# 联化科技股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要

（上接封十二版）

（二）近三年非经常性损益情况

单位：元

| 明细项目 | 2007年度 | 2006年度 | 2005年度 |
|---|---|---|---|
| （一）非流动资产处置损益 | -1,050,901.36 | -10,398,208.80 | -229,148.11 |
| （二）计入当期损益的政府补助，但与公司密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外 | 2,770,630.00 | 10,564,124.00 | 615,000.00 |
| （三）除上述各项之外的其他营业外收支净额 | -2,230,939.63 | -142,879.89 | 118,151.58 |
| 小 计 | -511,210.99 | 23,035.31 | 504,003.47 |
| 所得税影响金额 | -984,168.87 | -3,422,770.81 | -45,786.15 |
| 扣除所得税影响后的非经常性损益净额 | 472,957.88 | 3,445,806.12 | 549,789.62 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 58,249,674.25 | 57,716,656.21 | 38,739,685.61 |
| 扣除非经常性损益的归属于母公司所有者的净利润 | 57,776,716.37 | 54,270,850.09 | 38,189,895.99 |
| 非经常性损益占归属于母公司所有者的净利润比重 | 0.81% | 5.97% | 1.42% |

（三）近三年主要财务指标

以下财务指标除特别注明外，为合并报表口径。

| 项 目 | 2007年度 | 2006年度 | 2005年度 |
|---|---|---|---|
| 资产负债率（母公司） | 65.83 | 60.80 | 63.34 |
| 流动比率 | 0.52 | 0.64 | 0.69 |
| 速动比率 | 0.30 | 0.45 | 0.48 |
| 每股净资产（元） | 2.56 | 3.82 | 2.97 |
| 净资产收益率（全面摊薄）（%） | 23.59 | 28.71 | 26.06 |
| 基本每股收益（元） | 0.60 | 0.60 | 0.40 |
| 每股经营活动产生的现金流量（元） | 0.94 | 1.81 | 1.20 |

注：因公司2006年度实施利润分配每10股送红股8股，总股本由5,380万股增至9,684万股，2007年公司每股净资产、每股经营活动产生的现金流量下降幅度较大。

（四）管理层讨论与分析

1、财务状况分析

（1）资产负债分析

随着经营规模的扩大和业务的发展，公司资产规模保持了较快的增长速度，资产结构在近三年内基本保持稳定。其中，固定资产占总资产的比例有一定幅度的上升，由2005年末的32.72%上升到2007年末的38.80%。公司产能得到进一步的增长，为其持续发展提供了保障。流动资产结构在近三年内基本保持稳定，其中应收账款所占比例有所下降。

公司负债结构基本保持稳定，其中流动负债占绝大部分，在89%以上。流动负债中的短期借款、预收款项、应付账款所占比例较大。

（2）偿债能力分析

反映公司报告期偿债能力的各项指标的具体情况如下：

| 财务指标 | 2007年 | 2006年 | 2005年 |
|---|---|---|---|
| 流动比率（次/年） | 0.52 | 0.64 | 0.69 |
| 速动比率（次/年） | 0.30 | 0.45 | 0.48 |
| 资产负债率（%）（母公司） | 65.83 | 60.80 | 63.34 |
| 资产负债率（%）（合并） | 68.64 | 66.81 | 66.74 |
| 息税折旧摊销前利润（万元） | 11,066.49 | 11,367.64 | 7,282.18 |
| 利息保障倍数 | 7.38 | 16.48 | 13.61 |

虽然公司流动比率、速动比率偏低，存在一定的短期偿债压力，但是报告期内利息保障倍数一直保持在较高水平，且息税折旧摊销前利润增幅较大，一定程度上保障了公司的偿债能力。公司银行资信状况良好，所有银行借款、银行票据等均按期归还，未发生贷款逾期清偿的情况。

2、盈利能力分析

近年来，公司凭借技术、市场上的优势，紧跟国际市场趋势，不断调整产品结构，业务得以快速发展，公司经营业绩保持快速增长的势头。

2006年，公司经营业绩较上年大幅增长。其中，营业收入同比增长20.16%，利润总额同比增长60.71%，净利润同比增长39.94%，归属于母公司的净利润同比增长48.99%。2007年，公司经营情况基本稳定，营业收入持续增长，增幅为8.59%，利润总额、净利润变化不大，归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长53.29万元，同比增长0.92%。

3、现金流量分析

报告期内经营活动产生的现金流量净额均为正数，并且高于净利润，表明公司具有较强的现金流产生能力。投资活动产生的现金流量净额为负数，主要是公司逐年加大投入，扩大生产经营规模所致；报告期内筹资活动产生的现金流量净额均为正数，主要是公司为扩大生产经营，增加银行贷款所致。现金流量的总体情况表明公司目前的经营发展正处于良性循环之中。

4、财务状况和盈利能力的未来趋势分析

（1）行业发展的影响

近年来，精细化工行业的国际协作进一步深化，精细化工产品将更多地采用定制生产模式进行采购。公司经营业绩近年来的增长在一定程度上也得益于此。公司将凭借技术、产品质量、供货及时性、环保等方面的优势，进一步争取在国际市场分工协作中的机会，加强与国际大型企业的合作。根据近几年新客户和新产品的开发、储备情况，预计公司经营业绩在未来几年内将能够保持一定速度的增长。

（2）产品结构调整

近年来，公司已完成产品结构调整，主要产品为毛利率较高的医药和农药中间体。随着业务结构的进一步调整，未来几年公司将深入发展市场前景广阔的含杂环、含氟的医药和农药中间体，产品结构的不断优化升级，将对公司的毛利率产生一定的积极影响。

（3）发行上市的影响

公司发行上市成为公众公司后，将有利于进一步改善公司的法人治理结构和管理水平，提高公司的知名度和影响力，有利于进一步促进公司业绩的提升。

（五）股利分配政策

1、股利分配的一般政策

本公司股票全部为普通股，每股享有同等权益，实行同股同利的分配政策，按各股东持有股份的比例派发股利。

股利分配政策如下：

（1）弥补以前年度亏损；

（2）提取法定公积金10%；

（3）提取任意公积金；

（4）支付股东股利。

2、近三年实际股利分配情况

| 年 份 | 分配方案 | 批准的股东大会 |
|---|---|---|
| 2005年 | 以2004年度末总股本53,800,000股为基数，向全体股东按每10股派发现金（含税）0.60元，共计分配现金红利3,228,000元。 | 2005年4月9日召开的2004年度股东大会 |
| 2006年 | 以2005年度末总股本53,800,000股为基数，向全体股东按每10股派发现金（含税）1.20元，共计分配现金红利6,456,000元。 | 2006年4月17日召开的2005年度股东大会 |
| 2007年 | 以2006年度末总股本53,800,000股为基数，向全体股东按每10股派发红股8股（含税）并派现金2.30元（含税），共计分配红利55,414,000元。 | 2007年4月29日召开的2006年度股东大会 |

3、滚存利润分配安排

2007年7月28日，经本公司2007年第一次临时股东大会审议通过，公司在首次公开发行股票并上市完成后，本次发行前滚存利润由发行前股东和发行后股东按持股比例共享。

4、发行后的股利分配政策

公司本次发行后的股利分配政策与发行前将保持一致。

（六）纳入合并会计报表的控股子公司基本情况

1、全资子公司——台州市联化进出口有限公司

该公司成立于1999年11月1日，注册地和主要生产经营地在台州市黄岩区王西路41号，注册资本250万元，本公司占100%股权。该公司主营业务为各类商品及技术的进出口业务。法定代表人为王萍。

截至2007年12月31日，该公司总资产4,391.51万元，净资产477.98万元，2007年实现净利润61.14万元。以上数据已经立信会计师事务所有限公司审计。

2、控股子公司——江苏联化科技有限公司

该公司成立于2003年10月31日，注册地及生产经营地均在江苏省响水县陈家港化工园区内，注册资本为4,008万元，本公司占90%股权，发行人全资子公司进出口公司占10%股权。该公司主营业务为农药及其中间体的生产和销售。法定代表人为郑宪平。

截至2007年12月31日，该公司总资产34,893.81万元，净资产10,351.05万元，2007年实现净利润4,599.59万元。以上数据经立信会计师事务所有限公司审计。

3、控股子公司——台州市黄岩联化药业有限公司

该公司成立于2004年4月9日，注册地和主要生产经营地在台州市黄岩区江口轻化投资区，注册资本1,080万元，本公司占90%股权，发行人全资子公司进出口公司占10%股权。该公司主营业务为原料药制造。法定代表人为牟金香。

截至2007年12月31日，该公司总资产1,517.58万元，净资产832.22万元，2007年实现净利润-72.72万元。以上数据已经立信会计师事务所有限公司审计。

4、控股子公司——上海宝丰机械制造有限公司

该公司成立于2001年12月17日，注册地和主要生产经营地在上海市宝山区丰翔路北工业路西B-2，注册资本500万元，成立时本公司占51%股权，彭兆春占39%股权，周洪剑占10%股权。2006年12月7日，本公司与彭兆春签定了《股权转让协议》，彭兆春将39%股权全部转让至本公司，转让基准日为2006年12月31日，股权转让价格195万元人民币。股权转让后，本公司占90%股权，周洪剑占10%股权。该公司主营业务为机械设备、制冷及空调设备、机电设备制造、销售、安装服务。法定代表人为张有志。

截至2007年12月31日，该公司总资产4,981.97万元，净资产1,103.10万元，2007年实现净利润262.69万元。以上数据已经立信会计师事务所有限公司审计。

**第四节 募集资金运用**

本次股票发行成功后，募集资金将全部投资于下列项目（按照重要性排列先后次序）：

| 项目名称 | 项目投资（万元） | | | 项目建设募集资金年度投入进度 | | 项目备案情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 总投资 | 固定资产 | 流动资金 | 第1年 | 第2年 | |
| 年产2500吨卤代芳腈产业化技改项目 | 10,824.60 | 9,395.80 | 1,428.80 | 80% | 20% | 台州市黄岩区经济贸易局黄经贸[2007]144号 |
| 年产600吨XDE生产线建设项目 | 8,669 | 7,069 | 1,600 | 80% | 20% | 盐城市经贸委3209000702275号 |
| 高新技术研究开发中心技改项目 | 4,800 | 4,800 | — | 100% | — | 台州市黄岩区发展和改革局黄发改备[2007]35号 |
| 合 计 | 24,293.60 | 21,264.80 | 3,028.80 | | | |

募集资金项目效益情况如下表：

| 项目名称 | 总投资（万元） | 年销售收入（万元） | 年利润（万元） | 投资利润率（%） | 投资回收期（年） |
|---|---|---|---|---|---|
| 年产2500吨卤代芳腈产业化技改项目 | 10,824.6 | 10,474.4 | 2,223.8 | 20.54 | 5.30 |
| 年产600吨XDE生产线建设项目 | 8,669 | 15,385 | 2,198 | 25.35 | 5.10 |
| 高新技术研究开发中心技改项目 | 4,800 | — | — | — | — |
| 合 计 | 24,293.6 | 25,859.4 | 4,421.8 | — | — |

注：投资回收期为税后数据，投资回收期含建设期。

本次募集资金投向综合考虑了公司的现有主营业务、行业特点和发展规划。

1、卤代芳腈产业化技改项目是根据目前精细化工市场的需求状况，扩大现有卤代芳腈系列产品的产能，巩固和强化公司现有产品的市场占有率，提高公司的盈利能力。同时，卤代芳腈产业化技改项目的主要产品是氯代芳腈类化合物，而氯代芳腈是氟代芳腈的原料。从未来的发展趋势看，氟代芳腈类化合物是精细化工行业的发展趋势，其市场需求每年都以20%-30%的速度增长，因此，此项目兼顾了产品未来的市场发展趋势，降低了项目的投资风险。

2、XDE属于含氟除草剂，是当今世界农药工业发展重点之一，也是国内亟需开发生产的新型除草剂。新型含氟、含杂环农药中间体由于其下游农药产品具有高效、低毒、低残留等特点，正处于成长期，利润将比较丰厚。

3、高新技术研究开发中心技改项目主要是通过技术研发和产品试验，来提高公司的技术研发实力，适应精细化工行业产品更新速度快的特点，巩固公司市场快速反应能力的现有优势。

**第五节 风险因素和其他重要事项**

一、风险因素

（一）市场风险

1、国外市场销售风险

2007年6月1日，欧洲议会批准的以保护人类健康和环境为目的的REACH法规生效。该法规要求在其实施后的3至11年内，欧盟市场上约3万种化工产品全部纳入注册、评估、许可3个管理监控系统，并实施安全监控。同时，该制度还规定了检测标准和检测费用，据欧盟估算，每一种化学物质的基本检测约需8.5万欧元，每一种新物质的检测约需57万欧元。

2005年度、2006年度和2007年度，公司向欧盟出口的销售收入占公司外销收入的比重分别为5.34%、7.99%和4.92%，占公司工业业务收入的比重分别为3.14%、5.23%和3.84%。公司出口欧盟的销售收入在工业业务中的比重较小，但不排除在欧盟REACH法规影响下，其他区域国家如美国未来也实施类似法规，从而增加公司的营业成本，对本公司国外销售产生不利影响。

2、行业市场竞争风险

本公司主要产品为精细化工中的医药、农药中间体，其销售增长在很大程度上依赖于下游的医药工业、农药工业的需求状况。下游产业的变化都可能对本公司的产品销售和生产经营产生重大影响。同时，全球精细化工行业是一个充分竞争的市场，不排除由于国内新的潜在竞争者加入所带来的公司现有产品市场占有率下降风险。而且，新产品的市场开发存在一定的不确定因素，从而使本公司面临较大的行业市场竞争风险。

（二）经营风险

1、进出口贸易业务风险

由于公司贸易业务的产品质量、供货时间、产品成本等均不能完全由本公司自行控制，其将根据供应商的实力及管理能力的变化而变化，因此无法完全控制该部分进出口贸易产生的潜在风险，特别是进出口贸易业务的产品质量风险、利润率风险，一旦产品质量及供货时间不符合客户的要求，将对本公司与长期客户的合作关系产生影响。

2、原材料价格波动风险

本公司生产产品的主要原材料为邻氯甲苯、对氯甲苯、邻氯基苯酚、醋酐、甲苯和间氨基乙酰苯胺等，这些原材料大部分可在国内市场上得到充足的供应。但是，部分原材料在过去几年中曾有一定幅度的价格波动，该部分原材料价格的稳定性将在一定程度上影响本公司盈利水平的稳定性。

（三）技术风险

由于精细化工行业的技术发展异常迅猛，公司的研发实力能否适应未来精细化工行业的发展趋势，能否保持持续高效的研发创新能力也存在一定的不确定性。而且，在公司的整体运作过程中，不能排除与技术接触的相关人员违反职业操守泄密或被他人盗用的可能，从而对本公司的业务发展造成不利影响。

（四）募集资金投向风险

公司此次发行新股募集资金投资项目尽管都经过深入的可行性分析，但上述可行性分析是基于目前的国家产业政策和国内外市场条件做出的。在实施过程中，可能会遇到诸如国家宏观政策、市场、技术、环保、财务变化以及资金投入延迟等因素导致各项目所依赖的条件发生变化，同时也会受企业自身管理水平和技术力量等内在因素的影响，导致项目不能如期完成或不能实现预期收益，从而影响公司的经营业绩，因而存在募集资金投向的风险。

（五）财务风险

截至2007年12月31日，公司流动比率、速动比率分别为0.52、0.30，按母公司会计报表口径和合并会计报表口径计算的资产负债率分别为65.83%、68.64%，流动比率、速动比率偏低，资产负债率偏高。如果公司财务管理不当，将影响到公司生产经营，对公司资产状况和持续经营能力产生影响。

二、其他重要事项

（一）重大合同

本公司重大合同指交易金额超过人民币500万元的合同，或者交易金额虽未超过500万元，但对公司生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同。截至2007年12月31日，本公司正在履行或将要履行的重大合同如下：

1、重要销售合同。公司与FMC公司、杜邦公司正在履行的关于联苯菊酯、广灭灵等销售合同13份。

2、重要借款合同。公司正在履行的重要借款合同有16份，借款余额为25,037.87万元。

3、主承销协议及保荐协议。本公司与东北证券股份有限公司签署的《承销协议》和《保荐协议》。

（二）对外担保情况

截至本招股意向书签署之日，本公司不存在对外担保事项。

（三）重大诉讼或仲裁事项

截至本招股意向书签署之日，本公司没有尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或重大行政处罚的案件。

**第六节 本次发行各方当事人和发行时间安排**

一、本次发行各方当事人

| 名 称 | 住 所 | 联系电话 | 传 真 | 经办人 |
|---|---|---|---|---|
| 发行人：联化科技股份有限公司 | 浙江省台州市黄岩区王西路41号 | 0576-84275238 | 0576-84275238 | 鲍臻湧 叶彩群 |
| 主承销商：东北证券股份有限公司 | 吉林省长春市自由大路1138号 | 010-68573828 | 010-68573837 | 梁化军 沈晶玮 |
| 法律事务所：北京市嘉源律师事务所 | 北京市西城区复兴门内大街158号远洋大厦F407-408 | 010-66413377 | 010-66412855 | 郭斌 贺伟平 |
| 会计师事务所：立信会计师事务所有限公司 | 上海市南京东路61号4楼 | 021-63391166 | 021-63392558 | 朱颖 沈炜 |
| 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层 | 0755-25938000 | 0755-25988122 | 戴文华 |
| 拟上市的证券交易所：深圳证券交易所 | 广东省深圳市深南东路5045号 | 0755-82083333 | | |

二、本次发行上市时间安排

| | |
|---|---|
| 询价推介时间： | 2008年5月29日、5月30日、6月2日 |
| 定价公告刊登日期： | 2008年6月4日 |
| 申购日期和缴款日期： | 网下申购 2008年6月4日-5日<br>网下缴款 2008年6月5日<br>网上申购和缴款 2008年6月5日 |
| 预计股票上市日期： | 发行完成后尽快安排上市 |

**第七节 附录和备查文件**

一、备查文件目录

投资者可以查阅与本次公开发行有关的所有正式法律文件，该等文件也在指定网站上披露，具体如下：

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. 经注册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、文件查阅时间

工作日上午：8:30-11:30 下午：13:00-16:30

三、文件查阅地址

发 行 人：联化科技股份有限公司

办公地点：浙江省台州市黄岩区王西路41号

联系电话：0576-84275238

传 真：0576-84275238

联 系 人：鲍臻湧 叶彩群

保荐机构（主承销商）：东北证券股份有限公司

联系电话：010-68573828

传 真：010-68573837

联 系 人：闫骊巍 郭红

**联化科技股份有限公司**

**2008年5月20日**

（上接封十版）

| | | | |
|---|---|---|---|
| 取得借款收到的现金 | 80,000,000.00 | 10,000,000.00 | 22,000,000.00 |
| 发行债券收到的现金 | - | - | - |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金 | - | - | 88,405,328.64 |
| 筹资现金流入小计 | 80,000,000.00 | 10,000,000.00 | 110,405,328.64 |
| 偿还债务所支付的现金 | 88,000,000.00 | - | 90,000,000.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 | 6,806,906.13 | 21,629,545.29 | 6,625,161.00 |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润 | - | - | - |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金 | 108,440,210.77 | 10,000,000.00 | - |
| 筹资现金流出小计 | 203,247,116.90 | 31,629,545.29 | 96,625,161.00 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -123,247,116.90 | -21,629,545.29 | 13,780,167.64 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | - | - | - |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | -649,609.45 | 4,122,527.47 | 51,696,438.21 |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 110,345,496.32 | 106,222,968.85 | 54,526,530.64 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 109,695,886.87 | 110,345,496.32 | 106,222,968.85 |

（一）发行人近三年非经常性损益的具体内容

单位：元

| 项 目 | 2007年度 | 2006年度 | 2005年度 |
|---|---|---|---|
| 非流动资产处置损益 | -534,091.43 | -956,434.12 | -529,863.23 |
| 计入当期损益的政府补助 | 4,242,727.10 | 1,974,923.33 | 1,457,105.21 |
| 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费 | 999,297.77 | 288,991.44 | 292,777.59 |
| 同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益 | 769,640.67 | - | - |
| 除上述各项之外的其他营业外收支净额 | 1,994,751.25 | 3,354,752.38 | 1,524,565.24 |
| 中国证监会认定的其他非经常性损益项目 | 11,896.00 | 70,264.00 | - |
| 合计 | 7,484,221.36 | 4,732,497.03 | 2,744,585.11 |
| 减：所得税费用影响额 | 839,265.93 | 577,609.99 | 539,712.33 |
| 非经常性损益净额 | 6,644,955.43 | 4,154,887.04 | 2,204,872.78 |
| 其中：归属于少数股东的非经常性净损益 | 22,285.69 | 3,026.90 | 2,733.29 |
| 归属于本公司普通股股东的非经常性净损益 | 6,622,669.74 | 4,151,860.14 | 2,202,139.49 |

（二）发行人近三年主要财务指标

| 财务指标 | 2007年12月31日 | 2006年12月31日 | 2005年12月31日 |
|---|---|---|---|
| 流动比率（次） | 0.74 | 0.70 | 0.76 |
| 速动比率（次） | 0.34 | 0.36 | 0.43 |
| 资产负债率（母公司） | 74.63% | 88.65% | 81.04% |
| 无形资产（扣除土地使用权后）占净资产的比例 | 1.59% | 0.31% | 0.16% |

| 财务指标 | | 2007年度 | 2006年度 | 2005年度 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款周转率（次/年） | | 630.30 | 992.36 | 996.98 |
| 存货周转率（次/年） | | 9.61 | 10.98 | 11.05 |
| 息税折旧摊销前利润（万元） | | 28,216.15 | 20,299.06 | 13,839.34 |
| 利息保障倍数 | | 25.71 | 20.86 | 18.16 |
| 每股经营活动的现金流量（元/股） | | 3.15 | 2.66 | 1.69 |
| 每股净现金流量（元/股） | | -0.01 | 0.05 | 0.57 |
| 归属于公司普通股股东的每股收益（元/股） | 基本每股收益 | 1.31 | 0.96 | 0.81 |
| | 稀释每股收益 | 1.31 | 0.96 | 0.81 |
| 扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的每股收益（元/股） | 基本每股收益 | 1.24 | 0.91 | 0.79 |
| | 稀释每股收益 | 1.24 | 0.91 | 0.79 |
| 归属于公司普通股股东的净资产收益率 | 全面摊薄 | 30.99% | 35.47% | 42.15% |
| | 加权平均 | 38.89% | 41.99% | 52.70% |
| 扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净资产收益率 | 全面摊薄 | 29.30% | 33.79% | 40.89% |
| | 加权平均 | 36.81% | 40.00% | 51.13% |

（三）管理层对公司财务的分析

1、对公司财务状况、盈利能力及现金流量的分析

①资产状况和偿债能力

本公司的流动资产在资产结构中所占比例较高，符合商品零售行业的特点。2005年12月31日、2006年12月31日及2007年12月31日，本公司流动资产占总资产的比例分别为58.43%、53.35%及52.09%，其中，存货占流动资产的比重较大。公司的存货主要为库存商品，库存商品占存货的比例分别为97.77%、96.73%和97.24%。由于公司的库存商品大多数为代销商品或公司拥有退货权的商品，并且存货周转较快，无积压存货，不存在商品大量积压的风险。管理层认为，随着销售收入快速增长，本公司存货具有较强的变现能力，能够有效提高营运资金的运作效率。此外，近三年公司的非流动资产在总资产中所占的比重分别为41.57%、46.65%和47.91%，基本保持稳定。

从报表分析，公司资产负债率（母公司）近三年一直超过70%，处于较高水平，并且流动负债占负债总额的比例很高，公司的偿债风险较大。但经分析公司的经营模式、行业特点及具体经营的实际情况，可以判断公司具有较强的偿债能力，具体如下：

i.良好的经营模式和经营状况为公司的偿债能力提供了有力的保障

公司按照现有经营模式，公司在超市业态下，一方面销售商品为现金销售，另一方面采购商品为赊购方式，并且公司对供应商平均结账时间晚于公司实现商品销售的时间；在百货业态下，公司也是在收到商品销售款一段时间后方与供应商结算货款，因此公司的经营性现金流非常充裕。近三年，公司经营状况良好，连续盈利，销售额呈上升趋势，经营性现金净流量持续增加并且金额超过净利润，也充分证明了公司商业模式的成功，从根本上为公司偿债能力提供了有力的保障。

ii.稳健的经营风格和完善的现金流管理为公司的经营安全提供了保证

A、现金流的预算管理

现金流预算是公司每年财务预算的重要内容。公司在销售收入预测基础上，结合现有库存情况预测全年及各月采购量，并根据与供应商约定的采购付款模式和账期测算各月与供应商的结算货款金额。在此基础上，结合职工薪酬及房屋租金等其他经营性现金流支出预算，测算出公司的经营现金流量收支。同时，根据年度计划，预算每月资本性支出金额。再结合公司目前货币资金情况，测算出公司每月的现金保有量及可能存在的资金缺口，从而制定出详细的资金筹措方案并在年初向拥有授信额度的银行提出用款计划。

根据零售行业特点以公司的历史经验，公司较好地把握了销售收入的变化规律和趋势，近三年公司预算的年度/月度销售收入与实际情况相比差距非常小，差异幅度不超过5%。同时，为保证公司的资金链的安全，公司在进行现金流测算时一般会根据该年度的销售规模多预留一定量的资金，以进一步增强公司支付能力、降低偿债风险。

B、现金流日常跟踪管理

根据公司与供应商的合同约定，每月10-20日为公司对供应商的结帐时间，公司向供应商结算的货款为供应商上上个月的供应金额，因此，公司在上个月已经获知本月需要结算的货款金额，便可提前作出资金安排和计划。为保证公司的货款支付，财务部门每天跟踪统计销售回款情况，并与资金计划和预算进行对比，如发现销售额存在不正常的下滑迹象，将及时预警，以便公司能做出及时反应。并且，由于公司一般会额外预留月平均采购额的15%-20%作为备用资金，因此，公司短期内销售情况出现一定程度的波动也不会对公司资金带来额外压力；即使出现突发事件，使公司销售额急剧恶化，公司也可立即使用约3亿元的银行授信以弥补资金缺口，保障公司的偿债能力。

③虽然公司的资产负债率较高，但实际偿债压力较小

截至2007年12月31日，公司资产负债率为73.24%，资产中货币资金、存货、固定资产占比较大，分别为7.28%、28.26%和32.83%，应收账款比例较低，为0.60%；负债中流动负债占比为96.37%，其中应付账款、预收款项和其他应付款占比较高，分别为59.07%、9.34%和13.50%，短期借款和长期借款分别占比为2.72%和3.63%。

同时，公司2007年12月31日应付账款余额中代销业务的余额为24,843.42万元，占比为38.13%，代销业务的账款只有在公司实现有关商品销售后才向供应商支付相关账款，如未实现销售，公司可将有关商品退还供货商，并不形成真正的偿债压力。公司预收账款是客户在消费购买商品之前向公司提前支付的款项或者租用公司营业场地预付的租金，公司无需将该款项退还客户，只需提供商品或场地使用权，因此也并不形成真正的偿债压力。公司供应商及租赁客户履约保证金为3,949.36万元，占比为26.52%，主要为公司收取的联营供应商和租赁客户的履约保证金，在合同期内，公司将一直保留该笔款项，并且即使在合同期限届满后，某些供应商或租赁客户中断与公司的合作关系，由于公司连续不间断的经营，可以签订新的合同并收取履约保证金并抵付应退还的供应商或客户的履约保证金，因此该部分应付款项对公司并不构成偿债压力。

④公司的资产结构良好，具有很强的变现能力

截至2007年12月31日，公司货币资金为10,969.59万元、存货为42,561.01万元，占总资产的比例较大，分别为7.28%和28.26%，由于公司的存货主要为库存商品，具有较强的变现能力，公司可通过迅速变现存货并动用手中所持的现金用以偿付债务。

⑤良好的外部信用评级和融资空间，使公司完全有能力应付短期经营波动所带来的偿债风险

公司获得了中国建设银行湖南省分行AAA资质，并取得了建行3.4亿元的授信额度。截止2007年12月31日，公司在银行的长期借款4,000万元，短期借款3,000万元，尚有2.7亿元的银行融资空间。金额高达2.7亿元的银行融资空间为公司短期和长期偿债能力提供了保证。

综合上述情况，公司认为根据目前公司的资产负债结构和经营能力判断，公司的偿债能力较强，出现偿付危机的可能性极小。

②收入构成和盈利能力

本公司主营业务突出，主营业务收入占营业收入超过90%。主营业务收入为超市、百货、家电等门店的商品销售收入，其他业务收入包括租赁收入、服务促销收入，其中，服务促销收入主要为向供应商收取的产品宣传费、促销费等，该项收入与公司的商品销售收入的规模紧密相关。2006年、2007年公司营业收入环比增长率分别为48.54%、31.96%，增长稳定且幅度较大。

公司的综合毛利率基本保持稳定并逐年上升，主要变动的原因是：第一，随着公司经营规模的不断扩大，在湖南地区所占的市场份额越来越大，市场影响力提高，与供应商议价能力增强，降低进货价所致；第二，公司加强了对存货的管理，提高了管理水平，使存货的损耗有所降低，从而达到了降低成本和提高毛利率的目的；第三，公司其他业务收入中租赁收入增加较多，租赁收入几乎没有对应的成本支出，也是综合毛利率上升的重要因素。

管理层认为：公司近年来业务收入与利润保持良好的增长趋势，公司经营状况良好。

③现金流量

本公司2005年、2006年和2007年经营性活动产生的现金流量净额分别为15,398.62万元、24,201.59万元和31,543.81万元，呈明显增长趋势，并且金额远超过同期净利润的金额，表明公司的经营活动健康良好，并处于上升趋势中。经营活动为公司创造了大量的现金流，为公司的日常经营和持续扩张提供了强有力的支持；公司近三年经营活动产生的现金流量净额与净利润的比率、经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比率如下：

| 期间 | 经营活动产生的现金流量净额与净利润的比率 | 经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比率 |
|---|---|---|
| 2007年度 | 2.53 | 0.075 |
| 2006年度 | 2.78 | 0.076 |
| 2005年度 | 2.06 | 0.072 |

公司经营活动产生的现金流量净额一直远超过同期净利润，符合商业零售企业的特点，核心原因在于公司的存货周转时间短于公司对供应商结算货款的时间，因此在经营规模和营业收入不断扩大的阶段，企业不仅可以获得正常的销售利润对应的现金流，而且还可以获得因结算时间差而带来的现金流。例如，本公司对供应商的结算周期为45-60天，而公司近三年的存货周转率平均为10.55，即企业实现一次存货周转的天数为34.6天，因此在连续的规模不断扩大的经营过程中，公司经营活动产生的现金流量净额一直远大于同期的净利润。

本公司2005年、2006年和2007年投资活动产生的现金流量净额分别为-11,606.99万元、-21,626.39万元和-19,284.06万元，均为负值，主要是因为公司尚处于快速扩张期，每年开设多家门店，并连续购建各类长期资产，这些资产将为公司未来的快速发展打下良好的基础。

本公司2005年、2006年和2007年筹资活动产生的现金流量净额分别为1,378.02万元、-2,162.95万元和-12,324.71万元，时正时负，表明公司在快速发展过程中不过度依赖外部融资。

2、对公司财务状况和盈利能力有重要影响的主要因素分析

①市场竞争

随着居民消费水平的提高，商业零售企业面临巨大的市场发展机遇，在这种背景下，国内和国际的大中型商业零售企业纷纷在全国各地设立营业网点，扩大市场份额。目前湖南本地的多家大中型商业零售企业和进入湖南地区的全国性商业零售企业，使得湖南地区的商业零售行业竞争日趋激烈，尽管公司目前已经在营业网点方面和营业收入方面在湖南地区已经取得了领先地位，但仍将面临激烈的行业竞争。

②税收优惠政策减少

公司近三年各税种减免金额情况如下：

单位：万元

| 税 种 | 2007年度 | 2006年度 | 2005年度 | 合 计 |
|---|---|---|---|---|
| 企业所得税 | 2,567.36 | 3,298.11 | 3,024.14 | 8,889.61 |
| 流转税及附加 | 274.64 | 353.31 | 192.23 | 820.18 |
| 合 计 | 2,842.00 | 3,651.42 | 3,216.37 | 9,709.79 |
| 净利润 | 12,465.89 | 8,707.59 | 7,481.45 | 28,654.93 |
| 扣除税优惠后的净利润 | 9,623.89 | 5,056.16 | 4,265.08 | 18,945.13 |

上述税收优惠情况已经开元信德会计师事务所有限公司专项审核，但在2008年公司享受的各项税收优惠政策将陆续到期，届时公司将不再继续享受目前的各项税收优惠政策，将会影响公司的盈利能力。

③人力成本的增加

公司门店众多，并且员工数量很多，拥有1万余名员工，员工的薪酬支出是公司的一项重要支出。公司2005年、2006年、2007年三年的人力成本费用分别为10,013.39万元、13,596.64万元及17,277.00万元，呈逐年上涨趋势。由于员工薪酬具有一定的刚性并且会随着社会整体工资薪酬的上涨而逐步增加，因此未来人力成本增加的压力将会对公司的盈利水平产生一定影响。

④门店租金持续上涨

截至2007年12月31日，公司已经拥有87家门店，并且按照计划，公司今后两年每年还将新开门店20多家。公司拥有的门店和未来新开的门店都主要采用租赁方式取得场地使用权，但由于目前场地租金明显具有持续上涨的可能，这将会对公司的盈利能力产生一定影响。

⑤股利分配政策和历年股利分配情况

1、股利分配政策

根据《公司章程》：公司利润分配方案须经公司股东大会以普通决议批准。公司可以采取现金或者股票方式分配股利。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；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2个月内完成股利的派发事项。

公司的税后利润按下列顺序进行分配：弥补上一年度的亏损；提取法定盈余公积金，按净利润的10%提取；提取任意盈余公积金；支付股东股利。

2、历年股利分配情况

①经公司于2005年5月31日召开的2004年度股东大会批准，本公司向股东分配利润5,948,000元。

②经公司于2006年5月25日召开的2005年度股东大会批准，本公司向股东分配利润16,394,257元。

③经公司于2007年5月30日召开的2006年度股东大会批准，除提取法定公积金外，本公司剩余未分配利润暂不分配。

④经公司于2008年3月21日召开的2007年度股东大会批准，本公司向股东分配利润25,045,000元。

3、发行前滚存利润的分配政策

经公司于2007年10月28日召开的临时股东大会决议，本次公开发行人股完成后，名列公司股东名册的公司现有股东及新股东，有权根据持股比例共同享有A股发行前本公司的滚存未分配利润。

（五）发行人控股子公司的基本情况

| 公司 | 成立日期 | 注册资本（万元） | 持股比例（%） | 法定代表人 | 最近一年主要财务数据（元）2007年12月31日/2007年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 总资产 | 净资产 | 净利润 |
| 嘉禾步步高 | 2007.1.26 | 100 | 100 | 朱刚平 | 4,659,194 | 122,955 | -877,045 |
| 怀化步步高 | 2006.8.18 | 500 | 100 | 朱刚平 | 50,784,538 | 15,484,275 | 11,224,026 |
| 株洲东都步步高 | 2006.12.6 | 500 | 100 | 朱刚平 | 15,740,284 | 5,016,337 | 1,336,309 |
| 临湘步步高 | 2006.11.21 | 500 | 100 | 朱刚平 | 5,852,727 | 2,842,306 | -1,758,456 |
| 宁乡步步高 | 2007.4.16 | 500 | 100 | 朱刚平 | 15,919,390 | 3,630,260 | -1,369,740 |
| 常德步步高 | 2006.7.10 | 500 | 100 | 朱刚平 | 23,643,907 | -1,277,404 | -2,262,307 |
| 汉寿步步高 | 2006.8.28 | 100 | 100 | 朱刚平 | 1,411,100 | -1,139,089 | -1,398,241 |
| 抚州步步高 | 2006.8.15 | 500 | 100 | 朱刚平 | 4,718,503 | -3,438,245 | -6,380,477 |
| 新余步步高 | 2006.11.27 | 100 | 100 | 朱刚平 | -1,374,938 | -3,413,762 | -3,647,946 |
| 鹰潭步步高 | 2006.12.22 | 500 | 100 | 朱刚平 | 5,091,546 | 441,904 | -4,558,096 |
| 萍乡步步高 | 2007.1.16 | 500 | 100 | 朱刚平 | 3,743,369 | -1,204,785 | -6,204,785 |
| 韶丰生态农业 | 2007.8.24 | 500 | 100 | 李新跃 | 5,128,529 | 5,059,478 | 59,478 |
| 湘潭步步高连锁