

**国融证券股份有限公司**

**关于广西百菲乳业股份有限公司**

**首次公开发行股票并在主板上市**

**之**

**发行保荐书**

保荐机构（主承销商）



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

二〇二五年六月

## 声 明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（下称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（下称“《证券法》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（下称“《注册管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称“《保荐管理办法》”）、《上海证券交易所股票上市规则》（下称“《上市规则》”）等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）、上海证券交易所（下称“上交所”）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本发行保荐书，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，相关用语含义与《广西百菲乳业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》相同。

## 目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
<b>第一节 本次证券发行基本情况 .....</b>	<b>3</b>
一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍.....	3
二、发行人基本情况.....	4
三、保荐机构与发行人之间的关联关系.....	4
四、本保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
<b>第二节 保荐机构的承诺 .....</b>	<b>7</b>
<b>第三节 对本次证券发行的推荐意见 .....</b>	<b>8</b>
一、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、上海证券交易所规定的决策程序.....	8
二、发行人符合《证券法》规定的发行条件.....	8
三、发行人符合《注册管理办法》有关规定.....	10
四、关于发行人符合主板定位的说明.....	13
五、发行人存在的主要问题和风险.....	13
六、发行人的发展前景评价.....	17
七、保荐机构、发行人在本次项目中直接或间接有偿聘请第三方的核查意见.....	18
八、对本次证券发行的推荐意见.....	19

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

#### （一）保荐机构名称

国融证券

#### （二）保荐代表人情况

本保荐机构指定章付才、张新杰承担广西百菲乳业股份有限公司（以下简称“百菲乳业”、“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市的保荐代表人。

章付才先生，保荐代表人，现任国融证券股权融资部董事总经理，民商法硕士，从事投资银行相关工作 15 年，主持或参与了洁雅股份（301108）、三友科技（834475）、格尔软件（603232）、迎驾贡酒（603198）等首发项目以及中闽能源（600163）非公开发行等再融资项目，具有丰富的投资银行从业经验。在保荐业务执业过程中严格遵守《保荐办法》等相关规定，执业记录良好。

张新杰先生，保荐代表人、注册会计师、律师、注册税务师、注册资产评估师，现任国融证券股权融资部董事总经理；从事投资银行相关工作 13 年，具有丰富的股权上市、挂牌工作经验，参与或主持了元利科技（603217）、得利斯（002330）IPO 审计工作，负责了鸿润食品（872568）、正中信息（872044）、万安药业（872903）、乡村绿洲（873550）、国新股份（873377）、鸿星科技（873836）、奥星股份（873955）、北方创信（874001）等项目的推荐挂牌、定向发行、收购工作。在保荐业务执业过程中严格遵守《保荐办法》等相关规定，执业记录良好。

#### （三）项目协办人及其他项目组成员

##### 1、项目协办人

梁博先生，保荐代表人，注册会计师，现任国融证券股权融资部执行总经理；从事投资银行相关工作 9 年，具有较为丰富的股权上市、挂牌工作经验，执业记录良好。

## 2、项目组其他成员

项目组其他成员包括乔学敏、成园园、郭慧玲、张睿恒、董稼先、孙祖俊、朱非白。

## 二、发行人基本情况

发行人中文名称	广西百菲乳业股份有限公司
发行人英文名称	Guangxi Baifei Dairy Co., Ltd.
注册地点	灵山县三海街道十里工业园
注册时间	2017年12月27日
联系方式	0777-6208088
邮编	535400
互联网网址	www.bqsnn.com
经营范围	许可项目：乳制品生产；饮料生产；食品用塑料包装容器工具制品生产；牲畜饲养；食品生产；食品经营；餐饮服务；城市配送运输服务（不含危险货物）；道路货物运输（不含危险货物）（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：牲畜销售（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）
本次证券发行类型	人民币普通股（A股）

## 三、保荐机构与发行人之间的关联关系

### （一）保荐机构或其控股股东、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

截至本发行保荐书出具之日，保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人及其控股股东、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机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

发行人及其实际控制人、重要关联方均未直接或间接持有国融证券及其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份，不存在影响保荐机构和保荐代表人公正履行保荐职责的情况。

### **（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况**

本保荐机构的保荐代表人及其配偶，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情形。

### **（四）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**

本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、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情形。

### **（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系**

除上述说明外，本保荐机构与发行人不存在其他需要说明的关联关系。

## **四、本保荐机构内部审核程序和内核意见**

### **（一）本保荐机构的内部审核程序**

为保证项目质量，将运作规范、具有发展前景、符合法定要求的企业保荐上市，本保荐机构实行项目流程管理，在项目立项、辅导、材料制作、内核等环节进行严格把关，控制风险。

本保荐机构对发行人本次发行项目实施的内部审核程序主要有：项目组现场了解情况及尽职调查；召开立项委员会评审发行人本次发行项目立项，判断其保荐及承销风险，对发现的问题予以提示和论证，并进行立项表决；质控审核部委派质控专员对本项目进行现场质量审核，质控专员完成底稿检查后同意召开质量评审会进行审议；质量评审会通过，项目组申请内核，公司内核办公室将申请材料提交内核委员会参会委员审阅；召开内核会议对本次发行项目进行审核，进行表决并提出反馈意见。

本保荐机构质控审核部于 2025 年 5 月 6 日至 2025 年 5 月 13 日在发行人现场审阅了保荐工作底稿和本次发行申请文件。为落实中国证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346 号）文件精神，本保荐机构对相关保荐业务人员履行了问核程序。

2025 年 5 月 23 日，本保荐机构召开了审核广西百菲乳业股份有限公司首次

公开发行股票并在上海证券交易所主板上市申请的内核会议，参加会议的内核委员共 7 人。参会内核委员对发行人申请文件的完整性、合规性进行了审核；听取了项目组对内核委员发现的问题的说明，并查阅了相关证明材料；最后对发行人本次发行是否通过内核进行了表决。

## （二）内核意见

经参会内核委员投票表决，广西百菲乳业股份有限公司首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市项目通过了本保荐机构内核。国融证券同意保荐广西百菲乳业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的申请材料上报上海证券交易所及中国证券监督管理委员会。

## 第二节 保荐机构的承诺

本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：

（一）本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、上交所的相关规定，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）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、上交所有关证券发行并上市的相关规定；

（三）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）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）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与其他证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（六）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；

（七）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；

（八）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、中国证监会以及上交所的规定和行业规范；

（九）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。

（十）自愿遵守中国证监会以及上交所规定的其他事项。

### 第三节 对本次证券发行的推荐意见

#### 一、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、上海证券交易所规定的决策程序

##### （一）发行人董事会对本次证券发行上市的批准

2025年5月7日，发行人依法召开了第二届董事会第二十次会议，审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市相关事宜的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市募集资金投资项目及其可行性分析的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市前滚存利润分配方案的议案》等与本次发行上市有关议案。

##### （二）发行人股东会对本次证券发行上市的批准、授权

2025年5月24日，发行人依法召开了2025年第一次临时股东会，《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会全权办理首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市相关事宜的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市募集资金投资项目及其可行性分析的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在上海证券交易所主板上市前滚存利润分配方案的议案》等与本次发行上市有关议案。

#### 二、发行人符合《证券法》规定的发行条件

##### （一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《独立董事工作制度》《审计委员会工作细则》《提名委员会工作细则》《薪酬与考核委员会工作细则》《战略委员会工作细则》等内部控制制度及本保荐机构的核查，发行人已依法建立了股东会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系。发行人目前有7名董事，其中3名为独立董事；董事会

下设 4 个专门委员会即：审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会；发行人设 3 名监事，其中 1 名是由职工代表选任的监事。

根据本保荐机构的核查以及发行人的说明、发行人审计机构广东司农出具的《广西百菲乳业股份有限公司内部控制审计报告》（以下简称“《内部控制审计报告》”）、发行人律师北京德恒律师事务所出具的《北京德恒律师事务所关于广西百菲乳业股份有限公司申请首次公开发行股票并上市的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”），发行人设立以来，股东（大）会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东（大）会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上所述，发行人具有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。

## **（二）发行人具有持续经营能力**

根据发行人的说明、发行人审计机构广东司农出具的标准无保留意见的《审计报告》（以下简称“《审计报告》”）、发行人生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同及本保荐机构的适当核查，近三年发行人净资产持续快速增长，由 2022 年 12 月 31 日的 73,557.38 万元增长到 2024 年 12 月 31 日的 128,842.49 万元；发行人盈利能力具有可持续性，最近三年主营业务收入复合增长率为 35.32%，最近三年实现的净利润复合增长率达到 61.01%；发行人具有良好的偿债能力，截至 2024 年 12 月 31 日，发行人资产负债率 16.20%，流动比率 2.73 倍，速动比率 2.03 倍。发行人财务状况良好，具有持续盈利能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

## **（三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告**

根据发行人的说明、发行人审计机构广东司农出具的标准无保留意见《审计报告》、《内部控制审计报告》及本保荐机构的核查，发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项规定。

## **（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**

通过发行人及其控股股东、实际控制人出具的承诺及声明，以及根据本保荐

机构和发行人律师北京德恒律师事务所的核查，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》第十二条第四款的规定。

### **三、发行人符合《注册管理办法》有关规定**

#### **（一）符合《注册管理办法》第十条相关发行条件**

##### **1、发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司**

保荐人查阅了发行人的工商档案、纳税资料、审计报告等资料。经核查，发行人系由百菲有限按经审计账面净资产值折股整体变更设立，发行人前身广西灵山百菲水牛奶业有限公司于2017年12月27日成立，发行人持续经营超过三年。

##### **2、发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责**

（1）根据发行人《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《独立董事工作制度》《审计委员会工作细则》《提名委员会工作细则》《薪酬与考核委员会工作细则》《战略委员会工作细则》等内部控制制度及本保荐机构的核查，发行人已依法建立了股东（大）会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系。发行人目前有7名董事，其中3名为公司选任的独立董事；董事会下设4个专门委员会即：审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会；发行人设3名监事，其中1名是由职工代表选任的监事。

（2）根据本保荐机构对发行人股东会、董事会、监事会议事规则、历次“三会”会议通知、会议决议、会议纪要等文件的核查以及发行人的说明、发行人审计机构广东司农出具的《内部控制审计报告》、发行人律师北京德恒律师事务所出具的《法律意见书》，发行人已经依法建立健全股东（大）会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，发行人设立以来，股东（大）会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东（大）会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

（3）经本保荐机构及其他中介机构的辅导，并经发行人书面确认，发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上

市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，相关机构和人员能够依法履行职责。

(4) 经核查发行人的内部控制制度及其执行情况、广东司农出具的《内部控制审计报告》，本保荐机构认为，截至 2024 年 12 月 31 日，发行人在所有重大方面保持了有效的与财务报告有关的内部控制，内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

综上所述，发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册管理办法》第十条的规定。

## **(二) 符合《注册管理办法》第十一条相关发行条件**

根据查阅和分析广东司农出具的标准无保留意见的《审计报告》及其出具的标准无保留意见的《内部控制审计报告》、发行人的重要会计科目明细账、重大合同、财务制度、经主管税务机关确认的纳税资料、关联交易的会议记录、同行业公司经营情况、发行人的书面说明或承诺等文件和本保荐机构的核查，本保荐机构认为：

1、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，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，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

2、发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制审计报告。

综上所述，发行人会计基础工作规范，内部控制制度健全且被有效执行，符合《注册管理办法》第十一条的规定。

## **(三) 符合《注册管理办法》第十二条相关发行条件**

1、经核查发行人业务经营情况、主要资产、专利、商标等资料，实地核查有关情况，并结合实际控制人调查表及对发行人董事、监事和高级管理人员的访

谈等资料。保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、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，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

2、经核查发行人报告期内的主营业务收入构成、重大销售合同及主要客户、历次股东（大）会、董事会决议资料、工商登记资料等文件，本保荐机构认为发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近三年实际控制人没有发生变更。

3、经核查发行人财产清单、主要资产的权属证明文件等资料，结合与发行人管理层的访谈、广东司农出具的《审计报告》和发行人律师出具的《法律意见书》，保荐机构认为，发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力，符合《注册管理办法》第十二条的规定。

#### **（四）符合《注册管理办法》第十三条相关发行条件**

1、根据政府部门出具的证明文件、发行人的承诺函和本保荐机构的核查，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

2、依据相关政府主管部门出具的证明文件，发行人控股股东、实际控制人户籍所在地派出所出具的证明，发行人及其控股股东、实际控制人出具的承诺及签署确认的基本情况调查表，并经查询中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn>）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn>）、中国检察网（<https://www.12309.gov.cn>）的公开披露信息，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。

3、保荐机构查询了中国证监会（<http://www.csrc.gov.cn>）、证券期货市场失

信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun>）、上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）、深交所网站（<http://www.szse.cn>）、12309 中国检察网（<https://www.12309.gov.cn>）的公开披露信息，查阅了发行人董事、监事和高级管理人员简历、与董事、监事、高级管理人员的访谈记录以及发行人控股股东、实际控制人户籍所在地派出所出具的无犯罪记录证明。经核查，保荐机构认为发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者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且尚未有明确结论意见等情形。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十三条的规定。

#### **四、关于发行人符合主板定位的说明**

本保荐机构根据中国证监会颁布的《首次公开发行股票注册管理办法》以及上海证券交易所颁布的《上海证券交易所股票发行上市审核规则》的相关规定，对发行人是否符合主板的定位要求进行核查分析。经核查分析，本保荐机构认为，发行人业务模式成熟，经营业绩稳定且规模较大，符合主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业的定位要求。

综上所述，发行人符合主板定位要求，符合《注册管理办法》、《上海证券交易所股票发行上市审核规则》等规章制度的规定。

#### **五、发行人存在的主要问题和风险**

##### **（一）与发行人相关的风险**

##### **1、经营风险**

##### **（1）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。保障食品安全始终是食品企业的根本底线，对于食品质量安全的控制已成为食品企业的核心竞争力与可持续发展的关键因素。

公司主要从事乳制品及含乳饮料的研发、生产与销售，产品在最终被大众消费之前须经过加工、储存、销售等多重环节，只有对各环节进行全面、准确、有

效地质量把控才能确保食品安全。若公司在原材料采购、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，可能导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，将对公司品牌声誉及生产经营产生重大不利影响。

## （2）经销商渠道管理风险

公司产品销售以经销模式为主。报告期内，公司以线下经销模式实现的销售收入占主营业务收入的比例分别为 75.35%、71.12%和 68.77%。公司与主要经销商建立了长期稳固的合作关系，同时建立了较为完善的经销商管理制度。但是，由于公司的经销商数量较多、分布较广，如果经销商出现经营不善或管理不规范的情形，将对公司产品在该地区的销售产生不利影响。

## （3）生水牛乳奶源供应紧张风险

生水牛乳是公司生产的重要原材料，除自有牧场供应外，公司约 90%的生水牛乳依靠外购。随着水牛乳制品越来越受到消费者的认可，其市场需求快速增长，相应地，生水牛乳采购需求及采购价格也持续增长。奶水牛养殖由于受地理、气候因素限制，主要分布于广西、广东、云南等南方地区，奶水牛存栏数量有限且单产较低，短期内难以大量增加奶源供应。未来，随着行业竞争加剧、市场需求的持续增长，公司可能面临生水牛乳供应紧张、采购价格快速上涨的风险，将对公司业务发展以及经营业绩产生不利影响。

## （4）原材料价格波动风险

公司的主要产品为乳制品及含乳饮料，主要原材料包括生鲜乳、乳粉以及包材等，其市场价格随着供需情况发生变化，呈现一定的波动性。原材料价格的波动会对公司的盈利水平造成一定影响。

## 2、财务风险

### （1）毛利率下滑风险

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为 27.97%、35.94%和 40.39%，毛利率相对较高。公司毛利率水平受原材料价格、行业发展状况、产品价格等多种因素的影响，其中，原材料价格和产品价格变动将会对主营业务成本、主营业务毛

利产生较大影响。未来，若行业竞争加剧或原材料价格持续上涨，而公司不能将价格传导至客户或采取有效的成本管控措施，则可能导致公司毛利率下滑，对公司经营业绩造成不利影响。

## （2）税收优惠政策变化风险

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）、《财政部、海关总署、国家税务总局、关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《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 年第 12 号）、《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）、《财政部、国家税务总局、国家发展和改革委员会关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部、国家税务总局、国家发展和改革委员会公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税，公司适用减按 15% 税率缴纳企业所得税。

根据《广西壮族自治区人民政府关于延续和修订促进广西北部湾经济区开放开发若干政策规定的通知》（桂政发[2014]5 号）、《广西壮族自治区人民政府关于促进新时代广西北部湾经济区高水平开放高质量发展若干政策的通知》（桂政发[2020]42 号），企业满足从第一笔主营业务收入所属纳税年度起，给予 5 年免征地方分享部分的所得税优惠，第 6 年至第 7 年减半征收。

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、内控风险

### （1）实际控制人不当控制风险

吴守允、吴联侨先生系公司实际控制人，同时吴守允任公司董事长、总经理，吴联侨任董事。如果相关内部控制制度不能得到有效执行，公司存在实际控制人利用其控制地位损害其他中小股东利益的风险。

### （2）公司规模扩大导致的管理风险

近年来公司经营规模快速增长,并且随着本次股票发行募集资金到位和募投项目的投入实施,公司资产规模、业务规模、管理机构等都将进一步扩大,对公司的战略规划、组织机构、内部控制、运营管理、财务管理等方面提出更高要求。如果公司管理水平不能适应公司规模的扩张,组织结构和管理模式未能随着公司规模的扩张而动态调整和完善,公司将面临因规模扩大导致的管理风险。

## **(二) 与行业相关的风险**

### **1、食品安全事件风险**

近年来,消费者对乳制品行业的质量问题极为敏感,未来若发生影响较为重大的行业食品安全事件,行业整体消费信心势必将受到严重削弱,将对本行业及相关企业造成重大影响,市场需求或将出现大幅缩减,消费者可能因此转向购买进口产品或其他替代食品,公司经营业绩也将受到重大不利影响。

### **2、奶牛养殖发生规模化疫病风险**

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、行业竞争加剧风险**

乳制品行业是一个充分市场竞争的行业,行业内生产企业较多,行业竞争日趋激烈。我国乳制品行业的市场集中度不断提高,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。水牛乳制品作为乳制品行业的一个分支,近年来,水牛乳制品以其特有的口感和品质广受消费者的欢迎,市场需求亦快速增长。基于水牛乳制品良好的发展前景,不断有新的从业者进入水牛乳制品行业,参与市场竞争。因此,公司面临行业竞争加剧可能导致产品市场份额下降的风险。

### **4、环保风险**

公司及子公司业务涉及乳制品生产、奶牛养殖,经营过程伴有少量“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受到主管部门行政处罚，将对公司盈利能力造成不利影响。另外，若环保标准提高，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。

### **（三）其他风险**

#### **1、发行失败风险**

本次首次公开发行股票并在上海证券交易所上市，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，则存在发行失败的风险。

#### **2、募投项目效益不及预期风险**

公司已结合国家产业政策、行业发展趋势、公司未来的发展战略以及实际经营状况和技术条件，对本次募集资金投资项目进行了可行性及必要性的分析研究，但仍然存在市场环境变动、消费者需求趋势变化等不可控因素，本次募集资金投资项目实施效果可能达不到预期。同时，部分募投项目建设周期较长，建设初期或不能为公司带来收益。本次募集资金投资项目实施后，固定资产、生物性资产等长期资产将会增加，相应的折旧及摊销金额增加或对公司的财务状况和经营成果产生负面影响。

#### **3、即期回报被摊薄与净资产收益率下降的风险**

本次发行完成后，随着募集资金的到位，公司资金实力将大幅增强，同时公司总股本和净资产将有较大幅度的增长，后续募集资金投资项目的效益将逐步体现，但由于募集资金投资项目的实施需要一定的时间周期，相关效益的实现也需要一定的时间过程，因此短期内公司的每股收益和净资产收益率等指标存在被摊薄的风险。

## **六、发行人的发展前景评价**

经审慎核查，本保荐机构认为，发行人的主营业务平稳发展，成长性良好，

所处行业发展前景广阔；发行人在行业具有较高的品牌知名度，未来发展具备良好基础；同时，发行人具有较为突出的竞争优势，并且募集资金投资项目的实施将进一步巩固和扩大发行人的竞争优势。因此，发行人未来发展前景良好。

## **七、保荐机构、发行人在本次项目中直接或间接有偿聘请第三方的核查意见**

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，国融证券就本项目中国融证券及服务对象有偿聘请各类第三方机构和个人（下称“第三方”）等相关行为的核查意见如下：

### **（一）保荐机构在本次项目中直接或间接有偿聘请第三方的情况**

本保荐机构在本次百菲乳业首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市项目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）发行人在本次项目中直接或间接有偿聘请第三方的相关情形**

本保荐机构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，除聘请国融证券、北京德恒律师事务所、广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）分别作为本项目的保荐机构、法律顾问以及审计机构之外，发行人有偿聘请第三方机构深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）的行为合法合规，符合中国证监会《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》（[2018]22号）的相关规定，具体情况如下：

#### **1、聘请的必要性**

深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司拥有行业研究分析经验，其为发行人提供募集资金投资项目可行性研究服务，有助于快速核查行业的竞争格局和发展状况、分析企业的竞争优劣势，有助于帮助企业确定募集资金投资方向、投资内容和可行性分析。

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）具备从事信息系统核查的相关业务资格，

因发行人线上交易额较大，数据处理较为复杂，聘请容诚会计师事务所（特殊普通合伙）担任本次发行的 IT 审计机构，有助于提升项目质量。

## 2、第三方的基本情况、资格资质和具体服务内容

深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司成立于 2016 年 12 月 28 日，统一社会信用代码为 91440300MA5DRGH4XM，实际控制人为江连，是专业从事投资咨询服务的公司，具有相应的咨询服务资质，其主要为发行人本次发行上市提供募集资金投资项目可行性分析服务。

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）成立于 2013 年 12 月 10 日，统一社会信用代码为 911101020854927874，执行事务合伙人为刘维、肖厚发，具备从事证券、期货相关业务资格。该事务所同意接受发行人之委托，在本次发行中向发行人提供 IT 审计服务，服务内容主要包括：对以信息系统为基础的相关指标进行核查并出具《信息系统专项核查报告》。

## 3、定价方式、支付方式和资金来源

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

## 八、对本次证券发行的推荐意见

综上所述，本保荐机构认为，发行人的本次发行符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等有关规定，本保荐机构认真审核了全套申请材料，并对发行人进行了实地考察。在对发行人首次公开发行股票并在主板上市的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行了深入分析的基础上，本保荐机构认为发行人符合《证券法》《注册管理办法》等相关文件规定，同意保荐广西百菲乳业股份有限公司申请首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国融证券股份有限公司关于广西百菲乳业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人签名: 梁博

梁博

保荐代表人签名: 章付才      张新杰

章付才

张新杰

保荐业务部门负责人签名: 李民

李民

内核负责人签名: 陈建

陈建

保荐业务负责人签名: 柳萌

柳萌

保荐机构总经理签名: 刘翔

刘翔

保荐机构法定代表人、董事长签名: 张智河

张智河



国融证券股份有限公司

2025年6月6日

## 保荐代表人专项授权书

上海证券交易所：

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司同意授权章付才和张新杰同志担任广西百菲乳业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人，负责该公司本次发行上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

特此授权。

(本页无正文,为《国融证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人签名: 章付才      张新杰  
章付才                      张新杰

保荐机构法定代表人签名: 张智河  
张智河



2025年6月6日