

华英证券有限责任公司
关于
江苏双良科技有限公司要约收购
双良节能系统股份有限公司
之
独立财务顾问报告



华英证券有限责任公司
HUA YING SECURITIES CO., LTD.

二〇一三年一月

独立财务顾问声明

华英证券有限责任公司接受双良节能董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。本报告所依据的有关资料由双良节能等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，除双良节能所提供的相关信息外，包括但不限于双良节能最近三年的年度报告、资本市场公开数据等。本报告仅就本次双良科技要约收购双良节能的部分股份事宜发表意见，包括双良节能的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截止本报告出具之日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中列载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读双良节能发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

目录

第一节 收购人及其关联方基本情况.....	6
一、收购人基本情况.....	6
二、与收购人相关的产权及控制关系.....	8
第二节 本次要约收购概况.....	13
一、收购文件和信息披露.....	13
二、要约收购方案摘要.....	13
第三节 收购标的财务状况.....	16
一、主要财务状况.....	16
二、盈利能力分析.....	16
三、现金流量情况.....	16
四、资产周转能力分析.....	17
第四节 对本次要约收购价格的分析.....	18
一、本次要约收购价格合规性的分析.....	18
二、双良节能股票价格分析.....	18
三、挂牌交易股票的流通性.....	19
四、结论.....	19
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见.....	20
一、本次要约收购人的主体资格.....	20
二、本次要约收购的目的.....	20
三、本次要约收购的收购人的资金安排.....	21
四、本次要约收购的后续计划.....	21
五、本次要约收购对上市公司的影响.....	23
六、对本次要约收购价格的评价及对除双良科技以为的其他股东的建议.....	26
七、结论意见.....	26
第六章 本次要约收购的风险提示.....	28
第七章 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购人股份的情况说明 ...	29
第八章 备查文件.....	30

释义

在本报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

独立财务顾问、华英证券	指	华英证券有限责任公司
本报告、独立财务顾问报告	指	《华英证券有限责任公司关于江苏双良科技有限公司要约收购双良节能系统股份有限公司之独立财务顾问报告》
要约收购报告书	指	双良节能系统股份有限公司要约收购报告书
要约收购报告书摘要	指	双良节能系统股份有限公司要约收购报告书摘要
双良节能、上市公司、被收购人、公司	指	双良节能系统股份有限公司
双良科技、收购人	指	江苏双良科技有限公司
双良集团	指	江苏双良集团有限公司
江苏利创	指	江苏利创新能源有限公司
江苏澄利	指	江苏澄利投资咨询有限公司
友利控股	指	四川友利投资控股股份有限公司
蜀都大厦	指	四川蜀都大厦有限责任公司
蜀都实业	指	四川蜀都实业有限责任公司
无锡同创	指	无锡同创创业投资企业（有限合伙）
复合材料	指	江苏双良复合材料有限公司
双良锅炉	指	江苏双良锅炉有限公司
利士德	指	江苏利士德化工有限公司
热电分公司	指	江苏双良科技有限公司热电分公司
利港金属制品分公司	指	江苏双良科技有限公司利港金属制品分公司
双良氨纶	指	江苏双良氨纶有限公司
新能源装备	指	江苏双良新能源装备有限公司
可转债	指	可转换债券
本次收购、本次要约收购	指	收购人向双良节能全体流通股股东发出部分收购要约，按每股 6.28 元的价格收购 115,000,000 股双良节能股票，合计占上市公司总股本 14.2% 的行为
《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》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
元	指	人民币元

本报告中任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一节 收购人及其关联方基本情况

一、收购人基本情况

收购人名称	江苏双良科技有限公司
注册地址	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
法定代表人	马培林
办公地点	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
注册资本	70,000万元
营业执照注册号	320281000045001
公司类型	有限责任公司
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：智能化全自动空调、锅炉控制软件系统及远、近程联网控制系统的研制、开发、销售；空调系列产品、停车设备配套产品的制造、加工、销售；金属制品、金属材料、化工产品（不含危险品）、纺织品、纺织原料、塑料制品、热塑性复合材料的销售；利用自有资金对外投资；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外；下设江苏双良科技有限公司热电分公司、江苏双良科技有限公司利港金属制品分公司。
经营期限	1997年12月18日至2027年12月17日
税务登记证号码	320281713260785
股东情况	缪双大 持股比例35% 江荣方 持股比例15% 缪敏达 持股比例10% 缪黑大 持股比例10% 马福林 持股比例10% 缪志强 持股比例10% 马培林 持股比例10%
通信地址	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
联系电话	0510-86637443

江苏双良科技有限公司成立于1997年12月，下设江苏双良科技有限公司热电分公司和江苏双良科技有限公司利港金属制品分公司。其中，热电分公司主要经营电力生产、供热、销售公司生产产生的煤渣、煤灰，除盐水；利港金属制品分公司暂无实际经营活动。此外，公司的主要控股子公司为友利控股、双良锅炉、蜀都大厦、蜀都实业、无锡同创、新能源装备和复合材料。其中，双良科技控制的核心公司是友利控股和双良锅炉，其具体情况如下：

1、四川友利投资控股股份有限公司

四川友利投资控股股份有限公司（证券代码：000584），注册地址：四川省

成都市蜀都大道暑袜北三街20号，注册资本40,888.00万元，法定代表人李峰林。缪双大先生为公司的实际控制人。经营范围：销售新型纺织及包装材料；物业管理；房地产开发；自由房屋租赁；宾馆旅游项目投资；商业贸易（国家法律法规限制或禁止的除外）、城市客运（限分公司经营）。公司的主营业务为氨纶的生产和销售。

2、江苏双良锅炉有限公司

江苏双良锅炉有限公司成立于2000年3月30日，专业从事锅炉、压力容器产品设计和制造。公司以先进的管理理念、一流的加工设备、高素质的员工队伍为基础，经过十余年的发展，已成为国内一流的、现代化的高科技企业。多年来先后获得火炬计划、高新技术企业、国家重点新产品、省名牌产品等荣誉称号。目前，双良锅炉拥有5,000余家用户，产品遍布国内各地，是“中国绿色环保锅炉第一品牌”。

除友利控股和双良锅炉外，双良科技控制的其他公司基本情况如下：

公司名称	公司类型	注册地	注册资本	经营范围
四川蜀都大厦有限责任公司	有限责任公司	成都市	8,870 万元	物业管理（凭相关资质证经营）、房屋租赁；住宿、中餐、酒吧以及洗涤服务、会议服务（限分支机构经营）；零售：烟、酒（限分支机构经营）；销售：电子产品、通讯设备（不含无线电发射设备）、生物制品（不含药品食品）、金属制品及金属材料、化工原料（不含危险品）、汽车配件、建筑材料；仓储（不含危险品）、室内装饰（凭相关资质经营）；停车场服务；广告经营（气球广告除外）。
四川蜀都实业有限责任公司	有限责任公司	成都市	1,000 万元	物业管理、场地出租、房地产经营、房地产销售代理、房地产咨询。
无锡同创创业投资企业（有限合伙）	有限合伙企业	江阴市	5,000 万元	许可经营项目：无。一般经营项目：创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。
江苏双良新能源装备有限公司	有限责任公司	江阴市	4,000 万元	新能源设备、电子设备、焦化设备、化工设备、热力设备、环保设备的制造、加工、研究、开发、销售；设备及管道的安装；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁

				止进出口的商品和技术除外。
江苏双良复合材料有限公司	有限责任公司	江阴市	10,150 万元	生产塑料合金（GMT 板材）及其制品、无机预涂装饰板、地暖、墙暖板。

二、与收购人相关的产权及控制关系

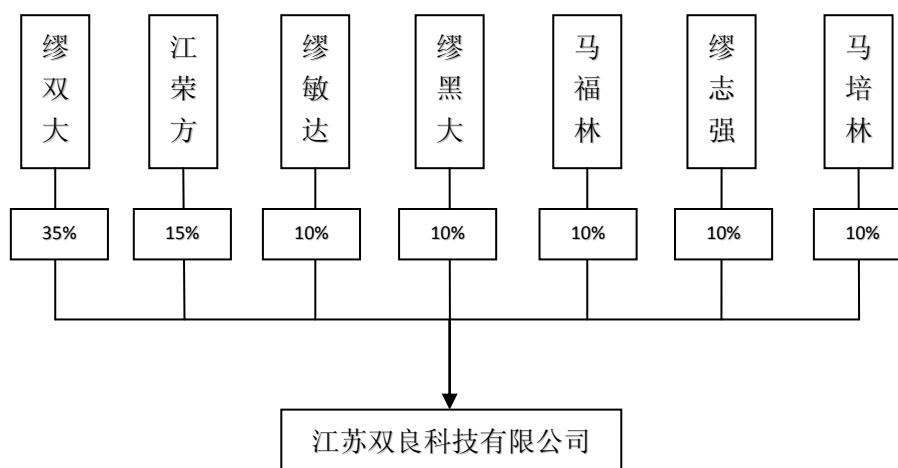
（一）收购人的股权结构

截至本报告书签署日，双良科技的股东及持股比例如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
缪双大	24,500	35%
江荣方	10,500	15%
缪敏达	7,000	10%
缪黑大	7,000	10%
马福林	7,000	10%
缪志强	7,000	10%
马培林	7,000	10%

缪双大直接持有双良科技35%股权，系双良科技的控股股东及实际控制人。

截至本报告书签署日，双良科技的股权关系如下图：



（二）收购人实际控制人介绍

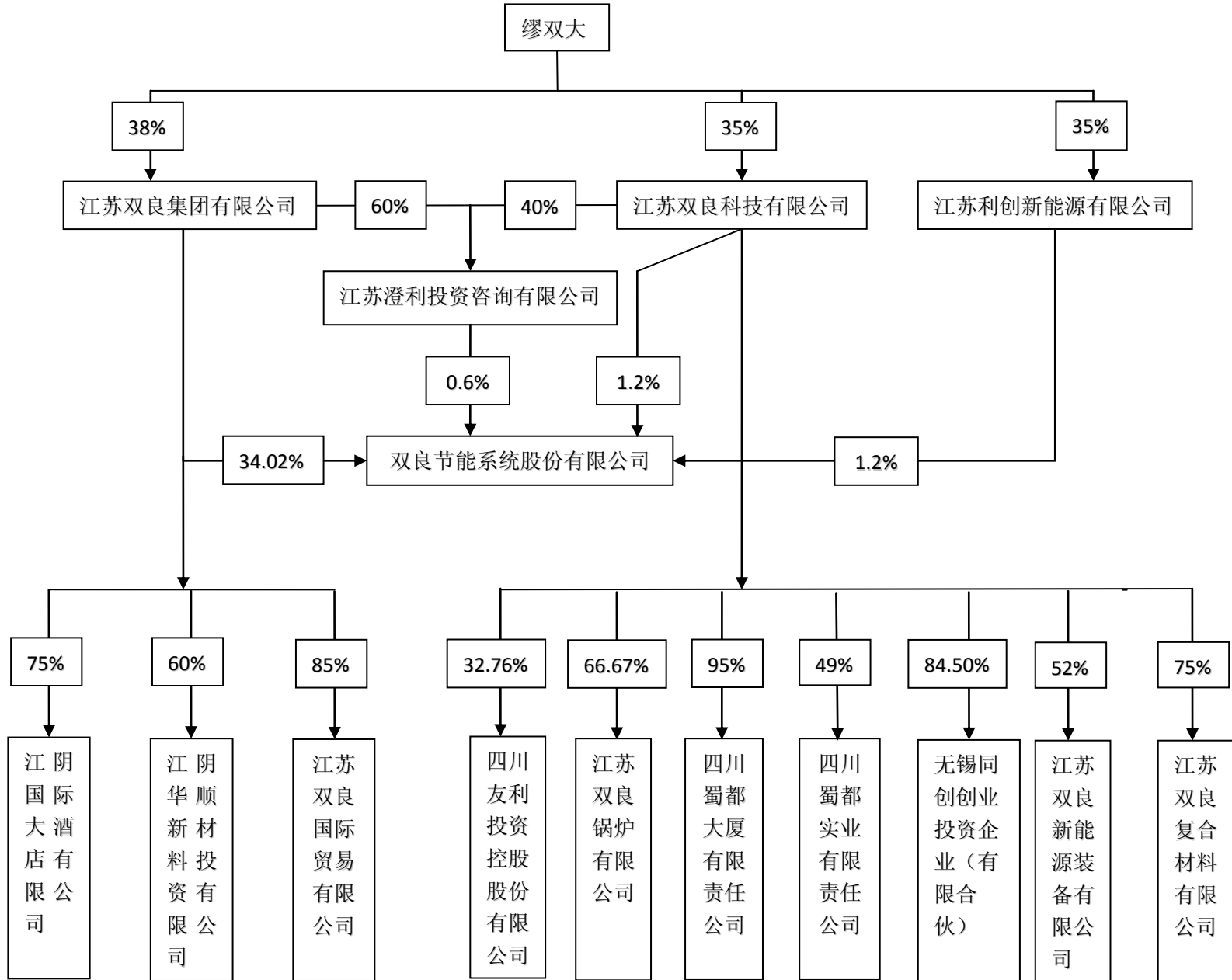
1、实际控制人基本情况

姓名	缪双大
性别	男
年龄	61

国籍	中国
居住地址	江苏省江阴市利港镇
通讯地址	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
其他国家或地区居住权	无

2、实际控制人控制的核心企业和关联企业

实际控制人缪双大通过其控制的双良集团、双良科技、江苏利创和江苏澄利4家公司持有双良节能股份，占双良节能总股本的37.02%。双良科技的控股股东及实际控制人为缪双大，缪双大所控制核心企业如下：



除双良科技及其下属企业外，其控制的核心企业和关联企业为江苏利创新能源有限公司、江苏双良集团有限公司及其下属企业，截至本报告书签署之日，其基本情况如下：

(1) 江苏利创新能源有限公司

成立时间	1997年12月24日
注册资本	10,000万元
法定代表人	马福林
注册地（办公地址）	江阴市临港新城利港西利路115号
注册号码	320281000088120
税务登记证号码	320281250420980
经营期限	1997年12月24日至2027年12月22日
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：太阳能电池、太阳能设备、风能设备的研究、开发、生产、销售；停车设备及其他机械设备、电子产品及其零配件的生产、销售；提供停车设备的售前和售后服务；机械式停车设备的安装、改造和维修；利用自有资金对外投资；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外。
实际从事主要业务	暂无实际经营活动

(2) 江苏双良集团有限公司

成立时间	1987年12月25日
注册资本	105,000万元
法定代表人	缪双大
注册地（办公地址）	江阴市临港新城利港西利路88号
注册号码	320281000053586
税务登记证号码	320281142244342
经营期限	2000年02月18日至2030年02月18日
经营范围	许可经营项目：煤炭的销售；化工产品的批发（按许可证所列范围经营） 一般经营项目：空调系列产品、空调配套产品及零配件、普通机械、电器机械及器材、交通运输设备、停车设备、电子产品、通信设备（不含卫星电视广播地面接收设施和发射装置）、金属制品、压力容器（仅跟子公司经营）、溴化锂容器、建筑装潢材料、金属材料的制造、加工、销售；化工产品及其原料（不含危险品）、纺织品及原料、塑料制品、热塑性复合材料的销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外；下设江苏双良集团有限公司销售分公司。
实际从事主要业务	股权投资管理及贸易等

缪双大先生通过双良集团间接控制的主要企业情况如下：

公司名称	公司类型	注册地	注册资本	经营范围
江苏澄利投资咨询有限公司	有限责任公司	江阴市	500 万元	商品经济信息咨询服务，企业改制、资产重组的策划，财务会计、资产管理咨询，投资咨询，组织展览展销活动，金属材料的销售。
双良节能系统股份有限公司	股份有限公司	江阴市	81,008.33 万元	许可经营项目：无。一般经营项目：研究、开发、生产空调、热泵、空气冷却设备、海水淡化节能设备、能源综合回收节能系统及其零部件并提供相关产品服务。
江阴国际大酒店有限公司	有限责任公司	江阴市	1,680 万 (美元)	许可经营项目：住宿；餐饮服务（特大型餐馆，含凉菜，含生食海产品，不含裱花蛋糕）；美容美发室、桑拿中心；附设卖品部（在酒店客人范围内零售各类预包装食品、卷烟（雪茄烟）、书报刊）。一般经营项目：经营棋牌室、健身房、保龄球馆、网球场、桌球室、乒乓球室；商务中心服务；附设卖品部（在酒店客人范围内零售日用百货、服装、工艺美术品）。
江阴华顺新材料投资有限公司	有限责任公司	江阴市	25,000 万元	对石化、化工、纺织、化纤、金属、包装、复合新材料的开发、投资；资本运作（不含法律法规禁止类），涉及专项审批的，经批准后方可经营。
江苏双良国际贸易有限公司	有限责任公司	江阴市	10,000 万元	许可经营项目：煤炭的批发；危险化学品的批发（凭危险化学品经营许可证经营）。一般经营项目：自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外；纺织品、针织品及原料，塑料制品、建材、金属材料、机械设备、五金交电、电子产品及通信设备（不含卫星电视广播地面接收设施和发射装置）、化工产品（不含危险品）的销售。

第二节 本次要约收购概况

一、收购文件和信息披露

1、收购人江苏双良科技有限公司于2012年11月26日召开了临时董事会会议，并于2012年12月10日召开了临时股东会会议，审议通过了本次要约收购议案，即同意双良科技以要约方式收购双良节能115,000,000股股份，约占双良节能总股本的14.2%，要约收购价格为每股人民币6.28元。

2、2012年12月11日，双良节能公告了《要约收购报告书摘要》。

3、2013年1月11日，双良节能公告了《双良节能系统股份有限公司要约收购报告书》《华泰联合证券有限责任公司关于江苏双良科技有限公司要约收购双良节能系统股份有限公司之财务顾问报告》、《通力律师事务所关于<双良节能系统股份有限公司要约收购报告书>的法律意见书》、《江苏双良科技有限公司关于要约收购双良节能系统股份有限公司股份申报公告》。

二、要约收购方案摘要

（一）收购决定

根据中国证监会《上市公司收购管理办法》的有关规定，江苏双良科技有限公司于2012年11月26日召开了临时董事会会议，并于2012年12月10日召开了临时股东会会议，审议通过了本次要约收购议案。

（二）收购目的

为进一步增强对双良节能的影响力，更好地促进双良节能发展，收购人计划对双良节能实施部分要约收购事项。收购人本次对双良节能实施部分要约收购主要基于如下原因：1、目前国家正大力促进节能减排、加强生态文明建设，基于对企业自身价值的认可及行业发展的良好预期，预计双良节能产品的市场需求将稳定增长；2、通过本次收购，使得双良节能具备更稳定的股权结构，从而有利

于双良节能的长期可持续发展。

（三）要约收购价格

本次要约收购的要约价格为6.28元/股。

（四）要约收购对象

本次要约收购为向双良节能的全体流通股股东发出的部分要约收购，收购其持有的流通股份。

（五）要约收购期限

本次要约收购起始时间为2013年1月15日（包括当日），截止时间为2013年2月18日（包括当日），共计35个自然日。其中，在要约收购期限届满前3个交易日内（即2013年2月7日、8日、18日），预受股东不得撤回其对要约的接受。

（六）要约收购资金的有关情况

本次要约收购所需最高资金总额为 72,220.00 万元人民币，本次要约收购资金来源于收购人自有资金并具有合法性，不存在收购资金直接或者间接来源于被收购公司或者下属关联方的情况，并且收购人亦未将其控制的上市公司友利控股的资金用于本次要约收购。

收购人在双良节能公告要约收购提示性公告前已将合计 14,444.00 万元（相当于收购资金总额的 20%）存入登记公司指定的银行账户作为收购保证金。收购人承诺具备履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据登记公司临时保管的接受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

双良集团出具担保函，承诺若收购人在履行要约收购义务时出现或可能出现收购资金不足时，即通过自身或透过其他下属公司（除双良节能之外），积极采取贷款融资（包括委托贷款）、提供担保等法律法规允许的方式和途径提供财务支持，以安排落实收购资金和有效增强收购人资信能力，确保本次要约收购顺利

进行；该等承诺行为为无条件及无对价。

（七）未来 12 个月内的增持计划

截至本报告书签署日，除本次要约收购外，收购人目前暂无在本次要约收购完成后12个月内通过直接或间接的方式继续增持或处置双良节能股份的计划，但不排除收购人根据市场情况增持双良节能股份的可能，但上述增持将不以终止双良节能的上市地位为目的。

（八）本次要约收购的审批情况

收购人已获得中国证监会出具的对本次要约收购表示无异议的文件（证监许可[2013]21号）。

第三节 收购标的财务状况

一、主要财务状况

单位：万元

项 目	2012.9.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
总资产	628,272.97	531,922.93	519,354.59	383,275.73
净资产	223,455.50	222,677.41	244,309.26	225,383.40

报告期内，随着公司机械制造业务的稳步开拓、化工业务产品产能的不断扩张，公司业务规模不断扩大，配套的营运资金和固定资产规模等不断增加，资产规模稳固增长。

二、盈利能力分析

单位：万元

项 目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
营业收入	408,502.36	513,203.89	419,203.01	371,257.13
净利润	13,306.97	15,845.05	24,543.25	41,291.24
基本每股收益	0.17	0.19	0.29	0.44
加权平均净资产收益率	6.55	7.08	10.58	17.72

化工业务产品和机械制造业务产品是公司盈利的主要来源。随着近年来国家节能减排政策力度加大，公司业务相关节能节水行业政府鼓励政策和行业规划相继出台，公司余热利用节能系统产品的市场需求显著上升，营业收入呈现一定增长态势。由于石油、铜、铝等公司业务相关大宗商品价格的攀升、劳动力成本提高和市场资金成本的上升，公司的经营成本有所增加，导致营业收入稳定增长的同时净利润出现下降。公司在各项政府鼓励政策出台的背景下，基于在行业内多年的经验积淀和富于竞争力的产品优势，预计各类产品的市场需求将不断上升。

三、现金流量情况

报告期内，公司现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
经营活动产生的现金流量净额	38,732.29	43,661.71	-4,404.45	38,310.51
投资活动产生的现金流量净额	-19,779.05	-19,356.73	-34,030.59	-16,565.67
筹资活动产生的现金流量净额	-9,500.63	-82,693.91	83,025.90	-32,367.85
汇率变动对现金的影响	-205.05	109.08	-503.38	80.00
现金及现金等价物净增加额	9,247.55	-58,279.85	44,087.48	-10,543.00

2009年、2010年、2011年和2012年1-9月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为38,310.51万元、-4,404.45万元、43,661.71万元和38,732.29万元。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额占净利润的比例平均为122.44%，经营活动现金流量情况总体良好。

报告期内，公司固定资产项目建设和对外股权投资活动增加，从而导致投资活动产生的现金流量净额为负数。上述投资活动产生的现金流量与公司目前发展所处阶段相符。

四、资产周转能力分析

2009年至2012年1-9月，公司资产周转能力指标如下：

项 目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
应收账款周转率（次）	7.16	10.18	10.48	13.55
存货周转率（次）	4.25	6.92	6.42	5.89

2009年至2012年1-9月，公司应收账款周转率分别为13.55次、10.48次、10.18次和7.16次。2010年、2011年，公司应收账款周转率下降，主要因机械制造业务应收账款逐年增加引起。2009年至2012年1-9月，公司存货周转率分别为5.89次、6.42次、6.92次和4.25次，整体平稳。

第四节 对本次要约收购价格的分析

一、本次要约收购价格合规性的分析

2012年12月11日，双良科技通过双良节能董事会公告了《要约收购报告书摘要》，双良科技将要约收购价格确定为6.28元/股。

根据《上市公司收购管理办法》第三十五条规定，要约收购同一种类股票的价格，不低于要约收购提示性公告日前6个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。鉴于：

1、收购人在公告《要约收购报告书摘要》日前六个月内不存在买卖双良节能股票的情形。

2、本次要约收购报告书摘要公告前30个交易日内，双良节能股票的每日加权平均价格的算术平均值为6.2760元/股。

据此，本次要约价格高于上述两个价格，符合《上市公司收购管理办法》的规定。本独立财务顾问认为，本次要约收购的价格符合《上市公司收购管理办法》的有关规定。

二、双良节能股票价格分析

根据《上市公司收购管理办法》、2012年12月11日刊登的《要约收购报告书摘要》和2013年1月11日刊登的《要约收购报告书》，本次要约收购价格与双良节能股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格6.28元，较刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日内的交易均价6.2760元溢价0.06%；较刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日内的最高成交价6.88元折价8.72%，较刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日内的最低成交价5.90元溢价6.44%。

2、要约收购价格6.28元，较刊登《要约收购报告书》前30个交易日内的交易均价7.08元折价11.30%；较刊登《要约收购报告书》前30个交易日内的最高成交价8.47元折价25.86%，较刊登《要约收购报告书》前30个交易日内的最

低成交价 5.90 元溢价 6.44%。

3、要约收购价格 6.28 元，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的交易均价 7.15 元折价 12.17%。

4、要约收购价格 6.28 元，较刊登《要约收购报告书》前一交易日收盘价 7.82 元折价 19.69%，较当日成交均价 7.84 元折价 19.90%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、双良节能挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日平均换手率为 1.16%；

2、双良节能挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日平均换手率为 1.43%；

从换手率来看，双良节能的股票具有一定的流通性，挂牌交易股票股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

四、结论

本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日二级市场的均价、最低成交价有一定幅度的溢价；较刊登《要约收购报告书》前近期二级市场的交易均价和历史最高价都有一定幅度的折价，较该期间最低成交价有一定幅度的溢价。因此，鉴于二级市场价格较收购价格存在一定波动，本独立财务顾问建议双良节能股东根据本次要约收购期间二级市场波动情况决定是否接受要约收购条件。

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

一、本次要约收购人的主体资格

收购人名称	江苏双良科技有限公司
注册地址	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
法定代表人	马培林
办公地点	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
注册资本	70,000万元
营业执照注册号	320281000045001
公司类型	有限责任公司
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：智能化全自动空调、锅炉控制软件系统及远、近程联网控制系统的研制、开发、销售；空调系列产品、停车设备配套产品的制造、加工、销售；金属制品、金属材料、化工产品（不含危险品）、纺织品、纺织原料、塑料制品、热塑性复合材料的销售；利用自有资金对外投资；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外；下设江苏双良科技有限公司热电分公司、江苏双良科技有限公司利港金属制品分公司。
经营期限	1997年12月18日至2027年12月17日
税务登记证号码	320281713260785
股东情况	缪双大 持股比例35% 江荣方 持股比例15% 缪敏达 持股比例10% 缪黑大 持股比例10% 马福林 持股比例10% 缪志强 持股比例10% 马培林 持股比例10%
通信地址	江苏省江阴市临港新城利港西利路115号
联系电话	0510-86637443

本股独立财务顾问经过核查后认为，收购人双良科技具备本次收购的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形。

二、本次要约收购的目的

为进一步增强对双良节能的影响力，更好地促进双良节能发展，要约收购人双良科技计划对双良节能实施部分要约收购事项。要约收购人本次对双良节能实

施部分要约收购主要基于如下原因：1、目前国家正大力促进节能减排、加强生态文明建设，基于对企业自身价值的认可及行业发展的良好预期，预计双良节能产品的市场需求将稳定增长；2、通过本次收购，使得双良节能具备更稳定的股权结构，从而有利于双良节能的长期可持续发展。

三、本次要约收购的收购人的资金安排

本次要约收购所需最高资金总额为 72,220.00 万元人民币，本次要约收购资金来源于双良科技自有资金并具有合法性，不存在收购资金直接或者间接来源于被收购公司或者下属关联方的情况，并且收购人亦未将其控制的上市公司友利控股的资金用于本次要约收购。

收购人在公告要约收购提示性公告前已将合计 14,444.00 万元（相当于收购资金总额的 20%）存入登记公司指定的银行账户作为收购保证金。剩余的收购资金将来源于自有资金，双良科技已就履行要约收购义务所需资金进行了稳妥安排。

截至 2011 年 12 月 31 日，收购人合并报表口径下货币资金余额为 14.72 亿元，母公司报表口径下货币资金余额为 9.41 亿元，高于要约收购所需资金。截至本报告书签署日，双良科技已取得农业银行、光大银行、民生银行、浦东发展银行、招商银行、江苏银行等多家银行提供的合计 13.29 亿元的银行授信。收购人具备充足的银行授信，资信良好，具备足额支付要约收购款项的能力。

收购人承诺具备履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据登记公司临时保管的接受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

综上，本独立财务顾问认为，收购人双良科技对本次要约收购的资金做了必要的安排。

四、本次要约收购的后续计划

（一）未来 12 个月内对上市公司主营业务的调整计划

截至本报告书签署之日，收购人没有在未来 12 个月内改变双良节能主营业

务的计划，也没有对双良节能主营业务进行重大调整的计划。

（二）未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务的后续安排

截至本报告书签署之日，收购人没有在未来 12 个月内，对双良节能或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或拟购买或置换资产的重组计划。

（三）对上市公司董事会和高级管理人员的调整计划

截至本报告书签署之日，收购人没有改变上市公司现任董事会或高级管理人员的计划。收购人与双良节能其他股东之间没有就董事、高级管理人员的任免存在任何有效的合同或者默契。

（四）对上市公司章程的修改计划

截至本报告书签署之日，收购人没有对双良节能章程修改的计划。

（五）对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

截至本报告书签署之日，收购人没有对双良节能现有员工聘用作重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策的重大变化

截至本报告书签署之日，收购人没有调整双良节能现有分红政策的计划。

（七）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

截至本报告书签署之日，收购人没有其他对双良节能业务和组织结构有重大影响的计划。

五、本次要约收购对上市公司的影响

（一）本次收购未削弱双良节能的独立性

本次收购前，双良节能严格按照《公司法》和《公司章程》规范运作，具有独立完整的业务及面向市场自主经营的能力，具有独立的供应、生产和销售系统。本次收购不会削弱双良节能的独立性。

本次收购完成后，收购人将按照有关法律法规及双良节能的规定行使股东的权利并履行相应的义务。为确保上市公司的独立运作，收购人双良科技出具承诺：

“本公司与双良节能系统股份有限公司在人员、财务、资产、业务和机构等方面将保持相互独立，遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

1、人员独立

（1）保证双良节能系统股份有限公司的高级管理人员不在本公司担任除董事、监事以外的职务。

（2）保证双良节能系统股份有限公司的劳动、人事及工资管理与本公司之间完全独立。

（3）保证不干预双良节能系统股份有限公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

2、资产独立

（1）保证双良节能系统股份有限公司拥有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。

（2）除正常经营性往来外，保证双良节能系统股份有限公司不存在资金、资产被本公司占用，以及为本公司及本公司控制的企业提供债务担保的情形。

（3）保证双良节能系统股份有限公司的住所独立于本公司。

3、财务独立

（1）促使双良节能系统股份有限公司继续保持独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。

（2）促使双良节能系统股份有限公司继续独立在银行开户，并保证不与本公司共用银行账户。

（3）促使双良节能系统股份有限公司继续依法独立纳税。

(4) 保证双良节能系统股份有限公司能够独立作出财务决策，本公司不干预双良节能系统股份有限公司的资金使用。

4、机构独立

(1) 促使双良节能系统股份有限公司继续构建健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

(2) 促使双良节能系统股份有限公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程继续独立行使职权。

5、业务独立

(1) 保证双良节能系统股份有限公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

(2) 保证本公司除通过行使股东权利之外，不对双良节能系统股份有限公司的业务活动进行干预。

(3) 保证本公司尽量减少、规范与双良节能系统股份有限公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。”

(二) 本次收购不会导致与双良节能的同业竞争

双良科技及其控股子公司主要从事水电蒸汽等能源动力、氨纶、锅炉等的生产、销售。

双良节能主营业务分为机械制造和化工两大业务，其中机械制造业务的主要产品包括溴化锂制冷机、高效换热器和空冷器等；化工业务的主要产品包括苯乙烯和 EPS 等。

收购人与双良节能的主要产品差异明显，不存在同业竞争或潜在的同业竞争。

同时，为避免未来出现同业竞争，保护双良节能以及广大投资者特别是中小投资者的合法权益，收购人作出如下承诺：

“1、在承诺函签署之日,本公司自身及其控股子公司均未生产、开发任何与双良节能生产的产品构成竞争或可能构成竞争的产品,未直接或间接经营任何与

双良节能经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务,也未参与投资于任何与双良节能生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业;

2、在本次要约收购完成后,本公司自身及其控股子公司将不生产、开发任何与双良节能生产的产品构成竞争或可能构成竞争的产品,不直接或间接经营任何与双良节能经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务,也不参与投资于任何与双良节能生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业。”

(三) 关联交易

双良科技与双良节能之间存在关联交易,主要系双良科技热电分公司向双良节能及其控股子公司利士德提供水、电、蒸汽等产品。水、电、蒸汽均为双良节能生产运行必需的辅助动力和材料,该关联交易旨在有效保证双良节能生产的长期稳定安全,以便最大限度发挥生产能力。

该类交易的定价原则为:在参照市场同类交易合同价格及政府定价的基础上共同协商确定具体价格,但不应高于双良科技热电分公司向无关联第三方出售类似产品的价格并且应不高于市场的可比价格。

该类交易的结算方式为:协议期限内的相关交易费用在发生交易的每个月度(按公历计算)结束后的 10 天内由双方进行结算,双良节能及利士德应该在发生交易的每个月度结束后的 15 日内根据货物的实际用量向热电分公司支付费用。

此外,收购人与双良节能之间还存在零星设备采购交易。为保护双良节能的合法利益及其独立性,维护广大投资者特别是中小投资者合法权益,双良节能在关联交易合同签署前,均已按照《上海证券交易所股票上市规则》、《公司章程》等有关规定进行审议通过,并在签署后及时予以公告披露。本报告书签署之日前二十四个月内,涉及收购人与双良节能的关联交易公告如下:

公告时间	内容摘要	刊登的报刊名称	刊登的互联网网站
2011 年 7 月 21 日	双良氨纶就氨纶 SM 回收系统用换热装置项目向双良节能采购相关设备	《中国证券报》、 《上海证券报》、 《证券时报》	http://www.sse.com.cn
2011 年 10 月 26 日	利士德就 EPS 项目向双良锅炉采购相关设备	《中国证券报》、 《上海证券报》、 《证券时报》	http://www.sse.com.cn

2012年3月10日	热电分公司与双良节能、利士德就提供水电蒸汽等产品签署供货协议	《中国证券报》、 《上海证券报》、 《证券时报》	http://www.sse.com.cn
------------	--------------------------------	--------------------------------	---

收购人就与双良节能的关联交易事项作出如下承诺：

“1、本公司将按法律、法规及其他规范性文件规定的要求避免和减少与双良节能的关联交易；对无法避免或有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照双良节能的公司章程、关联交易有关制度以及有关规定履行信息披露义务和办理报批程序，保证不通过关联交易损害双良节能及其他股东的合法权益；

2、若本公司未履行本承诺函所作出的承诺，本公司对因此给双良节能造成的一切损失和后果承担赔偿责任。”

六、对本次要约收购价格的评价及对除双良科技以为的其他股东的建议

本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日二级市场的均价、最低成交价有一定幅度的溢价；较刊登《要约收购报告书》前近期二级市场的交易均价和历史最高价都有一定幅度的折价，较该期间最低成交价有一定幅度的溢价。因此，鉴于二级市场价格较收购价格存在一定波动，本独立财务顾问建议双良节能股东根据本次要约收购期间二级市场波动情况决定是否接受要约收购条件。

七、结论意见

鉴于本次收购方提出的要约收购条件符合《收购管理办法》关于要约收购的有关规定，其要约价格、要约期限等要约条件的确定是合法的；同时收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，其操作程序是合法的。

第六章 本次要约收购的风险提示

本次风险提示未考虑宏观经济、证券市场、本行业或者双良节能的基本面发生因某些不可预见因素造成的重大变化构成的潜在风险。

一、实际控制人控制风险

本次收购完成后，缪双大作为上市公司的实际控制人对上市公司的控制力将进一步加强。缪双大可能通过公司董事会或通过行使股东表决权等方式对公司的人事、经营决策等进行不当控制，从而损害公司及公司其他股东的利益。

第七章 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购人股份的情况说明

截至本独立财务顾问报告出具日的最近 6 个月内, 本独立财务顾问没有持有或买卖被收购人及收购人的股份。

第八章 备查文件

- 一、中国证券监督管理委员会出具的《关于核准双良科技公告双良节能系统股份有限公司要约收购报告书的批复》；
- 二、《双良节能股份有限公司要约收购报告书（摘要）》；
- 三、《双良节能股份有限公司要约收购报告书》；
- 四、双良科技 2009 年、2010 年、2011 年年报及 2012 年第三季度报告；
- 五、双良科技关于本次要约收购的董事会决议；
- 六、双良科技关于本次要约收购的股东会决议；
- 七、其他文件

(此页无正文，为华英证券有限责任公司关于江苏双良科技有限公司要约收购双良节能系统股份有限公司之独立财务顾问报告的签字盖章页)

独立财务顾问法定代表人： _____

雷建辉

独立财务顾问主办人： _____

钱鹏丞

钟文俊

华英证券有限责任公司

2013年 月 日