

西部证券股份有限公司

关于江苏中旗作物保护股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书



西部证券股份有限公司关于 江苏中旗作物保护股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书

西部证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）根据与江苏中旗作物保护股份有限公司（以下简称“发行人”或“江苏中旗”）签署的《保荐协议》，担任发行人申请首次公开发行人民币普通股股票并在创业板上市（以下简称“本次发行”）的保荐机构。本保荐机构接受委托后，指定刘力军、周会明两位保荐代表人具体负责发行人本次发行的保荐工作。

本保荐机构及指定保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则对本次发行有关事项进行了核查和验证，根据核查和验证结果出具《关于江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》（以下简称“《发行保荐书》”），并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性、及时性。

非经特别说明，本发行保荐书中所用简称，均与招股说明书具有相同含义。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人和项目组成员

本保荐机构指定刘力军、周会明为发行人本次发行的保荐代表人，指定宋锴为发行人本次发行的项目协办人。保荐代表人、项目协办人和项目组人员的保荐业务执业情况如下：

刘力军：西部证券投资银行总部副总经理、首批保荐代表人，金融学硕士、注册会计师、注册评估师，拥有十多年的证券研究和投资银行业务经历。保荐制实施后，先后负责了天宇电气（000723）重大资产重组兼股权分置改革项目，陕

西金叶（000812）股权分置改革项目，中石油江苏分公司分立、重组、合并的财务顾问项目，湖南东信烟花、湖南丰日电气集团的改制项目，金杯电工（002533）首次公开发行并上市项目、利民股份（002734.SZ）首次公开发行并上市项目及其非公开发行项目、九鼎投资（430719）在全国中小企业股份转让系统挂牌工作、新天然气（603393）首次公开发行并上市项目等，具有丰富的改制、发行及承销实践经验。

周会明：保荐代表人，多年投行经验。熟悉公司证券业务相关法律法规，在公司财务规范运作及资本运作方面具有丰富的工作经验，参与了盛路通讯（002446）首次公开发行并上市项目、新天然气（603393）首次公开发行并上市项目及多个 IPO 项目辅导改制。负责了九鼎投资（430719）、江苏中旗（831223）在全国中小企业股份转让系统挂牌工作。具有丰富的改制、发行及承销实践经验。

宋锴：准保荐代表人，金融学硕士，注册会计师，多年投行工作经验；参与过多个 IPO 项目及多家企业的尽职调查、改制及上市辅导等工作，参与了利民股份（002734）首次公开发行并上市项目及非公开发行项目、九鼎投资（430719）、江苏中旗（831223）在全国中小企业股份转让系统挂牌工作。在企业改制辅导及发行上市方面具有较为丰富的实践经验，具有扎实的企业财务审计、财务分析知识。

项目组其他成员有杜攀明、王秀文、郑龙锋。

二、发行人情况：

发行人：江苏中旗作物保护股份有限公司

注册地址：南京化学工业园区长丰河路 309 号

成立时间：2003 年 8 月 7 日

法定代表人：吴耀军

电话：025-58375015

传真：025-58375450

联系人：丁阳

经营范围：农药生产、销售。化工原料及产品、化学中间体的开发、生产、销售(不含危险化学品)，化工产品技术咨询、信息咨询，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。（外资比例低于 25%）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

本次证券发行类型：首次公开发行人民币普通股（A 股）

三、保荐机构与发行人不存在关联关系

本保荐机构与发行人不存在下列情形：

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等；

（五）保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

本保荐机构根据中国证监会对保荐机构（主承销商）发行承销业务的内核审查要求制定了项目内核审查制度。本保荐机构投资银行总部质量控制部是本保荐机构投资银行业务内部审核的常设性办事机构。本保荐机构内部审核程序如下：

第一阶段：项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行总部质量控制部负责日常项目的立项审查，对所有投资银行项目进行事前评估，以保证项目的整体质量，从而达到尽量降低项目风险的目的。重大项目立项需经投资银行立项与内核工作小组审查。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

项目立项后，本保荐机构投资银行总部质量控制部适时掌握项目的进展情况，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证项目质量。

第三阶段：项目的内核审查阶段

本保荐机构投资银行总部设立立项与内核工作小组负责项目申报材料的初审，同时深入项目现场进行现场内核，以了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并提出内核初步意见。

经投资银行总部立项与内核工作小组审核同意后，由投资银行总部质量控制部负责组织本保荐机构投资银行内核委员会召开内核会议，并组织项目组对投资银行内核委员会提出的意见进行答复和落实、对发行申请材料进行相应修改，直至投资银行内核委员会审核通过。内核会议由三分之二以上的内核委员参加方为有效，并经内核委员会全体成员的三分之二以上通过后方可向中国证监会保荐。本保荐机构所有主承销项目的发行申报材料都经由投资银行总部立项与内核工作小组内核及投资银行内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

（二）本保荐机构关于发行人本次发行 A 股的内核审核意见

经按内部审核程序对江苏中旗作物保护股份有限公司本次证券发行的申请文件进行严格核查，本保荐机构内核委员会对本次发行申请的内核意见如下：

发行人法人治理结构健全，经营运作规范；发行人从事单一主营业务，经营业绩优良，具备明确的成长性，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策并经过必要的备案或审批程序，其实施能够产生良好的经济效应、进一步促进发行人的发展；发行人符合《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法律、法规规定的首次公开发行股票并上市的条件。因此，同意保荐江苏中旗作物保护股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节 保荐机构承诺事项

一、出具发行保荐书的依据

本保荐机构承诺：已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了辅导和充分的尽职调查，并承诺如下：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与发行人律师、申报会计师发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；若因其为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

(九) 遵守中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、本次证券发行履行的决策程序

2014年11月17日，公司第一届董事会第十二次会议审议通过了江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票等相关议案。2014年12月5日，公司2014年第三次临时股东大会审议通过了上述议案，并授权董事会负责实施。2016年1月13日，公司第二届董事会第九次会议审议通过了延长江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票等相关议案。2016年2月2日，公司2016年第一次临时股东大会审议通过了上述议案，并授权董事会负责实施。2016年8月11日，公司第二届董事会第十七次会议审议通过了关于公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票募集资金投资项目调整的议案。2016年8月31日，公司2016年第三次临时股东大会审议通过了关于公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票募集资金投资项目调整的议案。2016年10月25日，公司第二届第二十次董事会审议通过的关于确定公司申请首次公开发行股票并在创业板上市发行股数的议案。

本保荐机构经过审慎核查，认为发行人本次发行除尚待中国证监会依法核准外，已履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的相关条件

保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，核查情况如下：

(一)经核查发行人历次股东大会、董事会和监事会的决议及会议相关文件，并与发行人股东、董事、监事和高级管理人员进行座谈，了解发行人组织机构的设立和运行情况，发行人已依据《公司法》等法律法规设立了股东大会、董事会和监事会，在董事会下设置了战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会和提名委员会等四个专门委员会，建立了独立董事、董事会秘书制度，发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第(一)项的规定；

(二) 根据华普天健会计师事务所的会审字[2016]4221号审计报告, 发行人报告期内加权平均净资产收益率分别为24.59%、22.89%、22.16%和8.40%, 母公司资产负债率分别为44.08%、45.19%、29.00%和30.61%, 发行人最近三年连续盈利, 具有持续盈利能力, 财务状况良好, 符合《证券法》第十三条第一款第(二)项的规定;

(三) 经核查发行人最近三年的财务会计文件、主管税收征管机构出具的最近三年发行人纳税情况的证明等文件, 及对发行人财务部门、主管税收征管部门有关人员进行访谈, 发行人最近三年财务会计文件无虚假记载, 无其它重大违法行为, 符合《证券法》第十三条第一款第(三)项和第五十条第一款第(四)项的规定;

(四) 经核查发行人公司章程、股东会决议、验资报告及《企业法人营业执照》, 发行人注册资本为5,500万元, 符合《证券法》第五十条第一款第(二)项的规定;

(五) 经核查发行人于2014年第三次临时股东大会审议通过的《关于江苏中旗作物保护股份有限公司申请首次公开发行人民币普通股(A股)股票并上市的议案》, 发行人本次公开发行股份数不超过1,900万股, 不低于发行后发行人总股本的百分之二十五, 符合《证券法》第五十条第一款第(三)项的规定。

(六) 经核查发行人于2016年第二届第二十次董事会审议通过的《关于确定公司申请首次公开发行股票并在创业板上市发行股数的议案》, 发行人本次公开发行股份数不超过1,835万股, 不低于发行后发行人总股本的百分之二十五, 符合《证券法》第五十条第一款第(三)项的规定。

三、本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》(以下简称“创业板首发管理办法”)规定的相关条件

保荐机构依据《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》相关规定, 对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查, 核查情况如下:

(一) 发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定

1、经核查发行人设立登记及历次工商变更的证明文件, 发行人前身中旗有

限于2003年设立,性质为有限责任公司。经核查发行人改制相关文件及工商档案,2012年中旗有限以2011年9月30日经审计的账面净资产为基础折股,整体变更为股份有限公司,从有限公司设立至今,持续经营时间已在3年以上。

2、根据华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《审计报告》(会审字[2016]4221号),江苏中旗2014年度和2015年度实现归属于母公司股东的净利润(扣除非经常性损益前后孰低)分别为7,682.11和9,056.54万元。符合最近两年连续盈利,最近两年净利润累计不少于1,000万元的条件。

3、截至2016年6月30日,江苏中旗归属于母公司股东的净资产为50,224.50万元,未分配利润为29,005.86万元。符合截至最近一期末净资产不少于2,000万元,且不存在未弥补亏损的条件。

4、截至2016年6月30日,江苏中旗股本总额为5,500万元,预计发行后股本总额不超过7,335万元,符合发行后股本总额不少于3,000万元的条件。

(二) 发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定

经调阅发行人的工商档案资料,查阅发行人自其前身成立以来至今的历次验资报告,发行人设立的注册资本已足额缴纳;经核查发行人主要资产权属证明、资产清单,发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。主要资产不存在重大权属纠纷。

(三) 发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定

经核查行业有关政府主管部门出具的行业政策及相关文件、发行人公司章程等文件,核查发行人业务经营场所,分析收入来源,确认江苏中旗主要经营一种业务——农药及中间体的开发、生产、销售;发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定,符合国家产业政策及环境保护政策。

(四) 发行人符合《创业板首发管理办法》第十四条的规定

经核查发行人及其控股股东的工商档案和发行人历次股权演变资料,核查了发行人财务报告及审计报告,以及董事会、监事会、股东大会资料,确认发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化,实际控制人没

有发生变更。

（五）发行人符合《创业板首发管理办法》第十五条的规定

经调阅发行人工商档案、核查审计报告、股权转让协议、验资报告等股权演变资料，核查发行人及发行人股东的声明等文件，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

发行人股东之苏州周原九鼎投资中心（有限合伙）属于境内注册的私募股权投资基金，已在中国证券投资基金业协会进行备案；发行人股东之昆吾九鼎投资管理有限公司属于私募股权投资基金管理人，已在中国证券投资基金业协会进行登记。

（六）发行人符合《创业板首发管理办法》第十六条的规定

保荐机构查阅了发行人资产权属证明，发行人采购、销售、研发等管理制度、了解了发行人产供销体系情况，了解了控股股东、实际控制人曾控制的企业情况；查阅了三会文件、人事聘用和任免制度以及考核、奖惩制度、员工名册和《劳动合同书》；查阅了财务会计制度和财务会计人员简历、银行开户清单、了解了财务部门内部岗位设置及人员配置情况；查阅了发行人《公司章程》、三会议事规则、《董事会秘书工作细则》、《总经理工作细则》、三会会议文件、了解了专门委员会召开情况等。本保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

（七）发行人符合《创业板首发管理办法》第十七条的规定

经查阅发行人股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度，以及报告期内历次股东大会、董事会、监事会、审计委员会会议文件，本保荐机构认为，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责，发行人建立并健全了股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、

监督权、求偿权等股东权利。

（八）发行人符合《创业板首发管理办法》第十八条的规定

根据华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（会审字[2016]4221号）、《内部控制鉴证报告》（会专字[2016] 4222号）并经本保荐机构核查，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了江苏中旗的财务状况、经营成果和现金流量，并由华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具无保留意见的审计报告。

（九）发行人符合《创业板首发管理办法》第十九条的规定

根据华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制鉴证报告》（会专字[2016] 4222号）、发行人关于内部控制有效性的说明、发行人内部控制制度，本保荐机构对发行人的内部控制流程和运行效果进行了审慎核查，确认发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证发行人运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

（十）发行人符合《创业板首发管理办法》第二十条的规定

经访谈发行人董事、监事和高级管理人员、发行人员工、政府相关部门，并经发行人董事、监事和高级管理人员出具个人简历和个人声明，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：

- （1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；
- （2）最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；
- （3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

（十一）发行人符合《创业板首发管理办法》第二十一条的规定

通过审慎核查，结合发行人律师和发行人会计师的相关专业报告以及工商、税收、环保等部门出具的合法合规证明等资料，本保荐机构认为，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为；发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

（十二）发行人符合《创业板首发管理办法》第二十二条的规定

经查阅发行人募集资金运用的股东大会、董事会的议案、决议和会议纪要；募集资金投资项目的可行性研究报告等文件。发行人募集资金用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资方向与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力及未来资本支出规划等相适应

（十三）招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息的核查结论

本保荐机构核查了发行人财务报告审计截止日至招股说明书签署日的财务状况与经营情况。发行人2016年第三季度的财务数据已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审阅。公司生产经营状况良好，公司的经营模式未发生变化；产品销量和价格均较为稳定，未发生重大变化；公司根据生产计划和库存情况采购原材料，主要原材料的采购规模及价格较为稳定，未发生重大变化；公司客户、供应商的构成保持稳定，未发生重大变化；税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项未发生重大变化。

发行人已在招股说明书披露了财务报告审计截止日至招股说明书签署日的财务状况和经营情况，保荐机构认为发行人符合《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》（证监会公告〔2013〕45号）的有关规定。

四、 发行人存在的主要风险

（一）经营风险

1、 依赖国际市场风险

报告期内公司分别实现出口销售收入 48,755.67 万元、56,527.46 万元、56,596.62 万元和 23,846.36 万元，分别占公司主营业务收入的 76.72%、76.04%、70.98%和 56.76%，所占比例较高。如果未来我国农药出口政策、农药进口国或地区进口政策、国际宏观经济环境等因素发生不利变化，将对公司的产品出口带来一定影响。

2、 汇率波动风险

报告期内，公司营业收入一半以上来自出口业务，预计未来一段时间内境外销售收入仍将占较高的比重。公司出口业务主要以美元报价和结算，而汇率随着国内外政治、经济环境的变化而波动，具有一定的不确定性。虽然公司通过办理国际贸易融资业务提前回笼资金，与国外客户签订合同时考虑了汇率波动因素，部分业务与银行签订了远期结售汇合同，但如果汇率波动较大，仍将对公司的出口销售带来一定影响。

3、 客户相对集中的风险

报告期内，公司向前五大客户销售的金额占当年营业收入的比例分别为 52.98 %、49.49%、50.37%和 42.02%，对前五大客户的销售额较大。公司前五大客户主要为国际或地区领先的农药跨国公司，且与公司一直保持长期的良好合作关系，但今后如果公司对主要客户的销售出现较大幅度下降，将对公司经营业绩产生不利影响。

4、 农药品种禁限用范围扩大的风险

为从源头上解决农产品农药残留超标和保证食品安全，近年来，各国严格管控高毒、高风险农药的生产使用，并对高毒、高风险农药采取了禁限用措施，对生产该种农药的企业经营直接产生较大的影响。如果未来某些国家或地区提高农药品种毒性及残留标准导致扩大农药禁限用范围，可能会对公司的产品销售带来

不利影响。

5、市场竞争加剧的风险

从全球范围看，除先正达、拜耳、巴斯夫、陶氏益农、孟山都和杜邦六大农药创制企业外，其他绝大多数农药企业主要以生产仿制农药产品（仿制农药为专利到期后的农药品种）为主。公司准确进行了农药细分产品的市场选择，在国内较早介入氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、精噁唑禾草灵、炔草酯、虱螨脲、异噁唑草酮等产品的研发、生产，经过公司持续的技术创新和生产工艺改进，公司的各主要产品显现出良好的发展前景，可能会吸引潜在竞争对手进入市场，导致公司产品的市场竞争加剧。虽然公司的各主要产品附加值较高，产品质量过硬，主要产品的技术处于国内、国际先进水平，公司对部分产品的核心技术申请了专利保护，从而提高市场进入门槛，但若短期内产品细分市场进入者剧增，将加大市场竞争程度，影响公司业绩。

（二）环境保护及安全生产风险

公司属于农药行业，农药生产会产生一定数量的废水、废气、废渣；公司部分原料、半成品或产成品为易燃、易爆、腐蚀性或有毒物质，生产过程涉及高温、高压等工艺。公司目前拥有较为完善的环保设施 and 安全管理措施，但如果在今后生产过程中因环境保护不力或安全管理措施执行不到位，公司发生环境污染或安全生产事故，将对公司生产经营造成风险。

（三）技术风险

1、研发技术人员流失的风险

优秀的研发技术人才对公司的持续发展至关重要。公司经过多年的经营，培养了一支研发能力强、实践经验丰富的研发技术开发队伍，并逐渐加大了对优秀研发人才的引进力度，实现了研发工作的标准化、流程化。公司目前已建立了成熟的研发团队，形成了完善的研发机制，制定了有吸引力的薪酬制度和激励政策。但公司仍无法完全避免关键研发技术人员流失给公司持续发展带来的不利影响。

2、核心技术泄密风险

公司的主要核心技术是由公司技术人员在长期研发、生产实践中形成的，是公司核心竞争力的体现。公司已取得 21 项专利及多项非专利技术，上述技术是公司实现快速发展的重要保障。为保护公司的核心技术，公司制定了严格的保密制度，与核心技术人员签定了保密协议书，但上述措施仍无法完全避免公司核心技术泄密的风险。

（四）财务及税收风险

1、应收账款发生坏账风险

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 16,925.14 万元、18,992.30 万元、17,414.44 万元和 17,300.15 万元，应收账款周转率为 4.63 次、4.48 次、和 4.70 次和 2.57 次，账龄为一年以内的应收账款占比分别为 98.31%、98.38%、99.27% 和 100%。公司客户多为国内外知名企业，信用较好，发生坏账的风险较低，但随着公司业务规模的扩大，应收账款可能会逐年增加，公司仍存在应收账款回收风险。

2、折旧费用大幅增加的风险

截至 2016 年 6 月 30 日，公司在建工程期末余额为 9,516.48 万元，主要为公司全资子公司淮安国瑞厂区建设等。根据公司预算，淮安国瑞厂区建设投资还会增加。未来该等项目建成投入使用后，公司的折旧费用将大幅增加，如果未来该等项目不能达到预期效益，公司净利润存在下降的风险。

3、税收政策风险

①出口退税政策变化风险

公司出口产品的增值税执行出口退税政策，2013 年至 2014 年公司原药、中间体出口退税率为 9%，2015 年部分产品上调至 13%，制剂出口退税率为 5%。公司与主要出口业务客户建立了稳定的合作关系，相关产品在议价时会考虑出口退税政策变化因素，减少其影响程度。但如果出口退税率下调，受已签署合同的约束，短期内会对公司经营业绩造成影响。

②企业所得税率变化风险

公司为高新技术企业，报告期内企业所得税按 15% 的税率征收。如果未来国家税收优惠政策发生不利变化，或者公司的高新技术企业认定到期后不能顺利通过复审，则公司将不能减按 15% 的税率计缴企业所得税，将对经营业绩造成影响。

（五）与募集资金投资项目相关的风险

1、项目建设风险

公司全资子公司淮安国瑞厂区为新建厂区，其建设投资额较大、建设周期较长，本次募集资金投资项目主要通过其实施。项目管理和组织实施是项目建设成功与否的关键因素，直接影响到项目的进展和项目的质量，虽然公司有着丰富的项目建设、管理经验，但由于在农药化工生产线的建设中所涉及工艺设计、技术升级和设备选型等诸多环节且紧密相联，若某一环节出现偏差将对项目整体运行产生影响，从而造成项目达产期延长和对项目投产后的经济效益产生不利影响。

2、市场风险

公司本次募集资金投资项目建成达产后，将生产新型农药产品。虽然公司对投资项目的市场前景进行了充分的论证，并对新增产能的消化制定了相应的应对措施，但项目达产后，仍存在产品的市场需求、生产成本、销售价格及竞争对手策略等不确定因素与公司预期产生差异的可能，从而影响本次募投项目产能消化和预期收益的实现。

3、净资产收益率下降的风险

报告期内，公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为 23.90%、22.03%、21.17% 和 8.25%。本次发行后公司净资产规模将有较大幅度增加，而包括募投项目在内的项目建设、工艺调试与优化、新产品登记均需要一定时间，将导致建设项目难以在短期内达产，公司存在发行后净资产收益率下降的风险。

（六）管理风险

公司经过十多年的发展，积累了丰富的管理经验，建立一套适合公司特点的治理机制及内部控制制度，并在过往的经营管理中取得了良好的经营业绩。随着

全资子公司淮安国瑞厂区的建成达产，公司资产规模和经营规模将迅速扩大，公司能否顺利引进优秀的精细化工生产管理人才，对公司未来发展至关重要；同时随着公司规模的扩大，公司经营决策、组织管理、内部控制难度将增加，存在着管理理念、管理制度、管理人才不能适应公司发展新阶段带来的管理风险。

五、对发行人前景的评价

（一）行业发展前景良好

得益于国家政策支持、下游行业发展，推动农药市场需求上升；随着国际农药产业加速转移，以及行业市场集中度的提高，农药行业还存在巨大的发展空间。

1、我国强农惠农政策的大力支持

党中央、国务院历来高度重视“三农”问题，始终把农业放在发展国民经济的首要位置。中央“一号文件”连续多年聚焦“三农”，文件中多次强调要加强农作物病虫害防治及农产品质量安全工作，推进农药产品更新换代，推广使用高效安全、低毒低残留农药。

2、下游行业推动市场需求上升

①下游行业的刚性支撑

随着工业化和城镇化进程的持续推进，我国耕地面积逐年减少，人口数量在继续攀升，粮食安全形势日益严峻。在耕地面积逐年减少而粮食需求逐年增加的趋势下，提高粮食产量必然要求进一步发挥农药等农资作用，加强农作物病虫害防治及农产品质量安全工作。因此，稳定增长的粮食需求将形成农药消费的刚性支撑。

②农作物种植结构改变

据统计，平均每亩经济作物的农药用药水平比粮食作物高约5~6倍。本世纪以来，随着我国经济作物的产量逐年增长，势必增加农药的市场需求。

③居民食物消费升级

人们对肉、禽、蛋类农产品的需求上升一方面导致饲料消耗量增加从而促进

农药需求增长，另一方面上述产品的价格上涨提高了农业生产者的用药积极性。

④农业生产模式的演变

现代农业是以劳动节约型农业器械和农化产品为主要生产资料的集约化生产模式，能够有效地解放农业劳动力，使之向劳动生产率更高的第二和第三产业转移。但与发达国家相比，我国单位耕地面积农药消费仍远低于欧美发达国家水平，未来仍有很大的发展空间。在可预计的将来，上述产业结构调整进程仍将持续，促使单位耕地面积农药消费逐步增长。

3、农药产业加速转移

跨国农药公司正逐步将农药的产能向发展中国家转移。由于发展农药工业需要较强的化工基础，对上游石化行业的配套要求较高，目前能够承担这一任务的主要集中在中国和印度两个发展中大国。国内农药企业可以抓住产业转移的契机，凭借全方位的成本优势融入全球市场，效仿先进仿制企业的成长模式，通过仿制积累经验，以原药或者中间体的形式切入跨国农药企业供应链，采取收购兼并的方式完成资源与技术整合，广泛参与全球竞争，迅速扩大市场份额。

4、市场集中度逐步提高

通过兼并重组完成产业整合是农药企业迅速成长实现战略扩张的捷径之一。《农药产业政策》指出：大力推进企业兼并重组，提高产业集中度；优化产业分工与协作，推动以原药企业为龙头，建立完善的产业链合作关系。促使农药工业朝着集约化、规模化、专业化、特色化的方向转变。我国规模以上农药企业如能顺应行业发展趋势，通过横向或纵向业务重组、技术合作实现产品组合和产业链的持续优化以及新市场、新产品的不断开拓，将有利于巩固行业地位，提升核心竞争力，完成从量变到质变的进化过程。

（二）发行人的主要竞争优势

1、技术优势

公司是国家火炬计划重点高新技术企业，设有省级企业技术中心，并被评定为江苏省重点企业研发机构。公司拥有 21 项专利，是国内较早自主掌握氟化、不对称合成和手性技术、相转移催化、氨化等关键性技术的企业。公司拥有一支

以博士、硕士为主力军的研发队伍，拥有良好的技术创新及研发机制，经过十余年的研发，公司自主开发了多种合成技术，在此基础上开展了多个产品的小试、中试和大生产，形成了完整的产业化能力。公司业已储备了大量新产品的生产技术，并且随着研发团队规模的扩大和技术水平的提高，公司能够开发出更多的具有良好市场前景的新产品。

2、品种选择优势

农药品种繁多，目前已开发并使用的农药原药已达 600 余个，各个产品的生命周期、市场前景、技术特点均有不同，因此农化企业对品种的选择就至关重要。

公司对产品品种的选择建立在对市场的持续跟踪和深入研究的基础之上。公司密切关注全球领先的农药公司的生产动态，综合市场供求信息，对客户或潜在客户产能置换、产品升级换代等可能导致其将产能转出的机会予以预先研判，提前准备。公司依托长期的市场经验、良好的客户关系、强大的研发能力、灵活的生产能力和丰富的许可证资源，可以做到密切跟踪市场信息，及时把握市场机会，开发出市场前景较好的产品。

3、丰富的许可证资源

凭借丰富的技术储备、前瞻的产品规划和持续的资金投入，公司及子公司在境内共计取得 87 项登记证书、40 项生产许可证书/批准证书；在境外主要市场与客户联合登记取得 59 个登记证书，许可证资源丰富。

取得上述许可证书所需进行的毒理、药效、残留等试验耗时较长，成本较高。公司丰富的许可证资源，使公司能够抓住稍纵即逝的市场机会，加上公司具备在不同产品之间机动灵活地进行切换生产的能力，使得公司具备很强的即时供应能力，可以及时满足客户的需求。

4、紧密的客户关系

目前，公司已成为跨国农药公司陶氏益农、拜耳作物科学、先正达、巴斯夫农化的战略供应商，该关系有如下特点：

(1) 供应关系稳定

在战略供应商模式下，跨国公司通常将其生产环节中的某个或某几个中间体或原药交给为数不多的几个厂家生产，因此在确定战略供应关系前，跨国公司会对生产厂家的生产设备、研发能力、生产管理和产品质量控制能力进行长达数年的严格考察和遴选。一旦建立起战略供应业务关系，就会在相当长的时间内保持稳定。

（2）双方合作不断延伸和深入

战略供应商模式下，双方一旦形成合作关系，一般会通过不断增加其他新产品的合作来保持、强化这种合作关系。同时，战略供应厂家与客户的合作不仅包括现有产品的生产，还会根据客户要求，在产品的改进、后续产品的开发方面保持密切的合作关系。比如公司与陶氏益农的合作就从中间体扩展到了原药、制剂，并扩展到其他新品种。

此外，自 2006 年起，随着公司先后与陶氏益农、巴斯夫农化、先正达、拜耳作物科学等跨国企业建立业务合作关系，这些跨国企业带来了在产品质量、环境保护、员工职业健康以及安全生产等方面全球行业领先的管理理念和管理经验，在开展商务合作的同时，通过持续不断的培训、专项审计等方式，帮助公司建立了完善的综合生产管理体系，从而不断提升公司的管理水平。

5、灵活的生产机制

公司建立了适应“多品种、适批量”的柔性生产体系，能够在较短时间内为市场提供质优的产品。公司建立了多个“标准化”的原药生产车间，采用先进的计算机控制 DCS 生产线，不但保证了安全生产，而且提高了收率和设备利用率，减少原料的消耗。公司主要产品原药合成收率均已达到或接近国际著名农药公司的水平，在国内处于领先地位。公司可以根据需要，合理安排各产品的生产能力，尽可能地提高设备利用率，从而在保证产品质量的前提下，合理控制成本，提升公司的竞争能力。

6、完善的 QuEHS（产品质量、环境保护、员工职业健康以及安全生产）管理体系

作为农化制造企业，公司始终把产品质量、环境保护、员工职业健康以及安

全生产视为企业赖以生存发展的基石。公司早在 2006 年起就在行业内较早引入 ISO9001（质量）/ISO14001（环境保护）/OHSAS18001（安全和员工职业健康）三标管理体系，于 2007 年获得全球领先的专业风险管理服务机构--DNV（挪威船级社）认证，并持续维护和不断改善至今。而在产品质量、环境保护、员工职业健康以及安全生产等方面建立完善的管理体系、具有较高的管理水平，是跨国企业在国内遴选供应商的必要条件。公司凭借在这些方面的良好表现，成为跨国企业的优秀供应商，获得了与他们开展长期战略合作的机会。

六、 发行人及控股股东等责任主体的承诺及相关约束措施的核查结论

保荐机构核查了发行人及控股股东等责任主体的承诺及相关约束机制。上述承诺及约束机制已按照规定在招股说明书“重大事项提示”中披露，承诺和约束机制的内容合法、合理，失信补救措施及时有效且在操作上具有可行性。

七、 保荐机构对发行人本次证券发行上市的保荐结论

在进行了充分尽职调查和审慎核查后，本保荐机构认为，发行人法人治理结构健全，经营运作规范；主营业务突出，经营状况和发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策并经过必要的备案或审批程序，其实施能产生良好的经济效益，进一步促进发行人的发展；发行人符合《中华人民共和国证券法》和《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法律和相关规定中关于首次公开发行股票并在创业板上市的条件。

本保荐机构同意保荐发行人申请首次公开发行股票并在创业板上市。

附件一：保荐代表人专项授权书

附件二：发行人成长性专项意见

（此页以下无正文）

【此页无正文，为《西部证券股份有限公司关于江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签署页】

保荐代表人： 刘力军 周会明 2016年10月26日
刘力军 周会明

项目协办人： 宋锴 2016年10月26日
宋锴

保荐业务负责人： 祝健 2016年10月26日
祝健

公司内核负责人： 祝健 2016年10月26日
祝健

保荐机构法定代表人： 刘建武 2016年10月26日
刘建武

保荐机构： 西部证券股份有限公司 2016年10月26日



附件

西部证券股份有限公司
关于江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行股票并
在创业板上市
保荐代表人的专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，本保荐机构授权刘力军、周会明两位同志担任江苏中旗作物保护股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，负责该公司发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满之日止，如果本公司在授权有效期内重新任命其他保荐代表人替换上述两同志负责江苏中旗作物保护股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

特此授权

授权人（法定代表人）：刘建武
刘建武

被授权人：刘力军 周会明
刘力军 周会明



附件

西部证券股份有限公司

关于江苏中旗作物保护股份有限公司

成长性的专项意见

中国证券监督管理委员会：

西部证券股份有限公司（以下简称“西部证券”、“保荐机构”）依据《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，推荐江苏中旗作物保护股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“江苏中旗”）首次公开发行股票并在创业板上市。西部证券本着诚实守信、勤勉尽责、敬业专业的原则，对发行人的持续成长能力和创新能力进行了必要的尽职调查和审慎核查，并经过本保荐机构内部核查程序，认为发行人具备可持续的成长能力，发行人的技术创新能力、产品开发能力和产品品质是其未来持续成长的重要保证。在此基础上，西部证券出具本专项意见，对发行人成长性的具体分析说明如下：

一、报告期内发行人的业绩成长概况

（一）发行人概况

发行人前身为江苏中旗化工有限公司（以下简称“中旗有限”），中旗有限成立于2003年8月7日。2012年中旗有限整体变更设立江苏中旗作物保护股份有限公司。自设立以来，发行人主营业务一直为农药及中间体的开发、生产、销售，按照产品类别分主要为除草剂和杀虫剂，具体产品包括氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、精噁唑禾草灵、磺草酮、炔草酯、虱螨脲、异噁唑草酮等原药、制剂及中间体等产品。

报告期内，发行人紧跟世界农药行业的发展步伐，坚持技术创新和新产品研发

发，努力提升产品品质和管理水平，不断扩大境内外客户基础，营业收入、净利润和净资产等均实现了持续增长。

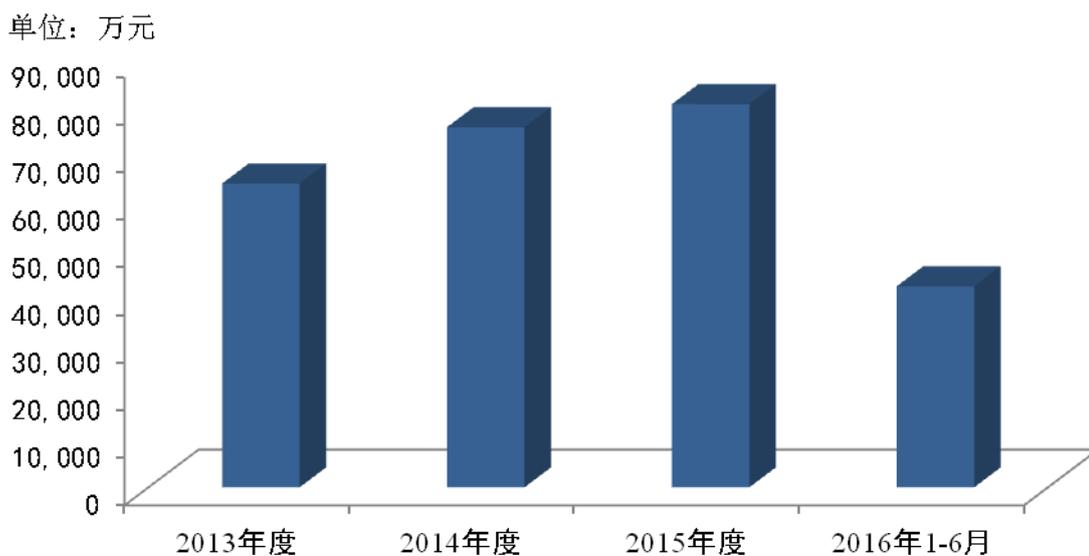
（二）发行人经营情况

报告期内，发行人的营业收入、净利润、净资产等均保持持续增长。

1、营业收入增长情况

受益于发行人竞争能力和市场地位提高等因素。报告期内，发行人实现的营业收入分别为 63,991.29 万元、75,846.81 万元、80,715.45 万元和 42,353.92 万元，发行人营业收入总体呈稳步增长态势。2013 年-2015 年，发行人营业收入年复合增长率达到 12.31%。

报告期内，发行人营业收入的增长趋势如下图所示：

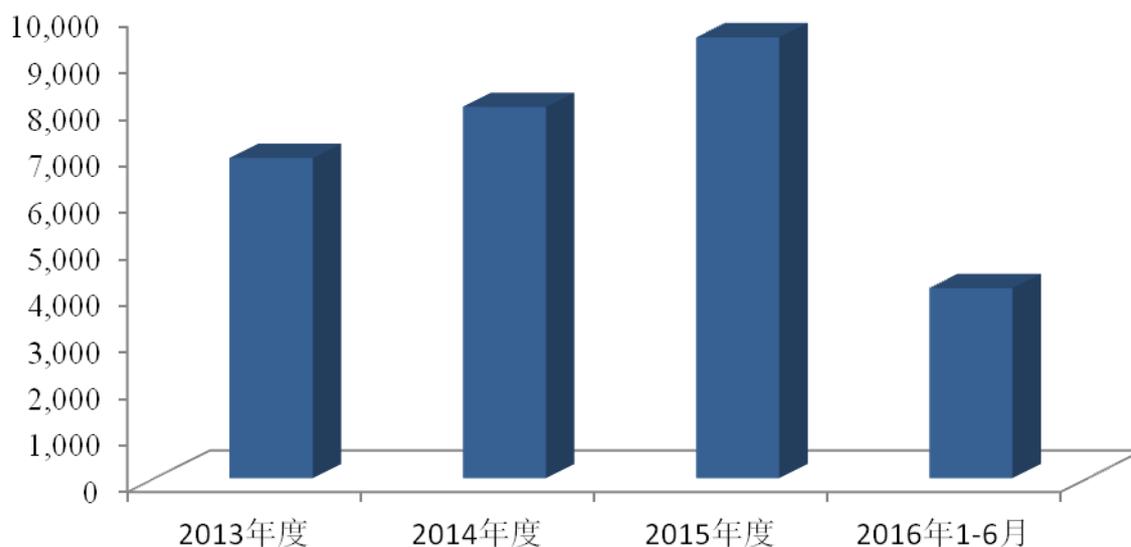


2、净利润增长情况

报告期内，发行人实现的净利润分别为 6,887.55 万元、7,985.07 万元、9,480.79 万元和 4,088.90 万元。2013-2015 年，发行人净利润年复合增长率达到 17.32%。

报告期内，发行人净利润增长趋势如下图所示：

单位：万元

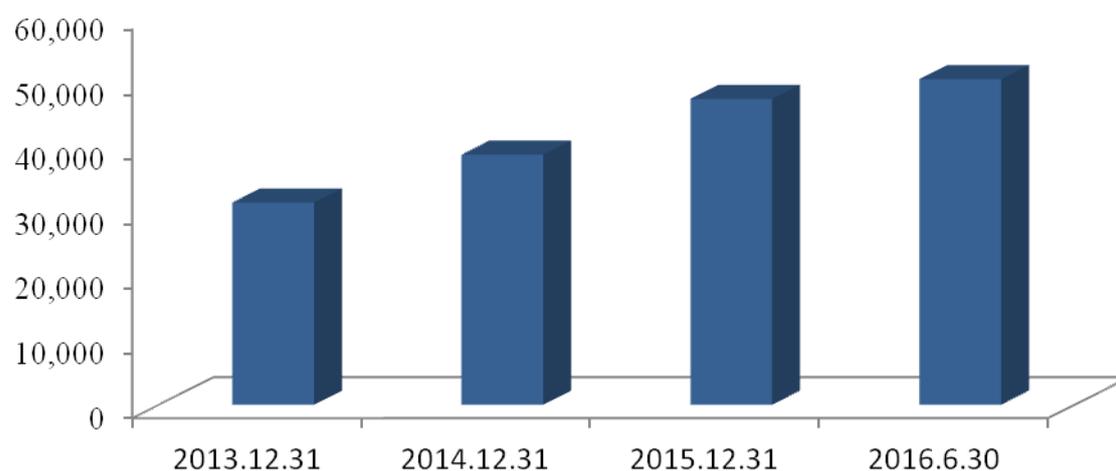


3、净资产规模增长情况

报告期各期末，发行人净资产分别为 31,192.30 万元、38,564.88 万元、47,170.99 万元和 50,224.50 万元。2013-2015 年末，发行人净资产额年复合增长率达到 22.97%，呈现持续增长态势。

报告期内，发行人净资产增长趋势如下图所示：

单位：万元



（三）发行人主营产品特点、盈利水平

1、发行人主要产品特点

凭借对农药行业的持续关注和良好的市场嗅觉，发行人准确进行了农药细分产品的市场选择，在国内较早介入氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、精噁唑禾草灵、磺草酮、炔草酯、虱螨脲、异噁唑草酮等产品的研发、生产。多年来，发行人一直专注于上述农化产品的生产研发，经过发行人持续的技术创新和生产工艺改进，发行人在上述农药细分市场具备较强的竞争力，各主要产品显现出良好的发展前景。

2、发行人毛利率情况

2013年至2016年6月，发行人及可比上市公司销售毛利率如下：

单位：%

年度	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
红太阳	14.23	12.72	16.93	13.97
沙隆达	14.57	19.73	29.99	23.79
诺普信	35.91	44.33	38.91	41.00
联化科技	32.99	36.95	33.64	32.86
利尔化学	25.79	24.12	22.00	22.27
长青股份	26.78	26.72	28.01	26.56
辉丰股份	16.06	19.43	25.32	25.70
江山股份	3.80	10.05	19.02	23.42
扬农化工	26.22	26.39	26.30	23.11
新安股份	11.08	9.29	13.23	21.41
湖南海利	24.81	23.87	19.40	23.54
华邦健康	33.50	34.14	30.48	26.14
利民股份	27.07	24.94	22.42	25.56
国光股份	52.09	47.84	48.76	48.94
广信股份	28.43	30.15	23.68	29.28
行业均值	24.89	26.04	26.54	27.17
去极值均值	24.42	25.66	25.85	26.51
公司	21.89	23.70	24.62	24.93

注：为对公司与可比上市公司进行全面的比较分析，在此选取申万三级指数下农药行业的非 ST 上市公司作为可比上市公司。在计算可比上市公司指标时，为防止报告期内可比公司有募集资金或严重亏损等异常情况影响分析的合理性，计算的“去极值均值”为剔除了最高值和最低值指标的算术平均值。

2013 年至 2016 年 6 月，公司产品的销售毛利率与可比上市公司平均水平总体持平，具有良好的盈利能力。

二、发行人所处行业情况

（一）行业竞争格局

全新农药活性成分化合物开发成本巨大、周期长。根据 Phillips McDougall 的统计，研制一种农药新的活性成分，从开始研发到实现产业化，平均时间需要 9.1 年，研发费用达到 2.1 亿美元。由于农药新品种的研发门槛较高，在专利保护期间利润率极高，因此农药创制企业占据了行业价值链的顶端，先正达、拜耳、巴斯夫、陶氏益农、孟山都和杜邦等农药创制企业已成为农药行业“第一集团”（陶氏益农的母公司陶氏化学和杜邦公司在 2015 年 12 月宣布合并，合并为陶氏杜邦公司，尚未最终完成）。在该集团内部，彼此之间的竞争有序进行，竞争程度较低，竞争领域主要集中在新型农药研发能力等方面，其他农药企业很难对创制企业造成威胁。

除六大农药创制企业外，其他绝大多数农药企业主要以生产非专利农药产品为主，2010 年全球农药市场中非专利农药的市场份额为 70%¹，非专利农药仍占全球农药市场的主要份额。

虽然专利过期产品已不再受专利保护，理论上所有企业都能自由仿制，但是能开发出合适的工艺路线并实现工业化生产只有拥有较高技术水平和丰富研发经验的企业才能完成。该类企业需不断进行技术创新，持续优化改进合成生产工艺，提高收率；降低原材料和能源的消耗，提高生产效率；不断改进三废处理工艺方案，减少三废产生；不断开发产品应用新技术，开发新剂型，提升现有剂型的环保性能和药效等等。通过不断开发、仿制新的专利过期产品，丰富产品线，

¹数据来源：《世界农药新进展（三）》，张一宾等，化学工业出版社。

创造新的业务增长点，支撑企业的持续成长。

从全球范围来看，有一批具备一定技术实力和市场渠道的国际农药企业把业务重点放在非专利农药的生产和销售领域，它们组成了世界农药工业体系中的“第二集团”，代表企业有 ADAMA 公司（前马克特希姆-阿甘公司）、日本住友化学株式会社、澳大利亚纽发姆有限公司、美国富美实（FMC）公司等，上述四家公司 2013 年销售额均在 20 亿美元以上²。该类企业之间，竞争和合作的局面共存，根据 Agropages 的统计，全球领先的非专利农化公司在产品分销渠道方面的相互合作较为显著。

中国、印度等新兴市场国家的农药企业依托本国已经完善的基础化工产业链条和较低的生产成本，在全球产业转移过程中主要承接了“第一集团”和“第二集团”的原药和大包装制剂的生产环节。该类企业面临的竞争较为激烈，竞争领域主要集中在产能规模、产品质量、工艺路线、与前两大集团的合作程度等方面。发展中国家亦有一些优秀的农药企业经过努力，在产品开发、渠道建设、资源整合等方面确立了一定的竞争优势，成功跻身第二集团阵营，如印度的联合磷化物公司（UPL）、国内的新安化工、华邦颖泰、红太阳、扬农化工等企业位居 2014 年全球农化企业农药销售二十强之列。

（二）发行人的行业市场地位

公司在氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、虱螨脲等细分农药品种市场，具有较强的竞争力，是国内氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、虱螨脲的主要生产企业之一。公司 9 个产品被江苏省科技厅认定为省级高新技术产品，95%精噁唑禾草灵原药被科技部等四部委认定为国家重点新产品。公司力争继续发挥在细分农药品种市场业已确立的优势，不断提升市场竞争力，努力保持在各细分农药品种市场的领先地位。

根据中国农药工业协会发布的全国农药企业销售百强排名，江苏中旗 2013 年、2014 年和 2015 年分别排名第 54 位、第 48 位和 49 位。

三、发行人未来成长的驱动因素分析

在世界农药产业转移和国内农药产业结构调整的大趋势下，发行人坚持以产

²数据来源：Agropages

业政策为导向,通过技术创新、新产品研发、产品质量和管理能力的提升等举措不断提高企业核心竞争力,以拓展极具潜力的市场领域,为发行人的未来长足发展提供保障。

（一）产品市场需求持续增长是企业成长的基础

随着工业化和城镇化进程的持续推进,我国耕地面积逐年减少,人口数量在继续攀升,粮食、蔬菜、水果等农产品继续稳产增产任务尤为艰巨。因此,稳定增长的农产品需求形成农药消费的刚性支撑。同时,得益于我国强农惠农政策的大力支持,传统的精耕细作模式正逐步向现代农业转型转变,带动了国内农药的市场需求持续增长。

国际方面,跨国农药公司正逐步将农药的产能向发展中国家转移,国内农药企业抓住产业转移的契机,凭借农药研发能力的不断提高、工艺的不断成熟,迅速扩大市场份额。

随着下游市场需求的持续增长,农药行业将引来新一轮的增长,为发行人保持较高成长性提供了支撑。

（二）发行人业务发展符合国家产业政策

农业是国家的基础性产业,党中央、国务院历来高度重视“三农”问题,始终把农业放在发展国民经济的首要位置。农药等农资是农业生产的基础,直接关系到农业稳产和农民增收问题,国家产业政策积极支持国内农药工业的健康发展。中央“一号文件”连续多年聚焦“三农”,文件中多次强调要加强农作物病虫害防治及农产品质量安全工作,推进农药产品更新换代,推广使用高效安全、低毒低残留农药。

目前,我国农药行业涉及的主要法律法规和产业政策情况如下:

类别	法律法规或政策名称	颁布文号	主要内容
法律	中华人民共和国农业法(2012年修订)	中华人民共和国主席令第74号	明确提出农药等可能危害人畜安全的农业生产资料的生产经营,依照规定实行登记或者许可制度。建立健全农业生产资料的安全使用制度,不得使用国家明令淘汰和禁止使用的农药等农业生产资料。
	中华人民共和国环境保护法(2014年)	中华人民共和国主席令第9号	明确提出环境保护为我国基本国策。落实环境保护监督管理体系,建设环境保护信息公开和公众参与机制。

类别	法律法规或政策名称	颁布文号	主要内容
	修订)	号	
法规及规章	农药管理条例	中华人民共和国国务院令 第 326 号	调整农药生产结构，优化资源配置，降低成本，增加供给。
	农药限制使用管理规定	中华人民共和国农业部令 第 17 号	提出农药限制使用要综合考虑农药资源、农药产品结构调整、农产品卫生质量等因素，坚持从本地实际需要出发的原则。
	农药生产管理办法	中华人民共和国国家发展和改革委员会令 第 23 号	明确国家发展和改革委员会对全国农药生产实施监督管理，负责开办农药生产企业的核准和农药产品生产的审批，提出开办农药企业核准标准和农药产品生产审批标准。2008 年国务院机构改革后，有关农药生产管理工作由国家发改委划转到工信部，工信部主要负责开办农药生产企业的核准和生产批准证书的审批等事宜。
	农药管理条例实施办法	中华人民共和国农业部令 第 9 号	对农药登记试验单位实行认证制度，提出新农药应申请田间试验、临时登记和正式登记。
	农药登记资料规定	中华人民共和国农业部令 第 10 号	提出申请农药登记应当按照本规定提供登记资料和农药样品。
	关于进一步加强农药行业管理工作的通知；农药企业核准、延续核准考核要点（修订）	国家发展与改革委员会 [2008]485 号	提高新核准农药企业门槛，提出自 2008 年 3 月 1 起，新开办的农药企业核准资金的最低要求，同时对生产人员、生产条件、安全条件、环境保护条件及管理等方面提出要求。
产业政策	农药产业政策	工联产业政策 [2010]第 1 号	从农业生产安全、总量、产业布局、组织结构调整、创新能力等方面加强产业管理和规范，引导行业健康有序发展。
	进一步禁限用高毒农药管理措施的公告	农业部、工业和信息化部、环境保护局、国家工商行政管理总局、国家质量监督检验检疫总局 第 1586 号	停止受理磷化物等高毒农药的田间试验申请、登记申请及生产许可申请，停止批准含有该类多种农药的新增登记证和农药生产许可证。
	“十二五”农药工业发展专项计划	中国农药工业协会	提出进一步调整产业布局和产品结构，满足农业生产需求，增强粮食安全的保障能力，加快技术创新，推动产业升级和产业集聚，提升产品质量和档次，推行循环经济，减少环境污染，提高资源、能源综合利用率，完善废弃物处置管理，提高农药工业的国际竞争力，促进农药工业长期平稳健康发展。
	产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修订）	中华人民共和国国家发展和改革委员会令	鼓励农林业等 30 多个产业的发展，并对其他多种行业做出限制发展和淘汰的决定。将“高效、安全、环境友好的农药新品种、新剂型、专用中间体、助剂的开发与生产”列为石

类别	法律法规或政策名称	颁布文号	主要内容
		[2013]第 21 号	化化工鼓励类项目。
	到 2020 年农药使用量零增长行动方案	中华人民共和国农业部 农农发〔2015〕2 号	到 2020 年，初步建立资源节约型、环境友好型病虫害可持续治理技术体系，科学用药水平明显提升，单位防治面积农药使用量控制在近三年平均水平以下，力争实现农药使用总量零增长。

根据我国的农药产业政策，未来高效低毒低残留农药将替代高毒高残留农药，对高效、低毒、低残留农药直接形成巨大的替代市场空间。报告期内，发行人产品境内销售比例分别为 23.28%、23.96%、29.02%和 43.24%。发行人主要产品为高效、低毒、低残留农药，符合我国农药产业政策，《到 2020 年农药使用量零增长行动方案》未来不会对发行人成长性带来不利影响。

（三）持续的技术创新和产品选择开发能力是竞争力的重要源泉

1、持续的技术创新

发行人是国家火炬计划重点高新技术企业，设有省级企业技术中心，并被评定为江苏省重点企业研发机构。

发行人的主要产品氯氟吡氧乙酸、噻虫胺、精噁唑禾草灵、磺草酮、炔草酯、虱螨脲、异噁唑草酮等合成工艺先进，技术成熟，均已进入大批量生产阶段。发行人拥有 21 项专利，氯氟吡氧乙酸等 9 项产品被江苏省科技厅认定为江苏省高新技术产品，95%精噁唑禾草灵原药被科技部等四部委认定为国家重点新产品。发行人是国内较早自主掌握氟化、不对称合成和手性技术、相转移催化、氨化等关键性技术的企业。

发行人拥有一支以博士、硕士为主力军的研发队伍，核心研发团队被列入 2013 年度南京市高端人才团队引进计划。发行人制定了规范严谨的技术创新及研发机制，从研发立项到产品试生产阶段进行全流程管理，以保证发行人具有持续的技术创新及开发能力。

（1）发行人主要产品正在使用的核心技术情况如下：

主要产品	技术名称	技术来源	对应专利及非专利技术
氯氟吡氧乙酸	多氯代吡啶类化合物选择性氟化	原始创新	非专利技术

	吡啶类化合物氨化	原始创新	非专利技术
	脂肪酯的酯交换技术	原始创新	非专利技术
噻虫胺	二元复合催化剂催化反应	原始创新	非专利技术
	连续合成技术	原始创新	非专利技术
	一种烟碱类杀虫剂噻虫胺的合成方法	原始创新	ZL201410780575.X
精噻唑禾草灵	绿色合成工艺技术	原始创新	ZL201110262636.X
异噻唑草酮	农药除草剂异噻唑草酮的合成方法	原始创新	专利申请已受理
	一种除草剂异噻唑草酮中间体的生产废液的回收方法	原始创新	专利申请已受理
	5-环丙基-4-[2-甲硫基-4-(三氟甲基)苯甲酰基]异噻唑的制备方法	原始创新	ZL201410823435.6
磺草酮	缚酸剂选择和提纯技术	原始创新	非专利技术
炔草酯	多氯代吡啶类化合物选择性氟化	原始创新	非专利技术
虱螨脲	六氟丙烯的回收	原始创新	非专利技术
	硝化和缩合催化技术	原始创新	非专利技术
非针对特定产品的核心技术	不对称合成和手性技术	原始创新	非专利技术
	相转移催化技术	原始创新	非专利技术
	氨化技术	原始创新	非专利技术
	氧化技术	原始创新	非专利技术
	偶联反应技术	原始创新	非专利技术
	环化合成技术	原始创新	非专利技术
	溴化技术	原始创新	非专利技术

上述工艺技术成熟度较高，目前均已用于实际生产，其技术水平均已达到国内领先或国际先进水平。

(2) 截至本发行人成长性专项意见出具日，发行人持有的专利权情况如下：

序号	专利类型	专利权人	专利号	专利名称	取得方式	申请日	取得时间	保护期限
1	发明	江苏中旗	ZL200810023843.8	2-氰基-3-氨基-3-苯基丙烯酸甲酯防治农作物病害的应用	自主开发	2008.4.18	2011.01.26	20年
2	发明	江苏中旗	ZL200510094281.2	一种丙酸酯类化合物、中间体及其制备方法和含有该化合物的除草剂	受让	2005.9.8	2009.6.24	20年
3	发明	江苏中旗	ZL201110262430.7	一种1-环丙基-1,3-丁二酮的	自主开发	2011.9.6	2013.7.3	20年

				合成方法				
4	发明	江苏中旗	ZL201110262609.2	一种以双苯氟脲和丁醚脲为主要活性成分的增效杀虫剂组合物及其应用	自主开发	2011.9.6	2013.7.10	20年
5	发明	江苏中旗	ZL201110262636.X	一种新的精噁唑禾草灵的合成方法	自主开发	2011.9.6	2013.7.3	20年
6	发明	江苏中旗	ZL201310047039.4	除草剂甲基环草酮中间体 2-硝基-4-甲磺酰基甲苯合成方法	自主开发	2013.2.5	2014.10.1	20年
7	发明	江苏中旗	ZL201310047108.1	一种 2-氯-4-氨基苯酚的合成办法	自主开发	2013.2.5	2014.12.10	20年
8	发明	江苏中旗	ZL201310046693.3	一种杀菌剂螺环菌胺的合成方法	自主开发	2013.2.5	2015.6.3	20年
9	发明	江苏中旗	ZL201410823435.6	5-环丙基-4-【2-甲硫基-4-(三氟甲基)苯甲酰基】异噁唑的制备方法	自主开发	2014.12.26	2016.3.2	20年
10	发明	江苏中旗	ZL201410780575.X	一种烟碱类杀虫剂噻虫胺的合成方法	自主开发	2014.12.17	2016.6.1	20年
11	发明	江苏中旗	ZL201310567152.5	3,4-二氟苯腈的制备方法	自主开发	2013.11.14	2016.6.7	20年
12	实用新型	江苏中旗	ZL201521123571.0	用于苯甲酰脲类产品的立式刮刀下料离心机	自主开发	2015.12.31	2016.6.15	10年
13	实用新型	江苏中旗	ZL201521123572.5	用于苯甲酰脲类产品的三足式离心机	自主开发	2015.12.31	2016.6.15	10年
14	实用新型	江苏中旗	ZL201521123207.4	用于储藏苯甲酰脲类产品的储料罐	自主开发	2015.12.31	2016.6.22	10年
15	实用新型	江苏中旗	ZL201521123208.9	用于处理苯甲酰脲类产品的真空缓冲罐	自主开发	2015.12.31	2016.6.22	10年
16	实用新型	江苏中旗	ZL201521123205.5	用于苯甲酰脲类产品的搪瓷	自主开发	2015.12.31	2016.6.22	10年

				玻璃反应釜				
17	实用新型	江苏中旗	ZL201521123206.X	用于处理苯甲酰胺类产品的粉尘处理系统	自主开发	2015.12.31	2016.6.22	10年
18	实用新型	江苏中旗	ZL201521124828.4	一种用于干燥苯甲酰胺类产品的耙式干燥机	自主开发	2015.12.31	2016.6.15	10年
19	实用新型	江苏中旗	ZL201521124823.1	一种用于生产苯甲酰胺类产品的DMF精馏塔	自主开发	2015.12.31	2016.6.22	10年
20	实用新型	江苏中旗	ZL201521124825.0	一种用于苯甲酰胺类产品的成品的烘干装置	自主开发	2015.12.31	2016.6.15	10年
21	实用新型	江苏中旗	ZL201521124819.5	一种用于生产苯甲酰胺类产品的三效蒸发废水除盐装置	自主开发	2015.12.31	2016.5.20	10年

(3) 截至本发行人成长性专项意见出具日，发行人拥有的非专利技术情况

如下：

序号	名称	技术特点
1	氟化技术	通过优选催化剂和控制反应条件，使用氟化钾和氟化氢对多氯代吡啶和多氯代芳香烃类的氯高选择性取代，减少氟化过程的焦化和副产物的生成，提高了收率和产品质量。
2	氨取代技术	使用该技术使多氯代吡啶和多卤代芳香烃类氨取代合成工艺变得更加简便、安全，废水排放量少，对环境友好
3	酯交换技术	选择新型催化剂进行脂肪酯的酯交换合成产品，降低酯交换时间，减少了酯交换过程的焦化和副产物的生成，反应稳定、使产品生产成本低、品质提高。
4	相转移催化技术	选择已有或自我合成的催化剂如鎓盐、大杂环化合物用于多种类型反应包括烷基化反应、取代反应、氧化反应、加成反应及酯化反应等。该技术使某些用传统方法难以实现的反应顺利进行、反应条件温和、操作简便，改变反应的选择性，减少“三废”，抑制副反应而提高收率。
5	有效成分回收再利用及溴原子的循环利用技术	通过处理回收有效成分和采用溴原子的循环利用技术，回收有效成分和降低溴素消耗，提高了收率，减少三废，提高了中间体含量和合成收率
6	不对称合成和手性技术	通过不对称合成和手性技术，利用手性前体和定向催化合成及差向异构化方法合成各种具有某种特定构型的手性

序号	名称	技术特点
		农药，合成的产品具有收率高、产品光学纯度好、药效高、用量省，对作物和生态环境更安全、相对成本更低等优点。
7	氧化技术	包括甲基苯由硝酸氧化为苯甲酸、吡啶环空气氧化脱氢、双氧水或氧气在催化剂存在下氧化技术，合成多种农药的关键中间体和农药产品。
8	偶联反应技术	使用自主开发的高效催化剂进行偶联反应，用于合成关键中间体和多种醚类和联苯农药。
9	环化合成技术	该技术使用合适的环化剂合成吡啶、（异）噁唑酮、三嗪类、咪唑啉酮类等杂环类化合物，应用于合成多种关键中间体和杂环类农药。
10	溴化技术	各种苯环以及取代甲基苯环（杂环）的溴化反应技术，应用于合成得到高选择性的高含量的多种关键中间体和农药。
11	双光和三光合成技术	采用双光和三光代替光气，氯化亚砷和氯气主要用于氯甲酯化、碳酸酯化、脲化、异氰酸酯化、氯化、异腈化、成环反应、醛的 α -氯代氯甲酰化、醇的氧化等合成重要的农药中间体和农药。

2、品种选择和新产品开发能力

农药品种繁多，各个产品的生命周期、市场前景、技术特点均有不同，因此农药生产企业对产品品种的选择和新产品的开发就至关重要。

发行人对产品品种的选择建立在对市场的持续跟踪和深入研究的基础之上。发行人密切关注全球领先的农药公司的生产动态，综合市场供求信息，对客户或潜在客户产能置换、产品升级换代等可能导致其将产能转出的机会予以预先研判，提前准备。

发行人依托长期的市场经验、良好的客户关系、大量新产品的生产技术储备、灵活的生产能力和丰富的许可证资源，对市场变化及时做出反应，最大程度保证了公司的新产品立项与市场需求相契合，开发出市场前景较好的新产品。

（四）优质的客户资源为未来市场扩张奠定良好的基础

农药企业尤其是跨国农药公司对产品质量、安全等方面的要求较高，在农药采购上非常关注产品质量的保障、合作的长期性和稳定性。发行人与国际农化巨头、国内大型农化企业建立长期稳固的战略合作关系，一方面为发行人未来进一步的市场扩张奠定了良好的客户基础，推动发行人产品结构的不断完善，保障未

来业务持续稳定的增长；另一方面可以有力地推动发行人技术水平、生产工艺的不断升级优化，提升产品品质，势必增强发行人产品市场竞争力。

发行人主要客户情况：

类别	客户	客户简介
除草剂	Dow AgroSciences（陶氏益农公司）	美国陶氏益农公司是世界领先的六大农药跨国公司之一，是世界化工巨头美国陶氏化学的全资子公司，业务遍及全球数十个国家和地区。
除草剂	SYNGENTA（先正达公司）	先正达公司是世界领先的六大农药跨国公司之一，业务遍及全球数十个国家和地区。
除草剂	CHEMINOVA（科麦农公司）	科麦农公司是一家总部在丹麦的跨国农化公司，世界农化企业 20 强之一，2013 年科麦农公司农化产品销售额达到 61.82 亿丹麦克朗（约合 11 亿美元）。2015 年，科麦农公司被 FMC Corporation（富美实）收购。
除草剂	SAPEC AGRO MACAU, LDA（沙派克农化公司）	沙派克农化公司是葡萄牙 SAPEC（沙派克公司）的下属公司，沙派克农化是葡萄牙国内最大的作物保护公司。
除草剂	安徽丰乐农化有限责任公司（丰乐农化公司）	丰乐农化公司是上市公司合肥丰乐种业股份有限公司旗下子公司，在 2014 年中国农药销售百强企业位列第 67 名，产品覆盖到全国三十多个省、市、地区。
杀虫剂	Bayer Cropscience（拜耳作物科学公司）	德国拜耳作物科学公司是世界领先的六大农药跨国公司之一，是世界制药巨头拜耳公司的下属公司，业务遍及全球数十个国家和地区。
杀虫剂	BASF AGRO B.V.ARHEM(NL)（巴斯夫农化公司）	巴斯夫农化公司是世界领先的六大农药跨国公司之一，是世界化工巨头巴斯夫公司的下属公司，业务遍及全球数十个国家和地区。

数据来源：《2012 年全球农化企业 20 强均实现销售增长》，世界农化网，2013（10）；《全球 Top6 农化公司 2013 年业绩均获增长》，世界农化网，2014（53）；客户公司官网、上市公司年度报告。

注：先正达在境内通过上海祥源化工有限公司进行采购，上海祥源系先正达在中国市场采购的服务商，负责先正达在国内的采购事务的执行。

（五）完善的 QuEHS 管理体系是实现发展愿景和战略目标的有力保障

作为农化制造企业，发行人始终把产品质量、环境保护、员工职业健康以及安全生产视为企业赖以生存发展的基石。

发行人早在 2006 年起就在行业内较早引入 ISO9001（质量）/ISO14001（环

境保护)/OHSAS18001（安全和员工职业健康）QuEHS 管理体系，于 2007 年获得全球领先的专业风险管理服务机构--DNV（挪威船级社）认证，并持续维护和不断改善至今。而建立完善的 QuEHS 管理体系，是跨国企业在国内遴选供应商的必要条件，也是发行人实现其发展愿景和战略目标的有力保障。

（六）募投资金运用对发行人成长性的影响

募集资金项目若能顺利实施将丰富发行人产品种类，优化产品结构，加强产品和技术创新研发能力，巩固和提升市场地位，进一步增强发行人整体竞争力，促进公司持续、健康发展。

（1）有利于增强研发实力

建设研发中心，有利于建成装备专业化、集成化的研发环境，进一步发掘发行人现有设备的生产潜力，提升发行人的产品开发和检测试验能力及农化应用技术水平。也有利于吸引高级技术人才。随着该项目不断加大研发投入，必将明显提高发行人的研发水平和技术产业化进程，增强产品的市场竞争力和发行人的盈利能力，缩小与同行业国际领先农化企业的差距。

（2）对公司产品结构的影响

募集资金项目若能顺利实施，将丰富发行人产品结构，产品种类增加将增强产品的协同效应，一方面可以满足部分客户的一站式采购需求，另一方面可以增加发行人制剂配方的种类，在原有基础上进一步提高发行人产品的应用程度，实现新的盈利增长点。

四、可能影响发行人成长性的风险因素

尽管发行人具有较好的发展前景，但发行人未来的成长受宏观经济、行业前景、竞争状态、行业地位、业务模式、技术水平、产品开发能力、产品的质量及市场前景、营销能力等因素综合影响。如果上述因素出现不利变化，将可能导致发行人盈利能力出现波动，从而无法顺利实现预期的成长性。因此，发行人在未来发展过程中面临成长性风险。

五、本保荐机构对于发行人成长性的专项意见

西部证券作为江苏中旗本次发行上市的保荐机构，在履行审慎核查基础认为：发行人主营业务突出，发展方向明确，发行人所处行业具有广阔的发展前景。发行人注重持续的技术创新、新产品开发、提升产品品质和管理能力，主要产品在境内外市场建立了良好客户基础，发行人在农化行业具有较为明显的核心竞争优势。

据此，西部证券认为，如果未来三年宏观经济能够继续保持增长，农化行业有关产业政策不出现重大不利变动，本次募集资金能够顺利到位，则发行人在未来三年仍然能够保持良好的成长性。

（以下无正文）

（此页无正文，为《西部证券股份有限公司关于江苏中旗作物保护股份有限公司成长性的专项意见》之签署页）

