

国信证券股份有限公司文件

国信〔2010〕178号

国信证券股份有限公司 关于朗源股份有限公司首次公开发行股票并在 创业板上市的发行保荐书

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，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，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人情况

许刚 先生：2000 年 6 月毕业于厦门大学经济思想史专业，经济学硕士，保荐代表人，2000 年 7 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部副总经理。2004 年作为项目负责人负责华菱钢铁 2004 年度可转债再融资项目，作为保荐代表人保荐华菱钢铁可转债、北生药业配股和苏泊尔定向增发等保荐项目，参与苏泊尔定向增发等项目。

郭峰 先生：2005 年 1 月毕业于上海财经大学货币银行专业，经济学硕士，注册金融分析师，保荐代表人，2005 年 4 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部总经理助理。2006-2008 年作为项目主办人完成拓日新能 IPO 项目，作为保荐代表人保荐滨化股份 IPO 项目，参与福星股份增发等项目。

（二）项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人

余斌 先生：2006 年 3 月毕业于北京物资学院产业经济学专业，经济学硕士，2008 年 7 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务五部项目经理。

2、项目组其他成员

宋涛 先生：2006 年 7 月毕业于首都经济贸易大学 MBA 专业，工商管理学硕士，2006 年 9 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部项目经理。2007-2008 年作为项目协办人完成福星科技公开增发项目，参与

南山铝业可转债等项目。

赵刚 先生：2004 年 3 月毕业于上海财经大学金融学专业，经济学硕士，2004 年 7 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部项目经理。2008 年作为项目协办人参与同策咨询 IPO 项目。

郭哲 先生：2008 年 6 月毕业于上海财经大学投资系专业，管理学硕士，2007 年 12 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部项目经理。

宋钺 先生：2008 年 6 月毕业于上海财经大学金融学专业，经济学硕士，2007 年 12 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部项目经理。

王韬 先生：2008 年 6 月毕业于上海财经大学金融学专业，经济学硕士，2007 年 12 月加入国信证券投资银行事业部从事投资银行业务，现任投资银行事业部业务六部项目经理。

(三) 发行人基本情况

公司名称：朗源股份有限公司（以下简称“朗源股份”、“股份公司”或“发行人”）

注册地址：山东省龙口高新技术产业园区

成立时间：2002 年 3 月 26 日

整体变更时间：2009 年 5 月 13 日

联系电话：0535-8611766

经营范围：水果、蔬菜、坚果、果仁的种植、加工、储存

和销售；定型包装食品、包装制品的生产、销售；水果、蔬菜、坚果和果仁及调理品的进口和批发（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。

本次证券发行种类：人民币普通股（A股）

（四）发行人与保荐机构的关联情况说明

1、本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方以及万丰兴业（2008年9月25日成为发行人股东）和翔宇经贸（2009年2月27日成为发行人股东）的股份；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况；

4、本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、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间无其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、国信证券内部审核程序

国信证券内核小组依据国信证券内核工作程序对朗源股份首次公开发行股票并在创业板上市申请文件实施了内核，主要工作程序包括：

(1) 朗源股份首次公开发行并在创业板上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议,并提出修改意见;2009年8月20日,项目组修改完善申报文件完毕、并经部门负责人同意后提交公司投资银行事业部内核办公室进行审核。

(2) 投资银行事业部审核人员、风险监管总部审核人员分别对申报材料进行审核,对项目进行现场考察并提出审核反馈意见;行业分析员对项目进行现场考察后出具独立分析意见。项目人员对投资银行事业部、风险监管总部提出的审核反馈意见进行答复、解释、修改,项目人员的反馈经认可后,内核办公室将申报材料、内核会议材料提交内核小组审核,并送达内核小组会议通知。

(3) 证券发行内核小组以内核小组会议形式工作,每次会议由7名内核小组成员参加并表决。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核,查阅了有关问题的说明及证明资料,听取项目组的解释,并形成初步意见。

(4) 内核小组会议形成的初步意见,经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后,随内核小组结论意见提请公司投资银行委员会进行评审。

2、国信证券内部审核意见

2009年9月21日,国信证券召开内核小组会议审议了朗源

股份首次公开发行股票并在创业板上市申请文件。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后提交公司投资银行委员会表决，通过后向中国证监会推荐。

二、保荐机构承诺

（一）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。

（二）本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、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；

2、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；

3、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；

4、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；

5、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；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚

虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、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；

8、自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施。

三、对本次证券发行的推荐意见

（一）推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为朗源股份有限公司本次公开发行股票履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》、《证券法》及有关首次公开发行股票并在创业板上市的相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本保荐机构同意向中国证监会保荐朗源股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

（二）本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经朗源股份第一届董事会第三次会议和2009年度第二次临时股东大会审议通过，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

（三）本次发行符合《证券法》第十三条规定的发行条件

- 1、朗源股份具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、朗源股份具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、朗源股份最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- 4、朗源股份符合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）本次发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》（简称“《管理办法》”）规定的发行条件

1、发行人符合《管理办法》第十条的有关规定

（1）经本保荐机构查证确认，发行人前身为烟台广源果蔬有限公司（以下简称“广源果蔬”），其股东于 2009 年 4 月 15 签订《发起人协议》，于 2009 年 5 月 13 日按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司。发行人取得山东省工商行政管理局颁发的注册号为 370681400001629 的《企业法人营业执照》。发行人依法设立，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，系有效存续的股份有限公司。

发行人系从有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更成立之股份有限公司，其前身有限责任公司成立于 2002 年 3 月 26 日，持续经营时间从有限责任公司成立之日起计算，已在 3 年以上。

（2）经本保荐机构查证确认，根据中喜会计师事务所有限责任公司 2010 年 7 月 15 日出具的中喜审字（2010）第 01406 号《审计报告》，以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据，发行人 2007 年、2008 年、2009 年度以及 2010 年 1-6 月实现净利润分别为 2,272.25 万元、2,332.06 万元、3,676.57 万元和 2,194.24 万元。以此为计算依据，发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润累计超过 1,000 万元，且持续增长；2010 年 6

月 30 日，发行人净资产为 17,772.18 万元，不存在未弥补亏损；2010 年 6 月 30 日，发行人本次发行前的总股本为 8,000 万股，股本总额超过 3,000 万元。

2、发行人符合《管理办法》第十一条的有关规定

本保荐机构现场核查了发行人的房屋建筑物、生产设备等主要资产，查阅了发行人商标、专利等权属凭证，认为发行人的主要资产均为发行人占有、使用和受益，对应资产的权属所有人均为发行人，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

3、发行人符合《管理办法》第十二条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人的主营业务为鲜果和干果种植管理、加工、仓储及销售，发行人从事的生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策和环境保护政策。

4、发行人符合《管理办法》第十三条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人自 2002 年成立以来始终以鲜果和干果种植管理、加工、仓储及销售为主营业务，主营业务未发生变化。

经本保荐机构查证确认，发行人最近两年内董事、高级管理人员均未发生重大变化。

经本保荐机构查证确认，戚大广本次发行前通过持股龙口市广源贸易有限公司和龙口市广源果品有限公司间接控制公司 58.49% 的股份，自公司设立以来戚大广始终为本公司实际控制

人。近两年，公司实际控制人未发生变更。

5、发行人符合《管理办法》第十四条的有关规定

经本保荐机构核查，并根据中喜会计师事务所有限责任公司 2010 年 7 月 15 日出具的中喜审字（2010）第 01406 号《审计报告》及发行人的《招股说明书》，发行人不存在下述影响持续盈利能力的情形：

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发行人在用的商标、专利、专有技术、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；④发行人最近 1 年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；⑤发行人最近 1 年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；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。

6、发行人符合《管理办法》第十五条的有关规定

发行人改制以前为外商投资企业，企业所得税享受自进入获利年度起两免三减半的优惠政策，根据龙国税函[2008]33 号文件批复，发行人自 2007 年度起进入获利年度，2007 年度和 2008 年度免交企业所得税。

根据 2008 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国企业所得

税法实施条例》、《财政部国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》（财税[2008]149号）及《山东省国家税务局关于印发〈支持服务业发展的税收政策〉的通知》（鲁国税函[2008]306号），经山东省龙口市国家税务局备案，本公司2009年免征企业所得税。

经本保荐机构核查，发行人依法纳税，享受的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。

7、发行人符合《管理办法》第十六条的有关规定

经本保荐机构核查，并根据中喜会计师事务所有限责任公司2010年7月15日出具的中喜审字（2010）第01406号《审计报告》，发行人2010年6月末的流动比率为1.16、速动比率为0.48、资产负债率（母公司）为46.47%，不存在重大偿债风险，也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。

8、发行人符合《管理办法》第十七条的有关规定

经本保荐机构核查，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。

9、发行人符合《管理办法》第十八条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人的资产完整并独立于股东单位及其他关联方。发行人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，合法拥有与经营有关的业务体系以及土地、房屋、办公设备的所有权或者使用权，具有独立设计、施工和销售的能力，具有独立于控股股东的经营体系。

经本保荐机构核查，发行人的业务独立。发行人具备与业务经营相关的独立完整的采购系统、研发系统、销售系统、售后服务及运维系统。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间的同业竞争和显失公平的关联交易。

经本保荐机构核查，发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、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，未在控股股东、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、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

经本保荐机构核查，发行人的财务独立。发行人设立了独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度。发行人已在山东省龙口市农村合作银行东江办事处开设了独立的基本账户，账号为90607130020100043413，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

经本保荐机构核查，发行人的机构独立。根据发行人《公司章程》及发行人历次相关股东大会、董事会及监事会决议，

发行人已建立股东大会、董事会、监事会、经营管理层等公司治理机构。发行人建立了健全的内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

10、发行人符合《管理办法》第十九条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

根据发行人提供的股东大会、董事会、监事会的会议通知、授权委托书、表决票、决议及会议记录等材料，以及保荐代表人列席发行人“三会”会议的情况，本保荐机构认为，发行人最近三年股东大会、董事会、监事会的召开、决议内容及签署合法、合规、真实、有效，相关机构和人员能够依法履行职责。

11、发行人符合《管理办法》第二十条的有关规定

经本保荐机构核查，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标准无保留意见的审计报告。

根据中喜会计师事务所有限责任公司 2010 年 7 月 15 日出具的中喜审字（2010）第 01406 号《审计报告》并经本保荐机构核查，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。

12、发行人符合《管理办法》第二十一条的有关规定

经本保荐机构核查，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，并由中喜会计师事务所有限责任公司于2010年7月15日出具了无保留结论的中喜专审字（2010）第01220号《内部控制鉴证报告》。

经核查，发行人现有的内部控制制度符合我国有关法规和证券监管部门的要求，在所有重大方面保持了与企业业务及管理相关的有效的内部控制，并在实践中能够得以严格执行。

13、发行人符合《管理办法》第二十二条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人有严格的资金管理制度。虽然2008年及以前曾存在关联方担保现象，但未对发行人的正常经营造成影响，且截至目前上述关联担保已经全部清理完毕，原有关联企业也已全部注销，自股份公司成立以来发行人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代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

14、发行人符合《管理办法》第二十三条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，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；

经保荐机构核查，发行人最近三年不存在为控股股东、实

际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

15、发行人符合《管理办法》第二十四条的有关规定

发行人的董事、监事、高级管理人员均已参加本保荐机构、北京市中伦律师事务所及中喜会计师事务所有限责任公司组织的辅导培训，集中授课辅导时间累计 20 个小时，辅导内容涉及《公司法》、《证券法》、《管理办法》等与股票发行上市有关的法律法规。发行人的董事、监事、高级管理人员均参加了本保荐机构组织的测试、中国证监会山东监管局组织的辅导考试并全部考试合格。

根据本保荐机构与发行人的董事、监事和高级管理人员的交流及测试情况，本保荐机构认为，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。

16、发行人符合《管理办法》第二十五条的有关规定

根据发行人的董事、监事和高级管理人员出具的《董事、监事、高级管理人员承诺函》并经本保荐机构核查，发行人的董事、监事和高级管理人员能够忠实、勤勉，符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下述情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

②最近三年内受到中国证监会行政处罚，或最近一年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。

17、发行人符合《管理办法》第二十六条的有关规定

经本保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

18、发行人符合《管理办法》第二十七条的有关规定

（1）经本保荐机构核查，发行人拟募集资金有明确的使用方向，且用于主营业务。

经核查，发行人本次募集资金投资项目均为现在主营业务的扩大再生产和技术升级，不存在跨行业、跨产品投资的情况。募集资金数额和募集资金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。

（2）经本保荐机构核查，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。

发行人本次募集资金投资项目已获得烟台市发改委审批通过，符合国家产业政策、投资政策的规定，具体批文为：烟发改审[2009]85号—5,000吨果仁（杏仁、核桃仁）产品生产项目；烟发改审[2009]86号—10,000吨高质量鲜果扩建项目；烟发改审[2009]87号—8,600吨葡萄干果干果脯扩建项目。

本次募集资金投资项目已获得山东省环境保护厅核查通过，符合国家环境保护的要求，具体批文为：鲁环函[2009]198号——关于朗源股份有限公司上市环保核查的意见。

19、发行人符合《管理办法》第二十八条的有关规定

发行人一届三次董事会通过了《募集资金使用管理制度》，根据该制度规定，募集资金要集中存放，包括尚未投入使用的资金、按计划分批投入暂时闲置的资金、项目剩余资金等，均须存放在公司董事会决定的专项账户。

（五）发行人的主要风险及发展前景

1、发行人面临的主要风险

（1）集中采购导致短期偿债压力较大风险

由于目前公司原材料主要为水果等农产品，其采购一般集中在8-12月份，季节性特征较为明显，采购周期较为集中，使得公司在采购季节对流动资金需求量较大，在自有资金不能满足采购需要的情况下，公司近年来主要依靠短期银行借款来补充采购资金缺口。2007年末-2009年末以及2010年6月末，公司短期借款余额分别为10,844.00万元、10,394.00万元、10,994.00万元、12,482.94万元，占公司总资产的比例为33.57%、40.34%、32.23%、38.12%，2007年-2009年以及2010年1-6月，公司利息支出分别为805.42万元、901.38万元、655.29万元、334.50万元，占公司期间费用的比例30.42%、33.82%、24.72%、22.79%。尽管公司经营现金流量情况良好，

销售货款回收能力较强，且自公司设立以来未发生不能按期偿还银行借款之情形，但如果公司未来无法按期回收销售货款，导致短期偿付能力下降，公司仍将面临不能按期偿还银行借款的风险。

（2）反季销售导致年末存货余额较高风险

由于冷藏保鲜技术的限制，鲜果、果干果脯等产品的销售传统上只能采用在鲜果收获季节即采即销的方式，具有明显的季节性。由于销售时市场鲜果供应量较大，因此产品销售毛利率较低。公司利用自身先进冷链保鲜技术，能够在保证产品营养成分和质量的前提下，将鲜果产品储存时间提高到一年，果干果脯产品储存时间提高到两年以上，进而使公司能够实现反季节销售，产品综合毛利率得以提高。公司先进的冷链保鲜技术能够使公司在年末即鲜果、干果收获季节结束后，仍可保有较大库存，满足公司反季节、全年持续销售的需要。上述经营模式决定公司年末存货余额较高：2007 年末-2009 年末以及 2010 年 6 月末，公司存货余额分别为 17,946.54 万元、11,980.01 万元、10,535.07 万元、10,083.13 万元，占流动资产的比例为 77.35%、80.58%、52.39%、58.28%。尽管公司年末存货可通过第二年反季节销售逐步降低，但如果未来短期市场需求出现较大变化，或公司销售面临其他不利因素影响，则公司将面临存货滞销的风险。

（3）果类产品采销价格波动风险

公司鲜果业务的反季节销售策略可以获取较多的利润，其鲜果采购和销售分别受到当年和下一年度收获丰欠程度、市场价格走势预期、终端需求变化等客观因素的影响。虽然公司通过对基地管理保证了果类产品的品质和供应稳定性，但上述客观因素的变动导致的果品采销价格波动将对公司鲜果产品的毛利率造成一定影响。

2007 年因采购商及农户均对苹果未来销售价格走势持乐观态度，且山东地区苹果较上年减产约 15%（数据来源：中国果品流通协会），因此当年国内苹果市场收购价格较上年增长幅度较大，导致公司 2007 年苹果收购价格较 2006 年提高 33.76%。根据公司销售模式，公司 2007 年下半年收购的苹果主要在 2008 年销售，因此 2008 年公司苹果单位成本较 2007 年度大幅提高。

在售价方面，2007 年 9 月至 2008 年 8 月，苹果销售价格始终保持在较高水平，但受金融危机影响，2008 年四季度苹果销售价格大幅下降，致使公司苹果 2008 年全年平均销售价格仅比 2007 年提高 5.71%，进而影响公司 2008 年苹果的年度销售毛利率。

近年来，国内葡萄干主产地收成较为稳定，公司收购价格基本平稳。公司葡萄干销售主要以出口为主，2006 年-2008 年随着公司葡萄干产品在国际市场认可程度的增加，产品销售价格相应提高，2008 年葡萄干产品毛利率达到 29.96%。但 2008 年末开始，受美国及土耳其葡萄干丰收的影响，国际市场葡萄

干的销售价格降幅较大，致使公司 2009 年上半年，葡萄干产品销售平均价格较 2008 年下降近 23.09%，毛利率降低至 9.79%。2009 年下半年开始，随着国际经济形势的好转，国际市场葡萄干库存量的消耗，葡萄干产品需求逐步回升，价格逐步走高，毛利率恢复到较高水平。

综上，公司果类产品采销价格受收获丰欠程度、市场价格走势的预期、终端需求的变化等诸多客观因素影响。果类产品采销价格的波动将影响公司主要产品毛利率水平，使公司经营业绩稳定增长受到影响。

2、发行人的发展前景评价

（1）发行人竞争优势

①基地管理优势

发行人在种植环节对果园基地实施管理，通过吸取国际先进种植技术和管理模式，经多年实践，建立起一套符合中国国情的果园基地管理模式，该种管理模式通过提高果园基地科学化、集约化、专业化种植管理水平，在保证发行人原料供应质与量的同时，保障和提高了农户收入。

发行人采用 GLOBAL GAP 对基地农户进行规范管理，在该种基地管理模式下，发行人与农户建立了较密切的联系，利用自身贴近终端消费市场的优势，能够及时将消费者偏好反馈给农户，指导农户在种植环节及时调整果型、覆色比例，产出最具销路的果品，既保证了农户收入稳定性，增加了农户收入，也

确保了自身采购稳定性。

发行人通过种植环节的基地管理，从源头上进行食品安全质量控制，确保后序采购、检验、存储、加工、销售等环节的全过程标准化。目前，所有果园基地均已在公司的源头追溯管理系统中进行注册编码，以此实现成品到原料到果园基地的可追溯管理，能够对农户实施追踪，进一步加强标准化管理。

②业务模式优势

发行人通过成功推行“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式，在种植基地和消费市场之间建立了紧密的纽带。在该业务模式下，发行人能够及时将所获得的市场信息反馈给果农，协助果农进行种植规划和质量控制，并通过源头追溯管理系统监督果农对前述种植规划和质量控制的实施情况，确保果农种植的产品既符合市场需求又能保持较高的质量水平，在保证和提高果农收入的同时，使公司获得稳定优质的果品供应，最终实现共赢。发行人的经营理念较传统的果品加工企业领先，业务模式优势明显，符合中国现阶段农业发展国情。

项目	传统弊端	发行人优势
种植环节	①农户种植存在盲目性 ②优质果产出率低 ③产业波动大（产量、价格） ④农户增收困难	①农户提供种植全过程技术服务和指导，按照 GLOBAL GAP 操作规范进行管理 ②优质果产出率高，原料安全得到保障 ③帮助农户明确市场要求（品种、质量、需求量） ④源头控制和提高原料品质、原料供应数量稳定 ⑤拉动农户收入，推动农业产业化 ⑥农户种植达到专业化，标准化
加工环节	①普通贸易行为附加值低 ②储存期限短	①精益加工提高果品附加值 ②先进的冷链保鲜技术确保全年优质供货

	③无法控制果品质量安全，如农残控制、细菌毒素控制、化学危害控制	③先进的加工设备、领先的检测技术使产品质量的稳定性、可靠性得到保障，实现标准化生产 ④果品处于任一环节均可追溯管理到源头
销售环节	①整个环节农户、消费者没有信息反馈 ②客户管理能力差，处于散乱状态 ③没有形成信息链，没有建立信息库	①为农户、客户提供信息反馈指导来年种植规划 ②为客户提供产品的源头追溯查询 ③建立客户评定筛选机制、订单投保规避销售风险 ④建立信息库，形成信息链

发行人牵头与农业局及村委合作，以村为单位建立协议基地，通过科学化、规范化、标准化的种植管理、采购、仓储、加工和销售，将上下游各个环节紧密连接，推动农业产业化，提升产业竞争力和抗风险能力。发行人“公司+协议基地+标准化”的业务模式是具有中国特色的、符合中国国情的模式，此模式使发行人在国际竞争中脱颖而出，市场份额不断扩大。

表：发行人与美国、土耳其葡萄干加工的业务模式比较

项目	土耳其	美国	发行人
主要特点	①个体农户小规模分散种植，掌握大部分原料供应。 ②生产商较多，通过合作联盟在采购季节前报成品销售指导价，通过商品交易所进行现货交易，价格透明度高，农户易于根据市场情况调节葡萄干原料供应。 ③农户和生产商各有专攻，各自独立性较强。	①由个体农户组成合作社以公司制运营，控制从种植、加工到销售全部产业链。 ②合作社规模较大，工艺成熟，技术先进，经营自主品牌。	①发行人牵头与农业局及村委合作，以村为单位建立协议基地，为农户提供种植和管理指导，以补贴价格收购合格原料，保证原料供应。 ②发行人负责加工、仓储和销售环节，把从销售中获得的信息反馈到种植管理和加工环节，指导种植和加工。
形成背景	①土耳其的农业经济以小农户分散种植经营为主，政府为了保证农产品销售，主导建立了几个较大的生产商合作联盟，负责加工和销售，后来，土耳其为了加入欧盟，政府减	①第二次西部大淘金时期，涌现了大批葡萄庄园，葡萄干产业迅速壮大。 ②早期农户之间无序竞争，后来，为了平衡供给、稳定价格，一批农户自发	①中国的农业经济以小而分散为特色，农民包干到户，自产自销。 ②近年，政府加大对农业扶持力度，促进农民增产增收，支持农业企业发展，鼓励企业联

	少了对合作联盟的干预。 ②葡萄干是土耳其的支柱产业之一，已成为该国商品交易所一个重要的交易品种。	成立合作社，以公司制运行，共同种植、加工、销售。	合农户，推动传统农业向产业化和现代化过渡。
发展前景	①合作联盟的季前报价具有价格发现的功能，商品交易所的集中交易加速了商品流通，有利于提高葡萄干产业运行效率。 ②农户种植和生产商加工环节存在脱节，易导致原料供应不稳定，加剧价格波动，不利于农户和生产商抵御市场风险	合作社公司模式把种植、加工和销售一体化，可以较快实现产业升级和技术革新，从而不断增强竞争力和抗风险能力。	①符合中国国情，可复制性较强。 ②公司通过科学化、规范化、标准化的种植管理、采购、仓储、加工和销售，可以实现公司、农户和消费者的共赢，推动农业产业化，提升产业竞争力和抗风险能力。

③冷链保鲜优势

发行人通过长期“鲜果+干果”模式的经营实践，成功实现了鲜果和干果的冷链保鲜技术共享。通过该种保鲜技术，发行人能够长时间保持鲜果、干果的质量、色泽、营养成分，同时能够控制微生物水平，在丰富产品结构、延长产品保质期的同时降低了经营风险，提高了企业竞争力。

项目	鲜果		干果	
	普通技术	发行人技术	普通技术	发行人技术
仓储期	8个月	12个月	6个月	24个月
货架期	7天	14天	6个月	12个月
技术比较	简单温度、湿度控制	精细化温度、湿度、气调控制	盐浸、糖浸、添加剂处理	冷鲜处理，自有创新保鲜技术

发行人目前建有 4.2 万吨鲜果干果共享保鲜库和 1 万吨鲜果气调库，冷链存储设备的规模全面领先于国内同行业企业。

④标准化优势

在鲜果方面，发行人通过协助果农进行规模化、集约化、

专业化的果园基地种植管理，从原料生长阶段就实现了标准化控制，标准化的鲜果产品为公司在国际市场赢得了较高声誉和品牌认可度。

在干果方面，发行人经过长期生产实践并结合中国葡萄干原料的特点，将各类先进设备和技术有效结合，自主创立了一整套符合欧美标准化加工要求的清洗、除杂、分级、微波杀菌、激光分选、检测的加工生产线，实现了干果加工的标准化。

⑤追溯管理优势

发行人拥有完整的产品质量追溯管理体系，可以在经营的任一环节实现源头追溯。发行人“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式是该体系实现的前提，制定的标识管理是该体系实现的保证。该体系既能使发行人对产品质量进行全程掌控，又能给售后反馈提供技术支持，如客户提出任何质量疑问，发行人均可在 24 小时内核查产品基地代码、原料批次、入库时间、加工细节、检测结果、仓库存储等所有相关信息，对责任人实施追踪，加强标准化管理。

⑥食品安全优势

发行人自成立之日起即将食品安全、健康、标准化生产作为企业的立身之本和发展目标，并围绕该目标建立企业文化，以高标准、严要求把好质量关。目前国内干、鲜果的产品标准尚不完善，因此发行人现行的产品质量标准在国内具有较强的

标杆性和示范性，多年来发行人凭借自身产品的质量优势赢得了较高的声誉和国内外客户的尊重，也是国内同行业中获得国际、国内主要安全认证最早、最全的企业，其产品在国际市场已形成一定品牌效应。

⑦产销规模优势

项目	鲜果	干果
产能（万吨/年）	3.8	1.7
冷藏保鲜能力	冷藏保鲜库：4.2 万吨；气调保鲜库：1 万吨	
产销量（万吨/年）	>3	>1
签约果园基地面积	>10 万亩	
签约果园基地产量	葡萄>3 万吨，苹果>13 万吨	

目前，发行人苹果及葡萄干出口量在国内同类型企业中均排名第一，规模优势明显。

（2）发展前景

①健康、营养的饮食方式进一步催生国内对果品的消费需求

目前我国人均果品消费量约为 55 千克/年，与健康标准要求的 70 千克/年还有一定差距，因此，未来我国果品消费将持续增长并呈现出以下特征：一是消费总量稳步增长，随着国民生活水平的不断提高和生活方式的变化，健康和营养将成为国人选择食品时最重要的参考指标，果品消费在整个食物消费中的比重将不断提高，总体需求不断增长；二是对果品质量的要求进一步提高，对绿色无公害果品的消费需求将进一步增长。

②新兴市场的形成将带动我国苹果出口规模增长

目前东南亚和欧洲是世界上最大的苹果消费市场，而其他地区消费量较低，其中南亚年人均苹果消费量仅为 2 公斤，非洲年人均苹果消费量仅为 1.7 公斤，大大低于发达国家年人均 21.6 公斤、世界年人均 9.7 公斤的消费水平，市场开发潜力较大。未来随着南亚和非洲等市场对苹果需求的逐步增大，中国苹果出口规模将会得以增长。

③我国果品规模化、集约化生产的发展趋势将有助于提高我国果品品质，为我国果品加工企业占据国内外高端市场奠定基础。

根据发达国家果品产业发展的经验，果品规模化、集约化生产是保证果品品质的重要环节。随着我国国民经济的持续稳定增长以及外部竞争压力的不断加大，果品规模化、集约化生产已成为我国果品加工行业的发展趋势。果品规模化、集约化生产将有助于提高我国果品品质，为我国果品加工企业占据国内外高端市场奠定基础。

综上，发行人竞争优势较为明显，具有较为广阔的发展前景。

附件：

1、《国信证券股份有限公司关于朗源股份有限公司首次公开发行股票的保荐代表人专项授权书》

2、《国信证券关于朗源股份成长性的专项核查意见》

（以下无正文）

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于朗源股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签字盖章页】

项目协办人：

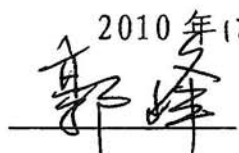


余 斌

保荐代表人：



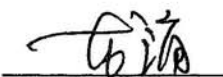
许 刚

2010年12月31日


郭 峰

2010年12月31日

内核负责人：



龙 涌

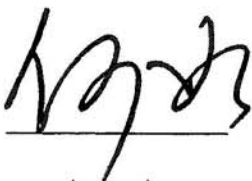
保荐业务负责人：



胡华勇

2010年12月31日

法定代表人：



何 如

2010年12月31日

2010年12月31日



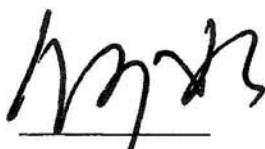
附件 1

**国信证券股份有限公司
关于保荐朗源股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
保荐代表人的专项授权书**

中国证券监督管理委员会：

国信证券股份有限公司作为朗源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，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》的有关规定，特指定许刚、郭峰担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保荐工作、履行保荐职责。

法定代表人：


何 如



附件 2:

国信证券股份有限公司 关于朗源股份有限公司 成长性的专项意见

根据中国证监会《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的规定，国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“保荐人”）作为朗源股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，通过进行充分的尽职调查和审慎判断，现就发行人成长性进行说明，并出具关于发行人成长性专项意见。

一、发行人基本情况

公司主营业务为鲜果和干果种植管理、加工、仓储及销售，主要产品为新鲜苹果和葡萄干，所处行业为农产品初加工服务业中的果品加工业。

公司依托“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式，使公司在国际市场上有较强的竞争力和抗风险能力。主要体现在：1、与协议基地的有效合作使得公司所需原料在质量和数量上都得到保障。2、公司的各个业务环节包括原料采购，仓储和加工采用标准化模式管理，使得公司的生产效率和产品安全性得到保障。其中公司部分协议基地获得 GLOBALGAP（全球良好农业操作规范）认证，主要产品生产环节获得 HACCP（食品生产厂家生产过程中的危害分析及关键控制点）认证及 BRC（英国零售商工会为食品供应商专门制定的质量体系审核标准）认证，主要产品获得中国绿色食品认证、KOSHER（洁食/犹太食品安全）认证及 QS（中国食品质量安全）认证。

根据商务部下属的中国食品土畜进出口商会统计，发行人 2009 年出口新鲜苹果 2.29 万吨，出口葡萄干 1.44 万吨，在国内新鲜苹果和葡萄干自主加工出口

型企业中均排名第一。

二、发行人的总体盈利情况

单位：万元

项目	2010 年 1-6 月	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业收入	17,295.74	30,416.41	27,737.07	28,579.57
净利润	2,194.24	3,676.57	2,332.06	2,272.25
综合毛利率（%）	21.84	20.69	17.39	17.65

1、发行人 2008 年营业收入较 2007 年略有下滑的原因

表：2008 年分季度分产品的销售情况

产品	销售项目	2008 年 1 季度	2008 年 2 季度	2008 年 3 季度	2008 年 4 季度
苹果	销售收入（万元）	3,680.03	4,491.88	5,726.52	2,177.52
	销售成本（万元）	3,368.33	3,969.33	5,104.56	2,212.16
	销量（吨）	7,015.71	8,353.73	11,401.82	5,667.80
	毛利额（万元）	311.70	522.55	621.95	-34.64
	毛利率	8.47%	11.63%	10.86%	-1.59%
葡萄干	销售收入（万元）	2,043.70	4,030.09	2,375.43	977.73
	销售成本（万元）	1,562.87	2,726.70	1,631.68	675.71
	销量（吨）	2,324.78	4,541.39	2,680.23	959.45
	毛利额（万元）	480.83	1,303.39	743.75	302.02
	毛利率	23.53%	32.34%	31.31%	30.89%

（1）发行人苹果产品受 2008 年 4 季度全球金融危机影响出现销售下滑

2008 年 4 季度爆发了全球金融危机，公司主要销售市场印尼的货币对美元在 4 季度出现大幅贬值，贬值幅度接近 18%，苹果产品在印尼市场出现大幅涨价预期（印尼盾计价），客户需求下滑较大，导致 2008 年 4 季度苹果产品销售收入及毛利均较正常年份出现了较大幅度的下滑，拖累了全年业绩的增长。

（2）发行人葡萄干产品受 2008 年土耳其大丰收影响出现销售下滑

2008 年，世界最大的葡萄干出口国土耳其恰逢 50 年一遇的特大丰收，土耳其供应商原料库存大量挤压，低价抛售现象严重，国际市场价格出现下滑，公司减少了年底销售旺季的葡萄干出口量，导致 2008 年 4 季度葡萄干产品销售收入及毛利降到全年最低水平，拖累了全年业绩的增长。

2、发行人采取的应对措施

2008 年度，由于全球金融危机导致需求下降，土耳其葡萄干恰逢 50 年一遇的大丰收导致供给增加，在双重不利因素的影响下，公司采取了以下应对措施。

（1）基地合作模式便于公司调整采购策略

公司通过基地管理模式的持续复制，扩大了协议基地的管理规模，与种植农户建立了长期良好的合作关系，使公司原料采购价格波动相对较小，同时公司适当调节采购品种和规模，以保持公司资产的流动性和稳定性。

（2）冷链仓储优势便于公司调节销售节奏

公司拥有 4.2 万吨鲜果干果共享冷鲜库和 1 万吨鲜果气调库，可以保证鲜果仓储期达到 12 个月，干果仓储期达到 24 个月，凭借冷链仓储优势，公司在 2008 年减慢了销售节奏，在采购季节存贮优质原料，以待市场好转时，获取高毛利。事实证明，随着消费信心的恢复和国际库存的逐步消耗，公司苹果和葡萄干产品均在 2009 年实现销售和盈利增长。

（3）产品质量提高便于公司推动产品销售

公司不断引进先进设备、提高加工工艺，在 2008 年积极开展认证工作，严格控制食品安全，保证产品质量，产品质量的提高能够较好地推动产品销售。

（4）销售渠道拓展便于公司提升销售规模

公司不断拓展销售渠道，加强销售管理，及时搜集、整理、分析市场信息，2009 年，公司苹果产品在国内市场的销售规模，葡萄干产品在欧洲市场的销售规模均有所增长。

（5）应收账款管理便于公司加快回款速度

公司加强应收账款的管理，2008 年下半年，干果销售结算由 100%银行托收改为 100%见提单传真件电汇，加快了回款进度，降低了回收风险。2009 年公司与进出口烟台分公司签订长期合作协议，对与新客户的交易进行投保，进一步降低销售风险。

公司通过在基地合作、冷链仓储、产品质量、销售渠道和应收管理等方面采取的应对措施，使得 2008 年的营业收入虽较 2007 年略有减少，但净利润仍保持小幅增长。

随着公司各项应对措施的持续贯彻执行，2009 年的各项盈利指标较上年增长较快，净利润较上年增长 1,344.86 万元，增幅为 57.67%，营业收入较上年增长 2,679.34 万元，增幅为 9.66%，主营业务产品的综合毛利率由 2008 年的 17.39% 上升至 2009 年的 20.69%。

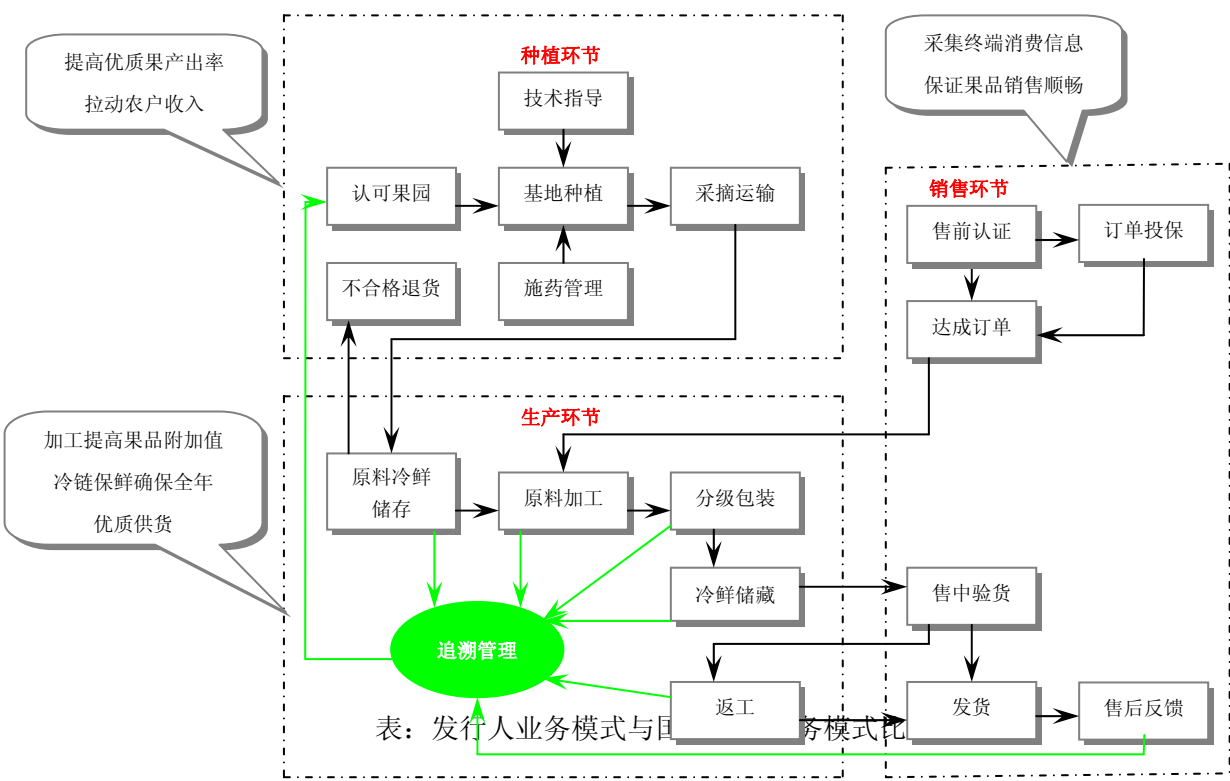
未来公司将开发坚果类产品，若 5000 吨果仁（杏仁、核桃仁）募集资金投资项目顺利实施，公司凭借在基地管理的模式复制、冷链保鲜的仓储共享、产品质量的标准化控制、销售渠道的持续延伸、应收账款的严格管理等方面的优势，该类产品的销售规模将逐步扩大，成为公司新的盈利增长点。

三、发行人成长的内在因素

（一）“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式有助于公司规模化发展

发行人通过成功推行“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式，在种植基地和消费市场之间建立了紧密的纽带。在该业务模式下，发行人能够及时将所获得的市场信息反馈给果农，协助果农进行种植规划和质量控制，并通过源头追溯管理系统监督果农对前述种植规划和质量控制的实施情况，确保果农种植的产品既符合市场需求又能保持较高的质量水平，在保证和提高果农收入的同时，使公司获得稳定优质的果品供应，最终实现共赢。因此，发行人的经营理念较传统的果品加工企业领先，业务模式优势明显。发行人的经营理念较传统的果品加工企业领先，业务模式优势明显，符合中国现阶段农业发展国情。

其业务模式如下图所示：



项目	传统弊端	发行人优势
种植环节	①农户盲目性种植 ②优质果产出率低 ③产业波动大（产量、价格） ④农户增收困难	①为农户提供种植全过程技术指导，按照 GLOBAL GAP 操作规范进行管理 ②优质果产出率高，原料安全得到保障 ③帮助农户明确市场要求（品种、质量、需求量） ④源头控制和提高原料品质、原料供应数量稳定 ⑤拉动农户收入，推动农业产业化 ⑥农户种植达到专业化，标准化
加工环节	①普通贸易行为附加值低 ②储存期限短 ③无法控制果品质量安全，如农残控制、细菌毒素控制、化学危害控制	①精益加工提高果品附加值 ②先进的冷链保鲜技术确保全年优质供货 ③先进的加工设备、领先的检测技术使产品质量的稳定性、可靠性得到保障，实现标准化生产 ④果品处于任一环节均可追溯管理到源头
销售环节	①整个环节农户、消费者没有信息反馈 ②客户管理能力差，处于散乱状态 ③没有形成信息链，没有建立信息库	①为农户、客户提供信息反馈指导来年种植规划 ②为客户提供产品的源头追溯查询 ③建立客户评定筛选机制、订单投保规避销售风险 ④建立信息库，形成信息链

发行人牵头与农业局及村委合作，以村为单位建立协议基地，通过科学化、规范化、标准化的种植管理、采购、仓储、加工和销售，将上下游各个环节紧密连接，推动农业产业化，提升产业竞争力和抗风险能力。发行人“公司+协议基地+标准化”的业务模式是具有中国特色的、符合中国国情的模式，此模式使发行人在国际竞争中脱颖而出，市场份额不断扩大。

表：发行人与美国、土耳其葡萄干加工的业务模式比较

项目	土耳其	美国	发行人
主要特点	①个体农户小规模分散种植，掌握大部分原料供应。 ②生产商较多，通过合作联盟在采购季节前报成品销售价格，通过商品交易所进行现货交易，价格透明度高，农户易于根据市场情况调节葡萄干原料供应。 ③农户和生产商各有专长，各自独立性较强。	①由个体农户组成合作社以公司制运营，控制从种植、加工到销售全部产业链。 ②合作社规模较大，工艺成熟，技术先进，经营自主品牌。	①发行人牵头与农业局及村委合作，以村为单位建立协议基地，为农户提供种植和管理指导，以补贴价格收购合格原料，保证原料供应。 ②发行人负责加工、仓储和销售环节，把从销售中获得的信息反馈到种植管理和加工环节，指导种植和加工。
形成背景	①土耳其的农业经济以小农户分散种植经营为主，政府为了保证农产品销售，主导建立了几个较大的生产商合作联	①第二次西部大淘金时期，涌现了大批葡萄庄园，葡萄干产业迅速壮大。 ②早期农户之间无序竞	①中国的农业经济以小而分散为特色，农民包干到户，自产自销。 ②近年，政府加大对农业扶持

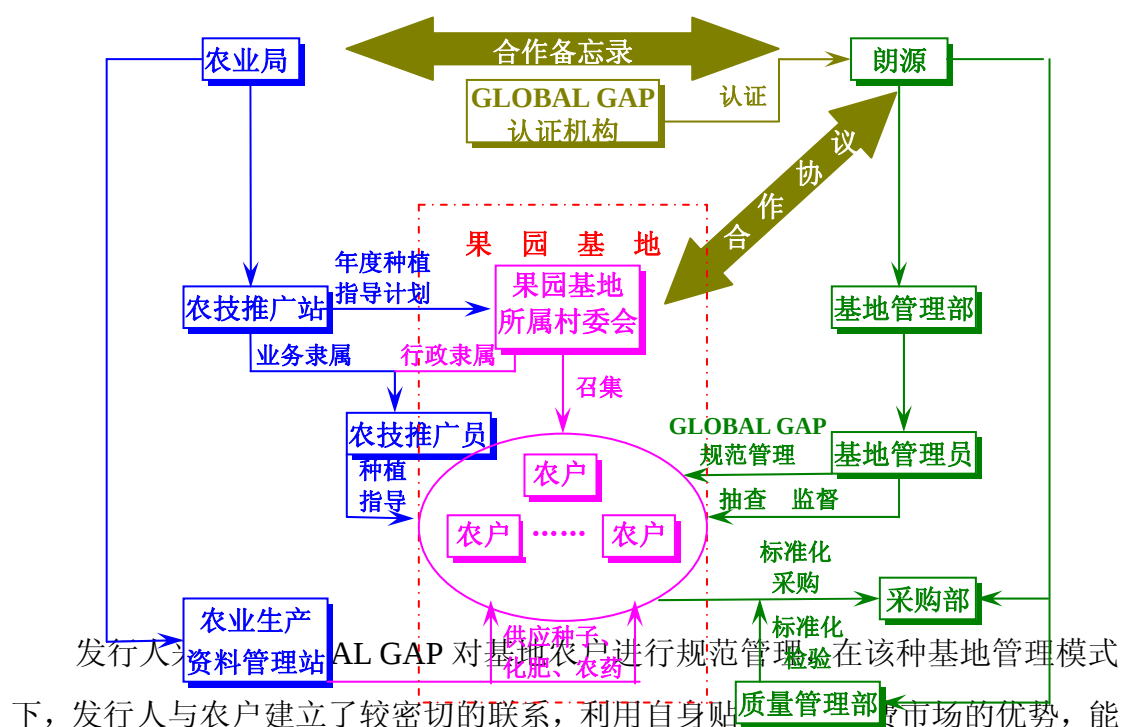
	盟，负责加工和销售，后来，土耳其为了加入欧盟，政府减少了对合作联盟的干预。 ②葡萄干是土耳其的支柱产业之一，已成为该国商品交易所一个重要的交易品种。	争，后来，为了平衡供给、稳定价格，一批农户自发成立合作社，以公司制运行，共同种植、加工、销售。	力度，促进农民增产增收，支持农业企业发展，鼓励企业联合农户，推动传统农业向产业化和现代化过渡。
发展前景	①合作联盟的季前报价具有价格发现的功能，商品交易所的集中交易加速了商品流通，有利于提高葡萄干产业运行效率。 ②农户种植和生产商加工环节存在脱节，易导致原料供应不稳定，加剧价格波动，不利于农户和生产商抵御市场风险	合作社公司模式把种植、加工和销售一体化，可以较快实现产业升级和技术革新，从而不断增强竞争力和抗风险能力。	①符合中国国情，可复制性较强。 ②公司通过科学化、规范化、标准化的种植管理、采购、仓储、加工和销售，可以实现公司、农户和消费者的共赢，推动农业产业化，提升产业竞争力和抗风险能力。

（二）业务模式各环节的竞争优势

1、基地管理优势

发行人在种植环节对果园基地实施管理，通过吸取国际先进种植技术和管理模式，经多年实践，建立起一套符合中国国情的果园基地管理模式，该种管理模式通过提高果园基地科学化、集约化、专业化种植管理水平，在保证发行人原料供应质与量的同时，保障和提高了农户收入。

图：发行人基地管理模式图



够及时将消费者偏好反馈给农户，指导农户在种植环节及时调整果型、覆色比例，产出最具销路的果品，既保证了农户收入稳定性，增加了农户收入，也确保了自身采购稳定性。

发行人通过种植环节的基地管理，从源头上进行食品安全质量控制，确保后序采购、检验、存储、加工、销售等环节的全过程标准化。目前，所有果园基地均已在公司的源头追溯管理系统中进行注册编码，以此实现成品到原料到果园基地的可追溯管理，能够对农户实施追踪，进一步加强标准化管理。

2、冷链保鲜优势

发行人通过长期“鲜果+干果”模式的经营实践，成功实现了鲜果和干果的冷链保鲜技术共享。通过该种保鲜技术，发行人能够长时间保持鲜果、干果的质量、色泽、营养含量，同时能够控制微生物水平，在丰富产品结构、延长产品保质期的同时降低了经营风险，提高了企业竞争力。

表：发行人的冷鲜技术与普通冷鲜技术的比较

项目	鲜果		干果	
	普通技术	发行人技术	普通技术	发行人技术
仓储期	8 个月	12 个月	6 个月	24 个月
货架期	7 天	14 天	6 个月	12 个月
技术比较	简单温度、湿度控制	精细化温度、湿度、气调控制	盐浸、糖浸、添加剂处理	冷鲜处理，自有创新保鲜技术

发行人目前建有 4.2 万吨鲜果干果共享保鲜库和 1 万吨鲜果气调库，冷链存储设备的规模全面领先于国内同行业企业。

3、标准化优势

在鲜果方面，发行人通过协助果农进行规模化、集约化、专业化的果园基地种植管理，从原料生长阶段就实现了标准化控制，标准化的鲜果产品为公司在国际市场赢得了较高声誉和品牌认可度。

在干果方面，发行人经过长期生产实践并结合中国葡萄干原料的特点，将各类先进设备和技术有效结合，自主创立了一整套符合欧美标准化加工要求的清洗、除杂、分级、微波杀菌、激光分选、检测的加工生产线，实现了干果加工的标准化。

4、追溯管理优势

发行人拥有完整的产品质量追溯管理体系，可以在经营的任一环节实现源头追溯。发行人“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式是该体系实现的前提，制定的标识管理是该体系实现的保证。该体系既能使发行人对产品质量进行全程掌控，又能给售后反馈提供技术支持，如客户提出任何质量疑问，发行人均可在 24 小时内核查产品基地代码、原料批次、入库时间、加工细节、检测结果、仓库存储等所有相关信息，对责任人实施追踪，加强标准化管理。

5、食品安全优势

发行人自成立之日起即将食品安全、健康、标准化生产作为企业的立身之本和发展目标，并围绕该目标建立企业文化，以高标准、严要求把好质量关。目前国内干、鲜果的产品标准尚不完善，因此发行人现行的产品质量标准在国内具有较强的标杆性和示范性，多年来发行人凭借自身产品的质量优势赢得了较高的声誉和国内外客户的尊重，也是国内同行业中获得国际、国内主要安全认证最早、最全的企业，其产品在国际市场已形成一定品牌效应。

6、产销规模优势

表：发行人经营规模数据

项目	鲜果	干果
产能（万吨/年）	3.8	1.7
冷藏保鲜能力	冷藏保鲜库：4.2 万吨；气调保鲜库：1 万吨	
产销量（万吨/年）	>3	>1
签约果园基地面积	>10 万亩	
签约果园基地产量	葡萄>3 万吨，苹果>13 万吨	

目前，发行人苹果及葡萄干出口量在国内同类型企业中均排名第一，规模优势明显。

（三）发行人行业竞争地位及成长性分析

果品加工行业的竞争主要体现为质量和品牌的竞争。国际上，由于多数进口国对进口果品品质有较为严格的质量标准，进入门槛相对较高，而对于在市场中建立了一定知名度的果品品牌忠诚度较高；在国内，果品加工行业整体水平与发达国家相比还有较大差距，进入国际市场具有一定难度。

发行人作为国内目前最大的果品加工出口企业，依托“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式，经过多年经营，使公司主要产品的安全性和质量标准均达到国际水平，享有较高的国际知名度，并在国际多个销售市场建立了长期稳定的客户关系，具有一定的品牌知名度。同时，发行人不断开拓国内市场，以其在葡萄干加工出口方面的先进技术和成功经验，在国内市场取得了较快的发展。

1、外销、内销业务对发行人成长性的影响

(1) 发行人外销业务的稳定发展，为发行人的成长提供良好的基础

发行人通过成功推行“公司+协议基地+标准化”的种产销一体化业务模式，在产品品质、加工技术、成本管理和品牌建设等方面较国内同类型企业竞争优势较为明显。

发行人产品销售以外销为主，其中印度尼西亚和荷兰为主要销售国家，公司在这两个国家的销售收入占全年主营业务收入的 50%以上。公司的主营产品为苹果和葡萄干，根据不同国家消费习惯及产品运输等因素的影响，目前公司苹果的主要外销国家为东南亚各国，葡萄干的外销国家为欧洲各国。根据商务部下属的中国食品土畜进出口商会统计，发行人在国内新鲜苹果和葡萄干自主加工出口型企业中均排名第一。

表：苹果行业国内自主加工型企业出口量排名前 10 位

排名	企业名称	2009 年出口量（万吨）
1	朗源股份有限公司	2.29
2	龙口市泛亚果品有限公司	1.85
3	辉煌世纪农业开发（大连）有限公司	1.48
4	山东万涛果蔬有限公司	1.09
5	龙口市泰龙大丰果蔬有限公司	1.02
6	盖州市伟氏果品有限责任公司	1
7	莱阳韩记食品有限公司	0.99
8	栖霞市绿岛果蔬有限公司	0.93
9	深圳市源兴果品有限公司	0.86
10	烟台泉源食品有限公司	0.85

数据来源：中国土畜进出口商会。

表：葡萄干行业国内企业出口量排名前 10 位

排名	企业名称	2009 年出口量（万吨）
1	朗源股份有限公司	1.44

2	青岛秀爱食品有限公司	0.36
3	诸城市金银山食品有限公司	0.24
4	吐鲁番市绿宝干鲜果品有限公司	0.20
5	中粮工业食品进出口有限公司	0.19
6	新疆瑞恩森贸易有限公司	0.15
7	青岛百顺祥贸易有限公司	0.15
8	青岛佳乐花生制品有限公司	0.14
9	吐鲁番市爱丽地亚果业有限责任公司	0.10
10	乳山振华食品有限公司	0.09

数据来源：中国土畜进出口商会。

报告期内，发行人出口销售收入持续增长。2007 年-2009 年以及 2010 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 22,742.94 万元、23,873.73 万元、25,221.38 万元、15,203.72 万元。

2005 年以前，公司干果类业务主要为果脯、果干的加工与销售，销售目标市场为欧洲市场。2005 年起，公司尝试开拓欧洲的葡萄干市场，并于 2006 年成功实现干果类业务由果脯向葡萄干的转变。因此，报告期内葡萄干的销售收入占主营业务收入的比重逐年增加，成为公司稳定的盈利贡献点。

2007 年度、2008 年度、2009 年度、2010 年 1-6 月，公司葡萄干实现销售收入分别为 7,459.34 万元、9,426.94 万元、12,884.69 万元、7,516.02 万元。报告期内，葡萄干的收入增幅较为明显，2008 年度较 2007 年度增长 26.38%，2009 年度较 2008 年度增长 36.68%。

此外，公司特有的冷链保鲜技术使得葡萄干仓储期可达两年以上，与鲜果相比，公司可以根据市场情况制定更为灵活的销售策略，以实现盈利最大化。

（2）由于发行人主要产品以出口为主，因此，其竞争主要集中在国际出口市场，主要竞争对手均来自国际。近年来，发行人国际市场主要竞争对手情况如下：

鲜苹果		
公司名称	国家	简介
Rainier Fruit Company	美国	成立于 1888 年，家族管理，主营新鲜苹果、梨和樱桃种植及相关产品的加工销售，美国大型水果经营企业之一
Domex	美国	成立于 1880 年，家族管理，拥有美国最大的苹果种植农场
UNIFRUTTI	智利	成立于 1983 年，智利第二大水果出口商
La Trentina	意大利	成立于 1989 年，意大利第四大苹果生产商，年产出量达 10 万吨
LoireExporte	法国	成立于 1978 年，法国最大的苹果农场联营主，以联合合作方式控制 6 个生产基地约 1000 英亩苹果园

葡萄干		
公司名称	国家	简介
SUNMAID	美国	1912 年开始经营葡萄干，在世界范围内拥有销售网络和较高的品牌知名度
National Raisin Company	美国	成立于 1969 年，美国最大的葡萄干供应商之一，年产超过 4.5 万吨，致力于世界葡萄干标杆建设
CANAT	土耳其	成立于 1850 年，1981 年开始种植并经营葡萄干，世界著名葡萄干经营者之一
TARIS	土耳其	葡萄干农业销售联盟，成立于 1934 年，分布于土耳其西部的爱琴海区域，出产的葡萄以质量稳定闻名
Dirafko Ltd. Sti	土耳其	成立于 1990 年，每年出口总额超过 700 万美元

(3) 发行人积极开拓国内市场，内销将成为发行人新的利润增长点。

发行人经多年经营发展，在国外已具备稳定的客户基础，公司目前正在构建国内销售渠道。

①发行人鲜果类国内直销渠道

A、大型超市

大型超市对鲜果质量和交货期准入门槛较高，与供应商正式合作之前，均会亲自或委托第三方机构对其进行严格的审核，具体包括：质量控制体系，质量追溯体系，加工能力、加工环境，员工工作条件需符合道德贸易政策等。

发行人已经组建了国内营销队伍，均为富有多年鲜果购销经验的专业人士，该团队已将销售服务延伸至上海，为大型超市提供信息反馈和售前售后服务。

目前，公司与上海乐购（TESCO）采取直接合作的方式销售鲜苹果，公司通过经销商将鲜苹果销售至深圳沃尔玛（WALMART）。

B、批发市场

公司在几个大城市的水果批发市场选择经销商，由其代理公司的品牌，如广州江南水果批发市场，福州水果批发市场等，公司将鲜苹果销售给经销商后，由经销商自行负责在各地批发市场销售，公司不再参与该销售过程。

公司在行业内具有一定的声誉，有些经销商会慕名而来，希望与公司合作，有力地促进了产品在国内市场的销售。

②发行人干果类国内直销渠道

A、烘焙、冷饮、燕麦加工企业

公司前期由具有良好合作关系的油脂、糖类经销商引荐，将葡萄干产品向烘

焙、冷饮、燕麦加工企业销售。公司在向烘焙企业营销葡萄干产品时注重推广欧美先进的烘焙理念并结合国内的消费习惯加以改进，以便让客户对产品有深入地理解，从而协助他们开发更好的烘焙食品，售前增值服务与产品营销相结合的方式有利于拓展国内市场。

B、商业超市和批发市场

公司直接联系山东省内超市进行合作，通过发展有实力的经销商、代理商开发山东省外超市和批发市场，通过参加具有国际影响力的干果坚果展会以及国外知名食品企业推荐，逐步打开国内市场。

2009年度，公司内销收入为4,970.89万元，占主营业务收入的比重达16.46%。在可预期的未来，公司国内市场将得到进一步开拓。随着销售渠道的完善，公司国内市场将得到进一步开拓，内销将成为公司新的利润增长点。

2、主要产品对发行人盈利能力的贡献

发行人主营业务收入主要来自苹果和葡萄干，二者实现的收入占主营业务收入的比重逐年上涨，2007年度、2008年度、2009年度、2010年1-6月，苹果和葡萄干实现的收入占主营业务收入的比重分别为86.05%、92.93%、94.09%、96.54%。

（1）葡萄干业务对发行人的盈利贡献逐年提高

2007年度、2008年度、2009年度、2010年1-6月，公司葡萄干实现销售收入分别为7,459.34万元、9,426.94万元、12,884.69万元、7,516.02万元。报告期内，葡萄干的销售收入逐年增加，毛利贡献亦逐年增大。随着销售渠道的日益完善和加工工艺的日趋成熟，葡萄干已成为发行人稳定的利润贡献来源及盈利增长点。葡萄干业务的迅速发展对发行人成长性的影响主要包括：

①由于国内消费者与欧洲消费者的消费习惯不同，欧洲主要消费的红葡萄干在国内的消费量极小，因此国内红葡萄干的原材料采购价格相对较低，同时，欧洲市场葡萄干的需求量迅速增长，原料采购价格的相对稳定以及消费需求的迅速增加，使得发行人葡萄干业务将为公司在可预期未来带来持续的利润增长。

②葡萄干业务的发展降低了发行人因单一品种带来的波动风险，同时利用公司的冷链共享存储技术，公司设备提高了的利用效率，降低了加工中产品分摊的固定成本，有利于发行人提高产品的毛利率以及利润水平。

③由于葡萄干业务与发行人募投项目拟新上项目（果仁加工）拥有类似的销售渠道，因此葡萄干业务的发展将大大降低未来果仁销售渠道的建设成本，同时果仁业务可利用现有销售渠道实现迅速盈利，降低了因新项目的实施带来的市场风险。

（2）苹果业务是发行人稳定的盈利贡献来源

自发行人前身设立以来，苹果始终为公司的主营产品之一，发行人对于苹果业务拥有丰富的经营管理经验。具体体现如下：

①“公司+协议基地+标准化”保证了发行人原料供应的质和量的稳定；国际领先的冷链共享存储技术，为公司产品全年持续经营提供了保证；

②完善的销售渠道和已建立的品牌优势，均保证了公司客户需求的稳定和忠诚。

2007 年度、2008 年度及 2009 年度、2010 年 1-6 月，公司苹果实现销售收入分别为 16,967.91 万元、16,075.95 万元及 15,521.00 万元、9,020.29 万元。随着公司进一步强化苹果业务的经营，苹果业务对发行人利润贡献的稳定性将逐渐提高。

四、发行人成长的外部环境

（一）产业政策支持

产业政策名称	出台日期	概要
《中共中央国务院关于促进农民增加收入若干政策的意见》	2004-2-8	改革开放以来中央的第六个“一号文件”，文件要求，要调整农业结构，扩大农民就业，加快科技进步，深化农村改革，增加农业投入，强化对农业支持保护，力争实现农民收入较快增长，尽快扭转城乡居民收入差距不断扩大的趋势。
《中共中央国务院关于进一步加强农村工作提高农业综合生产能力若干政策的意见》	2005-1-30	改革开放以来中央第七个“一号文件”，文件要求，要稳定、完善和强化各项支农政策，切实加强农业综合生产能力建设，继续调整农业和农村经济结构，进一步深化农村改革，努力实现粮食稳定增产、农民持续增收，促进农村经济社会全面发展。
《中共中央国务院关于积极发展现代农业扎实推进社会主义新农村建设的若干意见》	2007-1-29	改革开放以来中央第九个“一号文件”，文件要求，发展现代农业是社会主义新农村建设的首要任务，要用现代物质条件装备农业，用现代科学技术改造农业，用现代产业体系提升农业，用现代经营形式推进农业，用现代发展理念引领农业，用培养新型

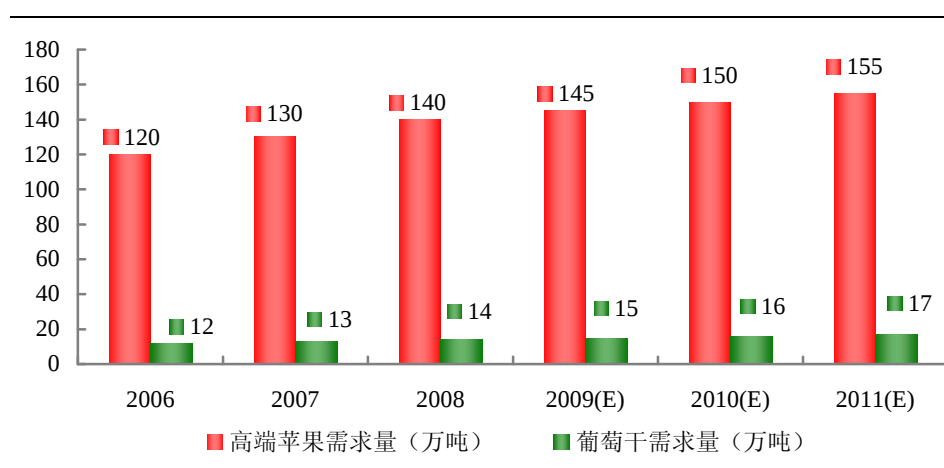
		农民发展农业，提高农业水利化、机械化和信息化水平，提高土地产出率、资源利用率和农业劳动生产率，提高农业素质、效益和竞争力。
《中共中央国务院关于切实加强农业基础建设进一步促进农业发展农民增收的若干意见》	2008-1-30	改革开放以来中央第十个“一号文件”，文件强调，按照统筹城乡发展要求切实加大“三农”投入力度，巩固、完善、强化强农惠农政策，形成农业增效、农民增收良性互动格局，探索建立促进城乡一体化发展的体制机制，并制定一系列政策措施。文件以切实加强农业基础建设，进一步促进农业发展农民增收为主题，切中了当前农业农村发展的要害，抓住了实现经济社会又好又快发展的基础问题，是党中央从经济社会发展全局出发，从农村发展迫切需要出发，对“三农”工作作出的重大部署。
《中共中央国务院关于2009年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》	2009-2-1	改革开放以来第十一个以“三农”为主题的中央一号文件，《意见》指出，必须切实增强危机意识，充分估计困难，紧紧抓住机遇，果断采取措施，坚决防止粮食生产滑坡，坚决防止农民收入徘徊，确保农业稳定发展，确保农村社会安定。
《全国农业和农村经济发展第十一个五年规划（2006-2010年）》	2006-6-26 （农业部）	提出“十一五”期间，大力推进现代农业建设，促进农业的区域化、标准化、产业化、机械化、市场化和服务社会化，扶持壮大农业产业化龙头企业，完善产业化经营的利益联结机制。
《食品工业“十一五”发展纲要》	2006-10-19 （发改委、科技部、农业部）	将果品加工业列为“十一五”食品工业发展的重点行业之一，鼓励农产品流通企业建设果品预冷、分级、包装、贮运现代物流体系，在原料主产区重点发展浓缩果汁（浆）、脱水果品、速冻果品、罐藏果品等加工业及贮运保鲜，大力培育大型果品流通加工企业。
《农产品加工业“十一五”发展规划》	2006-12-25 （农业部）	提出“十一五”期间农产品加工业的发展目标是：实现年均增长12%的发展速度，2010年农产品加工业产值突破7万亿元，到“十一五”末农产品加工业产值与农业的产值之比超过1.5:1，培育一大批年销售收入超过100亿元和超过50亿元的龙头企业，做大做强一批农产品加工示范企业和国际竞争力强的出口企业，鼓励和支持农产品加工企业利用资本市场直接融资。
《全国优势农产品区域布局规划（2008-2015年）》及配套文件《苹果优势区域布局规划（2008-2015年）》	2008-9-3 （农业部）	继续将苹果列为全国必须进一步充实的优势农产品之一，强调着力建设包括胶东半岛在内的渤海湾苹果优势区以及黄土高原优势区，提出到2015年，优势区苹果种植面积达2,000万亩左右，总产量达到2,800万吨，占全国的比重达到82%左右，平均单产达到1,400公斤/亩，产后加工处理能力达到优势区内总产量的40%，鲜苹果出口占全国出口份额的70%。

《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》	2008-11-20 （财政部、 税务总局）	根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的规定，为贯彻落实农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策，发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围。
《关于加大统筹城乡发展若干意见》	2010-2-2 （国务院）	继续加大国家对农业农村的投入力度，提高农村金融服务质量和水平，积极引导社会资源投向农业农村。各部门各行业要主动服务“三农”，在制定规划、安排项目、增加资金时切实向农村倾斜。支持符合条件的涉农企业上市。

（二）国内居民生活水平的提高以及安全、健康、营养、快捷的饮食方式将进一步增加国内对果品的消费需求

目前我国人均果品占有量约为 55 千克/年，与健康标准要求的 70 千克/年还有一定的差距。未来我国果品消费将持续增长并呈现出以下特征：一是消费总量稳步增长。随着国民生活水平的不断提高，安全、健康和营养将成为国人选择食品时最重要的参考指标。鲜果和干果作为健康消费食品将会在整个食物消费中的比重不断提高，总体需求不断增长。二是随着国民生活方式的变化，快捷方便的健康食品将成为食品消费的主流。鲜果和干果作为健康快捷的食品，消费量将持续增长。三是消费者对食品安全意识的提高，要求食品在保证营养价值、口味和方便性的同时，尽量减少食品添加剂的使用，保证产品的自然属性。国内居民生活水平的提高以及安全、健康、营养、快捷的饮食方式将进一步增加国内对果品的消费需求，从而为发行人成长提供了广阔的市场空间。

图：高端鲜苹果、葡萄干在国内市场的需求量预测



资料来源：中国食品土畜进出口商会

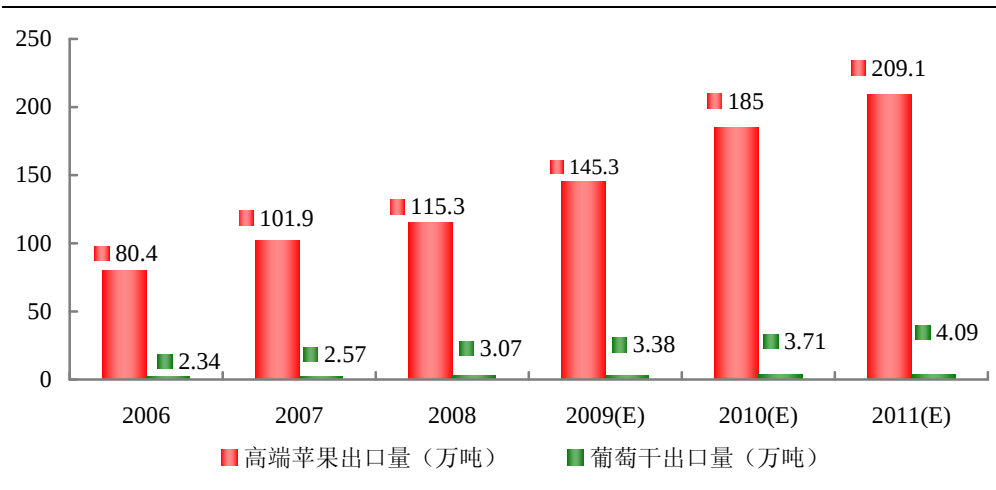
（三）果品商品化处理能力的提高有助于出口贸易的增长

果品商品化处理是指果品经采收后的再加工、再增值过程，包括挑选、分级、清洗、打蜡、检测、包装等环节。目前欧洲各国果品采后商品化处理率高达 90% 以上，而我国目前商品化处理率不足 40%。

以我国苹果为例，2008 年我国生产苹果 2,870 万吨，占全球产量的 44%，出口苹果 115.3 万吨，仅占当年产量的 4.02%，未来随着我国果品商品化处理能力的提高必然会进一步助推果品出口贸易的增长。预计到 2010 年，苹果的出口量将达 185 万吨，较 2008 年增长 60.45%。

发行人的苹果和葡萄干已具有一定的商品化处理能力，随着发行人商品化处理能力的逐步提升，发行人的出口规模将进一步增长。

图：中国苹果、葡萄干的出口需求量预测



资料来源：中国食品土畜进出口商会

（四）出口水果的监督管理和溯源管理的进一步加强，将促进行业内企业向规模化、品牌化发展

近年来，国家质量检验检疫总局对出口水果管理严加控制，2007 年 2 月 1 日起正式实施的《出境水果检验检疫监督管理办法》明确要求建立出口水果溯源体系，出境水果来源应当提供来源果园，并在地方出入境检验检疫机构实施注册登记制度，对出境水果果园实施监督管理，否则不予受理报检。该规定阻止了小规模的水果加工企业从市场上采购来源不明的水果直接用于出口。水果的溯源管理符合国际水果产业发展趋势，通过全过程监管来保证出口水果质量。可以预见，未来国内市场的果品销售也将采取严格的溯源管理，这样有助于避免行业的无序竞争，对促进行业内企业的规模化发展、品牌化发展具有重要意义。

发行人自设立以来重视食品安全管理，在产品的种植、采购、仓储、加工、追溯、召回各个环节均采取了严格的产品质量管理控制措施。此外，发行人经过多年的经营，已在目标市场具有了一定的品牌和美誉度。随着出口水果的监督管理和溯源管理的进一步加强，公司市场份额将进一步扩大。

（五）国际贸易环境逐步改善

我国加入 WTO，有利于果品加工企业更好的利用国外资源，扩大出口，引进国外先进技术及管理经验，提升技术水平和产业素质，增强我国果品加工业的综合竞争力。

五、未来发展与规划的实现将确保发行人未来持续成长

围绕公司未来三年发展规划和发展目标，公司坚定质量保证、品质健康、管理创新、人本为先的经营理念，将依托本次募集资金投资项目的实施，在增强成长性、增进自主创新能力、提升核心竞争优势等方面采取以下措施：

（一）加强基地管理，稳定采购渠道，提高产品质量

发行人将继续完善“公司+协议基地+标准化”种产销一体化的经营模式，加强产品质量的源头控制，加强与基地果农的合作，保持和扩大现有产业链的竞争优势。

（二）扩大生产规模，降低成本

未来三年，公司将在现有新鲜水果及果干果脯果仁加工规模的基础上，新增 10,000 吨鲜果、8,600 吨葡萄干果干果脯和 5,000 吨果仁生产能力。公司将以募集资金为手段，引进先进设备，扩大公司产能。

随着生产规模的扩大，公司单位产品成本将进一步下降，对客户的供货能力和市场份额将进一步提高，从而提高公司的综合竞争能力。

（三）加大品牌推广，实现市场销售渠道的多元化

随着本公司生产规模的扩大，公司将加大市场销售渠道建设，在巩固出口市场的同时，加强国内市场销售渠道建设，积极拓展国内大型超市、连锁面包房、果品批发商、大型零售卖场等需求较大的客户，使更多的消费者能享用到公司高

品质的鲜果、干果产品。

为配合销售规模的扩大，公司将加大对品牌的推广，提升“朗源”品牌的市场形象和知名度，使“朗源”品牌成为我国市场上高品质鲜果、干果的代表。

（四）加强人员培训和人才引进工作，培养多层次人才队伍

公司秉承“以人为本”的经营理念，进一步完善薪酬体系和激励制度，培养和引进管理、技术、市场等专业化人才，提高公司的管理水平，为公司的持续发展提供人才保障。同时，公司计划未来每年向高等院校招收部分毕业生，充实技术和管理人员队伍，形成多层次、多元化的人才队伍。

公司将加大人员培训工作，培养一批技术过硬、有较好管理能力的中层管理人员；完善全员培训体系，提升员工的专业技能，满足公司生产规模扩大的需要。

（五）加大科技研发投入，推出新产品

公司目前拥有 18 人的研发团队，其中高级食品工程师 1 名、食品工程师 3 名、普通研发人员 14 名。公司将进一步完善技术创新和新产品开发奖励制度，最大限度地调动员工科技创新的积极性。公司正在筹建朗源股份研究开发中心（简称研发中心），目前正在开发的科研项目主要包括葡萄干营养快线、巧克力红提沐浴果、大杏仁、核桃去壳护仁、除杂清洗技术，果仁巧克力聪明棒等。

六、募集资金投资项目保障发行人未来的持续成长

本次募集资金拟投向 10,000 吨高质量鲜果扩建项目、8,600 吨葡萄干果干果脯扩建项目和 5,000 吨果仁（杏仁、核桃仁）产品项目，本公司将充分利用本次募集资金，引进先进设备，丰富产品品种，扩大产品产能，提高产品质量，进一步增强产品市场竞争力，确保股东利益最大化。

（一）对成长性的促进作用

1、8,600 吨葡萄干果干果脯扩建项目

该项目将新增葡萄干果干果脯生产能力 8,600 吨。公司将为新增生产线配套 2 台进口高压干燥杀菌机。该设备能在最大限度保有葡萄干色泽和营养成份的前提下杀灭内部细菌、微生物及赭曲霉素，达到保鲜环境下的防霉、防虫蛀。项目

实施完成后预计每年增加收入 14,620 万元，增加税后利润 3,278.31 万元。

该募投项目将继续增强公司在葡萄干出口领域的优势，进一步提升公司在国外主要目标市场的市场占有率；同时，公司将扩大葡萄干产品在国内市场的销售，通过优质、优价策略占领国内市场。

2、5,000 吨果仁（杏仁、核桃仁）产品生产项目

该项目将新增果仁生产能力 8,600 吨。项目实施完成后预计每年增加收入 27,500 万元，增加税后利润 2,607.11 万元。

果仁项目将优化公司产品结构，增加高附加值产品比例，提高公司对下游客户特别是超市的议价能力，是公司未来新的利润增长点。

3、10,000 吨高质量鲜果扩建项目

该项目将新增鲜果加工能力 10,000 吨。新增的鲜果生产线设备引自荷兰 GREEFA 公司，可以将糖度、硬度、色泽等检测项目合并入加工流程中，大幅提高产品竞争力。项目实施完成后预计每年增加收入 8,000 万元，增加税后利润 1,202.43 万元。

该项目将提升公司的鲜果精细加工水平，在进一步巩固海外市场的竞争优势的同时扩大国内市场占有率，提高品牌知名度。

以上三个投资项目具备较好的盈利前景，根据募集资金项目的可行性研究报告，项目成功实施后，发行人每年约可增加营业收入 50,120 万元，增加税后利润 7,087.85 万元。

（二）充实技术、营销和管理队伍

根据公司规模及募投项目运行的需要，公司将加强技术、营销和管理等团队建设。未来三年，公司计划增加产品技术开发人员 10~15 名，国内营销人员 20 名。

（三）优化公司财务结构

发行完成后，公司将优化现有财务结构，加强财务风险控制，做好财务预算和成本控制，建立健全有效的公司内控制度。同时，公司资产负债率将降低，偿债能力将进一步增强，资产流动性将提高，公司抗风险能力将进一步提高。

七、影响发行人未来成长的风险

影响发行人未来成长的主要风险来自公司产能扩张、新产品市场认可、销售渠道开拓及管理风险，发行人已经采取一系列的应对措施，降低对公司未来成长的影响。

（一）集中采购导致短期偿债压力较大风险

由于目前公司原材料主要为水果等农产品，其采购一般集中在8-12月份，季节性特征较为明显，采购周期较为集中，使得公司在采购季节对流动资金需求量较大，在自有资金不能满足采购需要的情况下，公司近年来主要依靠短期银行借款来补充采购资金缺口。2007年末-2009年末以及2010年6月末，公司短期借款余额分别为10,844.00万元、10,394.00万元、10,994.00万元、12,482.94万元，占公司总资产的比例为33.57%、40.34%、32.23%、38.12%，2007年-2009年以及2010年1-6月，公司利息支出分别为805.42万元、901.38万元、655.29万元、334.50万元，占公司期间费用的比例30.42%、33.82%、24.72%、22.79%。尽管公司经营性现金流量情况良好，销售货款回收能力较强，且自公司设立以来未发生不能按期偿还银行借款之情形，但如果公司未来无法按期回收销售货款，导致短期偿付能力下降，公司仍将面临不能按期偿还银行借款的风险。

（二）反季销售导致年末存货余额较高风险

由于冷藏保鲜技术的限制，鲜果、果干果脯等产品的销售传统上只能采用在鲜果收获季节即采即销的方式，具有明显的季节性。由于销售时市场鲜果供应量较大，因此产品销售毛利率较低。公司利用自身先进冷链保鲜技术，能够在保证产品营养成分和质量的前提下，将鲜果产品储存时间提高到一年，果干果脯产品储存时间提高到两年以上，进而使公司能够实现反季节销售，产品综合毛利率得以提高。公司先进的冷链保鲜技术能够使公司在年末即鲜果、干果收获季节结束后，仍可保有较大库存，满足公司反季节、全年持续销售的需要。上述经营模式决定公司年末存货余额较高：2007年末-2009年末以及2010年6月末，公司存货余额分别为17,946.54万元、11,980.01万元、10,535.07万元、10,083.13万元，占流动资产的比例为77.35%、80.58%、52.39%、58.28%。尽管公司年末存货可通过第

二年反季节销售逐步降低，但如果未来短期市场需求出现较大变化，或公司销售面临其他不利因素影响，则公司将面临存货滞销的风险。

（三）果类产品采销价格波动风险

公司鲜果业务的反季节销售策略可以获取较多的利润，其鲜果采购和销售分别受到当年和下一年度收获丰欠程度、市场价格走势预期、终端需求变化等客观因素的影响。虽然公司通过对基地管理保证了果类产品的品质和供应稳定性，但上述客观因素的变动导致的果品采销价格波动将对公司鲜果产品的毛利率造成一定影响。

2007年因采购商及农户均对苹果未来销售价格走势持乐观态度，且山东地区苹果较上年减产约15%（数据来源：中国果品流通协会），因此当年国内苹果市场收购价格较上年增长幅度较大，导致公司2007年苹果收购价格较2006年提高33.76%。根据公司销售模式，公司2007年下半年收购的苹果主要在2008年销售，因此2008年公司苹果单位成本较2007年度大幅提高。

在售价方面，2007年9月至2008年8月，苹果销售价格始终保持在较高水平，但受金融危机影响，2008年四季度苹果销售价格大幅下降，致使公司苹果2008年全年平均销售价格仅比2007年提高5.71%，进而影响公司2008年苹果的年度销售毛利率。

近年来，国内葡萄干主产地收成较为稳定，公司收购价格基本平稳。公司葡萄干销售主要以出口为主，2006年-2008年随着公司葡萄干产品在国际市场认可程度的增加，产品销售价格相应提高，2008年葡萄干产品毛利率达到29.96%。但2008年末开始，受美国及土耳其葡萄干丰收的影响，国际市场葡萄干的销售价格降幅较大，致使公司2009年上半年，葡萄干产品销售平均价格较2008年下降近23.09%，毛利率降低至9.79%。2009年下半年开始，随着国际经济形势的好转，国际市场葡萄干库存量的消耗，葡萄干产品需求逐步回升，价格逐步走高，毛利率恢复到较高水平。

综上，公司果类产品采销价格受收获丰欠程度、市场价格走势的预期、终端需求的变化等诸多客观因素影响。果类产品采销价格的波动将影响公司主要产品毛利率水平，使公司经营业绩稳定增长受到影响。

（四）农产品收获丰欠程度影响公司利润的风险

公司生产所需原材料为农产品，农产品具有生长周期相对较长的特点，在其生长周期内，如气候、土壤、水利等自然环境发生变化，将对农产品收获的丰欠程度造成一定的影响，在农产品市场中，农产品收获的丰欠程度直接影响市场供需的变化，进而影响农产品市场价格的走势。农产品市场价格的波动会直接导致公司当期原材料采购价格波动，使得公司采购原材料的成本产生波动，虽然公司通过自身在基地管理、冷链仓储、加工工艺和销售渠道的明显优势，可以将采购价格波动的影响降到最低并逐步传导到销售市场，但如果在原材料采购时节，原材料收获丰欠程度产生波动较大，仍将影响到公司原材料采购成本，并对公司利润的实现带来一定的风险。

（五）汇率风险

2007 年-2009 年以及 2010 年 1-6 月，公司出口销售收入分别为 22,742.94 万元、23,873.73 万元、25,221.38 万元、15,203.72 万元，分别占同期主营产品销售收入的 80.12%、86.99%、83.54%、88.76%。公司与国外客户签订产品销售合同时，一般会约定人民币对美元升值达到或超过一定比例时将重新协商产品销售价格。外汇汇率的波动将直接影响到公司出口产品的销售价格，从而影响到公司产品的价格竞争力，为公司带来一定风险。

此外，公司产品销售收入从实现外汇到兑换为人民币存在一定的时间差，外汇汇率的变动会给公司带来一定的汇兑损益。2007 年-2009 年以及 2010 年 1-6 月，公司汇兑损益分别为-279.18 万元、-239.58 万元、-72.49 万元、-116.08 万元，绝对金额占当期财务费用的比例分别为 24.42%、20.46%、9.30%、23.08%。

表：报告期内汇兑损益对出口销售收入的影响

单位：元

项目	2010 年 1-6 月	2009 年	2008 年	2007 年
汇兑损益+损失	1,160,833.68	724,865.56	2,395,844.41	2,791,781.21
出口销售收入	152,037,167.07	252,213,793.48	238,737,323.48	227,429,408.89
汇兑损益占出口收入比例	0.76%	0.29%	1.00%	1.23%

注：上表内出口销售人民币收入已经会计师审计，龙口海关已对原始美元收入出具证明。

2007 年-2008 年，人民币汇率持续升值幅度较大，2007 年，人民币兑美元汇率由年初的 1:7.80 升值至年终的 1:7.30，升值幅度达到 6.41%；2008 年，人民币

兑美元汇率由年初的 1:7.30 升值至年终的 1:6.83，升值幅度达到 6.44%，这两年公司的汇兑损益相当于降低了产品 1.00%-1.23%的出口售价。

八、保荐人关于发行人成长性专项意见

（一）尽职调查及审慎核查过程

1、保荐代表、项目组对发行人的成长性进行的尽职调查和审慎核查

本保荐人的保荐代表、项目组对发行人的成长性进行了尽职调查，通过审慎核查公司治理、内部控制等制度建设，确保公司制度建设已得到有效执行；审慎核查公司采购、生产、销售、研发及管理各环节的工作，确保公司经营工作的有序运作；走访主要顾客和供应商，确保公司的营销及采购渠道的正常有效；收集行业资料，分析公司所处行业趋势及竞争对手的情况；与律师、会计师保持密切沟通，确保公司在法律、财务方面的合法合规性。同时，根据公司目前的业绩和发展现状，结合可能存在的风险因素，保荐人对公司主营业务、行业发展前景、主要产品的优劣势、未来发展与规划以及募集资金运用计划等影响公司持续成长的各方面进行了尽职调查、审慎核查和独立分析判断。

2、内核办审慎核查

本保荐人的内核办公室通过现场走访核查、对申报材料的审核、查阅申报材料有关成长性的相关说明及工作底稿相关证明资料、听取项目组的解释，以及根据公司相关行业研究员的调研意见，对发行人的成长性进行了审慎核查和综合分析判断。

（二）结论

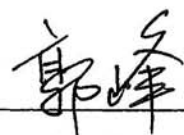
经本保荐人查证确认，认为发行人在报告期内体现了良好的成长性，成长情况真实有效、符合相关法律法规、不存在虚假、误导或者重大风险。

发行人所处的外部环境和内在的成长性均有利于发行人未来的持续成长：发行人所处行业是供需旺盛、稳定发展的国家重点鼓励行业；拥有独特的“公司+协议基地+标准化”种产销一体化的业务模式优势、基地管理优势、冷链保鲜优势、标准化优势、追溯管理优势、产品质量优势和产销规模优势；主要产品拥有明显的竞争优势；企业总体盈利能力较强。同时，发行人为确保未来持续成长，

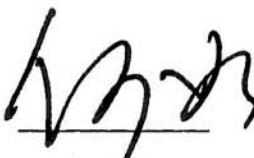
制定了有效的未来发展与规划，充分分析影响未来成长的风险并制定了应对措施。若发行人未来发展与规划及风险应对措施能够顺利实施，将为发行人未来的持续成长提供良好的条件，发行人将具有良好的成长性。

【本页无正文，为国信证券股份有限公司关于朗源股份有限公司成长性的
专项意见之签字盖章页】

保荐代表人：


许 刚 郭 峰

法定代表人：


何 如

