

中天国富证券有限公司

关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构



（贵州省贵阳市观山湖区长岭北路中天会展城 B 区金融商务区集中商业（北））

二〇二〇年九月

中天国富证券有限公司

关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书

深圳证券交易所：

中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”或“保荐机构”）接受宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司（以下简称“沃福百瑞”、“公司”或“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构。

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，保荐机构和保荐代表人本着诚实守信，勤勉尽责的职业精神，严格按照依法制订的业务规则、执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

在本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行 A 股股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》中相同的含义。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次具体负责推荐的保荐代表人

靳瑜：保荐代表人，中天国富证券执行董事，硕士研究生。2008 年开始从事投资银行工作，主持或参与完成了康耐特（300061）首次公开发行、中茵股份（600745）非公开发行、丹化科技（600844）非公开发行、丽江旅游（002033）重大资产重组等项目，保荐业务执业记录良好。

邱佳：保荐代表人，中天国富证券业务董事，硕士研究生。2008 年开始从事投资银行工作。曾主持或参与了新兴铸管（000778）、海宁皮城（002344）等再融资项目，美锦能源（000723）重大资产重组项目，保荐业务执业记录良好。

二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：姚铭，中天国富证券业务董事，注册会计师。2011 年开始从事投资银行工作，参与完成了中天城投（000540）非公开发行及重大资产重组、亿通科技（600132）首次公开发行等项目。

其他项目组成员：陈霓、杨诗淮。

三、发行人基本情况

公司名称	宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司
法定代表人	潘泰安
注册资本	8,333.5046 万元
注册地址	银川市金凤区五里台路 68 号
办公地址	银川市金凤区五里台路 68 号
有限公司成立日期	2005 年 1 月 18 日
股份公司成立日期	2015 年 3 月 3 日
联系电话	(0951) 5177298
传真号码	(0951) 5177298
业务范围	食品、保健食品、食品添加剂、饮料、糖果、枸杞食品的研究、

	开发；生物制剂研究、开发、生产、销售、技术服务；食品机械设备安装、调试及技术服务；食品工程项目设计、可行性研究；保健食品、茶叶及其相关制品（代用茶），水果制品（蜜饯、水果干制品）、饮料（果蔬汁及其饮料）、食用油、油脂及其制品（食用植物油）、中药饮片、糖果、其他食品、食品塑料包装容器的生产销售；土特产品（不含发菜）、工艺美术品、办公用品的销售；经营本企业生产所需原辅材料、设备、配件及技术的进出口业务；经营本企业自产产品及技术的出口业务；化妆品的生产及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
本次证券发行类型	首次公开发行股票并在创业板上市

四、发行人与保荐机构不存在关联关系的说明

发行人与保荐机构不存在下列情形：

（一）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、重要关联方股份的情况；

（二）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、重要关联方股份的情况；

（三）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、在发行人任职等情况；

（四）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等情况；

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

保荐机构针对本项目的内核申请分为三个审核阶段，即初审、问核及内核阶段。

1、初审阶段

(1) 项目质量控制部、内核部指派审核人员负责项目的全面审核工作，对本项目拟对外提交、报送、出具或披露的材料和文件是否符合法律法规、中国证监会有关规定和自律规则，以及项目存在的实质问题和风险进行独立核查和判断；同时，风险控制部指定审核人员对项目材料进行审核并出具反馈意见。

(2) 按照保荐机构内部规定进行现场核查，项目质量控制部、内核部审核人员对本项目进行了 1 次现场核查，现场核查时间为 2020 年 1 月 12 日至 2020 年 1 月 17 日，现场工作持续 6 天，在完成现场工作后出具现场核查报告。

(3) 项目质量控制部对项目组现场核查报告的回复进行审核，并组织召开项目初审会。初审会由内核部人员列席。初审会就项目的总体尽职调查情况、存在的重大问题和风险进行讨论和分析，并提出相应的解决措施和补充核查要求。

(4) 项目组对现场核查报告及初审会提出的问题以书面形式进行回复，并对申报材料进行补充和修改后报送内核部审核人员。

2、问核阶段

(1) 内核会议前，由项目质量控制部审核人员召集项目组进行内部问核，内核部派出人员列席。问核内容围绕尽职调查等执业过程和质量控制等内部控制过程中发现的风险和问题开展。

(2) 会后形成问核会议纪要及问核表，并在内核会议前向内核委员会提交问核表。

3、内核阶段

(1) 项目质量控制部、内核部审核人员根据项目初审会情况出具项目内核审核报告，由项目组予以回复。项目达到召开内核会议条件时，项目质量控制部向内核部申请召开内核会。

(2) 内核部请示内核委员会组长发出召开内核会议的通知，通知中应包括会议时间、会议地点、会议文件等内容。本项目内核会通知在 2020 年 3 月 16 日发出。

(3) 内核会议由 9 名内核委员出席，来自内部控制部门的委员人数不低于参会委员总人数的 1/3，且有 1 名合规人员参与投票。9 名委员中包含资本市场部委员 1 名。

(4) 9 名委员参会中 7 名（含 7 名）以上投“同意”票的，表决结果视为同意申报。内核委员在表决票及会议纪要上签名并签署了意见。

(5) 内核部整理汇总内核委员的审核意见并提交项目组予以回复；项目组逐一落实内核委员提出的问题并以书面形式回复内核委员，内核委员确认后项目方可对外申报。

4、会后事项

项目申报前发生如下情形之一的，项目组应提交会后重大事项说明：

(1) 项目经营业绩和财务状况存在较大变化；

(2) 项目存在其他重大变化或事项，影响对该项目报会的实质性判断；

(3) 项目内核审议表决结果为同意申报的，虽未发生以上两款情形，但项目在内核会表决后间隔 2 个月或以上方申报中国证监会、深圳证券交易所的。

(4) 项目申报前出现以上情况的，项目组应当向项目质量控制部主审员提交书面的会后事项说明及最新的主干材料，由项目质量控制部主审员审议后提交原审议的内核委员做邮件表决，并抄送内核部知悉。内核委员邮件表决同意后项目组方可进行申报。如内核委员会组长认为该会后事项影响项目实质申报条件的，应重新召开内核会进行审议。如属于发行条件发生实质性改变的情况，应根据相关要求重新发起立项和内核审批流程。

宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行 A 股股票并在创业板上市项目于 2020 年 4 月 7 日取得中国证监会行政许可申请受理单（第 200667 号），为中国证监会创业板在审项目；根据 2020 年 6 月 12 日中国证监会发布的《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》以及深圳证券交易所发布的《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》等相关法律、法规的规定，本项目需

由中国证监会转至深圳证券交易所进行后续审核，项目组已根据中国证监会和深圳证券交易所的相关规定，对本次首次公开发行部分申报文件内容进行了调整和补充披露，并已经中天国富证券有限公司内核委员会会后事项审核通过。

（二）关于本项目的内核意见

2020年3月19日，中天国富证券召开了沃福百瑞首次公开发行股票并在A股上市项目的内核会议。中天国富证券内核小组成员9人。经表决，9人同意推荐上报该项目。根据中天国富证券《保荐业务、并购重组业务内核工作管理办法》，9名委员均投“同意”票，该项目通过内核，可以推荐上报中国证监会。

六、关于投资银行类业务聘请第三方行为的核查意见

（一）保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人除依法需聘请的中介机构外直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，存在有偿聘请其他第三方的行为。

发行人聘请了咨询机构、环评机构和境外律师事务所为本次公开发行上市提供服务。

1、聘请咨询机构的情况

（1）聘请的必要性

发行人聘请深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司对本次公开发行上市的募集资金投资项目提供可行性分析或投资咨询服务。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司是专业从事投资咨询服务的公司，其具有相应的咨询服务资质，其主要为发行人本次公开发行上市募集资金投资项目提供可行性分析或投资咨询服务。

（3）定价方式、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定合同价格，资金来源为自有资金，支付方式为银行转账。

2、聘请环评机构的情况

（1）聘请的必要性

发行人聘请了宁夏北国润清生态环境咨询有限公司对发行人在银川市经济技术开发区实施的募投项目进行环境影响评价。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

宁夏北国润清生态环境咨询有限公司为专业从事环境影响评价的公司；发行人聘请其为发行人提供募投项目环境影响评价服务，编制符合国家和地方法律及政策要求的募投项目环境影响报告文件。

（3）定价方式、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定合同价格，资金来源为自有资金，支付方式为银行转账。

3、聘请境外律师事务所的情况

（1）聘请的必要性

发行人在美国设立子公司，为确保发行人境外经营的合法合规，聘请了 SAC Attorneys LLP 律师事务所对境外子公司的合规经营情况出具法律意见书。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

发行人聘请境外律师事务所为在境外子公司所在地注册成立的律师事务所，具有法律服务资格，其就境外子公司的设立、注册、税务、诉讼、处罚等事项进

行了核查并发表了明确意见。

（3）定价方式、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定服务价格，资金来源为自有资金，支付方式为银行转账。

4、聘请翻译机构的情况

（1）聘请的必要性

发行人为确保重要外文合同/订单便于理解，聘请了杭州以琳翻译有限公司，将重要外文合同/订单翻译为中文。

（2）第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

杭州以琳翻译有限公司为专业从事外文翻译的公司，具备相应专业资质，其主要为发行人本次公开发行上市提供外文合同/订单等文件翻译服务。

（3）定价方式、支付方式和资金来源

发行人与其通过友好协商确定服务价格，资金来源为自有资金，支付方式为银行转账。

发行人除上述聘请第三方的情形外，不存在其他聘请第三方的情况。

（三）保荐机构核查意见

经核查，本次发行上市中，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，有偿聘请其他第三方机构的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

第二节 保荐机构的承诺

一、保荐机构对本次发行保荐的一般承诺

保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所等法律法规的规定，对发行人及其发起人、控股股东、实际控制人进行了尽职调查和审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构对本次发行保荐的逐项承诺

保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会等有关规定对发行人通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）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并上市的相关规定；

（二）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；

（三）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；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与其他证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，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；

（六）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；

（七）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；

（八）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；

（九）遵守中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、保荐机构对本次发行的推荐结论

保荐机构经过全面的尽职调查和审慎核查，认为发行人的申请理由充分，发行方案合理，募集资金投资项目可行性较高，公司具有较好的发展前景，符合《公司法》、《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。为此，保荐机构同意推荐宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市。

二、本次证券发行履行的决策程序

发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所规定的决策程序。

2020年2月28日，发行人召开第二届董事会第15次会议，审议通过了《关于公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司首次公开发行股票并在创业板上市相关事宜的议案》、《关于公司首次公开发行股票募集资金拟投资项目的议案》、《关于公司首次公开发行股票前滚存的未分配利润的处置方案》、《关于公司上市后稳定公司股价的预案》、《关于制定<宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司上市后三年内股东分红回报规划>的议案》、《关于公司未来三年业务发展目标与规划的议案》、《关于公司2017、2018、2019年度财务报告及相关报告的议案》、《关于公司2017、2018、2019年度关联交易公允性的报告》、《关于就公司首次公开发行股票并在创业板上市相关事项作出公开承诺的议案》、《关于公司填补被摊薄即期回报的措施及承诺的议案》、《关于制定公司上市后适用的<公司章程（草案）>的议案》等与本次证券发行相关的议案。

2020年3月15日，发行人召开2020年第一次临时股东大会，审议通过上述议案。

经核查，本保荐机构认为发行人已就本次股票发行履行了《公司法》、《证

券法》及中国证监会规定的决策程序。

三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构根据《证券法》，对发行人符合发行条件进行逐项核查，认为：

- （一）发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- （二）发行人具有持续经营能力；
- （三）发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；
- （四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占资产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；
- （五）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、本次证券发行符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件、查证过程及事实依据

本保荐机构根据《创业板首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“管理办法”），对发行人符合发行条件进行逐项核查情况，认为：

（一）根据公司工商登记资料，公司前身宁夏沃福百瑞生物食品工程有限公司成立于2005年1月18日，于2015年3月3日整体变更为股份有限公司。公司是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。公司已经依法建立健全的股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等制度，相关机构、人员能够依法履行职责，治理结构规范有效，符合《管理办法》第十条的规定。

（二）经过对发行人相关管理制度及财务资料的核查，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，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。大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告。上述情况符合《管理办法》第十一条第（一）项的规定。

经过对发行人内部控制制度文件的查阅，访谈发行人董事、监事、高级管理人员，与会计师进行了沟通，取得了发行人的《内部控制的自我评价报告》和会计师出具的无保留结论的《内部控制鉴证报告》，确认发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性。公司符合《管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）公司的独立性

1、经过对发行人各项资产权属资料的核查并结合现场实地考察，本保荐机构认为发行人的资产完整。发行人系宁夏沃福百瑞生物食品工程有限公司整体变更设立，各项资产权利由发行人依法承继，发行人成立后依法办理了相关资产的变更登记。发行人目前没有以其资产、权益或信誉为股东的债务提供担保，不存在资产、资金被股东占用而损害发行人利益的情况。

2、经过对发行人股东大会、董事会、监事会资料、内部组织机构设置等文件的审阅并结合现场实地考察，本保荐机构认为发行人的业务独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

3、经过对发行人股东大会、董事会、监事会资料的核查，并结合对发行人高级管理人员的访谈，本保荐机构认为发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员未在实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东及其控制的其他企业中兼职。

4、经过对发行人财务会计资料、开户凭证、税务登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人的财务独立。发行人建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度；发行人未与控股股东及其控制的其他企业共用银行账户。

5、经过对发行人机构设置情况的核查，并结合对相关高级管理人员的访谈，本保荐机构认为发行人的机构独立。发行人建立健全了内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，不存在受股东及其他任何单位或个人干预公司机构设置的情

形。

6、经过对发行人业务开展情况、财务资料的核查，并结合发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺，本保荐机构认为发行人的独立性良好。发行人独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争以及严重影响公司独立性或者显失公平的关联交易。

7、公司不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

基于以上情况，本保荐机构认为，发行人资产完整、人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响发行人独立性或显失公允的关联交易。公司不存在重大权属纠纷、重大或有事项、重大不利影响的事项。公司符合《管理办法》第十二条的规定。

（四）发行人主营业务为枸杞和枸杞深加工产品的研发、生产和销售。经核查国家相关产业政策以及相关主管部门出具的合规证明，本保荐机构认为发行人生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定。

经核查，最近三年内，公司及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占资产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

经核查，公司的董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚、或者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且尚未有明确结论意见等情形。

因此，公司符合《管理办法》第十三条的规定。

（五）经本保荐机构核查，发行人本次募集资金的投向如下：

序号	项目名称	投资总额 (万元)	募集资金 投入金额 (万元)	自有资金 投入金额 (万元)	投资核准/ 备案	环评批复
1	枸杞深加工综合建设项目	35,272.09	33,804.09	1,468.00	2019-6409 01-13-03- 006060	银开建发 [2020]12 号
1.1	枸杞深加工产品生产 建设项目	23,574.88	22,106.88	1,468.00		
1.2	研发中心建设项目	5,339.99	5,339.99	-		
1.3	国内营销及服务网络 建设项目	6,357.22	6,357.22	-		
2	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-	-	-
-	合计	40,272.09	38,804.09	1,468.00	-	-

本次发行实际募集资金如不能满足项目资金需求，公司将通过自有资金或银行贷款等方式自筹解决；如募集资金到位时间与项目进度不一致，公司将根据实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后予以置换。

本保荐认为发行人募集资金用于主营业务，并有明确的用途，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未来资本支出规划等相适应，发行人募集资金运用符合有关规定。

（六）本保荐机构依据国务院办公厅发布《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《关于进一步促进资本市场健康发展若干意见》及中国证监会指定并发布了《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，对发行人进行核查，认为：

发行人通过的《关于公司填补被摊薄即期回拨的措施及承诺的议案》及公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员签署的《关于摊薄即期回报填补措施的承诺函》符合国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《关于进一步促进资本市场健康发展若干意见》及中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定。

五、关于发行人股东中涉及的私募投资基金备案情况

保荐机构经核查认为，发行人股东中安吉谷旺股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宁夏谷旺股权投资基金合伙企业（有限合伙）属于私募投资基金。其中：

安吉谷旺股权投资基金合伙企业（有限合伙）已经于 2019 年 9 月 27 日在中国证券投资基金业协会履行了私募基金备案手续，备案编号为 SGZ062，其管理人上海谷旺投资管理有限公司亦已于中国证券投资基金业协会履行了管理人登记手续，登记编号为 P1008601。

宁夏谷旺股权投资基金合伙企业（有限合伙）已经于 2015 年 4 月 24 日在中国证券投资基金业协会履行了私募基金备案手续，备案编号为 SD6007，其管理人宁夏谷旺投资管理有限公司亦已于中国证券投资基金业协会履行了管理人登记手续，登记编号 P1011079。

宁夏启威投资合伙企业（有限合伙）为发行人员工持股平台，于 2020 年 8 月 11 日更名为宁夏启威企业管理合伙企业（有限合伙），不存在向他人非公开方式募集基金的情形，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募投资基金，无需按照该等规定办理私募投资基金备案手续。

经核查，保荐机构认为，发行人股东中存在私募投资基金的情况，且已经按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律、法规履行了私募投资基金的备案和登记手续。

六、关于发行人财务报告审计截止日后主要经营情况

保荐机构经核查认为：财务报告审计截止日至本发行保荐书签署之日，发行人主要经营情况正常，未发生影响投资者判断的重大事项。

七、发行人在本次交易中直接或间接有偿聘请其他第三方的相关情形

经核查，沃福百瑞在本项目中依法聘请了中天国富证券担任保荐机构（主承销商）、上海市锦天城律师事务所担任发行人律师、大华会计师事务所（特殊普通合伙）担任发行人审计机构、验资机构及验资复核机构，聘请行为合法合规。除前述依法聘请的证券服务机构外，发行人聘请了咨询机构、环评机构和境外律师事务所为本次公开发行上市提供服务。

第四节 主要风险及发展前景评价

一、发行人存在的主要问题和风险

本着勤勉尽责、诚实守信的原则，经过全面的尽职调查和审慎的核查，根据发行人的有关经营情况及业务特点，保荐机构特对发行人以下风险做出提示和说明：

（一）原材料价格波动的风险

公司生产所需原材料主要包括枸杞干果和枸杞鲜果。2017 年至 2020 年 1-6 月，直接材料占主营业务成本的比例分别为 93.82%、93.81%、93.60%和 **93.79%**，因此，枸杞干果、枸杞鲜果的采购价格波动会对公司生产成本和经营业绩产生较为直接的影响。2017 年至 2020 年 1-6 月，公司枸杞干果的平均采购价格分别为 33.28 元/公斤、32.32 元/公斤、39.30 元/公斤和 **39.29 元/公斤**，枸杞鲜果的平均采购价格分别为 8.03 元/公斤、6.21 元/公斤、9.40 元/公斤和 **9.10 元/公斤**，枸杞干果和枸杞鲜果的采购价格均存在不同程度的波动。若未来主要原材料价格大幅上涨，且公司产品销售价格不能同步提高，公司将面临经营业绩下降的风险。

2017 年至 2020 年 1-6 月，枸杞干果、枸杞浓缩汁合计销售收入占公司同期主营业务收入的比重分别 89.97%、90.66%、91.23%和 **86.42%**，假设：其他条件不变，以 2019 年公司利润总额为基数进行测算，枸杞干果、枸杞浓缩汁主营业务成本分别上涨 10%和 20%，2019 年公司利润总额变动情况如下：

2019 年利润总额 (万元)	单个产品 营业成本 上涨幅度	枸杞干果营业成本变动		枸杞浓缩汁营业成本变动	
		2019 年利润总额影响金额 (万元)	营业成本增加后的利润总额 (万元)	2019 年利润总额影响金额 (万元)	营业成本增加后的利润总额 (万元)
9,995.90	20%	-1,821.99	8,173.91	-597.14	9,398.76
	10%	-911.00	9,084.90	-298.57	9,697.33

注：假设枸杞干果营业成本变动时，枸杞浓缩汁营业成本不变；反之，假设枸杞浓缩汁营业成本变动时，枸杞干果营业成本不变

（二）客户收入较为集中的风险

2017年至**2020年1-6月**，公司前五大客户销售收入合计金额分别为9,082.40万元、14,989.05万元、22,459.62万元和**8,330.46万元**，占同期主营业务收入的**比例分别为75.21%、82.38%、85.11%和79.32%**，其中：第一大客户美国 Young Living 的销售收入分别为5,210.47万元、8,917.15万元、11,409.69万元和**5,048.60万元**，占当年主营业务收入的**比例分别为43.15%、49.01%、43.24%和48.07%**；实现的毛利分别为3,094.44万元、6,475.74万元、8,258.66万元和**3,585.91万元**，占当期公司毛利的**比例分别为74.70%、68.78%、61.97%和67.27%**，该客户主要采购枸杞浓缩汁；第二大客户美国 ABB&德国 ABI 的销售收入分别为2,196.90万元、4,764.54万元、9,566.95万元和**2,674.31万元**，占当年主营业务收入的**比例分别为18.19%、26.19%、36.25%和25.46%**；实现的毛利分别为123.38万元、1,182.05万元、2,903.79万元和**489.76万元**，占当年公司毛利的**比例分别为2.98%、12.56%、21.79%和9.19%**，该客户主要采购枸杞干果。

发行人自2005年公司成立以来即与美国 Young Living 开始合作，至今已经超过15年；与美国 ABB 自2007年开始合作，至今已经超过12年，发行人已与包括美国 Young Living、美国 ABB 在内的主要客户形成了长久稳定的业务合作关系。公司前五大客户特别是美国 Young Living 和美国 ABB 的业务发展状况及与公司合作情况会对公司的生产经营产生较大影响。未来，上述主要客户的市场份额下降或是经营状况发生重大变动，或与发行人的合作关系发生不利变化，发行人则将面临销售订单大幅减少或流失的风险，进而直接对发行人的经营业绩造成不利影响。

结合目前国内枸杞加工行业发展的阶段和市场竞争格局来看，相较于其他品类的食品加工行业而言，枸杞加工企业规模普遍较小，产品同质化较为普遍，产业集中度偏低，具有品牌优势、规模效益、技术优势的行业龙头企业数量较少，市场竞争手段仍然以价格为主，大部分加工企业仍然围绕枸杞干果进行初级加工，产品附加值较低，市场竞争较为激烈。

公司自成立以来，通过加强研发、完善生产质量管理体系和差异化竞争，在

国际市场上占有较高的市场份额。2019 年，公司枸杞干果和枸杞汁出口销售金额分别为 11,711.77 万元和 10,967.14 万元；根据宁夏商务厅的统计数据，同期宁夏枸杞干果和枸杞汁出口金额分别为 22,966 万元和 11,988 万元，公司枸杞干果和枸杞汁出口金额占宁夏枸杞干果和枸杞汁出口金额的比例分别为 51.00%和 91.48%。发行人在长期生产经营过程中形成销售客户较为集中的局面符合国际市场对有机枸杞和枸杞深加工产品需求旺盛而国内枸杞产业同质化竞争严重、产品深加工程度低的发展现状。

（三）新冠疫情对公司生产经营造成负面影响的风险

2020 年 1 月下旬以来，国内发生了较为严重的新型冠状病毒疫情。受疫情影响，部分供应商因无法正常开工，导致公司在物资采购、物流运输等环节受到一定影响；公司生产经营所在地宁夏银川的疫情如果无法得到有效防控，公司还将面临无法正常生产的经营风险。

2020 年 3 月以来，公司主要境外客户所在地美国、德国、法国等地疫情发展较为迅速，境外疫情的发展态势对公司出口销售的影响将会不断显现。如果境外疫情不能得到有效防控，境外客户无法正常经营，公司将面临发货延迟、订单取消、国际物流受阻等情形，进而对公司出口销售造成不利影响。

（四）市场竞争加剧的风险

近年来，随着市场需求的增长，国内枸杞加工产业日益发展壮大。但从行业整体发展现状来看，国内枸杞加工产业仍然相对分散，企业规模普遍偏小，以宁夏地区为例，各类枸杞生产、加工、流通企业的数量超过 700 家，形成规模和品牌效应的企业数量相对较少；枸杞产品质量标准体系建设不完善，以干果为主要形态的枸杞产品质量参差不齐，产品同质化现象严重，市场竞争仍然以价格竞争为主，枸杞产品的附加值偏低，市场竞争较为激烈。

未来，如果公司不能及时根据市场需求和消费偏好的变化，在市场定价、成本控制、质量管理、产品创新、客户服务等方面持续保持优势，公司将会面临客户流失、收入下降的局面，市场竞争风险加剧。

（五）食品安全风险

随着行业监管力度日趋严格，消费者对食品安全及维权意识的日益增强，食品质量安全水平已经成为食品生产企业是否能够稳健、持续发展的关键因素。公司在枸杞深加工行业沉淀多年，积累了较多质量控制、流程管理方面的实践操作经验，并建立了严格的质量控制体系。但如果公司在采购、生产、质量管理、销售等环节出现纰漏，导致产品质量出现问题，且公司未能及时、妥善处理上述问题，以及发行人所处的农副食品加工业发生较为严重的食品安全事件，都将对公司品牌声誉、生产经营和盈利水平造成较大不利影响。

（六）原材料供应不足的风险

公司主要原材料为枸杞干果和枸杞鲜果，原料供应是否充足是决定公司能否正常生产经营的重要因素之一。枸杞作为农产品，主要种植区域为国内西北地区，枸杞每年的供应量受气候条件、种植面积、自然灾害等因素影响会出现波动。如果发生自然灾害或病虫害，导致枸杞产量大幅下降，则公司会面临原材料供应不足的风险。

（七）贸易摩擦风险

2017 年至 2020 年上半年，发行人产品出口美国的销售收入分别为 7,636.70 万元、12,293.89 万元和 16,326.05 万元和 7,351.80 万元，占同期主营业务收入的比例分别为 62.76%、66.07%、61.27%和 70.00%。

2018 年 6 月以来，中美贸易摩擦不断升级。2018 年 9 月，美国政府宣布对从中国进口的约 2,000 亿美元商品加征关税，加征关税税率为 10%；2019 年 5 月，加征关税税率进一步提高至 25%。

中美贸易摩擦导致的加征关税可能会减少或延迟公司美国客户的采购需求，或要求公司降低产品销售价格来消除加征关税的影响。2020 年上半年，公司主要向美国 Young Living 销售枸杞浓缩汁 544.32 吨，销售价格保持 12.50 美元/公斤；向美国 ABB 销售枸杞干果 320.20 吨，销售均价 64.77 元/公斤，较 2019 年的 63.86 元/公斤增长 1.42%；2020 年上半年，中美贸易摩擦并未导致美国 Young Living 和美国 ABB 主要产品销售数量和销售均价大幅下滑的情形。公司美国地

区产品销售占主营业务收入的比例仍维持较高水平，发行人仍存在因中美贸易摩擦导致经营业绩下滑的风险。

以 2019 年为基准，假设由公司分别承担 10.00%、12.50%、25.00% 的关税税率，公司销售收入和利润总额影响金额具体如下：

项目	公司承担加征的 10.00%的关税	公司承担加征的 12.50%的关税	公司承担加征的 25.00%的关税
公司对美国客户 销售收入减少金额	1,484.19	1,814.01	3,265.21
相关营业收入减少金额占 2019 年营业收入的比例	5.57%	6.81%	12.25%
2019 年利润总额减少金额	1,484.19	1,814.01	3,265.21
2019 年利润总额减少金额占 2019 年利润总额的比例	14.77%	18.05%	32.50%

注：公司对美国客户销售收入减少金额=2019 年出口美国的营业收入/（1+公司承担加征的关税税率）

（八）销售退回风险

2017 年至 2020 年 1-6 月，公司发生销售退回货物的金额分别为 276.56 万元、120.95 万元、429.54 万元和 802.31 万元，占当年度主营业务收入的比例分别为 2.29%、0.66%、1.63%和 7.64%；销售退回货物中报废处理的金额分别为 50.13 万元、4.42 万元、4.00 万元和 0.00 万元，占当年度主营业务收入的比例分别为 0.42%、0.02%、0.02%和 0.00%。发生销售退回的主要原因为未通过进口国有机产品检测。虽然部分销售退回的产品可直接销售或作为原材料生产枸杞汁和枸杞粉等产品再次销售，但仍存在部分货物因超过保质期需报废处理，从而导致公司成本增加甚至带来客户索赔的风险。

（九）长期应收款无法收回的风险

截至 2020 年 6 月 30 日，公司长期待摊费用中尚未摊销完毕的“土地承包费”余额为 560.53 万元；长期应收款余额为 595.59 万元，为公司期后应收农户的土地租金。如果承租青海沃福土地的农户未能按照合同约定在免租期后支付土地租金或提前解除土地转租合同，将给公司带来损失。

二、保荐机构对发行人的发展前景的评价

（一）发行人的行业地位

沃福百瑞自成立以来，主要从事枸杞和枸杞深加工产品的研发、生产和销售，产品涵盖枸杞干果、枸杞原汁、枸杞浓缩汁、枸杞果汁饮料、枸杞籽油、枸杞粉、枸杞多糖等枸杞和枸杞深加工产品品类。

公司具有完备的产品质量和管理体系。2015 年，公司产品获得美国 FDA 认证，是被美国 FDA 批准进入绿色通道的食品企业；2017 年，公司取得“药品 GMP 证书”；公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国 BCS 认证，获得了北美(NOP)、欧盟(EU)、日本(JAS)有机证书以及犹太洁净食品(KOSHER)认证、穆斯林清真食品(HALAL)认证和英国零售协会 BRC 全球食品安全标准认证；同时，公司还获得 HACCP 食品安全体系认证、ISO9001:2015 质量管理体系认证和 ISO14001:2015 环境管理体系认证。

公司产品主要为出口销售，出口国家包括美国、德国、法国、荷兰、澳大利亚、英国、日本等国家和地区；2017 年至 2020 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 8,886.46 万元、15,639.58 万元、23,178.52 万元和 **8,890.54 万元**，出口销售收入占同期主营业务收入的比例分别为 73.59%、85.95%、87.83%和 **84.65%**。根据银川海关的统计数据，2019 年 1 至 5 月，宁夏枸杞出口货值为 9,179 万元，占全国枸杞出口总值的 38.3%；根据公司内部的统计数据，公司同期直接出口货值为 6,692.14 万元，据此计算公司产品出口货值约占宁夏枸杞出口货值的比例为 72.91%，占全国枸杞出口货值的比例为 27.92%，即在国际市场上公司产品的市场份额接近 30%，在国内同行业企业中具有较为明显的优势。

（二）发行人的竞争优势

1、较高的国际市场份额和稳定的客户资源

公司自成立以来就立足于开发国际市场，通过建立和完善高标准的生产质量管理体系，与国内同行业竞争企业进行差异化竞争。长期以来，公司产品以出口销售为主，在美国、欧洲、澳大利亚等地形成了较为完善的销售体系。2017 年

至 2020 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 8,886.46 万元、15,639.58 万元、23,178.52 万元和 **8,890.54 万元**，出口销售收入占同期主营业务收入的比例分别为 73.59%、85.95%、87.83%和 **84.65%**。

凭借完善的质量控制和产品认证体系，公司生产的各类枸杞产品达到国际标准，与诸多国内外客户建立了长期稳定的业务合作关系，其中：公司与主要客户美国 Young Living 的合作至今已经超过 15 年，与美国 ABB 的合作已经超过 12 年。借助海外客户的销售渠道带动公司产品销售收入和的市场份额稳步增长，提升了公司在枸杞加工行业的竞争实力。

2、健全完善的产品质量认证体系

长期以来，公司高度重视产品质量的不断提升。2015 年，公司产品获得美国 FDA 认证，是被美国 FDA 批准进入绿色通道食品企业；2017 年，公司取得“药品 GMP 证书”；公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国 BCS 认证，获得了北美（NOP）、欧盟（EU）、日本（JAS）有机证书以及犹太洁净食品（KOSHER）认证、穆斯林清真食品（HALAL）认证和英国零售协会 BRC 全球食品安全标准认证；同时，公司还获得 HACCP 食品安全体系认证、ISO9001:2015 质量管理体系认证和 ISO14001:2015 环境管理体系认证。通过这些认证不断提升公司的产品质量标准，确保了产品质量的稳定性和可靠性，在同一生产线、按相同的标准生产产品，确保供应国内和国际市场的产品均达到相同的质量标准，即“同线同标同质”。

3、强大的深加工产品研发实力

公司在经营发展过程中高度重视枸杞深加工产品的新品研发和技术创新，通过长期对枸杞深加工产业的积累和对国内外市场需求的深入了解，围绕深加工产品进行了多项专业技术攻关和研发。2014 年，经由宁夏回族自治区经济和信息化委员会批准，公司筹建了宁夏枸杞工程院（有限公司），以项目为纽带，建立产、学、研联合推动机制，通过与高等院校和科研机构多种模式的紧密合作，及时吸纳先进技术；公司先后被宁夏回族自治区政府科技厅等批准为“宁夏枸杞深加工工程技术研究中心”、“宁夏枸杞深加工关键技术研发创新团队”，是宁夏回

族自治区党委组织部认定的“宁夏枸杞产业人才高地工作站”。自 2016 年以来，公司先后申请了超过 20 项枸杞深加工产品和枸杞种植方面的发明专利。公司在技术创新和新品研发方面的积累和储备，推动了公司产品结构的多元化，有利于增强市场竞争力，为公司实现长期可持续发展奠定了坚实基础。

三、保荐机构对本次证券发行的保荐意见

保荐机构认为沃福百瑞本次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》和《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等有关法律法规的规定。沃福百瑞资产质量优良，成长性良好，历史沿革清晰，在细分行业中已形成一定的竞争优势，持续盈利能力较强，保荐机构同意向中国证监会保荐沃福百瑞申请首次公开发行股票。

（以下无正文）

附件一：中天国富证券有限公司关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行股票保荐代表人专项授权书

附件二：中天国富证券有限公司关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司成长性和自主创新能力专项意见的专项意见

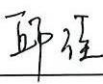
（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

项目协办人签名：


姚 铭

保荐代表人签名：


靳 瑜


邱 佳

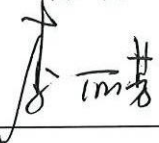
保荐业务部门负责人签名：


钟 敏

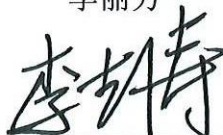
内核负责人签名：


陈 佳

保荐业务负责人签名：


李丽芳

总经理签名：


李志涛

董事长、法定代表人签名：


余维佳



附件一：

中天国富证券有限公司保荐代表人专项授权书

深圳证券交易所：

根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关法律法规，中天国富证券有限公司作为宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，现授权靳瑜、邱佳作为保荐代表人具体负责该公司发行上市的尽职推荐及持续督导等保荐工作事宜。

除本项目外，靳瑜、邱佳目前均无已申报的在审企业。

靳瑜、邱佳最近三年内均未担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人。

靳瑜、邱佳最近三年内均不存在被中国证监会采取过监管措施、受到证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分的违规记录。

特此授权。

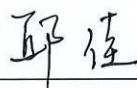
（以下无正文）

（本页无正文，为中天国富证券有限公司关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司公开发行股票并在创业板上市之《中天国富证券有限公司保荐代表人专项授权书》签署页）

保荐代表人签名：



靳瑜



邱佳

法定代表人签名：



余维佳



附件二：

中天国富证券有限责任公司

关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司

成长性专项意见

中天国富证券有限责任公司（以下简称“中天国富证券”或“保荐人”）为宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司（以下简称“沃福百瑞”、“公司”或“发行人”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人（主承销商），本着诚实守信、勤勉尽责的原则，对沃福百瑞所处行业、主营业务、经营业绩、发展战略和规划进行了认真核查和分析，认为沃福百瑞所处行业发展前景良好，自主创新能力较强，竞争优势显著，未来实现持续较快成长具有基础。

现将沃福百瑞成长性的有关情况说明如下：

一、发行人主营业务情况

（一）主营业务

公司自成立以来，主要从事枸杞和枸杞深加工产品的研发、生产和销售，公司产品涵盖枸杞干果、枸杞原汁、枸杞浓缩汁、枸杞果汁饮料、枸杞籽油、枸杞粉、枸杞多糖等多个品类，是行业内枸杞深加工产品种类较为齐全企业之一。

公司具有完备的产品质量和管理体系。2015 年，公司产品获得美国 FDA 认证，是被美国 FDA 批准进入美国绿色免检通道的食品企业；2017 年，公司取得“药品 GMP 证书”；公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国 BCS 认证，获得了北美（NOP）、欧盟（EU）、日本（JAS）有机证书以及犹太洁净食品（KOSHER）认证、穆斯林清真食品（HALAL）认证和英国零售协会 BRC 全球食品安全标准认证；同时，公司还获得 HACCP 食品安全体系认证、

ISO9001:2015 质量管理体系认证和 ISO14001:2015 环境管理体系认证。

公司产品主要为出口销售，出口国家和地区包括美国、德国、法国、荷兰、澳大利亚、英国、日本等；2017 年至 **2020 年 1-6 月**，公司出口销售收入分别为 8,886.46 万元、15,639.58 万元、23,178.52 万元和 **8,890.54 万元**，出口销售收入占同期主营业务收入的比例分别为 73.59%、85.95%、87.83%和 **84.65%**。

公司始终坚持以科技创新为动力，以枸杞具有的“药食同源”属性为切入点，凭借长期积累的人才和技术优势，坚持产学研结合之路，深度挖掘枸杞功效，注重枸杞深加工产品开发的精细化和多元化，是国内枸杞深加工行业的领先企业。截至本招股说明书签署之日，公司已获授权的发明专利为 3 项，已受理未授权的枸杞和枸杞深加工产品相关发明专利为 **23** 项。

2014 年 7 月，公司被宁夏回族自治区政府授予“自治区农业产业化重点龙头企业”称号；2018 年 4 月，公司被宁夏回族自治区科学技术厅、财政厅授予“宁夏回族自治区科技小巨人企业”称号，2018 年 12 月被宁夏回族自治区科学技术厅、财政厅、农业农村厅认定为“自治区农业高新技术企业”，2018 年 12 月被农业农村部授予“农业产业化国家重点龙头企业”称号；2019 年 10 月被宁夏回族自治区工业和信息化厅授予“2019 年宁夏回族自治区工业企业行业对标工作标杆奖”。

2016 年 12 月，宁夏回族自治区推进枸杞产业发展提升工作领导小组授予公司“沃福百瑞”品牌为“宁夏枸杞知名品牌”，2017 年 6 月和 2018 年 7 月，宁夏回族自治区质量和商标战略工作领导小组分别授予“沃福百瑞”品牌枸杞果汁饮料、枸杞干果为“宁夏名牌产品”；2018 年 9 月，中国国际贸易促进委员会授予“沃福百瑞”品牌为“中国十大农产品出口品牌”；2019 年 7 月，公司被中华商标学会授予“2019 中华品牌商标博览会金奖”。

2017 年至 **2020 年 1-6 月**，公司主营业务收入分别为 12,075.94 万元、18,195.30 万元和 26,389.25 万元及 **10,502.35 万元**，**2017 年度至 2019 年度**复合增长率为 47.83%；净利润分别为 1,875.69 万元、6,595.41 万元和 8,843.97 万元及 **4,303.70 万元**，**2017 年度至 2019 年度**复合增长率达到 117.14%，主营业务收入和净利润

呈现快速增长趋势。

公司自设立以来，主营业务未发生变化。

（二）主要产品及其收入情况

公司产品主要包括枸杞干果、枸杞汁和枸杞深加工产品 3 大类。2017 年至 2020 年 1-6 月，公司主要产品收入具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例
枸杞干果	4,291.71	40.86%	13,189.76	49.98%	8,185.44	44.99%	6,149.26	50.92%
枸杞汁	5,887.93	56.06%	12,205.77	46.25%	8,684.02	47.73%	5,152.15	42.66%
枸杞深加工产品	276.32	2.63%	854.98	3.24%	1,279.63	7.03%	750.52	6.22%
其他	46.39	0.44%	138.74	0.53%	46.20	0.25%	24.01	0.20%
合计	10,502.35	100.00%	26,389.25	100.00%	18,195.30	100.00%	12,075.94	100.00%

1、枸杞干果

公司生产销售的枸杞干果主要选自青海、宁夏、甘肃等国内枸杞主产区，经过 3 重清洗、3 重杀菌、14 道现代化工艺精制而成。近年来，为了提高枸杞干果的市场竞争力，公司不断提高有机枸杞的采购规模，公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国 BCS 认证，获得了北美（NOP）、欧盟（EU）、日本（JAS）有机证书。

2、枸杞汁

公司生产的枸杞汁包括枸杞原汁、枸杞浓缩汁和枸杞果汁饮料。

公司主要选用宁夏中宁县所产的枸杞鲜果，经过清洗、破碎、打浆、皮籽分离、胶体磨研磨、高压均质、杀菌、灌装等工艺生产枸杞原汁；枸杞浓缩汁则是在枸杞原汁生产工艺基础上，经过“三效降膜式低温真空浓缩”生产工艺加工而成。报告期，公司枸杞原汁产能约为 1.7 吨/小时，枸杞浓缩汁产能约为 0.8 吨/小时。由于枸杞鲜果保存期限较短，枸杞汁和枸杞浓缩汁生产线主要在枸杞鲜果成熟季节（一般为每年 6 月至 10 月）进行生产加工，全年产量主要取决于枸杞鲜果的采购数量。

公司生产的枸杞原汁、枸杞浓缩汁采用超声波细胞破碎技术并结合高效果汁冷分离技术提取，提高了枸杞原汁的出汁率；采用 85℃热水列管式杀菌，通过提高枸杞多糖的含量提升枸杞原汁和浓缩汁的抗氧化性能；通过添加维生素 C、柠檬酸进行护色处理，杀菌后色泽不变，既保留了枸杞鲜果的原有风味，又有利于枸杞鲜果中富含的营养物质不被破坏。通过应用上述生产工艺，枸杞原汁和枸杞浓缩汁的常温保存时间可以达到 12~18 个月。

公司生产的枸杞果汁饮料“鲜枸杞原浆”、“100%枸杞鲜汁”是按照 GMP 生产规范，通过全自动果汁生产线将枸杞原汁经过配制、均质、杀菌、灌装等工艺生产而成，生产加工工艺保持了枸杞原汁原有的风味、色泽和营养成分，最大限度的保存了枸杞多糖、β-胡萝卜素、维生素 E、叶黄素、黄酮等生物活性物质，富含多种微量元素、氨基酸等对人体健康有益的营养成分。

“杞乐”枸杞保健饮料以枸杞原汁、西洋参提取物、麦冬提取物、叶黄素粉、维生素 C、柠檬酸、苹果汁、纯化水为主要原料，采用自主研发的专利技术“全营养素枸杞保健果汁”（专利号 ZL200910117271.4）生产加工而成，并于 2014 年获得国家食品药品监督管理局批准的“保健食品生产许可证”（国食健字 G20141184），该饮料每 100ml 的三项标志性成分含量分别为：粗多糖 435mg、总皂甙 30mg、叶黄素 6.06mg。经动物和人体试食功能试验证明，具有增强免疫力和抗氧化的保健功能，适用于免疫力低下者和中老年人。

3、枸杞深加工产品

公司销售的枸杞深加工产品主要包括枸杞粉和枸杞籽油。其中：

枸杞籽油是一种营养价值和经济价值都很高的植物油，含有不饱和脂肪酸等生物活性物质。经分析检测，枸杞籽油中含有亚油酸 68.3%，油酸 19.1%， γ -亚麻酸 4.2%，叶黄素 15.0mg/100g，玉米黄质 9.2mg/100g 等，并含有多种微量元素和生物活性物质 SOD，其中：亚油酸、油酸、 γ -亚麻酸等不饱和脂肪酸具有降低血浆胆固醇、增加血管壁弹性、缓解高血脂、高血压等功效；叶黄素、玉米黄质对预防近视、保护视力等有显著效果。

枸杞多糖是由阿拉伯糖、葡萄糖、半乳糖、甘露糖等 6 种己碳糖组成，为含有多种微量元素和氨基酸的蛋白多糖，是一种高强度的免疫增强剂。经研究表明，枸杞多糖是枸杞子调节免疫、抗疲劳、抗辐射、延缓衰老的主要活性成分，可缓解疲劳、增强细胞活性、改善视力、降低血脂、抗衰老等功能和作用，在医药、保健食品等领域应用广泛。

二、发行人所处行业具有广阔的市场前景

（一）国内市场需求

枸杞的营养成分较为丰富，富含枸杞多糖、甜菜碱、维生素和铁、锌、磷、钙等人体必需的营养成分，其中：枸杞多糖对人体具有改善新陈代谢、调节内分泌、促进蛋白合成、加速肝脏解毒和受损肝细胞的修复、抑制胆固醇和甘油三酯的功能；甜菜碱易溶于水，在体内起甲基供应体的作用，具有抗肿瘤、降血压、促进脂肪代谢的功能。枸杞具有的促进和调节免疫功能、保护肝脏和抗衰老三大药用价值已被国内外学者广泛认可。

随着国内居民收入水平的提高，人们越来越重视生活品质，日常的健康消费需求不断提高。枸杞所富含的多重营养价值和保健功能被大众熟知，长期服用有利于提升健康状况，是一种经济、安全、有效的营养保健食品。国内市场对枸杞的消费需求以枸杞干果为主，除入药以外，泡茶、煲汤是被大众熟知的枸杞食用方式，消费群体以中老年人为主，在人口老龄化的趋势下，枸杞干果的市场需求

将呈现缓慢增长态势，对高品质枸杞干果的需求将更为显著。

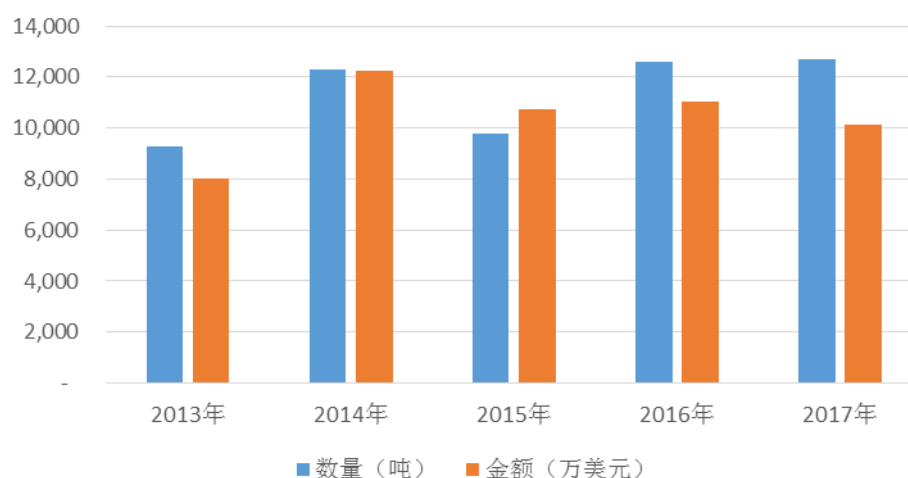
随着枸杞深加工产业的发展，以枸杞为原料加工制成的各类枸杞食品逐渐被消费者认知，但由于市场营销相对滞后，消费者尚未对枸杞深加工产品的形成消费习惯，深加工产品的消费比重较低。从市场需求的发展趋势来看，在消费升级的背景下，枸杞深加工产品的潜在市场需求将呈现快速增长趋势。与传统的枸杞干果相比，枸杞深加工产品具有种类丰富、口感多元、有效营养成分纯度和人体吸收效率更高的特点，消费群体和食用场景更加多元，在市场推广过程中更容易受到消费者的广泛认同。随着消费者消费理念的不断成熟，枸杞的消费需求会逐渐向深加工产品转移，枸杞深加工产品的市场需求将呈现快速增长趋势。

（二）国际市场需求

近年来，随着欧美乃至世界市场对枸杞的逐步了解，其营养保健功效在西方国家逐渐得到证实和认可。枸杞的国外市场需求逐渐从亚洲地区和华裔市场拓展到了欧盟、美国、澳大利亚等地。在国际市场需求的带动下，国内从事枸杞进出口业务的企业逐渐增多，枸杞的进出口贸易规模也在不断扩大。

近年来，我国枸杞的出口数量、出口金额总体呈现稳中增长趋势。根据海关的统计数据，2017 年我国枸杞进出口贸易总量 12,688 吨，其中：枸杞出口总量 12,640 吨，出口金额 1.02 亿美元，分别较 2013 年增长 36%和 26%。

2013年至2017年枸杞出口数量和出口金额统计



从出口地区来看，欧洲和亚洲一直是我国枸杞出口的主要地区，其中：荷兰、德国是欧洲最主要的进口国，亚洲则主要是香港、台湾和东南亚国家和地区。随着美国对枸杞的食品分类和检验标准逐步明确后，美国的枸杞出口数量不断增加，目前已成为我国枸杞出口的重要目的地。从出口产品的结构看，从传统的枸杞干果不断扩展到枸杞原汁、速冻枸杞、枸杞籽油、枸杞酒等多个品种，国外市场对枸杞的营养价值和保健功能的认知程度不断提升，市场需求总体呈现增长趋势。

三、发行人成长性分析

（一）发行人具有较高的市场地位

公司自成立以来，主要从事枸杞和枸杞深加工产品的研发、生产和销售，公司产品涵盖枸杞干果、枸杞原汁、枸杞浓缩汁、枸杞果汁饮料、枸杞籽油、枸杞粉、枸杞多糖等多个品类，是行业内枸杞深加工产品种类较为齐全企业之一。

公司具有完备的产品质量和管理体系。2015年，公司产品获得美国FDA认证，是被美国FDA批准进入绿色通道食品企业；2017年，公司取得“药品GMP证书”；公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国BCS认证，获得了北美(NOP)、欧盟(EU)、日本(JAS)有机证书以及犹太洁净食品(KOSHER)

认证、穆斯林清真食品（HALAL）认证和英国零售协会 BRC 全球食品安全标准认证；同时，公司还获得 HACCP 食品安全体系认证、ISO9001:2015 质量管理体系认证和 ISO14001:2015 环境管理体系认证。

长期以来，公司产品以出口销售为主，在美国、欧洲、澳大利亚等地形成了较为完善的销售体系。2017 年至 2020 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 8,886.46 万元、15,639.58 万元、23,178.52 万元和 **8,890.54 万元**，出口销售收入占同期主营业务收入的比重分别为 73.59%、85.95%、87.83%和 **84.65%**。

（二）发行人具备突出的核心竞争力

1、较高的国际市场份额和稳定的客户资源

公司自成立以来就立足于开发国际市场，通过建立和完善高标准的生产质量管理体系，与国内同行业竞争企业进行差异化竞争。长期以来，公司产品以出口销售为主，在美国、欧洲、澳大利亚等地形成了较为完善的销售体系。2017 年至 2020 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 8,886.46 万元、15,639.58 万元、23,178.52 万元和 **8,890.54 万元**，出口销售收入占同期主营业务收入的比重分别为 73.59%、85.95%、87.83%和 **84.65%**。根据银川海关的统计数据，2019 年 1 至 5 月，宁夏枸杞出口货值为 9,179 万元，占全国枸杞出口总值的 38.3%；根据公司内部的统计数据，公司同期直接出口货值为 6,692.14 万元，据此计算公司产品出口货值约占宁夏枸杞出口货值的比例为 72.91%，占全国枸杞出口货值的比例为 27.92%，即在国际市场上公司产品的市场份额接近 30%，在国内同行业企业中具有较为明显的优势。

凭借完善的质量控制和产品认证体系，公司生产的各类枸杞产品达到国际标准，与诸多国内外客户建立了长期稳定的业务合作关系，其中：公司与主要客户美国 Young Living 的合作至今已经超过 15 年，与美国 ABB 的合作已经超过 12 年。借助海外客户的销售渠道带动公司产品销售收入和的市场份额稳步增长，提升了公司在枸杞加工行业的竞争实力。

2、健全完善的产品质量认证体系

长期以来，公司高度重视产品质量的不断提升。2015 年，公司产品获得美国 FDA 认证，是被美国 FDA 批准进入绿色通道食品企业；2017 年，公司取得“药品 GMP 证书”；公司生产销售的有机枸杞通过了国际权威机构德国 BCS 认证，获得了北美（NOP）、欧盟（EU）、日本（JAS）有机证书以及犹太洁净食品（KOSHER）认证、穆斯林清真食品（HALAL）认证和英国零售协会 BRC 全球食品安全标准认证；同时，公司还获得 HACCP 食品安全体系认证、ISO9001:2015 质量管理体系认证和 ISO14001:2015 环境管理体系认证。通过这些认证不断提升公司的产品质量标准，确保了产品质量的稳定性和可靠性，在同一生产线、按相同的标准生产产品，确保供应国内和国际市场的产品均达到相同的质量标准，即“同线同标同质”。

3、强大的深加工产品研发实力

公司在经营发展过程中高度重视枸杞深加工产品的新品研发和技术创新，通过长期对枸杞深加工产业的积累和对国内外市场需求的深入了解，围绕深加工产品进行了多项专业技术攻关和研发。2014 年，经由宁夏回族自治区经济和信息化委员会批准，公司筹建了宁夏枸杞工程院（有限公司），以项目为纽带，建立产、学、研联合推动机制，通过与高等院校和科研机构多种模式的紧密合作，及时吸纳先进技术；公司先后被宁夏回族自治区政府科技厅等批准为“宁夏枸杞深加工工程技术研究中心”、“宁夏枸杞深加工关键技术研发创新团队”，是宁夏回族自治区党委组织部认定的“宁夏枸杞产业人才高地工作站”。自 2016 年以来，公司先后申请了超过 20 项枸杞深加工产品和枸杞种植方面的发明专利。公司在技术创新和新产品研发方面的积累和储备，推动了公司产品结构的多元化，有利于增强市场竞争力，为公司实现长期可持续发展奠定了坚实基础。

（三）报告期内发行人成长性表现

1、资产规模不断扩大

截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日和 **2020 年 6 月 30 日**，公司资产总额分别为 19,889.28 万元、28,454.07 万元、36,964.70 万元和 **42618.42 万元**，资产规模快速增长。截至 2018 年 12 月 31 日和 2019 年 12 月 31 日，公司资产总额分别较上年末增长 43.06%和 29.91%，主要原因为：一是报告期公司业务规模不断扩大，营业收入保持较快增长，由此带动公司应收账款、存货等运营资产相应大幅增长；二是通过增资扩股，进一步扩充了公司资本实力。**2020 年 6 月 30 日公司资产总额较上年末增长 15.29%。**

2、营业收入持续增长

报告期，公司营业收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占公司营业收入的比例	金额	占公司营业收入的比例	金额	占公司营业收入的比例	金额	占公司营业收入的比例
主营业务收入	10,502.35	98.80%	26,389.25	99.04%	18,195.30	97.79%	12,075.94	99.25%
其他业务收入	127.82	1.20%	254.79	0.96%	411.40	2.21%	91.39	0.75%
合计	10,630.17	100.00%	26,644.04	100.00%	18,606.70	100.00%	12,167.33	100.00%

2017 年度至 **2020 年 6 月 30 日**，公司主营业务收入占同期营业收入的比例分别为 99.25%、97.79%、99.04%和 **98.80%**，主营业务突出。

2017 年度至 **2020 年 6 月 30 日**，公司实现主营业务收入分别为 12,075.94 万元、18,195.30 万元、26,389.25 万元和 **10,502.35 万元**，**2017 年度至 2019 年度**复合增长率为 47.83%，主营业务收入呈快速增长趋势。

报告期内，公司主营业务收入按产品种类划分具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例	营业收入	占公司主营业务收入的比例
枸杞干果	4,291.71	40.86%	13,189.76	49.98%	8,185.44	44.99%	6,149.26	50.92%
枸杞汁	5,887.93	56.06%	12,205.77	46.25%	8,684.02	47.73%	5,152.15	42.66%
枸杞深加工产品	276.32	2.63%	854.98	3.24%	1,279.63	7.03%	750.52	6.22%
其他	46.39	0.44%	138.74	0.53%	46.20	0.25%	24.01	0.20%
合计	10,502.35	100.00%	26,389.25	100.00%	18,195.30	100.00%	12,075.94	100.00%

公司主营业务收入主要来源于枸杞干果和枸杞汁两大类产品的销售，其中最主要的产品为枸杞干果和枸杞浓缩汁，2017 年度 2020 年 6 月 30 日，枸杞干果和枸杞浓缩汁的合计销售收入占主营业务收入的比例分别为 89.97%、90.65%、91.23%和 96.92%。

3、盈利能力呈增强趋势

2017 年度至 2020 年 6 月 30 日，发行人营业利润分别为 2,204.22 万元、7,534.94 万元、10,047.36 万元和 4,888.04 万元，净利润分别为 1,875.69 万元、6,595.41 万元、8,843.97 万元和 4,303.70 万元，2017 年度至 2019 年度净利润复合增长率达到 117.14%。

（四）发行人未来成长性分析

发行人未来仍具有良好的成长性，主要理由包括：

1、随着国内居民收入水平的提高以及消费升级的背景下，枸杞深加工产品的多元口感和多重营养保健功能得到越来越多的消费者的认同，市场需求呈现快速增长趋势。

2、随着欧美乃至世界市场对枸杞的逐步了解，枸杞产品海外市场需求逐渐从亚洲地区拓展至欧盟、美国和澳大利亚等地。国内从事枸杞进出口业务的企业

逐渐增多，其进出口贸易也不断扩大。

3、食品工业化、智能化、集约化和绿色化属于国家政策大力支持发展方向，近年来国家不断出台相关鼓励政策。

4、公司长期专注于枸杞深加工产品的研发和制造，具备较强的技术储备和人才积累优势，能够适应市场对枸杞产业不断发展变化的要求，未来将根据下游客户需求不断推出新产品，保证公司持续发展。

5、公司拥有行业优质客户资源，与行业优质客户稳定的业务关系为公司保持技术先进性和经营规模的持续、稳定增长提供了有力支持。

6、公司将持续的研发投入和营销网络建设，进一步提高公司鲜枸杞果汁饮料、枸杞籽油和枸杞多糖/糖肽产品的生产能力，提升产品市场占有率，同时加大其他枸杞深加工产品的研发推广力度，不断开发新产品，优化产品结构，为公司持续盈利创造新的增长点，此外，通过完善公司营销网络的建设，深化内部流程再造，提升公司整体销售能力和管理水平。

7、募集资金项目实施后，一方面将大大增强公司枸杞深加工产品的产能，逐步提高公司的盈利能力，另一方面将从整体上提升公司的产品研发综合实力和国内市场销售渠道，带动公司生产经营实现可持续发展。

（五）影响发行人未来成长性的制约因素

1、潜在市场风险可能影响公司未来发展

公司所处的食品加工行业对于食品安全有着较高的要求。目前，枸杞加工行业中小企业偏多，产品质量参差不齐，如枸杞加工行业发生严重食品安全问题，将会影响行业整体发展，从而可能对公司战略规划的实施造成负面影响。

同时，原材料价格的波动也会对公司的经营发展造成较大影响。近年来枸杞产量受天气、种植面积波动、市场供求关系等因素的影响，市场价格呈现出较为明显的波动。枸杞价格的波动会直接影响公司的采购成本，进而影响公司的经营

业绩和业务发展规划。

2、规模提升加大公司管理的难度

随着公司业务规模持续增长、团队规模日益扩大，公司在战略规划、内部管理、文化建设、运营管理等方面都可能面临更大的挑战。若公司的组织模式、管理制度和管理人员未能适应公司内外环境的变化，将给公司持续发展带来不利影响。

3、国内市场开拓效果不及预期

目前，公司的营业收入主要来源于境外销售，公司近年来致力于国内市场的开拓，希望通过募投项目的实施不断完善国内市场的销售网络，通过线上、线下销售渠道的互补，让更多的消费者重塑枸杞消费新理念，通过多元化的产品满足不同客户的消费需求，覆盖更多的消费群体，提升公司的产品市场份额。国内市场的开拓和布局需要由专业的营销团队负责实施，在组织模式、渠道管理和营销策略上需要因地制宜、因时制宜，如果国内市场开拓效果不及预期，将会影响公司的总体发展规划。

四、发行人自主创新能力分析

发行人掌握了核心技术和持续技术创新能力，为发行人的持续增长提供了有力保障，具体情况如下：

（一）发行人主要产品核心技术

公司自成立以来，始终致力于枸杞及枸杞深加工产品的科技创新。以董事长潘泰安为核心的研发团队，先后在枸杞保健果汁、枸杞冻干粉、枸杞多糖、枸杞益生菌、枸杞叶黄素、枸杞糖肽、枸杞干果浓缩浆等多个深加工产品的研发方面取得重要进展。截至 2019 年 12 月 31 日，公司已获授权的发明专利为 3 项，已受理未获授权的枸杞和枸杞深加工产品相关发明专利为 23 项，是在枸杞深加工产品研发领域走在行业前列的企业之一；公司通过持续不断的技术和产品研发

发,不断延展公司的枸杞深加工产业,保持了公司在枸杞深加工行业的领先优势,不断满足市场多元化的需求;同时,公司研发团队在枸杞种植方面开展了长期科学实践,积累了较为丰富的种植经验和病虫害防治技术,通过提供技术服务,指导种植农户使用有机肥料以降低枸杞树苗常见的病虫害,提升了有机枸杞的产量和品质,从源头上有效保障了枸杞果实的质量,为公司产品能够出口欧、美等地区和国家并能保持销售稳定增长奠定了坚实基础。

公司自主研发的核心技术及其对产品发挥的积极作用具体如下:

序号	知识产权技术名称	对产品发挥支持作用说明
1	全营养素枸杞保健果汁 (专利号 ZL200910117271.4)	按照传统中医药配伍原则,在枸杞汁中配伍西洋参提取物、麦冬提取物、叶黄素,保健产品标志性成分粗多糖含量为 435mg/100g、总皂苷为 30mg/100g、叶黄素我 6.06mg/100g; 产品具有增加抗氧化、增强免疫力功效
2	一种有机富硒枸杞的 种植方法 (专利申请号 201610771131.9)	采用根施活性硒基肥与喷施活性硒叶面肥相结合的方法,将硒富集于枸杞果实之中,并转化为人体易吸收的天然有机态硒,使枸杞硒含量达到 434ug/100g,其中有机硒含量达到 242ug/100g,比国家对农副食品中硒含量 (25ug/100g) 标准高出近 10 倍
3	一种枸杞专用生物农药 及其制备方法 (专利申请号 201610783656.4)	自主研发的 1~5 号生物农药对枸杞“6 虫 3 病”(6 虫是指蚜虫、木虱、瘿螨、锈螨、红瘿蚊、负泥虫; 3 病包括黑果病、白粉病、炭疽病)的发生起到了有效地防治作用,病虫死亡率可达到 90%,产品达到有机标准

(二) 研发费用及研发团队情况

公司研发费用主要包括研发设备折旧、原材料、研发人员薪酬、检测化验费、研发咨询费等。报告期,公司研发费用支出情况如下:

单位: 万元

类型	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
研发费用		484.66	167.35	56.06
研发费用占 公司营业收入比例		1.82%	0.90%	0.46%

截至 2020 年 6 月 30 日，公司共有研发员工 17 人，占公司员工人数比例为 9.04%，其中：研究生学历 2 人，本科学历 5 人。经过多年研发实践，公司研发队伍在枸杞深加工领域积累了丰富的经验。

（三）正在进行的研发项目及其进展

公司在研项目具体如下：

序号	项目名称	项目概况	项目类型
1	高活性枸杞糖肽颗粒冲剂产品开发	采用水溶提取、膜分离技术纯化制备枸杞糖肽，研究不同分子量枸杞糖肽抗氧化活性，对高活性枸杞糖肽制备中膜的种类、截留分子量、操作温度、压力进行工艺参数优化，从而制备得到纯度高、活性良好的枸杞糖肽。根据枸杞糖肽特点，比较不同制粒工艺，确定出适宜高活性枸杞糖肽颗粒冲剂生产的方法，开发出一款枸杞糖肽颗粒产品	新品开发
2	枸杞多糖生物功效研究及产业化开发示范	优化枸杞多糖提取工艺，使枸杞多糖提取率达到 70% 以上，在此基础上开发枸杞多糖产品；研究枸杞多糖提高免疫力、修复细胞生理功效的作用机制，为产品功效提供理论依据	生产工艺开发
3	基于中药标准化的枸杞全程质控体系建设及健康产品开发	依据三性指标科学地建立了有机枸杞从种植到销售全程质控体系，对关键点进行把控，有效保障有机枸杞产品品质	质控标准升级

五、中天国富证券的专项意见

综上所述，中天国富证券认为，宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司所处行业目前发展前景良好，自主创新能力较强，未来经营业绩具有良好的成长性。

(本页无正文,为《中天国富证券有限公司关于宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之成长性专项意见》之签署页)

保荐代表人签名:

靳瑜

靳瑜

邱佳

邱佳

