

关于《无锡小天鹅股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易预案》的
核查意见

独立财务顾问



二〇〇九年十月十八日

释 义

在本核查意见中，除非文意另有所指，下列简称和术语具有如下意义：

公司/上市公司/小天鹅	指	无锡小天鹅股份有限公司
美的电器	指	广东美的电器股份有限公司
美的集团	指	美的集团有限公司
荣事达洗衣设备	指	合肥荣事达洗衣设备制造有限公司
交易标的/标的资产	指	荣事达洗衣设备9414.50万美元的股权，即荣事达洗衣设备69.47%的股权
重组预案	指	无锡小天鹅股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案
核查意见	指	关于《无锡小天鹅股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》的核查意见
本次交易/本次重大资产重组	指	小天鹅向美的电器发行股份购买美的电器所持有的标的资产的行为
《发行股份购买资产框架协议》/框架协议	指	小天鹅与美的电器签署的《发行股份购买资产框架协议》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第53号）
《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》（证监会公告[2008]13号）
《规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2008]14号）
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会

本公司/中信证券/独立财务顾问 指 中信证券股份有限公司

元 指 人民币元

声 明

中信证券接受小天鹅的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就重组预案出具核查意见。本独立财务顾问核查意见是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组预案等的审慎核查后出具的，以供中国证监会、深圳证券交易所及有关各方参考。

本独立财务顾问声明如下：

1、本独立财务顾问与本次重大资产重组所涉及的交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立的。

2、本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由小天鹅、美的电器等提供。上述机构已向本独立财务顾问保证：“提供的所有事实及有关文件均真实、准确、完整，保证所提供信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；并将承担因上述所有事实及有关文件的真实性或任何重大遗漏或误导性陈述而引致的一切个别和连带的法律责任。”本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已按照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交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

4、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的重组预案文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

5、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和中国证监会及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。

6、本独立财务顾问有关本次重组预案的独立财务顾问核查意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具独立财务顾问核查意见。

7、本独立财务顾问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。

8、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问核查意见中列载的信息或对本核查意见做任何解释或者说明。

9、本独立财务顾问提请小天鹅的全体股东和广大投资者认真阅读小天鹅董事会发布的《发行股份购买资产暨关联交易预案》文件全文。

10、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问核查意见作为本次交易所必备的法定文件，随重组预案上报深圳证券交易所并上网公告。

一、上市公司董事会编制的重组预案是否符合《重组办法》、《规定》及《准则第 26 号》的要求

本独立财务顾问认真审阅了上市公司董事会编制的《发行股份购买资产暨关联交易预案》，经核查认为，上市公司董事会编制的重组预案符合《准则第 26 号》规定的内容与格式要求，相关内容的披露符合《重组办法》、《规定》的相关规定。

二、交易对方是否已根据《规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中

根据《规定》第一条的要求，“重大资产重组的交易对方应当承诺，保证其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。该等承诺和声明应当与上市公司董事会决议同时公告。”

本独立财务顾问经核查认为，本次交易的交易对方美的电器已出具书面声明与承诺，保证其为本次重大资产重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。上述机构的相关承诺内容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、上市公司是否已就本次重大资产重组事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《规定》第二条的要求，交易合同的主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响

经核查，就本次重大资产重组事项，上市公司已与本次资产出售方美的电器签订了《发行股份购买资产框架协议》。该框架协议将作为本次重组预案的法定文件，一并上报。该框架协议已载明生效条款，即：“小天鹅与美的电器同意，在本框架协议签署后尽快根据本框架协议确定的原则签署正式的《发行股份购买资产框架协议》，本次交易予以实施的前提条件包括但不限于：

(1) 小天鹅股东大会审议批准本次交易事项；

(2) 美的电器内部决策机构审议批准本次交易事项；

(3) 中国证监会核准本次交易事项；

(4) 小天鹅股东大会及中国证监会批准豁免本次交易过程中美的电器因认购小天鹅定向发行的股票所触发的向小天鹅全体股东发出要约收购之义务；

(5) 标的公司的外经贸主管部门批准同意本次交易涉及的美的电器向小天鹅转让标的资产事项。”

经核查，本次重大资产重组涉及非公开发行股份购买资产，小天鹅与非公开发行的对象美的电器的《发行股份购买资产框架协议》按照《规定》第二条要求载明了以下主要条款：发行股份购买资产方案、发行方式、锁定期安排、标的资产（拟购入资产）的基本情况、定价原则、资产过户或交割的时间安排、违约责任等。

经核查，本独立财务顾问认为，小天鹅已就本次重大资产重组事项与交易对方美的电器签订附条件生效的框架协议；框架协议的生效条件符合《规定》第二条的要求；框架协议主要条款齐备，符合《重组办法》、《规定》、《准则第 26 号》以及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；根据框架协议确定的资产重组方案，双方将进一步签署股权转让协议以及其他为实施重组方案所必需的其他具体协议（协议名称视具体情况而定），该等具体协议与框架协议规定不一致时，以该等具体协议的规定为准；框架协议并未附带对于本次重大资产重组进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、上市公司董事会是否已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会会议记录中

经核查，小天鹅董事会已对本次交易是否按照《规定》第四条的要求进行了审慎判断，并记载于董事会会议记录之中，“

董事会对于本次重大资产重组是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条规定作出审慎判断，认为：

（一）本次公司非公开发行股份购买资产不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

（二）本公司拟购买的标的资产为美的电器直接持有的荣事达洗衣设备 9414.50 万美元股权，即荣事达洗衣设备 69.47% 的股权。美的电器合法拥有标的资产完整的所有权，标的资产之上没有设置抵押、质押、留置等任何担保权益，也不存在任何可能导致标的资产被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

标的公司为依法设立和存续的有限责任公司，其注册资本已全部缴足，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

（三）公司购买标的资产有利于提高公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、特许经营权等无形资产），有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

（四）公司购买标的资产有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。”

五、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《规定》第四条所列明的各项要求

（一）本次交易的整体方案符合《重组办法》第十条的要求

1、本次交易的整体方案是否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，本次重大资产重组不违反《反垄断法》的规定、符合国家相关产业政策及环保、土地管理等法律和行政法规的规定。

2、本次交易的整体方案是否会导致上市公司不符合股票上市条件；

本次交易完成后，小天鹅的股本总额约为 63,105.58 万股（假定本次发行新股 8,340 万股），社会公众股占总股本的比例不低于 10%，小天鹅具备股票上市条件。

3、本次交易的整体方案是否存在所涉及的资产定价不公允，损害上市公司和股东合法权益的情形；

经核查，本次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，以具有证券从业资格的评估机构确定的评估结果为依据，资产的定价依据公允。

本次非公开发行股票的发行价格为 8.63 元/股，不低于董事会决议公告前二十个交易日股票交易的均价，定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

4、本次重大资产重组所涉及的资产权属是否清晰，资产过户或者转移是否存在法律障碍，相关债权债务处理是否合法；

经核查，上市公司拟购买的标的资产为美的电器合法拥有且权利完整，标的资产不存在限制或者禁止转让的情形，不涉及债权债务处理事项。

5、本次交易是否有利于上市公司增强持续经营能力，是否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；

本次交易完成后，上市公司将继续从事洗衣机家电制造，并且进一步强化公司的市场地位，有利于增强公司洗衣机产品生产和销售的持续经营能力。

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、本次交易是否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人保持独立，是否符合中国证监会关于上市公司独立性的

相关规定；是否有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本次交易完成后，荣事达洗衣设备将成为上市公司的控股子公司。美的电器、美的集团及其实际控制人何享健先生所投资控制的其他企业均不再从事与上市公司形成同业竞争的业务。有利于上市公司在业务、资产、人员、机构、财务方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易的整体方案符合《重组办法》第四十一条的要求

1、本次发行股份购买资产是否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；

经核查，标的资产主要生产和销售“荣事达”和“美的”品牌的洗衣机产品。分别针对不同的市场定位并形成互补。在客户结构和产品结构调整方面均表现优异，内外销增长幅度均大幅超过行业平均水平。根据产业在线数据，2008年荣事达洗衣设备产品（“美的”和“荣事达”品牌）市场占有率为6.89%，位居行业第三。2008年荣事达洗衣设备实现净利润约为5,468.6万元。

本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将具备较强的持续经营能力和盈利能力，资产质量和财务状况将得到有效改善。

2、本次交易是否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；

本此交易完成后，荣事达洗衣设备将成为上市公司的控股子公司。美的电器、美的集团及其实际控制人何享健先生所投资控制的其他企业均不再从事与上市公司形成同业竞争的业务。因此，本次交易完成后，上市公司与美的电器、美的集团及其实际控制人何享健先生所投资控制的其他企业之间将不再存在同业竞争情况。

由于业务原因，目前上市公司与荣事达洗衣设备之间存在较多的关联交易。本次交易完成后，此类关联交易将得以避免。

本独立财务顾问认为：本次交易将基本解决上市公司的同业竞争问题。同时，上市公司已建立规范的关联交易制度，将有效地规范上市公司与关联方之间的关联交易。本次交易将增强上市公司的独立性。

3、上市公司最近一年会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；

经核查，小天鹅 2008 年财务报告经江苏公证天业会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

4、上市公司非公开发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，上市公司本次发行股份购买的资产为荣事达洗衣设备 9,414.50 万美元的股权，即荣事达洗衣设备 69.47%的股权，以上资产为权属清晰的资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况。根据双方协议约定，将在约定期限内办理完毕权属转移手续。

（三）本次交易的整体方案符合《规定》第四条“上市公司拟实施重大资产重组的，董事会应当就本次交易是否符合下列规定作出审慎判断，并记载于董事会决议记录中”的要求。

经核查，本次交易的整体方案符合《规定》第四条的要求。

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、第四十一条和《规定》第四条所列明的各项要求。

六、本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同进行过户或转移是否存在重大法律障碍。

本次拟购买的标的资产为荣事达洗衣设备 9,414.50 万美元的股权，即荣事达洗衣设备 69.47%的股权，经核查，本独立财务顾问认为：拟购买标的资产权属状况清晰，不存在妨碍标的资产按交易合同进行过户的重大法律障碍。

七、上市公司董事会编制的重组预案是否已经充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项

本独立财务顾问认真审阅了上市公司董事会编制的重组预案，重组预案已披露本次交易存在的重大不确定因素和风险事项，包括：

“一、本次交易行为涉及的审批情况

本次交易为上市公司发行股份购买资产，须取得中国证监会的核准。

本此交易完成后，美的电器持有本公司股份的比例将超过本公司发行后总股本的 30%，触发对小天鹅全体股东的要约收购义务，其在本公司股东大会批准同意其免于发出收购要约后提出的豁免要约申请，需得到中国证监会的核准。

本次交易须经荣事达洗衣设备的外经贸主管部门批准。

上述审批事项须在本次交易方案获得公司股东大会通过并同意美的电器免于发出收购要约后开始操作，能否获得相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性。

二、 本次交易其他风险提示

1、行业风险

公司的主营业务为洗衣机制造，在充分竞争的市场环境下，公司将面对全球金融危机、国内经济增长下滑带来的消费低迷，行业增长乏力的严峻经营环境，对公司未来业务发展和经营业绩将产生直接影响。

2、经营风险

本次交易完成后，公司将继续受到宏观经济波动、国家法规及产业政策变化、市场竞争等因素的影响，给公司的洗衣机经营业务带来一定的风险。

本次交易完成后，公司需要对标的资产进行一系列整合及调整，此项整合

及调整的时间具有不确定性，可能影响公司的日常经营活动。

3、市场风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受到宏观经济周期、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，投资者对此应有充分准备。

小天鹅本次非公开发行股份购买资产事项需要有关部门审批，且审批时间存在不确定性，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。”

八、上市公司董事会编制的重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

经核查，本独立财务顾问未发现上市公司董事会编制的重组预案中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形。

九、对上市公司本次交易后发展前景的评价

本次交易完成后，上市公司的洗衣机生产能力将获得大幅提升，合并后 2008 年的市场占有率为 13.69%，显著拉开与其他品牌的差距，在牢牢占据行业第二位的同时，大幅缩小与行业第一名的差距。

同时，公司将拥有“小天鹅”、“荣事达”及“美的”三个知名的洗衣机品牌，形成“高中低”端产品齐全的业务线，基本实现“以洗为主，做大做强洗衣机主业”的战略目标。

本独立财务顾问认为：本次交易完成后，公司的盈利能力将得到大幅提高，竞争实力增强，符合公司及全体股东的利益。

十、中信证券内部审核程序及内核意见

（一）内部审核程序

中信证券按照《规定》的要求成立内核工作小组，对本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料作出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

（二）内核意见

2009年10月15日，中信证券内核工作小组成员在仔细审阅了独立财务顾问核查意见的基础上，讨论认为：本次交易符合相关法律法规和产业政策的规定，本次交易完成后，将提高小天鹅的综合竞争实力，巩固和提高行业地位，公司未来发展前景看好。本次交易面临的不确定性在于尚需取得公司董事会及股东大会的批准，以及中国证监会等相关审批机构对交易有关事项的批准。

中信证券内核小组成员经充分讨论，同意本公司为小天鹅本次重大资产重组出具本核查意见。

（本页无正文，为中信证券股份有限公司关于《无锡小天鹅股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》的核查意见之签字盖章页）

法定代表人或授权代表签名：

德地立人

投资银行部门负责人签名：

王长华

内核负责人签名：

贾文杰

财务顾问主办人签名：

魏山巍

陈子林

项目协办人签名：

李向达

中信证券股份有限公司

2009年10月18日