

国金证券股份有限公司

关于

江西煌上煌集团食品股份有限公司

2022 年度向特定对象发行股票

之

发行保荐书

保荐人（主承销商）



国金证券股份有限公司
SINOLINK SECURITIES CO., LTD.

（成都市青羊区东城根上街 95 号）

2023 年 7 月

声明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会的规定，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本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目录

声明	2
目录	3
释义	4
第一节 本次证券发行基本情况	5
一、保荐机构项目人员情况	5
二、发行人基本情况	5
三、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情 况	6
四、保荐机构内部审核程序和内核意见	7
五、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	8
第二节 保荐机构承诺事项	9
第三节 对本次证券发行的推荐意见	10
一、本保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论	10
二、本次证券发行的决策程序合法	10
三、本次证券发行符合相关法律规定	10
四、发行人存在的主要风险	15
五、发行人的发展前景	18

释义

本发行保荐书中，除非文义另有所指，下列简称和术语具有如下含义：

煌上煌、公司、发行人、上市公司	指	江西煌上煌集团食品股份有限公司
国金证券、本保荐机构	指	国金证券股份有限公司
本发行保荐书	指	《国金证券股份有限公司关于江西煌上煌集团食品股份有限公司向特定对象发行股票之发行保荐书》
徐桂芬家族、实际控制人	指	徐桂芬、褚建庚、褚浚、褚剑四位家族成员
煌大食品	指	江西煌大食品有限公司，公司全资子公司
真真老老	指	嘉兴市真真老老食品有限公司，公司控股子公司
股东大会	指	江西煌上煌集团食品股份有限公司股东大会
董事会	指	江西煌上煌集团食品股份有限公司董事会
监事会	指	江西煌上煌集团食品股份有限公司监事会
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《保荐管理办法》	指	《证券发行上市保荐业务管理办法》
《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》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
本次发行、本次向特定对象发行	指	江西煌上煌集团食品股份有限公司 2022 年度向特定对象发行股票之行为
募投项目	指	募集资金投资项目
报告期	指	2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-3 月
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构项目人员情况

（一）保荐机构名称

国金证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”或“国金证券”）

（二）本保荐机构指定保荐代表人情况

姓 名	保荐业务执业情况
徐学文	具有 14 年以上投资银行从业经历，先后主持或参与了中原内配、中海达、长盈精密、鲁亿通、德联集团、煌上煌、明德生物、蒙泰高新 IPO 项目；东晶电子、华控赛格、绿能慧充向特定对象发行和蒙泰高新可转债发行等多家公司上市及再融资工作，目前担任明德生物、蒙泰高新项目的持续督导保荐代表人。
李光柱	具有 7 年以上投资银行从业经历，曾参与了富满电子、蒙泰高新 IPO 项目；蒙泰高新可转债发行项目；天际股份重大资产重组等多家公司改制、辅导、上市及财务顾问工作。

（三）本次证券发行项目协办人及其项目组成员

1、项目协办人

林少波：现任国金证券股份有限公司投资银行总部业务董事，中山大学经济学硕士，通过CFA三级考试。曾负责或参与的IPO项目与改制辅导项目包括：奥海科技（002993）、欧陆通（300870）、腾盛精密、华龙讯达等，曾负责或参与的再融资、债券融资及财务顾问项目包括：宝鹰股份（002047）、聚飞光电（300303）、易事特（300376）等。

2、其他项目组成员

刘伟、黄广正。

二、发行人基本情况

中文名称	江西煌上煌集团食品股份有限公司
英文名称	Jiangxi Huangshanghuang Group Food Co., Ltd.
统一社会信用代码	91360100158401226E
住所	江西省南昌市南昌县小蓝经济开发区小蓝中大道 66 号
设立日期	1999 年 04 月 01 日

注册资本	512,304,224 元
法定代表人	褚浚
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	煌上煌
股票代码	002695.SZ
联系电话	0791-85985546
传真	0791-85985546
邮政编码	330052
电子信箱	hshspb@163.com
经营范围	食品生产；食品经营；食品互联网销售；日用百货销售；烟草制品零售；保健食品销售；日用陶瓷制品制造；工艺美术品及收藏品零售、批发（象牙及其制品除外）；食品添加剂、调味品的生产；食用农产品的加工；道路普通货物运输；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（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）

三、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况

（一）保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系

1、本保荐机构或本保荐机构控股股东、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。

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情形。

4、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、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情形。

5、除上述说明外，本保荐机构与发行人不存在其他需要说明的关联关系或利害关系。

（二）保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的主要业务往来情况

除本次发行外，保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间无其他业务往来

情况。

四、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

煌上煌项目组在制作完成申报材料后提出申请，本保荐机构对项目申报材料进行了内核，具体如下：

1、质量控制部核查及预审

质量控制部派出刘强、汤军、黄媛进驻项目现场，对发行人的生产、经营管理流程、项目组工作情况等进行了现场考察，对项目组提交的申报材料中涉及的重大法律、财务问题，各种文件的一致性、准确性、完备性和其他重要问题进行重点核查，并就项目中存在的问题与发行人相关负责人及项目组进行探讨；审阅了项目的尽职调查工作底稿，对相关专业意见和推荐文件是否依据充分，项目组是否勤勉尽责出具了明确验收意见。考察完毕后，由质量控制部将材料核查和现场考察中发现的问题进行整理，形成质控预审意见同时反馈至业务部门项目组。

2、项目组预审回复

项目组在收到质控预审意见后，出具了质控预审意见回复，并根据质控预审意见对申报文件进行了修改。

3、内核风控部审核

质量控制部结合核查情况、工作底稿验收情况和项目组预审意见回复情况出具项目质量控制报告，对项目组修改后的申请材料审核通过后，将相关材料提交公司内核风控部。内核风控部对项目组内核申请材料、质量控制部出具的预审意见和质量控制报告等文件进行审核后，提交内核委员会审核。

4、问核

对本次证券发行项目重要事项的尽职调查情况逐项进行问核，发现保荐代表人和其他项目人员的工作不足的，提出书面整改意见并要求项目人员落实。

5、召开内核会议

煌上煌向特定对象发行股票项目内核会议于2023年3月16日召开。经过内核委员会成员充分讨论和投票表决，内核会议审核通过了煌上煌向特定对象发行股票项目。

（二）内核意见

内核委员会经充分讨论，认为：国金证券对煌上煌进行了必要的尽职调查，申报文件已达到有关法律法规的要求，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同时认为煌上煌具备向特定对象发行股票的基本条件，煌上煌拟通过向特定对象发行股票募集资金投资的项目符合国家产业政策。

五、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，本保荐机构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）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次上市公司向特定对象发行股票业务中不存在各类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）上市公司（服务对象）有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对上市公司有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，上市公司在保荐机构（承销商）、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

（三）核查结论

本保荐机构已经根据《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）等规定的要求进行了核查，保荐机构及发行人有偿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。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，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）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并上市的相关规定；

（三）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）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）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与其他证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（六）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，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）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）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《保荐管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

根据《公司法》《证券法》《注册管理办法》《保荐管理办法》等法律、法规之规定，国金证券经过审慎的尽职调查和对申请文件的核查，并与发行人、发行人律师及发行人会计师经过充分沟通后，认为煌上煌已符合向特定对象发行股票的主体资格及实质条件；申请文件已达到有关法律、法规的要求，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。国金证券愿意保荐煌上煌向特定对象发行股票项目，并承担保荐机构的相应责任。

二、本次证券发行的决策程序合法

本次证券发行经煌上煌第五届董事会第十六次会议、第五届董事会第十七次会议、第五届董事会第二十次会议及2023年第一次临时股东大会、2023年第二次临时股东大会审议通过，符合《公司法》《证券法》及中国证监会规定的决策程序，本次发行已获得深圳证券交易所审核通过，尚需中国证监会作出予以注册决定后方可实施。

三、本次证券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》规定的发行条件

1、本次发行符合《公司法》第一百二十六条、第一百二十七条的规定

本次发行相关事项已经公司第五届董事会第十六次会议、第五届董事会第十七次会议、第五届董事会第二十次会议及2023年第一次临时股东大会和2023年第二次临时股东大会审议通过，过程公平、公正，同种类的每一股份具有同等权利。

本次发行价格为10.08元/股，每股发行条件相同，每股价格相同且高于票面金额。

2、本次发行符合《证券法》第九条、第十二条的规定

本次发行相关事项已经公司第五届董事会第十六次会议、第五届董事会第十七次会议、第五届董事会第二十次会议及2023年第一次临时股东大会和2023年第二次

临时股东大会审议通过，本次发行已获得深圳证券交易所审核通过，尚需中国证监会作出同意注册的决定后方可实施，发行过程和审批程序符合法律、行政法规规定的条件。

本次发行为面向特定对象发行，公司未采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

（二）本次证券发行符合《上市公司证券发行注册管理办法》的有关规定

1、公司不存在《注册管理办法》第十一条不得向特定对象发行股票的情形

截至本发行保荐书签署之日，公司不存在下列情形：

（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

（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；

（3）现任董事、监事和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；

（4）上市公司或者其现任董事、监事和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；

（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；

（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。

2、本次募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条规定的情形

本次募集资金符合下列要求：

（1）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

（2）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（3）募集资金项目实施后，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；

（4）科创板上市公司发行股票募集的资金应当投资于科技创新领域的业务（不适用）。

3、本次发行的董事会决议事项符合《注册管理办法》第十六条规定的情形

本次发行的董事会决议事项包括下列内容：

- （1）本次证券发行的方案；
- （2）本次发行方案的论证分析报告；
- （3）本次募集资金使用的可行性报告；
- （4）其他必须明确的事项。

4、本次发行的论证分析报告符合《注册管理办法》第十七条规定的情形

本次发行的论证分析报告符合下列要求：

董事会在编制本次发行方案的论证分析报告时，应当结合上市公司所处行业和发展阶段、融资规划、财务状况、资金需求等情况进行论证分析，独立董事应当发表专项意见。论证分析报告应当包括下列内容：

- （1）本次发行证券及其品种选择的必要性；
- （2）本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性；
- （3）本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性；
- （4）本次发行方式的可行性；
- （5）本次发行方案的公平性、合理性；
- （6）本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施。

5、本次发行的股东大会审批事项符合《注册管理办法》第十八条规定的情形

股东大会就本次发行作出的决定，包括下列事项：

- （1）本次发行证券的种类和数量；

- (2) 发行方式、发行对象及向原股东配售的安排；
- (3) 定价方式或者价格区间；
- (4) 募集资金用途；
- (5) 决议的有效期；
- (6) 对董事会办理本次发行具体事宜的授权；
- (7) 其他必须明确的事项。

6、本次发行的股东大会决议程序符合《注册管理办法》第二十条规定的情形

本次发行方案及相关议案经公司2023年第一次临时股东大会、2023年第二次临时股东大会审议通过。

股东大会就发行证券事项作出决议时，经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，对中小投资者表决情况单独计票并披露。发行方案进行表决时，关联股东回避表决，股东大会提供了网络投票方式。

公司2023年第一次临时股东大会、2023年第二次临时股东大会的决议程序符合《注册管理办法》第二十条规定的情形。

(三) 本次证券发行符合《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定

1、发行人最近一期末不存在金额较大的财务性投资的情况

报告期内，公司不存在类金融业务，也不存在拟实施的财务性投资情形。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司与财务性投资相关的财务报表科目余额情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	构成财务性投资的金额
交易性金融资产	-	-
其他流动资产	11,803.16	-
其中：理财产品	7,000.00	-
未抵扣进项税	3,539.80	-
预缴税金	1,263.36	-
债权投资	-	-

其他债权投资	-	-
长期股权投资	-	-
其他权益工具投资	-	-
其他非流动金融资产	-	-
合计	11,803.16	-

为提高公司货币资金使用效率，增加公司现金资产收益，实现股东利益最大化，在有效控制投资风险的情况下，公司将暂时闲置货币资金用于购买证券公司发行的保本型收益凭证及国债逆回购产品，公司根据其特征将持有的前述收益凭证列报为“其他流动资产”。

公司购买的前述收益凭证风险较低，且期限较短，不属于“期限较长收益波动大且风险较高的金融产品”的财务性投资。

除上述情况外，公司未投资产业基金以及其他类似基金或产品，最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

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

保荐机构对发行人报告期内的违法违规事项及受到的行政处罚事项做了逐项核查。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期内受到的行政处罚事项，不构成严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。报告期内，发行人不存在可能严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

3、本次发行融资理性、融资规模合理

（1）本次发行前，发行人总股本 51,230.42 万股，本次发行不超过 4,464.29 万股，拟发行股份的数量不超过本次发行前总股本的 30%。

（2）公司前次募集资金于 2012 年 8 月 31 日全部到位，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于 18 个月。

因此，本次发行符合融资理性、融资规模合理的相关规定。

综上，发行人本次发行符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等相关法律、法规和规范性文件所规定的向特定对象发行股票的条件。

四、发行人存在的主要风险

（一）食品安全风险

公司主要业务为酱卤肉制品、佐餐凉菜快捷消费食品及米制品的开发、生产和销售，产品涵盖了鸭、鸡、猪、牛等快捷消费酱卤肉制品及水产、蔬菜、豆制品等佐餐凉菜食品和粽子、青团、麻薯、八宝饭、方便粥等米制品。随着国家对食品安全的日趋重视和消费者食品安全意识以及权益保护意识的增强，产品质量、食品安全控制已经成为食品加工企业经营的重中之重。日常业务中，公司严格按照国家的相关产品标准组织生产，建立了完善的食品安全控制体系。公司已通过 ISO22000 及 HACCP 食品安全管理体系认证和 QS 食品质量安全强制检验，并在生产厂房、工艺设施、人员培训、食品安全控制等方面持续投入和改进。在采购环节对原材料、辅料制定了严格的采购标准和程序；在生产环节对每道工序均制定了详细的工作标准，并将影响产品质量的重要环节作为关键工序予以重点监控；在运输环节实行全程“冷链”物流配送；在销售环节将产品储藏于低温设施中以保证产品的新鲜度和品质。但如果公司任一环节出现疏忽，发生食品安全问题，可能会增加公司的成本或减少公司的收入，甚至影响公司的品牌和美誉度。

（二）同行业其他企业发生重大食品安全事故而导致公司经营受到波及的风险

目前，在国内酱卤肉制品及佐餐凉菜行业中，小作坊式生产仍占较大比重。虽然大部分规模以上的酱卤肉制品厂商都已建立了严格的食品安全控制体系，但部分小作坊式生产厂商技术较为落后、生产环境较差、产品质量和食品安全控制程序和标准缺失，无法全面实行采购、生产、销售过程中关键环节的食品安全控制。如果他们发生因食用其产品而导致消费者个人身体不适或伤害等事故，将给整个行业形象和未来发展造成影响。

虽然近年来国家强化了对食品安全方面的监管，国家相关政府部门也特别加大了监管力度，严格市场准入机制，并按照食品生产许可证（QS）要求对食品生产企业进行严格的定期和不定期检查，不符合生产要求的即予淘汰。《中华人民共和国食品安全法》健全了与食品安全有关的法律法规体系，有利于净化食品行业的整体经营

环境。但如果行业内个别企业发生重大的食品安全事故，所产生的负面影响将会波及整个行业，对行业形象、消费者信心造成严重损害，将对包括本公司在内的行业内其他企业的产品销售产生重大影响。

（三）市场竞争风险

随着我国快捷消费食品安全的标准越来越高，行业进入门槛不断提高；同时随着市场竞争的不断深入，中国酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消费食品行业市场份额呈现逐步集中的趋势。本公司现为江西省农副产品深加工行业的龙头企业，但随着竞争对手投入力度的加大、管理与运营水平逐渐提升，若公司不能尽快增加投入，通过加强管理、扩展市场营销网络、发挥规模效应和提高研发水平等方式来持续提高核心竞争力，迅速做大做强，公司将面临行业竞争的风险。此外，随着酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消费食品市场容量的快速扩大，不排除其他潜在竞争者进入本行业，从而使公司面临市场竞争加剧的风险。

（四）跨区域经营的风险

目前，公司连锁专卖店在江西、广东、福建区域具有领先优势，并已成功进入了全国其他省、市，逐步向全国市场拓展。虽然公司的连锁专卖店已覆盖全国许多省份，并在部分地区占有领先优势，但连锁专卖体系的异地扩张、业务拓展需要公司充分理解各区域消费者的饮食习惯、消费偏好方面的差异，把握当地市场的需求，快速提高公司品牌和产品的认可度等。在新进入的区域，公司短期内难以体现物流配送和规模经济等竞争优势，并且当地消费者对公司品牌和产品的认知、理解和接受均需要一定的时间。因此，公司存在一定的跨区域经营风险。

（五）原材料价格持续大幅上涨导致业绩大幅下滑的风险

原材料成本占公司主营业务成本 80%以上；其中主要原材料肉鸭、鸭脚、鸭翅、鸭脖以及牛肉等约占主营业务成本的 46%左右，因此上述主要原材料的价格波动将影响公司的毛利率和盈利能力。近年来，在消费升级的大背景下，我国食品行业总体上保持着良好的发展势头；但由于受动物瘟疫或其他自然灾害、养殖成本、通货膨胀等因素的影响，报告期内主要原材料的价格大多呈上涨趋势，受此影响，公司报告期内业绩呈现一定程度下滑。

虽然公司建立了原材料价格与产品售价的联动机制、采取了调查和分析原材料

市场价格及波动趋势并在低价位时适当储备以及向上游延伸产业链等措施稳定并提升了公司的盈利能力。但如果未来原材料价格持续大幅上涨而公司不能及时将材料成本的上升消化或转移出去，仍存在增加公司生产成本从而降低产品毛利率和公司盈利能力的风险。

（六）募集资金投资项目的风险

1、实际资金需求测算存在偏差的风险

本次募集资金金额系基于发行人目前货币资金状况、资产负债情况、经营资金需求进行的审慎测算，其中测算未来年度营运资金缺口时采用销售百分比法预测 2023-2025 年营运资金的需求，根据预计的营业收入和基期的资产负债结构预测未来的经营性流动资产及经营性流动负债，最终确定营运资金需求；此外，测算规划酱卤食品加工生产基地投资储备资金时，参照了浙江煌上煌食品有限公司年产 8000 吨酱卤食品加工建设项目的投资额。但在公司实际经营过程中，可能存在产业政策变化、市场需求变化、原材料及设备价格波动等诸多不确定性因素，进而导致未来公司实际资金需求与现有测算结果存在一定偏差的风险。

2、产能过剩风险

发行人本次募投项目“丰城煌大食品有限公司肉鸭屠宰及副产物高值化利用加工建设项目（一期）”“浙江煌上煌食品有限公司年产 8000 吨酱卤食品加工建设项目”以及“海南煌上煌食品有限公司食品加工及冷链仓储中心建设项目”主要投向酱卤食品加工及原料预处理业务。

随着城市化进程的加速和城镇人口数量的逐年增加，快捷消费酱卤肉制品的消费群体在逐年扩大，我国庞大的消费者群体为优质的酱卤肉制品带来了持续旺盛的需求。但本次募集资金投资项目涉及的卤制品行业市场需求在不断变化，行业竞争不断加剧，因此不排除由于市场环境变化或者公司门店开拓不及预期，导致本次募集资金投资项目存在产能过剩的风险。

3、募集资金投资项目无法达到预计经济效益的风险

本次募集资金将投资于三个募投项目。在本次募集资金投资项目提出之前，公司对行业市场进行了充分的调研，对此次投资项目进行了慎重的可行性研究论证，并对

公司的市场份额、竞争优势、营销网络和管理能力等进行了深入分析。公司认为新增产能的规模与市场容量以及公司未来五年的发展战略目标相适应，但本次募集资金投资项目涉及的卤制品行业市场需求在不断变化，行业竞争不断加剧，因此不排除由于市场环境变化或者公司门店开拓不及预期，导致募集资金投资项目的实际效益与可行性研究预计的效益存在差异的风险。

4、募集资金投资项目新增折旧摊销风险

根据公司本次募集资金投资项目使用计划，项目建成后，公司固定资产、无形资产规模将出现一定幅度的增加，年折旧、摊销费用也将相应增加。根据测算，项目建成后的第一年至第十年，新增折旧摊销金额约在 2,750.29 万元左右，占现有营业收入和净利润的比重为 1.41%和 89.25%，占达产年营业收入和净利润的比重为 0.99%和 27.99%。虽然本次募集资金投资项目预期效益良好，项目顺利实施后预计效益将可以消化新增固定资产折旧的影响，但募集资金投资项目的建设需要一定周期，若未来募投项目实施后，市场环境等发生重大不利变化，募投项目实现效益未达预期情况下，则新增折旧摊销将对公司未来公司的盈利情况产生不利影响。

五、发行人的发展前景

我国卤制食品行业起步于上世纪80年代，目前发展历程经历了四个阶段即四个十年。上世纪80年代以来，江浙地区逐渐出现较具规模的生产企业；随着行业技术水平的不断提升，企业数量增多且逐步向全国扩张。自2000年以来，我国卤制食品行业进入品牌快速发展期，龙头企业出现，连锁经营逐渐成为行业主流。2010年至今，随着资本入局和国民消费升级，终端消费者对品牌、产品品质关注度持续提高，新消费模式出现，卤制食品行业龙头企业加速进行产能建设及渠道拓展，进入持续扩张期，加快了卤制食品行业的细分化、品牌化进程。

目前行业CR5市场占有率较低，格局依旧较为分散，对比其他成熟的休闲食品细分行业具备明显提升空间。尤其2020年后，受宏观经济下行影响线下门店经营受损，加速了中小品牌出清，行业洗牌和整合速度加快，为头部品牌和龙头企业扩张带来机会。预计未来消费升级和供给侧改革将进一步推动市场份额从作坊型向连锁型、非品牌向品牌企业转移，行业集中度将进一步提升。

未来，随着国内经济持续增长、居民人均可支配收入的增加带动消费升级，城镇

化率进一步提升、消费理念的变化驱动消费升级，配套产业的逐步优化以及信息技术革新、新零售模式的快速发展等带来消费引流、转化的新渠道，加之国家对食品消费的全方位支持政策不断加强，卤制品行业市场规模仍将进一步扩大，创新型、差异化的品牌的诞生，将为行业发展持续注入新的动力，增速有望进一步加快。

截至2023年3月末，公司肉制品加工业拥有4,016家专卖店，其中直营门店235家、加盟店3,781家，销售网络覆盖全国28省226市。

近年来，我国卤制品发展迅速，卤制品行业市场规模不断扩张，同时市场集中度逐步提升。从市场规模来看，卤制品龙头企业少。目前，卤制食品领域的市场竞争更多源自于规模企业对于小微作坊式企业的挤压，品牌企业间竞争相对缓和。近年来，我国卤制品市场形成了以传统“卤味三巨头”绝味食品（603517.SH）、周黑鸭（01458.HK）、煌上煌以及紫燕食品（603057.SH）分庭抗礼的局面。目前我国卤制食品行业市场容量巨大，市场份额集中度仍然较低，随着国家食品安全标准的进一步提高，相当一部分中小企业难以达到国家标准而被迫退出市场，市场份额会进一步向规模以上的企业集中，市场集中度也将会进一步提高。

综上，保荐机构认为，公司所处行业发展前景良好、业务发展目标明确，盈利预期良好，具有较强的可持续盈利能力。本次募集资金投资项目有助于满足公司业务需求，符合公司的发展战略，符合发行人及全体股东的利益。

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于江西煌上煌集团食品股份有限公司向特定对象发行股票之发行保荐书》之签署页）

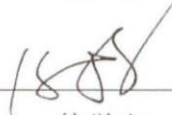
项目协办人：



2023 年 7 月 17 日

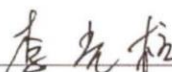
林少波

保荐代表人：



2023 年 7 月 17 日

徐学文



2023 年 7 月 17 日

李光柱

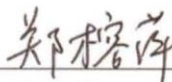
保荐业务部门负责人：



2023 年 7 月 17 日

任 鹏

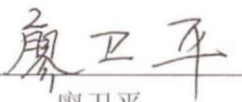
内核负责人：



2023 年 7 月 17 日

郑榕萍

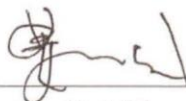
保荐业务负责人：



2023 年 7 月 17 日

廖卫平

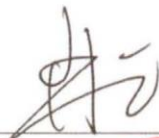
保荐机构总经理：



2023 年 7 月 17 日

姜文国

保荐机构董事长：



（法定代表人）

冉 云

2023 年 7 月 17 日

保荐机构（公章）：国金证券股份有限公司

2023 年 7 月 17 日



附件

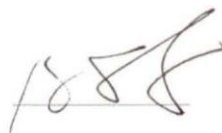
国金证券股份有限公司
保荐代表人专项授权书

深圳证券交易所：

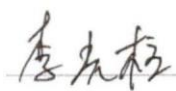
根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司作为江西煌上煌集团食品股份有限公司向特定对象发行股票并在主板上市的保荐人，授权徐学文、李光柱担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作。

特此授权。

保荐代表人（签名）：



徐学文



李光柱

法定代表人（签名）：



冉云

