湘财证券股份有限公司

关于广东飞南资源利用股份有限公司

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）

湘财证券股份有限公司
XIANGCAI SECURITIES CO.,LTD

二〇二二年六月

声　明

湘财证券股份有限公司及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（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》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本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

如无特别说明，本发行保荐书中的相关用语具有与《广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》相同的含义。

本发行保荐书中部分财务数据的合计数与所列数值直接相加之和如在尾数上有差异，均为四舍五入所致。

目　录

声　明 2

目　录 3

一、本次证券发行基本情况 5

（一）保荐代表人基本情况 5

（二）项目协办人及其他项目组成员 5

（三）发行人基本情况 6

（四）本次证券发行类型 6

（五）保荐机构与发行人的关联关系 7

（六）保荐机构内部审核程序和内核意见 7

二、保荐机构承诺事项 8

三、对本次证券发行的推荐意见 9

（一）保荐机构的推荐结论 9

（二）发行人已就本次证券发行履行了必要的决策程序 9

（三）本次证券发行符合《证券法》第十二条规定的公开发行条件 10

（四）本次证券发行符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件 10

（五）发行人符合创业板定位的说明 12

四、发行人存在的主要风险 13

（一）危废处置费价格波动导致危废处置业务盈利空间波动的风险 13

（二）金属购销价差波动导致资源化产品盈利空间波动的风险 14

（三）原材料供应不足的风险 15

（四）受新冠疫情影响业绩下滑的风险 16

（五）能源价格上涨导致发行人业绩下滑的风险 16

（六）发行人经营业绩下滑的风险 17

（七）无法取得危险废物经营许可证的风险 17

（八）环境污染事故风险 18

（九）环保政策变动的风险.....18
（十）在建项目风险.....20
（十一）资金流动性风险.....21
（十二）实际控制人控制不当的风险.....21
五、发行人的发展前景评价 22
六、发行人股东履行私募投资基金备案程序的核查情况 23
（一）发行人股东构成情况.....23
（二）发行人股东中的私募投资基金情况.....23
（三）发行人私募投资基金股东及其管理人备案登记情况.....23
七、关于有偿聘请第三方等相关行为的核查情况 24
（一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查.....24
（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查.....24
附件 1：.....27
湘财证券股份有限公司保荐代表人专项授权书 27

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人基本情况

保荐代表人吴小萍女士和赵伟先生接受保荐机构委派，具体负责广东飞南资源利用股份有限公司（以下简称“发行人”或“飞南资源”）首次公开发行股票并在创业板上市项目（以下简称“本次发行”或“保荐项目”）申请事项。

吴小萍女士：保荐代表人，注册会计师，会计学硕士，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司投资银行总部副总经理。2007 年开始从事投资银行业务，曾任德邦证券投资银行部项目助理、国信证券投资银行事业部上海业务总部执行副总经理。曾参与、负责完成森远股份 2011 年创业板首发项目、森远股份 2012 年创业板重大资产重组项目、森远股份 2015 年创业板非公开发行项目、全筑股份 2015 年主板首发项目、全筑股份 2016 年主板非公开发行项目、开普检测 2020 年中小板首发项目，担任鲁丰股份 2012 年中小板非公开发行项目、全筑股份 2015 年主板首发项目、森远股份 2015 年创业板非公开发行项目、东南网架 2016 年中小板非公开发行项目、全筑股份 2016 年主板非公开发行项目、开普检测 2020 年中小板首发项目的保荐代表人，森远股份 2012 年创业板重大资产重组项目、天士力 2013 年主板公司债项目的财务顾问主办人。

赵伟先生：保荐代表人，注册会计师，会计学硕士，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司执行董事。2013 年开始从事审计及投资银行业务，曾就职于立信会计师事务所（特殊普通合伙），曾参与大宇信息 2016 年新三板挂牌项目、金可观 2016 年新三板挂牌项目、郝通航空 2017 年新三板挂牌项目，开普检测 2020 年中小板首发项目。

（二）项目协办人及其他项目组成员

本次证券发行的项目协办人为张文倩，其他项目组成员：商任远、喻小容、陈任远、**邓昆、陈苏雄。**

张文倩女士：会计学硕士，2018 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司业务董事。

商任远先生：管理学硕士，2017 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券

股份有限公司北京承销与保荐分公司业务董事。曾参与开普检测 2020 年中小板首发项目。

喻小容女士：金融学硕士，2017 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司业务董事。曾参与 2018 年五牛控股豁免要约收购 ST 岩石项目、2019 年 ST 岩石要约收购项目、开普检测 2020 年中小板首发项目，担任 2018 年五牛控股豁免要约收购 ST 岩石项目、2019 年岩石股份要约收购项目的财务顾问主办人。

陈任远先生：金融学硕士，2020 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司**高级经理。**

邓昆先生：经济学硕士，2021 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司项目经理。

陈苏雄先生：法学硕士，2020 年开始从事投资银行业务，现任湘财证券股份有限公司北京承销与保荐分公司高级经理。

（三）发行人基本情况

发行人名称	广东飞南资源利用股份有限公司
英文名称	Guangdong Feinan Resources Recycling Co., Ltd.
注册地址	四会市罗源镇罗源工业园
注册资本	36,000.00 万元
法定代表人	孙雁军
有限公司设立时间	2008 年 8 月 22 日
股份公司变更时间	2018 年 12 月 17 日
联系电话	0757-85638008
业务范围	工业废物的处置及综合利用；有色金属、稀贵金属加工、销售；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）。（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。）

（四）本次证券发行类型

本次证券发行类型为首次公开发行人民币普通股（A 股）。

（五）保荐机构与发行人的关联关系

截至本发行保荐书出具日：

1、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；

2、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机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、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拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、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；

5、保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

（六）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、项目立项

广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目组（以下简称“项目组”）在对发行人初步尽职调查的基础上完成保荐项目的立项申请材料，于 2019 年 5 月 10 日提交质量控制部初审。质量控制部审核无异议后组织评审立项委员会进行审核。2019 年 5 月 20 日，保荐机构评审立项会议同意通过本保荐项目立项。

2、质量控制部审核及现场核查

项目组在项目基本完成，包括尽职调查、申报文件的撰写、工作底稿的编制及整理等工作基本完成的情况下提交质量控制部审核并申请现场核查。质量控制部指派了核查人员组成核查小组，对项目申报文件、工作底稿等进行审核，并对本保荐项目进行了现场核查。通过实地查看生产经营场所、访谈管理层、项目组讨论、工作底稿审阅等方式实地了解发行人生产经营情况、重点问题解决情况、是否符合监管部门有关规定等，以及业务人员是否勤勉尽责履行尽职调查义务。核查小组根据核查情况出具现场核查报告，并存档备查。

3、项目问核

质量控制部完成初审后，由质量控制部负责人主持问核程序，参加内部问核程序的人员包括保荐业务负责人、内核负责人、质量控制部相关人员、保荐代表人及项目组成员，保荐机构就本保荐项目履行了问核程序并形成记录。

4、项目内核

（1）内核情况

项目组在项目申请文件制作完毕、内核申请材料、全套申报材料及工作底稿材料准备齐全并符合要求后，提请质量控制部向内核部申请召开内核会议。质量控制部出具包含明确的工作底稿验收意见的质量控制报告，并将项目组的内核申请转发至内核部。内核部受理内核申请材料后，对项目内核申请材料进行形式审核，经内核负责人同意后，内核部于 2020 年 11 月 11 日发出内核会议通知，将本保荐项目内核申请材料、拟申报文件，以及质量控制部审核意见发送至本次内核会议参会内核委员，提请内核委员审议。

2020 年 11 月 17 日，保荐机构内核会议就广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目进行了表决，经 2/3 以上的参会内核委员表决同意，内核会审议通过了本保荐项目。

（2）保荐机构内核意见

保荐机构已就本保荐项目履行了尽职调查和内部核查程序，并对项目质量进行严格把关，控制项目风险。保荐机构认为发行人申报文件符合有关法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，同意保荐广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市，同意向中国证监会、深圳证券交易所正式推荐本保荐项目。

二、保荐机构承诺事项

本机构作为推荐发行人本次公开发行股票的保荐机构，特承诺如下：

（一）保荐机构已按照法律、行政法规、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，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。

（二）保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、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；

2、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；

3、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；

4、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；

5、保证所指定的保荐代表人及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；

6、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；

7、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、深圳证券交易所的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会、深圳证券交易所依照相关规定采取的监管措施；

9、中国证监会、深圳证券交易所规定的其他事项。

三、对本次证券发行的推荐意见

（一）保荐机构的推荐结论

经过保荐机构充分尽职调查及审慎核查，保荐机构认为：发行人首次公开发行 A 股股票并在创业板上市履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》、《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，申请文件真实、准确、完整，信息披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。同意推荐广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市。

（二）发行人已就本次证券发行履行了必要的决策程序

保荐机构核查了发行人提供的董事会会议资料及股东大会会议资料，确认本

次发行经发行人于 2020 年 11 月 19 日召开的第一届董事会第十次会议和于 2020 年 12 月 5 召开的 2020 年第二次临时股东大会审议通过，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所规定的决策程序，符合发行人《公司章程》规定。

（三）本次证券发行符合《证券法》第十二条规定的公开发行条件

保荐机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构；

2、发行人具有持续经营能力；

3、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；

4、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；

5、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《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

保荐机构对发行人是否符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人的设立及持续经营时间

经核查发行人工商登记资料及《公司章程》、相关审计报告，发行人前身飞南有限成立于 2008 年 8 月 22 日，持续经营时间从飞南有限成立之日起计算，已在 3 年以上；发行人以截至 2018 年 8 月 31 日经审计的账面净资产为基础整体变更为股份有限公司。

截至本发行保荐书出具日，发行人依法设立且持续经营三年以上，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，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《注册管理办法》第十条的规定。

2、发行人财务规范及内部控制情况

经核查发行人相关财务管理制度、致同会计师事务所出具的《审计报告》、《内部控制鉴证报告》，核查发行人的会计记录、记账凭证、原始财务报表：

发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，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，并由致同会计师事务所出具了标准无保留意见的《审计报告》，符合《注册管理办法》第十一条第一款的规定。

发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证发行人运行效率、合法合规和财务报告的可靠性；审计机构已出具了无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《注册管理办法》第十一条第二款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

3、发行人资产完整性及业务、人员、财务、机构独立情况

经核查发行人的业务合同、《审计报告》、三会文件等资料，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力；发行人资产完整，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，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定。

4、业务、控制权及管理团队的稳定性

经核查发行人报告期内的主营业务收入构成以及重大销售合同，发行人报告期内主营业务稳定，最近二年内未发生重大不利变化；经核查发行人工商档案、聘请董事、高级管理人员的股东大会决议及董事会决议，发行人报告期管理团队稳定，最近二年内董事、高级管理人员没有发生重大不利变化；经核查发行人工商档案，发行人控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人股份权属清晰，最近二年实际控制人未发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定。

5、资产权属情况

经核查发行人设立以来的历次验资报告、重要资产权属文件、银行征信报告等资料，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《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十二条的规定。

6、发行人经营合法合规性

经核查发行人营业执照、公司章程、业务资质证明、工商档案资料、报告期内的主要采购及销售合同、与主要供应商及客户访谈，发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策，符合《注册管理办法》第十三条第一款的规定。

7、发行人、控股股东及实际控制人的守法情况

经核查相关政府部门出具的无违法违规证明，查阅发行人控股股东、实际控制人提供的个人情况调查表，查询国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网等网站，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，符合《注册管理办法》第十三条第二款的规定。

8、董事、监事和高级管理人员的守法情况

经核查相关政府部门出具的无违法违规证明，查阅发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人情况调查表，查询国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网等网站，发行人的董事、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，符合《注册管理办法》第十三条第三款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十三条的规定。

（五）发行人符合创业板定位的说明

根据《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，创业板

定位于“深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合”。

发行人主营危险废物处置业务及再生资源回收利用业务。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），发行人属于“C42-废弃资源综合利用业”；根据《战略性新兴产业分类（2018）》，发行人属于战略性新兴产业分类中的“7.2.5 环境保护及污染治理服务”。

针对发行人是否符合创业板定位，保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅危险废物处置行业研究报告，了解行业工艺技术、创新情况；

2、通过访谈、查阅资料等方式，了解发行人主营业务、生产流程、工艺技术、技术先进性等情况；

3、取得并查阅发行人专利权证书，走访国家知识产权局，了解发行人研究开发情况。

经核查，保荐机构认为：发行人符合战略性新兴产业发展方向，符合《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》定位的行业领域，不属于原则上不支持申报的负面清单行业，发行人符合创业板定位要求。

四、发行人存在的主要风险

根据保荐机构的尽职调查，保荐机构认为，发行人存在如下风险需要作出提示：

（一）危废处置费价格波动导致危废处置业务盈利空间波动的风险

危废处置费的单价受危废处置市场处置产能与产废量的供需关系影响：当危废处置需求高、处置产能紧缺时，危废处置费价格高；当危废处置需求低、处置产能充足时，危废处置费价格低。

环保监管严格时，危废处置需求旺盛，处置产能扩建速度缓于处置需求增速，危废处置费价格提升。2018 年以来，危废处置需求持续旺盛，刺激处置产能持续扩张，危废处置费价格呈现冲高回落的态势。

未来，若危废处置市场处置产能建设持续高速增长，可能导致危废处置价格进一步下降，对发行人的经营业绩带来不利影响。

（二）金属购销价差波动导致资源化产品盈利空间波动的风险

发行人原材料及产成品均富含各类金属，购销价格在所含金属市场价格的基础上折价确定，如：单价=金属含量*市场金属价格*折价系数。

通常，原材料中金属含量低、杂质含量高，折价系数低；通过富集、提炼实现资源回收后，产成品中金属含量高、杂质含量低，折价系数高。发行人资源化产品盈利空间即为上述金属购销价差，该等购销价差受购销折价系数及金属市场价格的影响。

1、购销折价系数变动的风险

发行人购销折价系数随货物金属含量、杂质含量及市场供需关系波动。通常，发行人销售端产品的金属含量及折价系数相对稳定，采购端原材料折价系数受市场影响波动更加明显。

危废采购折价系数受危废市场产废量及处置产能的影响，上游产废单位的产废量下降、危废市场处置产能扩建，均会导致危废处置市场竞争加剧，从而导致发行人危废采购折价系数上升，盈利空间缩小。

2、短期内市场金属价格大幅波动的风险

金属价格受国内外经济政治环境、金融市场情况以及供需结构等变化的影响，波动幅度较大。若金属市场价格在短时间内大幅下跌，将导致发行人购销价差空间缩小，甚至倒挂，影响发行人的盈利能力。

（1）日常经营过程中，金属的购销价差会影响发行人的盈利能力。以**2019年、2020年及2021年**平均数据为基准，金属价格波动对利润总额的敏感性分析如下：

金属	项目	金属市场价格变动幅度			
		-10%	-5%	5%	10%
铜	利润总额影响数（万元）	-3,635.79	-1,817.89	1,817.89	3,635.79
	利润总额影响比例	-4.15%	-2.08%	2.08%	4.15%

金属	项目	金属市场价格变动幅度			
		-10%	-5%	5%	10%
金	利润总额影响数（万元）	-1,726.66	-863.33	863.33	1,726.66
	利润总额影响比例	-1.97%	-0.99%	0.99%	1.97%
银	利润总额影响数（万元）	-325.55	-162.78	162.78	325.55
	利润总额影响比例	-0.37%	-0.19%	0.19%	0.37%
钯	利润总额影响数（万元）	-1,903.31	-951.66	951.66	1,903.31
	利润总额影响比例	-2.17%	-1.09%	1.09%	2.17%

（2）发行人采购、销售过程中，存在供方点价的行业惯例，若点价期内金属价格大幅波动，发行人需承担点价期内的金属价格波动风险。

（3）为满足连续生产的需求，发行人时刻保持原材料、在产品的库存充足。截至 **2021 年末**，发行人存货账面价值为 **200,160.57** 万元。若未来铜、金、银、钯等金属价格短期内大幅下滑，会导致发行人存货存在较大的贬值风险，由此产生资产减值损失。

发行人于 2020 年 8 月起对超出或低于基本库存的铜金属进行套期保值，但仍不排除套期保值等风险管理措施未达预期效果，金属价格市场波动对发行人经营业绩产生不利影响的风险。

（三）原材料供应不足的风险

报告期内，广东飞南、江西飞南已开展运营，江西兴南**已生产运营**，广西飞南、江西巴顿尚处于建设过程中。上述公司使用的原材料情况如下：

公司名称	状态	主要原材料类型	原材料上游行业
广东飞南、江西飞南	已开展运营	含铜污泥（HW17、HW22）	电器电子行业等
		含铜物料	金属加工行业等
江西兴南	**已开展运营**	含铜污泥（HW17、HW22）	电器电子行业等
		含铜物料：主要为冰铜	有色金属冶炼行业等
		大宗工业固体废物：含金属炉渣等	有色金属冶炼行业等
江西巴顿	建设过程中	有色金属冶炼废物(HW48)	有色金属冶炼行业等

公司名称	状态	主要原材料类型	原材料上游行业
		大宗工业固体废物：含金属炉渣等	有色金属冶炼行业等
广西飞南	建设过程中	含铜污泥（HW17、HW22）	电器电子行业等
		含铜物料	金属加工行业等

发行人主要从事有色金属类危险废物处置业务及再生资源回收利用业务，发行人采购的原材料主要为电器电子、金属加工、有色金属冶炼等行业产出的各类危险废物、废杂铜、含金属炉渣等废弃物资。

报告期内，发行人积极拓展原材料采购渠道，与各类供应商建立了稳定的合作关系，原材料供应相对充足。但如宏观经济下行，导致上游电器电子、金属加工、有色金属冶炼等行业产出的废弃物资下降，发行人将面临原材料供应不足的风险，从而对发行人业绩持续增长带来不利影响。

（四）受新冠疫情影响业绩下滑的风险

2022 年以来，国内疫情持续反复，局部地区疫情时有发生，部分地方政府出台并严格执行居家隔离、全域“静态管理”等防控措施。

发行人危险废物来源于金属电镀、电器电子、有色金属冶炼等各类产废单位，含铜物料来源于废旧电子产品、家电产品以及含金属部件等，受疫情影响，产业链部分企业停产、物流运输不畅，上述因素导致发行人原材料供应受到一定影响。

此外，发行人产品可用于金属加工、电池生产制造等领域，受疫情影响，相关行业产业链循环受阻，导致发行人粗制镍、精制镍等产品销量下降，从而对发行人的盈利能力造成不利影响。

若未来国内疫情持续反复，产业链企业复工复产进度不达预期，或因疫情导致发行人生产受限，则发行人经营业绩存在下滑风险。

（五）能源价格上涨导致发行人业绩下滑的风险

发行人生产耗用的能源主要为电力、天然气等。报告期各期，发行人电力、天然气耗用金额分别为 4,178.18 万元、5,601.08 万元、15,322.26 万元，占营业成本的比例分别为 1.18%、1.41%、2.22%。

2021 年以来，受煤炭价格上涨、国际形势不稳定等因素影响，发行人采购的电力、天然气价格上涨，对发行人的盈利能力造成了一定影响。未来，若能源价格持续高位运行，发行人营业成本上升，则发行人业绩存在下滑风险。

（六）发行人经营业绩下滑的风险

报告期内，发行人营业收入分别为 428,007.69 万元、482,787.67 万元和 **789,922.97** 万元，净利润分别为 53,743.47 万元、58,918.55 万元和 **71,317.68** 万元，发行人盈利能力较强。

未来发行人可能出现下述情形，导致经营业绩下滑的风险：①若金属市场价格下跌，将导致发行人购销价差空间缩小；②若能耗指标、排放指标等管控加强，环保政策监管趋严，危险废物跨省转移政策缩紧，有可能导致发行人危废资质利用率下滑，发行人产能受到限制；③发行人在建项目投资金额较大，发行人在建项目建设及试运行期间，可能出现亏损**（如江西兴南试运行期间亏损）**；④随着环保政策趋严，发行人加大环保设备投入和环保费用支出，导致折旧提高、费用增加；**⑤随着环保政策趋严，导致危废采购、销售受限，影响生产经营，进而导致经营业绩下滑；⑥**未来市场竞争加剧、成本管控不力等其他情形；**⑦受新冠疫情影响，产业链循环受阻或发行人生产受限，导致发行人业绩下滑；⑧能源价格持续上涨，发行人营业成本上升。**

（七）无法取得危险废物经营许可证的风险

1、《危险废物经营许可证》到期后不能续期的风险

根据《危险废物经营许可证管理办法》，我国从事危险废物收集、贮存、利用、处置经营活动的单位，应当取得危险废物经营许可证。截至本发行保荐书签署日，发行人拥有 61.5 万吨/年的危险废物经营许可资质。

若未来环保监管趋严，对土地、厂房、环保设施、污染排放等要求提升，环保监管处罚力度加大，导致《危险废物经营许可证》续期要求提高，发行人存在危险废物经营许可资质到期后，申请续期未能获得通过的风险，从而对发行人生产经营造成不利影响。

2、新建项目未能取得《危险废物经营许可证》的风险

目前，危废处置市场中，产废单位处置需求旺盛，增加危险废物处置能力和种类、拓展危废深度资源化产业链是危废处置企业扩大经营规模、提升业绩的有效手段。目前，发行人正在建设“江西巴顿多金属回收利用项目”等危废处置项目。

若新建项目未能取得《危险废物经营许可证》并顺利投产，将对发行人未来的经营业绩、整体盈利水平的增长速度及未来的持续经营能力造成一定影响。

（八）环境污染事故风险

近年来，随着环保法规陆续出台，政府部门环保检查日趋严格，国家对危废处置企业的环保要求也逐步提高。对危废处置企业而言，一旦发生环境污染事故，将会受到罚款、赔偿损失、停产整改等处罚，甚至会丧失危险废物经营许可证，从而影响危废处置企业的持续经营。

若发行人未来生产经营管理不善，对环境造成污染，将会对发行人正常经营造成不利影响。

（九）环保政策变动的风险

1、废气排放标准提高对发行人生产经营造成不利影响的风险

近年来，国家和社会对环境保护日益重视，环保管理力度不断加大，对企业的环保要求也越来越高。如危废处置企业适用的废气排放标准《GB 18484 危险废物焚烧污染控制标准》（此标准也限制利用冶金炉窑处置污泥的企业）于 2020 年进行修订，氮氧化物、二氧化硫等废气排放限制较修订前更加严格。

报告期内，发行人根据废气排放标准不断提升环保技术及环保设施的投入。但随着废气排放标准的逐步提高，发行人现有的环保技术、配套设施可能无法达到最新的废气排放标准，则有可能被限产、停产或面临受到环保处罚的风险，进而对发行人正常生产经营造成不利影响。

2、能耗指标、碳排放指标管控等原因导致发行人生产受限的风险

2020 年 10 月，党的十九届五中全会提出，要加快推动绿色低碳发展，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。**根据党的十九届五中全会精神，生态环境部于 2021 年 5 月发布《关于加强高耗能、高排**

放建设项目生态环境源头防控的指导意见》，提出推进相关行业减污降碳协同控制；国家发展改革委于2021年9月发布《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，提出完善能耗双控指标设置及分解落实机制，增强能源消费总量管理弹性，健全能耗双控管理制度；国务院于2021年12月发布《“十四五”节能减排综合工作方案》，提出实施节能减排重点工程，健全节能减排政策机制。广东省、江西省、广西自治区也出台相应政策，对两高项目所属行业、项目审批、项目监管等事项进行了规定。

此外，“十四五”规划提出，“十四五”期间，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低13.5%、18%，各级政府面临着能耗指标、碳排放指标管控压力。

截至本文件签署日，发行人未因能耗指标、碳排放指标管控等原因导致生产受限。若后续相关政策发生变动，发行人存在因能耗指标、碳排放指标管控导致生产受限的风险，进而对发行人及其子公司的建设、生产经营造成一定不利影响。

3、危险废物跨省转移政策趋严，影响发行人危废采购及销售的风险

危废具有危险性，长距离运输中存在泄露、非法倾倒等风险，因此，危废适用“集中处置”、“就近处置”的原则，跨省转移危废需经环保部门严格审批。

①影响发行人危废供应的风险

实操中，由于广东省危废供应充足，外省转入危废成本较高，广东省基本不存在危险废物跨省转入的情形，广东飞南危险废物全部来源于广东省。如广东省后续政策发生变动，禁止危废外省转入，对广东飞南危险废物供应的影响相对较小。

近期，江西省危险废物跨省转移政策趋严，实操中，江西省目前对跨省转入的危险废物收集量进行了限制，要求所有的危险废物经营单位“从省外接收危废量不得超过年利用量的30%”，江西飞南、江西兴南、江西巴顿可能面临危险废物供应不足的风险；如江西省后续政策发生变动，禁止危废外省转入，江西飞南、江西兴南、江西巴顿危险废物供应可能更加紧缺，从而对发行人业绩造成不利影响。

②影响发行人产品销售的风险

发行人产出的阳极泥等产品属于危险废物，报告期内，发行人主要将阳极泥等产品销售至浙江省的危险废物资源化利用企业。

2022 年 3 月，广东省生态环境厅发布《广东省生态环境厅危险废物跨省转移行政许可工作程序》规定：“危险废物跨省转移遵循就近原则。危险废物跨省转移的范围为相邻的福建、江西、湖南、海南四省及广西壮族自治区；开展区域合作的省、自治区、直辖市；以及全国统筹布局的危险废物处置设施。”

受上述政策影响，广东飞南暂不能将阳极泥销售至浙江省内的危险废物资源化利用企业，但广东飞南已拓展广东省内的阳极泥客户。未来，随着江西巴顿建成投产，广东飞南可以将阳极泥转运至江西巴顿进行进一步深加工。

但若危险废物跨省转出政策进一步趋严，将影响发行人阳极泥等产品的转运、销售，进而对发行人的经营业绩带来不利影响。

4、大宗工业固体废物政策趋严，影响发行人原材料供应的风险

江西兴南、江西巴顿均可使用含金属炉渣作为原材料，含金属炉渣作为大宗工业固体废物，在跨省转移利用时，目前不存在跨省转入限制，但需向移出地的人民政府生态环境主管部门进行备案。

未来，若大宗工业固体废物管理趋严，如限制跨省转移或跨省转移手续复杂，将影响江西兴南、江西巴顿原材料供应，进而对江西兴南、江西巴顿经营业绩带来不利影响。

（十）在建项目风险

1、在建项目实施导致经营业绩短期下滑的风险

报告期内，发行人在建项目江西兴南、江西巴顿、广西飞南分别投入了 6.43 亿元、5.35 亿元、2.91 亿元，截至本发行保荐书出具日，**江西兴南已开始运营，**江西巴顿、广西飞南尚处于建设过程中，尚需资金持续投入。发行人在建项目建成并投产后，资产规模及对应的折旧、摊销将明显增长；**且发行人在建项目建成后需要对相关机器设备进行调试，机器设备与原材料也存在磨合期，投产初期产能不能完全释放。**

江西兴南于 2021 年 6 月开始试运行，截至本发行保荐书出具日，江西兴南

的机器设备与原材料仍处于磨合阶段，江西兴南生产未到达预期状态，产能未完全释放，尚未产生规模效应，导致江西兴南项目亏损。

未来，发行人其他项目建成投产后也需要对相关机器设备进行调试，机器设备与原材料也存在磨合期，投产初期产能不能完全释放，但仍需承担固定成本，有可能导致投产初期项目亏损，进而导致发行人经营业绩短期下滑。

2、在建项目未能实现预期收益的风险

发行人通过在建项目的实施，将进一步扩大危废处置规模、丰富资源化产品种类，提升经营业绩，实现长期发展规划。

目前，发行人上述在建项目合计预算逾 30 亿元。若因施工、技术问题，导致项目不能如期完工并顺利实施；或在项目实施及后期运营过程中，产业政策、行业竞争格局、上下游市场情况出现不利变化，可能导致在建项目不能实现预期收益，从而对发行人的经营业绩造成不利影响。

（十一）资金流动性风险

危险废物处置利用企业从项目建设、原材料采购到生产运营等环节均需要充沛的资金支撑。

报告期内，发行人在建项目江西兴南、江西巴顿、广西飞南分别投入了 6.43 亿元、5.35 亿元、2.91 亿元，截至本发行保荐书出具日，**江西兴南已开始运营**，江西巴顿、广西飞南尚处于建设过程中，尚需资金持续投入。

原材料采购方面，**2021 年度**，铜价上涨幅度较大，导致发行人原材料采购所需的流动资金增加。

生产运营方面，危险废物焚烧污染控制标准修订后，氮氧化物、二氧化硫等废气排放限制较修订前更加严格，发行人需投入资金进行设备工艺的升级技改。

若铜价持续上升，随着发行人在建项目的持续推进，发行人技改的逐步实施，发行人资金需求量较大，存在一定的资金流动性风险。

（十二）实际控制人控制不当的风险

孙雁军、何雪娟夫妇为发行人控股股东及实际控制人，合计持有并通过一致行动人控制发行人共计 82.2337%的股份，孙雁军先生任发行人董事长、总经理，

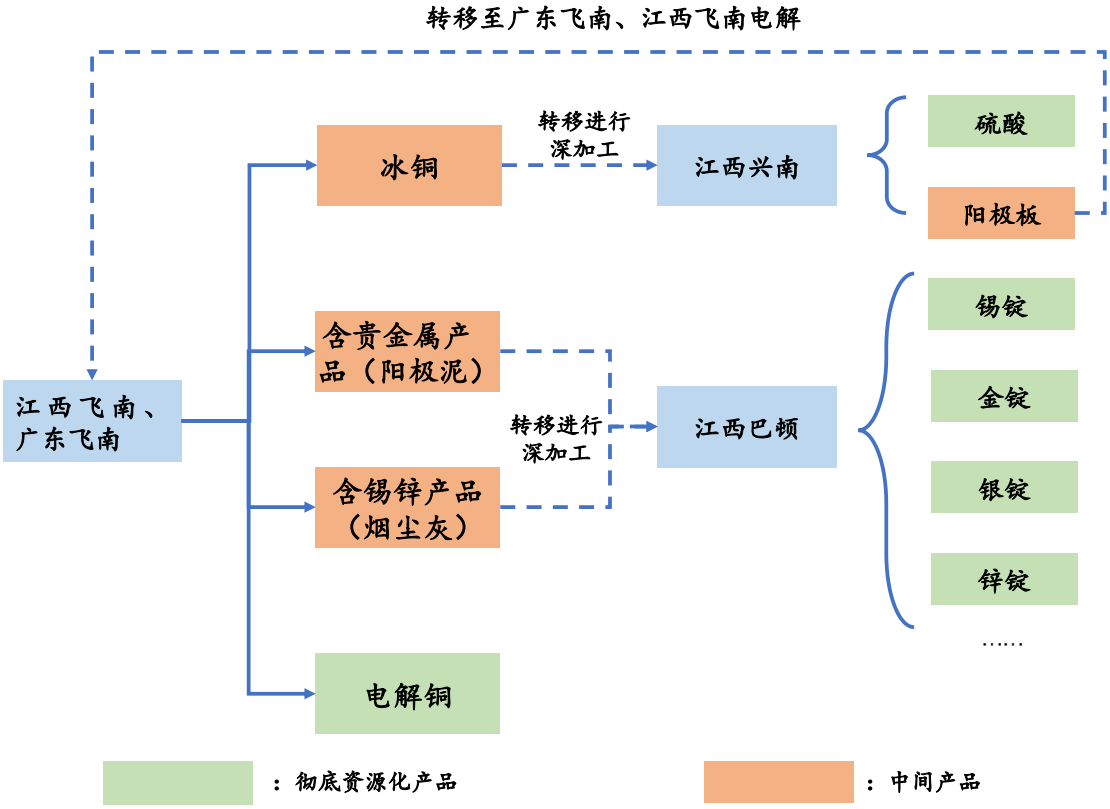
何雪娟女士任发行人董事；实际控制人夫妇对发行人战略的制定与实施、发行人的生产经营和决策、发行人营销与财务等业务与职能管理有重要影响。

若发行人实际控制人利用其控制地位，通过行使表决权或其他直接、间接的方式对发行人经营决策、财务决策、人事任免等重大事项进行不当干预，则可能会影响本发行人业务经营及损害中小投资者权益。

五、发行人的发展前景评价

发行人将传统的冶金工艺，运用于有色金属类危废处置利用业务，能够将不同批次金属品位低、杂质含量不同的危险废物，配合含铜物料，在成本可控的情况下，实现金属回收利用，产出含铜产品、含贵金属产品等。

发行人坚持横向拓展规模、纵向延伸业务链的发展方向，目前，“江西兴南冰铜利用项目”已**生产运营**，“江西巴顿多金属回收利用项目”等项目正处于建设过程中，待该等项目投产后，发行人将实现铜、金、银、钯、锡、锌等多金属的深度资源化，具体如下：

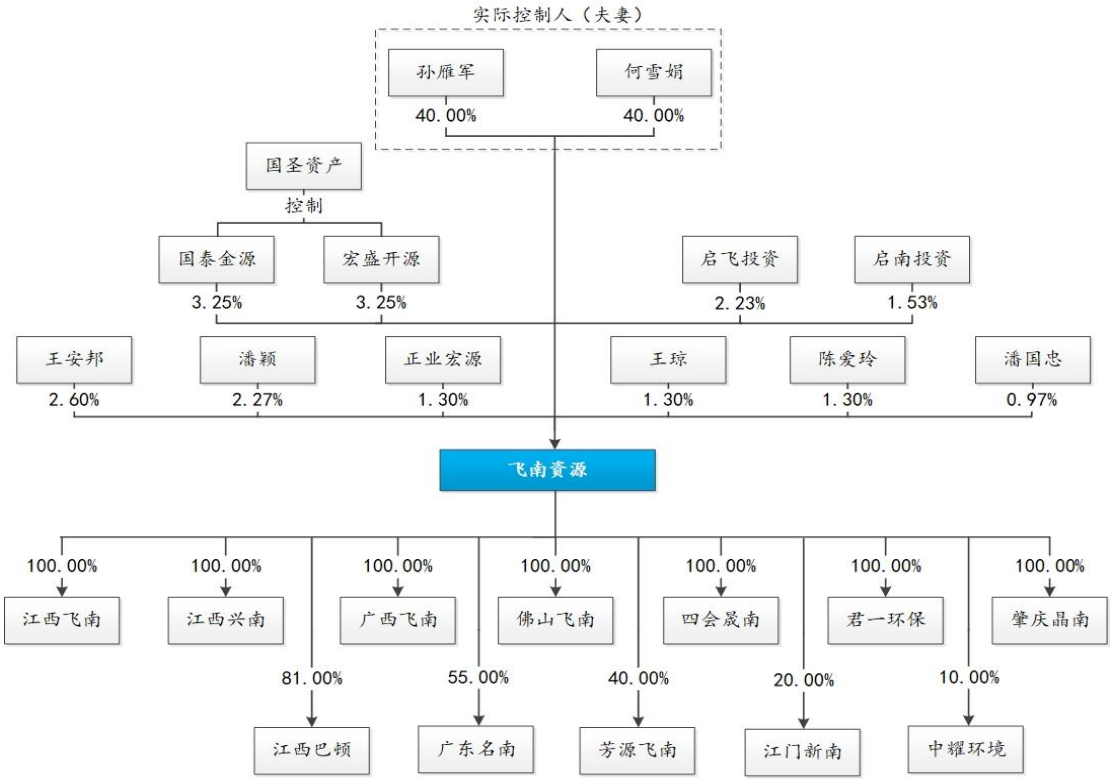


综上，保荐机构认为，发行人的未来发展前景良好。

六、发行人股东履行私募投资基金备案程序的核查情况

（一）发行人股东构成情况

截至本发行保荐书出具之日，发行人的股权结构如下表所示：



（二）发行人股东中的私募投资基金情况

截至本发行保荐书出具之日，发行人共有5名非自然人股东，包括1名法人股东正业宏源，4名有限合伙企业股东启飞投资、启南投资、国泰金源、宏盛开源。

经核查，正业宏源、启飞投资、启南投资均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案管理办法（试行）》所指的私募投资基金，无需履行相关备案登记程序。

发行人其余2家机构股东国泰金源、宏盛开源属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的私募投资基金，需要履行相关备案登记程序。

（三）发行人私募投资基金股东及其管理人备案登记情况

1、国泰金源

国泰金源成立于2017年1月22日，系一家以非公开方式募集资金、以投资活动为目的设立的有限合伙企业，其已在中国证券投资基金业协会办理了私募投资

基金备案手续（基金编号：SX9584），主要投资领域为“从事对非上市企业的股权投资，通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份”，备案时间为2018年1月11日，其基金管理人国圣资产于2014年5月26日在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金管理人登记手续（登记编号：P1002525）。

2、宏盛开源

宏盛开源成立于2015年8月4日，系一家以非公开方式募集资金、以投资活动为目的设立的有限合伙企业，其已在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金备案手续（基金编号：SD9386），主要投资领域为“从事对非上市企业的股权投资，通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份”，备案时间为2015年12月28日，其基金管理人国圣资产于2014年5月26日在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金管理人登记手续（登记编号：P1002525）。

经核查发行人提供的相关基金管理人登记证明、基金备案证明、中国证券投资基金业协会公示信息，截至本发行保荐书出具之日：（1）国泰金源及其基金管理人国圣资产已根据《私募投资基金监督管理暂行办法》规定，在中国证券投资基金业协会进行了私募基金备案和私募基金管理人登记；（2）宏盛开源及其基金管理人国圣资产已根据《私募投资基金监督管理暂行办法》规定，在中国证券投资基金业协会进行了私募基金备案和私募基金管理人登记。

七、关于有偿聘请第三方等相关行为的核查情况

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》等规定，保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

经保荐机构自查，湘财证券不存在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，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。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，发行人除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，存在有偿聘请第三方咨询服务机构的情形。发行

人用自有资金有偿聘请第三方咨询服务机构为募集资金投资项目提供可行性分析服务。

除上述事项外，发行人在本项目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。

附件：

《湘财证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》

（以下无正文）

（本页无正文，为《湘财证券股份有限公司关于广东飞南资源利用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》的签章页）

项目协办人：

张文倩

保荐代表人：

吴小萍　　赵　伟

内核负责人：

赵　晶

保荐业务负责人及保荐业务部门负责人：

卢　勇

保荐机构总裁：

孙永祥

保荐机构法定代表人/董事长：

高振营

湘财证券股份有限公司

2022年 6 月 27 日

附件 1：

湘财证券股份有限公司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：

湘财证券股份有限公司作为广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，授权吴小萍女士、赵伟先生担任广东飞南资源利用股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人，负责该公司发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

特此授权。

法定代表人：

高振营

保荐代表人：

吴小萍　　赵　伟

湘财证券股份有限公司

2022 年 6 月 27 日