

中原证券股份有限公司
关于深圳市宝灵珠宝股份有限公司
股份回购的合法合规性意见

中原证券股份有限公司（以下简称“中原证券”、“主办券商”）作为深圳市宝灵珠宝股份有限公司（以下简称“宝灵珠宝”、“公司”）的持续督导券商，负责宝灵珠宝在全国中小企业股份转让系统挂牌后的持续督导工作。

宝灵珠宝拟通过要约回购方式，以自有资金回购公司股份，回购股份用于注销并减少注册资本。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》（以下简称“《实施细则》”）、《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”），中原证券遵循诚实守信、勤勉尽职的原则，对本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请股份回购事项的合法合规性出具如下意见：

一、本次回购股份符合《实施细则》的有关规定

（一）公司股票挂牌满12个月

经核查，宝灵珠宝股票于2018年8月29日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，符合《实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满12个月”的规定。

（二）回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

1、债务履行能力

公司近一年一期的主要财务指标如下：

单位：元

科目	2023年6月30日	2022年12月31日
总资产	55,285,445.80	57,007,756.11
总负债	744,228.66	938,742.10
归属于挂牌公司股东的净资产	54,541,217.14	56,069,014.01
流动资产	54,308,205.49	55,685,371.32
其中：货币资金	22,456,156.34	1,444,849.74
流动负债	569,254.08	561,189.97

科目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日
其中：短期借款	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	465,612.16	454,705.47
流动比率	95.40	99.23
资产负债率（合并）	1.35%	1.65%

注：公司 2022 年财务数据经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具保留意见的审计报告，2023 年半年度财务数据未经审计。

公司整体负债金额很小，无银行借款，流动比率非常高，资产负债率保持在极低的水平，整体偿债能力较强。本次拟回购股份单价为1.00元/股，拟回购资金总额上限为21,000,000.00元。按照截至2022年12月31日经审计的财务数据测算，本次回购资金总额上限占公司2022年12月31日经审计的总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别为36.84%、37.45%、37.71%；按照截至2023年6月30日未经审计的财务数据测算，本次回购资金总额上限占公司2023年6月30日未经审计的总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别为37.98%、38.50%、38.67%。

公司本次回购股份的资金全部来源于自有资金，截至2023年6月30日，公司货币资金的账面值为22,456,156.34元，可以全部覆盖回购所需资金，不存在举债回购的情形。

本次回购股份实施完毕后，若以截至2022年12月31日经审计的财务数据为基础，合并资产负债率由1.65%上升为2.61%，若以截至2023年6月30日未经审计的财务数据为基础，合并资产负债率由1.35%上升为2.17%。虽然资产负债率较回购前将有所上升，但仍处于很低的水平，公司的资产负债结构合理，不存在大额短期借款、对外担保等，公司仍具备较强的债务履行能力。

2、持续经营能力

公司最近一年一期的盈利能力和营运能力主要指标如下：

金额单位：元

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度	
	金额	同比增幅	金额	同比增幅
营业收入	6,088,132.95	-50.36%	42,566,742.03	-48.96%
归属于母公司股东的净利润	-1,527,796.87	-31.19%	-1,555,568.43	70.31%
经营活动产生的现金流量净额	21,220,529.60	451.09%	-18,856,416.26	-1,384.52%

2022年度、2023年1-6月公司的营业收入分别为42,566,742.03元、6,088,132.95元，归属于挂牌公司股东的净利润分别为-1,555,568.43元、-1,527,796.87元，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-18,856,416.26元、21,220,529.60元。近年来公司营业收入减少、净利润为负，主要原因系黄金珠宝市场竞争日趋激烈，而公司品牌效应还有待提升，以及网络电商销售对实体店的冲击，造成公司及以实体店零售为主的加盟店销售额大幅下降。同时因整体外部经济环境复杂，经济形势持续低迷，为避免公司经营风险的增加，公司权衡销量增长带来的收益及可能产生的客户违约风险，客户开拓受到一定限制，也导致公司销售量下降。公司经营活动产生的现金流量净额在2022年度、2023年1-6月分别为-18,856,416.26元及21,220,529.60元，因受新冠疫情持续影响，老客户减少，为此公司2022年开发了较多新客户，同时对客户放宽了应收账款信用期，加上部分客户受资金周转影响付款延期，导致2022年公司经营活动现金流大幅减少；而2023年初随着疫情结束，应收账款回流有所加快，且大量前期放宽信用期的应收款也已到账期，因而2023年1-6月公司经营活动现金流大幅增加。目前，公司在控制经营风险的同时积极开拓业务，逐步探索新经营模式、公司整体经营情况及市场基础稳定，公司经营管理层、人员队伍稳定，资产负债结构合理，账面资金储备充足。根据《深圳市宝灵珠宝股份有限公司回购股份方案公告》，以公司目前的业务情况，鉴于未来没有生产经营扩张需求且无大额投资活动，公司持续经营无需投入大额存量资金，本次回购资金来源于自有闲置资金，预计不会对持续经营能力产生重大不利影响。

综上所述，本次回购完成后，宝灵珠宝仍具备必要的债务履行能力和持续经营能力，符合《实施细则》第十一条第二款“回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）回购方式符合《实施细则》有关规定

公司目前的交易方式为集合竞价转让，公司拟采用要约回购方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户。本次董事会通过回购股份决议日前60个交易日公司股票无交易均价。本次回购价格为固定价格1.00元/股，公司将以现金方式支付股份回购的价款。符合《实施细则》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前60个交易日（不含停牌日）交易均价的200%；确有必要超过这一上限或未能采用交易均价的，挂牌公司应当综合参考股票交易价格、前期发行价格、资产评估报告确定的评估价格或最近一期经审计的每股净资产等因素，合理确定回购价格上限，并在回购股份方案中充分说明定价合理性”、第三十九条“挂牌公司实施要约回购，应当公平对待公司所有股东”、第四十一条“要约回购应当以固定价格实施，且符合本细则第十五条的规定”及第四十二条“挂牌公司应当采用现金方式支付要约回购股份的价款”等相关规定。

（四）回购规模、回购资金安排合理

根据《深圳市宝灵珠宝股份有限公司回购股份方案公告》，本次回购中，回购股票价格为固定价格1.00元/股，拟回购数量不超过2,100万股（含），占公司目前总股本的比例不高于31.82%，本次回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时公司实际回购的股份数量为准。

预计本次用于股份回购的资金总额不超过21,000,000.00元，具体回购资金总额以回购期满时实际回购的总金额为准，资金来源为公司自有资金。根据公司未经审计的2023年半年报，截至2023年6月30日，公司总资产为55,285,445.80元，货币资金为22,456,156.34元，资产负债率（合并）为1.35%，公司自有资金充足。

自董事会决议至回购完成期间，如公司存在权益分派等事项，将自权益分派实施之日起，及时调整回购价格。

调整公式为：
$$P = (P_0 - V * Q/Q_0) / (1+n)$$

其中：P₀ 为调整前的回购每股股份的价格上限；V为每股的派息额；Q为扣除已回购股份数的公司股份总额；Q₀为回购前公司原股份总额；n为每股公积金

转增股本、派送股票红利、股票拆细的比率（即每股股票经转增、送股或股票拆细后增加的股票数量）；P为调整后的回购每股股份的价格上限。

公司本次预计回购资金总额不超过21,000,000.00元（含），若回购价格因实施派息、送股、资本公积金转增股本、股票拆细、缩股、配股及其他除权除息事项出现调整，则回购数量也将在回购资金总额不变的条件下作出相应调整。

（五）本次回购实施期限符合规定

根据公司出具的《深圳市宝灵珠宝股份有限公司回购股份方案公告》，本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次股份回购方案之日起不超过12个月。要约期限自要约公告披露的次一交易日起30个自然日。

如果在回购期限内，要约期限开始前，公司股东大会决定终止实施回购事宜，则回购期限自股东大会决议生效日起提前届满。

公司不得在下列期间回购公司股票：

- （1）公司定期报告、业绩预告或业绩快报披露前10个交易日内；
- （2）自可能对本公司股票转让价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后2个交易日内；
- （3）全国股转公司规定的其他情形。

根据全国股转公司《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》相关规定，要约期限开始后，公司承诺不变更或终止回购股份方案。

综上，公司本次回购股份的实施期限、要约期限符合《实施细则》第四十条“挂牌公司实施要约回购，应当符合本细则第十一条、第十九条的规定。要约回购的要约期限不得少于30个自然日，并不得超过60个自然日”，及第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过12个月，自董事会或股东大会（如须）通过回购股份决议之日起算”的规定。

综上所述，主办券商认为宝灵珠宝符合回购主体资格的规定，回购后具备必要的债务履行能力和持续经营能力，本次回购股份中关于回购方式、回购规模、回购资金、回购实施期限等安排符合《实施细则》的相关规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

公司的主营业务为黄金饰品、钻石饰品、铂金饰品等珠宝类饰品的批发兼零售，主要收入来源于“宝灵”品牌的黄金珠宝产品的销售。2020年公司先后实施了两次要约回购，共回购股份34,000,000股，用于注销并减少注册资本。经过前两次回购后，公司股本总额仍处于较高水平，整体负债极低，营运资金及现金流较充裕。随着宏观经济增速放缓，以及2020年度以来新冠疫情的影响，消费市场需求下降，给黄金首饰消费带来诸多不确定性。根据公司出具的《深圳市宝灵珠宝股份有限公司回购股份方案公告》，公司经营扩张的资金需求不高，也无稳定可靠的资金投资项目渠道，因此公司现有多余资金利用率较低。

在综合考虑公司经营情况、财务状况及未来的盈利能力等因素的基础上，为进一步提升公司营运资金利用率，增强投资者信心，维护投资者利益，优化投资者财富配置，提升公司运营指标，促进公司长期健康发展，公司拟继续以自有资金回购部分股份，减少公司注册资本。

（二）回购前股价与公司价值分析

公司股票交易方式为集合竞价方式，本次董事会通过回购股份决议日前60个交易日公司股票无交易，近2年公司股票也未发生过交易。公司股票最近一次交易发生在2020年6月29日，交易总股数为100股，成交收盘价格为1.00元/股。鉴于公司股票二级市场交易不活跃、未形成连续交易，公司股票二级市场交易价格对公司价值的判断参考性较小。

2021年、2022年及2023年1-6月公司营业收入分别为83,400,936.93元、42,566,742.03元及6,088,132.95元，截至2021年12月31日、2022年12月31日及2023年6月30日，公司总资产分别为58,998,217.40元、57,007,756.11元及55,285,445.80元，归属于挂牌公司股东的净资产分别为57,624,582.44元、56,069,014.01元及54,541,217.14元，合并资产负债率分别为2.33%、1.65%及1.35%。截至2023年6月30日，公司未经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为0.83元，本次回购价格为1.00元/股，以截至2023年6月30日的每股净资产测算，本次回购价格对应的市净率为1.21倍，符合公司实际情况。

综上，本次要约回购部分股份用于减少注册资本，符合《公司法》及《实施细则》的规定，有利于增强投资者信心，维护投资者利益，优化投资者财富配置，提升公司运营指标，维护公司的资本市场形象。因此，宝灵珠宝本次回购股份具有一定的必要性。

三、本次回购股份价格的合理性

根据《深圳市宝灵珠宝股份有限公司回购股份方案公告》，为保护投资者利益，结合公司目前的财务状况、经营状况及同行业公司情况，本次回购股份的价格为固定价格1.00元/股。

（一）公司历次股票发行价格

公司自挂牌以来未实施过股票发行，不存在股票发行价格。

（二）公司二级市场交易情况

公司股票交易方式为集合竞价方式，本次董事会通过回购股份决议日前60个交易日公司股票无交易，近2年公司股票也未发生过交易。公司股票最近一次交易发生在2020年6月29日，交易总股数为100股，成交收盘价格为1.00元/股。鉴于公司股票二级市场交易不活跃、未形成连续交易，故公司股票二级市场交易价格参考性较小。

（三）每股净资产

根据公司已披露的2022年年度报告（经审计），截至2022年12月31日，公司每股净资产为0.85元；根据公司披露的2023年半年度报告（未审计），截至2023年6月30日，公司每股净资产为0.83元。本次回购价格主要参考了公司每股净资产情况，回购价格不低于公司最近一年经审计以及最近一期未经审计的每股净资产。

（四）同行业数据

根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属细分行业为首饰、工艺品及收藏品批发（F5146）。根据全国股转公司发布的截至2023年6月底的挂牌公司管理型行业分类结果，与宝灵珠宝同行业的挂牌公司共6家，剔除无收盘价的2

家、未披露最近一期年度报告的1家，剩余3家分别为ST仟山羽（834087.NQ）、鸳鸯金楼（870177.NQ）、中国珠宝（872775.NQ），由于这3家同行业公司的股票二级市场交易均不活跃，未形成连续交易，因此参考性较小。

鉴于新三板同行业挂牌公司的参考性较小，根据公司的主营业务“黄金饰品、钻石饰品、铂金饰品等珠宝类饰品的批发兼零售”，选取主营业务与公司相似的A股上市公司作为可比公司进行分析，具体如下：

证券代码	证券简称	2023年7月21日 收盘价（元/股）	2022年12月31日 的每股净资产（元/ 股）	市净率
002345.SZ	潮宏基	6.80	3.99	1.71
002574.SZ	明牌珠宝	6.85	5.55	1.23
002867.SZ	周大生	16.24	5.51	2.95
300945.SZ	曼卡龙	16.88	3.96	4.26
600612.SH	老凤祥	64.90	19.36	3.35
600916.SH	中国黄金	11.91	4.12	2.89
可比公司均值				2.73

注1：以上可比公司2023年7月21日收盘价金额来源于choice金融终端；

注2：以上可比公司每股净资产数字根据其披露的2022年年度报数据计算得出，市净率=股价/每股净资产。

宝灵珠宝本次回购价格为1.00元/股，对应2023年6月30日的每股净资产0.83元来计算，本次回购市净率为1.21倍，对应2022年12月31日的每股净资产0.85元来计算，本次回购市净率为1.18倍，上述可比公司平均市净率为2.73倍，鉴于可比公司均为A股上市公司，其股票价值偏高，公司本次回购对应的市净率与上述可比公司存在一定差异，符合市场以及公司实际情况。

（五）前次回购价格

公司2020年第一次回购股份数量19,000,000股，回购价格为1.00元/股，对应的截至2019年12月31日的每股净资产为1.02元。2020年第二次回购股份数量15,000,000股，回购价格为1.00元/股，对应的截至2020年6月30日的每股净资产为1.02元。本次要约回购21,000,000股，回购价格为1.00元/股，对应的截至2023年6月30日的每股净资产为0.83元。虽然公司每股净资产有所下降，但考虑到目前在册股东的持股成本情况、公司的可持续经营能力和发展潜力、极高流动比率和极低资产负债率的财务状况，为充分保护投资者利益，本次回购价格仍定

为1.00元/股，该回购价格对应市净率未显著偏离上述可比上市公司市净率，与公司目前的经营财务状况相匹配，具备合理性。

综上所述，本次股份回购的定价充分考虑了公司股票交易价格、每股净资产、同行业可比公司市净率情况以及前次回购价格等因素，并经公司董事会审议决定。回购价格符合《实施细则》规定，具有合理性，不存在损害挂牌公司利益的情形。

四、本次回购股份的可行性

本次拟回购股份数量不超过2,100万股（含本数），占公司总股本的比例不超过31.82%，拟用于本次回购的资金总额不超过人民币2,100万元（含本数），具体回购股份的数量及金额以回购期满时实际回购的股份数量及金额为准。

本次回购股份资金来源为公司自有资金，截至2023年6月30日，公司未经审计的货币资金余额22,456,156.34元，可为本次回购股份提供资金保障。

综上，宝灵珠宝预计实施本次股份回购不会对公司财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响，本次回购方案符合《实施细则》相关规定，具有可行性。

五、关于本次回购股份完成后是否可能触发降层情形及相关风险应对措施合理性

截至目前，公司系基础层挂牌公司。

截至2023年7月20日，公司在册股东2名，控股股东江阴市龙创投资有限公司持股65,999,900股、自然人股东焦磊持股100股。因自然人股东焦磊为公司董事兼董事会秘书，其持股的75%进行了限售，限售股无法参与本次回购，因此本次回购不会导致公司发生因股东人数不足2人从而不满足挂牌条件的风险。同时，公司控股股东江阴市龙创投资有限公司曾于2020年12月3日出具公开《承诺函》，承诺“将不会通过任何方式增持宝灵珠宝的股份从而导致公司股东人数低于2人”。

综上，经主办券商核查，本次回购股份完成后，公司不存在可能触发降层的情形。本次回购不会导致公司因股东人数不足2人从而不满足挂牌条件的风险。

六、其他应说明的事项

（一）公司本次股份回购方案尚需提交股东大会审议，若股东大会未能审议

通过本回购方案，将导致本次回购股份无法实施。

（二）本次回购股份方案经过股东大会审议通过后，尚存在没有股东接受回购要约，导致股份回购方案无法实施等不确定性风险。

（三）本次回购股份方案存在因发生对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生而无法实施的风险。

中原证券已按照《实施细则》核查宝灵珠宝本次回购方案及相关事项，并提醒公司及主要股东、董事、监事、高级管理人员严格遵照《公司法》、《证券法》、《实施细则》等相关法律、法规、规范性文件的要求履行相应程序，不得滥用权利、利用公司回购股份实施内幕交易、操纵市场等损害挂牌公司及公司股东利益的违法违规行为，严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，合理发出回购股份的申报指令并加强对回购股份申报指令的管理，严格控制知情人范围，禁止泄露交易指令信息，并真实、完整、准确、及时地履行信息披露义务。

（本页无正文，为《中原证券股份有限公司关于深圳市宝灵珠宝股份有限公司股份回购的合法合规性意见》之盖章页）

