

国联证券股份有限公司

关于保龄宝生物股份有限公司

首次公开发行股票并上市的证券发行保荐书

声明：国联证券股份有限公司（“国联证券”或“本保荐机构”）及保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，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本发行保荐书，并保证所出具文件真实、准确和完整。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐代表人及项目组情况

本次负责推荐保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐代表人为瞿孝龙和江红安。瞿孝龙于 2007 年注册为保荐代表人，参与了银鸽投资 2007 年度非公开发行股份项目和冀东水泥 2008 年度非公开发行股份项目的保荐工作，并作为银鸽投资 2007 年度非公开发行股份的项目协办人；江红安为 2004 年第一批注册的保荐代表人，先后担任了韶能股份 2006 年度的非公开发行股份和银鸽投资 2007 年度的非公开发行股份的保荐代表人。

本次证券发行的项目协办人为郭丽敏。郭丽敏自 2003 年加入投资银行部门从事保荐业务，主持或参与过保龄宝首次公开发行股票并上市保荐、云矿资源、番禺交通首次公开发行股票并上市辅导财务顾问、青海华鼎收购和股改财务顾问、锌业股份资产重组和股改财务顾问、东方热电资产重组财务顾问等项目。

项目组其他成员为葛娟娟、吴春玲、祁玉谦、金笑和宋明等。

二、发行人基本情况

（一）发行人概况

中文名称： 保龄宝生物股份有限公司

英文名称： BAOLINGBAO BIOLOGY CO., LTD.

注册资本： 6,000 万元

法定代表人： 刘宗利

成立日期： 1997 年 10 月 16 日

住 所： 山东禹城高新开发区东外环路 1 号

联 系 人： 高逢勇

联系电话： 0534- 212 6058

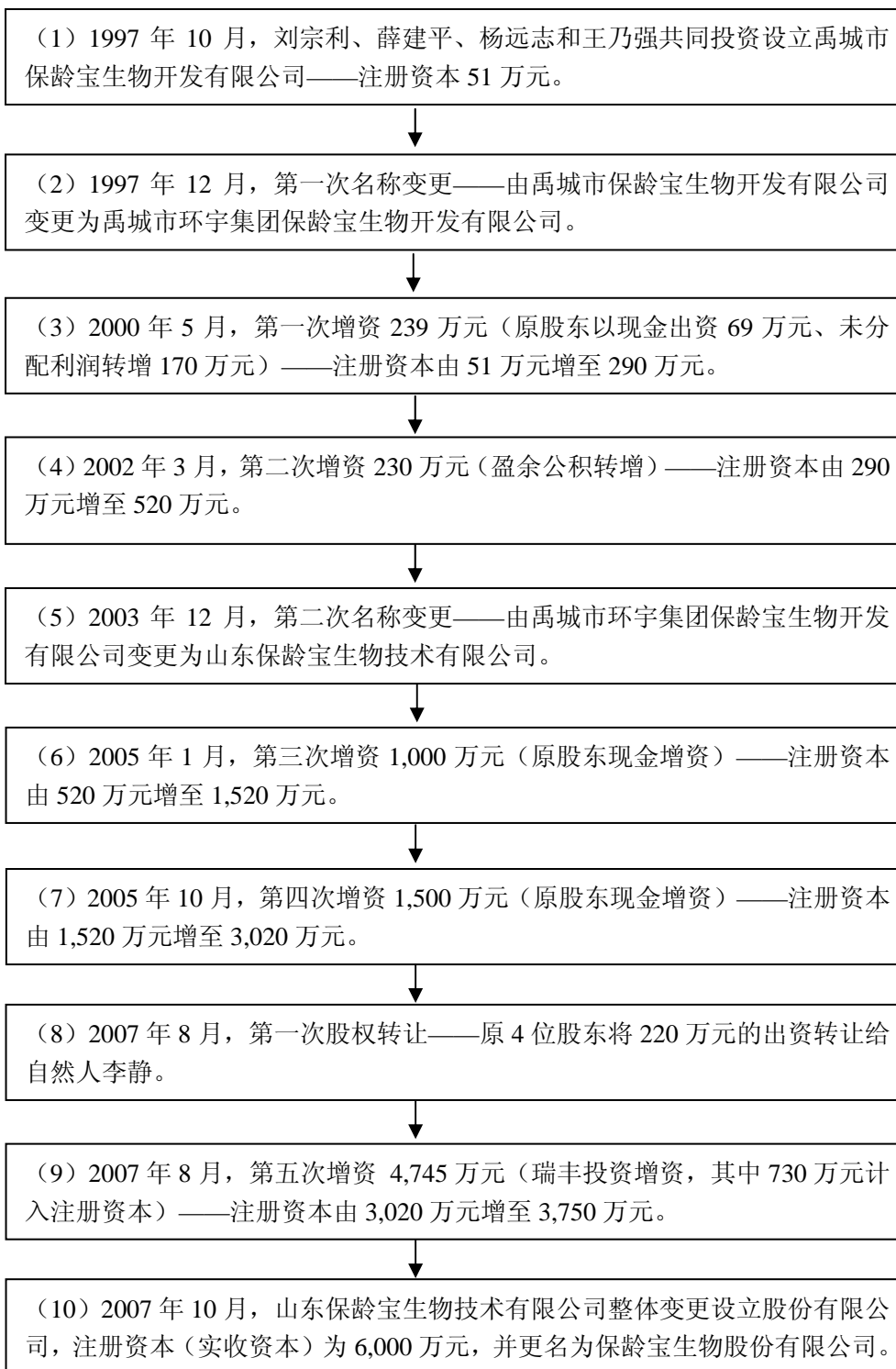
经营范围：低聚糖、糖浆、糊精、赤藓糖醇（卫生许可证范围内产品）、保健食品（国内保健食品批准证书范围内产品）的研发、生产销售；自用粮食收购；本企业产品及技术的自营进出口业务（国家法律法规禁止的除外，需经许可经营的，须凭许可证生产经营）

本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票并上市。

（二）发行人设立及股本变动情况

公司前身系山东保龄宝生物技术有限公司，成立于 1997 年 10 月 16 日。经保龄宝有限公司 2007 年 10 月 17 日股东会决议，整体变更设立保龄宝生物股份有限公司，公司注册资本 6,000 万元。2007 年 10 月 25 日，公司在山东省工商行政管理局登记注册，领取 370000200000239 号企业法人营业执照。

发行人历次股本形成及股权变化具体过程如下：



(三) 本次发行前后股本变化情况

本次发行前发行人的总股本为6,000万股, 本次发行2,000万股, 本次发行的股份占发行后总股本的25%。本次发行前后发行人的股本变化情况如下:

	股东名称	股权性质	发行前		发行后	
			股份(万股)	比例(%)	股份(万股)	比例(%)
发起人股	刘宗利	自然人股	2,732.80	45.55	2,732.80	34.16
	薛建平	自然人股	582.40	9.71	582.40	7.28
	杨远志	自然人股	582.40	9.71	582.40	7.28
	王乃强	自然人股	582.40	9.71	582.40	7.28
	李 静	自然人股	352.00	5.86	352.00	4.40
	北京瑞丰投资管理 有限公司	法人股	1,168.00	19.46	1,168.00	14.60
社会公众股					2,000.00	25.00
合 计			6,000.00	100.00	8,000.00	100.00

(四) 发行人的主营业务及主要产品情况

发行人从事的主营业务是以农副产品为原料经生物工程深加工生产、销售低聚糖、果葡糖浆、赤藓糖醇等产品。主导产品益生元（低聚糖）系列产品具有一定的营养保健功能，具有促进人体有益菌增殖的显著作用，可作为营养健康配料，广泛应用于食品、饮料、乳制品、保健品行业，并在医药、饲料等领域有广阔的发展空间。

(五) 发行人主要财务数据

根据山东汇德会计师事务所有限公司出具的（2009）汇所审字第 7-010 号审计报告，公司 2006 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日和 2009 年 6 月 30 日的资产负债表，2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-6 月的利润表和现金流量表的主要数据如下：

1、合并资产负债表

项 目	2009-6-30	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
流动资产	287,659,523.58	258,155,520.44	167,570,828.90	254,942,386.16
非流动资产	491,035,527.74	485,751,132.98	434,324,710.78	252,990,701.47
资产总额	778,695,051.32	743,906,653.42	601,895,539.68	507,933,087.63
负债总额	518,966,228.08	505,853,303.44	408,619,424.35	395,403,259.94
股东权益	259,728,823.24	238,053,349.98	193,276,115.33	112,529,827.69

2、合并利润表

项 目	2009 年 1-6 月	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	247,968,821.14	536,554,950.29	414,325,569.08	257,342,744.47

营业利润	23,615,395.86	49,011,813.24	49,454,591.25	31,318,903.02
利润总额	25,538,819.71	53,086,955.97	52,236,596.46	31,343,174.55
净利润	21,675,473.26	44,777,234.65	33,296,287.64	20,007,530.17

3、合并现金流量表

项 目	2009年1-6月	2008年	2007年	2006年
经营活动产生的现金流量净额	15,339,524.88	110,771,426.43	78,975,088.46	19,121,861.60
投资活动产生的现金流量净额	-20,312,503.56	-69,183,454.37	-231,392,861.87	-13,426,670.34
筹资活动产生的现金流量净额	-20,346,050.07	56,931,662.90	86,421,680.01	74,410,252.45
现金及现金等价物净增加额	-25,347,883.18	98,844,370.56	-66,292,301.46	80,105,443.71

三、不存在影响保荐机构公正履行职责的下列情形

- 1、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、重要关联方的股份；
- 2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；
- 3、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；
- 4、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；
- 5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

四、保荐机构的内部审核程序和内核意见

(一) 内部审核程序

本保荐机构对证券发行项目申报的内部审核依据《国联证券股份有限公司证券发行内核小组工作规则》进行。

项目组在完成申报材料制作后，应将申报材料送质量控制部进行内核。审核员在完成规定的审核程序后，应就有关问题在与内部其它审核人员、外聘律师、会计师审核员、项目组之间充分沟通后形成书面初审核查意见，并提请内核全体

会议讨论。

内核全体会议由 9 名以上的内核委员参加时，其决议方为有效。内核委员的表决方式为记名投票方式，一人一票，获参会内核委员三分之二以上赞成票的项目视为通过公司内核审核。内核会议讨论形成的核查意见以及表决结果为公司对项目的正式内核意见。

（二）内核意见

国联证券内核小组对保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票申请文件进行严格的核查后认为：发行人本次发行符合《公司法》、《证券法》及中国证监会《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的股份有限公司首次公开发行股票的条件和要求，同意担任保龄宝生物股份有限公司本次公开发行股票的保荐机构，保荐其向中国证监会申请首次公开发行股票并上市。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构承诺：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。

本保荐机构承诺：

- ◆ 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；
- ◆ 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；
- ◆ 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；
- ◆ 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；
- ◆ 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；
- ◆ 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；

- ◆ 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；
- ◆ 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。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

本保荐机构经过充分尽职调查、审慎核查后认为：保龄宝生物股份有限公司符合《公司法》、《证券法》及中国证监会《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）规定的首次公开发行股票并上市的条件和要求，同意担任保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐机构，保荐其向中国证监会申请首次公开发行股票并上市。

一、本次发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序

2008年1月28日，发行人召开2008年第二次临时股东大会，就新股发行事宜作出以下决议：

- 1、新股种类及数额；
- 2、新股定价方式及发行价格；
- 3、新股发行方式及发行时间；
- 4、新股发行对象及上市地点；
- 5、发行方式和发行时间；
- 6、募集资金用途；
- 7、滚存利润分配方案；
- 8、决议有效期等。

2009年1月18日，发行人召开2009年第一次临时股东大会，决议将发行人首次公开发行股票并上市方案的有效期限延长一年。

发行人公开发行股票，符合《证券法》规定的条件和证监会规定的其他

条件，拟向中国证监会报送募股申请和下列文件：

- 1、公司章程；
- 2、发起人协议；
- 3、发起人姓名或者名称，发起人认购的股份数、出资种类及验资证明；
- 4、招股说明书；
- 5、代收股款银行的名称及地址；
- 6、承销机构名称及有关的协议；
- 7、本保荐机构出具的发行保荐书。

二、本次发行符合《证券法》规定的发行条件

发行人符合下列公开发行新股的条件：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。

公司已经建立健全了规范的法人治理结构，股东大会、董事会、监事会依照《公司章程》及有关法律法规规范运作。山东汇德会计师事务所出具的（2009）汇所综字第 7-022 号《内部控制鉴证报告》认为，发行人按照《企业内部控制基本规范》及相关规范于 2009 年 6 月 30 日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。

发行人 2006、2007、2008 年度、2009 年 1-6 月的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 19,540,382.20 元、30,373,623.59 元、41,313,363.33 元、19,945,532.99 元。

- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

山东汇德会计师事务所有限公司对公司 2006 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日和 2009 年 6 月 30 日的资产负债表和 2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-6 月的利润表、现金流量表、股东权益变动表进行了审计，并出具了（2009）汇所审字第 7-010 号标准无保留意见的审计报告。

- 4、发行人符合中国证监会规定的其他条件。

三、本次发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定发

行的条件

发行人首次公开发行并上市符合中国证监会《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）的有关规定，具体如下：

1、主体资格

（1）经核查，发行人于 2007 年 10 月 25 日由山东保龄宝生物技术有限公司（以下简称“保龄宝有限公司”）变更设立，现持有山东省工商局颁发的注册号为 370000200000239 的《企业法人营业执照》。发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司，符合《首发管理办法》第八条的规定。

（2）发行人前身保龄宝有限公司于 1997 年 10 月 16 日设立，2007 年 10 月 25 日整体变更为发行人，至今持续经营时间已在 3 年以上，符合《首发管理办法》第九条的规定。

（3）根据山东汇德会计师事务所（2007）汇所审字 6-009 号《验资报告》，发行人已收到全体股东缴纳的注册资本人民币 6,000 万元。发行人与全体股东已经办理了与净资产出资有关的手续，股东用作出资的资产的权属证书已变更为发行人。经核查，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十条的规定。

（4）保荐代表人查阅了国家发展和改革委员会及国务院其他相关部门的相关法律法规、规范性文件、相关产业政策文件，确认发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策，符合《首发管理办法》第十一条的规定。

（5）保荐代表人查阅了发行人近三年的三会文件、历次变更的营业执照、历次备案的公司章程以及相关的工商登记文件，确认发行人最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更，符合《首发管理办法》第十二条的规定。

（6）保荐代表人查阅了发行人历次备案的公司章程、股东关于所持有发行人股份是否存在质押或权属争议情况的说明，确认发行人的股权清晰，控股股东

和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十三条的规定。

2、独立性

(1) 根据发行人的组织结构图并经核查，发行人设立了审计部、财务部、研发部、品控部、功能糖事业部、糖浆事业部、发酵事业部、供应链中心、企划部、国内贸易部、国际贸易部等部门，拥有独立的研发、采购、制造、销售、财务管理、行政管理体系。发行人业务体系完整，具有直接面向市场独立经营的能力，符合《首发管理办法》第十四条的规定。

(2) 发行人的资产完整。根据发行人提供的材料及保荐代表人的核查，发行人作为生产经营型企业，具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施。根据发行人提供的资产权属证明文件并经保荐代表人核查，发行人合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的的所有权或者使用权。发行人设立了供应链中心，并设立了国内贸易部、国际贸易部等，具有独立的原料采购和产品销售系统。符合《首发管理办法》第十五条的规定。

(3) 发行人的人员独立。根据发行人历次股东大会和董事会的相关议案与决议，发行人董事、监事及其他高级管理人员的推荐和任免均根据《公司法》和发行人《章程》的规定，通过合法程序进行。根据发行人控股股东、实际控制人刘宗利出具的书面承诺并经保荐代表人核查，除发行人之外，发行人的控股股东、实际控制人刘宗利没有投资或控制其他企业。符合《首发管理办法》第十六条的规定。

(4) 发行人的财务独立。根据发行人的组织结构图和保荐代表人的核查，发行人拥有独立的财务部，建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。发行人单独开户、独立核算。发行人的开户行为中国农业银行禹城市支行，账号为 15-785101040006089。经合理查验，发行人不存在与其控股股东或其他关联方共用银行帐户的情形。发行人独立纳税，其税务登记证发证机关为山东省禹城市国家税务局和山东省禹城市地方税务局，税务登记证号码为鲁税德字 371482723870085。符合《首发管理

办法》第十七条的规定。

(5) 发行人的机构独立。根据发行人的组织结构图并经保荐代表人核查，发行人已设立股东大会、董事会和监事会等机构，且已聘请总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员，并在公司内部设立了相应的职能部门。发行人内部经营管理机构健全，独立行使经营管理职权，符合《首发管理办法》第十八条的规定。

(6) 发行人的业务独立。根据发行人控股股东、实际控制人刘宗利出具的书面承诺并经核查，除发行人之外，刘宗利没有投资或控制其他企业，发行人与其控股股东、实际控制人不存在同业竞争。根据山东汇德会计师事务所出具的（2009）汇所审字第 7-010 号《审计报告》、发行人的确认和保荐代表人的核查，发行人与其控股股东、实际控制人之间不存在显失公平的关联交易。符合《首发管理办法》第十九条的规定。

(7) 经保荐代表人合理查验，发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷，符合《首发管理办法》第二十条的规定。

3、规范运行

(1) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首发管理办法》第二十一条的规定。

(2) 保荐代表人就与股票发行上市有关的法律法规对发行人的董事、监事和高级管理人员进行了辅导、授课，并进行了考试，根据发行人的确认，发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《首发管理办法》第二十二条的规定。

(3) 根据发行人的确认和保荐代表人查阅与发行人的董事、监事和高级管理人员任职情况及资格有关的三会文件，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形，符合《首发管理办法》第二十三条的规定。

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

②最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责；

③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。

(4) 根据山东汇德会计师事务所出具的（2009）汇所综字第 7-022 号《内部控制鉴证报告》，按照国家有关标准，发行人与会计报表相关的内部控制于 2009 年 6 月 30 日在所有重大方面是有效的。根据发行人 2009 年 7 月 16 日出具的《内部控制自我评估报告》、发行人的书面确认并经保荐代表人核查，发行人的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《首发管理办法》第二十四条的规定。

(5) 根据发行人的书面确认，并经保荐代表人核查，发行人不存在下列情形，符合《首发管理办法》第二十五条的规定。

①最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；

③最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 发行人现行有效的《章程》第四十三条、第一百二十六条、《章程》(草案)第四十一条、第一百一十四条已明确规定对外担保的审批权限和审议程序。

根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《首发管理办法》第二十六条的规定。

(7) 根据山东汇德会计师事务所出具的(2009)汇所审字第 7-010 号《审计报告》、发行人的书面确认以及保荐代表人的核查，发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发管理办法》第二十七条的规定。

4、财务与会计

(1) 根据山东汇德会计师事务所出具的(2009)汇所审字第 7-010 号《审计报告》并经保荐代表人核查，发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常，符合《首发管理办法》第二十八条的规定。

(2) 山东汇德会计师事务所已对发行人的内部控制情况进行了审核，并出具了无保留结论的(2009)汇所综字第 7-022 号《内部控制鉴证报告》。山东汇德会计师事务所认为，按照国家有关标准，发行人与会计报表相关的内部控制于 2009 年 6 月 30 日在所有重大方面是有效的。发行人符合《首发管理办法》第二十九条的规定。

(3) 根据山东汇德会计师事务所出具的无保留意见的(2009)汇所审字第 7-010 号《审计报告》及发行人的书面确认，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，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告，符合《首发管理办法》第三十条的规定。

(4) 根据山东汇德会计师事务所出具的无保留意见的(2009)汇所审字第 7-010 号《审计报告》及发行人的书面确认，发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据，在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意变更，符合《首发管理办法》第三十一条的规定。

(5) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人适当核查，发行人已完整披露关联关系并按重要性原则恰当披露了关联交易，关联交易价格公允，发行人不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《首发管理办法》第三十二条的规定。

(6) 根据山东汇德会计师事务所出具的（2009）汇所审字第 7-010 号《审计报告》，发行人满足下列条件，符合《首发管理办法》第三十三条的规定。

①发行人 2006 年、2007 年和 2008 年的净利润均为正数，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据累计为 9,122.74 万元，超过人民币 3,000 万元；

②发行人 2006 年、2007 年和 2008 年的营业收入累计为 120,822.33 万元，超过人民币 3 亿元；

③发行人本次发行前股本总额为 6,000 万元，不少于人民币 3,000 万元；

④最近一期期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例为 1.09%，不高于 20%；

⑤最近一期期末不存在未弥补亏损。

(7) 根据山东省禹城市地方税务局、禹城市国家税务局于 2009 年 7 月 13 日出具的证明，发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《首发管理办法》第三十四条的规定。

(8) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，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，符合《首发管理办法》第三十五条的规定。

(9) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，发行人申报文件中不存在下列情形，符合《首发管理办法》第三十六条的规定。

①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；

②滥用会计政策或者会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形，符合《首发管理办法》第三十七条的规定。

①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、募集资金运用

(1) 根据发行人 2008 年第二次临时股东大会决议、2009 年第一次临时股东大会决议，发行人本次发行股票募集资金拟投资于“年产 1 万吨低聚果糖项目”和“年产 3 万吨高纯度水溶性膳食纤维项目”；发行人本次募集资金有明确的使用方向，且全部用于主营业务，符合《首发管理办法》第三十八条的规定。

(2) 根据发行人的书面确认并经保荐代表人核查，募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应，符合《首发管理办法》第三十九条的规定。

(3) 经核查，募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定，符合《首发管理办法》第四十条的规定。

(4) 发行人董事会已对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，并委托山东省食品发酵工业研究设计院制作了《可行性研究报告》；发行人第一届董事

会第五次会议、2008年第二次临时股东大会审议通过了《关于本次募集资金使用可行性研究报告的议案》，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益，符合《首发管理办法》第四十一条的规定。

(5) 根据发行人的书面确认并经核查，募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响，符合《首发管理办法》第四十二条的规定。

(6) 根据发行人第一届董事会第五次会议决议，发行人已建立募集资金管理制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户，符合《首发管理办法》第四十三条的规定。

四、发行人存在的主要风险

(一) 经营风险

1、依赖重要客户的风险

公司对可口可乐、蒙牛、伊利、无锡健特等企业的销售比例较高，2006年、2007年、2008年和2009年1-6月向前五大客户不含税销售额占营业收入的比例分别为48.87%、54.83%、43.01%和44.68%，客户稳定但偏向集中。主要原因是：1、公司核心客户需求增长迅速；2、公司实施大客户策略，优先满足核心客户订单；3、下游行业规范化程度和集中度明显提高，大企业的市场份额逐年提高。这些客户位列行业前茅，资金实力雄厚，保证了公司产品销售市场的稳定快速增长和回款的安全，但是一旦主要客户因生产经营出现波动或其他原因减少对公司产品的采购，对公司销售和利润将产生较大影响。

2、玉米价格波动的风险

公司目前利用玉米淀粉为原料，玉米淀粉占公司生产成本的65%以上。玉米价格会受气候、种植面积因素的影响，还受其他复杂因素如国际市场玉米行情、燃料乙醇行业的发展、国际油价以及玉米本身的性能指标等影响。玉米价格变化会对玉米淀粉以及深加工产品的成本产生直接影响。虽然公司可将成本上涨的压

力部分转移给下游食品加工企业，但时间上相对滞后。

3、供应商相对集中的风险

2006年、2007年、2008年和2009年1-6月公司向前五大供应商的采购额占采购总额的比例分别为53.6%、46%、51.87%和42.63%。公司近三年采购集中度较高，如果这些供应商的产品质量、产量、价格发生变化，可能对公司生产经营产生一定的影响。

4、经济衰退带来的影响

目前，全球经济增速放缓，境内及出口市场均受到了不同程度的影响，将可能对公司的经营产生不利影响。

(二) 市场竞争风险

公司主要产品低聚糖2006年、2007年、2008年和2009年1-6月销售收入占营业收入的比重分别为23.94%、36.55%、34.15%和34.96%；果葡糖浆的比重分别为45.86%、31.32%、26.61%和35.61%。中国食品工业正进入产品升级和产品细分的时代，为公司发展提供了巨大的商机。如果因为竞争激烈公司未能有效拓展市场，将会对公司的经营和盈利产生较大的影响。

(三) 财务风险

1、偿债风险

截至2009年6月30日，公司短期借款为21,668.00万元，一年内到期的非流动负债为3,025.00万元，长期借款为18,904.20万元，资产负债率为66.65%，资产负债率偏高，存在一定偿债风险。

2、资产抵押的风险

截至2009年6月30日，公司已将全部土地和投资性房地产、部分房屋建筑物和机器设备进行抵押以获得银行贷款23,080万元，抵押物账面价值约46,104万元，占公司总资产的59.21%、净资产的177.51%。若公司到期未能偿还银行借款，存在借款银行对抵押资产采取强制措施，从而影响公司正常生产经营的风险。

3、净资产收益率下降的风险

本次募集资金到位后，公司净资产将大幅增加，而募集资金投资项目尚需一定的建设期，不可能在短期内产生经济效益。发行后若公司的净利润不能与净资产保持同步增长，将存在净资产收益率下降的风险。

（四）技术风险

1、新产品开发的风险

营养健康产业是近年来国内新兴的高科技产业，特别是随着社会经济的快速发展，人们的健康观念不断提升，对健康产品需求不断提高，市场的要求在不断变化。作为从事健康产业的企业，必须不断开发新产品，才能更好地满足人们对健康的要求和适应市场的变化。为此公司加大了技术投入，建立了高规格的技术中心，构筑了人才、设施、产学研科技平台，并且制定了完善的新产品开发和风险防范制度，降低了新产品开发中的各种风险。但由于新产品开发是一个复杂的系统工程，如果信息收集分析、研发方向的确立、技术开发、成果转化、市场投放等任何一个环节出现失误，都会导致整个研发项目失败。

2、核心技术泄密的风险

公司的核心技术是由公司通过消化吸收国内外技术资料、与用户和同行进行广泛的技术交流、长期生产实践、反复实验获得的，主要表现为专有技术和制造工艺。公司正在将部分技术申请专利，以获得专利法的保护；制定了严格的技术保密制度，与高级管理人员和核心技术人员签署了竞业禁止协议。从目前来看，上述措施能够为核心技术的安全提供一定的保障，但仍然不能完全排除核心技术泄密的风险。

（五）募集资金项目投资风险

本次募集资金投资全部用于低聚果糖和水溶性膳食纤维产业化生产项目，上述项目已由具有甲级资质的山东省食品发酵工业研究设计院编制可行性研究报告，对项目的市场、技术、环保、财务进行了充分论证和预测分析。本次募投项目均具有较强的创新性，产品经过多次小批量试生产，工艺技术成熟，并通过省

级技术鉴定，成果总体水平达到国际先进水平，项目产品市场前景广阔。项目实施将进一步增强公司的竞争力，扩大公司规模，提升产品档次，增强公司的盈利能力和保证公司的持续稳定发展，但不排除由于预测分析的偏差以及项目实施过程中的一些意外因素，造成投资风险的可能性。

（五）政策变化的风险

1、产业政策

根据国家发展和改革委员会 2007 年 9 月发布的《关于促进玉米深加工健康发展的指导意见》，公司的地理位置、产品符合“十一五”时期玉米深加工产业区域布局、产品结构调整方向的政策，受国家产业政策鼓励和保护。但如果国家调整对玉米深加工的产业政策，可能对公司的生产经营产生一定影响。

2、环保政策

公司属于农副食品加工业，生产危险程度及污染性较小，安全生产及污染治理情况符合国家关于安全生产和环境保护的要求。公司已通过 ISO14001 环境管理体系认证。公司报告期内在环境保护方面无重大违法违规行为，亦未受过处罚。但随着国家环保政策的日益完善，环境污染管制标准日趋严格，环保治理成本将不断增加，从而会给公司盈利造成一定影响。

（六）其它风险

1、汇率变动风险

公司产品出口二十多个国家和地区，主要以美元和欧元结算。2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-6 月汇兑损失分别为 78.30 万元、379.74 万元、122.53 和 25.59 万元，公司外销收入随着海外市场的开拓将进一步增长，如果国家外汇政策、人民币汇率发生较大变动将对公司的经营业绩产生一定影响。

2、进口国政策及产品标准变动所引致的市场风险

2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-6 月公司出口收入分别为 4,389.57 万元、8,134.31 万元、15,185.93 万元和 5,295.95 万元，占营业收入的比重分别为 17.06%、19.63%、28.30%和 21.36%。公司产品为食品配料，各国对食品安全都

很重视，如果进口国关于进入其市场的管理限制及产品标准发生变动，将影响公司的出口业务。

3、控股股东的控制风险

公司控股股东刘宗利先生在发行前持有公司 45.55% 的股份，发行后持有 34.16% 的股份。根据相关法律法规和公司章程，发行后控股股东所持股份享有的表决权仍将对公司的经营、财务和人事决策产生重大影响，因此存在控股股东为其个人利益而影响公司决策，造成相关决策不符合或损害公司及其他股东利益的风险。

五、对发行人发展前景的评价

通过查阅行业研究报告、咨询行业分析师，以及通过对发行人的尽职调查，我们认为发行人具有非常良好的发展前景，主要分析如下：

（一）发行人所处行业的宏观分析

公司属于农副食品加工业，以低聚糖和果葡糖浆为主要产品。低聚糖是一种应用范围广泛的益生元，具有改善人体微生态平衡的功能，公司目前生产的品种主要是低聚异麦芽糖；果葡糖浆属于蔗糖、甜菜糖之后的第三代糖源，并且有蔗糖不可比拟的优良特性。

1、行业政策分析

在《国民经济与社会发展第十一个五年规划纲要》中，中国政府首次将“推进公众营养改善行动”列入政府工作计划，有利于倡导公众建立正确的营养健康的食品消费观念，有利于功能性健康食品的市场发展。

《全国食品工业“十一五”发展纲要》规定“十一五”时期，食品工业发展的基本原则之一是，注重营养，提高质量。注重以营养科学为指导，注重保存食物原料固有的营养成份，优化食品中营养素配比，维护和提升加工食品的营养品质，满足人民生活水平提高对营养健康的要求。粮食加工业是“十一五”食品工业发展的重点行业，其发展目标和方向之一是重点抓好稻谷、小麦、玉米、大豆和薯类的精深加工与综合利用；其中玉米加工要进一步发展应用前景广、市场需

求潜力大的淀粉糖等精深加工产品。

公司产品以农副产品为原料，属于国家《产业结构调整指导目录（2005 年本）》鼓励类第十六节“轻工”第 15 类“天然食品添加剂原料及生产技术开发应用”。

国家发展和改革委员会于 2007 年 9 月颁布《关于促进玉米深加工业健康发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），《指导意见》旨在严格控制玉米深加工过快增长，实现饲料加工业和玉米深加工业的协调发展，保障国家食物安全。

《指导意见》的目标是：“十一五”时期玉米深加工业用粮规模占玉米消费总量的比例控制在 26% 以内；区域布局以东北和华北黄淮海玉米主产区为重点，加强玉米生产基地和加工业基地的建设。

《指导意见》关于玉米深加工业布局的规定：以山东、河北、吉林为主，重点是作为食糖补充的固体淀粉糖，以及用作食品配料的多元醇（糖醇）。

《指导意见》关于行业准入的主要规定如下：①建设项目核准：所有新建和改扩建玉米深加工项目，必须经国务院投资主管部门核准。将玉米深加工项目列入限制类外商投资产业目录。“十一五”时期对已经备案但尚未开工的拟建项目停止建设；原则上不再核准新建玉米深加工项目；加强对现有企业改扩建项目的审查，严格控制产能盲目扩大，避免低水平项目建设。②产品结构调整方向：重点是提高淀粉糖、多元醇等国内供给不足产品的供给。③资源利用与节约：现有玉米深加工企业要在资源利用、清洁生产、环境保护等方面达到行业国内先进水平。为加快结构调整进行的改扩建项目的原料利用率必须达到 97% 以上、淀粉得率 68% 以上，主要行业的能耗、水耗、主要污染物排放量等技术指标按照相关标准执行。

综合分析，公司地处山东，以玉米为原料生产低聚异麦芽糖和果葡糖浆等淀粉糖产品，符合《指导意见》关于“十一五”时期玉米深加工业产业区域布局、产品结构调整方向的政策，受国家产业政策鼓励和保护。公司的募集资金投资项目是以蔗糖和小麦麸皮为原料继续开发功能性健康食品配料，因此不受玉米深加工行业严格的行业准入政策的影响；相反，严格的行业准入政策有利于抑制玉米

深加工业产能的过快增长，从而保障现有玉米深加工业的原料供应，因此对公司发展有利。

2、功能食品市场前景分析

功能食品的市场前景由来自消费者、政府、食品企业三方面的需求决定。

（1）消费者消费升级的需求

食品的功能有三种，一是饱腹，消除饥饿感；二是美味，满足人们的味觉享受；三是提供人体所需营养。一般来说，不同的发展阶段，消费者对食品的三种功能有所侧重。我国已解决温饱问题，食品的美味功能地位上升；但美味食品往往含有过多的脂肪、热量和改善口味的添加剂。我国目前肥胖、超重、微生态失衡的人群比例明显上升，非传染食源性疾病如糖尿病、心脏病、高血脂、高血压和癌症等已经成为我国公共健康的重大挑战，这与我国居民步入小康之后食品的美味功能上升有很大关系。随着居民生活水平的提高，居民食物与营养需要出现了新的特点，而食品产业未能因这些新特点适时升级，造成食物供给与食物营养需求脱节，这是出现上述问题的重要原因。当消费者逐渐意识到这些问题后，将转向第三阶段，食物的营养价值升居首位，食品产业将进入满足不同消费者营养需要的市场升级、市场细分新阶段。

随着经济的发展和居民收入水平的提高，居民会更加关注健康，健康需求已从治疗到注重预防，通过消费有利于营养健康的功能食品达到预防疾病的目的。消费者对健康的关注转化为对功能食品的持续需求是行业发展的重要拉动力。经济增长，为人们追求营养、改善生活质量提供了物质支撑，创造了新的有效需求。科学知识普及，使人们对膳食与疾病关系的理解不断增进，消费者能够主动选择对健康有益的食品。

（2）政府推进公众营养改善的需求

营养关乎健康，健康不仅影响个人的生产和劳动能力，同时也对国家经济水平产生重大影响，好的国民营养状态对社会经济发展有重大促进作用，联合国的一份报告分析指出，欧洲经济增长的8%应该归因于健康。营养不良不仅造成直接经济损失，更重要的是会形成恶性循环，降低经济发展水平。营养是公众健康

的基本保证，是降低公共保健支出的积极预防措施。因此，联合国和各国政府，包括发展中国家和发达国家，都在本国或地区范围内开展营养改善行动，比如出台一系列相关的法律和管理规定，积极引导产业发展，广泛开展了以改善生活方式，合理膳食为内容的健康教育活动。

世界卫生组织近年来一直在全球倡导人们应减少对抗生素的依赖，通过以益生菌抑制有害菌的健康医疗方式改善公众健康。

我国在《国民经济与社会发展第十一个五年规划纲要》中指出要“推进公众营养改善行动”，这是我国政府首次将其列入政府工作计划。根据卫生部、科技部和国家统计局联合发布的第四次中国居民营养与健康调查数据显示，由微生态失衡引起的营养不良正在成为我国公众营养健康的最大威胁之一。国家公众营养与发展中心 2007 年推出的公众营养改善益生元项目，旨在使公众认识微生态失衡带来的危害，倡导食品企业在食品中添加益生元（以低聚糖为主），项目计划三年时间内使添加益生元的产品从早期的保健品、乳制品、饮料覆盖到国民日常生活涉及的大部分食品企业，激活与增殖人体内益生菌群，促进微生态平衡，改善公众营养健康。

（3）下游食品企业的市场细分、产品更新的需求

传统的食品制造商、饮料生产者在追逐利润和竞争压力的双重作用下，积极地进行产品升级，也将推动功能食品市场的繁荣。

3、果葡糖浆市场前景分析

作为糖源用于食品加工，果葡糖浆因具有许多优良性能，而比蔗糖具有更大的商业开发价值。

果葡糖浆在国外发展较早，70 年代我国才开始发展，但由于生产工艺落后，产品成本较高，折合成干固物的价格远远高于蔗糖，因而限制了它的发展。直到 90 年代中期新的制糖工艺、设备不断改进，使得产品成本大大降低，同时随着我国 2000 年糖业政策的调整，蔗糖价格开始上涨，果葡糖浆代替蔗糖应用于食品中的优势逐渐显露出来，加之近年来果葡糖浆在一些食品中的应用宣传，果葡糖浆市场需求量猛增，呈现出了前所未有的势头。

根据《食品工业“十一五”发展纲要》，“十一五”时期食品工业将保持 15% 的年增速，预计甜味剂市场也将保持相应增长。

美国是世界上人均消费食糖最多的国家，消费食糖 69 公斤，世界人均食糖消费 23 公斤，我国人均食糖消费量约 10 公斤，食糖消费水平偏低，食糖消费仍有很大发展空间。食糖消费水平低的主要原因之一是糖精超量超范围的滥用。据统计，我国糖精每年销量达到 1 万吨左右，按 400-500 倍的甜度当量计算，相当于 400-500 万吨食糖。因此，今后十年如能有效限制糖精的使用，则我国甜味剂具有更大的发展空间。

（二）发行人具备的竞争优势

1、创新优势

公司在国内首家实现低聚糖的工业化生产，开创了国内功能糖产业的先河。公司的创新优势首先表现在技术创新，技术上定位于“国际跟进，国内领先”，设有国家糖工程技术研究分中心、中国低聚糖产品质量检测中心、中国低聚糖协作秘书处等国家级研发机构，2008 年 6 月国家人力资源和社会保障部批准公司设立博士后科研工作站，与江南大学、山东大学等知名院校及科研院所建立了广泛的联系或合作关系，建成了功能糖和糖醇两个孵化器，构建了强大的技术创新与应用研发平台。目前公司有六项产品通过省部级成果鉴定，承担完成三项国家攻关课题，掌握了行业内先进的生物萃取技术及膜分离、色谱分离纯化技术，形成了从信息收集、研发、小试、中试、工业化大生产的创新体系。公司被山东省科学技术厅、山东省财政厅、山东省国家税务局、山东省地方税务局认定为 2008 年（山东省）第一批高新技术企业。

公司的创新优势不但体现在技术创新，更重要的是市场创新，采取信息引导市场，市场引导技术、技术引导生产的创新模式，推动消费升级，不但普惠民生而且为企业带来难得的发展机遇。创新优势已成为公司的核心竞争力。

2、品质优势

高品质缘于高标准，公司坚持“高标准、精益化、零缺陷”，按照国际标准组织生产，同行业中率先实施国际标准管理体系，1999 年通过 ISO9002 质量保证

体系认证，2003年5月，公司通过了ISO9001/ISO14001/HACCP三项国际认证。2008年12月，公司通过了ISO22000食品安全管理体系标准以及OHSMS18001职业健康安全管理体系标准评审。公司作为国家标准化委员会成员单位，是低聚异麦芽糖、果葡糖浆、低聚果糖等产品国家标准和赤藓糖醇行业标准的起草单位之一，目前正参与结晶果葡糖行业标准的制订。

公司经过十年发展，通过持续的技术进步和工艺改进，引进并消化吸收国内外先进技术装备，制造过程全部采用自动化控制，率先建成国内功能糖万吨级自控装置，保障了产品的高品质、安全性与稳定性。公司是国家公众营养与发展中心认可的低聚糖生产基地，是可口可乐、百事可乐全球认可的果葡糖浆样板工厂。功能糖系列产品的专有生产技术和关键工艺，达到国际先进水平。

3、市场优势

经过十年的发展，“保龄宝”功能糖在行业内树立了高品质、高美誉度的市场形象。公司依靠雄厚的技术实力和制造水平，在为客户提供优质产品的同时，提供问题解决方案；坚持把市场难题做为研发课题进行技术攻关，提供应用服务，全方位对接客户，以服务和高品质赢取战略市场，以个性化和技术营销紧紧抢占市场，保持着较高的市场占有率。

公司在同行业率先通过了可口可乐、百事可乐等跨国公司的供应商资格认证，与雀巢、惠氏、吉百利、美国国际玉米制品公司、蒙牛、伊利、天狮生物、无锡健特等国内外知名厂商建立了稳定、协作、共赢、价值共享的合作关系。良好的商业信誉和稳定的客户群体，使公司在营养健康配料领域占据市场先导地位，2007年、2008年低聚异麦芽糖国内市场占有率近70%。

募投项目实施后，公司的益生元品种更加丰富，产品结构更加完善，企业的持续竞争能力进一步增强，规模效益日益显现。

4、管理优势

公司坚持“科技领先，以人为本”的经营理念，打造了一支职业化的管理团队、专业化的技术团队、市场化的经营团队。公司内部以创造有价值订单为主线，实施预算管理，建立了完善的目标责任体系，内控制度健全完善，执行有力。制造

环节导入 6S 管理，实施精益化生产，以数据化和模块化建立了集物资采购、成品制造、产品营销、客户服务为一体的供应链协同管理模式。公司在市场创新、产品研发能力、技术创新能力、品牌影响力、经营规模、产品质量、商业信誉及客户基础等综合管理实力方面，具有了一定的竞争优势。2008 年 11 月，公司获得山东省政府颁发的山东省质量管理奖。

5、品牌优势

品牌是企业竞争力的有力保障。公司以营养健康配料行业的先行者、较高的市场占有率和稳定可靠的产品质量使“保龄宝”品牌在业内拥有较高的知名度和美誉度。公司秉承“知识营销、增值服务”的理念，通过专家的认可、用户的口碑、价值的提升、展会的推广、服务的增值来提升品牌影响力。2007 年 9 月，“保龄宝”牌产品被国家质量监督检验检疫总局评为“中国名牌产品”，2008 年 1 月“保龄宝”商标被认定为驰名商标，保龄宝牌低聚糖被国家公众营养与发展中心推荐为营养健康倡导产品。

6、地域优势

公司所在地禹城市位于环渤海经济圈，是山东省会济南的“卫星城”，交通便利，京福、青银两条高速公路、京沪铁路横穿本市，距离天津港、青岛港 3 个小时车程，地理位置优越，可为公司提供便捷、高效、低廉的物流渠道，保证产品的及时供给。

山东省是我国玉米主产区，玉米产量居全国第二，邻近的河南、河北均为玉米主产区，原料资源充足，运输成本低。

禹城市是中国轻工业联合会认定的“中国功能糖城”，并被山东省发改委认定为“省级生物产业基地”，公司所在的山东禹城高新技术产业开发区为省级高新技术开发区，被列入《山东省国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》重点发展的十大产业基地，德州市人民政府以政发〔2005〕18 号文（《关于进一步支持“中国功能糖城”建设的意见》）予以重点支持，可充分享受到政府的优惠政策。

(此页无正文,为《国联证券股份有限公司关于保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票并上市的证券发行保荐书》签署页)

项目协办人:郭丽敏

签名:郭丽敏

2009年7月20日

保荐代表人:瞿孝龙、江红安

签名:瞿孝龙 江红安

2009年7月20日

内核负责人:张志伟

签名:张志伟

2009年7月20日

保荐业务负责人:丁可

签名:丁可

2009年7月20日

保荐人法定代表人:雷建辉

签名:雷建辉

2009年7月20日

保荐人:国联证券股份有限公司



2009年7月20日

附件 1:

国联证券股份有限公司 保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会:

国联证券股份有限公司受聘担任保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐人和主承销商,根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律法规的规定,本公司指定瞿孝龙、江红安为保荐代表人,指定郭丽敏为项目协办人,授权他们代表本公司具体负责保龄宝生物股份有限公司首次公开发行股票并上市的尽职保荐以及持续督导等保荐工作。

特此授权。



保荐人(盖章): 国联证券股份有限公司

法定代表人(签名): 雷建辉

A handwritten signature in black ink, appearing to read "雷建辉".

二〇〇九年 七月 二十日