浙江闰土股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要

(上接 A5 版)

八、发行人控股股东及其实际控制人的简要情况本公司的控股股东为阮加根先生,其直接持有本公司股份 103,769,379 股,占本次发行前股份总数的 46.93%。

阮加根,中国公民,无境外居留权,身份证号为 330622196003144814,住所为浙江省上虞市道墟镇汇联村 78 号。

本公司的实际控制人为阮加根及其家族关联自然人,包括阮加根、阮加春、阮静波、张爱娟、张云达、阮吉祥,基本情况如下表所示:

姓名	与阮加根先生亲属关系	持股数量(股)	持股比例(%)
阮加根	/	103,769,379	46.93
阮加春	兄弟关系	28,428,485	12.85
阮静波	父女关系	10,000,000	4.52
张爱娟	夫妻关系	8,000,000	3.62
张云达	阮加根先生配偶的兄弟姐妹	1,160,254	0.52
阮吉祥	阮加根先生兄弟姐妹的配偶	897,163	0.41
合计		152,255,281	68.85

阮加春,中国公民,无境外永久居留权,身份证号为 330622196307084830,住所为浙江省上虞市道墟镇汇联村 77 号;
阮静波,中国国籍,无境外永久居留权,身份证 330602198701101022,住所为杭州市拱墅区湖州街 51 号;
张爱娟,中国公民,无境外永久居留权,身份证号为 330622196407095027,住所为浙江省上虞市道墟镇汇联村;
张云达,中国公民,无境外永久居留权,身份证号为 330622670119501,住所为浙江省上虞市道墟镇云里村;
阮吉祥,中国国籍,无境外永久居留权,身份证 330622195108294814,住所为浙江省上虞市道墟镇汇联村 568 号。

九、财务会计信息

(一)资产负债表

单位:万元

项目	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
流动资产:			
货币资金	19,879.77	31,606.78	21,698.37
应收票据	18,531.00	33,447.38	11,952.77
应收账款	44,499.64	33,561.83	36,290.61
预付款项	5,006.76	2,630.33	2,741.52
其他应收款	416.97	1,710.07	1,675.30
存货	39,134.38	36,701.87	42,518.78
流动资产合计	127,468.52	139,658.25	116,877.35
非流动资产:			
长期股权投资	1,288.03	1,080.28	328.98
固定资产	50,872.80	52,698.65	50,458.65
在建工程	3,684.74	467.17	3,306.48
无形资产	10,615.36	10,642.66	6,495.51
长期待摊费用	695.13	722.30	433.40
递延所得税资产	811.07	877.47	724.21
非流动资产合计	67,967.13	66,488.53	61,747.24
资产总计	195,435.65	206,146.78	178,624.59
流动负债:			
短期借款	40,211.65	52,425.87	54,900.00
应付票据	23,315.00	41,159.00	37,823.00
应付账款	12,894.68	12,551.76	15,001.44
预收款项	1,488.41	2,808.23	1,335.79
应付职工薪酬	2,154.18	1,614.71	1,794.45
应交税费	432.78	1,049.40	1,215.88
应付利息	70.88	92.27	111.08
其他应付款	1,014.33	1,437.69	1,639.29
流动负债合计	81,581.90	113,138.92	114,820.93
非流动负债:			
其他非流动负债	64.00	0.00	0.00
非流动负债合计	64.00	0.00	0.00
负债合计	81,645.90	113,138.92	114,820.93
股东权益:			
股本	22,118.00	22,118.00	22,118.00
资本公积	249.20	249.20	249.20
减:库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	5,983.03	4,766.84	4,140.79
未分配利润	76,641.01	58,249.52	31,066.44
外币报表折算差额	35.83	35.13	12.53
归属于母公司股东权益合计	105,027.08	85,418.69	57,586.97
少数股东权益	8,762.67	7,589.18	6,216.69
股东权益合计	113,789.74	93,007.86	63,803.66
负债和股东权益总计	195,435.65	206,146.78	178,624.59

(二)利润表

单位:万元

项目	2009	2008	2007
一、营业总收入	216,114.71	224,017.06	198,799.66
其中:营业收入	216,114.71	224,017.06	198,799.66
二、营业总成本	182,200.11	194,166.58	172,846.41
其中:营业成本	159,660.79	166,874.00	153,654.24
营业税金及附加	611.90	654.12	551.30
销售费用	6,892.39	7,085.51	5,406.52
管理费用	11,955.87	9,093.61	7,703.89
财务费用	2,342.36	8,303.14	5,211.46
资产减值损失	736.81	2,156.20	319.00
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	-3.64
投资收益	219.72	640.90	95.18
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	207.75	631.30	68.73
二、营业利润	34,134.32	30,491.38	26,044.79
加:营业外收入	502.12	504.75	704.41
减:营业外支出	607.38	658.78	1,218.69
其中:非流动资产处置损失	67.53	0.00	101.12
三、利润总额	34,029.06	30,337.34	25,530.52
减:所得税费用	2,188.88	1,155.85	2,753.96
四、净利润	31,840.18	29,181.50	22,776.56
(一)归属于母公司所有者的净利润	30,666.69	27,809.12	21,368.04
(二)少数股东损益	1,173.49	1,372.38	1,408.52

(三)现金流量表

单位:万元

项目	2009	2008	2007
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	104,495.07	108,756.27	100,619.91
收到的税费返还	1,621.56	1,816.81	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	1,918.43	2,793.43	1,601.26
现金流入小计	108,035.07	113,366.51	102,221.17
购买商品、接受劳务支付的现金	51,396.80	46,364.09	55,234.91
支付给职工以及为职工支付的现金	9,581.56	8,720.03	6,647.33
支付的各项税费	14,851.31	16,484.98	12,534.99
支付的其他与经营活动有关的现金	9,599.05	12,233.72	12,120.49
现金流出小计	85,428.73	83,802.81	86,537.72
经营活动产生的现金流量净额	22,606.34	29,563.70	15,683.45
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资所收到的现金	79.96	0.00	3,244.03
取得投资收益所收到的现金	12.00	9.60	8.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	0.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
现金流入小计	91.96	9.60	3,252.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	8,821.18	11,467.64	18,188.99
投资所支付的现金	80.00	120.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
现金流出小计	8,901.18	11,587.64	18,188.99
投资活动产生的现金流量净额	-8,809.22	-11,578.04	-14,936.96
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
其中:子公司吸收少数股东权益性投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
借款所收到的现金	75,461.65	126,053.92	93,133.92
收到的其他与筹资活动有关的现金	18,323.11	15,462.53	3,183.00
现金流入小计	93,784.76	141,516.44	96,316.92
偿还债务所支付的现金	87,670.68	129,528.15	83,771.80
分配股利或利润或偿付利息所支付的现金	13,314.39	4,578.64	7,517.95
其中:子公司支付少数股东的股利	0.00	0.00	0.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	6,963.78	18,323.11	15,462.53
其中:子公司依法减资支付给少数股东的现金	0.00	0.00	0.00
现金流出小计	107,948.85	152,429.90	106,752.28
筹资活动产生的现金流量净额	-14,164.09	-10,913.46	-10,435.36
四、汇率变动对现金的影响额	-0.71	-24.36	-81.85
五、现金及现金等价物净增加额	-367.69	7,047.83	-9,770.72

(四)非经常性损益及扣除后非经常性损益后净利润

依据经注册会计师核验的非经常性损益明细表,公司报告期非经常性损益的具体内容、金额如下表:

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
非流动性资产处置损益,包括已计提资产减值准备的冲销部分	-67.53	---	-101.12
计入当期损益的政府补助,但与公司正常经营业务密切相关,符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	462.88	396.23	548.08
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外,持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益,以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-0.04	---	14.82
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	16.25	10.00	---
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	---	---	292.16
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-282.61	-327.35	-762.07
其他符合非经常性损益定义的损益项目	108.60	69.40	78.88
少数股东损益的影响数	-13.75	-20.81	-71.98
所得税的影响数	-47.85	1.14	394.49
合 计	175.96	128.61	393.26

报告期内扣除非经常性损益后的净利润金额如下表所示:

项目	2009	2008	2007
归属于母公司所有者的净利润(万元)	30,666.69	27,809.12	21,368.04
非经常性损益合计(万元)	175.96	128.61	393.26
扣除非经常性损益后的净利润(万元)	30,481.35	27,680.51	20,974.78

报告期内公司非经常性损益对当期损益无重大影响,对公司经营业绩无重大影响。

(五)发行人主要财务指标

1、报告期内主要财务指标

指 标	2009	2008	2007
流动比率	1.56	1.23	1.02
速动比率	1.08	0.91	0.65
资产负债率(%)	61.73	65.53	70.32
应收账款周转率	5.16	5.99	5.53
存货周转率	4.09	4.10	4.13
销售利润率(%)	15.75	13.54	12.84
息税折旧摊销前利润(万元)	42,452.74	40,583.41	33,645.14
利息保障倍数	16.28	8.48	8.39
无形资产(扣除土地使用权)占净资产的比例	0.06	0.09	0.07
每股经营活动产生的现金流量	1.02	1.34	0.71
每股净现金流量	-0.02	0.32	-0.44

主要财务指标计算:
流动比率 = 流动资产 / 流动负债
速动比率 =(流动资产 - 存货 - 待摊费用)/ 流动负债
资产负债率 =(负债总额 / 资产总额)× 100%
应收帐款周转率 = 营业收入 / 应收帐款平均余额
存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额
销售利润率 = 利润总额 / 营业收入 *100%
息税折旧摊销前利润 = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧费用 + 摊销
利息保障倍数 = 息税前利润 / 利息(息为利息支出、税为所得税)
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 =(无形资产—土地使用权—水面养殖权—采矿权)/ 期末净资产
每股经营活动产生的现金流量 = 经营活动产生的现金流量 / 股本
每股净现金流量 = 净现金流量 / 股本

2、净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》公司报告期的净资产收益率和每股收益计算如下:

2009	加权平均净资产收益率(%)	每股收益(元/股)	
		基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	33.50	1.39	1.39
扣除非经常性损益后归属于公司股东的净利润	33.31	1.38	1.38

2008	加权平均净资产收益率(%)	每股收益(元/股)	
		基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	38.90	1.26	1.26
扣除非经常性损益后归属于公司股东的净利润	38.72	1.25	1.25

2007	加权平均净资产收益率(%)	每股收益(元/股)	
		基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	45.58	0.97	0.97
扣除非经常性损益后归属于公司股东的净利润	44.75	0.95	0.95

十、管理层讨论与分析

(一)财务状况分析

1、发行人资产构成分析

报告期内公司资产状况如下表所示

项目	2009.12.31		2008.12.31		2007.12.31	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
流动资产合计	127,468.52	65.22	139,658.25	67.75	116,877.35	65.43
非流动资产合计	67,967.13	34.78	66,488.53	32.25	61,747.24	34.57
资产总额	195,435.65	100.00	206,146.78	100.00	178,624.59	100.00

公司总资产金额由 2007 年 12 月 31 日的 178,624.59 万元增长到 2009 年 12 月 31 日的 195,435.65 万元,增长了 9.41%。

报告期内流动资产以及非流动资产占总资产的比例未发生大的变化,非流动资产与流动资产之间的相对配比关系保持稳定。2009 年 12 月 31 日公司资产构成中主要是流动资产,占总资产 65.22%,符合染料制造行业企业资产结构的特点。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成。

应收账款余额及应收票据合计数变动趋势与营业收入的变动趋势基本一致。2008 年营业收入较 2007 年上升 12.68%,2008 年年末应收账款余额及应收票据合计数较年初上升 37.18%;2009 年营业收入较 2008 年下降 3.53%,2009 年末应收账款余额及应收票据合计数较年初下降 4.64%。

公司报告期各期末存商品占存货余额比例较大,这一特征与公司的生产模式相关。公司的部分染料产品属于常规产品,印染企业长年有较为稳定的需求,因此公司对此类染料品种需要保证拥有一定的库存量。公司一般根据近期销售发货情况,将最高库存量确定为近一个月发货量;最低库存量为保证 10 天的发货量。报告期内公司不存在产品积压的情况。

2009 年 12 月 31 日无足以证明存在减值的固定资产,故未计提固定资产减值准备。截止 2009 年 12 月 31 日固定资产原值为 75,978.07 万元,公司固定资产财务成新率为 66.96%,其中,房屋建筑物为 79.38%,机器设备为 64.26%,成新率较高,说明主要设备相对较新,尚可使用年限较长。

2、发行人负债构成分析

项目	2009.12.31		2008.12.31		2007.12.31	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
流动负债	81,581.90	99.92	113,138.92	100.00	114,820.93	100.00
非流动负债	64.00	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	81,645.90	100.00	113,138.92	100.00	114,820.93	100.00

本公司的负债主要由流动负债构成。

公司负债以流动负债为主,其主要原因是公司所处行业投资回收期较短、资金周转较快,公司毋需大量长期借款。

3、发行人偿债能力分析

报告期流动比率、速动比率、资产负债率、息税折旧摊销前利润及利息保障倍数如下表所示:

财务指标	2009/2009.12.31	2008/2008.12.31	2007/2007.12.31
流动比率	1.56	1.23	1.02
速动比率	1.08	0.91	0.65
资产负债率(母公司)(%)	61.73	65.53	70.32
息税折旧摊销前利润(万元)	42,452.74	40,583.41	33,645.14
利息保障倍数	16.28	8.48	8.39
经营活动产生的现金流量净额(万元)	22,606.34	29,563.70	15,683.45
净利润(万元)	31,840.18	29,181.50	22,776.56

报告期内公司的流动比率、速动比率均逐年上升,公司经营状况良好,净利润稳定增长,经营活动产生的现金流量充裕,利息保障倍数逐年提高,为公司债务的偿付提供了有力的保障;尽管 2007 年和 2009 年经营活动产生的现金流量净额低于当年实现的净利润,但结合对公司流动资产质量分析,公司流动资产主要由应收账款、存货和货币资金构成,公司历史上应收账款发生呆坏账的比例极低,因此根据历史经验判断公司应收账款、存货均具有较强的变现能力,说明公司有较好的短期偿债能力。报告期内公司的资产负债率逐年降低,2007 年的资产负债率都超过 70%,主要原因是公司在 2006 年、2007 年生产经营规模扩张较快,资本性支出占用一定量的资金,同时公司主要原材料需求量不断增加,公司采用银行借款、应付票据、开立信用证等多种融资方式满足逐年增加的原材料采购资金需求。在经过 2006、2007 年快速扩张后,2008、2009 年公司的扩张速度放缓,资本性支出对资金的需求下降,同时 2008 年、2009 年公司效益较好,在现金相对充裕的情况下公司偿还了到期的银行借款,从而降低了公司的资产负债率。

报告期内公司息税折旧摊销前利润足够支付到期贷款利息,利息保障倍数逐年增加,说明公司持续获利能力逐年增强,偿还到期债务能力逐年提高。自公司设立以来,公司从未发生过逾期偿还贷款本金及逾期支付利息的情况,拥有 AAA 级银行信用等级,并与各银行建立了良好信用关系,融资渠道畅通。

4、发行人资产周转能力分析

(1)发行人应收账款周转率分析

财务指标	2009	2008	2007
应收账款周转率(次)	5.16	5.99	5.53
应收账款周转天数(天)	69	60	65

公司应收账款周转水平(货款回收期)主要取决于公司的销售方式、结算方式(商业信用政策)等,客户结构调整、货款催收管理水平也对其有一定影响。

公司内销业务采用直销的销售模式,结算方式上主要采用银行承兑汇票、电汇、汇票、现金等方式,回款期一般在两个半月左右;自营出口主要采用电汇(T/T)、付款交单(D/P)、承兑交单(D/A)及即期信用证等方式结算货款,回款期一般也在两个半月左右。

公司对销售员的货款催收制定了严格的考核政策,不断加强货款催收管理,强化销售人员的货款催收责任考核。

通过以上安排,公司应收账款周转率一般保持在 5 次左右的水平,即货款回收期一般保持在两个半月左右。

2009 年实现的营业收入基本与 2008 年持平,但由于采用票据方式结算销售货款的金额下降,导致 2009 年末应收账款余额上升,2009 年应收账款周转率下降。

(2)发行人存货周转率分析

财务指标	2009	2008	2007
存货周转率(次)	4.09	4.10	4.13
存货周转天数(天)	88	88	87

公司的存货周转率在报告期内略有下降。

由于本公司主要生产纺织染料等化工产品,生产周期较短且固定,因此影响公司存货周转率的因素是原材料供应周期和产成品实现销售周期。

公司一直在稳步提高原材料供应链管理,确保本公司的生产周期进一步缩短。公司与主要供应商保持了稳定的供应关系,并且在原材料存货管理上积累了丰富的经验。公司对主要的原材料库存维持在能够满足公司 1 个月生产需求量的水平上。同时公司会根据生产计划的安排,结合原材料市场的供求状况安排采购,在原材料市场价格水平处于相对低位时,会适当的超过生产需求量订货。

产品销售周期的波动是影响本公司存货周转率波动的主要因素。对于常规产品,公司需要保证仓库拥有一定的库存量。公司一般根据近期销售发货情况,将最高库存量确定为一个月发货量;最低库存量为保证 10 天的发货量;对于为客户订制的产品,销售周期则较短。报告期内存货周转率下降的原因在于公司根据染料市场供求状况适当增加了分散染料等染料产品的库存量。

随着公司本次募集资金项目的实施,公司的产业链进一步延伸,这对公司管理层的存货管理能力提出了更高的要求。公司未来存货管理的重点是控制原材料供应的及时性、生产流程的有效组织,提高应对大量订单的管理经验,组织规模化生产,稳步缩短产品生产周期,减少存货的资金占用。

(二)盈利能力分析

1、营业收入的构成

财务指标	2009	2008	2007
主营业务收入(万元)	215,049.78	222,779.61	198,247.45
其他业务收入(万元)	1,064.93	1,237.44	552.21
合计	216,114.71	224,017.06	198,799.66

公司的主营业务包括纺织染料、印染助剂和化工原料等三大类。纺织染料包括分散染料、活性染料、阳离子染料、还原染料、硫化染料、其他染料等六大类产品;印染助剂包括保险粉和纺织印染助剂;化工原料主要包括硫酸、亚硫酸钠等产品。公司主营业务收入 2009 年与 2008 年基本持平,2008 年比 2007 年增长 12.37%,报告期内公司主营业务收入保持相对稳定。

项目	2009		2008		2007	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
染料	198,113.30	92.12	191,780.07	85.68	176,860.74	89.21
助剂	1,049.61	0.49	1,047.44	0.47	1,602.36	0.81
保险粉	13,002.44	6.05	22,453.35	10.03	13,898.40	7.01
其它化工原料	2,884.43	1.34	7,498.75	3.35	5,885.95	2.97
合计	215,049.78	100.00	222,779.61	100.00	198,247.45	100.00

本公司主要经营纺织染料产品,报告期内公司超过 85%的主营业务收入来自染料产品。公司染料产品实现的销售收入 2009 年比 2008 年上升 6,333.23 万元,上升比例为 3.30%,2008 年比 2007 年上升 14,919.33 万元,上升比例为 8.44%。

公司染料业务的增长主要源于分散染料、活性染料的增长,目前公司所占有的国内染料市场份额总体排名第二。

项目	2009		2008		2007	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
分散染料	138,761.02	70.04	133,339.92	69.53	132,505.26	74.92
活性染料	50,988.45	25.74	52,997.53	27.63	37,384.91	21.14
阳离子染料	5,024.91	2.54	4,297.08	2.24	4,037.09	2.28
直接染料	3,114.03	1.57	0.00	0.00	0.00	0.00
硫化染料	0.00	0.00	9.30	0.00	1,168.37	0.66
还原染料	0.00	0.00	488.79	0.25	1,094.85	0.62
其他染料	224.89	0.11	647.46	0.35	670.26	0.38
合计	198,113.30	100.00	191,780.08	100.00	176,860.74	100.00

分散染料实现的销售收入 2009 年比 2008 年增长 4.07%,增长的主要原因是分散染料销售数量上升;2008 年与 2007 年基本持平,报告期内分散染料销售收入的增长较为平稳。

活性染料实现的销售收入 2009 年与 2008 年基本持平,2008 年比 2007 年增长 41.76%。2006 年以前公司活性染料的产能、产量和市场占有率一直不大,2006 年公司投资设立了瑞华化工专门从事活性染料生产并成功实现了活性染料扩产。活性染料实现的销售收入占染料总收入的比例在 2006 年仅为 6.18%,2009 年该比例已经超过 25%,活性染料已经成为公司新的利润增长点。

公司管理层认为,伴随着世界各国贸易自由化的发展趋势,我国作为纺织大国的优势将进一步确立,纺织行业的发展必然拉动国内对染料产品的需求。目前公司已经形成了以分散染料为主体的染料产品系列,活性染料的市场占有率也在逐步扩大。公司将继续以做大做强染料业务为基础,同时致力于实现产品品种的多样化,大力开发具有环保型和高附加值的染料产品。本次募集资金项目之一 7,000 吨高档新型分散染料项目的主要产品就是公司自主研发并获得国家火炬计划项目分散红 CBN、国家重点新产品分散黄 SE-3R 等产品。

2、发行人报告期利润的主要来源

公司主要产品的毛利如下表所示:

销售毛利	2009		2008		2007	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
染料	51,907.61	92.51	48,616.38	85.42	40,309.00	89.75
助剂	358.29	0.64	163.86	0.29	624.02	1.39
保险粉	3,289.29	5.86	7,437.71	13.07	2,975.14	6.62
化工原料	553.73	0.99	696.69	1.22	1,002.42	2.23
总计	56,108.92	100.00	56,914.64	100.00	44,910.58	100.00

由上表可以看出,染料与保险粉是本公司主要的利润来源。染料一直是公司主要的利润来源,报告期内染料实现的毛利占销售毛利的比重均超过 85%。

染料产品为公司贡献的毛利 2009 年比 2008 年上升 6.86%,2008 年比 2007 年上升 20.61%。各染料品种报告期内实现的毛利如下表所示:

销售毛利	2009		2008		2007	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
分散染料	40,389.47	77.81	37,658.06	77.46	33,034.75	81.95
活性染料	9,423.10	18.15	10,101.12	20.78	5,977.83	14.83
阳离子染料	1,373.29	2.65	821.51	1.69	883.09	2.19
直接染料	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
硫化染料	0.00	0.00	8.97	0.02	136.38	0.34
还原染料	26.76	0.05	10.70	0.02	149.77	0.37
其他染料	694.98	1.34	16.02	0.03	127.18	0.32
染料合计	51,907.61	100.00	48,616.38	100.00	40,309.00	100.00

报告期内分散染料实现的毛利稳定增长,2009 年分散染料实现的毛利比 2008 年增加 2,774.63 万元,上升幅度为 7.37%,当年分散染料毛利增长的主要原因是分散染料产量增加,销量上升;2008 年分散染料实现的毛利比 2007 年增加 4,623.31 万元,上升幅度为 14.00%,当年分散染料毛利增长的主要原因是分散染料平均销售价格上涨。

公司在 2006 年投资设立瑞华化工进行活性染料研发生产,瑞华化工活性染料产能在 2007 年达到 30,000 吨。报告期内活性染料的销量不断增加,2007 年、2008 年和 2009 年的活性染料销量分别为 16,604.00 吨、21,809.70 吨和 29,167 吨,活性染料 2007 年平均售价为 2.25 万元 / 吨,2008 年上升至 2.43 万元 / 吨,2009 年下降为 1.75 万元 / 吨。2008 年由于销量和平均售价的上升,活性染料贡献的毛利较 2007 年上升 68.97%,2009 年虽然活性染料销量大幅上升,但由于平均售价下降,2009 年活性染料贡献的毛利与 2008 年基本持平。活性染料已成为公司稳定的利润来源。

公司控股子公司嘉成化工于 2005 年开始生产和销售保险粉和化工原料。报告期内保险粉销量保持稳定增长的态势,2007 年、2008 年和 2009 年保险粉的销量分别为 31,123 吨、35,013 吨和 36,628 吨。2008 年由于保险粉平均售价大幅上升以及保险粉销量增加,从而导致保险粉当年贡献的毛利率大幅上升,较 2007 年上升 150.00%,2009 年由于保险粉价格下降,其毛利率幅较大。

3、发行人报告期经营成果变化原因

单位:万元

项目	2009	2008	2007
一、营业总收入	216,114.71	224,017.06	198,799.66
二、营业总成本	182,200.11	194,166.58	172,846.41
其中:营业成本	159,660.79	166,874.00	153,654.24
营业税金及附加	611.90	654.12	551.30
销售费用	6,892.39	7,085.51	5,406.52
管理费用	11,955.87	9,093.61	7,703.89
财务费用	2,342.36	8,303.14	5,211.46
资产减值损失	736.81	2,156.20	319.00
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	-3.64
投资收益	219.72	640.90	95.18
二、营业利润	34,134.32	30,491.38	26,044.79
加:营业外收入	502.12	504.75	704.41
减:营业外支出	607.38	658.78	1,218.69
三、利润总额	34,029.06	30,337.34	25,530.52
减:所得税费用	2,188.87	1,155.85	2,753.96
四、净利润	31,840.18	29,181.50	22,776.56
其中:归属于母公司所有者的净利润	30,666.69	27,809.12	21,368.04
少数股东损益	1,173.49	1,372.38	1,408.52

(1)营业收入

公司营业收入 2008 年较 2007 年增加 25,217.40 万元,2009 年较 2008 年减少 7,902.35 万元。公司染料产品销售收入在报告期内持续增长,2008 年较 2007 年增加 14,919.33 万元,2009 年较 2008 年增加 6,333.23 万元。

(2)营业成本

公司营业成本 2008 年比 2007 年增加 13,219.76 万元,上升比例为 6.65%;2009 年比 2008 年减少 7,213.21 万元,下降比例为 4.32%。

(3)销售费用

项 目	2009	2008	2007
销售费用(万元)	6,892.39	7,085.51	5,406.52
占营业收入比例%	3.19	3.16	2.72

公司销售费用占营业收入的比重在报告期内略有上升。2008 年度销售费用发生额比 2007 年度发生额增加 1,678.99 万元, 上升幅度为 31.05%,销售费用的上升主要是由于运输费、差旅费等费用上升。

(4)管理费用

项 目	2009	2008	2007
管理费用(万元)	11,955.87	9,093.61	7,703.89

2008 年度管理费用发生额比 2007 年度增加 1,389.72 万元,上升幅度为 18.04%,主要原因是管理人员工资上升。

(5)财务费用

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
利息支出	2,234.02	4,558.16	3,455.16
票据贴现支出	395.93	3,757.68	1,485.73
减:利息收入	483.46	772.70	278.40
汇兑损失	33.59	371.52	387.15
金融机构手续费	162.28	388.48	161.82
合 计	2,342.36	8,303.14	5,211.46

2009 年度财务费用发生额较 2008 年度降低 71.79%,主要系借款和应收票据贴现减少,相应手续费、利息支出和贴现利息减少所致。

2009 年由于公司未进行大规模的项目投资,资本性支出下降,公司的现金流相对充裕,银行借款的规模下降,同时利率水平也低于 2008 年,所以利息支出较去年下降 50.99%。

2009 年票据贴现支出较 2008 年下降 89.46%的主要原因包括:(1)现金流相对充裕导致公司减少了应收票据贴现金额,贴现利率水平在 2009 年也较低;(2)2008 年原材料价格波动较大,在价格处于高位时原材料供应相对紧张,供应商要求公司采用现金方式支付采购款,公司的现金需求量增加导致应收票据贴现金额增加,而 2009 年原材料供应相对宽松,公司更多采用应付票据或者应收票据背书方式支付采购款,应收票据贴现金额下降。

2008 年度财务费用发生额较 2007 年度增加 59.32%,主要系借款增加相应利息支出增加、票据贴现利息增加所致。

(6)资产减值损失

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
坏账损失	776.62	68.05	319.00
存货跌价损失	-39.81	2,088.14	--
合计	736.81	2,156.20	319.00

2008 年末由于染料商品价格下跌,公司对库存商品计提 2,088.14 万元的存货跌价准备。

(7)投资收益

公司投资收益占利润总额比重较小,2009 年、2008 年、2007 年投资收益占公司利润总额的比重分别为 0.65%、2.11%、0.37%。公司报告期内投资收益主要是按权益法确认的对上虞友联固废处理有限公司的投资收益。

(8)营业外收支

公司营业外收入主要是各种政府奖励及补贴等,明细如下:

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
固定资产处置利得	-	-	2.00
政府补助	462.88	396.23	548.08
罚款及赔偿利得	17.19	108.48	154.33
其他	22.06	0.04	0.00
合计	502.12	504.75	704.41

营业外支出主要是捐赠、水利建设基金、固定资产清理损失等,明细如下:

单位:万元

项目	2009	2008	2007
固定资产处置损失	67.52	-	103.12
水利建设基金	218.00	222.91	199.17
公益性捐赠支出	239.05	336.87	454.41
罚款支出	2.11	4.79	3.56
赔偿支出	-	-	114.95
非公益性捐赠支出	80.70	94.14	352.41
其他	-	0.07	0.07
合计	607.38	658.78	1,218.69

(9)所得税

单位:万元

类 别	2009	2008	2007
本期所得税费用	2,122.48	1,309.11	2,809.85
递延所得税费用	66.40	-153.26	-55.89
合计	2,188.88	1,155.85	2,753.96

(10)发行人报告期经营成果分析

单位:万元,%

	2009		2008		2007	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例	金额	占收入比例
营业收入	216,114.71	100.00	224,017.06	100.00	198,799.66	100.00
营业毛利	56,453.92	26.12	57,143.06	25.51	45,145.42	22.71
营业利润	34,134.32	15.79	30,491.38	13.61	26,044.79	13.10
利润总额	34,029.06	15.75	30,337.34	13.54	25,530.52	12.84
净利润	31,840.18	14.73	29,181.50	13.03	22,776.56	11.46

公司报告期内各项经营成果指标占营业收入的比率逐年上升,显示出公司具有较强的产品定价能力以及较高的期间费用控制水平。报告期内公司营业成本以及期间费用占营业收入的比例如下表所示:

项 目	2009	2008	2007
营业成本占营业收入比例(%)	73.88	74.49	77.29
期间费用占营业收入比例(%)	9.81	10.93	11.92

报告期内产品和原材料价格均大幅波动,但公司的营业成本占营业收入比率仍呈现逐年下降的态势。公司毛利率的逐年提升主要得益于公司所具备的较强产品定价能力。

报告期公司期间费用控制能力大幅提高,期间费用率逐步下降。公司期间费用率逐步下降趋势明显,2009 年度公司期间费用率为 9.81%,较 2008 年下降 1.12 个百分点,较 2007 年更是下降了 2.11 个百分点,表明公司费用控制能力大幅提高。

成本费用控制能力的提高直接增强了公司盈利能力,2009 年公司净利润率达 14.73%,与 2008 年相比,该指标增加 1.7 个百分点,与 2007 年相比,更是增加了 3.27 个百分点。这使得公司净利润在报告期内实现增速大大超过营业收入的增速,报告期内净利润复合增长率为 18.22%,而营业收入的复合增长率仅为 4.26%。

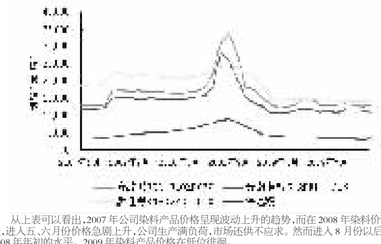
4、主要产品、原材料价格变动分析

(1)主要产品的销售价格变动对公司利润影响的敏感性分析

由于公司的主要利润来源于染料产品和保险粉,因此主要分析染料和保险粉的价格变动对公司利润的影响。报告期内染料产品和保险粉的销售价格变动如下表所示:

项 目	2009	2008	2007
分散染料(元/吨)	13,051.26	18,692.23	15,260.48
活性染料(元/吨)	17,481.56	24,299.98	22,515.60
保险粉(元/吨)	3,549.86	6,412.76	4,465.64

分散染料、活性染料部分品种以及保险粉月平均销售价格在报告期内的变化情况如下图所示:



从上表可以看出,2007 年公司染料产品价格呈现波动上升的趋势,而在 2008 年染料价格经历了巨幅波动。2008 年年初染料产品价格普遍上涨,进入五、六月份价格急剧上升,公司生产满负荷,市场还供不应求。然而进入 8 月份以后产品价格急剧下降,2008 年年度大部分产品价格低于 2008 年年初的水平。2009 年染料产品价格在低位徘徊。

保险粉价格在报告期内也呈现出巨幅波动,尤其在 2008 年公司保险粉的平均售价较 2007 年上升 43.60%,受金融危机所造成的需求不足影响,保险粉价格在 2008 年 7 月达到最高点后逐步下降,2009 年保险粉的售价仍然呈现小幅下降的趋势。

以 2009 年主要产品销售收入占主营业务收入的比例为权数进行测算, 分散染料、活性染料、保险粉销售价格对毛利的敏感性系数分别为 2.47、0.91、0.23。染料产品价格波动对公司毛利影响较大,染料产品销售价格对毛利的综合敏感性系数为 3.53,表明按照公司当前的产品结构,染料产品价格上浮 10%,营业利润上升 35.30%。

(2)主要原材料价格的变动情况分析

报告期内主要原材料平均采购价格及变化比例如下表所示:

单位:万元/吨

项 目	2009		2008		2007
	采购价格	变化比例	采购价格	变化比例	采购价格
还原物	1.99	-45.24%	3.64	69.30%	2.15
56#2BLN蓝滤饼	--	--	--	--	6.94
6-氯-2,4-二硝基苯胺	0.94	-3.38%	0.97	-3.96%	1.01
H酸	1.89	-25.50%	2.54	-16.17%	3.03
甲基萘	0.39	-13.34%	0.45	18.42%	0.38
环氧乙烷	0.90	-19.17%	1.11	-22.38%	1.43
氯丙烯	0.72	-29.14%	1.02	22.89%	0.83
对位酯	1.46	-34.82%	2.23	0.00%	2.23
硫磺	0.05	-84.60%	0.34	161.54%	0.13
溴乙烷	1.07	-21.76%	1.37	18.10%	1.16

如上表所示,本公司报告期内原材料采购价格波动较大。

2008 年,硫磺、还原物的年平均采购价格上涨幅度较大,较 2007 年平均采购价格分别上涨 161.54%、69.30%,其他主要原材料的平均采购价格波动幅度相对较小;2009 年主要原材料平均采购价格均大幅下降。

以 2009 年主要产品销售收入占主营业务收入的比例为权数进行测算,原材料价格对毛利的敏感性系数分别为 -2.34,表明按照当前生产工艺和产品结构,原材料价格上升 10%,营业利润将下降 23.40%。

(3)能源价格变动情况

公司生产所用主要能源为电力,公司生产用电均由上虞市电力部门提供。公司最近三年电力消耗情况如下表所示:

项 目	2009	2008	2007
电费(万元)	6,532.32	5,146.18	6,406.01
数量(万度)	9,806.45	8,846.00	11,024.23
单价(元/度)	0.67	0.58	0.58
营业成本(万元)	159,660.79	166,874.00	153,654.24
比例(%)	6.14	5.30	4.17

报告期内电价由 2007 年的 0.58 元/度上升至 2009 年的 0.67 元/度,电费占营业成本的比例在 4%~7%之间,对公司经营成果的影响较小。

5、发行人毛利率分析

项目	2009	2008	2007
染料	26.20	25.35	22.79
助剂	34.14	15.64	38.94
保险粉	25.30	33.13	21.41
化工原料	19.20	9.29	17.03
综合毛利率	26.09	25.35	22.65

报告期内公司的综合毛利率逐年上升,由 2007 年的 22.65%上升至 2009 年的 26.09%。

(1)染料产品毛利率变动分析

公司染料产品毛利率逐年上升,具体情况如下。

毛利率	2009	2008	2007
分散染料(%)	29.11	28.24	24.93
活性染料(%)	18.48	19.06	15.99

1)分散染料毛利率分析

分散染料报告期内主营业务成本构成如下表所示:

单位:万元

年度	主营业务成本	材料		工资		制造费用	
		金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)
2007	99,470.51	83,256.90	62.83	3,139.59	2.37	13,074.02	9.87
2008	95,681.86	79,368.69	59.52	3,197.41	2.40	13,115.76	9.84
2009	98,371.55	79,712.83	57.45	3,701.74	2.67	14,956.99	10.78

分散染料的毛利率在报告期内逐年上升。分散染料毛利率由 2007 年的 24.93%上升至 2009 年的 29.11%,分散染料毛利率上升的主要原因是原材料成本占销售收入的比例下降,报告期内分散染料直接材料成本占其实现收入的比例从 2007 开始逐步下降,由 2007 的 62.83%至 2009 年的 57.45%,主要以下几个方面的原因:

1)公司产品定价能力较强,能够将原材料价格波动的不利影响转移至下游行业

报告期内原材料价格大幅波动,在做好原材料采购的前提下,公司利用自身所具备的竞争优势,通过染料产品的定价将原材料价格波动的不利影响转移至下游行业。公司这一竞争优势在 2009 年得到较好的体现,2009 年在原材料价格和产品价格均大幅下跌的情况下,公司的分散染料直接材料成本占其实现收入的比例较 2008 年仍下降 2.07 个百分点。

2)由于工艺改进减少了单位产品消耗的原材料成本

公司十分注重产品研发投入,报告期内在染料生产技术的研发取得了显著成果,新的生产技术在生产中实施后,提高产品的得率,降低了主要产品的生产成本,工艺改进减少了单位产品消耗的原材料数量。

3)公司上下游一体化的效益逐渐体现。

公司 2005 年投资的嘉成化工在 2006 年开始运营,嘉成化工为本公司提供二氧化硫、二烯丙基、硫酸、电、水蒸气等原材料和能源,降低了本公司的原材料成本。

2)活性染料毛利率分析

年度	主营业务成本	材料		工资		制造费用	
		金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)
2007	31,407.08	27,148.77	72.62	755.06	2.02	3,503.25	9.37
2008	42,896.41	37,993.83	71.69	959.76	1.81	3,942.82	7.44
2009	41,565.35	36,227.00	71.05	1,007.09	1.98	4,331.26	8.49

活性染料 2007 年、2008 年、2009 年的毛利率分别为 15.99%、19.06%、18.48%。2008 年活性染料毛利率上升的主要原因是产品售价的提升。2008 年活性染料的平均售价上升 7.93%, 而活性染料的主要原材料对位脂的平均采购价格与 2007 年持平,H 酸的平均采购价格比 2007 年下降 16.17%。

2009 年由于活性染料价格平均售价下降,工资及制造费用占产品销售收入的比例上升,从而导致其毛利率下降。

(2)保险粉毛利率变动分析

单位:万元

年度	主营业务成本	材料		工资		制造费用	
		金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)
2007	10,923.26	9,131.46	65.70	196.05	1.41	1,595.75	11.48
2008	15,015.63	13,009.82	57.94	272.77	1.21	1,733.05	7.22
2009	9,713.15	7,823.46	60.17	341.70	2.63	1,547.99	11.91

保险粉 2007 年、2008 年、2009 年的毛利率分别为 21.41%、33.13%、25.30%。

2008 年由于保险粉价格上涨以及部分生产保险粉所需原材料(如环氧乙烷)价格下跌,保险粉产品的原材料成本占产品收入比例较 2007 年下降 7.76%;另一方面,由于 2008 年保险粉的销量和平均售价上涨,保险粉销售收入较 2007 年上升 61.55%,销售收入增长所带来规模效应使制造费用占收入比例下降,导致 2008 年保险粉毛利率大幅上升。

2009 年,由于保险粉价格下滑,保险粉销售收入较 2008 年下降 42.09%。嘉成化工在产品价格在 2009 年大幅下跌的情况下,较好的控制了各项生产成本,实现了 25.30%的毛利率,较 2008 年下降 7.83 个百分点。毛利率下降的主要原因是制造费用相对稳定,而保险粉销售收入大幅降幅导致制造费用占收入比例上升 4.69 个百分点。

(三)现金流量分析

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
经营活动产生的现金流量净额	22,606.34	29,563.70	15,683.45
投资活动产生的现金流量净额	-8,809.22	-11,578.04	-14,936.96
筹资活动产生的现金流量净额	-14,164.09	-10,913.46	-10,435.36
汇率变动对现金的影响额	-0.71	-24.36	-81.85
现金及现金等价物净增加额	-367.69	7,047.83	-9,770.72

1、经营活动产生的现金流量分析

单位:万元

项 目	2009	2008	2007
销售商品、提供劳务收到的现金	104,495.07	108,756.27	100,619.91
收到的税费返还	1,621.56	1,816.81	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	1,918.43	2,793.43	1,601.26
现金流入小计	108,035.07	113,366.51	102,221.17
购买商品、接受劳务支付的现金	51,396.80	46,364.09	55,234.91
支付给职工以及为职工支付的现金	9,581.56	8,720.03	6,647.33
支付的各项税费	14,851.31	16,484.98	12,534.99
支付的其他与经营活动有关的现金	9,599.05	12,233.72	12,120.49
现金流出小计	85,428.73	83,802.81	86,537.72
经营活动产生的现金流量净额	22,606.34	29,563.70	15,683.45

2009 年、2008 年、2007 年公司经营活动产生的现金流量净额 22,606.34 万元、29,563.70 万元、15,683.45 万元, 近三年的净利润分别为 31,840.18 万元、29,181.50 万元、22,776.55 万元。

报告期内公司净利润呈逐年上升趋势,但经营活动产生的现金流量金额则呈现波动态势。报告期净利润与经营活动产生的现金流量净额之间的关系如下表所示:

单位:万元

项目	2009	2008	2007
净利润	31,840.18	29,181.50	22,776.56
加:资产减值准备	-1,255.48	2,156.20	319.00
固定资产折旧	5,705.13	5,318.88	4,347.83
无形资产摊销	269.93	216.34	98.45
长期待摊费用摊销	214.60	152.70	213.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	67.53	0.00	101.12
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失	0.00	0.00	3.64
财务费用	2,267.61	4,929.68	3,842.62
投资损失	-219.72	-640.90	-95.18
递延所得税资产减少	66.40	-153.26	-55.89
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-400.41	3,728.77	-10,646.19
经营性应收项目的减少	3,678.23	-11,445.08	1,309.95
经营性应付项目的增加	-19,627.66	-3,881.12	-6,531.64
经营活动产生的现金流量净额	22,606.34	29,563.70	15,683.45

2008 年经营活动产生的现金流量净额较 2007 年上升 13,880.25 万元,主要原因包括 2008 年全年实现的净利润较 2007 年上升 6,404.94 万元以及受金融危机影响公司在 2009 年下半年主动降低原材料库存导致存货占用资金下降。

2009 年经营活动产生的现金流量净额较 2008 年下降 6,957.36 万元,主要原因是公司在 2009 年度集中支付了到期的应付票据。

2、投资活动产生的现金流量

2006 年、2007 年公司的生产规模不断扩大,因此投资活动产生的现金流出较大,2008 年、2009 年,受金融危机影响,公司放缓扩产的速度,投资活动产生的现金流出有所下降。

3、筹资活动产生的现金流量

本公司 2007 年度、2008 年度和 2009 年筹资活动产生的现金流量净额分别为 -10,435.36 万元、-10,913.46 万元和 -14,164.09 万元。

公司主要利用银行借款作为主要筹资手段,2007 年、2008 年公司借款规模逐年扩大, 筹资活动产生的现金流入不断增加,2009 年由于资本性支出减少,资金需求降低,银行借款规模相应减少。

公司在 2007 年开始采购货款更多的采用应付票据方式结算,"支付的其他与筹资活动有关的现金"中银行承兑保证金金额在 2007 年、2008 年不断上升,筹资活动产生的现金流出较大。

(四)可能影响发行人赢利能力的主要因素

1、继续保持行业领先地位将是公司获取稳定利润的基础

公司报告期内染料总产量居行业内第二地位,在国内染料行业市场占有率一直稳定在 12%~15%之间。公司新产品开发并成功推向市场的步伐不断加快,新研发成功并已大批量投产的活性系列染料、直接染料以较高的速度增长。因此突出的行业地位、先进的技术优势、强大的研究开发实力,是本公司取得稳定利润的重要基础。

2、产品销售价格

公司实行内销为主、外销为辅的营销策略,随着闰土在国际国内知名度的日益上升,综合竞争力的不断提升,生产规模的扩大,新产品的研发和推广,给公司的定价策略提供了较大的价格提升空间,而价格的提升将显著提升公司的盈利能力,并有助于消化原材料价格上涨的不利影响,保证公司盈利能力的连续性和稳定性。

3、原材料价格

近三年来,本公司主要原材料还原物、N- 乙基苯胺、H 酸、醋酐、冰醋酸、氯丙烯、二硝基苯胺等价格波动幅度较大。凭借在行业中多年的经营经验,公司对原材料市场的价格走势能够作出准确判断,公司会在第一时间根据产品及原料的供求关系,准备合理的原料储备,以尽量减少原料价格的波动对本公司的利润影响。同时,本次募集资金项目中年产 2.3 万吨萘系列产品项目和年产 3.2 万吨苯、苯磺化系列产品项目的产出均是公司生产分散染料、活性染料所需的原材料,上述两个项目的实施能够有效地保证公司生产所需原材料的供应。

4、公司自成一体的销售网络

公司经过多年的发展,已经建立了完整、成熟的销售网络,并且拥有众多规模大、信用好、关系稳固的优质客户。老客户尤其是优质大客户的维护及新客户的开发状况,对本公司产品销售影响较大。本公司将进一步健全国内营销网络,进一步拓展国际市场份额,提高自营出口比例,以保证公司盈利能力的连续性和稳定性。

5、环保费用支出

公司 2007 年、2008 年、2009 年的环保费用支出分别为 599.02 万元、1,036.10 万元、1,273.98 万元。随着我国经济增长模式的转变,环境保护问题会受到整个社会更多的关注,公司遵守环境法律及法规的成本将可能会上升,从而影响公司的盈利能力。

在国家宏观政策的指导下,公司制定了与企业自身生产发展相适应的节能减排措施。一是依靠科技手段实现废水减排,公司针对生产过程中产生废水的特性,自主研发"高污染低浓度废酸循环回用方法""多效浓缩和闪蒸利用低浓度废硫酸的方法"两项技术,并以此两项技术为核心投资实施"低浓废酸多效浓缩循环再生盐酸元明粉(硫酸钾)联产氯磺酸项目",预计在项目达产后,所有本次募集资金项目及现有项目的污染物排放总量将能较现有水平有所降低,实现增产不增排,并能较好解决传统酸性废水处理中的中和含钙固废二次污染问题;二是打造公司内部循环经济产业链,推进资源综合利用,公司将在现有基础上,结合本次募集资金项目,进一步打造公司内部循环经济产业链,推进资源综合利用。

6、未来资本性支出

截止 2009 年末,本公司固定资产合计 50,872.80 万元,2009 年本公司营业收入达到 216,114.71 万元,原有固定资产规模下的主要产品分散染料产能利用率基本已经饱和。在不断推出新产品和加强市场开拓的同时,如无足够的产能保障,公司的高成长将无法实现。

(五)股利分配情况

1、最近三年的股利分配政策

(1)股份公司设立前的利润分配政策

发行人在股份公司设立以前(股份公司成立于 2004 年 12 月 16 日)为有限责任公司,成立于 1996 年 4 月 16 日。根据《浙江闰土化工集团有限公司章程》,闰土化工税后利润按照下列顺序分配:

1、弥补上一年度亏损;
2、提取 10%法定公积金,用于弥补亏损及补充红利;
3、提取 5%法定公益金,用于公司的集体福利;
4、提取 2%任意盈余公积金,由董事会决定使用;
5、按照股东出资比例分配股利。

(2)股份公司设立后的利润分配政策

股份公司于 2004 年 12 月 16 日成立后,根据《浙江闰土股份有限公司章程》,发行人缴纳所得税后的利润按照下列顺序分配:

1、弥补上一年度亏损;
2、提取百分之十法定公积金;
3、提取百分之十法定公益金;
4、提取任意公积金;
5、支付股东股利。

公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的,可以不再提取。提取法定公积金、公益金后,是否提取任意公积金由股东大会决定。公司不在弥补公司亏损和提取法定公积金、公益金之前向股东分配利润。

公司股东大会对利润分配方案做出决议后,公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利(或股份)的派发事项。

2007 年 3 月 12 日,公司通过了新的公司章程,根据现行的公司章程,公司实行同股同利的股利政策,股东依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配。

公司分配当年税后利润时,应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的,可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的,在依照前款规定提取法定公积金之前,应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后,经股东大会决议,还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润,按照股东持有的股份比例分配,但本章程规定不按持股比例分配的除外。

公司持有的本公司股份不参与分配利润。

公司股东大会对利润分配方案作出决议后,公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利(或股份)的派发事项。

2、最近三年的实际股利分配情况

根据 2007 年 6 月 13 日 2006 年度股东大会决议,按照 2006 年实现净利润的 10%计提法定公积金,剩余利润暂不分配。

根据 2008 年 1 月 29 日 2008 年第一次临时股东大会决议,按照 2007 年度实现净利润的 10%计提法定盈余公积,剩余利润暂不分配。

根据 2009 年 1 月 16 日 2009 年第一次临时股东大会决议,对 2008 年 6 月 30 日的滚存利润进行分配,分配股东股利 110,590,000 元(含税)。

根据 2009 年 4 月 28 日 2008 年度股东大会决议,对 2008 年实现净利润的 10%计提法定公积金,剩余利润暂不分配。

3、本次发行后的股利分配政策

发行人将本着对投资者负责的态度,实现股东价值,回报投资者。发行人将根据公司章程在可分配利润方式的选择范围内,综合考虑公司未来发展和股东回报等因素拟订合适的股利政策。

4、本次发行前滚存利润的分配安排及决策程序

根据公司 2009 年第二次临时股东大会决议,公开发行前滚存的未分配利润在公司股票公开发行后由公司发行后新老股东按持股比例共享。

(六)发行人控股子公司基本情况

1、浙江嘉成化工有限公司

嘉成化工成立于 2003 年 4 月 4 日,注册资本和实收资本均为 1,400 万元美元,本公司持有其 75%的股权,东港公司持有其 25%的股权。嘉成化工注册地和主要生产经营地均为浙江杭州湾精细化工园区,法定代表人、董事长、总经理为阮华林。嘉成化工主要从事保险粉和化工原料的生产和销售。

嘉成化工最近一年财务数据如下表:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	45,799.99
净资产(万元)	34,508.74
净利润(万元)	4,512.55

以上数据已经立信会计师审计。

2、闰土国际(香港)有限公司

经国家外汇管理局绍兴市中心支局出具的《关于浙江闰土股份有限公司境外投资外汇资金来源审查意见的批复》(绍外管[2006]38 号)和中华人民共和国商务部出具《批准证书》([2006]商合境外投资证字第 000809 号)批准,闰土股份于 2006 年 7 月 26 日出资 3,728 万港元在香港设立闰土国际(香港)有限公司。

闰土国际注册资本和实收资本均为 3,728 万港元, 本公司持有其 100%股权。闰土国际注册地和主要生产经营地均为香港上环德辅道西 60-64 号荣益商业大厦 10 楼 1005 室,董事会主席为阮加根。中华人民共和国商务部出具《批准证书》([2007]商合境外投资证字第 000923 号)批准闰土国际经营范围为"原料进口,化工染料及其他化工产品出口;收购兼并股权"。

闰土国际最近一年财务数据如下表:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	4,443.94
净资产(万元)	2,939.60
净利润(万元)	-497.11

以上数据已经立信会计师审计。

3、吉玛化工集团有限公司

吉玛化工成立于 2006 年 7 月 13 日,目前注册资本和实收资本均为 100 万港元,闰土国际持有其 99%股权,孟华明持有其 1%股权。吉玛化工注册地和主要生产经营地均为香港上环德辅道西 60-64 号荣益商业大厦 10 楼 1005 室,董事会主席为孟华明。

吉玛化工最近一年财务数据如下表:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	16,664.45
净资产(万元)	13,334.57
净利润(万元)	4,535.03

以上数据已经立信会计师审计。

4、浙江瑞华化工有限公司

瑞华化工成立于 2006 年 8 月 29 日,目前注册资本和实收资本均为 600 万美元,本公司直接持有其 75%股权,吉玛化工持有其 25%股权。瑞华化工注册地和主要生产经营地均为上虞市道墟镇称海村,法定代表人、董事长均为阮加春。瑞华化工的主要从事活性染料的生产和销售。

瑞华化工最近一年财务数据如下表:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	33,164.52
净资产(万元)	23,690.37
净利润(万元)	7,327.14

以上数据已经立信会计师审计。

5、浙江迪邦化工有限公司

迪邦化工成立于 2006 年 8 月 28 日,目前注册资本和实收资本均为 2,430 万美元,本公司直接持有其 65%股权,吉玛化工持有其 35%股权。迪邦化工注册地和主要生产经营地均为浙江杭州湾精细化工园区,法定代表人、董事长均为徐万福。迪邦化工的主要从事染料中间体和化工原料的生产、销售。

迪邦化工最近一年财务数据如下表:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	35,187.21
净资产(万元)	32,637.53
净利润(万元)	7,993.65

以上数据已经立信会计师审计。

6、上虞友联固废处理有限公司

友联固废成立于 2006 年 4 月 10 日,目前注册资本为 1,000 万元,实收资本为 600 万元,浙江龙盛集团股份有限公司持股 40%,浙江闰土股份有限公司持股 30%,上虞市水处理发展有限公司持股 10%,浙江舜龙化工有限公司持股 5%,浙江迅达交通工程有限公司持股 5%,上虞市精细化工园区投资发展有限公司持股 5%,徐先金持股 5%。友联固废注册地和主要生产经营地为上虞市浙江杭州湾精细化工园区,法定代表人潘小成。友联固废经营范围为"固体废物的收集、贮存、处置的技术咨询(凡涉及许可证制度的凭证经营)"。

友联固废最近一年财务数据如下表所示:

	2009.12.31/2009
总资产(万元)	4,141.96
净资产(万元)	4,023.60
净利润(万元)	689.37

2009 年度财务数据经上虞天马联合会计师事务所审计。

第四节 募集资金运用

一、募集资金投资项目的具体安排和计划

经公司二届董事会第七次会议及 2009 年第二次临时股东大会批准,公司拟申请向社会公开发行人民币普通股,发行数量不超过 7,382 万股,暂定为 7,382 万股,募集资金数额初步估计约 9.99 亿元。

本次发行募集资金将按下列轻重缓急顺序安排:

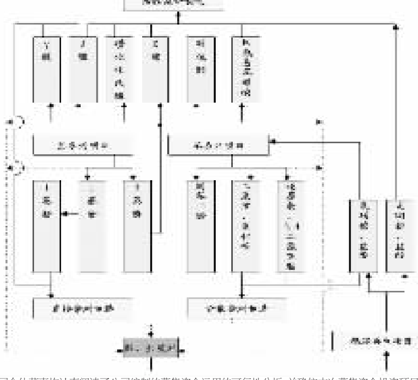
(1)年产 7,000 吨高档新型分散染料项目;
(2)低浓度废酸多效浓缩循环再生盐酸元明粉(硫酸钾)联产氯磺酸项目;
(3)年产 2.3 万吨萘系列产品项目;
(4)年产 3.2 万吨苯、苯磺化系列产品项目;
(5)年产 16 万吨离子膜烧碱项目;

上述项目以下分别简称为"高档分散染料项目"、"循环再生项目"、"萘系列项目"、"苯系列项目"和"离子膜烧碱项目"项目。

循环再生项目是公司走循环经济道路,实现持续发展的核心。高档分散染料项目目的是提升产品档次,萘系列项目、苯系列项目是为分散染料、活性染料提供原材料的配套项目,是循环再生项目下的重要环节,循环再生项目的产出氯磺酸、盐酸可以作为苯系列项目的原材料用于生产对位脂,同时高档分散染料项目、萘系列项目、苯系列项目生产过程中产生的废酸又可以为循环再生项目提供原料,实现在增产的情况下排放的污染物不增加。

离子膜烧碱项目属于浙江省经济贸易委员会确定的为杭州湾经济化工园区配套建设的大型氯碱装置。根据浙江省经济贸易委员会《关于对上虞市经贸局要求准予离子膜烧碱及双氧水项目在杭州湾精细化工园区定点建设的意见》(浙经贸医化便[2005]39 号),"杭州湾精细化工园区作为我省实施建设的大型精细化工园区,配套建设大型氯碱装置是必要的"。经过杭州湾精细化工园区管委会初审,确定由浙江闰土股份有限公司承担建设实施年产 16 万吨离子膜烧碱项目。

本次募集资金投资项目与公司现有业务之间关系如下图所示:



公司全体董事均认真阅读了公司编制的募集资金运用的可行性分析,并确信本次募集资金投资项目符合国家产业政策及公司的发展战略,是切实可行的。

二、项目发展前景的分析

(一)年产 7,000 吨高档分散染料、低浓废酸多效浓缩循环再生盐酸元明粉(硫酸钾)联产氯磺酸、年产 2.3 万吨萘系列产品、年产 3.2 万吨苯、苯磺化系列产品等四个项目

本公司目前分散染料年产量已达 100,000 吨,为了进一步提高分散染料市场竞争力,提升产品档次,此次募集资金拟投资 7,000 吨高档分散染料。本次 7,000 吨高档分散染料项目产品包括分散红 CBN200%、分散黄 SE-3R200%,均为国家火炬计划项目。该系列产品具有优良的应用性能、强度高、牢度好,提升率高,应用于高档面料具有高附加值,并可改变该系列产品主要依赖(汽巴精化、德司达等)国外公司进口的现状。

本公司是目前世界上最大的分散染料生产基地之一,对在染料及染料中间体生产过程中产生的低浓度废酸,公司过去按照传统方法使用电石渣进行中和后进废水处理厂处理,所产生的二次污染废渣很难焚烧处理,处理废水需要大量的基础建设和人力物力,影响了公司染料生产的可持续发展。

2006 年公司技术部门在高污染低浓酸的循环再生利用的技术难题上取得突破,申报了两项国家发明专利。本公司即将成为国内首家个低浓酸循环再生技术工业化的企业,项目也同时列入浙江省十一五规划,并申报了国家循环经济重点项目。染料生产中酸性母液浓缩回用技术列入 2007 年度国家先进污染防治示范技术名录,由国家环境保护总局环发[2007]105 号文发文推广。

本次募集资金项目循环再生项目利用公司自主研发的高污染低浓度废酸循环再用技术, 解决了染料生产过程中所产生废水的环保处理方面的压力。同时,因循环再生项目副产的硫酸钠、盐酸、氯磺酸均是染料生产必需的化学原料,可降低染料商品的成本,有效提高公司的国内和国际市场竞争力。循环再生项目为循环经济发展提供了新的思路,对促进经济和社会可持续发展具有积极的意义。

本次募集资金项目中苯、苯磺化系列产品项目和萘系列产品项目的产出包括对位酯、磺化吐氏酸、间氨基苯磺酸、3,4- 二氯苯胺、还原物、K 酸、J 酸等,这些产品都是本公司高档染料必须使用的原料,保障了公司在扩产过程中的原材料供应。

上述项目的成功实施,使氯元素、硫酸根离子、能源、设备得到了综合利用,集中发挥了我国染料产业的规模优势,苯磺化系列和萘磺化系列产品设备可通用,技术相近,可节约投资,省力、省物、省能,为闰土产品走向世界提供强大的保障。

上述四个项目主要用于扩大分散染料和活性染料生产规模,包括染料生产过程中变废为宝、资源综合利用及节能减排的循环经济项目,提升分散染料档次的 7,000 吨高档分散染料项目;保障染料生产原料供应,用于自身配套的苯、苯磺化系列及萘系列产品项目。

根据 2009 年公司采购上述原材料的数量以及预计募投项目达产年度需求量,苯、苯磺化系列产品项目和萘系列产品项目的生产规模,能够保证在未来 5 年内公司分散染料生产能力达到 150,000 吨、活性染料生产能力达到 60,000 吨的原材料需求量,是闰土打造世界染料航母、做大、做强、做精染料主业的必由之路。

随着我国国民经济的稳步增长和人民生活水平的不断提高,预计 2009 年以后我国染料表观消费量将会以 7%的速度增长。国内纺织品需求增长以及纺织品出口量的增长都将会带动国内印染布产量增长,进而带动纺织染料消费量增长。

(二)离子膜烧碱项目

本次募集资金项目 16 万吨离子膜烧碱项目实施后,氢、氯和烧碱资源在染料化工中间体中应用非常广泛,特别是氢源和氯源的配套生产,使加氢还原技术和苯卤代技术得到有效的原料保证,从而淘汰传统的铁粉还原工艺,避免了氢气和氯气在运输过程中危险性高、费用大的缺点。离子膜烧碱项目的实施,对于闰土拉长产业链、降低综合原料成本具有很高的必要性,同时也是闰土生态园区建设大循环体系必不可少的一个重要环节。

氯碱工业是基本化工原材料工业,在国民经济中占有重要地位。其主要产品烧碱、氯气、氢气广泛应用于轻工、化工、纺织、建材、农业、电子、国防、冶金和食品加工等国民经济的各个领域,耗碱、耗氯的下游产品多达数千种。

随着国民经济的发展,我国烧碱消费量将持续增长。据统计 1990~1998 年中国国内烧碱需求平均增长率为 4.4%,1998~2003 年则为 11.7%。这主要是因为近年来中国经济的快速增长(1998~2003 年中国 GDP 平均增长率为 7.8%),化工、轻工、纺织等行业的迅速发展,从而带动了烧碱的需求增长。

作为杭州湾精细化工园区定点配套建设项目,本项目生产的烧碱主要在杭州湾精细化工园区内以及绍兴地区销售。目前绍兴地区内暂无烧碱的生产能力,但烧碱的需求量较大。

根据中国氯碱网《2005 年中国烧碱行业研究报告》,2005 年国内烧碱产品消费市场主要分布在化工、轻工、纺织三个行业,三个行业的消费量分别占 2005 年国内全部烧碱消费量 33%、23%、20%。绍兴地区作为我国工业发达地区,2006 年经济总量位居全国第 31 位,工业作为绍兴市经济主体的地位已经确立,以纺织为主体的传统工业是绍兴市工业的主体。

根据《2007 绍兴统计年鉴》,绍兴地区消耗烧碱量较大的主要产品纸制品、化学纤维、印染布 2006 年的产量及测算的烧碱消耗量如下表所示:

	纸制品(吨)	化学纤维(吨)	印染布(万米)	合计
2006年产量	649,950.22	2,182,370.00	1,399,192.89	--
单位耗碱量	0.15	0.05	0.22	--
2006年烧碱消费总量(吨)	97,492.53	109,118.50	307,822.44	514,433.47

公司 2009 年烧碱对外采购量约为 2.45 万吨(折百),本次募集资金项目中的萘系列项目、苯系列项目达产后对烧碱的年需求量分别为 2.60 万吨、1.70 万吨,离子膜烧碱项目达产后公司自身的烧碱需求量将达到 6.75 万吨左右。

烧碱吨位大、价格低,目前公司一直靠外运,所以其运输费用占比率较大,带来了生产成本的上升,而且库存、周转十分不便。为此,公司决定在杭州湾精细化工园区内投资兴建 16 万吨 / 年离子膜烧碱项目。该项目的建成投产,不仅可以解决本公司内部自身对烧碱、液氯、盐酸、氢气的需求,同时将进一步满足绍兴地区内企业对烧碱、液氯、盐酸的需求。

16 万吨 / 年离子膜烧碱项目的建设,对于降低上虞化工企业的运费、仓贮费用,改善杭州湾精细化工园区的物料平衡,投资环境有着十分积极的意义;同时将调整公司现有的产品结构,提高公司的整体技术水平,满足企业进行建设高起点、高标准的规划要求;并对提高整个公司的经济效益,实现产品链配套和共同发展,培植新的利润增长点具有重要意义。因而,项目的建设是十分必要的。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、风险因素

投资者在评价本次发行的股票时,除本招股意向书提供的资料外,应特别认真地考虑下述各项风险因素。下述风险因素是根据重要性原则或可能影响投资决策的程度大小排序,并不表示会依次发生。本公司存在的风险如下:

(一)环保风险

公司属于精细化工行业,正常生产过程中会产生一定数量的废水、废气和固废,虽然公司严格执行国家有关环境保护方面的法律、法规,按照相关标准体系组织生产,但若处理不当,可能会对环境造成一定污染,并增加公司在环保治理方面的费用支出。另外,虽然公司通过了 ISO14001:2004 认证,2006 年 4 月被浙江省经济贸易委员会、浙江省环境保护局认定为浙江省清洁生产阶段性成果企业,环保工作也获得了浙江省环境保护局的认可。但是,随着我国经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施,国家和地方政府可能会颁布更新、更严的环保法规,提高环保标准,导致公司增加环保治理方面的费用支出,影响公司的盈利水平。

公司将继续严格执行国家和地方有关环境保护的法律、法规及 ISO14001 体系标准,继续严格执行公司制定的环保规章制度。从组织上,公司设置了环境保护部,专门负责环境保护规章制度和标准的制定,落实环保基础管理工作,不断提高广大职工的环保意识,推行清洁生产,以确保环保达标。

针对国家和地方政府随时更新、更严的环保法规,提高环保标准的可能性,公司今后将加大研发投入和技改投入,不断完善现有的生产技术和生产工艺,提高产品收率和物料利用率,降低消耗,做到从源头削减三废。同时,公司根据三废的产生特点进行综合回收利用,提高资源综合利用率,降低生产成本和环保运行成本。公司对产品生产过程中产生的废水进行研究,将其分为两类:一类是含卤代烃的废硫酸浓度 20%以上母液,另一类是废硫酸浓度 8%以上不含卤代盐的母液。对第一类母液,公司研发了"高污染低浓度废酸循环回用方法"技术(专利号 ZL200610049658.7)。通过这一技术,公司对废硫酸浓度 20%以上的含卤代盐母液直接应用,可大量减少污染物的排放和大幅度降低热能的用量。对第二类不含卤代盐的低浓度废酸母液,公司在前一个专利的基础上,研发出了"多效浓缩和闪蒸利用低浓度废硫酸的方法"技术,专利号 ZL200610050367.X。通过两项技术的应用,对不含卤代盐的母液水经过一系列的转化后,循环再生硫酸钠和氯化氢,所含的有机废物过滤后,可送固废焚烧厂焚烧处理,从而基本由母液水中大量 COD 的排放,副产品也得到了有效利用,产生经济效益和社会效益。

国家环保总局"关于印发《国家先进污染防治技术示范名录》(2007 年度)和《国家鼓励发展的环境保护技术目录》(2007 年度)的通知"(环发[2007]105 号)中将公司上述两项技术为主要内容的"染料生产中酸性母液浓缩回用技术"列为国家先进污染防治示范技术。公司也是染料行业唯一一家列入防治示范项目的企业。

本次募集资金投资项目之一"低浓度废酸多效浓缩循环再生盐酸元明粉(硫酸钾)联产氯磺酸项目"就是利用公司自主研发的工艺将生产过程中产生的含有大量低浓度硫酸的废水循环利用,生产本公司所需的化工原料,低浓度废酸的循环再用技术较好的解决了染料生产过程中环保处理方面的压力,同时因其副产的硫酸钠、盐酸、氯磺酸均是染料生产必须的化学原料,可降低最终染料商品的成本,有效提高公司的国内和国际市场竞争力。本项目为循环经济发展提供了新的思路,对促进经济和社会可持续发展具有积极的意义。

(二)市场风险

1、染料行业市场竞争风险

虽然目前本公司作为行业内具有竞争力的企业,在技术、设备、营销、管理等方面具有一定的优势,但公司的业务发展如果不能保持现有的增长速度,公司在行业内的竞争优势将可能逐渐削弱,市场份额可能下降,另外市场竞争可能导致公司产品利润率下降。

本公司将抓住近年来染料市场需求持续增长的机遇,凭借多年积累的专业化生产经验,依靠自身的规模优势,技术设备优势、营销优势、品牌优势和管理优势,在巩固现有市场的基础上,进一步开拓高端染料市场,同时向上游拓展染料中间体产业链。公司将利用技术优势开发新产品,提高整体技术水平,增强各种产品的市场竞争力。

2、染料行业周期性波动的风险

染料行业的发展周期与纺织行业的发展周期有着较大的相关性。国内经济发展的周期性变化将对纺织行业产生周期性的影响,进而导致国内染料市场需求发生周期性的变化,引起染料产品供求关系的变化和市场价格的波动。

本公司主要从事纺织染料、印染助剂和化工原料的生产和销售,纺织行业景气程度在一定程度上对本公司的生产经营产生影响。

(三)业务经营风险

1、原材料价格波动风险

本公司染料生产所用主要化工原料的价格受国家产业政策、市场供需变化、石油价格变化等多种因素的影响而波动较大。报告期内公司主营业务成本中直接原材料成本构成情况如下表所示:

项 目	2009	2008	2007
原材料成本(万元)	131,021.84	141,205.47	129,492.77
主营业务成本(万元)	158,940.86	165,864.97	153,336.87
原材料占比(%)	82.43	85.13	84.45

由上表可以看出,材料成本在公司的主营业务成本中占较大比例。因此,原材料的价格波动对公司的经营成果有着显著的影响,并会影响到公司盈利能力的持续性和稳定性。若不能通过提高染料附加值或者消除原材料价格上涨的影响,本公司现有染料制造业务及募集资金拟投资项目的盈利水平会受到影响。

公司根据原材料价格的波动趋势,及时调整产品结构,减少对原材料价格变化缺乏向下游转嫁能力的低端染料品种生产,增加活性染料等高档染料品种的生产,同时改进生产工艺,降低单位产品的原材料消耗,以此降低原材料价格上涨对公司带来的不利影响。

2、原材料供应风险

2007 年、2008 年和 2009 年公司向前五名供应商的采购金额占公司全部采购的 26.43%、20.35%和 34.37%。尽管公司的原材料供应集中度不高,但目前公司少部分原材料,尤其是生产活性染料所需的部分原材料的供应在一定程度上依赖主要供应商。这种状况的存在会影响公司采购的谈判能力,削弱公司的议价能力。如果公司的某一重要供应商经营发生改变,或者信用以及价格政策出现重大调整,都会影响到公司未来盈利的稳定性。

针对原材料采购风险,一方面公司采购部门将与尽可能多的原材料供应商建立供求关系,减少对某个单一供应商的依赖性;另一方面,公司实施"后向一体化"策略,通过自己生产原材料的方式来保证原材料的稳定供应。

目前,公司"后向一体化"策略已经为公司带来了规模化的经济效益,公司先后投资设立了嘉成化工、迪邦化工生产基础化工原料和分散染料所需部分染料中间体,嘉成化工、迪邦化工的设立为公司内部的资源综合利用发挥重大作用。

本次募集资金项目中年产 2.3 万吨萘系列产品项目和年产 3.2 万吨苯、苯磺化系列产品项目的产出均是公司生产分散染料、活性染料所需的原材料,上述两个项目的实施能够有效地保证公司生产所需原材料的供应。

(四)财务风险

1、资产负债率较高的风险

公司 2009 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日的资产负债率分别为 61.73%、65.53%、70.32%。报告期内公司的资产负债率偏高但呈逐年降低趋势。公司资产负债率偏高的主要原因是主要通过银行贷款来满足生产规模不断扩大对营运资金的需要。公司具备良好的盈利能力、优良的银行信用和充足的授信额度,较高的资产负债率不会对公司的资金周转带来困难。如果本次发行上市成功,随着募集资金到位,公司资产负债率将得到显著下降。

2、短期偿债能力不足风险

本公司 2009 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日的流动比率分别为 1.56、1.23、1.02,速动比率分别为 1.08、0.91、0.65,同时公司的负债主要由流动负债构成,流动比率和速动比率显示公司短期偿债有一定的压力。

自公司成立以来,信用记录良好,从未发生过银行贷款违约或不能偿付到期贷款和银行承兑汇票的情况。公司将继续加强与银行等金融机构的联系和沟通,凭借良好的企业信用,寻求贷款支持,并充分选用银行承兑授信方式,以获得充分的流动资金来源,提高资金流转效率。

(五)技术风险

1、技术人才流失风险

本公司在国内染料制造领域拥有相当优势,核心技术人员是公司发展基石之一。如果核心技术人员流失以及核心技术失密,将使公司在技术开发等方面受到不利影响,对公司的生产经营和发展造成不利影响。

公司通过实施科技创新激励制度,不断创造良好的工作氛围,广泛吸引、稳定科技人才。同时公司制订了严格的技术保密制度,以防止公司发生技术泄密事件。目前公司核心技术人员中大多数都直接或间接持有公司股份,具有非常强的稳定性,有利于防止核心技术的失密。公司将逐渐加大科研投入,为技术人才提供更好的薪资待遇和工作环境,同时进一步完善激励创新机制,调动科技人才的创新积极性,保证公司拥有一支稳定的、充满活力的科技人才队伍。

2、新技术应用所引致的风险

染料行业的高速增长以及纺织面料新品种的不断出现推动了行业技术的发展,为满足对染料色牢度、环保等方面的要求,同时适应国家以及国外市场对纺织产品绿色环保等方面的政策,公司在染料产品开发以及工艺设计过程中不断应用新技术。新技术由于应用时间相对较短,存在技术不成熟的不利因素。

(六)净资产收益率下降的风险

公司 2009 年、2008 年、2007 年归属于公司普通股股东(扣除非经常性损益后)的加权平均净资产收益率分别为 33.31%、38.72%、44.75%。本次发行后净资产将大幅上升,但公司现有业务短期内不能同比例增长,而各募集资金投资项目需要一定的建设期,在项目进入达产期之前难以为公司带来足够利润贡献,短期内公司利润增长幅度可能小于净资产的增长幅度,公司存在发行后净资产收益率下降的风险。

(七)绿色贸易壁垒风险

世界各国对染料及其有机化工产品的进口制定相关的法律、法规,例如德国政府的"食品及日用消费品法"、Oeko-Tex Standard 100(生态纺织品标准)、欧盟 67/648/EC 指令、欧盟 2001/C96E/18 指令、欧盟 2002/61/EC 指令、欧盟 2003/3/EC 指令、ECO—Label 的新标准、《未来化学品新政策(即化学品 REACH 法规)》等相关标准及法规。

公司报告期内的外销数据如下表所示:

项目	2009	2008	2007
外销收入(万元)	19,607.17	22,894.67	29,285.54
营业收入(万元)	216,114.71	224,017.06	198,799.66
比例(%)	9.07	10.22	14.73

公司的外销业务可能会因为染料进口国对染料相关制品采取更加严格的限制措施而受到影响。

目前,公司密切关注产品主要出口国关于染料产品质量的政策动向,尽量减小由于染料进口国提高染料环保壁垒标准等方面的原因对公司出口产生的负面影响。同时,公司在产品工艺改进和研发上投入大量的精力,努力提高产品环保品质。

(八)汇率风险

公司出口的主要结算币为美元,如果外汇汇率发生较大变动,将会一定程度地影响公司的产品出口和经营业绩。

(九)实际控制人和大股东控制的风险

本公司的实际控制人为阮加根及其家族关联自然人,包括阮加根、阮加春、阮静波、张爱娟、张云达、阮吉祥。本次发行前阮加根及上述关联自然人合计直接持有公司 68.84%的股份,处于绝对控股地位。本次发行后,阮加根及其关联自然人将合计直接持有公司 51.61%左右的股份,仍处于绝对控股地位。公司存在实际控制人和大股东利用控制地位通过行使表决权或其他方式对公司进行不当控制的风险。

二、其它重要事项

(一)重大合同

公司正在执行的重大合同包括采购合同、销售合同、借款合同,银行承兑合同、对嘉成化工、瑞华化工、闰土国际和迪邦化工保证合同,与海通证券股份有限公司签订的《保荐协议》及《主承销协议》等。

(二)重大诉讼或仲裁

截至本招股意向书签署之日,发行人及其控股子公司存在以下未了结的诉讼案件:

1、2009 年 6 月 23 日,发行人向上虞市人民法院提起诉讼,认为:发行人与通道县绿城商贸有限责任公司于 2007 年 7 月 13 日签订有原料采购合同,发行人已按合同约定预付了定金 300 万元,但通道县绿城商贸有限责任公司未按合同约定供货,为此,发行人要求通道县绿城商贸有限责任公司双倍返还定金 5,986,577.62 元,并要求通道县眺来滩水电开发有限责任公司承担连带保证责任。截至本招股意向书出具日,本案仍在审理过程中。

2、2009 年 12 月 30 日,发行人向上虞市人民法院提起诉讼,认为须科忠欠发行人货款未偿还,要求须科忠支付欠款 3,610,406.69 元,并要求钟海燕和严建伟承担连带保证责任。截至本招股意向书出具日,本案仍在审理过程中。

3、2010 年 1 月 15 日,发行人控股子公司瑞华化工向上虞市人民法院提起诉讼,认为徐国龙欠瑞华化工货款未偿还,要求徐国龙支付欠款 3,130,053.84 元并支付利息,并要求卢红飞承担连带保证责任。截至本招股意向书出具日,本案仍在审理过程中。

发行人律师审查相关诉讼材料后认为,以上诉讼事项不会对发行人或其控股子公司之经营业绩造成重大不利影响,对发行人本次公开发行股票并上市不构成实质性障碍。

截止本招股意向书签署之日,除上述诉讼事项外,发行人目前不存在其他尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

截止本招股意向书签署之日,公司的控股股东或实际控制人、控股子公司,以及公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。

第六节 本次发行各方当事人和发行时间安排

一、本次发行的各方当事人

	名称	住所	联系电话	传真	经办人或联系人
发行人	浙江闰土股份有限公司	浙江省上虞市道墟镇杜浦称山下	(0575)82519278	(0575)82519111	周成余、刘波平
保荐机构(主承销商)	海通证券股份有限公司	上海市淮海中路 98 号	(021)23219000	(021)63411627	张均宇、洪晓辉
律师事务所	国浩律师集团(杭州)事务所	浙江省杭州市杨公堤 15 号国浩楼(空勤疗养院内)	(0571)85775888	(0571)85775643	徐旭青、刘志华
会计师事务所	立信会计师事务所有限公司	上海南京东路 61 号	(0571)85800402	(0571)85800465	沈建林、李惠丰
股票登记机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司	广东省深圳市深南中路 1093 号中信大厦 18 楼	(0755)25938000	(0755)25988122	
收款银行	交通银行上海分行第一支行		(021)63419550	(021)63411607	
拟上市证券交易所	深圳证券交易所	深圳市深南东路 5045 号	(0755)82083333	(0755)82083667	

二、本次发行上市重要日期

询价推介时间:2010 年 6 月 11 日~2010 年 6 月 18 日
定价公告刊登日期:2010 年 6 月 22 日
申购日期:2010 年 6 月 23 日
预计上市日期:本次股票发行结束之后发行人将尽快申请在深圳证券交易所挂牌上市

第七节 备查文件

一、备查文件目录

在本次发行承销期内,下列文件均可在本公司和主承销商办公场所查阅:

1、发行保荐书;
2、财务报表及审计报告;
3、内部控制鉴证报告;
4、经会计师核验的非经常性损益明细表;
5、法律意见书及律师工作报告;
6、公司章程(草案)
7、中国证监会核准本次发行的文件
8、其他与本次发行有关的重要文件

二、备查文件查阅地点、时间

1、备查文件查阅地点

发行人:浙江闰土股份有限公司
地址:浙江省上虞市道墟镇杜浦称山下
法定代表人:阮加根
电话:(0575)82519278
传真:(0575)82519111
联系人:周成余、刘波平
主承销商:海通证券股份有限公司
联系地址:上海市广东路 689 号 14 楼海通证券投资银行部
法定代表人:王开国
电话:(021)23219000
传真:(021)63411627
保荐代表人:张均宇、洪晓辉
项目协办人:刘昊
项目组成员:孙剑峰、丁颖芳

2、查阅时间:

周一至周五:上午 8:30—11:30 下午 2:30—5:00

浙江闰土股份有限公司

2010 年 4 月 14 日