

金元证券股份有限公司
关于
江苏中联电气股份有限公司
首次公开发行 A 股并上市
之
发行保荐工作报告

保荐机构



二〇〇九年七月

声 明

本保荐机构及保荐代表人根据《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》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》（下称“《首发办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称“《保荐管理办法》”）等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）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工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

一、项目运作流程.....	5
（一）本次证券发行项目的立项审核主要过程.....	5
（二）本次证券发行项目执行的主要过程.....	5
（三）内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程.....	8
二、项目存在问题及其解决情况.....	11
（一）立项评估决策机构成员意见及审议情况.....	11
（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况.....	11
（三）内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况.....	36
（四）内核小组审核意见及具体落实情况.....	42
（五）对证券服务机构出具专业意见的核查情况.....	44

释义

在本发行保荐工作报告中，除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

中联电气、发行人、股份公司	指	江苏中联电气股份有限公司
中联有限、中联有限公司	指	发行人的前身盐城市中联电气制造有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
兴业投资	指	盐城兴业投资发展有限公司
华兴集团	指	江苏华兴投资集团有限公司
瑞都有限、瑞都公司	指	瑞都有限公司
本保荐机构、金元证券、公司	指	金元证券股份有限公司
发行人律师、律师	指	北京市君泽君律师事务所
申报会计师、发行人审计机构	指	中审亚太会计师事务所有限公司
本次发行	指	本次经中国证监会核准向社会公开发行 2,100 万股人民币普通股的行为
元/万元	指	人民币元/人民币万元
近三年又一期	指	2006 年度、2007 年度、2008 年、2009 年 1-6 月
报告期	指	2006 年 1 月 1 日至 2009 年 6 月 30 日
A 股	指	每股面值为 1.00 元之人民币普通股
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》

一、项目运作流程

（一）本次证券发行项目的立项审核主要过程

本保荐机构的 IPO 项目立项基本流程如下：

业务部门根据实际情况，履行必要的尽职调查手段和程序，获取项目方的可靠信息，并保证依据该信息做出初步判断，经过客观了解和分析论证后，判断满足有关法律法规和规章制度规定的业务标准，并经业务部门负责人同意。

业务部门按要求制作项目立项申请材料，由部门负责人审查并签署意见后，将立项申请材料提交至投资银行质量控制部。

投资银行质量控制部负责对立项申请材料进行初审，并可组织审核人员到项目现场做实地调查，或组织其它投行专业人员进行分析论证，出具专项调查报告。

立项小组负责对立项申请材料进行终审。立项小组成员五名，由公司领导、投资银行部门、公司合规管理部门人员等组成。立项审核采用会议或者签字方式进行，四人以上（含）同意为立项申请通过。

江苏中联电气股份有限公司（以下简称“中联电气”或“发行人”）IPO项目的立项主要过程如下：

事项	时间
立项前业务部门的尽职调查及合规性判断	2007年2月至2007年3月
申请立项时间	2007年3月
立项评估时间	2007年3月21日

（二）本次证券发行项目执行的主要过程

1、执行成员构成

成员类别	时间
保荐代表人	陈绵飞、王健
项目协办人	吴宝利
项目组成员	孙维东、李龙筠、孟灏、贺星强、金巍锋、罗文天

2、项目组进场工作的时间

在中联电气本次 IPO 工作中，项目组分阶段进场工作的时间如下：

阶段	时间
改制阶段	2007年2月至2007年6月
辅导阶段	2007年7月至2008年1月

阶段	时间
申请文件制作阶段	2007年7月至2008年3月
内部核查阶段	2007年11月至2008年3月

3、尽职调查的主要过程

金元证券接受中联电气聘请，担任其本次IPO工作的保荐机构和主承销商。在本次保荐工作中，本保荐机构根据《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》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法规的要求，对发行人进行了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

金元证券的尽职调查是按照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等我国现行有效的法律、法规、部门规章和规范性文件进行的。金元证券针对中联电气IPO项目调查的范围包括：发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查、组织机构与内部控制、财务与会计、募集资金运用、股利分配、风险因素及其他需关注的问题等多个方面。在尽职调查过程中，金元证券实施了必要的查证、询问程序，包括但不限于以下方式：

(1) 先后向发行人及发行人各职能部门、发行人的股东、关联方发出尽职调查提纲，对发行人的财务部、技术部、证券部、供应部、销售部、生产部、质检部、审计部、公司办等部门进行调查了解，收集与本项目相关文件、资料，并进行查阅和分析；

(2) 多次与公司董事、总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员、关联方的管理层访谈；

(3) 与发行人律师和审计机构的经办人员进行了沟通和相关询问调查；

(4) 实地调查发行人主要生产经营场所、募集资金投资项目实施地；

(5) 与发行人的主要供应商及客户进行电话或现场访谈；

(6) 与发行人所在地的工商、税务、社保、质检、土地等政府机构进行询问访谈。

针对中联电气IPO项目的尽职调查主要过程包括但不限于以下方面：

调查类别	主要工作内容
发行人基本情况	调查了发行人的改制、设立、历史沿革、发起人、重大股权变动、重大资产重组等情况； 了解发行人在设立、股权变更、资产重组中的规范运作情况等；并收集相关资料。
	调查和了解发行人主要股东的基本情况、股东历次出资情况、与发行人相关协议；主要股东所持发行人股份的质押、冻结和其它限制权利的情况；主要股东和实际控制人最近三年内变化情况或未来潜在变动情况，并收集相关资料。
	查阅发行人员工名册、劳动合同、工资表和社会保障费用明细表等资料，向相关主管部门进行调查，了解发行人在国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度和医疗保障制度等方面的执行情况等，并收集相关资料。
	调查和了解发行人关联方华兴集团及其下属企业的基本情况；资产权属及其独立性；业务、财务、机构的独立；发行人商业信用情况等；并收集相关资料。
业务与技术	调查矿用隔爆型变压器行业发展、同行业竞争状况、变压器行业上市公司情况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，了解发行人所属行业特有的经营模式等，并收集相关资料。
	现场调查发行人的采购、生产、销售、技术与研发情况，了解发行人主要原材料、重要辅助材料、所需能源动力的市场供求状况；发行人的生产工艺和流程、经营模式；发行的研发能力等，并收集相关资料。
	通过查询有关资料，与高管人员、中介机构、发行人员工、主要供应商、主要销售商谈话等方法，了解发行人高管人员的胜任能力及是否勤勉尽责。
同业竞争与关联交易	调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，了解关联交易、同业竞争对发行人的影响及解决措施，并收集相关资料
董事、监事、高级管理人员及核心技术人员	查询董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等；查阅发行人历次“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况；并收集相关资料。
组织结构与内部控制	查阅发行人组织机构图、历次股东大会、董事会、监事会的会议通知、会议记录、会议决议、会议议案及决议、内部控制制度、《内部控制鉴证报告》、公司

调查类别	主要工作内容
	治理制度等文件，了解发行人组织机构的是否健全、运作情况、内部控制环境、股东资金占用等。
财务与会计	对经发行人审计机构审计的财务报告及相关财务资料、税务资料、评估报告进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如：销售收入的确认、成本计量、存货、应收账款、报告期内的纳税进行重点核查。
业务发展目标	调查发行人未来二至三年的发展计划、中长期发展战略等情况，了解发行人发展目标与目前业务、募集资金投资项目的关系等情况，并收集相关资料
募集资金运用	查阅本次发行的募投项目立项批复文件、环评批复文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响。
股利分配	调查发行人股利分配政策、历次股利分配、发行后股利分配政策等情况，并收集相关资料
风险因素及其他重要事项	调查发行人经营风险、重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响

4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

保荐代表人渠亮（后因工作变动离职）于2007年3月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、组织机构与内部控制、财务与会计、募集资金运用、风险因素等。

保荐代表人陈绵飞、王健于2007年7月接替渠亮承担本项目的保荐职责，并对发行人进行了必要的尽职调查。保荐代表人对发行人的尽职调查方法和过程与其他项目组成员对本项目尽职调查基本一致。

（三）内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

本保荐机构对投资银行业务执行内部核查的部门是投资银行质量控制部，通过对项目全过程流程管理方式进行审核和复核。

在立项阶段，投资银行质量控制部审核了项目立项报告及相关材料，并组织立项小组进行研究审议，完成立项工作；在改制、辅导及尽职调查阶段，投资银行质量控制部审核了项目组提交出具的各项报告、方案，复核了相关工作底稿，会同项目组组织完成了辅导验收工作；在内核会议阶段，投资银行质量控制部审

核项目组提交的内核会议材料，并组织反馈答复，同时组织公司保荐代表人联席会议讨论，形成质量控制部审核报告和保荐代表人联席会议意见，提交内核小组供其参考。投资银行质量控制部通过全程流程管理，加强项目的质量和控制保荐业务风险。

投资银行质量控制部采用的工作方式主要包括：

(1) 书面材料审核，对项目组提交的所有业务报告和文件进行审核，并组织反馈答复；

(2) 工作底稿复核，对项目组尽职调查工作底稿进行复核，以保证真实性、准确性和完整性；

(3) 组织专题会议研究讨论，为解决发行人存在的关联交易问题、增资华星有限等问题，投资银行质量控制部组织了两次业务问题电话会议，本保荐机构的保荐代表人参与了讨论，对有关问题进行了集中研究，并将讨论结果提交给项目组及企业；

(4) 现场核查。2007年11至2008年3月，投资银行质量控制部的审核人员冯洪全等两次通过实地查看发行人生产经营场所、主要办公场所，与项目单位主要管理人员、其他中介机构进行访谈等方式，了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并形成核查意见。同时，投资银行质量控制部积极与项目组沟通、讨论，共同寻求现场核查中发现问题的解决方案。

(四) 内核小组审核本次证券发行项目的主要过程

投资银行质量控制部收到项目组的内核申请后，指定审核人员开展内部审核工作并适时组织召开保荐代表人联席会议，形成审核意见。

在业务部门针对审核意见进行回复和修改后，投资银行质量控制部对审核意见及回复进行总结整理，形成内部审核工作报告，提交内核小组会议审议；同时组织公司保荐代表人联席会议讨论，形成联席会议意见，

内核小组成员由本保荐机构的领导、主管投资银行业务领导、合规管理部门、资金财务部门、投资银行各部门及其他相关部门负责人和专业人员组成。内核小组成员三分之二以上（含）成员出席时，方可召开内核小组会议。

内核小组会议的表决分两轮进行：第一轮就是否能够对项目立即进行判断作出表决，如果决议为能够对项目立即作出判断，则第二轮就是否同意项目通过内

核进行表决；如果决议为不能对项目立即作出判断，则不再进行第二轮表决。第一轮表决分为能够、不能够、弃权三类，第二轮表决分为同意、不同意、弃权三类。第一轮表决应由出席内核小组会议1/2以上（含）成员同意方可通过，第二轮表决应由出席内核小组会议2/3以上（含）成员同意方可通过。

2008年3月6日，本保荐机构召开内核小组会议，参加会议的内部审核小组成员应到9人，实到6人（3名内核小组成员因故请假），符合内部审核工作程序的要求。在本次内核小组会议中项目组对中联电气IPO项目进行陈述并对内核小组成员的提问进行答辩，内核小组成员从专业的角度对申请材料中较为重要的问题进行核查和充分讨论，从而形成审核意见。具体情况如下：

会议时间	2008年3月6日
出席本次会议的内核小组成员	陆涛、任开宇、王鸿武、吴毓锋、吴宝利、冯洪全（冯辞、洪毅恺、孙利军因故请假）
内核小组成员意见	<p>1、近三年发行人与关联方发生较大的资金拆借</p> <p>经讨论，内核小组认为：发行人与关联方的资金拆借主要发生在中联电气改制设立股份有限公司之前。本保荐机构进场后，核查了该等非经营性关联交易，并要求发行人予以规范。截至辅导期结束，发行人的资金拆借已经清理完毕。该等关联交易对发行人没有造成利益损害。同时，本保荐机构督促发行人建立了内部控制制度，进一步约束与规范上述不规范行为。</p> <p>2、募集资金投资项目</p> <p>发行人募集资金投资项目投产后，产能将从现在的70万kVA扩大到270万kVA。虽然市场容量可以支持此扩张，但发行人还应当市场营销、销售网络等方面加大投入，争取到足够的市场订单使产能迅速转变为销量。</p> <p>发行人现阶段资产结构中流动资产占比约85%以上，流动资产中应收账款及存货约占60%，货币性资产约占20%，固定资产仅占到10%左右。本次募集资金投资项目完成后，固定资产将大幅增加，折旧费用也将大幅增加，是否对发行人的经营业绩带来负面影响？内核小组会议要求项目组进一步对募集资金投资项目的合理性进行充分的分析和说明并予以披露。</p>
内核小组表决结果	<p>两轮表决中，参与投票的5名内核小组成员全部投赞成票，符合本保荐机构内核小组表决结果规定，同意推荐中联电气IPO申请材料上报中国证监会。</p> <p>（1名内核小组成员为项目组成员，在投票表决时进行了回避）</p>

二、项目存在问题及其解决情况

（一）立项评估决策机构成员意见及审议情况

1、立项评估决策机构审核意见

金元证券立项小组于2007年3月21日对中联电气IPO项目立项申请进行了审议。立项小组成员认为：中联电气在中国矿用隔爆型变压器领域属于行业第一名，具有较强的产品和市场优势，处于行业领先的竞争地位，盈利能力较强。同时，立项小组提请项目组关注中联电气历史上发生较大规模的资金拆借关注的问题，要求发行人在报送申请材料之前彻底解决、如实披露，并且在发行人内控管理制度方面进行加强和完善。

2、立项评估决策机构审核结论

经金元证券立项小组审议，立项小组全体成员对中联电气IPO项目立项申请无异议，一致同意予以立项。

（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

1、上报申请文件前，尽职调查中发现的主要问题及解决情况

问题1、与控股股东、实际控制人季奎余及其配偶许芬关系密切的主要亲属具体落实情况：

与中联电气控股股东、实际控制人季奎余及其配偶许芬关系密切的主要亲属见下表：

季奎余				许芬			
亲属关系	姓名	公司职务		亲属关系	姓名	公司职务	
儿子及其亲属	儿子	季刚	董事	二妹及其亲属	二妹	许萍	-
	儿媳	张婷	-		二妹夫	衣式新	-
大哥及其亲属	大哥	季奎林	-		二妹之女	衣丹	-
	大嫂	徐银干	-	三妹及其亲属	三妹	许慧	-
	大哥之子	季中兵	普通员工		三妹夫	朱成虎	-
三弟及其亲属	三弟	季奎友	普通员工	四妹及其亲属	四妹	许芹	-
	三弟媳	沈月兰	普通员工		四妹夫	陈维东	-
四弟及其亲属	四弟	季奎元	监事会副主席、 监事、销售部副经理	五弟及其亲属	五弟	许奇	董事
	四弟媳	周月先	普通员工		五弟媳	戴霞	董事
大姐及其亲属	大姐	季粉翠	-		五弟之女	许婷立	-
	大姐夫	李志华	普通员工	六妹	许梅	普通员工	

季奎余			许芬				
亲属关系	姓名	公司职务	亲属关系	姓名	公司职务		
	大姐之子	李兵	普通员工	及其亲属	六妹夫	林正东	-

问题 2、华星有限 100%股权受让方江苏四方文化实业有限公司与发行人是否存在关联关系

具体落实情况：

江苏四方文化实业有限公司（以下简称“四方文化公司”）成立于 2002 年 11 月 22 日，注册资本 8,000 万元，法定代表人陆军，注册地址南京市六合区熊洲镇龙津南路，经营范围为文化艺术产业投资，装裱字画、工艺美术品（金制品除外）销售、高等、职业教育后勤建设产业投资、教育科研技术开发、技术服务、计算机应用服务、经济信息咨询、房屋维修、物业管理、国内贸易（含百货、通讯器材的销售）、燃料油销售。四方文化公司的股权结构为陆军持股 45%、南京天印艺术发展有限公司（陆军持股 83.33%，周真持股 16.67%）持股 55%。四方文化公司的实际控制人陆军身份证号为 320102195503073216，住址为南京市鼓楼区厚载巷 29 号幢 1105 室。

经核查，发行人的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员未直接或者间接持有四方文化公司及其控股股东南京天印公司的股权；发行人的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员未在四方文化公司及其控股股东南京天印公司任职或领薪；发行人的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员与四方文化公司及其控股股东南京天印公司的实际控制人、股东及董事、监事、高级管理人员不存在亲属关系。

另据四方文化公司的实际控制人陆军及南京天印公司股东周真分别出具的《承诺函》，四方文化公司、南京天印公司及陆军、周真与发行人董事、监事及高级管理人员均不存在关联关系。

问题 3、瑞都有限在未按规定缴纳出资的情况下，按股权比例参与利润分配及转增股本是否存在纠纷

具体落实情况：

瑞都有限第二期出资虽有延迟，但已在 2006 年 6 月补足。在此之前，瑞都有限在约定的第二期出资期限内将等额资金提供给中联有限用于生产经营，该行为虽未被确认为出资，但瑞都有限实际履行了出资义务，中联有限的利益并未因

瑞都有限延期出资受到损害，中联有限其他股东的利益也未因此受到损害，因而不会导致纠纷或潜在纠纷。

由于 2005 年度瑞都有限的第二期出资尚未缴付，根据《〈中外合资经营企业合营各方出资的若干规定〉的补充规定》，瑞都有限应按其实际出资额而不是协议出资额分得中联有限利润。为解决此问题，2007 年 12 月 16 日，中联有限当时的股东季奎余、许继红和瑞都有限签署了《关于盐城市中联电气制造有限公司 2005 年利润分配有关问题的协议》，各方在协议中确认了以下事项：

维持中联有限公司董事会 2006 年 10 月关于对 2005 年现金分红 1500 万元的决议不变；维持中联有限公司董事会 2006 年 12 月关于以 2005 年末分配利润 1500 万元分红并转增中联有限公司注册资本的决议不变，已经盐城市对外贸易经济合作局批准并经工商机关登记的各方的增资额及增资后的持股比例亦保持不变。

瑞都有限因第二期出资未按时到位实际在中联有限 2005 年利润分配时多分得利润 108.36 万元人民币。该款项由瑞都有限负责在三年内以从中联电气分得的利润分别向季奎余和许继红进行补足，具体数额为：向季奎余补足 61.92 万元，向许继红补足 46.44 万元。

季奎余和许继红承诺，协议生效后，不因中联有限以 2005 年末分配利润分红及转增股本一事向瑞都有限提出任何导致中联有限及中联电气股本结构变动的诉求。

问题 4、2004 年，瑞都有限通过增资认购中联有限 30%的股权是否符合外商投资及外汇管理等相关法律、法规的规定

具体落实情况：

瑞都有限通过增资认购中联有限 30%股权过程中，按照当时有效的《公司法》、《中外合资经营企业法》及《中外合资经营企业法实施条例》等法律法规规定，履行了公司股东会决议、外商投资主管部门批准、工商行政主管部门和外汇主管部门登记、中介机构验资等必要程序，符合当时有效的外商投资和外汇管理等法律法规和规范性文件的规定。

根据国家外汇管理局 2005 年发布的《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2005]75 号），境内居民在 2005 年 11 月 1 日以前已在境外设立特殊目的公司并已完成返程投资，但未按规定办理

境外投资外汇登记的，应当补办境外投资外汇登记。据此，许奇就其 2004 年在香港设立瑞都有限进行返程投资的行为向外汇主管部门申请补办登记，并获国家外汇管理局江苏省分局的批准。因此，瑞都有限此次向中联有限增资，符合特殊目的公司返程投资外汇管理的相关规定。

2、根据中国证监会反馈意见及预审员提出的问题进行的补充尽职调查

根据中国证监会于 2008 年 6 月出具的行政许可项目审查反馈意见通知书 080414 号关于《江苏中联电气股份有限公司首发申请文件的反馈意见》及预审员后续提出的问题，金元证券作为保荐人会同江苏中联电气股份有限公司及其申报会计师中审亚太会计师事务所有限公司和发行人律师北京市君泽君律师事务所，对反馈意见中所提问题重新进行了认真核查及讨论。具体如下：

问题 1、发行人是否因 2007 年增资并控股华星有限而产生潜在债务或纠纷 具体落实情况：

2007 年 9 月 20 日，经唯一股东华兴集团同意，盐城华星变压器有限公司（以下简称“华星变压器”或“华星有限”）作出股东会决议，将注册资本由 1,588 万元增至 3,388 万元，新增注册资本 1,800 万元全部由发行人以货币出资。

2007 年 9 月 21 日，盐城众正会计师事务所以盐众正验字[2007]226 号《验资报告》，对本次新增注册资本及实收情况进行了审验，验证发行人认缴的出资已经足额缴纳。华星变压器随后进行了工商变更登记。

根据发行人与华星变压器及华兴集团 2007 年 9 月 20 日签署的《盐城华星变压器有限公司增资协议》约定，发行人除按约定缴纳出资外，无需因本次增资而履行其他义务。

经核查，发行人增资并控股华星变压器后，并未为其债务提供担保，华星变压器亦未为发行人债务提供担保。

保荐人认为，发行人本次向华星变压器进行增资，已履行了内部批准、验资及工商变更登记等必要程序；并按《盐城华星变压器有限公司增资协议》的约定履行出资义务，本次增资行为真实、合法、有效；本次增资完成后，发行人仅以其认缴的出资额为限对华星变压器承担责任、并按照《公司法》公司章程履行公司股东义务行使股东权利，不因增资并控股华星变压器而产生潜在债务或纠纷。

问题 2、2007 年华星有限减资是否履行了相应的程序、是否存在纠纷或潜

在纠纷

具体落实情况:

2007年10月19日,华星变压器召开股东会,全体股东一致同意发行人从华星变压器减资1800万元。

华星变压器自作出上述减少注册资本决议之后,于2007年10月21日在《盐城晚报》上就此次减资进行了公告。截至2007年12月6日,无相关债权人要求华星变压器提前清偿债务或提供担保。

2007年10月26日,发行人与华星变压器签署了《股权回购协议》,约定由华星变压器以1800万元现金回购发行人持有的53.13%的股权,并予以注销。

2007年12月6日,盐城众正会计师事务所以盐众正验字[2007]335号《验资报告》验证华星变压器的注册资本已减少1800万元。华星变压器随后进行了工商变更登记。

华星变压器本次减资,履行了内部批准、公告、验资及工商变更登记等必要程序;本次减资取得了股东的一致同意并依法在报纸上进行了公告,履行了保护债权人的必要程序,本次减资事项真实、合法、有效,不存在纠纷或潜在纠纷。

问题3、江苏四方文化公司与发行人董事、监事及高级管理人员是否存在关联关系

具体落实情况:

江苏四方文化实业有限公司(以下简称“四方文化公司”)系由南京天印艺术发展有限公司(以下简称“南京天印公司”)和自然人陆军于2002年11月共同出资设立的有限责任公司,注册资本8000万元,其中:南京天印公司出资4400万元,持股55%,陆军出资3600万元,持股45%。

四方文化公司的控股股东南京天印公司系由自然人陆军和自然人周真共同出资设立的有限责任公司,公司注册资本3000万元,其中自然人陆军出资2500万元,持股83.33%,自然人周真出资500万元,持股16.67%。

经核查,发行人的董事、监事、高级管理人员未直接或者间接持有四方文化公司及其控股股东南京天印公司的股权;发行人的董事、监事、高级管理人员未在四方文化公司及其控股股东南京天印公司任职或领薪;发行人的董事、监事、高级管理人员与四方文化公司及其控股股东南京天印公司的实际控制人、股东及

董事、监事、高级管理人员不存在亲属关系。

另据四方文化公司的实际控制人陆军及南京天印公司股东周真分别出具的《承诺函》，四方文公司、南京天印公司及陆军、周真与发行人董事、监事及高级管理人员均不存在关联关系。

综上所述，保荐人认为，四方文化公司与发行人董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系。

问题 4、发行人关联交易价格的公允性、程序的完备性

具体落实情况：

2005 年 4 月，发行人向江苏中联汽车销售服务有限公司（以下简称“中联汽车”）采购原材料硅钢片 53.933 吨，交易金额 1,382,185.22 元；2005 年 8 月，发行人向华兴集团采购原材料硅钢片 46.84 吨，交易金额 1,324,951.84 元；2005 年 9 月，发行人向华兴集团采购原材料硅钢片 28.55 吨，交易金额 721,556.71 元。该等关联交易价格与非关联第三方交易价格的比较情况如下表：

时间	供应方	品名	单价（元）	数量（吨）	采购额（元）
2005 年 4 月	中联汽车	硅钢片	25,627.82	53.93	1,382,185.22
	无锡市腾发金属材料有限公司	硅钢片	24,786.32	24.19	599,482.05
2005 年 8 月	华兴集团	硅钢片	28,286.76	46.84	1,324,951.84
	苏州工业园区金月金属制品有限公司	硅钢片	29,615.38	21.68	642,061.44
2005 年 9 月	华兴集团	硅钢片	25,273.44	28.55	721,556.71
	无锡市腾发金属材料有限公司	硅钢片	25,641.03	11.70	300,000.05
全年平均			27,432.25	1,626.40	44,615,812.21

发行人当时有效的公司章程和其他公司治理文件并未要求上述关联采购必须经过股东会或者董事会批准；发行人上述关联采购均按照发行人正常采购程序履行了相关手续；2008 年 1 月，发行人独立董事对发行人近三年来的关联交易发表了审核意见，认为发行人的关联交易是在公司与交易对方协商一致的基础上，本着公开、公平、公正的原则进行的，交易价格公允、合理，未损害发行人及非关联股东的利益。

综上所述，保荐人认为，发行人与华兴集团、中联汽车的上述关联采购的价格主要是根据原材料需求情况和市场情况确定，与市场报价基本一致，关联交易的价格公允、合理；上述关联交易已履行发行人当时有效的公司章程及内部管理制度所要求的程序。

问题 5、关于对发行人向关联方提供周转资金行为的合法性、公允性**具体落实情况：**

发行人 2005 年度、2006 年度、2007 年度为调剂短期资金余缺，分别向关联企业提供资金累计发生额 1,210 万元、7,760 万元、2,210 万元。截至 2007 年 9 月 30 日，发行人向关联方提供的上述借款已全部收回。

发行人向关联企业提供短期周转资金均收取相应资金占用费（合计：2,995,069.35 元），该等资金占用费年利率与同期人民银行贷款基准利率的具体比较如下：

利率计算期间	同期人民银行贷款基准利率(%)		关联方资金占用费 年利率(%)
	一年期	半年期	
2005 年 5 月 30 日至 2006 年 04 月 28 日	5.58	5.22	5.22
2006 年 04 月 28 日至 2006 年 08 月 19 日	5.85	5.4	5.4
2006 年 08 月 19 日至 2007 年 03 月 18 日	6.12	5.58	5.58
2007 年 03 月 18 日至 2007 年 05 年 19 日	6.39	5.67	6.39
2007 年 05 年 19 日至 2007 年 07 年 21 日	6.57	5.85	6.57
2007 年 07 年 21 日至 2007 年 08 月 22 日	6.84	6.03	6.84
2007 年 08 月 22 日至 2007 年 09 月 15 日	7.02	6.21	7.02
2007 年 09 月 15 日至 2007 年 09 月 30 日	7.29	6.48	7.29

保荐人认为，发行人向关联企业提供周转资金不符合人民银行相关规定，但其目的在于关联方之间调剂短期资金余缺而非牟利，且出借资金均已收回，未对金融管理秩序造成影响，因而不构成重大违法行为；发行人收取的资金占用费年利率与同期人民银行贷款基准利率一致，价格公允、合理，未损害发行人及其股东利益；2008 年 6 月 9 日，发行人股东季奎余、瑞都有限公司、盐城兴业投资发展有限公司、许继红共同出具《承诺函》，承诺若发行人因关联借款行为受到政府主管部门处罚，将对发行人因此产生的经济损失予以全额补偿，因此，该等借款事项不会导致发行人未来遭受经济损失，对发行人本次发行上市不构成重大不利影响。

问题 6、盐城兴业投资公司及其股东、许继红、瑞都有限是否存在其他对外投资以及是否存在与发行人同业竞争**具体落实情况：**

盐城兴业投资发展有限公司（以下简称“兴业投资”）除持有发行人 20% 的股份外，无其他对外投资，亦未从事实经营。2007 年 12 月 31 日，兴业

投资出具《关于避免同业竞争承诺函》，承诺不直接或间接从事、参与或进行与发行人生产、经营相竞争的任何活动。

兴业投资的股东中除王琴持有盐城市盐都区农业生产资料有限公司 40 万（持股比例为 8%）的出资外，其余四个自然人股东均无其他对外股权投资。盐城市盐都区农业生产资料有限公司经江苏省盐城工商行政管理局核准的经营范围为化肥、农膜销售，未从事变压器的生产和销售。

许继红除持有发行人 15%的股份外，无其他对外股权投资。许继红于 2007 年 12 月 31 日出具《关于避免同业竞争承诺函》，承诺不直接或间接从事、参与或进行与发行人生产、经营相竞争的任何活动。

瑞都有限除持有发行人 25%的股份外，另持有盐城华兴教育发展有限公司 25%的股权。盐城华兴教育发展有限公司经江苏省盐城工商行政管理局核准的经营范围为：自有房屋的租赁；对用于教学的校舍及其配套设施管理服务；教育咨询服务（国家有专项规定的，按规定办理相关手续后经营）。华兴教育发展有限公司未从事变压器生产销售。瑞都有限于 2007 年 12 月 31 日出具《关于避免同业竞争承诺函》，承诺不直接或间接从事、参与或进行与发行人生产、经营相竞争的任何活动。

综上所述，保荐人认为，兴业投资及其股东、许继红、瑞都有限与发行人均不存在同业竞争。

问题 7、2004 年瑞都有限通过增资认购中联有限公司 30%的股权是否履行了相应的批准程序、是否符合外商投资及外汇管理等相关法律、法规的规定

具体落实情况：

2004 年瑞都有限公司（下称“瑞都有限”或“瑞都公司”）通过增资认购中联有限公司 30%的股权时，履行了以下批准程序：

（1）2004 年 11 月 20 日，中联有限股东会通过决议，将公司注册资本增加到 1000 万元人民币，新增注册资本 500 万元由季奎余认购 200 万元、瑞都公司认购 300 万元，公司变更为中外合资经营企业。

（2）2004 年 11 月 30 日，盐城市对外贸易经济合作局以盐外经贸中资复[2004]243 号《关于同意盐城市中联电气制造有限公司〈合同〉〈章程〉的批复》，同意瑞都有限与季奎余、许继红共同成立中外合资企业盐城市中联电气制造有限

公司，并批准三方签署的合资合同和公司章程。

(3) 江苏省人民政府于 2004 年 11 月 30 日为公司颁发商外资苏府字[2004]53741 号《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。

(4) 2004 年 12 月 2 日，江苏省盐城工商行政管理局为中联有限核发企合苏盐总字第 001880 号《企业法人营业执照》，国家外汇管理局盐城市中心支局为中联有限颁发编号 320900040072 的《外商投资企业外汇登记证》。

(5) 盐城信达会计师事务所于 2004 年 12 月 10 日以盐信达所验字[2004]879 号《验资报告》验证季奎余的 200 万人民币出资、瑞都有限第一期出资 250.93 万元人民币等值美元出资到位。2006 年 6 月 13 日，瑞都有限以 49.07 万元人民币等值美元缴付第二期出资，盐城众城联合会计师事务所以众城验[2006]043 号《验资报告》，验证瑞都有限第二期出资到位。

(6) 2007 年 11 月，国家外汇管理局江苏省分局以苏汇复[2007]165 号《关于境内居民许奇设立境外特殊目的公司外汇补登记的批复》，为许奇在香港设立瑞都有限补办了境内自然人设立境外特殊目的公司外汇登记手续。

(7) 2008 年 1 月 29 日，盐城市对外贸易经济合作局就本次瑞都有限向中联有限增资时以经审计的中联有限净资产为作价依据事宜，出具《关于香港瑞都有限公司认购盐城中联电气制造有限公司新增注册资本时有关事项的请示的复函》，同意以中联有限 2003 年度经审计的净资产值（盐信达所审字[2004]70 号《审计报告》）为基础确定瑞都有限增资的数额和相应的持股比例。

保荐人认为：

(1) 瑞都有限通过增资认购中联有限 30% 股权过程中，按照当时有效的《公司法》、《中外合资经营企业法》及《中外合资经营企业法实施条例》等法律法规规定，履行了公司股东会决议、外商投资主管部门批准、工商行政主管部门和外汇主管部门登记、中介机构验资等必要程序，符合当时有效的外商投资和外汇管理等法律法规和规范性文件的规定。

(2) 根据国家外汇管理局 2005 年发布的《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2005]75 号），境内居民在 2005 年 11 月 1 日以前已在境外设立特殊目的公司并已完成返程投资，但未按规定办理境外投资外汇登记的，应当补办境外投资外汇登记。据此，许奇就其 2004 年

在香港设立瑞都有限进行返程投资的行为向外汇主管部门申请补办登记，并获国家外汇管理局江苏省分局的批准。因此，瑞都有限此次向中联有限增资，符合特殊目的公司返程投资外汇管理的相关规定。

(3) 本次瑞都有限向中联有限增资时，以中联有限经审计的净资产值而非《外国投资者并购境内企业暂行规定》要求的净资产评估值，作为确定外方投资者增资数额及相应持股比例的依据。对此，中联有限的全体中方股东已通过签署合资合同和章程的方式予以确认，盐城市对外贸易经济合作局亦以复函形式予以认可，且中联有限在整体变更为外商投资的股份公司时已通过商务部审查。保荐人认为以经审计的净资产值作为增资的作价基础，不失其公允，且得到了合营各方及政府主管部门的认可，因此，瑞都有限本次向中联有限增资的真实性、有效性、合法性及中联有限股本结构的稳定均不会因此受到影响。

问题 8、瑞都有限设立及认购发行人股权资金来源

具体落实情况：

瑞都有限设立及认购发行人股权的资金来源如下：

根据香港特别行政区中国委托公证人徐奇鹏律师出具的《证明书》，瑞都有限系于 2004 年 10 月 13 日在香港注册登记的公司，持有香港注册登记处处长颁发的编号为 927622 的《公司注册证书》。经核查，许奇于 2004 年 11 月 8 日与香港 GNL04 LIMITED 公司签署转让协议（SOLD NOTE），以 1 港元的价格受让瑞都有限公司的全部股权 1 股。根据许奇出具的《关于设立瑞都有限公司有关情况的说明》，许奇用于受让瑞都有限公司股权的资金为其自有资金。

2004 年 9 月 8 日，因收购瑞都公司股权尚未完成，许奇以个人名义与香港泽太企业有限公司签署《借款合同》（以下简称“《借款合同》”），约定由香港泽太企业有限公司向许奇提供 300 万元人民币等值美元借款，用于许奇在香港注册成立公司后向中联有限进行投资。许奇收购瑞都公司后，香港泽太企业有限公司根据许奇和瑞都有限公司的要求，分别于 2004 年 12 月和 2006 年 6 月将 303,188.24 美元和 61,372 美元汇至中联有限账户，作为瑞都公司对中联有限的出资。2006 年 6 月 5 日，瑞都公司出具授权书（《Power of Attorney》），确认已授权香港泽太企业有限公司代为向中联有限汇款作为出资。

保荐人认为：许奇用于设立瑞都有限及用于向中联有限增资的资金均为合法

来源的资金。

问题 9、瑞都有限未按规定缴纳出资并按股权比例参与利润分配及转增股本是否存在纠纷或潜在纠纷、是否损害公司利益以及上市后是否损害社会公众股东的权益

具体落实情况：

在瑞都有限 2004 年通过增资认购中联有限 30%股权的过程中，瑞都有限的第一期出资 250.93 万元人民币等值美元按期缴付，2005 年 6 月，瑞都有限以境内人民币缴付第二期出资 49.07 万元供中联有限使用，因不符合外商投资相关规定未被认可为出资。2006 年 6 月，瑞都有限缴付第二期出资 49.07 万元人民币等值美元，并经验资确认，但已超过各方在合资协议中约定的出资期限。

瑞都有限第二期出资虽有延迟，但已在 2006 年 6 月补足。在此之前，瑞都有限在约定的第二期出资期限内将等额资金提供给中联有限用于生产经营，该行为虽未被确认为出资，但瑞都有限实际履行了出资义务，中联有限的利益并未因瑞都有限延期出资受到损害，中联有限其他股东的利益也未因此受到损害，因而不会导致纠纷或潜在纠纷。

中联有限 2006 年 10 月 28 日召开董事会，通过了公司 2005 年度首次利润分配方案，决定按股东协议出资比例分配公司 2005 年度利润 1500 万元，即季奎余分红 600 万元、许继红分红 450 万元、瑞都有限分红 450 万元。2006 年 12 月 18 日，中联有限再次召开董事会，通过了 2005 年度利润补充分配方案，决定按股东协议出资比例再次分配公司 2005 年度利润 1500 万元，并由股东以本次补充分红分得的现金 1500 万元同比例转增公司注册资本，即季奎余增资 600 万元、许继红增资 450 万元、瑞都有限增资 450 万元。

本次增资已经盐城市于 2006 年 12 月 21 日经盐城市对外贸易经济合作局以盐外经贸中资复[2006]280 号《关于同意盐城市中联电气制造有限公司增资及变更〈合同〉〈章程〉的批复》批准。

由于 2005 年度瑞都有限的第二期出资尚未缴付，根据《〈中外合资经营企业合营各方出资的若干规定〉的补充规定》，瑞都有限应按其实际出资额而不是协议出资额分得中联有限利润。为解决此问题，2007 年 12 月 16 日，中联有限当时的股东季奎余、许继红和瑞都有限于签署了《关于盐城市中闻电气制造有限公司

2005 年利润分配有关问题的协议》，各方在协议中确认了以下事项：

(1) 维持中联有限公司董事会 2006 年 10 月关于对 2005 年现金分红 1500 万元的决议不变；维持中联有限公司董事会 2006 年 12 月关于以 2005 年末分配利润 1500 万元分红并转增中联有限公司注册资本的决议不变，已经盐城市对外贸易经济合作局批准并经工商机关登记的各方的增资额及增资后的持股比例亦保持不变。

(2) 瑞都有限因第二期出资未按时到位实际在中联有限 2005 年利润分配时多分得利润 108.36 万元人民币。该款项由瑞都有限负责在三年内以从中联电气分得的利润分别向季奎余和许继红进行补足，具体数额为：向甲方补足 61.92 万元，向许继红补足 46.44 万元。

(3) 季奎余和许继红承诺，协议生效后，不因中联有限以 2005 年末分配利润分红及转增股本一事向瑞都有限提出任何导致中联有限及中联电气股本结构变动的诉求。

综上所述，保荐人认为：

(1) 中联有限此次以未分配利润进行分红并转增股本，系以公司经审计的未分配利润进行，并经验资机构验资，不存在出资不实或延期出资的问题。本次增资履行了公司董事会决议、外商投资主管部门批准、工商变更登记、外汇主管部门登记等手续，真实、合法、有效，不存在潜在法律风险。

(2) 就未按实际出资额分配利润的问题，瑞都有限已与中联有限当时的其他股东签署协议，约定由瑞都有限以未来分配利润逐步偿还多分得的利润，其他股东亦同意和承诺维持原增资决议及中联电气股本结构不变。因此，该问题已得到妥善解决，不会导致股东之间因此产生纠纷或潜在纠纷。

经核查，瑞都有限延迟缴付出资并按协议出资参与分配利润并转增股本等，并未影响中联有限注册资本的真实、稳定及其合法有效存续。中联有限已通过 2004 年以来的历次台港澳侨企业联合年检，并经商务部审核批准，于 2007 年 7 月整体变更为股份有限公司。在中联有限整体变更为发行人时，以公司经审计的净资产折为注册资本，并经验资机构验资和工商机关登记，不存在出资不实或延期出资的问题。目前，发行人注册资本真实、有效，股本结构清晰、稳定。

保荐人认为，瑞都有限延迟缴付出资并按协议出资比例参与分配利润并转增

股本等，对发行人及发行人上市后的公众股东利益不会造成损害。

问题 10、华兴集团与发行人是否存在同业竞争关系

具体落实情况：

华兴集团成立于 1998 年 1 月 6 日，2005 年 3 月 28 日由江苏华兴经贸实业有限公司更为现名，截至 2008 年 5 月底，注册资本为 3000 万元人民币，朱成虎持有 2400 万元人民币出资，许奇持有 600 万元人民币出资，主营业务为自有资产的管理和对外投资。

截至本发行保荐工作报告签署之日，华兴集团控股、控制、参股 12 家企业及 1 家民办教育机构，具体情况如下表：

序号	公司名称	主营业务
1	江苏华兴投资集团有限公司	自有资产的经营管理和对外投资
2	江苏中联化工贸易有限公司	化肥生产、自营和代理各类商品和技术的进出口
3	江苏中联置业有限公司	房地产开发、销售
4	江苏双昌肥业有限公司	化肥生产、销售
5	滨海县双昌化肥销售有限公司	化肥、磷肥、复合肥销售
6	盐城市中联复合纤维有限公司	纤维及制品、非织造布生产及销售
7	盐城华兴教育发展有限公司	教育咨询服务
8	盐城市亭湖城市资产经营开发有限公司	房地产开发经营
9	盐城市中联印刷有限公司	报纸排版印刷
10	江苏中联汽车销售服务有限公司	汽车销售、维修
11	上海大众汽车盐城销售服务有限公司	汽车销售、维修
12	盐城亚东电气实业有限公司	变压器生产，已申请破产并停止生产经营
13	盐城第一初级中学	教育服务

华兴集团曾因控股华星变压器和控制亚东电气而与发行人存在同业竞争。但是，华兴集团已于 2008 年 1 月 11 日将所持华星变压器 100% 的股权转让给江苏四方文化实业有限公司。2007 年 10 月，亚东电气已申请破产并由人民法院受理。华兴集团已承诺放弃对亚东电气的破产重整或和解努力。亚东电气已在破产管理人控制之下，进入破产清算程序。因此，华兴集团与发行人的同业竞争已经解决。

保荐人认为，华兴集团及其控股、参股单位与发行人不存在同业竞争。

问题 11、发行人享有的税收优惠是否具有合法依据、是否存在补缴风险

具体落实情况：

根据盐城市盐都区国家税务局第七分局的相关通知，发行人前身中联有限享受 24% 的优惠所得税率，并以此为基础，自 2005 年开始享受外商投资企业“两免三减半”和免征企业地方所得税的税收优惠。据此，中联有限 2005 年、2006

年实际享受了免征企业所得税的优惠，发行人 2007 年将仍可享受按 24%的税率减半征收企业所得税的优惠。

(2) 另据国家税务总局国税发[1994]038号文，发行人作为外商投资企业享受暂不缴纳城市维护建设税和教育费附加的优惠；根据当时有效的《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》，中联有限作为外商投资企业，在 2005 年和 2006 年实际享受了免交土地使用税的优惠。

综上所述，保荐人认为：

1、根据原《外商投资企业和外国企业所得税法》第二条规定，在中国境内设立的中外合资经营企业、中外合作经营企业和外资企业，按照该法的规定缴纳所得税；根据该法第七条第二款规定，在沿海经济开放区和经济特区、经济技术开发区所在城市的老市区的生产性外商投资企业，减按 24%的税率征收企业所得税；根据该法第八条规定，对生产性外商投资企业，经营期在十年以上的，从开始获利的年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。

2、中联有限系经合法程序在沿海经济开放地区设立的中外合资经营企业，其外方股东瑞都有限持股比例 25%以上，具备《外商投资企业和外国企业所得税法》第二条规定的享受外商投资企业所得税优惠的主体资格，税务主管机关确定其享受 24%的所得税优惠税率和“两免三减半”的税收优惠，符合当时有效的《外商投资企业和外国企业所得税法》的相关规定。

3、国家税务总局《关于外商投资企业合并、分立、股权重组、资产转让等重组业务所得税处理的暂行规定》第五条规定，“凡重组前企业的外国投资者持有的股权，在企业重组业务中没有退出，而是已并入或分入合并、分立后的企业或者保留在股权重组后的企业的，不论重组前的企业经营期长短，均不适用税法第八条关于补缴已免征、减征的税款的规定。”据此，虽然本次发行上市后，外方投资者持有发行人的股权比例由 25%下降至 18.66%，发行人仍无需补交免征或减征的企业所得税。

综上，保荐人认为，发行人享受的税收优惠具有合法依据，不存在补缴的法律风险。

问题 12、募投项目新产品取得相关认证是否存在障碍

具体落实情况：

发行人本次募集资金将主要投入发行人现有 630kVA 以下、800kVA—2000kVA、2500kVA 及以上规格的隔爆式变压器和移动变电站产品的扩大生产。该等产品目前均已取得认证，不需另行认证。

本次发行募集资金拟建设的研发中心未来将进行5000kVA及以上超大容量矿用隔爆型变压器新产品的研制，该等新产品研制成功后，若进行生产、销售，需按照相关规定通过认证，取得《工业产业产品生产许可证》、《防爆合格证》和《矿用产品安全标志》。

2008年8月，国内最大容量的6300kVA矿用隔爆型移动变电站在中联电气研制成功并进入工业性试运行。目前，发行人已经取得5000kVA、6300kVA矿用隔爆型移动变电站的防爆合格证和矿用产品安全标志。

保荐人认为，由于5000kVA及以上的新规格矿用变压器与发行人现有产品同属一个系列，为现有产品基础上的延伸研发，若研发成功在相关认证规则不发生重大变化的情况下，该等新产品取得认证将不存在重大障碍。

问题 13、发行人取得募投项目用地是否存在障碍**具体落实情况：**

发行人募集资金投资项目的用地位于盐城市盐都区龙冈镇凤凰工业园区，共 115,860平方米。该土地由盐城市国土资源局以出让方式分三次给予发行人：

2008年5月，发行人取得了盐城市盐都区龙冈镇丁晏村境内地块面积为40745平方米的国有土地使用权证书（盐都国用〔2008〕字第11000193号）。

2008年12月，发行人取得了盐城市盐都区龙冈镇丁晏村境内面积为59408平方米的国有土地使用权证书（盐都国用〔2008〕字第011000666号）。

2009年4月，发行人取得了盐城市盐都区龙冈镇丁晏村境内面积为15707平方米的国有土地使用权证书（盐都国用〔2009〕字第011000008号）。

截至本发行保荐工作报告签署之日，发行人募集资金投资项目用地的出让手续已全部办理完毕。

问题 14、发行人技术是否为公司合法有效取得、是否存在纠纷或潜在纠纷**具体落实情况：**

发行人设有专门负责研发的部门，拥有一支行业内较高水平的研发队伍，为

江苏省高新技术企业，矿用变压器生产技术在国内外居于领先地位。发行人的主要产品矿用变压器的技术来源均为在公开技术基础上由发行人的技术人员自主研发和不断创新，其知识产权归发行人所有。

目前，发行人持有矿用隔爆型变压器相关的 11 项实用新型专利证书；另有 1 项实用新型专利申请和 1 项外观设计专利申请已获得国家知识产权局受理通知，2 项与隔爆变压器生产相关的发明专利申请已获国家知识产权局初审合格的通知。自发行人设立至今，未有任何他方对该等专利或专利申请权提出异议。

根据发行人的核心技术人员季奎余、陈定忠、苏成勇、武佩刚等四人出具的《说明与承诺》：该四人所掌握的用于发行人产品开发研制的技术成果系合法取得，不存在侵犯任何第三方知识产权或商业秘密的情形，也不存在与任何第三方的纠纷或潜在纠纷；除中联电气外，四人并未与任何其他企业或单位签署任何形式的竞业禁止协议，也未签署任何包含竞业禁止内容的法律文件；四人在中联电气工作期间，参与相关技术和产品的研制、设计、开发而取得的技术成果，均系执行中联电气安排、利用中联电气的物质技术条件所完成的，就该等技术成果申请专利的权利属于中联电气。

另据盐城市知识产权局出具的《证明函》，发行人的主要产品矿用变压器和移动变电站的生产制造技术均系其研发人员自主研发形成，技术来源合法可靠，中联电气依法享有与该等技术相关的知识产权。至今为止，未发现中联电气因违反专利、商标、版权等知识产权方面的法律、法规、规范性文件的规定而与任何单位和个人发生知识产权和技术纠纷的案件记录。

保荐人认为，发行人合法有效取得主要生产产品的生产技术，不存在纠纷或潜在纠纷。

问题 15、发行人相关产品认证到期后再次取得是否存在障碍

具体落实情况：

发行人的相关产品所需认证主要是工业产品生产许可证、防爆合格证和矿用产品安全标志证书，该等认证均有一定的有效期。根据相关规范性文件的规定，该等认证有效期届满需要换发新证的，生产单位应于有效期届满前按申请程序申请更换。

发行人设立至今，凡认证到期需换发新证的产品，均获有关主管机关颁发新

证，不存在未能获得新的认证证书的情形。

保荐人认为：在发行人的生产条件、产品质量没有发生重大不利变化以及有关认证规则不发生重大调整的情况下，发行人相关产品认证到期后再次取得认证不存在实质性障碍。

问题 16、发行人的核心技术人员与江苏四方文化发展有限公司是否存在关联关系

具体落实情况：

发行人核心技术人员季奎余、陈定忠、苏成勇和武佩刚等四人于 2008 年 7 月 14 日出具的《声明及承诺》，发行人的核心技术人员及其关系密切的家庭成员未直接持有或通过协议、口头约定等方式间接持有江苏四方文化发展有限公司的股权，未在该公司担任任何职务或领取薪酬。

保荐人认为：发行人的核心技术人员与江苏四方文化发展有限公司不存在关联关系。

问题 17、境内居民许奇向香港企业泽太企业有限公司借款并通过其控制的瑞都有限公司（香港）向中国内地企业出资的合法性

具体落实情况：

2004 年 10 月，许奇为向发行人前身中联有限进行投资，在香港购买瑞都有限公司的全部股权；2004 年 11 月，经盐城市对外贸易经济合作局批准，瑞都公司向中联有限进行增资；2007 年 11 月，许奇根据《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》，就其收购瑞都公司并通过瑞都进行返程投资事宜在国家外汇管理局江苏分局补办了境外投资外汇登记。

据此，保荐人认为：许奇在香港收购瑞都公司并由瑞都公司向中联有限进行投资的行为，符合《中外合资经营企业法》及其实施条例的相关规定，也符合关于返程投资的相关法规和规范性文件的要求。

2004 年 9 月 8 日，因收购瑞都公司股权尚未完成，许奇以个人名义与香港泽太企业有限公司签署《借款合同》（下简称“《借款合同》”），约定由香港泽太企业有限公司向许奇提供 300 万元人民币等值美元借款，用于许奇在香港注册成立公司后向中联有限进行投资。许奇收购瑞都公司后，香港泽太企业有限公司根据许奇和瑞都有限公司的要求，分别于 2004 年 12 月和 2006 年 6 月将 303,188.24

美元和 61,372 美元汇至中联有限账户，作为瑞都公司对中联有限的出资。2006 年 6 月 5 日，瑞都公司出具授权书（《Power of Attorney》），确认已授权香港泽太企业有限公司代为向中联有限汇款作为出资。

对此，保荐人认为：虽然许奇与香港泽太公司的借款合同由许奇个人签署，但该项借款实际由瑞都公司使用并偿还，《借款合同》项下借款人的权利和义务实际转让给瑞都公司，许奇并未根据《借款合同》取得相关款项，也未履行相应的偿还义务，因此，许奇的行为不违反当时有效的外汇管理和外债管理的相关法律法规和规范性文件的规定。

问题 18、华兴集团下属的中联汽车、中联置业、中联化工、中联印刷、中联纤维等公司与发行人的在字号使用方面是否存在权属纠纷

具体落实情况：

《企业名称登记管理实施办法》第 9 条规定，企业名称应当由行政区划、字号、行业、组织形式依次组成。虽然华兴集团下属的中联汽车、中联置业、中联化工、中联印刷、中联纤维等公司名称中均含有“中联”字样，但该等公司的完整名称均与发行人不相同，不会导致混淆或误解。

《企业名称登记管理实施办法》第 31 条规定，与同一工商行政管理机关核准或者登记注册的同行业企业名称字号相同的企业名称，不予核准。发行人与中联汽车、中联置业、中联化工、中联印刷、中联纤维等公司虽然均使用“中联”字号，但分属不同行业，因而不属不予核准的企业名称之列。

发行人及上述企业均未以“中联”字样申请商标注册，“中联”字样不属于《驰名商标认定和保护规定》中规定的不得用作企业名称的驰名商标。发行人和上述企业在其企业名称中使用“中联”字样，不会构成对他方商标权的侵害。

发行人的现有名称“江苏中联电气股份有限公司”系经工商行政管理机关核准、登记，中联汽车、中联置业、中联化工、中联印刷、中联纤维等公司名称亦经工商行政管理机关核准、登记。

保荐人认为：虽然发行人与上述其他企业的名称中均含有“中联”字号，但因发行人与该企业分属不同行业，且均由工商行政管理机关核准登记，因而不存在权属纠纷。

问题 19、发行人的前身中联有限未设立监事会是否影响公司的治理结构

具体落实情况：

《中外合资经营企业法》及其实施条例仅规定了中外合资经营企业董事会、总经理、副总经理等组织机构，而未规定设立监事会。发行人前身中联有限系中外合资经营企业，未设立监事会，不违反外商投资企业相关法律法规的规定。

2006年9月，国家工商总局外资局发布的《〈关于外商投资的公司审批登记管理法律适用若干问题的执行意见〉重点条款解读》规定：所有类型的外商投资的公司应当设立监事制度，监事制度的组织形式等具体事宜可以由公司章程根据各自公司的情况进行规定，但根据法不溯及既往的原则，对于2006年1月1日以前已经设立的外商投资的公司是否对章程进行修改，可由公司自行决定。

该文件发布之时，中联有限正酝酿整体变更为股份有限公司，因而根据该文件精神 and 公司的实际情况，未在当时设立监事会，而留待公司整体变更为股份公司时一并设立。

保荐人认为：发行人前身中联有限未设立监事会，不违反当时有效的法律法规和规范性文件的规定；2007年7月，中联有限经商务部批准整体变更为外商投资的股份有限公司时，即按相关规定设立了股东大会、董事会、监事会，建立了独立董事制度等，公司各机构及制度正常运行并发挥应有作用，因此，中联有限未设立监事会并未对发行人公司治理结构产生不利影响。

问题 20、发行人股权是否存在代持情况**具体落实情况：**

经保荐人核查：发行人股东季奎余、瑞都公司、兴业投资和许继红于2008年7月分别出具了《关于不存在股权代持情况的声明和承诺》，同时经保荐人必要核查，保荐人认为：发行人各股东现所持的发行人股权，其所有人均为该股东，不存在为他人委托持股或以其他形式为他人代持股份的情况。

问题 21、发行人与华星电气在资产、业务、人员、技术等方面是否存在关联，发行人设立后是否存在借助华星电气的渠道、利用华星电气的技术、合同，以及发行人是否在以上方面存在潜在风险

具体落实情况：

本保荐机构于2009年2月下旬走访了中联电气的员工，于2009年2月下旬查阅了中联电气的产权证书、资产购置合同、矿用产品安全标志证书、防爆合格

证、全国工业产品生产许可证、工商登记资料、验资报告等文件，于 2009 年 2 月 25 日走访了亚东电气的破产管理人和破产申请受理法院，于 2009 年 2 月 26 日查阅了华星电气的工商登记资料，于 2009 年 2 月 27 日走访了在 2002 年至 2007 年间担任华星电气董事、股东的许学书、陈兴龙和张加俊等三人。经本保荐机构核查，发行人与江苏华星电气实业有限公司（以下简称“华星电气”）在资产、业务、人员、市场、技术等方面不存在关联关系。

1、华星电气（后更名为“亚东电气”）的历史沿革简介

根据工商登记资料，华星电气在 2000 年 6 月由集体所有制企业改制，变更为自然人及工会共同持股的民营企业。华星电气历史沿革的基本情况如下：

1993 年 8 月，经盐城市体改委盐体改（1993）13 号《关于同意成立盐城华星集团（市级）的批复》，原盐城市郊区所属集体企业盐城市变压器厂联合其他集体企业组建盐城华星集团公司，注册资本 4,069 万元，企业性质为集体所有制企业。

2000 年 6 月，盐都县龙冈镇人民政府以龙政发（2000）46 号《关于同意江苏华星集团公司改制为有限责任公司的批复》同意江苏华星集团公司由集体企业改制为有限责任公司。2000 年 6 月，由江苏华星集团改制的江苏华星电气实业有限公司成立，注册资本 356.3 万元，股东为黄兴江、季奎余、许学书、陈兴龙、张加俊、桂步根、阚华东、张步山、黄公瑾等 9 名自然人和江苏华星集团工会。

2002 年 12 月，华星电气股东季奎余、黄公瑾、阚华东和江苏华星集团工会将所持股权转让给原股东或第三方，同时，华星电气将注册资本增加到 1,526 万元。本次转让及增资后，华星电气注册资本为 1,526 万元，股东为黄兴江、桂步根、许学书、陈兴龙、张加俊等 45 名自然人，其中黄兴江出资 1,138 万元，持股 74.57%。

2005 年 12 月 9 日，华星电气进行内部股权集中和转让。本次股权集中和转让后，华星电气的注册资本仍为 1,526 万元，股东为黄兴江、桂步根、许学书、陈兴龙、张加俊、张步山等 14 位自然人，其中黄兴江出资 1,238 万元，持股 81.13%。

2007 年 3 月，根据相关政府部门要求，发行人关联方华兴集团拟对发生经营困难的华星电气进行重组，并安排华兴集团职工周珊、余海龙、花金才受让了

华星电气 14 位股东所持华星电气的全部股权。本次股权转让后，华星电气注册资本不变，其中余海龙出资 1,238 万元，持股 81.13%。

2007 年 7 月，华星电气更名为盐城亚东电气实业有限公司。2007 年 9 月，亚东电气提出破产申请并获得盐城市盐都区人民法院受理。

2、资产

根据发行人提供的产权证书、发票、原始会计凭证、会计账簿和购置合同，发行人成立以来占有、使用的全部土地、房屋、主要机器设备、车辆等主要财产均系发行人以自有资金购置，不存在发行人购买、租赁或无偿使用、非法占用华星电气的土地、房屋、机器设备、车辆或其他资产的情形。与发行人生产经营相关的商标、专利、矿用产品安全标志证书、防爆合格证、全国工业产品生产许可证等均为发行人独立自主取得。

根据本保荐机构查阅的工商登记资料及验资报告，发行人前身盐城市中联电气制造有限公司成立于 2002 年 10 月，注册资本为 500 万元，系股东盐都县房地产开发有限公司和许继红以现金方式一次性缴足。该出资行为已经盐城信达会计师事务所审验。

3、业务

根据工商登记资料以及本保荐机构的实地走访，发行人与华星电气的主营业务均为矿用隔爆型变压器的生产与销售。华星电气同时还生产销售电力变压器和其他民用电气产品。

煤炭企业的设备采购普遍采取招投标的形式，确认中标单位后，即与之签订供货合同。合同一经签订后，不可能出现供货方单方面变更合同实施主体的情形。作为不同的利益主体，华星电气不可能同意由发行人代为履行供应合同。经核查，自发行人成立以来，其所有业务均系自行参加煤炭企业招标并中标或用户上门订购等形式直接与煤炭企业签订合同后发生，未发生占有其他单位业务或代其他单位履行供货合同的情形。本行业各企业独立参与招投标的销售模式决定了发行人不可能利用华星电气的原有合同，发行人与华星电气不存在业务上的关联关系。

4、人员

根据发行人提供的员工名册以及本保荐机构的实地访谈，发行人全部在册员工中，共有 19 名曾在华星电气工作过。其中，2002 年聘用 1 人，2003 年聘用

13人，2005年聘用5人。基本情况如下：

序号	姓名	在中联电气的现任职务	从华星电气 离职时的职务	开始在中联电气 工作的时间
1	季奎余	董事长、总经理	董事、副总经理	2002.12
2	车建新	维修工	装配工、班长	2003.02
3	管文林	钳工车间班长	钳工	2003.02
4	韦林全	钳工	修理工	2003.02
5	刘万标	气焊工	气焊工	2003.02
6	苏成勇	副总经理	技术员	2003.02
7	范小明	质检部主任	试验工	2003.03
8	李霞	铁心车间班长	装配工	2003.03
9	胡正江	线圈车间主任	装配工	2003.03
10	季奎元	销售副经理、监事会副主席	销售员	2003.03
11	贾风根	装配车间主任	装配工	2003.04
12	潘仰勇	线圈工	绕线工	2003.05
13	武佩刚	技术部主任	技术员	2003.06
14	范仁斌	电工	电工	2003.06
15	陈干	装配工	装配工	2005.09
16	熊建顶	装配车间班长	装配工	2005.10
17	黄翠琴	气焊工	气焊工	2005.11
18	黄粉干	装配车间班长	装配工	2005.11
19	林正霞	气焊工	气焊工	2005.11

该19名员工中，发行人实际控制人季奎余原为华星电气股东、董事、副总经理，苏成勇和武佩刚二人原为华星电气技术员，其余为华星电气的钳工、装配工、绕线工等普通工人。

根据季奎余本人的说明和华星电气原董事及股东许学书、陈兴龙、张加俊等三人说明，季奎余已于2002年12月底转让所持华星电气的股权，并经华星电气董事会同意辞去公司董事和副总经理职务、解除劳动合同关系，华星电气与季奎余之间并无竞业禁止的相关约定。此后至今，华星电气或亚东电气未因季奎余的离职和进入中联电气提出任何有关违约、不正当竞争或民事侵权的争议、诉讼、仲裁。

根据本保荐机构的实地访谈以及相关员工出具的说明，曾在华星电气工作的员工均系与华星电气自愿解除劳动合同关系，未与华星电气签署过同业禁止协议或存在类似条款的协议。自该部分员工从华星电气离职以来，华星电气未因该等员工离职和加入中联电气而提出任何争议、诉讼或仲裁。

由于华星电气在职和退休人员负担重（其前身为乡镇企业，绝大多数职工未

参加社会保险，退休工人的工资和医疗仍由改制后的企业负担），历史包袱沉重，金融负债高，对外担保较多，加之经营管理不善，近几年来华星电气经营运转日趋困难，不断出现停工和拖欠工资的现象，部分员工陆续从华星电气离职，另谋出路。发行人现有的曾在华星电气工作的员工系发行人通过公开招聘的方式，通过多方面综合考核合格后，招聘至发行人处工作的。季奎余等原华星电气员工从华星电气离职并加入中联电气均系市场经济环境下人力资源的正常流动，不违反相关劳动法规及该等员工对华星电气的合同义务。

5、市场

发行人与华星电气矿用隔爆型变压器的客户均为国内大中型煤炭生产企业，目标客户群体相同，市场存在一定的重合之处。

矿用隔爆型变压器为保证煤矿井下用电设备正常工作的关键电气设备，产品的可靠性直接关系煤炭生产企业的煤炭产量和生产安全。煤炭生产企业采购该产品普遍采取招标制，通过公开竞争的方式决定供应商。所有参与招标的企业需要编制投标书。接收招标书后，煤炭生产企业通过产品价格、产品质量、供货期、售后服务、安全稳定运行记录等方面的综合考核，最终决定中标单位。符合条件的生产企业均可参加煤矿的招标活动，但最终是否中标的决定权在于用户。因此，发行人与华星电气系平等竞争关系，不需要也不存在借助华星电气销售渠道的情况，与华星电气不存在销售上的关联关系。

根据本保荐机构的访谈以及华星电气破产受理法院的资料，华星电气的客户主要为地方大中型煤炭生产企业、电网公司、发电企业及其他非煤矿企业。发行人的主要客户为神华集团和中煤集团，与华星电气并不完全相同。近两年来，发行人积极开拓其他大型煤炭生产企业的业务，前 5 名客户销售收入所占比例从 57.25% 下降至 46.70%。发行人具备发展新客户的能力。

6、技术

发行人的部分核心技术人员曾在华星电气工作，但发行人与华星电气不存在技术上的关联关系。

根据本保荐机构的实地访谈以及员工出具的申明，发行人现有研发和质量控制等技术人员 12 名，曾在华星电气工作的核心技术人员为季奎余、苏成勇、武佩刚。根据季奎余、苏成勇、武佩刚三人出具的《说明与承诺》：三人所掌握的

用于发行人产品开发研制的技术成果系合法取得,不存在侵犯任何第三方知识产权或商业秘密的情形,也不存在与任何第三方的纠纷或潜在纠纷;除中联电气外,三人并未与任何其他企业或单位签署任何形式的竞业禁止协议,也未签署任何包含竞业禁止内容的法律文件;三人在中联电气工作期间,参与相关技术和产品的研制、设计、开发而取得的技术成果,均系执行中联电气安排、利用中联电气的物质技术条件所完成的,就该等技术成果申请专利的权利属于中联电气。

另据盐城市知识产权局于 2008 年 12 月 31 日出具的《证明函》,发行人的主要产品矿用隔爆型干式变压器和移动变电站的生产制造技术均系其研发人员自主研发形成,技术来源合法可靠,中联电气依法享有与该等技术相关的知识产权。至今为止,盐城市知识产权局未发现中联电气因违反专利、商标、版权等知识产权方面的法律、法规、规范性文件的规定而与任何单位和个人发生知识产权和技术纠纷的案件记录。

根据亚东电气破产管理人于 2009 年 2 月出具的说明,亚东电气与中联电气之间不存在知识产权、不正当竞争引发的诉讼、仲裁和纠纷。

近三年来,公司的矿用隔爆型变压器技术处于国内同行业领先水平,比华星电气更为先进。自设立以来,公司始终重视大容量、高技术、高附加值产品的研究开发工作,已取得 8 项国家专利,另有 5 项专利申请已被国家知识产权局受理。公司坚持以市场需求为研发导向,将产品研发与生产和销售有机结合,实行滚动开发、持续改进、部门协同的研发模式,实现研发费用投入产出的最大化。2006 年,发行人在国内率先研制成功 4000kVA 矿用隔爆型移动变电站并投入实际运行。目前,发行人已经率先研制成功 5000kVA、6300kVA 矿用隔爆型移动变电站,并进入工业性试运行,成为国内仅有的一家掌握了 4000kVA 以上产品生产技术的企业。

综上所述,本保荐机构认为:发行人与华星电气在资产、业务、人员、市场、技术等方面不存在关联关系。发行人与华星电气之间目前不存在因知识产权、不正当竞争或其他民事侵权而导致的争议、诉讼或仲裁,未来亦不存在此等风险。

问题22、华星电气破产的原因

具体落实情况:

本保荐机构于 2009 年 2 月 25 日至 2009 年 2 月 26 日查阅了华星电气的工商

登记和部分税务申报资料,于2009年2月25日走访了亚东电气的破产管理人和破产申请受理法院,于2009年2月27日走访了在2002年至2007年间担任华星电气董事、股东的许学书、陈兴龙和张加俊等三人。根据本保荐机构的访谈及核查,华星电气的破产可以归结为以下几方面的原因:

1、改制不彻底、企业经营机制差

2000年,华星电气由集体所有制企业改制为民营企业,变更为部分自然人和工会共同持股的公司。但是,该公司并未建立真正的现代企业制度和运行机制,也未建立有效的职工绩效激励机制,历史包袱未得到彻底解决,政府干预色彩仍然浓重,员工的工作积极性、主动性不足。

2、产品更新换代慢

近几年来,矿用隔爆型变压器行业的其他先进企业都在紧跟市场需求的变化,不断改进设计、降低生产成本,同时增加研发投入,开发新产品,提高附加值。而华星电气由于缺少有效的激励机制,未能充分调动技术人员的积极性,加之研发投入不足,造成产品的更新换代慢、生产成本低,产品和技术领先的优势逐步丧失。

3、大量退休人员带来的沉重费用负担

华星电气前身是历史悠久的集体所有制企业,退休人员多。根据本保荐机构对华星电气董事、股东的访谈,华星电气破产前的职工共有400多人,另外有退休人员一百多人。由于该企业员工绝大多数没有参加社会保险,除在职人员工资费用外,华星电气还需要承担巨额的退休人员工资、医疗费用等。

4、常年高负债、财务负担重

根据本保荐机构对华星电气董事、股东的访谈,华星电气的负债常年居高不下。改制前,该企业在银行就有高额借款。近年来,为维持生产经营该公司又从社会上高息集资。最高时该公司的借款总额达到8000多万元。根据本保荐机构在盐城市盐都区人民法院查阅的破产相关资料,华星电气破产时仅历年所欠金融机构利息一项就高达5426.30万元。企业有限的利润难以承受巨额债务的还本付息负担。根据本保荐机构在盐城市盐都区人民法院查阅的破产相关资料,经法院确认的债权人目前共有58家,债权约有1.25亿。

5、原材料价格上涨加重了企业经营成本。

从 2003 年起，我国矿用隔爆型变压器市场开始迅猛增长。由于当时行业内规模较大的生产企业不多，作为龙头企业，华星电气获得大量订单。但 2004 年至 2005 年间，矿用变压器的主要原材料价格一路飞涨，硅钢片从约 13000 元/吨涨到约 38000 元/吨，铜从约 19000 元/吨涨到约 83000 元/吨。一度导致产品的生产成本远高于合同签订时的价格。由于拥有大量未履行合同，并且未能与用户协商及时调整价格，华星电气损失巨大。原材料价格的上涨同时又导致所需流动资金剧增，这对资金紧张的华星电气造成更为严重的困境，并导致大量合同不能按时生产交货，影响了企业在客户中的信誉。严重的亏损和大量客户的丧失，使该企业进一步陷入经营困境。

得益于近年来矿用隔爆型变压器市场的迅速发展以及其自身在行业内的影响和地位，尽管面临上述多方面的困难，华星电气仍维持着生产，但也错失了行业大发展的历史性机遇。至 2006 年底，华星电气终因无力继续归还银行贷款、社会集资、供应商货款等债务，资金链断裂，陷入经营困境。

华星电气改制后历年销售收入（单位：万元）

年 度	2006 年	2005 年	2004 年	2003 年	2002 年	2001 年	2000 年
销售收入	8,020.80	10,767.45	11,767.97	10,739.33	8,811.84	6,647.41	4,440.14

（数据来源：盐城市盐都区国家税务局）

综上所述，经营管理不善、历史包袱较重、金融负债高、资金链断裂等为华星电气破产的主要原因。

（三）内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况

本保荐机构投资银行质量控制部于 2007 年 11 月至 2008 年 3 月对中联电气 IPO 项目进行了内部核查工作，并于 2008 年 3 月 4 日出具了内部审核报告。投资银行质量控制部关注的主要问题及落实情况如下：

问题 1、2005-2007 年，发行人与关联方发生较大的资金拆借，并向关联方提供质押、担保。目前，项目组根据重要性原则，在招股意向书中只对与存在关联往来行为和关系密切的人士进行了披露，并未按照有关对关联方的定义对发行人所有关联方完整披露。

解决情况：

发行人与关联方的资金拆借主要发生在中联电气改制设立股份有限公司之前。本保荐机构进场后，核查了该等非经营性关联交易，并要求发行人予以规范。截至辅导期结束，发行人的资金拆借已经清理完毕。该等关联交易对发行人没有造成利益损害。同时，本保荐机构督促发行人建立了内部控制制度，进一步约束与规范上述不规范行为。

根据金元证券内部核查部门的意见，项目组已在中联电气招股意向书中按照有关规范性文件对关联方的定义对发行人所有关联方补充进行了完整披露。

问题 2、募集资金投资项目投产后，发行人的机器设备和房屋建筑物等固定资产大幅增长。补充说明发行人的固定资产投资与产能的配比情况。

解决情况：

发行人200万kA矿用隔爆型变压器建设项目实施后，与现有固定资产的生产能力对比如下：

项 目	固定资产 (万元)	设计产能 (万 kVA)	每单位产能需投入的固定资产 (元/kVA)
发行人 2008 年情况 (原值)	2,193	70	31.33
募投项目	10,552	200	52.76
增长幅度	481%	286%	168%

从上表可以看出，此投资项目每单位产能所需投入的固定资产有所增加，主要原因如下：

募投项目装备水平大幅度提高。发行人成立之初，受资金实力限制，购置的生产设备机械化和自动化程度低，相当多的工序为手工或半手工劳动，少量设备为购置的二手机器，部分设备长期使用，超龄服役。虽然采用这些设备不影响产品质量，但降低了效率，提高了劳动强度，提升产品精度的空间受到限制。本次募投项目基于满足高效节能、并根据生产更高容量等级产品、提高自动化程度、降低劳动强度、提高产品外观和内在质量等要求，设备选型较为先进，并采购了部分现有生产基地未曾使用的新型设备，如数控加工中心（单价1,100,000元）、热压机（800,000.00元）

厂房等土建设施设计标准较高。发行人现有生产车间皆为简易的轻钢结构厂房。为了适应大容量产品对厂房的高度、跨度、承重的更高要求，提高建筑物的防火、抗震等级，改善工作环境，适应公司长远可持续发展的需要，新建项目的

厂房和配套设施设计和建设标准较高，相应地提高了单位造价。

涨价因素推高建设和设募投设备购置成本。近年来，基础材料快速上涨，人工费用不断攀升，导致建设成本和设备购置成本均大幅度提高，以建筑成本为例：

建筑材料	2009年5月	2005年1月	增长率
螺纹钢 ϕ 10	5,580元/吨	3,980元/吨	40.20%
标准砖	40.0元/百块	24.1元/百块	65.98%
浮法白玻璃(4mm)	26.87元/m ²	19.18元/m ²	40.09%

数据来源：《盐城工程造价信息》

本次募投项目拟建房屋 41,594 平方米，为发行人现有房屋的 3.1 倍，基本与产能增长幅度相当。但由于上述因素，单位造价则远远高于原有水平，本次募集资金项目投资中，建设工程投资 6,352 万元，占本项目投资总额的 30.61%。

综上，通过对“200 万 KVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器项目”的固定资产投资规模与将要形成的生产能力进行配比分析，新增固定资产投资是合理的。

2008 年下半年以来，由于金融危机的影响，大宗商品价格全面下降，但仍无法排除出现较大幅度波动的可能。如目前价格趋势在公司募投项目实施期间继续保持，将节省项目的固定资产投入，提高投资效益，增加股东的长期利益。

问题 3、募投项目达产后，发行人产能从现有 70 万 KVA 扩大到 270 万 KVA。从市场分析而言，市场容量可以支持此扩张。但是发行人是否具有在较短时间内将产能转变为销量、完成客户关系积累和市场拓展的能力。

解决情况：

募集资金投资项目达产后，发行人矿用隔爆型变压器的产能将达到 270 万 kVA，比 2008 年发行人年销量增长 186%。发行人已充分认识到本次募集资金投资项目将带来产能扩张较快的局面，但基于募集资金投资项目产品的技术水平、市场容量、发行人在行业中的竞争地位及订单情况，发行人管理层有信心消化募投项目新增产能。

1、发行人具有较强的技术优势

经过多年积累，截至本发行保荐工作报告签署之日，发行人在矿用隔爆型变压器领域已有 2 项国家发明专利初审合格；11 项实用新型取得专利证书；另有 1 项实用新型和 1 项外观设计申请已被受理。凭借多年的技术积累和成果，发行人

开发生产新型矿用隔爆型变压器已处于行业领先地位；发行人是行业内第一家开发生产并投入实际运营 4000kVA 大容量矿用隔爆型变压器的厂商。2008 年 12 月发行人在国内首家研制的 6300kVA 产品通过专家鉴定，并投入使用。

目前，发行人大容量矿用隔爆变压器市场占有率约为 35%，4000kVA 及以上超大容量矿用隔爆变压器的市场占有率超过 80%。为保持并扩大技术优势，发行人拟将部分募集资金建设研发中心，该研发中心以大容量矿用变压器和节能变压器为主要研究方向，进一步提高发行人的产品研发能力，继续保持并扩大与其他竞争对手的技术水平差距。

发行人的技术优势，尤其是在大容量、节能矿用变压器等产品上的技术优势将有助于发行人抓住矿用变压器行业向节能、大容量方向发展，煤炭行业安全生产装备升级换代的良好机遇，继续拓展节能、大容量矿用变压器市场，消化募投资项目新增产能。

2、市场容量保持持续增长，募投资项目市场前景广阔

（1）市场容量保持持续增长

矿用隔爆型变压器作为矿用安全机电设备，在煤矿井下等具有爆炸危险的场所得强制采用。由于能源需求的不断增长和煤炭在能源结构中的基础地位，长期来看煤炭工业投资仍将持续扩大，新建煤炭生产基地、旧有煤炭生产基地安全生产设施改造、机械化升级以及矿用隔爆型变压器的更新换代等因素都对矿用隔爆型变压器产生持续、巨大的市场需求。

发行人根据行业经验及相关部门提供的数据分析，2006 年至 2010 年，新建煤炭生产基地每年将产生 7.7 亿元的市场需求。中国煤炭工业协会预测，2006 年至 2010 年，煤炭行业新建煤矿投资总额约为 2,200 亿元；该协会编制的《煤炭工业“十一五”发展规划及 2020 年展望摘要》测算煤炭设备投资额在新增煤炭投资总额中的占比约为 35%。发行人根据行业经验推断矿用隔爆型变压器投资占煤炭设备投资额的比重约 4-6%，因此 2006 年至 2010 年新建煤炭生产基地产生矿用隔爆型变压器需求约 38.7 亿元，平均每年产生 7.7 亿元的市场需求。

根据已掌握的资料，发行人分析 2006 年至 2010 年，现有煤炭生产基地的安全生产技术改造所产生的市场需求将达到 5.6 到 9.6 亿元。现有煤炭生产基地的安全生产技术改造含井下双回路供电系统改造、矿用隔爆型变压器替代矿用油浸

式变压器、采掘机械化程度提高对矿用隔爆型变压器的需求三方面。

按照矿用变压器的实际使用寿命，发行人预测我国 2008-2012 年因煤矿老设备更新对矿用隔爆型变压器的年市场需求约 7.4 亿元。

综合上述分析，未来几年我国每年因新增煤矿、煤矿安全生产技术改造、已有老设备更新等三项因素所带来的矿用隔爆型变压器采购需求总量约为 20 亿元-30 亿元。

（2）发行人现有产能已不能满足市场需求

目前，发行人现有产能已得到充分利用，产能与市场需求的矛盾日益突出。在市场需求快速增长的情况下，发行人采取优先保障重点客户、优先生产中大容量产品的策略。但客观上导致发行人在所有客户和全部规格型号产品上的竞争优势没有得到充分发挥。新项目的建成后将使现有市场需求得以充分释放，将消化相当部分的新增产能。同时，也能较大地缓解生产压力，降低劳动强度。

3、发行人居行业领先地位

与主要竞争对手相比，发行人在产品技术优势、质量稳定程度、安全运行记录、售后服务以及市场开拓能力上都具备较大的优势。随着发行人的成功上市和募投项目的实施，在产能、装备水平、品牌形象、资金实力、经营管理能力、售后服务等方面将进一步扩大与主要竞争对手的差距。

4、销售订单的情况说明

矿用隔爆型变压器作为煤炭安全生产设备，设备生产厂商一旦进入煤炭企业尤其是国有大型煤炭生产公司，如中国神华、中煤能源的设备供应商名单，便可能保持长期稳定的供销关系。但煤炭生产企业一般只向供应商下达即期供货订单。发行人在产品技术、质量稳定程度、安全运行记录及售后服务上都具备较大的优势，更强化了发行人与国内重点煤炭生产公司良好的合作关系。

发行人通过优化生产流程，建立快速反应机制，大大缩短了产品的生产周期。目前，50-630kVA 的小容量变压器平均生产周期为 10 天，800 至 4000kVA 的中大容量变压器的平均生产周期为 15 天。但由于产能严重不足，发行人未交货订单的存量一直保持在较高水平。

5、消化新增产能的具体措施

（1）加快募投项目的实施，尽快形成产能，减少因产能不足导致的客户流

失。

(2) 发行人将进一步强化现有营销体系的管理，完善营销网络，充实一线销售队伍，提高营销能力。

(3) 加快建设技术服务支持中心建设项目，提升售后服务水平，提高品牌形象。

(4) 加快新产品开发力度。

(5) 继续维护好重点客户的同时，积极拓展份额占比较小和零份额客户，为新增产能的消化打好基础。

(6) 分步扩张产能。发行人募投项目产能扩张主要依据客户需求和市场调研。发行人对未来矿用隔爆型变压器市场需求的增长具有较高的信心，通过对最终客户产品需求的调研和统计，制定了募投项目投产后四年的产品需求计划，发行人针对这些需求制定了分步骤的产能扩张计划，预计项目投产后四年的产能分别为120万kVA、195万kVA、245万kVA、270万kVA。

综上所述，矿用隔爆型变压器得益于煤炭行业的快速发展，未来具有较大的增长空间，作为行业龙头企业，特别是发行人发行上市并成功实施募投项目后，竞争优势更加明显，将成为行业市场容量增长的主要受益者，具备消化因募投项目实施后增加产能的能力。

问题 4、发行前，控股股东季奎余及其一致行动人许氏五兄妹合并控制发行人 85%的股份。多名董事会成员及监事会成员与季奎余有亲属关系。发行人存在家族控制的风险。

解决情况：

在辅导期内，本保荐机构对发行人的董事、监事和高级管理人员、持有 5% 以上股份的股东和实际控制人进行了系统的法规知识、证券市场知识培训，促使其掌握发行上市、规范运作等方面的有关法律法规和规则，了解信息披露和履行承诺等方面的责任和义务，树立进入证券市场的诚信意识、自律意识和法制意识。

发行人依照《公司法》等法律、法规建立了规范、健全的法人治理结构。发行人制定的《公司章程》、《公司章程（草案）》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等规章制度，

对控股股东及其一致行动人的决策权力和程序作出了详细的规定,有利于形成对控股股东及其一致行动人权力的合理制衡。

目前,许继红持有发行人15%的股权,为季奎余家族外部的股东。同时,发行人董事会成员中有3位独立董事,有利于发行人保证董事会的独立性和完善公司治理机制。发行人的外部股东及独立董事将在保护中小投资者利益方面发挥重要作用。

发行人上市后,本保荐机构将根据有关保荐业务法律法规,持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务,防止其实际控制人在发行人上市后通过其控制地位损害发行人或其他股东利益。

问题 5、根据注册会计师提供的发行人《原始财务报表与申报财务报表的差异事项说明》,发行人原始财务报表与申报财务报表存在大量的“会计差错”。这些会计差错表明公司以往会计基础工作和人员能力较弱,内部管理也不够严谨。

解决情况:

项目组进场后,就上述历史会计工作存在的瑕疵向发行人提出了改正意见,并督促其规范。发行人聘请了审计机构中审会计师事务所有限公司对有关财务制度进行了梳理和规范,并于2007年9月新聘请了财务总监加强工作。同时,发行人董事会于2008年2月通过决议,决定设立专门委员会和内审部门。

通过以上措施,发行人的会计工作得到了加强规范。经过金元证券质量控制部审核,目前发行人组织形式、内部规程达到了规范和上市的要求。

(四) 内核小组审核意见及具体落实情况

2008年3月6日,金元证券内核小组对中联电气IPO项目进行了审核,审核过程中内核小组成员主要关注、讨论了下列问题:

问题 1、2005-2007 年,发行人与关联方发生较大规模的资金拆借

解决情况:

发行人与关联方的资金拆借主要发生在中联电气改制设立股份有限公司之前。本保荐机构进场后,核查了该等非经营性关联交易,并要求发行人予以规范。截至辅导期结束,发行人的资金拆借已经清理完毕。该等关联交易对发行人没有

造成利益损害。同时，本保荐机构督促发行人建立了内部控制制度，进一步约束与规范上述不规范行为。

问题 2、发行人募集资金投资项目投产后，产能将从现在的 70 万 kVA 扩大到 270 万 kVA。虽然该行业的市场容量可以支持此扩张，但是发行人还应当披露消化新增产能的措施

解决情况：

在本发行保荐工作报告的“内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况”问题 3 的具体落实情况中，分析说明了发行人消化新增产能的具体措施。

问题 3、募集资金投资项目投产后，发行人的固定资产及其折旧费用大幅增加。补充分析说明大规模进行固定资产投资的必要性、固定资产及其折旧费用大幅增加对发行人业绩的影响

解决情况：

1、发行人拟进行大规模固定资产投资的必要性

作为国内最大的矿用隔爆型变压器生产厂商，发行人对自身提出了更高的要求，大力推进技术创新，培育核心竞争力，在 5 到 10 年内维持扩大竞争优势；并争取发展成全球规模最大、技术领先的一流矿用变压器供应商。为实现上述目标，发行人需加大固定资产投入，引进先进生产设备。

发行人现有产能已不能满足市场需求。在产能不足的情况下，发行人只能优先保障重点客户、选择毛利率较高的订单。虽然发行人通过加班、增加生产班次以保障生产，但上述因素均不是可持续发挥作用的长期性因素，行业发展规律要求发行人提高生产自动化水平。

发行人现有生产基地已得到高效利用。募投项目将新增厂房面积 41,594 平方米，新增土地面积约 174 亩，相对于现有厂区的条件而言，可以从根本上缓解公司土地紧张与厂房面积不足导致产能受限的矛盾。

2、固定资产与产能变动的配比关系

在本发行保荐工作报告的“内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况”问题 2 的具体落实情况中，分析说明了发行人固定资产与产能变动的配比关系。

3、固定资产及其折旧费用大幅增加对发行人业绩的影响

根据发行人目前的固定资产折旧政策，初步估算募集资金投资项目建成后每

年新增固定资产折旧情况：

单位：万元

类别	200万KVA矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目	技术服务支持中心建设项目	合计
年折旧额			
房屋建筑物	366	39	405
机器设备	481	114	595
无形资产摊销	75	—	75
合 计	922	153	1,075
影响净利润额（减少）	691.5	114.75	806.25

根据测算，200万kVA矿用隔爆型变压器建设项目实施达产后，年营业收入56,800万元，年利润总额8,637万元，年营业税金及附加29万元，年增值税2,945万元，按12年项目期计算，总投资收益率29.5%，项目资本金净利润率29.8%，全部投资财务内部收益率30.9%（所得税前），全部投资回收期（所得税前）4.9年。该项目将进一步提高发行人的盈利水平。

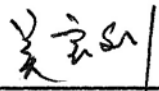
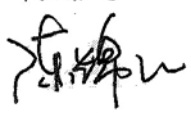
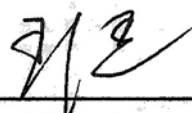


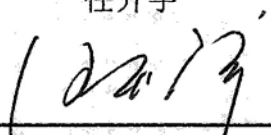
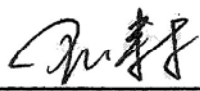
（五）对证券服务机构出具专业意见的核查情况

本保荐机构在尽职调查范围内并在合理、必要、适当及可能的调查、验证和复核的基础上，对发行人律师北京市君泽君律师事务所、发行人审计机构中审亚太会计师事务所有限公司出具的专业报告进行了必要的调查、验证和复核：

- 1、核查北京市君泽君律师事务所、中审亚太会计师事务所有限公司及其签字人员的执业资格；
- 2、对北京市君泽君律师事务所、中审亚太会计师事务所有限公司出具的专业报告与招股意向书、本保荐机构出具的报告以及尽职调查工作底稿进行比较和分析；
- 3、与北京市君泽君律师事务所、中审亚太会计师事务所有限公司的项目主要经办人数次沟通以及通过召开中介机构协调会等形式对相关问题进行讨论分析；
- 4、视情况需要，就有关问题通过向有关部门、机构及其他第三方进行必要和可能的查证和验证。

通过上述合理、必要、适当和可能的核查与验证，本保荐机构认为，对发行人本次发行构成实质性影响的重大事项，上述证券服务机构出具的相关专业意见与本保荐机构的相关判断不存在重大差异。

此文无正页，为《金元证券股份有限公司关于江苏中联电气股份有限公司首次公开发行 A 股并上市之发行保荐工作报告》之签字盖章页

项目协办人	吴宝利	
签名		2009年7月18日
保荐代表人	陈绵飞	
签名		2009年7月18日
保荐代表人	王健	
签名		2009年7月18日
保荐业务部门负责人	李龙筠	
签名		2009年7月18日
内核负责人	陆涛	
签名		2009年7月18日
保荐业务负责人	任开宇	
签名		2009年7月18日
保荐机构法定代表人	陆涛	
签名		2009年7月18日

保荐机构公章

