

万联证券股份有限公司
关于
湖南恒缘新材料科技股份有限公司
股票定向发行的推荐工作报告

主办券商



(广州市天河区珠江东路 11 号 18、19 楼全层)

二零二五年六月

目录

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见	4
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核准程序的意见	5
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、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见	7
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	7
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	10
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见	11
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	11
十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见	13
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	15
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	16
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	16
十四、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	17
十五、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	18
十六、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	20
十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见	20
十八、关于本次定向发行聘请第三方的意见	22
十九、主办券商认为应当发表的其他意见	22
二十、关于本次定向发行的推荐结论	22

释义

除非本文另有所指，下列简称具有如下含义：

释义项目		释义
恒缘新材、公司、发行人	指	湖南恒缘新材科技股份有限公司
瓴泓晟瑞	指	嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）
峰米网络	指	重庆峰米网络科技有限公司
值信志和	指	长沙值信志和企业管理合伙企业（有限合伙）
股东大会/股东会	指	湖南恒缘新材科技股份有限公司股东会
董事会	指	湖南恒缘新材科技股份有限公司董事会
监事会	指	湖南恒缘新材科技股份有限公司监事会
高级管理人员	指	公司总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书
全国股转系统	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、万联证券	指	万联证券股份有限公司
《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》
《股转系统业务规则》	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》
《公司治理规则》	指	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》
《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》
《定向发行指引第1号》	指	《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》
《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》
《公司章程》	指	《湖南恒缘新材科技股份有限公司章程》
《三会议事规则》	指	《湖南恒缘新材科技股份有限公司股东会议事规则》 《湖南恒缘新材科技股份有限公司董事会议事规则》 《湖南恒缘新材科技股份有限公司监事会议事规则》
《定向发行说明书》	指	《湖南恒缘新材科技股份有限公司股票定向发行说明书》
《推荐工作报告》	指	《万联证券股份有限公司关于湖南恒缘新材科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》
《股份认购协议》	指	《湖南恒缘新材科技股份有限公司股份认购协议》
报告期	指	2023 年度、2024 年度
元、万元	指	人民币元、人民币万元

一、关于本次定向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》第九条的规定

根据《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。”

1、经查询中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、信用中国、全国股转系统信息披露平台等网站，截至本推荐报告出具之日，发行人合法合规经营，未查询到因违法违规受到相关部门处罚的记录。

2、公司已根据《公司法》《公众公司办法》《公司治理规则》等相关规定，建立了股东会、董事会、监事会等完善的组织机构，聘请了总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，并根据经营活动的需要设置了相关职能部门，具备健全且运行良好的组织机构；发行人建立并健全了股东会、董事会、监事会等各项公司治理制度；发行人股东会、董事会、监事会的召集、召开、表决程序、决议内容及决议的签署符合相关法律、法规和规范性文件的规定；《公司章程》的内容符合《公司法》《公众公司办法》《公司治理规则》的规定。

3、主办券商查阅了公司在全国股转系统信息披露平台上披露的临时公告和定期报告，经核查，发行人在报告期内，严格按照《公众公司办法》《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。

4、公司本次发行对象符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》等相关法律法规规定。具体详见本推荐报告“六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见”。

5、经主办券商查阅公司定期报告、临时公告、审计报告、企业信用报告以及公司出具的承诺等文件，截至本推荐报告出具之日，公司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情形。

(二) 关于发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司是否为失信联合惩戒对象的说明

主办券商通过对发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司等相关主体检索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/>)、中国裁判文书网(<http://wenshu.court.gov.cn>)、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>)，上述核查对象均不属于失信联合惩戒对象。

综上所述，主办券商认为，发行人本次定向发行符合《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

公司依据《公司法》《公众公司办法》及《公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的要求制定了《公司章程》，并结合公司的实际情况在《公司章程》中建立了表决权回避制度，约定了纠纷解决机制；公司建立了股东会、董事会、监事会制度，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，发行人治理规范，不存在违反《公司法》《公众公司办法》《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《公众公司办法》第四十九条的规定，“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。”

截至审议本次股票定向发行的 2025 年第二次临时股东会股权登记日（即 2025 年 5 月 20 日），公司本次发行前股东为 166 名，其中法人股东 6 名，自然人股东 160 人。公司本次系确定发行对象的定向发行，发行对象 3 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累计股东人数未超过 200 人，符合《公众公司办法》中关于豁免向中国证监会申请注册的条件，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）发行人报告期内的信息披露情况

2023 年 1 月至本推荐工作报告披露之日，发行人严格按照《公众公司办法》《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）发行人关于本次定向发行的信息披露情况

发行人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》《定向发行指南》等规定履行了信息披露义务。具体情况如下：

2025 年 5 月 13 日，发行人在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露了《股票定向发行说明书》《第四届董事会第五次会议决议公告》《第四届监事会第四次会议决议公告》《监事会关于公司股票定向发行相关文件的书面审核意见》《募集资金使用管理办法》《关于拟修订公司章程公告》《关于召开 2025 年第二次临时股东会会议通知公告》等，对本次股票定向发行事宜履行了信息披露义务。

2025 年 5 月 28 日，发行人召开了 2025 年第二次临时股东会，审议通过了股票定向发行相关事项，并于 2025 年 5 月 30 日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露了《2025 年第二次临时股东会会议决议公告》（更正后）。

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《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”。发行人章程未对现有股东优先认购安排做出规定。

公司第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议和 2025 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》，明确本次定向发行对现有股东不作优先认购安排，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无优先认购安排符合《公众公司办法》《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。”

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。”

根据《投资者适当性管理办法》第七条规定，“《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第二项、第三项规定的证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，社会保障基金、企业年金等养老金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等机构投资者，可以参与挂牌公司股票交易。”

本次发行属于发行对象确定的发行，发行对象 3 名，为嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）、重庆峰米网络科技有限公司及长沙值信志和企业管理合伙企业（有限合伙），基本情况如下：

1、发行对象的认购数量与金额

序号	发行对象	发行对象类型			认购数量 (股)	认购金额 (元)	认购方式
1	瓴泓晟瑞	新增投资者	非自然人投资者	私募基金管理人或私募基金	3,800,000	19,000,000.00	现金
2	峰米网络	新增投资者	非自然人投资者	其他企业或机构	2,900,000	14,500,000.00	现金
3	值信志和	新增投资者	非自然人投资者	其他企业或机构	1,200,000	6,000,000.00	现金
合计	-	-			7,900,000	39,500,000.00	-

2、发行对象基本信息

(1) 嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）

企业名称	嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）
成立时间	2023 年 2 月 14 日
统一社会信用代码	91330402MAC9HQM86D
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	湖南瓴泓私募股权基金管理有限公司
出资额（元）	30,000,000
主要经营场所	浙江省嘉兴市南湖区东栅街道南江路 1856 号基金小镇 1 号楼 186 室-73
经营范围	一般项目：创业投资（限投资未上市企业）（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）。

(2) 重庆峰米网络科技有限公司

企业名称	重庆峰米网络科技有限公司
成立时间	2018 年 7 月 17 日
统一社会信用代码	91500102MA600N772K
企业类型	有限责任公司
法定代表人	邓铁军
注册资本（元）	3,000,000
经营范围	许可项目：网络文化经营；互联网信息服务；广播电视节目制作经营。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：软件开发；网络技术咨询、技术服务、技术推广；计算机软硬件技术开发、技术咨询、技术服务；区块链技术开发；数据处理和存储服务；信息技术咨询服务；多媒体设计；设计、制作、代理、发布广告；承办经批准的文化艺术推广服务。[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]。（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）

（3）长沙值信志和企业管理合伙企业（有限合伙）

企业名称	长沙值信志和企业管理合伙企业（有限合伙）
成立时间	2021 年 9 月 23 日
统一社会信用代码	91430102MA7BFPLK7W
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	姚俊涛
出资额（元）	2,000,000
主要经营场所	浏阳高新技术产业开发区永和南路新能源汽车零部件产业园 15 栋 105 号
经营范围	企业管理服务；企业管理战略策划；企业管理咨询；企业营销策划；为创业企业提供创业管理服务业务；商业管理；商业信息咨询；商业活动的组织；商业活动的策划。（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，未经批准不得从事 P2P 网贷、股权众筹、互联网保险、资管及跨界从事金融、第三方支付、虚拟货币交易、ICO、非法外汇等互联网金融业务）

主办券商通过查验发行对象的营业执照、声明与承诺、公司章程或合伙协议、中国证券投资基金业协会的私募基金登记备案系统信息等，以及通过企查查等公开信息检索渠道查询了本次定向发行对象的相关工商信息，对于发行对象是否属于私募投资基金管理人或私募投资基金进行了核查。

本次发行对象嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）为需要履行登记备案程序的私募基金。截至本推荐工作报告披露之日，嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）正在办理私募基金备案程序，已于 2025 年 6 月 19 日向中国证券投资基金业协会递交备案材料，承诺于 2025 年 7 月 4 日前完成私募基金备案。嘉兴瓴泓晟瑞创业投资合伙企业（有限合伙）的基金管理人湖南瓴泓私募股

权基金管理有限公司已于 2017 年 12 月 11 日完成私募基金管理人登记，登记编码为 P1066171。

本次发行对象重庆峰米网络科技有限公司、长沙值信志和企业管理合伙企业（有限合伙）不属于私募投资基金管理人或私募投资基金，无需履行私募投资基金管理人或私募投资基金登记备案程序。

3、本次发行对象与公司董事、监事、高级管理人员和持有公司 5%以上股份的股东的关联关系

本次发行对象与公司董事、监事、高级管理人员和持有公司 5%以上股份的股东不存在关联关系。

4、发行对象的投资者适当性

经核查，本次发行对象为峰米网络、值信志和已开立全国股转系统证券账户并开通一类合格投资者权限账户，符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》相关规定，具备参与本次定向发行的资格。

本次发行对象瓴泓晟瑞是实缴出资总额超过 200 万元人民币的合伙企业，满足《投资者适当性管理办法》第五条规定的投资者准入条件。瓴泓晟瑞尚待办理开通全国股转系统一类合格投资者交易权限的相关手续，预计将于本次发行认购缴款前开通。

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

经查询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/>)、中国裁判文书网 (<http://wenshu.court.gov.cn>)、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>) 等网站，以及发行对象出具的相关声明，本次发行对象不属于失信联合惩戒对象。

根据《股份认购协议》、发行对象出具的声明，发行对象以自有资金认购本次发行的股票，认购资金来源合法合规，不存在股权代持的情形，不存在代他人出资及代他人持有发行人股份的情形；不存在委托持股、信托持股或其他可能引起股权发生重大变更的协议或安排。

本次发行对象不属于《监管规则适用指引——非上市公司公众公司类第1号》中所描述的“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的，不符合投资者适当性管理要求”的持股平台。

综上，主办券商认为，本次定向发行对象不属于失信联合惩戒对象及持股平台，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

根据发行人与本次发行对象签署的《股份认购协议》和发行对象出具的声明，其用于认购股份的资金来源为自有资金，认购资金来源合法合规。

综上，主办券商认为，本次定向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说明

1、董事会审议程序及回避表决情况

公司于2025年5月9日召开了第四届董事会第五次会议，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于与认购对象签署附生效条件的<股份认购协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》《关于拟增加注册资本并修改公司章程的议案》《关于设立公司募集资金专用账户并拟签订<募集资金三方监管协议>的议案》《关于修订<募集资金使用管理办法>的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理本次股票定向发行相关事宜的议案》《关于提请召开2025年第二次临时股东大会的议案》。上述议案无需回避表决。

2、监事会审议程序及回避表决情况

公司于2025年5月9日召开了第四届监事会第四次会议，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于与认购对象签署附生效条件的<股份认购协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》《关于拟增加注册资本并修改公司章程的议案》《关于设立公司募集资金专用账户并拟签订<募集资金三方监管协议>的议案》《关于修订<募集资金使用管理办法>的议案》。上述议案无需回避表决。

同日，监事会出具了《关于公司股票定向发行相关文件的书面审核意见》。

3、股东会审议程序及回避表决情况

2025年5月28日，公司召开2025年第二次临时股东会，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》《关于与认购对象签署附生效条件的<股份认购协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》《关于拟增加注册资本并修改公司章程的议案》《关于设立公司募集资金专用账户并拟签订<募集资金三方监管协议>的议案》《关于修订<募集资金使用管理办法>的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理本次股票定向发行相关事宜的议案》，上述议案无需回避表决。

经核查，主办券商认为，发行人第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议、2025年第二次临时股东会的会议表决等程序符合我国相关法律、行政法规及《公司章程》和《三会议事规则》的规定，会议的表决程序、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

根据《定向发行指引第1号》规定，连续发行是指“发行人董事会审议定向发行有关事项时，应当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。”

公司自挂牌以来共进行四次股票定向发行，最近一次完成定向发行新增股份已于2022年7月20日起在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，关于前次定向发行，公司于2023年12月9日召开2023年第一次临时股东大会审议否决了《关于公司股票定向发行说明书的议案》等相关议案，前次定向发行已终止。董事会审议本次定向发行有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。因此，公司本次股票定向发行不涉及连续发行，不存在违反《公众公司办法》关于协议收购过渡期的相关规定。

（三）本次发行中发行人及发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序的核查意见

1、公司需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序

公司不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业、外资企业或金融企业，不需要履行国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案等程序。

2、发行对象需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序

本次发行对象不属于国有及国有控股企业、国有实际控制企业、外资企业或金融企业，不需要履行国资、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》《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；不涉及需履行国资、外资、金融等相关主管部门的审批、批准或备案程序。

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

公司本次定向股票发行价格为每股人民币 5.00 元。公司本次定向股票发行的价格已经公司第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议和 2025 年第二次临时股东会审议通过，本次股票发行价格决策程序符合《公司法》《公司章程》的有关规定，定价结果合法有效。

（二）关于定价合理性的说明

公司本次股票发行定价合理性说明如下：

1、每股净资产及每股收益情况

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字[2025]第 27-00006 号审计报告，截至 2024 年 12 月 31 日，公司经审计的归属于挂牌公司股东的净资产为 22,624.73 万元，每股净资产为 2.59 元；归属于挂牌公司股东的净利润为 1,686.55 万元，基本每股收益为 0.19 元。

本次股票发行价格高于最近一年经审计的每股净资产，不存在损害股东利益的情况。

2、二级市场交易价格

公司为基础层挂牌公司，股票交易方式为集合竞价交易。截至 2025 年 5 月 9 日，2025 年公司股票仅 6 个交易日有交易，交易均价 1.87 元/股，股票二级市场交易不活跃，不具有参考价值。

3、前次发行价格

公司最近一次股票发行为 2022 年第一次股票发行，发行数量为 885 万股，价格为 4.00 元/股。

4、报告期内权益分派情况

2023 年 5 月 20 日，公司 2022 年年度股东大会审议通过了《2022 年年度权益分派预案》议案，公司以权益分派实施时股权登记日应分配股数为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发 5,241,752.64 元。

2024 年 5 月 18 日，公司 2023 年年度股东大会审议通过了《2023 年年度权益分派预案》议案，公司以权益分派实施时股权登记日应分配股数为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.7 元（含税），共计派发 6,115,378.08 元。

截至本推荐报告出具之日，上述事项实施完毕，对本次定向发行无影响。

2025 年 4 月 22 日公司召开第四届董事会第四次会议审议通过《2024 年年度权益分派预案》议案，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.7 元（含税），合计派发现金红利 6,115,378.08 元，该权益分派已于 2025 年 6 月 9 日实施完毕。发行对象已知悉前述权益分派事宜，发行对象不参与本次权益分派。公司与发行对象已充分考虑了前述权益分派对本次定向发行股票认购的数量、认购价格的影响，公司与发行对象签署的附生效条件《股份认购协议》已约定本次权益分派实施前后股票认购的数量和认购价格不作调整。

5、可比公司估值情况

公司主营业务为从事绝缘层压制品、防热复合制品、绝缘油漆、柔软复合材料等绝缘材料制品的研发、生产与销售。按照全国股转公司 2025 年发布的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为“C3834 绝缘制品制造”，同行业其余 9 家挂牌公司 2023 年至本次发行董事会决议日均未进行股票发行事项。剔除 3 家（雷博司、武汉科锐、金凤凰）无二级市场交易价格的挂牌企业，其余 6 家同行业可比挂牌公司本次发行董事会决议日（2025 年 5 月 9 日）的市盈率和市净率如下：

证券代码	证券名称	所属层级	交易方式	市盈率 PE	市净率 PB
830818.NQ	巨峰股份	创新层	做市交易	11.94	1.66
831313.NQ	中超新材	基础层	集合竞价	77.24	3.90
831892.NQ	新玻电力	创新层	集合竞价	11.45	1.30
873411.NQ	浩辉股份	基础层	集合竞价	45.79	0.91
873521.NQ	鼎尚电子	基础层	集合竞价	8.92	0.92
874094.NQ	广信科技	创新层	集合竞价	8.24	1.86
平均值				27.26	1.76

数据来源：东方财富 Choice 数据

以本公司本次发行公允价格 5.00 元/股测算的静态市盈率为 26.32 倍，市净率为 1.93 倍，与同行业可比公司相近，处于合理水平。

综上，本次发行定价综合考虑了目前公司经营情况和未来发展规划、经审计的每股净资产、前次发行价格、报告期内权益分派情况和可比公司估值等多方面因素，定价方式合理，发行价格公允。

（三）本次定向发行是否适用股份支付

根据《企业会计准则第11号——股份支付》的规定，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。本次发行对象不属于公司员工，公司与投资者签订的《股份认购协议》中约定投资者以现金认购公司股份，而且并未设定投资者需要向公司提供其他服务或者业绩达到特定目标等前提。《股份认购协议》中没有约定通过投资者认购公司股份以获取职工服务的目的，也不存在业绩承诺等其他涉及股份支付的履约条件。因此，公司本次股票发行不适用股份支付准则进行会计处理。

（四）董事会决议日至新增股票登记日期期间的权益分派事项

公司在董事会决议日至新增股票登记日期间发生权益分派，新增股票不参与本次权益分派，该权益分派不影响本次定向发行股票的发行数量和发行价格，详见本节“（二）关于定价合理性的说明”之“4、报告期内权益分派情况”。

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，不存在损害公司及股东利益的情况。

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

（一）关于本次定向发行认购协议合法合规性的意见

公司本次发行为发行对象确定的定向发行，《股份认购协议》已经第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议和 2025 年第二次临时股东会审议通过。公司与发行对象签署的《股份认购协议》对本次发行股份认购的数量和金额、认购价款及支付方式、股票限售安排、保密条款、合同的终止与解除、违约责任、适用法律和争议的解决、合同生效条件等事项进行了明确约定。上述协议的相关当事人主体资格合法有效，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，本次股票发行认购协议合法有效。

（二）关于特殊投资条款的说明

经查阅发行对象与公司签署的《股份认购协议》和 3 名发行对象分别出具的声明与承诺，不存在业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款。

综上，主办券商认为，本次定向发行认购协议等法律文件符合《中华人民共和国民法典》《定向发行规则》《定向发行指引第 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

本次股票发行的新增股份登记在中国证券登记结算有限公司北京分公司。

本次发行对象，其认购股份无法定限售安排，亦无自愿锁定承诺，所认购股份均为无限售条件的人民币普通股，将登记在中国证券登记结算有限公司北京分公司，可以一次性进入全国中小企业股份转让系统进行交易，符合《股转系统业务规则》《定向发行规则》等有关规定。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行新增股份限售安排，符合《公司法》等相关法律法规的规定。

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

（一）公司建立健全募集资金内部控制及管理制度的情况

根据《定向发行规则》：“第十九条 发行人应当建立募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险防控措施及信息披露要求。”

公司已制定《募集资金使用管理办法》，对募集资金的存储、使用、管理与监督、信息披露等作出了明确的规定。该《募集资金使用管理办法》已经公司第四届董事会第五次会议、2025 年第二次临时股东会审议通过，并于 2025 年 5 月 13 日在全国股转系统指定信息披露平台 (<http://www.neeq.com.cn>) 披露 (公告编号: 2025-020)。

(二) 发行人募集资金专项账户的设立情况及募集资金专项账户的审议程序根据《定向发行规则》: “第二十条 发行人募集资金应当存放于募集资金专项账户, 该账户不得存放非募集资金或用作其他用途。”

公司第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议和 2025 年第二次临时股东会, 审议通过了《关于设立公司募集资金专用账户并拟签订<募集资金三方监管协议>的议案》, 并分别于 2025 年 5 月 13 日在全国股转系统指定信息披露平台 (<http://www.neeq.com.cn>) 披露了《第四届董事会第五次会议决议公告》

(公告编号 2025-017)、《第四届监事会第四次会议决议公告》(公告编号 2025-018), 于 2025 年 5 月 30 日披露了《2025 年第二次临时股东会会议决议公告》(更正后)(公告编号 2025-026)。

恒缘新材拟与万联证券股份有限公司、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, 发行人募集资金内控及管理制度符合《定向发行规则》等相关法律法规的约定。

十四、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

《定向发行规则》第二十二条规定: “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。”

截至本推荐报告出具之日，公司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。主办券商通过检索国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、中国裁判文书网、信用中国网站、证券期货市场失信记录查询平台等网站，最近十二个月内，发行人或其控股股东、实际控制人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完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。

十五、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

恒缘新材本次股票发行严格按照《定向发行规则》《定向发行指南》等规定真实、准确、完整、及时地披露了本次股票发行应当披露的信息，具体情况如下：

1、2025年5月9日，公司第四届董事会第五次会议审议了关于本次定向发行的有关议案，公司第四届监事会第四次会议审议通过了本次定向发行的有关议案，并于2025年5月13日披露了《股票定向发行说明书》《第四届董事会第五次会议决议公告》《第四届监事会第四次会议决议公告》等公告。

2、2025年5月28日，公司2025年第二次临时股东会审议通过了董事会提交的关于本次定向发行的有关议案，并于2025年5月30日披露了《2025年第二次临时股东会会议决议公告》（更正后）。

综上，主办券商认为，本次定向发行的募集资金用途已严格按照《定向发行规则》《定向发行指南》等规定，规范履行了信息披露义务。

（二）本次募集资金的必要性及合理性

本次发行募集资金的用途为偿还银行贷款，具体情况如下：

序号	预计明细用途	拟投入金额（元）
1	偿还银行贷款	39,500,000.00

合计	-	39,500,000.00
----	---	---------------

1、本次发行募集资金中有 39,500,000.00 元拟用于偿还银行贷款

序号	债权人名称	借款/银行贷款发生时间	借款/银行贷款总额(元)	当前余额(元)	拟偿还金额(元)	借款/银行贷款实际用途
1	广发银行衡阳分行	2023 年 9 月 22 日	6,000,000	3,000,000	3,000,000	生产经营
2	中国邮政储蓄银行衡阳县支行	2024 年 5 月 31 日	3,000,000	2,700,000	2,700,000	生产经营
3	中国邮政储蓄银行衡阳县支行	2024 年 5 月 31 日	2,000,000	1,800,000	1,800,000	生产经营
4	中信银行衡阳分行	2024 年 10 月 17 日	1,000,000	1,000,000	1,000,000	生产经营
5	中信银行衡阳分行	2024 年 11 月 12 日	1,500,000	1,500,000	1,500,000	生产经营
6	中信银行衡阳分行	2024 年 11 月 21 日	1,200,000	1,200,000	1,200,000	生产经营
7	中信银行衡阳分行	2024 年 12 月 12 日	1,300,000	1,300,000	1,300,000	生产经营
8	农业银行衡阳石鼓支行	2025 年 1 月 15 日	2,000,000	2,000,000	2,000,000	生产经营
9	中信银行衡阳分行	2025 年 2 月 17 日	2,000,000	2,000,000	2,000,000	生产经营
10	湖南银行衡阳雁峰支行	2025 年 3 月 7 日	5,000,000	5,000,000	5,000,000	生产经营
11	长沙银行衡阳分行	2025 年 3 月 27 日	5,150,000	5,150,000	5,150,000	生产经营
12	中信银行衡阳分行	2025 年 3 月 24 日	2,650,000	2,650,000	1,850,000	生产经营
13	上海浦发银行衡阳分行	2025 年 5 月 8 日	11,000,000	11,000,000	11,000,000	生产经营
合计	-	-	43,800,000	40,300,000	39,500,000	-

3、本次发行募集资金的必要性、合理性

公司是华南（含中南）地区规模较大的综合性绝缘材料和热防护材料生产基地，主营业务为从事绝缘层压制品（板、管、棒、引拔件和模压件）、隔热复合制品、绝缘油漆、云母制品（板、带、云母箔）、柔软复合材料（含预浸材）、绝缘工程模塑料、绝缘成型加工件（油道）等绝缘材料制品、先进高分子材料制品、高性能复合材料制品和前沿新材料的研发、生产与销售。客户群体集中在轨道交通

通、输变电、电机、发电机、新能源（核电、风电）、航空航天和国防军工等领域。

随着公司业务不断发展、经营规模进一步扩大，公司对资金的需求日益增长。本次募集资金用于偿还银行贷款，将有利于扩大公司经营规模，增强公司市场竞争力，有助于改善资产负债结构，提升公司生产经营的盈利水平和抗风险能力，保障公司的持续健康发展。

综上，主办券商认为，本次募集资金的用途具有必要性、合理性。

（三）本次募集资金用途的合规性

根据《定向发行规则》第二十一条规定：“发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金不得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，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。”

公司本次定向发行募集资金用于偿还银行贷款。本次股票发行募集资金不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，不直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不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。

综上，主办券商认为，发行人本次发行符合募集资金信息披露要求，本次募集资金用途具备合规性，不存在违反《定向发行规则》第二十一条的情形。

十六、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，发行人不存在募集资金使用情况。

十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对发行人经营管理的影响

本次发行前后，公司实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员均不会发生变动，公司的主营业务不会发生变化，公司的治理结构不会发生变化，

对公司经营管理不存在不利影响。本次定向发行募集资金将用于偿还银行贷款。主要是以满足公司战略发展的资金需求，加快公司主营业务发展，进一步扩大业务规模和盈利能力，提升市场竞争力，优化公司财务结构，提升公司的资本实力和抗风险能力，有利于公司持续健康发展。

综上，本次定向发行不会对发行人经营管理产生重大不利影响。

（二）本次定向发行后发行人财务状况、盈利能力及现金流量的影响

本次股票定向发行完成后，公司股本规模、总资产、净资产等财务指标将有所提高，资产负债结构更稳健，公司偿债能力和抵御财务风险能力将有进一步提升，为公司扩大业务规模提供 stronger 的资金保障，提升公司的整体盈利能力。

本次定向发行完成后，公司筹资活动现金流入将会提高，公司所有者权益将增加。

（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

本次定向发行前后，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事项不会发生变化。

（四）本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次发行前，高禄生直接持有公司 17,041,400 股，持股比例为 19.5065%，另外其他股东肖世昌、高云利、高许生、易江洲、陶春及高梓峰与高禄生为一致行动人，间接控制公司 11,220,712 股，因此，高禄生控制公司表决权合计 28,262,112 股，控制公司的表决权比例合计为 32.3504%，为公司的实际控制人。

依本次发行数量上限 7,900,000 股计算，本次发行后，公司总股本将变更为 95,262,544 股，高禄生及其一致行人肖世昌、高云利、高许生、易江洲、陶春及高梓峰持有股份数不变，高禄生控制公司表决权合计仍为 28,262,112 股，合计控制公司的表决权比例变更为 29.6676%，仍为公司的实际控制人。

综上所述，本次发行前后，公司第一大股东、控股股东、实际控制人均为高禄生，未发生变化。

（五）本次定向发行对其他股东的权益的影响

本次发行募集资金将对公司财务状况和现金流情况起到一定的改善作用。本次发行后，公司总资产及净资产规模均有所提升，财务状况将得到进一步改善，对其他股东权益或其他类别股东权益有积极影响。

十八、关于本次定向发行聘请第三方的意见

（一）主办券商聘请第三方的情况

万联证券在本次股票发行业务中不存在各类直接或者间接聘请第三方的情形，也不存在直接或者间接通过聘请第三方机构或者个人的方式输送利益或者谋取不正当利益的情形。

（二）挂牌公司聘请第三方的情况

本次股票发行中，公司除依法聘请主办券商、律师事务所及会计师事务所等证券服务机构外，不存在直接或者间接有偿聘请其他第三方的行为，上述聘请行为合法合规。

综上，主办券商认为，本次股票发行过程中，万联证券不存在各类直接或间接聘请第三方的情况，也不存在直接或者间接通过聘请第三方机构或者个人的方式输送利益或者谋取不正当利益的情形；发行人除依法聘请的会计师事务所、律师事务所等证券服务机构外，不存在直接或者间接有偿聘请其他第三方的情况。

十九、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）关于公司未处于收购过渡期内的说明

本次股票发行前，公司控股股东、实际控制人为高禄生。本次股票发行后，公司控股股东、实际控制人仍为高禄生，本次发行前后公司控股股东、实际控制人未发生变动。

综上，本次发行公司未处于收购过渡期内。

（二）本次发行不存在非现金资产认购股份的情形

本次发行的认购方式为现金认购，不存在以非现金资产认购发行股份的情形。

二十、关于本次定向发行的推荐结论

主办券商认为，恒缘新材本次定向发行符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《定向发行规则》《投资者适当性管理办法》等有关法律、法规和规范性文件

件中关于非上市公司定向发行的相关要求,具备了非上市公司定向发行的基本条件。主办券商同意推荐恒缘新材本次定向发行。

(以下无正文)

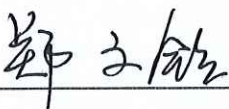
（本页无正文，为《万联证券股份有限公司关于湖南恒缘新材料科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》的签字盖章页）

法定代表人签名：



王达

项目负责人签名：



郑文钦

项目成员签名：



石丹

