关于
上海柘中建设股份有限公司
发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案
之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问

民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 16-18 层

2014 年 2 月

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

特别提示

本次资产重组已经上海柘中建设股份有限公司(以下简称“柘中建设”)第二届董事会第二十五次会议审议通过，尚需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于：在针对标的资产的审计、盈利预测和评估工作完成后，柘中建设再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；柘中建设股东大会对本次交易的批准；本次交易获得中国证监会的核准。

本次交易能否获得柘中建设董事会和股东大会批准与能否取得中国证监会的核准，以及最终取得批准和核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

目　录

一、释义 3

二、独立财务顾问声明 5

三、独立财务顾问承诺 7

四、独立财务顾问核查意见 8

（一）《重组预案》是否符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》要求 8

（二）交易对方出具承诺和声明 8

（三）交易合同 9

（四）董事会决议记录 9

（五）本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条 10

（六）本次交易标的资产 13

（七）《重组预案》对于本次交易存在的重大不确定因素和风险事项进行的披露 14

（八）《重组预案》是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏 19

五、专业意见与结论 21

（一）民生证券内部审核程序简介及内核意见 21

（二）本次交易是否符合相关法律法规的说明 23

（三）本次交易后柘中建设发展前景 23

（四）本核查意见的结论及理由 23

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

一、释义

除非特别说明，以下简称在本文中有如下特别意义：

柘中建设/上市公司	指	上海柘中建设股份有限公司，于2002年6月成立，2010年1月在深圳证券交易所中小板上市，股票代码：002346
柘中集团	指	上海柘中（集团）有限公司，于1996年2月成立，上市公司控股股东，本次交易被吸收合并方
柘中电气	指	上海柘中电气有限公司，于1998年7月成立，上市公司实际控制人陆仁军、蒋陆峰控制的企业，本次交易被收购方
目标公司	指	柘中电气和柘中集团
标的资产	指	柘中电气100%股权和柘中集团全部净资产
康峰投资	指	上海康峰投资管理有限公司，于2003年1月成立，柘中集团及柘中电气控股股东
交易对方/发行对象/柘中集团全体股东/柘中电气全体股东	指	康峰投资及陆仁军、计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅等9名自然人，其中：康峰投资分别持有柘中集团和柘中电气73.6%的股权，陆仁军分别持有柘中集团和柘中电气16%的股权，计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅各分别持有柘中集团和柘中电气1.3%的股权
康峰投资及其一致行动人	指	康峰投资及陆仁军、计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅等9名自然人
《发行股份购买资产协议》	指	《上海柘中建设股份有限公司与上海康峰投资管理有限公司、陆仁军、计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅签署之发行股份购买资产协议书》
《吸收合并协议》	指	《上海柘中建设股份有限公司与上海柘中（集团）有限公司及上海康峰投资管理有限公司、陆仁军、计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅签署之吸收合并协议书》
《补偿协议》	指	《上海柘中建设股份有限公司与上海康峰投资管理有限公司、陆仁军、计吉平、何耀忠、仰欢贤、管金强、许国园、唐以波、仰新贤、马瑜骅签署

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

		之标的资产实际净利润数与净利润预测数差额的补偿协议书》
本次资产重组/本次交易	指	本次发行股份购买柘中电气100%股权及吸收合并柘中集团的行为
《重组预案》	指	《上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中(集团）有限公司暨关联交易预案》
本核查意见	指	《关于上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号:重大资产重组(二)——上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》
独立财务顾问/民生证券	指	民生证券股份有限公司，负责尽职调查，出具独立财务顾问核查意见
成套开关设备	指	由一个或多个开关设备和与之相关的控制、测量、信号、保护、调节等设备，由制造厂家负责完成所有内部的电气和机械连接，用结构件完整地组装在一起的一种组合件
元	指	人民币元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

二、独立财务顾问声明

民生证券接受柘中建设委托，担任本次资产重组的独立财务顾问。民生证券依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《财务顾问管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律法规和规范性文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经过审慎的调查，就《重组预案》出具本核查意见。民生证券出具本核查意见系基于如下声明：

(一)民生证券与本次交易各方当事人无其他利害关系，独立发表有关意见；

(二)民生证券是在柘中建设和目标公司提供的有关资料的基础上发表独立财务顾问意见，柘中建设和目标公司已承诺其提供的有关资料均真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。民生证券不承担由此引起的任何风险责任；

(三)如本核查意见涉及柘中建设、目标公司及本次交易相关方的信息来自公开信息或有公开可靠的出处，民生证券的责任是确保本核查意见所涉信息从相关出处正确摘录；

(四)本核查意见及其任何内容不构成对柘中建设股东或任何其他投资者就柘中建设股票或其他证券的任何投资建议和意见，亦不构成对柘中建设股票或其他证券在任何时点上的价格或市场趋势的建议或判断。柘中建设股东及其他投资者不可依据本核查意见做出任何投资决策(包括但不限于买入、卖出或持有)，本核查意见亦不构成该等投资决策的依据，民生证券对该等投资决策不承担任何责任；

(五)民生证券出具本核查意见并未考虑柘中建设任何股东的一般或特定投资标准、财务状况、税务状况、目标、需要或限制。民生证券建议任何拟就本次交易有关方面或就其应采取的行动征询意见的股东，应咨询其有关专业顾问；

(六)除本核查意见之外，民生证券未对柘中建设的任何策略性、商业性决策或发展前景发表意见；未对其他任何事项发表意见，亦不对本次交易相关各方能

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

否全面和及时履行相关协议及柘中建设是否能够实现或完成本次交易发表意见；

（七）民生证券履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除柘中建设及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责；

（八）民生证券未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本核查意见中列载的信息和对本核查意见做出任何解释和说明，未经民生证券书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本核查意见或其任何内容，对于本核查意见可能存在的任何歧义，仅民生证券自身有权进行解释；

（九）民生证券特别提醒柘中建设股东和投资者认真阅读柘中建设董事会发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文；

（十）本核查意见仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于民生证券的意见，需作为本核查意见的整体内容进行考虑。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

三、独立财务顾问承诺

独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对上市公司本次交易出具的《重组预案》核查意见做出以下承诺：

（一）民生证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和目标公司及交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）民生证券已对上市公司和目标公司及交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）民生证券有充分理由确信上市公司委托其出具意见的《重组预案》符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）民生证券有关本次资产重组的专业意见已提交民生证券内核机构审查，内核机构同意出具本专业意见；

（五）民生证券在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

四、独立财务顾问核查意见

（一）《重组预案》是否符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》要求

针对本次资产重组，柘中建设按照《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》等相关规定编制了《重组预案》，并经柘中建设第二届董事会第二十五次会议审议通过。《重组预案》中披露了上市公司基本情况、交易对方、交易的背景和目的、本次交易的具体方案、目标公司的基本情况、本次交易对公司的影响、本次交易涉及的有关报批事项及风险因素、保护投资者合法权益的相关安排、独立董事及相关证券服务机构的意见和其他重要事项等主要内容。

经核查，我们认为上市公司董事会编制的《重组预案》符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》等相关规定。

（二）交易对方出具承诺和声明

经核查，本独立财务顾问认为：本次资产重组交易对方柘中电气和柘中集团全体股东已根据《重组规定》第一条的要求出具书面承诺和声明，具体内容为：

“一、已向柘中建设及为本次资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了与本次资产重组相关的信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头信息等），保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；保证所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

二、在参与本次资产重组期间，将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深交所的有关规定，及时向柘中建设披露有关本次资产重组的信息，并保证所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。”

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

该等承诺和声明已明确记载于《重组预案》中，并将与上市公司董事会决议同时公告。

(三)交易合同

柘中建设已与交易对方签订《发行股份购买资产协议书》和《补偿协议》，已与交易对方和柘中集团签订《吸收合并协议书》。柘中建设将通过发行股份的方式购买柘中电气 100%股权并吸收合并柘中集团。根据相关协议，一旦获得所有审批和批准程序，柘中建设将向交易对方发行股份购买柘中电气 100%股权并吸收合并柘中集团。

根据相关协议，本次资产重组以柘中集团股东会、上市公司董事会、股东大会和中国证监会批准或核准为先决条件。本次资产重组方案符合有关法律、法规就本次交易所需中国政府审批程序的规定。

经核查，上述文件附带的保留条款和前置条件不会对于本次资产重组进展构成实质性影响。

（四）董事会决议记录

2014 年 2 月 24 日，柘中建设第二届董事会第二十五次会议审议通过了《<关于公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易方案>的议案》，对于本次资产重组是否符合《重组规定》第四条的规定，该议案根据本次收购的实际情况做出了审慎判断，并记载于董事会决议记录之中：

1、目标公司已在本次董事会决议公告前取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件；本次交易所涉及的相关报批事项，已在《重组预案》中详细披露向有关主管部门的报批程序，并对可能无法获得批准的风险做出特别提示。

2、本次交易的标的资产为柘中电气 100%股权和柘中集团全部净资产。目标公司不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

3、本次交易完成后，公司的业务和资产规模进一步提升，有利于公司发挥规模经济优势，有效控制成本。本次交易完成后，公司将继续保持业务、资产、财务、机构和人员的独立性。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

4、本次交易有利于公司进一步优化财务结构、增强持续盈利能力，有利于公司增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易。

经核查，我们认为上市公司董事会已按照《重组规定》第四条的要求并结合本次收购的实际情况对相关事项做出明确判断并记载于柘中建设第二届董事会第二十五次会议决议记录中。

（五）本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十二条和《重组规定》第四条

基于相关各方截至目前提供的资料及相关承诺，本独立财务顾问作出如下判断：

1、本次交易的整体方案符合《重组办法》第十条的要求

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

经核查，本次资产重组符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（2）不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《深圳证券交易所股票上市规则》要求“股权分布发生变化不再具备上市条件：指社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的10%。”

上市公司目前股本总额1.35亿元，如果按照目前的股本总额计算，本次交易完成后，预计总股本2.22亿元，社会公众持有的股份占总股本的15.73%,将导致上市公司股权分布不具备上市条件。

为此，上市公司拟实施资本公积转增股本，使得本次资产重组完成后股本总额超过4亿元以满足上市条件。

上市公司2014年第一次董事会临时会议决议通过了资本公积转增股本议案，以2013年12月31日的总股本13,500万普通股股份为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股，合计转增股本13,500万股，转增后上市公司总股本变更为

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

27,000万股。通过实施上述资本公积转增股本方案，本次交易完成后，上市公司总股本预计将变更为4.45亿元，社会公众持有的股份占总股本的15.73%，具备上市条件。

上市公司决定于2014年3月6日召开2013年年度股东大会，审议上述资本公积转增股本议案。上市公司控股股东柘中集团及第二大股东康峰投资（合计持有上市公司74.07%比例的股份）已承诺在2013年年度股东大会上对上述资本公积转增股本议案投赞成票。

（3）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

经核查，本次资产重组按照相关法律、法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，将以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为准，资产的定价依据公允。

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。

本次交易由柘中建设向柘中集团和柘中电气全体股东发行股份购买柘中电气 100%股权并吸收合并柘中集团。定价基准日为柘中建设第二届董事会第二十五次决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价，即 12.14 元/股。

发行股份的定价合理，符合中国证监会的有关规定，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

（4）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

经核查，本次资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

（5）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

本次交易完成后，上市公司将集管桩、成套开关设备、投资业务于一体，实现多元化经营，有利于分散单一业务周期波动风险,增强上市公司的持续经营能力。

本次交易不存在违反法律、法规而导致上市公司无法持续经营的行为，亦不存在可能导致上市公司本次资产重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

（6）本次交易完成后上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（7）本次交易有利于上市公司完善健全有效的法人治理结构。

2、本次交易的整体方案符合《重组办法》第四十二条的要求

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

本次资产重组将具有良好盈利能力的成套开关设备和投资业务注入上市公司，有利于提高上市公司资产质量、增强上市公司盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。

本次交易将实现柘中建设实际控制人控制下的主要业务整体上市，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司与控股股东及其关联方保持独立，有利于减少关联交易和避免同业竞争。

(2)上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

经核查，本独立财务顾问认为：立信会计师事务所对上市公司最近一年（2013 年度）财务报告进行了审计并出具标准无保留意见的审计报告，符合本条规定。

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

柘中集团和柘中电气全体股东已承诺：合法拥有柘中电气和柘中集团股权，该等股权不存在法律纠纷，未设置任何质押和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形，亦不存在担保等情形。全体股东已经依法对标的资产履行了相应的出资义务，保证其认缴的出资已经足额缴纳，不存在出资未到位等影响本次股权转让的情形。

柘中集团和柘中电气承诺：保证合法拥有柘中电气和柘中集团名下资产的全部权利，相关资产权属状况清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形。保证不存在禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，名下资产过户不存在政策障碍。

经核查，本独立财务顾问认为：本次资产重组拟注入的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

3、本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条的要求

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条的要求。详见本核查意见四（四）“董事会决议记录”之核查意见。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组办法》第十条、第四十二条和《重组规定》第四条所列明的各项要求。

(六)本次交易标的资产

本次交易标的资产为柘中电气 100%股权和柘中集团全部净资产。

经核查，目标公司股权不存在法律纠纷，未设置任何质押和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形，亦不存在担保等情形。全体股东已经依法对标的资产履行了相应的出资义务，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

保证其认缴的出资已经足额缴纳，不存在出资未到位等影响本次股权转让的情形。

目标公司合法拥有名下资产全部权利，相关资产权属状况清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形。不存在禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，名下资产过户不存在政策障碍。

(七) 《重组预案》对于本次交易存在的重大不确定因素和风险事项进行的披露

根据《准则第 26 号》的规定，柘中建设在《重组预案》“重大风险提示”中对于影响本次交易的重大不确定因素以及相关风险披露如下：

“一、本次交易的审批风险

根据《重组办法》和《收购办法》的相关规定，本次交易尚需满足若干交易条件，包括但不限于：

（1）柘中集团股东会审议通过本次交易相关事项；

（2）本次交易标的资产审计、盈利预测、评估工作完成后，交易各方协商确定的标的资产最终交易价格，尚需经公司再次召开董事会审议通过；

（3）本公司股东大会审议批准本次交易相关事项；

（4）本公司股东大会同意康峰投资及其一致行动人免于发出要约；

根据《收购办法》第六十二条之规定，“经上市公司股东大会非关联股东批准，收购人取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，收购人承诺3年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意收购人免于发出要约”的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请，同时规定符合该条情形且“在其取得上市公司发行的新股前已经拥有该公司控制权的，可以免于按照前款规定提交豁免申请，律师就收购人有关行为发表符合该项规定的专项核查意见并经上市公司信息披露后，收购

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

人凭发行股份的行政许可决定，按照证券登记结算机构的规定办理相关事宜。”

因此，本次交易尚需公司股东大会同意康峰投资及其一致行动人免于发出要约。

（5）中国证监会核准本次交易相关事项。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，重组方案能否获得本公司董事会和股东大会审议通过以及能否取得中国证监会的核准存在不确定性，以及最终取得批准和核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

二、可能导致上市公司股权分布不具备上市条件的风险

根据《深圳证券交易所股票上市规则》要求“股权分布发生变化不再具备上市条件：指社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的10%。”

公司目前股本总额1.35亿元，如果按照目前的股本总额计算，本次交易完成后，预计总股本2.22亿元，社会公众持有的股份占总股本的15.73%,将导致上市公司股权分布不具备上市条件。

为此，上市公司拟实施资本公积转增股本，使得本次资产重组完成后股本总额超过4亿元以满足上市条件。

上市公司2014年第一次董事会临时会议决议通过了资本公积转增股本议案，以2013年12月31日的总股本13,500万普通股股份为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股，合计转增股本13,500万股，转增后公司总股本变更为27,000万股。通过实施上述资本公积转增股本方案，本次交易完成后，公司总股本预计将变更为4.45亿元，社会公众持有的股份占总股本的15.73%，具备上市条件。

公司决定于2014年3月6日召开2013年年度股东大会，审议上述资本公积转增股本议案。上市公司控股股东柘中集团及第二大股东康峰投资（合计持有上市公司74.07%比例的股份）已承诺在2013年年度股东大会上对上述资本公积转增股本议案投赞成票。

三、本次交易的定价基准日过期的风险

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

鉴于本次交易工作较为复杂，审计、盈利预测、评估的工作进度均可能对本次资产重组工作的时间进度产生不同程度的影响。若本次资产重组的审计、盈利预测、评估工作无法按时完成，本次资产重组将受影响而无法按期进行。

若上市公司在首次审议本次资产重组相关交易事项的董事会决议公告日后6个月内未能发出股东大会通知，根据《重组规定》，上市公司将重新召开董事会会议审议本次资产重组相关交易事项，重新确定相关价格。

四、资产评估预估值与实际值存在差异的风险

《重组预案》披露了标的资产的预估值。该预估值是根据截至《重组预案》出具日已知的情况对标的资产的经营业绩和价值所做的初步评估结果，该预估值可能与资产评估机构的最终评估结果存在一定差异，提请投资者注意该等风险。

五、标的资产评估增值较大的风险

经预估，本次新增的标的资产（柘中电气100%股权及柘中集团全部净资产扣除柘中建设70.44%比例股份的价值）预估值为10.62亿元。截至2013年12月31日，账面未经审计净资产合计3.49亿元，增值7.13亿元，增值率为203.94%。本次交易标的资产预估值增值率较高，提请投资者注意该等风险。

六、成套开关设备行业风险

本次交易完成后，柘中电气从事的成套开关设备业务将纳入本公司。成套开关设备行业与国内固定资产投资规模及国家电网建设的投资力度紧密相关。如果国内固定资产投资放缓或国家电网投资规模下降，将会导致公司产品的市场需求下降，进而影响公司的财务状况和经营业绩。

七、市场经营风险

柘中电气凭借较强的技术研发能力和产品创新能力、严格的质量控制体系、长期积累的品牌优势和运营经验、良好的销售网络和服务质量，通过了严格的认证和筛选，成为众多知名企业的合格供应商，赢得了客户对公司品牌、产品及服务的信任。但与国际一流企业相比，公司在品牌影响力、技术创新能力和资本实力方面仍存在一定的差距。此外，我国的成套开关设备市场竞争较为充分，公司如不能加大技术创新、品牌建设、渠道拓展等方面的投入，增强核心竞争力，保

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

持和提升竞争地位，经营业绩将受到不利影响。

八、应收账款回收风险

报告期内，目标公司应收账款规模较大，根据未经审计的财务数据，截至2012年末和2013年末，柘中电气应收账款账面价值分别为0.69亿元和1.33亿元，占总资产的比重分别为13.83%和19.06%；柘中集团（合并，不含柘中建设）应收账款账面价值分别为0.88亿元和0.68亿元，占总资产的比重分别为13.05%和14.94%。

柘中电气和柘中集团的坏账准备计提政策与上市公司一致，具体情况如下：

首先对应收账款区分单项金额重大的应收账款，判断依据或金额标准为应收款项余额前五名，其坏账准备的计提方法为单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，除特殊情况外，则按账龄分析法计提坏账准备。

然后根据账龄分析法划分组合并计提坏账准备如下：

账　龄	计提比例（%）
1年以内（含1年）	不计提
1-2年	5.00
2-3年	30.00
3-4年	50.00
4-5年	100.00
5年以上	100.00

截至2013年12月31日，柘中电气和柘中集团（合并，不含柘中建设）应收账款金额、账龄与坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账　龄	柘中电气			柘中集团（合并，不含柘中建设）		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
1年以内	13,031.53	0.00	13,031.53	5,352.74	0.00	5,352.74
1-2年	225.89	11.29	214.60	1,138.76	56.94	1,081.82
2-3年	82.59	24.78	57.81	505.70	151.71	353.99
3-4年	2.66	1.33	1.33	92.40	46.20	46.20
4-5年	0.00	0.00	0.00	12.49	12.49	0.00
5年以上	0.00	0.00	0.00	444.22	444.22	0.00
合　计	**13,342.68**	**37.40**	**13,305.27**	**7,546.31**	**711.56**	**6,834.75**

[注]在招投标环节，柘中电气部分业务需要使用柘中集团的品牌，即柘中电

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

气需要借助柘中集团的品牌进行部分销售。具体操作模式为，柘中电气将加工完成的成套开关设备销售给柘中集团后再由后者销售给外部客户，在这个过程中，柘中电气账列应收账款-柘中集团，柘中集团账列应收账款-外部客户。因而柘中集团虽无实际经营业务，仍然存在部分应收账款。

目标公司应收账款规模较大，主要由于其所处的行业特点和业务模式所决定。公司客户主要为大型工业企业、商业银行、大型建筑施工企业及轨道交通等城市基础设施建设方，客户信誉较高，违约风险较小。虽然公司应收账款的回收风险较小，而且按照审慎的原则计提了一定比例的坏账准备，但若该等款项不能及时收回，则可能给公司带来呆坏账风险，进而影响公司利润的实现。

九、柘中电气不能被持续认定为高新技术企业的风险

柘中电气作为高新技术企业（有效期为2011年至2013年），根据《中华人民共和国企业所得税法》及实施条例，按15%税率计算缴纳企业所得税（柘中集团及下属公司企业所得税按25%计算缴纳）。柘中电气能否被持续认定为高新技术企业具有不确定性。如果柘中电气不能持续被认定为高新技术企业从而不再享受以上税收优惠，将对其业绩产生不利影响。

十、控股股东不当控制风险

本次交易完成后，实际控制人陆仁军、蒋陆峰父子控制的公司股份比例进一步提高。若其利用控股地位，对公司重大决策、生产经营和人事安排等进行不当干涉，可能影响公司其他股东特别是中小股东的合法权益。

十一、柘中集团相关资产过户更名完成时间不确定性风险

被吸并方柘中集团持有的房屋建筑物、国有土地使用权等资产需要在吸收合并后过户更名至柘中建设，前述资产的过户更名完成时间具有不确定性。

十二、股票价格波动风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。因此，股票交易是一种风险较大的投资活动，投资者对

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

此应有充分准备。

股票价格波动是股票市场的正常现象。为此，公司提醒投资者必须具备风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，加强内部管理，努力降低成本，积极拓展市场，提高盈利水平；另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。本次资产重组完成后，上市公司将严格按照《上市规则》和公司的《信息披露办法》，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。《重组预案》根据目前重组进展情况以及可能面临的不确定性，就本次资产重组的有关风险因素作出特别说明，提醒投资者认真阅读《重组预案》所披露的相关风险内容，注意投资风险。”

（八）《重组预案》是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

经核查，柘中建设已按照《重组办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的相关规定编制了《重组预案》。柘中建设第二届董事会第二十五次会议已审议通过《重组预案》，柘中建设及董事会全体成员保证《重组预案》内容的真实、准确、完整，保证《重组预案》中各种数据的真实性和合理性，并对《重组预案》的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

独立财务顾问已对《重组预案》的真实性、准确性、完整性进行核查，我们认为《重组预案》不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（九）其他重要事项

1、本次交易业绩承诺情况

柘中电气从事成套开关设备业务，对柘中电气主要采用收益法进行预估。就本次资产重组而言，柘中电气的估值方法及定价依据符合《重组办法》第三十四条规定的要求，需要对于本次资产重组完成后 3 年内的盈利情况作出承诺，因此 2014 年 2 月，柘中建设与交易对方签订了《补偿协议》。

由于柘中集团不从事具体的生产经营业务，因此对柘中集团全部净资产采用资产基础法进行预估。就本次资产重组而言，柘中集团的估值方法及定价依据

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

不符合《重组办法》第三十四条规定的要求，不需要对于本次资产重组完成后 3 年内的盈利情况作出承诺。

经核查，独立财务顾问认为本次交易业绩承诺情况符合《重组办法》的规定。

2、本次交易对柘中集团持有柘中建设股份锁定期承诺的影响情况

2013年1月22日柘中集团出具承诺函:“将所直接持有的上海柘中建设股份有限公司首次公开发行前股份在原承诺的锁定期到期后，延长锁定期三十六个月至2016年1月28日，在延长的锁定期内，本公司不会转让或委托他人管理本公司直接或间接所持柘中建设的股份，也不由柘中建设收购本公司所持股份。延长的锁定期限届满后，本公司转让上述股份将依法进行并履行相关信息披露义务。”

本次交易中，上市公司将通过发行股份的方式吸收合并柘中集团，同时柘中集团持有的上市公司股份注销。在这个过程中，相当于柘中集团全体股东将其持有的柘中集团股权按比例转换成柘中建设股份。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变更，且根据《吸收合并协议书》及《发行股份购买资产协议书》，各交易对方因本次交易取得的上市公司股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让或委托他人管理其直接或间接所持柘中建设的股份，也不由柘中建设收购其所持股份，已经覆盖且超过其作为该部分股份持有人应当承继柘中集团履行的截至 2016 年 1 月 28 日的股份锁定承诺。因此，本次资产重组实质上不会导致柘中集团未履行股份锁定的承诺。

3、本次交易是否构成“借壳上市”

柘中建设实际控制人为陆仁军、蒋陆峰父子，自 2010 年 1 月公司上市以来，未发生变更；本次交易完成后，柘中建设实际控制人也未发生变更，仍为陆仁军、蒋陆峰父子。根据《重组办法》第十二条的规定，本次交易不构成“借壳上市”。

经核查，独立财务顾问认为本次交易不构成“借壳上市”。

4、债权人的利益保护情况

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

《吸收合并协议书》中已对各方（柘中建设以及柘中集团）债务处置作出了相应安排：各方应自各自股东大会/股东会审议通过本协议之日起十日内通知各自债权人，并于三十日内在报纸上公告。如存续方、被吸并方的债权人在法律规定期限内要求作为债务人的相应一方或各方清偿债务或提供相应担保，则相应一方或各方应分别负责清偿或提供相应担保；并且无论债务的转移是否取得债权人的同意，自交割日起，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由柘中建设享有及承担，有关或有债务及诉讼事项由柘中建设承担。

经核查，截至《重组预案》出具日，柘中集团和柘中建设尚未就本次吸收合并召开各自的股东会/股东大会。本独立财务顾问认为：《吸收合并协议书》中对各方债务处置的安排符合《公司法》的规定。

5、交易对方可以免于向中国证监会申请豁免以要约方式增持上市公司股份

本次交易通过向柘中电气及柘中集团全体股东发行股份的方式取得柘中电气 100%股权及柘中集团全部净资产。本次交易前，康峰投资及其一致行动人直接持有柘中建设 3.63%比例的股份，通过柘中集团间接持有柘中建设 70.44%比例的股份，拥有柘中建设的控制权。本次交易完成后，康峰投资及其一致行动人持有的柘中建设的股份比例将进一步提高。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《上市公司收购管理办法》第六十二条规定，康峰投资及其一致行动人可以免于向中国证监会提出豁免以要约方式增持上市公司股份的申请，但需要履行如下法律程序：

（1）柘中建设股东大会同意康峰投资及其一致行动人免于以要约方式增持上市公司股份；

（2）律师就康峰投资及其一致行动人本次增持上市公司股份符合上述规定出具专项核查意见并经上市公司公告；

截至《重组预案》出具日，柘中建设尚未就本次资产重组召开股东大会。

五、专业意见与结论

（一）民生证券内部审核程序简介及内核意见

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、内部审核程序简介

第一阶段：项目的立项审查阶段

本独立财务顾问设立项目立项审核委员会，从源头把住项目质量关，负责投资银行业务的项目立项审核工作，对申请立项项目的财务、法律、业务技术及成长性等做出基本的评判，并决定是否予以立项。投行业务管理部为项目立项审核委员会办公室，负责有关项目立项的日常管理工作。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

本独立财务顾问设立质量管理总部，负责公司投资银行业务、固定收益业务、资产管理业务的质量管理工作，对项目的质量实行跟踪、监控、管理。财务顾问项目执行过程中，质量管理总部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核审查阶段

投资银行事业部实施的项目内核审查制度，是根据中国证监会对财务顾问业务的内核业务审查要求而制定的，是对民生证券所有财务顾问项目进行正式申报前的审核，以加强项目的质量管理和风险控制，提高业务质量和效率，降低我公司的财务顾问风险。

质量管理总部负责组织内核小组成员召开内核会议，每次参加内核会议的委员不少于 5 名，超过 2/3 参会委员对该结果投票表决同意，则审核通过，并形成最终的内核意见。项目组根据内核意见进行回复或修改，形成最终申报材料。

民生证券所有财务顾问项目的发行申报材料都经由民生证券内核小组审查通过后，再报中国证监会审核。

2、内部审核意见

经过对《重组预案》和相关信息披露文件的严格核查和对项目组人员的询问，民生证券对《重组预案》的披露出具如下内核意见：

柘中建设符合重大资产重组的基本条件，《重组预案》信息披露真实、准确、完整，同意就《上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案》出具独立财务顾问核查意见，并将独立财务顾问核查意见上报深交所审核。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

（二）本次交易是否符合相关法律法规的说明

本次资产重组符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《准则第26号》、《上市规则》等有关规定。

（三）本次交易后柘中建设发展前景

本次交易完成后，上市公司将集管桩、成套开关设备、投资业务于一体，实现多元化经营，有利于分散单一业务周期波动风险,增强上市公司的持续经营能力，有利于资源整合，降低经营管理成本，发挥协同效应，做大做强上市公司。

（四）本核查意见的结论及理由

民生证券作为柘中建设的本次资产重组的独立财务顾问，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《财务顾问管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对《上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案》和其他信息披露文件的适当核查，并与柘中建设和各相关中介机构经过充分沟通后认为：柘中建设本次交易符合中国相关法律法规及中国证监会规定的重大资产重组的条件，《重组预案》符合法律、法规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。因而同意就《上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案》出具独立财务顾问核查意见，并将独立财务顾问核查意见上报深交所审核。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

（本页无正文，为民生证券股份有限公司《关于上海柘中建设股份有限公司发行股份购买资产及吸收合并上海柘中（集团）有限公司暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目协办人：_____

田　华

项目主办人：_____　　_____

孙月平　　陶　欣

投资银行业务部门负责人：_____

郝　群

内核负责人：_____

方　尊

投资银行业务负责人：_____

杨卫东

法定代表人：_____

余　政

民生证券股份有限公司

2014 年 2 月 24 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站