股份,扣除税款,回收资金6.18亿元。公司历年来都保持了良好的经营性现金流,2009年、2010年公司自由现金流(经营活动现金流量净额和投资活动现金流量净额之和)分别为82,329.63万元和23,679.40万元,稳定的现金流保证了回购实施后仍可以满足正常的生产经营活动。

(四) 公司盈利能力分析

据宁波华翔公告的2011年未经审计的业绩快报显示,截止2011年12月31日,宁波华翔归属上市公司股东的净利润为29,606.81万元,以本次回购前公司总股本和净资产计算,每股收益为0.52元,净资产收益率为10.89%。本次回购股份后,以回购后预计公司股本389,459,988股计算,对应2011年的每股收益(全面摊薄)将达到0.76元,增厚46.15%,假设净资产减少11亿元,净资产收益率(全面摊薄)将相应提高到18.47%。

综上所述,本独立财务顾问认为,本次股份回购后公司具有充足的筹资来源,能够满足正常生产经营活动资金需求。尽管本次回购后公司的短期偿债能力指标有所下降以及整体的资产负债水平提高,但仍处于相对合理的范围之内,在公司主营业务经营环境不发生重大不利变化的情况下,本次回购不会对公司的偿债能

力造成重大影响。同时，本次回购将有助于改善公司资本结构，对公司的盈利能力指标产生一定的正向提升作用。

八、 回购股份方案的影响分析

（一） 回购股份对公司国际并购的影响

2011年11月，公司出资2,730万欧元收购德国SELLNER公司相关资产和股权，后续相关投入为3,750万欧元(详见公司公告2011-069号),该项目已使用募集资金23,197万元(约合2,730万欧元),剩余3,750万欧元将通过国家政策性银行长期并购贷款解决，本次回购实施完成后，加上3,750万欧元长期借款，公司资产负债率仍为50%左右，处于行业平均水平。

（二） 回购对公司业务战略实施的影响

依据宏观经济形势，行业的发展状况以及公司的实际情况，公司制定了清晰、明确的发展战略，董事会在提出本预案前已充分考虑了公司近两年战略实施中投资、收购和兼并等方面的资金需求。本次回购不会对发展战略产生重大影响。通过回购股份，将提升公司资本市场的形象，有利于公司今后的发展。

（三） 回购对公司股本结构的影响

本次回购方案全部实施完毕，按预计回购16,374万股计算，回购股份比例约占本公司已发行总股本的29.60%，预计回购后公司股权的变动情况如下：

项目	回购前		回购后	
	股份数量（股）	比例	股份数量（股）	比例
有限售条件流通股	70,408,357	12.73%	70,408,357	18.08%
无限售条件流通股	482,791,631	87.27%	319,051,631	81.92%
股份总数	553,199,988	100%	389,459,988	100%

从上表看出，回购完成后，公司有限售条件股份的比例将增加至18.08%，无限售条件股份将相应减少到81.92%。

（四） 回购对其他债权人的影响

本次回购股份客观上造成公司总资产、股东权益的减少，公司也有可能因本次回购而增加负债，导致公司资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但公司当前资产负债率较低，并拥有多种融资渠道，本次回购总体上将使公司的资本结构将更趋完善，在公司主营业务经营环境未来不出现重大不利变化情况下，不会对公司偿债能力造成重大影响。

九、 独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《深圳证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》等相关文件的规定，本独立财务顾问认为宁波华翔本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份要求的相关规定。

过去一年，由于受到外围宏观环境和证券市场低迷的双重压力，公司股价持续下跌，若宏观经济和证券市场环境进一步恶化，可能导致包括社会公众股东在内的公司全体股东的利益受到损害。本独立财务顾问认为，本次回购将有利于提升宁波华翔的每股收益及净资产收益率，并对股价形成稳定预期，有利于增强广大投资者对公司未来发展的信心。

本次回购股份所需的资金来源为公司自有资金和自筹资金，从公司最近三年的财务状况来看，公司盈利能力和现金流较为稳定、偿债能力较强。本独立财务顾问预计公司实施本次回购股份后，在主营业务经营环境未来不出现重大不利变化情况下，公司将继续保持稳健的财务结构，有能力使公司的生产经营活动不因本次回购股份而受到重大影响。

十、 特别提醒广大投资者注意的问题

- 1、 本次回购股份预案尚须宁波华翔股东大会审议通过，并报中国证监会备案后方可实施。
- 2、 公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。
- 3、 本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖宁波华翔股票的依据。

十一、 本财务顾问联系方式

名 称： 中信证券股份有限公司

法定代表人： 王东明

注册地址： 广东省深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦第 A 层

电 话： 0755-23835888

传 真： 0755-23835861

联 系 人： 彭学东、李洁、钟舒乔

十二、 备查文件

- 1、 宁波华翔电子股份有限公司第四届董事会第十六次会议决议
- 2、 宁波华翔电子股份有限公司关于回购部分社会公众股份的预案
- 3、 宁波华翔电子股份有限公司独立董事有关公司回购部分社会公众股份的独立意见
- 4、 宁波华翔电子股份有限公司 2008 年度、2009 年度、2010 年度财务报告
宁波华翔电子股份有限公司 2011 年第三季度报告

（本页无正文，为中信证券股份有限公司《关于宁波华翔电子股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》的签署页）

中信证券股份有限公司

年 月 日