

天茂实业集团股份有限公司

2007 年度非公开发行股票 发行情况及上市公告书



保荐人（主承销商）



2008 年 1 月

特别提示

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对公司所发行股票的价值或者投资人的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，股票依法发行后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

根据深圳证券交易所相关业务规则规定，本公司股票交易在 2008 年 1 月 18 日不设涨跌幅限制。

目录

第一节 本次发售的基本情况.....	1
一、本次发行履行的相关程序.....	1
二、本次发行概况.....	1
三、股份认购情况及本次发行的发行对象概况.....	2
（一）股份认购情况.....	2
（二）发行对象的基本情况.....	3
四、新增股份的托管及上市与流通安排.....	5
五、保荐人和发行人律师关于本次发行过程和发行对象合规性的结论意见.....	5
六、本次发行相关机构.....	6
（一）发行人.....	6
（二）保荐人（主承销商）.....	6
（三）发行人律师.....	6
（四）审计和验资机构.....	6
第二节 本次发行前后公司基本情况.....	8
一、本次发行前后前十名股东情况.....	8
二、本次发行对公司的变动和影响.....	9
（一）本次发行前后公司股本结构的变动情况.....	9
（二）本次发行后主要财务指标变化情况.....	9
（三）本次发行前后业务结构的变动情况.....	9
（四）本次发行前后公司治理、高管人员结构的变动情况.....	9
第三节 财务会计信息和管理层讨论与分析.....	11
一、最近三年一期的主要财务标.....	11
二、非经常性损益.....	11
三、新旧会计准则股东权益差异调节情况.....	12
四、合并报表的范围.....	14
五、公司财务状况分析.....	16
（一）资产构成分析.....	16
（二）资产质量分析.....	17
（三）主要负债分析.....	25
六、持续经营能力分析.....	27

(一) 收益指标分析	27
(二) 偿债能力分析	29
(三) 资产营运能力分析	31
七、盈利能力分析	32
(一) 主营业务收入分析	34
(二) 销售成本与销售毛利分析	38
(三) 期间费用分析	40
(四) 非经常性损益分析	42
八、现金流量分析	45
九、近三年一期资本性支出情况	47
十、税收情况	48
(一) 天茂集团目前执行的税种及税率	48
(二) 依法纳税情况	48
第四节 本次发行的募集资金投向	49
一、本次募集资金数额及计划投资情况	49
二、新建 40 万吨/年燃料级二甲醚项目情况	49
(一) 公司二甲醚项目提出的背景	49
(二) 二甲醚作为替代能源的发展前景	51
(三) 发行人实施二甲醚项目的优势	53
(四) 实施方案	54
三、项目主要经济指标	57
第五节 董事及有关中介机构声明	58
第六节 备查文件	62

第一节 本次发售的基本情况

一、本次发行履行的相关程序

天茂实业集团股份有限公司（以下简称“天茂集团”、“公司”）2007年度非公开发行股票（以下简称“本次发行”）方案于2007年7月24日经公司第四届董事会第十九次会议审议通过，并于2007年8月10日经公司2007年第二次临时股东大会审议通过。

公司本次发行申请于2007年5月9日由中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）受理，于2007年11月29日经中国证监会发行审核委员会审议通过，并于12月29日获得中国证监会《关于核准天茂实业集团股份有限公司非公开发行股票的通知》（证监发行字[2007]503号文）核准。

公司于2008年1月3日至1月9日以非公开发行股票的方式向5家特定投资者发行了8,200万股人民币普通股（A股），募集资金67,076万元。经大信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（大信验字（2008）第0001号）验证，该笔资金已于2008年1月9日汇入主承销商东莞证券有限责任公司账户，2008年1月10日，该笔资金扣除承销保荐费用后汇入公司账户。

公司将依据《上市公司证券发行管理办法》以及公司《募集资金管理办法》的有关规定，对募集资金设立专用账户进行管理，专款专用。

二、本次发行概况

1、发行股票的种类和面值

本次非公开发行的股票为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

2、发行股票的数量

本次发行的股票数量为8,200万股。

3、发行价格及定价依据

本次发行的发行价格为8.18元/股。

根据询价情况，经公司与保荐人（主承销商）共同商讨后确认本次发行价格为 8.18 元/股。8.18 元/股的发行价格相当于公司第四届董事会第十九次会议决议公告前二十个交易日公司股票收盘价的平均值 6.43 元的 127%，相当于公布发行情况公告书（2008 年 1 月 17 日）前 20 个交易日均价 11.78 元的 69%，相当于公布发行情况公告书日 2008 年 1 月 16 日公司股票收盘价 13.62 元的 60%。

4、募集资金

经大信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（大信验字（2008）第 0002 号）验证，本次非公开发行股票募集资金总额为 670,760,000.00 元，扣除发行费用（包括承销费用、保荐费用、律师费用、审计验资费用、财务顾问及服务费用、差旅费招待费办公费等）20,921,656.00 元，募集资金净额为 649,838,344.00 元，其中股本 82,000,000.00 元，资本公积 567,838,344.00 元。

本次发行募集资金计划投资于在湖北荆门新建四十万吨/年燃料级二甲醚项目，发行募集资金超过上述项目部分将用于补充公司流动资金。

5、承销方式

本次发行由主承销商东莞证券有限责任公司以代销的方式承销。

6、发行费用

本次发行费用共计 20,921,656.00 元人民币，其中：保荐及承销费用 10,000,000.00 元，推介宣传费 1,928,450.00 元，审计验资费 855,000.00 元，律师费用 380,000.00 元，印刷费材料制作费会议费 2,130,962.00 元，差旅费招待费办公费等 2,545,244.00 元，托管费用 82,000.00 元，财务顾问及服务费用 3,000,000.00 元，合计 20,921,656.00 元。

三、股份认购情况及本次发行的发行对象概况

（一）股份认购情况

序号	投资者	认购数量 (万股)	认购金额 (万元)	锁定期限
1	新理益集团有限公司	4,100	33,538	36 个月
2	海南富可实业有限公司	1,800	14,724	12 个月
3	海南普林投资管理有限公司	1,500	12,270	12 个月

4	北京安泰博讯投资咨询有限公司	400	3,272	12个月
5	上海南戴湖企业发展有限公司	400	3,272	12个月
	合计	8,200.00	67,076.00	

根据《上市公司证券发行管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规规定，本次发行的股份自发行结束之日起，十二个月内不得转让；控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，三十六个月内不得转让。以上5家发行对象中，控股股东新理益集团有限公司已承诺本次非公开发行其所认购股份自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不转让，并已申请股份锁定；其他4家发行对象已承诺本次非公开发行其所认购股份自本次非公开发行结束之日起十二个月内不转让，并已申请股份锁定。

（二）发行对象的基本情况

1、新理益集团有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：刘益谦

注册资本：50,000万元

成立日期：2000年1月25日

注册地址：上海市黄浦区中山南路268号新源广场2401-2402室

经营范围：投资管理，经济信息咨询服务，投资咨询，电子信息技术，生化工程产品的研究、开发和生产的“四技”服务；房地产开发经营，百货，建筑材料，钢材，化工原料及产品（不含危险品），医药投资。（经营范围涉及许可、资质经营的凭有效许可、资质证经营）。

目前，新理益集团有限公司是公司第一大股东，也是公司控股股东。

新理益集团有限公司及其关联方与公司最近一年与公司没有交易情况，未来也没有交易安排。

2、海南富可实业有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：王群华

注册资本：4,980万元

成立日期：2000年7月19日

注册地址：海口市国贸大道国联大厦A座408室

经营范围：交通运输、仓储、聚丙烯丝束，通信设备，医药投资，土石方工程、水电安装工程、建材、钢材、橡胶汽车及摩托配件，计算机软、硬件。（以上项目涉及许可证的凭证经营）。

最近一年与公司没有交易情况，未来也没有交易安排。

3、海南普林投资管理有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：姚根福

注册资本：1,200 万元

成立日期：2001 年 3 月 23 日

注册地址：海口市国贸大道国贸大厦 B 座 106 房

经营范围：农业综合开发，计算机软硬件开发，投资项目策划、咨询，企业管理咨询，经济信息咨询，科技经济信息交流及开发，电子产品、糖、酒的批发、零售、代购代销，烟的零售（凡需行政许可的项目凭许可证经营）。

最近一年与公司没有交易情况，未来也没有交易安排。

4、北京安泰博讯投资咨询有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：陈小兵

注册资本：300 万元

成立日期：2007 年 11 月 21 日

注册地址：北京市朝阳区管庄西里（建材机械厂厂区）21 号平房

经营范围：投资咨询。

最近一年与公司没有交易情况，未来也没有交易安排。

5、上海南戴湖企业发展有限公司

企业性质：有限责任公司（国内合资）

法定代表人：蔡建权

注册资本：1,000 万元

成立日期：2003 年 4 月 10 日

注册地址：上海市崇明县城桥镇西门路 588 号

经营范围：房地产开发与经营，园林绿化服务，苗木种植，商务咨询服务，办公用品、金属材料、建材、化工产品（除危险品）、五金交电、通讯电子产品、针纺织品、机电产品的销售，本核准经营范围内信息咨询服务，涉及许可经营的凭许可证经营。

最近一年与公司没有交易情况，未来也没有交易安排。

上述认购对象中，新理益集团有限公司为公司控股股东，其他认购对象均与发行人无关联关系。

四、新增股份的托管及上市与流通安排

本次发行新增股份已于2008年1月15日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记托管手续。

本次发行新增股份的性质为有限售条件流通股，上市日为2008年1月18日，自本次发行结束之日（2008年1月18日）起一年后经公司申请可以上市流通。根据深圳证券交易所相关业务规则规定，2008年1月18日，股票交易不设涨跌幅限制。

五、保荐人和发行人律师关于本次发行过程和发行对象合规性的结论意见

保荐人东莞证券有限责任公司认为：“天茂集团2007年度非公开发行股票发行过程符合《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》及其他有关法律法规关于上市公司非公开发行股票的各项规定，整个发行过程合法合规。”

发行人律师湖北正信律师事务所认为：“综上所述，本所律师认为：公司本次非公开发行股票过程符合我国法律、法规、规范性文件及非公开发行股票的有关规定，发行结果公平、公正。”

六、本次发行相关机构

(一) 发行人

名称：天茂实业集团股份有限公司

法定代表人：刘益谦

公司注册及办公地址：湖北省荆门市杨湾路 132 号

经办人员：柳俊涛、龙飞

联系电话：0724-2223218

传真：0724-2217652

(二) 保荐人（主承销商）

名称：东莞证券有限责任公司

法定代表人：游锦辉

办公地址：广东省东莞市莞城区可园南路 1 号金源中心

保荐代表人：张春辉、郭天顺

项目主办人：姚根发

联系电话：010-88091876

传真：010-88091072

(三) 发行人律师

名称：湖北正信律师事务所

办公地址：武汉市汉口建设大道 518 号招银大厦 10 楼

负责人：潘玲

经办律师：潘玲、乐瑞

联系电话：027-85772657

传真：027-85780620

(四) 审计和验资机构

名称：大信会计师事务所有限公司

办公地址：湖北省武汉市汉口中山大道 1166 号金源

法定代表人：吴卫星

经办会计师：索保国、伍志超

联系电话：027-82814094

传真：027-82816985

第二节 本次发行前后公司基本情况

一、本次发行前后前十名股东情况

截至 2007 年 12 月 31 日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数(股)	持股比例	限售情况	
				股数	上市流通时间
1	新理益集团有限公司	119,969,291	20.17%	119,969,291	2008-11-9
2	荆门中隆投资有限公司	100,000,000	16.81%	100,000,000	2010-11-9
3	海南中皓实业投资有限公司	24,481,658	4.12%	3,741,758	2008-11-9
4	东方证券股份有限公司	5,483,648	0.92%	无限售流通股	
5	饶芳春	2,641,225	0.44%	无限售流通股	
6	王君	2,101,801	0.35%	无限售流通股	
7	庄月梅	1,780,700	0.30%	无限售流通股	
8	上海证券有限责任公司	1,500,000	0.25%	无限售流通股	
9	俞蓓莉	1,470,000	0.25%	无限售流通股	
10	陆伟	1,323,700	0.22%	无限售流通股	
	合计	260,752,023	43.84%		

本次非公开发行完成后，公司的前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数(股)	持股比例	限售情况	
				股数	上市流通时间
1	新理益集团有限公司	160,969,291	23.78%	119,969,291	2008-11-9
				41,000,000	2011-1-18
2	荆门中隆投资有限公司	100,000,000	14.78%	100,000,000	2010-11-9
3	海南中皓实业投资有限公司	21,481,658	3.62%	3,741,758	2008-11-9
4	海南富可实业有限公司	18,000,000	2.66%	18,000,000	2009-1-18
5	海南普林投资管理有限公司	15,000,000	2.22%	15,000,000	2009-1-18
6	上海南戴湖企业发展有限公司	4,000,000	0.59%	4,000,000	2009-1-18
7	北京安泰博讯投资咨询有限公司	4,000,000	0.59%	4,000,000	2009-1-18
8	饶芳春	2,641,225	0.39%	无限售流通股	
9	庄月梅	1,780,700	0.26%	无限售流通股	
10	俞蓓莉	1,470,000	0.22%	无限售流通股	

	合计	329,342,874	49.11%	
--	----	-------------	--------	--

二、本次发行对公司的变动和影响

(一) 本次发行前后公司股本结构的变动情况

本次非公开发行完成后，公司的股本结构会发生变动，如下表：

股份类别	本次发售前		本次发售后	本次发售后	
	股份数量(股)	持股比例(%)	股份数量(股)	股份数量(股)	持股比例(%)
一、有限售条件股份	265,861,769	44.70	82,000,000	347,861,769	51.40
二、无限售条件股份	328,933,164	55.30	-	328,933,164	48.60
三、股份总数	594,794,933	100.00	82,000,000	676,794,933	100.00

注：以天茂集团截止 2007 年 12 月 31 日股权结构为计算依据。

2、董事、监事和高级管理人员持股变动情况。

本次发行前后公司的董事、监事和高级管理人员的持股情况未发生变动。

(二) 本次发行后主要财务指标变化情况

本次发行后，公司总股本增加为 8200 万股，公司的每股收益、每股净资产等财务指标将发生改变，具体变化情况如下：

项目	每股净资产(元)		全面摊薄每股收益(元)	
	2006年12月31日	2007年9月30日	2006年	2007年1-9月
本次发行前	1.19	1.29	0.08	0.086
本次发行后(模拟计算)	1.045	1.13	0.07	0.076

(三) 本次发行前后业务结构的变动情况

本次募集资金将全部投入40万吨/年燃料级二甲醚项目。本次非公开发行完成后，随着募集资金的投资到位，项目建成达产，公司的主营业务将侧重于能源化工产业。本次募集资金投资项目的有效实施将进一步提升公司的竞争能力、盈利水平，优化公司业务结构。本次募集资金投资项目符合国家产业政策以及公司整体战略，且具有良好的市场发展前景和经济效益。

(四) 本次发行前后公司治理、高管人员结构的变动情况

本次非公开发行完成后，机构投资者的持股比例将提高。由于机构投资者对

公司重大事项决策的参与积极性一般会高于普通中小投资者，公司治理结构将随着本次发售的完成而得以进一步完善。

本次发售不会对公司高管人员结构带来重大影响。

第三节 财务会计信息和管理层讨论与分析

一、最近三年一期的主要财务指标

1、主要财务指标

项目	2007年9月	2006年	2005年	2004年
流动比率	1.12	1.10	1.24	1.18
速动比率	0.75	0.72	0.86	0.82
资产负债率(母公司)(%)	35.34	27.67	25.62	27.08
资产负债率(合并报表)(%)	37.04	38.01	32.79	33.05
应收账款周转率	7.74	8.67	9.72	7.12
存货周转率	2.97	3.27	3.42	3.23
每股净资产(元)	1.29	1.19	1.11	1.09
每股收益(元/股)	0.086	0.08	0.012	0.009
每股经营活动现金流量(元)	0.036	0.22	0.08	0.09
每股净现金流量(元)	-0.0047	0.08	0.02	-0.06
研发费用占营业收入的比重	2.43%	3.24%	2.96%	3.63%

2. 每股收益和每股净资产

项 目		2007年9月	2006年	2005年	2004年
扣除非经常性损益前 每股收益(元)	全面摊薄	0.086	0.08	0.012	0.009
	加权平均	0.086	0.08	0.012	0.009
扣除非经常性损益前 净资产收益率(%)	全面摊薄	6.72	6.84	1.08	0.78
	加权平均	6.79	7.09	1.08	0.79
扣除非经常性损益后 每股收益(元)	全面摊薄	0.048	0.02	0.012	-0.01
	加权平均	0.048	0.02	0.012	-0.01
扣除非经常性损益后 净资产收益率(%)	全面摊薄	3.75	1.76	1.06	-1.20
	加权平均	3.79	1.82	1.07	-1.21

二、非经常性损益

最近三年及一期的非经常性损益如下(单位:万元):

项 目	2007年1-9月	2006年	2005年	2004年
营业外收入	147.23	289.95	31.39	250.98
营业外支出(以负数表示)	-167.04	-22.56	-19.69	-83.06
补贴收入	-	469.50	9.40	504.71
股权投资收益	3,347.94	2273.86	-	450.00

财政贴息收益	-	-	-	228.20
减值转回	-123.99	475.37	-	101.01
其他非经常性损益	-	220.68	-	-
公允价值变动收益	188.40	-	-	-
持股比例及所得税影响	-1,199.54	-	-	-
合 计	2,273.00	3,706.81	21.10	1,451.83
利润总额	6,745.58	5,794.49	843.07	500.71
非经常性损益占利润的比例	33.70%	63.97%	2.50%	289.95%

三、新旧会计准则股东权益差异调节情况

(一) 执行新会计准则对2006年12月31日的股东权益调整

新旧会计准则股东权益差异调节情况如下表所示：

项目	项 目 名 称	金额(万元)
	2006年12月31日股东权益(现行会计准则)	70,703.79
1	长期股权投资差额	
	其中：同一控制下企业合并形成的长期股权投资差额	-367.26
	其他采用权益法核算的长期股权投资贷方差额	
2	拟以公允价值模式计量的投资性房地产	
3	因预计资产弃置费用应补提的以前年度折旧等	
4	符合预计负债确认条件的辞退补偿	
5	股份支付	
6	符合预计负债确认条件的重组义务	
7	企业合并	
	其中：同一控制下企业合并商誉的账面价值	
	根据新准则计提的商誉减值准备	
8	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以及可供出售金融资产	
9	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
10	金融工具分拆增加的权益	
11	衍生金融工具	
12	所得税	470.40
13	少数股东权益	1,698.52
14	其他	547.87
	2007年1月1日股东权益(新会计准则)	73,053.32

1、同一控制下企业合并形成的长期股权投资差额

2006年7月19日，公司第四届董事会第八次会议决议通过以2006年6月

30日的账面净资产为基准,将枣庄百科药业有限公司98%的股权转让给湖北百科亨迪药业有限公司,形成404.6万元长期股权投资差额。由于湖北百科亨迪药业有限公司、枣庄百科药业有限公司均系公司控股子公司,此项交易为同一控制下企业合并,所产生的股权投资差额404.6万元,扣除2006年摊销额37.34万元后,2006年期末余额为367.26元,调减了2007年1月1日留存收益367.26万元。

2、所得税

公司按照现行会计准则的规定,制定了公司的会计政策,据此计提了应收款项坏账准备、存货跌价准备、固定资产减值准备。根据新会计准则应将资产账面价值小于资产计税基础的差额计算递延所得税资产,增加了2007年1月1日留存收益501.39万元,其中归属于母公司的所有者权益增加470.40万元、归属于少数股东的权益增加30.99万元。

3、少数股东权益

公司2006年12月31日按现行会计准则编制的合并报表中,子公司少数股东享有的权益为1,667.53万元,新会计准则下计入股东权益,由此增加2007年1月1日股东权益1,667.53万元。此外,由于子公司计提资产减值准备的递延所得税资产归属于少数股东权益增加30.99万元,新会计准则下少数股东权益为1,698.52万元。

4、其他

2001年12月1日,公司从子公司湖北百科亨迪药业有限公司收购其持有的枣庄百科药业有限公司30%股权,实现的内部股权转让收益1,115.4万元,公司在编制合并报表时,将内部股权转让收益抵销后按10年摊销,截至2006年12月31日摊余金额为547.87万元,调整增加了2007年1月1日留存收益547.87万元。

(二) 执行新会计准则对2006年1-9月的利润表、资产负债表的调整

1、比较利润表的调整过程

利润表项目		
2006年1-9月		
项 目	调整前	调整后
少数股东损益	20,837,777.63	20,837,777.63
净利润	38,739,863.46	37,789,892.63

2、2006年1-9月追溯调整利润表

2006年1至9月份模拟执行新会计准则的净利润和2006年三季度年报披露的净利润的差异调节表如下：

2006年1-9月净利润差异调节表	
项 目	金 额
2006年1-9月净利润（原会计准则）	38,739,863.46
2006年1-9月净利润（新会计准则）	37,789,892.63
假定全面执行新会计准则的备考信息	
其他项目影响合计数	-949,970.83
其中：	
管理费用	4,068,361.25
资产减值损失	-4,068,361.25
所得税	-1,342,559.21
投资收益	392,588.38
2006年1至9月模拟净利润	37,789,892.63

3、按原会计制度列报的所有者权益调整为按企业会计准则列报的所有者权益

2006年1月1日所有者权益调整情况

项 目	调整前	调整后
股本	594,794,933.00	594,794,933.00
资本公积	36,440,555.92	36,440,555.92
盈余公积	58,301,804.59	58,301,804.59
未分配利润	-31,495,273.71	-23,428,368.13
少数股东权益	73,184,737.61	73,494,324.11
合计	731,226,757.41	739,603,249.49

2006年9月30日所有者权益调整情况

项 目	调整前	调整后
股本	594,794,933.00	594,794,933.00
资本公积	36,440,555.92	36,440,555.92
盈余公积	58,301,804.59	58,301,804.59
未分配利润	7,244,589.75	14,361,524.50
少数股东权益	20,837,777.63	20,837,777.63
合计	717,619,660.90	724,736,595.65

四、合并报表的范围

最近3年1期，公司合并报表范围情况如下：

控股子公司名称	注册资本 (万元)	投资金额 (万元)	所占权益 (%)	经营范围
湖北中天荆门化工有限公司	7,500.00	6,294.99	83.60	甲醇、甲醛
湖北百科亨迪药业有限公司	18,000.80	19,454.74	98.00	生产销售布洛芬、原料药等
湖北百科皂素有限公司	1,578.95	2,777.92	95.00	原料药、化工产品制造、销售
枣庄百科药业有限公司	1,000.00	3,170.82	98.00	大容量注射剂、小容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、生化原料药制造、销售
湖北百科医药商贸有限责任公司	1,000.00	17.64	95.00	批发中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素、生化药品
武汉百科药物开发有限公司	500.00	351.02	95.00	精细化学产品的研究、开发
湖北百科化工有限公司	1,000.00	991.69	97.75	精细化工产品生产、销售

最近3年1期，发行人纳入合并报表的范围未发生变化。

最近3年，发行人纳入合并报表范围的控股子公司2006年的主要财务数据如下：

单位：万元

公司名称	控股比例 (%)	是否 审计	资产总额	负债总额	所有者权 益	主营业务收 入	主营业务 利润	净利润	备注
湖北中天荆门化工有限公司	83.6	是	17,144.41	6,623.70	10,520.71	13,776.22	2,905.19	1,824.54	直接控股
湖北百科化工有限公司	97.75	是	5,249.85	4,272.31	977.54	3,955.57	233.16	-1.80	直接控股
湖北百科亨迪药业有限公司	98	是	34,711.70	10,270.14	24,441.56	12,165.27	2,396.35	840.10	直接控股
湖北百科皂素有限公司	95	是	5,474.47	2,539.03	2,935.44	3,169.31	420.25	196.75	间接控股
枣庄百科药业有限公司	98	是	5,239.74	2,630.38	2,609.36	777.74	287.65	24.06	间接控股
湖北百科医药商贸有限责任公司	95	是	18,182.65	18,127.85	54.80	3,583.86	600.00	40.46	间接控股
武汉百科药业开发有限公司	95	是	1,554.68	1,206.43	348.24	100.30	74.11	106.27	间接控股

2004年、2005年发行人控股比例超过50%，未纳入合并报表范围子公司情况如下：

控股子公司名称	注册资本 (万元)	所占 权益 (%)	2005年			2004年		
			总资产(万 元)	收入 (万元)	净利润 (万元)	总资产 (万元)	收入 (万元)	净利润 (万元)
湖北中天化纤有限公司	1,400.00	80.00	2,399.64	0.00	-12.24	1,960.24	34.75	0.80
海南盈海置业有限公司	4,188.00	94.75	4,196.00	0.00	0.00	4,188.00	0.00	0.00

依据财会二字（1996）2号文件的规定，上述二家控股子公司的总资产、总收入、净利润均未达到合并报表数的10%，以及不准备长期持有其股权（截至2007年9月30日，公司持有海南盈海置业有限公司的股权已经全部转让出去）故未纳入合并会计报表范围。

五、公司财务状况分析

（一）资产构成分析

2004年～2007年9月，公司资产结构如下：

项目	2007年9月30日		2006年12月31日		2005年12月31日		2004年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动资产	50,468.97	38.98%	45,448.91	38.93%	44,333.49	40.75%	42,172.81	39.00%
长期股权投资	13,969.73	10.79%	9,871.41	8.45%	12,695.54	11.67%	12,727.74	11.77%
固定资产	37,894.63	29.27%	35,473.27	30.39%	33,661.81	30.94%	34,326.85	31.74%
无形资产及其他资产	27,131.79	20.96%	25,943.83	22.23%	18,101.53	16.64%	18,904.76	17.48%
总资产	129,465.13	100.00%	116,737.42	100%	108,792.36	100.00%	108,132.17	100.00%

注：固定资产数据分析中包含在建工程数据

1、流动资产分析

2004年～2007年9月30日，发行人流动资产分别为42,172.81万元、44,333.49万元、45,448.91万元、50,468.97万元，占总资产的比例分别为39%、40.75%、38.93%、38.98%。发行人流动资产逐年增加，主要是为了适应公司主营业务收入的增加，而需占用较多的流动资产。

2、长期投资

2004年～2007年9月30日，发行人长期投资全部为长期股权投资，长期股权投资分别为12,727.74万元、12,695.54万元、9,871.41万元、13,969.73万

元，占总资产的比例分别为 11.77%、11.67%、8.45%、10.79%。2006 年末较前两年下降较大，主要是新理益集团 2003 年入主发行人后，为了尽快扭转发行人生产经营困境，对公司的资产进行整合，调整公司的产品结构，为筹集年产 10 万吨二甲醚项目建设资金，转让了部分股权。2007 年 9 月，发行人长期股权投资占总资产的比例上升，主要是根据发行人第四届董事会第十四次会议决议，投资参与发起设立国华人寿保险股份有限公司。发行人以自有资金 5,997 万元人民币投资入股，占拟设立的国华人寿保险股份有限公司注册资本的 19.99%，为其第一大股东。2007 年 11 月 5 日，发行人收到国华人寿保险股份有限公司筹备组转来的中国保险监督管理委员会保监发改【2007】1381 号文件《关于国华人寿保险股份有限公司开业的批复》。

3、固定资产

2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人固定资产分别为 34,326.85 万元、33,661.81 万元、35,473.27 万元、37,894.63 万元（含在建工程），占总资产的比例分别为 31.74%、30.94%、30.39%、29.27%。发行人固定资产规模最近 3 年变化不大，固定资产规模未随主营业务收入的增长而同步增长，说明发行人对固定资产的利用水平率逐年提高。对固定资产进一步分析可以看出，为了适应公司主营业务收入的增长，公司近几年加大了固定资产的改扩建工程，在建工程近几年有较大幅度的增长，为公司今后的发展奠定了物质基础。

4、无形资产及其他资产

发行人无形资产及其他资产主要包括股东投入或公司自购的与公司生产经营相关的土地使用权、专有技术、商标权、特许经营权、GMP 改造和触煤的长期待摊费用。2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人无形资产及其他资产占总资产的比例分别为 17.48%、16.64%、22.23%、20.96%。

（二）资产质量分析

1、流动资产质量分析

最近 3 年，公司流动资产情况如下：

项目	2006 年 12 月 31 日		2005 年 12 月 31 日		2004 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例

货币资金	7,220.98	15.89%	2,687.06	6.06%	1,683.31	3.99%
短期投资	134.00	0.29%	-		-	
应收票据	625.83	1.38%	369.62	0.83%	300.96	0.71%
应收账款	7,126.68	15.68%	5,806.35	13.10%	4,871.83	11.55%
其他应收款	9,383.34	20.65%	14,656.86	33.06%	13,094.25	31.05%
预付账款	5,301.70	11.67%	7,275.10	16.41%	9,328.91	22.12%
存货	15,607.46	34.34%	13,504.08	30.46%	12,861.59	30.50%
待摊费用	48.94	0.11%	34.43	0.08%	31.97	0.08%
流动资产合计	45,448.91	100.00%	44,333.49	100.00%	42,172.81	100.00%

发行人最近一期及上一年度期末根据新会计准则调整的主要流动资产构成如下：

项目	2007年9月30日		2006年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
货币资金	6,935.65	13.74%	7,220.98	15.89%
交易性金融资产	318.38	0.63%	134.00	0.29%
应收票据	479.23	0.95%	625.83	1.38%
应收账款	7,505.23	14.87%	7,126.68	15.68%
预付款项	7,919.84	15.69%	5,301.70	11.67%
其他应收款	10,309.15	20.43%	9,383.34	20.65%
存货	16,799.84	33.29%	15,607.46	34.34%
其他流动资产	202.48	0.40%	48.94	0.11%

(1) 货币资金

2004年~2007年9月30日，发行人货币资金主要包括银行存款、其他货币资金，货币资金分别为1,683.31万元、2,687.06万元、7,220.98万元、6,935.65万元。发行人最近3年货币资金逐年增加，特别是2006年末较2005年末大幅度增加。2005年末货币资金比2004年末增加59.63%，其主要原因系货款回收所致；2006年末7,220.98万元货币资金中，现金9.23万元、银行存款1,210.96万元、其他货币资金6,000.79万元，2006年末货币资金比2005年末增长了168.73%，其主要原因系销售回款增加以及票据承兑保证金增加所致。2007年9月30日货币资金较2006年末减少3.95%，系投资10万吨/年二甲醚工程及投资国华人寿所致。

2006年末及2007年9月末货币资金无抵押、冻结等对变现有限制和存放在境外以及有潜在回收风险的款项。

(2) 交易性金融资产

发行人在 2006 年增加了 134 万元短期投资, 2007 年 9 月末的余额为 318.38 万元, 系购买货币基金和开放式基金。

(3) 应收票据

2004 年~2007 年 9 月 30 日, 发行人应收票据分别 300.96 万元、369.62 万元、625.82 万元、479.23 万元。应收票据中无逾期、无法收回以及已贴现的商业承兑汇票。

(4) 应收账款

最近3年1期, 发行人应收账款情况如下:

账 龄	2007 年 9 月 30 日		2006 年 12 月 31 日		2005 年 12 月 31 日		2004 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例 (%)	金额(万元)	比例 (%)	金额(万元)	比例 (%)	金额(万元)	比例 (%)
1 年以内	5,016.38	63.40	4,965.04	67.12	3,684.67	61.06	3,082.60	60.88
1~2 年	1,957.62	24.74	1,590.25	21.50	1,013.56	16.80	1,037.05	20.48
2~3 年	293.90	3.71	564.78	7.64	638.18	10.58	184.83	3.65
3 年以上	644.22	8.14	277.16	3.74	697.96	11.57	758.86	14.99
合计	7,912.12	100	7,397.24	100.00	6,034.38	100.00	5,063.34	100.00
坏账准备	406.88		270.56	-	228.03	-	191.51	-
账面价值	7,505.24		7,126.68	-	5,806.35	-	4,871.83	-

1) 应收账款中无持有公司 5%(含 5%)以上股份股东单位的欠款。

2) 2006 年末应收账款前五名合计金额 2,359.5 万元, 占应收账款总额的 31.90%。2007 年 9 月末应收账款前五名合计金额 2,055 万元, 占应收账款总额的 27%。

3) 2004 年~2007 年 9 月 30 日, 发行人应收账款余额分别为 5,063.34 万元、6,034.38 万元、7,397.24 万元、7,912.12 万元。发行人在最近 3 年 1 期应收账款逐年增加, 2005 年较 2004 年末增加 19.18%, 2006 年较 2005 年增长 22.74%, 2007 年 9 月末较 2006 年末增长 6.96%, 主要是公司最近 3 年主营业务收入不断增加, 同时, 主要出口产品布洛芬原药销售收入增长较大, 销售周期较长, 货款回收期未到, 期末未收回所致。

4) 2004年~2007年9月30日, 1年以上应收账款占总应收账款的比例分别为39.12%、38.94%、32.88%、36.60%, 前三年, 所占比例较高但呈逐年下降趋势。主要原因是2003年新理益集团入主公司后, 加大了应收账款清欠力度、执行以现金结算、信用证结算为主的销售政策, 强化对销售回款的考核, 1年以上应收账款占总应收账款的比例逐年下降, 应收账款质量逐年提高。2007年三季度有所上升, 原因是销售收入增长快速, 所给予客户正常的信用款。

(5) 其他应收款

最近3年1期, 公司其他应收款情况如下:

账龄	2007年9月30日		2006年12月31日		2005年12月31日		2004年12月31日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
1年以内	5,208.04	48.88	6,498.53	66.72	2,885.80	18.78	3,180.91	23.19
1-2年	1,982.63	18.61	1,194.42	12.26	5,349.37	34.81	6,960.48	50.75
2-3年	1,121.72	10.53	1,008.92	10.36	4,379.23	28.50	1,825.02	13.31
3年以上	2,341.48	21.98	1,038.52	10.66	2,753.11	17.92	1,750.04	12.76
合计(1年以上)	5,445.83	51.12	3,241.86	33.28	12,481.72	81.22	10,535.54	76.81
合计	10,653.87	100.00	9,740.39	100.00	15,367.52	100.00	13,716.45	100.00
坏账准备	344.72		357.05	-	710.66	-	622.20	-
账面价值	10,309.15		9,383.34	-	14,656.86	-	13,094.25	-

1) 其他应收款中无持有公司5%(含5%)以上股份股东单位的欠款。

2) 2006年末其他应收款前五名金额合计金额3,701.15万元, 占其他应收款总额的38.00%。2007年9月末其他应收款前五名金额合计5,378万元, 占其他应收款总额的52.00%。

3) 2004年~2007年9月30日, 发行人其他应收款余额分别为13,716.45万元、15,367.52万元、9,740.39万元、10,653.87万元, 其他应收款金额较大; 1年以上其他应收款余额分别为10,535.54万元、12,481.72万元、3,241.86万元、7,925.83万元, 2004年、2005年、2007年三季度1年以上其他应收款余额较大。

4) 发行人2006年及2007年9月末其他应收款余额及1年以上其他应收款余额较前两年大幅下降, 主要是2003年新理益集团入主公司后, 通过改变公司

成品药销售模式及加大应收款回收力度，在 2006 年见了成效。公司将以前在各地设立销售办事处，自建销售网点调整为经销商关系，2006 年收回大部分原销售办事处周转金 4,700 万元；2006 年公司控股子公司湖北中天荆门化工有限公司一次性收回荆门市佳源化工有限公司在 1998 年到 2004 年间累计形成的欠付蒸气、富氮煤气等款项 4,394.39 万元。发行人 2006 年收回原销售办事处及荆门市佳源化工有限公司多年欠付的款项，使发行人的其他应收款余额及 1 年以上的其他应收款余额大幅度下降，其他应收账款质量得到了改善。

(6) 预付账款

最近 3 年 1 期，公司预付账款情况如下：

账龄	2007 年 9 月 30 日		2006 年 12 月 31 日		2005 年 12 月 31 日		2004 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
1 年以内	7,313.40	92.34	4,896.52	92.36	6,538.92	89.88	9,017.60	96.66
1-2 年	359.92	4.54	326.64	6.16	543.68	7.47	273.21	2.93
2-3 年	160.36	2.02	78.55	1.48	161.18	2.22	0.57	0.01
3 年以上	86.15	1.09	-	-	31.32	0.43	37.53	0.40
1 年以上合计	606.44	7.66	405.18	7.64	736.18	10.12	311.31	3.34
合计	7,919.84	100%	5,301.70	100.00	7,275.10	100.00	9,328.91	100.00

1) 预付账款中无持有公司 5% (含 5%) 以上的股份的股东单位欠款。

2) 2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人 1 年以内预付账款占总预付账款的比例分别为 96.66%、89.88%、92.36%、92.34%，预付账款主要是 1 年以内的预付账款。1 年以上预付账款余额为预付设备和材料款，主要是尚未与供应商办理结算所致。

3) 2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人预付账款分别为 9,328.91 万元、7,275.10 万元、5,301.70 万元、7,919.84 万元。发行人最近 3 年的预付账款主要是 1 年以内的预付账款，预付账款总额逐年减少，预付账款总额并未随原材料采购的增加而增加，其主要原因是新理益集团入主公司后，加强了原材料采购管理，加大了采购人员的责任、采取原材料招标、与供应商签订长期合作协议等方式在保证公司原材料需要的情况下尽可能地减少预付账款额，减轻公司资金的占

用，提高公司的资金利用效率。

2007年三季度大幅上升的原因主要是新项目10万吨/年的二甲醚于2007年4月正式投产，增加预付购买甲醇款。2007年9月30日，公司预付账款的情况如下：

采购产品	金额（万元）	占预付账款比例
煤、电（甲醇原料）	1,886.00	23.81%
甲醇（二甲醚原料）	2,576.00	32.53%
布洛芬的主要原料	1,267.00	16.00%
预付账款合计	7,919.84	100.00%

（7）存货

最近3年1期，公司存货情况如下：

项目	2007年9月30日		2006年12月31日		2005年12月31日		2004年12月31日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
产成品	7,444.90	43.95%	6,752.93	42.88	5,925.00	43.42	5,442.51	41.86
包装物	-	-	-	-	4.33	0.03	184.11	1.42
低值易耗品	4.35	0.03%	4.35	0.03	0.01	-	4.37	0.04
原材料	8,763.30	51.73%	7,231.87	45.92	6,283.98	46.06	6,316.95	48.59
在产品	727.17	4.29%	1,759.01	11.17	1,431.47	10.49	1,052.31	8.09
存货合计	16,939.71	100.00	15,748.16	100.00	13,644.79	100.00	13,000.25	100.00
跌价准备	140.71	-	140.71	-	140.71	-	138.66	-
存货净额	16,799.00	-	15,607.45	-	13,504.08	-	12,861.59	-
流动资产	50,468.97	-	45,448.91	-	44,333.49	-	42,172.81	-
存货净额占流动资产比重	33.29%		34.34%		30.46%		30.50%	

公司存货主要包括原材料、产成品、包装物、在产品、低值易耗品，其中原材料和产成品占据主导地位，约占存货总额的95.68%。

1) 2004年~2007年9月30日，发行人存货余额分别为13,000.25万元、13,644.79万元、15,748.16万元、16,939.71万元。发行人最近3年1期存货逐年上升，主要是公司主营业务收入增长。同时，近几年，布洛芬出口销售收入增长幅度较大，出口产品销售周期相对较长，一定程度上增加了存货的库存量。

2) 2004年~2007年9月30日，存货占流动资产的比例分别为30.50%、

30.46%、34.34%和 33.29%，占流动资产比例较大，发行人短期偿债能力会受到一定影响。

3) 发行人根据期末的实际情况，对期末库存商品中的原材料、产成品计提了跌价准备。

2、长期投资质量分析

截至 2007 年 9 月 30 日，公司无长期债权投资，长期股权投资情况如下：

被投资单位名称	投资比例 (%)	投资额 (万元)	2006 年总资产 (万元)	2006 年净资产 (万元)
湖北中天化纤有限公司	19	293.11	2,503.93	1,543.89
清华紫光科技创新投资有限公司	8	2000.00	24,803.11	24,619.19
上海益科创业投资有限公司	31.25	5,479.62	18,270.97	17,534.80
北京清华紫光医药有限责任公司	10	200.00	5,734.20	1,988.33
国华人寿保险股份有限公司	19.99	5,997.00	-	-

上海益科创业投资有限公司系经上海市工商行政管理局批准，于 2002 年 11 月 29 日成立，取得 3101012004266 字号企业法人营业执照，注册资本 16,000 万元，主要经营范围包括：实业投资、投资咨询、经济信息咨询服务、经销百货、建筑材料、钢材、化工原料（除危险品）、通信产品及相关产品、汽车配件。股东结构为：天茂集团持股比例 31.25%，庄丽持股比例 50.62%，刘骏千持股比例 11.25%，常腊珍持股比例 3.44%，江国宝持股比例 3.44%。

上海益科 2006 年实现净利润 1,487.25 万元，利润的主要来源是将深圳纳超细材料有限公司的 11.88%股权转让给上海弘嘉现代农业投资有限公司实现投资收益 2,200 万元（所得税前）。

公司对被投资单位进行资产减值测试，公司长期股权投资无减值的情况。公司未对长期股权投资计提资产减值准备。

3、固定资产质量分析

公司主要固定资产包括房屋建筑物、机器设备、专用设备、运输工具等，最近 3 年 1 期，主要固定资产的基本情况如下：

资产类别	2007 年 9 月 30 日		2006 年末		2005 年末	2004 年末原	成新率 (%)
	原值 (万元)	净值 (万元)	原值 (万元)	净值 (万元)	原值 (万元)	值 (万元)	

房屋建筑物	14,559.60	10,456.64	14,406.58	10,724.38	14,214.28	13,599.53	74
机器设备	35,415.49	18,545.40	30,664.02	15,542.32	29,808.34	29,307.90	51
专用设备	2,592.68	664.07	2,670.39	659.41	3,088.86	3,053.28	25
运输工具	1,149.26	417.36	1,142.29	461.20	1,417.73	1,409.65	40
其他	2,460.47	265.64	2,442.55	346.59	2,286.03	2,237.73	14
合计	56,177.50	30,349.12	51,325.83	27,733.90	50,815.24	49,608.09	54

注：截至 2007 年 9 月 30 日固定资产减值准备余额为 1,147.77 万元。

1) 发行人 2005 年在建工程转入固定资产 1,132.81 万元、2006 年在建工程转入固定资产 1,969.84 万元，2007 年 1-9 月在建工程转入固定资产 5,673.27 万元。

2) 2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人固定资产原值分别为 49,608.09 万元、50,815.24 万元、51,325.83 万元、56,177.50 万元。发行人最近一期固定资产较前三年增加主要是 10 万吨/年二甲醚项目投产，在建工程转固定资产所致。

3) 2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人在建工程分别为 4,773.73 万元、5,839.04 万元、8,887.13 万元、8,693.28 万元，在建工程较多。发行人最近 3 年 1 期在建工程主要是为了满足生产经营需要，对原有的生产线进行改扩建；2006 年及 2007 年 9 月 30 日在建工程较前两年增加较多，主要是布洛芬项目 2,639.47 万元、科技园项目 2,225.25 万元，冻干制剂项目 981.79 万元、气体厂整体改造项目 470.15 万元等。在建工程余额 2007 年 9 月末较 2006 年末减少，主要是 10 万吨/年二甲醚项目投产，在建工程转固定资产所致。

4) 发行人已对在建工程期末价值进行检查，不存在需要计提减值准备的情况；每年末对固定资产逐项检查，根据各项固定资产实际情况计提了减值准备。

5) 发行人存在利用固定资产及土地使用权进行抵押贷款情况。详细情况见本节“八、重大担保及诉讼情况”中的有关内容。

4、无形资产质量分析

公司无形资产主要包括专有技术、土地使用权等，最近三年一期，无形资产情况如下：

项 目	取得方式	账面价值(万元)				剩余摊销年限(年)
		2007.9	2006	2005	2004	
电权费	股东投入	252.32	256.48	269.79	294.70	12
专有技术	股东投入、购买	2,808.22	2,547.29	2,725.52	3,101.23	12-13
土地使用权	股东投入、购买	22,959.70	22,829.22	14,793.86	15,114.74	44-49
商标权	股东投入	37.97	40.14	47.27	47.42	7
特许经营许可权	股东投入、购买	63.68	68.34	74.35	90.08	12
其 他	购买	117.49	15.26	46.39	30.76	1-8
合 计		26,239.37	25,756.73	17,957.19	18,678.93	

2004年~2007年9月30日,发行人无形资产分别为18,678.93万元、17,957.19万元、25,756.73万元、26,239.37万元。2006年,发行人无形资产及其他资产增加较多,主要是发行人新增的专有技术为购买新药甲磺酸帕珠沙星氯化钠注射液所支付的技术转让费177.5万元;新增的土地使用权为公司以位于荆门市高新技术产业开发区内面积为535,055.74平方米的工业用地,与荆门市金财资产经营有限公司拥有的位于荆门市掇刀石大道北侧面积为346,271平方米的城镇混合住宅用地进行置换,并支付置换差价款8,242.59万元,将公司长期闲置未用的工业用地置换成增值空间较大的商业用地,改善了土地使用权等无形资产的质量。

(三) 主要负债分析

2004~2006年,发行人负债结构如下:

项 目	2006年12月31日		2005年12月31日		2004年12月31日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
流动负债	41,366.10	93.24	35,669.69	100.00	35,740.68	100.00
其中:短期借款	23,191.00	52.27	25,241.00	70.76	25,140.00	70.34
应付票据	8,000.00	18.03	-	-	-	-
应付账款	3,960.93	8.93	4,565.90	12.80	5,096.59	14.26
预收账款	2,171.91	4.90	2,370.93	6.65	2,272.15	6.36
应付工资	113.79	0.26	99.35	0.28	126.05	0.35
应付福利费	46.20	0.10	130.67	0.37	224.15	0.63
应付股利	8.19	0.02	8.19	0.02	8.19	0.02
应交税金	1,092.01	2.46	342.59	0.96	207.78	0.58
其他应交款	27.65	0.06	15.57	0.04	28.13	0.08
其他应付款	2,754.42	6.21	2,813.43	7.89	2,584.10	7.23

预提费用	-	-	82.06	0.23	53.53	0.15%
长期负债	3,000.00	6.76	-	-	-	-
其中：长期借款	3,000.00	6.76	-	-	-	-
负债合计	44,366.10	100.00	35,669.69	100.00	35,740.68	100.00

发行人除 2006 年有 3,000 万元的长期借款外，最近三年的负债全部为流动负债。流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、其他应付款等构成。

1、短期借款

2004 年—2006 年，短期借款分别为 25,140 万元、25,241 万元、23,191 万元，占总负债的比例分别为 70.34%、70.76%和 52.27%，发行人最近 3 年短期借款占总负债的绝大部分，比例较高。2006 年短期借款比例下降主要是由于公司进行债务结构调整，当年新增长期银行借款 3,000 万元，新增应付票据 8,000 万元，短期借款减少 2,050 万元。

2006 年末短期借款中，发行人以房产、土地使用权及机器设备为抵押物抵押借款 21,991 万元，发行人为其子公司枣庄百科药业有限公司 1,200 万元贷款提供保证。

2、应付票据

2006 年新增应付票据 8,000 万元，系发行人子公司湖北百科医药商贸有限责任公司开具的银行承兑汇票。

3、应付账款

2004 年~2006 年，应付账款分别为 5,096.59 万元、4,565.90 万元、3,960.93 万元。发行人最近 3 年应付账款逐年下降，发行人无欠持公司 5%（含 5%）以上股东单位的款项。

4、预收账款

(1) 无欠持公司 5%（含 5%）以上股东单位的款项。

(2) 2004 年~2006 年，发行人预收账款分别为 2,272.15 万元、2,370.93 万元、2,171.91 万元。发行人最近几年预收账款波动不大，主要是由于公司客户结算方式较为稳定。

5、长期借款

2006 年发行人新增长期借款 3,000 万元，主要是为了公司的长远发展，延

伸公司目前产业链，介入新能源产业，投资新建年产 10 万吨二甲醚装置的需要，大股东新理益集团以其所持有的公司限售条件流通股 6,500 万股作为质押担保。同时，也为了改变过去负债全部为流动负债、不合理的负债结构，减轻公司短期偿债压力。

6、发行人最近一期及上一年度末根据新会计准则调整的主要负债构成如下：

项 目	2007 年 9 月 30 日		2006 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
流动负债	44,895.18	93.61	41,366.10	93.24
其中：短期借款	28,444.98	59.31	23,191.00	52.27
应付票据	5,400.00	11.26	8,000.00	18.03
应付账款	3,404.36	7.10	3,960.93	8.93
预收款项	1,782.44	3.72	2,171.91	4.90
应付职工薪酬	133.50	0.28	159.99	0.36
应交税费	2,697.31	5.62	1,119.66	2.52
其他应付款	3,032.60	6.32	2,762.61	6.23
非流动负债	3,062.17	6.39	3,000.00	6.76
长期借款	3,000.00	6.26	3,000.00	6.76
递延所得税负债	62.17	0.13	-	-
负债合计	47,957.35	100.00	44,366.10	100.00

从上表可以看出，2007 年 9 月末与 2006 年末相比，发行人的负债结构、主要负债科目均未发生重大变化。

六、持续经营能力分析

(一) 收益指标分析

最近 3 年 1 期，公司收益指标如下：

财务指标	2007 年 1-9 月	2006 年度	2005 年度	2004 年度
每股收益(元)	0.086	0.08	0.012	0.01
加权净资产收益率(%)	6.79	7.09	1.08	0.79
扣除非经常性损益后加权净资产收益率(%)	3.79	1.82	1.07	-1.21
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.036	0.22	0.08	0.09
毛利率(%)	14.62	15.18	13.04	11.33

2006 年，公司收益指标与同行业上市公司比较如下：

财务指标	天茂集团	广济药业	川化股份	天然碱
每股收益(元)	0.08	0.06	0.29	0.36
加权净资产收益率(%)	7.09	2.70	8.46	43.40
扣除非经常性损益后加权净资产收益率(%)	1.82	3.67	9.94	10.91
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.22	0.50	0.461	0.41
毛利率(%)	15.18	30.15	29.27	34.22

与行业内其他上市公司相比，天茂集团的盈利能力相对较弱，主要是由于历史原因，在新理益集团入主天茂集团以前，发行人经营与财务处于困境。2003年新理益集团入主发行人后，引入民营企业在分配机制、决策效率、执行力等方面的优势，在经营与管理上主要采取了以下措施：

(1) 加强成本费用的控制。如调整精减人员 300 多人，充实生产一线；采购直接面向生产厂商，避免中间环节，煤炭采购由过去向贸易商采购逐渐调整为向煤炭企业生产商直接采购等。

(2) 严格销售回款考核。由过去注重销售量的考核调整为销售毛利和销售回款的考核；对客户进行信用分析，进行客户结构的调整，现客户基本上比较稳定且经营正常；对销售回款超过信用期未能回款的，由销售团队承担一定的经济责任。通过上述措施，应收账款质量大幅提高。

(3) 进行组织结构的调整和产业整合，提升对市场的反应速度，做到信息通畅、决策准确和决策效率提高。

(4) 注重企业长期可持续经营发展的能力，加大对技术的研发投入和科技创新。公司自新理益集团进入后，在出口产品认证方面，主产品布洛芬通过了欧洲 COS 认证，出口收入大幅增加，带动了公司布洛芬产量和质量的整体提高；盐酸格拉斯琼、磷酸氟达拉滨（代号 310）顺利通过美国联邦政府食品与药品管理局（FDA）官员的现场检查，FDA 认证工作取得了阶段性成果；在产品研发方面，先后研究开发的 20 多个新品种，其中，国家一类新药 3 个，为加替沙星原料、胶囊（百科沙）、片剂和针剂；国家二类新药 3 个，为托拉塞米及片剂、巴柳氮钠及颗粒剂（塞莱得），甲磺酸帕珠沙星氯化钠注射液；加大了医药中间体和各类高、精、尖产品的开发力度，主导产品布洛芬、诺松、加替沙星、托拉塞米、

巴柳氮钠等，构成了一个从原料药、医药中间体到成品药的完整产业链条。

(5) 注重企业文化建设。公司每年召开一次职工代表大会，解决员工关心的实际问题；倡导全新“三园文化”【生活的来源、事业的田园、精神的家园】；对内部职工考上大学的子女进行了奖励，设立了奖学金，使得企业的亲和力进一步增强；总经理也设立了专门的接待日和信箱，企业上下沟通顺畅。

通过上述措施和近几年的调整，最近 3 年 1 期，公司盈利能力逐渐提高，特别是 2006 年及 2007 年 9 月末盈利能力指标更是较前两年大幅度地增长，公司的经营和财务状况走向了良性循环，可持续发展能力增强。2004~2006 年，每股收益从 0.01 元增加到 0.08 元，加权平均净资产收益率从 0.79%增加到 7.09%、扣除非经常性损益后加权净资产收益率、每股经营活动产生的净现金流量、产品毛利率等收益指标在报告期内逐年提高，发行人的盈利能力不断增强并具有持续性。

(二) 偿债能力分析

最近 3 年 1 期，公司偿债能力指标如下：

财务指标	2007 年 1-9 月	2006 年度	2005 年度	2004 年度
流动比率	1.12	1.10	1.24	1.18
速动比率	0.75	0.72	0.86	0.82
资产负债率(母公司) (%)	35.34	27.67	25.62	27.08
资产负债率(合并) (%)	37.04	38.01	32.79	33.05
利息保障倍数	4.93	5.15	1.59	1.46

2006 年，公司偿债能力指标与同行业上市公司比较如下：

财务指标	天茂集团	广济药业	川化股份	天然碱
流动比率	1.10	1.26	1.30	0.30
速动比率	0.72	1.04	0.84	0.19
资产负债率(合并) (%)	38.01	39.15	34.05	65.80
利息保障倍数	5.15	2.91	13.87	3.27

1、长期偿债能力分析

2004 年~2007 年 9 月 30 日，发行人母公司资产负债率分别为 27.08%、25.62%、27.67%、35.34%，合并资产负债率分别为 33.05%、32.79%、38.01%、

37.04%。发行人最近3年资产负债率呈上升趋势，主要是发行人最近几年主营业务收入不断增长，需要较多的资金支持，因融资渠道有限，发行人只能以增加负债的方式来支撑销售收入的增长，但发行人的资产负债率仍然较低，与同行业上市公司相比，资产负债率适中，公司长期偿债能力较强。

2、短期偿债能力分析

2004年~2007年9月30日，发行人流动比率分别为1.18、1.24、1.10、1.12，速动比率分别为0.82、0.86、0.72、0.75，流动比率、速动比率相对较低。与同行业上市公司比较，公司的短期偿债能力稍弱。

最近3年1期，发行人主营业务收入持续增长，但受资金限制，发行人总资产规模并未随主营业务收入的增长而扩大，为了满足日常的生产经营需要，发行人流动资产增长缓慢，而存货、流动负债增加较大，导致公司的流动比率、速动比率较低。收入、总资产、固定资产、流动资产、存货、流动负债比较情况如下表所示：

项目	2007年1-9月	2006年	2005年	2004年
收入(万元)	56,604.08	56,075.37	51,872.49	46,304.56
总资产(万元)	129,465.13	116,737.42	108,792.36	108,132.17
固定资产(万元)	37,894.63	35,473.27	33,661.81	34,326.85
流动资产(万元)	50,468.97	45,448.91	44,333.49	42,172.81
存货(万元)	16,799.00	15,607.46	13,504.08	12,861.59
流动负债(万元)	44,895.18	41,366.10	35,669.69	35,740.68

注：2007年9月的固定资产财务数据包括在建工程数据。

(1) 2004年~2007年9月30日，发行人流动负债总额分别为35,740.68万元、35,669.69万元、44,366.1万元、44,895.18万元中，除2006年及2007年9月负债中增加了3,000万元长期借款，其余全为流动负债，流动负债较大，债务结构不尽合理。

(2) 发行人作为医药和化工行业生产型企业，需要较多的厂房、生产线、机器设备等固定资产，土地使用权等长期资产，固定资产等长期资产在总资产所占比例较大，流动资产所占比例较小。2004年~2007年9月30日，发行人流动资产占总资产的比例分别为39.00%、40.75%、38.93%、38.98%，流动资产占总

资产的比例呈下降趋势，影响了发行人的流动比率、速动比率。

(3) 公司主要产品结构中化工产品占有较大比例，为了保证生产的连续性，需要保持较多的原材料库存量，2004 年~2007 年 9 月 30 日，原材料分别为 6,316.95 万元、6,283.98 万元、7,231.87 万元、8,763.30 万元；同时，原料药布洛芬主要供出口，出口产品占有较大比重，销售周期较长，增加了产成品保有量，2004 年~2007 年 9 月 30 日，产成品分别为 5,442.51 万元、5,925.00 万元、6,752.93 万元、7,444.90 万元。2004 年~2007 年 9 月 30 日，存货分别为 12,861.59 万元、13,504.08 万元、15,607.45 万元、16,799.00 万元，存货占流动资产的比例分别为 30.50%、30.46%、34.34%、33.29%。最近 3 年 1 期，发行人因原材料库存量、产成品增加较多，导致存货总额，存货占流动资产的比例均较大，特别是 2006 年末及 1 期存货较年初增加较大，导致 2006 年及 2007 年 9 月流动比率、速动比率较 2005 年下降较大。

2004 年、2005 年、2006 年、2007 年 9 月利息保障倍数分别为 1.46、1.59、5.15 和 4.93，利息保障倍数逐年提高，公司的偿债能力逐步增强。

2006 年公司通过增加长期借款以优化债务结构、收回多年未收回的其他应收账款以提高公司的资产质量、加强公司内部管理和市场开拓等方面以提高产品的盈利能力。同时，通过本次股权融资以实施公司的长远发展，发行人的流动比率、速动比率和利息保障倍数将得到提高，从而短期偿债能力随之增强。

(三) 资产营运能力分析

最近 3 年 1 期，公司应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率指标如下表所示：

财务指标	2007 年 1-9 月	2006 年度	2005 年度	2004 年度
应收账款周转率(次)	7.74	8.67	9.72	7.12
存货周转率(次)	2.97	3.27	3.42	3.23
总资产周转率(次)	0.46	0.50	0.48	0.43

2006 年，公司资产营运能力指标与同行业上市公司比较如下：

财务指标	天茂集团	广济药业	川化股份	天然碱
应收账款周转率	8.67	4.09	109.8	16.06
存货周转率	3.27	4.9	4.69	4.68
总资产周转率	0.5	0.47	0.6	0.5

1、应收账款周转率

2004年~2007年9月30日，发行人应收账款周转率分别为7.12、9.72、8.67和7.74，前3年平均应收账款周转率为8.5，处于较好的水平，并呈上升趋势。与同行业上市公司相比，发行人的应收账款周转率处于中等水平。公司近几年应收账款得到改善主要原因是公司管理层强化对销售回款的管理与考核，使应收账款周转率保持在较好的水平。

2、存货周转率

2004年~2007年9月30日，发行人存货周转率分别为3.23、3.42、3.27和2.97，前3年平均存货周转率为3.21，存货周转率保持稳定，比同行业上市公司稍低。

2004年~2007年9月30日，存货分别为12,861.59万元、13,504.08万元、15,607.45万元、16,799.00万元。发行人2005年存货周转率较2004年高0.19，主要是2005年存货较2004年增长5%的增长率低于同期的主营业务收入12.02%的增长率；2006年存货周转率较2005年低0.15，主要是2006年存货较2005年增长15.58%高于同期主营业务收入8.10%的增长率。影响公司存货周转率的主要因素是主导产品之一布洛芬主要出口，近几年销售收入增长幅度较大，出口销售周期较长，一般需要3个月以上，使产成品的库存量增加，以及原材料库存量增加较多，影响了公司的存货周转率。

3、总资产周转率

公司近3年主营业务收入不断增长，2005年、2006年主营业务收入分别较上年增长12.02%、8.10%，总资产、固定资产和无形资产等长期资产变化不大，低于主营业务收入的增长率，公司总资产周转率的效率主要体现在应收账款周转率和存货周转率上，2005年、2006年、2007年9月应收账款周转率、存货周转率较2004年提高，使公司2004年~2007年9月总资产周转率不断提高，总资产营运能力增强，显示了公司管理层良好的资产管理能力和应用能力。与同行业上市公司相比，发行人的总资产周转率处于较好水平。

七、盈利能力分析

最近3年，发行人主要经营成果如下（单位：万元）：

项 目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、主营业务收入	56,075.37	51,872.49	46,304.56
减：主营业务成本	47,561.83	45,105.90	41,057.29
主营业务税金及附加	166.00	177.33	83.49
二、主营业务利润	8,347.55	6,589.27	5,163.79
加：其他业务利润	549.59	452.54	275.56
减：营业费用	1,178.68	1,356.31	1,757.49
管理费用	3,248.49	3,399.38	3,234.90
财务费用	1,395.62	1,431.94	1,089.20
三、营业利润	3,074.36	854.18	-642.24
加：投资收益	2,238.23	-32.21	470.32
补贴收入	214.50	9.40	504.71
营业外收入	289.95	31.39	250.98
减：营业外支出	22.56	19.69	83.06
四、利润总额	5,794.49	843.07	500.71
减：所得税	481.36	32.94	7.24
少数股东损益	476.50	100.19	-15.57
五、净利润	4,836.63	709.95	509.04

发行人最近一期及上一年度同期根据新会计准则调整的主要经营成果如下

(单位：万元)：

项目	2007 年 1—9 月		2006 年 1—9 月	
	合并	母公司	合并	母公司
一、营业总收入	56,604.08	36,044.56	42,836.37	16,607.00
其中：营业收入	56,604.08	36,044.56	42,836.37	16,607.00
二、营业总成本	53,375.03	33,447.11	39,790.24	16,118.00
其中：营业成本	48,176.81	31,833.85	36,136.54	15,105.88
营业税金及附加	164.52	61.05	122.36	25.48
销售费用	880.93	68.65	770.09	26.22
管理费用	2,718.35	813.05	2,355.46	713.21
财务费用	1,310.43	607.95	812.62	247.21
资产减值损失	123.99	62.55	-406.84	-
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	188.40	188.40	-	-
投资收益(损失以“-”号填列)	3,347.94	3,347.94	1,065.90	1,084.57
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	6,765.39	6,133.79	4,112.04	1,573.57
加：营业外收入	147.23	103.72	224.93	47.01
减：营业外支出	167.04	10.67	17.57	9.64
四、利润总额(亏损总额以“-”号	6,745.58	6,226.84	4,319.40	1,610.94

填列)				
减：所得税费用	1,600.75	1,467.03	163.70	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	5,144.83	4,759.81	4,155.70	1,610.94
归属于母公司所有者的净利润	5,138.47	-	3,778.99	-
少数股东损益	6.36	-	376.71	-

（一）主营业务收入分析

公司主营业务收入主要来源于化工和医药两个行业，其中化工行业的聚丙烯、甲醇、二甲醚，医药行业的布洛芬、皂素等产品。最近3年1期，公司分行业和销售产品的销售收入如下：

行业	2007年9月		2006年		2005年		2004年	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
一、化工收入	41,184.73	72.76%	33,004.06	58.86	32,362.12	62.39	30,630.46	66.15
其中：聚丙烯	13,673.56	24.16%	18,753.54	33.44	21,137.58	40.75	17,529.07	37.86
甲醇	8,382.83	14.81%	13,776.22	24.57	10,785.63	20.79	9,331.68	20.15
二甲醚	18,298.32	32.33%						
其他	830.02	1.47%	474.30	0.85	438.91	0.85	3,769.71	8.14
二、医药收入	15,419.35	27.24%	23,071.31	41.14	19,510.37	37.61	15,674.10	33.85
其中：布洛芬	9,105.06	16.09%	9,605.08	17.13	8,359.73	16.12	7,499.61	16.2
皂素	2,359.15	4.17%	3,492.47	6.23	3,227.79	6.22	2,057.06	4.44
其他	3,955.14	6.99%	9,973.76	17.79	7,922.85	15.27	6,117.43	13.21
合计	56,604.08	100.00%	56,075.37	100.00	51,872.49	100.00	46,304.56	100
聚丙烯、甲醇、二甲醚、布洛芬、皂素总收入	51,818.92	91.55%	45,627.31	81.37	43,510.73	83.88	36,417.42	78.65

发行人主营业务突出。发行人的主营业务收入来自化工、医药产业，化工、医药产业的销售收入占发行人主营业务收入的比例相对稳定，与发行人确定的两个产业并举、打造一个有核心竞争力的医药、化工产业链的发展战略一致。

1、最近3年，公司主营业务收入稳步增长

最近3年1期，发行人的主营业务收入保持了良好的增长势头。2004年~2006年，发行人主营业务收入分别为46,304.56万元、51,872.49万元、56,075.37万元，分别较上年增长9.55%、12.02%、8.10%，最近3年主营业务收入稳步增长。截至2007年9月30日实现主营业务收入56,604.08万元。

2、发行人主导产品保持了平稳增长，主营业务更加突出

2004年~2007年9月30日，发行人主导产品聚丙烯、甲醇、二甲醚、布洛芬、皂素等产品销售收入合计分别为36,417.42万元、43,510.73万元、45,627.31万元、51,818.92万元，占主营业务收入的比例分别为78.65%、83.88%、81.37%、91.55%，销售收入持续增长，主营业务比较突出。

(1) 聚丙烯业务

聚丙烯业务在报告期内虽有增长，但增长趋势放缓，在公司主营业务中的地位呈下降趋势。2004年~2007年9月30日销售收入分别为17,529.07万元、21,137.58万元、18,753.54万元、13,673.56万元，占公司主营业务收入的比例分别为37.86%、40.75%、33.44%、24.16%。

公司有全国最早采用小本体法生产聚丙烯的装置，有近二十年的生产经验、拥有自己专有的涂覆料技术，过硬的产品质量，在江浙一带有很好的市场美誉度和竞争力，国内一些大型石化企业已逐步成为公司的聚丙烯用户。

(2) 甲醇业务

1) 甲醇销售收入大幅度增长，在公司的地位更加突出

甲醇也是公司重要的收入来源，最近3年销售收入增长较快。2004年~2007年9月30日，销售收入分别为9,331.68万元、10,785.63万元、13,776.22万元、8,382.83万元，占公司主营业务收入的比例分别为20.15%、20.79%、24.57%、14.81%，2005年、2006年销售收入分别比上年增长15.58%、27.73%。最近3年，甲醇销售收入总额，销售收入占同期主营业务收入的比例均大幅度增加，甲醇业务在公司主营业务结构中的地位更加突出。

2) 近几年发行人大力发展甲醇业务，为发行人介入化工新能源领域打下了坚实的基础。

随着世界和我国经济的发展，国际石油价格上涨，并在高价位运行，以天然气为原料的进口甲醇失去了优势，进口量大幅减少，国内以煤制甲醇优势明显，我国的甲醇产业近年来得到了大力发展。公司已有十年的煤制甲醇生产销售经验，生产规模达到6万吨/年，是国内中南地区最大的甲醇生产企业。近年来通过技术改造（完成型煤改造，重新制订工艺操作规程、调整工艺指标），公司的生产工艺、单位原材料用量、单位生产成本居于国内先进水平。

根据我国能源政策和产业趋势，结合中国煤资源丰富的条件和公司的技术及产品优势，公司实时介入新型能源化工领域，以煤制甲醇、二甲醚，打造一条新型能源产业链。

（3）二甲醚业务

二甲醚是重要的化工原料，可用于许多精细化学品的合成，还可以作为合成汽油和烯烃的中间体；同时二甲醚在制药、燃料、农药等化学工业中有许多独特的用途，可以替代部分氟氯卤代烃用作汽溶胶喷射剂和制冷剂；高浓度的二甲醚可用作麻醉剂；二甲醚最大的潜在用途是作为城市煤气和液化气的代用品，更有战略意义的是作为石油能源的补充，替代柴油作为汽车燃料。

2006年7月，公司利用自有资金在荆门投资建设年产10万吨二甲醚项目，已于2007年4月建成投产，10万吨/年二甲醚项目系国内规模最大的二甲醚生产装置之一。本项目采用先进的甲醇气相催化脱水制二甲醚技术，经脱水、精馏制得二甲醚产品，该工艺具有工艺流程短、能耗低、三废少、质量高等特点，装置技术先进、成熟、可靠，投产后可以长期稳定、安全、满负荷地运行。

从2007年4月27日正式投产以来，该装置实现了长周期满负荷运行，市场逐步打开，到2007年9月30日已累计生产、销售49,043.38吨，产品质量优良率达到99.6%以上，高于其它公司产品，产销两旺，已呈现出供不应求的局面。二甲醚实现主营业务收入18,298.32万元，占比32.33%，未来二甲醚业务占发行人业务收入的比重将逐步上升。

（4）布洛芬系列业务

布洛芬是世界三大解热镇痛药之一，公司年产3800吨布洛芬产能位居国内第一、世界第三，布洛芬产销量占到了国内市场和中国出口60%以上市场份额。公司布洛芬产品的技术、质量达到国际先进水平，获得欧洲COS认证，并正在申报美国FDA认证，通过多家国际知名医药企业的质量审计，具有很强的竞争优势，连续多年被中美史克评为优秀供应商。

发行人布洛芬产品在近几年保持了较快的增长速度。2004年~2007年9月30日，销售收入分别为7,499.61万元、8,359.73万元、9,605.08万元、9,105.06万元，占公司主营业务收入的比例分别为16.20%、16.12%、17.13%、16.09%，2005年、2006年销售收入分别比上年增长10.29%、12.97%。最近几年，公司布

洛芬产品销售收入不断快速增长,占公司主营业务收入的比列呈增长势头。同时,公司将抓住与美国公司合作的契机,将公司布洛芬产品打入美国市场,充分利用公司现有布洛芬的生产规模,扩大公司布洛芬产品在欧美市场市场占有率,做大做强公司布洛芬系列产品,使布洛芬产品进一步保持较快的增长率。

(5) 皂素业务

公司控股子公司湖北百科皂素有限公司拥有年产 300 吨皂素生产装置,生产能力位居国内第一,该公司是十堰市“农业产业化经营重点龙头企业”、湖北省“农业产业化省级重点龙头企业”,目前已成为天津药业、新华制药等国内皂素用量前五位大型制药企业的供应商。

2004 年~2007 年 9 月 30 日,发行人皂素销售收入分别为 2,057.06 万元、3,227.79 万元、3,492.47 万元、2,359.15 万元,占公司主营业务收入的比例分别为 4.44%、6.22%、6.23%、4.17%,2005 年、2006 年销售收入较 2004 年增加较多,2007 年 9 月皂素业务的比重下降,主要是根据未来市场价格走势,调整销售策略,增加产成品库存,降低了皂素的出货量。

(6) 其他产品业务

公司其他产品主要包括片剂、胶囊、颗粒剂、小针剂、大输液等上百种医药制剂,公司将充分利用已全部通过国家 GMP 认证的一流生产设备和厂房,和公司新药托拉塞米、加替沙星、诺合等产品进入《国家基本医疗保险及工伤医疗保险药品目录》,促进公司医药制剂产品的发展。

3、分地区主营业务收入分析

单位:万元

项 目	2007 年 9 月		2006 年		2005 年		2004 年	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
国 内	48,219.55	85.19%	48,204.02	85.96	45,573.27	87.86	40,800.49	88.11
出 口	8,384.53	14.81%	7,871.36	14.04	6,299.22	12.14	5,504.07	11.89
合 计	56,604.08	100.00%	56,075.37	100.00	51,872.49	100.00	46,304.56	100.00

公司产品国内市场以华中、华东和华南为主,出口产品主要是布洛芬原料药,增长势头良好。2004 年~2007 年 9 月 30 日,国内销售收入分别为 40,800.49 万元、45,573.27 万元、48,204.02 万元、48,219.55 万元,占同期主营业务的比例分别为 88.11%、87.86%、85.96%、85.19%,国外销售收入分别为 5,504.07 万

元、6,299.22万元、7,871.36万元、8,384.53万元，占同期主营业务收入的比例分别为11.89%、12.14%、14.04%、14.81%。发行人最近3年国内、国外两个市场的销售收入均随主营业务收入的增长而增长，但国外的增长速度快于国内的增长，出口收入增长较快的主要原因是出口主导产品布洛芬原料药增长较快。

为进一步拓展布洛芬原料药国际市场，迅速进入欧美终端OTC市场，2007年3月，公司与全球最大的压片级颗粒剂生产商——印度GRANULES制药有限公司成立合资公司，共同生产销售各种级别的布洛芬产品，合资公司主要负责布洛芬原料药欧美海外市场的推广、销售。公司凭借印度GRANULES在海外销售渠道优势，大力拓展欧美市场，将极大提高公司布洛芬产品的产销量和竞争力，进一步增强布洛芬产品出口能力。

（二）销售成本与销售毛利分析

2007年1-9月，公司主要产品的销售成本与销售毛利如下：

产品名称	2007年度1-9月		
	成本(万元)	毛利额(万元)	毛利率(%)
聚丙烯	13,359.27	314.30	2.30%
甲醇	7,500.64	882.19	10.52%
二甲醚	15,045.01	3,253.32	17.78%
布洛芬	7,580.77	1,524.28	16.74%
皂素	1,841.90	517.25	21.93%
其他	2,849.22	1,935.94	40.46%
合计	48,176.81	8,427.27	14.89%

2007年1-9月，发行人的综合毛利率为14.89%，其中新投产的二甲醚产品的毛利率为17.78%，高于综合毛利率，甲醇产品毛利率下降，主要受三季度停产检修的影响，聚丙烯产品毛利率下降主要受石油价格上升影响。

最近3年，公司主要产品的销售成本与销售毛利如下：

产品名称	2006年度			2005年度			2004年度		
	成本(万元)	毛利额(万元)	毛利率(%)	成本(万元)	毛利额(万元)	毛利率(%)	成本(万元)	毛利额(万元)	毛利率(%)
聚丙烯	18,668.65	1,084.89	5.49	19,684.92	1,452.66	6.87%	15,897.52	1,631.55	9.31
甲醇	10,849.90	2,926.32	21.24	9,835.48	950.15	8.81%	8,593.95	737.74	7.91
布洛芬	7,779.63	1,825.46	19.01	6,810.92	1,548.81	18.53%	6,621.06	878.54	11.71
皂素	2,728.67	763.80	21.87	2,138.60	1,089.19	33.74%	1,962.20	94.85	4.61
其他	7,534.98	1,913.08	20.25	6,635.98	1,725.78	20.64%	7,982.55	1,904.59	19.26
合计	47,561.83	8,513.55	15.18	45,105.90	6,766.59	13.04%	41,057.29	5,247.27	11.33

2004年~2006年，发行人综合毛利率分别为11.33%、13.04%、15.18%，综合毛利率逐年提高，主要是因为甲醇、布洛芬、皂素、其他产品的毛利率均有不同程度地提高，但聚丙烯的毛利率逐年下降。

1、聚丙烯

2004年~2007年9月30日，发行人聚丙烯毛利率分别为9.31%、6.87%、5.49%、2.30%，最近3年的毛利率逐年下降，特别是2005年、2006年、2007年9月的毛利率较2004年下降幅度较大，毛利率从2004年9.31%下降到2006年的5.49%、2007年9月30日的2.30%。最近3年1期聚丙烯毛利率下降较大的主要原因是产品单位成本增加较大，2004年~2007年9月30日，聚丙烯单位成本分别为6,681.84元、8,302.89元、9,148.04元、9,544.28元；单位成本增加较大的主要原因是受石油价格影响，近几年原材料精丙烯及辅助材料价格大幅度上涨。

2、甲醇

2004年~2007年9月30日，发行人甲醇毛利率分别为7.91%、8.81%、21.24%、10.52%。2004-2006年毛利率逐年上升，特别是2006年较2004年、2005年上升幅度较大，毛利率从2004年的7.91%、2005年的8.81%上升到2006年的21.24%。甲醇近几年毛利率逐年上升，特别是2006年毛利率上升较大的主要原因是受国际原油价格上涨，以天然气为原料的甲醇成本增加，我国以煤为原料的甲醇成本优势明显，导致我国甲醇进口量减少，国内甲醇销售价格上涨。同时，虽然近几年生产甲醇的主要原材料煤的价格不断上涨，但公司通过技术改造，将以前全部用块煤生产甲醇改变为部分用块煤，使甲醇生产成本中原材料成本下降较多。因此，甲醇的生产成本下降和销售价格上涨使甲醇的毛利率近几年逐年上升。2007年9月毛利率有所下降，主要原因是甲醇设备检修。

3、二甲醚

发行人二甲醚从2007年4月27日正式投产以来，实现主营业务收入18,298.32万元，占比32.33%，毛利率为17.78%，高于发行人同期14.62%的综合毛利率。

4、布洛芬

2004年~2007年9月30日，发行人布洛芬毛利率分别为11.71%、18.53%、

19.01%、16.74%，最近3年1期毛利率逐年上升，特别是2005年、2006年的毛利率较2004年上升幅度较大，毛利率从2004年的11.71%、上升到2005年的18.53%、2006年的19.01%，2007年1-9月的16.74%。

布洛芬最近两年毛利率上涨幅度较大主要得益于公司近几年对布洛芬持续的科研投入，使产品的技术和质量达到国际先进水平；通过工艺创新和设备更新、改造，降低了主要原材料单位消耗，降低了原材料成本；通过生产线的改扩建，使公司的生产能力由年产1500吨扩大到3800吨，使公司的产能居于我国第一，世界第三的水平，生产效率提高，降低了人工成本。通过上述几方面的努力，降低了布洛芬的单位成本。2004年~2007年9月30日，布洛芬吨成本分别为51,094.63元、50,848.83元、48,464.54元、51,727.40元。

公司在布洛芬产品中具有技术优势、质量优势、成本优势、规模优势，目前，产销量已占到国内市场和中国出口60%以上市场份额。公司通过与印度GRANULES及与美国公司合作，合作开发欧美等海外市场，利用其在海外市场销售渠道优势，公司的布洛芬在行业中的地位将更加明显。

5、皂素

2004年~2007年9月30日，发行人皂素毛利率分别为4.61%、33.74%、21.87%、21.93%，毛利率波动较大。皂素毛利率波动较大的主要原因是生产皂素的主要原材料黄姜是农产品，受自然因素等方面的影响，其产量变化较大，导致黄姜价格变化较大，导致皂素的单位成本变化较大。

6、其他产品

公司其他产品主要包括片剂、胶囊、颗粒剂、小针剂、大输液等上百种医药制剂，2004年~2007年9月30日，发行人其他产品毛利率分别为19.26%、20.64%、18.84%、37.32%。发行人最近3年毛利率有一定程度的波动主要是当年每种产品销售量的变化。2006年、2007年1-9月毛利率较2004年、2005年有不同程度地提高，主要是因公司改变了医药销售模式，由以前的自建销售机构改为经销，销售费用降低和公司不断推出新的品种，对公司医药产品毛利率的提高起到了良好的效果。

（三）期间费用分析

最近3年1期，公司期间费用的情况如下表所示：

项目	2007年1-9月	2006年度		2005年度		2004年度
	金额(万元)	金额(万元)	同比增长	金额(万元)	同比增长	金额(万元)
期间费用	4,909.71	5,822.79	-5.91%	6,187.63	1.76%	6,081.00
其中：营业费用	880.93	1,178.68	-13.10%	1,356.31	-22.83%	1,757.49
管理费用	2,718.35	3,248.49	-4.44%	3,399.38	5.08%	3,234.90
财务费用	1,310.43	1,395.62	-2.54%	1,431.94	31.47%	1,089.20
主营业务收入	56,604.08	56,075	8.1	51,872	12%	46,304
期间费用占主营业务收入的比例(%)	8.67%	10.38%	减少0.71个百分点	11.93%	减少1.23个百分点	13.13%

2004年~2007年9月30日，发行人期间费用分别为6,081万元、6,188万元、5,822万元、4,909.71万元，2005年的期间费用较2004年增长1.76%，2006年的期间费用较2005年降低5.91%。最近3年，发行人期间费用并未随主营业务收入的增长而同步增加，主要是新理益集团2003年入主公司后，通过精简人员，改变营销模式，加强费用管理等方面起到了积极作用。

1、营业费用

公司营业费用主要包括销售人员工资、业务费用、运输费用、差旅费用等。2004年~2007年9月30日，发行人营业费用分别1,757.49万元、1,356.31万元、1,178.68万元、880.93万元。发行人2005年、2006年营业费用分别较上年下降22.83%、13.10%，主要是因为公司改变成品药销售模式，业务费用下降较大，销售人员工资、差旅费用等费用也有一定程度下降。

2、管理费用

公司管理费用主要包括管理人员工资、无形资产摊销、业务招待费、董事会费、劳动保险费、职工福利、费折旧费、排污费、土地使用税等。2004年~2007年9月30日，发行人管理费用分别为3,234.90万元、3,399.38万元、3,248.49万元、2,718.35万元，2005年管理费用较上年增加5.08%、2006年管理费用较上年下降4.44%，公司近3年管理费用变化不大，主要是管理费用开支相对稳定，与发行人主营业务收入增长关联度不大。

3、财务费用

公司的财务费用主要包括利息支出、汇兑损益和调剂外汇手续费。2004年~2007年9月30日，财务费用分别为1,089.20万元、1,431.94万元、1,395.62万元、1,310.43万元。公司2005年、2006年财务费用较2004年分别增加342.72

万元、306.42万元，2005年、2006年财务费用增加的主要是利息支出增加较多所致。

（四）非经常性损益分析

2007年1-9月，发行人的非经常性损益如下：

非经常性损益项目	金额（元）
营业外收入	1,472,271.25
营业外支出（以负数表示）	-1,670,411.40
公允价值变动收益	1,883,976.22
投资收益	33,479,433.79
资产减值损失	-1,239,861.05
持股比例及所得税影响	-11,195,384.91
合计	22,730,023.90

2007年1-9月实现营业外收入147万元，其中：财政拨款补助5万元，财政贴息10万元（荆财企函[2007]9号布洛芬赖氨酸盐）；固定资产82万元；百科亨迪2月收贷款贴息30万元，3月收省级创新基金拨款8万元等。

2007年1-9月实现营业外支出167万元，主要是固定资产处置亏损。

2007年1-9月实现公允价值变动188万元，主要是公司购买的基金在本期公允价值上升。

2007年1-9月实现投资收益3,347.94万元，主要是本期出售发行人持有的海南盈海置业有限公司43.75%的股权产生的投资收益，该项投资收益扣除所得税后为2,243.16万元。

2007年1-9月资产减值损失124万元，是公司本期计提的坏账准备。

2004~2006年，发行人非经常性损益如下（单位：万元）：

项 目	2006年	2005年	2004年
营业外收入	289.95	31.39	250.98
营业外支出（以负数表示）	-22.56	-19.69	-83.06
补贴收入	469.50	9.40	504.71
股权投资收益	2,273.86	-	450.00
财政贴息收益	-	-	228.20
减值转回	475.37	-	101.01
其他非经常性损益	220.68	-	-
合 计	3,706.81	21.10	1,451.83
利润总额	5,794.49	843.07	500.71
非经常性损益占利润的比例	63.97%	2.50%	289.95%

发行人 2004 年和 2006 年度非经常性损益分别为 1,451.83 万元、3,706.81 万元,金额较大,是当年度利润总额的 289.95%和 63.97%。发行人 2004 年和 2006 年度非经常性损益较大,主要原因是 2003 年因历史原因,天茂集团生产经营较差,盈利能力不强,处于亏损状态,新理益集团控股天茂集团之后,通过加强内部管理,调整产品和产业结构,大力调整市场营销模式,逐渐处置与公司主营业务无关的资产,使公司的资产质量逐渐改善,盈利能稳步提高。

1、发行人 2004 年非经常性损益情况

发行人 2004 年非经常性损益主要包括营业外收入、补贴收入、股权转让收益、财政贴息收益、减值转回等,具体如下:

(1) 营业外收入主要是百科亨迪转让商标收入 230.45 万元。

(2) 股权投资收益是公司转让湖北中天杰事杰塑料有限公司 70%股权取得 450 万元股权转让收益。

(3) 财政贴息收益主要是收财政贷款贴息 228.2 万元。

(4) 补贴收入主要包括:

1) 公司本部收到荆门市人民政府拨付的医药产业扶持资金 200 万元;

2) 公司控股子公司湖北百科皂素有限公司,收到郟西县人民政府拨付的黄姜产业发展扶持资金 267 万元;

3) 公司控股子公司枣庄百科药业有限公司收到枣庄市高新技术开发区财政局拨付科技扶持资金 29.5 万元;

4) 公司控股子公司湖北百科亨迪药业有限公司收到荆门市财政局拨出口创汇奖励 8.21 万元。

(5) 减值准备转回 101.01 万元是坏账准备冲回。

2、发行人 2006 年非经常性损益情况

发行人 2006 年非经常性损益主要包括营业外收入、补贴收入、股权转让收益、减值转回、其他非经常性损益等,具体如下:

(1) 营业外收入主要是枣庄百科转让部分输液产品生产许可文号收入 251 万元,本部土地置换收益 38.98 万元。

(2) 补贴收入主要包括:

1) 公司子公司湖北百科亨迪药业有限公司收到荆门市财政局拨付的布洛芬

项目经费补助 10 万元、收到荆门市财政局拨付的省科技型技术创新经费补助 40 万元；

2) 公司子公司湖北百科皂素有限公司收到湖北省郧西县政府拨付的科研项目经费补助 50 万元；

3) 公司收到荆门市财政局拨付的高新技术出口产品研究开发项目经费补助 39.5 万元；

4) 公司子公司湖北百科皂素有限公司收到湖北省郧西县政府拨付的科研项目经费补助 35 万元；

5) 公司子公司湖北百科化工有限公司收到荆门市财政局拨付的省科技型技术创新经费补助 40 万元；

6) 湖北省财政厅、荆门市财政局拨付生物医药专项项目财政贴息资金 255 万元。

(3) 股权投资收益主要是出售海南盈海置业有限公司 51% 股权收益 1,809.09 万元，公司按权益法确认上海益科创业投资有限公司投资收益 464.77 万元。

(4) 减值转回 475.37 万元是应收款项坏账准备冲回所致。

发行人对坏账准备采用备抵法核算，坏账按期末应收款项账龄百分比计提，计提对象为与股份公司有控制关系的关联方以外的单位所发生的应收款项（包括应收账款和其他应收款），计提标准和比例：1 年以内（含 1 年）按其余余额的 3% 计提；1 年以上按其余余额的 5% 计提。如果某项应收款项的可收回性与其他各项应收款项存在明显的差别，导致该项应收款项如果按照与其他应收款项同样的方法计提坏账准备，将无法真实地反映其可收回金额的，可对该项应收款项采用个别认定法计提坏账准备。

2006 年发行人其他应收款从年初的 15,367.52 万元减少到 9,740.39 万元，减少了 5,627.13 万元，根据会计政策冲回坏帐准备 475 万元。发行人 2006 年其他应收款余额大幅下降主要是 2003 年新理益集团入主公司后，通过改变公司成品药销售模式及加大应收款回收力度，在 2006 年见了成效。公司将以前在各地设立销售办事处，自建销售网点调整为经销商关系，2006 年收回大部分原销售办事处周转金 4,700 万元；控股子公司湖北中天荆门化工有限公司一次性收回荆

门市佳源化工有限公司在 1998 年到 2004 年间累计形成的欠付蒸气、富氮煤气等款项 4,394.39 万元，上述收回的其他应收款均为账龄 2 年以上，按 5%比例计提坏账准备。

八、现金流量分析

最近3年及1期，公司现金流量情况如下（单位：万元）：

项 目		2007年9月	2006年	2005年	2004年
一、	经营活动产生的现金流量净额	2,146.50	12,818.90	4,865.63	5,606.62
其中	现金流入小计	65,012.73	75,681.02	62,310.28	66,864.34
	现金流出小计	62,866.23	62,862.13	57,444.66	61,257.72
二、	投资活动产生的现金流量净额	-7,069.60	-15,900.35	-2,528.62	-4,618.32
其中	现金流入小计	4,512.73	2,669.97	1.5	1,833.71
	现金流出小计	11,582.33	18,570.32	2,530.12	6,452.03
三、	筹资活动产生的现金流量净额	4,637.77	7,615.37	-1,333.25	-4,855.13
其中	现金流入小计	25,339.23	34,421.56	24,156.00	20,240.00
	现金流出小计	20,701.47	26,806.19	25,489.25	25,095.13
四、	现金及现金等价物净增加额	-285.33	4,533.92	1,003.75	-3,865.81
	净利润	5,144.83	4,836.63	709.95	509.04

1、经营活动现金流量分析

2004年~2007年9月30日，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为5,606.62万元、4,865.63万元、12,818.90万元、2,146.50万元，经营活动现金流量情况良好，同期的净利润分别为509.04万元、709.95万元、4,836.63万元、5,144.83万元，最近3年经营活动产生的净现金额均大大高于同期的净利润，说明公司收益质量良好。

2006年经营活动现金流量大幅增长，主要原因是公司改变了药品销售模式，将以前公司在各地设立销售办事处，自建销售网点调整为经销商关系，收回大部分销售办事处周转金4,700万元；公司控股子公司湖北中天荆门化工有限公司一次性收回荆门市佳源化工有限公司在1998年到2004年累计形成的欠付的蒸气、富氮煤气等款项4,394.39万元。

发行人2006年现金流量表中支付的其他与经营活动有关的现金54,237,131.67元，其中“往来款”30,000,000.00元，主要是发行人考虑到2006

年布洛芬、聚丙烯、甲醇等主要产品的原材料价格不断上涨，公司为锁定原材料价格，预付给供货方为购买异丁基苯、精丙烯、煤等原材料的预付款。

2、投资活动现金流量分析

2004年~2007年9月30日，发行人投资活动现金流量净额分别为-4,618.32万元、-2,528.62万元、-15,900.35万元、-7,069.60万元。2004~2006年末发行人投资活动产生的现金流量为负，主要是最近几年，发行人为了满足生产经营需要，对公司原有的生产线进行改扩建，在建工程较多，投资量较大。2004年~2007年9月30日，发行人在建工程分别为4,773.73万元、5,839.04万元、8,887.13万元、8,693.28万元。

同时，为了改善无形资产的质量，公司以位于荆门市高新技术产业开发区内面积为535,055.74平方米的工业用地，与荆门市金财资产经营有限公司拥有的位于荆门市掇刀石大道北侧面积为346,271平方米的城镇混合住宅用地进行置换，将公司长期闲置未用的工业用地置换成增值空间较大的商业用地，以现金支付置换差价款8,242.59万元，改善了土地使用权的质量。以及购买新药甲磺酸帕珠沙星氯化钠注射液专有技术为支付技术转让费177.5万元。

3、筹资活动现金流量分析

2004年~2007年9月30日，发行人筹资活动现金流量净额分别为-4,855.13万元、-1,333.25万元、7,615.37万元、4,637.77万元。发行人2004年筹资活动产生的现金流量为负主要是当年银行借款收到的20,400万元现金低于偿还债务23,544万元，以及偿还利息1,551.13万元所支付的现金；发行人2005年筹资活动产生的现金流量为负主要是当年银行借款收到的24,156万元现金低于偿还债务24,055万元，以及偿还利息1,434.25万元所支付的现金；发行人2006年筹资活动产生的现金流量为正主要是当年银行借款收到的26,525万元和票据贴现收到7,896.56万元现金大于偿还债务25,575万元，以及偿还利息1,231.19万元所支付的现金。

4、现金及现金等价物净增加额分析

2004年~2007年9月30日，发行人现金及现金等价物净增加额分别为-3,865.81万元、1,003.75万元、4,533.92万元、-285.33万元。发行人2004年现金及现金等价物净增加额为负的原因是经营活动产生的净现金5,606.62万

元不足于弥补投资活动和筹资活动合计为-9,473.45万元的资金需求；2005年、2006年虽然发行人的投资活动进一步加大，但因经营活动产生的现金流量充足，加上筹资活动现金流的补充，发行人最近两年现金及现金等价物净增加额全部为正，且与发行人最近两年及一期净利润709.95万元、4,836.63万元相当，显示发行人良好的现金流及收益质量。2007年9月30日，发行人现金及现金等价物净增加额为-285.33万元，主要原因是参股国华人寿保险股份有限公司5,997万元，投资二甲醚4,127万元。

九、近三年一期资本性支出情况

最近3年1期，公司重大资本性支出情况如下（单位：万元）：

项目名称	2007年1-9月	2006年	2005年	2004年
1500万瓶大输液项目	-	-	245.16	2,755.41
3800吨布洛芬改造工程	360.66	1,579.32	980.21	-
10万吨/年二甲醚项目	4,127.33	1,571.52	-	-
粉针冻干制剂项目	767.85	1,002.26	-	-
甲醇项目技改	221.61	-	480.43	-
长期股权投资	5,997.00	-	-	-
购买盈海置业股权	-	-	-	4,394.42
购买25%百科亨迪股权	-	5,557.84	-	-
土地使用权	-	8,242.59	-	-
合计	11,474.45	17,953.53	1,705.80	7,149.83

公司未来可预见的重大资本性支出计划主要是本次募集资金投资项目，即新建40万吨/年燃料级二甲醚装置，预计资金需求量为51,720万元。目前公司已筹集资金先期投入建设二十万吨/年燃料级二甲醚装置（该项目属于本次非公开发行募集资金项目的一部分，该部分投入募集资金到位后用募集资金进行置换），预计在2008年上半年完成建设。

公司重大资本性支出均是主营业务有关的投资，不存在跨行业投资的情况。

十、税收情况

（一）天茂集团目前执行的税种及税率

天茂集团分别在荆门市国家税务局和荆门市地方税务局进行了税务登记。税务登记号为荆国直税登字 420801271750014 号。

(1) 增值税：以销售收入的 17%计算增值税销项税额，按销项税额扣除允许抵扣的进项税额后的差额计算缴纳。

(2) 营业税：按应税收入的 5%计提缴纳。

(3) 城市维护建设税：按应纳增值税额、营业税额的 7%计提并缴纳。

(4) 教育费附加：按应纳增值税额、营业税额的 3%计提并缴纳。

(5) 所得税：公司所得税按 33%的税率征收。

公司目前没有享受税收优惠政策。

（二）依法纳税情况

荆门市国家税务局和荆门市地方税务局于 2006 年 7 月 28 日分别具函证明，天茂集团近三年来均依法缴纳各项税款，没有偷税、漏税、骗税等不良现象和行为，未因纳税问题受过任何行政处罚。

第四节 本次发行的募集资金投向

一、本次募集资金数额及计划投资情况

根据发行人第四届董事会第六次会议审议通过，并经 2006 年 8 月 14 日召开的 2006 年第二次临时股东大会决议，本次发行募集资金将全部用于 40 万吨/年燃料级二甲醚项目，该项目预计总投资 51,720 万元。

本次非公开发行股票募集资金总额为 67,076 万元，扣除发行费用 2,092.17 万元，募集资金净额为 64,983.83 万元，募集资金超过上述项目部分将用于补充公司流动资金。

2007 年 11 月 5 日取得了荆门市发展和改革委员会登记备案项目编号为 0002687 的“年产 100 万吨二甲醚项目”《湖北省企业投资项目备案证》，自发证之日起有效期为二年，发行人本次募集资金投资项目 40 万吨/年燃料级二甲醚项目为前述项目的一部分。

2006 年 10 月 24 日，湖北省环境保护局出具鄂环函[2006]365 号《关于天茂实业集团股份有限公司 100 万吨/年甲醇气相催化脱水制二甲醚项目环境影响报告书的批复》：“原则同意荆门市环保局审查意见”。2007 年 3 月 13 日，湖北省环境保护局出具《关于天茂实业集团股份有限公司环境保护情况的函》：“本次通过定向增发募集资金拟投资建设 100 万吨/年二甲醚工程项目，该项目已完成项目环境影响评价的编制并经我局审查批准。”

二、新建 40 万吨/年燃料级二甲醚项目情况

（一）公司二甲醚项目提出的背景

1、大力发展煤化工新型能源是国家能源发展战略的需要

我国是能源生产和消费大国，随着我国经济的高速增长，国内能源不足问题不断加剧，我国对进口能源的依赖度越来越大。我国从 1990 年开始进口液化石油气，1993 年起成为原油净进口国，液化石油气、原油进口量呈现不断大幅增长趋势。煤炭在我国一次能源结构中一直占主导地位，大力发展煤化工技术，利用我国煤矿资源丰富的特点，开发出替代原油的煤化工产品，以缓解我国日益严重的能源需求，是我国今后能源发展的重点。

2、今后几年，公司医药产品重点主要是开拓市场，发挥现有闲置产能

公司目前主营业务收入主要来源于聚丙烯、甲醇、布洛芬、皂素等产品。近几年，公司加大了GMP改造工程和医药扩建工程的投入，扩大了医药产品的生产规模，增强了公司在医药行业的竞争力，但公司目前的生产能力并未充分发挥，布洛芬、皂素、针剂、片剂等产品产能闲置较大。布洛芬生产规模从改造前1,500吨/年增加到改造后3,800吨/年，2006年产量为1441.32吨；皂素生产规模从改造前150吨/年增加到改造后300吨/年，2006年产量为214.44吨；公司针剂生产能力1,000万支/年，2006年产量为325.79万支；片剂生产能力15亿片/年，2006年产量为4.11亿片。因此，今后几年，公司医药产业发展的重点主要是充分利用现有闲置产能，大力开拓市场，扩大相关产品市场占有率，医药产业的投入在公司发展规划中处于次要地位。

3、公司不宜继续扩张目前化工产品生产能力

我国约530万吨聚丙烯年生产能力90%以上集中在中石化、中石油及其控制的企业，公司年产3万吨聚丙烯生产装置规模小，难以与中石化、中石油竞争。同时，几十万吨聚丙烯生产装置投资巨大，公司不具备投资大型聚丙烯装置的经济实力。

目前，在建甲醇规模已接近900万吨，拟建和规划产能还有千万吨以上，据估计，“十一五”期间，甲醇总产能将达到4,850万吨。根据专家预测，同期我国甲醇总的需求量约为1,500万吨，我国甲醇产能将在2008年以后大量过剩，市场竞争激烈。同时，公司年产6万吨甲醇生产能力与国内其他企业相比，不具有规模优势。因此，“十一五”期间，若甲醇未能发展为能源替代产品，产能将出现严重过剩。

4、利用公司在化工行业的优势率先实施二甲醚项目具有先发优势

公司如通过增加投入发展医药产品、甲醇、聚丙烯等传统产品，在短期内并不能给公司带来较大的改变，公司的盈利能力很难在短期内提高，因而并不是公司长期发展最好的选择。

公司具有多年从事化工产品生产的先进经验和技能，拥有一批从事化工产品生产的专业人才，在化工产品生产方面具有独特的优势。公司甲醇产品质量优于国家标准，2002年通过了荆门市质量技术监督局采标考核，获得了《采用国际标

准产品标准证书》和《湖北省产品采用国际标准考核合格证书》。2003年公司甲醇产品获得了湖北省名牌产品称号。

基于公司的实际情况和国家宏观政策的指导,发挥公司多年从事化工产品生产方面的优势,并抓住国家对开发能源替代品,发展新能源难得的机遇,对公司目前化工产品进行结构调整,向甲醇产品下游方向延伸,利用甲醇生产二甲醚进入新能源产业,是发行人最好的选择。通过本次募集资金投资40万吨/年燃料级二甲醚项目,必将给发行人带来积极深远的影响,促进上市公司做优做强,提高上市公司质量,为广大投资者带来良好的回报。

(二) 二甲醚作为替代能源的发展前景

1、我国现有能源的短缺,决定了必须发展替代能源,以支持我国经济的发展

能源在经济社会发展中占有举足轻重的地位,能源问题一直是全球关注的焦点,我国是能源生产和消费大国,随着我国经济高速增长,我国对进口能源依赖度不断增大,节约能源、发展替代能源是我国急需解决的问题。我国从1993年起成为原油净进口国,进口量不断大幅度增长,1993年到2003年间,我国原油进口量从1,822.6万吨增加到10,585.6万吨,2003、2004年原油进口量分别占当年原油总需求量的36%和42%,2005年原油进口量比上年增加了400万吨,占当年原油总需求量的42.6%,据专家估计,到2010年我国对进口原油的依赖度将达到50%。

我国从1990年开始进口液化石油气,伴随着南方沿海地区需求的迅速膨胀,年进口量从1993年的68.5万吨增加到2003年的638.2万吨,增长了近9倍,预计到2010年,年进口量将达到1460万吨。目前,我国城市人口2.8亿,城市液化石油气使用率约50%。民用液化石油气等能源消耗的不断增长,更加重了我国能源负担。

2、国家产业政策大力扶持二甲醚作为替代能源

根据世界化工产业技术发展趋势,我国化学工业《“十一五”化学工业科技发展纲要》提出农用化学品、新型煤化工及天然气化工、化工新材料、精细化工、氯碱工业、化工装备六大领域在“十一五”期间将优先发展。国家积极推进以发展煤化工产业,实施石油替代战略的煤化工产品发展,重点发展煤制油品、甲醇、二甲醚、烯烃等石油替代产品。

3、我国能源结构特点，要求我们发展煤化工技术的替代能源

在我国的能源结构中，煤炭一直占主导地位。在常规能源（包括煤、油、气、水）探明总资源量中，煤炭占87.4%、石油占2.8%、天然气占0.3%、水能占9.5%。我国“富煤、缺油、贫气”的能源特征，决定了我国必须大力发展煤化工技术，利用我国煤矿资源丰富的特点，开发出替代原油的煤化工产品，以缓解我国日益严重的能源需求，因而煤化工是我国今后能源发展的重点行业。

二甲醚燃料对于我国未来能源战略的重要意义，在于它的资源优势 and 环保特性。二甲醚以我国丰富的煤矿资源作为原料进行生产，而且，二甲醚作为燃料燃烧时排放的废气对环境污染很小。二甲醚是我国未来能源技术赶超世界先进水平、跨越式发展最有前途的领域。

4、二甲醚作为民用燃料或作为液化石油气添加剂具有广阔的发展前景

液化石油气中掺入约25%的二甲醚，可使液化石油气燃烧更充分，不留残液，而且使用方便，不要求对原来使用液化石油气炉具做任何改动，很受消费者欢迎。

二甲醚作为民用燃料或作为液化石油气的添加剂，其需求量正在迅速增加。为了满足国内需要，我国每年都需从国外进口大量液化石油气，2003年我国进口液化石油气638.2万吨，预计到2010年需进口1,460万吨。如果其中50%液化石油气由二甲醚直接替代，其余50%液化石油气中掺入25%二甲醚，专家预测，到2010年我国仅民用燃料一项，将有500万吨~1000万吨二甲醚需求量替代进口液化石油气。

目前，山东久泰科技股份有限公司、四川泸州天然气化工厂、本公司等生产企业生产的燃料级二甲醚作为液化石油气添加剂进行销售，销售情况良好。因此，二甲醚替代液化石油气作为民用燃料有着广阔的发展前景。

5、二甲醚作为汽车燃料具有很大的发展空间

(1) 二甲醚作为汽车燃料可以满足最严格的环保要求

随着我国机动车拥有量的日益增加，汽车尾气排放已成为大气污染主要源之一。以二甲醚作燃料的汽车发动机具有高比功率、高热效率、低噪声和超低排放等特性，能满足国际上最严格的欧洲III和美国加州超低排放标准。

我国一些大城市如北京、天津、上海、广州、西安等地环保要求很高，城市污染治理工作步伐加快，环境保护已提到更突出的地位。为改善汽车废气污染，

国家采取了许多应对措施，积极支持使用清洁燃料，并取得了明显效果。目前，全国已有12个城市推行清洁汽车工程，把出租车及公交车改为双燃料，因此，使用二甲醚清洁燃料是改善环境污染、改变能源结构的有效途径之一，这将为低污染车用燃料级二甲醚的生产和销售提供极为良好的市场前景。

(2) 二甲醚替代柴油作为汽车燃料，具有广阔的市场前景

据统计，2000年全国柴油消费量6,710万吨，2003年柴油消费量增至8,400万吨，2006年1~11月我国柴油的消费量达到10,616.5万吨，预计2007年全年消费量将达到11,694.87万吨，若到2010年二甲醚替代率按10%柴油用量计算，则需燃料级二甲醚1,451万吨。目前，上海、山东临沂二甲醚公交车已开始试运行。因此，二甲醚替代柴油作为汽车燃料，将是二甲醚今后另一个最主要的消费市场，其发展前景非常广阔。

综上所述，二甲醚发展前景十分广阔。二甲醚不仅在气雾剂、制冷剂、空气清新剂、杀虫剂、光亮剂、润滑剂以及化工原料方面等传统的消费领域仍有一定的市场发展空间，而且今后二甲醚的主要市场将是清洁燃料。

(三) 发行人实施二甲醚项目的优势

1、公司具有相关行业和产品的生产销售及管理经验

公司已有多年甲醇生产、销售经验，是国内中南地区最大的甲醇生产企业之一，拥有大量专业煤基化工、精细化工专业人才和丰富的化工产品生产销售及管理经验，熟练掌握化工生产工艺。

2、靠近甲醇主要产区，原料采购便利

甲醇是生产二甲醚的最主要原材料，公司地处我国中部，靠近国内甲醇主要产区，公司周边有中石化四川维尼纶厂（30万吨/年）、泸天化绿源醇业有限责任公司（40万吨/年）、陕西榆林甲醇厂（20万吨/年）以及河南蓝天集团甲醇工厂（三个厂，总规模70万吨/年）等大型甲醇生产企业。同时，武汉市为国内甲醇大型集散地，公司甲醇原料采购半径小，具有很好的原材料采购优势。

3、具有较好的市场基础

荆门是我国中部重要的能源生产基地，荆门及荆门周边地区有荆门石化、武汉石化、岳阳石化等石化企业，每年向全国各地销售的液化石油气近200万吨。公司是中石化多年合作伙伴，在产品销售方面容易开展合作，便于公司二甲醚产

品快速进入市场。

公司二甲醚目标市场主要是湖北、湖南、广东、广西、江西等中南部地区以及江苏、浙江、上海、福建等华东地区，这些地区二甲醚需求量大，公司二甲醚产品有广阔的销售市场。

4、自然条件优越，水资源丰富

生产一吨二甲醚大约需要消耗水3吨，因此，水资源是二甲醚等煤化工产业发展的重要制约因素。荆门地处湖北省中部，荆门市内拥有多条河流交汇，并拥有亚洲最大的人工贮水库漳河水库，本次募集资金投资项目所需水资源有充足的保证。

5、具有先发优势

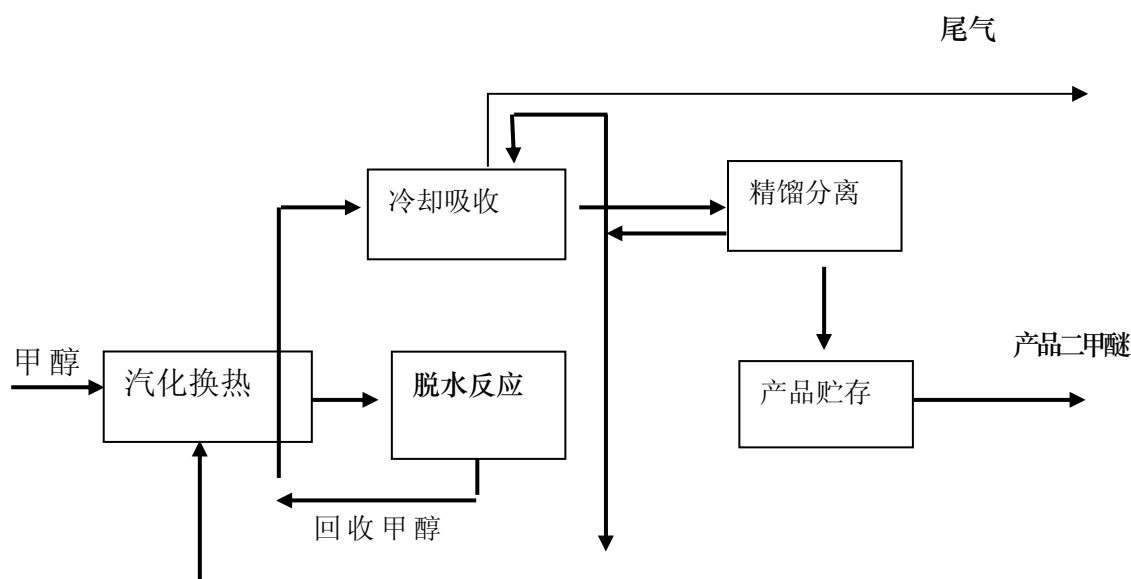
公司10万吨/年二甲醚项目已于2007年4月建成投产，这将为本次募集资金投资项目积累更多的工程建设、管理、技术、人才、市场等方面的经验和资源，使燃料级二甲醚产品市场开拓具有先发优势。

（四）实施方案

1、工艺技术方案

目前，二甲醚生产方法主要有硫酸法、甲醇气相催化脱水法、合成气一步法直接合成二甲醚法。本项目采用甲醇催化脱水反应法合成二甲醚，主要包括原料甲醇汽化、脱水反应、冷凝洗涤、精馏提纯。

本项目工艺流程框图如下：



甲醇气相催化脱水二甲醚工艺技术由四川天一科技股份有限公司和西南化工研究设计院共同拥有。该工艺具有以下特点：

(1) 原材料消耗低，反应条件温和，生产连续进行，易于实现自动化，并且产品质量稳定，具有较强的竞争能力。

(2) 拥有两项中国发明专利。

(3) 所用催化剂自行研究开发、生产，性能好，活性高，选择性好，使用寿命长。

(4) 与甲醇装置联产时，采用“间接一步法”，以粗甲醇为原料，可大幅度降低蒸汽消耗及生产成本。

(5) 反应器采用多段冷激式固定床，催化剂装填容量大，投资低，反应温度适当，副反应少，易于大型化（专利号为 ZL-95-1-13028.5 的中国发明专利的主要内容）。

(6) 独特的汽化提馏塔结构和分离工艺，既简化流程、减少投资，又有效地减少蒸汽消耗。每吨产品二甲醚的蒸汽消耗比国内外同类技术低 0.5~1.5 吨（申请号为 200410022020.5 的中国发明专利的主要内容）。

2、二甲醚产品质量指标

对燃料级二甲醚产品，目前还没有相应的国家标准，本装置燃料级二甲醚产品质量暂按四川省某企业企业标准《民用燃料二甲醚（Q/74694177-1.1-2004）》设计。该产品指标如下表：

序号	组份	纯度(wt%)	备注
1	二甲醚	≥95	
2	甲醇	≤3	
3	水份	≤1	
4	C ₃ +以下烃类	≤1	

3、生产规模

生产规模为 40 万吨/年燃料级二甲醚，年操作时间按 8000 小时计。日产二甲醚 1200 吨，每小时产量为 50 吨。

4、原辅材料、燃料和动力供应

(1) 原料供应

本项目所需原料为甲醇，年用量为 56.4 万吨，部分由公司甲醇装置供应，不足部分拟从陕西榆林天然气化工有限责任公司（20 万吨/年）、河南蓝天集团甲醇工厂（三个厂，总规模 70 万吨/年）、中石化四川维尼纶厂（30 万吨/年）、泸天化绿源醇业有限责任公司（40 万吨/年）等甲醇生产企业处外购，运输方式可由供货企业送到生产区或由火车站中转至生产区。

(2) 辅助材料供应

本项目所需辅助材料主要为催化剂和各种化学药品。催化剂一次装填量为 80 吨，三年换一次，由西南化工研究设计院供应。项目新建锅炉用煤约 12 万吨/年，由当地燃料煤市场供应。

(3) 动力供应

本项目所需动力主要为水、蒸汽和电。一次水由新建一次水系统供给，循环水由新建循环冷却水系统提供，蒸汽由建设单位新建蒸汽系统供应，电源由荆门高新技术开发区电网供应，仪表空气由建设单位新建空压站提供。

5、项目选址

荆门市地处低山丘陵至江汉平原的过渡带，属亚热带季风型气候，降雨量大，水资源丰富。目前基本形成了以公路为主，铁路、水运等多种交通为辅的运输网络，有焦枝、荆沙铁路、207 国道、荆（门）钟（祥）公路二级、荆潜（江）公路（二级），境内还有冷水机场，交通便利。本项目拟建在公司总部院内（杨湾路 132 号院内），利用公司现有土地，不需新增用地。

6、环境保护

本项目污染源所排放的污染物以及拟采取的治理措施见下表：

序号	名称	来源	组成	排放方式	排放量	处理措施
一	废气				Nm ³ /h	
G1	不凝气	洗涤塔	DME、CH ₃ OH、CO ₂ 、CO、CH ₄ 、C ₂ H ₄ 、H ₂ 等	连续	1556	送火炬燃烧
二	废水				Kg/h	
W1	废水	甲醇汽化系	含微量甲醇	连续	23240	污水处理系

		统				统
三	废渣				吨/年	
S1	废催化剂	反应系统	Al ₂ O ₃ 等	三年一次	80	填埋
S2	煤渣	锅炉房			30000	煤渣砖
四	噪声				dB(A)	
1	泵	各类输送泵		连续	<80	加消声器和隔音处理
2	鼓风机			连续	<85	加消声器和隔音处理
3	引风机			连续	<85	加消声器和隔音处理

本项目建成投产后，正常生产时产生的“三废”均可通过治理，且都能达到国家的有关环境标准，噪声在厂界可达标，预计本项目的建设对周围环境影响甚微。

三、项目主要经济指标

公司利用本次募集资金投资新建 40 万吨/年二甲醚装置项目，投资总额 51,720 万元，其中建设投资 40,090 万元，流动资金 11,630 万元，建设周期 1 年。项目达产后预计年平均实现销售收入 141,549 万元，年平均利润总额 22,149 万元，投资利润率 42.82%，投资财务内部收益率（所得税前）49.52%，投资财务内部收益率（所得税后）34.82%。本项目具有良好的盈利前景。

目前公司已筹集资金先期投入建设二十万吨/年燃料级二甲醚装置（该项目属于本次非公开发行募集资金项目的一部分，该部分投入募集资金到位后用募集资金进行置换），预计在 2008 年上半年完成建设。

第五节 董事及有关中介机构声明

一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本发行情况报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：

刘益谦_____ 付永进_____ 梁立华_____

朱晓兵_____ 张建华_____ 张林武_____

徐 翔_____

全体监事签字：

吴时炎_____ 张孝均_____ 杨春丽_____

全体高级管理人员签字：

肖云华_____ 况志勇_____ 陈大力_____

李立威_____ 卢 俊_____ 柳俊涛_____

天茂实业集团股份有限公司

签署日期： 年 月 日

二、保荐机构声明

本公司已对发行情况报告书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

项目主办人签名：姚根发_____

保荐代表人签名：张春辉_____ 郭天顺_____

投行业务负责人签名：郜泽民_____

法定代表人或授权代表签名：游锦辉_____

保荐人公章：东莞证券有限责任公司

签署日期： 年 月 日

三、发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读发行情况报告书及其摘要,确认发行情况报告书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字的律师对发行人在发行情况报告书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议,确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

负责人:潘玲_____

经办律师:潘玲_____乐瑞_____

湖北正信律师事务所

年 月 日

四、会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读发行情况报告书及其摘要，确认发行情况报告书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在发行情况报告书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认发行情况报告书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册会计师：索保国_____

伍志超_____

大信会计师事务所有限公司

年 月 日

第六节 备查文件

- 1、东莞证券有限责任公司出具的非公开发行保荐书
- 2、东莞证券有限责任公司出具的尽职调查报告
- 3、湖北正信律师事务所出具的法律意见书
- 4、湖北正信律师事务所出具的律师工作报告

备查文件刊登于公司指定信息披露网站巨潮资讯网，网址：
<http://www.cninfo.com.cn>。