西部证券股份有限公司

关于

陕西红星美羚乳业股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

上市保荐书

保荐机构（主承销商）

西部证券股份有限公司

WESTERN SECURITIES CO.,LTD.

（陕西省西安市新城区东新街 319 号 8 幢 10000 室）

二零二零年十二月

声明

保荐人及其保荐代表人已根据《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》）等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

如无特别说明，本上市保荐书中简称与《陕西红星美羚乳业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》中具有相同含义。

深圳证券交易所：

陕西红星美羚乳业股份有限公司（以下简称“红星美羚”“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行股票并在创业板上市。西部证券股份有限公司（以下简称“西部证券”“保荐人”或“保荐机构”）认为发行人的上市符合《公司法》《证券法》等有关规定，特推荐其股票在贵所创业板上市交易。现将有关情况报告如下：

一、发行人概况

（一）发行人基本情况

发行人中文名称：陕西红星美羚乳业股份有限公司

发行人英文名称：Shaanxi Hongxing Meiling Dairy Co.,Ltd

成立时间：1998 年 10 月 26 日

整体变更日期：2015 年 3 月 24 日

法定代表人：王宝印

注册资本：6,380.00 万元

注册地址：陕西省渭南市富平县城关镇望湖路 52 号

联系地址：陕西省渭南市富平县城关镇望湖路 52 号

统一社会信用代码：916100007100779930

邮政编码：711799

联系电话：0913-8842777

传真：0913-8842777

互联网网址：http://www.china-hxry.com.cn/

电子信箱：hxry@163.com

邮编：711799

负责信息披露和投资者关系的部门：证券事务部

董事会秘书：茹怡

经营范围：乳制品的研发、加工与销售；乳粉（全脂乳粉、调制乳粉、脱脂乳粉）、婴幼儿配方乳粉（干湿法复合工艺、羊乳粉）、干酪（羊乳）、再制干酪（羊乳）、脱盐羊乳清、脱盐羊乳清粉的研发、加工与销售、液态羊奶、发酵羊奶产品、预包装食品、保健食品的研发、生产与销售；氮气加工（全国工业产品生产许可证有效期至 2022 年 5 月 2 日）；种植、养殖业良种开发与销售；有机农产品的生产与销售；奶山羊的种羊、冻精、胚胎的培育、养殖与销售；有机肥的加工与销售；与上述经营范围相关的进出口贸易（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）

（二）主营业务

公司主营业务是以羊乳粉为主的羊乳制品研发、生产和销售，产品包括婴幼儿配方乳粉、儿童及成人乳粉等。公司一直以来积极响应国家“扶真贫、真扶贫”的号召，在实现自身发展的同时，积极承担社会责任，致力于产业扶贫。公司通过向区域内的奶山羊养殖户收购生鲜羊乳，有效促进了贫困农户先脱贫、再致富，始终将企业发展与“脱贫攻坚”“乡村振兴”战略相衔接，较好的推动了区域产业扶贫工作。

富平县拥有“中国奶山羊之乡”“中国羊乳之都”称号，有着得天独厚的奶源优势。公司具有丰富的羊乳制品加工经验，经过多年的发展已经建成了从奶源基地布局到现代化专业生产流程，再到营销网络体系的完整产业链条。公司自成立以来，以质量安全为核心、以创新驱动为导向，不断提升生产装备和技术水平，研发符合消费者口味的羊奶产品。公司先后荣获“陕西省农业产业化重点龙头企业”“诚信示范企业”“‘万企帮万村’精准扶贫先进企业”等称号，同时，红星美羚在“CNPP2018 年羊奶十大品牌排行榜”“中国母婴产业匠心羊奶粉品牌 top10”榜上有名。

公司于 2017 年 12 月取得了包括“富羊羊”“德瑞兰帝”“羚恩贝贝”在内的 9 个婴幼儿配方羊乳粉配方注册证书。“美羚”系列品牌在羊乳粉市场已经树立良好的口碑，成为西北地区较有影响力的羊乳粉生产制造企业，拥有一定的市场地位。随着国家羊乳制品产业的高速发展以及陕西省政府“千亿级奶山羊全产业链”建设目标的推出，公司将进一步提升产品知名度和市场规模。

（三）核心技术和研发情况

1、发行人主要产品的核心技术及技术来源

（1）干湿法复合工艺技术

公司在生产加工中运用适宜羊奶生产的“蒸汽直喷杀菌、闪蒸脱膻、低温喷雾干燥、多重附聚造粒”四大组合技术的干湿法复合工艺技术，最大限度锁住了羊奶中的天然活性营养因子。

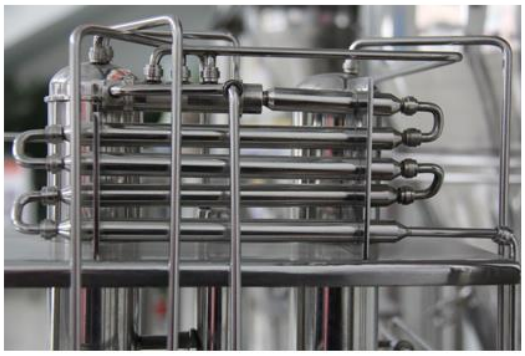
蒸汽直喷杀菌技术：与超高温灭菌技术相比，蒸汽直喷杀菌技术温度低、时间短、效果好，能有效杀死耐热菌，在有效灭菌的同时保留了羊奶蛋白质的小分子结构，避免超高温灭菌对羊奶中天然活性营养成分的破坏，能最大限度保证羊奶中的营养成分。

闪蒸脱膻技术：闪蒸脱膻技术是采用低温真空减压技术，使羊奶中的部分水分和小分子脂肪酸（膻味）从羊奶中分离出来，达到降低羊乳粉中膻味的目的。

低温喷粉干燥技术：采用上进上排低温干燥喷雾塔，使羊乳粉在干燥过程中与较低温度的介质接触，最大程度保留羊奶中的营养成分。

多重附聚造粒技术：把生产过程中产生的细小粉粒收集，通过专门的通道送至粉塔顶或者流化床进行附聚，形成较大的颗粒。羊乳粉整体的颗粒较大，溶解性较好。

利用以上先进工艺生产的羊乳粉，最大程度保留了羊奶中的营养成分，营养、美味、速溶。公司 GMP 车间的空气洁净度可达十万级，可以达到药品生产的洁净等级。



蒸汽直喷杀菌技术

闪蒸脱膻技术

低温喷粉干燥技术

多重附聚造粒技术

（2）羊奶酪及脱盐羊乳清粉生产加工技术

羊奶酪生产加工技术：原料乳经净乳/脱脂、巴氏杀菌后迅速冷却至 35℃，然后添加凝乳酶后恒温静止凝乳，凝块使用专用切刀切割，再升温热烫排掉全部乳清，最后收集凝乳块，将干酪趁热取出放置于干酪压榨成型机中成型，待表皮温度降到 25℃左右后进行真空包装入库冷藏。

脱盐羊乳清粉生产加工技术：乳清经净乳/脱脂、巴氏杀菌后，依次经过 2-4 型组合树脂吸附系统、双极性和单极性 ED 组合的电渗析脱盐系统脱去乳清中 90%的盐分，再经过三效浓缩、结晶、喷雾干燥等工序处理产生出脱盐羊乳清粉，包装检验合格后入库。

乳清粉主要为婴幼儿食品提供优质的乳清蛋白，公司羊奶酪及羊乳清用 100%纯鲜羊奶生产，可生产 D90、D70 脱盐羊乳清粉。公司脱盐羊乳清粉的热稳定性较高，热稳性能可达 95℃且持续 10 分钟以上；乳清蛋白含量高，易于婴儿吸收，增强婴儿免疫能力；通过优化生产工序，利用乳清液直接做成羊乳粉，保证产品新鲜，纯度高。

（3）奶山羊饲养、繁育技术

公司建立了种公羊的精细化饲养管理、妊娠母羊定向饲养管理、羔羊的阶段细化饲养管理、育成羊的精心培育饲养管理等高效的饲养管理技术体系。种羊繁育方面，通过基础群体的组建、生产性能测定、遗传评估、改良群体的提纯复壮及应用人工输精、胚胎移植等繁殖生物技术对优良群体进行快速扩繁，为公司奶源生产提供品质优良的种羊群体。公司开创了“适度规模养殖，机械化挤奶，冷链贮运，奶款直付奶农”的“红星奶源管理模式”。

（4）产品保真溯源技术

公司采用源头控制、信息技术管理和消费者监督相结合的方式，确保销售产品的质量安全。

公司坚持产品的源头采购、选择合格的供应商，以加强在采购环节对原辅料的品质控制。公司在建立质量安全管理制度的基础上，建立了乳制品的生产批记录，从源头、生产、销售整个过程形成了完整的食品安全追溯信息记录，对食品安全进行严格把控，确保每批生产产品质量的安全。

在制度、文件追溯体系的基础上，公司建立电子追溯系统，对生鲜羊乳、半成品、成品进行统一编码，录入电子追溯系统，实现了“一物一码”。将产品配方、产品信息、原辅料信息、包材信息等基础信息提前录入电子追溯系统。每一批生鲜乳的信息都会录入到电子追溯系统中，形成唯一的代码。生产过程中将原料加工人员、加工时间、加工流程等信息录入电子追溯系统，形成相应的代码。从奶源控制到包装赋码，到生产过程控制，再到仓储物流，再到消费者手中，每款销售产品都有专属的二维码，消费者可以通过扫描二维码了解产品的信息，公司可以通过二维码进行电子追溯到产品的生产全过程，确保产品的质量安全。

（5）检测技术

公司拥有婴幼儿配方乳粉、调制乳粉的全项目指标的检验仪器。目前能够检验的项目包括：蛋白质、脂肪总砷、铅、铬、锡、菌落总数、大肠菌群、沙门氏菌、金黄色葡萄球菌、阪崎肠杆菌等常规检验指标。针对三聚氰胺、农残、黄曲霉毒素等风险指标以及维生素、矿物质、可选择性成分、益生菌等各项营养指标，公司均严格按照规定进行检验检测。

公司配备有高效液相色谱仪、气相色谱仪、气质联动仪、离子色谱仪、原子

吸收分光光度计、原子荧光分光光度计以及其他多种检测仪器，能够检测 53 项生鲜乳指标及乳粉相关的 64 项指标，完全满足产品的研发、生产、维护和检验工作要求。

2、技术创新及持续研发能力

（1）公司正在研发的技术项目

截至本意见出具之日，发行人正在进行研发的主要技术如下：

序号	项目名称	起始时间	具体开发内容及目标	所处阶段及进展情况	相应人员	预计经费投入（单位：万元）	拟达到的技术水平
1	富含免疫球蛋白的羊奶粉	2020.01.12-2020.12.31	以生羊乳为主要原料，科学配比，补充多种维生素和矿物质，合理增加益生元，调节肠道菌群，增加免疫球蛋白，增强免疫力	试产总结	王建生、马宏祥、马岳岳	210	国内领先
2	富硒辅助多营养元素均衡的羊奶粉	2020.01.10-2020.12.31	以生羊乳为主要原料，科学搭配易被胃肠道消化吸收，且不能产生能量的膳食纤维，同时可以调解肠道菌群，口感纯鲜，营养丰富。	试产总结	王建生、马宏祥、马岳岳、李娟等	140	国内领先
3	一种全营养且均衡的配方羊奶粉	2020.04.13-2020.12.31	以生羊乳为主要原料，合理搭配营养物质，使产品含有人体所需的碳水化合物、蛋白质、脂类，以及维生素、矿物质、膳食纤维等各类基本营养物质，可以全面补充营养的食品。作为单一来源满足人们营养需求，能够为人体提供所需营养和热能的食品，甚至仅食用该种食品，也能维持机体的正常生长发育。	试产总结	王建生、马宏祥、马岳岳及质量部	130	国内领先
4	适合儿童成长并优化营养吸收的配方羊奶粉	2020.04.07-2020.12.31	根据儿童自身的特点，全面增强孩子的抵抗力、骨骼的增长力、智力的提升水平，针对骨骼健康需求，更加注重选择钙质含量高；含有 DHA、ARA 等益智元素；针对挑食现象，能够涵盖孩子每日成长必需蛋白质、维生素、矿物质、膳食纤维等营养物质以此达到营养均衡目标。	中试生产阶段	王建生、马宏祥、马岳岳及质量部	110	国内领先
5	再制奶酪工艺研制	2019.01.10-2020.12.31	是以 1 种或 2 种不同成熟度的天然干酪为主要原料，经粉碎后添加乳化剂、稳定剂融化而成的制品。在加工过程中可根据不同口味的需要添加香辛料、调味料，最后经冷却包装而成。其风味柔和，制造中易于调配口味以迎合不同消费者的需要，而且具有较长的保质期。再制干酪具有广阔的销售市场。确定工艺流程、参数、配方，为产品商业化生产提供基础理论数据参数。	中试生产阶段	王建生、马宏祥、马岳岳、殷书斌、王政军、丰艳等	500.00	国内领先
6	一种有利于保持女性身	2020.10-2021.05.30	以生羊乳为主要原料，含益生元、益生菌，同时补充维生素、钙铁锌	产品开发阶段，小	王建生、马宏祥、马岳岳及	110	国内领先

序号	项目名称	起始时间	具体开发内容及目标	所处阶段及进展情况	相应人员	预计经费投入（单位：万元）	拟达到的技术水平
	材的羊奶粉		等微量元素，特别添加红枣粉、菊粉、胶原蛋白肽，不添加蔗糖；专为女性人群设计，富含益生菌，不添加蔗糖、口感顺滑，奶香浓郁。	试阶段	质量部		
7	富含益生菌的通用营养羊奶粉	2020.09-2021.03.31	以生羊乳为主要原料，添加诺丽果粉，富含蛋白质和膳食纤维，添加活性益生菌有利于肠道吸收；为普通人群设计，合理添加了诺丽果粉、菊粉等营养物质，不添加蔗糖、口感顺滑，奶香浓郁。	产品开发阶段，小试阶段	王建生、马宏祥、马岳岳及质量部	180	国内领先

（2）发行人研发人员情况

公司拥有一支专业、稳定的研发队伍，主要由具有技术科研能力、熟悉产品配方、工艺开发和检测的技术骨干人员构成。公司自成立以来，一直重视研发人员的培养，不断加大研发投入，采取自主培养为主，外部引进为辅的方式，现有研发人员 **55 名**。

（3）技术创新激励机制

①在研发体系建设方面，公司建立了奶山羊工程技术研究中心、渭南市羊奶粉加工工程技术研究中心，在此基础上建立了一套完整的立项、实施、鉴定的技术创新体系。

②在研发团队方面，公司通过培养、招聘等方式积极引进各类优秀技术人才，提升公司研发队伍的整体水平。同时加强与各科研研究机构、高等院校的技术交流活动，及时了解行业科技发展动态，提升研发人员技术水平，满足公司发展的需求。

③在人员管理方面，公司积极组织研发人员参与各类专业培训，帮助研发人员技能提升，实现研发人员个人发展与企业发展达到共赢。

④在研发资金管理方面，公司有专门的研发资金管理，加大研发投入力度，为公司技术创新和研发水平提供充足的资金保障。

3、发行人报告期内研发投入的构成、占营业收入的比例

公司一直保持较高的研发投入，保证各项科研项目的实施和各种激励政策的落实，报告期内，公司研发费用合计达到 **4,054.33** 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	**280.28**	**40.01%**	415.63	36.49%	399.69	33.04%	341.91	34.02%
物料消耗	**317.59**	**45.34%**	603.61	53.00%	715.83	59.17%	609.66	60.66%
差旅费	**0.27**	**0.04%**	1.87	0.16%	6.61	0.55%	7.58	0.75%
折旧费	**18.81**	**2.69%**	23.86	2.09%	19.28	1.59%	13.66	1.36%
其他	**83.54**	**11.93%**	93.96	8.25%	68.38	5.65%	32.30	3.21%
合计	**700.49**	**100.00%**	**1,138.93**	**100.00%**	**1,209.80**	**100.00%**	**1,005.11**	**100.00%**

由上表可知，报告期内公司研发投入主要由职工薪酬、物料消耗构成，近年来，公司不断加大研究开发的投入力度，坚持以研发作为公司创新的源泉，为公司新产品的推出以及各项工艺的完善提供更大的保障。

报告期内，公司研发经费投入的基本情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
研发费用	**700.49**	1,138.93	1,209.80	1,005.11
营业收入	**19,312.72**	34,155.40	31,433.33	26,138.20
占营业收入比例	**3.63%**	**3.33%**	**3.85%**	**3.85%**

2017 年-**2020 年 1-9 月**，发行人研发费用在营业收入中占比分别为 3.85%、3.85%、3.33%**及 3.63%**，研发费用随着业务规模的扩大保持稳定增长。未来，公司将会持续加大研发投入，建立市场化的激励机制，促进公司产品不断推陈出新，提高产品竞争力。

（四）近三年主要财务数据和财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	**60,338.57**	55,580.69	44,001.40	37,655.01
其中：流动资产	**30,101.22**	26,193.56	19,528.38	17,533.94
非流动资产	**30,237.36**	29,387.12	24,473.02	20,121.07
负债总计	**24,654.05**	22,004.34	14,907.67	9,647.78
其中：流动负债	**16,660.99**	14,053.85	14,842.87	9,569.38

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
非流动负债	**7,993.06**	7,950.49	64.80	78.40
所有者权益	**35,684.52**	33,576.35	29,093.73	28,007.24
其中：归属母公司的所有者权益	**35,684.52**	33,576.35	29,093.73	28,007.24

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	**19,321.72**	34,155.40	31,433.33	26,138.20
营业利润	**2,925.76**	5,161.46	4,747.48	4,386.21
利润总额	**2,541.35**	5,171.97	4,815.77	4,701.96
净利润	**2,108.17**	4,488.77	4,140.49	4,005.97
其中：归属于发行人股东的净利润	**2,108.17**	4,488.77	4,140.49	4,005.97
扣除非经常性损益后归属于发行人股东的净利润	**2,480.50**	4,287.61	4,144.21	3,800.02

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	**-2,810.41**	5,607.46	-6,026.38	7,339.27
投资活动产生的现金流量净额	**-1,717.23**	-6,129.29	-5,196.40	-3,822.89
筹资活动产生的现金流量净额	**3,705.92**	789.26	4,291.40	-984.63
现金及现金等价物净增加额	**-821.71**	267.44	-6,931.38	2,531.75

4、主要财务指标

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总额（万元）	**60,338.57**	55,580.69	44,001.40	37,655.01
归属于母公司所有者权益（万元）	**35,684.52**	33,576.35	29,093.73	28,007.24
资产负债率（母公司）	**41.97%**	39.73%	33.88%	25.62%
项目	**2020 年 1-9 月**	**2019 年度**	**2018 年度**	**2017 年度**
营业收入（万元）	**19,321.72**	34,155.40	31,433.33	26,138.20
净利润（万元）	**2,108.17**	4,488.77	4,140.49	4,005.97
归属于母公司所有者的净利润（万元）	**2,108.17**	4,488.77	4,140.49	4,005.97

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	**2,480.50**	4,287.61	4,144.21	3,800.02
基本每股收益（元）	**0.33**	0.70	1.30	1.38
稀释每股收益（元）	**0.33**	0.70	1.30	1.38
加权平均净资产收益率	**6.09%**	14.32%	13.77%	20.70%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	**-2,810.41**	5,607.46	-6,026.38	7,339.27
现金分红（万元）	**-**	-	3,190.00	-
研发投入占营业收入的比例	**3.63%**	3.33%	3.85%	3.85%

（五）发行人存在的主要风险

1、创新风险

（1）科技创新失败风险

公司长期注重生产工艺、技术和产品配方等方面的研究，目前已经形成了较强的技术创新能力和技术应用能力，技术人才储备丰富，形成了较强的技术优势。但生产工艺改进是一个长期持续的过程，技术创新能力的提升具有较多不确定因素，因此公司面临生产工艺改进和技术创新失败的技术风险。

（2）模式创新失败风险

公司结合企业发展战略、通过纵向资源整合，形成了具有自身特点、符合羊乳制品行业发展趋势的“种、养、控、加”的特有产业链创新模式，集饲草饲料种植、奶山羊养殖、可控非自有奶源基地和乳制品加工为一体。报告期内，公司将产业链进一步延伸，包括饲草饲料种植和收购、奶山羊养殖繁育等环节。然而公司产业链延伸以及探索创新模式的过程中，有可能面临投入成本过大、创效规模效益无法达到预期的风险。

2、技术风险

（1）技术泄露风险

公司产品以生鲜羊乳为原料，经杀菌、浓缩、喷雾干燥配以辅料后，再经搅拌、混合、包装、灌装、充氮、封口等加工工序制成的产成品。每一道工序或配

方都决定了公司产品的独特性，但上述工序中的部分生产工艺、产品配方难以通过专利形式得到有效保护，公司虽采取了严密的措施对公司的核心技术进行保护，但仍存在核心技术泄露、引起大量竞争对手的效仿、从而对公司的主营业务形成冲击的可能性。

（2）核心技术人员流失的风险

公司的核心技术主要由部分高级管理人员和主要研发骨干掌握，能否持续培养并留住上述人员是公司能否保持竞争优势的重中之重。若公司不能为上述人员提供良好的激励机制、发展空间则可能导致核心人员流失，从而对公司的生产经营造成较大的不利影响。

3、经营风险

（1）生鲜羊乳供应不足和价格波动风险

生鲜羊乳作为公司产品的主要原材料，占生产成本比例较高，其供应价格及数量对公司利润水平存在较大影响。

受仓储及运输成本的影响，公司所需生鲜羊乳主要在县域内就近采购。当地生鲜羊乳的供应情况通常受多种因素的影响，如当年奶山羊疫病情况、行业竞争情况、畜牧养殖政策等。虽然公司于报告期内积极建设自有奶源，并与外部奶源保持长期、稳定的合作关系，但是如果未来当地生鲜羊乳大幅减产，公司将面临原材料供应不足的风险。

另外，如果未来生鲜羊乳价格大幅提升，而公司不能采取有效措施向下游传导，则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构成风险。

（2）客户集中度较高的风险

报告期内，公司向前五名客户合计销售的金额占当期营业收入的比例分别为35.86%、44.36%、25.11%及 **23.04%**。报告期内，公司存在对前五大客户的销售收入占当期营业收入的比例较高的情形，如果未来公司的重要客户发生流失或需求变动，将对公司的收入和利润水平产生较大影响。

（3）与经销商合作方式的风险

公司采取经销为主、直销为辅的销售模式。报告期各期间，公司主营业务收入中以经销方式实现的收入比例均在 90%以上。公司共有经销商 200 余家，已经覆盖全国 31 个省区。

经销商数量的增加和规模的提高加大了公司经销网络的管理难度，若经销商出现自身经营不善，或者与公司发生纠纷、合作关系终止等不稳定情形，可能导致公司产品在该经销区域销售出现暂时性下滑，从而对公司的业绩造成一定影响。

（4）产品质量控制风险

公司作为一家专业的羊乳制品研发、生产及销售企业，致力于为消费者提供安全优质的羊乳制品。公司从采购源头到生产加工，严格执行公司的生产管理制度，保证消费者喝到放心奶。报告期内，公司未出现重大食品安全生产事故。但公司产品在采购、生产、销售的过程中存在诸多环节，如果因公司管理疏忽等原因，出现产品质量和安全问题，将会给公司的声誉、经营造成重大不利影响。

（5）产品结构单一的风险

报告期内，公司的主要产品为羊乳粉。虽然公司开始积极开发羊奶酪、羊乳清粉等，对羊乳粉的生产形成了有力的支持和配合，但时间尚短，公司存在产品结构单一的风险。

（6）季节性亏损风险

公司主营业务收入呈现较为明显的季节性特征，主要由行业生产特征、假期推动快消品消费、经销商适度备货时点接近等因素导致。因一季度奶山羊断奶、停产检修、春节假期等因素，羊乳粉生产强度较低，销售量较小，第一季度的收入占比较小，存在一定季节性亏损风险，投资者不宜以季度的数据推测全年的盈利状况。

4、内控风险

（1）实际控制人控制不当风险

截至本招股说明书签署之日，王宝印、王惠茹、王立君、王保安合计持有公司股份 5,091.20 万股，占公司总股本的 79.80%，为公司共同实际控制人。

本次公开发行后，公司实际控制人合计持股比例虽下降至 59.83%，但仍处

于绝对控股地位。股权的相对集中一定程度上削弱了中小股东对公司决策的影响能力。虽然公司已建立了较为完善的内部控制制度和治理结构，对实际控制人的行为进行了严格规范，但不排除实际控制人通过行使表决权或其他方式直接或间接对公司的经营、管理等方面施加不利影响，从而损害公司和公司其他股东的利益。

（2）地处欠发达地区人才流失或难以吸引人才带来的人才风险

公司随着规模的扩大，不仅需要充足稳定的劳动力以保证正常生产经营，也需要更多高素质人才进行管理、研发及生产所需的检验检疫等工作。但公司所在地欠发达，属于国家级贫困县，不具备吸引人才的区位优势，可能面临人才流失或难以吸引人才的风险，对公司的日常经营和长远发展产生一定的负面影响。

5、财务风险

（1）毛利率存在下降风险

报告期各期间，公司综合毛利率分别为 46.27%、32.62%、38.24%**及 42.00%**，毛利率保持相对较高水平。2018 年，由于原材料价格上涨、婴幼儿配方乳粉配方注册制度施行等原因，公司毛利率下降。

公司毛利率水平受行业发展状况、客户结构、产品价格、原材料价格、员工薪酬水平等多种因素的影响，因此，若未来上述因素持续发生不利变化，公司毛利率仍将可能出现持续下降的风险。

（2）期末存货较大且存货周转率较低的风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 5,319.13 万元、12,964.49 万元、17,584.53 万元、**24,132.79 万元**，占同期流动资产的比例分别为 30.34%、66.39%、67.13%、**80.17%**，同期公司的存货周转率分别为 2.65、2.32、1.38、**0.54**，周转水平较低。**2020 年 9 月末存货规模较大主要系因为夏季是每年奶山羊产奶的旺季，生鲜乳收购量较大，尚未得以消化所致。**

如果未来公司不能有效进行存货管理，较大的存货规模可能会影响到公司的资金周转速度和经营活动现金流量，降低资金运作效率。

（3）经营性现金流量净额可能降低的风险

报告期各期内，公司经营性现金流量净额分别为 7,339.27 万元、-6,026.38 万元、5,607.46 万元**及-2,810.41 万元**。

未来，随着业务规模的进一步扩大，公司需持续强化现金流管理，否则将可能面临营运资金短缺风险，对公司经营造成重大不利影响。

（4）税收优惠政策变化的风险

根据财政部、海关总署、国家税务总局联合下发的《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税字[2011]58 号），国家税务总局公告《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（[2012]第 12 号），《关于执行<西部地区鼓励类产业目录>有关企业所得问题的公告》（国家税务总局公告[2015]第 14 号），公司适用减按 15%税率缴纳企业所得税。根据财政部、国家税务总局、国家发展和改革委员会发布《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部、国家税务总局、国家发展和改革委员会公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税。

报告期内，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第三十五条的规定，发行人从事农牧业活动的奶山羊良种繁育收入免征增值税；《企业所得税法》第二十七条第（一）项规定，企业从事农、林、牧、渔业项目的所得，可以免征、减征企业所得税。公司从事的奶山羊良种繁育收入免征企业所得税。

报告期内，公司因上述政策所享受的税收优惠金额分别为 463.99 万元、450.19 万元、642.10 万元**和 254.13 万元**，占当期利润总额比重分别为 9.87%、9.35%、12.41%**和 10.00%**。报告期内公司的经营业绩对所得税优惠政策的依赖程度较小。

如果上述税收优惠政策发生重大调整，发行人将增加税费从而对经营业绩产生不利影响。

6、法律风险

（1）房屋租赁风险

报告期内，公司租赁位于原城关库 27 号仓库以及 5 处中心站所使用房屋，上述房屋租赁面积共计 1,982.00 ㎡，占公司自有及租赁房产总面积的 4.64%。上述房产主要作为仓库以及中心站使用，其中原城关库 27 号仓库的租赁未取得土地管理部门和房产管理部门的批准，其余租赁的房屋存在因土地规划原因未能取得相应权属证书、存在被认定为违章建筑的风险。为彻底解决红星美羚上述租赁房产的瑕疵风险，红星美羚已经积极寻找、租赁有合法权属证书的房产，逐步替代权属瑕疵房产，降低生产经营的风险。在红星美羚房屋租赁期内，公司承租的房屋可能产生相关权属争议、整体规划拆除、行政处罚或其他影响公司正常经营的风险。

（2）产品质量导致诉讼或处罚风险

公司在正常生产经营过程中，可能会存在因产品质量瑕疵等其他潜在事由引发诉讼和索赔风险。如果公司遭遇诉讼或处罚事项，可能会对公司的企业形象与生产经营产生不利影响。

7、发行失败风险

公司本次拟公开发行股票数量不超过 2,130.00 万股人民币普通股，根据《证券发行与承销管理办法》，本次公开发行股票数量在 4 亿股（含）以下，剔除最高报价部分后，有效报价投资者的数量不少于 10 家，低于 10 家有效报价投资者的应当中止发行。因此，公司存在发行失败的风险。

8、行业及政策风险

（1）行业负面报道对乳品行业不利影响的风险

中国消费者对食品安全相关的新闻一直有着高度的敏感性和关注度。尤其是在“三聚氰胺”事件后，乳制品行业的食品安全受到了消费者和监管部门空前的重视。虽然国家已对乳制品行业进行了严格的监管和规范，但仍无法保证所有乳制品行业从业者都能严格遵守相关规定，不触碰红线。如未来行业内再出现类似于“三聚氰胺”等重大负面新闻，将严重影响消费者对中国乳制品行业的信心以及整个乳制品行业的市场销售，从而造成公司销售业绩的波动。

（2）行业监管日趋严格带来的成本提高风险

近年来，相关行业主管部门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》《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010 版）》等相关规章制度，进一步提高了质量监管要求和行业准入门槛。

为了满足行业内日趋严格的质量监管要求，公司在质量控制相关设备、人员上持续进行了大量投入，短期内存在公司用于质量控制的相关费用持续上升的情况，可能对公司的经营业绩和利润水平产生一定程度的影响。

（3）奶山羊疫病风险

公司的生产经营依赖于原料乳的正常供应，鲜奶奶源的温度、运输都需要满足较高的条件，目前公司的原料乳主要来自外购。

虽然公司具有完善的疫病防控体系以及严格的养殖管理措施，但如果公司周边地区或自身养殖奶山羊发生动物疫病，公司的生鲜羊乳供应量可能会大幅下降，将对公司生产经营造成不利影响。此外，动物疫病还可能影响一定时期内奶山羊的繁育，对奶源的供应造成后续影响，消费者也可能因恐慌情绪而减少羊乳制品的消费。

（4）新冠肺炎疫情对发行人的风险

2020 年初，新冠肺炎疫情在全国蔓延之后，陕西省富平县当地奶农购买农饲、育养奶山羊等畜牧生产活动受到一定影响；发行人生产开工、物流运输受到一定影响，收奶开始时间较往年有所延迟，但由于疫情发生于传统养殖、生产淡季，且国内疫情已经得到有效控制，停工、停产、停运持续时间不长，因此，在假设疫情控制持续向好的前提下，对**全年**发行人生产经营总体影响不大。

但是，若国际疫情持续恶化，长时间难以得到有效遏制，并倒流国内，严重影响国内正常生产经营秩序，则新冠肺炎疫情可能对发行人 2020 年全年经营业绩产生重大不利影响。

（5）新生人口数量下降的风险

根据国家统计局数据显示，2018 年和 2019 年全年出生人口持续下降，分别为 1523 万人和 1465 人，虽然我国“二胎政策”已于 2017 年出台，但由于结婚

率持续下滑以及生活成本的提升，全面放开生育限制仍然难以从根本上改变出生率低迷的问题。因此，若新生人口数量持续大幅下降，将对婴幼儿配方羊乳粉市场及公司业务规模造成不利影响。

9、市场竞争风险

（1）市场竞争加剧风险

经过多年发展，羊乳制品行业已经进入了奶源、产品、渠道全产业链竞争的时期，未来羊乳制品加工企业之间的竞争将在产业链的各个环节展开，竞争日趋激烈。面对未来逐渐增大的市场竞争压力，公司可能因为生产规模有限、融资渠道单一等原因未能在竞争中实现规模、产品、技术、市场等方面的快速提升。若公司不能保持产品品质，持续挖掘自身特色，可能面临客户资源流失、市场份额下降的风险。

（2）国外羊乳制品行业挤压国内民族企业生存空间的风险

2008 年“三聚氰胺”事件之后，海外乳粉借助跨境电商、海淘等各种途径大量进入国内市场，进口乳粉市场占比持续上升。羊乳制品行业也面临着同样的冲击，根据统计，2015 和 2016 年度，我国进口婴幼儿配方羊乳粉达到 3,678.23 吨和 8,290.80 吨，快速增长。若国产品牌无法扭转消费者的偏见，则存在国外羊乳制品行业进一步挤压国内民族企业生存空间的风险。

（3）与牛乳粉面临同一竞争市场而产生需求下降的风险

近年来羊乳因其营养价值高和易消化的特点，一直保持着快速而稳定的增长。但由于受到羊乳粉价格较高、行业发展起步较晚、消费者认知程度较低等因素的影响，长期以来，我国牛乳制品消费仍然占到了乳制品消费总额的 90%以上。由于牛乳制品与羊乳制品面临相同的消费者群体和同一竞争市场，未来如牛乳制品进一步占领市场、产品多元化发展，以及羊乳粉无法得到广泛的推广，则会使羊乳粉市场需求下降、增长前景受到不利影响。

（4）第一大客户变化并与发行人竞争的风险

发行人报告期内曾经的第一大客户无锡舍得生物科技有限公司的实际控制人汪双双配偶之父徐长城从下游渠道经销向上游生产制造拓展，控制了与发行

人同一地域的羊乳生产加工企业陕西圣唐乳业有限公司，双方并因此于 2019 年起不再合作。

尽管不再合作后，发行人业绩并未受到重大影响，且圣唐乳业产品品类、市场知名度与发行人尚存在差距，但是由于双方在采购端、销售端均形成实质性竞争关系，若圣唐乳业凭借徐长城固有的销售渠道优势，精练内功，快速发展，则存在抢占发行人市场份额，影响发行人业绩的不利风险。

10、募集资金投资项目风险

（1）募集资金不能及时到位的风险

本次发行募集资金使用计划是在综合考虑当前国内政策环境、市场需求、行业趋势以及未来发展规划等诸多相关因素，并结合公司自身发展需求及所处行业特有经营模式的情况下合理做出的。由于本次发行上市存在一定审核周期，能否获批存在一定的不确定性，因此本次募集资金投资项目存在募集资金不能及时到位的风险。若本次发行的募集资金不能及时到位，则可能会对上述项目的建设周期、预期收益的实现产生一定影响。

（2）产能扩大导致的市场销售风险

本次募集资金投资项目“奶山羊产业化二期建设”项目建成达产后，公司的产能将大幅增加。我国羊乳制品行业消费需求量未来几年预计将保持持续上涨的趋势，公司产品拥有较为广阔的市场空间。但如果行业竞争格局出现较大变化，或者未来出现不利的市场环境变化，或者目标市场的开拓不能达到既定目标，募集资金项目的收益存在达不到预期的风险。

二、本次发行情况

股票种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	不超过 2,130.00 万股	**占发行后总股本比例**	不低于 25.00%
其中：发行新股数量	不超过 2,130.00 万股	**占发行后总股本比例**	不低于 25.00%
股东公开发售股份数量	本次发行无股东公开发售股份	**占发行后总股本比例**	-
发行后总股本	不超过 8,510.00 万股		
每股发行价格	【●】元		

发行市盈率	【●】倍		
发行前每股净资产	【●】元（按【●】年【●】月【●】日经审计的净资产除以发行前总股本计算）	**发行前每股收益**	【●】元（按【●】年经审计的归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）
发行后每股净资产	【●】元	**发行后每股收益**	【●】元
发行市净率	【●】倍		
发行方式	网下向询价对象询价配售及网上按市值申购发行相结合的方式或中国证监会等监督机构认可的其他发行方式		
发行对象	符合资格的询价对象和持有创业板交易账户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）或符合法律法规的其他发行对象		
承销方式	余额包销		
拟公开发售股份股东名称	本次发行无股东公开发售股份		
发行费用的分摊原则	-		
募集资金总额	31,437.93 万元		
募集资金净额	【●】万元		
募集资金投资项目	红星美羚奶山羊产业化二期建设项目	16,037.93 万元	
	红星美羚永庆奶山羊养殖园区建设项目	3,500.00 万元	
	营销网络建设项目	7,000.00 万元	
	补充流动资金	4,900.00 万元	
	合计	**31,437.93 万元**	
发行费用概算	保荐费用	【●】万元	
	承销费用	【●】万元	
	审计、验资及评估费用	【●】万元	
	律师费用	【●】万元	
	用于本次发行的信息披露费用	【●】万元	
	发行手续费用	【●】万元	

三、保荐代表人、项目协办人及项目其他组成员情况

本保荐人指定胡健、王克宇作为本次发行的保荐代表人，其具体情况如下：

胡健：西部证券投资银行总部保荐代表人，中国注册会计师，经济学学士。曾先后负责或参与了东方电缆（603606）IPO 项目、国海证券（000750）非公开发行、东方电缆（603606）非公开发行、和远气体（002971）IPO 项目、蓝丰生化（002513）重大资产重组、陕西金叶（000812）重大资产重组等项目。

王克宇：西部证券投资银行总部保荐代表人，律师，管理学硕士。曾先后主持或参与了东吴证券（601555）非公开发行、蓝丰生化（002513）、金螳螂（002081）、鲁信创投（600783）、亨通光电（600487）、ST 兰光（000981）、太工天成（600392）、ST 国通（600444）重大资产重组等项目。

王娟：项目协办人，西部证券投资银行总部总监，中国注册会计师，律师，金融学硕士。曾先后主持或参与了昱琛航空（871150）、鑫宇科技（838719）、国联质检（837554）新三板挂牌及定增。

项目组其他成员有：朱凯凯、杨帆、黄浩、李杨子、栾振晓、魏开元。

四、保荐人与发行人的关联关系、保荐人及其保荐代表人是否存在可能影响公正履行保荐责任情形的说明

截至本意见出具之日，发行人的股东陕西君盈惠康投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“君盈惠康”）持有公司股份 440.00 万股，持股比例为 6.90%。君盈惠康的基金管理人为陕西省成长性企业引导基金管理有限公司，实际控制人为陕西投资集团有限公司。发行人保荐机构西部证券的实际控制人亦为陕西投资集团有限公司，与君盈惠康是同一控制下的企业。

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《证券公司私募投资基金子公司管理规范》以及《证券公司另类投资子公司管理规范》等的规定：

1、君盈惠康不是西部证券的私募基金子公司及其下设基金管理机构管理的私募基金，亦不是西部证券的另类子公司或直投子公司；

2、君盈惠康是通过发行人股转系统挂牌时期定向发行股份的形式取得的股份，认购价格公允，不存在利益输送情形。君盈惠康与西部证券作为业务管理、内部控制均独立的主体，具有独立的、互相隔离的尽职调查、内部决策（内核）等执行、决策程序，并独立承担民事责任，互不干涉、互不影响；

3、西部证券红星美羚 IPO 项目组、立项小组、质控审核部门、内核委员会等各个项目执行环节的人员组成中无君盈惠康人员或其近亲属，亦不受君盈惠康或其关联方的干涉或干扰，业务执行严格按照中国证监会或西部证券相关业务规则，规范实施，因此，相关尽调工作及核查意见独立、客观、公正。

综上所述，西部证券认为：保荐机构在推荐红星美羚发行上市时，进行了利益冲突审查，保荐机构与发行人以及相关各方无利益冲突情形，相关尽调工作及核查意见独立、客观、公正。无须联合 1 家无关联保荐机构，可以单独履行保荐职责，君盈惠康持有发行人股份，以及西部证券作为保荐机构符合法律法规的规定。

除上述情况外，本保荐人与发行人不存在下列情形：

（一）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）发行人或其股东、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；

（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；

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐人对发行人是否就本次证券发行上市履行相关决策程序的说明

（一）董事会

2020 年 6 月 3 日，发行人召开第二届董事会第十二次会议，审议并通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市的议案》等与本次发行相关的议案，并提请股东大会审议。

（二）股东大会

2020 年 6 月 18 日，发行人召开 2020 年第二次临时股东大会，审议并通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市的议案》等与本次发行相关的议案。

综上，本保荐人认为，发行人本次公开发行股票并在创业板上市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。

六、保荐人对发行人是否符合上市条件的说明

（一）证监会《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》之规定

1、发行人组织机构健全，持续经营满 3 年

通过查阅发行人历次《公司章程》和股东大会（股东会）、董事会、监事会议事规则以及会议文字记录资料；查阅公司内部机构设置情况和管理制度，抽查历次的执行记录文件；约谈发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员及重要岗位员工。发行人已经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、审计委员会等制度，并在公司章程的相应章节中对相关机构和人员的职责义务作出了明确规定；相关机构和人员能够依法履行职责。

根据发行人《公司章程（草案）》《股东大会议事规则》《投资者权益保护制度》《投资者关系管理制度》及发行人相关承诺，发行人建立健全了股东投票计票制度，建立了发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，能够切实保障对投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权和求偿权等股东权利。

发行人系由陕西红星乳业有限公司（以下简称“红星有限”）整体变更设立，发行人为成立于 1998 年 10 月 26 日并于 2015 年 3 月 24 日整体变更的股份有限公司，且截至目前仍然依法存续。2015 年 2 月 13 日，红星有限召开股东会，通过了以整体变更方式设立股份公司的决议，以红星有限截至 2014 年 12 月 31 日经审计的账面净资产折合 2,550.00 万股整体变更设立股份公司，每股面值 1.00 元，其余净资产大于股本部分计入公司资本公积。因此，发行人系依法设立且有效存续的股份有限公司，已持续经营三年以上。

发行人符合《注册管理办法》第十条规定。

2、发行人会计基础工作规范，内控制度健全有效

通过了解发行人的董事会审计委员会运作情况，与发行人高级管理人员、内部审计人员、注册会计师等部门和人员交流，并取得发行人管理层对内部控制完整性、合理性及有效性的自我评价报告及发行人会计师出具的无保留结论的《内

部控制鉴证报告》（希会其字（2020）0076 号），确认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、经营业务的合法性、营运的效率与效果。发行人符合《注册管理办法》第十一条规定。

3、发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力

（1）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。本保荐机构深入了解发行人的商业模式，查阅了发行人主要合同、实地走访了主要客户及供应商，与发行人主要职能部门、高级管理人员和主要股东进行了访谈，了解了发行人的组织结构、业务流程和实际经营情况。确认发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，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，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易。发行人符合《注册管理办法》第十二条第一款之规定。

（2）发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近 2 年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

本保荐机构查阅了发行人报告期内《公司章程》及修正案，董事会、股东大会（股东会）决议和记录，查阅了工商登记档案和发行人财务报告，访谈了董事、高级管理人员及关键岗位员工，确认发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定；确认发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均未发生重大变化，发行人实际控制人为王宝印、王惠茹、王立君、王保安。发行人符合《注册管理办法》第十二条第二款之规定。

（3）发行人不存在主要资产、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的重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

本保荐机构查阅了发行人主要资产、专利、软件著作权、商标等的权属文件，确认发行人主要资产、核心技术、商标等权属清晰，不存在重大权属纠纷的情况。

保荐机构向银行取得了发行人担保的相关信用记录文件，核查了发行人相关的诉讼和仲裁文件，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。本保荐机构查阅分析了相关行业研究资料、行业分析报告及行业主管部门制定的行业发展规划等，核查分析了发行人的经营资料、财务报告和审计报告等，确认不存在经营环境已经或者将要发生重大变化等对发行人持续经营有重大不利影响的事项。发行人符合《注册管理办法》第十二条第三款之规定。

4、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

本保荐机构查阅了发行人《公司章程》《企业法人营业执照》等相关许可资质，查阅了所属行业相关法律法规和国家产业政策，访谈了发行人高级管理人员及相关业务人员。

本保荐机构认为，发行人从设立至今一直专注于以羊乳粉为主的羊乳制品研发、生产和销售领域，从事的经营业务符合法律、行政法规的规定；报告期内未受到有关行政主管部门和环境保护部门的处罚，符合国家产业政策和环境保护政策。因此，发行人从事单一主营业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。发行人符合《注册管理办法》第十三条规定。

（二）《深圳证券交易所创业板股票上市规则》之规定

1、发行后股本总额不低于 3000 万元

发行前公司股本总额为人民币 6,380.00 万元，发行后股本总额为人民币 8,510.00 万元，本次发行后公司股本总额不低于人民币 3,000 万元。

2、公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上

本次公开发行股数不超过 2,130.00 万股，不低于发行后总股本的 25.00%。

3、财务指标

发行人结合自身状况，选择适用《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 2.1.2 条规定的上市标准中的“（一）最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5,000 万元”。

发行人 2018 年度、2019 年度归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后的孰低口径）分别为 4,140.49 万元和 4,287.61 万元，近两年累计归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后的孰低口径）为 8,429.10 万元，超过人民币 5,000 万元，满足上述上市标准中“最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5,000 万元”的要求。

七、保荐人按照有关规定应当承诺的事项

（一）保荐人已按照法律法规和中国证监会及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，充分了解了发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，已具备相应的保荐工作底稿支持，同意推荐发行人证券发行并上市，并据此出具本上市保荐书。

（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有关证券发行上市的相关规定。

（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）保荐人保证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、深圳证券交易所的规定和行业规范。

（九）保荐人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。

八、对公司持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及以后3个完整会计年度内对发行人进行持续督导。
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	1、强化发行人严格执行中国证监会和深圳证券交易所有关规定的意识，督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度； 2、与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	1、督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度； 2、与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	1、督导发行人有效执行并进一步完善关联交易决策权限、表决程序、回避情形等工作规则； 2、督导发行人及时向保荐机构通报将进行的重大关联交易情况，保荐机构将对关联交易的公允性、合规性发表意见； 3、督导发行人严格执行有关关联交易的信息披露制度。
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、深圳证券交易所提交的其他文件	1、督导发行人严格按照《公司法》《证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关法律、法规及规范性文件的要求，履行信息披露义务； 2、在发行人发生须进行信息披露的事件后，审阅信息披露文件及向中国证监会、深圳证券交易所提交的其他文件。
5、持续关注发行人募集资金的使用、投资项目的实施等承诺事项	1、督导发行人执行已制定的《募集资金管理制度》等规定，保证募集资金的安全性和专用性； 2、持续关注发行人募集资金的专户储存、投资项目的实施等承诺事项。
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	1、督导发行人严格按照中国证监会和深圳证券交易所有关文件的要求规范发行人担保行为的决策程序； 2、要求发行人对所有担保行为与保荐人进行事前沟通。
（二）保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	按照保荐制度有关规定积极行使保荐职责；严格履行保荐协议、建立通畅的沟通联系渠道。
（三）发行人和其他中介机构配合保荐人履行保荐职责的相关约定	会计师事务所、律师事务所持续对发行人进行关注，并进行相关业务的持续培训。
（四）其他安排	无

九、保荐人认为应当说明的其他事项

本保荐机构不存在应当说明的其他事项。

十、保荐人对本次股票上市的推荐结论

西部证券作为红星美羚本次证券发行上市的保荐机构，遵循诚实守信、勤勉

尽责的原则，根据法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，对发行人进行了充分的尽职调查。经过审慎核查，保荐机构认为，红星美羚申请其股票上市符合《公司法》《证券法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的有关规定，其股票具备在深圳证券交易所创业板上市的条件，同意推荐红星美羚的股票在深圳证券交易所创业板上市交易，并承担相关保荐责任。

请予批准！

（以下无正文）

（此页无正文，为《西部证券股份有限公司关于陕西红星美羚乳业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

项目协办人：

王娟　　2020年12月19日

保荐代表人：

胡健　　2020年12月19日

王克宇　　2020年12月19日

内核负责人：

倪晋武　　2020年12月19日

保荐业务负责人：

范江峰　　2020年12月19日

保荐机构总经理：

何方　　2020年12月19日

保荐机构董事长、法定代表人：

徐朝晖　　2020年12月19日

西部证券股份有限公司

2020年12月19日