

中信建投证券股份有限公司

关于

**新疆天润乳业股份有限公司
向不特定对象发行可转债**

之

上市保荐书

保荐人



二〇二四年五月

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吴小鹏、甘伟良已根据《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上海证券交易所的有关规定，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
二、发行人本次发行情况.....	15
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、联系地址、电话和其他通讯方式.....	15
四、关于保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明.....	18
五、保荐人按照有关规定应当承诺的事项.....	19
六、保荐人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》和中国证监会及上海证券交易所规定的决策程序的说明.....	20
七、保荐人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.....	21
八、持续督导期间的工作安排.....	22
九、保荐人关于本项目的推荐结论.....	24

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：

保荐人/保荐机构/中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
天润乳业/本公司/公司/发行人	指	新疆天润乳业股份有限公司
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
本次发行/可转债	指	天润乳业本次向不特定对象发行可转换公司债券的行为
本上市保荐书	指	《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之上市保荐书》
《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》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《新疆天润乳业股份有限公司公司章程》
报告期	指	2021 年度、2022 年度、2023 年度
报告期各期末	指	2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日
股东大会	指	新疆天润乳业股份有限公司股东大会
董事会	指	新疆天润乳业股份有限公司董事会
监事会	指	新疆天润乳业股份有限公司监事会
“三会”	指	新疆天润乳业股份有限公司股东大会、董事会、监事会
人民币普通股/A 股	指	用人民币标明面值且以人民币进行买卖的股票
交易日	指	上海证券交易所的正常营业日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

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	新疆天润乳业股份有限公司
英文名称	Xinjiang Tianrun Dairy Co., Ltd.
法定代表人	刘让
注册地址	新疆乌鲁木齐市西山兵团乌鲁木齐工业园区丁香一街 9-181 号
企业性质	上市公司
股票代码	600419
股票简称	天润乳业
实际控制人	新疆生产建设兵团第十二师国有资产监督管理委员会
注册资本	320,190,246 元人民币
互联网网址	www.xjtry.com
经营范围	乳业投资及管理；畜牧业投资及管理；乳和乳制品的加工与销售；饲料加工、销售；农作物种植、加工；有机肥生产、销售；机械设备加工、维修；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定公司经营和禁止进出口的商品和技术除外）；物业管理；房屋租赁；装饰装潢材料的销售。（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）
统一社会信用代码	91650000718902425H
成立时间	1999 年 12 月 30 日
上市日期	2001 年 6 月 28 日
股票上市地	上海证券交易所
本次证券发行类型	向不特定对象发行可转换公司债券
联系电话	0991-3960621
传真	0991-3930013

（二）发行人主营业务

公司属于乳制品加工行业，主营业务为乳制品及乳饮料等的研发、生产和销售。

公司是农业产业化国家重点龙头企业、中国奶业 20 强（D20）成员单位，立足于新疆天山南北地区的北纬 45 度黄金奶源带，公司不断深化奶源建设，坚持自有及可控奶源的经营方针，持续提高公司生鲜乳自给率、提升奶源品质、确保奶源安全。截至 2023 年 12 月末，公司已拥有 26 个规模化养殖牧场，牛只存

栏约为 6.5 万头。公司秉承“用新疆资源，做全国市场”的发展战略，经过 20 多年的发展，已发展为集奶牛养殖、乳品研发、生产、销售为一体，具有完整产业链的品牌乳企，市场网络体系分布于北京、上海、广东等全国 32 个省市地区。

报告期内，公司主营业务未发生重大变化。

（三）发行人主要经营和财务数据及指标

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）接受发行人委托，对发行人 2021 年、2022 年、2023 年财务报告进行审计，分别出具了希会审字希会审字（2022）3674 号《审计报告》、希会审字（2023）2428 号《审计报告》、希会审字（2024）3604 号《审计报告》。上述审计机构对发行人过去三年的财务报告均出具了标准无保留意见的审计报告。

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
流动资产合计	155,581.57	135,941.83	140,928.49
非流动资产合计	414,434.71	257,659.03	206,286.46
资产总计	570,016.28	393,600.86	347,214.95
流动负债合计	172,463.68	105,326.21	82,177.38
非流动负债合计	132,264.61	34,522.71	34,829.09
负债合计	304,728.29	139,848.92	117,006.48
归属于母公司所有者权益合计	239,087.00	230,781.96	221,894.30
少数股东权益	26,201.00	22,969.97	8,314.18
所有者权益合计	265,287.99	253,751.94	230,208.48
负债和所有者权益总计	570,016.28	393,600.86	347,214.95

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业总收入	271,400.00	240,978.47	210,925.81
营业总成本	249,508.65	220,188.45	193,717.90
营业利润	24,505.51	23,230.82	18,612.63

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
利润总额	17,304.40	21,541.88	17,986.40
净利润	14,009.26	20,069.57	16,095.91
归属于母公司所有者的净利润	14,202.83	19,646.59	14,967.07
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	14,017.46	17,864.20	13,333.47

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
经营活动产生的现金流量净额	34,433.53	30,095.41	35,877.92
投资活动产生的现金流量净额	-106,883.56	-64,291.23	-47,377.09
筹资活动产生的现金流量净额	53,091.04	14,557.88	64,555.73
现金及现金等价物净增加额	-19,358.98	-19,637.94	53,056.56
期末现金及现金等价物余额	51,075.07	70,434.05	90,072.00

4、主要财务指标

财务指标	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
流动比率（倍）	0.90	1.29	1.71
速动比率（倍）	0.43	0.81	1.23
资产负债率（母公司）	53.46%	27.56%	32.05%
资产负债率（合并）	39.17%	35.53%	33.70%
应收账款周转率（次）	22.53	29.23	29.17
存货周转率（次）	3.34	4.38	5.15
每股经营活动现金流量（元/股）	1.08	0.94	1.12
每股净现金流量（元/股）	-0.60	-0.61	1.66

注：上述指标中除母公司资产负债率外，其他均依据合并报表口径计算。除另有说明，上述各指标的具体计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

应收账款周转率=营业收入×2/（应收账款及合同资产当期期末账面价值+应收账款及合同资产上期期末账面价值）

存货周转率=营业成本×2/（存货当期期末账面价值+存货上期期末账面价值）

每股经营活动现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数

公司按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号—净资产

产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益（2008）》要求计算的净资产收益率和每股收益如下：

报告期利润		加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本每股收益	稀释每股收益
2023 年度	归属于公司普通股股东的净利润	6.07%	0.45	0.45
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	5.99%	0.44	0.44
2022 年度	归属于公司普通股股东的净利润	8.56%	0.62	0.62
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	7.79%	0.56	0.56
2021 年度	归属于公司普通股股东的净利润	9.02%	0.56	0.56
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	8.04%	0.50	0.50

（四）发行人存在的主要风险

1、与发行人相关的风险

（1）原材料供应不足和市场价格波动风险

目前，公司通过自有牧场以及向第三方采购的方式，有效满足了公司对原料奶的需求，并积极通过增建或扩建自有牧场的方式，提高奶源自给率，以更有效地保证原料奶的供应。但是，如果乳企对原料奶的需求超过原料奶的有效供应量较多，或进口的主要原材料受国际市场供需关系及政府有关进出口政策的影响而出现供应不足的情况，公司将面临原材料供应不足的风险。

此外，如未来主要原材料价格出现大幅上涨或异常波动，而公司采购不能有效把握主要原材料价格变动趋势或作出的应对决策落后于市场变化，将对公司的生产经营产生不利影响。

（2）产品质量控制的风险

一直以来，公司高度重视产品质量，不断加大产品质量隐患排查和技术设施改造力度，提升产品质量检测和风险评估能力，加大实验检测仪器设备和人员的投入，积极建立产品质量事前预防、事中管控的有效预防体系，不断完善企业的产品质量体系。报告期内，公司未出现过重大食品安全责任事故。但考虑到公司

生产的产品属于日常消费品，直接面对终端消费者，产品质量和食品安全情况直接关系到普通消费者的个人健康。同时，由于食品流通过程中需经历较多中间环节，且发行人的主要产品低温乳制品更需要从生产、出厂、运输到货架储存的全程冷链保存，一旦公司因人员操作疏忽、不能有效控制供应商行为、质量控制措施不够完善等原因，出现产品质量或食品安全问题，将可能使公司遭受产品责任索偿、负面宣传、政府处罚或品牌形象受损，进而对公司的声誉、市场销售和经营业绩产生重大不利影响。

(3) 管理风险

公司规模的不不断扩大，在战略定位、经营管理、科学决策、资源整合、内部控制、市场开拓等诸多方面都对公司的管理提出了更高要求，公司在经营管理方面所面临的挑战与风险也在增加。面对复杂多变的经营环境和日趋激烈的市场环境，如果公司不能有效提升管理水平和市场应变能力，将对公司的综合竞争能力和经营效益造成一定的不利影响。

(4) 环保风险

乳制品生产企业在生产过程中会产生污染性排放物，如果处理不当或未及时处理将产生环境污染问题。公司已严格按照有关环保法规及相应标准加大环保投入力度、加强人员教育和培训、积极与相关部门沟通交流，不断完善工厂排污、养殖场粪污处理和资源化利用等措施。但居民和社会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，提高环保标准，推升企业环保支出，那么公司的经营业绩可能受到一定的影响。此外，若公司员工未严格执行公司的管理制度，导致公司的污染物排放未达到国家规定的标准，可能导致公司面临被环保部门处罚而影响公司正常经营的风险。

(5) 资产折旧、减值及处置亏损增加影响公司经营业绩的风险

随着公司经营规模的不断扩大，项目建设及投资规模也不断增加。报告期内，公司固定资产、生产性生物资产增长较快，其中固定资产由 2021 年末的 130,182.23 万元增加至 2023 年末的 223,850.95 万元；生产性生物资产中由 2021 年末的 53,567.10 万元增加至 2023 年末的 115,191.37 万元，资产折旧规模也持续增加。未来随着公司现有在建项目的陆续转固、幼畜成龄逐渐转入产畜以及本次

募投项目实施后固定资产规模进一步增加,可能使得公司固定资产和生产性生物资产折旧增加。2023 年公司收购新农乳业后,牛只总存栏数快速增长至约 6.5 万头,奶源自给率由原有的 64%增长至 90%以上。牛只总数及奶源自给率的提升,有助于公司坚持自有及可控奶源的经营战略,持续提升奶源品质,确保奶源安全,但如果行业生鲜乳及牛只处置价格持续位于历史低位,将可能给公司的生物资产带来较大的减值及处置压力,从而将对公司未来经营业绩产生一定影响。

(6) 税收优惠政策风险

报告期内,根据《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第 691 号)第十五条等规定,发行人从事农牧业活动的部分子公司销售的自产农产品收入免征增值税。

依据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条规定,从事农、林、牧、渔项目及农产品的初加工项目的行业,经税务主管部门批准,享受免征所得税的优惠政策。发行人部分子公司在报告期享受免征企业所得税的优惠政策。

依据财政部、国家税务总局[2019]13 号文件《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》,对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分,减按 25%计入应纳税所得额,按 20%的税率缴纳企业所得税,天润优品适用此优惠政策。

此外,根据《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》等法律法规、政策文件的规定以及高新技术企业资质,公司还享有相应所得税税收优惠政策。

未来如果政府关于公司享受的上述税收优惠政策发生变化或被取消,可能对公司的净利润产生不利影响。

(7) 销售区域市场依赖的风险

作为新疆地区领先的区域性乳制品企业,公司凭借较强的综合竞争能力在疆内市场建立了较高的市场地位,市场份额领先。近年来公司加快了疆外市场开拓,逐步进驻华东地区和华北地区的全家、盒马鲜生、罗森等连锁超市,以及广州华南地区大型连锁超市。同时,公司借助网络平台等新媒体力量实行全方位营销。

公司疆外市场的销售规模逐年上升。但是，疆内市场依赖度较高仍可能给公司经营带来一定风险，如果公司乳制品所覆盖的区域市场情况发生不利变化而公司未能及时做出相应调整，公司在短期内将面临一定的经营风险。

（8）疆外市场开拓的风险

未来，公司将紧抓我国乳制品行业快速发展的历史机遇，继续立足以低温酸奶为核心，确立领先低温、做强常温、突破乳饮的产品发展思路，整合调整营销系统，以疆内市场为核心，向疆外市场延伸。

但目前我国乳制品行业已经形成了全国一线品牌市场份额领先，区域龙头品牌不断发展壮大的竞争格局。随着国家对乳制品行业监管继续趋严，行业整合力度加大，未来，全国一线品牌可能更多的通过并购的方式收购区域市场规模乳企，并通过控制上游奶源、投资扩产等方式，继续扩张其品牌知名度和市场影响力，从而加剧市场竞争。如公司未能采取有效措施应对疆外市场开拓过程中面临的竞争，则有可能导致公司疆外市场开拓受阻。

（9）并购整合的风险

截至 2023 年 12 月 31 日，公司现金收购新农乳业 100.00% 股份已完成过户登记，新农乳业成为公司的全资子公司。新农乳业并入公司后有利于公司在巩固疆内行业优势地位的基础上扩大疆外市场占有率，提升公司整体规模实力。公司将进一步完善各项管理制度，加强内部控制，使新农乳业与公司现有业务形成协同支持。但因企业文化、管理理念和管理制度的差异，本次收购的整合效果能否达到预期存在一定的不确定性，可能与公司预期的经营情况存在差异，从而产生一定的并购整合风险。

（10）业绩下滑的风险

随着宏观经济形势的变化，乳制品行业的上游供应及下游需求的市场景气度可能存在不稳定性。同时，乳制品行业仍将持续面临竞争激烈、成本高位运行等经营风险。公司 2023 年公司实现归属于上市公司股东的净利润 14,202.83 万元，同比下降 27.71%；**2024 年 1-3 月，公司实现归属于上市公司股东的净利润 454.35 万元，同比下降 91.74%，主要系公司牛群淘汰处置形成大额处置亏损、合并新**

农新增贷款利息费用所致。如果未来公司牛群淘汰处置数量进一步扩大、淘汰牛市场价格持续走低、公司无法及时消化经营扩张所产生的成本和费用、市场竞争加剧、公司的经营管理出现重大问题、应收账款无法收回等情形，或者公司针对业绩下降采取的措施未达到预期效果，公司未来业绩存在进一步下滑的风险。

2、与行业相关的风险

(1) 行业潜在负面新闻影响市场需求的风险

2008年“三聚氰胺”事件严重打击了国内消费者的信心，消费者对乳制品行业方面的负面新闻更为敏感，乳制品行业及上下游行业潜在的负面新闻不论是否属实，都对可能对行业和行业内企业带来一定程度的不利影响。如未来乳制品行业再次发生类似“三聚氰胺事件”的负面事件，将严重影响行业内企业声誉，动摇消费者信心，导致行业需求端的迅速萎缩。公司作为乳制品行业企业，将面临此类行业潜在负面新闻造成的不利影响和引致的经营风险。

(2) 行业监管趋严导致成本升高的风险

在“三聚氰胺”事件等一系列食品安全事件爆发后，乳制品行业的日常监管不断加强，法律法规监管体系建设不断完善，行业相关监管部门先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》等规章制度，乳制品行业的质量监管要求和行业准入门槛进一步提高。乳制品行业生产企业为了满足不断提高的质量监管要求需要在相关质量安全控制和检测设备、人员等方面持续进行大量投入。企业在质量控制等方面费用和投入的短期持续增加，可能对乳制品行业内企业的经营业绩和利润空间产生一定程度的影响，使企业面临成本升高和短期内利润受限的风险。

(3) 上游畜牧养殖业发生重大疫病的风险

畜牧养殖过程中可能爆发的口蹄疫、流感、乳房炎、子宫炎等多种疫病将对奶源的产量和质量带来重大的不利影响。若未来上游畜牧养殖业爆发大规模奶牛疫病，不仅会严重影响原料奶的供应，还会增加消费者的恐慌情绪，影响乳制品市场整体消费。因此，乳制品行业企业均面临上游畜牧养殖业爆发重大疫病而影响生鲜乳供应和消费者需求的

(4) 市场竞争环境加剧的风险

随着居民收入的提高和消费升级的深化以及乳制品消费习惯的养成，乳制品行业迎来了良好的发展机遇。拥有质量安全且供应稳定的奶源基地、销售半径覆盖合理、产品质量优质的区域性乳制品企业的竞争优势日趋明显，其区域市场份额逐步提高。但是，随着乳制品行业的快速发展，如果全国性乳企加快在区域性市场以及低温乳制品领域的扩张步伐而公司未能采取有效应对措施，那么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。

此外，作为快消品，乳制品的产品多元化和口感多样化，越来越成为消费者关注的重点。随着乳制品行业市场竞争的愈演愈烈，如果公司未能在竞争中有效实现规模提升、产品创新、技术升级和市场开拓，未能提高消费者粘性和品牌市场地位及占有率，从长期来看可能会对公司未来的盈利能力和持续增长潜力带来不利影响。

3、其他风险

(1) 募集资金投资项目的风险

1) 募集资金投资项目实施风险

发行人本次募集资金拟投资项目的可行性分析是基于当前国际、国内宏观经济形势、市场供求、产业政策和公司发展战略等综合因素做出的，项目的实施有利于增强公司盈利能力和抵御风险能力，对提升公司核心竞争力及实施战略转型具有重要意义。虽然本次募投项目经过了充分的可行性研究论证，预期能够产生良好的经济效益和社会效益，但是，如果募投项目的实施进度延迟，或者受市场需求变动或者宏观经济形势变化的影响，募投项目可能无法完全实现预期的经济效益。因此，如果本次募集资金投资项目不能得以顺利实施，将给公司带来较大的风险。

2) 募投项目实施导致资产折旧摊销增加及资产流动性下降的风险

本次募集资金投资项目拟主要用于年产 20 万吨乳制品加工项目，随着新建项目投入使用，公司固定资产规模将相应增加，资产折旧摊销随之加大，将对公司业绩产生影响。同时，本次募投项目新增资产将大幅增加公司的非流动资产，

非流动资产占资产总额的比例将提高，资产整体流动性和变现能力将有所下降。

3) 募投项目产能消化风险

本次募集资金投资项目建成满产后将新增各类乳制品共 20 万吨/年的产能。公司已经过充分的可行性论证，但新增产能的消化需要依托于公司产品未来的竞争力、公司的销售拓展能力以及行业的发展情况、市场需求情况等，具有一定不确定性。如果未来市场发生重大不利变化，将使公司面临新增产能不能完全消化的风险，进而影响募集资金投资项目的收益实现。

(2) 与本次可转债相关的风险

1) 违约风险

本次发行的可转债存续期为 6 年，每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息，如果在可转债存续期出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，将有可能影响到债券利息和本金的兑付。

2) 未提供担保的风险

公司本次发行可转债，按相关规定符合不设担保的条件，因而未提供担保措施。如果可转债存续期间出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，可转债可能因未提供担保而增加风险。

3) 可转债价格波动的风险

可转债是一种具有债券特性且附有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、回售条款和向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响，这需要可转债的投资者具备一定的专业知识。

可转债在上市交易、转股等过程中，可转债的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

4) 发行可转债到期不能转股的风险

股票价格不仅受公司盈利水平和发展前景的影响,而且受国家宏观经济形势及政治、经济政策、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如果因公司股票价格走势低迷或可转债持有人的投资偏好等原因导致本次可转债到期未能实现转股,公司必须对未转股的可转债偿还本息,将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力。

5) 转股后摊薄每股收益和净资产收益率的风险

本期可转债募集资金投资项目将在可转债存续期内逐渐产生收益,可转债进入转股期后,随着投资者持有的可转换公司债券陆续转股,发行人总股本和净资产将会有一定幅度的增加,短期内将对发行人每股收益及净资产收益率产生一定的摊薄作用,因此公司在转股期内可能面临每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

6) 本次可转债转股的相关风险

进入可转债转股期后,可转债投资者将主要面临以下与转股相关的风险:

①本次可转债设有有条件赎回条款,在转股期内,如果达到赎回条件,公司有权按照面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。如果公司行使有条件赎回的条款,可能促使可转债投资者提前转股,从而导致投资者面临可转债存续期缩短、未来利息收入减少的风险。

②公司本次可转债发行方案规定,“在本次发行的可转债存续期间,当公司A股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时,公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。”。公司董事会将在本次可转债触及向下修正条件时,结合当时的市场状况等因素,分析并决定是否向股东大会提交转股价格向下修正方案,公司董事会并不必然向股东大会提出转股价格向下修正方案。因此,未来在可转债达到转股价格向下修正条件时,本次可转债的投资者可能面临公司董事会不及时提出或不提出转股价格向下修正议案的风险。

③本次可转债设有转股价格向下修正条款，在可转债存续期间，当公司股票价格达到一定条件时，经股东大会批准后，公司可申请向下修正转股价格。但由于转股价格向下修正可能对原股东持股比例、净资产收益率和每股收益产生一定的潜在摊薄作用，可能存在转股价格向下修正议案未能通过股东大会批准的风险。

7) 信用评级变化的风险

中诚信国际对公司本次发行可转换公司债券进行了评级，公司主体信用等级、本期债券信用等级均为 AA。在本期债券存续期限内，中诚信国际将持续关注公司经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准变化等因素，导致本期债券的信用评级级别发生不利变化，将会增大投资者的风险，对投资人的利益产生一定影响。

二、发行人本次发行情况

发行证券的类型	可转换公司债券
发行数量	不超过 9,900,000 张
证券面值	100 元/张
发行价格	按票面金额平价发行
募集资金总额	不超过 99,000.00 万元
债券期限	自发行之日起 6 年
发行方式	本次发行的可转债给予原 A 股股东优先配售权。具体优先配售数量提请股东大会授权董事会或董事会授权人士在发行前根据市场情况确定，并在本次发行的可转债的发行公告中予以披露。原 A 股股东优先配售之外的余额和原 A 股股东放弃优先配售后部分采用网下对机构投资者发售和通过上海证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由主承销商包销。

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、联系地址、电话和其他通讯方式

(一) 本次证券发行上市的保荐代表人

中信建投证券指定吴小鹏、甘伟良担任本次可转债发行的保荐代表人。上述两位保荐代表人的执业情况如下：

吴小鹏先生：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：宁波杉杉股份有限公司非公开发行股票项目、深圳市拓日新能源科技股份有限公司非公开发行股票项目、江苏亚太轻合金科技股份有限公司首次公开发行股票项目、探路者控股集团股份有限公司首次公开发行股票项目、启明星辰信息技术集团股份有限公司发行股份购买资产项目、中信国安葡萄酒业股份有限公司非公开定向债务融资项目等。目前无尽职推荐的项目。吴小鹏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。

甘伟良先生：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：立昂技术股份有限公司向特定对象发行股票项目、新疆天润乳业股份有限公司非公开发行股票项目、北京合纵科技股份有限公司向特定对象发行股票项目、新疆北新路桥集团股份有限公司向特定对象发行股票项目（在审）、恒升医学科技股份有限公司首次公开发行股票项目（在审）等。目前无尽职推荐的项目。甘伟良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）本次证券发行上市的项目协办人

本次证券发行上市的项目协办人为刘怡鸿，其保荐业务执行情况如下：

刘怡鸿先生：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：天康生物股份有限公司非公开发行股票项目、新疆天润乳业股份有限公司非公开发行股票项目、新疆北新路桥集团股份有限公司向特定对象发行股票项目（在审）、恒升医学科技股份有限公司首次公开发行股票项目（在审）等。刘怡鸿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）本次证券发行上市项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括王松朝、熊君佩、黄建、代文操。

王松朝先生：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执行总经理，曾主持或参与的项目有：兴源环境科技股份有限公司首次公开发行

股票项目、北京翠微大厦股份有限公司首次公开发行股票项目、中国电影股份有限公司首次公开发行股票项目、中信出版集团股份有限公司首次公开发行股票项目、浙江江山化工股份有限公司非公开发行股票项目、吉视传媒股份有限公司公开发行可转债项目、北京歌华有线电视网络股份有限公司非公开发行股票项目、陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司公开发行可转债项目、新疆天润乳业股份有限公司配股项目、北京翠微大厦股份有限公司重大资产重组项目、新疆天润乳业股份有限公司非公开发行股票项目、立昂技术股份有限公司向特定对象发行股票项目、新疆北新路桥集团股份有限公司向特定对象发行股票项目（在审）等。王松朝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。

熊君佩先生：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：新疆天润乳业股份有限公司配股项目、新疆天润乳业股份有限公司非公开发行股票项目、天康生物股份有限公司非公开发行股票项目、陕西省国际信托股份有限公司配股项目、厦门信达股份有限公司非公开发行股票项目、广西丰林木业集团股份有限公司非公开发行股票项目、成都硅宝科技股份有限公司向特定对象发行股票项目、广西博世科环保科技股份有限公司公开增发项目、山西潞安环保能源开发股份有限公司公开发行公司债券项目等。熊君佩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。

黄建先生：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：桐乡市顺昌投资有限公司可交债项目、新疆天润乳业股份有限公司配股项目、十二师国资公司可交债项目、天康生物股份有限公司非公开发行股票项目、新疆天润乳业股份有限公司非公开发行股票项目、成都一通密封股份有限公司首次公开发行股票项目（在审）、中国茶叶股份有限公司首次公开发行股票（在审）、恒升医学科技股份有限公司首次公开发行股票项目（在审）等项目。黄建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。

代文操先生：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，曾参与的项目有：成都赛普能源股份有限公司首次公开发行项目（辅导中）。

代文操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) 联系地址、电话和其他通讯方式

保荐人（主承销商）：	中信建投证券股份有限公司
联系地址：	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：	028-68850834

四、关于保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）截至 2024 年 4 月 25 日，本保荐人自营衍生品业务账户持有发行人股票 100 股。自营衍生品业务账户为指数化及量化投资业务账户，上述账户投资策略是基于交易所及上市公司发布的公开数据，通过量化模型发出股票交易指令。此类交易表现为一篮子股票组合的买卖，并不针对单只股票进行交易，属于通过自营交易账户进行的 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资等范畴，符合中国证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》等规定。除上述保荐人自营衍生品业务账户持有发行人股份外，不存在其他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。保荐人已建立了有效的信息隔离墙管理制度，保荐人自营衍生品业务账户持有发行人股份的情形不影响保荐人及保荐代表人公正履行保荐职责；

（二）发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人及其控股股东、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、监事、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不存在其他关联关系。

基于上述事实，保荐人及其保荐代表人不存在对其公正履行保荐职责可能产

生影响的事项。

五、保荐人按照有关规定应当承诺的事项

保荐人已按照法律法规和中国证监会及上交所相关规定，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。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和中国证监会及上交所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、上交所规定的其他事项。

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

六、保荐人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》和中国证监会及上海证券交易所规定的决策程序的说明

2023年2月8日，天润乳业召开第七届董事会第二十四次会议，审议通过了《新疆天润乳业股份有限公司关于公司符合公开发行A股可转换公司债券股票条件的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司公开发行A股可转换公司债券方案的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司公开发行A股可转换公司债券预案的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司公开发行A股可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告的议案》《关于制定<新疆天润乳业股份有限公司未来三年股东回报规划（2023年-2025年）>的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司公开发行A股可转换公司债券后摊薄即期回报、填补措施及相关承诺的议案》《关于制定<新疆天润乳业股份有限公司A股可转换公司债券持有人会议规则>的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次公开发行A股可转换公司债券相关事宜的议案》等多项议案，就本次发行可转债的具体方案、本次募集资金使用的可行性、提请股东大会就本次发行可转债对董事会的授权及其他事项作出决议，并提请股东大会批准。

2023年3月6日，天润乳业取得新疆生产建设兵团第十二师国有资产监督管理委员会对公司本次向不特定对象发行可转换公司债券的批复，同意公司发行9.9亿元可转换公司债券，用于年产20万吨乳制品加工项目的建设及补充流动资金。

2023年3月10日，天润乳业召开第八届董事会第二次会议，审议通过了《新疆天润乳业股份有限公司关于公司符合向不特定对象发行可转换公司债券条件的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案（修订稿）的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告（修订稿）的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司向不特定对象发行可转换公司债券后摊薄即期回报、填补措施及相关承诺（修订稿）的议案》《关于修订<新疆

天润乳业股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则>的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案论证分析报告的议案》《新疆天润乳业股份有限公司关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜的议案》。2023年2月17日，中国证券监督管理委员会发布了《上市公司证券发行注册管理办法》等文件，修订了上市公司再融资的相关规则，发行人对前次董事会公告文件进行了同步修订。

2023年3月27日，天润乳业召开2023年第二次临时股东大会，审议通过了第八届董事会第二次会议审议过的相关可转债议案文件。

七、保荐人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

（一）保荐人关于发行人符合板块定位及国家产业政策的说明

公司本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过99,000.00万元（含本数），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目	投资总额	拟投入募集资金
1	年产20万吨乳制品加工项目	85,250.00	71,230.00
2	补充流动资金	27,770.00	27,770.00
合计		113,020.00	99,000.00

奶业是现代农业和食品工业的重要组成部分，近年来国务院及有关部门先后颁布实施了多项政策鼓励行业发展。《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》（国办发〔2018〕43号）把“乳制品供给和消费需求更加契合”“乳品质量安全水平大幅提高”作为主要目标，提出到2025年，奶业实现全面振兴，基本实现现代化，奶源基地、产品加工、乳品质量和产业竞争力整体水平进入世界先进行列。《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》（农牧发〔2022〕8号）等文件亦明确提出：支持乳

制品加工做优做强。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，提高国产乳制品竞争力。本次募集资金投资项目顺应国家产业政策导向，坚持科技和管理创新，建设高端乳制品生产线。项目的实施有利于优化公司产品结构与产能区域布局，提升公司生产规模效应并推进节本增效，提高公司乳制品综合生产能力。

本次向不特定对象发行可转债募集资金投资项目均经过公司谨慎论证，项目的实施有利于进一步提升公司的核心竞争力，增强公司的可持续发展能力。本次发行满足《注册管理办法》第三十条关于符合国家产业政策和板块定位（募集资金主要投向主业）的规定。

（二）保荐人的核查内容和核查过程

保荐人主要履行了如下核查程序：

- 1、查阅了发行人报告期内经会计师事务所审计的财务报表及审计报告；
 - 2、访谈发行人高级管理人员，了解公司生产经营的具体情况、产品情况；
 - 3、查阅了发行人相关业务合同、相关主管部门出具的合规证明；
 - 4、查阅了发行人持有的《营业执照》、有关资质证书、发行人公司章程；
 - 5、查阅了同行业上市公司的年度报告、招股说明书等公开信息披露文件；
- 查阅了《国民经济行业分类 GB/T4754-2017》以及《上市公司证券发行注册管理办法》等相关规定文件；
- 6、查阅了公司募投项目相关的备案文件；
 - 7、查阅了行业相关产业政策及发展规划。

经核查，本次发行满足《注册管理办法》第三十条关于符合国家产业政策和板块定位（募集资金主要投向主业）的规定。

八、持续督导期间的工作安排

事项	安排
----	----

事项	安排
(一) 持续督导事项	在本次发行可转债上市当年的剩余时间及以后 1 个完整会计年度内对发行人进行持续督导。
督导发行人有效执行并完善防止大股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度	1、强化发行人严格执行中国证监会和上海证券交易所相关规定的意识，进一步完善各项管理制度和发行人的决策机制，协助发行人执行相关制度；2、与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
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	1、督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内部控制制度；2、与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
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	1、督导发行人进一步完善关联交易的决策制度，根据实际情况对关联交易决策权力和程序做出相应的规定；2、督导发行人遵守《公司章程》中有关关联股东和关联董事回避的规定；3、督导发行人严格履行信息披露制度，及时公告关联交易事项；4、督导发行人采取减少关联交易的措施。
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、证券交易所提交的其他文件。	1、督导发行人严格按照《公司法》《证券法》《上市规则》等有关法律、法规及规范性文件的要求，履行信息披露义务；2、在发行人发生需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、上海证券交易所提交的其他文件。
持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	1、督导发行人严格按照募集资金用途使用募集资金；2、要求发行人定期通报募集资金使用情况；3、因不可抗力致使募集资金运用出现异常或未能履行承诺的，督导发行人及时进行公告；4、对确因市场等客观条件发生变化而需改变募集资金用途的，督导发行人严格按照法定程序进行变更，关注发行人变更的比例，并督导发行人及时公告。
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、上海证券交易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。
持续关注发行人经营环境和业务状况、股权变动和管理状况、市场营销、核心竞争力以及财务状况	与发行人建立经常性信息沟通机制，及时获取发行人的相关信息。
根据监管规定，在必要时对发行人进行现场检查	定期或者不定期对发行人进行回访，查阅所需的相关材料并进行实地专项核查。

事项	安排
(二) 保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	1、保荐机构履行保荐职责，可以要求发行人按照《证券发行上市保荐业务管理办法》规定、本协议约定的方式，及时通报信息；2、保荐机构履行保荐职责，定期或者不定期对发行人进行回访，查阅保荐工作需要的发行人材料；3、保荐机构履行保荐职责，可以列席发行人董事会及股东大会；4、保荐机构履行保荐职责，对发行人的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进行事前审阅等。
(三) 发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	发行人已在保荐协议中承诺配合保荐机构履行保荐职责，协助保荐机构对发行人及其控股股东、实际控制人进行尽职调查、审慎核查，协助保荐机构组织编制申请文件；及时向保荐人及主承销商提供真实、准确、完整的资料、文件和数据，以便双方能及时完成有关工作，并对所提供的文件和资料的真实性、完整性、准确性负责；协助保荐机构组织协调中介机构及其签名人员参与证券发行上市的相关工作等。
(四) 其他安排	本保荐机构将严格按照中国证监会、上海证券交易所的各项要求对发行人实施持续督导。

九、保荐人关于本项目的推荐结论

本次发行上市申请符合法律法规和中国证监会及上交所的相关规定。保荐人已按照法律法规和中国证监会及上交所相关规定，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。

保荐人认为：本次天润乳业发行上市符合《公司法》《证券法》等法律法规和中国证监会及上交所有关规定；中信建投证券同意作为天润乳业本次向不特定对象发行可转债的保荐人，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新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之上市保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 刘怡鸿

刘怡鸿

保荐代表人签名: 吴小鹏

吴小鹏

甘伟良

甘伟良

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

