

西部证券股份有限公司

关于利民化工股份有限公司

首次公开发行股票并上市

之

发行保荐书



西部证券股份有限公司关于利民化工股份有限公司

首次公开发行股票的发行业保荐书

西部证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）根据与利民化工股份有限公司（以下简称“发行人”或“利民化工”）签署的《保荐协议》，担任发行人申请首次公开发行人民币普通股股票（以下简称“本次发行”）的保荐机构。本保荐机构接受委托后，指定瞿孝龙、刘力军两位保荐代表人具体负责发行人本次发行的保荐工作。

本保荐机构及指定保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》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对本次发行有关事项进行了核查和验证，根据核查和验证结果出具《关于利民化工股份有限公司首次公开发行股票的发行保荐书》（以下简称“《发行保荐书》”），并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人和项目组成员

本保荐机构指定瞿孝龙、刘力军为发行人本次发行的保荐代表人，指定杜攀明为发行人本次发行的项目协办人。保荐代表人、项目协办人和项目组人员的保荐业务执业情况如下：

瞿孝龙：西部证券投资银行总部保荐代表人，经济学学士、注册会计师，拥有多年的证券研究和投资银行业务经历，先后担任银鸽投资（600069.SH）非公开发行股票的项目协办人、保龄宝（002286.SZ）首次公开发行股票并上市项目的保荐代表人等，具有丰富的改制、发行及承销实践经验。

刘力军：西部证券投资银行总部副总经理、首批保荐代表人，金融学硕士、注册会计师、注册评估师，拥有十多年的证券研究和投资银行业务经历。保荐制实施后，先后负责了天宇电气（000723.SZ）重大资产重组兼股权分置改革项目，

陕西金叶（000812.SZ）股权分置改革项目，中石油江苏分公司分立、重组、合并的财务顾问项目，湖南东信烟花、湖南丰日电气集团的改制项目，金杯电工（002533.SZ）首次公开发行并上市项目等，具有丰富的改制、发行及承销实践经验。

杜攀明：西部证券投资银行总部高级经理，管理学硕士，注册会计师，已通过保荐代表人胜任能力考试；参与金杯电工（002533.SZ）首次公开发行并上市项目和多家拟上市企业改制、辅导工作，具有丰富的投资银行业务经验和扎实的财务会计知识。

项目组其他成员有何勇、热孜叶·吾甫尔和宋锴。

二、发行人情况：

发行人：利民化工股份有限公司

注册地址：江苏省新沂经济开发区

成立时间：1996年12月17日

法定代表人：李明

电话：0516-88984525

传真：0516-88984525

联系人：张清华

经营范围：许可经营项目：农药原药、剂型及副产品（产品的名称及生产类型按农药生产批准证书、属危险化学品的按安全生产许可证许可范围）生产、销售、出口。一般经营项目：自营和代理各类商品及技术进出口服务。

本次证券发行类型：首次公开发行人民币普通股（A股）

三、保荐机构与发行人不存在关联关系

本保荐机构与发行人不存在下列情形：

（一）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；

（二）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；

（三）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；

（四）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；

（五）保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

本保荐机构根据中国证监会对保荐机构（主承销商）发行承销业务的内核审查要求制定了项目内核审查制度。本保荐机构投资银行总部质量控制部是本保荐机构投资银行业务内部审核的常设性办事机构。本保荐机构内部审核程序如下：

第一阶段：项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行总部质量控制部负责日常项目的立项审查，对所有投资银行项目进行事前评估，以保证项目的整体质量，从而达到尽量降低项目风险的目的。重大项目立项需经投资银行立项与内核工作小组审查。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

项目立项后，本保荐机构投资银行总部质量控制部适时掌握项目的进展情况，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证项目质量。

第三阶段：项目的内核审查阶段

本保荐机构投资银行总部设立立项与内核工作小组负责项目申报材料的初审，同时深入项目现场进行现场内核，以了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并提出内核初步意见。

经投资银行总部立项与内核工作小组审核同意后，由投资银行总部质量控制

部负责组织本保荐机构投资银行内核委员会召开内核会议，并组织项目组对投资银行内核委员会提出的意见进行答复和落实、对发行申请材料进行相应修改，直至投资银行内核委员会审核通过。内核会议由三分之二以上的内核委员参加方为有效，并经内核委员会全体成员的三分之二以上通过后方可向中国证监会保荐。本保荐机构所有主承销项目的发行申报材料都经由投资银行总部立项与内核工作小组内核及投资银行内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

（二）本保荐机构关于发行人本次发行 A 股的内部审核情况

2011 年 11 月 16 日至 17 日，本保荐机构投资银行总部质量控制部对发行人申请材料进行了初步审核和现场核查，提出了初步内核意见。项目组就初步内核意见进行了逐项回复和整改。

2011 年 11 月 23 日，本保荐机构投资银行内核委员会召开了关于本次发行的内部审核会议，会议应到内核小组成员 11 人，实到 10 名，达到规定人数，会议由本保荐机构内核负责人主持。项目组向与会内核委员作了简要项目汇报，对内核委员提出的相关问题进行了陈述和答辩。

内核会议认为：发行人法人治理结构健全，经营运作规范；主营业务突出，经营业绩良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策并经过必要的备案或审批程序，其实施能够产生良好的经济效益；发行人符合《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、法规规定的首次公开发行股票并上市的条件，同意保荐利民化工股份有限公司申请首次公开发行股票并上市。

（三）关于 2012 年年度财务报告自查工作的审核情况

2013 年 3 月 18 日，本保荐机构在西安总部会议室召开了关于本次财务自查报告的内部审核会议。本保荐机构投资银行内核委员会由 11 名委员构成，本次会议由本保荐机构总经理、内核委员会主席祝健主持，除 1 人请假、1 人回避外，共 9 人参加会议。项目组成员对参会委员提出的问题逐一进行了回答和解释。经过讨论，全体参会内核委员一致通过了《西部证券股份有限公司关于利民化工股份有限公司 2012 年度财务报告专项检查的自查工作报告》。

（四）本保荐机构关于 2013 年半年报及年报自查的情况

2013 年半年报及年报补充资料尽职调查期间，本保荐机构派出陈绍林（非签字保荐代表人）、张素贤、田海良、刘仕洪分别对半年报及年报尽职调查工作底稿的完备性进行检查，且重点检查了货币资金日记账与银行对账单是否一致、访谈客户及供应商情况、收入成本变动情况等。经核查，发行人 2013 年财务报告的披露真实、准确、完整，且与招股说明书披露的情况一致，不存在粉饰业绩或财务造假等情形。

第二节 保荐机构承诺事项

一、出具发行保荐书的依据

本保荐机构承诺：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，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了辅导和充分的尽职调查，并承诺如下：

（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发行人律师、申报会计师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。

第三节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、本次证券发行履行的决策程序

2014年3月22日发行人召开第一届董事会第二十次会议，会议审议通过了《关于公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》。

公司2014年4月8日召开的2014年第一次临时股东大会审议通过，会议审议通过了《关于公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》并授权董事会根据股东大会决议、中国证监会核准情况或证券市场的情况确定具体的发行时间、发行方式、新股发行数量以及其他与本次发行上市有关的事项。

公司2014年12月21日召开的第二届董事会第十八次会议，会议审议通过了《关于修改公司首次公开发行股票并上市具体发行方案及募集资金投资项目的议案》。

本保荐机构经过审慎核查，认为发行人本次发行已履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的相关条件

保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，核查情况如下：

(一)经核查发行人历次股东大会、董事会和监事会的决议及会议相关文件，并与发行人股东、董事、监事和高级管理人员进行座谈，了解发行人组织机构的设立和运行情况，发行人已依据《公司法》等法律法规设立了股东大会、董事会和监事会，在董事会下设置了战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会和提

名委员会等四个专门委员会，建立了独立董事、董事会秘书制度，发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项的规定；

（二）根据瑞华会计师事务所的瑞华审字【2014】第【01460300】号审计报告，发行人2011年、2012年、2013年和2014年1-6月加权平均净资产收益率分别为18.21%、15.71%、11.80%和6.34%，母公司资产负债率分别为40.07%、40.53%、42.15%和45.06%，发行人最近三年连续盈利，具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项的规定；

（三）经核查发行人最近三年的财务会计文件、主管税收征管机构出具的最近三年发行人纳税情况的证明等文件，及对发行人财务部门、主管税收征管部门有关人员进行访谈，发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其它重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项和第五十条第一款第（四）项的规定；

（四）经核查发行人公司章程、股东会决议、验资报告及《企业法人营业执照》，发行人注册资本为7,500万元，符合《证券法》第五十条第一款第（二）项的规定；

（五）经核查发行人于2014年第一次临时股东大会审议通过的《关于公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》及第二届董事会第十八次会议审议通过的《关于修改公司首次公开发行股票并上市具体发行方案及募集资金投资项目的议案》，发行人本次公开发行股份数为2,500万股，达到发行后发行人总股本的百分之二十五，符合《证券法》第五十条第一款第（三）项的规定。

三、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“管理办法”）规定的相关条件

（一）发行人的主体资格

1、经核查利民化工有限责任公司（以下简称“利民有限”）的股东会决议、发行人的发起人协议、创立大会决议、公司章程、中瑞岳华（现瑞华会计师事务所）出具的中瑞岳华验字【2009】第216号《验资报告》、发行人工商档案、营业执照等相关文件，发行人是利民有限依法整体变更设立的股份有限公司，符合

《管理办法》第八条的规定；

2、经核查发行人设立登记及历次工商变更的证明文件，发行人前身利民有限公司于1996年设立，性质为有限责任公司。经核查发行人改制相关文件及工商档案，以利民有限2009年8月31日经审计的账面净资产为基础折股整体变更为股份有限公司，从有限公司设立至今，持续经营时间已在3年以上，符合《管理办法》第九条的规定；

3、经核查发行人《企业法人营业执照》、发行人设立时的工商档案、中瑞岳华（现瑞华会计师事务所）出具的中瑞岳华验字【2009】第216号《验资报告》，发行人设立的注册资本已足额缴纳；经核查发行人房产证、土地所有权证、商标注册证、专利权证书等文件，发行人财产权转移手续均已办理完毕，主要资产不存在重大权属纠纷，符合《管理办法》第十条的规定；

4、发行人所处行业属于制造业中的C26化学原料及化学制品制造业，细分行业为农用杀菌剂，经核查行业有关政府主管部门出具的行业政策及相关文件、发行人公司章程等文件，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，符合《管理办法》第十一条的规定；

5、经核查发行人历次聘请董事、监事、高级管理人员的股东大会（或利民有限股东会）决议及董事会决议、发行人与高级管理人员签署的《聘任合同书》，发行人最近3年内董事、高级管理人员没有发生重大变化，李明、李新生、李媛媛一直为发行人控股股东及实际控制人，发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化，符合《管理办法》第十二条的规定；

6、经核查发行人工商档案、发行人及发行人股东的声明等文件，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，符合《管理办法》第十三条的规定。

（二）发行人的独立性

1、经核查发行人《企业法人营业执照》、发行人对业务情况的说明以及本保荐机构对发行人供应商和客户的函证和访谈，并调查发行人的生产经营开展情况，发行人独立从事其《企业法人营业执照》所核定经营范围内的业务，具有完

整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，符合《管理办法》第十四条的规定；

2、发行人的资产独立。经核查发行人房产证、土地所有权证、专利权证书、商标注册证等资产产权证明文件，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，合法拥有与主营业务相关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权。不存在股东违规占用发行人资产或资金的情况，亦不存在发行人为各股东及其下属单位提供担保的情形。符合《管理办法》第十五条的规定。

3、发行人的人员独立。经核查发行人与高级管理人员签署的《聘任合同书》、与员工签署的《劳动合同》、发行人人事管理制度等文件，并根据发行人、发行人董事、监事、高级管理人员的确认，发行人的总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员均专职在发行人工作，没有在控股股东控制的其他企业中担任任何职务，亦没有在控股股东控制的其他企业领薪；发行人的财务人员没有在控股股东控制的其他企业中兼职。发行人建立了独立的人事档案、人事聘用和任免制度以及考核、奖惩制度，与发行人员工签订了劳动合同，建立了独立的工资管理、福利与社会保障体系。符合《管理办法》第十六条的规定。

4、发行人的财务独立。经实地查看发行人财务部门，核查发行人制定的相关内部控制制度，以及对银行、税务、发行人财务部门等有关人员进行访谈和征询，发行人设立了独立的财务会计机构，具有独立的财务核算体系，依法独立纳税，独立在银行开户，没有与控股股东控制的其他企业共用银行账户；具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度，能够独立做出财务决策，不存在控股股东和实际控制人干预发行人资金运用的情况，符合《管理办法》第十七条的规定。

5、发行人的机构独立。经核查发行人工商营业执照、房屋和土地权证，以及对发行人及子公司进行实地走访，发行人拥有独立的生产经营及办公场所，不存在与关联企业混合经营、合署办公的情形。发行人的机构设置均独立于其他关联企业，也未发生股东或其他关联企业干预发行人机构设置和生产经营活动的情况，符合《管理办法》第十八条的规定。

6、发行人的业务独立。经查看发行人的采购、生产、销售业务流程，核查采购和销售合同，函证供应商及销售客户，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，发行人与控股股东、实际控制人及其关系密切的家庭成员以及前述人员控制的其他企业不存在同业竞争或显失公平的关联交易。发行人具有面向市场自主经营的能力，不存在其它需要依赖股东及其他关联方进行生产经营活动的情况。符合《管理办法》第十九条的规定。

7、经本保荐机构审慎核查，发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷，符合《管理办法》第二十条的规定。

（三）发行人的规范运行

1、经查阅发行人的“三会”议事规则、董事会专门委员会议事规则等公司治理制度；查阅发行人历次“三会”文件，包括书面通知回执、会议记录、表决票、会议决议、法律意见等；与发行人董事、董事会秘书等人员就发行人的“三会”运作、发行人的内部控制机制等事项进行访谈。发行人已依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事和董事会秘书制度，自成立至今，发行人严格按照相关法律法规开展经营，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，符合《管理办法》第二十一条的规定。

2、本保荐机构及其他中介机构严格按照有关法律法规的要求，对发行人董事、监事、高级管理人员、持股5%以上的股东及实际控制人进行辅导并进行了考试。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，符合《管理办法》第二十二条的规定。

3、经访谈发行人董事、监事和高级管理人员、发行人员工、政府相关部门，并经发行人董事、监事和高级管理人员出具声明，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。

发行人符合《管理办法》第二十三条的规定。

4、经核查发行人的财务管理制度和内部运营管理制度，与独立审计机构沟通，并根据瑞华会计师事务所出具的《内部控制鉴证报告》（瑞华核字【2014】第【01460045】号），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，符合《管理办法》第二十四条的规定。

5、经访谈工商、税务、环保、海关、土地等有关政府部门并核查其出具的证明文件，发行人不存在以下情形：

(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；

(4) 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；

(5) 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；

(6) 涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

(7) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

发行人符合《管理办法》第二十五条的规定。

6、经核查发行人的《公司章程》、《对外担保决策管理制度》以及股东大会决议和董事会决议文件，发行人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，符合《管理办法》第二十六条的规定。

7、经核查发行人资金流的实际控制流程，并根据瑞华会计师事务所出具的《内部控制鉴证报告》（瑞华核字【2014】第【01460045】号）以及《审计报告》（瑞华审字【2014】第【01460300】号），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、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《管理办法》第二十七条的规定。

（四）发行人的财务与会计

经审阅、分析发行人的《审计报告》、《内部控制鉴证报告》、《纳税情况鉴证报告》、《申报财务报表与原始财务报表的差异审阅报告》、《非经常性损益明细表的鉴证报告》以及原始财务报表、所得税纳税申报表、有关评估与验资报告、主管税收征管机构出具的最近三年发行人纳税情况的证明等文件资料；审阅和调查有关财务管理制度及执行情况；调阅、分析重要的损益、资产负债、现金流量科目及相关资料，并抽查有关原始资料；与发行人、会计师有关人员进行座谈；对税务、银行等有关机构进行征询；保荐机构认为：

1、截至最近一期经审计财务报表资产负债表日（2014年6月30日），发行人主要资产为货币资金、应收账款、存货、固定资产与在建工程等，均为经营性资产，不存在重大不良资产；资产负债率（母公司）、流动比率与速动比率分别为45.06%、1.06和0.83，处于行业合理水平；报告期内加权平均净资产收益率分别为18.21%、15.70%、11.80%和6.34%；报告期内的经营活动现金流量净额分别为5,802.45万元、6,052.85万元、10,282.26万元和5,041.66万元；整体而言，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，符合《管理办法》第二十八条的规定。

2、根据瑞华会计师事务所出具的无保留意见的内部控制鉴证报告，发行人在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制；核查发现，发行人内部控制制度得到有效执行；因此，发行人的内部控制所有重大方面是有效的，符合《管理办法》第二十九条的规定。

3、瑞华会计师事务所对发行人申报财务报表出具了标准无保留意见的审计报告，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，符合《管理办法》第三十条的规定。

4、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，选用一致的会计政策，没有随意变更的情况，符合《管理办法》第三十一条的规定。

5、发行人完整披露了关联方关系并按重要性原则恰当的披露了关联交易。关联交易价格基本公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《管理办法》第三十二条的规定。

6、发行人符合下列条件，符合《管理办法》第三十三条的规定：

(1) 以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，发行人2011年、2012年、2013年归属于母公司所有者的净利润分别为人民币5,339.76万元、5,977.56万元、4,652.19万元，累计为人民币15,969.51万元，符合最近三个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3,000万元的规定；

(2) 最近三个会计年度发行人的营业收入累计为人民币185,249.56万元，符合三年累计超过3亿元人民币的规定；发行人最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额分别为5,802.45万元、6,052.85万元和10,282.26万元，累计为人民币22,137.56万元，符合三年累计超过人民币5,000万元的规定；

(3) 发行前股本总额为7,500万元，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1.22%，不高于20%；

(5) 最近一期末，未分配利润为22,034.55元，不存在未弥补亏损。

7、根据新沂市国家税务局和地方税务局对发行人纳税情况出具的证明，及南京市鼓楼区国家税务局和南京市地方税务局鼓楼税务分局对南京利民有限责任公司纳税情况出具的证明，坦桑尼亚Nexus Attorneys律师事务所出具的律师

函，发行人及其子公司均依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《管理办法》第三十四条的规定。

8、发行人资产质量良好，最近一期资产负债率（母公司）、流动比率和速动比率分别为45.06%、1.06和0.83，处于行业正常范围，发行人已经对或有事项进行了充分披露和恰当的会计处理。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《管理办法》第三十五条的规定。

9、申报会计师出具了标准无保留意见的审计报告，保荐机构经尽职调查和审慎核查，发行人申报文件中不存在下列情形，符合《管理办法》第三十六条的规定：

- (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、根据尽职调查结果和审计报告显示，发行人自成立年以来一直从事高效、低毒、低残留农用杀菌剂原药及制剂和部分杀线虫剂制剂的研发、生产和销售，发行人主营业务突出，为国内最大的农用杀菌剂生产企业之一，最近一年的销售客户分布在全球，客户较为分散，对关联方或重大不确定客户不存在重大依赖。发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形，符合《管理办法》第三十七条的规定：

(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。

(五) 募集资金运用

经查阅募集资金拟投资项目的项目建议书与可行性研究报告、发行人股东大会决议及董事会决议，以及与发行人、可行性研究报告出具单位有关人员进行访谈，并结合有关业务、技术、财务等方面的尽职调查，本保荐机构认为发行人募集资金符合以下规定：

1、发行人本次募股资金拟用于投资“年产25,000吨络合态代森锰锌原药及系列制剂技改项目”、“年产2,000吨霜脲氰原药及水分散粒剂项目”、“省级工程技术研究中心技改项目”，用途明确，并全部用于增强发行人在其主营业务上的生产规模、竞争优势和技术优势，符合《管理办法》第三十八条的规定。

2、发行人在该行业积累了丰富的经验，处于业内领先地位，管理团队对客户需求有着深刻理解，具有丰富的管理经验和较高的管理能力；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，符合《管理办法》第三十九条的规定。

3、根据有关政府部门出具的证明以及核查结果显示，发行人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《管理办法》第四十条的规定。

4、经核查发行人董事会决议、记录及发行人募股资金的项目可行性研究报告，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，符合《管理办法》第四十一条的规定。

5、控股股东及实际控制人没有控制或运营其他和发行人相同或相似的业务。发行人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，符合《管理办法》第四十二条的规定。

6、发行人已经通过了《募集资金管理办法》，建立了募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户集中管理。符合《管理办法》第四十三条的规定。

四、发行人存在的主要风险

（一）经营风险

1、市场竞争风险

与行业水平相比，公司产品毛利率较高，可能会吸引国内外其他农药企业加大投入，实现技术优化和产能扩张，从而加剧市场竞争，导致主要产品价格下跌、毛利率下降，影响公司的盈利能力。2011年—2013年，公司50%以上的毛利来自于代森类产品，主要面临印度厂商的竞争；近年来印度代森类产品产能规模较大，生产工艺水平有所改进，如果其采取价格竞争策略争夺市场，将对公司代森类产品的市场拓展和毛利率造成不利影响。

2、主要原材料价格变动风险

公司主要原材料包括乙二胺、二硫化碳和硫酸锰等。报告期内，受石油化工行业剧烈震荡等因素的影响，公司主要原材料价格出现了较大波动，乙二胺、二硫化碳和硫酸锰价格波动幅度分别达到了55.70%、43.03%和22.48%，增加了公司运营的风险。公司通过采取与上游主要原材料供应商结成战略合作伙伴、对销售较大的订单提前采购原材料锁定成本、根据原材料价格变动趋势合理调整原材料库存、与下游客户约定在原材料价格变动幅度较大时变更销售价格等措施来降低原材料价格大幅波动带来的经营风险，但是原材料价格变动仍会给公司经营带来一定的风险。

3、产品结构集中风险

代森类产品作为保护性杀菌剂，具有杀菌谱广、不易产生抗药性、施用成本低、环境友好等诸多优点，产品上市70年来，市场需求总体呈现上升态势，在性价比上尚未出现具有完全替代作用的产品。报告期内，公司代森类产品收

入和毛利占比较高,但如果未来出现性价比更优的替代产品或过度市场竞争等情况,将对代森类产品销售产生不利影响,从而影响公司经营业绩。

4、汇率变化风险

报告期内,公司自营出口收入占主营业务收入的比重分别是 48.51%、54.75%、47.30%和 42.44%,占比较高,预计未来一段时间内自营出口销售收入比重仍将占较高的比重。公司自营出口主要以美元报价和结算,汇率随着国内外政治、经济环境的变化而波动,具有一定的不确定性。如果人民币持续升值,以外币标价的产品价格将上升,将影响公司出口产品的竞争力。

5、农药品种被禁限用的风险

为从源头上解决农产品农药残留超标和保证食品安全,近些年来,各国严格管控高毒、高风险农药的生产使用和国际贸易,并对高毒、高风险农药采取了禁限用措施,我国自 2007 年以来相继出台有关政策禁限用了一些农药品种。农药品种被禁限用一方面会对生产该种农药的企业经营直接产生较大的影响,另一方面又给该种农药替代品种的生产企业带来巨大的市场空间。公司杀菌剂产品均为高效、低毒、低残留农药品种,不属于被禁限用生产和进出口的范围,但仍不能排除境外市场的某一国家或地区对公司产品采取禁限用措施,从而对公司产品在上述市场销售产生不利影响的风险。

(二) 环境保护及安全生产风险

1、环境保护风险

公司主要从事农药原药及制剂的生产,在生产过程中会产生一定数量的废水、废气、废渣,三废处理投入及运行成本高。随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施,国家环保和清洁生产政策要求的日益提高,以及人们环保意识的逐渐增强,存在加大公司环保成本、进而影响公司经济效益的风险;但从长远来看,环境保护门槛的提高,不但可以创造出更大的社会效益,同时也有利于规范运行的规模企业进一步做大做强,提高其盈利能力。

2、安全生产风险

公司生产所需部分原料、半成品或产成品为易燃、易爆、腐蚀性或有毒物质，生产过程中涉及高温、高压等工艺，对工人操作要求较高，存在着设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因而造成意外安全事故的风险。随着规模的扩大，公司必须投入更多的资源用以降低安全生产风险，将导致安全生产成本上升。

（三）技术风险

1、技术人员流失的风险

稳定的技术团队对公司的持续发展至关重要，公司经过多年的经营培养了一支研发能力强、实践经验丰富的技术开发队伍，同时逐渐实现研发工作的标准化、流程化。虽然公司已形成完善的研发机制，制定了有吸引力的薪酬制度和激励政策，将团队协作作为公司研发的主要模式，以维持技术团队的稳定性，但公司仍无法完全规避关键技术人员流失给公司持续发展带来的影响。

2、核心技术泄密风险

公司的核心技术是由公司技术人员在长期研发、生产实践中形成的，是公司核心竞争力的体现。公司已取得 17 项专利及多项非专利技术，上述技术是公司实现快速发展的重要保障。为保护公司的核心技术，公司制定了严格的保密制度，与核心技术人员签定了保密协议书和竞业禁止协议；在研发机制上，以团队协作作为公司研发的主要模式，单个技术人员的流失不会导致公司核心技术泄密。然而，上述措施仍无法完全避免公司核心技术流失的风险，从而对公司产品的市场竞争力带来影响。

（四）财务风险

1、应收账款发生坏账风险

报告期各期末，公司应收账款净值分别为 5,470.37 万元、7,475.16 万元和 6,797.04 万元和 11,516.09 万元，应收账款周转率为 9.98 次、9.43 次、9.33 次和 4.51 次，应收账款周转率处于正常水平。

报告期内公司应收账款账龄普遍较短，其中账龄为一年以内的应收账款占比

分别为 99.55%、99.00%、99.40% 和 99.07%，占比高的主要原因是：一方面，与公司长期合作的大客户具有良好的信用和较强的实力，同时公司通过对中小客户长期的考察和筛选，信用良好的客户占比持续上升；另一方面，公司历来重视货款清收工作，通过各种措施降低应收账款坏账风险，如境内销售实行上门对账制度以保证公司应收账款的清晰完整和及时收回，境外销售购买出口信用保险。尽管应收账款发生坏账的可能性较小，仍存在发生坏账的风险。

2、净资产收益率下降的风险

报告期内，公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为 15.03%、14.88%、10.47% 和 6.14%，逐年有所下降，主要是公司报告期内固定资产投资增加较多，但尚未完全产生收益所致。本次发行后公司净资产规模将有较大幅度增加，而包括募投项目在内的项目建设、工艺调试与优化、新产品登记均需要一定时间，将导致建设项目难以在短期内达产，公司存在发行后净资产收益率下降的风险。

4、投资收益波动的风险

报告期内，公司对三家参股公司新河公司、泰禾公司和润邦公司的投资收益分别为 1,359.30 万元、1,032.16 万元、604.36 万元和 329.30 万元，占当期净利润的比例分别为 20.93%、16.29%、11.49% 和 11.06%，报告期内逐年下降。来自上述三家参股公司投资收益的波动会对公司未来经营业绩产生一定的影响。

（五）税收政策风险

1、出口退税政策变化风险

公司出口产品的增值税执行“免、抵、退”政策，公司原药出口退税率为 9%，制剂出口退税率为 5%。如果出口退税率下调，将会对公司产品竞争力产生不利影响。

2、企业所得税率变化风险

公司为高新技术企业，报告期内企业所得税按 15% 的税率征收。如果未来国家税收优惠政策发生不利变化，或者公司的高新技术企业认定到期后不能顺利通

过复审,则公司将不能减按 15% 的税率计缴企业所得税,会对经营业绩造成影响。

(六) 与募集资金投资项目相关的风险

公司本次募集资金拟投资于:①年产 25,000 吨络合态代森锰锌原药及系列制剂技改项目;②年产 2,000 吨霜脲氰原药及水分散粒剂项目;③省级工程技术研究中心技改项目。

络合态代森锰锌项目和霜脲氰项目为公司现有产品搬迁扩建项目,其风险主要体现以下两个方面:

1、项目建设风险

虽然公司该两种产品技术成熟,具备大规模工业化生产的能力,但由于产能扩张中所涉及工艺设计、技术升级和设备选型等诸多环节且紧密相联,若某一环节出现偏差都可能对项目整体运行产生影响,从而造成项目达产期延长和对项目投产后的经济效益产生不利影响。

2、市场风险

络合态代森锰锌项目和霜脲氰项目的实施对公司发展战略的实现、经营规模的扩大和盈利水平的提升有着重大的影响。虽然公司对投资项目的市场前景进行了充分的论证,并对新增产能的消化制定了相应的应对措施,但项目达产后,仍存在产品的市场需求、生产成本、销售价格及竞争对手策略等不确定因素与公司预期产生差异的可能,从而影响本次募投项目产能消化和预期收益的实现。

(七) 管理风险

报告期内,公司总资产从 62,830.03 万元增长至 89,123.33 万元,增幅为 41.85%,但公司职工总数没有同比增长。一方面说明公司管理效率提高,另一方面随着企业规模逐步扩大,存在着管理理念、管理制度、管理人才不能适应公司发展新阶段带来的经营风险。此外,虽然公司在过去的经营管理中取得了良好的业绩、积累了丰富的管理经验、完善了公司治理结构、建立了内部控制制度,但本次发行募集资金到位后,公司资产规模和经营规模将迅速扩大,经营决策、组织管理、内部控制难度将增加,增加了公司的管理风险。

（八）宏观经济环境风险

1、市场流动性偏紧风险

2011 年以来，受次债危机的余波影响，我国政府为抑制通货膨胀采取紧缩的货币政策，宏观市场流动性趋紧。在经济下行周期中，作为基础行业的精细化工行业亦未幸免。虽然我国政府自 2012 年年中通过降低存款准备金率等手段提高货币供给水平，但宏观市场未来走向仍不明朗，制造业流动性偏紧将降低公司资产周转效率、增加应收款项发生坏账的可能性，进而影响公司的生产经营。

2、欧债危机影响公司境外销售的风险

金融危机之后，欧盟国家债务水平明显上升，希腊、西班牙、意大利等欧盟国家出现债务违约风险，虽然目前市场对欧元区的信心有所恢复，但经济的复苏仍需较长时间。欧洲是公司主要的出口地区之一，也是公司培育较为成熟的海外市场，虽然目前在该地区的销售未受到明显影响，但如果欧盟国家的经济未能走出衰退，公司在该地区的市场开拓可能会受到较大影响。

3、海外市场提高非关税壁垒的风险

目前，全球经济一体化日益深入，自贸区和其他区域合作使得贸易更加便利，关税水平得到了大幅削减或取消。我国在加入 WTO 之后，国内企业在海外市场的关税水平逐步合理化，但在关税壁垒逐渐减少的同时，非关税措施却不断以多种形式涌现。这些非关税措施包括原产地规则、与贸易相关的技术壁垒、卫生与检疫壁垒以及政府采购和碳标签等。非关税措施和服务管理规定并不像关税那样直接和透明，但却直接导致出口商的固定成本增加。公司作为外贸出口型企业，年收入的大部分来自海外市场，面临的主要非关税壁垒是农药产品的登记证要求、检验检疫要求、试验数据权威性要求等等。若海外市场提高上述技术性门槛，公司实验费、登记检测费等固定成本将会升高，从而影响公司业绩。

4、季节性紊乱的风险

由于作物生长周期的存在，农药行业呈现一定的季节性。农药生产厂商在长期的生产实践中已经针对季节性变化制定出适合自身的生产计划、市场开拓计划以及战略方针。但最近几年，全球气候出现较大变化，极端气候现象频发，农药

市场需求的季节性也出现变化。季节性紊乱将不利于企业捕捉市场讯息、提前安排生产计划、维持合理的存货水平，容易出现旺季缺货、淡季积压的现象，导致不必要的损失，甚至短期亏损。

五、对发行人前景的评价

（一）行业发展前景良好

相对发达国家和地区的农药市场，我国农药行业还存在巨大的市场空间。从长期看，以下因素将对我国农药市场需求持续增长形成支撑：

1、人口增长。农药需求主要源自粮食需求，粮食需求增长的基本驱动因素为人口增长。目前我国人口以每年约 5% 的速度在增长，根据中国政府《粮食白皮书》预测，到 2030 年，我国人均粮食消费量将达到 400 公斤/年，届时全国每年将出现 5.93 亿吨的刚性粮食需求。稳定的粮食需求将形成农药消费的刚性支撑。

2、农产品消费升级。平均每亩经济作物的农药用药水平比粮食作物高约 5~6 倍，从 1998 年到 2008 年，粮食作物播种面积比重下降了 4.2%，经济作物种植比重逐年提高，人们对农产品消费结构的调整成为农药需求的第二个拉动因素。

（资料来源：证券之星网，银河证券）

3、我国强农惠农政策的实施。中央“一号文件”连续 11 年聚焦“三农”，2014 年“一号文件”提出“完善农业补贴政策。按照稳定存量、增加总量、完善方法、逐步调整的要求，积极开展改进农业补贴办法的试点试验。继续实行种粮农民直接补贴、良种补贴、农资综合补贴等政策，新增补贴向粮食等重要农产品、新型农业经营主体、主产区倾斜。在有条件的地方开展按实际粮食播种面积或产量对生产者补贴试点，提高补贴精准性、指向性。”

农业补贴的增加将提高农民的收入水平，从而促进其对农药、化肥等农资的需求。

4、高毒农药的退出将腾出巨大的市场空间。自 2007 年 1 月 1 日起，我国全面禁止甲胺磷、对硫磷、甲基对硫磷、久效磷、磷胺等 5 种高毒农药在农业生产中使用；从 2011 年 6 月 15 日起停止受理另外 22 种高毒农药新增田间试验申请、登记

申请及生产许可申请等，并按规定时间分批逐步禁用和淘汰。高毒农药退出市场直接形成巨大的替代市场空间。

（二）发行人的主要竞争优势

发行人竞争优势主要体现在技术、质量、品牌、规模和环保 5 个方面：

（1）技术优势


公司是国家高新技术企业，拥有省级企业技术中心、江苏省杀菌剂工程技术研究中心和国家级博士后工作站，与国内科研院所形成了良好的合作机制，从人才引进与培养、技术吸收与消化等各方面对公司的技术优势提供了支撑。

（2）质量优势

发行人建立了严格的质量控制体系，通过了 ISO9001 质量体系认证。在原材料采购、生产控制、检验检测等环节进行了严密的全过程管理，使产品质量和稳定性达到了国际先进水平，并成为杜邦、先正达、拜耳等跨国农药公司的供应商。

发行人主要产品的纯度及杂质控制均优于发达国家法定标准，尤其是代森锰锌突出体现了发行人产品的质量优势。

（3）品牌优势

发行人是国内较早生产农用杀菌剂的企业，“利民”品牌在国内及欧洲、东南亚和非洲等地区的杀菌剂行业拥有较高的知名度。2008 年“”商标被国家工商行政管理总局商标评审委员会认定为“中国驰名商标”；2010 年发行人荣获中国农药工业协会授予的“企业信用评价 AAA 级信用企业”和“中国农药行业进出口诚信十佳企业”称号。

随着客户从关注产品价格到注重产品品牌，与发行人合作的跨国农药公司从杜邦、先正达扩展到拜耳、汉姆、道格等，合作的产品从霜脲氰发展到代森锰锌、三乙膦酸铝、嘧霉胺等。浙江禾本、诺普信、惠州中迅等国内主要制剂生产企业和经销商也把利民化工作为优选供应商之一。

（4）规模优势

公司杀菌剂产品的产能、产量、销量在国内杀菌剂行业中位于前列，主导产品代森类、霜脲氰、三乙膦酸铝、嘧霉胺和威百亩产能和产量均为国内第一。

规模化生产一方面可使公司在原材料采购时有较强的议价能力，获得及时、稳定、优先的主要原材料供应保障；另一方面可有效降低单位产品成本，提高劳动生产率。同时，规模优势有利于提高供货能力，在销售旺季时公司供货稳定、能够及时满足客户需求。

（5）环保优势

公司通过了ISO14001环境管理体系认证，环保和清洁生产技术不断取得突破。公司自主研发的霜脲氰污水处理“液态分离回收废水中高浓度酚、氰技术及应用”工艺获国务院“国家科学技术进步二等奖”，“代森类产品生产中含氨废水综合治理的方法”获国家发明专利。公司代森类及霜脲氰、三乙膦酸铝原药生产中污染物的处理与利用、中水回用水平处于国内领先。

六、发行人及控股股东等责任主体的承诺及相关约束措施的核查结论

保荐机构核查了发行人及控股股东等责任主体的承诺及相关约束机制。上述承诺及约束机制已按照项规定在招股说明书“重大事项提示”中披露，承诺和约束机制的内容合法、合理，失信补救措施及时有效且在操作上具有可行性。

七、保荐机构对发行人本次证券发行上市的保荐结论

在进行了充分尽职调查和审慎核查后，本保荐机构认为，发行人法人治理结构健全，经营运作规范；主营业务突出，经营状况和发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策并经过必要的备案或审批程序，其实施能产生良好的经济效益，进一步促进发行人的发展；发行人符合《中华人民共和国证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律和相关规定中关于首次公开发行股票并上市的条件。

本保荐机构同意保荐发行人申请首次公开发行股票并上市。

附件：

《西部证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》

(此页以下无正文)

【此页无正文，为《西部证券股份有限公司关于保荐利民化工股份有限公司首次公开发行股票的发行业保荐书》之签署页】

保荐代表人：瞿孝龙 刘力军 2014年12月25日
瞿孝龙 刘力军

项目协办人：杜攀明 2014年12月25日
杜攀明

保荐业务负责人：祝健 2014年12月25日
祝健

公司内核负责人：祝健 2014年12月25日
祝健

保荐机构法定代表人：刘建武 2014年12月25日
刘建武

保荐机构：西部证券股份有限公司 2014年12月25日



附件

西部证券股份有限公司
关于利民化工股份有限公司首次公开发行股票
保荐代表人的专项授权书


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，本保荐机构授权瞿孝龙、刘力军两位同志担任利民化工股份有限公司首次公开发行股票项目的保荐代表人，负责该公司发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满之日止，如果本公司在授权有效期内重新任命其他保荐代表人替换上述两同志负责利民化工股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

特此授权

授权人（法定代表人）



刘建武

