

中原证券股份有限公司
关于郑州凯雪冷链股份有限公司
股份回购的合法合规性意见

中原证券股份有限公司（以下简称“中原证券”、“主办券商”）作为郑州凯雪冷链股份有限公司（以下简称“凯雪冷链”、“公司”）的持续督导券商，自2023年3月13日起承接凯雪冷链的持续督导工作。

凯雪冷链拟通过竞价回购方式，以自有资金回购公司股份，回购股份用于实施股权激励或员工持股计划。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》（以下简称“《实施细则》”）、《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”），中原证券遵循诚实守信、勤勉尽职的原则，对本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请股份回购事项的合法合规性出具如下意见：

一、本次回购股份符合《实施细则》的有关规定

（一）公司股票挂牌满12个月

经核查，凯雪冷链股票于2014年12月8日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，符合《实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满12个月”的规定。

（二）回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

公司近一年一期的主要财务指标如下：

单位：元

科目	2024年6月30日	2023年12月31日
总资产	734,504,133.37	760,085,744.96
总负债	279,777,148.71	300,603,725.53
归属于挂牌公司股东的净资产	454,726,984.66	459,482,019.43
流动资产	533,183,050.20	559,055,736.67
其中：货币资金	65,046,638.35	128,994,498.04
流动负债	227,927,322.36	247,089,995.05
其中：短期借款	15,000,000.00	10,005,555.56
一年内到期的非流动负债	1,000,000.00	6,030,026.67

科目	2024 年 6 月 30 日	2023 年 12 月 31 日
流动比率	2.34	2.26
资产负债率（合并）	38.09%	39.55%

注：公司 2023 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的审计报告，2024 年半年度财务数据未经审计。

公司本次拟回购价格不超过4.60元/股，拟回购股份数量不少于1,085,000股，不超过2,170,000股，预计回购资金总额不超过9,982,000.00元。本次回购股份实施完成后，假设回购资金9,982,000.00元全部使用完毕，按照截至2023年12月31日经审计的财务数据测算，本次回购资金总额上限占公司2023年12月31日经审计的总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别为1.31%、2.17%、1.79%；按照截至2024年6月30日未经审计的财务数据测算，本次回购资金总额上限占公司2024年6月30日未经审计的总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别为1.36%、2.20%、1.87%。

本次回购股份实施完毕后，若以截至2023年12月31日经审计的财务数据为基础，合并资产负债率由39.55%上升为40.07%，流动比率由2.26降至2.22；若以截至2024年6月30日未经审计的财务数据为基础，合并资产负债率由38.09%上升为38.62%，流动比率由2.34降至2.30。虽然资产负债率较回购前将有所上升，流动比率有所下降，但公司的资产负债结构合理，整体流动性较好，不存在资产负债率大幅提高的情形。

公司本次回购股份的资金全部来源于自有资金，截至2024年6月30日，公司货币资金的账面值为65,046,638.35元，其中银行存款28,533,886.91元；公司一年内到期的银行借款为1,000,000.00元、短期借款为15,000,000.00元，公司货币资金可以全部覆盖回购所需资金。公司目前的资产情况足以支撑本次股份回购和期间日常经营所需，本次回购股份不会对公司的债务履行能力及持续经营能力造成重大不利影响。

综上所述，主办券商认为，实施本次股份回购预计不会对公司财务、经营状况及未来发展产生重大不利影响，股份回购后公司仍具备必要的持续经营能力，符合《实施细则》第十一条第二款“回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）回购方式符合《实施细则》有关规定

公司目前的交易方式为集合竞价转让，公司拟采用竞价回购方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户。经查询东方财富Choice金融终端，公司董事会审议通过本次回购股份方案日（2025年1月24日）前60个交易日（不含停牌日）公司股票存在连续交易，股票二级市场交易均价为2.91元/股，公司股票成交量72.43万股，成交金额为210.48万元；截至董事会审议通过股份回购方案之日，公司二级市场存在收盘价格，具备竞价方式回购股份的条件，符合《实施细则》第十一条“截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票无收盘价的，不得实施竞价或做市方式回购”的规定。

（四）回购规模、回购资金安排、回购价格合理

1、回购规模及回购资金安排

根据《郑州凯雪冷链股份有限公司回购股份方案公告》，本次拟回购股份数量不少于1,085,000股，不超过2,170,000股，占公司目前总股本的比例为1.08%-2.17%，本次回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时公司实际回购的股份数量为准；公司本次用于股份回购的资金总额预计不超过9,982,000.00元，具体回购资金总额以回购期满时实际回购的总金额为准，资金来源为公司自有资金。根据公司未经审计的2024年半年报财务数据，截至2024年6月30日，公司总资产为734,504,133.37元，货币资金为65,046,638.35元，合并资产负债率为38.09%，公司自有资金较充足。

2、回购价格

本次回购价格不超过4.60元/股，具体回购价格由公司股东大会授权董事会在回购实施期间综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。

公司董事会审议通过回购股份方案前60个交易日（不含停牌日）股票二级市场交易均价为2.91元/股，公司结合二级市场股票价格、最近一期经审计的每股净资产、历次发行价格及权益分派情况、同行业公司估值情况等，确定本次回购价格不超过4.60元/股，不高于董事会通过回购股份决议前60个交易日（不含停牌日）交易均价的200%。

自董事会决议至回购完成期间，如公司存在权益分派等事项，将自权益分派实施之日起，及时调整回购价格。

调整公式为： $P = (P_0 - V * Q/Q_0) / (1+n)$

其中：P₀为调整前的回购每股股份的价格上限；V为每股的派息额；Q为扣除已回购股份数的公司股份总额；Q₀为回购前公司原股份总额；n为每股公积金转增股本、派送股票红利、股票拆细的比率（即每股股票经转增、送股或股票拆细后增加的股票数量）；P为调整后的回购每股股份的价格上限。

综上，公司回购规模及回购资金安排符合《实施细则》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金，并在回购股份方案中明确拟回购股份数量或者资金总额的上下限，且下限不得低于上限的50%”的规定；公司回购价格符合《实施细则》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前60个交易日（不含停牌日）交易均价的200%”的规定。

（五）本次回购实施期限符合规定

根据公司出具的《郑州凯雪冷链股份有限公司回购股份方案公告》，本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次股份回购方案之日起不超过3个月。

如触及以下条件之一，则回购期限提前届满：

（1）如果在回购期限内，回购股份数量达到上限，则回购方案实施完毕，即回购期限自该日起提前届满；

（2）如果在回购期限内，公司股东大会决定终止实施回购事宜，则回购期限自股东大会决议生效之日起提前届满。公司将根据股东大会和董事会授权，在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施。

公司不得在下列期间回购公司股票：

（1）公司定期报告、业绩预告或业绩快报披露前10个交易日内；

（2）自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后2个交易日内；

(3) 全国股转公司规定的其他情形。

综上，公司本次回购股份的实施期限符合《实施细则》第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过12个月，自董事会或股东大会（如须）通过回购股份决议之日起算”的规定。

综上所述，主办券商认为凯雪冷链符合回购主体资格的规定，回购后具备必要的债务履行能力和持续经营能力，本次回购股份中关于回购方式、回购规模、回购资金、回购价格、回购实施期限等安排符合《实施细则》的相关规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

根据董事会审议通过的回购股份方案，本次回购是为了促进公司更好的发展，增强投资者信心，稳定员工队伍，充分调动公司管理层及员工的积极性，使公司股东、管理层和员工能够共享公司发展成果，并综合考虑公司经营情况、财务状况、未来盈利能力等因素，公司拟以自有资金回购公司股份用于实施股权激励或员工持股计划。

（二）回购前股价与公司价值分析

公司股票交易方式为集合竞价方式，经查询东方财富Choice金融终端，本次董事会通过回购股份决议前60个交易日公司股票有连续交易，合计成交量为72.43万股，成交金额为210.48万元，交易均价为2.91元/股。

公司2023年度、2024年1-6月营业收入分别为607,640,713.08元、246,065,232.01元，截至2023年12月31日、2024年6月30日公司总资产分别为760,085,744.96元、734,504,133.37元，归属于挂牌公司股东的净资产分别为459,482,019.43元、454,726,984.66元。截至2024年6月30日，公司未经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为4.54元。公司本次回购价格上限为4.6元/股，与最近一期每股净资产基本持平，高于本次董事会通过回购股份决议前60个交易日交易均价，主要系考虑到公司回购有助于增强投资者对公司未来发展的信心，体现公司合理价值，为公司的未来发展奠定基础。

综上所述，公司本次回购股份用于实施股权激励或员工持股计划，符合《公司法》及《实施细则》的规定，有利于提高公司资金使用效率，建立长效激励机制，同时有利于公司股价回归价值，促进公司长期健康发展。因此，公司本次回购股份具有一定的必要性。

三、本次回购股份价格的合理性

根据《郑州凯雪冷链股份有限公司回购股份方案公告》，本次回购股份的价格为不超过4.60元/股，具体回购价格由公司股东大会授权董事会在回购实施期间综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。公司本次回购股份价格上限系结合公司二级市场股票价格、最近一期经审计的每股净资产、历次发行价格及权益分派情况、同行业公司估值情况等确定，具体情况为：

（一）公司二级市场交易情况

公司股票目前为集合竞价交易方式，经查询东方财富Choice金融终端，公司董事会审议通过回购股份方案之日前60个交易日存在交易均价，交易均价为2.91元/股，公司股票成交量72.43万股，成交金额为210.48万元，拟回购价格上限不低于上述价格，且不高于上述价格的200%。

（二）公司每股净资产情况

根据公司已披露的2023年年报（财务数据经审计）、2024年半年报（财务数据未经审计），截至2023年12月31日，公司经审计的归属于公司股东的每股净资产为4.59元，2024年5月实施2023年度权益分派后公司每股净资产为4.49元；截至2024年6月30日，公司未经审计的归属于公司股东的每股净资产为4.54元。

本次回购股份价格不超过4.60元/股，拟回购价格上限与公司最近一期每股净资产基本持平，主要系考虑到公司回购有助于增强投资者对公司未来发展的信心，体现公司合理价值，为公司的未来发展奠定基础。

（三）公司历次股票发行及权益分派情况

公司自挂牌以来，实施过3次股票发行，情况如下：

第一次发行时间为2015年4月，发行价格为1.50元/股，发行数量为2,220,000

股；第二次发行时间为2015年8月，发行价格为4.50元/股，发行数量为7,050,000股；第三次发行时间为2016年9月，发行价格为6.75元/股，发行数量为7,459,000股。

公司自挂牌以来共计进行过7次权益分派，基本情况如下：

分配时间	股利所属期间	每10股派现数 (元)	每10股转增数 (股)	每10股送红股数 (股)
2024-5-31	2023年度	1	0	0
2023-6-2	2022年度	1.5	0	0
2021-5-11	2020年度	1.5	0	0
2020-5-28	2019年度	1	0	0
2019-6-6	2018年度	1.5	0	0
2018-7-25	2017年度	2	5	0
2017-4-24	2016年度	2.5	0	0

考虑到本次股份回购与公司前期股票发行时间间隔较长，期间公司自身经营情况、证券市场情况均发生了较大变化，因此前期股票发行价格对本次股份回购定价的参考意义较小，与回购价格存在差异具有合理性。

（四）同行业可比公司情况

根据《挂牌公司管理型行业分类指引》公司所属行业为“制造业（C）-通用设备制造业（C34）-烘炉、风机、包装等设备制造（C346）-制冷、空调设备制造（C3464）”。结合公司的主营业务和行业分类，选取公司同行业可比新三板挂牌公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	最新收盘价（元/股）	市净率（MRQ）	市盈率（TTM）
839332	和海益	0.30	1.40	-3.71
872409	欧百特	4.00	3.34	326.13
873834	浩添储能	39.70	33.02	653.98
可比公司均值			12.59	490.06

注：数据来源于东方财富Choice数据，上述收盘价为2025年1月23日，可比公司均值已剔除可比公司的负数数值。

上述可比公司平均市净率为12.59倍，公司本次回购价格上限为4.60元/股，对应2024年6月30日的每股净资产4.54元来计算，本次回购市净率为1.01倍，对应2023年12月31日考虑权益分派影响后的每股净资产4.49元来计算，本次回购市净率为1.02倍，低于同行业可比公司的平均市净率估值水平。上述可比公司平均市盈率为490.06倍，公司本次回购价格上限为4.60元/股，根据choice金融终端显示的每股收益（TTM）0.17元来计算，本次回购的市盈率为27.06倍，低于同行业可比公司的平均市盈率估值水平。

因公司同行业可比新三板公司数量较少，且交易量较小、不能形成连续交易，收盘价的参考性较弱，不能反应公司的实际价值水平，公司的市盈率、市净率与同行业可比新三板挂牌公司差异较大，故公司未以同行业可比新三板挂牌公司市净率、市盈率作为本次回购定价主要参考依据。

综上所述，本次回购价格系充分考虑公司二级市场股票价格、最近一期经审计的每股净资产、历次发行价格及权益分派情况、同行业公司估值情况等因素，为充分保护投资者利益，并经公司董事会审议确定。回购价格符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》的规定，具有合理性。

四、本次回购股份的可行性

本次拟回购股份数量不少于1,080,000股，不超过2,170,000股（含本数），占公司总股本的比例不超1.08%-2.17%，拟用于本次回购的资金总额不超过人民币9,982,000.00元（含本数），具体回购股份的数量及金额以回购期满时实际回购的股份数量及金额为准。

本次回购股份资金来源为公司自有资金，截至2024年6月30日，公司货币资金余额为65,046,638.35元，可为本次回购股份提供资金保障。

综上所述，凯雪冷链实施本次股份回购预计不会对公司财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响，本次回购方案符合《实施细则》相关规定，具有可行性。

五、关于本次回购股份完成后是否可能触发降层情形及相关风险应对措施 的合理性

截至目前，公司系创新层挂牌公司。根据《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》，当创新层挂牌公司出现第十四条规定的情形之一时，全国股转公司将其调整至基础层。经主办券商核查，目前公司不存在可能触发降层的有关情形；本次回购股份完成后，预计公司不存在可能触发降层的情形。

综上所述，本次回购股份完成后，预计公司不会触发创新层降层情形。如触发上述情况，主办券商将及时督促公司办理调出创新层的相关事项并履行信息披露义务。

六、其他应说明的事项

（一）公司本次回购股份方案尚需提交股东大会审议，若股东大会未能审议通过本回购方案，将导致本次股份回购无法实施。

（二）本次回购股份方案经过股东大会审议通过后，尚存在因公司股票交易活跃度不足，没有股东接受回购竞价，导致股份回购方案无法实施或只能部分实施等不确定性风险。

（三）本次回购股份方案存在因发生对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项而无法实施的风险。

（四）主办券商于本次股份回购项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。公司也不存在直接或间接有偿聘请除主办券商、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

中原证券已按照《实施细则》核查凯雪冷链本次回购方案及相关事项，并提醒公司及主要股东、董事、监事、高级管理人员严格遵照《公司法》、《证券法》、《实施细则》等相关法律、法规、规范性文件的要求履行相应程序，不得滥用权利、利用公司回购股份实施内幕交易、操纵市场等损害挂牌公司及公司股东利益的违法违规行为，严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，合理发出回购股份的申报指令并加强对回购股份申报指令的管理，严格控制知情人范围，禁止泄露交易指令信息，并真实、完整、准确、及时地履行信息披露义务。

（本页无正文，为《中原证券股份有限公司关于郑州凯雪冷链股份有限公司股份回购的合法合规性意见》之盖章页）

