

中信建投证券有限责任公司
关于深圳市芭田生态工程股份有限公司首次公开发行股票
证券发行保荐书

一、保荐人名称

中信建投证券有限责任公司

二、保荐人指定保荐代表人姓名

宋永祎、徐涛

三、本次保荐的发行人名称

深圳市芭田生态工程股份有限公司

四、本次保荐发行人证券发行上市的类型

股份有限公司首次公开发行股票

五、保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

保荐人认为，发行人主营业务突出，具备稳定持续的盈利能力和较好的成长性，具有良好的法人治理结构，运作规范，未来具有较好的发展前景；发行人关于首次公开发行股票的应用文件符合有关法律、法规的要求，未发现虚假、误导性陈述和重大遗漏，发行人首次公开发行股票的应用不存在重大法律和政策障碍，为此，本保荐人同意保荐发行人首次公开发行股票。

六、保荐人承诺

（一）保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其发起人、大股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查。根据发行人的委托，保荐人组织编制了应用文件，并据此出具本证券发行保荐书。

（二）保荐人已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了辅导、进行了

充分的尽职调查，保荐人有充分理由确信该发行人至少符合下列要求：

- 符合证券公开发行上市的条件和有关规定，具备持续发展能力；
- 与发起人、大股东、实际控制人之间在业务、资产、人员、机构、财务等方面相互独立，不存在同业竞争、显失公允的关联交易以及影响发行人独立运作的其他行为；
- 公司治理、财务和会计制度等不存在可能妨碍持续规范运作的重大缺陷；
- 高管人员已掌握进入证券场所必备的法律、行政法规和相关知识，知悉上市公司及其高管人员的法定义务和责任，具备足够的诚信水准和管理上市公司的能力及经验。

(三) 保荐人通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，

- 有充分理由确信发行人符合规定的要求，且其证券适合在证券交易所上市、交易；
- 有充分理由确信发行人申请文件和公开发行募集文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 有充分理由确信发行人及其董事在公开发行募集文件中表达意见的依据充分合理；
- 有充分理由确信与其他中介机构发表的意见不存在实质性差异；
- 保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件进行了尽职调查、审慎核查；
- 保证保荐文件、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；
- 自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐制度暂行办法》采取的监管措施；
- 其他承诺。

(四) 保荐人保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形

- 保荐人及大股东、实际控制人、重要关联方持有发行人的股份合计超

过百分之七；

- 发行人持有或者控制保荐人股份超过百分之七；
- 保荐人的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 保荐人及其大股东、实际控制人、重要关联方为发行人提供担保或融资。

七、其他需要说明的事项

无其他需要说明的事项。

附件：

- 一、保荐代表人专项授权书
- 二、中信建投证券有限责任公司关于保荐深圳市芭田生态工程股份有限公司首次公开发行股票の説明

（此页无正文，为《中信建投证券有限责任公司关于深圳市芭田生态工程股份有限公司首次公开发行股票证券发行保荐书》之签署页）

项目主办人	林植	
签名		2007年8月6日
保荐代表人	宋永祎、徐涛	
签名		2007年8月6日
内核负责人	宋永祎	
签名		2007年8月6日
投资银行业务部门 负责人签名	宋永祎	
		2007年8月6日
保荐人法定代表人签名	张佑君	
		2007年8月6日
保荐人公章	中信建投证券有限责任公司	
		2007年8月6日

附件一：

中信建投证券有限责任公司 保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐制度暂行办法》及有关文件的规定，我公司作为深圳市芭田生态工程股份有限公司首次公开发行股票保荐人，授权宋永祎、徐涛担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作。

特此授权。

董事长签名： 张佑君

中信建投证券有限责任公司

2007年8月6日

附件二

中信建投证券有限责任公司
关于保荐深圳市芭田生态工程股份有限公司
首次公开发行股票的说 明

中国证券监督管理委员会：

中信建投证券有限责任公司(以下简称“中信建投证券”或“我公司”)作为深圳市芭田生态工程股份有限公司(以下简称“发行人”、“公司”或“股份公司”)申请首次公开发行股票保荐人(主承销商),本着诚实守信、勤勉尽责的原则,对发行人改制设立的合法性、辅导工作的效果以及公司运行情况进行了认真核查,结合其他中介机构现场核查情况及出具的意见,认为发行人主营业务突出,具备稳定持续的盈利能力和较好的成长性,具有良好的法人治理结构,运作规范,未来具有较好的发展前景,为此,中信建投证券同意保荐发行人首次公开发行股票。现将保荐有关情况说明如下:

一、发行人本次申请公开发行股票的合规性**(一) 依据《证券法》对发行人符合发行条件进行逐项核查情况**

本保荐人依据《证券法》相关规定,对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查,核查情况如下:

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、发行人具有持续盈利能力,财务状况良好。
- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载,无其他重大违法行为。
- 4、符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

(二) 依据《首次公开发行股票并上市管理办法》对发行人符合发行条件进行逐项核查情况

1、主体资格

(1) 发行人是依法发起设立且合法存续的股份有限公司。

(2) 发行人自股份有限公司成立后，持续经营时间已在三年以上。

(3) 发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

(4) 发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。

(5) 发行人最近三年内主营业务和董事、监事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

(6) 发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

2、独立性

(1) 发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

(2) 发行人的资产完整。发行人具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

(3) 发行人的人员独立。发行人的总裁、副总裁、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事以外的其他职务，没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(4) 发行人的财务独立。发行人建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和财务管理制度；发行人没有与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行帐户。

(5) 发行人的机构独立。发行人建立了健全的内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间没有机构混同的情形。

(6) 发行人的业务独立。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间没有同业竞争或显失公平的关联交易。

(7) 发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷。

3、规范运行

(1) 发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

(2) 发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

(3) 发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不具有下列情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

②最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或最近十二个月内受到证券交易所公开谴责；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

(4) 发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

(5) 发行人不具有下列情形：

①最近三十六个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在三十六个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近三十六个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行

政法规，受到行政处罚，且情节严重；

③最近三十六个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。

4、财务与会计

(1) 深圳大华天诚会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告（深华[2007]审字 753 号），发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并且深圳大华天诚会计师事务所出具了无保留结论的深华（2007）专审字 345 号《内部控制鉴证报告》。

(3) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由深圳大华天诚会计师事务所出具了无保留意见的审计报告。

(4) 发行人编制财务报表以实际发生的交易或事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或相似的经济业务，选用了一致的会计政策，无随意变更的情形。

(5) 发行人已完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关

联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 根据深圳大华天诚会计师事务所出具的审计报告（深华[2007]审字 753 号），发行人符合下列条件：

①发行人 2004 年—2006 年三个会计年度扣除非经常性损益的净利润累计为人民币 7,718.23 万元，超过人民币 3,000 万元。

②发行人最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为人民币 8,774.61 万元，超过人民币 5,000 万元。

③发行人目前的股本总额为人民币 7,000 万元，超过人民币 3,000 万元。

④发行人截至 2007 年 6 月 30 日无形资产为人民币 5,849,915.55 元，净资产为人民币 225,158,983.41 元，无形资产在净资产中所占比例为 2.60%，无形资产（土地使用权除外）在净资产中所占比例为 0.01%，无形资产占净资产的比例不高于 20%。

⑤截至 2007 年 6 月 30 日，发行人不存在未弥补亏损。

(7) 发行人依法纳税，发行人除部分税收优惠因深圳市有关税收优惠政策与国家有关规定存在差异外（详见本说明中：“二、发行人本次发行存在的主要风险与重点关注问题”），各项税收优惠符合相关法律法规的规定。如考虑扣除发行人松岗分公司及下属控股子公司深圳市福的肥业有限公司按深圳市人民政府的有关所得税税收优惠政策享受的税收优惠，发行人近 3 年经营业绩仍较优良，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

发行人(含分公司和子公司)税收主管部门均出具了发行人依法纳税的证明。

(8) 发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

(9) 发行人申报文件中不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或其他重要信息；

②滥用会计政策或会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或相关凭证。

(10) 发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②发行人的行业地位或者发行人所处行业的经营环境已经或将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③发行人最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④发行人最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、募集资金运用

(1) 发行人本次募集资金有明确的使用方向，并全部用于其主营业务。

(2) 发行人募集资金金额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

(3) 发行人募集资金投资项目符合国家产业政策、投资项目管理、环境保护、土地管理及其他法律、法规和规章的规定。

(4) 发行人董事会对募集资金投资项目的可行性进行了认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(5) 募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

(6) 发行人已建立募集资金管理制度，募集资金将存放于董事会决定的专

项账户。

二、中信建设证券关于发行人主要问题和风险提示的说明

（一）发行人存在的主要问题

1、毛利率波动问题

由于受到主要原材料价格涨幅较大、发行人市场拓展战略需要、复合肥产品消费习惯、行业竞争激烈等多种因素影响，发行人 2004 年、2005 年和 2006 年毛利率分别为 13.40%、10.44%和 12.29%，公司毛利率波动将对发行人的生产经营业绩产生一定影响。

我们认为：国内化肥使用复合化率低、发展空间大，高效复合肥产品仍需大量进口，同时，2006 年，基础化肥价格已出现下跌势头，复合肥企业的原材料成本持续上涨的趋势已经变缓并开始回落，随着国家支农政策的进一步落实、农民化肥消费习惯的改变、购买力的提高、农业机械化、农业部测土配方施肥理念在全国范围的推广以及生态环保型新农业的发展需要，我国化肥复合化率将稳步提升，复合肥市场发展空间巨大，高效复合肥将保持较高的盈利能力。从发行人本身因素分析，随原材料价格的回落和产品结构的逐步调整、高效复合肥产能比重逐步提升，加之发行人经营规模的扩大进一步获得规模经济、较强的产品研发能力、丰富的复合肥行业经验、专业的农化服务以及国家免检产品等市场诚信度，预计将促使发行人产品毛利率稳定和有所回升。从 2006 年经营情况分析，发行人毛利率为 12.29%，比 2005 年增长了 1.85 个百分点，表现出回升趋势。

2、税收问题

公司是深圳市科学技术局认定的高新技术企业，下属松岗分公司根据《深圳市人民政府关于深圳特区企业所得税政策若干问题的规定》（深府[1988]232 号）及《深圳市税务局转发市政府关于宝安龙岗两个市辖区有关税收政策问题的通知》（深税发[1993]60 号）的规定，同意松岗分公司从开始获利年度起两年免征、三年减半征收企业所得税。松岗分公司按规定 1998、1999 年免征企业所得税，2000 年至 2002 年按 7.5%征收企业所得税；深圳市地方税务局第五检查分局出具深地税五函[2003]83 号文，同意松岗分公司按规定（深地税发[1998]470 号

文件批复)减免企业所得税期满后,仍为高新技术企业的,可延长三年减半缴纳企业所得税,则2003年至2005年按7.5%征收企业所得税,2006年起按15%征收企业所得税。

公司子公司深圳市福的肥业有限公司2002年企业所得税税率为15%;深圳市地方税务局第五检查分局出具深地税五函[2003]248号文,同意福的肥业从开始获利年度起,生产性收入超过全部业务收入50%的年度,第一年和第二年免缴企业所得税,第三年至第五年减半缴纳企业所得税,福的肥业从2003年开始获利,则2003年、2004年免征企业所得税,2005年至2007年按7.5%征收企业所得税。

公司于2000年12月被深圳市科技主管部门认定为高新技术企业,根据深圳市地方税务局第三检查分局深地税三函[2002]205号文,同意公司本部和西丽分公司2002年企业所得税率为7.5%。公司本部和西丽分公司2003年及以后未享受税收优惠,企业所得税率为15%。

上述所得税税收优惠为深圳市政府的税收优惠政策,在国家税法政策中无确实依据,松岗分公司、福的肥业享受的税收优惠存在按15%税率被追缴的可能;公司本部和西丽分公司2002年享受的税收优惠存在按15%税率被追缴的可能。福的肥业、松岗分公司如按15%的企业所得税税率补缴2004年、2005年和2006年的企业所得税差额,则需分别缴纳151.60万元、148.06万元和37.74万元,对报告期公司净资产累积影响数为337.40万元,占2006年底公司净资产的1.62%。

对于上述可能补缴公司上市前各年度企业所得税的风险,发行人此次申请发行股票前的股东出具了承诺:若因税收主管部门对芭田生态(含分公司和子公司)上市前享受的企业所得税减免税款进行追缴,公司/或本人作为芭田生态的股东,将以现金方式,按芭田生态本次公开发行A股前的持股比例,及时、无条件、全额承担应补交的税款及/或因此所产生的所有相关费用。

我们认为:发行人分公司和控股子公司所享受的上述税收优惠政策依据为地方性规章或规范性文件(该等地方规章或规范性文件是在深圳普遍适用的规章或规范性文件,凡符合该等规章或规范性文件规定条件的企业均可享受所述优惠政策,并非仅发行人独享),由于该等地方性规章或规范性文件没有相关法律、

国务院或国家税务总局颁发的相关税收规范性文件作为依据，因此发行人所享受的上述税收优惠存在被追缴的风险。但上述税收优惠占发行人净利润的比例不高且逐年降低，发行人经营业绩不存在严重依赖税收优惠的情况。

3、用地问题

西丽分公司使用的土地位于南山区西丽镇，宗地号 T403—003，土地使用权证书编号为深房地字第 66006423 号，面积为 3,250 平方米，使用期限 1989 年 8 月至 1999 年 8 月。该宗地使用期满后，发行人西丽分公司一直实际使用该宗土地，并按规定定期向国土部门缴纳土地使用费。一旦西丽分公司目前的使用土地被当地国土部门要求收回，西丽分公司将必须搬迁，对公司生产经营带来一定影响。

西丽分公司搬迁对发行人的直接影响是搬迁成本，包括西丽厂区的设备拆除和搬运费用以及松岗厂区重新安装等费用，合计费用增加共约 60 万元左右；间接影响是影响生产经营安排，西丽分公司目前拥有 2 条生产线，2006 年发行人西丽分公司产品销售收入占发行人当年主营业务收入的 3.52%，因此其搬迁不会对公司的整体生产经营安排造成重大影响。

我们认为西丽分公司搬迁对发行人生产经营不会产生较大影响。

4、大股东控制风险

本次发行前，黄培钊、黄林华等四名关联股东合计持有发行人 97.1% 的股权，公司为家族控股的公司，公司实际控制人可能利用控股地位，通过行使表决权对公司的经营决策进行控制。

(二) 风险提示

经过认真分析，发行人存在的主要风险包括：毛利率波动的风险、享受的税收优惠被追缴的风险、用地风险、大股东控制风险等。针对上述主要风险，发行人已在招股说明书中作“重大事项提示”。除招股说明书中“重大事项提示”提

示的风险外，公司存在以下主要风险：

1、原材料供应及其价格波动的风险

2003 年以来，发行人使用的主要原材料价格发生了较大幅度变动，尤其是 2004 年、2005 年各种原材料价格有较大幅度上涨。

2004 年发行人产品所使用的主要原材料价格继续上涨，平均采购价格涨幅在 20%-40%：氮肥原料中尿素涨幅明显，平均采购价格涨幅 26.89%；钾肥中氯化钾由于其平均价格基数较低、涨幅较高，平均采购价格涨幅 37.53%；磷肥中磷酸一铵（60%含量）价格平均涨幅也超过了 33.02%。

2005 年发行人产品所使用的主要原材料价格持续上涨：尿素、磷酸一铵、氯化钾、硝氮肥、硫酸钾等五种主要原材料平均采购价格分别比同期上涨 4.76%、6.95%、20.94%、8.48%、23.89%。

2006 年发行人产品所使用的原材料中除硝氮肥平均采购价格下降 35.48% 外，其他各原材料价格略有小幅波动。

根据发行人 2004 年、2005 年实际用量计算，主要原材料上涨分别增加了产品成本约 5,494 万元、5,783 万元，且还不包括其他辅料、包装物等采购成本的上升。各项原材料价格上涨给发行人生产经营带来的一定压力。

2、行业竞争激烈的风险

复合肥行业是国家鼓励发展的行业，复合肥属于国家大力扶持和推广的新型化肥品种，市场需求逐年上升。由于农业生产的需要和科学施肥理念的深入，我国的复合肥施用量一直持续增长，近 5 年来平均增长率为 7%左右。目前我国复合肥的年产量在 1,300 万吨（折纯）以上，获得复合肥生产许可证的企业 2,700 家左右。近几年由于原材料价格上涨等原因有一些厂家关停，但也有新建厂家投产。新建投产厂家的设备、生产能力、技术水平都比较先进，竞争力较强。从农业发展的需要看，今后我国复合肥需求量将持续增长，但其企业规模、技术水平、产品质量也都将不断提高，行业竞争将会加剧。

3、市场季节性变化的风险

受农业生产规律的制约，化肥产品的销售存在一定的季节性。一年中 3 月-9 月为化肥产品的销售旺季，10 月至次年 2 月为化肥产品的销售淡季。在销售淡季中，化肥产品的销售数量下降，销售价格也有一定幅度的下降，给公司复合肥产品的生产经营、市场销售带来一定程度的影响。例如淡、旺季生产能力的妥善安排、原材料采购、以及总体现金流安排等。

4、业务快速发展引致的管理风险

自 2003 年以来，公司分别在内蒙古、徐州、广西设立了乌拉山芭田、徐州芭田和贵港芭田，生产基地由深圳扩张到内蒙古、江苏和广西；随着本次募集资金的到位和投资项目的实施，公司经营规模将进一步扩张。公司在战略规划、制度建立、组织设置、运营管理、资金管理和内部控制等方面将面临更大的挑战，特别是对高级管理人才、营销人才、研发人才和专业人才的引进和培养提出了更高的要求。公司经营规模的跳跃式增长，给公司建立适应企业发展需求的管理体系和制度及在新的条件下完善激励和约束机制带来管理方面的压力

5、净资产收益率降低的风险

本次发行募集资金投资项目需要资金额为 17,700 万元，约为公司 2006 年 12 月 31 日净资产 20,869.40 万元的 84.81%；同时，发行人本次发行所募集资金投资项目建设期内不会为公司带来投资收益。由于公司净资产规模随募集资金到位而迅速扩张，但募集资金投资项目效益产生却需要一定时间，因此存在公司发行后的全面摊薄净资产收益率大幅下降的风险。

三、对发行人发展前景的评价

（一）发行人基本情况

公司名称：深圳市芭田生态工程股份有限公司

英文名称：SHENZHEN BATIAN ECOLOGICAL TECHNIQUE CO., LTD.

法定代表人：黄培钊

设立日期：2001 年 7 月 25 日

注册资本：7,000 万元

注册地址：深圳市南山区科技园科苑路 3 号 4 楼 6 楼

邮政编码：518057

联系电话：(0755) 26951598

传 真：(0755) 26584355

互联网址：www.batian.com.cn

电子邮箱：bt@batian.sina.net

（二）设立情况

发行人由深圳市芭田复合肥有限公司（以下称“有限公司”）整体变更设立。经有限公司股东会审议通过、广东省深圳市人民政府深府股〔2001〕35 号文批准、股份公司创立大会通过，有限公司原有股东作为股份公司的发起人，以 2000 年 12 月 31 日经审计的净资产为基准，按 1:1 的比例折为 7,000 万股。股份公司于 2001 年 7 月 25 日取得法人营业执照(号码为 4403011038173)，注册资本 7,000 万元，法定代表人黄培钊先生。

（三）发行人所处行业发展状况

氮、磷、钾是化肥最基本的三种元素，将其中的任意两种或三种进行混合生产出来的肥料就称为复合肥。随着农业经济结构调整，农民越来越重视经济作物的栽培，化肥需求多样化，化肥复合化、专用化、生态化以及配方施肥已成为一种趋势。

1、复合肥行业概况

近 20 年来，我国化肥施用量持续递增，化肥施用总量由 1984 年的 1,482 万吨，增加到 2005 年的 4,766 万吨，目前，我国化肥消费总量居世界第一位，纯进口化肥的总量又居世界第一位。

目前我国化肥支出约占农业生产总成本的 1/4，每年农民购买化肥支出达 2,000 多亿元。但由于化肥结构不合理，农化服务缺失，农民科学施肥意识和施

肥水平低，化肥的利用效率仅为30%左右，其中氮肥利用率28%—37%，磷肥16%—25%，钾肥40%—60%，比发达国家低20%以上。上述情况意味着施用相同数量的化肥，我国比发达国家浪费20%以上，不仅造成化肥及其资源的浪费，经济上造成较大的损失，而且化肥特别是氮肥、磷肥及其离子在土壤中沉积，会使土质恶化，若流入水中又会使水体富营养化。因此，科学施肥不仅是增产的重要物质基础，同时也是降低农业生产成本、提高经济效益的重大潜力所在。而实现化肥合理施用的重要方式是进行化肥复（混）合化，平衡施肥。

目前，我国农作物生产多施用单质肥料，施肥中氮、磷、钾比例不平衡，易造成土壤板结、地力下降，且国内的施肥水平远远低于发达国家水平。广泛推广使用复合肥有助于改变不平衡施肥造成的土壤板结和肥力下降问题，对于调整我国化肥结构具有重要的实际意义。

复合肥行业是国家鼓励发展的产业之一，其产品直接为农业生产服务，对发展农业、提高粮食和经济类作物产量有着重要的现实意义，符合国家产业政策和发展方向。复合肥适应市场需要、能满足平衡施肥的要求，受到国家的政策支持，成为国家鼓励发展的行业，近年来得到了快速发展。

2001~2005年我国复合肥施用量（单位：万吨纯养分）

年份	施用量（万吨）	同比%
2001	983.7	7.17
2002	1046.4	6.37
2003	1109.9	6.07
2004	1203.8	8.46
2005	1304	8.32

资料来源：中国化工信息中心《化肥导报》

2、我国的复合肥行业正处于发展期

目前，国内氮肥消费已经基本饱和，单一的磷肥如普通过磷酸钙等发展前景已比较暗淡。发达国家复合肥使用量占总化肥用量的70—80%，而我国目前不超过30%，因此复合肥是未来化肥行业发展的方向。在国际上，复合肥的主要品种有磷酸二铵及根据用户要求将氮、磷、钾按一定比例调配在一起的复合肥和复混肥。在国内，高档复合肥产量尚不能满足需求，每年要进口200多万吨。复合肥行业

目前在中国正处于发展期。

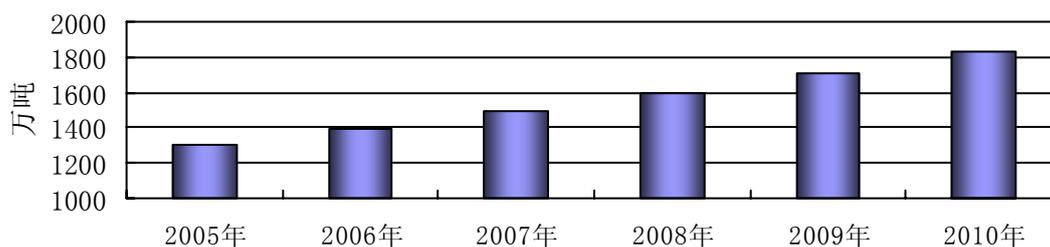
3、复合肥行业发展前景分析

随着我国化肥用量的不断增加，在农产品追求产量与质量并重，以及环境友好的多重目标要求下，肥料的改性问题就显得更为重要。我国化肥利用率低于发达国家的原因之一，就是在发达国家所采取的系列科学施肥技术在中国难以奏效。我国农户土地面积小而分散，种植体系复杂，机械化程度低，农化服务体系难以建立和到位，配方施肥和其它技术措施很难为农民提供方便的服务。另外，在经济发达地区，农民已不愿意在追肥等农艺操作上花费太多的时间和精力。因此，生态型、控释型高档复肥料的出现，不仅能提高肥料利用率和施肥的科学性，保证粮食安全，减少环境污染，同时可大大减轻农民的劳动强度。

发达国家复合肥使用量占总化肥用量的 80%左右，而我国目前不到 30%，因此复合肥是未来化肥行业发展的方向。在国内，高档复合肥产量尚不能满足需求，每年要大量进口，复合肥行业目前在中国正处于发展期。随着经济作物、蔬菜、果树等作物的进一步发展，复合肥施用的比例和施用量都会大幅度提高。通常情况下，经济作物施肥量是粮食作物的 1.5—2.0 倍，糖料施肥量为粮食作物的 1.5 倍，茶园施肥量为粮食作物的 1.6 倍，果园施肥量为粮食作物的 1.8 倍，蔬菜施肥量为粮食作物的 2.6 倍。

近几年，复合肥作为化肥市场中的“亮点”，对促进农业生产和提升化肥市场起到了重要作用，复合肥的产量和消费量增长都十分迅速。按照农业部的要求，到 2010 年我国化肥的复合化率将达到 50%，2005 年国内化肥施用量约 4,700 万吨，按 50%复合化率计算，复合肥施用量将达到 2,350 万吨，即复合肥施用量由现在的 1,304 万吨纯养分增加到 2,350 万吨纯养分。另根据中国化工信息中心预测，我国复合肥需求量 2005—2010 年的年均增长率将保持在 7% 以上。

2005—2010年我国复合肥需求将保持稳定的增长速度



(四) 行业竞争状况

国内复合肥市场的行业竞争主要有以下特点：

1、复合肥市场竞争激烈

在化肥产业中，复合肥行业潜力比较大，并且进入门槛比较低，大量新厂进入，加上不少生产氮、磷、钾单质肥企业都争上复合肥项目，行业生产能力迅速扩张。目前我国获得复合肥生产许可证的企业 2,700 家左右，

2、复合肥行业竞争趋势

复合肥行业存在运输半径的问题，目前我国还没有出现全国性的企业，但是在区域市场上占有优势地位的领头企业开始出现。从全国复合肥市场来讲，市场竞争主要是区域企业之间为争夺本区域市场外的空白市场展开的竞争及在对方区域市场内的有限渗透；从复合肥区域市场来看，主要是区域市场内一线品牌与处于区域挑战者地位或跟随者地位的二线品牌、以及众多不知名小品牌之间的竞争。通过市场竞争，区域市场强势地位将更为突出，受到二线品牌的挑战将更为明显，全国范围内将形成区域垄断的相对竞争及全国范围内的相互渗透，抢夺空白市场的动态竞争格局。总体上分析，未来几年国内复合肥企业的扩张将逐步加快，行业竞争将走向区域寡头垄断状态。

(五) 发行人盈利能力及发展前景分析

1、发行人最近三年主要经营指标

单位：元

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
营业总收入	1,030,610,178.06	705,412,482.13	429,636,235.87
其中：主营业务收入	1,029,630,597.41	691,728,882.59	425,781,681.00
营业总成本	983,153,764.64	681,228,325.43	408,751,251.33
营业利润	47,456,413.42	24,184,156.70	20,884,984.54
利润总额	46,863,583.75	23,832,709.83	20,421,961.60
净利润	39,041,559.23	21,651,351.15	19,422,466.81
归属于母公司所有者的净利润	37,984,263.65	20,951,899.63	18,246,126.51

从上表可知，公司主营业务收入稳步提高，公司净利润每年都有不同程度增长，通过公司募集资金项目的实施将进一步提升公司的盈利能力，因此我们认为公司具有较强的发展潜力。

主要财务指标	2006 年	2005 年	2004 年
流动比率（倍）	1.19	1.15	1.21
速动比率（倍）	0.68	0.70	0.75
资产负债率（母公司）	58.91%	51.40%	50.29%
应收账款周转率（次）	38.61	23.14	12.60
存货周转率（次）	9.11	9.65	7.36
息税折旧摊销前利润（万元）	6,946.61	3,936.45	3,343.66
利息保障倍数（倍）	11.49	9.07	11.01
每股净资产（元）	2.98	2.38	2.02
每股经营活动现金流量净额（元）	0.21	0.89	0.15

从上述数据可以看出，发行人资产流动性指标基本保持稳定，维持在较好水平；公司流动比例、速动比例波动幅度较小，保持在较好的水平，公司的偿债能力较强；资产负债率指标几年来有一定幅度的变化，但仍处在合理安全的水平；公司盈利能力良好，现金流健康。

作为致力于为现代农业提供优质高效复合肥产品的高科技企业，发行人一直坚持“以科技创新为本”的发展理念，将新产品和新技术开发作为企业持续发展的源动力，经过多年的发展，发行人已成为复合肥的专业生产、供应商。凭借发行人高塔造粒、测土配方施肥测土配方核心技术优势及产品和服务优势，按照科技创新战略、市场营销战略等战略，公司经营规模、盈利能力和市场占有率有了稳步提高。

2、发行人业务发展前景分析

(1) 行业景气周期循环和基础化肥价格走势给复合肥行业发展带来新机遇

基础化肥价格变动趋势有利于复合肥行业盈利能力的提高。基础化肥中氮肥主要为尿素和硝酸铵。目前我国尿素的年产能已达到 4,600 万吨以上,预计到 2010 年,国内尿素产能将超过 5,400 万吨,而国内对农用和工业用尿素的用量不超过 4,000 万吨。2004 年以来国内硝酸铵的产能剧增,令国内硝酸铵供大于求,造成目前硝酸铵的成本一直稳定在较低的水平。因此氮元素类原材料的价格水平上涨压力较大,对于复合肥行业而言比较有利;磷元素基础肥料主要为磷酸一铵。我国磷酸一铵的产能经过近 3 年来的扩张,产能已达到较高的水平,对于复合肥行业的成本控制比较有利;目前我国正在加大钾肥的生产规模,逐步改变过度依靠进口的局面,预计会对复合肥行业的发展起到一定的促进作用。

(2) 从宏观角度分析:随着国家支农政策的进一步落实、农民化肥消费习惯的改变、购买力的提高、农业机械化、农业部测土配方施肥理念在全国范围的推广以及生态环保型新农业的发展需要,我国化肥复合化率将稳步提升,复合肥市场发展空间巨大。

①国内化肥使用复合化率低、发展空间大

目前,国内化肥使用的复合化率不到 30%,而发达国家复合肥施用量占化肥总施用量的 80%以上,与发达国家相比有较大的差距,甚至低于全球平均水平,说明我国的复合肥市场的发展空间很大,供需矛盾问题将逐步解决。

②高效复合肥产品仍需大量进口

从市场结构分析,低端产品供给远超过需求,而高端的高效复合肥处于供不应求的局面。我国目前仍然进口大量的高档复合肥,每年进口 200 多万吨高效复合肥,反映出结构性失衡问题较突出。高浓度、高效复合肥产品销售的毛利率水平也明显高于低浓度产品水平。

③农业机械化和生态环保型新农业的发展

从世界农业的发展趋势和我国农业产业化发展进程看,耕地面积在逐步减

少，新型现代化农业要求进一步提高农业单产，推广农业机械化，农田精耕细作，农业生产效率提高的同时还必须保证不污染、不破坏环境，这就要求施用的肥料肥效高，有效含量能够满足作物生长，且施用不浪费；颗粒较硬，适合机械化施肥；肥料按照作物生长时段的需要缓慢释放养分，节省人力；对环境友好，不会因为长期施用，造成土壤板结，破坏生态等等。因此，高效环境友好型复合肥的市场前景十分广阔。

(3) 从市场需求分析，高档高浓度复合肥盈利能力良好

① 市场需求增加，高档复合肥的需求增长较快

关于需求增长主要是由于农业的进一步发展引起的，一方面国家把解决三农问题作为“十一五”期间的重点工作已出台了多项有利于农业发展的措施，包括税收、补贴等，旨在发展农业和农村经济；另一方面，农业部的 2003~2007 年的规划，将引导农产品结构进一步调整，经济作物的种植面积将扩大，单产需要进一步提高，种植效率要进一步增长，这些调整有利于复合肥特别是高档复合肥的需求增长。

② 高效产品毛利率稳中有升，其他产品将维持较低的毛利率水平

由于复合肥行业进入门槛并不高，特别是低档复合肥的生产不需要大量的固定资产投资，生产工艺相对简单，因此，如果重现 1998 年至 2000 年复合肥市场火爆的局面，必然会有新厂商很快进入，低档复合肥的毛利率仍将维持一个较低的水平。而高档复合肥的市场需求未来将逐步提高，替代低档复合肥的趋势会进一步显现，对农业生产效率的贡献和对环保的贡献会逐步被认识，而高档复合肥的生产工艺改进、技术含量提高及市场营销队伍的建立与农化服务的推广都是一个长期积累和沉淀的过程，一般的企业无法很快就可以进入高档复合肥的领域，只有具备一定规模和技术的优势企业，在新的行业景气周期和市场机遇到来之时，才能够把握市场机会，获得较高的毛利率和利润。

(4) 从发行人本身因素分析，随产品结构的逐步调整、高效复合肥产能比重逐步提升，加之发行人较强的产品研发能力、丰富的复合肥行业经验、专业的农化服务以及国家免检产品等市场诚信度，有助于提升发行人盈利能力

①产品结构调整、高效产品产能提升

未来复合肥市场竞争将从低档产品的竞争升级到高档产品的竞争，即主要是产品结构的竞争，优质高效复合肥产品将会取代低端产品，高浓度复合肥的比例可能会进一步扩大。2006 年发行人的高效复合肥产能占全部产能的比例已提高到 50%，未来 1-2 年间这一比例将继续提高。

②企业实力和产品质量使其具有稳定客户群体

芭田生态的产品质量好，外形和配方成分都比较独特，差异化和针对性的产品已经培育出稳定的客户群，产品同质化现象比较小，加之“芭田”品牌是国家复合肥行业的免检产品，2006 年被国家工商行政管理总局认定为“中国驰名商标”，2006 年 12 月“芭田”牌复合肥被深圳知名品牌评价委员会认定为“深圳知名品牌”。企业具有良好的市场形象和产品口碑，丰富的行业经验和专业的农化服务优势，都将使发行人产品毛利率相对稳定并逐步有所提高。

3、发行人的竞争优势分析

发行人作为致力于为现代农业提供科学施肥方案、测土施肥、农化服务及生态环保型复合肥产品的高科技企业，竞争优势体现在以下方面：

（1）技术研发优势

公司在技术创新方面采取的是研究与引进相结合、重在开发的技术路线，即在研究上引进，在引进上创新，形成独具特色的技术。该技术路线有利于公司技术创新，减少对外购技术的依赖性。

发行人自主研发的高塔造粒技术是公司近年来取得的重要科研成果，发行人已拥有该技术的发明专利。以该技术为基础，公司利用内蒙古乌拉山化肥有限责任公司的硝氮资源，在 2004 年建成了高塔造粒工艺生产硝基复合肥生产线。2005 年 1 月，公司在深圳松岗分公司建成了高塔造粒工艺尿基复合肥生产线。2006 年 1 月，公司在江苏徐州建成高塔造粒工艺硝基复合肥生产线，使公司产品的技术含量和附加值进一步提高。

公司拥有“深圳市生态肥业工程技术研究开发中心”、“企业博士后工作站”、

“国家钙镁磷复肥研究中心”和“全国农化服务中心”等科研机构，它们为公司产品更贴近市场、公司技术持续改进和创新提供了技术保证。公司参加完成了两项 863 计划项目的子课题，承担完成了国家星火计划“生态复肥技术研究与产业化”课题研究，承担一项国家农业科技成果资金转化项目，组织制定了我国有机—无机复混肥国家标准。

公司拥有 3 项发明专利，另有 7 项发明专利正在申请中。为提高技术研发实力，公司还与华南农业大学、中国农业大学、郑州工业大学、上海化工研究院和广东省农科院等科研机构、院校密切合作，对涉及行业重大影响的技术进行攻关，并积极推进相关科技成果产业化，为公司提供了科技后盾。

(2) 农化服务优势和测土配方施肥的优势

公司针对不同农作物的特点，研究开发了 120 多个复合肥配方，基本涵盖了 95%以上的国内主要农作物品种；采用先进的测土配方施肥技术，可以使农民施用化肥的效果达到最高、且有效降低施肥成本；定期组织技术、营销人员进驻农作物生产基地进行农化服务以及科普教育，指导当地农民科学施肥，取得了良好效果。

(3) 品牌优势

公司连续 7 年被深圳市质量技术监督局授予产品监督检验质量好企业，公司生产的“芭田”牌复合肥 1999 年被评为首届广东青年“三高”农业博览会金奖，2003 年被评为广东省首家名牌产品。公司被人民日报社市场信息中心授予“中国复合肥市场产品质量用户满意、农民放心首选第一品牌”，2004 年获得国家质量监督检验检疫总局颁发的《产品质量免检证书》。

为开拓全国市场，公司在山东、河北等农业大省广泛开展农业科普活动，提升了公司在上述地区的品牌知名度。公司开发了免费咨询热线、科技服务网站，全方位开展售前、售中、售后服务，被客户誉为“芭田复肥、施肥专家”。

(4) 销售网络优势

公司从 1999 年起在复合肥行业中采用深度分销的营销模式，建立了以县级为物流中心、辐射近万个销售网点的渠道管理系统，改变了原有的大农资粗放经

营格局。目前，公司有 200 多名营销人员分布在全国各地。2000 年，公司引进德国 SAP 管理软件，对网络和营销人员实施即时网上管理。2001 年，公司又根据市场竞争状况建立了营销电子化管理系统——“芭田金网工程”。随着公司营销网络的逐步完善，销售网络覆盖全国 20 余个省份，拥有 600 多个县级经销商，近万个乡镇零售终端。

(5) 管理优势

为提高管理水平，公司启用 ERP 管理软件，推进知识管理，改进了公司的管理机制，并逐步创建了自己的管理模式。公司于 1999 年 2 月在全国同行业中率先通过了 ISO9002(94 年版)国际质量认证体系，并于 2002 年 4 月转换为 ISO9001 (2000 版标准)，2003 年又取得 ISO14001 环境管理体系认证。

公司现拥有一支成熟、稳定、专业的管理团队。公司倡导“收获在于创新，收获在于投入，收获在于共享；团队共进，敢为人先，责不旁贷，说得出做得到”的企业文化，根据公司自身实际情况，已经建立一整套包括质量管理、成本控制、人力资源管理、研发管理等管理制度，有效地调动了员工积极性。

(六) 募集资金投资项目分析

1、本次发行募集资金拟投入的项目

发行人本次发行募集资金将投入以下项目：投资 12,000 万元建设生态型复肥的规模化生产项目；增资徐州市芭田生态有限公司 5,700 万元，资金用于年产 60 万吨 NPK 复合肥项目的二期工程建设。

2、募集资金投资项目分析

本次发行拟投资项目中：生态型复肥的规模化生产项目竣工投产后可提高产品质量和档次、优化公司产品结构，从而迅速提高公司在国内复合肥行业中的竞争优势，提升公司在国内市场占有率，较大幅度提高公司的经营规模 and 经济效益；徐州芭田 30 万吨复合肥项目是由本公司与徐州芭田另一股东沛县国资共同增资徐州芭田 6,000 万元（其中本公司出资 5,700 万元），资金用于年产 60 万吨 NPK 复合肥项目二期工程建设，二期工程设计产能为 30 万吨/年。徐州芭田目前产能为 15 万吨/年，自 2006 年 1 月徐州芭田生产线投产后，市场开拓良好，产品销

售良好，产品呈供不应求态势，二期工程建设将满足不断扩大的市场需求。

公司募集资金投资项目产品均为公司高塔造粒复合肥，包括硝硫基复合肥和尿基复合肥系列产品。高塔造粒复合肥采用发行人拥有的独特的工艺技术，产品包含通用型的配方产品、追肥型的配方产品、瓜果类的配方产品，具有良好的适用性，可以满足作物早期、中期和成熟期对养分的需求，各品种的营养配比按照市场调查和适用作物来设计，并加入适量的中微量元素，含有氮磷钾等作物生长所需的大量营养元素和中微量元素，养分均衡及利用率高，可用于各种经济作物、蔬菜、果树、油料作物、旱地作物的基肥和追肥，尤其在蔬菜、果树、大蒜等经济作物方面，竞争力明显优于其他品牌的复合肥。产品比进口复合肥更适合国内土壤，具有很强的竞争优势和良好的市场前景。

本次发行的募集资金运用项目符合公司的发展战略，投资项目具有良好的经济效益，项目建成以后将有助于提高公司现有业务水平和产业规模，增强发行人的盈利能力，提升公司竞争力，进一步巩固公司在国内复合肥研发、生产领域中的领先地位。

（七）发行人发展前景综合评价

复合肥行业作为重要的支农产业，属于国家产业政策重点支持发展的行业。复合肥对促进农业生产和提升化肥市场起到了重要作用，复合肥的产量和消费量增长都十分迅速，未来发展前景广阔。

发行人所经营的生态型复合肥产品有较高的技术含量，具有控释、环保、肥效高、营养均衡优势，随着生态型复合肥应用日益受到重视，发行人的发展前景光明。

本次发行募集资金投资项目的顺利实施，将可使发行人实现跨越式发展，尽快成长为具有较强竞争力的专业化复合肥生产企业。

四、保荐意见

综上所述，中信建设证券认为，发行人资产质量较高，经济效益良好，成长

性良好，生产经营和发展方向符合国家产业政策，具有技术研发优势、农化优势、品牌优势、销售网络优势和管理优势；募集资金投资项目投资效益良好、符合企业长远发展要求；发行人所属行业属于国家重点支持的行业，发展前景广阔。根据《证券法》、《公司法》和其它规范性文件的规定，发行人现已基本符合公开发行股票并上市的条件，我公司同意保荐发行人首次申请公开发行股票。

特此说明。

（此页无正文，为《中信建投证券有限责任公司关于保荐深圳市芭田生态工程股份有限公司首次公开发行股票的说 明》 签署页）

法定代表人（签名）： 张佑君

中信建投证券有限责任公司

2007年8月6日