

财信证券股份有限公司
关于广西蓝天口腔医院集团股份有限公司
股票定向发行的推荐工作报告

主办券商



财信证券股份有限公司
CHASING SECURITIES CO., LTD.

住所：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路112号滨江金融中心T2栋(B座)26层

二〇二五年七月

目录

释 义	2
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	6
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见	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	8
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	10
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、是否为持股平台及是否为私募投资基金的意见	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	15
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 ...	19
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	20
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	21
十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	22
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 .	24
十六、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	24
十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见	25
十八、关于本次定向发行聘请第三方的意见	26
十九、主办券商认为应当发表的其他意见	27
二十、关于本次定向发行的推荐结论	28

释 义

本推荐工作报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

项目		释义
公司、发行人、蓝天口腔	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司
股东会	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司股东会
董事会	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司董事会
监事会	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司监事会
本次股票发行、本次发行、本次定向发行	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司股票定向发行
《定向发行说明书》	指	《广西蓝天口腔医院集团股份有限公司股票定向发行说明书（修订稿）》
推荐报告、本报告	指	财信证券股份有限公司关于广西蓝天口腔医院集团股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告
《股票认购协议》	指	广西蓝天口腔医院集团股份有限公司与认购对象签订的附生效条件的股票认购协议
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股份转让系统公司、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、财信证券	指	财信证券股份有限公司
会计师事务所	指	中审华会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	指	北京德恒（南宁）律师事务所
《公司章程》	指	《广西蓝天口腔医院集团股份有限公司章程》
《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》
《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》
《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业务指南》

《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》
《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》
《第1号指引》	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》
报告期	指	2023年度、2024年度、2025年1-3月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

作为蓝天口腔的持续督导主办券商，财信证券现依据《公司法》《证券法》《公众公司办法》《股票定向发行规则》《股票定向发行指南》的规定，就蓝天口腔本次股票定向发行出具本推荐报告。

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见

（一）发行主体基本情况

蓝天口腔成立于2009年7月，注册地址位于广西壮族自治区玉林市教育中路593号，主要向口腔疾病患者提供各种口腔齿科疾病的诊断、治疗及咨询服务，于2018年12月在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

（二）本次发行符合《股票定向发行规则》第九条的规定

《股票定向发行规则》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、公司合法规范经营

根据公司出具的书面说明，并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>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn>）等网站，发行人合法规范经营，不存在因违法经营受到重大行政处罚或被追究刑事责任的情形。

2、公司治理结构完善

经主办券商核查，公司已按照《公司法》《公司治理规则》及《公司章程》的要求，建立了股东会、董事会和监事会等公司治理机构，制定了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》及《监事会议事规则》等制度，治理机制运作规范有效。

3、公司信息披露情况

公司在挂牌期间按照《非上市公众公司监督管理办法》《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、本次发行对象

根据《定向发行说明书》《股票认购协议》，本次发行属于发行对象确定的发行，本次发行对象1名。确定的发行对象为自然人林志扬，符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》的规定，具体详见本报告“六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见”。

5、公司对外担保、资金占用情况

经主办券商核查，报告期内公司不存在因违规对外担保、资金占用或其他权益被控股股东、实际控制人严重损害而受到行政处罚的情形，也不存在其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形。

（三）公司及相关主体不属于失信联合惩戒对象

根据《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》的规定，主办券商就发行人、发行人子公司以及发行人的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员是否存在被列入失信被执行人名单、被执行联合惩戒的情形做了进一步核查：

经查询中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>和<http://zxgk.court.gov.cn/shixin/>）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、全国中小企业股份转让系统网站（<http://www.neeq.com.cn/>）、信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）等，未发现发行人、发行人子公司及发行人的法定代表人、控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员被列入失信被执行人名单的情况，也未发现上述主体存在被执行联

合惩戒的情形。

经核查，主办券商认为，发行人本次发行符合《股票定向发行规则》第九条的规定，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

（一）蓝天口腔依据《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》制定了《公司章程》，具备中国证监会和全国股转系统规定的非上市公众公司章程的必备条款，《公司章程》的制定和修改符合法定程序。

（二）蓝天口腔根据公司特点及治理机制的要求，设立了股东会、董事会和监事会，制定了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》和《监事会议事规则》，各机构职责明晰。

（三）蓝天口腔现行有效的《公司章程》等规章制度及公司的治理结构能够确保所有股东，特别是中小股东，充分行使法律、行政法规和《公司章程》规定的合法权利。股东对法律、行政法规和《公司章程》规定的公司重大事项，享有知情权和参与权。发行人建立健全了投资者关系管理机制，能够保护投资者的合法权益。

（四）蓝天口腔股东会、董事会和监事会的召集、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。股东会的提案审议符合程序，保障了股东的知情权、参与权、质询权和表决权；董事会在职权范围和股东会授权范围内对审议事项作出决议，不存在代替股东会对超出董事会职权范围和授权范围的事项进行决议的情形。

（五）蓝天口腔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，能够确保公司财务报告真实可靠及行为合法合规。

（六）蓝天口腔制定了《公司章程》和《关联交易管理制度》等规章制度，能够有效防止股东及其关联方以各种形式占用或者转移公司的资金、资产及其他资源。《公司章程》及《关联交易管理制度》对关联交易决策和实施进行了

规定，公司进行关联交易能够遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，保证交易公平、公允，维护公司的合法权益，根据法律、行政法规、中国证监会的规定和《公司章程》，履行相应的审议程序。

（七）蓝天口腔在《公司章程》中约定了纠纷解决机制。股东有权按照法律、行政法规和《公司章程》的规定，通过民事诉讼或者其他法律手段保护其合法权益。

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》第二章、《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注册程序的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》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2025年第一次临时股东会的股权登记日2025年7月10日，公司在册股东为176名（其中自然人股东169名、机构股东7名）；本次定向发行新增股东1名，发行完成后，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《非上市公众公司监督管理办法》中关于豁免向中国证监会申请注册的条件。

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）公司在报告期内履行信息披露义务的规范性情况

经核查，公司在报告期内按照《非上市公众公司监督管理办法》《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）公司本次股票定向发行履行信息披露义务情况

蓝天口腔本次定向发行严格按照《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公众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：

公司于2025年6月30日召开第三届董事会第八次会议和第三届监事会第七次会议，会议审议通过了本次定向发行的相关议案，并于2025年6月30日在全国股转系统信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn>）披露了《第三届董事会第八次会议决议公告》《第三届监事会第七次会议决议公告》《拟修订〈公司章程〉公告》《股票定向发行说明书》《监事会关于公司股票定向发行相关事项的书面审核意见》《2025年第一季度财务报表》《募集资金管理制度》《关于召开2025年第一次临时股东会会议通知公告（提供网络投票）》等相关公告。

2025年7月15日，公司召开了2025年第一次临时股东会，会议审议通过了《股票定向发行说明书》等议案，并于2025年7月16日披露《2025年第一次临时股东会会议决议公告》《湖南弘一律师事务所关于广西蓝天口腔医院集团股份有限公司2025年第一次临时股东会法律意见书》等相关公告。

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

蓝天口腔《公司章程》第二十一条规定：“公司增加资本发行股份时，公司现有股东没有优先认购权。”

《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，在股东会决议中明确现有股东优先认购安排。”根据公司第三届董事会第八次会议、第三届监事会第七次会议及2025年第一次临时股东会审议通过的《关于在册股东就本次发行股份无优先认购安排的议案》，议案内容为：“根据《公司章程》第二十一条规定，‘公司增加资本发行股份时，公司现有股东没有优先认购权’。因此，本次定向发行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

（一）投资者适当性规定

根据《非上市公众公司监督管理办法》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

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》第四条，“投资者参与创新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100万元人民币以上的法人机构；

（二）实缴出资总额100万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100万元以上（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。”

（二）本次发行对象基本情况

根据《定向发行说明书》，本次发行属于发行对象确定的发行。本次定向发行中，拟认购信息具体如下：

序号	认购对象	发行对象类型	认购数量 (股)	认购金额 (元)	认购方式
1	林志扬	新增投资者	1,000,000	10,080,000.00	现金

本次发行对象1名，为新增自然人投资者，其基本信息如下：

林志扬，男，中国国籍，1993 年 6 月出生，无境外永久居留权，身份证号码为： 220802199306****，新增投资者，已开立全国股转系统证券账户，账户号码为： 0264111123，为全国股转系统一类合格投资者。

（三）发行对象符合投资者适当性要求

本次股票发行确定的发行对象仅1名，为自然人投资者林志扬。根据《非上市公众公司监督管理办法》和《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》的相关性规定，截至本报告出具日，林志扬已按照前述的相关规定开立证券账户并开通一类合格投资者权限。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。

综上，主办券商认为，本次定向发行对象的范围符合中国证监会及全国股份转让系统公司关于投资者适当性的有关规定。

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、是否为持股平台及是否为私募投资基金的意见

（一）发行对象是否属于失信联合惩戒对象

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（<https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>）等相关网站公示信息，截至本推荐工作报告出具之日，本次定向发行对象未被列入失信被执行人名单，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。本次定向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，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。

（二）发行对象是否存在股权代持

根据本次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。

（三）发行对象是否为持股平台

本次股票定向发行对象为自然人投资者，不属于《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》中描述的单纯以认购股份为目的而设立且不具有实际经营业务的公司法人、合伙企业等持股平台。

（四）发行对象是否为私募投资基金

本次发行对象为自然人投资者，不属于《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律、法规、规范性文件所规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，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。

综上，主办券商认为，发行对象不属于失信联合惩戒对象，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，不属于相关法律、法规、规范性文件所规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，不存在股权代持情况，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》等规则要求。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

根据《定向发行说明书》以及挂牌公司与本次发行对象签署的附生效条件的股票认购协议等本次定向发行相关文件，并经核查，本次发行对象以现金方式认购。根据本次发行对象出具的承诺函，认购资金来源于自有或自筹资金，本次股票定向发行不存为他人代持股等情形，发行对象认购资金来源合法合规。

综上，主办券商认为，发行对象认购资金均系自有资金，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

本次定向发行属于发行对象确定的发行，《定向发行说明书》明确了发行种类及数额上限、发行价格及定价依据、募集资金用途等内容。本次发行不存在公开或变相公开发行的情形。本次发行过程如下：

（一）董事会审议

2025年6月30日，公司召开第三届董事会第八次会议，审议了（1）《关于公司2025年一季度财务报表的议案》；（2）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（3）《关于在册股东就本次发行股份无优先认购安排的议案》；（4）《关于签署附生效条件的〈股份认购合同〉的议案》；（5）《关于修订公司〈募集资金管理制度〉的议案》；（6）《关于设立募集资金专项账户并签订〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》；（7）《关于修订公司章程的议案》；（8）《关于提请股东会授权董事会全权办理本次股票发行及其相关事宜的议案》；（9）《关于提请召开公司2025年第一次临时股东大会的议案》等与本次定向发行相关的议案。

公司召开第三届董事会第八次会议，会议应出席董事5名，实际出席和授权出席董事5名。本次董事会审议议案均不涉及关联交易，表决结果为：同意5票、

反对0票、弃权0票。

公司于2025年6月30日于全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn>）披露了相关公告。

（二）监事会审议

2025年6月30日，公司召开了第三届监事会第七次会议，审议了（1）《关于公司2025年一季度财务报表的议案》；（2）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（3）《关于在册股东就本次发行股份无优先认购安排的议案》；（4）《关于签署附生效条件的〈股份认购合同〉的议案》；（5）《关于修订公司〈募集资金管理制度〉的议案》；（6）《关于设立募集资金专项账户并签订〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》；（7）《关于修订公司章程的议案》等与本次定向发行相关的议案。

公司召开第三届监事会第七次会议，会议应出席监事3名，实际出席和授权出席监事3名。本次监事会审议议案均不涉及关联交易，表决结果为：同意3票、反对0票、弃权0票。

另外，监事会就公司本次股票定向发行的相关资料进行了认真审查，对本次定向发行的相关事项发表意见如下：

“1、定向发行说明书等发行文件的编制和审核程序符合《公司法》《证券法》《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》《定向发行规则》等有关法律、法规及规范性文件及《广西蓝天口腔医院集团股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）的规定，内容能够真实、准确、完整地反映公司实际情况，本次定向发行不存在损害公司及股东利益的情形；

2、本次定向发行无现有股东优先认购安排，符合《公众公司办法》《定向发行规则》以及《公司章程》等的相关规定，合法合规；

3、本次股票定向发行中签订的股份认购合同对合同主体、认购数量、认购价格、认购方式、支付方式、生效条件和生效时间、发行终止后的退款及补偿安排、违约责任及争议解决方式等做出了明确约定，合同内容不存在违反法律、

法规的强制性规定和损害社会公共利益的情形，不存在损害公司以及公司股东利益的情形，股份认购合同合法有效；

4、本次股票定向发行拟与主办券商、商业银行签署的募集资金三方监管协议文件符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》中协议范本的基本要求，符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等法律法规的规定；

5、公司募集资金管理制度对募集资金储存、使用、用途变更、使用管理、监督及责任追究均进行了详细规定，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，公司募集资金管理制度符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等法律法规的规定；

6、公司本次股票定向发行的相关文件的编制和审议程序符合法律、法规、《公司章程》和公司内部管理制度的各项规定，不存在损害公司以及公司股东利益的情形。”

公司于2025年6月30日于全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn>）披露了相关公告。

（三）股东会审议

2025年7月15日，公司召开了2025年第一次临时股东会，审议通过了（1）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（2）《关于在册股东就本次发行股份无优先认购安排的议案》；（3）《关于签署附生效条件的〈股份认购合同〉的议案》；（4）《关于修订公司〈募集资金管理制度〉的议案》；（5）《关于设立募集资金专项账户并签订〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》；（6）《关于修订公司章程的议案》；（7）《关于提请股东会授权董事会全权办理本次股票发行及其相关事宜的议案》等议案。

本次股东会审议议案均不涉及关联交易，获出席本次会议股东一致表决通过。

公司于2025年7月16日于全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn>）披露了相关公告。

经核查，主办券商认为，发行人为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。

（五）公司是否须履行主管部门的审批、核准或备案程序

根据公司提供的截至审议本次定向发行有关事项的股东大会的股权登记日的《全体证券持有人名册》，公司现有股东中不存在国有股东和外资股东，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。

（六）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

本次发行对象为自然人，无需履行国资、外资等相关部门的审批、核准或备案程序。

（七）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

本次定向发行不涉及连续发行，发行人董事会审议定向发行有关事项时，不存在尚未完成的普通股发行、优先股发行、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《非上市公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定的情形。

综上，主办券商认为，蓝天口腔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，本次定向发行不涉及需要履行国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案等程序的情形。

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

本次定向发行价格为每股人民币10.08元/股。本次定向发行价格已经公司第三届董事会第八次会议、第三届监事会第七次会议和2025年第一次临时股东

会审议通过，以上会议决议公告均已按规定在全国股转系统指定信息披露平台发布，公司发行价格决策程序符合《公司法》《公司章程》的有关规定。

公司已与发行对象签署了附生效条件的认购合同，认购合同包括发行价格等条款在内，系当事人真实意思表示，其内容和格式符合《公司法》《民法典》《公众公司办法》等法律、行政法规及规范性文件的规定，定价结果合法有效。

定价决策程序符合《公司法》《公司章程》的有关规定，定价方式和定价过程合法有效。

（二）关于定价合理性的说明

1、每股净资产、每股收益情况

根据中审华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 CAC 审字[2025]0465 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 16,440.40 万元，每股净资产为 3.65 元；2024 年度归属于挂牌公司股东的净利润为 190.96 万元，基本每股收益为 0.04 元/股。根据公司 2025 年第一季度财务报表（未经审计），截至 2025 年 3 月 31 日，归属于挂牌公司股东的净资产为 16,512.64 万元，每股净资产为 3.67 元；2025 年 1-3 月归属于挂牌公司股东的净利润为 72.23 万元，基本每股收益为 0.06 元/股。

本次股票发行价格高于最近一年经审计的每股净资产，高于最近一期末公司账面每股净资产，不存在损害股东利益的情况。

2、股票二级市场交易价格

公司为创新层的挂牌公司，股票交易方式为集合竞价交易。根据万得金融终端软件数据显示，截至 2025 年 6 月 27 日，2025 年公司股票仅有 21 个交易日有交易，交易均价 6.58 元/股（累计成交 84,196 股，累计成交金额 554,272 元），本次发行价格为该交易均价的 153.19%。

由于发行人股票二级市场交易不活跃，未能形成连续交易价格，导致二级市场交易价格无法准确反映公司实际价值，对本次股票发行价格不具有可参考性。

3、前次股票发行价格

公司前次发行于 2021 年 6 月完成，共计发行 5,000,000 股，募集资金 50,400,000 元，发行价格为 10.08 元/股。

4、权益分派情况

2024 年 5 月 27 日，公司 2023 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2023 年度利润分配预案的议案》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 2.28 元（含税），共计派发 10,260,000.00 元。截至本推荐工作报告签署日，上述事项已实施完毕，对本次定向发行无影响。

5、同行业二级市场参考价格

根据全国中小企业股份转让系统《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业分类为“Q8415 专科医院”，根据 2025 年 6 月全国中小企业股份转让系统发布的挂牌公司管理型行业分类结果，与公司同属于该行业的挂牌公司共 11 家，剔除 2 家挂牌以来未发生过股票交易、2 家市盈率为负数的挂牌公司，筛选出 7 家同行业可比公司截至 2025 年 6 月 27 日的市场估值情况进行分析，具体如下：

序号	证券代码	证券简称	2025 年 6 月 27 日收盘价（元）	市盈率 （倍）	市净率 （倍）
1	430335	华韩股份	10.06	27.69	4.56
2	830938	可恩口腔	4.03	60.75	1.72
3	831672	莲池医院	7.63	10.11	1.17
4	832533	利美康	0.89	41.47	0.74
5	836930	京城皮肤	17.95	74.93	10.95
6	873323	中珏口腔	9.00	47.53	6.03

7	874678	暨博医疗	12.81	32.03	5.77
中位数			-	41.47	4.56
蓝天口腔			-	252.00	2.76

通过以上比较分析，新三板同行业公司的市盈率在 10.11 倍到 74.93 倍之间，市净率在 0.74 倍到 10.95 倍之间。按照最近一年经审计的财务数据计算，公司本次发行的市盈率为 252.00 倍，本次发行市盈率较高主要是受 2024 年度外部环境压力加剧、门店扩张刚性成本趋高以及推广投入增加影响，公司 2024 年度净利润水平下滑，随着各新开业及扩建门店业绩逐渐释放，预计公司盈利水平将实现回升；公司本次发行市净率为 2.76 倍，处于可比公司市净率区间内。

综合考虑公司的经营状况、每股净资产、前次股票发行情况以及可比公司的相关情况等多种要素，并经公司与认购对象友好协商，最终以 10.08 元/股作为本次股票发行价格，该价格不低于公司最近一年经审计的每股净资产，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

（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。本次定向发行不存在以获取职工或其他方服务为目的的情况，不涉及股权激励事项。且本次发行价格综合考虑了公司最新经营情况、所处行业、当前净利润水平、行业前景、公司成长性等多种因素，在与发行对象充分沟通的基础上最终确定，价格公允，不适用股份支付。

综上，主办券商认为，发行人本次发行股票发行价格的定价方式合理、价格决策程序合法、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。公司本次发行不存在折价授予的情况，不存在以低于公允价值价格换取员工或其他方服务的情形，不涉及股份支付，不适用《企业会计准则第11号—股份支付》的规定。

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）关于认购协议等法律文件的签署、审议及披露情况

本次发行为确定对象的定向发行，公司已与发行对象签订了附生效条件的《股票认购协议》，根据《股票认购协议》并经主办券商核查，合同当事人主体资格合法有效，当事人意思表示真实、自愿，且合同内容不存在违反法律、法规的强制性规定或者社会公共利益。上述《股票认购协议》已经公司第三届董事会第八次会议、第三届监事会第七次会议审议通过，并经2025年第一次临时股东大会审议通过，决策程序合法合规。

蓝天口腔已于2025年6月30日在全国股转公司指定信息披露平台披露了《广西蓝天口腔医院集团股份有限公司股票定向发行说明书》，对已签署的《股票认购协议》的主要条款内容进行了披露。

（二）关于认购协议等法律文件合法合规性的意见

根据公司与认购对象签订的《股票认购协议》，《股票认购协议》对合同主体、认购数量、认购价格、认购方式、支付方式、生效条件和生效时间、相关股票限售安排、发行终止后的退款及补偿安排、风险揭示条款、违约责任及纠纷解决机制等均做出了明确约定，且协议中不存在《公众公司办法》《定向发行规则》等规定的不得存在的损害公司或公司股东合法权益的特殊条款；《股票认购协议》的条款内容符合《公司法》《证券法》《民法典》等法律、法规及规范性文件的规定。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。

（三）认购协议等法律文件中是否包含业绩承诺及补偿、股份回购等特殊投资条款的意见

蓝天口腔与发行对象之间在附生效条件的《股票认购协议》中未签订任何关于业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款，且不存在《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》第4.3条规定不得存在

的以下情形：

- 1、发行人作为特殊投资条款的义务承担主体或签署方；
- 2、限制发行人未来股票发行融资的价格或发行对象；
- 3、强制要求发行人进行权益分派，或者不能进行权益分派；
- 4、发行人未来再融资时，如果新投资方与发行人约定了优于本次发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行的发行对象；
- 5、发行对象有权不经发行人内部决策程序直接向发行人派驻董事，或者派驻的董事对发行人经营决策享有一票否决权；
- 6、不符合法律法规关于剩余财产分配、查阅、知情等相关权利的规定；
- 7、触发条件与发行人市值挂钩；
- 8、中国证监会或全国股转公司认定的其他情形。

本次发行所签署的《股票认购协议》相关议案已经公司第三届董事会第八次会议、第三届监事会第七次会议、2025年第一次临时股东会审议通过。蓝天口腔履行了相关审议程序的信息披露义务。

综上，主办券商认为，本次股票定向发行中涉及的《股票认购协议》符合《民法典》《股票定向发行规则》《第1号指引》等规范性要求，不存在损害发行人及股东利益的情形。

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

（一）法定限售

本次定向发行的认购对象不是公司的董事、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。

（二）自愿锁定的承诺

根据发行对象签署的股份认购合同，本次股票发行对象除法定限售外，无其他自愿锁定的承诺。

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。

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

公司根据《定向发行规则》和《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》的规定制定并修订了《募集资金管理制度》，修订后的《募集资金管理制度》已经第三届董事会第八次会议和2025年第一次临时股东会审议通过。公司《募集资金管理制度》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》和《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》的规定。

2025年6月30日，发行人召开第三届董事会第八次会议审议通过了《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》；2025年7月15日，发行人召开2025年第一次临时股东会审议通过《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》。

公司将为本次发行批准设立募集资金专项账户，该募集资金专项账户作为认购账户，不得存放非募集资金或用作其他用途。公司本次定向发行将严格按照规定设立募集资金专项账户并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，并切实履行相应决策监督程序、风险控制措施及信息披露义务，保证专款专用。

综上，主办券商认为，发行人建立健全了募集资金内部控制及管理制度；发行人将为本次发行批准设立募集资金专项账户；发行人履行了设立募集资金专项账户的审议程序。

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）本次发行募集资金用途

本次股票定向发行募集资金的用于补充流动资金，即用于公司支付供应商款项、支付员工薪酬和支付营销费用。

（二）本次发行募集资金的必要性、合理性、可行性

公司多年来始终专注于口腔医疗服务领域，服务范围现已覆盖广西区内主要城市，随着报告期内新门店相继投入运营及部分原有门店完成扩建，公司不断巩固自身在广西地区的行业地位，并积极探索广西区外扩张发展合作模式，力争走出广西，冲向全国，整体扩张工作平稳有序推进。本次募集资金主要用于支付供应商款项、支付员工薪酬、支付营销费用等日常性支出，有利于缓解公司流动资金压力，可以有效改善公司财务抗风险能力，提升公司的市场影响力，有利于公司业务的可持续性增长。

（1）支付供应商款项

2023年度、2024年度及2025年1-3月，公司营业成本分别为152,342,686.07元、172,641,366.47元、38,230,341.15元，购买商品、接受劳务支付的现金分别为48,075,819.96元、61,319,100.51元、13,863,175.75元。随着公司业务持续发展，公司营业成本随着业务规模增长整体呈上升趋势，公司对流动资金的需求日益增加，现有的流动资金难以满足公司未来业务发展对于营运资金的需求。本次募集资金用于支付供应商货款，能够有效缓解公司的资金压力，为业务规模扩张提供资金支持，进一步提升公司盈利能力。

（2）支付员工薪酬

2023年度、2024年度及2025年1-3月，公司支付给职工以及为职工支付的现金分别为119,401,053.70元、138,511,393.85元、38,921,550.93元，2024年度职工人数由978人增长至1,168人，随着新门店陆续投入运营，预计未来两年职工人数及职工薪酬支出还将保持增长趋势。本次募集资金用于支付员工薪

酬，以应对公司员工人数增长后的人力成本需求，能为公司业务规模的增长提供保障。

（3）支付营销费用

2023年度、2024年度及2025年1-3月，公司销售费用分别为30,233,030.24元、35,971,231.73元、7,314,645.95元，随着口腔医疗市场的竞争加剧，公司更加重视市场营销对业务增长的推动作用，并持续加大对抖音、美团等营销获客渠道的投放。本次募集资金用于支付营销费用有利于提升公司知名度，并持续吸引潜在客户，有利于公司业务规模的持续增长。

报告期内，在公司业务范围及门店数量保持增长的同时，由于市场竞争不断加剧，公司毛利水平出现下降，同时公司为应对市场环境持续增加开展市场推广投入，致使公司2024年度经营活动现金流量净额较前一年度减少56.63%，2025年1-3月经营活动现金流量净额为571,483.86元。

通过本次股票发行，公司计划将募集资金将用于补充流动资金，保持公司业务规模的持续扩大，缓解公司业务快速发展带来的资金压力，有利于公司的长期可持续发展，具有合理性及必要性。本次募集资金的使用主体为挂牌公司，募集资金用途属于公司主营业务的日常经营支出，不涉及直接或者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，不涉及通过质押、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系统定位，募集资金使用具有可行性。

（三）本次募集资金用途的合规性

根据《定向发行规则》第二十一条的规定：“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”。

本次募集资金的使用主体为蓝天口腔，募集资金计划用于补充流动资金。同时，公司已经建立相关募集资金内控制度和管理制度，将有效防范募集资金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等《定向发行规则》禁止的情形。

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，用途合法合规，不存在违反《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》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，公司不存在股票发行事项，也不涉及募集资金使用情况。

十六、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。”

经核查，主办券商认为，发行人不存在完成新增股份登记前不得使用募集

资金的情形。

十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对公司经营管理的影响

本次定向发行前后，公司控股股东、实际控制人、董事、监事和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。

（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

本次定向发行后，公司注册资本、总资产、净资产、每股净资产、筹资活动现金流量净额等财务指标都有一定程度的提高。本次股票发行有利于改善公司负债结构，降低公司资产负债率及偿债风险，提高公司资金流动性，提高抵御财务风险的能力。

（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

本次发行前后，公司与控股股东、实际控制人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情况均未发生变化。

（四）本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次定向发行前，公司实际控制人、第一大股东均为宁振健，宁振健直接持有公司股份26,261,000股，占发行前总股本的58.3578%。宁振健间接持有公司股份0股，因此，宁振健通过直接和间接方式合计控制公司58.3578%的股份。

本次定向发行后，公司实际控制人、第一大股东仍为宁振健，持股数量不变，直接持股比例变为57.0891%，通过直接和间接方式合计控制公司57.0891%的股份。

因此，本次定向发行前后，公司的实际控制人、第一大股东不会发生改变，本次定向发行不会导致公司控制权发生改变。

本次发行前后，公司前十大股东的变化情况如下：

序号	本次发行前前十大股东名称	本次发行前持股数量	本次发行前持股比例	本次发行后前十大股东名称	本次发行后持股数量	本次发行后持股比例
1	宁振健	26,261,000	58.36%	宁振健	26,261,000	57.09%
2	上海行知创业投资有限公司	5,801,000	12.89%	上海行知创业投资有限公司	5,801,000	12.61%
3	谢炳华	1,600,000	3.56%	谢炳华	1,600,000	3.48%
4	廖文政	1,170,000	2.60%	廖文政	1,170,000	2.54%
5	朱戎	696,269	1.55%	林志扬	1,000,000	2.17%
6	陈小华	577,000	1.28%	朱戎	696,269	1.51%
7	覃伟莲	548,100	1.22%	陈小华	577,000	1.25%
8	曾鑫	530,100	1.18%	覃伟莲	548,100	1.19%
9	廖永峰	522,500	1.16%	曾鑫	530,100	1.15%
10	晋江道生财富投资中心（有限合伙）	500,000	1.11%	廖永峰	522,500	1.14%
合计	-	38,205,969	84.90%	-	38,705,969	84.13%

注：发行前前十大股东及持股信息，为根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的截至2025年7月18日《前200名全体排名证券持有人名册（未合并融资融券信用账户）》得出。

（五）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次定向发行募集的资金将用于补充流动资金，增加公司营运资金，提升公司的资本实力和综合竞争力，有利于扩大公司的业务规模，提高公司的营业收入和利润水平，符合全体股东的利益要求，对其他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

经自查，主办券商在本次股票发行过程中，不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

经核查，本次定向发行中，发行人除聘请财信证券作为主办券商、聘请北京德恒（南宁）律师事务所作为本次定向发行法律顾问、聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的验资机构外，不存在其他直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在其他未披露的聘请第三方事项。

十九、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）本次发行事项已经公司董事会、监事会与股东会审议通过，尚需全国股转系统审核通过后方可实施，本次定向发行能否取得全国股转系统出具的关于同意本次定向发行的函存在不确定性。

（二）本次发行后，公司总股本将相应增加，由于募集资金使用效益真正发挥出来需要一定时间，因此短期内公司净资产收益率、每股收益等财务指标可能出现一定程度的摊薄。

（三）根据全国股转公司挂牌审查部出具的《关于广西蓝天口腔医院集团股份有限公司定向发行信息披露文件的审查关注事项》，主办券商对审查关注事项的核查情况如下：

1、关于归属于母公司所有者的净利润。披露内容显示，2023年度、2024年度、2025年1-3月，归属于母公司所有者的净利润分别为26,346,499.52元、1,909,554.75元、722,335.74元。

请公司结合各类业务收入成本构成、产品/服务成本和价格变动情况、同行业可比公司情况等《定向发行说明书》中补充披露：（1）公司2024年度以来归属于母公司所有者的净利润大幅下降的原因及合理性，与营业收入反向变动的原因及合理性；（2）上述变动对公司持续经营的影响，是否与同行业变动趋势存在较大差异，公司持续经营是否存在重大风险。

请主办券商、会计师核查上述事项并发表明确核查意见。

经核查：主办券商认为：公司2024年度以来归属于母公司所有者的净利润大幅下降主要为行业集采政策落地导致客单价普遍下降，同时在行业需求不足背景下公司加大市场推广力度，导致销售费用呈增长态势，且引流优惠产品拉低了销售客单价，公司2024年以来营业收入与归属于母公司所有者的净利润反向变动具有合理性。上述变动系公司长期经营战略的短期结果，不会对公司持续经营造成重大不利影响，上述变动与同行业公司差异具有合理性，公司持续经营不存在重大风险。

【核查说明】

主办券商履行了如下核查程序：

（1）获取并查阅公司收入成本明细表，梳理报告期内公司各类型产品或服务的收入变动情况、口腔医疗服务业务客流量及客单价变动情况，梳理报告期内成本构成情况，分析报告期内公司营业收入、毛利率及归属于母公司所有者净利润变动的主要原因及合理性；

（2）获取同行业公司的营业收入、毛利率及归属于母公司所有者净利润变化情况，分析公司相关指标变动趋势与同行业可比公司是否一致，分析存在差异的主要原因；

（3）通过公开网络查阅行业研究报告了解公司所处行业市场情况及行业相关政策情况；

（4）访谈公司财务负责人，了解公司报告期内营业收入和归属于母公司股东的净利润反向变动的主要原因。

2.关于其他。请发行人在《定向发行说明书》中补充披露本次发行前后前十大股东持股情况（名称、股数、持股比例）。

请发行人主办券商和律师核查并分别在《推荐工作报告》和《法律意见书》中发表明确意见。

详情参见本推荐工作报告“十七、关于本次定向发行对发行人影响的意见”之“（四）本次定向发行前后公司控制权变动情况”。

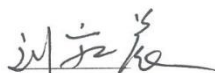
二十、关于本次定向发行的推荐结论

截至本推荐报告出具之日，蓝天口腔本次股票定向发行符合《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准则第3号一定向发行说明书和发行情况报告书》《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。

因此，财信证券同意推荐蓝天口腔在全国股转系统定向发行股票。

（本页无正文，为《财信证券股份有限公司关于广西蓝天口腔医院集团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）签字：


刘宛晨

项目负责人签字：


李港中

项目组成员签字：


袁 浩

财信证券股份有限公司（加盖公章）



2025年 7 月 30 日