

东莞证券股份有限公司

关于

广东惠云钛业股份有限公司



向不特定对象发行可转换公司债券

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



（住所：东莞市莞城区可园南路一号）

二〇二二年六月

目 录

目 录.....	1
声 明.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构名称.....	3
二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况.....	3
三、发行人基本情况.....	4
四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况.....	8
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	8
第二节 保荐机构承诺事项	12
第三节 保荐机构对本次证券发行上市的推荐意见	13
一、本次发行履行了法定决策程序.....	13
二、发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件.....	14
三、本次发行符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》发行证券的一般规定.....	15
四、本次发行符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》发行承销的特别规定.....	18
五、对发行人符合《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》规定的核查情况.....	20
六、本次发行符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》（修订版）规定.....	20
七、保荐机构关于廉洁从业的专项核查意见.....	21
八、发行人存在的主要风险.....	22
九、对发行人发展前景的简要评价.....	29
十、本次发行的推荐结论.....	36

声 明

东莞证券股份有限公司（以下简称“东莞证券”、“本保荐人”或“本保荐机构”）接受广东惠云钛业股份有限公司（以下简称“惠云钛业”、“发行人”或“公司”）的委托，担任惠云钛业创业板向不特定对象发行可转换公司债券的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

东莞证券及其保荐代表人根据《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》）、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》（以下简称《注册管理办法》）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称《保荐业务管理办法》）、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人本次发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

为叙述方便，如无特别说明，本发行保荐书内引用的简称与《广东惠云钛业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）》中的简称具有相同含义。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

东莞证券股份有限公司。

二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况

（一）保荐代表人

东莞证券指定郭彬先生、郭文俊先生为惠云钛业本次向不特定对象发行可转换公司债券项目的保荐代表人。

郭彬先生保荐业务执业情况如下：

序号	项目名称	保荐工作	是否处于持续督导期间
1	广东惠云钛业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目	项目组成员	是
2	特一药业集团股份有限公司非公开发行股票项目	项目组成员	是
3	沈阳商业城股份有限公司非公开发行股票项目	项目组成员	是
4	特一药业集团股份有限公司公开发行可转债项目	项目组成员	否

郭文俊先生保荐业务执业情况如下：

序号	项目名称	保荐工作	是否处于持续督导期间
1	广东惠云钛业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目	保荐代表人	是
2	特一药业集团股份有限公司非公开发行股票项目	保荐代表人	是
3	沈阳商业城股份有限公司非公开发行股票项目	保荐代表人	是
4	特一药业集团股份有限公司公开发行可转债项目	保荐代表人	否
5	广东台城制药股份有限公司（更名为特一药业集团股份有限公司）首次公开发行股票并上市项目	项目协办人	否
6	飞天诚信科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目	项目组成员	否
7	江苏维尔利环保科技股份有限公司（更名为维尔利环保科技集团股份有限公司）首次公开发行股票并在创业板上市项目	项目组成员	否
8	潜江永安药业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	项目组成员	否
9	深圳市天威视讯股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	项目组成员	否

10	广东嘉应制药股份有限公司首次公开发行股票并上市项目	项目组成员	否
----	---------------------------	-------	---

（二）项目协办人及项目组其他成员

孙永发为本次项目协办人，罗聪、李钦华为项目组其他成员。

项目协办人孙永发主要执业情况如下：

序号	项目名称	保荐工作
1	沈阳商业城股份有限公司非公开发行股票项目	项目组成员

三、发行人基本情况

（一）发行人概况

公司名称	中文名称：广东惠云钛业股份有限公司
	英文名称：Guangdong Huiyun Titanium Industry Co., Ltd.
统一社会信用代码	914453007545211876
总股本	40,000 万元
法定代表人	何明川
股票代码	300891.SZ
股票简称	惠云钛业
上市地点	深圳证券交易所
成立日期	2003 年 9 月 28 日
上市日期	2020 年 9 月 17 日
住所	云浮市云安区六都镇
邮政编码	527500
电话	0766-8495208
传真号码	0766-8495209
互联网网址	http://www.gdtitanium.com/
电子信箱	dsh@gdtitanium.com
本次证券发行类型	向不特定对象发行可转换公司债券
经营范围	生产、销售：钛白粉（二氧化钛）及其相关化工产品（不含危险化学品）、硫酸；蒸汽发电（自用）；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；国内贸易代理；进出口代理。（以上项目不涉及外商投资准入特别管理措施）（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）

（二）股本结构

截至 2022 年 3 月 31 日，发行人总股本为 400,000,000 股，股本结构如下：

序号	股份类型	数量	比例
1	有限售条件股份	169,280,000	42.32%
2	无限售条件股份	230,720,000	57.68%
股份总数		400,000,000	100.00%

（三）股东持股情况

截至 2022 年 3 月 31 日，发行人前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量	持股比例	限售股份数量	股份性质
1	钟镇光	90,115,000	22.53%	90,115,000	境外自然人
2	朝阳投资	81,796,700	20.45%	0	境外法人
3	美国万邦	79,165,000	19.79%	79,165,000	境外法人
4	李霞	1,962,006	0.49%	0	境内自然人
5	肖强	1,466,682	0.37%	0	境内自然人
6	百家利	1,465,000	0.37%	0	境内一般法人
7	林志远	1,185,900	0.30%	0	境内自然人
8	柴吉勇	653,916	0.16%	0	境内自然人
9	赵波	565,768	0.14%	0	境内自然人
10	必达控股集团上海供应链管理有限公司	500,000	0.13%	0	境内一般法人
合计		258,875,972	64.72%	169,280,000	

（四）历次筹资、现金分红及净资产额变化表

公司自上市以来的历次筹资、现金分红及净资产额变化如下：

单位：万元

公司首发上市前最近一期末归属于母公司净资产额（2020 年 6 月 30 日）	77,428.24		
历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资净额
	2020 年 9 月	首次公开发行	32,439.58
	合 计		32,439.58
最近三年累计派现金额（含税）	7,000.00		

本次发行前最近一期末归属于母公司净资产额（2022 年 3 月 31 日，未经审计）	133,421.18
--	------------

公司最近三年现金分红情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
归属于上市公司股东的净利润	19,697.66	8,912.99	9,812.36
现金分红金额	4,000.00	3,000.00	--
当年现金分红占归属于上市公司股东的净利润的比例	20.31%	33.66%	--

注：公司于 2020 年 9 月在深圳证券交易所创业板上市，现行《公司章程》规定的分红政策于公司上市后执行。

公司滚存未分配利润主要用于公司的日常生产经营，以支持公司发展战略的实施和可持续性发展。公司上市以来按照《公司章程》的规定实施了现金分红，今后公司也将持续严格按照《公司章程》的规定及相应分红规划实施现金分红。

报告期内，公司现金分红行为符合《公司章程》规定的条件，决策程序合规，现金分红行为与公司的盈利水平、现金流状况及业务发展需要相匹配。

（五）主要财务数据及财务指标

公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度财务报表业经大华事务所审计，公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2022. 03. 31	2021.12.31	2020.12.31	2019.12.31
资产总计	189,851.76	182,047.31	139,146.68	99,129.93
负债总计	56,430.57	51,509.96	25,070.00	26,316.34
股东权益合计	133,421.18	130,537.36	114,076.68	72,813.60
归属于母公司所有者权益合计	133,421.18	130,537.36	114,076.68	72,813.60

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	41,058.08	155,270.06	95,474.51	100,215.94

营业利润	3,467.79	25,101.95	10,613.60	11,735.62
利润总额	3,355.22	23,651.61	10,428.23	11,360.63
净利润	2,907.39	19,697.66	8,912.99	9,812.36
归属于母公司所有者的净利润	2,907.39	19,697.66	8,912.99	9,812.36
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,885.05	20,425.12	8,672.38	9,034.19

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
经营活动产生的现金流量净额	143.23	17,402.64	6,456.39	13,866.21
投资活动产生的现金流量净额	-1,137.13	-22,727.36	-16,772.55	-2,388.17
筹资活动产生的现金流量净额	1,562.80	8,712.71	31,021.45	-8,141.53
汇率变动对现金的影响	21.29	-19.08	-10.92	61.60
现金及现金等价物净增加额	590.19	3,368.91	20,694.37	3,398.12

4、主要财务指标

财务指标	2022年3月31日/2022年1-3月	2021年12月31日/2021年度	2020年12月31日/2020年度	2019年12月31日/2019年度
流动比率（倍）	1.94	2.05	3.33	2.03
速动比率（倍）	1.38	1.51	2.60	1.49
资产负债率（母公司）	33.19%	31.25%	17.72%	25.74%
资产负债率（合并）	29.72%	28.29%	18.02%	26.55%
应收账款周转率（次）	3.24	18.39	14.93	16.43
存货周转率（次）	1.22	5.43	5.32	4.92
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.004	0.44	0.16	0.46
每股净现金流量（元）	0.01	0.08	0.52	0.11
归属于母公司普通股股东的净利润（万元）	2,907.39	19,697.66	8,912.99	9,812.36
扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润（万元）	2,885.05	20,425.12	8,672.38	9,034.19

上述财务指标计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额

四、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况

（一）截至本证券发行保荐书出具日，本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方无持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）截至本证券发行保荐书出具日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方无持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）截至本证券发行保荐书出具日，本保荐机构的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员无持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份的情况下，不存在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）截至本证券发行保荐书出具日，本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）截至本证券发行保荐书出具日，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）本保荐机构的内部审核程序

1、项目的立项审查阶段

（1）立项委员会情况

东莞证券立项委员会是根据《东莞证券股份有限公司投资银行部项目立项

管理办法》（以下简称“《立项管理办法》”）成立的投资银行类业务立项的审议机构。

目前，东莞证券立项委员会由公司分管投资银行业务领导、投资银行部、内核管理部等部门人员构成。《立项管理办法》规定每次参加立项审议的委员人数不得少于 5 人，同意立项的决议应当至少经 2/3 以上的立项委员表决通过。

（2）立项程序

本保荐机构的项目立项审查程序如下：

①项目组提出立项申请，根据内部工作流程提交立项申请报告及相关底稿；②项目管理部对立项申请报告和底稿进行初步审核，确认文件齐备后，提交文件至立项委员会进行审核；③立项委员会委员根据立项申请文件及底稿，对项目是否符合公司立项标准进行审核，对是否同意立项发表明确意见；④项目管理部根据立项委员的表决情况统计表决结果，并发送至立项委员确认；将确认后的立项结果通知项目组。

2、项目的执行阶段

在项目执行过程中，本保荐机构由项目负责人制订项目工作计划。根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》等相关法律法规的规定，参照《保荐人尽职调查工作准则》，本着诚实信用、勤勉尽责的原则，切实履行尽职调查职责。根据《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》和《东莞证券股份有限公司投资银行部项目工作底稿管理办法》编制工作底稿。

对于尽职调查过程中发现的问题，项目组及时提出整改意见且与业务部门负责人进行沟通，以便其掌握项目进度，控制项目风险。

3、项目的质量控制阶段

项目管理部作为投行业务的质量控制部门，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，通过项目现场核查、工作底稿验收及项目问核等质量控制程序及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题。

在项目的实施过程中，项目组及时将项目重大变化或进展、存在的重大问

题告知项目管理部，项目管理部视情况对项目进行现场或非现场的进展跟进。

拟申报项目在提交内核前，需向项目管理部提出底稿验收申请，项目管理部根据底稿验收申请对拟申报项目进行现场核查、工作底稿验收及履行书面问核程序。项目管理部根据上述质量控制程序出具《项目质量控制报告》，对内核材料的齐备性、完整性和有效性进行核对，并对发行人申请文件进行初步核查，明确项目是否符合内核及申报的标准；项目组需对《项目质量控制报告》提出的主要问题进行落实。对于同意提交内核的项目，项目管理部同时将《项目质量控制报告》呈交内核会议。

4、项目的内核审查阶段

（1）内核委员会情况

东莞证券内核委员会是根据《东莞证券股份有限公司投资银行类业务内部控制制度》《东莞证券股份有限公司投资银行类业务内核工作管理办法》（以下简称“《内核工作管理办法》”）成立的证券发行业务的非常设内核机构。

东莞证券内核委员会由投资银行类业务部门、合规管理部门、风险管理部门、内核管理部门等单位人员组成，内核委员的专业领域涉及财务和法律等方面。《内核工作管理办法》规定同意人数达到出席会议的有表决权的内核委员会成员总数的至少三分之二以上（含三分之二）即为通过，并形成最终的内核意见。

（2）内核程序

经项目管理部验收通过的项目，项目组方可提交内核申请。内核管理部确定本次内核会议召开时间、与会内核委员名单。内核委员于内核会议上同项目组就有关问题进行充分沟通和讨论，并发表是否同意项目通过的意见。经内核管理部门负责人、内核管理部门分管领导审核通过的项目文件方可对外进行申报。

（二）本保荐机构对发行人本次证券发行上市的内核意见

内核委员会及内核管理部是东莞证券的内部核查部门，通过介入主要业务环节、把控关键风险节点，实现公司层面对投资银行类业务风险的整体管控。

内核委员会由投资银行类业务部门、合规管理部门、风险管理部门、内核管理部门等单位人员组成，内核委员的专业领域涉及财务和法律等方面。公司可根据工作需要增加或减少内核委员会成员。内核委员需要满足东莞证券《内核工作管理办法》的相关要求。

2022年4月6日，东莞证券召开内核会议，审议惠云钛业本次向不特定对象发行可转换公司债券项目。参加会议的内核委员应到会9人，实到9人，参加表决9人，参会委员不存在利益冲突需要回避的情形。来自内部控制部门的内核委员人数不低于参会内核委员总人数的1/3，有1名合规管理人员参与投票表决，符合《内核工作管理办法》的要求。

会议首先听取了项目组关于惠云钛业可转债项目的情况介绍与尽职调查情况，之后由项目管理部介绍底稿验收情况、质量控制报告中项目存疑或需关注的问题及项目管理部问核情况，然后项目组听取并回答内核委员当场提出的主要问题。会议集中讨论了惠云钛业前次募集资金使用情况、本次募投项目相关情况、2021年末持有的交易性金融资产是否财务性投资等问题。

经讨论，会议成员一致认为惠云钛业本次向不特定对象发行可转换公司债券项目符合现行政策和条件。内核委员以9票同意惠云钛业本次向不特定对象发行可转换公司债券项目申报材料上报深圳证券交易所，并同意东莞证券担任受托管理人。

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会及深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐机构有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、保荐机构有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

五、保荐机构有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

六、保荐机构保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

七、保荐机构保证本发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、保荐机构保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范。

九、自愿接受中国证监会所依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施，并自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

十、中国证监会规定的其他事项。

第三节 保荐机构对本次证券发行上市的推荐意见

一、本次发行履行了法定决策程序

公司 2021 年 6 月 8 日召开的第四届董事会第二次会议和 2021 年 6 月 24 日召开的 2021 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司符合向不特定对象发行可转换公司债券条件的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金项目可行性分析报告的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报的风险提示与公司采取填补措施及相关主体承诺的议案》《关于制定〈向不特定对象发行可转换公司债券之债券持有人会议规则〉的议案》等议案。

公司 2022 年 3 月 8 日召开的第四届董事会第七次会议和 2022 年 3 月 25 日召开的 2022 年第一次临时股东大会审议通过了《关于调整公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于〈向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）〉的议案》《关于〈向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告（修订稿）〉的议案》《关于〈向不特定对象发行可转换公司债券募集资金项目可行性分析报告（修订稿）〉的议案》《关于调整公司向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报的风险提示与公司采取填补措施及相关主体承诺的议案》等与本次发行修订相关的议案。

因公司本次发行的股东大会决议有效期及股东大会授权董事会办理本次可转换公司债券发行相关事宜的有效期已临近，公司于 2022 年 4 月 27 日召开了第四届董事会第九次会议并于 2022 年 5 月 17 日召开 2022 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于延长向不特定对象发行可转换公司债券股东大会决议有效期及股东大会对董事会授权有效期的议案》，公司拟将本次向不特定对象发行可转换公司债券股东大会决议有效期及股东大会对董事会授权有效期延长为自前次有效期届满之日起 12 个月。

本次发行已履行的审批程序符合《公司法》《证券法》、中国证监会及深圳

证券交易所规定的决策程序。

二、发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的组织机构和内部控制制度，各部门和岗位职责明确，具备健全且运行良好的组织机构。公司符合《证券法》第十五条“（一）具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

（二）发行人最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2019 年度、2020 年度及 2021 年度公司归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前和扣除非经常性损益后孰低者计）分别为 9,034.19 万元、8,672.38 万元及 19,697.66 万元。本次发行可转换公司债券募集资金金额不超过 49,000.00 万元，参考近期可转债市场利率情况，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

公司符合《证券法》第十五条“（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

（三）发行人筹集的资金用途符合规定

公司本次募集资金拟全部用于“50KT/年改 80KT/年硫酸法金红石钛白粉初品技改工程”、“60 万吨/年钛白稀酸浓缩技术改造项目”、“一体化智能仓储中心建设项目”及“补充流动性资金”，其中投资建设项目均已取得备案证明文件，符合国家产业政策和法律、行政法规的规定，补充流动资金无需备案。公司向不特定对象发行可转债募集的资金，按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，须经债券持有人会议作出决议；向不特定对象发行公司债券筹集的资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

公司符合《证券法》第十五条“公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出”的规定。

（四）不存在《证券法》第十七条不得公开发行公司债券的情形

公司不存在违反《证券法》第十七条“有下列情形之一的，不得再次公开发行公司债券：（一）对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；（二）违反本法规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途”规定的禁止再次公开发行公司债券的情形。

综上所述，发行人符合《证券法》规定的发行条件。

三、本次发行符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》发行证券的一般规定

（一）本次发行符合《注册管理办法》第九条规定

1、具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的组织机构和内部控制制度，各部门和岗位职责明确，具备健全且运行良好的组织机构。

2、现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求

公司现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求。

3、具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形

公司拥有独立完整的主营业务和自主经营能力，公司严格按照《公司法》《证券法》以及《公司章程》等相关法律法规的要求规范运作，在人员、资产、业务、机构和财务等方面独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发体系，具备面向市场自主经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

4、会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

公司严格按照《公司法》《证券法》等相关法律法规、规范性文件的要求，

针对自身特点，建立了较完善的公司内部控制制度。公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责。公司建立了专门的财务管理制度，对财务部门的组织架构、工作职责、财务审批、预算成本管理方面进行了严格的规定和控制。公司建立了严格的内部审计制度，对内部审计机构的职责和权限、审计对象、审计依据、审计范围、审计内容、工作程序等方面进行了全面的界定和控制。

公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度财务报告均经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了编号为大华审字[2020]000117 号、大华审字[2021]000841 号和大华审字[2022]001566 号的《审计报告》，审计意见类型均为标准无保留意见。

5、最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据

公司最近二年盈利，公司 2020 年和 2021 年经审计的归属于母公司股东的净利润分别为 8,912.99 万元和 19,697.66 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润分别 8,672.38 万元和 20,425.12 万元。

6、除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资

公司最近一期末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、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

（二）本次发行不存在《注册管理办法》第十条规定的不得向不特定对象发行股票的条件

截至本发行保荐书签署之日，公司不存在下列情形：

1、擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

2、上市公司及其现任董事、监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，或者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；

3、上市公司及其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；

4、上市公司及其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

（三）本次发行符合《注册管理办法》第十二条规定

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

公司本次募集资金投资于“50KT/年改 80KT/年硫酸法金红石钛白粉初品技改工程”、“60 万吨/年钛白稀酸浓缩技术改造项目”、“一体化智能仓储中心建设项目”及“补充流动性资金”，投资建设项目均已取得备案证明文件，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规的规定。

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

公司本次募集资金投资于“50KT/年改 80KT/年硫酸法金红石钛白粉初品技改工程”、“60 万吨/年钛白稀酸浓缩技术改造项目”、“一体化智能仓储中心建设项目”及“补充流动性资金”，不为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不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

公司的控制股东为钟镇光，实际控制人为钟镇光、汪锦秀夫妇。本次发行完成后，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。

（四）本次发行符合《注册管理办法》第十三条规定

1、具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的组织机构和内部控制制度，各部门和岗位职责明确，具备健全且运行良好的组织机构。

2、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2019 年度、2020 年度及 2021 年度公司归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前和扣除非经常性损益后孰低者计）分别为 9,034.19 万元、8,672.38 万元及 19,697.66 万元。本次发行可转换公司债券募集资金金额不超过

49,000.00 万元，参考近期可转债市场利率情况，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

3、具有合理的资产负债结构和正常的现金流

2019 年末、2020 年末、2021 年末和 2022 年 3 月末，公司资产负债率（合并口径）分别为 26.55%、18.02%、28.29%和 29.72%，整体维持在较低水平，公司财务结构较为稳健，财务风险较低。2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 13,866.21 万元、6,456.39 万元、17,402.64 万元和 143.23 万元，现金流量情况良好。公司具有合理的资产负债结构和正常的现金流。

（五）本次发行不存在《注册管理办法》第十四条规定的不得发行可转债的条件

截至本发行保荐书签署之日，公司不存在下列情形：

- 1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态。
- 2、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。

（六）本次发行符合《注册管理办法》第十五条规定：上市公司发行可转债，募集资金除不得用于弥补亏损和非生产性支出外，还应当遵守本办法第十二条的规定

公司本次募集资金投资于“50KT/年改 80KT/年硫酸法金红石钛白粉初品技改工程”、“60 万吨/年钛白稀酸浓缩技术改造项目”、“一体化智能仓储中心建设项目”及“补充流动性资金”，募集资金未用于弥补亏损和非生产性支出，符合《注册管理办法》第十五条规定。

四、本次发行符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》发行承销的特别规定

（一）可转债应当具有期限、面值、利率、评级、债券持有人权利、转股价格及调整原则、赎回及回售、转股价格向下修正等要素

本次发行可转换公司债券的期限为 6 年；面值为 100 元；利率为可转债的

当年票面利率。

本次发行的可转换公司债券将委托具有资格的资信评级机构进行信用评级和跟踪评级。资信评级机构每年至少公告一次跟踪评级报告。

发行人制定了向不特定对象发行可转换公司债券之债券持有人会议规则，约定了保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

本次可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在本次发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。 $\text{前二十个交易日公司股票交易均价} = \text{前二十个交易日公司股票交易总额} / \text{该二十个交易日公司股票交易总量}$ ； $\text{前一交易日公司股票交易均价} = \text{前一交易日公司股票交易总额} / \text{该日公司股票交易总量}$ 。

本次发行预案中约定了赎回和回售条款。

本次发行预案中约定了转股价格向下修正条款。

综上所述，本次发行符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》第六十一条的规定。

（二）向不特定对象发行的可转债利率由上市公司与主承销商依法协商确定

本次可转债的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定，符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》第六十一条的规定。

（三）向不特定对象发行的可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转债的存续期限及公司财务状况确定。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东。

本次发行的可转债转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法

（试行）》第六十二条的规定。

本次发行预案中约定债券持有人享有根据约定条件将所持有的可转债转为公司股份的权力，符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》第六十二条的规定。

（四）向不特定对象发行可转债的转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日均价。

本次发行预案中约定：“本次可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在本次发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定”，符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》第六十四条的规定。

五、对发行人符合《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》规定的核查情况

通过对发行人所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项等进行核查，本保荐机构认为，发行人对于本次发行可转债摊薄即期回报的影响估计合理谨慎，并制定了合理可行的填补即期回报措施，发行人董事和高级管理人员也对保证填补即期回报措施能够切实履行做出了相关承诺，符合《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》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

六、本次发行符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》（修订版）规定

（一）公司本次拟使用募集资金 4,800 万元补充流动资金，用于补充流动资金的比例未超过募集资金总额的 30%。

（二）本次证券发行类型为向不特定对象发行可转换公司债券，不属于该

规定第二款要求，也不适用该规定第三款要求。

（三）最近一期末持有交易性金融资产和可供出售的金融资产情况

截至 2022 年 3 月 31 日，公司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、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

因此，基于上述客观事实，发行人不违反《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定。

七、保荐机构关于廉洁从业的专项核查意见

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2018]22 号）的规定，本保荐机构就本次可转债发行上市中保荐机构和发行人有偿聘请各类第三方的相关情况进行了核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方行为的核查

经核查，本保荐机构在本次可转债发行上市项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方行为的核查

本保荐机构对发行人本次可转债发行上市中有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查，核查情况如下：

发行人聘请东莞证券股份有限公司作为本次可转债发行上市的保荐机构；发行人聘请上海市锦天城律师事务所作为本次可转债发行上市的法律顾问；发行人聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次可转债发行上市的审计机构；发行人聘请中证鹏元资信评估股份有限公司作为本次可转债发行上市的评级机构。

发行人在上述依法需聘请的证券服务机构之外，还聘请了深圳市瑞林投资咨询有限公司为本次发行的募集资金投资项目提供可行性分析咨询服务。发行人与上述机构在市场公允价格的基础上通过友好协商确定合同价格，支付资金

来源为自有资金。

经核查，发行人在依法需聘请的证券服务机构之外，有偿聘请深圳市瑞林投资咨询有限公司的行为合法合规，除上述事项外，发行人在本次发行中不存在其他未披露的直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

八、发行人存在的主要风险

（一）毛利率及业绩下滑风险

报告期各期，公司综合毛利率分别为 23.16%、20.05%、23.68% 和 15.28%，实现净利润分别为 9,812.36 万元、8,912.99 万元、19,697.66 万元和 2,907.39 万元。2022 年 1-3 月，受公司主要原材料硫磺、主要能源天然气等价格大幅上涨等因素影响，公司综合毛利率相比 2021 年有较大幅度下降，实现净利润相比上年同期亦有所下降，若未来公司主要原材料、主要能源价格继续上涨，而主要产品销售价格无法同比例上涨，公司毛利率及业绩存在继续下滑的风险，在极端情况下将有可能导致公司出现发行上市当年营业利润同比大幅下滑 50%以上甚至亏损情形。

（二）钛白粉市场价格大幅波动带来的经营业绩风险

公司主要产品为钛白粉，报告期内，钛白粉的销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 88.61%、88.19%、86.14%和 87.73%，钛白粉的销售价格对公司的收入和利润水平有着重要的直接影响。公司生产的钛白粉产品作为大宗化工原料，其销售价格主要参照国内外市场的公开报价进行定价，同时，钛白粉的主要原材料钛精矿等的采购价格也主要与国内外市场的大宗矿产价格挂钩，钛精矿的销售价格与钛白粉的销售价格具有较强的正关联性，两者互相影响。总体而言，钛白粉产品受宏观经济周期、供需关系、市场预期、投机炒作等众多因素影响，其价格具有高波动性的特征。

在国际和国内需求增长拉动下，中国钛白粉行业自 1999 年起进入高速增长阶段并持续至 2007 年；此后，受人民币升值、取消出口退税，特别是 2008 年下半年全面爆发的国际金融危机影响，钛白粉行业进入调整、稳固阶段，钛白粉价格也出现了一定幅度的下跌；自 2009 年二季度开始，受益于下游涂料、塑

料、造纸等行业的回暖，国内钛白粉需求旺盛，价格也随之上漲，这一势头持续到 2012 年，价格涨幅几近翻倍；2013 年开始，受前期产能扩张较快，且下游需求疲软等因素影响，钛白粉市场价格进入单边下行行情，直至 2016 年，价格累计下跌幅度超过 50%；2016 年-2017 年 5 月，受国家环保及产业政策要求趋严、行业集中度进一步提升、行业定价信息及传导更加透明、下游需求增加等因素综合影响，我国钛白粉市场价格在前期价格低点基础上出现企稳回升；2017 年 6 月至 2020 年二季度末，受市场因素及 2020 年初新冠肺炎疫情影响，钛白粉市场价格整体呈小幅下降趋势，2020 年三四季度随着国内新冠肺炎疫情逐渐得到控制，钛白粉需求企稳并逐渐恢复，同时因为钛精矿等原材料价格上涨、钛白粉出口迅速增长等因素综合影响，钛白粉市场出现量价齐升的局面并持续到 2022 年一季度。

由于公司自采购原材料至生产加工成产成品具有一定的运输和生产周期，若未来钛白粉价格大幅波动或下滑，将导致公司营业收入、毛利等财务指标大幅波动或下滑，甚至可能需对公司存货等资产计提大额跌价准备，从而大幅减少公司盈利，在极端情况下将有可能导致公司营业利润出现大幅下滑，甚至出现亏损。

（三）主要原材料的供应及价格波动风险

钛精矿是公司生产钛白粉的主要原材料。根据美国地质调查局（USGS）《矿产品概要》（Mineral Commodity Summaries），中国的钛铁矿产品（主要为钛精矿）产量占全球总产量的 12.90%。国内钛精矿主要由攀西地区的钒钛磁铁矿采选企业供应，此外，进口亦是国内钛精矿的主要来源之一。根据中国铁合金在线网站数据统计，2021 年国内钛精矿总产量 604 万吨，其中攀西地区 2021 年产量约 471 万吨，根据每吨钛白粉约需消耗 2.4 吨钛精矿的比例测算，国内钛精矿仅能生产约 251.67 万吨钛白粉，而 2021 年我国钛白粉产量为 379 万吨，进口钛精矿生产的钛白粉约为 127.33 万吨，也就是国内钛白粉的生产约三分之一的钛精矿原材料来自进口。公司的钛精矿主要采购自攀西地区，部分来自进口。虽然公司与攀西地区的主要钛矿供应商建立了稳定的合作关系，能够保证钛精矿的稳定供应，但未来如果攀西地区因环保、产业政策等各种因素导致减少了钛精矿的供应，公司有可能因不能及时取得足够的原料而面临产销量

降低、经营业绩下滑的风险；若由于钛矿原料减少供应，造成钛精矿价格大幅上涨，则将增加公司的采购和生产成本，对公司的盈利能力造成不利影响。

此外，公司硫酸生产的主要原材料为硫铁矿和硫磺，均为大宗化工原料，采购价格以市场价格为基准，报告期内，硫铁矿和硫磺的市场价格波动较大，若硫铁矿和硫磺的市场价格大幅上涨，亦将增加公司的采购和生产成本，对公司的盈利能力造成不利影响。

2020 年三季度以来，钛白粉市场价格触底反弹，钛白粉市场呈量价齐升局面，钛精矿、硫磺和硫铁矿的采购价格亦呈逐渐上涨趋势，目前钛白粉市场价格及主要原材料钛精矿、硫磺和硫铁矿的采购价格均处于相对高位，**尤其是硫磺的采购价格在 2022 年一季度上涨较多且仍在持续上涨**。未来若因需求等因素导致钛白粉市场价格不再上涨甚至下跌，而主要原材料钛精矿、硫磺和硫铁矿的采购价格继续上涨或不能及时跟随下跌，将会减少公司盈利，在极端情况下将有可能导致公司出现发行上市当年营业利润同比大幅下滑 50%以上甚至亏损情形。

（四）宏观经济及下游行业周期性波动风险

钛白粉广泛应用于涂料、塑料、造纸、印刷油墨、橡胶、化纤、陶瓷、化妆品、食品、医药、电子工业、微机电和环保工业等。报告期内，我国国民经济一直保持持续健康发展，也促进了钛白粉行业的健康发展，但未来如果宏观经济出现重大不利变化，下游行业受宏观经济周期性影响而发展变缓，将对公司经营业绩产生不利影响。此外，尽管钛白粉的应用领域广泛，且应用领域仍在进一步延伸和拓展，一定程度上降低了对某一单一下游行业的依赖，但如果某一下游行业，尤其是用量较大的涂料行业，在我国经济产业结构优化调整过程中，出现行业周期性向下波动发展的情形，仍可能会对公司的经营业绩造成不利影响。

（五）行业竞争风险

从国际看，钛白粉生产企业规模趋于大型化，产能日益向少数厂商集中，且产业并购重组仍在进行当中，此类全球化的大公司作为钛白粉行业的主导者，在很大程度上主导着全球钛白粉的供给、价格和品质发展趋势。

从国内看，虽然钛白粉行业在近年出现了龙蟒钛业与佰利联的并购重组等

产业重组事件以及一些中小生产企业因环保等因素关停，我国钛白粉行业的产业集中度有所提高，但整体上看我国钛白粉生产企业的规模仍然偏小，产业集中度仍然偏低，且产品同质化较为明显，行业竞争及价格竞争较为激烈。

根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心的统计数据，2019 年-2021 年公司钛白粉的产能和产量规模在全国同行业公司中处于中等偏上的水平，但与国内前几大生产厂家相比仍处于弱势地位。未来，若公司不能有效保持和提高产品质量、通过工艺创新升级提升产品在中高端应用领域的市场份额和领先优势、有效扩大中高端产品的产能规模，公司将面临较大的竞争风险。

（六）出口业务无法保持快速增长的风险

报告期内，随着公司生产工艺的升级和产品品质的提高，公司积极拓展海外市场，实现钛白粉产品出口销售收入分别为 25,357.45 万元、27,668.84 万元、48,348.04 万元和 12,505.88 万元，占报告期各期钛白粉销售收入的比例分别为 28.59%、33.02%、36.21%和 35.34%，出口销售收入和占比均呈现逐年上升趋势。公司钛白粉产品出口的国家或地区主要为葡萄牙、新加坡、韩国、越南、马来西亚等，上述国家或地区暂未针对我国钛白粉的出口出台限制措施或者其他贸易壁垒，但未来如果这些国家或地区出台针对我国钛白粉出口的贸易保护措施，或者这些国家或地区对钛白粉的需求降低或当地市场竞争进一步加剧，或公司海外市场的开拓不利，公司的出口业务将受到不利影响，无法保持快速增长，从而可能影响公司的经营业绩。

（七）新冠肺炎疫情、俄乌冲突等带来的经营业绩不确定性风险

2020 年以来，新冠肺炎疫情暴发，我国及海外多国均相继出台了各类限制物品与人员流动、减少日常活动与经济活动等疫情防控措施，对国内及全球宏观经济带来一定不利影响。目前，奥密克戎变异株对我国疫情防控带来一定压力，若短期内疫情出现反复，物流受阻及下游客户开工不足等因素将会对公司经营业绩造成不利影响。

2022 年 2 月以来，俄乌爆发冲突，系全球经济的又一不确定因素，尤其是在能源领域，全球石油、天然气等能源价格因此大幅上涨。天然气系公司生产经营的主要能源，若天然气价格持续上涨，则会对公司经营业绩造成不利影响。

（八）产业政策变化风险

国家发改委于 2011 年 3 月颁布并自 2011 年 6 月 1 日起施行的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》中制定了“限制‘新建硫酸法钛白粉’”的产业政策。2013 年 2 月修正并自 2013 年 5 月 1 日起施行的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》及 2019 年 11 月颁布并自 2020 年 1 月 1 日起施行的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》对此产业政策未有调整。

根据国务院发布的《促进产业结构调整暂行规定》（国发[2005]40号），对属于限制类的现有生产能力，允许企业在一定期限内采取措施改造升级，金融机构按信贷原则继续给予支持。国家发改委产业发展司负责人就《产业结构调整指导目录（2019 年本）》答记者问，亦明确“对限制类项目，禁止新建，现有生产能力允许在一定期限内改造升级”。

根据工业和信息化部于 2010 年 10 月 13 日发布的《部分工业行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录（2010 年本）》（工产业【2010】第 122 号），“废物不能有效利用或三废排放不达标的钛白粉生产装置”被列入需要淘汰的落后生产工艺装备和产品目录。

2012 年 8 月 10 日，国家发改委印发了《钒钛资源综合利用和产业发展“十二五”规划》，针对钛白粉行业明确市场准入条件：在严格控制新增产能的前提下，改造升级现有硫酸法钛白粉生产线，配套建设硫酸制备装置和废酸及亚铁综合利用装置，符合清洁生产技术要求，钛回收率不低于 83%。同时，中国钛白粉行业协会制定的《中国钛白粉行业“十三五”规划》提出：“针对中国钛资源的实况，鼓励优先发展氯化法和先进清洁生产的硫酸法工艺并举的路线”、“加快传统硫酸法生产工艺向联产法清洁型生产工艺的转变”、“适应市场需要，加强表面包膜处理工艺的研发，开发高性能、高附加值、专用性强的钛白粉产品（如医药、汽车、纺织、食品、珠光级等）”。《中国钛白粉行业“十四五”规划》则针对硫酸法钛白粉发展提出如下发展建议：“加强科研投入和产学研合作，优化产品结构，突出专用产品开发，着力提升产品内在质量和应用性能；大力实施节能减排和废副产品综合利用项目等。”

由上述我国近年来钛白粉行业所执行的产业政策的变化趋势可见，中国钛白粉行业已步入发展的新常态，整体上，产业发展的“量”得到有效控制，

“质”在不断提高，并已构建出独特的循环经济产业链发展模式。公司采用清洁联产硫酸法工艺生产钛白粉，生产过程中产生的废酸、亚铁和钛石膏等已实现综合利用，公司只有不断改进、提升硫酸法钛白粉生产工艺技术和产品性能，加强对于环保和循环经济产业链的持续投入，才能适应产业的发展趋势。未来，随着经济发展和产业结构的不断升级，若国家出台更为严格的钛白粉产业的限制措施，而公司无法顺应产业政策的发展要求对现有生产工艺和产能装备进行持续升级改造，将可能面临部分产能受限甚至淘汰的风险。

（九）募集资金投资项目实施风险

本次募集资金投资项目是围绕公司主营业务、战略发展目标进行的投资，项目在工艺技术方案、设备选型、工程方案等方面经过了缜密分析，建成后将对公司发展战略的实现、经营规模的扩大和业绩水平的提高产生重大积极影响。但是，本次募集资金投资项目的建设计划能否按时完成、项目的实施过程和实施效果等均存在着一定的不确定性，若项目在实施过程中**因公司在技术、人员、市场、资金、管理经验等资源储备不足导致出现**工程进度、工程质量、投资成本、技术条件等因素发生变化的情况，则可能会直接影响项目的投资回报和预期收益。

（十）项目经济效益不及预期的风险

本次募集资金投资项目的有关技术参数、设备选型、工程方案和经济效益指标系经过公司管理层会同专业投资咨询机构审慎分析、测算得出，已编制可行性研究报告。该等经济效益数据系依据可行性研究报告编制时的钛白粉市场即时和历史价格以及相关成本测算得出，为预测性信息。由于钛白粉及其主要原材料的市场价格具有波动性的特征，且设备价格、人工成本等因素可能因项目实施时间的推移发生变动；硫酸及硫酸亚铁尽管当前的销售价格较高，但历史上其销售价格亦具有波动性。虽然在可行性研究报告编制时公司已根据行业特性和谨慎性原则对相关产品的价格和成本进行了合理估计，但不能排除未来因上述因素变动而导致募投项目实际收益水平低于可行性研究报告中测算得出的收益水平。此外，受市场因素影响，若募集资金投资项目建成后开工不足，也会导致项目实际收益水平低于预期收益水平。

（十一）未转股可转债的本息兑付风险

在可转债存续期限内，公司需对未转股的可转债偿付利息及到期时兑付本金。此外，在可转债触发回售条件时，若投资者行使回售权，则公司将在短时间内面临较大的现金支出压力，对企业生产经营产生负面影响。因此，若公司经营活动出现未达到预期回报的情况，不能从预期的还款来源获得足够的资金，可能影响公司对可转债本息的按时足额兑付以及投资者回售时的承兑能力。

（十二）可转债到期未能转股的风险

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转债未能在转股期内转股，公司则需对未转股的可转债偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

（十三）可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款。在本次可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（不含 85%）时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。若在上述交易日内发生过因除权、除息等引起发行人转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东进行表决时，持有本次可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价。

此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，发行人董事会可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案，或董事会虽提出转股价格向下调整方案但方案未能通过股东大会表决。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

（十四）可转债转股后每股收益、净资产收益率被摊薄风险

本次可转换公司债券发行完成后、转股前，公司需按照预先约定的票面利率对未转股的可转换公司债券支付利息，由于可转换公司债券票面利率一般比较低，正常情况下公司对可转换公司债券募集资金运用带来的盈利增长会超过可转换公司债券需支付的债券利息，不会摊薄每股收益，极端情况下如果公司对可转换公司债券募集资金运用带来的盈利增长无法覆盖需支付的债券利息，则将使公司的税后利润面临下降的风险，将摊薄公司每股收益。投资者持有的可转换公司债券部分或全部转股后，公司股本总额将相应增加，对公司原有股东持股比例、公司净资产收益率及公司每股收益产生一定的摊薄作用。

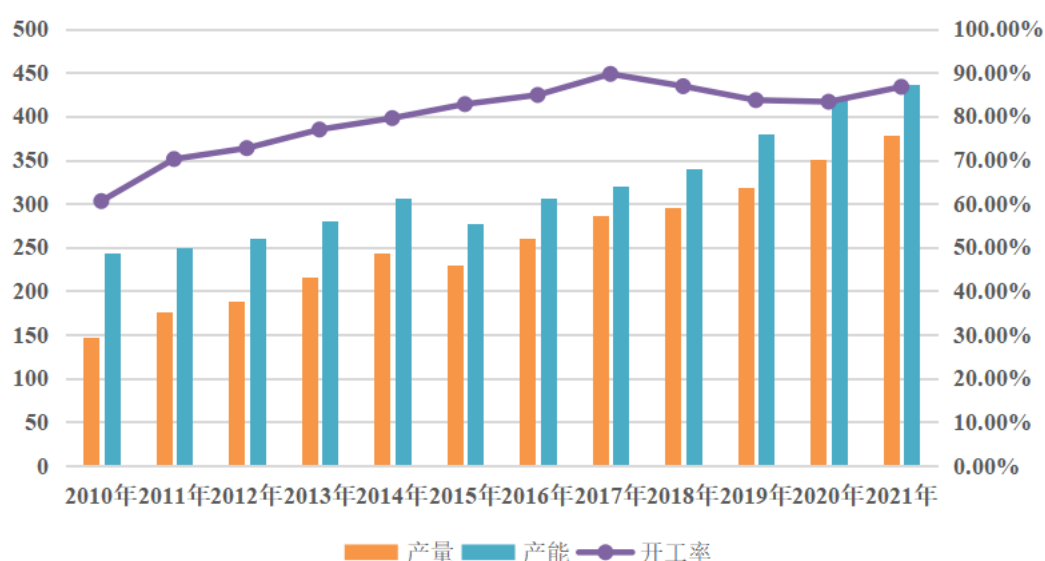
九、对发行人发展前景的简要评价

（一）发行人行业市场情况

1、我国钛白粉产量情况

中国钛白粉工业的研究和建厂起始于 1955 年，但钛白粉工业实质性的发展起始于 1998 年。根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心的统计数据显示，20 多年来，钛白粉的总产量由 1998 年的 14 万吨，增加到 2021 年的 379 万吨。产能利用率方面，近年来，行业的总体产能利用率连续多年超过 80%，保持在较高水平。

2010 年-2021 年我国钛白粉行业产能、产量及产能利用率情况



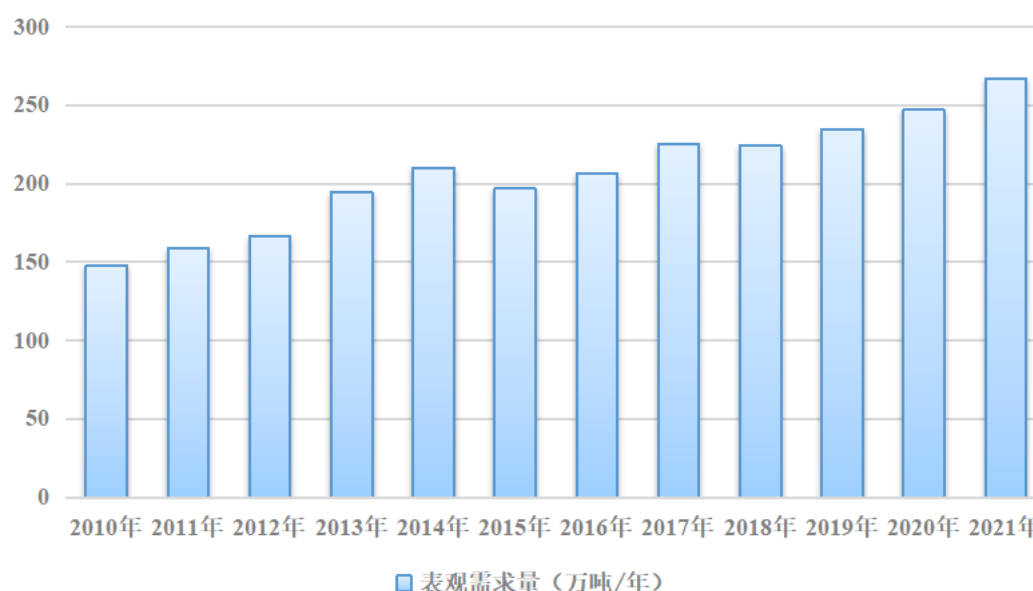
数据来源：国家化工行业生产力促进中心钛白分中心

我国钛白粉行业随着产能的增加，在国际上的地位也不断提升。2002 年，我国钛白粉行业总产能达到 39 万吨，超过当时位居第二的日本，成为全球第二大钛白粉生产国；到 2009 年，我国钛白粉行业总产能达到 180 万吨，超过当时位居第一的美国，成为全球钛白粉第一生产大国至今。

2、我国钛白粉行业需求情况

我国既是钛白粉生产的大国，也是钛白粉消费的大国，2021 年，中国钛白粉的表观需求量约为 267.03 万吨。

2010 年-2021 年我国钛白粉表观需求量情况



数据来源：国家化工行业生产力促进中心钛白分中心

钛白粉广泛应用于涂料、塑料、造纸、印刷油墨、橡胶、化纤、陶瓷、化妆品、食品、医药、电子工业、微机电和环保工业等，可以说渗透至工业领域的方方面面，其市场景气度和发展态势与经济发展大环境息息相关。

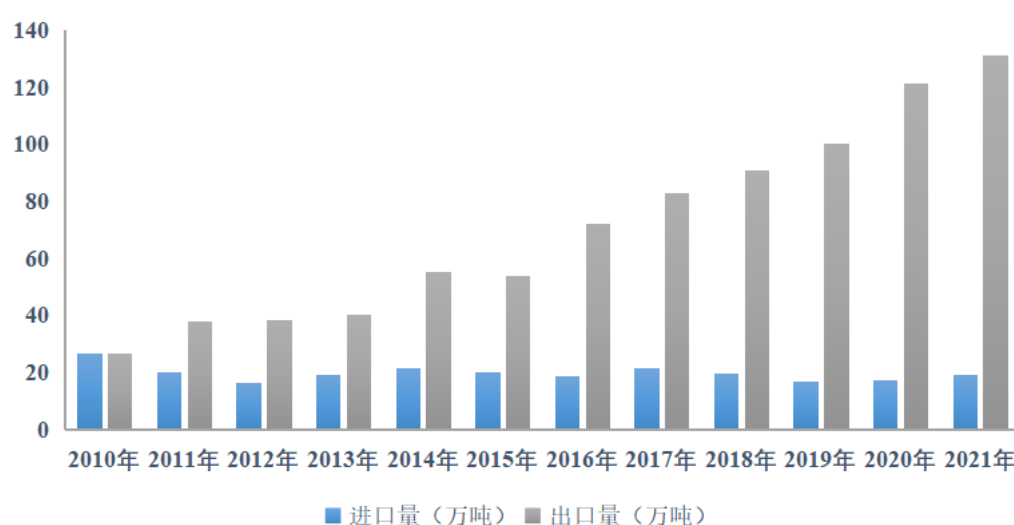
对国内钛白粉生产企业来说，近年来钛白粉的市场需求除原有下游行业的需求外还存在以下增量的需求因素：①出口规模的增大，这主要得益于国内钛白粉生产企业技术的提升，带来了产品质量的提高，可在国外中高端市场抢占部分市场，这成为近年来支撑国内钛白粉行业旺盛景气度的最重要因素之一；②钛白粉应用领域的不断扩大，除了传统的涂料、油漆、塑料等下游行业对钛白粉的需求外，钛白粉的下游行业逐渐扩大至化妆品、玩具、食品、医药等领

域，随着经济的发展、科技进步及应用研究的深入，钛白粉的应用领域将更加宽广。

3、我国钛白粉进出口情况

根据我国海关统计数据显示，我国钛白粉行业的出口量近年来保持较快速度增长，自 2011 年以来，我国已从钛白粉的净进口国变为净出口国，至 2021 年我国钛白粉行业出口量为 131.16 万吨，进口量则为 19.19 万吨，进出口贸易顺差进一步扩大。我国 2010 年以来钛白粉的进出口数量变化情况如下图所示：

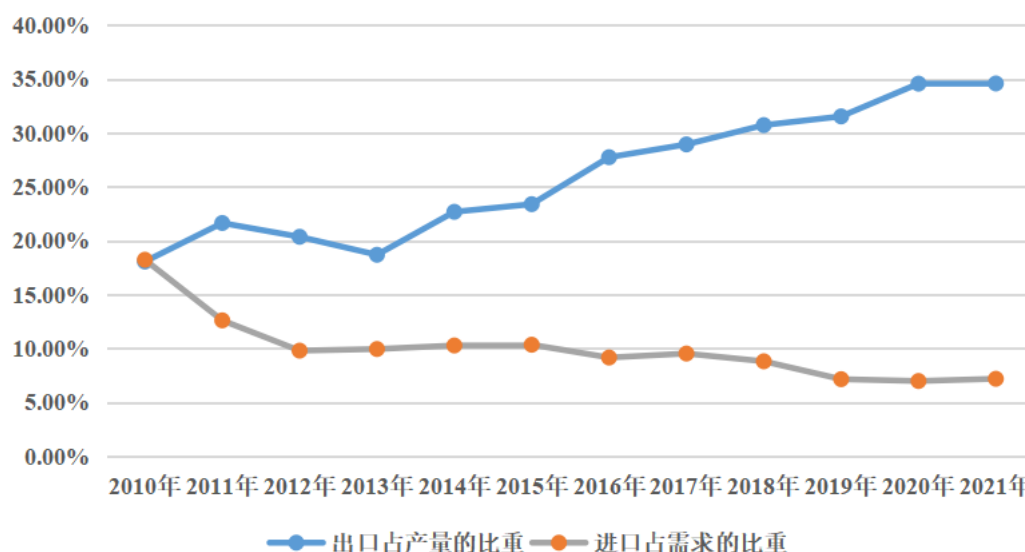
2010 年-2021 年我国钛白粉进出口情况



数据来源：历年海关统计数据

随着我国钛白粉出口量的不断增长，出口已经成为支持我国钛白粉行业发展的一个重要需求因素。根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心 and 海关统计数据测算，2021 年钛白粉的出口量占当年我国钛白粉总产量的比重为 34.61%，出口占比稳步提升；而与此同时，钛白粉的进口量占我国钛白粉表观需求量的比重呈逐年下降趋势，至 2021 年，占比已显著低于 10%。2010 年-2021 年我国钛白粉出口占产量比重、进口占需求的比重的具体情况如下图所示：

2010 年-2021 年我国钛白粉出口占产量比重、进口占需求的比重情况



数据来源：根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心及历年海关统计数据计算得到

4、我国钛白粉产品结构情况

在产品结构方面，1998 年以前，我国钛白粉产品结构性矛盾较为突出，钛白粉产品以非颜料级的搪瓷和焊条用为主，高端专用锐钛型和高端金红石型钛白粉需要大量进口。随着国内钛白粉消费市场的扩大，国际先进装备、工艺和自动控制技术在国内的广泛应用，以及国内钛白粉生产工艺的不断改进，代表生产企业综合能力的金红石型钛白粉产品比例逐年提高，品种也由数个通用型品种发展到近百个功能性的专用品种，部分大型企业的产品质量接近国际同类产品一流水平，可以部分替代进口产品用于中、高端应用领域。

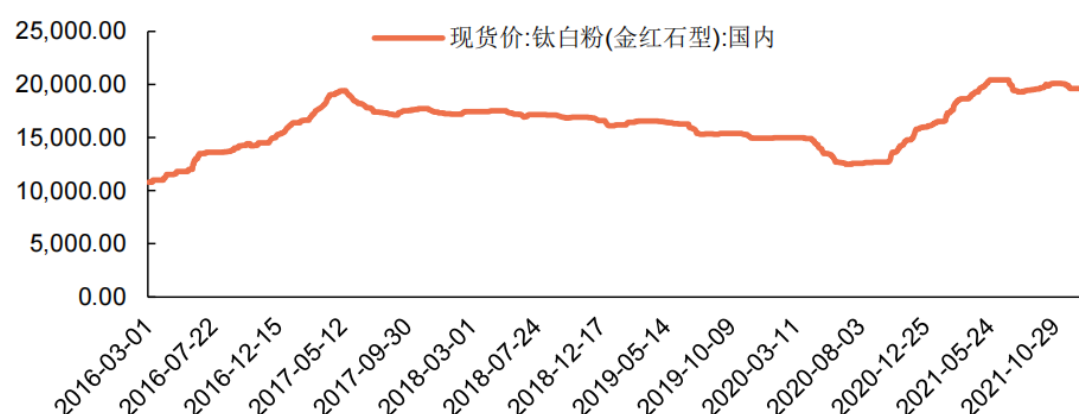
根据国家化工行业生产力促进中心钛白分中心统计数据，2021 年全国能维持正常生产的 42 家全流程型规模化钛白粉企业的 379 万吨总产量中，金红石型钛白粉产量 213.6 万吨，占比为 82.5%；锐钛型钛白粉产量 49.4 万吨，占比为 13%；非颜料级等其它钛白粉产品产量 17 万吨，占比为 4.5%。经过多年的发展，我国钛白粉产品结构不断优化，金红石型钛白粉产品产量已在行业中占据主导地位。

5、我国钛白粉市场价格波动情况

2016 年至今，我国钛白粉市场价格有所波动，其中 2016 年-2017 年 5 月，受国家环保及产业政策要求趋严、行业集中度进一步提升、行业定价信息及传

导更加透明、下游需求增加等因素综合影响，我国钛白粉市场价格在前期价格低点基础上出现企稳回升；2017年6月至2020年二季度末，受市场因素影响，钛白粉市场价格整体呈小幅下降趋势；2020年3季度钛白粉市场价格触底，此后受上游原材料钛精矿成本上升、出口量增多等因素影响，钛白粉市场价格呈上涨趋势。近年来我国钛白粉市场价格的走势如下图所示：

2016-2021 年我国金红石型钛白粉市场价格走势图（单位：元/吨）



数据来源：wind、申港证券研究所

（二）发行人的竞争优势为良好的发展前景提供保障

1、选址和区位优势

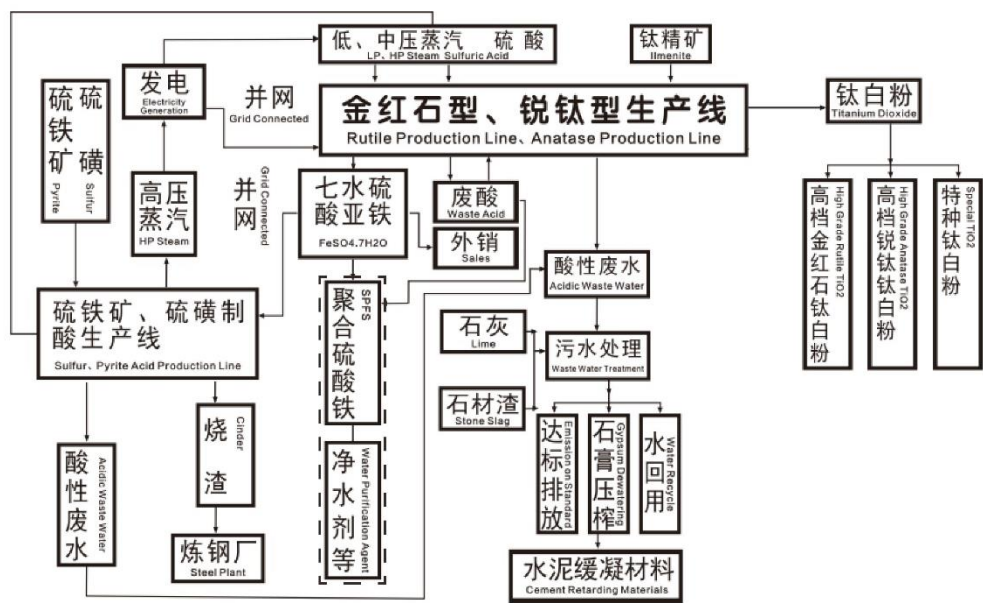
化工企业选址需要综合考虑原料、能源、土地供应、产业基础、市场需求、交通运输和环境保护等诸多因素。公司所在地云浮市属于资源型城市，硫铁矿、石材、水泥三大产业是重要经济支柱，为钛白粉生产企业提供了其他地方无可比拟的资源 and 便利。其中，云浮地区硫铁矿的储量和品位均居世界前列，享有“中国硫都”的美称，已探明硫铁矿储量为 2.08 亿吨，为公司的硫铁矿制酸提供了充足的原料，并节约了硫酸作为危化品运输的昂贵费用；云浮市可开采、利用的石材资源丰富，被誉为“中国三大石材产业基地”之一，石灰石储量达 60 亿吨，石料建材及石料工艺企业生产加工过程中会产生大量的石粉浆料（ CaCO_3 含量 $\geq 90\%$ ），为公司中和处理酸性废水提供了充足的原料；云浮市为广东省三大水泥基地之一，水泥产能每年超过 2,000 万吨，当地拥有华润水泥、青洲水泥（云浮）有限公司、中材天山（云浮）水泥有限公司、中材亨达水泥有限公司等众多知名水泥生产企业，水泥生产过程中需要 80-120 万吨的天

然石膏或工业石膏作为缓凝剂，为公司副产品钛石膏的处理提供了便捷条件。同时，云浮市位于广东省中西部、西江中游以南，与珠江三角洲接壤，水陆交通发达，便于公司产品原材料的运输和产品的外销，延长了公司钛白粉、硫酸和钛石膏等产品的销售半径。此外，我国钛白粉的消费市场主要在华南和华东两个地区，据统计，广东、浙江、福建、山东、江苏和上海等省市的钛白粉消费量合计约占全国总消费量的 70%左右。

2、清洁生产和循环经济产业链优势

公司位于云浮市循环经济工业园区，结合当地的产业布局和自身情况，建立和形成了一套“硫-钛-铁-钙”循环经济产业链，坚持将循环经济“减量化、再利用、资源化”的原则贯穿在各条生产线和各个生产环节，并在企业内部、园区内部、产业内部和产业之间实现了以废治废和资源综合利用，做到了清洁生产，提高了经济效益和环境效益。

“硫-钛-铁-钙”循环经济示意图



公司循环经济产业链的特点如下：

序号	生产工序	主要特点
1	硫酸生产	硫铁矿制酸的原料主要来源于当地的硫铁矿。
		硫酸生产过程中的余热，经余热锅炉生产中压蒸汽（3.82Mpa，450℃），中压蒸汽经发电后供钛白粉生产使用。

2	钛白粉生产	硫铁矿制酸的尾渣铁精矿（品位大于 63%）用于炼钢厂作为生产原料。
		产品硫酸供钛白粉生产使用，多余部分外销。
		钛白粉生产的钛白粉产品对外销售，满足市场需求。 钛白粉生产过程中产生的硫酸亚铁部分用于硫酸生产掺烧，回收硫和铁并提高铁精矿的品位；另一部分用于净水剂的生产或外销；实现了硫酸亚铁资源综合利用。 钛白粉生产过程中的副产废酸经处理后，一部分返回主流程使用；另一部分和钛白粉生产过程中的酸性废水一并使用石材加工过程中产生的石粉浆料（ CaCO_3 含量 $\geq 90\%$ ）进行中和处理，生产高品位的钛石膏，供水泥厂代替天然石膏使用，达到了以废治废，综合利用的目的，基本解决了钛白粉生产副产钛石膏的环境困扰

3、产品品质和品牌优势

公司锐钛型和金红石型钛白粉产品具有良好的品质和品牌效应，公司  牌钛白粉为广东省名牌产品。公司钛白粉产品广泛应用于塑料、涂料和油墨等行业，获得了多家国内外知名制造商的认可，形成了良好的企业声誉。近年来，公司通过生产工艺和技术改造不断优化产品品质，特别是塑料级金红石型钛白粉产品的性能已达到国际同类产品标准，具有“粒度分布均匀、高白度、带蓝相、高亮度、高纯度、高遮盖力、高分散性、高稳定性”等优点。公司产品通过了欧洲法规 Reach 的认证，产品畅销全国并远销葡萄牙、新加坡、韩国、越南、马来西亚等地。此外，随着公司募投项目新增 8 万吨/年塑料级金红石型钛白粉后处理产能的顺利实施，公司高端产品的市场供应能力将有效提升，进一步巩固和提高市场占有率和竞争地位。

4、人才和技术优势

作为广东省规模最大的钛白粉生产企业，公司拥有一支高素质的管理团队，总经理何明川先生拥有 30 余年的专业工作经历，长期致力于与钛白粉相关的研究和实践，拥有高级工程师职称，并为中国涂料工业协会钛白粉行业协会专家组成员。经过长期的筛选和培养，公司现已拥有了一批经验丰富的技术及研发人员、熟练的生产人员、复合型的营销和售后服务人员，研发、生产和销售等各个团队彼此分工协作，保障公司的有效运行。同时，公司视技术创新为生存和发展壮大的根本，持续不断加大投入，从国内外购置了较为先进的研发、生产和检测设备，不仅从硬件上提升了公司在研究开发各类钛白粉生产和应用的能力，更为公司研发技术创新、生产连续性和产品稳定性提供了有力保

障。公司系国家高新技术企业，还分别于 2011 年 9 月和 2017 年 9 月被认定为“广东省省级企业技术中心”和“广东省‘硫-钛-铁-钙’产业工程技术研究中心”。

公司依托省级企业技术中心及工程技术研究中心的平台，采取技术引进和自主创新相结合的方式，全方面地加强自身的技术储备和技术研发实力。公司具有自有知识产权的连续酸解技术，反应稳定、易实现自动控制、操作环境好、安全可靠，不仅降低了有毒有害气体的排放量，实现废气排放稳定可控和完全达标排放，更有效节约了原材料和资源消耗，降低了生产成本；公司的外加晶种微压水解技术、煅烧技术和包膜技术的研发应用，进一步提升和保证了产品质量；公司子公司业华化工的硫铁矿制酸生产线采用行业内先进的酸洗封闭循环技术和“3+2”两转两吸硫铁矿制酸生产技术，提高了硫铁矿制酸过程中二氧化硫和三氧化硫的转化率和吸收率，基本实现了硫酸生产尾气的低排放和酸洗废水的“零”排放。上述人才和技术优势为公司持续发展奠定了坚实的基础。

综上，当期我国国民经济持续稳定的增长、海外对钛白粉的需求强劲，为我国钛白粉行业的发展提供了良好的市场环境。发行人在我国钛白粉行业具有独特的竞争优势，在行业内的竞争地位不断提升，本次募集资金投资项目经过严密、充分的论证，符合国家产业政策，项目实施后，发行人将进一步提升在行业内的竞争地位。

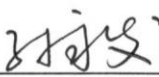
十、本次发行的推荐结论

东莞证券作为惠云钛业向不特定对象发行可转换公司债券的保荐机构，本保荐机构认为：惠云钛业具备了《证券法》《注册管理办法》等法律法规规定的向不特定对象发行可转换公司债券的条件，本次募集资金投向符合国家产业政策，符合公司经营发展战略，有利于促进公司持续发展。因此，东莞证券同意保荐惠云钛业向不特定对象发行可转换公司债券。

附件一：保荐代表人专项授权书

（本页无正文，为《东莞证券股份有限公司关于广东惠云钛业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之发行保荐书》的签章页）

项目协办人：


孙永发

保荐代表人：

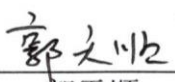

郭彬


郭文俊

内核负责人：


李洁

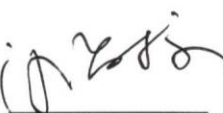
保荐业务部门负责人：


郭天顺

保荐业务负责人：


郜泽民

总经理：


潘海标

董事长、法定代表人：


陈照星



保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，本保荐机构授权郭彬先生、郭文俊先生担任广东惠云钛业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券项目的保荐代表人，负责广东惠云钛业股份有限公司本次发行上市工作及本次发行上市后的持续督导工作。

特此授权。

（本页无正文，为《东莞证券股份有限公司关于广东惠云钛业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券保荐代表人专项授权书》的签章页）

被授权保荐代表人：

郭彬

郭彬

郭文俊

郭文俊

法定代表人：

陈照星

陈照星

