

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
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



(北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 16-18 层)

二零一三年四月

一、 释义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

| | |
|------------------|---|
| 兴森科技、公司 | 指深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司 |
| 本次回购股份、本次回购、回购股份 | 指深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司拟回购不超过 800 万股或不超过人民币 11,120 万元等值的社会公众股份并依法予以注销的行为 |
| 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 | 指民生证券股份有限公司 |
| 本独立财务顾问报告、本报告 | 指本独立财务顾问为兴森科技回购社会公众股份所出具的《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，中华人民共和国法定货币 |
| PE | 指股价/每股盈利，市盈率 |
| PB | 指股价/每股净资产，市净率 |

二、 前言

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”）接受深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司（以下简称“兴森科技”或“委托人”）的委托，担任本次兴森科技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》、《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兴森科技的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做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刊载的信息，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兴森科技提供，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、相关董事会及股东大会决议、2009~2012年公司财务报告、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，与民生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兴森科技的全体股东及其他投资者认真阅读兴森科技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 | 公司发行的A股股票 |
| 回购股份的价格或价格区间、定价原则 | 参照目前同行业上市公司整体市盈率、市净率水平，并结合公司经营状况，公司确定本次回购价格不超过每股13.9元/股。 若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利、股票拆细、缩股、配股、或发行股本权证等事宜，自股价除权除息之日起，相应调整回购价格及数量上限。 |
| 回购股份的种类、数量及占总股本的比例 | 回购股份的种类：公司发行的A股股票 回购数量：公司将在回购资金总额不超过人民币11,120万元、回购股数不超过800万股、回购股份价格不高于13.90元/股的条件下，在回购期内择机回购。 回购比例：以公司完成回购800万股的数量上限计算，回购股份数量占目前公司已发行总股本（截止2012年12月31日）的3.58%。 |
| 回购的资金总额 | 不超过11,120万元 |
| 回购的资金来源 | 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 |
| 回购股份的期限 | 回购期限自股东大会审议通过之日起六个月内，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

（一） 公司上市情况

兴森科技前身是深圳市兴森快捷电路技术有限公司，成立于1999年3月18日，公司致力于为电子产品生产商的新产品研发、生产提供印制电路板样板、小批量板，是目前我国最大的专业印制电路板样板生产企业。2010年5月17日，兴森科技获得中国证券监督管理委员会证监许可[2010]654号文批复，首次公开发行人民币普通股（A股）不超过2,793万股新股，经深圳证券交易所《关于深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司人民币普通股股票上市交易的通知》（深证上[2010]197号）同意，公司于同年6月18日在深圳证券交易所中小企业板挂牌交易。

（二） 公司股本情况

2011年3月27日，公司召开2010年度股东大会审议通过的《2010年度公司利润分配及资本公积金转增股本预案》，以2010年末总股本11,170万股为基数，向全体股东以资本公积金每10股转增10股，共计转增11,170万股，转增后股本总额增至22,340万股。

截至2012年12月31日，公司总股本为22,340万股，其中有限售条件股份数量为8,125.30万股，占总股本的36%；无限售条件股份数量为14,214.70万股，占总股本的64%。公司的股权结构如下：

| 股票类型 | 数量（万股） | 所占比例 |
|------------|-----------|---------|
| 一、有限售条件的股份 | 8,125.30 | 36.37% |
| 二、无限售条件的股份 | 14,214.70 | 63.63% |
| 合计 | 22,340 | 100.00% |

截至2012年12月31日，公司控股股东和实际控制人为自然人邱醒亚，持有公司股份5,838.54万股，占总股本的26.13%。

（三） 公司主营业务

公司近年来一直保持PCB样板行业的领先地位，并向小批量板逐步延伸，围绕两大产品主线开发多类产品，并突出其快速交付的特色。目前，公司通过不断

开发新的客户和提升原有客户市场份额等策略，保持收入增长。未来进一步巩固样板优势，着重多品种和快速交付能力。2012年公司实现营业收入100,630.50万元，较2011年同期增长5.05%；受益于公司持续深入的成本管控措施的实施，公司实现净利润14,883.51万元，较2011年同期增长13.99%。

（四）公司财务状况

公司2009~2012年的主要财务指标如下：

| 项目 | 2012.12.31/ 2012年度 | 2011.12.31/ 2011年度 | 2010.12.31/ 2010年度 | 2009.12.31/ 2009年度 |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 资产总额 | 1,888,944,858.89 | 1,692,786,986.71 | 1,608,237,197.70 | 772,160,170.31 |
| 负债总额 | 310,235,648.84 | 200,892,216.23 | 204,165,731.20 | 474,987,201.63 |
| 所有者权益 | 1,578,709,210.05 | 1,491,894,770.48 | 1,404,071,466.50 | 297,172,968.68 |
| 营业收入 | 1,006,305,000.12 | 957,890,730.76 | 803,886,668.01 | 502,430,925.12 |
| 营业利润 | 168,587,723.93 | 146,580,732.54 | 150,549,338.37 | 96,291,444.76 |
| 利润总额 | 172,077,268.44 | 149,976,724.93 | 154,126,103.45 | 98,222,168.26 |
| 归属于上市公司股东 净利润 | 148,835,113.68 | 130,568,019.37 | 130,068,916.03 | 77,712,237.50 |
| 扣除非经常损益后的 归属于上市公司股东 净利润 | 146,000,708.35 | 127,570,022.60 | 127,741,813.88 | 76,029,351.47 |
| 经营性活动现金流净 额 | 63,855,059.58 | 158,980,935.46 | 128,229,675.06 | 76,264,551.26 |
| 基本每股收益（元/ 股） | 0.67 | 0.58 | 0.67 | 0.93 |
| 扣除非经常性损益后 的基本每股收益（元/ 股） | 0.65 | 0.57 | 0.66 | 0.91 |
| 归属于上市公司股东 的每股净资产 | 7.07 | 6.68 | 12.57 | 3.55 |
| 流动比率（%） | 1.95 | 4.43 | 5.32 | 0.76 |
| 速动比率（%） | 1.79 | 4.22 | 5.09 | 0.64 |
| 资产负债率（%） | 16.42 | 11.87 | 12.70 | 61.51% |
| 扣除非经常性损益后 的加权平均净资产收 益率（%） | 9.56 | 8.8 | 15.01 | 26.59 |

资料来源：公司各期财务报告。

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

2010年5月21日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]654号文《关于核准深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司首次公开发行股票批复》批准，公司向社会公开发行人民币普通股不超过2,793万股新股。经深圳证券交易所《关于深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司人民币普通股股票上市交易的通知》（深证上[2010]197号）同意，公司发行的人民币普通股股票于2010年6月18日在深圳证券交易所中小企业板上市交易，股票简称：兴森科技，股票代码：002436。

本独立财务顾问认为，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

通过中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所、全国法院被执行人信息查询等公开网站检索，并向公司进行核实，本独立财务顾问认为，兴森科技在最近一年内无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筹资金。回购股份占用资金总额不超过人民币11,120万元。资金总量在可控范围内，且公司回购股份将采取择机方式、在自股东大会审议通过之日起六个月内实施。客观上本次回购会造成公司总资产、股东权益的减少，公司也有可能因本次回购负债增加，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。本次回购实施后，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）公司日常经营能力分析、（四）公司盈利能力的分析”。

（四）回购股份后, 公司的股权分布符合上市条件

本次回购公司股份的数量上限为800万股, 占目前公司已发行总股本比例的3.58%, 若按上述回购股份数量上限计算, 公司股本结构变化如下表:

单位: 万股

| 股权类别 | 回购前 | | 回购后 | |
|--------|-----------|---------|-----------|---------|
| | 股数 | 比例 | 股数 | 比例 |
| 非社会公众股 | 8,930.86 | 39.98% | 8,930.86 | 41.46% |
| 社会公众股 | 13,409.14 | 60.02% | 12,609.14 | 58.54% |
| 合计 | 22,340.00 | 100.00% | 21,540.00 | 100.00% |

注: 按照截止2012年12月31日的股权结构测算

依据深交所2006年8月30日发布的《关于〈深圳证券交易所股票上市规则〉有关上市公司股权分布问题的补充通知》的相关规定: “一、上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指: 社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%, 公司股本总额超过人民币4亿元的, 社会公众持股的比例低于10%; 二、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。”

若本次回购公司股份数量达到上限, 回购实施完毕后公司总股本下降至215,400,000股, 公司社会公众股比例为58.54%, 高于总股本的25%。另外, 经本独立财务顾问核查, 兴森科技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, 本次回购股份符合《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, “停止回购行为, 撤销回购专用账户, 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, 本独立财务顾问认为, 公司本次回购股份符合回购办法相关规定。

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，实施回购有利维护公司股东利益

1、兴森科技保持稳步增长，盈利能力强

作为国内印制电路板（PCB）行业的龙头企业，兴森科技近三年实现稳步发展，其中营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别由2009年的5.02亿元和7,771.22万元增长至2012年的10.06亿元和1.49亿元，实现年复合增长率26.05%以及24.19%。公司着眼于附加值高的产品的研发设计，同时保持其多产品和快速交付的特色，通过不断开发新的客户和提升原有客户市场份额等策略，保持收入稳步增长。另外，受制于上游原材料大幅波动等外部不利因素的影响，公司不断深化成本管控以应对毛利率下滑的压力，提升自身竞争力。

通过与7家同行业上市公司进行盈利能力和成长性的分析比较，可以看到兴森科技保持了稳定的业绩增长速度，同时获取了高于其他可比上市公司平均水平的盈利能力，如下表所示（以合并财务报表数据计算）：

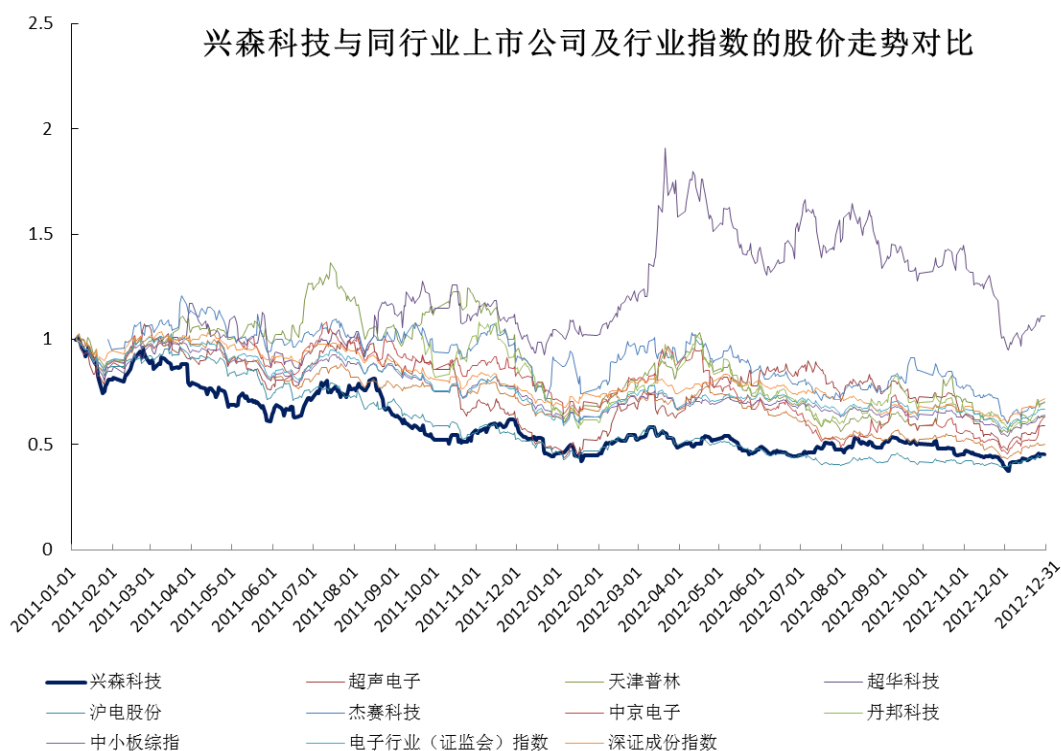
| 证券代码 | 证券简称 | 2009~2012营业收入 复合增长率 | 2009~2012归属于上市公司 股东净利润 复合增长率 | 2009~2012扣除非经常 性损益后的净利润 复合增长率 |
|-----------|------|------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 002436.SZ | 兴森科技 | 26.05% | 24.19% | 24.30% |
| 002288.SZ | 超华科技 | 53.24% | 10.20% | 10.33% |
| 002463.SZ | 沪电股份 | 11.24% | -1.38% | -2.13% |
| 000823.SZ | 超声电子 | 16.64% | 18.84% | 18.15% |
| 002579.SZ | 中京电子 | 18.77% | -31.61% | -32.40% |
| 002618.SZ | 丹邦科技 | 9.92% | 6.06% | 7.08% |
| 002544.SZ | 杰赛科技 | 20.78% | 26.75% | 26.74% |
| 行业平均值 | | 22.38% | 7.58% | 7.44% |
| 002134.SZ | 天津普林 | 5.96% | -213.50% | -202.91% |

注：1、同行业上市公司的财务数据来源于各公司的财务报告；

2、行业平均值剔除天津普林，由于天津普林数据不具有可比性，故在计算行业平均值时剔除。

2、受宏观经济等因素影响，兴森科技股价下跌

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1日至2012年12月31日，以复权后的收盘价计算，兴森科技的累计涨跌幅达到-60.97%，而同期的深圳成份股指数、中小企业板指数以及Wind数据库电子行业指数累计涨跌幅分别为-26.39%、-37.86%及-31.96%，兴森科技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损失，损害了包括中小投资者在内的公司全体股东的共同利益。



数据来源：Wind资讯

3、使用相对法估值结果显示公司回购价格处于合理水平

根据国内A股可比上市公司市盈率（PE）法和市净率（PB）法对公司进行估值，估值区间为：13.62~17.79元/股。可比公司相对估值分析如下表所示：

| 证券代码 | 证券简称 | 股价（元/股） 2012.12.31 | 总股本 （万股） | 每股收益 | 每股净资产 | 市盈率 | 市净率 |
|-----------|------|-----------------------|-------------|------|-------|-------|------|
| 002463.SZ | 沪电股份 | 4.42 | 116,261.09 | 0.25 | 2.95 | 17.68 | 1.50 |
| 000823.SZ | 超声电子 | 9.52 | 44,043.60 | 0.42 | 4.31 | 22.67 | 2.21 |
| 002618.SZ | 丹邦科技 | 12.37 | 16,000.00 | 0.30 | 5.52 | 41.23 | 2.24 |
| 002544.SZ | 杰赛科技 | 10.34 | 17,192.00 | 0.42 | 5.88 | 24.62 | 1.76 |

| | | |
|-----------------|-------|-------|
| 可比同行业上市公司平均估值倍数 | 26.55 | 1.93 |
| 对应公司股价 | 17.79 | 13.62 |

注：1、同行业公司剔除天津普林、中京电子、超华科技，由于天津普林近1年内股价波幅较大，静态市盈率为负值，不具有可比性；中京电子、超华科技市盈率分别为117倍、66.15倍，市盈率过高，因此，未纳入可比范围；

2、上述股价和总股本的数据日期为2012年12月31日；

3、市盈率估值法中，均按照各公司披露的2012年财务数据所得。

公司本次拟实施的回购计划中回购价格不高于13.90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，同时将提升兴森科技的每股收益及净资产收益率，有利于实现公司价值的合理回归并增强广大投资者对公司未来发展的信心

本次回购拟用资金总额最高不超过人民币11,120万元，资金来源为自筹资金。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，有助于实现公司价值的提升。

依据本次回购方案，本次回购股份数量上限为800万股，公司现有的股本为22,340万股，按上限计算回购后公司股本将最低降至21,540万股，下降3.58%。相应地，公司2012年每股收益将由0.67元/股上升至0.69元/股，升幅为2.99%，按照回购资金总额上限11,120万元计算，公司加权平均净资产收益率将由9.75%上升至10.51%，提高0.76%。本次回购后公司每股收益和净资产收益率的提升将有利于维护股价，实现公司价值的合理回归并增强广大投资者对公司未来发展的信心。

综上所述，本独立财务顾问认为，兴森科技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未来经营发展的信心，从而促使股票投资价值真实回归，有效维护公司股东利益。

七、 本次回购的可行性分析

（一）公司资本结构分析

截止2012年12月31日，公司总资产188,894.49万元，上市公司股东所有者权益157,870.92万元，流动资产57,985.80万元，本次回购所需资金预计不超过11,120万元，按2012年12月31日的财务数据测算，最高占公司总资产的5.89%，占净资产的7.04%，占流动资产的19.18%。因此，上述回购资金若全部投入将对公司资本结构不构成重大影响。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）公司日常经营能力分析

截至2012年12月31日，公司货币资金合并口径为10,817.76万元，资产负债率较低为16.42%，具有较大的财务杠杆利用空间。即便在回购期间产生较大的生产经营资金需求，公司也有足够的条件通过外部融资等方式来补充流动资金，满足日常生产经营的需要。

公司经营性活动所获得的现金流较为稳定，2010年至2012年经营性活动所获现金流净额分别为12,822.97万元、15,898.09万元以及6,385.51万元。此外，在不考虑公司所取得的投资收益及处置固定资产、无形资产和其他长期资产的现金净流入的前提下，公司经营性现金净额基本可以匹配其购买长期资产以及投资方面所支付的现金，即公司可以通过正常经营的内部积累为长期投资提供足够的资金支持。

（三）公司偿债能力的分析

本次用于回购的资金来源为自筹资金，以本次回购资金总额的上限11,120万元计算，回购方案实施后，预计公司的流动比率由回购前的1.95降至回购后为1.58，速动比率由1.79降低至1.41，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升至17.45%，本次回购后公司仍能保持良好的流动性和偿债能力。

回购前后公司偿债能力指标对比如下表所示：

| 项目 | 回购前 | 回购后 |
|-----------|-------|-------|
| 流动比率 (%) | 1.95 | 1.58 |
| 速动比率 (%) | 1.79 | 1.41 |
| 资产负债率 (%) | 16.42 | 17.45 |

注：上述数据根据公司2012年财务数据为基础计算。

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处于合理水平，且公司截止2012年12月31日止有6.1亿元商业银行贷款授信额度，可用余额50,314.71万元，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。

（四）公司盈利能力的分析

公司经营情况良好，2012年营业收入10.06亿元，2009年至2012年复合增长率26.05%；归属于上市公司股东的净利润为1.48亿元，复合增长率24.19%。虽然受到上游成本涨价的不利影响，但是公司通过有效的成本控制，毛利率保持在较为稳定的水平，由2009年的37.35%增至2012年的41.32%，高于同行业可比上市公司平均水平。

本次回购股份将直接减少公司的总股本和股东权益，使得公司的每股收益和净资产收益率相应提高。2012年公司基本每股收益0.67元/股，加权平均净资产收益率为9.75%，以回购资金最高限额11,120万元及最高回购股份数量800万股计算，本次回购股份完成后，公司基本每股收益将会增至0.69元，提高0.02元/股；加权平均净资产收益率将增至10.51%，提高0.77个百分点。在其他条件不变的前提下，回购股份将对公司的盈利能力产生一定的正向提升作用。回购前后公司盈利能力指标对比如下：

| 盈利指标 | 回购前 | 回购后 |
|----------------|------|-------|
| 基本每股收益 (元) | 0.67 | 0.69 |
| 加权平均净资产收益率 (%) | 9.75 | 10.51 |

注：上述数据根据公司2012年财务数据为基础计算

综上所述，本独立财务顾问认为，本次股份回购后公司仍能保持良好的资金流动性，以满足正常生产经营活动需求。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，本次回购不会对公司的偿债能力造成重大影响。同时，本次回购将对公司的盈利能力产生一定的正向提升作用。

八、 回购股份方案的影响分析

（一）回购股份对公司股价的影响

本次回购股份将增加公司的每股收益，若回购后公司的市盈率水平保持不变，则公司的股价将获得上升。回购期内公司将择机买入股票并向市场传递公司股价被低估的信号，同时有利于活跃公司股票二级市场的交易，对公司股价形成一定的支撑作用，有利于维护公司全体股东的利益。

（二）回购对公司战略影响

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有关投资等方面的资金需求。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

以回购方案上限计算，公司回购股份为800万股，则回购股份前后，公司股本结构变化如下表所示：

| 股份回购前后股权结构的变化 | | | | |
|---------------|--------------------|---------|-----------|---------|
| 类型 | 回购前（截止2012年12月31日） | | 回购后 | |
| | 股数（万股） | 比例 | 股数（万股） | 比例 |
| 有限售条件股份 | 8,125.30 | 36.37% | 8,125.30 | 37.72% |
| 人民币普通股 | 14,214.70 | 63.63% | 13,414.70 | 62.28% |
| 合计 | 22,340.00 | 100.00% | 21,540.00 | 100.00% |

| 回购对大股东的影响情况 | | | |
|---------------|---------|------------|---------|
| 截止2012年12月31日 | 总股本（万股） | 大股东持股数(万股) | 大股东持股比例 |
| 回购前 | 22,340 | 5,838.5391 | 26.13% |
| 回购后 | 21,540 | 5,838.5391 | 27.11% |

从本次回购股份前后公司股本的变化情况来看，若回购800万股，公司有限售条件股份的比例将增加1.35个百分点，增加至37.72%，无限售条件股份将相应减少到62.28%。本次回购股份将一定程度减少社会公众股的数量，尽管公司的股本结构由于本次回购股份将发生一定变化，但总体上各类别股份的变动幅度较小。

（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，但本次回购股份将使用的自有资金占公司当前的资产总额、净资产以及流动资产总额的比例较小。同时，本次回购也会造成资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但总体上对公司的偿债能力影响较小，且公司当前资产负债率较低，并拥有多种融资渠道，回购股份自股东大会审议通过之日起六个月内由公司根据市场情况择机实施。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大的影响。

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兴森科技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兴森科技的每股收益及净资产收益率，并对股价形成稳定预期，有利于实现公司价值的合理回归并增强广大投资者对公司未来发展的信心。

本次回购股份的资金将全部来源于公司自筹资金，占总资产及净资产的比例较小，从公司的财务状况来看，公司盈利能力和经营性现金流较稳定、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，有能力确保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兴森科技股东大会审议通过后方可实施。
- 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，不作为投资者买卖兴森科技股票的依据。

十一、 本财务顾问联系方式

名 称：民生证券股份有限公司

法定代表人：余政

注册地址：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16-18层

电 话：0755-22662018

传 真：0755-22662111

联 系 人：徐杰、李娇

十二、 备查文件

- 1、深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司第三届董事会第十二次会议决议
- 2、深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司关于回购部分社会公众股份的预案
- 3、深圳市兴森快捷电路科技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、深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司2009年度、2010年度、2011年度、2012年度财务报告

（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回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》之签章页）

