国投证券股份有限公司

关于

茂名石化实华股份有限公司

2025 年度向特定对象发行股票

之

发行保荐书

保荐人（主承销商）

国投证券股份有限公司
SDIC SECURITIES CO., LTD.

（深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦）

二〇二六年十一月

目 录

目 录.....1
声 明.....3
第一节 本次证券发行基本情况.....4
一、保荐人名称.....4
二、本次具体负责推荐的保荐代表人.....4
三、项目协办人及其他项目组成员.....4
四、本次保荐的发行人证券发行的类型.....5
五、发行人情况.....5
六、保荐人与发行人存在的关联关系.....11
七、保荐人内部审核程序和内核意见.....12
八、保荐人对私募投资基金备案情况的核查.....13
第二节 保荐人承诺事项.....14
第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....15
第四节 对本次证券发行上市的推荐意见.....16
一、本次证券发行决策程序.....16
二、本次发行符合《公司法》及《证券法》规定的发行条件.....17
三、发行人不存在《再融资注册办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形.....18
四、本次发行募集资金的使用符合《再融资注册办法》第十二条的规定...19
五、本次发行符合《适用意见第 18 号》的相关规定.....20
六、本次发行对象符合《再融资注册办法》第五十五条、第五十八条的规定.....22
七、本次发行价格符合《再融资注册办法》第五十六条、第五十七条的规定.....23
八、本次发行限售期符合《再融资注册办法》第五十九条的规定.....23
九、本次发行符合《再融资注册办法》第六十六条的规定.....24
十、本次发行符合《再融资注册办法》第八十七条的规定.....24
十一、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》规定的需要惩处的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业.....24
十二、本次募集资金使用相关情况.....24
十三、发行人存在的主要风险.....25
十四、对发行人发展前景的评价.....33
十五、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见...34
十六、保荐人对本次证券发行的推荐结论.....34
附件一.....42

声　明

国投证券股份有限公司接受茂名石化实华股份有限公司的委托就发行人向特定对象发行 A 股股票事项（以下简称“本次发行”）出具本发行保荐书。

国投证券股份有限公司及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等有关法律、法规和中国证监会、深交所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐人为发行人本次发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐人将依法赔偿投资者损失。

在本发行保荐书中，除上下文另有所指，释义与《茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票募集说明书》相同。

第一节　本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

国投证券为茂化实华 2025 年度向特定对象发行股票之保荐人及主承销商。

二、本次具体负责推荐的保荐代表人

茂化实华本次向特定对象发行股票项目具体负责推荐的保荐代表人为：黄俊先生、韩志广先生。

（一）黄俊先生的保荐业务执业情况

黄俊先生，保荐代表人，本科学历，国投证券投资银行业务委员会高级业务副总裁，曾参与或负责路德科技 IPO、永泰运 IPO、路德科技向特定对象发行股票等项目。

黄俊最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（二）韩志广先生的保荐业务执业情况

韩志广先生，保荐代表人，硕士研究生学历，国投证券投资银行业务委员会执行总经理，曾参与或负责玲珑轮胎 IPO、豪鹏科技 IPO、深科达 IPO、玲珑轮胎公开增发、玲珑轮胎可转换公司债券、深科达可转换公司债券、国泰君安可转换公司债券等发行项目。

韩志广最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

三、项目协办人及其他项目组成员

本次向特定对象发行股票项目的项目协办人为林文楷先生。

林文楷先生，国投证券投资银行部高级业务副总裁，曾参与豪鹏科技 IPO、玲珑轮胎可转换公司债券、玲珑轮胎公开增发等项目。

林文楷最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

其他项目组成员有：沙春选、张敬衍、龚湛珂、邹静姝。

四、本次保荐的发行人证券发行的类型

上市公司向特定对象发行 A 股股票。

五、发行人情况

（一）基本情况

公司名称	茂名石化实华股份有限公司
注册地址	广东省茂名市茂南区官渡路 162 号
成立时间	1988 年 10 月 4 日
上市时间	1996 年 11 月 14 日
注册资本	51,987.5356 万元人民币
统一社会信用代码	914409001949221416
股票上市地	深交所
股票代码	000637.SZ
股票简称	茂化实华
法定代表人	龙起龙
董事会秘书	张晓城
联系电话	0668-2883198
互联网地址	http://www.mhshgf.cn
主营业务	公司将“立足石化主业，拓展新材料与绿色化工”作为核心的发展战略，业务涵盖聚丙烯、液化石油气、特种工业白油、乙醇胺、双氧水等化工产品的生产与销售，以及海洋科普文化旅游业务

（二）发行人业务情况

发行人经营范围主要包括许可项目：许可项目：成品油零售（限分支机构经营）；成品油批发；危险化学品经营；危险化学品生产。（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）一般项目：合成材料制造（不含危险化学品）；合成材料销售；塑料制品制造；塑料制品销售；专用化学产品制造（不含危险化学品）；专用化学产品销售（不含危险化学品）；石油制品销售（不含危险化学品）；润滑油销售；化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；货物进出口；技术进出口。（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）

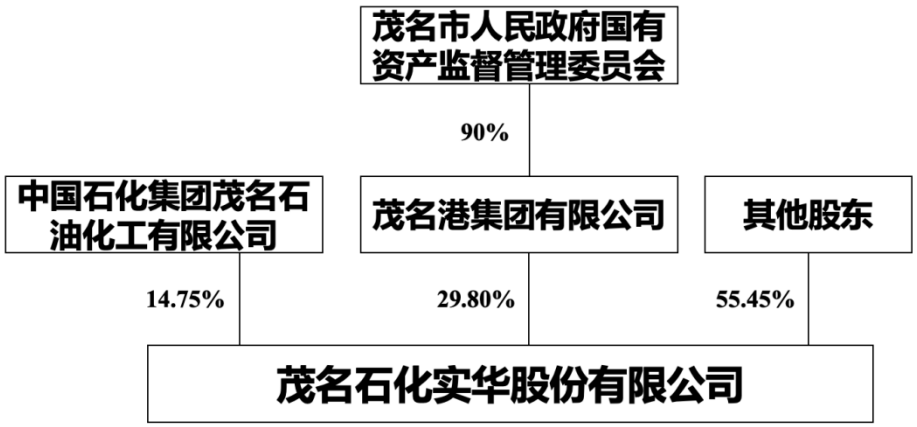
公司是一家位于粤港澳大湾区西翼——茂名市的综合性石油化工深加工领军企业，以“资源深度利用与精细化工”为核心构建产业矩阵，将“立足石化

主业，拓展新材料与绿色化工”作为核心的发展战略，业务涵盖聚丙烯、液化石油气、特种工业白油、乙醇胺、双氧水等化工产品的生产与销售，以及海洋科普文化旅游业务。

（三）股权结构及主要股东情况

1、股权结构图

截至 2026 年 9 月 30 日，发行人的股权结构图如下：



2、前十大股东持股情况

截至 2026 年 9 月 30 日，发行人总股本为 519,875,356 股，公司前 10 名股东持股情况如下表所示：

序号	股东名称	股东性质	持股数量（股）	占总股本比例（%）
1	茂名港	国有法人	154,917,345	29.80
2	中石化茂名	国有法人	76,658,001	14.75
3	高盛公司有限责任公司	QFII	6,278,624	1.21
4	徐锡娟	个人	5,420,000	1.04
5	代学荣	个人	5,316,800	1.02
6	广东众和化塑股份公司	非国有法人	4,489,930	0.86
7	凌云峰	个人	4,461,507	0.86
8	蒋健	个人	4,000,000	0.77
9	胡祖平	个人	3,320,700	0.64
10	UBS AG	QFII	2,808,139	0.54
合计			267,671,046	51.49

（四）控股股东、实际控制人情况

1、发行人、控股股东和实际控制人的股权关系

发行人的控股股东为茂名港，实际控制人为茂名市人民政府国有资产监督管理委员会。**截至 2026 年 9 月 30 日，**发行人与其控股股东、实际控制人间的控制关系及比例详见本节之“五、发行人情况”之“（三）股权结构及主要股东情况”之“1、股权结构图”。

2、茂名港基本情况

公司名称	茂名港集团有限公司
统一社会信用代码	91440900766570322T
注册地址	茂名市西粤南路 168 号财富广场站北路侧及东南斜角 1-5 层房屋
设立日期	2004-09-02
法定代表人	王志华
企业类型	有限责任公司（国有控股）
经营范围	许可项目：港口经营；船舶引航服务；食品销售；非煤矿山矿产资源开采；水路普通货物运输。（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）一般项目：以自有资金从事投资活动；国内货物运输代理；国内集装箱货物运输代理；海上国际货物运输代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；仓储设备租赁服务；港口货物装卸搬运活动；机械零件、零部件销售；物业管理；土地整治服务；水泥制品销售；金属材料销售；非金属矿及制品销售；建筑材料销售；建筑用石加工；国际货物运输代理；信息技术咨询服务；进出口代理；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；供应链管理服务；园区管理服务；国内贸易代理；煤炭及制品销售；金属矿石销售；金属制品销售；运输设备租赁服务；运输货物打包服务；农副产品销售；新鲜水果批发；无船承运业务；国际船舶代理；货物进出口；粮食收购；粮油仓储服务；食用农产品批发；企业管理。（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）
注册资本	217,660.00 万元人民币
股东情况	茂名市人民政府国有资产监督管理委员会持股 90%、广东省财政厅持股 10%

3、实际控制人情况

截至 2026 年 9 月 30 日，茂名港持有发行人 154,917,345 股股票，占公司股份总数的 29.80%，为发行人的控股股东；茂名市人民政府国有资产监督管理委员会持有茂名港 90%股权，为发行人的实际控制人。

茂名市人民政府国有资产监督管理委员会介绍如下：茂名市人民政府国有资产监督管理委员会作为茂名市人民政府组成部门之一，是根据市政府授权，

依法行使对市属经营性国有资产的监督管理职能，承担国有资产保值增值责任的政府工作部门，于 2012 年 8 月 1 日挂牌成立。

4、控股股东、实际控制人变动情况

2024 年 1 月 31 日，茂名市中级人民法院发布司法拍卖公告，拍卖茂化实华原控股股东北京泰跃房地产开发有限责任公司（简称“北京泰跃”）持有的茂化实华 151,538,145 股股票（占总股本 29.15%）。该次司法拍卖于 2024 年 3 月 4 日开始，3 月 5 日结束。股票起拍价为 405,212,999.73 元（评估价为 578,875,713.90 元），最终以起拍价 405,212,999.73 元由茂名港竞得成交。茂名港成为茂化实华的第一大股东，茂名市人民政府国有资产监督管理委员会成为茂化实华的实际控制人。

截至 2026 年 9 月 30 日，茂名港持有发行人 154,917,345 股股票，占公司股份总数的 29.80%，为发行人的控股股东，茂名市人民政府国有资产监督管理委员会为发行人的实际控制人。

5、控股股东持股的质押、冻结或其他限制权利的情形

截至 2026 年 9 月 30 日，公司控股股东茂名港持有的发行人股份不存在股份被质押、冻结或其他限制权利行使的情形。

（五）发行人历次筹资、现金分红及净资产的变化情况

1、发行人历次筹资情况

序号	发行时间	发行类别	筹资总额（万元）
1	1996 年 11 月	深交所上市（未同步发行新股）	-
2	1998 年 7 月	配股	18,111.60

2、发行人报告期现金分红情况

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金分红（含税）	-	-	-
归属于母公司所有者的净利润	-14,168.28	-8,338.31	-12,783.37
现金分红/当期归属于母公司所有者的净利润	不适用	不适用	不适用
最近三年累计现金分红额	-		
最近三年归属于母公司所有者的年均净利润	-35,289.96		
最近三年累计现金分红/最近三年归属于母公司所有者的年均净利润	不适用		

3、发行人报告期净资产变化情况

单位：万元

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
归属于母公司股东权益合计	**48,692.21**	50,462.34	64,513.27	72,830.51

（六）发行人主要财务数据及财务指标

中兴财对茂化实华 2023 年度、2024 年度的财务报表（包括合并及母公司资产负债表、合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及财务报表附注）进行了审计，并分别出具中兴财光华审会字（2024）第 226047 号、中兴财光华审会字（2025）第 226021 号《审计报告》，其中 2023 年度《审计报告》（中兴财光华审会字（2024）第 226047 号）的审计意见为保留意见，2024 年度《审计报告》为无保留意见；鹏盛所对茂化实华 2025 年度的财务报表（包括合并及母公司资产负债表、合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及财务报表附注）进行了审计，出具了鹏盛 A 审字[2026]00179 号《审计报告》，为无保留意见。2026 年上半年的财务数据引自公司提供的 2026 年半年度报告（未经审计）。

2025 年 4 月 27 日，中兴财出具《关于茂名石化实华股份有限公司 2023 年度财务报表审计报告保留意见涉及事项影响已消除的专项审核报告》（中兴财光华审专字（2025）第 226057 号），认为茂化实华 2023 年度财务报表审计报告保留意见涉及事项影响已消除。

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
资产合计	**198,161.58**	193,501.28	239,186.33	249,884.62
其中：流动资产	**70,075.02**	52,638.10	83,035.23	66,903.79
负债合计	**140,689.09**	133,580.36	163,378.32	162,493.21
其中：流动负债	**93,451.91**	90,745.21	129,019.66	129,667.78
股东权益合计	**57,472.50**	59,920.92	75,808.01	87,391.41
归属于母公司所有者权益合计	**48,692.21**	50,462.34	64,513.27	72,830.51

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2026 年 1-9 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	**282,471.05**	310,799.37	375,494.08	454,781.07
营业利润	**-2,581.29**	-17,111.96	-5,697.56	-11,774.55
利润总额	**-2,741.41**	-15,329.77	-4,479.60	-11,600.24
归属于母公司所有者的净利润	**-2,245.54**	-14,168.28	-8,338.31	-12,783.37
基本每股收益（元/股）	**-0.04**	-0.27	-0.16	-0.25

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2026 年 1-9 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	**10,977.14**	-7,958.34	-18,511.51	24,680.41
投资活动产生的现金流量净额	**2,536.86**	9,917.09	8,225.67	-11,788.54
筹资活动产生的现金流量净额	**2,267.38**	-397.42	16,529.00	-14,277.95

4、主要财务指标

主要财务指标	2026/9/30	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
流动比率（倍）	**0.75**	0.58	0.64	0.52
速动比率（倍）	**0.62**	0.44	0.51	0.35
资产负债率（合并）（%）	**71.00**	69.03	68.31	65.03
资产负债率（母公司）（%）	**32.95**	37.27	38.02	48.39
主要财务指标	**2026 年 1-9 月**	**2025 年度**	**2024 年度**	**2023 年度**
应收账款周转率（次；年化）	**47.19**	60.41	56.18	57.38
存货周转率（次；年化）	**29.39**	20.85	18.62	18.96
息税折旧摊销前利润（万元）	**10,054.58**	2,819.47	15,538.21	21,915.83
利息保障倍数（倍）	**-0.05**	-2.82	-0.12	-1.66
每股净资产（元）	**0.94**	0.97	1.24	1.40
每股经营活动现金流量（元）	**0.21**	-0.15	-0.36	0.47
每股净现金流量（元）	**0.30**	0.03	0.12	-0.03
基本每股收益（元/股）	**-0.04**	-0.27	-0.16	-0.25
稀释每股收益（元/股）	**-0.04**	-0.27	-0.16	-0.25
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	**-0.04**	-0.31	-0.36	-0.25
加权平均净资产收益率（%）	**-4.53**	-24.66	-12.14	-15.62
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	**-4.49**	-27.85	-27.30	-16.07

注：上述财务指标，若无特别说明，均以合并口径计算。为方便与可比上市公司比较，应收账款、存货等均按净值参与计算。

上述主要财务指标计算方法如下：

1、流动比率＝期末流动资产／期末流动负债

2、速动比率＝（期末流动资产-期末存货账面价值）／期末流动负债

3、资产负债率＝期末总负债／期末资产总额

4、应收账款周转率＝营业收入／应收账款期初期末平均净额

5、存货周转率＝营业成本／存货期初期末平均净额

6、息税折旧摊销前利润＝利润总额+利息支出（计入财务费用的利息支出+资本化利

息）+固定资产折旧+生产性生物资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+使用权资产折旧与摊销

7、利息保障倍数＝（利润总额+利息支出）／利息支出

8、每股净资产=期末归属于母公司股东权益合计/期末股本总额

9、每股经营活动现金流量＝经营活动产生的现金流量净额／期末股本

10、每股净现金流量＝现金及现金等价物净增加（或减少）额／期末股本

11、加权平均净资产收益率、每股收益的计算方式参见《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》

六、保荐人与发行人存在的关联关系

（一）本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，国投证券及其控股股东、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、重要关联方持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，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形。

（三）本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、高级管理人员拥有发行人或其控股股东及重要关联方权益、在发行人或其控股股东及重要关联方任职等情况

截至本发行保荐书签署日，保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况。

（四）保荐人的保荐代表人、保荐业务负责人、内核负责人、保荐业务部门负责人及其他保荐业务人员与发行人及其关联方的利害关系

截至本发行保荐书签署日，保荐人的保荐代表人、保荐业务负责人、内核负责人、保荐业务部门负责人及其他保荐业务人员与发行人及其关联方不存在其他利害关系，不存在妨碍其进行独立专业判断的情形。

（五）保荐人及其控股股东、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主要业务往来情况

截至本发行保荐书签署日，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、重要关联方之间不存在相互提供担保或融资等情况。

（六）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，保荐人与发行人之间不存在影响保荐人公正履行保荐职责的其他关联关系。

本保荐人依据相关法律法规和公司章程，独立公正地履行保荐职责。

七、保荐人内部审核程序和内核意见

国投证券对发行人本次发行项目实施的内部审核程序主要有：

（一）项目组现场了解情况并进行尽职调查，并在此基础上出具立项申请报告；

（二）保荐人投资银行业务委员会下属股票保荐承销业务立项审核委员会召开立项评审会，判断项目保荐及承销风险，对存在的问题予以提示和论证，并进行立项表决；

（三）保荐人投资银行业务委员会投行质量控制部（以下简称“质量控制部”）对保荐工作底稿和全套申请文件进行审核；

（四）保荐人投资银行业务委员会质量控制部及内核部对发行人进行现场检查，检查完成后出具相关报告提交内核委员审阅；

（五）保荐人内核专员对本项目履行问核程序；

（六）保荐人内核委员会召开内核会议，参会内核委员就本次发行申请文件的完整性、合规性进行审核，并查阅全套申请文件中有关问题的说明及证明资料，提出内核反馈意见；

（七）保荐人内核部汇总内核委员的内核会议反馈意见，将内核反馈意见汇总反馈给项目组；

（八）项目组对内核会议反馈意见汇总进行答复并对申请文件进行相应修改后，将相关材料报送给内核部和参会内核委员进一步审核；

（九）内核委员对项目组反馈回复落实情况进行核查，并对发行人本次发行是否通过内核进行表决；

（十）项目组按公司规定程序履行相关文件的用印手续，用印后的全套申请材料由项目组正式上报深圳证券交易所。

（十一）因于申请材料中补充发行人 2026 年 1-6 月财务数据及更新其他相关情况，项目组按公司规定履行了补充内核相关程序，并再次提交用印程序。

八、保荐人对私募投资基金备案情况的核查

（一）核查对象

本次向特定对象发行股票的发行对象为公司控股股东茂名港。

（二）核查方式

本保荐人取得了茂名港的营业执照、公司章程、财务报表等资料，通过中国证券投资基金业协会网站查询私募基金管理人和私募基金公示信息，对其是否属于私募投资基金、是否按规定履行备案程序进行了核查。

（三）核查结果

茂名港不属于私募投资基金，无需进行私募投资基金备案。

第二节　保荐人承诺事项

一、保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会、深交所的规定，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。

二、保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深交所有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐人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。

四、保荐人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。

五、保荐人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。

六、保荐人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。

七、保荐人保证证券发行保荐书、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。

八、保荐人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、深交所的规定和行业规范。

九、保荐人自愿接受中国证监会、深交所依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节　关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

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》（证监会公告[2018]22 号）等规定，本保荐人就该项目在业务执行中是否存在有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了核查。

国投证券作为茂化实华向特定对象发行 A 股股票的保荐人，不存在未披露的聘请第三方行为。

本保荐人对茂化实华有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人聘请国投证券作为本次发行的保荐人（主承销商）；聘请广东华商律师事务所作为本次发行的发行人律师；聘请鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的会计师事务所。上述中介机构均为向特定对象发行 A 股股票依法需聘请的证券服务机构，发行人已与上述中介机构签订有偿聘请协议，上述中介机构根据相关政策法规要求对本次发行出具了专业意见或报告，本次聘请行为合法合规。除上述聘请行为外，本次发行中发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

经核查，保荐机构认为，以上情形符合《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》（中国证监会公告[2018]22 号）的相关规定。

第四节　对本次证券发行上市的推荐意见

作为茂化实华向特定对象发行股票的保荐人，国投证券根据《公司法》《证券法》《再融资注册办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《保荐人尽职调查工作准则》等的规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核委员会进行了集体评审，并与发行人、发行人律师及发行人审计师经过了充分沟通后，认为茂化实华具备了《公司法》《证券法》《再融资注册办法》等法律法规规定的向特定对象发行股票并上市的条件，本次发行募集资金到位后，将有利于提高公司盈利能力，促进公司的长期可持续发展。因此，国投证券同意保荐茂化实华向特定对象发行股票。

保荐人对发行人发行股票的具体意见说明如下：

一、本次证券发行决策程序

（一）发行人董事会审议通过

2025 年 8 月 29 日，公司召开第十三届董事会第十次临时会议，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》《关于公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票方案的议案》《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》《关于无需编制前次募集资金使用情况报告的议案》《关于向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报及采取填补措施及相关主体承诺事项的议案》《关于公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票涉及关联交易的议案》《关于公司与特定对象签署附条件生效的股份认购协议暨关联交易的议案》《关于提请股东会审议同意特定对象免于发出要约的议案》《关于<公司未来三年（2025-2027 年）股东回报规划>的议案》《关于提请公司股东会授权董事会及其授权人士全权办理本次向特定对象发行 A 股股票相关事宜的议案》《关于提请召开 2025 年第三次临时股东会的议案》等与本次发行相关的议案。

关于本次向特定对象发行 A 股股票的发行价格及发行数量调整，已经公司于 2026 年 6 月 17 日召开的第十三届董事会第十四次临时会议审议通过。

（二）有权国资监管单位批复

2025 年 9 月，茂名市人民政府国有资产监督管理委员会作为有权国资监管单位出具《茂名市国资委关于<茂名港集团有限公司关于拟认购茂名石化实华股份有限公司非公开发行股票的请示>的批复》（茂国资复[2025]55 号），同意发行人本次向特定对象发行 A 股股票相关事宜。

（三）发行人股东会审议通过

2025 年 9 月 18 日，发行人召开 2025 年第三次临时股东会，会议表决通过本次向特定对象发行 A 股股票相关各项议案，并授权董事会办理本次向特定对象发行 A 股股票相关事项。

（四）发行人决策程序的合规性核查结论

保荐人认为，发行人本次向特定对象发行方案经公司 2025 年第十三届董事会第十次及第十四次会议审议通过、取得了茂名市人民政府国有资产监督管理委员会作为国有资产监督管理单位的批准、并经公司 2025 年第三次临时股东会审议通过，已履行了必要的决策程序。本次发行尚需深交所审核通过、中国证监会同意注册后方可实施。

综上所述，本次向特定对象发行履行了合法有效的决策程序，且履行了相应公告程序，符合相关法律、法规及规范性文件的规定。

二、本次发行符合《公司法》及《证券法》规定的发行条件

（一）本次发行符合《公司法》第一百四十三条及第一百四十八条的规定

根据《公司章程》、发行人 2024 年年度股东大会关于本次发行的决议，本次发行股票种类与发行人已发行股份相同，均为人民币普通股，每一股份具有同等权利，且本次发行价格不低于票面金额，符合《公司法》第一百四十三条及第一百四十八条的规定。

（二）本次发行符合《公司法》第一百五十一条的规定

经核查发行人 2025 年第三次临时股东会决议，该决议对新股种类及数额、定价原则、发行决议有效期等作出了决议，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

（三）本次发行不存在《证券法》第九条禁止性规定的情形

1、本次发行符合《证券法》第九条第三款之规定“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”。

三、发行人不存在《再融资注册办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形

（一）发行人不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可的情形

经保荐人核查，发行人不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可的情形，符合《再融资注册办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）发行人不存在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的情形；不存在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的情形；不存在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的情形

根据发行人最近一年的《审计报告》并经保荐人核查，发行人不存在以下情形：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发行人的重大不利影响尚未消除。符合《再融资注册办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）发行人现任董事、高级管理人员最近三年不存在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的情形

经网络检索发行人和董事、高级管理人员的负面信息，现任董事、高级管理人员不存在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

所公开谴责的情形，符合《再融资注册办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在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的情形

经核查发行人出具的声明，公安机关开具的无犯罪证明，网络检索发行人及其董事、高级管理人员的负面信息，发行人或者其现任董事、高级管理人员不存在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的情形，符合《再融资注册办法》第十一条第（四）项的规定。

（五）发行人控股股东、实际控制人最近三年不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

经核查发行人出具的声明和网络检索，发行人控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害发行人利益或者投资者合法权益的重大违法行为的情形，符合《再融资注册办法》第十一条第（五）项的规定。

（六）发行人最近三年不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

经核查发行人出具的声明，并经网络检索及查验相关主管机构出具的证明，发行人最近三年不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，符合《再融资注册办法》第十一条第（六）项的规定。

四、本次发行募集资金的使用符合《再融资注册办法》第十二条的规定

（一）本次发行募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（一）项的规定

本次募集资金全部用于补充流动资金，募集资金投向不涉及具体项目，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，符合《再融资注册办法》第十二条第（一）项的规定。

（二）本次发行募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（二）项的规定

保荐人查阅了发行人的《营业执照》《公司章程》、主营业务合同以及募集

资金使用可行性分析报告等，经核查，发行人不属于金融类企业，本次发行募集资金投向为补充流动资金，不属于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，未直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《再融资注册办法》第十二条第（二）项的规定。

（三）本次发行募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（三）项的规定

经核查，募集资金投资项目实施后，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，符合《再融资注册办法》第十二条第（三）项的规定。

五、本次发行符合《适用意见第 18 号》的相关规定

（一）公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资

截至 2026 年 9 月 30 日，公司不持有金额较大的财务性投资。与投资相关的会计科目情况如下：

单位：万元

序号	会计科目	2026 年 9 月末余额	2026 年 6 月末余额	是否属于重大财务性投资
A	货币资金	**36,941.06**	26,804.37	否。主要为银行存款，不属于财务性投资。
B	应收票据	**838.52**	729.71	否。公司日常经营业务产生，不属于财务性投资。
C	应收账款	**11,605.58**	5,966.04	否。公司日常经营业务产生，不属于财务性投资。
D	其他应收款	**1,916.68**	4,826.05	否。公司日常经营业务产生的押金、保证金和往来款，不属于财务性投资。
E	其他流动资产	**3,087.43**	3,480.20	否。主要为待抵扣/待认证进项税、预缴税款，不属于财务性投资。
F	长期股权投资	**4,906.62**	4,680.74	**否。为投资的联营企业，其中：茂名高新实华化工有限公司（2026 年 6 月末余额 858.89 万元，占归母净资产比例 1.81%；2026 年 9 月末余额 746.48 万元，占归母净资产比例 1.53%），其主要经营于实华东油业务配套的设备器械业务，系与石化产业相关业务，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 2 条“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，……不界定为财务性投资”规定，不属于财务性投资；惠州大亚湾石化动力热力有限公司（2026 年 6 月末余额 3,821.85 万元，占归母净资产比例 8.06%；2026 年 9 月末**

序号	会计科目	2026 年 9 月末余额	2026 年 6 月末余额	是否属于重大财务性投资
				余额 4,160.13 万元，占归母净资产比例 8.54%），其主要经营热力生产和供应，虽属于石化行业下游行业，但与公司主营业务关联度不大，但该投资系 2009 年国资筹建该主体时公司参与增资取得的股权，其实质系参与了该主体的发起设立，短期内难以清退，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 4 条“基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径”规定，可以不纳入财务性投资计算口径，且该投资余额远低于公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 5 条“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（不包含对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）”规定，故不属于重大财务性投资。
G	其他权益工具投资	581.37	581.37	否。为对北京水木扬帆创业投资中心（有限合伙）的投资（2026 年 6 月末余额占归母净资产比例 1.23%，2026 年 9 月末余额占归母净资产比例 1.19%），该项投资系公司 2014 年 8 月以来持有，系公司出于战略目的而计划长期持有的投资，属于财务性投资，但远低于《适用意见第 18 号》第一条的第 5 条“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（不包含对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）”所规定的金额较大的标准
H	其他非流动金融资产	540.00	540.00	否。为权益工具投资，系 2022 年 7 月 25 日子公司北京海洋馆与知鱼之乐影业（重庆）有限公司共同投资网络剧《命中注定爱上你》的投资款，该剧原拟配合企业专项 IP 和商品打造（其使用符合公司经营范围中“数字内容制作服务”“ 数字广告发布”之规定，且原拟外包制作网络剧系用于公司内部播放宣传使用，不涉及专项销售、收费），为提升北京海洋馆游客人气而策划，符合《适用意见第 18 号》第一条的第 2 条中规定的“以拓展客户、渠道为目的”的例外情形，故不属于财务性投资。（共 600 万元，原拟制作后自用，后计划改变拟收回，已签协议将陆续收回，2026 年上半年已收回 60 万元）
I	其他非流动资产	59.40	59.40	否。为预付房屋、设备款，不属于财务性投资。

综上所述，发行人最近一期末不持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定。

（二）本次发行属于理性融资，融资规模合理，募集资金主要投向主业

本次向特定对象发行股票数量为不超过 155,962,606 股，不超过本次发行前总股本的百分之三十，符合“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”规定。

本次发行董事会决议日为 2025 年 8 月 29 日，距离前次募集资金到位日间隔已超过 18 个月，符合时间间隔的要求。

本次发行对象系公司控股股东茂名港，本次发行为通过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，可以将募集资金全部用于补充流动资金。本次向特定对象发行募集资金总额不超过人民币 53,183.24 万元（含本数），扣除相关发行费用后，全部用于补充流动资金。

综上，本次发行符合“理性融资，合理确定融资规模”的规定，本次募集资金系投向主业。本次发行符合《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”和 “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”的规定。

六、本次发行对象符合《再融资注册办法》第五十五条、第五十八条的规定

《再融资注册办法》第五十五条规定：“上市公司向特定对象发行证券，发行对象应当符合股东会决议规定的条件，且每次发行对象不超过三十五名。发行对象为境外战略投资者的，应当遵守国家的相关规定。”

《再融资注册办法》第五十八条规定：“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 A 股股票的发行对象为茂名港，不超过三十五名，且属于《再融资注册办法》第五十七条第二款的规定情形，符合《再融资注册办法》第五十五条、第五十八条之规定。

七、本次发行价格符合《再融资注册办法》第五十六条、第五十七条的规定

《再融资注册办法》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。

上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东会决议公告日或者发行期首日：

（1）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；

（2）通过认购本次发行的股票取得上市公司实际控制权的投资者；

（3）董事会拟引入的境内外战略投资者。”

本次发行定价基准日为发行期首日。本次发行的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价的 80%。本次发行价格符合《再融资注册办法》第五十六条、第五十七条的规定。

八、本次发行限售期符合《再融资注册办法》第五十九条的规定

本次发行限售期符合《再融资注册办法》第五十九条的规定，具体如下：

《再融资注册办法》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。”

本次发行中，茂名港承诺拟认购的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让，符合《再融资注册办法》第五十九条的规定。若上述股份的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

九、本次发行符合《再融资注册办法》第六十六条的规定

《再融资注册办法》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。”

针对本次发行，公司不存在向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺的情况，也不存在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的情况。本次发行符合《再融资注册办法》第六十六条的规定。

十、本次发行符合《再融资注册办法》第八十七条的规定

《再融资注册办法》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。”

本次发行不会导致公司控制权发生变化，符合《再融资注册办法》第八十七条的规定。

十一、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》规定的需要惩处的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业

经查询，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》规定的需要惩处的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业。

十二、本次募集资金使用相关情况

（一）本次向特定对象发行募集资金使用计划

公司本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 53,183.24 万元（含本数），公司拟将募集资金全部用于补充流动资金。

（二）募集资金投资项目的必要性分析

1、优化资产负债表结构，降低财务风险

公司日常经营规模较大。近年来，为保障经营性资金需求，公司通过经营

性负债、银行借款等方式进行债务融资，增加了公司的债务规模及财务杠杆。本次向特定对象发行股票完成后，公司财务状况将得到较大改善，通过进一步优化资本结构，降低财务风险，为公司未来业务发展提供保障和动力，符合公司及全体股东的利益。

2、降低公司财务费用，改善盈利水平

近年来，公司通过债务融资等方式筹集资金而产生的财务费用相应降低了公司的盈利水平。本次向特定对象发行股票募集资金全部用于补充流动资金，将有效降低公司融资规模，减轻公司费用负担，进而提高公司盈利能力。

3、有利于为公司业务发展提供资金支持

通过将本次向特定对象发行股票募集资金补充流动资金，公司能够在一定程度上缓解因业务运营而产生的流动资金压力，为核心业务的持续增长提供资金支持，提高公司的抗风险能力，增强公司的核心竞争力。随着“十四五”规划推进以及“十五五”工作的逐步开展，石油化工行业将迎来新的发展机遇，本次发行后公司营运资金端压力将大幅减轻，有利于为公司后续通过并购重组等方式实现产业链的上下游整合或谋划可持续发展转型项目，有利于公司更好地把握发展机会，进一步提高公司的市场竞争力及市场地位。

4、有利于稳固公司股权结构，提升公司控制权稳定性

截至 2026 年 9 月 30 日，公司总股本为 519,875,356 股，控股股东茂名港直接持有公司 29.80%股份，为公司控股股东。茂名市人民政府国有资产监督管理委员会直接控制茂名港，系公司实际控制人。本次发行完成后，不考虑其他因素影响，茂名港可直接支配的表决权合计占公司股份表决权总数的比例将达 40%以上，有助于进一步巩固控股股东的地位，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。同时，本次茂名港认购公司股份，体现了对公司支持的决心以及对公司未来发展前景的信心，有利于提升公司投资价值，进而实现公司股东利益的最大化。

十三、发行人存在的主要风险

保荐机构通过查阅主管部门信息网站、政府文件、专业报刊、专业机构报告等多种渠道了解发行人所在行业的产业政策、未来发展方向，并与公司高管

人员、研究人员、财务人员、技术人员进行沟通，对公司主要面临的风险因素进行分析，保荐机构认为对发行人的主要风险因素如下：

（一）对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的风险因素

1、市场竞争加剧风险

当前，国内石化行业在“双碳”政策约束下加速结构性调整，传统石化产业竞争日趋激烈，产品同质化程度较高，受经济周期和下游市场需求波动影响显著。随着国内大型石化项目陆续投产，行业产能持续扩张，市场参与者数量众多，行业集中度偏低，企业间价格竞争和成本竞争压力不断加大。同时，环保政策趋严、技术迭代加速等因素进一步加剧了行业分化，研发能力不足、产品附加值低、环保投入欠缺的企业面临被市场淘汰的风险，而具备技术优势、产品差异化能力和规模效应的企业将逐步占据主导地位。

发行人毗邻大型石化基地，在原料采购和产品销售方面具有区位便利，但若不能持续巩固在华南区域市场的竞争优势，不能有效推进产品差异化战略、提升高附加值产品占比，不能持续优化生产成本和运营效率，则可能在日趋激烈的市场竞争中丧失既有市场份额，进而对发行人经营业绩产生不利影响。

2、宏观经济及石化产品价格波动风险

若宏观经济增速放缓，或下游客户及其终端行业景气度下降，可能导致客户对发行人产品的需求减少，进而影响产品的销售价格或销量，对发行人经营业绩产生不利影响。发行人主要原材料价格与国际原油价格波动高度相关，近年来国际原油价格波动明显，2023 年至 2025 年，WTI 原油年均价分别约为 77.58 美元/桶、76.63 美元/桶和 65.39 美元/桶，呈现持续回落态势，2026 年由于美伊战争的影响，原油价格大幅上涨后再度回落。

若未来国际原油价格走势出现大幅波动，发行人可能无法及时将成本变化有效传导至下游客户，进而导致毛利率下降，影响发行人盈利能力。

3、财务风险

（1）收入下滑和持续亏损风险

发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度收入下滑并持续亏损，营业收入分别为 454,781.07 万元、375,494.08 万元、310,799.37 万元，扣除非经常性

损益后归属于母公司股东的净利润分别为-13,149.83 万元、-18,749.79 万元、-16,006.56 万元。其中，石油化工产品生产销售业务是发行人主要业务，占发行人营业收入比重超过 90%，受石化行业波动影响，国内传统石化企业竞争激烈，发行人的主要产品结构以传统化工原料为主，其主要产品如聚丙烯、MTBE 等受行业疲软影响，需求下滑，收入下降；文旅娱乐服务业务（主要为北京海洋馆经营收入）是发行人另一项主要业务，受宏观环境承压，居民消费决策更加谨慎，非刚需消费有所收缩的影响以及北京海洋馆部分场馆更新改造影响，客流量下滑，其近年收入亦发生下滑情况。

2026 年 1-9 月，发行人实现营业收入 28.25 亿元，同比增长 22.62%；归属于母公司所有者的净利润为-2,245.54 万元，同比减亏 76.04%；扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润为-2,227.71 万元，同比减亏 79.47%。

基于上述经营表现，发行人虽在 2026 年上半年呈现减亏趋势，但净利润仍持续为负，且石化主业受制于行业竞争激烈与需求疲软，文旅业务亦面临消费复苏不确定及场馆改造影响，短期内难以根本性扭转盈利困境。综上，发行人未来一定期间内仍存在净利润为负的风险，且虽然短期内因持续亏损导致净资产为负的风险不大，但若亏损长期持续或大幅扩大，依然无法排除未来可能出现因持续大幅亏损导致净资产为负而触发退市风险警示的风险。

（2）偿债与流动性风险

截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末、2026 年 9 月末，发行人合并资产负债率分别为 65.03%、68.31%、69.03%、71.00%，流动比率分别为 0.52、0.64、0.58、0.75，速动比率分别为 0.35、0.51、0.44、0.62，发行人的长期偿债压力和短期偿债压力都较大。未来，若发行人要扭转收入下滑的情况，亦需要更多的资金补充。

若本次发行未能顺利完成，或未来银行信贷政策发生不利变化、发行人出现流动性管理不善等情形，发行人的偿债风险和流动性风险将进一步增加，并对发行人生产经营造成不利影响。

（3）毛利率波动风险

发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月的综合毛利率分别为 4.85%、3.85%、1.63%、4.75%，最近三年毛利率下降主要因为：一方面受到收入下降规模效益减小，另一方面化工产品销售价格和原材料采购价格的波

动压缩了石油化工业务的盈利空间。

若未来发行人未能扭转收入下滑的情况，或石油化工业务产品销售和原材料采购价格进一步发生不利变动，发行人的经营毛利率将可能进一步恶化。

（4）商誉减值风险

公司于 2022 年收购北京海洋馆 85%股权，形成商誉 22,590.13 万元。受文旅市场竞争加剧、居民可选消费意愿波动及场馆改造升级进度不及预期等因素影响，北京海洋馆 2023 年至 2025 年营业收入及净利润持续下滑，2025 年末公司对相关商誉计提减值准备 648.72 万元。2026 年 1-6 月，北京海洋馆营业收入及净利润较上年同期下滑，但彼时北京海洋馆经营旺季（暑假和国庆长假）尚未涵盖，尚无法将此下降判断为明确减值迹象，故 2026 年 6 月末暂未进一步计提商誉减值准备；截至 2026 年 9 月末，已涵盖暑假经营旺季的 2026 年 1-9 月，北京海洋馆营业收入及净利润较上年同期依旧下滑且大幅不及预期，预计 2026 年北京海洋馆业绩扭转可能性不大，公司对商誉进行减值测试，预计 2026 年将计提商誉减值准备 6,000 万至 9,000 万元（公司公告三季报时，由于商誉减值测试涉及资产组认定、未来现金流估计等专业问题，需要分析并核实大量数据，准确计量减值金额的工作无法在三季报披露时准确、及时完成，且由于公司实际控制人为国资，计提大额商誉减值准备需要会计师审计、评估师评估并出具正式报告备案，三季报披露时相关工作无法准确、及时完成，为兼顾数据准确性、披露及时性以及国资备案等因素，公司及时做了商誉减值测试并披露拟计提减值范围，但尚不能够准确确定减值金额，亦无法将该商誉减值金额在三季报列报），2026 年末商誉面临较大减值风险，公司将在 2026 年报时聘请评估机构对包含商誉的资产组执行减值测试并出具评估报告。

公司虽于报告期各年末均聘请评估机构对包含商誉的资产组执行减值测试，但商誉减值测试涉及对未来收入增长率、毛利率、折现率等关键参数的估计，若未来北京海洋馆经营业绩持续未达预期，或土地权属、场馆运营等事项发生重大不利变化，公司存在继续对商誉计提大额减值准备的风险，可能对公司未来经营业绩产生不利影响。

（5）资产减值风险

由于宏观经济影响、营业收入和毛利率下滑、发行人聚焦主业收缩非石油化工业务的经营、生产设备闲置等因素，发行人对存货、长期股权投资、固定

资产、在建工程、无形资产、商誉等资产在 2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-9 月计提了资产减值准备，计提金额分别为 5,028.11 万元、2,783.01 万元、2,573.51 万元、413.31 万元。

公司主营业务为石油化工基础产品，行业整体供过于求、竞争激烈，部分业务存在间歇性停产情形，产能利用率总体偏低，若未来行业景气度持续低迷、主要产品价格继续下行或开工率进一步下降，公司固定资产、长期股权投资等存在进一步计提减值准备的风险。

4、经营管理风险

发行人主营业务涵盖石油化工及文旅娱乐两大板块，业务线多元、生产装置种类较多，日常经营涉及危险化学品生产、仓储物流、安全生产监管等多个环节，管理复杂度较高。本次发行完成后，募集资金将全部用于补充流动资金，届时将进一步扩大发行人的资产和业务规模，对现有管理体系、内控机制及管理团队的专业能力持续提出更高要求。

尽管发行人已建立较为规范的法人治理结构和内部控制制度，生产经营保持有序运行，但若管理水平和组织效率未能与业务发展需要相匹配，将可能对发行人经营效率和持续发展构成制约。

5、安全生产风险

发行人生产过程中所涉及的液化石油气、丙烯、甲醇等原料及中间产品多为易燃、易爆的危险化学品，对存储、运输和生产作业各环节均有严格的安全要求，若操作不当或设备故障，可能引发火灾、爆炸等安全事故，威胁员工人身安全与生产设施安全。

尽管发行人已建立健全安全生产管理制度并严格执行，但石化行业的固有风险难以完全消除，一旦发生安全事故，可能造成人员伤亡、生产装置停摆、环境损害及声誉受损等后果，从而对发行人的正常经营和财务状况产生不利影响。

6、环境保护风险

发行人生产经营过程中涉及废水、废气和固体废物等污染物的排放与综合治理，需要持续满足国家和地方环保监管要求。随着国家可持续发展战略的深入推进，全社会环保意识持续增强，环境污染治理标准日益提高，未来可能出台更为严格的环保法规和排放标准，对石油化工生产企业提出更高的环保要求。

若发行人未来环保投入和治理措施不能及时达到日趋严格的环保监管要求，或者在环保政策发生变化时未能及时满足国家相关部门的环保标准，可能面临环保部门的行政处罚，进而对正常生产经营和财务状况产生不利影响。

7、经营区域集中风险

发行人主要生产基地和销售市场集中于广东省内，且作为茂名市地方龙头企业和重要 A 股上市公司，与当地石化产业链深度绑定。2025 年度，发行人广东地区实现营业收入占比达 86.45%，其他地区收入占比仅为 13.55%，区域集中度较高。

未来若华南区域经济增速放缓、产业结构调整或下游化工行业需求持续疲软、区域性环保政策收紧等，可能对发行人主要产品的销量和价格造成较大影响，进而影响整体经营业绩和财务状况。

8、关联交易占比较高风险

受历史沿革及石化行业产业链分工的影响，发行人现有主要生产装置与中国石化的相关生产装置构成紧密的上下游配套关系。因生产经营需要，发行人大部分原材料必须向中国石化系统内企业采购，主要产品如液化石油气、甲基叔丁基醚（MTBE）、聚丙烯、异丁烷等亦主要向中国石化系统内企业销售。中国石化的下属公司中国石化集团茂名石油化工有限公司持有发行人 14.75%的股票，为第二大股东，故发行人与中国石化系统内企业的交易为关联交易。

中国石化作为国内石油化工行业的龙头企业，在华南地区拥有完善的炼化一体化产业链和较高的市场占有率。发行人自中国石化系统内企业采购原材料、向其销售产品，系基于合理的商业逻辑和正常生产经营需求，报告期内双方合作关系保持稳定，关联交易定价遵循市场化原则协商确定。尽管发行人已按照相关法律法规和内部制度对关联交易履行了必要的内部审议程序，及时履行了信息披露义务，若未来中国石化调整产业布局或经营策略、双方合作模式发生重大不利变化，可能对发行人原材料供应的稳定性、产品销售的连续性及经营业绩造成重大不利影响，发行人关联交易占比较高风险无法避免。

9、核心技术人员流失及技术泄密风险

石油化工行业要求技术人员和研发团队具备石油化学工程、催化剂、高分子材料等多学科交叉的专业知识，并熟悉从实验室研发到工业化生产的全流程产业化经验。目前，随着行业竞争加剧，行业内企业对人才的争夺也日益激烈。

若发行人在未来未能维持其技术团队的稳定并始终吸引优秀技术人员加入，除了可能导致失去技术优势并放缓技术研发进度外，还可能导致相关技术和工艺发生外泄，从而对发行人的技术水平和市场竞争力造成不利影响。

此外，发行人相关产品的技术性能和产品品质在很大程度上依赖于拥有的多项核心技术。发行人采取了严格的技术保密措施，为核心技术申请了专利技术保护，与相关人员签订了保密协议，但仍存在核心技术被泄密的风险。若发行人相关核心技术及工艺秘密发生泄露并被竞争对手获取，则可能导致发行人产品的技术优势受到损害，并削弱产品的市场竞争力。

10、行业政策风险

发行人所处石油化工行业为国家重点调控的基础性产业，产业政策、安全环保法规及能源结构调整等因素对生产经营影响显著。发行人核心产品聚丙烯、液化气等属于大宗化工品，其市场价格及生产成本易受成品油定价机制、原材料供应政策等宏观调控政策影响。同时，发行人生产运营涉及危险化学品加工及能源密集型装置运行，随着环境保护法规执行力度持续加大，发行人在废水处理、废气排放、固废处置等方面的环保合规成本存在上升压力。此外，在"双碳"战略背景下，国家能源消费结构向"碳排放总量和强度双控"转型，发行人部分装置面临产能利用率受限、节能改造投入加大的挑战。

若未来产业政策进一步收紧或环保标准持续提高，可能对发行人经营业绩产生不利影响。

11、不可抗力风险

自然灾害、战争以及其他突发性事件可能会对发行人上游石油开采活动、石油炼化等造成影响。此类不可抗力的发生可能会给发行人增加额外成本，从而影响发行人的盈利水平。

12、北京海洋馆土地使用权续期风险

北京海洋馆座下土地使用权（京（2018）海不动产权第 0046777 号不动产权）的土地权利性质为划拨用地，使用期限至 2023 年 12 月 10 日。虽然公司已向政府主管部门提出续期申请，并在政府主管部门的组织下与北京动物园召开协调会议，但北京海洋馆与北京动物园就该土地使用权的归属及续期方式尚未达成一致意见，目前以向北京动物园支付租金的形式续租，北京海洋馆的正常经营未受到影响。若未来该土地使用权续期最终无法完成，北京海洋馆将面临

无法继续使用该土地的风险，可能对其持续经营能力构成重大不利影响，进而对公司整体经营业绩产生不利影响。

（二）可能导致本次发行失败或募集资金不足的风险因素

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并经中国证监会作出予以注册决定后方可实施，该等审批事项的结果存在不确定性。

2、发行风险

本次发行方案为向控股股东茂名港定向发行股票募集资金。由于本次发行审核尚需要一定的时间周期，不排除因市场环境变化、根据相关规定或监管要求而修改方案等因素的影响，导致原股份认购合同无法顺利履行的可能，本次发行方案可能因此变更或终止。因此，本次发行存在募集资金不足乃至发行失败的风险。

（三）对本次募投项目的实施过程或实施效果可能产生重大不利影响的风险因素

1、净资产收益率下降风险

本次发行完成后，募集资金将显著增加发行人的股东权益，若在短期内上述资金未能运用于发行人各项业务发展，不能立即产生经济效益，发行人的净资产收益率存在一定程度下降的风险。

2、摊薄即期回报风险

本次向特定对象发行股票完成后，发行人的总股本及净资产均将有所增长。随着本次发行募集资金的到位，发行人将显著缓解资金紧缺的情况，促进业务发展，对未来经营业绩产生积极影响，但发行人业绩和效益的改善需要一定的过程和时间，因此，本次向特定对象发行股票完成后，在发行人总股本和净资产均有所增长的情况下，每股收益和加权平均净资产收益率等即期回报财务指标在短期内存在被摊薄的风险。

3、股市价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受发行人经营业绩和发展前景的影响，而且还受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。发行人本次向特定

对象发行股票尚需取得深交所和中国证监会的审核和批准，且需要一定的审批周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给发行对象带来一定的风险。

十四、对发行人发展前景的评价

石化产业是国民经济的基础性、支柱性产业，是支撑现代工业体系运转的“工业血液”，对保障国家能源安全、推动制造业高质量发展具有战略意义。中国石油化工行业近年来在规模扩张的同时加速结构转型。根据中国石油和化学工业联合会统计数据，2025 年全国原油加工量达 7.38 亿吨（同比增长 4.1%），主要化学品总产量同比增长 5.9%，行业总产值达 15.67 万亿元；但受大宗产品价格下行影响，行业利润总额 7,020.9 亿元，同比下降 9.6%，行业正处于“总量平稳、结构分化、转型加速”的深度调整期。

发行人是以石油化工后加工和基础化工为主导，文旅产业协同发展的综合性企业，是华南地区重要的精细化工与炼化深加工企业。公司依托“地方国资+央企巨头”的双重股东优势，第一大股东茂名港持股 29.80%，第二大股东中石化茂名持股 14.75%，实际控制人为茂名市人民政府国有资产监督管理委员会。公司积极履行国有企业的使命和责任，坚持服务国家能源安全与区域经济发展战略，大力推进石化主业提质增效，不断提升聚丙烯、特种白油、MTBE、双氧水等“产供销研”全产业链发展水平。加强与周边特大型石化基地的合作，稳定获取碳三、碳四、白油等上游原料；加快高端化工新材料产品研发与产业化，推动改性聚丙烯、共聚树脂等高附加值产品市场拓展；依托北京海洋馆文旅资产，探索"化工+文旅"双业务协同发展模式，提升企业综合抗风险能力。

本次向特定对象发行 A 股股票募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金，将有效提高公司的资金实力，降低财务风险，满足公司日常运营资金需要，为公司主营业务开展提供必要的资金支持，巩固公司的市场竞争力与行业地位。

本次发行募集资金到位后，公司的总资产和净资产规模均将有所增长、资产负债率将得到进一步下降，公司财务结构的优化能有效降低公司的财务风险，为公司持续发展提供有力保障。同时，公司股本总额将即时增加，每股收益短期内存在被摊薄的风险。但长期来看，本次募集资金有助于降低公司财务费用，

同时提升公司整体发展和盈利能力，加强公司的综合竞争实力。

综上，保荐人认为：发行人所处的行业具有较好的发展前景；发行人具有较强的市场竞争能力，制定的发展战略合理、可行。本次募集资金投向与发行人现有业务和发展规划一致，符合国家产业政策的要求，符合发行人发展战略，有利于提高发行人的整体竞争力和盈利能力。

十五、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见

根据国务院办公厅下发的《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》（国办发[2013]110 号）《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发[2024]10 号）以及《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》（证监会公告[2015]31 号）等要求，本保荐人项目执行人员对向特定对象发行股票摊薄即期回报的情况、具体填补措施及相关主体承诺进行了核查，发行人按照以上要求，对相关内容进行了落实。

保荐人认为，公司所预计的本次向特定对象发行摊薄即期回报的情况是合理的，并就填补即期回报采取了相应的措施，且控股股东、董事、高级管理人员对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；符合根据国务院办公厅下发的《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》（国办发[2013]110 号）、《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发[2024]10 号）以及《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》（证监会公告[2015]31 号）等要求的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

十六、保荐人对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，国投证券担任其本次向特定对象发行股票的保荐人。国投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐人内控部门的审核。保荐人对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关向特定对象发行股票的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

国投证券同意作为茂化实华本次向特定对象发行股票的保荐人，并承担保荐人的相应责任。

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

项目协办人：

林文楷

保荐代表人：

黄　俊

韩志广

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

保荐业务部门负责人：

韩志广

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

董事长、法定代表人：

王苏望

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

总经理：

廖笑非

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

内核负责人：

许春海

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司2025年度向特定对象发行股票之发行保荐书》之签章页）

保荐业务负责人：

马登辉

国投证券股份有限公司

2026年11月10日

附件一

国投证券股份有限公司关于

茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票

保荐代表人专项授权书

本人，王苏望，国投证券股份有限公司法定代表人，在此授权本机构黄俊、韩志广担任茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票的保荐代表人，负责茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票的发行及上市保荐工作，以及股票发行上市后对茂名石化实华股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自本授权书授权之日至持续督导期届满止。如果本机构在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该同志负责茂名石化实华股份有限公司的保荐及持续督导工作，本授权书即行废止。

特此授权。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票保荐代表人专项授权书》之签章页）

被授权人：

黄　俊　　韩志广

国投证券股份有限公司

2026 年 11 月 10 日

（本页无正文，为《国投证券股份有限公司关于茂名石化实华股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票保荐代表人专项授权书》之签章页）

法定代表人：

王苏望

国投证券股份有限公司

2026 年 1 月 10 日