

开源证券股份有限公司关于
铁岭贵鑫环保科技股份有限公司
股票定向发行的
推荐工作报告

主办券商

 开源证券



（住所：陕西省西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层）

二〇二五年十一月

目 录

释义	3
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注册程序的意见	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	9
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见	9
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	9
十、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）	11
十一、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见	11
十二、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
十三、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见	15
十四、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
十五、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	17
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	18
十七、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	18
十八、关于本次定向发行对发行人影响的意见	18
十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见	20
二十、主办券商认为应当发表的其他意见	20
二十一、关于本次定向发行的推荐结论	21

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：

释义项目		释义
全国股份转让系统	指	全国中小企业股份转让系统
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、股转	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
股份公司、公司、发行人、贵鑫环保	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《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》
《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》
沈阳经济区	指	沈阳经济区一期产业投资基金合伙企业(有限合伙)
江苏爱尔沃特	指	江苏爱尔沃特环保科技有限公司
天津市海河美通	指	天津市海河美通绿色创业投资基金合伙企业(有限合伙)
三会	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股东会、董事会、监事会
股东会	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股东会
董事会	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司董事会
监事会	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司监事会
《募集资金管理制度》	指	《铁岭贵鑫环保科技股份有限公司募集资金管理制度》
本次发行、本次股票发行、本次定向发行	指	公司董事会审议通过的《铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行说明书》中确认的股票发行事宜
《股份认购协议》	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司与投资者签订的附生效条件股份认购协议
定向发行说明书	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行说明书（第一次修订稿）
公司章程	指	铁岭贵鑫环保科技股份有限公司公司章程
开源证券、主办券商	指	开源证券股份有限公司
审计机构、会计师事务所	指	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	指	上海市锦天城律师事务所
元	指	人民币元
万元	指	人民币万元

注：本推荐报告中任何表格中若出现总数与所列数值总和不符，均由四舍五入所致。

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《非上市公司公众公司监督管理办法》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。”

经核查，贵鑫环保已根据《公司法》《非上市公司公众公司监督管理办法》及《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关规定修订了《公司章程》，并依据法律、法规和中国证监会的规定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、监事会制度、对外投资管理制度、关联交易管理制度等公司内部治理制度，发行人治理机制健全。

报告期内，公司严格按照《非上市公司公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被全国股转公司依法采取监管措施或纪律处分、被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。

本次定向发行对象5名，符合《非上市公司公众公司监督管理办法》对股票发行对象的要求。

经核查发行人《审计报告》《企业信用报告》、发行人出具的声明与承诺等文件，截至本定向发行推荐工作报告出具之日，发行人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意见

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等相关网站以及发行人及其控股股东、实际控制人出具的声明，截至本推荐工作报告出具之日，发行人及其控股子公司、控股股东、实际控制人均不属于失信联合惩戒对象。

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

公司依据《公司法》《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挂牌公司治理规则》及《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》制定《公司章程》；根据公司特点及治理机制的要求，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，会议记录完整保存；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做出决议，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。

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。

截至本定向发行推荐工作报告出具之日，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且尚未解除或消除影响的情形。公司已采取了有效措施，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；公司股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在侵占公司资产、利益输送等损害公众公司利益的行为。关联交易遵循平等、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，依法依规履行相应的审议程序，不存在损害公众公司利益的情形。

综上，主办券商认为，公司治理规范，不存在违反《公司法》《非上市公众公司监督管理办法》第二章、《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注册程序的意见

《非上市公众公司监督管理办法》第四十九条：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。

中国证监会和全国股转系统按照本办法第三十六条、第三十八条规定的程序进行审核注册。

公司本次发行前，根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的《全体证券持有人名册》，截至审议本次定向发行的贵鑫环保2025年第五次临时股东大会股权登记日（2025年10月20日），公司在册股东共计76名，其中包括自然人股东66名、机构企业股东10名；本次拟发行对象为5名，新增股东4名，公司本次发行后股东预计不超过80名，股东人数累计未超过200人。

综上，主办券商认为，贵鑫环保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定向发行的条件，因此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

贵鑫环保在报告期内，严格按照《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。

贵鑫环保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》《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》等规定履行了信息披露义务。具体如下：

2025年10月10日，贵鑫环保召开第二届董事会第九次会议，审议通过了与本次定向发行相关的议案，并于当日在股转系统网站披露了《股票定向发行说明书》《第二届董事会第九次会议决议公告》《募集资金管理制度》《关于拟增加注册资本并修订<公司章程>的公告》《关于召开2025年第五次临时股东大会会议通知公告》等；

2025年10月10日，贵鑫环保召开第二届监事会第八次会议，审议通过了与本次定向发行有关的议案，并于当日在股转系统网站披露了《第二届监事会第八次

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》等；

2025年10月27日，本次定向发行相关事项经公司2025年第五次临时股东会审议通过，并于2025年10月27日在全国股转系统信息披露平台披露了《2025年第五次临时股东会决议公告》等。

综上，主办券商认为，发行人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

1、公司章程对优先认购安排的规定

公司现行有效的《公司章程》对现有股东优先认购事宜未作出规定。

2、本次发行优先认购安排

根据《定向发行规则》“第十二条 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《公众公司办法》“第四十五条……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：……”

公司已在董事会、监事会、股东会会议中审议并通过了《关于本次股票定向发行现有股东不享有优先认购权的议案》。

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》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》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《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三十五名。”

根据《投资者适当性管理办法》第四条规定：“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。”

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、企业年金等养老基金，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。”

公司本次股票定向发行对象共5名：包括沈阳经济区一期产业投资基金合伙企业(有限合伙)、天津市海河美通绿色创业投资基金合伙企业(有限合伙)、江苏爱尔沃特环保科技有限公司、自然人孙振祥、自然人张文昌。

其中，沈阳经济区系依法注册成立的合伙企业，经查询中国证券投资基金业协会，沈阳经济区已于2020年2月21日完成私募基金备案，基金编号为SJS548，基金管理人为中丽（天津）产城融合发展基金管理有限公司，其已于2017年12月19日完成私募基金管理人登记，登记编号为P1066296。

天津市海河美通系依法注册成立的合伙企业，经查询中国证券投资基金业协会，天津市海河美通已于2024年9月30日完成私募基金备案，基金编号为SAPM64，基金管理人为中美绿色基金管理有限公司，其已于2020年7月13日完成私募基金管理人登记，登记编号为P1071087。

前述发行对象均已开通全国中小企业股份转让系统合格投资者权限，其中孙振祥、张文昌、天津市海河美通开通了二类合格投资者权限，沈阳经济区、江苏爱尔沃特开通了一类合格投资者权限，符合《非上市公众公司监督管理办法》以及《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》关于投资者适当性管理要求的相关规定。

综上，主办券商认为，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

经查询证监局诚信信息、负面新闻及舆论关注、证券期货市场失信查询、中国执行信息公开网，本次发行对象不属于失信联合惩戒对象。

经核查，本次股票发行对象共有5名，包括3名机构投资者和2名自然人投资者。其中，江苏爱尔沃特环保科技有限公司是一家以从事生态保护和环境治理业为主的企业；沈阳经济区一期产业投资基金合伙企业（有限合伙）和天津市海河美通绿色创业投资基金合伙企业（有限合伙）为依法备案的私募基金公司，主要从事创业投资。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。

经核查发行对象与公司签署的附生效条件的《股份认购协议》、发行对象出具的相关承诺等，本次股票发行对象不存在代其他任何第三方出资的情形，不存在委托持股、信托持股或其他代持股等情形，不存在股权纠纷或潜在的股权纠纷。

综上，主办券商认为，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

经核查贵鑫环保公开披露的《定向发行说明书》、签署的附生效条件的《股份认购协议》、本次发行对象出具的承诺等，本次发行对象的认购资金均来源于自有资金或自筹资金，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）关于本次定向发行决策程序是否合法合规的说明

1、董事会审议流程

2025年10月10日，贵鑫环保召开第二届董事会第九次会议，审议通过了《关于〈铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行说明书〉的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于本次股票定向发行现有股东不享有优先认购权的

议案》《关于提请股东会授权董事会办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于制定〈募集资金管理制度〉的议案》《关于拟增加注册资本的议案》《关于拟修订〈公司章程〉的议案》《关于提请召开2025年第五次临时股东会会议的议案》等议案。

该等议案的审议无需履行回避表决程序，表决结果均为同意5票，反对0票，弃权0票。

2、监事会审议流程

2025年10月10日，贵鑫环保召开第二届监事会第八次会议，审议通过了《关于〈铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行说明书〉的议案》《关于设立募集资金专项账户并签署〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》《关于签署附生效条件的认购协议的议案》《关于本次股票定向发行现有股东不享有优先认购权的议案》《关于股票定向发行相关文件的监事会书面审核意见的议案》《关于拟增加注册资本的议案》《关于拟修订〈公司章程〉的议案》等议案。

该等议案的审议无需履行回避表决程序，表决结果均为同意3票，反对0票，弃权0票。

3、股东会审议流程

2025年10月27日，贵鑫环保召开了2025年第五次临时股东会会议，审议通过了下列议案：

- (1)《关于〈铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行说明书〉的议案》；
- (2)《关于设立募集资金专项账户并签署〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》；
- (3)《关于签署附生效条件的认购协议的议案》；
- (4)《关于本次股票定向发行现有股东不享有优先认购权的议案》；
- (5)《关于提请股东会授权董事会办理本次股票发行相关事宜的议案》；
- (6)《关于制定〈募集资金管理制度〉的议案》；
- (7)《关于拟增加注册资本的议案》；
- (8)《关于拟修订〈公司章程〉的议案》等议案。

其中，议案1、2、3、4、5、7、8为特别决议议案，均获得经出席会议股东三分之二以上同意；

议案1、2、3、4、5涉及关联股东回避，需回避表决的股东未出席本次会议。

经核查前述董事会、监事会、股东会的会议通知、会议记录、表决票、会议决议资料等，主办券商认为，公司为本次股票发行召开的董事会、监事会、股东会的召集人资格、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。

综上，主办券商认为，公司本次定向发行决策程序符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》和《定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

公司董事会审议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，故本次股票定向发行不属于连续发行的情形，也不存在违反《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。

（三）关于对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、核准或备案的意见

经核查，截至本推荐报告出具日，发行人不属于外商投资企业，也不属于国有资本全资或控股的公司（企业）。因此，发行人不涉及需要履行国资、外资等主管部门的审批、核准或备案的程序。

此外，本次定向发行的发行对象共5名，包括2名自然人，2名有限合伙企业（非国有控股）和1名有限公司（全部股东均为自然人），5名发行对象均不涉及国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序。

综上，主办券商认为，贵鑫环保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、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（如有）

贵鑫环保本次发行不涉及授权发行。

十一、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

本次股票的发行定价综合考虑了公司所处行业、成长性、每股收益、每股净

资产、历史增资价格等多种因素，并与投资者沟通协商后最终确定。本次股票定向发行方案已经公司第二届董事会第九次会议、第二届监事会第八次会议、2025年第五次临时股东会审议通过，定价方式和定价过程合法合规。

公司与认购对象签署了附生效条件的《股份认购协议》，系双方真实意思表示，其协议条款符合《公司法》《民法典》等法律法规的规定，定价结果合法有效。

（二）关于定价合理性的说明

（1）公司所处行业与成长性。

公司所属行业为制造业（C）-废弃资源综合利用业（C42）-金属废料和碎屑加工处理（C421）-金属废料和碎屑加工处理（C4210）。报告期内，公司是一家专注从事废弃资源综合利用业的环保科技公司，业务主要通过定向回收体系与专业处理技术，为客户提供环保、高回收率的金属资源循环解决方案。从财务数据看，2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-6 月，公司营业收入分别为 14,382.00 万元、20,121.82 万元及 14,556.72 万元，净利润分别为 4,740.84 万元、3,931.31 万元及 2,200.36 万元。

（2）公司目前产品与布局

①商业模式

公司是一家专注从事废弃资源综合利用业的环保科技公司，业务主要通过定向回收体系与专业处理技术，为客户提供环保、高回收率的金属资源循环解决方案。

采购端：与石化、精细化工行业产废企业建立长期合作关系，确保原料稳定供应；对危险废物委托资质单位运输，合规管理原料流通环节。

生产端：采用差异化工艺处理不同批次废催化剂，公司凭借自身的技术、工艺及装备优势，对不同种类、批次的原料采用了适宜的生产方案，在兼顾金属回收率更大化的同时，实现经济效益的最大化。

销售端：公司产品主要为钼酸、偏钒酸铵、钼粉、铂加工等金属产品，流通性强，公司采用直接销售的方式销售，公司客户群体主要为化工能源、有色金属冶炼行业内企业。公司主要采用商务谈判的方式销售，以“框架协议+即时订单”为主，与大型客户约定长期合作条款，中小客户逐笔签约；定价参考市场金属价格协商确定。

②经营计划实现情况

报告期内，公司秉持审慎进取的发展策略，动态优化战略布局，积极应对市场环境变化。在原料采购端，公司突破地域限制，大力开拓东北区域以外的多元化原材料供应渠道，有效分散供应链风险。在生产端，公司通过技术升级与产能扩建，显著提升钼钒废催化剂处理能力，并提高含铂废催化剂处理量，进一步巩固在资源循环利用领域的竞争优势。然而，受偏钒酸铵市场价格持续下行影响，叠加行业竞争加剧，公司经营效益阶段性承压。

（3）股票二级市场交易价格

公司自 2025 年 3 月 21 日在全国股转系统挂牌，股票目前采取集合竞价交易方式进行交易。公司股票自挂牌以来公司仅发生一笔交易，二级市场成交价格为 25.00 元/股，交易数量较少，交易价格不具备较强参考性。

（4）前次股票发行情况

公司挂牌以来共计进行过一次股权激励：

2025 年，公司实施了一次股权激励计划，发行股票数量为 575,000 股，募集资金为 5,750,000 元，发行价格为每股人民币 10.00 元。定价依据为公司股票市场有效参考价为 16.96 元/股，本次股权激励价格未低于每股净资产价格，也未低于有效的市场参考价的 50%。

除上述股权激励外，公司不存在其他募集资金的情况。本次发行价格未低于最近一次股票发行价格，也未低于最近一次发行的市场有效参考价。

（5）权益分配情况

2025 年 6 月 20 日，以公司总股本 40,649,326 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.5 元人民币现金。此次权益分派基准日合并报表归属于母公司的未分配利润为 113,657,595.86 元，母公司未分配利润为 113,624,702.61 元。此次权益分派共计派发现金红利 10,162,331.50 元。

（6）市盈率

根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业为制造业（C）-废弃资源综合利用业（C42）-金属废料和碎屑加工处理（C421）-金属废料和碎屑加工处理（C4210）。同行业挂牌公司情况如下：

单位:元/股、倍

证券代码	证券简称	收盘价	市盈率
834815	巨东股份	4.50	9.00
872244	金鑫新材	0.91	6.50
833572	励福环保	7.57	19.92
832081	金利股份	0.58	7.25
835723	宝海微元	3.14	8.26

注1：数据来源Choice金融终端；

注2：收盘价为2025年9月26日数据，当日没有收盘价的按最近交易日收盘价；

注3：已剔除负值、无数值、前120个交易日无交易的公司；

注4：同行业公司市盈率系收盘价与2025年半年度基本每股收益年化的比值。

公司本次发行价格为19.40元/股，对应的市盈率为17.96倍，处于同行业挂牌公司市盈率区间水平。估值较同行业公司存在一定差异，主要系同行业公司与公司并不属于同一细分领域。但与同行业可比公司的市盈率相比，市盈率不存在显著偏离。公司业务增长预期较为良好，本次发行定价的市盈率具备合理性。

注：发行价格为19.40元/股，公司2025年半年度每股收益为0.54元，2025年度年化每股收益为1.08元，所对应的市盈率为 $19.40/1.08=17.96$ 倍。

本次股票发行价格综合考虑了公司成长性、每股净资产、前次发行价格、二级市场交易价格、所处行业等多种因素，与发行对象进行充分沟通协商最终确定。本次股票发行的定价方式合理，且发行价格高于2024年12月31日每股净资产（经审计）和2025年6月30日每股净资产（未经审计），发行价格不存在显失公允、损害公司及股东利益的情况。

（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或商品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。本次定向发行拟由发行对象以现金方式认购，募集资金用于补充公司流动资金，增强公司资金实力。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。且发行价格综合考虑了公司成长性、每股净资产、前次发行价格、二级市场交易价格、所处行业等多种因素，定价公允，不存在发行股票进行股权激励的情形，不适用股份支付。

综上，主办券商认为，本次发行不构成股份支付，不适用《企业会计准则第

11号——股份支付》。

十二、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

经核查，本次发行为确定对象的定向发行，公司与认购对象签署了附生效条件的《股份认购协议》，协议当事人具备主体资格，当事人意思表示真实；《股份认购协议》未约定业绩承诺、股份回购等特殊投资条款，本次发行不存在特殊投资条款安排，亦不存在《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4.1条特殊投资条款所禁止的情形。协议内容未违反法律、法规的强制性规定，协议内容合法有效。协议对认购股份数量、认购价格、认购方式、支付方式、生效条件、违约责任、争议解决等均作了明确约定，且协议中不存在《公众公司办法》《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》等规定的损害公司或公司股东合法权益的特殊条款。

《股份认购协议》已经贵鑫环保第二届董事会第九次会议、第二届监事会第八次会议、2025年第五次临时股东会审议通过，上述协议在公司《定向发行说明书》中充分披露了摘要信息。

综上，主办券商认为，认购协议等法律文件符合《中华人民共和国民法典》《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规则适用指引第1号》等规范性要求，本次发行不存在特殊投资条款安排，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十三、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见

本次定向发行的全部股份将在中国证券登记结算有限公司北京分公司登记。

本次定向发行法定限售与自愿限售情况如下表所示：

序号	名称	认购数量 (股)	限售数量 (股)	法定限售数量 (股)	自愿锁定数量 (股)
1	沈阳经济区一期产业 投资基金合伙企业(有 限合伙)	257,600	0	0	0
2	天津市海河美通绿色 创业投资基金合伙企 业(有限合伙)	515,200	0	0	0
3	江苏爱尔沃特环保科	154,560	0	0	0

序号	名称	认购数量 (股)	限售数量 (股)	法定限售数量 (股)	自愿锁定数量 (股)
	技有限公司				
4	孙振祥	51,520	0	0	0
5	张文昌	51,520	0	0	0
合计		1,030,400	0	0	0

(一) 法定限售情况

本次股票发行不存在法定限售的情况。本次发行对象限售安排依据《公司法》及公司与发行对象签署的附生效条件的《股份认购协议》的相关规定进行，本次股票发行新增股份限售安排合法合规。

(二) 自愿限售情况

经查阅《股份认购协议》，本次股票发行不存在自愿限售的情况。

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。

十四、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) 发行人建立健全募集资金内部控制及管理制度的情况

经核查，公司第二届董事会第九次会议、2025年第五次临时股东会审议通过《关于制定〈募集资金管理制度〉的议案》，公司已建立了募集资金的专户存储、使用、监管和责任追究等内部控制制度。

(二) 发行人设立募集资金专项账户及履行审议程序的情况

经核查，贵鑫环保第二届董事会第九次会议、第二届监事会第八次会议、2025年第五次临时股东会已审议通过《关于设立募集资金专项账户并签署〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》，公司已于近期开立了募集资金专项账户，后续将严格按照规定与募集资金专项账户银行、主办券商签署《募集资金三方监管协议》，以加强对公司募集资金的管理。

综上，主办券商认为，发行人已建立募集资金内部控制及管理制度，董事会已为本次发行开立了募集资金专项账户，后续将会按照规定与银行、主办券商签订三方监管协议，发行人已履行了对募集资金专项账户审议程序，募集资金内控及管理制度合法合规。

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

本次定向发行募集资金将用于补充流动资金，贵鑫环保已按规定在《定向发行说明书》中列举并披露。

（二）本次募集资金的必要性及合理性

本次募集资金的使用主体为挂牌公司，使用用途为补充流动资金。当前公司处于业务快速发展时期，流动资金需求增大。通过本次募集资金，可以增强公司的盈利能力和抗风险能力，同时增强公司资金实力，优化公司财务结构，提高公司的综合竞争力，为公司未来的发展提供有力支撑，因此本次募集资金具备必要性及合理性，符合公司与全体股东利益。本次募集资金将全部用于补充公司流动资金，具体用于支付供应商货款以及日常性经营支出和工资薪金等。

本次募集资金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，具体使用时不涉及通过质押、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公司定位。本次定向发行募集资金具有必要性、合理性、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。”

经核查，贵鑫环保本次发行募集资金用于补充流动资金，与主营业务相关，有利于改善公司财务状况，不涉及投向房地产理财产品、购买住宅类房产或从事住宅类房地产开发业务、购置工业楼宇或办公用房、宗教投资的情形，不存在违

反《定向发行规则》第二十一条的情形。

综上，主办券商认为，贵鑫环保本次发行符合募集资金信息披露要求，募集资金具有必要性及合理性，本次募集资金用途合法合规，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，公司除2025年开展过股权激励外，未进行过其他股票发行，公司不存在违规存放和使用募集资金的情形。

十七、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；（三）全国股转公司认定的其他情形。”

经查询全国股转系统官网，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、全国股转系统等相关网站，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，公司不存在新增股票完成登记前不得使用募集资金的情形。

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

本次股票发行完成后，募集资金将用于补充流动资金，有利于保障公司经营

的正常发展，从而提高公司整体经营能力，增强公司的综合竞争力，为公司后续发展带来积极影响。

当前公司处于业务快速发展时期，流动资金需求增大。通过本次募集资金，可以增强公司的盈利能力和抗风险能力，同时增强公司资金实力，优化公司财务结构，提高公司的综合竞争力，为公司未来的发展提供有力支撑。本次股票发行不会导致公司控制权发生变更，经营管理层亦不会发生变更，对公司经营管理不存在不利影响。

（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，募集资金的到位将使公司筹资活动产生的现金流入量有所提高；公司总资产、净资产、每股净资产等得到进一步提升，流动资金得到补充，资产负债率有所下降；公司股本和净资产增加，短期内可能摊薄每股收益和净资产收益率，但从长期来看，公司运营资金得到补充，公司的营业收入、营业利润有望得到增长。

（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）本次定向发行前后公司控制权变动情况

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
第一大股东	吴卫	12,220,000	29.6427%	0	12,220,000	28.9198%
实际控制人	吴卫	12,220,000	29.6427%	0	12,220,000	28.9198%
实际控制人	韩东洋	3,730,000	9.0481%	0	3,730,000	8.8274%
实际控制人	张国栋	3,750,000	9.0966%	0	3,750,000	8.8747%

1、第一大股东、控股股东

本次发行前，吴卫直接持有公司29.6427%的股份，为公司的第一大股东、控股股东。本次发行后，吴卫直接持有公司28.9198%的股份，仍为公司的第一大股东、控股股东。

2、实际控制人及其一致行动人

本次发行前，吴卫直接持有公司29.6427%的股份，韩东洋直接持有公司9.0481%的股权，张国栋直接持有公司9.0966%的股权，三人合计直接持有公司47.7873%的股权。三人为一致行动人，因此，吴卫、韩东洋、张国栋为贵鑫环保的共同实际控制人。

本次发行后，吴卫直接持有公司28.9198%的股份，韩东洋直接持有公司8.8274%的股权，张国栋直接持有公司8.8747%的股权，三人合计直接持有公司46.622%的股权。三人为一致行动人，因此，吴卫、韩东洋、张国栋为贵鑫环保的共同实际控制人。本次发行前后公司实际控制人、第一大股东未发生变化。

（五）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次募集资金将用于与公司主营业务相关的用途，有利于保障公司经营的正常发展，从而提高公司整体经营能力，增加公司的综合竞争力，为公司后续发展带来积极影响。本次股票发行完成后，公司所有者权益将有所提升，对其他股东权益具有积极影响。

（六）本次定向发行相关特有风险

本次股票定向发行尚需由全国股转公司完成自律审查后方可实施。本次股票定向发行能否取得全国股转公司出具的同意定向发行的函存在不确定性，且最终缴款验资及股份登记的时间也存在不确定性。除上述风险外，本次股票发行不存在其他特有风险。

十九、关于本次定向发行聘请第三方的意见

经核查，贵鑫环保本次股票定向发行中，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，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、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）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并出具同意定向发行的函后方可实施。本次股票发行能否通过全国中小企业股份转让系统自律审查存在不确定性，最终通过自律审查的时间也存在不确定性。

（二）公司不存在未披露或未充分披露且对本次定向发行有影响的重大信息或事项，不存在与发行人或者发行人所属行业相关的特有风险或经营过程中的不确定因素。

二十一、关于本次定向发行的推荐结论

综上，主办券商认为，贵鑫环保本次定向发行符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《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》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本次发行合法合规，主办券商同意推荐贵鑫环保本次定向发行。

（以下无正文）

（本页无正文，为《开源证券股份有限公司关于铁岭贵鑫环保科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》的签章页）

法定代表人（或授权代表人）签字：_____张 弘 弘

项目负责人签字：_____叶 治 旗
叶治旗

项目组成员签字：_____曹 永 见
曹永见

_____吴 兵 兵
吴兵兵

_____申 琳
申琳

_____史 佳 蕊
史佳蕊



2025 年 11 月 19 日

授权委托书

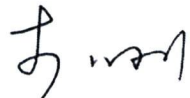
本人李刚系开源证券股份有限公司法定代表人。现授权开源证券股份有限公司总经理助理张国松代表本人签署公司与全国中小企业股份转让系统及区域股权市场有关的业务(包括但不限于推荐挂牌类、持续督导类、定向发行类、并购重组类)合同、相关申报文件、投标文件等并办理相关事宜。授权期间：自2025年1月1日起至2025年12月31日止。

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): 

2024年12月17日