

证券代码：600299

股票简称：星新材料

蓝星化工新材料股份有限公司

BLUE STAR NEW CHEMICAL MATERIAL CO., LTD

非公开发行股票的发行情况报告书

(全文)

保荐机构及主承销商



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇〇七年八月三十一日

本公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、准确、完整。

中国证券监督管理委员会及其他政府机关对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证，任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次发行完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

特别风险提示

一、盈利预测

本报告书中的进入资产情况一章包含了本公司的盈利预测。盈利预测报告的编制遵循了谨慎性原则，但盈利预测的编制是基于不同的交割日假设，投资者根据盈利预测报告进行投资决策时应对上述情况予以关注。同时由于盈利预测基于多项假设条件，其中某些假设条件的变化及其他意外事件可能对本公司的实际业绩造成一定影响。另外本盈利预测结果未包含本次评估增值对利润产生的影响。

二、财务审计

本公司以本次发行的假设条件为基础编制模拟备考的本公司 2004 年、2005 年和 2006 年的财务报告，系根据假设的发行条件为基础，假定注入资产于 2004 年 1 月 1 日实施的情况模拟的相关财务数据，使投资者更利于了解本次发行对本公司的影响。

由于本次交易的相关财务报告存在假设条件和模拟，投资者阅读时应特别关注报告的编制基础，会计政策等相关重要信息。

目 录

本公司声明	2
特别风险提示	3
第一章 释义	5
第二章 绪言	6
第三章 本次发行概况.....	7
第四章 本次发行前后公司基本情况.....	22
第五章 财务会计信息及管理层讨论与分析.....	26
第六章 本次募集资金运用	51
第七章 进入资产情况.....	59
第八章 董事及有关中介机构声明	137
第九章 备查文件	142

第一章 释义

在本报告书中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本报告书	指	非公开发行股票的发行情况报告书
本公司、公司、星新材料、 发行人、上市公司	指	蓝星化工新材料股份有限公司
蓝星集团	指	中国蓝星(集团)总公司
中蓝哈石化	指	中国蓝星哈尔滨石化有限公司
山橡集团	指	山西合成橡胶集团有限责任公司
中蓝国际	指	中蓝国际化工有限公司
天津分公司	指	蓝星石化有限公司天津分公司
连海院	指	中蓝连海设计研究院
长沙院	指	化工部长沙设计研究院
广西大华厂、大华厂	指	广西大华化工厂
本次发行	指	星新材料向特定对象非公开发行股票的行为
保荐机构	指	国泰君安证券股份有限公司
发行人律师	指	北京市通商律师事务所
信永中和	指	信永中和会计师事务所有限责任公司
中发资产评估	指	中发国际资产评估有限公司
华源土地评估	指	华源房地产评估有限公司
证监会	指	中国证券监督管理委员会
上证所	指	上海证券交易所
国资委	指	国有资产监督管理委员会
元	指	人民币元

第二章 绪言

为扩大业务规模,提升盈利能力,提高公司核心竞争能力与可持续发展能力,星新材料按照公允及充分保护中小股东利益的原则,通过向包括蓝星集团在内的不超过 10 名特定投资者非公开发行不超过 14,500 万股人民币普通股,其中蓝星集团以其所拥有的中蓝哈石化、山橡集团和中蓝国际的股权以及广西大华厂、天津分公司、长沙院和连海院的化工新材料主业资产认购的部分不超过 6500 万股,其他特定投资者以现金认购的部分不超过 8000 万股。本次非公开发行完成后,将实现蓝星集团化工新材料主业的整体上市,同时为星新材料筹集新建项目资金。

在发行完成后,蓝星集团认购的股份在 36 个月内不得转让,其他机构投资者认购的股份在 12 个月内不得转让。

本次发行股票价格不低于公司董事会决议公告日前二十个交易日公司股票收盘价的算术平均值(13.66 元/股),具体发行价格由股东大会授权董事会,在不低于上述发行价格下限的情况下,根据实际情况确定。

蓝星集团系星新材料的控股股东,以资产认购本次发行股票的行为构成关联交易,在股东大会审议本次发行时,涉及关联交易的议案蓝星集团均回避表决。

第三章 本次发行概况

一、本次发行履行的相关程序

第三届董事会第十六次会议召开时间：2006年9月20日

2006年第二次临时股东大会召开时间：2006年11月27日

申请文件被监管部门受理的时间：2006年12月15日

审核发行申请的发审会时间：2007年4月19日

取得核准批文的时间：2007年6月4日

核准批文的文号：证监发行字[2007]129号

验资时间：2007年8月24日

办理股权登记的时间：2007年8月30日

二、本次股票发售情况

1、股票发行种类及面值

本次股票的发行种类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、发行数量

本次非公开发行新股数量为42,082,738股。

3、发行价格

本次发行的发行价格为39.06元/股，相对于公司2006年第二次临时股东大会批准的最低发行价格13.66元/股溢价185.94%。相对于公布发行情况报告书日前20个交易日公司股票收盘价算术平均价48.75元/股折价19.88%，相对于公布发行情况报告书前一交易日收盘价56.00元/股折价30.25%。

4、募集资金量及发行费用

本次非公开发行股票募集资金为1,025,325,000元，为除蓝星集团外的其他特定投资者认购股份所支付的现金；扣除发行费用（包括承销费、保荐费、律师费、审计费、评估费等）25,934,987.37元后，实际募集资金量为999,390,012.63元。

5、上市地点

在限售期满后，本次非公开发行的股票将在上证所上市交易。

三、本次发行对象情况

1、发行对象基本情况

(1) 蓝星集团

名称：中国蓝星(集团)总公司

企业性质：国有企业

注册地址：北京市朝阳区北土城西路9号

注册资本：250,820.3万元

主要办公地点：北京市朝阳区北三环东路19号蓝星大厦

法定代表人：杨兴强

电话：010-64429448

传真：010-64429446

邮政编码：100029

经营范围：主营研究、开发化学清洗、防腐、水处理技术和精细化工产品；膜研究、膜制造、膜应用、膜设备；推广转让技术，承揽国内外各种清洗业务；中小型化工、石油、石油化工工程的施工；自动化工程设计、应用、服务；润滑油的生产与销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限制公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；经营转口贸易和对销贸易；承包境外化工工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；小轿车销售；公路工程施工；兼营咨询服务；房屋出租。

(2) 其他特定机构投资者

① 中信证券股份有限公司

名称：中信证券股份有限公司

企业类型：股份有限公司

住所：深圳市罗湖区湖贝路1030号海龙王大厦

注册资本：298150万元

法定代表人姓名：王东明

经营范围：证券（含境内上市外资股）的代理买卖；代理证券还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；证券自营买卖；证券（含境内上市外资股）承销（含主承销）；客户资产管理；证券投资咨询（含财务顾问）。

②红塔证券股份有限公司

名称：红塔证券股份有限公司

企业类型：股份有限公司

住所：云南省昆明市北京路 155 号附 1 号

注册资本：138651.04 万元

法定代表人姓名：李光林

经营范围：证券（含境内上市外资股）的代理买卖；代理证券还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；证券自营买卖；证券（含境内上市外资股）承销（含主承销）；客户资产管理；证券投资咨询（含财务顾问）；受托投资管理；中国证监会批准的其他业务。

③嘉实基金管理有限公司

名称：嘉实基金管理有限公司

企业类型：中外合资经营（外资比例小于 25%）

住所：上海市浦东新区富城路 99 号震旦国际大楼 1702 室

注册资本：1 亿元人民币

法定代表人姓名：王忠民

经营范围：基金管理业务；发起设立基金；中国证监会批准基金管理公司从事的其他业务。

④中国国际金融有限公司

名称：中国国际金融有限公司

企业类型：北京市建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

住所：北京市建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

注册资本：1 亿 2 千 5 百万美元

法定代表人姓名：汪建熙

经营范围：一、人民币特种股票、人民币普通股票、境外发行股票，境内外政府债券、公司债券和企业债券的经纪业务；二、人民币特种股票、人民币普通股票、境外发行股票，境内外政府债券、公司债券和企业债券的自营业务；三、人民币特种股票、人民币普通股票、境外发行股票，境内外政府债券、公司债券和企业债券的承销业务；四、基金的发起和管理；五、企业重组、收购与合并顾问；六、项目融资顾问；七、投资顾问及其他业务顾问业务；八、外汇买卖；九、境外企业、境内外商投资企业的外汇资产管理；十、同业拆借；十一、客户资产管理。

⑤上投摩根基金管理有限公司

名称：上投摩根基金管理有限公司

企业类型：中外合资经营

住所：上海浦东富城路 99 号震旦国际大楼 20 楼

注册资本：1 亿 5 千万元

法定代表人姓名：陈开元

经营范围：从事基金管理业务、发起设立基金以及从事中国证监会批准的其他业务。

2、发行对象的认购情况及限售期

本次非公开发行的发行对象为 6 家机构投资者。包括控股股东蓝星集团、中信证券股份有限公司、红塔证券股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、中国国际金融有限公司、上投摩根基金管理有限公司。

其中蓝星集团以其所拥有的中蓝哈石化、山橡集团和中蓝国际的股权以及广西大华厂、天津分公司、长沙院和连海院的化工新材料主业资产认购 15,832,738 股，剩余 26,250,000 股向特定机构投资者发行。

在发行完毕后，蓝星集团认购的股份在 36 个月内不得转让，其他机构投资者认购的股份在 12 个月内不得转让。限售期的截止日分别为 2010 年 8 月 31 日及 2008 年 8 月 31 日。

具体情况见下表：

序号	机构名称	配售股数 (股)	承诺限售期(月)
1	中国蓝星(集团)总公司	15,832,738	36
2	中信证券股份有限公司	5,000,000	12
3	红塔证券股份有限公司	5,000,000	12
4	嘉实基金管理有限公司	7,000,000	12
5	中国国际金融有限公司	5,000,000	12
6	上投摩根基金管理有限公司	4,250,000	12
	合计	42,082,738	

3、发行对象与发行人的关联关系及关联交易

蓝星集团是星新材料的控股股东，发行完成后持有星新材料国有法人股 211,208,285 股，占星新材料本次发行后总股本的 52.53%。其所持有的星新材料股票没有质押、冻结的情况。

其他发行对象包括中信证券股份有限公司、红塔证券股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、中国国际金融有限公司、上投摩根基金管理有限公司，与发行人不存在关联关系。

(1) 公司最近一年重大关联交易的情况

根据公司 2006 年年度报告，公司与蓝星集团及其下属企业发生如下重大关联交易。

① 产品销售关联交易

A、向中国蓝星(集团)总公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (万元/台)	市场平均价格 (万元/吨)	销售量(台)	总金额 (万元)	占同类业务 比例(%)
2006 年度	离子膜电解槽	1,882.91	1,890.00	1	1882.91	5.92

B、向无锡石化总厂销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量(吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例(%)
----	------	-----------------	-----------------	--------	-------------	----------------

2006 年度	双酚 A	10,168.45	11098	15.000	15.25	0.16
	环氧树脂	21,870.33	21031	70.620	154.45	0.23

C、向中蓝哈石化销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	焦化苯	8,013.72	8100	514.076	411.97	0.39

D、向蓝星星火化工厂销售产品

时间	货物名称	销售平均价 格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	202 含氢硅油	27653.53	28000	220.00	608.38	0.53

E、向中蓝国际销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	环氧树脂	21607.19	21031	4,544.548	9819.49	14.35

F、向甘肃蓝星物资有限公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	环氧树脂	21716.39	21031	146.547	318.25	0.47
	工业硅	7,918.38	8000	8662	6858.90	5.95

G、向蓝星石油大庆分公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	苯酚	9,182.59	9741	593.58	545.06	0.52

H、向蓝星石化科技股份有限公司成都晨光分公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	D4	27,665.78	25595.39	26.1	72.21	0.06
	DMC	25,743.70	24101.75	143.1	368.39	0.32

I、向卡博特蓝星化工（江西）有限公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	一甲基	854.70	4800	6132.714	524.16	0.45

J、向中国化工农化总公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	苯酚	9,689.87	9741	1906.81	1847.67	1.76

K、向长沙蓝星化工新材料有限公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	环氧树脂	22259.99	21031	68.300	152.04	0.22

L、向兰州蓝星日化有限责任公司销售产品

时间	货物名称	销售平均价格 (元/吨)	市场平均价格 (元/吨)	销售量 (吨)	总金额 (万元)	占同类业务 比例 (%)
2006 年度	双酚 A	11,068.38	11098	75	83.01	0.88
	环氧氯丙烷	15,213.68	18668	180	273.85	0.4

本次将中蓝国际注入公司后，一方面将大量减少关联交易，另一方面公司将充分利用中蓝国际的国内外销售网络进行销售和自营进出口。

② 其他资产销售的关联交易

A、向无锡石化总厂销售资产

时间	资产名称	金额 (万元)
----	------	---------

2006 年度	水电气等	1974.56
---------	------	---------

B、向蓝星兰州日化厂销售资产

时间	资产名称	金额（万元）
2006 年度	原料及备件	286.06

③ 原材料采购关联交易

A、向中蓝哈石化购买原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格 (元/吨)	采购量 (吨)	总金额 (万元)
2006 年度	苯	5,683.76	6342	217.72	123.75

B、向无锡石化总厂购买原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格 (元/吨)	采购量 (吨)	总金额 (万元)
2006 年度	环氧氯丙烷	18028.08	18668	137.880	248.57

C、向中蓝国际购买原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格 (元/吨)	采购量 (吨)	总金额 (万元)
2006 年度	环氧树脂	22083.47	21031	409.110	903.46
	离子膜	14,126.50	14200	1,847.00 张	2609.16
	镍板	301,760	310,048	122.98	3711.01
	镍管	606,000	590,000	23.58	1428.95
	钛板	502,620	512,359	16.68	843.29
	激光切割机	2,706,941.37	2,686,941	1.00	270.69

D、向蓝星兰州日化厂采购产品

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格 (元/吨)	采购量 (吨)	总金额 (万元)
2006 年度	双酚 A	18,593.53	12098	121.78	226.44

	环氧氯丙烷	15,771.79	18668	98.41	155.21
--	-------	-----------	-------	-------	--------

E、向兰州蓝星日化有限责任公司采购产品

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额(万 元)
2006 年度	环氧氯丙烷	15,213.68	18668	180.00	273.85
	烧碱	3,650.22	1330.41	41.12	15.01
	双酚 A	12,536.68	12098	169.62	212.64

F、向大庆中蓝石化有限公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额 (万元)
2006 年度	丙烯	8,588.57	8799	17317.3867	14873.15

G、向甘肃兰州物资有限责任公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额(万 元)
2006 年度	硅块	8,474.85	8203.07	8400	7118.87
	甲醇	2,895.81	2505.74	1939.422	561.62

H、向卡博特蓝星化工(江西)有限公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额 (万元)
2006 年度	盐酸	317.95	274	11,334.837	360.39

I、向上海蓝浦清洗技术公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额 (万元)
2006 年度	双酚 A	11,866.06	12098	613.00	727.39

J、向中国化工新材料总公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额 (万元)
2006 年度	PTA	8,690.70	7410.17	1380	1199.32

K、向沈阳石蜡化工有限公司采购原材料

时间	货物名称	采购平均价格 (元/吨)	市场平均价 格(元/吨)	采购量(吨)	总金额(万 元)
2006年度	丙烯	9686.76439	8799	6,141.70	5949.32

④ 综合服务关联交易

A、无锡石化总厂向本公司提供劳务

	2006年
劳务费用(万元)	1049.03

B、中蓝国际向本公司提供劳务

	2006年
劳务费用(万元)	132.30

C、连海院向本公司提供劳务

	2006年
劳务费用(万元)	628.16

D、向卡博特蓝星化工(江西)有限公司提供劳务

	2006年
劳务费用(万元)	496.30

E、向无锡石化总厂提供劳务

	2006年
劳务费用(万元)	1167.34

F、向无锡石化总厂销售能源

项目	2006年度	
	单价(元)	金额(万元)
电力(度)	0.7	602.67
循环水(立方米)	0.21	35.72
蒸汽(吨)	130	758.08
净化水(吨)	1.31	28.78

氮气 (吨)	0.86	59.71
合计	-	1484.96

G、无锡石化总厂向本公司提供能源

项目	2006 年度	
	单价 (元)	金额 (万元)
自来水	2.79	255.18
冷冻水	0.13	335.05
空气	0.1	60.61
自发电	0.6	36.27
气体		8.26
排污费		77.21
合计	-	772.58

⑤ 借款担保

蓝星集团为星新材料借款提供担保，截至 2006 年 12 月 31 日，为公司借款担保余额为 225,100 万元。

⑥ 其他关联交易

A、蓝星集团什邡西南化机厂（购买设备）：12040 万元；

B、兰州蓝星日化有限责任公司（购买设备）：718 万元。

(2) 未来关联交易安排

① 经营性关联交易减少

A、中蓝国际原为本公司提供采购和销售服务，本次发行完成后由于中蓝国际成为本公司控股子公司，因此不再构成关联交易；同时中蓝国际亦将不再为蓝星集团及其下属企业提供采购和销售服务。

B、公司将利用中蓝国际的市场网络进行采购和销售业务，不再通过南通合成材料厂、蓝星星火化工厂、甘肃蓝星物资有限公司、兰州蓝星日化厂、蓝星清洗股份有限公司等单位从事该项业务。

C、公司将利用中蓝国际的进出口自营权独立进行产品报关出口和部分原材料的

进口采购，不再通过无锡石化总厂从事该项业务。

D、连海院和长沙院原为本公司提供部分项目建设的工程设计和监理服务，本次发行完成后由于公司收购连海院和长沙院的相关资产，因此不再构成关联交易。

② 由于产业上下游形成的关联交易

天津分公司产品丁二烯、MTBE 的主要原材料碳四是炼油企业石化产品的附属产品，而受目前行业管理体制的制约本公司无法拥有炼油企业，亦无法向其他大型石化企业购买其众多附属产品中的某一种，因此天津分公司需要向关联方——蓝星石化有限公司天津石油化工厂采购碳四，2006 年度累计采购金额约为 10012 万元；天津分公司生产的 MTBE 返销给蓝星石化有限公司天津石油化工厂作为其生产所需添加剂，2006 年度向关联方销售金额为 6233 万元。天津分公司与蓝星石化有限公司天津石油化工厂签订长期（5 年）采购合同，确保提供充足的碳四，且价格公允。

③ 增加的其他关联交易

1、拟注入本公司的广西大华厂需要向受其委托管理的百色华力化工有限责任公司采购原材料，2006 年度发生关联交易金额约 3,385.88 万元，约占主营业务成本的 21.65%。

2、鉴于拟注入公司资产所占用土地如果全部评估注入，会造成资产规模庞大，降低注入资产的盈利能力，因此对长沙院和连海院两部分土地采用租赁的方式。根据已签订的土地租赁合同，由公司每年向长沙院交纳 53 万元、向连海院交纳 22 万元土地租金。

四、关于本次非公开发行过程和认购对象合规性的结论意见

1、保荐人的结论意见

（一）发行人本次发行的询价过程、发行对象选择过程及配售数量确定过程符合《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》等规范性文件规定的发行程序及发行人 2006 年度第二次临时股东大会通过的本次发行方案的规定。

(二) 发行人本次发行获得配售的认购对象的资格符合发行人 2006 年度第二次临时股东大会通过的本次发行方案的规定。

2、发行人律师的结论意见

发行人本次非公开股份已取得发行人股东大会的批准并经中国证监会核准；发行的询价和认购程序真实、公平、公正，其中所涉及的相关法律文件不存在法律争议和风险；本次非公开发行股份的发行对象、发行价格及发行数量、询价程序和认购结果符合法律、法规及中国证监会《核准通知》的规定，合法有效。

五、本次发行相关机构情况

1、保荐机构及主承销商

名称：国泰君安证券股份有限公司

办公地址：上海市延平路 135 号

法定代表人：祝幼一

项目主办人：莫斌

保荐代表人：张江、岳远斌

联系电话：010-59312928

传真：010-59312908

2、主承销商

名称：国盛证券有限责任公司

办公地址：江西省南昌市永叔路 15 号

法定代表人：管荣升

联系人：高立金、任滨、王友中、徐堃

联系电话：010-62562248

传真：010-62552853

3、法律顾问

名称：北京市通商律师事务所

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 12 号新华保险大厦 6 层

主任：韩小京

经办律师：刘钢、吴刚

联系电话：010-65693399

传真：010-65693838

4、审计机构

名称：信永中和会计师事务所有限责任公司

办公地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座

法定代表人：张克

经办会计师：张克东、李漪

联系电话：010-65542288

传真：010-65547190

5、资产评估机构

名称：中发国际资产评估有限公司

办公地址：北京市西直门外大街 168 号腾达大厦 31 层

法定代表人：寇文峰

经办评估师：孙红宾、姜影

联系电话：010-88576650

传真：010-88576645

6、土地评估机构

名称：北京华源土地评估中心有限责任公司

办公地址：北京市朝阳区北四环东路 108 号千鹤家园商务一号楼

法定代表人：王芳宇

经办评估师：王芳宇、侯振河、王金成

联系电话：010-84831344

传真：010-84831874

第四章 本次发行前后公司基本情况

一、本次发行前后前 10 名股东的情况

1、本次发行前公司前 10 名股东情况

截至 2007 年 7 月 31 日止，公司前 10 名股东情况列表如下：

股东名称	持股比例	持股数量（万股）	持有有限售条件股份数量（万股）
中国蓝星（集团）总公司	54.27%	19537.55	19,537.55 ^注
上投摩根中国优势证券投资基金	2.27%	817.28	0
上投摩根阿尔法股票型证券投资基金	2.10%	757.76	0
上投摩根双息平衡混合型证券投资基金	1.98%	714.20	0
全国社保基金一零六组合	1.94%	700.00	0
嘉实策略增长混合型证券投资基金	1.63%	586.90	0
建信恒久价值股票型证券投资基金	1.58%	569.31	0
易方达策略成长二号混合型证券投资基金	1.46%	525.65	0
嘉实成长收益型证券投资基金	1.24%	447.00	0
易方达积极成长证券投资基金	1.19%	427.68	0

注：根据星新材料股改方案，蓝星集团承诺其原持有的非流通股股份自获得 A 股市场上市流通权之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；在前项承诺期满后，通过上海证券交易所挂牌出售的股份数量占星新材料股份总数的比例在十二个月内不超过 5%，在二十四个月内不超过 10%；通过证券交易所出售的股份数量，每达到星新材料的股份总数百分之一时，在该事实发生之日起两个工作日内做出公告，公告期间无须停止出售股份。

2、本次发行后公司前 10 名股东情况

截至 2007 年 8 月 30 日，本次发行完成后公司前 10 名股东情况列表如下：

股东名称	持股比例(%)	持股数量（万股）	持有有限售条件股份数量（万股）
中国蓝星（集团）总公司	52.53	21,120.83	21,120.83 ^{注1}
全国社保基金一零六组合	3.36	1350.00	700.00 ^{注2}
中银国际持续增长股票型证券投资基金	2.49	1000.53	0
上投摩根阿尔法股票型证券投资基金	2.11	847.76	90.00 ^{注3}
上投摩根中国优势证券投资基金	2.03	817.28	0
上投摩根双息平衡混合型证券投资基金	1.69	680.97	0
易方达策略成长二号混合型证券投资基金	1.40	562.79	0
嘉实策略增长混合型证券投资基金	1.34	537.20	0

红塔证券股份有限公司	1.24	500.00	500.00 ^{注4}
中信证券股份有限公司	1.24	500.00	500.00 ^{注5}

注1：本次发行完成后，新增持有的1583.27万股限售期的截止日为2010年8月31日。

注2：本次发行完成后，新增持有的700万股限售期的截止日为2008年8月31日。

注3：本次发行完成后，新增持有的90万股限售期的截止日为2008年8月31日。

注4：本次发行完成后，新增持有的500万股限售期的截止日为2008年8月31日。

注5：本次发行完成后，新增持有的500万股限售期的截止日为2008年8月31日。

二、本次发行对公司的变动和影响

1、本次发行对公司股本结构的影响

在本次非公开发行股票前公司的股本结构如下：

股份类别	性质	股份数量（万股）	比例（%）
有限售条件的流通股份	国有法人股	20,400.00	56.67
	其他法人股	-	-
无限售条件的流通股份	A股	15,600.00	43.33
股份总额	/	36,000.00	100.00

发行完成后，公司股本结构如下：

股份类别	性质	股份数量（万股）	比例（%）
有限售条件的流通股份	国有法人股	21,983.27	54.67
	其他法人股	2,625.00	6.53
无限售条件的流通股份	A股	15,600.00	38.80
股份总额	/	40,208.27	100.00

2、本次发行对公司资产结构的影响

公司最近三年资产负债简表列示如下：

单位：万元

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产	222,465.57	182,084.33	141,250.68
长期投资	4,979.84	1,152.92	303.33
固定资产	319,364.08	205,850.72	162,865.85
无形资产及其他资产	19,186.71	7,252.34	2,757.96
资产总额	565,996.20	396,340.32	307,177.83

流动负债	342,692.30	245,508.51	168,176.49
长期负债	97,709.61	34,694.17	44,077.68
负债总额	440,401.91	280,202.68	212,254.17
权益总额	121,858.65	106,726.78	89,292.27
少数股东权益	3,735.64	9,410.86	5,631.39

以蓝星集团资产认购公司本次发行股份的方案为依据，并假设资产交易于2004年1月1日得以实施，备考模拟的最近三年及一期资产负债简表列示如下：

单位：万元

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产	285,521.08	240,962.92	188,580.54
长期投资	5,795.71	2,072.28	1,263.55
固定资产	416,189.35	299,740.45	230,685.68
无形资产及其他资产	26,374.08	13,787.95	6,683.36
资产总额	733,880.22	556,563.60	427,213.12
流动负债	425,997.02	323,574.31	250,165.62
长期负债	121,961.54	58,580.56	50,627.79
负债总额	547,958.55	382,154.87	300,793.41
权益总额	173,450.18	156,479.39	116,564.28
少数股东权益	12,471.48	17,929.33	9,855.43

本次资产交易将导致本公司资产负债结构发生较大的变化。以2006年12月31日备考数据为例，本次资产交易将导致资产总额增加167,884.02万元，增加比例为29.66%，其中流动资产增加63,055.51万元，长期投资增加815.87万元，固定资产增加96,825.27万元，无形资产及其他资产增加7,187.37万元。此外，本次发行将导致负债、股东权益分别增加107,556.64万元、51,591.53万元，增长比例分别为24.42%、42.34%。

根据中发资产评估出具的资产评估报告，本次拟注入资产评估净值为61,842.68万元，较评估前账面值增值10,269.14万元，增值率为19.91%。

本次向除蓝星集团外的其他五家公司发行2,625万股，共募集资金净额为999,390,012.63元。发行完成后，可分别增加公司货币资金、流动资产、总资产及股东权益999,390,012.63元。

3、本次发行对公司业务结构的影响

本次发行前公司主营业务为化工新材料产品，包括有机硅、环氧树脂、双酚A、PBT树脂及改性树脂、苯酚丙酮等，根据2006年年报，上述产品占公司主营业务收入80%以上。

本次发行完成后，拟注入公司的化工新材料产品和募集资金投向将会完善和补充公司已有的化工新材料产业链和业务流程，并形成新的产业链。详见本报告书第五章“管理层讨论分析 六”

4、本次发行对公司经营业绩的影响

	现有业务盈利预计指标	发行后预计盈利指标	发行后预计盈利指标 (仅考虑注入资产部分)
	2007年	2007年	2007年
主营业务收入(万元)	526,015.31	777,005.12	777,005.12
净利润(万元)	40,170.75	47,148.31	47,148.31
每股收益(元)	1.12	1.17	1.25

本次发行结束后，2007年度每股收益有所增加。如仅考虑蓝星集团本次注入资产部分的影响，则2007年每股收益为1.25元，增厚12%。

5、本次发行对公司治理结构的影响

本次发行完成后，拟注入星新材料的资产将保持其人员、财务、采购、生产、销售等方面的完整性和独立性，保证公司运作的独立、规范。

6、本次发行对公司高管人员结构的影响

本次非公开发行完成后，公司高管人员不发生变化。

第五章 财务会计信息和管理层讨论与分析

一、财务会计信息

(一) 主要会计数据:

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
主营业务收入 (万元)	373,516.99	248,978.88	188,023.83
净利润 (万元)	20,040.68	21,644.38	9,986.50
总资产 (万元)	565,996.20	396,340.32	307,177.83
每股净资产 (元/股)	3.38	4.45	3.72
调整后每股净资产 (元/股)	3.38	4.43	3.63

(二) 主要财务指标:

项目		2006 年度	2005 年度	2004 年度
流动比率		0.65	0.74	0.84
速动比率		0.39	0.56	0.38
利息保障倍数		2.60	2.92	2.19
资产负债率 (母公司) (%)		77.81%	72.39%	68.10%
资产负债率 (合并) (%)		77.81%	70.70%	69.10%
应收账款周转率 (次)		26.66	16.15	10.41
存货周转率 (次)		4.85	4.38	4.45
每股经营活动现金流量 (元)		0.44	3.66	0.84
每股净现金流量 (元)		-1.35	3.21	-0.46
研发费用占营业收入的比重 ^[1]		1.09%	0.08%	0.08%
扣除非经常性损益 前每股收益 (元/股)	全面摊薄	0.56	0.90	0.42
	加权平均	0.56	0.90	0.42
扣除非经常性损益 前净资产收益率 (%)	全面摊薄	16.45	20.28	11.18
	加权平均	17.17	22.01	11.09
扣除非经常性损益 后每股收益 (元/股)	全面摊薄	0.56	0.95	0.42
	加权平均	0.56	0.95	0.42
扣除非经常性损益 后净资产收益率 (%)	全面摊薄	16.44	21.39	11.21
	加权平均	17.16	23.21	11.12

注：2003 年至 2005 年公司统计的研发费用只包含管理费用中列支的研究人员工资、技术咨询费、外聘专家劳务费等费用，2006 年公司对研发费用的统计方法进行了调整，除上述费用外，计入生产成本的实验费用及用于科研开发的固定资产支出等也一并计入。

二、管理层讨论与分析

(一) 财务状况分析

1、资产负债结构分析

最近三年及一期的资产负债简表列示如下：

单位：万元

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产	222,465.57	182,084.33	141,250.68
其中：货币资金	51,893.94	97,224.15	20,242.56
应收账款	14,452.51	13,567.40	17,258.85
预付账款	41,252.43	19,158.76	25,703.36
长期投资	4,979.84	1,152.92	303.33
固定资产	319,364.08	205,850.72	162,865.85
其中：在建工程	124,816.97	22,563.27	18,333.32
无形资产及其他资产	19,186.71	7,252.34	2,757.96
资产总额	565,996.20	396,340.32	307,177.83
流动负债	342,692.30	245,508.51	168,176.49
长期负债	97,709.61	34,694.17	44,077.68
负债总额	440,401.91	280,202.68	212,254.17
净资产	121,858.65	106,726.78	89,292.27
少数股东权益	3,735.64	9,410.86	5,631.39

注：除特别说明，相关财务数据均为合并财务报表中的数据，下表中的财务指标均以合并财务报表中的数据为基础进行计算。

公司近三年总资产规模及各项资产稳步增长，资产结构较为稳定。

（1）流动资产

在资产结构中流动资产的比例有所下降，2006年12月31日流动资产占总资产的比例由2005年12月31日的45.94%下降到39.31%。但从2004年末到2006年末，流动资产绝对数额逐年增长，主要原因是生产经营规模扩大，流动资产金额相应增加。

A、货币资金

公司2005年期末、2006年12月31日货币资金余额较大主要由于：一方面，随着公司各主要产品生产规模的不断扩大，原材料及在产品增加较快。同时，由于我国部分化工产品原材料市场价格较为波动，为保证正常生产所需，公司维持了必要的货币资金保有量；另一方面，公司近年来加大了技改、扩建等方面的投入，为确保项目建设的顺利开展，公司也储备了部分货币资金。

B、应收账款

应收账款在公司销售规模不断扩大的同时却呈现逐年减少的趋势，其占总资产及流动资产的比例也持续下降，公司货款回收情况较好。

C、预付账款

2006年12月31日公司预付款增加幅度较大，主要原因是公司本期生产规模的扩大引起了预付货款增加。

(2) 长期投资

长期投资占公司资产的比例较小，2006年末该比例有所增长。从绝对值看，2006年12月31日的公司长期投资科目较2005年末增加了3,826.92万元，主要由于2006年公司对蓝星新材料（江西）有限公司增资，以评估结果作为定价依据，产生股权投资差额2,000万元；收购蓝星硅材料有限公司100%的股权，产生股权投资差额1,000万元；以及控股子公司蓝星新材料盐城有限公司新增对盐城新奥燃气发展有限公司投资550万元及对新奥压缩天然气有限公司投资250万元。

(3) 固定资产

固定资产在公司资产结构中的比例一直保持在50%以上，截至2006年12月31日，固定资产占总资产的比例达56.43%。固定资产逐年增加，主要由于公司近年投资项目和收购资产较多所致。

截至2006年12月31日在建工程项目主要有10万吨/年有机硅新建装置、1万吨/年PPE装置、亦庄新区及2号炉工程。

(4) 无形资产

无形资产及其他资产科目2005年及2006年度较以前年度增加主要由于新增了苯酚、丙酮生产设施改造技术、改性PBT工程塑料专有技术、PPE专利技术等无形资产。除上述因素外，2006年公司新增土地使用权7805.57万元。

(5) 流动负债

公司流动负债主要为短期借款。截至2006年12月31日，短期借款占流动负债的比例为65.53%。公司流动负债科目逐年增加，主要由于生产经营规模的扩大，导致短期借款等科目相应增加。

(6) 长期负债

公司长期负债主要为长期借款。截至2006年12月31日，长期借款占长期负债的比例为92.21%。2006年末公司长期负债科目较2005年末增加63,015.44万元，主要由于增加了长期借款用于公司项目建设和收购资产。

最近三年及一期资产减值准备列示如下：

单位：万元

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
一、坏账准备合计	6,710.48	5,541.12	1,121.17
其中：应收账款	4,908.59	3,542.35	961.19
其他应收款	1,801.89	1,998.77	159.98
二、固定资产减值准备合计	0.00	0.00	2,434.69
其中：房屋建筑物	0.00	0.00	20.03
机器设备	0.00	0.00	2,414.66

2005年度公司对坏账准备的计提比例进行了调整（详见本章“三、会计政策变更、会计估计变更及会计差错更正披露”）。截至2006年12月31日，公司计提坏账准备合计6,710.48万元，其中应收账款4,908.59万元，其他应收款1,801.89万元，按账龄分析法与个别计提法相结合进行计提。

2004年末公司计提固定资产减值准备2,434.69万元，主要来自机器设备减值。

除上表列示的资产减值准备外，公司最近三年及一期不存在其他资产减值准备情况。上述资产减值准备的计提和资产质量实际状况相符。

2、偿债能力分析

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动比率（倍）	0.65	0.74	0.84
速动比率（倍）	0.39	0.56	0.38
资产负债率（母公司）	77.81%	72.39%	68.10%
资产负债率（合并）	77.81%	70.70%	69.10%
利息保障倍数	2.60	2.92	2.19

公司最近三年的流动比率和速动比率呈逐年下降的趋势，资产负债率逐年上升，主要是由于公司为有效增强竞争能力，积极扩大生产规模，投资项目和收购资产较多，上述资金需求的主要来源是银行借款，导致公司短期借款和长期借款比例均大幅上升。

近年来公司的主要融资渠道为银行借款，致使公司的资产负债率逐年上升。

同时公司长、短期借款的增加使得公司利息保障倍数不高。

公司目前以化工新材料为主业，截至 2006 年 12 月 31 日（烟台万华、锦化氯碱为截至 2006 年 9 月 30 日数据）化工新材料行业上市公司的偿债能力指标如下表所示：

名称	代码	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率	利息保障倍数
烟台万华	600309	0.92	0.66	51.23%	62.41
三爱富	600636	0.70	0.41	56.25%	5.88
山西三维	000755	0.57	0.43	61.22%	3.05
锦化氯碱	000818	0.64	0.55	67.67%	1.10
氯碱化工	600618	0.70	0.52	45.36%	-1.07

通过与同行业上市公司的比较，本公司偿债能力指标处于行业平均水平。

3、营运能力分析

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
存货周转率（次）	4.85	4.38	4.45
应收账款周转率（次）	26.66	16.15	10.41

公司存货周转率最近三年基本持平，2006 年较往年有所上升。主要由于公司加大了销售管理力度，库存产成品下降所致。

公司应收账款周转率逐年上升。2005 年及 2006 年应收账款周转率较以前年度同期有所上升，保持了较好的应收账款回款速度的同时，也部分受到坏账准备计提政策的改变（详见本章“三、会计政策变更、会计估计变更及会计差错更正披露）导致应收账款净额减少的影响。

2006 年度化工新材料行业上市公司（烟台万华、锦化氯碱为 2005 年度数据）的营运能力指标如下表所示：

名称	代码	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）
烟台万华	600309	5.51	101.30
三爱富	600636	6.58	19.40
山西三维	000755	8.19	40.62
锦化氯碱	000818	15.90	68.29
氯碱化工	600618	10.17	23.39

通过与同行业上市公司的比较，本公司营运能力指标处于行业中等偏低水平。

4、财务性投资分析

公司最近一期末未持有金额较大的交易性金融资产、可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资。

(二) 盈利能力分析

1、盈利指标综合分析

		2006 年度	2005 年度	2004 年度
扣除非经常性损益前 每股收益(元/股)	全面摊薄	0.56	0.90	0.42
	加权平均	0.56	0.90	0.42
扣除非经常性损益前 净资产收益率(%)	全面摊薄	16.45	20.28	11.18
	加权平均	17.17	22.01	11.09
扣除非经常性损益后 每股收益(元/股)	全面摊薄	0.56	0.95	0.42
	加权平均	0.56	0.95	0.42
扣除非经常性损益后 净资产收益率(%)	全面摊薄	16.44	21.39	11.21
	加权平均	17.16	23.21	11.21
每股经营活动现金流量(元/股)		0.44	3.66	0.84
每股净现金流量(元/股)		-1.35	3.21	-0.46

2005 年公司的每股收益、净资产收益率较 2004 年有较大幅度的上升，主要是由于 2005 年公司主要产品有机硅 2005 年度平均销售价格大幅上涨，致使该产品毛利率高达 42.74%，较 2004 年度增长了 22.72%。

公司目前以化工新材料为主业，2006 年度同行业上市公司（烟台万华、锦化氯碱为 2005 年度数据）的盈利能力指标如下表所示：

名称	代码	每股收益(元)	净资产收益率(%)	销售毛利率(%)
烟台万华	600309	0.73	34.73	37.42
三爱富	600636	0.35	14.90	14.69
山西三维	000755	0.43	9.98	21.45
锦化氯碱	000818	0.09	2.61	9.59
氯碱化工	600618	0.004	0.14	9.73
本公司	600299	0.56	16.45	14.34

如上表所示，本公司主营业务的盈利能力处于同行业上市公司较高水平。

非经常性损益明细表列示如下：

单位：万元

	2006 年度	2005 年度	2004 年度
投资收益		6.71	
处置固定资产损益	-103.61	-1325.69	
扣除公司计提资产减值准备后的营业外收支	124.71	-394.50	-131.91
以前年度已计提各项准备的冲回		259.26	
财政贴息			
补贴收入			114.85
营业外收入			
营业外支出			
所得税影响数	13.49	271.86	-3.21

公司 2005 年处置固定资产净损失导致营业外支出大幅增加。

2、主营业务收入分析

公司目前产品主要包括有机硅、环氧树脂、双酚 A、PBT 树脂及改性树脂、苯酚丙酮等化工新材料，其中苯酚丙酮是双酚 A 的主要原材料，双酚 A 是环氧树脂的原材料。按产品分类的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

	2006 年度		2005 年度		2004 年度	
	金额	比例%	金额	比例%	金额	比例%
有机硅	115,325.30	30.88	106,218.95	42.66	69,563.30	37.00
环氧树脂类	68,420.63	18.32	53,728.10	21.58	31,172.53	16.58
双酚 A	9,443.58	2.53	34,674.02	13.93	24,641.82	13.11
PBT 树脂及改性树脂	27,434.81	7.34	17,397.96	6.99	13,827.25	7.35
苯酚、丙酮	105,181.66	28.16	25,385.95	10.20	41,840.40	22.25
其他	47,711.00	12.77	11,573.91	4.65	6,978.51	3.71
合计	373,516.99	100.00	248,978.88	100.00	188,023.83	100.00

上述产品中有机硅主营业务收入连续增长的原因是：① 市场需求的增长促使产品价格的上涨。以有机硅中间体二甲基环体硅氧烷（DMC）为例（占有有机硅产品收入的 50%左右），2005 年价格比 2004 年上涨约 40%；2006 年平均销售价格较 2005 年下降了 5.14%。② 有机硅中间体 DMC2004 年的销量为 1.7 万吨，2005 年由于产能提高，销量达到 2.54 万吨，比 2004 年增加 46%，2006 年度销量与

2005 年同期基本持平。③ 2006 年 1 月 16 日商务部发布 2005 年第 123 号公告作出终裁决定，对原产于日本、美国、英国和德国的进口初级形态 DMC 征收反倾销税，税率为 13%至 22%，实施期限自 2006 年 1 月 16 日起 5 年，该终裁决定将为公司有机硅的发展塑造良好的外部环境。

环氧树脂类产品主营业务收入连续增长的原因是：① 通过对原有环氧树脂装置进行改造扩建，2005 年产量为 2.38 万吨，比 2004 年增加了 35%。2006 年度产量为 1.98 万吨，比 2005 年同期上涨 10.92%。② 由于市场需求的增长，2004 至 2006 年，该产品销售价格持续上涨。2005 年销售价格比 2004 年上涨了 28%；2006 年价格较 2005 年上涨了 1.42%左右。

双酚 A 主营业务收入变化的原因是：① 2005 年 11 月商务部公告终止对双酚 A 的反倾销调查后，受国外进口产品倾销的影响，双酚 A 市场价格出现下滑，但由于上半年价格较高，因此全年平均价格比 2004 年上涨 6%；同时该产品的销量为 2.45 万吨，比 2004 年增长 33%。导致主营业务收入比 2004 年上涨 41%。② 2006 年双酚 A 价格受到国外产品倾销影响继续下滑，比 2005 年价格下跌约 25%，同时公司利用价格低谷时期进行设备检修、技术改造等导致了产量下降，销量仅为 0.78 万吨，较 2005 年下降 67.94%，导致 2006 年度主营业务收入比 2005 年下降 72.76%。

PBT 树脂及改性树脂主营业务收入连续增长的原因是：① 市场需求增加导致产品价格上涨，该产品 2005 年价格比 2004 年上涨约 14%；2006 年价格比 2005 年上涨约 0.48%；② 2004 年至 2006 年 PBT 树脂及改性树脂销量持续增加，2005 年销量为 1.22 万吨，比 2004 年增加 11%，2006 年销量为 1.79 万吨，比 2005 年增加 46.96%。

苯酚丙酮主营业务收入出现变化的原因是：① 2005 年苯酚、丙酮价格与 2004 年基本持平，由于对原有生产装置全面停产进行技改扩建，导致苯酚销量下降至 1.5 万吨，比 2004 年下降 27%，丙酮销量下降至 1.4 万吨，比 2004 年下降 32%，因此导致主营业务收入比 2004 年下降 39%；② 2006 年苯酚价格比 2005 年下降 3.94%，丙酮价格比 2005 年下降 21.56%；但伴随上述技改扩建项目在 2005 年底的完成和投产，2006 年苯酚销量达到 7.55 万吨，比 2005 年增加 404.73%，丙酮销量达到 4.86 万吨，比 2005 年增加 235.42%，导致 2006 年度主营业务收

入比 2005 年增长 314%。

3、主营业务成本分析

由于公司产量的增加以及原材料价格的上涨，使公司主营业务成本也随之上升。

单位：万元

	2006 年度		2005 年度		2004 年度	
	金额	比例%	金额	比例%	金额	比例%
有机硅	84,580.94	26.43	60,817.40	31.16	55,636.91	35.01
环氧树脂类	63,405.27	19.82	49,906.68	25.57	27,627.06	17.39
双酚 A	9,621.80	3.01	34,204.21	17.52	22,064.16	13.89
PBT 树脂及改性树脂	24,716.01	7.72	15,881.69	8.14	12,682.67	7.98
苯酚、丙酮	97,500.19	30.47	23,741.44	12.16	35,410.88	22.28
其他	40,145.68	12.55	10,636.20	5.45	5,483.36	3.45
合计	319,969.89	100.00	195,187.61	100.00	158,905.04	100.00

有机硅产品主营业务成本呈现上升趋势，主要由于有机硅产品销售规模增加所致，以有机硅中间体 DMC 为例，2005 年由于产能的提高销量比 2004 年提高 46%，金属硅平均采购价格比 2004 年下降 11%，导致主营业务成本上升 9%；2006 年有机硅的销量及原材料采购价格与 2005 年基本持平，但由于三季度受雷电影响，公司的电力供应一度中断，导致生产装置非正常停车，致使主营业务成本增幅大于收入的增幅，主营业务成本较 2005 年上涨 39.07%。

环氧树脂产品主营业务成本增长较快，主要原因是：① 主要原材料——环氧氯丙烷受原油价格上涨、国内供应偏紧等因素的影响，采购价格出现持续上涨，2005 年采购价格比 2004 年上涨 28%，2006 年采购价格比 2005 年上涨 32.49%；② 环氧树脂另一主要原材料——双酚 A 的价格 2004 年至 2005 年持续上涨；2006 年双酚 A 价格下滑约 35%；③ 由于市场需求增长环氧树脂产品的销量逐年增加；综合考虑两种原材料的消耗量和价格变化的影响，导致 2006 年主营业务成本比 2005 年上涨 27.05%。

双酚 A 主营业务成本的增加主要原因是：① 2005 年双酚 A 销量比 2004 年

增加 33%，苯酚的平均采购价格比 2004 年上涨 9%，丙酮的平均采购价格比 2004 年下降 6%，导致主营业务成本比 2004 年上涨 55%；② 2006 年双酚 A 销量比 2005 年下降 67.94%，苯酚平均采购价格比 2005 年下降 13.70%，丙酮平均采购价格比 2005 年下降 14.99%，导致主营业务成本比 2005 年下降 71.87%。

PBT 树脂及改性树脂主营业务成本持续上升，主要原因是：① 2005 年销量比 2004 年上涨 11%，2005 年 1,4 丁二醇采购价格比 2004 年上涨 22%，导致主营业务成本上涨 25%；② 2006 年销量比 2005 年上涨 46.96%，原材料采购价格与 2005 年基本持平，导致主营业务成本比 2005 年上涨 55.63%。

苯酚、丙酮主营业务成本波动的主要原因：① 由于原有生产装置全面停产进行技改扩建，2005 年苯酚丙酮的销量平均比 2004 年下降 40%，原材料苯的平均采购价格比 2004 年上涨 13%，丙烯的平均采购价格比 2004 年上涨 21%，导致主营业务成本比 2004 年下降 33%；② 由于技改扩建工作完成并投产，2006 年苯酚销量比 2005 年上涨 404.72%，丙酮销量比 2005 年上涨 235.42%，原材料苯的平均采购价格比 2005 年略有下降，丙烯的平均采购价格比 2005 年有所上升，导致主营业务成本比 2005 年上涨 310.68%。

4、主营业务利润分析

公司目前主要产品包括有机硅、环氧树脂、双酚 A、PBT 树脂及改性树脂、苯酚丙酮等，最近三年及一期利润的主要来源是其上述主营业务。

5、经营成果分析

公司最近三年及一期简要利润表列示如下：

单位：万元

项 目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、主营业务收入	373,516.99	248,978.88	188,023.83
减：主营业务成本	319,969.89	195,187.61	158,905.04
二、主营业务利润	52,771.18	53,059.54	28,560.09
加：其他业务利润	794.38	270.05	592.63
减：营业费用	4,051.30	3,879.91	3,540.60
管理费用	13,754.06	13,670.15	5,650.46

财务费用	13,774.83	11,665.94	9,075.08
三、营业利润	21,985.37	24,113.59	10,886.58
营业外收入	309.70	80.55	154.37
减：营业外支出	288.60	1,800.74	286.29
四、利润总额	22,056.08	22,390.88	10,780.52
五、净利润	20,040.68	21,644.38	9,986.50

最近三年及一期公司利润表各项分析如下：

公司主营业务收入、主营业务成本的变动趋势及原因见前述。

公司其他业务利润占利润总额的比重很小，对公司经营成果无重要影响。

公司营业费用 2004、2005 年及 2006 年分别为 3,540.60 万元、3,879.91 万元及 4051.30 万元，占主营业务收入的比例分别为 1.88%、1.56%及 1.08%，比重相对比较稳定。但由于公司生产规模、销售规模的不断扩大，运输成本的不断提高以及销售激励机制等因素，导致近年来公司营业费用绝对数值增加较快。

公司管理费用 2004、2005 年及 2006 年分别为 5,650.46 万元、13,670.15 万元及 13,754.06 万元，占主营业务收入的比例分别为 3.01%、5.49%及 3.68%。2004 年公司管理费用增加主要是因为工资福利、保险的提高以及中介费用的支出；2005 年公司管理费用增长幅度较大的原因是：① 坏账计提比例的提高使管理费用增加 4,039.11 万元，② 公司 12 万吨/年苯酚丙酮装置扩建投产，导致 2005 年度折旧费用增加较大。

公司财务费用 2004 年、2005 年及 2006 年分别为 9,075.08 万元、11,665.94 万元及 13,774.83 万元，2004 年、2005 年及 2006 年分别比上一年度增长 62.43%、28.55%及 18.08%，主要原因是公司为扩大生产规模，新建和技术改造项目较多，因而增加银行借款所致。另外部分在建工程由于达到预定可使用状态而停止利息资本化，导致利息支出也相应增加。

公司营业外支出 2005 年变化较大，主要是由于处理固定资产而产生的损失。

综上所述，公司由于产品产量的增加、市场价格的上漲，使得最近三年及一期经营成果总体呈现持续上涨态势。

公司 2006 年度实现主营业务收入 37.35 亿元，比 2005 年同期的 24.89 亿元增长 12.46 亿元，增长了 50.06%；利润总额 2.2 亿元，比 2005 年同期的 2.23

亿元降低了 300 万元，基本持平；净利润 2 亿元，比 2005 年同期的 2.16 亿元降低了 0.16 亿元，下降了 7.4%。具体原因如下：

(1) 主营业务收入情况

主营业务收入增长 12.46 亿元，主要是哈尔滨分公司 2005 年底竣工的 12 万吨苯酚丙酮装置满负荷生产并对外销售，增加 7.98 亿元；公司 2006 年 6 月收购了蓝星集团在北京亦庄开发区的资产，增加化工机械设备收入 3.17 亿元；

(2) 利润总额情况

利润总额 2.2 亿元，比 2005 年同期的 2.23 亿元降低了 300 万元，主要是由于主营业务利润下降 300 万元所致。其原因主要是有机硅产品毛利下降和苯酚丙酮产品、化工机械厂产品毛利增加，共同影响所致。

A、有机硅产品毛利下降 1.46 亿元，主要是由于产品售价下降影响 8200 万元；原材料、电费涨价影响 2800 万元；2006 年下半年公司新建 10 万吨有机硅生产装置基本建成，在与老装置进行公用工程对接时，一定程度上影响了老装置的正常开车，以及公司有机硅装置在 2006 年曾经因雷电原因发生过非正常停车，造成成本增加 3000 万元。

B、12 万吨苯酚丙酮装置 2005 年进行的改造，2006 年满负荷生产并销售，增加毛利 6037 万元。

C、公司收购北京亦庄项目增加毛利 4703 万元。

D、其他产品除双酚产品毛利下降 648 万元外，都有不同程度增长。

(3) 净利润情况

利润总额 2.2 亿元，比 2005 年同期的 2.23 亿元降低了 300 万元，基本持平；而净利润 2 亿元，比 2005 年同期的 2.16 亿元降低了 0.16 亿元，下降了 7.4%。主要是由于 2005 年度公司获得了国产设备抵免所得税的税收优惠政策，抵减所得税 4500 万元，而 2006 年只抵减所得税 2600 万元，两者相差 1900 万元所致。

6、产品价格变动的敏感性分析

序号	产品名称	单价 (元/吨)	06 年度销售 额(万元)	产品价格变动 1% (万元)			
				对主营业 务收入变 动影响额	对主营业 务利润变 动影响额	对营业利 润变动影 响额	对净利润变 动影响额

1	有机硅	24101.75	115,325.30	1,153.25	1,153.25	1,153.25	772.68
2	环氧树脂类	21014.34	68,420.63	684.21	684.21	684.21	458.42
3	双酚 A	12041.37	9,443.58	94.44	94.44	94.44	63.27
4	PBT 及改性树脂	15307.35	27,434.81	274.35	274.35	274.35	183.81
5	苯酚、丙酮	9741.43/ 5871.64	105,181.66	1,051.82	1,051.82	1,051.82	704.72

7、销售毛利率分析

最近三年公司销售毛利率列示如下：

项目	2006 年	2005 年	2004 年
有机硅	26.66%	42.74%	20.02%
环氧树脂类	7.33%	7.11%	11.37%
双酚 A	-1.89%	1.35%	10.46%
PBT 及改性树脂	9.91%	8.72%	8.28%
苯酚丙酮	7.30%	6.48%	15.37%
其他	15.87%	8.10%	21.42%
平均	14.34%	21.60%	15.49%

有机硅毛利率的变化原因是：① 有机硅中间体 DMC2004 年 2005 年销售价格比 2004 年上涨 41%，而金属硅平均采购价格下降 11%，导致毛利率比 2004 年提高 23%；② 2006 年销售价格比 2005 年下降 5.14%，而金属硅的平均采购价格下降 4.43%，同时由于 2006 年三季度受雷电影响，公司的电力供应一度中断，导致生产装置非正常停车，致使主营业务成本增幅大于收入的增幅，导致 2006 年毛利率比 2005 年下降 37.62%。

环氧树脂类产品毛利率连续下降的原因是：① 环氧树脂 2005 年销售价格比 2004 年上涨 28%，同样受原油价格上涨因素影响，环氧氯丙烷的平均采购价格上涨 28%，双酚 A 的平均采购价格上涨幅度为 6%，导致毛利率比 2004 年下降 4.26%；② 2006 年销售价格比 2005 年下降 6.74%，环氧氯丙烷平均采购价格上涨幅度为 32.49%，双酚 A 平均采购价格下降 35%，导致毛利率比 2005 年上升 3.09%。

双酚 A 产品毛利率变化的原因是：① 2005 年毛利率比 2004 年降低 9.11%，主要原因是苯酚的平均采购价格为 11050 元/吨，比 2004 年上涨 9%，丙酮的平均采购价格为 7041 元/吨，比 2004 年下降 6%，两种原材料平均采购价格综合上涨幅度为 4.7%，小于双酚 A 销售价格 5.88% 的上涨幅度，但由于人工费、水电汽费用大幅增加，导致 2005 年毛利率为 1.35%；② 2006 年苯酚采购价格为

9,536.91 元/吨,比 2005 年下降 13.70%,丙酮平均采购价购为 5,985.72 元/吨,比 2005 年下降 14.99%,两种原材料平均采购价格综合下降幅度为 14%,人工费、水电汽费用恢复正常,但由于双酚 A 产品销售价格比 2005 年下降 15.04%,导致毛利率比 2005 年下降 3.24%。

PBT 树脂及改性树脂毛利率变化的原因是:① PBT 树脂及改性树脂 2005 年产品销售价格比 2004 年上涨 14%,1,4-丁二醇平均采购价格上涨幅度为 22%,考虑其他原材料平均采购价格与上年持平以及各原材料的消耗比例等因素,导致毛利率比 2004 年提高 0.44%;② 2006 年销售价格比 2005 年上涨 7.30%,1,4-丁二醇平均采购价格与 2005 年基本持平,导致毛利率比 2005 年上涨 13.65%。

苯酚丙酮毛利率变化的原因是:①2005 年主营业务收入比 2004 年下降 39%,主营业务成本比 2004 年下降 33%,导致毛利率比 2004 年下降 8.89%;② 2006 年主营业务收入比 2005 年增长 314.33%,主营业务成本比 2005 年上涨 310.68%,导致毛利率上涨 12.65%。

(三) 资本性支出分析

1、最近三年公司重大项目投资情况

单位:万元

序号	投资项目名称	投入金额合计	截至 2006 年 12 月 31 日进展程度
1	2.5 万吨/年双酚 A 新扩建项目	26,435.57	完工
2	5 万吨有机硅单体项目	27,897.00	完工
3	环氧设备扩建	3,907.00	完工
4	12 万吨/年苯酚丙酮装置技术改造项目	28,942.09	完工
5	烧碱改造项目	13,689.00	完工
6	有机硅产品改造项目	6,404.46	在建
7	有机硅单体三期(十万吨)	103,631.00	在建
8	1 万吨 PPE 项目	15,782.63	在建

2、最近三年公司重大对外投资设立公司及收购兼并情况

单位:万元

序号	内容	报告期内公司投资金额
1	收购南通星辰合成材料有限公司股权	4,035.34 ^[1]

2	合资组建蓝星新材料（江西）有限公司及收购股权	22,000.00
3	子公司南通星辰合资组建南通中蓝工程塑胶有限公司	253.30 万美元
4	合资组建卡博特蓝星化工(江西)有限公司	118.00 万美元
5	子公司南通星辰收购张家港市景荣化学工业有限公司 PBT 树脂资产	2,960.00
6	收购蓝星集团在建 PPE 生产装置及相关配套设备	10,035.03
7	收购蓝星集团亦庄新厂及相关资产	26,657.94
8	收购蓝星集团及其下属公司持有的蓝星硅材料有限公司 100%股权	1,000.00

注 1：2000 年本公司与蓝星集团共同出资设立南通星辰合成材料有限公司，本公司的出资额为 9,600 万元，截至报告期末止，本公司向南通星辰合成材料有限公司共出资 13,635.34 万元。

3、公司未来可预见的重大资本性支出计划及资金需求量

公司未来主要投资计划包括“年产 3 万吨环氧氯丙烷生产装置”和南通蓝星化工新材料产业基地一期工程，具体情况如下：

(1) “年产 3 万吨环氧氯丙烷生产装置”项目

该项目总投资 52,655.58 万元，预计于 2007 年底建成，所需资金拟通过本次非公开发行所募集资金解决。

(2) 南通蓝星化工新材料产业基地一期工程

项目总投资 93,176 万元，主要进行 CD-2、CD-3、CD-4、PBT 改性 PBT 及双酚 A 的改造扩建工作，其中 9 万吨/年双酚 A 装置项目所需资金主要拟通过本次非公开发行所募集资金解决，其他项目所需资金由公司自筹解决。

三、会计政策变更、会计估计变更及会计差错更正披露

1、会计政策和会计估计变更

公司为了更好地确保会计的稳健性原则，有效地降低风险，经董事会批准，2005 年度公司将坏账准备的计提比例进行了调整：

账龄	原计提比例	变更后计提比例
----	-------	---------

1 年以内	0.5%	5%
1—2 年	5%	10%
2—3 年	10%	30%
3 年以上	30%	100%

上述会计估计的变更,对公司 2005 年度利润总额的影响数为 4,039.11 万元,符合谨慎性原则的要求。

除上述变更事宜外,报告期内不存在其他会计政策和会计估计的变更。

2、会计差错调整

2005 年度公司对 2004 年 12 月 31 日存在的会计差错进行了调整,按《企业会计准则—会计政策、会计估计变更和会计差错更正》的有关规定,重编了 2005 年会计报表的期初数,会计差错更正对会计报表期初数的影响为调减公司 2005 年、2004 年之期初未分配利润 3,314.29 万元,调增公司 2005 年期初资产总额 22,888.54 万元,调增公司 2005 年期初负债总额 26,202.83 万元,主要调整事项如下:

(1) 对涉及未分配利润的调整事项为:

调整在建工程及其他应收款中的挂账款项,其中,调减期初在建工程 2,886.08 万元,调减期初其他应收款 428.21 万元,同时,相应调减 2005 年、2004 年之期初未分配利润 3,314.29 万元。

(2) 对不涉及未分配利润而只是涉及 2005 年期初资产、负债项目的调整事项为:

A、公司 2004 年末编制会计报表时对关联方往来余额进行了抵销,2005 年度编制会计报表时,冲回了 2004 年年末抵销的关联往来,重新编制 2005 年会计报表期初数。调整后,调增其他应收款 20,511.97 万元,调增其他应付款 18,672.24 万元、调增预收账款 1,729.57 万元、调增应付账款 110.16 万元;

B、调增公司之分公司无锡树脂厂 2005 年期初预付账款 9,968.45 万元,同时调减固定资产 4,868.44 万元、调减存货 5,100.01 万元;调增公司之控股子公司南通星辰合成材料有限公司 2005 年期初其他应收款 5,117.13 万元,调减固定资产 5,117.13 万元;

C、调减公司之分公司江西星火有机硅厂 2005 年期初其他应付款 14,000 万元,调增其短期借款 14,000 万元;调减公司之分公司江西星火化工厂 2005 年期

初其他应付款 2,400 万元，调增其短期借款 2,400 万元；

D、调增公司之分公司无锡树脂厂 2005 年期初短期借款 5,615 万元，同时，调增该分公司期初预付账款 5,615 万元。

以上重编 2005 年期初资产、负债的调整事项，对公司 2005 年度之净利润以及 2005 年 12 月 31 日之资产、负债均不产生影响。

四、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项披露

截至 2006 年 12 月 31 日，公司提供借款担保的合同金额总计为 42,000 万元，全部为控股子公司提供的借款担保。实际担保的借款本金余额为 38,000 万元，其中包括控股子公司南通星辰合成材料有限公司 16,000 万元的银行短期借款、控股子公司蓝星新材料（江西）有限公司 20,000 万元的银行中长期借款、控股子公司南通中蓝工程塑胶有限公司 2,000 万元的银行短期借款。上述担保均符合相关法律法规和公司章程的规定，并经过公司董事会批准。

截至 2006 年 12 月 31 日公司担保的借款本金余额占经审计净资产的比例为 31.18%。公司上述担保有助于控股子公司获取银行信贷资金，更好地开展经营活动，不会给公司经营带来重大风险。

截至 2006 年 12 月 31 日，除上述担保事项外，公司不存在其他未决诉讼、未决仲裁、其他重大或有事项和重大期后事项。

五、未来发展趋势分析

本次发行完成后，将进一步延伸公司产业链、提高上下游产品之间的配套能力，完善公司的业务结构。

1、公司目前业务经营的主要优势

(1) 规模优势，本公司目前有机硅、双酚 A、环氧树脂等主要产品的产销量均在国内排名前列，具有明显的规模优势。

(2) 技术优势，公司拥有的有机硅、双酚 A、苯酚、丙酮等产品的主要生产技术均为国内领先，并已接近国际先进水平。

(3) 产品链优势，公司已形成三条较为完整的化工新材料产品产业链，不仅可保证终端产品的质量，同时也可降低产品的生产成本，还可有效地降低单一

产品价格波动的风险。

2、公司未来发展方向

- (1) 重点发展有机硅、环氧树脂、PBT 树脂等产品，尽快完善现有产业链；
- (2) 为发展环氧树脂产品，利用募集资金建设其原材料双酚 A、环氧氯丙烷项目；
- (3) 为发展 PBT 树脂产品，利用拟注入的顺酐生产装置，完善该产业链的前端；
- (4) 初步形成公司新的合成橡胶、钛白粉产业链，完善化工新材料产品结构；
- (5) 通过自主和引进两种途径提高公司的技术装备水平和科研实力；
- (6) 继续公司国际化进程，尽快成为具备国际竞争力的跨国公司。

3、财务状况的发展变化趋势

本次发行将导致本公司资产负债结构发生较大的变化。详细数据见本报告书第四章“二、本次资产注入对公司的变动和影响”部分。

4、盈利能力的发展变化趋势

根据盈利预测报告，假设本次交易于 2006 年 12 月 31 日完成，备考模拟 2007 年全年业绩，主营业务收入、净利润分别较 2006 年增长 108.02%及 135.26%。详细数据见本报告书第四章“二、本次发行对公司的变动和影响”部分。

六、本次发行对公司的影响

1、公司实际与备考模拟的财务数据及指标的对比分析

(1) 财务数据的对比分析

公司最近三年实际的资产负债简表列示如下：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	222,465.57	182,084.33	141,250.68
长期投资	4,979.84	1,152.92	303.33
固定资产	319,364.08	205,850.72	162,865.85
无形资产及其他资产	19,186.71	7,252.34	2,757.96
资产总额	565,996.20	396,340.32	307,177.83

流动负债	342,692.30	245,508.51	168,176.49
长期负债	97,709.61	34,694.17	44,077.68
负债总额	440,401.91	280,202.68	212,254.17
权益总额	121,858.65	106,726.78	89,292.27
少数股东权益	3,735.64	9,410.86	5,631.39

以蓝星集团资产认购公司本次发行股份的方案为依据，并假设资产交易于2004年1月1日得以实施，备考模拟的最近三年及一期资产负债简表列示如下：

单位：万元

项目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产	285,521.08	240,962.92	188,580.54
长期投资	5,795.71	2,072.28	1,263.55
固定资产	416,189.35	299,740.45	230,685.68
无形资产及其他资产	26,374.08	13,787.95	6,683.36
资产总额	733,880.22	556,563.60	427,213.12
流动负债	425,997.02	323,574.31	250,165.62
长期负债	121,961.54	58,580.56	50,627.79
负债总额	547,958.55	382,154.87	300,793.41
权益总额	173,450.18	156,479.39	116,564.28
少数股东权益	12,471.48	17,929.33	9,855.43

本次资产交易将导致本公司资产负债结构发生较大的变化。以2006年12月31日备考数据为例，本次资产交易将导致资产总额增加167,884.02万元，增加比例为29.66%，其中流动资产增加63,055.51万元，长期投资增加815.87万元，固定资产增加96,825.27万元，无形资产及其他资产增加7,187.37万元。此外，本次发行将导致负债、股东权益分别增加107,556.64万元、51,591.53万元，增长比例分别为24.42%、42.34%。

根据中发资产评估出具的资产评估报告，本次拟注入资产评估净值为61,842.68万元，较评估前账面值增值10,269.14万元，增值率为19.91%。

本次向除蓝星集团外的其他五家公司发行2,625万股，共募集资金净额为999,390,012.63元。发行完成后，可分别增加公司货币资金、流动资产、总资产及股东权益999,390,012.63元。

(2) 财务指标的对比分析

财务指标	2006 年度	
	实际	备考
流动比率	0.65	0.67
速动比率	0.39	0.42
利息保障倍数（倍）	2.60	2.86
资产负债率（合并）	77.81%	74.67%
应收账款周转率（次）	26.66	36.02
存货周转率（次）	4.85	6.31
每股收益（元）	0.56	0.65

如上表所示，2006 年公司备考的流动比率、速动比率、利息保障倍数、应收账款周转率、存货周转率及每股收益均高于公司实际指标，备考的资产负债率低于公司实际资产负债率，说明注入资产对公司的长、短期偿债能力、资产营运能力、每股盈利能力均有所提升。

2、本次发行对公司业务的影响

本次发行前公司主营业务为化工新材料产品，包括有机硅、环氧树脂、双酚 A、PBT 树脂及改性树脂、苯酚丙酮等，根据 2006 年年报，上述产品占公司主营业务收入的 80%以上。

本次发行完成后，蓝星集团将与丁二烯、氯丁橡胶、苯酐顺酐、钛白粉以及化工行业设计研究、工程监理等业务相关的资产注入公司。就拟注入公司的化工新材料产品而言，将会完善和补充公司已有的化工新材料产业链并形成新的产业链：① 丁二烯作为顺丁橡胶的主要原材料，与氯丁橡胶共同形成了橡胶产业的前端和中端；② 以顺酐为主要原材料生产的 1,4-丁二醇是 PBT 树脂的原材料，从而完善公司 PBT 树脂产业链；③ 钛白粉产品将为公司形成新的产业链，从而提高公司的竞争力和抗风险能力；④ 研究院的注入为公司提高设计研究实力；⑤ 公司可以利用中蓝国际现有的国内外销售渠道和网络。

另外本次募集资金拟投资 9 万吨双酚 A 和 3 万吨环氧氯丙烷项目。新建 9 万吨/年双酚 A 装置将提高公司双酚 A 的产能和技术水平，发挥规模效应降低成本。双酚 A 和环氧氯丙烷是公司产品——环氧树脂的主要原材料，这将进一步完善公司苯酚丙酮——环氧树脂产业链。

3、本次发行对盈利能力的影响

(1) 对每股收益指标的影响

	现有业务盈利预计指标	发行后预计盈利指标	发行后预计盈利指标 (仅考虑注入资产部分)
	2007年	2007年	2007年
主营业务收入(万元)	526,015.31	777,005.12	777,005.12
净利润(万元)	40,170.75	47,148.31	47,148.31
每股收益(元)	1.12	1.17	1.25

本次发行结束后，2007年度每股收益有所增加。如仅考虑蓝星集团本次注入资产部分的影响，则2007年每股收益为1.25元，增厚12%。

(2) 本次资产注入对公司持续盈利能力的影响

本次拟注入上市公司的资产为蓝星集团持有的：中蓝哈石化70%股权、山橡集团96.45%股权、中蓝国际92.2%股权；以及天津分公司生产销售的丁二烯、MTBE等产品资产及相关负债；连海院涉及化工新材料主业的资产、以及对连云港连宇建设监理有限公司、连云港连桥工程招标代理有限公司、连云港连海建设工程质量检测有限公司的股权；长沙院涉及化工新材主业的资产、及其持有的长沙蓝星化工新材料有限公司、长沙华星建设监理有限公司的股权；广西大华厂所属钛白粉生产线及辅助设施对应的资产和负债。拟注入资产经评估后的净资产值为6.18亿元。

上述资产评估净资产值、净利润及盈利预测情况见下表：

单位：万元

资产	2006年6月30日评估净资产值	占注入资产的比例	2007年预测净利润	2006年度净利润	2005年度净利润	2004年度净利润
中蓝哈石化	3,868.32	4.38%	790.90	1,167.87	-256.04	-309.13
山橡集团	27,553.40	42.97%	2,808.50	1,671.62	-95.56	-4,232.24
中蓝国际	1,172.47	1.75%	140.08	233.52	-290.24	-1,100.69
天津分公司资产	20,453.98	33.07%	816.02	904.82	-1,881.04	-690.22
连海院资产	3,432.38	5.55%	899.85	1,027.61	-126.75	5.63
长沙院资产	1,529.70	2.47%	329.6	1,112.20	190.46	97.57
广西大华厂资产	6,062.50	9.80%	1,462.44	1,370.48	153.70	-79.18

(1) **中蓝哈石化**：中蓝哈石化的主要产品为苯酐、顺酐，其中苯酐收入占主营业务收入的 90%左右。2004 年至 2005 年中蓝哈石化亏损，2006 年开始盈利，主要由于 2004 年至 2005 年 9 月中蓝哈石化从哈尔滨石油化工厂采购苯酐产品再进行销售，销售毛利率较低。2005 年 9 月从哈尔滨石油化工厂购入苯酐生产装置后，中蓝哈石化经营模式发生改变，开始自行生产并销售苯酐产品，产品毛利率提高。

考虑到市场周期因素和其他非正常停产企业的逐步复产，2007 年苯酐产品的预计销售价格较 2006 年有所下降，2007 年的预计盈利水平有所降低，但仍可实现净利润 791 万元。

(2) **山橡集团**：山橡集团为国内最大的氯丁橡胶生产企业，目前全球仅有八家企业生产氯丁橡胶。2004 年至 2005 年山橡集团亏损，尤其是 2004 年亏损数额较大，2006 年实现盈利。主要原因为：2004 年山橡集团发生生产事故造成 70 多天停产，导致产量下降。2005 年、2006 年产品价格持续上涨使山橡集团盈利状况好转。

由于美国杜邦公司已经宣布 2007 年关闭其氯丁橡胶企业，氯丁橡胶的市场供应将有所减少，预计 2007 年价格仍将上涨，山橡集团的盈利能力将进一步提高至 2809 万元。

(3) **中蓝国际**：中蓝国际为贸易公司，股权进入本公司后，有利于减少公司与集团的关联交易。2004 年至 2005 年中蓝国际亏损，主要由于销售范围及规模相对较小。2006 年初调整了经营战略，销售重点也扩大至化工产品以外的轻工产品、农产品等，同时扩大出口和代理业务，使 2006 年扭亏为盈。

随着市场的不断扩大，预计 2007 年中蓝国际盈利水平将基本保持稳定。

(4) **天津分公司**：天津分公司 2004 年至 2005 年亏损，主要由于原材料原油价格上涨所致。2006 年根据市场变化，天津分公司停止异丁烷、叔丁醇的生产，并对生产装置进行更新改造后改产 MTBE；同时天津分公司新建丁二烯生产装置 2006 年 4 月投产，因此 2006 年开始盈利。

由于政府近期推广使用高辛烷值无铅汽油，MTBE 的市场需求增长，导致 MTBE 的价格迅速上涨；丁二烯产品价格受下游市场的带动保持稳定，预计 2007 年天

津分公司的盈利将基本保持稳定。

(5) 连海院：连海院的主营业务收入主要来自化工行业的工程设计收入。2004年至2005年连海院的利润逐年降低，2006年盈利水平大幅增长，主要由于2004年至2005年化工行业项目建设的需求较少，设计、监理业务量较低所致。2006年，随着化工行业的迅速发展，连海院的业务量随之增加。

根据化工行业的发展特点，同时考虑2006年连海院本部免缴所得税，2007年需按33%的税率缴纳所得税，预计2007年连海院的净利润较2006年会下降，但预计仍可盈利899万元。

(6) 长沙院：长沙院本部的主营业务为化工领域的勘察、设计及监理。2004年至2006年其业务量持续增长，净利润水平逐年提高。

根据化工行业的发展特点，同时考虑到2007年长沙院需按33%的税率缴纳所得税，而长沙院2006年免缴所得税，因此预计2007年长沙院的净利润较2006年有所下降，但仍可盈利329万元。

(7) 广西大华厂：广西大华厂的主要产品为钛白粉，具有广阔的市场空间，而且其产能规模可列入国内大型钛白粉生产企业之列，下游需求的迅速增加使其价格保持持续提高的趋势；同时大华厂临近钛矿的资源产地，具有明显的成本优势。2004年至2006年由于产品产量及销售价格逐年上升，大华厂净利润水平逐年提高。

由于需求增长速度放缓，预计2007年钛白粉的价格较2006年略有上涨，同时结合大华厂产量提高的因素，预计2007年实现的净利润将达到1462万元。

综合以上分析，上述资产注入本公司后，可提高公司的整体盈利水平。（关于上述公司及资产前三年盈利状况分析详见“第七章 拟注入资产”部分）

4、本次发行对公司现金流的影响

本次蓝星集团以其所持有下属企业相关资产和股权认购公司发行的股份，不涉及资金交易，公司不因此发生现金流出；本次向除蓝星集团外的其他五家公司发行2,625万股，共募集资金净额为999,390,012.63元，增加公司的现金流入999,390,012.63元。

5、本次发行对关联交易和同业竞争的影响

(1) 关联交易的变化情况

详见本发行报告书第三章“3、发行对象与发行人的关联关系及关联交易”

(2) 同业竞争的变化情况

本次发行前蓝星集团及其下属企业与公司不存在同业竞争，但蓝星集团及其下属企业的部分产品属于化工新材料行业。本次发行完成并将化工新材料主业资产注入本公司后，蓝星集团剩余资产主要包括其他上市公司、炼油类资产、项目公司和海外资产等。其中其他上市公司中蓝星石化（000838）生产的硅橡胶、硅树脂产品、改性塑料，沈阳化工（000698）生产的PVC糊树脂产品，蓝星清洗（000598）生产的TDI产品，以及3家项目公司中聚碳酸酯、1,4-丁二醇和聚甲醛产品属于化工新材料行业，目前公司除少量生产硅橡胶、硅树脂外，不生产上述其他产品；而公司与蓝星石化的硅橡胶、硅树脂产品在类型和应用领域方面完全不同，因此公司与蓝星集团及其下属企业不存在同业竞争。为了进一步减少未来潜在的同业竞争，蓝星集团将在完成蓝星石化的股权转让后，选择合适时机将硅橡胶、硅树脂产品等产品相关资产和业务以及其他3家项目公司资产注入上市公司。

同时蓝星集团出具了《避免同业竞争和利益冲突的承诺函》：蓝星集团正在进行对罗迪亚公司(法)有机硅业务的收购，该项收购目前尚未完成。在该项收购完成后，蓝星集团将作出必要的安排，以保证蓝星集团不会因此而发生与公司同业竞争的情况；蓝星集团与公司之间不会因本次非公开发行股份收购资产产生同业竞争关系；本次非公开发行股份收购资产完成后，蓝星集团将不以任何方式直接或间接地进行或参与进行与公司相竞争的任何其他业务活动。

鉴于蓝星集团已经完成对罗迪亚公司(法)有机硅业务的收购，蓝星集团进一步承诺：① 蓝星集团作为罗迪亚有机硅公司的全资控股人，将促成罗迪亚有机硅公司在中国境外的实体不向中国境内直接出口同类别有机硅上游产品；② 一旦出现罗迪亚有机硅上海公司开始和/或计划销售与发行人构成同业竞争产品的情况，蓝星集团将采取包括但不限于向发行人出售罗迪亚有机硅上海公司股权或委托发行人管理等方式，以避免同业竞争情况的发生；③ 如果未来罗迪亚有

机硅公司拟在中国境内投资设立生产同类别有机硅上游产品的企业，蓝星集团将促成其与发行人合资设立该企业，并由发行人作为该企业的控股人。

6、资金占用及提供担保

根据信永中和出具的《审计报告》，截至 2006 年 12 月 31 日，中蓝国际其他应收款科目中应收蓝星集团 132.79 万元；中蓝哈石化其他应收款科目中应收蓝星集团 769.79 万元；山橡集团其他应收款科目中应收蓝星石化有限公司 146.02 万元；天津分公司其他应收款科目中应收蓝星集团 704.22 万元；上述款项蓝星集团已于发行前偿还。

本次发行完成后，公司不存在资金、资产被控股股东及其关联人占用的情形，也不存在公司为控股股东及其关联人提供担保的情形。

七、管理架构分析

截至 2006 年 12 月 31 日本公司拥有 8 家控股子公司。本次增发完成后，控股子公司数目还将增加，投资地域范围将涉及江苏、江西、甘肃、湖南、天津、广西、山西、黑龙江等省市。对控股子公司及分公司的管理也将沿袭公司一直以来形成的管理模式。

首先，公司坚持致力于推进子公司股东会、董事会及监事会建设，完善各子公司法人治理结构，并通过委派董事长、提名总经理等方式，加强对子公司的控制。对于分公司，重大的投资和升级改造项目由总部统筹计划实施，资金由总部统一调配使用。

其次，公司对下属公司的管理层制定了有效的考核制度，并得到严格执行。分、子公司的高级管理人员实行年薪制，有效地激励了管理人员的工作热情。

第三，公司在下属公司通过推广生产集成控制系统、企业资源计划系统、客户关系管理系统以及市场快速反应系统等，把信息技术渗透到各分、子公司的生产经营中，在促进公司资源合理配置的同时加强对各子公司的管理。

第六章 本次募集资金运用

一、本次募集资金运用的基本情况

本次股票发行分为资产认购及现金认购两部分。

资产认购部分是蓝星集团以其所持有的山西合成橡胶集团有限责任公司 96.45%的股权、中国蓝星哈尔滨石化有限公司 70%的股权、中蓝国际化工有限公司 92.2%的股权以及广西大华化工厂、蓝星石化有限公司天津分公司、中蓝连海设计研究院、化工部长沙设计研究院的化工新材料主业资产及相关负债认购公司本次非公开发行的股份，该部分股份不超过 6500 万股。

现金认购部分是向除蓝星集团外的其他不超过 9 名特定投资者发行不超过 8000 万股，本次实际向除蓝星集团外的其他五家公司发行 2,625 万股，共募集资金总额为 102,532.50 万元，净额为 99,939.00 万元。该部分募集资金将用于建设 9 万吨/年双酚 A 装置及相关配套设施和 3 万吨/年环氧氯丙烷生产装置及相关配套设施。

（一）蓝星集团用于认购股份的资产情况介绍

详见本发行报告书“第七章 进入资产情况”。

（二）新建项目的基本情况

1、募集资金数额

公司本次非公开发行募集资金总额为 102,532.50 万元，净额为 99,939.00 万元，拟全部投入建设“蓝星化工南通新型材料产业基地 9 万吨/年双酚 A 装置”和“年产 3 万吨环氧氯丙烷生产装置”项目，上述项目已于 2006 年 9 月 20 日经公司第三届第十六次董事会审议通过，并经 2006 年 11 月 27 日召开的 2006 年第二次临时股东大会审议通过。

2、募集资金投资项目的总体情况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	建设 期	预计建成 时间	审批或备案情况	环保批准情况
1	蓝星化工南通新型	58,365.48	2 年	2007 年底	已经蓝星集团中蓝总发	江苏省环境保

	材料产业基地 9 万吨/年双酚 A 装置				[2004]238 号文件批复，江苏省经济贸易委员会准予备案，备案号为省备 32000001754。	护厅（苏环管 [2005]221 号）。
2	年产 3 万吨环氧氯丙烷生产装置	52,655.58	1 年	2007 年底	已经中国化工集团公司中国化工发规 [2005]307 号文件批复，江苏省经济贸易委员会准予备案，备案号 3200000606066。	江苏省环境保护厅（苏环管 [2005]232 号）

注：投资项目的轻重缓急按上表中的顺序排列。

3、实际募集资金不能满足规划中项目资金需求的安排

本次发行募集现金净额为 99,939.00 万元，蓝星化工南通新型材料产业基地 9 万吨/年双酚 A 装置和年产 3 万吨环氧氯丙烷生产装置项目总投资合计为 111,021.06 万元，本次发行实际募集现金不足部分将由公司利用自有资金解决。

二、蓝星化工南通新型材料产业基地 9 万吨/年双酚 A 装置项目简介

（一）项目投资概算

本项目总投资为 58,365.48 万元，其中建设投资 52,525.43 万元，建设期利息为 2,867.85 万元，铺底流动资金 2,972.20 万元。

（二）项目建设背景

双酚 A 是重要的有机化工原料，是苯酚和丙酮的重要下游产品。主要用于生产多种高分子材料，如环氧树脂（ER）、聚碳酸酯（PC）、酚醛不饱和树脂、聚砜树脂、聚醚酰亚胺、改性酚醛树脂，还可用于生产 PVC 热稳定剂、橡胶防老剂、油漆和油墨抗氧化剂和增塑剂等。以双酚 A 为原料的多种聚合物材料及多种制剂在化工、轻工、电子仪表、机电、交通运输、建筑、军事、航空航天工业等现代科学技术的各个领域得到了广泛的应用。随着科技发展，其应用领域也不断扩大。因此，双酚 A 产品对新型合成材料的制造、应用和发展有着重要的意义。

双酚 A 是投资密集型产业，而且具有明显的规模效应。本项目建设投产后，公司双酚 A 的生产能力将达到 13.5 万吨/年，带来规模效应的同时可进一步完善苯酚、丙酮——双酚 A——聚碳酸酯产业链，使公司苯酚丙酮产品与下游完全配

套。并且由于自有双酚 A 也增强了未来公司聚碳酸酯生产的竞争力，在获取经济效益的同时，增强了发行人的抗风险能力，也具备了参与国际竞争的能力。

（三）市场分析

国内双酚 A 市场需求在未来几年中将保持良好的增长，同时带动价格上涨。具体原因如下：

（1）全球双酚 A 产能和消费需求持续增加，亚洲将成为未来发展的重点区域。

2005 年全球双酚 A 产能达到 396 万吨/年、需求量约为 345 万吨，分别较 2004 年增长 6.4%、7.8%；2005 年亚洲对双酚 A 的需求量达 160 万吨，比 2004 年增加 13 万吨、增长 8.8%，其中聚碳酸酯（PC）对双酚 A 的需求量近年一直以 20% 以上的速度增长。预计未来 5 年全球双酚 A 市场需求将以年均 6.0~7.0% 的速度增长。其中亚洲市场（不包括日本）将以年均 10.0~11.0% 的速度增长，美国市场年均增速将达到 3.5~4.0%，欧洲市场年均增速将达到 6.0~7.0%。

（2）国内双酚 A 的产量供不应求、对外依存度较高。

目前我国双酚 A 的生产能力为 5.5 万吨/年，主要生产厂家为本公司生产能力 4.5 万吨/年，天津双孚集团公司产能 1 万吨/年。随着 2004 年公司 2.5 万吨/年新装置的建成投产，同时采用了国际最先进的树脂法生产技术，产品质量也有了较大幅度的提高，由只能生产环氧级产品转变到可以生产聚碳级产品。

由于我国下游产品市场需求的快速提高，对双酚 A 的市场需求也快速上升。但国内双酚 A 产量明显供不应求，主要依赖于进口，2004 年对进口产品的依存度为 80.26%。据海关统计，2005 年我国双酚 A 进口总量为 27.88 万吨，较 2004 年全年进口量增长了 52.77%。

（3）聚碳酸酯未来高速增长将拉动对双酚 A 的需求。

目前国内双酚 A 90% 用于环氧树脂的生产，而国外市场上聚碳酸酯是双酚 A 应用的最大应用领域，占双酚 A 产量的 70% 以上。聚碳酸酯是一种综合性能优良的热塑性工程材料，具有突出的抗冲性能，可制造机械、汽车和精密仪器等零部件；同时聚碳酸酯在工程塑料中是唯一具有良好透明性的材料，因此被广泛应用于航空玻璃、信息储存（激光光盘等）等方面。由于汽车工业和其他领域特别是光盘行业对高强度塑料的需求，预计全球聚碳酸酯的需求将以年均 8.8% 的速度

递增，而亚太地区更高达 25.7%。

在 1999 至 2005 年期间，我国聚碳酸酯的需求增长率为 27%。随着我国聚碳酸酯在电子、建材、汽车工业、通讯和计算机信息储存等领域消费量的不断增加，据中国环氧树脂行业协会预计，未来几年我国聚碳酸酯需求增长率将保持在 15% 左右。巨大的市场前景吸引了国内外多家公司扩产或兴建聚碳酸酯新装置，未来 3 年内将新增约 40 万吨/年聚碳酸酯生产能力，可消耗双酚 A 约 36 万吨。蓝星集团投资的聚碳酸酯项目正处于项目前期建设阶段。随着国内聚碳酸酯装置的建成投产，对聚碳级双酚 A 的需求将会出现持续增长。

(4) 国内环氧树脂产业的发展将推动双酚 A 产业的持续增长。环氧树脂是具有优良性能的热固性树脂，它有极好的粘结性、耐腐蚀性和耐化学性，广泛应用与工业、电子、电器、包装、建筑和交通运输。主要的应用包括绝缘材料、涂料、粘结剂、浇铸剂、塑封料、层压料等领域。目前国内环氧树脂的年消费量约 40 万吨，可消耗双酚 A 约 30 万吨。

(5) 2006 年 8 月 30 日，商务部发布第 69 号公告：对原产于日本、韩国、新加坡和台湾地区的进口双酚 A 进行反倾销立案调查的决定。本次立案调查将促使双酚 A 产品价格上涨并在一定程度上抑制双酚 A 的进口，而本项目的建成投产可有效的弥补国内双酚 A 的供给缺口。

(四) 项目技术和设备情况

1、原料路线的确定

采用苯酚、丙酮为原料在催化剂作用下进行缩合反应，反应物经脱水、结晶、分离、精制得到高纯度双酚 A 产品。

2、工艺路线的选择

本次新建 9 万吨/年双酚 A 装置采用的生产技术是离子交换树脂法。

3、技术来源

双酚 A 工艺过程和技术主要包括缩合反应技术和催化剂体系、双酚 A 的提纯、原料的回收和排出液中双酚 A 的回收。公司拟采用无锡树脂厂掌握的缩合和回收等技术并结合具有国际领先水平的 SULZER 双酚 A 提纯技术建设 9 万吨/年双酚 A 装置。

4、主要设备选择

双酚 A 生产所用主要生产设备包括：结晶器、缩合反应器：大型泵类、真空设备、造粒设备等。

(五) 主要原材料、辅助材料等的供应情况

1、主要原材料及其供应情况

装置所需主要原料是苯酚和丙酮。苯酚主要由上海高化集团、公司哈尔滨分公司等厂提供。丙酮主要由上海高化集团、北京燕化公司、公司哈尔滨分公司等供应。

2、主要辅助材料及供应情况

烧碱（45%的溶液）由无锡电化厂、上海氯碱总厂供应。乙苯由上海高化集团、齐鲁石化、扬子石化等厂供应。

(六) 项目竣工时间、产量、产品销售方式及销售区域

1、项目竣工时间

该项目建设期 2 年，预计于 2007 年底建成投产。

2、产品及产量：9 万吨/年双酚 A；

3、产品销售方式及营销措施

上述产品仍将通过公司销售体系，将产品采用直销方式销售给各下游生产企业，产品销售区域将主要集中在以下地区：华东（以江苏为主）、广东、湖南及北方的河北、大连等环氧树脂生产企业；目前在建的聚碳酸酯生产企业。

(七) 环保情况

根据江苏省环境保护厅出具的苏环管[2005]221 号文，该项目的环保设计符合国家有关法规的规定要求，不存在污染环境超标排放问题。

根据项目可研报告，该项目环境保护投资约人民币 100 万元。用于建造尾气洗涤塔、污水中和池，对噪声较大的设备加消音器或设隔音操作室，对振动产生噪音设备加装减振器等方面。

(八) 投资项目的选址，拟占用土地的面积、取得方式

公司计划在位于江苏南通经济技术开发区港口工业区三区内的蓝星新型材料生产基地内建设本项目。装置总占地面积为 37,350 平方米，蓝星新型材料生产基地土地已办理出让手续并取得出让土地使用权证。

(九) 项目的组织方式和实施进展情况

该项目将由公司全资子公司南通星辰合成材料有限公司组织实施，已于2006年初开工建设。目前该项目已投入约3,180万元，占工程总预算的5.45%。该项目预计将在2007年底建设完工。

（十）财务测算

本项目建成投产达到正常运行后，可新增销售收入10.21亿元，新增利润总额11,239.65万元，投资回收期为7.05年，投资内部收益率为17.16%。

三、年产3万吨环氧氯丙烷生产装置项目

（一）项目投资概算

本项目总投资为52,655.58万元，其中建设投资49,977.57万元，建设期利息1,126.80万元，铺底流动资金1,551.21万元。

（二）项目建设背景

环氧氯丙烷是一种重要的有机化工原料和精细化工产品，是丙烯衍生物的一个重要产品，主要用于合成甘油、环氧树脂、氯醇橡胶等；也可用作纤维素酯、树脂和纤维素醚的溶剂；还是生产表面活性剂、增塑剂、稳定剂、胶粘剂和离子交换树脂的主要原料。

随着环氧氯丙烷下游产品环氧树脂应用领域的不断扩大，环氧氯丙烷的需求不断增加。此外，合成甘油和氯醇橡胶需求增长也很快，其它如缩水甘油醚、纸张增湿添加剂、阻燃剂、离子交换树脂、表面活性剂等的需求量的增大，使得环氧氯丙烷处于供不应求的局面。

（三）项目市场分析

从全球看，今后环氧树脂生产对环氧氯丙烷的需求将持续增长，环氧氯丙烷的需求增长将受环氧树脂的影响，其年增长速率在3%左右。2005年我国环氧氯丙烷的需求量约20万吨，2008年我国环氧氯丙烷的需求量将达到37.7万吨左右。

作为重要的化工原料，环氧氯丙烷除了环氧树脂制造中需要大量使用外，合成甘油、氯醇橡胶、阻燃不饱和树脂、离子交换树脂、环氧活性稀释剂、环氧固化剂、水质凝聚剂、木材防腐剂、纸基增强剂、电镀液等制备过程中也需要使用，且用量也在逐年增长，这将极大促进环氧氯丙烷市场的需求的增长。我国环氧氯

丙烷的供应将越来越紧缺，预计整个“十一五”期间难以扭转这一局面。

(四) 项目技术和设备情况

1、工艺路线的选择

工业上环氧氯丙烷的生产方法主要有丙烯高温氯化法和醋酸丙烯酯法两种。本项目选用丙烯高温氯化法技术生产环氧氯丙烷。

2、技术来源

引进意大利 CONSER 公司的年产 3 万吨环氧氯丙烷的丙烯高温氯化法工艺技术。

3、主要设备选择

环氧氯丙烷生产所用主要生产设备包括：反应器、压缩机、大型泵类等。

(五) 主要原材料、辅助材料及燃料等的供应情况

序号	名称	规格	单位	年需用量	来源	运输条件
1.	丙烯	99.5% (vol%)	t	19890	内部供应	管道
2.	氯气	99.5% (wt)	t	61860	外购	管道
3.	生石灰	CaO≥90%	t	27000	外购	汽车运输
4.	直供水	32℃	m ³	9.2×10 ⁵	厂内	管道
5.	循环冷却水	32℃	m ³	1.88×10 ⁷	厂内	管道
6.	蒸汽	1.6Mpa (表)	t	2.08×10 ⁵	厂内	管道
7.	供电	380V	kW·h	2.41×10 ⁷	厂内	电缆
8.	氮气	0.4Mpa (表)	Nm ³	7.2×10 ⁵	厂内	管道
9.	仪表空气	0.6Mpa (表)	Nm ³	4.0×10 ⁶	厂内	管道

(六) 项目竣工时间、产量、产品销售方式及营销措施

1、项目竣工时间

本项目建设期 1 年，预计该项目于 2007 年底建设完工。

2、产品及产量

产品：3 万吨 / 年环氧氯丙烷；

副产品：7.75 万吨 / 年 32% 盐酸；

副产品：1.17 万吨 / 年 D-D。

3、产品销售方式及营销措施

环氧氯丙烷是环氧树脂的重要原料，因此该项目生产环氧氯丙烷将主要供公司下属公司无锡树脂厂生产环氧树脂使用，少量供应江苏境内的环氧树脂生产企业如江苏三木等。

(七) 项目可能存在的环保问题、采取的措施及资金投入情况

根据江苏省环境保护厅出具的苏环管[2005]232号文,该项目的环保设计符合国家有关法规的规定要求,不存在污染环境超标排放问题。

根据项目可研报告,本项目环境保护投资费用为4,572.12万元。其中建设废水处理系统(CaCl₂回收)预算4160.3万元,建设焚烧系统预算349.09万元,绿化费63万元。

(八) 投资项目的选址,拟占用土地的面积、取得方式

该项目选择建在公司控股子公司蓝星新材料盐城有限公司原有老厂区闲置土地上,装置总占地面积为34,605平方米,其中新征土地18,525平方米,目前已经取得出让土地使用权证。

(九) 项目的组织方式,项目的实施进展情况。

该项目将由公司下属控股子公司蓝星新材料盐城有限公司组织实施,已于2006年9月开工建设。截至目前已投入约650万元,占工程总投资的1.23%,主要内容为技术引进及设计费用等。投入资金主要来源于公司自有资金和银行贷款。该项目预计在2007年底建设完工。

(十) 财务测算

本项目建成投产达到正常运行后,可新增销售收入53,783.77万元,新增利润总额7,424.50万元,投资回收期为6.08年,投资内部收益率为16.10%。

第七章 进入资产情况

本次蓝星集团拟注入星新材料的资产经评估后的净资产值为 6.18 亿元，为公司 2006 年 12 月 31 日经审计净资产的 50.75%。根据中国证监会证监公司字[2001]105 号文《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的规定，本次蓝星集团以资产认购股份构成了星新材料的重大资产重组。

一、资产注入方——蓝星集团的基本情况

（一）蓝星集团概况

详见第三章“本次发行概况 三”

（二）主要业务状况和内部架构

本公司的控股股东蓝星集团成立于 1989 年 4 月 11 日，是国内第一家从事专业工业清洗的公司，后经过 22 年发展蓝星集团成功涉足化工领域，并在化工新材料、膜与水处理等方面成为行业的排头兵。2000 年蓝星集团被列入国资委直接管理的国有重点骨干企业，2004 年根据国资委 2004 年第三号《关于重组设立化工集团公司的公告》并经国务院批准与中国昊华化工（集团）总公司共同组建中国化工集团公司，并作为中国化工集团公司的全资子公司。中国化工集团公司作为国资委履行出资人职责的企业。

截至 2006 年 12 月 31 日，蓝星集团注册资本 25.082 亿元，总资产 250.16 亿元，净资产 46.7 亿元，主营业务收入 240 亿元，利润总额 3.02 亿元，净利润 1.01 亿元。（未经审计）

截至 2006 年 12 月 31 日，蓝星集团拥有的控股子公司情况如下表所示。（见下页）

公司类别	企业名称	集团持股比例	成立时间	注册资本	注册地址	主要产品	行业排名
上市公司	本公司	54.27%	1999	36000	北京	有机硅、环氧树脂、双酚 A、PBT、苯酚、丙酮	有机硅国内第一、全球第六 PBT 国内第一 双酚 A 国内第一 环氧树脂国内第二 苯酚、丙酮国内前四 金属硅国内第一
	蓝星清洗股份有限公司	27%	1996	30247	甘肃省	清洗剂、TDI 等	清洗剂国内第一
	蓝星石化科技股份有限公司	38%	1997	6512	德阳市	硅橡胶、硅树脂；改性塑料	
	沈阳化工股份有限公司	100%	1995	10319	沈阳市	PVC 糊树脂	亚洲最大
辅业	甘肃蓝星物资有限责任公司	80%	1996	500	北京市	物资销售	
	中蓝建设工程局	100%	1999	3000	北京市	房地产开发	
炼油	蓝星石油有限公司	95%	2003	3000	北京市	石油产品研发、生产、销售	
	中国蓝星沈阳石化有限公司	60%	2005	15000	沈阳市	炼油	
	蓝星（天津）炼化有限公司	95%	2003	2000	天津市	炼油	
项目公司	蓝星（天津）化工有限公司	60%	2004	20000	天津市	聚碳酸酯	
	南京蓝星化工新材料有限公司	60%	2005	10000	南京市	1,4-丁二醇	
	上海蓝星新材料化工厂	100%	2002	1000	上海市	聚甲醛	
海外资产	蓝星香港控股公司（安迪苏）	100%	2006	1000	香港	蛋氨酸、生物酶	全球第二
资产已注入本公司	芮城福斯特化工有限公司	94%	2005	8000	芮城市	PPE	国内唯一、全球第三
本次发行拟注入本公司	中蓝国际化工有限公司	92.2%	2000	5000	北京市	商品贸易	
	蓝星石化有限公司	95%	2003	1000	北京市	丁二烯	
	山西合成橡胶集团有限责任公司	96.45%	1996	8675	山西	氯丁橡胶	
	中国蓝星哈尔滨石化有限公司	70%	2000	3000	哈尔滨	苯酐、顺酐	
	广西大华化工厂	100%	1996	4019	百色市	钛白粉	
	中蓝连海设计研究院	100%	1994	5000	连云港	设计、环评、勘测	
	化工部长沙设计研究院	100%		1287	长沙市	设计、勘察、监理	

根据上表，蓝星集团完成本次资产注入后，剩余资产主要包括：其他上市公司、炼油类资产、项目公司、海外资产等，其中其他上市公司中的蓝星石化生产的硅橡胶、硅树脂产品，沈阳化工生产的改性塑料、PVC 糊树脂产品，以及 3 家项目公司中聚碳酸酯和聚甲醛产品属于化工新材料行业，目前公司除少量生产硅橡胶、硅树脂外，不生产上述其他产品；而公司与蓝星石化的硅橡胶、硅树脂产

品在类型和应用领域方面完全不同，因此公司与蓝星集团及其下属企业不构成同业竞争。为了进一步减少未来潜在同业竞争，蓝星集团将在完成蓝星石化的股权转让后，将硅橡胶、硅树脂产品以及 3 家项目公司注入上市公司。

（三）行业地位和整体发展战略

如上述资料显示，蓝星集团及其控股子公司占据了国内化工新材料行业的主导地位，并在个别产品上接近或达到了国际先进水平。能够成为国内化工新材料行业的领跑者，得益于 10 年前蓝星集团制定的“兼并、发展”的战略，所谓“兼并”并非单纯的低成本规模扩张，而重要的是在兼并后通过“减员减债、加强管理、资金投入、技术突破”的手段，使企业的价值得到根本提升。例如 1996 年收购的原星火化工厂，蓝星集团入主后通过技术攻关一举突破了国外对中国有机硅技术的封锁，并经过近 10 年的发展成为国内最大、全球第六的有机硅生产企业。在蓝星集团收购的众多企业中，广西大华厂、山橡集团、天津分公司、中蓝哈石化等，星新材料旗下的无锡树脂厂、南通星辰、哈尔滨分公司等，以及蓝星清洗旗下的太原 TDI 厂等，均在收购之后发生重大改变。

成为国内化工新材料行业的领跑者之后，蓝星集团将整体发展战略调整为“国际化、多产品、全覆盖”。在保持国内领先的同时，为了应对来自国外的竞争，蓝星集团采取了国际化的发展战略，一方面通过中蓝国际进出口业务逐步打造国际销售网络和渠道，另一方面通过海外并购直接进入国际市场。首先，2006 年年初完成全资收购的安迪苏公司（法）是全球第二大蛋氨酸产品生产企业，年生产能力为 20 万吨；收购前国内不掌握该产品生产技术，每年需要大量进口，2005 年进口量为 8 万吨，预计 2010 年进口量将达到 10 万吨以上；目前蓝星集团已经开始启动国内建设蛋氨酸项目的计划。其次，2006 年 10 月 27 日蓝星集团宣布收购罗地亚公司（法）有机硅及硫化物业务。罗地亚公司有机硅单体年生产能力 22 万吨，规模在全球名列第五，拥有 6% 的全球有机硅产品市场份额，其生产技术在国际上处于领先地位。特别是罗地亚公司拥有的 3000 多个有机硅及有机硅下游产品和 500 余项专利，一方面可以提高公司有机硅生产的技术水平，同时可以引导公司进入附加值更高的有机硅下游产品领域；收购完成后按照蓝星集团总口径计算的有机硅产量将达到 42 万吨、全球排名将上升到第三位。

进行海外并购和开展海外业务的同时，蓝星集团更直接的了解到杜邦、GE、道康宁、巴斯夫等国际大型化工企业的经营模式，借鉴他们的成功经验蓝星集团确定了“多产品、全覆盖”的经营战略。“多产品”指为了提高抗风险能力和稳定盈利能力，蓝星集团要尽可能增加产业链和延伸产业链，由链覆盖上升到面覆盖；“全覆盖”指要为重要客户提供各种产品服务，形成化工新材料产品的百货商店。

二、重大资产重组的背景和目的

世界化工产业经过长期发展，已经进入了稳定成熟期，但作为化工产业重要分支的化工新材料行业，正处于方兴未艾的快速发展时期。在我国随着国民经济的持续增长，特别是航空航天、电子电气、医药、汽车、建筑行业的快速发展，化工新材料应用领域不断扩大。据统计，过去五年我国对化工新材料的需求增长速度超过 20%。随着经济的发展及人民生活消费水平不断提高，未来化工新材料的需求仍将保持快速增长的势头。

蓝星集团及本公司作为国内化工新材料产业的领跑者，已形成了很强的竞争优势。为保持其在国内同行业的领跑地位，同时提高自身参与国际竞争的實力，并将星新材料做大做强成为绩优蓝筹上市公司，蓝星集团拟通过以资产认购星新材料定向发行股份的方式实现其化工新材料主业资产的整体上市；本次资产注入后从微观角度可使公司现有的业务流程、产业链得到有效的补充和完善，并形成新的产业链，从而提高公司的盈利能力和抗风险能力；从战略上看通过资产注入实现公司的“多产品、全覆盖”战略。

本次发行完成后，蓝星集团将选择合适时机将所拥有的与化工新材料主业相关的其他资产，包括海外企业等注入星新材料，使公司成为化工新材料行业国内最大、国际知名的跨国公司，从而实现公司的“国际化”战略。

本次发行完成后，除本公司及蓝星清洗、蓝星石化、沈阳化工等上市公司外，蓝星集团剩余资产主要从事炼油业务、辅业经营、项目公司以及海外新收购资产的业务，与星新材料不存在同业竞争。

三、注入资产的情况

本次拟注入上市公司的资产为蓝星集团持有的：中蓝哈石化 70%股权、山橡集团 96.45%股权、中蓝国际 92.2%股权；以及天津分公司、广西大华厂、连海院、长沙院与化工新材料业务相关的资产。蓝星集团以其持有的上述股权和资产，按经国资委备案后的评估净值作价认购公司本次发行股份。

（一）股权资产情况

蓝星集团所持中蓝哈石化、山橡集团、中蓝国际的股权权属清晰，不存在被冻结、质押及其他权利受限的情况，也无权属争议或者妨碍权属转移的其他情况。中蓝哈石化、山橡集团、中蓝国际对其资产具有完整所有权，不存在权利受限、权属争议或者妨碍权属转移的其他情况。

按照《公司法》、《公司章程》的有关规定，蓝星集团就本次转让其所持有的中蓝哈石化、山橡集团和中蓝国际股权事宜已分别向三家公司的其他股东发函征求意见；该等股东一致同意蓝星集团将其持有的股权以该等股权经评估的净资产价值转让给本公司，同时放弃其在本次股权转让中同等条件下的优先购买权。除此之外，中蓝哈石化、山橡集团和中蓝国际的股东出资协议及《公司章程》等文件中未有对本次交易产生影响的其他约定。

1、中国蓝星哈尔滨石化有限公司的 70%股权

（1）基本情况

公司名称：中国蓝星哈尔滨石化有限公司

法定代表人：云华

成立日期：2000 年 7 月 14 日

注册资本：3,000 万元

注册地址：哈尔滨市高新开发区化工路 21 号

经营范围：双酚 A、苯酐、苯酚、丙酮、顺酐、润滑油脂的研制、生产、销售；化工产品（国家有专项规定的除外）、电器机械及器材、汽车零配件、普通机械及零配件、仪器仪表及相关产品的购销；承揽国内外清洗、防腐、水处理业务（国家有专项规定的除外）。

（2）股权关系

截至 2006 年 12 月 31 日，蓝星集团持股比例为 70%，无锡石油化工总厂持股比例为 30%。其中无锡石油化工总厂为蓝星集团的全资下属企业。

(3) 高级管理人员后续安排

中蓝哈石化股权注入本公司后，原管理层保持不变。

(4) 业务发展情况

① 行业情况介绍

苯酐是一种重要的基本有机原料，它是制造增塑剂、聚脂树脂和醇酸树脂的主要原料。目前苯酐总消费量中增塑剂消费量约占 35%，涂料约占 22%，塑料约占 11%。顺酐是目前世界上仅次于苯酐和醋酐的第三大酸酐，主要用于生产 1,4-丁二醇、不饱和聚酯树脂、醇酸树脂等，其中 1,4-丁二醇是公司目前 PBT 树脂产品的主要原材料。

② 市场需求

增塑剂工业是苯酐的主要消费领域，随着我国塑料制品业迅速发展，增塑剂需求量增长也相应加快。据预测，未来 5 年全球苯酐市场需求将以 3%—3.5%/年平均速度增长，亚太地区预计平均增幅为 4%—4.5%/年。2005 年我国苯酐总消耗量约 107 万吨，比 2004 年增长 19.77%，2006 年仍保持增长势头。

顺酐的下游产品中不饱和聚酯树脂对顺酐的需求量占 41%，1,4-丁二醇占 14%。近年来由于下游产品的持续增长，顺酐的消费量不断增加。1995 年我国顺酐的消费量只有 5.04 万吨，2000 年增加到 11.1 万吨，2003 年达到 20.9 万吨，保持了较高的增长速度。但近几年国内新建顺酐装置的陆续投产，使得国内顺酐市场的竞争趋于激烈。

③ 进出口情况

由于原油价格上涨，国内部分苯酐生产装置开工不足，导致供给难以满足国内需求，每年苯酐需进口 15—20 万吨左右。

④ 市场竞争和市场份额

目前我国苯酐生产厂家约 40 家，总产能达到 125 万吨以上。苯酐市场竞争较为充分，中蓝哈石化所占市场份额约 2.4%。由于原油价格上涨，生产成本提高的压力致使国内苯酐装置开工率平均在 70%左右。中蓝哈石化依靠原材料采购优势，确保了较高的开工率和一定的市场份额。

目前我国共有 30 余套顺酐生产装置，其中主要生产厂商包括：天津中河化工厂 4.5 万吨/年生产装置（计划扩建至 6.0 万吨/年），苏州合成化工厂拟扩至 1.5 万吨/年生产装置，河北黄骅中捷石化集团拟新建 4.0 万吨/年生产装置等。

⑤ 主要产品及产能、产量

中蓝哈石化的主要产品是苯酐顺酐，目前具有 3 万吨/年苯酐、5000 吨/年的生产能力，各年产量为：

产量（万吨）	2006 年	2005 年	2004 年
苯酐	29,342	26,701	25,690
顺酐	4,787	4,165	3,354

⑥ 销售情况说明

苯酐主要销售地区分布在东北、华北、华南及华东地区；中蓝哈石化是东北地区唯一一家顺酐生产企业，因此在东北地区占有较高的市场占有率，主要客户也均分布在东北地区。

（5）主要资产情况

① 主要设备情况

中蓝哈石化顺酐生产装置主要包括氧化反应器、切换冷凝器、气体冷却机、轻组份塔（初馏塔）、透平机等设备；苯酐生产装置主要包括切换冷凝器、透平冷凝器、反应器、纯苯酐储罐、吸收塔、邻二甲苯储罐等设备；上述苯酐生产装置是中蓝哈石化 2005 年 9 月向哈尔滨石油化工厂收购所得，设备平均成新率为 15%，但收购后中蓝哈石化对关键设备及零部件进行了改造更新，并且注重日常维护和检修，目前各设备运转正常。

上述设备没有权属争议，不存在被采取查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形，亦不存在设置担保、抵押或第三方权益等权利限制情形。

② 固定资产情况

单位：万元

项目	房屋建筑物	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
固定资产原价					
2005.12.31	768.94	1,516.29	15.47	20.63	2,321.33
本期增加	731.15	834.50	114.11	35.75	1,715.50
2006.12.31	1,500.08	2,350.78	114.11	56.38	4,021.36
固定资产累计折旧					

项目	房屋建筑物	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
2005.12.31	42.70	292.57	6.50	6.52	348.28
本期增加	86.42	263.26	4.38	3.91	357.97
2006.12.31	129.12	555.83	3.13	10.42	698.50
固定资产净值					
2005.12.31	726.24	1,223.72	8.97	14.11	1,973.05
2006.12.31	1,370.97	1,794.96	110.98	45.96	3,322.86

③ 无形资产情况

单位：万元

项目名称	原值	2005.12.31	本期增加	本期转出	本期摊销	2006.12.31	累计摊销额	剩余摊销年限
商标注册权	278.00	0.00	278.00	0.00	23.17	239.39	38.61	62月
合计	278.00	0.00	278.00	0.00	23.17	239.39	38.61	62月

2006年3月28日，中蓝哈石化与哈尔滨石油化工厂签订《注册商标转让合同》，合同约定哈尔滨石油化工厂将其所有的“哈德”商标权（商标标示号：3558208）转让给中蓝哈石化，根据黑龙江中港会计师事务所有限责任公司出具的黑中港评字[2006]第017-1号评估报告，该商标评估价值为278万元，并以此确定转让价格为278万元。

④ 土地权属状况

中蓝哈石化目前已就其生产、办公所占有和使用的土地126,458.7平方米与哈尔滨市国土资源局签署了《国有土地出让合同》，已获得出让土地使用权证。

⑤ 房产权属状况

中蓝哈石化生产、办公所用的房产已取得由哈尔滨市房产住宅局颁发的共计22项、总面积为14,429.85平方米房产的房屋所有权证。

(6) 对外担保及负债情况

① 对外担保的情况

截至2006年12月31日，中蓝哈石化没有未决诉讼或仲裁形成的或有负债，也不存在为其他单位提供债务担保形成的或有负债。

② 负债情况

截至2006年12月31日，中蓝哈石化的负债情况如下表：

科目	金额（万元）	占总负债比例（%）
流动负债		
短期借款	4,760.00	62.64%
应付票据	600.00	7.90%

应付账款	980.53	12.90%
预收账款	649.97	8.55%
其他应付款	178.83	2.35%
应交税金	327.33	4.31%
其他应交款	2.82	0.04%
预提费用	0.00	0.00%
流动负债合计	7,499.47	98.68%
长期负债	100.00	1.32%
负债合计	7,599.47	100.00%

(7) 三年内的资产收购及评估情况

根据中蓝哈石化与哈尔滨石油化工厂 2005 年 9 月签署的《资产转让协议》及《补充协议》，约定将哈尔滨石油化工厂拥有的苯酐生产装置转让给中蓝哈石化，转让价格按照黑龙江中港会计师事务所有限责任公司以 2006 年 3 月 31 日为基准日，出具的黑中港会评报字[2006]第 2014 号评估报告书的评估结果 2728 万元确定。截至 2006 年 12 月 31 日，已经办理完成相关的过户手续。为本次将中蓝哈石化股权注入公司，中发资产评估对中蓝哈石化以 2006 年 6 月 30 日为基准日进行了资产评估，上述苯酐生产装置的评估价值为约 3567 万元，与前次评估结果产生差异的主要原因是：前次收购完成后，中蓝哈石化对关键设备及零部件进行了改造更新，使得部分设备的成新率有所提高。

(8) 评估情况

① 评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，中蓝哈石化的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	6,668.94	6,668.94	6,688.79	19.85	0.30
长期投资	171.22	171.22	187.38	16.16	9.44
固定资产	3,370.63	3,370.63	4,211.56	840.93	24.95
其中：设备类	1,929.63	1,929.63	2,831.17	901.54	46.72
建筑物类	1,441.00	1,441.00	1,380.39	-60.61	-4.21

无形资产	268.73	268.73	3,898.09	3,629.36	1,350.56
其它资产	460.68	460.68	460.68	0.00	0.00
资产总计	10,940.20	10,940.20	15,446.50	4,506.30	41.19
流动负债	7,848.82	7,848.82	11,478.18	3,629.36	46.24
长期负债	100.00	100.00	100.00	0.00	0.00
负债	7,948.82	7,948.82	11,578.18	3,629.36	45.66
净资产	2,991.38	2,991.38	3,868.32	876.94	29.32

② 评估结果分析

固定资产中设备账面值 1,929.63 万元，评估值 2,831.17 万元，增值率达到 46.72%。主要是由于评估采用的经济寿命年限较企业折旧年限长的原因。

根据中蓝哈石化与哈尔滨石油化工厂 2005 年 9 月签署的《资产转让协议》及《补充协议》，约定将哈尔滨石油化工厂拥有的苯酐生产装置转让给中蓝哈石化，转让价格按照黑龙江中港会计师事务所有限责任公司的评估结果 2,728 万元确定。由于该套装置使用时间较长，因此设备成新率为 15%，但收购后中蓝哈石化对关键设备及零部件进行了改造更新，并且注重日常维护和检修，目前设备运转正常。本次资产评估该套生产装置的评估价值约为 3,567 万元，增值率为 30.75%，主要原因是关键设备及零部件的改造更新和日常维护使得整套装置使用状态良好，评估采用的经济寿命年限较企业折旧年限更长。

无形资产账面值 268.73 万元，评估值 3,898.09 万元，增值率达到 1,350.56%，增值部分为无形资产中的土地增值，主要是由于原划拨土地未在账面反映价值和土地价格的上涨等因素；

流动负债账面值 7,848.82 万元，评估值 11,478.18 万元，增值率达到 46.24%。主要是由于本次列入评估范围内的土地使用权采取出让方式取得，已经签订出让合同但土地出让金未实际支付，故将实际应支付的出让金作为负债计入其他应付款——“应付当地国土管理部门出让金的评估值”科目。

(9) 财务状况

① 简要财务报表

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该公司 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	6,756.32	7,404.53	9,066.78
长期投资	0.00	171.22	214.83
固定资产	3,424.64	1,973.05	775.74
总资产	10,783.54	9,964.41	10,057.35
流动负债	7,499.47	7,848.20	7,685.10
长期负债	100.00	100.00	100.00
总负债	7,599.47	7,948.20	7,785.10
净资产	3,184.07	2,016.20	2,272.25

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
主营业务收入	29,730.94	19,665.26	18,065.83
主营业务利润	1,564.07	148.79	388.30
营业利润	1,648.39	-212.44	-309.00
净利润	1,167.87	-256.04	-309.13

② 主要财务指标及其分析

项 目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	0.90	0.94	1.18
速动比率（倍）	0.67	0.78	1.09
资产负债率（%）	70.47	79.77	77.41

项 目	2006 年年度	2005 年度	2004 年度
应收账款周转率（次）	43.95	30.93	34.26
存货周转率（次）	18.70	19.86	39.51
净资产收益率（%）	36.68	-12.70	-13.60

流动性指标： 2004 年年末中蓝哈石化的流动比率、速动比率均大于 1，具有较好的短期偿债能力。截至 2006 年 12 月 31 日的流动比率、速动比率较 2005 年年末有所下降，主要是由于本期减少了应收哈尔滨石油化工厂和蓝星集团的往来款。该公司 2006 年的其他应收款较 2005 年年末减少了 3,264.22 万元，降低了 75%。从中蓝哈石化流动资产的结构上看，截至 2006 年 12 月 31 日流动性较强的货币资金余额较 2005 年有较大幅度的提高，维持了较好的流动性结构。

资产负债率指标： 截至 2006 年 12 月 31 日中蓝哈石化的资产负债率较 2005

年下降了 9.3%，偿债能力有所提高。

资产周转率指标：中蓝哈石化的应收账款周转率及存货周转率维持在较高水平，应收账款回收速度较快，存货积压较少，资产利用效率较高。

盈利能力指标：中蓝哈石化产品中苯酐产品占主营业务收入的比重为 90%左右，因此重点分析苯酐产品对中蓝哈石化盈利水平的影响。2004 年度至 2005 年 9 月中蓝哈石化从哈尔滨市石油化工厂采购苯酐产品再进行销售。

2004 年苯酐产品由于市场需求旺盛，促使市场平均价格达到 6100 元/吨，比 2003 年的 5000 元/吨上涨 22%；产销量为 2.29 万吨，比 2003 年的 1.89 万吨提高 21%；两项因素导致 2004 年苯酐主营业务收入比 2003 年提高 49%，由于销售规模的扩大使得单位固定成本降低，产品毛利率比 2003 年略有增长达到 2.25%。由于中蓝哈石化计提 280 万元坏账，导致管理费大幅提高、当年亏损 309 万元。

2005 年苯酐市场平均价格为 6900 元/吨，产销量为 2.22 万吨，导致主营业务收入比 2004 年上涨 8%；由于中蓝哈石化继续采取低价占领市场的策略，导致产品毛利率保持较低水平。2005 年期间费用保持正常水平，导致亏损 256 万元。

中蓝哈石化购入苯酐生产装置后，独立生产销售苯酐产品，并通过加大技术改造和加强管理等手段提高产品的产量和质量，2006 年产量比 2005 年增长约 10%；加之 2006 年苯酐市场因国内外几家企业的停产，使国内供需缺口增大，价格出现持续上涨趋势，2006 年平均销售价格比 2005 年增长 650 元/吨，上涨幅度接近 10%，两项因素导致主营业务收入比 2005 年上涨 51.19%，主营业务成本随产量的提高和原油价格上涨导致的原材料价格上升相应提高，但最终使产品毛利率水平达到 5.41%的正常水平；2006 年管理费用大幅下降的原因为以前年度应收账款坏账准备的冲回；2006 年实现利润总额为 1648.42 万元，弥补以前年度亏损后的所得税为 480.56 万元，实现净利润 1167.87 万元。

(10) 盈利预测情况

单位：万元

项 目	2007 年预测数

一、主营业务收入	28,471.89
减：主营业务成本	26,650.22
主营业务税金及附加	41.50
二、主营业务利润	1,780.18
加：其他业务利润	371.00
减：销售费用	183.00
管理费用	664.73
财务费用	123.00
三、营业利润	1,180.45
四、利润总额	1,180.45
减：所得税	389.55
五、净利润	790.90

苯酐顺酐为中蓝哈石化主要产品，其中苯酐占主营业务收入的 90%左右。考虑到市场周期因素和 2006 年非正常停产企业的逐步复产，供给的增加导致 2007 年苯酐产品的预计销售价格为 8,305.30 元/吨，较 2006 年预测销售价格下降 7%，如果 2007 年苯酐产量保持 30,000 吨，则 2007 年度主营业务收入比 2006 年度有所下降，同时原材料价格的上涨促使主营业务成本提高，使毛利率水平略高于 2006 年实现数；同时由于 2007 年管理费用回复到正常水平比 2006 年大幅增加，最终导致 2007 年盈利水平比 2006 年下降。

本次发行完成后，本公司将持有中蓝哈石化 70%的股权，该部分资产可提高公司的整体盈利水平。

（11）环保状况

2006 年 10 月 12 日，黑龙江省环境保护局出具了《关于中国蓝星哈尔滨石化有限公司环保情况的说明》：“近三年来，中国蓝星哈尔滨石化有限公司在生产经营中，能够遵守国家环境保护法律、法规，排放的主要污染物达到国家标准，没有环保违规行为，没有发生污染事故纠纷，没有因环境违法被环保部门处罚。”

2、山西合成橡胶集团有限责任公司 96.45% 股权

(1) 基本情况

公司名称：山西合成橡胶集团有限责任公司

法定代表人：刘韬

成立日期：1996 年 12 月 20 日

注册资本：8,675.05 万元

注册地址：山西省大同市拥军北路 1 号

经营范围：生产、加工、销售氯丁橡胶，电石，氯碱，聚氯乙烯树脂，氯化聚乙烯，水泥、有机、无机和精细化工及其延伸产品；包装袋，机械设备；化工工程设计及防腐工程；汽车运输；化工原料、金属材料销售。本企业自产化工产品出口及生产科研所需原材料，机械设备，仪器仪表，零配件及相关技术进口；三来一补；生产、销售固碱包装钢桶（以上国家限制经营的产品除外）。

(2) 目前的股权关系

截至 2006 年 12 月 31 日，蓝星集团持有山橡集团 96.45% 的股份，山西省经贸资产经营有限责任公司持股比例为 3.55%。

(3) 高级管理人员后续安排

山橡集团股权注入本公司后，原管理层保持不变。

(4) 业务发展情况

① 行业情况介绍

山橡集团主营产品——氯丁橡胶是第一种实现工业化生产的有机化合物，该产品作为基础化工新材料具有极其广泛的应用领域，主要用于机械或工业用橡胶制品（30%）、汽车零件（25%）和粘结剂（20%）等领域。氯丁橡胶生产存在两条生产路径：乙炔发生路径、丁二烯发生路径。在全球仅有的八家氯丁橡胶生产企业中只有中国、日本和亚美尼亚采用乙炔发生路径。近年来随着原油价格不断走高，丁二烯发生路径原材料成本不断提高，再加上生产过程中产生的废水污染难以处理，美国杜邦公司已制定计划拟于 2007 年关闭其氯丁橡胶生产厂；而采用乙炔发生路径生产氯丁橡胶可大幅降低生产成本，其生产成本比丁二烯法生产成本约低 3000 元/吨。

② 下游市场需求

山橡集团氯丁橡胶的主要下游产品包括：胶带、车用胶管、胶粘剂等。

胶带工业是橡胶工业的一个重要分支，广泛用于能源、交通、冶金、汽车、机械、矿山、运输等领域。2005 年全国胶带产品消耗氯丁橡胶约 1.0—1.1 万吨。预计 2011 年国内胶带产品可消耗氯丁橡胶量将达到 1.3—1.5 万吨以上。

2005 年国内汽车总产量约 600 万辆，新车用胶管和保有汽车维修用胶管需求量为 1.6 亿米左右；预计到 2010 年汽车总产量将达到 900 万辆，对胶管的总需求量约 2.3 亿米。氯丁橡胶作为汽车胶管的主要材料之一，用量也将随之增长，平均每年至少消耗 0.5—0.6 万吨。

近年来我国胶粘剂产品年平均增长率约为 7.7%，氯丁橡胶是我国传统的大宗胶粘剂品种，主要用于制鞋、装饰工业和木器工业等产品。随着城市化进程的加快和新农村建设，必将拉动氯丁橡胶胶粘剂市场的发展，预计增长率为 3.5—4%。

③ 进出口情况

A、进口数量变化。

单位：万吨

	2005 年	2004 年	2003 年	2002 年	2001 年	2000 年
进口量	2.46	2.62	2.14	1.94	1.87	1.73

B、出口数量稳中有升。

2001—2005 年，山橡集团氯丁橡胶的出口量每年维持在 600 吨左右，主要出口市场在拉美以及东亚，非洲等地区。2006 年由于国外氯丁橡胶产能降低，山橡集团出口量明显升高，1—9 月份出口氯丁橡胶 2000 多吨。

④ 市场竞争和市场份额

国内氯丁橡胶生产企业仅有 2 家，除山橡集团外重庆长寿化工有限责任公司拥有 2.3 吨生产能力，两家企业氯丁橡胶产品占国内市场的 70%左右，山橡集团产品的市场占有率 40%。

⑤ 主要产品及产能、产量

山橡集团的主要产品是氯丁橡胶，目前具有 2.5 万吨/年的生产能力，各年产量为：

	2006年	2005年	2004年
产量(万吨)	2.48	2.14	1.69

⑥ 销售情况说明

山橡集团氯丁橡胶的主要市场分为国内和国际两个，国内市场主要包括华南、华东、华北、西南和东北地区，设立了 14 家区域代理，覆盖全国用户，其中还包括部分直供用户。国际市场主要由中蓝国际负责，主要出口地区为南美洲、北美洲、西欧、非洲等。

(5) 主要资产情况和权属

① 主要设备情况

山橡集团拥有一条年产 2.5 万吨氯丁橡胶的生产线，主要设备包括：氯丁橡胶生产后处理装置、302B 线、冷冻转鼓、板框压滤机、7#锅炉等设备；上述设备平均成新率为 68%，设备运行正常。

上述设备没有权属争议，不存在被采取查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形，亦不存在设置担保、抵押或第三方权益等权利限制情形。

② 固定资产情况

单位：万元

项目	房屋建筑物	机器设备	运输工具	办公设备及其他	土地	合计
固定资产原价						
2005.12.31	14,333.68	33,298.38	2,192.59	473.50	15,781.99	66,080.15
本期增加	112.08	1,879.05	91.72	33.19	0.00	2,116.03
本期减少	2,723.24	7,010.04	1,241.96	3.69	0.00	10,978.94
2006.12.31	11,722.53	28,167.38	1,042.35	503.00	15,781.99	57,217.24
固定资产累计折旧						
2005.12.31	6,874.73	15,629.34	1,041.26	314.68	0.00	23,860.01
本期增加	404.98	1,655.20	164.43	5.35	0.00	2,229.96
本期减少	1,254.64	2,322.04	761.82	0.05	0.00	4,338.56
2006.12.31	6,025.07	14,962.50	443.86	319.98	0.00	21,751.40
固定资产净值						
2005.12.31	7,458.95	17,669.03	1,151.33	158.83	15,781.99	42,220.14
2006.12.31	5,697.45	13,204.88	598.49	183.02	15,781.99	35,465.84

③ 无形资产情况

A、商标

商标	注册号	核定使用商品	有效期限
----	-----	--------	------

卧虎	297960	第 26 类, 电石、烧碱	至 2007 年 8 月 30 日
卧虎	1285034	第 1 类, 氯化聚乙烯, 聚氯乙烯树脂, 烧碱, 电石	至 2009 年 6 月 20 日
卧虎	297559	第 29 类, 氯丁橡胶	至 2007 年 8 月 29 日
卧虎	296783	第 22 类商品, 包括水泥	至 2007 年 7 月 20 日

B、专有技术

单位: 万元

项目名称	原值	2005.12.31	本期增加	本期转出	本期摊销	2006.12.31	累计摊销额	剩余摊销年限
中方乙炔法生产氯丁橡胶专有技术	6,520,000.00	5,976,666.67	0.00	0.00	434,666.67	5,542,000.00	760,666.67	12.83 年
亚方乙炔法生产氯丁橡胶技术	29,688,000.00	26,389,333.33	0.00	0.00	1,979,200.00	24,410,133.33	4,288,266.67	12.42 年
亚方乙炔法生产氯丁橡胶技术(储备)	19,792,000.00	19,462,133.33	0.00	0.00	1,319,466.67	18,142,666.66	989,600.00	13.75 年
合计	56,000,000.00	51,828,133.33	0.00	0.00	3,733,333.34	48,094,799.99	6,038,533.34	

上述专有技术经北京市世纪智源资产评估有限责任公司出具的世纪智源评报字(2002)第 015 号、第 016 号评估报告评估, 为山橡集团的子公司山纳合成橡胶有限责任公司(以下简称“山纳公司”)所有。

截至 2006 年 6 月 30 日, 公司无形资产不存在减值情况。

④ 土地

山橡集团目前共占有和使用 1 宗面积为 805, 808. 78 平方米的土地, 已取得出让土地使用权证。

⑤ 房产

山橡集团生产、办公所用房产中的 457 处房产, 面积合计为 194, 697. 8 平方米已取得房产证。

(6) 对外担保及负债情况

① 对外担保的情况

山橡集团以保证方式为大同水泥股份有限公司 4100 万元银行借款提供连带责任担保, 截至 2006 年 12 月 31 日该银行借款已逾期, 尚处于担保期限内; 山橡集团以保证方式为大同市世纪星化工有限公司 2, 000 万元银行借款提供连带责任担保, 该银行借款尚未逾期。

针对上述对大同水泥股份有限公司的担保, 蓝星集团承诺如果债权人向山橡集团主张前述保证责任, 则蓝星集团将替代山橡集团承担对该等贷款的连带偿还

责任，或在山橡集团清偿该等债务后，蓝星集团对山橡集团就其支付的金额作出全额补偿，以使山橡集团和本公司不因该等担保责任遭受损失。此外，山橡集团不存在为其他单位提供债务担保形成的或有负债。

② 债务情况

截至 2006 年 12 月 31 日，山橡集团负债情况如下：

科目	金额（万元）	比例（%）
流动负债		
短期借款	9,006.00	20.15%
应付账款	0.00	0.00%
预收账款	5,808.00	12.99%
其他应付款	1,209.65	2.71%
应付工资	767.38	1.72%
应付福利费	787.24	1.76%
应交税金	1,617.09	3.62%
其他应交款	36.03	0.08%
其他应付款	10,148.65	22.71%
预提费用	0.00	0.00%
一年内到期的长期负债	200.00	0.45%
流动负债合计	29,580.04	66.18%
长期负债	15,116.98	33.82%
负债合计	44,697.02	100.00%

（7）资产评估情况

① 评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，山橡集团的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	11,284.19	11,284.19	11,306.80	22.61	0.20
长期投资	19,493.39	19,493.39	19,503.75	10.36	0.05
固定资产	36,093.88	36,093.88	41,432.47	5,338.59	14.79
其中：设备类	11,668.78	11,668.78	11,243.20	-425.58	-3.65
建筑物类	6,604.46	6,604.46	10,008.68	3,404.22	51.54
在建工程	1,318.92	1,318.92	993.98	-324.94	-24.64

土地	15,781.99	15,781.99	18,453.02	2,671.03	16.92
资产总计	66,871.46	66,871.46	72,243.02	5,371.56	8.03
流动负债	27,837.12	27,837.12	33,316.62	5,479.50	19.68
长期负债	11,593.00	11,593.00	11,373.00	-220.00	-1.90
负债	39,430.12	39,430.12	44,689.62	5,259.50	13.34
净资产	27,441.34	27,441.34	27,553.40	112.06	0.41

② 评估结果分析

山橡集团的设备成新率为 68%。

建筑物账面值 6,604.46 万元，评估价值 10,008.68 万元，增值率达到 51.54%。主要是由于评估基准日房屋的重置价值提高和评估师采用的经济寿命年限长于企业折旧年限等原因。

在建工程账面值 1318.92 万元，评估值 993.98 万元，减值率达到 24.64%。主要是由于考虑土建工程成新率和部分设备工程为建设年代较长的不可用工程等原因。

土地账面值 15,781.99 万元，评估值 18,453.02 万元，增值率达到 16.92%，主要是由于土地价格的上涨因素。

流动负债账面值 27,837.12 万元，评估值 33,316.62 万元，增值率 19.68%，主要是由于本次列入评估范围内的土地使用权采取出让方式取得，已经签订出让合同但土地出让金未实际支付，故将实际应支付的出让金作为负债计入其他应付款——“应付当地国土管理部门出让金的评估值”科目。

(8) 财务状况

① 简要财务报表

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，山橡集团 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	14,826.82	14,861.45	15,808.35
长期投资	200.00	220.00	220.00
固定资产	56,018.01	61,064.85	49,507.23
总资产	76,774.33	81,861.82	69,160.01

流动负债	29,580.04	31,892.87	48,664.24
长期负债	15,116.98	11,453.00	4,743.00
总负债	44,697.02	43,345.87	53,407.24
净资产	25,360.36	31,814.70	12,765.81

项目	2006年度	2005年度	2004年度
主营业务收入	61,890.34	51,852.09	35,303.51
主营业务利润	11,529.89	9,354.58	4,404.04
营业利润	3,271.79	185.73	-3,214.52
净利润	1,671.62	-95.56	-4,232.24

② 主要财务指标及其分析

项 目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动比率(倍)	0.50	0.47	0.32
速动比率(倍)	0.27	0.18	0.19
资产负债率(%)	58.22	52.95	77.22

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
应收账款周转率(次)	239.47	69.88	16.33
存货周转率(次)	6.17	5.43	4.63
净资产收益率(%)	6.59	-0.30	-33.15

流动性指标: 山橡集团的流动比率、速动比率均偏低,短期偿债能力相对较弱。但从流动资产的结构分析,截至2006年12月31日山橡集团货币资金大幅增长,较2005年末货币资金增加了18倍,资产的流动性大幅提高。此外从流动比率、速动比率逐年提高的趋势看,山橡集团资产的流动性也在逐年改善。

资产负债率指标: 截至2006年12月31日山橡集团的资产负债率为58.22%,处于相对合理的水平。

资产周转率指标: 山橡集团应收账款周转率维持在较高水平,尤其是2006年进一步加快了应收账款的回收速度,应收账款周转率大幅提高。

盈利能力指标:

2004年氯丁橡胶市场价格由于下游需求增长达到16540元/吨,比2003年上涨13%,但由于山橡集团发生生产事故造成70多天停产,导致产量明显下降(详见后述“其他重要事项”),其中主打产品240胶优级合成橡胶全年销量比2003年降低38.63%,导致该产品销售收入较2003年降低约4,100万元,造成主营业务收入下滑11%,而生产规模的减少造成单位固定成本的提高,使得产品毛

利率下降到 19.72%；虽然销售量的减少使得营业费用相应降低，但生产事故的发生造成管理费用和罚款、赔偿等营业外支出明显增加，最终导致山橡集团 2004 年出现较大亏损。

2005 年由于妥善处理事故善后事宜，山橡集团 240 胶优级合成橡胶等产品产销量全面恢复并达到 2.14 万吨，销售价格由于需求的增长达到 18757 元/吨，比 2004 年上涨 13%，使得 2005 年山橡集团主营业务收入大幅提高；由于大同当地富产石灰石、焦炭、电石等原材料且价格便宜，同时生产规模的大幅提高导致单位固定成本明显下降，2005 年产品毛利率达到 27.6%。由于蓝星集团加强对山橡集团的管理力度，使 2005 年期间费用保持正常水平，利润总额为 421 万元；扣除正常所得税后，由于山橡集团下属参、控股子公司中只有参股 49.49% 的蓝星石化大同有限责任公司盈利 520 万元，将该公司列入合并报表范围后，剔除少数股东损益后净利润为-96 万元。

2006 年产量达到 2.48 万吨，比 2005 年增长 16%，同时由于欧洲一家氯丁橡胶企业的停产，市场需求进一步增加促使产品市场价格达到 20793 元/吨，比 2005 年上涨 11%；由于原材料价格的小幅提高促使主营业务成本上升幅度略小于主营业务收入，产品毛利率比 2005 年略有上升至 19.52%；2006 年的营业费用和管理费用与 2005 年保持相当水平，但由于归还银行借款使得财务费用有所下降，2006 年利润总额大幅提高至 2000.72 万元，弥补以前年度亏损后按 33% 缴纳所得税，净利润为 1671.62 万元。

(9) 盈利预测分析

单位：万元

项 目	2007 年预测数
一、主营业务收入	56,067.78
减：主营业务成本	43,392.01
主营业务税金及附加	515.00
二、主营业务利润	12,160.77
加：其他业务利润	-

减：销售费用	1,532.00
管理费用	5,033.74
财务费用	1,450.00
三、营业利润	4,145.03
加：投资收益	-
补贴收入	-
营业外收入	-
减：营业外支出	-
四、利润总额	4,145.03
减：所得税	1,336.52
少数股东权益	-
加：未确认投资损失	-
五、净利润	2,808.50

全球共有八家企业生产氯丁橡胶，但由于生产成本不断提高的原因（详见前述“行业发展情况”），欧洲已有一家企业宣布停产，国际市场供需缺口加大的同时向国内的进口减少；而国内市场只有山橡集团和重庆长寿化工有限责任公司提供氯丁橡胶产品，随着下游市场的增长，国内氯丁橡胶供不应求。由于美国杜邦公司已经宣布 2007 年关闭其氯丁橡胶企业，供应量进一步减少，因此谨慎预计 2007 年市场销售价格可达到 21000 元/吨以上，2007 年产销量基本维持在 2.4 万吨左右，因此 2007 年主营业务收入变化不大；由于原材料价格的下降导致主营业务利润比 2006 年上涨 5.47%，同样由于主辅分离的完成，2007 年比 2006 年减少大量人员负担使得管理费用下降 10.22%，从而山橡集团利润总额和净利润大幅提高。

本次发行完成后，本公司将持有山橡集团 96.45%的股权，该部分资产可提高公司的整体盈利水平。

（10）下属子公司情况

① 山纳合成橡胶有限责任公司

山纳公司成立于 2004 年 5 月 19 日，注册资本 2.8 亿元。根据合资协议，山橡集团持股 60%，外方为亚美尼亚共和国的 Nairit 公司持股 40%。

山纳公司是山橡集团为了引进国际上最先进的乙炔法氯丁橡胶生产技术和美国杜邦公司的后处理技术、建设 3 万吨氯丁橡胶生产装置而成立的合资公司。成立至今，中方全部出资和外方专有技术出资部分已经到位；作为外方出资主体部分的关键设备已经运抵山纳公司，目前正在建设安装调试。根据当地海关部门的要求，该设备在安装调试完成、并运转半年后，方可履行相应商检手续并进行财务处理，因此该公司尚处于在建阶段。山纳公司正常投产运行后，每年可生产氯丁橡胶 3 万吨。

截至 2006 年 12 月 31 日，山纳公司总资产 24,676.04 万元，总负债 2,928.04 万元，净资产 21,748.00 万元。

② 大同双强化工有限责任公司

大同双强化工有限责任公司成立于 1997 年 11 月 12 日，主要从事电石、白灰的生产与销售，注册资本为 1300 万元，山橡集团持股 100%；其产品全部提供给山橡集团作为生产所需原材料，约占山橡集团电石采购量的 4%，但出于环保因素的考虑该公司已于 2006 年 4 月公告将进行注销清算。截至 2006 年 12 月 31 日，该公司总资产 1,077.14 万元，净资产 716.37 万元。

（12）安全生产和环保状况

① 安全生产

山橡集团已于 2005 年 5 月 20 日取得由山西省安全生产监督管理局颁发的编号为（晋）WH 安许证字[2005]0073 号的安全生产许可证。山橡集团被许可进行危险化学品生产，有效期从 2005 年 5 月 20 日至 2008 年 5 月 20 日。

2004 年 8 月 18 日，山橡集团发生生产事故。（详见“其他重要事项”）

② 环保状况

根据山西省环境保护局于 2006 年 9 月 30 日出具的《关于山西合成橡胶集团有限责任公司环保情况的说明》：近三年来，该公司能够较好的贯彻落实国家环保法律法规和政策，排放的主要污染物可基本达到国家标准，最近三年没有重大环保违规行为，没有发生污染事故纠纷，没有因环境违法被环保部门处罚。

（13）其他重要事项

① 重大诉讼

根据山橡集团与大同糖业集团有限责任公司、中国工商银行大同市广场支行签订的《贷款及担保协议》，山橡集团为大同糖业集团有限责任公司 8,083 万元提供担保。后大同糖业集团有限责任公司发生政策性破产，工商银行于 2003 年 9 月 30 日向山西省高级人民法院对山橡集团提起诉讼，请求山橡集团该项贷款承担连带偿还责任。山西省高院于 2004 年 12 月 6 日作出了(2004)晋民初字第 6 号《民事裁定书》并认定：鉴于大同糖业涉及政策性破产事宜，其过程包含政府因素，因此形成的相关债权债务关系应先由政府进行协商处理，该案中止审理。

根据山西省高院裁定，大同市政府于 2005 年 1 月 20 日函告山西省高院（同政函[2005]3 号）：大同糖业的破产属政策性因素所致，且山橡集团对大同糖业承担的担保责任亦具有行政因素，故大同市政府将责成政府有关部门与工商银行进行协调。另根据大同市人民政府与大同糖业破产清算组曾于 2003 年 5 月 14 日签订了《资产重组协议书》：原大同糖业破产未处理的债务由大同市政府承担。

此外蓝星集团作出承诺：如果债权人就该案问题再次向山橡集团通过诉讼或其他方式要求赔偿或承担偿付责任，蓝星集团将负责解决该等纠纷并承担全部费用或赔偿全部损失。

针对本事项发行人律师认为：上述诉讼不会对本次收购造成重大不利影响。

② 关于大同市人大常委会要求山橡集团搬迁的问题

由于 2004 年山橡集团发生生产事故，对周边造成一定影响，因此 2005 年 10 月 27 日大同市第十二届人大常委会第十九次会议曾经通过决议：要求市政府要尽快研究制定山橡集团搬迁计划；市政府应在搬迁完成之前，对山橡集团的电石生产、污水处理和其他重污染生产线的污染治理项目加大监管力度。

根据大同市人大常委会的要求，在市政府有关部门的监督下，山橡集团加大对环保、排污等方面的治理力度，至 2006 年 6 月大同市环境监测站对山橡集团连续进行了 5 次涉及烟道粉尘和工业废水等项目的环境监测核查并出具了相应的环境监测报告。根据报告结论，山橡集团的污染物排放均符合国家标准。

针对大同市人大常委会提出的搬迁问题，大同市政府于 2006 年 10 月 12 日出具《关于山橡集团搬迁意见的函》（同政函[2006]36 号）认为：山橡集团环境治理达到国家排放标准，山橡集团的搬迁将纳入大同市整体发展规划考虑，在山橡集团中亚合资 3 万吨氯丁橡胶项目建设的基础上，继续依托大同市的资源优

势，初步拟定再扩建 3 万吨氯丁橡胶项目，此后市政府将协调、支持山橡集团实施搬迁。在山橡集团搬迁前，可在原址继续进行生产经营。

针对本事项发行人律师认为：目前山橡集团的环保治理情况和排污情况符合国家的标准，其在按照大同市整体发展规划进行搬迁前，有权在目前所在地继续进行合法生产经营。

针对本事项蓝星集团做出承诺：山橡集团目前的环保治理情况和排污情况符合国家的标准，其不会因为任何环境问题或安全生产问题而被政府部门要求搬迁，但如市政府根据对大同市整体发展规划的要求另有安排的情况除外。如山橡集团因在交割日前发生的环境问题或安全生产问题在未来被要求强制搬迁，蓝星集团将承担全部费用并赔偿全部损失。

③ 生产事故

2004 年 8 月 18 日，山橡集团氯丁橡胶单体分厂吸收工段 A 线乙烯基乙炔中间贮槽发生生产事故，造成山橡集团 70 多天停工。由于爆炸事故产生的废气、噪音等对周边环境和群众生活造成一定影响。爆炸事故发生后，山橡集团积极采取了各种应对措施进行补救。

首先，对爆炸造成的伤亡人员进行及时妥善处理，及时支付了抚恤金和赔偿金。2004 年、2005 年及 2006 年山橡集团支付的赔偿支出分别为 152 万元、203 万元、26 万元。

其次，从生产环节落实清楚爆炸原因，为之后的顺利生产彻底排除生产隐患。

第三，接受大同市安全生产监督管理局做出的行政处罚，足额缴纳了罚金。

第四，在有关部门的监督下，切实加大对安全生产、安全监督的管理力度，确保今后不出现重大安全生产事故。

④ 关于山橡集团主辅分离的情况

根据财政部、国资委财企[2005]375 号《关于中国化工集团有限公司在晋企业办社会职能机构移交山西省管理有关资产财务关系划转事项的通知》，山橡集团已将属于企业办社会职能的子弟学校移交地方政府。根据国资委国资分配[2006]260 号、国资分配[2004]793 号、国资分配[2006]804 号等文件，并经拟进行主辅分离企业的职工代表大会通过，山橡集团下属电石厂、水泥厂、运输处、机修厂、防腐厂、塑编厂、大同飞达物资有限责任公司、大同雅达物业有限责任

公司、大同兴化建安有限责任公司等纳入主辅分离范围。

通过主辅分离山橡集团将约 5140 万元的非主业资产予以剥离，同时剥离人员 630 余人，资产质量得到提高的同时人员负担大幅降低，将对山橡集团未来的盈利水平起到促进作用。

3、中蓝国际化工有限公司的 92.2%股份

(1) 基本情况

公司名称：中蓝国际化工有限公司

法定代表人：陆韶华

成立日期：2000 年 9 月 29 日

注册资本：人民币 5,000 万元

注册地址：北京市海淀区花园东路 30 号

经营范围：化工、石油化工产品和精细化工产品（不含危险化学品）及电缆料的研究开发、生产、销售；石油制品（不含成品油）、金属材料（不含有色金属）、建筑材料、矿产品、羊毛、纺织品、服装、家用电器、电子产品、机械设备、仪器仪表、汽车零配件及装饰品的销售；水处理设备、化学试剂、感光化学品、黑白及彩色冲印套药、相纸的生产、销售；彩色扩印、图片加工业务；物理与化学清洗及石油化工工程的施工；技术及信息咨询服务（以上国家有专项专营规定的除外）；自营和代理各类商品和技术进出口（国家限定公司经营或禁止进出口商品和技术除外）。

(2) 股权及控制关系

截至 2006 年 12 月 31 日，蓝星集团持有中蓝国际 92.2%的股权，其他股东杨洪斌等七名自然人持股比例为 7.8%。

(3) 高管人员及后续安排

中蓝国际股权注入本公司后，原管理层保持不变。

(4) 主要资产的权属、对外担保及负债情况

① 主要资产及对外担保的情况

中蓝国际系主要从事进出口业务的贸易公司，其资产构成主要为各种应收款项和存货，固定资产主要为必要的运输设备及办公设备，无自有房产、土地、商标、专利等资产。

截至 2006 年 12 月 31 日，中蓝国际没有未决诉讼或仲裁形成的或有负债，也不存在为其他单位提供债务担保形成的或有负债。

② 负债情况

截至 2006 年 12 月 31 日，中蓝国际的负债情况如下表：

科目	金额（万元）	比例
----	--------	----

流动负债		
应付票据	870.00	5.05%
应付账款	1,396.21	8.02%
预收账款	15,201.10	87.36%
其他应付款	162.54	0.93%
应付福利费	53.11	0.31%
应交税金	-282.66	-1.62%
其他应付款	0.85	0.00%
预提费用	0.00	0.00%
流动负债合计	17,401.15	100.00%
负债合计	17,401.15	100.00%

(5) 主营业务情况

① 业务情况

中蓝国际系蓝星集团在发展过程中，为集中解决其下属企业销售渠道和销售网络问题而组建的。中蓝国际组建之初，业务重点是以国内贸易为主，主要从事蓝星集团下属各公司化工产品的销售工作。后根据市场要求中蓝国际销售范围扩大，并且开始代理出口业务。依托蓝星集团的整体实力，中蓝国际发展和建立了广泛的销售渠道和网络，特别是通过近两年的国际业务所积累的参与国际市场竞争的经验，可有效的推动蓝星集团和公司的国际化进程。

② 销售范围

国内贸易以北京为中心，辐射华北、华中、华南、华东、西南、西北、东北等，形成了较为完善的国内市场销售网络。国际贸易销往美国、德国、俄罗斯、日本、韩国、叙利亚、阿曼、印度尼西亚等 20 多个国家和地区。

(6) 评估情况

1、评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，中蓝国际的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	17,264.90	17,264.90	17,215.76	-49.14	-0.28

长期投资	518.10	518.10	570.59	52.49	10.13
固定资产	137.14	137.14	100.04	-37.10	-27.05
其中：设备类	137.14	137.14	100.04	-37.10	-27.05
资产总计	17,920.14	17,920.14	17,886.39	-33.75	-0.19
流动负债	16,713.92	16,713.92	16,713.92	0.00	0.00
负债总计	16,713.92	16,713.92	16,713.92	0.00	0.00
净资产	1,206.22	1,206.22	1,172.47	-33.75	-2.80

2、评估结果分析

① 流动资产评估减值 49.14 万元，减值率 0.28%。主要为流动资产—存货—原材料，基准日实际数量存在部分盘亏，造成评估减值。

② 机器设备评估减值 37.10 万元，减值率 27.05%，主要为近年车辆、电子设备更新换代速度较快，市场价格整体呈快速下降趋势，导致该类资产原值、净值评估减值。

③ 长期投资评估增值 52.49 万元，增值率 10.13%。主要为被投资公司经营形成利润导致净资产增加。

(7) 财务状况

① 简要财务报表

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该公司 2004 年度、2005 年度、2006 年的度主要财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	18,152.38	15,854.94	11,049.01
长期投资	491.46	528.13	525.39
固定资产	152.59	153.93	64.46
总资产	18,796.43	16,537.00	11,638.85
流动负债	17,401.15	15,375.24	10,186.85
长期负债	0.00	0.00	0.00
总负债	17,401.15	15,375.24	10,186.85
净资产	1,395.28	1,161.76	1,452.00

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
----	---------	---------	---------

主营业务收入	66,448.20	26,512.63	10,021.01
主营业务利润	2,176.10	1,446.95	732.38
营业利润	310.55	-201.23	-1,028.68
净利润	233.52	-290.24	-1,100.69

② 主要财务指标及其分析

项 目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动比率(倍)	1.04	1.03	1.08
速动比率(倍)	0.87	0.93	1.05
资产负债率(%)	92.58	92.97	87.52

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
应收账款周转率(次)	39.15	7.92	3.02
存货周转率(次)	28.43	27.94	11.83
净资产收益率(%)	16.74	-24.98	-75.81

流动性指标：中蓝国际的流动比率、速动比率保持较高的水平，短期偿债能力较强。

资产负债率指标：中蓝国际资产负债率较高，主要由于以前年度的累积亏损导致未分配利润为负且数额较大，从而使公司净资产较低。从负债结构上看，中蓝国际的负债主要为应付账款及预收账款等业务往来款，截至2006年12月31日，上述两项款项的金额占负债总额的95.34%。由于近年公司业务的快速增长，应付账款及预收账款等业务往来款也随之增长。

资产周转率指标：中蓝国际的存货周转率较高，并呈逐年上升的趋势。同时，应收账款周转率近年也有大幅提高，主要是由于中蓝国际进一步注重应收账款的管理，促使应收周转率逐年提高。

盈利能力分析：中蓝国际自成立至2003年期间，业务重点均以国内贸易为主，2004年中蓝国际开始尝试蓝星集团外商品的销售及外贸业务，主营业务收入有所增长，较2003年增加17%，但由于销售毛利率略低于2003年，使全年实现的主营业务利润与2003年基本持平。由于新业务的拓展，应收账款期末余额较大，加之应收账款坏账准备计提政策的调整，2004年管理费用较2003年增加920万元，致使全年亏损1,100万元。

2004年底中蓝国际完成了增资，资产规模有所扩大，2005年业务重点也由原先的国内贸易，逐渐转为以外贸为主，销售范围较往年有所扩大，收入水平明

显提高。2005年中蓝国际实现主营业务收入26,513万元，较2004年增加164%。但由于业务仍处于开拓期，销售毛利率较低，仅为5%，同时运输费等营业费用大幅提高，导致2005年仍亏损290万元。

2006年中蓝国际调整经营战略，销售重点扩大至化工产品以外的轻工产品、农产品等，同时扩大出口和代理业务，销售收入增长较快，实现主营业务利润2,176.10万元，扣除正常的期间费用等科目，实现净利润233.52万元。

(8) 盈利预测

单位：万元

项 目	2007年预测数
一、主营业务收入	72,804.15
减：主营业务成本	70,013.22
主营业务税金及附加	35.21
二、主营业务利润	2,755.73
加：其他业务利润	—
减：销售费用	2,026.07
管理费用	391.38
财务费用	99.35
三、营业利润	238.93
加：投资收益	-20.00
补贴收入	—
营业外收入	—
减：营业外支出	—
四、利润总额	218.93
减：所得税	78.85
五、净利润	140.08

2006年中蓝国际成功调整战略后，2007年的业务重点仍将为化工产品、轻工产品、农产品的销售以及出口、代理业务。在逐步打开市场的情况下，预计2007年销售收入将稳步增长，谨慎预计销售毛利率略有下降，各项期间费用保持稳定，净利润将略有下降。另外本次发行完成后，中蓝国际将不再与蓝星集团

及其下属单位发生业务往来，虽然将减少部分业务量，但同时可使中蓝国际的各项业务更符合市场标准。本次发行完成后，本公司将持有中蓝国际 92.2% 的股权，该部分资产可提高公司的整体盈利水平。

（二）非股权资产情况

根据 2006 年 11 月 2 日中国化工集团公司中国化工发资〈2006〉321 号《关于划转广西大华化工厂等四家企业部分资产及负债的批复》，同意将蓝星石化有限公司天津分公司、中蓝连海设计研究院、化工部长沙设计研究院、广西大华化工厂等四家单位涉及化工新材料主业资产划转至蓝星集团。

上述资产中广西大华厂钛白粉生产线部分设备已抵押给中国工商银行，目前已取得中国工商银行对上述资产转让的同意函。

除上述情况外，蓝星集团有权处分上述化工新材料主业资产，没有未决诉讼或仲裁形成的或有负债。

1、蓝星石化有限公司天津分公司

（1）天津分公司的基本情况

公司名称：蓝星石化有限公司天津分公司

法定代表人：蔡朋发

注册地址：天津市西青开发区张家窝工业园

经营范围：丙烷、异丁烷、1-丁烯、甲基叔丁基醚、叔丁醇、液化石油气、溶剂油、沥青、渣油、化工轻油、燃料油生产；聚丙烯生产、销售（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

（2）相关资产的基本情况及其权属

① 主要资产和设备

天津分公司原有主要产品为聚丙烯、MTBE 以及异丁烷、重组份、液态烃、丁烯、叔丁醇等产品，2006 年 4 月丁二烯生产装置建成投产。天津分公司 2006 年根据市场供求进行了产品结构调整，停止了异丁烷、重组份等产品生产，并将闲置的叔丁醇装置和分离装置的部分设备改造建成的 MTBE 装置。资产注入前天津分公司主要生产丁二烯、聚丙烯、MTBE、液态烃产品。

蓝星集团拟将天津分公司生产销售的丁二烯、MTBE 等产品资产及相关负债

注入本公司。注入资产部分主要为：一套丁二烯生产线(年产 3 万吨)，包括丁二烯装置烯烃回收炉、燃油锅炉、溴化锂机组、塔顶冷凝器等设备；二套 MTBE 生产线（年产 4.4 万吨），包括粗异丁烷塔、脱异丁烷塔顶冷凝器、C4 馏分球罐、精丙烯塔、脱异丁烷塔等设备；一套丁烯-1 生产线（年产 1.5 万吨），包括：丁烯-1 塔顶冷凝器、溴化锂机组、C4 馏分球罐等设备；上述设备平均成新率为 75%，设备运转正常。

上述设备没有权属争议，不存在被采取查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形，亦不存在设置担保、抵押或第三方权益等权利限制情形

② 固定资产

单位：万元

项目	土地	房屋建筑物	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
固定资产原价						
2005.12.31	1,885.20	5,446.11	6,288.40	879.48	7,229.32	21,728.51
本期增加	1,414.05	1,950.75	12,263.56	191.64	60.21	15,880.22
其中：在建工程转入	0.00	1,950.75	12,262.27	49.80	0.00	14,262.83
本期减少	0.00	27.11	63.82	70.39	30.80	192.12
2006.12.31	3,299.25	7,369.75	18,488.14	1,000.73	7,258.73	37,416.61
固定资产累计折旧						
2005.12.31	0.00	3,550.29	3,582.76	455.91	4,054.66	11,643.63
本期增加	0.00	147.21	575.69	71.29	199.64	993.83
本期减少	0.00	25.64	61.43	67.13	22.46	176.65
2006.12.31	0.00	3,671.87	4,097.03	460.08	4,231.84	12,460.82
固定资产净值						
2005.12.31	1,885.20	1,895.82	2,705.63	423.57	3,174.65	10,084.87
2006.12.31	3,299.25	3,697.89	14,391.11	540.66	3,026.89	24,955.79

③ 土地

天津分公司已取得出让土地使用权证。

④ 房产

天津分公司注入资产所涉及生产、办公的房产共 100 项总面积为 77,591 平方米，该等房产尚未取得房屋所有权证书。根据天津市西青区房地产管理局出具《关于受理蓝星石化有限公司天津分公司房屋产权办理的证明》：该等房产无权属争议，且未设立任何抵押，相关房产证正在办理过程中。

发行人律师认为：“办理该等房产的房屋所有权证不存在实质的法律障碍，

在发行人完成对目标资产的收购后，发行人对该等土地和房产的占有和使用亦不存在法律障碍，因此不会对本次发行造成重大不利影响。”

（3）主要高管人员

将天津分公司涉及化工新材料主业资产注入上市公司后，原管理层保持不变。

（4）主营业务情况

① 产品情况介绍

天津分公司目前的主营产品为丁二烯，该产品是一种重要的石油化工基础有机原料和合成橡胶单体，是碳四馏分中最重要的组分之一，在石油化工烯烃原料中的地位仅次于乙烯和丙烯，是国家重点支持发展的产业。丁二烯主要用于生产顺丁橡胶（38.4%）、丁苯橡胶（34.1%）、SBS 弹性体（12.9%）以及 ABS 树脂（10.5%）等多种橡胶产品。

天津分公司另一主要产品 MTBE 主要应用于丁基橡胶等产品，还可作为理想的汽油添加剂。由于 MTBE 具有良好的化学稳定性，且储存稳定性优于甲基叔戊基醚（TAME）和吹化裂化汽油，因此在调配优质汽油中，催化汽油与 MTBE 配伍十分理想，相对于甲醇、乙醇和其他醇类含氧添加剂来说，具有更为广阔的应用前景。

② 下游市场需求

我国丁二烯主要用于顺丁橡胶和丁苯橡胶的生产，两种产品 70% 以上用于轮胎行业，其次是用于制鞋以及胶管和胶带等行业。随着汽车产业的持续增长，顺丁橡胶和丁苯橡胶的产量将逐年增加，对丁二烯的消费量也将相应增加。预计到 2006 年我国顺丁橡胶和丁苯橡胶对丁二烯的消费量将达到约 75 万吨，2010 年消费量将达到约 79 万吨。

SBS 弹性体主要用于制鞋业、沥青改性、聚合物改性和粘合剂等方面。随着我国 SBS 弹性体在沥青改性以及聚合物改性等方面应用的加强，城乡、农村建设对 SBS 弹性体的消费量也将不断增加，相应对丁二烯的消费量也将随之增加。预计 2006 年我国 SBS 弹性体对丁二烯消费量将达到约 16.0 万吨，2010 年消费量将达到约 17.0 万吨。

ABS树脂是一种重要的热塑性工程塑料，在电子电器、箱包、玩具、汽车等领域具有广泛的用途。随着我国信息产业和汽车工业的不断发展，对ABS树脂的消费量将有较快的增长。预计到2006年ABS树脂生产对丁二烯的消费量将达到约20.0万吨，2010年消费量将达到约40万吨。

为适应环境保护要求和满足我国汽车工业的发展要求，近几年我国MTBE的需求量逐年大幅增加，特别是我国近期推广使用高辛烷值无铅汽油，并在北京、上海、广州率先执行城市清洁车用无铅汽油新标准，所用辛烷值改进剂主要是MTBE。目前我国汽油用MTBE年需求量为80万吨。

③ 进出口情况

由于我国丁二烯的生产能力和产量不能满足国内实际生产的需求，因而每年都大量进口，进口主要来自韩国、日本、中国台湾省、沙特阿拉伯以及泰国等国家和地区。我国丁二烯的出口量较小。

④ 市场竞争和市场份额

目前国内丁二烯装置约20余套，总生产能力约100万吨，其中产能超过10万吨/年的生产装置有：齐鲁石油化工公司16.1万吨/年生产装置、北京燕山石油化工公司13.5万吨/年生产装置、上海石油化工公司11万吨/年生产装置、扬子石油化工公司11万吨/年生产装置等。天津分公司丁二烯生产装置虽然在规模上不属于大型生产企业，但国内下游市场的迅速发展对丁二烯的需求，可为天津分公司带来良好的收益，并满足天津分公司未来发展SBS弹性体、顺丁橡胶等产品的需要，逐步形成并完善公司合成橡胶产业链的前端。

随着吉化锦江油化厂、林源炼油厂、前郭炼油厂等企业MTBE生产装置投产，我国现有MTBE生产装置27套，总年产能达62万吨，需求缺口较大。

⑤ 产品产能和产量

天津分公司的丁二烯生产装置采用德国BASF公司的NMP法抽提技术，设计生产能力是3万吨/年，已于2006年4月投产，2006年度的产量为2.11万吨。

天津分公司的MTBE产品年产能为4.4万吨，主要应用于丁基橡胶等产品，还可作为理想的汽油添加剂。

2004年至2006年的产量为：

单位：万吨

	2006年	2005年	2004年
--	-------	-------	-------

产量	2.54	1.57	1.57
----	------	------	------

(5) 资产评估情况

① 评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，天津分公司相关资产的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	11,017.29	11,017.29	11,108.12	90.83	0.82
固定资产	23,030.83	23,030.83	30,102.19	7,071.36	30.70
其中：在建工程	27.76	27.76	27.76	0.00	0.00
建筑物类	4,646.52	4,646.52	6,034.02	1,387.50	29.86
设备类	16,471.36	16,471.36	17,630.90	1,159.54	7.04
土地	1,885.20	1,885.20	6,409.51	4,524.31	239.99
资产总计	34,048.12	34,048.12	41,210.31	7,162.19	21.04
流动负债	9,474.43	9,474.43	10,756.33	1,281.90	13.53
长期负债	10,000.00	10,000.00	10,000.00	0.00	0.00
负债	19,474.43	19,474.43	20,756.33	1,281.90	6.58
净资产	14,573.69	14,573.69	20,453.98	5,880.29	40.35

② 评估结果分析

天津分公司的设备成新率为 75%。

建筑物账面值 4,646.52 万元，评估价值 6,034.02 万元，增值率达到 29.86%。主要是由于评估基准日房屋的重置价值提高和评估采用的经济寿命年限较企业折旧年限长等原因。

土地账面值 1,885.20 万元，评估值 6,409.51 万元，增值率达到 239.99%，主要是由于原划拨土地未在账面反映价值和土地价格的上涨等因素。

流动负债账面值 9,474.43 万元，评估值 10,756.33 万元，增值率 13.53%，主要是由于本次列入评估范围内的土地使用权采取出让方式取得，已经签订出让合同但土地出让金未实际支付，故将实际应支付的出让金作为负债计入其他应付

款——“应付当地国土管理部门出让金的评估值”科目。

(6) 简要财务状况

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该部分资产 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要模拟财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	14,636.29	11,680.55	5,248.01
长期投资	0.00	0.00	0.00
固定资产	24,988.80	17,305.34	10,346.03
总资产	39,625.09	28,985.89	15,594.03
流动负债	16,422.49	7,116.59	4,460.25
长期负债	8,000.00	10,000.00	0.00
总负债	24,422.49	17,116.59	4,460.25
净资产	15,202.59	11,869.31	11,133.78

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
主营业务收入	55,157.86	18,715.57	14,525.19
主营业务利润	3,295.14	-1,391.34	-453.45
营业利润	1,305.75	-1,881.04	-690.22
净利润	904.82	-1,881.04	-690.22

盈利能力分析： 2004 年蓝星集团调整天津分公司的产品结构，一方面开始建设丁二烯生产装置，另一方面开始大规模生产 MTBE 产品；其中由于 MTBE 作为汽油添加剂具有良好的市场需求导致市场价格上涨，而产量比 2003 年的 0.54 吨提高 191%，因此 2004 年主营业务收入比 2003 年有所上涨；但由于原油价格的大幅提高，使天津分公司 2004 年产品毛利率依然为负；2004 年天津分公司其他业务利润较大，主要是由于当时天津分公司为关联方采购原材料，加价后售与关联方，2004 年之后该关联方自行采购原材料，天津分公司的其他业务利润恢复正常；由于蓝星集团加强管理，期间费用控制在正常水平，最终 2004 年亏损 690 万元。

2005 年 MTBE 产量与 2004 年基本一致，但原油价格的显著提高，使主营业务成本的增长幅度远远大于主营业务收入的增长幅度，加大了主营业务利润的亏损幅度。通过蓝星集团的严格管理使管理费用有所下降，但由于借款增加使财务费用明显上升，全年依然亏损 1881 万元。

根据市场变化，2006 年蓝星集团决定天津分公司停止异丁烷、叔丁醇的生产，并对生产装置进行更新改造后改产 MTBE，2006 年产销量为 2.54 万吨；由于政府近期推广使用高辛烷值无铅汽油，并在北京、上海、广州率先执行城市清洁车用无铅汽油新标准，导致市场对 MTBE 的需求迅速增长，促使 MTBE 产品价格达到 4500 元/吨，上涨幅度达到 20%，并大于该产品主营业务成本的增长幅度；特别是 2006 年 4 月丁二烯项目运行投产后，丁二烯较高的毛利率水平致使天津分公司的整体主营业务收入大幅提高，扣除主营业务成本增长因素外，产品毛利率水平达到 6%；由于新产品投产和原有产品的规模扩大，明显增加了 2006 年的管理费用和财务费用，全年实现净利润 904.82 万元。

(7) 盈利预测

单位：万元

项 目	2007 年预测数
一、主营业务收入	68,721.00
减：主营业务成本	64,669.75
主营业务税金及附加	154.00
二、主营业务利润	3,897.26
加：其他业务利润	-
减：销售费用	60.00
管理费用	1,829.32
财务费用	790.00
三、营业利润	1,217.93
加：投资收益	-
四、利润总额	1,217.93
减：所得税	401.92
五、净利润	816.02

2007年由于MTBE生产装置的改造完成，使得产量可达到4.4万吨，比2006年增长73%，另外由于政府推广使用高辛烷值无铅汽油，并在北京、上海、广州率先执行城市清洁车用无铅汽油新标准，导致市场对MTBE的需求迅速增长，预计

2007年市场价格可达到4700元/吨，比2006年增长约5%，两项因素导致主营业务收入增加约8700万元；预计2007年丁二烯产量为2.8万吨，市场价格与2006年持平，则可增加主营业务收入约13563万元；原油价格变化趋于平稳导致2007年主营业务利润水平比2006年提高18%；管理费用和财务费用相应提高后，天津分公司2007年净利润为816万元。

该部分资产注入本公司后，可提高公司的整体盈利水平。

(8) 承担债务情况

天津分公司主要负债包括：

	金额（万元）	备注
银行借款	8600	流动资金贷款
	10000	丁二烯专项贷款
经营往来	3360.17	丁二烯项目款
其他应付款	2365.86	
其他	96.47	应缴福利、税金等

天津分公司已向借款银行发出了转让债权债务关系的书面通知，并且蓝星集团同意根据债权人的要求对相应的债务提供担保。因此交易完成后上市公司不存在偿债风险和其他或有风险。

(9) 环保情况

根据天津市环境保护局于2006年9月26日出具的津环保综函[2006]386号文《关于对蓝星石化有限公司天津分公司环保情况核查请示的批复》：该公司三年来能够自觉遵守环境保护的各项法律法规，能够按照法律规定缴纳排污费，现阶段生产过程达到了规定的环保要求，符合有关环保规定。

2、中蓝连海设计研究院的部分资产

(1) 连海院的基本情况

企业名称：中蓝连海设计研究院

法定代表人：刘贵虎

成立日期：1994年3月16日

注册资本：5,000万元

注册地址：连云港市新浦区朝阳西路51号

经营范围：工业建设投资项目咨询与评估；工业建设项目与工业与民用建筑项目的勘察、设计；工程项目总承包；工程监理及施工安装、本行业国（境）外工程勘测、咨询设计和监理及上述项目所需的设备、材料出口；对外派遣本行业的勘测、咨询、设计和监理劳务人员。

（2）相关资产的基本情况及其权属

蓝星集团拟将连海院涉及化工新材料主业的资产、以及对连云港连宇建设监理有限公司、连云港连桥工程招标代理有限公司、连云港连海建设工程质量检测有限公司的股权等注入本公司。

① 连海院本部概况

连海院是原化工部下属的国家甲级设计研究院，历年来荣获国家、省部级等科学技术进步奖、优秀工程勘察设计奖、工程咨询其它成果奖近 180 项。连海院为本公司部分工程建设提供工程设计、监理服务。

② 下属子公司情况

连云港连海建设工程质量检测有限公司成立于 2003 年 12 月 16 日，注册资本 100 万元，连海院持有其 85% 的股权，主要从事勘测、土木工程试验、工程咨询、工程设计与检测监测等业务。截至 2006 年 12 月 31 日，该公司总资产 99.51 万元，净资产 82.30 万元；2006 年度主营业务收入 356.75 万元，净利润 1.69 万元。

连云港连宇建设监理有限责任公司成立于 1996 年 4 月 9 日，注册资本 100 万元，连海院持有其 80% 的股权，主要从事工程建设监理、技术咨询及服务等业务。截至 2006 年 12 月 31 日，该公司总资产 173.54 万元，净资产 8.79 万元；2006 年度主营业务收入 402.56 万元，净利润-18.64 万元。

连云港连桥工程招标代理有限公司成立于 1998 年 4 月 16 日，注册资本 100 万元，连海院持有其 90% 的股权，主要从事工程项目招标代理、造价咨询及项目评价、计算机软件开发及相关技术服务等业务。截至 2006 年 12 月 31 日，该公司总资产 250.56 万元，净资产 56.75 万元；2006 年度主营业务收入 197.75 万元，净利润 1.31 万元。

就连海院持有上述三家子公司的股权注入本公司事宜，已取得三家子公司的其他股东放弃优先认购权的相关文件。

③ 土地

连海院拟注入资产所使用的土地不进入公司，采取租赁的方式。双方已经签订《土地租赁合同》，公司每年向连海院缴纳土地租金 22 万元。

④ 房产

连海院拟注入资产所涉及的生产、办公用房将在资产交割完成后尽快办理产权变更手续。

⑤ 无形资产

单位：万元

项目名称	原值	2005.12.31	本期增加	本期转出	本期摊销	2006.12.31	累计摊销额
软件	136.39	84.43	14.43	0.00	17.62	81.24	55.15
合计	136.39	84.43	14.43	0.00	17.62	81.24	55.15

连海院拥有“海派”注册商标，注册号为 3524282。

(3) 主要高管人员

将连海院涉及化工新材料主业资产注入上市公司后，原管理层保持不变。

(4) 业务发展情况

连海院是国家甲级工程勘察、工程与造价咨询、工程设计、工程总承包、工程监理、智能建筑、环境污染治理专项工程设计及环境影响评价、安全评价单位。业务范围已覆盖化工石化医药行业、建筑行业、冶金行业、电力行业、轻纺行业、市政公用行业、建材行业等众多领域。连海院从事相关业务的资产全部进入上市公司，在资产交易完成后，将及时办理有关资质的变更手续。

(5) 资产评估情况

① 评估结果

根据中发国际资产评估公司出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，连海院相关资产的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	5,794.99	5,794.99	5,794.99	0.00	0.00
长期投资	99.74	99.74	87.38	-12.36	-12.39
固定资产	1,909.20	1,909.20	4,542.37	2,633.17	137.92
其中：设备类	714.55	714.55	650.62	-63.93	-8.95
建筑物类	1,194.65	1,194.65	3,891.75	2,697.10	225.76

无形资产	79.83	79.83	73.82	-6.01	-7.53
其它资产	1.55	1.55	0.00	-1.55	-100.00
资产总计	7,885.31	7,885.31	10,498.56	2,613.25	33.14
流动负债	6,741.20	6,741.20	6,741.20	0.00	0.00
长期负债	324.98	324.98	324.98	0.00	0.00
负债	7,066.18	7,066.18	7,066.18	0.00	0.00
净资产	819.13	819.13	3,432.38	2,613.25	319.03

② 评估结果分析

建筑物账面值 1,194.65 万元，评估价值 3,891.75 万元，增值率达到 225.76%。主要是由于评估基准日房屋的重置价值提高和评估师采用的经济寿命年限较企业折旧年限长等原因。

(6) 简要财务状况

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该部分资产 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要模拟财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	6,481.68	4,485.98	5,058.14
长期投资	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,977.52	1,822.69	1,814.81
总资产	9,177.84	6,496.10	6,961.23
流动负债	8,017.26	7,051.65	7,667.48
长期负债	369.91	327.18	327.12
总负债	8,387.17	7,378.83	7,994.60
净资产	790.67	-882.73	-1,033.37

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
主营业务收入	12,580.23	7,967.00	5,444.24
主营业务利润	2,802.73	1,613.58	1,082.89
营业利润	954.66	-104.83	23.22
净利润	1,027.61	-126.75	5.63

净资产变化分析：本次蓝星集团将连海院与化工新材料主业相关的资产注入上市公司，剥离资产主要为与化工新材料主业不相关的参控股公司的股权。上述

剥离资产盈利能力较弱，与其直接相关的负债金额较小；而连海院对银行的借款由于无法拆分全部纳入注入范围，因此剥离调整后2003年至2005年的净资产为负数。

2006年12月31日净资产较2005年12月31日增加1673.40万元，其中2006年实现净利润1027.61万元，其余645万元的增加由剥离调整的差异造成。

盈利能力分析：连海院的主营业务收入主要来自化工领域的工程设计收入。2004年连海院的业务量有所增加，主营业务收入较2003年增长35%，但由于勘察设计的技术要求提高，毛利率水平下降为25%，致使2004年的主营业务利润较2003年下降了350万元。扣除正常的期间费用等因素，全年净利润仅为5.63万元。

2005年随着化工行业的发展，连海院的主营业务收入开始快速增长，较2004年增长46%。毛利率水平与2004年基本持平的情况下，实现主营业务利润1,635万元。但根据劳社部发[2002]5号文件，连海院提取了转制前离退休人员企业与事业单位生活费差额补贴324万元，导致管理费用大幅增加，致使全年亏损127万元。

2006年化工行业迅速发展，连海院的主营业务收入也随之增加，较2005年增长57.90%。由于人工费等主要固定成本变化不大，毛利率较2005年有所增长，2006年实现主营业务利润2802.73万元，扣除正常的期间费用等科目，2006年连海院实现盈利1027.61万元。

(7) 盈利预测

单位：万元

项 目	2007年预测数
一、主营业务收入	10,683.00
减：主营业务成本	7,099.54
主营业务税金及附加	556.87
二、主营业务利润	3,026.60

减：销售费用	366.17
管理费用	1,247.08
财务费用	77.92
三、营业利润	1,335.43
补贴收入	7.62
营业外收入	-
减：营业外支出	-
四、利润总额	1,343.05
减：所得税	443.21
五、净利润	899.85

根据化工行业的发展特点，同时考虑 2006 年连海院本部免缴所得税，2007 年需按 33% 的税率缴纳所得税，预计 2007 年连海院的净利润较 2006 年会下降，但预计仍可盈利 899 万元。该部分资产注入本公司后，可提高公司的整体盈利水平。

(8) 承担债务情况

连海院主要负债包括：

	金额（万元）	备注
经营往来	3918.84	工程款
其他应付款	2793.23	暂收投标保证金、退休金
其他	1675.10	应缴福利、税金等

3、化工部长沙设计研究院的部分资产

(1) 长沙院的基本情况

企业名称：化工部长沙设计研究院

法定代表人：庞小琳

注册资本：1287 万元

注册地址：长沙市南郊洞井铺

经营范围：承担化学矿山、化工、轻工、电力、机械、消防、人防、城市规划、工业与民用建筑等工程勘察、设计研究、环境影响评价、工程监理及工程项目总承包。兼营：化工矿产品及无机、有机化学产品的加工、开发、试制、技术

成果转让并销售自身开发的产品，提供不限额工程招标代理、化工技术、情报翻译和咨询服务。

(2) 相关资产的基本情况及其权属

蓝星集团拟将长沙院涉及化工新材主业的经营性资产、及其持有的长沙蓝星化工新材料有限公司、长沙华星建设监理有限公司的股权注入本公司。

① 长沙院本部概况

长沙院是原化工部下属的国家甲级设计研究院，主要从事工程勘察、设计研究、环境影响评价、工程监理及工程项目总承包等业务。承担国家七五、八五重大公关课题等数十项科研任务，获得国家及省部级优秀设计奖、优秀科技成果奖 60 多项。

长沙院为本公司部分工程建设提供工程设计、监理服务。

② 下属子公司情况

长沙蓝星化工新材料有限公司成立于 2002 年 7 月 24 日，注册资本 269.5 万元，法定代表人庞小琳，经营范围为化工新材料及精细化工产品的研究、开发、生产和销售及其相关的技术服务，长沙院持有其 70.5% 股权。该公司主要产品为电子级环氧树脂。截至 2006 年 12 月 31 日，该公司总资产 1816.89 万元，净资产 609.48 万元；2006 年主营业务收入 3559.15 万元，净利润 109.49 万元。

长沙华星建设监理有限公司成立于 1995 年 11 月 2 日，注册资本 100 万元，法定代表人庞小琳，主要从事工程监理和技术咨询服务。该公司成立时长沙院持有 90% 的股权，另一股东为长沙蓝天科技工贸开发公司，但公司成立后财务上始终未与长沙院分开独立。为了确保该公司注入上市公司后财务运作的规范性，长沙院与长沙蓝天科技工贸开发公司于 2006 年 9 月 2 日签订《股份转让协议》，长沙蓝天科技工贸开发公司将其所持有的监理公司 10% 股权转让给长沙院，目前正在办理相关变更手续。

就长沙院持有长沙蓝星化工新材料有限公司的股权注入本公司事宜，已取得该公司的其他股东放弃优先认购权的相关文件。

③ 土地

长沙院拟注入资产所使用的土地不进入本公司，采取租赁的方式。目前双方已经签订《土地租赁合同》，上市公司每年向长沙院缴纳土地租金 53 万元。

④ 房产

长沙院拟注入资产所涉及的生产、办公用房将在资产交割完成后尽快办理产权变更手续。

⑤ 无形资产

单位：万元

项目名称	原值	2005.12.31	本期增加	本期转出	本期摊销	2006.12.31	累计摊销额
软件	137.53	105.97	44.71	0.00	14.04	136.65	45.60
合计	137.53	105.97	44.71	0.00	14.04	136.65	45.60

⑥ 知识产权

长沙院拥有钾长石矿湿法分解方法等发明专利，强制推进式螺旋机组、分级式无机盐复分解反应结晶器等实用新型专利。

(3) 主要高管人员

将长沙院涉及化工新材料主业资产注入上市公司后，原管理层保持不变。

(4) 业务发展情况

长沙院作为国家级甲级设计研究院，主要从事化学矿山、化工、轻工、电力、机械、消防、人防、城市规划、工业与民用建筑等工程勘察、设计研究、环境影响评价、工程监理及工程项目总承包等业务。同时还承担其他行业各类工业、民用建筑工程、城市规划、轻工、电力、机械、人防、环保、大型工程评估等科研设计任务。持有化工矿山设计甲级、建筑设计甲级、工程勘察甲级、工程总承包甲级、工程咨询甲级、工程建设监理甲级、化工全行业乙级、环境污染防治工程专项设计乙级、建设工程施工招标代理等资质证书。长沙院从事相关业务的资产全部进入上市公司，在资产交易完成后，将及时办理有关资质的变更手续。

(5) 资产评估情况

① 评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，长沙院相关资产的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	3,032.71	3,032.71	3,032.71	0.00	0.00
固定资产	1,113.43	1,113.43	1,254.26	140.83	12.65
其中：设备类	384.62	384.62	290.55	-94.07	-24.46

建筑物类	660.05	660.05	944.59	284.54	43.11
在建工程	68.76	68.76	19.11	-49.65	-72.21
无形资产	107.22	107.22	105.29	-1.93	-1.80
资产总计	4,253.36	4,253.36	4,392.26	138.90	3.27
流动负债	2,717.87	2,717.87	2,717.87	0.00	0.00
长期负债	144.69	144.69	144.69	0.00	0.00
负债	2,862.56	2,862.56	2,862.56	0.00	0.00
净资产	1,390.80	1,390.80	1,529.70	138.90	9.99

② 评估结果分析

设备类账面值 384.62 万元，评估值 290.55 元，减值率达到 24.46%。主要是由于车辆、电子设备的市场价格快速下降的原因。

建筑物账面值 660.05 万元，评估价值 944.59 万元，增值率达到 43.11%。主要是由于评估基准日房屋的重置价值提高和评估采用的经济寿命年限较企业折旧年限长等原因。

在建工程账面值 68.76 万元，评估值 19.11 元，减值率达到 72.21%。主要是由于在建工程中的院道路维修等工程价值在评估时体现在建筑物科目中。

(6) 简要财务状况

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该部分资产 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要模拟财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	4,152.45	2,869.89	2,291.85
长期投资	124.40	0.00	0.00
固定资产	0.00	1,295.58	1,249.01
总资产	6,031.56	4,271.45	3,646.19
流动负债	3,626.69	3,045.20	2,872.40
长期负债	115.03	176.22	0.00
总负债	3,741.72	3,221.42	2,872.40
净资产	2,235.29	1,057.70	784.83

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
----	---------	---------	---------

主营业务收入	11,296.32	5,923.77	4,159.25
主营业务利润	2,784.83	1,326.99	943.02
营业利润	1,140.90	194.01	74.18
净利润	1,112.20	190.46	97.57

盈利能力分析：长沙院的盈利状况呈现持续上升的趋势，2004 年长沙院的业务量较 2003 年有所增加，主营业务收入较 2003 年上涨 32%，毛利率水平与 2004 年基本持平的情况下，主营业务利润较 2003 年上涨 30%。扣除正常水平的期间费用等科目后，全年实现净利润 97 万元。

2005 年随着控股子公司长沙蓝星化工新材料有限公司的主要产品电子级环氧树脂产销量的提高，长沙院的主营业务收入大幅提高。勘察、设计及监理收入占主营业务收入的比重下降为 64%。但随着化工行业的发展，长沙院勘察设计收入的绝对额仍较 2004 年上涨了 15%，而人工费等主要固定成本变化不大，该业务的毛利率较 2005 年有所增长。由于电子级环氧树脂的毛利率水平相对较低，长沙院整体业务的毛利率与往年基本持平。2005 年长沙院的期间费用维持正常水平，全年实现净利润 190 万元，较 2004 年上涨了 95%。

2006 年化工行业迅速发展，长沙院勘察设计业务量及子公司电子级环氧树脂的产销量也随之增加。随着业务量的增长，勘察设计的单位固定成本进一步降低，业务毛利率在 2005 年的基础上持续提高。2006 年长沙院的期间费用保持正常水平，全年实现净利润 1112.20 万元，较 2005 年上涨了 483.95%。

(7) 盈利预测

单位：万元

项 目	2007 年预测数
一、主营业务收入	9,606.01
减：主营业务成本	7,344.91
主营业务税金及附加	289.62
二、主营业务利润	1,971.47

加：其他业务利润	-
减：销售费用	133.29
管理费用	1,262.01
财务费用	86.94
三、营业利润	489.23
营业外收入	-
减：营业外支出	-
四、利润总额	489.23
减：所得税	144.21
少数股东权益	15.41
五、净利润	329.61

根据化工行业的发展特点，同时考虑到 2007 年长沙院需按 33% 的税率缴纳所得税，而长沙院 2006 年免缴所得税，因此预计 2007 年长沙院的净利润较 2006 年有所下降，但仍可盈利 329 万元。

(8) 承担债务情况

长沙院主要负债包括：

	金额（万元）	备注
银行借款	1650	流动资金
经营往来	980.47	工程款
其他应付款	600.58	
其他	510.66	应缴福利、税金等

长沙院已就本次资产注入行为向借款银行发出询证函，并已获得银行出具的同意确认函。

4、广西大华化工厂的部分资产

(1) 广西大华厂的基本情况

企业名称：广西大华化工厂

法定代表人：苏尧伟

成立日期：1996 年 4 月 16 日

注册资本：4,019 万元

注册地址：百色市大华路 8 号

经营范围：经营钛白粉、民用爆破产品及铝制品的生产和销售。

(2) 主要资产的基本情况及其权属

① 主要设备情况

广西大华厂的主营产品是钛白粉、民用爆破品和铝制品等。蓝星集团拟将广西大华厂所属钛白粉生产线及辅助设施对应的资产和负债注入本公司，其中包括年产 1.2 万吨和年产 1.5 万吨两条钛白粉生产线。主要设备有煅烧回转窑、回转窑、常压水解锅、往复炉排锅炉、钛盘管、钛液贮槽、摆式磨粉机等，上述设备平均成新率 78%，设备运行正常。

钛白粉生产线的部分设备已抵押给中国工商银行股份有限公司百色市右江支行，用于短期借款 1,256 万元。目前已取得中国工商银行对上述资产转让的同意函。

② 主要固定资产

单位：万元

项目	土地	房屋建筑物	机器设备	运输工具	其他	合计
固定资产原价						
2005.12.31	417.07	3,784.85	8,789.14	141.65	172.77	13,305.48
本期增加	0.00	50.25	2.83	13.13	2.28	68.49
本期减少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：出售减少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2006.12.31	417.07	3,835.10	8,791.97	154.79	175.05	13,373.97
固定资产累计折旧						
2005.12.31	0.00	406.44	2,606.05	54.40	0.00	3,066.89
本期增加	0.00	140.90	592.71	7.90	55.94	797.44
本期减少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：出售减少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2006.12.31	0.00	547.34	3,198.75	62.30	55.94	3,864.33
固定资产净值						
2005.12.31	417.07	3,378.40	6,183.10	87.25	172.77	10,238.59
2006.12.31	417.07	3,287.76	5,593.22	92.49	119.11	9,509.64

③ 土地

大华厂已就其生产所占用土地 689,936.5 平方米与广西百色市国土资源局于 2006 年 10 月 31 日签署了《国有土地使用权出让合同》，需本公司缴纳土地出让金 7,589.30 万元，正在办理出让土地使用权证。

发行人律师认为：“在足额缴纳该等土地之出让金后，办理该等土地的国有

出让的土地使用权证不存在实质的法律障碍；在发行人完成对目标资产的收购后，发行人对该等土地和房产的占有和使用亦不存在法律障碍，因此不会对本次发行造成重大不利影响”。

④ 房产

大华厂拟注入资产所涉及的生产、办公用房共计 50 项总面积为 12,381.4 平方米，尚未取得房屋所有权证书，但根据百色市房地产管理局出具《关于广西大华化工厂房屋权属的证明》：该等房屋权属关系明晰，不存在权属争议，不存在设置担保、抵押或第三方权益等权利限制情形，亦不存在被采取查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。目前该等房产的房屋所有权证正在办理过程中。

发行人律师认为：“办理该等房产的房屋所有权证不存在实质的法律障碍；在发行人完成对目标资产的收购后，发行人对该等土地和房产的占有和使用亦不存在法律障碍，因此不会对本次发行造成重大不利影响。”

⑤ 商标

大华厂目前拥有“添多华”注册商标，注册号为 607703。

(3) 主要高管人员的后续安排

将大华厂资产注入上市公司后，原管理层保持不变。

(4) 业务发展情况

① 产品情况介绍

大华厂主要产品钛白粉具有优良的光学、电学特性和卓越的颜料性能，成为当代最佳的白色颜料，被誉为“白色颜料之王”。钛白粉是一种对健康无害的化学品，在生产、应用或成为废料以后均很安全。因此钛白粉被广泛地应用于涂料、油漆、造纸行业，此外在塑料、橡胶、搪瓷、玻璃、建材、化妆品、药品、甚至食品工业都有一定的应用。正是由于钛白粉应用领域非常广泛，一个国家的钛白粉消耗总量是社会消费水平的重要参考标志。钛白粉产品根据质量不同可分为锐钛型和金红石型两种。

② 下游市场需求

涂料工业是我国钛白粉特别是金红石型钛白粉的最大用户，约占钛白粉总产量的 50%以上。随着我国汽车工业和建筑业的发展，涂料工业不仅在数量上需

要更多的钛白粉，而且对品种和质量也有更高的要求。

涂料、塑料、造纸、化纤等钛白粉下游行业需求量的快速增长，构成了钛白工业经济增长的拉动因素。如 2004 年我国建筑涂料约 180 万吨，而水性乳胶漆涂料约占建筑涂料产量的 45%，约 80 万吨左右，按用钛白粉较低水平计算需水性涂料钛白粉 9 万吨；塑料制品的年产量约 1400 万吨，其耗用钛白粉数量约 5.6 万吨。另外从人均消费水平来看，目前欧洲钛白粉人均消耗达到了 4 公斤，日本为 3 公斤，而我国只有 0.6 公斤，从上述数据分析，随着我国经济发展水平的不断提高，我国的钛白粉市场潜力巨大。

③ 进出口情况

近年来，随着国内涂料、油墨、塑料、橡胶等行业的迅猛发展，对专用锐钛型产品和金红石型产品形成巨大的市场需求，而国内的产品品质难以保证，所以进口量逐年上升，对外依存度日益提高。在进口的钛白粉中，以金红石型产品为主，其份额大约占到近 80%，其余是合成纤维消光用锐钛型和其它一些高档专用的锐钛型产品。据海关统计 2004 年我国钛白粉进口量为 25 万吨，比 2000 年同期增长 72.4%，2005 年进口钛白粉 22 吨，进口量占到国内消费量的 36%以上。主要进口地是澳大利亚、日本、美国、德国、英国、沙特阿拉伯、法国、马来西亚、西班牙等国家。

我国是钛资源大国，钛白粉产品出口量约占总产量的 20%以下，出口产品以低档的钛白粉为主，主要出口地为美国、韩国、西班牙、印度、日本、法国、荷兰、马来西亚、泰国、香港等国家和地区。

④ 国内竞争情况和市场份额

目前国内约有 60 多家企业生产钛白粉，总生产能力约 95 万吨。其中主要包括山东东佳集团产能已达到 4.5 万吨，江苏太白集团有限责任公司、攀钢集团重庆钛业股份有限公司(含二期)、中核华原钛白粉股份有限公司(含二期)等企业产能已达到 3.6 万吨。多年以来国内钛白粉产品以中低档的锐钛型为主，为了应对国外产品的竞争，国内主要钛白粉厂商积极开发金红石型品种并使国产金红石型产品的质量不断提高。广西大华厂依托资源优势和技术优势，自主开发出红金石型钛白粉产品，并完成了 1.5 万吨的新建项目，在产品档次和规模方面跻身国内大型钛白粉生产企业之列。

⑤ 生产能力和产量

广西大华厂钛白粉生产能力为 2.7 万吨，2004 年至 2006 年产量分别为：12,180 吨、13,650 吨、22,048 吨。

(5) 资产评估情况

① 评估结果

根据中发资产评估出具的中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至 2006 年 6 月 30 日，大华厂相关资产的评估结果为：

科目名称	账面价值（万元）	调整后账面值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	3,095.60	3,095.60	3,200.12	104.52	3.38
固定资产	9,855.04	9,855.04	18,285.73	8,430.68	85.55
其中：设备类	6,347.35	6,347.35	7,031.45	684.10	10.78
建筑物类	3,047.79	3,047.79	3,622.14	574.35	18.84
土地	417.07	417.07	7,589.30	7,172.24	1,719.69
资产总计	12,950.64	12,950.64	21,485.84	8,535.20	65.91
流动负债	7,234.04	7,234.04	14,823.34	7,589.30	104.91
长期负债	600.00	600.00	600.00	0.00	0.00
负债	7,834.04	7,834.04	15,423.34	7,589.30	96.88
净资产	5,116.60	5,116.60	6,062.50	945.90	18.49

② 评估结果分析

大华厂的设备成新率为 78%。

建筑物账面值 3,047.79 万元，评估价值 3,622.14 万元，增值率达到 18.84%。主要是由于评估基准日房屋的重置价值提高和评估采用的经济寿命年限较企业折旧年限长等原因。

土地账面值 417.07 万元，评估值 7,589.30 万元，增值率达到 1,719.69%，主要是由于原划拨土地未在账面反映价值和土地价格的上涨等因素。

流动负债账面值 7,234.04 万元，评估值 14,823.34 万元，增值率 104.91%，主要是由于本次列入评估范围内的土地使用权采取出让方式取得，已经签订出让

合同但土地出让金未实际支付，故将实际应支付的出让金作为负债计入其他应付款——“应付当地国土管理部门出让金的评估值”科目。

(6) 简要财务状况

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，该部分资产 2004 年度、2005 年度、2006 年度主要模拟财务数据为：

单位：万元

项目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产	4,111.93	3,315.69	2,484.46
固定资产	9,653.74	10,274.29	4,062.55
总资产	13,765.67	13,701.06	6,654.38
流动负债	7,199.90	7,389.83	4,302.80
长期负债	550.00	1,830.00	1,380.00
总负债	7,749.90	9,219.83	5,682.80
净资产	6,015.77	4,481.23	971.58

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
主营业务收入	19,300.46	11,204.99	9,637.60
主营业务利润	3,783.20	2,057.91	1,633.89
管理费用	1,416.00	1,276.28	1,165.12
营业利润	1,457.84	200.82	-80.43
净利润	1,370.48	153.70	-79.18

盈利能力分析：

2004 年钛白粉产量达到 1.22 万吨，比 2003 年增长 24%，由于下游涂料市场的快速增长导致对钛白粉需求增长，2004 年市场价格达到 7700 元/吨，比 2003 年上涨 13%，两项因素使 2004 年主营业务收入大幅增加；同时由于大华厂周边富产钛矿，主营业务成本增加幅度小于主营业务收入的变化，因此 2004 年产品毛利率达到 17%；但由于原有相对落后的管理模式使得管理费用继续增加，导致 2004 年虽然明显减亏但依然亏损 80 万元。

2005 年钛白粉产量为 1.37 万吨，比 2004 年增长 12%，由于下游市场的快速增长促使钛白粉价格上涨到 8100 元/吨，比 2004 年提高 5%，导致产品毛利率略有提高；2005 年 10 月大华厂划转至蓝星集团后通过加强管理、提高管理效率，有效的控制住管理费用的增长幅度，导致 2005 年实现净利润 153 万元。

2006 年钛白粉生产能力从 1.2 万吨提高至 2.7 万吨，实际产量 2.2 万吨，

比 2005 年增长 61.52%，由于需求的增长平均销售价格达到 8,370 元/吨，比 2005 年略有增长，产量规模的增加降低了单位固定成本；同时由于蓝星集团有效的管理，使得营业费用、管理费用占主营业务收入的比重均有所下降，最终导致 2006 年实现净利润 1370.48 万元。

(6) 盈利预测

单位：万元

项 目	2007 年预测数
一、主营业务收入	25,004.00
减：主营业务成本	20,252.57
主营业务税金及附加	223.01
二、主营业务利润	4,528.41
加：其他业务利润	35.00
减：销售费用	1,145.37
管理费用	1,516.86
财务费用	180.67
三、营业利润	1,720.52
补贴收入	-
四、利润总额	1,720.52
减：所得税	258.08
五、净利润	1,462.44

2007 年钛白粉产量预计达到 2.7 万吨，由于需求增长速度放缓预计市场价格比 2006 年略有增长，产量的增加因素使主营业务收入增加 32%，产品毛利率为 18%，略低于 2006 年水平，主营业务利润比 2006 年增加 20%；期间费用保持了正常的增长幅度，导致 2007 年净利润比 2006 年提高 7%。

该部分资产注入本公司后，可提高公司的整体盈利水平。

(7) 承担债务情况

大华厂主要负债包括：

	金额（万元）	备注
银行借款	2356.00	钛白粉生产
经营往来	2448.87	钛白粉产品
其他应付款	1954.97	
其他	990.06	应缴福利、税金等

大华厂已向借款银行发出了转让债权债务关系的书面通知，并且已取得借款银行的书面同意函。

（8）环保状况

2006年10月23日，广西壮族自治区环境保护局出具了《关于广西大华化工厂环保情况的说明》：近三年来，广西大华化工厂在生产经营中能够较好的遵守国家环境保护法律法规，主要污染物排放可以达到国家标准，未发生过重大环境污染事故和突发环境事故，未受到当地环保部门处罚。

（9）最近三年主要资产的交易情况

根据2006年9月26日广西大华厂与下属子公司百色华钛化工有限责任公司（以下简称“华钛化工”）签署的《资产转让协议》，广西大华厂按照2006年6月30日账面值（5,062.66万元）收购华钛化工年产1.5万吨钛白粉生产线的资产及负债。

后根据2006年11月2日中国化工集团公司出具的中国化工发资〔2006〕321号《关于划转广西大华化工厂等四家企业部分资产及负债的批复》，该生产线与大华厂原1.2万吨生产线一并划转至蓝星集团，并纳入本次资产评估范围。

（三）进入资产评估情况

根据中发资产评估出具的中发评报字〔2006〕第159号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》，截至2006年6月30日，注入本公司股权和资产的评估结果为：

项 目		账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	1	22,940.59	22,940.59	23,135.94	195.35	0.85
长期投资	2	29,773.02	29,773.02	30,451.49	678.46	2.28
固定资产	3	35,908.51	35,908.51	54,184.55	18,276.03	50.90
其中：在建工程	4	96.52	96.52	46.87	-49.65	-51.44

建筑物	5	9,549.00	9,549.00	14,492.50	4,943.50	51.77
设备	6	23,917.88	23,917.88	25,603.52	1,685.64	7.05
土地	7	2,302.27	2,302.27	13,998.81	11,696.54	508.04
无形资产	8	187.06	187.06	179.11	-7.95	-4.25
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其它资产	10	1.55	1.55	0.00	-1.55	-100.00
资产总计	11	88,810.73	88,810.73	107,951.08	19,140.35	21.55
流动负债	12	26,167.53	26,167.53	35,038.74	8,871.20	33.90
长期负债	13	11,069.66	11,069.66	11,069.66	0.00	0.00
负债总计	14	37,237.20	37,237.20	46,108.40	8,871.20	23.82
净资产	15	51,573.53	51,573.53	61,842.68	10,269.14	19.91

1、评估结果分析：

本次资产评估增值幅度较大包括房屋建筑物、土地和流动负债。

其中房屋建筑物账面值 9,549 万元，评估值 14,492.5 万元，增值率达到 51.77%，主要是由于房屋建筑物重置价值提高和经济寿命年限长于折旧年限等原因；

土地账面值 2,302.27 万元，评估值 13,998.81 万元，增值率达到 508.04%，主要是由于原划拨土地未在账面反映价值和土地价格的上涨等因素；

流动负债账面值 26,167.54 万元，评估值 35,038.74 元，增值率 33.90%，主要是由于本次列入评估范围内的土地使用权采取出让方式取得，已经签订出让合同但土地出让金未实际支付，故将实际应支付的出让金作为负债计入其他应付款——“应付当地国土管理部门出让金的评估值”科目。

2、本次采用的主要评估方法

(1) 流动资产

对货币资金、应收票据，以核实后的调整后账面值作为评估值。

对应收账款、其他应收款，按个别认定法逐项认定，通过综合分析应收账款的可收回金额确定应收账款的评估值。

对预付账款，以可收回货物、获得服务、或收回货币资金的金额的估计值作为评估值。

对存货，其中原材料、在库低值易耗品、库存商品等采用市场法进行评估。

(2) 长期投资

对绝对控股和相对控股的法人单位，采用资产基础法进行整体评估。对于非控股长期投资，在判断被投资企业审计后账面净资产与其价值基本一致的前提

下，一般按审计后被投资企业报表净资产与投资比例乘积确定评估值。

(3) 固定资产

① 房屋建筑物类

A、重置成本的确定

重置成本=建安工程造价+工程建设前期费用及其他费用+资金成本

B、成新率的确定

本次评估成新率的测定是根据打分法确定的现场勘察成新率和经济寿命年限法确定的理论成新率综合计算确定的，取两种方法结论的加权平均值作为该建筑物的综合成新率。

C、评估值的计算

评估值=重置成本×成新率

② 机器设备和电子设备

设备评估值=设备重置成本×综合成新率

③ 在建工程

已完工程：按固定资产评估方法进行评估；主要设备或建筑主体已转固，部分费用项目未转固的在建工程，若其价值在固定资产评估值中已包含，则该类在建工程评估值为0；

未完工程：对开工时间不长的工程，经核实其工程进度正常，工程费用合理的基础上，一般按清查核实后的账面成本作为评估值；对主要为工程前期费用的项目，按清查核实后的合理账面成本作为评估值；

④ 无形资产

土地使用权：蓝星集团聘请北京华源土地评估中心有限责任公司对本项目涉及评估范围内的土地使用权价值进行了评估。本评估报告直接引用该土地评估结果。其他无形资产：对外购软件采用市场法评估，以评估基准日市场相同或相似产品销售价格确定评估值。

四、本次资产交易协议的主要内容

蓝星集团已与本公司就以资产认购本公司非公开发行股份事宜签订《资产转让协议》和《补充修订协议》，内容如下：

1、签订时间

《资产转让协议》于 2006 年 10 月 30 日签订,《补充修订协议》于 2006 年 12 月 8 日签订。

2、交易价格

相关资产交易价格以经中发资产评估有限公司评估,且经国资委备案后的评估价值来确定,并经双方共同认可。根据中发资产评估为本次资产转让出具的、对目标股权和目标资产进行评估后编制的资产评估报告,于评估基准日转让方本次拟转让的目标股权和目标资产的评估价值为净资产 61,842.68 万元,上述评估结果已经国资委备案。

3、支付方式

蓝星集团以其持有的山橡集团 96.45%的股权、中蓝哈石化 70%的股权、中蓝国际 92.2%的股权和原大华化工厂、长沙设计院、连海设计院和蓝星石化天津分公司的化工新材料主业资产认购不超过 6,500 万股人民币普通股。发行价格为不低于星新材料董事会决议公告日前 20 个交易日受让方股票收盘价的算术平均值,即人民币 13.66 元/股。

4、资产交付或过户时间安排

经中国证监会核准本次发行后,进行资产的交付和过户。

5、合同生效条件和生效时间

本次资产交易的先决条件中部分条件已经完成,其中包括本合同已经蓝星集团总经理办公会通过、本次资产交易涉及的目标公司除转让方外的其他股东已经就本次资产转让的目标股权出具了同意目标股权的转让并放弃优先购买权的书面同意函、转让方已经确定随目标资产转入受让方的员工名单、非公开发行股份方案已经国资委批复同意、相关资产的评估报告已经国务院国资委备案、本公司股东大会表决通过非公开发行股票的相关议案。

本次发行尚需取得中国证监会的核准。

五、资产注入的意义及注入后公司的整合计划

(一) 业务结构、资产的整合

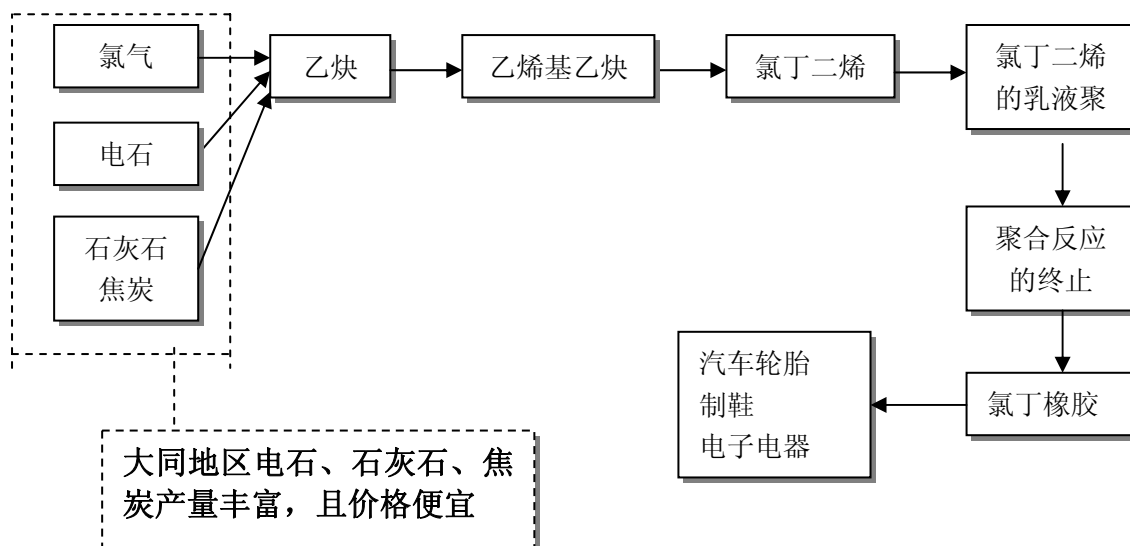
根据蓝星集团整体上市方案，拟将涉及化工新材料主业资产全部注入公司，注入完成后可使上市公司现有的业务流程、产业链得到有效的补充和完善，并形成新的产业链。

1、考虑到合成橡胶产业近年来的迅速发展，以及未来作为基础原材料的重要战略地位，本公司拟形成新的合成橡胶产业链。

(1) 山橡集团

山橡集团的主营产品为氯丁橡胶，该产品作为基础化工新材料具有极其广泛的应用领域，主要用于机械或工业用橡胶制品（30%）、汽车零件（25%）和粘结剂（20%）。山橡集团利用当地丰富的资源优势 and 自身先进的技术优势，为本公司形成新的合成橡胶产品产业链。

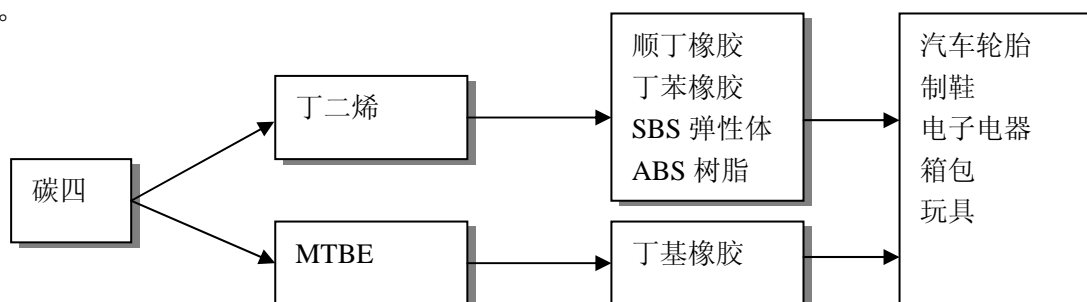
目前全球共有 8 家企业具有生产氯丁橡胶的技术和能力，其中国内的生产企业只有山橡集团和四川长寿化工厂。氯丁橡胶生产工艺分为丁二烯法和乙炔法。其中丁二烯法的主要原材料是原油，随着原油价格的不断提高，丁二烯法生产氯丁橡胶的成本也不断提高，从而降低了市场竞争力；而中国、日本、亚美尼亚等三个国家掌握的乙炔法生产工艺可以大大降低原油价格变化对氯丁橡胶生产成本的影响，因此山橡集团氯丁橡胶的生产成本比丁二烯法氯丁橡胶的生产成本低 3,000 元/吨左右，具有很强的市场竞争力。氯丁橡胶生产工艺：



(2) 天津分公司

天津分公司依托周边的石油资源，主要生产丁二烯、碳四、MTBE 等产品。

碳四是丁二烯、MTBE 的主要原材料，丁二烯作为一种重要的有机原料主要应用于顺丁橡胶（38.4%）、丁苯橡胶（34.1%）、SBS 弹性体（12.9%）、ABS 树脂等产品（10.5%）；其中顺丁橡胶产品 70%以上用于轮胎和力车胎行业，其次是用于制鞋以及胶管和胶带等行业；丁苯橡胶产品 50%以上用于汽车胎，其他用于摩托车胎、力车胎和胶鞋；SBS 弹性体产品主要用于制鞋业、沥青改性、聚合物改性和粘合剂等方面；ABS 树脂是一种重要的热塑性工程塑料，在电子电器、箱包、玩具、汽车等领域具有广泛的用途，ABS 树脂的消费增长将是未来我国丁二烯消费增长的最主要动力。MTBE 是丁基橡胶的原材料，该产品同样应用于车胎行业。由此可见丁二烯和 MTBE 的下游产品主要应用于汽车、制鞋、电子、玩具等领域，这些领域未来的高速发展为天津分公司的主要产品提供了广阔的市场空间。天津分公司丁二烯等业务注入上市公司后，可完善公司新形成的合成橡胶产业链的前端。

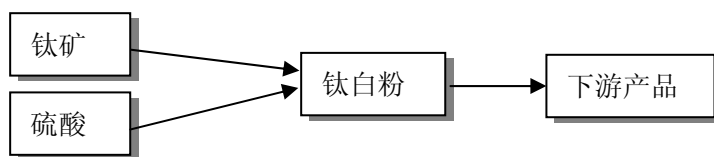


上述相关资产注入上市公司后，将成立天津子公司，使该部分资产具有独立法人资格，并保持原企业的主要管理人员、技术人员和职工构成不变，原有的采购、生产、销售模式不变。

2、作为目前的热点产业，钛白粉产业在未来几年内将迅速发展，本公司将利用广西大华厂从事钛白粉生产的资源优势、规模优势，形成新的钛白粉产业链。

大华厂主要产品钛白粉具有优良的光学、电学特性和卓越的颜料性能，成为当代最佳的白色颜料，被誉为“白色颜料之王”。钛白粉是一种对健康无害的化学品，在生产、应用或成为废料以后均很安全。因此，钛白粉被广泛地应用于涂料、油漆、造纸行业，此外在塑料、橡胶、搪瓷、玻璃、建材、化妆品、药品、甚至食品工业都有一定的应用。而国外还在大力开发钛白粉新的应用领域，如催化剂、粘合剂、吸附剂、杀菌剂、紫外线吸收剂以及钛纤维等。由于钛白粉应用

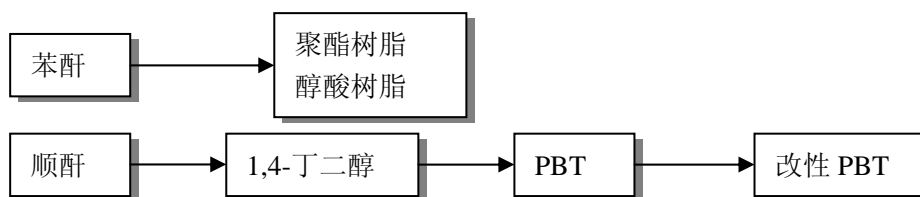
领域非常广泛，一个国家的钛白粉消耗总量是社会消费水平的重要参考标志，因此钛白粉的生产受到各工业发达国家的重视。



上述相关资产注入后，将成立上市公司的广西大华子公司，使该部分资产具有独立法人资格，并保持原企业的主要管理人员、技术人员和职工构成不变，原有的采购、生产、销售模式不变。

3、汽车、电子电气行业的迅猛发展带动我国 PBT 树脂等工程塑料工业的快速发展，为了确保本公司在 PBT 树脂行业的领先地位，从保证产品产量和质量的角度考虑，亟需完善 PBT 树脂产业链。

中蓝哈石化的主要产品为苯酐、顺酐，其中苯酐是一种重要的基本有机化工原料，主要用于制造增塑剂、聚酯树脂和醇酸树脂等产品，此外还可用于生产涂料、医药、农药、染料中间体、糖精等；顺酐也是重要的有机化工原料，主要用于生产不饱和聚酯、农药、涂料、马来松香、聚马来酸、顺酐-苯乙烯共聚物、润滑油添加剂、油漆、树脂、油墨、工程塑料、粘合剂、造纸施胶剂、纺织品整理剂等。其中顺酐产品是 PBT 树脂的原材料——1,4-丁二醇的主要生产原料，因此中蓝哈石化顺酐生产装置将完善本公司现有 PBT 树脂产品的产业链。



4、为保障本公司工程建设的顺利进行，提供工程设计和监理服务，同时减少关联交易，将连海院和长沙院资产注入本公司。

连海院和长沙院均为原化工部下属的国家级设计研究院，专业配套齐全，技术力量雄厚，拥有精简、高效的组织机构，完善的质量管理体系，先进的技术装备，适应市场竞争的运行机制以及配套的生产服务保障系统，对外承接工程项目的同时，还可为上市公司自身生产提供强有力的技术支持和研发支持。

例如长沙院所拥有的电子级环氧树脂技术,将用于本公司下属无锡树脂厂的产品生产,提高产品质量等级。另外将连海院和长沙院注入本公司后,还可减少其为本公司提供工程设计、监理服务所形成的关联交易,2003年至2006年上半年连海院该项业务累计产生关联交易金额为887万元,长沙院累计关联交易金额约347万元。

上述连海院和长沙院的相关资产注入后,将分别成立上市公司的连云港子公司和长沙子公司,使该部分资产具有独立法人资格,并保持原企业的管理人员、研发人员和职工构成不变,原有的经营模式不变。

5、为推动公司国际化进程,完善业务流程,同时大量减少关联交易,将中蓝国际注入本公司。

中蓝国际组建之初,业务重点是以国内贸易为主,主要从事蓝星集团下属各公司产品的销售工作。为适应蓝星集团快速发展的要求,进一步加强蓝星集团国际化经营的力度,中蓝国际业务经营也由原来的国内贸易为主,逐渐转变为以外贸为主,内外贸结合,同时承担海外投资、技术引进、技术合作、海外工程承揽的综合性贸易业务。

中蓝国际注入上市公司后,利用其广泛的购销渠道和市场经验,可更有效的为上市公司的采购销售提供服务,从而完善公司的业务流程;特别是随着公司国际化进程的推进,需要越来越多的面向国际市场,中蓝国际近两年从事的进出口贸易业务为此积累了丰富的经验和渠道;同时可大量减少由此产生的关联交易,该类业务产生的关联交易2003年至2006年上半年累计金额达到21,410.29万元;中蓝国际进入本公司后将不再为蓝星集团及其下属企业提供购销服务。

(二) 资产结构、盈利能力的变化

根据信永中和出具的《三年一期备考财务报表》,截至2006年12月31日,本次资产交易将导致资产总额增加167,884.02万元,增加比例为29.66%,其中流动资产增加63,055.51万元,长期投资增加815.87万元,固定资产增加96,825.27万元,无形资产及其他资产增加7,187.37万元。此外,本次发行将导致负债、股东权益分别增加107,556.64万元、51,591.53万元,增长比例分别为24.42%、42.34%。

2006年上市公司的主营业务收入为603,293.20万元,比资产注入前提高

229,776.21 万元，提高比例为 61.52%；毛利率为 13.27%，比资产注入前下降 0.86%；净利润 26,472.71 万元，比资产注入前提高 6432.03 万元，提高比例为 32.09%；按发行价格 13.66 元计算，每股收益为 0.65 元，比资产注入前提高 16.07%。

（三）股东结构和高管人员

本次非公开发行完成后，公司控股股东蓝星集团的最低持股比例为 50.26%，继续保持绝对控股地位；同时将增加证券投资基金、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者等机构投资者。（详见发行前后的持股比例变化部分）

本次非公开发行完成后，公司高管人员不发生变化。

（四）关联交易和同业竞争

1、关联交易

详见本发行报告书第三章“3、发行对象与发行人的关联关系和关联交易”部分

2、同业竞争

详见本发行报告书第四章“六、本次发行对公司的影响”部分

六、本次资产交易的合规合理性说明

1、符合《发行管理办法》的有关规定

公司本次股票的发行对象为其控股股东蓝星集团和其他不超过九名的战略投资者，符合相关规定。

本次股票发行价格为不低于董事会决议公告日前二十个交易日公司股票收盘价均价，即 13.66 元/股，符合相关规定。

在本次发行完后，控股股东蓝星集团认购的股份在三十六个月内不得转让，其他机构投资者认购的股份在十二个月内不得转让，符合相关规定。

公司不存在下列情形：(1)本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；(2)上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；(3)

上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；(4) 现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚, 或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；(5) 上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；(6) 最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；(7) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

本次非公开发行募集资金的数额和使用符合《发行管理办法》第十条的规定。

2、对本次资产交易定价、程序及公平合理性的说明

本次发行的资产收购价格以经中发国际资产评估有限公司评估的资产评估结果作为依据。中发国际资产评估有限公司对本次交易的资产出具中发评报字[2006]第 159 号《中国蓝星（集团）总公司以资产认购蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告》。上述评估报告已经国务院国资委备案。

根据中发资产评估为本次资产转让出具的、对目标股权和目标资产进行评估后编制的资产评估报告, 本次评估以持续使用和公开市场为前提, 蓝星总公司完成认购股份, 其资产注资星新材料后, 被评估资产在今后生产经营中仍维持其原有用途并继续使用和获取收益。综合考虑各种影响因素, 本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对蓝星总公司拟认购股份的资产进行评估, 然后加以校核比较, 归纳出最终评估结果。

采用资产基础法对蓝星集团拟注入的资产进行评估, 评估基准日 2006 年 6 月 30 日拟注资资产评估后资产总计为 107,951.08 万元, 负债总计为 46,108.40 万元, 净资产为 61,842.68 万元。采用收益法的评估结论是评估基准日 2006 年 6 月 30 日拟注资资产评估后净资产为 66,049.23 万元, 大于采用资产基础法的评估值。

本次评估结果最终以采用资产基础法进行评估的结果为准。

3、本次资产交易的必要性和可行性

(1) 发展战略

化工新材料用途广泛,已经成为高新技术发展的重要物质基础和发展新兴产业、推动技术进步的重要支撑力量。本次资产交易完成后,一方面可使本公司的产业链更加完善、合理,充分发挥规模效应和协同效应,提高公司运作效率;同时,可以在更大的范围内整合相关资源,使生产、科研的结合更为紧密,有利于进一步提升星新材料的发展空间,增强星新材料的核心竞争力。

(2) 公司治理

本次发行完成后,拟注入星新材料的资产将保持其人员、财务、采购、生产、销售等方面的完整性和独立性,保证公司运作的独立、规范。

(3) 盈利能力

本次发行完成后将提高公司的盈利能力。按 2006 年 12 月 31 日注入资产模拟的合并盈利预测报告,本次发行完成后星新材料 2007 年的主营业务收入为 777,005.12 万元,较 2006 年增长 108.02%;净利润为 47,148.31 万元,较 2006 年增长 135.26%。

4、董事会及独立董事意见

(1) 董事会意见

公司董事会对关于本次非公开发行股票拟收购资产的审计、评估等事项发表如下专项意见:

“为本次非公开发行拟收购控股股东资产提供相关审计、评估服务的中介机构具有证券业务相关资格,具备胜任能力,工作中坚持了独立性原则,聘用程序符合规定;相关审计、评估中介机构在工作中保持了独立性;资产评估假设前提和评估结论合理,评估方法选取适当;本次以资产评估价值作为定价依据,符合相关法律法规,符合市场公平原则,定价原则是合理的。”

2、独立董事意见

公司独立董事钟莉蓉、高长有、史献平对关于本次非公开发行股票涉及拟收购资产事项及拟收购资产的审计、评估等事项发表如下意见:

“本次资产交易有利于公司和全体股东的利益,交易完成后不会产生同业竞

争及损害公司的独立性等情况。”

公司选聘为本次非公开发行募集资金拟收购控股股东资产提供相关审计、评估服务的中介机构程序合规；相关审计、评估中介机构能够胜任相关工作；相关审计、评估中介机构在工作中保持了独立性；资产评估假设前提和评估结论合理，评估方法选取适当；拟收购资产定价合理；符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。”

七、保荐人及发行人律师的结论意见

1、保荐人的结论意见

公司聘请国泰君安证券股份有限公司作为本次非公开发行的保荐人，根据国泰君安出具的发行保荐书，其结论意见认为：发行人本次非公开发行股票符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等法律法规的规定，发行人本次非公开发行股票文件所涉及的内容准确、完整，对重大事实的披露不存在虚假、严重误导或重大遗漏，发行人符合上市公司非公开发行股票的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求。同时我们充分注意到注入资产过往的整体盈利水平受市场价格变化和偶发事件等因素的影响低于发行人现有业务，该等情况已按证监会相关规定进行了充分披露。国泰君安证券股份有限公司同意向贵会推荐蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行不超过 14,500 万股股票。

2、发行人律师的结论意见

根据发行人律师出具的法律意见书，其结论意见认为：

① 发行人本次非公开发行股份符合《证券法》、《公司法》和《管理办法》等法律、法规的有关规定，亦符合《管理办法》第 38 条关于非公开发行股票实质条件的要求，具备了发行的实质条件；

② 公司实施本次收购，符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（以下简称“《通知》”）规定的条件，《资产转让协议》的条款符合法律和法规的规定，其内容合法有效，对双方均有约束力；

③ 本次收购的目标资产产权清晰、不存在权属争议，并且蓝星集团有权处分目标资产；本次收购的目标股权均由蓝星集团合法持有，本次收购中目标股权

的转让不存在法律障碍；

④ 除本报告书第七部分“山橡集团、其他重要事项”中提及的大同糖业诉讼、山橡集团搬迁事项外，本次收购的目标股权和目标资产不存在其他可能对其产生重大不利影响的尚未了结的或可能预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚；

⑤ 截至本法律意见书出具之日，本次非公开发行股份收购资产的双方均依法履行了法定披露和报告义务，不存在违反证券法律法规的行为；

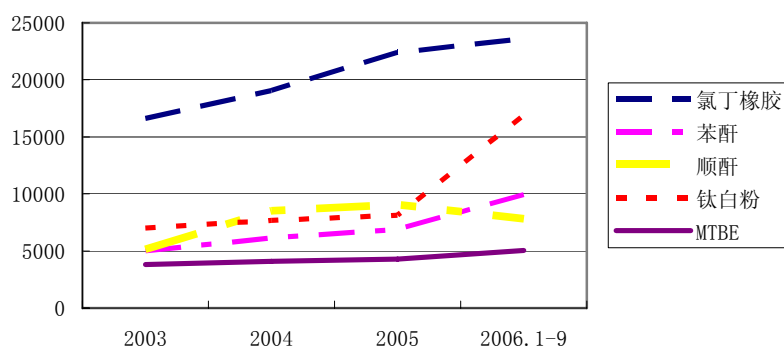
⑥ 在取得证监会对本次非公开发行和本次收购的批准后，本次非公开发行股份收购资产符合有关法律、法规、规章及其他规范性文件和《公司章程》的规定，其实施不存在法律障碍。

八、与本次资产交易相关的风险

（一）价格波动的风险

本公司现有生产和蓝星集团拟注入的资产均属于化工新材料行业，该行业产品价格波动性较大。公司现有产品中以有机硅中间体DMC为例，2003年市场平均价格较2002年下降了12.41%，2004年及2005年价格分别较上年上升34.33%、40.63%，2006年价格较2005年又略有下降，产品价格的波动直接影响了公司的盈利水平。蓝星集团拟注入资产的产品价格近几年保持持续上涨的趋势，但如果产品价格出现较大波动，将会对本次收购资产的经营业绩造成一定影响。

本次拟注入资产主要产品最近价格走势如下图所示：



（二）原料供应风险

拟注入上市的产品生产均需要消耗大量的原材料和能源，如果公司所需原材料和能源不能得到稳定供应，以及上述原材料和能源的价格、质量产生较大波动

时，将会对公司收购资产的生产成本产生一定影响。

（三）财务风险

1、偿债能力风险

备考合并星新材料 2006 年 12 月 31 日的资产负债率、流动比率和速动比率与星新材料的对比如下：

财务指标	星新材料(合并)	备考合并
资产负债率	77.81%	74.67%
流动比率（倍）	0.65	0.67
速动比率（倍）	0.39	0.42

尽管星新材料的盈利能力较强，各项债务均能按期偿还，同时备考合并星新材料的资产负债率、流动比率与速动比率等偿债指标均优于本公司当前水平，但并不排除出现由于利率提高等原因导致财务费用上升，以及由于经营业绩、现金流量波动而导致营运资金减少、偿债能力下降的风险。

2、盈利预测风险

本报告书中的涉及重大重组的披露事项一节包含了本公司的盈利预测。盈利预测报告的编制遵循了谨慎性原则，但盈利预测的编制是基于不同的交割日假设，投资者根据盈利预测报告进行投资决策时应对上述情况予以关注。同时由于盈利预测基于多项假设条件，其中某些假设条件的变化及其他意外事件可能对本公司的实际业绩造成一定影响。另外本盈利预测结果未包含本次评估增值对利润产生的影响。

3、备考审计风险

本公司以本次发行的假设条件为基础编制模拟备考的本公司 2004 年、2005 年和 2006 年的财务报告，系根据假设的发行条件为基础，假定资产注入于 2004 年 1 月 1 日实施的情况模拟的相关财务数据，使投资者更利于了解本次发行对本公司的影响。

由于本次交易的相关财务报告存在假设条件和模拟，投资者阅读时应特别关注报告的编制基础，会计政策等相关重要信息。

（四）管理风险

1、大股东控制的风险

本次增发完成后，蓝星集团预计仍持有不低于 50.26%的股份，处于绝对控股地位。该股权结构存在控股股东可能利用其控股地位，通过行使投票权或其他方式对本公司的经营决策等方面进行控制，从而损害本公司及中小股东利益的风险。

2、对子公司管理控制的风险

截至 2006 年 12 月 31 日本公司已拥有 8 家控股子公司，本次增发完成后，控股子公司数目还将增加，投资地域范围涉及江苏、江西、甘肃、湖南、天津、广西、山西、黑龙江等省市，资产分布较为分散，给本公司管理带来一定的难度。如果不能建立一整套高效、有序的管理控制体系，将会给公司带来一定风险。

3、关联交易的风险

本次增发完成后，天津分公司和大华厂因向蓝星集团下属企业采购部分原材料，而发生关联交易。如果蓝星集团下属企业减少供货数量或提高供货价格，将直接影响本公司正常的生产经营，从而为投资者带来一定风险。

（五）政策风险

1、产业政策的风险

本次增发涉及收购的资产属于国家重点鼓励发展的化工新材料行业，符合国家产业政策，目前上述资产进入公司后能够延伸公司产业链、提高上下游产品之间的配套能力，扩大新材料品种范围，降低了市场价格波动的风险，但如果国家产业政策发生相关变化，公司经营业务可能会受到不利影响。

2、税收优惠政策变动的风险

根据国家税务总局、财政部等部门的相关规定，本次增发收购的资产中，长沙院 2004 年至 2006 年免缴企业所得税，该院控股子公司长沙蓝星化工新材料有限公司为高新技术企业，适用所得税率为 15%；大华厂 2004 年度按 15%的税率缴纳企业所得税，2005 年度至 2010 年度期间经逐年审核确认后，享受国家鼓励类减按 15%的税率缴纳企业所得税优惠政策；连海院 2004 年至 2006 年为免缴企业所得税；中蓝哈石化、山橡集团、中蓝国际、天津分公司企业所得税税率为 33%。自 2004 年 1 月 1 日至 2008 年 6 月 1 日止，山橡集团所生产销售的资源综合利用产品“32.5 等级矿渣硅酸盐水泥”免缴增值税。

上述税收优惠政策如发生政策性改变或到期终止实施将对本公司业绩造成一定影响。

（六）其他风险

1、搬迁风险

根据大同市第十二届人大常委会第十九次会议通过的决议和大同市政府于2006年10月12日出具的《关于山橡集团搬迁意见的函》，山橡集团由于生产厂区邻近市区，根据大同市整体发展规划存在搬迁的风险。但根据《关于山橡集团搬迁意见的函》目前山橡集团有权在所在地继续进行合法生产经营；同时山橡集团实施搬迁时已经拥有8.5万吨氯丁橡胶生产能力，因此搬迁造成的暂时停产不会对市场造成不利影响；通过搬迁山橡集团可以进一步调整产品结构、提升产品等级和提高管理效率。

2、股市风险

股票价格的波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。因此，股票交易是一种风险较大的投资活动。

九、财务会计信息

（一）本次进入资产相关的最近三年的财务信息

根据信永中和会计师事务所有限公司出具的审计报告，本次拟注入上市公司的资产三年的财务报表如下。

1、交易资产的汇总模拟资产负债表

单位：万元

资产	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产			
货币资金	21,459.56	12,008.55	8,019.82
短期投资	-	110.00	-
应收票据	1,128.11	1,637.14	361.26
应收账款	3,971.29	3,794.40	8,149.44
其他应收款	8,258.84	17,588.66	12,109.09
预付账款	15,441.76	9,429.44	11,983.39

应收补贴款	877.69	185.33	-
存货	17,546.39	15,614.75	10,331.81
待摊费用	42.04	104.76	51.80
流动资产合计	68,725.67	60,473.03	51,006.60
长期投资		-	-
长期股权投资	815.87	919.36	960.21
长期投资合计	815.87	919.36	960.21
固定资产		-	-
固定资产原价	118,055.45	108,489.59	102,450.72
减：累计折旧	41,073.97	40,762.13	40,099.02
固定资产净值	76,981.48	67,727.46	62,351.69
减：固定资产减值准备	13.87	-	2,931.26
固定资产净额	76,967.61	67,727.46	59,420.44
工程物资	144.10	765.89	804.23
在建工程	20,721.65	25,396.38	7,595.16
固定资产合计	97,833.36	93,889.73	67,819.83
无形资产及其他资产		-	-
无形资产	5,266.75	5,373.21	3,671.59
长期待摊费用	1,283.22	1,162.39	253.81
无形资产及其他资产合计	7,187.37	6,535.61	3,925.40
资产总计	174,562.26	161,817.72	123,712.05

单位：万元

负债和股东权益	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动负债			
短期借款	26,272.00	19,297.23	32,586.61
应付票据	1,470.00	600.00	600.00
应付账款	14,689.86	27,367.12	22,674.47
预收账款	21,258.04	13,356.17	9,054.16
应付工资	2,166.12	1,982.27	1,455.24
应付福利费	1,744.90	1,728.46	1,561.42
应交税金	1,640.75	2,040.60	2,128.39
其他应交款	94.75	268.97	168.39
其他应付款	17,818.38	13,060.02	12,155.46
预提费用	-	18.73	-
一年内到期的长期负债	2,200.00	-	3,455.00
流动负债合计	89,354.80	79,719.58	85,839.13
长期负债		-	-
长期借款	8,652.00	12,159.00	3,679.00
长期应付款	11,098.00	10,898.00	2,748.00

专项应付款	4,501.92	829.40	123.12
长期负债合计	24,251.92	23,886.40	6,550.12
负债合计	113,606.73	103,605.97	92,389.24
少数股东权益	8,735.85	8,518.47	4,224.04
净资产	52,219.69	49,693.27	27,098.76
其中：未确认投资损失	-	-18.79	-27.67
负债和股东权益总计	174,562.26	161,817.72	123,712.05

2、交易资产的汇总模拟利润表

单位：万元

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、主营业务收入	251,075.65	141,053.08	97,156.62
减：主营业务成本	221,335.74	125,400.01	87,648.58
主营业务税金及附加	1,803.96	1,095.61	776.96
二、主营业务利润	27,935.95	14,557.46	8,731.07
加：其他业务利润	736.93	443.30	435.88
减：营业费用	4,520.57	3,250.42	2,126.08
管理费用	11,497.77	10,900.25	9,827.14
财务费用	2,564.66	2,669.07	2,439.18
三、营业利润	10,089.88	-1,818.99	-5,225.45
加：投资收益	-11.94	-42.98	-51.96
补贴收入	109.75	335.01	80.58
营业外收入	100.70	289.94	46.34
减：营业外支出	1,378.16	419.99	1,170.03
四、利润总额	8,910.22	-1,657.02	-6,320.52
减：所得税	1,305.01	382.57	29.66
少数股东损益	545.03	160.96	-348.48
未确认投资损失	-	-2.09	22.25
五、净利润	7,060.18	-2,202.63	-5,979.43

(二) 备考合并公司最近三年的财务信息

本公司根据本次拟注入资产 2006 年 12 月 31 日资产及负债为界限，并假设该资产负债于 2004 年 1 月 1 日已界定运行为基础，编制了模拟公司近三年的合并资产负债表和利润表。

1、备考合并资产负债表

单位：万元

资产	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
----	------------------	------------------	------------------

流动资产			
货币资金	73,353.50	109,232.70	28,262.38
短期投资	-	110.00	-
应收票据	25,792.32	6,048.76	6,155.62
应收账款	17,258.96	16,234.33	22,490.06
其他应收款	10,649.28	19,948.28	39,809.05
预付账款	52,216.87	28,121.23	37,301.75
应收补贴款	1,103.49	393.24	-
存货	104,627.47	60,479.44	54,509.63
待摊费用	519.18	394.95	52.04
流动资产合计	285,521.08	240,962.92	188,580.54
长期投资	-	-	-
长期股权投资	5,795.71	2,072.28	1,263.55
长期投资合计	5,795.71	2,072.28	1,263.55
固定资产	-	-	-
固定资产原价	363,473.86	326,663.72	294,338.19
减：累计折旧	112,850.09	92,952.73	87,556.25
固定资产净值	250,623.77	233,710.99	206,781.94
减：固定资产减值准备	13.87	-	5,365.95
固定资产净额	250,609.91	233,710.99	201,415.99
工程物资	21,048.92	18,069.81	3,341.21
在建工程	144,530.53	47,959.65	25,928.48
固定资产清理	-	-	-
固定资产合计	416,189.35	299,740.45	230,685.68
无形资产及其他资产		-	-
无形资产	24,360.34	12,309.53	6,164.92
长期待摊费用	1,376.34	1,478.42	518.43
无形资产及其他资产合计	26,374.08	13,787.95	6,683.36
资产总计	733,880.22	556,563.60	427,213.12

单位：万元

负债和股东权益	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动负债			
短期借款	250,852.00	186,617.23	153,568.61
应付票据	14,401.50	15,128.31	9,165.00
应付账款	42,537.23	47,735.06	37,685.15
预收账款	79,875.98	20,125.09	18,062.82
应付工资	2,220.96	2,018.60	1,487.92
应付福利费	3,728.26	2,931.09	2,410.67
应交税金	-1,761.67	-452.83	750.88

其他应交款	307.21	452.83	292.16
其他应付款	26,201.53	18,226.55	19,276.23
预提费用	1,014.01	200.37	61.17
一年内到期的长期负债	6,620.00	30,592.00	7,405.00
流动负债合计	425,997.02	323,574.31	250,165.62
长期负债	-	-	-
长期借款	98,752.00	42,679.00	47,691.00
长期应付款	11,098.00	10,898.00	2,748.00
专项应付款	12,111.54	5,003.56	188.79
长期负债合计	121,961.54	58,580.56	50,627.79
负债合计	547,958.55	382,154.87	300,793.41
少数股东权益	12,471.48	17,929.33	9,855.43
净资产	173,450.18	156,479.39	116,564.28
其中：未确认投资损失	-	-18.79	-27.67
负债和股东权益总计	733,880.22	556,563.60	427,213.12

2、备考合并利润表

单位：万元

项目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、主营业务收入	603,293.20	382,682.53	281,200.98
减：主营业务成本	520,634.35	313,238.19	242,574.15
主营业务税金及附加	2,579.88	1,827.34	1,335.66
二、主营业务利润	80,078.97	67,617.01	37,291.17
加：其他业务利润	1,531.31	713.34	1,028.51
减：营业费用	8,571.87	7,130.33	5,666.67
管理费用	25,251.84	24,684.31	15,417.16
财务费用	16,339.48	14,335.01	11,514.27
三、营业利润	31,447.09	22,180.69	5,721.58
加：投资收益	20.11	-45.50	-51.96
补贴收入	127.31	335.01	106.42
营业外收入	410.40	370.49	200.72
减：营业外支出	1,666.76	2,220.73	1,456.31
四、利润总额	30,338.15	20,619.95	4,520.45
减：所得税	4,267.91	1,152.16	680.88
少数股东损益	749.82	137.86	-205.70
未确认投资损失	1,152.29	-2.09	22.25
五、净利润	26,472.71	19,327.84	4,067.51

(三) 财务指标及其分析

1、交易资产的汇总模拟财务指标：

项 目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动比率（倍）	0.77	0.76	0.59
速动比率（倍）	0.57	0.56	0.47
资产负债率（%）	65.08%	64.03%	74.68%

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
应收账款周转率（次）	63.22	23.62	13.83
存货周转率（次）	12.61	9.67	8.24
净资产收益率（%）	13.52%	-4.43%	-22.07%

2、备考合并的主要财务指标

项 目	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动比率（倍）	0.67	0.74	0.75
速动比率（倍）	0.42	0.56	0.54
资产负债率（%）	74.67%	68.66%	70.41%

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
应收账款周转率（次）	36.02	19.76	12.46
存货周转率（次）	6.31	5.45	5.23
净资产收益率（%）	15.26%	12.35%	3.49%

3、财务指标分析

流动性指标：从交易资产的汇总模拟流动比率、速动比率指标看，拟注入公司的资产流动性适中，近年两个指标均逐年上升，同时由于流动性最强的货币资金比重较大，该部分资产的短期偿债能力不存在问题。2005年及2006年12月31日交易资产的模拟流动比率及速动比率等指标均略优于公司备考合并的指标。

资产负债率指标：交易资产的汇总模拟资产负债率呈现出下降趋势，同时该部分资产的资产负债率低于本公司目前的资产负债率指标，该部分资产注入本公司后，会进一步优化公司的资产结构。

资产利用率指标：汇总模拟的交易资产应收账款周转率较高，应收账款回收速度较快，同时应收账款及存货周转率等指标优于本公司目前的指标水平，该部分资产注入本公司后，会进一步提高公司资产的利用率。

盈利能力指标：汇总模拟的交易资产前三年亏损，2006 年实现盈利，净资产收益率为 13.52%。

九、模拟合并盈利预测

1、假设 2006 年 12 月 31 日完成本次资产注入的合并盈利预测表

单位：万元

项 目	2007 年预测数
一、主营业务收入	777,005.12
减：主营业务成本	648,457.04
主营业务税金及附加	3,981.82
二、主营业务利润	124,566.26
加：其他业务利润	877.15
减：销售费用	11,731.02
管理费用	30,646.82
财务费用	22,119.53
三、营业利润	60,946.04
加：投资收益	-201.85
补贴收入	7.62
营业外收入	1.81
减：营业外支出	402.00
四、利润总额	60,351.62
减：所得税	12,566.16
少数股东权益	637.15
加：未确认投资损失	0.00
五、净利润	47,148.31

① 盈利预测编制基础

根据 2006 年 9 月 20 日公司第三届董事会第十六次会议通过的《关于公司符合向特定对象非公开发行股票条件的议案》、《关于公司向特定对象非公开发行股票方案的议案》，蓝星集团以持有的包括中蓝哈石化、山橡集团、中蓝国际的股权及下属单位天津分公司、连海院、广西大华厂、长沙院的化工新材料资产及相

关负债为对价购买星新材料发行股份。

本盈利预测系以假设星新材料于 2006 年 12 月 31 日即正式拥有上述蓝星集团化工新材料主业的相关股权、资产及负债为盈利预测编制架构，以公司 2004 年度及 2005 年度、2006 年的经营业绩为基础，根据 2007 年度公司的开发经营能力、营销计划、投资计划及现实各项基础、能力、潜力等，本着谨慎性原则编制而成。编制该盈利预测遵循了中华人民共和国企业会计准则和《企业会计制度》的规定，其所采用的会计政策及其核算方法在所有重大方面均与公司一贯采用的会计政策及核算方法一致。

② 盈利预测基本假设

- A、公司所遵循的中国现行的相关政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；
- B、公司遵循的税收制度和有关税收优惠政策无重大变化；
- C、公司所从事的行业及市场状况不发生重大变化；
- D、国家现行外汇汇率、银行信贷利率将不会发生重大变化；
- E、公司生产经营计划能如期实现；
- F、公司生产经营所需的能源价格及公司产品的价格不会发生大的变动，且不会发生能源短缺的现象；
- G、无其他不可预见因素和人力不可抗因素造成的重大不利影响；
- H、本盈利预测不包含需经税务局批复确认的国产设备可抵免所得税对预测期内所得税费用的影响。

2、会计师事务所的审核意见

信永中和对公司 2007 年盈利预测报告出具审核报告，审核意见如下：盈利预测报告所依据的基本假设已充分披露，没有证据表明这些假设是不合理的；盈利预测报告系按照确定的编制基础编制，所选用的会计政策与公司实际采用的相关会计政策一致。

第八章 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及其摘要不存在虚假记载、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、监事及高级管理人员签名：

任建明 季刚 李守荣

钟莉蓉 高长有 史献平

白忻平 王建军 焦崇高

宗刚 林章明 王红霞

冯新华 于冀兵

蓝星化工新材料股份有限公司

2007年8月31日

二、保荐机构（主承销商）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、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人：莫斌

保荐代表人：张江 岳远斌

公司法定代表人：祝幼一

国泰君安证券股份有限公司

2007年8月31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。

经办律师： 刘钢 吴刚

律师事务所负责人： 韩小京

北京市通商律师事务所

2007年8月31日

四、承担审计业务的会计师事务所声明

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，盈利预测已经本所审核，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： 张克东 李漪 梁兵

会计师事务所负责人：张克

信永中和会计师事务所有限责任公司

2007年8月31日

五、承担评估业务的资产评估机构声明

本机构及签字的资产评估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机构出具的评估报告不存在矛盾。本机构及签字的评估师对发行人在发行情况报告书及其摘要中引用的评估报告的内容无异议，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。

经办注册评估师： 孙红宾 姜影

资产评估机构负责人：寇文峰

中发国际资产评估有限公司

2007年8月31日

第九章 备查文件

一、国泰君安证券股份有限公司关于蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股票之发行保荐书

二、国泰君安证券股份有限公司关于蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告；

三、北京市通商律师事务所关于蓝星化工新材料股份有限公司非公开发行股票之法律意见书

四、经审计的本次进入资产最近三年一期的财务报告

五、经审计的最近三年一期的备考合并财务报告

六、蓝星化工新材料股份有限公司 2006 年及 2007 年的盈利预测报告及其审核报告