

宏源证券股份有限公司文件

宏源报[2010]185号

签发：胡强

关于安徽省司尔特肥业股份有限公司 首次公开发行股票之发行保荐书

宏源证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）接受安徽省司尔特肥业股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市（以下简称“本次发行”或“本次证券发行”）的保荐机构。

本保荐机构及其保荐代表人已根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，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本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

一、本次具体负责推荐的保荐代表人

本保荐机构指派李强和韩志谦作为发行人本次证券发行的保荐代表人。

保荐代表人李强的保荐业务执业情况：从事投资银行业务十年，系春天股份 IPO（2004）、中航精机非公开发行（2007）、哈工大首创股权分置改革（2006）、三安光电恢复上市、股权分置改革（2008）签字保荐代表人。

保荐代表人韩志谦的保荐业务执业情况：从事投资银行业务十年，主持、参与北京城建公司债（2009）项目、博汇纸业可转债（2009）项目，三安光电恢复上市（2008）签字保荐代表人。

二、本次具体负责推荐的保荐代表人

（一）项目协办人

本次证券发行项目协办人为叶华。

项目协办人叶华的保荐业务执业情况：从事投资银行业务十年，系湖北宜化配股（2001）、春天股份 IPO（2004）、中航精机非公开发行（2007）、三安光电恢复上市（2008）等项目主要参与人员。

（二）项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员为：祁俊伟、赵向前、曾林彬、马书春。

三、发行人基本情况

中文名称：安徽省司尔特肥业股份有限公司

英文名称：ANHUI SIERTE FERTILIZER INDUSTRY LTD., COMPANY

注册地址：安徽省宁国经济技术开发区

成立日期：1997年11月5日

联系电话：（0563）4181590

联系传真：（0563）4181525

业务范围：复合肥料及专用肥料研发、生产、销售，硫酸、磷酸一铵、合成氨、碳铵及副产品盐酸、红粉、磷石膏生产、加工、销售（其中：硫酸、磷酸一铵、合成氨、碳铵及副产品盐酸、红粉、磷石膏生产与加工由分公司经营）；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营化肥、农地膜、农机具的购销业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务（国家限定公司经营和国家禁止进口的商品及技术除外）；经营进料加工和

“三来一补”业务,设计、制作、发布本企业形象及产品广告。

本次发行类型:人民币普通股(A股)

四、发行人与保荐机构持股情况及关联关系的说明

本保荐机构与发行人之间不存在如下情形:

- 1、保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况;
- 2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况;
- 3、保荐机构的保荐代表人及其配偶,董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况;
- 4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况;
- 5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序及内核意见

(一) 内部审核程序

本保荐机构的内核委员会依据内核工作程序对发行人本次证券发行之申请文件实施了内核,主要工作程序包括:

1、本次证券发行之申请文件由项目组按照中国证监会有关文件的规定准备完毕,并由投资银行总部质量控制部组织初步审核,项目组成员落实质量控制部初步审核意见并补充、修改申请文件后,向内核委员会提出内核申请。

2、内核委员会于2010年5月24日在本保荐机构会议室以会议集中审核方式对发行人本次证券发行申请文件进行了审核,参加本次会议的内核委员会委员共9人。内核委员会经审议后进行了投票表决,并出具了内核审核意见。

(二) 内核结论意见

内核委员会经审核后同意项目组在落实内核意见并修改、完善申报文件后将发行申请上报中国证监会。

六、保荐机构承诺事项

本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人本次证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

本保荐机构就下列事项作出承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、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；

（七）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；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

七、对本次证券发行的推荐意见

（一）推荐结论

本保荐机构经过全面的尽职调查和审慎核查后认为：发行人本次证券发行的申请理由充分，发行方案合理，募集资金投向可行，公司具有较好的发展前景，符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。本保荐机构同意推荐安徽省司尔特肥业股份有限公司首次公开发行股票。

（二）发行人就本次证券发行履行的《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及中国证监会规定的决策程序，具体如下：

2010年4月22日，发行人召开第一届董事会二十七次会议，审议通过了《首次公开发行股票并上市的议案》和《公司章程》（草案）。

2010年5月12日，发行人召开2010年第一次临时股东大会，审议通过了《首次公开发行股票并上市的议案》和《公司章程》（草案）。

（三）关于本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

本保荐机构依据《证券法》第十三条对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，认为：

1、发行人已具备健全且运行良好的组织机构。通过获取发行人内部组织机构图、发行人相关管理制度、对相关人员进行访谈等核查程序，确认发行人已建立起包括股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书、董事会专门委员会等在内的较为完整的公司治理体系，制定并实施了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《独立董事工作制度》等议事规则、运行制度。发行人董事会设9名董事，其中3名为独立董事；发行人监事会设3名监事，其中2名是由股东代表选任的监事，1名是由职工代表选任的监事。发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行，故发行人符合《证券法》第十三条第一款（一）的规定。

2、发行人具备持续盈利能力，财务状况良好。通过查阅会计师出具的审计报告、纳税申报表以及其他财务资料，确认发行人报告期内主营业务收入、经营利润保持稳定，资产负债率逐年下降，因此，发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第一款（二）的规定。

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，符合《证券法》第十三条第一款（三）的规定。

综上所述，本保荐机构认为发行人符合《证券法》规定的发行条件。

（四）关于本次证券发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《办法》”）规定的首次公开发行股票条件的说明

本保荐机构依据《办法》第二章对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，认为：

1、发行人的主体资格符合规定

(1) 经查阅发行人工商注册登记资料、企业法人营业执照以及年检资料，确认股份公司成立日期为 2007 年 10 月 9 日，目前持续运营，故系依法设立且合法存续的股份有限公司，符合《办法》第八条的规定。

(2) 经查阅发行人及前身工商登记资料及股东会决议，确认发行人系由安徽省宁国司尔特化肥有限公司（以下简称“原公司”）按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算，原公司成立于 1997 年，至今已持续经营 3 年以上，符合《办法》第九条的规定。

(3) 经查阅发行人历次验资报告及资产交接、资产权属证明等资料，确认注册资本已足额到位，发起人出资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，符合《办法》第十条的规定。

(4) 经查阅公司章程、行业政策，实地查看车间生产，访谈公司高级管理人员，确认发行人主要生产高浓度磷复肥及硫酸、磷酸等中间品，生产经营符合法律、行政法规、产业政策及公司章程的规定，符合国家产业政策，符合《办法》第十一条的规定。

(5) 经查阅董事会、股东会决议及任命文件，核查生产经营情况及财务资料，确认发行人最近三年内主营业务未发生重大变化，董事、监事、高级管理人员未发生重大变化，实际控制人未发生变更，符合《办法》第十二条的规定。

(6) 经查阅发行人工商登记资料及发行人关于股权不存在质押、重大纠纷的声明，确认发行人目前股权清晰，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，符合《办法》第十三条的规定。

2、发行人的独立性符合规定

(1) 经查阅生产工艺流程资料，实地查看生产流程及辅助配套系统，访谈供应、销售主管人员，确认发行人拥有独立完整的业务体系，以及研发、供应、销售及配套农化服务体系，具有直接面向市场独立经营的能力，符合《办法》第十四条的规定。

(2) 经查阅固定资产台帐，实地查看车间主要机器设备，核实商标、专利、土地、房屋等资产权属证明文件，确认发行人资产完整，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、专利的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，符合《办法》第十五条的规定。

(3) 经查阅发行人、控股股东及其下属其他企业人员名单、工资单、社保缴纳证明等资料，发行人及控股股东、实际控制人关于高管人员及财务人员关于兼职情况和领薪情况的说明及相关人员的声明，确认发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员均未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职，符合《办法》第十六条的规定。

(4) 经查阅发行人相关财务制度文件以及股东大会、董事会、经理办公会等决策文件，核查发行人银行账户资料，查阅会计师出具的关于发行人内控制度鉴证报告，确认发行人具备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对分公司、子公司的财务管理制度；未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。故发行人财务上完全独立，符合《办法》第十七条的规定。

(5) 经查阅发行人的组织机构，实地查看经营办公场所，访谈相关部门人员，确认发行人已建立健全内部经营管理机构，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不存在机构混同的情形，机构上完全独立，符合《办法》第十八条的规定。

(6) 经查阅相关董事会、股东（大）会决议，访谈发行人高级管理人员，核查主要股东关于避免同业竞争的承诺函，确认发行人业务上独立于控股股东、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不存在同业竞争和显失公平的关联交易。发行人业务独立完整，符合《办法》第十九条的规定。

(7) 发行人在独立性方面没有其他严重缺陷。经本保荐机构审慎核查，确认发行人不存在独立性方面的其他严重缺陷，符合《办法》第二十条的规定。

3、发行人的规范运行符合规定

(1) 经查阅发行人股东大会、董事会、监事会议事规则及董事会秘书、独立董事、关联交易管理等制度，股东会、董事会、监事会会议议案、记录、决议，确认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履行职责，符合《办法》第二十一条的规定。

(2) 本保荐机构对发行人董事、监事和高级管理人员已进行系统的培训，培训内容包括《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所交易所股票上市规则》、《企业会计准则》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等相关法律、法规，并进行了考试，确认相关人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉自己的法定义务和责任，符合《办法》第二十二条的规定。

(3) 经查阅相关公告及与对相关人员进行访谈，确认发行人董事、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，且不存在下列情形：

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 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 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者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。

故，发行人符合《办法》第二十三条的规定。

(4) 经查阅发行人财务、生产、人事、安全等内部管理制度文件，审阅发行人《内部控制评价报告》及会计师出具的鉴证报告，确认发行人内部制度较为健全，且有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率和效果，符合《办法》第二十四条的规定。

(5) 本保荐机构已取得发行人关于无重大违法违规情况的说明及税务、土地等部门证明文件，确认发行人不存在下列情形：

①最近 36 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 36 个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近 36 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 36 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、误导性陈述或者重大遗漏；

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。

故，发行人符合《办法》第二十五条的规定。

(6) 经查阅发行人《公司章程》、《关联交易管理办法》、财务报告及银行信贷记录，核实发行人相关声明文件，确认发行人已明确对外担保的审批权限和审议程序，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，符合《办法》第二十六条的规定。

(7) 经查阅资金管理制度、往来账款以及会计师出具的审计报告，核实股东出具未占用发行人资金的声明，确认发行人已制定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、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《办法》第二十七条的规定。

4、发行人的财务与会计符合规定

(1) 本保荐机构根据发行人财务报告及会计师出具的相关鉴证报告，对各项指标进行财务分析，并与同类上市公司进行比较分析，确认发行人资产质量好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常，符合《办法》第二十八条的规定。

(2) 经查阅发行人各项重要内部控制制度以及财务、人事、经营等重大决策记录，核实发行人《内部控制制度评价》以及会计师出具的鉴证报告，并与主管财务负责人及会计师进行讨论分析，确认内部控制在所有重大方面是有效的，符合《办法》第二十九条的规定。

(3) 经查阅相关财务管理制度，实地查看仓库出入库、材料领用、会计凭证保管等会计基础工作，确认发行人会计基础工作规范。审计机构武汉众环会计师事务所有限责任公司对发行人报告期财务状况进行审计，并出具标准无保留意见审计报告，确认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，因此，符合《办法》第三十条的规定。

(4) 经查阅报告期发行人财务报告及会计师出具的审计报告，访谈财务负责人及相关董事、其他高级管理人员，确认发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意变更，符合《办法》第三十一条的规定。

(5) 经查阅股东会、董事会、监事会会议决议以及关联交易管理办法，核实关联交易合同以及财务报告，取得发行人以及独立董事关于关联交易的说明，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，符合《办法》第三十二条的规定。

(6) 经查阅发行人报告期财务报告及审计报告，确认发行人财务数据和财务指标符合《办法》第三十三条的规定，具体如下：

①最近三个会计年度净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 4,651.19 万元、6,804.30 万元和 6,034.66 万元，均为正数，累计为 17,490.15 万元，超过人民币 3,000 万元；

②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 43,890.79 万元，超过人民币 5,000 万元；2007~2009 年营业收入累计为 33.10 亿元，超过人民币 3 亿元；

③本次证券发行前股本总额为 11,000 万元，不少于人民币 3,000 万元；

④最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例为 0，不高于 20%；

⑤截至 2010 年 9 月 30 日，不存在未弥补亏损。

(7) 本保荐机构经核实报告期内发行人纳税申报、汇缴资料以及税收主管部门出具的证明文件，并依据财务报告及审计报告数据分析税收优惠政策对发行人经营情况影响，确认发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规，经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《办法》第三十四条的规定。

(8) 经查阅发行人报告期财务报告及审计报告，核实发行人相关声明，确认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，符合《办法》第三十五条的规定。

(9) 经认真、细致核实发行人申报文件，确认申报文件符合《办法》第三十六条的规定，不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；

②滥用会计政策或者会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 经查阅、分析化肥复合肥行业研究资料、发展动态以及国家化肥产业政策、行业规划，实地查看发行人生产装备、研究开发条件，核实发行人拥有

的各项资产权属证明，核查报告期财务报告及审计报告，比较分析发行人经营优劣势，确认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者将发生重大变化，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发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，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者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者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。

故，发行人未来具备持续盈利的能力，符合《办法》第三十七条的规定。

5、发行人募集资金运用符合规定

（1）经核查募集资金投资项目可行性研究报告、内部决策程序文件以及相关政府批准文件，发行人本次证券发行筹集资金用于 70 万吨/年氯化造粒缓释复合肥搬迁扩建项目，进一步扩大现有主导产品氯基复合肥、硫基复合肥及中间产品硫酸、磷酸等生产规模。本保荐机构确认本次证券发行募集资金具有明确的使用方向，全部用于主营业务，符合《办法》第三十八条的规定。

（2）经查阅本次证券发行募集资金投资项目可行性研究报告，结合发行人生产经营状况，本保荐机构确认本次募集资金投资项目可以加快开发利用当地丰富的硫铁矿资源，完善企业一体化磷复肥生产体系，适度扩大现有产品生产规模，进一步增强企业综合实力，募集资金数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，符合《办法》第三十九条的规定。

（3）经查阅发行人关于本次证券发行募集资金项目内部决策程序文件以及环保、发改委等部门出具的批准文件，确认本次证券发行募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定，符合《办法》第四十条的规定。

（4）经核查相关董事会决议、记录以及议案，发行人董事会已对募集资金

投资项目的可行性进行认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益，符合《办法》第四十一条的规定。

(5)本保荐机构认真查阅本次证券发行募集资金投资项目可行性研究报告，确认本次募集资金投资项目建设内容是对目前生产工艺的升级，故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，符合《办法》第四十二条的规定。

(6)本保荐机构通过查阅发行人募集资金专项存储制度及董事会决议，确认发行人已经建立募集资金专项存储制度，规定募集资金存放于董事会决定的专项账户，符合《办法》第三十七条的规定。

综上所述，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。

(五) 保荐机构对发行人主要风险和发展前景的简要评价

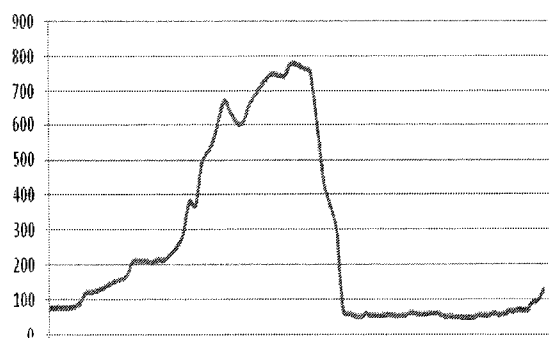
1、对发行人主要风险的简要评价

(1) 主要原材料供应及价格波动风险

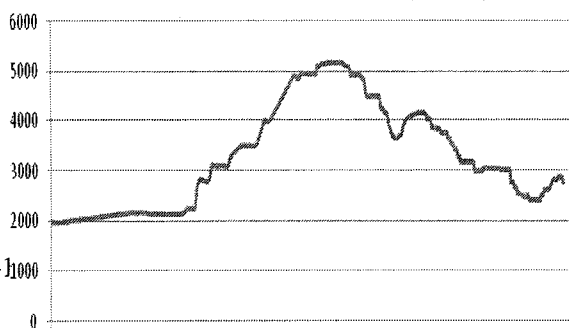
发行人主要原材料包括硫铁矿、磷矿石以及氯化钾、尿素、氯化铵等基础肥料，占产品生产成本比重约为 90%，故对发行人生产经营具有重大影响。

总体来看，国内自给率高的氮肥、磷矿石一类原材料，市场供应充足，价格波动较小。如尿素，目前产能已相对过剩，价格总体平稳，1998 年至今涨幅仅 20%左右。其他对外依存度较高的钾肥以及生产硫酸所需硫磺，随着国内用量增加，受国际市场影响愈发明显，报告期出现较大波动。特别是国内硫酸生产的主要原材料硫磺，进口依存度高达 90%左右，近些年来深受国际市场走势影响，价格大起大落，并带动下游硫酸、磷铵以及其他生产硫酸的原材料硫铁矿等价格大幅波动。

美元/吨 2007-2009年我国进口硫磺价格走势



元/吨 2007-2009年我国进口氯化钾(60%白钾)价格走势



2007年1月 2007年6月 2007年11月 2008年1月 2008年6月 2008年11月 2009年1月 2009年6月 2009年11月

下游磷复肥企业一般可通过扩大生产规模、内部挖潜等手段降低生产成本以及调节产品价格等措施，应对主要原材料价格的合理波动。但 2008 年进口硫磺价格短时间内的暴跌以及第四季度国际金融危机的影响，则远远超出国内采取硫磺制硫酸的磷复肥企业以及外购磷酸一铵作为原材料的复合肥企业承受能力，导致这类企业因存有高价位硫磺库存而出现近 100 亿元的巨额潜亏，进而极大地损害了磷复肥行业的健康发展。发行人则因开发利用当地硫铁矿制硫酸以及择机低价位补充铜陵有色公司生产的烟气酸，就近采购、运输便利，特别是在 2008 年 7、8 月份硫磺以及硫铁矿石价格非理性上涨时期，进一步加强采购、库存管理，严格控制高价位硫铁矿库存量，得以成功规避进口硫磺价格暴跌引发的巨大风险。

我国硫、钾资源高度依赖国外的局面短期内无法扭转，硫、钾资源供应及价格波动对于行业的影响仍具有较大的不确定性。尽管发行人可就近利用当地丰富的硫铁矿、烟气酸以及与钾肥主要供应商建立起良好的业务关系，上述主要原材料供应充足，但采购价格可能受国际硫磺、钾肥价格波动影响。

（2）主要产品价格波动的风险

NPK（氮磷钾）复合肥、磷酸一铵作为重要的支农物资，自 1998 年市场化改革以来基本保持平稳，但近几年因受市场供求关系、上游原材料价格变动以及国际市场剧烈变化的影响，出现异常波动。如，2007 年上半年之前，国内各种化肥产品走势较为平稳，发行人主要产品价格波动幅度较小。但自 2007 年 6 月份开始，因原材料、运费、人工成本上升推动及国际国内需求快速增长拉动，各类化肥价格持续上涨，发行人主要产品价格亦相应迅速上涨，至 2008 年 9 月份，NPK 复合肥、磷酸一铵涨幅接近 100%。2008 年第四季度，则受进口硫磺价格暴跌及国际金融危机影响，经销商延迟冬储备货，硫酸等主要原材料采购价格大幅下滑，产品价格相应大幅回落，发行人的 NPK 复合肥、磷酸一铵价格分别下滑近 30%、50%。2009 年以来，呈现低位震荡、平稳回升态势。通常，化肥市场价格平稳，化肥企业生产经营则相对更加稳定，暴涨、暴跌都可能对化肥企业产生不利影响。

（3）偿债风险

报告期各年末，发行人资产负债率分别为 75.68%、69.85%、62.17%，流动比率分别为 0.86、0.80、0.97，速动比率分别为 0.42、0.26、0.68。与化肥行业同类上市公司相比，发行人资产负债率偏高，流动比率及速动比率偏低，偿债能力指标偏弱，造成上述情形的主要原因是发行人资本金不足，报告期内宣城分公司磷复肥项目建设、营运资金基本依靠银行借款和自有资金解决。发行人一直讲求诚信经营，重信誉、守信用，重视维系银企关系，从未发生一笔逾期贷款，与多家银行建立了良好的合作关系，连续多年被农业银行安徽省分行评为 AAA 客户，属中国农业银行总行公开授信单位，2009 年又被中国农业发展银行认定为总行级黄金客户。但随着产销规模扩大以及募集资金投资项目建设实施，企业资金需求进一步增加，而目前过高的资产负债率以及多数房屋、土地、机器设备已办理抵押担保，未来继续扩大间接融资能力受限，故若资本金不能得到有效补充，企业发展面临一定的偿债风险。

（4）环保政策变动风险

化工行业属国家环保总局环发【2003】101 号文件规定的重污染行业。随着国家对环境保护的日益重视以及公众环保意识日益增强，化工企业面临的环保要求日趋严格，“三废”排放标准可能逐渐提高。发行人要确保达到“三废”排放标准，必须不断加大环保设施及运行方面的投入，故存在因环保政策变动而加大环保投入、增加经营成本的风险。

2、对发行人发展前景的简要评价

（1）所处行业符合国家产业政策，国家支持力度不断加大

农村发展、粮食增产、农民增收是社会主义新农村建设的核心内容，也是当前及今后较长时期党和国家重点解决的突出问题。化肥复合肥作为重要的支农物资，直接关系到粮食增产、农民增收，始终得到国家政策大力扶持。近几年来，为加快发展现代农业、促进农民增收节支、提高农民收入，中央在一系列重要文件中进一步明确指出要加快发展高浓度、缓控释优质复合肥、增加复合化率、提高肥料利用率，并进一步加大税收、水、电、运输等方面政策倾斜力度。优质磷复肥以及各种专用复合肥，先后被列入《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录（2005 年修订）》、《产业结构调整指导目录（2005 年本）》鼓励类，《化

肥工业产业政策》也明确规定，“推进化肥产品结构调整，重点发展高浓度基础肥料（尿素、磷铵）和高效复合肥，鼓励开发缓释、控释肥料”。近期颁布实施的《国家石化产业调整和振兴规划》和《石油和化工产业结构调整指导意见》对提高农资保障能力，促进化肥原料结构、产品结构调整均作出明确规划，要求进一步优化磷肥资源配置，推广硫和中低品位磷矿综合利用等技术，着重开发大型磷复肥生产技术、磷肥生产过程中的循环经济技术及窑法磷酸技术、低品位磷矿石综合利用工业化技术；加强钾矿共生、伴生资源开发，利用开发氯化钾、硫酸钾等资源综合利用工业化技术；调整产品结构，继续提高高浓度肥料的比例，提高肥料复合化和专用化水平。

（2）化肥复合肥产品需求不断扩大，市场前景广阔

随着农业生产发展、施肥领域扩大以及其他用途增加，化肥复合肥产品市场需求不断扩大。一是粮食继续保持稳产增产的势头，进一步刺激了化肥复合肥需求增长。十一五期间，粮食综合生产能力计划年均增长 0.65%，2010 年达到 5 亿吨，根据《全国新增 1000 亿斤粮食生产能力规划（2009-2020 年）》，2020 年粮食生产能力将在现有基础上新增 1000 亿斤；二是农业生产结构进一步调优，果蔬等经济作物（包括油料、蔬菜、水果、茶叶、糖料等作物）种植面积逐年扩大，带动了对高浓度优质专用复合肥的需求迅速增长。三是化肥复合化率提高进一步替代基础肥料，增加对高浓度优质复合肥的需求。发达国家肥料复合化率一般达到 80%左右，2008 年我国复合化率仅为 30%左右，2015 年复合化率计划提高到 40%。国家大力支持推广测土配方施肥工程，全国每年测土施肥面积将超过 4 亿亩，对配方复合肥需求巨大。四是农民收入水平提高和环保意识增强，利于扩大对复合肥的需求。复合肥产品具有施用方便、节省劳力，易于吸收、营养均衡，环境友好等特点，得到越来越多的用户认可。五是施肥领域不断扩大，对新型肥料需求不断增长。随着国民经济的发展，施用化肥的领域不断扩大，如森林、苗圃、牧草、水产已开始使用新型专用肥，成为复合肥产业新的增长点。

（3）发行人业已形成较为明显的竞争优势，综合实力稳步提升

近些年来，发行人充分立足当地丰富的硫铁矿资源优势，着力延伸、完善产业链条，突破制约复合肥行业发展的原材料瓶颈，产能规模得到适度扩张，已经

逐步形成较为明显的竞争优势，综合实力不断提升。主要竞争优势如下：

一是产业链优势。按照一体化、规模化、循环利用的原则，发行人已建立起符合循环经济特点的磷复肥生产体系。中间产品直接用于下一环节生产，简化了若干烘干、造粒、破碎等流程，节约了部分能耗、人工成本。另外，实现了废水、废气、废渣等废弃物的循环利用，如利用硫铁矿制酸余热发电及供给蒸汽，满足了宣城分公司生产所需蒸汽以及近 2/3 用电；循环利用工业废水，实现废水达标排放；副产品红粉、盐酸直接外销，磷石膏通过制建材或水泥添加剂也逐步得到合理开发利用。发行人基于循环经济理念的一体化生产体系，既确保企业实现了节能、降耗、低碳、环保的循环经济目标，也变废为宝，进一步降低了生产成本。

二是资源优势。我国系缺硫少钾的国家，高品位、可开发利用的硫、钾资源有限，且分布极不均衡，特别是磷矿石主要产区云、贵、川、鄂缺乏高品位硫铁矿资源，主要依赖进口硫磺制酸。发行人周边的铜陵、巢湖、安庆、马鞍山、宣城等地，系国内硫铁矿及伴生矿主产区，硫铁矿储量大、品位高、易开采，能够充分保障发行人就近采购硫铁矿制酸所需原材料。另外，临近的有色金属冶炼企业铜陵有色公司烟气制酸年产量超过 200 万吨，也有利于发行人择机低位采购部分硫酸补充自产硫酸不足及控制成本。此外，发行人周边的南陵等地，钾长石资源丰富，亦为发行人寻找新的钾元素原材料来源创造了条件。

三是区位优势。化肥产业属大进大出、季节性较为明显的行业，产品、原材料运输量大，发运相对集中，故对运输能力要求高。发行人地处华东、华中结合部，安徽、江西、江苏、河南等农业大省的交界处。上述省份耕地面积和粮食播种面积均达到全国的 1/3 强，人口占全国总人口的比例近 45%，农资需求旺盛、市场容量巨大，系化肥主销区。发行人产品发往上述地区，运输半径小，运输便捷且成本相对较低。另外，发行人主要原材料硫铁矿就近采购，磷矿石主要通过船运方式从湖北采购，故原材料采购便捷、运输成本较低。

四是产品质量和品牌优势。发行人始终从农户实际需要出发，注重开发生产适销对路、价格适中、品质优良的产品，“施用司尔特，丰收自然得”、“进口质量、国产价格”的产品理念深受广大农民用户认同。“司尔特”牌复合肥系列产品先后被认定为“国家免检产品”、“安徽名牌产品”、“安徽省高新技术产品”

等，“司尔特”商标 2006 年被认定为“安徽省著名商标”，2007 年又被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。2007 年、2008 年还相继荣获“全国供销合作社系统质量奖”、“安徽省质量奖”。产品质量和品牌优势，是发行人十多年发展过程中累积下来的宝贵财富，也是发行人下一步扩产扩能加快发展的重要基础。

五是技术创新与新产品开发优势。发行人已建立起国家级农化服务中心、省级企业技术中心，并与合肥工业大学、中国地质大学等科研院所联合，在缓释技术及各类专用肥产品开发上取得多项成果，自主开发的高浓度多元素包膜缓释新型复合肥、高氮硫基NPK缓释新型复合肥、棉花专用配方缓控释肥分别于2003年、2007年、2009年获得安徽省科学技术三等奖。另外，在中低品位磷矿石、硫铁矿综合利用以及钾长石磷石膏联合开发利用等行业重点攻关项目上取得明显进展。技术研发能力是发行人不断适应市场需要，开发适销对路新产品，加大硫、磷、钾资源开发利用力度的重要保障。

六是营销网络优势。发行人已逐步形成了一套成熟完善的销售体系和稳定的销售网络，建立起一支稳定的经销商队伍，销售市场已扩大到除新疆、西藏等边远省份以外的全国27个省市900多个县市。特别是在传统优势销售区域，如安徽、江西等周边省份，产品知名度、农民认可度以及经销商稳定度高，营销网络优势明显，销售能力较强。

(4) 募集资金投资项目科学合理，切实可行

发行人本次募集资金全部用于 70 万吨/年氨化造粒缓释复合肥搬迁扩建项目，项目总投资 64,424.25 万元，其中固定资产投资 60,596.65 万元，新增铺底流动资金 3,827.60 万元，建设内容主要包括 1 套 30 万吨硫铁矿制酸装置，1 套 12 万吨磷酸装置，1 套 10 万吨硫基复合肥氨化造粒装置，3 套 20 万吨氯基复合肥氨化造粒装置以及污水处理、仓库等配套设施。募集资金投资项目符合国家产业政策，是在现有的生产体系基础上的优化和改进，工艺路线科学、合理，技术先进实用，市场需求旺盛。根据该项目可行性研究报告，该项目达产后总投资收益率为 19.83%。若本次发行成功，通过募集资金使用、募投项目实施，发行人开发利用当地硫铁矿资源力度进一步加大，产能规模也随之适度扩张，规模效益更加明显，将为发行人未来的盈利持续增长提供坚实可靠的保证。

综上所述,本保荐机构认为:发行人所处行业系国家重点鼓励发展的支农行业,自身已形成较为明显的竞争优势,主要产品市场需求旺盛,经营管理模式成熟,募集资金项目切实可行,发行人具有良好的发展前景。



主题词: 证券监管 发行股票 保荐书

抄送: 公司领导

联系人: 李强
宏源证券股份有限公司

联系电话: 13917695558
2010年10月26日印发

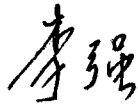
(此页无正文，为《宏源证券股份有限公司关于安徽省司尔特肥业股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐书》的签字盖章页)

项目协办人（签名）：叶华



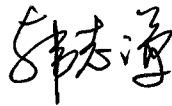
2010年10月26日

保荐代表人（签名）：李强



2010年10月26日

保荐代表人（签名）：韩志谦



2010年10月26日

保荐业务部门负责人（签名）：温泉



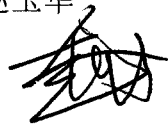
2010年10月26日

内核负责人（签名）：徐亮



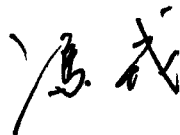
2010年10月26日

保荐业务负责人（签名）：赵玉华



2010年10月26日

保荐机构法定代表人（签名）：冯戎



2010年10月26日



附件：

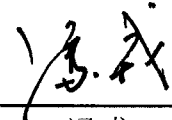
宏源证券股份有限公司
保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司授权李强、韩志谦担任安徽省司尔特肥业股份有限公司首次公开发行股票并上市保荐项目的保荐代表人，负责该公司首次公开发行股票并上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

特此授权。

法定代表人：



冯戎

