

# 关于苏州天马精细化学品股份有限公司 首次公开发行股票发行保荐工作报告

平安证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”）接受苏州天马精细化学品股份有限公司（以下简称“发行人”或“天马精化”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市（以下简称“本项目”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和证监会的有关规定，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。

## 一、保荐机构内部审核过程

### （一）内部审核流程

本保荐机构对发行人首次公开发行股票并上市项目履行了严格的内部审核流程：

1、立项审核：2009年8月7日，本保荐机构对本项目立项进行了内部审核，同意立项。

2、内部核查部门审核：2009年8月19日至22日，本保荐机构内部核查部门对发行人申请文件进行了初步审核，并形成了审核报告。

本保荐机构项目组就内部核查部门的审核意见进行了逐项回复和整改。

3、内核小组审核：本保荐机构内核小组于2009年8月28日召开内核会议，对发行人首次公开发行股票并上市申请文件进行审核。在内核会议上，内核小组成员对发行人申请首次公开发行股票存在问题及风险进行了讨论，项目组就内核小组成员提出的问题进行了逐项回答。

内核小组经投票表决，审议通过了本项目。

本保荐机构项目组对内核意见进行了逐项落实，内部核查部门对内核意见落实情况进行了检查。

## （二）立项审核的主要过程

### 1、立项申请时间

2009年7月24日，本保荐机构项目组提交了本项目的立项申请报告。

### 2、立项评估决策机构成员构成

本保荐机构投行事业部立项管理委员会共12人，包括薛荣年、曾年生、龚寒汀、崔岭、罗腾子、林辉、徐圣能、秦洪波、陈新军、方向生、韩长风、李鹏。

### 3、立项会议时间

本项目立项会议召开的时间为2009年8月7日。

## （三）项目执行的主要过程

### 1、项目组成员构成

本项目的项目组成员包括：

序号	姓名	职务	工作职责
1	崔岭	投行执行总经理	主导开展有关发行人基本情况、行业和技术、董事、监事、高管与核心技术人员、同业竞争和关联交易，财务与会计情况的尽职调查和尽职调查报告编写
2	陈华	投行运营管理部执行总经理	主导开展有关治理结构与内部控制、战略与规划、募集资金投向的尽职调查和尽职调查报告编写
3	王忠华	投行一部高级经理	配合崔岭、陈华开展工作
4	李鹏	投行执行总经理	配合崔岭、陈华开展工作
5	孔顺军	投行一部高级业务总监	配合崔岭、陈华开展工作
6	黄萌	投行一部高级业务总监	配合崔岭、陈华开展工作
7	许先锋	投行一部高级经理	配合崔岭、陈华开展工作

### 2、进场工作的时间

本项目的进场时间为2007年7月23日至2009年9月7日。

### 3、尽职调查的主要过程

项目组进场后，由保荐代表人组织、协调，对发行人进行了全面的尽职调查，

调查的过程和内容包括：

(1) 发行人基本情况调查

①走访工商、税务、社保等管理机关和主要开户行，取得发行人的历史沿革、借款及担保、业务经营、纳税、人员等基本资料，了解其股权变动情况及业务经营情况的合法合规性；

②访谈了发行人的部分高管，实地考察发行人的产、供、销系统，了解发行人资产、业务、人员、财务、机构的独立性；

③查阅发行人有关资产产权文件、财务制度文件、采购和销售交易合同、内部决策文件，取得资产权属证明及相关资料。

(2) 业务和技术情况调查

①了解发行人主营业务、主要产品或服务的用途，发行人及行业经营模式；

②了解发行人所处行业的现状与发展情况，发行人的行业地位和竞争情况；

③了解发行人采购模式、主要原材料及其价格变动、采购情况、主要供应商等情况；

④了解发行人主要产品的生产流程、技术状况、产能产量、相关资产或权利、质量管理、安全管理、环境保护等情况；

⑤了解发行人的销售模式、销售情况及变动情况；

⑥了解发行人研发体制、研发模式、研发投入和研发成果等情况。

(3) 同业竞争和关联交易情况调查

①核查并确定关联方及关联方关系；

②核查控股股东或实际控制人及其控制的企业与发行人是否存在竞争性的业务，未来避免同业竞争的承诺情况；

③核查关联交易的必要性、合理性、定价公允性及对发行人的影响；

④核查关联方资金占用的情况、清理过程及未来的避免措施。

(4) 董事、监事、高管与核心技术人员情况调查

①了解董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的的基本情况；

②核查董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的任职资格、任免程序、兼职情况、胜任能力等；

③核查董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有发行人股份及其他对外投资

资情况，关注竞业禁止和利益冲突的情况；

④核查董事、监事、高级管理人员的勤勉尽责和违法违规情况；

⑤了解管理团队的形成、合作和文化情况。

(5) 组织机构与内部控制情况调查

①调查发行人章程内容合规性、制定（修订）的内部审议程序合规性；

②调查发行人三会议事规则等内部治理制度的建立健全和规范运作情况；

③调查发行人独立董事制度的建立健全和规范运作情况；

④调查发行人内部控制制度的健全情况和内部控制的有效性。

(6) 财务与会计情况调查

①调阅审计报告和财务报告，关注审计意见和重大异常事项；

②对财务会计信息的真实性进行分析性复核，对重大变动和异常事项履行必要的调查程序；

③分析发行人财务状况；

④分析发行人盈利能力及其持续性；

⑤分析发行人现金流量情况，关注其真实盈利能力和持续经营能力；

⑥了解发行人重大资本性支出情况。

(7) 战略与规划情况调查

①了解发行人的发展战略和经营理念，关注其合理性和可行性；

②了解发行人历年发展计划完成情况和各项具体业务的发展目标；

③分析发行人募集资金投向与发展战略、发展目标是否一致。

(8) 募集资金运用情况调查

①核查发行人募集资金项目相关政府审批及内部决策程序的合法合规；

②了解和分析发行人募集资金项目在市场、技术、管理、人才等方面的可行性，在募集资金规模、产能扩张、固定资产投资、独立性影响等方面的合理性；

③核查发行人募集资金用于增资收购、合资合作、收购资产等方式，相关程序合法性、定价公允性、实施可靠性等；

④核查发行人建立募集资金专户存储制度的建立情况和运行情况。

(9) 风险与其他重要事项情况调查

①分析发行人存在的风险因素、以往发生情况、风险控制措施；

②核查发行人重大合同是否真实、合法，签署程序是否合规，未来能否有效执行；

③核查发行人及控股股东、实际控制人、控股子公司是否存在重大诉讼和仲裁事项，核查发行人对外担保是否合规、是否履行了内部审批程序和潜在的风险情况；

④核查发行人信息披露制度的建立情况，并了解其执行情况；

⑤核查中介机构执业资质和胜任能力；

⑥了解发行人的股利分配政策、历史分配情况和未来分配政策。

#### 4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目保荐代表人崔岭和陈华，参与尽职调查工作的时间为2007年7月23日至2009年9月7日。具体工作过程如下：

主要工作内容	工作时间	主导保荐代表人
发行人基本情况	2007年7月-2009年9月	崔岭
业务和技术情况	2008年5月、2009年4-8月	崔岭
同业竞争和关联交易情况	2007年8月-2009年8月	崔岭
董事、监事、高管与核心技术人员情况	2007年8月、2009年4-8月	崔岭
财务与会计情况	2007年9月-2009年8月	崔岭
战略与规划情况	2007年9月、2009年8月	崔岭、陈华
募集资金情况	2008年5月、2009年4-8月	崔岭、陈华
风险与其他重要事项情况	2007年8月-2009年8月	崔岭、陈华

#### （四）内部核查部门审核的主要过程

##### 1、内部核查部门的人员构成

本保荐机构内部核查部门人员共6人，包括秦洪波、龚寒汀、陈华、铁维铭、毛娜君、乔绪升。

##### 2、现场核查次数及工作时间

内部核查部门对本项目现场核查1次，工作时间为2009年8月19日至8月22日。

#### （五）内核小组审核的主要过程

##### 1、内核小组会议时间

本项目的内核小组会议召开的时间为2009年8月28日。

## 2、内核小组成员构成

本公司内核小组成员共15人，包括薛荣年、曾年生、龚寒汀、崔岭、罗腾子、林辉、秦洪波、陈新军、方向生、韩长风、李鹏、张文生、胡晓平、鲍金桥、郭小明。

## 3、内核小组成员意见

内核小组成员集体会议通过向中国证监会推荐本次天马精化首次公开发行。

## 4、内核小组表决结果

内核小组的表决结果为：9票同意、0票反对、0票弃权；3人回避表决，3人请假。本项目获得内核小组的审议通过。

## 二、发行人存在的主要问题及其解决情况

### （一）本项目立项提出的意见及审议情况

立项过程中提出本项目存在问题包括：

1、发行人的控股股东及其控制的其他企业的业务经营情况，发行人是否存在业务、资产、人员等方面的独立性问题；

2、发行人关联企业苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司主要从事原料药等生产销售，发行人与其之间是否存在同业竞争和关联交易问题。

### （二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

#### 1、发行人与天禾化学品之间存在的同业竞争和关联交易问题

通过查阅相关行业及产品资料，实地察看生产过程，询问发行人主要客户对于造纸化学品的需求和使用情况，了解到天禾化学品（苏州）有限公司（以下简称“天禾化学品”）是发行人控股股东苏州天马医药集团有限公司控制的另外一家企业，该公司主要从事AKD乳液、阳离子分散松香胶及其他造纸化学品类精细化工产品的生产与销售业务，与发行人之间存在同业竞争和关联交易的问题。因此项目组建议发行人与天禾化学品进行业务整合，方案为发行人从控股股东处购买天禾化学品的股权。

发行人接受了上述建议，于2007年9月收购了天禾化学品100%的股权。上述

收购完成后，解决了发行人与天禾化学品之间的同业竞争和关联交易问题，实现了同一控制下主营业务的整体上市；同时又丰富了上市主体的产品种类，客户覆盖率和水平都得以显著增强，进一步巩固了发行人在行业内的优势地位。

## 2、发行人与关联方之间存在的资金往来问题

通过查阅发行人与关联方往来账务情况，约谈发行人高管及实际控制人，了解到发行人截至2006年底存在与实际控制人、控股股东及其控制的其他企业等关联方资金往来余额的情况，因此项目组建议发行人清理上述往来款。截至2007年10月底，上述与关联方的往来款项已全部收回。同时，为进一步完善法人治理结构，杜绝今后再次与关联方发生资金往来，项目组督促发行人制定了《关联交易制度》等相关制度，有效防止了关联方以各种形式占用或转移发行人的资金、资产和其他资源，保证发行人资金使用的合理、合法、高效和独立。

## 3、关于发行人未对苏州中科天马肽工程中心有限公司控股问题

通过实地走访苏州中科天马肽工程中心有限公司（以下简称“中科天马”），约谈发行人及中科天马的管理层及核心技术人员，了解到发行人的新产品开发、工艺优化、实验及小试阶段生产等研发活动均在中科天马进行，该公司是发行人的主要研发和技术创新机构，而发行人仅持有其 47.37%的股权，不能对其实施控制，存在关联交易问题。因此，项目组建议发行人通过股权转让或增资等方式取得对该公司的控股权，进而消除关联交易，巩固公司研发力量。

发行人接受了上述建议，2008年12月，发行人增资350万元投入中科天马，持股比例上升至53%，为其控股股东，有效的实现了对研发环节的控制。

### （三）内部核查部门关注的主要问题及落实情况

内部核查部门关注的主要问题如下：

问题1：天禾化学品原为控股股东天马集团全资子公司，主要从事造纸化学品的生产销售业务；2007年9月28日，发行人通过购买天马集团持有该公司的100%股权，对其实现了同一控制下的企业合并；请详细说明上述事项是否导致发行人在报告期内发生主营业务变更。

答：天马精化自设立以来就一直定位于精细化学品的研发生产与销售。经过多年在行业内的发展，发行人成功开发出了无溶剂法AKD生产工艺、纳米硅溶胶制造方法等造纸化学品类精细化工产品的核心专利技术，并形成了在相关产品领

域内的领先竞争优势。2007年9月,天马精化向天马集团购买了天禾化学品100%的股权,从而将天禾化学品的造纸化学品类精细化工业务资产整合进上市主体。根据《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见—证券期货法律适用意见第3号》的规定,天马精化对同一控制权人天马集团下与造纸化学品相关业务进行重组,是为实现主营业务整体发行上市、降低管理成本、发挥业务协同优势、提高企业规模经济效应而实施的市场行为,所实施的重组整合行为有利于避免同业竞争、减少关联交易、优化公司治理、确保规范运作,具有积极的作用。

另外,从天马精化(母公司)的经营数据看,2006-2009年上半年,造纸化学品类精细化工产品业务收入占主营业务收入的比重分别为56.44%、61.81%、74.78%和68.73%,造纸化学品业务是重要的业务类别;从合并角度看,上述比例分别为71.42%、78.15%、78.88%和74.31%,因此不管从母公司还是合并角度,报告期内发行人的主营业务始终是以造纸用精细化学品为主的精细化工产品生产销售,对天禾化学品的整合是对造纸化学品系列产品业务的一种强化,并未导致报告期内发行人的主营业务发生变更。

问题2:近三年及一期,发行人造纸化学品系列产品的销售收入占比平均超过75%,医药中间体类产品占比平均不足25%。发行人本次拟募集资金的投资额16,339.60万元,其中造纸化学品系列扩产项目只有3,739万元,而发行人业务中占比较小的医药中间体系列扩建项目12,600.65万元,占比77%,请分析募投项目的合理性及对发行人经营业绩的影响。

答:(1)本次募集资金主要投资于医药中间体类精细化工产品的合理性

本次募投项目的资金投入安排是发行人整个产能扩张、产品系列优化升级发展战略的一部分,具体产品的产能扩张和投资计划在不同的发展时期有所侧重,具有阶段性的特点。

发行人在前期已经对造纸化学品的产能增加作了重点投入:从2006年开始,发行人主要重点进行了AKD原粉的扩产投资,其中AKD原粉的产能由2006年的6,000吨快速增加至2008年的20,000吨,并实现了良好的经济效益;而未来对于造纸化学品类精细化工产品的发展规划则主要是通过工艺优化提高产品质量、生产效率,开发高规格系列产品提高产品的附加值,因此投资金额相对较小。



本次募投项目在医药中间体类精细化学品上的投资有所侧重，主要原因是：①针对几个具有巨大市场潜力的产品进行的扩产建设投资，适应了下游医药市场对该类产品未来需求的增长趋势，同时建设技术孵化基地将进一步提升发行人对于高级医药中间体的研发能力和水平；②由于医药中间体类产品对生产过程控制及产品质量的要求更加严格，因此其对生产车间、生产设备及控制系统等硬件设施的要求比造纸化学品要高，相应的投资金额也相对较高。

发行人始终定位于专业的精细化工产品研发和生产商，在发展的不同阶段根据市场的需求变化有针对性地选择部分产品进行重点投资，保持了持续健康的发展，因此本次募投项目的资金投入安排具有合理性，适应发行人未来发展需要。

#### (2) 募投项目达产后对发行人经营业绩的影响

发行人造纸化学品扩产项目在达产后将每年新增销售收入 7,580.00 万元(含税)，利润总额 1,449.37 万元；医药中间体扩产项目达产后的年销售收入为 18,400 万元(含税)、利润总额 2,929.80 万元。本次募集资金投资项目完全达产后将进一步丰富产品系列、显著提升发行人的技术开发水平和盈利能力，但主营业务收入中造纸化学品类精细化工产品的占比仍然为 60%左右，与发行人目前的产品收入结构相同，募投项目实施的投资及产品结构的优化调整符合发行人经营的发展要求，也符合行业的发展趋势。

问题 3：发行人主要精细化工产品 AKD 原粉的生产过程中需要经过“光气通光”加工环节，由于国家对光气资源严格控制，因此发行人目前该加工环节全部委托外协单位进行，请分析发行人生产经营是否存在重大不确定性依赖。

答：光气是一种资源型产品，在精细化工产品中有广泛的用途，主要应用于高分子材料、农药、染料、医药、香料等中间体的合成。发行人的主要产品之一 AKD 原粉在生产过程中必须经过光气通光加工环节，由于该环节反应需要使用的光气是一种受联合国及国家严格控制的危险性资源产品，一般企业无法通过投资兴办、收购等方式拥有光气生产系统，为保证生产业务的有序进行，发行人目前与上游两家光气资源企业采取长期排他性合作的形式开展委托加工业务，且已有三年以上稳定的合作历程。

发行人与上游光气加工合作企业之间是一种相互依赖的关系，这从报告期内发行人的光气加工费的变动可以充分得到体现。

报告期初,发行人主要寻求周边无锡、广德等地企业进行光气通光委托加工,由于产品产销量不大且单个企业单次加工量没有规模性,单位加工费较高。2006年底,发行人在临近产品主要销售市场的江苏新沂和临近发行人、运输便利的安徽广德各选择一家拥有光气生产加工能力的企业结成合作伙伴,由于光气生产企业对富余光气的处理成本和风险较高,为发行人提供硬脂酸通光加工服务后,光气生产企业可以最大限度利用富余光气,使光气生产企业获得加工业务利润的同时,也降低了光气的生产成本。发行人与合作伙伴之间均订立了长期有约束力的协议,发行人的特殊义务是按计划及时下达加工订单,且需要保持加工量的稳定;合作伙伴的特殊义务是不得为任何第三方加工和生产 AKD 原粉产品。随着发行人 AKD 原粉产销规模的扩张,稳定增长的硬脂酸酰氯加工量使发行人和合作企业之间日益形成了紧密的双向依赖的合作关系,单位加工费也呈现逐步下降的趋势,2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-6 月加权平均的光气加工费为 3,964.49 元/吨、3,021.13 元/吨、2,953.19 元/吨和 2,538.10 元/吨。

综上所述,发行人将部分生产环节委外加工是由生产工艺、资源限制等客观因素决定的;但发行人已采取了确保该环节加工能够稳定进行的相关措施,下游光气生产厂商通过提供通光加工服务也获得了一定的利益,一般不会轻易的取消合作关系,因此发行人的生产经营不存在重大不确定性依赖。

问题 4: 发行人从事医药中间体生产,而关联方苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司从事原料药的生产,请补充说明两者的区别及是否存在同业竞争。

答: (1) 医药产业分类及概述

按照医药产品生产所使用的原料不同,医药产业主要可分为以精细化工为主的化学制药,以生物发酵为主的生物制药和以中草药提取为主的中药三类。

从生产流程看,原料药是各类药品在制成成药之前未经过精制包装的阶段,可定义为由化学合成、植物提取或者生物技术所制备的各种用来作为药用的粉末、结晶、浸膏等,但病人无法直接服用的物质,是药物的有效成分;而由这种粉末、结晶、浸膏状态的药物加工制成便于病人服用的给药形式(如片剂、胶囊、注射液、丸剂、软膏剂等等),这些给药形式称为药物的剂型,即成品药。

(2) 精细化工与医药产业

在上述关于制药行业的分类中,化学制药是现代医药中最重要的一个分支,

也是发展最为迅速，分工更加细致的一个细分产业。

化学制药行业由于其主要工艺为化学合成，因此原料主要为一些特殊化学品，原来由医药行业自行生产，但随着社会化工分工与生产技术进步的要求，医药行业将一些医药中间体转交化工企业生产，由此形成了医药中间体这一新兴产业，也成为了精细化工行业的一个重要分支。

从国家对相关企业的归口管理来看，原料药生产企业生产及对外销售原料药产品需要获得国家药监督管理部门的 GMP 认证，行业的归口管理单位是国家食品药品监督管理局。因此，无论从生产及产品的形式，还是政府部门的监管看，原料药行业属于医药行业；而医药中间体的生产销售不受国家食品药品监督管理局监管，且生产多在化工企业进行，因此医药中间体属于精细化工行业。

### （3）发行人与苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司主营业务的区别

苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司的经营范围为原料药、小容量注射剂、粉针剂、冻干粉针剂及药用辅料（大豆磷脂、卵磷脂）的生产销售，其主营业务为生产销售抗病毒类、抗生素类、抗真菌类等原料药和制剂，主要产品包括大环内酯类抗生素克林霉素磷酸酯、镇咳药枸橼酸喷托维林和治疗颅脑损伤药物胞二磷胆碱钠等等，因此苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司是原料药和成药生产企业，属于制药行业。

发行人的主要产品之一为医药中间体，主要提供给下游其他医药中间体生产企业或原料药生产企业做进一步加工，发行人自身不从事原料药及制剂的生产，属于精细化工行业。

综上所述，发行人与苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司在原材料选购、生产技术及工艺流程、产品特点及用途、产品目标市场等方面均存在较大的差异，分属于精细化工和制药两个不同行业，因而不存在同业竞争情形。

### （四）内核小组提出的主要问题、意见及落实情况

问题 1：关于集体所有制改制。

（1）发行人系于 1998 年 10 月 8 日根据原吴县市木渎镇农工商总公司下发的木总转（98）字第 15 号文《关于同意马庄村所属吴县市天马化工原料厂转为有限公司的批复》改制。请项目组核查，发行人改制程序是否符合当时的法律政策规定，且履行了相关程序。

(2) 1998年10月12日,吴县市木渎镇农工商总公司出具《资产评估结果确认通知书》,确认吴县市天马化工原料厂经评估后净资产为298.04万元;同日,吴县市木渎镇农工商总公司出具《产权界定书》,确定由徐仁华等26名自然人出资买断部分净资产123万元,其余175.04万元仍属于集体净资产;1999年1月16日,马庄村村委会又将剩余175.04万元集体净资产转让给吴县市天马化工原料有限公司。请项目组核查上述298.04万元净资产买卖是否具有真实的交易背景,相关对价是否支付,交易凭证和相关协议。

答:(1)吴县市天马化工原料厂改制依据的主要法律法规及政策依据为《乡村集体所有制企业条例》(国务院令[1990]第59号,以下简称“《条例》”)和中共吴县市委、市政府下发的《关于加快推进乡镇企业产权制度改革的意见》(吴委发[1996]54号,以下简称“《意见》”)。

《条例》规定:地方人民政府乡镇企业行政主管部门主管本行政区域内的乡村集体所有制企业(第12条);企业财产属于举办该企业的乡或者村范围内的全体农民集体所有,由乡或者村的农民大会(农民代表会议)或者代表全体农民的集体经济组织行使企业财产的所有权(第18条);各级人民政府乡镇企业行政主管部门根据国家的法律、法规和政策,加强对企业的指导、管理、监督、协调和服务(第34条)。

《意见》规定:镇、村集体企业产权制度改革程序为:企业提出申请,镇、村合作经济合作组织或资产管理部门(镇农工商总公司、村经济合作社)批准;聘请有权部门对企业资产进行评估,提供资产评估报告和资产确认书;根据资产评估结果,界定产权归属;然后选定改制方式;凡符合《公司法》要求的,应积极改制为“有限责任公司”;企业改制后,必须重新进行工商登记,明确企业性质,更换企业法人营业执照;改制可以采取一种形式,也可以采取多种形式;有些租赁承包企业,虽期限未满,出于镇村改制工作需要,可以经协商提前结算租赁承包合同。

经对比核查,吴县市天马化工原料厂改制完全按照上述《条例》和《意见》进行,改制程序和集体资产处置等均履行了法定程序,并取得了有权部门的审批同意,符合当时相关法律法规和有关政策的要求。

(2)吴县市天马化工原料厂298.04万元集体净资产分两次买断,分别为:

①吴县市天马化工原料有限公司设立前买断123万元集体净资产。2009年8

月 11 日，木渎镇西跨塘村（2003 年原马庄村并入西跨塘村）村民委员会出具说明，确认徐仁华等 26 名自然人 1998 年买断 123 万元集体净资产的款项已上缴村委会。

②吴县市天马化工原料有限公司设立后买断剩余 175.04 万元集体净资产。公司设立后，为保证生产经营的正常开展，1999 年 1 月 16 日，原马庄村村民委员会、马庄村经济合作社与改制后的吴县市天马化工原料有限公司签署《资产转让协议》，约定剩余 175.04 万元集体净资产以 210 万元价格转让给吴县市天马化工原料有限公司，4 年内支付完毕。经查阅付款凭证及村委会收款发票，截至 2002 年底，吴县市天马化工原料有限公司共向马庄村村委会支付款项 210 万元。

经核查，吴县市天马化工原料厂 298.04 万元集体净资产转让均具有真实的交易背景，转让款项均及时足额支付，付款凭证和相关材料完整齐备。

问题 2：发行人本次募投项目中，AKD 乳液产能将由目前的 12,000 吨增加至 15,000 吨；而发行人 2008 年和 2009 上半年 AKD 乳液的产能利用率较低，请分析该募投项目的必要性和合理性。

答：2008 年 AKD 乳液销售量和产能利用率出现较大幅度的下降，其原因是 2007 年末发行人对 AKD 原粉进行了扩产，为了快速消化产能，2008 年发行人在市场营销方面较多的侧重于 AKD 原粉的销售；同时，由于发行人的子公司天禾化学品一直和发行人在老厂区内开展生产，可利用的生产空间和能源供应配套设施中尤其是电力已经在 2007 年开始处于饱和状态，发行人新增了 AKD 原粉的产能后，在有限的生产条件下，势必需要压缩其他造纸化学品的产量，这仅是暂时性的产品结构调整。

AKD 乳液是发行人的重要产品，直接服务于最终用户，销售量及覆盖面的扩大可以提升发行人精细化工产品品牌影响力。2009 年三季度，天禾化学品将搬迁至浒关新厂区，生产条件将得以改善，为了实现 AKD 乳液产销量的快速回升，发行人在营销策略上向周边大型造纸企业客户倾斜，2009 年 6 月 AKD 乳液已经实现单月销量 670 吨，已超过 2008 年度的月均销量，其中新客户江苏理文造纸有限公司销售量就达到 150 吨，该客户的增长潜力巨大，三季度已实现单月 500 吨的供货水平。

因此，未来 AKD 乳液的市场需求仍将保持稳定的增长，发行人本次募投项目中增加 25% 的 AKD 乳液产能是必要且合理的，可有效消化。

问题 3：发行人出口退税对盈利影响较大，且报告期内出口退税率一直处于变动状态。请项目组在招股书中补充披露发行人产品的国际竞争力、对出口退税的转嫁依据，充分证明发行人对出口退税并不存在严重依赖。

答：（1）发行人主要产品的国际市场竞争力

发行人生产的精细化工产品中的 AKD 原粉约有 40%出口，医药中间体类产品约有超过 60%出口，出口退税政策的调整对发行人盈利水平会构成一定的影响。

发行人的 AKD 原粉产品拥有专利无溶剂法的核心生产工艺，且随着工艺的不断改进和完善，在近两年来逐渐开发出了适用于高档纸制品的一系列高规格 AKD 原粉产品。由于发行人的产品在生产成本上相对于国外产品有明显的优势，在产品性能、质量和环保要求上均能很好的满足国外客户的需求，因此该类产品在国际市场上具有很强的竞争能力，部分产品甚至是国内唯一的生产商，而且客户使用的反馈结果良好，利润率也较高。

发行人出口的医药中间体类精细化工产品主要是氨基酸保护剂和保护氨基酸，主要应用于下游多肽类药物的生产。其中的 A 酯、A 胺产品在 2008 年国内市场占有率均为第一，产品的质量和工艺要显著优于国内其他竞争对手；同时发行人的控股子公司中科天马是国内少数几家专业从事多肽类药物中间体基础研发、小试、中试合成工艺等系统研究的机构，因此发行人拥有全系列保护氨基酸产品的合成及规模化生产能力。从发行人氨基酸保护剂和保护氨基酸的销售客户看，主要有 Roche（罗氏）、GSK（葛来素-史克）、Abbott（雅培）、Merck. & Co（默沙东）、Wyeth（惠氏）、Sanofi-Aventis（赛诺非-安万特）、AstraZeneca（阿斯利康）等国际最重要的医药公司。由此，发行人的氨基酸保护剂和保护氨基酸类精细化工产品在国际市场上同样处于优势竞争地位，报告期内上述产品的毛利率一直维持在 30%以上。

（2）出口退税率调整影响的转嫁措施

发行人的出口产品中医药中间体类产品的毛利率较高，因而对出口退税率调整的敏感度相对较低；同时由于下游多肽类药物本身的市场价格高，而中间体的采购价格占其售价的比重很小，因此高端药物中间体的供应商在定价上有比较大的自主权，发行人针对出口退税率的调整可以比较容易的转嫁在产品售价上。

造纸化学品中主要出口产品 AKD 原粉近年来其销售毛利率为 12%左右，出口退税率调整将对产品销售成本构成直接影响，但发行人在该产品的市场供应上处

于绝对优势的地位,可根据出口退税率的变动与主要销售客户协商进行价格的调整,以主要客户巴斯夫为例:2007年7月1日,国家对AKD原粉产品的出口退税率由13%下调至9%,发行人迅速与其沟通进行产品价格的调整,最终将产品的报价由6月份的2,030美元/吨上调至7月份的2,250美元/吨。因此,发行人通过销售价格及时调整可以有效地消除出口退税率变动的消极影响,此外发行人通过优化产品结构、增加高规格高毛利产品的出口量等措施,基本消化了出口退税率调整的不利影响。

问题4:发行人自2007年开始筹建新厂区及进行老厂区的搬迁,该项工作预计何时完成?搬迁工作对2009年度经营业绩的影响情况如何?

答:(1)搬迁工作安排

发行人因城镇规划调整,于2006年在苏州高新区内的化工集中区购入土地兴建新厂区。2008年中期,新厂区一期工程完工,发行人的医药中间体产品的生产陆续在当年年底前搬迁完成;2008年下半年开始,新厂区二期工程开工,至2009年6月底造纸化学品搬迁部分的生产厂房建设已基本完成,发行人造纸化学品类精细化工产品的生产搬迁工作于7月份开始,预计将在9月底前结束。

(2)对经营业绩的影响

发行人从1999年设立时开始从事精细化工业务,由于原有厂区空间较小,生产条件有限,近年来未在原有厂区内进行大规模的固定资产投资,多数设备一方面经过多年的化工产品生产已较为陈旧,另一方面原先设备也较难适应新厂区内对产品生产工艺流程的重新规划的要求。发行人的精细化工产品的生产系统可划分为多个相对独立完整的子系统,每个子生产系统均可独立搬迁而不影响其他产品生产的继续进行。发行人根据上述特点采取新建与搬迁“分期同步”进行的方式,在新生产线建设完成并试生产成功后,才将旧生产线的进行拆除和搬迁,这样最大限度地保证了生产的连续性。另外,由于精细化工产品生产要求较高,为使销售的产品品质保持一致性,在原有生产线拆除并搬迁前,发行人对主要产品进行了针对性的备货,从而能够与新生产线的正常投产时间完成过渡与对接。




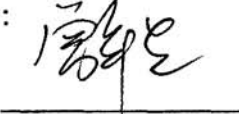

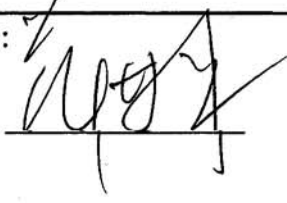


正是发行人对搬迁工作采取了科学的规划,使得发行人在搬迁期间的2008年度仍然实现营业收入较上年增长超过30%,当年涉及搬迁的医药中间体类产品的销售较上年增长29.41%。2009年上半年,发行人实现净利润约2,050万元,同比保持上升。因此,发行人的整体搬迁工作对经营业绩不会产生负面影响。

**（五）与其他证券服务机构出具专业意见存在的差异及解决情况**

本保荐机构对本项目相关的其他证券服务机构出具的专业意见进行了核查，各证券服务机构出具的专业意见与本保荐机构的判断不存在重大差异。



【此页无正文，为平安证券有限责任公司《关于苏州天马精细化学品股份有限公司首次公开发行股票发行保荐工作报告》之签字盖章页】

项目协办人签名	王忠华:  2009年9月10日
保荐代表人签名	崔岭:  陈华:  2009年9月10日
保荐业务部门负责人签名	曾年生:  2009年9月10日
内核负责人签名	龚寒汀:  2009年9月10日
保荐业务负责人签名	薛荣年:  2009年9月10日
法定代表人签名	杨宇翔:  2009年9月10日
保荐机构公章	平安证券有限责任公司:  2009年9月10日