

民生证券股份有限公司  
关于  
安徽中草香料股份有限公司  
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

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



**民生证券股份有限公司**  
**MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.**

（中国（上海）自由贸易试验区浦明路 8 号）

## 声 明

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”、“保荐机构”或“本保荐机构”）接受安徽中草香料股份有限公司（以下简称“中草香料”、“发行人”或“公司”）的委托，作为中草香料向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所（以下简称“北交所”）上市（以下简称“本次发行”或“本次公开发行”）的保荐机构和主承销商，就本次发行出具本发行保荐书。

保荐机构及其保荐代表人已根据《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》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（以下简称“《北交所上市规则》”）、《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“《发行注册办法》”）、《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》等有关法律、法规、业务规则和中国证券监督管理委员会（以下简称“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发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《安徽中草香料股份有限公司招股说明书（申报稿）》中相同的含义）

## 目 录

声 明.....	2
目 录.....	3
第一节 本次发行的基本情况.....	4
一、保荐代表人情况.....	4
二、项目协办人及其他项目组成员.....	4
三、发行人基本情况.....	4
四、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明.....	5
五、本保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐机构的承诺事项.....	8
第三节 对本次发行的推荐意见.....	9
一、对本次发行的推荐结论.....	9
二、本次发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会规定的决策程序.....	9
三、本次发行符合《证券法》规定的发行条件.....	9
四、本次发行并在北交所上市符合《北交所上市规则》的相关规定.....	10
五、发行人符合《发行注册办法》规定的公开发行条件.....	13
第四节 发行人面临的主要风险.....	15
一、募集资金投资项目风险.....	15
二、财务风险.....	15
三、经营风险.....	16
四、实际控制人不当控制风险.....	18
五、发行失败风险.....	19
第五节 对发行人发展前景的评价.....	20
一、发行人所属行业具备良好的发展前景.....	20
二、发行人具备较强竞争优势.....	24
第六节 对保荐机构及发行人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....	26
一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	26
二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	26
第七节 对发行人利润分配政策的核查情况.....	27
第八节 对审计截止日后发行人经营状况的核查.....	28

## 第一节 本次发行的基本情况

### 一、保荐代表人情况

邵鸿波，保荐代表人，民生证券股份有限公司投资银行事业部执行总经理。曾主持或参与了先锋电子（002767）IPO项目、晨化股份（300610）IPO项目，德生科技（002908）IPO项目、新余国科（300722）IPO项目，中航电子（600372）可转债项目，殷图网联（835508）精选层项目；以及万香科技股份有限公司、深圳市麦士德福科技股份有限公司、浙江川洋新材料股份有限公司、广州西码展览股份有限公司、广东东篱环境股份有限公司A股上市改制等工作。

王三标，保荐代表人，民生证券股份有限公司投资银行事业部副总裁。曾参与晨化股份（300610）IPO项目、德生科技（002908）IPO项目，德生科技（002908）2020年非公开项目，以及万香科技股份有限公司、江苏泽宇智能电力股份有限公司、美庐生物科技股份有限公司A股上市改制等项目。

### 二、项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：杨改明

其他项目组成员：孙亮亮、葛顺

上述项目成员均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

### 三、发行人基本情况

公司全称	安徽中草香料股份有限公司
英文全称	AnhuiChinaherbFlavors&FragrancesCo.,Ltd.
证券代码	870800
证券简称	中草香料
统一社会信用代码	913403216849836251
注册资本	59,789,429
法定代表人	李莉
成立日期	2009年3月4日
办公地址	安徽怀远经济开发区乳泉大道7号
注册地址	安徽怀远经济开发区乳泉大道7号
邮政编码	233400
电话号码	0552-8881327
传真号码	0552-8851717
电子信箱	zy@cnherb.com.cn
公司网址	http://www.cnherb.com.cn
负责信息披露和投资者关系的部门	董事会办公室

董事会秘书或者信息披露事务负责人	赵娅
投资者联系电话	0552-8881327
经营范围	许可项目：危险化学品生产；食品添加剂生产（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：食品添加剂销售；基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；日用化学产品制造；专用化学产品制造（不含危险化学品）；日用化学产品销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；传统香料制品经营；化工产品销售（不含许可类化工产品）；货物进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）
主营业务	香精香料的研发、生产、销售
主要产品与服务项目	凉味剂、天然香料、合成香料等
本次证券发行类型	向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市

#### 四、发行人与保荐机构之间是否存在关联关系的情况说明

截至本发行保荐书出具日，发行人与保荐机构及其保荐代表人不存在下列情形：

（一）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、重要关联方股份的情况；

（二）负责本次发行的保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（三）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等情况；

（四）保荐机构或保荐机构控股股东、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；

（五）保荐机构与发行人之间存在其他关联关系。

#### 五、本保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序说明

第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对

各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

#### 第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

#### 第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐机构对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名非该项目的专业人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后，应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目，业管及质控部在收到项目内核申请文件后，报内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）审核前，应按照公司制度要求进行现场核查，其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查，再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目，业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组，项目组须对现场核查报告进行书面回复；对于未进行现场核查的项目，业管及质控部应出具书面审核意见，项目组须对审核意见进行书面回复。业管及质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；保荐项目内核前全部履行问核程序，业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后，制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后，经初审认为符合内核会议召开条件

的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能向中国证监会申报。

## （二）内核意见说明

2022年11月21日，本保荐机构召开内核会议，对安徽中草香料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进行了审核。本次应参加内核会议的内核委员会成员人数为7人，实际参加人数为7人，达到规定人数。

内核委员会成员对本项目有关材料进行了认真审核，一致表决出具同意意见，认为“安徽中草香料股份有限公司符合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，其证券申请文件真实、准确、完整，符合《公司法》、《证券法》的规定，不存在重大的法律和政策障碍，同意保荐安徽中草香料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”。

## 第二节 保荐机构的承诺事项

本保荐机构承诺已按照法律、行政法规、中国证监会和北交所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市，并据此出具本发行保荐书。

本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：

一、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、北交所有关证券发行并上市的相关规定；

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；

六、保证保荐书、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、北交所依照相关规定采取的监管措施；

九、中国证监会、北交所规定的其他事项。

### 第三节 对本次发行的推荐意见

#### 一、对本次发行的推荐结论

本保荐机构在对发行人进行充分尽职调查、审慎核查的基础上，对发行人本次发行发表如下推荐结论：

发行人符合《公司法》《证券法》《北交所上市规则》《发行注册办法》等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条件。发行人已在招股说明书中对存在的主要问题和可能发生的风险进行了充分披露。本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，有利于推动发行人持续稳定发展。因此，本保荐机构同意保荐中草香料向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市。

#### 二、本次发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会规定的决策程序

##### （一）董事会审议情况

2022年10月14日，公司召开第三届董事会第六次会议，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》等与本次发行相关的议案。

2023年3月10日，公司召开第三届董事会第十次会议，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》。

2023年9月7日，公司召开第三届董事会第十三次会议，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》。

发行人董事会会议就本次发行的具体方案作出了决议，提请召开股东大会审议相关议案并授权董事会办理相关事宜。

##### （二）股东大会审议情况

2022年10月31日，公司召开2022年第六次临时股东大会，审议通过了上述与本次发行相关的议案。

本保荐机构认为发行人已就本次公开发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会、北交所规定的决策程序。

#### 三、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

保荐机构对本次发行是否符合《证券法》第十二条第一款规定的条件进行了逐项核查，核查情况如下：

(一) 公司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)项之规定;

(二) 公司近三年持续盈利,财务状况良好,具有持续经营能力,符合《证券法》第十二条第一款第(二)项之规定;

(三) 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年、2022 年和 **2023 年**的财务会计报告出具了“中汇会审[2022]0584 号”、“中汇会审[2023]0518 号”和 **“中汇会审[2024]2093 号”** 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)项之规定;

(四) 公司及其控股股东、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》第十二条第一款第(四)项之规定;

(五) 公司本次发行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。

经核查,本保荐机构认为:发行人符合《证券法》第十二条第一款规定的条件。

#### 四、本次发行并在北交所上市符合《北交所上市规则》的相关规定

(一) 发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.3 的规定

根据《北交所上市规则》第 2.1.3 规定,公司申报时选择的上市标准为:“预计市值不低于 4 亿元,最近两年营业收入平均不低于 1 亿元,且最近一年营业收入增长率不低于 30%,最近一年经营活动产生的现金流量净额为正”。

根据中汇会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告(中汇会审[2023]0518 号),公司 2021 年营业收入为 15,012.63 万元,2022 年的营业收入为 18,939.48 万元,较 2021 年增长 26.16%,公司最近一年营业收入增长率未达到 30%。

根据《北交所上市规则》第 2.1.3 规定,公司选择的变更后的上市标准为:预计市值不低于 2 亿元,最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%,或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%。

根据发行人股票在全国股转系统交易情况、同行业公司的市盈率情况、发行

人最近一次融资情况，预计发行时公司市值不低于 2 亿元；公司 2023 年经审计的归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常损益前后孰低）为 3,755.46 万元，加权平均净资产收益率（扣除非经常损益前后归属于母公司股东的净利润孰低计算）为 18.56%，符合《北交所上市规则》第 2.1.3 条要求。

（二）发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 的规定

1、发行人为在全国股转系统连续挂牌满 12 个月创新层挂牌公司

保荐机构核查了发行人在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股转系统”）的挂牌情况。公司于 2017 年 2 月 22 日在全国股转系统挂牌，于 2021 年 6 月 7 日进入创新层，现为连续挂牌满 12 个月创新层挂牌公司，符合《北京证券交易所股票上市规则》2.1.2 关于“发行人在全国股转系统连续挂牌满 12 个月创新层挂牌公司，可以申请公开发行并在北京证券交易所上市”的规定。

2、符合中国证券监督管理委员会规定的发行条件

经核查，发行人符合中国证监会规定的发行条件，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 第（二）款的规定。

3、发行人最近一年期末净资产不低于 5,000 万元

保荐机构查阅了发行人最近一年的审计报告。根据审计机构出具的审计报告，发行人 2023 年期末净资产为 22,370.79 万元，满足《北交所上市规则》第 2.1.2 第（三）款规定的标准。

4、向不特定合格投资者公开发行的股份不少于 100 万股，发行对象不少于 100 人

根据本次发行方案，本次拟公开发行股份的数量不少于 100 万股，发行对象不少于 100 人，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 第（四）款的规定。

5、本次公开发行后，发行人股本总额不少于 3,000 万元，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于发行人股本总额的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 10%

本次发行前，发行人股本总额为 5,978.94 万元，本次拟发行不超过 1,719.25 万股（含超额配售选择权），1,495.00 万股（不含超额配售选择权），发行后股本总额不少于 3,000 万元。

本次发行后，发行人股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公司

股本总额的 25%，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 第（五）款和第（六）款的规定。

6、发行人的市值及财务指标符合《北交所上市规则》规定的标准

经核查，发行人满足《北交所上市规则》第 2.1.3 第（一）款规定的市值及财务指标标准，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 第（七）款的规定。

7、符合北交所规定的其他上市发行条件

经核查，发行人符合北交所规定的其他上市条件，符合《北交所上市规则》第 2.1.2 第（八）款的规定。

（三）发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.4 的规定

保荐机构通过公开途径查询，并取得发行人及其实际控制人的征信报告，相关部门出具的证明，发行人年度报告以及中期报告。经核查，发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.4 的规定，本次发行不存在下列情形：

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中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股转系统”）、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、中国证监会和北交所规定的，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。

(四) 发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.5 的规定

截至本发行保荐书出具日，发行人不存在表决权差异安排，符合《北交所上市规则》第 2.1.5 的规定。

## 五、发行人符合《发行注册办法》规定的公开发行条件

(一) 发行人符合《发行注册办法》第九条的规定

发行人为在全国股转系统连续挂牌满十二个月的创新层挂牌公司，符合《发行注册办法》第九条的规定。

(二) 发行人符合《发行注册办法》第十条的规定

### 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

经核查，发行人自变更设立为股份有限公司以来已根据《公司法》等法律法规制定了《公司章程》，建立健全了股东大会制度、董事会制度、监事会制度、独立董事制度及董事会秘书制度等，建立了符合上市公司要求的法人治理结构。公司股东大会、董事会、监事会及高级管理人员均根据《公司法》、《公司章程》及相关制度行使职权和履行义务，公司法人治理结构及制度运行有效、良好。因此，发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《发行注册办法》第十条第(一)项的规定。

### 2、发行人具有持续经营能力，财务状况良好

保荐机构查阅了审计机构出具的审计报告、内控鉴证报告、并对发行人最近三年的财务会计资料进行了抽查。发行人持续盈利，财务状况良好，具有持续经营能力，符合《发行注册办法》第十条第(二)项的规定。

### 3、最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见审计报告

保荐机构查阅了审计机构出具的发行人最近三年标准无保留意见的审计报告以及内控鉴证报告，并对发行人最近三年的财务会计资料进行了抽查。经核查，发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，被出具无保留意见审计报告，符合《发行注册办法》第十条第(三)项的规定。

### 4、发行人依法规范经营

保荐机构通过公开途径查询，并取得发行人及其实际控制人的书面声明，相关部门出具的证明。经核查，发行人依法规范经营，符合《发行注册办法》第十

条第（四）项的规定。

（三）发行人符合《发行注册办法》第十一条的规定

保荐机构通过公开途径查询，并取得发行人及其实际控制人的书面声明，相关部门出具的证明。经核查，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，最近1年内未受到中国证监会行政处罚，符合《发行注册办法》第十一条的规定。

## 第四节 发行人面临的主要风险

经过尽调核查，发行人面临以下风险因素，具体情况如下：

### 一、募集资金投资项目风险

#### （一）募投项目效益不及预期的风险

公司募集资金投资项目建立在对市场、技术等进行了谨慎、充分的可行性研究论证的基础之上，募集资金投资项目建设尚需时间，届时一旦市场需求出现较大变化且公司未来不能有效拓展市场，可能导致产能过剩，从而导致募投项目经济效益的实现存在较大不确定性。

#### （二）固定资产折旧等增加导致利润下滑的风险

本次募集资金投资项目建成后，公司的固定资产规模将大幅增加，固定资产折旧也将相应增加。若募集资金投资项目不能按照计划产生效益以弥补新增固定资产投资产生的折旧，将在一定程度上影响公司净利润，因此公司面临固定资产折旧增加导致的利润下滑的风险。

### 二、财务风险

#### （一）发行后净资产收益率下降风险

2023 年度，公司归属于普通股股东的加权平均净资产收益率为 20.28%，本次发行成功后，公司净资产将有较大幅度的提高，但募集资金投资项目有一定的建设周期，且项目产生效益需要一定的时间，公司净利润的增长在短期内不能与净资产增长保持同步。不考虑其他因素影响，公司本次发行后净资产收益率在短期内较发行前将有所下降，存在净资产收益率下降的风险。

#### （二）不能持续享受税收优惠的风险

公司于 2020 年 8 月 17 日取得安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、国家税务总局安徽省税务局颁发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR202034000866），有效期三年。

公司于 2023 年 10 月 16 日取得安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、国家税务总局安徽省税务局颁发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR202334001306），有效期三年。

报告期内，公司享受 15%的企业所得税税收优惠，若公司未来不能顺利通过高新技术企业资格重新认定，则存在不能继续享受企业所得税优惠的风险，届时适用的企业所得税税率将会上升至 25.00%，对公司的盈利能力、现金流量产生一定影响。

### （三）主要原材料价格波动的风险

报告期内直接材料占主营业务成本的比例分别为 88.21%、86.82%和 **86.39%**，直接材料占主营业务成本比重较大。香料生产的原材料主要来源于香料植物或基础化工产品。香料植物容易受自然气候影响，年产出不平衡，造成原材料供应量和价格不稳定，基础化工产品受原油价格波动等因素影响，导致报告期内公司原材料采购价格有所波动。若未来原材料价格波动过大，将影响公司的生产成本、加大存货管理难度，进而影响公司的盈利能力。

假设公司主要原材料价格上升 1%，其他因素维持不变，将导致报告期各期公司主营业务成本分别上升 0.88%、0.87%和 **0.86%**，利润总额分别下降 3.22%、2.47%和 **2.46%**，毛利率分别下降 0.58%、0.56%和 **0.56%**。假设公司主要原材料价格上升 5%，其他因素维持不变，将导致报告期各期公司主营业务成本分别上升 4.41%、4.34%和 **4.32%**，利润总额分别下降 16.10%、12.36%和 **12.32%**，毛利率分别下降 2.89%、2.81%和 **2.79%**。

### （四）存货减值风险

报告期各期末存货余额分别为 5,971.79 万元、7,427.57 万元和 **5,403.26 万元**，余额较大。公司原材料、库存商品和在产品的金额较大，导致存货余额较高。若未来发生市场竞争加剧或下游客户需求发生较大变动等情形，公司不能消化库存，可能存在存货大幅减值风险。

### （五）报告期内存在的财务不规范情况的风险

报告期内，公司存在前期差错更正、关联方资金拆借及资金占用、转贷、业务人员代收货款等财务内控不规范的情形。公司已对上述相关事项进行了整改，并进一步完善财务内控制度，若未来公司财务内控制度出现不能得到有效执行的情况，可能存在内控不规范导致公司利益受损进而损害投资者利益的风险。

## 三、经营风险

## （一）环保风险

公司生产过程伴有“三废”排放。随着社会对环保问题的日益重视，政府对环保监管的不断加强，未来可能出台更为严格的环保标准，提出更高的环保要求。若公司不能及时对生产设施进行升级改造以提高“三废”的处理能力，满足更为严格的环保标准与要求，或者公司环保设施未能有效运作，发生意外停产、减产、限产、生产设备拆除事件或遭受行政主管部门行政处罚，将对公司盈利能力造成不利影响。同时，随着相关环保标准的提高，公司的环保投入将随之增加，从而导致公司生产经营成本提高，影响收益水平。

## （二）安全生产风险

公司部分原材料为危险化学品，在运输、储存、生产环节均存在一定的安全风险。如果公司在生产经营过程中安全防护工作不到位，则可能造成安全事故，从而对公司的生产经营带来不利影响。

## （三）技术人员流失风险

香料香精行业属于技术密集型行业，技术人员尤其是核心技术人员对公司的产品创新、持续发展起着关键的作用。如果公司技术人员发生较大规模的流失，将对公司的经营发展产生较大的影响。

## （四）管理风险

本次发行后及募集资金投资项目投产后，公司资产规模将迅速扩大，人员也会快速扩充，这将对公司的管理层提出更高的要求，虽然在过去的经营实践中公司管理层已经积累了一定的管理经验，但是如果公司不能对原有运营管理体系作出及时适度的调整，建立更加适应资本市场要求和业务发展需要的新运作机制并有效运行，业务及资产规模的增长导致的管理风险将影响公司的经营效率、发展速度和业绩水平。

## （五）业绩不能持续高增长乃至下滑风险

报告期内，公司营业收入分别为 15,012.63 万元、18,939.48 万元和 **20,590.80 万元**，**2021 年至 2023 年营业收入的复合增长率为 17.11%**，增速较高。公司产品主要应用于食品饮料、日化、烟草、医药等行业。

尽管公司目前保持了良好的业绩增长趋势和较高的毛利率，但随着宏观经济

波动、行业政策变化、市场竞争、下游客户需求发生变化等因素影响，公司仍然存在业绩不能持续高增长乃至下滑的风险。

#### **（六）市场竞争风险**

经过多年发展，公司在凉味剂等细分产品领域形成了一定的竞争优势和行业地位，但随着行业的发展或新进入竞争者的增加，可能导致公司所处行业竞争加剧。虽然随着以 WS-3 和 WS-23 为代表的新型凉味剂产品在下游应用领域的不断渗透，给未来市场空间带来较大的增长潜力，但如果公司在市场竞争中不能有效提升技术水平，不能充分利用现有的市场影响力，无法在当前市场快速发展的态势下迅速扩大自身规模并增强资金实力，公司将面临较大的市场竞争风险，有可能导致公司的市场份额下降，从而影响公司的盈利能力。

#### **（七）部分自有房屋存在瑕疵风险**

发行人及子公司百荷花尚有 200.00 平米房屋因手续不齐全，存在一定的法律瑕疵，尚未取得权属证书。未办证房产仅为生产辅助设施，该等房产占公司房产面积比例为 1.14%，不会对公司生产经营产生影响。

发行人目前对尚未办理产证的房产正在办理产权证书，对于部分房产最终仍然无法取得相应的产权证书，则进行拆除处理。如果上述房屋因无法取得相应的产权证书而被拆除，则可能对公司造成一定经济损失。

#### **（八）原材料供应短缺风险**

公司的原材料主要包括薄荷脑、DIPPN、多聚磷酸、四氢呋喃等天然或合成香原料，其中 DIPPN 等化工原料受原油价格波动等因素影响，采购价格和供应情况有所波动，且 DIPPN 下游应用领域相对较窄，国内生产厂商相对较少。如果未来发生主要原材料供应短缺、价格大幅上升的情况，将可能导致公司不能及时采购生产所需的原材料或采购价格较高，从而对公司的生产经营产生不利影响。

### **四、实际控制人不当控制风险**

本次发行前，公司控股股东、实际控制人李莉直接持有公司股份 3,143.83 万股，占公司股本总额的 52.58%，同时，李莉通过怀远亿达康间接持有公司 0.52% 的股份。

公司存在着实际控制人利用其对本公司的控制地位,通过行使表决权或运用其他直接或间接方式对公司经营决策、投资方向、重要人事安排等进行不当控制,从而存在给公司的生产经营及其他股东的利益带来损失的可能。

## **五、发行失败风险**

本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市,公司新股估值定价结果受到公司业务与财务状况等内在因素以及市场流动性、投资者偏好、新股供给情况等外部因素的影响。若公司发行新股认购不足,则会存在发行失败的风险。

## 第五节 对发行人发展前景的评价

### 一、发行人所属行业具备良好的发展前景

#### （一）国家产业政策大力支持

2016年1月，科技部、财政部、国家税务总局发布的《高新技术企业认定管理办法》，将“从天然动植物中提取有效成份制备高附加值精细化学品的分离提取技术；天然产物有效成分的全合成、化学改性及深加工新技术”列为国家重点支持的高新技术领域。

2019年10月，发改委发布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》，将“天然食品添加剂、天然香料新科技开发与生产”列入轻工行业鼓励类项目。

2021年1月，中国石油和化学工业联合会发布的《石油和化工行业“十四五”发展指南》，提出石化行业发展的总体思路是以推动行业高质量发展为主题，以绿色、低碳、数字化转型为重点，以加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局为方向，以提高行业企业核心竞争力为目标，通过实施创新驱动发展战略、绿色可持续发展战略、数字化智能化转型发展战略、人才强企战略，加快建设现代化石油和化学工业体系，推动我国由石化大国向石化强国迈进，让部分行业率先进入强国行列。

2021年12月，中国香料香精化妆品工业协会发布《香料香精行业“十四五”发展规划》，规划提出到2025年，我国香料香精行业主营业务收入达到500亿元，年均增长2%以上的总体经济目标。同时，提出以下主要任务：以市场需求为导向，抓住产品趋势；以企业为主体，构建规模化天然香料的生产基地；拓宽应用范围，加强新用途和安全性的研究；传统大宗合成香料产品绿色工艺改造，开发新的香料品种；推进数字化、智能化工厂建设，打造香料香精行业制造优势等。

2022年3月，工业和信息化部、国家发改委、科学技术部、生态环境部、应急管理部、国家能源局发布的《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》提出到2025年，石化化工行业基本形成自主创新能力强、结构布局合理、绿色安全低碳的高质量发展格局，高端产品保障能力大幅提高，核心竞争能力明显增强，高水平自立自强迈出坚实步伐的主要目标。

#### （二）下游市场需求持续增长

近年来，随着我国经济水平的持续增长，食品、医药、饮料、日化等行业的

规模不断扩张，带动我国香精香料行业的持续稳定的增长，根据中国香料香精化妆品工业协会公布的数据，我国香精香料市场规模由 2016 年的 252 亿元增长至 2022 年的 424 亿元。



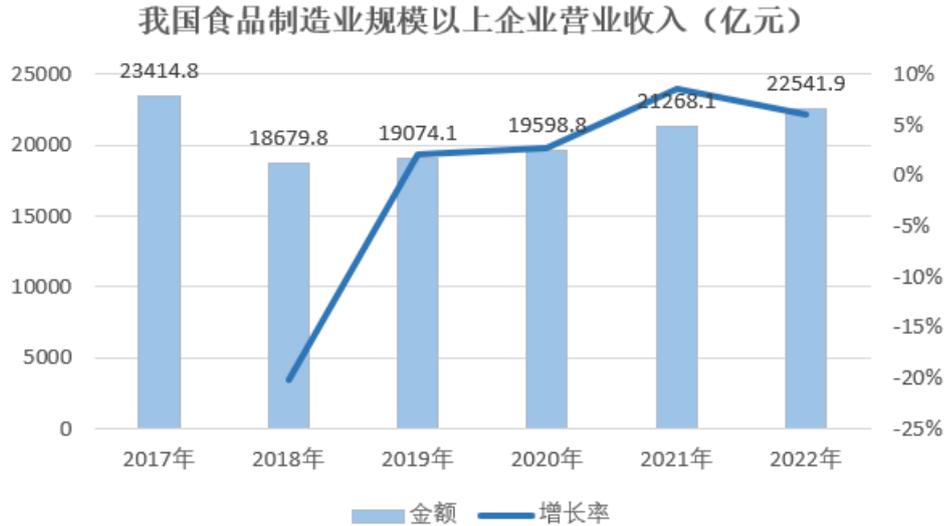
数据来源：中国香料香精化妆品协会

目前，我国香料香精工业处于产业结构转型升级、转变发展方式，由追求速度增长转为高质量增长的关键时期。十三五期间，我国香料香精行业市场规模占全球市场约五分之一，其中国际贸易超过 40 亿美元，我国已成为全球主要的香料供应国之一，也是全球香料香精行业最重要的市场之一。

### 1、食品行业市场发展

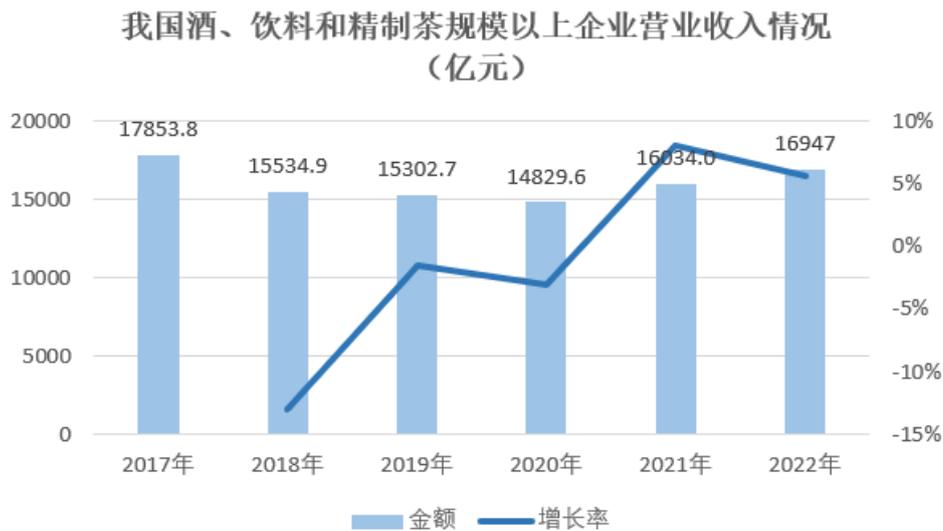
食品饮料行业是香料香精行业最大的下游市场之一，食品和饮料发展趋势是决定香料香精行业整体需求的关键因素之一。香料香精在食品配料中所占比例不大，但对食品的风味起着举足轻重的作用，起到增香、赋香、矫香等作用。

随着我国居民的可支配收入提高、居民消费结构升级以及城镇化建设步伐加快，自 2018 年以来，我国食品饮料行业呈增长趋势。根据统计数据，我国食品制造业规模以上企业 2022 年营业收入为 22,541.9 亿元，同比增长 5.99%。



数据来源：iFinD 数据库、中国统计年鉴

根据统计数据，我国酒、饮料和精制茶制造业规模以上企业 2022 年营业收入为 16,947 亿元，同比增长 5.69%。



数据来源：iFinD 数据库、中国统计年鉴

## 2、日化行业市场发展

香料香精在日化行业应用主要是用于香水、化妆品、洗涤护理等日化用品的赋香、矫香。2020 年我国日化行业市场规模达 906.75 亿美元，较 2016 年 634.63 亿美元增长了 272.12 亿美元，年均复合增长达 9.33%。

我国日化行业市场规模情况（亿美元）



数据来源：前瞻产业研究院

国家药监局发布《已使用化妆品原料目录（2021版）》于2021年5月1日开始执行，将公司的N,2,3-三甲基-2-异丙基丁酰胺（WS-23）、N-乙基-2-异丙基-5-甲基环己烷甲酰胺（WS-3）、乳酸薄荷酯、凉味剂ws-10、乙酸薄荷酯等凉味剂系列产品列入使用目录中，使相关产品在洗化、口腔、涂抹等日化领域都可以广泛应用。

### 3、烟草行业市场发展

烟用香精主要用于调节烟草的香气和口味，以及掩盖或修饰烟草原料的香味缺陷。随着国民经济的不断增长以及国内烟草行业的发展，烟用香精通过增加新品种、新配方等方式，满足烟草市场的不同需求，不断为香料香精行业带来新的消费去向。我国目前是世界上最大的烟草生产和消费国。2022年我国烟草行业规模以上企业营业收入为12,792.4亿元，较2017年增长了2,887.5亿元，年均复合增长达5.25%。

我国烟草规模以上企业营业收入情况（亿元）



数据来源：iFinD 数据库、中国统计年鉴

2022年4月22日，国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的 GB41700-2022《电子烟》国家标准，将 N,2,3-三甲基-2-异丙基丁酰胺（WS-23）、N-乙基-2-异丙基-5-甲基环己烷甲酰胺（WS-3）列入雾化物中允许使用添加剂，为 WS-3、WS-23 产品带来新的消费需求。

## 二、发行人具备较强竞争优势

### 1、客户优势

依托在技术研发、制造工艺、产品质量及质量管理等方面的优势，公司客户群体保持稳定，报告期内原有客户的销售金额占比均在 70%以上。同时，发行人得以进入德之馨、奇华顿等知名客户的供应商体系，并在报告期内持续保持合作。上述稳定的客户群体及进入知名客户的供应商体系，为发行人进一步发展打下了良好的客户基础。

### 2、技术优势

公司自设立以来，专注于香料香精的研发、生产和销售。公司系国家高新技术企业、安徽省专精特新中小企业，拥有省认定企业技术中心、安徽省天然香料提取工程技术研究中心、博士后科研工作站（博士后创新实践基地），曾荣获“省农业产业化龙头企业”、“安徽十佳优秀品牌企业”、安徽省企业研发中心、“安徽省专利优秀奖”、“安徽省劳动保障诚信示范单位”、“食安安徽品牌”等荣誉称号。

公司始终坚持自主研发、技术创新的发展理念，围绕着提高生产效率、优化

产品质量、丰富产品结构、降低生产成本等方面，不断加大在香精香料领域的研发投入。目前，公司已掌握 WS-3、WS-23 等多种核心产品的工艺技术并实现量产，其中公司 WS-23 产品于 2021 年 12 月获得安徽省经济和信息化厅授予的“安徽工业精品”称号。同时，公司已形成以新型凉味剂 WS-23 生产技术、WS 系列中间体生产技术、副产物中低含量凉味剂提取技术等为核心的工艺技术体系，为公司新工艺、新产品的开发提供坚实基础。

### 3、质量优势

自设立以来，公司始终重视产品质量及品牌声誉，制定并实施了严格的产品质量和环境管理控制，已建立从原材料采购、产品生产、检验与仓储、销售与售后服务全过程的质量管理体系。公司已通过了 ISO9001:2005 质量管理体系认证、ISO14001:2015 环境管理体系认证、ISO22000:2018 认证、kosher 认证、FSSC22000 认证、HALAL 认证、欧盟 REACH 注册、美国 FDA 认证等。

### 4、管理优势

公司自设立以来专注于香料香精行业，管理团队和核心人员在香精香料产品研发、工艺改进、生产管理、品质控制、市场开拓等方面具有深刻理解和丰富的行业经验。近年来，公司管理团队和核心人员队伍保持稳定，有利于公司把握市场动向和技术前沿，并根据市场趋势、国家政策变动及客户的最新需求迅速响应，从而保证公司的稳步增长。

综上，本保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

## 第六节 对保荐机构及发行人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，本保荐机构对发行人本次公开发行项目中有偿聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为核查如下：

### 一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，本保荐机构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，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。

### 二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对中草药香料有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，中草药香料在保荐机构（承销商）、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

综上，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方等相关行为，发行人不存在直接有偿聘请其他第三方的行为，均符合《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）等规定。

## 第七节 对发行人利润分配政策的核查情况

根据中国证监会于 2024 年 5 月 15 日发布的《监管规则适用指引——发行类第 10 号》等相关文件的要求，保荐机构核查了发行人公司章程中利润分配的相关规定、公司发行上市后的利润分配政策及决策机制、公司上市后三年内的现金分红等利润分配计划及公司未来股东回报规划等方面。

经核查，保荐机构认为，发行人利润分配的决策机制符合《公司法》《上市公司章程指引》等法律、法规和规范性文件中的有关利润分配决策机制的规定，发行人利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者合理回报、有利于保护投资者合法权益，符合中国证监会《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红(2023 年修订)》的要求，已落实《监管规则适用指引——发行类第 10 号》的相关要求。

## 第八节 对审计截止日后发行人经营状况的核查

发行人财务报告审计截止日为**2023年12月31日**。保荐机构关注了发行人审计截止日后主要经营状况。经核查，截至本发行保荐书出具日，发行人主要经营状况正常，经营业绩继续保持增长，发行人所处行业的产业政策等未发生重大变化，发行人业务经营模式、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等均未发生重大变化。

（以下无正文）

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于安徽中草香料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发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人: 杨改明  
杨改明

保荐代表人: 邵鸿波 王三标  
邵鸿波 王三标

内核负责人签名: 袁志和  
袁志和

保荐业务部门负责人签名: 王学春  
王学春

保荐业务负责人签名: 王学春  
王学春

保荐机构总经理: 熊雷鸣  
熊雷鸣

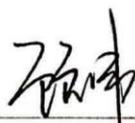
保荐机构法定代表人(董事长): 顾伟  
顾伟



## 保荐代表人专项授权书

根据《北京证券交易所股票上市规则（试行）》、《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》及有关文件的规定，民生证券股份有限公司作为安徽中草香料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的保荐机构，特授权邵鸿波、王三标担任保荐代表人，具体负责中草香料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尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

保荐代表人：    
邵鸿波                      王三标

保荐机构法定代表人：   
顾 伟

