

中信建投证券股份有限公司

关于

浙江云中马股份有限公司
向特定对象发行股票
之

发行保荐书

保荐人



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

二〇二六年五月

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邵路伟、段玲玉根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定以及上海证券交易所的有关业务规则，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，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

释 义	3
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人	4
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员	4
三、发行人基本情况	5
四、保荐人与发行人关联关系的说明	10
第二节 保荐人承诺事项	11
第三节 对本次发行的推荐意见	12
一、发行人关于本次发行的决策程序合法	12
二、本次发行符合相关法律规定	13
三、发行人的主要风险提示	20
四、发行人的发展前景评价	25
五、保荐机构对发行人利润分配政策的核查情况	26
六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查	33
七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	34
八、保荐人内部审核程序和内核意见	35
九、保荐人对本次证券发行的推荐结论	36

释 义

在本发行保荐书中，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、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
发行人/公司/云中马/上市公司	指	浙江云中马股份有限公司
本次向特定对象发行/本次发行	指	浙江云中马股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股普通股股票之行为
本发行保荐书	指	中信建投证券股份有限公司关于浙江云中马股份有限公司向特定对象发行股票之发行保荐书
定价基准日	指	本次向特定对象发行的发行期首日
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《公司章程》	指	《浙江云中马股份有限公司章程》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《证券期货法律适用意见第 18 号》	指	《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》
实际控制人	指	叶福忠
控股股东	指	叶福忠
公司股东大会/股东会	指	浙江云中马股份有限公司股东大会/股东会，2025 年 12 月公司章程修订原“股东大会”已改为“股东会”
公司董事会	指	浙江云中马股份有限公司董事会
报告期	指	2023 年、2024 年和 2025 年
报告期末	指	2025 年 12 月 31 日
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
发行人律师	指	北京德恒律师事务所
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
IPO	指	Initial Public Offering 即首次公开发行股票

注：本发行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。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投证券指定邵路伟、段玲玉担任本次云中马向特定对象发行股票的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

邵路伟先生：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总监，曾主持或参与的项目有：常青股份向特定对象发行股票、巍华新材 IPO、云中马 IPO、天智航 IPO、金春股份 IPO、金禾实业 IPO、永清环保 IPO、开元仪器 IPO、晶澳科技非公开、晶澳科技借壳重组天业通联、启明星辰并购重组、商信政通新三板挂牌、皖垦种业新三板挂牌、商信政通新三板定增等。目前无作为保荐代表人尽职推荐的在会项目，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。

段玲玉女士：保荐代表人、注册会计师、具备法律职业资格，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：常青股份向特定对象发行股票、千里马、晟捷科技、凤玻股份等 IPO 项目的改制辅导和尽职调查工作，参与迈格钠、臻迪科技、微网通联定增项目及新三板持续督导工作。目前无作为保荐代表人尽职推荐的在会项目，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及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为何晓剑，其保荐业务执行情况如下：

何晓剑先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券股份有限公司投资银行业务管理委员会高级经理，曾参与的项目有：常青股份向特定对象发行股票、云中马 IPO、金春股份 IPO、澳维科技新三板挂牌、皖垦种业新三板挂牌等项目。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）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括王建伟、何润东、李鹏飞。

王建伟先生：保荐代表人、具备法律职业资格，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包括：商信政通 IPO 项目、谷数科技 IPO 项目、众智软件 IPO 项目、汇金科技重大资产重组项目、洁华股份新三板挂牌及定增项目、皖垦种业新三板挂牌及定增项目、商信政通新三板定增项目、晶澳科技股权激励财务顾问等项目。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。

何润东先生：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高级经理，曾参与的项目有：巍华新材 IPO、洁华股份新三板挂牌及定增项目、商信政通新三板挂牌、商信政通新三板定增等。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。

李鹏飞先生：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：中化装备重大资产出售、中化装备发行股份购买资产、洁华股份新三板定增等项目。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、发行人基本情况

（一）发行人情况概览

公司名称：	浙江云中马股份有限公司
注册地址：	浙江省丽水市松阳县望松街道王村工业区内
成立时间：	2010年9月16日
上市时间：	2022年11月18日
注册资本：	137,514,200 元人民币
股票上市地：	上海证券交易所
股票简称：	云中马
股票代码：	603130

法定代表人:	叶福忠
董事会秘书:	陈磊
联系电话:	0578-8818980
互联网地址:	http://www.yzmgf.com/
主营业务:	革基布的研发、生产和销售
本次证券发行的类型:	向特定对象发行股票

(二) 本次发行前后股权结构

截至 2025 年 12 月 31 日, 发行人股份总额为 137,514,200 股, 本次向特定对象发行股份数量以上述总股本的 30% 测算, 发行前后发行人股权结构如下:

项目	本次发行前		本次发行后	
	股份数量 (股)	持股比例 (%)	股份数量 (股)	持股比例 (%)
有限售条件股份	-	-	-	-
无限售条件股份	137,514,200	100.00	178,768,460	100.00
合计	137,514,200	100.00	178,768,460	100.00

(三) 发行人前十名股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日, 公司前十名股东持股情况如下表所示:

序号	股东名称	持股数 (股)	持股比例 (%)
1	叶福忠	62,181,304	45.22
2	叶程洁	20,061,900	14.59
3	浙江弘悦私募基金管理有限公司—弘悦兴丰 1 号私募证券投资基金	7,337,309	5.34
4	丽水云中马投资管理合伙企业 (有限合伙)	7,028,541	5.11
5	叶永周	4,987,500	3.63
6	上海凯双私募基金管理有限公司—凯双天山 3 号私募证券投资基金	1,626,400	1.18
7	周炯	1,043,100	0.76
8	全国社保基金—零四组合	1,026,071	0.75
9	中国建设银行股份有限公司—富国新活力灵活配置混合型发起式证券投资基金	929,700	0.68
10	香港中央结算有限公司	893,220	0.65

（四）发行人历次筹资情况

2022年9月27日，中国证监会核发《关于核准浙江云中马股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可〔2022〕2288号），核准云中马公开发行不超过3,500万股新股。公司向社会公开发行人民币普通股（A股）3,500万股（每股面值1元），发行价格为每股人民币19.72元，共计募集资金净额为人民币62,651.28万元，公司股本增加至14,000万股。

（五）发行人报告期现金分红及净资产变化情况

1、发行人报告期现金分红情况

发行人报告期内现金分红情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
现金分红金额（含税）	3,162.83	3,162.83	3,712.88
回购注销总额	-	4,998.58	-
归属于母公司所有者的净利润	10,457.73	10,035.72	11,946.57
现金分红及回购注销总额/当期净利润	30.24%	81.32%	31.08%
最近三年累计现金分红额	10,038.54		
最近三年累计回购注销总额	4,998.58		
最近三年累计现金分红及回购注销总额	15,037.12		
最近三年归属于母公司所有者的年均净利润	10,813.34		
最近三年累计现金分红及回购注销总额/最近三年归属于母公司所有者的年均净利润	139.06%		

注1：2024年现金分红包含2024年半年度权益分派金额17,876,846.00元（含税）和2024年年度权益分派金额13,751,420.00元（含税）；

注2：依据《上市公司股份回购规则》及《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》的相关规定，上市公司以现金为对价，采用集中竞价方式、要约方式回购股份的，当年已实施的股份回购金额视同现金分红金额，纳入该年度现金分红的相关比例计算。

2、发行人报告期净资产变化情况

发行人报告期内净资产变化情况如下：

序号	截止日	归属于母公司所有者权益（万元）
1	2025年12月31日	142,040.57
2	2024年12月31日	132,957.98
3	2023年12月31日	133,421.41

（六）最近三年主要财务数据及财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
资产总额	274,717.67	303,422.94	250,032.01
负债总额	132,677.09	170,464.95	116,610.60
归属母公司股东的权益	142,040.57	132,957.98	133,421.41
股东权益合计	142,040.57	132,957.98	133,421.41

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
营业总收入	267,466.06	261,803.62	232,470.77
营业利润	12,450.08	11,147.27	13,442.56
利润总额	11,907.19	11,016.30	13,363.62
净利润	10,457.73	10,035.72	11,946.57
归属于上市公司股东净利润	10,457.73	10,035.72	11,946.57

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流量净额	36,496.36	6,804.50	-33,702.31
投资活动产生的现金流量净额	-13,871.77	-32,560.33	-29,320.16
筹资活动产生的现金流量净额	-24,363.32	19,043.50	36,342.54
现金及现金等价物净增加额	-1,738.73	-6,712.33	-26,679.93

4、主要财务指标

（1）偿债能力指标

报告期内，衡量发行人偿债能力的财务指标如下：

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
流动比率（倍）	1.27	1.14	1.35
速动比率（倍）	1.20	1.02	1.20
资产负债率（合并）	48.30%	56.18%	46.64%
资产负债率（母公司）	24.76%	33.95%	22.92%
息税折旧摊销前利润（万元）	23,176.14	20,902.05	20,042.21
利息保障倍数（倍）	8.16	6.64	11.06

注：上述财务指标的计算公式如下：

- ①流动比率=流动资产/流动负债
- ②速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- ③资产负债率（合并）=总负债（合并）/总资产（合并）
- ④资产负债率（母公司）=总负债（母公司）/总资产（母公司）
- ⑤息税折旧摊销前利润=利润总额+利息支出+折旧+摊销
- ⑥利息保障倍数=(利润总额+利息支出)÷利息支出

（2）资产周转能力分析

报告期内，衡量发行人资产周转能力的主要财务指标如下：

项目	2025年度	2024年度	2023年度
应收账款周转率（次）	5.90	6.87	8.51
存货周转率（次）	18.05	13.32	13.93

注：上述财务指标的计算公式如下：

- ①应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面余额；
- ②存货周转率=营业成本/存货平均账面余额。

报告期内，公司应收账款周转率分别为 8.51 次、6.87 次和 5.90 次，呈下降趋势，主要系报告期内客户订货锁价支付的预付款大幅下降所致。一方面，报告期内革基布行业上游原材料价格持续下降，且行业竞争加大，导致革基布产品价格走低，同时行业竞争影响客户资金充裕度，因此，客户提前预付款项订货锁价的意愿减弱。另一方面，公司上市后资信水平显著提升，能够以较低成本获取充足的资金，资金压力得到缓解，同时考虑到下游市场变化，公司于 2023 年 12 月降低了客户订货锁价的预付款比例要求。

报告期内，公司存货周转率分别为 13.93 次、13.32 次和 18.05 次，呈先降后升趋势。2024 年存货周转率呈下降趋势，主要系 2024 年以来，公司业务规模扩

大，相应扩大了存货储备量。2025 年存货周转率较上年有所上升，一方面是 2025 年下半年市场需求向好，原材料生产耗用及库存商品销售周转速度加快，另一方面是公司优化了库存管理，调减了存货储备规模。

四、保荐人与发行人关联关系的说明

（一）截至 2025 年 12 月 31 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）上市公司或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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、高级管理人员，不存在持有上市公司或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在上市公司或其控股股东、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、重要关联方不存在与上市公司的控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐人不存在与上市公司之间的其他关联关系。

第二节 保荐人承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及上交所的有关业务规则，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，同意推荐云中马本次向特定对象发行股票并上市，并据此出具本发行保荐书。

二、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；

（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。

第三节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托，担任其本次向特定对象发行的保荐人。本保荐人遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎调查。

本保荐人对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价，对发行人本次向特定对象发行履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐人内核部门及保荐代表人经过审慎核查，认为发行人本次向特定对象发行符合《公司法》《证券法》等法律、法规、政策规定的有关向特定对象发行的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，同意保荐发行人本次向特定对象发行。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

2025年5月22日，发行人第三届董事会第十八次会议审议通过了《关于公司符合向特定对象发行股票条件的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票方案的议案》《关于提请公司股东大会授权董事会及董事会授权代表全权办理本次向特定对象发行A股股票相关事宜的议案》等与本次发行相关的议案。

2025年7月24日，发行人召开2025年第一次临时股东大会，审议通过了与本次发行相关的议案，批准公司本次发行并授权董事会办理本次发行相关的具体事宜。

2025年9月1日，发行人召开第三届董事会第二十次会议，根据股东大会授权，董事会审议通过了《关于公司<2025年度向特定对象发行A股股票预案(修订稿)>的议案》《关于公司<2025年度向特定对象发行A股股票方案论证分析报告(修订稿)>的议案》《关于公司<2025年度向特定对象发行A股股票募集资金使用的可行性分析报告(修订稿)>的议案》《关于公司2025年度向特定对

象发行 A 股股票摊薄即期回报、采取填补措施及相关主体承诺（修订稿）的议案》等议案。

2026 年 5 月 10 日，发行人召开第四届董事会第五次会议，根据股东大会授权，董事会审议通过了《关于调整公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票方案的议案》《关于公司〈2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案（二次修订稿）〉的议案》《关于公司〈2025 年度向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告（二次修订稿）〉的议案》《关于公司〈2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告（二次修订稿）〉的议案》《关于公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报、采取填补措施及相关主体承诺（二次修订稿）的议案》等议案。

本次向特定对象发行股票方案尚需经过上海证券交易所审核通过并取得中国证监会同意注册后方可实施。在本次发行申请获得上海证券交易所审核通过并获得中国证监会作出的同意注册的决定后，公司将向上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理股票发行、登记和上市事宜，完成本次向特定对象发行股票全部呈报批准程序。

经核查，发行人已就本次向特定对象发行股票履行了《公司法》《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）本次证券发行符合《公司法》《证券法》的相关规定

1、根据发行人股东大会审议通过的本次向特定对象发行股票方案，发行人本次向特定对象发行的股份与公司已经发行的股份同股同权，本次发行的每股的发行条件和价格相同，符合现行《公司法》第一百四十三条的规定。

2、发行人本次向特定对象发行股票不采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第九条的规定。

3、发行人本次向特定对象发行股票将符合中国证监会的有关规定以及上交所的有关业务规则规定的条件，经上交所审核同意并经中国证监会同意注册方可

实施，符合《证券法》第十二条的规定。

（二）本次证券发行符合《注册管理办法》的相关规定

1、本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定

发行人不存在下列不得向特定对象发行股票的情形，具体如下：

（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可；

经保荐人核查，发行人不存在擅自改变前次募集资金用途的情形。

（2）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

天健会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2025 年度财务报表进行了审计，出具了天健审〔2026〕564 号《审计报告》，认为财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了云中马 2025 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2025 年度的合并及母公司经营成果和现金流量，审计意见类型为标准的无保留意见。经保荐人核查，发行人最近一年财务报表的编制和披露在重大方面符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定。

（3）现任董事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

根据现任董事、高级管理人员填写的调查表、无犯罪记录证明以及发行人的书面说明，经检索中国证监会及证券交易所网站的相关公告、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台等相关信息，并经咨询发行人律师，发行人现任董事和高级管理人员不存在最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责的情形。

（4）上市公司或者其现任董事、高级管理人员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；

根据发行人现任董事、高级管理人员填写的调查表、无犯罪记录证明以及发行人的书面说明，经检索中国证监会及证券交易所网站的相关公告、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国网、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台等相关信息，并经咨询发行人律师，发行人及发行人现任董事和高级管理人员不存在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的情形。

(5) 控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

经查询个人信用报告、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国网、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台等相关信息，并经咨询发行人律师，控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为。

(6) 最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

发行人建立并履行了独立董事制度，发行人现任独立董事人数符合相关规定；发行人已建立投资者关系管理工作制度，并指定专人负责投资者关系管理工作；董事和高级管理人员任职符合《公司法》及证监会和交易所的有关规定。发行人最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

2、本次发行符合《注册管理办法》第十二条的规定

发行人本次向特定对象发行股票募集资金总额为不超过人民币 **53,000.00 万元**，扣除发行费用后的净额拟全部用于年产 13.5 万吨 DTY 丝及 12 万吨高性能革基布坯布项目。

本次发行的募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条，具体如下：

(1) 本次向特定对象发行的募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定；

(2) 本次募集资金使用项目非用于为持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，也非直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定；

(3) 本次募集资金投资项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性，符合《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定；

3、本次发行符合《注册管理办法》第四十条的相关规定

发行人已在募集说明书或者其他证券发行信息披露文件中，以投资者需求为导向，有针对性地披露业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、会计政策等信息，并充分揭示可能对公司核心竞争力、经营稳定性以及未来发展产生重大不利影响的风险因素。

发行人本次向特定对象发行股票募集资金总额为不超过人民币 **53,000.00 万元**，扣除发行费用后的净额拟全部用于年产 13.5 万吨 DTY 丝及 12 万吨高性能革基布坯布项目，本次向特定对象发行股票的数量为不超过 41,254,260 股（含本数），发行数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。发行人前次融资系 2022 年上市时融资，募集资金于 2022 年 11 月到位，本次发行董事会决议日（2025 年 5 月）距离前次募集资金到位日超过 18 个月。本次融资符合相关法律法规的规定，具有必要性，融资规模合理。

本次募投项目投向紧密围绕发行人现有业务实施，可有效优化资本结构，增强公司抗风险能力，符合本次募集资金主要投向主业的要求。

综上，发行人本次发行符合《注册管理办法》第四十条的规定。

4、本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的相关规定

根据发行人股东大会决议批准的发行方案，本次发行对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合中国证监会规定条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者。证券投资基金管理公司、证券

公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托投资公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。

最终发行对象将在本次发行申请经上海证券交易所审核通过并经中国证监会作出予以注册决定后，按照中国证监会和上海证券交易所相关规定及本次发行预案所规定的条件，根据询价结果与本次发行的主承销商协商确定。若国家法律、法规对发行对象有新的规定，公司将按新的规定进行调整。

综上，发行人本次发行发行对象不超过三十五名，符合《管理办法》第五十五条的规定。

5、本次发行符合《注册管理办法》第五十六条的相关规定

本次向特定对象发行股票的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

在定价基准日至发行日期间，公司若发生派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行的发行价格将相应调整。调整公式如下：

派发现金股利： $P1=P0-D$

送红股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$

两项同时进行： $P1=(P0-D)/(1+N)$

其中： $P0$ 为调整前发行底价， D 为每股派发现金股利， N 为每股送红股或转增股本数， $P1$ 为调整后发行底价。

最终发行价格由公司董事会根据股东大会授权在本次向特定对象发行股票申请获得上海证券交易所审核通过并经中国证监会作出予以注册决定后，按照相关法律、法规的规定和监管部门的要求，与主承销商协商确定。

综上，符合上市公司向特定对象发行股票，发行价格应当不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十的规定。

6、本次发行符合《注册管理办法》第五十七条的相关规定

根据发行人股东大会决议批准的发行方案，本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80%，符合向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日，上市公司应当以不低于发行底价的价格发行股票的规定。

7、本次发行符合《注册管理办法》第五十八条的相关规定

根据发行人股东大会决议批准的发行方案，本次向特定对象发行股票在经上交所审核通过并获得中国证监会同意注册的批复后，公司董事会及其授权人士在股东大会的授权范围内，与保荐人（主承销商）根据相关法律、法规、规章和规范性文件的规定以竞价方式确定发行对象，符合向特定对象发行股票发行对象属于《注册管理办法》第五十七条第二款规定以外的情形的，上市公司应当以竞价方式确定发行价格和发行对象的规定。

8、本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的相关规定

本次向特定对象发行股票完成后，发行对象所认购的股份自发行结束之日起 6 个月内不得转让。法律、法规对限售期另有规定的，依其规定。限售期结束后按中国证监会及上海证券交易所有关规定执行。发行对象所取得本次向特定对象发行的股份因公司分配股票股利、资本公积金转增等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。

本次发行的发行对象因本次发行取得的公司股份在限售期届满后减持还需遵守法律、法规、规范性文件、上海证券交易所相关规则以及《公司章程》的相关规定。

综上，本次发行的限售期符合《注册管理办法》第五十九条规定的相关条件。

9、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的相关规定

发行人及控股股东、实际控制人、主要股东不存在向本次发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也不存在直接或者通过利益相关方向本次发行对象提供财务资助或者其他补偿的情形，符合《注册管理办法》第六十六条的规定。

10、本次发行符合《注册管理办法》第八十七条的相关规定

本次发行前，叶福忠持有公司 45.22% 的股份，为公司实际控制人。叶程洁、叶永周系叶福忠妹夫，作为一致行动人分别持有公司 14.59% 及 3.63% 的股份。综上，本次发行前，公司实际控制人叶福忠及其一致行动人持有公司 63.43% 的股份。

按照本次向特定对象发行股数的上限 41,254,260 股测算，本次发行完成后，公司实际控制人叶福忠及其一致行动人持有公司 48.80% 的股份，叶福忠持有公司 34.78% 的股份，叶福忠仍为公司实际控制人，符合《注册管理办法》第八十七条规定。

（三）本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

1、公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资的情形

截至 2025 年 12 月 31 日，公司未从事类金融业务，公司涉及财务性投资的科目金额为 10,733.58 万元（含投资中玺新材料的公允价值变动损益 4,869.60 万元），占公司合并报表归属于母公司净资产的比例为 7.56%，占比未超过 30%，不属于金额较大的财务性投资。因此公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资的情形。

2、公司控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公众利益的重大违法行为，公司最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；

3、本次证券发行拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的百分之三十；

本次向特定对象发行股票的数量为不超过 41,254,260 股（含本数），不超过本次发行前公司总股本的 30%。

4、上市公司申请增发、配股、向特定对象发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于十八个月。前次募集资金基本使用完毕或者募集资金投向未发生变更且按计划投入的，相应间隔原则上不得少于六个月。前次募集资金包括首发、增发、配股、向特定对象发行股票，上市公司发行可转债、优先股、发行股份购买资产并配套募集资金和适用简易程序的，不适用上述规定；

发行人前次融资系 2022 年上市时融资，募集资金于 2022 年 11 月到位，本次发行董事会决议日（2025 年 5 月）距离前次募集资金到位日已超过 18 个月。

5、公司已披露本次证券发行数量、融资间隔、募集资金金额及投向，本次发行属于理性融资，融资规模具有合理性；

6、公司本次募集资金用于补充流动资金和偿还债务的比例未超过募集资金总额的百分之三十；

根据发行人股东大会决议批准的发行方案，本次向特定对象发行股票募集资金扣除发行费用后全部用于年产 13.5 万吨 DTY 丝及 12 万吨高性能革基布坯布项目，不涉及补充流动资金和偿还债务，因此符合公司本次募集资金用于补充流动资金和偿还债务的比例未超过募集资金总额的百分之三十的规定。

经核查，保荐人认为：发行人申请本次发行符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等相关法律、法规、规章和规范性文件关于上市公司向特定对象发行股票的各项实质条件。

三、发行人的主要风险提示

（一）市场风险

1、市场需求波动风险

本项目建设完成后，DTY 丝年产能将新增 13.5 万吨，其中 9.6 万吨 DTY 丝供公司自用，3.9 万吨 DTY 丝对外销售；经编革基布坯布年产能将新增 10 万吨，纬编革基布坯布年产能将新增 2 万吨，以上革基布坯布均供公司自用。该项目投产后，能否持续开拓市场并消化新增产能，将直接影响到项目投资的收益。如果后期市场情况发生不可预见的变化，或者公司不能有效开拓市场，将存在产能扩大而导致的销售风险。

2、市场竞争风险

革基布行业是一个市场化竞争较为充分的行业，目前已经形成了少数大型生产企业主导、部分区域性中型生产企业和大量小规模制造商共同参与市场竞争的态势。虽然公司已经成为革基布行业龙头企业之一，但随着市场竞争的加剧，如

果行业竞争者能够紧密跟踪大型生产企业的适销产品，并采取低价竞争策略，将对公司的市场份额和经营业绩产生不利影响。

（二）经营风险

1、业绩下滑风险

2023年至2025年，公司营业收入分别为232,470.77万元、261,803.62万元和267,466.06万元，呈上升趋势；归属于母公司股东的净利润分别为11,946.57万元、10,035.72万元和10,457.73万元，综合毛利率分别为10.70%、8.98%和8.23%，呈下降趋势，主要系2024年以来革基布行业内企业扩大的产能规模得到释放，导致短期内市场竞争加大，革基布产品价格有所下滑，导致2024年以来销售单价下降幅度大于单位成本下降幅度，拉低了毛利率。若未来市场竞争加剧或需求增长不及预期等，公司的经营业绩存在下滑的风险。

2、销售区域集中风险

报告期内，公司客户主要集中于浙江和福建，2023年至2025年，两省客户收入合计占营业收入的比例分别为84.12%、85.91%和84.14%。未来公司将努力开拓广东、江苏、安徽等销售市场，但市场开拓是一个长期的过程，公司的业务收入未来一段时期仍将主要来源于浙江省和福建省，若浙江省、福建省的营商环境未来发生重大不利变化，将对公司生产经营产生不利影响。

3、原材料价格波动的风险

公司产品的原材料为坯布、涤纶长丝等，2023年至2025年，直接材料占主营业务成本的比例分别为83.43%、82.53%和81.43%。坯布的加工原料主要为涤纶长丝，涤纶长丝的价格受原油价格影响较大，因此原油价格的波动影响涤纶长丝价格，进而对公司产品的成本产生影响。原油价格受国际政治环境、汇率变动、金融市场等影响。如果未来原油价格出现大幅度波动，导致原材料价格随之剧烈波动，可能导致公司原材料的价格波动无法及时传导至下游客户，则将对公司的盈利能力产生影响。

4、新产品开发风险

革基布作为人造革合成革的骨架支撑材料，对人造革合成革的产品创新起着

至关重要的作用。产品创新度较高的人造革合成革企业更加倾向于选择具备同步产品研发能力的革基布企业作为长期合作伙伴，同时也促使革基布生产企业从粗放型、劳动密集型向技术密集型、资金密集型方向转变。如果公司在产品开发过程中与下游客户的沟通出现障碍或技术实力无法满足产品创新要求，将对公司的产品创新性以及市场竞争力产生不利影响。

5、产品质量控制风险

革基布作为人造革合成革的骨架支撑材料，是下游人造革合成革企业生产所需的主要原材料，直接关系到人造革合成革使用性能的稳定性。随着公司经营规模的扩大与产品种类的丰富，如果公司质量控制能力无法满足日益复杂的生产管理需求，随之产生的产品质量问题将会影响公司与客户建立的长期合作关系，并对公司的生产经营产生不利影响。

6、技术人员流失风险

革基布的研发和生产过程不仅涉及纤维材料选组、纺织技术、基础化学以及染整、定型、拉毛工艺处理等多个专业领域，还需要充分考虑革基布对下游产品人造革合成革性能和质量的影响。因此，革基布行业对技术人才的专业知识覆盖广度以及综合运用能力提出较高要求。此外，资深生产技术人员由于在长期生产实践和总结中积累了宝贵的生产经验，对公司的生产工艺流程、设备参数设定以及产品质量需求均具有深刻的理解，资深生产技术人员也是公司产品质量稳定的重要保障。如果公司重要技术人员大量流失，将对公司生产经营的稳定性产生不利影响。

7、环保风险

革基布行业呈现绿色化发展趋势。近年来，国家和各级政府陆续发布大气污染防治计划、行业整治实施方案和环境准入标准，明确限制含增塑剂、重金属稳定剂的PVC革生产（被列为《产业结构调整指导目录》限制类），革基布生产企业的环保运行标准进一步收严。公司一直致力于践行绿色制造，并在2023年12月被国家工信部评为“国家级绿色工厂”，若公司未来无法持续满足监管部门更加严格的环境保护标准，可能面临因环保不达标而被要求整改的情况，对

公司的生产经营产生不利影响。

（三）财务风险

1、应收账款发生坏账的风险

2023 年末、2024 年末和 2025 年末，公司应收账款账面余额分别为 32,240.72 万元、43,952.17 万元和 46,718.21 万元，占当期资产总额的比例分别为 12.89%、14.49%和 17.01%，占当期营业收入的比例分别为 13.87%、16.79%和 17.47%。

报告期内，公司的客户信誉良好，应收客户款项绝大部分在公司给予的信用期内，公司应收账款回收风险较低。但随着公司经营规模的扩大，在信用政策不发生改变的情况下应收账款余额仍会进一步增加。虽然公司已经按照会计准则的要求和公司的实际情况制定了相应的坏账准备计提政策，若公司主要客户的经营状况发生不利变化，则可能导致该等应收账款不能按期或无法收回而发生坏账，将对公司的生产经营和业绩产生不利影响。

2、毛利率波动的风险

2023 年、2024 年和 2025 年，公司综合毛利率分别为 10.70%、8.98%和 8.23%，毛利率呈下降趋势。由于主要原材料价格随市场行情波动幅度较大，公司产品定价以坯布原材料价格为基础，综合考虑加工成本费用以及市场供需关系等因素，按照行业惯例，采取“原材料价格+加工价格”的定价模式。“原材料价格”为坯布原材料的采购价格，随行就市，波动较大；公司会根据下游市场需求量、产品销量、市场份额等情况，实时调整产品销售策略以及“加工价格”，以实现公司利益最大化。如果未来公司面临市场竞争加剧、主要产品市场价格下降、原材料价格上升、用工成本上升等不利因素，则综合毛利率将可能下降，对公司盈利产生不利影响。

3、政府补助波动的风险

2023 年、2024 年和 2025 年，公司计入当期损益的各类政府补贴及手续费返还等金额分别为 2,859.48 万元、829.26 万元和 1,377.70 万元，占当期利润总额的 21.40%、7.53%和 11.57%。若未来地方政府对公司的扶持政策出现变化，公司获得的政府补助金额存在波动的风险，将影响公司当期的净利润水平。

4、存货跌价的风险

报告期各期末，公司存货余额较大。2023 年末、2024 年末和 2025 年末，公司存货余额分别为 17,116.68 万元、18,650.41 万元和 8,551.88 万元，占同期公司总资产的比例分别为 6.85%、6.15%和 3.11%；公司存货周转率分别为 13.93 次、13.32 次和 18.05 次。

公司主要采取订单模式组织生产，由于客户采购产品的规格多，供货频次高，为保证及时供货，公司通常根据客户订单情况，合理准备生产，安排生产批次，并适量保持一定规模的库存。随着公司业务规模的不断扩大，未来公司存货余额可能会增加，若未能及时实现销售或者结算，公司的存货周转能力有可能会下降。但若存货规模过大，同时出现原材料价格大幅度下降的情况，则可能降低公司运营效率，带来跌价风险，影响公司经营业绩。

（四）募集资金投资项目风险

1、募集资金投资项目实施进度不达预期风险

公司本次募集资金投资项目为“年产 13.5 万吨 DTY 丝及 12 万吨高性能革基布坯布项目”。虽然公司已经对募集资金投资项目的工艺技术方案、设备选型、工程方案等方面进行了充分的可行性论证，但如果因施工进度、工程质量、资金投入等因素导致项目不能按计划顺利实施，将对公司向产业链上游拓展的发展计划产生不利影响。

2、新增固定资产折旧和摊销风险

公司本次募集资金投资项目新增固定资产较大，主要包括生产厂房和生产线及其配套设备。募集资金投资项目建成后，每年新增较多的折旧和摊销费用。项目投产初期，投资项目未充分产生效益，而项目固定资产折旧和摊销费用较大，对公司利润在短期内有一定的影响，此外，由于市场发展、宏观经济、行业政策等具有不确定性，可能会使公司募集资金投资项目建成后难以在预计周期内实现收益，项目新增的折旧和摊销费用将会直接影响公司的盈利能力。

（五）因本次发行导致股东即期回报被摊薄、原股东分红减少、表决权被摊薄的风险

本次向特定对象发行股票完成后，公司的股本规模将扩大，资产负债结构更加稳健，但由于募集资金投资项目建设具有一定周期，实现预期效益需要一定时间，项目实施初期，募集资金投资项目对公司的整体业绩贡献较小，公司净利润的增幅可能小于股本的增幅，公司每股收益等财务指标可能出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

本次向特定对象发行股票完成后，公司原股东持股比例将会减少，亦将导致原股东的分红减少、表决权被摊薄的风险。

（六）交易涉及的审批风险

本次向特定对象发行股票尚待上交所审核通过并经中国证监会作出予以注册决定，能否取得有关主管部门的批准，以及最终取得批准的时间均存在不确定性。

（七）股市价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，还受到国家宏观经济政策调整、金融政策调控、股票市场的交易行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次向特定对象发行股票需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

四、发行人的发展前景评价

云中马主营业务为革基布的研发、生产和销售。公司目前主要产品为针织革基布，产品主要销往人造革合成革生产商，最终应用于鞋、箱包、家具、装饰材料等消费品。

公司是国内针织革基布行业龙头企业，其针织革基布的产销能力位于行业前列，2025年，公司针织革基布销量为24.96万吨，根据沙利文数据2025年中国针织革基布销量为66.7万吨测算，公司销量占针织革基布行业市场规模的37.42%，市场占有率居针织革基布行业第一，展现出显著的规模领先优势；上市以来，公司进一步延链补链，在革基布产业链上实现了从涤纶DTY丝生产到坯

布织造直至革基布产品生产的产业链覆盖，增强公司盈利的同时也进一步夯实了公司产品在市场中的竞争力。

本次向特定对象发行股票的募集资金投向符合国家有关的产业政策以及公司整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景和经济效益。通过本次募投项目的实施，一方面，12万吨高性能革基布坯布生产线扩大了公司高性能革基布坯布产能，募集资金投资项目投产后经编革基布坯布年产能将新增10万吨，纬编革基布坯布年产能将新增2万吨，有利于解决公司的坯布产能瓶颈，减少公司对坯布供应商的依赖的同时，确保革基布原材料的品质自主可控，从而进一步巩固和提升公司在行业内的地位；另一方面，年产13.5万吨DTY丝生产线，旨在通过向高性能革基布坯布上游产业链拓展，将把关键原材料的供应从外部采购为主转变为内部生产供应为主，减少DTY丝供应商的依赖。通过向高性能革基布坯布上游产业链拓展，从DTY丝源头自主控制产品质量，有利于增强公司革基布坯布质量的稳定性以及确保交货期；同时降低了原材料的采购成本，提升了公司产品的附加值，进一步夯实公司产品在市场中的竞争力。

综上，本保荐人认为，发行人具有良好的发展前景，本次募集资金投向与发行人现有业务和发展规划一致，本次募投项目符合国家产业政策的要求，符合发行人发展战略，有利于提高发行人的整体竞争力和盈利能力。

五、保荐机构对发行人利润分配政策的核查情况

根据《监管规则适用指引——发行类第10号》的规定，保荐人就发行人利润分配政策等相关情况进行了核查，具体如下：

（一）公司利润分配政策

公司现行有效的《公司章程》经公司第三届董事会第十七次会议和公司2025年第二次临时股东大会审议通过。

根据该《公司章程》，公司利润分配政策如下：

1、利润分配原则

公司实行持续稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报，充分考虑和广泛听取独立董事和股东的要求和意愿，采取持续、稳定的

股利分配政策。其中，现金股利政策目标为固定股利支付率。

2、利润分配形式

公司采取现金、股票或者法律法规规定的其他方式分配股利。现金分红方式优先于股票股利方式。

3、股利分配的间隔期间

在符合现金分红条件情况下，公司原则上每年进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

在保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的前提下，从公司成长性、每股净资产的摊薄、公司股价与公司股本规模的匹配性等真实合理因素出发，公司可以根据年度的盈利情况及现金流状况另行采取股票股利分配的方式进行利润分配。

4、发放现金股利及股票股利的具体条件及比例

公司在具备现金分红条件的情况下，应当采用现金分红进行利润分配。公司实施现金分红的具体条件为：

（1）公司该年度或半年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值、且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；

（2）公司累计可供分配利润为正值；

（3）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告（半年度利润分配按有关规定执行）；

（4）公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生。

当公司最近一年审计报告为非无保留意见或带与持续经营相关的重大不确定性段落的无保留意见的，可以不进行利润分配。

重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%且绝对金额超过 5,000 万元；或公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备

累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 30%。

公司具备现金分红条件的，公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。在实施分红后，公司留存未分配利润将主要用于日常生产经营、研究开发所需流动资金等投入。

公司具备现金分红条件，董事会未作出现金分配预案的，应当在定期报告中披露原因。

公司在提出现金股利与股票股利结合的分配方案时，董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平、债务偿还能力、是否有重大资金支出安排和投资者回报等因素，基本原则如下：

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前款第 3 项规定处理。

现金分红在本次利润分配中所占比例为现金股利除以现金股利与股票股利之和。

5、利润分配政策的决策程序

公司每年利润分配预案由董事会结合本章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订。董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜。董事会审议制订利润分配相关政策时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。独立董事认为现金分红具体方案可能损害公司或者中小股东权益的，有权发表独立意见。董事会对独立董事的意见未采纳或者未完全采纳的，应当在董事会决议公告中披露独立董事的意见及未采纳的具体理由。

审计委员会应当关注董事会执行现金分红政策和股东回报规划以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况。审计委员会发现董事会存在未严格执行现金分红政策和股东回报规划、未严格履行相应决策程序或未能真实、准确、完整进行相应信息披露的，督促其及时改正。

股东会对现金分红具体方案进行审议前，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，包括但不限于电话、传真和邮件沟通或邀请中小股东参会等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

公司召开年度股东会审议年度利润分配方案时，可审议批准下一年中期现金分红的条件、比例上限、金额上限等。年度股东会审议的下一年中期分红上限不应超过相应期间归属于公司股东的净利润。董事会根据股东会决议在符合利润分配的条件下制定具体的中期分红方案。

6、分红回报规划的制定周期和调整

公司每三年将重新审议一次股东分红回报规划。根据公司实际生产经营情况、投资规划和长期发展的需要确需调整股东分红回报规划中确定的利润分配政策的，应由公司董事会根据实际情况提出利润分配政策调整议案，调整后的利润分配政策应以股东权益保护为出发点，且不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；审计委员会应当对调整利润分配政策发表审核意见。有关调整利润分配政策的议案需经董事会审议后提交公司股东会审议决定，股东会在审议利润分配政策调整时，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上表决通过。

7、利润分配政策的披露

公司应当在年度报告中详细披露利润分配政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东会决议的要求；分红标准和比例是否明确和清晰；相关的决策程序和机制是否完备；公司未进行现金分红的，应当披露具体原因，以及下一步为增强投资者回报水平拟采取的举措等；中小股东是否有充分表达意

见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分保护等。如涉及利润分配政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

公司因特殊情况无法按照既定的现金分红政策或最低现金分红比例确定当年利润分配方案时，公司应在董事会决议公告和年报全文中披露具体原因，并对公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，并提交股东会审议。

公司审计委员会应对公司利润分配政策的信息披露情况进行监督。

（二）公司未来三年（2025 年度-2027 年度）股东分红回报规划

为进一步规范和完善公司的利润分配政策，建立科学、持续、稳定的股东回报机制，增加利润分配政策决策的透明度和可操作性，维护中小股东的合法权益，根据《中华人民共和国公司法》《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》等有关法律、法规以及《公司章程》等相关文件规定，结合公司实际情况，公司董事会制定了《浙江云中马股份有限公司未来三年（2025 年-2027 年）股东分红回报规划》（以下简称“本规划”），具体内容如下：

1、公司制订本规划考虑的因素

公司着眼于长远和可持续发展，在综合分析公司经营发展战略、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、银行信贷等情况，建立健全对投资者持续、稳定、科学的分红回报规划与机制，对利润分配作出制度性安排，确保公司利润分配政策的连续性和稳定性。

2、公司制定本规划的原则

本规划的制定应符合相关法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定，结合公司战略发展规划和可持续发展的需要，综合考虑公司经营发展的实际情况、股东的合理投资回报、公司现金流状况等因素，审慎确定利润分配方案，保持公司利润分配政策的连续性和稳定性。公司每年应根据当期的生产经营情况和项目投资资金需求计划，充分考虑对投资者的合理回报，应充分考虑和听取股东特

别是中小投资者、独立董事、监事、公众投资者的意见，确定公司合理的利润分配方案。

3、公司未来三年（2025年-2027年）股东分红回报规划

公司实施连续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报，并兼顾公司的可持续发展。在满足公司正常生产经营的资金需求情况下，公司将积极采取现金方式分配利润。

（1）利润分配方式

公司采取现金、股票或者法律法规规定的其他方式分配股利。现金分红方式优先于股票股利方式。

（2）利润分配的具体规定

①在符合现金分红条件情况下，公司原则上每年进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

在保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的前提下，从公司成长性、每股净资产的摊薄、公司股价与公司股本规模的匹配性等真实合理因素出发，公司可以根据年度的盈利情况及现金流状况另行采取股票股利分配的方式进行利润分配。

②公司实施现金分红的具体条件为：

A、公司该年度或半年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值、且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；

B、公司累计可供分配利润为正值；

C、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告（半年度利润分配按有关规定执行）；

D、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生。

当公司最近一年审计报告为非无保留意见或带与持续经营相关的重大不确

定性段落的无保留意见的，可以不进行利润分配。

③公司具备现金分红条件的，公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

(3) 差异化现金分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平、债务偿还能力、是否有重大资金支出安排和投资者回报等因素，区分下列情形，并按照《公司章程》规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前款第（3）项规定处理。

现金分红在本次利润分配中所占比例为现金股利除以现金股利与股票股利之和。

4、利润分配预案及三年分红回报规划的决策程序和机制

（1）公司每年利润分配预案由董事会结合本章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订。董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜。董事会审议制订利润分配相关政策时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东会审议。

（2）独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。独立董事认为现金分红具体方案可能损害公司或者中小股东权益的，有

权发表独立意见。董事会对独立董事的意见未采纳或者未完全采纳的，应当在董事会决议公告中披露独立董事的意见及未采纳的具体理由。

(3) 审计委员会应当关注董事会执行现金分红政策和股东回报规划以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况。审计委员会发现董事会存在未严格执行现金分红政策和股东回报规划、未严格履行相应决策程序或未能真实、准确、完整进行相应信息披露的，督促其及时改正。

(4) 股东会对现金分红具体方案进行审议前，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，包括但不限于电话、传真和邮件沟通或邀请中小股东参会等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

(5) 公司召开年度股东会审议年度利润分配方案时，可审议批准下一年中期现金分红的条件、比例上限、金额上限等。年度股东会审议的下一年中期分红上限不应超过相应期间归属于公司股东的净利润。董事会根据股东会决议在符合利润分配的条件下制定具体的中期分红方案。

5、分红回报规划的调整

公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东会审议批准的现金分红具体方案。公司根据生产经营情况、投资规则和长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整利润分配政策的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东会的股东所持表决权的2/3以上通过。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和上海证券交易所的有关规定。

经核查，保荐人认为发行人利润分配的决策机制符合规定，发行人利润分配政策和未来分红规划注重了给予投资者合理回报、有利于保护投资者合法权益。

六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查

发行人本次向特定对象发行股票不存在董事会事先确定投资者的情形，无需对发行对象是否是私募基金进行核查。

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

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，本保荐人就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人在本次保荐业务中不存在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）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本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，发行人在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。发行人还聘请了深圳新航线财经顾问有限公司（以下简称“新航线财经顾问”）、北京荣大商务有限公司（以下简称“荣大商务”），具体情况如下：

1、聘请的必要性

新航线财经顾问：发行人与其就本次向特定对象发行募投可行性研究项目达成合作意向，并签订《咨询服务协议》。新航线财经顾问就发行人的募投项目完成了可行性研究报告。

荣大商务：发行人与其签订相关服务协议，为发行人本次向特定对象发行提供文件制作、底稿辅助整理及电子化等服务。

2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

新航线财经顾问：是国内知名的财经顾问公司，主要业务有财经顾问、财经品牌传播等财经咨询服务。服务内容为本次向特定对象发行募投可行性研究项目的咨询服务，包括撰写募投可研报告、提供相关工作底稿。

荣大商务：是国内知名的第三方资本市场服务咨询机构，主要业务有提供募投可行性研究项目的咨询服务、文件制作、底稿辅助整理及电子化等。服务内容为本次向特定对象发行提供文件制作、底稿辅助整理及电子化等服务。

3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

公司与第三方均通过友好协商确定合同价格，资金来源均为自有资金，支付方式均为银行转款。新航线财经顾问服务费用（含税）为人民币 6 万元，已支付完毕。荣大商务服务费用（含税）为人民币 25 万元，已支付完毕。

经本保荐人核查，发行人相关聘请行为合法合规。

综上，保荐人不存在聘请第三方等相关行为，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）等规定。发行人聘请了深圳新航线财经顾问有限公司、北京荣大商务有限公司，经核查发行人相关聘请行为合法合规。

八、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）保荐人关于本项目的内部审核程序

本保荐人在向中国证监会、上交所推荐本目前，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

本保荐人按照《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 2025 年 7 月 2 日得到本保荐人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

本保荐人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。

2025 年 7 月 14 日至 2025 年 7 月 16 日、2026 年 3 月 18 日至 2026 年 3 月 20 日，投行委质控部对本项目进行了现场核查；2026 年 3 月 25 日，项目组向投

行委质控部提出底稿验收申请；底稿验收申请通过后，2026年3月26日，投行委质控部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

本保荐人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2026年3月26日发出本项目内核会议通知，内核委员会于2026年4月2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、上交所推荐。

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，本保荐人为本项目出具了发行保荐书，决定向中国证监会、上交所正式推荐本项目。

（二）保荐人关于本项目的内核意见

本次发行申请符合《公司法》《证券法》、中国证监会相关法规规定以及上交所的有关业务规则的发行条件，同意作为保荐人向中国证监会、上交所推荐。

九、保荐人对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次向特定对象发行的保荐人。中信建投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐人内核部门的审核。保荐人对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件中有向特定对象发行股票的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中信建投证券同意作为云中马本次向特定对象发行股票的保荐人，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浙江云中马股份有限公司向特定对象发行股票之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 何晓剑
何晓剑

保荐代表人签名: 邵路伟 段玲玉
邵路伟 段玲玉

保荐业务部门负责人签名: 陈龙飞
陈龙飞

内核负责人签名: 徐子桐
徐子桐

保荐业务负责人签名: 刘乃生
刘乃生

总经理签名: 金剑华
金剑华

法定代表人/董事长签名: 刘成
刘成



