

# 关于湖南初源新材料股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市之

## 发行保荐书

保荐人（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401）

## 目 录

目 录.....	1
第一节 本次证券发行基本情况 .....	3
一、保荐人工作人员简介.....	3
二、发行人基本情况简介.....	3
三、保荐人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 情况说明.....	4
四、保荐人内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐人及相关人员承诺 .....	7
第三节 本次证券发行的推荐意见 .....	8
一、推荐结论.....	8
二、本次证券发行履行相关决策程序的说明.....	8
三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明.....	8
四、本次证券发行符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件 的说明.....	10
五、关于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 承诺事项的核查意见.....	13
六、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范 的核查意见.....	13
七、关于财务报告审计截止日后财务及经营状况的核查结论.....	15
八、关于发行人利润分配政策的核查意见.....	15
九、发行人主要风险提示.....	16
十、发行人发展前景评价.....	23

# 华泰联合证券有限责任公司

## 关于湖南初源新材料股份有限公司

### 首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书

湖南初源新材料股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“初源新材”）申请在境内首次公开发行股票并在创业板上市，依据《公司法》《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》等相关法律、法规，提交发行申请文件。华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”、“保荐人”）作为其本次申请首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，郭栋和董瑞超作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其出具本发行保荐书。

保荐人华泰联合证券、保荐代表人郭栋和董瑞超承诺：本保荐人和保荐代表人根据《公司法》《证券法》等有关法律法规和中国证监会、交易所的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，并严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。

本发行保荐书中所有简称和释义如无特别说明，均与招股说明书一致。

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、保荐人工作人员简介

#### 1、保荐代表人

本次具体负责推荐的保荐代表人为郭栋和董瑞超。其保荐业务执业情况如下：

郭栋先生，投资银行业务线副总监、保荐代表人，2017年开始从事投资银行业务。曾负责或参与航新科技重大资产重组、柳钢股份重大资产重组、招商局集团收购大连港和营口港、招商轮船收购中外运航运境外资产、国轩高科引入大众集团战略投资、**中伟股份 H 股 IPO** 等项目。

董瑞超先生：投资银行业务线执行总经理、保荐代表人、中国注册会计师协会非执业会员，具有超过十年投资银行业务经验。曾主持或参与的项目包括：中伟股份、德方纳米、东方新星、广电运通分拆中科江南等 A 股 IPO 项目，中伟股份 H 股 IPO 项目、星源材质 GDR 项目，中伟股份、德方纳米、中科电气、容百科技、星源材质、天际股份向特定对象发行项目，广电运通非公开发行项目，齐翔腾达公开发行可转债项目，广州无线电集团公开发行公司债项目。

#### 2、项目协办人

本次初源新材首次公开发行股票项目的协办人为王波涛，其保荐业务执业情况如下：

王波涛先生，投资银行业务线经理，曾主要参与了中伟股份、容百科技等向特定对象发行股票项目、**中伟股份 H 股 IPO 项目**。

#### 3、项目组其他成员

其他参与本次初源新材首次公开发行股票保荐工作的项目组成员还包括：

靳盼盼、张磊清、涂宏辉、罗剑群、胡晋宇。

### 二、发行人基本情况简介

1、公司名称：湖南初源新材料股份有限公司

2、注册地址：湖南省娄底市经济技术开发区群乐街北侧、南北三路西侧

3、设立日期：2017年11月22日

4、注册资本：32,567.47万元

5、法定代表人：肖志义

6、联系方式：0738-8856166

7、业务范围：感光干膜的研究、生产和销售；感光材料、化工材料销售；及上述领域的技术咨询；自营商品的进出口业务（国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外）。（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）

8、本次证券发行类型：境内上市人民币普通股（A股）

### 三、保荐人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说明

华泰联合证券自查后确认，截至本发行保荐书出具日：

（一）华泰证券股份有限公司为华泰联合证券的控股股东，持有华泰证券股份有限公司15.2148%股份的江苏省国信集团有限公司通过间接持有发行人股东尚成一号、江苏惠泉中金、聚源振芯、上海金科的财产份额进而间接持有发行人股份，穿透后合计持有发行人股份比例为0.4105%；持有华泰证券股份有限公司5.4176%股份的江苏交通控股有限公司通过间接持有发行人股东中建材新材料基金、尚成一号、江苏惠泉中金、聚源振芯财产份额进而间接持有发行人股份，穿透后合计持有发行人股份比例为0.0320%。

华泰联合证券及其控股股东、实际控制人、重要关联方穿透享有发行人权益的比例不高于0.5%。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》和《监管规则适用指引-机构类第1号（2021年11月修订）》的规定，保荐人未因与发行人之间的上述关系而需要按照前述规定联合无关联保荐机构共同履行保荐职责。保荐人已采取有效措施保障保荐工作的执业独立性，相关事项不会对保荐人、相关中介服务人员独立、尽职履行义务构成实质性不利影响。

发行人或本次发行若符合保荐人跟投要求的，保荐人将安排依法设立的另类投资子公司或实际控制本保荐人的证券公司依法设立的另类投资子公司（以下简

称相关子公司)参与本次发行战略配售,具体按照深圳证券交易所相关规定执行。若相关子公司参与本次发行战略配售,相关子公司不参与询价过程并接受询价的最终结果,因此上述事项对本保荐人及保荐代表人公正履行保荐职责不存在影响。

除上述情形之外,保荐人或其控股股东、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、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

(三) 保荐人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) 保荐人的控股股东、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) 保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

#### 四、保荐人内部审核程序和内核意见

##### (一) 内部审核程序说明

本保荐人内部审核具体程序如下:

##### 1、项目组提出质控评审申请

2025年3月22日,在本次证券发行申请文件基本齐备后,项目组向质量控制部提出质控评审申请,提交质控评审申请文件。

##### 2、质量控制部进行质控评审

质量控制部收到质控评审申请后,于2025年3月24日派员到项目现场进行现场核查。现场核查工作结束后,根据材料审核、现场核查或工作底稿检查情况,于2025年4月12日出具了质控评审意见及工作底稿整改意见。

根据质控评审意见,项目组进一步核查相关问题,修改、完善申请材料,补充完善工作底稿,并对质控评审意见作出回复。质量控制部认为申请材料及质控评审意见回复符合要求、工作底稿验收通过的,出具质量控制报告,项目组方可

启动内核程序。

### 3、合规与风险管理部问核

2025年5月27日，合规与风险管理部内核组组织召开了初源新材IPO项目问核会，对项目存在的风险和重大问题进行询问，保荐代表人就相关事项的核查过程、核查手段及核查结论进行回复说明。

根据问核情况，内核部门出具问核意见，项目组根据要求进行补充核查、完善工作底稿并书面回复问核意见。问核表、问核意见及回复等文件记录经问核主持人、保荐代表人、保荐业务（部门）负责人确认后，提交内核评审会议。

### 4、内核评审会议审核

2025年5月30日，华泰联合证券以现场讨论（包括现场会议、电话会议、视频会议）的形式召开了2025年第17次投资银行股权融资业务内核评审会议。参加会议的内核委员共7名，经过内核委员会成员充分讨论和投票表决，表决结果为通过。

### 5、内核评审会议意见的落实

内核评审会议结束后，内核部门汇总参会委员的意见，并以内核评审结果通知的形式送达项目组。项目组落实、回复会后意见，并进一步完善申报文件后，公司对推荐文件进行审批并最终出具正式推荐文件，推荐其首次公开发行股票并在创业板上市。

## （二）内核意见

2025年5月30日，华泰联合证券召开2025年第17次投资银行股权融资业务内核评审会议，审核通过了首次公开发行股票并在创业板上市项目的内核申请。全体参会内核委员的审核意见为：初源新材项目内核申请经过本次会议讨论、表决，结果为通过。

## 第二节 保荐人及相关人员承诺

华泰联合证券承诺，已按照法律、行政法规和中国证监会、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。

依据《证券发行上市保荐业务管理办法》第二十五条的规定，遵循行业公认的勤勉尽责精神和业务标准，履行了充分的尽职调查程序，并对申请文件进行审慎核查后，本保荐人做出如下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）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；

（三）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；

（四）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；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐人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；

（六）保证保荐书、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；

（七）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；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。

本发行保荐书相关签字人员承诺，本人已认真阅读本发行保荐书的全部内容，确认发行保荐书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对发行保荐书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

## 第三节 本次证券发行的推荐意见

### 一、推荐结论

华泰联合证券遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，按照《保荐人尽职调查工作准则》等中国证监会对保荐人尽职调查工作的要求，对发行人进行了全面调查，充分了解发行人的经营状况及其面临的风险和问题后，有充分理由确信发行人符合《公司法》《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》等法律法规及中国证监会规定的发行条件，同意作为保荐人推荐其在境内首次公开发行股票并在创业板上市。

### 二、本次证券发行履行相关决策程序的说明

发行人就本次证券发行履行的内部决策程序如下：

1、2025年3月6日，发行人召开了第一届董事会第七次会议，该次会议应到董事5名，实际出席本次会议5名，审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市的议案》等议案，并决定将该等议案提请发行人2024年年度股东会审议。

2、2025年6月19日，发行人召开了2024年年度股东会，出席会议股东代表持股总数32,567.4735股，占发行人股本总额的100%，本次会议审议并批准了发行人董事会提交的与本次发行上市有关的全部议案。

依据《公司法》《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》等法律法规及发行人《公司章程》的规定，发行人申请在境内首次公开发行股票并在创业板上市已履行了完备的内部决策程序。

### 三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

华泰联合证券依据《证券法》第十二条关于首次公开发行新股的条件，对发行人的情况进行逐项核查，并确认：

#### （一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

保荐人查阅了发行人的组织架构、《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》等公司治理相关制度。

经核查，保荐人认为：

发行人已按照《公司法》等法律法规的规定设立了股东会、董事会、监事会（已取消）、审计委员会，选聘了独立董事，聘任了总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员，董事会设置了专门委员会，发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第（一）项之规定。

## （二）发行人具有持续经营能力

保荐人查阅发行人的营业执照、业务资质证书等资料、行业政策和研究报告、财务报表及销售、采购合同等资料；查阅了天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》；访谈了发行人的主要管理人员。

经核查，保荐人认为：发行人经营状况稳定，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）项之规定。

## （三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

保荐人查阅了天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》。

经核查，保荐人认为：天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）已就发行人最近三年财务会计报告出具了无保留意见的《审计报告》。

## （四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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

截至本发行保荐书出具日，发行人无控股股东。保荐人查阅了相关政府主管部门出具的合规证明、发行人实际控制人的无犯罪记录证明、发行人的书面说明等资料；通过相关主管部门网站进行了网络核查。

经核查，保荐人认为：发行人及其实际控制人最近三年不存在贪污、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。

## （五）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

保荐人查阅国务院证券监督管理机构关于企业公开发行证券等相关规定。

经核查，保荐人认为：发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

#### 四、本次证券发行符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件的说明

(一) 发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

查证过程及事实依据如下：

保荐人取得了发行人的营业执照、《公司章程》《审计报告》；获取了发行人设立以来的全套工商登记档案资料，核查发行人的设立程序、工商注册登记的合法性、真实性；通过国家企业信用信息公示系统等网站对发行人设立及存续状态进行了查询。

发行人于 2017 年 11 月 22 日注册登记成立，并于 2023 年 9 月 11 日整体变更为湖南初源新材料股份有限公司。

经核查，保荐人认为：发行人的持续经营时间已超过三年。发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十条的规定。

(二) 发行人会计基础工作规范，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地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

查证过程及事实依据如下：

保荐人查阅了发行人的会计政策、财务核算及财务管理制度、会计账簿及会计凭证、会计报表、申报会计师出具的《审计报告》和《内部控制审计报告》；核查了发行人各项内部控制制度的建立以及执行情况；访谈了发行人的财务负责人。

经核查，保荐人认为：发行人会计基础工作规范，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地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由天职国际出具无保留意见的审计报告。发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，天职国际出具了无保留结论的内部控制审计报告。综上，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

### （三）发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

1、资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

查证过程及事实依据如下：

保荐人核查了发行人的主要资产、专利、商标等资产的权属情况；查阅了发行人生产经营相关的业务资质证书、重大业务合同；核查了实际控制人及其控制的其他企业的基本情况；核查了发行人关联交易程序的合规性、定价的公允性、发生的合理性；访谈了发行人的董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员。

经核查，保荐人认为：发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的规定。

2、主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近二年实际控制人没有发生变更。

查证过程及事实依据如下：

保荐人查阅了发行人营业执照、《公司章程》以及全套工商登记档案资料、报告期内发行人股东会决议、董事会决议等文件；核查了发行人依据《公司法》等法律法规设定董事会，并聘任公司总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员；查阅了发行人实际控制人与其他股东签署的《一致行动协议》。

经核查，保荐人认为：发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近二年实际控制人没有发生变更，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的规定。

3、不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

查证过程及事实依据如下：

保荐人核查了发行人主要资产、专利、商标的权属情况；获取了发行人的征信报告并函证了主要银行；结合网络查询情况，核查是否存在诉讼、仲裁等或有事项；研究了发行人所处行业的发展情况。

经核查，保荐人认为：发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的规定。

**（四）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。**

最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、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，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，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且尚未有明确结论意见等情形。

查证过程及事实依据如下：

保荐人查阅了所属行业相关法律法规和国家产业政策，访谈了发行人高级管理人员，查阅了发行人生产经营所需的各项权利证书等，实地查看了发行人生产经营场所；取得了工商、税务、社会保障及住房公积金等方面的主管机构出具的

有关证明文件，同时结合网络查询等手段，核查了发行人及实际控制人，董事、取消监事会前在任监事和高级管理人员是否存在被处罚、立案调查的情况。

经核查，保荐人认为：发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。最近三年内，发行人及其实际控制人不存在贪污、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，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。发行人的董事、取消监事会前在任监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。综上，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十三条的规定。

## 五、关于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的核查意见

发行人拟定了填补被摊薄即期回报的措施，并经发行人 2024 年年度股东会审议通过。同时，发行人及其实际控制人、董事、高级管理人员签署了相关事项的承诺函。

经核查，保荐人认为：发行人关于本次发行对即期回报的摊薄影响分析具备合理性，发行人填补即期回报的措施及实际控制人、董事、高级管理人员所做出相关承诺事项符合《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》和《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》等相关文件中关于保护中小投资者合法权益的精神及要求。

## 六、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核查意见

按照中国证监会《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》（证监会公告[2018]22 号）的规定，就本保荐人及发行人在本次发行中聘请第三方机构或个人（以下简称第三方）的行为进行核查，并发表如下意见：

### （一）关于保荐人有偿聘请其他第三方机构或个人行为的说明

根据本保荐人《聘请第三方机构提供服务管理办法》和《投资银行业务现场核查管理规则》等相关制度，为控制项目执行风险，提高申报文件质量，保荐人聘请了容诚会计师事务所（特殊普通合伙）作为本项目执行过程中的外部审计机构，进行申报材料及保荐工作底稿中财务相关内容的审核工作。

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）的基本情况如下：

名称：	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
成立日期：	2013-12-10
统一社会信用代码：	911101020854927874
注册地：	北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26
执行事务合伙人：	肖厚发、刘维
经营范围：	一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：注册会计师业务；代理记账。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

本保荐人与容诚会计师事务所（特殊普通合伙）经过友好协商，最终以市场价格为基础，通过自有资金向容诚会计师事务所（特殊普通合伙）支付了 16.00 万元作为本项目的审计费。

除上述情况外，本项目执行过程中保荐人不存在其他有偿聘请第三方中介行为的情况。

### （二）关于发行人不存在有偿聘请其他第三方机构或个人行为的说明

保荐人对本次发行中发行人有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了充分必要的核查，现将核查意见说明如下：

- 1、发行人聘请华泰联合证券有限责任公司作为本次发行的保荐人和主承销商；
- 2、发行人聘请湖南启元律师事务所作为本次发行的发行人律师；
- 3、发行人聘请天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的发行人审计机构；

4、发行人聘请沃克森（北京）国际资产评估有限公司作为股份改制的评估机构；

5、发行人聘请弗若斯特沙利文（北京）咨询有限公司上海分公司为本项目提供募集资金投资项目可行性研究报告的编制服务；

6、发行人聘请新加坡葛巴尼律师事务所、泰国大拓律师事务所为发行人境外子公司出具境外法律意见书。

除上述聘请行为外，发行人本次发行不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

### （三）保荐人结论性意见

综上，经核查，保荐人认为：本次发行中，除聘请容诚会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次项目的外部审计机构，保荐人不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为；发行人在本次发行中除依法聘请保荐人、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构外，还聘请了弗若斯特沙利文（北京）咨询有限公司上海分公司、新加坡葛巴尼律师事务所、泰国大拓律师事务所，除此之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合中国证监会《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》（证监会公告[2018]22号）的相关规定。

## 七、关于财务报告审计截止日后财务及经营状况的核查结论

财务报告审计截止日至截至本发行保荐书出具日，发行人主要经营状况正常，主要业务开展情况、主要客户及供应商的构成情况、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项未发生重大变化。

## 八、关于发行人利润分配政策的核查意见

保荐人核查了发行人利润分配政策决策的相关股东会、董事会会议资料、《公司章程（草案）》等文件。

经核查，保荐人认为：发行人已经根据中国证监会发布的有关规定制订了上市后的分红政策，利润分配决策机制健全、有效，招股说明书对利润分配事项的规定及信息披露符合《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红（2025

年修订)》《监管规则适用指引——发行类第 10 号》等法律法规及规范性文件的规定;发行人重视对投资者的现金分红,利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者稳定回报,有利于保护投资者合法权益。

## 九、发行人主要风险提示

### (一) 与发行人相关的风险

#### 1、技术风险

##### (1) 核心技术泄密与核心技术人员流失风险

全球范围内掌握大规模生产感光干膜的企业数量较少,主要产能为外资企业所垄断,其中核心原因是感光干膜生产需要在配方研发、生产设备设计、工艺过程控制等方面进行大量的实验探索和数据库积累。公司的核心技术除了部分体现在所掌握的专利技术与技术秘密方面,更重要的是体现在核心团队长期研发所积累的大量配方和工艺数据。

如果公司未能对公司核心知识产权进行有效保密,导致个别人员出现工作疏忽、保管不善,或者出现任何侵犯公司专利或相关知情人士违反保密义务导致公司核心配方、应用工艺等非专利技术泄密的情形,可能对公司的持续盈利能力产生不利影响。此外,随着感光干膜行业的不断发展,行业内企业对于人才的竞争也日趋激烈,公司无法排除核心技术人员流失的可能。如果公司无法保留核心技术人才,将对公司产品研发及技术开发带来不利影响。

##### (2) 研发失败和成果转化风险

公司高度重视产品、技术的研发和创新,每年均投入大量研发经费用于研究新技术、新产品,在研项目包含 IC 载板干膜、选择性化镍金干膜、铜柱干膜等。但公司新技术、新产品的研究开发过程及研发结果存在不确定性,若因市场需求变化、市场预判不准确等原因导致公司相关研发技术、产品不能顺利实现量产应用或满足市场的技术需求,将会对公司的业务发展产生不利影响。

#### 2、经营风险

##### (1) 新客户或新工艺领域验证的风险

公司产品对客户产品品质、生产安全有较大影响,客户对于公司产品的采购

均有较严格的准入考核和验证机制。如公司产品在新客户或新工艺领域验证不成功或验证时间过长，可能导致公司产品的市场拓展不及预期，从而对公司的业务发展和经营业绩造成不利影响。

### （2）境外销售相关风险

报告期内，公司主营业务境外收入分别为 3,791.74 万元、3,316.68 万元、3,362.40 万元和 **2,950.39 万元**，占主营业务收入比重分别为 4.17%、3.73%、3.18% 和 **4.74%**，公司主要的外销市场为泰国，且公司正积极拓展国际市场业务。目前全球经济发展形势不明朗，部分国家与地区存在贸易保护主义，已经或可能对包括中国在内的其他国家采取反倾销、反补贴、提高关税、进出口限制等不公平措施。如果未来国际政治局势发生不利变化，中美贸易摩擦进一步加剧，主要进口国对公司的产品实施贸易封锁、进口限制或进一步加征关税等政策，将可能对公司的境外经营和外销业绩造成不利影响。

### （3）安全生产风险

公司生产过程中的主要设备为反应釜和涂布产线，因此公司在生产过程中对生产设备的管理系安全管理重点。此外，公司生产过程中使用的部分原料为易燃、易爆、腐蚀性或有毒危险化学品，对运输、存储、使用有着较高的要求。如果公司在未来生产规模扩大的过程中，未能持续健全安全生产体系并有效执行，或公司在安全管理环节发生疏忽、员工操作不当、设备故障未能得到及时检测和维修，将可能引发火灾、爆炸等安全事故，并可能造成较大的经济损失。

### （4）原材料价格波动的风险

公司主营业务成本构成中，原材料成本占比较高。公司主要原材料包括共聚单体、功能单体、溶剂、光引发剂、助剂等，若未来宏观经济波动或市场供需不平衡等因素导致原材料价格大幅上升，或者主要原材料供应出现短缺等情形，公司未能及时有效应对，将会对公司生产的稳定性和经营业绩造成不利影响。

### （5）原材料采购风险

报告期内，公司功能单体主要供应商美原（广州）化学有限公司所供应产品生产地位于境外，同时公司少量保护膜和基膜产品采购涉及向境外生产商进口。截至本招股说明书签署日，上述境外原材料生产商所在国家或地区未对相关原

材料出口设置限制性贸易政策，若上述国家或地区实施限制性贸易政策，发行人可快速使用其他境内合格供应商产品进行替换，但上述原材料供应将存在一定切换成本，可能短期对公司的生产经营产生一定不利影响。

#### (6) 市场开拓及客户需求波动的风险

公司业绩的持续增长一方面需要新客户的持续开发，另一方面也取决于对存量客户销售规模的持续提升。若公司在成功开拓新客户后，未能顺利实现规模化销售，或无法有效挖掘现有客户的增量需求，将可能制约单客户销售贡献的提升，进而对公司整体收入规模的扩大及盈利能力的增长带来不利影响。尽管公司目前已展现出较强的客户开发及维护能力，但仍存在因客户采购策略调整、行业竞争加剧、产品或服务竞争力波动等因素导致客户采购需求不及预期的可能，进而可能影响公司业绩的持续增长。

### 3、法律风险

#### (1) 环境保护风险

公司产品的生产工艺主要为配方型复配生产工艺，生产过程主要以化学原料的复配、混合及过滤为主，存在废水、废气及固体废弃物等污染物产生。若发生因环保设施故障、污染物外泄等原因导致的环保事故，公司将可能受到罚款、停产等行政处罚，将会对公司的生产经营产生一定的不利影响。

#### (2) 产品质量纠纷及其他纠纷的风险

发行人下游客户主要为 PCB 制造企业，由于感光干膜直接影响 PCB 线路的精细程度和集成度等，客户对原材料的质量要求较高。发行人在正常的生产经营过程中，可能会因为产品瑕疵、交付延迟、合同违约、侵权、劳动纠纷等事由引发纠纷或诉讼风险。如发行人不能持续保证产品品质，未来一旦发生产品质量相关的重大纠纷或诉讼，将对发行人品牌信誉和产品销售造成不利影响，同时可能导致发行人的潜在赔偿风险。

#### (3) 知识产权风险

感光干膜行业是技术密集型行业，行业内企业通常高度重视知识产权，以构筑行业竞争壁垒。公司自成立以来始终坚持自主研发和创新，拥有多项专利、商

标等一系列知识产权，公司在研发工作中亦充分尊重他人的知识产权，但仍存在知识产权遭侵权或诉讼的风险。此外，若竞争对手或其他利益相关方采取恶意诉讼策略、阻碍公司正常业务发展，将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

#### 4、财务风险

##### (1) 应收账款坏账风险

报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为 38,294.83 万元、42,754.61 万元、58,699.92 万元、**68,158.14 万元**，公司一年以内的应收账款余额占比分别为 99.62%、98.54%、96.56%、**96.07%**，账龄结构良好。随着公司销售规模的进一步扩大，应收账款预计将增加，公司存在因客户延迟支付货款而导致生产经营活动资金紧张和发生坏账损失的风险，从而对公司的资金使用效率及经营业绩产生不利影响。

##### (2) 存货余额较大的风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 12,287.02 万元、13,089.79 万元、13,712.08 万元、**13,474.53 万元**，占流动资产的比例分别为 14.45%、13.73%、10.36%、**9.74%**。随着公司生产规模的不断扩大，未来存货余额可能进一步增加。公司已依据审慎原则，对可能发生跌价损失的存货足额计提了存货跌价准备。但如果下游行业发生不利变化或产品出现滞销等情况，公司将面临存货积压及跌价风险，给公司经营和财务状况带来不利影响。

##### (3) 产品价格下降的风险

报告期内，公司 HD 系列产品销售均价分别为 4.82 元/平方米、4.51 元/平方米、4.20 元/平方米和 4.09 元/平方米，HR 系列产品销售均价分别为 4.06 元/平方米、3.98 元/平方米、3.79 元/平方米和 3.76 元/平方米，呈现下降趋势。公司通常会与客户就本年度不同型号产品的价格进行动态协商，公司会结合客户的市场地位、采购产品的性能指标、采购规模等进行市场化的定价。报告期内，为加快国产替代和扩大市场份额，公司对销售价格进行了适度调整。尽管公司持续通过技术创新、产品迭代等方式提升产品性能和市场竞争力，但是公司的产品价格依然存在进一步下降的风险。

##### (4) 毛利率波动的风险

报告期各期，公司营业毛利率分别为 34.74%、39.04%、35.39%和 39.07%，毛利率存在一定波动。其中，2023 年毛利率上升主要系原材料采购价格下降以及公司持续优化产品配方及生产工艺所致；2024 年度毛利率下降主要系 2024 年产品销售均价下降所致；2025 年 1-6 月毛利率上升主要系原材料采购价格下降以及公司产能利用率的提升使得产品的单位制造费用下降。公司毛利率水平受下游市场需求、市场竞争格局、产品结构、原材料价格等多种因素的影响。如未来该等因素发生不利变化，将对公司的毛利率水平产生不利影响，进而影响公司的经营业绩。

#### （5）高新技术企业税收优惠政策变化的风险

公司 2023 年已通过高新技术企业认定复审，报告期内享受减按 15%税率征收企业所得税。如果公司未来不能持续满足高新技术企业认证的相关要求，或是税收优惠政策发生变化，导致无法持续享受相关优惠政策，将对公司经营业绩产生不利影响。

#### （6）业绩下滑的风险

报告期各期，公司营业收入分别为 90,965.08 万元、89,017.70 万元、105,659.13 万元和 62,194.96 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 16,020.52 万元、15,486.15 万元、17,006.54 万元和 12,093.43 万元。2025 年 1-6 月公司营业收入和归属于母公司股东的净利润分别同比增长 28.08%和 76.17%，业绩增长较快主要系下游 PCB 行业景气度上升、公司新产品推出与市场放量，同时公司原材料市场价格下降、产能利用率提高以及成本管控能力增强使得公司毛利率有所上升。未来，如果下游 PCB 行业景气度下降、公司对新老客户需求的开发不及预期、新产品的市场推广不及预期，则公司将面临业绩下滑的风险。

### 5、募集资金投资项目风险

#### （1）募集资金投资项目实施风险

本次募集资金投资项目的建设达产，将进一步扩大公司产能，满足公司业务增长的需求，提升公司的销售规模和市场占有率。同时，公司亦需要不断通过客户维护与开拓、产品服务营销等方式消化新增产能。若宏观政策、下游市场环境

发生重大不利变化，或公司项目进度、投资成本、管理水平等发生变化，市场开拓力度未达预期，可能导致募集资金投资项目新增产能无法及时消化从而达不到预期收益的风险，进而对公司收入和经营业绩提升产生不利影响。

### （2）募投项目新增折旧和摊销影响公司盈利能力的风险

根据募集资金使用计划，本次募集资金投资项目建成后，资产规模将大幅增加，导致各年折旧和摊销费用相应增加。若募集资金投资项目不能较快产生效益以弥补新增固定资产投资带来的折旧和无形资产产生的摊销，则募投项目的投资建设将在一定程度上影响公司未来的净利润和净资产收益率。

### （3）募投项目新增产能的消化风险

公司募集资金投资项目“江西初源新材料有限公司高端感光干膜建设项目”和“龙南初源新材料有限公司高端感光干膜新建项目”的实施将新增较大规模的感光干膜产能。公司预计感光干膜市场规模将持续提升，且随着国产替代进度持续进行，公司的市场占有率也将持续提高，上述募集资金投资项目的可行性是基于现阶段公司产品在下游市场认可度、市场份额持续提升等因素作出。若在上述投资项目实施过程中及项目实际建成后，行业市场环境与国际贸易政策发生重大不利变化、行业出现重大技术迭代、下游客户需求结构转型，导致市场需求增长不及预期，可能存在募集资金投资项目新增产能无法消化的风险。

## （二）与行业相关的风险

### 1、行业竞争加剧的风险

公司感光干膜产品主要竞争对手包括力森诺科、旭化成、长兴材料、杜邦等企业，上述企业在**高端产品市场方面有一定技术和市场优势**。由于高端市场对产品的要求很高，对供应商的准入设置了诸多门槛，产品认证周期较长，形成了较高的行业准入壁垒，因此公司面临无法显著地扩大市场份额的市场拓展风险。

与此同时，随着国家产业政策的持续推动、下游市场需求的不断扩大和行业技术水平的持续进步，其他内资厂商加大投入，**普通感光干膜产品的国产供应增加，存在价格下降的风险，公司的普通感光干膜产品面临的竞争逐渐加大**。如公司未能持续更新技术及开发产品，降低产品成本，则其他内资厂商可能抢占公司的市场份额。

## 2、下游行业需求波动或下滑的风险

报告期，公司主营业务为感光干膜的研发、生产和销售，其发展与印制电路板的需求变动息息相关。印制电路板是电子产品的关键电子互连件，其发展与下游行业如服务器/数据存储、计算机、汽车、通信设备、消费电子、工业控制、医疗、航空航天等领域联系密切。近年来，AI、新能源汽车、辅助驾驶等下游行业和技术的发展带动了 PCB 行业景气度的提高，促使 PCB 厂商扩张产能和布局高技术领域产品，对公司业务发展起到重要的推动作用。

AI、新能源汽车、辅助驾驶等行业目前仍处于发展阶段，受国家产业政策、行业技术发展等因素影响较大。若未来下游行业增长不及预期，可能导致下游客户的增长速度放缓，对公司生产经营产生不利影响。

### （三）其他风险

#### 1、公司控制权稳定性风险

截至本发行保荐书签署日，肖志义合计间接持有公司 19.17%的权益，通过担任铭泰投资、君健厚泽、鸿馨瑞达、德润泰的执行事务合伙人以及与铭泰投资、君健厚泽、鸿馨瑞达、德润泰、肖小红、肖琰彦、肖志彦签署《一致行动协议》，合计控制公司 52.14%的表决权，为公司实际控制人。

若在股份锁定期届满后一致行动人减持股份，或《一致行动协议》到期后未续签，或未来《一致行动协议》未能有效履行，导致肖志义实际控制的表决权比例下降，公司的控制权稳定性可能存在一定风险，从而对公司生产经营造成一定影响。

#### 2、发行失败风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果受到发行时国内外宏观环境、投资者对公司未来发展趋势的判断等多种因素的综合影响，可能出现包括有效报价投资者或网下申购的投资者数量不满足相关法规要求等情况，导致本次发行存在发行失败的风险。

#### 3、股票价格波动风险

公司首次公开发行股票并上市后，公司股票的价格不仅受到经营业绩、财务

状况和发展前景的影响，还将受到国际政治、宏观经济、资本市场走势以及投资者情绪等方面的影响。公司股票的价格可能因上述诸种因素而背离其投资价值，投资者应充分了解股票市场的投资风险及公司所披露的风险因素，审慎作出投资判断。

#### 4、不可抗力风险

若发生台风、火灾、洪水、地震、战争、突发性公共卫生事件等不可抗力事件，可能会对公司的财产、人员造成损害，影响公司、上游供应商、下游客户的正常经营活动，从而影响公司的盈利水平。

### 十、发行人发展前景评价

公司聚焦电子信息新材料的研发及产业化，主营业务为感光干膜的研发、生产和销售。公司核心团队率先攻克感光干膜的国产化技术瓶颈，并成功实现规模化应用，推动公司产品市场占有率跃居内资企业第一、全球第三。

公司的感光干膜产品主要应用于 PCB 线路制造等生产环节，是 PCB 产业实现精细制造的关键工艺材料之一。近年来公司积极拓展感光干膜在集成电路封装领域的应用。经过多年发展，公司不断实现技术突破，使得国产感光干膜得到广泛应用，并有效促进了感光干膜供应链国产化水平的提升，是目前最具市场竞争力的国产感光干膜企业之一，致力于促进相关产业生态链的发展、增强产业的自主可控和推动产业的升级。

公司长期自主研发，掌握了感光干膜生产中的核心原料合成、配方设计、制造工艺等核心技术，包括碱溶性树脂设计和合成技术、多性能产品的配方技术、精密高速干膜涂布技术等，具备高解析/附着特性、高盖孔特性、高耐电镀性的感光干膜的研发和生产能力。截至报告期末，公司拥有专利 52 项，其中发明专利 21 项。

公司坚持服务国家科技创新战略，打造新质生产力。国家《重点新材料首批次应用示范指导目录（2024 年版）》列示了两类感光干膜产品，公司均有相应产品满足目录要求。经中国高科技产业化研究会<sup>1</sup>评价，公司的“高分辨率激光直描

<sup>1</sup> 中国高科技产业化研究会是科技型法人社团，由中国科学技术协会主管。中国科学技术协会是中国最大的科技社团，是中国人民政治协商会议组成单位。

干膜光刻胶关键技术研发及产业化项目”和“IC 载板干膜光刻胶关键技术研发及产业化项目”的技术达到国际先进水平。感光干膜作为具有广泛应用前景的先进基础材料，服务 PCB 制造、集成电路封装等国家重点产业升级发展，处于国家发展未来材料新赛道，是国家发展新质生产力的重要一环。

公司是国内国际感光干膜市场的主要供应商，为众多 PCB 上市企业以及多家全球 PCB 四十强企业提供服务。公司产品供应建滔集团、胜宏科技、深南电路、景旺电子、崇达科技、广合科技、东山精密、依顿电子、迅达科技(TTM)、健鼎科技、名幸电子、泰国 KCE 等众多知名 PCB 厂商，终端产品应用于 AI 服务器/数据存储、计算机、汽车、通信设备、消费电子、工业控制、医疗、航空航天等领域。在中国电子电路行业协会（CPCA）发布的 2022 年、2023 年和 2024 年中国电子电路行业主要企业营收榜单中，公司连续三年位列“其他专用材料”板块的榜单之首。2024 年，公司的感光干膜业务在全球的市场占有率约为 13.2%，排名第三，仅次于长兴材料和力森诺科，在内资企业中排名第一，具有国际领先的市场地位。

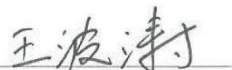
公司是国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业、国家级绿色工厂企业、湖南省制造业单项冠军企业、湖南省新材料企业，并于 2024 年被列入工信部新一轮第一批专精特新中小企业高质量发展工作支持（“重点小巨人”）企业名单，被评定为“湖南省感光材料工程技术研究中心”和“湖南省企业技术中心”。

在新一轮 AI 创新周期、汽车电动化和智能化快速发展等因素的推动下，PCB 产业将继续向高精密度、高集成化、高频高速等方向发展，带动感光干膜行业的不断升级。未来几年，公司将始终坚持技术和产品创新，提升公司的核心竞争力，巩固感光干膜产品在 PCB 应用领域的市场领先地位，并积极开拓在集成电路封装领域的应用，把握国产替代的发展机遇。公司将致力于成为受社会尊敬、让伙伴信赖、使员工自豪的全球一流电子信息新材料企业。

附件：保荐代表人专项授权书

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于湖南初源新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签章页）

项目协办人：

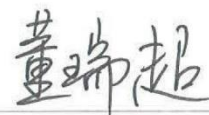


王波涛

保荐代表人：



郭栋



董瑞超

内核负责人：



邵年

保荐业务负责人、  
保荐业务部门负责人：



唐松华

保荐人总经理：



马骁

保荐人董事长、法定代  
表人（或授权代表）：



江禹

保荐人：

华泰联合证券有限责任公司

2025年12月25日



附件：

**华泰联合证券有限责任公司**  
**关于湖南初源新材料股份有限公司**  
**首次公开发行股票并在创业板上市项目**  
**保荐代表人专项授权书**

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，华泰联合证券有限责任公司（以下简称本公司）授权本公司投资银行专业人员郭栋和董瑞超担任本公司推荐的湖南初源新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，具体负责该项目的保荐工作。

本公司确认所授权的上述人员具备担任证券发行项目保荐代表人的资格和专业能力。

(本页无正文,为《华泰联合证券有限责任公司关于湖南初源新材料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专项授权书》之签章页)

保荐代表人:



郭 栋



董瑞超

法定代表人:



江 禹

华泰联合证券有限责任公司

2025年12月24日

