

证券代码：002286

证券简称：保龄宝

保龄宝生物股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2022-004

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
参与单位名称及人员姓名	2022年3月3日上午线上调研参会名单：中金公司(贾雄伟、肖亚平、宗旭豪、赵启超、侯一林)； 2022年3月3日下午现场调研参会名单：开源证券(陈钟山)、共青城胜帮投资管理有限公司(刘倩倩)； 2022年3月4日上午电话调研参会名单：方正化工(任宇超)、国寿(龚诚)、广发基金(廖晋)、上海亘曦私募基金管理有限公司(袁大钊)、谱润投资(刘雪莲)、博时基金(付伟)、上海辰翔投资管理有限公司(周胤杰)、佳捷科技(简佳)、聚鸣投资(笄菲)、天弘基金管理有限公司(刘智超)、博远基金(谭飞)、仁灏投资(李逸尘)、理成资产(徐杰超)、榕树(王顺序)、诺德基金(刘先政)、聚鸣投资(笄菲)、汇添富(高田昊)、研究员(李修缘、陆雨婷、段梓君、赵总、林岚、陈瑞、高桢硕、张泽亮、郑媛)。
时间	2022年3月3日-2022年3月4日
地点	公司办公楼、线上会议、电话会议
上市公司接待人员姓名	张国刚、张锋锋、郭昱良；
投资者关系活动主要内容介绍	现场来访者在董事会秘书、证券事务代表的陪同下参观了保龄宝生物股份有限公司的展厅、数字化车间、赤藓糖醇车间、3期3万吨赤藓糖醇建设工地。沟通交流时首先进行了

公司基本情况介绍，之后进行了问题交流。

Q&A 交流问题纪要

Q: 公司有哪些同业所不具备的优势

A: 保龄宝是国内首家功能糖工业化的生产企业，是我国功能糖行业首家上市公司，也是功能糖行业的龙头企业。公司以创新的思路来发展，用未来引导现在，25 年间从单一产品拓展到四大产品系列的全品类功能糖产品。

公司作为国内市场上全品类功能糖产品制造服务商，拥有功能糖系列产品核心技术及产业链优势，丰富的产品线可以提供一站式服务，满足客户对多品类功能糖产品的需求；公司的产品应用范围广，广泛应用于健康食品、功能饮品、保健医药、无抗饲料、日化等领域。全品类功能糖产品也加强了客户与公司的密切合作关系，增强了客户黏性；

公司向客户提供应用解决方案的能力也是公司的核心竞争力之一，随着功能糖功效逐渐得到消费者认同。保龄宝为客户提供产品应用解决方案，包括配方，提供样品，成本估算，和客户沟通这个方案能带给市场什么价值，和竞品比有什么优势，还提供包装设计，宣传语等等。公司提供的不是简单的产品，还提供品牌服务和方案。这样才能保证我们在未来的市场上有比较好的议价能力，不断的进行新产品的开发，帮助客户新产品上市。

Q: 从公司的历史业绩来看都相对稳定，而去年公司的业绩突然爆发，是偶发性还是必然性，公司业绩能否持续增长。

A: 从历史来看，公司业绩常年相对稳定，功能糖行业需要厚积薄发，市场需要培育，民众对健康食品认识逐年提高，对比同行业很多企业由于经营不善最终破产，亦或是产品结构过于单一，淘汰于产品的更新换代，亦或是盲目扩张资金链断裂。而公司一直以来保持较为稳健的发展模式，资产负债

率也保持在较低水平，经营性现金流量逐年提高。销售方面，国内食品饮料行业头部品牌基本都是保龄宝的稳定客户，且形成从低端基础产品到中高端产品的深度梯度合作，与多数核心客户拥有 10 年以上的合作历史。新产品开发方面，从功能性低聚糖到赤藓糖醇再到阿洛酮糖，储备研发项目较多，公司全面领先行业产品开发速度。随着近几年零糖，减糖，降糖意识的提高，下游客户零糖、减糖及功能糖产品开发应用比例快速提升，形成大趋势，功能糖产品影响范围越来越广，所以公司的业绩爆发应该说是必然的，这与公司 20 余年的市场开发和产品布局是分不开的。

Q: 从公司披露的数据来看，公司的赤藓糖醇毛利率相较其他公司还是有一定差距的，请问是什么原因导致的，公司赤藓糖醇产品在市场上的竞争力如何？

A: 随着各大厂家逐渐增加了产能，供应量增加，目前赤藓糖醇价格已经回归理性，每年四季度和一季度都是饮料消费淡季，从毛利来看，预计随着赤藓糖醇价格的降低，下游客户使用量和新产品开发的速度都会提高，随着无糖饮料及低糖减糖食品需求的提升，未来对赤藓糖醇需求将持续放大。2021 年赤藓糖醇占保龄宝 25%左右的营收，保龄宝作为功能糖行业头部企业，在产品 and 客户的积累方面有着足够的优势，赤藓糖醇产品会维持合理的毛利率。

Q: 从未来可能三到五年的角度，公司的产品组合里面哪些产品是最值得我们去关注的？

A: 首先是低聚异麦芽糖，这个是保龄宝第一款益生元产品，市场潜力是比较大的。公司对该产品的目标是替代目前在固体饮料和冷饮中添加的麦芽糊精、麦芽糖浆，且这两个产品加工特性类似，低聚异麦芽糖的使用成本略高，但从整个消

费升级的角度去看，低聚异麦芽糖性价比是最好的，且直接替代也比较容易，用低聚糖替代糖浆是消费和健康趋势。

其次是抗性糊精产品，从市场需求角度来看，抗性糊精产品有一个较快的需求增速，公司计划今年对该产品进行技改扩产，以满足市场需求。

第三个是低聚果糖产品，每年基本上能保持 15%到 20%的增长，相对来说比较稳健。

第四个是赤藓糖醇产品，扩产后保龄宝等头部厂商产能将可以满足市场需求，预计赤藓糖醇产品会维持在一个合理的毛利率区间内，预计未来销售规模也会进一步增加。糖醇产品目前占公司收入在 25%左右，随着新产能释放，未来产销规模会进一步提升。

第五是阿洛酮糖产品，目前，美国、日本市场的整体的市场需求量比较大，供应还处于比较紧张的状态。预计欧盟 2022 年左右会批复阿洛酮糖在食品饮料领域的使用，需求量会有进一步的提升，国内在 2023-2024 年左右将完成阿洛酮糖作为新食品原料的批复后，国内需求也会释放，该产品作健康之糖，可部分替代蔗糖，未来发展空间较大。

Q：目前赤藓糖醇产品的竞争格局和壁垒？

A：随着各大厂家逐渐增加了产能，产品供应量增加，目前赤藓糖醇价格已经回归理性，每年四季度和一季度都是饮料消费淡季，从毛利来看，预计随着赤藓糖醇价格的降低，下游客户使用量和新产品开发的速度都会提高，随着无糖饮料及食品需求的提升，未来对赤藓糖醇需求将随之放大。2021 年赤藓糖醇占保龄宝 25%左右的营收，保龄宝作为功能糖头部企业，在产品和客户的积累方面有着足够的优势，对于保龄宝等头部企业，赤藓糖醇产品会维持合理的毛利率。

赤藓糖醇产品的主要壁垒：

①新进入者很难短期内成为食品饮料行业头部企业供应商，公司客户对于新供应商的认可普遍会有有一个过程，每个客户都有自己所特有的认证体系，大客户一般都会有一年以上的认证过程，特别是在食品饮料领域尤其严格。

②新进入该领域的公司，公司的质量管理体系、服务体系是否能达到客户的要求，也需要一段时间的验证。

③不同企业之间，工艺的差距也会有对产品的成本及口感产生不同的影响。

④菌种的选择在成本方面也至关重要，选择更好，更适合的菌种有利于提高赤藓糖醇的转化率。赤藓糖醇生产过程中涉及发酵培养基配方、发酵工艺控制技术、母液回收、提取、分离脱色、复配等技术。在整个加工环节中，发酵的转化率保龄宝在行业内属于比较高的水平，实现稳定、连续发酵的技术工艺，不会因为季节温度变化而影响工艺效果，这也是保龄宝近 20 年技术积累的所能达成的成果，公司技术水平属于行业前列。

⑤公司赤藓糖醇项目拥有从玉米原料开始到成品的完整产业链，能够严格控制质量与成本。

⑥公司客户资源优势。保龄宝与众多食品饮料头部企业建立了战略合作关系，一直以来的合作关系都很稳定，年度活跃的客户也在 1400 家以上，所以在客户资源和市场方面，未来消化 6 万吨赤藓糖醇产能公司是有信心的。

Q: 阿洛酮糖的发展情况？

A: 阿洛酮糖是在自然界中天然存在但含量极少的一种稀有单糖，其甜味及口感与蔗糖类似或接近，但其热量却远低于蔗糖，阿洛酮糖为新一代健康、功能性甜味剂，除可作为蔗糖替代品外，阿洛酮糖具有独特的生理功能特性，阿洛酮糖有着抑制血糖升高、降血脂、抑制腹部脂肪堆积形成的医

疗特性，其潜在的医用价值逐渐被挖掘。阿洛酮糖在 2011 年被美国 FDA 批准为 GRAS（公认安全）物质，2019 年 FDA 将其从总糖和添加糖中排除，作为 0 糖甜味剂使用，经过国外十几年的产品研究和市场验证，美国食品导航网评价为最具潜力的蔗糖替代品。

阿洛酮糖近几年陆续在全球多个国家获批使用，是可以使用在食品饮料领域的新型糖源，目前北美、日本市场的需求量最大，澳新、韩国也都有需求，主要用于餐桌用糖、焙烤和饮料生产及部分医疗用途，预计欧盟在 2022 年左右批复使用该产品，目前保龄宝产能为晶体 7000 吨/年，为国内产能最大的阿洛酮糖晶体生产商。

Q: 阿洛酮糖在国外主要应用在哪些领域，与赤藓糖醇是否有替代关系？

A: 目前美国及日本对阿洛酮糖需求量逐年提升。

阿洛酮糖用在烘焙领域，以阿洛酮糖替代蛋糕中的蔗糖，可通过美拉德反应产生大量的抗氧化成分，从而改善蛋糕品质，因此使它成为在烘焙应用中替代蔗糖的绝佳选择。

在可乐等饮料中，阿洛酮糖液体使用在可乐类或者果汁类饮料中，减低饮料热量，起到良好的减糖效果。

阿洛酮糖的特殊生理特性，使得阿洛酮糖有着抑制血糖升高、降血脂、抑制腹部脂肪堆积形成的医疗特性，其潜在的医用价值逐渐被挖掘。

阿洛酮糖和赤藓糖醇在甜度对比上很接近，都是蔗糖的 70%左右。阿洛酮糖口感更接近蔗糖，两者热量都接近于 0。相比于赤藓糖醇，阿洛酮糖的应用范围更加广阔，广泛应用于焙烤，乳制品，果酱，沙拉，碳酸饮料，酒精饮料，馅料等大类中。

赤藓糖醇在目前在饮料领域拥有着独特性。一是该产品

	拥有“0 热量”；二是该产品纯天然；三是该产品非常适合应用在清爽型的饮料中。以上几点都是赤藓糖醇拥有的特点。公司认为两者不是完全替代关系，会长期共存。
附件清单（如有）	
日期	2022 年 3 月 3 日-2022 年 3 月 4 日