

齐鲁证券有限公司  
关于浙江赞宇科技股份有限公司  
首次公开发行股票的发行业保荐书



赞宇 *zanyu*

保荐人（主承销商）



二〇一一年十月

## 齐鲁证券有限公司关于浙江赞宇科技股份有限公司

### 首次公开发行股票的发行业保荐书

齐鲁证券有限公司（以下简称“本保荐机构”）及其保荐代表人高启洪、曾丽萍根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐机构尽职调查工作准则》、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》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、本次证券发行的基本情况

##### （一）保荐代表人基本情况

接受本保荐机构委派，具体负责浙江赞宇科技股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）首次公开发行股票申请（以下简称“本次发行”）的保荐代表人是高启洪先生和曾丽萍女士。

高启洪先生，齐鲁证券有限公司投资银行总部业务总监、保荐代表人，经济学硕士。1998 年开始从事投资银行业务，曾经主持或参与山东新华医疗器械股份有限公司首次公开发行股票项目以及福建水泥股份有限公司、江苏长电科技股份有限公司配股项目、四川浪莎控股股份有限公司非公开发行股票工作以及山东圣泉化工股份有限公司、深圳市云海通讯股份有限公司等公司的改制辅导工作。

曾丽萍女士，齐鲁证券有限公司投资银行总部执行总经理、保荐代表人，经济学硕士。2003 年开始从事投资银行业务。曾经主持或参与青岛高校软控股份有限公司、青岛金王应用化学股份有限公司、山东豪迈科技股份有限公司首次公开发行股票和四川浪莎控股股份有限公司、山东南山铝业股份有限公司非公开发行以及山东圣泉化工股份有限公司、深圳市云海通讯股份有限公司等数家公司的改制辅导工作。

## （二）项目协办人及其他项目组成员

接受本保荐机构委派，具体协办发行人本次证券发行的项目协办人为刘鲁涛先生。

刘鲁涛，齐鲁证券有限公司投资银行总部业务副总监，奥克兰大学金融学硕士，曾经主持或参与四川浪莎控股股份有限公司非公开发行股票、山东南山铝业股份有限公司非公开发行股票、河南同力水泥股份有限公司重大资产重组工作。

其他项目组成员包括：钱伟、张静。

## （三）发行人基本情况

名称：浙江赞宇科技股份有限公司

注册地址：浙江省杭州市城头巷 128 号

成立时间：2007 年 8 月 31 日

联系人：任国晓

联系电话：0571-87830848

传真电话：0571-87830847

经营范围：轻纺产品、化工产品（不含危险品）、洗涤用品、仪器仪表（不含计量器具）、机器设备的生产、销售，电子器件、五金工具、电脑配件及耗材的销售，技术开发、技术转让、技术咨询及配套工程服务，经营进出口业务。

本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票

## （四）保荐机构关于可能影响公正履行职责的相关情形说明

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构不存在以下情形：

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存在其他关联关系。

## **（五）保荐机构内部审核程序及内核意见**

### **1、内部审核流程**

（1）本保荐机构在对浙江赞宇科技股份有限公司进行了初步尽职调查后，2008年8月15日，本保荐机构向浙江证监局提交了发行人的辅导备案材料，开始对赞宇科技进行现场尽职调查和上市前辅导。2008年9月13日至9月15日，本保荐机构投资银行总部质量监控部（以下简称“质量监控部”）对发行人进行了现场核查。2010年7月29日，发行人首次公开发行项目组（以下简称“项目组”）填写了项目立项申请表，提交了立项申请报告，申请项目立项；2010年8月18日，本保荐机构召开了立项会议，审核同意项目立项。

（2）正式申请文件制作完毕后，2011年1月10日—2011年1月12日，质量监控部组织了对项目的现场核查与工作底稿核查。离场后质量监控部对全套申报文件从文件的制作质量、材料的完备性、合规性等方面进行审查，并与项目组（包括保荐代表人、项目协办人）进行了充分沟通。

（3）项目组根据质控审核意见对全套申报材料进行了修改完善后，提交了内核申请。内核申请经保荐业务负责人（投资银行总部行政责任人）同意后，将全套申请文件提交内核工作小组办公室（质量监控部）。

（4）经内核负责人同意后，责成内核小组办公室召集内核会议，将全套申报材料由内核小组办公室在内核会议之前发送给内核小组成员。内核小组成员在会前提交书面或口头意见。

（5）2011年1月21日，本保荐机构召开了内核会议。内核会议中，质量监控部依据出具的审核报告《浙江赞宇科技股份有限公司首次公开发行股票并在中

小板上市项目质控审核报告》（质控核（2011）1号）对项目核查情况做出汇报，保荐代表人对履行保荐职责做出工作说明，项目组成员列席内核会议，陈述并回答内核小组成员提出的问题。

（6）项目经内核小组成员充分讨论后，内核小组成员根据项目情况做出独立判断，采取记名书面表决的方式，表决同意推荐发行人的首次公开发行股票申请。

（7）内核工作小组办公室负责内核会议的书面记录，并保存有关的文件资料。内核小组办公室在内核会议结束当日依据表决情况形成内核小组会议决议，并经当日参会的内核小组成员签字。

（8）项目组根据内核小组办公室出具的《齐鲁证券有限公司证券发行内核小组会议关于浙江赞宇科技股份有限公司首次公开发行股票并在中小板上市项目申报文件的反馈意见》（鲁核反馈字[2011]1号）修改全套材料，并对相关问题做出书面说明，经内核小组办公室审核并发送内核小组成员，内核负责人无异议，上报本保荐机构批准后，项目小组正式上报文件。

## 2、内部审核意见

齐鲁证券有限公司证券发行内核小组在仔细审阅了发行人首次公开发行股票申请文件的基础上，召开了内核电话会议，共有7名内核委员参加本次会议。经表决，与会内核委员一致同意并出具了《齐鲁证券有限公司证券发行内核小组关于浙江赞宇科技股份有限公司首次公开发行股票并在中小板上市申报项目申请文件的内核意见》，内核意见认为：

内核小组认为：发行人主营业务突出，经营业绩良好，运作规范，具有良好的发展前景，符合《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律法规和其他规范性文件的规定。发行人通过首次公开发行股票募集资金的运用，将进一步改善发行人的财务状况，提高发行人产品的市场占有率，充分发挥发行人竞争优势，创造更好的经济效益。

因此，内核小组成员表决同意保荐浙江赞宇科技股份有限公司首次公开发行股票并在中小板上市。

## 二、保荐机构承诺事项

本机构作为推荐发行人本次公开发行股票的保荐机构，特承诺如下：

（一）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）保荐机构具体承诺事项

1、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人进行了尽职调查、审慎核查。根据发行人的委托，本保荐机构组织编制了申请文件，并据此出具本次首次公开发行股票发行保荐书。

2、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充分的尽职调查，履行了如下保荐职责：

（1）遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，按照中国证监会对保荐机构尽职调查工作的要求，对发行人进行全面调查，充分了解发行人的经营状况及其面临的风险和问题；

（2）已经结合尽职调查过程中获得的信息对发行人申请文件、证券发行募集文件中有证券服务机构及其签字人员出具专业意见的内容进行审慎核查，对发行人提供的资料和披露的内容进行独立判断；

（3）对发行人申请文件、证券发行募集文件中无证券服务机构及其签字人员专业意见支持的内容，本保荐机构已获得充分的尽职调查证据，在对各种证据进行综合分析的基础上对发行人提供的资料和披露的内容进行了独立判断，并有充分理由确信所作的判断与发行人申请文件、证券发行募集文件的内容不存在实质性差异。

### （三）本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，结论如下：

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、保荐机构对本次证券发行的推荐意见

#### （一）保荐机构的推荐结论

经过本保荐机构的尽职调查及审慎核查，本保荐机构认为：发行人作为专业的表面活性剂研发、生产、销售企业，主营业务突出，市场前景广阔；本次募集资金投资项目主要投资于公司主营业务，项目具有良好的经济效益，实施后能进一步促进公司的发展，为投资者带来相应的回报；发行人治理结构完善，运作规范；发行人符合《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律法规规定的关于首次公开发行股票的条件。

因此，本保荐机构同意向中国证监会保荐赞宇科技本次公开发行股票。

#### （二）发行人已就本次证券发行履行了必要的决策程序

2010年12月9日，发行人第二届董事会第二次会议逐项审议并通过了《关

于公司公开发行 2000 万股人民币普通股（A 股）并上市的议案》、审议通过了《关于公司公开发行股票前滚存利润由新老股东共享的议案》、《关于授权公司董事会全权处理有关本次发行社会公众股并上市的相关事宜的议案》和《关于公开发行股票募集资金投向的议案》，上述议案对本次股票发行的种类和数量、发行对象、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作出了明确的决议。

2010 年 12 月 26 日，发行人召开 2010 年第二次临时股东大会，以逐项表决方式审议通过了《关于公司公开发行 2000 万股人民币普通股（A 股）并上市的议案》、审议通过了《关于公司公开发行股票前滚存利润由新老股东共享的议案》、《关于授权公司董事会全权处理有关本次发行社会公众股并上市的相关事宜的议案》和《关于公开发行股票募集资金投向的议案》。

本保荐机构认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件及程序的规定，发行人已取得本次发行股票所必需的内部有权机构之批准与授权，尚需取得中国证监会的核准。

### （三）本次证券发行符合《证券法》第十三条规定的公开发行条件

#### 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据《公司法》和《浙江赞宇科技股份有限公司章程》的规定，并结合公司生产经营的需要，公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理机构。

公司已经设立了股东大会、董事会、监事会，7 名董事会成员中独立董事 3 名，3 名监事会成员中职工监事 1 名。《公司章程》对股东大会、董事会、监事会的职责、议事规则以及管理层职责等作出具体规定。公司设立了与业务需要相适应的职能部门，各部门各司其职，公司运行良好。本保荐机构认为：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）项的规定。

#### 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据天健会计师事务所有限公司出具的发行人近三年及一期的“天健审（2011）4539 号《审计报告》”，发行人 2008 年度、2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月，归属于母公司所有者的净利润分别为 1,325.13 万元、2,732.74

万元、6,793.05万元和7,189.77万元，经对公司财务状况的核查，本保荐机构认为：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（二）项之规定。

### **3、发行人最近三年及一期财务会计文件无虚假记载、无其他重大违法行为**

经审阅发行人最近三年及一期的财务报告和审计报告，并经核查发行人的内部控制制度、财务会计制度、重大购销合同、纳税资料、主要房屋、设备清单等资料，本保荐机构认为，发行人最近三年及一期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（三）项之规定。

### **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**

经核查，发行人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，符合《证券法》第十三条第（四）项之规定。

### **5、发行人本次证券发行符合《证券法》规定的其他条件**

此外，发行人根据中国证监会相关法律法规和规范性文件的要求制作了申请核准发行证券的申请文件，符合《证券法》第十九条的规定。

发行人向中国证监会报送的证券发行申请文件真实、准确、完整，为证券发行出具有关文件的证券服务机构和人员，均严格履行法定职责，保证其所出具文件的真实性、准确性和完整性，符合《证券法》第二十条的规定。

本保荐机构已经与发行人签订了承销协议，载明了法定记载事项，符合《证券法》第三十条的规定。

本次发行股票将采取溢价发行，发行价格由发行人与本保荐机构根据询价结果协商确定，符合《证券法》第三十四条的规定。

因此，保荐机构认为：发行人本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件。

### **（四）本次证券发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的首次公开发行股票条件**

本保荐机构对发行人是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的

发行条件进行了逐项核查：

### 1、发行人的主体资格

(1) 发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司

发行人前身是浙江赞成科技有限公司，成立于 2000 年 9 月 19 日。2007 年 8 月 31 日，有限公司整体变更为股份有限公司。经核查公司设立及历年工商登记相关资料，发行人已通过历年工商年检，是依法设立且合法存续的股份有限公司，不存在根据法律、法规、规范性文件以及发行人《公司章程》规定需要终止的情形。

(2) 发行人系由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，持续经营时间已超过三年。

经核查：

发行人成立于 2000 年 9 月 19 日，依法取得了 3300001007144 号《企业法人营业执照》。

2007 年 8 月 22 日，发行人召开创立大会暨第一次临时股东大会，审议并一致通过了《浙江赞宇科技股份有限公司章程》等决议，并选举产生了公司第一届董事会和监事会。

2007 年 8 月 31 日，经浙江省工商行政管理局核准注册登记，发行人取得了 330000000002693 号《企业法人营业执照》，注册资本人民币 5,000 万元。

本保荐机构认为：发行人系由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，持续经营时间已超过三年。

(3) 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。

2007 年 8 月 21 日，浙江天健会计师事务所有限公司出具了“浙天会验[2007]第 77 号”《验资报告》。截至 2007 年 8 月 21 日止，公司已经收到全体股东以其拥有的浙江赞成科技有限公司截至 2007 年 7 月 31 日经审计后的净资产人民币 79,336,379.31 元，其中的 50,000,000 元按 1:1 的比例折为股本 5,000 万股，

剩余的净资产 29,336,379.31 元作为股本溢价计入资本公积。各发起人已足额认购了上述股份，发行人的注册资本已足额缴纳。

经核查，原有限公司拥有的房地产权证、商标权、专利权等相关权属的权利人已经依法变更至股份公司名下，原有限公司的其他资产已均由股份公司使用。

本保荐机构认为：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。

(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。

经核查发行人现行有效的《公司章程》以及最近一期的《企业法人营业执照》，发行人的经营范围为：轻纺产品、化工产品（不含危险品）、洗涤用品、仪器仪表（不含计量器具）、机器设备的生产、销售，电子器件、五金工具、电脑配件及耗材的销售，技术开发、技术转让、技术咨询及配套工程服务，经营进出口业务。上述经营范围不含危险化学品、易燃易爆物品等国家法律法规规定实行许可证经营的项目。

经实地查看发行人生产经营场所、主要生产的产品，以及和发行人生产经营的主要负责人进行访谈，本保荐机构认为，发行人主要从事表面活性剂的生产、销售及相关技术开发业务。经和国家相关法律法规和产业政策对照，本保荐机构认为，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、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。

经核查发行人最近三年的经营范围变更情况及实际生产经营情况，本保荐机构认为，发行人最近三年的主营业务始终属于表面活性剂的生产、销售及相关技术开发业务，未发生重大变化。

经核查报告期内发行人股东大会、董事会及经营工作会议等系列文件，报告期内公司董事、高级管理人员变化情况如下：

### ①报告期内董事会成员的变动情况

2007年8月26日，公司创立大会选举洪树鹏、方银军、陆伟娟、刘勇、麻生明、张广兴、黄董良为公司第一届董事会董事，其中麻生明、张广兴、黄董良三人为独立董事。

2009年11月1日，公司2009年第一次临时股东大会同意刘勇辞去公司董事职务，同时选聘沈新华先生为公司董事。

2010年8月22日，公司2010年第一次临时股东大会选举洪树鹏、方银军、陆伟娟、沈新华、麻生明、张广兴、黄董良为公司第二届董事会董事，其中麻生明、张广兴、黄董良三人为独立董事。

2011年9月22日，公司召开2011年第二次临时股东大会，通过《关于更换部分独立董事成员的议案》，决议同意黄董良因个人工作原因辞去独立董事职务，聘任潘自强为公司独立董事。

经核查，报告期内发行人董事会成员中更换了2人，并履行了相应的法律程序，实际控制人洪树鹏、方银军、陆伟娟一直未发生变化。

根据上述核查，本保荐机构认为，发行人最近三年董事的变化没有构成实质性重大变化，不会构成对发行人本次发行上市的法律障碍。

### ②报告期内高级管理人员变化情况

2007年8月26日，经公司第一届董事会第一次会议决议，聘任方银军先生为公司总经理，陆伟娟女士为副总经理兼财务总监，邹欢金先生为公司副总经理，许荣年先生为公司副总经理，胡剑品先生为公司总工程师，任国晓女士为公司董事会秘书。报告期内上述人员在公司的职务没有任何变动。

根据上述核查，本保荐机构认为，发行人最近三年内高级管理人员没有发生任何变化，不会构成对发行人本次发行上市的法律障碍。

综上所述，本保荐机构认为，发行人上述董事会成员的变动，均系正常的工作原因，发行人经营决策管理层成员稳定，没有构成实质性重大变化，董事的该等变化没有对公司经营构成重大不利影响；发行人最近三年内董事的变化不会构

成对发行人本次发行上市的法律障碍。

(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。

发行人控股股东以及其他各股东均向本保荐机构出具了其股权不存在质押、冻结、委托持股等相关事项的承诺。根据该承诺，并经本保荐机构核查，本保荐机构认为，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

根据对发行人组织机构和生产流程的调查，发行人及其子公司属于研发生产型企业，发行人设立了研发中心、市场综合部、品质管理部、生产技术部、市场营销部，发行人所有的采购、生产及销售均由发行人独立完成，不存在依靠控股股东或其他机构的情况。其中：

采购：发行人生产所需的原材料均由公司自行采购。公司采取的是“集中采购，就近供应”的原则，由市场综合部统一计划，按照产品类别、市场价格及综合库存情况确定采购方案。

生产：公司一直采取以销定产，自有产能加工和外协加工相结合的生产模式，公司的生产安排采取的是“合理布局、统一管理”的模式。

销售：发行人所有的订单均为公司直接获得。公司目前采取的是直销为主，经销为辅的销售模式。

经核查，本保荐机构认为：发行人拥有完整的采购、生产、销售体系和相应的人员，具有完整的业务体系以及直接面向市场独立经营的能力。

(2) 发行人的资产完整

经实地核查以及查阅相关权利证书等，发行人及其控股子公司具备与生产经营有关的且独立于发行人控股股东或其关联方的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的房屋建筑物、土地使用权、商标和专利等资产

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。发行人不存在被控股股东或其他关联方违规占用资金、资产及其他资源的情形（包括无偿占用和有偿使用）。

本保荐机构认为，发行人资产完整。

### （3）发行人的人员独立

经核查，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。

经核查，本保荐机构认为，发行人的人员独立。

### （4）发行人的财务独立

经核查，发行人设立了独立的财务会计部门，并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对分公司、子公司的财务管理制度。

发行人独立在银行开户，拥有独立的银行账号，基本账户的开户银行：中国工商银行杭州市解放路支行，账号为 1202020709906719674。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账户。

发行人在杭州市上城区国家税务局、杭州市上城区地方税务局进行税务登记，持有证号为浙税联字 330165723629902 号的《税务登记证》，依法独立纳税。

经核查，本保荐机构认为，发行人的财务独立。

### （5）发行人的机构独立

经核查，发行人设立了股东大会、董事会及监事会。上述公司机构及其运作符合《公司法》、中国证监会的有关规定，并依法独立行使其各自的职责。

发行人的生产经营和办公机构与股东完全分开，不存在股东和其他关联方干预发行人机构设置的情况。

发行人已经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。发行人的股东及其职能部门与发行人及其职能部门之间不存在任何上下级关系，不存在股东及其职能部门直接干预发行人生产经营活动的情况。

经核查，本保荐机构认为，发行人的机构独立。

#### (6) 发行人的业务独立

经核查，发行人目前主营业务所处的行业为精细化工行业的分支行业表面活性剂行业，发行人主要从事表面活性剂的生产、销售及相关技术开发。

依据发行人控股股东及共同控制人洪树鹏先生、方银军先生和陆伟娟女士向本保荐机构出具的声明以及本保荐机构的核查，公司控股股东及共同控制人洪树鹏先生、方银军先生和陆伟娟女士除投资公司外，未拥有其他对外投资。

经保荐人核查，公司与控股股东、共同控制人之间不存在同业竞争情形。

(7) 发行人在独立性方面无其他严重缺陷。

### 3、规范运行

经核查发行人《公司章程》，公司设立后历次股东大会、董事会、监事会的召开情况，发行人制定的相关规章制度，发行人的上市辅导工作情况，发行人的董事、监事、高级管理人员向本保荐机构出具的相关声明，以及工商、税务、环保、社保等政府相关部门出具的证明文件，并经本保荐机构的调查了解，本保荐机构认为：

(1) 发行人已经依法建立健全了股东大会、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。

2007年8月22日，发行人召开创立大会，全体股东一致审议通过了发行人之《公司章程》及其附件之《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》。该等议事规则符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

发行人《公司章程》第五章第一节、第二节中，对发行人建立独立董事制度作出了详细规定，同时，发行人已经聘请了麻生明、张广兴、潘自强为公司独立

董事。

发行人《公司章程》第六章及其附件《董事会议事规则》中对董事会秘书的设立及其任职资格、职责和选聘程序等内容做了详细的规定。

经核查发行人历次股东（大）会、董事会、监事会相关会议资料及决议，发行人历次股东大会、董事会和监事会会议的召开、决议内容及签署合法、合规、真实、有效，其股东大会或董事会历次授权或历次重大决策（含关联交易、对外担保、利润分配等）行为符合有关法律、法规及发行人《公司章程》的规定，行为均合法、合规、真实、有效。

经核查，本保荐机构认为：发行人已经依法建立健全了股东大会、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。

在发行人的上市辅导过程中，本保荐机构对发行人的董事、监事、高级管理人员进行了《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等与股票发行上市有关的法律法规的授课，为其讲述了上市公司及其董事、监事、高级管理人员的法定义务和责任的有关规定，并要求上述人员进行自学。学习完成后，由中国证券监督管理委员会浙江监管局组织上述人员参加了考试，并均取得了较好成绩。

据此，本保荐机构认为：发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解了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 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；

发行人的董事、监事和高级管理人员向本保荐机构出具了其符合法律、行政法规和规章规定的任职资格且不存在上述情况的声明；本保荐机构通过核查也未发现发行人的董事、监事和高级管理人员存在前述情况。

(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。

天健会计师事务所有限公司对发行人的内部控制制度进行了审核，并出具“天健审〔2011〕4540号”《内部控制审计报告》，认为发行人根据财政部颁布的《内部会计控制规范》标准建立的与会计报表相关的内部控制于报告期末在所有重大方面是有效的。

(5) 根据税务、环保、社保等政府机构出具的证明文件和保荐机构的核查结果，以及发行人向本保荐机构出具的声明、保证，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。

(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。

经核查发行人的《公司章程》，其已明确对外担保的审批权限和审议程序。具体规定如下：

《公司章程》第三十七条规定：股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（十二）审议批准第三十八条规定的担保事项；……。

《公司章程》第三十八条规定：公司下列对外担保行为，须经股东大会审议通过：（一）公司及公司控股子公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；（二）公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计总资产的 30%以后提供的任何担保；（三）为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；（四）单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10%的担保；（五）对股东、实际控制人及其关联方提供的担保。以上应由股东大会审批的对外担保事项，须经董事会先行审议通过后，再提交股东大会审议通过。

《公司章程》第七十三条规定：下列事项由股东大会以特别决议通过：……（四）公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30%的；……。

《公司章程》第九十四条规定：董事应当遵守法律、行政法规和本章程，对公司负有下列忠实义务：……（四）不得违反本章程的规定，未经股东大会或董事会同意，将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保；……。

《公司章程》第一百零七条规定：董事会行使下列职权……（八）在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；……。

同时，发行人制定了《公司对外担保管理制度》，对公司的对外担保程序、决定权限等进一步进行了细化规定。

根据发行人出具的声明，并经本保荐核查，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，不存在有资金被控股股东、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。

天健会计师事务所有限公司对发行人出具了 2008 年-2011 年 1-6 月的“天健

审（2011）4539号”审计报告，上述审计报告显示，发行人不存在有资金被控股股东、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况。

本保荐机构和发行人相关人员就是否有资金占用等问题进行了访谈，并核查了应收款项的明细；同时，发行人向本保荐机构出具了声明，进一步核实了发行人不存在资金被关联方非正常占有的情况。

#### 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。

根据注册会计师出具的标准无保留意见的“天健审（2011）4539号”审计报告，报告期内发行人简要财务数据如下：

单位：元

项 目	2011年1-6月/2011年6月末	2010年度/2010年末
资产总额	701,262,010.01	558,791,093.01
股东权益合计	319,014,870.84	247,491,639.81
营业收入	887,831,839.37	1,297,124,379.78
归属于母公司所有者的净利润	71,897,685.10	67,930,535.44
经营活动净现金流量	-85,980,064.55	108,033,189.29
资产负债率（母公司%）	54.91%	54.23%
项 目	2009年度/2009年末	2008年度/2008年末
资产总额	419,480,986.34	328,122,356.89
股东权益合计	187,114,971.69	113,867,763.39
营业收入	859,155,591.22	720,375,869.66
归属于母公司所有者的净利润	27,327,386.46	13,251,331.20
经营活动净现金流量	-55,144,709.84	90,666,322.58
资产负债率（母公司%）	48.20%	59.59%

同时，本保荐机构对发行人主要生产经营设备的运行情况进行了现场查看，其主要生产经营设备运行情况良好。

本保荐机构认为：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）经核查，发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，注册会计师已

经出具了无保留意见的天健审〔2011〕4540《内部控制审计报告》。

(3) 经核查，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，注册会计师已出具了标准无保留意见的“天健审〔2011〕4539号”审计报告。

(4) 经核查，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，选用会计政策一致。

(5) 经核查招股说明书披露的发行人的所有关联方及报告期内发生的关联交易，并将有关关联交易价格与非关联方交易价格（或市场价格）进行对比分析，本保荐机构认为：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) 根据天健会计师事务所有限公司出具的发行人近三年及一期的“天健审〔2011〕4539号”《审计报告》等，发行人符合下列条件：

①公司近三年及一期的净利润均为正数，归属于母公司的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2008年839.27万元、2009年2,218.18万元、2010年6,424.86万元、2011年1-6月7,103.40万元；最近三个会计年度及一期的净利润累计为16,585.71万元，超过人民币3,000万元。

②公司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14,882.98万元，超过人民币5,000万元；另外最近三个会计年度营业收入累计287,665.59万元，超过人民币3亿元。

③公司目前的股本总额为人民币6,000万元，超过人民币3,000万元。

④截至2011年6月30日公司拥有的无形资产为人民币5,446.13万元，净资产为人民币31,901.49万元，无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等）在净资产中所占比例为0.01%，符合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）占净资产的比例不高于20%的条件。

⑤截至 2011 年 6 月 30 日，发行人的未分配利润为 17,448.19 万元，公司不存在未弥补亏损。

(7) 经核查发行人报告期内增值税、所得税等各项税收的交纳情况资料，注册会计师出具关于发行人税务的“天健审〔2011〕4543 号”专项审核报告，发行人及其子公司的主管税务机关均出具了发行人报告期内合法纳税的证明文件，以及发行人的税收优惠情况及相关政策文件，在和国家相关税收法律法规进行对比，并在分析发行人税收优惠对生产经营的影响的基础上，本保荐机构认为，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，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。

根据天健会计师事务所有限公司出具的发行人近三年及一期“天健审(2011)4539 号”《审计报告》，报告期内，发行人主要偿债能力指标计算如下：

项 目	2011年1-6月 /2011年6月末	2010年度/ 2010年末	2009年度/ 2009年末	2008年度 /2008年末
流动比率	1.48	1.19	1.17	0.92
速动比率	0.63	0.55	0.59	0.49
资产负债率（母公司）	54.91%	54.23%	48.20%	59.59%
息税折旧摊销前利润（万元）	9,624.56	9,794.30	4,766.96	3,135.34
利息保障倍数	18.15	15.35	7.23	3.58
每股经营活动现金净流量（元）	-1.43	1.85	-0.88	1.81

从上述指标来看，发行人具有良好的偿债能力；同时，发行人和银行建立了长期稳定的合作关系，具备在较短时间通过银行借款筹集较大数额资金的能力，发行人不存在重大偿债风险。

经核查发行人所签订的抵押担保合同，以及发行人出具的无重大诉讼及仲裁的相关声明，本保荐机构认为：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) 经本保荐机构核查，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) 发行人不存在有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) 发行人募集资金有明确的使用方向，均用于主营业务。

发行人第二届董事会第二次会议及 2010 年第二次临时股东大会审议通过了发行人募集资金投资于“年产 7.6 万吨脂肪醇聚氧乙烯醚硫酸钠”、“年产 6 万吨脂肪酸甲酯磺酸盐二期——3 万吨项目”、“新建研发中心” 3 个项目的决议。

本保荐机构认为：发行人募集资金有明确的使用方向，均用于发行人的主营业务。

(2) 发行人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。

经核查，发行人募集资金投资项目使用募集资金投资规模为 26,000 万元。按照发行前一年（2010 年）实现 6,793.05 万元的净利润和 20-25 倍的发行市盈率测算，首次融资约为 3.40 亿元-4.25 亿元，与募投项目资金需求额基本匹配。

根据募投项目计划，项目建成投产后，公司产能基本能实现自给，从而达到成本节约、质量控制和资源的最大利用。募集资金项目与现有的生产经营规模相适应。

根据发行人主营业务和发展战略的要求，建设年产 7.6 万吨脂肪醇聚氧乙烯醚硫酸钠项目是发行人缓解产能瓶颈制约、巩固市场份额的需要；建设年产 6 万吨脂肪酸甲酯磺酸盐二期—3 万吨项目则是发行人优化产品结构、进行产品升级的需要；新建研发中心则是增强发行人的自主创新能力，加快发行人新产品研发及产业化速度的要求。上述三个募投项目同发行人现有的发展战略和管理能力相适应。

上述项目的技术主要依托目前已经拥有的自主知识产权的生产技术，募投项目实施的技术水平和公司目前的技术水平相适应。

本保荐机构认为：发行人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。

（3）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。

经核查，年产 7.6 万吨脂肪醇聚氧乙烯醚硫酸钠项目和年产 6 万吨脂肪酸甲酯磺酸盐二期—3 万吨项目均已取得所需土地的国有土地使用权；新建研发中心项目所需土地正在办理相关手续，取得国有土地使用权不存在重大障碍。

公司募集资金拟投资项目已分别取得嘉兴市发展和改革委员会嘉发改备第 04001012274031484146 号、嘉兴市发展和改革委员会嘉发改备[2009]017 号、临安市发展和改革局临发改投资函(2010)110 号备案文件；浙江省环境保护厅、湖南省环境保护厅和四川省环境保护厅对公司及下属子公司现有业务进行核查并分别出具了浙环函字〔2010〕第 336 号《关于浙江赞宇科技股份有限公司（浙江区）上市环保核查情况的函》、湘环函〔2010〕第 270 号《关于浙江赞宇科技股

份有限公司申请上市在湘企业环境保护核查情况的函》和川环函〔2010〕第 894 号《关于关于浙江赞宇科技股份有限公司的控股子公司-四川赞宇科技有限公司环保核查情况的函》，认为公司及下属子公司能够遵守国家当地的相关环保法律、法规要求，做到污染物达标排放，未受到行政处罚。

本保荐机构在核查了发行人募集资金投资项目的有关文件，并和国家产业政策、投资管理等规定进行对照后认为：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。

(4) 发行人董事会已经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，能有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

发行人第二届董事会第二次会议决议通过《关于公开发行股票募集资金投向的议案》，对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，认为募集资金投资项目切实可行，符合国家产业政策和公司发展战略，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能有效防范投资风险，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。

募集资金投资项目均由发行人和全资子公司单独实施，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 2010 年第二次临时股东大会审议通过了《募集资金管理制度》。发行人已承诺将建立募集资金专项存储制度，募集资金到位后，将存放于董事会决定的专项账户。

综上所述，本保荐机构认为：发行人符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的公开发行的实质条件。

#### **(五) 发行人存在的主要风险**

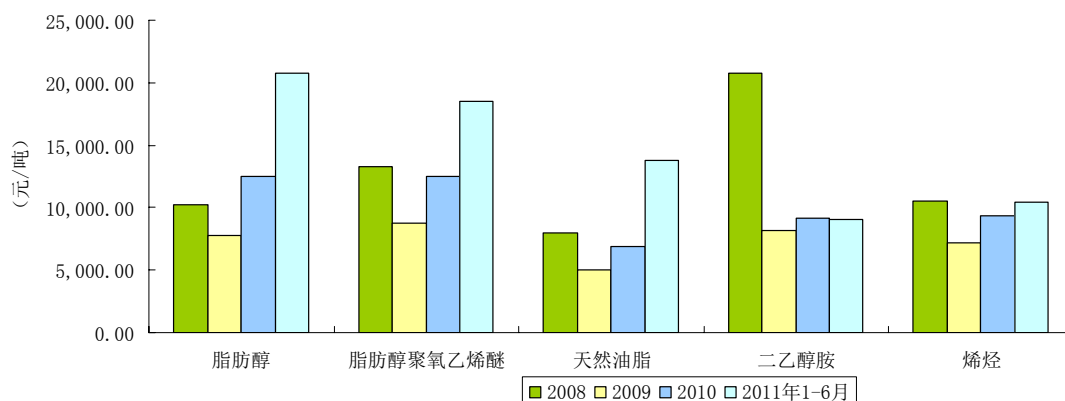
根据本保荐机构的尽职调查，本保荐机构认为，发行人存在如下风险需要作出提示：

## 1、经营风险

### (1) 原材料价格波动的风险

公司产品主要原材料为脂肪醇聚氧乙烯醚（醇醚）、天然油脂、二乙醇胺、脂肪醇和烯烃等，上述原材料成本占生产成本的比重较高。2008 年度、2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月，原材料成本占公司生产成本的比重分别为 93.54%、89.94%、89.28%和 91.36%。因此，原材料价格波动对公司生产成本及经营成果有较大的影响。2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月，主要原材料价格波动幅度较大及采购规模的扩大，导致公司单位销售成本分别比上一年变化了 -24.44%、14.65%和 24.39%。

图 4-1 2008 年-2011 年 1-6 月公司产品主要原材料平均价格变动情况



2008 年下半年至 2009 年 1 季度及 2011 年 1-6 月，上述产品主要原材料价格出现较大幅度波动，对公司当期经营成果产生了较大影响。鉴于上述产品原材料价格的波动将直接影响公司的生产成本，如果公司不能合理安排采购控制原材料价格波动的影响，同时通过及时调整产品价格传导成本压力，将对盈利能力产生不利影响。

针对上述风险，公司从多个角度采取积极有效措施，确保将相关不利影响降低到最低，具体包括：

①密切关注宏观经济形势和原材料市场变化，实时跟踪各主要原材料市场价格走势，合理安排原材料库存数量，在保证生产需要与降低采购成本之间积极实现动态平衡，同时严格控制原材料价格波动可能引致的存货跌价风险；

②针对主要原材料采用“多点持续跟踪、综合最优采购”的策略，根据公司直接原材料与上游产品价格波动存在的不同步相关的特点，持续跟踪各环节原料产品的价格变动趋势，确定最优的采购策略。例如，针对主要原料醇醚，公司利用天然油脂-脂肪醇-醇醚原料加工链，在天然油脂或脂肪醇价格相对较高时，公司直接采购醇醚；而在醇醚价格相对较高时，公司直接采购天然油脂或脂肪醇通过委托加工获得醇醚，从而确保醇醚原材料整体成本较低；

③进一步完善采购供应体系，利用不断扩大的采购规模，在巩固与现有供应商合作的同时，努力拓宽供货渠道，提高公司的议价能力；

④利用公司的综合专业化优势，通过不断优化产品结构、提高供应能力、强化品牌吸引力，加强销售定价环节的议价能力，通过提高整体产品价格水平消化原材料成本变动带来的不利影响。

## （2）产品销售集中的风险

作为国内最主要的表面活性剂专业生产企业之一，公司与纳爱斯、立白、白猫、传化、宝洁、联合利华、拉芳等国内市场知名日化洗涤用品企业建立起了稳定长期的合作关系，公司对上述主要客户的销售额在报告期内快速增长。2008年度、2009年度、2010年度和2011年1-6月，公司向前五大客户合计销售额占当年公司营业收入的比例较高，分别为41.92%、36.37%、44.30%和59.93%。尽管公司产品销售不存在对单一客户的依赖，且公司目前产销规模与各主要客户的较大需求量相比仍显不足，但如果公司主要客户因经营情况发生重大不利变化而减少对公司的采购，将在一定时期内影响公司的产品销售和盈利能力。

## 2、财务风险

### （1）非经常性损益影响经营成果的风险

2008年度、2009年度、2010年度和2011年1-6月，公司非经常性损益占净利润的比重分别为33.55%、17.87%、5.36%和1.14%，逐年降低，但部分年度比重较高，对公司经营成果的影响较大。报告期内公司的非经常性损益主要来源于因承担各项科研项目而取得的政府补助，属于公司正常经营、科研活动而形成的持续性营业外收入。如果国家科研项目投入减少，公司不能够及时通过扩大生

产规模、提高利润率水平等途径增强盈利能力，则存在非经常性损益对公司经营成果产生重大影响的风险。

## (2) 税收优惠政策变化影响经营成果的风险

2008 年，根据浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局和浙江省地方税务局浙科发[2008]250 号文，公司被认定为高新技术企业；2009 年，根据浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局和浙江省地方税务局浙科发[2009]166 号文，全资子公司嘉兴赞宇被认定为高新技术企业，上述认定有效期均为 3 年，认定期内公司及嘉兴赞宇企业所得税率减按 15%征收。根据《企业研究开发费用税前扣除管理办法（试行）》的有关规定，公司在纳税年度按规定允许的研究开发费用支出，在计算应纳税所得额时实行加计扣除。

2008 年度、2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月，公司因享受上述企业所得税优惠政策对经营成果产生的影响金额如下：

单位：元

项 目	2011 年 1-6 月	2010 年度	2009 年度	2008 年度
企业所得税优惠税率影响	6,996,314.66	6,506,464.02	2,247,340.57	958,832.91
研发费用加计扣除影响	-	1,931,344.31	1,271,855.71	1,036,615.05
合计	6,996,314.66	8,437,808.32	3,519,196.28	1,995,447.96
占利润总额的比重	8.22%	10.25%	10.31%	11.85%

注：2011 年 1-6 月母公司高新技术企业资格正在复审过程中，根据国家税务总局公告 2011 年第 4 号要求在通过复审之前，其当年企业所得税暂按 15%的税率计缴，因此母公司在 2011 年 1-6 月暂按 15%的税率计缴。

如果公司不能及时扩大营业收入规模，增强盈利能力，则存在税收优惠政策变化而影响经营成果所引致的相关风险。

## (3) 存货余额较高的风险

公司存货包括原材料、库存商品等。2011 年 6 月 30 日公司存货账面余额为 28,059.23 万元，占当期公司资产总额的 40.01%，其中库存商品账面余额 15,036.88 万元，原材料账面余额 11,510.90 万元。公司存货增加主要是由于报

告期内原材料和库存商品的规模随公司产销规模迅速扩大而相应增长。随着公司募集资金投资项目的全面投产，公司未来产销规模将进一步扩大，存货余额可能进一步增加。如果公司不能合理安排采购和管理库存规模，存货余额增长将增加对营运资金的占用，且若库存原材料和库存商品市场价格发生大幅波动，可能出现存货跌价风险，对公司财务状况和经营成果产生不利影响。

#### （4）应收账款回收风险

报告期内，公司应收账款余额随营业收入的增长而不断增加。截至 2011 年 6 月 30 日，公司应收账款余额为 8,904.76 万元，占当期公司总资产和净资产的比例分别为 12.70%和 27.91%，其中账龄在 1 年以内的应收账款占 99.94%。如果应收账款因客户经营情况恶化而无法按时足额支付，将对公司财务状况和经营成果产生不利影响。

#### （5）短期偿债风险

因公司业务快速发展，资金需求量较大，营运资金需求增长较快，公司通过适当增加短期借款和合理利用供应商信用期等方式满足资金需求，导致公司流动比率和速动比率较低。2008 年、2009 年、2010 年和 2011 年 6 月 30 日公司的流动比率分别为 0.92、1.17、1.20 和 1.48，速动比率分别为 0.49、0.59、0.55 和 0.63。如果不能通过合理安排流动资金、加快存货和应收账款周转速度等手段保持良好的流动性水平，公司存在不能及时偿还到期债务的风险。

#### （6）净资产收益率下降的风险

2008 年度、2009 年度、2010 年度和 2011 年 1-6 月，公司全面摊薄的扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净资产收益率分别为 8.54%、12.23%、27.27%和 23.01%，显示公司盈利能力较强。本次发行股票募集资金后，公司的净资产将比发行前大幅增加，鉴于募集资金投资项目需在达产后才能达到预计的收益水平，本公司存在短期内净资产收益率下降的风险。

### 3、募集资金投资项目风险

#### （1）募集资金投资项目实施风险

公司本次募集资金拟投资项目之一“年产 6 万吨脂肪酸甲酯磺酸盐项目二期（3 万吨）项目”是目前国内已知的少数能够进入实施阶段的脂肪酸甲酯磺酸盐（MES）大规模产业化项目，尽管包括美国休斯公司、日本狮王公司、美国斯泰潘公司等在内的少数国外表面活性剂领先企业已经成功实现 MES 的产业化生产和应用，但截至目前，除本公司已经成功进行的产业化试产试销以外，国内尚无其他 MES 产品大规模产业化先例。公司经过多年的研究开发和市场培育，已经做好了实施该项目的技术准备和市场准备。但是如果未来该募集资金项目实施过程中因产品研发、生产工艺、设备改造和产品应用等环节存在技术不成熟、产品品质不稳定等因素造成项目产业化实施的障碍，公司存在该项目不能顺利实施并影响公司投资回报的风险。

#### （2）固定资产折旧（无形资产摊销）大幅增加的风险

本次募集资金投资项目建成后，本公司固定资产（含土地使用权无形资产）规模将增加 20,703 万元，相应每年增加折旧及摊销费用约 1,450.66 万元。如果募集资金项目产品市场环境发生重大变化等原因导致募集资金项目的预期收益不能实现，公司存在因固定资产折旧及无形资产摊销大幅增加而导致利润下滑的风险。

#### （3）募集资金投资项目产品市场风险

本次募集资金拟投资项目“年产 7.6 万吨脂肪醇聚氧乙烯醚硫酸钠建设项目”和“年产 6 万吨脂肪酸甲酯磺酸盐项目二期（3 万吨）项目”均投向具有性能和环保优势的天然油脂基新型阴离子表面活性剂产品的产能建设，在满足市场对于中高档新型表面活性剂产品的需求增长的同时，还将用于替代现有的诸如 LAS 等传统石油基表面活性剂。本次发行募集资金投资项目投产后，公司表面活性剂的自有产能将由目前的 13 万吨增加到 23.6 万吨。如果公司产品品质、应用便利性等方面未能满足客户要求，或下游产品市场增长较慢而新市场开发力度不足，将存在产品销售遇阻、部分生产设备闲置，募集资金投资项目不能达到预期收益的风险。

### 4、市场风险

表面活性剂行业市场前景广阔、附加值较高、市场竞争比较激烈。我国现有表面活性剂生产企业 4,000 多家，但总体来看规模较小，技术水平不高，具有核心竞争力的企业数量有限。由于 AES、6501、AOS 和 MES 等产品所要求的技术含量及专用磺化反应器制造精度较高，控制工艺较复杂，且对专用生产设备与检测仪器配套要求较高，目前国内仅有十多家企业进行大规模的生产和销售。本公司作为国内表面活性剂行业中少数拥有省级表面活性剂重点实验室的专业企业，依托技术研发优势不断开发符合“绿色、环保、安全”的新产品，使公司产品的质量和产品结构得到优化，产品竞争力逐步增强。

随着我国表面活性剂市场的不断开放，国外的表面活性剂产品将更多地进入国内市场，国外表面活性剂生产企业采取合资或者收购的方式直接在国内生产销售，与公司在市场份额与客户资源方面形成竞争；如果公司不能及时强化自身综合业务优势，丰富产品结构，提高供应能力，公司将面临表面活性剂市场竞争加剧、自身竞争优势弱化引致的相关风险。

## 5、技术风险

### (1) 技术、产品更新不及时的风险

随着下游日用化工行业近年来的高速发展，下游厂家对表面活性剂供应商的技术储备、市场反应能力、快速研发和差别化生产的能力都提出了更高要求。为适应下游行业越来越高的专业化要求，公司坚持进行产品结构调整，加强新产品开发力度，加大科研投入，并与多家高等院校、科研院所进行合作以不断提升公司的技术研发能力。尽管如此，公司仍可能面临因技术和产品品种更新速度慢，不能及时满足客户需求，从而导致市场占有率下降和产品利润率下滑的风险。

### (2) 核心技术人员流失的风险

公司核心技术人员的技术水平和研发能力是公司能长期保持技术优势的保证。随着我国表面活性剂行业的迅猛发展，业内的人才竞争日益激烈，能否维持技术人员队伍的稳定，并不断吸引优秀技术人员加盟，关系到本公司能否继续保持在行业内的技术领先优势和未来的行业竞争力。公司在提高技术人员薪酬和奖励的基础上为其提供良好的科研条件，并将公司的核心技术人员吸收为公司股

东,实现了利益共享。虽然公司采取了多种措施稳定技术人员队伍并取得了较好的效果,但仍然存在核心技术人员流失的风险。

## 6、共同实际控制人持股比例过低的风险

本公司共同实际控制人为洪树鹏先生、方银军先生、陆伟娟女士 3 人所组成的管理团队,本次发行前上述 3 人合计持有公司 2,118.05 万股,持股比例为 35.30%。根据上述共同实际控制人 2007 年 8 月签署的《浙江赞宇科技股份有限公司持股表决协议》,明确各方未来的一致行动关系,共同对股东大会实施重大影响,共同决定公司财务和经营政策,各方在董事会表决及股东大会行使各项股东权利时,按照少数服从多数的原则确定表决意见,确保 3 人表决意见一致。本次发行完成后,上述共同实际控制人所持有的公司股份比例将下降为 26.47%,对公司的控制力相对下降,公司存在共同实际控制人控股比例低所引致的风险。

## 7、环境保护风险

本公司属于精细化工产品制造企业,各类表面活性剂产品生产主要采用磺化和酰胺化技术,主要原材料为天然油脂等绿色可再生资源,环境友好程度高。本公司本着发展生产与环境保护并重的原则,按照绿色环保要求对生产进行全过程控制,改进生产工艺和生产设备,使“三废”在生产过程中消灭或减少到最低限度。公司每一项新建或技改项目对环保都经过严密论证,在项目实施中严格执行“环境影响评价”制度。尽管如此,在生产过程中仍会有一定数量的“三废”排放,若处理不当,可能会对环境造成一定的破坏和产生不良后果。化工行业总体属于污染行业,国家对化工行业企业经营、扩大产能、新建项目等均有严格的环保规定,不满足环保要求的企业将不被允许进行扩建现有产能、投资新建项目等。现阶段国家正大力开展推进的节能减排工作也对化工行业企业带来较大的压力。公司现有生产经营主体以及本次发行募集资金投资项目均经过有关环保部门环评及核查合格,但是随着国家对环境保护的要求越来越严格,如果政府出台新的规定和政策,对化工企业的环保实行更为严格的标准和规范,本公司有可能需要满足更高的环保要求,或者需要追加环保投入,从而导致生产经营成本提高,在一定程度上影响公司的收益水平。

## 8、安全生产风险

本公司主要从事表面活性剂产品的生产，产品生产过程所使用的部分原料及部分生产环节涉及易燃、易爆、腐蚀性或有毒物质，产品生产过程中涉及高温、高压等工艺环节，对操作要求较高。尽管公司采用先进工艺，增设安全生产装置，建立完善、有效的安全生产管理制度，但是仍存在因设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因而造成意外安全事故的风险。

## 9、管理风险

报告期内，公司业务规模及资产规模保持了快速增长，在技术开发、人力资源、生产经营、财务核算、资本运作、市场开拓等方面对公司提出了更高的要求。本次募集资金到位后，公司资产规模还将大幅增加，营业收入也将随着产能扩张而增长，并且全资子公司嘉兴赞宇作为募集资金项目的主要实施载体，其业务发展也将呈现快速增长。业务及资产规模的快速增长和子公司的快速发展对公司的管理水平、决策能力和风险控制水平提出了更高的要求。如果本公司不能根据上述变化进一步健全、完善组织模式和管理制度，不能对业务及资产实施有效的管理，将给公司持续发展带来风险。

## 四、对发行人发展前景的评价

### （一）发行人的主营业务情况

#### 1、发行人行业地位

公司产品产销量一直保持着较高的增长速度，市场占有率和行业地位稳步上升。据中国洗涤用品工业协会统计数据显示，本公司 2008 年至 2010 年天然油脂基表面活性剂产品的总销售量位居同行业前列。

据中国洗涤用品工业协会表面活性剂专业委员会的统计，2008 年至 2010 年度，公司第一大产品 AES 销售量持续保持同行业前列、AOS 销量持续保持同行业第二位。本公司除规模化生产供应现有市场需求的 AES、AOS、6501 等表面活性剂产品外，还注重对更新换代产品的研究开发工作，如基于天然油脂资源的脂肪酸甲酯磺酸盐（MES）和皮革化学品磺化油（SS）等产品的产业化生产技术的开发成功，为公司的后续发展奠定了坚实基础。据中国皮革协会提供的数据显示，2008 年至 2010 年度，公司磺化油产销总量均居行业前列。

## 2、发行人的业务发展情况

近三年发行人营业收入、营业利润和净利润实现持续稳定增长，并且在原材料成本波动的情况下，销售净利率和每股收益仍然保持较高的水平，发行人具有较强的盈利能力。这主要由于在发行人强大的研发能力支持下，生产规模不断扩大的同时，发行人不断优化产品结构，加强对成本和费用的控制，实施灵活的营销手段，主营业务竞争力持续提高。随着发行人所在行业的不断发展，发行人计划利用募集资金投资于研发中心建设、增加表面活性剂的产能，预计这些项目实施以后将进一步提升发行人的盈利能力。因此本保荐机构认为发行人具有较强的发展潜力。

### （二）发行人的竞争优势

发行人具有如下核心竞争优势：

#### 1、领先的技术水平及强大的研发实力

##### （1）基础研究成果丰硕，技术水平处于行业领先地位

本公司为高新技术企业，近年获得浙江省科技进步奖二等奖1项、三等奖2项，获得国家发明专利11项，获得实用新型1项，已受理发明专利26项，在国家核心期刊上发表论文50余篇，承担省级及以上项目共16项。公司目前拥有国内先进技术20项，国际先进技术6项。拥有自主研发的成果实现产业化16项，如：AES、AESA、MES等，其中，MES的成功开发填补了国内空白，被列入国家“十一五”支撑计划重点项目和浙江省重大科技项目。公司近三年主持或参与起草国家及行业标准共10项，公司主持编制的“脂肪酸甲酯磺酸钠（MES）”行业标准

（QB/T4081-2010）已于2010年11月22日发布，于2011年3月正式开始实施。

##### （2）工艺装备研发设计能力强，产业化应用经验丰富

作为由专业科研院所转制而来的表面活性剂专业企业，公司承继了原科研院所较强的专业研发力量，围绕表面活性剂基础技术、工艺技术及其在关领域的应用开展持续研发和创新，并取得了显著成效。

立足于新产品、新工艺的技术研究，公司针对相关技术产品产业化的需要不断进行技术创新，工艺装备的研发设计能力处于行业领先水平，许多工艺技术的

创新成果均为国内首创。如完成了“3t/h列管式三氧化硫磺化装置及技术的研究”项目，项目核心设备3t/h列管式磺化器已开发成功并应用于生产实践；“三氧化硫膜式磺化系统工程优化的研究开发”项目、“绿色节能干燥新工艺及装备的研究开发”项目技术均已完成并成功应用于生产；另外，技术成果不仅应用于自身生产，还为行业内其他主要企业提供横向设备技术服务。如广州浪奇“3t/h Chemithon磺化装置AOS改造”、“1.2t/h 磺化装置低二噁烷AES真空中和技术改造”、中国日化院“高粘度磺化中试反应器的开发”等，也充分体现了本公司创新技术工艺的先进性和实用性。

公司拥有气-质联用仪、液-质联用仪、电感耦合等离子体质谱仪、离子色谱仪、气相色谱仪、高效液相色谱仪、原子吸收分光光度仪、表面张力仪、精密恒温仪、去污机、粘度仪、泡沫仪等一大批先进的专用仪器，具备化工产品基础研究、合成、复配、分析测试、中试及产业化所需的仪器设备、设施条件，使得公司科研成果产业化能力在我国表面活性剂企业中处于领先水平。

### (3) 与专业机构紧密结合，技术储备充分

本公司是浙江省表面活性剂重点实验室的依托单位，为充分利用外部科研力量和调动本公司内部技术人员的积极性，公司设立了“赞宇基金”，基金面向高校、科研院所、企业的科技研发人员，为开展研究开发、分析测试、成果产业化等项目提供经费、实验仪器和试验设备等的支持。近三年，由“赞宇基金”立项资助的项目有30项，其中外部人员申请立项的项目有6项。由该基金申报立项或引用技术的项目共有8项，其中包括国家863项目、国家自然科学基金项目以及教育部新世纪优势人才计划项目等，为促进科技进步和技术创新发挥了积极的作用。

在自主研发的基础上，本公司广泛开展同科研院所、院校和企业的技术交流与合作。公司已与江南大学合作建设了“江南大学—赞宇科技联合研发中心”，共同承担科研项目和培养人才；公司先后与胜利油田、广州浪奇等多家企业开展科研合作或技术转让。

## 2、优质、稳定的客户结构和市场结构优势

### (1) 优秀的客户群和较高的知名度

作为国内阴离子表面活性剂的行业优势企业，公司经过多年的市场开拓和客户积累，建立起了良好的客户群体。本公司是国内开发生产以阴离子表面活性剂为主的领先企业，经过多年的快速发展，已形成了一定的规模。由于公司在产品研发、生产组织及物料管理、工艺技术、质量控制等方面表现突出，公司与国内外众多知名日化企业，如纳爱斯、立白、传化、宝洁、白猫、拉芳、利洁时（中国）、北京绿伞、上海家化等建立了较好的合作关系，形成了自己稳定的客户群，在国内表面活性剂领域形成了较高的知名度和良好的信誉度。

公司的上述客户均为国内知名的日化企业，它们的产品代表着当今行业先进的技术制造水平和较强的品牌竞争力。

#### （2）独特的技术行销模式

本公司十分重视对产品的应用技术研究，注重在产品销售的同时为客户提供全面的技术服务和技术支持。公司一直致力于打造一支技术型营销队伍，大部分的营销人员从事过技术研发工作，能为客户提供包括现场技术解决方案在内的全方位服务，赢得了较高的客户忠诚度，同时通过及时的信息反馈，形成了快速、灵活的市场应变能力。

#### （3）完备的营销网络

公司经过多年市场开拓，已形成较为完备的市场网络，基本实现了产品在国内发达地区的全面覆盖。针对公司主要下游行业生产企业存在的产业地域集聚现象，公司结合生产基地区域布局、销售渠道和物流运输等因素，已经形成了布局合理、架构完备的市场销售网络，基本实现对主要下游行业产业集聚市场区域的全面覆盖。同时采取直销为主的策略，公司对终端市场具备较强的掌控能力，已与众多的客户结成了长期稳定的合作伙伴关系。凭借较强的产品竞争力，报告期内公司产品出口也呈现稳步发展态势，出口量从2008年的1,990吨上升到2010年的9,062吨，年均增幅达到177.69%。

#### （4）周边市场条件良好，受益于产业集群效应

公司所在地浙江及长江三角洲地区是我国日用化工行业主要集聚地和产品消费地，根据国家统计局资料显示，2009年浙江省日化产品企业日化产品制造及销售

收入约为190亿元，其中肥皂及合洗产品制造企业31家，销售收入为70亿元；化妆品制造企业70家，销售收入为70亿元；香料香精制造企业24家，销售收入为50亿元。浙江日化行业协会统计，浙江省日化产品销售收入大约为365亿元（其中包括了纳爱斯集团在全国5个分公司的销售收入）。

### 3、科学、合理的成本优势

#### （1）可再生原材料的成本优势

由于近几年世界范围内石油紧缺，石油的价格大幅上涨，对以石油为原材料的表面活性剂造成成本压力较大。因此，以天然油脂基表面活性剂替代石油基表面活性剂是表面活性剂工业的一个发展方向。随着天然油脂种植面积的增大和单位产量的提高，预计未来天然油脂供应充足。天然油脂基表面活性剂不仅成本较低，而且具有性能优良、生物降解性好、安全性高等特点。

本公司目前主要产品为AES、AESA、6501和MES等天然油脂基表面活性剂，其主要原材料为可再生资源天然油脂，因此具有明显的原材料优势。

#### （2）合理的生产布局带来的成本优势

公司根据客户需求，在全国范围内进行生产能力的合理布局，公司目前拥有浙江嘉兴、湖南邵阳、四川眉山三个生产基地以及广州中山、江苏徐州、陕西西安、浙江绍兴多个委托加工点，这一布局基本覆盖了表面活性剂主要市场区域，同时能够降低公司产品的运输成本，提高了供货效率，增强了公司产品的竞争力。

公司在选择生产基地上也充分考虑生产基地的区位优势，最大程度的降低公司产品成本。如公司主要生产基地嘉兴赞宇，地处浙江省嘉兴市嘉兴港区嘉化工业园内。园区所在嘉兴港是国家一类开放口岸，水运、铁路和公路交通均十分发达，依托港口运输优势，能够显著降低公司物流运输成本；另外，嘉兴港区内有众多的化工企业可以提供相关配套，如：公司所需的工艺水、液碱、三氧化硫、蒸汽、氮气等直接由嘉兴港区内其他企业提供，可以通过管道直接输送到公司车间，这不仅减少了设备的投入，而且节约了投资成本和运输成本，也有利于安全和环保。

#### （3）规模效应形成的成本优势

目前我国表面活性剂制造企业数量较多，但普遍小而散，形不成规模效益。本公司经过多年的快速发展，目前已形成年产各类表面活性剂13万吨的生产能力，产量、销售收入和利润逐年稳步增长，加上委托加工的生产能力，在国内同行业中规模已处于领先地位。规模上的优势大大提高了公司抵御风险的能力，首先，公司采购原材料量大，具有一定的议价能力，相对有利于控制和降低生产成本；其次，公司在大力开发新产品、新技术的同时，还能够投入较大力量研究产品的应用技术和为客户提供全面的技术服务和 technical 支持；再次，公司实行扁平化的管理，倡导“团结、高效”的工作作风，研发、采购、生产、销售以及售后服务等各个环节协同效应高，在快速满足客户需求上具有明显优势；最后，规模上的优势使公司有实力和能力负担不断提高的环境治理成本和管理成本。

#### (4) 有效的采购成本控制手段

公司针对使用量较大的部分原材料，采取了“多点持续跟踪、综合最优采购”的策略，即根据化工产品原料与中间产品价格波动存在的不同步相关的特点，持续跟踪基础原料（如天然油脂等）与中间原料（如脂肪醇和脂肪醇聚氧乙烯醚）的价格变动趋势，确定最优的采购策略。以公司主要原料脂肪醇聚氧乙烯醚原料为例，具体做法是，公司采购人员随时跟踪天然油脂-脂肪醇-脂肪醇聚氧乙烯醚的价格，在天然油脂或脂肪醇价格相对较高时，公司直接采购脂肪醇聚氧乙烯醚；而在脂肪醇聚氧乙烯醚价格相对较高时，公司直接采购天然油脂或脂肪醇通过委托加工获得脂肪醇聚氧乙烯醚。通过这种方式，公司能够始终获得价格相对较低的最终原料，降低采购成本。

#### 4、人才团队优势

公司自创业以来，一直致力于打造一支成熟稳定的复合型管理人才、技术型销售人才和专业型技术人才队伍。公司目前已经形成一支具有较高学术水平和较强业务能力的人才队伍。公司现有专职技术、管理、营销人员共186人；有高级工程师及以上职称22人，工程师29人，助理工程师27人；大专以上学历占43.95%，专业分布有精细化工、皮革化工、油脂工程、分析化学、生物化工、环境化学、自动控制、化工机械、财务管理等共十余个专业。实力雄厚、结构合理的人才队伍为公司的良性、快速和持续的发展提供了保证。

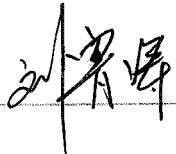
## 5、专业化管理优势

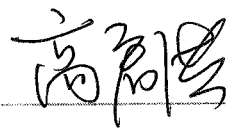
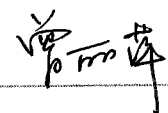
针对表面活性剂行业的经营特点,公司充分利用自身在行业内的技术、品牌、经营、生产等方面的优势,根据自身实际情况,建立起一整套包括生产、研发、营销、质量、成本控制、人力资源等管理制度,形成了一支成熟、稳定、专业的管理团队,培养了一批学有专长、务实进取、具有现代企业经营理念的专业人才。公司重视精细化和规范化管理,注重市场信息和内部信息管理,专业化的管理理念和专业化的业务执行快速提高公司的市场竞争力。

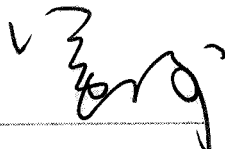
### (三) 对发行人发展前景的评价


通过对发行人的尽职调查以及对发行人主营业务、财务状况、盈利能力、主要产品市场占有率及公司的核心竞争力等情况的分析,本保荐机构认为:发行人作为一家专业表面活性剂供应商,主营业务突出,主要产品具有较高的市场占有率,在同行业具有很强的竞争实力;财务状况良好,盈利能力强;核心竞争力突出,发展潜力和前景良好;公司申请公开发行股票并上市,是公司创立具有国际影响力的品牌、实现成长为拥有自主品牌的具有世界先进制造工艺水平和产品质量的国际化专业表面活性剂供应商的愿景的需要。本保荐机构愿意保荐该公司公开发行股票。

(本页无正文,为《齐鲁证券有限公司关于浙江赞宇科技股份有限公司首次公开发行股票的发行业保荐书》签章页)

项目协办人:   
刘鲁涛

保荐代表人:    
高启洪 曾丽萍

内核负责人:   
黄俊

保荐业务负责人:   
邓晖

保荐机构法定代表人:   
李玮

