

国融证券股份有限公司

关于

内蒙古骑士乳业集团股份有限公司

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

之

上市保荐书

保荐机构



国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO., LTD.

（住所：内蒙古自治区呼和浩特市武川县腾飞大道1号四楼）

二〇二三年九月

声 明

国融证券股份有限公司（以下简称“国融证券”、“保荐人”或“保荐机构”）及保荐代表人已根据《公司法》《证券法》《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》”）《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（以下简称“《上市规则》”）等法律、法规和中国证监会及北京证券交易所（以下简称“北交所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具本上市保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。

如无特别说明，本上市保荐书中的相关用语或简称与《内蒙古骑士乳业集团股份有限公司招股说明书》中的用语或简称具有相同含义，相关意见均截至本上市保荐书出具之日。

目 录

第一节	发行人概况及本次公开发行情况	3
一、	发行人基本信息	3
二、	发行人主营业务	3
三、	主要经营和财务数据及指标	4
四、	发行人存在的主要风险	5
五、	本次发行基本情况	13
六、	保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况	14
第二节	发行人本次发行符合北京证券交易所上市条件的说明	16
一、	符合《公司法》规定的发行条件和程序	16
二、	符合《证券法》规定的发行条件和程序	16
三、	符合《注册管理办法》规定的发行条件	18
四、	符合《上市规则》规定的发行条件	20
第三节	保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明	23
第四节	保荐机构承诺事项	24
第五节	对发行人持续督导期间的工作安排	26
第六节	保荐机构和相关保荐代表人的联系方式	27
第七节	保荐机构认为应当说明的其他事项	28
第八节	保荐机构对本次公开发行股票的建议结论	29

第一节 发行人概况及本次公开发行情况

一、发行人基本信息

注册中文名称	内蒙古骑士乳业集团股份有限公司
注册英文名称	InnerMongoliaChevaleseDairyGroupCo.,Ltd.
统一社会信用代码	91150200660981342H
证券简称	骑士乳业
证券代码	832786
注册资本	15,678.30万元人民币
法定代表人	党涌涛
成立时间	2007年5月22日
挂牌日期	2015年7月28日
目前所属层级	创新层
注册地址	内蒙古自治区包头市九原区建华南路1号天福广场2号楼B座22层
邮政编码	014060
电话号码	0472-4601087
传真号码	0472-4601385
互联网网址	http://www.qishiruye.com
电子信箱	2816899591@qq.com
经营范围	一般项目：许可经营项目：乳制品〔乳粉（全脂乳粉、调制乳粉、其他乳制品（干酪）、液体乳、冷冻饮品、食糖、糖类产品及附属产品的生产及销售；原糖提炼、加工、销售；食品销售、食品用塑料容器的加工；种植、养殖；农产品收购、加工、销售，生鲜乳购销；农业机械销售、租赁、作业服务；甜菜种籽、化肥销售；普通货运；总部管理、营销策划、技术服务、租赁管理；进出口贸易；商务信息咨询，信息技术咨询服务，社会经济咨询（不含限制类项目），供应链管理服务，财税咨询服务，经济信息咨询，对外投资。
本次证券发行类型	在北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行人民币普通股

二、发行人主营业务

发行人主营业务为牧草、玉米和甜菜种植、奶牛集约化养殖和有机生鲜乳供销、乳制品及含乳饮料的生产与销售以及白砂糖及其副产品的生产与销售。报告期内，发行人的主营业务未发生变化。

三、主要经营和财务数据及指标

报告期内，发行人主要经营和财务数据及指标如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
流动资产	587,093,174.89	424,198,184.36	502,766,628.63
非流动资产	1,276,829,255.22	1,067,486,474.50	800,435,877.64
资产总计	1,863,922,430.11	1,491,684,658.86	1,303,202,506.27
流动负债	967,270,899.61	688,259,479.90	537,330,456.98
非流动负债	334,244,134.10	347,950,073.54	334,767,553.26
负债合计	1,301,515,033.71	1,036,209,553.44	872,098,010.24
归属于母公司所有者权益合计	494,813,511.18	455,475,105.42	431,104,496.03
所有者权益合计	562,407,396.40	455,475,105.42	431,104,496.03

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	947,750,110.19	876,385,297.50	707,456,180.60
营业利润	85,768,384.97	60,326,638.53	26,296,016.33
利润总额	75,948,730.86	58,801,013.57	25,773,334.68
净利润	71,623,890.98	55,727,209.39	22,881,527.72
归属于母公司所有者的净利润	71,623,890.98	55,727,209.39	22,881,527.72
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	68,319,291.72	51,567,659.61	15,331,464.92

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2022.12.31/ 2022年度	2021.12.31/ 2021年度	2020.12.31/ 2020年度
经营活动产生的现金流量净额	218,276,928.60	175,729,931.17	63,413,746.43
投资活动产生的现金流量净额	-254,572,724.57	-210,892,744.15	-163,949,584.93

筹资活动产生的现金流量净额	87,758,114.45	18,598,504.07	161,003,834.07
现金及现金等价物净增加额	51,462,318.48	-16,564,308.91	60,467,995.57
期末现金及现金等价物余额	188,007,285.62	136,544,967.14	153,109,276.05

(四) 主要财务指标

财务指标	2022.12.31/ 2022年度	2021.12.31/ 2021年度	2020.12.31/ 2020年度
流动比率（倍）	0.61	0.62	0.94
速动比率（倍）	0.26	0.25	0.42
资产负债率（母公司）（%）	37.22%	26.03%	28.32%
应收账款周转率（次）	18.13	16.26	10.07
存货周转率（次）	2.86	3.22	3.14
息税折旧摊销前利润（元）	246,551,303.05	201,045,393.74	108,538,495.13
每股经营活动产生的净现金流量（元/股）	1.39	1.12	0.40
归属于发行人股东的每股净资产（元/股）	3.16	2.91	2.75
研发投入占营业收入的比例（%）	0.63%	0.22%	0.22%

注：各项指标的计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债；
- 2、速动比率=（流动资产-预付款项-存货-其他流动资产）/流动负债；
- 3、资产负债率（母公司）=母公司口径（负债总额/资产总额）×100%；
- 4、应收账款周转率（次）=营业收入/平均应收账款余额；
- 5、存货周转率（次）=营业成本/平均存货余额；
- 6、息税折旧摊销前利润=利润总额+（利息支出-利息收入）+固定资产折扣+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用；
- 7、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/股本；
- 8、归属于发行人股东的每股净资产=期末归属于母公司股东的净资产/期末股本总额；
- 9、研发投入占营业收入比例=（研发费用/营业收入）×100%。

四、发行人存在的主要风险

下述风险因素是根据重要性原则或可能影响投资者决策的程度大小排序，该排序并不

表示风险因素依次发生。

（一）食品安全风险

本公司的乳制品、白砂糖等产品面向最终消费者，属于日常消费品。近年来，各级政府部门不断完善食品监管法律法规；社会公众对食品安全、质量问题也日益重视，消费者食品安全意识不断加深，权益保护意识日趋增强。有效的质量管理是企业的生命线，食品质量安全已成为食品加工企业经营的重中之重。本公司致力于向市场提供安全优质的奶源、奶制品、白砂糖及其副产品，通过先进的管理技术、严格的质量监控手段，保证食品质量。

公司从事食品生产、销售多年，从未出现过重大食品安全问题，但是奶制品生产链条长，管理环节较多，如果因公司管理疏忽或不可抗力等原因造成的食品安全质量问题，将会给公司的声誉、经营造成不利影响，并可能产生由此引发的民事或刑事法律责任。

（二）行业负面事件对乳品行业的风险

食品安全关系到民众的日常生活和身体健康，与千家万户的切身利益息息相关。但由于我国的法制建设仍处在不断完善过程中，市场各类参与主体的诚信和道德水准仍有待提高，食品安全问题成为社会各界和广大民众关注的焦点。

消费者对乳制品行业的公众讨论话题极为敏感，如行业内企业经营不规范等因素造成食品质量安全等风险事件，可能引发消费者对乳制品质量安全的信任危机，将对本行业及相关企业造成重大影响。报告期内公司销售的生鲜乳及其他奶制品未发生过重大食品安全问题。但如未来发生相关不利事件，可能会影响本公司的原材料供应环节，也可能因消费者信心的动摇，影响到产品市场需求环节，从而对本公司造成不利影响，给公司经营带来风险。

（三）奶牛疫病风险

公司目前主要经营业务包括奶牛养殖业务。报告期各期末，公司生产性生物资产账面价值分别为 13,046.89 万元、21,275.01 万元和 **30,810.47 万元**，占各期末非流动资产的比例分别为 16.30%、19.93%和 **24.13%**。公司生产性生物资产系公司生产生鲜乳的成母牛。奶牛易发生肢蹄病、口蹄疫、流感、乳房炎、子宫炎等多种疫病，这些疫病的爆发将严重影响牛奶的产量和质量，甚至可能导致奶牛大量死亡或被宰杀。若公司周边地区或自身奶牛发生疫病，公司的原料奶产量就会大幅下降；同时，消费者可能会担心原料奶、乳制品的质量问题，而减少采购或消费，直接影响公司原料奶的销售数量，给公司带来不利影响。

（四）自然灾害风险

发行人主营业务涉及农、牧、乳、糖等领域及产业链，各产业采用协同循环发展的经营模式。公司牧业板块从事奶牛规模化、集约化养殖业务，公司的农业板块从事玉米、牧草、甜菜的种植。奶牛的生长、繁育以及农作物的生长对自然条件有较大的依赖性，并且天气等自然条件的变化也会对奶牛饲养所需的牧草、青贮饲料等原料植物生长，以及甜菜的产量、含糖量指标等产生影响。此外，如果发生雪灾、旱灾、霜冻、洪涝灾害等重大自然灾害，将可能对公司的奶牛饲养和农业种植业务造成损失，并对公司的乳业、糖业等其他板块产生传导影响。故自然条件的不利变化将对公司的收入及利润构成负面影响。

（五）环境保护未持续有效实施的风险

公司业务覆盖了农业种植、奶牛养殖、各类乳制品的生产和销售、白砂糖及其副产品的生产和销售，生产过程会产生牲畜排泄物、废水、废气、废渣等污染性排放物。公司虽已严格按照环保法规及相关标准，在农业种植、奶牛饲养、乳品加工生产、白砂糖及其副产品生产等环节，采取了必要、完备的环保措施降低生产排放物对于环境的影响，但如果未来因设备设施故障、人员操作不当、标准提高与改进滞后等因素，发生排放物未达到国家规定的标准，公司将面临被环保部门做出处罚甚至停产整顿的风险，对公司的生产经营产生重大不利影响。

（六）行业监管政策变化的风险

目前我国对乳制品行业实施严格监管，涉及国务院食品安全委员会、国家市场监督管理总局、国家卫生健康委员会等相关部门。我国政府不断加强对乳制品行业的日常监管，完善监管法律体系，先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》、《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》、《国务院办公厅关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》等法规政策文件，进一步提高了行业准入门槛。若未来监管政策发生变化，由此可能导致公司存在相关成本、费用上升的风险。

（七）原材料供给风险

1、奶源供给风险

公司乳业板块乳制品生产的重要原材料为生鲜乳，除自有牧场供给部分生鲜乳外，公司大部分原料奶依靠外购。发行人外购生鲜乳供应商根据是否需要按约定保证发行人供应可分为自控奶站及外调奶站，报告期内，发行人向外调奶站采购占比分别为 38.87%、

45.49%、40.97%。发行人外购生鲜乳供应商的采购渠道可分为大型合作牧场、专业合作社和生鲜乳贸易商，2020 年外购生鲜乳供应商全部为大型合作牧场和专业合作社，2021 年起外购生鲜乳供应商新增了生鲜乳贸易商。如果乳企对原料奶需求超过原料奶的有效供应量较多，公司将面临奶源掌控程度进一步下降带来的原材料供应不足、采购价格大幅上涨的风险，可能对公司生产经营的稳定性及盈利能力造成不利影响。

2、甜菜供给风险

公司糖业板块的原材料主要来自于自有农场种植甜菜，但仍有一部分源自订单户种植甜菜。根据中国糖业协会统计及预测，2019/20榨季-2022/23榨季我国甜菜糖料种植面积分别为21.5万公顷、26.2万公顷、14.1万公顷、19.9万公顷。甜菜糖料种植面积如果受到其他高收益农作物的持续挤占，糖料种植面积大量减少，或土地租赁、农药、化肥、农机作业费用等甜菜种植成本持续上升，甜菜糖料收购价格将大幅上涨，公司原料供应的稳定性将受到不利影响，给公司经营带来风险。

（八）糖价格波动风险

白糖是食品工业的重要原料，作为大宗商品，国家政策、经济周期、种植面积、气候状况、市场投机等因素都可能对白糖的市场价格产生较大影响。巴西是重要的白糖生产国及糖料甘蔗种植大国，而糖料甘蔗是乙醇汽油的原材料，在国际油价出现大幅下跌时，巴西的乙醇汽油行业受到打击，甘蔗将转为生产白糖，故国际油价与糖价周期具有一定关联。我国食糖市场具有明显的周期波动规律：价格上涨—生产扩张—过剩—生产收缩。自1992 年国家放开食糖市场后已经发生过数次周期性波动，产生严重的供求危机，经历了数次价格大幅波动。糖价波动太大，会导致公司经营业绩不稳定，如糖价持续低迷，将对公司的业绩造成负面影响。

（九）技术风险

随着畜牧业、食品制造业、农副食品加工业的技术研发与生产工艺创新不断发展，发行人未来将面临生产技术升级迭代的风险。发行人业务规模不断发展壮大，下游应用领域和客户范围进一步扩大，市场将对产品质量、产品结构多样性、产品附加值等方面提出更高的要求。如果发行人技术研发滞后或未能及时进行工艺升级，将对发行人生产经营产生不利影响。

（十）行业竞争加剧风险

1、有机生鲜乳行业的竞争风险

由于有机原料奶存在较高的认证壁垒，我国有机原料奶市场高度集中，绝大部分市场份额由优然牧业、中国圣牧占有。由于乳制品行业具有较高的品牌壁垒，乳制品制造商对可能损害其品牌形象的产品风险极其谨慎和敏感，并倾向于对原料奶生产提出严格要求，特别是对有机原料奶，因为有机原料奶的认证过程非常严格和复杂，乳制品制造商通常与有机原料奶供应商有长期的战略业务关系，对于大型乳制品制造商来说，与能够稳定供应大量有机原料奶的长期供货商合作并对其进行监控，比与多个小型供货商合作并对每个供货商进行单独监控的产品风险要小很多。如公司未能保障产品质量和产量，实现规模和市场地位的快速提升，将在与有机生鲜乳巨头竞争时处于劣势。

2、乳制品行业的竞争风险

随着生活质量的提高，消费者对乳制品认识的加深，乳制品行业面临良好的发展机遇，品质高、特色鲜明的乳制品越来越受到城市和农村居民消费者的青睐，乳制品消费需求进入稳步上升通道。因此，拥有安全稳定的奶源基地、销售半径合理、地域文化亲和的区域性城市型乳品企业的竞争优势日趋明显，市场份额将进一步提高。此行业趋势将给公司进一步扩张提供良好的市场机遇。“三聚氰胺事件”以来，我国乳制品行业发展较为迅速，竞争日趋激烈，奶业资源正向少数几个乳业巨头快速集中，前十家大企业销售收入占到整个规模以上企业总收入的一半以上，蒙牛乳业、伊利股份双巨头竞争格局已经稳固，两家公司未来几年还将保持较高速度的增长，新希望、光明乳业和三元股份紧随其后。未来，全国一线品牌有可能通过并购方式收购本行业中小规模乳制品加工企业，并通过投资扩产、采取有效措施控制上游原料奶资源，进一步提高其在国内市场的品牌知名度和影响力，从而加剧市场竞争，对包括本公司在内的中小规模乳制品企业带来较大的市场冲击。同时随着雀巢、惠氏等境外乳品企业纷纷进军中国，其在巩固高端奶粉市场地位的同时亦逐步介入液态奶领域，国内乳品行业竞争更加激烈。如果本公司未能在竞争中实现规模、产品、技术和市场拓展方面的快速提升，提高市场地位，则公司有可能面临市场份额下降、经营业绩下滑、发展速度放缓的风险。

3、制糖行业的竞争风险

制糖业是食品行业的基础工业，近年来，随着资源不断整合，产业集中度增强，制糖企业逐步向集团化经营模式转变，民营、外资企业也逐渐加入糖业领域的竞争，市场竞争加剧。如果公司不能保持产品工艺和产品质量的领先，则有可能失去品牌影响力和客户资

源，导致盈利能力下降、经营业绩下滑，因此，公司存在行业竞争加剧风险。

（十一）销售区域市场依赖风险

报告期内，公司主营业务收入主要来自于内蒙古自治区，2020年度、2021年度以及2022年度，该区域主营业务收入占公司全部主营业务收入的比例分别为65.04%、69.44%和74.81%，公司的生鲜乳及乳制品产品较少涉足较发达的中、东部地区。公司能否实现进一步向外拓展业务存在一定的不确定性，若向外拓展业务受阻，发行人未来业务规模和发展前景将由于对内蒙古区域市场的较大依赖性而面临一定的市场竞争风险。

（十二）对主要客户销售集中度较高的风险

报告期内，发行人牧业板块来自中国蒙牛乳业有限公司所属公司的收入占发行人牧业板块收入的94.26%、93.31%和92.71%。发行人糖业板块报告期内对浙江杭实善成实业有限公司销售额占糖业板块总收入的36.91%、44.39%和27.91%。发行人对中国蒙牛乳业有限公司销售的主要产品为生鲜乳，对浙江杭实善成实业有限公司销售的主要产品为白砂糖。前述产品销售较为集中，符合行业情况和发行人业务特点。虽然发行人与相关客户保持较为稳定持久的合作关系，但若相关客户未来改变经营计划、采购策略，则未来可能会大幅降低对公司产品的采购，从而将对公司未来经营业绩产生不利影响。

（十三）税收优惠的风险

依据《享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）》，本公司子公司包头骑士销售巴氏奶所得免征所得税。依据《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告2012年12号）和国家发展和改革委员会发布的《西部地区鼓励类产业目录》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令第15号）、《国家税务总局关于执行〈西部地区鼓励类产业目录〉有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告2015年第14号），包头骑士为设在西部地区的鼓励类产业企业，减按15%的税率缴纳企业所得税。

依据《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告2012年12号）和国家发展和改革委员会发布的《西部地区鼓励类产业目录》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令第15号）、《国家税务总局关于执行〈西部地区鼓励类产业目录〉有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告2015年第14号），本公司子公司敕勒川糖业为设在西部地区的鼓励类产业企业，减按15%的税率缴纳企业所得税。

依据《企业所得税法》第二十七条，《企业所得税法实施条例》第八十六条，从事农、林、牧、渔的企业免征所得税。本公司子公司聚甜农牧业、骑士农牧业、兴甜农牧业、裕祥农牧业所经营的项目属于《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条所列农、牧业范围，该类农、牧业范围的产品免征企业所得税。

依据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条所列农、牧业范围，公司子公司康泰仑、骑士牧场该类农、牧业范围的产品享有免缴企业所得税优惠。部分产品属于财政部、国家税务总局财税[2008]149号《财政部国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》及财税[2011]26号《关于享受企业所得税优惠的农产品初加工有关范围的补充通知》所列的农产品初加工范围，该类农产品初加工范围的产品享有免缴企业所得税优惠。

发行人 2020 年、2021 年和 2022 年因享受农产品免征所得税政策等税收优惠，测算减免所得税款分别为 1,196.73 万元、1,738.32 万元和 **1,958.85 万元**，占各期净利润的比例分别为 52.30%、31.19%和 **27.35%**。

按照发行人享受西部大开发所得税优惠政策测算，发行人 2020 年、2021 年和 **2022 年**减免所得税款分别为 1,422.72 万元、117.98 万元和 **317.05 万元**，占各期净利润的比例分别为 62.18%、2.12%和 **4.43%**。报告期发行人享受西部大开发减征所得税优惠金额波动主要系乳制品公司包头骑士因拆迁补偿汇算清缴所致。包头骑士 2016 年收到拆迁补偿款于 2020 年按规定进行汇算清缴，该事项调增 2020 年应纳税所得额 12,220.98 万元。拆迁补偿影响的应纳所得税额计入资本公积，不影响当期净利润，扣除拆迁补偿事项影响后，发行人 2020 年、2021 年和 **2022 年**减免所得税款分别为 200.63 万元、167.50 万元和 **317.05 万元**，占各期净利润的比例分别为 8.77%、3.01%和 **4.43%**。

税收优惠对发行人经营成果构成较大影响，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。

（十四）财政补贴金额的变化导致净利润波动的风险

公司2020年度、2021年度、**2022年度**计入当期损益的各种政府财政补贴资金分别为 1,149.36万元、745.94万元和**1,237.20万元**，占当期净利润的比例分别为50.23%、13.39%和**17.27%**。未来几年，可以预计国家支持农业发展的政策和当地政府对农业企业的支持政策不会发生重大改变，但公司每年实际收到的财政资金及确认的损益金额会因为具体项目

的不同而有所变化，因此会产生财政补贴金额的波动变化导致净利润波动的风险。

（十五）业绩波动风险

报告期各期，发行人营业收入分别为70,745.62万元、87,638.53万元、**94,775.01万元**，保持持续增长，但归属于母公司所有者的净利润为2,288.15万元、5,572.72万元、**7,162.39万元**，呈现较大幅度的波动。公司主营业务涉及农业、牧业、乳业、糖业四个板块，报告期公司盈利主要来源于牧业、乳业及糖业，净利润波动较大主要系糖业板块毛利波动较大所致。未来如果宏观经济、行业发展、下游市场需求等发生重大不利变化、公司未能持续推出具有市场竞争力的新产品、未能有效开拓新客户或重要客户合作关系发生变化等不确定因素导致公司产品销售及盈利情况出现大幅波动，可能会对公司经营业绩造成不利影响，公司可能面临业绩增长无法维持、经营业绩大幅波动或下滑的风险。

发行人目前所属行业的国家政策、经营模式、公司营销及管理状况均未发生较大变化，若未来行业竞争加剧、经营成本上升、企业快速扩张导致成本费用支出加大等，发行人上市当年经营业绩可能出现下降的风险。

（十六）毛利率波动风险

报告期各期，发行人整体毛利率分别为15.38%、20.46%及**21.37%**，报告期内毛利率波动主要由糖业板块引起。糖业板块各期毛利率为4.73%、13.90%、**8.15%**，主要受报告期内糖价波动、甜菜成本等因素影响。若未来产业政策、行业发展状况、市场竞争、原材料价格及人力成本等发生重大不利变化，发行人毛利率可能发生下滑，对发行人盈利能力造成不利影响。

（十七）期货投资的相关风险

白砂糖作为大宗商品，市场价格波动较大，白糖生产企业普遍采用期货套期保值等措施对冲风险。发行人子公司敕勒川糖业于2019年开始从事期货投资，由于期货投资经验不足，期货投资操作存在投机交易，该年度期货投资亏损1,247.23万元。由于期货套期保值业务具有一定的风险敞口，如果未来发行人期货套期保值操作策略出现重大失误，将对发行人经营业绩构成不利影响。

（十八）资产负债率较高的相关风险

报告期各期，发行人合并资产负债率为66.92%、69.47%、**69.83%**，公司的总体负债水平高于同行业可比上市公司，主要原因系发行人业务规模扩张较快，流动资金需求较高，

融资渠道较为单一且主要以债务融资方式筹资。如果公司未来因为大量增加债务性融资，或者因其他内外部因素导致资产负债率进一步上升，将可能增加公司的流动性风险并影响公司偿债能力。

（十九）关联交易的风险

报告期内，公司向关联方销售商品、提供服务的金额分别为12,175.68万元、17,857.68万元、**9,653.54万元**，占当期营业收入的比例为17.21%、20.38%、**10.19%**。2020、2021年公司向关联方销售商品、提供服务的金额占营业收入的比例较高，主要系向关联方浙江杭实善成实业有限公司销售白砂糖金额较大所致。报告期内，公司的关联交易系基于合理的商业或生产经营需求，交易定价公允，不存在关联方为公司承担成本、费用或输送利益的情形，不会对公司的独立性构成重大影响，亦不存在损害公司及其股东利益的情形。但是，若未来公司与关联方合作不再持续且无法有效拓展其他客户，将对公司盈利能力带来不利影响。

（二十）实际控制人控制权不稳定的风险

公司的实际控制人为党涌涛。截至本上市保荐书签署之日，党涌涛直接持有公司股份比例为34.70%，通过其一致行动人，党涌涛合计持有并可有效支配公司的股份表决权为41.82%。本次发行后公司实际控制人持股比例将有所降低，若在上市后公司发行股票再融资，其可控制的股份比例将进一步稀释，从而导致实际控制人控制地位不稳定的风险。

五、本次发行基本情况

发行股票类型	人民币普通股（A股）
每股面值	人民币1.00元
发行股数	本次发行规模不超过5,227.00万股（不包含超额配售选择权），发行后公众股东持股比例不低于公司公开发行后股本总额的25%，最终发行数量由股东大会授权董事会与主承销商根据具体情况及监管要求协商确定
定价方式	发行人和主承销商在发行前自主协商采用直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价方式，或者采用中国证监会认可的其他方式确定发行价格
每股发行价格	以后续的询价或定价结果作为发行底价
发行方式	发行方式采用发行人和主承销商自主协商选择直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等中国证监会认可的其他方式

发行对象	发行对象不少于100人，即应符合《北京证券交易所股票上市规则（试行）》规定的最低人数要求，且应符合国家法律法规和监管机构规定的已开通北交所股票交易权限的合格投资者（中华人民共和国法律、法规及发行人须遵守的其他监管要求所禁止购买者除外）
承销方式	余额包销
拟上市地点	北京证券交易所

六、保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）保荐代表人

本保荐机构指定的保荐代表人为何庆桥先生、沈劼先生。

何庆桥先生：保荐代表人，法律硕士，毕业于华东政法大学，具有律师资格及注册会计师资格，2007年开始从事投行业务，先后任职于长江证券、中山证券等券商投资银行部门。主持或参与了天喻信息、信息发展等IPO项目；驰宏锌锗、上海物贸、中银绒业、积成电子等上市公司的再融资项目；以及多家上市公司、拟上市公司并购重组等财务顾问项目。

沈劼先生：保荐代表人，法学硕士，毕业于上海财经大学，具有律师资格、注册会计师资格。曾供职于中山证券，曾主持或参与了春泉园林、骑士乳业等新三板精选层及IPO辅导项目；珠峰电气、东昊电力等新三板挂牌项目；以及多家挂牌上市公司、拟上市公司并购重组等财务顾问项目。

（二）项目协办人

本保荐机构指定的项目协办人为譙梁先生。

譙梁先生，管理学硕士，毕业于上海大学。曾先后供职于中山证券、国融证券。曾负责或参与了掌上纵横、展鸿软通、通铭教育、聚能鼎力、涵凌网络、瑞美医疗、唐年股份、创星科技、新中合、宝海微元、胜利监理、万德信息、东昊电力、纵思网络、珠峰电气、朗峰新材等新三板挂牌项目，瑞美医疗、熠搜能源等非上市公众公司收购项目工作。

（三）项目组其他成员

刘谟锋先生：法学本科学历，毕业于湖南大学，有多年投资及投行从业经历，主持或参与了春泉园林、骑士乳业等精选层及IPO辅导项目；骑士乳业、唐年股份等新三板项目；以及多家挂牌上市公司、拟上市公司并购重组等财务顾问项目。

罗进杰先生：管理学学士，具有注册会计师资格，有多年审计及投行从业经历，主持或参与了春泉园林、骑士乳业等精选层及IPO辅导项目。

莫凡女士，会计硕士，毕业于上海对外经贸大学，曾参与博为峰、蜜思肤、永乐聚河、春泉园林、骑士乳业等新三板公司的持续督导工作。

上述项目组成员均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

第二节 发行人本次发行符合北京证券交易所上市条件的说明

一、符合《公司法》规定的发行条件和程序

（一）发行人股份及其形式符合《公司法》的规定

发行人是一家股份有限公司，资本划分为等额股份，并采用股票的形式，符合《公司法》第一百二十五条的规定。

（二）发行人股票发行价格符合《公司法》的规定

根据发行人股东大会审议通过的本次发行方案，本次拟向社会公众公开发行的股份均为人民币普通股股票，同股同权，每股的发行条件和价格相同，发行价格将在不低于票面金额的基础上通过向投资者询价确定或中国证监会、北京证券交易所认可的其他方式确定，符合《公司法》第一百二十六条、第一百二十七条的规定。

（三）发行新股的程序符合《公司法》的规定

2022年6月15日，发行人召开2022年第四次临时股东大会，审议通过《关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案》，上述方案内容涉及本次公开发行的发行股票种类和股票面值、发行数量、发行价格区间和定价方式、募集资金投资项目、决议有效期等内容，符合《公司法》第一百三十三条的规定。

2023年9月20日，发行人召开2023年第三次临时股东大会，审议通过《关于修改〈关于公司申请公开发行股票并在北交所上市的议案〉的议案》，发行人对本次向不特定合格投资者公开发行股票并申请在北京证券交易所上市的发行方案进行如下调整：

发行底价调整：调整前发行底价为5.00元/股，调整后以后续的询价或定价结果作为发行底价。

上述发行方案内容调整符合《公司法》等国家法律法规及发行人《公司章程》的规定。

二、符合《证券法》规定的发行条件和程序

保荐机构对发行人本次公开发行并在北京证券交易所上市是否符合《证券法》规定的发行条件和程序进行了核查，核查结果如下：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

发行人已经依法设立股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事，聘请了总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员，具有完善的内部管理制度和良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款之规定。

（二）发行人具有持续经营能力

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天职业字[2021]21547号”、“天职业字[2022]13231号”、“**天职业字[2023] 32798号**”无保留意见的《审计报告》，以及“天职业字[2022]26146号”《前期会计差错更正事项的专项说明》、“天职业字[2022]34103号”《财务报告更正事项的专项说明鉴证报告》，发行人2020年末、2021年末、**2022年末**净资产分别为43,110.45万元、45,547.51万元及**56,240.74万元**，2020年度、2021年度、**2022年度**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值分别为1,533.15万元、5,156.77万元和**6,831.93万元**，发行人财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第二款之规定。

（三）发行人最近三年财务会计报告出具无保留意见审计报告

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人2020年度、2021年度、**2022年度**的财务报表进行审计，并分别出具“天职业字[2021]21547号”、“天职业字[2022]13231号”、“**天职业字[2023] 32798号**”无保留意见的《审计报告》以及“天职业字[2022]26146号”《前期会计差错更正事项的专项说明》、“天职业字[2022]34103号”《财务报告更正事项的专项说明鉴证报告》，符合《证券法》第十二条第三款之规定。

（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

保荐机构取得了发行人工商、税务、社会保险和住房公积金等有关政府部门出具的无违规证明，对发行人控股股东、实际控制人违法犯罪情况进行了网络查询，并取得了上述

人员的承诺以及公安机关出具的《公民无刑事犯罪记录证明》，查阅了发行人律师出具的《法律意见书》。经核查，保荐机构认为，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，符合《证券法》第十二条第四款之规定。

三、符合《注册管理办法》规定的发行条件

（一）符合《注册管理办法》第九条的规定

2015年7月28日，发行人股票在全国股转系统挂牌并公开转让，至今已在全国股转系统连续挂牌满12个月；2016年6月，全国股转公司将发行人划分在创新层，截至本上市保荐书出具之日发行人仍属于全国股转系统创新层挂牌公司。发行人符合《注册管理办法》第九条的规定。

（二）符合《注册管理办法》第十条的规定

1、具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人提供的公司治理制度文件、报告期内发行人的三会会议文件等材料，并经保荐机构核查，发行人已按照《公司法》等法律、法规、部门规章的要求设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事、职工代表监事，聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构。发行人符合《注册管理办法》第十条第一款的规定。

2、具有持续经营能力，财务状况良好

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天职业字[2021]21547号”、“天职业字[2022]13231号”、“天职业字[2023] 32798号”无保留意见的《审计报告》以及“天职业字[2022]26146号”《前期会计差错更正事项的专项说明》、“天职业字[2022]34103号”《财务报告更正事项的专项说明鉴证报告》，发行人2020年末、2021年末、**2022年末**净资产分别为43,110.45万元、45,547.51万元及**56,240.74万元**，2020年度、2021年度、**2022年度**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值分别为1,533.15万元、5,156.77万元和**6,831.93万元**，发行人具有持续经营能力，发行人财务状

况良好。发行人符合《注册管理办法》第十条第二款的规定。

3、最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见的审计报告

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，发行人最近三年审计报告均为标准无保留意见。发行人符合《注册管理办法》第十条第三款的规定。

4、依法规范经营

保荐机构核查了发行人工商、税务、社会保险等有关政府部门出具的无违规证明；同时，网页查询了国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国、中国市场监管行政处罚文书网等。经核查，发行人及其控股股东依法规范经营，最近3年内，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12个月内未受到中国证监会行政处罚。发行人符合《注册管理办法》第十条第四款的规定。

（三）不存在《注册管理办法》第十一条规定的相关情形

根据相关政府部门出具的证明以及公司或其他相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人或其他相关主体不存在《注册管理办法》第十一条规定的下列情形：

1、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；

2、最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在欺诈发行、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；

3、最近一年内，发行人及其控股股东、实际控制人未受到中国证监会行政处罚。

四、符合《上市规则》规定的发行条件

（一）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（一）款的规定

2015 年 7 月 28 日，发行人股票在全国股转系统挂牌并公开转让，至今已在全国股转系统连续挂牌满 12 个月，在 2016 年挂牌公司层级调整中，发行人符合创新层挂牌公司的标准，全国股转公司将发行人划分在创新层，至今发行人仍属于全国股转系统创新层挂牌公司；发行人符合《上市规则》第 2.1.2 条第（一）款的要求；

（二）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（二）款的规定

发行人符合《上市规则》第 2.1.2 条第（二）款的要求。具体详见本上市保荐书“第二节发行人本次发行符合北京证券交易所上市条件的说明之“一、符合《公司法》规定的发行条件和程序”及“二、符合《证券法》规定的发行条件和程序”。

（三）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（三）款的规定

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，发行人 **2022 年末** 归属于母公司股东的净资产为 **49,481.35 万元**，不低于 5,000 万元，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（三）款的规定。

（四）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（四）款的规定

本次公开发行拟向不特定合格投资者公开发行股票不超过 5,227.00 万股（未考虑超额配售选择权的情况下），发行数量不低于《上市规则》规定的最低数量、发行对象不少于 100 人、发行后股东人数不少于 200 人为前提，且发行后公众股东持股比例不低于公司股本总额的 25%，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（四）款的规定。

（五）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（五）款的规定

发行人现有股本 15,678.30 万元，本次公开发行后，发行人股本总额不少于 3,000 万元。符合《上市规则》第 2.1.2 条第（五）款的规定。

（六）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（六）款的规定

本次公开发行后，发行人股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例预计不低于发行人股本总额的 25%，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（六）款的规定。

（七）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（七）款的规定

根据可比公司的估值水平推算，预计本次股票公开发行时市值不低于 2 亿元；2022 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为 6,831.93 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）为 13.98%，适用《上市规则》第 2.1.3 条第（一）项的标准，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（七）款的规定。

（八）符合《上市规则》第 2.1.2 条第（八）款的规定

经本保荐机构核查，发行人符合北交所规定的其他上市条件，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（八）款的规定。

（九）符合《上市规则》第 2.1.4 条的规定

本保荐机构核查了发行人在全国股转系统期间的挂牌情况和诚信情况，核查了发行人及其董事、监事和高级管理人员的违法违规情况，获取了政府部门出具的证明和审计报告等。经核查，发行人不存在以下情况：

1、最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人，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，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；

2、最近 12 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到中国证监会及其派出机构行政处罚，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；

3、发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员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；

4、发行人及其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；

5、最近 36 个月内，未按照《证券法》和中国证监会的相关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 个月内编制并披露中期报告；

6、中国证监会和本所规定的，对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响，或者存在发行人利益受到损害等其他情形。

（十）符合《上市规则》第 2.1.5 条的规定

本次发行上市无表决权差异安排，符合《上市规则》第 2.1.5 条的规定。

综上所述，本保荐机构认为，发行人符合北京证券交易所规定的上市条件。

第三节 保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责 的情形说明

经核查，截至本上市保荐书签署日，发行人与保荐机构之间保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，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；

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、重要关联方相互提供担保或者融资；

保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

第四节 保荐机构承诺事项

针对本次发行保荐事宜，保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会及北交所的规定，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，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。

(一) 保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

1、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并在北京证券交易所上市的相关规定；

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、保证上市保荐书、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、中国证监会的规定和行业规范；

8、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；

9、中国证监会规定的其他事项。

（二）保荐机构承诺，自愿按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，发行人股票上市后，持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

（三）保荐机构承诺，遵守法律、行政法规和中国证监会的规定，接受北京证券交易所的自律管理。

第五节 对发行人持续督导期间的工作安排

事项	安排
(一) 持续督导期限	
在本次发行股票公开发行人当年的剩余时间以及以后3个完整会计年度内对发行人进行持续督导	
(二) 持续督导事项	
1、督导发行人建立健全、有效透明的公司治理机制	健全、有效、透明的治理体系和监督机制，保证股东大会、董事会、监事会规范运作，督促董事、监事和高级管理人员履行忠实、勤勉义务，保障全体股东合法权利，积极履行社会责任，保护利益相关者的基本权益
2、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	与发行人建立经常性沟通机制，强化发行人严格执行中国证监会有关规定的意识，认识到占用发行人资源的严重后果，完善各项管理制度和发行人决策机制
3、督导发行人有效执行并完善防止高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	协助发行人制定有关制度并有效实施，建立对相关人员的监管措施、完善激励与约束机制
4、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人的关联交易按照《公司章程》等规定执行，对重大的关联交易本保荐机构将按照公平、独立的原则发表意见。发行人因关联交易事项召开董事会、股东大会，应事先通知本保荐人，本保荐机构可派保荐代表人参会并提出意见和建议
5、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、北交所提交的其他文件	(1) 建立发行人重大信息及时沟通渠道、督导发行人严格按照有关法律、法规及规范性文件的要求，履行信息披露义务； (2) 在发行人发生须进行信息披露的事件后，审阅信息披露文件及向中国证监会、北交所提交的其他文件； (3) 关注新闻媒体涉及公司的报道，并加以核实
6、持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项	定期跟踪了解募集资金项目的进展情况，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见，关注对募集资金专用账户的管理
7、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	严格按照中国证监会和北交所有关文件的要求规范发行人担保行为的决策程序，要求发行人对重大担保行为与保荐机构进行事前沟通
8、督导发行人股东严格履行相关法律法规的有关股份减持的规定	股份锁定期期满后，北交所上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其他股东减持公开发行前已发行的股份，应当遵守北交所有关减持方式、程序、价格、比例以及后续转让等事项的规定
(三) 指派保荐代表人履行持续督导职责	(1) 指派保荐代表人列席发行人的股东大会、董事会和监事会会议 (2) 指派保荐代表人或聘请中介机构定期或不定期对发行人进行主动信息跟踪和现场调查

第六节 保荐机构和相关保荐代表人的联系方式

保荐机构（主承销商）：国融证券股份有限公司

保荐代表人：何庆桥、沈劼

联系地址：上海市浦东新区世纪大道 1196 号世纪汇办公楼二座 11 层

联系电话：021-61984008-777

传真号码：021-50908728

第七节 保荐机构认为应当说明的其他事项

无其他需要说明的事项。

第八节 保荐机构对本次公开发行股票的建议结论

本保荐机构认为：骑士乳业申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《上市规则》等有关法律、法规、业务规则的相关规定，骑士乳业具备向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的条件。国融证券同意担任骑士乳业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的保荐机构，推荐其股票在北京证券交易所上市交易，并承担相关保荐责任。

