

证券代码：002529

证券简称：*ST 海源

江西海源复合材料科技股份有限公司

（江西省新余市高新开发区新城大道行政服务中心 3 楼 388 室）



2025 年度向特定对象发行股票方案的 论证分析报告

二〇二五年十二月

江西海源复合材料科技股份有限公司（以下简称“海源复材”或“公司”）是深圳证券交易所上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司的资本实力和盈利能力，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）和《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）等有关法律、行政法规、部门规章或规范性文件和《公司章程》的规定，公司编制了 2025 年度向特定对象发行股票方案论证分析报告。

本报告中如无特别说明，相关用语具有与《江西海源复合材料科技股份有限公司2025年度向特定对象发行股票预案》中的释义相同的含义。

一、本次向特定对象发行股票的背景和目的

（一）本次向特定对象发行股票的背景

1、光伏行业持续发展

2024 年，政策层面上，继续支持光伏行业发展。2024 年，全国两会政府工作报告提出积极稳妥推进碳达峰碳中和，扎实开展“碳达峰十大行动”。随后，政府各部门下发《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》《关于加强生态环境分区管控的意见》《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》等政策，鼓励光伏行业发展。

近年来，光伏行业的确面临周期性调整与竞争加剧的挑战。根据 IEA PVPS 及行业协会统计，2022 年-2024 年全球光伏组件产能由 640GW 增长至 1,389GW，产能稳步增长，全球实际新增装机随之增长。同时，光伏产业链价格仍处于下行阶段，行业整体资金平衡和偿债压力加大，但是我国新增和累计装机容量均为全球第一。我国新增及累计光伏装机规模持续领跑全球，政策层面的支持，为公司业绩增长提供一定的支撑。

2、汽车复合材料行业市场空间加速扩容

伴随着国内碳达峰碳中和稳步推进，叠加新能源汽车渗透率飙升，我国汽车轻量化已从“可选”变为“刚需”。据《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，2025 年国内乘用车平均减重需达 15%，对应复合材料汽车零部件规模增长。公

公司的复合材料可用于生产新能源电池箱盖、汽车零部件等产品，相较于传统金属制品，具有重量轻、强度高、耐候性和绝缘性好等特点。政策方面，《“十四五”原材料工业发展规划》将复合材料列为关键战略材料，明确提升先进制造基础零部件用复合材料的综合竞争力。市场层面，受益于新能源汽车轻量化迫切需求，我国汽车复合材料市场规模将逐步增长。《2024-2029 年中国汽车复合材料行业市场全景调研及投资价值评估研究报告》预测，汽车复合材料市场规模将从 2023 年的 80.5 亿美元增长至 2029 年的 140.1 亿美元，年复合增长率超 9%，其中电池壳体、结构件等关键部件应用持续扩大。政策与市场需求的驱动，为公司汽车复合材料业务的持续增长提供了有力支撑。

（二）本次向特定对象发行股票的目的

1、巩固控制权，促进公司发展

本次向特定对象发行股票的对象为滁州紫镁，系公司实际控制人共同控制的有限责任公司。通过本次向特定对象发行的实施，将提高实际控制人持有公司表决权比例，其对上市公司的控制权将进一步增强，从而保障公司股权结构的长期稳定、促进公司战略规划的有效落实，为公司持续稳定发展打下坚实的基础。同时，本次发行体现了刘洪超、丁立中、刘浩对公司未来发展的认可，提振市场信心，有利于保障公司的长期稳定发展以及全体股东的利益。

2、改善资本结构，提高抗风险能力

报告期内，公司资产负债率(合并)分别为 53.32%、58.98%、66.62%和 75.72%，处于较高水平，通过本次发行，公司资产负债率将会有所降低，随着募集资金到位，收入稳定性与可持续性将显著提升，公司盈利能力将会增强，公司财务状况将得到改善，公司抗风险能力得以增强。

二、本次发行证券及其品种选择的必要性

（一）本次发行证券的品种

本次向特定对象发行的股票种类为境内上市的人民币普通股。每股股票面值为人民币 1.00 元。

（二）本次发行证券品种选择的必要性

1、满足公司业务运营的资金需求

公司主要从事研究开发、生产、销售复合材料轻量化制品和光伏组件。受益于新能源、光伏等行业需求爆发，公司复合材料及光伏业务客户订单增长，导致公司对营运资金需求增加。本次向特定对象发行股票募集资金全部用于补充流动资金，可及时保障原材料采购、客户订单增长所需现金，为公司业务持续扩张提供坚实的资金后盾。

公司选择向特定对象发行股票募集资金，用于补充流动资金，契合当前财务结构及未来经营现金流需求，可优化资本结构、降低财务成本，巩固公司持续经营能力，切实维护全体股东的长远利益。

2、降低资产负债率，优化资本结构

2022年末至2025年9月末，公司资产负债率分别为53.32%、58.98%、66.62%及75.72%，资产负债率逐年增长。本次发行募集资金到位后，公司流动性将显著提升，可充分保障业务运营资金需求，有效降低财务费用，提升持续盈利能力；同时优化资产结构，降低流动性风险，增强公司抗风险能力与可持续发展能力。

3、巩固公司控制权稳定，提振市场信心

本次向特定对象发行股票由公司实际控制人共同控制的滁州紫镁全额认购，通过认购本次发行股票，共同实际控制人刘洪超、丁立中、刘浩控制表决权比例将得到提升，有利于增强公司控制权的稳定性。同时，本次发行体现了刘洪超、丁立中、刘浩对公司未来发展的认可，提振市场信心，有利于保障公司的长期稳定发展以及全体股东的利益。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

（一）本次发行对象选择范围的适当性

本次向特定对象发行股票的发行对象为滁州紫镁，系由公司董事会决议提前确定的发行对象。本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，选择范围适当。

（二）本次发行对象数量的适当性

本次向特定对象发行股票的发行对象为滁州紫镁，共 1 名发行对象。本次发行对象的数量符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象数量适当。

（三）本次发行对象标准的适当性

本次发行对象具有一定风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。本次发行对象的选择标准符合《注册管理办法》等法律、法规、规章及规范性文件的相关规定，发行对象的标准适当。

综上所述，本次发行对象的选择范围、数量和标准均符合相关法律法规的要求。

四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

（一）本次发行定价的原则和依据

本次发行的定价基准日为公司第七届董事会第五次会议决议公告日。本次发行股票的价格为 5.61 元/股，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日，下同）公司股票交易均价的 80%（即本次发行的发行底价）。定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行的发行底价将作相应调整。调整公式为：

派发现金股利： $P1=P0-D$

送红股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$

派发现金同时送红股或转增股本： $P1=(P0-D)/(1+N)$

其中： $P0$ 为调整前发行底价， D 为每股派发现金股利， N 为每股送红股或转增股本数， $P1$ 为调整后发行底价。

若根据相关法律、法规及监管政策变化或发行注册文件的要求等情况需对本次发行的价格进行调整，公司可依据前述要求确定新的发行价格。

（二）本次发行定价的方法和程序

本次发行股票定价的方法和程序均根据《注册管理办法》等法律法规的相关规定，召开董事会并将相关公告在深交所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，并提交公司股东会审议。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规合理。

五、本次发行方式的可行性

（一）发行方式合法合规

1、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

（1）本次发行符合《证券法》第九条的相关规定：非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

（2）本次发行符合《证券法》第十二条的相关规定：上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

2、本次发行不存在《注册管理办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形

（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可；

（2）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

(3) 现任董事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

(4) 公司或者现任董事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

(5) 控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

(6) 最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

3、公司募集资金的使用符合《注册管理办法》第十二条的规定

(1) 符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

(2) 除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(3) 募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

4、公司本次发行对象符合《注册管理办法》第五十五条的相关规定

公司本次发行的发行对象为滁州紫镁，发行对象不超过 35 名（含 35 名），符合《注册管理办法》第五十五条之规定。

5、本次发行定价符合《注册管理办法》第五十六条和五十七条的相关规定

(1) 上市公司向特定对象发行股票，发行价格应当不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十。

(2) 公司本次发行的定价基准日为董事会决议公告日，上市公司应当以不低于发行底价的价格发行股票。

6、本次发行限售期符合《注册管理办法》第五十九条的相关规定

本次发行认购对象认购的股份自该等股份上市之日起 18 个月内不转让。

7、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的相关规定

本次发行认购对象滁州紫镁,其认购本次发行股份的资金来源为自有或自筹资金,不存在上市公司或其他相关方向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺以及直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者其他补偿的情形。

8、本次发行符合《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》的规定

(1) 公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资;

(2) 公司控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为;公司最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为;

(3) 本次发行的股份数量不超过本次发行前总股本的百分之三十;

(4) 公司本次向特定对象发行股票的董事会决议日距离前次募集资金到位日已超过十八个月。

9、公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围,不属于一般失信企业和海关失信企业

经自查,公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围,不属于一般失信企业和海关失信企业。

综上,公司本次发行符合《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等相关法律法规的规定,不存在不得发行证券的情形。

(二) 确定发行方式的程序合法合规

本次向特定对象发行股票相关事项已经2025年12月19日召开的公司第七届董事会第五次会议审议通过,尚需经公司股东会审议通过、深交所审核通过和

中国证监会作出同意注册的决定后方可实施。

本次发行相关文件均在深交所网站及符合中国证监会规定条件的媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。

根据有关法律法规规定，本次向特定对象发行股票需经深圳证券交易所发行上市审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。

在获得中国证监会注册后，公司将依法实施本次向特定对象发行股票，向深交所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股票发行、登记与上市事宜，完成本次向特定对象发行股票全部呈报批准程序。

综上所述，本次向特定对象发行股票的审议和批准程序合法合规，发行方式可行。

六、本次发行方案的公平性、合理性

公司本次向特定对象发行股票的方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将会增强公司资本实力，优化资产负债结构，提升公司的盈利能力和抗风险能力，符合全体股东利益。本次向特定对象发行方案及相关文件已在中国证监会指定信息披露媒体上进行披露，保证全体股东的知情权。

公司将召开股东会审议本次发行方案，全体股东将按照同股同权的方式进行公平的表决，关联股东回避表决。股东会就本次发行相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。同时公司股东可通过现场或网络投票的方式行使股东权利。

综上所述，本次发行方案已经过董事会审议通过，认为该发行方案符合全体股东利益；本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权；同时，本次发行方案将在股东会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。

七、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

（一）本次向特定对象发行股票对原股东权益或即期回报摊薄的影响

本次向特定对象发行股票的募集资金补充流动资金，具有必要性及可行性。本次发行方案公平、合理，符合相关法律法规的要求。本次向特定对象发行股票

方案的实施将有利于进一步提升公司市场竞争力及盈利能力，有利于公司可持续发展，符合公司发展战略，符合公司及全体股东的利益。

关于本次向特定对象发行股票募集资金投资项目的必要性和合理性分析，详见《2025 年度向特定对象发行股票预案》之“第四节董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”。

此外，一旦前述分析的假设条件或公司经营发生重大变化，不能排除本次向特定对象发行导致即期回报被摊薄情况发生变化的可能性。特此提醒投资者关注本次向特定对象发行可能摊薄即期回报的风险。

（二）公司应对本次发行股票摊薄即期回报采取的措施

1、加强募集资金管理，保证募集资金合理合法使用

为了规范公司募集资金的管理和运用，切实保护投资者的合法权益，公司制定了《募集资金管理制度》，对募集资金存储、使用、投向变更、使用管理与监督等内容进行明确规定。

本次募集资金到位后，公司将严格按照《募集资金管理制度》以及《股票上市规则》《上市公司募集资金监管规则》《上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的要求，对募集资金进行专项存储并进行严格规范管理，有序推进募集资金的使用，努力提高资金的使用效率，提升未来期间的股东回报；积极配合保荐机构和监管银行对募集资金使用的检查和监督，保证募集资金合理合法使用，合理防范募集资金使用风险。

2、不断完善公司利润分配制度，强化投资者回报机制

公司根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（2025 年修订）等文件精神，并结合《公司章程》相关规定，在充分考虑对股东的投资回报并兼顾公司发展的基础上制定《未来三年（2025-2027 年）股东回报规划》。上市公司将严格执行相关规定，并根据《公司章程》的规定，结合上市公司实际盈利情况和资金需求状况，制定利润分配方案，保持利润分配政策的连续性和稳定性，兼顾上市公司的长远利益、全体股东的整体利益及上市公司的可持续发展。

3、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力

公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。公司将进一步加强经营管理和内部控制，全面提升经营管理水平，提升经营和管理效率，控制经营和管理风险。

（三）相关主体关于公司本次发行股票填补回报措施能够得到切实履行做出的承诺

1、公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施的承诺

（1）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

（2）本人承诺对职务消费行为进行约束；

（3）本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

（4）本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（5）若公司后续推出公司股权激励政策，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（6）自本承诺出具日至公司本次向特定对象发行股票实施完毕前，若中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等监管机构作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足该等规定时，本人承诺届时将按照最新规定出具补充承诺；

（7）本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

2、公司控股股东、实际控制人关于向特定对象发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺

公司控股股东为新余金紫欣企业管理中心(有限合伙)(以下简称“金紫欣”),实际控制人刘洪超、丁立中、刘浩。为维护并确保本次发行摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行,公司控股股东金紫欣和实际控制人刘洪超、丁立中、刘浩承诺如下:

(1) 不越权干预发行人经营管理活动,不侵占发行人利益。

(2) 自本承诺出具日至公司本次向特定对象发行股票实施完毕前,若中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的,且上述承诺不能满足该等规定时,本企业承诺届时将按照最新规定出具补充承诺。

(3) 切实履行公司制定的有关填补回报的相关措施以及对此作出的有关填补回报措施的承诺,若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的,愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

八、结论

综上所述,公司本次向特定对象发行股票具备必要性与可行性,发行方案公平、合理,符合相关法律法规及规范性文件的要求,本次向特定对象发行股票方案的实施符合公司发展战略,有利于进一步增强公司持续盈利能力,符合公司及全体股东利益。

江西海源复合材料科技股份有限公司

董事会

2025 年 12 月 20 日