

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
首次公开发行股票并在主板上市
之**

上市保荐书

保荐人



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

二〇二三年六月

保荐机构及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人唐云、杨泉已根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所有关规定，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，并保证所出具文件真实、准确、完整。

目 录

| | |
|--|----|
| 释 义 | 3 |
| 一、发行人基本情况 | 4 |
| (一) 发行人概况..... | 4 |
| (二) 发行人主营业务..... | 4 |
| (三) 发行人主要经营和财务数据及指标..... | 5 |
| (四) 发行人存在的主要风险..... | 6 |
| 二、发行人本次发行情况 | 9 |
| 三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况 | 9 |
| (一) 本次证券发行的保荐代表人..... | 9 |
| (二) 本次证券发行项目协办人..... | 10 |
| (三) 本次证券发行项目组其他成员..... | 10 |
| 四、关于保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明 | 11 |
| 五、保荐机构对本次证券发行的内部审核程序和内核意见 | 12 |
| (一) 保荐机构内部审核程序..... | 12 |
| (二) 保荐机构关于本项目的内核意见..... | 13 |
| 六、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项 | 13 |
| 七、保荐机构关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》 和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明 | 14 |
| 八、保荐机构关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策所作出的专业判断 以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程 | 15 |
| (一) 发行人符合主板定位的理由及依据..... | 15 |
| (二) 发行人符合国家产业政策的理由及依据..... | 20 |
| (三) 保荐机构核查内容和过程..... | 25 |
| 九、保荐机构关于发行人是否符合《上市规则》规定的上市条件的说明 | 26 |
| 十、持续督导期间的工作安排 | 27 |
| 十一、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式 | 27 |
| 十二、保荐机构关于本项目的推荐结论 | 27 |

释 义

在本上市保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

| | | |
|-------------|---|--|
| 保荐机构/中信建投证券 | 指 | 中信建投证券股份有限公司 |
| 菊乐股份、发行人、公司 | 指 | 四川菊乐食品股份有限公司 |
| 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 | 《深圳证券交易所股票上市规则（2023年修订）》 |
| 中国证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |
| 深交所、证券交易所 | 指 | 深圳证券交易所 |
| 本次发行 | 指 | 四川菊乐食品股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A股）并在主板上市 |
| 本上市保荐书 | 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首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》 |
| 股东大会 | 指 | 四川菊乐食品股份有限公司股东大会 |
| 董事会 | 指 | 四川菊乐食品股份有限公司董事会 |
| 报告期/最近三年 | 指 | 2020年、2021年和 2022年 |
| 最近一年 | 指 | 2022年 |
| 万元、亿元 | 指 | 人民币万元、亿元 |

注：本上市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

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

| | |
|-------------------|-------------------------------------|
| 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. |
| 注册资本 | 9,248.2842 万元 |
| 法定代表人 | 童恩文 |
| 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 |
| 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 | 610073 |
| 电话 | 028-85063018 |
| 传真 | 028-85069113 |
| 互联网网址 | www.julefood.com |
| 电子信箱 | office@julefood.com |
| 负责信息披露和投资者关系的部门 | 董事会办公室 |
| 负责信息披露和投资者关系的负责人 | 雍超 |
| 负责信息披露和投资者关系的电话号码 | 028-85063018 |

（二）发行人主营业务

公司主营业务为含乳饮料及乳制品的研发、生产和销售。公司的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。公司秉承“品质为先”的产品理念，通过探索完善的产业链体系、差异化的产品矩阵、多元化的销售渠道，致力于成为集奶牛养殖、乳品研发、生产及销售全产业链的全国性特色乳品生产企业，为消费者提供健康、安全、营养、美味的高品质乳品。

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，2021 年度，公司在中国含乳饮料市场的份额为 0.59%，排名第九。

根据尼尔森零售研究数据，2022 年度，公司酸乐奶产品在全国酸味奶的销售额市场占有率为 2.20%，排名全国第五；在四川地区的销售额市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区的销售额市场占有率为 54.60%，排名第一。

公司高度重视生鲜乳原料品质，通过与规模化牧场签署长期合作协议，保障生鲜乳供应品质及稳定性，以参股及控股方式向上游养殖行业延伸探索，逐步提高生鲜乳自给率，从源头把握食品安全；公司持续进行销售渠道的多元化横向建设，在维护与现有渠道深度合作的基础上积极开拓新电商新零售渠道，进一步提高品牌知名度；根据产品特点制定销售渠道纵向推广策略，挖掘产品核心增长力，围绕“渠道下沉”及“区域突破”为公司未来盈利增长打好基础，2020 年通过对惠丰乳品的收购，强化了公司在全国性市场的拓展。

（三）发行人主要经营和财务数据及指标

报告期内，公司主要财务数据及财务指标如下：

| 项目 | 2022. 12. 31/ 2022 年度 | 2021.12.31/ 2021 年度 | 2020.12.31/ 2020 年度 |
|----------------------------|--------------------------|------------------------|------------------------|
| 资产总额（万元） | 133,124.75 | 109,980.36 | 84,499.26 |
| 归属于母公司所有者权益（万元） | 76,369.46 | 62,740.67 | 48,466.30 |
| 资产负债率（母公司） | 26.36% | 26.45% | 34.51% |
| 营业收入（万元） | 147,155.27 | 142,065.61 | 99,396.51 |
| 净利润（万元） | 18,236.76 | 16,793.50 | 13,213.52 |
| 归属于母公司所有者的净利润（万元） | 17,178.73 | 15,751.58 | 12,955.96 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元） | 16,006.17 | 14,484.83 | 11,886.08 |
| 基本每股收益（元） | 1.8575 | 1.7032 | 1.4009 |
| 稀释每股收益（元） | 1.8575 | 1.7032 | 1.4009 |

| 项目 | 2022.12.31/ 2022年度 | 2021.12.31/ 2021年度 | 2020.12.31/ 2020年度 |
|-------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 加权平均净资产收益率 | 24.74% | 28.66% | 30.40% |
| 经营活动产生的现金流量净额（万元） | 26,976.61 | 24,106.15 | 19,312.97 |
| 现金分红（万元） | 3,236.90 | 2,774.49 | 2,312.07 |
| 研发投入占营业收入的比例 | 0.43% | 0.44% | 0.28% |

注[1]：资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

注[2]：加权平均净资产收益率的计算公式如下：加权平均净资产收益率=P0/（E0+NP÷2+Ei×Mi÷M0-Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0），其中：P0为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP为归属于公司普通股股东的净利润；E0为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0为报告期月份数；Mi为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；Mk为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数

注[3]：基本每股收益可参照如下公式计算：基本每股收益=P0÷S，S=S0+S1+Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk，其中：P0为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S为发行在外的普通股加权平均数；S0为期初股份总数；S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj为报告期因回购等减少股份数；Sk为报告期缩股数；M0为报告期月份数；Mi为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj为减少股份次月起至报告期期末的累计月数

注[4]：稀释每股收益可参照如下公式计算：稀释每股收益=P1/（S0+S1+Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数），其中，P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整

注[5]：研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入

注[6]：发行人报告期内因公积金转增股本、股票股利分配增加股份数，计算每股收益时该等股份数自报告期初纳入计算

（四）发行人存在的主要风险

1、管理不利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、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，公司菊乐品牌的产品收入仍高度集中于四川省成都市，四川省内收入占比超过 90%，成都市内收入占比超过 70%，而同区域内还有伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等同行企业，市场竞争较为充分。

相较于成都市内，菊乐品牌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、物流及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。

3、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，尤其是在国际国内经济形势变化莫测、消费结构调整的时代，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。

4、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限截至 2027 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。

5、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。

6、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、控股牧场等提供，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。

7、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。

8、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）、

《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》（财政〔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），并经成都市青羊区地方税务局确认，公司2020年、2021年和**2022年**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、惠丰优牧农产品初加工项目所得免征企业所得税；公司子公司蜀汉牧业、惠丰优牧从事农牧业活动，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。报告期各期税收优惠占当期利润总额-扣除非经常性损益后的比重分别为11.72%、10.88%及**11.18%**。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。

二、发行人本次发行情况

本次发行基本情况如下：

| | | | |
|------------|--|-----------|--------|
| 股票种类 | 人民币普通股（A股） | | |
| 每股面值 | 1.00元 | | |
| 发行股数 | 不超过3,082.7614万股 | 占发行后总股本比例 | 不低于25% |
| 其中：发行新股数量 | 不超过3,082.7614万股 | 占发行后总股本比例 | 不低于25% |
| 股东公开发售股份数量 | - | 占发行后总股本比例 | - |
| 发行后总股本 | 不超过12,331.0456万股 | | |
| 发行方式 | 采用网下向询价对象配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合或其他合法可行的方式 | | |
| 发行对象 | 符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户且取得投资资格的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外） | | |

三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）本次证券发行的保荐代表人

中信建投证券指定唐云、杨泉担任发行人本次首次公开发行股票保荐代表人。

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：宏辉果蔬首次公开发行、成都燃气首次公开发行、天箭科技首次公开发行、智明达首次公开发行、汇宇制药首次公开发行、侨源股份首次公开发行、四川黄金首次公开发行、王府井非公开发行、丰林集团非公开发行、盛和资源重大资产重组、电投能源重大资产重组等项目。唐云先生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：汇宇制药首次公开发行、厦门信达非公开发行、道道全首次公开发行、通威股份重大资产重组项目、成都燃气首次公开发行、智明达首次公开发行等项目。杨泉先生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

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高级经理。曾主持或参与的项目有：创意信息向特定对象发行股票、四川路桥非公开发行、龙大肉食非公开发行、渤海化学发行股份购买资产等项目。张晓峰先生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) 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张钟伟、张翔、宋华杨、陶荣航、刘弟东。

张钟伟先生：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董事总经理，曾主持或参与的项目有：中国国旅首次公开发行、中国电建首次公开发行、兴源环境首次公开发行、翠微股份首次公开发行、中国电影首次公开发行、天箭科技首次公开发行、成都燃气首次公开发行、三峰环境首次公开发行、川网传媒首次公开发行、重庆银行首次公开发行、智明达首次公开

发行、汇宇制药首次公开发行、一通密封首次公开发行（提交注册）、侨源股份首次公开发行、中国茶叶首次公开发行（在审）、四川黄金首次公开发行、东方园林非公开发行、歌华有线非公开发行、丰林集团非公开发行、景兴纸业非公开发行、通威股份非公开发行、汉威科技向特定对象发行股票、天润乳业配股、通威股份可转债、翠微股份重大资产重组、通威股份重大资产重组、盛和资源重大资产重组、川化股份破产重整与重组、电投能源重大资产重组等项目。张钟伟先生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副总裁。曾主持或参与的项目有：侨源股份首次公开发行、多氟多非公开发行、通威股份可转债、一通密封首次公开发行（提交注册）、青都旅游首次公开发行（在审）、安居乐新三板挂牌、科曼股份定增、威士顿首次公开发行等项目。张翔先生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。

宋华杨先生：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：浩云科技首次公开发行、千禾味业首次公开发行、友讯达首次公开发行、西陇科学非公开发行、浩云科技非公开发行、中国茶叶首次公开发行（在审）等项目。宋华杨先生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经理。陶荣航先生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。

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经理。刘弟东先生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。

四、关于保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐人或其控股股东、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、重要关联方股份的情况；

（二）截至本上市保荐书出具日，不存在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；

（三）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐人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的情况；

（四）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐人的控股股东、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；

（五）截至本上市保荐书出具日，不存在保荐人与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构对本次证券发行的内部审核程序和内核意见

（一）保荐机构内部审核程序

本保荐机构在向中国证监会、深交所推荐本项目前，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

本保荐机构按照《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 2021 年 10 月 21 日得到本保荐机构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

本保荐机构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。

2022年4月4日至2022年4月14日，投行委质控部对本项目采取了远程查阅工作底稿、问核等方式进行核查，并对发行人进行了线上访谈；本项目的项目负责人于2022年4月14日向投行委质控部提出底稿验收申请；投行委质控部于2022年4月15日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

本保荐机构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2022年4月21日发出本项目内核会议通知，内核委员会于2022年4月28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、深交所推荐。

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，本保荐机构为本项目出具了上市保荐书，决定向中国证监会、深交所正式推荐本项目。

（二）保荐机构关于本项目的内核意见

保荐机构已按照法律法规和中国证监会及深交所的相关规定，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，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，并具备相应的保荐工作底稿支持。

六、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

保荐机构已按照法律法规和中国证监会及深交所相关规定，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，充分了解发行人经营状况及其

面临的的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。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。

中信建投证券承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会、深交所对推荐证券上市的规定，自愿接受深交所的自律监管。

七、保荐机构关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明

2022年4月21日，菊乐股份召开第二届董事会第十五次会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行股票并上市方案的议案》等关于本次发行的相关议案。

2022年5月16日，菊乐股份召开2021年年度股东大会，审议通过了《关于公司申请首次公开发行股票并上市方案的议案》等关于本次发行的相关议案。

2023年2月24日，菊乐股份召开第二届董事会第十八次会议，审议通过了《关于修订〈公司申请首次公开发行股票并在主板上市方案〉的议案》等关于首次公开发行股票并在主板上市的相关议案。

经本保荐机构核查，发行人董事会、股东大会的召集、召开方式、与会人员资格、表决方式及决议内容，符合《公司法》《证券法》等有关法律、法规、规范性文件以及《公司章程》规定。经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序，决策程序合法有效。

八、保荐机构关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策所作出的专业判断以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程

根据《首次公开发行股票注册管理办法》和《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》第三条：发行人申请首次公开发行股票并上市，应当符合相关板块定位。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。

（一）发行人符合主板定位的理由及依据

1、公司业务模式成熟

（1）公司深耕乳类领域二十余年，商业模式成熟

“菊乐”品牌诞生于1984年，公司是中国西部地区较早引进利乐生产线从事超高温灭菌乳生产的企业之一。自1996年推出“菊乐”纯牛奶及“酸乐奶”含乳饮料，至今已有二十余年的含乳饮料和乳制品生产经验，形成了成熟的采购、生产以及销售模式。

在采购环节，尤其是生鲜乳采购，公司从质量管理标准、动物检验检疫、奶牛饲养条件等维度对生鲜乳供应商进行现场考察，并对其生产的生鲜乳取样送检，现场考察及样品检验均合格后，建立合格供应商名单。同时，公司奶源部定

期、不定期组织对合格供应商进行再次考察及送检，实施动态管理。

在销售环节，公司采取经销与直销相结合的销售模式。经销模式下，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商销售给零售终端商，最后由零售终端商直接销售给消费者；直销模式下，公司向大中型商超、连锁便利超市、电商平台、奶屋门店以及学校、企事业单位及政府机关等直接销售产品。

(2) 公司业务模式与同行业公司保持一致，符合行业惯例

公司与同行业可比公司销售模式的对比情况如下：

| 公司名称 | 销售模式 |
|------------------|---|
| 李子园 (605337.SH) | 公司的销售模式以经销模式为主，直销模式为辅 |
| 均瑶健康 (605388.SH) | 公司的销售模式主要为经销模式。经销模式下，公司的产品通过卖断式方式直接销售给经销商，再由经销商销售给其下游经销商、分销商及零售终端商等下游客户，最后由零售终端商直接销售给消费者 |
| 伊利股份 (600887.SH) | 公司采取经销与直营相结合的销售模式，实现渠道拓展目标和终端门店业务标准化、规范化管理 |
| 新乳业 (002946.SZ) | 公司销售模式分为直销模式与经销模式两种，其中直销模式主要为通过线下的大型超市、连锁、教育局、学校以及直营门店等渠道以及其他通过线上、线下渠道直接购买并用于消费的客户，经销模式主要为会进行二次销售的客户 |
| 光明乳业 (600597.SH) | 公司主要采用直销和经销相结合的销售模式，销售渠道遍布全国主要省市 |
| 燕塘乳业 (002732.SZ) | 公司主要通过“直销+买断型分销”的模式进行乳制品销售，营销渠道包括经销、商超、机团、专营店、送奶服务部等几乎覆盖全渠道的线下立体化营销网络及线上电商销售模式 |
| 庄园牧场 (002910.SZ) | 公司的销售模式分为直销模式、分销模式及经销模式。其中，直销模式主要包括与地方教育局合作向中小學生提供学生奶、对超市大卖场的销售以及电商平台的销售；分销模式主要包括兰州、西宁、西安市场的冷链产品送奶到户业务；经销渠道主要面向除兰州、西宁及西安以外的其他市场 |
| 天润乳业 (600419.SH) | 公司分别采取直销模式和经销模式，直销模式通过公司自有营销队伍，对快消品主渠道大型连锁商超进行直接销售；经销模式是在主要地区选择经销商，由经销商间接地将公司产品销售给相应区域的终端客户 |

数据来源：上市公司定期报告及招股说明书等公开资料

经销模式为同行业可比公司的主要销售模式之一，公司的业务模式与同行业可比公司一致，符合行业惯例。

2、公司经营业绩稳定、规模较大

(1) 公司主营业务突出，业绩持续增长

得益于“差异化、大单品”的产品竞争策略、对生鲜乳原料质量的稳定把控、销售渠道多元化横向建设以及针对性销售推广策略的执行，公司近年来经营业绩稳健。报告期内，公司的主要经营情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2022.12.31/ 2022年度 | 2021.12.31/ 2021年度 | 2020.12.31/ 2020年度 |
|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 营业收入 | 147,155.27 | 142,065.61 | 99,396.51 |
| 净利润 | 18,236.76 | 16,793.50 | 13,213.52 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 17,178.73 | 15,751.58 | 12,955.96 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | 16,006.17 | 14,484.83 | 11,886.08 |

报告期内，公司营业收入持续稳定增长，公司主营业务收入占比均在 99% 以上，主营业务突出。

公司含乳饮料收入占比最高，含乳饮料主要是菊乐酸乐奶系列产品，菊乐酸乐奶是公司长年畅销的核心产品，拥有广泛的消费群体和高粘性的客户基础；公司凭借长期以来通过菊乐酸乐奶等产品建立的市场认可度和品牌影响力，积极推进“差异化大单品”的产品策略，并购惠丰乳品，在发酵乳品类中新增“嚼酸奶”系列产品；强化优质奶源布局，在巴氏杀菌乳品类中推出“打牛奶啰”等高品质单品。上述举措推动公司销售收入实现持续较快增长。

(2) 公司属于国家统计局口径的“大型企业”

报告期内，公司营业收入分别为 99,396.51 万元、142,065.61 万元以及 147,155.27 万元，复合增长率为 21.68%；截至 2022 年 12 月 31 日，公司总资产为 133,124.75 万元，共有员工 1,789 人。根据国家统计局《统计上大中小微型企业划分办法（2017）》，将从业人员 1,000 人以上且营业收入 40,000 万元以上的工业企业划分为大型企业，公司报告期内的各项指标均符合大型企业的划分标准，属于规模较大的企业。

(3) 与全国规模以上的同行业企业相比，公司规模较大

根据国家统计局发布的《中国统计年鉴 2022》，截至 2021 年末，全国规模以上工业企业中属于酒、饮料和精制茶制造业的企业共 5,665 家，上述企业的平均资产、平均营业收入以及平均利润总额分别为 3.62 亿元、2.86 亿元以及 0.49 亿元，公司在 2021 年末的总资产、营业收入以及 2021 年度的利润总额分别为 11.00 亿元、14.21 亿元以及 1.94 亿元，是 2021 年全国规模以上酒、饮料和精制茶制造业企业平均资产规模、平均营业收入以及平均利润总额的 3.04 倍、4.97 倍以及 3.97 倍；截至 2021 年末，全国规模以上工业企业中属于食品制造业的企业共 8,874 家，上述企业的平均资产、平均营业收入以及平均利润总额分别为 2.15 亿元、2.44 亿元以及 0.20 亿元，公司的上述相关指标分别为其 5.13 倍、5.83 倍以及 9.92 倍。与全国规模以上酒、饮料和精制茶制造业企业以及食品制造业企业的平均数据相比，公司具备规模优势，总体规模较大。

(4) 与主营含乳饮料的同行业可比上市公司相比，公司具备规模优势

与主营含乳饮料产品的可比公司相比，公司的经营规模位居前列，具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 公司简称 | 2022 年度 | 2021 年度 | 2020 年度 |
|----|------|------------|------------|------------|
| 1 | 燕塘乳业 | 187,519.45 | 198,474.69 | 163,699.73 |
| 2 | 菊乐股份 | 147,155.27 | 142,065.61 | 99,396.51 |
| 3 | 李子园 | 140,354.48 | 146,972.33 | 108,757.17 |
| 4 | 均瑶健康 | 98,610.42 | 91,359.89 | 85,189.94 |

3、公司具有行业代表性

公司耕耘含乳饮料及乳制品生产领域二十余年，将“以产品质量为核心，以创新研发为载体，以市场需求为导向”作为经营理念，通过持续深入的市场分析，精准的产品定位，不断开发适应市场需求的新产品，为公司树立良好品牌打下了坚实的基础，赢得了具有较高品牌忠诚度的消费群体。

根据中国食品工业协会统计数据，2018 年公司在含乳饮料行业的市场占有率排名第九；根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院数据，2021 年度，公司在中国含乳饮料市场的份额为 0.59%，排名第九；根据尼尔森零售研究数据显示，2022 年度，公司酸乐奶产品在酸味奶全国的销售额市场占有率为 2.20%，排名全国第

五；在四川地区的销售额市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区的销售额市场占有率为 54.60%，排名第一。

报告期内，公司与同行业可比公司的营业收入对比情况如下：

单位：万元

| 公司简称 | 2022 年度 | 2021 年度 | 2020 年度 |
|-------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 伊利股份 | 12,317,104.41 | 11,059,520.32 | 9,688,564.20 |
| 蒙牛乳业 | 9,294,408.50 | 8,814,147.50 | 7,603,484.40 |
| 光明乳业 | 2,821,490.80 | 2,920,599.25 | 2,522,271.60 |
| 新乳业 | 1,000,649.98 | 896,687.24 | 674,863.19 |
| 天润乳业 | 240,978.47 | 210,925.81 | 176,767.36 |
| 燕塘乳业 | 187,519.45 | 198,474.69 | 163,699.73 |
| 菊乐股份 | 147,155.27 | 142,065.61 | 99,396.51 |
| 李子园 | 140,354.48 | 146,972.33 | 108,757.17 |
| 庄园牧场 | 104,987.70 | 102,143.15 | 73,982.07 |
| 均瑶健康 | 98,610.42 | 91,359.89 | 85,189.94 |

数据来源：Wind 资讯

公司产品坚持以生鲜乳为原料，以优质的原料、独特的配方塑造的核心产品“酸乐奶”入口顺滑、醇香自然、回味无穷的独特口感，依托面向全年龄段的市場定位，赢得了众多消费者的喜爱，持续畅销 20 余年；除核心产品“酸乐奶”外，公司利用自身对消费市场较强的认知，通过快速迭代的产品创新、精准的市場定位，以发酵乳为先导切入细分市场，成功推出了“嚼酸奶”“打酸奶”等较受欢迎的产品；利用高品质奶源和地区市場的渠道便利性，重点布局巴氏杀菌乳产品，成功推出“打牛奶”以及有机系列鲜奶，产品销量增长势头良好。

“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。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。

综上，发行人业务模式成熟、经营业绩稳定、经营规模较大且在行业中具有代表性，符合主板定位要求。

（二）发行人符合国家产业政策的理由及依据

1、发行人所属行业及经营符合国家战略发展方向

（1）乳品行业作为畜牧业下游，有助于持续巩固乡村振兴战略成果

2018年9月，中共中央国务院印发《乡村振兴战略规划（2018—2022年）》，乡村振兴成为国家战略。经过数年的实施，乡村振兴取得了阶段性重大成就，农村经济迅速发展；2023年1月2日，中央一号文件《中共中央国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》（以下简称“2023年中央一号文件”）发布，文件中指出全面建设社会主义现代化国家，最艰巨最繁重的任务仍然在农村，要立足国情农情，体现中国特色，建设供给保障强、科技装备强、经营体系强、产业韧性强、竞争能力强的农业强国。

乳品行业的上游为奶源，主要生产主体包括养殖奶牛的规模化牧场、奶牛养殖专业合作社以及散养奶农，属于畜牧业。畜牧业作为农牧民增收的支柱产业，其品类多、规模大、链条长，是农牧区基础性、支撑性产业，且与生态环境密切相关，畜牧业作为农业可持续发展中的重要一环，在乡村振兴战略中扮演着极其重要的角色。乳品行业的茂盛发展，将为上游养殖行业注入活力，养殖行业的现代化水平、生产效率、规模化程度势必将进一步提升，养殖行业的快速发展将加快强乡富民步伐，持续巩固乡村振兴前期的丰硕成果。

在实际经营层面，生鲜乳是发行人生产经营的核心原材料，发行人自2000年起即与成都市及其周边城市的养殖户建立了合作关系，号召农户进行奶牛养殖，带动农户增收，解决奶农生鲜乳销售压力，发行人与上述部分合作社持续合作至今，合作关系稳固；发行人在与甘肃省规模化牧场长期合作的基础上，通过控股方式在当地建设牧场，以发行人为代表的乳企与当地牧场的合作模式为当地创造就业机会；发行人2020年收购黑龙江惠丰乳品后，在大庆市肇源县投资建设奶牛养殖项目，计划建成规模6,000头，年产鲜奶36,000吨的养殖基地，项目建成后将带动肇源县本地奶业发展。

（2）奶业蓬勃发展为健康中国战略提供了有力支撑

2019年7月，国务院印发《国务院关于实施健康中国行动的意见》，成立健康中国行动推进委员会并出台《健康中国行动组织实施和考核方案》，健康中国战略势在必行。在上述背景下，2020年全国卫生产业企业管理协会、中国营养学会、中国奶业协会、中国乳制品工业协会等四家协会联合发布《中国居民奶及奶制品消费指导》，对居民的合理膳食、对奶及乳制品的日常消费进行宣传和指导；2022年，中国营养学会编著《中国居民膳食指南（2022）》，提倡每天摄入300-500克的奶及奶制品。

乳品作为营养丰富的健康食品，能够助力健康中国的建设；乳业的蓬勃发展，也能够为健康中国战略的推进提供有力支撑。

发行人长期以来坚持重视乳品品质。在生鲜乳收购方面，发行人自2015年起与甘肃等地的专业牧场开始进行合作，确保生鲜乳的蛋白品质、生化指标较优；在含乳饮料产品方面，发行人自初即使用生鲜乳作为原材料，在为消费者带去丰富口感的同时，注重消费者的健康体验；在乳制品产品方面，发行人持续在发酵乳、巴氏杀菌乳以及灭菌乳产品线发力，培养消费者对于巴氏杀菌乳等产品的消费习惯；发行人加强对有机系列产品的开发力度，为消费者源源不断地带来健康乳品。

（3）乳品振兴是维护国家粮食安全的重要一环

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（以下简称“十四五规划”）中强调“强化国家经济安全保障”，其中包括实施粮食安全战略、实施能源资源安全战略、实施金融安全战略，把粮食安全视为国家安全的重要组成部分，粮食安全的重要性进一步突显；2023年中央一号文件明确指出要树立大食物观，加快构建粮经饲统筹、农林牧渔结合、植物动物微生物并举的多元化食物供给体系。传统“粮食”边界的拓展，奶业发展已上升到保障国家粮食安全的战略高度，乳品企业竞争力的提升能够为国家粮食安全的保障打好基础。

发行人作为深耕二十余年的乳品企业，不断提升自身作为国产乳品企业的竞

争力。以“自主创新”“组织人才”为引领，“智能智造”为目标，打造企业发展的新高地。在自主创新方面，发行人重视特色产品的研发，开发上市了多款独具创新性并深受消费者喜爱的产品，并在包装材料上不断创新；在组织人才方面，持续采用“外部引进+内部培养”的人才管理策略，力争逐步实现中高层管理团队年轻化，为国产奶业发展培养优秀人才；发行人未来将加快推进生产线智能化技术改造和智能工厂的建设，通过对现有工厂设备智能化、自动化技术改造，提高单位生产效率。

(4) 发行人主业属于鼓励类行业，与地方发展战略及政策紧密前行

含乳饮料以及乳制品均是以生鲜乳或乳粉为原料，经过均质、杀菌、灌装等工艺过程生产而成的含乳制品。根据国家发改委于 2019 年 11 月公布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，公司属于鼓励类中第二十六条“农林牧渔产品储运、保鲜、加工与综合利用”行业，**系国家鼓励类产业。**

2020 年 5 月，中共中央国务院印发《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，指出要充分发挥西部地区比较优势，推动具备条件的产业集群化发展，构建富有竞争力的现代化产业体系。推动农村一二三产业深度融合，促进农牧业全产业链、价值链转型升级。

发行人扎根于西部，持续加大对西部地区的投资力度。发行人于 2021 年收购甘肃蜀汉牧业 55% 股权并在甘肃省张掖市建设 5,000 头奶牛养殖基地；发行人本次募集资金投资项目亦将全部用于西部地区建设，合计金额为 136,308.69 万元。

2021 年 10 月，中共中央国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》（以下简称“规划纲要”），规划纲要中强调要做强工业主导企业，尤其要依托丰富的农副产品资源，做优做强食品工业，重点发展名优白酒和茶叶、橙汁等特色饮品、乳制品、肉制品、榨菜泡菜、林竹产品加工，加强原产地标记产品保护，培育国际知名品牌，完善质量安全保障体系，保障食品安全。

发行人发源于成都，自 1996 年推出“菊乐”纯牛奶及“酸乐奶”含乳饮料，至今已有二十余年的含乳饮料和乳制品生产经验。作为成立、发展、壮大于成都

的本土企业，发行人为西南地区消费者带去了新鲜、安全、美味的乳品体验，培养了一批又一批对品牌具有高度信赖感和忠诚度的消费群体。

根据农业农村部、财政部于 2022 年公布的《2022 年优势特色产业集群建设名单》，黑龙江省乳品产业集群入围。2021 年，发行人收购黑龙江惠丰乳品，拉开了发行人在东北区域投资的序幕，收购惠丰乳品后，发行人结合当地资源禀赋，投资建设惠丰优牧，为黑龙江省乳品产业集群建设贡献力量。

2、发行人经营符合产业政策规划

2018 年，国务院常务会议通过了《关于加快推进奶业振兴和保障乳品质量安全的意见》，向全社会发出振兴奶业的强烈信号。相关部门相继推出政策，明确奶业是健康中国、强壮民族不可或缺的产业，强调多项举措并举以扎实推进奶业全面振兴，推动乳制品产业高质量发展，促使我国从奶业大国向奶业强国转变。

2022 年，农业农村部印发《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》（以下简称“行动方案”），对“十四五”期间奶业发展提出意见，为推动奶业高质量发展提供政策支持。发行人生产经营持续符合上述行动方案的产业政策规划，具体如下：

（1）在重点区域建设奶源，进一步优化奶源区域布局

行动方案中明确指出要优化奶源区域布局：抓住重点区域、突出重点环节，支持主产省加强优质奶源基地建设，启动实施奶业生产能力提升整县推进项目，立足于河北、内蒙古、黑龙江等 3 个实施千万吨奶工程的省份，打造奶业发展优势产区，推动奶业生产提质增量。

发行人在与四川省内奶牛合作社良好合作的基础上，通过与部分北方规模化牧场签订长期合作协议、建立**控股**牧场的方式保障生鲜乳品质及供应，并在西北地区设立菊乐牧业、东北地区设立惠丰优牧牧业以进行自有牧场建设，从源头控制生鲜乳品质，进一步降低生鲜乳供应不稳定的风险，提高奶源自给率。此外，发行人注重养殖场标准化管理水平，不断通过人才引进、智能化建设等方式，提升养殖场管理精细度。

（2）高度重视产品差异化研发，持续满足市场多元化需求

行动方案中明确指出要支持乳制品加工企业做优做强。用好“本土”优势，打好“品质”“新鲜”牌，满足差异化市场需求，研发生产适合不同消费群体的乳制品，避免过度包装，提高国产乳制品竞争力。

发行人高度重视产品差异化研发，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。在含乳饮料市场，发行人的核心产品“酸乐奶”是坚持走产品差异化路线和品牌聚焦战略的重要成果。

在乳制品市场，发行人“差异化、大单品”的产品竞争策略具体包括：

①在发酵乳产品方面，利用对产品的精准定位，推出了“烧酸奶”“蜜味滋”等具有饱含“时尚潮流”“小清新”等特点的发酵乳；借助收购惠丰乳品，推出具有丰富口感的“嚼酸奶”系列产品饱受欢迎；紧跟当前消费市场的需求动态，研发推出了以健康为核心理念的零蔗糖“打酸奶”产品，吸引了众多消费者。

②在巴氏杀菌乳产品方面，依托“天然、健康、无污染”的绿色有机奶源，推出了高端有机鲜牛奶产品线；推出的“打牛奶”巴氏鲜牛奶产品正逐步培育起具有较强消费粘性和品牌忠诚度的巴氏杀菌乳消费群体，为拓展高端巴氏杀菌乳市场占据了先机。

③在灭菌乳产品方面，由于市场竞争激烈，为达到维护品牌知名度、提高盈利能力的目的，调整产品销售结构；与此同时，抓住了大众消费者追求物美价廉、健康绿色的消费诉求，打造的有机灭菌乳产品，赢得了消费者的信赖与认可。

(3) 将食品安全作为经营底线，积极加强消费宣传引导

行动方案中亦对奶业安全、消费者宣传引导方面做出规划。发行人高度重视食品安全，并将其作为经营的底线。生鲜乳作为食品安全的核心，发行人一直以来采取多种方式保障生鲜乳供应品质稳定，从源头把握食品安全。公司于 2016 年开始进行抽检数据监测情况统计，每月在四川省市场监督管理局以及成都市市场监督管理局网站查询当月的食品安全抽检信息，并进行汇总统计。公司产品连续多年在主管部门的累计 2,000 余次抽检中均为合格，具体情况如下：

| 年份 | 抽检次数（次） |
|---------|---------|
| 2016 年度 | 242 |

| 年份 | 抽检次数（次） |
|---------|---------|
| 2017 年度 | 238 |
| 2018 年度 | 328 |
| 2019 年度 | 319 |
| 2020 年度 | 198 |
| 2021 年度 | 319 |
| 2022 年度 | 327 |

注：上述抽检数据系根据四川省市场监督管理局以及成都市市场监督管理局网站各月公布的监督抽查公开信息进行汇总统计。抽检依据为《食品安全国家标准 食品添加剂使用标准》（GB2760-2014）、《食品安全国家标准 灭菌乳》（GB 25190-2010）、《食品安全国家标准 调制乳》（GB 25191-2010）、《食品安全国家标准 发酵乳》（GB 19302-2010）、《食品安全国家标准 预包装食品中致病菌限量》（GB 29921-2021）、《关于三聚氰胺在食品中的限量值的公告》（卫生部、工业和信息化部、农业部、工商总局、质检总局公告 2011 年第 10 号）等标准及产品明示标准和指标的要求

此外，公司在西南地区市场持续普及巴氏杀菌乳、灭菌乳、发酵乳等乳制品营养知识，以培育多样化、本土化的消费习惯，关注学生乳品饮用，并针对性开发相关产品。

综上，发行人的生产经营符合国家产业政策。

（三）保荐机构核查内容和过程

1、访谈发行人相关负责人，了解发行人所处行业的发展情况及行业主要商业模式；了解发行人业务模式，并与行业商业模式进行比较，分析发行人业务模式是否成熟；

2、查阅同行业可比公司公开披露信息，分析发行人业务模式是否符合行业惯例；

3、分析发行人主要财务数据变动情况，分析发行人经营业绩稳定性及业务规模情况；

4、访谈发行人相关负责人，获取发行人市场份额及行业定位情况，分析发行人是否具有行业代表性；

5、了解发行人主要产品及行业的相关产业政策；查阅《产业结构调整指导目录（2019 年本）》《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》《关

于加快推进奶业振兴和保障乳品质量安全的意见》《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》等主要政策文件。

九、保荐机构关于发行人是否符合《上市规则》规定的上市条件的说明

本保荐机构对发行人是否符合《上市规则》规定的上市条件进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为本次证券上市符合《上市规则》规定的上市条件，具体情况如下：

1、发行人符合《证券法》、中国证监会规定的主板股票发行条件。

2、发行人发行后股本总额不低于 5,000 万元。

3、发行人本次计划公开发行的股份达到发行人股份总数的 25% 以上。

4、根据《上市规则》，发行人选择的具体上市标准为：“最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 1.5 亿元，最近一年净利润不低于 6,000 万元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元或者营业收入累计不低于 10 亿元”。

根据信永中和出具的《审计报告》（XYZH/2023CDAA1B0019），发行人最近三年经审计的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原则）分别为 11,886.08 万元、14,484.83 万元和 **16,006.17 万元**，累积 **4.24 亿元**；经营活动产生的现金流量净额分别为 19,312.97 万元、24,106.15 万元和 **26,976.61 万元**，累积现金流量净额 **7.04 亿元**；营业收入分别为 99,396.51 万元、142,065.61 万元和 **147,155.27 万元**，累积营业收入 **38.86 亿元**。发行人满足“最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 1.5 亿元，最近一年净利润不低于 6,000 万元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元或者营业收入累计不低于 10 亿元”的标准。

5、发行人符合深圳证券交易所规定的其他上市条件。

十、持续督导期间的工作安排

| 事 项 | 安 排 |
|---|---|
| (一) 持续督导事项 | |
| 1、督导公司有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用公司资源的制度 | 根据相关法律法规，协助公司制订、完善有关制度，并督导其执行 |
| 2、督导公司有效执行并完善防止董事、监事以及高级管理人员利用职务之便损害公司利益的内控制度 | 根据《公司法》《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，协助公司制定有关制度并督导其实施 |
| 3、督导公司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 | 督导公司的关联交易按照相关法律法规和《公司章程》等规定执行，对重大的关联交易，本机构将按照公平、独立的原则发表意见。公司因关联交易事项召开董事会、股东大会，应事先通知本保荐机构，本保荐机构可派保荐代表人参会并提出意见和建议 |
| 4、督导公司履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件 | 关注并审阅公司的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导公司履行信息披露义务 |
| 5、持续关注公司募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项 | 定期跟踪了解投资项目进展情况，通过列席公司董事会、股东大会，对公司募集资金投资项目的实施、变更发表意见 |
| 6、持续关注公司为他人提供担保等事项，并发表意见 | 督导公司遵守《公司章程》及《关于上市公司为他人提供担保有关问题的通知》的规定 |
| (二) 持续督导期间 | 发行人本次首次公开发行股票并在主板上市的持续督导期间为股票上市当年剩余时间以及其后两个完整会计年度。持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作由本保荐机构继续完成 |

十一、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

| | |
|-------------|----------------------------------|
| 保荐机构（主承销商）： | 中信建投证券股份有限公司 |
| 保荐代表人： | 唐云、杨泉 |
| 联系地址： | 四川省成都市高新区天府大道中段 588 号通威国际中心 20 层 |
| 邮编： | 610041 |
| 联系电话： | 028-68850835 |
| 传真： | 028-68850824 |

十二、保荐机构关于本项目的推荐结论

本次发行申请符合法律法规和中国证监会及深交所的相关规定。保荐机构已按照法律法规和中国证监会及深交所相关规定，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，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并具备相应的保荐工作底稿支持。

保荐机构认为：本次首次公开发行股票符合《公司法》《证券法》等法律法规和中国证监会及深交所有关规定；中信建投证券同意作为菊乐股份本次首次公开发行股票并在主板上市的保荐机构，并承担保荐机构的相应责任。

（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首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名： 张晓峰
张晓峰

保荐代表人签名： 唐云 杨泉
唐 云 杨 泉

内核负责人签名： 张耀坤
张耀坤

保荐业务负责人签名： 刘乃生
刘乃生

法定代表人/董事长签名： 王常青
王常青

