中信建投证券股份有限公司

关于

四川菊乐食品股份有限公司
向不特定合格投资者公开发行股票
并在北交所上市
之

发行保荐书

保荐人

中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二六年十月

保荐人及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人唐云、张翔根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定以及北京证券交易所的有关业务规则，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，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

释 义 3

第一节 本次证券发行基本情况 4

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人 4

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员 4

三、发行人基本情况 6

四、保荐人与发行人关联关系的说明 10

五、保荐人内部审核程序和内核意见 11

六、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 15

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 16

第四节 对本次发行的推荐意见 18

一、发行人关于本次发行的决策程序合法 18

二、本次发行符合相关法律规定 19

三、发行人的主要风险提示 25

四、发行人的发展前景评价 30

五、审计截止日后主要经营状况的核查情况 32

六、保荐人对本次证券发行的推荐结论 32

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

保荐人/中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
菊乐股份、公司、发行人	指	四川菊乐食品股份有限公司
菊乐有限、有限公司	指	四川菊乐食品有限公司，系发行人前身
菊乐集团	指	成都菊乐企业（集团）股份有限公司
国资经营公司	指	四川省国有资产经营投资管理有限责任公司
种业集团	指	四川省现代种业发展集团有限公司
西藏善能	指	西藏善能企业管理合伙企业（有限合伙）
西藏善治	指	西藏善治企业管理合伙企业（有限合伙）
成都诚创	指	成都诚创企业管理咨询合伙企业（有限合伙）
会计师、信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《北京证券交易所股票上市规则》
北交所	指	北京证券交易所
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
本次发行	指	发行人本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市
本发行保荐书	指	《中信建投证券股份有限公司关于四川菊乐食品股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市之发行保荐书》
报告期/最近三年及一期	指	2023年、2024年、2025年和2026年1-6月
最近一个会计年度	指	2025年
万元、亿元	指	人民币万元、亿元

注：本发行保荐书中所引用数据，如合计数与各分项数直接相加之和存在差异，或小数点后尾数与原始数据存在差异，可能系由精确位数不同或四舍五入形成的。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投证券指定唐云、张翔担任本次四川菊乐食品股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

唐云先生：保荐代表人，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会总监，曾主持或参与的项目有：宏辉果蔬股份有限公司首次公开发行并上市、成都燃气集团股份有限公司首次公开发行、成都天箭科技股份有限公司首次公开发行、成都智明达电子股份有限公司首次公开发行、四川汇宇制药股份有限公司首次公开发行、四川侨源气体股份有限公司首次公开发行、四川黄金股份有限公司首次公开发行、王府井集团股份有限公司非公开发行、广西丰林木业集团股份有限公司非公开发行、盛和资源控股股份有限公司重大资产重组、内蒙古电投能源股份有限公司重大资产重组等项目。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目：宜宾天原集团股份有限公司非公开发行。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

张翔先生：保荐代表人，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级副总裁，曾主持或参与的项目有：四川侨源气体股份有限公司首次公开发行、上海威士顿信息技术股份有限公司首次公开发行、多氟多新材料股份有限公司非公开发行、通威股份有限公司可转债、上海安居乐环保科技股份有限公司新三板挂牌、上海科曼车辆部件系统股份有限公司非公开发行等项目。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目：无。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为张晓峰，其保荐业务执行情况如下：

张晓峰先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会

副总裁，曾主持或参与的项目有：创意信息技术股份有限公司向特定对象发行股票、四川路桥建设集团股份有限公司非公开发行、山东龙大肉食品股份有限公司非公开发行、天津渤海化学股份有限公司发行股份购买资产等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括刘弟东、陶荣航、周赟琦、杨泉、幸戈、杨子江。

刘弟东先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

陶荣航先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，曾主持或参与的项目有：四川安宁铁钛股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（在审）等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

周赟琦先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

杨泉先生：保荐代表人，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会总监。曾主持或参与的项目有：四川汇宇制药股份有限公司首次公开发行、厦门信达股份有限公司非公开发行、道道全粮油股份有限公司首次公开发行、通威股份有限公司重大资产重组项目、成都燃气集团股份有限公司首次公开发行、成都智明达电子股份有限公司首次公开发行等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

幸戈先生：保荐代表人，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁。曾主持或参与的项目有：成都天箭科技股份有限公司首次公开发行、成都智明达电子股份有限公司首次公开发行、四川汇宇制药股份有限公

司首次公开发行、四川新闻网传媒（集团）股份有限公司首次公开发行、西安凯立新材料股份有限公司首次公开发行等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

杨子江先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

三、发行人基本情况

（一）发行人情况概览

公司名称	四川菊乐食品股份有限公司
英文名称	Sichuan Jule Food Co.,Ltd
证券简称	菊乐股份
证券代码	874569
统一社会信用代码	91510105202051068N
注册资本	9,248.2842 万元
法定代表人	GAO ZHAOHUI（高朝晖）
有限公司成立日期	2002 年 4 月 24 日
股份公司成立日期	2017 年 5 月 24 日
挂牌日期	2024 年 9 月 24 日
目前所属层级	创新层
公司住所	成都市青羊区青羊工业集中发展区（东区）广富路 8 号 10 栋 412
邮政编码	610000
联系电话	028-85063018
传真	028-85069113
公司网址	www.julefood.com
电子邮箱	office@julefood.com
负责信息披露和投资者关系的部门	董事会办公室
信息披露负责人	雍超
信息披露负责人电话	028-85063018
行业分类	C1524 含乳饮料和植物蛋白饮料制造；C144 乳制品制造
主营业务	含乳饮料及乳制品的研发、生产和销售

本次证券发行的类型	向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市

（二）本次发行前后股权结构

截至本发行保荐书签署日，本次公开发行前后公司的股本结构如下（不考虑采用超额配售选择权发行的股票数量）：

项目	本次发行前		本次发行后	
	股份数量（万股）	持股比例（%）	股份数量（万股）	持股比例（%）
有限售条件股份	8,436.56	91.22	8,436.56	72.98
无限售条件股份	811.72	8.78	3,123.79	27.02
合计	**9,248.28**	**100.00**	**11,560.36**	**100.00**

（三）发行人前十名股东情况

截至本发行保荐书签署日，本次发行前公司前十名股东合计持有公司9,167.28万股股份，持股比例合计为99.12%，具体情况如下：

序号	股东姓名或名称	持股数量（万股）	股权比例（%）
1	成都菊乐企业（集团）股份有限公司	4,242.00	45.87
2	TONG ZHU（童竹）	2,452.02	26.51
3	四川省国有资产经营投资管理有限责任公司（SS）	811.72	8.78
4	四川省现代种业发展集团有限公司（SS）	723.44	7.82
5	西藏善能企业管理合伙企业（有限合伙）	347.10	3.75
6	西藏善治企业管理合伙企业（有限合伙）	210.00	2.27
7	杨晓东	96.00	1.04
8	成都诚创企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	90.00	0.97
9	夏雪松	75.00	0.81
10	张培德	60.00	0.65
11	向阳	60.00	0.65
合计		**9,167.28**	**99.12**

注：SS，即“State-own Shareholder”的缩写，表明该股东属于《上市公司国有股权监督管理办法》第三条规定的国有股东

（四）发行人报告期内发行融资情况

报告期内公司不存在发行融资的情况。

（五）发行人报告期内现金分红及净资产变化情况

1、发行人报告期内现金分红情况

报告期内，发行人存在股利分配情况，具体如下：

2023 年 5 月 10 日，公司召开 2022 年年度股东大会，审议通过了《2022 年度利润分配方案》，同意以公司总股本 92,482,842 股为基数，向公司全体股东每股派发现金股利 0.35 元（含税），派发现金股利总额为 32,368,994.70 元。

2024 年 11 月 12 日，公司召开 2024 年第三次临时股东大会，审议通过了《2024 年第三季度权益分派的议案》，同意以公司总股本 92,482,842 股为基数，向全体股东每股派发现金股利 0.35 元（含税），派发现金股利总额为 32,368,994.70 元。

2025 年 5 月 19 日，公司召开 2024 年年度股东大会，审议通过了《关于 2024 年年度权益分派预案的议案》，同意以公司总股本 92,482,842 股为基数，向全体股东每股派 0.35 元（含税），派发现金红利 32,368,994.70 元。

2、发行人报告期内净资产变化情况

序号	截止日	净资产（万元）
1	2023 年 12 月 31 日	97,383.26
2	2024 年 12 月 31 日	118,020.79
3	2025 年 12 月 31 日	143,459.26
4	2026 年 6 月 30 日	161,544.34

（六）最近三年主要财务数据及财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产合计	139,438.33	120,145.60	98,374.95	82,305.31
非流动资产合计	76,041.22	76,343.98	74,114.07	65,476.01
资产总计	215,479.55	196,489.58	172,489.01	147,781.32
流动负债合计	45,601.27	40,557.28	41,392.54	39,339.96
非流动负债合计	8,333.94	12,473.04	13,075.68	11,058.10

项 目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
负债合计	53,935.21	53,030.32	54,468.22	50,398.06
归属于母公司所有者净资产	156,276.31	138,658.35	112,781.94	92,773.76
少数股东权益	5,268.03	4,800.91	5,238.85	4,609.51
所有者权益合计	161,544.34	143,459.26	118,020.79	97,383.26

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	93,259.04	169,389.85	164,142.85	156,230.58
营业利润	21,582.00	35,325.35	28,304.52	22,771.24
利润总额	21,194.28	34,476.53	27,369.78	22,222.35
净利润	18,085.09	29,200.36	23,329.43	18,890.87
归属于母公司所有者的净利润	17,617.96	29,092.97	23,245.08	19,641.19

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	25,270.11	35,570.72	34,076.88	32,169.43
投资活动产生的现金流量净额	-10,357.91	-34,248.70	-14,049.13	-18,068.95
筹资活动产生的现金流量净额	-705.80	-3,580.79	-4,268.59	-7,017.34
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	14,206.40	-2,258.77	15,759.16	7,083.14

4、主要财务指标

单位：万元

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	93,259.04	169,389.85	164,142.85	156,230.58
毛利率（%）	38.09	36.69	33.46	31.05
归属于母公司所有者的净利润	17,617.96	29,092.97	23,245.08	19,641.19
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润	16,767.51	27,744,16	22,674.38	18,684.63
加权平均净资产收益率（%）	11.95	23.19	22.32	23.30
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	11.37	22.12	21.78	22.16
基本每股收益（元/股）	1.91	3.15	2.51	2.12

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
稀释每股收益（元/股）	1.91	3.15	2.51	2.12
应收账款周转率（次）	52.61	56.65	61.65	59.61
存货周转率（次）	7.76	7.56	8.40	8.60
经营活动产生的现金流量净额	25,270.11	35,570.72	34,076.88	32,169.43
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	2.73	3.85	3.68	3.48
研发投入占营业收入的比例（%）	0.37	0.30	0.31	0.30
项 目	**2026 年 6 月 30 日**	**2025 年 12 月 31 日**	**2024 年 12 月 31 日**	**2023 年 12 月 31 日**
总资产	215,479.55	196,489.58	172,489.01	147,781.32
总负债	53,935.21	53,030.32	54,468.22	50,398.06
归属于母公司所有者的净资产	156,276.31	138,658.35	112,781.94	92,773.76
应收账款	4,014.40	3,076,33	2,904.02	2,421.38
预付款项	2,321.28	1,931.80	1,756.67	769.15
存货	14,352.83	15,408.36	12,954.48	13,067.61
应付账款	18,852.16	15,788.87	16,399.75	17,965.88
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	16.90	14.99	12.19	10.03
资产负债率（%）	25.03	26.99	31.58	34.10
流动比率	3.06	2.96	2.38	2.09
速动比率	2.74	2.58	2.06	1.76

上述财务指标计算公式如下：

1、毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

2、加权平均净资产收益率、每股收益根据《公开发行证券的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》计算

3、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面价值

4、存货周转率=营业成本/存货平均账面价值

5、每股经营活动产生的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/期末总股本

6、研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入

7、归属于母公司所有者的每股净资产=归属于母公司所有者的净资产/期末股本总额

8、资产负债率=负债总额/资产总额

9、流动比率=流动资产/流动负债

10、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

四、保荐人与发行人关联关系的说明

（一）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、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署日，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

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本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、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人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、在发行人任职等情况。

（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、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

（五）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，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）保荐人关于本项目的内部审核程序

本保荐人在向中国证监会、北京证券交易所推荐本项目前，通过项目立项审批、投行委质控部审核及内核部门审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐人按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本项目的立项于2024年7月25日得到本保荐人保荐及并购重组立项委员会审批同意。

2、投行委质控部的审核

本保荐人在投资银行业务管理委员会（简称“投行委”）下设立质控部，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题，实现项目风险管控与业务部门的项目尽职调查工作同步完成的目标。

2024年11月18日至2024年11月22日，2025年4月16日至18日，投行委质控部对本项目进行了现场核查；2025年5月22日，项目组向投行委质控部提出底稿验收申请；底稿验收申请通过后，2025年5月29日，投行委质控部对本项目出具项目质量控制报告。

投行委质控部针对各类投资银行类业务建立有问核制度，明确问核人员、目的、内容和程序等要求。问核情况形成的书面或者电子文件记录，在提交内核申请时与内核申请文件一并提交。

3、内核部门的审核

本保荐人投资银行类业务的内核部门包括内核委员会与内核部，其中内核委员会为非常设内核机构，内核部为常设内核机构。内核部负责内核委员会的日常运营及事务性管理工作。

内核部在收到本项目的内核申请后，于2025年6月6日发出本项目内核会议通知，内核委员会于2025年6月13日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。

参加本次内核会议的内核委员共7人。内核委员在听取项目负责人和保荐代表人回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向中国证监会以及北京证券交易所推荐。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核委员审核无异议后，本保荐人为本项目出具了发行保荐书。

（二）保荐人关于本项目的内核意见

本次发行申请符合《公司法》《证券法》及中国证监会相关法规、北京证券交易所业务规则等规定的发行条件，同意作为保荐人向中国证监会、北京证券交易所推荐。

六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查

（一）核查对象

根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》的规定，保荐人对截至 2026 年 6 月 30 日发行人的股东情况进行核查，核查对象包括持股 5%以上股东、前十大股东、董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员及其关联方。

（二）核查过程

保荐人查阅了发行人股东的工商登记材料、营业执照、公司章程或合伙协议，并通过登录中国证券投资基金业协会网站检索私募基金和私募基金管理人登记公示信息，就发行人股东是否属于私募投资基金及相关登记和备案情况进行了核查。

（三）核查结论

1、菊乐集团

菊乐集团为发行人的控股股东，系根据成都市体制改革委员会《成都市体制改革委员会关于同意成立“菊乐企业股份有限（集团）公司”的批复》（成体改[1992]161 号），于 1993 年 6 月 28 日通过定向募集设立的股份有限公司。菊乐集团不存在私募基金管理人管理其对应的资产，不属于私募基金，无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》等相关法律法规履行登记或备案程序。

2、国资经营公司、种业集团

国资经营公司及种业集团为有限责任公司，系其股东以自有资金出资，不存在以进行投资活动为目的非公开募集资金、资产由基金管理人或者普通合伙人管理等情形，不属于私募基金，无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私

募投资基金登记备案办法》等相关法律法规履行登记或备案程序。

3、西藏善能、西藏善治、成都诚创

西藏善能、西藏善治、成都诚创除持有发行人股权外，均无其他投资，其均为发行人的持股平台。西藏善能、西藏善治、成都诚创均全部由自然人合伙人组成，自然人合伙人均以其自有资金向上述三家有限合伙企业进行出资。上述三家有限合伙企业均不存在以非公开方式向投资者募集资金的情形，亦不存在私募基金管理人，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，因此无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》等相关法律法规履行登记或备案程序。

经本保荐人核查，发行人现有股东中的非自然人股东菊乐集团、国资经营公司、种业集团、西藏善能、西藏善治、成都诚创均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的私募投资基金，不需要履行登记或备案程序。

第二节 保荐人承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及北京证券交易所业务规则等，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，同意推荐四川菊乐食品股份有限公司本次股票向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市（以下简称“本次发行”），履行了相应的内部核查程序并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投证券作出以下承诺：

（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；

（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。

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、本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人在本次保荐业务中不存在各类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。

二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、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，存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。发行人聘请了上海启锐文化传播有限公司（以下简称“启锐文化”）、上海鸿天翔公共关系有限公司（以下简称“鸿天翔”）担任财经公关，具体情况如下：

1、聘请的必要性

发行人与启锐文化、鸿天翔签订相关服务协议，聘任其为财经公关顾问。

2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

启锐文化成立于 2013 年，鸿天翔成立于 2023 年，系财经公关及投资者关系管理顾问机构，为发行人提供财经公关服务。

3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

公司与第三方均通过友好协商确定合同价格，资金来源均为自有资金，支付方式均为银行转款。

启锐文化服务费用（含税）为人民币 38.00 万元，截至本发行保荐书签署日公司实际已支付 28.00 万元。鸿天翔服务费用（含税）为 26.80 万元，截至本发行保荐书签署日公司实际已支付 18.76 万元。

经本保荐人核查，发行人相关聘请行为合法合规。

综上，保荐人在本次发行上市中不存在各类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；发行人在本次发行上市中除聘请律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外，还存在直接有偿聘请其他第三方中介机构的行为，该聘请行为合法合规，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》（证监会公告[2018]22 号）的相关规定。

第四节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托，担任其本次发行的保荐人。本保荐人遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》和中国证监会及北交所的相关法律法规的规定，对发行人进行了审慎调查。

本保荐人对发行人是否符合股票向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价，对发行人本次发行履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐人内核部门及保荐代表人经过审慎核查，认为发行人本次发行符合《公司法》《证券法》等法律、法规、政策规定的有关发行的条件，同意保荐发行人本次发行。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

发行人已就本次证券发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会规定、北交所业务规则的决策程序，具体如下：

2024 年 11 月 18 日，公司召开第三届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》等与本次公开发行并在北交所上市相关的议案。

2024 年 12 月 6 日，公司召开 2024 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》等关于本次发行上市的相关议案，并同意授权公司董事会办理与本次发行上市相关的具体事宜。截至本发行保荐书签署日，公司本次公开发行尚需北交所审核及中国证监会注册。

2026 年 8 月 24 日，公司召开第四届董事会第六次会议，审议通过了《关于调整公司申请公开发行股票并在北交所上市方案的议案》等关于本次发行上市的相关议案，公司根据自身发展的实际需求以及股东会对董事会的授权，对上市方案中募投项目的募集资金投入金额进行了调整。

经核查，本保荐人认为，发行人已就本次股票向不特定合格投资者公开发行

并在北交所上市履行了《公司法》《证券法》、中国证监会和北交所规定的决策程序。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）发行人符合《公司法》的发行条件

根据发行人本次公开发行相关董事会、股东大会决议，发行人本次公开发行的股票为每股面值 1.00 元的人民币普通股股票，每股发行条件和价格相同，任何单位或者个人所认购的发行人每股股票所支付的对价相同，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

根据发行人本次发行股东大会的决议，本次发行的发行价格将由发行人与主承销商协商确定，或按中国证券发行监管部门认可的其他方式确定。根据发行人的书面确认，本次发行的价格将不低于本次发行的股票面值，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

根据发行人 2024 年第四次临时股东大会审议通过的《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》等相关议案，发行人已就拟向社会公众公开发行股票的种类、数额、价格、发行对象等作出决议，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

（二）发行人符合《证券法》的发行条件

保荐人对发行人本次向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市是否符合《证券法》规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人已就本次发行上市，与保荐人签署了《保荐协议》，符合《证券法》第十一条的规定。

2、发行人自整体变更设立为股份有限公司以来已依据《公司法》等法律法规设立了股东大会、董事会和监事会/审计委员会，制定了《公司章程》和《董事会议事规则》等规范性制度，并建立了《独立董事制度》《董事会秘书工作细则》，建立健全了管理、生产、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、取消监事会前在任监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规

定。

根据新《公司法》《关于新<公司法>配套制度规则实施相关过渡期安排》等相关规定，发行人于 2025 年 10 月调整了内部监督机构，由董事会下设的审计委员会承接监事会职权，不设监事会或者监事，并废止了《监事会议事规则》。

3、根据信永中和出具的《审计报告》，发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年 1-6 月实现的营业收入分别为 156,230.58 万元、164,142.85 万元、169,389.85 万元和 93,259.04 万元；归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 18,684.63 万元、22,674.38 万元、27,744.16 万元和 16,767.51 万元，报告期内连续盈利，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

4、根据发行人的相关财务管理制度以及信永中和出具的《审计报告》《内部控制审计报告》，并经核查发行人的原始财务报表，保荐人认为，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，注册会计师对发行人最近三年的财务报表出具了标准无保留意见的审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

5、根据发行人确认、发行人及其实际控制人、控股股东所在地公安机关出具的无犯罪记录证明等材料，发行人及其实际控制人、控股股东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，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

6、经核查，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，符合《证券法》第十二条第一款第（五）项的规定。

（三）发行人符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件

保荐人对发行人本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市是否符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人于 2024 年 9 月 24 日在全国股转系统挂牌并同时进入创新层，至北京证券交易所上市委员会召开审议会议之日挂牌时间超过 12 个月，符合《注册管理办法》第九条的规定。

2、保荐人查阅了发行人的公司治理制度文件、公司组织架构图、报告期的三会召开文件、近三年的审计报告、取得公司的工商、税务等政府主管部门的无违规证明等。经核查，发行人具备健全且运行良好的组织机构；具有持续经营能力，财务状况良好；最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具标准无保留意见审计报告；依法规范经营，符合《注册管理办法》第十条第（一）项的规定。

3、根据信永中和出具的审计报告，发行人 2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年 1-6 月实现的营业收入分别为 156,230.58 万元、164,142.85 万元、169,389.85 万元和 93,259.04 万元；归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 18,684.63 万元、22,674.38 万元、27,744.16 万元和 16,767.51 万元，发行人具有持续经营能力，财务状况良好，符合《注册管理办法》第十条第（二）项的规定。

4、最近三年，发行人财务会计报告无虚假记载，均被出具无保留意见审计报告，符合《注册管理办法》第十条第（三）项的规定。

5、发行人依法规范经营，符合《注册管理办法》第十条第（四）项的规定。

6、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，最近一年内未受到中国证监会行政处罚，符合《注册管理办法》第十一条的规定。

（四）发行人符合《北京证券交易所股票上市规则》规定的上市条件

保荐人对发行人本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市是否符合《北京证券交易所股票上市规则》（以下简称“《上市规则》”）规定的上市条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人于 2024 年 9 月 24 日在全国股转系统挂牌并同时进入创新层，截

至本发行保荐书出具日，发行人在创新层挂牌时间已超过 12 个月。根据信永中和出具的《审计报告》，2025 年末公司归属于发行人母公司所有者的净资产为 138,658.35 万元，不低于 5,000 万元；本次拟向不特定合格投资者公开发行不超过 2,312.0711 万股股票（未考虑超额配售选择权的情况下），不少于 100 万股，发行对象预计不少于 100 人；发行人目前股本总额 9,248.2842 万元，公开发行后，公司股本总额不少于 3,000 万元；公开发行后，公众股东持股比例不低于本次公开发行完成后公司股本总额的 25%；公开发行后，公司股东人数不少于 200 人；公开发行后，满足中国证监会和北交所规定的其他条件。因此，本保荐人认为，发行人符合《上市规则》第 2.1.2 条的规定。

2、根据信永中和出具的《审计报告》，发行人 2024 年、2025 年公司扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低分别为 22,674.38 万元和 27,744.16 万元，均不低于 1,500 万元；加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润孰低计算）分别为 21.78%和 22.12%，平均不低于 8%。报告期内，公司的收入、利润保持稳定，净资产收益率保持较高水平，预计向不特定合格投资者公开发行价格计算的股票市值不低于 2 亿元，符合《上市规则》第 2.1.3 条第（一）项的规定。

3、经核查发行人工商登记资料、与发行人主要股东、管理层访谈，获取主要股东出具声明与承诺，取得的工商、税收、环保、劳动和社会保障、住房公积金、土地、房屋等方面的主管机构出具的有关证明文件，以及查询公开信息，保荐人认为，最近 3 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。

根据发行人董事、取消监事会前在任监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺，核查股东大会、董事会、监事会（取消前）运营纪录，查询外部公开信息，保荐人认为：发行人及其控股股东、实际控制人、董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员最近 12 个月内不存在被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；或因证券市场违法违规行为受到全国股转公司、证券交易所等自律监管机构公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或

涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见的情形；不存在挂牌公司及其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除的情形。

发行人自挂牌以来，能够及时披露定期报告，不存在未按照全国股转公司规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露半年度报告的情形。

发行人最近 24 个月内主营业务未发生重大变化，最近 24 个月内董事、高级管理人员未发生重大不利变化。发行人原实际控制人童恩文先生于 2025 年 9 月 6 日逝世，根据其生前订立的公证遗嘱安排，其所直接和间接持有的发行人全部股份由女儿 TONG ZHU（童竹）女士一人继承。截至本发行保荐书签署日，TONG ZHU（童竹）女士已完成相关股份继承过户事宜，并持有发行人 26.51%股权、菊乐集团 35.58%股权和成都诚创 4.09%合伙份额，系发行人实际控制人。根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》之“1-6 实际控制人的认定与锁定期安排”的相关规定：“实际控制人为单名自然人或者有亲属关系的多名自然人，该实际控制人去世导致股权变动，股份受让人为继承人的，如无相反证据，通常不视为公司控制权发生变更。”发行人原实际控制人童恩文先生逝世后，TONG ZHU（童竹）女士作为其合法继承人，通过股权继承的方式持有童恩文先生生前持有的发行人全部股份，并成为发行人的实际控制人，该事项不视为发行人控制权发生变更。同时，童恩文先生生前已培养 GAO ZHAOHUI（翁婿关系，中文名：高朝晖）为公司下一代管理者。GAO ZHAOHUI（高朝晖）自 2011 年进入公司以来，一直担任公司的董事和总经理一职，全面负责公司日常经营管理已超 14 年。童恩文先生离世不会导致发行人管理团队核心人员发生重大变化，公司既定经营策略具备延续性，不涉及公司经营战略的重大调整等，不会对公司的经营基本面造成重大不利影响。公司已于 2025 年 10 月召开董事会选举 GAO ZHAOHUI（高朝晖）为公司新任董事长。

经核查，发行人业务、资产、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，不存在严重影响发行人独立性或者显失公平的关联交易；发行人或其控股股东、实际控制人、占发行人主营业务收入或净利润比例超过 10%的重要子公司不存在被列

入失信被执行人名单且尚未消除的情形，满足直接面向市场独立持续经营的能力。同时，发行人不存在利益受到损害等其他情形。

综上，经核查，发行人符合《上市规则》第 2.1.4 条的规定。

4、发行人不存在表决权差异安排。

综上，保荐人认为，发行人符合《上市规则》的相关规定。

（五）依据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》等，对发行人的创新发展能力进行核查

本保荐人对发行人的创新发展能力进行了详细核查，具体如下：

1、查看行业法律法规、国家政策文件、行业研究报告等，了解发行人所处行业的市场规模及发展前景、技术指标、产业模式、行业地位、主要竞争对手以及技术壁垒；

2、查看发行人主要竞争对手的公开信息，分析发行人的行业地位、产品与技术和业务模式优势及可持续性；

3、通过访谈发行人主要负责人员，了解发行人盈利模式、销售模式、生产模式、研发模式、组织架构、技术应用和市场拓展内容，以及公司产品创新、技术及工艺创新、模式创新等情况；

4、通过实地走访和视频访谈形式，走访发行人主要客户及供应商，了解发行人与主要客户、供应商的合作情况、上下游企业对发行人的评价等情况；

5、查看发行人的员工名册及核心技术人员简历，研发人员数量及其背景，分析判断研发能力；

6、查看发行人的销售明细表，分析客户的区域覆盖情况、行业覆盖情况、产品类别情况、主要客户构成和市场拓展等情况，分析判断核心技术在主营业务收入中的占比情况；

7、查看发行人审计报告的营业收入、净利润等财务数据，分析判断成长性以及盈利能力；

8、查看发行人的研发费用明细表，对报告期各期研发投入占营业收入的比例进行分析，判断发行人研发投入水平；

9、查看发行人的核心技术资料、荣誉奖项、行业标准、在研项目、合作研发等相关内容，分析判断发行人的创新机制和创新能力水平；

10、查看及核查发行人专利权、商标权、作品著作权、软件著作权等相关知识产权的证明文件，了解发行人的创新情况。

经核查，本保荐人认为：

发行人自身所处行业及主营业务符合国家产业政策，并通过持续开展研发投入，在业务、技术、产品等方面具备较强创新能力及竞争优势，具备创新发展能力，创新性量化指标符合北交所要求。发行人不属于金融、类金融、房地产企业，不属于产能过剩行业或者《产业结构调整指导目录》规定的淘汰类行业，不属于学前教育、学科类培训业务企业。

综上所述，发行人运作规范，经营业绩良好，符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《上市规则》等法律法规规定的向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的各项条件。同时本保荐人充分核查了发行人的创新发展能力，确认发行人符合北京证券交易所对拟上市企业的定位。

三、发行人的主要风险提示

（一）与发行人相关的风险

1、管理不力导致的产品质量及食品安全风险

食品安全问题长期以来是社会舆论关注的焦点。随着生活水平的不断提高，消费者食品安全意识逐步提升，政府对食品安全问题日趋重视，食品加工企业高度重视食品安全相关问题。

由于含乳饮料及乳制品行业生产链条长、管理环节多，加之公司存在部分产品通过外协厂商进行加工的情形，如果公司或外协厂商在原材料采购、生产、包装、存储、流通等环节安全控制不合规、质量控制执行不到位、员工操作不规范、流通运输管控不当等，将可能导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，进

而导致品牌形象受损，对公司的生产经营造成重大不利影响。

2、经销商管理不善的风险

公司的产品销售以经销模式为主。报告期内，公司经销模式收入占主营业务收入的比例分别为 74.52%、69.97%、69.85%和 68.36%。公司重视对经销商网络的维护及日常管理，按照区域对经销商进行跟踪管理，但公司不排除部分经销商同时经营与公司存在竞争关系的同类产品可能性。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围将相应增加，对经销商的管理难度也将相应增加，若公司未来对经销商的管理不能跟上销售扩张的步伐，或无法向经销商提供具有竞争力的销售政策支持，可能影响经销商的合作意愿和对公司产品的推广力度，则易出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况；此外，若经销商怠于开拓和维护其所负责的市场区域，或不遵从公司的价格体系等行为，也将有损公司的经销网络体系和产品品牌形象，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

3、收入来源区域集中、省外市场开拓不利的风险

公司成长壮大于四川省成都市，公司产品在四川省内市场和成都市内市场占有较高份额。虽然近年来公司积极开拓四川省以外市场，并且于 2020 年收购了位于黑龙江省的惠丰乳品，推动了四川省外市场开拓和收入增长，但目前，除惠丰乳品外，公司收入仍集中于四川省成都市，而同区域内还有伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等同行业企业，市场竞争较为充分。

相较于成都市内，公司在成都市外以及省外市场的开拓起步较晚，相关市场的拓展需要进行针对性产品研发、物流和经销商网络建设以及销售团队搭建，还需要时间和宣传积累并提升品牌知名度，这些都对公司的综合能力提出了更高的要求和挑战。若公司出现市场开拓不利或现有市场需求有所降低等情形，都将对公司未来的盈利能力造成不利影响。

4、产品未适应消费需求变化的风险

公司过去多年发展所取得的成果，证明公司现有的产品体系、定价策略比较符合公司目标消费者的消费习惯和消费定位。近年来，公司开始在发酵乳、巴氏杀菌乳等低温产品上发力，利用快速迭代的产品创新，开发上市了多款独具创新

性并深受消费者喜爱的低温产品。但是，创新产品推出的同时也伴随着一定的市场风险，公司产品定位与定价策略都面临着较大挑战。若公司未来无法及时开发出满足客户消费需求的产品，将对公司产品销售、市场开拓等方面产生不利影响。

5、子公司生产经营场地及主要设备系租赁取得的风险

报告期内，子公司惠丰乳品的生产经营场地及主要设备均系向第三方租赁取得。虽然惠丰乳品与出租方已签订租赁合同，当前租赁合同的有效期截至 2032 年 3 月 31 日止，但若出租方在租赁期满前提前终止租赁合同，或公司在租赁期满后不能通过续租、自建等途径解决后续生产场地及厂房问题，将使惠丰乳品的生产场地面临被动搬迁的风险，从而对生产经营产生不利影响。

6、业绩增速放缓的风险

报告期内，公司经营业绩保持增长态势。报告期内，公司营业收入分别为 156,230.58 万元、164,142.85 万元、169,389.85 万元和 93,259.04 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 19,641.19 万元、23,245.08 万元、29,092.97 万元和 17,617.96 万元。公司经营业绩与市场竞争、消费需求、经营策略和管理能力等诸多因素相关，未来如果含乳饮料和乳制品的消费需求发生较大不利变化或其他不可预测的风险，而公司未能及时调整以应对相关变化，公司将面临业绩增速放缓甚至业绩下滑的风险。

7、毛利率下滑的风险

报告期各期，公司综合毛利率分别为 31.05%、33.46%、36.69%和 38.09%，呈持续上升趋势，主要是受益于原料奶市场价格处于下行周期，饲草料价格降低亦带动自有牧场养殖成本下降，结合其他原辅料价格变动，使得报告期内的产品成本普遍有所下降。此外，由于公司主营的含乳饮料产品在区域市场具备较突出的市场认可度、消费粘性和差异化特点，其成本传导机制弱于更为同质化的乳制品，因此在原料成本下行阶段仍能保持售价相对稳定，从而带动毛利率提升。然而，原料奶和饲草料的市场价格均呈现明显的周期性波动特征，若未来原料价格重新进入上行周期，公司当前的成本优势将会被削弱，因此存在毛利率下滑的风险。

（二）与行业相关的风险

1、行业竞争加剧的风险

报告期内，公司的主营业务为含乳饮料及乳制品的研发、生产和销售。含乳饮料行业近年来发展强劲，大量乳制品加工企业、饮料制造企业纷纷进军该细分领域，行业竞争日趋激烈；在乳制品行业，随着国家对市场准入的严格限制以及对现有乳制品加工企业的严厉整顿，我国乳制品行业的市场集中度也将有所提高，市场份额将向品牌知名度高、实力强、规模效益显著的企业集中，乳制品行业的竞争也将进一步加剧。因此，公司面临行业竞争加剧可能导致的产品市场份额下降、竞争优势减弱等风险。

2、奶牛养殖发生规模化疫病的风险

公司的原料奶由规模化牧场、专业合作社、自有牧场以及个人农户等提供，上述牧场主要分布于甘肃、宁夏、东北地区以及四川等地。奶牛作为生产性生物资产存在着一定程度的疫病和养殖风险，若未来公司合作供应商及自建牧场所在区域爆发较大规模的牛类疫病，公司业务将会受到影响，疫病及恐慌情绪的蔓延也可能引起消费者减少对乳制品的购买需求。因此，较大规模奶牛疫病的爆发可能会从奶源供应、成本上涨、资产减值、需求下降等方面对公司的生产经营产生重大不利影响。

3、原材料价格波动的风险

公司的直接材料占主营业务成本的比例较高，公司生产所需的直接材料包括生鲜乳、白糖、包装材料、辅助材料等，公司自有牧场养殖所需的材料包括玉米、豆粕等饲草料，原材料价格波动对生产成本影响较为明显。原材料价格波动受市场供需关系变化、国家产业政策调整等因素的影响，若未来因生产所需的主要原材料价格产生大幅波动，而公司不能适时采取有效措施，可能会影响公司产品的市场竞争力，并对公司的收入增长和盈利提升带来不利影响。

（三）其他风险

1、环境保护政策调整的风险

含乳饮料及乳制品制造在生产过程中会产生废水、废气等污染性排放物。公

司严格遵循国家有关环境保护的法律法规，采取各种有效措施，对生产过程中产生的环境污染物进行有效控制和消除，避免环境污染物给周边环境带来危害。报告期内，公司未发生重大污染事故或纠纷，亦未因违反环保法律法规而受到重大处罚。随着国民生活水平的提高及社会对环境保护意识的不断增强，国家及地方政府可能在将来颁布新的法律法规，污染物排放标准可能会日益严格，将使公司支付更高的环保费用，可能对公司经营业绩产生一定影响。

2、税收优惠政策变化的风险

根据《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令 63 号）、《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部 税务总局 国家发展改革委公告 2020 年第 23 号），公司及子公司新津菊乐报告期内享受西部大开发企业所得税优惠政策，减按 15%税率缴纳企业所得税；公司子公司蜀汉牧业、惠丰优牧、菊乐牧业农产品初加工项目所得免征企业所得税；公司子公司奶奇乐减按 20%的税率征收企业所得税；公司子公司蜀汉牧业、惠丰优牧、菊乐牧业从事农牧业活动，销售的自产农产品收入免征增值税；此外，公司部分奶屋分公司符合增值税小规模纳税人税收减免的规定，享受增值税税收减免。如果上述税收优惠政策发生变化，将对公司净利润产生一定影响，公司面临一定的税收优惠政策风险。

3、实际控制人控制的风险

截至本发行保荐书签署日，实际控制人 TONG ZHU（童竹）女士能够控制公司 73.35%的表决权。虽然公司目前已建立比较完善的治理结构并得到规范有效的运行，但实际控制人 TONG ZHU（童竹）女士仍然可以通过选举董事、修改《公司章程》、行使表决权等方式对公司的人事任免、经营管理决策等施加重大影响并控制公司业务，从而给其他中小股东带来一定的风险。

4、募集资金投资项目无法达到预期的风险

公司本次拟以募集资金投资建设项目的可行性虽然已经过严格论证，但实施过程中仍将面临一定的风险。项目建设过程中，可能因为设备供应、工程管理、质量保证等原因导致项目竣工及投产的延期；投资项目成功与否，还受到项目建设及投产时的市场竞争等因素影响。本次募集资金投资项目建成后，固定资产将

较大幅度增加，这将显著地增加公司的成本和费用。尽管本次募投项目预期将产生良好的收益，但如果市场环境等方面发生重大不利变化，将可能导致募集资金投资项目未能产生预期的经济效益，公司存在经营状况未达预期的风险。

5、募集资金投资项目折旧、摊销增加影响公司经营业绩的风险

本次募集资金投资项目全部实施后，公司固定资产及无形资产将有一定程度的增加，会导致新增固定资产折旧及无形资产摊销费用上升，预计未来每年新增折旧摊销金额在 54.04 万元-4,359.75 万元之间，占 2025 年度营业成本的比重在 0.05%-4.07%之间。若未来市场环境发生重大不利变化或项目经营不善，募投项目不能快速产生效益以弥补新增投资带来的固定资产折旧费用、无形资产摊销费用的增加，则可能会导致公司营业成本上升和毛利率下降，对公司短期内的经营业绩可能产生一定影响。

6、补缴社会保险和住房公积金的风险

报告期内，公司存在未全员缴纳社会保险及住房公积金的情形。虽然公司及下属子公司已取得所在地相关主管部门出具的相关证明文件，证明报告期内公司及下属子公司不存在因违反劳动保障、社会保险、公积金方面的法律、法规而被处罚的情形，但未来公司仍存在被要求补缴社会保险和住房公积金的风险。若未来公司被相关主管部门要求补缴，经测算的报告期各期需补缴的金额分别为 37.75 万元、21.21 万元、14.17 万元和 11.38 万元，占各期归母净利润（扣除非经常性损益前后孰低）的比重分别为 0.20%、0.09%、0.05%和 0.07%。

7、本次发行失败的风险

本次发行受证券市场整体环境、市场资金状况、公司经营业绩情况、投资者心理预期以及对本次发行方案的认可程度等多种内外部因素的影响，本次发行存在发行失败的风险。若本次发行失败，公司将按照发行价并加上利息将认购款返还给已经认购的投资者。

四、发行人的发展前景评价

公司主要从事含乳饮料及乳制品的研发、生产和销售，主要产品包括含乳饮料、发酵乳、巴氏杀菌乳及灭菌乳等，能够满足不同群体、不同场景对含乳饮料

及乳制品的消费需求。

公司深耕含乳饮料及乳制品生产领域二十余年，以“坚持使用生牛乳”为产品生产原则，采取“差异化大单品”的产品竞争策略，积极开发培育创新型产品，持续深化品牌建设。自 1996 年推出的“酸乐奶”含乳饮料产品备受消费者的喜爱，占据了核心市场的领先地位；“嚼酸奶”及“打酸奶”等发酵乳产品分别凭借其丰富的口感以及健康的产品理念获得市场认可；“打牛奶”及有机系列巴氏杀菌乳产品以高品质奶源为依托，为消费者带来健康新鲜的乳品消费体验；灭菌乳产品作为传统日常高频消费乳品，依靠其稳定的品质在市场保有一席之地。

根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院数据，2024 年度，公司在中国含乳饮料市场的份额为 0.82%，排名第八；公司在中国调配型酸乳饮料市场的份额为 0.97%，排名第四。

公司品牌知名度及客户粘度不断提升，“菊乐”商标（注册证号：1591232）被国家工商行政管理总局认定为“中国驰名商标”；连续多年荣获农业农村部、国家发改委、财政部、证监会等八部委颁发的“农业产业化国家重点龙头企业”称号，并获得“中国品牌食材企业”“质量管理优秀企业”“中国学生饮用奶生产企业”“四川省农业产业化重点龙头企业”“中国乳业精神模范企业”“最具影响力品牌企业”等荣誉，公司被认定为“四川省省级企业技术中心”；子公司惠丰乳品获得“农业产业化省级重点龙头企业”“省级中小企业数字化示范标杆企业”等称号。经过多年积累，公司多项产品被列入四川省和成都市“地方名优产品推荐目录”，并获四川名牌产品称号；惠丰乳品的嚼酸奶系列产品入选国家级食品工业“三品”专项行动典型成果名单（黑龙江省）。

公司始终紧跟消费需求变革、产业转型等发展机遇，坚持把食品安全作为企业发展的基石，把质量管理作为企业发展的第一要务，打造出“酸乐奶”等明星产品。在巩固含乳饮料及乳制品行业地位的基础上，发行人将继续以“让真正营养健康的食品进入每一个家庭”作为企业发展的使命，采取“差异化、大单品”策略不断进行产品创新和转型，聚焦核心产品为主的市场营销布局，不断深化渠道网络建设，以精准的消费群体定位，构建出满足公司未来中长期发展的组织体系、管理体系、市场体系、创新体系。

综上所述，本保荐人认为，发行人具备较好的持续盈利能力，发展前景良好。

五、审计截止日后主要经营状况的核查情况

本保荐人通过访谈发行人相关人员，并检索相关行业政策等情况，关注产业政策是否出现重大调整，发行人经营模式及竞争趋势是否发生重大变化，主要人员是否发生重大变动；通过查阅发行人税收优惠文件和相关法规，了解发行人适用的税收政策。

根据信永中和出具的《审阅报告》，2026 年 9 月 30 日，公司总资产为 231,551.21 万元，较 2025 年末增长 17.84%，总负债为 59,159.28 万元，较 2025 年末增长 11.56%，股东权益合计为 172,391.93 万元，较 2025 年末增长 20.17%，公司资产负债情况良好。2026 年 1-9 月，公司营业收入为 145,523.31 万元，较上年同期增加 11.83%，净利润为 28,932.67 万元，较上年同期增加 22.70%，归属于母公司股东的净利润为 28,127.24 万元，较上年同期增加 19.60%，营业收入及利润规模保持增长。

审计截止日至本报告签署日，发行人经营情况正常，产业政策、税收政策、行业市场环境未发生重大变化，发行人的主要业务及经营模式未发生重大变化，董事、高级管理人员未发生重大不利变更，未发生其他可能影响投资者判断的重大事项。

六、保荐人对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次发行的保荐人。中信建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具备相应的保荐工作底稿支持，并已通过保荐人内核部门的审核。保荐人对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次发行符合《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关发行股票的条件；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。中信建投证券同意作为发行人本次发行的保荐人，并承担保荐人的相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于四川菊乐食品股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市之发行保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名：

张晓峰

保荐代表人签名：

唐　云　　张　翔

保荐业务部门负责人签名：

刘先丰

内核负责人签名：

徐子桐

保荐业务负责人签名：

刘乃生

总经理签名：

金剑华

法定代表人/董事长签名：

刘　成

中信建投证券股份有限公司

2026 年 10 月 27 日

附件一：

保荐代表人专项授权书

本公司授权唐云、张翔为四川菊乐食品股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的尽职推荐和持续督导的保荐职责。

特此授权。

保荐代表人签名：

唐　云　　张　翔

法定代表人/董事长签名：

刘　成

中信建投证券股份有限公司

2026 年 10 月 27 日

附件二：

中信建投证券股份有限公司关于
签字保荐代表人在审企业家数说明

中信建投证券股份有限公司就担任四川菊乐食品股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市项目的保荐代表人唐云、张翔的相关情况作出如下说明与承诺：保荐代表人唐云、张翔品行良好、具备组织实施保荐项目专业能力；已熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近 5 年内具备 36 个月以上保荐相关业务经历、最近 12 个月持续从事保荐相关业务，最近 12 个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施，最近 36 个月内未受到中国证监会的行政处罚。

<table>
<tr><th>保荐
代表人</th><th>注册时间</th><th colspan="2">在审企业情况
（不含本项目）</th></tr>
<tr><td rowspan="5">唐云</td><td rowspan="4">2016-10-27</td><td colspan="2">主板 1 家</td></tr>
<tr><td colspan="2">创业板 0 家</td></tr>
<tr><td colspan="2">科创板 0 家</td></tr>
<tr><td colspan="2">北交所上市 0 家</td></tr>
<tr><td>承诺事项</td><td>最近 3 年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分</td><td>否</td></tr>
<tr><td>承诺事项</td><td>最近 3 年内是否曾担任过已完成的首发、再融资、转板项目签字保荐代表人</td><td>否</td></tr>
<tr><th>保荐
代表人</th><th>注册时间</th><th colspan="2">在审企业情况
（不含本项目）</th></tr>
</table>

张翔	2018-09-17	主板 0 家	
		创业板 0 家	
		科创板 0 家	
		北交所上市 0 家	
	承诺事项	最近 3 年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否
	承诺事项	最近 3 年内是否曾担任过已完成的首发、再融资、转板项目签字保荐代表人	否

中信建投证券股份有限公司

2026 年 10 月 27 日