

中信证券股份有限公司
关于
贵州南方乳业股份有限公司
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



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

(广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座)

二〇二六年三月

目 录

目 录.....	1
声 明.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐人名称.....	3
二、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况.....	3
三、发行人基本情况.....	4
四、保荐人与发行人的关联关系.....	5
五、保荐人内核程序和内核意见.....	6
第二节 保荐人承诺事项	8
第三节 保荐人对本次证券发行的保荐结论	9
一、保荐结论.....	9
二、本次发行履行了必要的决策程序.....	9
三、发行人符合《公司法》《证券法》规定的发行条件.....	10
四、发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件.....	12
五、发行人符合《北交所上市规则》规定的发行条件.....	14
六、本次发行符合《北交所保荐业务管理细则》规定的条件.....	16
七、对发行人公开发行股票摊薄即期回报事项的核查.....	16
八、发行人面临的主要风险.....	16
九、发行人的发展前景评价.....	22
十、其他事项的核查意见与说明.....	23
十一、保荐人对本次公开发行股票保荐结论.....	35

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”“保荐人”）接受贵州南方乳业股份有限公司（以下简称“南方乳业”“发行人”或“公司”）的委托，担任贵州南方乳业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（以下简称“本次证券发行”“本次公开发行”或“本次发行”）的保荐人，为本次发行出具发行保荐书。

保荐人及指定的保荐代表人根据《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》（以下简称“《保荐管理办法》”）《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“《注册管理办法》”）《北京证券交易所股票上市规则》（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并上市审核规则》（以下简称“《北交所上市审核规则》”）《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》（以下简称“《北交所保荐业务管理细则》”）《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》《北京证券交易所股票向不特定合格投资者公开发行与承销业务实施细则》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、北京证券交易所（以下简称“北交所”）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《贵州南方乳业股份有限公司招股说明书》中相同的含义；本发行保荐书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，均系计算中四舍五入造成。）

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

中信证券股份有限公司。

二、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

中信证券指定魏宏敏、申豪为贵州南方乳业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代表人；指定李昶为项目协办人；指定王烁、黄俊宁、赵炜华和董奕玮为项目组成员。

（一）项目保荐代表人保荐业务主要执业情况

魏宏敏先生，保荐代表人，证券执业编号：S1010719010009，现任本保荐人全球投资银行管理委员会高级副总裁。曾作为项目负责人或项目组成员主要负责或参与智微智能科技股份有限公司（001339.SZ）、重庆百亚卫生用品股份有限公司（003006.SZ）、江西国光商业连锁股份有限公司（605188.SH）、浙江大元泵业股份有限公司（603757.SH）、上海康德莱企业发展集团股份有限公司（603987.SH）等首次公开发行股票并上市项目；负责或参与贵州航宇科技发展股份有限公司（688239.SH）2022年度向特定对象发行A股股票、汤臣倍健股份有限公司（300146.SZ）2020年向特定对象发行A股股票、广东世运电路科技股份有限公司（603920.SH）公开发行A股可转换公司债券、上海申达股份有限公司（600626.SH）2017年非公开发行A股股票、浙江爱仕达电器股份有限公司（002403.SZ）2016年非公开发行A股股票、贵州南方乳业股份有限公司（874142.NQ）新三板挂牌等项目工作。

最近3年内，魏宏敏先生未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

申豪先生，保荐代表人，证券执业编号：S1010720100007，现任本保荐人全球投资银行管理委员会副总裁。曾作为现场负责人或项目组成员主要负责或参与浙江盛泰服装集团股份有限公司（605138.SH）、深圳市智微智能科技股份有限公司（001339.SZ）、杭州豪悦护理用品股份有限公司（605009.SH）等首次公开发行股票并上市项目，以及浙江盛泰服装集团股份有限公司（605138.SH）公开

发行 A 股可转换公司债券、贵州南方乳业股份有限公司（874142.NQ）新三板挂牌等项目工作。

最近 3 年内，申豪先生未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（二）项目协办人保荐业务主要执业情况

中信证券指定李昶作为南方乳业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项目的项目协办人。

李昶，证券执业编号：S1010115080219，现任本保荐人全球投资银行管理委员会高级副总裁，主要负责或参与了上海飞科电器股份有限公司（603868.SH）、重庆百亚卫生用品股份有限公司（003006.SZ）、浙江盛泰服装集团股份有限公司（605138.SH）、上海艾录包装股份有限公司（301062.SZ）等首次公开发行股票并上市项目，以及上海申达股份有限公司（600626.SH）2018 年非公开发行 A 股股票、莲花健康产业集团股份有限公司（600186.SH）2020 年非公开发行 A 股股票、北京碧水源科技股份有限公司（300070.SZ）发行股份及支付现金购买资产、上海申达股份有限公司（600626.SH）重大资产购买、美的集团股份有限公司（000333.SZ）发行股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司等项目。

最近 3 年内，李昶先生未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

三、发行人基本情况

公司全称	贵州南方乳业股份有限公司
英文全称	Guizhou Nanfang Dairy Co., Ltd.
证券代码	874142
证券简称	南方乳业
统一社会信用代码	91522726MA6EG3TK4H
注册资本	15,000.00 万元人民币
法定代表人	耿坤
成立日期	2017 年 11 月 27 日
办公地址	贵州省贵阳市清镇市石关村
注册地址	贵州省贵阳市清镇市石关村

邮政编码	551400
电话号码	0851-88425695
传真号码	0851-88425695
电子信箱	securities@nanfangruye.com
公司网址	www.shanhuamilk.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	刘陵
投资者联系电话	0851-82621185
经营范围	法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（生产：乳制品【液态乳（巴氏杀菌乳、灭菌乳、调制乳、发酵乳）、乳粉（全脂乳粉、脱脂乳粉、脱脂乳粉部分、调制乳粉）】；饮料【（蛋白饮料、果蔬汁饮料、饮用水）】；销售：批零兼营：预包装食品、散装食品、乳制品；奶牛养殖；餐饮服务；旅游服务。（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。））
主营业务	乳制品及含乳饮料的制造与销售
主要产品与服务项目	各类低温乳制品（巴氏杀菌乳、发酵乳、低温调制乳）、常温乳制品（灭菌乳、常温调制乳）、含乳饮料、其他乳制品及生鲜乳等乳制品及含乳饮料
本次证券发行类型	向不特定合格投资者公开发行人民币普通股

四、保荐人与发行人的关联关系

（一）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

截至本发行保荐书签署日，保荐人或保荐人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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）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、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在其他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）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

截至本发行保荐书签署日，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）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

截至本发行保荐书签署日，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、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，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、保荐人内核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。保荐人内部审核具体程序如下：

内核部将按照保荐项目所处阶段以及项目组的预约情况对项目进行现场内核。内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审。同时内核部结合项目情况，有可能聘请外部律师和会计师等专业人士对项目申请文件进行审核，为内核部提供专业意见支持。由内核部审核员召集该项目的签字保荐代表人、项目负责人履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。

内核审议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。发现审议项目存在问题和风险的，提出书面反馈意见，

内核会召开前由内核部汇总出具项目内核报告。内核委员会以现场会议方式履行职责，以投票表决方式对内核会议审议事项作出审议。同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。内核部对内核意见的答复、落实情况进行审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

（二）内核意见

2025 年 5 月 27 日，中信证券召开了贵州南方乳业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项目内核会，内核委员会对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将贵州南方乳业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项目申请文件对外申报。

第二节 保荐人承诺事项

一、保荐人已按照法律、行政法规、中国证监会及北交所的相关规定，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。

二、保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、北交所所有关于股票向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市的相关规定。

三、保荐人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、保荐人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、保荐人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。

六、保荐人保证所指定的保荐代表人及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。

七、保荐人保证发行保荐书、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、保荐人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。

九、保荐人自愿接受中国证监会依照《保荐管理办法》采取的监管措施。

十、保荐人遵守中国证监会和北交所规定的其他事项。

第三节 保荐人对本次证券发行的保荐结论

一、保荐结论

保荐人根据《公司法》《证券法》《保荐管理办法》《非上市公众公司监督管理办法》《北交所上市规则》《北交所上市审核规则》《北交所保荐业务管理细则》《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》《北京证券交易所股票向不特定合格投资者公开发行与承销业务实施细则》《保荐人尽职调查工作准则》等法规的规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为发行人具备《公司法》《证券法》《北交所上市规则》《北交所上市审核规则》等相关法律法规规定的向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市的条件。发行人法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，发展前景良好；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，保荐人同意对发行人股票向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市予以保荐。

二、本次发行履行了必要的决策程序

（一）董事会决策程序

2024年3月22日，公司召开第一届董事会第十四次会议，审议通过了《关于公司申请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议案》等关于本次公开发行股票并在北交所上市的相关议案，并同意授权董事会处理与公司本次发行并上市有关的具体事宜。

2025年3月28日，公司召开第一届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于延长公司申请公开发行股票并在北交所上市股东大会决议有效期的议案》，将公司申请公开发行股票并在北交所上市股东大会决议的有效期延长至2026年4月14日，同时延长了授权董事会办理公司申请公开发行股票并在北交所上市事宜的有效期。

2025年9月5日，公司召开第二届董事会第一次会议，审议通过了《关于调整公司申请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议案》《关于调整公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所

上市募集资金投资项目及其可行性的议案》，公司根据自身发展的实际需求以及股东大会对董事会的授权，对本次申请公开发行股票并在北交所上市发行方案中涉及的募集资金投资项目及拟投入募集资金进行了调整。

2026年2月13日，公司召开第二届董事会第九次会议，审议通过了《关于调整公司申请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方案的议案》和《关于调整公司申请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募集资金投资项目及其可行性的议案》，公司根据自身发展的实际需求以及股东大会对董事会的授权，对本次申请公开发行股票并在北交所上市发行方案中涉及的发行股票数量及拟投入募集资金金额进行了调整。

（二）股东大会决策程序

2024年4月11日，公司召开了2023年年度股东大会，审议通过了《关于公司申请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议案》等关于本次公开发行股票并在北交所上市的相关议案，并同意授权董事会处理与公司本次发行并上市有关的具体事宜。

2025年4月14日，公司召开2025年第一次临时股东大会，审议通过了《关于延长公司申请公开发行股票并在北交所上市股东大会决议有效期的议案》，将公司申请公开发行股票并在北交所上市股东大会决议的有效期延长至2026年4月14日，同时延长了授权董事会办理公司申请公开发行股票并在北交所上市事宜的有效期。

综上所述，保荐人认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

三、发行人符合《公司法》《证券法》规定的发行条件

保荐人依据《公司法》《证券法》的相关规定对发行人是否符合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要求，进行了逐条对照，现说明如下：

1、根据发行人第一届董事会第十四次会议、第一届董事会第二十二次会议、2023年年度股东大会和2025年第一次临时股东大会的审议结果，发行人本次公开发行的人民币普通股股票，同股同权，每股的发行条件和价格相同，且发行价

格不低于票面金额，符合《公司法》第一百四十三条、第一百四十八条的规定；发行人已就公开发行股票的种类、数额、价格、发行对象等作出决议，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

2、发行人本次公开发行股票，符合法律、行政法规规定的条件，并将依法报经中国证监会同意，符合《证券法》第九条的规定。

3、发行人本次公开发行股票，已聘请保荐人；同时，保荐人遵守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查，督导发行人规范运作，符合《证券法》第十条的规定。

4、发行人具备健全且运行良好的组织机构；具有持续经营能力；最近三年财务会计报告被出具标准无保留意见审计报告；发行人及其控股股东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》第十二条的规定。

5、发行人本次公开发行股票，报送以下文件：公司营业执照、《公司章程（草案）》、股东大会决议、招股说明书或者其他公开发行募集文件、财务会计报告、代收股款银行的名称及地址、发行保荐书等，符合《证券法》第十三条的规定。

6、发行人本次公开发行股票募集的资金，将按照招股说明书约定的用途使用；同时，发行人无擅自改变公开发行股票募集资金用途且未作纠正，或者未经股东大会认可的情形，符合《证券法》第十四条的规定。

7、发行人本次公开发行股票在提交申请文件后，将按规定预先披露有关申请文件，符合《证券法》第二十条的规定。

8、发行人本次公开发行股票注册申请经同意后，发行人将依照法律、行政法规的规定，在本次公开发行股票前公告公开发行募集文件，并将该文件置备于指定场所供公众查阅。发行人本次公开发行股票的信息依法公开前，任何知情人未公开或者泄露该信息。发行人不在公告本次公开发行股票募集文件前发行，符合《证券法》第二十三条的规定。

9、发行人本次公开发行股票，与保荐人签订承销协议，承销期限最长不超过九十日，符合《证券法》第二十六条、第三十一条的规定。

10、发行人本次公开发行股票，依法自主选择承销机构，符合《证券法》第二十七条的规定。

11、发行人本次公开发行股票采取溢价发行，其发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定，符合《证券法》第三十二条的规定。

12、发行人本次公开发行股票的承销期限届满，发行人将在规定的期限内将股票发行情况报相关部门备案，符合《证券法》第三十四条的规定。

四、发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件

1、发行人符合《注册管理办法》第九条的规定

发行人于 2023 年 12 月 26 日在全国中小企业股份转让系统挂牌，并于 2024 年 4 月 18 日进入创新层，已在全国中小企业股份转让系统连续挂牌满 12 个月。发行人符合《注册管理办法》第九条的规定。

2、发行人符合《注册管理办法》第十条的规定

(1) 具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人提供的公司治理制度文件、报告期内发行人的三会会议文件等材料，并经保荐人核查，发行人已按照《公司法》等法律、法规、部门规章的要求设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事、职工代表监事，聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构。

2025 年 8 月 23 日，经公司 2025 年第四次临时股东会审议通过，发行人取消设置监事会，监事会相关制度相应废止，公司各项规章制度中涉及监事会、监事的规定不再适用；监事会的职权由董事会审计委员会行使。上述治理结构变动系公司根据法律法规修订进行调整，有利于优化公司治理结构，提升公司治理水平。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十条第一款的规定。

(2) 具有持续经营能力，财务状况良好

报告期各期，发行人营业收入分别为 157,539.52 万元、180,487.82 万元、

181,672.03 万元和 85,381.67 万元；报告期各期末，发行人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数）分别为 16,534.41 万元、19,855.44 万元、20,789.59 万元和 12,217.48 万元，发行人具有持续经营能力，财务状况良好，符合《注册管理办法》第十条第二款的规定。

（3）最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见的审计报告

北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）就发行人 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月财务报告出具了国富审字[2025]11470017 号无保留意见的《审计报告》，即发行人近三年审计报告均为标准无保留意见。发行人符合《注册管理办法》第十条第三款的规定。

（4）依法规范经营

保荐人核查了发行人主管政府部门出具的市场监督、税务、环保、住建、社保等无违规证明；同时，网页查询了国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国、中国市场监管行政处罚文书网等。经核查，公司及其控股股东依法规范经营，最近 3 年内，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 12 个月内未受到中国证监会行政处罚。发行人符合《注册管理办法》第十条第四款的规定。

3、发行人不存在《注册管理办法》第十一条规定的相关情形

根据相关政府部门出具的证明以及公司或其他相关主体出具的承诺，并经保荐人核查，公司或其他相关主体不存在《注册管理办法》第十一条规定的不得公开发行股票的情形：

（1）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；

（2）最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在欺诈发行、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) 最近一年内，发行人及其控股股东、实际控制人未受到中国证监会行政处罚。

五、发行人符合《北交所上市规则》规定的发行条件

1、发行人于 2023 年 12 月 26 日在全国中小企业股份转让系统挂牌，并于 2024 年 4 月 18 日进入创新层，已在全国中小企业股份转让系统连续挂牌满 12 个月。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（一）款的要求；

2、发行人符合中国证监会规定的发行条件

发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（二）款的要求。具体详见本节之“四、发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件”相关内容；

3、公司截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的股东权益为 **180,744.16** 万元，不低于 5,000 万元。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（三）款的要求；

4、在不考虑超额配售选择权的情况下，公司本次拟公开发行股票不超过 **3,518.52 万股**，本次发行股份不少于 100 万股，发行对象不少于 100 人。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（四）款的要求；

5、公司截至本发行保荐书签署日的股本为 15,000 万股，本次公开发行后，公司股本总额不少于 3,000 万元。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（五）款的要求；

6、公开发行后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例预计不低于公司股本总额的 25%。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（六）款的要求；

7、发行人预计发行时公司市值不低于 2 亿元，发行人 2022 年度、2023 年度及 2024 年度归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益前后孰低数）分别为 16,534.41 万元、**19,855.44** 万元和 **20,789.59** 万元，符合“最近两年净利润均不低于 1,500 万元”的标准；发行人 2022 年度、2023 年度及 2024 年度的加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益前后孰低数）分别为 12.28%、**13.39%** 和 **12.63%**，符合“最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 8%”的标准，适

用《北交所上市规则》第 2.1.3 条第（一）款的标准。发行人符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（七）款的要求；

8、公司符合《北交所上市规则》第 2.1.2 条第（八）款北京证券交易所规定的其他上市条件；

9、本次发行上市符合《北交所上市规则》第 2.1.4 条规定的要求，具体如下：

（1）最近 36 个月内，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；

（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/审计委员会委员、高级管理人员未被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；或未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、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/审计委员会委员、高级管理人员未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、实际控制人未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，发行人按照《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，并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）不存在中国证监会和北京证券交易所规定的，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。

10、本次发行上市无表决权差异安排，符合《北交所上市规则》第 2.1.5 条的规定。

六、本次发行符合《北交所保荐业务管理细则》规定的条件

根据《北交所保荐业务管理细则》第三条规定：“保荐机构应当为具有保荐业务资格，且取得本所会员资格的证券公司。”

本保荐人具有保荐业务资格及北京证券交易所会员资格，并就本次发行签订《保荐协议》，符合《北交所保荐业务管理细则》第三条规定。

七、对发行人公开发行股票摊薄即期回报事项的核查

根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）的相关要求，公司就本次发行对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行做出了承诺。

保荐人核查了发行人对本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响的分析，填补措施及相关主体承诺的事项及信息披露文件。

经核查，保荐人认为，发行人已对本次发行对即期回报的影响进行了分析，并制定了合理的填补即期回报措施，相关主体也对措施能够切实履行做出了相关承诺，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》以及中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关规定。

八、发行人面临的主要风险

（一）与发行人相关的风险

1、公司存在业绩增速放缓或下滑的风险

报告期内，公司主营业务保持整体增长态势。2022年度、2023年度、2024年度及2025年1-6月，公司分别实现营业收入157,539.52万元、180,487.82万元、**181,672.03**万元及85,381.67万元，2022年至2024年年度的复合增长率为**7.39%**；归属于母公司所有者的净利润分别为17,302.37万元、**19,976.37**万元、**20,969.59**

万元及 12,262.62 万元，2022 年至 2024 年年度的年均复合率为 10.09%。

公司盈利能力与宏观经济波动、经营策略、竞争态势和管理能力等诸多因素密切相关。如果本发行保荐书中描述的风险因素集中发生，或出现宏观经济波动较大及其他不可预测的风险，而公司自身未能及时调整以应对相关变化，则公司在未来存在业绩增速放缓、业绩大幅下滑或业绩发生亏损的风险。

2、产品质量及食品安全管控风险

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。

公司目前已经建立较为成熟的产品质量控制体系，严格按照 ISO9001 质量管理体系、危害分析与关键控制点（HACCP）体系和乳制品良好生产规范 GB12693 等进行生产。但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其他厂商进行委托加工或外协加工的情形，如果公司或厂商在原材料采购、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。

3、公司销售区域集中的风险

作为贵州本土乳企的“领头羊”，公司成长壮大于贵州省市场，公司产品在贵州省内市场占有较高份额。虽然近年来公司积极开拓贵州省以外市场，目前公司产品已推广至湖南、四川、重庆、广西、云南、广东、海南等周边省市市场，但目前公司产品收入仍高度集中于贵州省内，贵州省内的主营业务收入占比超过 90%。

与全国性乳品企业如伊利股份、蒙牛乳业等相比，公司品牌在全国性市场上知名度较低，品牌影响力在全国市场范围内较为有限。公司在省外市场的拓展不仅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，还需要一定的时间和宣传积累，才能持续提升品牌知名度，这些都对公司的综合能力提出了更高的要求和挑战。若未来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。

此外，区域销售市场占比较高也可能给公司经营带来一定风险，如果公司产品所覆盖的区域市场情况发生变化而公司未能及时做出相应调整，短期内将对公司经营业绩造成不利影响。

4、经销商渠道管理风险

报告期内，公司经销模式收入占主营业务收入的比例分别为 65.92%、63.93%、**61.31%**和 57.47%。公司重视对经销商网络的维护及日常管理，按照区域对经销商进行跟踪管理。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围将相应增加，对经销商的管理难度也将相应增加，若公司未来对经销商的管理不能跟上销售扩张的步伐，则易出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况；此外，若经销商怠于开拓和维护其所负责的市场区域，或不遵从公司的价格体系等行为，也将有损公司的经销网络体系和产品品牌形象，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

5、环境保护风险

公司建立了乳制品产业供产销一体化经营模式，覆盖从上游牧场经营至乳制品终端销售的产业链各环节，经营过程会产生排泄物、废水、废气、废渣等污染性排放物。为此，公司严格按照环保法规及相关标准，在牧场经营、乳制品加工、食品制造等环节，对各类潜在污染物进行了有效治理与防范，使得污染物的排放与处理完全符合环保要求。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行政处罚。

未来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。此外，由于公司同时经营多家大型牧场，如果未来因设备设施故障、人员操作不当、标准提高及改进滞后等因素，发生排放物未达到国家规定标准，公司将面临被环保部门做出处罚甚至停产整顿的风险，对公司的生产经营产生重大不利影响。

6、原材料价格波动的风险

报告期内，公司对外采购主要包括生鲜乳、饲料、包材、辅料等原材料及委托加工成品。公司的直接材料占主营业务成本的比例较高，原材料价格波动对生

产成本影响较为明显。原材料价格波动受市场供需关系变化、国家产业政策调整等因素的影响，若未来因生产所需的主要原材料价格产生大幅波动，而公司不能适时采取有效措施，可能会影响公司产品的市场竞争力，并对公司的收入增长和盈利提升带来不利影响。

7、生产性生物资产大额损失的风险

报告期各期，公司生产性生物资产处置损失金额分别为 900.51 万元、920.56 万元、4,526.14 万元及 1,312.20 万元，生产性生物资产毁损报废损失金额分别为 1,069.38 万元、1,485.75 万元、1,408.28 万元及 572.00 万元。其中 2024 年生产性生物资产的损失金额较大，主要系出于经济效益考虑，公司对因低产、伤病及发育不良的成母牛、育成牛进行淘汰而数量较大所致。

若未来生鲜乳市场采购价格及活牛出售价格等持续下降，而公司出于经济效益考虑对低产、发育不良等生产性生物资产继续大规模淘汰，则公司生产性生物资产存在产生大额损失的风险。

8、长期股权投资减值的风险

截至 2025 年 6 月 30 日，公司的长期股权投资账面价值为 5,217.36 万元，系对联营企业光大乳业的投资。2023 年、2024 年，光大乳业因市场开拓不佳，销售费用投入较大，导致连续两年亏损，但亏损幅度收窄，呈现业绩改善的趋势。根据公司对长期股权投资的减值测试结果，公司对光大乳业的投资无需计提减值准备。

若未来宏观经济、市场环境、监管政策等发生不利变化，或光大乳业自身市场开拓不佳导致经营情况继续恶化无法实现扭亏为盈，则公司存在长期股权投资减值的风险，从而对公司经营业绩造成不利影响。

(二) 与行业相关的风险

1、行业负面报道对乳品行业带来不利影响的风险

近年来，消费者对乳制品行业的质量问题极为敏感，本行业或上下游行业不时发生相关的负面新闻报道，如行业内其他企业经营不规范造成食品质量安全事件等，对本行业及相关企业造成了重大影响。如未来发生行业重大负面事件，也

可能造成消费者信心的动摇，选择暂时不购买乳制品产品，从而对公司造成不利影响，给公司经营带来风险。

2、行业竞争加剧的风险

近年来，随着社会经济的快速发展及人民生活水平的提高，中国乳制品行业的市场规模增长较为迅速，因此大量食品加工企业、饮料制造企业有可能进军该细分领域，行业竞争将日趋激烈。另一方面，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。

随着未来市场竞争加剧，若公司未能及时开发出符合客户消费需求的产品，将对公司产品销售、市场开拓产生不利影响。

3、经济波动导致行业需求下降风险

近年来，随着国内人均可支配收入的提升以及居民消费观念的转变，乳制品市场需求正稳步提升。但对于我国部分人群，乳制品在食品消费结构中的占比相对较低，消费需求弹性较大，并非属于日常刚性需求消费品。如果未来我国经济发展出现增长放缓或衰退的情况，乳制品作为可选改善型消费品，其消费需求可能会出现较明显的增长放缓或停滞下降，将对公司的业务发展、财务状况和经营业绩产生不利影响。

4、行业监管政策变化的风险

目前我国对乳制品行业实施严格监管，涉及国务院食品安全委员会、国家市场监督管理总局、国家卫生健康委员会等相关部门。我国政府不断加强对乳制品行业的日常监管，完善监管法律体系，先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》《乳制品工业产业政策》《企业生产乳制品许可条件审查细则》《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》等法规政策文件，进一步提高了行业准入门槛。若未来监管政策发生变化，由此可能导致公司存在相关成本、费用上升的风险。

5、奶牛养殖发生规模化疫病的风险

报告期内，公司向自有牧场、控股子公司牧场、第三方大型牧场以及专业合作社等采购生鲜乳，上述牧场主要分布于贵州、甘肃、宁夏、陕西以及河北等地。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。

（三）其他风险

1、募投项目实施不达预期的风险

本次募集资金投资将用于“威宁县南方乳业奶牛养殖基地建设项目”、“贵州南方乳业股份有限公司营销网络建设项目”。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，相应的折旧和摊销金额增加可能会对公司的财务状况和经营成果产生一定影响。

2、发行摊薄即期回报的风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本及净资产将在短时间内大幅增长。由于募投项目的实施以及投资效益的体现需要有一定的周期，短期内公司净利润增长幅度可能会低于净资产和总股本的增长幅度，每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标将出现一定幅度的下降，导致即期回报被摊薄的风险。

3、本次发行失败的风险

本次发行的发行结果会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的影响，公司及主承销商在股票发行过程中将积极推进投资者推介工作，加强与投资者沟通，使投资者充分了解公司前景及投资价值，并紧密跟

踪投资者动态。但若未来宏观经济形势、行业未来发展前景及公司价值不能获得投资者的认同，则可能存在本次发行失败的风险。

4、股票价格大幅波动的风险

本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市后，除公司的经营业绩外，公司股票价格的形成还将受到国内外宏观经济形势、行业状况、资本市场走势和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者应在充分了解股票市场的投资风险及公司所披露的风险因素的前提下，审慎做出投资决定。

5、募投项目新增产能存在产能过剩的风险

威宁县南方乳业奶牛养殖基地建设项目计划在公司现有奶源自供规模的基础上，在贵州省威宁县观风海镇内建立奶源生产基地，引进优质奶牛，进一步提升自有奶源占比。项目建成后牧场奶牛存栏数可达到 10,000 头，年产鲜奶约 55,270.00 吨。

尽管公司预计威宁县南方乳业奶牛养殖基地建设项目完全达产后仍填补不了生鲜乳的外购缺口（2024 年度的生鲜乳外购缺口为 100,924.42 吨）。但考虑到募投项目的建设周期及达产周期较长，在此期间，仍然存在市场环境变动、消费需求趋势变化等不可控因素。若公司自身未能及时调整以应对市场变化而出现业绩下滑情形，则公司未来募投项目新增产能存在产能过剩的风险。

九、发行人的发展前景评价

乳制品产业是重要的民生类行业。随着国民经济的发展和居民生活水平的提高，乳制品成为居民日常营养食品，乳制品行业的工业总产值不断增加，在国民经济中的比重不断提高。随着中国消费者的健康意识日益提升，未来中国乳制品行业的增长空间广阔，确定性也较高。

发行人要从事乳制品及含乳饮料的制造与销售业务，是贵州地区最具影响力的乳品企业和品牌之一，旗下“山花”品牌在贵州省内拥有较高的知名度和市场影响力。报告期内，发行人经营业绩保持了稳定的发展，凭借稳定安全的奶源基地优势、产品质量优势、贴近终端消费市场的销售渠道优势等综合优势，在贵州省内赢得了消费者的广泛认可，在贵州本土品牌中优势突出。

发行人未来将结合募投项目的实施落地，全力推进企业的战略发展规划。具体而言，发行人将以鲜奶战略为品牌纲领，结合包括技术创新、营销创新和管理创新在内的多方位创新手段，全面提升企业综合竞争力，发展成为具备高度创新性、成长性的现代化、国际化的开放型企业，力争成为行业内领先企业。

综上，本保荐人认为发行人具有良好的发展前景。

十、其他事项的核查意见与说明

（一）本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查

1、聘请的必要性

（1）聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所的相关情况

为加强首发上市项目的质量控制，控制项目财务风险，加强对项目财务事项开展的尽职调查工作，本保荐人于 2025 年 8 月聘请了立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所（以下简称“立信贵州所”）担任本次证券发行的保荐人（主承销商）会计师，并与其签署了《关于贵州南方乳业股份有限公司北交所 IPO 项目之专项顾问服务协议》，协助保荐人进行现场财务核查和申报材料及相关文件的复核工作。

（2）聘请北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）的相关情况

为加强首发上市项目的质量控制，控制项目财务风险，加强对项目财务事项开展的尽职调查工作，本保荐人曾聘请北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北京国富”）担任本次证券发行的保荐人（主承销商）会计师，协助进行现场财务核查和申报材料及相关文件的复核工作，相关有偿聘请服务已于 2024 年 4 月 22 日终止。

2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

（1）聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所的相关情况

立信贵州所成立于 2011 年 7 月 12 日，注册地址为贵州省贵阳市观山湖区西二环 235 号北大资源梦想城 6 号地块 6-A02 栋 1 单元 6 层 1 号，负责人为周琪，与保荐人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

立信贵州所持有贵阳市观山湖区市场监督管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91520115577141385E），持有编号为 310000065201 的《会计师事务所分所执业证书》，具备协助保荐人进行财务尽调核查服务的资质。

保荐人（主承销商）会计师同意接受保荐人之委托，在该项目中向保荐人提供会计财务方面的专项顾问服务，服务内容主要包括：协助保荐人对发行人进行整体、全面的财务尽职调查；协助保荐人整理尽职调查工作底稿等。

（2）聘请北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）的相关情况

北京国富成立于 2016 年 8 月 31 日，注册地址为北京市海淀区西四环中路 16 号院 2 号楼 3 层 301，执行事务合伙人为万奇见，与保荐人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

北京国富持有北京市海淀区市场监督管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108MA007YBQ0G），持有编号为 11010274 的《会计师事务所执业证书》，具备协助保荐人进行财务尽调核查服务的资质。

保荐人（主承销商）会计师同意接受保荐人之委托，在该项目中向保荐人提供会计财务方面的专项顾问服务，服务内容主要包括：协助保荐人对发行人进行整体、全面的财务尽职调查；协助保荐人整理尽职调查工作底稿等。

2024 年 4 月 22 日，经双方协商，本保荐人与北京国富签署了关于《关于<中信证券股份有限公司与北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）关于贵州南方乳业股份有限公司 IPO 项目之专项顾问服务协议>之终止协议》，自 2024 年 4 月 22 日起北京国富不再向保荐人提供会计财务方面的专项顾问服务。

3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

（1）聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所的相关情况

本次聘请保荐人（主承销商）会计师已履行保荐人内部审批程序，聘请费用通过竞争性磋商选聘流程最终确定，费用总金额 30.00 万元（含增值税）。截至本发行保荐书签署日，本保荐人已支付 90% 的费用即 27.00 万元。

（2）聘请北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）的相关情况

本次聘请保荐人（主承销商）会计师已履行保荐人内部审批程序，聘请费用

通过竞争性磋商选聘流程最终确定，费用总金额 79.00 万元（含增值税）。截至本发行保荐书签署日，本保荐人已支付 90% 的费用即 71.10 万元。因双方已终止协议合作关系，本保荐人无须再向北京国富支付合同剩余尾款。

4、核查意见

经核查，保荐人除上述情形外，在本次发行中不存在聘请其他第三方机构的情形。保荐人在本次证券发行中聘请第三方的行为符合《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）关于发行人聘请第三方情况的核查意见

保荐人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：1、发行人聘请中信证券股份有限公司为本次发行上市的保荐人及主承销商；2、发行人聘请北京德恒律师事务所为本次发行上市的律师事务所；3、发行人聘请北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）为本次发行上市的会计师事务所；4、发行人聘请湖北众联资产评估有限公司为本次发行上市的资产评估机构；5、发行人聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为本次发行上市的验资机构；6、发行人聘请北京荣大科技股份有限公司对本次发行上市募集资金拟投资项目的可行性进行研究并出具相关报告；7、发行人聘请了北京荣大科技股份有限公司为本次发行提供项目底稿电子化、申请材料提供制作咨询等相关服务。

截至本发行保荐书签署日，除上述聘请外，发行人不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为。

经保荐人核查，发行人已与上述第三方签订了合法有效的合同，明确了双方的权利和义务，发行人上述聘请其他第三方的行为不存在违反《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〕年 22 号）等法律、法规及其他规范性文件规定的情形。

（三）关于发行人本次发行申请时的公司章程及董事、监事/审计委员会委员、高级管理人员构成等公司治理衔接准备事项的核查意见

经核查，发行人申报时提交的《公司章程（草案）》内容符合《北交所上市

规则》关于北交所上市公司的要求，对利润分配、投资者关系管理、独立董事、累积投票等内容在《公司章程（草案）》中予以明确或者单独制定规则。

发行人申报时的董事、监事/审计委员会委员、高级管理人员符合《北交所上市规则》规定的任职要求，公司董事、监事/审计委员会委员、高级管理人员的任职符合北交所上市公司董事兼任高级管理人员的人数比例、董事或高级管理人员不得兼任监事的相关要求。

发行人已聘请 4 名独立董事，上述独立董事符合任职资格。

（四）关于发行人创新发展能力的核查意见

1、发行人的创新发展能力

自成立以来，公司始终以科技创新为驱动力，凭借健全的研发体系深耕乳制品生产工艺技术，坚持技术创新、工艺创新、产品创新，不断推进“农产品+乳制品”深加工产品开发精细化和多元化，并通过建立信息化、现代化的先进乳制品质量管理体系为产品品质安全保驾护航。

公司的创新性特征主要表现在以下 5 个方面：

（1）公司研发体系健全，创新成果卓著

作为农业产业化国家重点龙头企业，目前公司拥有贵阳市农业（乳业）产业技术创新中心和贵阳市企业技术中心两大研发科技平台，并通过多年自主培养和外部人才引进等方式，建立了一支创新能力较强、专业素质和水平较高的研发队伍。截至 2025 年 6 月末，公司专业从事研发活动的人员为 46 人。公司核心研发人员深耕乳品行业数十载，在乳制品生产技术的研发与应用、新产品开发、市场消费需求挖掘等方面积累了丰富的丰富经验并具备较强的竞争优势，其中，公司现任总工程师、核心技术人员刘丽华被授予“贵阳市市管专家”、“贵州省第八批高层次创新型人才（千层次人才）”、“贵州省综合评标专家”等荣誉称号。


报告期内，公司研发投入逐年增加，年均复合增长率达 16.28%，且最近三年平均研发投入金额在 1,000 万元以上，保持较高的研发投入水平。凭借行业领先的研发平台、优质高效的研发团队及较高的研发投入，公司近年来研发创新成果丰硕。截至本发行保荐书签署日，公司共取得 15 项专利和 4 件软件著作权；

公司正在参与《食品生产企业绿色制造评价规范》、《乳与乳制品感官评价》2项国家标准的研究和制定工作，已参与完成了2项团体标准的制定，包括《感官分析 牛奶描述词（T/CAB 0376-2024）》和《感官分析 发酵乳描述词（T/CAB 0377-2024）》，并制定了符合或高于国家标准的12项企业标准；公司积极申报省市科技部门和科学技术协会各类科技项目，其中《塑瓶PET酸奶的研制》《屋顶盒芦荟粒酸奶的研制》等研发项目获得“中国食品工业协会科学技术奖”，2022年以来，公司成功申报省/市科技部门和科学技术协会各类科技项目共9项。

资质荣誉方面，公司被列为贵阳市工业和信息化局“贵阳市‘专精特新’中小企业”、农业农村部“农业产业化国家重点龙头企业”、中国乳制品工业协会“中国乳业科技创新典范企业”、中国奶业协会“首批乳制品生产企业现代化等级评价AAAAA级企业”、贵阳市工业和信息化局“贵阳市企业技术中心”、贵阳市科技局“贵阳市农业(乳业)产业技术创新中心”、中国乳制品工业协会“2024乳业科技创新企业”、农民日报社“2024中国农业企业奶业20强”等。

(2) 公司掌握了乳制品生产的核心先进技术

作为贵州省乳制品加工行业的领先企业，公司掌握了乳制品生产的核心先进技术，研发了一系列独特的生产、包装装置和工艺技术，产品品质逐步向国际一流水平发展。截至本发行保荐书签署日，公司已累计掌握了17项核心生产技术，均为自主研发。公司运用自主研发的核心技术，已推出较多受市场欢迎的创新产品或优质产品，主要如下：

序号	核心技术名称	技术主要特点	主要应用产品	主要应用产品图
1	后添加技术	采用统一的基料进行生产，通过果酱果粒、果汁的香气浓淡、颜色深浅程度、果酱中颗粒度大小、果酱中颗粒度软硬对比及不同口味果酱间的冲抵顺序对产品质量的影响进行生产不同产品间的排序，实现不同口味果酱间的冲抵，有效地减少不同口味产品间的CIP次数及解决品系增多带来造成的浪费，降低能耗	爱克林酸奶系列、屋顶盒酸奶系列、塑瓶爆爆珠酸奶系列等	

序号	核心技术名称	技术主要特点	主要应用产品	主要应用产品图
2	水解技术	采用常、低温水解工艺研制开发低乳糖鲜牛奶，主要原理是乳糖酶作为一种高效生物催化剂可在一定浓度、酶解温度、酶解时间条件下完成催化效果	爱克林 1953 淳鲜牛奶、屋顶免疫球蛋白鲜牛奶、笑脸包低乳糖牛奶等（含 $\geq 1.5\text{g}/100\text{mL}$ 低聚半乳糖（GOS），增值肠道有益菌、改善人体肠道健康、促进矿物质吸收，适合乳糖不耐症人群饮用	
3	闪蒸技术	利用单效降膜式浓缩原理，达到闪蒸目的。根据成品蛋白指标要求，调整设备参数，可除去原乳中0-30%的水分，同时实现脱气，最终达到产品香味更加醇厚、指标更高的目的	爱克林小特浓牛奶、利乐牧场限定纯牛奶、花都牧场纯牛奶、有机纯牛奶等	
4	有机生产体系	公司建立了全新的符合GB/T19630《有机产品生产、加工、标识与管理体系要求》的有机牛奶加工体系，通过专业第三方权威机构现场审核并获得有机认证证书	利乐有机纯牛奶、塑瓶有机鲜奶、屋顶有机鲜牛奶等有机奶、笑脸包有机纯牛奶等	
5	富硒生产体系	充分利用贵州省开阳县土壤和动植物富含硒指标的自然优势培育奶牛，同时使用富含硒指标的L-硒代蛋氨酸II型饲料对该地奶牛进行饲养，以实现龙岗牧场生鲜乳中硒含量的富集；公司建立的牛奶生产、食品安全的富硒体系，已通过第三方权威机构体系认证	爱克林富硒鲜牛奶、利乐富硒纯牛奶、笑脸包娟姗富硒纯牛奶等	

除上述核心技术外，公司自主研发或掌握的其他核心技术如巴氏杀菌、超高温杀菌等技术详见招股说明书“第五节 业务和技术”之“四、关键资源要素”之“（一）核心技术情况”。

除自主研发外，公司多年来与贵州大学、贵阳学院、贵州省畜牧所等高校、研发机构等建立了持续、有效、双赢的合作关系，双方共同成功申报了多个市科技局科技项目及省科技厅科技项目，其中与贵州大学合作开展的乳制品行业关键技术研究《降胆固醇益生菌在马铃薯蓝莓酸奶中的应用研究》已实施完成并通过

省科技厅验收，验收结果为优，进一步增强了公司对于乳制品行业关键技术的研发与应用能力。

(3) 公司从生产工艺、质量标准再到产品结构均有创新

从生产工艺、质量标准再到产品结构，公司始终秉持以产品安全为核心，深入挖掘市场需求，研究打造口感佳、时尚、环保的产品。近年来，凭借先进技术、设备和优秀的研发生产团队，公司不断推出多种受到市场认可的创新产品，为确定公司的市场竞争地位发挥了积极作用。

生产工艺创新方面，除前述核心技术工艺的研发创新外，公司也重视内部工艺优化改造的研究及实施。报告期内，公司持续对车间配方工艺进行改善，涉及后添加工艺应用、单碱/酸碱清洗模式工艺应用、一次性标化工艺应用、闪蒸工艺应用、乳糖酶水解工艺应用、CIP 清洗模式优化应用等，实现了较好的降本增效效果。

质量标准创新方面，公司制定了符合或高于国家标准的 12 项企业标准，包括《维生素 AD 钙奶》《特浓牛奶》《发酵乳系列乳制品》《含乳饮料》《低乳糖牛奶》《有机牛奶》《娟姗富硒牛奶》《常温低乳糖调制乳》《浓牛奶调制乳》《食品包装用聚乙烯塑料瓶》《巴氏杀菌活性乳制品》《高温杀菌乳制品》，公司通过提高产品生产及验收标准来进一步提升产品品质，提高市场知名度和产品口碑。

产品品类创新方面，公司从普通纯牛奶及鲜奶出发，不断开发出草莓、菠萝、蓝莓、刺梨等多种风味酸奶、零蔗糖酸奶、爆珠酸奶、富硒牛奶、有机牛奶、娟姗富硒牛奶等。公司研发创新的“富硒纯牛奶”获第七届世界硒都（恩施）硒产品博览交易会暨硒科技创新发展大会“最具创新力/名优硒产品”称号和第八届世界硒都（恩施）硒产品博览交易会暨硒科技创新发展大会“最具发展潜力名优硒产品”荣誉称号，塑瓶 250mL 有机鲜奶、屋顶盒 450mL 有机鲜奶和屋顶盒 950mL 有机鲜奶产品被授予贵州省第一批“贵州生态产品”。

未来，公司将持续在乳制品行业深耕，开发满足更多市场需求的牛乳衍生制品，实现环保和高质量发展。公司通过不断了解消费者对于乳制品的认知与需求走向，持续改良创新，不断夯实公司乳制品发展的创新进程。

(4) 公司建立了先进的乳制品质量管理体系

1) 积极的乳制品质量管理理念

公司从追源溯流、规范乳品生产行为、加强生产自律等三个方面保证乳制品的安全质量，并构建乳制品的监控体系，从检测、监测上升到监控层面。在乳品质量控制方面，由被动监管转为“以预防为主”的主动、实时的质量监控检测体系。公司同时采用现场和在线乳成分检测方式以掌握生鲜乳的质量指标，极大程度地控制了不符合标准的原料进入生产环节。

2) 高标准的乳制品全过程质量管理体系

公司始终重视食品质量安全，严格遵守食品安全法律法规，建立了从原料验收、生产过程监控到产品质量追溯的全过程食品安全质量管理体系。公司拥有良好的质量管理体系，已通过 HACCP（危害控制）体系、质量管理、食品安全管理体系、GMP 体系、良好农业规范（GAP）体系、环境管理、职业健康安全管理体系、测量管理体系、能源管理体系、学生奶体系、有机体系、富硒体系等十二大体系认证。在生产和作业时，公司严格执行 GB 12693《乳制品良好生产规范》、GHP 作业指导等规章制度要求，在各生产环节制定产品工艺技术标准，产品生产从采购到包装实现全自动化，针对各工序关键控制点设置检验流程并严格执行，确保生产全过程得到有效控制，保证产品质量。

为了加强原料奶质量监控，保证原料奶新鲜卫生，从源头控制产品质量，公司在国家标准《GB 19301 食品安全国家标准 生乳》的基础上制定了高于国家标准的、公司特有的《生乳验收规程》，该规程包含 48 个检测指标，为了更加合理、有效地控制原料奶质量和产品质量，将蛋白质、乳脂肪、非脂乳固体、酸度、菌落总数等关键指标进行分级严加控制，共分为 4 个等级进行验收，黄曲霉毒素 M1 设定为小于 0.1 μ g/kg。公司还在国家标准《GB 19301 食品安全国家标准 生乳》的基础上增加风险指标监控验收，从控制生鲜乳新鲜程度、运输储运卫生、奶牛养殖健康等方面增加了酒精（75%）试验、体细胞、嗜冷菌、需氧芽孢、耐热芽孢菌、蛋白热稳定性实验检测。通过对关键指标分级验收、风险指标监控验收的管理方式，对达不到公司《生乳验收规程》验收条件的生鲜乳作拒收处理，极大地提升了公司原料奶的质量，从而保障了产品质量。

3) 信息化、现代化的乳制品质量检测平台

公司采用信息化、现代化的技术手段，通过对新技术进行基础研究建立和完善了液态奶及乳饮料各种成分的检验方法，建立了食品安全综合实验室。综合实验室下设仪器分析室、理化分析室、微生物室（百级洁净实验室）等。实验室内现有各项大型检测设备，包括：原子荧光光谱仪、原子吸收分光光谱仪、高效液相色谱仪（用于三聚氰胺的检测）、多功能乳品成分分析仪、原子荧光（用于非金属类如 Hg、Se 的检测）、原子光谱（用于金属类如钙、pb 等的检测）、牛奶中体细胞快速计数仪等。目前，石关工厂和龙岗分公司实验室均可自行完成生鲜乳、辅料、半成品、成品全过程检测，以保证乳制品的质量安全。

为强化实验室科技创新能力，公司已建立了实验室 LIMS 管理系统，并着手准备中国合格评定国家认可委员会的 CNAS 认证有关工作，以具备按照国际认可准则开展检测校准和检测服务的技术，进一步提升检测能力。

(5) 公司积极推进牧业领域的科技创新与数智化转型

报告期内，公司积极推进牧业领域的科技创新与数智化转型，其中，牧场信息采集系统、精准饲喂系统、牛床垫料再生智能系统，是公司主要典型的科技创新与数智化转型实践案例。

首先，公司通过引进一牧云智能管理系统和奶业之星智能管理系统，使不同牧场使用的奶厅挤奶设备和发情监测系统整合连接起来，汇聚了强大的数据整合和分析能力，打破了牧场“信息孤岛”，建立起了高效的信息采集体系，实现了牧场管理效率的提升。

公司龙岗牧场、德联牧场和陇黔牧场已投入使用“精准饲喂系统”，可在牧场操作现场、牧场管控电脑、管控中心之间采用无线通讯和互联网技术实时交换全混合日粮（TMR）配方及执行状况数据，用于饲料库存、饲料成本、营养摄入等方面的精确管理，最终实现精准拌料、精准投料、拌料误差分析、投料误差分析、数据智能分析、饲喂效果评估、饲喂流程优化、科学有效控制成本。

公司卫城牧场引入了国内先进的粪污处理设备 SWP-30 型牛床垫料再生智能系统，即用于将奶牛固体粪污进行短时间高温好氧发酵，以生产奶牛用牛床垫料的智能设施装备。该系统集成了先进的传感器、控制系统和数据分析技术，可

以实现牛粪高效、环保的处理。

未来,南方乳业将继续秉承科技创新发展的理念,不断在牧场端应用更先进、更高效、更环保的技术和产品,为奶业领域的可持续发展贡献更多力量。

2、保荐人的核查过程及依据

(1) 保荐人访谈了发行人核心技术人员和研发负责人,深入了解发行人的创新发展能力、核心技术优势、在研产品的研发进度与竞争优势;

(2) 保荐人查阅并分析了发行人的专利、技术成果、公司荣誉、核心技术人员简历等相关资料;

(3) 保荐人查阅了发行人同行业可比上市公司的公开披露资料和行业研究报告,了解相关公司的研发进度、技术路线和未来市场规模。

3、核查结论

经核查,发行人在产品和技术方面具有较强的持续创新能力,形成了发行人的核心竞争力,可以保证不断推动发行人产品提升品质和推出各类创新型产品,因此发行人具备创新特征。

(五) 关于对发行人审计截止日后主要经营状况的核查情况

1、会计师事务所的审阅意见

公司财务报告审计截止日为2025年6月30日,国富会计师对公司**2025年12月31日**的合并及母公司资产负债表、**2025年1-12月**的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表以及财务报表附注进行了审阅,并于**2026年3月6日**出具了《审阅报告》(国富专字[2026]11470004号),审阅意见如下:

“根据我们的审阅,我们没有注意到任何事项使我们相信上述财务报表没有按照企业会计准则的规定编制,未能在所有重大方面公允反映南方乳业公司**2025年12月31日**的财务状况、**2025年度**的经营成果和现金流量”。

2、发行人的专项说明

公司及全体董事、审计委员会委员、高级管理人员保证公司**2025年度及2025年12月31日**财务报表所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并

对其内容的真实性、准确性及完整性承担相应法律责任。公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人保证公司 2025 年度及 2025 年 12 月 31 日财务报表真实、准确、完整。

3、财务报告审计截止日后主要财务数据

(1) 合并资产负债表主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
资产总额	266,748.48	261,709.69	1.93%
负债总额	57,889.64	68,970.41	-16.07%
股东权益总额	208,858.84	192,739.28	8.36%
归属于母公司所有者的股东权益	190,727.41	174,481.54	9.31%

(2) 合并利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变动比例
营业收入	183,827.62	181,672.03	1.19%
营业利润	23,359.84	21,971.67	6.32%
利润总额	21,841.62	20,477.32	6.66%
净利润	22,053.78	20,167.85	9.35%
归属于母公司股东的净利润	22,245.87	20,969.59	6.09%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	22,081.17	20,789.59	6.21%

(3) 合并现金流量表主要财务数据

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变动比例
经营活动产生的现金流量净额	40,281.48	40,188.42	0.23%
投资活动产生的现金流量净额	-20,791.12	-23,822.14	-12.72%
筹资活动产生的现金流量净额	-15,556.46	-45,835.24	-66.06%

(4) 非经常性损益情况

单位：万元

项目	2025 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-364.73
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外	578.18

项目	2025 年度
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	63.22
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-60.32
小计	216.35
所得税影响额	-5.05
少数股东权益影响额（税后）	46.60
非经常性损益净额	164.70

4、财务报告审计截止日后主要财务变动分析

（1）财务状况分析

截至 2025 年末，公司资产总额为 266,748.48 万元，较 2024 年末增加 1.93%；负债总额为 57,889.64 万元，较 2024 年末减少 16.07%；所有者权益为 208,858.84 万元，较 2024 年末增长 8.36%。2025 年末公司财务状况较 2024 年末较为稳定。

（2）经营成果分析

2025 年度，公司实现净利润 22,053.78 万元，较上年同期增长 9.35%，主要系 2025 年公司营业收入同比增长，同时公司淘汰处置生产性生物资产相关的资产处置损失相较于 2024 年减少所致。

（3）现金流量分析

2025 年度，公司经营活动产生的现金流量净额为 40,281.48 万元，较上年同期增加 93.06 万元，基本稳定。

（4）非经常性损益分析

2025 年度，公司归属于母公司所有者的非经常性损益净额为 164.70 万元，金额较小，主要受政府补助等影响。

（5）财务报告审计截止日后主要经营情况

财务报告审计截止日后至本发行保荐书出具日，公司整体经营情况稳定，主要经营模式未发生重大变化，主要客户和供应商构成等其他可能影响投资者判断的重大事项等方面未发生重大变化。

综上，公司整体经营情况良好，生产情况稳定，未发生对经营情况和未来经

营业绩造成重大不利影响的事项。

十一、保荐人对本次公开发行股票保荐结论

中信证券作为发行人聘请的保荐人和主承销商，本着诚实守信、勤勉尽责的原则，对发行人进行了审慎核查。

保荐人认为，发行人本次申请公开发行股票，符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《北交所上市规则》等相关规定；发行人主营业务突出，具备良好的发展前景，本次募集资金投向符合国家产业政策，有利于提升发行人的持续发展能力和整体竞争力；本次发行申请文件所述内容真实、准确、完整，对重大事实的披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

保荐人认为，发行人本次公开发行股票符合国家有关法律、法规的规定，特保荐其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。

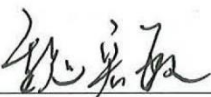
(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于贵州南方乳业股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之发行保荐书》之签章页)

项目协办人：




李 昶

保荐代表人：



魏宏敏



申 豪

中信证券股份有限公司

2026年3月11日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于贵州南方乳业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》之签章页)

保荐业务部门负责人：



唐亮

内核负责人：



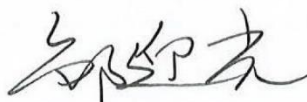
朱洁

保荐业务负责人：



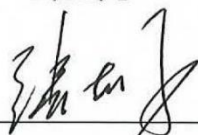
孙毅

总经理：



邹迎光

董事长、法定代表人：



张佑君



保荐代表人专项授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权魏宏敏和申豪任中信证券股份有限公司关于贵州南方乳业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项目的保荐代表人，负责贵州南方乳业股份有限公司本次发行工作及股票发行后对贵州南方乳业股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该两名同志负责贵州南方乳业股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。


特此授权。

被授权人

保荐代表人：



魏宏敏



申豪

授权人

法定代表人：



张佑君



中信证券股份有限公司关于 保荐代表人申报的在审企业情况及承诺事项的说明

北京证券交易所：

中信证券股份有限公司作为贵州南方乳业股份有限公司的保荐人，授权魏宏敏、申豪为贵州南方乳业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项目的保荐代表人，现根据《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第170号）和《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》（证监会公告[2012]4号）相关要求，对魏宏敏、申豪的执业情况说明如下：

1、截至本说明与承诺签署之日，保荐代表人魏宏敏、申豪均熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近5年内具备36个月以上保荐相关业务经历、最近12个月持续从事保荐相关业务；最近12个月未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施，最近36个月内未受到中国证监会的行政处罚，符合《保荐管理办法》第四条的规定。

2、在审项目情况：截至本说明与承诺签署之日，除本项目外，魏宏敏作为签字保荐代表人申报的沪深主板、创业板、科创板和北京证券交易所在审企业家数为1，具体为永辉超市股份有限公司2025年度向特定对象发行A股股票项目（主板）；申豪作为签字保荐代表人申报的沪深主板、创业板、科创板和北京证券交易所在审企业家数为0。

3、最近三年内，魏宏敏除担任本项目签字保荐代表人外，曾作为签字保荐代表人完成了贵州航宇科技发展股份有限公司向特定对象发行股票项目（科创板）；最近三年内，申豪除担任本项目签字保荐代表人外，未曾担任已完成的首次公开发行并上市项目或再融资项目签字保荐代表人。

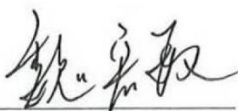
4、最近三年，保荐代表人魏宏敏、申豪不存在被中国证监会采取监管措施、受到证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分等违规记录。

本保荐人及保荐代表人魏宏敏、申豪承诺上述内容真实、准确、完整，并承担相应法律责任。

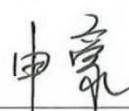
特此说明。（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于保荐代表人申报的在审企业情况及承诺事项的说明》之签章页）

保荐代表人：



魏宏敏



申豪

