



民生证券股份有限公司

关于

深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券

之

发行保荐书

签署日期：二〇二〇年六月

声 明

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“本保荐机构”）接受深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司（以下简称“发行人”、“兴森科技”或“公司”）的委托，担任其公开发行可转换公司债券的保荐机构。民生证券及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

声 明.....	1
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍.....	3
二、发行人基本情况.....	4
三、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明	7
四、保荐机构内部审核程序和内核意见	7
第二节 保荐机构承诺事项	10
第三节 对本次证券发行的推荐意见	11
一、本次证券发行履行相关决策程序的说明	11
二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件	12
三、本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件	13
四、本次证券发行符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定.....	21
五、依据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》对发行人本次证券发行聘请第三方行为的专项核查意见	25
六、发行人存在的主要风险.....	26
七、保荐机构对发行人发展前景的评价	33
八、对本次证券发行的推荐结论.....	39

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

(一) 保荐机构名称

民生证券股份有限公司接受深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司的委托，担任其公开发行可转换公司债券的保荐机构。

(二) 本保荐机构指定保荐代表人情况

1、保荐代表人姓名

姜涛先生、王凯先生。

2、保荐代表人保荐业务执业情况

姜涛：保荐代表人。2011年开始从事投资银行工作，2017年注册为保荐代表人。曾主持和参与了兴蓉投资配股、王子新材 IPO、景旺电子 IPO、广东骏亚 IPO、盛弘股份 IPO 等项目，以及多家公司的改制辅导工作，具有丰富的投资银行业务经验。

王凯：总监、保荐代表人。2008年开始从事投资银行工作，先后参与兴森科技 IPO、兴森科技非公开增发、金轮股份 IPO、金轮股份重大资产重组、金轮股份可转债等项目，以及多家公司的改制辅导工作，具有丰富的投资银行业务经验。

(三) 本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

1、本次公开发行可转换公司债券项目协办人

闫冰冰：2015年开始从事投资银行工作，曾参与盛弘股份 IPO、金轮股份可转债等项目以及多家公司的尽职调查、前期规范工作。

2、其他项目组成员：曹显达、谢超。

上述项目组成员均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

二、发行人基本情况

(一) 发行人概况

发行人中文名称	深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司
发行人英文名称	Shenzhen Fastprint Circuit Tech Co., Ltd.
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	兴森科技
股票代码	002436
法定代表人	邱醒亚
公司成立日期	1999年3月18日(2005年8月9日整体变更为股份公司)
注册资本	148,790.75万元人民币
注册地址	深圳市南山区粤海街道沙河西路与白石路交汇处深圳湾科技生态园一区2栋A座8-9层
邮编	518057
电话	0755-26634452
传真	0755-26613189
网址	http://www.chinafastprint.com/
营业范围	双面、多层印制线路板的设计、生产(生产项目另设营业场所,由分公司经营)、购销;国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品);进出口业务(按深贸管登证字第2001-079号文办)
本次证券发行类型	公开发行可转换公司债券

(二) 发行人股权结构和前十名股东情况

1、发行人股权结构情况

截至2019年12月31日,公司的总股本为1,487,907,504股,股本结构如下:

股份类别	持股数量(股)	持股比例
一、有限售条件股份	225,348,267	15.15%
其中:1、境内自然人持股	225,348,267	15.15%
二、无限售条件股份	1,262,559,237	84.85%
三、股份总数	1,487,907,504	100.00%

2、发行人前十名股东情况

截至2019年12月31日,公司前十大股东持股情况如下:

序号	股东名称	股本性质	持股总数(股)	持股比例	其中有限售条件股数(股)
1	邱醒亚	境内自然人	283,519,604	19.05%	212,639,703

序号	股东名称	股本性质	持股总数（股）	持股比例	其中有限售条件股数（股）
2	深圳市投控资本有限公司—深圳投控共赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）	国有法人	74,400,000	5.00%	-
3	金宇星	境内自然人	72,070,854	4.84%	-
4	晋宁	境内自然人	66,902,828	4.50%	-
5	叶汉斌	境内自然人	63,299,596	4.25%	-
6	张丽冰	境内自然人	42,990,200	2.89%	-
7	柳敏	境内自然人	39,858,944	2.68%	-
8	严学锋	境内自然人	9,824,336	0.66%	-
9	中国工商银行股份有限公司—国泰鑫睿混合型证券投资基金	其他	9,036,204	0.61%	-
10	李明睿	境内自然人	7,040,900	0.47%	-
合计			668,943,466	44.96%	212,639,703

（三）发行人主要财务数据及财务指标

众华会计师事务所（特殊普通合伙）对兴森科技 2017 年、2018 年和 2019 年的财务报告均出具了标准无保留意见的审计报告。公司主要财务数据及财务指标如下：

1、最近三年的合并资产负债表、利润表、现金流量表主要数据

（1）合并资产负债表主要数据

金额单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产	240,024.92	213,748.62	211,162.58
非流动资产	280,076.39	259,260.24	232,371.06
资产总计	520,101.31	473,008.86	443,533.65
流动负债	143,053.70	145,638.43	135,692.99
非流动负债	80,406.00	62,201.34	60,294.97
负债合计	223,459.70	207,839.77	195,987.96
归属于母公司所有者权益合计	283,137.13	254,326.23	239,567.84
所有者权益合计	296,641.61	265,169.09	247,545.69

(2) 合并利润表主要数据

金额单位：万元

项目	2019年	2018年	2017年
营业收入	380,372.22	347,325.86	328,296.48
营业利润	35,554.04	27,570.73	21,933.13
利润总额	35,395.48	27,603.74	21,683.96
净利润	32,225.65	24,104.44	19,166.83
归属于母公司股东的净利润	29,191.67	21,472.08	16,474.87

(3) 合并现金流量表主要数据

金额单位：万元

项目	2019年	2018年	2017年
经营活动产生的现金流量净额	51,345.77	33,319.05	40,293.60
投资活动产生的现金流量净额	-36,595.88	-43,529.44	-20,028.41
筹资活动产生的现金流量净额	-10,301.51	1,848.47	-17,872.67
现金及现金等价物净增加额	4,073.84	-8,001.62	1,143.46

2、最近三年发行人的主要财务指标（合并口径）

财务指标	2019年12月31日 /2019年	2018年12月31日 /2018年	2017年12月31日 /2017年
流动比率（倍）	1.68	1.47	1.56
速动比率（倍）	1.41	1.22	1.33
资产负债率（母公司）	39.56%	39.29%	34.15%
资产负债率（合并）	42.96%	43.94%	44.19%
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	1.90	1.71	1.61
应收账款周转率（次/年）	2.79	2.78	2.93
存货周转率（次/年）	6.89	7.21	7.93
每股经营活动现金流量（元/股）	0.35	0.22	0.27
每股净现金流量（元/股）	0.03	-0.05	0.01
研发费用占营业收入的比重	5.20%	5.17%	5.61%

上述主要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、归属于母公司所有者的每股净资产=期末归属于母公司的股东权益/期末普通股股份总数

5、应收账款周转率=营业收入/（应收账款期初期末平均余额+应收票据期初期末平均余额）

6、存货周转率=营业成本/存货期初期末平均余额

7、每股经营活动现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数

8、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数

9、研发费用占营业收入的比重=研发费用/营业收入

三、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明

保荐机构经自查后确认，发行人与本保荐机构之间不存在下列情形：

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

经核查，民生证券担任本次公开发行可转换公司债券的保荐机构符合《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关法律法规的规定。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）保荐机构内部审核程序说明

第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐机构对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名非该项目的专业人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后，应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目，业管及质控部在收到项目内核申请文件后，报内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）审核前，应按照公司制度要求进行现场核查，其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查，再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目，业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组，项目组须对现场核查报告进行书面回复；对于未进行现场核查的项目，业管及质控部应出具书面审核意见，项目组须对审核意见进行书面回复。业管及质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；保荐项目内核前全部履行问核程序，业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后，制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后，经初审认为符合内核会议召开条件

的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能向中国证监会申报。

（二）保荐机构的内核意见

2019年10月22日，本保荐机构召开内核委员会会议，对深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件进行了审核。本次应参加内核委员会会议的内核委员人数为七人，实际参加人数为七人，达到规定人数。

经审议，内核委员会认为：深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券项目已经履行了民生证券的内控审核流程，其本次公开发行可转换公司债券项目符合相关法律法规的要求，相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同意上报申请材料。经表决，内核委员会七票同意，表决结果符合公司内核会议 2/3 多数票通过原则，表决通过，同意保荐深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券。

第二节 保荐机构承诺事项

民生证券郑重承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐兴森科技本次公开发行可转换公司债券并上市，并据此出具本发行保荐书。

民生证券就本次发行有关事宜郑重承诺如下：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

（九）中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本次证券发行履行相关决策程序的说明

（一）发行人董事会关于本次发行的决议

2019年9月11日，发行人召开第五届董事会第十一次会议，会议应出席董事7名，实际出席董事7名。会议审议通过了《关于公司符合公开发行A股可转换公司债券条件的议案》、《关于公司本次公开发行A股可转换公司债券方案的议案》、《关于公司公开发行A股可转换公司债券预案的议案》等与本次发行可转换公司债券有关的议案，并提交股东大会审议。

（二）发行人股东大会关于本次发行的决议

2019年10月8日，发行人召开2019年第二次临时股东大会，会议审议通过了《关于公司符合公开发行A股可转换公司债券条件的议案》、《关于公司本次公开发行A股可转换公司债券方案的议案》、《关于公司公开发行A股可转换公司债券预案的议案》等与本次发行可转换公司债券有关的议案。

发行人2019年第二次临时股东大会采用现场投票与网络投票相结合的方式，与本次发行可转换公司债券有关的议案均经参加本次股东大会的股东（股东代理人）所持有效表决权股份总数（含网络投票）的三分之二以上通过。

（三）经授权董事会对本次发行方案修改的决议

经2019年第二次临时股东大会授权，2019年12月22日，发行人召开第五届董事会第十三次会议，会议应出席董事7名，实际出席董事7名。会议审议通过了《关于修订公司本次公开发行A股可转换公司债券方案的议案》、《关于公司公开发行A股可转换公司债券预案（修订稿）的议案》等与本次发行可转换公司债券有关的议案。

经2019年第二次临时股东大会授权，2020年5月27日，发行人召开第五届董事会第十八次会议，会议应出席董事7名，实际出席董事7名。会议审议通过了《关于修订公司本次公开发行A股可转换公司债券方案的议案》、《关于公司

公开发行 A 股可转换公司债券预案（二次修订稿）的议案》等与本次发行可转换公司债券有关的议案。

综上，发行人已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》的有关规定履行了必要的内部决策程序，已取得了现阶段所需要的批准和授权。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

民生证券依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合公开发行可转换公司债券的条件进行了逐项核查，核查情况如下：

（一）本次公开发行可转换公司债券符合《证券法》第十二条第二款规定的条件

经核查，发行人符合中国证监会颁布的《上市公司证券发行管理办法》规定的可转换公司债券发行条件（详细情况后述），符合《证券法》第十二条第二款“上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定”。

（二）本次公开发行可转换公司债券符合《证券法》第十五条规定的条件

1、具备健全且运行良好的组织机构

经核查，发行人按照《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的要求，制定了《公司章程》，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理架构，股东大会、董事会和监事会运作规范，发行人历次股东大会召开、召集符合法定程序，表决内容合法、合规，董事会成员由 7 名董事组成，监事会成员由 3 名监事组成，人数及资格均符合法定要求，同时发行人还聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，对高级管理人员的分工授权合理，与其业务分工、职责相匹配。综上，发行人具备健全且运行良好的组织机构。

2、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

发行人 2017 年至 2019 年平均可分配利润为 22,379.54 万元，足以支付公司债券一年的利息。

(三) 本次公开发行可转换公司债券符合《证券法》第十七条规定的条件

公司于 2016 年 12 月 29 日获得中国证券监督管理委员会(证监许可[2016]3226 号)《关于核准深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》(以下简称“《批复》”),核准公开发行面值总额不超过人民币 5 亿元的公司债券。

公司于 2017 年 7 月 21 日完成发行深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期),发行规模为 4 亿元。上述《批复》已于 2018 年 12 月失效。公司严格履行债券偿还及使用计划,不存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的情况,亦不存在改变公开发行公司债券所募资金的用途的情形。

综上,发行人符合《证券法》规定的公开发行可转换公司债券的条件。

三、本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件

(一) 本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第六条规定的条件

1、公司章程合法有效,股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全,能够依法有效履行职责

通过查阅发行人章程、有关“三会”文件、咨询发行人律师,本保荐机构认为:发行人《公司章程》的制定及修改,均经股东大会批准,现行章程符合《公司法》、《上市公司章程指引》等相关法律法规,合法有效。

通过查阅发行人《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》等制度,查阅发行人历次“三会”通知、决议、会议纪要,与董事、监事、高管人员谈话,本保荐机构认为:发行人股东大会、董事会、监事会制度健全,历次股东大会、董事会和监事会的通知、召开方式、表决方式和决议内容,符合《公司法》等法律、行政法规、规范性文件和《公司章程》的相关规定;发行人建立了独立董事制度,独立董事能够依法有效履行职责。

2、公司内部控制制度健全,能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性;内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷

通过查阅董事会、股东大会、监事会等会议记录、发行人各项内部控制制度、业务及管理规章制度，查阅发行人编制的《内部控制自我评价报告》及众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的众会字(2020)第 2431 号《内部控制鉴证报告》，本保荐机构认为：发行人内部控制制度健全，能够有效保证发行人运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。

3、现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反公司法第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，且最近三十六个月内未受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责

通过与发行人董事、监事和高管人员谈话，查阅相关人员个人简历资料，并核查发行人的公开披露文件，通过中国证监会、深圳证券交易所、上海证券交易所等公开网站检索及当事人出具的声明，本保荐机构认为：

（1）发行人现任董事、监事和高级管理人员具备《公司法》第一百四十六条规定的任职资格，且不存在违反公司法第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为。

（2）发行人现任董事、监事和高级管理人员遵守法律、行政法规和公司章程，最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责。

4、上市公司与控股股东或实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理

通过查阅发行人控股股东、实际控制人所控制的其他公司资料，结合发行人的生产、采购和销售记录；查阅商标、专利等无形资产以及房产、土地使用权、主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同等资料；查阅发行人员工名册及劳务合同、发行人工资明细表；查阅发行人财务会计制度、银行开户资料、纳税资料；查阅股东大会和董事会相关决议、查阅各机构内部规章制度。本保荐机构认为：发行人与控股股东或实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。

5、最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为

通过查阅“三会”记录，访谈发行人主要高管人员，查阅发行人担保合同、最近一年的审计报告，并经本保荐机构的审慎核查，本保荐机构认为：发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为。

（二）本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第七条规定的条件

1、最近三个会计年度连续盈利。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据

根据众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司最近三年标准无保留意见的审计报告，发行人2017年至2019年的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润分别为12,936.42万元、17,183.76万元、25,691.06万元，满足最近三个会计年度连续盈利的要求。

2、业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形

报告期，公司一直专注于印制电路板的研发、生产及销售，业务和盈利来源稳定。

经调查发行人与控股股东、实际控制人所控制的企业之间的交易情况，报告期，发行人不存在业务与盈利严重依赖于控股股东、实际控制人的情形。

3、现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化

通过分析发行人所处行业的市场现状、市场容量和市场前景，国家对上述行业的政策支持，公司近几年的资本性支出情况以及主要业务的效益实现情况，本保荐机构认为：发行人现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化。

4、高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变

化

最近十二个月，高级管理人员有两人发生变化，核心技术人员未发生变化。

2020年3月，副总经理欧军生因个人原因，辞去副总经理职务，不再在公司任职。2020年5月，副总经理兼财务负责人凡孝金因个人原因，辞去副总经理兼财务负责人职务，不再在公司任职。

本保荐机构认为：发行人现有董事七人、高级管理人员五人，上述高级管理人员变动人数占现有董事、高级管理人员总数比例较小。发行人高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变化。

5、公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化

经调查发行人重要资产、核心技术或其他重大权益的权属证书、取得过程，本保荐机构认为：发行人重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化。

6、不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项

经访谈公司财务人员、分析财务报表，向发行人、发行人律师了解可能严重影响发行人持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项，本保荐机构认为：发行人不存在可能严重影响其持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项。

7、最近二十四个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形

最近二十四个月，发行人未曾公开发行证券。

（三）本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第八条规定的条件

1、会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定

经核查，发行人最近三年会计基础工作规范，交易及事项的会计处理严格遵循企业会计准则，会计凭证、会计帐簿、会计报表和其他会计资料的内容和要求符合国家统一会计制度的规定。

2、最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对发行人无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除

公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年度财务报告已经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

3、资产质量良好，不良资产不足以对公司财务状况造成重大不利影响

通过查阅分析公司最近三年财务报表及审计报告、主要资产明细表，并向发行人高管人员和财务负责人了解各项资产减值准备的计提情况。本保荐机构认为：发行人资产主要为货币资金、应收账款、存货、固定资产、无形资产等与生产经营相关的资产，各项资产质量良好，针对资产计提的减值准备充分合理。

4、经营成果真实，现金流量正常。营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近三年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形

通过查阅分析公司最近三年财务报表及审计报告并向发行人高管人员和财务负责人了解业务开展情况。本保荐机构认为：公司经营成果均基于真实的交易基础之上，经营成果真实，经营活动现金流量充裕。营业收入和成本费用的确认均严格遵循了国家有关会计准则的规定，各项资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形。

5、最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十

发行人 2017 年至 2019 年以现金方式累计分配的利润为 25,294.43 万元，占 2017 年至 2019 年实现的年均可分配利润 22,379.54 万元的 113.02%，不少于百分之三十。

（四）本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第九条规定的条件

通过查阅发行人最近三年审计报告，检索中国证监会、深圳证券交易所等网站，查阅发行人的工商登记信用信息，以及发行人工商、税收、土地、环保、海关等主管政府部门出具的书面说明，收集媒体和互联网相关信息，本保荐机构认

为，发行人最近三十六个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：

1、违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

2、违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；

3、违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

（五）本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第十条规定的条件

1、募集资金数额不超过项目需要量

根据发行人可转债发行方案，本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 26,890.00 万元，扣除发行费用后，募集资金全部用于广州兴森刚性电路板项目，项目总投资额为 50,443.80 万元，募集资金数额不超过项目需要量。

2、募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

本次募投项目不属于国家限制类、淘汰类行业，符合国家产业政策。

广州兴森刚性电路板项目已取得广州开发区行政审批局核发的《广东省企业投资项目备案证》，已取得广东省环境保护厅关于项目环境影响报告书的批复。

本次募投项目所用土地已由广州兴森于 2007 年 1 月以出让方式取得《国有土地使用证》，土地使用证编号为穗国地出合 440116-2006-000058 号，土地面积为 78,072.00 平方米。

3、除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

本次发行可转换公司债券筹集的资金将全部用于广州兴森刚性电路板项目，不存在募集资金使用项目为“持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资”的情况。

本次募投项目的实施主体为广州兴森，不存在募集资金使用项目为“直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司”的情况。

4、投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性

本公司控股股东、实际控制人为邱醒亚先生。邱醒亚先生未以任何形式直接或间接从事与公司相同或相似的业务。经审查邱醒亚控制的其他企业，与兴森科技的主营业务均不相同。实际控制人及其控制的其他企业均未以任何形式直接或间接从事与公司相同或相似的业务，不会与兴森科技产生同业竞争；同时公司拥有独立完整的业务体系，不会影响公司生产经营的独立性。本次募投项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

5、建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户

公司根据《公司法》等法律法规和规范性文件的规定，制定了《募集资金管理办法》，对募集资金的专户存储、使用、管理和监督进行明确规定，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中。

(六) 本次公开发行可转换公司债券符合《管理办法》第十一条规定的条件

1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏

根据发行人全体董事出具的声明及本保荐机构的尽职调查情况，发行人本次报送的发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

2、擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正

经查阅众华会计师事务所出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》（众会字(2020)第 3444 号），并通过保荐机构的审慎核查，发行人不存在擅自改变前次募集资金的用途的情形。

3、上市公司最近十二个月内受到过证券交易所的公开谴责

经查询深圳证券交易所网站，发行人最近十二个月内未受到过深圳证券交

易所的公开谴责。

4、上市公司及其控股股东或实际控制人最近十二个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为

经查阅发行人及其控股股东、实际控制人向投资者作出的公开承诺及履行情况，查阅发行人定期报告，访谈公司董事、监事和高级管理人员，本保荐机构认为：发行人及其控股股东或实际控制人最近十二个月内不存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为。

5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查

经查询中国证监会网站、深圳证券交易所网站、深圳中级人民法院网站及全国法院被执行人信息查询，取得发行人、发行人现任董事、高级管理人员的承诺函及董事、高级管理人员的无犯罪记录证明，本保荐机构认为：发行人或其现任董事、高级管理人员未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查。

6、经本保荐机构尽职核查，发行人不存在严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

（七）符合《管理办法》第十四条关于发行可转换公司债券的特别规定

1、最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据

根据公司2017年至2019年的审计报告，公司2017年至2019年加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据）分别为5.39%、6.93%、9.64%，平均不低于6%。

2、本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的40%

本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过26,890.00万元。截至2019年12月31日，发行人累计债券余额为40,000.00万元，归属于上市公司股东的

净资产为 283,137.13 万元。本次发行完成后，发行人的累计债券余额不超过 66,890.00 万元，占公司净资产的 23.62%，未超过 40%。

3、最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息

发行人 2017 年至 2019 年平均可分配利润为 22,379.54 万元，足以支付公司债券一年的利息。

（八）符合《管理办法》第十七条关于发行可转换公司债券的要求

发行人已委托具有资格的资信评级机构中证鹏元进行了信用评级，中证鹏元资信评估股份有限公司对本次发行的可转债进行了信用评级，出具了《深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券信用评级报告》（中鹏信评【2020】第 Z【245】号 03），评定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为 AA。

在本次可转债存续期限内，中证鹏元资信评估股份有限公司将每年进行一次定期跟踪评级。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准变化等因素，导致本次可转债的信用评级级别变化，将会增大投资者的风险，对投资者的利益产生一定影响。

（九）符合《管理办法》第十九条关于发行可转换公司债券的要求

为充分保护债券持有人的合法权益，公司董事会制定了《深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司可转换公司债券之债券持有人会议规则》，该规则已经公司董事会、股东大会审议通过。该规则已约定了债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

综上，发行人符合《上市公司证券发行管理办法》规定的公开发行可转换公司债券的条件。

四、本次证券发行符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定

根据中国证监会 2012 年 5 月 4 日发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》

（[2013]43号）相关规定要求，公司的利润分配政策情况如下：

（一）基本原则

公司实施积极连续、稳定的股利分配政策，公司的利润分配应当重视投资者的合理投资回报和公司的可持续发展，利润分配政策保持连续性和稳定性，健全现金分红制度；公司在选择利润分配方式时，相对于股票股利等分配方式优先采用现金分红的利润分配方式；具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

（二）差异化的现金分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策，鉴于目前公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；公司发展阶段如改变则应根据相关政策要求适时调整上述比例。

（三）利润分配的形式

公司利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式。在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。

（四）公司现金分红的具体条件、比例和期间间隔

1、实施现金分配的条件

（1）公司该年度或半年度实现的可分配利润为正值，即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润为正值。

（2）公司累计可供分配利润为正值，当年每股累计可供分配利润不低于0.1元。

（3）审计机构对公司的该年度或半年度财务报告出具无保留意见的审计报告。

（4）公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金投资项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计的净资产的20%，且超过2亿元人民币。

2、利润分配期间间隔

在满足利润分配条件前提下，原则上公司每年进行一次利润分配，主要以现金分红为主，但公司可以根据公司盈利情况及资金需求状况进行中期现金分红。

3、现金分红最低金额或比例

公司具备现金分红条件的，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的20%；公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发股票股利。

（五）公司发放股票股利的具体条件

公司在经营情况良好且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。

（六）公司利润分配方案的决策程序和机制

1、公司每年利润分配预案由董事会结合公司章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订。董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜，独立董事应对利润分配方案进行审核并发表独立明确的意见，董事会通过后提交股东大会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，包括但不限于电话、传真和邮件沟通或邀请中

小股东参会等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

2、公司因前述第（四）款规定的特殊情况而不进行现金分红、或最近三年以现金方式累计分配的利润低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十时，公司应在董事会决议公告和年报全文中披露未进行现金分红或现金分配低于规定比例的原因，以及公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

公司年度盈利但董事会未提出、拟定年度现金分红预案的，董事会需提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事就公司利润分配预案的合理性发表独立意见；董事会审议通过后提交股东大会通过现场及网络投票的方式审议批准，并由董事会向股东大会做出情况说明。

3、董事会审议制定或修改利润分配相关政策时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东大会审议；股东大会审议制定或修改利润分配相关政策时，须经出席股东大会会议的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。

（七）公司利润分配政策的变更

如遇到战争、自然灾害等不可抗力，并对公司生产经营造成重大影响时，或公司自身经营状况发生重大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配方案，必须由董事会作出专题讨论，详细论证说明理由，经独立董事同意后，提交股东大会特别决议通过。

（八）利润分配政策的披露

公司应当在年度报告中详细披露利润分配政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，现金分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得

到充分维护等。如涉及现金分红等利润分配政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

（九）其他事项

存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。公司向股东支付现金股利和其他款项，以人民币计价、宣布和支付。

五、依据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》对发行人本次证券发行聘请第三方行为的专项核查意见

（一）保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为

经核查，本次发行上市中，民生证券不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（二）发行人除依法需聘请的中介机构外直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

经核查，本次发行上市中，发行人聘请民生证券担任保荐机构、聘请北京观韬中茂律师事务所担任法律顾问、聘请众华会计师事务所（特殊普通合伙）担任审计机构、聘请中证鹏元资信评估股份有限公司担任评级机构，上述中介机构均为本次发行依法需聘请的证券服务机构，聘请行为合法合规。除上述聘请行为外，发行人本次发行还聘请了境外律师事务所 TC Group Limited，具体情况如下：

1、第三方基本情况

公司名称	TC Group Limited
注册地	香港九龙尖沙咀广东道 28 号力宝太阳广场 803 室
公司网址	www.tcoversea.com
经营范围	法律服务、税收规划、金融服务等

2、聘请协议的主要内容

发行人就本次发行可转换公司债券事项聘请 TC Group Limited 对五家重要境外子公司兴森快捷香港有限公司、Fastprint Technology (U. S.) LLC、Harbor Electronic Inc、Exception PCB Solutions Limited、Aviv PCB and Technologies Limited 出具法律意见书，就其合法合规情况发表意见，相关费用共计 50,100 美元。

3、聘请第三方的必要性

按照相关规定，需由境外律师事务所对发行人境外子公司合法合规性发表法律意见。

综上所述，本保荐机构认为，本次发行中，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为；上市公司在本次发行中除依法聘请保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资信评级机构外，存在聘请境外律师事务所就境外子公司合法合规情况发表法律意见的情况，上市公司与境外律师事务所签订了服务协议，所聘请的境外律师事务所具备相关业务资质，相关聘请行为符合中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定，且具有必要性。

六、发行人存在的主要风险

（一）市场风险

1、宏观经济波动的风险

目前，国际、国内经济面临较大的下行压力，随着经济增长步入新常态，国内制造业产业结构和发展方式调整，受宏观经济影响依然会面临低速运行、产品结构调整等境况，上述因素都会对公司的战略发展产生影响。如果公司主要客户所在国家或地区经济出现周期性大幅波动，将会对公司的产品需求产生一定影响，从而使得公司经营业绩受到影响。

2、PCB 市场竞争加剧的风险

国内 PCB 市场高度分散，产业集中度低，单一企业市场份额较小。最近几年，国内 PCB 小批量企业逐渐发展壮大，产能也迅速扩张，亦开始不断抢夺样板和快

件订单，因此，未来几年，公司 PCB 业务将面临市场竞争加剧的风险。报告期，PCB 样板、小批量板为公司第一大收入来源，占主营业务收入的比例平均为 81.32%。若未来行业竞争加剧导致产品价格下滑，而公司未能持续提高技术水平、生产管理、产品质量以应对市场竞争，则存在盈利下滑的风险。

(二) 经营风险

1、原材料价格波动风险

公司原材料占主营业务成本的比例较高，报告期平均约为 63.02%。公司生产经营所使用的主要原材料包括覆铜板、半固化片、金盐、化学药水、铜箔、铜球等，上述主要原材料价格受国际市场铜、黄金、石油等大宗商品的影响较大。若未来公司主要原材料采购价格大幅上涨，而公司未能通过向下游转移或技术创新等方式应对价格上涨的压力，将会对公司的盈利水平产生不利影响。

2、规模扩张的管理风险

随着公司资产规模、业务范围进一步扩大，经营地域进一步拓展，公司在国内外市场的快速拓展及产品种类的丰富对公司的经营管理提出了更高的要求 and 更新的挑战，公司将面临经营决策、运作实施和风险控制等多维度管理难题，如何实现新业务与现有业务的协同效应更是一大挑战。如果公司不能及时调整和完善组织模式和管理流程、制度，实现管理升级，将可能影响公司市场竞争力，给公司未来的经营和发展带来不利影响。

(三) 财务风险

1、应收账款余额较大风险

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 101,113.15 万元、99,226.38 万元、113,870.46 万元，应收账款余额较大。公司主要客户实力雄厚、信誉良好，且公司对应收账款已按会计政策计提坏账准备，但仍然存在应收账款不能按期回收或无法回收的风险，进而对公司业绩和生产经营产生不利影响。

2、商誉减值的风险

公司 2013 年收购 Exception，2015 年收购 Fineline 和湖南源科，2016 年

收购 Xcerra 集团的半导体测试板相关资产及业务，上述收购属于非同一控制下的企业合并。根据企业会计准则的有关规定，非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉，该等商誉需要在未来每个会计年度末进行减值测试。

截至 2019 年 12 月 31 日，公司商誉账面原值为 29,831.06 万元，已计提减值准备 4,387.17 万元。若相关收购的子公司未来出现利润下滑、经营状况恶化等情况，存在商誉进一步减值的风险，从而对上市公司业绩造成不利影响。

（四）税收政策变动风险

1、所得税优惠政策变化的风险

2015 年 11 月 2 日，公司通过高新技术企业复审，取得了 GR201544200969 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，公司 2017 年减按 15%缴纳企业所得税。2018 年 11 月 9 日，公司通过高新技术企业复审，取得了 GR201844203192 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，公司 2018 年、2019 年减按 15%缴纳企业所得税。

2016 年 12 月 9 日，广州兴森通过高新技术企业复审，取得 GR201644006549 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，广州兴森 2017 年、2018 年减按 15%缴纳企业所得税。2019 年 12 月 2 日，广州兴森通过高新技术企业复审，取得 GR201944004876 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，广州兴森 2019 年减按 15%缴纳企业所得税。

2017 年 11 月 17 日，宜兴硅谷被认定为高新技术企业，取得 GR201732001853 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，宜兴硅谷 2017 年、2018 年、2019 年减按 15%缴纳企业所得税。

2015 年 12 月 11 日，湖南源科通过高新技术企业复审，取得了 GR201543000394 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，湖南源科 2017 年减按 15%缴纳企业所得税。2018 年 12 月 3 日，湖南源科通过高新技术企业复审，取得了 GR201843001864 号《高新技术企业证书》，证书有效期三年，湖南源科 2018 年、2019 年减按 15%缴纳企业所得税。

2019年10月28日,上海泽丰被认定为高新技术企业,取得GR201931002302号《高新技术企业证书》,证书有效期三年,上海泽丰2019年减按15%缴纳企业所得税。

公司及子公司广州兴森、宜兴硅谷、湖南源科、上海泽丰所享受的企业所得税税收优惠属于国家对于高新技术企业的长期鼓励政策,但如果上述税收优惠政策在未来发生重大变化或公司及子公司广州兴森、宜兴硅谷、湖南源科、上海泽丰不再具备享受上述优惠政策的条件,将会对公司业绩产生不利影响。

2、出口退税政策变化的风险

公司产品销售适用增值税,使用直接出口方式外销的货物享受增值税“免、抵、退”税收优惠政策。2017年-2018年4月,公司大部分出口产品的退税率为17%,根据《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》(财税[2018]32号),自2018年5月1日起,原适用17%税率且出口退税率为17%的出口货物,出口退税率调整至16%。根据《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告2019年第39号),自2019年4月1日起,原适用16%税率且出口退税率为16%的出口货物劳务,出口退税率调整为13%。如果国家的出口退税率发生变化,将会对公司的经营业绩产生不利影响。

(五) 募集资金投资项目的风险

1、募投项目的实施风险

本次募集资金投资项目建成投产后,将对公司产能的提升、经营规模的扩大和市场竞争力的提高产生正面影响。虽然本次募投项目已经公司充分论证,但该论证是基于当前国家产业政策、行业发展趋势、客户需求变化等条件所做出的投资决策。如果募集资金不能及时到位、项目实施进度变缓、市场环境突变或行业竞争加剧等情况发生,导致项目未能按计划正常实施,将影响项目投资收益和公司经营业绩。

2、项目投产后的产能消化风险

本次募集资金投资项目的实施依托现有工艺流程,建成达产后,将形成年产12.36万平方米刚性电路板产能。由于公司所处行业市场竞争较为激烈,市场环

境具有较大的不确定性和动态性，若市场增速低于预期或公司市场开拓不力，新增产能的消化存在一定的市场风险。

3、新增固定资产折旧影响未来经营业绩的风险

本次募集资金投资项目将主要用于固定资产投资，固定资产的大幅增加将导致折旧费用的增加。如果市场情况发生剧烈变化，投资项目不能产生预期收益，在投产后的一段时间无法按计划释放产能，可能导致利润增长不能抵消折旧增长，从而影响公司未来经营业绩。

（六）环保风险

公司产品生产过程中，会产生废水、废气及固体废弃物。公司自成立以来一直十分重视环保相关的工作，投入大量的人力、物力，建立了专门的环境保护部门，制定了相关的环保制度。但随着国家对环境保护的日益重视，未来政府可能制定更加严格的环境保护措施及提高环保标准，从而增加公司的环境保护支出，对公司的盈利能力造成消极影响。

（七）技术风险

随着公司产品下游应用领域新产品的研发、工艺技术的改良升级、终端客户需求的变化，对产品的品质、个性化的要求将不断提升。公司十分重视研究开发工作，作为国家高新技术企业，公司积累了大量的核心专利以及非专利技术，培养了一支规模较大、技术实力雄厚的研发团队。公司下设兴森研究院，专门从事PCB及集成电路封装材料相关技术和先进工艺的研发工作。若公司未来不能持续提高技术水平和开发新产品、新工艺，不能紧跟下游电子产品的推陈出新，则存在丧失技术优势，在激烈市场竞争中处于劣势的风险。

（八）人力资源风险

公司自设立以来，一直将人才队伍视为企业的核心竞争力之一，目前已经形成了一套较为完善的人员引进、培养和激励体系，在PCB板和半导体电路板的生产、管理和销售等各个环节均培养和积累了大量的专业人员。公司虽建立了较为完善和有效的人力资源管理和人才激励机制，但如果公司不能持续完善各项用人制度和激励机制，可能导致优秀人才的流失，进而对公司经营造成不利影响。

（九）发行人控股股东股票质押风险

截至 2020 年 4 月 21 日，发行人控股股东直接持有本公司 283,519,604 股股份，占公司总股本的 19.05%；控股股东累计被质押股份 162,881,695 股，占其所持股份的 57.45%。公司股价受宏观经济、经营业绩及 A 股二级市场环境等因素影响，在质押期内股价存在较大波动的可能，从而使控股股东质押的股份价值因股价波动发生变化，存在强制平仓的风险，对现有控股股东的地位构成一定影响。

（十）与本次可转债相关的风险

1、未转股可转债的本息兑付风险

在可转债存续期限内，公司需对未转股的可转债偿付利息及到期时兑付本金。此外，在可转债触发回售条件时，若投资者行使回售权，则公司将在短时间内面临较大的现金支出压力，对企业生产经营产生负面影响。因此，若公司经营活动未达到预期回报，不能从预期的还款来源获得足够的资金，公司的本息兑付资金压力将加大，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付，以及投资者回售时公司的承兑能力。

2、可转债到期未能转股的风险

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转换公司债券未能在转股期内转股，公司则需对未转股的可转换公司债券偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

3、可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有二十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 70%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者，同时修正后的转股价格不低于最近一

期经审计的每股净资产和股票面值。

在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等因素，不提出转股价格向下调整方案。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

4、可转换公司债券转换价值降低的风险

公司股价走势取决于公司业绩、宏观经济形势、股票市场总体状况等多种因素。本次可转换公司债券发行后，如果公司股价持续低于本次可转换公司债券的转股价格，可转换公司债券的转换价值将因此降低，从而导致可转换公司债券持有人的利益蒙受损失。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或者即使公司向下修正转股价格股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转换公司债券转换价值降低，可转换公司债券持有人的利益可能受到不利影响。

5、可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄的风险

本次可转债募集资金拟投资的项目将在可转债存续期内逐步为公司带来经济效益。本次发行后，若可转债持有人在转股期内转股过快，将在一定程度上摊薄公司的每股收益和净资产收益率，因此公司在转股期内存在每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

6、可转债价格波动的风险

可转债价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响，因此价格波动较为复杂。在二级市场交易、转股等过程中，可能会出现异常波动或与其投资价值背离的现象，从而可能使投资者面临一定的投资风险。

7、信用评级变化风险

经中证鹏元资信评估股份有限公司评级，发行人的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为AA。

在本次债券的存续期内，中证鹏元资信评估股份有限公司每年将对公司主体和本次可转债进行一次跟踪信用评级，发行人无法保证其主体信用评级和本次可转债的信用评级在债券存续期内不会发生负面变化。若资信评级机构调低发行人的主体信用评级和/或本次可转债的信用评级，则可能对债券持有人的利益造成一定影响。

8、可转债未担保风险

根据《上市公司证券发行管理办法》第二十条的规定“公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期末经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外”。截至 2019 年 12 月 31 日，本公司经审计的归属于上市公司股东的净资产为 28.31 亿元，不低于 15 亿元，因此公司未对本次可转债发行提供担保。如果本次可转债存续期间出现对本公司经营能力和偿债能力重大不利影响的事件，本次可转债存在因公司未提供担保而不能及时兑付风险。

9、可转换公司债券提前赎回的风险

本次可转换公司债券设置了有条件赎回条款：在本次发行的可转换公司债券的转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少二十个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)，或当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

可转换公司债券的存续期内，在相关条件满足的情况下，如果公司行使了上述有条件赎回条款，可能促使本次可转债的投资者提前转股，从而导致投资者面临投资期限缩短、丧失未来预期利息收入的风险。

七、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）发行人所处行业发展前景

1、全球印制电路板市场前景

PCB 行业是全球电子元件细分产业中产值占比最大的产业，随着研发的深入和技术的不断升级，PCB 产品逐步向高密度、小孔径、大容量、轻薄化的方向发

展。2015年、2016年，全球PCB产量小幅上涨。根据Prismark统计，2018年全球PCB产业总产值达623.96亿美元，同比增长6.0%。据Prismark预测，未来五年全球PCB市场将保持温和增长，物联网、汽车电子、工业4.0、云端服务器、存储设备等将成为驱动PCB需求增长的新方向。

2、我国印制电路板市场前景

PCB产值增长率与GDP整体波动趋势高度相关，中国经济长期以来保持稳定的中高速增长，并不断以改革激发市场活力，这一过程中所产生的巨大需求和供给也带动着PCB行业的发展。

此外，受益于全球PCB产能向中国转移以及下游蓬勃发展的电子终端产品制造的影响，中国PCB行业整体呈现较快的发展趋势，2006年中国PCB产值超过日本，中国成为全球第一大PCB制造基地。2018年，我国PCB行业产值达到327.02亿美元，同比增长10.0%。根据Prismark的预计，到2023年，中国PCB产值将达到406亿美元。

综上，发行人所处行业具有良好的发展前景。

（二）发行人的行业地位与竞争优势

1、行业地位

（1）PCB样板、小批量板

PCB行业市场竞争充分，各类规模的生产企业众多，市场集中度较低。而小批量行业因其订单面积小、客户数量和订单种类多的特征决定了其市场分散程度较大批量行业更高。中国PCB行业经过多年发展，市场参与者众多，主要分布在珠三角、长三角和环渤海区域，形成了台资、港资、美资、日资以及本土内资企业多方共同竞争的格局。

公司为我国领先的PCB样板和小批量板生产企业，其他以样板或小批量板为主的PCB企业包括崇达技术、明阳电路、杰赛科技、牧泰莱、金百泽等。大批量PCB生产企业由于生产线配置、管理方式等差异，难以满足样板和小批量板生产的多品种、小面积、快速交货的要求，且承接此类订单的生产成本较高，通常不

与样板和小批量 PCB 企业产生竞争。

（2）半导体测试板

半导体测试板因为其高层数、高厚径比和小孔距造成加工难度大，同时需要技术、销售团队拥有半导体测试领域极强的专业知识，因此，高端半导体测试板全世界只有少数公司可以生产销售，主要分布在美国、日本和韩国，国内公司很少涉足。

公司从 2013 年起涉足半导体测试板业务，2015 年底从美国上市公司 Xcerra 收购超过 20 年经验、美国市场排名第一的半导体测试板业务，并重新启用 Harbor Electronics 这一业界知名品牌；公司 2015 年设立子公司上海泽丰，为客户提供半导体测试解决方案。

子公司 Harbor 及上海泽丰拥有领先技术以及快速交付等集成优势，可以设计制造高层数（最高达 100 层）、高板厚（12mm）、小间距（0.3mmpitch）、高厚径比（31：1）的半导体测试板，为世界各地知名芯片公司提供持续的一站式半导体测试板服务，是全球及国内一流半导体公司重要的合作伙伴。公司下一步更将加大研发，满足半导体测试板间距进一步减小的未来市场需求，保持该业务的持续领先。

（3）IC 封装基板

随着我国 IC 封装测试行业的逐渐扩大，2009 年起陆续有 PCB 企业开始进入封装基板领域。目前国内主流封装基板厂有深南电路、珠海越亚及本公司，不同厂商的产品定位存在一定差异。从产品结构上看，深南电路和兴森科技均是在拥有较大规模的 PCB 业务的基础上开始发展封装基板业务，珠海越亚则是专注于发展刚性有机无芯封装基板和 COF 柔性封装基板等高端基板业务。公司的 IC 封装基板业务跟台湾、日韩企业相比差距较大，还有较大的改善空间，但在人工成本、本地客户资源等方面具有一定的竞争优势。

2、竞争优势

（1）研发优势

公司设有兴森研究院，拥有规模过百人的研发专业团队，导入了国际先进的IPD研发管理体系，是新产品及技术的孵化器。公司被认定为“国家高新技术企业”、“国家知识产权优势企业”、“广东省创新型企业”，先后组建了3个省级研发机构“广东省省级企业技术中心”、“广东省封装基板工程技术研究中心”、“广东省高密度集成电路封装及测试基板企业重点实验室”，并通过知识产权管理体系认证。截至2019年12月31日，公司（含子公司）主要获得204项发明专利、330项实用新型专利、2项外观设计专利，专利授权数量位居行业前列；拥有大量自主研发的科技成果，多项产品技术处于国际领先水平。

（2）技术优势

公司的技术优势主要表现为工艺技术水平领先，且较全面：

首先，工艺技术水平领先。公司具备高层、HDI板、刚挠板样板、金属基板及高频板等多种产品的开发和规模化生产能力，目前，公司具备加工最高层数48层，最小线宽20 μ m，最大板厚孔径比32:1，孔到导体最小间距3.5mil等技术能力，领跑国内快件样板创新技术的发展。公司在PCB样板生产过程中，成功应用了“拼接板”生产工艺，大大提高了生产效率。

其次，工艺技术能力较全面。PCB样板、小批量板业务量达到较大规模，不能仅靠某个单项技术水平突出，必须掌握多种工艺技术以满足不同行业、各种档次的制造工艺技术要求，公司在综合技术掌握的全面性方面具有优势。

（3）管理优势

①稳定的快速交货能力

PCB样板需求以10天以内交货的“快件”为主，稳定的快速交货能力是PCB样板企业竞争力的重要表现。公司的快速交货能力在国内PCB样板业处于领先水平，双面板最快可24小时交货、4至8层板可2至4天交货、10层以上板可5天交货。公司将在PCB样板行业积累的管理经验进一步向小批量PCB业务拓展。

公司领先于业内的稳定快速交货能力是公司多年来持之以恒专注于PCB行业的结果，是公司客户服务能力不断增强，工艺流程不断优化，管理水平不断提高，内部资源不断优化组合，制造经验不断总结、提升、完善的结果，也是公司

整体经营水平的综合表现，主要表现在以下环节：

第一，快速的工程设计处理能力。样板订单工程设计的确认都需要样板企业的 CAM 工程部与客户 CAD 设计部门进行对接，就设计方案制造可行性进行充分沟通，并提供技术支持，提出专业意见。因此，要求样板企业的 CAM 工程部能够快速处理不同工艺要求的样板订单。公司上述订单确认环节绝大部分在 1 天以内完成，在业内处于领先水平。公司具备多品种订单的快速工程处理能力的主要保证：①通过完善的培训体系能够快速打造实力雄厚的工程设计团队；②经过多年的积累形成了庞大的工程技术数据库，工程师能够及时调用数据库。

第二，尽量节约投料准备时间。公司每月生产的订单数、品种数已达相当规模，与其他订单数、品种数偏小的样板企业相比，公司的原辅材料供应商更能保证供货的及时性，且公司各种品种、规格的原辅材料备货也更齐全，大大节约了投料准备时间；

第三，生产线高度柔性化配置。公司 1999 年成立以来一直专注于 PCB 样板制造，公司以邱醒亚先生为首的核心管理团队已专业从事 PCB 样板制造和管理 10 余年，通过长期的经验积累、学习交流和创新钻研，公司不断优化生产线柔性化配置，极大地提高了生产效率，缩短了产品的制造时间；

第四，产品销售物流效率较高。为了及时、快捷地将产品配送至全球各地，公司依据自身的规模优势以及长期合作基础，已经与 UPS、DHL、FedEx 等国际专业的快递公司及国内的各大航空货运公司建立了长期稳定的业务关系，为了提高服务质量，上述物流公司针对公司的快速送货需求设计了个性化的业务流程，缩短产品由出库到客户的时间，提高销售效率。

②多品种生产能力

多品种生产能力是衡量 PCB 样板及小批量板企业管理水平、市场竞争力的重要指标之一。由于 PCB 样板、小批量板订单都具有订单面积小、品种多、不同订单工艺差异较大、交货期不同的特点，因此，在保证每个品种的交货质量、交货期的同时，如何提高生产能力对企业的管理水平提出了很高的要求。

公司月交货能力超过 25,000 个品种数，达到国际先进水平；公司还引进了

适用自身生产特点的 ERP 系统，建立了相对完整的生产基础数据信息库，有效提高了生产效率；公司建立了柔性化的生产线，合理规划生产组织方式及人员配置，根据客户的产品工艺需求，对生产流程进行合理配置，及时、全面地响应客户对于样板的各类要求。公司还通过应用“合并板”生产工艺，进一步提高了生产效率。

③产品质量一致性及其可靠性高

尽管每个订单的结构设计、工艺要求不同，但所有类型产品（除刚挠板外）的生产工序基本相同，因此，公司以工序质量管理作为质量管理的核心，通过质量标准制定、培训教育、生产过程控制等，充分发挥现有的工序管理优势，确保工艺流程的顺畅，保证产品质量的一致性及其可靠性。

（4）客户资源优势

经过二十多年的市场耕耘，公司积累了深厚的客户资源，先后与全球超过 4,000 家高科技研发、制造和服务企业进行合作，客户群体多为下游多个行业领先企业或龙头企业客户，资源遍及全球三十多个国家和地区，且公司 PCB 样板、小批量板客户和半导体电路板客户资源互有重叠，从而进一步提升客户的认可度，半导体测试板业务为世界各地知名芯片公司提供持续的一站式半导体测试板服务，是全球及国内一流半导体公司重要的合作伙伴。报告期，公司代表性客户有华为、中兴、海康威视、英特尔、FormFactor Inc.、矽品精密工业股份有限公司等。

（5）品牌优势

公司是最早致力于样板行业的企业，经过多年经营，公司成功树立了“FASTPRINT”、“快捷”品牌（2013 年被评为“广东省著名商标”），在 PCB 样板业享有较高的声誉。

（三）发行人的经营成果、盈利能力分析

报告期，公司营业收入分别为 328,296.48 万元、347,325.86 万元、380,372.22 万元，2018 年、2019 年分别较上年增长 5.80%、9.51%；净利润分别为 19,166.83 万元、24,104.44 万元和 32,225.65 万元，盈利能力较强。

（四）发行人发展前景评价

作为我国最大的 PCB 样板生产商，未来发行人将继续致力于主营业务的发展。基于我国 PCB 行业持续增长、产业政策的支持及下游需求空间较大，未来发行人发展前景良好。

经过对发行人所处行业发展趋势、经营模式、经营环境、风险因素等的核查及分析，本保荐机构认为：发行人行业地位突出，发展前景良好。

八、对本次证券发行的推荐结论

民生证券遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，按照《保荐人尽职调查工作准则》等对保荐机构尽职调查工作的要求，对发行人进行了全面调查，充分了解发行人的经营状况及其面临的风险和问题后，认为：

1、除本次发行尚需获得中国证监会核准外，兴森科技已就本次发行履行了其他必要的决策及批准程序，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等有关法律、法规和中国证监会有关规定所载公开发行可转换公司债券的法定条件。

2、兴森科技所处行业具有良好的发展前景，并得到国家相关产业政策的大力支持，募集资金投向符合国家产业政策要求。

3、本次可转换公司债券的发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

综上所述，民生证券同意作为保荐机构推荐兴森科技公开发行可转换公司债券，并承担保荐机构的相应责任。

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券之发行保荐书》之签章页)

项目协办人: 闫冰冰
闫冰冰

保荐代表人: 姜涛
姜涛

王凯
王凯

内核负责人: 袁志和
袁志和

保荐业务部门负责人: 杨卫东
杨卫东

保荐业务负责人: 杨卫东
杨卫东

总经理: 冯鹤年
冯鹤年

法定代表人: 冯鹤年
冯鹤年



附件：

民生证券股份有限公司 保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司作为深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券项目的保荐机构，授权姜涛、王凯同志担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等工作。

按照《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》（证监会公告[2012]4号）的要求，现将两位签字保荐代表人申报的在审企业家数及是否存在《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》第六条规定的（一）、（二）项情况做出如下说明：

一、截至本授权书出具日，姜涛先生作为签字保荐代表人申报的主板（含中小企业板）在审企业家数为1家（为深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转债项目），创业板在审企业家数为0家；王凯先生作为签字保荐代表人申报的主板（含中小企业板）在审企业家数为1家（为深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转债项目），创业板在审企业家数为0家。

二、最近3年内，姜涛先生、王凯先生作为保荐代表人，均未被中国证监会采取过监管措施，亦均未受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

三、最近3年内，姜涛先生未曾担任过已完成项目的签字保荐代表人；最近3年内，王凯先生曾担任过金轮蓝海股份有限公司公开发行可转换公司债券项目（深交所中小板）的签字保荐代表人。

本保荐机构法定代表人冯鹤年和保荐代表人姜涛、王凯承诺上述情况真实、准确、完整，并承担相应的责任。

特此授权。

(本页无正文，为《民生证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》之签署页)

保荐代表人: 姜涛
姜涛

王凯
王凯

法定代表人: 冯鹤年
冯鹤年

