

申万宏源证券承销保荐有限责任公司  
关于  
赣州市恒源科技股份有限公司  
股票定向发行的  
推荐工作报告

二〇二二年十月

## 目录

一、关于发行主体合法合规性的意见 .....	2
二、关于发行人公司治理规范性的意见 .....	3
三、关于本次定向发行是否需要履行核准程序的意见 .....	4
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 .....	5
五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见 .....	6
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） .....	12
十一、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见 .....	12
十二、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见 ..	15
十三、关于新增股票限售安排合法合规性的意见 .....	16
十四、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 .....	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 .....	16

十六、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见.....	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、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见（如有） .....	19
十九、关于本次定向发行对发行人影响的意见.....	19
二十、关于本次定向发行聘请第三方的意见.....	20
二十一、主办券商认为应当发表的其他意见.....	21
二十二、关于本次定向发行的推荐结论 .....	27

## 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：

恒源科技、公司、本公司、发行人	指	赣州市恒源科技股份有限公司
本次发行、本次股票发行、本次定向发行	指	恒源科技通过定向发行方式，向认购人发行股票募集资金的行为
主办券商	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
会计师事务所	指	中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
元、万元	指	人民币元、人民币万元
《公司章程》	指	《赣州市恒源科技股份有限公司章程》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《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》
《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》
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
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
报告期	指	2020年度、2021年度、2022年1-6月
《定向发行说明书》	指	《赣州市恒源科技股份有限公司股票定向发行说明书》

注：本推荐工作报告中合计数与各单项加总不符均由四舍五入所致。

## 一、关于发行主体合法合规性的意见

《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第九条规定：“发行人定向发行应当符合《非上市公众公司监督管理办法》关于合法规范经营、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，恒源科技自挂牌以来存在未及时履行内部审议程序及信息披露义务的事项：

2016年，公司向杨利群采购钕铁硼废料，交易金额为27,834,236.47元，占公司最近一期经审计的期末净资产的123.49%；2017年，公司向杨利群、盛贵福采购钕铁硼废料，交易金额合计90,983,187.43元，占公司最近一期经审计的期末净资产的204.73%；2018年，公司向杨利群、盛贵福、北京思航兴业创新科技有限公司(以下简称“北京思航”)采购钕铁硼废料及摄像头，交易金额合计175,090,595.03元，占公司最近一期经审计的期末净资产的292.55%；2019年，公司向杨利群、盛贵福采购钕铁硼废料，交易金额合计185,284,529.74元，占公司最近一期经审计的期末净资产的290.89%；2020年，公司向杨利群、盛贵福、北京思航采购钕铁硼废料及监控系统，交易金额合计247,695,533.78元，占公司最近一期经审计的期末净资产的346.55%；2021年，公司向杨利群、盛贵福、北京思航采购钕铁硼废料及信息技术服务，交易金额合计244,452,834.41元，占公司最近一期经审计的期末净资产的255.5%；2022年1-3月，公司向盛贵福采购钕铁硼废料，交易金额合计19,461,993.44元，占公司最近一期经审计的期末净资产的13.65%。上述交易构成关联交易。

公司分别于2022年4月28日、2022年5月20日召开第二届董事会第二十一次会议、2021年年度股东大会追加审议上述关联交易，并于2022年4月29日补充披露，不规范行为已经整改。

2022年7月15日，全国股转公司作出了《关于对赣州市恒源科技股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》（股转挂牌公司管理二函【2022】069号），对恒源科技、叶亮、胡娟采取出具警示函的自律监管措施。

除上述违规事项外，公司治理规范，合法规范经营，履行了信息披露义务，符合《公司法》、《全国中小企业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。

经核查，截至本报告出具日，恒源科技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。恒源科技本次定向发行符合《非上市公众公司监督管理办法》关于合法规范经营、信息披露、发行对象等方面的规定。

经查询全国法院被执行人信息查询系统、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统、国家企业信用信息公示系统、信用中国、证券期货市场失信记录查询平台等网站，并根据公司出具的声明，截至本报告出具日，发行人及其控股股东、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，发行人符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》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

公司根据《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、业务规则制定了

《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、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、表决和决议等均符合法律、行政法规和公司章程的规定，会议记录保存完整；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正常进行，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。

在公司治理的实际执行层面，公司存在一定的瑕疵，存在未及时履行内部审议程序的事项，具体事项及整改情况详见本报告“一、关于发行主体合法合规性的意见”。

综上，主办券商认为，公司已对上述未及时审议的事项履行了事后审议程序并进行了披露，相关事项已经追认，不规范行为已经整改。除此之外，恒源科技公司治理规范，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核准程序的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十八条的规定，“向特定对象发行股票后股东累计超过200人的公司，应当持申请文件向中国证监会申请核准。股票公开转让的公众公司提交的申请文件还应当包括全国股转系统的自律监管意见。

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200人，中国证监会豁免核准，由全国股转系统自律管理。”

截至本次定向发行的股权登记日2022年10月13日，公司本次发行前股东为289名，其中包括自然人股东275名、机构股东14名等；预计本次发行新增股东不超过35名，本次定向发行后，股东人数累计超过200人。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行后股东人数累计超过200人，应当向中国证监会申请核准。

#### 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

报告期内，恒源科技存在关联交易信披违规事项，具体事项及整改情况详见本报告“一、关于发行主体合法合规性的意见”。

恒源科技的上述行为，违反了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》（2017年12月22日发布）第三十八条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》（2020年1月3日发布）第四十二条、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》（2021年11月12日发布，以下简称《信息披露规则》）第四十一条的规定，构成信息披露违规。

2022年7月15日，全国股转公司作出了《关于对赣州市恒源科技股份有限公司及相关责任主体采取自律监管措施的决定》（股转挂牌公司管理二函【2022】069号），对恒源科技采取出具警示函的自律监管措施。

除此之外，恒源科技严格按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》履行了信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被全国中小企业股份转让系统有限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。恒源科技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准则第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准则第4号——定向发行申请文件》、《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》、《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。

综上，主办券商认为，除上述信息披露瑕疵外，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次股票定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

## 五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见

### 1、现有股东的认定

本次定向发行股权登记日为2022年10月13日，本次发行现有股东是指2022年10月13日收市时在中国结算登记的全体股东。

### 2、现有股东行使优先认购权的具体情况

发行人《公司章程》中未对现有股东优先认购安排做出规定。

公司第三届董事会第四次会议，第三届监事会第三次会议审议通过《关于公司在册股东不享有本次定向发行股份优先认购权的议案》，并经公司2022年第四次临时股东大会审议通过，明确本次定向发行现有在册股东不享有优先认购权。

公司已按照《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股票定向发行规则》要求，在股东大会中明确现有股东无优先认购安排。

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

本次发行属于发行对象不确定的发行。

### 1、关于投资者适当性的有关规定

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十二条规定：“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200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35名。”

根据《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》第四条规定：

“投资者申请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《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》第六条规定：

“自然人投资者参与挂牌公司股票交易的，应当具2年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第一项规定的证券公

司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。具有前款所称投资经历、工作经历或任职经历的人员属于《证券法》规定禁止参与股票交易的，不得申请参与挂牌公司股票交易。”

根据《全国中小企业股份转让系统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。”如本次股票定向发行的认购对象为私募基金管理人或私募基金的，还需按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定在中国证券投资基金业协会履行登记和备案手续。

本次股票发行对象应不属于全国股转公司发布的《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，不属于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。

## 2、发行对象是否符合投资者适当性要求

本次定向发行属于发行对象不确定的发行，根据《定向发行说明书》，发行对象需为符合《非上市公众公司监督管理办法》及《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》等法律法规规定条件的合格投资者。公司本次股票定向发行不会采用公开路演、询价方式确定发行对象。

综上，主办券商认为，发行人关于本次发行对象的规定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制度的有关规定。截至本报告出具日，恒源科技未确定具体发行对象，待后续发行人确定本次发行的具体对象后，主办券商将对发行对象是否符合投资者适当性要求核查并发表意见。

## 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

本次股票发行属于发行对象不确定的定向发行，截至本报告出具日，未确定本次股票发行对象。

主办券商将在发行对象确定后，对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进行核查并发表意见。

## 八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次定向发行属于发行对象不确定的发行，截至本报告出具日，恒源科技未确定具体发行对象，待后续发行人确定发行对象后，主办券商将对发行对象认购资金来源是否合法合规核查并发表意见。

## 九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

### 1、本次股票发行的决策程序

董事会审议程序及回避表决情况：

2022年9月28日，公司第三届董事会第四次会议审议通过了《关于赣州市恒源科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》、《关于拟修订<公司章程>的

议案》、《关于公司设立募集资金专项账户并签署<募集资金监管三方协议>的议案》、《关于公司在册股东不享有本次定向发行优先认购权的议案》、《关于公司拟投资建设年产3300吨稀土产品钕铁硼废料回收利用生产线智能化技改项目的议案》、《关于提请召开2022年第四次临时股东大会的议案》。本次会议应出席董事5人，出席和授权出席董事5人。

上述议案不涉及关联交易，无需回避表决。

## 2、监事会审议程序及回避表决情况

2022年9月28日，公司第三届监事会第三次会议，审议通过《关于<赣州市恒源科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》、《关于公司设立本次股票发行募集资金专项账户并签署<募集资金监管三方协议>的议案》、《关于公司在册股东不享有本次定向发行股份优先认购权的议案》等与本次发行相关的议案。

上述议案不涉及关联交易，无需回避表决。

## 3、股东大会审议程序及回避表决情况

2022年10月17日，公司2022年第四次临时股东大会审议通过了《关于<赣州市恒源科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》、《关于拟修订<公司章程>的议案》、《关于公司设立本次股票发行募集资金专项账户并签署<募集资金监管三方协议>的议案》、《关于公司在册股东不享有本次定向发行股份优先认购权的议案》、《关于公司拟投资建设年产3300吨稀土产品钕铁硼废料回收利用生产线智能化技改项目的议案》。

以上议案均不涉及关联交易事项，无需回避表决。

## 2、本次定向发行是否涉及连续发行

恒源科技不存在前次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、股份回购和收购事宜。因此，恒源科技本次定向发行不涉及连续发行，符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第十四条的监管要求，不涉及《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等事项。

3、本次定向发行是否需要履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案的情况

(1) 本次发行无需履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

恒源科技不属于国有企业或国有控股公司，不属于外商投资企业，本次发行无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案。

(2) 发行对象无需履行国资、外资等主管部门的审批、核准或备案程序

截至本报告出具日，公司尚未确定发行对象。后续确定的发行对象认购股份，如需国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案，公司将在发行对象取得主管部门审批、核准或备案后与其签订《股份认购协议》。

综上，主办券商认为，恒源科技本次定向发行决策程序符合《公司法》、《证券法》、《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股票定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，不存在连续发行情形，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。后续确定的发行对象认购股份，如需国资、外资等相关主管部门审批、核准或备案，主办券商将对发行对象取得主管部门审批、核准或备案后的情况进行核查并出具书面意见。

## 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)

本次股票定向发行不属于授权定向发行的情形。

## 十一、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

### 1、关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

本次发行股票的价格经公司第三届董事会第四次会议、2022年第四次临时股东大会审议通过。

主办券商认为本次定向发行价格决策程序符合《公司法》、《公司章程》的有关规定。

### 2、关于定价合理性的说明

本次股票发行的价格为人民币6.19元/股。

#### (1) 每股净资产情况和每股收益情况

根据公司披露的《2021年年度报告》、《2022年半年度报告》，截至2021年12月31日，公司经审计的每股净资产为1.93元，2021年度每股收益为1.09元；截至2022年6月30日，公司未经审计的每股净资产为2.47元，2022年半年度每股收益为0.54元。本次发行价格高于最近一年未经审计的每股净资产和最近一期末未经审计的每股净资产。

#### (2) 股票二级市场交易价格

恒源科技为新三板创新层公司，公司采用集合竞价的方式进行交易。根据wind金融终端软件查询，截至2022年9月27日，成交量、成交金额及换手率等数据具体如下：

交易期间	成交量 (股)	成交金额 (元)	成交均价 (元/股)	累计换手率 (%)	日均换手率 (%)
前1交易日	4,511	31,900	7.07	0.01	0.01

前 10 交易日	443,739	3,335,500	7.52	1.12	0.11
前 20 交易日	734,220	5,582,000	7.60	1.86	0.09
前 30 交易日	1,282,761	9,838,600	7.67	3.25	0.11
前 60 交易日	1,559,471	12,076,200	7.74	3.96	0.07

公司股票日均换手率较低，前60个交易日累计换手率为3.96%，二级市场交易活跃度有限，二级市场交易价格可参考性有限。

### (3) 前次发行价格

公司自2016年8月9日挂牌至今，共完成1次股票发行，具体为：公司于2016年11月7日召开第一届董事会第五次会议、2016年11月24日召开2016年第三次临时股东大会，审议通过《关于<赣州市恒源科技股份有限公司股票发行方案>的议案》，以2.6元/股的价格发行600万股，募集资金1,560万元，新发行的股票于2017年3月21日在全国股转系统挂牌并公开转让。

公司2015年经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.02元，基本每股收益为0.21元。2016年发行价格对应市盈率为12.38倍、市净率为2.55倍。

### (4) 同行业挂牌公司近年定向发行情况

根据《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司所属行业分类为“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）”。选取金属废料和碎屑加工处理（C4210）细分行业所属挂牌公司2020年至今定向发行情况如下：

代码	证券名称	预案公告日	发行价	每股净资产	每股净收益	市净率	市盈率
832049	广德环保	2022-05-13	8.38	2.53	0.43	3.31	19.49
832081	金利股份	2020-01-21	3.06	2.15	0.38	1.42	8.05
834562	陆海环保	2022-04-08	2.20	0.81	-0.13	2.72	-16.92
871480	隆运环保	2020-07-01	1.09	1.72	0.23	0.63	4.74
872244	金鑫新材	2022-06-14	3.70	1.57	0.20	2.36	18.50
872933	正潭股份	2022-04-06	5.00	1.28	0.40	3.91	12.50
-	平均值	-	<b>3.91</b>	<b>1.68</b>	<b>0.25</b>	<b>2.39</b>	<b>12.66</b>

注：每股净资产、每股净收益以该次定向发行最新披露的定向发行说明书确定的最近一年末数据为准；市盈率平均值的计算去除陆海环保（市盈率为负值）。

根据同行业可比公司数据，2020年至今定向发行的市净率值区间为0.63-3.91，平均值为2.39倍，市盈率区间为4.74-19.49，平均值为12.66倍。

以经审计的2021年数据为基准，公司本次发行价格6.19元/股，静态市盈率为5.68倍，市净率为3.21倍；以未经审计的2022年半年度数据为基准，最近12个月的市盈率为5.67倍，市净率为2.51倍。

注：最近12个月的市盈率=本次定向发行价格÷最近12个月的每股净利润。

整体而言，相较于同行业公司，公司本次发行价格对应的市盈率和市净率在行业区间内，本次发行定价不存在显失公允的情形。

#### （5）报告期内权益分派情况

①2020年半年度权益分派方案：以公司当时总股本3,780万股为基数，向全体股东每10股送红股5股。分红前公司总股本为3,780万股，分红后总股本增至5,670万股。权益分派权益登记日为：2020年8月26日，除权除息日为：2020年8月27日。

②2020年度权益分派方案：以公司当时总股本5,670万股为基数，向全体股东每10股送红股3.0股，每10股派人民币现金2.0元。分红前公司总股本为5,670万股，分红后总股本增至7,371万股。权益分派权益登记日为：2021年4月29日，除权除息日为：2021年4月30日。

③2021年半年度权益分派方案：以公司当时总股本7,371万股为基数，向全体股东每10股派3元人民币现金。权益分派权益登记日为：2021年8月20日，除权除息日为：2021年8月23日。

④2022年半年度权益分派方案：以公司总股本7,371万股为基数，向全体股东每10股派3元人民币现金。权益分派权益登记日为：2022年9月22日，除权除息日为：2022年9月23日。

综上，公司本次股票定向发行价格综合考虑了宏观经济环境、公司所处行业、公司成长性、每股净资产、二级市场成交价格、同行业挂牌公司定向发行及权益分派等多方面因素确定。本次股票发行的定价方式合理，发行价格不存在显失公允、损害公司及股东利益的情况。

### 3、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。”

本次股票发行不以获取发行对象提供服务或进行股权激励为目的，且发行价格高于归属于挂牌公司股东的每股净资产。本次股票发行的价格综合考虑了公司所处行业前景、成长性、公司每股净资产等多种因素。因此，本次发行价格公允，不适用股份支付准则进行会计处理。

### 4、本次发行自董事会决议日至新增股票登记日期期间的除权、除息事项

公司在董事会决议日至新增股票登记日期间预计不会发生除权、除息情况，不会导致发行数量和发行价格进行相应调整。

综上，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、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。

## 十二、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

本次发行签署的相关认购协议等法律文件的说明：

本次发行为发行对象不确定的定向发行，公司尚未与认购对象签订《股份认购协议》。待具体发行对象确定并签署《股份认购协议》后，主办券商将根

据《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》等法律、法规及规范性文件的规定，对本次发行的《股份认购协议》等法律文件进行补充核查并发表明确意见。

### 十三、关于新增股票限售安排合法合规性的意见

关于本次定向发行新增股票是否符合法定限售要求或自愿限售要求的说明：

本次发行对象将按照协议约定、《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《公司章程》及其他相关规定的要求办理限售安排。

本次发行为发行对象不确定的定向发行，主办券商将在发行对象确定后核查并发表明确意见。

### 十四、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，公司不存在发行股票募集资金的情况。

### 十五、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

#### 1、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、项目建设，恒源科技已按规定在《定向发行说明书》中披露了相应补充流动资金的测算需求量，项目建设投资计划和募集资金的投入安排。本次发行符合募集资金信息披露要求。

#### 2、本次募集资金的必要性及合理性

本次发行募集资金108,944,000元，其中30,000,000元拟用于年产3,300吨稀

土产品钕铁硼废料回收利用生产线智能化技改项目的项目建设、78,944,000元用于补充流动资金。年产3,300吨稀土产品钕铁硼废料回收利用生产线智能化技改项目的执行，有助于扩充公司现有的氧化物产能，提升公司的智能化、绿色化生产水平，主要产品下游需求旺盛，有利于公司未来持续稳定的发展，募集资金用于项目建设具有必要性和合理性。根据《定向发行说明书》披露的对流动资金需求测算，2024年末公司将产生营运资金缺口8,683.31万元，考虑到年产3,300吨稀土产品钕铁硼废料回收利用生产线智能化技改项目建设新增稀土氧化物产能的投产使用，公司的实际营运资金缺口将更大，公司拟将7,894.40万元募集资金用于补充日常经营流动资金具有必要性与合理性。

### 3、本次募集资金用途的合规性

根据《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。”

恒源科技本次发行募集资金用于补充流动资金、项目建设，与主营业务相关，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。

综上，主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求，具有必要性

及合理性，本次募集资金用途的合法合规，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、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

公司第一届董事会第五次会议、2016年第三次临时股东大会审议通过了《赣州市恒源科技股份有限公司募集资金管理制度》，对募集资金存储、使用、用途变更、监管和责任追究等进行了详细的制度规定，并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。

公司第三届董事会第四次会议、第三届监事会第三次会议、2022年第四次临时股东大会审议通过《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》，公司将设立募集资金专项账户用于管理本次所募集的资金。公司将与主办券商、存募集专项账户开户银行签订《募集资金三方监管协议》，对本次发行的募集资金进行共同监管。

综上，主办券商认为，发行人募集资金内控及管理制度合法合规，恒源科技将设立募集资金专项账户并拟与开户银行、主办券商签署三方监管协议，上述事项已履行了审议程序。

## 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《定向发行业务规则》第二十二规定：“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。”

经核查，2022年7月15日，恒源科技及其董事长因关联交易审议和披露违规事项被全国股转公司采取出具警示函的自律监管措施，存在最近十二个月内被全国股转公司采取书面形式自律监管措施的情形，因此，本次发行新增股票完成登记前，公司不得使用募集资金。发行人出具了在完成新增股票登记前不使用募集资金的承诺。

综上，主办券商认为，发行人存在在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形，主办券商将持续提醒发行人在完成本次发行的新增股票登记前，不得使用募集资金。

## 十八、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见（如有）

本次发行不涉及非现金资产认购或募集资金用于购买资产的情形。

## 十九、关于本次定向发行对发行人影响的意见

### 1、本次定向发行对公司经营管理的影响

本次发行前后公司治理结构、控股股东和实际控制人不会变化，不会给公司经营管理带来不利影响。本次定向发行募集资金将用于补充公司流动资金及

项目建设，有利于扩大公司经营规模，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，增加公司的综合竞争力，为公司后续发展带来积极的影响。

## 2、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

本次发行后公司的总资产及净资产规模均有所提升，财务状况更趋稳健，资产负债结构更趋合理，同时公司营运资金有所增加，有利于进一步增强公司竞争实力及盈利能力，保障公司产能的释放，并为公司股东带来相应的投资回报。

## 3、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、实际控制人及其关联方之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等不会发生变化。

## 二十、关于本次定向发行聘请第三方的意见

### 1、主办券商聘请第三方情况

本次定向发行中主办券商不存在直接或间接有偿聘请第三方行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

### 2、挂牌公司聘请第三方情况

根据恒源科技出具的相关情况声明及承诺，本次定向发行中挂牌公司不存在直接或间接有偿聘请律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为。

## 二十一、主办券商认为应当发表的其他意见

1、公司在本次发行前不存在特别表决权股份，本次发行不涉及表决权差异安排。

### 2、叶亮、詹群股权质押情况及影响

#### (1) 股权质押情况

2019年7月17日，叶亮、詹群与南方稀土国际贸易有限公司签署《最高额股权质押合同》，质押权人为南方稀土国际贸易有限公司，出质人为叶亮、詹群，约定叶亮、詹群分别向南方稀土国际贸易有限公司质押6,000,000股、4,000,000股公司股份及其派生权益，质押期限为2019年7月8日起至2023年7月7日止。质押股份用于为公司与南方稀土国际贸易有限公司续签战略合作协议提供股权质押担保，所担保的主债权为自2019年7月8日至2023年7月7日期间，南方稀土国际贸易有限公司（债权人）与恒源科技（债务人）之间因进行稀土单一氧化物、稀土金属、稀土富集物料液采购业务合作，南方稀土国际贸易有限公司（债权人）向恒源科技（债务人）支付的一系列定金、预付货款形成的债权，其最高额度为人民币贰仟伍佰万元整（Y25,000,000.00）。质押权人与质押股东不存在关联关系。质押股份已在中国结算办理质押登记。

本次共计质押股权10,000,000股，主要是为了实现公司与南方稀土国际贸易有限公司续签战略合作协议，属于非融资质押担保。上述股权质押事项公司已在《赣州市恒源科技股份有限公司股权质押公告》（公告编号：2019-031）披露。

根据公司确认及公司实际控制人叶亮、詹群说明，公司实际控制人叶亮、詹群股份质押的原因系南方稀土国际贸易有限公司在长期合作中向公司预付

定金及预付款，因此要求恒源科技实际控制人质押股份进行担保。

根据发行人2020年8月19日公告的《2020年半年度权益分派实施公告》：

“公司以公司现有总股本3,780万股为基数，向全体股东每10股送红股5股。分红前本公司总股本为3,780万股，分红后总股本增至5,670万股。”本次权益分派完成后，发行人实际控制人叶亮、詹群获得质押股份派生权益股份500万股，叶亮、詹群合计质押股份变更为1,500万股。

根据发行人2021年4月23日公告的《2020年年度权益分派实施公告》：“公司以公司现有总股本5,670万股为基数，向全体股东每10股送红股3.0股，每10股派人民币现金2.0元。分红前本公司总股本为5,670万股，分红后总股本增至7,371万股。”本次权益分派完成后，发行人实际控制人叶亮、詹群获得质押股份派生权益股份450万股，现金分红300万元，叶亮、詹群合计质押股份1,950万股，质押现金分红300万元。

根据发行人实际控制人叶亮、詹群说明，本次权益分派后，经其与南方稀土国际贸易有限公司友好协商，南方稀土国际贸易有限公司对其300万元现金红利进行了解除质押。根据中国登记结算有限责任公司北京分公司于2021年9月30日出具的《证券质押登记证明》，2021年5月28日，上述现金红利的质押解除。解除质押后，叶亮和詹群合计质押股份1,950万股，质押现金分红0元。

根据发行人2021年7月26日公告的《2021年半年度报告》，公司实际控制人叶亮、詹群合计质押股份1,950万股，公司每股净资产为1.55元/股，叶亮、詹群质押股份总价值3,022.5万元。

根据发行人2021年8月13日公告的《2021年半年度权益分派实施公告》：

“公司以公司现有总股本7,371万股为基数，向全体股东每10股派3元人民币现金。”本次权益分派完成后，发行人实际控制人叶亮、詹群获得质押股份派生权

益现金分红585万元，叶亮、詹群合计质押股份1,950万股，质押现金分红585万元。

2021年9月18日，发行人实际控制人叶亮、詹群向南方稀土国际贸易有限公司申请对质押标的中的股份及现金红利解除质押，合计申请解除股份质押950万股，解除现金红利质押585万元。

根据中国登记结算有限责任公司北京分公司于2021年9月30日出具的《证券质押登记证明》，2021年9月29日，上述送红股的950万股股份及现金红利585万元的质押全部解除。上述质押解除后，发行人实际控制人叶亮质押情况变更为600万股、詹群质押情况变更为400万股，叶亮、詹群合计质押股份1,000万股。

根据发行人2022年2月19日公告的《2022年半年度权益分派实施公告》：“公司以公司现有总股本7,371万股为基数，向全体股东每10股派3元人民币现金。”本次权益分派完成后，发行人实际控制人叶亮、詹群获得质押股份派生权益现金分红300万元。本次权益分派仅涉及现金分派，叶亮、詹群未新增质押股份，合计质押股份仍为1,000万股。

截至本报告出日，叶亮、詹群合计质押股份为1,000万股。

## （2）股权质押对公司的影响

根据《赣州市恒源科技股份有限公司股权质押公告》（公告编号：2019-031），上述股权质押为非融资担保，公司不存在到期还款压力，出现到期不能解除质押的机率极小。截至本报告出具日，公司对南方稀土国际贸易有限公司的履约情况良好，除上述股权质押所涉及的10,000,000股股份外，叶亮、詹群及公司其他5%以上股东所持公司股份不存在被质押、冻结的情形。

根据《定向发行说明书》，本次股票发行后，公司实际控制人未发生变化，仍为叶亮、詹群，两人为一致行动人，持股比例合计47.51%。

即使考虑上述质押的10,000,000股股份被行权的情形，发行前叶亮、詹群持股比例合计45.29%，发行后叶亮、詹群持股比例合计36.56%，行权后仍旧不会导致公司控制权发生变化。

综上，上述质押事项对叶亮、詹群对公司的控制权不构成重大影响，不会导致公司控制权的变动。

3、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且出具无异议函、中国证监会核准后方可实施。

本次定向发行能否通过全国中小企业股份转让系统自律审查、中国证监会核准等存在不确定性，且最终通过自律审查的时间也存在不确定性。

#### 4、本次定向发行相关特有风险的说明

投资者在评价公司本次定向发行时，应特别认真考虑发行人下述各项风险因素：

##### （1）税收优惠政策变化风险

根据寻府办发[2014]16号《寻乌县扶持稀土废料回收加工企业发展管理办法》文件，公司属于符合其规定的合法经营并在寻乌县纳税的稀土废料回收加工企业，享受缴纳增值税、所得税优惠返还政策。

根据财税[2015]78号财政部国家税务总局关于印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的文件，明确纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务，可享受增值税即征即退政策。公司符合该目录3.6条规定：稀土产品加工废料，废弃稀土产品及拆解物综合利用的资源条件，享受30%的退税比例。

公司符合财政部、税务总局、国家发展改革委关于《延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部税务总局国家发展改革委2020年第23号公告）第

一、四条规定，可以比照西部地区享受企业所得税税率15%的优惠政策。

2021年12月16日，财政部、国家税务总局下发通知，对企业所得税税收优惠政策目录进行调整：享受减按90%计入当年收入总额税收优惠时，《资源综合利用企业所得税优惠目录（2021年版）》（以下简称《目录（2021年版）》）内所列资源占产品原料的比例应符合《目录（2021年版）》规定的技术标准。公司符合《目录（2021年版）》中第二类第2项：社会回收的废金属（废钢铁、废铜、废铝等）、冶炼渣（钢铁渣、有色冶炼渣、赤泥等）、化工废渣，生产的产品为金属（含稀贵金属）、铁合金料、精矿粉、氯盐（氯化钾、氯化钠等）、硅酸盐及其衍生产品，产品原料70%来自所列资源。根据通知要求，公司企业所得税税收优惠政策依据《目录（2008年版）》规定享受至2021年12月31日止；自2022年1月1日起，依据《目录（2021年版）》规定执行。公司稀土氧化物产品、稀土金属合金产品生产所用原料为钕铁硼废料，报告期内，公司稀土氧化物、稀土金属产品仍享受产品收入减按90%计算收入总额的企业所得税税收优惠政策。

以上退税等优惠政策对公司的收益产生积极影响，若日后相关税收优惠政策发生变动，将会对公司的盈利情况产生影响。

## （2）客户集中度较高的风险

报告期内，公司前五大客户的销售额占公司收入的比重分别为84.17%、86.36%和89.76%。公司对大客户及单个客户的销售额较大且趋向集中，主要是大客户需求量大且公司主要大客户资金实力较雄厚、多采用预付货款的形式采购公司产品，货款有保障，同时为了巩固长久合作关系，公司在同等条件下会优先保障大客户的购货需求。若日后主要客户的经营或财务状况出现不良的变化，或者公司与主要客户的稳定合作关系发生变动，将可能对公司的资金周转和经营业绩产生不利的影响。

### （3）供应商集中度较高且向个人供应商采购的风险

报告期内，公司前五大供应商的采购额占公司总采购额的比重分别为76.28%、72.08%和54.98%，供应商集中度较高。

此外，由于国内永磁材料加工企业分布范围较广，钕铁硼废料货源较分散，公司若直接从加工企业采购则需要花费较高的人力、运输以及谈判的成本。因此，公司往年通常选择向从事废料收购的个人集中采购。2020年、2021年，公司前五大供应商中的个人供应商采购额占公司总采购额的比重分别为70.54%、66.01%。

2021年12月30日，为推动资源综合利用行业持续健康发展，财政部税务总局发布2021年第40号《关于完善资源综合利用增值税政策公告》，明确从事再生资源回收的增值税一般纳税人销售其收购的再生资源，可以选择适用简易计税方法依照3%征收率计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税；同时对纳税人财政返还、奖补政策进行进一步规范。根据第40号公告文件及地方政府相关具体执行政策要求，自2022年3月1日起，公司原材料钕铁硼废料不再向从事废料收购的个人采购，与从事废料收购的贸易公司或直接从事永磁材料加工企业建立采购合作关系。

报告期内，公司原材料采购对象由个人向法人组织转变，采购对手方的转变有利于公司内部规范治理，但公司为了保证稳定合格的货源供应，一直采取较为集中的采购策略，供应商集中度较高，若主要供应商出现不能及时交货，单方面提高价格或供货质量下降等问题，则短期内可能对公司生产计划、经营产生不利影响。

### （4）关联采购的风险

报告期内，公司经常性关联采购（钕铁硼废料）金额分别为24,734.53万元、

24,443.89万元和2,756.38万元，占总采购额的比例分别为64.37%、42.91%和6.65%。

若公司未来无法持续、有效控制关联采购规模，并根据相关关联交易管理制度等严格履行关联交易相关的内部控制体系，可能会出现关联方利用关联交易损害公司或中小股东利益的风险，并对公司的独立性产生一定不利影响。

#### （5）业绩波动的风险

报告期内，公司营业收入分别为31,792.67万元、62,917.43万元及45,490.09万元，净利润分别为2,420.35万元、8,037.43万元及3,950.59万元。公司2021年公司收入与净利润规模大幅上升，2022年上半年增长有所放缓。

未来公司可能面临下述情形，导致经营业绩波动的风险：①若下游市场价格持续下跌或持续波动，将影响公司的正常经营与盈利能力；②公司在建项目投资金额较大，项目建设及试运行期间，若生产经营计划不当，可能影响正常经营；③未来市场竞争加剧、成本管控不力等；④受新冠疫情影响，产业链循环受阻或公司生产受限，导致公司业绩下滑等。

## 二十二、关于本次定向发行的推荐结论

截至本报告出具日，发行人本次股票发行符合《公司法》、《证券法》、《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股票定向发行规则》等法律法规及规范性文件中关于非上市公众公司定向发行的相关要求，本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人管理运作规范，具备了非上市公众公司定向发行的基本条件。

因此，主办券商同意推荐恒源科技在全国中小企业股份转让系统本次定向发行股票。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于赣州市恒源科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》的签字页、盖章页）

法定代表人（或授权代表）签字：

  
王昭凭

项目负责人签字：

  
程默

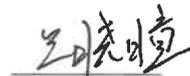
项目组成员签字：

  
范宗辉

  
李振

  
周燕

  
贾民生

  
王晓瞳

申万宏源证券承销保荐有限责任公司（加盖公章）



2022 年 10 月 17 日

## 法定代表人授权委托书

此件仅限于以下用途

恒源科技 2022 定向发行

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

兹授权 王昭凭（职务：申万宏源证券承销保荐有限责任公司副总经理），对已依照公司规定履行完审批决策流程的事项，对外签署下列法律文件（但法律法规、监管规定或协议相对方要求必须由法定代表人本人签字的除外）：

一、分管部门项目，以公司名义对外签订的标准协议、非标准协议（含各类补充协议）。

二、分管范围内，法律法规、监管法规规定可由法定代表人或授权代表签署，且未禁止概括授权的文件，包括作为保荐业务部门负责人、推荐业务负责高级管理人员签署的文件等。

以上授权不得转授权。

本授权委托书自授权人与被授权人签字之日起生效，原则上有效期为一年。有效期截止后未及时签署新的授权委托书，则本授权委托书自动延续。如授权人、被授权人高管职务发生变更，授权将自行终止。

（本页以下无正文）

授权人：

被授权人：

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2021年1月1日

