

东吴证券股份有限公司

东证〔2011〕37号



关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司 首次公开发行股票发行保荐书

中国证券监督管理委员会：

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”、“本保荐机构”）接受苏州科斯伍德油墨股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“科斯伍德”）的委托，担任其首次公开发行股票的保荐机构。本保荐机构经过审慎调查与内核小组的研究，同意保荐发行人首次公开发行股票，特向贵会出具本发行保荐书。

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》（以下简称“《管理暂行办法》”）等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确和完整。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人及项目组成员介绍

本次证券发行项目保荐代表人为廖志旭、甄新中，保荐代表人的相关保荐业务执业情况如下：

成员	姓名	保荐业务执业情况
保荐代表人	廖志旭	先后负责或参与了延华智能（002178）、澳洋顺昌（002245）、禾盛新材（002290）、东山精密（002384）、广电电气（601616）IPO项目的承销和保荐工作，及盾安环境（002011）2009年定向增发工作。
	甄新中	先后负责或参与了华发股份（600325）、山东威达（002026）、蓝丰生化（002513）等IPO项目的承销和保荐工作，及华发股份（600325）发行可转债项目、宁波韵升（600366）定向增发工作。
协办人	郭春江	
项目组其他成员	励凡、施进、田淼、张莉莎	

二、发行人基本情况

公司名称：苏州科斯伍德油墨股份有限公司

英文名称：Suzhou Kingswood Printing Ink Co., Ltd

注册资本：5,500 万元

法定代表人：吴贤良

成立日期：2003 年 1 月 14 日

公司住所：苏州相城区潘阳工业园东桥开发区旺庄路 3-1

经营范围：生产、销售：油墨；销售：纸张、印刷机械及配件、PS 版、橡皮布、印刷材料；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）

联系方式：(0512) 65370257

本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行人民币普通股

三、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明

1、本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方均不存在直接持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方均不存在持有本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构重要关联方间接持有发行人股份，其具体情况为：

(1) 本保荐机构的控股股东是苏州国际发展集团有限公司

苏州国际发展集团有限公司直接持有本保荐机构 42.12%的股权，并通过其全资子公司苏州市营财投资集团公司和控股子公司苏州信托有限公司（持股 70.01%）间接持有本保荐机构 4.50%和 3.54%的股权，为本保荐机构的控股股东。

(2) 苏州国际发展集团有限公司间接持有发行人的股权

苏州国际发展集团有限公司直接持有苏州国发创业投资控股有限公司 60%的股权，并通过苏州市营财投资集团公司间接持有苏州国发创业投资控股有限公司 40%的股权。

苏州国际发展集团有限公司直接持有苏州国发中小企业担保投资有限公司 18.75%的股权，并通过苏州市营财投资集团公司间接持有苏州国发中小企业担保投资有限公司 12.50%的股权。

苏州国际发展集团有限公司直接持有苏州市城市建设开发有限公司 20%的股权。

苏州国发创业投资控股有限公司、苏州信托有限公司、苏州国发中小企业担保投资有限公司和苏州市城市建设开发有限公司分别持有苏州国嘉创业投资有限公司 17.12%、10.01%、5.00%和 1.00%的股权。

目前苏州国嘉创业投资有限公司持有发行人 6.36%的股权；因此，本保荐机构的控股股东苏州国际发展集团有限公司间接持有发行人的股权。

(3) 苏州国际发展集团有限公司未影响本保荐机构公正履行保荐职责

苏州国际发展集团有限公司虽然是本保荐机构的控股股东，但未干涉本保荐机构的正常业务活动；本保荐机构及保荐代表人严格按照《公司法》、《证券法》、《管理暂行办法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定从事相关保荐业务，能够保证保荐尽责。

6、本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 东吴证券实施的内部审核程序

东吴证券内核小组根据东吴证券内核工作程序对科斯伍德首次公开发行股票申请文件进行了内核，主要工作程序包括：

1、发行人首次公开发行股票申请文件由项目组按照中国证监会有关文件的规定准备完毕，并向投资银行部下属质量控制部门提出内核申请；

2、质量控制部门对全套申请材料从文件制作质量、材料完备性、合规性、项目方案可行性等方面进行审查，并将审查、修改意见反馈项目组，项目组成员根据部门初步审核意见进一步完善申请文件的有关内容，修改完毕后，经投资银行总部负责人审批并签署意见后报内核小组；

3、发行人首次公开发行项目内核小组会议于 2010 年 3 月 25 日召开，参加会议的内核小组成员包括张剑宏、冯玉泉、戴亮、杨伟、杨淮、汤迎旭、苏北共 7 人，与会内核小组成员就发行人申请文件的完整性、合规性和可行性进行了审核；

4、内核小组会议形成的初步意见，经质量控制部门整理后交项目组进行答复、解释及修订，申请文件修订完毕后，由质量控制部门复核，并将修订后的审核意见送达与会内核小组成员。申请文件经与会内核小组成员审核同意后，由项目组准备正式文本并上报。

(二) 东吴证券内核意见

东吴证券内核小组本着诚实信用、勤勉尽责的精神，针对发行人的实际情况，

已充分履行了尽职调查和内核职责。内核小组认为：发行人建立了健全的法人治理结构，管理运作规范，经营业绩良好，有好的成长性和创新能力，竞争优势突出，发展前景良好；发行人本次募集资金投向符合国家产业政策，拟投资项目经过必要的备案程序，能够产生预期的经济效益；制作完成的申请材料不存在虚假记载、严重误导性陈述和重大遗漏；申请文件的制作符合中国证监会的相关规定和标准。发行人符合首次公开发行股票并在创业板上市的发行条件和市场定位，内核小组认为公司可以保荐承销该项目。

第二节 保荐机构承诺事项

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

本保荐机构同时做出如下承诺：

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

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

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

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

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

6、保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

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

8、自愿接受中国证监会依照《保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本次证券发行履行的相关决策程序

1、2010年1月15日，发行人召开第一届董事会第六次会议，会议审议并通过了与本次发行有关的议案；2011年2月9日发行人召开第一届董事会第九次会议，会议重新审议并通过了与本次发行有关的议案。

2、2010年2月5日，发行人召开2009年年度股东大会，审议并通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）的议案》、《关于公司IPO募集资金项目的议案》、《关于公司IPO募集资金专户的议案》、《关于公司募集资金管理办法的议案》、《关于公司上市前利润分配及新老股东共享的议案》等议案，并授权董事会办理公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票有关事宜。

3、2011年2月9日，发行人召开2010年年度股东大会，重新审议并通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）的议案》，并授权董事会办理公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票有关事宜。

发行人律师国浩律师集团（上海）事务所分别出具了《国浩律师集团（上海）事务所关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司首次公开发行股票并上市的法律意见书》和《国浩律师集团（上海）事务所关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司首次公开发行股票并上市的律师工作报告》，认为：发行人上述股东大会的召开程序、表决方式符合有关法律、法规、规范性文件及公司章程的规定，决议内容合法、有效，股东大会对董事会的授权范围和程序合法、有效。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构按照《公司法》、《证券法》的相关规定对发行人是否符合首次公开发行并上市的要求，进行了逐条对照，现说明如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人提供的材料并经本保荐机构核查，发行人已按照《公司法》等法律、法规、部门规章的要求设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事、职工代表监事，聘请了总经理、副总经理、董事会秘书等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项之规定。

(二) 发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据立信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，并经本保荐机构核查，发行人 2008 年、2009 年和 2010 公司的净利润分别为 1,445.27 万元、3,095.38 万元和 3,526.14 万元，具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项之规定。

(三) 发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

根据发行人的说明、立信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》及《内部控制审核报告》并经本保荐机构核查，发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项和第五十条第一款第（四）项之规定。

(四) 发行人股本总额不少于三千万元，公开发行的股份达到股份总数的百分之二十五以上；发行人股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上

根据立信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》、发行人股东大会审议通过的《关于公司首次公开发行人民币普通股（A 股）的议案》，发行人本次发行前股本总额为 5,500 万元，本次拟向社会公开发行不超过 1,850 万股，发行后总股本不超过 7,350 万股，公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上，符合《证券法》第五十条第一款第（二）、（三）项之规定。

三、本次证券发行符合《管理暂行办法》规定的发行条件

(一) 发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

1、发行人前身苏州大东洋油墨有限公司成立于 2003 年 1 月 14 日，并取得工商管理部门核发的营业执照。

2、2006 年 12 月 27 日，苏州大东洋油墨有限公司更名为苏州科斯伍德油墨有限公司，并取得工商管理部门核发的营业执照。

3、经立信会计师事务所有限公司审计确认，苏州科斯伍德油墨有限公司截至 2007 年 10 月 31 日的净资产为 5,756.44 万元；

4、2007年12月18日，苏州科斯伍德油墨有限公司股东会做出决议，决定整体变更为股份公司，并按截至2008年10月31日的净资产值折合股份公司的股本5,000万元，净资产中其余的部分列入资本公积；

5、2007年12月18日，苏州科斯伍德油墨有限公司的全体股东共同签署了《发起人协议书》。

6、2008年1月10日，经立信会计师事务所有限公司《验资报告》验证，发行人已收到全体股东缴纳的注册资本，各发起人股东均以净资产折股投入，净资产超出股本部分列入资本公积。

7、2008年1月28日，科斯伍德召开了创立大会，会议一致决议设立“苏州科斯伍德油墨股份有限公司”。

8、2008年3月11日，江苏省苏州工商行政管理局核发了注册号为320507000013743的企业法人营业执照。

9、发行人（包括其前身）成立至今，不存在未通过工商行政管理局等部门年检的情况。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人系于2008年3月11日由苏州科斯伍德油墨有限公司依法整体变更设立，发行人是依法设立的股份有限公司，且自原有限公司成立之日起，持续经营3年以上，符合《管理暂行办法》第十条第（一）款之规定。

（二）发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元，且持续增长；或者最近一年盈利，且净利润不少于五百万元，最近一年营业收入不少于五千万元，最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十。净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。

经立信会计师事务所有限公司审计确认，发行人2009年和2010年连续盈利，净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为2,974.42万元和3,421.63万元；累计为6,396.05万元，超过人民币一千万元，且持续增长。

经以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）累计不少于一千万元，且持续增长；符合《管理暂行办法》第十条第（二）款之规定。

（三）发行人最近一期末净资产不少于两千万元，且不存在未弥补亏损。

经立信会计师事务所审计确认，发行人 2010 年 12 月 31 日期末净资产为 15,500.13 万元，不少于两千万元，未分配利润为 7,400.66 万元，不存在未弥补亏损。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人最近一期末净资产不少于两千万元，且不存在未弥补亏损。符合《管理暂行办法》第十条第（三）款之规定。

（四）发行后股本总额不少于三千万元。

1、根据立信会计师事务所有限公司出具的验资报告及发行人最新的营业执照，发行人发行前股本总额为 5,500 万元。

2、根据发行人 2009 年年度股东大会决议，发行人本次发行数量不超过 1,850 万股。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人发行后股本总额不少三千万元，符合《管理暂行办法》第十条第（四）款之规定。

（五）发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

立信会计师事务所有限公司 2008 年 1 月 10 日出具《验资报告》，确认发行人已收到全体股东投入的原有限公司净资产 5,756.44 万元，其中 5,000 万元计入股本，剩余部分计入资本公积。

2009 年 12 月 18 日，经发行人股东大会决议，同意苏州国嘉创业投资有限公司和苏州市相城高新创业投资有限责任公司认购发行人 500 万新增注册资本，立信会计师事务所就此出具了“信会师报字【2009】第 24819 号”《验资报告》。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷，符合《管理暂行办法》第十一条之规定。

（六）发行人主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。

本保荐机构核查了发行人的营业执照、公司章程所记载的经营范围，以及财务报告中收入、成本和利润构成等相关财务数据，认为发行人主要从事环保型胶印油墨的研发及相关产品系列的生产与销售，无其他主营业务。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人主要经营一种业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。符合《管理暂行办法》第十二条之规定。

（七）发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

1、本保荐机构核查了发行人最近两年的营业执照、公司章程所记载的经营范围变化情况，以及财务报告中收入、成本和利润构成等相关财务数据，认为发行人最近两年内的主营业务没有发生变化。

2、本保荐机构核查了发行人报告期内的股东（大）会决议、董事会决议及股权变化情况。

3、本保荐机构对发行人有关股东、董事就经营方针确定、经营决策、经营管理层任免等主题进行了访谈。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更，符合《管理暂行办法》第十三条之规定。

（八）发行人具有持续盈利能力。

根据发行人提供的资料及承诺，并经本保荐机构核查，发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

1、发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

2、发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

3、发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

4、发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；

5、发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

6、其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

（九）发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定。

发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

本保荐机构查阅了：

- 1、立信会计师事务所有限公司出具的审计报告；
- 2、发行人关于纳税情况的说明及注册会计师审核意见；
- 3、主管税务机关对发行人纳税情况的证明。

通过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人依法纳税，享受各项税收优惠符合相关法律法规的规定；发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《管理暂行办法》第十五条之规定。

（十）发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

本保荐机构查阅了：

- 1、发行人正在履行或将要履行的重大合同，包括抵押合同、借款合同、重大商务合同等；
- 2、立信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》；
- 3、发行人律师出具的《法律意见书》。

根据以上查证，本保荐机构认为发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。符合《管理暂行办法》第十六条之规定。

（十一）发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷。

本保荐机构查阅了：

- 1、发行人设立时各发起人的营业执照（或身份证明文件）、公司章程、财务报告；
- 2、发行人历次注册资本变更的验资报告及工商变更登记资料；
- 3、发行人控股股东、实际控制人出具的承诺。

经过上述查证及发行人提供事实依据，本保荐机构认为，发行人股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷。符合《管理暂行办法》第十七条之规定。

（十二）发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业

务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

本保荐机构审阅了包括但不限于以下文件：

- 1、立信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》；
- 2、行人采购、生产、销售、研发等各部门的工作手册、管理流程图；
- 3、发行人报告期内前 10 名主要供应商采购统计情况、前 10 名主要客户的销售额统计情况；
- 4、发行人土地证、主要生产设备购置发票、专利证书等权属证明文件；
- 5、发行人组织结构资料、下属公司工商登记和财务资料；
- 6、发行人股东出具的《关于避免同业竞争的承诺》；
- 7、发行人员工名册及劳务合同、发行人工资明细表，发行人与高管人员、财务管理人员签订的《劳动合同书》，发行人社会保险登记证书，及员工社保缴费记录等；
- 8、发行人财务会计制度、银行开户资料、纳税资料；
- 9、发行人股东大会、董事会相关决议、各机构内部规章制度。

本保荐机构通过审阅以上相关文件，经审核后确认：

1、发行人主要从事环保型胶印油墨的研发及相关产品系列的生产与销售，独立完整地拥有其生产经营所需的土地使用权和齐全的生产设备及配套设施、发行人拥有与生产经营相关的专利权、专有技术或其使用权；发行人系苏州科斯伍德油墨有限公司变更设立，发行人依法承继苏州科斯伍德油墨有限公司的资产，原有限公司拥有的资产在变更为股份公司后均已进入股份公司。

2、发行人在业务上独立于控股股东及其控制的其他企业，与控股股东及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易；发行人拥有稳定的供应商和畅通的供应渠道。发行人采购所需的原材料全部由采购部独立完成，不存在依赖关联方的情况；发行人具有独立完整的生产系统，发行人产品生产由发行人完成，并由发行人独立完成产品销售，拥有独立的客户群；发行人生产、经营所需资金不存在依赖股东及其他关联方借款的情况。

3、发行人员工与关联方员工独立分开。发行人已在苏州市相城区社会保险

基金管理中心办理了社会保险登记，发行人为其职工依法缴纳基本养老保险等社会保障费用。发行人的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人财务人员均未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

4、发行人不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形；发行人持有苏州市相城区国家税务局和苏州市相城地方税务局颁发的税务登记证，实行独立核算，独立纳税。

5、发行人已设立股东大会、董事会和监事会等决策及监督机构，发行人根据《公司法》、《公司章程》的有关规定选举产生董事、监事，并由董事会聘任高级管理人员，不存在股东超越股东大会和董事会做出人事任免的情形。发行人已在内部设立了相应职能部门。

经过以上查证及发行人提供的事实依据，本保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。符合《管理暂行办法》第十八条之规定。

（十三）发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

本保荐机构审阅了：

1、发行人股东（大）会、董事会、监事会相关会议召开程序及决议、各机构内部规章制度；

2、发行人现行有效的公司章程；

3、发行人董事、监事、高管人员、5%以上股东接受首次公开发行辅导的相关材料及辅导考试情况；

4、相关政府部门出具的合规证明函；

5、发行人《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《董事会审计委员会工作细则》、《内部关联交易决策制度》、《对外投资管理制度》、《对外担保管理制

度》、《信息披露制度》等规章制度；

本保荐机构通过审阅以上相关文件，经审核后确认：

发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。符合《管理暂行办法》第十九条之规定。

（十四）发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

根据立信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》以及发行人财务管理有关制度，并经本保荐机构核查，本保荐机构认为：发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由立信会计师事务所有限公司出具标准无保留意见的审计报告。符合《管理暂行办法》第二十条之规定。

（十五）发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

根据立信会计师事务所有限公司出具的《内部控制审核报告》，并经本保荐机构核查，本保荐机构认为发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。符合《管理暂行办法》第二十一条之规定。

（十六）发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

根据发行人提供与关联方往来的明细资料，并经本保荐机构适当核查，本保荐机构认为发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形，符合《管理暂行办法》第二十二条之规定。

（十七）发行人的公司章程已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

本保荐机构查阅了发行人现行有效的《公司章程》、《章程（草案）》以及发行人出具的承诺，并根据发行人律师国浩律师集团（上海）事务所出具的法律意见书，本保荐机构认为，发行人的公司章程已明确对外担保的审批权限，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。符合《管理暂行办法》第二十三条之规定。

（十八）发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

根据上市辅导期内发行人董事、监事、高管人员、5%以上股东接受首次公开发行辅导情况及辅导考试结果，本保荐机构认为发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。符合《管理暂行办法》第二十四条之规定。

（十九）发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格。

根据发行人提供的资料及承诺，并经保荐机构核查，发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：1、被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；2、最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；3、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。符合《管理暂行办法》第十五条之规定。

（二十）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

根据发行人提供的资料及承诺，并经本保荐机构核查，行人及其控股股东、实际控制人不具有下列情形：1、最近三年内损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为；2、最近三年内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。符合《管理暂行办法》第二十六条之规定。

（二十一）发行人募集资金用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

本保荐机构查阅了发行人提供的股东大会决议、募集资金项目的可行性研究报告，及有关审批、备案材料，本保荐机构认为，发行人募集资金用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。符合《管理暂行办法》第二十七条之规定。

（二十二）发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户。

经查阅发行人制定的《苏州科斯伍德油墨股份有限公司募集资金管理办法》，本保荐机构认为发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会制定的专项账户。符合《管理暂行办法》第二十七条之规定。

四、发行人存在的主要风险

发行人申请公开发行股票的风险因素已在招股说明书中作了详细的披露。本保荐机构认为，发行人已经真实、客观、充分地披露了本次公开发行的所有重大风险。

（一）原材料波动风险

公司主要原材料为颜料、树脂、矿物油、植物油、各种助剂和包装材料等，报告期内公司原材料成本占生产成本的比重分别为 87.96%、86.96%和 88.61%，原材料占生产成本比重较大。报告期内公司的主要原材料价格波动较大，部分原材料 2008 年最高价格相对报告期内最低价格高出超过一倍，但由于公司具有较高市场地位和较强技术实力，公司销售毛利率总体波动幅度低于原材料价格波动幅度，报告期内公司的销售毛利率分别为 22.64%、28.50%和 24.84%。如果未来公司总体市场竞争能力不能进一步提高、增强，不能持续推出能够获得市场认同的新产品，则公司经营业绩将因原材料价格波动受到较大影响，进而影响公司综合竞争力。

（二）本次募投项目产能扩大带来的市场销售风险

本次募集资金投资项目“年产 16,000 吨环保型胶印油墨项目”建成后，公司产能将有较大增幅。公司在确定投资该项目之前已经对项目可行性进行了充分论证，产能扩张与市场需求和公司报告期内销量快速增长趋势相一致，良好的行业发展趋势为公司顺利消化新增产能提供了良好的机遇；此外，公司本次募投项目“技术中心能力提升项目”将有效提高公司的技术水平，从而进一步提高公司整体竞争优势，增强公司盈利能力和确保公司持续稳定发展。但是若在项目达产后，由于市场需求发生不可预测的变化、竞争对手能力增强等原因，公司产品市场销售将面临一定的风险，具体表现为：

1、目前公司产品主要面向国内销售（报告期内公司产品内销比率约为 65%），本次募投项目预测仍按照内/外销比率为 65/35 进行安排，虽然公司产品具有较高的技术领先性，但是大量与环保和先进印刷相适应的产品能否最终实现、扩大国内销售具有一定的不可控性，从而导致公司产品面临市场销售风险。

2、由于我国印刷业持续、快速地发展，相对低端的树脂版胶印油墨在未来较长一段时间内仍会占据一定的市场份额。这将在一定程度上影响到公司高端、新型产品的市场需求和公司市场地位的增强，进而对本次募投产能顺利实现市场销售产生一定影响。

3、凭借较高的技术水平和独特的运营模式，公司已领先于大部分国内胶印油墨企业，但与公司主要竞争对手——由日资控股的天津东洋油墨有限公司（后简称：天津东洋）、杭华油墨化学有限公司（后简称：杭华油墨）相比，在产能规模和股东实力方面，仍存在较大的差距；与其他潜在的竞争对手如 DIC 国内控制的系列公司（迪爱生（太原）油墨有限公司、深圳深日油墨有限公司等，后简称 DIC 集团）、上海牡丹油墨有限公司（后简称：上海牡丹）等相比，他们也各具其竞争特点。为争夺全球发展最快的我国油墨需求市场，未来其他竞争对手也将加大在技术、运营模式的研发力度，缩小公司的比较优势，这将对公司募投项目的顺利实施产生较大的影响。

（三）技术失密风险

油墨配方及制造过程工艺控制是市场竞争的核心技术，此核心技术是由公司研发技术人员经过长期探索、研发所获得。由于油墨配方技术的独特性，致使公司对这些配方技术无法申请专利。油墨配方及工艺控制技术由公司技术研发队伍

共同掌握，单个技术人员无法掌握全套核心技术，但单项核心技术对公司产品的竞争力仍产生一定影响。虽然公司与技术研发人员签订了《技术保密协议》，采取了针对技术研发人员的系列激励措施，保证了多年来技术研发队伍的稳定性，但是如果出现技术研发人员大面积流失，这将对公司发展带来不利影响。

（四）销售模式风险

公司销售采取经销模式。国外销售方面，因采取先开立信用证或付款，后发货方式，销售渠道相对出现风险可能性较小。国内销售方面，公司主要通过甄选具有较高信用度的经销商销售产品，在销售过程中给予经销商相应的信用额度及付款信用期限。公司最初给予经销商的信用额度较低，一般控制在 1-2 万元，在建立双方信用及经销商达到一定销量后，公司会逐步给予更高的信用额度（报告期内公司予经销商的最大信用额度是 400 万元）。在报告期内该销售模式促进了公司的快速成长，但经销商发生变动及销售中授信方式风险等因素仍会给公司经营带来一定的影响，具体包括：

1、内销方面

公司给予国内经销商一定的信用额度和信用期限。公司与核心客户已建立了稳定的合作关系，并与之对应的最终用户也保持了密切的合作关系。报告期内，公司核心客户总数持续增长，其销量占销售比重也逐步提升（2010 年度已达当期国内销售总金额的 77.23%）。与之相对应，公司给予核心经销商的信用额度也逐步增加。虽然报告期内核心客户能保持良好的销售回款记录，但随着其规模不断扩大，此种方式必然会增加公司应收账款总额，对公司财务稳定性产生一定不利影响，一旦核心客户财务发生不利变化，也将给公司经营造成一定程度的影响。

对于一般经销商，公司同样会给予一定的信用额度，但是数额较低。一般经销商稳定性较低，销售持续性相对较弱。报告期内，虽然一般经销商销售金额占比持续下降，但其不稳定性会对公司顺利收回应收账款和销售持续性带来一定不利影响。

2、外销方面

公司针对外销采取了严格的收款方式，一般需要在收到定金（或开立信用证）后才安排生产，并在境外经销商支付余款的情况下才给付相应的提单，因此外销方面，公司能够保证货款的安全。虽然公司的产品具有良好的国际竞争能力，但

是国际竞争涉及的政治、经济、结算货币等因素的变化，会对公司产品在国外销售的稳定性、持续性产生一定的不利影响。

经核查，保荐人和发行人会计师认为：发行人的销售模式可能受信用额度不断增大、最初不能充分认证经销商的业务能力和资信情况、经销商变化等因素影响，从而对发行人业务发展带来一定不利影响。

（五）环保风险

公司产品生产过程中会产生废气、废水和固体废物等污染性排放物，如果处理不当会造成环境污染。虽然公司严格按照有关环保法规及相应标准对上述污染性排放物进行了有效治理，“三废”排放达到了环保规定标准，并已通过了江苏省环境保护厅上市环保核查，但随着我国经济增长模式转变和可持续发展战略的全面实施，国家环保政策将日益完善，国家及地方政府可能在将来颁布新的法律法规，提高环保标准，为此公司可能需支付更高的环保费用，这将对公司盈利水平产生一定影响。

五、发行人发展前景评价

发行人专注于对高分子材料、植物油改性的研发，并将之运用于印刷胶印油墨的生产与销售。发行人是国内环保胶印油墨行业的龙头企业之一；是国内环保胶印油墨行业技术创新能力最强的企业之一；是国内少数能将产品直接销往欧美等发达国家和地区的企业之一；同时也是我国火炬计划执行单位。发行人的主要技术均系自主开发，具有持续不断地创新能力，并能与市场紧密结合，将科技成果实现产业化。

发行人产品生产过程中所采用的各种技术被列为国家中长期科技发展的前沿技术，产品与我国印刷业快速发展的市场需求相适应，发行人技术、管理团队比较成熟，预计公司能够保持良好的发展；本次募集资金拟投资项目论证充分，符合国家产业政策，项目实施后，公司将进一步提升核心竞争力和品牌影响力。

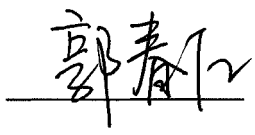

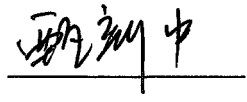
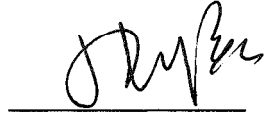
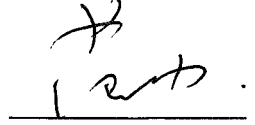
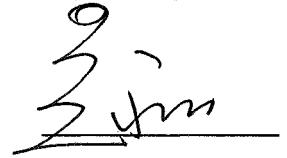

本保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

六、本保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

东吴证券作为发行人聘请的保荐机构和主承销商，本着诚实守信、勤勉尽责的原则，对发行人进行了深入细致的尽职调查。本保荐机构认为，发行人本次申请公开发行股票并上市符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等法律、法规和相关政策中规定的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求，具有良好的发展前景；授权申请发行股票程序合法、有效；发行申请文件所述内容真实、准确、完整，对重大事实的披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

本保荐机构认为，发行人首次公开发行股票符合国家有关法律、法规的规定，特保荐其申请首次公开发行股票。

(此页无正文,为《东吴证券股份有限公司关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司首次公开发行股票发行保荐书》的签章页)

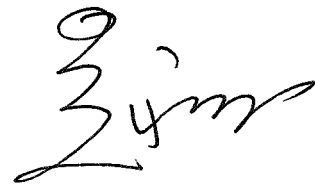
项目协办人签名	郭春江:  2011年2月16日
保荐代表人签名	廖志旭:  甄新中:  2011年2月16日
内核负责人签名	张剑宏:  2011年2月16日
保荐业务负责人签名	范力:  2011年2月16日
法定代表人签名	吴永敏:  2011年2月16日
保荐机构公章	东吴证券股份有限公司:  2011年2月16日

东吴证券股份有限公司关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人专项授权书

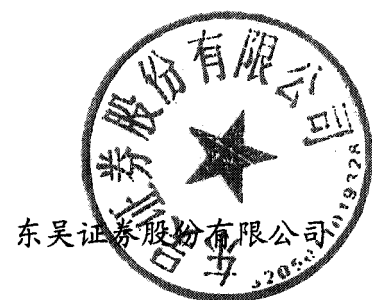
中国证券监督管理委员会：

东吴证券股份有限公司作为苏州科斯伍德油墨股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》的有关规定，特指定保荐代表人廖志旭、甄新中具体负责苏州科斯伍德油墨股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐工作。

公司法定代表人签字：



吴永敏



2011年2月16日

东吴证券股份有限公司
关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司
成长性和创新性的专项意见

中国证券监督管理委员会：

苏州科斯伍德油墨股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行股票并在创业板上市，并聘请东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”）作为本次公开发行的保荐机构（以下简称“保荐机构”或“本机构”）。本保荐机构和保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，以及《证券发行上市业务保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的规定，本着诚实守信和勤勉尽责的原则，独立对发行人的成长性和创新性进行尽职调查，并出具本专项意见。

本机构认为：发行人通过对高分子材料、植物油改性的研发，将之形成符合环保标准的改性复合材料，并将之运用于环保胶印油墨的生产与销售，属于新型环保复合材料的研发与运用；发行人在发展过程中，形成了先进的经营模式，具有较强的市场竞争能力；此外，行业发展前景为发行人的业务持续增长奠定了良好的市场基础。

近三年内，发行人主营业务收入持续加速增长，同比分别增长了 32.42%和 29.91%，呈现快速增长的特征。发行人通过不断推出新品种，不但在国内有效地替代进口产品，而且已销往了包括欧美等发达国家在内的 60 多个国家和地区，具备了良好的自主创新能力。发行人采用了行业领先的经营模式，为公司持续快速地成长提供了保障，具有良好的发展前景。

现将发行人的成长性和创新性的情况说明如下：

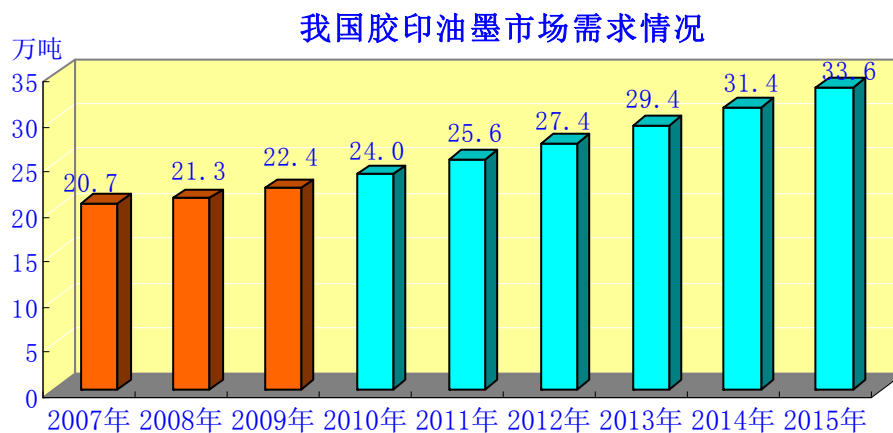
一、发行人所处行业的基本情况

（一）下游行业增长趋势明确

发行人主要从事环保胶印油墨的生产与销售，产品运用于以包装印刷业为主的印刷行业。我国印刷行业从上世纪 80 年代后期开始迅速发展，其总产值由 1989 年的约 158 亿元增长到了 2008 年的 4,750 亿元，提前 3 年完成了印刷业“十一五”发展规划的目标；与此对应，我国油墨需求总量也从 1980 年的 2 万吨发展到 2009 年末约 44 万吨，总计增长了 22 倍。

发行人的下游行业——印刷业属于国家重点鼓励发展的行业，未来发展可期。根据 2009 年 9 月国务院通过的《文化产业振兴规划》，文化产业已上升为国家的战略性产业，成为了扩大内需，拉动经济活力的重要引擎。其中，印刷复制业被列为国家重点发展的文化产业领域之一。此外，印刷业作为与经济发展关联度较高的行业，在一定程度上受到国家（人均）GDP 的影响，我国作为发展中的大国，2009 年全年 GDP 增长率达到 9.1%，2010 年我国 GDP 增长率进一步提高至 10.3%，我国 GDP 保持持续、快速增长，无疑有助于油墨行业需求的快速增长。

印刷业在国家经济持续增长的背景下，又受国家政策的有力扶持将获得快速增长，这从而将有效推动发行人所处行业需求的增长。据油墨行业协会预测：未来 10-15 年我国油墨行业都将保持高速增长，其中作为油墨行业中所占比率最大的部分——胶印油墨整体需求的年复合增长率至少可以达到 7%，具体情况见下图：



（二）发行人的行业地位在不断提高

1、国内市场地位不断提升

发行人属于我国少数年产量超过 5,000 吨的胶印油墨企业，虽然受起步较晚、股东资本实力等因素影响，与目前同行业主要竞争对手在产量规模上并不具有优势，但凭借强有力的技术研发能力和独特的运营模式，发行人已占领了行业需求的高端市场，市场占有率在不断提升，已经成为同行业规模企业中相对增速最快的企业。

近三年内，发行人产品销售数量的复合增长率达到 32.02%（其中内销复合增长率为 33.89%）已远高于同期国内行业 6.15% 的复合增长速度。与之相对应，公司市场占有率在不断提升，具体情况如下表：

年份		2010年	2009年	2008年
国内胶印油墨市场总需求量(万吨)		24.0	22.4	21.3
发行人	产品总销量(吨)	10,709.09	8,266.14	6,144.29
	国内销售量(吨)	7,202.40	5,305.47	4,017.49
市场	按全部销售合计数计算	4.46%	3.69%	2.88%
占有率	按内销数量计算	3.00%	2.37%	1.89%

目前除了为跨国公司控制的“天津东洋”和“杭华油墨”两家公司在产品、技术能力、市场上与公司直接竞争外，大量的同行业企业都与发行人存在较大的差异。这使得发行人拥有了较高的市场地位，从而有效地保证了发行人具有良好的市场议价能力，进而促进了发行人产品的毛利率水平和销售回款的顺利收回。特别在 2008 年全球金融危机的冲击下，发行人产品销售仍能保持持续增长，毛利率水平仍能维持在相对稳定的范围，应收账款周转率保持在良好的水平（报告期内分别为：5.66 次/年、6.19 次/年和 5.11 次/年）。

2、国际市场竞争能力开始显现

发行人还是我国具有参与国际竞争实力的主要企业之一。目前我国尚为油墨产品的“净进口国”，每年都需要从发达国家进口数万吨的高档油墨，大部分国产油墨产品的功能型或环保型性能尚不能完全达到（满足）发达国家的市场需求。

由于发行人具有的较高技术实力，使得发行人的产品已出口到了包括欧盟、北美在内的世界五大洲的 60 个国家和地区。2008 年度公司外销 2,126.80 吨油

墨，约占全国总外销量的 7.16%；2009 年虽然受国际货币汇率变化及全球金融危机巨大影响导致中国油墨出口继续下降，但是公司外销量已达 2,920.66 吨，同比增长了 37.33%，2010 年公司被中国印刷及设备器材工业协会列为 2008-2009 年度油墨产品出口排名第一的企业。2010 年公司外销数量进一步提升至 3,506.70 吨。欧美市场是全球最主要的油墨需求市场，其油墨需求总量约占全球油墨需求总量 60%左右，能打通欧美市场的通道，无疑为发行人未来发展提供了更加广阔的市场基础。

随着发行人外销能力的增强，发行人国际市场竞争能力也在逐步显现。在 2008 年全球金融危机的冲击下，发行人要求境外的客户将原有的 L/C（信用证）付款方式开始向 T/T（电汇）付款方式转变，T/T 付款方式无疑有效规避了 L/C 付款下的汇率风险，但发行人的销售并未因此受到影响。报告期内发行人外销产品分别达到 2,126.80 吨、2,920.66 吨和 3,506.70 吨，2009 年和 2010 年外销数量分别同比增长了 37.33%和 20.07%。

（三）行业竞争格局有助于发行人的未来发展

胶印油墨行业市场竞争格局正向发行人有利的方向发展，具体体现在：

1、行业集中趋势

由于我国使用胶印油墨的印刷企业数以万计，大量的需求还为行业内中小型企业提供了一定的市场空间。但鉴于：国家政策指引淘汰小型油墨制造企业、市场原材料剧烈波动影响无核心竞争能力企业的利润水平、下游印刷行业的不断提升将提升产品的需求档次、下游行业需求快速满足其需求变化的产品。因此在未来一段时期内，具有核心竞争能力（技术水平、贴近服务、快速产出）的企业将逐步占据市场的核心地位，行业市场集中度将进一步加大。

2、综合竞争趋势

胶印油墨行业的市场竞争，在对外环节上，主要通过提高产品质量、性能、贴近客户，以获得市场的认同；在内部环节上，主要通过研发、采取新材料和新技术，采取新型运营模式以提高企业的生产柔性、获得客户和市场的认同。综合竞争能力较强的企业，在未来市场竞争中可更好地获得市场认同。

3、市场国际化趋势

虽然我国目前仍为油墨产品“净输入国”，其根源在于我国油墨产品整体技

术水平的差异性，使得在高档产品需求上仍然需要依赖发达国家的产品。但是，受 2008 年度全球金融危机的影响，全球油墨市场的竞争格局正在发生变化，价格因素、品质因素等开始影响世界油墨的市场需求。而与此同时，部分国内企业的技术进步使得发达国家产品的技术领先正在被逐步缩小。以发行人为例，发行人生产的高光泽型和高耐磨型产品就正在有效替代原有的进口产品，并进入了发达国家市场。

发行人在市场竞争中不但具有明显的综合竞争优势（具体内容详见本报告之“二、发行人核心竞争优势”），而且已领先于行业内众多企业走向了国际市场，产品已进入了欧美等发达国家，具有了一定的国际知名度。根据 2009 年 2 月国务院通过的《轻工业调整和振兴规划》，将“加强自主品牌建设，支持优势品牌企业跨地区兼并重组，提高产业集中度”。因此，在未来发展中，发行人将有机会赖以有的核心竞争优势，借助行业市场集中的有利趋势，通过不断加强自主品牌的提升，获得良好的发展机遇。

综上所述，本保荐机构认为：发行人所处行业正面临一个较长期的良性发展时期，且发行人已拥有了良好的市场地位。借助我国经济发展的良好机遇、国家政策的“东风”及行业发展的状况，发行人拥有保持持续发展的良好市场环境和市场机遇。

二、发行人核心竞争优势

（一）技术领先

公司技术水平具有较高的技术领先优势。其中主要体现在公司产品性能、产品的环保性能和产品能够被运用到大批高端用户的产品包装、企业宣传册的印刷上。

公司的产品主要分为快干亮光型、高光泽型和高耐磨型三大系列产品，公司的产品性能都远高于行业标准，具有较好的市场适用性和领先性，这也使得公司产品能够获得众多客户认同。特别是高光泽型和高耐磨型产品，在国内已有效替代了相关进口产品，近三年销量总体增长了 193.03%；在国外同样也获得了众多客户的认同，产品已销往欧美等发达国家和地区，近三年内销量总体增长了 240.54%。此外，公司可为客户提供耐晒等级达到 6-7 级的强抗紫外线产品，并

建立了企业的颜色体系，已在客户群体中加以了广泛的推广。

公司已生产、研发出大批环保新产品，公司通过对“植物改型油基”和对应树脂的系列研发，不但使得公司产品已通过了瑞士 SGS 认证、欧盟 REACH 预注册和美国大豆协会认证，而且更使得公司产品获得了国家绿色环保油墨的认证，公司产品具有良好的环保性能。

公司产品已被运用于食品、电子、化妆品、化工、汽车等多个最终用户行业的产品包装、企业宣传册的印刷中，从而为公司发展提供了坚实的基础。良好的客户基础带来了良好的公司品牌行业认知度，2008 年公司的“东吴牌”商标被江苏省工商行政管理局授予江苏省著名商标。

（二）先进的运营模式

公司在起步较晚的情况下，获得了远超过市场增长率的增长速度，也得益于自身的独特运营模式。

公司生产环节采取了基墨生产模式。公司已建立了红、黄、蓝三组基墨工艺线，并正在研发黑色基墨工艺线，并且在此基础上公司的基墨系列采取的是行业内领先的“基墨组”方式。基墨及基墨组生产有效地提高公司运营效率，大大降低公司的经营成本，整体提高公司产品制造的柔性和产品的稳定性。公司销售环节采取了扁平化的销售模式。公司扁平化的销售模式有效消除了我国胶印油墨常采用的多级经销模式下市场信息反馈缓慢，流通库存较大，恶性竞争等不利因素；通过对经销商的提供包括共同开发客户、技术培训、品牌支持等附加服务，更好地贴近了市场。

公司借助先进的运营模式及公司产能规模的扩大，2010 年公司产量同比增长 38.45%；销量也随着产量的扩大不断增加，2010 年公司销量占我国胶印油墨市场总需求量的比率提高了 0.77 个百分点。

（三）良好的市场地位

随着技术能力不断提升和先进运营模式的采用，公司具有了良好的市场地位，从而有效地保证了公司具有良好的市场议价能力，进而促进了公司产品的毛利率水平和销售回款的顺利收回，具体表现在：

国内销售方面，在报告期内，虽然原材料价格大幅波动，但是公司整体毛利率一直维持在同行业中较高的水平，经营活动现金流也随着营业收入的增长不断

增加。国外销售方面，公司的“科斯伍德”品牌在国际市场具有一定的知名度。公司针对 2008 年全球性的金融危机，将外销收款方式逐步由原来主要以 L/C（信用证）付款方式向 T/T（电汇）付款方式转变，但公司产品的外销数量并未因更苛刻的付款方式减少，2010 年和 2009 年公司外销产品数量分别同比增长了 20.07%、37.33%。

（四）强有力的产品销售能力

公司在发展过程中，根据国内、外经销商的业务、资信情况，不断选择、提升经销商队伍，从而为公司业务发展奠定了坚实的基础。

在国内市场，公司目前已与全国 202 个经销商建立了稳定的业务合作关系，特别在我国油墨需求量相对较大的长三角、珠三角、环渤海，以及中西部七省等区域建立了较强的经销商队伍，近三年内公司内销收入和销售数量的复合增长率分别达到了 35.31%和 33.89%。

在国外市场，公司以产品经销或 OEM 生产销售方式将业务市场不断扩大，较高的产品性能、快速的交货能力、合适的产品价格使得国外经销商对公司具有越来越大的依赖性，总体销售数量在不断增长，近三年内公司外销收入和销售数量的复合增长率分别达到了 23.04%和 28.41%。

（五）地域优势

公司地处我国长三角区域，良好的地域优势在市场竞争中有效地保证了公司的业务持续发展。长三角属于我国经济发展最好的区域之一，公司扁平化销售模式需要具有较强贴近经销商服务的能力，长三角内良好的市场需求为公司快速提供附加服务、控制销售成本提供了重要基础。在国际市场竞争中，由于我国具有的原材料品质和价格、产量优势，又使得公司在境外竞争中能够使用高品质原材料生产出具有良好性能指标的产品系列，能够在市场竞争中保持稳定、优良的产品性能，并较好地保证产品销售毛利水平。

（六）管理优势

公司始终将产品质量管理放在重要位置，公司是国内同行中最先通过 ISO9001、ISO14001 和 SGS 等多项认证的企业之一。公司已建立了完善的质量管理体系，对原材料供应、生产、销售、研发等各个环节进行标准化的管理和控制，有效地保障了公司产品质量和公司声誉。

综上所述，本机构认为：发行人具有明显的市场竞争优势。发行人的技术水平是公司能够获得快速发展的最重要保证，先进的运营模式有效提高了发行人的经营柔性和整体协同性，良好的市场地位奠定了公司未来发展基础，强大的销售能力和有利的地域优势为公司未来发展创造了先决条件。因此，在未来市场发展过程中，依赖于其核心竞争优势和行业发展的良好机遇，发行人能够在市场竞争中获得快速发展。

三、发行人成长性分析

（一）发行人近三年快速增长，成长性良好

项目	2010年		2009年		2008年
	数量	增幅(%)	数量	增幅(%)	数量
产品销量(吨)	10,709.09	30.18	8,226.14	33.88	6,144.29
营业收入(万元)	23,761.25	29.62	18,331.43	32.53	13,832.05
主营业务收入(万元)	23,680.96	29.91	18,228.63	32.42	13,766.28
营业利润(万元)	4,014.62	15.26	3,483.10	100.76	1,734.94
净利润(万元)	3,526.14	13.92	3,095.38	114.17	1,445.27
扣除非经常损益后的净利润(万元)	3,421.63	15.04	2,974.42	105.54	1,447.12

报告期内，发行人产品销售呈现快速增长的趋势，2010年共销售胶印油墨10,709.09吨，同比增长了30.18%；发行人的主营业务收入占营业收入的99%以上，营业收入和主营业务收入基本保持了同步增长，近三年增速分别超过了32%和29%；发行人的净利润增长迅速，分别同比增长了114.17%和13.92%。其中主要因素在于：发行人借助先进的技术水平，通过不断推出新产品，使得公司产品国内销售价格总体能够体现为原材料价格上涨时的正向敏感性，下跌时的负向不敏感性。

与此同时，营业收入和营业利润的增长还为公司带来了良好的经营活动现金流，报告期内公司经营活动现金流净额分别为：1,490.21万元、2,311.84万元和503.27万元，累计达到4,035.32万元。虽然经营活动现金流净额相对同期公司累计实现的净利润（8,066.79万元）要低，但是各期经营活动现金流净额均

为“正”，且与公司各个阶段业务发展保持总体一致。

（二）发行人的目标市场和产品结构未来业务发展创造了良好的发展条件

1、行业市场整体增长

我国属于全球最主要的油墨需求国和规模需求国中增长最快的国家之一。目前我国油墨需求属于世界排名第三的国家，具有较大的需求量，据行业协会预测 2010 年我国胶印油墨总体需求达到 24.0 万吨，且未来 10-15 年我国胶印油墨的需求总量将有机会保持 7%年复合增长率，从而为发行人业务发展创造了较大的市场空间。

2、发行人产品已进入世界主要的油墨需求国

公司产品的销售市场目前已发展到包括欧美 60 多个国家和地区，而欧美等发达国家和地区属于世界最主要的油墨需求国家（地区）。据美国印刷市场调研机构（PRIMIR）发表的《全球印刷市场调查》（2006 年）：2011 年欧美等发达国家和地区对油墨产品的需求总量仍将占世界油墨需求总量的 59%。能够进入欧美市场无疑为发行人未来发展创造了良好的市场发展空间。

3、发行人的产品结构与下游行业需求变化相适应

发行人产品从功能角度来说可以分为：快干亮光型、高光泽型和高耐磨型；从环保角度来看，公司研发、生产了大批环保性能产品。

发行人的快干亮光型、高光泽型和高耐磨型产品性能相对我国同行业大多数企业具有明显的领先性，而且高光泽型和高耐磨型产品更属于目前市场进口替代产品，公司相关产品结构能够较好地满足下游行业的发展需要，具有较强的行业领先性。

随着全球对环保需求的不断提升，发行人研发生产了大批高环保性能产品，如 NON-VOC、高降解率产品等，产品获得了包括国家绿色环保认证、欧盟 REACH 预注册、瑞士 SGS 认证、美国大豆协会认证等系列环保认证，具有良好的未来发展适应性和领先性。随着我国及世界对产品环保性能要求的不断提升，发行人已有的产品、技术优势能够更好地适应市场，取代现有大量非环保产品的市场需求，获得良好的市场发展机遇。

（三）影响发行人未来成长能力因素分析

影响发行人未来成长能力的主要因素在于：研发能力、新品能力、制造能力

和营销能力。如果发行人能够保证上述四个方面的能力得到不断提升，则公司未来具有较高的成长能力。

1、研发能力不断提升是影响发行人未来成长的核心性因素

在报告期内，发行人的快速发展主要依赖的是技术能力的领先和经营模式的创新，做到上述两个方面的核心在于发行人拥有较强的研发能力。

在未来发展过程中，在技术能力领先方面，发行人一方面已建立了较为完善研发激励体系，并将借助本次募集资金的“技术中心能力提升项目”，通过提升公司的研发设备配置，吸引更多的高、尖人才的加盟，提高公司的整体研发实力。另一方面，发行人可依托目前已积累的核心技术和研究开发队伍，通过与外界进行多层次的技术合作，促进公司整体研发能力、技术水平的提升。第三方面，发行人有意进一步加大研发投入力度，逐步将投入研发投入比率提高到相对目前更好的水平。

在业务模式创新方面，发行人能够以现有的业务模式为基础，通过完善基墨系列、提高基墨生产专色油墨产品的生产工艺、丰富基墨用连接料，即可以建立行业领先的基墨产品数据库；通过借助扁平化的销售模式，就能够更好地贴近下游行业及下游客户，获得良好的发展机遇，保持公司业务模式的独特性和先进性。

因此，有理由相信在未来较长的一段时期内，发行人能够保持其拥有较强的研发能力，从而促进发行人未来的成长性。

2、新品能力是影响发行人市场接受能力的重要因素

在报告期内，发行人市场占有率一直呈现上升趋势，主要因素在于产品的功能性和环保性都具有行业的领先性。在未来发展过程中，发行人可以通过将储备的项目，如：通用型植物油基油墨、NON-VOC 胶印四色油墨、高降解率胶印油墨等在内的大量新品推向市场，更好地满足市场需求；此外，发行人还可以通过将先进技术(主要是已提交专利申请的产品环保技术)运用于公司核心产品的升级，从而更好地提升公司产品的市场适应能力。因此，从发行人的产品、技术储备情况来看，发行人具有持续推出能够适应市场、引领市场新品种的能力。

3、制造能力提升是发行人持续发展的基础

发行人的本次募集资金投资主要围绕提升公司制造能力和技术水平展开，投资于“年产 16000 吨环保型胶印油墨项目”和“技术中心能力提升项目”。发行

人通过扩大产能以更好地满足下游印刷业迅速发展及油墨行业内中小企业退出所带来的市场需求增长；通过提高技术能力，对现有产品性能不断升级，以更好地适应下游行业发展需要，本次募投项目总投资 2.6 亿元。

“年产 16000 吨环保型胶印油墨项目”不但能够有效消除发行人现有的产能瓶颈，而且与发行人所处行业的发展趋势及市场需求相适应。报告期内，发行人虽然通过股东投入和自身滚动开发，产能已由 2008 年的 6,500 吨扩张到 2010 年的 11,000 吨，增幅达到了 69.23%。但是，未来发行人所处的市场将越来越体现综合竞争、优势集中及国际化发展的变化趋势，而且市场需求总量的增加和同行业中小企业的退出，又为发行人带来了更多的市场需求。因此，随着该项目的投资完成，将有效促进发行人市场占有率的提高，和企业发展，为发行人未来保持持续发展奠定重要基础。

4、营销能力增强是发行人未来发展的必由之路

发行人的产品营销分为国内和国际两大块，报告期内分别约占发行人总销量的 65%和 35%。目前发行人产品的内销部分，目前尚集中在长三角区域，这主要与发行人产能的相对局限性及服务能力的相对不足有关。虽然长三角区域是我国最主要的印刷业集中区（2009 年该区域印刷业约占全国比重的 37.38%），但是珠三角、环渤海，以及广阔的中西部地区同样具有较大的市场空间。发行人独特的扁平化销售模式具有较强的可复制性，只要发行人能够通过本次募集资金投资的两个项目迅速提高公司的产能和整体技术、服务能力，则发行人以现有扁平化销售模式为基础，迅速提升公司的营销能力。

发行人虽然已将产品陆续销往了包括欧美等在内的全球 60 多个国家（地区），但是总体销售数量并不多（2010 年仅 3,500 吨左右），这与对应区域的市场需求比较不过是“九牛一毛”。2008 年全球金融危机带来的国际油墨市场竞争格局的变化为发行人取得国际（特别是发达国家）市场份额创造了良好的机遇，发行人一方面通过沿用现有的境外经销商的方式能够获得越来越多的订单，另一方面，公司可借助与境外机构合作开发产品、为境外知名油墨提供定牌生产合作的方式，将大量新品（或储备技术产品）及时推向市场。

因此，在未来很长一段时期，国内市场需求增长及国际市场竞争格局的有利变化都将促使发行人营销能力的不断增强，顺利实现发行人的产品销售。

综上所述，本保荐机构认为：报告期内发行人业绩增长明显，主营业务突出，产品优势明显，具有良好的成长性和盈利能力；足够的能力、良好的市场机会，在未来较长时期内能够保证发行人具有较好的持续成长性。

四、发行人创新能力分析

发行人的自主创新性主要体现在拥有产品创新、经营模式的创新，以及未来具有较强的持续创新能力。

（一）产品创新

1、连接料研发是发行人产品创新的核心

连接料作为一种复合材料，主要包括高分子改性树脂和溶剂。发行人在业务发展过程中业已形成了千余项的连接料配方，不但研发了与下游行业需求相关的快干亮光型、高光泽型、高耐磨型产品的连接料配方，而且领先研发出了环保产品的连接料配方。发行人产品不但在国内具有良好的市场影响力，而且相关产品不但获得了包括欧美等发达国家（地区）在内 60 多个国家（地区）的客户认同，获得了众多环保产品认证，而且 2010 年公司的“可降解胶印油墨”成为了国家火炬计划项目。

发行人连接料的研发成功是建立在大量实验、失败、再试验、再失败，最后获得成功的基础上，其中主要多种树脂的综合改性试验及矿物油（环保产品用“改性植物油基”）、植物油的选择配比上，任何配比差异将导致连接料性能的差异，从而导致最终油墨产品性能差异。

因此，发行人产品能够获得包括世界高端客户的认同，且能够在国内外市场不断“蚕食”原被跨国公司企业控制的市场，说明了发行人连接料配方具有较强的创新性和适应性。

2、发行人产品功能创新

针对产品的快干性，发行人根据印刷业印速不断提高的趋势，有效实现了在印刷基材上的快速固着及印刷机械的不结皮的功效。目前发行人的快干产品在印刷基材上的固着时间已缩短到 3 分钟左右，可适应 2 万张/小时的印速，远高于同行业一般需要 9 分钟左右的固着时间，与 1 万张/小时相适应的印速；且可以做到在未使用状况下，保证油墨在印刷机械上 2-3 天不结皮。

针对产品的高光性，发行人根据现代印刷对印品的高光性需求，推出了高光系列产品，发行人高光泽产品的光泽度可以达到 80%以上，远高于行业标准要求的 55%，产品的高光性能够很好地替代很多印品的上光要求，从而有效地降低了印刷企业的印刷成本。

针对产品的耐磨性，发行人根据印刷包装业对印刷产品后处理的要求，通过深入研究，采用改性植物油基替代原有助剂“蜡”，不但提高了产品的耐磨性，而且有效提高了印品的光泽。公司产品耐磨性比传统耐磨性油墨高出 30%。

发行人三大系列产品有效地突破了高档性能胶印油墨产品依赖进口的市场格局，较好地满足了我国印刷行业不断提升、印刷基材多样化的需求。特别是发行人的高光泽型和高耐磨型产品推出，完全打破了上述两类产品国内需求被跨国公司（或其控制企业）垄断的市场格局，促进了行业发展。

3、产品环保创新

在产品环保环节上，发行人时刻把握世界发达国家及我国环保发展趋势，及环保上对油墨产品和印刷行业发展的变化趋势，通过对树脂连接料的持续研发，已经推出了多款以改性植物油基为溶剂的产品，所使用的植物油的品种已包括：亚麻油、桐油、大豆油等；同时公司对与之匹配的树脂进行了大量试验，掌握了混合树脂的配比技术和树脂改性技术。

目前发行人的产品已经获得了国家绿色环保油墨的认证，瑞士第三方检测机构 SGS、欧盟 REACH 预注册，及美国大豆协会等境内外检测机构的认证，产品的环保性能完全满足欧美等发达国家的需求。虽然，我国环保上对油墨产品的要求尚与世界发达国家存在一定的差距，但是相关制度和要求已在逐步完善与提高，发行人对环保产品的研发无疑大大提高了整体的竞争优势，为发行人在未来竞争中取得较高的技术领先地位。

4、颜料配方技术的领先性

发行人通过大量试验和研发，已建立了品种众多的颜料数据库，该数据库主要含有颜料的耐晒等级和透光性等指标；此外，发行人根据我国尚未形成颜色体系的现状，建立了企业的颜色体系，并在客户群体中加以了广泛的推广。发行人在颜料配方环节系列研发和推广，使得公司在颜料技术上具有了一定的领先性。

针对耐晒性指标，发行人根据现代印刷业对印品耐晒性需求，对颜料性能进

行了大量测试，通过对比试验，逐步掌握了大量颜料耐晒性能，发行人可为客户提供耐晒等级达到 6-7 级的强抗紫外线产品，具有极好的产品功能。针对透光性指标，发行人根据目前世界印刷业采用的四色印刷方式，对颜料的透明性进行了系列研究和试验，发行人产品与行业内同类产品比较，具有极佳的透光性，从而使得印品具有了极佳的逼真度；同时，在产品制造过程中，发行人根据所选颜料的物理性能（对高温敏感），采用了行业内领先的 FC 工艺（湿法挤水换相工艺），保证了发行人所选用颜料在油墨制造过程中的稳定性，从而保证了产品整体色相的稳定性。

（二）经营模式创新

发行人的经营模式采取了世界同行先进的基墨（组）生产模式和国内同行少用的扁平化销售模式。业务模式的创新在报告期内有效地促进了公司的快速发展，采取新型运营模式的种种障碍在今后较长时期内将对同行业其他企业形成较强的竞争优势。

基墨（组）生产模式主要突破了精细化工行业总体生产过程中的多批次、小批量、需求个性化等各种制约障碍，大大缩短了“单产模式”下胶印油墨产出时间，从而整体提升了生产的柔性和产品稳定性，更好地满足客户及时性需求。

扁平化销售模式主要突破了原有“三级销售模式”下销售反馈信息慢、销售环节产品层层积压、市场开拓不利等种种弊端，有效提升了新品推出速度和市场占有率。

发行人在起步较晚的情况下，获得了远超过市场增长率的增长速度，也得益于自身的独特运营模式。运营模式带来的规模性和高效、快捷性在一定程度上弥补了发行人在成立之初规模、技术、资金等方面的不利因素，并为企业持续发展提供了有益的动力。

（三）新品的持续创新的可持续性

新品创新的可持续性在于发起人的研发能力和研发投入。

1、研发能力上

目前发起人已建立了一支技术覆盖面全、核心力量突出的研发技术人才团队，已拥有 61 位研发和技术人才，达到了公司员工总数的 23.64%，该比例在同行业中位居前列；发起人又针对性地引进了包括颜料行业专家、化工行业专家等

在内的多位国内外行业专家；与国内包括华东理工大学、江南大学、常熟理工学院等建立了稳定合作开发的业务合作；与美国 Gans Ink and Supply 公司等在内国际著名油墨公司建立了合作开发的合作协议；此外，发起人研发团队的国际化背景和理念能够持续吸引全球在此领域的专家和企业共同合作，不断提升公司的技术水平，从而保持公司的持续发展。

2、研发投入上

近三年发起人投入的研发费用持续增加，有力支撑了新产品的持续研发。在未来发展中，发起人仍将坚持以技术促发展的公司发展策略，重视研发投入、收入向研发团队倾斜。以现有技术中心为平台，通过技术中心下的技术研发部、配色中心和检测部所拥有的专业人才、技术能力和专业设备，及公司产研一体化的机制，通过人才、新技术、新产品的不断引进，不断提高自身的技术实力，保持公司技术的持续创新，2010 年公司成为了国家火炬计划执行单位。

（四）经营模式的创新的可持续性

基墨生产模式需要具有较高的连接料研发能力、色彩分析能力和一定的经营规模。拥有连接料研发能力和色彩分析能力必须具有较强的技术实力，而企业规模是能否采用基墨方式生产，实现企业规模化、柔性化、效益化的基础。目前国内只有 DIC 集团下企业和天津东洋采用该种模式，其他企业或由于技术能力，或由于规模因素，或由于整体意识尚未开始相关基墨生产模式的研发。因此，在较长时期内，发起人的基墨生产模式将为公司带来明显的市场竞争优势。

扁平化的销售模式虽然在众多其它行业并非特殊的销售方式，但由于历史原因，扁平化的销售模式在我国胶印油墨市场销售上具有较强的创新性。转型成本的压力使得只有在下游行业市场发生较大的变化，市场集中度得以明显集中后，胶印油墨行业内的主导企业才有机会实现由三级经销向一级经销或者直销的转变。因此，发行人扁平化的销售模式在未来较长一段时期内将具有行业领先性。

综上所述，本保荐机构认为：发行人目前在产品创新性、新型复合材料研发和经营模式等多方面具有良好的创新性，并且其创新性具有较好的可持续性。

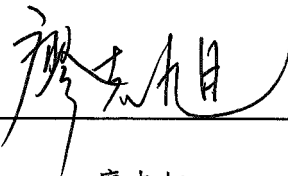
五、结论

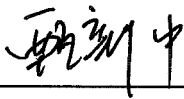
凭借良好的技术创新性和先进的经营模式，发行人在报告期内获得了快速发

展，已具有良好的成长性。发行人所拥有的领先的技术能力、先进的经营模式、较好的产品性能，以及面临的良好市场发展机遇，在国家大力发展文化产业的良好政策背景下，未来很长一段时期内发行人能够进一步提升、保证其市场的领先地位；公司现有的研发能力、对技术研发的重视程度、以及对研发持续投入的计划，将不断提升发行人的创新能力，保证产品的市场领先性，从而又将有效促进公司成长的可持续性。

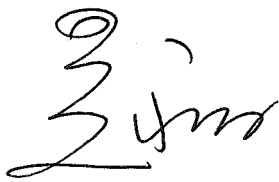
(此页无正文，系《东吴证券股份有限公司关于苏州科斯伍德油墨股份有限公司成长性专项意见》之盖章页)

保荐代表人(签字):


廖志旭


甄新中

法定代表人(签字):


吴永敏



2011年2月16日