

证券代码：600325

证券简称：华发股份

# 珠海华发实业股份有限公司



2026 年度

向特定对象发行 A 股股票方案

的论证分析报告

二〇二六年二月

珠海华发实业股份有限公司（以下简称“华发股份”、“本公司”、“公司”、“上市公司”）是在上海证券交易所上市的公司。为满足公司经营战略实施和业务发展的需要，提高公司资金实力，为公司未来发展提供资金保障，公司根据《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》”）《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）和《公司章程》等相关法律、法规和规范性文件的规定，公司拟通过向特定对象发行 A 股股票的方式募集资金，并编制了本次向特定对象发行 A 股股票方案的论证分析报告。

本报告中如无特别说明，相关用语具有与《珠海华发实业股份有限公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案》中的释义相同的含义。

## 目录

一、本次向特定对象发行的背景和目的 .....	2
（一）本次向特定对象发行股票的背景 .....	2
（二）本次向特定对象发行股票的目的 .....	3
二、本次发行证券及其品种选择的必要性 .....	4
（一）本次发行证券选择的品种 .....	4
（二）本次发行向特定对象发行股票融资的必要性 .....	4
三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性 .....	5
（一）本次发行对象的选择范围及数量的适当性 .....	5
（二）本次发行对象的标准适当性 .....	5
四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性 .....	5
（一）本次发行定价的原则及依据 .....	5
（二）本次发行定价的方法和程序合理性 .....	6
五、本次发行方式的可行性 .....	6
（一）本次发行方式合法合规 .....	6
（二）确认发行方式的程序合法合规 .....	11
六、本次发行方案的公平性、合理性 .....	11
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 .....	12
八、结论 .....	12

## 一、本次向特定对象发行的背景和目的

### （一）本次向特定对象发行股票的背景

#### 1、行业支持政策持续发力，为公司发展营造良好环境

2022 年下半年以来，中央及地方政府密集出台多轮房地产行业支持政策，涵盖融资端、销售端等多个维度，核心围绕落实“保交楼、保民生”主体责任，释放居民合理购房需求，推动行业平稳运行。政策层面持续深化引导，为行业转型与企业发展筑牢基础：2024 年 4 月中央政治局会议首次提出结合市场供求新变化与群众优质住房期待，统筹存量消化与增量优化，加快构建房地产发展新模式，助力行业高质量发展；同年 5 月国务院保交房工作视频会议，进一步强调房地产工作的人民性与政治性，明确扎实推进保交房、去存量等重点任务。

后续政策持续加码发力，2024 年 9 月中央政治局会议明确“促进房地产市场止跌回稳”目标，同步提出加大“白名单”项目贷款投放、盘活存量闲置土地、优化限购政策、降低存量房贷利率等配套措施；2025 年政府工作报告首次将“稳住楼市股市”纳入总体要求，重申推动房地产市场止跌回稳的核心导向；8 月国务院全体会议提出巩固市场回稳态势，结合城市更新推进城中村及危旧房改造，多渠道释放改善性需求；12 月中央经济工作会议则聚焦“稳市场”，明确因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房用于保障性住房。一系列政策组合拳从供给侧与需求侧协同发力，推动行业持续回稳向好，也为公司本次融资及后续业务开展提供了有利的政策环境。

#### 2、房地产行业对于维护宏观经济稳定的重要性愈发凸显

根据国家统计局数据，2024 年房地产业增加值 8.46 万亿元，占 GDP 的比重仍达 6.27%，房地产开发投资 10.03 万亿元，占固定资产投资额为 19.25%，同时房地产通过投资、消费既直接带动与住房有关的建材、家装等制造业部门，也带动金融、商务服务等第三产业，是国民经济的支柱产业，也是宏观经济的稳定器和压舱石。2022 年 12 月，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，提出“支持居民合理自住需求”，房地产作为国内大循环的支柱性产业，其稳定健康发展对于促进投资、带动消费、促进经济发展具有重要影响，在维护宏观经济稳定

中发挥了重要作用。

### 3、顺应行业模式转型

自 2021 年底中央经济工作会议首次提出“探索新的发展模式”以来，房地产行业加速告别传统“高杠杆、高负债、高周转”经营模式，向高质量发展新阶段转型。2024 年 7 月二十届三中全会通过的相关决定，再次强调“加快构建房地产发展新模式”，为行业转型指明方向，也对房企综合能力提出更高要求。当前行业转型呈现三大核心趋势：一是回归民生与实体属性，投资投机需求逐步退出，居住价值与使用价值成为核心导向；二是迈入高质量发展“品质时代”，以客户为中心的品质设计、建造、交付及服务能力，成为企业核心竞争力；三是发展模式从增量开发为主转向存量运营与增量开发并重，从“重开发、重销售”向“重运营、重体验”升级，要求房企强化资产运营与资本运作能力，构建“开发+运营”双轨驱动模式。本次发行股票所募集资金，将为公司顺应行业转型、提升综合运营能力、巩固市场地位提供坚实的资金支撑，助力公司实现长期稳健发展。

#### （二）本次向特定对象发行股票的目的

##### 1、响应国家政策号召，践行国企责任，维护房地产市场及宏观经济稳定

2022 年下半年以来，中央及地方政府出台多轮房地产行业融资端及销售端的支持政策，以落实“保交楼、保民生”的主体责任，释放居民的购房需求。2025 年 3 月的政府工作报告，首次将“稳住楼市股市”写进总体要求，并强调要“持续用力推动房地产市场止跌回稳”。2025 年 12 月，中央经济工作会议指出，着力稳定房地产市场。因此，本次发行将有助于充分发挥公司上市平台功能，灵活利用资本市场工具支持房地产业务发展，维护房地产市场稳定，在维护宏观经济稳定中发挥了重要作用。

##### 2、改善公司财务结构，适应公司长期发展需要

2022 年至 2025 年第三季度末，华发股份合并报表口径的资产负债率分别为 72.95%、70.84%、70.26%及 69.72%，公司资产负债率逐年降低。通过本次向特定对象发行股票，可以增加公司的所有者权益，降低资产负债率，改善财务结构，减

少偿债风险，为后续债务融资提供空间和保障，也为公司的健康、稳定发展奠定坚实的基础。

### **3、增强公司资金实力，拓展公司经营规模**

房地产是资金密集型产业，房地产企业需要维持合理的投资强度才能保持稳健经营、应对行业周期波动。目前房地产市场仍在筑底阶段，在行业销售下滑、资金回笼放缓的大环境下，公司仍需要增量资金以满足公司发展需要。通过本次向特定对象发行股票募集资金，可以增加公司货币资金流入，增强公司资金实力，助力公司高质量发展。

## **二、本次发行证券及其品种选择的必要性**

### **（一）本次发行证券选择的品种**

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元，发行方式为向特定对象发行股票。

### **（二）本次发行向特定对象发行股票融资的必要性**

#### **1、本次发行满足公司经营发展的需要**

本次发行的募投项目符合相关政策和法律法规，符合公司的实际情况和战略需求，具有实施的必要性。募投项目具有良好的市场发展前景，同时作为资金密集型的房地产企业，随着业务的发展与规模的扩张，资金需求也持续增多，募集资金的使用将有利于增强公司的盈利能力，提升公司核心竞争力，符合公司和全体股东的利益。

此外，本次向特定对象发行股票募集资金将进一步增强公司资金实力，同时改善公司财务结构，提升抗风险能力，有利于公司未来持续稳健发展。

#### **2、向特定对象发行股票是适合公司现阶段选择的融资方式**

为满足经营发展需要，公司需要扩充市场化融资渠道，进一步优化资本结构、扩大资金实力，为未来经营发展提供有力的支持。股权融资能使公司保持较为稳健的资本结构，减少公司未来的偿债压力和资金流出，降低公司财务风险，并可扩大

公司股本规模，提升公司融资能力。

随着公司经营业绩的增长，公司有能力和消化股本扩张对即期收益的摊薄影响，保障公司股东的利益。通过向特定对象发行股票募集资金，公司的总资产及净资产规模均相应增加，进一步增强资金实力，为后续发展提供有力保障；同时，促进公司的稳健经营，增强抵御财务风险的能力。

综上所述，本次向特定对象发行股票融资具备必要性。

### 三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

#### （一）本次发行对象的选择范围及数量的适当性

本次发行的发行对象共 1 名，系华发集团，发行对象以现金方式认购本次发行的股票。本次发行对象选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象的选择范围和数量适当。

#### （二）本次发行对象的标准适当性

本次发行对象具有一定的风险识别能力和风险承担能力，具备支付本次发行股票认购价款的能力。发行对象与公司签订股份认购协议，对本次认购方式、认购价格及定价依据、认购金额及认购数量、认购股份的限售期、违约责任、生效及终止进行了约定。本次发行对象的标准符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象的标准适当。

### 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及依据

本次发行的定价基准日为公司审议本次发行方案的第十一届董事会第二次会议决议公告日。

本次发行的发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价。（计算结果向上取整至小数点后两位）

定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总金额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总数量。

根据上述定价原则，本次发行的发行价格为人民币 4.21 元/股。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本，本次向特定对象发行 A 股股票的发行价格将作相应调整。具体调整公式如下：

1、分红派息： $P1=P0-D$

2、资本公积转增股本或配股： $P1=P0/(1+N)$

3、两项同时进行： $P1=(P0-D)/(1+N)$

其中， $P0$  为调整前发行价格，每股分红派息金额为  $D$ ，每股资本公积转增股本或配股数为  $N$ ，调整后发行价格为  $P1$ 。

本次发行定价的原则及依据符合《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的原则合理。

## （二）本次发行定价的方法和程序合理性

本次发行定价的原则和依据符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，已经公司第十一届董事会第二次会议审议通过并在上交所网站及符合中国证监会规定条件的媒体上进行披露，审计委员会、独立董事专门会议已审议通过本次发行相关议案。相关议案将提请公司股东会审议。

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）本次发行方式合法合规

#### 1、公司本次发行符合《公司法》规定的发行条件

（1）本次发行的股票均为境内上市人民币普通股，每股的发行条件和价格均相同，每一股份与公司已经发行的股份具有同等权利，符合《公司法》第一百四十三



条的规定。

(2) 本次发行的定价基准日为公司第十一届董事会第二次会议决议公告日，本次向特定对象发行股票的价格为 4.21 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80% (3.37 元/股)，发行价格超过票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

## 2、公司本次发行符合《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：“向特定对象发行证券，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。”

## 3、公司本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定

公司本次发行不存在以下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、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) 上市公司或者其现任董事、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。

#### 4、公司本次发行符合《注册管理办法》第十二条的规定

公司本次发行募集资金使用应当符合下列规定：

- (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。

#### 5、本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的相关规定

本次发行的发行对象为华发集团，共 1 名特定对象，不超过三十五名，符合《注册管理办法》第五十五条的相关规定。

#### 6、本次发行的发行价格符合《注册管理办法》第五十六条和第五十七条的相关规定

(1) 公司本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总金额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总数量），符合《注册管理办法》第五十六条的规定；

(2) 公司本次发行对象为华发集团，属于董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象系上市公司控股股东，故本次发行的定价基准日为公司第十一届董事会 2026 年第二次会议决议公告日。本次发行价格为 4.21 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80.00%（3.37 元/股），符合《注册管理办法》第五十七条的规定。

#### 7、本次发行的限售期符合《注册管理办法》第五十九条的相关规定

本次发行的发行对象为华发集团。本次发行的发行对象认购获得的公司新发行股份，若本次发行完成后，华发集团直接及间接持有的公司股份数量占公司总股本

（发行后）的比例未超过 30%，则华发集团在本次发行结束日起 18 个月内不转让其认购的本次发行的股票。若华发集团直接及间接持有的公司股份数量占公司总股本（发行后）的比例超过 30%，则华发集团将根据《上市公司收购管理办法》的规定在本次发行结束日起 36 个月内不转让其认购的本次发行的股票，以满足免于以要约方式收购的要求。综上，本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

## **8、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的相关规定**

本次发行的发行对象华发集团用于认购本次发行的资金全部来源于自有或自筹资金，不存在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，也不存在直接或者通过利益相关方向本次发行对象提供财务资助或者其他补偿的情形，符合《注册管理办法》第六十六条的规定。

## **9、公司本次发行符合《适用意见第 18 号》的相关规定**

### **（1）最近一期末不存在金额较大的财务性投资**

经核查，截至 2025 年 9 月末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资的情形。因此，本次发行符合《适用意见第 18 号》第一条的相关规定。

### **（2）理性融资，合理确定融资规模**

经核查，本次发行股票数量不超过 712,589,073 股（含 712,589,073 股），不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。公司前次向特定对象发行股票已于 2023 年 10 月上市，本次发行董事会决议日距离前次向特定对象发行股票募集资金到位日不少于十八个月。本次募投项目有利于优化公司资本结构，提升自身的抗风险能力，为公司后续发展提供有力保障，符合未来公司整体战略发展规划，符合公司及全体股东的利益，因此，本次发行符合《适用意见第 18 号》第四条的相关规定。

### **（3）募集资金主要投向主业**

经核查，本次发行股票募集资金总额不超过 300,000.00 万元，扣除发行费用后将用于珠海、成都、杭州和绍兴等城市的 9 个房地产开发项目，属于公司主营业务。因此，本次发行符合《适用意见第 18 号》第五条的相关规定。

**10、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。

**11、本次发行限售期符合《上市公司收购管理办法》第六十三条、第七十四条的规定**

按照本次发行的发行方案，公司本次发行的认购对象为华发集团，本次发行后，华发集团合计持有公司股份的比例预计将超过 30%。

根据《上市公司收购管理办法》的相关规定，华发集团认购本次发行的 A 股股票将触发要约收购义务。根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第（三）项的规定，如果投资者承诺三年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约，可以免于发出要约。华发集团已承诺若本次发行完成后，华发集团直接及间接持有的公司股份数量占公司总股本（发行后）的比例未超过 30%，则华发集团在本次发行结束日起 18 个月内不转让其认购的本次发行的股票。若华发集团直接及间接持有的公司股份数量占公司总股本（发行后）的比例超过 30%，则华发集团将根据《上市公司收购管理办法》的规定在本次发行结束日起 36 个月内不转让其认购的本次发行的股票，以满足免于以要约方式收购的要求，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定。

根据《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后十八个月内不得转让。华发集团及其一致行动人承诺，自本次发行结束之日起十八个月内不转让本次发行前已持有的公司的股份，但在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述十八个月限制，符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

综上所述，公司本次向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《适用意见第 18 号》的相关规定，且不存在不得向特定对象发行股票的情

形，发行方式符合相关法律法规的要求，发行方式合法、合规、可行。

## （二）确认发行方式的程序合法合规

本次向特定对象发行股票方案已经公司第十一届董事会第二次会议审议通过。并经公司独立董事专门会议审议通过，相关文件均在上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。

根据有关法律法规的规定，本次向特定对象发行股票尚需国资有权监管单位批准、公司股东会审议通过、上交所审核通过并取得中国证监会同意注册的批复后方可实施。在上交所审核通过以及中国证监会同意注册后，公司将向上交所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理股票发行、登记和上市等事宜，完成本次发行股票的全部呈报批准程序。

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

本次发行方案经董事会审议通过，有利于进一步推进公司主营业务的发展，有利于优化公司资本结构，从而提升自身的抗风险能力，为公司后续发展提供有力保障，符合未来公司整体战略发展规划，符合法律、法规及规范性文件的规定，符合公司及全体股东的利益，具备必要性和可行性。

本次发行方案及相关文件在上海证券交易所网站及符合中国证监会规定条件的媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权，保证本次发行的公平性及合理性。

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。股东会及类别股东会就本次发行相关事项作出决议，须经出席会议的股东所持表决权的法定要求比例审议通过，涉及关联交易的相关议案关联股东需回避表决，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表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次发行方案已经董事会审议通过，认为该发行方案符合公司和全体股东利益；本次发行方案及相关文件将履行相关披露程序，保障股东的知情权，并将在股东会及类别股东会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。本

次向特定对象发行方案及相关文件在交易所网站及符合中国证监会规定的媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

### 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

为进一步落实《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）以及中国证监会发布的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）的有关规定，为保障中小投资者的利益，公司就本次向特定对象发行事项对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施。公司全体董事、高级管理人员、控股股东对本次向特定对象发行摊薄即期回报采取的填补措施能够得到切实履行做出了承诺，具体情况详见《珠海华发实业股份有限公司关于向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施和相关主体承诺的公告》。

### 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，本次向特定对象发行股票方案公平、合理，符合相关法律法规的要求，符合公司发展战略，符合公司及全体股东利益。

珠海华发实业股份有限公司

董事会

二〇二六年二月三日