

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
发行保荐书

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、本次证券发行基本情况	4
二、保荐机构的承诺事项	8
三、本保荐机构对本次证券发行的推荐意见	8

发行保荐书

一、本次证券发行基本情况

（一）本保荐机构名称

金元证券股份有限公司（以下简称“金元证券”、“本保荐机构”或“本保荐人”）

（二）本保荐机构指定保荐代表人情况

保荐机构代表人：

陈绵飞：MBA、保荐代表人。

简历：1995年-1999年任海南省国际信托投资公司投资银行总部项目经理；1999年-2002年任海南省国际信托投资公司新疆证券营业部副总经理；2002年至今就职于金元证券股份有限公司（原金元证券有限责任公司），历任海南投资银行部副总经理、北京投资银行部副总经理、总经理。参与保荐项目情况见下表所示：

项目名称
1. 四川川投能源股份有限公司 2007 年度非公开发行项目
2. 海南椰岛股份有限公司股权分置改革保荐项目
3. 武汉长江通信产业集团股份有限公司股权分置改革保荐项目
4. 华闻传媒投资集团股份有限公司股权分置改革保荐项目

王健：硕士研究生、经济师、保荐代表人。

简历：1993年7月—1996年11月任海南证券交易中心职员；1996年11月—2000年6月任海南省国际信托投资公司项目经理；2002年6月—2002年9月任亚洲证券有限责任公司高级经理；2002年10月至今就职于金元证券股份有限公司（原金元证券有限责任公司），历任北京投行部董事副总经理、投行总部董事总经理（技术职称）。参与保荐项目情况见下表所示：

1. 三普药业股份有限公司股权分置改革保荐项目
2. 四川川投能源股份有限公司股权分置改革保荐项目
3. 安徽科苑（集团）股份有限公司股权分置改革保荐项目
4. 国旅联合股份有限公司股权分置改革保荐项目
5. 厦门雄震集团股份有限公司股权分置改革保荐项目
6. 广东盛润集团股份有限公司股权分置改革保荐项目
7. 河南天方药业股份有限公司股权分置改革保荐项目
8. 力合股份有限公司股权分置改革保荐项目
9. 深圳市特发信息股份有限公司股权分置改革保荐项目
10. 茂名石化实华股份有限公司股权分置改革保荐项目

（三）本保荐机构指定项目协办人及项目组成员情况

项目协办人：

吴宝利：硕士研究生。

简历：1994年7月-1996年9月任东莞工商银行信托投资公司证券部业务主管；1996年10月-2001年2月任海南省国际信托投资公司投资银行部高级经理、上海东方路证券营业部副总经理；2001年3月-2003年4月任大连理工大学领先集团投资管理中心副总经理；2003年5月-至今就职于金元证券股份有限公司（原金元证券有限责任公司），历任投资银行部业务副董事、投资银行综合管理部总经理、质量控制部副总经理、总经理。参与保荐项目情况见下表所示：

1. 海南宝华实业股份有限公司 IPO 发行上市工作
2. 大连金牛股份有限公司 IPO 发行上市工作
3. 海南燃气股份有限公司 IPO 发行上市工作
4. 深圳市特发信息股份有限公司股权分置改革保荐业务
5. 茂名石化实华股份有限公司股权分置改革保荐业务
6. 华东医药股份有限公司股权分置改革保荐业务

项目组成员：孙维东、李龙筠、孟灏、金巍锋、贺星强、罗文天

（四）发行人基本情况：

名称：江苏中联电气股份有限公司（以下简称“中联电气”或“发行人”）

注册地址：江苏省盐城市盐都区潘黄镇宝才工业园区内

成立日期：2002年10月21日

整体变更设立日期：2007年7月6日

法定代表人：季奎余

业务范围：防爆电气及电力变压器制造、维修、技术咨询；备件及原辅材料销售。

电话：0515-88448188

传真：0515-88449688

联系人：刘元玲

（五）本次推荐发行人证券发行上市的类型：

股份有限公司首次公开发行股票（A股）

（六）保荐机构与发行人之间的关联关系

1、保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方无持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方无持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员未拥有发行人权益、未在发行人任职；

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方未发生与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资；

5、保荐机构与发行人无其他关联关系。

（七）本保荐机构内部审核程序简介及内核意见：

1、内部审核程序

本保荐机构通常的内部审核工作程序是首先由项目组所在的部门对申报材料进行预审；项目组所在部门在对申报材料进行预审并确认基本符合中国证监会的有关规定后，提请投资银行质量控制部对申报材料进行审核；质量控制部对申

报材料进行全面审核后，提交本机构内部审核小组，内部审核小组召开审核会议并作出审核决议。

本保荐机构对中联电气首次公开发行项目的内部审核程序如下：

投资银行质量控制部对中联电气 IPO 发行项目的申报材料在项目组预审的基础上进行了初步审核，并提出了修改意见；项目组根据投资银行质量控制部的修改意见对申报材料进行了修改和专项答复，投资银行质量控制部在此基础上出具了审核报告，组织公司保荐代表人联席会议进行讨论形成意见供内核小组参考，并提请召开金元证券内部审核小组审核会议。

2008 年 3 月 6 日，本保荐机构召开了内部审核小组审核会议，审议中联电气 IPO 发行项目。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。

会议首先听取了项目组关于中联电气 IPO 发行项目情况介绍，然后听取了投资银行质量控制部的审核报告，会议成员同时参考了其他中介机构的意见和出具的文件，对主要问题进行了认真讨论。讨论结束后，会议进行了投票表决（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），一致同意通过内核小组审议，最终出具了内部审核意见。

2、内核意见

本保荐机构内核小组成员在仔细审阅了中联电气首次公开发行项目申报材料的基础上，召开了集体审议会议，根据中国证监会关于首次公开发行股票的有关规定，就以下方面的内容注意进行了认真的评审：

(1) 针对《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律法规和规章的规定，内核人员认为中联电气符合公开发行股票并上市的具体条件；

(2) 根据对发行人所处行业状况、经营状况和发展前景的分析，内核人员认为发行人经营状况良好，运作规范，在同行业企业中相对有一定的竞争优势，具有良好的发展前景；

(3) 项目组在尽职调查的基础上，通过对中联电气所处行业情况、经营现状、发展前景的客观分析，并协同中联电气制订了适合公司情况的发行方案，具有可操作性；

(4) 发行人本次公开发行募集资金投资项目前景良好，符合自身的发展战略及投资规划，将提高公司的市场竞争能力和盈利能力，实现公司持续、快速发展。

通过对申报材料所做的分析，参与投票的全体内核小组成员认为：经过严格审查和集体讨论，我认为该申请文件已达到有关法律法规的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在重大法律和政策障碍，同意推荐中联电气首次公开发行 A 股申请材料上报中国证监会。

二、保荐机构的承诺事项

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

(一) 本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书；

(二) 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并上市的相关规定；

(三) 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；

(四) 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；

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

(六) 保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，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；

(七) 发行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；

(八) 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；

(九) 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。

三、本保荐机构对本次证券发行的推荐意见

（一）发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序

发行人第一届董事会第五次会议于 2008 年 1 月 18 日在公司会议室召开，通过了有关本次发行上市的决议。

2008 年 2 月 2 日，发行人 2008 年第一次临时股东大会于公司会议室召开，通过了关于公司首次公开发行股票及上市的决议和授权董事会办理首次公开发行股票及上市的有关事宜的决议。

2009 年 2 月 1 日，发行人召开 2009 年第一次临时股东大会，通过《关于公司首次公开发行股票并上市的议案》有效期延长的议案和《关于授权董事会办理本次公开发行股票及上市有关事宜的议案》有效期延长的议案。

（二）发行人本次申请符合《证券法》股份有限公司首次公开发行股票并上市的条件

本保荐机构依据《中华人民共和国证券法》的相关规定，对发行人是否符合首次公开发行条件进行了逐项检查，核查情况如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。
- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。
- 4、符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

（三）发行人符合《首次公开发行股票并上市管理办法》有关规定

1、主体资格

（1）根据商务部的批准文件、《发起人协议》、发行人历次股东大会、董事会会议决议、发行人现行有效的《公司章程》、历年年检的《企业法人营业执照》等文件和本保荐机构的适当核查，发行人系经商务部批准并经江苏省盐城工商行政管理局注册登记而设立且合法存续的外商投资股份有限公司，发行人由其前身盐城市中联电气制造有限公司整体变更设立，持续经营时间已满3年，发行人生产经营符合国家产业政策。本保荐机构认为，发行人满足《首发管理办法》第8、9、11条规定的条件。

（2）根据 2007 年 6 月 28 日中审会计师事务所有限公司出具的中审验字[2007]第 7014 号《验资报告》，发行人设立时的注册资本已足额缴纳；因发行人

系由有限责任公司整体变更为股份有限公司，发行人承继了原有限公司的全部财产，不存在各发起人向发行人转移用于出资的财产问题；经发行人说明及本保荐机构核查，发行人主要资产不存在重大权属纠纷。本保荐机构认为，发行人符合《首发管理办法》第 10 条的规定。

(3) 根据发行人说明及本保荐机构核查：

发行人 2007 年第三次临时股东大会通过决议，将公司的经营范围由“生产矿用隔爆型移动变电站、干式变压器及电力变压器并销售本公司自产产品”变更为“矿用隔爆型移动变电站、干式变压器及电力变压器的生产、销售、维修、技术咨询，变压器原辅材料销售”。该项变更已取得商务部的批准，并于 2008 年 3 月 3 日在江苏省盐城工商行政管理局办理完毕工商登记。除此之外，从 2003 年至 2007 年，发行人的经营范围未发生变化。

2009 年 6 月 9 日，发行人 2009 年第二次临时股东大会决议，将公司的经营范围由此前的“矿用隔爆型移动变电站、干式变压器及电力变压器的生产、销售、维修、技术咨询，变压器原辅材料销售”，变更为“防爆电气及电力变压器的生产、销售、维护、技术咨询；原辅材料销售”。2009 年 6 月 22 日，江苏省人民政府为发行人换发商外资苏府字[2008]77472 号《外商投资企业批准证书》，批准发行人经营范围的变更。2009 年 6 月 25 日，江苏省盐城市工商行政管理局就发行人经营范围的变更进行了工商登记，并为发行人换发《企业法人营业执照》。

本保荐机构认为，发行人增加的经营范围系与原主营业务紧密相关的变电站、变压器的维修、技术咨询及原辅材料销售，发行人的主营业务仍为矿用隔爆型移动变电站、干式变压器及电力变压器的生产、销售，发行人的主营业务在最近三年内没有发生变化。

发行人前身中联有限的董事和总经理在近三年内未发生变化，发行人由中联有限整体变更为股份有限公司之后，除增加三名非独立董事和三名独立董事外，原中联有限的三名董事继续留任，季奎余先生继续担任公司董事长兼总经理；发行人的副总经理由中联有限公司的副总经理留任，近三年内未发生变化；中联有限未设监事或监事会，发行人设立后新设监事会，监事迄今无变化。因此，本保荐机构认为中联电气的董事、监事及高管人员在近三年内未发生重大变化。

发行人的实际控制人为季奎余，其实际控制人地位自 2004 年 12 月起没有发

生变更；经相关当事人承诺和本保荐机构核查，实际控制人季奎余及受实际控制人的一致行动人支配的瑞都有限公司、盐城兴业投资发展有限公司持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

本保荐机构认为，发行人符合《首发管理办法》第 12、13 条的规定。

2、独立性

通过对发行人的生产流程、组织结构图、中审亚太会计师事务所有限公司出具的审计报告、发行人财产清单、主要资产的权属证明文件、发行人声明及董事、监事、高级管理人员的简历和声明、历年股东大会、董事会和监事会会议资料、劳动合同、工资发放记录等文件查阅，以及对发行人高级管理人员的访谈、主要生产经营活动的现场查看等对发行人的独立性进行的核查，本保荐机构认为：

发行人具有完整的研发、生产、销售、客户服务体系，直接独立面向市场进行经营；发行人的资产完整，拥有开展正常生产经营所需的土地、厂房、机器设备，独立采购原材料、销售产品；发行人的人员独立，其总经理、副总经理及财务负责人及其他高级管理人员均依发行人章程产生，未在实际控制人所控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务或领薪；发行人的财务独立，开设有独立的银行账户，建立了独立的财务核算体系和管理制度，独立做出财务决策；发行人的机构独立，具有健全的生产、销售和管理体系，与控股股东控制的其他企业不存在机构混同的情形；发行人的业务独立，设有独立的技术部门、生产部门、质量管理控制部门，能够独立完成从设计、定型到成品制造的过程，并自主开展业务，对外签订合同，独立经营，不依赖于实际控制人控制的其他企业，与后者之间不存在显失公平的关联交易。

本保荐机构认为，发行人资产完整、人员独立、财务独立、机构独立、业务独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，符合《首发管理办法》第 14、15、16、17、18、19、20 条规定的条件。

3、规范运行

(1) 通过核查发行人股东大会、董事会、监事会议事规则、历次“三会”会议通知、会议决议、会议纪要等文件，发行人已经建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构能够根据公司章程依法行使职权、履行职责；经本保荐机构及其他中介机构的辅导，并经发行人书面确认，发行人

的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，发行人符合《首发管理办法》第21、22条的规定。

(2) 经核查发行人的董事、监事和高级管理人员简历、上述人员的声明与承诺和本保荐机构的适当核查，发行人的董事、监事及高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，没有被中国证监会采取证券市场禁入措施的情形，没有最近36个月内受到中国证监会行政处罚或12个月内受到证券交易所公开谴责的情形，没有因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或因涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，符合《首发管理办法》第23条的规定。

(3) 本保荐机构经核查发行人的内部控制制度及其执行情况、中审亚太会计师事务所有限公司出具的内部控制鉴证报告，本保荐机构认为，发行人的内部控制健全有效，符合《首发管理办法》第24、29条的规定。

(4) 发行人2009年第一次临时股东大会通过的将于本次发行上市之后生效的《公司章程（草案）》第42条已明确规定了对外担保的审批权限和审议程序。根据发行人的承诺、审计报告和本保荐机构的核查，发行人目前无对外担保，不存在为实际控制人控制的其它企业进行违规担保的情形，符合《首发管理办法》第26条的规定。

(5) 根据审计报告、内部控制鉴证报告及本保荐机构必要核查，发行人已建立严格的资金管理制度，截止本发行保荐书出具之日不存在资金被控股股东及其控制的其它企业以借款、代偿债务、代垫款项或其它方式占用的情形，符合《首发管理办法》第27条的规定。

(6) 根据发行人承诺及本保荐机构必要核查，发行人自其前身中联有限设立至今，未曾擅自公开或变相公开发行过证券；没有涉嫌犯罪被司法机关立案侦查的情形，也无严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情节；除本次发行申请外，最近36个月内未曾向中国证监会提出过发行申请；发行人本次报送的发行申请文件没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。根据江苏省盐城市盐都区环境保护局、江苏省盐城工商行政管理局、盐城市盐都区国家税务局、盐城市盐都地方税务局、盐城市盐都区劳动和社会保障局、盐城市盐都质量技术监督局、盐城市盐都区安全生产监督管理局、盐城市国土资源局盐都分局等主管部门分别

出具的证明及本保荐机构必要核查，发行人最近 36 个月内没有因违反工商、税务、土地、环保、劳动保护、安全生产及其他法律法规受到行政处罚的情形。据此，本保荐机构认为，发行人没有《首发管理办法》第 25 条所列明的禁止性情形。

4、财务与会计

根据查阅和分析中审亚太会计师事务所有限公司出具的审计报告、内部控制鉴证报告、发行人的重要会计科目明细帐、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、关联交易的会议记录、同行业公司经营情况、发行人的书面说明或承诺等文件和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为：

(1) 发行人目前资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常，符合《首发管理办法》第 28 条的规定。

(2) 发行人的财务报表已经按照企业会计准则及相关规定编制，在所有重大方面公允反映了发行人 2009 年 6 月 30 日、2008 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日、2006 年 12 月 31 日的财务状况以及 2009 年 1-6 月、2008 年度、2007 年度、2006 年度的经营成果和现金流量。会计师出具了无保留意见的审计报告。发行人符合《首发管理办法》第 30、31 条的规定。

(3) 发行人已在招股意向书中完整披露关联方关系，并按重要性原则恰当披露关联交易，关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《首发管理办法》第 32 条的规定。

(4) 发行人最近三年的净利润（扣除非经常性损益前后较低者）均为正数，且净利润累计 161,153,621.22 元，超过 3000 万元；最近一期不存在未弥补亏损，未分配利润 126,055,607.22 元；最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计 103,047,445.15 元超过 5000 万元；最近一期无形资产（扣除土地使用权）0 元，占净资产的比例为 0，低于 20%。发行人符合《首发管理办法》第 33 条的规定。

(5) 发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖；截止本发行保荐书出具之日，发行人不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，不存在重大偿债风险。发行人符合《首发管理办法》第 34、35 条的规定。

(6) 发行人申报文件中不存在故意遗漏或虚构交易、事项或者其它重要信息的情形，不存在滥用会计政策或者会计估计的情形，不存在操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证的情形，符合《首发管理办法》第 36 条的规定。

(7) 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构没有发生对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的重大变化，发行人也没有进行重大改变或调整的计划；发行人所处矿山专用设备制造行业的经营环境及发行人在该行业所处地位没有发生对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的重大变化；发行人最近一个会计年度的营业收入或净利润不存在对关联方或者具有重大不确定性的客户的重大依赖；发行人不存在最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益的情形；发行人生产使用的专利，全部为自主拥有。发行人在用的专利和专有技术等重要资产或技术的取得和使用不存在重大不利变化的风险；发行人不存在其它可能对持续盈利能力构成重大不利影响的重大事项。发行人符合《首发管理办法》第 37 条的规定。

5、募集资金运用

根据发行人 2009 年第一次临时股东大会做出的有关募集资金投资项目的决议，发行人本次发行上市的募集资金将主要投入“200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目”和“矿用变压器产品技术服务支持中心”两个项目。根据中国新时代国际工程公司编制的《江苏中联电气股份有限公司 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目可行性研究报告》、发行人自行编制的《技术服务支持中心项目可行性研究报告》及发行人的承诺，本次募集资金投向符合发行人的主营业务，募集资金的金额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相适应。本保荐机构认为，发行人募集资金的运用符合《首发管理办法》第 38、39 条的规定。

经本保荐机构核查，发行人本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其它法律、法规和规章的规定，并由盐城市盐都区发展和改革委员会及盐城市盐都区环境保护局分别办理了企业投资项目核准手续和环保审批手续；根据发行人第一届董事会第五次会议决议，发行人董事会已经对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，发行人董事会确信投资项

目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益；根据《江苏中联电气股份有限公司 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目可行性研究报告》、《技术服务支持中心项目可行性研究报告》，并经本保荐机构核查，本次募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。据此，本保荐机构认为，发行人符合《首发管理办法》第 40、41、42 条的规定。

根据发行人 2009 年第一次临时股东大会审议通过的《募集资金管理制度》以及本保荐机构核查，发行人已经按照相关规定要求制定了募集资金管理制度，募集资金将存放于专项账户，符合《管理办法》第 43 条的规定。

（四）发行人符合原对外贸易经济合作部《关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行规定》（以下称“《暂行规定》”）和《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》（以下称“《若干意见》”）规定的外商投资股份有限公司发行股票的条件

1、本次发行前，发行人注册资本为 6176 万元，其中外资股东持股比例为 25%，符合《暂行规定》第 2、7 条的规定。

2、发行人于 2007 年经商务部批准设立，发行人及其前身中联有限已通过 2006、2007、2008 年度台港澳侨企业联合年检，符合《若干意见》第二条第（二）项的要求。

3、发行人以矿用隔爆型移动变电站、干式变压器及电力变压器的生产、销售等为主营业务，根据《指导外商投资方向》及《外商投资产业指导目录（2007 年修订）》的规定，发行人的主营业务属于允许外商投资的产业，发行人的主营业务符合《若干意见》第二条第（二）项的规定。

4、发行人本次发行后，总股本为 8276 万元（以发行 2100 万股计），其中外商持股比例为 18.66%，符合《若干意见》第二条第（二）项关于外资持股不少于 10%的规定。

综上所述，本保荐机构认为，发行人本次发行上市符合《证券法》、《首发管理办法》及其他有关法律法规、规范性文件有关要求，具备发行上市的实质条件。

（五）发行人存在的主要问题和风险

金元证券对中联电气的风险因素特做如下提示和说明，敬请投资者注意：

1、所得税执行税率变化风险

本公司系设在沿海经济开放区所在城市的生产性外商投资企业，根据《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》、《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法实施细则》，公司减按 24% 的税率征收企业所得税，并自 2005 年度起享受“两免三减半”的所得税优惠政策，2007 年为减半征收所得税的第一个年度。

公司本次拟发行 2,100 万股 A 股股票，如果完成上述股票的发行，外资股比例将低于 25%，无法继续按照《国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》（国发【2007】39 号）的规定享受“两免三减半”的过渡优惠政策，而开始适用 25% 的企业所得税法定税率。若报告期内公司按 25% 的税率缴纳所得税，对公司的经营成果影响测算如下：

单位：万元				
项 目	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
利润总额	3,686.97	6,653.39	6,115.97	5,111.31
应纳税所得额	3,951.06	6,630.55	6,097.23	5,311.34
以 25% 税率计算的应缴所得税额	987.77	1,657.64	1,524.31	1,327.83
所得税缴纳额	493.88	828.82	731.67	-
以 25% 税率计算净利润	2,699.20	4,995.76	4,591.66	3,783.48
经审计后的净利润	3,228.61	5,818.65	5,373.96	5,161.32
税收优惠/净利润	15.30%	14.42%	14.75%	25.73%

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，2007 年为减半征收的第一个年度。公司 2008 年起执行新的企业所得税法，企业所得税税率为 25%，并继续享受定期减免税收优惠政策至 2009 年，实际执行 12.5% 的企业所得税税率。

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。

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。”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%，发行人仍无需补交已免征或减征的企业所得税。

2、市场风险

本公司以生产、销售矿用隔爆型变压器为主营业务，产品用于煤炭生产企业的井下综合开采面、综合采掘面、工作面顺槽和井下变电所等场所。

矿用隔爆型变压器的市场需求与煤炭行业的发展以及国家的煤炭安全生产政策紧密相关。因此，煤炭行业的总体发展、投资水平将对公司产品的销售市场有较大影响。尽管本公司针对市场需求的可能变化采取了优化产品结构、巩固优质客户关系和提高技术实力等一系列有效的预防措施，但如果煤炭行业出现重大不利变化，使矿用隔爆型变压器行业发展受到阶段性波动，本公司仍将面临市场需求变动的风险。

3、经营风险

(1) 客户相对集中的风险

公司主要客户均为国内大中型煤炭生产企业，报告期内，公司对前五名客户（含附属公司）的销售情况如下表：

2009 年 1-6 月主要客户及销售额

序号	客户名称	销售收入(元)	比例	客户(含附属公司)排名	单一客户排名
1	中国神华集团及其附属公司	41,400,598.29	31.69%	1	
	其中：中国神华能源股份有限公司	19,494,017.09	14.92%		1
	神华宁夏煤业集团有限责任公司	14,112,564.10	10.80%		2
	神华乌海煤焦化有限责任公司	4,761,538.46	3.64%		6
	中国神华能源股份有限公司 神东煤炭分公司	2,076,923.08	1.59%		12
	神华蒙西煤化股份有限公司	955,555.56	0.73%		25
2	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	8,820,378.77	6.75%	2	3
3	陕西陕煤黄陵矿业有限公司	7,167,521.37	5.49%	3	4
4	内蒙古蒙泰不连沟煤业有限责任公司	6,810,256.41	5.21%	4	5
5	河南龙宇国际贸易有限公司	4,388,034.19	3.36%	5	7
	合计	68,586,789.03	52.50%		
	当期营业收入	130,632,950.22	100.00%		

2008 年度主要客户及销售额

序号	客户名称	销售收入(元)	比例	客户(含附属公司)排名	单一客户排名
1	中国神华集团及其附属公司	95,949,806.84	34.85%	1	
	其中：神华宁夏煤业集团有限责任公司	30,855,641.03	11.21%		1
	神华能源股份有限公司神东煤炭分公司	28,574,507.69	10.38%		2
	中国神华能源股份有限公司	27,447,863.25	9.97%		3
2	中国中煤集团及其附属公司	11,626,778.63	4.22%	2	
	其中：中国中煤能源股份有限公司平朔分公司	11,254,129.06	4.09%		4
3	博太科电气(山西)有限公司	9,369,230.77	3.40%	3	5
4	内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司	6,661,880.34	2.42%	4	6
5	山西美盛邓家庄煤业有限公司	4,951,282.05	1.80%	5	7
合计		128,558,978.64	46.70%		
当期营业收入		275,312,088.81	100.00%		

2007 年度主要客户及销售额

序号	客户名称	销售收入(元)	比例	客户(含附属公司)排名	单一客户排名
1	中国神华集团及其附属公司	99,652,158.75	44.42%	1	
	其中：中国神华能源有限公司神东煤炭分公司	55,507,116.04	24.74%		1
	中国神华能源股份有限公司	26,581,196.56	11.85%		2
	宁夏神华宁夏煤业集团有限责任公司	16,932,222.23	7.55%		3
2	中国中煤集团及其附属公司	8,901,709.40	3.97%	2	
	其中：中国中煤能源股份有限公司平朔分公司	8,431,623.93	3.76%		4
3	阜新矿业(集团)有限责任公司	8,391,453.00	3.74%	3	5
4	内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司	6,661,880.34	2.97%	4	6
5	陕西冯家塔矿业有限公司	4,809,401.70	2.14%	5	7
合计		128,416,603.19	57.25%		
当期营业收入		224,320,049.17	100.00%		

2006 年度主要客户及销售额

序号	客户名称	销售收入(元)	比例	客户(含附属公司)排名	单一客户排名
1	中国神华集团及其附属公司	66,020,351.58	32.29%	1	
	其中：神华能源股份有限公司神东煤炭分公司	28,292,915.68	13.84%		1
	中国神华能源股份有限公司万利煤炭分公司	20,564,102.56	10.06%		2
	神华宁夏煤业集团有限责任公司	8,104,358.97	3.96%		3
2	陕西国华锦界能源有限责任公司	9,879,658.12	4.83%	2	4
3	山西平朔安家岭露天煤炭有限公司	7,519,565.38	3.68%	3	5
4	安徽淮北矿业(集团)煤业有限责任公司	6,597,991.45	3.23%	4	6
5	安徽淮南矿业集团有限责任公司	5,704,188.03	2.79%	5	7
合计		95,721,754.57	46.82%		
当期营业收入		204,444,173.14	100.00%		

煤炭行业集中度的不断提高、大型煤企产能的快速扩张以及公司重点开拓优质大客户的营销政策等因素决定了本公司客户相对较为集中。如果主要客户终止、减少与本公司的合作，或该客户自身经营发生困难，则将对本公司的销售造成一定的不利影响。

（2）生产能力不足导致客户流失的风险

近年来，矿用隔爆型变压器市场的增长速度超出本公司的原有预期，公司原有的设计生产能力已不能满足日益增长的市场需求。为最大限度挖掘生产潜力，提高经济效益，公司在采取逐步优化工艺流程，提高生产效率；增加运转班次和节假日加班，实行超负荷生产；将主要原材料硅钢片和铜加工工序外移，增加其半成品铁心和铜扁线的直接采购等措施的同时，不断增大固定资产投资用于扩建厂房、购买设备，报告期内固定资产投资增加了80%。但是受到原有厂区面积和厂房限制，上述措施仍不能从根本上解决问题。由于产能的限制，公司只能优先满足核心客户以及中大容量产品的需求，致使公司在中小容量产品市场的竞争力不能得到充分发挥，公司煤矿企业矿用变压器招标的参与率不足50%，产品的市场覆盖度仍有较大提升空间。本次募投项目达产之后将有效解决此问题，但在项目建设期，公司仍将面临因生产能力不足而导致部分客户流失的风险。

（3）原材料价格波动的风险

硅钢片、铜材是本公司生产所需的主要原材料。2006年、2007年、2008年和2009年上半年，这两种原材料耗用成本占当期营业成本的比重分别为64.57%、57.86%、65.45%和52.29%。其中硅钢片占当期营业成本的比重分别为39.18%、35.59%、43.46%和36.02%，扁铜线占当期营业成本比重分别为25.39%、22.27%、21.99%和16.27%。

报告期内，公司主要原材料价格变动幅度较大。2006年、2007年、2008年和2009年上半年，公司硅钢片的平均采购单价分别为28.76元/公斤、27.87元/公斤、33.80元/公斤和20.85元/公斤，2007年比2006年下降了3.10%，2008年比2007年上涨了21.28%，2009年上半年比2008年下降了38.31%；2006年、2007年、2008年和2009年上半年，扁铜线的平均采购单价分别为54.24元/公斤、52.30元/公斤、48.3元/公斤和30.15元/公斤，2007年比2006年下降了3.58%，2008年比2007年下降了7.65%，2009年上半年比2008年下降了37.58%。尽管公司采取建立稳定的供

货渠道、依靠技术创新降低消耗、提高高附加值产品比重等措施努力消除原材料价格波动的不利影响，但如主要原材料市场价格出现剧烈变化，仍有可能对公司当期业绩造成较大冲击。

(4) 应收账款发生坏账损失的风险

近三年公司应收账款年末余额较大。2008 年应收账款增速低于营业收入增长速度，2007 年应收账款增速高于营业收入增长速度。

项目	2008-12-31		2007-12-31		2006-12-31
	金额 (万元)	同比 增长	金额 (万元)	同比 增长	金额 (万元)
应收账款	8,909.03	8.81%	8,187.94	26.66%	6,464.36
营业收入	27,531.21	22.73%	22,432.00	9.72%	20,444.42

2008 年 12 月 31 日，公司应收账款净额为 8,909.03 万元，占流动资产的比例为 51.92%，占总资产的比例为 42.76%，占年度营业收入的 32.36%。公司应收账款对象主要为神华集团下属煤炭生产企业、中国中煤能源股份有限公司、阜新矿业（集团）有限责任公司、大同煤矿集团有限责任公司、淮北矿业集团有限责任公司和平顶山煤业(集团)有限责任公司等国内大中型煤炭生产企业，具备较高资信和偿债能力，应收账款较为安全，近三年公司未发生相关坏账损失。尽管公司已按照坏账准备政策对上述应收账款正常计提坏账准备，但仍不排除因个别客户的支付能力和信用恶化导致应收款项发生坏账损失和坏账准备提取不足的风险。

4、募集资金投资项目的风险

(1) 募集资金投资项目的市场风险

本次募集资金主要投向为 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目。该项目投产后，公司矿用隔爆型变压器的设计产能将增长 200 万 kVA。能否为新增产能顺利开拓市场，将直接影响项目投资的收益和公司整体效益。公司对本次募集资金投资项目的市场需求状况已进行了充分的调研论证，认为项目的实施符合国家产业政策和行业发展趋势，有利于进一步优化公司的产品结构，提高核心竞争力，具有广阔的市场前景。在项目实施和建成投产后，公司将继续对市场需求状况进行跟踪研究，及时掌握市场需求变化情况，并制定相应的对策；公司将加大市场开拓力度，不断创新营销机制，引进优秀营销人才，壮大市场开拓队伍，降低新增产能的市场风险。

（2）项目管理和组织实施风险

为保证募集资金投资项目的顺利实施，本公司将实行以总经理牵头的项目经理负责制，有效控制项目质量、项目实施进度和项目资金的合理使用，从严监控项目成本，并做好人才引进、员工培训、市场推广等前期工作，以确保项目顺利实施和按时投产。但本次募集资金投资项目的实施将涉及到企业的资金筹措、设备考察、人才培养、安装调试等多个环节，工作量大、时间紧，需要协调的关系较多，任何环节出现问题都将会给项目的顺利实施带来风险。

（3）净资产收益率下降的风险

2006年、2007和2008年，本公司扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率分别为66.53%、49.53%和34.30%。在本次发行完成后，公司净资产将会比发行前有较大幅度的增加，由于发行当年募集资金项目尚未产生效益，导致公司的净资产收益率有较大幅度下降的风险。

（4）新增资产折旧、摊销增加导致利润下滑的风险

本次募集资金投资项目建成后，公司预计将新增固定资产15,342.24万元，增加年折旧费约1,000万元，预计新增无形资产（土地）约2,000万元，增加年摊销约40万元。

公司在对项目进行可行性研究时，已经充分考虑了折旧及摊销因素。但是募集资金项目完成后，若不能如期产生效益或实际收益低于预期的收益，则新增的固定资产折旧及无形资产摊销将可能导致公司利润下滑。

5、实际控制人及一致行动人控制的风险

本次发行前，季奎余持有公司40%的股份，为公司的控股股东和实际控制人；季奎余的妻弟许奇通过瑞都有限公司间接持有公司25%的股份，为公司第二大持股人；季奎余的妻妹许慧持有盐城兴业投资发展有限公司92%的股份，季奎余的妻妹许萍、许芹和许梅分别持有盐城兴业投资发展有限公司2%的股份，许氏姐妹通过盐城兴业投资发展有限公司控制公司20%的股份。控股股东季奎余与许奇、许慧、许萍、许芹和许梅作为一致行动人，合并控制公司85%的股份。本次公开发行后，季奎余先生及许氏五兄妹所控制的股份比例将降低至63.43%，但仍有能力对公司发展战略、生产经营、利润分配等重大决策施加影响，存在实际控制人及一致行动人在公司上市后通过其控制地位损害发行人或其他股东利益

的可能。

6、新产品开发的风险

随着煤炭行业产业升级和技术换代的加快,煤炭生产企业采煤电气自动化程度逐年提高,大型采煤机械得到广泛应用,要求供电用的移动变电站的单台容量也不断提高。公司在大容量移动变电站和干式变压器的研发方面拥有较强的优势,曾在国内首家成功生产出 4000kVA 矿用隔爆型移动变电站并推向市场。目前,国内最大容量的 6300kVA 矿用隔爆型移动变电站已经在本公司研制成功,产品获得了防爆合格证、安标证书、工业产品生产许可证并进入试运行阶段。但大容量隔爆型移动变电站的进一步开发存在开发难度大、周期较长以及能否顺利实现产业化的风险。

此外,公司也计划在多电压负荷中心、非晶合金矿用隔爆型变压器、隔爆开关等本行业相关领域进行研发投入。新产品研发项目符合公司的发展战略和市场需求,但是新产品的开发存在一定难度,产品也可能面临向市场有效推广的风险。

7、管理风险

本次发行并上市后,本公司的资产规模、经营规模将在原有基础上有一个较大的飞跃,组织结构和管理体系趋于复杂,新产品开发、市场开拓、内部管理的压力增大,这对公司管理层提出了更高的要求。虽然在过去的经营实践中,公司管理层在企业管理方面积累了丰富的经验,建立了能够保证企业良好运行的管理体系,但能否在新的形势下不断调整和完善现有管理机制,提高管理水平,以适应资本市场和竞争环境的变化,将直接影响公司发展目标的顺利实现。因此,公司存在资本扩张和规模扩张下的管理风险。

8、香港调整向中国内地投资的法律、法规的风险

本公司参股股东瑞都有限公司系在香港注册成立的公司,必须遵守香港的法律和法规。《中华人民共和国香港特别行政区基本法》第一百一十五条规定香港特别行政区实行自由贸易政策,保障货物、无形财产和资本的流动自由。香港目前为自由港,在对内地投资和技术转让方面无特别规定,但存在未来调整其向中国内地投资的法律、法规的风险。

(六) 本保荐机构对发行人发展前景的评价

1、煤炭行业已经走出金融危机低谷期

受国际金融危机的影响，全国 2008 年工业增加值同比增长 9.5%，同比回落 5.4 个百分点，国民经济步入下降通道。2008 年，国内煤炭行业的短期景气度下降，2008 年第四季度国内煤炭产量一度出现负增长。

为了应对金融危机，国家在 2009 年上半年出台了十大产业振兴规划，实体经济开始出现缓慢复苏的迹象。2009 年前五个月国内煤炭产量恢复迅速。据国家统计局统计，2009 年 1-5 月份单月的煤炭产量分别为 17,234.42 万吨、19,656.48 万吨、23,342.71 万吨、22,979.98 万吨和 24,841.05 万吨，2009 年 1-5 月同比增长 7%。原煤产量的变化反映了下游各行业的需求变化，在经济刺激措施的影响下包括建材、汽车和房地产在内的各行业纷纷复苏，然后下游行业的需求的增长逐步传导到钢铁、火电行业，从而进一步提升了动力煤、炼焦煤和无烟煤的产量，2009 年下半年随着经济形势的进一步好转，下游行业的需求恢复预期会刺激煤炭产量的提高。

2009 年 1-5 月主要产煤大省煤炭产量

主要产煤大省	山西	内蒙古	安徽	山东	河南	贵州	陕西
2008 年 1-5 月累计产量(万吨)	24244	17139	4800	6166	8691	4138	8043
2009 年 1-5 月累计产量(万吨)	20625	22704	5283	5953	7928	4664	9506
产量累计同比增长(%)	-15	32	10	-3	-9	13	18

资料来源：WIND 资讯

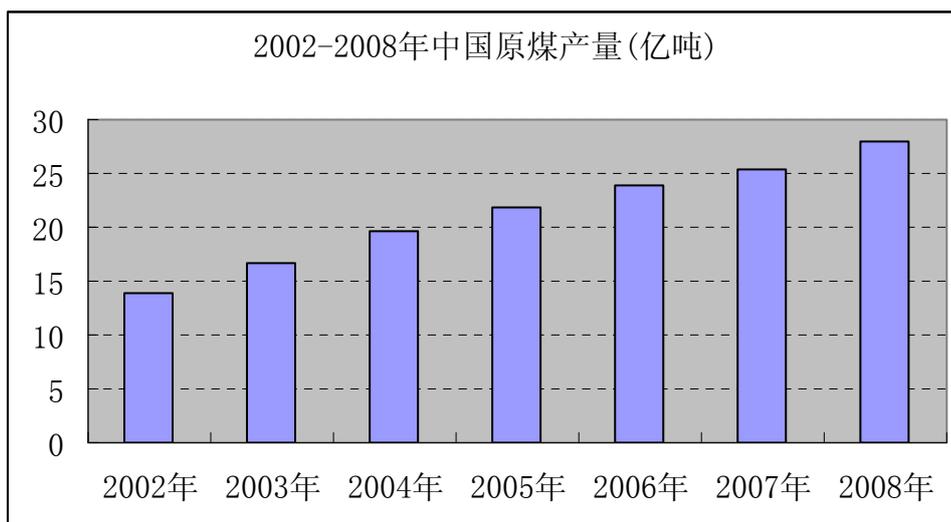
(2) 调控、限产政策规范了煤炭行业的生产秩序

煤炭是典型的下游需求推动行业。积极的财政政策将刺激钢铁、水泥、电力等主要耗煤行业的发展，有效增加煤炭的需求。根据国家统计局《2008 年国民经济和社会发展统计公报》，2008 年我国原煤产量已达 27.93 亿吨。2009 年，全国煤炭产量调控空间较大：①压缩小煤矿的产能：政府在目前阶段加强了对小煤矿的监管，这将大幅度抑制煤炭产量的增长。②企业主动限产：自 2008 年煤炭价格大幅跳水以来，部分煤炭企业已开始主动限产。煤炭行业的低折旧特性决定了可以以销定产，当经济增长放缓，煤炭需求减弱的时候，煤炭开采可主动减产，无需担忧折旧费过高而难以为继。③政府开始控制煤炭产量。山西省提出“以需定销，以销定产”，调降 2008 年的产量目标至 6.6 亿吨，较原来预期降低了 2000 万吨，对 2009 年的产量预期定为 6.5 亿吨，减少了 1000 万吨。河南省也

将采取措施淘汰 4000 万吨左右的落后产能。因此，而在此轮周期中，政府和企业压缩产能、限制产量方面有实质举措，2009 年煤炭行业生产秩序得以一定程度的规范。

（3）煤炭在我国能源行业中的基础地位难以动摇

煤炭工业是我国最重要的能源工业。据国家统计局统计，2004年至2006年，我国煤炭产量年均复合增长率达10.3%。随着我国经济快速发展，能源的消耗持续增长。其中，煤炭在我国能源消费结构中占70%。近年来，我国经济发展进入重化工业阶段，钢铁、电力、化工、建材等行业迅速增长，对煤炭的需求拉动明显。我国已经成为世界最大的煤炭生产国与消费国。2007年全国煤炭产量为25.26亿吨，占全球产量39.4%。根据国家统计局《2008年国民经济和社会发展统计公报》，2008年我国原煤产量已达27.93亿吨。我国对煤炭需求的稳定增长态势将维持相当长的时间。



数据来源：国家统计局年度统计公报

（4）煤炭行业整合力度加大

据《煤炭工业发展“十一五”规划》，“十一五”期间，我国将新建煤矿产能 3 亿吨左右，其中投产约 2 亿吨。国家将在“十一五”期间，对煤炭行业的工业结构进行调整，大力整合、改造、关闭小煤矿，适度加快大型煤炭基地的建设，开工建设一批现代化大型煤矿、置换落后的生产能力。到 2010 年将形成 5-6 个亿吨级生产能力的特大型企业集团，5-6 个 5000 万吨级生产能力的大型企业，产量将占全国煤炭总产量的 60%左右。通过新建和老矿井技术改造，全国将建成 300 处高产高效矿井，高产高效的矿井产量将占全国总产量的 50%左右。

“十一五”期间，国家将建设神东、晋北、晋东、蒙东（东北）、云贵、河南、鲁西、晋中、两淮、黄陇（华亭）、冀中、宁东、陕北等 13 个大型煤炭基地。其作为煤炭供应规划和建设的核心，储量占全国储量的 70%以上。

2006 年，全国千万吨级以上的煤炭生产企业已壮大至 31 家，产量占全国的 42%。按照“三年解决小煤矿问题”的目标，国务院安委办确定了煤矿整顿关闭工作的时间表，力争在 2008 年将小煤矿的数量控制在 1 万处左右。预计在 2010 年，大型煤炭基地的产量将达到 22.4 亿吨，占全国总产量的 86.15%。随着国家能源战略的实施，全国规划建设 13 个亿吨级大型煤炭基地建设在 2009 年将全面提速，今后煤炭产业将越来越集中于大型基地上，预计 13 个产业基地产量逐步将达到 20 亿吨。

大型煤炭基地建设将建设安全高效矿井，不断推进产业升级，提高各种煤矿装备需要量。

（5）煤矿安全和技术改造投入加大

政府加大了煤矿安全投入和技术改造力度，强化煤矿安全基础，提高煤矿安全生产保障能力。中央政府运用长期建设国债和预算内基本建设投资，支持大中型国有煤炭企业的安全生产技术改造。2004 年，国家安排 22 亿元国债资金支持大中型国有煤矿安全改造；2005 年，全国安排了 30 亿元煤矿安全改造资金；2006 年，我国安排了 536 个煤矿安全改造项目，总投资 135 亿元，其中：国债资金 25 亿元，地方政府配套资金 7 亿元，企业自有资金和银行贷款共 103 亿元。

根据国家发改委的要求，各级地方政府筹措资金，支持煤矿安全改造。对国家安排的国债拨款项目，省级财政安排配套资金。中央和地方财政资金的比例为：东部地区 1:0.8，中部地区 1:0.4，西部地区和东北老工业基地 1:0.2。由于山西省煤炭产出量、调出量大，配套资金比例比照西部地区和东北老工业基地执行。地方财政支持煤矿安全改造的资金为专项列支，并与中央资金同时到位。

各煤矿生产企业必须足额提取煤炭生产安全费用，专款专用。对灾害严重、所提取费用不能满足实际需要的煤矿，还可适当提高安全费用的提取标准。2006 年，全国煤矿提取安全费用超过 240 亿元，吨煤平均提取 11 元，最高的每吨煤计提 45 元。

2006 年至 2008 年，煤炭行业的固定资产投资保持着较高的增幅，即使在经

济景气度下降的 2008 年全年累计的煤炭行业固定资产投资实际完成额 2411 亿元，相比 2007 年的 1805 亿元实际完成额同比增加 33.6%。在 2009 年前五个月累计完成煤炭行业固定资产投资额为 729 亿元，比 2008 年同期的 527 亿元增加 38.3%，煤炭行业的固定资产投资增长并未受经济危机影响有减缓的趋势。

综上所述，煤炭行业在连续多年处于景气周期后，受全球金融危机的影响增长速度出现短暂明显回落。但由于我国经济增长的长期趋势未发生根本逆转以及煤炭在我国能源战略中的基础地位，煤炭行业的长期增长将得以持续。同时由于安全生产投入持续增加，煤炭生产企业大型化、集团化趋势明显，大规模的机械化生产等因素给矿用变压器市场带来了新的发展机遇。

(6) 煤炭行业的机械化总体水平提高

我国煤炭以地下开采为主，2005 年国有重点煤矿 90.72% 的原煤产量来自地下。煤层赋存条件复杂，呈现多样性，煤层厚度在零点几米到几十米之间变化，需要开掘大量的煤岩巷道。2006 年全国采煤机械化程度仅为 42%，除国有大中型煤矿采掘机械化程度达到 75% 之外，大多数煤矿生产装备差、效率低。煤炭行业“十一五”发展规划提出要提高煤炭工业的机械化水平，我国煤矿机械化水平将由 2006 年的 42% 提升到 2010 年的 77.6%，其中我国大型煤矿采掘机械化水平由目前的 80% 提高到 95% 以上，中型煤矿由 40% 提高到 80% 以上，小型煤矿由几乎为零提高到 40%。煤炭行业机械化程度的提高推动矿用变压器的产品结构升级。

(7) 国产煤矿开采、挖掘和运输装备水平的提高

目前我国煤矿开采、挖掘和运输设备方面，国产的设备已经占据了主导地位，机电一体化在煤矿机电设备上逐步实现，国产设备的技术含量不断提高，完全采用国产装备的高产高效安全的矿井不断涌现。国内电牵引大功率采煤机已接近国外 20 世纪 90 年代中后期水平，由于采煤机装机功率大幅提高（单机功率达到 2215KW）以及工作面的不断加长，整个工作面供电容量也同步提高。为了减少输电线路损耗，保证供电质量和电机性能，电牵引大功率采煤机几乎都采用中高压供电，国产煤矿采、掘、运装备水平的提高将进一步增加对大容量矿用变压器的需求。

(8) 煤炭行业电气设备节能化和大功率化

煤炭行业是国务院颁布的《节能减排综合性工作方案》中实施率先治理的九

大高耗能、高污染行业之一。降低煤炭行业在开采成本不能忽视矿用变压器自身的能耗，大功率矿用变压器除可牵引大功率采、掘、运设备外，其单位功率耗用的硅钢片、铜材、钢材和绝缘材料更少，同时具备明显的运行成本优势。一台 4000kVA 矿用变压器(型号 KBSGZY-4000/10/3.3)与两台 2000kVA 矿用变压器(型号 KBSGZY-2000/10/3.3)的相比，其额定功率相等，空载损耗和负载损耗按国家标准规定损耗值，空载运行按 8600 小时计，负载运行按 6000 小时计，前者能耗约为后者的 79%，前者体积仅为后者的 70%。如果按照十年的变电成本计算，直接节约用电约 32 万千瓦时。

2、发行人的优势

(1) 产品规格全、定制化生产能力强、中大容量产品居领先地位

公司是行业内矿用隔爆型移动变电站型号最齐全的企业之一，共有 48 种移动变电站取得产品防爆合格证和安标标志。丰富的产品线可以满足煤炭生产企业在供变电容量、非标准电压、10kV 与 6kV 转换、下井方式、保护功能、散热方式、可调轨距、移动方式、高低压开关等方面的多样化需求。

同时，公司在大容量产品领域居行业领先地位。大容量产品代表了国内矿用隔爆型变压器厂商的技术先进程度，未来市场成长空间巨大。2004 年至 2006 年，公司针对市场需求，先后开发出 3150kVA、4000kVA 的矿用隔爆型移动变电站，抢先进入了大容量产品市场。目前，公司作为行业内少数几家掌握了大容量产品生产技术的厂商，产品已经成功进入神华股份、中国中煤能源集团公司等煤业巨头的矿用隔爆型变压器供应链。本公司是国内最早生产并将该产品投入使用的企业。2006 年至今，公司采取积极措施，不断优化产品结构，进一步提高产品的竞争力，经营业绩稳步提升。大容量产品的产销量快速增长，产品比重由 2006 年的 11.10% 上升到 2008 年的 25.84%；中容量产品产销量稳步增长，报告期内产品比重由 32.44% 提高至 34.06%；小容量产品的比重进一步降低，由 2006 年的 56.45% 降至目前 40.10%。产品结构的变化使得单台容量快速提升，单台平均容量从 2006 年的 598kVA/台提高到 2008 年的 723kVA/台，增长了 20.90%。公司是国内首先开发成功 4000kVA 矿用隔爆型变压器并成功推向市场的厂家。2007 年本公司共销售 19 台 4000kVA 产品，占国内市场总销售台数的 73.08%。2008 年销售 4000kVA 产品 28 台，市场占有率提高到 80% 以上。2008 年 8 月，国内最大容

量的 6300kVA 矿用隔爆型移动变电站在本公司研制成功，产品获得了防爆合格证、安标证书并进入工业性试运行阶段。2008 年 12 月，该产品通过了中国煤炭机械工业协会组织的科技成果鉴定，并认定达到国际同类产品先进水平，填补了国内空白，实现了替代进口。

（2）拥有稳定优质的客户资源

矿用隔爆型移动变电站和干式变压器属于保障煤炭安全生产的电气设备。煤矿十分重视设备供应商的产品、技术水平、质量稳定程度以及品牌、规模、产品过往使用记录。因此，建立紧密合作关系之后，客户的忠诚度较高。部分大型煤炭生产企业为了加强生产安全，降低采购产品的风险，积极推行“设备供应链”、“重点供应商”、“优秀供应商”等制度，通过评测确定产品质量可靠的矿用隔爆型变压器供应商，今后优先从已筛选出的供应商处采购矿用隔爆型变压器，与矿用隔爆型变压器供应商形成了战略合作关系。

本公司自成立以来，坚持以可靠的产品质量以及不断完善的售后服务，赢得了客户信任。公司主要客户全部为国内大型煤炭生产企业，与神华股份、山西潞安环保能源开发股份有限公司、陕西国华锦界能源有限责任公司和神华宁夏煤业集团有限责任公司等多家企业建立了紧密的合作关系。

（3）具有快速反应机制的优势

公司目前是以销定产的经营模式。为扩大市场份额，提高客户的认同度，公司建立了一套快速反应机制。

公司将产品分为A、B、C 三大类，A 类产品属于标准系列产品，B 类属于非标准系列产品，C 类属于新产品。属于B、C 类产品的合同订单，公司都要组织技术、营销、生产、采购等人员进行合同评审，以确定是否与客户签订合同。对于B、C类产品，公司根据用户的需求和生产固有周期采取时间倒推法确定产品图纸设计、工艺设计、物资采购、生产交付的具体时间。公司各部门按合同评审的要求，在规定的时间内完成各自工作，从而缩短了产品的生产周期，为公司赢得了更多的客户和市场。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，在同行业中居领先地位。

公司快速反应机制的建立，使公司从产品研发、物资采购、生产到销售的产业链整体运作效率大大提高，赢得了客户和市场，为提高公司产品盈利能力提供

了有力保障。

（4）具有技术创新优势

公司技术部设有技术中心，专门从事新产品技术开发和基础性研究工作。自设立以来，公司在大容量产品领域取得了多项成果。公司于2005年成功开发出2500kVA、3150kVA的矿用隔爆型移动变电站；于2006年成功开发出4000kVA的矿用隔爆型移动变电站。上述新产品应用于煤矿高采高效工作面，在大功率采煤机、刮板机和输送机频繁起动、大电流冲击的情况下保持了安全稳定运行。2007年4月，公司生产的4000kVA的矿用隔爆型移动变电站被江苏省科学技术厅认定为江苏省高新技术产品。2007年11月，公司被评为江苏省高新技术企业。2008年9月江苏省经济贸易委员会认定为江苏省企业技术中心。

（5）采取有效的成本控制

作为矿用隔爆型变压器的少数专业化厂商之一，中联电气与国内其他矿用隔爆型变压器生产厂商相比具有成本低廉的竞争优势。公司采取了一系列控制成本的措施：在原材料采购方面，公司与主要供应商长期保持着良好的合作关系，与主要供应商签订了长期采购合同，在一定程度上规避了铜价上涨的风险；在研发方面，公司借助在矿用隔爆型变压器行业积累的经验与技术，通过电磁计算合理确定铜铁比，提高产品平均容量，开展技术改造，降低生产损耗，从而减少了生产成本；在生产方面，公司通过扩大生产规模、改进工艺流程降低成本；在管理方面，公司保持了精干高效的员工队伍，公司2008年人均销售额为143万元；同时，本公司在中大容量产品领域有较为明显的技术优势并较早实现量产，使得公司生产成本与其他竞争对手相比处于领先水平。

3、发行人竞争劣势

（1）有限的生产能力制约了企业的长远发展

2000年以来，矿用变压器市场的增长速度超出原有预期。公司销售额在连续几年快速增长之后，现有的生产能力已不能满足不断增长的市场需求。为此，公司不断增加固定资产投资，优化工艺流程，部分工艺实施二班制，设备利用率已近最高值，但在现有的场地、设备条件下，公司生产能力增长空间越来越小。另外，未来大容量乃至超大容量规格产品的市场需求预计将出现快速增长，而公司现有生产条件和装备水平无法实现该系列产品的大规模生产。如果不能新建生

产基地，公司将因产能和装备水平的局限，导致客户流失，错过市场快速发展的历史机遇。

（2）装备水平有待升级

公司创建时资金实力不强，并考虑到当地丰富的劳动力资源，购置的生产设备相对简单；并将部分工艺分解为手工或半自动；根据生产过程特点合理布局生产设备，厂房空间利用率高。现有装备水平影响企业继续提升生产能力并大规模生产大容量产品，制约了公司产品质量和工艺水平的进一步提高，也不利于公司向其他特种变压器及相关领域扩展。公司装备水平有待较大幅度的提高。

（3）融资渠道单一

作为民营企业，公司基本靠自身积累解决资金需求，融资渠道单一，筹集资金的能力有限。近年来公司矿用隔爆型变压器的市场需求快速上升，公司需要长期性发展资金以提升产能，仅依靠债权融资远不足以满足公司的现实需要。同时，受资本实力有限的制约，公司的研发重点也只能集中在大容量矿用隔爆型移动变电站和干式变压器，而无法尽快在矿用隔爆型负荷中心、非晶合金变压器、防爆开关等其他新产品领域取得重大突破。资金压力束缚了公司更快的发展。

（4）售后服务与技术支持力量相对薄弱

随着全国矿用隔爆型变压器保有量的持续快速上升，产品的维修、维护等售后服务需求越来越大。公司产品的售后服务和技术支持主要依靠在公司本部的生产部和技术部提供，尚未建立专门的队伍对此提供专业、及时的服务；公司所在地远离我国主要煤炭产区，影响了及时到达现场解决客户问题的能力，一定程度影响了公司产品的竞争力。

综上所述本机构认为：江苏中联电气股份有限公司生产经营符合国家产业政策，具有较强的竞争优势和较好的发展前景，公司法人治理结构较为完善，运作较为规范，经营业绩良好，本次募集资金有明确的投向，公司已具备首次公开发行股票的基本条件，金元证券同意保荐江苏中联电气股份有限公司申请首次公开发行股票并上市。

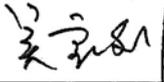
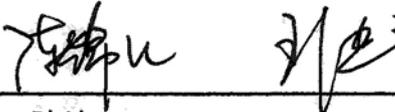
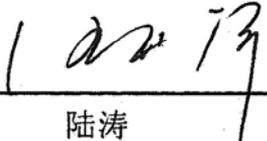
（七）金元证券的保荐意见

综上所述，金元证券认为，江苏中联电气股份有限公司具有良好的发展前景，内部管理和业务运行规范，已具备了首次公开发行股票的基本条件，为此，金元

证券保荐江苏中联电气股份有限公司申请首次公开发行股票并上市。

以上情况，特此说明。

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书》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 王健	
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
保荐人公章		

