

西部证券股份有限公司
关于西安启源机电装备股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之
发行保荐工作报告

保荐机构声明：本保荐机构及指定保荐代表人均已根据《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，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发行保荐工作报告，并保证本《工作报告》真实、准确和完整。

非经特别说明，本《工作报告》中所用简称，均与本项目招股说明书中具有相同含义。

目 录

第一节 项目运作流程.....	4
一、保荐机构项目内部审核流程.....	4
（一）项目的立项审查阶段.....	4
（二）项目的管理和质量控制阶段.....	4
（三）项目的内核审查阶段.....	4
二、项目立项审核.....	5
（一）立项.....	5
（二）审核结论.....	5
三、项目执行的主要过程.....	5
（一）项目执行人员构成.....	5
（二）进场工作的时间.....	5
（三）尽职调查的主要过程.....	6
（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程.....	6
四、本保荐机构关于本次发行内核情况的说明.....	7
（一）投资银行总部立项与内核小组内核.....	7
（二）西部证券投资银行内核委员会内核.....	8
第二节 项目存在的问题及解决情况.....	9
一、本保荐机构关于本次发行项目立项与审核情况的说明.....	9
（一）立项与内核小组成员关注的主要问题.....	9
（二）立项中主要问题的解决情况.....	9
二、本保荐机构关于尽职调查发现的主要问题及解决情况的说明.....	12

(一) 发现和关注的主要问题.....	12
(二) 对主要问题的尽职调查情况和解决措施的说明.....	14
三、本保荐机构内部核查部门关注问题的情况说明	18
(一) 内部核查部门关注的主要问题.....	18
(二) 内部核查部门关注的主要问题的解决情况.....	19
四、本保荐机构内核委员会审核具体情况的说明	21
(一) 内核委员会关注的主要问题.....	21
(二) 内核委员会关注的主要问题的解决情况.....	21
五、历次反馈意见主要问题核查情况	23
六、本保荐机构关于证券服务机构出具专业意见的情况说明.....	33

第一节 项目运作流程

一、保荐机构项目内部审核流程

本保荐机构对投资银行业务实施的项目内核审查制度，是根据中国证监会对保荐机构（主承销商）发行承销业务的内核审查要求而制定的。本保荐机构投资银行总部质量控制部是本保荐机构投资银行业务内部审核的常设办事机构。本保荐机构内部审核程序如下：

（一）项目的立项审查阶段

本保荐机构由投资银行总部质量控制部负责项目的立项审查，对项目进行事前评估，以保证项目的整体质量，达到尽量降低项目风险的目的。发行保荐项目立项需经投资银行立项与内核工作小组审查。

（二）项目的管理和质量控制阶段

项目立项后，本保荐机构投资银行总部质量控制部适时掌握项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证项目质量。

（三）项目的内核审查阶段

本保荐机构投资银行总部设立立项与内核工作小组负责项目申报材料的初审，同时深入项目现场进行现场内核，以了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并提出内核初步意见。

经投资银行总部立项与内核工作小组审核同意后，由投资银行总部质量控制部负责组织公司内核委员会召开内核会议，并负责组织对投资银行内核委员会提出的意见进行答复和落实，同时对发行申请材料进行相应修改，直至投资银行内核委员会审核通过。内核会议由至少三分之二以上的内核委员参加，并经与会的三分之二以上内核委员同意后方可向中国证监会保荐。

本保荐机构所有主承销项目的发行申报材料都经由投资银行总部立项与内核工作小组内核及投资银行内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

二、项目立项审核

（一）立项

2009年11月25日，项目负责人保荐代表人王珩向西部证券投资银行总部提交《西安启源机电装备股份有限公司IPO项目立项申请报告》并填报《立项申请表》，经质量控制部审核，投资银行总部于2009年12月2日召开立项与内核工作小组会议，由立项与内核工作小组成员张武、闫瑞生、姜秀华、刘力军、王平、李峰、司维参与了本项目的立项与内核，并提交了书面的审核意见，报投资银行总部总经理批准通过。

根据西部证券2009年12月颁布的《投资银行保荐业务管理办法》和《投资银行总部立项与内核工作小组工作细则》，以及立项与内核工作小组委员的建议和关注的问题，2010年2月5日，由本项目负责人王珩提交了补充说明材料。

（二）审核结论

发行人在其所属行业具有明显竞争优势，技术领先，盈利能力较强，净利润、营业收入及净资产指标均优于创业板上市企业须符合的条件，其行业前景发展广阔，符合首次公开发行股票并在创业板上市的各项条件，本保荐机构投资银行总部立项与内核小组参会成员一致同意立项。

三、项目执行的主要过程

（一）项目执行人员构成

本保荐机构指定保荐代表人祝健、王珩负责本次发行的尽职保荐工作，王珩作为项目负责人，陈绍林作为项目协办人，负责项目的具体组织实施，其他项目组成员有铁军、张亮、康明超、刘仕洪、梁维全、张素贤、王录录、滕晶。

（二）进场工作的时间

2009年11月。

（三）尽职调查的主要过程

西部证券项目组制订了详细的尽职调查计划，本次尽职调查主要分为两个阶段：

1、初步尽职调查阶段

2009年11月，西部证券项目组根据《保荐人尽职调查工作准则》的要求，对启源股份进行了初步尽职调查，包括发行人的历史沿革情况、业务和技术情况、组织机构情况、同业竞争与关联交易情况、财务状况及经营成果等，根据立项会议委员的具体意见，明确了下一步工作的重点问题及解决方案。

2、全面尽职调查阶段

2009年12月至2010年3月，西部证券项目组开展了全面的尽职调查工作。项目组先后多次就生产、采购、销售、财务、核心技术、发展战略等情况分别与发行人董事、高级管理人员、核心技术人员、财务人员等进行专项访谈，并整理了访谈备忘录；召开中介机构协调会，就上市过程中存在的问题和相关方面的反馈意见与发行人、律师、会计师等进行充分的讨论分析，同时制作会议记录；与公司 and 行业协会等的技术专家、行业专家进行访谈，了解公司的业务与技术，及公司所处行业发展情况，并与当地税务局、工商局、海关、主要客户等进行走访，了解公司的业务经营等情况。

尽职调查过程中，项目组向发行人提交了十余份备忘录，要求发行人及有关各方书面提交尽职调查清单和说明相关事项，在发行人积极配合下，备忘录中要求提供的资料和说明均已装订成册备查。

关于尽职调查过程中，重点关注和发现的问题以及尽职调查过程和解决情况，详见本报告第二节“项目存在问题及解决情况”之“二、本保荐机构关于尽职调查发现的主要问题及解决情况的说明”。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

本项目签字保荐代表人祝健和王珩全程参与了本项目的尽职调查工作及申

报材料制作工作，具体工作时间从 2009 年 11 月至 2010 年 3 月。其中保荐代表人祝健负责项目进程的推进、组织重大问题的讨论及协商解决，参与项目申报材料的制作并审核；保荐代表人王珩负责项目的日常管理、项目现场工作推进、项目材料制作等。

在本次尽职调查中，保荐代表人通过深入企业进行全方面调查，对发现的问题提出了相应的整改意见，为本项目建立了尽职调查工作日志，将辅导和尽职调查过程中的有关资料和重要情况进行了汇总，并及时将尽职调查过程中的重要事项载入工作日志。

截止本报告出具之日，保荐代表人祝健、王珩对本次公开发行全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实、准确、完整。

四、本保荐机构关于本次发行内核情况的说明

本保荐机构对本次发行的内核包括两个阶段：一是投资银行总部立项与内核小组对发行人申请文件进行内核；二是召开内核委员会会议对申报材料进行审核。内核具体流程如下：

（一）投资银行总部立项与内核小组内核

本保荐机构投资银行总部质量控制部于 2010 年 3 月 1 日组织非签字保荐代表人瞿孝龙和质量控制部总经理司维对发行人进行了 1 次现场核查。现场核查中，核查人员实地考察了发行人的办公场所、生产车间，查阅了发行人财务资料和相关的管理制度，走访了发行人主要高级管理人员，与发行人主要董事、高级管理人员等召开会议，听取相关说明，与项目组成员进行座谈，对发行人存在的问题进行讨论，了解问题的解决情况。

本保荐机构投资银行总部立项与内核小组于 2010 年 3 月 2 日对发行人申请文件进行了内核，内核小组成员为非签字保荐代表人张武、刘立军、闫瑞生、姜秀华、王平共 5 人，内核小组审核通过并提请公司投资银行内核委员会审核。

（二）西部证券投资银行内核委员会内核

2010年3月3日下午，本保荐机构在西安总部会议室召开了关于本次发行的内部审核会议，会议应到内核委员9人，实到9人。本次会议由本保荐机构总经理、内核负责人安保和主持，内核委员会成员徐剑钧、任虹、何方、齐冰、王宝辉、曲莉、张武、刘力军，本项目保荐代表人祝健、王珩和项目协办人陈绍林参加了会议。参会内核委员提出了发行人的发行前股权转让、募投项目投入的固定资产与产能是否匹配、募投项目投产产品实施的可行性等问题，项目组成员逐一进行了回答和解释。

经过讨论，内核委员会认为发行申请材料已经达到有关法律、法规的要求，无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，经投票表决全票同意保荐发行人公开发行股票并上市。

第二节 项目存在的问题及解决情况

一、本保荐机构关于本次发行项目立项与审核情况的说明

2009年12月2日，本保荐机构投资银行部项目立项与内核小组以通讯方式召开立项会议，与会人员7人，对发行人本次发行项目进行了立项与审核讨论并形成同意立项的决议。

（一）立项与内核小组成员关注的主要问题

1、发行人报告期内，坏账准备的计提比例发生变化，请说明该变化是否符合谨慎性原则。

2、2003年8月31日，发行人股东许继集团与股东赵刚签订《股权转让协议》，协议约定许继集团将其持有的启源股份420万股股份转让给赵刚，转让价款为525万元，并约定2004年3月28日后，由赵刚书面通知许继集团办理股份过户手续。请说明该股权转让是否符合当时《公司法》的规定。

3、发行人2009年净利润增长比率超过销售收入增长比率，请说明净利润增长的合理性。

（二）立项中主要问题的解决情况

1、关于发行人报告期内会计估计变更

经项目组核查，发行人2008年度股东大会决议通过，自2008年度起对应收账款计提进行变更，坏账计提比例由之前的“1年以内5%，1-2年10%，2-3年20%，3-4年30%，4-5年50%，5年以上100%”变更为“6个月以内不计提坏账，6个月到1年1%，1-2年5%，2-3年20%，3-4年50%，4-5年80%，5年以上100%”。

本次调整是降低了2年以内应收账款坏账计提比例，提高了3-5年应收账款坏账估计比例。而发行人应收账款的坏账风险主要集中在账龄3年以上，本次调整将账龄3-4年的应收账款计提比例从30%提高到50%，4-5年从50%提高到80%。本次的会计估计调整有利于反应发行人真实的资产质量，更符合谨慎性原则。

发行人主要产品变压器专用设备的销售，原则上执行“361”的收款政策：合同签订后预收约30%，发货后收约60%，其余10%为质量保证金，在设备正常运行满一年或两年后付清，在此情况下，发行人现有1—2年应收账款大部分均为质量保证金。发行人目前属于行业内技术水平最高的变压器专用设备商，从以往的历史经验看，发行人因为质量问题而被客户拒付质量保证金的情况几乎没有发生，故发行人认为1—2年应收账款发生坏帐的可能性非常低，公司本次降低1—2年应收账款计提比例符合公司实际情况，真实反应了应收账款的价值。

此项会计估计变更使2008年12月31日的应收账款增加226.02万元、其他应收款增加5.35万元，使2008年度的资产减值损失减少231.37万元、所得税费用增加34.71万元、净利润增加196.67万元，占当期净利润的4.97%；使2009年12月31日的应收账款增加259.39万元、其他应收款增加4.34万元，使2009年度的资产减值损失减少32.36万元、所得税费用增加4.85万元、净利润增加37.21万元，占当期净利润的0.77%。本次会计估计变更对公司2008年、2009年度的经营成果影响较小。

项目组认为，2008年发行人的会计估计变更符合实际经营业务特点，充分结合了公司过往经验及客户的实际情况，真实反映了公司财务状况、经营成果，符合谨慎性原则。

2、关于发行人股东许继集团转让股权事项

经项目组核查，许继集团与赵刚在发行人设立后未满三年时就许继集团所持发行人的股权转让进行了协商，并根据双方就股权转让事宜协商一致的结果签订了《股权转让协议》。该协议的签订是双方就股权转让达成一致意见的书面约定，但许继集团所持发行人的股权并未就此转至赵刚。

根据许继集团与赵刚于2003年10月30日签订的《股权托管协议》，约定在双方完成股权转让变更手续前，许继集团将其持有的发行人420万股股份交赵刚托管，赵刚支付给许继集团托管保证金人民币525万元，赵刚则对前述股权承担管理的责任并对许继集团承担相应约定义务。根据许继集团、赵刚的说明，签订上述《股权托管协议》的双方地位平等、意思真实，符合《合同法》的规定。

根据《股权转让协议》的约定，除涉及股权交割条款外，前述协议自2003年8月31日签订之日起生效。为了履行前述约定，赵刚在启源股份设立后未满三年时向许继集团支付了全部保证金（根据约定，该保证金在双方办理股权变更后与股权转让价款抵付）。但根据《股权转让协议》的约定，赵刚并未因此而实际完成了受让许继集团所持发行人的股权并成为发行人的股东，仅依据《股权托管协议》成为了前述股权管理的受托方。根据《股权转让协议》第9.3条的约定，该协议为附条件生效的股权转让协议，其明确规定了涉及股权交割的内容于2004年3月28日后生效。据此，赵刚履行《股权转让协议》约定的支付义务并未导致实际股权转让，符合《公司法》的规定。

许继集团与赵刚在2004年3月28日后进行了股权交割，陕西省工商局于2004年6月7日向发行人换发了《企业法人营业执照》并办理了股东由许继集团变更为赵刚的变更登记，赵刚依法获得了相应的股东权益并承担股东义务。据此，许继集团在发行人成立三年后将其持有的启源股份的股权转让给赵刚，符合《公司法》的规定。

根据《股权托管协议》约定，赵刚未因《股权托管协议》的签订成为发行人的股东，而在办理股权变更工商手续前承担着《股权托管协议》约定范围内对许继集团股权管理的责任，并对许继集团承担相应约定义务。赵刚受托管理许继集团所持股权并未导致许继集团的股东权益受到侵害，未对发行人的正常生产经营、资产及发行人的其他股东权益造成不利影响。

据此，赵刚并未因《股权托管协议》的签订而成为发行人的股东并享有股东权益，符合当时《公司法》关于发起人股份自股份公司成立后三年内不得转让的规定。

3、关于报告期内净利润增长的合理性

经项目组核查，近年来，受益于国内变压器行业的快速增长和发行人市场的龙头地位以及较大的技术优势、品牌效应等主要因素的影响，发行人的盈利能力大幅增长。2008年度、2009年度，发行人营业收入分别较上年增长47.99%、9.10%，利润总额分别较上年增长64.77%、29.28%，净利润分别较上年增长67.65%、

22.90%。

发行人在报告期内，不断增加对高技术含量、高附加值产品的研发、生产和销售力度，2009年公司核心产品铁芯剪切设备的销售收入占总收入的比重从2008年的40.44%提高至59.80%。铁芯剪切设备的毛利率大大高于绕线设备和片式散热器，故2009年发行人净利润增长比率高于营业收入增长比率。

二、本保荐机构关于尽职调查发现的主要问题及解决情况的说明

按照相关法律法规的要求，本保荐机构在2009年11月至2010年3月对发行人进行了申报首次公开发行股票的尽职调查，现将发现的重要问题及解决情况详细说明如下：

（一）发现和关注的主要问题

1、发行人成立时的股东出资问题

启源股份是2001年3月28日由其前身西安启源机电装备制造公司改制设立的，注册资本3,500万元，股东具体出资情况如下：机械工业部第七设计研究院出资1,520万元，出资方式为土地、净资产、无形资产，持股1,520万股，占总股本43.43%；西安筑路机械有限公司出资885万元，出资方式为实物、货币，持股885万股，占总股本25.28%；许继集团有限公司出资420万元，出资方式为货币，持股420万股，占总股本12.00%；西安保德信投资发展有限责任公司出资260万元，出资方式为货币，持股260万股，占总股本7.43%；西安中电变压整流器厂出资115万元，出资方式为货币，持股115万股，占总股本3.29%；王哲出资160万元，出资方式为货币，持股160万股，占总股本4.57%；赵刚出资140万元，出资方式为货币，持股140万股，占总股本4.00%。

项目组关注发行人股东以土地、无形资产出资的原因，出资的真实性和出资资产的来源及权属是否存在纠纷。

2、发行人历史上存在的委托持股问题

公司设立时，赵刚名下140万股中有109.45万股是受唐秦光等81位自然人委

托而代持的；王哲名下160万股中有117万股是受郝小更等31位自然人委托而代持的。2003年8月，赵刚及其他51位自然人共同出资购买了许继集团持有公司的420万股股份，其中赵刚购买5万股，其他51位自然人购买415万股并都委托赵刚持有。

为适应公司发展的需要，规范公司股权结构，2005年3月公司对委托持股进行了清理。

2005年3月15日，启源股份股东大会审议通过了王哲将其名下的203万股公司股份，分别转让给中机国际（西安）技术发展有限公司和16名自然人；赵刚将其名下的718.90万股公司股份，分别转让给中机国际（西安）技术发展有限公司和43名自然人。2005年3月23日，王哲、赵刚分别与郝小更等43名委托持股自然人签署《委托投资终止确认协议》和《股权转让协议》，确认终止委托投资关系，王哲、赵刚返还全部委托投资款及投资收益，同时王哲、赵刚向43名自然人转让所持公司股份，转让股份总数为699.9万股（43名自然人委托持股总数为745.635万股，其余45.715万股转让给中机国际）。同日，王哲、赵刚分别与赵楠等86名委托持股自然人签署《委托投资终止确认协议》，确认终止委托投资关系，王哲、赵刚返还全部委托投资款及投资收益，同时王哲、赵刚将该部分委托持股全部转让给中机国际（西安）技术发展有限公司，转让股份总数为176.085万股，同时王哲将其本人所持0.2万股股份转让给中机国际。至此，公司2001年3月设立及2003年8月许继集团转让所持公司股权时存在的委托持股情况，已于2005年3月全部解除。

项目组关注公司委托持股是否已经完全清理完毕，清理过程是否合法有效，是否还存在权属纠纷及潜在风险。

3、发行人成立以来多次股权转让

公司设立后，共发生4次股权转让：2003年8月31日，许继集团将所持420万股公司股份转让给赵刚；2005年3月23日，王哲将名下203万股公司股份转让给中机国际以及16名自然人，赵刚将名下718.90万股转让给中机国际及43名自然人；2009年7月31日，周宜等11名自然人股东将所持有的本公司股份共计213.31万股转让给上海华觉投资有限公司，王学成向郭磊鹰、李涛、马立兴分别转让1万股、

4万股、2万股公司股份，田伯虎向郭新安、边芳军分别转让5万股、2万股公司股份；2009年11月3日，保德信将持有的338万股公司股份分别转让给陈元华247万股、张弼强91万股。

项目组关注以上变动的的原因、真实性、资金来源、定价依据以及是否还存在其他委托持股情况等。

4、募集资金投资项目的确定

根据发行人的目前经营情况、行业前景、竞争优势、预计募集资金金额、业务模式等，同发行人协商确定募集资金投资项目，以提高发行人的综合竞争力和可持续发展能力。

5、公司内部治理结构不尽完善问题

公司为央企三级子公司，运作相对规范，但根据《公司法》、《上市公司章程指引》、《创业板股票上市规则》、《创业板上市公司规范运作指引》等的要求，原有治理制度仍不够完善，缺乏对外投资管理制度、对外担保管理制度等，同时独立董事制度、审计制度需要修改；另外公司董事会只有战略委员会，没有设立审计委员会，同时公司没有审计部，公司治理机构不尽完善。

（二）对主要问题的尽职调查情况和解决措施的说明

1、发行人成立时的股东出资问题

针对发行人成立时股东的出资问题，项目组重点关注出资的真实性和出资资金来源是否合法及是否存在权属纠纷。为此，项目组调阅了当初的发起人协议、验资报告、银行进账单、工商登记资料等。

经过核查：

2000年8月4日，国家机械工业局国机改【2000】384号文《关于同意第七设计研究院西安启源机电装备制造公司实行股份制改制的批复》同意西安启源机电装备制造公司（以下简称“启源制造”）改制为股份有限公司；2000年8月18日，陕西省经济体制改革委员会陕改函【2000】74号文《关于同意筹建西安启源机电装备股份有限公司的函》同意筹建西安启源机电装备股份有限公司。2000年12

月20日，机械工业部第七设计研究院作为主发起人与西安筑路机械有限公司、许继集团有限公司、西安保德信投资发展有限责任公司、西安中电变压整流器厂和自然人王哲、赵刚签订《发起人协议书》，共同发起设立西安启源机电装备股份有限公司。

为充分保证股份公司资产和业务的完整性、独立性，机械工业部第七设计研究院将启源制造的净资产以及与启源制造经营相关的专有技术、土地、房屋建筑物、在建工程等经营性资产整体投入启源股份，经陕西华德诚有限责任会计师事务所陕德诚评字【2000】第364号评估报告评估、并经财政部财企【2000】906号文《对机械工业部第七设计研究院等单位拟共同组建股份有限公司资产评估项目审核意见的函》审核确认，截止2000年6月30日上述资产净值计1,918.56万元；同时，为降低机械工业部第七设计研究院的持股比例，使股份公司的股权结构更加合理，经上级主管部门同意并报请国有资产管理部门批准，将其中经评估确认后的净资产398.56万元转让给西安筑路机械有限公司作为部分出资。根据《发起人协议书》和《〈发起人协议书〉补充协议》，机械工业部第七设计研究院以1,520万元净资产作为出资，西安筑路机械有限公司以受让的净资产398.56万元和货币资金486.44万元共885万元作为出资；其他发起人以货币资金出资1,095万元，前述出资额共3,500万元。

2001年2月28日，财政部财企【2001】146号文《关于西安启源机电装备股份有限公司（筹）变更出资后国有股权管理有关问题的批复》和2001年3月5日，陕西省经济体制改革委员会办公室陕改办发【2001】24号文《转发陕西省人民政府陕政函【2001】28〈关于设立西安启源机电装备股份有限公司的批复〉的通知》确认了以上出资。

2001年3月18日，上海东华会计师事务所对启源股份设立时的实收资本进行了验证，并出具了东会陕验字【2001】026号《验资报告》：截至2001年3月15日，西安启源机电装备股份有限公司（筹）已收到全体发起股东投入的资本3,500万元，其中货币1,581.44万元，净资产238.02万元，固定资产963.17万元，无形资产717.37万元。

2、发行人历史上存在的委托持股问题

对于公司历史上存在的委托持股情况，项目组协同发行人律师详细询问了相关当事人，调阅了大量相关文件，包括相关《委托投资协议》、《委托投资终止确认协议》、《股权转让协议》，以及公司董事会、股东大会会议资料和工商变更资料。

经核查，项目组认为，公司2001年3月设立及2003年8月许继集团转让所持公司股权时存在的委托持股情况已于2005年3月得到全部清理。公司目前的45名股东（5位法人股东、40位自然人股东）均系真实持有公司股份，持股情况已在公司登记机关备案登记，公司已不存在通过协议、信托或任何其他方式委托他人，或接受他人委托代为持有公司股份的情形。委托投资持股的相关委托人、受托人均已于2005年3月23日签署了《委托投资终止确认协议》，部分提前解除委托投资的委托人已于2010年2月10日签署了《情况说明》。同时，公司所有与委托代持股份有关的股东进一步承诺，如因公司2005年委托持股清理事项发生权属纠纷及潜在风险，导致公司被要求承担股份及红利赔偿的民事责任，或导致公司承担的其他任何损失，愿意承担公司承担的全部责任和损失的连带赔偿责任。

3、发行人成立以来多次股权转让

发行人自成立以来，共发生过4次股权转让。针对发行人股权转让，项目组调阅了股权转让协议、相关资产评估报告、工商变更登记资料、银行进账单等资料，并协同发行人律师与所有股权转让双方、新增股东进行了访谈，并重点关注了交易的真实背景、股东的真实身份、定价的依据及其合理性。

经核查，项目组认为：

经过访谈及对股东身份的确认，上述交易真实存在。发行人同次转让价格相同，转让的价格系转让双方在综合考虑公司的净资产评估值、公司的账面净资产、公司的盈利能力等因素后协商确定的价格，属于当事人的真实意思表示。

4、募集资金投资项目的确定

经过项目组多次召开访谈会议，同公司管理层进行深入讨论，确认本次发行

募集资金使用计划如下：

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	运用募集资金投资 (万元)
1	电工专用设备生产扩建项目	17,732	17,732
2	电工专用设备研发中心建设项目	5,962	5,962
3	其他与主营业务相关的运营资金项目		

以上募集资金投资项目的确认依据：

(1) 电工专用设备生产扩建项目。公司目前产能严重不足，产能利用率报告期内超过170%，而公司所处行业持续发展，在国家政策的支持下，未来市场空间广阔，该项目的实施，将提升公司产能，增加公司营业收入，提高公司利润水平，并巩固和提升公司在高端的铁芯剪切专用设备领域的市场竞争力。

(2) 电工专用设备研发中心建设项目实施将有助于提高公司的整体研发实力和技术应用创新能力，增强公司技术储备和技术人才储备，进一步拓展公司的产品体系和技术深度，为提高公司核心竞争力、满足客户需求等方面提供强有力的技术保障。

5、公司内部治理结构不尽完善问题

经过与企业的多次协商，并征求律师的意见，项目组根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》等相关法律、法规的要求，对公司治理结构提出了完善建议，公司陆续制定并完善了相关治理结构及制度等，详情如下：

(1) 2009年11月30日，公司2009年第一次临时股东大会，通过《关于聘请独立董事的议案》、《关于设立董事会提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会及调整战略委员会委员的议案》；

(2) 2010年1月7日，三届十一次董事会审议并通过《关于成立公司审计部的议案》、《公司董事会专业委员会实施细则》等；

(3) 2010年1月24日召开2010年第一次临时股东大会审议并通过《关于修改公司章程及制定股东大会、董事会、监事会议事规则的议案》、《独立董事制度》、《对外担保制度》、《对投资保制度》、《关联交易规则》、《募集资金管理制度》、

《投资者关系管理办法》、《信息披露管理制度》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作制度》；

(4) 2010年2月10日三届十二次董事会审议并通过了《内部控制制度》、《内部审计制度》、《内幕信息知情人登记制度》、《重大信息内部报告制度》、《董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理制度》。

目前，公司设立了符合股份公司上市要求的法人治理结构。公司各项运营均严格按照各项规章制度规范运行，相关机构和人员均依法履行相应权利和义务，没有违法、违规情况的发生。

三、本保荐机构内部核查部门关注问题的情况说明

本保荐机构对发行人进行了1次现场内核，并在认真核查了发行人申请材料后，提出以下问题，并由项目人员进行了补充核查和披露：

(一) 内部核查部门关注的主要问题

1、发行人采取“两头在内，中间在外”的生产模式，机械加工环节大部分由外协单位进行，请项目组说明该种模式是否会造成外协单位将来从事与发行人相同的业务，并成为发行人的潜在竞争对手。

2、2004年5月20日，发行人以未分配利润转增股本1,050万元，请项目组核查发行人是否履行了个人所得税代扣代缴义务，并对报告期内个人现金分红纳税情况进行核查。

3、发行人历史上存在多次股权转让行为，请项目组对其真实性进行详细核查，并说明股权转让过程中是否存在程序方面的瑕疵。

4、发行人报告期内产品的毛利率呈上升的趋势，请项目组说明发行人毛利率变化是否合理，是否具备可持续性。

5、发行人成立时即存在委托持股情况，并且该种情况在发行人成立后持续了一定时期，涉及人数较多，请项目组详细核查其委托持股及解除情况，确保不存在潜在纠纷。

（二）内部核查部门关注的主要问题的解决情况

1、关于现有模式是否会造成外协单位将来从事与发行人相同的业务，并成为发行人的潜在竞争对手

经项目组核查，发行人专用设备采取“两头在内、中间在外”的经营模式，即重点抓住技术研发、市场销售等高附加值、核心技术、关键环节，做精做强；放开机械加工等非核心技术、一般环节，依托社会化生产协作解决。在该种经营模式下，发行人将非关键零部件交由外协单位加工，并对外协单位建立了严格的选择标准，同时根据各外协企业的优势、特点实行合理分工、定点加工、专业制造。每个外协企业只是负责发行人设备的单个或多个零部件的外协加工，发行人负责设备的开发、设计、整机装配以及系统集成。

综上，项目组认为，外协单位只是负责各个单体的非关键零部件的加工，设备的开发设计、装配、系统集成等核心环节均由发行人控制，在此情形下，外协单位无能力进入该行业，不会成为发行人潜在竞争对手。

2、关于未分配利润转增股本及个人现金分红纳税情况

经项目组核查，发行人对 2004 年未分配利润转增股本和报告期内的个人现金分红均已履行了个人所得税代扣代缴义务。

3、关于发行人历史上存在多次股权转让行为

项目组已对上述事项进行了充分核查，并在“公司设立以来股本变更情况的说明”中进行了充分披露。

4、关于报告期内发行人毛利率变化是否合理，是否具备可持续性

经项目组核查，发行人 2007 年—2009 年主营业务综合毛利率分别为 37.57%、37.07%、42.76%，呈现上升趋势。发行人毛利率上升的主要原因是由于产品销售结构变化引起。在报告期内，发行人不断增加对高技术含量、高附加值的高端产品的研发、生产和销售力度，凭借高端产品的竞争优势，发行人近年来高端产品的销售量逐年上升。2007 年—2009 年变压器铁芯剪切设备销售收入

分别为 7,026.80 万元、9,652.68 万元、15,465 万元，占营业收入的比重分别为 43.42%、40.44%、59.80%，呈现上升趋势。变压器铁芯剪切设备作为发行人最具竞争力的产品，凭借技术和性价比优势，议价能力强，毛利率高，报告期内的毛利率分别为 46.49%、48.26%、50.65%，远高于公司其他产品的毛利率水平。所以，发行人报告期内，毛利率变化是合理的。

目前我国变压器制造企业约有 1,800 多家，其中可以生产 500kV 及以上变压器企业有近 20 家，可以生产 220kV 产品的厂家为 40 多家，可以生产 110kV 产品的厂家为 110 多家。随着国家对超高压、特高压电网的大力发展，大容量、高电压等级的变压器需求越来越大，为适应市场的需求，更多的变压器制造企业将参与大容量、高电压等级变压器的竞争，而购置高端变压器专用设备是变压器制造企业参与竞争的基础，这将促进对精度高、自动化程度高、承重量大的高端变压器专用设备的巨大需求。

发行人在国内处于技术领先地位，在行业内，发行人主导产品精度最高、自动化程度最高、承载吨位最重，其生产的产品以及现有的技术储备、研发实力完全有能力支持变压器制造企业技术升级需要。因此，发行人高端产品尤其是铁芯剪切设备的市场需求依然较大，这将支持发行人产品的综合毛利率继续保持相对较高的水平，具备可持续性。

5、发行人成立时即存在委托持股情况，并且该种情况在发行人成立后持续了一定时期，涉及人数较多，请项目组详细核查其委托持股及解除情况，确保不存在潜在纠纷

经项目组核查，根据《发起人协议》，在发行人设立时，原王哲、赵刚所持有的 300 万股发行人股份系其本人直接持有及接受 112 名自然人委托而持有，其中王哲本人及受托持股共计 160 万股，赵刚本人及受托持股共计 140 万股。2005 年，发行人对委托持股情况进行了清理，妥善解决了委托持股的情况，且不存在任何争议，对发行人的正常经营及本次发行、上市没有重大不利影响，并已在“公司设立以来股本变更情况的说明”进行了充分披露。

四、本保荐机构内核委员会审核具体情况的说明

2010年3月3日，本保荐机构内核委员会召开关于本次发行的内部审核会议，与会内核委员提出了以下问题，并由项目人员进行了补充核查和披露：

（一）内核委员会关注的主要问题

1、发行人截止2009年12月31日，固定资产原值为9,407.73万元，2009年实现营业收入为26,423.37万元，而本次募集资金中固定资产投资为13,764.00万元，新增营业收入33,552.00万元，请说明固定资产变化与产能是否变动是否匹配。

2、发行人目前正在研制900型电动横剪线，而该产品为募投项目的主要产品，请说明该产品是否存在无法开发成功的风险，未来的市场需求是否确定？

3、上海华觉2009年3月成立，2009年7月受让国际工程公司部分中层干部持有的发行人股份，该公司是否是为受让启源股份的股份而专门成立的，上海华觉股东与转让股东是否存在潜在利益关系？

（二）内核委员会关注的主要问题的解决情况

1、关于固定资产变化与产能变动是否匹配

经核查，项目组认为：

（1）由于本次募集资金投资项目拟将部分附加值较高、技术水平要求高的零部件纳入自行加工的范围，如大型横剪线的冲缺冲床加工、纵剪线的偏心套、主机长轴加工等，该部分资金主要用于购买机加工设备，减少外协加工量。这有利于公司提高产品质量、控制交货期，但不会新增产能，故不宜选择用固定资产变化与产品销售收入变化的配比关系来分析本次募集资金投资项目涉及整个固定资产变化与产能变动的匹配关系。考虑到募集资金投资项目的效益最终体现在利润总额指标上，故可采用固定资产与利润总额之间的投入产出比进行比较分析，具体如下表：

序号	项目	现有情况	募投项目情况
1	利润总额（万元）	5,603.89	8,087.00

2	固定资产原值（万元）	9,407.73	13,764.00
3	利润总额/固定资产原值	0.60	0.59

从上表可看出，本次募集资金投资项目实施后，新增固定资产对利润贡献与公司现有情况基本一致，所以，本次募集资金投资项目造成固定资产的变化与产能变动是匹配的。

(2) 本次募集资金投资项目中用于购置机加工设备以提高产品质量减少外协加工量的金额为2,468.00万元，用于新增产能的固定资产投资为11,296.00万元，该部分固定资产投资与产品销售收入是匹配的，具体如下表：

序号	项目	现有情况	募投项目情况
1	收入总额（万元）	26,423.37	33,552.00
2	固定资产原值（万元）	9,407.73	11,296.00
3	收入总额/固定资产原值	2.81	2.97

综上，项目组认为，本次募集资金投资项目中固定资产投资与产能变化是匹配的，募投项目投产后可增强发行人的盈利能力。

2、关于900型电动横剪线是否存在无法开发成功的风险

经核查，项目组认为：

发行人正在研制的900型电动横剪线并非是全新产品，而是在原有900型气动横剪线基础上更新换代产品；同时，发行人在2009年已完成了400型、600气动横剪线向400型、600型电动横剪线的更新换代，并已在2009年实现了投产和销售，其中400控电动横剪线实现销售7台、600型电动横剪线实现销售2台。因此，发行人在气动横剪线更新换代为电动横剪线方面已经积累了充足的经验。依托发行人国内领先的技术优势，发行人完全具备能力完成900型铁芯数控电动横剪线的开发，目前，发行人已初步完成了900型电动横剪线的设计，现处于公司内部专家论证阶段。

3、关于上海华觉受让发行人股份情况

经核查，项目组认为：

上海华觉投资有限公司成立于2009年3月20日，注册资本为2,193.60万元，其中张雷出资1,825.00万元、周曙光出资184.00万元、沈忠明出资184.00万元，

出资比例分别为83.22%、8.39%、8.39%。2009年7月6日上海华觉原股东及陆建德等21位自然人对上海华觉进行增资，股本增至4,000万元，其中自然人张雷持有2,542万股的股份，占总股本的63.55%，为上海华觉的实际控制人。

2009年2月25日，上海张江高科技园区置业有限公司（以下简称“张江置业”）临时股东会决议同意张江置业经营团队成立经营团队公司（即：上海华觉）参与张江置业增资扩股；2009年4月23日，上海市浦东新区国有资产监督管理委员会批准同意《关于上海张江高科技园区置业有限公司非同比例增资的批复》（浦国资委【2009】91号），同意张江置业以浦东新区评审中心核准的净资产评估值为最低价，通过上海联合产权交易所公开挂牌方式，征集增资意向人，向张江置业增资4,000万元实收资本。2009年7月27日，上海华觉成功摘牌，并按照挂牌约定缴纳了全部增资款项。上海华觉现有股东全部为张江置业的管理层，其中张雷为张江置业总经理。

根据国资发改革【2008】139号文件《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》的规定，发行人股东周宜、戎晓明、徐经策、廖明、郝小更、孙惠、曹世清、赵友安、李晓东、王学成、田伯虎均属于规定范围之内的人员，2009年7月，上述人员将所持有的发行人的股份转让给上海华觉，上海华觉现有股东与本次股权转让人周宜、戎晓明、徐经策、廖明、郝小更、孙惠、曹世清、赵友安、李晓东、王学成、田伯虎等11人无任何实质利益关系，上海华觉持有的发行人的股份不存在代人持股行为。

五、历次反馈意见主要问题核查情况

根据中国证监会于2010年5月27日[100401]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》及预审员的口头反馈，本保荐机构针对反馈意见提出的需要本保荐机构核查事项进行了审慎核查，并出具了相关回复文件。

本保荐机构就相关主要问题的核查情况如下：

1、**发行人披露，2009年11月，周宜、戎晓明、徐经策、廖明、郝小更、孙惠、曹世清、赵友安、李晓东、王学成、田伯虎按照《关于规范国有企业职**

工持股、投资的意见》的规定，将所持有股份转让给上海华觉投资有限公司、郭磊鹰、李涛、马立兴、郭新安、边芳军。西安保德信投资发展有限责任公司将所持发行人股份转让给陈元华和张弼强。

请发行人提交相关股东大会决议、董事会决议，说明并披露：（1）新增自然人股东最近 5 年的简历；（2）新增法人股东的主要股东、实际控制人、注册资本、法定代表人等相关情况；（3）股份受让方受让股份的资金来源；（4）新增股东之间及其与发行人、发行人控股股东、实际控制人和高管之间的关系；（5）新增股东与本次发行人的中介机构及其签名人员之间的关系；（6）上海华觉投资有限公司的股东与发行人控股股东、实际控制人和高管、中介机构及其签名人员之间的关系；（7）是否存在委托和信托持股、是否存在利益输送。请保荐机构、律师核查并明确发表意见。

保荐机构通过查阅发行人2009年新增股东所签署的《股份转让协议》、《声明》、《承诺函》、发行人工商变更登记资料、相关董事会决议、股东会决议、各股份受让人的资金来源说明等资料，并对发行人的相关负责人员、主要新增股东进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：上述股权转让行为系行为人的真实意思表示，均获得了内部授权和批准，履行了必要的法律程序，定价合理。除郭新安、边芳军担任发行人高级管理人员外，新增股东之间及其与发行人、发行人控股股东、实际控制人和高管之间不存在其他关联关系；新增股东与本次发行人的中介机构及其签名人员之间不存在关联关系；上海华觉的24名自然人股东与本次发行人的控股股东、实际控制人和高管、中介机构及其签名人员之间不存在关联关系；上述股权转让不存在利益输送的情况；不存在以协议、委托、信托或其他方式代任何单位或个人持有的情形。

2、发行人披露，2001年3月至2005年3月，赵刚、王哲替部分委托人代持股份。

请发行人说明并披露：（1）赵刚、王哲最近 5 年简历；（2）上述股份代持实际受益人的情况；（3）履行工商登记及或股份过户、税收缴纳等义务的情况；（4）股份代持清理的过程及清理结果是否合法合规，是否仍然存在争议或潜在

争议；(5) 发行人累计股东是否超过 200 人。请发行人提供相应代持协议、支付凭证。请保荐机构、律师核查并发表明确意见。

保荐机构核查了委托人与实际受益人签署的《委托投资协议》、《委托投资终止确认协议》、《股权转让协议》和《股权转让付款协议》、相关划款凭证、收据、缴税凭证、相关股东出具的有关承诺以及发行人工商变更登记资料等文件，并对发行人主要负责人、主要经办人员、委托人、部分实际受益人等进行了访谈。

保荐机构认为，发行人股份代持清理的过程合法合规、清理结果真实有效，公司全部45名股东均系真实持有公司股份，不存在争议或者潜在争议。发行人设立后委托持股清理之前自然人委托持股及其历次变动未办理工商变更登记不违反当时有效的《公司登记管理条例》的规定，对于2001年3月至2005年3月赵刚、王哲受自然人委托投资发行人期间发生的涉及委托持股变动的股权转让，转让方或受让方为纳税义务主体或代扣代缴义务主体，发行人不负有纳税义务或代扣代缴义务；同时，鉴于相关自然人股东已就履行纳税义务情况出具书面承诺，上述自然人转让其所持发行人股份是否申报或缴纳个人所得税均不会对发行人本次发行及上市构成重大不利影响。自发行人设立至今，发行人累计股东人数未超过200人，不违反《公司法》相关规定。

3、发行人披露，股份公司设立时为降低机械工业部第七设计研究院的持股比例，七院将经评估确认后的净资产 398.56 万元转让给西安筑路作为西安筑路的实物资产出资。2003 年 10 月 30 日，双方签订了《股权托管协议》，许继集团将持有的启源股份 420 万股股份托管给赵刚（代公司董事、高级管理人员、核心员工等 52 位自然人持有），并约定 2004 年 3 月 28 日后，由赵刚书面通知许继集团办理股份过户手续。2004 年 6 月 7 日，公司在陕西省工商行政管理局办理了工商变更登记手续。

请发行人补充披露：(1) 托管期间发行人是否存在分红等情形；(2) 许继集团与受托人间相关权益享有的约定；(3) 股份托管对许继集团的影响。请保荐机构、律师核查并就下列问题发表明确意见：(1) 国有股权转让是否符合国有股权转让的相关程序规定，是否取得国有资产管理部门的批复意见；(2) 上述国有股权转让的价格和定价依据及其合理性；(3) 股份公司设立不满 3 年许

继集团转让股份并托管给赵刚的合法性。

保荐机构查阅了许继集团转让所持发行人股份的内部审批程序、相关国有资产管理部门的批复、《股权转让协议》、《股份托管协议》以及发行人向国务院国资委上报的关于确认国有股权的相关文件，以及股权转让过程中所涉及的资产评估报告及备案材料等相关文件。

经核查，保荐机构认为：

许继集团转让所持的发行人股份符合国有股权转让的规定，发行人转让后的股本结构取得了国务院国资委的确认。

本次股权转让的定价依据为经评估的净资产为依据，评估结果已经已向许昌市国有资产管理委员会进行备案（03010号的《国有资产评估项目备案表》），上述国有股权转让的价格合理，实现了国有资产保值增值。

赵刚履行《股权转让协议》约定的支付义务并未导致实际股权转让，符合当时有效的《公司法》关于发起人股份自股份公司成立后三年内不得转让的规定。

4、发行人披露，发行人成立时，七院投入变压器铁芯数控横剪生产线、箔式线圈绕制机和立式绕线机的生产技术三项专有技术，这三项专有技术评估值为 493 万元。

请发行人说明并披露：（1）上述专有技术的形成过程及权利归属；（2）上述专有技术是否存在潜在权属纠纷；（3）技术评估的合理性；（4）上述专有技术对发行人业务和技术发挥的实际作用；（5）发行人出资是否真实合法。请保荐机构、律师核查并发表意见。

保荐机构查阅了原机械工业部出具的《专有技术申报审批表》、控股股东出具的相关说明、《资产评估报告》、《验资报告》、技术图纸移交资料、中介机构出具的专有技术评估的复核意见报告、上述三项专有技术形成的产品在报告期内的销售情况等，并询问了部分设计开发人员等。

经核查，保荐机构认为：上述三项专有技术均来源于七院的自主开发，2001年3月七院已将该等专有技术作为出资转入公司，专有技术评估合理，并办理了移交手续，所有权已归属于公司，不存在权利纠纷，七院对公司的出资真实合法。

5、发行人披露，2003年5月22日，发行人向控股股东购买变压器硅钢片

纵剪生产线、卧式绕线机、全自动绕线机、波纹油箱生产线的生产技术四项专有技术。

请发行人说明并披露：（1）发行人的技术来源及技术形成过程；（2）发行人是否建立了独立的研发体系，是否存在对控股股东或其他第三方的技术依赖；（3）上述专有技术对发行人业务和技术发挥的实际作用。请保荐机构、律师核查并发表意见。

保荐机构查阅了原机械工业部出具的《专有技术申报审批表》、控股股东出具的相关说明、《技术转让（专有技术）合同》、技术图纸移交资料、专利证书、公司所获得的各项荣誉以及实地察看了公司研发部门的设置、研发体系的架构，上述四项专有技术形成的产品在报告期内的销售情况等，并询问了部分设计开发人员。

经核查，保荐机构认为：上述四项专有技术均来源于七院的自主开发，2003年控股股东已将该等专有技术转让给公司，并办理了移交手续，所有权已归属于公司。同时公司建立了独立的研发体系，不存在对控股股东或其他第三方的技术依赖。

6、发行人披露，公司控股股东控制的企业有 13 家，实际控制人控制的企业有 14 家。

请发行人说明并披露发行人控股股东、实际控制人及二者控制的企业实际从事的业务、技术、人员及其与发行人业务、技术、人员的关系，是否存在冲突或潜在冲突。请保荐机构、律师核查并发表明确意见。

保荐机构对控股股东和实际控制人及其控制的相关企业人员进行了面谈，并查询了相关企业工商登记资料、中国新时代控股（集团）公司和中国新时代国际工程公司的《避免同业竞争承诺函》等资料。

经核查，保荐机构认为：发行人与控股股东和实际控制人控制的企业之间所从事的业务既不相同也没有相似性，不存在同业竞争关系；发行人拥有独立自主的研发机构，生产经营活动所利用的技术均为自主研发成果，发行人拥有该等技术的一切权利，与控股股东、实际控制人控制的企业无关，不存在任何权属纠纷，也不存在任何冲突或者潜在冲突；发行人拥有独立、完整的人事管理体系和劳动

人事管理制度，独立与员工签订劳动合同，发行人现有专职员工不存在控股股东、实际控制人控制的企业担任除董事、监事以外的其他职务的行为。

7、**发行人披露，发行人董事长赵友安兼任发行人实际控制人中国新时代控股（集团）公司副总裁、发行人控股股东中国新时代国际工程公司董事长、发行人股东中机国际（西安）技术发展有限公司董事长，发行人董事郝小更兼任发行人控股股东中国新时代国际工程公司总经理、受同一控股股东控制的企业机械工业深圳设计研究院院长、深圳机械院建筑设计有限公司董事长、中机工程（西安）启源工程有限公司董事长，发行人董事孙惠兼任发行人控股股东中国新时代国际工程公司副总经理、受同一控股股东控制的企业中机（工程）启源咨询设计有限公司总经理。**

请发行人说明并补充披露上述人员报告期内在发行人履行职责的情况，上述人员如何保证客观、公正、独立地履行职责，如何维护发行人及其他股东的合法权益，如何确保发行人生产经营活动的独立性，上述人员是否存在其他对外投资和兼职情况。请保荐机构、律师核查并发表明确意见。

保荐机构查阅了《公司章程》、上述董事历次股东会、董事会的参会记录，并对上述董事进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人董事长赵友安、董事郝小更和孙惠报告期内均能够按照《公司章程》的规定履行职责；积极关注公司的生产经营活动和财务状况，能够根据公司的实际情况做出符合公司整体利益的决策，客观、公正、独立的履行相应职责维护发行人及其股东的合法权益；上述人员均没有受兼职公司相关利益的影响而干涉发行人的正常生产经营活动，确保发行人生产经营活动的独立性；上述人员除前述兼职之外，不存在其他对外投资及兼职情况。

8、**请发行人说明并披露公司历史沿革中转增资本、分红、整体变更设立时自然人股东是否根据个人所得税法的相关规定缴纳个人所得税。请保荐机构、律师核查控股股东、实际控制人未缴纳个人所得税是否构成重大违法违规行为，是否影响本次发行上市条件。**

保荐机构查阅了发行人提供的《扣缴个人所得税报告表》和《个人所得税税收缴款书》以及主管税务机关对控股股东及实际控制人出具的证明等文件。

经核查，保荐机构认为：发行人自成立以来实施的未分配利润送红股、现金分红时自然人股东应当缴纳的个人所得税，均由发行人根据《中华人民共和国个人所得税法》等法律法规的规定及时、足额的缴纳完毕。

发行人控股股东、实际控制人不存在所得税重大违法违规行为，不影响本次发行上市条件。

9、请保荐机构、律师核查发行人最近两年内董事、高级管理人员是否发生重大变化，未来是否存在影响重大变化的潜在因素并发表明确意见。

保荐机构查阅了发行人最近两年的三会会议记录，了解期间董事、高级管理人员的具体变化情况，并与相关人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：近两年发行人一名非独立董事及董事长任职变化原因均为股东单位人事变动和任职调整，变更后的董事及董事长均分别仍为原股东单位提名，发行人控股股东对发行人的控制权未发生变化，发行人董事未发生重大实质性变化；原三位独立董事于海年、李肇林、张晓岚辞去发行人独立董事职务系由于其工作居住地均不在西安市且公务繁忙，无法履行独立董事职责，该等变化不会对发行人治理结构及本次发行上市构成重大不利影响。

近两年发行人管理团队整体上保持稳定，高级管理人员变动中除边芳军为发行人为了提高公司财务管理水平而新聘任外，其他高级管理人员变动中均为公司原高级管理人员职位提升和岗位调整，发行人高级管理人员未发生重大实质性变化，上述个别变化对发行人具体经营决策及业务发展的持续性不会构成重大影响。最近两年内，公司董事和高级管理人员未发生重大变化。

10、发行人披露，公司部分零部件采取外协加工方式。2007 年-2009 年，公司外协件成本分别为 3,740.50 万元、6,091.65 万元、5,597.39 万元，占公司营业成本的比例分别为 37.02%、40.55%、37.81%。

请发行人披露外协加工单位的名称，说明主要外协加工单位的股权结构、定价和结算方法、原材料采购方式、主要加工产品、加工量、加工费等情况，解释各期差异原因，披露外协加工单位及其股东与发行人及主要股东是否存在关联关系，采取外协加工方式对发行人生产经营、业绩的影响，发行人如何在外协加工时保持专有技术、工艺等的独占性及产品质量的稳定，外协加工单位

是否可能成为潜在竞争对手。发行人是否具备完整业务体系和独立面向市场的生产经营能力。请发行人提供与各主要外协加工单位的加工协议，请保荐机构、律师和申报会计师核查并发表意见。

保荐机构查阅了发行人主要外协单位的章程、验资报告等工商登记文件及其出具的说明、发行人内部管理文件等，抽查了公司与各主要外协加工单位的加工协议，对部分外协加工单位进行了访谈，实地查看了主要外协加工单位的生产车间等、公司产品组装及装配过程，并查阅了与外协加工有关的财务资料。

经核查，保荐机构认为：发行人与外协单位之间是单一的委托加工合作关系，发行人、发行人的股东、发行人的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员与外协加工单位、外协加工单位的股东及其董事、监事、高级管理人员无任何关联关系；

发行人依据市场定价原则，对外协加工产品的定价制定了严格的管理制度和审核程序，外协加工产品定价和交易公允，与外协单位之间不存在输送利益行为，不存在损害发行人利益的情形；

发行人独立拥有与其经营相关的生产系统、辅助生产系统以及与产品相关的核心技术等，发行人对外协加工单位不存在依赖性，发行人与外协加工单位无控制关系；部分外协加工单位主要业务为发行人提供外协加工，对发行人存在一定的依赖性，但由于发行人按照市场原则来选择外协单位，且存在较多的符合发行人外协要求的可替代加工企业，因此，此类外协单位对发行人不存在重大不利影响；而此类外协加工单位往往会主动集中优势资源、努力提高外协加工产品质量、竭力满足发行人的交货期，避免被发行人淘汰，从而有利于发行人提高产品质量、缩短交货期、保持较强的议价能力。

公司建立了严格的质量控制措施、技术保密措施以及外协加工定价机制，保证了专有技术、工艺等的独占性及产品质量的稳定以及价格的公允性，外协加工单位不会成为潜在竞争对手。

11、发行人披露，2009年发行人收入增长率为9.1%，利润增长率为22.9%。

请发行人披露报告期内收入增长的原因，以及净利润增长快于收入的原因，披露影响利润增长的主要因素，解释铁芯剪切设备和片式散热器收入不断增长

的原因，及 2009 年绕线设备收入下降的原因，披露铁芯剪切设备改造、绕线设备改造的数量、收入、对毛利的影响，解释各期变动原因，披露发行人 ERP 软件销售的主要内容、客户并解释其收入增长的原因，披露出口收入的主要客户和结算方式，根据业务类型和流程说明收入确认的会计政策。请保荐机构和申报会计师核查并发表意见。

经核查发行人的具体业务类型和业务模式、发行人收入确认的具体方式，保荐机构认为：发行人的收入确认符合《企业会计准则》的规定，符合发行人业务的实际情况。

12、请发行人披露变更坏账准备计提比例会计估计的理由，对发行人业绩和财务状况的影响，并根据行业惯例、同行业可比上市公司情况、公司过往坏账发生和注销情况，说明坏账准备计提比例是否合理，是否符合公司经营实际情况。请发行人说明国际工程公司报表中进行固定资产折旧政策变更的原因，发行人是否执行此项政策变更。请保荐机构和申报会计师核查并发表明确意见。

经核查，保荐机构认为：2008年公司的会计估计变更符合公司实际经营业务特点，充分结合了公司过往经验及客户的实际情况，真实反映了公司财务状况、经营成果，符合客观性原则。

13、2009 年，发行人向控股股东国际工程公司销售财务管理系统软件和计算机系统，金额为 48 万元。同时，报告期内发行人接受国际工程公司的服务，包括编制项目可行性报告、厂房设计等，总金额约为 71 万元。请发行人披露向控股股东销售财务软件和计算机控制系统的原因，发行人此类产品来源，定价依据及公允性。请发行人披露接受控股股东及其他关联方劳务的原因、价格确定依据及公允性，说明在生产设计、施工、管理等方面是否存在对关联方的依赖。

请发行人严格按照创业板招股说明书准则披露关联方及关联交易、期末余额情况，解释各期变动差异，并与第三方交易比较说明关联交易的公允性。请保荐机构和申报会计师核查并发表意见。

保荐机构核查了关联交易相关合同和协议、发行人对于关联交易的有关规定以及与之相关的董事会、股东会相关资料等。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期内的关联交易审批程序符合当时《公司章程》的有关规定，遵循了公平合理的原则，不存在损害公司和其他股东利益的行为。

14、公司改制时，七院将有关资产、人员投入启源后，剩余资产、人员的处理情况如何，是否共用后勤设施，请保荐机构、律师核查并发表意见。

保荐机构查阅了公司设立时的改制方案、资产移交手续、七院的营业执照、七院和公司提供的说明及其他相关资料等，并实地查看了公司的生产场地、办公场地、研发中心等，同时与公司部分人员进行了沟通。

经核查，保荐机构认为：公司设立时，七院将与发行人业务相关的技术、资产、人员、业务体系等均投入公司，发行人不存在与七院共用后勤设施的行为，发行人独立拥有生产经营所需的完整的产品开发、设计、生产、经营及售后服务等部门，拥有独立于各股东和关联方的设计系统、生产系统、辅助设施以及生产经营场地的土地使用权、房屋所有权、设备、专利所有权和商标等，不存在影响公司独立性的情形。

15、保德信转让股权给监事陈元华的原因，转让后是否存在股份代持、潜在股权纠纷，请保荐机构、律师核查并发表意见。

保荐机构查阅了发行人2009年新增股东所签署的《股份转让协议》、《声明》、《承诺函》、发行人工商变更登记资料、相关董事会决议、股东会决议、各股份受让人的资金来源说明等资料。

经核查，保荐机构认为，上述股权转让行为系行为人的真实意思表示，均获得了内部授权和批准，履行了必要的法律程序，不存在潜在的股权纠纷，不存在以协议、委托、信托或其他方式代任何单位或个人持有的情形。

16、关于中国新时代控股(集团)公司与中国节能投资公司联合重组情况以及该变化是否造成启源股份实际控制权发生变更。

保荐机构核查了国资委国资改革【2010】151号文、152号文、中国节能投资公司与中国新时代控股(集团)公司重组的总体方案等资料。

经核查，保荐机构认为：本次重组后，发行人的实际控制人将变更为中国节能环保集团公司，但依据《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实

际控制人没有发生变更”的理解和适用——《证券期货法律适用意见第1号》第五条的规定，新时代集团与中国节能投资公司重组属于经国务院国资委批准的国有资产监督管理的整体性调整，发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易，不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形，本次重组不改变发行人的经营管理层，发行人主营业务的持续性和独立性没有受到影响，发行人的实际控制权未因此次重组而发生变更。

17、请发行人说明并补充披露在实际控制人正在实施重组的情况下，发行人的董事、监事和高级管理人员是否会发生重大变化，请保荐机构进行核查并明确发表意见。

保荐机构核查了国资委国资改革【2010】152号文、中国节能投资公司与中国新时代控股（集团）公司重组的总体方案以及控股股东、现实际控制人、未来实际控制人出具的承诺函等

经核查，保荐机构认为：本次重组属于国有资产监督管理的整体性调整，不涉及发行人的控股股东、经营管理层、主营业务的变化，对发行人的控股股东、经营管理层、主营业务的稳定性没有重大不利影响，发行人仍将保持人员独立、机构独立、财务独立、资产独立、业务独立。同时，发行人的控股股东、现实际控制人、未来实际控制人均承诺在发行人上市三年内将保持公司董事、监事、高级管理人员不发生重大变化，保持一定的稳定性。因此，实际控制人目前正在实施的重组将不会导致发行人董事、监事、高级管理人员发生重大变化。

六、本保荐机构关于证券服务机构出具专业意见的情况说明

发行人除聘请西部证券股份有限公司担任保荐机构外，还聘请了北京市君合律师事务所担任发行人律师，亚太（集团）会计师事务所有限公司担任本次发行的审计机构。

（一）发行人律师为本次发行出具的专业意见有：《法律意见书》、《律师工作报告》。

经核查，发行人律师为本次发行出具的专业意见，与本保荐机构所作出的判

断不存在实质性差异。

（二）发行人审计机构为本次发行出具的专业报告有：《审计报告》、《原始财务报表与申报财务报表差异的专项审核报告》、《主要税种纳税情况及税收优惠的专项鉴证报告》、《内部控制审核报告》、《非经常性损益专项审核报告》。

经核查，发行人审计机构为本次发行出具的专业意见，与本保荐机构所作出的判断不存在重大差异。

（以下无正文）

【此页无正文，为《西部证券股份有限公司关于西安启源机电装备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐工作报告》之签署页】

项目协办人： 陈绍林
陈绍林

2010年10月13日

保荐代表人： 王珩
王珩

2010年10月13日

祝健
祝健

2010年10月13日

保荐业务部门负责人： 张武
张武

2010年10月13日

内核负责人： 祝健
祝健

2010年10月13日

保荐业务负责人： 祝健
祝健

2010年10月13日

保荐机构法定代表人： 刘建武
刘建武

2010年10月13日

保荐机构：西部证券股份有限公司

2010年10月13日

