

申万宏源证券有限公司推荐宁夏伊品生物科技股份有限公司

股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，宁夏伊品生物科技股份有限公司（以下简称“伊品生物”、“股份公司”或“公司”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌及公开转让事宜经过董事会、股东大会决议，并向全国股份转让系统公司提交了挂牌申请。

根据全国股份转让系统公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》，申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源”、“我公司”）对伊品生物的财务状况、持续经营能力、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对伊品生物本次申请进入全国股份转让系统挂牌及公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

申万宏源推荐伊品生物挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求，对伊品生物进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与伊品生物董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书等管理人员，以及部分员工等进行了交谈，并听取了公司聘请的北京市天元律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《宁夏伊品生物科技股份有限公司股票挂牌尽职调查报告》。

二、公司符合挂牌基本条件

根据项目小组对伊品生物的尽职调查情况，我认为伊品生物符合全国股



份转让系统公司关于全国股份转让系统所规定的挂牌条件：

（一）公司依法设立，且存续已满两年

公司的前身宁夏伊品生物工程有限公司成立于 2003 年 8 月 5 日。2007 年 6 月 20 日，有限公司召开临时股东会，一致同意公司以 2007 年 5 月 31 日为改制基准日，以经审计的账面净资产 196,190,573.22 元，按 1:0.9175 折合为股本 18,000 万股，整体变更为股份有限公司，净资产扣除股本后的余额 1619.06 万元计入资本公积。各股东在股份公司中的持股比例按整体变更前各股东的出资比例维持不变，公司名称变更为“宁夏伊品生物工程股份有限公司”。2007 年 8 月 9 日，公司换领新的《企业法人营业执照》，股份公司成立，法定代表人为闫晓平，注册资本为 18,000 万元。

公司设立及出资合法、合规，且自设立以来一直持续经营，每年均完成了工商年检或进行了公示。

综上，项目小组认为公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司自成立以来，主要从事赖氨酸、苏氨酸、味精、复混肥及玉米副产品等生产和销售。自 2003 年设立以来，公司主营业务未发生过变化。报告期内公司发展势头良好，持续经营能力良好。经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2016XAA10445 审计报告《审计报告》显示，2016 年 1-6 月、2015 年度和 2014 年度公司营业收入分别为 263,349.59 万元、495,795.82 万元和 451,749.45 万元。公司 2016 年 1-6 月、2015 年度和 2014 年度主营业务收入占比分别为 98.71%、98.81%和 98.98%，主营业务突出。

此外，公司 2016 年 1-6 月、2015 年度和 2014 年度公司营业利润分别为 22,461.08 万元、11,365.65 万元和 4,420.26 万元。

报告期内，公司净利润以及营业收入实现稳步增长。公司 2015 年度营业收入较 2014 年度增加了 44,046.37 万元，增长了 9.75%，主要原因是（1）2015 年度氨基酸行业正处于行业整合期，市场不断淘汰落后产能，产品供应逐渐向低成本，渠道资源强，工艺技术和领先的企业集中。公司凭借自身渠道优势（70%以上客户为产品终端使用客户）以及工艺技术优势不断扩大自身产能，进一步占

领终端市场。虽然公司主要产品价格 2015 年度持续走低，但公司通过生产线满负荷运作提高产品产量并实现最终销售，使得公司营业收入仍实现一定程度增长。

(2) 子公司内蒙伊品新投产生产线建设完工，使得其产能有大幅度提高，内蒙伊品 2015 年度营业收入较 2014 年度增加了 52,280.58 万元，剔除母子公司内部交易金额 15,355.90 万元，子公司内蒙伊品实现对外收入净增加金额为 36,924.68 万元。因此公司 2015 年度整体收入较 2014 年度实现了较大幅度增长。

公司 2016 年 1-6 月、2015 年和 2014 年净利润分别为：21,047.60 万元、15,029.10 万元和 3,802.99 万元。公司 2015 年度净利润较 2014 年度增加了 11,226.11 万元，增长了 295.19%，主要原因是（1 受到市场行情以及内蒙伊品产能扩大的影响，公司营业收入实现了一定幅度增长，在公司整体毛利率保持稳定且略有增长的情况下，使得公司营业毛利增加了 10,310.35 万元，增长了 14.60%；

(2) 2015 年度公司由于实施阿米巴经营管理模式，使得期间费用得到有效控制，公司 2015 年度期间费用较 2014 年度增加了 4,462.59 万元，增长了 19.80%；(3) 受到政府补助项目的影 响，公司 2015 年度政府补贴较 2014 年度增加了 4,826.38 万元，而因 2014 年度公司集中处理的部分固定资产，使得公司 2015 年度处置固定资产较 2014 年度减少 1,908.92 万元，使得公司 2015 年度营业外收支总额较 2014 年度增加了 6,364.90 万元。

公司 2016 年 1-6 月营业收入较 2015 年半年度平均水平略有增长，而 2016 年 1-6 月净利润较 2015 年季度平均水平实现了爆炸式增长，主要原因是公司产品主要原材料为玉米，而 2015 年下半年玉米价格走低，使得公司产品成本大幅度降低，进而导致公司 2016 年 1-6 月主营业务毛利率较 2015 年度增长了 6.18 个百分点。公司 2016 年 1-6 月期间费用与 2015 年度平均水平基本保持稳定的情况下，公司 2016 年 1-6 月净利润实现了大幅度增长。

因此，项目小组认为公司主营业务明确，具有可持续经营能力。

(三) 公司治理机制健全，合法规范经营

股份公司于 2007 年 8 月 9 日成立后，能够按现代企业管理制度的要求并针对自身特点建立了一整套规范合理的内部控制制度，包括《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《高级管理人员工作细则》、《董事会秘书工作细则》、《关联交易管理办法》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理办法》、《财

务管理制度》等，涵盖了公司战略决策、人力资源管理、财务会计等公司营运活动环节，并在公司各个层面得到了有效执行。

公司现有治理机制较健全，适合公司自身发展的规模和阶段，股东大会的召集、召开、和决策程序均严格遵守《公司法》、《公司章程》、《股东大会议事规则》的要求，能够给所有股东提供合适的保护，并能保证股东充分行使知情权、参与权、质询权和表决权等权利。

公司报告期内不存在因违法违规经营被工商、税务、社保、环保等部门处以重大行政处罚的记录，公司不存在其他重大违法违规行为。

因此，项目组认为公司满足“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）公司股权清晰，股票发行和转让行为合法合规

公司共进行了七次增资和四次股权转让，公司的增资及股权转让均履行了股东会决议程序，符合《公司法》的规定。公司的历次增减资和股权转让行为均办理了工商登记备案手续。

2007年8月9日，有限公司以经审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，股份公司股本总额不高于经审计、评估的净资产，并履行了工商变更登记手续，合法有效。

综上，项目小组认为公司满足“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规”的要求。

（五）主办券商推荐并持续督导

伊品生物与我公司签订了有关推荐挂牌和持续督导的《推荐挂牌并持续督导协议书》，由我公司对伊品生物挂牌进行推荐并持续督导。

因此，公司符合“主办券商推荐并持续督导”的要求。

综上，我认为伊品生物符合全国股份转让系统公司规定的挂牌的条件，作为主办券商决议推荐其进入全国股份转让系统挂牌并持续督导。

（六）公司不存在负面清单所列限制情形

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司属于食品制造业（分类代码：C14）；根据《国民经济行业分类标准》（GB/T 4754-2011），公司所处行业为制造业（C），细分行业为食品制造业（C14）中食品及饲料添加

剂制造（分类代码：C1495）；根据挂牌公司管理型分类，公司所属行业为食品制造业（C14）中食品及饲料添加剂制造（分类代码：C1495）。

（1）公司属于非科技创新类公司

根据国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》，伊品生物主营业务不属于战略性新兴产业，故公司属于非科技创新类公司。

（2）同行业平均营业收入对比

根据公司所属行业特点，考虑行业可比性和数据获取等因素，选取同行业上市公司及新三板挂牌公司作为对标测算基础，测算结果如下表：

单位：个、万元

行业	数据来源	市场类别	2014		2015		两年平均之和
			行业平均营业收入	样本数	行业平均营业收入	样本数	
可比大类行业： 食品制造业 (分类代码：C14)	wind 数据库	上市公司	432,400.18	34	478,236.64	34	910,636.83
		新三板挂牌公司	11,103.12	90	15,285.63	90	26,388.75
		两类市场综合	221,751.65	124	246,761.14	124	468,512.79
可比细分行业： 食品及饲料添加剂制造 (分类代码:C1495)	wind 数据库	新三板挂牌公司	12,709.43	22	24,953.55	22	37,662.98

伊品生物报告期内营业收入实现稳步增长，2016年1-6月、2015年度和2014年度公司营业收入分别为263,349.59万元、495,795.82万元和451,749.45万元。2015年度和2014年度营业收入合计947,545.27万元。

伊品生物报告期两个完整会计年度（2014、2015）营业收入之和高于行业平均营业收入水平，也高于细分行业的行业平均营业收入水平，符合“报告期两个完整会计年度营业收入高于同期行业平均水平”的挂牌条件。

综上，项目小组认为公司不存在负面清单所列限制情形，符合挂牌条件。

三、内核意见

我公司推荐业务内核小组于2016年9月29日至10月14日对宁夏伊品生物科技股份有限公司（以下简称“伊品生物”或“公司”）股份拟申请在全国股份转让系统公司挂牌的推荐文件进行了认真审核，于2016年10月14日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为李杨、应跃庭、沈轶、金阅璐、杨肇、杨慧佳、郑治国七人，其中内核专员、律师、注册会计师、行业专家各一名。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在持有拟推荐公司股份，或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商内核工作指引（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对伊品生物本次股份挂牌出具如下的审核意见：

一、我公司内核小组按照《全国中小企业股份转让系统主办券商内核工作指引（试行）》的要求，选派内核专员对伊品生物进行了现场核查，形成现场核查报告，出席内核会议将其提交内核会议。同时，内核专员制作现场核查工作底稿作为推荐文件附件提交全国股转公司。

二、我公司内核小组按照《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求对项目小组制作的《股份有限公司股份报价转让尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了检查核实。认为项目小组已按照《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了调查报告。项目小组已按照《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求进行了尽职调查。

三、根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》及《公开转让说明书内容与形式指引》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

四、根据《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》的

要求，内核会议成员审核了伊品生物的推荐申请材料，经内核会议审核，评定伊品生物为中风险等级。

五、公司存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

综上所述，公司符合全国股份转让系统公司颁布的股份挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐伊品生物股份挂牌。

四、推荐意见

参照全国股份转让系统公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，股份有限公司申请股票在全国股份转让系统挂牌，应当符合下列条件：

（一）依法设立且存续满两年。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算；

（二）业务明确，具有持续经营能力；

（三）公司治理机制健全，合法规范经营；

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

（五）主办券商推荐并持续督导；

（六）不存在负面清单限制情形。

（七）全国股份转让系统公司要求的其他条件。

根据项目小组对伊品生物的尽职调查情况，我认为伊品生物符合全国股份转让系统公司关于进入全国中小企业股份转让系统规定的挂牌条件，我公司特推荐伊品生物在全国中小企业股份转让系统挂牌。

五、提醒投资者注意事项

（一）大股东股权质押风险

2015年7月2日，公司控股股东伊品集团与西部（银川）担保有限公司签署了《股份质押反担保合同》（合同编号：XBDBNXYP2015011），约定伊品集团将持有公司44.18%股份（18419.82万股）及其派生权益质押给西部（银川）担保有限公司，作为西部（银川）担保有限公司为公司债券发行担保的反担保。

该股权出质办理了合法的股权质押登记手续，股权出质合法合规。截至本公开转让说明书签署日，公司股权质押状态尚未解除。虽然公司具有稳定的业务经

营业收入和较好的盈利能力足以保证公司债券的偿付，但如公司经营状况、资产状况及支付能力发生负面变化影响公司债券的发行与偿付，则控股股东质押的股权可能会被行权，进而可能导致公司面临实际控制人发生变化的风险。

针对上述风险，公司将积极开拓市场，促进产品销售，增加经营性现金流入；同时，公司积极拓展资金渠道，扩大资金来源，确保能按期偿付债券。

（二）环保风险

公司所处行业属于重污染行业。伊品生物与内蒙伊品于 2016 年列入废水、废气国家重点监控企业名单。公司自成立以来一直高度重视环保工作，持续加大环保投入，致力于发展环保节能的循环经济生产模式。但是，随着国家对环境保护的重视，宏观调控政策力度逐渐加强，我国政府可能针对本行业出台更为严格的环保政策和标准，如果公司无法满足日益严格的环保要求，将对公司的经营活动造成较大影响。

针对上述风险，公司将继续遵守国家和地方相关的环保法律法规，及时进行环保设施的更新换代，按照国家环保政策及法律法规要求进行生产经营。

（三）专利诉讼风险

截至本公开转让说明书签署日，子公司内蒙伊品涉及 2 起专利诉讼。所涉专利诉讼为同一原告的系列诉讼，原告为 CJ（希杰）第一制糖株式会社，主要以内蒙伊品生产的赖氨酸侵犯其第 200980103315.6 号、第 200910266085.7 号发明专利权为由提起诉讼。尽管公司 2015 年诉讼发生后，赖氨酸产品销售额仍实现较大幅度增长，公司销售收入并未受诉讼的不利影响，且公司采用法律途径积极应对，并采取了有效措施积极预防诉讼可能产生的不利后果。但考虑到专利诉讼的复杂性和不确定性，若法院判决支持原告的诉讼请求，则公司将面临一定的赔付及经营风险。

针对上述风险，公司将积极应诉，同时继续积极深化与中科院等科研单位及院校的合作，获得具有自主知识产权的高产菌株；此外，将全面梳理所有菌种及制造过程，对任何有可能引发的争议点制进行了纠正，以避免新的争议产生。

（四）主要原材料玉米价格波动风险

玉米作为味精及氨基酸行业主要原材料，近年来价格波动明显。报告期内，受到国家玉米收购政策影响 2015 年度玉米市场平均价格较 2014 年度降低了 5.30%，2015 年 9 月份玉米价格下降趋势不断走低，使得 2016 年 1-6 月玉米平均市场价格较 2015 年度进一步大幅度降低，公司利润随着成本降低大幅增长。公司利润对原材料价格较敏感，如果玉米价格波动增长，会对公司的利润水平造成不利影响。

针对上述风险，公司通过提高原材料储备、转移定价等策略抵消原材料价格波动对公司经营业绩的影响。

（五）产品价格波动风险

近两年，味精及氨基酸价格波动较为剧烈，2014 年，98%赖氨酸年度最低价位为 7,150 元/吨，最高价位为 10,150 元/吨，价格相差 41.96%；苏氨酸年度最低价为 10,500 元/吨，最高价位为 31,000 元/吨，价格相差 1.95 倍；色氨酸年度最低价位为 87,500 元/吨，最高价位为 150,000 元/吨，价格相差 71.43%。2015 年氨基酸产品价格处于下行通道，伴随着阶段性供应短缺，价格涨跌起伏不定。产品价格波动导致公司业绩有较大波动，可能不利于业绩的稳定增长。

（六）税收政策风险

根据《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局（2012）第 12 号）的规定，自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70%以上的企业，经企业申请，主管税务机关审核确认后，可减按 15%税率缴纳企业所得税。根据永宁县国家税务局永国税字（2012）003 号税收优惠批准通知书，永宁县国家税务局同意宁夏伊品生物科技股份有限公司 2012 年度享受西部大开发 15%优惠税率，并按文件规定办理第二年及以后年度所得税汇算清缴的备案登记手续。如果未来税务机关不再认定伊品生物可减按 15%税率缴纳企业所得税，伊品生物的适用税率将提升至 25%，从而对伊品生物未来盈利能力产生一定的影响。

为应对公司所得税相关政策风险，公司严格按照税收政策相关规定，对照企业自身情况，执行相关税率，同时提升自身盈利水平，以应对税收优惠政策调整

对公司盈利能力带来的不利影响。公司将加大研发投入，进一步提升技术团队实力和研发水平，以争取继续符合高新技术企业的认定条件，通过享受高新技术企业税收优惠政策以应对西部大开发 15% 税收优惠政策变动给公司带来的不利影响。

（七）短期偿付风险

随着近年来公司生产经营规模和固定资产投资规模加大，短期债务增长较快。截至 2016 年 6 月 30 日，公司流动负债 268,094.30 万元，占总负债比重为 71.69%。公司 2016 年 6 月 30 日、2015 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日流动比率分别为：0.40、0.38、0.45；速动比率分别为：0.21、0.17、0.15。公司流动比率和速动比率较低，短期偿债指标较弱，虽然符合公司所属行业特点，但也可能因突发大额现金需求导致公司面临短期流动性困难的风险。

应对措施：公司于 2016 年 3 月成功发行公司债券“伊品债”3.8 亿元，后续将进一步发行公司债券以替代短期银行借款，提供公司流动比例以及速动比例；随着内蒙伊品长期资产投资进入尾声且内蒙伊品盈利状况不断改善，公司可以将后续稳定的经营资金归还银行借款，减少借款规模以提供公司流动比例以及速动比例；维护好与银行等债权人的关系且合理安排银行借款周期，保证银行借款不会集中到期且银行到期后能够及时续贷。

（八）资产抵押风险

截至 2016 年 6 月 30 日，公司大部分土地资产、房产以及机器设备用于抵押借款同时公司存货抵押给西部（银川）担保有限公司用于为公司债券发行提供反担保。虽然公司具有较强的独立偿债能力，稳定的业务经营收入和较好的盈利能力足以保证其未来债务的偿付，但若公司的经营状况发生恶化，无法偿还到期债务，将对公司造成较大不利影响。

公司将通过不断提升自身盈利能力来获取偿债资金，确保公司能够偿还到期债务，不会出现抵押资产出现所有权变更的情形。

（九）产品外销风险

2016 年 1-6 月、2015 年度、2014 年度公司外销收入分别为 60,290.37 万元、

119,898.14 万元、114,642.72 万元，占当期主营业务收入比重分别为 23.19%、24.47%、25.64%。2016 年 1-6 月、2015 年度、2014 年度汇兑收益分别为 295.00 万元、1423.33 万元、-58.17 万元，虽然对公司业绩影响较小，但随着公司销售规模的增加以及海外市场未来的开拓，国际政治环境、出口退税政策、国际供求关系及市场价格、汇率等不可控因素对产品外销影响较大，上述因素的变化将一定程度上影响公司的经营成果。

应对措施：公司将通过不断降低外销产品收入比例以及对外销产品购买保险等方式应对产品外销风险。

(本页无正文,为《申万宏源证券有限公司关于推荐宁夏伊品生物科技股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告》之盖章页)



申万宏源证券有限公司

2016年 10月 20日

司)