

安信证券股份有限公司
关于杭州星帅尔电器股份有限公司
首次公开发行 A 股股票
之
发行保荐工作报告

保荐人（主承销商）



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

二〇一七年二月

安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”、“保荐人”或“本保荐人”）接受杭州星帅尔电器股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“星帅尔”）的委托，担任星帅尔首次公开发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）的保荐人（主承销商），就本次发行出具发行保荐书。为说明出具发行保荐书过程中的工作情况，本保荐人根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）颁布的《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》、《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》（2015 年修订）等有关法律、法规的规定，编制和出具本发行保荐工作报告。

本保荐人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，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，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（本发行保荐工作报告如无特别说明，相关用语具有与《招股说明书》中相同的含义。）

第一节 项目运作流程

一、保荐人项目审核流程

本保荐人项目审核的主要流程如下：

（一）项目组现场了解情况、进行尽职调查，并在此基础上出具立项申请报告；

（二）保荐人投资银行管理委员会下属立项审核委员会召开立项评审会，判断项目保荐及承销风险，对存在的问题予以提示和论证，并进行立项表决；

（三）保荐人质量控制部进行现场审核；

（四）保荐人质量控制部对申请文件和保荐工作底稿进行审核；

（五）保荐人投资银行管理委员会下属内核委员会召开内核会议，参会内核委员就本申请文件的完整性、合规性进行审核，并查阅全套申请文件中有关问题的说明及证明资料，提出内核反馈意见，并对发行人本次发行是否通过内核进行表决；

（六）保荐人质量控制部汇总内核委员的内核反馈意见，将内核反馈意见汇总反馈给项目组；

（七）项目组对内核反馈意见汇总进行答复并反馈给质量控制部和参会内核委员，并对申请文件进行相应修改。

（八）本保荐机构质量控制部进行问核。

（九）项目组将发行人补充财务数据至 2015 年 6 月 30 日的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十）项目组将发行人补充财务数据至 2015 年 12 月 31 日的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十一）项目组将发行人补充财务数据至 2016 年 6 月 30 日的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十二）项目组对中国证监会关于发行人的首发申请文件反馈意见进行落实并将回复说明的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十三）项目组对发行人首次公开发行预先披露申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十四）项目组对中国证监会关于发行人的首发申请文件口头反馈意见进行落实并将回复说明的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

（十五）项目组将发行人补充财务数据至 2016 年 12 月 31 日的申请文件提交给质量控制部，并根据有关意见对申报文件进行相应修改。

二、本次发行项目的立项审核主要过程

保荐人立项审核委员会依据安信证券立项工作程序对星帅尔首次公开发行 A 股股票项目立项申请材料实施了审核，主要工作程序包括：

（一）项目组在经过尽职调查后，向质量控制部提交星帅尔辅导及 IPO 立项申请，质量控制部对项目组提交的立项申请材料进行了合规性审查，就有关问题征询项目组意见，了解该项目的基本情况，立项申请材料完善后提请立项审核委员会审核。

（二）2014 年 12 月 18 日，立项审核委员会召开 2014 年度第 24 次会议，对星帅尔首次公开发行 A 股股票项目进行立项审核并同意立项。参加会议的立项审核委员会成员共 7 名，分别是范道远、衡昆、刘铁强、聂晓春、王兴奎、向东、赵敏。

（三）参会委员对星帅尔首次公开发行 A 股股票项目立项申请材料进行了审议，经统计表决结果，本项目立项获得通过。

三、本次证券发行项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成及项目执行时间

星帅尔首次公开发行 A 股股票项目组共 4 人，其中：保荐代表人为杨祥榕和肖江波，项目组成员为郑云洁、孙海旺。项目组从 2014 年 10 月开始对发行人进行现场调查，完成了初步尽职调查、项目立项、落实募集资金运用项目、发行上市辅导及验收、IPO 首发申请文件的编制及内部核查、补充 2015 年半年报财务数据、补充 2015 年年报财务数据、补充 2016 年半年报财务数据、落实中国证

监会关于发行人的首发申请文件反馈意见及口头反馈意见、补充 2016 年年报财务数据等核查过程。

（二）尽职调查的主要过程

项目组召集发行人及律师、会计师等中介机构召开协调会，部署了相关工作，并根据发行人实际情况制作了尽职调查清单。项目组通过向发行人收集相关书面材料、与发行人董事、监事及高级管理人员等进行访谈、对发行人各部门及下属全资及控股子公司进行现场调查、查阅行业报告、可比公司资料等方式，对发行人进行了尽职调查，主要过程如下：

1、项目组进场后，与发行人董事长、总经理、董事会秘书和财务总监等进行了初步交流，了解发行人本次公开发行 A 股股票以及对发行人业务发展规划、投资计划的基本想法。随后，项目组向发行人提交了《星帅尔拟首次公开发行 A 股股票初步尽职调查清单》，主要涉及发行人历史沿革，发行人股东情况，发行人下属企业的情况，发行人董事、监事和高管人员的情况，发行人财务资料，资信情况，或有负债，税务情况，未决诉讼等相关资料，并在随后的尽职调查过程中，陆续发出了多份补充尽职调查清单。

2、在了解发行人基本情况后，项目组召集律师、会计师等中介机构与发行人一起召开现场协调会，讨论并研究本次发行方案，部署了各方的工作并确定工作日程表以及具体工作安排。

3、项目组继续对发行人进行深入尽职调查，通过查阅工商资料以及发行人提供的其他资料等，与发行人实际控制人、部分高级管理人员及业务部门人员进行访谈，和律师、会计师反复讨论，走访有关政府部门，对发行人的设立、历史沿革、股本结构、股东情况以及主要业务、产品结构、采购情况、生产情况以及销售情况、控股及参股子公司的主要业务、具体经营情况等进行了审慎尽职调查。

4、项目组对发行人的各类车间等生产经营场所进行了实地勘查，以深入了解星帅尔的主要业务、产品情况、销售情况、研发能力、环保执行情况等；并对星帅尔的高级管理人员、核心技术人员进行了访谈，以了解星帅尔所在行业的基本情况及其行业地位、主要竞争优势和存在的风险。

5、项目组收集了国内外同行业的研究报告以及可比公司的分析资料，与发行人董事长、总经理及部分高管人员进行了访谈，深入了解发行人未来的发展战

略、发展方向和具体计划。

6、项目组获得发行人的董事会、监事会和股东大会资料（以下简称“三会文件”）、内部控制制度、其他公司管理制度等相关文件，对发行人的三会运作情况、内部控制制度、公司治理情况进行了尽职调查。项目组搜集了发行人的关联交易合同、关联交易制度、发行人控股股东及实际控制人控制的其他企业的有关资料，对发行人的同业竞争和关联交易情况进行了核查。

7、项目组通过审慎核查发行人及其子公司报告期内的审计报告、贷款合同、重大业务合同、财务明细表等相关财务资料，对发行人财务状况进行尽职调查，对其财务指标进行了分析，并通过与财务人员谈话等方式了解发行人的资产情况、债务情况、现金流情况、盈利能力、偿债能力、财务成本和未来盈利趋势等。

8、项目组与发行人董事长、有关业务主管进行访谈，查阅募集资金项目的可行性研究报告、政府主管部门的批复文件和行业数据等资料，对发行人本次募集资金投资项目的必要性和可行性、募集资金投资项目前景、市场消化措施、项目实施的保障措施、项目用地合法性等进行了审慎核查。

9、项目组实地走访了发行人主要客户、供应商，了解发行人采购、销售等具体情况；项目组亦对发行人及其子公司所在地有关政府职能部门进行访谈，了解发行人及其子公司的合规运营情况。

（三）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

保荐代表人杨祥榕和肖江波先后于 2014 年 10 月开始参与尽职调查工作，并获本保荐人授权担任发行人本次发行的保荐代表人，具体负责发行人本次证券发行上市的尽职推荐及持续督导等保荐工作。其尽职调查范围主要包括到发行人现场对发行人基本情况、历史沿革、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事与高级管理人员情况、组织机构与内部控制、财务与会计、业务发展目标、募集资金运用、股利分配情况进行调查和访谈。保荐代表人就尽职调查过程中发现的问题进行了分析，提出了相应意见，并在项目执行过程中，及时根据《证券发行上市保荐业务管理办法》的要求建立尽职调查工作日志，将相关尽职调查工作及涉及发行人的重要事项记录汇总。保荐代表人还参与了发行人首次公开发行 A 股股票申请文件的撰写，并认真审阅、核对、修改全套申请文件，保证保荐人所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（四）项目组其他成员参与尽职调查的工作时间及主要工作

项目组成员郑云洁女士参与了对发行人尽职调查的主要过程、参与了主要现场协调会议，主要负责对同业竞争及关联交易、财务与会计、管理层讨论与分析等情况进行尽职调查，参与全套申请文件的制作以及相关工作底稿的整理工作。

项目组成员孙海旺先生参与了对发行人尽职调查的主要过程、参与了主要现场协调会议、完成现场会议记录，主要负责对发行人业务与技术、未来发展与规划、与发行人有关风险分析、募集资金投资项目的尽职调查，参与全套申请文件的制作以及相关工作底稿的整理工作。

四、内部核查部门审核的主要过程

本保荐人内部核查部门为质量控制部。质量控制部根据《安信证券股份有限公司证券承销业务内核工作管理办法》对星帅尔首次公开发行 A 股股票项目的全过程进行跟踪，对项目质量实施监控，主要工作程序包括：

（一）组织召开安信证券立项审核委员会评审星帅尔首次公开发行 A 股股票保荐承销立项，判断其保荐及承销风险，对存在的问题予以记录跟踪。

（二）在项目组报请公司内核之前，质量控制部委派谭丽芬女士、武逸飞先生负责该项目审核，武逸飞先生于 2015 年 5 月 21 日至 5 月 24 日对本次发行项目进行了现场审核：

- 1、实地参观发行人的生产经营场所，了解相关生产流程；
- 2、与发行人高管人员及项目组沟通，了解项目进展及存在的问题；
- 3、检查项目工作底稿及工作底稿目录的编制情况；
- 4、审核整套申请文件的齐备情况，提出完善意见；
- 5、审核申请文件具体内容，并提出具体修改意见。

五、内核委员会对本次证券发行项目的审核过程

安信证券内核委员会依据《安信证券股份有限公司证券承销业务内核工作管理办法》（2014 年修订）的要求对发行人本次发行申请文件进行了审核。

（一）内核委员会成员构成

本保荐机构内核委员会是根据中国证监会证监发字[1999]150 号《中国证券

监督管理委员会关于成立证券发行内核小组的通知》、中国证监会证监发[2001]48号《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》和《安信证券股份有限公司证券承销业务内核工作管理办法》（安证发[2014]47-1号）成立的证券发行内部审核推荐机构。

根据《安信证券股份有限公司证券承销业务内核小组议事规则》（安证发[2014]47-2号），安信证券内核小组作为本保荐机构证券发行承销业务内核工作的审核机构，由7名以上内核委员组成，来自投行业务部门（行业组）以外的委员应过半数。内核小组设组长1名，副组长1名；委员包括投行业务部（行业组）、固定收益部、质量控制部、机构销售交易部、资本市场部、风险管理部、合规法务部有关人员以及外聘律师、会计师或其他业内资深人员等。目前，安信证券内核小组成员28人，参加本次发行申请文件内核小组会议的内核小组成员包括外部委员4人，内部委员3人，合计7人。

（二）内核委员会会议时间

审核本次证券发行申请的内核会议于2015年5月28日上午在深圳市福田区金田路4018号安联大厦35楼会议室召开，部分委员通过视频系统参加了会议。参会内核委员对发行人申请文件的完整性、合规性进行了审核；听取了发行人代表和项目组对内核发现问题的说明并查阅了相关证明材料。

（三）内核委员会成员意见及表决结果

经参会内核委员投票表决，2015年5月28日内核会议审议通过了星帅尔本次公开发行项目。

六、本次发行项目尽职调查问核程序

根据中国证监会《关于保荐项目尽职调查情况问核程序的审核指引》（发行监管函[2011]75号）、《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》（证监会公告[2012]4号）、《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（证监会发行监管函[2013]346号）及《安信证券股份有限公司保荐承销项目问核工作指引》要求，保荐机构内核负责人王时中、保荐业务部门负责人马益平、项目保荐代表人杨祥榕、肖江波进行了本次问核，质量控制部谭丽芬也参加了本次问核。

王时中就《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》中的重点核查事项向本项目保荐代表人进行了逐项问核。本项目保荐代表人杨祥榕、肖江波填写了《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，并誊写了保荐代表人承诺。保荐业务部门负责人马益平及保荐代表人杨祥榕、肖江波均已在《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》上签字确认。问核中，问核人员提请项目组对部分重要核查事项予以关注。

七、公司私募投资基金股东的核查情况

保荐机构按照《发行监管问答——关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》的要求，对发行人股东中是否有属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规范的私募投资基金以及是否按规定履行备案程序进行核查，具体情况和核查过程如下：

保荐机构获取了发行人的股东名册、工商档案、业务资质证书、相关股东出具的说明等资料并查询了中国证券投资基金业协会官方网站公示信息，发行人股东共计 20 名，其中，自然人股东 18 名；法人股东 1 名，为富阳星帅尔投资有限公司；合伙企业股东 1 名，为苏州新麟二期创业投资企业（有限合伙），新麟创投需要向中国证券投资基金业协会进行备案。

根据《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》（中基协发[2016]4 号），经新麟创投的确认并经保荐机构核查，新麟创投及其管理人苏州高新创业投资集团新麟管理有限公司于 2014 年 4 月 29 日已经中国证券投资基金业协会登记备案并通过其官方网站公示。

保荐机构认为，发行人股东星帅尔投资为有限责任公司，专为星帅尔股权激励而设立，是星帅尔的员工持股平台，其持有星帅尔股权为自有资金，不属于私募投资基金，无需根据《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定履行登记备案手续；新麟创投属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规范的私募投资基金，并已按照相关规定，完成备案程序。

八、对相关承诺的核查情况

发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、持有发行人5%以上股份的股东及相关中介机构均已按照《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》、《首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定》等有关文件的规定及要求出具承诺函，并已就承诺函的出具及签署履行了相应的决策和审批程序，相关承诺人作出的承诺及约束措施均是其真实意思表示，相关承诺及约束措施的内容均符合有关法律、法规及规范性文件的规定和要求。经核查，保荐机构认为，相关承诺已履行相应的决策程序，承诺的内容合法、合理，相关承诺的失信约束或补救措施及时有效。

九、项目组对盈利能力信息披露和利润分配政策的核查

根据证监会公告[2013]42号《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》及其配套规定的要求，进行相关事项的核查，其中对盈利能力信息披露和利润分配政策的核查如下：

（一）盈利能力信息披露核查

按照《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）的有关要求，并结合发行人所处的行业、经营模式等，对公司报告期内盈利能力相关信息进行了核查，主要履行了查阅、复制、检查、分析性复核、函证、访谈、观察等核查程序，尽职调查情况及结论如下：

1、收入方面

项目组对发行人收入构成及变化情况进行了分析，重点关注了发行人产品价格、销量及变动趋势与同行业可比上市公司及其走势是否存在明显异常；结合发行人的销售模式、销售流程及其相关内部控制制度，了解发行人收入确认标准及确认时点；对发行人报告期内的主要客户、新增客户进行了走访，并对应收账款余额、销售交易额进行了函证，关注了期后销售退回、应收账款回款的情况；抽查销售收入明细账、销售发票、发货单、到货单等，对销售金额及销售真实性进行实质性检查；通过填写调查函、调取工商资料、访谈相关人员等方式对发行人的关联方进行调查，检查是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情况。

经核查，发行人的收入真实、准确。

2、成本方面

项目组核查了发行人报告期内主要原材料、能源的耗用情况及价格变化情况，并与原材料、能源的市场价格进行了比对；对报告期发行人主营业务成本中的料、工、费的波动情况及其合理性进行了分析；了解了发行人成本核算方法，关注其成本核算方法是否适合发行人实际经营情况和会计准则的要求；通过实地走访、函证等方式对发行人主要供应商、新增供应商进行了核查，查阅采购合同，关注合同实际履行情况，了解供应商变动的主要原因及合理性；对发行人存货盘点制度的制定和执行情况进行了解，关注存货盘点制度及执行，查看存货盘点书面记录；了解存货的存放地点，核对盘点范围的完整性，并在报告期末对发行人的存货盘点进行监盘；抽查原材料采购明细账、采购发票、到货检验记录等，对采购金额及采购量真实性进行实质性检查；了解发行人产品成本、期间费用的归集和分配方法，分析、复核存货计量方法，核查是否存在虚增存货的可能。

经核查，发行人的成本准确、完整。

3、期间费用方面

项目组取得报告期内发行人期间费用的明细表，对异常变动或变动幅度较大项目进行分析性复核；对报告期内发行人销售费用的主要项目和金额进行分析性复核，并与当期销售收入进行匹配；将发行人销售费用率与同行业可比上市公司销售费用率进行比对分析；取得发行人报告期内管理人员的薪酬明细表，进行分析性复核；取得报告期内研发投入明细并进行分析性复核，访谈相关人员了解研发实施情况；取得发行人报告期内签署的贷款合同，了解贷款的用途、期限、利率、利息资本化等情况；取得并审阅了发行人的银行明细账，抽查大额资金流入、流出情况；取得报告期内发行人员工工资明细，将发行人平均工资水平和变动趋势与所在地区进行对比分析。

经核查，发行人的期间费用准确、完整。

4、净利润方面

项目组对发行人报告期的营业利润、利润总额、净利润和毛利率及其变化情况进行了分析，重点关注了发行人毛利率与同行业可比上市公司是否存在显著差异；对发行人坏账准备计提比例、固定资产折旧年限等会计估计与同行业可比上市公司进行了对比分析；取得报告期内发行人政府补助明细及相关文件，了解政

府补助的具体内容，核查政府补助项目的会计处理的合规性；了解发行人所享受的税收优惠，取得报告期内发行人税收优惠文件，核查发行人是否符合所享受的税收优惠的条件及相关会计处理的合规性；查阅发行人的高新技术企业证书。

经核查，发行人报告期内的政府补助真实、准确，发行人符合所享受税收优惠的条件，相关会计处理合理、合规，不存在补缴或退回税收优惠的情况。

（二）利润分配政策核查

保荐机构查阅了发行人的《公司章程（草案）》以及通过相关规定的董事会、股东大会决议、议案及会议记录，核查了《公司章程（草案）》及招股说明书中对利润分配事项的规定和信息披露，并与相关法律、法规、规范性文件进行了比照。经核查，保荐机构认为：发行人《公司章程（草案）》、招股说明书中关于利润分配的相关政策和未来分红规划注重给予投资者合理回报，明确了现金分红相对于股票股利在利润分配中的优先顺序，并综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素提出了差异化的现金分红政策，确定了最低现金分红比例，有利于保护投资者的合法权益；发行人利润分配的决策机制符合规定。

十、保荐机构对发行人首次公开发行股票摊薄即期回报事项的核查

保荐机构查阅了发行人关于其即期回报摊薄情况的预计情况、填补被摊薄即期回报的具体措施，发行人董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺等文件。

经核查，保荐机构认为：发行人已合理预期了本次发行对即期回报的影响。发行人制定了具体的填补被摊薄即期回报的措施，发行人针对填补被摊薄即期回报的措施分别召开了第二届董事会第十三次会议、2015 年度股东大会，履行了必要的程序。公司董事、高级管理人员分别对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出了承诺，相关承诺主体对违反承诺制定了处理机制。发行人填补被摊薄即期回报的措施及承诺具有可执行性，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》中关于保护投资者权益的规定。

第二节 项目存在问题及解决情况

一、立项评估决策机构成员意见及审议情况

本项目在立项过程中委员关注的主要问题及其审议情况如下：

（一）星帅尔收购华锦电子的交易对手方是赵其祥、何水华、楼彭根、刘美兰等人，是否与董监高、实际控制人是否存在关联关系。企业为何收购未聘请相应的有资格的评估机构？

项目组：本次收购是市场行为，星帅尔董监高、实际控制人与交易对手方没有关联关系。当时收购时星帅尔对华锦电子进行了审计和对部分实物资产进行评估，项目组进场后已敦促企业聘请有资格的评估机构进行整体评估。

（二）星帅尔 2014 年 1-9 月的毛利率相比 2013 年持平，销售净利率为何大幅上升？

项目组：公司的经营淡季在四季度，收入相对偏小，而费用是固定发生的，四季度通常还会预提全年奖金；此外 2013 年会计师确认了 590 万元的股权激励费用，因而 1-9 月的销售净利率较高。

二、项目执行成员尽职调查发现和关注的主要问题及解决情况

（一）发行人历史沿革及改制情况的确认

项目组通过对发行人董事长、总经理、董事会秘书进行访谈、核查工商登记材料及其他资料等方式确认：公司的前身星帅尔有限设立时名称为“杭州帅宝电器有限公司”，系由杭州富阳电子集团公司下属杭州继电器厂通过股份制改造设立的有限公司。

杭州继电器厂系集体企业杭州富阳电子集团公司的下属分厂，杭州富阳电子集团公司是隶属于富阳市第二轻工业局的富阳市工业集团公司下属集体企业。

1997 年 8 月 29 日，根据富阳市经济体制改革委员会《关于同意将杭州富阳电子集团公司整体改组为杭州富阳电子集团有限责任公司的批复》（富体改〔1997〕15 号）和《关于同意将杭州富阳电子集团公司整体改组为杭州富阳电子集团有限责任公司的补充批复》（富体改〔1997〕16 号），富阳市经济体制改革委员会同意将杭州富阳电子集团公司整体改组，并同意杭州富阳电子集团公司

下属企业要按现代企业制度要求，做好股份制改造工作。

1997 年 11 月 12 日，48 名职工以现金 105.3 万元作为出资，富阳电子对杭州继电器厂股份制改造，以其持有的杭州继电器厂 275.30 万元净资产中的 170 万元资产作为出资，设立了帅宝电器，注册号：14371578-3。

根据帅宝电器设立时的情况，项目组认为：星帅尔有限是从集体企业改制成立，虽然其过程符合国家有关法律规定和富阳市企业改制政策规定，但鉴于公司首次公开发行及上市的发展规划，项目组建议公司向省级人民政府申请对公司历史沿革及相关改制设立相关情况予以确认。

根据富阳市人民政府出具的《关于杭州帅宝电器有限公司设立及股权转让相关问题的批复》，上述杭州继电器厂股份制改造为杭州帅宝电器有限公司的改制行为符合国家有关法律规定和富阳市企业改制政策规定，没有造成国有资产、集体资产流失，不存在潜在的纠纷；根据浙江省人民政府办公厅出具的《浙江省人民政府办公厅关于杭州星帅尔电器股份有限公司历史沿革中有关事项确认的函》，浙江省人民政府办公厅经审核同意富阳市政府确认的意见。

据此，项目组认为公司接收集体资产进行股份制改造设立的过程及历史沿革符合相关法律、法规、政策的要求，资产完整、权属清晰，没有造成集体资产流失。

（二）公司发行上市工作相关专业人才不足的问题

项目组在尽职调查过程中，发现公司在与本次发行相关的人力资源配备上存在如下问题：

- 1、董事会秘书同时兼任财务总监，其工作精力情况无法完全满足上市要求；
- 2、公司证券部未聘请证券事务代表。

经过项目组建议，公司聘请了具有多年财务管理从业经验及企业改制上市工作经验的高林锋先生任公司财务总监，以增强公司财务管理能力；聘请了具有证券从业经验的田碧华女士担任公司证券事务代表，以配合董事会秘书从事相关工作，充实公司证券部力量。

（三）公司收购华锦电子 51%股权未整体评估

公司于 2013 年 1 月向华锦电子股东赵其祥、何水华、楼彭根、刘美兰支付 777.75 万元用于购买上述自然人持有的华锦电子股权。本次收购完成后，星帅尔直接持有华锦电子 311.1 万元出资，占华锦电子全部股东出资的 51%，成为华锦

电子控股股东。

项目组认为，公司此次收购华锦电子股权的行为属于向自然人购买股权，不涉及国有、集体资产的购买。

项目组对此次收购华锦电子股权的各当事人进行了访谈，并对相关文件、工商登记资料进行核查，确认本次交易真实、价格合理。

同时，鉴于本次收购标的股权在交易时并未进行整体资产评估，项目组建议公司对该次收购标的华锦电子的股东全部权益价值进行追溯性评估。

根据上海申威资产评估有限公司出具沪申威评报字〔2015〕第 0073 号追溯评估报告，收购日华锦电子所有者权益账面值为 6,100,000.00 元，净资产评估值为 7,093,065.61 元，评估增值 993,065.61 元。其评估值与账面价值差异的主要原因有：①根据评估准则应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备评估为零，对应的递延所得税资产也评估为零导致了评估增值；②存货产成品、在产品包含部分未实现的利润引起评估增值；③设备会计年限与评估经济使用年限差异导致评估减值；④评估人员补提应记未记的利息所致导致评估减值。

由于①本公司对于应付账款和其他应收款坏账准备的计提政策是一贯而合理的，故应保留相应的坏账准备。②现行企业会计准则对于存货的后续计量方法是成本与可变现净值孰低法，故存货仍应以成本计量，不考虑未实现的利润。③本公司对于固定资产的折旧政策是一贯而合理的，故维持现有的固定资产账面价值和累计折旧，同时考虑到会计处理中的谨慎性原则，本公司采用华锦电子净资产的账面价值作为可辨认净资产公允价值。因此收购支付对价大于 51%股权对应的可辨认净资产公允价值的部分 $4,666,500$ 元（ $7,777,500 - 6,100,000 \times 51\% = 4,666,500$ ）确认商誉。

三、内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况

安信证券质量控制部门对项目组的保荐工作进行了检查，提出的主要问题如下：

发行人原有热保护器系列产品产能 3,780 万只，起动器系列产品产能 3,915 万只，本次募投项目预计增加热保护器系列产品产能至 6,780 万只，增加起动器系列产品产能至 5,715 万只。增加部分产能是否能够有效消化？

回复：公司本次募投项目新增热保护器系列产品产能 3,000 万只，较 2014

年底产能增加 74.63%，新增起动机系列产品产能 1,800 万只，较 2014 年底产能增加 45.98%，整体增长幅度较大，主要是基于对行业前景的判断和客户的需求而定。

根据国家统计局的数据显示，2014 年我国冰箱、冷柜、空调产品的销量分别为 9,226 万台、1,796 万台、15,574 万台，对制冷压缩机的需求总量约为 2.66 亿台。虽然过去几年的高增长模式不复存在，但保守估计每年 3% 的增长率，预计到 2020 年，下游行业对制冷压缩机的需求将达到 3.18 亿台，并且随着公司产品在空调市场的开拓，公司募投项目顺利达产后的产能约占市场容量的四分之一，与目前的市场占比相似。

根据产业在线的统计，2014 年，全球冰箱、冷柜、商用冷柜及制冷饮水机用压缩机的产量大约为 1.86 亿台，国外市场产量大约为 9,000 万台，基本与国内市场持平。目前，公司已经与国际第一大压缩机生产厂商恩布拉克达成合作意向，未来将有可能成为其全球供应商，这将给公司的销量带来较大提升，公司产品的市场空间将大为扩大。

随着制冷压缩机用热保护器和起动机行业的不断集中，主要生产企业将在规模优势、较强的技术研发能力和优良的客户管理上占据更多优势，下游厂商也会更加依赖包括公司在内的主要参与者，凭借着公司与下游主要压缩机厂商长久的合作基础，公司的市场份额将会进一步提升。

因此，仅仅从冰箱、冷柜等压缩机用热保护器和起动机产品市场来说，公司的产能消化仍具有较好的条件。随着公司在空调、制冷饮水机等其他市场的不断推进，公司的产能消化与市场整体规模增长相匹配。

综上，公司募投项目扩大的产能是可以合理消化的。

四、内核委员会讨论的主要问题及具体落实情况

（一）报告期内，发行人存在向关联方帅宝投资转让房产情况。请发行人结合投资性房地产的收入情况进一步说明发行人该项关联交易定价的公允性问题。

项目组回复：

报告期内，发行人将投资性房地产转让给帅宝投资主要是基于下述原因：（1）

上述房屋和土地均为工业用途，但实际经营中租赁用于商业用途，在合规性方面存在瑕疵；（2）大多数房屋已建成使用了 20-30 年，每年日常所需维护费用较高；

（3）房屋用于出租需要相关的人员进行管理，增加公司运营成本；（4）主营业务发展迅速，资金需求较大，公司拟将房产出售收入专注用于发展公司主营业务。

报告期内，上述转让的投资性房地产每年收入成本如下：

单位：元

项目	2014 年	2013 年	2012 年
房租收入	186,000.00	2,428,789.74	1,780,883.73
成本			
折旧	65,234.42	777,149.28	617,386.74
维修费	-	104,500.00	1,980.00
保险费	-	7,200.00	7,200.00
房产税	22,320.00	291,454.77	213,706.05
广告费	-	-	1,000.00
营业税	9,300.00	121,439.49	89,044.19
城建税	651.00	8,500.76	6,233.09
教育费附加	465.00	6,071.97	4,452.21
印花税	186.00	2,428.79	1,780.88
水利建设基金	186.00	2,428.79	1,780.88
土地使用税	-	123,905.76	123,905.76
人员工资	-	194,575.00	162,632.55
税前收益	87,657.58	789,135.13	549,781.38
企业所得税	13,148.64	118,370.27	82,467.21
净收益	74,508.94	670,764.86	467,314.17

由于房地产为工业厂房，且建筑面积较大，周边市场上无类似工业地产转让案例，故无法取得同类地产转让价格。根据上海申威资产评估有限公司出具的沪申威评报字〔2015〕第 0098 号《评估报告》，以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，按照资产基础法评估，上述转让的房产和土地账面价值为 1,085.58 万元，追溯评估值为 1,251.68 万元，评估增值 166.10 万元，增值率为 15.30%。上述房地产实际转让价格为 1,252.60 万元，略高于评估价格。

公司向帅宝投资转让房地产行为业已履行了相关程序，经公司董事会和股东

大会表决通过，且关联董事、关联股东均回避表决。

发行人基于实际需要向帅宝投资转让房产，转让价格与评估价格相接近，且履行了必要的评估、决策等程序，该关联交易价格具有公允性及合理性。

（二）发行人报告期内发生的研发支出占营业收入比例为 3.7%，是否满足高新技术企业的认定？高新技术企业需满足以下条件：最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业，近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例不低于 4%。

项目组回复：

公司 2014 年 5 月 14 日申请高新技术企业复审，并获得通过，保有高新技术企业资质，享受相应税收优惠。

公司申报高新技术企业复审的时点与公司本次发行报告期的口径不同。公司为最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业，在 2014 年 5 月申报时应计算的区间为 2011 年、2012 年及 2013 年三个会计年度，其申报时销售收入分别为：15,608.86 万元、14,687.60 万元、17,403.60 万元；近三年研究开发费用总额为 1,994.03 万元，占销售收入总额的比例为 4.18%，不低于规定的 4%。

报告期内，公司经立信审计的技术研发费用及销售收入占比情况如下：

	2014 年	2013 年	2012 年
技术研发费用	931.14	786.66	644.99
其中：营业收入	22,472.84	17,403.60	14,726.93
比例	4.14%	4.52%	4.38%

因此，公司报告期内研发支出占营业收入比例满足高新技术企业的认定要求。

（三）请发行人进一步说明华锦电子收购 51%股权的价格合理性，商誉形成的合理性和第二次评估增值及换股价格的定价依据。

项目组回复：

1、发行人收购华锦电子 51%股权的价格及商誉形成的合理性

2012 年末公司向华锦电子原股东以人民币 7,777,500 元的对价收购其持有的华锦电子 51%股权，收购日华锦电子净资产账面价值为 6,100,000 元。

根据上海申威资产评估有限公司出具沪申威评报字〔2015〕第 0073 号追溯

评估报告，收购日华锦电子所有者权益账面值为 6,100,000.00 元，净资产评估值为 7,093,065.61 元，评估增值 993,065.61 元。其评估值与账面价值差异的主要原因有：①根据评估准则应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备评估为零，对应的递延所得税资产也评估为零导致了评估增值；②存货产成品、在产品包含部分未实现的利润引起评估增值；③设备会计年限与评估经济使用年限差异导致评估减值；④评估人员补提应记未记的利息导致评估减值。

由于①公司对于应付账款和其他应收款坏账准备的计提政策是一贯而合理的，故应保留相应的坏账准备；②现行企业会计准则对于存货的后续计量方法是成本与可变现净值孰低法，故存货仍应以成本计量，不考虑未实现的利润；③公司对于固定资产的折旧政策是一贯而合理的，故维持现有的固定资产账面价值和累计折旧，同时考虑到会计处理中的谨慎性原则，公司采用华锦电子净资产的账面价值 6,100,000 元作为其可辨认净资产公允价值，发行人所收购的 51%股权对应的华锦电子可辨认净资产公允价值为 3,111,000 元（ $6,100,000 \times 51\% = 3,111,000$ ）。

发行人支付的收购对价为 7,777,500 元，该收购对价大于 51%股权对应的可辨认净资产公允价值的部分 4,666,500 元（ $7,777,500 - 3,111,000 = 4,666,500$ ）确认为商誉。

综上，发行人收购华锦电子 51%股权的价格具有合理性，商誉的形成亦具有合理性。

2、第二次评估增值及换股价格的定价依据

根据申威评估于 2015 年 1 月 15 日出具的沪申威评报字[2015]第 0066 号《资产评估报告》，评估基准日 2014 年 12 月 31 日华锦电子评估增值情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	评估增值	评估增值
总资产	7,713.14	7,840.66	127.52	1.65%
总负债	2,603.08	2,628.73	25.65	0.99%
净资产	5,110.06	5,211.93	101.87	1.99%

净资产评估价值较账面价值增值 101.87 万元主要是因为：

①存货评估增值 23.05 万元，增值率 4.88%，主要原因为：存货产成品、在产品包含部分未实现的利润引起评估增值。

②投资性房地产评估减值 46.10 万元，减值率 2.69%，主要原因为企业 3 幢房屋建造单价不同，投资性房地产的账面值以 3 幢房屋整体成本按出租面积分割，成本单价与房屋实际评估单价有所出入所致。

③固定资产评估增值 131.77 万元，增值率 5.28%，主要原因为企业 3 幢房屋建造单价不同，房屋建筑物的账面值以 3 幢房屋整体成本按自用面积分割，成本单价与房屋实际评估单价有所出入所致。

④无形资产评估增值 18.81 万元，增值率 2.92%，增值主要原因为：受近年土地价格上涨的影响，无形资产—土地使用权评估增值。

⑤应付利息评估增值 25.65 万元，主要原因为评估人员补提应记未记的利息所致。

发行人以发行股份方式收购华锦电子 49%股权时每股价格的确定系根据上海东洲资产评估有限公司于 2014 年 12 月 31 日出具的沪东洲资评报字【2014】第 0977228 号《企业价值评估报告书》，在评估基准日 2014 年 7 月 31 日，杭州星帅尔电器股份有限公司净资产评估价值为 29,800.00 万元，比审计后的账面净资产值增值 10,534.98 万元，增值率为 54.68%。评估基准日，发行人实收资本（股本）为 5,598 万股，因此，每股公允价值为 5.32 元。

换股日，华锦电子 49%股权对应的可辨认净资产公允价值为 2,553.85 万元（ $5,211.93 \times 49\% = 2,553.85$ ），换股后，华锦电子原股东持有发行人股份为 479.868 万股，换股价格约为 5.32 元/股（ $2,553.85 \div 479.868 = 5.32$ ），与评估价值一致。

五、对证券服务机构意见的核查情况

本保荐人对立信出具的以下文件进行了审慎核查，认为该文件中的意见与本保荐人所作的判断不存在差异：

- 1、信会师报字[2017]第 ZA10081 号标准无保留意见的《审计报告》；
- 2、信会师报字[2017]第 ZA10059 号《内部控制鉴证报告》；
- 3、信会师报字[2017]第 ZA10060 号《关于杭州星帅尔电器股份有限公司原始财务报表与申报财务报表的差异情况的专项审核报告》；
- 4、信会师报字[2017]第 ZA10061 号《关于杭州星帅尔电器股份有限公司主要税种纳税情况说明的专项审核报告》；
- 5、信会师报字[2017]第 ZA10062 号《关于杭州星帅尔电器股份有限公司非

经常性损益及净资产收益率和每股收益的专项审核报告》。

6、信会师函字【2016】第 1722 号《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的申请文件反馈意见函中有关财务问题的回复》

本保荐人对锦天城出具的《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的法律意见书》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（一）》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（二）》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（三）》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（四）》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（五）》、《关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行股票并上市的律师工作报告》及其附件进行了审慎核查，认为该等文件中的意见与本保荐人所作的判断不存在差异。

（此页无正文，为《安信证券股份有限公司关于杭州星帅尔电器股份有限公司首次公开发行 A 股股票之发行保荐工作报告》的签署页）

项目协办人（签名）：_____

其他项目人员（签名）：

郑云洁
郑云洁

孙海旺
孙海旺

保荐代表人（签名）：

杨祥榕
杨祥榕

肖江波
肖江波

保荐业务部门负责人（签名）：

徐荣健
徐荣健

内核负责人（签名）：

王时中
王时中

保荐业务负责人（签名）：

秦冲
秦冲

法定代表人（签名）：

王连志
王连志

保荐机构：安信证券股份有限公司



2017年2月8日