

中德证券有限责任公司
关于烟台万润精细化工股份有限公司
首次公开发行股票并上市
之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



中德证券有限责任公司
Zhong De Securities Co., Ltd.

二零一一年十月

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》(下称“《公司法》”)、《中华人民共和国证券法》(下称“《证券法》”)、《首次公开发行股票并上市管理办法》(下称“《首发管理办法》”)、《证券发行上市保荐业务管理办法》(下称“《保荐管理办法》”)等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会(下称“中国证监会”)的规定,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、 本次证券发行基本情况¹

(一) 保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

1、保荐机构名称

中德证券有限责任公司（以下简称“我公司”或“中德证券”或“本保荐机构”）

2、本保荐机构指定保荐代表人情况

1) 保荐代表人姓名

单晓蔚、田文涛

2) 保荐代表人保荐业务执业情况

单晓蔚保荐业务执业情况如下：

项目名称	保荐工作	是否处于持续督导期间
河南辉煌科技股份股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	河南辉煌科技股份股份有限公司首次公开发行股票并上市项目持续督导之保荐代表人	是
湖南大康牧业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	湖南大康牧业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目保荐代表人	是
温州宏丰电工合金股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目	温州宏丰电工合金股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目保荐代表人	否

¹本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行股票并上市招股说明书》中相同的含义

田文涛保荐业务执业情况如下：

项目名称	工作职责
湖南大康牧业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	项目协办人
山西同德化工股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	项目成员
哈尔滨九洲电气股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目	项目成员

3、本次证券发行项目协办人及其项目组成员

1) 项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：吕炜

其他项目组成员：冯书、陈晨、张毅

2) 项目协办人保荐业务执业情况

项目名称	工作职责
申能股份有限公司公开增发项目	项目成员
中化国际（控股）股份有限公司发行分离交易的可转换公司债券项目	项目成员
武汉武商集团股份有限公司配股项目	现场负责人

(二) 发行人基本情况

发行人名称	烟台万润精细化工股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“万润股份”）
注册地点	烟台经济技术开发区五指山路 11 号
注册时间	1995 年 7 月 5 日
联系人	王焕杰

联系方式	(0535) 6101017、6382740
业务范围	液晶材料、医药中间体、光电化学产品的开发、生产、销售；出口本企业自产的产品，进口本企业生产科研所需的原辅材料，机械设备，仪器仪表及零配件。（以上项目不含国家法律、法规规定的许可经营项目）
本次证券发行类型	首次公开发行股票并上市

（三） 保荐机构与发行人之间的关联关系

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

截至本发行保荐书出具之日，本保荐机构及本保荐机构大股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份。

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

截至本发行保荐书出具之日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构及本保荐机构大股东、实际控制人、重要关联方的股份。

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

本保荐机构的保荐代表人及其配偶，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情形。

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

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形。

除上述说明外，本保荐机构与发行人不存在其他需要说明的关联关系。

(四) 本保荐机构内部审核程序和内核意见

1、本保荐机构的内部审核程序

本保荐机构的项目审核流程主要由以下几个关键节点组成：交易录入与冲突消除、立项评审委员会审核、客户接纳、内核委员会审核。其中交易录入与冲突消除由独立于投资银行部的交易录入团队负责，客户接纳审核由合规部负责，立项评审委员会由投资银行部主管、投资银行部所属大项目发起部主管、中小项目发起部主管、股本资本市场部主管或债券资本市场部主管（根据项目性质确定，不需同时参加）、企业融资部主管及由立项评审委员会主席指定的资深投行人员构成（合规部、法律部主管列席会议），内核委员会在立项评审委员会成员的基础上增加了合规部和法律部主管。企业融资部负责立项评审委员会和内核委员会的组织工作。所有投资银行保荐项目必须在履行完毕上述所有审核流程，并经投资银行部、合规部、法律部审核以后方可对外报送材料。

第一阶段：项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行部之立项决策机构、企业融资部、合规部、法律部等相关内控部门实施投资银行项目的立项审查，对所有投资银行项目进行事前评估，消除利益冲突，并完成客户接纳程序，保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

投资银行项目执行过程中，合规部、投资银行部所属质量控制委员会、企业融资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，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核审查阶段

本保荐机构投资银行部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，是对保荐机构所有保荐项目进行正式申报前的审核，以加强项目的质量管理和保荐风险控制，提高本

保荐机构的保荐质量和效率，降低发行承销风险。

本保荐机构所有保荐项目的发行申报材料都经由内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

2、本保荐机构对万润股份本次证券发行上市的内核意见

本保荐机构证券发行内核小组已核查了万润股份首次公开发行股票并上市的申请材料，并于 2011 年 3 月 8 日召开了内核会议。本次应参加内核会议的委员人数为 9 人，实际参加人数为 9 人，达到规定人数。

出席会议的委员认为万润股份已达到首次公开发行股票并上市的有关法规的要求，该公司发行申请材料中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。经表决，有表决权的 9 名内核委员全部同意，表决结果符合我公司内核会议通过的表决规则，同意推荐万润股份首次公开发行股票并上市申请材料上报中国证监会。

二、 保荐机构的承诺

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（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）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并上市的相关规定；

（三）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；

（四）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；

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

（六）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，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；

（七）发行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；

（八）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；

（九）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) 本保荐机构对本次发行的推荐结论

经过全面的尽职调查和审慎的核查，本保荐机构认为，发行人的本次发行符合《公司法》、《证券法》、《首发管理办法》等有关规定，在对发行人首次公开发行股票并上市的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行深入分析的基础上，本保荐机构出具了万润股份首次公开发行股票并上市的保荐意见：“烟台万润精细化工股份有限公司具有较好的发展前景，内部管理和业务运行规范，已具备首次公开发行 A 股股票并上市的基本条件。为此，本保荐机构同意保荐烟台万润精细化工股份有限公司申请首次公开发行 A 股股票并上市。”

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

1、发行人第一届董事会第十六次会议的召开情况

2011年1月15日，发行人董事会以书面形式通知全体董事于2011年1月25日召开第一届董事会第十六次会议。

2011年1月25日，发行人第一届董事会第十六次会议审议并一致通过了《关于公司公开发行 A 股股票并上市的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次发行上市相关事宜的议案》、《关于发行完成前滚存利润的分配方案的议案》等 32 项议案。

2、发行人 2010 年度股东大会对本次发行与上市相关事项的批准与授权

2011年2月15日，发行人召开了2010年度股东大会并审议通过了《关于公司公开发行 A 股股票并上市的议案》、《关于授权董事会办理本次发行上市相关事宜的议案》、《关于发行完成前滚存利润的分配方案的议案》等 26 项议案。

发行人股东大会就首次公开发行 A 股股票并上市事宜已形成决议，决议内容符合《首发管理办法》的要求。发行人已按照中国证监会的有关规定制作申请文件，由本保荐机构保荐并向中国证监会申报。

本保荐机构经过审慎核查，认为发行人就本次证券发行履行的决策程序符合《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

发行人律师北京市竞天公诚律师事务所出具《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的法律意见》认为，该次股东大会的召集、通知、召开、表决程序符合法律、法规、规范性文件以及《烟台万润精细化工股份有限公司章程》的有关规定。发行人 2010 年度股东大会通过的关于本次发行上市的决议内容合法有效。发行人 2010 年度股东大会通过决议授权发行人董事会办理本次发行上市的有关事宜，股东大会对董事会授权的范围、程序合法有效。

(三) 发行人本次申请符合《证券法》股份有限公司首次公开发行股票的条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。
- 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。
- 4、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。

(四) 发行人符合《首次公开发行股票并上市管理办法》有关规定

本保荐机构依据《首次公开发行股票并上市管理办法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票并上市条件进行了逐项核查，核查情况如下：

- 1、发行人的主体资格

(1) 根据万润股份的《发起人协议》、中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、发行人历次股东大会、董事会会议决议、发行人现行有效的《公司章程》、发行人律师北京市竞天公诚律师事务所出具的《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的法律意见》、《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的补充法律意见书》、经历年年检的《企业法人营业执照》等文件和本保荐机构的适当核查，发行人是依法成立且合法存续的股份有限公司，符合《首发管理办法》第八条之规定。

(2) 2008 年 1 月 16 日烟台万润精细化工有限责任公司股东会通过决议，以 2007 年 12 月 31 日经中瑞华恒信会计师事务所有限公司审计的净资产 147,045,242.10 元为基准，按照 1:0.7029 的比例折为股本，折股后总股本为 103,360,000 股，差额 43,685,242.10 元计入资本公积，烟台万润精细化工有限责任公司整体变更为烟台万润精细化工股份有限公司。2008 年 3 月 12 日公司在山东省工商行政管理局办理工商登记注册，企业法人营业执照注册号为 370635018007083，注册资本 103,360,000 元，法定代表人为赵凤岐，住所为烟台经济技术开发区五指山路 11 号。截至本发行保荐书出具日，已持续经营超过三年。发行人不存在根据法律、法规、规范性文件及发行人《公司章程》需终止的情形，符合《首发管理办法》第九条之规定。

(3) 发行人在原有限责任公司基础上按原账面净资产值折股整体变更设立，根据中瑞华恒信会计师事务所有限公司 2008 年 3 月 1 日出具的《验资报告》(中瑞华恒信验字 II[2008]第 008 号)，发行人律师北京市竞天公诚律师事务所出具的《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的法律意见》、《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的补充法律意见书》、发行人主要资产的权属证明文件、发行人的声明和本保荐机构的适当核查，发行人设立时的注册资本已缴足，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，符合《首发管理办法》第十条之规定。

(4) 根据发行人目前持有的《企业法人营业执照》，发行人的经营范围为：液晶材料、医药中间体、光电化学品的开发、生产、销售；出口本企业自产的产品，进口本企业生产科研所需的原辅材料，机械设备，仪器仪表及零配件。（以上项目不含国家法律、法规规定的许可经营项目）。根据发行人的确认及经核查，发行人目前实际经营业务未超出《企业法人营业执照》记载的经营范围。根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》及发行人律师北京市竞天公诚律师事务所出具的《关于烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的法律意见》，发行人自成立以来，一直从事液晶材料等精细化学品的生产和销售，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策，符合《首发管理办法》第十一条之规定。

(5) 发行人最近三年及一期内主营业务和董事、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，符合《首发管理办法》第十二条之规定。

1) 发行人的主营业务是液晶材料（包括单体和中间体）的生产和销售，最近三年内没有发生重大变化。根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》，发行人最近三年及一期营业收入主要来源于液晶材料的销售收入，报告期内液晶材料的销售收入分别占营业收入的 76.96%、95.77%、94.81% 和 94.99%。

2) 通过核查发行人最近三年及一期历次董事会会议和股东大会会议决议和记录，发行人的董事、高级管理人员最近三年及一期内没有发生重大变化。发行人最近三年及一期董事、高级管理人员变化情况如下：

类别	2008年6月至今	2008年3月-2008年6月	2006年1月-2008年3月
董事	赵凤岐 董事长	赵凤岐 董事长	赵凤岐 董事长
	蒋永康 董事	蒋永康 董事	蒋永康 董事
	杨抒郁 董事	杨抒郁 董事	张亚栋 董事
	肖永强 董事	肖永强 董事	李喜联 董事
	刘世合 董事	刘世合 董事	肖永强 董事
	孙 凯 董事	孙 凯 董事	刘世合 董事

	余沐雨 独立董事 孙东莹 独立董事 胡元木 独立董事	余沐雨 独立董事 孙东莹 独立董事 马 涛 独立董事(2008年 4月辞职)	孙 凯 董事
高级 管 理 人 员	王忠立 总经理 肖永强 副总经理 王焕杰 副总经理 付少邦 副总经理 戴秀云 财务负责人	王忠立 总经理 肖永强 副总经理 王焕杰 副总经理 付少邦 副总经理 戴秀云 财务负责人	王忠立 总经理 肖永强 副总经理 王焕杰 副总经理 王绍芳 总工程师 付少邦 副总经理 戴秀云 总会计师

3) 根据发行人的确认及核查, 自万润有限成立之日起, 山东中节能发展公司(以下简称“山东中节能”)一直为发行人的控股股东, 其持股比例自 1995 年 7 月 5 日至 2001 年 6 月 19 日为 60%, 自 2001 年 6 月 20 日至截至本发行保荐书出具之日为 39.47%。自山东中节能发展公司成立起, 中国节能环保集团公司(其前身为中国节能投资公司, 2010 年 3 月中国节能投资公司和中国新时代控股(集团)公司实行联合重组, 重组后中国节能投资公司更名为中国节能环保集团公司)一直持有其 100% 的权益。

(6) 根据发行人控股股东山东中节能出具的声明和本保荐机构的适当核查, 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《首发管理办法》第十三条之规定。

2、发行人的独立性

(1) 通过对发行人的生产流程、组织结构图、以及对发行人高级管理人员的访谈、主要生产经营场所的现场查看等对发行人的独立性进行适当核查, 本保荐机构认为, 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, 符合《首发管理办法》第十四条之规定。

(2) 通过对发行人的生产流程、中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、财产清单、主要资产的权属证明文件等进行的适当核查, 本保荐机构认为, 发行人资产完整, 符合《首发管理办法》第十五条之规定。

(3) 通过对发行人的组织结构图、董事、监事、高级管理人员的简历和声明、历年股东大会、董事会和监事会会议资料、《劳动合同》、工资发放记录等文件的查阅，以及对发行人高级管理人员的访谈，本保荐机构认为，发行人的人员独立，符合《首发管理办法》第十六条之规定。

(4) 通过对中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 0086 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、银行账户资料、经主管税务机关确认的纳税资料等文件的查阅，以及对发行人高级管理人员及申报会计师的访谈，本保荐机构认为，发行人的财务独立，符合《首发管理办法》第十七条之规定。

(5) 通过对发行人的组织结构图、发行人声明及董事、监事、高级管理人员的声明、历年股东大会、董事会和监事会会议资料等文件查阅，以及对发行人高级管理人员的访谈、主要生产经营场所的现场查看等，本保荐机构认为，发行人的机构独立，符合《首发管理办法》第十八条之规定。

(6) 通过对中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、发行人声明及董事、监事、高级管理人员的声明、历年股东大会、董事会和监事会会议资料、重大合同等文件的查阅，以及对发行人高级管理人员的访谈、主要生产经营场所的现场查看等，本保荐机构认为，发行人的业务独立，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，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易，符合《首发管理办法》第十九条之规定。

(7) 发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷，符合《首发管理办法》第二十条之规定。

3、发行人的规范运作

(1) 通过核查发行人股东大会、董事会、监事会议事规则、历次“三会”会议通知、会议决议、会议纪要等文件，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首发管理办法》第二十一条之规

定。

(2) 经本保荐机构及其他中介机构的辅导，并经发行人书面确认，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规，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《首发管理办法》第二十二條之规定。

(3) 经核查发行人的董事、监事和高级管理人员简历、上述人员的声明和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员能够忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：**A**、被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；**B**、最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；**C**、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的，符合《首发管理办法》第二十三條之规定。

(4) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、关联交易的会议记录、发行人的书面说明或承诺等文件和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由中瑞岳华出具了无保留结论的《内部控制鉴证报告》，符合《首发管理办法》第二十四條之规定。

(5) 根据山东省工商行政管理局、烟台海关、烟台市质量技术监督局经济技术开发区分局、烟台市国土资源局经济技术开发区分局、烟台经济技术开发区安全生产监督管理局、烟台经济技术开发区国家税务局、烟台经济技术开发区地方税务局、烟台市住房公积金管理中心开发区管理部、烟台经济技术开发区劳动检查处等政府部门出具的证明文件、发行人的承诺函和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有

关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形，符合《首发管理办法》第二十五条之规定。

(6) 根据发行人现行有效的《公司章程》、中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人的公司章程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《首发管理办法》第二十六条之规定。

(7) 根据发行人的说明、公司的内控制度、中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》和本保荐机构对发行人银行存款、货币资金、往来款等的适当核查，本保荐机构认为，发行人具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《首发管理办法》第二十七条之规定。

4、发行人的财务与会计

(1) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、关联交易的会议记录、发行人的书面说明或承诺等文件和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为：

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) 发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由中瑞岳华出具了无保留结论的《内部控制鉴证报告》；

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，并由中瑞岳华出具了无保留意见的审计报告；

4) 发行人编制的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, 未发现随意变更;

5) 发行人完整地披露了关联方关系并按重要性原则恰当地披露了关联交易, 不存在通过关联交易操作利润的情形。

因此, 发行人符合《首发管理办法》第二十八条至第三十二条之规定。

(2) 根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 00095 号《审计报告》, 发行人 2008 年、2009 年和 2010 年的净利润分别为: 9,362.43 万元、6,339.93 万元和 9,980.24 万元, 扣除非经常性损益后的净利润分别为: 9,339.03 万元、6,304.38 万元和 9,953.76 万元, 发行人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;

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 00095 号《审计报告》, 发行人 2008 年、2009 年和 2010 年度经营活动产生的现金流量净额分别为: 6,495.80 万元、9,470.49 万元、15,606.89 万元, 且累计超过人民币 5,000 万元;

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》, 发行人本次发行前股本总额为人民币 10,336 万元, 股本总额不少于人民币 3,000 万元;

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》, 截至 2011 年 6 月 30 日, 发行人无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等)占净资产的比例不高于 20%;

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》, 截至 2011 年 6 月 30 日, 发行人不存在未弥补亏损;

综上所述, 发行人符合《首发管理办法》第三十三条之规定。

(3) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、根据烟台经济

技术开发区国家税务局、烟台经济技术开发区地方税务局出具的《税务情况证明》、发行人承诺和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人依法纳税，享受的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《首发管理办法》第三十四条之规定。

(4) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、财务制度、重大合同和发行人承诺和本保荐机构的适当核查，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，符合《首发管理办法》第三十五条之规定。

(5) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、财务制度、重大合同和发行人承诺和本保荐机构的适当核查，以及对发行人高级管理人员及申报会计师的访谈，本保荐机构认为，发行人不存在故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；滥用会计政策或者会计估计；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的情况，符合《首发管理办法》第三十六条之规定。

(6) 根据查阅和分析中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2011]第 06327 号《审计报告》、中瑞岳华专审字[2011]第 1672 号《内部控制鉴证报告》、发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、关联交易的会议记录、同行业公司经营情况、发行人的书面说明或承诺等文件和本保荐机构的适当核查，本保荐机构认为，发行人具有持续盈利能力，不存在下列影响持续盈利能力的情形，不存在《首发管理办法》第三十七条规定的下列情形：

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) 发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险;

4) 发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖;

5) 发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益;

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、发行人的募集资金运用

(1) 经查阅和分析发行人募集资金投资项目《可行性研究报告》、发行人董事会决议和会议记录、发行人 2010 年度股东大会决议、募集资金投资项目的环评备案文件、发行人的书面说明文件和本保荐机构的适当核查, 发行人本次募股资金拟用于投资年产 600 吨液晶材料改扩建项目一期 (400 吨), 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, 本保荐机构认为:

1) 发行人募集资金全部用于主营业务, 用途明确;

2) 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;

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, 有效防范了投资风险, 提高了募集资金使用效益;

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。

因此, 发行人符合《首发管理办法》第三十八条至第四十二条之规定。

(2) 根据发行人相关资料和本保荐机构的适当核查, 本保荐机构认为, 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，符合《首发管理办法》第四十三条之规定。

（五） 发行人存在的主要问题和风险

1、客户集中的风险

公司所处的液晶材料行业属于高度技术垄断型，全球 TFT 混合液晶的专利主要集中于德国 Merck、日本 Chisso 和日本 DIC，三家公司因其技术优势长期处于该行业前三名。在 TFT 混合液晶材料领域，Merck、Chisso 和 DIC 三家公司的销售额占全球市场 95%以上。报告期内公司对上述三家客户的销售额合计占当期主营业务收入的比例分别为 94.50%、89.20%、87.42%和 69.18%。公司已经覆盖了下游行业的主要生产企业并建立了稳定的合作关系，但由于 TFT 混合液晶材料行业基本由三大国际生产企业所垄断，导致公司的客户相对集中。如果公司与主要客户的合作出现问题，或者公司主要客户的生产经营发生波动，有可能给公司的经营带来风险。

液晶行业对材料的品质和批次稳定性要求很高，上述三家公司均为国际知名的混合液晶材料生产企业，均有较为严格的供应商选择流程及认证标准，因此对于供应商有一个较为充分的了解和认证过程，在符合条件的前提下才能与供应商进行长期合作。公司自成立以来，即陆续与 Merck、Chisso 和 DIC 开始合作，长期稳定的合作关系使公司的销售具有稳定性和持续性，经过长期的积累，公司以严格的质量控制和优质的产品品质得到了混合液晶材料行业三大国际生产企业的认可，树立了专业、优质的企业形象，双方的合作关系进一步巩固。公司于 2008 年分别与 Merck 和 Chisso 签订了长期合作协议。

2、出口退税政策变化风险

根据国家税务总局国税发[2005]51 号《出口货物退（免）税管理办法（试行）》的通知、财政部与国家税务总局联合发布的财税[2007]90 号《关于调低部分商品出口退税率的通知》、《中华人民共和国海关进出口税则》、财政部与国家

税务总局联合发布的财税[2008]144号《关于提高劳动密集型产品等商品增值税出口退税率的通知》，公司享受出口退税政策优惠。报告期内公司主要产品退税率为：2008年1月1日-2008年11月30日为5%；2008年12月1日起为9%，个别产品退税率为13%。

报告期公司收到的出口退税情况如下：

单位：万元

项 目	2011年1-6月	2010年	2009年度	2008年度
已退税额	960.40	1,230.33	305.86	348.20
利润总额	8,899.22	11,393.22	7,475.38	10,622.23
占利润总额比例	10.79%	10.80%	4.09%	3.28%

假定在报告期内公司一直执行降低后的出口退税率（5%），对相关各期的具体影响如下：

项目	2011年1-6月	2010年	2009年	2008年
利润总额（万元）	8,899.22	11,393.22	7,475.38	10,622.23
对利润影响额（万元）	1,803.24	2,697.63	1,519.57	100.58
影响利润比例	20.26%	23.68%	20.33%	0.95%

出口退税是国际上较为通行的政策，对于提升本国企业在国际市场上的竞争力、促进出口贸易有重要作用。因此，该政策发生重大变化的可能性较小。但如果未来出口退税率发生变化，将对公司的经营业绩产生一定影响。

3、财务风险

（1）汇率风险

公司主营业务收入的90%以上来自于德国和日本客户，出口业务95%以上采用美元结算（另有少量客户采用日元结算）。2005年7月21日以来我国对汇率制度进行了改革，人民币对美元出现较大幅度升值，在以美元标价的销售价格不变的情况下，公司的本币收入下降，导致公司产品的毛利率有所降低。

随着人民币汇率市场化改革的进行，公司已经充分意识到汇率变动会给公司经营带来一定风险，并为此制订和采取了以下策略降低公司外汇风险：

①公司从政策上关注人民币汇率变动的国内外宏观经济环境，加强对外汇市场信息的收集与分析，及时掌握外汇市场动态，适时调整结算货币及结算方式，减少因汇率变动而给公司带来的风险；

②公司坚持“尽早结汇，适量持有外币、灵活管理外币债权债务”的原则，加强及时结汇，加速资金的回笼，并且将应收外汇账款进行保理融资、提前结汇、采取远期信用证结算方式等货款结算方式，减少汇兑损失；

③公司加强成本控制和销售定价，深入挖掘内部潜力以及内部资源的整合，加强原材料管理与生产过程控制，降低材料单耗，改进工艺流程、优化工艺路线提高产品的生产效率和收率，降低产品单位生产成本，同时开发符合市场需求的新产品和具有高附加值的高端产品，在向客户报出有竞争力的价格的同时保持公司自身较高的利润率。

尽管公司采取了以上措施，如果未来人民币汇率发生较大波动，仍将会对公司经营产生一定的影响。

（2）存货可能减值的风险

由于公司产品生产周期较长以及“集中生产、分批供货”的经营特点，公司保有一定的存货数量；由于液晶材料的价值较高，公司的期末存货余额占流动资产的比例相对较高，报告期各期末公司存货占流动资产的比例分别为 73.92%、53.26%、65.65%和 59.89%。

公司存货中的原材料、在产品与委托加工物资主要供公司自身生产产品使用，由于公司主要产品毛利率较高，该部分物资不存在减值迹象。对于部分因产品更新换代而形成的库存商品、账面价值偏高的中试产品以及相对应的自制半成品，公司按照预计可变现净值低于账面成本的部分计提相应的跌价准备。每年中期和期末，公司在对存货全面盘点的基础上，严格按照企业会计准则的规定计提存货跌价准备，公司存货的账面价值公允地反映了存货的真实价值。但是在未来的经营中，仍可能会因技术革新、销售延缓导致存货发生减值，影响公司的经营业绩。

(3) 净资产收益率下降的风险

公司扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率较高，报告期内分别为 47.38%、25.04%、36.32%和 21.31%。截至 2011 年 6 月 30 日公司净资产为 3.57 亿元，假设本次发行募集资金为 3.5 亿元，发行后净资产将大幅增加。由于募集资金投资项目产生效益需要一定时间，预计短期内难以实现收益，如公司净利润不能同步增长，公司存在净资产收益率下降的风险。

(4) 产品毛利率波动的风险

公司研发水平较高，生产工艺与质量控制能力强，产品质量稳定，产品毛利率在行业中处于较高水平，报告期内公司主营业务毛利率分别为 34.69%、38.16%、31.26%和 36.51%。但由于液晶材料行业技术进步较快，市场需求差异化较大，公司每年销售的液晶材料产品品种繁多，且每年部分产品会有所变化，而不同产品的生产过程与成本不同，其价格与毛利率水平差异较大。因此，随着液晶材料产品的结构变化及原材料价格的波动，公司毛利率水平也随之波动。

4、原材料价格波动的风险

本公司主要原材料在报告期内的价格变化情况见下表：

单位：元/公斤

项目	2011 年 1-6 月		2010 年度		2009 年度		2008 年度
	单价	同比(%)	单价	同比(%)	单价	同比(%)	单价
基础化工原料							
四氢呋喃	27.13	26.42	21.46	42.40	15.07	-20.26	18.90
甲苯	7.3	19.87	6.09	12.78	5.40	-23.84	7.09
叔丁醇钾	117.44	5.20	111.64	-7.36	120.51	-2.36	123.42
无水乙醇	7.62	18.88	6.41	25.69	5.10	-8.60	5.58
石油醚	7.75	14.64	6.76	21.36	5.57	-20.43	7.00
初级中间体							
2,3-二氟-4-乙氧基溴苯	1,025.64	-11.44	1,158.18	-22.66	1,497.44	-14.28	1,746.84
三苯基磷氯甲醚盐	162.39	0.00	162.39	-0.81	163.71	-45.27	299.15
丙基环己基苯酚	341.88	-0.25	342.75	-8.00	372.55	-7.23	401.60

公司部分原材料在过去几年中有一定幅度的价格波动，该部分原材料价格的稳定性将在一定程度上影响本公司盈利水平的稳定性。

5、环境保护风险

公司属精细化工行业，在生产经营中存在着“三废”排放与综合治理问题。由于公司的主要客户均为国外知名企业，对本公司产品品质和环境治理要求较为严格，公司一贯重视环境保护问题，成立以来对生产设备、生产工艺、环保设施和安全生产设施等进行了持续改造和更新，并且于 2003 年通过了 ISO14001 环境管理体系认证、建立了一整套环境保护和治理制度。报告期内公司“三废”的排放完全符合国家和地方环境质量和排放标准，未受到相关部门的处罚。

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，人们的环保意识逐渐增强，国家环保政策日益完善，环境污染治理标准日趋提高，行业内环保治理成本将不断增加，有可能导致公司进一步增加环保治理的费用支出。

6、产品更新换代风险

随着近年来液晶显示的应用领域不断扩大，液晶显示行业发展迅速，对液晶显示的响应速度、液晶屏幕厚度、显示视角等技术提出了更高的要求，从而推动了液晶材料产品的升级换代。公司不断投入研发力量对市场上新需求的品种进行开发，并快速将附加值更高的新产品投放市场以取代退市老产品，进而使得公司能够跟上市场发展的步伐，满足客户的新要求，而且每年新投入市场的新产品远远大于淘汰的老品种。尽管如此，在液晶显示行业发展迅速的背景下，不排除公司研发水平不能完全满足市场对产品更新换代需求的可能性，若新产品不能获得客户认可，将对公司生产经营产生一定的不利影响。

7、产品质量控制的风险

液晶材料行业对产品的质量和批次稳定性要求极高，公司主要客户 Merck、Chisso、DIC 均是世界领先的液晶材料生产企业，其对原料纯度和稳定性的要求更加严格。虽然公司有较成熟先进的生产工艺、严格的质量控制体系，产品质量符合客户要求，且在长期合作中未发生严重的质量事故，但未来如果公司对产品

质量控制不力，将会面临从国际市场退货和质量索赔的风险。

8、安全生产风险

本公司生产过程中使用的部分原材料为易燃、易爆或有害物质，如操作不当或设备老化失修，可能发生火灾、爆炸等安全事故，影响公司的生产经营，并可能造成一定的经济损失。尽管公司配备有较完备的安全设施，制定了较为完善的事故预警处理机制，技术水平比较先进，但仍然存在因物品保管及操作不当、设备故障或自然灾害导致安全事故发生的可能性，从而影响生产经营的正常进行。

9、募集资金投向风险

本次募集资金将投向年产 600 吨液晶材料改扩建项目一期（400 吨）项目。项目建成以后将大大提高公司的生产能力，缓解现有产能不足的问题，提高公司的技术水平，增强公司竞争力。虽然项目经过了严密的可行性论证和市场预测，但在项目实施过程中，工程进度、产品市场开拓能否顺利进行存在一定的不确定性。

同时，本次募集资金所投资的项目建成后，公司固定资产规模预计将增加 30,725 万元，增加年折旧费约 2,933 万元。如果市场环境发生重大变化，募集资金投资项目的预期收益不能实现，则公司存在因为固定资产的大量增加而导致利润下滑的风险。

10、技术泄密和核心技术人员流失的风险

液晶材料制造行业是涉及多门学科的高技术产业，是技术密集行业，新技术、新工艺和新产品的开发和改进是本公司赢得市场的关键。公司近年来取得了大量的研发成果，部分研发成果已取得专利，并有多项研发成果进入专利申请阶段。但是还有部分研发成果和工艺诀窍是公司多年来积累的非专利技术，如果该等研发成果失密或受到侵害，将给公司生产经营带来不利影响。

为了防止核心技术人员流失和核心技术泄密，公司与相关技术人员签订了协议，其中包括严格的竞业禁止条款，同时向相关技术人员支付保密费；公司在制

定薪酬激励政策时，也充分体现了向核心技术人员倾斜的原则。报告期内，公司未发生因技术人员流失导致技术泄密的情况。尽管如此，在市场竞争日益激烈的行业背景下，不排除核心技术人员流失的可能性，若核心技术人员大量流失，公司技术保密和生产经营将受到不利影响。

11、管理风险

管理团队和技术团队对公司技术创新和业务发展起着关键的作用，公司在业务和技术等方面对管理团队和技术团队形成较大的依赖。特别是随着公司生产规模的不断扩大和产品结构的优化，公司管理体系如果不能进行及时调整以适应上述变化，公司将存在一定的管理风险。

公司通过管理骨干和核心技术人员直接持股、与管理骨干和核心技术人员签订相关保密条款、以及创造有凝聚力的企业文化，来保证管理团队与技术团队的稳定与活力。但上述措施并不能完全保证技术不外泄或管理骨干和核心技术人员不外流，如果出现上述情况，将会影响本公司的生产经营和技术创新能力。

12、股票价格波动风险

公司股票将申请在深圳证券交易所上市，除本公司的经营和财务状况之外，本公司股票价格还将受到包括利率政策在内的国家宏观政策、国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、市场心理和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资本公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

（六） 发行人所处行业发展前景评价

全球液晶行业目前处于快速发展期，液晶显示广泛应用于液晶电视、个人电脑、手机、数码相机、数码摄像机等领域。随着大尺寸液晶电视、个人电脑平板化等消费结构的变化，液晶显示模式逐步向大尺寸、高质量、真彩显示等方向发展，液晶材料的制造也相应出现了升级趋势，将大大拉动全球液晶显示产业的发展，全球开发和研究液晶材料的力度也越来越大，加速了液晶材料行业的发展。

预计未来几年整体 TFT 液晶面板的产量依然将保持 10%左右的平均增长速度。

目前，全世界的 TFT-LCD 生产线主要集中在中国台湾、韩国和日本三地。近年来，世界各大 LCD 厂商都非常看好该行业以及中国大陆的发展前景，多家企业纷纷宣布将在中国大陆投资高世代的液晶生产线，未来将有大量产能投产，成为行业内重要的规模增长点。我国政府从 2009 年开始实施的家电下乡等扶持政策，已经惠及到液晶电视领域，大大拉动了液晶电视的市场需求。近几年，已经有 6 家企业获批在中国大陆投资 6 代线以上的液晶面板制造工厂，上述生产线投资总额预计将超过 1,500 亿元，这必将加大产业链的扩张速度，带动液晶材料、玻璃基板等上游产业的发展，预计液晶材料行业整体需求将持续稳定增长。同时，国际上主要液晶生产厂商逐渐将其液晶单体与液晶中间体的生产转移至国内，为我国液晶材料行业的发展提供了前所未有的机遇。公司作为液晶材料行业的主要供应商之一，未来发展前景广阔。

（七） 发行人竞争优势

公司的竞争优势主要体现在以下几个方面：

1、领先的研发和技术优势

（1）强大的研发团队和自主创新能力

公司是高新技术企业，并于 2010 年荣获了“国家火炬计划重点高新技术企业”称号，公司先后开发或完成了 2 项国家火炬计划项目。公司承担的国家科研课题情况如下表：

序号	项目名称	项目编号	计划名称	委托单位	承担单位
1	液晶材料发展与增容项目	2003EB031004	国家火炬计划	科技部	万润有限
2	戊烯类单体液晶的产业化项目	2010GH031220	国家火炬计划	科技部	万润股份

公司 1999 年获得国家人事部批准建立了“博士后研究工作站”，并拥有一

个省级企业技术中心。截至本发行保荐书签署日公司已取得了 10 项发明专利，并有多项专利申请已获得受理，公司目前有 4 个项目获得山东省技术成果鉴定，2010 年公司获得“山东省企业技术创新奖”。

液晶材料行业是国家明确支持发展的高科技产业，本公司在十几年的液晶材料研发、生产过程中，开发了千余种产品。以资深专家和工作在研究所、技术部与各车间工艺室的专业技术人员为主组成的技术团队，将市场选题、研究开发、中试放大和生产有机结合，形成了技术创新及储备的可持续发展局面。强大的研发实力有效地优化了合成、纯化等生产工艺，降低了原料消耗，增加了经营效益，使公司能够以较低的成本生产高质量的产品，并同时保证了安全生产、清洁生产及环境保护。报告期内，公司平均研发投入占主营业务收入的 6% 以上，且逐年提高。

公司拥有由资深专家和经验丰富的工程师、技术人员组成的超过 240 人的专业技术队伍，占公司员工总数接近 20%，其中中、高级技术人员 80 余人，本科及以上学历的人员超过 160 人（占比达 67%）。研发中心下设 8 个研发团队、19 个实验室、2 个专门的中试车间。

公司良好的经济效益与发展前景吸引了大批的高素质人才，公平的人才培养与激励机制促使员工努力工作发挥潜能，“精诚敬业、团结拼搏”的企业精神极大的提高了公司的凝聚力，保证了公司员工队伍的稳定。公司的人才储备、培养与激励机制为公司发展提供了坚实的人才基础。

（2）快速反应的研发能力及将研发成果迅速转化为生产能力的优势

经过多年的发展，公司形成了以管理层领头的专业技术研发团队。同时，公司从设立以来一直专注从事液晶材料的研发与生产，积累了丰富的经验，掌握了大量的各种类液晶材料制备工艺设计相关的数据、资料及核心技术，能够快速地根据客户的需要开发出其所需的产品。随着液晶材料产品的不断升级换代及客户日益提高的产品需求，公司不断推出新产品，报告期内公司新产品占主营业务收入的比重分别为 21%、23%、31% 和 31%。

公司一贯积极开发新产品，通过及时掌握液晶显示行业和液晶材料行业的动态和趋势，及时了解客户需求，就新产品与客户在研发和技术环节开展合作，提前进行小试和中试研究，在中试环节加大投入攻克技术关键点、优化生产步骤、降低生产成本，为工业化量产做准备，达到将公司的研发成果迅速转化为生产能力的目的。

（3）技术优势

截至本发行保荐书签署日，公司已拥有发明专利 10 项，并拥有多项技术成果和工艺诀窍等公司多年来积累的非专利技术。公司自成立之初，就紧随发达国家主要液晶材料生产商的步伐，专注从事液晶单体和中间体的研究。公司依靠自主研发、自主创新，在资金有限和设备相对落后的条件下，逐步摸索开发出具有自身特色的专有技术并持续改进，并使产品始终保持较大的成本优势。公司的技术优势是产品质量保持稳定最可靠的保证。

2、柔性生产装置，产品结构灵活调整的优势

本公司采用联合装置生产初级中间体、中间体及单体等液晶材料，产品工艺路线设计紧凑，科学合理。公司的生产线为柔性设计，大部分生产设备为通用设备，除提纯设备为液晶单体的精制加工专用外，液晶单体的合成、液晶中间体的生产和特种化学品的生产设备基本可以通用，可根据市场需求情况灵活调整公司产品结构。公司能够提供多系列、门类齐全的产品，产品质量具有较高的稳定性，有利于现有客户对所需的各类产品进行集中订购，同时齐全的产品结构也有利于吸引新客户的采购。例如随着研发能力的提升与生产工艺的逐步完善，公司在液晶单体领域的竞争能力逐渐提升，液晶单体的销售数量也持续增长，由于液晶单体产品附加值较高，公司及时调整产品结构，在产能有限的情况下优先扩大液晶单体的产能，满足了客户对液晶单体的订货需求。

3、主要客户稳定、与主要客户保持长期互信合作的的优势

早在公司成立之初即陆续与下游三大客户开始合作，经过十几年的努力公司已经成为国内主要的液晶单体、液晶中间体供应商之一。目前公司已与 Merck、

Chisso 签署了长期合作协议，使公司与客户的合作关系更具稳定性和法律保障。Merck 在协议中承诺“以不影响本协议任何其他规定为前提，购买方应将供货方视为其重要的规定货物中国境内供应商”；Chisso 在协议中承诺“将努力做到产品购买量超过上一个日历年的产品购买数量”。由于下游行业对液晶单体、液晶中间体产品的批次稳定性以及供应商的资质要求很高，且上下游企业建立信任的周期很长，行业供应链较为稳定，行业新进入者需要较高的成本和较长的时间才能确立行业地位，因此公司在液晶材料领域的领先优势将使公司在未来的行业竞争中占据有利地位。

4、管理优势

由于本公司的下游行业中 TFT 混合液晶制造业基本由 Merck、Chisso 和 DIC 所垄断，公司自成立之初，就陆续与上述三家国际知名企业开始进行合作，在十几年的时间里，公司从未满足于现状，一直在用国际化公司的标准来严格要求自身，从产品品质、制度建设、日常经营管理、节能环保、上游供货商的选择和评价以及安全生产等各方面，公司均能达到上述三家客户高标准。除了质量管理体系认证之外，公司还通过了 ISO14001 环境管理体系和由 DNV 认证的 OHSAS18001 职业健康安全管理体系认证，在公司内部建立了完善的内控管理体系和安全管理体系，并在生产过程中施行严格的 SPC 管理、SOP 管理和 6S 管理等。

公司与国际知名企业合作的过程是一个持续满足客户需求的过程，同时更是一个根据客户需求不断提高、完善自身管理体制和产品品质的过程，目前公司已成为一个具有国际化管理水平的专业化液晶材料生产企业。通过多年不懈的努力，公司在经营管理、产品质量方面的优势，赢得了国际知名客户的认可和信任，合作关系日趋稳定，客户订单逐步增加，公司的管理水平也在不断提高，管理优势日益凸显。

公司十分注重企业文化建设，多年来培育出了一支忠诚、敬业、团结、创新的员工队伍，创造了良好的工作氛围，具有较强的企业凝聚力。公司高管、中层管理人员、技术骨干在公司任职时间平均约为 14 年，其中一半以上为公司成立

时的创业团队，拥有丰富的行业及管理经验，公司的高级技术顾问均为国内最早一批从事液晶材料行业研究和实践的老专家。经过十几年的发展，公司造就了高效、稳定、技术创新能力强、对行业理解深刻的技术管理团队以及高素质、年轻化的员工队伍，保持了公司的经营稳定，为公司持续、快速、健康发展奠定了良好的基础。

5、产品质量和过程控制优势

由于液晶材料生产的专业性和特殊性，公司产品的质量、品质的稳定性等直接关系到下游企业产品的综合性能，产品质量不稳定有可能会造成下游企业巨大的经济和声誉损失，因此下游企业对于原材料供应商的要求很高，成为下游企业的合格供应商不仅需要过硬的产品质量，而且不同批次的产品在性能方面需要具备很高的稳定性，能够得到客户的信任和认可得益于公司出色的过程控制能力。

公司多年来专注于液晶材料的研发、生产和销售，“以规范管理和技术创新为客户提供优质稳定的产品，信守承诺，树立品牌万润”是公司的质量方针。公司建立了严格的生产管理流程、品质控制体系以及供应商评估与控制体系，质量控制和管理制度能够得到有效执行，实现了每批产品从原材料采购到产品出库的全程质量控制，以满足客户的要求。除需符合本公司的质量检测要求外，公司还接受客户的现场监督，并对每批产品进行全过程控制。迄今为止，本公司未因产品质量问题和客户产生重大纠纷。公司于 1998 年即首次通过由 BVQI 认证的 ISO9001 质量管理体系认证，目前公司施行的是 2010 年由 DNV 认证的 ISO9001: 2008 版质量管理体系。

公司在生产过程的控制方面有十多年的经验，公司根据自身的特点推行了 6S 现场管理实施方案，改善了生产环境，提高了产品质量和生产效率；公司不断规范生产操作流程，从研发开始对各环节严格把关，推行标准操作规程(SOP)；同时公司在满足质量管理体系认证条件的基础上推行了适合本企业生产特征的统计过程控制(SPC)，即应用统计分析技术对生产过程进行实时监控，科学地区分出生产过程中产品质量的随机波动与异常波动，从而对生产过程的异常趋势提出预警，以便生产管理人员及时采取措施，消除异常，恢复过程的稳定，从而

达到提高和控制质量的目的。

6、合理的股东结构

公司目前的股权结构中既有国有股、法人股，亦有高管层持股等自然人股，股权结构较为合理。合理的股权结构是决定公司治理模式与可持续发展能力的重要基础，公司股权结构的优势主要体现在两个方面：

(1) 公司的实际控制人中国节能环保集团公司是由国务院国资委监管的唯一一家主业为节能减排、环境保护的中央企业，长期致力于推动节能环保技术进步与产业升级。中国节能是专注于城市节能环保基础设施、工业领域节能减排、清洁技术和新能源业务的专业化产业集团。其发展目标是成为我国节能减排和环境保护领域最强最大的产业集团和集成服务运营商，为国家建设“两型”社会做出应有的贡献。

实际控制人在节能环保产业的地位决定了公司与同行业企业相比较高的发展起点，同时也保证了公司各项经营管理制度的规范和有效执行，实现了健全的法人治理结构。

(2) 公司的 35 名自然人股东中大部分为公司的经营管理人员、核心技术人员和业务骨干。

公司部分董事、监事、高级管理人员及生产经营、技术研发骨干持有股份，能够使公司决策更有效地产生与执行，提高公司的快速反应能力；同时使得公司经营业绩、发展前景与上述人员的股东权益保持一致，有利于增强公司管理层、生产经营骨干与技术研发团队的凝聚力和归属感。液晶材料行业是技术密集型行业，行业竞争主要表现为资本规模、技术水平和人才队伍的竞争。公司股东中既有核心管理层、也有业务、技术与生产经营人员，有利于形成强大的向心力，保证了公司生产经营的稳定发展。

公司现有的股权结构有利于公司规范的法人治理结构和人才队伍的稳定，为公司在激烈市场竞争中取得持续竞争优势提供了产权制度保障。

(本页无正文,为中德证券有限责任公司《关于烟台万润精细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》之签字盖章页)

项目协办人: 吕炜 2011年10月19日
吕炜

保荐代表人: 单晓蔚 田文涛 2011年10月19日
单晓蔚 田文涛

内核负责人: 崔学良 2011年10月19日
崔学良

保荐业务负责人: 李凡 2011年10月19日
李凡

保荐机构法定代表人: 侯巍 2011年10月19日
侯巍



2011年10月19日

附件一

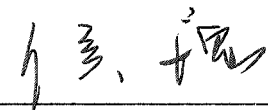
中德证券有限责任公司保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

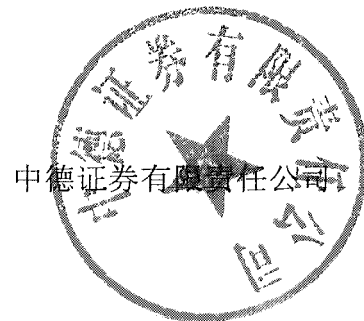
根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件规定，我公司作为烟台万润精细化工股份有限公司首次公开发行股票并上市之保荐机构，授权单晓蔚、田文涛担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作。

特此授权。

法定代表人：



侯 巍



2011年10月19日