
股票简称：瑞联新材

股票代码：688550

上市地点：上海证券交易所



西安瑞联新材料股份有限公司

（住所：西安市高新区锦业二路副 71 号）

2024 年度向特定对象发行 A 股股票 方案的论证分析报告

二零二四年五月

西安瑞联新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）为在上海证券交易所科创板上市的公司。为满足公司发展的资金需求，扩大公司经营规模，增强公司的研发能力和综合竞争力，提升盈利能力，公司考虑自身实际状况，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》”）以及《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）等相关规定，公司编制了 2024 年度向特定对象发行 A 股股票发行方案论证分析报告（以下简称“本论证分析报告”）。

本论证分析报告中如无特别说明，相关用语具有与《西安瑞联新材料股份有限公司 2024 年度向特定对象发行 A 股股票预案》中相同的含义。

一、本次发行的背景和目的

（一）本次发行的背景

1、项目建设符合国家产业政策方向

OLED 显示技术是目前平板显示领域中的新型显示技术，是国家近年来重点支持的发展方向。近年来，国家出台了一系列鼓励 OLED 显示材料行业发展的相关政策，从国家发展战略、产业培育、创新体系建设等多方面为 OLED 显示材料行业的发展提供了良好的政策环境。

2017 年 10 月，工信部发布《产业关键共性技术发展指南（2017 年）》，明确国家优先发展的产业关键共性技术中包括柔性 AMOLED 等显示技术、OLED 喷墨打印技术等；2018 年 11 月，国家统计局发布的《战略性新兴产业分类（2018）》中，将有机发光材料（OLED）列为国家重点支持的战略性新兴产业。2021 年 12 月，工信部、科学技术部、自然资源部联合印发《“十四五”原材料工业发展规划》提出：支持材料生产、应用企业联合科研单位，开展宽禁带半导体及显示材料、集成电路关键材料、生物基材料、碳基材料、生物医用材料等协同攻关。2022 年 12 月，中共中央、国务院发布《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》，提到要深入推进国家战略性新兴产业集群发展，建设国家级战略性新兴产业基地。全面提升信息技术产业核心竞争力，推动人工智能、先进通信、集成电路、新型显示、先进计算等技术创新和应用。

上述政策文件将对公司所处的行业发展起到积极的引导作用，为公司发展带来新的机遇。

2、下游行业的发展为项目提供了良好的市场环境

作为新型显示技术，近年来 OLED 显示的商业化应用趋势开始逐步体现，市场规模不断增长。根据 Omdia 的数据，2023 年 OLED 材料的市场规模从 2022 年的 15.51 亿美元增至 17.06 亿美元，同比增长 9.99%。从小尺寸应用领域看，根据 Omdia 的数据，2023 年使用 AMOLED 的智能手机出货量增长至 6 亿台以上。其中，折叠屏手机销售增长显著，市场研究机构 DSCC 表示，2023 年第四季度可折叠手机出货量为 420 万部，同比增长 33%。在中大尺寸应用领域，受 LCD 大尺寸面板价格的大幅下跌和电视需求整体下降的影响，市场预测 2022 年 OLED 电视的销售较年初预测略有下降，但仍保持增长趋势。在车用显示领域，AMOLED 面板进一步取代 LCD 面板，部分汽车制造商的高端车型中开始采用 OLED 面板，Omdia 预测 AMOLED 车用显示面板出货量将在 2022 年达到 12 万块，预计 2029 年增至 430 万块。此外，全球 IT 产品 OLED 线产能的基板面积同样保持快速增长。

医药行业方面，根据全球权威咨询公司 Frost & Sullivan 对未来两年中国医药 CDMO 市场规模和小分子 CDMO 市场规模的预测，医药研发生产外包的趋势持续强化，公司所在的医药 CDMO 赛道宽广，市场潜力巨大。

因此，下游行业蓬勃发展的趋势为本项目的建设实施提供了良好的市场环境，有利于公司扩大生产规模、提升市场竞争力。

3、稳定的客户资源有利于项目新增产能的消化

在 OLED 材料领域，公司已与包括 Dupont、Merck、Idemitsu、Doosan、SFC、LG 化学等在内的全球知名企业建立了长期稳定的合作关系，并成为这些客户的战略供应商或重要供应商，在其供应链体系中占据重要地位。

在医药 CDMO 领域，公司已与全球知名药企 Chugai、阿斯利康、日本的卫材制药、Kissei 以及国内普洛药业、合全药业等建立了稳定而密切的合作关系，其中，公司目前核心客户 Chugai 系全球制药巨头罗氏之控股子公司，双方紧密

合作已十余年。

公司的核心客户均是业内顶尖的代表企业，均有严格和完备的供应商认证和考核体系，一旦进入供应商体系一般不会轻易发生变更，因此公司拥有充足且稳定的客户资源，为项目新增产能的消化提供了保障。

（二）本次发行的目的

1、引入国资股东作为控股股东、实现战略性协同发展

本次向特定对象发行的发行对象为开投集团，开投集团的实际控制人为西海岸新区国资局。2024年5月10日，开投集团与卓世合伙、国富永钰、刘晓春分别签订《股份转让协议》，开投集团以协议转让方式受让卓世合伙、国富永钰、刘晓春分别持有的10,564,867股、4,568,962股、686,031股公司股票。2024年5月10日，开投集团与卓世合伙签订《表决权委托协议》，协议约定卓世合伙将其持有的未转让给开投集团的剩余全部上市公司股份的表决权独家、无偿地委托给开投集团行使。在上述协议转让及表决权委托完成后，开投集团拥有上市公司表决权的比例将达到23.81%，为上市公司的控股股东，西海岸新区国资局为上市公司的实际控制人。

在不考虑其他因素导致股本数量变动的情况下，按发行上限计算，本次向特定对象发行股票完成后，开投集团持股比例将达到27.59%，上市公司的控制权将得到巩固，股权结构将得以优化。开投集团将与上市公司优势资源协同发展，充分发挥国有和民营融合发展的机制优势，在产业发展、业务协同等方面形成全方位互动，提升上市公司的盈利能力，同时依托国有出资人的国资背景，提升上市公司的资金融通能力。

2、OLED产业前景广阔，公司需提前进行产能规划，满足日益增长的市场需求

公司是国内最早开始规模化生产OLED升华前材料的企业之一，与全球领先OLED终端材料厂商建立了长期稳定的合作关系，在全球OLED显示材料供应体系中占有重要地位并具有较强的市场竞争力。

近年来，随着下游应用领域的快速发展，OLED产业持续高速增长。根据

Omdia 的数据，2023 年全球 OLED 材料的市场规模从 2022 年的 15.51 亿美元增至 17.06 亿美元，同比增长 9.99%，2027 年 OLED 材料的市场规模预计增至 25.58 亿美元。

随着市场需求的快速增长，公司现有产线的产能规模已无法满足业务发展的需要，公司作为国内 OLED 升华前材料的头部企业，需提前进行产能规划，以更好地抓住 OLED 市场机遇，有效满足客户需求，提高公司市场占有率，为公司业务的持续增长奠定基础。

3、践行公司发展战略规划，加大医药业务投入，促进长期可持续发展

公司凭借在显示材料领域积累的化学合成、纯化、痕量分析等技术经验，将技术应用延伸至医药领域，成功拓展了医药 CDMO 业务。目前，医药 CDMO 业务已成为公司除 OLED 材料外的另一核心主赛道，是公司未来业务发展的战略重心。

根据全球权威咨询公司 Frost & Sullivan 对未来两年中国医药 CDMO 市场规模和小分子 CDMO 市场规模的预测，医药研发生产外包的趋势持续强化，公司所在的医药 CDMO 赛道宽广，市场潜力巨大。公司医药管线数量增长迅速，医药产品对应的终端药物多为创新药，主力产品的客户系全球知名药企，且对客户的供应处于独供或一供的地位，与客户合作紧密，黏度较高。此外，公司目前正在进行原料药生产基地建设，一期车间已建成并投入使用，将有助于进一步拓展公司医药 CDMO 业务未来发展空间，提升医药业务规模，推进“中间体+原料药”一体化的 CMO/CDMO 战略迈出重要一步，公司医药业务未来发展潜力较大。

公司将有效扩大医药业务的产能规模，为医药业务的长远发展提供动能，有助于实现公司发展战略规划，促进长期可持续发展。

4、拓展电子化学品业务，培育新的利润增长点

依托于公司在显示材料领域积累的市场口碑和质量管控经验，公司致力于在电子化学品板块开发出更多与公司现有核心技术相关的并能够对公司业务形成有力支撑的新产品。目前，公司在电子化学品板块的主要产品包括半导体光刻胶单体、TFT 平坦层光刻胶、膜材料中间体和聚酰亚胺单体等，公司研发储备了多

个电子化学品产品，部分产品已经量产销售。

近年来，随着半导体行业的蓬勃发展，半导体材料需求旺盛，光刻胶市场需求保持了良好的增长态势。据中国产业信息网统计，2015年至2020年，中国光刻胶市场规模从100亿元增长至176亿元，年复合增长率约12%。在PCB、显示面板和集成电路产业国产化进程加速、产业链自主可控需求迫切的背景下，作为上游关键材料的光刻胶呈现明显的进口替代趋势，国产光刻胶或将迎来快速发展的机遇。

二、本次发行证券及其品种选择的必要性

（一）本次发行证券选择的品种

本次向特定对象发行的股票的种类为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）本次发行证券品种选择的必要性

1、推进业务快速发展，夯实资金实力

本次发行的募集资金用于“OLED 升华前材料及高端精细化学品产业基地项目”和“补充流动资金”。募投项目的实施有利于提高公司主营业务的产能规模，有效满足客户需求，提高公司市场占有率，为公司业务的持续增长奠定基础；同时能够进一步提升公司资金实力、降低公司的资产负债率，为公司业务规模的持续增长提供资金支持，增强公司的可持续发展能力。

2、巩固控制权，助力发展战略实现

本次发行完成后，不考虑其他因素影响，按照发行上限计算，开投集团持股比例将达到27.59%。本次开投集团以现金认购公司向特定对象发行的股份，是支持公司业务发展、促进公司新的战略发展规划的落地、巩固控制地位的重要举措，有利于提升和维护公司控制权的稳定，保障公司的长期持续稳定发展，维护公司中小股东的利益。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

（一）本次发行对象的选择范围的适当性

本次向特定对象发行股票的发行对象为开投集团，发行对象以现金方式认购本次向特定对象发行的股票。

2023年5月10日，开投集团与卓世合伙、国富永钰、刘晓春分别签署了《股份转让协议》，开投集团以协议转让方式受让卓世合伙、国富永钰、刘晓春分别持有的10,564,867股、4,568,962股、686,031股公司股票，约占本次向特定对象发行前上市公司总股本的11.74%。

同日，开投集团与卓世合伙签署了《表决权委托协议》，协议约定卓世合伙将其持有的未转让给开投集团的剩余全部上市公司股份的表决权独家、无偿地委托给开投集团行使。表决权委托有效期自《表决权委托协议》生效之日起至以下时点孰早届满终止：1、开投集团认购的瑞联新材新增股份通过中国证券登记结算有限责任公司的证券登记系统记入开投集团名下；2、开投集团名下瑞联新材股份比例减去卓世合伙名下瑞联新材股份比例之差大于或等于10%；3、2026年3月2日。

在协议转让及表决权委托完成后，开投集团拥有上市公司表决权的比例将达到23.81%，瑞联新材的控股股东将变更为开投集团，实际控制人将变更为西海岸新区国资局。

2024年5月10日，公司与开投集团签署《附生效条件的股份认购协议》，开投集团拟认购瑞联新材向其发行的不超过29,525,361股股票（最终认购数量以中国证监会同意注册的要求为准）。在发行人董事会对本次发行股票作出决议之日起至发行日期间，若发行人发生送股、资本公积金转增股本、回购、股权激励计划等事项导致发行人总股本发生变化，则本次发行股份数量的上限将作相应调整。

在不考虑其他因素导致股本数量变动的情况下，按发行上限计算，发行完成后，开投集团与卓世合伙签订的《表决权委托协议》同时终止，开投集团持有上市公司的股权比例将达到发行后总股本的27.59%。瑞联新材的控股股东仍为开投集团，实际控制人仍为西海岸新区国资局。

本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象的选择范围适当。

（二）本次发行对象的数量适当性

本次发行对象为开投集团，共 1 名特定对象，未超过 35 名。

本次发行对象的数量符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象的数量适当。

（三）本次发行对象的标准适当性

本次发行对象为开投集团，具有一定的风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。发行对象已与公司签订《附生效条件的股份认购协议》，对本次认购的发行股票的数量、金额、认购方式、认购股份的限售期及相关违约责任进行了约定。

本次发行对象的标准符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定。

四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

（一）本次发行定价的原则及依据

本次发行的定价基准日为公司第三届董事会 2024 年第二次临时会议决议公告日。

本次发行的发行价格为 27.61 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 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，按“进一法”保留两位小数）。

若公司股票在本次发行的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，则本次发行的发行价格将进行相应调整。调整公式如下：

派发现金股利： $P_1 = P_0 - D$

送红股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

两项同时进行： $P_1 = (P_0 - D) / (1 + N)$

其中， P_0 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，P1 为调整后发行价格。

调整后的每股认购价格应向上进位并精确至小数点后两位；调整后认购股数量不足 1 股的余数作舍去处理。

在定价基准日至发行日期间，如根据相关法律、法规及监管政策变化或发行注册文件的要求等情况证券监管机构对发行价格进行政策调整的，则本次发行的发行价格将作相应调整。

本次发行定价的原则和依据符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的原则和依据合理。

（二）本次发行定价方法和程序

本次向特定对象发行股票相关事项已经公司董事会、监事会审议通过，独立董事发表了事前认可意见和独立意见。董事会、监事会决议以及相关文件均在中国证监会指定信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，公司本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规合理。

五、本次发行方式的可行性

（一）本次发行方式合法合规

1、本次发行符合《证券法》相关规定

（1）本次发行符合《证券法》第九条的相关规定：非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

（2）本次发行符合《证券法》第十二条的相关规定：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。

2、本次发行符合《注册管理办法》相关规定

(1) 本次发行符合《注册管理办法》第十一条的相关规定

截至本论证分析报告出具日，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) 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；

3) 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；

4) 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；

5) 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；

6) 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。

公司符合《注册管理办法》第十一条的规定。

(2) 本次发行符合《注册管理办法》第十二条的相关规定

公司的募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条规定的以下情形：

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；

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；

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；

4) 科创板上市公司发行股票募集的资金应当投资于科技创新领域的业务。

(3) 本次发行符合《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定之关于“第四十条‘理性融资，合理确定融资规模’的理解与适用”和“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”

1) 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。

公司本次向特定对象发行股票的数量不超过 29,525,361 股（含本数），未超过公司本次发行前总股本的 30%。

2) 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。

公司董事会于 2024 年 5 月 10 日对本次发行事项进行审议，距离前次募集资金到账日期已超过 18 个月。

3) 募集资金适用“主要投向主业”

公司本次股票发行对象为开投集团，为董事会确定的发行对象。公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 81,519.53 万元（含本数），扣除发行费用后将用于 OLED 升华前材料及高端精细化学品产业基地项目和补充流动资金，符合相关要求。

(4) 公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业

经自查，公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和

《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩戒的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业。

综上所述，公司符合《注册管理办法》等相关法律法规的规定，且不存在不得发行证券的情形，发行方式亦符合相关法律法规的要求，发行方式合法、合规、可行。

（二）本次发行程序合法合规

本次向特定对象发行 A 股股票已经公司第三届董事会 2024 年第二次临时会议以及第三届监事会 2024 年第二次临时会议审议通过，独立董事已发表了事前认可意见和同意的独立意见。

本次向特定对象发行方案尚需开投集团就本次交易取得所需的主管国有资产监督管理部门的批准、经营者集中审查机关审查通过或出具不予进一步审查的决定、公司股东大会审议通过、上海证券交易所审核通过并获得中国证监会同意注册、法律法规及监管部门所要求的其他必要的事前审批、核准或同意后方可实施。

综上所述，本次向特定对象发行股票的审议程序合法合规，发行方式具备可行性。

六、本次发行方案的公平性、合理性

公司本次发行方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将进一步增强公司资本实力，优化资产负债结构，提升公司的盈利能力和抗风险能力，符合全体股东利益。

本次发行方案及相关文件已在中国证监会指定信息披露网站及指定的信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司将召开审议本次发行方案的股东大会，全体股东均可对公司本次发行方案进行公平的表决。股东大会就本次发行相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况将单独计票，公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次发行方案已经过公司董事会审慎研究，认为该方案符合全体股东利益；本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东知情权，同时本次发行方案将在股东大会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。

七、本次向特定对象发行股票摊薄即期回报分析及公司拟采取的填补措施及相关承诺

公司向特定对象发行股票后，存在公司即期回报被摊薄的风险。公司拟通过多种措施防范即期回报被摊薄的风险，以填补股东回报，实现公司的可持续发展、增强公司持续回报能力。公司拟采取如下填补措施：严格执行募集资金管理制度，保证募集资金合理规范使用；稳步推进募集资金投资项目建设，争取尽快实现效益；发展公司主营业务，提高公司持续盈利能力；完善公司治理结构，为公司发展提供制度保障；完善利润分配政策，重视投资者回报。

公司董事会对本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施进行了认真论证分析和审议，为确保填补措施得到切实履行，公司第一大股东及其实际控制人、本次发行认股对象、董事和高级管理人员亦出具了相关承诺，具体内容详见公司同日刊登在上海证券交易所网站上的《西安瑞联新材料股份有限公司关于向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报与公司采取填补措施及相关主体承诺的公告》。

八、结论

综上所述，公司本次向特定对象发行股票具备必要性与可行性，发行方案公平、合理，符合相关法律法规的要求。本次向特定对象发行股票方案的实施将有利于提高公司的持续盈利能力和综合实力，符合公司的发展战略，符合公司及全体股东的利益。

西安瑞联新材料股份有限公司董事会

2024 年 5 月 10 日