

中德证券有限责任公司

关于

环旭电子股份有限公司
发行股份购买资产预案

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



中德证券有限责任公司
Zhong De Securities Co., Ltd.

二零一九年十二月

目 录

目 录	1
重大风险提示	3
(一) 本次交易可能调整方案或终止的风险	3
(二) 审批风险	4
(三) 标的公司相关数据未经境内从事证券期货业务会计师事务所审计、评估的 风险	5
(四) 本次交易未设置业绩承诺的风险	5
(五) 整合风险	6
(六) 摊薄即期回报风险	6
(七) 商誉减值风险	6
二、标的资产相关风险	6
(一) 宏观经济与行业波动风险	6
(二) 全球电子烟行业监管政策风险	7
(三) 市场竞争风险	8
(四) 全球化经营风险	8
(五) 人才流失风险	9
(六) 外汇风险	9
(七) 税务风险	9
(八) 估值风险	10
三、其他风险	10
(一) 股票价格波动风险	10
(二) 不可抗力风险	10
释 义	11
第一节 声明	15
第二节 绪言	17
一、本次交易方案概述	17
二、独立财务顾问	18
第三节 独立财务顾问核查意见	19
一、关于重组预案是否符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的 要求之核查意见	19
二、关于本次交易不构成重大资产重组和关联交易之核查意见	19
三、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见	20
四、关于对上市公司董事会是否已按照《重组规定》第四条对相关事项作出判断及有 关决议记录之核查意见	21
五、关于本次交易是否符合《重组管理办法》第十一条、第十三条、第四十三条和《 重组规定》第四条要求之核查意见	22
(一) 本次交易符合《重组管理办法》第十一条的要求	22
(二) 本次交易不符合《重组管理办法》第十三条的要求	23
(三) 本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求	24
(四) 本次交易符合《重组规定》第四条的要求	24
六、关于充分披露重大不确定性因素和风险事项之核查意见	24

七、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见.....	24
八、关于环旭电子停牌前股价波动的意见.....	25
九、关于相关主体是否存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形的核查.....	26
十、本次核查结论性意见.....	26
第四节 独立财务顾问内核情况说明.....	28
一、中德证券内核程序.....	28
二、中德证券内核意见.....	28

重大风险提示

（一）本次交易可能调整方案或终止的风险

（1）截至预案签署日，公司已与交易对方签署了《换股框架协议》，根据双方约定，公司拟根据《换股框架协议》约定的条件和方式收购标的资产，但未来双方需根据标的公司的评估值、具体的锁定期、换股交易价格和新股发行数量等修订《换股框架协议》，若最终交易双方不能就《换股框架协议》之修订的各项条款达成一致，则本次交易方案存在终止的风险；

（2）本次交易的交割条件之一为 89.6% 股权的现金购买已经完成交割。截至预案签署日，公司已与上述 89.6% 股权的全部股东（或其代表）签署《股份购买协议》，但尚未支付现金对价，《股份购买协议》约定的交割条件亦未全部达成。若届时各方因境外银团贷款无法取得或其他导致交割条件无法达成的原因调整标的公司该等 89.6% 股权对应的交易方案或终止该等交易，则本次交易方案存在调整或终止的风险；

（3）在本次交易审核过程中，交易双方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，本次交易方案亦存在此类调整风险；如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次交易存在终止的风险；

（4）根据《换股框架协议》，如本次交易中公司拟发行的股份未在标的公司上述 89.6% 股权的交割日之后 270 日（或者双方共同同意的其他期限）内完成交割，或新股交割未在标的资产交割日之后 45 日（或者双方共同同意的其他期限）内完成，或者双方共同以书面方式或者由中国证监会或者其他政府机构宣布或者决定，换股协议下的必要审批或备案无法取得或者完成，公司将可以通过 Bidco 采用现金支付方式购买标的资产；

（5）此外，虽然公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，已尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播，但仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的可能，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

（二）审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于：

（1）本次交易标的资产相关的由境内从事证券期货业务会计师事务所实施的标的公司按照企业会计准则编制的两年一期财务报表审计、由境内具有从事证券相关业务资格的资产评估机构实施的标的公司股权资产评估工作完成并确定交易价格后，上市公司再次召开董事会审议通过本次交易的正式方案，并与 ASDI 修订《换股框架协议》；

（2）上市公司股东大会审议通过本次交易方案；

（3）国家市场监督管理总局通过关于本次交易的经营集中反垄断审查；

（4）就环旭电子对标的资产的境外投资事项，完成中国发展和改革部门的报告或备案手续，同时完成中国商务主管部门的报告或备案手续；

（5）就外国投资者战略投资环旭电子事项，获得中国商务主管部门的批复（如适用）；

（6）中国证监会核准本次交易；

（7）其他境内外有权机构的审批、许可或同意（如适用），包括但不限于就反垄断事项获得欧盟委员会（European Commission）、美国联邦贸易委员会或美国司法部（Federal Trade Commission or US Department of Justice）、台湾公平交易委员会（Taiwan Fair Trade Commission）（如需）等监管机构的同意，就投资审查事项获得法国经济和财政部（The Ministry for the Economy and Finance）、德国联邦经济事务和能源部（Federal Ministry for Economic Affairs and Energy）、美国外国投资委员会（Committee on Foreign Investment in the United States）等监管机构的批准等。

截至预案签署日，上述审批、备案等事项尚未完成。能否获得相关的批准、核准或备案，以及获得相关批准、核准或备案的时间，均存在不确定性，因此本次交易方案最终能否实施成功存在不确定性，提请投资者注意本次交易的审批风险。

(三)标的公司相关数据未经境内从事证券期货业务会计师事务所审计、评估的风险

截至预案签署日,与本次交易相关的由境内从事证券期货业务会计师事务所实施的标的公司按照企业会计准则编制的两年一期财务报表审计、由境内具有从事证券相关业务资格的资产评估机构实施的标的公司股权资产评估工作尚未完成。预案中涉及的主要财务数据来源于标的公司以国际财务报告准则为编制基础编制的财务报表,且以美元作为列报货币,未经境内从事证券期货业务会计师事务所审计,仅供投资者参考之用,最终的数据以具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具的标的公司审计报告、具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告为准。

本次交易相关的上述审计、评估工作完成后,上市公司将另行召开董事会审议相关事项,编制和公告重组报告书(草案)并提请股东大会审议。标的公司经审计的财务数据和评估结果将在重组报告书(草案)中予以披露。标的公司经审计的财务数据、评估结果可能与预案披露情况不一致,提请投资者注意相关风险。

(四) 本次交易未设置业绩承诺的风险

根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定,上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的,上市公司与交易对方可以根据市场化原则,自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。本次收购的交易对方为 ASDI,不属于上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人;本次交易完成后,上市公司的控制权未发生变更。因此,公司与交易对方可以根据市场化原则,自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

本次交易属于与第三方进行的市场化产业并购,交易双方基于市场化商业谈判未设置业绩承诺,但设置了与标的公司未来经营业绩实现情况相关的交易对价调整机制。该安排符合行业惯例及相关法律、法规的规定。

如果未来宏观形势、行业情况等发生不利变化,或标的公司重要下游客户所处行业情况发生不利变化,标的公司实现盈利低于预期甚至亏损,可能对公司未来预期业绩和盈利水平造成不利影响,提请投资者注意本次交易未设置业绩承诺

的风险。

（五）整合风险

标的公司及其下属企业分布在全球不同国家和地区，其经营地点与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理方面存在差异。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司和标的公司仍需至少在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行融合。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性，如相关整合计划未能有效实施，可能导致核心人员流失、业绩下滑等风险。此外，本次交易将导致上市公司新增位于欧洲、北非等地区的制造基地，上市公司在上述地区开展业务的经验较少，在后续整合计划实施过程中可能会面临境外法律合规风险、因文化冲突等导致标的公司员工流失风险等特殊整合风险。

（六）摊薄即期回报风险

本次交易完成后，公司的总股本规模将有所增加。本次交易有利于增强公司盈利能力，但未来若上市公司及标的公司经营效益不及预期，上市公司每股收益可能存在下降的风险。因此提醒投资者关注本次交易可能摊薄即期回报的风险。

（七）商誉减值风险

本次交易可能导致公司形成较大金额的高誉。根据《企业会计准则》的相关规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额将被确认为商誉。根据《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，至少应当在每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，从而对公司未来期间损益造成不利影响。

二、标的资产相关风险

（一）宏观经济与行业波动风险

标的公司的主营业务为电子制造服务(EMS)，其下游客户广泛分布于通信、工业、消费电子、医疗等众多行业。下游客户的需求直接决定了EMS行业的景气程度，而宏观经济的好坏则对下游领域有着较大影响。据 New Venture Research

2018 年报告显示，2017 年全球合同制造服务（CM）收入达 4,709.64 亿美元，其中 EMS 公司收入超过 3,645.42 亿美元，ODM 公司收入超过 1,064.23 亿美元。过去五年，全球合同制造服务市场的年复合年增长率为 2.3%，其中，EMS 公司的复合年增长率为 6.4%，ODM 公司的复合年增长率为-6.9%。预计 2022 年全球合同制造收入将达到 6,748.56 亿美元以上，2017 年到 2022 年年均复合增长率约为 7.5%，其中 EMS 公司收入将达到 5,233.60 亿美元以上，2017 年到 2022 年年均复合增长率约为 7.5%。

标的公司的经营模式具有产品种类多、单个订单金额小的特点，所涉及的下游客户相对分散，因此单个下游客户或单个下游细分行业波动对标的公司整体经营业绩的不利影响相对较小，其经营业绩波动的风险主要来自于宏观经济波动造成的系统性风险。提请投资者注意，在当前错综复杂的国际经济形势及贸易形势下，若未来全球经济出现较大下滑，EMS 行业发展速度放缓或陷入下滑，将会对标的公司的收入及盈利造成消极的影响。

（二）全球电子烟行业监管政策风险

近年来，全球范围内对电子烟的监管力度呈上升趋势。根据上海新型烟草制品研究院的统计，已有包括日本、新加坡、澳大利亚及巴西等多个国家禁止（或未许可）含尼古丁的蒸汽型电子烟产品的销售，另有多个欧盟国家将电子烟纳入烟草制品或医药产品的监管体系。在美国，已有纽约州、密歇根州、旧金山市等多个州或城市宣布禁止或停售调味电子烟产品。在我国，国家市场监督管理总局、国家烟草专卖局于 2018 年 8 月 28 日发布《关于禁止向未成年人出售电子烟的通告》，禁止市场主体向未成年人销售电子烟，并于 2019 年 10 月 30 日再次联合发布《关于进一步保护未成年人免受电子烟侵害的通告》，在禁止向未成年人出售电子烟的基础上，敦促电子烟生产、销售企业或个人及时关闭电子烟互联网销售网站或客户端；敦促电商平台及时关闭电子烟店铺，并将电子烟产品及时下架；敦促电子烟生产、销售企业或个人撤回通过互联网发布的电子烟广告。

标的公司重要客户之一系某知名美国电子烟企业，虽然标的公司的主营业务并不限于电子烟设备的制造，其主要生产设备亦非高度定制化的电子烟生产设备，但若未来电子烟设备相关订单减少，标的公司仍需要一定的时间引入其他行业的客户并对生产线进行适当改造。因此，若未来美国及全球范围内对电子烟的监管

力度持续增加，则标的公司的短期业绩可能受到一定的不利影响。

此外，根据《股份购买协议》中的约定，如果①美国食品药品监督管理局或其他美国联邦政府监管机构在美国提起任何将阻碍标的公司 2018 年度第一大客户销售或分销其常规烟草口味电子烟产品或薄荷醇口味的电子烟产品的诉讼，且拒绝对任一上述电子烟产品进行上市前授权，并在美国市场禁售任一上述电子烟产品；或②超过十五个美国州已禁止标的公司 2018 年度第一大客户在该州销售或分销任一上述电子烟产品超过 120 天，则公司有权根据《股份购买协议》约定的程序解除《股份购买协议》。提请投资者注意因美国电子烟监管力度上升可能导致本次交易终止的风险。

（三）市场竞争风险

EMS 行业全球生产厂商众多，属于充分竞争行业，但行业内整体集中度呈上升趋势。根据方正证券的研究，2017 年全球前 10 的 EMS 厂商 EMS 收入占整个市场的 57.3%，而这 10 家 EMS 厂商 EMS 收入在 2016 年占整个市场的 56.5%，行业集中度进一步提升。随着行业内技术透明度提升，产品生命周期缩短，行业内细分产业竞争将日趋激烈。

标的公司专注于“小批量、多品种”的经营模式，在产品种类、质量、研发、市场营销及品牌认可等方面具有一定的专业优势，但若其他 EMS/ODM 厂商不断进入标的公司所在细分行业，未来行业竞争可能进一步加剧，从而导致产品价格不断下滑，如果未来标的公司在技术创新、产品质量等方面不能有效地满足客户需要，则存在盈利下滑甚至被竞争者超越的风险。

（四）全球化经营风险

标的公司为配合主要客户的需求，在全球范围内布局生产、销售和物流，以快速应对主要客户的产品交货需求，并已经建立起了遍布欧洲、亚洲、北美等地的境外生产销售服务体系。标的公司在境外开展业务和设立机构需要遵守所在国家和地区的法律法规，且在一定程度上需要依赖境外原材料供应商、技术服务提供商或海外第三方服务机构以保证日常业务经营的有序进行。如果境外业务所在国家和地区的法律法规、产业政策或者政治经济环境发生重大变化，或因国际关系紧张、战争、贸易制裁等无法预知的因素或其他不可抗力等情形，可能对标的

公司境外业务的正常开展和持续发展带来潜在不利影响。此外，如果相关境外业务所在国家和地区在外汇管制、股利分配等方面存在限制，标的公司可能存在股利汇出限制风险。

（五）人才流失风险

标的公司专注于“小批量、多品种”的经营模式，对客户需求的快速响应能力是其赖以生存的核心竞争优势之一。本次交易前，标的公司拥有一支专业的技术团队和高效的管理团队，主要核心管理及技术人员拥有多年的相关行业经验，对电子制造领域的技术、生产工艺、市场等多方面有着较深刻的理解，具备较强的市场快速反应能力。

本次交易完成后，若标的公司的相关人才激励政策、行业环境发生了不利变化或因本次交易造成整合不当、文化冲突等，将影响到核心技术人员工作的创造性、积极性，并可能导致人才的流失，标的公司的经营也会受到负面影响。

（六）外汇风险

标的公司及其大部分下属企业的注册地及主要经营活动地均注册在中国境外，日常经营活动中涉及欧元、美元、英镑等货币，且标的公司及其下属企业根据其经营所处的主要经济环境以其本国或本地区货币作为记账本位币。一方面，各种汇率变动具有不确定性，汇率波动可能给标的公司未来运营带来汇兑风险；另一方面，随着人民币日趋国际化、市场化，人民币汇率波动幅度增大，人民币对美元等货币的汇率变化将导致本次交易完成后上市公司合并报表的外币折算风险。

（七）税务风险

标的公司及其下属企业分布在全球不同国家和地区，在不同国家和地区承担纳税义务，其主要经营主体的实际税率受到管辖区域内税率变化及其他税法变化的影响。未来，各个国家和地区的税务机构存在对管辖区内企业税收规则及其应用作出重大变更的可能性，此类变更可能导致标的公司的税负增加，并对财务状况、经营业绩或现金流造成不利影响。

（八）估值风险

根据《股份购买协议》的约定，标的公司 100%股份对应交易价格约为 43,000.0-47,000.0 万美元，该等交易价格较标的公司截至 2019 年 9 月 30 日未经审计的归属于母公司所有者权益账面价值 30,478.7 万美元增值约 12,521.3-16,521.3 万美元，增值率约为 41.08%-54.21%；该等交易价格对应标的公司 2018 年度归属于母公司所有者的净利润 6,541.9 万美元约 6.57-7.18 倍，提请投资者关注标的公司的估值风险。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场价格的波动，不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济、银行利率、市场资金供求状况、投资者心理预期等因素的影响。此外，随着经济全球化的深入，国内市场也会随着国际经济形势的变化而波动。针对上述情况，公司将根据《公司法》《证券法》《上市公司信息披露管理办法》和《上市规则》等有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整、公平地向投资者披露有可能影响上市公司股票价格的重大信息，供投资者做出投资判断。

（二）不可抗力风险

上市公司及标的公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

根据《换股框架协议》的约定，协议一方因不可抗力事件的影响而全部或部分不能履行其在《换股框架协议》中的义务（除任何支付义务或者股份转让义务），该方将在受影响的范围内免于承担违约责任。

释 义

在本核查意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

中德证券、独立财务顾问、本独立财务顾问	指	中德证券有限责任公司
核查意见、本核查意见	指	《中德证券有限责任公司关于环旭电子股份有限公司发行股份购买资产预案之独立财务顾问核查意见》
公司、上市公司、环旭电子	指	环旭电子股份有限公司
标的公司、FAFG	指	Financière AFG S.A.S.，系一家依据法国法律合法设立并有效存续的简易股份有限公司，注册号为：801340753 R.C.S. Bobigny，注册资本为 183,649,562.8 欧元，总股数为 79,847,636 股，每股票面价值为 2.3 欧元，其住所为 6, Rue Vincent Van Gogh, 93360 Neuilly-Plaisance, France
交易对方、ASDI	指	ASDI Assistance Direction S.A.S.，系一家依据法国法律合法设立并有效存续的简易股份有限公司，其住所为 6, Rue Van Gogh, 93360 Neuilly Plaisance, France。注册号为 384705943 R.C.S. Bobigny，注册资本 3,001,477 欧元，总股数为 196,884 股，每股票面价值为 15.25 欧元。
标的资产	指	ASDI 持有的 FAFG8,317,462 股权，约占 FAFG 总股本的 10.4%
Bidco	指	Universal Scientific Industrial (France)，是环旭电子的全资孙公司，由环旭电子设立以进行 89.6% 股权的现金购买。注册号为 853 214 336 RCS Paris，其总股本为 10,000 欧元
换股交易	指	环旭电子以向 ASDI 发行股份为对价购买其持有的标的资产的交易
89.6% 股权的现金购买	指	环旭电子通过 Bidco 以现金为对价间接向标的公司全体股东购买其合计持有的标的公司 71,530,174 股股份，约占标的公司总股本的 89.6% 的交易
标的资产现金交易	指	环旭电子或 Bidco 以现金为对价向 ASDI 购买其持有的标的资产的交易
本次交易	指	换股交易或标的资产现金交易，视不同情况适用
交易双方	指	环旭电子和 ASDI

新股	指	环旭电子向 ASDI 购买标的资产而向其发行的人民币普通股(A 股), 每股面值 1 元
SPFH	指	SPFH Holding Korlatolt Felelossegu Tarsasag, 系标的公司的股东之一
Ark éa	指	Ark éa Capital Investment, 系标的公司的股东之一
Ark éa Capital 1	指	FCPR Ark éa Capital 1, 系标的公司的股东之一
托管机构	指	花旗银行(Citibank, N.A.)
标的公司主要股东	指	ASDI、SPFH 及 Ark éa Capital Investment 的合称
次要股东	指	标的公司除标的公司主要股东及 AsteelFlash USA Corp.外所有其他股东的合称
标的资产交割	指	ASDI 将标的资产转移至环旭电子, 且标的资产转让的有权机构变更登记及/或备案手续办理完毕, 即标的公司在有权机构完成相关股权变更登记及/或备案手续
标的资产交割日	指	标的资产交割当日
新股交割	指	环旭电子将新股登记至 ASDI 名下, 且已经于登记结算公司完成新股登记的手续
新股交割日	指	新股交割当日
标的资产现金交割	指	指 (a) 标的资产改用现金为对价进行交易情况下, ASDI 将标的资产转移至环旭电子, 且标的资产转让的有权机构变更登记及/或备案手续办理完毕, 即标的公司在有权机构完成相关股权变更登记及/或备案手续; 和 (b) 环旭电子或 Bidco 完成对 ASDI 的标的资产现金对价的支付
标的资产现金交割日	指	标的资产现金交割当日
SPA、《股份购买协议》	指	Share Purchase Agreement
《换股框架协议》	指	《关于环旭电子股份有限公司发行股份购买资产框架协议》
环诚科技	指	环诚科技有限公司, 上市公司控股股东, 注册于香港
日月光股份	指	日月光半导体制造股份有限公司, 曾为台湾证交所、纽约证券交易所上市公司, 已于 2018 年 4 月 30 日终止上市
日月光投控	指	日月光投资控股股份有限公司, 台湾证交所上市公司, 证券代码为 3711
日月光半导体	指	日月光半导体(上海)股份有限公司, 为日月光股份全资子公司, 2013 年因转制更名为

		日月光半导体（上海）有限公司
环隆电气	指	环隆电气股份有限公司，曾为台湾证交所上市公司，证券代码为 2350，已于 2010 年 6 月 17 日终止上市
环旭有限	指	环旭电子（上海）有限公司，为上市公司前身
环胜深圳	指	环胜电子（深圳）有限公司，前身为环旭电子（深圳）有限公司，2008 年该公司变更名称为环胜电子（深圳）有限公司
RTH 公司	指	Real Tech Holdings Limited，为环隆电气股份有限公司全资子公司
AFG	指	Asteelflash Group S.A.，系 FAFG 持股 99.99% 之子公司，注册于法国
Memtech	指	Memtech International Ltd.，2019 年公司要约收购资产
Keytech	指	Keytech Investment Pte. Ltd.，Memtech 控股股东
M 公司	指	M-Universe Investments Pte. Ltd.，公司子公司环鸿电子股份有限公司在新加坡设立特殊目的公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
商务部	指	中华人民共和国商务部
德勤会计师	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
报告期、最近两年及一期	指	2017 年、2018 年和 2019 年 1-9 月
元、千元、万元	指	人民币元、人民币千元、人民币万元（除非特别指明，均为人民币元）
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第二号上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
预案/重组预案	指	环旭电子股份有限公司发行股份购买资产预案
重组报告书（草案）	指	环旭电子股份有限公司发行股份购买资产报

		告书（草案）
S.A.S.	指	法语 Soci é par Actions Simplifi é 的缩写，译为简易股份有限公司
S.A.	指	法语 Soci é Anonyme 的缩写，译为股份有限公司
S.A.R.L.	指	法语 Soci é Anonyme Responsabilit é Limit é 的缩写，译为有限责任公司

第一节 声明

中德证券接受环旭电子的委托，担任其发行股份购买资产交易的独立财务顾问，特作如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、本核查意见所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

2、本核查意见是基于本次交易各方均按相关协议（若有）的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的。

3、本核查意见不构成对环旭电子的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问核查意见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。

4、本核查意见仅作本次环旭电子重组预案附件用途，未经本独立财务顾问书面同意，本核查意见不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

5、本独立财务顾问与本次交易所涉及的各方无其他重大利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问核查意见中刊载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问提请环旭电子的全体股东和广大投资者认真阅读环旭电子董事会发布的预案，并查阅有关备查文件。

二、独立财务顾问承诺

根据《准则第 26 号》、《财务顾问办法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的规定，独立财务顾问出具本独立财务顾问核查意见，并作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与环旭电子披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对环旭电子阶段性披露的文件进行充分核查，确信披

露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信环旭电子委托本独立财务顾问出具意见的《环旭电子股份有限公司发行股份购买资产预案》符合法律、法规和中国证监会及上交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问出具的核查意见已提交内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与环旭电子接触后至担任独立财务顾问期间，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；

6、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问核查意见作为本次交易所必备的法定文件，随预案上报上交所并上网公告。

第二节 绪言

一、本次交易方案概述

本次交易中，环旭电子拟以发行股份为对价购买 ASDI 所持有的标的公司 8,317,462 股股份，换股交易完成后，环旭电子将直接持有标的公司 8,317,462 股股份，约占标的公司总股本的 10.4%，ASDI 将成为环旭电子的股东。

如果换股交易未能在交易双方约定的期限内完成，或者双方共同以书面方式或者由中国证监会或者其他政府机构宣布或者决定，换股协议下的必要审批或备案无法取得或者完成，根据约定，交易双方将采用现金方式交易标的资产。

根据环旭电子同日同次董事会审议通过的《关于公司支付现金购买 Financière AFG S.A.S.公司 89.6%股权的议案》，环旭电子将以现金收购标的公司 89.6%的股权。本次交易及现金收购 89.6%股权交易完成后，环旭电子将合计持有标的公司 100%股权。

本次换股交易下发行股份购买资产的定价基准日为环旭电子审议本次交易的首次董事会决议公告日。

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次换股交易环旭电子发行股份可选择的 market 参考价具体情况如下：

单位：元/股

定价区间	定价基准日前 20 个交易日	定价基准日前 60 个交易日	定价基准日前 120 个交易日
交易均价	16.00	15.32	14.10
交易均价的 90%	14.40	13.79	12.69

以上交易均价的计算公式为：环旭电子董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

经友好协商，交易双方确定本次换股交易的定价依据为定价基准日前 120 个交易日环旭电子股票交易均价的 90.90909%，即 12.81 元/股，不低于市场参考

价的 90%。

在本次发行的定价基准日至新股交割日期间，环旭电子如有派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为的，或发生股份回购注销事项的，或进行其他此类对环旭电子的股票价格产生增积或冲减作用的行为的，则将对新股发行价格及发行数量进行相应调整。除此之外，不设其他发行价格调整机制。

经本次交易双方协商同意，标的公司的预估值约为 430,000,000-470,000,000 美元。按照该预估值，标的资产的价格约为 44,720,000-48,880,000 美元。

以中国人民银行公布的《换股框架协议》签署日前六十个工作日美元兑人民币汇率中间价的平均值 704.83 人民币/100 美元计算，标的公司的预估值约为 303,075.97-331,269.08 万元人民币，标的资产的价格约为 31,570.51-34,507.31 万元人民币。

截至预案签署日，本次交易的审计、评估工作尚未最终完成，在评估结果确定后，交易各方将以具有从事证券相关业务资格的资产评估机构出具的以人民币为单位标示估值的《评估报告》所确定的标的资产评估价值为基础，在《重组报告书》公告日前修订《换股框架协议》另行约定标的资产的最终价格，并再次提交董事会审议通过后提交股东大会审议。标的资产的评估情况及本次交易的最终作价将在《重组报告书》中予以披露。

环旭电子已就本次交易编制了重组预案，并已经环旭电子第四届董事会第十六次会议审议通过。

二、独立财务顾问

中德证券接受委托担任本次交易的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《财务顾问办法》、《财务顾问业务指引》和《上市规则》等法律、法规的规定以及中国证监会的相关要求，本独立财务顾问本着诚信、尽责精神，遵循公开、公平、公正原则，基于相关各方所提供的有关资料及承诺，对本次重组预案和相关事项发表独立核查意见。

经办人员：胡晓、阮孝莉、张俊超、王炜、孙振博、田悦。

第三节 独立财务顾问核查意见

一、关于重组预案是否符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求之核查意见

本独立财务顾问核查了上市公司董事会编制的重组预案，重组预案中披露了上市公司基本情况、交易对方基本情况、本次交易的背景和目的、本次交易的方案、标的资产基本情况、发行价格、本次交易对上市公司的影响、本次交易方案实施需履行的批准程序、本次重组对中小投资者权益保护的安排、重大事项提示、重大风险提示等内容，并经环旭电子第四届董事会第十六次会议审议通过。

经核查，本独立财务顾问认为：环旭电子董事会编制的重组预案在内容与格式上符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的相关要求。

二、关于本次交易不构成重大资产重组和关联交易之核查意见

根据本次交易双方初步约定的标的资产价格，并根据《重组管理办法》第十二条的规定，相关财务数据占比计算的结果如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
标的公司	404,259.64	719,833.01	219,223.94
成交金额 ^注	331,269.08	-	331,269.08
环旭电子	2,015,139.38	3,355,027.50	940,990.20
财务指标占比（%）	20.06	21.46	35.20

注 1：标的公司资产总额、营业收入及资产净额来源于标的公司以国际财务报告准则为编制基础编制的 2018 年度财务报表，并根据 2018 年 12 月 28 日国家外汇管理局公布的当日美元兑人民币汇率中间价换算；

注 2：成交金额以本次交易及标的公司 89.6% 股权的现金收购合计计算，谨慎考虑，这里取标的公司预估值区间的最大值，并以中国人民银行公布的《换股框架协议》签署日前六十个工作日美元兑人民币汇率中间价的平均值 704.83 人民币/100 美元换算。

根据上述测算，相关指标占上市公司 2018 年经审计的合并财务报告对应指标的比例均未达到 50% 以上。根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易及标的公司 89.6% 股权的现金收购合计计算预计不构成重大资产重组。

根据《股票上市规则》，本次交易前，本次交易的交易对方 ASDI 与环旭电

子不存在关联关系；预计本次交易完成后，ASDI 将持有上市公司约 1.22% 股份，ASDI 亦不属于《股票上市规则》规定的上市公司关联方。因此，本次交易不构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：环旭电子发行股份购买资产不构成重大资产重组，不构成关联交易。

三、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见

根据《重组规定》第一条的要求，交易对方已出具《关于提供信息真实、准确和完整的承诺函》，主要内容如下：

“1. 本公司已向上市公司提供了上市公司书面要求本公司提供的与本次交易有关的信息和资料，并承诺上述内容以及本公司所作的与本次交易有关的声明、说明、承诺、保证等事项均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，副本或复印件与正本或原件一致，所有文件的签字、印章均是真实的。

2. 自本声明作出至本次交易交割之日，本公司将依照相关法律、行政法规、规章、中国证监会和上海证券交易所的有关规定，尽合理商业努力及时向上市公司及参与本次交易的各中介机构提供有关本次交易的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

3. 如因本次交易中本公司提供的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被中国司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本公司不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；如上市公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，本公司同意授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如司法机关或中国证监会的正式调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺自愿锁定股份用于相关投资者赔偿安排。

4. 如本声明提供的信息不准确、或不完整，给交易造成负面影响或者给上市公司造成损失的，(i) 上市公司或其关联方向本公司、本公司法定代表人提出的所有索赔或请求，仅可根据与本次交易有关的股份购买协议（下称“SPA”）的条款和条件提出，以及(ii) 本公司、本公司法定代表人将根据适用的法律和法规对第三方承担责任；而在(i)和(ii)两种情况下，上市公司及其关联方除根据 SPA 外，无权获得任何赔偿，即 SPA 是上市公司及其关联方对声明人的独立和唯一的追索权来源。

5、如上市公司或其任何关联方未能根据 SPA（直接或间接）取得 FAFG 的控制权，上述声明和承诺将自动终止并视为无效。如果交易未能通过上市公司发行新股实现，本声明内容将自动被视为无效。

6、上述信息如在交易交割前发生变化，将书面通知上市公司。”

经核查，本独立财务顾问认为，交易对方出具的书面承诺符合中国证监会《重组规定》第一条的要求，且该等承诺已明确记载于本次重组预案中。

四、关于对上市公司董事会是否已按照《重组规定》第四条对相关事项作出判断及有关决议记录之核查意见

环旭电子已于 2019 年 12 月 12 日召开第四届董事会第十六次会议审议通过了《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》，该议案按照《重组规定》第四条的规定逐一对相关事项做出了明确判断如下：

“经对本次交易方案进行充分论证和审慎分析，董事会认为本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条规定，具体分析如下：

本次交易拟购买的标的资产为 ASDI 持有的标的公司 8,317,462 股股份，该标的资产不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。本次交易行为涉及有关报批事项的，公司已经在本次交易预案中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

公司拟购买标的资产的交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，标的资产不存在禁止转让、限制转让的承

诺或安排，不存在限制或者禁止转让的情形。

标的公司拥有生产经营所需的完整资产，本次交易拟购买的标的资产不会影响公司资产的完整性，不会影响公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

本次交易有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主营业务、增强抗风险能力，不会新增关联交易及产生同业竞争，不影响公司独立性。”

经核查，本独立财务顾问认为，环旭电子董事会已经按照《重组规定》第四条的要求对相关事项做出判断并记载于环旭电子第四届董事会第十六次会议记录中。

五、关于本次交易是否符合《重组管理办法》第十一条、第十三条、第四十三条和《重组规定》第四条要求之核查意见

基于相关各方截至本独立财务顾问核查意见出具日提供的资料及相关承诺，本独立财务顾问作出如下判断：

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的要求

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

2、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市条件；

3、本次交易所涉及的资产价格将会根据专业评估机构出具的评估报告最终确定，保证定价公允性，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

4、根据交易对方出具的承诺函，本次交易涉及的资产股权权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，后期尽职调查将会针对此事项进行深入核查；

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定；

7、有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构。

(二) 本次交易不符合《重组管理办法》第十三条的要求

根据《重组管理办法》第十三条规定，“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

(一)购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

(二)购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

(三)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；

(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上；

(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

(七)中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

本次交易前，上市公司控股股东为环诚科技有限公司，直接持股比例为 77.38%，实际控制人为张虔生、张洪本兄弟。

本次交易完成后，按照标的资产估值区间上限、上市公司股份发行价格初步计算，环诚科技直接持有上市公司 76.43% 股份，仍为上市公司控股股东，张虔生、张洪本兄弟仍为上市公司实际控制人。本次交易前后，上市公司的控股股东、实际控制人均未发生变化，本次交易不会导致上市公司控制权变更，不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市的情形。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性；

2、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告；

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

4、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

（四）本次交易符合《重组规定》第四条的要求

经核查，环旭电子董事会已按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会决议记录中，详见本核查意见“四、关于对上市公司董事会是否已按照《重组规定》第四条对相关事项作出判断及有关决议记录之核查意见”。因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组规定》第四条的要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条、第十三条、第四十三条和《重组规定》第四条列明的各项要求。

六、关于充分披露重大不确定性因素和风险事项之核查意见

根据《准则第 26 号》的规定，上市公司董事会已经在预案的“重大事项提示”以及“重大风险提示”中对于影响本次交易的审批事项以及相关风险作出了特别提示，并在预案的“第八章 风险因素”中详细披露了与本次交易相关的风险。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司董事会编制的预案已阶段性地充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。

七、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见

根据《重组管理办法》、《准则第 26 号》、《重组规定》，上市公司及董事会已

在预案中声明保证预案及其摘要内容的真实、准确、完整，对预案及其摘要的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担独立及/或连带的法律责任。

本次资产重组中交易对方已出具承诺函，保证所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，造成负面影响或者给上市公司造成损失的，（i）上市公司或其关联方向本公司、本公司法定代表人提出的所有索赔或请求，仅可根据与本次交易有关的股份购买协议（下称“SPA”）的条款和条件提出，以及（ii）本公司、本公司法定代表人将根据适用的法律和法规对第三方承担责任；而在（i）和（ii）两种情况下，上市公司及其关联方除根据 SPA 外，无权获得任何赔偿，即 SPA 是上市公司及其关联方对声明人的独立和唯一的追索权来源。

本独立财务顾问已按照《重组管理办法》、《重组规定》和《财务顾问业务指引》之相关规定，对拟实施本次交易的环旭电子、交易对方进行调查，核查了环旭电子、交易对方提供的资料，对上市公司发行股份购买的资产的经营情况及其面临的风险进行了解，对环旭电子、交易对方披露的内容进行了独立判断。

经核查，本独立财务顾问认为，环旭电子编制的阶段性重组预案不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、关于环旭电子停牌前股价波动的意见

根据中国证券监督管理委员会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）等法规及规范性文件的相关规定，独立财务顾问对《环旭电子股份有限公司关于本次重组信息公布前股票价格波动未达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的说明》进行了核查，情况如下：

上市公司因筹划重大事项，经申请，自 2019 年 12 月 4 日起股票停牌。2019 年 11 月 6 日至 2019 年 12 月 3 日为停牌前的 20 个交易日。上市公司股票在停牌前 20 个交易日相对大盘、行业板块变动情况如下表所示：

项目	停牌前第 21 个交易日 (2019 年 11 月 5 日)	停牌前最后一个交易日 (2019 年 12 月 3 日)	变动 (%)
环旭电子收盘价 (601231) (元/股)	15.29	16.59	8.50
上证综指 (000001) (点)	2,991.56	2,884.70	-3.57
电子制造服务 (Wind) 指数 (882520) (点)	1,246.22	1,330.21	6.74

经核查，本独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产预案披露前上市公司股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准。

九、关于相关主体是否存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形的核查

根据各方出具的承诺，环旭电子董事、监事、高级管理人员以及交易对方均不存在因涉嫌重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，最近三年不存在被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。因此，上述主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重组之情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中前述主体均不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重组情形。

、本次核查结论性意见

本独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《准则第 26 号》、《重组规定》等法律、法规、文件的相关要求，并本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在认真审阅各方提供的资料并充分了解本次交易的基础上，发表以下独立财务顾问核查意见：

1、本次交易整体符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易预计未构成重大资产重组，未构成关联交易，不构成重组上市；

3、上市公司对于本次交易及相关事项在预案中做了阶段性披露，对于可能影响本次交易的事项做了重大事项提示和重大风险提示，本独立财务顾问提请广大投资者注意本次交易相关的风险；

4、本次交易标的资产的交易对价将以具有证券、期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，在《重组报告书》公告日前修订《换股框架协议》另行约定标的资产的最终价格，并再次提交董事会审议通过后提交股东大会审议；

5、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

6、鉴于环旭电子将在相关审计、评估工作完成后再次召开董事会审议本次交易方案，届时本独立财务顾问将根据《重组管理办法》及相关业务准则，对发行股份购买资产交易方案出具独立财务顾问报告。

第四节 独立财务顾问内核情况说明

一、中德证券内核程序

中德证券对本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序。中德证券内核委员会根据中国证监会有关规定和《中德证券有限责任公司投资银行业务规程制度》成立。内核委员由合规法律部门从中德证券确定的委员大名单中选出，并经内核委员会主席批准，同时抄送首席合规官进行审查；委员大名单包括各业务部门资深业务人员以及业务管理与质量控制部、合规法律部门和风险管理部门等内部控制部门人员（可根据项目情况聘请外部委员）。合规法律部门负责内核委员会会议的组织和协调工作。内核委员会委员全部出席会议方为有效。所有项目均为7名参会委员，其中，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的1/3，合规管理人员作为当然委员出席。70%以上委员同意，同时全体参会委员评分平均达到70分以上（含70分）视为通过内核。内核委员会主席对所有内核项目拥有最终否决权。

二、中德证券内核意见

中德证券业务管理与质量控制部于2019年12月9日在中国厅会议室召开了项目讨论会，对环旭电子股份有限公司发行股份购买资产项目进行了讨论，同意就《环旭电子股份有限公司发行股份购买资产预案》出具独立财务顾问核查意见，并将核查意见上报上交所审核。

（此页无正文，为《中德证券有限责任公司关于环旭电子股份有限公司发行股份购买资产预案之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目协办人：

张俊超

王 炜

孙振博

田 悦

项目主办人：

胡 晓

阮孝莉

内核负责人：

何澎湃

部门负责人：

郝国栋

法定代表人：

侯 巍

中德证券有限责任公司

年 月 日