国联民生证券承销保荐有限公司
关于广东金马游乐股份有限公司
向特定对象发行股票并在创业板上市
之补充尽职调查报告

深圳证券交易所：

国联民生证券承销保荐有限公司（以下简称“国联民生承销保荐”、“保荐人”）为广东金马游乐股份有限公司（以下简称“金马游乐”、“发行人”、“公司”）向特定对象发行股票的保荐人。公司本次发行申请已于 2026 年 9 月 9 日经深圳证券交易所（以下简称“深交所”）审核通过，并于 2026 年 9 月 30 日收到中国证监会出具的《关于同意广东金马游乐股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2026〕2700 号）。

根据相关法规、规则的要求，保荐人对金马游乐 2026 年 1-9 月经营业绩变化情况、是否仍然符合发行条件及其他相关情况进行了审慎核查，情况如下：

一、发行人 2026 年 1-9 月业绩变动情况的说明

（一）发行人2026年1-9月业绩变动情况

2026 年 10 月 29 日，公司披露了 2026 年第三季度报告，公司 2026 年 1-9 月主要经营数据变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-9 月	2025 年 1-9 月	同比增减
营业收入	51,793.43	56,938.15	-9.04%
归属于上市公司股东的净利润	3,665.34	9,040.87	-59.46%
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	3,466.83	8,830.49	-60.74%

（二）发行人2026年1-9月业绩变动原因分析

1、发行人 2026 年 1-9 月收入变动原因分析

2026 年 1-9 月，公司主营业务收入按产品分类构成情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-9月		2025年1-9月		同比变动情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	同比增速
文旅装备制造业务	49,224.33	96.32%	51,175.40	91.26%	-1,951.07	-3.81%
文旅投资运营业务	1,882.80	3.68%	4,899.09	8.74%	-3,016.29	-61.57%
合计	**51,107.13**	**100.00%**	**56,074.49**	**100.00%**	**-4,967.36**	**-8.86%**

2026 年 1-9 月，公司主营业务收入为 51,107.13 万元，较上年同期同比减少 4,967.36 万元，同比下降 8.86%，主营业务收入同比下降的原因主要系部分文旅装备制造业务项目交付进度延迟、文旅投资运营业务规模减少所致。

公司产品主要为非标准化产品，定制化程度较高，交付周期较长，且大型产品交付需通过相关部门的检测检验，因此产品交付通常需要配合客户的开园计划、场地准备情况。2026 年 1-9 月，部分项目交付进度延迟，其中：①客户 Wilheim KG 的悬挂过山车项目，合同金额为 2,325.00 万元，原计划于 2026 年 9 月交付，因暂未完成调试验收延迟至 2026 年 12 月交付；②客户 PKIO ORION A LLC 的家庭过山车及大摆锤项目，合同金额为 1,116.30 万元，原计划于 2026 年 9 月交付，因客户尚未落实货代、物流发运安排延迟至 2026 年 11 月交付；③客户 NOBLE RIDES LLC 的观览车、飓风飞椅及海盗船项目，合同金额为 1,863.20 万元，原计划于 2026 年 9 月交付，因外观细节调整延迟至 12 月交付；④客户重庆保税港区绿创投资发展有限公司的双层豪华转马、飓风飞椅等 6 套设备项目，合同金额为 800.00 万元，原计划于 2026 年 9 月交付，因客户现场施工延迟，暂不具备收货安装条件延迟至 2026 年 11 月交付。

此外，2026 年 1-9 月，受乐园项目客流量波动影响公司文旅投资运营业务规模减少，文旅投资运营业务主营业务收入由 2025 年 1-9 月的 4,899.09 万元下降至 2026 年 1-9 月的 1,882.80 万元。

2、发行人 2026 年 1-9 月净利润变动原因分析

发行人 2026 年 1-9 月利润表主要数据及同比变动情况如下：

单位：万元

科目	2026年1-9月	2025年1-9月	变动情况	变动比例

营业收入	51,793.43	56,938.15	-5,144.72	-9.04%
营业成本	34,056.75	35,561.51	-1,504.75	-4.23%
毛利	**17,736.68**	**21,376.64**	**-3,639.96**	**-17.03%**
毛利率	**34.25%**	**37.54%**	**-3.30%**	**-**
税金及附加	1,078.71	527.99	550.72	104.30%
销售费用	1,887.80	2,014.64	-126.84	-6.30%
管理费用	8,585.99	7,823.42	762.57	9.75%
研发费用	2,214.35	2,050.10	164.25	8.01%
财务费用	-1,169.40	-2,539.78	1,370.38	-53.96%
其他收益	100.06	79.65	20.41	25.63%
投资收益	1,389.85	414.95	974.90	234.94%
公允价值变动收益	2.25	-	2.25	100.00%
信用减值损失	-1,431.57	-1,031.94	-399.62	38.73%
资产减值损失	-1,218.54	-407.48	-811.06	199.05%
资产处置收益	4.55	-	4.55	100.00%
营业利润	**3,985.83**	**10,555.45**	**-6,569.62**	**-62.24%**
营业外收入	6.37	11.89	-5.52	-46.39%
营业外支出	51.73	51.07	0.66	1.30%
利润总额	**3,940.48**	**10,516.27**	**-6,575.79**	**-62.53%**
所得税费用	396.41	1,727.22	-1,330.81	-77.05%
净利润	**3,544.07**	**8,789.05**	**-5,244.98**	**-59.68%**
归属于上市公司股东的净利润	**3,665.34**	**9,040.87**	**-5,375.53**	**-59.46%**
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	**3,466.83**	**8,830.49**	**-5,363.66**	**-60.74%**

2026 年 1-9 月，公司实现归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润分别为 3,665.34 万元、3,466.83 万元，较上年同期同比下降 59.46%、60.74%。公司扣除非经常性损益前后归属于上市公司股东净利润均下降，主要原因是：

（1）发行人2026年1-9月收入及毛利较上年同期下降

2026年1-9月，公司营业收入、毛利额及毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-9 月	2025 年 1-9 月	变动情况
营业收入	51,793.43	56,938.15	-5,144.72
毛利额	17,736.68	21,376.64	-3,639.96
毛利率	34.25%	37.54%	-3.30%

公司产品主要为非标准化产品，定制化程度较高，交付周期较长，且大型产品交付需通过相关部门的检测检验，因此产品交付通常需要配合客户的开园计划、场地准备情况。具体原因详见本报告之“一、（二）1、发行人2026年1-9月收入变动原因分析”。

（2）发行人2026年1-9月利息收入较上年同期下降

2026年1-9月，公司利息收入为1,062.71万元，较上年同期减少1,940.36万元，主要受购买的理财产品总额下降及大额存单计息周期影响，本期利息收入减少。

（3）发行人2026年1-9月管理费用较上年同期增加

2026年1-9月，公司管理费用为8,585.99万元，较上年同期增加762.57万元。管理费用增加主要原因为：①公司部分员工薪酬调整提高，且社保缴纳基数提高导致管理人员工资薪酬较上年同期增加395.53万元；②2025年12月，公司新建港口厂区达到预定可使用状态，导致折旧、摊销金额增长369.87万元。

（4）发行人2026年1-9月资产减值损失较上年同期增加

2026年1-9月，公司资产减值损失为1,218.54万元，较上年同期增加811.06万元，主要原因系公司客户Wilheim KG的悬挂过山车项目，该项目坐落于德国，产品需要符合欧盟标准，因在生产过程中存在较多设计变化以及在调试检验环节，TUV认证标准较高导致产品整改成本提高，项目总体成本预计超支较多，公司对该项目确认存货跌价损失974.85万元。

（三）发行人同行业可比公司2026年1-9月业绩变动情况

发行人同行业可比公司大丰实业（603081.SH）、云南旅游（002059.SZ）、华立科技（301011.SZ）、华侨城 A（000069.SZ）已公告 2026 年三季度报告，对其 2026 年 1-9 月的业绩描述情况如下：

单位：万元

公司	项目	2026 年 1-9 月	2025 年 1-9 月	同比变动
大丰实业（603081.SH）	营业收入	203,703.85	169,463.65	20.21%
	归属于母公司净利润	9,102.18	9,208.45	-1.15%
	扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	8,143.10	8,077.50	0.81%
云南旅游（002059.SZ）	营业收入	11,607.66	18,481.26	-37.19%
	归属于母公司净利润	-18,941.71	-13,210.76	-43.38%
	扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	-19,081.22	-13,493.73	-41.41%
华立科技（301011.SZ）	营业收入	54,786.50	74,201.14	-26.16%
	归属于母公司净利润	-11,333.33	6,688.25	-269.45%
	扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	-11,021.75	6,786.78	-262.40%
华侨城 A（000069.SZ）	营业收入	1,735,839.15	1,702,496.55	1.96%
	归属于母公司净利润	-470,736.96	-436,678.30	-7.80%
	扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	-486,260.03	-446,021.98	-9.02%

注 1：数据来源于上市公司公告的 2026 年三季度报告。

注 2：同行业公司博涛科技、华强方特、海昌海洋公园未披露 2026 年三季度报告。

公司净利润呈下降趋势，同行业其他公司扣非后归母净利润亦呈现下滑甚至亏损的趋势，与公司不存在重大差异。此外，公司的营业收入和净利润变动与公司产品特征相关，公司主要产品为文旅装备，包括大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目。由于公司产品主要为非标准化产品，定制化程度较高，交付周期较长，且大型产品交付需通过相关部门的检测检验，因此产品交付通常需要配合客户的开园计划、场地准备情况，收入确认进度易受到具体客户订单安排的影响。

二、业绩变化是否将对公司当年及以后年度经营产生重大不利影响；业绩变化情况在审核中心审核及注册前是否可以合理预计以及充分提示风险

（一）业绩变化是否将对公司当年及以后年度经营、持续经营能力产生重大不利影响

受宏观经济波动、客户开园计划及场地准备等时间安排延迟、乐园项目客

流量波动、管理费用上升、利息收入下降、资产减值损失上升的综合影响，导致 2026 年 1-9 月公司营业收入同比下降、管理费用同比上升、利息收入同比下降、资产减值损失同比上升，公司 2026 年 1-9 月营业收入及净利润较上年同期下滑。

2026 年 1-9 月，公司营业收入下降主要系公司部分订单受到客户开园计划及场地准备等时间安排延迟等多重因素影响所致，由于该等订单计划于 2026 年实现交付，对公司生产经营、业务拓展及年度经营情况不存在重大不利影响或持续性影响；2026 年 1-9 月，公司利息收入减少，系受到购买的理财产品总额下降及大额存单计息周期影响，该等影响规模较为有限，对公司未来持续经营不存在重大不利影响；2026 年 1-9 月，公司管理费用上升主要是薪酬上升，且新建厂房达到预定可使用状态所致，属于公司正常生产经营所需，对公司未来持续经营不存在重大不利影响；2026 年 1-9 月，公司资产减值损失上升主要系对个别项目在产品计提存货跌价减值所致，对公司生产经营、业务拓展及年度经营情况不存在重大不利影响或持续性影响。

综上所述，发行人业绩变动的影响因素对公司当年及以后年度经营、未来持续经营不会产生重大不利影响。

（二）业绩变化情况在审核中心审核及注册前是否可以合理预计以及充分提示风险

在审核中心审核和中国证监会同意注册前，公司及保荐人已在《广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票募集说明书（注册稿）》《国联民生证券承销保荐有限公司关于广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票之证券发行保荐书》《国联民生证券承销保荐有限公司关于广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票之上市保荐书》中对公司存在宏观经济波动风险、客户违约风险、毛利率波动的风险、乐园及景点的运营风险进行风险提示和披露。

相关风险情况已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”中披露如下：

“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的

因素

（一）市场风险

1、宏观经济波动风险

公司所处行业与宏观经济紧密相关，在世界百年变局加速演进背景下，地缘政治风险持续上升，国际经贸环境急剧变化，市场预期受到频繁扰动，国内经济深刻转型，消费、投资增长动力不足，供强需弱矛盾突出，可能影响客户对行业前景的判断，给公司新签订单、项目拓展、销售回款等带来一定挑战。

未来，假如我国及全球宏观经济景气度出现大幅波动，可能导致公司下游客户的产品需求减少，对公司经营业绩产生不利影响。”

“（二）经营风险

2、客户违约风险

公司目前待履行合同金额较大，但产品生产周期较长，一般按进度分期收款，产品生产进度可能会根据客户开园计划、场地准备、付款等情况进行调整。如已签约客户未来存在延迟开园、现场准备迟延、经营不善或资金紧张等情形，公司产品可能面临延期交货，客户可能发生延期付款甚至弃单等违约行为，从而对公司经营业绩产生不利影响。

3、乐园及景点的运营风险

恶劣或极端的天气条件可能会对公司乐园的游客人数产生不利影响。由于公司现运营乐园项目均为户外项目，乐园客流量可能会受到持续恶劣或极端天气的不利影响，特别是在周末、假期或其他游园高峰期，这将对客流量和公司乐园运营收入产生负面影响。2025 年以来，公司乐园游客量受到了不利天气条件的负面影响，包括严重持续性高温、雷暴、台风等恶劣天气，一定程度导致公司乐园运营时间减少，客流量与营业收入下滑。随着近年来全球系统性极端气候条件的不利变化显著增强，气候变化的影响可能会进一步放大户外乐园运营风险，从而导致公司乐园运营收入不及预期。

乐园项目的成功运营高度依赖于所在区域的经济发展水平、人口密度、居民可支配收入、交通通达性、周边商业配套成熟度，以及针对目标客群偏好设

计策划相应游乐项目和项目运营能力。若未来公司乐园项目选址未能充分评估区域市场容量、竞争对手分布，未能迎合目标客群游乐需求，或项目运营出现失误，则可能导致乐园客流量低于预期。”

“（三）财务风险

1、毛利率波动的风险

报告期各期，公司综合毛利率分别为 34.57%、31.00%、36.49%和 34.25%。公司产品主要为非标准产品，定制化程度较高，生产周期长，毛利率受市场供求状况、客户、公司议价能力、行业竞争情况、原材料市场价格、具体订单及产品等多种因素综合影响。公司产品面临毛利率波动的风险。”

综上，公司及保荐人已对公司经营业绩变动进行了合理预计，并对相关风险进行了充分说明和提示，不存在损害投资者或者中小股东利益的情况。

三、业绩变化是否对本次募投项目产生重大不利影响

本次向特定对象发行募集资金总额不超过人民币 56,121.52 万元（含发行费用），扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	文旅文娱机器人研发和产业化项目	45,433.75	34,898.80
2	IP 赋能提升项目	19,408.10	9,222.72
3	补充流动资金	12,000.00	12,000.00
合计		**76,841.85**	**56,121.52**

本次发行募集资金到位、募投项目顺利开展和实施后，将为公司主营业务的发展提供支撑，本次募集资金有助于公司增强资本实力，改善资本结构，确保公司业务持续、稳定、健康发展，公司可持续发展能力和盈利能力均将得到较大幅度的提升，有利于公司未来销售收入的增长及盈利水平的提升，符合公司及全体股东利益。

因此，本次募集资金的实施条件不会因发行人 2026 年 1-9 月经营业绩暂时下滑发生重大不利变化，预计发行人业绩的暂时性变动不会对本次募集资金投资项目造成重大不利影响。

四、业绩变化是否导致发行人不符合本次发行条件

发行人最近一期经营业绩下滑对公司的持续经营能力不会产生重大不利影响，发行人不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条中不得向特定对象发行股票的情形，符合《公司法》《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规和规范性文件规定的上市公司向特定对象发行 A 股股票的条件，发行人最近一期经营业绩下滑不构成本次向特定对象发行股票的实质性障碍。根据《上市公司证券发行注册管理办法》，上市公司不得向特定对象发行股票的情形与公司实际情况对照如下：

序号	不得向特定对象发行股票的情形	公司情况
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	公司前募项目调整不涉及实际投资项目内容变更。公司不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正或未经股东会认可的情形
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。	发行人聘请的审计机构对发行人2025年度财务报告出具了标准无保留意见的审计报告，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，不存在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情形
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	公司不存在现任董事和高级管理人员最近三年受到过中国证监会的行政处罚，或者最近一年受到过证券交易所公开谴责的情况
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	公司现任董事和高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况
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	公司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	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

综上所述，公司最近一期经营业绩下滑不会导致公司不符合向特定对象发行股票的条件。

五、保荐人核查意见

经核查，保荐人认为：发行人 2026 年 1-9 月扣除非经常性损益前后归母净利润同比下降较多，主要系受宏观经济波动、客户开园计划及场地准备等时间安排延迟、乐园项目客流量波动、管理费用上升、利息收入下降、资产减值损失上升的综合影响。上述因素对公司生产经营、业务拓展及年度经营情况不存在重大不利影响或持续性影响。

经核查，保荐人认为：自本项目通过深交所审核中心审核之日起（2026 年 9 月 9 日）至本核查意见及承诺函出具之日，发行人未发生《上市公司证券发行注册管理办法》《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》等文件中所述可能导致公司不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的事项，未发生《监管规则适用指引——发行类第 3 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》所述的可能影响本次发行上市及对投资者做出投资决策有重大影响的应予披露的事项，符合《证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》的相关监管安排，发行人仍符合发行条件、上市条件和信息披露要求。上述情况不影响发行上市条件及信息披露要求，不构成本次发行的实质性障碍。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票之补充尽职调查报告》之签章页）

项目协办人：

肖舜华

保荐代表人：

张　勇　　刘一鸣

总经理：

张明举

法定代表人（董事长）：

徐　春

国联民生证券承销保荐有限公司

2026 年 11 月 5 日