

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：2022-007

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28日上午线上调研参会名单：浙商证券（赵璐、杜山）、投资者/分析师（邹莹、刘佩、卢思宇、周令、俞科进、钟贇、吴闽晋、吕斐斐、戎勉、王羽、林皓、冯佳安、郑婷、高楠、傅一特、苏香、刘青林、邱炜佳、刘婧、孙海梦、汪径尘、邓翔、郭雅绮、王海亮、张亮、焦云、徐杰超、王生瑞、刘航、史彦刚、孙勇、李朗、林静、张金贵、袁大钊、程海永、唐棠、赵勇）
时间	2022年3月28日
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	张国刚、李发财、张锋锋、孙文佳、耿新宇、郭昱良；
投资者关系活动主要内容介绍	<p>首先进行了公司基本情况介绍：</p> <p>保龄宝生物股份有限公司成立于1997年，经过二十余年的发展，已成为国内领先的全品类功能糖制造服务商，公司业务聚焦功能糖的研发、制造及提供应用解决方案，形成了完整的“淀粉—淀粉糖—功能糖—功能糖醇—医药原辅料—益生元终端”的全产业链产品结构。</p> <p>公司秉承“为耕者谋利，让食者健康，以生物技术创造美好生活”的企业使命，以全产业链优势、核心功能糖技术研发优势和质量管理优势，以健康为先，以市场为导，不断创新研发有益大众健康的产品。公司凭借技术研发实力和</p>

市场准确定位，具备行业应用解决方案能力优势，健特生物的“脑白金”、乐百氏的“健康快车”、蒙牛的“益菌因子”及元气森林“网红气泡水”都是公司与客户合作的应用解决方案经典案例。

伴随中国老龄化趋势以及三高一超、肠道健康问题，消费者控糖意识提升，最近五年，全球蔗糖消费量增幅趋缓，年均复合增速不到 1%，而与此同时，低糖或无糖产品平均复合增速为 20%以上。健康甜味剂替代蔗糖正处于快速深化阶段，代糖产业迎来爆发的窗口期。中共中央、国务院印发的《“健康中国 2030”规划纲要》提出推进全民健康生活方式行动，到 2030 年，健康产业规模显著扩大。公司一直紧跟国家产业政策发展的要求，积极响应发展健康产业的倡议，坚持“大众食品功能化，功能食品大众化”产品理念，继续深耕功能糖产业，通过不断加强生产管理、营销管理、组织管理和市场管理，推进公司三万吨赤藓糖醇、三万吨阿洛酮糖及应用解决方案研发中心项目三个项目的建设，不断提升公司核心竞争力，创造更多健康功能元素，实现公司可持续发展。

之后与投资者进行了深入的交流：

#### Q&A 交流问题纪要

**Q：公司有哪些同业所不具备的优势**

A：保龄宝自 1997 创立以来，一直保持着行业内的领先地位，主要竞争优势在以下三个方面：

一是公司拥有行业领先的创新研发实力和技术储备先发优势。保龄宝是国内首家功能糖工业化的生产企业，也是我国功能糖行业的首家上市公司，25 年间公司率先研发并推出了低聚异麦芽糖、赤藓糖醇、低聚果糖、抗性糊精、高纤聚葡萄糖、阿洛酮糖等多款功能糖产品，在国内多次实现了从 0 到 1 的新产品研发应用和规模化生产，不断引领功能糖行

业新产品的开发和应用迭代。

二是公司作为国内市场上全品类功能糖产品制造服务商，拥有功能糖系列全品类优势及产业链优势。公司丰富的产品线可以满足客户对多品类的功能糖产品配料需求，为下游客户提供一站式的集中采购服务减轻客户采购压力的同时也使公司与客户的合作关系更为密切。公司产业链纵向布局至原料源头，可以及时根据市场反馈调整产业线规划，更大程度获取整个产业链中间环节利润，同时公司产品更具质量保证和成本优势。

三是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。保龄宝为客户提供产品应用解决方案，包括产品配方、产品市场定位倒推产品配方设计、样品提供、产品成本估算与管控等产品技术服务，同时公司具有超过百余人的专业销售团队，也可以为客户提供产品市场定位、竞品市场分析、产品宣传、市场推广等专业化产品销售服务。公司提供的不是简单的产品，更是为客户提供差异化的应用解决方案服务，这样保证了我们在市场上有着比较好的议价能力，通过新产品的开发助力客户新产品上市，公司与客户的合作关系也更为紧密。很多客户的新产品开发上市后，我们可以取得连续多年的独家供货权或具备优势的供货价格。

**Q：目前赤藓糖醇产品的竞争态势和壁垒？**

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: 为什么公司毛利率比同行要低？投资回报率也比较低？**

A:从产品结构细分来看并不是这样，从保龄宝的发展历程来看，公司是 1997 年注册成立，第一款产品是低聚异麦芽糖，健特生物的脑白金、乐百氏和娃哈哈产品应用的都是低聚异麦芽糖，用于改善肠道菌群健康，毛利率也是非常好的。

为了更好的服务客户和企业的发展需要，公司后来上线了果葡糖浆产品线。在当时，产品利润比较可观，随着市场竞争加剧和供需情况发生变化，产品的毛利率也逐渐降低。在保龄宝产品结构里面，淀粉糖中果葡糖浆占的比重是比较高的。

公司的低聚异麦芽糖，低聚果糖、抗性糊精和聚葡萄糖这些产品，毛利率都非常不错，基本上都在 25%以上。

公司投资回报率偏低，主要是由于公司产品结构中毛利率较低的产品影响了整体的投资回报率。从 2021 年开始，保龄宝开始调整优化，一是维持低端毛利产品包括果葡糖浆现有的产能。同时更好的优化配套客户需要，优先服务长期的、稳定的、有利润空间的核心客户。二是公司将淀粉糖中果葡糖浆原料玉米和淀粉等做了套期保值，减少产品利润受原料价格波动的影响，三是公司益生元、膳食纤维产品本身市场的需求增量也是不错，公司进一步扩大了这些产品的产能规模。通过以上调整，逐步优化了产品结构，使投资回报率得到提高。从已经公告的 2022 年 1-2 月的业绩数据和 2021 年业绩快报，可以看到公司的业绩较之前有了很好的改变。

过去公司的投资回报率低，其实主要是我们的产品结构的历史原因造成的，公司未来将持续调整优化，提升投资回报率。

**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，广泛应用于烘焙，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。

**Q: 随着行业供应端赤藓糖醇投产产能扩增，市场竞争加剧，赤藓糖醇的价格是怎么样的？**

A: 从供应端角度，从去年下半年到今年为止，新投产的企业产能还未形成一定的市场份额，市场占有率的扩大还是需要一定的时间和过程，未来 1-2 年内主要的市场份额还是集中在原有的头部企业。

今年年初以来，后续进入的企业由于前期资金投入比较大，在投产后生产线有处于停滞状态的情况，这些企业心态上比较焦急。一是从产品质量角度，市场上产品基本都可以满足国家质量标准，但是食品行业有特殊性，包括气泡水在内的饮料产品，不同供应商提供的产品品质和口味具有细微差别；二是后续的差异性可持续服务会有不同。新进企业尽管实行低价策略但是由于市场份额的提升需要一定的时间和过程，市场的竞争关键不是低价，而是更关注这些产品差异性和优质服务，所以这些产能的扩大目前尚未对价格形成很大的影响。

未来 1-2 年，一方面随着市场产能的扩大，供给大于需求，赤藓糖醇产品价格会继续下降，另一方面随着市场归于理性，会有部分企业退出这个市场或者部分产能转产，会逐步形成一个数量上相对稳定供需状况，产品价格也会趋于一个合理的市场定位。如果未来仅依靠存量市场，增量市场表现一般，价格下降幅度会比较大；如果未来增量市场发展较好，那么价格下降幅度则会相对较低，甚至也有上升的可能。

**Q: 随着阿洛酮糖逐渐被市场认知，作为未来蔗糖替代的最具潜力产品，公司目前产能 7000 吨/年是全球最大的干基阿洛酮糖生产商，对于这款产品公司未来是如何规划的？**

A: 首先，国内还没有得到卫健委在食品饮料领域授权使用，公司阿洛酮糖产品基本全部出口，满足国际市场需求，国际现在已经批复了阿洛酮糖应用的包括美国、加拿大、日本、韩国、中美洲、南美洲等有 14 个国家和地区，全球市场已具备一定的市场规模，从供给情况来看，还处于偏紧的状态。公司在 2021 年下半年将结晶果糖产品线进行了技改，用来生产阿洛酮糖，目前可实现 7000 吨/年干基的产能，以满足日益增长的国际市场需求。

第二，考虑到阿洛酮糖从去年公司已经向国家卫健委申报作为新的食品原料使用，鉴于国外对阿洛酮糖安全性的长期研究以及更多国家地区对其在食品饮料行业应用的批准，国内可能在 2023 年下半年或 2024 年获批，欧盟预计可能在 22 年获批。未来市场新增需求可能会超出预期，不排除按需要进一步新增产能。

第三，从行业长远谋划上考虑，未来阿洛酮糖液体会成为国内市场低糖需求的主要产品，如果生产成本随技术进步而下降，下游需求随之上升，阿洛酮糖未来将会是百万吨规模的市场需求。

	<p>公司阿洛酮糖产能情况，一是公司在 2021 年下半年以现有结晶果糖产线技改实现 7000 吨/年干基阿洛酮糖，二是新增的 3 万吨产线分两年建设投产，整个投资风险可控。从阿洛酮糖产品带来的现金流和利润空间来看，未来阿洛酮糖将成为保龄宝核心的利润产品之一。</p>
附件清单（如有）	
日期	2022 年 3 月 28 日