

华龙证券股份有限公司
关于上海宇昂水性新材料股份有限公司
股票定向发行推荐工作报告



住所：兰州市城关区东岗西路638号兰州财富中心21楼

二〇二四年十一月

目 录

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见.....	5
二、关于发行人公司治理规范性的意见.....	6
三、关于本次定向发行是否需要履行核准程序的意见.....	7
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见.....	7
五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见.....	9
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见.....	9
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见.....	11
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见.....	12
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见.....	12
十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见.....	14
十一、关于本次定向发行相关认购协议等法律文件合法合规性的意见.....	18
十二、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见.....	18
十三、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见.....	19
十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见.....	19
十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见.....	21
十六、关于本次定向发行购买资产/募集资金用于购买资产合法合规性的意见（如有）.....	21
十七、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（如有）.....	34
十八、关于本次定向发行对发行人影响的意见.....	34
十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见.....	37
二十、主办券商认为应当发表的其他意见.....	38
二十一、关于本次定向发行的推荐结论.....	38

释义

在本推荐工作报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

项目		释义
公司、公司、发行人、股份公司、宇昂科技	指	上海宇昂水性新材料股份有限公司
汉江产投、发行对象	指	湖北汉江产业投资有限公司
标的公司	指	宇昂科技有限公司
董事会	指	上海宇昂水性新材料股份有限公司董事会
监事会	指	上海宇昂水性新材料股份有限公司监事会
股东大会	指	上海宇昂水性新材料股份有限公司股东大会
三会	指	股东大会、董事会、监事会
三会议事规则	指	《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》
《定向发行说明书》	指	《上海宇昂水性新材料股份有限公司股票定向发行说明书》
《公司章程》	指	上海宇昂水性新材料股份有限公司公司章程
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《信息披露规则》	指	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》
《股票定向发行规则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》
《股票定向发行指南》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行指南》
《投资者适当性管理办法》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
PVP	指	聚维酮化学名称（聚乙烯吡咯烷酮）
PVPP	指	交联聚维酮
股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
主办券商、华龙证券	指	华龙证券股份有限公司

律师事务所	指	上海中因律师事务所
会计师事务所	指	和信会计事务所（特殊普通合伙）
报告期	指	2022 年度、2023 年度、2024 年 1-6 月
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见

根据《股票定向发行规则》第九条的规定，“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

（一）关于公司是否合法规范经营的意见

华龙证券查询了宇昂科技营业执照，登录国家企业信用信息公示系统网站、“信用中国”网站、中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站查阅了公司信息，获取了公司提供的关于公司合法规范经营的承诺及定期报告。截至本推荐工作报告出具之日，公司经营合法合规。

（二）关于公司治理、信息披露、发行对象等是否符合《股票定向发行规则》第九条的规定

华龙证券查阅了《公司章程》、公司股东大会、董事会、监事会会议文件、公司各项规章制度、公司财务报告、公司在全国中小企业股份转让系统信息披露平台披露的相关公告等。公司符合《公司法》、《公众公司办法》、《信息披露规则》等相关法律法规关于合法规范运营、公司治理和信息披露方面的规定。

本次定向发行属于发行对象确定的股票发行，公司在《定向发行说明书》中明确的发行对象符合《公众公司办法》、《投资者适当性管理办法》、《投资者适当性管理业务指南》对于投资者适当性的要求。

综上，宇昂科技本次定向发行在公司治理、信息披露、发行对象方面符合《股票定向发行规则》第九条的规定。

（三）关于公司是否存在违规对外担保的意见

根据公司于全国中小企业股份转让系统信息披露平台披露的《2022年年度报告》、《2023年年度报告》、《2024年半年度报告》中重要事项章节列示，报告期内，公司不存在对外担保事项；根据公司出具的承诺函、公司信用报告以及定期报告等，公司自挂牌以来，不存在违规对外担保的情形，截至本推荐工作报告

签署日，发行人不存在违规对外担保且尚未解除或者消除影响的情形。

（四）关于公司控股股东、实际控制人及其关联方是否存在资金占用的意见

宇昂科技于2012年12月20日在代办系统（新三板前身）挂牌，根据公司出具的承诺并经主办券商查阅全国股转系统公开披露的信息和定期报告，经核查，报告期内并截至本推荐工作报告出具之日，公司及其附属公司不存在资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害且尚未消除的情形。

（五）关于公司及相关主体是否为失信联合惩戒对象的意见

通过查询国家企业信用信息公示系统、信用中国网、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、全国股转让系统网站等网站，并根据相关主体出具的《承诺书》，发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、监事、高级管理人员不存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形。

综上，主办券商认为，发行人本次发行符合《股票定向发行规则》第九条规定，发行人及相关主体不属于失信联合惩戒对象。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

发行人依据《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》等制定并完善了《公司章程》，《公司章程》的制定和修改符合法定程序；发行人根据公司特点及治理机制的要求，设立了股东大会、董事会、监事会，明晰了各机构职责和议事规则。

发行人自在全国股转系统挂牌以来的历次股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定，会议记录保存完整。

发行人强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

综上，主办券商认为，宇昂科技公司治理规范，不存在违反《公司法》、《非

上市公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行核准程序的意见

根据《非上市公司监督管理办法》第四十八条的规定，“向特定对象发行股票后股东累计超过200人的公司，应当持申请文件向中国证监会申请核准。股票公开转让的公众公司提交的申请文件还应当包括全国股转系统的自律监管意见。

股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过200人，中国证监会豁免核准，由全国股转系统自律管理。”

根据所获取的本次发行的股东大会股权登记日（2023年7月9日）的《全体证券持有人名册》，本次发行前公司股东共计39名，本次发行新增股东 1 名，预计本次定向发行完成后，公司股东为40名，累计不超过200名。

综上，主办券商认为，宇昂科技本次定向发行后累计股东人数未超过200人，符合《非上市公司监督管理办法》中关于豁免向中国证监会申请核准定向发行的条件。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

（一）报告期内，公司规范履行信息披露义务的情况

经核查，宇昂科技及其相关责任主体在报告期内，严格按照《非上市公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

（二）公司本次股票定向发行履行信息披露义务的情况

宇昂科技本次定向发行严格按照《非上市公司监督管理办法》、《非上市公司信息披露内容与格式指引第3号——定向发行说明书和发行情况报告

书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第4号——定向发行申请文件》、《股票定向发行规则》、《股票定向发行指南》等规定履行了信息披露义务。具体情况如下：

1、2024年6月25日，发行人召开了第四届董事会第十七次会议，审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》等议案。

2024年6月25日，公司召开了第四届监事会第九次会议，审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于拟修订<公司章程>》等议案。

2024年6月25日，发行人在全国股转系统指定信息披露平台披露了《上海宇昂水性新材料股份有限公司股票定向发行说明书》、《关于拟修订<公司章程>公告》、《监事会关于公司股票定向发行相关文件的书面审核意见》、《第四届董事会第十七次会议决议公告》、《第四届监事会第九次会议决议公告》、《关于召开2024年第四次临时股东大会通知公告》。

2、2024年7月10日，公司召开了2024年第四次临时股东大会，审议通过《关于上海宇昂水性新材料股份有限公司股票定向发行说明书》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于设立募集资金账户并签署<募集资金三方监管协议>》、《关于拟修订<公司章程>的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》等议案。

2024年7月10日，公司披露《2024年第四次临时股东大会决议公告》。

经核查，宇昂科技本次定向发行严格按照《公众公司办法》、《非上市公众

公司信息披露内容与格式准则第3号——定向发行说明书和发行情况报告书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第4号——定向发行申请文件》、《股票定向发行规则》、《股票定向发行指南》等规定履行了信息披露义务。

综上，主办券商认为，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第十二条规定，发行人应当按照《公众公司办法》的规定，在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。

经核查，宇昂科技分别于2024年6月25日召开第四届董事会第十七次会议、2024年7月10日召开2024年第四次临时股东大会，审议通过了《关于本次定向发行公司在册股东不享有优先认购权的议案》。《公司章程》对现有股东的优先认购事宜无明确规定，根据《股票定向发行规则》第十二条规定“发行人应当按照《非上市公众公司监督管理办法》的规定，在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。”

本次发行属于发行对象确定的发行，针对本次发行的股份，公司在册股东不做优先认购安排，现有股东不享有优先认购权。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行现有股东优先认购安排符合《非上市公众公司监督管理办法》、《股票定向发行规则》等规范性要求。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《公众公司办法》第四十三条的规定，“本办法所称定向发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过200人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

（一）公司股东；

（二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

(三)符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合本条第二款第（三）项规定的投资者合计不得超过35名。”

根据《投资者适当性管理办法》第五条的规定，

“投资者申请参与基础层股票发行和交易应当符合下列条件：

(一) 实收资本或实收股本总额200万元人民币以上的法人机构；

(二) 实缴出资总额200万元人民币以上的合伙企业；

(三) 申请权限开通前10个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币200万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第七条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。”

根据《投资者适当性管理办法》第六条的规定，

“自然人投资者参与挂牌公司股票发行和交易的，应当具有2年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第一项规定的证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。

具有前款所称投资经历、工作经历或任职经历的人员属于《证券法》规定禁止参与股票交易的，不得申请参与挂牌公司股票发行与交易。”

本次股票发行对象、认购股份情况如下：

序号	发行对象名称	发行对象类型	认购数量 (股)	认购金额 (元)	认购方式
1	汉江产投	新增投资者、非自然投资者、其他企业或机构	440,032	14,999,986.83.00	现金
合计			440,032	14,999,986.83.00	-

本次发行对象共1名，该发行对象符合《非上市公众公司监督管理办法》以及《投资者适当性管理办法》等相关规定，具体情况如下：

(1) 发行对象的基本信息

名称	湖北汉江产业投资有限公司
社会统一信用代码	91420600MA490NRM71
住所	襄阳市襄城区昭明街道西街小井巷1号17幢4层
法定代表人	周举纲
企业类型	有限责任公司（国有控股）
注册资本	100,000 万元
成立日期	2017年7月21日
经营范围	战略性新兴产业投资；投资管理；投资咨询；运营市政府授权范围内的国有资产。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 发行对象新三板开户情况

根据中信证券襄阳长虹路证券营业部回单【股转合格投资者认定凭证】，汉江产投已开立证券账户并开通了新三板交易权限，为全国股转系统一类合格投资者。汉江产投作为发行对象符合《投资者适当性管理办法》的有关规定，可以认购本次定向发行股票。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行的发行对象符合中国证监会及全国股转公司关于投资者适当性制度的有关规定。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

(一) 发行对象不属于失信联合惩戒对象

根据认购对象出具的声明与承诺，经主办券商登录信用中国、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等网站查询，截至本推荐报告签署之日，本次定向发行认购对象未被列入失信被执行人名单，也未被采取联合惩戒措施，不属于失信联合惩戒对象。

（二）是否为持股平台

根据本次发行对象的书面确认，本次发行对象不存在单纯以认购股份为目的而设立的公司法人、合伙企业等持股平台、不具有实际经营业务之情形。

（三）是否存在股权代持

经核查发行对象出具的承诺函，本次发行对象不存在股权代持情况。

综上，主办券商认为，发行对象均不属于失信联合惩戒对象及持股平台，均不存在股权代持情况。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次股票发行的认购方式为现金认购，根据本次定向发行的发行对象出具的《湖北汉江产业投资有限公司关于参与上海宇昂水性新材料科技股份有限公司定向发行资金来源的说明》，本次发行对象的认购资金均来源于自有资金，不存在他人代为缴款，不存在非法募集他人资金进行投资的情形。

主办券商认为，本次发行对象认购资金来源合法规范。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）关于发行决策程序是否合法合规的说明

1、董事会审议程序

2024年6月25日，公司召开第四届董事会第十七次会议，审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》等议案。

公司第四届董事会第十七次会议审议上述议案时，全体董事出席，公司董事均不参加本次股票认购，与发行对象不存在关联关系，关联董事王宇回避表决，尚需提交股东大会审议。

2、监事会审议程序

2024年6月25日，公司第四届监事会第九次会议审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签订募集资金三方监管协议的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于拟修订<公司章程>》等议案。

公司第四届监事会第九次会议审议上述议案时，全体监事出席，监事会作出的决议已经全体监事表决通过，尚需提交股东大会审议。

3、股东大会审议程序

2024年7月10日，公司召开2024年第四次临时股东大会，审议通过《关于上海宇昂水性新材料股份有限公司股票定向发行说明书》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于设立募集资金账户并签署<募集资金三方监管协议>》、《关于拟修订<公司章程>的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》等议案。

公司2024年第四次临时股东大会，出席和授权出席的股东共3人，持有表决权的股份22,629,000股，占公司股份总数的77.14%。

经核查上述董事会、监事会、股东大会的相关会议资料，主办券商认为，公司本次股票发行召开的董事会、监事会、股东大会的召集人资格、召集与召开程序、出席会议人员的资格、会议的表决程序与表决结果均符合《公司法》、《证券法》和《公司章程》的规定，会议决议合法有效。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经核查，董事会审议本次定向发行有关事项时，公司不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《非上市公众公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定等事项。

综上所述，主办券商认为，本次定向发行不涉及连续发行。

（三）关于本次定向发行是否按规定履行了国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案等程序的意见

1. 发行人需履行的审批、核准或备案程序

根据发行人现行有效的《公司章程》、营业执照及审议本次发行的股权登记日的《全体证券持有人名册》，发行人不属于国有及国有控股、国有实际控制企业，亦不属于外资企业或金融企业。除上述已披露的审批、核准、备案等程序外，不涉及其他主管部门审批、核准或备案等程序。

2. 发行对象需履行的审批、核准或备案程序

根据《定向发行说明书》《股份认购合同》以及本次定向发行对象的章程，本次发行对象为汉江产投，系汉江控股发展集团有限公司控股子公司，其实际控制人为襄阳市人民政府国有资产监督管理委员会。

根据《湖北汉江产业投资有限公司章程》及《湖北汉江产业投资有限公司董事会议事规则》，投资决策委员会拥有对本项目投资做出最终决定的权限。湖北汉江产业投资有限公司投资决策委员会已按照其内部投资决策流程履行相关程序，无需履行国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案等程序。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行决策程序符合《公司法》、《证券法》、《公众公司办法》、《股票定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，不存在连续发行情形，本次发行除需经全国中小企业股份转让系统自律审查外，无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

（一）关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

公司本次股票定向发行说明书已经公司2024年第四次临时股东大会审议通过，股票定向发行说明书中确定本次定向发行的价格为34.09元/股（四舍五入到小数点后两位）。

发行人于2024年6月25日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台披露了《第四届董事会第十七次会议决议公告》、《股票定向发行说明书》等公告。2024

年7月10日，发行人召开2024年第四次临时股东大会，审议通过与本次定向发行相关议案，并于当日披露了《2024年第四次临时股东大会决议公告》。

本次股票发行不存在以非现金资产认购股票的情形，不存在需报主管部门批准的情形。公司与认购对象签署了《股份认购协议》，系双方真实意思表示。

公司股票发行定价程序符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

（二）关于定价合理性说明

1、股票交易价格

公司自2012年12月20日在代办系统（新三板前身）挂牌，公司属于基础层、采用集合竞价交易方式的挂牌公司。公司自挂牌以来交易量较小，2021年6月25日、9月6日，发生两次交易，每次交易量为100股。2021年1月25日，交易量为118手（11,800股）收盘价为17.94元。审议本次定向发行的董事会召开前20、60及120个交易日，公司股票未发生交易，公司在股东大会召开后2024年9月3日至9月20日出现极个别股东的偶然交易，交易量为160.21万股，其中大宗交易两笔一共155万股，截止本报告出具日收盘价为26.99元。公司从2012年挂牌至今股票在二级市场上交易极其不活跃，成交次数极少，参考性较弱，因此公司股票二级市场交易价格不具有参考价值。

（2）同行业可比公司市销率、市盈率、市净率

按照挂牌公司管理型行业分类，公司所处行业为制造业（C）-医药制造业（C27）-化学品原料药制造-化学药品原料，公司致力于水溶性高分子产品的研究和水溶性延伸技术的开发，鉴于公司同行业可比上市公司只有新开源一家，可比公司市销率、市盈率、市净率情况（财务数据为2024年6月30日）如下：

截至2024年11月7日

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市销率(倍)	市盈率(倍)	市净率(倍)
新开源	300109	67.66	9.21	13.92	1.97
宇昂科技	430179	7.92	5.94	180.15	19.64

从主营业务产品收入看：新开源 2024 年上半年 PVP 业务销售收入为 575,066,660.63 元，公司为 109,158,119.83 元，新开源销售 PVP 的销售收入是公司的 5.26 倍，但公司市销率低于新开源。随着标的公司的 GMP 的认证通过，产量将得到进一步释放，公司与新开源的 PVP 销售收入差距将会进一步缩小。

公司本次发行市销率 7.51 倍低于新开源的市销率 9.21 倍，但公司本次发行的市净率 24.80 倍，市盈率 227.52 倍，和新开源的市净率 1.97 倍，市盈率 13.92 倍相比差异较大，原因主要如下：

(1) A 股市场现阶段面临纷繁复杂的国际环境、市场环境。A 股市场里很多有价值股票在现阶段所体现的成交价格是被严重低估的。截至 2024 年 11 月 7 日，新开源的收盘价为 13.91 元，距离股票高位时的收盘价 52.69 元跌幅达到 73.60%。因此现阶段可比上市公司新开源股票成交价格不能客观的反映 PVP 行业公司的真实价值。

(2) 新开源属于上市公司，融资能力强，产业线齐全均已实现稳步盈利，2023 年产业线前段由于外部环境影响波动较大 NVP 处于供不应求状态，净资产规模较大，因此市净率较低；而公司目前仍处于发展起步阶段，公司工厂刚刚建设完成，负债率较高，产线由试产向大生产切换中，工厂资质尚处陆续取证阶段，微盈状态。结合公司近几年的数据来看，公司从 2018 年建厂开始至 2021 年建厂完毕，从 2020 年至 2022 年营业收入及净利润水平持续向好。公司 2023 年盈亏平衡，净利润下滑较大，主要是外汇波动及国际复杂环境形势下所造成的特殊现象，抛开特殊因素，长期来看公司是持续向好的。

公司较上市公司融资渠道少，且核心产品生产处于初期，资质取得需要时间，公司为了稳固销售尚未形成持续稳定的产品利润，因此公司的净资产比较低，导致市净率、市盈率较高。

虽然公司与同行业上市公司在营业收入、净利润等财务数据方面存在一定的差距，但投资者依然看中公司行业未来发展前景，愿意以较高的 34.09 元/股（四舍五入到小数点后两位）获得公司稀缺的流通股份。

3、前次股票发行价格

2015 年第二次股票发行对象为广发证券股份有限公司、东方证券股份有限公司。发行价为 10 元/股。早在 2015 年机构投资者就对公司的投资价值有了认可，而 2015 年挂牌公司营业收入为 61,681,200 元；现阶段公司的营业收入水平相较于 2015 年有了较大规模提高。本次定向发行价格相较于 2015 年的定向发行价格也有所提高，是具备合理理由的。

本次定向发行价格的定价依据充分且合理，价格公允。本次公司定向发行的目的为挂牌公司直接购买标的公司少数股东股份，符合全国股转公司的相关规定。

4、公司报告期内权益分派情况

公司报告期内截至本股票定向发行说明书签署日，共发生一次权益分派事项。具体如下：

本次权益分派为2023年半年度权益分派，具体方案为：向全体股东每 10 股派 0.419000元人民币现金，该次权益分派已于2023年10月19日实施完毕。

本次股票发行价格综合考虑了公司所处行业、公司成长性、每股净资产等多种因素后，与投资者协商一致确定。本次股票发行的定价方式合理，发行价格不存在显失公允、损害公司及股东利益的情况。

综上，主办券商认为，公司本次股票定向发行价格定价合理。

(三) 关于本次定向发行是否适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》的说明

依据《企业会计准则第11号——股份支付》应用指南，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易，本次发行不是为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易，且发行价格及定价方式充分考虑了公司所处行业、成长性、每股净资产，不存在明显低于公允价值的情形，因此不适用股份支付。

公司本次发行对象为符合《投资者适当性管理办法》规定的投资者。本次股

票发行目的为直接购买标的公司少数股东股份，不存在以获取职工或其他方服务为目的，或者以股权激励为目的的情形；公司本次发行对象为新增股东，公司与发行对象签署的股份认购协议中，亦不存在获取职工或其他方服务或股权激励为目的的情形；发行价格及定价方式充分考虑了公司所处行业、成长性、每股净资产，不存在明显低于公允价值的情形，发行价格与企业自身权益工具未来的价值无关。公司价值未被低估，定价具有合理性，故本次股票发行不适用股份支付。

综上所述，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发行价格不存在显失公允，不存在损害公司及股东利益的情况，公司本次股票发行不适用股份支付。

十一、关于本次定向发行相关认购协议等法律文件合法合规性的意见

经主办券商查阅发行对象与公司签署的《股份认购协议》，协议约定了认购方式、认购价格、支付方式、协议生效、限售安排、违约责任及纠纷解决机制等条款，且协议中不存在《投资者适当性管理办法》《股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规定不得存在的损害公司或公司股东合法权益的特殊条款；本次定向发行全部由发行对象以现金认购，不存在以非现金资产认购发行股份的情形。

综上，主办券商认为，认购协议等法律文件符合《民法典》《股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十二、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见

按照《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的规定，除法定限售情形外，发行对象拟不进行自愿限售安排。本次股票发行通过全国股转系统自律审查后，可进入全国股转系统进行公开转让。

本次股票发行的新增股份将在中国证券登记结算有限公司北京分公司依法登记。

综上，主办券商认为，新增股票限售安排符合《公司法》等规范性要求。根据《股份认购协议》，本次发行的股票无自愿限售安排，无自愿锁定承诺。

十三、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

公司按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等法律法规、规范性文件的要求，结合公司实际情况，公司制定了《募集资金管理制度》并严格执行，同时按照监管规则变化对制度进行修订完善。

公司第四届董事会第十七次会议、第四届监事会第九次金金会议、2024年第四次临时股东大会审议通过了《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》。公司将本次发行设立募集资金专项账户。公司将在本次发行认购结束后与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，对本次发行的募集资金进行专户管理。

综上，主办券商认为，公司已建立健全募集资金内部控制及管理制度，公司对募集资金专项账户履行了审议程序。

十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

（一）本次发行是否符合募集资金信息披露要求

公司已披露的《股票定向发行说明书》中，披露了本次募集资金用途为直接购买标的公司少数股东股份。

本次发行募集资金用途如下：

募集资金用途	拟投入金额（元）
购买资产	14,999,986.83
合计	14,999,986.83

主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求。

（二）本次募集资金的必要性及合理性

标的公司的定位是产业化基地，是公司不可或缺的重要组成部分。PVP 属于高度垄断性、高技术壁垒的新材料，在生物医药、新能源新材料等战略新兴产业领

域中起着重要的作用。

公司核心技术、产品工艺、知识产权及市场营销等国内外医药资质申请均放在标的公司，承载着公司发展壮大的重要使命。经过五年建设，标的公司已经完成项目建设，初步具备生产 PVP 系列产品生产能力。同时，国际国内的医药资质也在陆续取得，国际及国内诸多高端医药客户已经完成工厂的现场审计。为公司未来的加速发展奠定了坚实的基础。

公司自 2018 年到 2024 年 6 月 30 日，销售收入分别为：78,034,566.35 元、90,896,193.03 元、114,431,900.72 元、163,259,806.75 元、252,395,841.02 元、272,053,720.56 元和 133,185,635.81 元。主要的增量来源于标的公司生产基地，现标的公司设计的九条生产线已全部试产，生产包括均聚，共聚，交联，络合全系列的产品及水性分散助剂等产品。为公司未来业绩的快速增长奠定了坚实的基础。同时，随着以标的公司为主体的相关医药、兽药、新能源电池和光伏等领域的资质以及客户评审等的取得，销售规模和盈利能力将进一步提升。

公司为了规避股权风险公司将逐步收购两方股东股权，减少未来股权变动的可能，逐步加强控制权，完成 100%控股，更有利于专注于生产、研发与业务的拓展。本次购买资产交易对公司未来的战略发展规划及业务扩展有重要协同作用。

本次发行募集资金用于购买资产具有必要性、合理性、可行性，符合公司与全体股东的利益。

主办券商认为，本次募集资金具有必要性及合理性。

（三）本次募集资金用途的合规性，以及是否存在违反《股票定向发行规则》第二十一条的情形

公司本次发行募集资金总额不超过14,999,986.83元，用于直接购买标的公司少数股东股份。募集资金用途合法合规，不存在违反《股票定向发行规则》第二十一条的情形。

综上，主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求，本次募集资金具有必要性及合理性，本次募集资金用途符合相关规定，不存在违反《股票定向发行规则》第二十一条的情形。

十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

报告期内，公司不存在发行股票募集资金的情况。

十六、关于本次定向发行募集资金用于购买资产合法合规性的意见

本次股票定向发行募集资金用于直接购买标的公司少数股东股份。

（一）发行人对审议程序及信息披露义务的履行情况的披露是否真实、准确、完整。

2024年4月22日，公司召开第四届董事会第十五次会议，审议通过《关于购买资产的议案》、《关于召开2024年第二次临时股东大会的议案》。

2024年4月22日，公司披露了《第四届董事会第十五次会议决议公告》、《购买资产公告》、《关于召开2024年第二次临时股东大会通知公告》。

2024年4月25日，公司披露了《宇昂科技有限公司审计报告》、《上海宇昂水性新材料科技股份有限公司拟协议收购涉及的宇昂科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》。

2024年5月7日，公司召开2024年第二次临时股东大会，审议通过了《关于购买资产的议案》。

2024年5月7日，公司披露了《2024年第二次临时股东大会决议公告》。

2024年6月25日，公司召开第四届第十七次董事会决议，审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》、《关于提请召开公司 2024 年第四次临时股东大会的议案》。

2024年6月25日，公司召开第四届监事会第九次会议，审议通过《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股

票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》。

2024年6月25日，公司披露了《第四届董事会第十七次会议决议公告》、《第四届监事会第九次会议决议公告》、《监事会关于公司股票定向发行相关文件的书面审核意见》、《关于拟修订<公司章程>公告》、《关于召开2024年第四次临时股东大会通知公告》、《股票定向发行说明书》。

2024年7月10日，公司召开2024年第四次临时股东大会，审议通过了《关于上海宇昂水性新材料科技股份有限公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票发行现有股东不享有优先认购权的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次股票发行及工商变更相关事宜的议案》、《关于公司与发行对象签署附生效条件的<股票认购合同>的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署<募集资金三方监管协议>的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》。

2024年7月10日，公司披露了《2024年第四次临时股东大会决议公告》。

综上，公司已规范履行了审议程序及信息披露义务，相关信息披露真实、准确、完整。

（二）标的公司情况

1、基本情况

标的公司名称	宇昂科技有限公司
企业性质	其他有限责任公司
成立日期	2018年9月14日
注册地	湖北省襄阳市高新区关羽路101号
主要办公地点	湖北省襄阳市高新区关羽路101号
法定代表人	杨钦
注册资本（元）	235,000,000
实缴资本（元）	115,000,000
经营范围	从事新材料、生物科技、医药化工、化工科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；生物医药、化工产品

	原料、药用辅料、原料药、原料药中间体、聚乙烯吡咯烷酮系列产品、聚维酮碘、消毒剂、粘合剂、人体润滑剂、分散剂、医疗器械、食品添加剂、化妆品、净水器、水处理药剂、维生素系列产品、颗粒加工等产品的研发、生产、销售（以上项目均不含危险、监控、易制毒、危险化学品及化学试剂）；环境工程治理设计和服务；节能环保设备制造；会议及展览服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
主营业务	聚维酮碘 (PVPI)、PVP (聚乙烯吡咯烷酮) 系列产品 (均聚, 共聚, 络合, 交联) 及其他水溶性高分子材料技术与应用生产及销售, 辅之以相关 PVP 系列配套产品的生产。

2、股权权属情况

(1) 标的公司设立以来的股权演变情况

1) 标的公司设立

公司于 2018 年 9 月 4 日与各相关方签署了《出资人协议》和《出资人协议之补充协议》，公司出资 12,000 万，持有标的公司 51.06% 股份，汉江产投出资 5,750 万，持有标的公司 24.47% 股份，襄阳高新科技有限公司出资 5,750 万，持有标的公司 24.47% 股份。股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资比例	认缴资本	实缴资本	出资方式
上海宇昂水性新材料科技股份有限公司	51.06%	12,000	0	货币
湖北汉江产业投资有限公司	24.47%	5,750	5,750	货币
襄阳高新科技有限公司	24.47%	5,750	5,750	货币
合计	100%	23,500	11,500	--

2) 标的公司第一次股权变更

2018年12月18日,标的公司召开股东会,同意湖北汉江产业投资有限公司(出让方)将其持有的宇昂科技有限公司5750万元认缴出资份额转让给襄阳市汉江产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)(受让方)。公司原股东上海宇水性新材料科技股份有限公司、襄阳高新科技有限公司放弃优先认购权。

(2) 股权权属情况

截至本推荐报告出具日,标的公司股权结构如下示:

股东名称	出资比例	认缴资本	实缴资本	出资方式
上海宇昂水性新材料科技股份有限公司	51.06%	12,000	0	货币
襄阳市汉江产股权投资基金合伙企业(有限合伙)	24.47%	5,750	5,750	货币
襄阳高新科技有限公司	24.47%	5,750	5,750	货币
合计	100%	23,500	11,500	--

3、标的公司主要资产的权属状况、对外担保和主要负债情况

(1) 主要资产情况

截止2023年12月31日,宇昂科技有限公司账面资产总额13,201.72万元,负债总额2,152.91万元,所有者权益11,048.81万元。宇昂科技有限公司近三年一期资产、财务、经营状况如下表:

截至2024年6月30日财务报表如下

单位:万元

项目	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年06月30日
资产总额	11,578.62	12,975.00	13,201.72	13,856.38
负债总额	624.09	1,476.45	2,152.91	2,388.52

净资产	10,954.54	11,498.55	11,048.81	11,467.86
项目	2021年度	2022年度	2023年度	2024半年度
营业总收入	2,542.03	12,137.82	12,943.74	8,298.34
利润总额	-339.20	507.99	-446.42	419.11
净利润	-339.20	544.02	-449.74	419.05

经主办券商核查，宇昂科技于2018年9月4日将持有标的公司51.06%的股权，分别质押25.53%给湖北汉江产业投资有限公司及襄阳高新科技有限公司，除此之外，标的公司资产不存在其他受限行为。

(2) 对外担保情况

截至本推荐报告出具之日，标的公司没有作为其他债务的担保人的情形，不存在对外担保。

(3) 主要负债情况

主办券商经核查标的公司审计报告及财务报表截至2024年6月30日主要负债如下：

单位：万元

明细科目名称	账面价值
流动负债合计	1,200.06
应付账款	1,093.53
应付职工薪酬	57.95
应交税费	20.35
其他流动负债	28.23
非流动负债合计	1,188.46
长期借款	995.00
递延收益	193.46
负债合计	2,388.52

4、审计意见

标的公司2021年度的财务数据经和信会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具了和信审字（2022）第110043号标准无保留意见审计报告；标的公司2022年度的财务数据经和信会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具了和信审字（2023）第110055号标准无保留意见审计报告；标的公司2023年度的财务数据经和信会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具了

和信审字（2024）第 110003号标准无保留意见审计报告。

和信会计师事务所（特殊普通合伙）于2024年8月27日出具报告编号为和信审字（2024）第000583号的宇昂科技有限公司审计报告，其中2023年度财务数据与和信会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所于2024年4月17日出具的宇昂科技有限公司2023年度和信审字（2024）第110003号的审计报告不存在差异。

主办券商经对比和信会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计出具的和信审字（2024）第 110003号审计报告及和信会计师事务所（特殊普通合伙）于2024年8月27日出具和信审字（2024）第000583号的宇昂科技有限公司审计报告未发现差异。

5、交易作价及依据

资产名称	经审计账面值（元）	资产评估方法	资产评估值（元）	评估增值（元）	增值率	作价依据	定价（元）	较账面值增值（元）	增值率
宇昂科技有限公司	110,488,102.91	收益法	175,747,600	65,259,500	59.06%	市场价值	-	-	-

截止评估基准日2023年12月31日，宇昂科技有限公司账面资产总额13,201.72 万元，负债总额2,152.91万元，所有者权益11,048.81万元。2023年度实现主营业务收入12,943.97万元，利润总额-446.42万元，净利润-449.74万元。

经同致信德（北京）资产评估有限公司评估，宇昂科技有限公司股东全部权益价值在2023年12月31日的评估结果为17,574.76万元，较账面值 11,048.81万元评估增值 6,525.95万元，增值率为59.06%。宇昂科技有限公司的股东认缴出资与实缴出资不一致，则宇昂科技有限公司股东部分权益价值评估值=（股东全

部权益价值评估值+应缴未缴出资额)×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额,不考虑具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价及流动性对评估结果的影响,则襄阳市汉江产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有的宇昂科技有限公司24.4681%的股权评估价值为7,236.38万元。

(1) 标的公司股东部分股权的评估价值具体计算过程如下:

截止评估基准日,宇昂科技有限公司投资人及其投资结构如下:

单位:万元

投资者名称	认缴金额	认缴比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
上海宇昂水性新材料科技股份有限公司	12,000.00	51.0638%	0	0%
襄阳市汉江产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	5,750.00	24.4681%	5,750.00	24.4681%
襄阳高新科技有限公司	5,750.00	24.4681%	5,750.00	24.4681%
合计	23,500.00	100%	11,500.00	48.9362%

采用收益法评估,截止2023年12月31日,宇昂科技有限公司股东全部权益价值评估结论为17,574.76万元。

宇昂科技有限公司股东部分权益价值评估值=(股东全部权益价值评估值+应缴未缴出资额)×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额,不考虑具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价及流动性对评估结果的影响,则襄阳市汉江产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有的宇昂科技有限公司24.4681%的股权评估价值为7,236.38万元((17,574.76+12,000.00(应缴未缴出资额))*24.4681%-0.00)。

宇昂科技有限公司章程中第五章第九条第(四)项约定,股东按实缴比例分取红利。第五章第十条第(二)项约定,以认缴的出资额为限承担公司债务。但宇昂科技有限公司章程、宇昂科技有限公司的出资人协议中未明确约定按照实缴或认缴比例确定股东部分权益价值。截止评估基准日,宇昂科技有限公司注册资本在认缴期内,企业实缴状态符合公司法、章程约定。本次评估参考了《上海市

企业国有资产评估报告审核手册》（沪国资委评估〔2018〕353号），股东部分权益价值评估值=（股东全部权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额。因此评估人员认为标的公司股东部分股权的评估价值计算准确。

（2）收益法与资产基础法下评估价值存在差异的合理性：

本次评估收益法的评估值为17,574.76万元，资产基础法的评估值为13,651.06万元，两种方法的评估结果差异3,923.70万元，收益法较资产基础法评估结果高28.74%

收益法与资产基础法下评估价值存在差异是合理的。主要是因为资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。两种评估方法估算出的评估结果对企业价值内涵对象解释不同，通常情况下，企业拥有的品牌优势、技术优势、客户资源、产品优势及商誉等无形资源难以全部在资产基础法评估结果中反映。

综上所述，由于两种评估方法影响因素不同，从而造成两种评估方法下评估结果的差异。

（3）标的公司2021年、2023年发生亏损，论证使用收益法评估的适当性；结合标的公司历史年度经营情况、未来行业发展情况、在手订单和销售预测表等补充详细披露标的公司收益法下未来产品收入的预测情况及合理性，进一步论证评估增值的的合理性：

1.1采用收益法评估的适当性

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法适用于具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化的企业。由于被评估单位已投产多年，具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来

收益和风险能够预测及可量化，因此，本次评估可以采用收益法评估其股东全部权益价值。

公司 2023 年亏损的主要原因是由于国际形势的变化，主要原材料 NVP 的价格大涨导致的，在评估期间主要材料 NVP 的价格开始回落，公司已经扭亏为盈，具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，因此，本次评估可以采用收益法评估其股东全部权益价值。

1.2 标的公司历史年度销售情况

表 1 历史年度销售收入

产品	项目	2021 年	2022 年	2023 年
聚维酮	销量（千克）	207,029.1	895,819.33	1,065,279.00
	销量增长率		416.25%	9.78%
	销售单价(元/千克)	42	70	65
	销售收入(元)	8,695,222.36	62,707,353.28	69,243,135.63
聚维酮碘粉剂	销量（千克）	22,953.77	166,938.00	159,625.00
	销量增长率		319.44%	-4.38%
	销售单价(元/千克)	145	150.84	157.23
	销售收入(元)	3,328,296.46	25,180,260.98	25,097,853.91
碘制剂	销量（千克）	97,376.04	222,427.53	290,449.73
	销量增长率		75.99%	12.22%
	销售单价(元/千克)	95	105	105
	销售收入(元)	9,250,723.81	23,354,890.24	30,497,221.85
分散剂	销量（千克）	178,364.00	239,200.00	413,279.50
	销量增长率		34.11%	72.78%
	销售单价(元/千克)	11.09	11.55	10.71
	销售收入(元)	1,978,173.89	2,761,739.80	4,425,947.95
其他		2,167,862.37	7,373,945.21	175,579.34
收入合计（元）		25,420,278.89	121,378,189.51	129,439,738.68
收入增长率			377.49%	6.64%

表 2: 经营数据

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-6 月
毛利率	4.20%	10.23%	2.53%	13.20%

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-6 月
净利润率	-13.34%	4.48%	-3.47%	5.05%

从表 1 中可以看出，标的公司的销量和总收入在 2022 年和 2023 年均发生了增长。表 2 中毛利率降低的原因是 2023 年由于生产 PVP 的主要材料 NVP 由于国际形势的变化，从 3 万/吨上涨至 7 万/吨，造成产品毛利率下跌。

1.2 未来行业发展情况

(1) 药用辅料增长空间巨大，以 PVP 为代表的新型药用辅料替代传统药用辅料趋势明显。

到 2027 年，全球药用辅料潜在市场规模约 1289 亿美金/年，中国约 210 亿美金。

①作为世界三大新型药用辅料之一，全球国际大药厂已用 PVP 逐步取代传统改性淀粉等传统辅料作为粘结剂，缓释剂，分散剂等药用辅料。

②国内药用崩解剂大多用羧甲基纤维素钠，目前部分药厂已用 PVPP 替代；崩解快，效果好，被广泛应用。

③药用消毒杀菌类主要为碘酒和碘伏，未来 PVP-I 将渗透至该领域。目前医院主要使用碘酒、碘酊作为皮肤消毒剂，容易挥发和对皮肤产生较大的刺激)

(2) PVPP 作为优异的吸附剂，在高端红酒，啤酒中的应用发展迅速。

(3) PVP 在战略新兴领域（水处理、锂电分散剂、光伏银浆分散剂、新型特种涂料、肾透析膜等）中的应用逐渐开发：

新能源汽车未来五年 CGAR=35.8%，需求测算：①据市场调研，某头部新能源前三企业 2024 年需求量预计共 5000 吨，类似需求企业全国目前有 24 家；②根据 CNKI 文献介绍，PVP 分散剂在正极浆料中质量占比在 0.4-0.8wt 左右可以有效提升电池性能，2023 年中国酸铁锂正极材料出货量 165 万吨，预计 2025 年出货量 330 万吨（正极 471 万吨，LFP 占比 70%），则 PVP 市场潜在空间在 2.13 万吨，以 6-7 万元/吨价格预计产值在 13-15 亿元/年；预计 2027 年潜在市场 25 亿/年。

1.3 在手订单情况

截至 2024 年 8 月，在手订单共 3670 万元，主要是中东、欧洲经销商 PVPI 30 吨 550 万；药品终端客户 PVPI 32 吨 500 万；药品终端客户 K30 30 吨 170 万；国内人用消毒 250 万；国内兽用消毒 1000 万；亚洲市场 PVP 总代 1200 万。

1.4 销售预测表及产品收入预测表：

产品名称	年度/项目	预测年度				
		2024 年	2025 年	2027 年	2027 年	2028 年
聚维酮	销售量	1,615,560.42	1,876,134.68	2,014,998.20	2,062,516.07	2,072,828.65
	销售单价(元/KG)	60	62	63.5	67	70
	销售收入(元)	96,933,625.15	116,320,350.17	127,952,385.42	138,188,576.44	145,098,005.38
聚维酮 碘粉剂	销售量	223,802.39	263,527.31	286,301.27	303,583.46	305,789.68
	销售单价(元/KG)	157	160	162	165	172
	销售收入(元)	35,136,974.25	42,164,369.10	46,380,806.01	50,091,270.49	52,595,834.33
碘制剂	销售量	395,340.51	465,783.00	494,383.71	533,934.40	541,626.68
	销售单价(元/KG)	108	110	114	114	118
	销售收入(元)	42,696,774.75	51,236,129.70	56,359,742.67	60,868,521.73	63,911,948.08
分散剂	销售量	578,591.30	676,014.13	681,638.41	736,169.49	772,977.96
	销售单价(元/KG)	10.71	11	12	12	12
	销售收入(元)	6,196,712.82	7,436,055.39	8,179,660.97	8,834,033.83	9,275,735.54
合计		180,964,086.97	217,156,904.36	238,872,595.07	257,982,402.49	270,881,523.33

随着宇昂科技有限公司国际及国内医药资质（CEP, DMF, GMP）陆续取得，欧洲及国内医药的存量市场份额相应扩大，销售收入将会出现较大增长。同时，在新能源光伏、锂电，膜制备等战兴行业研发成果逐渐产业化，增量市场得到快速的发展。此外，经过五年建设，PVP 产能逐渐释放，NVP 原材料市场渐趋稳定。预计公司发展逐渐进入快车道，产品毛利率会逐年增长。

主办券商认为，本次发行股票购买资产相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性，评估参数的选用合理，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

6、标的公司股权资产是否经符合《证券法》规定的会计师事务所审计，或经符合《证券法》规定的资产评估机构评估

主办券商经查询证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）中“从事证券服务

业务会计师事务所名录（截至2022.12.31）”和“从事证券服务业务资产评估机构名录（截至2022.12.31）”、取得同致信德（北京）资产评估有限公司、和信会计师事务所（特殊普通合伙）的营业执照和备案文件等。

公司聘请的同致信德（北京）资产评估有限公司已根据《证券法》、《证券服务机构从事证券服务业务备案管理规定》的要求完成备案且已就标的公司股权价值出具了《评估报告》，标的公司的股权资产由符合《证券法》规定的机构进行评估。

公司聘请的和信会计师事务所（特殊普通合伙）已根据《证券法》、《证券服务机构从事证券服务业务备案管理规定》的要求完成备案，且对标的公司出具了《审计报告》，标的公司的财务报表及附注由符合《证券法》规定的机构进行审计。

7、本次交易不构成重大资产重组

（1）宇昂科技获得标的公司51.06%股权的形成过程，是否构成重大资产重组，是否存在重组违规情形

根据2016年03月15日发布的《挂牌公司并购重组业务问答(一)》第十条问答：挂牌公司购买或出售土地使用权、房产、生产设备，若达到《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二条规定的标准，则构成重大资产重组。“挂牌公司向全资子公司或控股子公司增资、新设全资子公司或控股子公司，不构成重大资产重组。但挂牌公司新设参股子公司或向参股子公司增资，若达到《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二条规定的标准，则构成重大资产重组。”

2018年7月23日，宇昂科技召开第二届董事会第二十七次会议，审议通过《关于对外投资设立控股公司的议案》；2018年8月2日，宇昂科技召开2018年第二次临时股东大会审议通过《关于对外投资设立控股公司》议案。

宇昂科技与湖北汉江产业投资有限公司、襄阳高新科技有限公司共同出资设立控股标的公司，注册地为襄阳市，注册资本为人民币235,000,000.00元，其中公司出资120,000,000.00元，占注册资本的51.06%，湖北汉江产业投资有限公司出资人民币57,500,000.00元，占注册资本的24.47%。襄阳高新科技有限公司出资人民币57,500,000.00元，占注册资本的24.47%。

在标的公司设立之初，宇昂科技即持有标的公司 51.06%股份。标的公司属于宇昂科技新设控股子公司的情形，因此不够成重大资产重组，不存在重组违规的情形。

(2) 本次定向发行所购买的标的公司股权是否构成重大资产重组

2024 年 4 月 22 日，宇昂科技召开第四届董事会第十五次会议，审议通过《关于购买资产的议案》；2024 年 5 月 7 日，宇昂科技召开 2024 年第二次临时股东大会，审议通过《关于购买资产的议案》。

宇昂科技拟以 7280 万元的总价收购控股标的公司股东襄阳市汉江产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)所持有宇昂科技有限公司的全部股权。

根据《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二条第三款之规定，“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。”

根据《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第三十五条之规定，“计算本办法第二条规定的比例时，应当遵守下列规定：（一）购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。除前款规定的情形外，购买的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以成交金额为准；出售的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以该股权的账面价值为准。”截至 2023 年 12 月 31 日，公司经审计的总资产为人民币 249,573,453.79 元，归属于挂牌公司股东的净资产为人民币 35,888,095.03 元。截至 2023 年 12 月 31 日，宇昂科技有限公司经审计的总资产为人民币 13,201.72 万元，净资产为人民币 11,048.81 万元。根据前述规定，因公司在购买前就已取得被投

资企业的控股权，故本次交易的资产总额、资产净额均以成交金额为准，本次交易价格为人民币 7280 万元，占公司 2023 年度经审计资产总额的比例为 29.17%，净资产的比例 202.85%，购买、出售的资产净额占公司 2023 年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到百分之五十以上，但购买、出售的资产总额占公司 2023 年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例未达到百分之三十以上。本次交易未达到重大资产重组标准，不构成重大资产重组。

十七、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见

本次股票定向发行不属于授权定向发行的情形。

十八、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对公司经营管理的影响

本次定向发行完成后，公司主营业务不会发生变化，公司股本总额、股东持股比例将会发生变化，但公司控制权及高级管理人员结构不会发生变化，不会对公司的经营管理造成不利影响。本次定向发行会增加公司营运资本，进一步改善经营管理情况，提升公司整体实力，增强竞争力。

（二）本次定向发行后公司财务状况、盈利能力及现金流的变动情况

本次定向发行完成后，公司资产负债结构、资本结构更趋稳健，为公司后续发展提供有效的协同，促进公司进一步发展。

1、财务状况

公司购买此次的股权资产中使用自有资金 5780 万元，募集资金的预计使用计划为 14,999,986.83 元。公司股票发行募集资金公告在进行中，公司运营情况良好，随着标的公司的建设完成及医药资质获取，市场开拓处于快速上升期。公司资信情况良好，现金流充裕，具备相应的支付能力，交易对价的支付安排对公司的财务状况没有影响。

公司自 2018 年到 2024 年 6 月 30 日，销售收入分别为：78,034,566.35 元、90,896,193.03 元、114,431,900.72 元、163,259,806.75 元、252,395,841.02 元、272,053,720.56 元和 133,185,635.81 元。主要的增量来源于标的公司生产

基地，现标的公司设计的九条生产线已全部试产，生产包括均聚，共聚，交联，络合全系列的产品及水性分散助剂等产品。为公司未来业绩的快速增长奠定了坚实的基础。同时，随着以标的公司为主体的相关医药、兽药、新能源电池和光伏等领域的资质以及客户评审等的取得，销售规模和盈利能力将进一步提升。

本次交易完成后，公司的现金流会有一定程度的影响，但长远来看公司的综合竞争能力、抗风险能力和持续发展能力也将得到进一步的增强，有利于改善公司的财务状况、盈利能力及现金流量，保护股东的利益。

2、盈利能力

到 2026 年底，PVP 市场预计将达到 10.34 亿美元，下游延伸终端市场规模达百亿美金，未来发展空间巨大。同时，PVP 全球最大的生产厂家巴斯夫部分停产，而锂电池、光伏等新增领域对 PVP 的潜在需求巨大。

结合公司的产品分析如下：

(1) 药用辅料增长空间巨大，以 PVP 为代表的新型药用辅料替代传统药用辅料趋势明显。到 2027 年，全球药用辅料潜在市场规模约 1289 亿美金/年，中国约 210 亿美金。

①作为世界三大新型药用辅料之一，全球国际大药厂已用 PVP 逐步取代传统改性淀粉等传统辅料作为粘结剂，缓释剂，分散剂等药用辅料。

②国内药用崩解剂大多用羧甲基纤维素钠，目前部分药厂已用 PVPP 替代；崩解快，效果好，被广泛应用。

③药用消毒杀菌类主要为碘酒和碘伏，未来 PVP-I 将渗透至该领域。目前医院主要使用碘酒、碘酊作为皮肤消毒剂，容易挥发和对皮肤产生较大的刺激。

公司通过了欧洲药典 CEP 的认证，此认证中国企业仅两家通过，目前公司在欧洲聚维酮碘的市场已开始对接，包括国内和欧洲在内，有三到四家有实力的代理商共同在合作推进，是未来很好的盈利点。

(2) PVPP 作为优异的吸附剂，在高端红酒，啤酒中的应用发展迅速。

(3) PVP 在战略新兴领域（水处理、锂电分散剂、光伏银浆分散剂、新型特种涂料、肾透析膜等）中的应用逐渐开发：

新能源汽车未来五年 CGAR=35.8%，需求测算：①据市场调研，某头部新能源前三企业 2024 年需求量预计共 5000 吨，类似需求企业全国目前有 24 家；②根据 CNKI 文献介绍，PVP 分散剂在正极浆料中质量占比在 0.4-0.8%wt 左右可以有效提升电池性能，2023 年中国酸铁锂正极材料出货量 165 万吨，预计 2025 年出货量 330 万吨（正极 471 万吨，LFP 占比 70%），则 PVP 市场潜在空间在 2.13 万吨，以 6-7 万元/吨价格预计产值在 13-15 亿元/年；预计 2027 年潜在市场 25 亿/年。

公司在以上行业 TOP5 的客户处有 4 家对接，其中 3 家形成了批量供货，锂电行业，新开源之前供的是碳纳米管导电剂厂家结合 NMP 做碳管的分散剂，而市场规模更大的正极材料分散剂，公司现已有小批量送样，且是 BYD 电池的唯一通过评审的供应商。

3、现金流变动情况

本次定向发行所募集的资金仅用于购买子公司股权，只影响投资活动及融资活动产生的现金流，本次定向发行后公司投资活动现金流出及融资活动现金流入同时增加，对经营活动现金流量无重大影响。

主办券商认为，本次定向发行完成后，公司资产负债结构、资本结构更趋稳健，为公司后续发展提供有效的协同，促进公司进一步发展。

（三）公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况

本次发行前，公司控股股东为王宇，本次发行后，公司控股股东仍为王宇，本次发行后公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争均无变化。

（四）发行对象以资产认购公司股票的，是否导致增加公司债务或者或有负债

发行对象全部以现金认购，不存在以资产认购公司股票的情形，不会导致增

加公司债务或者或有负债。

（五）本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次发行前，公司控股股东为王宇，本次发行后，公司控股股东仍为王宇，本次发行不会导致公司控制权变更。

类型	名称	本次发行前		本次发行 认购数量 (股)	本次发行后(预计)	
		持股数量 (股)	持股比例		持股数量 (股)	持股比例
实际控制人	王宇	20,330,511	69.30%	0	20,330,511	68.2793%
第一大股东	王宇	20,330,511	69.30%	0	20,330,511	68.2793%

本次发行前公司实际控制人、第一大股东为王宇持有公司20,330,511股，持股比例为69.30%，本次发行后公司实际控制人、第一大股东仍为王宇持有公司20,330,511股，持股比例为68.2793%。

（六）本次定向发行对其他股东权益的影响

1、公司本次定向发行将根据相关法律法规及《公司章程》的规定履行公司董事会及股东大会的审议程序，相关认购安排在程序上能够有效保障现有股东的合法权益。

2、本次定向发行后，公司总资产规模及净资产总额等财务指标将进一步得到提高，资产负债率有所下降。公司募集资金将投入于公司的主营业务，短期内可能摊薄每股收益和净资产收益率，但从长期来看，会促进公司进一步发展主营业务及实现规模扩张，以此增强公司的市场竞争力及盈利能力，促进公司业务持续稳健发展，对公司其他股东权益有积极影响。

（七）本次定向发行相关特有风险的披露

本次定向发行尚需经全国股转公司自律审查通过方可实施。本次定向发行能否取得相关监管部门的核准文件存在不确定性。

十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见

（一）华龙证券作为发行人本次定向发行股票的主办券商，不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方的行为；

（二）宇昂科技除聘请华龙证券作为本次股票发行业务的财务顾问，聘请上

海中因律师事务所作为本次股票发行业务的法律顾问，聘请和信会计师事务所(特殊普通合伙)作为本次股票发行业务的验资机构，聘请同致信德（北京）资产评估有限公司作为购买标的公司股权价值的评估机构外，不存在直接或间接有偿聘请第三方机构的行为，不存在其他未披露聘请第三方事项。

综上，主办券商认为，在本次股票发行业务中主办券商和发行人不存在直接或间接有偿聘请依法需聘请的证券服务机构之外的第三方机构的情形。

二十、主办券商认为应当发表的其他意见

本次股票发行尚需经全国中小企业股份转让系统自律审查通过后方可实施。本次定向发行能否取得相关监管部门的无异议函存在不确定性。

除上述风险外，本次股票发行不存在其他特有风险。

二十一、关于本次定向发行的推荐结论

主办券商认为，宇昂科技本次股票发行符合《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》等法律法规及规范性文件中关于非上市公众公司定向发行股票的相关要求。宇昂科技具备非上市公众公司定向发行的基本条件，本次股票发行合法合规。

主办券商同意推荐宇昂科技在全国中小企业股份转让系统定向发行股票。

（以下无正文）

（此页无正文，为《华龙证券股份有限公司关于宇昂科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表）签名：

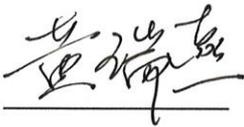


项目负责人签名：



李盐滨

项目组成员签名：



黄瑞燕



授权书

华龙证券股份有限公司法定代表人祁建邦（董事长，身份证号码：620103196511123051）授权苏金奎（总经理，身份证号码：620102196709265833）在保荐与承销、可转债、推荐挂牌、财务顾问等投资银行业务的承揽及承做中，代表本人签署相关文件或协议。授权期自2024年1月1日至2024年12月31日。

未经授权人书面同意，被授权人不得将授权书中载明的授权事项再转授权给第三人行使。



华龙证券股份有限公司

法定代表人：

祁建邦

2024年 / 月 2 日