

**中信证券股份有限公司**

**关于八马茶业股份有限公司**

**首次公开发行股票并在主板上市**

**之**

**发行保荐书**

**保荐人（主承销商）**



**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）

二〇二三年二月

## 目 录

目 录 .....	1
声 明 .....	2
第一节 本次证券发行基本情况 .....	3
一、保荐机构名称 .....	3
二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况 .....	3
三、发行人基本情况 .....	4
四、保荐机构与发行人的关联关系 .....	5
五、保荐机构内部审核程序和内核意见 .....	5
第二节 保荐机构承诺事项 .....	7
第三节 保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论 .....	8
一、保荐结论 .....	8
二、本次发行履行了必要的决策程序 .....	8
三、发行人符合《证券法》规定的发行条件 .....	9
四、发行人符合《首发注册管理办法》规定的发行条件 .....	9
五、发行人符合《上市规则》规定的发行条件 .....	12
六、发行人符合板块定位及国家产业政策 .....	12
七、发行人面临的主要风险 .....	22
八、关于发行人股东中私募投资基金备案情况的核查意见 .....	29
九、对本次发行有偿聘请第三方机构或个人等相关行为的核查 .....	30
十、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见 .....	37
十一、对发行人发展前景的评价 .....	37

## 声明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”“保荐机构”“本保荐机构”“保荐人”）接受八马茶业股份有限公司（以下简称“八马茶业”“发行人”“公司”）的委托，担任八马茶业首次公开发行 A 股股票并在主板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构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》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《首发注册管理办法》”）、《深圳证券交易所股票上市规则（2023 年修订）》（以下简称“《上市规则》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》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”）、深圳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。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》中相同的含义）

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司。

### 二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况

#### （一）保荐代表人

中信证券指定许阳、史松祥作为八马茶业本次发行的保荐代表人，其主要执业情况如下：

许阳女士，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人、注册会计师。主要负责或参与的项目有：新疆浩源 IPO 项目、西麦食品 IPO 项目、芯源股份 IPO 项目、兰太实业非公开发行项目、智动力非公开发行项目、海通发展 IPO 项目等。其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。

史松祥先生，现任中信证券投资银行管理委员会董事总经理，保荐代表人。主要负责或参与的项目有：飞科电器、奥美医疗、箭牌家居 IPO 项目，雅戈尔、新纶科技、劲嘉股份、腾邦国际、美的集团、三峡水利、赢合科技、创维数字、亿纬锂能、齐心集团、智动力、英联股份、力量钻石再融资项目，美的集团 IPO 换股吸收合并美的电器并整体上市项目、新纶科技发行股份收购千洪电子项目等。其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）项目协办人

中信证券指定肖骁作为本次发行的项目协办人。

#### （三）项目组其他成员

中信证券指定林真、王彦钧、李古阳、张培锋、刘博瑶、吴军、戴五七作为本次发行的项目组其他成员。

### 三、发行人基本情况

中文名称：八马茶业股份有限公司

英文名称：Bama Tea Co., Ltd

注册资本：7,600.00 万元

法定代表人：吴清标

成立日期：1997 年 7 月 28 日

公司住所：深圳市罗湖区南湖街道东门南路华都园大厦 7 楼

邮政编码：518001

电话号码：0755-82389378

传真号码：0755-82242331

互联网网址：[www.bamatea.com](http://www.bamatea.com)

电子信箱：[zq@bamatea.com](mailto:zq@bamatea.com)

经营范围：一般经营项目是：茶具、茶桌、展示柜的销售；陶瓷产品的批发兼零售；生活日用品的批发兼零售；日用家电批发兼零售；服装服饰的批发、零售；兴办实业（具体项目另行申报）；企业管理咨询（不含证券咨询、人才中介服务和其它限制项目）；文化活动策划；房屋租赁；自有物业租赁；物业管理服务；项目投资（不含限制项目）；投资咨询（不含限制项目）；化妆品的批发、零售；在网上从事商贸活动（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；货物或技术进出口。（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营，依法须经批准的项目须经批准的项目须取得许可后方可经营），许可经营项目是：茶叶的批发兼零售；冰激凌制售；预包装食品（不含复热预包装食品）批发兼零售；茶饮料的批发兼零售；即溶茶批发兼零售；固体饮料批发兼零售；茶馆服务；咖啡馆服务；冷饮服务；文艺创作、表演；信息服务业务（仅限互联网信息服务业务）；保健品的批发兼零售。

本次证券发行类型：首次公开发行人民币普通股（A股）

#### 四、保荐机构与发行人的关联关系

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构经自查并对发行人的相关人员进行核查后确认，本保荐机构与发行人之间不存在下列情形：

（一）本保荐机构或其控股股东、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；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（四）本保荐机构的控股股东、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）本保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

#### 五、保荐机构内部审核程序和内核意见

##### （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。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员

进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

## **（二）内核意见**

2022年8月16日，中信证券内核委员及项目组通过电话会议方式召开了八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目内核会议，对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，同意八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申报材料上报监管机构审核。

## 第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，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，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构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。

三、保荐机构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、保荐机构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、保荐机构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、保荐机构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。

七、保荐机构保证发行保荐书、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、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。

十、若因本保荐人为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

## 第三节 保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

### 一、保荐结论

本保荐机构根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《首发注册管理办法》《保荐机构尽职调查工作准则》《上市规则》等法规的规定，由项目组对八马茶业股份有限公司进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为：发行人法人治理结构健全，业务模式成熟，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩稳定，规模较大，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目经过主管机关备案，符合产业政策和国家经济发展战略，市场前景良好，其顺利实施预期能够产生较好的经济效益，有利于进一步促进发行人的发展；发行人具备了相关法律、法规规定的首次公开发行股票并上市的条件。因此，本保荐机构同意对发行人首次公开发行股票并在主板上市予以保荐。

### 二、本次发行履行了必要的决策程序

#### （一）董事会决策程序

2022年7月26日，发行人依照法定程序召开第三届董事会第十次会议，审议通过了本次发行的相关议案。

2023年2月23日，发行人依照法定程序召开第三届董事会第十二次会议，审议通过了《关于进一步明确公司申请首次公开发行股票并上市相关事项的议案》。

#### （二）股东大会决策程序

2022年8月11日，发行人召开了2022年第一次临时股东大会，审议通过了本次发行的相关议案。

综上，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，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

### 三、发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十二条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人设立以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、采购、销售、财务等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

（二）根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“信永中和”）出具的《八马茶业股份有限公司 2022 年 1-9 月、2021 年度、2020 年度、2019 年度审计报告》（XYZH/2022SZAA5B0008，以下简称“《审计报告》”），发行人 2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年 1-9 月连续盈利，财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

（三）根据信永中和出具的《审计报告》，信永中和对发行人 2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年 1-9 月财务会计报告出具的审计意见为标准无保留审计意见，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

（四）根据检索裁判文书网、公安机关出具的无犯罪记录证明以及发行人及其控股股东、实际控制人出具的声明，发行人及其控股股东、实际控制人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》第十二条第一款第（四）项的规定。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《证券法》的规定。

### 四、发行人符合《首发注册管理办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《首发注册管理办法》相关规定，对发行人是否符合《首发注册管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）经核查发行人发起人协议、《公司章程》《验资报告》、工商档案、《营业执照》、三会议事规则、三会文件、独立董事发表意见情况及各部门相关

制度等有关资料，发行人前身成立于 1997 年 7 月 28 日，并于 2014 年 9 月 10 日按截至 2014 年 4 月 30 日的经审计账面净资产值为基础折股整体变更设立的股份有限公司，发行人股东大会、董事会、监事会运行规范，各部门相关人员能切实履行各自的权利、义务，本保荐机构认为，发行人持续经营时间在三年以上，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首发注册管理办法》第十条的规定。

（二）经核查发行人的会计记录、记账凭证、原始财务报表，并根据发行人的相关财务管理制度、信永中和出具的《审计报告》（报告编号：XYZH/2022SZAA5B0008，以下简称“《审计报告》”）、《八马茶业股份有限公司 2022 年 9 月 30 日内部控制鉴证报告》（XYZH/2022SZAA5B0010，以下简称“《内部控制鉴证报告》”），本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师对发行人最近三年及一期的财务报表出具了标准无保留意见的审计报告，符合《首发注册管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（三）经核查发行人的内部控制制度及其运行效果，并根据信永中和出具的《内部控制鉴证报告》，本保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发注册管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（四）经核查发行人的《营业执照》《公司章程》、三会文件、发行人董事、监事、高级管理人员出具的书面声明、固定资产、无形资产的权属证明等文件，并根据信永中和出具的《内部控制鉴证报告》，本保荐机构认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《首发注册管理办法》第十二条第（一）项的规定。

（五）经核查发行人报告期内的主营业务收入构成、重大采购以及销售合同、发行人工商档案、发行人控股股东、实际控制人填写的《调查问卷》及聘请董事、监事、高级管理人员的股东会决议和董事会决议等资料，本保荐机构认为，报告

期内，发行人主营业务未发生重大变化、董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人未发生变更，发行人股份权属清晰，控股股东和实际控制人持有的发行人股份不存在重大权属纠纷，符合《首发注册管理办法》第十二条第（二）项的规定。

（六）经核查与发行人生产经营相关的固定资产、无形资产的权属证明、取得的工商、税务等机构出具的有关证明文件，查阅相关行业研究资料，并根据发行人提供的关于经营模式和收入结构的说明、信永中和出具的《审计报告》，本保荐机构认为，发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《首发注册管理办法》第十二条第（三）项的规定。

（七）经核查发行人现行有效的《营业执照》、发行人历次经营范围变更后的《营业执照》、发行人的重大业务合同等文件，查阅国家产业政策相关资料，本保荐机构认为，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《首发注册管理办法》第十三条第（一）项的规定。

（八）经核查发行人控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员简历及其填写的《调查问卷》、作出的书面确认说明、开具的无犯罪证明以及发行人取得的工商、税务等机构出具的有关证明文件、作出的书面确认并通过网络核查，本保荐机构认为，最近3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，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，发行人现任董事、监事和高级管理人员最近3年内不存在受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形，符合《首发注册管理办法》第十三条第（二）项、第（三）项的规定。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《首发注册管理办法》的规定。

## 五、发行人符合《上市规则》规定的发行条件

本保荐机构依据《上市规则》相关规定，对发行人是否符合《上市规则》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）发行人符合《证券法》、《首发注册管理办法》规定的发行条件，详见本节“三、发行人符合《证券法》规定的发行条件”和“四、发行人符合《首发注册管理办法》规定的发行条件”相关内容，符合《上市规则》3.1.1 第（一）项的规定；

（二）本次发行前，发行人股本总额为 7,600 万股，本次拟发行不超过 2,580 万股，发行人公开发行业数达到本次公开发行后公司股份总数的 25% 以上，符合《上市规则》3.1.1 第（二）项、第（三）项的规定；

（三）根据信永中和出具的《审计报告》，2019-2021 年度，发行人营业收入分别为 102,254.98 万元、126,617.12 万元和 174,413.38 万元，归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 8,663.49 万元、10,983.40 万元和 15,564.50 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 14,515.67 万元、6,946.25 万元和 29,828.43 万元，符合《上市规则》3.1.1 第（四）项和 3.1.2 第（一）项的规定。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《上市规则》的规定。

## 六、发行人符合板块定位及国家产业政策

本保荐机构根据《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》等法律、法规及规范性文件要求，对发行人是否符合主板定位和国家产业政策的相关事项进行了审慎核查，核查意见如下：

### （一）发行人符合板块定位

#### 1、发行人业务模式成熟

设立之初，公司以研发、生产及销售安溪铁观音茶叶为主。经过多年的探索、创新及转型发展，公司已建立起了自有渠道及品牌，逐渐侧重于产品的研发设计

及标准输出，产品覆盖乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶、再加工茶等全品类茶叶以及茶具、茶食品等相关产品，并通过“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系统一对外销售，初步实现了跨区域、跨品类的发展战略。

**初创和探索阶段（1997-2007年）：**公司设立之初，即以研发、生产及销售安溪铁观音茶叶为主，主要通过开设直营独立门店的方式对外零售，同时尝试联营模式。

**起步发展阶段（2008-2014年）：**2008年，公司推出传统浓香型铁观音——赛珍珠，成为铁观音茶叶的知名品牌，并开始推行加盟模式，初步实现了跨区域经营。之后，公司于2011年左右开始尝试电商业务，并不断学习改进。在这一发展阶段，公司的主营业务产品仍以铁观音茶叶为主，但从销售方面来看，开始呈现出全渠道销售的雏形，同时公司也从事部分出口业务。

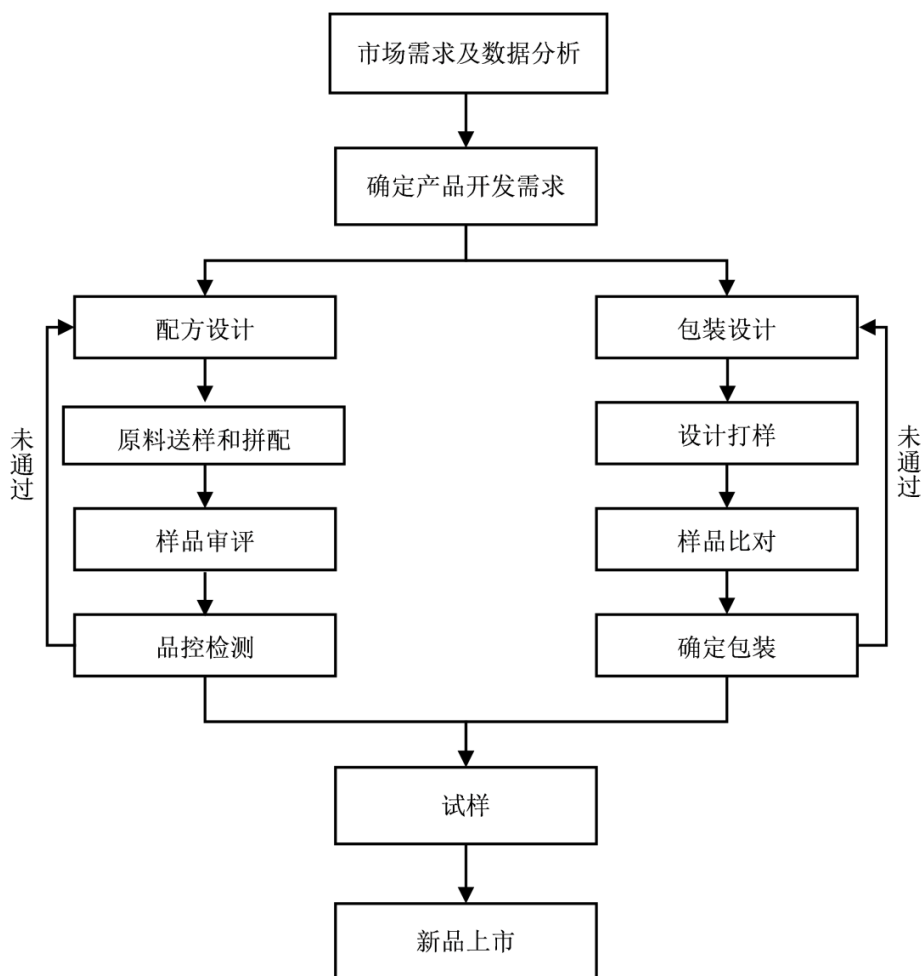
**转型阶段（2015-2017年）：**2015年，公司适应市场需求及消费者偏好的发展，开启了全品类茶叶转型战略，主营业务产品由以铁观音为主转向为全品类茶叶。在这一转型阶段，公司开始积极探索布局中国各大名茶产区，逐步形成了铁观音及部分岩茶等乌龙茶为自主生产，小部分茶叶产品为自主分装，其他大部分茶叶产品以及茶具、茶食品等均由合格供应商依据公司的定制要求及质量标准进行生产并供应，并通过“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系统一对外进行销售。

**全面发展阶段（2018年至今）：**2018年以来，公司基本完成了全品类茶叶的战略转型，并进入了一个可快速复制及扩张的新发展阶段。线下直营方面，公司的直营店数量持续增长，并在广东及福建两省做出了较好的示范效应；网络销售方面，公司的电商团队及运营方式逐渐成熟，并不断通过平台拓宽、组织优化、精细运营、产品更新等手段实现了网络销售的快速增长；线下加盟方面，基于公司对加盟商的持续服务及培训指导，加盟业务得以加速发展，未来加盟渠道将进一步深化并下沉。

经过多年的发展，公司业务模式成熟，以研发设计为起点，以品牌塑造为支持，以跨区域、跨品类的供应链模式和“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系为抓手，以符合市场需求的产品为结果，形成了良性的业态循环。

(1) 研发设计——传承百年制茶技艺，以市场需求为导向，持续满足消费者不断更迭的需求

公司以市场需求为导向，通过对消费者偏好进行分析，确定新品开发方案，完善配方设计。公司根据所掌控的原材料的特点，凭借多年行业经验所积累掌握的拼配、发酵、烘焙等工艺、技术，在生产及采购过程中贯彻公司的质量控制标准，融入公司的包装设计风格，最终向消费者提供有独特风味、独特风格的市场认可度高的产品。公司的研发设计流程具体如下图所示：



公司通过对市场的了解，对原料的控制以及对技术的积累，研发设计出了口味独特且符合市场需求的产品。

了解市场是公司研发设计的基础。公司建立了自上而下和自下而上两种市场调研模式。在自上而下的市场调研模式下，公司产品中心管理人员，凭借丰富的茶行业经营经验，对市场发展保持高度敏感，并通过参加茶博会、调研各大产茶

地市场、获取行业数据等形式，了解各品类茶叶供需关系，把握公司研发方向。在自下而上的市场调研模式下，公司于销售端的加盟事业部、营运中心以及电商事业部均设置产品职能岗位，负责于各销售渠道搜寻市场需求信息，并对消费者偏好进行分析。

控制优质原料是公司研发设计的保障。公司在对外采购的过程中，树立了三大基本选品标准，即“名家之作、传统技艺、黄金产区”，其中：名家之作，指的是与“非遗传人、传承世家、领先企业”合作；传统技艺，指的是遵循传统工艺，匠造精品；黄金产区，指的是来自原产地中的主要产区，一方水土养一方好物。基于上述选品标准，公司方能保持产品的“安全、对口、正宗、稳定”。在上述选品标准的指导下，公司核心技术团队定期或不定期地走访调研各大名茶原产地，深入产区了解茶园，记录茶叶生产种植情况，前往供应商生产基地，检验茶叶制作工艺。此外，公司设立了评审委员会，根据《国家感官评审标准》以及公司审评制度，确保对原料质量的控制。

技术积累是公司研发设计的关键。公司创始人之一王文礼是国家级非物质文化遗产项目乌龙茶制作技艺（铁观音制作技艺）代表性传承人。在各品类茶叶中，乌龙茶制作技艺较为复杂，且不同茶叶的生产工艺之间具有共性。公司通过继承与发扬历代相传的乌龙茶制作技艺，并前往全国各地对原产地茗茶进行深度研习，不断掌握、探索全品类茶叶生产技术。此外，公司积极引入现代茶学技术，招收各大高校茶学等相关专业毕业生，投资兴建了清洁化、自动化、标准化的现代生产流水线，并持续投入包括“基于化学成分变化的铁观音精制加工技术研究与应用”在内的一系列研发项目。公司持续的技术积累，对拼配、发酵、烘焙等核心技术不断深入的研究，使其具备了制作出品质如一、口感稳定、有独特风味及独特风格的茶叶产品的核心竞争力。

(2) 品牌塑造——致力于打造全国性知名茶企品牌，突破行业“有品类、无品牌”的现状，市场份额不断提升

品牌是茶企综合实力的体现，是企业在茶叶新品研发、质量控制、食品安全及市场推广等多方面持续努力、不断改进的结果，需要长期投入和积累。目前，我国茶企数量多而分散，整体规模较小，达到一定规模并拥有生产、销售全产业

链的品牌企业较少。

公司始终致力于打造全国性知名茶企品牌，突破行业“有品类、无品牌”的现状。公司于 2008 年推出传统浓香型铁观音——赛珍珠成为铁观音茶叶的知名品牌，2015 年随着跨区域、全品类的战略转型，以“全品类、全渠道”茶产业链打造“八马”企业品牌。发行人现已成为一家知名的全茶类全国连锁品牌企业，拥有中国驰名商标，并获得了“农业产业化国家重点龙头企业”、“全国茶行业质量领先企业”、“全国工业品牌培育示范企业”、“深圳老字号”、“深圳连锁经营 50 强”以及“深圳连锁品牌专卖 20 强”等多项荣誉称号。

品牌化是近几年茶叶消费市场的主要发展趋势。随着居民收入水平不断提高，消费升级趋势明显，消费者对于茶产品的认知度逐步提升，品牌意识不断被强化。在此趋势下，公司作为一家知名的全茶类全国连锁品牌企业，市场份额有望逐步提升。

(3) 跨区域、跨品类的供应链模式——甄选优质名茶，容纳百家之长，打破行业桎梏

茶叶销售存在明显的地域性特征。在生产模式方面，我国茶叶种类繁多，不同茶种所需的生态条件、生长环境各异，各产区生产的主要茶叶品类不同，茶叶生产具有较强的地域性特征。在消费模式方面，饮茶风俗习惯塑造地域性茶文化。我国幅员辽阔，茶区分布广，各地经济、文化和生活习惯不同，饮茶风俗习惯亦各有特色，塑造了地域性茶文化，形成了各地代表性茶叶品种。因此茶企跨地域拓展业务存在一定壁垒。

面对茶行业所存在的地域性壁垒，公司逐步整合供应链资源，进行跨区域、全品类的战略转型，通过定制采购、自主分装等方式从各大名茶原产地甄选优质名茶，主营业务产品由以铁观音为主转向为全品类茶叶。2018 年以来，公司基本完成了全品类茶叶的战略转型，布局各大名茶产地，产品覆盖乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶、再加工茶等全品类茶叶以及茶具、茶食品等相关产品。公司通过实施跨区域、全品类的发展战略，避免了单一茶类运营的区域限制和业务波动风险，打破了茶叶销售所存在的地域性壁垒，为公司业务增长提供动力。

(4) “直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系——打破渠道壁垒，为业务增长提供动力

规模型茶企需建立完善的销售渠道拓展下游市场，提升品牌知名度并扩大市场占有率。销售渠道是否完善，直接影响企业的销售规模与品牌影响力。茶企在跨区域拓展业务时，需要重新建立销售渠道，积累市场资源，培养当地营销团队，寻找稳定的合作客户，存在一定的壁垒。

面对茶企业业务扩张所存在的渠道壁垒，公司一直探索、建设适合自身业务模式的渠道体系。公司设立之初，以全国茶叶产量第一的福建省和销量第一的广东省为基地，通过开设直营门店的方式对外零售。2008 年开始，发行人开始推行加盟模式，构建加盟销售网络，培育各地消费者群体，完善、统一门店运营标准，持续不断地进行推广投入、人才培养。经过长期的实践与积累，公司现已实现了跨区域经营。截至报告期末，公司门店数量超过 2,800 家，门店已遍布全国除港澳台外的各个省份。随着电商零售市场的兴起，公司于 2011 年尝试进入电商领域，成立了专门的电商团队，与主要电商平台天猫、京东、唯品会以及拼多多等达成稳定合作，并创立自己的微商城，引入抖音直播，利用互联网行业的快速发展契机，不断加深渠道建设，促进业务增长。2022 年 1-9 月，公司网络销售收入为 36,265.26 万元，占主营业务收入的比例达 25.97%。

通过“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系，公司打破传统茶企发展的渠道壁垒，为业务增长提供源源不断的动力。

## 2、发行人经营业绩稳定，营收利润持续增长

经过多年的探索、创新及转型发展，公司业务模式逐步走向成熟，实现了业绩的稳定增长。2019-2021 年，公司实现营业收入 102,254.98 万元、126,617.12 万元和 174,413.38 万元，复合增长率为 30.60%；实现净利润 9,087.61 万元、11,644.09 万元和 16,211.48 万元，复合增长率为 33.56%。根据 2022 年未审数据，公司全年预计实现营业收入 17-19 亿元，全年预计实现净利润 1.6-1.7 亿元。公司近年来经营业绩稳定，特别在 2022 年面对新冠肺炎疫情导致较多省市加强防控管制的情况下，依然保持了经营业绩相对平稳，体现了公司经营稳定性。

### 3、发行人规模较大，系行业内领先的龙头企业

目前我国茶叶市场规模庞大，但企业数量多而分散，行业集中度低，不存在绝对的龙头企业，单个品牌企业在整个茶叶市场中的市场份额占比仍较低。根据中国茶叶流通协会发布的《2018年中国茶叶企业发展报告》，2017年我国茶叶企业总数约为6万余家，其中规模企业为1,600余家，仅87家企业总资产超过1亿元，6家企业总资产超过10亿元。

发行人作为茶行业的连锁品牌，报告期以来业绩保持稳定增长，营业收入均保持在10亿元以上，系行业内规模较大的参与者。根据中国茶叶流通协会组织编写的《中国茶叶产销形势发展报告》，以销售收入占比测算同行业主要企业天福、中国茶叶、澜沧古茶及发行人的茶叶产品的全国市场份额占有率情况如下：

单位：万元

公司名称	2021年		2020年		2019年	
	销售收入	市场份额	销售收入	市场份额	销售收入	市场份额
天福	139,818.90	0.45%	122,214.50	0.42%	121,495.40	0.44%
中国茶叶	未披露	未披露	未披露	未披露	153,690.01	0.56%
澜沧古茶	54,062.50	0.16%	39,390.20	0.15%	36,235.60	0.13%
八马茶业	150,926.64	0.48%	108,518.05	0.38%	87,537.76	0.32%

注：天福为香港上市企业，澜沧古茶为港股在审企业，中国茶叶为A股在审企业

2019年茶叶的国内市场销售总额达2,739.50亿元，以此测算中国茶叶、天福、发行人及澜沧古茶的茶叶产品的市场占有率分别为0.56%、0.44%、0.32%及0.13%。2020年中国茶叶国内销售总额为2,888.84亿元，发行人的茶叶产品收入则增长至108,518.05万元，茶叶产品市场占有率为0.38%。2021年中国茶叶国内销售总额为3,120.00亿元，发行人的茶叶产品收入则增长至150,926.64万元，茶叶产品市场占有率为0.48%。发行人的市场占有率不断提升。

### 4、发行人行业地位突出，具有行业代表性

#### (1) 发行人参与多项行业标准的制定

公司创始人之一王文礼是国家级非物质文化遗产项目乌龙茶制作技艺（铁观音制作技艺）代表性传承人，始终坚持弘扬中国传统茶文化，致力于不断发扬和创新铁观音制茶工艺。公司的铁观音、岩茶等乌龙茶产品，具有较高的品牌知名

度和较强的市场竞争力。公司是全国茶叶标准化技术委员会委员单位、福建省茶产业标准化技术委员会委员单位，公司及其子公司作为起草单位之一，主导或参与了多项国家标准和地方标准的制定，有助于促进茶行业的持续健康发展，如下表所示：

序号	国标/地标/企标	标准号
1	国家标准	《乌龙茶 第 1 部分：基本要求》（GB/T 30357.1-2013）
2	国家标准	《乌龙茶 第 2 部分：铁观音》（GB/T 30357.2-2013）
3	国家标准	《乌龙茶 第 3 部分：黄金桂》（GB/T 30357.3-2015）
4	国家标准	《乌龙茶 第 6 部分：单丛》（GB/T 30357.6-2017）
5	国家标准	《乌龙茶 第 7 部分：佛手》（GB/T 30357.7-2017）
6	国家标准	《乌龙茶加工技术规范》（GB/T 35863-2018）
7	地方标准	《茶叶贮存运输技术规范》（DB 4403/T 88-2020）

## （2）发行人荣获多项行业代表性奖项

经过多年的探索与发展，公司现已成为一家知名的全茶类全国连锁品牌企业，拥有中国驰名商标，并获得了“全国茶叶行业质量领先企业”、“农业产业化国家重点龙头企业”、“全国工业品牌培育示范企业”、“深圳老字号”、“深圳连锁经营 50 强”以及“深圳连锁品牌专卖 20 强”等多项荣誉称号，并入选“新华社民族品牌工程-服务产业新锐行动”。截至报告期末，公司门店数量超 2,800 家，在茶叶连锁领域处于领先地位。

此外，凭借自身良好的品牌效应，公司近年来多次获得具有重要意义的服务机会。2017 年，八马茶业被选为“第三届海上丝绸之路国际艺术节”唯一指定用茶供应商；同年，福建八马作为金砖国家领导人厦门会晤选用产品和选用服务获会晤组表彰；2018 年，中印两国领导人在武汉东湖进行非正式会晤，公司为两国领导人东湖茶叙提供全程服务；2021 年，公司产品入选迪拜世博会中国馆宴会厅官方指定白茶、官方指定普洱茶。

## （3）发行人于主要茶产地实现茶行业纳税双冠

公司坚持扎根茶叶原产地，不断壮大发展规模，并通过诚信纳税在内的多种方式反哺当地茶产业发展、践行实业报国理念。根据安溪县茶业管理委员会证明文件显示，公司 2013 年至 2022 年度，连续 10 年列安溪县茶业企业纳税额第一；

根据武夷山市人民政府证明文件显示，公司 2020 年至 2022 年度，连续 3 年列武夷山市茶业企业纳税第一。

(4) 发行人强化并倡导标准输出，推动了茶行业向标准化、品牌化方向发展

标准化既是质量的基础，也是企业管理的前提。由于茶叶入市门槛低，我国茶企数量众多，但整体规模偏小，私营企业和手工作坊居多，品质方面存在良莠不齐的状况，标准化水平较低。标准化程度较低，直接导致了茶叶企业难以实现规模化经营、存在扩张障碍。

公司的标准输出包含了两方面的内容：一方面是采购端的标准输出，系公司依托自身的渠道、品牌及技术优势，帮助原产地的中小茶企建立产业标准，提升茶叶产品供应能力，并向合格供应商批量化采购毛净、茶叶半成品、定制成品茶、茶具及茶食品等；另一方面是销售端的标准输出，系公司将标准化的产品通过“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系对外销售，规范直营及加盟门店的运营标准，树立起了统一的品牌及商业形象。

公司的标准输出模式，有利于行业走向一条“标准塑造品牌、品牌带动消费、消费引导供给”的发展道路。在茶叶市场，品牌与渠道为市场稀缺资源。公司作为跨区域、全品类的龙头企业，利用自身品牌优势、客户资源，在供应链系统中充当消费者的“代言人”。公司通过向供应商输出产品标准，为其提供精准的需求信息，刺激供应链向需求导向的定制化方向重构，减少生产与需求的错配，降低供应商的运营成本，为供应商推广原产地茗茶，惠及全国广大中小茶农及终端消费者，并推动整个茶行业朝着标准化、品牌化的方向进一步发展。

(5) 发行人为广大茶企的发展路径树立了参考模式

从发行人的发展历史来看，其成功实现了从地域性、单品类向跨区域、全品类的战略转型。公司设立之初，系以研发、生产及销售安溪铁观音茶叶为主，主要通过开设直营独立门店的方式对外零售。2008 年，公司推出传统浓香型铁观音——赛珍珠，成为铁观音茶叶的知名品牌，并开始推行加盟模式，初步实现了跨区域经营。之后，公司于 2011 年左右开始尝试电商业务，并不断学习改进。2015 年，公司适应市场需求及消费者偏好的发展，开启了全品类茶叶转型战略，

主营业务产品由以铁观音为主转向为全品类茶叶。2018 年以来，公司基本完成了全品类茶叶的战略转型，并进入了一个可快速复制及扩张的新发展阶段。现阶段，八马茶业围绕自主创新初步构建起了茶叶、茶具、茶食品、茶饮料、新式茶饮以及科研教育、人才培养、技能培训等系统化的茶生态体系。公司积极布局中国各大名茶产区，甄选优质名茶，为广大消费者提供丰富、健康、正宗、优质的中国好茶及相关产品，实现了跨区域、跨品类的发展战略。发行人在其发展过程当中所经历的不断探索与战略转型，为广大茶企的发展路径树立了参考模式。

综上所述，经过多年发展，发行人业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性，行业地位突出，因此具备了“大盘蓝筹”特色，符合主板定位。

## **（二）发行人符合国家产业政策**

茶产业是关乎人民美好生活的重要民生产业，对巩固和拓展脱贫攻坚成果、推动乡村产业振兴、弘扬中华优秀传统文化具有重要意义。

### **1、国家产业政策扶持茶行业发展**

2021 年 9 月，农业农村部、国家市场监督管理总局、中华全国供销合作总社发布《农业农村部 国家市场监督管理总局 中华全国供销合作总社关于促进茶产业健康发展的指导意见》，提出“到 2025 年，干毛茶总产值达到 3,500 亿元，茶叶出口额达到 25 亿美元，培育若干个年销售额超 20 亿元的大型现代茶产业企业集团；茶科技水平大幅提升，茶文化大力弘扬，一二三产业深度融合，茶产业高质量发展格局基本形成。支持茶企同业整合、兼并重组，推动股份制改造、建立现代企业制度和上市融资，打造一批竞争力强、市场占有率高的茶产业领军企业。”在国家政策方针的指引下，茶行业步入了新的发展阶段，具备技术优势、品牌优势、规模优势的茶企将快速成长。

### **2、以茶惠农——助力茶农增收致富，为乡村振兴贡献力量**

十八大以来，党中央把脱贫攻坚作为全面建成小康社会的底线任务和标志性指标，其中产值超 3,000 亿元的茶产业扮演着重要角色。据中国茶叶流通协会数据，2014 年国务院扶贫办公布的 832 个国家级贫困县中有超 300 个以茶叶为支柱产业，占比超过三分之一。作为茶行业代表性企业，公司积极响应国家政策，

履行社会责任，整合供应链资源，以自身加工、物流、推广、销售、品牌等方面的优势赋能各地茶产业，用实际行动让好茶走出大山，走进千家万户，带动中国茶产业标准化、品牌化发展，通过“以茶脱贫、以茶致富”的方式助力乡村振兴。

### 3、国盛茶兴——传统文化复兴推动茶行业发展

2022年11月，“中国传统制茶技艺及其相关习俗”被列入联合国教科文组织人类非物质文化遗产代表作名录，此举有利于拓展人民群众对茶文化、茶叶相关知识的认知，增强中华民族凝聚力和中华文化影响力，坚定中国人民的文化自信自强，推动中华文化走向世界。

茶叶源于中国，盛行于世界。茶文化是我国最具历史意义和现实价值的优秀传统文化之一，以茶为媒，对弘扬华夏文明、复兴东方文化具有重要意义。随着中华传统文化的复兴，茶叶以其丰富的文化内涵开始被人们深入了解，被越来越多的国人接受和喜爱，促进了我国茶产业的健康发展。随着国家日益繁荣昌盛，“海丝茶道”、“一带一路”等政策为中国茶叶“走出国门”提供全新机遇，国际消费群体将进一步扩大。

综上，本保荐机构认为，发行人符合国家产业政策。

## 七、发行人面临的主要风险

### （一）与发行人相关的风险

#### 1、创新风险

近年来，公司逐步建立了“直营+加盟”、“线上+线下”的全渠道销售体系，并开始运用各类社交及直播平台进行营销及推广活动，同时引入了现代化的生产及管理体系及产品存储相关的新技术，实现了在业态、模式及技术等方面的创新。若未来公司在业态、模式及技术方面的创新思路无法顺应市场的发展趋势，可能存在公司相关投入无法获得对应的预期收益，进而对公司业绩及市场地位造成不利影响的风险。

#### 2、经营风险

##### （1）物料采购质量及价格波动的风险

公司采购的主要物料为毛净、茶叶半成品、定制成品茶、茶具、茶食品以及包装辅料等。报告期内，主要物料采购金额分别为 51,688.35 万元、65,781.96 万元、76,894.43 万元和 62,672.43 万元，采购金额较大。

公司采购的物料中，毛净、茶叶半成品及定制成品茶均以鲜叶为基础，温度、降水、土壤环境、光照强度等自然条件的变化均可能会造成鲜叶的供应情况出现波动；此外，所有的采购物料均受行业竞争、市场供求、经济环境等因素影响。若公司采购的物料受上述因素影响而出现价格上涨，则将对公司盈利能力产生不利影响。

### （2）加盟模式风险

加盟模式是公司进行渠道拓展的重要一环。报告期内，公司通过线下加盟模式销售额分别为 48,043.87 万元、59,468.98 万元、89,100.91 万元和 71,821.32 万元，占主营业务收入比例为 47.44%、47.33%、51.50%和 51.44%，占比较高。

若公司的重要加盟商发生变动，或是严重违反特许经营合同，或是不能很好地理解公司的品牌理念和发展目标，则将会对公司的经营业绩及品牌形象造成不利影响。

此外，若加盟商因经营管理不善、经营资质不全等问题受到行政处罚、消费者诉讼或食品安全事故相关诉讼，公司存在作为共同被告或主要责任方被行政立案调查、面临民事赔偿、行政责任的法律风险，从而对公司商标品牌、商业信誉产生不利影响。

### （3）食品安全风险

近年来随着我国经济快速发展，人民的生活质量迅速提高，政府和消费者对食品安全问题的重视程度不断加大，国家也相继出台了《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》《食品安全法》等一系列法律法规，加大了食品安全领域的监管力度，规范了食品相关企业的经营行为并确立了惩罚性赔偿制度。

公司主要产品包括茶叶、茶食品等。报告期内，发行人与消费者存在 4 起质量纠纷，虽然相关诉讼金额较小，且均已结案，对发行人生产经营不存在重大不

利影响，但是，若由于质量管控措施未严格执行、加工程序操作不当、供应环节管控不力等原因而导致发生食品安全问题，公司将面临市场形象受损、业绩水平下滑以及行政处罚的风险。

#### （4）房屋租赁的风险

截至 2022 年 9 月 30 日，公司以租赁方式取得且正在使用的与生产经营相关的房屋共计 371 项，部分租赁房屋存在尚未取得房屋所有权证等瑕疵的情形，租赁的房屋建设单位（产权人）可能受到行政处罚或与第三方产生纠纷，从而可能导致发行人承担因此导致的搬迁或暂时停止经营等损失。虽然公司已在合同中明确约定责任承担主体，且实际控制人、控股股东已出具承诺，可有效规避部分损失，但仍可能对公司经营造成不利影响。

#### （5）网络销售模式下第三方平台收入集中度较高的风险

报告期内，公司网络销售模式下的主营业务收入分别为 16,282.78 万元、24,060.69 万元、36,301.34 万元和 36,265.26 万元，占主营业务收入的比重分别为 16.08%、19.15%、20.98%和 25.97%，其中通过京东平台、天猫平台、抖音平台、快手平台实现的对外销售收入占比较高。报告期内各期，公司通过京东平台、天猫平台、抖音平台、快手平台实现销售收入分别为 12,383.81 万元、18,486.86 万元、30,005.19 万元和 31,062.56 万元，占网络销售渠道比例分别为 76.05%、76.83%、82.66%和 85.65%，存在网络销售模式下销售渠道集中度较高的风险。由于我国互联网电商行业市场集中度较高，各品牌商家往往选择在天猫、京东等市场份额领先的电商平台开设旗舰店的方式或与其以电商平台入仓模式进行合作，以较低的成本迅速覆盖互联网的主要流量入口，从而快速实现业务扩张。若该等电商平台的业务模式、经营策略或经营稳定性发生重大变化，且公司不能及时作出调整，则可能对公司的经营业绩产生不利影响。

### 3、内控风险

#### （1）实际控制人控制风险

王文彬、王文礼、王文超、陈雅静、吴小宁为公司实际控制人。本次发行前，五人共持有公司 62.80%的股份；本次发行后，按最大发行股数计算，五人合计

持有公司的股份比例为 46.88%，占比较高。若实际控制人利用其控制地位通过行使投票权或其他方式对公司的发展战略、经营决策、财务管理、人事任免等进行不当控制，可能会损害公司和中小股东的利益。

### （2）经营规模扩大引发的管理风险

2019 年至 2021 年，公司的规模扩张较快，营业收入从 2019 年的 102,254.98 万元增长至 2021 年的 174,413.38 万元。随着公司业务的发展，人员规模与营销网络将不断扩大，公司的管理体系也将更加复杂，经营决策和风险控制的难度增加。如果公司在产品质量控制、直营店运营、加盟商管理及网络销售等方面的管理水平无法相应提高，或者缺乏明确的发展战略与合理的渠道规划，都将会对公司经营造成不利影响。

### （3）人才流失风险

随着经营规模的扩大，公司在物料采购、茶叶生产、品质控制、品牌管理、市场营销、信息化管理等方面的人才储备也需同步扩充。茶叶产品具有一定特殊性，其职业技能的形成除需具备专业知识以外，还需要长时间的行业经验积累，本行业人才培养周期相对较长。随着行业内竞争的不断加剧，如果公司因管理不当造成人才流失，或人才培养无法满足公司业务发展的需求，将对公司的可持续发展产生不利影响。

### （4）关联交易风险

报告期内，公司在采购、销售中存在关联方向公司供应茶叶相关产品或装修设计等服务以及关联方作为加盟商等情形。若发行人关联交易相关制度不能得到有效执行，出现不必要、不公允的关联交易，则存在关联方及利益相关方利用关联交易损害公司及其他中小股东利益的风险。

## 4、财务风险

### （1）存货跌价风险

公司为快速响应市场需求，保证存货供应的充足性及物流运输的及时性，需要置备一定规模的存货。随着销售规模的扩大，线上、线下直营以及加盟渠道的

快速扩张，公司存货规模呈上升趋势，报告期各期末，存货账面价值分别为 20,899.69 万元、32,046.13 万元、35,143.72 万元和 37,882.06 万元，绝对金额较大，占总资产的比例分别为 27.81%、35.48%、26.77%和 26.37%。若出现部分存货因市场需求变化而导致价格下降或出现滞销等情况，则公司需对该等存货计提跌价准备或予以报损，从而对公司财务状况和经营成果产生不利影响。

#### （2）应收账款风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 1,990.85 万元、3,334.71 万元、2,750.66 万元和 3,445.93 万元，占总资产的比例分别为 2.65%、3.69%、2.10%和 2.40%。应收账款水平主要系由客户信用水平、履约能力决定，若部分客户出现支付困难、拖延付款等现象，公司将面临无法及时收回货款的风险。

#### （3）政府补助减少的风险

报告期内，公司计入当期损益的政府补助分别为 671.77 万元、849.86 万元、1,131.07 万元和 870.93 万元，占当期利润总额比例分别为 5.38%、5.21%、5.00%和 4.31%。如果公司未来不能继续获得政府补助或者获得的政府补助减少，将引起公司净利润降低，对公司当期经营业绩产生不利影响。

#### （4）净资产收益率被摊薄的风险

报告期内，公司扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率分别为 23.31%、24.20%、27.07%和 19.71%。本次发行完成后，随着募集资金的到位，公司的净资产将显著增加。鉴于募集资金投资项目需要一定的建设期和达产期，产生预期收益需要一定的时间，若公司净利润的增长在短期内不能与净资产的增长保持同步，则将面临净资产收益率较以前年度有所下降的风险。

#### （5）税收优惠风险

根据财政部和国家税务总局发布的关于增值税、企业所得税的相关通知，公司销售的部分产品及公司的部分子公司、分公司享受相应的增值税或企业所得税税收优惠。相关情况见招股说明书之“第六节、三、（二十七）、2、税收优惠”。如果未来增值税或企业所得税税收优惠政策发生变更，或公司及公司的部分子公司、分公司以后年度不再符合享受税收优惠的标准，将不能继续享受相关的税收

优惠，将在一定程度上对公司的经营业绩产生影响。

## 5、法律风险

### （1）品牌、商标被侵犯与损害的风险

公司系一家全茶类全国连锁品牌企业，拥有“八马”、“信记号”、“王信记”、“小马茶趣”、“fnf”等自有品牌及相关商标。随着市场竞争日益激烈，公司业务规模不断扩大，公司自有品牌、商标存在被他人以仿制、仿冒等方式侵犯、侵害的风险，从而可能对公司品牌形象造成不利影响，损害公司的商业利益。

### （2）社会保险及住房公积金补缴风险

报告期内，公司存在未为少量员工缴纳社保及住房公积金的情况。截至本发行保荐书签署日，公司不存在因社保及住房公积金欠缴问题受到相关主管部门的行政处罚。若未来社保和住房公积金政策出现变化，公司可能面临社保及住房公积金补缴或处罚的风险。

## 6、募集资金投资项目的风险

### （1）募集资金投资项目不能达到预期收益的风险

本次募集资金计划用于“八马茶业营销网络建设项目”、“福建八马物流配送中心建设项目”、“八马茶业股份有限公司信息化建设项目”、“八马茶业武夷山生态工业园项目（一期）”和“补充流动资金项目”。若出现募集资金投资项目对应的市场需求发生不利变化、行业发展形势不及预期等不利因素，则存在募集资金投资项目不能达到预期收益目标的风险。

### （2）募集资金投资项目新增折旧和摊销的风险

本次募集资金投资项目全部建设完成后，公司预计每年将新增一定的折旧摊销费用。如果未来市场环境发生重大变化，或者募集资金投资项目在投产后没有及时产生预期效益，公司将面临销售收入增长不能消化每年新增折旧及摊销费用的风险，进而导致公司业绩受到不利影响。

## （二）与行业相关的风险

### 1、市场竞争的风险

近年来，随着消费者品牌意识不断增强，茶叶企业间的竞争进一步体现为以品牌、商业模式、营销渠道和质量为核心的综合实力竞争，茶叶行业市场份额正逐步向具有品牌优势、渠道优势、产品优势的品牌茶叶企业聚集。若公司未来不能通过各种方式不断增强品牌效应、持续拓展营销渠道、继续保持产品质量，则无法扩大现有竞争优势，乃至在未来市场竞争中丧失现有优势地位。

### 2、茶产品市场需求变化的风险

茶产品零售行业下游直接面向广大终端消费者，消费者的购买力和消费喜好对行业的经营具有直接影响。茶产品种类较多，主要包括乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶、再加工茶等茶叶类产品以及茶具、茶食品等，业内企业需要及时了解消费者需求的变化情况，并快速提供与之相适应的商品和服务。若茶产品市场需求出现重大变化，且公司不能及时针对市场消费习惯变化制定出相应的营销策略和产品组合策略，则公司的产品销售将会受到不利影响，从而导致公司经营业绩下滑。

### 3、新产品开发的市场风险

为了进一步增强配套服务能力及盈利能力，公司需要不断在茶叶、茶具、茶食品等产品品类方面开发新产品以满足消费者多元化的需求。若新产品不能获得市场的认可，或前期宣传效果不佳，在一段时间内没有形成相对稳定的客户群，导致公司对新产品的投入不能取得预期收益，将对公司经营业绩产生不利影响。

### 4、销售的季节性风险

茶产品零售行业具有一定的季节性特征。公司一、三、四季度主营业务收入占比稍高，2019至2021年各年度第一、三、四季度的主营业务收入合计占比分别达到80.42%、77.40%及77.62%，主要系由于第一季度的元旦、春节，第三季度的中秋、国庆等传统节日是茶叶的消费旺季，且近年来“双十一”、“双十二”等电商平台促销活动带动了第四季度消费的增长，从而导致公司销售情况在季度间存在一定程度的不均衡。如果不能持续、准确把握市场需求趋势，提前制

定采购、配送、库存备货等计划，公司将面临备货不足流失市场份额或部分产品过剩造成产品积压的经营风险。

### **（三）其他风险**

#### **1、受新型冠状病毒肺炎疫情影响的风险**

2020年初，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情，对公司销售造成了一定不利影响。目前虽然国内新型冠状病毒肺炎疫情控制情况良好，但全球范围内新型冠状病毒肺炎疫情仍持续蔓延。若新型冠状病毒肺炎疫情在全球范围内不能得到有效控制，导致全球经济下行压力持续增加，居民消费意愿及消费能力将受到负面影响，公司的经营业绩将因此面临下滑的风险。

#### **2、发行失败风险**

公司本次发行将采用网下向询价对象询价配售和网上资金申购定价发行相结合的方式，或以中国证监会认可的任何其他发行方式进行，届时将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的影响。公司在首次公开发行过程中可能存在因投资者认购不足而导致的发行失败风险。

#### **3、其他不可抗力引起的风险**

公司不排除因政治、经济、自然灾害、传染病流行等其他不可控因素带来不利影响的可能性，提请广大投资者注意相关风险。

## **八、关于发行人股东中私募投资基金备案情况的核查意见**

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，私募投资基金应在中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）办理私募基金备案。

经核查，发行人十四名非自然人股东情况如下：

根据天津天图兴华股权投资合伙企业（有限合伙）的确认并经保荐机构核查，截至本报告签署日，天津天图兴华股权投资合伙企业（有限合伙）属于私募基金

中的股权投资基金，已在中国证券投资基金业协会备案，基金编号为 SD6373，基金管理人为深圳天图资本管理中心（有限合伙），备案编号为 P1000506。

根据南海成长精选（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）的确认并经保荐机构核查，截至本报告签署日，南海成长精选（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）属于私募基金中的创业投资基金，已在中国证券投资基金业协会备案，基金编号为 SD1930，基金管理人为深圳同创伟业资产管理股份有限公司，备案编号为 P1001165。

根据深圳德威创元投资企业（有限合伙）的确认并经保荐机构核查，截至本报告签署日，深圳德威创元投资企业（有限合伙）属于私募基金中的股权投资基金，已在中国证券投资基金业协会备案，基金编号为 SM2065，基金管理人为深圳德威精选股权投资有限公司，备案编号为 P1010455。

根据分宜安卓家族一号投资合伙企业（有限合伙）的确认并经保荐机构核查，截至本报告签署日，分宜安卓家族一号投资合伙企业（有限合伙）属于私募基金中的股权投资基金，已在中国证券投资基金业协会备案，基金编号为 SX0952，基金管理人为深圳神州创投资产管理服务股份有限公司，备案编号为 P1032408。

根据宁波静远壹叁股权投资中心（有限合伙）的确认并经保荐机构核查，截至本报告签署日，宁波静远壹叁股权投资中心（有限合伙）属于私募基金中的股权投资基金，已在中国证券投资基金业协会备案，基金编号为 SGJ949，基金管理人为北京虹石静远创业投资管理有限公司，备案编号为 P1069148。

除以上股东外，发行人其他非自然人股东不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》定义的私募投资基金或私募基金管理人，无需按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理备案登记。

## 九、对本次发行有偿聘请第三方机构或个人等相关行为的核查

保荐机构根据《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）的规定，对本次发行中保荐机构及发行人有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了充分必要的核查，现将核

查意见说明如下：

## （一）保荐机构有偿聘请第三方或个人等相关行为的核查

### 1、聘请的必要性及合理性

#### （1）聘请保荐人会计师

在本次发行中，保荐机构聘请中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所（以下简称“中证天通”）作为本次发行上市的保荐人会计师。

由于发行人业务规模较大且经营模式复杂，保荐机构财务核查工作量大。中信证券聘请中证天通作为本次发行的券商会计师，并与对方签署《专项顾问服务协议》。中证天通成立于 2014 年 1 月 2 日，拥有《会计师事务所执业证书》和《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》等资质，具备从事证券服务业务的资格。中证天通主要服务内容包括协助中信证券收集、整理尽职调查工作底稿，参与讨论、审核、验证整套上市申请文件，就中信证券所提出的相关会计财务问题提供专业意见等。

#### （2）聘请咨询机构

在本次发行中，本保荐机构聘请广州尼尔森市场研究有限公司上海分公司（以下简称“尼尔森”）协助完成加盟商终端门店核查工作。

针对八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目，由于发行人加盟商终端门店数量较多，走访核查工作量较大，保荐机构聘请尼尔森协助完成加盟商终端门店核查工作。尼尔森同意接受保荐机构之委托，在加盟商终端门店核查中，向保荐机构提供协助工作。尼尔森作为专业的咨询机构具备必要的服务资质，服务内容主要包括：协助保荐机构对发行人加盟商终端门店进行独立核查，并根据其要求执行核查程序，收集整理终端门店核查工作底稿等。截至本发行保荐书签署日，尼尔森已完成加盟商终端门店核查工作，走访加盟商终端门店 1,044 家。

### 2、第三方的基本情况、资格资质和具体服务内容

#### （1）中证天通

中证天通基本情况如下：

名称：	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
成立日期：	2012-10-22
统一社会信用代码：	914403000561905443
负责人：	杨高宇
经营范围：	一般经营项目是：审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业注册资本（金）；出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关的报告；国有及非国有资产评估；基本建设施工预决（结）算审计验证；从事金融相关审计业务；甲级工程造价咨询；证券、期货相关业务审计；法律、行政法规的其他审计业务；会计业务咨询服务
母公司名称：	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）
成立日期：	2014-01-02
统一社会信用代码：	91110108089662085K
登记机关：	北京市海淀区市场监督管理局
执行事务合伙人：	张先云
合伙人信息：	张先云出资比例为 24.82%、王新元出资比例为 11.13%、陈少明出资比例为 11.13%、李征出资比例为 3.77%、戴波出资比例为 2.26%、唐庆斌出资比例为 2.23%、王小云出资比例为 1.89%、童全勇出资比例为 1.81%、陈峰出资比例为 1.51%、丁鹏出资比例为 1.51%、王虎出资比例为 1.51%、索还锁出资比例为 1.51%、赵权出资比例为 1.51%、宋建辉出资比例为 1.51%、姜长龄出资比例为 1.51%、全秀娟出资比例为 1.43%、李朝辉出资比例为 1.17%、龚倩出资比例为 1.13%、孟军丽出资比例为 1.13%、王颖出资比例为 1.13%、曹自有出资比例为 1.13%、刘雪明出资比例为 1.13%、沈富明出资比例为 1.13%、付纪玲出资比例为 1.13%、徐跃辉出资比例为 1.13%、李震出资比例为 1.13%、张泽华出资比例为 1.13%、周传金出资比例为 1.13%、徐莉芳出资比例为 1.13%、金官兴出资比例为 1.13%、龚伟出资比例为 1.13%、张伟出资比例为 1.13%、张雪春出资比例为 1.13%、李俊出资比例为 1.13%、毛宝林出资比例为 1.13%、朱敏健出资比例为 1.13%、孟祥征出资比例为 1.13%、杨高宇出资比例为 0.98%、卢勇出资比例为 0.75%、张文历出资比例为 0.64%、田雷出资比例为 0.64%、郭玉英出资比例为 0.64%、冯维出资比例为 0.38%、肖纓出资比例为 0.30%、林怡德出资比例为 0.30%、戴亮出资比例为 0.30%、罗东日出资比例为 0.23%
经营范围：	审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询；税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

中证天通资格资质和具体服务内容参见本发行保荐书“九、（一）、1、聘请的必要性及合理性”。

## （2）尼尔森

尼尔森基本情况如下：

咨询机构名称：	广州尼尔森爱科市场研究有限公司上海分公司	
成立时间：	2010年9月28日	
统一社会信用代码：	913100005630562781	
负责人：	宋焯	
经营范围：	<p>许可项目：涉外调查（除社会调查）。（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,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）</p> <p>一般项目：市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；电子产品销售；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；咨询策划服务；数据处理服务；软件开发。（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动）</p>	
股权结构：	广州尼尔森市场研究有限公司在上海设立的分支机构	
咨询机构境内母公司名称：	广州尼尔森爱科市场研究有限公司	
注册时间	1992年7月28日	
注册资本	4,311.00 万港元	
统一社会信用代码：	91440101618440665B	
负责人：	宋焯	
企业类型：	有限责任公司（台港澳与境内合作）	
经营范围：	市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；电子产品销售；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；咨询策划服务；数据处理服务；软件开发；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；涉外调查	
股权结构：	ACNielsen Group Limited（90.00%）、知识城（广州）投资集团有限公司（10.00%）	
主要人员：	姓名	职位
	宋焯	董事长
	刘坤华	副董事长
	马佳欣	董事
	LIU JIANING	董事
	李洁明	董事
	陈映芳	董事
	马红燕	董事

尼尔森资格资质和具体服务内容参见本发行保荐书“九、（一）、1、聘请的必要性及合理性”。

### **3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源**

保荐机构通过竞争性磋商的方式选定本项目保荐人会计师，在市场询价的基础上双方友好协商定价，并由中信证券以自有资金根据项目进展情况分阶段支付给中证天通，费用共计人民币 70.00 万元（含税）。

保荐机构通过竞争性磋商的方式选定尼尔森协助完成加盟商终端门店核查工作，在市场询价的基础上双方友好协商定价，并由中信证券以自有资金根据项目进展情况分阶段支付给尼尔森，费用共计人民币 32.49 万元（含税）。

除上述情况外，项目执行过程中保荐机构不存在其他有偿聘请第三方中介机构的情况。

本保荐机构认为，上述聘请其他第三方机构具有必要性与合理性，聘请行为合法合规，且以保荐机构自有资金支付服务费用，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方机构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）发行人有偿聘请第三方或个人等相关行为的核查**

本保荐机构对八马茶业有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了充分必要的专项核查。核查情况如下：

（一）八马茶业聘请中信证券作为本次发行的保荐机构和主承销商。

（二）八马茶业聘请北京德恒律师事务所作为本次发行的发行人律师。

（三）八马茶业聘请信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的会计师事务所。

（四）八马茶业聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）作为股份制改造的验资机构。

（五）八马茶业聘请银信资产评估有限公司作为本次发行的评估机构。

中信证券、北京德恒律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）及银信资产评估有限公司均为首次公开发行 A 股股票项目依法需聘请的证券服务机构。八马茶业已与上述证券服务机构签订了有偿聘请协议，上述证券服务机构根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 58 号——首次公开发行股票并上市申请文件》等有关规定对本次发行出具了专业意见或报告，发行人聘请行为合法合规。

除上述证券服务机构之外，经核查，发行人存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，具体为聘请深圳市寰宇信德信息咨询有限公司作为募投项目提供可行性研究和收益测算的咨询机构。具体情况如下：

### 1、聘请的必要性及合理性

本次发行募集资金投资项目投资金额较大，投资内容较多，收益测算较为复杂。为确保本次发行募集资金投资项目收益测算的准确性，同时满足部分项目备案及环评批复的申请要求，发行人聘请了深圳市寰宇信德信息咨询有限公司对本次发行募集资金投资项目出具项目可行性研究报告，并进行收益测算，以确保本次募集资金投资项目的可行性和必要性，上述聘请行为具有合理性和必要性。

### 2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

深圳市寰宇信德信息咨询有限公司的基本情况如下：

名称：	深圳市寰宇信德信息咨询有限公司
成立日期：	2009-10-19
统一社会信用代码：	91440300695551211E
注册资本：	100 万元人民币
登记机关：	深圳市市场监督管理局
法定代表人：	宋林生
股权结构：	宋浩持股 86.00%、杨冬持股 9.00%、宋林生持股 5.00%
主要人员情况：	宋林生担任总经理，执行董事，法定代表人，宋浩担任监事
经营范围：	一般经营项目是：企业管理咨询、投资咨询、信息咨询、企业形象策划（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

深圳市寰宇信德信息咨询有限公司具有从事咨询服务业务的相关资格，其主要工作系为本次发行募集资金投资项目出具项目可行性研究报告，并进行收益测算，对本次募集资金投资项目的可行性和必要性进行论证分析。

### 3、定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

发行人聘请深圳市寰宇信德信息咨询有限公司的费用系双方在公平平等的基础上友好协商确定，并由发行人以自有资金根据项目进展情况分阶段支付，费用共计人民币 33.00 万元（含税）。

### （三）对本次发行有偿聘请第三方机构或个人等相关行为的核查意见

综上所述，经核查，中信证券作为八马茶业首次公开发行股票并在主板上市的保荐机构，存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为，聘请其他第三方机构的行为均具有合理性和必要性，其聘请行为合法合规，且以保荐机构自有资金支付服务费用，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。

发行人在本次发行工作中，除保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等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机构的行为，聘请其他第三方机构具有合理性和必要性，其聘请行为合法合规，且以发行人自有资金支付服务费用，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。

## 十、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见

发行人第三届董事会第十次会议与 2022 年第一次临时股东大会审议通过了关于本次发行摊薄即期回报的影响分析、填补措施及相关承诺的相关议案。保荐机构经核查后认为，发行人董事会对即期回报摊薄情况预计的合理性、填补即期回报措施，以及发行人控股股东与实际控制人、董事、高级管理人员所做出的相关承诺事项，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》和《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》中关于保护中小投资者合法权益的精神，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》的规定。

## 十一、对发行人发展前景的评价

公司是一家知名的全茶类全国连锁品牌企业，主要从事茶及相关产品的研发设计、标准输出及品牌零售业务，产品覆盖乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶、再加工茶等全品类茶叶以及茶具、茶食品等相关产品。公司以“让天下人享受茶的健康与快乐”为使命，秉承“责任、突破、卓越、共荣”的企业价值观，致力于为消费者提供高品质的产品和优质的服务体验。

我国社会经济形势稳中向好，为零售行业营造了良好的宏观发展环境。根据国家统计局数据，2015年至2021年，我国居民人均可支配收入由21,966元增长至35,128元，年均复合增长率为8.14%。居民消费支出方面，2015年至2021年，我国居民人均消费支出由15,712元提升至24,100元，年均复合增长率为7.39%。居民消费支出不断攀升，为零售行业提供了强劲的消费市场支撑。在消费能力不断提升的同时，广大居民消费观念更新升级，在选择消费时更注重产品天然、健康的特性，讲求产品质量。茶叶作为一种健康、天然的非必须消费品，消费者对茶叶的消费意愿受到其可支配收入及消费观念的影响较大。近年来的宏观经济趋势对发行人乃至整个茶叶行业的盈利能力均有正面影响。

在这一宏观经济背景下，我国茶叶市场总体呈现稳中有升的趋势。具体表现为：茶叶生产规模扩大，茶叶结构持续优化，质量水平稳步提升，绿色效益初步显现，优势品牌正在形成，产业融合效果明显，国内市场量价稳增根据中国茶叶流通协会统计数据，我国茶叶内销总量从2010年的98.81万吨快速增长至2021年的230.19万吨，年复合增长率约为7.99%。

未来，在国家政策大力支持及居民消费持续升级的背景下，我国茶叶行业具有广阔的发展空间和良好的发展前景。发行人作为知名的全茶类全国品牌连锁企业，将利用自身在规模、技术、品牌、渠道等领域的优势，把握行业发展机遇，巩固和提升自身盈利能力。

本次公开发行募集资金到位后，随着发行人发展战略的推进及本次募投项目的实施，发行人在渠道建设和品牌影响力等方面均将得到进一步提升，盈利能力

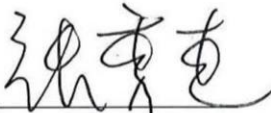
也将持续增长。

综上，本保荐机构认为发行人具有良好的发展前景。

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之发行保荐书》之签章页)

保荐代表人:    
许 阳 史松祥

项目协办人:   
肖 骁

保荐业务部门负责人:   
张秀杰

内核负责人:   
朱 洁

保荐业务负责人:   
马 尧

总经理:   
杨明辉

董事长、法定代表人:   
张佑君

保荐人公章:  2023 年 2 月 27 日

附件一：

### 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，在此授权本公司投资银行管理委员会许阳和史松祥担任八马茶业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人，负责八马茶业股份有限公司本次发行上市工作，及股票发行上市后对八马茶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。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该等保荐代表人负责八马茶业股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

中信证券股份有限公司法定代表人：

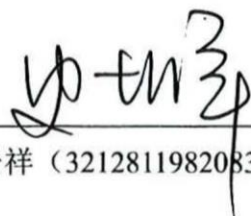


张佑君（110108196507210058）

被授权人：



许阳（130803198111040821）



史松祥（321281198208307935）



中信证券股份有限公司

2023年2月27日