

上海市锦天城律师事务所
关于新恒汇电子股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的

补充法律意见书（四）



锦天城律师事务所
ALLBRIGHT LAW OFFICES

地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 9/11/12 层

电话：021-20511000

传真：021-20511999

邮编：200120

目 录

一、审核中心意见落实函之 1.关于市场占有率及成长性	5
二、审核中心意见落实函之 2.关于控股股东及实际控制人认定	10

上海市锦天城律师事务所
关于新恒汇电子股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
补充法律意见书（四）

01F20204234-1-04

致：新恒汇电子股份有限公司

上海市锦天城律师事务所（以下简称“本所”）接受新恒汇电子股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”或“新恒汇”）的委托，并根据发行人与本所签订的《专项法律服务合同》，担任发行人首次公开发行股票并上市工作（以下简称“本次发行上市”）的专项法律顾问。

本所已出具《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）、《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的律师工作报告》（以下简称“《律师工作报告》”）、《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见书（一）》（以下简称“《补充法律意见书（一）》”）、《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见书（二）》（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）、《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见书（三）》（以下简称“《补充法律意见书（三）》”）等本次发行上市的申报文件。

2023年1月9日，深圳证券交易所上市审核中心下发了“审核函〔2023〕010015号”《关于新恒汇电子股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（以下简称“《审核中心意见落实函》”）。根据《审核中心意见落实函》的要求，本所特出具《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见书（四）》（以下简称“《补充法律意见书（四）》”）就相关内容予以回复。

为出具本《补充法律意见书（四）》，本所声明如下：

1、本所及本所经办律师依据《证券法》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》（以下简称“《证券法律业务管理办法》”）、《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号—公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》《监管规则适用指引——法律类第2号：律师事务所从事首次公开发行股票并上市法律业务执业细则》（以下简称“《执业细则》”）等规定及本《补充法律意见书（四）》出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证本《补充法律意见书（四）》所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

2、发行人已向本所出具书面文件，确认其提供的所有文件原件均是真实、准确、完整的；所有复印件均与原件相一致；所有原件或复印件的签名及盖章均真实有效；并且，所有相关自然人均具有完全民事行为能力；发行人相关工作人员口头介绍的情况均是真实、准确、完整的。本所律师依法对出具本《补充法律意见书（四）》所依据的文件资料的真实性、准确性、完整性进行了核查和验证。核查和验证时，本所律师对与法律相关的事项履行法律专业人士特别的注意义务，对其他事项履行普通人一般的注意义务。

3、本《补充法律意见书（四）》仅依据其出具日或之前国家有权机关颁布的法律法规及本所获知的事实而出具。对其出具日后可能发生的法律法规的颁布、修改、废止或事实的变更，本所并不发表任何意见。

4、本《补充法律意见书（四）》仅就法律问题陈述意见，并不对有关会计、审计、资产评估、内部控制等非法律专业事项发表评论。本《补充法律意见书（四）》中涉及的会计、审计、资产评估、内部控制等内容，均严格按照有关中介机构出具的报告和发行人的有关文件引述。本所律师就该等引述除履行法律法规规定的注意义务外，并不对这些内容的真实性、准确性作出任何明示或默示的保证，并不作任何商业判断或发表其他方面的意见。

5、对于本《补充法律意见书（四）》至关重要而又无法得到独立证据支持的事实，本所依据有关政府部门、发行人或其他有关单位等出具的证明文件出具法律意见。

6、本所律师在《法律意见书》和《律师工作报告》中所作的各项声明，适用于本《补充法律意见书（四）》。本《补充法律意见书（四）》构成《法律意见书》《律师工作报告》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》的必要补充，并应与《法律意见书》《律师工作报告》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》一并理解和使用。《法律意见书》《律师工作报告》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》与本《补充法律意见书（四）》不一致的部分，以本《补充法律意见书（四）》为准。

7、除文义另有所指或特别说明外，本《补充法律意见书（四）》所使用的简称、词语的含义与《法律意见书》《律师工作报告》《补充法律意见书（一）》《补充法律意见书（二）》《补充法律意见书（三）》相同。

8、本《补充法律意见书（四）》仅供发行人本次发行上市之目的使用，不得用作任何其他目的。本所同意将本《补充法律意见书（四）》随发行人本次发行上市其他申请材料一起上报，并依法对所出具的法律意见承担责任。

基于上述，本所及本所经办律师根据有关法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具本《补充法律意见书（四）》如下。

一、审核中心意见落实函之 1.关于市场占有率及成长性

申请文件及问询回复显示：

（1）在国内柔性引线框架产品领域，法国 Lixens 是发行人的主要竞争对手，发行人估计法国 Lixens 和发行人在国内市场的市场份额各占 50%左右。

（2）2020 年、2021 年和 2022 年 1-6 月，发行人蚀刻引线框架收入分别为 399.99 万元、9,240.69 万元和 4,466.63 万元，生产良率月度平均值分别为 85.36%、78.17%和 62.97%。发行人预计 2022 年蚀刻引线框架收入同比下降 13.43%至 15.59%，生产良率月度平均值为 65.82%，较 2021 年明显下降。

请发行人：

（1）结合国内柔性引线框架产品领域法国 Lixens 和发行人市场份额各占 50%左右情形，说明发行人产品相比竞争对手的优势及成长空间，是否存在业绩波动的风险。

（2）结合发行人目前市场占有率等因素，说明发行人是否在细分市场构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位，发行人是否存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为。

（3）结合目前蚀刻引线框架业务的市场空间、竞争格局及主要竞争对手情况、最新良率及研发进展情况、现有主要客户及拓展情况、销售收入及在手订单、2023 年该业务预计发展情况等，测算该业务实现盈亏平衡所需的良率、收入规模、预计时点，详细分析该业务的成长性、盈利能力，并有针对性地完善相关风险提示。

请保荐人、申报会计师对问题（1）、（3）发表明确意见，请保荐人、发行人律师对问题（2）发表明确意见。

回复：

（一）结合发行人目前市场占有率等因素，说明发行人是否在细分市场构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位

1、发行人产品在国内市场的市场份额情况

发行人的主要业务包括智能卡业务、蚀刻引线框架业务以及物联网 eSIM 芯

片封测业务，其中智能卡业务是发行人的核心业务，具体包括柔性引线框架和智能卡模块两类产品。

根据发行人出具的说明，发行人的柔性引线框架产品在国内市场的主要竞争对手是法国 Linxens；2021 年发行人柔性引线框架的总体销量为 20.10 亿颗，其中国内市场销售量约为 10.05 亿颗；2021 年国内智能卡需求量约为 20.93 亿颗（详见《第二轮审核问询函》之“问题 1.关于智能卡业务成长性”相关回复内容），据此测算发行人国内市场份额为 48.02%，因此发行人和法国 Linxens 在国内柔性引线框架细分市场的份额各占 50%左右。

除此以外，国内市场上智能卡模块产品、蚀刻引线框架和物联网 eSIM 芯片封测业务领域的厂商数量较多且比较分散，竞争相对充分，发行人相关产品的市场份额不存在达到或接近 50%的情形。

2、发行人在细分市场未构成《反垄断法》规定的市场支配地位

（1）《中华人民共和国反垄断法》（以下简称“《反垄断法》”）关于市场支配地位的主要规定如下：

“第二十三条 认定经营者具有市场支配地位，应当依据下列因素：（一）该经营者在相关市场的市场份额，以及相关市场的竞争状况；（二）该经营者控制销售市场或者原材料采购市场的能力；（三）该经营者的财力和技术条件；（四）其他经营者对该经营者在交易上的依赖程度；（五）其他经营者进入相关市场的难易程度；（六）与认定该经营者市场支配地位有关的其他因素。

第二十四条 有下列情形之一的，可以推定经营者具有市场支配地位：（一）一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的；（二）两个经营者在相关市场的市场份额合计达到三分之二的；（三）三个经营者在相关市场的市场份额合计达到四分之三的。有前款第二项、第三项规定的情形，其中有的经营者市场份额不足十分之一的，不应当推定该经营者具有市场支配地位。被推定具有市场支配地位的经营者，有证据证明不具有市场支配地位的，不应当认定其具有市场支配地位。”

（2）发行人在柔性引线框架细分市场未构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位

在国内柔性引线框架细分市场，法国 Linxens 和发行人是主要经营者，二者各有 50%左右的国内市场份额。

依据《反垄断法》第二十四条相关规定，一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的，可以推定该经营者具有市场支配地位；被推定具有市场支配地位的经营者，有证据证明不具有市场支配地位的，不应当认定其具有市场支配地位。结合《反垄断法》第二十三条关于认定经营者具有市场支配地位应当依据的因素进行分析，发行人在国内柔性引线框架细分市场不具有市场支配地位，具体如下：

①从国内市场竞争格局看，法国 Linxens 和发行人各有优势

法国 Linxens 是柔性引线框架发明者，在 20 世纪 80 年代便研发了全球第一款超薄柔性引线框架产品，长期引领了行业的发展和变革，后续研发的产品多为行业领先的标杆性产品，在品牌度、产品丰富程度、全球市场份额方面均具备优势。

根据公开资料，2019 年法国 Linxens 柔性引线框架产品的销量为 63.44 亿颗（2020 年和 2021 年的销量数据未公开），按照当年全球约 100.33 亿颗总体市场规模（数据来源于欧洲智能卡行业协会）估算，法国 Linxens2019 年度的全球市场份额为 63.23%。

在国内市场，发行人一直扮演竞争者和追随者角色。凭借延伸产业链提高一站式服务能力、加强研发与全流程验证产品能力的优势，发行人逐步提高柔性引线框架产品的市场份额，目前国内销量与法国 Linxens 已经基本持平，但短期内发行人尚难以超越法国 Linxens，不具有一家独大的竞争优势。

②发行人不具有控制销售市场或者原材料采购市场的能力

在销售市场方面，由于行业竞争对手为抢占国内市场主动降低产品价格，公司采取跟随降价策略，导致柔性引线框架产品的市场价格下滑明显。进入 2021 年以后，前述价格竞争的局面逐渐趋于缓和，价格逐步稳定。因此从报告期内柔性引线框架产品的市场价格变化情况来看，发行人与竞争对手的价格竞争比较激烈，发行人不具有控制销售价格的能力。

在原材料采购市场方面，柔性引线框架产品的主要原材料包括氰化亚金钾、

环氧树脂布、高品质铜箔等，其中氰化亚金钾是重要的电镀化工原料，其价格与金价挂钩；环氧树脂布的主要供应商包括利昌工业株式会社、广东生益科技股份有限公司等，采购价格由交易双方根据市场价格协商确定，发行人不具有控制该原材料采购市场的能力；高品质铜箔的产品价格主要与铜价相关。柔性引线框架产品的主要原材料多为应用范围较广的工业类金属原材料，价格主要与国际市场金属价格挂钩。因此，发行人不具有控制原材料采购市场的能力。

③发行人的财力和技术条件

发行人与主要竞争对手法国 Linxens 在财力和技术方面的比较情况如下：

项目	法国 Linxens	发行人
财力	2019 年净资产为 1,855,859.43 万元，营业总收入为 331,481.33 万元；2020 年度和 2021 年度相关数据未披露	2019 年-2021 年，发行人的净资产分别为 45,856.91 万元、66,240.91 万元和 76,606.92 万元，营业收入分别为 41,380.22 万元、38,820.03 万元和 54,803.26 万元
关键工艺水平	①粘合工艺采用自主创新研发的胶水配方，优化了产品成本； ②电镀工艺可以实现局部区域进行金属元素镀层，降低产品成本； ③高度集成的自动化视觉检测系统，确保产品稳定性； ④铜线嵌入工艺，降低下游客户的整体购置成本； ⑤芯片倒装焊工艺，可实现在芯片上电镀钎凸点	①电镀工艺可以实现选择性电镀，对产品功能区和非功能区进行分区电镀，可以减少 30%-40%左右贵金属的使用量； ②冲压工序采用新型的钛铁模具，冲孔精度提高 35%； ③曝光工序采用镜头对位技术，与传统定针对位相比，能提高图形的精确度； ④独有配方进行产品外观封孔，可大大提高产品的耐腐蚀性，产品耐腐蚀性能卓越； ⑤采用机器视觉外观检测机，可以节约人力成本，稳定检测产品外观瑕疵

根据上表，在财力指标方面，法国 Linxens 的资产规模和营业收入远大于发行人；在技术方面，法国 Linxens 和发行人不存在重大差异，双方的产品在性能与品质方面各有优劣，没有明显强弱。

因此，发行人在财力方面明显不如法国 Linxens，处于相对弱势，难以通过利用自身财力方面的影响力控制市场，不具有市场支配地位。

④其他经营者对该经营者在交易上的依赖程度

国内柔性引线框架市场的主要参与企业为法国 Linxens 及发行人，两家企业各自独立经营，相互竞争，不存在相互交易的情形，下游客户能够自主选择供应商，不存在对某一方存在依赖的情形。因此，行业内的其他企业对发行人在交易

方面不存在依赖。

⑤其他经营者进入相关市场的难易程度

柔性引线框架行业是一个高度全球化的行业，全球该领域的主要企业为法国 Linxens、发行人以及韩国 LG Innotek，各主要经营者面向全球市场开展竞争，不存在区域市场的壁垒。发行人对其他经营者进入相关市场也不具有控制能力，无法采取限制性措施。行业新进入者无需针对相关产品申请许可性文件，其他经营者进入相关市场不存在行业经营许可的审批障碍。

综上所述，在国内柔性引线框架细分市场，发行人的市场份额虽然接近《反垄断法》第二十四条规定的具有市场支配地位的推定标准，但市场份额仅为认定具有市场支配地位的因素之一，即使达到具有市场支配地位的推定标准，根据《反垄断法》第二十三条规定的认定经营者具有市场支配地位的各项因素具体判断，发行人的柔性引线框架业务在国内市场上不具有市场支配地位。

（3）发行人其他业务在细分市场不具有市场支配地位

发行人的其他业务（智能卡模块、蚀刻引线框架和物联网 eSIM 芯片封测业务）的市场份额未达到或接近《反垄断法》第二十四条规定的具有市场支配地位的推定标准，不具备市场支配地位。

（二）发行人是否存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为

发行人的主要业务在国内细分市场不具有支配地位，无法实施滥用市场支配地位的相关行为。

截至本《补充法律意见书（四）》出具之日，发行人不存在因涉及违反反垄断法相关法律法规受到调查或处罚的情况。

2022 年 12 月 26 日，淄博高新技术产业开发区市场监督管理局出具证明，自发行人（含前身“山东新恒汇电子科技有限公司”）成立至今，淄博高新技术产业开发区市场监督管理局未收到关于发行人涉嫌违反反垄断相关法律法规的任何举报或投诉；未接到上级市场监管部门关于发行人涉嫌违反反垄断相关法律法规的交办调查事项；未对发行人作出过违反反垄断相关法律法规的行政处罚。

（三）核查方式

1、查阅欧洲智能卡行业协会公布的 2019 年、2020 年和 2021 年智能卡出货

量数据，了解全球智能卡行业的发展趋势；

2、获取了国际和中国半导体产业协会的行业报告，查阅相关的市场规模和市场容量数据；

3、查阅发行人出具的关于柔性引线框架产品国内市场份额测算过程的说明；

4、查阅发行人出具的关于与竞争对手相比竞争优势情况的说明；

5、查阅上市公司紫光国微拟收购法国 Linxens 的交易报告书，了解法国 Linxens 的相关情况；

6、查阅《中华人民共和国反垄断法》等相关法律法规；

7、通过“国家市场监督管理总局反垄断执法一司”“山东省市场监督管理局”“淄博市人民政府网”“信用中国”和“企查查”等网络公示信息核查发行人是否存在因违反反垄断法相关法律法规而导致的行政处罚；

8、取得淄博高新技术产业开发区市场监督管理局出具的发行人不存在涉嫌违反反垄断相关法律法规事项的合规证明；

9、取得发行人出具的不存在因涉及违反反垄断相关规定受到调查或处罚的情况说明。

（四）核查意见

本所律师认为：发行人的主要业务在国内细分市场不具有支配地位，不存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为。

二、审核中心意见落实函之 2.关于控股股东及实际控制人认定

申请文件及问询回复显示：

（1）虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人，其中虞仁荣合计持有发行人 31.96%股份，为发行人的第一大股东，并担任董事；任志军合计持有发行人 19.31%的股份，为发行人的第二大股东，并担任董事长。

（2）2021 年 3 月，虞仁荣、任志军签署了《一致行动人协议》，双方约定若双方意见不一致时，以任志军的意见作为一致行动的意见，协议有效期至公司首次公开发行股票并上市之日起 3 年。

（3）任志军入股新恒汇的资金来源于虞仁荣的借款，借款金额为 1.162 亿

元，借款期限为 5 年，借款利息为年息 12%，前述借款双方签署了《借款协议》。

请发行人：

（1）说明自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况，进一步分析认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人的准确性。

（2）说明《一致行动人协议》到期后的具体安排，一致行动人退出或不再参与共同控制对发行人控制权及业务经营是否构成重大不利影响。

（3）说明发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响及具体应对措施，并补充相关风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

（一）说明自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况，进一步分析认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人的准确性

1、自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况

（1）虞仁荣、任志军在发行人重组设立中所起的作用、参与情况

发行人的前身新恒汇有限系恒汇电子、凯胜股份重组成立。任志军作为投资人代表牵头参与了恒汇电子、凯胜股份的债务重组及新恒汇有限的组建，并邀请虞仁荣参与重组收购。

2017 年，受山东淄博当地“担保圈”问题的影响，恒汇电子和凯胜股份陷入债务危机，拟通过重组的方式解决两家公司的经营困境。恒汇电子的重要客户紫光同芯为保证自身供应链安全，避免恒汇电子破产倒闭后法国 Linxens 一家独大，寻求通过其母公司紫光国微收购恒汇电子。任志军时任紫光国微总裁、副董事长，主导本次收购工作。由于恒汇电子资不抵债，在紫光集团内部决策过程中，

该收购议案未能通过。

因个人看好恒汇电子封装材料的业务发展，且经淄博高新技术产业开发区管理委员会从中协调，任志军作为主导方邀请清华大学同届校友虞仁荣参与重组收购。因收购涉及金额较大，任志军缺少相应资金，而虞仁荣作为半导体行业上市公司韦尔股份的实际控制人，具有收购的资金实力，愿意向任志军提供有息借款以推动收购项目进展。二人作为共同投资人投资收购了新恒汇有限，在此过程中保持了一致行动。

因此，在发行人重组设立过程中，任志军起到了主导作用，虞仁荣作为最主要的出资方和借款方参与其中。

（2）虞仁荣和任志军在公司治理中所起的作用、参与情况

自成为发行人股东起，虞仁荣仅提名自己担任公司董事，并支持任志军提名的董事候选人当选公司董事。虞仁荣和任志军提名的董事达到发行人董事会成员的半数以上，其中以任志军提名为主，具体如下：

期间	变更原因	董事会成员	董事候选人提名情况
2017.12-2018.05	虞仁荣、任志军和上海矽澎受让恒汇电子转让的新恒汇有限的股权	董事会由 5 名董事组成，分别为任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、陈同强、许伟	虞仁荣提名虞仁荣；任志军提名任志军、吴忠堂；陈同强提名陈同强；上海矽澎提名许伟
2018.05-2019.05	陈同胜解除与陈同强之间的股权代持，恢复显名股东身份	任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、陈同胜、许伟	陈同胜提名陈同胜
2019.05-2020.11	新增投资人	董事会由 6 名董事组成，新增一名董事吕大龙	新入股股东西藏龙芯提名吕大龙
2020.11-至今	新恒汇有限整体变更为股份有限公司，完善法人治理结构	任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、吕大龙、陈铎、李斌、杜鹏程、GAO FENG（高峰）、高玉滚	虞仁荣提名虞仁荣；任志军提名任志军、吴忠堂、陈铎、杜鹏程、GAO FENG（高峰）、高玉滚；西藏龙芯提名吕大龙，武岳峰提名李斌

同时，在发行人的历次股东（大）会和董事会中，虞仁荣和任志军均保持了一致行动，具体如下：

期间	主体	会议召开情况	表决情况
----	----	--------	------

			虞仁荣	任志军
2017.12-2020.11[注]	新恒汇有限	共召开 12 次股东会	出席会议并同意所有表决事项	出席会议并同意所有表决事项
		共召开 4 次董事会	出席会议并同意所有表决事项	出席会议并同意所有表决事项
2020.11-至今	新恒汇	共召开 5 次股东大会	出席会议并对所有议案投赞成票	出席会议并对所有议案投赞成票
		共召开 7 次董事会	出席会议并对所有议案投赞成票	出席会议并对所有议案投赞成票

注：2017 年 12 月 29 日，恒汇电子、陈同强、淄博志林堂召开新恒汇有限股东会，决议同意恒汇电子将持有的新恒汇有限的股权转让给虞仁荣、任志军及上海矽澎。同日，新恒汇召开新一届股东会会议及董事会会议；本次股权转让于 2018 年 1 月完成变更登记。因发行人历史沿革中股东持股比例变更时点以完成股权变更登记日为基准，故虞仁荣和任志军出席发行人相关会议的日期早于其持有新恒汇有限股权的变更时点。

（3）虞仁荣和任志军在公司生产经营决策中所起的作用、参与情况

任志军牵头邀请虞仁荣参与重组收购时，二人达成一致意见，即任志军应在收购完成后全职从事新公司的管理工作，以期有效整合资产，做大做强企业。任志军于 2018 年 1 月入职新恒汇有限，经股东（大）会及董事会选举，一直担任公司董事长，参与公司的重大经营决策，并全面负责公司的日常运营管理工作。

虞仁荣作为韦尔股份的实际控制人及董事长，其主要精力集中于韦尔股份的经营管理。韦尔股份地处上海，发行人地处淄博，除担任发行人董事外，虞仁荣未担任发行人的其他具体职务，未参与发行人的日常经营管理工作，未到发行人办公场所日常办公，也未在发行人处领取报酬。

因此，虽然任志军持有发行人的股份比例低于虞仁荣的持股比例，但其对发行人的生产经营更加熟悉和了解，对公司的日常经营决策有重大的影响力。在重大决策方面，一般由任志军主动与虞仁荣进行沟通协商，共同决策；在日常经营管理决策方面，一般由任志军主导，依照公司的规章制度决策并执行。

（4）以任志军的意见作为一致行动的意见符合公司实际情况

自成为公司股东起，虞仁荣、任志军一直作为公司第一大股东、第二大股东，二人合计持有的直接持股比例在 2020 年 11 月之前超过 50%，自 2020 年 11 月起至今合计的直接持股比例为 47.62%；其依据持股比例可实际支配的表决权始终保持 30% 以上。加之二人在公司治理、生产经营决策中的参与情况和所起的作用，虞仁荣和任志军自 2018 年 1 月起对发行人实施共同控制，至今未发生变更。

2021年3月，为巩固对发行人的控制权，虞仁荣与任志军签署了《一致行动人协议》，并于2023年1月签署了《一致行动人协议之补充协议》（以下简称“《补充协议》”），约定双方在公司股东（大）会、董事会会议中行使表决权时采取相同的意思表示；若双方意见不一致时，在符合法律、法规、监管机构的规定和《公司章程》规定的前提下，以任志军的意见作为一致行动的意见。虞仁荣和任志军在《一致行动人协议》中明确的这一一致行动人意见分歧时的解决机制，正是基于二人在发行人重组设立、公司治理和生产经营决策中的参与情况和具体作用，从更有利于发行人实际经营和发展规划、更有利于发行人及全体股东的利益的理念出发所形成的共识，符合公司的实际情况。

综上所述，基于发行人前两大股东虞仁荣和任志军在发行人重组设立、公司治理、生产经营决策中的参与情况和具体作用，并结合二人持有的股权比例及可实际支配的表决权比例、双方签署的《一致行动人协议》等，在虞仁荣与任志军对发行人实施的共同控制中，虞仁荣仅担任董事参与公司重大决策，不参与发行人的日常经营管理；而任志军自2018年1月起一直担任公司的董事长，通过提名董事、参与公司的重大经营决策和全面负责公司的运营工作等更加熟悉和了解发行人的生产经营，对公司董事会、核心团队和日常经营决策均有重大影响力。因此，以任志军的意见作为一致行动的意见符合发行人的实际情况，也是共同控制人达成的共识。

2、认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人的准确性

发行人认定虞仁荣、任志军为控股股东及共同实际控制人符合《创业板股票首次公开发行上市审核问答》第9条的相关规定，具体分析如下：

《创业板股票首次公开发行上市审核问答》的相关规定	发行人控股股东及实际控制人认定的情况	认定是否符合规定
在确定公司控制权归属时，应当本着实事求是的原则，尊重企业的实际情况，以发行人自身的认定为主，由发行人股东予以确认	发行人已出具说明，确认虞仁荣和任志军为共同实际控制人；发行人的其他股东对实际控制人的认定从未提出异议。2018年12月25日，新恒汇有限的《增资协议书》中，当时的全体股东及投资人已在签署的协议中明确了虞仁荣、任志军为发行人的“实际控制人”	是

发行人股权较为分散但存在单一股东控制比例达到 30% 的情形的，若无相反的证据，原则上应将该股东认定为控股股东或实际控制人	发行人实际控制人之一虞仁荣直接持有发行人 31.41% 的股份，发行人已将其认定为控股股东及共同实际控制人	是
法定或约定形成的一致行动关系并不必然导致多人共同拥有公司控制权的情况，发行人及中介机构不应为扩大履行实际控制人义务的主体范围或满足发行条件而作出违背事实的认定	发行人根据虞仁荣和任志军在发行人重组设立中的作用、其可支配的表决权、在公司治理、生产经营决策中的参与情况等具体事实确认二人为公司控股股东及共同实际控制人。在虞仁荣、任志军签署《一致行动人协议》之前，新恒汇有限的《增资协议书》中已明确了虞仁荣、任志军为发行人的“实际控制人”；《一致行动人协议》系二人为进一步巩固在发行人的控制地位而签署	是
通过一致行动协议主张共同控制的，无正当理由的（如第一大股东为纯财务投资人），一般不能排除第一大股东为共同控制人	虞仁荣系发行人的第一大股东，发行人已将其认定为共同实际控制人	是
实际控制人的配偶、直系亲属，如其持有公司股份达到 5% 以上或者虽未超过 5% 但是担任公司董事、高级管理人员并在公司经营决策中发挥重要作用，保荐人、发行人律师应说明上述主体是否为共同实际控制人； 对于作为实际控制人亲属的股东所持的股份，应当比照实际控制人自发行人上市之日起锁定 36 个月	实际控制人的配偶、直系亲属均未持有公司股份，不涉及实际控制人的认定及股份锁定	是
共同控制人签署一致行动协议的，应当在协议中明确发生意见分歧或纠纷时的解决机制	《一致行动人协议》已明确了发生意见分歧或纠纷时的解决机制，以任志军的意见作为一致行动的意见	是

综上，虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人符合《创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 9 条的相关规定，认定准确。

（二）说明《一致行动人协议》到期后的具体安排，一致行动人退出或不再参与共同控制对发行人控制权及业务经营是否构成重大不利影响

2021 年 3 月，为巩固对发行人的控制权，虞仁荣与任志军签署了《一致行动人协议》，约定双方在公司决策层面，对各项事项的表决意见均保持一致，协议有效期至公司首次公开发行股票并上市之日起 3 年。2023 年 1 月，虞仁荣（作

为“甲方”）与任志军（作为“乙方”）签署了《补充协议》以进一步保障公司首次公开发行股票并上市之日起3年后发行人控制权的稳定，主要条款如下：

“一、自公司股票在证券交易所上市之日起三十六个月内（即限售期），双方不得协议解除《一致行动人协议》。

二、自限售期满起三十六个月内，如果公司董事会换届选举的，双方均应当提名并选举自己担任董事，且不得主动辞去公司董事或高级管理人员（如有，以下同）职务；双方均担任公司董事或高级管理人员期间，不得协议解除《一致行动人协议》。

三、自限售期满起三十六个月之后，如甲方拟辞去公司董事或高级管理人员职务时，须在董事会确认其辞职对公司无重大影响的前提下，方可辞去相关职务；乙方不得主动放弃其在公司的董事或高级管理人员职务。

四、除受限于本补充协议其他条款约束外，（1）自任何一方不再担任公司董事或高级管理人员职务之日起公司运营满一个会计年度后，该方可要求解除《一致行动人协议》，但须董事会确认其离职对于公司业务的稳定经营无重大影响；（2）如公司实际控制人已发生变更，则甲乙双方可协商解除《一致行动人协议》，不受其是否担任公司董事或高级管理人员职务的限制。”

基于《一致行动人协议》及《补充协议》的约定，在可预见的较长期限内，虞仁荣和任志军不存在退出一致行动或不再参与共同控制的情形，不会对发行人的控制权及生产经营产生重大不利影响。

发行人目前已建立健全法人治理结构，制定并严格执行多项内部控制制度，具备保持稳定运营的治理基础。当《一致行动人协议》及《补充协议》满足一致行动解除条件之时，发行人上市已达到或超过6年，其法人治理结构、内部控制制度将进一步提升，公司治理水平将在现有良好基础上持续提高，即便届时发行人的实际控制状态出现变化，也不会对发行人的业务经营造成重大不利影响。

（三）说明发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响及具体应对措施，并补充相关风险提示

1、任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响

任志军在发行人上市后通过股份减持方式偿还大额债务的可行性已在《第二

轮审核问询函》之“问题 2.关于实际控制人借款”的回复内容中进行测算。根据同类公司或可比公司市盈率测算的任志军所持发行人股权价值和各年度债务清偿情况如下：

单位：万元

项目	使用同类公司市盈率计算			使用可比公司市盈率计算		
	2027 年	2028 年	2029 年	2027 年	2028 年	2029 年
期初本金金额	11,625.00	3,067.91	-	11,625.00	5,160.49	-
期初利息总额	12,555.00	4,708.35	-	12,555.00	6,968.33	-
期初任志军持有的全部公司股权市场价值	71,194.96	53,396.22	45,619.96	53,784.73	40,338.55	28,209.73
当年通过减持最大筹措资金	17,798.74	7,776.26	-	13,446.18	12,128.82	-
期末任志军持股比例	10.86%	9.28%	9.28%	10.86%	7.59%	7.59%

注：1、假设发行人 2024 年年初挂牌上市，任志军持有的发行人的股票锁定 36 个月后可自 2027 年年初起可以减持以偿还其债务；

2、因测算的 2028 年需偿还的债务较少，当年度产生的借款利息对任志军的减持股数及期末持股比例的影响较小，故测算时未考虑 2028 年度的借款利息；

3、基于谨慎性考虑，上述股权市场价值计算均未考虑发行人盈利成长性等其他变动因素。

根据上表保守测算，在符合限售期及减持规则的前提下，预计任志军于 2028 年能通过减持部分股票将大额债务清偿完毕，届时任志军持有发行人的股权比例为 7.59%（取使用同类公司市盈率计算值和使用可比公司市盈率计算值中的较低者）。基于虞仁荣与任志军已签署了《一致行动人协议》及《补充协议》，双方在限售期后的较长期限内仍将保持一致行动，因此，任志军通过股份减持方式偿还大额债务不会影响任志军和虞仁荣对发行人共同控制的实际情况，不会影响发行人实际控制权的稳定性。

2、发行人稳定控制权的具体应对措施

为保证公司上市后控制权的稳定，公司及控股股东、实际控制人制定了维持公司控制权稳定性的相关措施，具体包括：

（1）严格遵守股份限售和减持承诺，保证控制权稳定

为保证公司控制权稳定，发行人控股股东、实际控制人虞仁荣、任志军针对

其持有的公司首次公开发行股票前的股份已作出股份锁定、持股意向及减持意向的承诺；发行人其他单独或合计持股 5%以上的股东武岳峰、淄博高新城投、淄博高新产投已作出不谋求发行人实际控制权的声明，发行人上市后稳定控制权的措施真实有效。

（2）虞仁荣、任志军通过签署《一致行动人协议》及《补充协议》保障发行人控制权的稳定性

截至本《补充法律意见书（四）》出具之日，公司控股股东及共同实际控制人虞仁荣和任志军直接和间接持有公司股份比例合计为 51.27%，可实际支配的表决权为 47.62%；二人在公司中分别担任董事、董事长职务，共同控制公司。虞仁荣和任志军于 2021 年 3 月签署了《一致行动人协议》，并于 2023 年 1 月签署了《补充协议》，约定在公司决策层面对各项事项的表决意见均保持一致，一致行动期限将至少延续至公司首次公开发行股票并上市之日起 6 年。上述协议巩固了双方在公司中的控制地位，保障了发行人控制权的稳定性。

（3）任志军通过多种渠道合理安排资金偿还到期债务

任志军除持有发行人股份外，还拥有多种可处置的资产，包括但不限于房产、其他股权投资等，其可通过资产处置变现、银行贷款、公司上市后现金分红等多种方式筹措资金，保证偿债能力，避免偿债风险影响公司稳定性。

（4）加强公司治理与内部控制建设

发行人不断健全公司治理体系、不断完善内部控制制度，严格遵守相关法律法规及内部规章制度，注重法人治理和内部控制制度的建设与完善，促进公司治理的制度化及规范化。

综上所述，发行人、控股股东、实际控制人及相关股东已采取措施，保证本次发行上市后发行人控制权的稳定性。

3、相关风险提示

经本所律师核查，发行人已在修改后的招股说明书“第四节 风险因素”之“四、内控风险”之“（三）实际控制人负有大额负债的风险”中对任志军因存在大额债务可能对发行人控制权稳定性产生不利影响的风险进行了补充披露。

（四）核查方式

1、查阅发行人的全套工商档案、历次股权转让协议、增资协议等股权变动文件以确认发行人的股东及持股比例变化；

2、查阅自新恒汇有限成立以来的股东（大）会、董事会会议文件，包括董事会提名文件；

3、查阅公司合同管理制度、任志军审批签署公司重大合同、出席技术例会等负责公司日常运营事务的相关文件；

4、查阅虞仁荣与任志军签署的《一致行动人协议》及《补充协议》；

5、取得发行人出具的关于认定共同实际控制人的确认函；

6、就《一致行动人协议》约定的意见分歧解决机制访谈虞仁荣和任志军；

7、查阅公司共同实际控制人虞仁荣、任志军作出的关于股份锁定、持股意向及减持意向的承诺，查阅公司股东武岳峰、淄博高新城投、淄博高新产投就不谋取实际控制权出具的声明；

8、查阅《招股说明书（上会稿）》。

（五）核查意见

综上，本所律师认为：

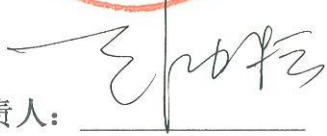
1、发行人将虞仁荣与任志军认定为发行人的控股股东及共同实际控制人符合实事求是原则；虽然虞仁荣持股比例较高，但其仅作为董事参与公司重大决策，任志军作为董事长参与发行人的重大经营决策，并全面负责公司的运营工作，因此以任志军的意见作为一致行动意见符合公司实际情况，具有合理性。

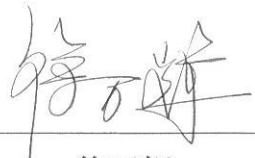
2、在可以预见的较长期限内，任志军和虞仁荣不存在退出一致行动或不再参与共同控制的情形，不会对发行人的控制权及生产经营产生重大不利影响。

3、发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务不会对发行人控制权稳定性产生重大不利影响，发行人采取的控制权稳定措施合理有效；发行人已在招股说明书中补充披露了实际控制人负有大额负债的风险提示。

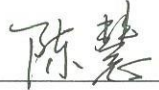
本《补充法律意见书（四）》正本一式三份，经本所律师签字并加盖公章后生效。（本页以下无正文）

（本页无正文，为《上海市锦天城律师事务所关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见书（四）》之签署页）


上海市锦天城律师事务所
负责人： 
顾功耘

经办律师： 
徐万辉

经办律师： 
黄夏敏

经办律师： 
陈 慧

2023 年 2 月 13 日