

2025 年 6 月

目 录

释义	2
一、关于发行主体合法合规性的意见	3
二、关于发行人公司治理规范性的意见	5
三、关于本次定向发行是否需要履行中国证监会注册程序的意见	6
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	6
五、关于现有股东优先认购安排的合法合规性的意见	8
六、关于本次发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	8
七、关于本次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	12
八、关于本次发行对象认购资金来源的合法合规性的意见	13
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	13
十、关于本次授权定向发行内容及程序的合法合规性的意见	16
十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序的合法合规性的意见	16
十二、关于本次发行定价的合法合规性、合理性的意见	16
十三、关于定向发行相关认购协议等法律文件的合法合规性的意见	19
十四、关于定向发行新增股份限售安排的合法合规性的意见	20
十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况的意见	20
十六、关于本次定向发行募集资金用途的合规性的意见	20
十七、关于发行人募集资金内部控制及管理制度情况的意见	21
十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见	22
十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见	23
二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见	23
二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见	25
二十二、主办券商认为应当发表的其他意见	25
二十三、关于本次定向发行的推荐结论	35

释义

本定向发行推荐工作报告中，除非另有所指，下列简称具有如下特定含义：

释义项目		释义
惠之星、公司、发行人	指	宁波惠之星新材料科技股份有限公司
本次发行、本次定向发行	指	宁波惠之星新材料科技股份有限公司 2025 年第一次股票定向发行
全国中小企业股份转让系统、全国股转系统、全国股份转让系统、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
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
股东会	指	宁波惠之星新材料科技股份有限公司股东会
董事会	指	宁波惠之星新材料科技股份有限公司董事会
监事会	指	宁波惠之星新材料科技股份有限公司监事会
《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》
《民法典》	指	《中华人民共和国民法典》
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《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》
《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》
《定向发行业务指南》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》
《公司章程》	指	《宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程》
《募集资金管理制度》	指	《宁波惠之星新材料科技股份有限公司募集资金管理制度》
《定向发行说明书》	指	《宁波惠之星新材料科技股份有限公司 2025 年第一次股票定向发行说明书》
首正泽富	指	首正泽富创新投资（北京）有限公司
主办券商、开源证券	指	开源证券股份有限公司
会计师事务所	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	指	浙江天册律师事务所
报告期	指	2023 年度、2024 年度
元、万元	指	人民币元、人民币万元

根据《公司法》《证券法》《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》等相关法律、法规和规范性文件，开源证券作为惠之星本次发行聘请的主办券商，对惠之星本次发行的有关情况进行了尽职调查，并对其本次发行的合法合规性出具如下意见：

一、关于发行主体合法合规性的意见

（一）发行人是否符合《定向发行规则》第九条规定的意见

根据《定向发行规则》第九条规定，“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。”

1、合法规范经营

经查阅发行人营业执照，并通过查询国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、全国股转系统官方网站等相关网站公示信息，截至本报告出具日，报告期内，发行人的经营活动与营业执照所载内容相符；发行人不存在违反法律、法规和规范性文件而受到相关主管部门重大行政处罚的情形，发行人合法规范经营。

2、公司治理

发行人依据相关法律、法规和规范性文件制定了《公司章程》，建立了由股东会、董事会、监事会和管理层组成的治理架构，并明确了各自的权责范围和工作程序。发行人自挂牌以来，存在关联交易未及时履行决策程序和信息披露义务的情形，具体情况详见本报告“一、关于发行主体合法合规性的意见”之“（一）发行人是否符合《定向发行规则》第九条规定的意见”之“3、信息披露”。针对上述违规事项，发行人及其相关责任主体已及时完成整改并履行了补充审议程序及信息披露义务。

除上述情形外，公司股东会、董事会、监事会的召开程序、审议事项和决议情况均符合《公司法》《公司章程》等有关制度的规定。

3、信息披露

发行人按照《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关法律、法规的规定履行信息披露义务，不存在因信息披露违法违规而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。

发行人自 2024 年 2 月 2 日起在全国股转系统挂牌以来，存在关联交易未及时履行决策程序和信息披露义务的情形，具体情况如下：

2024 年 1 月 2 日至 2 月 4 日，发行人分次向时任董事兼副总经理窦贤如提供借款合计 1,580,000.00 元，构成关联交易，金额占发行人 2023 年末经审计净资产的 2.84%。截至 2024 年 6 月 25 日，窦贤如已归还前述借款。上述关联交易事项发行人未及时审议并披露。

2024 年 8 月 19 日，发行人召开第一届董事会第八次会议，审议通过了《关于补充确认向关联方提供借款暨关联交易的议案》，对上述关联交易事项进行补充确认，该议案无需提交股东会审议。2025 年 1 月 14 日，全国股转公司就上述违规事项对发行人及相关责任主体进行了监管工作提示。2025 年 1 月 16 日，中国证券监督管理委员会宁波监管局就上述违规事项出具了《关于对宁波惠之星新材料科技股份有限公司予以监管关注的函》。针对上述违规事项，发行人及其相关责任主体已及时完成整改并履行了补充审议程序及信息披露义务，不会对本次发行构成不利影响。

4、发行对象

本次定向发行为发行对象确定的发行，已确定的发行对象符合全国股转公司投资者适当性制度的有关规定。

5、违规对外担保、资金占用或者其他权益严重损害情形

经核查，发行人自在全国股转系统挂牌以来，不存在违规对外担保、资金

占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形。

（二）发行人及相关主体是否为失信联合惩戒对象的意见

经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）等相关网站公示信息，截至本报告出具日，发行人及其子公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在被纳入失信被执行人名单的情形，不属于《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》中规定的失信联合惩戒对象。

综上，主办券商认为，本次发行符合《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》《公众公司办法》及《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》制定了《公司章程》，建立了兼顾公司特点和公司治理机制基本要求的股东会、董事会、监事会，明晰了各机构职责和议事规则。公司股东会、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；公司强化了内部管理，按照相关规定建立了会计核算体系、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。

报告期内，发行人存在关联交易未及时履行决策程序和信息披露义务的情形，具体情况详见本报告“一、关于发行主体合法合规性的意见”之“（一）发行人是否符合《定向发行规则》第九条规定的意见”之“3、信息披露”。

综上，主办券商认为，发行人及其相关责任主体已就上述违规事项及时完成整改并履行了补充审议程序及信息披露义务，不会对本次发行构成不利影响。除上述情形外，发行人治理规范，不存在违反《公司法》《公众公司办法》第二章及《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、法规和规

范性文件要求的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行中国证监会注册程序的意见

根据《公众公司办法》第四十九条规定，“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超过二百人的，应当持申请文件向全国股转系统申报，中国证监会基于全国股转系统的审核意见依法履行注册程序。

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二百人的，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。”

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的本次定向发行股东会股权登记日（2025年5月30日）的《全体证券持有人名册》，本次定向发行前在册股东30名，其中自然人股东20名、机构股东10名。本次定向发行新增4名股东，发行后股东34名，其中自然人股东21名、机构股东13名。本次定向发行后，股东人数累计未超过200人。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行后股东人数累计不超过200人，中国证监会豁免注册，无需履行注册程序。

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，发行人规范履行信息披露义务的情况

自2024年2月2日挂牌以来，发行人按照《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关法律、法规的规定履行信息披露义务，存在关联交易未及时审议披露被全国股转公司进行监管工作提示、被中国证监会派出机构出具予以监管关注的函的情形，具体情况详见本报告“一、关于发行主体合法合规性的意见”之“（一）发行人是否符合《定向发行规则》第九条规定的意见”之“3、信息披露”。发行人及其相关责任主体针对上述违规事项已及时完成整改并履行了补充审议程序及信息披露义务，不会对本次发行构成不利影响。

除上述情形外，发行人及相关责任主体不存在其他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）发行人本次定向发行履行信息披露义务情况

发行人及其相关责任主体就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》《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》《定向发行业务指南》等规定履行了信息披露义务。具体如下：

1、2025年5月16日，惠之星召开第一届董事会第十一次会议，审议通过了《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理股票发行相关事宜的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》《关于制订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司募集资金管理制度〉的议案》《关于提请召开公司2025年第二次临时股东大会的议案》等议案。2025年5月19日，发行人在全国股转系统信息披露平台披露了《第一届董事会第十一次会议决议公告》《2025年第一次股票定向发行说明书》《关于召开2025年第二次临时股东大会会议通知公告》等公告。

2、2025年5月16日，惠之星召开第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》，并就本次定向发行相关文件出具了监事会书面审核意见。2025年5月19日，发行人在全国股转系统信息披露平台披露了《第一届监事会第六次会议决议公告》《关于股票定向发行相关文件的监事会书面审核意见》。

3、2025年6月3日，惠之星召开2025年第二次临时股东会，审议通过了本次定向发行有关的议案，并于2025年6月4日披露了《2025年第二次临时股东会决议公告》。

综上，主办券商认为，发行人及其相关责任主体已就前述报告期内发生的违规事项及时完成整改并履行了补充审议程序及信息披露义务，不会对本次发行构成不利影响。除上述情形外，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、关于现有股东优先认购安排的合法合规性的意见

根据《公众公司办法》第四十五条规定，“……股东会就股票发行作出的决议，至少应当包括下列事项：（一）本次发行股票的种类和数量（数量上限）；（二）发行对象或范围、现有股东优先认购安排；……”。

根据《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，在股东会决议中明确现有股东优先认购安排。”

（一）公司章程对优先认购安排的规定

发行人现行有效的《公司章程》中未对现有股东优先认购做出明确规定。

（二）本次发行优先认购安排

2025年5月16日，发行人第一届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》，明确本次定向发行的股权登记日在册股东不享有本次新增股份的优先认购权。2025年6月3日，上述议案经发行人2025年第二次临时股东会审议通过。

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《公众公司办法》《定向发行规则》等相关法律、法规和规范性文件的要求，其中，现有股东为审议本次定向发行事项股东会的股权登记日下午收市时在中国结算登记在册的公司全体股东。

六、关于本次发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

（一）投资者适当性的相关规定

根据《公众公司办法》第四十三条规定，“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二百人，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、法人投资者及其他非法人组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合第二款第（三）项规定的投资者合计不得超过三十五名。核心员工的认定，应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东会审议批准。投资者适当性管理规定由中国证监会另行制定。”

根据《投资者适当性管理办法》第五条规定，“投资者参与基础层股票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），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。

投资者参与挂牌同时定向发行的，应当符合本条前款规定。”

根据《投资者适当性管理办法》第六条规定，“自然人投资者参与挂牌公司股票交易的，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、财务公司等，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，不得参与挂牌公司股票交易。”

（二）本次定向发行对象的基本情况

本次发行属于发行对象确定的发行。发行对象共 4 名，分别为宁波长阳科技股份有限公司、宁波东元创业投资有限公司、首正泽富创新投资（北京）有限公司、杨荣夫。上述发行对象基本情况如下：

1、宁波长阳科技股份有限公司

名称	宁波长阳科技股份有限公司
统一社会信用代码	91330200563871993X
成立时间	2010 年 11 月 16 日
法定代表人	金亚东
注册资本	28739.2894 万元人民币
住所	浙江省宁波市江北区庆丰路 999 号
企业类型	股份有限公司(上市、自然人投资或控股)
经营范围	一般项目：新材料技术研发；电子专用材料研发；机械设备研发；塑料制品制造；塑料制品销售；光伏设备及元器件制造；光伏设备及元器件销售；合成材料制造（不含危险化学品）；合成材料销售；模具制造；模具销售；塑料加工专用设备制造；塑料加工专用设备销售；非居住房地产租赁；企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：技术进出口；货物进出口（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，具体经营项目以审批结果为准）。
证券账户和交易权限	证券账户：0800605405 交易权限：股转一类合格投资者

2、宁波东元创业投资有限公司

名称	宁波东元创业投资有限公司
统一社会信用代码	9133020177233983XH
成立时间	2005 年 5 月 16 日

法定代表人	陈招勇
注册资本	10000 万元人民币
住所	浙江省宁波市科技园区创业大厦 3-29-1 室
企业类型	其他有限责任公司
经营范围	一般项目：创业投资（限投资未上市企业）；（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。
证券账户和交易权限	证券账户：0800047283 交易权限：股转一类合格投资者
私募基金备案情况	基金编号为 SD6548，备案时间为 2014 年 4 月 22 日
私募基金管理人情况	宁波东元创业投资有限公司，成立于 2005 年 5 月 16 日，登记编号为 P1000996，登记时间为 2014 年 4 月 22 日

3、首正泽富创新投资（北京）有限公司

名称	首正泽富创新投资（北京）有限公司
统一社会信用代码	91110108318223570T
成立时间	2015 年 3 月 10 日
法定代表人	马起华
注册资本	80000 万人民币
住所	北京市怀柔区北房镇幸福西街 3 号 1 幢 418 室
企业类型	有限责任公司(法人独资)
经营范围	项目投资。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
证券账户和交易权限	证券账户：0800360544 交易权限：股转一类合格投资者

4、杨荣夫

自然人投资者，1962 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，新三板证券账户为 03****8410，交易权限为股转一类合格投资者。

本次发行对象均已开通新三板证券账户，交易权限为一类合格投资者，能够交易新三板基础层公司股票。本次发行对象最近二十四个月内不存在受到中国证监会行政处罚的情形，最近十二个月内不存在受到全国股转公司公开谴责的情形。

综上，主办券商认为，发行人本次发行对象符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》等相关规则规定的投资者适当性要求。

七、关于本次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）关于发行对象是否为失信联合惩戒对象的意见

经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun>）等相关网站公示信息，截至本报告出具日，本次发行对象不存在被纳入失信被执行人名单的情形，不属于《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》中规定的失信联合惩戒对象。

（二）关于发行对象是否存在股权代持的意见

根据《定向发行说明书》、发行人与发行对象签署的《股份认购协议》及发行对象出具的承诺函，本次定向发行中发行对象拟认购的股份均为发行对象所有，不存在通过委托持股、信托持股或者其他协议安排方式代他人持有股份的情形，不存在股权纠纷或潜在的股权纠纷。

（三）关于发行对象是否为持股平台的意见

本次发行对象包括3名机构投资者和1名自然人投资者。其中，宁波长阳科技股份有限公司为科创板上市公司，主要从事反射膜、光学基膜、隔膜及其它特种功能膜的研发、生产和销售；宁波东元创业投资有限公司为依法备案的私募基金，主要从事创业投资；首正泽富创新投资（北京）有限公司为证券公司另类投资子公司。前述3名机构投资者均具有实际经营业务，不属于《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》所定义的持股平台。

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，均不存在股权代持的情形，符合《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》等规则的要求。

八、关于本次发行对象认购资金来源的合法合规性的意见

本次发行的认购方式为现金认购。根据《定向发行说明书》、发行人与发行对象签署的《股份认购协议》及发行对象出具的承诺函，其认购本次发行股票的资金来源于自有资金，不存在代他人持有、委托他人持有惠之星股份或其他利益安排等影响惠之星股权清晰的情形。

综上，主办券商认为，发行对象认购资金来源合法合规。

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意见

1、董事会审议程序及回避表决情况

2025年5月16日，惠之星召开第一届董事会第十一次会议，审议通过了《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理股票发行相关事宜的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》《关于制订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司募集资金管理制度〉的议案》《关于提请召开公司2025年第二次临时股东会的议案》等议案。

其中，针对《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》，关联董事董红星为发行人在册股东，回避表决。

2、监事会审议程序及回避表决情况

2025年5月16日，惠之星召开第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》，并就本次定向发行相关文件出具

了监事会书面审核意见。上述议案不涉及回避表决程序。

3、股东会审议程序及回避表决情况

2025年5月19日，惠之星在全国股转系统信息披露平台披露了《关于召开2025年第二次临时股东会会议通知公告》。

2025年6月3日，惠之星召开2025年第二次临时股东会，审议通过了《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理股票发行相关事宜的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》《关于制订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司募集资金管理制度〉的议案》等议案。

针对《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于修订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司章程〉的议案》，涉及特别决议事项，已经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

针对《关于审议〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司2025年第一次股票定向发行说明书〉的议案》《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》，发行人在册股东金亚东为本次发行对象宁波长阳科技股份有限公司的实际控制人、董事长兼总经理，关联股东金亚东回避表决；针对《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》，全体出席股东均为关联方，审议该议案时各股东未作回避表决。

综上，主办券商认为，本次定向发行董事会、监事会、股东会程序合法、合规，符合现行相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，表决结果合法有效。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经核查，发行人董事会审议本次定向发行相关事项时，不存在尚未完成的

普通股、优先股或可转换公司债券发行，不存在尚未完成的重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《非上市公司收购管理办法》关于协议收购过渡期相关规定的情形。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行不涉及连续发行。

（三）本次发行是否已按规定履行了国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序

1、发行人需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序

发行人不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业，也不属于外商投资企业，本次发行无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

2、发行对象需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序

（1）发行对象宁波长阳科技股份有限公司为中国境内科创板上市公司，不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业，也不属于外商投资企业，无需履行国资或外资等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

（2）发行对象宁波东元创业投资有限公司为中国证券投资基金业协会备案的私募基金，基金编号为SD6548，备案日期为2014年4月22日；该基金为自我管理基金，私募基金管理人登记编号为P1000996，不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业，也不属于外商投资企业，无需履行国资或外资等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

（3）发行对象首正泽富系首创证券股份有限公司的全资另类投资子公司，首创证券股份有限公司的实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，首正泽富属于国有控股企业，其就本次发行认购需履行的审批程序详见本报告“二十二、主办券商认为应当发表的其他意见”之“（一）关于本次定向发行信息披露文件的审查关注事项的核查意见”之“4、关于审批决策程序。”

（4）发行对象杨荣夫为自然人，不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业，也不属于外商投资企业，无需履行国资或外资等相关主管部门的审批、

核准或备案程序。

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》《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，本次定向发行无需履行国资或外资等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

十、关于本次授权定向发行内容及程序的合法合规性的意见

本次发行不属于《定向发行规则》第三十三条规定的授权发行。

十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序的合法合规性的意见

本次发行不属于《定向发行规则》第四十八条规定的适用简易程序的情形。

十二、关于本次发行定价的合法合规性、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

本次定向发行价格为 32.38 元/股，系综合考虑发行人目前经营发展状况、所处行业情况和未来发展规划等因素后，最终经发行人与发行对象按照公平自愿的原则自主协商确定。

本次发行定价已经发行人于 2025 年 5 月 16 日召开的第一届董事会第十一次会议、第一届监事会第六次会议及 2025 年 6 月 3 日召开的 2025 年第二次临时股东大会审议通过。

综上，主办券商认为，本次发行定价决策程序符合《公司法》《公司章程》的有关规定，定价过程合法合规。

（二）关于定价合理性的说明

本次定向发行价格为每股人民币 32.38 元/股。

1、每股净资产

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见的审计报告（信会师报字[2025]第ZA10904号），截至2024年12月31日，公司总股本为48,335,967股，经审计的归属于挂牌公司股东的净资产85,140,604.71元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.76元。

本次定向发行价格为32.38元/股，高于公司最近一年的每股净资产。

2、股票二级市场交易价格

公司股票于2024年2月2日起在全国股转系统挂牌公开转让，股票交易方式为集合竞价转让方式。根据wind数据，公司挂牌至审议本次定向发行事项的董事会召开日，股票二级市场累计成交量111,700股（不含大宗交易，下同），累计成交额3,457,436.00元，成交均价30.95元/股，最低成交价格25.00元/股，最高成交价格35.00元/股。

3、前次股票定向发行价格

公司自2024年2月2日挂牌以来，未进行过股票发行。

4、同行业可比公司市盈率、市净率

公司主要从事光学硬化膜等功能性薄膜材料的研发、生产和销售，产品广泛应用于智能手机、电脑和电视等消费电子领域。目前与公司生产和销售同类产品的上市公司或挂牌公司较少。经公开渠道查询，选取生产工艺、下游或终端应用领域和主营产品相似的公司进行对比分析，具体情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
300806.SZ	斯迪克	174.76	3.62
300566.SZ	激智科技	24.34	2.44
688299.SH	长阳科技	-	2.80
688323.SH	瑞华泰	-	2.94
873001.BJ	纬达光电	108.13	4.50
872814.NQ	羽玺新材	21.13	2.10
平均值		82.09	3.07
874357.NQ	惠之星	73.59	18.40

注1：市盈率、市净率指标计算中，同行业可比公司每股价格为2025年5月16日收盘价；

发行人每股价格为本次发行定价。

注2：同行业可比公司中，长阳科技、瑞华泰每股收益为负，剔除市盈率统计。

公司本次定向发行市盈率为73.59倍，处于同行业可比公司合理区间内，略低于同行业可比公司平均水平。其中，斯迪克、纬达光电基于成长潜力、股票市场流通性等因素，具有更高的估值溢价，市盈率较高；激智科技处于发展稳定期，市盈率相对较低；羽玺新材为新三板挂牌公司，受流动性限制等因素影响，市盈率相对较低。总体而言，公司本次发行市盈率具备合理性，不存在显著偏离行业平均水平的情形。

公司本次定向发行市净率为18.40倍，显著高于同行业可比公司平均水平。一方面系基于其高成长性的估值溢价，截至2024年末，公司最近两年营业收入年均复合增长率为70.32%，远高于同行业可比公司平均水平；另一方面，公司作为成长型中小企业，受融资渠道单一及发展阶段限制，资产负债率高，净资产规模相对较小，导致每股净资产基数较小，市净率被动拉高。本次募集资金拟用于偿还银行贷款等，将有助于降低公司资产负债率，扩大公司净资产规模。

本次定向发行价格系基于发行对象对公司发展前景的预期，充分考虑了公司未来发展的成长性，本次定向发行市盈率、市净率具有合理性。

5、报告期内权益分派情况

公司报告期内未进行过权益分派。

6、本次定向发行价格的合理性说明

本次定向发行价格综合考虑了公司经营发展情况、所处行业情况和未来发展规划等因素，并与投资者沟通协商后确定，定价具备可行性和合理性，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

综上，主办券商认为，本次发行定价具有合理性，符合相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定。

（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

根据《企业会计准则第11号——股份支付》规定，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。本次定向发行不适用股份支付准则进行会计处理，具体原因如下：

1、本次定向发行对象均为外部投资者，不涉及发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他员工或员工持股平台；

2、根据发行人与发行对象签署的附生效条件的《股份认购协议》，发行对象以现金认购公司本次定向发行的股份，不存在需要向发行人提供服务的情形；

3、本次定向发行价格及定价方式充分考虑了发行人所处行业、成长性、每股净资产等多种因素，定价公允合理，不存在明显低于每股净资产的情形，发行价格与企业自身权益工具未来的价值无关。

综上，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，不存在损害发行人及股东利益的情况，本次发行不适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关会计处理方式。

十三、关于定向发行相关认购协议等法律文件的合法合规性的意见

（一）发行人与发行对象签署的《股份认购协议》

2025 年 5 月 13 日，发行人与发行对象签署附生效条件的《股份认购协议》，主要就本次发行的发行对象和认购方式、认购价格及数量、生效条件、违约责任及争议解决等相关事项进行了约定。协议当事人主体资格均合法有效，当事人意思表示真实、自愿，协议内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益，协议真实有效、合法合规。

2025 年 5 月 16 日，发行人召开第一届董事会第十六次会议、第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于公司与认购对象签署附生效条件的〈股份认购协议〉的议案》；2025 年 6 月 3 日，发行人召开 2025 年第二次临时股东会，审议通过了上述议案。

（二）关于特殊投资条款的说明

经核查，发行人与发行对象签署的《股份认购协议》不涉及业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊投资条款，不存在《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》等相关规定所禁止的损害发行人或者发行人股东合法权益的特殊投资条款。

综上，主办券商认为，本次定向发行相关认购协议等法律文件符合《民法典》《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》等规范性文件的要求，不存在损害发行人及其股东利益的情形。

十四、关于定向发行新增股份限售安排的合法合规性的意见

本次定向发行对象不是发行人的董事、监事、高级管理人员，不会通过本次定向发行成为公司第一大股东或者实际控制人，不存在法定限售情况。

根据发行人与发行对象签署的《股份认购协议》，本次定向发行对新增股份无限售安排，且无自愿锁定承诺。

综上，主办券商认为，本次定向发行新增股份限售安排符合《公司法》等相关法律、法规和规范性文件的要求。

十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况的意见

发行人自挂牌以来未进行过股票发行，不存在募集资金。

十六、关于本次定向发行募集资金用途的合规性的意见

（一）本次发行募集资金用途的信息披露情况

本次发行对象以现金方式认购本次发行的股票，发行人已在公开披露的《定向发行说明书》等文件中说明了本次募集资金的用途、募集资金内控制度建立情况等，满足募集资金的信息披露要求。

（二）募集资金用途及募集资金的必要性、合理性和可行性

本次募集资金使用主体为惠之星，募集资金将用于补充流动资金及偿还银行贷款，具体如下：

募集资金用途	拟投入金额（元）
补充流动资金	24,900,000.00

募集资金用途	拟投入金额（元）
偿还银行贷款	40,000,000.00
合计	64,900,000.00

随着发行人在研发、生产、销售和管理等方面的技术和经验的积累，发行人近年来市场份额不断扩大、行业影响力不断增强，发行人正处于业务规模快速扩张的阶段，充足的流动资金将为未来的战略发展提供支持。发行人拟将本次定向发行募集资金 2,490.00 万元用于补充流动资金，支付供应商款项和其他日常运营支出，4,000.00 万元用于偿还银行贷款，将在一定程度上缓解发行人的流动资金压力，提高发行人的偿债能力，降低财务风险，增强发行人的风险承受能力及市场竞争力。本次发行募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款具有必要性和合理性，符合发行人及全体股东利益，募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规。

本次募集资金的使用主体为挂牌公司，用途为补充流动资金及偿还银行贷款，不涉及用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不涉及直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不涉及用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。本次募集资金的使用主体及使用形式符合国家产业政策和全国股转公司定位，募集资金使用具有可行性。

综上，主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求，本次发行募集资金具有必要性、合理性和可行性，募集资金用途合法合规，不存在违反《定向发行规则》第二十一条规定的情形。

十七、关于发行人募集资金内部控制及管理制度情况的意见

（一）募集资金管理制度

2025 年 5 月 16 日，发行人召开第一届董事会第十一次会议、第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于制订〈宁波惠之星新材料科技股份有限公司募集资金管理制度〉的议案》；2025 年 6 月 3 日，发行人召开 2025 年第二次临时

股东会，审议通过了上述议案。

发行人已将《募集资金管理制度》全文披露于全国股转系统信息披露平台，该制度建立了募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求，符合《定向发行规则》的规定。

（二）募集资金专项账户

2025年5月16日，发行人召开第一届董事会第十一次会议、第一届监事会第六次会议，审议通过了《关于设立募集资金专项账户并签署三方监管协议的议案》；2025年6月3日，发行人召开2025年第二次临时股东会，审议通过了上述议案。

发行人拟设立募集资金专项账户，用于存放公司本次定向发行的募集资金，并于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《募集资金三方监管协议》，募集资金专项账户设立后实行专户专储管理、专款专用，该专项账户不得存放非募集资金或用作其他用途。

综上，主办券商认为，发行人募集资金内控及管理制度合法合规，将开立募集资金专项账户并拟与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，上述事项已履行了必要的审议程序。

十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

根据《定向发行规则》第二十二条的规定：“发行人在验资完成且签订募集资金专户三方监管协议后可以使用募集资金；存在下列情形之一的，在新增股票完成登记前不得使用募集资金：

（一）发行人未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告；

（二）最近十二个月内，发行人或其控股股东、实际控制人被中国证监会采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、

纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等；

（三）全国股转公司认定的其他情形。”

经查询全国股转系统信息披露平台公示信息，发行人已于 2025 年 4 月 15 日披露了《2024 年年度报告》，截至本报告出具日，发行人不存在未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告的情形。

经查询中国证监会及其派出机构官方网站、全国股转系统官方平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网等相关网站公示信息，最近十二个月内，发行人及其控股股东不存在被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等情形。

综上，主办券商认为，发行人不存在《定向发行规则》第二十二条规定的在新增股票完成登记前不得使用募集资金的情形。

十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见

本次定向发行不涉及非现金资产认购，不涉及募集资金用于购买资产的情形。

二十、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，公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均不会发生变动，股权结构及公司治理结构不会发生显著变化，不会给公司经营管理带来不利影响。本次定向发行将增加公司资本和营运资金，公司的经营管理状况将会得到进一步改善，财务结构进一步优化，公司抵御财务风险的能力得到提高，有利于公司长期稳定发展。

（二）本次定向发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次定向发行完成后，公司财务状况将得到改善，公司的总资产和净资产

规模将有所提升，资产结构得以优化，营运资金得到补充，资产负债率有所下降，为公司后续发展提供有利保障。本次定向发行完成后，公司筹资活动产生的现金流量将有所增加。

（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

本次定向发行完成后，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等不会发生变化。

（四）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次定向发行募集资金将用于公司业务发展，有利于增强公司整体的经营能力，提高公司的综合竞争力，为公司的后续发展带来积极影响。本次定向发行完成后，公司所有者权益将有所提升，资本实力增强，本次定向发行不会对其他股东权益造成不利影响。

（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、实际控制人均为董红星先生；本次发行完成后，公司控股股东、实际控制人不会发生变化，控制权不会发生变动。本次定向发行前后，公司实际控制人、第一大股东直接及间接持股数量和比例变化情况如下：

单位：股

类型	名称	本次发行前		本次发行 认购数量	本次发行后（预计）	
		持股数量	持股比例		持股数量	持股比例
实际控制人	董红星	14,668,674	30.35%	0.00	14,668,674	29.14%
第一大股东	董红星	8,575,452	17.74%	0.00	8,575,452	17.03%

注：实际控制人持股数量的计算方式为直接与间接控制公司股份数量的合计；第一大股东持股数量计算方式为直接持股数量。

本次定向发行前，公司实际控制人、第一大股东均为董红星先生，直接持有公司股份 8,575,452 股，占比 17.74%；同时，董红星先生通过宁波鸿之星投资管理合伙企业（有限合伙）间接控制公司股份 6,093,222 股，占比 12.61%；董红星先生通过直接和间接方式，合计控制公司 30.35% 的股份。

本次定向发行后，公司实际控制人、第一大股东仍为董红星先生，持股数量不变，直接持股比例变为 17.03%，通过直接和间接方式合计控制公司 29.14% 的股份。

综上，主办券商认为，本次定向发行未导致公司控股股东、实际控制人、第一大股东发生变化，不会导致公司控制权发生改变。

二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见

本次定向发行，除聘请主办券商、律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。同时，在本次发行中，主办券商开源证券不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的情形。

二十二、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）关于本次定向发行信息披露文件的审查关注事项的核查意见

根据全国股转公司下发的《关于宁波惠之星新材料科技股份有限公司股票定向发行信息披露文件的审查关注事项》，主办券商对相关事项回复如下：

1、关于归属于母公司所有者的净利润和毛利率。

《定向发行说明书》披露内容显示，公司 2023 年度、2024 年度归属于母公司所有者的净利润分别为-17,391,358.26 元、21,451,212.22 元，由亏转盈；毛利率分别为 11.76%、24.48%。

请发行人在《定向发行说明书》中补充披露：（1）净利润变动的具体原因，是否符合行业变动趋势；（2）毛利率变动较大的原因，是否符合行业平均水平；（3）报告期内会计政策和会计估计是否发生重大调整，如有，请说明具体情况；（4）财务报表是否真实、准确的反映公司财务状况和经营成果。

请主办券商、申报会计师核查上述事项，并发表明确意见。

（1）核查程序

针对上述关注事项，主办券商实施了以下核查程序：

1) 获取发行人报告期内收入成本明细表，分析各期营业收入、营业成本构成情况及毛利率变动的合理性；

2) 查阅同行业可比公司公开披露信息，比较分析发行人与可比公司主要盈利能力指标差异；

3) 查阅发行人报告期内定期报告及临时公告，确认会计政策和会计估计是否存在重大调整；

4) 查阅发行人报告期内审计报告，核查财务报表的真实性及准确性。

(2) 核查意见

1) 净利润变动的具体原因，是否符合行业变动趋势

报告期各期，公司归属于母公司所有者的净利润分别为-1,739.14 万元和 2,145.12 万元。2024 年由亏转盈，主要受显示折叠屏市场需求波动影响，公司在加强与现有客户深度合作的基础上，持续进行市场开拓，进一步开发潜在下游厂商和终端客户。报告期各期，公司营业收入、毛利润及归属于母公司所有者的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	变动比例
营业收入	33,053.33	26,190.33	26.20%
营业成本	24,962.34	23,111.48	8.01%
毛利润	8,090.98	3,078.84	162.79%
期间费用	4,628.02	4,649.17	-0.45%
归属于母公司所有者的净利润	2,145.12	-1,739.14	223.34%

报告期内，公司净利润变动趋势与营业收入、毛利润变动一致。2024 年度，公司归属于母公司所有者的净利润大幅增长，主要系毛利率较高的 CPI 功能膜、PET 折叠硬化膜收入规模持续增长所致，净利润相应增加，具体分析详见本节“2) 毛利率变动较大的原因，是否符合行业平均水平”。

公司产品广泛应用于智能手机、电脑和电视等消费电子领域。其中，CPI 功能膜可作为折叠屏手机盖板；偏光片功能膜可直接应用于电视、电脑等消费

电子的显示模组中；PET 功能膜中的折叠硬化膜可作为 UTG 材料保护膜，用于折叠屏手机盖板防护。折叠屏手机作为智能手机行业的新兴品类，凭借其创新性的形态设计，出货量持续高速增长。

根据 IDC，2024 年中国智能手机市场出货量约 2.86 亿台，同比增长 5.6%；中国折叠屏手机出货量约 917 万台，同比增长 30.8%。公司产品在以折叠屏手机为代表的高端智能手机领域拥有较大市场空间，业务增长态势和盈利能力变动符合行业发展趋势。

2) 毛利率变动较大的原因，是否符合行业平均水平

报告期各期，公司分产品收入成本构成如下：

单位：万元

2024 年度					
项目	营业收入	营业成本	毛利率	收入占比	毛利率贡献率
CPI 功能膜	20,582.73	14,576.70	29.18%	62.27%	18.17%
偏光片功能膜	5,738.45	5,637.38	1.76%	17.36%	0.31%
PET 功能膜	6,497.59	4,482.44	31.01%	19.66%	6.10%
其他	234.56	265.82	-13.33%	0.71%	-0.09%
合计	33,053.33	24,962.34	24.48%	100.00%	24.48%
2023 年度					
项目	营业收入	营业成本	毛利率	收入占比	毛利率贡献率
CPI 功能膜	18,082.97	15,165.92	16.13%	69.04%	11.14%
偏光片功能膜	3,024.75	2,883.07	4.68%	11.55%	0.54%
PET 功能膜	4,660.05	4,700.55	-0.87%	17.79%	-0.15%
其他	422.57	361.94	14.35%	1.61%	0.23%
合计	26,190.33	23,111.48	11.76%	100.00%	11.76%

注：毛利率贡献率=产品毛利率×产品收入占比

公司主要产品分别为 CPI 功能膜、偏光片功能膜和 PET 功能膜，其中 CPI 功能膜收入占比较高。报告期各期，公司综合毛利率分别为 11.76%和 24.48%，2024 年度毛利率大幅上涨，主要系 CPI 功能膜、PET 功能膜中的折叠硬化膜等高毛利率产品需求增加。

①CPI 功能膜毛利率变动分析

报告期各期，CPI 功能膜毛利率分别为 16.13%和 29.18%。2024 年度，CPI 功能膜毛利率上涨，主要系随着对该产品主要原材料 CPI 基膜的采购量增加，公司凭借规模优势和深度合作关系，对供应商的议价能力增强，2024 年度 CPI 基膜整体采购单价有所下降，CPI 功能膜生产成本降低，毛利率随之上涨。

②PET 功能膜毛利率变动分析

公司 PET 功能膜根据产品形态、应用领域、加工工艺等因素，划分为保护膜、保护贴和硬化膜，其中硬化膜产品以折叠硬化膜为主，折叠硬化膜可用于 UTG 柔性折叠显示盖板保护膜。

报告期各期，PET 功能膜毛利率分别为-0.87%和 31.01%。2024 年度，PET 功能膜毛利率大幅上涨，一方面系随着终端市场折叠屏手机出货量高速增长，高毛利率产品折叠硬化膜需求激增，PET 功能膜细分产品的结构性变化导致其整体毛利率水平上升；另一方面，随着公司硬化膜类产品业务需求量增加，产销规模提升，相关产能利用率随之提升，规模效应导致公司固定成本得到进一步分摊，单位制造费用下降，从而毛利率上涨。

根据公开信息，选取在生产工艺、下游或终端应用领域和主营产品相似的公司进行对比分析。报告期各期，公司与同行业可比公司毛利率对比如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2024 年度	2023 年度
300806.SZ	斯迪克	24.60	27.25
300566.SZ	激智科技	24.14	19.73
688299.SH	长阳科技	23.46	27.10
688323.SH	瑞华泰	19.00	26.56
873001.BJ	纬达光电	28.49	30.37
872814.NQ	羽玺新材	24.32	21.20
平均值		24.00	25.37
874357.NQ	惠之星	24.48	11.76

由于公司产品更聚焦于折叠类产品及偏光片等高端智能电子领域，与上述可比公司的产品细分领域、产品结构、客户结构、经营规模等方面存在差异。2023 年度，公司综合毛利率低于同行业可比公司平均水平，主要系公司主要产

品尚处于通过终端客户认证并实现规模化量产初期，规模效应较弱。随着业务规模扩张，2024 年度公司综合毛利率与同行业可比公司基本一致。

整体而言，公司与同行业可比公司之间的综合毛利率变动趋势差异具有合理性，公司最近一年毛利率水平位于同行业可比公司合理区间内，符合行业平均水平。

3) 报告期内会计政策和会计估计是否发生重大调整，如有，请说明具体情况

报告期内，除根据法律法规或者国家统一会计制度要求进行的合理变更外，发行人未发生其他会计政策和会计估计调整。

4) 财务报表是否真实、准确的反映公司财务状况和经营成果

发行人根据企业会计准则等相关规定编制各期财务报表，2023 年度、2024 年度财务数据均已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留审计意见。报告期内发行人财务报表真实、准确地反映了公司财务状况和经营成果。

综上，经核查，主办券商认为，报告期内发行人归属于母公司所有者的净利润、毛利率变动幅度较大，主要系随着经营业务持续增长，发行人对供应商议价能力增强，材料采购成本有所下降；同时，伴随着生产规模效应，发行人产能利用率提升，固定成本得到进一步分摊，单位制造费用降低，上述因素综合导致发行人 CPI 功能膜、PET 折叠硬化膜等主要产品毛利率上升，净利润相应增长，符合发行人实际经营情况及行业发展趋势，具有合理性。报告期内，发行人会计政策和会计估计未发生重大变更或调整，财务报表能够真实、准确地反映发行人财务状况和经营成果。

2、关于经营活动现金流量净额。

《定向发行说明书》披露内容显示，公司 2023 年度、2024 年度经营活动产生的现金流量净额分别为-41,508,288.14 元、-35,904,775.49 元，持续为负。

请发行人在《定向发行说明书》中结合市场经营环境、行业政策、产品竞争力、市场认可度、核心专利情况等补充披露公司持续经营能力是否存在重大

不确定性，必要时进行重大事项提示。

请主办券商、申报会计师核查上述事项，并发表明确意见。

（1）核查程序

针对上述关注事项，主办券商实施了以下核查程序：

1) 查阅发行人报告期内经营活动现金流入及流出构成，分析经营活动现金流量明细项目及持续为负的原因；

2) 查阅发行人报告期内财务报表，分析营业收入、净利润和经营活动产生的现金流量净额等财务数据之间的匹配关系；

3) 访谈管理层，了解发行人的生产经营状况，检查发行人在财务、经营以及其他方面是否存在可能导致对持续经营能力产生重大影响的事项或情况。

（2）核查意见

1) 市场经营环境

公司主要从事光学硬化膜等功能性薄膜材料的研发、生产和销售，产品广泛应用于智能手机、电脑和电视等消费电子领域。其中，CPI 功能膜可作为折叠屏手机盖板；偏光片功能膜可直接应用于电视、电脑等消费电子的显示模组；PET 功能膜中的折叠硬化膜可作为 UTG 材料保护膜，用于折叠屏手机盖板防护。报告期内，公司所处经营环境不存在重大变化。根据 IDC，2024 年中国智能手机市场出货量约 2.86 亿台，同比增长 5.6%；中国折叠屏手机出货量约 917 万台，同比增长 30.8%。折叠屏手机作为智能手机行业的新兴品类，出货量持续高速增长，市场机遇向好。

2) 行业政策

近年来，国家统计局、工信部、发改委等陆续颁布一系列政策，将光学膜制造作为新材料产业列入战略性新兴产业，重点发展光学级膜材料，一定程度上促进光学薄膜行业的发展。

政策名称	颁布时间	颁布单位	主要内容
《战略性新兴产业分类（2018）》	2018年11月	统计局	光学膜制造作为新材料产业列入战略性新兴产业
《推动轻工业高质量发展的指导意见》	2022年6月	工信部等	升级创新产品制造工程，包括高端光学膜等。
《石化化工行业稳增长工作方案》	2023年8月	工信部等	支持催化剂、特种聚酯、膜材料等专用化学品、化工新材料及关键单体原料产业化
《重点新材料首批次应用示范指导目录（2024年版）》	2023年12月	工信部	将光学级膜材料纳入“先进半导体材料和新型显示材料”目录
《精细化工产业创新发展实施方案（2024—2027年）》	2024年7月	工信部、发改委等	推进传统产业延链，包括功能膜等。

3) 产品竞争力和市场认可度

公司系行业内率先掌握可折叠硬化涂层技术的高端光学膜材料涂布加工企业。公司产品在业内具有较强竞争力，产品品质及良品率可满足国内主流消费电子厂商要求，客户涵盖国内主流电子模切加工厂、柔性显示器材生产厂商及偏光片制造厂商。目前公司已自主研发并应用多项光学膜制造核心生产工艺，为国内少数可实现 CPI 功能膜及偏光片功能膜量产的企业之一。

4) 核心专利情况

截至本报告出具日，公司已取得专利 91 项，其中发明专利 46 项。此外，公司另有 19 项发明专利处于实质审查阶段。

综上，主办券商认为，发行人市场营销环境和机遇稳中向好、行业政策大力支持，发行人主要产品具备市场竞争力，市场认可度较高，发行人持续经营能力在未来 12 个月内不存在重大不确定性。

3、关于投资者适当性。

根据《定向发行说明书》，发行对象杨荣夫承诺在本次定向发行事项股东会召开前开通股转一类合格投资者交易权限。请发行人补充披露：杨荣夫开通投资者交易权限的最新进展，是否具备投资者适当性。

请主办券商、律师核查上述事项，并发表明确意见。

(1) 核查程序

针对杨荣夫是否符合投资者适当性的要求，主办券商实施了以下核查程序：

1) 查阅《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》等关于自然人投资者适当性相关规定；

2) 查询中国证监会及其派出机构官方网站、全国股转系统官方平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网等相关网站公示信息

3) 对杨荣夫进行访谈，并获取其出具的调查表及承诺函；

4) 获取中信证券宁波天童北路证券营业部出具的杨荣夫证券账户已开通股转一类合格投资者权限的查询记录。

(2) 核查意见

经核查，主办券商认为，本次发行对象杨荣夫已开通新三板证券账户，交易权限为一类合格投资者，能够交易新三板基础层公司股票；最近二十四个月内不存在受到中国证监会行政处罚的情形，最近十二个月内不存在受到全国股转公司公开谴责的情形，符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》等相关规则规定的投资者适当性要求。

4、关于审批决策程序。

根据《定向发行说明书》，首正泽富已履行相关内部投资决策程序，无需履行国资主管部门审批、核准或备案程序。请发行人：补充披露首正泽富无需履行国资审批备案程序的法律依据，是否按照法律规定及上级主管部门要求履行内部审议或投资决策程序，并上传有效决策文件。

请主办券商、律师核查上述事项，并发表明确意见。

(1) 核查程序

针对首正泽富本次发行认购需履行的审批程序及其合规性，主办券商实施了以下核查程序：

1) 查阅《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》（财金[2014]31号）《首正泽富创新投资（北京）有限公司章程》及《首

正泽富创新投资（北京）有限公司投资业务管理办法》相关规定；

2) 获取首正泽富就本次发行履行的内部投资决策相关文件及出具的确认函；

3) 访谈首正泽富相关负责人。

(2) 核查意见

经核查，主办券商认为：

发行对象首正泽富系首创证券股份有限公司的全资另类投资子公司，首创证券股份有限公司的实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，首正泽富属于国有控股企业。

根据财政部颁布的《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》（财金[2014]31号）的相关规定：

“三、国有金融企业开展直接股权投资业务，可以按照监管规定组建内部投资管理团队实施，也可以通过委托外部投资机构管理运作。内部投资管理团队和受托外部投资机构应当符合监管部门要求的资质条件，建立完善的管理制度、决策流程和内控体系，设立资产托管和风险隔离机制。

四、国有金融企业通过内部投资管理团队开展直接股权投资业务的，应当按照风险控制的要求，规范完善决策程序和授权机制，确定股东（大）会、董事会和经营管理层的决策及批准权限，并根据投资方式、目标和规模等因素，做好相关制度安排。”

根据《首正泽富创新投资（北京）有限公司投资业务管理办法》相关规定：

“第七十条 新三板投资业务的投资决策体系由母公司、公司投资决策委员会和投资决策小组在内的三级决策机构组成。

.....

第七十三条 新三板投资业务审批权限为：

（一）单一股票累计投资规模在 1000 万元（含）以下的，由投资决策小组决策；

.....”

首正泽富本次发行认购金额为 1,000 万元，由其投资决策小组决策。根据首正泽富提供的就本次发行履行的内部投资决策文件，首正泽富投资决策小组于 2025 年 4 月审批通过本次投资方案，拟投资金额上限 1,000 万元。

截至本报告出具日，首正泽富已履行必要的内部投资决策程序，无需履行国资主管部门审批、核准或备案程序。首正泽富不属于外商投资企业，无需履行外资主管部门的审批、核准或备案程序。

5、关于公司治理。

请发行人：（1）在提交申请材料时按照《定向发行业务指南》及全国股转公司官网最新模板要求，核对并提交《定向发行的申请报告》《定向发行申请文件受理检查要点》等申请文件；（2）结合发行人内部监督机构的设置及调整情况，在《定向发行说明书》中补充披露发行人内部监督机构是否按照《定向发行规则》第二十九条等规定对本次发行文件进行审核。

请主办券商、律师：（1）核查上述事项，并发表明确意见；（2）发行人仅设审计委员会、不设监事会的，说明报告期内发行人曾设置及聘任的监事会、监事是否曾签署本次发行相关申请文件，如是，就相关监事会及监事的尽责履职情况发表明确意见。

（1）核查程序

针对发行人本次申请材料是否符合《定向发行业务指南》等相关规定的要求、发行决策程序是否符合《定向发行规则》第二十九条等相关规定的要求，主办券商实施了以下核查程序：

- 1) 获取并查阅发行人拟向全国股转公司提交的本次发行全套申请材料；
- 2) 获取并查阅发行人现行有效的公司章程及章程修订案、相关公司治理制度，查询全国股转系统信息披露平台，确认发行人内部监督机构设置情况；
- 3) 获取并查阅发行人监事会就本次发行事项出具的书面审核意见。

（2）核查意见

经核查，主办券商认为：

1) 发行人已按照《定向发行业务指南》要求，使用全国股转公司官网最新模板编制本次定向发行申请文件；

2) 根据《定向发行规则》第二十九条规定，“发行人设置监事会的，监事会应当对董事会编制的发行文件进行审核并提出书面审核意见。监事应当签署书面确认意见。发行人在董事会中设置审计委员会的，审计委员会应当对拟提请董事会决议的发行文件中的财务信息进行审核并过半数表决通过。”

经核查，全国股转公司关于新《公司法》配套业务规则发布前，发行人设有监事会，董事会中未设置审计委员会；全国股转公司关于新《公司法》配套业务规则发布后，发行人未对上述内部监督机构设置进行调整。2025年5月16日，惠之星召开第一届监事会第六次会议，审议通过了本次发行事项相关议案，并就本次定向发行相关文件出具了监事会书面审核意见，具体情况详见本报告“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”之“（二）发行人本次定向发行履行信息披露义务情况”。

综上，主办券商认为，本次定向发行监事会程序合法、合规，符合现行相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，表决结果合法有效。

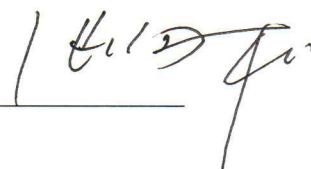
二十三、关于本次定向发行的推荐结论

主办券商认为，惠之星本次定向发行符合《公司法》《证券法》《非上市公司监督管理办法》《定向发行规则》等有关法律、法规和规范性文件的要求，本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本次发行合法合规，主办券商同意推荐发行人在全国中小企业股份转让系统定向发行股票。

（以下无正文）

（本页无正文，为《开源证券股份有限公司关于宁波惠之星新材料科技股份有限公司 2025 年第一次股票定向发行的推荐工作报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表人）签字：

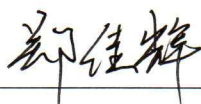


项目负责人签字：



唐晓雨

项目组成员签字：



郑佳辉



授权委托书

本人李刚系开源证券股份有限公司法定代表人。现授权开源证券股份有限公司总经理助理张国松代表本人签署公司与全国中小企业股份转让系统及区域股权市场有关的业务(包括但不限于推荐挂牌类、持续督导类、定向发行类、并购重组类)合同、相关申报文件、投标文件等并办理相关事宜。授权期间：自2025年1月1日起至2025年12月31日止。

同时，授权张国松作为我公司法定代表人的授权代表，在以上授权事项范围及授权期间内针对投标文件的签署进行转授权。在授权期间内，本人承认上述签字的法律效力。特此授权。



授权人(签字):

李刚

2024年12月17日