

平安证券有限责任公司

关于

山东德棉股份有限公司

详式权益变动报告书

之

财务顾问核查意见

中国平安
保险 · 银行 · 投资

平安证券有限责任公司

二〇一一年七月

声 明

1、本财务顾问与本次权益变动所有当事方均无任何利益关系，就《详式权益变动报告书》所发表的核查意见是完全独立地进行的。

2、本财务顾问依据的有关资料由浙江第五季实业有限公司及参与方提供。浙江第五季实业有限公司及参与方已向本财务顾问做出承诺，保证其所提供的所有文件、材料及口头证言真实、准确、完整、及时，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。本财务顾问确信此次权益变动的有关申报文件的内容与格式符合规定。

3、本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信息披露义务人申报文件的内容不存在实质性差异。

4、本财务顾问特别提醒投资者注意，本财务顾问核查意见不构成对本次权益变动各方及其关联公司的任何投资建议；投资者根据本财务顾问核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

5、本核查意见所述事项并不代表有权机关对于本次交易相关事项的实质性判断、确认或批准，本次交易相关事项的生效和完成尚待取得有权机关的批准。

6、本财务顾问特别提醒本次交易相关主体及投资者认真阅读第五季实业有限公司出具的详式权益变动报告书以及有关此次权益变动各方发布的相关公告。

7、本财务顾问与本次权益变动各方当事人均无任何利益关系，就本次详式权益变动报告书所发表的核查意见是完全独立进行的。

8、在担任财务顾问期间，本财务顾问执行了严格的保密措施及内部防火墙制度。

目 录

一、对详式权益变动报告书内容的核查.....	3
二、对信息披露义务人本次受让股权目的的核查.....	3
三、对信息披露义务人基本情况的核查.....	3
（一）对信息披露义务人主体资格的核查	3
（二）对信息披露义务人是否具备收购的经济实力的核查.....	4
（三）是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查	5
（四）对信息披露人是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查	5
（五）对信息披露义务人是否存在不良诚信记录的核查.....	5
四、对信息披露义务人进行证券市场化规范运作辅导的情况.....	5
五、对信息披露义务人产权及控制关系的核查.....	6
六、对信息披露义务人的权益变动方式的核查.....	6
七、对信息披露义务人收购资金来源及其合法性的核查.....	6
八、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查.....	7
九、对信息披露义务人履行必要的授权和批准程序的核查.....	7
九、对收购人是否已对收购过渡期间保持德棉股份稳定经营做出安排以及该安排是否符合有关规定的核查.....	8
十、对信息披露义务人后续计划的核查.....	8
十一、与上市公司业务是否存在同业竞争、关联交易的核查.....	8
（一）对同业竞争的核查	8
（二）对关联交易的核查	9
十二、对保持上市公司经营独立性的核查.....	9
十三、在收购标的上设定其他权利，在收购价款之外做出其他补偿安排的核查.....	10
十四、信息披露义务人及其关联方与德棉股份之间重大交易的核查.....	10
十五、对前六个月内买卖上市公司交易股份情况的核查.....	10
十六、对上市公司原控股股东及其关联方存在的未清偿的对公司的负债、未解除	

公司为其负债提供的担保情形的核查.....	10
十七、对是否存在其他重大事项的核查.....	11
十八、关于是否能够按照收购办法第 50 条提供文件的核查意见.....	11
十九、财务顾问意见.....	11

释 义

除非文意另有所指或另有说明，下列简称在本核查意见中具有如下含义：

第五季实业	指	浙江第五季实业有限公司
德棉股份、ST 德棉	指	山东德棉股份有限公司
德棉集团	指	山东德棉集团有限公司
本财务顾问	指	平安证券有限责任公司
本核查意见、核查意见	指	平安证券有限责任公司关于山东德棉股份有限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见
详式权益变动报告书	指	山东德棉股份有限公司详式权益变动报告书
本次权益变动	指	第五季实业协议收购德棉集团所持德棉股份 4500 万股股份后，第五季实业成为德棉股份第一大股东，德棉股份实际控制人变更为吴联模先生的行为
协议、股份转让协议	指	德棉集团与第五季实业于 2011 年 7 月 8 日签署的《山东德棉集团有限公司与浙江第五季实业有限公司股份转让协议》
协议股份	指	《股份转让协议》中约定的德棉集团拟转让与第五季实业的德棉股份 4,500 万股股份，该股份占德棉股份总股本的比例为 25.57%
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
山东省国资委	指	山东省国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所	指	深圳证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元	指	人民币元

绪 言

第五季实业于 2011 年 7 月 8 日和德棉集团签署《股份转让协议》。根据协议安排，第五季实业拟受让德棉集团持有的德棉股份 4,500 万股股份，股份转让金额为人民币 46,350 万元。

本次协议转让股份达到德棉股份总股本的 25.57%，根据《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号——权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号——上市公司收购报告书》等法规要求，第五季实业构成本次交易的信息披露义务人并履行了披露详式权益变动报告书等信息披露义务。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律及规范性文件的规定，平安证券有限责任公司接受第五季实业委托，担任本次交易的受让方财务顾问，并就其披露的详式权益变动报告书有关内容出具核查意见。

本财务顾问已对出具核查意见所依据的事实进行了尽职调查，对本核查意见内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责之义务。

一、对详式权益变动报告书内容的核查

信息披露义务人编制的《山东德棉股份有限公司详式权益变动报告书》分为十二个部分，分别为释义、信息披露义务人介绍、本次交易的决定和目的、本次交易的交易方式、本次交易的资金来源、本次交易的后续计划、本次交易对上市公司的影响、信息披露义务人与德棉股份之间的重大交易、前 6 个月内买卖上市公司交易股份的情况、信息披露义务人的财务资料、其他重大事项与备查文件。

经核查，本财务顾问认为，信息披露义务人编制的详式权益变动报告书符合《上市公司收购管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号——权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号——上市公司收购报告书》的要求。

二、对信息披露义务人本次受让股权目的的核查

第五季实业通过协议受让德棉集团持有的部分德棉股份股权，成为德棉股份的第一大股东，主要目的是通过行使股东权利并承担股东义务，积极推动德棉股份的产业调整，优化德棉股份的资产结构，提升德棉股份的盈利水平及持续经营能力。

本财务顾问在尽职调查中对第五季实业此次权益变动的目的进行了了解。本财务顾问认为，信息披露义务人本次权益变动目的未与现行法律法规要求相违背，对第五季实业本次权益变动目的的描述，本财务顾问认为是可信的。

三、对信息披露义务人基本情况的核查

（一）对信息披露义务人主体资格的核查

第五季实业的基本情况如下：

名称：浙江第五季实业有限公司

注册地址：杭州市江干区采荷五安路 1 号三楼 10 室

注册资本：5,000 万元

法定代表人：吴联模

营业执照注册号：330104000081303

组织机构代码：75952004-4

税务登记证号码：330102759520044

企业类型：有限责任公司

成立日期：2004 年 3 月 25 日

经营范围：实业投资；服务：经济信息咨询（除商品中介），企业管理，市场营销策划，投资管理（除证券期货），设计、制作国内广告，机械设备租赁，建筑装饰工程，物业管理；批发零售：日用百货，五金机电，办公用品，通讯器材，电子产品，工艺美术品，针、纺织品，皮具，建材，金属材料，机械设备，燃料油，化工原料（除化学危险品及易制毒化学品）；货物及技术进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可证后方可经营）。

经核查，本财务顾问认为，第五季实业为依法设立并持续经营的有限责任公司，第五季实业具备受让德棉股份股权的主体资格。

（二）对信息披露义务人是否具备收购的经济实力的核查

经核查，第五季实业最近三年及一期财务简况如下：

单位：元

项目	2011年6月30日 或2011年1-6月份	2010年12月31日 或2010年度	2009年12月31日 或2009年度	2008年12月31日 或2008年度
总资产	87,221,304.94	82,806,557.27	11,978,650.25	6,868,350.71
总负债	37,159,663.20	80,884,254.12	10,126,770.53	5,042,857.37
所有者权益 合计	50,061,641.74	1,922,303.15	1,851,879.72	1,825,493.34
营业收入	2,797,959.53	6,412,537.92	5,699,070.02	4,542,045.69
营业利润	114,022.80	13,847.54	14,036.85	78,028.42
净利润	139,338.59	70,423.43	26,386.38	58,521.31

注：2009 年、2010 年以及 2011 年 1-6 月份财务数据经中喜会计师事务所有限责任公司（以下简称中喜会计师事务所）中喜审字（2011）第 01660 号审计报告审计，中喜会计师事务所就第五季实业上述期间的财务报表出具标准无保留意见。

经核查，本次支付的股份转让款总额为 46,350 万元。截至本核查意见书签署日，第五季实业的注册资本为 5,000 万元。第五季实业的全体股东吴联模先生和浙江第五季投资发展股份有限公司承诺，第五季实业与德棉集团签署《股份转让协议》后，全体股东向第五季实业追加投资，使得公司的所有者权益不低于 53,560 万元，以保证第五季实业能够按照《股权转让协议》的约定支付股份转

让对价。

本财务顾问认为，第五季实业的股东已经承诺向第五季实业追加投资，使得公司的所有者权益不低于 53,560 万元，第五季实业具备收购上市公司的经济实力。

（三）是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查

经核查，并根据第五季实业出具的声明，本财务顾问认为：第五季实业不存在负有数额较大债务，到期未清偿且处于持续状态的情形；最近三年没有违法行为，也没有涉嫌违法行为；最近三年未发生证券市场失信行为。即第五季实业不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的“不得收购”的情形，也不存在其他不得收购上市公司的情形。

（四）对第五季实业是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查

经核查，第五季实业管理层年龄结构、知识结构搭配合理，具有较为丰富的现代企业管理经验，内部管理能力在不断增强，业绩稳定增长，管理较为规范，内控制度较为完善。本财务顾问也已根据《收购管理办法》等法律法规的要求，对信息披露义务人进行了证券市场规范化运作的必要辅导，信息披露义务人董事、监事和高级管理人员已经较为熟悉与证券市场有关的法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任

本财务顾问认为，第五季实业具有较好的治理结构、规范的管理体制、完善的决策机制和内控制度，可实现上市公司规范运作的管理。

（五）对信息披露义务人是否存在不良诚信记录的核查

经核查，并根据第五季实业提供的资料，本财务顾问认为，第五季实业具有良好的诚信记录，最近五年以来没有受到任何与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷相关的重大民事诉讼或仲裁。

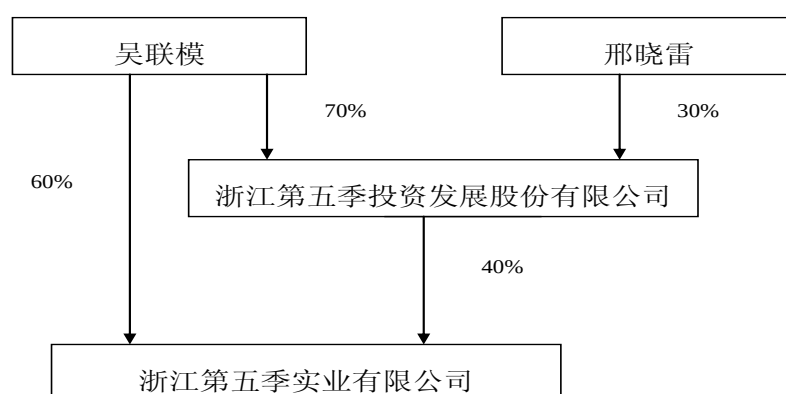
四、对信息披露义务人进行证券市场化规范运作辅导的

情况

本财务顾问通过座谈、安排自学等方式对信息披露义务人进行证券市场规范化运作的辅导，重点介绍了作为上市公司控股股东应承担的义务，包括避免同业竞争、避免不公平的关联交易、与上市公司实现业务、资产、人员、机构、财务“五分开”等。在此基础上，本财务顾问就上市公司后续规范性运作要求等事宜，对信息披露义务人进行了必要的辅导，并对信息披露义务人按照规定的内容及格式制作的申报文件进行了指导，督促其按照有关规定和程序依法履行报告、公告和其他法定义务。

五、对信息披露义务人产权及控制关系的核查

第五季实业的实际控制人为吴联模先生。吴联模先生直接持有第五季实业60%股份，为第五季实业控股股东；同时持有第五季实业第二大股东浙江第五季投资发展股份有限公司70%的股权。



经核查，本财务顾问认为：第五季实业在详式权益变动报告书中已充分披露了其产权及控制关系。

六、对信息披露义务人的权益变动方式的核查

经核查，本次权益变动由第五季实业协议方式收购德棉集团持有的德棉股份部分股权，成为德棉股份第一大股东。本次收购过程中不存在接受其他第三方委托等情形。本次收购需经山东省人民政府和国务院国资委批准后方可实施。

本财务顾问认为本次权益变动的方式符合法律法规规定。

七、对信息披露义务人收购资金来源及其合法性的核查

经核查，根据第五季实业与德棉集团签署的《股份转让协议》，本次支付的股份转让款总额为 46,350 万元，《股份转让协议》签署后 5 个工作日内，第五季实业向德棉集团指定账户支付全部股权转让款的 30% 作为履行本协议的保证金；在双方取得有权批准部门对本次股份转让的确认文件后 5 个工作日内，第五季实业向德棉集团付清剩余股份转让款。

第五季实业目前的注册资本为 5,000 万元，其全体股东吴联模先生和浙江第五季投资发展股份有限公司承诺，若第五季实业与德棉集团达成协议，在签署《股份转让协议》后，将向第五季实业追加投资，使得第五季实业的所有者权益不低于 53,560 万元，以保证第五季实业能够按照《股权转让协议》的约定支付股份转让对价。第五季实业同时做出承诺，用于收购上市公司股份的资金，全部来源于自有和自筹资金，未直接或者间接来源于德棉股份及其关联方，也没有通过与德棉股份进行资产置换或者其他交易获取资金。

本财务顾问认为，第五季实业全体股东履行其承诺，以合法资金向第五季实业追加投资，第五季实业支付本次股权转让款的资金来源合法。

八、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查

经核查，第五季实业受让的股份全部以现金支付，不涉及以证券支付收购价款。

九、对信息披露义务人履行必要的授权和批准程序的核查

经核查，2011 年 7 月 4 日，第五季实业召开股东会，并做出决议，同意通过受让德棉集团持有的部分德棉股份股权，成为上市公司控股股东，并授权执行董事吴联模先生全权办理与受让德棉股份股权有关的事宜。

2011 年 7 月 8 日，第五季实业与德棉集团签署了《股份转让协议》。根据有关法律法规，本次股权转让尚需获得山东省人民政府和国务院国资委的批准后方可实施。

综上，本财务顾问认为，本次第五季实业协议受让德棉股份已履行了必要的内部程序，但尚需取得山东省人民政府和国务院国资委的批准后方可实施。

十、对收购人是否已对收购过渡期间保持德棉股份稳定经营做出安排以及该安排是否符合有关规定的核查

经核查，收购人目前没有对上市公司的董事会、高管人员的调整计划，也无对公司章程、员工聘用等对稳定经营产生重大影响的计划。

十一、对信息披露义务人后续计划的核查

经核查，截至本核查意见签署之日，第五季实业没有对德棉股份资产、业务进行处置的具体计划，但在未来 12 个月内，第五季实业拟对上市公司实施资产重组，将公司收益低、负担重的不良资产置换出上市公司。

经核查，截至本核查意见签署之日，第五季实业并无对德棉股份现任董事、监事、高级管理人员的具体变更计划，亦无对德棉股份现有员工聘用计划作出重大变动的具体计划。未来 12 个月内，第五季实业将根据德棉股份的实际需要，本着有利于维护德棉股份及其全体股东的合法权益的原则，按照国家有关法律法規及德棉股份《公司章程》规定的程序和方式更换董事、监事或高级管理人员。

经核查，截至本核查意见签署之日，第五季实业并无对德棉股份分红政策作出重大变动的计划。

经核查，截至本核查意见签署之日，除详式权益报告书已披露的事项外，第五季实业并无其他对德棉股份有重大影响的计划。

十二、与上市公司业务是否存在同业竞争、关联交易的核查

（一）对同业竞争的核查

经核查，本次权益变动前，第五季实业及其实际控制人吴联模先生与德棉股份不存在同业竞争情况。为避免同业竞争，第五季实业、吴联模先生做出以下承诺：

1、承诺人及其控制的公司或其他经营组织目前未从事与德棉股份及其下属控股子公司主要经营业务具有同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营。

2、第五季实业在作为德棉股份控股股东或实际控制人期间，承诺人及其控股、实际控制的公司或其他经营组织，不从事与德棉股份及其下属控股子公司主

要经营业务具有同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营。

3、如在上述期间，承诺人或其控股、实际控制的公司或其它经营组织，获得的商业机会与德棉股份主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，将立即通知德棉股份，尽力将该商业机会给予德棉股份，以确保德棉股份及德棉股份其它股东利益不受损害。

本财务顾问认为：第五季实业及其实际控制人吴联模先生目前与德棉股份不存在同业竞争或潜在同业竞争关系。根据第五季实业及其实际控制人吴联模先生出具的《承诺函》，承诺避免以后出现同业竞争关系，如第五季实业、吴联模先生能够切实履行上述承诺，将能够有效的避免同业竞争。

（二）对关联交易的核查

本次权益变动前，第五季实业及其控股或实际控制的企业、吴联模先生及其控股或实际控制的企业与德棉股份之间不存在关联交易。本次收购完成后，为规范将来可能存在的关联交易，第五季实业、吴联模先生做出以下承诺：

在第五季实业作为德棉股份控股股东或实际控制人期间，承诺人及其控股或实际控制的公司或其他经营组织将尽量减少并规范与德棉股份的关联交易。若有不可避免的关联交易，承诺人及其控股或实际控制的公司或其他经营组织，将遵循市场公平、公正、公开的原则，依法与德棉股份签订相关协议，履行合法程序，保证关联交易程序合法，交易价格、交易条件及其他协议条款公平合理，不通过关联交易损害第五季实业和德棉股份的利益，也不损害双方股东的合法权益，并将按照有关法律、法规和《深圳证券交易所股票上市规则》、《山东德棉股份有限公司公司章程》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序。

本财务顾问认为：对于本次交易后可能发生的关联交易，第五季实业及实际控制人出具了关于规范关联交易的承诺函，为本次交易后可能发生的关联交易的公平性、公允性和合理性提供了保障。在相关各方切实履行有关承诺的情况下，将来可能发生的关联交易将不会损害上市公司及全体股东的合法权益。

十三、对保持上市公司经营独立性的核查

经核查，并经第五季实业出具承诺函，本财务顾问认为，本次交易完成后，德棉股份仍具有独立的法人资格，具有较为完善的法人治理结构，继续具有独立

经营运转系统，第五季实业与德棉股份在人员、资产、财务、业务和组织结构上完全独立。

十四、在收购标的上设定其他权利，在收购价款之外做出其他补偿安排的核查

经核查，并经第五季实业出具承诺函，第五季实业与德棉集团之间没有在收购标的上设定其他权利，没有在收购价款之外做出其他补偿安排。

十五、信息披露义务人及其关联方与德棉股份之间重大交易的核查

经核查，并经第五季实业出具声明函，第五季实业及其董事、监事、高级管理人员在详式权益变动报告书报告日前 24 个月内不存在与德棉股份及其子公司进行资产交易的合计金额高于 3,000 万元或者高于德棉股份最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的交易。

经核查，并经第五季实业出具声明函，第五季实业及其董事、监事、高级管理人员在详式权益变动报告书报告日前 24 个月内不存在与德棉股份的董事、监事、高级管理人员进行的合计金额超过 5 万元以上的交易。

经核查，并经第五季实业出具声明函，第五季实业及其董事、监事、高级管理人员在详式权益变动报告书报告日前 24 个月内不存在对德棉股份有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

十六、对前六个月内买卖上市公司交易股份情况的核查

经核查，本核查意见签署之日前六个月内，第五季实业未通过证券交易所的证券交易买卖德棉股份股票。

经核查，本核查意见签署之日前六个月内，第五季实业的董事、监事及高级管理人员，以及上述人员的直系亲属未通过证券交易所的证券交易买卖德棉股份股票。

十七、对上市公司原控股股东及其关联方存在的未清偿的对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保情形的核

查

经核查，德棉集团及其关联方不存在未清偿的对德棉股份的负债、未解除德棉股份为其负债提供担保的情形。

十八、对是否存在其他重大事项的核查

经核查，除详式权益报告书已经披露的有关本次交易的信息外，信息披露义务人不存在为避免对详式权益变动报告书内容产生误解而必须披露的其他信息；信息披露义务人也不存在根据中国证监会和证券交易所规定应披露未披露的其他信息。

十九、关于是否能够按照收购办法第 50 条提供文件的核查意见

截至本核查意见签署之日，第五季实业提供了有关人员的身份证明文件、关于同业竞争与关联交易的说明文件、关于最近 3 年诚信记录的说明文件以及持有其他上市公司和金融机构股份的说明文件等。经核查，第五季实业能够按照《上市公司收购管理办法》第 50 条的要求提供相关文件。

二十、财务顾问意见

本财务顾问已履行勤勉尽责义务，对信息披露义务人的《详式权益变动报告书》的内容进行了核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（此页无正文，为《平安证券有限责任公司关于山东德棉股份有限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见》签章页。）

财务顾问主办人：

平安证券有限责任公司

2011 年 月 日