

广发证券股份有限公司

关于山西壶化集团股份有限公司

2025 年度向特定对象发行 A 股股票

之

上市保荐书



二〇二六年一月

目 录

声 明	2
第一节 本次证券发行基本情况.....	3
一、发行人基本情况	3
二、本次证券发行的基本情况	11
三、保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况	14
四、发行人与保荐机构的关联关系	15
第二节 保荐机构的承诺事项	17
第三节 保荐机构对本次证券发行上市的推荐意见	18
一、本保荐机构对本次证券发行上市的推荐结论	18
二、本次证券发行上市所履行的程序	18
三、本次发行符合上市条件	19
四、保荐机构对发行人持续督导工作的安排	24
五、保荐机构和相关保荐代表人的联系方式	25
六、保荐机构认为应当说明的其他事项	26

声 明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”“保荐人”或“保荐机构”）及具体负责本次证券发行上市项目的保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则和行业自律规范出具本上市保荐书，并保证本上市保荐书的真实、准确、完整。

如无特别说明，本上市保荐书中所有简称和释义，均与《关于山西壶化集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》一致。

第一节 本次证券发行基本情况

一、发行人基本情况

（一）发行人基本信息

中文名称	山西壶化集团股份有限公司
英文名称	Shanxi Huhua Group Co., Ltd.
法定代表人	秦东
统一社会信用代码	91140400111050393D
注册资本	20,000 万元
成立日期	1994 年 9 月 27 日
上市日期	2020 年 9 月 22 日
上市交易所	深圳证券交易所
股票简称	壶化股份
股票代码	003002
董事会秘书	吴国良
注册地址	山西省长治市壶关经济开发区化工路 1 号
办公地址	山西省长治市壶关经济开发区化工路 1 号
联系电话	0355-6010025
传真号码	0355-8778413
电子邮箱	zhengquanbu@sxhuhua.com、46150430@qq.com
公司网址	www.shanxihuhua.com
经营范围	工业电雷管、地震勘探电雷管、磁电雷管、数码电子雷管、导爆管雷管、塑料导爆管、乳化炸药（胶状）、中继起爆具的研发、生产、销售和服务（以上项目以许可证核定的范围和有效期限为准；爆破作业除外）；武器装备研发、生产、销售和服务（凭有效《武器装备科研生产许可证》经营，以许可证核定的范围和有效期限为准）；道路货物运输：危险货物运输（1 类 1 项）；货物与技术的进出口业务；房屋租赁；纺织品、农副产品（不含直接入口食品，需办理食品经营许可证的除外）、工艺品（文物、象牙及其制品除外）、文体娱乐用品销售。（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）发行人的主营业务

公司致力于各类民爆物品的研发、生产与销售，并为客户提供特定的工程爆破解决方案及爆破服务，是一家集研发、生产、销售、爆破服务于一体大型民

爆集团。在行业资质方面，公司拥有工信部核发的民用爆炸物品生产许可证，合计拥有工业炸药年许可产能 114,000 吨、数码电子雷管年许可产能 5,880 万发、导爆管雷管年许可产能 1,300 万发（仅用于出口）、油气井用电雷管年许可产能 200 万发（仅用于出口）、工业电雷管年许可产能 500 万发（仅用于出口）、塑料导爆管年许可产能 2,000 万米、起爆具年许可产能 4,300 吨¹；公司全资子公司壶化爆破拥有民用爆炸物品安全生产许可证、爆破作业单位许可证、工程爆破一级资质、矿山工程施工总承包一级资质、隧道工程专业承包二级资质。

（三）发行人的主要经营和财务数据及指标

1、最近三年及一期财务报表主要数据

（1）合并资产负债表

单位：万元

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
资产总计	236,199.13	203,701.84	194,450.12	171,978.77
负债总计	72,623.68	52,329.05	49,878.76	44,476.69
所有者权益合计	163,575.45	151,372.79	144,571.36	127,502.08
归属于母公司所有者的权益	149,988.11	137,708.68	130,237.97	113,293.88

（2）合并利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	96,966.85	110,112.11	131,387.05	96,385.23
营业利润	17,455.14	17,270.90	25,392.86	13,405.74
利润总额	17,317.73	16,688.81	25,257.56	13,155.55
净利润	15,072.70	14,417.79	21,567.04	12,571.87
归属于母公司所有者的净利润	14,554.87	14,001.81	20,468.12	12,130.59
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	14,209.58	12,896.00	18,320.40	9,867.25

¹ 起爆具 4,300 吨年许可产能中，其中 2,000 吨尚未建成生产线并获得安全生产许可，目前实际产能为 2,300 吨/年。尚未获得安全生产许可的 2,000 吨产能为本次发行募投项目之一“新建年产 2,000 吨起爆具自动化、智能化生产线项目”的规划产能，待该募投项目建成后将申请取得安全生产许可。

(3) 合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	8,200.98	16,412.68	15,673.68	21,586.19
投资活动产生的现金流量净额	-28,770.60	-21,242.43	-5,030.03	-14,232.42
筹资活动产生的现金流量净额	16,013.37	-6,891.55	-5,624.10	-8,044.49
现金及现金等价物净增加额	-4,556.24	-11,711.51	5,037.50	-652.90
期末现金及现金等价物余额	25,899.78	30,456.02	42,167.53	37,130.03

2、最近三年及一期主要财务指标表

项目	2025.9.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
流动比率（倍）	2.17	2.04	2.43	2.46
速动比率（倍）	1.64	1.67	2.07	2.02
资产负债率（%）（合并）	30.75	25.69	25.65	25.86
资产负债率（%）（母公司）	37.42	30.80	28.38	29.48
归属于母公司股东的每股净资产（元）	7.50	6.89	6.51	5.66
项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
应收账款周转率（次）	2.74	4.10	5.82	5.14
存货周转率（次）	4.52	4.95	5.44	5.21
毛利率（%）	41.48	41.21	40.37	38.48
销售费用率（%）	4.63	4.18	3.57	4.09
管理费用率（%）	14.87	17.66	12.54	15.47
研发投入占营业收入的比例（%）	4.06	4.82	4.98	4.05
净利率（%）	15.54	13.09	16.41	13.04
每股经营活动现金净流量（元）	0.41	0.82	0.78	1.08
加权平均净资产收益率（%）	10.10	10.47	16.85	11.22
加权平均净资产收益率（扣非后）（%）	9.86	9.69	15.21	9.22
基本每股收益（元）	0.73	0.70	1.02	0.61
稀释每股收益（元）	0.73	0.70	1.02	0.61

基本每股收益（扣非后） （元）	0.71	0.65	0.92	0.49
稀释每股收益（扣非后） （元）	0.71	0.65	0.92	0.49

注：上述财务指标计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货-预付款项-一年内到期的非流动资产-其他流动资产）/流动负债

资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

归属于母公司股东的每股净资产=归属于母公司股东的净资产/期末普通股份总数

应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款账面价值+期末应收账款账面价值）÷2]

存货周转率=营业成本/[（期初存货账面价值+期末存货账面价值）÷2]

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

销售费用率=销售费用/营业收入

管理费用率=管理费用/营业收入

研发投入占营业收入的比例=（研发费用+资本化的开发支出）/营业收入

净利率=净利润/营业收入

每股经营活动的现金流量=经营活动的现金流量净额/期末普通股总数

基本每股收益=P0÷S：

$S=S_0+S_1+S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$

其中：P0 为归属于母公司股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

稀释每股收益=P1/（S0+S1+Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数）

其中，P1 为归属于母公司股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

加权平均净资产收益率=P0/（E0+NP÷2+Ei×Mi÷M0-Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0）

其中：P0 为归属于母公司股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润；NP 为归属于母公司股东的净利润；E0 为归属于母公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于母公司普通股股东的净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek 为因其他交易或事项引起的、归属于母公司普通股股东的净资产增减变动；Mk 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

（四）发行人存在的主要风险

1、募集资金投资项目风险

（1）经济效益无法达到预期的风险

公司已就本次募集资金投资项目进行了详细的市场调研与严格的可行性论证，是基于市场环境、技术水平、客户需求以及公司发展战略做出的审慎决策。本次募集资金投资项目符合国家产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景。但是，未来在项目实施过程中，可能会因工程进度不及预期、设备价格上涨、当地人力成本提高等因素导致项目实施效果难以达到预期。同时，本次募集资金投资项目建成后，如果下游市场环境发生重大不利变化或者新项目的业务开展未达预期，将对募集资金投资项目本身的效益造成较为明显的负面影响，进而对公司整体经营业绩造成不利影响。

（2）募集资金投资项目新增折旧、摊销影响公司盈利能力的风险

本次募集资金投资项目主要是固定资产投资，项目建成后，公司的固定资产将有较大规模的增加，折旧摊销明显增加。并且，由于市场开发等因素，可能使募投项目建成后至完全达产达效仍需要一定的过程，因此募投项目新增折旧将在一定程度上影响公司的净利润和净资产收益率。公司将面临折旧、摊销额增加而影响公司盈利能力的风险。

2、市场及行业风险

（1）宏观经济周期风险

民爆行业作为基础性产业，肩负着为国民经济建设服务的重要任务。民爆产品广泛用于矿山开采、冶金、交通、水利、电力和建筑等领域，由于其在采矿业、基础工业、重要的大型基础设施建设中具有不可替代的作用，因此民爆器材的需求受宏观经济形势变化影响较大。当宏观经济处于上升周期时，基础设施建设和固定资产投资规模通常相对较大，对矿产品的需求较大，从而对民爆产品的需求旺盛；当宏观经济低迷时，固定资产投资增速可能放缓，采矿业一般开工不足，从而导致对民爆产品需求降低。

尽管我国目前处于经济稳定发展、固定资产投资规模较大的阶段，经济建设对民爆行业未来一定时期内的发展形成了较稳固的保障，但若未来国家经济增速回落、基础建设投资放缓，对民爆产品的整体需求也将降低，这将对公司的经营产生不利影响。

（2）行业政策风险

为减少国内民爆企业之间的无序竞争、提升国内民爆企业的综合实力及全球化竞争力，民爆行业长期以来积极鼓励行业内的企业兼并重组，对许可产能较小的民爆企业则逐步淘汰。如工信部 2016 年发布的《民用爆炸物品行业发展规划（2016-2020 年）》、2021 年发布的《“十四五”民用爆炸物品行业安全发展规划》（工信部规〔2021〕183 号）及 2025 年 2 月发布的《民爆行业转型升级实施意见》均明确提出鼓励行业内企业兼并重组，不断提升行业集中度。

为顺应行业通过兼并重组不断提升行业集中度的发展趋势，公司自 2020 年首发上市以来积极并购行业内的其他工业炸药生产企业、民爆物品流通企业等，通过并购显著提高了公司的工业炸药产能、扩大了炸药生产点的销售覆盖范围，公司的经营规模及利润规模也是稳步增长。如果未来公司不能把握行业发展机遇持续提升公司规模，有可能面临与行业领先企业的差距拉大并失去竞争优势的风险，公司持续盈利能力将受到影响。

3、经营风险

（1）安全风险

民爆器材具有易燃易爆的特点，属于高风险行业，因而安全生产具有特殊重要的意义。报告期内，公司未发生过重大安全责任事故。但由于民爆行业固有的高风险性、爆破现场环境和气候的复杂性、民爆器材质量不合格、爆破施工人员操作不当等原因，不能完全排除发生安全事故的可能性，从而影响公司的正常生产经营。

（2）原材料价格波动风险

原材料成本是民爆产品生产成本的主要构成部分，原材料价格的波动将对发行人主要产品的生产成本产生一定的影响。虽然根据国家出台的《关于放开民爆

器材出厂价格有关问题的通知》，不再对民爆产品实行政府指导定价，而改为市场化定价；但若原材料价格发生大幅波动，受限于民爆行业的市场竞争和市场需求等因素，民爆企业若不能将该波动带来的影响完全转嫁给下游企业，将在一定程度上对公司的盈利能力构成影响。

（3）行业特有经营模式所致的风险

目前，我国对民用爆炸物品的生产、销售等各个环节实行许可证制度，所有流程都由主管部门严格监管。未经许可，任何单位或个人不得生产、销售民用爆炸物品，不得从事爆破作业。

在生产环节，从事民用爆炸物品生产的企业在取得行业主管部门核发的《民用爆炸物品生产许可证》后方可按照核定的品种和产能进行生产。

在销售环节，从事民用爆炸物品销售的企业在取得所在省、自治区、直辖市人民政府民爆行业主管部门核发的《民用爆炸物品销售许可证》后方可销售民用爆炸物品，民用爆炸物品生产企业凭《民用爆炸物品生产许可证》，可以销售其生产的民用爆炸物品。

民爆行业特有的许可证制度以及行业主管部门对民用爆炸物品生产企业的产能、产量的管控，一方面在一定程度上起到了控制安全风险、稳定市场、避免无序竞争、保证了行业内企业的合理利润水平的作用；另一方面公司根据宏观经济、市场环境和上下游行业变化及时调整产能、产量的自主性较小，一定程度上影响了公司的发展空间和盈利能力。若未来我国民爆行业政策、特有的许可证制度和管控模式发生变化，公司不能及时适应行业政策和激烈的市场竞争环境，将对公司的盈利能力造成一定的影响。

（4）经营资质可能缺失的风险

报告期内，公司从事民用爆炸物品的研发、生产、销售和爆破服务，均需在民爆行业主管部门等政府有关部门颁发的经营资质的前提下进行，且公司必须遵守各级主管部门的相关规定，合法合规经营，以确保持续拥有相关经营资质。若公司在日常经营中出现违反相关法规的情况，则将可能被暂停或吊销已有的经营资质，或者导致相关经营资质到期后无法及时延续，将会直接影响到公司正常的

业务经营活动。

（5）质量控制风险

公司民爆器材及爆破服务质量直接关系到公司的市场形象，对公司长远发展具有重要意义。为了保证质量，公司已建立了严格的质量控制管理制度。报告期内，公司未曾出现重大质量问题。但是，随着公司业务规模和业务区域的扩大，质量控制的难度相应加大，如果公司的质量管理体系和控制措施不能满足业务快速增长的需要，则将造成公司民爆器材及爆破服务质量的下降，进而影响其业内品牌知名度，造成原有客户和潜在客户流失。

（6）市场拓展风险

公司主要产品为各类工业炸药和起爆器材等民爆器材。随着民爆行业产业链逐渐向下游延伸，爆破一体化业务在民爆产品市场中所占的比重逐渐提高，将给公司提供发展机遇，但也对公司的业务能力造成新的挑战。如果公司难以适应市场的发展形势，不能进一步开展新业务、拓展新市场，则将面临增长速度放慢甚至市场份额下降等不利局面。

4、财务风险

（1）应收账款管理风险

随着业务规模的快速扩大，公司应收账款规模相应增长。报告期各期末，公司应收账款的账面价值分别为 21,155.73 万元、24,004.21 万元、29,721.11 万元和 41,177.74 万元，占当期营业收入的比例分别为 21.95%、18.27%、26.99% 和 42.47%。尽管公司目前的应收账款账龄整体较短，1 年以内的应收账款占比超过 80%，而 3 年以上的应收账款占比仅为 8% 左右，报告期内所发生的坏账损失较低。但是随着销售规模的进一步扩张，应收账款可能继续增长。若不能继续保持对应收账款的有效管理，公司将存在发生坏账的风险。如果应收账款增长至较高规模将对公司流动资金周转造成较大压力，也可能对公司的经营发展带来不利影响。

（2）商誉减值的风险

公司为顺应民爆行业通过兼并重组持续提升行业集中度的政策要求，并基于

提高工业炸药产能、拓宽省内外销售渠道、强化对数码电子雷管产品的上游供应端自主可控的自身战略发展布局，先后完成了对工业炸药生产企业、民爆物品销售企业以及电子雷管芯片设计与研发企业等多家行业内相关企业的并购交易。截至 2025 年 9 月 30 日，因并购交易形成的商誉账面原值为 19,666.67 万元，公司于每年末对上述商誉进行减值测试评估，并根据测试结果计提商誉减值准备，截至 2025 年 9 月 30 日，公司已计提商誉减值准备 1,256.77 万元。如果未来相关行业不景气，所收购公司的盈利能力将会受到影响，或者其他因素导致所收购公司在未来经营状况未达预期，则公司存在商誉进一步减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响。

5、其他风险

（1）审批风险

本次向特定对象发行尚需获得深交所审核通过及中国证监会同意注册后方可实施，能否取得相关批准、最终批准时间均存在不确定性。

（2）发行风险

公司本次发行采用向特定对象发行的方式，董事会审议通过本次发行方案时尚未确定发行对象。本次发行结果将受到证券市场整体情况、公司股票价格走势、投资者对本次发行方案认可程度以及市场资金面情况等多种因素的影响，因此本次发行存在募集资金不足甚至发行失败的风险。

（3）摊薄即期回报的风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产规模将有所增加。鉴于募集资金的使用和效益的产生需要一定周期，本次募集资金到位后的短期内，公司净利润增长幅度可能会低于净资产和总股本的增长幅度，每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标将出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

二、本次证券发行的基本情况

（一）发行股票的种类和面值

本次向特定对象发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面

值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式及发行时间

本次发行的股票采取向特定对象发行的方式，在经深交所审核通过并获得中国证监会同意注册的批复有效期内择机发行。

（三）发行对象及认购方式

本次向特定对象发行股票的对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合法律法规规定的法人、自然人或者其他合法投资组织。证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的两只以上产品认购的，视为一个发行对象。信托投资公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。

最终发行对象将在本次发行申请获得中国证监会同意注册后，由公司董事会根据股东会授权，按照相关法律、法规和规范性文件的规定，根据询价结果与保荐机构（主承销商）协商确定。

本次向特定对象发行股票所有发行对象均以现金方式认购本次发行的股票。

（四）定价基准日、发行价格和定价原则

本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%（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，本次向特定对象发行股票价格将作相应调整。

调整方式如下：

当仅派发现金股利： $P1=P0-D$

当仅送红股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$

当派发现金股利同时送红股或转增股本： $P1=(P0-D)/(1+N)$

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

最终发行价格将在经深交所审核通过并报中国证监会同意注册后，按照中国证监会、深交所有关规定，根据竞价结果由公司董事会根据股东大会的授权与保荐机构（主承销商）协商确定。

（五）发行数量

公司本次向特定对象发行股票数量将按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过公司本次发行前总股本的 30%，即不超过 60,000,000 股（含本数）。本次向特定对象发行的股票数量以中国证监会同意注册的批复文件为准，最终发行数量由公司董事会根据股东大会的授权及发行时的实际情况，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。

若公司在本次向特定对象发行股票董事会决议公告日至发行日期间发生送股、资本公积金转增股本等除权事项或者因股份回购、股权激励等事项导致公司总股本发生变化，本次发行股票数量上限将作相应调整。

（六）限售期

本次向特定对象发行股票完成后，发行对象通过本次发行认购的股票自发行结束之日起 6 个月内不得转让。法律法规、规范性文件对限售期另有规定的，从其规定。若前述限售期与证券监管机构的最新监管意见或监管要求不相符，将根据相关证券监管机构的监管意见或监管要求进行相应调整。

本次向特定对象发行股票完成后至限售期届满之日止，发行对象所认购的股票因上市公司分配股票股利、资本公积金转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。限售期结束后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

（七）募集资金规模及用途

公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 58,595.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金金额
1	民爆生产线及仓储系统自动化、信息化改造项目	20,580.06	19,120.00
2	矿山工程机械设备购置项目	40,713.74	16,000.00
3	新建年产 2,000 吨起爆具自动化、智能化生产线项目	6,928.77	5,975.00
4	补充流动资金	17,500.00	17,500.00
合计		85,722.57	58,595.00

募集资金到位前，公司可以根据募集资金投资项目的实际情况以自筹资金先行投入，本次发行募集资金到位后公司依据相关法律法规的要求和程序对先期投入予以置换。

募集资金到位后，若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入总额，在不改变本次募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整，募集资金不足部分由公司自筹解决。

（八）上市地点

本次向特定对象发行的股票将在深圳证券交易所上市交易。

（九）本次发行前的滚存利润安排

本次向特定对象发行股票完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的新老股东按照发行后的股份比例共享。

（十）本次发行决议的有效期限

本次向特定对象发行股票决议的有效期为公司股东会审议通过相关议案之日起 12 个月。

三、保荐代表人、项目协办人及项目组其他成员情况

（一）负责本次证券发行上市的保荐代表人情况

李武：保荐代表人，硕士研究生学历，中国注册会计师协会非执业会员，2012 年开始从事投资银行工作，先后参与中利集团（002309）向特定对象发行股票项目、吴江银行（603323）IPO 项目、安靠智电（300617）IPO 项目、壶化股份（003002）

IPO 项目、蜜雪冰城 IPO 项目、柳药集团（603368）向特定对象发行股票项目等工作。

刘敏溪：保荐代表人、法学硕士，具有法律职业资格，2015 年入职广发证券，现任广发证券投行业务管理委员会高级副总裁，曾参与爱乐达（300696）IPO、天邑股份（300504）IPO、爱乐达（300696）向特定对象发行股票等项目。

（二）本次证券发行上市的项目协办人

孙超：保荐代表人，注册会计师，拥有法律职业资格，工学硕士研究生学历，2022 年开始从事投资银行工作，先后参与深水规院（301038）向不特定对象发行可转债项目、华茂伟业 IPO 项目、江苏设计 IPO 项目等工作。

（三）其他项目组成员姓名

其他项目组成员包括文威、马赫遥、杨柳、吴将君、许捷、邹飞、赵英阳。

四、发行人与保荐机构的关联关系

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方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

截至 2025 年 11 月 23 日，保荐机构股权衍生品业务部自营账户持有发行人股份 28,956 股，占发行人 2025 年 9 月末总股本的 0.0145%，除前述情况外，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有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

截至本上市保荐书签署日，发行人或其控股股东、重要关联方未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。

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及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

截至本上市保荐书签署日，本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及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）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本上市保荐书签署日，保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本上市保荐书签署日，本保荐机构与发行人之间除本次证券发行的业务关系外无其他关联关系。

第二节 保荐机构的承诺事项

一、本保荐机构已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，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，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

本保荐机构同意推荐发行人证券发行上市，并具备相应的保荐工作底稿支持。

二、本保荐机构自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

第三节 保荐机构对本次证券发行上市的推荐意见

一、本保荐机构对本次证券发行上市的推荐结论

本保荐机构认为：发行人本次申请向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规、规范性文件的有关规定，发行人本次向特定对象发行的股票具备在深圳证券交易所上市的条件。本保荐人同意推荐发行人本次向特定对象发行股票并在深圳证券交易所上市交易，并承担相关保荐责任。

二、本次证券发行上市所履行的程序

（一）发行人董事会审议通过

2025年7月25日，公司召开了第四届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行股票条件的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票预案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票方案论证分析报告的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行股票摊薄即期回报、填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司未来三年（2025-2027）股东分红回报规划的议案》《关于提请股东会授权董事会及董事会授权人士办理本次向特定对象发行股票相关事宜的议案》等与本次发行有关的议案。

（二）发行人股东会审议通过

2025年9月15日，发行人召开了2025年第三次临时股东会，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行股票条件的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票预案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票方案论证分析报告的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》《关于公司2025年

度向特定对象发行股票摊薄即期回报、填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司未来三年（2025-2027）股东分红回报规划的议案》《关于提请股东会授权董事会及董事会授权人士办理本次向特定对象发行股票相关事宜的议案》等与本次发行有关的议案。

（三）本次发行取得批复情况

发行人本次发行事项已取得国防科工局批准，尚须取得深交所的审核通过并经中国证监会同意注册。

（四）发行人决策程序的合规性核查结论

本保荐机构认为，发行人本次发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会、深圳证券交易所规定的决策程序；发行人本次发行事项已取得国防科工局批准；尚须取得深交所的审核通过并经中国证监会同意注册。

三、本次发行符合上市条件

（一）本次发行符合《公司法》规定的相关条件

1、《公司法》第一百四十三条规定：“股份的发行，实行公平、公正的原则，同类别的每一股份应当具有同等权利。同次发行的同类别股份，每股的发行条件和价格应当相同；认购人所认购的股份，每股应当支付相同价额”。公司本次向特定对象发行的股票均为境内上市人民币普通股（A股），每股发行条件和发行价格相同，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

2、《公司法》第一百四十八条规定：“面额股股票的发行价格可以按票面金额，也可以超过票面金额，但不得低于票面金额”。本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%（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，本次向特定对象发行股票价格将作相应调整，发行价格将不会低于票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

3、《公司法》第一百五十一条规定：“公司发行新股，股东会应当对下列事项作出决议：（一）新股种类及数额；（二）新股发行价格；（三）新股发行的起止日期；（四）向原有股东发行新股的种类及数额；（五）发行无面额股的，新股发行所得股款计入注册资本的金额。公司发行新股，可以根据公司经营情况和财务状况，确定其作价方案”。2025年9月15日，公司召开2025年第三次临时股东会，审议通过了《关于公司2025年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行股票预案的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行股票方案论证分析报告的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》《关于提请股东会授权董事会及董事会授权人士办理本次向特定对象发行股票相关事宜的议案》等议案，针对新股种类及数额、发行价格等事项作出了决议，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

（二）本次发行符合《证券法》规定的相关条件

1、《证券法》第九条第三款规定：“非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式”。发行人本次发行未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第九条第三款之规定。

2、《证券法》第十二条第二款规定：“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”。发行人本次发行符合《注册管理办法》等法规规定的相关条件，符合《证券法》第十二条第二款的规定。

（三）本次发行符合《注册管理办法》的相关规定

1、公司不存在《注册管理办法》第十一条关于上市公司不得向特定对象发行股票的相关情形

《注册管理办法》第十一条规定不得向特定对象发行股票的情形如下：“（一）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；（二）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；（三）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；（四）上市公司或者其现任董事、监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；（五）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；（六）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。”

根据发行人前次募集资金相关资料、决议文件、《内部控制审计报告》《审计报告》等文件，董事、高级管理人员无犯罪记录证明，发行人及其子公司主管部门开具的合规证明或企业信用报告，通过互联网公开信息进行检索。经核查，公司不存在《注册管理办法》第十一条规定不得向特定对象发行股票的情形。

2、公司募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条的相关规定

《注册管理办法》第十二条对募集资金使用规定如下：“（一）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；（二）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；（三）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。”

根据《公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》《公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告》《审计报告》等文件，本次发行募集资金使用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；发行人不属于金融类企业，本次发行募集资金使用不存在持有财务性投资、直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形；募集资金项目实施后，发行人的主营业务不变，不存在与控股股东、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的情形。综上，经核查，公司本次募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条的规定。

3、本次发行符合《注册管理办法》第五十五条、第五十八条的规定

《注册管理办法》第五十五条、第五十八条规定如下：“第五十五条 上市公司向特定对象发行证券，发行对象应当符合股东大会决议规定的条件，且每次发行对象不超过三十五名。第五十八条 向特定对象发行股票发行对象属于本办法第五十七条第二款规定以外的情形的，上市公司应当以竞价方式确定发行价格和发行对象。”本次向特定对象发行股票的对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合法律法规规定的法人、自然人或者其他合法投资组织，符合中国证监会等证券监管部门规定的不超过三十五名发行对象的规定。经核查，发行人本次发行符合《注册管理办法》第五十五条、第五十八条的规定。

4、本次发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条的规定

《注册管理办法》第五十六条、第五十七条规定如下：“第五十六条 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。前款所称‘定价基准日’，是指计算发行底价的基准日。第五十七条 向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。上市公司应当以不低于发行底价的价格发行股票.....”本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%（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）。经核查，本次发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条的规定。

5、本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定

《注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定情形的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”本次发行对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合法律法规规定的法人、自然人或者其他合法投资组织，本次向特定对象发行股票完成后，发行对象认购的本次向特定对象发行股票的 A 股股票自发行结束之日起 6 个月内不得转让，法律法规、规范性文件对限售期另有规定的，从其规定。综上，经核查，本次发行限售期符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

6、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的规定

《注册管理办法》第六十六条规定：“向特定对象发行证券，上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也不得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。”本次发行的发行对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合法律法规规定的法人、自然人或者其他合法投资组织。对于本次各发行对象，公司及其控股股东、实际控制人、主要股东未向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也未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。综上，经核查，本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的规定。

7、本次发行符合《注册管理办法》第八十七条的规定

《注册管理办法》第八十七条规定：“上市公司向特定对象发行股票将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。”本次发行完成后，公司控股股东、实际控制人仍为秦跃中先生。因此，本次发行不会导致公司控制权发生变化。经核查，本次发行符合《注册管理办法》第八十七条的规定。

（四）本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

1、关于财务性投资

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》之“一、关于第九条‘最近一期末不存在金额较大的财务性投资’的理解与适用”之“（五）金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。”

截至 2025 年 9 月 30 日，发行人财务性投资未超过合并报表归属于母公司净资产的 30%，不存在金额较大的财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》关于财务性投资的相关规定。

2、关于融资规模与融资时间间隔

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》之“四、关于第四十条‘理性融资，合理确定融资规模’的理解与适用”之“（一）上市公司申请向特定对象发行股

票的，拟发行的股份数量原则上不得超过本次发行前总股本的百分之三十。”与“（二）上市公司申请增发、配股、向特定对象发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于十八个月。前次募集资金基本使用完毕或者募集资金投向未发生变更且按计划投入的，相应间隔原则上不得少于六个月。前次募集资金包括首发、增发、配股、向特定对象发行股票，上市公司发行可转债、优先股、发行股份购买资产并配套募集资金和适用简易程序的，不适用上述规定。”

本次发行股票数量上限不超过本次发行前上市公司总股本的 30%，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于十八个月，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》关于融资规模与融资时间间隔的相关规定。

3、关于募集资金主要投向主业

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》之“五、关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”之“（一）通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入。”

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 58,595.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟主要投向主业以及补充流动资金，且用于补充流动资金的比例未超过募集资金总额的百分之三十，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》关于募集资金主要投向主业的相关规定。

四、保荐机构对发行人持续督导工作的安排

事项	安排
（一）持续督导事项	在本次发行结束当年的剩余时间及以后 1 个完整会计年度内对发行人进行持续督导。
1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会有关规定的意识，协助发行人制订、执行有关制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，确保保荐机构对发行人关联交易事项的知情权，持续关注发行人相

事项	安排
	关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内部控制制度	协助和督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人尽可能避免和减少关联交易，若关联交易为发行人日常经营所必须或者无法避免，督导发行人按照《公司章程》等规定执行，对重大的关联交易本保荐机构将按照公平、独立的原则发表意见。
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定，适时审阅发行人信息披露文件。
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	建立与发行人信息沟通渠道，根据募集资金专用账户的管理协议落实监管措施，定期对项目进展情况进行跟踪和督促。
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	严格按照中国证监会有关文件的要求规范发行人担保行为的决策程序，要求发行人对所有担保行为与保荐机构进行事前沟通。
（二）保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	通过日常沟通、定期回访、现场检查、尽职调查等方式开展持续督导工作；有充分理由确信发行人或相关当事人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，应督促发行人或相关当事人做出说明并限期纠正，情节严重的，应当向中国证监会、交易所报告；可要求发行人或相关当事人按照法律、行政法规、规章、交易所规则以及协议约定方式，及时通报信息；可列席发行人或相关当事人股东会、董事会等有关会议；按照中国证监会、交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明。
（三）发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	发行人协调相关当事人配合保荐机构的保荐工作，并督促其聘请的其他证券服务机构协助保荐机构做好保荐工作。
（四）其他安排	无。

五、保荐机构和相关保荐代表人的联系方式

保荐机构（主承销商）：广发证券股份有限公司

法定代表人：林传辉

保荐代表人：李武、刘敏溪

联系地址：广东省广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦

电话：020-66338888

传真：020-87553600

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

本保荐机构无其他应当说明的事项。

（以下无正文）

(本页无正文,专用于《广发证券股份有限公司关于山西壶化集团股份有限公司2025年度向特定对象发行A股股票之上市保荐书》之签字盖章页)

项目协办人:

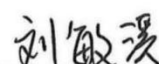


孙超

保荐代表人:

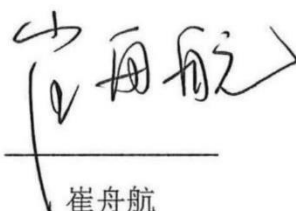


李武



刘敏溪

内核负责人:



崔舟航

保荐业务负责人:



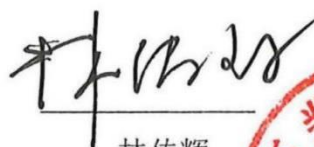
胡金泉

保荐机构总经理:



秦力

保荐机构法定代表人(董事长):



林传辉

