

中航证券有限公司文件

中航证承销字〔2011〕13号

关于河南佰利联化学股份有限公司 首次公开发行股票并上市发行保荐书

中航证券有限公司（以下简称“中航证券”、“保荐机构”、“本保荐机构”）接受河南佰利联化学股份有限公司（以下简称“发行人”、“佰利联”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构。

保荐机构声明：本保荐机构及保荐代表人根据《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》”）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、行业职业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证其真实性、准确性和完整性。

一、本次证券发行基本情况

(一) 保荐代表人情况

睦衍照先生：现任中航证券有限公司承销与保荐分公司执行董事，先后毕业于北京大学和中国政法大学，法律硕士，律师，首批保荐代表人。2000年开始从事投资银行工作，曾先后任职于广东证券、海通证券、国信证券，曾主持或参与驰宏锌锗 IPO、中航光电 IPO、广东鸿图 IPO、海得控制 IPO、鲁丰股份 IPO、安泰集团增发等项目，以及宁波富达、长力股份、安泰集团、安泰科技、西安旅游、中水渔业等股权分置改革项目。

巴震先生：现任中航证券有限公司承销与保荐分公司投行总监，保荐代表人，经济学硕士，10年投资银行业务经历，2004年通过保荐代表人考试，曾先后就职于天同证券、国信证券。先后主持或参与滨州活塞改制及 IPO、山东民和牧业改制及 IPO、石基信息改制及 IPO、长力股份增发、远兴能源增发等融资项目；华联股份资产重组；西安旅游、安泰科技、中水渔业等股权分置改革项目负责人。

(二) 项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人：

马辉先生：现任中航证券承销与保荐分公司业务董事，曾就职于东海证券，先后参与了中航重机非公开发行、ST 宇航重大资产重组、中航重机收购陕西宏远财务顾问等项目。

2、其他项目组成员：

除保荐代表人、项目协办人之外，本次证券发行项目组成员还包括胡月明、申希强、沈露、侯艳卓。

(三) 发行人基本情况

中文名称： 河南佰利联化学股份有限公司

英文名称： Henan Billions Chemicals Co., Ltd.

注册资本： 7,000 万元

法定代表人： 许刚

成立日期： 2002 年 7 月 1 日

住 所： 焦作市中站区冯封办事处

邮政编码： 454191

联系电话： 0391-3126666

传 真： 0391-3126111

互联网网址： www.billionschem.com

电子信箱： bllwex135@sina.com

经营范围：经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务；但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外，化工产品（不含化学危险品及易燃易爆品）的生产、销售；铁肥销售（以上范围需前置审批或国家有相关规定的，凭许可证或有关批准文件经营）。

（四）本保荐机构不存在下列情形

1、本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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、重要关联方不存在持有本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、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、本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、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构除担任发行人首次公开发行股票保荐人、主承销商外，与发行人不存在其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、内部审核程序

第一阶段：项目的立项审查阶段

本保荐机构证券承销与保荐分公司下设的投行管理部是本保荐机构发行承销内核小组的常设性办事机构。本保荐机构证券承销与保荐分公司内核小组及其授权机构投行管理部实施项目的立项审查，是指对所有项目进行事前评估，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。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

项目立项后，本保荐机构证券承销与保荐分公司内核小组授权机构投行管理部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证项目质量。投行管理部参与项目整体方案的制定，并对项目方案、其他中介机构如会计师、律师等的选择提出建议；同时深入项目现场，适时参加项目进展过程中的业务协调会，以了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并参与讨论，共同寻求解决方案。

第三阶段：项目的内核审查阶段

本保荐机构证券承销与保荐分公司实施的项目内核审查制度，是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而制定的，是对中航证券所有投资银行项目进行保荐申报前审核，以加强项目的质量管理，提高本保荐机构保荐质量和效率，从而降低本保荐机构的发行承销风险。

投行管理部负责组织内核小组成员召开内核会议，若项目经三分之二以上的内核小组成员同意，则形成内核意见并对项目进行申报。同时，中航证券所有主承销项目的发行申报材料都经由中航证券内核小组及投行管理部审查通过后，再报送中国证监会审核。

2、中航证券内核小组关于发行人首次公开发行股票集体审议意见

本保荐机构发行内核小组已核查了发行人首次公开发行股票的方案和申请材料，认为上述材料已达到有关法律、法规的要求，未发现虚假、严重误导性陈

述或重大遗漏。经本保荐机构 2010 年 5 月 21 日内核小组会议审议，一致同意向中国证监会推荐发行人发行 2,400 万股 A 股，并出具了评审意见。

二、保荐机构承诺事项

(一) 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，进行了充分的尽职调查以及对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、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；

2、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；

3、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；

4、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；

5、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；

6、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；

7、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；

8、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。

三、对本次证券发行的推荐意见

(一) 推荐结论

中航证券经过审慎核查后认为，发行人已经建立了规范的法人治理结构，运作规范；近三年业绩良好；本次募集资金投资项目符合国家产业政策，预期经济效益良好；发行人符合《公司法》、《证券法》以及中国证监会《首次公开发行股票并上市管理办法》中有关发行股票条件。根据本保荐机构内核会议审核结果，同意保荐佰利联申请首次公开发行股票。

(二) 对发行人本次发行履行决策程序的核查

1、2010年4月30日、2010年11月6日，发行人分别召开了第三届董事会第五次会议、第六次会议，对本次股票发行的具体方案及其他必须明确的事项做出了决议。

2、2010年5月23日、2010年11月23日，发行人分别召开了2009年度股东大会、2010年第一次临时股东大会，审议并通过了本次股票发行的有关决议，包括：本次发行股票的种类和数量、发行对象、价格区间或定价方式、募集资金用途、发行前滚存利润的分配方案、决议的有效期、对董事会办理本次发行具体事宜的授权等。

经核查，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

(三) 对本次证券发行符合《证券法》发行条件的核查

经本保荐机构逐项核查，认为发行人本次申请符合《证券法》的有关规定：

- 1、具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

(四) 对本次证券发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》有关规定的核查

1、主体资格

(1) 发行人系经河南省人民政府以豫股批字[2002]07号《关于变更设立河南佰利联化学股份有限公司的批复》批准，以发起设立方式设立，于2002年7月1日领取营业执照，至今已持续经营超过三年。

(2) 发行人设立时发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者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。

(3) 发行人主要从事钛白粉系列产品的生产与销售。发行人的生产经营符合国家产业政策。

(4) 发行人最近三年内主营业务和董事、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。

(5) 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) 资产完整

发行人拥有完整的与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施；对与生产经营相关的厂房、设备、非专利技术资产均合法拥有所有权；对与生产经营相关的商标拥有使用权；对与生产经营相关的土地具有长期使用权。

发行人与股东之间的资产产权界定清晰，生产经营场所独立，不存在依靠股东的生产经营场所进行生产经营的情况。发行人成立以来没有以其资产为任何股东的债务提供担保，对所有资产拥有完全的控制支配权。

(2) 人员独立

发行人董事、监事、总经理、副总经理及其他高级管理人员均依合法程序选举或聘任，不存在控股股东超越发行人董事会和股东大会作出人事任免决定的情况。

发行人高级管理人员和财务人员均专职在发行人工作并领取报酬，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、监事以外的其他职务或领取薪酬。

发行人已建立了独立的人事档案、人事聘用和任免制度以及独立的工资管理制度，并与全体员工签订了劳动合同，由发行人人力资源部独立负责发行人员工的聘任、考核和奖惩；发行人在有关员工的社会保障、工资薪酬等方面均与股东单位分账独立。

（3）财务独立

发行人按照《会计法》、《企业会计准则》等会计法律、法规的要求建立了一套独立、完整、规范的会计核算体系和财务会计制度，并对子公司实施统一的财务管理；发行人设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，财务人员未在股东及关联单位任职；发行人拥有独立的银行账户，不存在与股东共用银行账户的情况；发行人作为独立的纳税人，依法独立纳税；发行人独立做出财务决策，不存在控股股东干预发行人资金使用安排的情况。

（4）机构独立

发行人建立了包括股东大会、董事会、监事会在内的健全的内部经营管理机构，独立行使经营管理职权。发行人的机构设置与实际控制人完全分开且独立运作，不存在混合经营、合署办公的情形。

（5）业务独立

发行人业务与实际控制人之间不存在相互依存关系。发行人独立开展生产经营活动，独立对外签订合同，拥有独立、完整的产、供、销系统，不存在影响发行人独立性的重大或频繁的关联交易。发行人拥有从事经营业务所必需的专有技术，生产所需的主要原材料和其他上游产品均从市场采购，主要产品的开发、生产和销售不依赖于实际控制人及其所控制的关联方。

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) 发行人不存在下列情形：

①最近三十六个月内未经法定机关依法核准，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，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，不存在发行人资金被控股股东、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) 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) 根据亚太（集团）会计师事务所出具的亚会专审字【2011】012号《内部控制审核报告》，发行人按照《企业内部控制基本规范》标准于2010年12月31日在所有重大方面保持了与财务报表相关的内部控制。

(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，并由注册会计师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，不存在随意变更的情形。

(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) 发行人符合下列条件：

①根据经亚太（集团）会计师事务所审计的财务报告，发行人在2008年、2009年以及2010年度的扣除非经常性损益后的净利润分别为781.41万元、4,662.21万元、15,444.29万元，累计为20,887.91万元，超过3,000万元。

②根据经亚太（集团）会计师事务所审计的财务报告，发行人在2008年、2009年、2010年的经营活动产生的现金流量净额分别为3,668.22万元、4,751.53万元、19,711.02万元，累计超过5,000万元。另外，发行人最近3个会计年度的营业收入累计为278,217.96万元，超过3亿元。

③发行人本次发行前的股本总额为7,000万股，股本总额超过3,000万股。

④根据经亚太（集团）会计师事务所审计的财务报告，截至 2010 年 12 月 31 日，发行人无形资产为 36,931,000.72 元，其中扣除土地使用权后的无形资产的金额为 0。发行人净资产为 389,192,575.11 元，因此，发行人符合扣除土地使用权后的无形资产占净资产的比例不高于 20%的条件。

⑤根据经亚太（集团）会计师事务所审计的财务报告，发行人最近一期末不存在未弥补亏损。

(7) 发行人依法纳税，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。

(8) 发行人不存在重大偿债风险，发行人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及相关凭证。

(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未发现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) 根据发行人 2009 年度股东大会、2010 年第一次临时股东大会决议，发行人本次募股资金拟用于投资：6 万吨/年氯化法钛白粉生产线项目和年产 2×30 万吨硫磺制酸项目（二期），用途明确。发行人本次募股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) 发行人已经建立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帐户。

6、其他条件

(1) 根据本次发行方案，发行人拟公开发行 2,400 万股股票，符合公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上的规定。

(2) 发行人本次发行后的股本总额预计为 9,400 万股，符合申请发行上市的股份有限公司股本总额不少于 5,000 万的规定。

(3) 发行人已与具有证券发行主承销商资格的我公司签订本次股票发行的《保荐协议》、《股票承销协议》，由我公司担任保荐机构进行保荐、向贵会申报本次发行，并负责本次股票发行的主承销事宜。

综上所述，我认为，发行人的本次发行符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等有关规定。

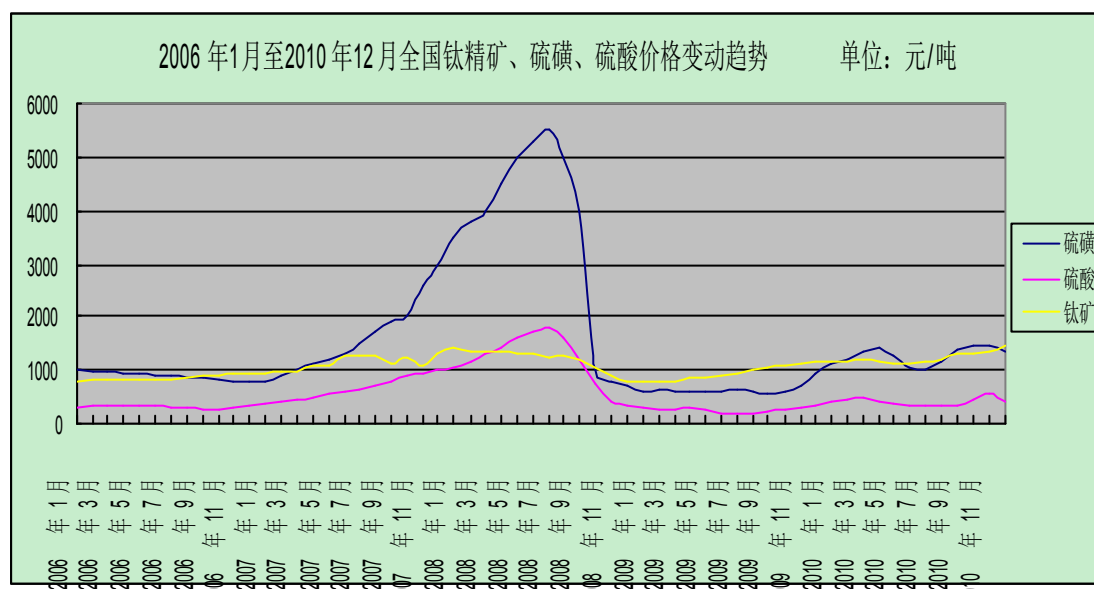
（五）发行人存在的主要风险

1、主要原材料价格波动风险

钛精矿、酸溶性钛渣和硫酸是发行人钛白粉生产的主要原材料，报告期内，上述原材料成本合计占公司钛白粉生产成本的平均比例约为 50%。

发行人钛精矿主要从澳大利亚艾绿卡资源有限公司（Iluka Resources Ltd）、日本三井公司（MITSUI & CO.,LTD.）和攀钢集团钛业有限公司采购；酸溶性钛渣主要从力拓公司（Rio Tinto）采购；硫酸主要由全资子公司高泰化工提供，部分外购；硫磺主要从壳牌（Shell）、日本三井公司（MITSUI & CO.,LTD.）和加拿大 AGRIMAX 公司采购。

近年来，受国内外整体供求关系、市场参与主体心理预期等因素的交互影响，公司主要原材料尤其是硫磺和硫酸的市场价格波动较大。2006 年 1 月至 2010 年 12 月，全国钛精矿、硫磺、硫酸的市场价格走势如下图所示：



尽管发行人与澳大利亚艾绿卡公司（Iluka Resources Ltd）、壳牌（Shell）、力拓公司（Rio Tinto）、日本三井公司（MITSUI & CO.,LTD.）和加拿大 AGRIMAX 公司等多个国外大型原材料供应商建立了稳定的战略合作关系，能够保证原材料

的稳定供应，在成本控制方面也采取了一系列卓有成效的措施，但仍不排除未来钛精矿、酸溶性钛渣和硫酸等主要原材料价格出现非理性波动的可能。原材料价格的波动将导致公司经营业绩发生一定波动。如果原材料价格上涨，而产品价格不能随之同步上涨，公司盈利能力可能遭受不利影响；如果原材料价格下降，公司持有的原材料存货将可能遭受损失。

2、主要产品价格波动风险

发行人主导产品为钛白粉系列产品，2008年度、2009年度和2010年度，钛白粉的销售收入占当期主营业务收入的比重分别达83.79%、89.83%和94.00%，钛白粉的销售价格系影响发行人利润水平的最直接和最重要因素。

近十年来，除2008年底受全球金融危机影响钛白粉价格出现非理性波动外，我国钛白粉价格呈现出稳中有升的态势，消费量也逐年增长。1999~2010年，我国钛白粉消费量从24.8万吨/年增长至148.4万吨/年，年复合增长率达17.7%，远超GDP增速。

2008年底市场最低迷时，锐钛型钛白粉价格普遍跌至7,500~8,000元/吨（含税），金红石型钛白粉跌至11,000~12,000元/吨（含税）。2009年1~2月间，随着宏观经济见底，钛白粉产品价格也止跌企稳，锐钛型产品价格稳定在9,000元/吨（含税），金红石型产品价格稳定在12,000~12,500元/吨（含税）。2009年二季度开始，伴随着全球经济复苏，钛白粉需求旺盛，国外几大钛白粉巨头数次提高产品价格，国内钛白粉价格也一路回升。截至2010年末，锐钛型钛白粉市场价约为13,800元/吨（含税），金红石型钛白粉市场价约为17,500元/吨（含税），已回升至金融危机爆发前的价格水平。

2010年以来，我国经济继续回升，世界经济也开始稳定和恢复，但经济持续向好的基础并不牢靠，复苏进程尚显缓慢，存在较多不确定因素。如果世界经济出现二次探底，钛白粉市场价格则可能再次出现非理性波动，从而对发行人经营业绩造成直接不利影响。

3、产业政策变化风险

针对钛白粉产业，国家发改委在《产业结构调整指导目录（2005年本）》中

制定了“鼓励发展氯化法钛白粉生产工艺；限制发展硫酸法钛白粉生产工艺（产品质量达到国际标准，废酸、亚铁能够综合利用，并实现达标排放的除外）”的产业政策；在 2011 年 3 月颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》中制定了鼓励“单线产能 3 万吨/年及以上、并以二氧化钛含量不小于 90%的富钛料（人造金红石、天然金红石、高钛渣）为原料的氯化法钛白粉生产”，限制“新建硫酸法钛白粉”的产业政策。发行人产品质量已达到国际标准，已通过 ISO9001:2008 质量管理体系认证，并取得 ISO14001:2004 环境管理体系认证证书，废酸、亚铁能够综合利用，并实现达标排放，不属于《产业结构调整指导目录（2005 年本）》规定的限制类项目；公司本次募投项目之一“6 万吨/年氯化法钛白粉生产线项目”以二氧化钛含量 92%以上的高钛渣为原料，为国家产业政策重点鼓励支持的项目。

随着经济的发展和产业结构的不断升级，不排除国家今后对新建硫酸法钛白粉生产项目采取更严格限制措施的可能性。

4、环保政策变化风险

发行人一直致力于发展循环经济，严格遵守有关环保法律法规，已建立完善的环境保护和环境治理制度，取得了 ISO14001:2004 环境管理体系认证证书，“三废”排放完全符合国家和地方环境质量和排放标准。自成立至今，公司在生产经营过程中从未出现因违反环保法律法规而受到处罚的情况。

随着经济的发展，社会公众环保意识日益增强，绿色生产理念逐步深入人心，国家有可能出台更严格的环境保护政策，环保标准和要求将日趋严格。国家环保要求的提高，将增加公司的环保投入，增加公司经营成本，从而对公司的经营业绩造成一定影响。

5、汇率变动风险

2008 年度、2009 年度和 2010 年度，发行人出口销售收入分别为 24,504.99 万元、23,190.40 万元和 61,201.31 万元，占主营业务收入的比例分别为 33.89%、31.05%和 51.15%，主要以美元报价和结算。

自 2005 年 7 月 21 日我国实施汇率改革以来，人民币对美元一直保持升值态

势，截至 2010 年 12 月 31 日，累计升幅已达 25%，且未来汇率仍有进一步变动的可能。2008 年度、2009 年度和 2010 年度，公司因汇率变动产生的汇兑损失分别为 271.75 万元、145.92 万元和 644.74 万元，占同期净利润的比例分别为 21.17%、2.82%和 3.99%。尽管公司大量从国外进口硫磺、酸溶性钛渣和钛精矿部分抵消了汇率变化带来的损失，但是随着公司钛白粉出口销售规模逐年扩大，人民币对主要结算货币汇率的升值将使出口业务面临一定的汇兑损失风险。此外，人民币升值提高了产品的美元价格，直接影响产品的国际市场价格竞争力，对出口销售收入的增长也会带来不利影响。

6、偿债风险

为满足不断增长的客户需求，并使公司钛白粉产能达到硫酸法最佳经济规模，即 8~10 万吨/年，报告期内发行人加大项目建设和技术改造投资力度，但受融资渠道单一的影响，公司逐年扩大银行借款规模，银行借款余额从 2008 年末的 28,304.00 万元增加至 2010 年末的 60,614.89 万元，导致公司资产负债率偏高，流动比率、速动比率偏低。2008 年末、2009 年末和 2010 年末，公司资产负债率（母公司）分别为 75.82%、75.57%和 71.43%；流动比率分别为 0.64、0.93 和 1.14；速动比率分别为 0.41、0.72 和 0.86。尽管公司信用良好，生产经营获取现金的能力较强，现金流量情况较好，经营活动产生的现金流较高且稳定，但仍存在一定的债务偿还风险。

7、募集资金投资项目风险

发行人本次发行募集资金拟全部用于“6 万吨/年氯化法钛白粉生产线项目”和“2×30 万吨/年硫磺制酸项目（二期）”两个项目的建设。项目建成投产后，公司钛白粉产能将达 14 万吨/年，并成为我国钛白行业同时完整掌握硫酸法和氯化法两种生产工艺的企业，硫酸产能将达 60 万吨/年，可实现全部自给并有部分外销，公司循环经济产业链将得以进一步完善，产品结构将进一步丰富，整体经营规模、经营业绩及抗风险能力将进一步提升和增强。尽管公司已会同有关专家对项目的可行性进行了充分论证，但项目的可行性分析系基于当前国内外市场环境、技术发展趋势、产品价格、原料供应和工艺技术水平等因素作出的，在项目实施过程中，如果出现市场环境突变，工程进度、工程管理、原料供应及设备价

格等因素发生较大变动，或由于项目组织管理不善，不能按预定计划完工，则可能无法达到预期的收益水平。

(六) 对发行人发展前景的评价

1、发行人所处行业的有利发展因素

(1) 我国经济持续高速发展，钛白粉行业发展前景广阔

近年来，中国经济持续快速增长，钛白粉行业在涂料、塑料、造纸等下游应用行业的快速发展带动下，也出现了爆发式的增长。1999~2010年，我国钛白粉消费量从24.8万吨/年增长至148.4万吨/年，年复合增长率达17.7%，远超GDP增长速度。目前我国人均钛白粉年消费量约1kg，仅为欧美发达国家的四分之一，潜在增长空间较大。随着全球经济的全面复苏，中国经济发展有望继续保持较高的增长速度，在下游行业的增长带动下，钛白粉行业未来发展前景广阔。

(2) 我国城镇化建设的进一步推进，为我国钛白粉行业的爆发性增长提供了良好的市场环境

在钛白粉的下游应用行业中，涂料行业的消费占比达到60%左右。中国目前仍处在大规模城镇化建设阶段，是世界最大的建筑市场，且我国快速城镇化的趋势还将保持15至20年的时间。因此，在我国城镇化建设进一步推进的带动下，建筑业对涂料需求的长期增长将为钛白粉行业的发展提供良好的市场环境。

(3) 产业政策促进了行业技术进步，行业集中化程度将不断提高，有利于佰利联这样的龙头企业得到迅速发展

我国现行产业政策对产品质量达不到国际标准、废酸和硫酸亚铁不能综合利用、环保不能达标排放的硫酸法生产企业，强制采取限产、减产和停产措施。这将推动我国硫酸法钛白粉生产企业努力提高产品质量、加强资源综合利用和“三废”治理，做好节能减排工作，从而有利于我国钛白粉行业的技术进步。未来，我国钛白粉行业产能和市场份额将向优势企业集中，从而有利于行业产品结构和组织结构调整，使得行业集约化程度大幅提高，优势企业的竞争力得到加强。

2、发行人发展前景简要评价

发行人主营业务为钛白粉系列产品的生产、销售。近些年来中国经济持续快速增长，钛白粉行业在涂料、塑料、造纸等下游应用行业的快速发展带动下，也出现了爆发式的增长。目前我国人均钛白粉年消费量约1kg，约为欧美发达国家的四分之一，潜在增长空间较大。发行人在行业中具有国际化优势、质量和品牌优势、技术和设备优势、能源优势、节能减排和资源综合利用优势、循环经济优势、区位和交通优势等，将使得其具有较强的竞争力。本次募集资金投资项目建成投产后，发行人钛白粉产能将达14万吨/年，并成为我国钛白行业同时完整掌握硫酸法和氯化法两种生产工艺的企业，公司的盈利能力和市场竞争力将更强，本机构认为发行人具有较好的未来发展前景。

附件:

1、保荐代表人专项授权书

(本页无正文, 为《中航证券有限公司关于河南佰利联化学股份有限公司首次公开发行股票并上市发行保荐书》的签章页)

项目协办人签名: 马辉
马辉

2010年6月23日

保荐代表人签名: 睦衍照 巴震
睦衍照 巴震

2010年6月23日

内核负责人签名: 彭世平
彭世平

2010年6月23日

保荐业务负责人签名: 石玉晨
石玉晨

2010年6月23日

保荐机构法定代表人签名: 杜航
杜航

2010年6月23日



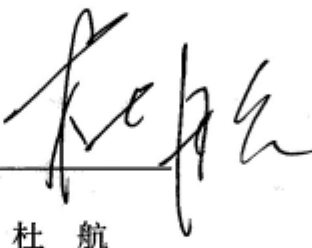
中航证券有限公司保荐代表人专项授权书

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，我公司授权睦衍照和巴震两位同志担任河南佰利联化学股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐代表人，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。

特此授权。

保荐机构法定代表人签名：_____



杜 航

