

公司名称：南宁糖业股份有限公司

上市地点：深圳证券交易所

股票简称：南宁糖业

股票代码：000911



南宁糖业股份有限公司

与

中德证券有限责任公司

关于《关于请做好南宁糖业非公开发行股票
发审委会议准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



二零二一年十月

关于《关于请做好南宁糖业非公开发行股票发审委会议 准备工作的函》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《关于请做好南宁糖业非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，并按照《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》”）、《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“《上市规则》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和文件的规定，南宁糖业股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“南宁糖业”）组织中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”或“保荐机构”）及致同会计师事务所（以下简称“会计师”或“致同”）对涉及本次非公开发行股票的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，对贵会的告知函所涉及问题答复如下，请审核。

《中德证券有限责任公司关于南宁糖业股份有限公司 2021 年度非公开发行股票之尽职调查报告》中的释义同样适用于本回复。

本回复的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回复	宋体
发表的核查意见	宋体

一、关于债务风险和持续经营能力。报告期各期，发行人资产负债率超过95%，流动比率持续低于1，远劣于同行业公司。发行人高额负债形成的历史原因主要为2015年至2018年，开展双高基地建设、对外收购和投资所需的资金，占用了公司流动资金，导致后续经营资金主要来源于银行借款；同时发行人在2017/2018年出现经营业绩严重亏损。

2020年度，发行人经营负债销售比为57.01%，较2019年度增加22.69%，增加的主要原因为发行人筹集偿债资金，通过预收货款融资，预收货款较上年度增加5亿元。

请发行人进一步说明并披露：（1）高额负债形成的原因及合理性，是否与公司经营和销售规模匹配，是否与同行业可比公司一致；（2）开展双高基地建设、对外收购和投资等导致高额负债相关项目的投资决策过程及其合规性，涉及的经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险，是否涉及关联方，是否涉及利益输送；（3）负债水平及结构是否符合行业特点，与同行业可比公司存在差异的原因及合理性；（4）列示2021年年底前公司需偿付的债务本金及利息情况，偿债资金来源及其可行性，是否存在资不抵债或流动性等风险，公司持续经营是否存在重大不确定性，相关风险提示是否充分；（5）结合公司经营规模的变化情况和相关客户的历史采购情况，说明预收货款快速增长的原因及合理性和合规性，是否有真实贸易背景，是否涉及利息承诺。

请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

（一）高额负债形成的原因及合理性，是否与公司经营和销售规模匹配，是否与同行业可比公司一致

1、报告期内公司主要负债构成情况

报告期内公司负债科目主要集中在短期借款、长期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、合同负债、其他应付款、递延收益；其中金融负债（包括银行借款、应付债券、长期应付款中的融资租赁款、其他应付款中的控股股东借款等）和经营负债（除上述金融负债外）各占负债总额比例情况如下：

单位：万元

项目	金融负债		经营负债	
	金额	占负债总额比例%	金额	占负债总额比例%
2021.6.30	417,207.76	80.01	104,215.67	19.99
2020.12.31	354,858.49	63.70	202,246.83	36.30
2019.12.31	393,830.94	75.80	125,712.40	24.20
2018.12.31	442,159.20	76.46	136,131.56	23.54

2、高额负债形成的历史原因及合理性、与公司经营规模及销售规模相匹配

广西是我国糖料蔗的主要产区，随着经济快速发展和城镇化步伐加快，甘蔗制糖产业也面临甘蔗种植面积缩减、原料短缺，甘蔗品种退化含糖量低、从事种植人口不足等严峻问题，导致我国白砂糖成本长期高于进口糖。为了扭转这一不利局面，推动广西糖业转型升级，降低成本，提高效益，提高广西蔗糖产业的核心竞争力，国家和地方政府出台了一系列扶植措施，以促进广西蔗糖产业的可持续发展。2013年7月份，广西壮族自治区人民政府下达了《广西壮族自治区人民政府促进我区糖业可持续发展的意见》（桂政发[2013]36号），明确了在广西全区范围内建设500万亩实现“四化”（即经营规模化、种植良种化、生产机械化、水利现代化）的优质高产高糖糖料蔗基地（简称“双高”基地）的目标任务。2015年5月20日国家发改委和农业部联合制定了《糖料蔗主产区生产发展规划（2015-2020年）》（发改农经[2015]1101号），要求广西加快推进500万亩优质高产高糖糖料基地建设（以下简称“双高”基地）。

（1）公司开始形成高额负债始于2015年，历史背景如下：

①从2015年起，为落实广西壮族自治区人民政府印发《广西糖业二次创业总体方案（2015-2020）》，公司在南宁市武鸣区通过土地流转的方式建设经营甘蔗“双高”基地示范区，推动甘蔗集约化种植、生产，向农户租入土地自营种植甘蔗或转包给种植能手种植甘蔗，为此公司前期投入大量资金建设“双高”基地（2015-2020年度，累计投入9.1亿元，扣除已收到建设补助4.3亿元，净投入4.8亿元），其后，每年需要支付约2.3亿元的租金用于南宁武鸣区合计约为23万亩“双高”基地的土地流转。上述土地流转和双高基地建设投入时间长，见效需要一定时间，2015-2018年公司自营种植甘蔗和土地流转尚处于建设初期，未能达到预期效益，净利润持续走低，公司于2017、2018年开始产生较大经营

亏损，因此为维持正常的生产经营而向银行增加流动资金贷款，公司于 2017 年 12 月发行 8 亿元公司债券，用于补充流动资金和偿还贷款。公司有息负债总额自 2015 年开始增加，其中 2015 年末短期借款较 2014 年末上升 9.64 亿元至 21.99 亿元，此后短期借款逐年增加，2016 年末至 2020 年末分别为 27.17 亿元、31.18 亿元、28.80 亿元、23.10 亿元和 30.37 亿元。

②此外，发行人为扩大蔗区资源曾分别于 2015 年 11 月通过拍卖以 62,478 万元取得宾阳大桥糖厂资产，2015 年 12 月出资 5,242 万元收购环江远丰糖业公司，2016 年度公司出资 24,925 万元设立南宁南糖产业并购基金（有限合伙），上述收购、出资资金一定程度上占用了公司流动资金，使得后续经营资金主要来源于银行借款，2015-2017 年公司投资活动现金流出分别为 8.71 亿元、6.42 亿元和 1.46 亿元，而同期筹资活动现金净流入分别为 6.90 亿元、4.76 亿元和 9.31 亿元，以上因素导致发行人负债金额自 2015 年起不断上升。

(2) 2018 年糖价维持单边下跌，特别是 2018 年下半年，机制糖价格跌至 4,513 元/吨（不含税），已低于公司机制糖的生产成本，导致公司 2018 年度严重亏损，公司不得不进一步加大了银行借款的规模以维持正常的生产经营。

(3) 经营负债中存在较大金额的递延收益

报告期各期末公司递延收益金额较大，分别为 29,973.04 万元、34,610.15 万元、33,267.39 万元和 32,155.78 万元，占各期末负债总额比率分别为 5.18%、6.66%、5.97%和 6.17%，为收到的与资产相关的政府补助，形成的原因如下：

2015 年 11 月 3 日，自治区政府下发了《广西 2016 年优质高产高糖糖料蔗基地建设实施方案》，明确制糖企业应通过多种方式积极参与“双高”基地建设，有试点任务的要积极配合开展蔗区面积增减与“双高”基地建设挂钩试点、糖蔗一体化经营试点或压榨槽技术改造试点。对具备建设能力和条件的经营主体，应当鼓励和支持其作为业主，按规定的建设标准自主建设管理“双高”基地，采取以奖代补或先建后补方式给予财政补助。“双高”基地建设奖补标准为：①土地整治及水利化工程建设：自治区级统筹 2,478 元/亩，市、县各配套 231 元/亩；②良种良法：自治区级 300 元/亩，市、县各配套 100 元/亩。于建设完成并经县（区）“双高”办组织验收合格后，由县级财政部门按有关部门下达的建设任务、

验收合格的建设面积和确定的补助标准核定奖补金额后拨付业主。

公司作为国有控股上市公司，2015年起承担了政府下达的试点任务，配合开展蔗区面积增减与“双高”基地建设挂钩试点。作为“双高”基地建设业主，先行垫资，按规定标准自主建设和管理“双高”基地。截至2021年6月30日，公司及糖厂作为建设业主负责建设的基地共358个，面积29.64万亩，至2021年4月底，公司及糖厂作为建设业主所负责建设的全部基地均已完成建设，并通过政府验收。

与“双高”建设相关的奖补资金，政府有关部门按规定在建设验收后陆续拨付给公司。截至2021年6月30日，建设资金(奖补资金)累计拨付资金42,682.40万元，根据企业会计准则的规定，双高建设奖补资金属于与资产相关的政府补助，公司需按照一定受益年限摊销，递延收益余额为以后年度需要摊销的金额，虽列报负债，实质为以后年度的其他收益。

(4) 报告期内公司负债规模与销售规模、经营规模相匹配

报告期内公司经营负债销售比情况如下：

单位：万元

项目	2021.6.30/ 2021年1-6月	2020.6.30/ 2020年1-6月	2020.12.31/ 2020年	2019.12.31/ 2019年	2018.12.31/ 2018年
营业收入总额①	197,919.13	230,091.91	354,740.72	366,294.98	359,825.07
经营负债②	104,215.67	96,804.40	202,246.83	125,712.40	136,131.56
经营负债销售比②/ ①	52.66%	42.07%	57.01%	34.32%	37.83%

2019年度经营负债销售比为34.32%，与2018年度比较变化不大。

2020年度经营负债销售比为57.01%，较2019年度增加了22.69%，增加的主要原因为公司2017年度发行的8亿元公司债券于2020年12月到期需要偿还，公司为筹集偿债资金，通过预收货款融资，预收货款较上年末增加5亿元；其次将甘蔗兑付款周期由7天延长至政府指导的1个月，应付账款期末余额较上年末增加1.06亿元。

2021年1-6月经经营负债销售比52.66%，较去年同期（2020年1-6月）经营负债销售比提高10.58%，主要原因为2021年6月30日较2020年6月30日应

付票据增加 16,413.80 万元，应付工程款和设备款增加 4,083.38 万元，租赁负债增加 3,051.00 万元所致。

此外经分析可见，报告期内公司净经营资产 90% 以上来源于净金融负债：

单位：万元

项目	2021.6.30	2020.12.31	2019.12.31	2018.12.31
经营资产	521,606.40	560,045.43	511,848.16	556,396.58
减：经营负债	104,215.67	202,246.83	125,712.40	136,131.56
净经营资产总计	417,390.73	357,798.60	386,135.76	420,265.02
金融负债	417,207.76	354,858.49	393,830.94	442,159.20
减：金融资产	25,672.61	22,432.61	22,348.09	25,225.00
净金融负债	391,535.15	332,425.88	371,482.85	416,934.20
股东权益	25,855.57	25,372.71	14,652.91	3,330.83
净金融负债及股东权益总计	417,390.73	357,798.60	386,135.76	420,265.02
净金融负债占净经营资产（%）	93.81	92.91	96.21	99.21
股东权益占净经营资产（%）	6.19	7.09	3.79	0.79

从上表可以看出，报告期公司净经营资产规模维持在 35~42 亿元区间，由于股东自有权益资金较低（主要原因是未分配利润为负），公司依赖高额金融负债维持生产经营，高负债情况与公司的经营规模相匹配。

综上所述，公司高额负债形成的历史原因主要为 2015 年至 2018 年，开展双高基地建设、对外收购和投资所需的资金，占用了公司流动资金，导致后续经营资金主要来源于银行借款。同时公司在 2017、2018 年出现经营业绩严重亏损，为维持正常的生产经营，报告期公司通过高额负债支付甘蔗款，补充流动资金等。上述情况符合公司的实际情况，截至 2021 年 6 月 30 日，扣除递延收益后的资产负债率为 89.4%，公司高额负债的形成原因真实、合理。

3、公司高额负债水平与同行可比公司存在差异

2018-2020 年末，公司资产负债率与可比公司对比情况如下：

	南宁糖业	粤桂股份	中粮糖业
2020 年末	95.64%	41.47%	47.65%
2019 年末	97.26%	36.60%	49.18%

2018 年末	99.43%	31.77%	51.51%
---------	--------	--------	--------

截至 2021 年 6 月末，发行人与同行业可比上市公司偿债能力指标比较如下：

公司名称	流动比率	速动比率	资产负债率（合并）	利息保障倍数
中粮糖业（600737）	1.65	0.76	49.38%	7.31
粤桂股份（000833）	1.35	0.93	43.26%	4.33
平均值	1.50	0.85	46.32%	5.82
发行人	0.55	0.45	95.28%	1.12

发行人高额负债水平与同行业可比公司相比存在差异，主要系发行人自产糖产品高度依赖所处广西地区甘蔗产出、广西地区曾执行的糖料甘蔗收购价定价特征及机制糖市场价格波动频繁、从 2015 年起因承接“双高”基地建设，投入资金较大，同时发行人报告期外曾进行兼并重组、参与设立并购基金，以及 2018 年发行人出现大额亏损导致净资产规模大幅下降等因素综合所致。具体差异原因及合理性分析详见本问题回复之“（三）负债水平及结构是否符合行业特点，与同行业可比公司存在差异的原因及合理性”。

（二）开展双高基地建设、对外收购和投资等导致高额负债相关项目的投资决策过程及其合规性，涉及的经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险，是否涉及关联方，是否涉及利益输送

1、双高基地建设、对外收购和投资项目的决策过程及其合规性

（1）双高基地建设发展及决策过程及其合规性

①开展双高基地建设的背景

国家层面：

根据党的十八大、十八届三中全会精神、（2015 年）中央 1 号文件对启动实施糖料生产能力建设规划要求和国务院领导的一系列批示精神，2015 年 5 月 20 日国家发改委和农业部联合制定了《糖料蔗主产区生产发展规划（2015-2020 年）》（发改农经[2015]1101 号），规划指出打造糖料蔗核心产区，着力解决制约主产区糖料蔗生产的突出问题，提高我国糖料蔗生产水平，规划范围为广西、云南两大糖料蔗主产省（区）。

根据规划，到 2020 年广西壮族自治区糖料蔗种植面积需要稳定在 1,600 万亩以上，糖料蔗产量需稳定在 8,000 万吨以上。其中广西重点打造的 500 万亩糖料蔗生产、加工核心基地产量需要达到 3,000 万吨的目标任务。广西选定的 500 万亩核心基地分布在广西 10 个市共 32 个县内，建设任务所在区域涉及发行人、广西糖业集团有限公司、广西洋浦南华糖业集团股份有限公司、广西来宾东糖集团有限公司所属糖厂的蔗区。

广西地区层面：2013 年 7 月，广西壮族自治区人民政府下达了《广西壮族自治区人民政府促进我区糖业可持续发展的意见》（桂政发〔2013〕36 号），明确了在广西全区范围内建设 500 万亩实现“四化”（即经营规模化、种植良种化、生产机械化、水利现代化）的优质高产高糖糖料蔗基地（简称“双高”基地）的目标任务。文件中明确提出“引导制糖企业创建农业产业化示范基地，探索制糖企业与糖料蔗种植一体化经营道路，实行农工商、上下游一体化的全产业链发展模式”。

2015 年 5 月《糖料蔗主产区生产发展规划（2015-2020 年）》（发改农经〔2015〕1101 号）战略规划出台后，2015 年 11 月 3 日，广西壮族自治区政府下发了《广西 2016 年优质高产高糖糖料蔗基地建设实施方案》，明确广西制糖企业应通过多种方式积极参与“双高”基地建设，有试点任务的要积极配合开展蔗区面积增减与“双高”基地建设挂钩试点、糖蔗一体化经营试点或压榨槽技术改造试点。

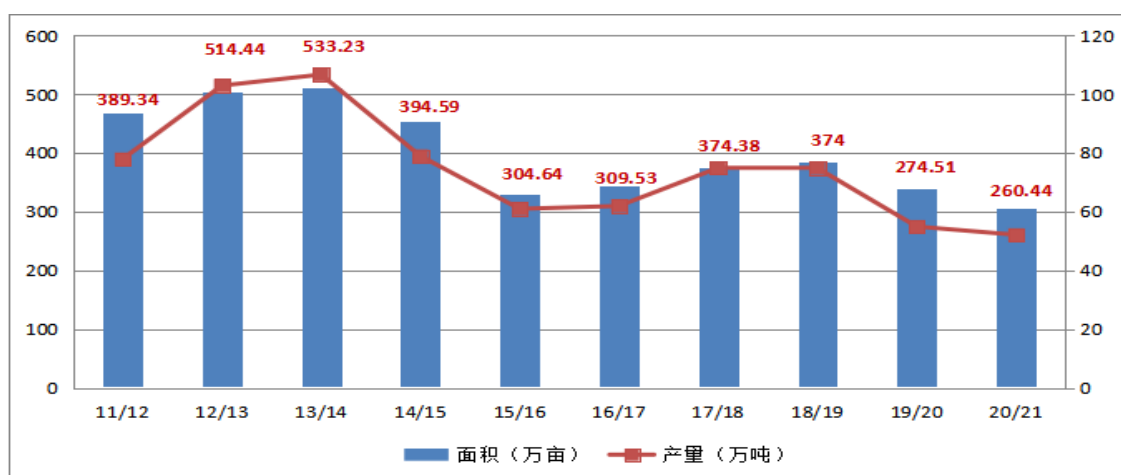
公司层面，在广西自治区统一实施“双高”建设前，已结合自身蔗区发展面临严峻形势进行了先期探索：

1) 公司为加强所属蔗区甘蔗生产发展，针对公司下属各糖厂蔗区劳动力不足、种蔗成本高、农户耕地地块分散，机械化程度低，产量偏低的实际情况，从 2013 年起开始推进土地项目建设，在公司的总体安排下明阳、东江、香山等糖厂分别在各自的蔗区试行推广发展土地整合项目。当时实施土地整合目的是重点把农户“零散”地块进行“小块并大块”，土地整合后重新规划机耕道路，要求每一地块都通机耕道，从而实现提高甘蔗种、管、收全程机械化作业，使土地经营更具规模化、集约化、机械化和水利化，达到降低蔗农劳动强度，提高劳动生产率，降低生产成本，稳定甘蔗种植面积及提高蔗农种蔗积极性的目的。同时帮助蔗农解决劳力不足、人工费贵、甘蔗单产偏低的难题。

2)2012/2013 榨季以来的糖价持续低迷以及国外廉价原糖的大量涌入的双重冲击，蔗农种植意愿明显下降，种植面积大幅萎缩，食糖产量也大幅缩减，我国糖业稳定发展面临严峻挑战，食糖产业安全受到严重威胁。“十二五”期间，南宁地区食糖市场现货价格曾由 2011 年的最高 7,800 元/吨，持续下滑到 2014 年的最低 3,920 元/吨，而广西甘蔗年均种植面积 1,487 万亩，产糖量 732 万吨，虽仍占全国总量的 60%以上，但受市场价格大幅下跌影响，公司所属蔗区中，南宁北部武鸣方向的香江、东江糖厂蔗区出现大量面积的蔗地被芭蕉、柑果等作物抢占，14/15 榨季香江、东江糖厂两家糖厂蔗区甘蔗种植面积下降 2.23 万亩，甘蔗产量下降 58.29 万吨。其他糖厂蔗区种植面积也有一定下降。

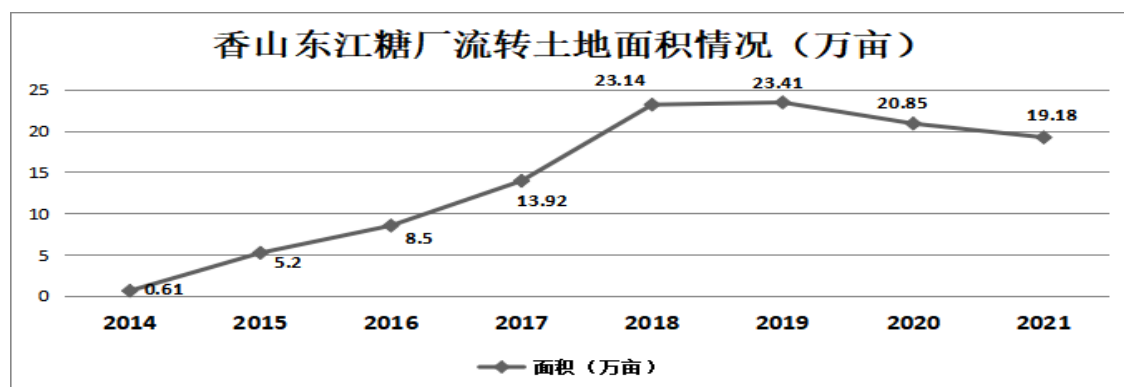
2011 至 2021 年公司原四家糖厂（不含 2015 年收购的宾阳大桥和环江远丰）

甘蔗种植面积和产量情况统计表



注：右轴面积（万亩），左轴产量（万吨）

双高基地建设后，公司下属香山、东江两糖厂固定甘蔗种植面积变化示意图



面临内外严峻形势，公司亟待出台与国家糖业发展规划、自治区“双高”基地建设方案相匹配、衔接的战略规划及与之配套的经营方案，并尽快予以实施，才能保住甘蔗种植基本用地面积，保证企业生产原料来源。

②开展双高基地建设的决策程序

在广西壮族自治区人民政府统筹规划安排下，公司于 2014 年前后起开始筹划、试行并逐步开展双高基地建设相关工作，公司已就开展双高基地建设履行了必要决策程序，具体如下：

1) 公司董事会战略委员会决策

根据公司章程有关规定，公司董事会战略委员会是董事会依法下设的主管公司战略发展的重要专门委员会。2014 年 3 月，公司成立了《南宁糖业战略发展规划（2015-2020）》（以下简称“《战略规划（2015-2020）》”）编制领导小组，由时任公司董事长兼战略委员会主任、公司党委书记肖凌担任组长。《战略规划（2015-2020）》明确了公司 2015-2020 年发展方向、任务和目标，编制过程中获得当时公司国资主管部门南宁市国资委指导，同时公司就《战略规划（2015-2020）》征求了独立董事意见，并邀请有关专家进行评审。2016 年，发行人第六届董事会战略委员会 2016 年第一次会议审议通过《战略规划（2015-2020）》。

2) 公司董事会、股东大会决策和确认

双高基地建设工作在筹划及组织实施过程中，公司通过 2016 年年度报告披露了公司发展战略和《南宁糖业战略发展规划（2015-2020）》部分重要内容，其中包含双高基地建设下列相关内容：

“基于公司未来发展规划及业务发展目标，公司未来将.....做好甘蔗发展、跨区域扩张发展....。

具体战略措施如下：

1、通过实施蔗区土地整合项目，创建大部分甘蔗种植面积全程机械化、水肥一体节水灌溉，实行统一一种、管、收的统筹管理，**实现高产高糖糖料蔗生产基地，争取榨季原料蔗产量达到 550 万吨以上，为南宁糖业主业生产提供原料保障。**

2、充分利用有利条件加大对制糖主业的投入，建设生产规模化、自动化，管理现代化，降本增效显著的企业。

3、利用目前制糖行业市场低迷的机遇积极寻找跨区域进行扩张的机会。”

公司第六届董事会第九次会议、公司 2016 年年度股东大会审议通过上述年度报告内容。

公司《战略规划（2015-2020）》通过总结自身过去“十二五”期间在甘蔗原料、制糖主业发展优劣势，提出包括“牢牢抓好甘蔗原料发展大方向，加快 50 万亩“双高”基地任务的建设完成，切实解决糖料蔗生产基础设施落后、资源利用严重不合理等突出问题，着力提高糖料蔗经营规模化、种植良种化、生产机械化、水利现代化水平，降低糖料蔗生产成本，帮助蔗农转变意识提高收入，为企业提供充足的优质甘蔗原料，筑牢糖业可持续发展的基础”在内的“十三五”发展总体思路、发展目标、发展方向和布局。

《战略规划（2015-2020）》制定后，公司正式将“双高”基地建设纳入发展方向，与国家糖业发展规划、自治区“双高”基地建设方案相匹配、衔接。

在双高基地建设开展过程中，公司每年将双高基地建设的组织实施及进展、资金投入状况、相关政府补助获取等情况如实在年度报告中予以披露，并提交公司董事会、股东大会审议确认，并予以公告。

3) 公司经营管理层公司结合“双高”基地建设战略决策出台了一系列配套的日常经营管理办法

双高基地建设系公司在广西壮族自治区人民政府统一部署下，经公司股东大会、董事会审议的战略发展方向下涉及公司生产经营原料来源保障的日常系统性生产经营管理工作。公司经营管理层依照公司章程等有关规定，对双高基地建设工作履行日常决策和管理职权。结合“双高”基地建设战略，公司内部总经理办公会、党政领导扩大会议做出一系列具体工作部署和安排，制订了《“双高”基地建设规范（暂行）》、《“双高”基地土地整治项目工程实施管理办法（暂行）》、《“双高”基地建设管理实施方案》、《双高基地建设及糖厂流转基地种植资金使用管理办法》、《双高基地精细化管理实施细则（暂行）》，对双高基地建设、土地整治工程、资金使用管理等方面进行了规范。

综上，就双高基地建设工作，公司已根据公司章程及相关管理制度履行了必要决策程序，相关决策符合公司章程等有关规定，决策程序完备并合法有效。

③ “双高”基地建设的合规性

首先，“双高”基地建设是国家推动支持糖料蔗主产区改善生产条件，加快良种培育，推进全程机械化，辐射带动其他区域发展，不断提升糖料蔗综合生产能力，促进国内蔗糖产业持续健康发展和蔗农增收，着力解决制约我国糖料蔗主产区的突出问题，提高我国蔗糖产业的核心竞争力，促进广西蔗糖产业的可持续发展的政府统筹推进项目，符合国家的政策导向。国家也会向按规定的建设标准自主建设管理“双高”基地的企业，采取以奖代补或先建后补方式给予财政补助用于兑付工程款。公司进行“双高”基地建设均严格按照政府文件要求执行，不存在利益输送的情况。

其次由上述公司决策程序分析可见，公司进行“双高”基地建设的发展战略规划是经公司董事会战略委员会、董事会及股东大会审议通过，经过公司内部管理层办公会、党政办公会负责具体实施的，根本原因是开展“双高”基地建设符合企业自身发展利益：

1) “双高”基地建设可以提高蔗农种蔗积极性，稳定种蔗面积，为糖厂提供足够的糖料蔗满足榨季生产需要

甘蔗是公司生产经营最重要的原料，是糖厂生存发展的基础，蔗区就是糖厂的“第一车间”，发行人生产加工能力满产后对糖料蔗需求达 500 万吨以上，但限于原料蔗不足，实际产能利用率仅能达到 65%左右。近几十年来，我国沿海产糖大户，如广东、福建，由于经济高速发展，农业在国民经济中的比重下降，我国制糖的重心已向广西、云南转移。而广西自治区蔗糖自产形势严峻：广西东部地区原有甘蔗生产基础好，改革开放后给该地区注入了生机，农村经济向高效农业迈进，这给收益偏低的甘蔗生产带来很大的冲击，从而促使广西的制糖基地逐步向西部转移。发行人的蔗区地处广西东西部的接合部，集中在自治区首府南宁市的周围，公司既有蔗区由于近年来城市建设步伐的加快，农村种蔗劳动力匮乏，种蔗面积已逐渐萎缩。存在影响公司生产原料甘蔗生产发展的问题是种植甘蔗劳

力不足、生产成本低、地块零散、生产不集中、机械化程度低、产量偏低，种蔗收益少等多个方面。

因此，为确保糖厂大规模生产，糖厂必须建好维护好自己的甘蔗基地，通过实施“双高”基地的建设把“第一车间”搞好。采取大投入、大产出、集约化经营，这是甘蔗生产的发展方向，也是稳定甘蔗生产，防止大起大落的举措。公司采取发展“双高”基地建设，降低种植户的成本投入，保住种蔗面积，是符合企业长远利益发展需要。通过项目建设，可有效提高甘蔗种、管、收全程机械化作业，使土地经营更具规模化、良种化、机械化和水利化，降低蔗农劳动强度，提高劳动生产率，降低生产成本，可以达到稳定甘蔗种植面积及提高蔗农种蔗积极性的目的。

2) “双高”建设可以降低企业生产成本，增强糖厂竞争力

目前广西糖厂数量多，规模偏小，布点分散生产集中度低，且产品品种少，质量不高，生产设备较落后，难以适应市场及经济发展的需要。所以必须在扩大规模的同时，要着重提高产品质量，降低产品成本。为此必须大力发展甘蔗生产，增加优良品种的产量，才能使糖厂降低成本，适应市场需求，提高企业在市场的竞争力。

3) 公司响应政府号召有利于甘蔗糖业的长期可持续发展

以“双高”基地建设为抓手的甘蔗生产已成为广西的经济支柱，发展蔗糖生产是深化改革，建立市场竞争和资源优化配置机制，加快经济增长方式转型，增加地方财政收入的一项有力的措施。甘蔗生产的进一步发展，使农民有了更多的收入，才能对农业生产有更大的投入。发展甘蔗生产，扩大糖厂的生产规模，带动一批以糖厂为龙头的服务行业和加工业的发展，可以解决一批人就业问题。“双高”基地较大规模地进行蔗地灌溉喷淋设施的建设，通过购置中耕机、种植机、植保机和收割机等农机设备，使蔗区逐渐实现农业机械化，减少蔗农的劳动强度，改善甘蔗生产条件，增加旱涝保收面积，对全广西蔗区起到示范促进作用，因而，有利于甘蔗糖业的长期可持续发展。

综上所述，公司开展的双高基地建设符合国家的政策导向，符合企业自身发展利益，公司履行了内部决策程序，具备合规性。

(2) 对外收购和投资决策程序及合规性

公司 2015 年先后通过拍卖取得宾阳大桥糖厂资产、出资收购环江远丰糖业公司的决策程序如下：

2015 年 4 月 27 日发行人党委召开（扩大）会议，研究同意以股权收购方式推进并购环江远丰糖业公司工作。

2015 年 9 月 7 日发行人党委召开（扩大）会议，研究同意参与竞拍收购宾阳县大桥糖厂。

2015 年 9 月 24 日，发行人取得南宁市人民政府国有资产监督管理委员会《关于南宁糖业参与永凯集团宾阳大桥分公司糖厂资产拍卖竞拍的意见》（桂国资批[2015]274 号）。

2015 年 9 月 24 日，发行人取得南宁市人民政府国有资产监督管理委员会《关于南宁糖业并购远丰糖业股权的意见》（桂国资批[2015]275 号）。

2015 年 9 月 30 日发行人第六届董事会 2015 年第三次临时会议决议及 2015 年 10 月 28 日发行人 2015 年第二次临时股东大会决议审议通过了《关于拟参与竞拍广西永凯糖纸集团有限责任公司、广西永凯糖纸集团有限责任公司宾阳大桥分公司、宾阳县永凯大桥制糖有限责任公司名下位于宾阳县大桥镇生产区内现有整体资产及相关无形资产的议案》、《关于拟收购广西环江远丰糖业有限责任公司 75% 股权的议案》。公司已于 2015 年 10 月 8 日及 2015 年 10 月 29 日在深圳证券交易所平台上履行了披露义务。

公司 2016 年出资参与设立南宁南糖产业并购基金（有限合伙）的决策程序如下：

2016 年 6 月 24 日，南宁市人民政府国有资产监督管理委员会出具《关于南宁糖业股份有限公司设立产业并购基金的批复》（桂国资批[2017]107 号），同意公司参与设立并购基金。

2016 年 6 月 27 日发行人第六届董事会 2016 年第四次临时会议及 2016 年 7 月 14 日发行人 2016 年第三次临时股东大会决议审议通过了《关于拟出资设立产业并购基金暨关联交易的议案》。公司已于 2016 年 6 月 28 日、7 月 15 日在深

圳证券交易所平台上履行了披露义务。

综上所述，公司取得宾阳大桥糖厂资产、出资收购环江远丰糖业公司及出资参与设立并购基金程序符合公司章程及交易所有关规定，合法合规。

2、双高基地建设、对外收购和投资项目的经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险

(1) 双高基地建设的经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险

①双高基地建设的经济效益测算和实现情况

指标	基期	目标 (到 2020 年)	2020 年完成数	差异
“双高”基地建设(万亩)	-	50.00	42.70(其中公司流转土地建设 29.64 万亩)	-7.30
糖料蔗生产能力指标:				
“双高”基地糖料蔗单产(吨/亩)	4.60	大于 6	3.86	-2.14
“双高”基地综合糖料蔗生产能力(万吨)	-	大于 300	164.82	-135.18
稳定糖料蔗种植面积(万亩)	99	125	86.73	-38.27

数据来源:

糖料蔗生产能力、种植面积指标中,基期数据为公司 2011-2013 年三年平均数;

“双高”基地糖料蔗单产(吨/亩)目标数据来源:《糖料蔗主产区生产发展规划(2015-2020 年)》(发改农经[2015]1101 号)

“双高”基地建设和稳定糖料蔗种植面积目标数据来源:公司《战略规划(2015-2020)》

“双高”基地综合糖料蔗生产能力(万吨)目标数据=50 万亩*6 吨/亩

截至 2021 年 6 月底,公司及糖厂作为建设业主所负责建设面积 29.64 万亩已完成建设,并已通过政府验收。通过实施双高建设,使公司所属蔗区近几年甘蔗种植面积稳定在 88 万亩左右,年产出原材料蔗 400 万吨左右,使公司原材料糖料蔗的正常生产得到了保证。

“双高”基地建设投入的灌溉设施、水井、电力、主管道使用周期达到 10 年以上,可实现甘蔗种管收全程机械化作业,使甘蔗旱、涝保收,并降低劳动强度解放了劳动力,有利于稳定和调动广大蔗农的种蔗积极性。

2019-2020 年度,由于个别“双高”基地有部分土地自然条件(有石头、陡

坡、水淹) 不适合甘蔗种导致单产过低, 公司对流转回来的“双高”基地提前解除租赁合同, 将土地退回农户, 共支付违约金 3,030 万元。

②经济效益测算和实现情况存在差异原因分析

截至目前, 公司“双高”基地建设预定于 2020 年实现的建设亩数、单产量等指标目标未能全部实现。主要原因有: 由于公司在广西先行开展“双高”基地建设试点, 建设规模大, 自身作为生产制造型企业对农用地开发经验不足; 气候变化会影响糖料蔗单产和机械作业使用; 大规模的“双高”建设和后期种植管理, 蔗区周边专业人力资源不足, 疫情影响农村劳动力紧缺, 甘蔗管护不到位; 受城市发展开发扩张, 以及城市周边果、蔬等高效益竞争作物冲击影响, 导致甘蔗种植面积普遍下滑等。

③风险提示

公司近年来根据国家及自治区统一部署及公司战略决策, 大力推进“高产高糖”糖料蔗基地建设, 投入资金发展农机水利灌溉系统, 实现机收压榨一体化, 帮助贫困地区建设现代农业; 投入扶持资金用于蔗区道路维修及为蔗农提供蔗种、肥料、农药等垫资服务及机械化设备、技术服务。截至目前, 公司“双高”基地建设尚未达到预定建设亩数、单产量等指标。在此情况下可能存在现承包公司流转土地种植甘蔗的蔗农未来放弃种植甘蔗风险, 以及因承包种植蔗农不足, 以致公司中止部分土地流转承包的风险。此外, “高产高糖”糖料蔗基地建设前期投入大, 历年累计投入资金 9 亿元, 累计已收到政府拨付的“双高”建设资金 4 亿多元, 政府补助金额无法覆盖“双高”建设全部支出。截止 2020 年末, 公司长期待摊费用-双高基地期末摊销余额 5.13 亿元, 当年摊销金额 0.88 亿元, 建设成本摊销将对产品毛利率有一定影响。

(2) 拍卖取得宾阳大桥糖厂资产项目经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险

①经济效益测算和实现情况如下:

项目		2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
净利润 (万元)	预测数	8,527.43	8,527.43	8,388.68	5,865.50	3,781.00
	实现数	5,035.82	-4,088.04	-3,986.35	-1,417.27	219.66

	差异	-3,491.61	-12,615.47	-12,375.03	-7,282.77	-3,561.34
--	----	-----------	------------	------------	-----------	-----------

②经济效益测算和实现情况存在差异原因分析

公司拍卖取得宾阳大桥糖厂资产后后，通过加强管理，该厂甘蔗种植面积从15万亩扩大到19万亩，甘蔗亩产也从2.9吨/亩提高到约5.1吨/亩，由于气候因素影响和白糖市场价格走低等原因，农民种植甘蔗的积极性下降，该厂甘蔗种植面积未能恢复到25万亩以上历史稳定水平，导致甘蔗产量比预测数近五年平均每年少35%，白砂糖近五年平均产量比预测数少4.95万吨/年。

其次，由于白糖市场价格的波动，2020年度、2019年度、2018年度公司白砂糖实际销售价格比当时预测价格每吨分别少657.12元、711.83元和836.98元，价格因素影响利润比预测数少6,406.40万元、10,198.44万元、11,020.97万元。具体计算过程如下：

项目	2020年度	2019年度	2018年度
预测糖价（元/吨）①	5,549.00	5,549.00	5,549.00
实际糖价（元/吨）②	4,891.88	4,837.17	4,712.02
差异（元/吨）③=②-①	-657.12	-711.83	-836.98
糖销量（万吨）④	9.75	14.33	13.17
影响金额（万元）⑤=③*④	-6,406.40	-10,198.44	-11,020.97

③风险提示

制糖行业作为资源加工型行业，食糖生产很容易发生周期性的供求失衡。我国食糖市场具有明显的周期波动规律：价格上涨—生产扩张—过剩—生产收缩。自1992年国家放开食糖市场后已经发生过数次周期性波动，产生严重的供求危机，经历了数次价格大幅波动。国内或国际食糖价格波动太大，会导致大桥经营业绩不稳定，如食糖价格持续低迷，将对大桥制糖公司的经营业绩产生较大的不利影响。

甘蔗是食糖生产的主要原材料，在食糖生产成本中所占比重为85%左右。原材料甘蔗的供应受自然灾害等的不可抗力因素致甘蔗减少风险的影响；其次，近几年甘蔗种植成本随着能源、劳动力、农资价格的上涨而不断增加，如果未来甘

蔗种植给农民带来的收益过低,甘蔗种植面积易受到其他农作物如木薯、桑蚕、蜜橘、香蕉等的冲击,给公司原材料供应带来风险,原材料供应对大桥制糖公司未来业绩造成一定的影响。

由于糖价的波动及原材蔗的供应影响,不排除因大桥制糖公司未来经济效益无法达到并购所测算的经济效益所产生的投资风险。

(3) 并购环江远丰项目经济效益测算和实现情况、风险提示

项目		2019年	2018年	2017年	2016年
净利润 (万元)	预测数	2,282.18	1,044.64	-532.50	-1,649.43
	实现数	-5,051.52	-6,786.01	-2,172.83	-949.88
	差异	-7,333.70	-7,830.65	-1,640.33	699.55

公司已于2019年12月以1元(环江远丰经评估股东权益价值为负)价格转让所持有的股权,该并购项目累计投资损失5,241.66万元。

其次根据南宁糖业与富方公司签订的《盈利预测与业绩补偿协议》,南宁市中级人民法院送达的(2018)桂01民初505号《民事判决书》及(2018)桂01民初505号《民事裁定书》。富方公司需向南宁糖业支付2016年、2017年、2018年业绩补偿款共计:11,815.68万元;按补偿款金额为基数,从2019年4月3日起,按每日万分之三计至实际清偿之日止;被告持有环江远丰25%股权拍卖、变卖所得款公司享有优先受偿权等。南宁糖业于2020年5月20日向南宁市中级人民法院提起强制执行的申请,并提供被执行人可执行财产线索,目前尚在执行中。

公司期末账面应收富方公司业务补偿款为1,881.11万元,已全额计提坏账准备。公司账面应收业务补偿款与判决书差异原因如下:

单位:万元

项目	其他应收富方公司金额	判决书金额
代富方公司支付往来款	238.25	-
2016年度业绩补偿款	1,642.86	2,641.97
2017年度业绩补偿款	-	2,816.61
2018年度业绩补偿款	-	6,357.10
合计	1,881.11	11,815.68

2017 年末，公司预计环江远丰原实际控制人富方公司除环江远丰 25%的股权外，无其他可供执行的资产进行业绩补偿，且富方公司所持环江远丰公司 25%股权评估价值低于公司 2017 年末公司应收富方公司的款项，公司分析认为，后续的业务补偿款很可能无法收回，不符合“（四）相关的经济利益很可能流入企业”的收入确认条件，故在 2017 年度、2018 年度未对富方投资当年应补偿业绩款计提其他应收款。

风险提示：

2015 年 11 月 28 日，南宁糖业（原告）与被告一广西富方投资有限公司（以下简称“富方公司”）签订《股权转让合同》以及合同附件《盈利预测与业绩补偿协议》、《股权质押协议书》等相关协议，约定富方向南宁糖业转让其所持有的广西环江远丰糖业有限责任公司（以下简称“环江远丰公司”）75%的股权，股权转让完成后，环江远丰公司股权结构为南宁糖业持有环江远丰公司 75%的股权，富方公司持有环江远丰公司 25%的股权。

为保障南宁糖业《股权转让合同》、《盈利预测与业绩补偿协议》权利的实现，富方公司将所持环江远丰公司剩余 25%的股权质押给南宁糖业，同时约定被告二方镇河（富方公司实控人）对富方公司在合同项下应承担的全部责任和义务承担不可撤销的连带保证责任。

发行人与富方公司签订的《盈利预测与业绩补偿协议》约定，环江远丰 2016 年度、2017 年度、2018 年度（以下统称“承诺期限”）扣非后承诺净利润数额分别不低于 10 万元、50 万元、100 万元。

根据环江远丰 2016 年度、2017 年度、2018 年度审计结果，环江远丰均未达到当年度承诺净利润的 60%，已触发 2016 年度、2017 年度、2018 年度的业绩补偿机制。三年补偿金额合计 11,815.68 万元。同时，根据《盈利预测与业绩补偿协议》的约定，富方公司应向发行人支付业绩补偿款逾期滞纳金 926.11 万元。就该业绩补偿款及逾期滞纳金（共计 12,741.79 万元）的支付，发行人多次向富方公司、方镇河提出主张，但富方公司、方镇河均未能履行其合同义务。

2018 年 5 月 22 日，发行人委托律师向南宁市中级人民法院提起民事诉讼。2019 年 12 月 31 日，发行人收到南宁市中级人民法院送达的（2018）桂 01 民初

505号《民事判决书》及(2018)桂01民初505号《民事裁定书》。判处被告向原告支付2016年、2017年、2018年业绩补偿款共计：11,815.68万元；按补偿款金额为基数，从2019年4月3日起，按每日万分之三计至实际清偿之日止；被告持有环江远丰25%股权拍卖、变卖所得款公司享有优先受偿权等。2020年1月8日，富方公司向广西高院提起上诉，但因富方公司在期限内未交纳上诉诉讼费，法院按自动撤回上诉处理。

2020年5月20日发行人向南宁市中级人民法院提起强制执行的申请，并提供被执行人可执行财产线索，目前尚在执行中。

(4) 参与设立并购基金项目经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险

并购基金设立当年，收购了广西博宣70%的股权、广西博爱70%的股权、广西博华70.94%的股权和广西博庆60%的股权，四家标的公司股权的总对价为168,000万元。

上述四家标的公司最近三年及一期经营情况如下：

单位：元

名称	2021年1-6月（未经审计）		2020年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
广西博庆	812,239,821.87	-19,512,738.67	1,325,364,442.70	-37,728,234.38
广西博华	206,791,604.01	-2,302,207.00	317,161,353.66	-15,527,679.44
广西博宣	617,339,371.67	56,003,876.51	1,035,895,880.85	94,281,570.18
广西博爱	3,185,455.99	-1,495,855.5	7,274,596.68	30,106.78
合计：	1,639,556,253.54	32,693,075.34	2,685,696,273.89	41,055,763.14
名称	2019年		2018年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
广西博庆	882,042,686.49	-159,794,014.56	822,557,878.94	-118,308,189.00
广西博华	214,893,074.64	-19,881,265.20	356,417,858.49	-9,411,171.03
广西博宣	887,976,300.46	40,268,866.16	731,191,871.37	48,792,497.69
广西博爱	13,715,092.44	-1,901,176.21	5,956,554.56	-2,949,921.73
合计：	1,998,627,154.03	-141,307,589.81	1,916,124,163.36	-81,876,784.07

注1：上表中2018年-2020年财务数据已经审计，2021年1-6月未经审计。

注2：博爱公司为博宣公司的配套研发机构，主营业务为研究甘蔗种植相关的农业技术与工艺，收入利润数均很小。

并购基金设立时，在合伙协议中约定其宗旨为：“本合伙企业的目的是投资于国内外糖业资产，合伙企业主要服务于广西糖业的战略整合。利用合伙企业作为广西制糖产业整合的平台，围绕广西自治区党委、政府提出的广西糖业二次创业战略部署开展投资、并购、整合等业务，加快推进广西糖业发展战略，提高和巩固广西糖业的可持续发展能力和国际竞争力。”并购基金主要以与糖业的主要业务相关的、能形成规模效应或者协同效应的、行业前景看好的行业或企业为主要的投资方向。并购基金设立后至今，未投资除上述4家公司外的其他企业。公司参与设立并购基金时，亦未对该项目并购成功后实现业绩情况进行测算。

自2016年至2020年度，南糖基金合并累计经营亏损42,814.84万元，公司根据评估按份额累计已确认公允价值变动损失6,453.75万元。

风险提示：2021年4月2日，并购基金召开了2021年第二次临时合伙人大会，审议通过了《关于南宁南糖产业并购基金（有限合伙）提前解散并启动清算程序的议案》，由于合伙期限临近届满，全体合伙人决定并购基金不再经营，决议予以解散，并成立清算组启动清算程序。截止本回复出具日，并购基金清算工作尚在进行中，不排除因公司作为劣后级合伙人按份额享有的并购基金可供分配净资产小于公司的原始出资，所产生的投资损失风险。

3、公司开展双高基地建设、对外收购和投资等导致高额负债相关项目不涉及关联方，不涉及利益输送

(1) 报告期公司开展“双高”基地建设前十大供应商情况

年度	前十大供应商	金额(万元)	占比%	是否属于关联交易
2021年1-6月	京蓝沐禾节水装备有限公司	738.49	19.75	否
	广西大厦建筑工程公司	371.51	9.93	否
	广西万基祥建设有限公司	330.84	8.85	否
	江西岳顶建设工程有限公司	262.03	7.01	否
	广西庆祥建设工程有限公司	233.37	6.24	否
	南宁市正阳农机专业合作社	200.36	5.36	否
	南宁市武鸣区东江糖厂劳动服务公司	161.43	4.32	否
	广西南宁沃埃塔商贸有限公司	114.72	3.07	否

年度	前十大供应商	金额(万元)	占比%	是否属于关联交易
	广西实久建设工程有限责任公司	85.85	2.30	否
	广西大昌建设有限公司	69.18	1.85	否
	合计	2,567.78	68.66	
2020 年度	南宁市武鸣区惠丰农机专业合作社	7,384.28	35.94	否
	广西万基祥建设有限公司	946.68	4.61	否
	南宁市武鸣区惠和农机专业合作社	869.91	4.23	否
	广西庆祥建设工程有限公司	764.39	3.72	否
	广西东乾建设工程有限公司	673.04	3.28	否
	京蓝沐禾节水装备有限公司	656.27	3.19	否
	南宁市武鸣区东江糖厂劳动服务公司	635.75	3.09	否
	广西大厦建筑工程公司	581.92	2.83	否
	广西南宁水利电力设计院	464.56	2.26	否
	广西福洋建筑工程有限公司	252.74	1.23	否
	合计	13,229.55	64.38	
	2019 年度	南宁市武鸣区惠丰农机专业合作社	3,247.67	37.39
京蓝沐禾节水装备有限公司		1,972.05	22.71	否
广西捷佳润科技股份有限公司		343.08	3.95	否
广西瑞鑫宏电力有限责任公司		327.47	3.77	否
广西万基祥建设有限公司		302.69	3.49	否
南宁市武鸣区惠和农机专业合作社		207.00	2.38	否
广西大兴建设有限公司		191.70	2.21	否
广西东乾建设工程有限公司		173.08	1.99	否
广西桂电建筑安装工程有限责任公司 南宁第六分公司		149.56	1.72	否
南宁连冠建筑工程有限公司		145.24	1.67	否
合计		7,059.54	81.29	
2018 年度	京蓝沐禾节水装备有限公司	2,574.58	9.02	否
	南宁市武鸣区惠丰农机专业合作社	1,260.72	4.42	否
	广西大厦建筑工程公司	1,183.53	4.15	否
	广西捷佳润科技股份有限公司	1,001.31	3.51	否
	广西万基祥建设有限公司	411.09	1.44	否
	广西宏轩建设工程有限公司	298.20	1.04	否

年度	前十大供应商	金额(万元)	占比%	是否属于关联交易
	广西众德鑫商贸有限公司	287.36	1.01	否
	广西恒成建设工程有限公司	209.07	0.73	否
	江西岳顶建设工程有限公司	194.22	0.68	否
	武鸣凯顺农机专业合作社	159.58	0.56	否
	合计	7,579.65	26.56	

由上表可以看出，双高投资项目不涉及关联方，不涉及利益输送。

(2) 并购及对外投资项目的交易对手方情况

项目	交易对手方	是否属于关联交易	是否按公司章程及上市规则履行程序
并购环江远丰 75%股权	广西富方投资有限公司	否	是
竞拍宾阳大桥糖厂资产	广西永凯糖纸集团有限责任公司	否	是
	广西永凯糖纸集团有限责任公司宾阳大桥分公司	否	是
	宾阳县永凯大桥制糖有限责任公司	否	是
参与设立并购基金	民加资本、光大浸辉、深圳国海、民生加银、农投集团（注）	否	是

注：2016年并购基金设立、收购广西博宣食品有限公司等4家公司后，至2019年4月国有股权划转前，农投集团尚未直接或间接持有南宁糖业股权。

由上表可以看出，并购及对外投资项目不涉及关联方，不涉及利益输送。

(三) 负债水平及结构是否符合行业特点，与同行业可比公司存在差异的原因及合理性

报告期内，公司负债水平及结构体现为由于净金融负债较高导致的高负债水平，即由于股东自有权益资金较低（主要原因是未分配利润长期为负），公司需要依赖高额金融负债维持生产经营。2018-2020年末，公司资产负债率与同行业可比公司对比情况如下：

	南宁糖业	粤桂股份	中粮糖业
2020年末	95.64%	41.47%	47.65%
2019年末	97.26%	36.60%	49.18%
2018年末	99.43%	31.77%	51.51%

截至 2021 年 6 月末，发行人与同行业可比上市公司偿债能力指标比较如下：

公司名称	流动比率	速动比率	资产负债率（合并）	利息保障倍数
中粮糖业（600737）	1.65	0.76	49.38%	7.31
粤桂股份（000833）	1.35	0.93	43.26%	4.33
平均值	1.50	0.85	46.32%	5.82
发行人	0.55	0.45	95.28%	1.12

与同行业可比公司相比，发行人高负债水平与其自产糖产品高度依赖所处广西地区甘蔗产出、广西地区曾执行的糖料甘蔗收购价定价特征及机制糖市场价格波动频繁、作为本地国有控股企业履行糖料蔗基地建设社会责任导致的建设成本投入大等多项行业和地区特点相关，具体原因如下：

1、公司业务集中于自产糖，但原料蔗供给不足导致生产成本偏高，生产经营呈现高负债特点

公司业务主要集中于自产糖，报告期年均产糖约 50 万吨/年，甘蔗是公司主营产品自产糖的唯一原材料。最近几年，受恶劣天气、农村劳动力紧缺，疫情影响甘蔗管护不到位及城市发展开发扩张，木薯、桑蚕、蜜橘、香蕉等高效益竞争作物冲击影响，导致广西甘蔗产量有所下降。公司受限于原料甘蔗供应，报告期内产能利用率仅在 65%左右，难以达到规模效益，导致生产成本偏高，生产经营呈现高负债特点。根据广西糖业发展办公室统计，全区“十三五”5 年期间有 4 年处于成本倒挂状态，全区主要 84 家糖厂平均产能利用率 51%。

作为我国糖料蔗主产区的广西地区长期面临甘蔗原料短缺、甘蔗含糖量低、甘蔗种植面积缩减等严峻问题，导致我国白砂糖成本长期高于进口糖。广西地区吨糖原料成本约 4,700 元/吨，原料成本占 70%以上，吨蔗成本约为巴西、澳洲和印度的两倍或以上，其中土地租金约 1,000 元/亩，人工费超过甘蔗成本 50%，国外多用 5 年宿根蔗，广西地区仅有 2-3 年蔗。另外受水利条件制约，截至 2020 年底，全广西 500 万亩“双高”基地项目中，有 320 万亩完成水利化目标，占 64%以上。“双高”基地以外的 650 万亩蔗地基本处于无水源、坡度大的旱坡地，种植条件差，受气候影响波动较大，产量低。

同行业可比公司中，中粮糖业主要集中于加工糖（国外进口原糖进行炼糖）、贸易糖。中粮糖业 2020 年食糖业务年经营量达 300 万吨以上，占全国消费总量

的 21%，同时托管运营分布在国内重要交通枢纽和主要食糖消费市场的 22 个食糖仓储库，总计 200 万吨库容。该公司是我国食糖进口的主渠道及我国最大的食糖进口贸易商之一，进口原糖炼糖产能包括辽宁糖业、唐山糖业、广西崇左甘蔗制糖厂“两步法”共计 170 万吨/年，北海甘蔗制糖厂“两步法”建成后共计拥有 190 万吨/年炼糖能力。同时，唐山糖业拟建设曹妃甸精炼糖二期项目，建成后，该公司炼糖产能将进一步扩大。自产糖方面，该公司于国内运营 13 家制糖企业，年产糖 70 万吨，于海外澳大利亚运营 Tully 糖业，年产原糖 30 万吨。

与发行人相比，粤桂股份业务主要集中于贸易糖、采矿业，其自产糖销售占比较低。2019/2020 榨季，粤桂股份产糖量为 5.47 万吨，远低于发行人产量规模。2020 年，粤桂股份贸易糖销售收入为 196,963.23 万元，自产糖销售收入为 27,025.85 万元，仅占其食糖业务销售收入总额的 12.07%。粤桂股份自产糖规模远小于南宁糖业，其所需投入生产经营资金规模占比较发行人而言更低。

由上述分析可见，与同业上市公司相比，公司在更大程度上依赖并受限于原料甘蔗供应，难以达到规模效益，导致生产成本偏高，生产经营呈现高负债特点。

2、广西地区曾执行的糖料甘蔗收购价定价在糖价下行时未能同步调整

2019 年之前，广西地区原料蔗采购价实行由政府物价部门制定与蔗糖价格挂钩联动的方式。每个榨季开始时（11~12 月）物价局确定制糖企业对普通糖料甘蔗收购底价，以及对应的一级白砂糖基准销售价格，实行挂钩联动，即当一级白砂糖销售平均价格超过基准销售价格时，启动挂钩联动措施，物价局对糖料蔗收购价格进行调整（进行二次结算）；当一级白砂糖销售价格低于基准销售价格时，蔗价不再进行二次结算。为了保证农民种植甘蔗的积极性，政府在当年确定首次收购价格后，不会随糖价下跌而降低当年糖料蔗的收购价格，蔗农也不需将多得的蔗价款退还给制糖企业。

2019 年 2 月，广西壮族自治区政府发布《关于深化体制机制改革加快糖业高质量发展的意见》文件（桂政发[2019]8 号），2019 年 4 月，广西壮族自治区发展和改革委员会发布《关于糖料蔗收购价格实行市场调节价问题的通知》（桂发改价格(2019)352 号），上述文件明确提出放开广西地区收购蔗价，从 2019/2020 榨季起全面推行订单农业，蔗农和糖厂双方签订订单合同，甘蔗收购价格按自治

区政府订单农业的要求走市场化的定价方式，充分尊重种植主体和制糖企业的自主权，由双方签订糖料蔗订单合同，明确糖料蔗收购价格、收购范围等，鼓励糖料蔗收购按质论价。

政府物价部门不再制定广西地区原料蔗采购价后，广西地区实际由广西糖业协会给予指导价。发行人作为位于广西地区的国有控股企业，需要履行扶贫稳农的社会责任，目前近两个榨季发行人实际原料蔗采购价与收购价格放开前没有明显差异，由于制糖行业存在季产年销的特点，一旦甘蔗收购价确定，但生产后糖价出现大幅下跌，导致公司生产成本偏高，生产经营呈现高负债特点。

3、机制糖市场价格波动频繁，2018 年业绩出现大额亏损，净资产规模快速下降

食糖生产行业作为资源加工型行业，很容易发生周期性的供求失衡。自 1992 年国家放开食糖市场后，受供求关系影响，加之国外进口低价糖因素，已经发生过数次周期性波动，会导致公司经营业绩不稳定。

因 2018 年市场糖价快速下滑及产品成本偏高，导致发行人 2018 年机制糖毛利率为负，业绩出现大额亏损，净资产规模从 2017 年末的 141,567.85 万元下滑至 2018 年末 3,330.83 万元，资产负债率从 80.84% 增至 99.43%。公司的高额负债每年需支付的利息 2 亿多元，高额的财务费用严重影响了公司业绩。

可比公司中粮糖业及粤桂股份业绩虽也均因受糖价下滑因素受到一定影响，但由于可比公司业务多样性，资产负债率较低，2018 年可比公司并未如公司一样出现严重亏损。中粮糖业 2018 年归属于上市公司股东的净利润 5.04 亿（利润主要来源于贸易糖和自产糖）；粤桂股份 2018 年归属于上市公司股东的净利润 8,847.60 万元（利润主要来源于硫精矿、硫酸、铁矿粉）。

4、公司作为广西本地国有控股企业履行糖料蔗基地建设社会责任导致的建设成本投入大，需通过负债方式筹集投入资金推高负债水平

为了扭转广西区域性甘蔗原料供给不足、甘蔗原料产量质量低这一不利局面，国家和地方政府出台了一系列扶植措施。2014 年，根据《广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发广西优质高产高糖糖料示范基地建设试点实施方案的通知》（桂政办发[2014]15 号），发行人被纳入“双高”建设示范基地。2015

年 12 月，广西壮族自治区人民政府印发《广西糖业二次创业总体方案（2015-2020）》，其主要目标包括促进糖料蔗种植业“二次创业”，建成全区 500 万亩“双高”基地，推动区内企业战略重组，提高八大制糖生产集团合计产糖量占全区总量 90% 以上。

从 2015 年开起，公司为落实广西壮族自治区糖业二次创业总体方案，在南宁市武鸣区率先通过土地流转的方式经营甘蔗“双高”基地示范区，推动甘蔗集约化种植、生产，为此发行人 2015 年以来需要投入大额资金用于“双高”基地的建设，另每年需要支付约 2.3 亿元的租金用于武鸣区合计约为 23 万亩“双高”基地的土地流转，以上均需公司通过负债方式筹集投入资金。另一方面，公司所投入“双高”基地建设经验收合格后，政府也会相应发放政府补贴，因此报告期各期末形成的“递延收益”科目余额约在 3~3.4 亿元。

此外，发行人为扩大蔗区资源曾分别于 2015 年 11 月以 62,478 万元通过拍卖取得宾阳大桥糖厂资产，2015 年 12 月出资 5,242 万元收购环江远丰糖业公司，2016 年出资 2.49 亿元参与设立并购基金，均在一定程度上占用公司流动资金，使得后续经营资金主要来源于银行贷款规模的扩大。上述因素共同导致发行人负债金额自 2015 年起不断上升。

与同行业可比公司相比，中粮糖业、粤桂股份均未承接广西壮族自治区内的“双高”基地建设任务，无“双高”建设投资。

综上，与同行业可比公司相比，发行人高负债水平与其自产糖产品高度依赖所处广西地区甘蔗产出、广西地区曾执行的糖料甘蔗收购价定价特征及机制糖市场价格波动频繁、作为本地国有控股企业履行糖料蔗基地建设社会责任导致的建设成本投入大等多项行业和地区特点相关，负债水平及结构符合行业特点，与同行业可比公司存在差异具有合理性。

(四) 列示 2021 年年底前公司需偿付的债务本金及利息情况，偿债资金来源及其可行性，是否存在资不抵债或流动性等风险，公司持续经营是否存在重大不确定性，相关风险提示是否充分

1、2021 年年底前公司需偿付的债务本金及利息，偿债资金来源及其可行性，是否存在资不抵债或流动性等风险

自本回复签署日至 2021 年年底前，公司需要偿付的债务本金及利息情况如下：

单位：万元

借款主体	银行或融资租赁公司	借款本金	借款合同起始日	借款约定到期日	2021 年年底前需偿付本金	2021 年年底前需偿付利息	利息结算周期
南宁糖业股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	17,500.00	2020.10.30	2021.10.30	17,500.00	14.58	按季
南宁糖业股份有限公司	中国农业银行股份有限公司南宁江南支行	10,000.00	2020.11.3	2021.11.2	10,000.00	461.32	按年
南宁糖业股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	10,000.00	2021.10.14	2022.10.14	10,000.00	43.06	按季
南宁糖业股份有限公司	宾阳北部湾村镇银行有限责任公司	635.00	2020.12.26	2021.12.26	635.00	4.61	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	20,000.00	2020.12.30	2021.12.29	20,000.00	175.63	按月
广西舒雅护理用品有限公司	广西鼎华商业股份有限公司	360.00	2020.12.31	2021.12.30	360.00	15.88	按年
南宁糖业股份有限公司	广西农村投资集团有限公司	5,000.00	2021/4/29	2022/4/28	-	39.33	按月
		4,000.00	2021/4/30	2022/4/28	-	31.46	按月
		5,000.00	2021/5/8	2022/4/28	-	39.33	按月
		5,000.00	2021/5/8	2022/4/28	-	39.33	按月
		8,750.00	2021/6/16	2023/4/10	1,193.72	161.11	按季
		5,000.00	2021/8/20	2022/2/19	-	51.14	按月
南宁糖业股份有限公司	桂林银行股份有限公司	5,000.00	2021.1.20	2022.01.19	-	32.64	按月

借款主体	银行或融资租赁公司	借款本金	借款合同起始日	借款约定到期日	2021 年底 前需偿付本 金	2021 年 底前需付利 息	利息结算周 期
公司	南宁分行						
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	3,010.00	2021.02.05	2022.01.25	-	24.83	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	6,200.00	2021.02.05	2022.01.25	-	51.15	按月
南宁糖业股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	9,000.00	2021.2.26	2022.02.26	-	113.75	按季
南宁糖业股份有限公司	中国工商银行股份有限公司南宁分行	15,000.00	2021.2.7	2022.02.7	-	128.35	按月
南宁糖业股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	3,500.00	2021.3.18	2022.03.18	-	44.24	按季
南宁糖业股份有限公司	桂林银行股份有限公司南宁分行	3,000.00	2021.04.01	2022.03.22	-	40.31	按月
广西舒雅护理用品有限公司	中国银行股份有限公司南宁分行	500.00	2021.3.29	2022.03.29	-	1.53	按季
南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	4,200.00	2021.3.9	2022.03.9	-	33.25	按季
南宁糖业股份有限公司	桂林银行股份有限公司南宁分行	7,800.00	2021.4.7	2022.04.06	-	68.99	按月
南宁糖业股份有限公司	桂林银行股份有限公司南宁分行	7,200.00	2021.4.19	2022.04.18	-	63.68	按月
南宁糖业股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	26,000.00	2020.4.29	2022.04.29	-	359.01	按季
南宁糖业股份有限公司	中国银行股份有限公司南宁分行	5,000.00	2021.1.12	2022.1.12	-	60.48	按季
南宁糖业宾阳大桥制糖有限	广西北部湾银行股份有限公司南宁	5,000.00	2021.1.14	2022.1.14	-	39.58	按季

借款主体	银行或融资租赁公司	借款本金	借款合同起始日	借款约定到期日	2021 年底 前需偿付本 金	2021 年 底前需 偿付利 息	利息结算周 期
责任公司	市江南支行						
南宁糖业股份有限公司	中国银行股份有限公司南宁分行	10,000.00	2021.1.18	2022.1.18	-	120.95	按季
南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	5,000.00	2021.1.25	2022.1.25	-	22.64	按季
南宁糖业股份有限公司	中国工商银行股份有限公司南宁分行	5,000.00	2021.1.28	2022.1.28	-	42.78	按月
南宁糖业股份有限公司	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	6,437.50	2021.1.25	2022.12.25	1,287.50	68.50	按季
南宁糖业股份有限公司	深圳前海桂金融融资租赁有限公司	6,250.00	2021.2.8	2022.12.30	1,250.00	64.11	按季
南宁糖业股份有限公司	中建投租赁股份有限公司	8,250.00	2021.4.26	2022.12.31	1,428.57	60.76	按季
南宁糖业股份有限公司	广西融资租赁有限公司	7,144.00	2021.3.30	2022.12.31	1,375.00	78.46	按季
南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司	宾阳北部湾村镇银行有限责任公司	800.00	2021.2.1	2022.2.1	-	5.63	按月
南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁市江南支行	5,000.00	2021.2.26	2022.2.26	-	39.58	按季
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	9,000.00	2021.3.30	2022.3.30	-	73.05	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	4,000.00	2021.3.30	2022.3.30		32.47	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	14,250.00	2021.4.25	2022.4.25	-	115.66	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	4,000.00	2021.4.27	2022.4.27	-	32.47	按月

借款主体	银行或融资租赁公司	借款本金	借款合同起始日	借款约定到期日	2021 年底 前需偿付本 金	2021 年 底前需 偿付利 息	利息结算周 期
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	1,800.00	2021.4.28	2022.4.28	-	14.61	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	1,950.00	2021.4.28	2022.4.28	-	15.83	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	14,700.00	2021.5.27	2022.5.25	-	119.31	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	1,600.00	2021.5.27	2022.5.25	-	12.99	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	8,700.00	2021.5.28	2022.5.25	-	70.61	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	2,010.00	2021.6.28	2022.6.24	-	16.31	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	5,550.00	2021.6.29	2022.6.24	-	45.04	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	4,000.00	2021.6.29	2022.6.24	-	32.47	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	1,740.00	2021.6.29	2022.6.24	-	14.12	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	4,000.00	2021.6.29	2022.6.24	-	32.47	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	1,000.00	2021.6.29	2022.6.24	-	8.12	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	2,500.00	2021.6.29	2022.6.24	-	20.29	按月
南宁糖业股份有限公司	南宁市农村信用合作社	2,000.00	2021.7.05	2022.6.24	-	16.23	按月
南宁糖业股份有限公司	中国工商银行股份有限公司南宁分行	9,900.00	2016.1.29	2023.1.18	2,500.00	82.20	按月
南宁糖业股份有限公司	交行银行股份有限公司广西区分行	10,000.00	2021.7.26	2022.7.25	-	131.95	按季

借款主体	银行或融资租赁公司	借款本金	借款合同起始日	借款约定到期日	2021 年底 前需偿付本 金	2021 年 底前需 偿付利 息	利息结算周 期
南宁糖业股份有限公司	交行银行股份有限公司广西区分行	10,000.00	2021.8.19	2022.8.17	-	131.95	按季
南宁云鸥物流股份有限公司	中国光大银行股份有限公司南宁分行	1,000.00	2021.9.29	2022.9.28	-	8.12	按季
广西侨旺纸模制品股份有限公司	中国光大银行股份有限公司南宁分行	2,000.00	2021.9.30	2022.9.29	-	16.04	按季
南宁侨虹新材料股份有限公司	南宁统一资产管理有限责任公司	2,150.00	2019.1.4	2024.1.3		28.40	按季
南宁侨虹新材料股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁江南支行	2,750.00	2019.8.8	2024.8.8		42.92	按季
南宁侨虹新材料股份有限公司	广西北部湾银行股份有限公司南宁江南支行	2,200.00	2019.10.25	2024.2.28		69.06	按季
南宁侨虹新材料股份有限公司	中国农业银行股份有限公司南宁东盟经济园区支行	2,000.00	2020.8.10	2023.8.9	250.00	19.17	按季
合计		370,336.50			67,779.79	3,843.84	

根据前述分析，2021 年底前发行人需要偿还的借款本金为 67,779.79 万元，需要偿还的利息为 3,843.84 万元。截至 2021 年 9 月末，公司货币资金余额为 65,410.38 万元，公司 2021 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-11,748.01 万元，如不能及时筹集偿债资金，发行人将面临年内债务到期无法偿还风险。

对于 2021 年内即将到期的负债本金及利息，发行人将通过自有资金和经营现金流入、银行借款续期、大股东临时拆入资金、通过再融资募集资金等多种方式结合，有序偿还：

(1)截至 2021 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 65,410.38 万元，2018-2020 年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 39,524.25 万元、55,145.62 万元、

95,406.14 万元，随着 2019 年、2020 年市场糖价回升公司实现扭亏为盈，经营现金流情况有所好转。2021 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -11,748.01 万元（2018-2020 年各年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额分别为 -17,957.08 万元、-66,859.19 万元和 11,048.92 万元），公司 2021 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为负主要由于“季产年销”业务特点，公司需在 11 月榨季开始前结算上一榨季甘蔗原材料采购款及预付农资款，对外支付现金规模较大，而产品销售及资金回收系在全年发生导致。2021 年前三季度公司经营现金流低于 2020 年同期，系公司本期糖平均售价低于 2020 年同期、2021 年防疫物资产品售价较上年同期下降等因素所致。

（2）截至 2021 年 9 月 30 日，发行人银行授信额度为 368,535.00 万元，已使用额度 322,645.00 万元，剩余额度 45,890.00 万元。发行人与南宁当地多家银行均已保持长期合作关系，融资渠道通畅，由各银行金融机构组成的公司债委会已达成一致意见不抽贷、不断贷并且按时续贷，公司的存量银行授信贷款额度可以完全覆盖续借或还贷周转。因此公司在有序偿还到期债务后可继续通过滚动银行借款补充公司资金，有效保障了公司持续稳定经营所需资金储备，后续公司将与贷款方保持积极沟通，在贷款到期后通过市场有效方式完成续借。

（3）发行人实际控制人为广西壮族自治区国资委，控股股东农投集团具备一定资金实力，在流动资金紧张的情况下，发行人亦能通过向控股股东短期拆借资金缓解资金压力。截至 2021 年 9 月末，发行人已向农投集团借入资金 3.275 亿元。

（4）截至 2021 年 9 月 30 日，发行人净资产为 30,193.69 万元，归属于母公司所有者权益为 15,591.79 万元。如公司能通过本次非公开发行股票实现募集资金约 6 亿元，将有助于发行人降低资产负债率、提升偿债能力、进一步降低公司的债务风险。

综上所述，发行人可通过自有资金和经营现金流入、银行借款还旧借新、大股东临时拆入资金、通过再融资募集资金等多种方式结合，有序偿还 2021 年内到期的债务本金及利息，偿债方式是可行的。

发行人、保荐机构已在相关公告、报告中，就公司偿债风险进行了充分风险

提示：

①发行人在 2021 年 3 月 31 日公告的《2020 年年度报告》“第四节 经营情况讨论与分析”之“九、公司未来发展的展望”之“（四）可能面对的风险”披露了偿债能力风险：2020 年，公司营业收入和销售商品及提供劳务收到的现金均比上年增长，但因原料蔗减产造成食糖产销量和食糖销售收入同比出现下降，虽公司可根据资金缺口情况适时销售食糖偿付债务并缓解资金压力，但如果食糖产量持续下降，且糖价未达到盈亏平衡点，公司将存在短期偿债压力增大的风险。

②发行人在 2021 年 6 月 22 日公告的《南宁糖业股份有限公司 2021 年度非公开发行 A 股股票预案》及 2021 年 9 月 2 日公告的《南宁糖业股份有限公司 2021 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》之“第五节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次股票发行相关的风险”披露了财务风险：近年来，公司的资产负债率一直处于较高水平，本次非公开发行股票完成后，随着募集资金到位，股本规模和净资产增加，这一状况将得到改善。虽然公司本次发行后财务结构得到优化，但随着未来业务规模的进一步扩张，负债水平若不能保持在合理的范围内，上市公司仍将面临一定的偿债风险。

③发行人在 2021 年 8 月 27 日公告的《2021 年半年度报告》“第三节 管理层讨论与分析”之“十、公司面临的风险和应对措施”披露了偿债能力风险：报告期内，公司营业收入和销售商品及提供劳务收到的现金均比上年略有下降，原料蔗减产造成食糖产销量和食糖销售收入同比略有下降，虽公司可根据资金缺口情况适时销售食糖偿付债务并缓解资金压力，但如果食糖产量持续下降，且糖价未达到盈亏平衡点，公司将存在短期偿债压力增大的风险。

④保荐机构于 2021 年 8 月 10 日出具的《中德证券有限责任公司关于南宁糖业股份有限公司 2021 年度非公开发行股票之尽职调查报告》中，“第十章 风险因素及其他重要事项”提示了“资产负债率较高导致的偿债风险”：报告期各期末¹，发行人资产负债率分别为 99.43%、97.26%、95.64%及 95.61%，资产负债率较高；发行人主要有息负债余额分别为 43.59 亿元、34.37 亿元、35.40 亿元和 38.09 亿元，规模较大。报告期内，发行人偿还债务支付的现金分别为 45.35 亿元、45.73 亿元、40.03 亿元及 10.20 亿元，偿还利息支付的现金分别为 2.51 亿

¹ 此处报告期系截至 2021 年 3 月末，本小节下同

元、2.75 亿元、2.27 亿元及 0.52 亿元，发行人债务及利息支出压力较大。如未来资金紧张状况得不到有效缓解，发行人将面临较大的偿债风险，可能出现不能按时偿还到期债务的情形。本次非公开发行股票完成后，随着募集资金到位，股本规模和净资产增加，这一状况将得到改善。但随着未来业务规模的进一步扩张，负债水平如若仍不能保持在合理的范围内，上市公司仍将面临一定的偿债风险。

⑤保荐机构于 2021 年 9 月 16 日出具的《中德证券有限责任公司关于南宁糖业股份有限公司 2021 年度非公开发行股票之尽职调查报告》（更新 2021 年半年报）中，“第十章 风险因素及其他重要事项”提示了“资产负债率较高导致的偿债风险”：报告期各期末²，发行人资产负债率分别为 99.43%、97.26%、95.64% 及 95.28%，资产负债率较高；发行人主要有息负债余额分别为 43.59 亿元、34.37 亿元、35.40 亿元和 37.97 亿元，规模较大。报告期内，发行人偿还债务支付的现金分别为 45.35 亿元、45.73 亿元、40.03 亿元及 21.58 亿元，偿还利息支付的现金分别为 2.51 亿元、2.75 亿元、2.27 亿元及 1.04 亿元，发行人债务及利息支出压力较大。如未来资金紧张状况得不到有效缓解，发行人将面临较大的偿债风险，可能出现不能按时偿还到期债务的情形。本次非公开发行股票完成后，随着募集资金到位，股本规模和净资产增加，这一状况将得到改善。但随着未来业务规模的进一步扩张，负债水平如若仍不能保持在合理的范围内，上市公司仍将面临一定的偿债风险。

⑥发行人在 2021 年 9 月 17 日公告的《关于南宁糖业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》中披露：截至 2021 年 6 月末发行人面临的偿债风险为：公司有息负债尤其是一年内到期有息债务规模较大，如未来不能及时筹集偿债资金，发行人面临债务到期无法偿还风险。

综上，发行人、保荐机构已对公司面临的偿债风险进行了充分披露。

2、公司持续经营不存在重大不确定性

公司持续经营不存在重大不确定性，具体原因如下：

（1）公司具备对有息负债到期偿还能力

①公司自 2019 年起建立了债权人委员会（以下简称债委会）工作机制，根

² 此处报告期系截至 2021 年 6 月末，本小节下同

据债委会的会议精神，各银行金融机构达成一致意见不抽贷、不断贷并且按时续贷，公司的存量银行授信贷款额度可以完全覆盖续借或还贷周转，并且公司向控股股东（广西农村投资集团有限公司）申请财务资助的额度还有剩余可以使用，不存在到期无法归还债务本息的风险。而且，2019年度至2021年三季度财务指标相比2018年度已有所好转，个别银行如广西北部湾银行已经开始恢复提升公司在银行内部的信用级别并且逐步增加贷款授信额度，有利于公司下一步转型发展获得资金支持。

②公司的控股股东广西农村投资集团有限公司2020年10月23日同意为公司向银行借款提供最高不超过现有存量52.87亿元借款额度的连带责任保证担保，该事项已经广西壮族自治区国资委《关于核准广西农村投资集团有限公司为南宁糖业股份有限公司52.87亿元续贷融资提供连带责任保证担保事项的批复》（桂国资复〔2020〕233号）核准。有控股股东的保证担保作为兜底，不会出现公司银行贷款到期无法续借的风险。

③根据《中国人民银行南宁中心支行广西壮族自治区糖业发展办公室关于印发〈金融服务广西糖业全产业链发展的若干措施〉的通知》（南宁银发〔2019〕304号），人民银行每年将提供50亿元低息再贷款、再贴现资金额度专项扶持广西制糖企业。政府主管部门和商业银行将从金融、财税政策、信贷投入、创新开展糖业全产业链金融服务等多方面对广西制糖企业进行扶持，南宁糖业是广西国有控股上市公司，产量规模在广西制糖业排名第五名，是金融重点支持的企业之一。

④公司近三年经营现金流量净额均为正数，能够缓解流动负债的压力。

⑤2019-2020年，公司利息保障倍数分别为1.18、1.37，支付约定利息的能力较高，银行贷款展期有保障。

（2）截至2021年9月30日，公司预付账款5.56亿元，主要为预付蔗农农资款。该款项在蔗农甘蔗砍收进厂压榨制糖（每年12月到次年3月）时，再从应付甘蔗款中抵扣，不影响变现能力。

截至2021年9月30日，公司存货账面价值2.17亿元，其中库存商品0.71亿元，主要为库存商品——白砂糖、赤砂糖，这批存货为公司2020/2021榨季生产的新糖，市场价格高于账面成本，近年来公司都能在新榨季开始之前就把上个

榨季生产的食糖全部销售完毕，不存在积压库存，且 2021 年以来糖价稳定升高，不存在变现能力差的情况。

（3）糖业是关系国计民生的重要产业，也是唯一同时涉及一二三产业的综合性产业集群，并且食糖是国家战略储备物资，与人民生活紧密相关。2019 年中央一号文件提出：“完成高标准农田建设任务，将糖料蔗‘双高’基地建设范围覆盖到划定的所有保护区，实施重要农产品保障战略，在提质增效基础上，巩固棉花、油料、糖料、天然橡胶生产能力”。

近年来国家扶持糖业发展的力度不断加大，习近平总书记、李克强总理等党和国家领导人对广西壮族自治区糖业发展多次做出重要指示、批示：

2021 年 4 月 27 日，习近平总书记在广西壮族自治区考察时听取了自治区党委和政府工作汇报，总书记指出：“要弘扬伟大脱贫攻坚精神，加快推进乡村振兴，健全农村低收入人口常态化帮扶机制，继续支持脱贫地区特色产业发展，强化易地搬迁后续扶持。要立足广西林果蔬畜糖等特色资源，打造一批特色农业产业集群。”

2021 年 3 月 6 日，李克强总理在全国两会期间参加广西壮族自治区代表团对《政府工作报告》审议，总理提出，“蔗糖是食品加工行业中不可替代的重要原料。蔗糖生产看似小，但事关国家发展大局，与老百姓的实际生活息息相关。政府会继续支持蔗糖产业发展，希望有关方面也要持续推进科技创新，努力提高蔗糖产业的竞争力。要组织一批科技人才，找准薄弱环节，不惜重金在蔗糖相关研究领域实现突破。要沉下心来，一步一个脚印，用三年五年、甚至八年，攻克这一难关。这对国家和百姓都意义重大。”

2021 年 9 月 16 日至 18 日，李克强总理在广西考察时走进甘蔗田与蔗农交谈。总理提出“蔗糖是食品等产业重要原料，全国每三勺糖就有两勺来自广西，你们辛苦劳动为千家万户送去了甜。国家将加大对糖业发展的支持。”

制糖业是广西的支柱产业，除中央支持外，广西区政府还出台了一系列扶持政策，有效增强了制糖企业抵御市场风险的能力，比如：《广西壮族自治区糖业发展办公室广西壮族自治区财政厅关于印发广西糖业发展专项资金管理办法》（桂糖[2017]157 号）、《广西壮族自治区糖业发展办公室广西壮族自治区财政

厅关于印发广西糖业风险资金管理暂行办法的通知》（桂财农函[2019]103号）、《广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发广西壮族自治区食糖临时储存管理暂行办法的通知》（桂政办发[2019]87号）、《广西壮族自治区人民政府办公厅关于转发财政厅等部门自治区500万亩优质高产高糖糖料蔗基地建设资金统筹使用管理暂行办法的通知》（桂政办发[2015]116号），都对制糖企业的生产经营做出补助的制度安排和操作方法。因此，公司作为广西的制糖企业能够稳定持续获得与制糖企业的生产经营活动密切相关的政府补助。

（4）发行人经营改善措施

公司2021年前三季度业绩较去年同期有所下降，主要因产品机制糖产糖率、产量、售价比去年同期下降，公司为发展甘蔗种植增加了甘蔗扶持投入，导致吨糖成本同比上升以及公司防疫物资售价同比下滑等原因导致。公司已采取了一系列经营改善措施：

①拓宽产业链，优化产品结构

A.提升非糖板块盈利能力，打造新利润增长点

2020年初，南宁糖业针对突然爆发的新冠肺炎疫情审时度势主动出击，依托控股子公司侨虹新材（870931.OC）、舒雅护理的产业优势深挖潜能，转型生产防疫物资。抢抓疫情商机为南宁糖业赢得2020年的战略先手，更为公司进一步拓宽产业链、优化产业结构、增加潜在的经济增长点找到新的突破口。

B.加强研发精深加工产品，提升糖产品附加值

南宁糖业将精准把握转型升级的机遇，遵循创新规律，大力推进全产业链发展，推进制糖精深加工，发展液体糖、小包装糖、功能糖等多元化产品，不断提高食糖品质和提高食糖转化增值水平。公司现已设立控股子公司南糖生物科技股份有限公，意在打造制糖产业链延伸项目，通过技术升级转型撬动公司制糖产业链整体提升。

C.深化市场网络建设，以服务客户为中心

市场营销部将根据公司资金状况及市场行情变化，以公司效益最大化为目的，拟定销售策略、目标客户及销售量，扩大生产个性化产品数量及产品多元化，

并发展网络营销渠道。提高产品售后服务质量，加强与主要大企业客户的合作，建立起互惠共赢的长期稳定合作关系，确保销售目标任务的顺利达成。同时将机制糖配送到主销区客户端“库存前移”，更好把握华东地区客户的销量，进一步深入下游产业链，更加快速地实现销售和回款。推进糖蜜、蔗渣、滤泥等副产品高值化利用。

②重塑管理架构，挖潜增效控成本

自 2019 年南宁糖业新班子成立以来，公司着手管理机制改革，重塑管理架构，在采购销售、资金预算、项目管理、农务管理、绩效考核、降本增效方面成立六个专门的工作领导小组，分别由主要领导或分管领导任组长，通过集中统一，实现了扁平化管理。

甘蔗种植经营工作关系到制糖企业的生存与发展。在深化改革过程中，公司以武鸣片区香山、东江糖厂产能重组和资源整合为重点，重新调整流转基地经营方式，对香江糖厂 20 多万亩基地全部实现社会化经营，田间管理及时、到位。在甘蔗生产环节，一是加大甘蔗发展力度，提高甘蔗产量、质量，加强甘蔗砍运管理，提高进厂甘蔗质量；二是逐步推行按糖论价，促进高产高糖品种比例的提高；三是持续开展“对标”活动，找准行业先进指标，实施对标、定标、追标行动，勇创行业标杆；四是实施农务大数据管理，提升农务管理水平；五是提高项目管理水平，优化项目建设成果；六是加强管理考核，促进措施落实。

对标国内外先进水平，公司启动全面预算管理，实施成本、费用预算控制，狠抓降管理费用、降生产成本、降人力资源成本的“三降”工作，以及做好对标增效、项目增效、融资增效的“三增”工作。在资金管理和白糖销售方面，加强资金集中管理，严格控制存贷比，减少资金无效占用和财务费用开支；坚持食糖顺价销售，提高资金回笼率，有效减少了仓储和倒运等费用开支。在销售费用和管理费用控制方面，严控成本费用开支，降低工厂检修费用标准。

综上所述，公司持续经营不存在重大不确定性，不涉及需要就持续经营存在重大不确定事项进行风险提示的情况。

(五) 结合公司经营规模的变化情况和相关客户的历史采购情况, 说明预收货款快速增长的原因及合理性和合规性, 是否有真实贸易背景, 是否涉及利息承诺

1、预收货款快速增长的原因及合理性和合规性

公司对新开发的客户一般采用先款后货的结算模式, 公司的预收货款(含预收账款、合同负债、其他流动负债-待转销项, 下同)主要为预收自产糖销货款, 预收货款发生时间一般为每年 11-12 月, 公司发货时间受榨季制糖产能及运输条件影响, 年末的预收货款一般在次年 1-3 月可以发货完毕结转确认收入。报告期预收货款增长情况及经营规模变动情况如下:

项目	2021 年 6 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
预收货款余额(万元)	3,573.69	61,312.27	10,231.43	6,461.61
较上期末增长的比例(%)	-94.17%	499.25%	58.34%	76.10%
项目	2021 年半年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
机制糖收入(万元)	146,020.17	233,745.14	299,483.68	285,130.55
较上年同期增长的比例(%)	12.60%	-21.95%	5.03%	56.79%
销售数量(万吨)	30.38	47.17	62.99	61.47
较上年同期增长的比例(%)	16.80%	-25.12%	2.47%	56.79%

公司 2020 年末预收货款较 2019 年末增加 5.1 亿元, 增长了 499.25%, 增长的主要原因为公司债券于 2020 年 12 月到期, 为筹集偿债资金, 公司开拓了新客户, 提前预收自产糖销货款, 其中 2020 年末前五大预收货款客户明细如下:

客户名称	金额(万元)	占预收货款余额比例	备注
湖南湘体运动健康食品有限责任公司(注 1)	10,960.00	17.88%	2020 年新客户
湖南省糖酒副食品有限公司(注 1)	10,960.00	17.88%	2020 年新客户
广西糖业集团开泰供应链管理有限公司(注 2)	12,600.00	20.55%	2020 年新客户
广西品糖贸易有限公司	18,756.85	30.59%	2019 年新客户
广西鼎华商业股份有限公司(注 3)	3,129.31	5.10%	常年客户
合计	56,406.16	92.00%	

注 1: 湖南湘体运动健康食品有限责任公司、湖南省糖酒副食品有限公司均为湖南省人民政府直属国有大型企业湖南体育产业集团有限公司的全资子公司。

注 2：广西糖业集团开泰供应链管理有限公司为广西国资委直属国有大型企业广西农垦集团有限责任公司下属控股子公司。

注 3：广西鼎华商业股份有限公司为公司常年客户，截止 2020 年末，应收广西鼎华商业股份有限公司 27,889.86 万元，为南宁糖业母公司（即公司本部）应收广西鼎华商业股份有限公司款项，预收广西鼎华商业股份有限公司货款 3,129.31 万元，为南宁糖业子公司大桥制糖公司预收广西鼎华商业股份有限公司货款，合并报表未进行抵消。

上述 2020 年末预收货款前五大客户在历史上采购自产糖情况如下：

客户名称	2021 年半年度		2020 年度	
	金额（万元）	数量（万吨）	金额（万元）	数量（万吨）
湖南湘体运动健康食品有限责任公司	9,699.12	2.00	9,405.04	1.97
湖南省糖酒副食品有限公司	9,699.12	2.00	459.98	0.10
广西糖业集团开泰供应链管理有限公司	13,938.05	3.00	51.77	0.01
广西品糖贸易有限公司	26,172.97	5.53	9,616.89	1.99
广西鼎华商业股份有限公司	35,931.94	7.55	99,721.75	20.20
小计	95,441.20	20.08	119,255.43	24.26

客户名称	2019 年度		2018 年度	
	金额（万元）	数量（万吨）	金额（万元）	数量（万吨）
湖南湘体运动健康食品有限责任公司	-	-	-	-
湖南省糖酒副食品有限公司	-	-	-	-
广西糖业集团开泰供应链管理有限公司	-	-	-	-
广西品糖贸易有限公司	4,751.33	1.01	-	-
广西鼎华商业股份有限公司	85,824.66	17.99	99,522.37	21.03
小计	90,575.98	19.00	99,522.37	21.03

由上表可以看出，湖南湘体运动健康食品有限责任公司、湖南省糖酒副食品有限公司、广西糖业集团开泰供应链管理有限公司为公司 2020 年度的新客户，广西品糖贸易有限公司为 2019 年的新客户，公司对这些客户采用先款后货的结算模式。

综上，2020 年末预收货款较上年末增长 499.25%，该预收货款在 2021 年上半年的结转确认收入，2021 年半年度自产糖收入较 2020 年半年度增长 12.6%，销售数量增长 16.8%；2021 年半年度销售自产糖数量 30.38 万吨，其中属于 2020 年末预收货款客户结转的有 11.20 万吨，因此预收货款的的增长与 2021 年半年度

自产糖收入增长匹配，具有合理性和合规性。

2、预收货款的增长具有真实贸易背景，不涉及利息承诺

2020 年末前五大预收货款业务内容全部为预收自产糖销货款，客户所购机制糖公司已于 2021 年 1-6 月发货并将预收货款结转确认收入。期后转销情况如下：

单位：万元

2020 年末预收货款客户	2020 年末余额	期后结转情况			
		交付货物	结转收入时间	利息承诺	支持性证据
湖南湘体运动健康食品有限责任公司	10,960.00	自产糖 2 万吨	2021 年 1 月	无	销售合同、发货通知单、出库单、发运凭证、发票等
湖南省糖酒副食品有限公司	10,960.00	自产糖 2 万吨	2021 年 1 月	无	销售合同、发货通知单、出库单、发运凭证、发票等
广西糖业集团开泰供应链管理有限责任公司	12,600.00	自产糖 3 万吨	2021 年 1-3 月	无	销售合同、发货通知单、出库单、发运凭证、发票等
广西品糖贸易有限公司	19,438.27	自产糖 3.60 万吨	2021 年 1-5 月月	无	销售合同、发货通知单、出库单、发运凭证、发票等
广西鼎华商业股份有限公司	3,129.31	自产糖 0.60 万吨	2021 年 1 月	无	销售合同、发货通知单、出库单、发运凭证、发票等
合计	57,087.59	11.20 万吨			

2021 年半年度销售自产糖数量约 30.38 万吨，其中属于 2020 年末前五大预收货款客户期后结转的 11.20 万吨。

综上所述，公司 2020 年末预收货款客户的货物已于期后发货交付，并确认销售收入，预收货款交易行为符合市场规律，具有真实的贸易背景，不存在利息承诺。

（六）保荐机构及会计师的核查程序及核查意见

1、保荐机构及会计师核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

（1）取得并核查了发行人报告期内负债构成情况、2015 年以来的财务报表及审计报告；

(2) 取得并核查了公司报告期内银行借款合同，分析了相关借款金额、借款用途、借款期限、授信额度，并对公司报告期内银行借款情况进行函证；

(3) 取得并核查了报告期内重要客户和供应商的销售合同、采购合同并进行了函证；

(4) 取得并核检查了报告期内收到的重大政府补助银行进账单，政府部门的相关文件；

(5) 取得并核查了发行人历史上双高基地建设、大额对外收购投资相关决策文件、经济效益预测及实现情况差异说明，并对广西壮族自治区负责统筹管理全区糖料蔗生产和制糖加工、双高基地建设工作领导的广西壮族自治区糖业发展办公室相关人员就发行人承担广西双高基地建设等工作情况进行了访谈核实；

(6) 获取并检查公司开展双高基地建设、对外收购和投资业务主要对手方名单，核查业务是否涉及关联方及利益输送。

(7) 取得并核查了债委会工作报告、控股股东提供财务资助的函件、公司当前主要债务情况及未来偿付计划；

(8) 就公司负债情况与同行业上市公司进行了对比分析；

(9) 获取并检查了公司拟定的经营改善措施，就公司持续经营能力与公司管理层进行交流，分析其偿债能力及经营改善措施的可行性。

(10) 获取并检查预收货款有关的销货合同、仓库发货记录和收款凭证等，检查已实现销售的商品是否及时转销预收账款，确定预收货款期末余额的正确性和合理性；检查预收货款期后交易情况。

2、保荐机构及会计师核查意见

(1) 公司高额负债形成原因主要为发行人自产糖产品高度依赖所处广西地区甘蔗产出、广西地区曾执行的糖料甘蔗收购价定价特征及机制糖市场价格波动频繁、历史上双高基地建设、对外收购和投资均在一定程度上对公司流动资金形成消耗，使得后续经营资金主要需来源于银行贷款规模的扩大。同时公司在 2017、2018 年出现经营业绩亏损较大的情况下，为维持正常的生产经营，报告期公司通过高额负债用于支付甘蔗款，补充流动资金等。公司高额负债水平

符合公司历史情况，与公司经营和销售规模相匹配。

(2) 因发行人所处广西地区面临甘蔗原料短缺、甘蔗含糖量低、甘蔗种植面积缩减等问题，发行人在国家政策引导下为推动甘蔗集约化种植、生产，扩大蔗区资源进行了较大投入并因此产生高额负债，负债水平及结构符合其所处行业、所处地区特点，与同行业可比公司存在差异的原因具有合理性。

(3) 公司已说明并披露了开展双高基地建设、对外收购和投资等导致高额负债相关项目的投资决策过程及其合规性，已披露上述项目涉及的经济效益测算和实现情况及其差异的合理性风险，上述项目投资不涉及关联方或利益输送。

(4) 针对 2021 年底前到期的债务本金及利息，发行人将通过自有资金和经营现金流入、银行借款还旧借新、大股东临时拆入资金、通过再融资募集资金等多种方式结合，有序偿还，发行人及保荐机构已对公司偿债风险进行了充分提示。

(5) 公司具备对有息负债到期偿还能力，存货、预付款变现能力良好，并已采取了具有针对性经营改善措施，发行人的主营业务、经营模式、产品收入结构未发生重大不利变化，公司持续经营不存在重大不确定性，不涉及需要就持续经营存在重大不确定事项进行风险提示的情况。

(6) 2020 年末公司预收货款的快速增长的原因为公司 2017 年度发行的 8 亿元公司债券于 2020 年 12 月到期需要偿还，公司为筹集偿债资金，以先款后货方式开发了新客户，预收客户自产糖销货款所致，具备合理性和合规性，预收货款具有真实贸易背景，预收货款不涉及利息承诺。

二、关于应收账款。发行人 2020 年末应收账款余额 4.96 亿元，其中前五大欠款方占比近 70%；发行人按参考历史信用损失经验，按预期信用损失率计提坏账准备 2,388.89 万元，按个别认定法计提坏账准备 3,786.22 万元，综合计提比例 12.44%。

2018 年至 2020 年末，发行人商业承兑票据账面金额均为 3 亿元，全部为公司主要客户广西鼎华商业股份有限公司开具，报告期内均未计提坏账准备。请发行人进一步说明并披露：（1）结合公司信用政策变化情况及相关主要客户分

析应收账款和预收账款同时增长的原因及合理性，是否与同行业一致；（2）应收账款周转率显著低于同行业公司的原因及其合理性，坏账准备计提比例是否充分考虑信用政策、结算周期等因素的影响，计提比例是否充分；（3）发行人对商业承兑票据的坏账准备计提政策及其确定依据，是否与同行业一致，是否符合企业会计准则的规定。

请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

（一）结合公司信用政策变化情况及相关主要客户分析应收账款和预收账款同时增长的原因及合理性，是否与同行业一致

1、结合公司信用政策变化情况及相关主要客户分析应收账款和预收账款同时增长的原因及合理性

2020年末，公司应收账款较2019年末增加12,233.48万元，增加32.71%，2020年末预收货款（含合同负债、其他流动负债-待转销项，下同）较2019年末增加51,080.83万元，增加499.25%，主要增加的客户情况如下：

单位：万元

应收账款、预收货款增长相关主要客户	2020年末	2019年末	增加金额	占增加额比例
一、应收账款增长				
广西鼎华商业股份有限公司	27,889.86	13,686.41	14,203.45	116%
二、预收货款增长				
湖南湘体运动健康食品有限责任公司	10,960.00	-	10,960.00	21%
湖南省糖酒副食品有限公司	10,960.00	-	10,960.00	21%
广西糖业集团开泰供应链管理有限公司	12,600.00	-	12,600.00	25%
广西品糖贸易有限公司	18,756.85	-	18,756.85	37%
广西鼎华商业股份有限公司	3,129.31	4,012.59	-883.27	-2%
主要预收货款客户合计	56,406.16	4,012.59	52,393.57	

注：广西鼎华商业股份有限公司为公司常年客户，截止2020年末，应收广西鼎华商业股份有限公司27,889.86万元，为南宁糖业本部应收广西鼎华商业股份有限公司款项，预收广西鼎华商业股份有限公司货款3,129.31万元，为南宁糖业子公司大桥制糖公司预收广西鼎华商业股份有限公司货款，合并报表未进行抵消。

上述客户的信用政策、结算周期、结算方式：

单位名称	信用政策	结算周期	结算方式	备注
广西鼎华商业股份有限公司	信用赊销+抵押	60天（其中30天内免息，超出30天后，按天、年化5.6%加收利息）	银行转账/商业承兑汇票/银行承兑汇票	报告期前五大客户
湖南湘体运动健康食品有限责任公司	现销	先款后货	银行转账	2020、2021上半年前五大客户
湖南省糖酒副食品有限公司	现销	先款后货	银行转账	同上
广西糖业集团开泰供应链管理有限公司	现销	先款后货	银行转账	2021上半年前五大客户
广西品糖贸易有限公司	现销	先款后货	银行转账	2020、2021上半年前五大客户

①2020年末，公司应收账款增长的原因及合理性

由于公司的生产经营为季产年销，同时报告期内公司主要产品白砂糖又具有周期性波动的特点，因此公司会根据市场供求关系及糖价走势的变化适时调整销售策略。在市场糖价走高的情况下，公司具有更多的议价主动权，其合理销售策略为在糖价高点时，优先满足账款更短、或者能够接受款到发货条件的客户的采购需求，以有利于加速资金回笼；反之在市场糖价走低的情况下，则客户具有更多的议价主动权。

2019年全年市场糖价呈现走高态势，公司机制糖销售价格也同步上升。2019年公司主要客户佛山市海天（高明）调味食品有限公司（及其关联企业，以下简称“海天”）采购意愿较强，由于其信用周期（报告期内为货到票到七个工作日付款）较其他客户短，公司从自身利益考虑加大对其出货量，2019年对海天销售规模为3.91亿元，较2018年上升2.13亿元，海天从公司2018年第四大客户上升为第二大客户。相应的，在库存既定情况下，公司对其他客户销售规模有所减少，如对2018年第一大客户广西鼎华商业股份有限公司及其关联企业2019年销售量较2018年下降1.1亿元，对2018年第二大客户广东南蒲糖纸有限公司销售规模亦下降。

进入2020年，国内糖价自2019年末高点有所回落，市场供求关系进入宽松平衡状态，信用周期较短的客户未再如2019年有较强的采购意愿，为了达成2020

年当年的销售目标，公司在既定信用政策不变的情况下，对其他重点客户如广西鼎华商业股份有限公司的销售规模较 2019 年有所上升，由于此类客户有既定的一定期限回款信用政策，因此 2020 年末公司应收账款余额 4.96 亿元，较 2019 年末应收账款余额 3.74 亿元上升 1.22 亿元，

综上所述 2020 年末公司应收账款增长系与糖价波动周期、公司销售策略等因素相关，公司不存在放宽信用政策的情形，2020 年末公司应收账款增长具有合理性。

②2020 年末，公司预收货款增长的原因及合理性

公司对新开发的客户一般采用先款后货的结算模式，公司的预收货款主要为预收自产糖销货款，预收货款发生时间一般为每年 11-12 月，公司发货时间受榨季制糖产能及运输条件影响，年末的预收账款一般在次年 1-3 月可以发货完毕结转确认收入。

2020 年末，公司预收货款增长的主要原因为公司 2017 年度发行的 8 亿元公司债券于 2020 年 12 月到期需要偿还，公司为筹集偿债资金，以先款后货方式开发了新客户，预收客户自产糖销货款所致，具备合理性和合规性，预收货款具有真实贸易背景。详细分析请见本回复问题一之“（五）结合公司经营规模的变化情况和相关客户的历史采购情况，说明预收货款快速增长的原因及合理性和合规性，是否有真实贸易背景，是否涉及利息承诺”。

2、同行业上市公司分析

报告期公司应收账款和预收货款变动情况与同行业上市公司粤桂股份对比情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2021 年 6 月末	2020 年末	2019 年末
粤桂股份	应收账款余额	3,507.50	5,558.74	5,351.13
	较上期末增长的比例 (%)	-36.90	3.88	-0.95
	预收货款余额	17,893.50	13,176.75	2,212.89
	较上期末增长的比例 (%)	35.80	495.45	8.62
南宁糖业	应收账款余额	51,470.42	49,637.41	37,403.93
	较上期末增长的比例 (%)	3.69	32.71	-22.38

可比公司	项目	2021年6月末	2020年末	2019年末
	预收货款余额	3,573.69	61,312.27	10,231.43
	较上期末增长的比例 (%)	-94.17	499.25	58.34

由上表可见，公司 2020 年末应收账款和预收账款变动趋势与粤桂股份基本一致，具有合理性。

(二) 应收账款周转率显著低于同行业公司原因及其合理性，坏账准备计提比例是否充分考虑信用政策、结算周期等因素的影响，计提比例是否充分

1、应收账款周转率显著低于同行业公司原因及其合理性

2020 年度，发行人与同行业可比上市公司应收账款周转率指标比较如下：

公司名称	应收账款周转率 (次)
中粮糖业 (600737)	21.93
粤桂股份 (000833)	58.48
平均值	40.21
南糖糖业	8.15

发行人应收账款周转率与行业平均值差异较大，主要系发行人机制糖业务以自产糖为主，而可比公司中粮糖业、粤桂股份均以贸易糖或港口加工糖为主，由于原料供给时间不同导致生产销售时段差异导致，具体分析如下：

中粮糖业是我国食糖进口的主渠道方，是我国最大的食糖进口贸易商之一，其经营业务主要包括食糖进口、港口加工糖、国内外制糖、国内食糖销售及贸易、食糖仓储及物流、番茄加工等，业务种类较多。中粮糖业在国内甘蔗糖、甜菜糖领域，自有 70 万吨/年的制糖能力；在国内港口加工糖领域，自有 190 万吨/年炼糖能力；在国外自有 30 万吨/年的制糖能力；其食糖业务年经营量达 300 万吨以上，占全国消费总量的 21%，远超过发行人的生产经营规模。与发行人相比，中粮糖业食糖业务主要以进口贸易糖和港口加工糖为主，其自产糖业务占比不高。2020 年度，中粮糖贸易糖营业收入为 1,242,319.74 万元、加工糖营业收入为 251,566.09 万元，自产糖营业收入为 435,967.16 万元，仅占机制糖营业收入总额的 22.59%。

同行业可比公司粤桂股份主营业务为食糖贸易业务、机制糖的生产和销售，

纸浆和机制纸制品的生产和销售，硫铁矿的开采、加工、销售，硫酸、试剂酸（精制硫酸）、铁矿粉（硫铁矿烧渣）和磷肥（普通过磷酸钙）的生产和销售等。与发行人相比，粤桂股份的食糖销售业务也以贸易糖为主，其自产糖销售占比较低。2019/2020 榨季，粤桂股份产糖量仅为 5.47 万吨，远低于发行人产量规模。2020 年，粤桂股份贸易糖销售收入为 196,963.23 万元，自产糖销售收入为 27,025.85 万元，仅占其食糖业务销售收入总额的 12.07%。

经查阅公开资料，未见可比公司披露其信用政策，另根据粤桂股份 2018-2020 年报，其各期前五大客户情况如下：

	2020 年	2019 年	2018 年
第一名	广西康宸世糖贸易有限公司	广西康宸世糖贸易有限公司	广西康宸世糖贸易有限公司/深圳市昆商易糖供应链有限公司
第二名	广西泛糖科技有限公司	广西荣桂物流集团有限公司	中山市联丰炼糖有限公司
第三名	广西金茂钛业有限公司	广西品糖贸易有限公司	广西金茂钛业有限公司
第四名	广西联拓贸易有限公司	广西金茂钛业有限公司	上海首农投资控股有限公司
第五名	宾阳县滨康商贸有限公司	云南农垦集团兴农农业投资有限公司	江苏诺舜实业发展有限公司

与粤桂股份相比，由于公司自产糖规模较大，公司报告期内主要客户中还存在海天味业、加多宝、娃哈哈等大型食品饮料企业。

与可比公司相比，发行人机制糖的原料甘蔗收割、收购从 11 月开始，因此公司生产与销售从各年度的 11 月起至次年 3 月或 4 月，生产经营呈现较强的季节性特点，故发行人各年度期末应收账款规模较大。而可比公司中粮糖业、粤桂股份的进口贸易糖业务或港口加工糖业务均不受原材料供应限制，全年均可进行生产和销售，不呈现较强的季节性因素，故其期末应收账款规模占全年营业收入比例较低，应收账款周转率相比发行人更高，故应收账款周转率差异合理。

2、坏账准备计提比例是否充分考虑信用政策、结算周期等因素的影响，计提比例是否充分

（1）报告期内公司主要应收账款客户信用政策、结算周期情况

报告期各期末公司前五大应收账款客户的信用政策、结算周期、结算方式如下：

单位名称	信用政策	结算周期	结算方式	备注
广西鼎华商业股份有限公司	信用赊销+抵押	60天(其中30天内免息,超出30天后,按天、年化5.6%利率加收利息)	银行转账/商业承兑汇票/银行承兑汇票	报告期前五大
广州市广顺隆进出口有限公司	抵押赊销	30天	商业承兑汇票	报告期前五大
广东南蒲糖纸有限公司	抵押赊销	30天	银行转账	报告期前五大
广西北部湾弘信供应链管理有限公司	信用赊销	月结	银行转账	2021年6月30日前五大
南宁同欢商贸有限公司	信用赊销	30天	银行转账	2020年末、2021年6月30日前五大
佛山市海天(高明)调味食品有限公司	信用赊销	货到票到七个工作日	银行转账	2019年末、2020年末前五大
广西中外运久运物流有限公司	信用赊销	月结	银行转账	2019年末前五大
天津娃哈哈宏振食品饮料贸易有限公司	信用赊销	货到票到七个工作日	银行转账	2018年末前五大
南宁振宁工业投资管理有限公司	信用赊销	货到付款	银行转账	2018年末前五大

(2) 报告期各期末前五大应收账款欠款方期后(截至2021.9.30)回款及坏账计提情况如下:

单位: 万元

序号	单位名称	原值	账龄	坏账准备计提比例	坏账准备期末余额	期后回款情况
一	2021.6.30 前五大					
1	广西鼎华商业股份有限公司	29,433.62	1年以内	2.0%	588.67	已全部收回
2	广州市广顺隆进出口有限公司	3,747.33	3-4年	81.0%	3,033.81	已申请强制执行
3	广东南蒲糖纸有限公司	1,908.38	1年以内	2.0%	38.17	已全部收回
4	广西北部湾弘信供应链管理有限公司	1,001.43	1年以内	2.0%	20.03	已全部收回
5	南宁同欢商贸有限公司	979.21	1年以内	2.0%	19.58	已全部收回
	合计	37,069.97		10.0%	3,700.26	
二	2020.12.31 前五大					

序号	单位名称	原值	账龄	坏账准备 计提比例	坏账准备 期末余额	期后回款 情况
1	广西鼎华商业股份有限公司	27,889.86	1年以内	2.0%	557.80	已全部收回
2	广州市广顺隆进出口有限公司	3,747.33	3-4年	81.0%	3,033.81	已申请强制执行
3	广东南蒲糖纸有限公司	2,541.11	1年以内	2.0%	50.82	已全部收回
4	佛山市海天（高明）调味食品有限公司	1,082.21	1年以内	2.0%	21.64	已全部收回
5	南宁同欢商贸有限公司	1,003.08	1年以内	2.0%	20.06	已全部收回
合计		36,263.59		10.2%	3,684.13	
三	2019.12.31 前五大					
1	广西鼎华商业股份有限公司及关联方	13,686.41	1年以内	2.0%	273.73	已全部收回
2	广州市广顺隆进出口有限公司	3,747.33	2-3年	81.0%	3,033.81	已申请强制执行
3	佛山市海天（高明）调味食品有限公司	3,538.21	1年以内	2.0%	70.76	已全部收回
4	广东南蒲糖纸有限公司	1,280.49	1年以内	2.0%	25.61	已全部收回
5	广西中外运久运物流有限公司	801.65	1年以内	2.0%	16.03	已全部收回
合计		23,054.09		14.8%	3,419.94	
四、	2018.12.31 前五大					
1	广西鼎华商业股份有限公司	23,662.60	1年以内	2.0%	473.25	已全部收回
2	广东南蒲糖纸有限公司	4,391.84	1年以内	2.0%	87.84	已全部收回
3	广州市广顺隆进出口有限公司	3,747.33	1-2年	3.0%	112.42	已申请强制执行
4	南宁振宁工业投资管理有限公司	2,290.25	3-4年以内	67.0%	1,533.49	已全部收回
5	天津娃哈哈宏振食品饮料贸易有限公司	1,279.46	1年以内	2.0%	25.59	已全部收回
合计		35,371.48		6.3%	2,232.59	

注：发行人应收广州市广顺隆进出口有限公司货款系发生于报告期外，发行人委托律师于2018年6月13日向南宁市中级人民法院提起民事诉讼，诉讼标的包括货款、违约金、律师费及诉讼保全保险费共计4,185.40万元。2020年1月6日，根据（2018）桂01民初621号《民事判决书》，法院判决广州广顺隆支付发行人货款及其他费用4,185.40万元，2021年1月7日发行人向南宁市中级人民法院提交了强制执行的申请，目前正在执行中。

(3) 报告期公司应收账款余额账龄及期后（截至 2021.9.30）回款情况

单位：万元

账龄	2021.6.30			期后回款
	账龄组合	个别认定	合计	
1 年以内	45,089.71		45,089.71	45,089.71
1 至 2 年	266.07		266.07	
2 至 3 年	13.92		13.92	
3 至 4 年	268.30	3,747.33	4,015.63	
4 至 5 年	345.10		345.10	
5 年以上	987.94	752.05	1,739.99	
小计	46,971.04	4,499.38	51,470.42	45,089.71
减：坏账准备	2,334.38	3,785.86	6,120.24	
合计	44,636.66	713.52	45,350.18	
账龄	2020.12.31			期后回款
	账龄组合	个别认定	合计	
1 年以内	43,404.33		43,404.33	43,130.70
1 至 2 年	97.73		97.73	83.81
2 至 3 年	9.58		9.58	
3 至 4 年	310.50	3,747.33	4,057.83	42.19
4 至 5 年	302.63		302.63	
5 年以上	1,012.90	752.42	1,765.32	
小计	45,137.67	4,499.75	49,637.42	43,256.70
减：坏账准备	2,388.89	3,786.22	6,175.11	
合计	42,748.78	713.53	43,462.31	
账龄	2019.12.31			期后回款
	账龄组合	个别认定	合计	
1 年以内	30,830.44		30,830.44	30,732.71
1 至 2 年	16.78		16.78	7.20
2 至 3 年	322.42	3,747.33	4,069.75	11.92
3 至 4 年	306.69		306.69	4.06
4 至 5 年	339.29		339.29	414.96
5 年以上	999.47	841.52	1,840.99	
小计	32,815.09	4,588.85	37,403.94	31,170.86
减：坏账准备	2,073.85	3,875.32	5,949.17	

合计	30,741.24	713.53	31,454.77	
账龄	2018.12.31			期后回款
	账龄组合	个别认定	合计	
1年以内	38,714.28		38,714.28	38,697.50
1至2年	447.99	3,747.33	4,195.32	125.57
2至3年	320.97		320.97	14.28
3至4年	1,340.40		1,340.40	1,001.11
4至5年	1,401.36		1,401.36	1,778.84
5年以上	890.09	1,328.38	2,218.47	
小计	43,115.09	5,075.71	48,190.80	41,617.30
减：坏账准备	3,501.20	1,440.80	4,942.00	
合计	39,613.89	3,634.91	43,248.80	

2018 年末应收账款余额 48,190.80 万元，公司按账龄分析法计提坏账准备 3,501.20 万元，按个别认定法计提坏账准备 1,440.80 万元，综合计提比例 10.26%，期后收回款项 41,617.30 万元，回收比例 86.36%，应收账款坏账计提比例合理。

2019 年末应收账款余额 37,403.94 万元，公司参考历史信用损失经验，根据迁徙率法建立预期信用损失模型，按预期信用损失率计提坏账准备 2,073.85 万元，按个别认定法计提坏账准备 3,875.32 万元，综合计提比例 15.91%，期后收回款项 31,170.86 万元，回收比例 83.34%，应收账款坏账计提比例合理。

2020 年末应收账款余额 49,637.42 万元，公司按参考历史信用损失经验，按预期信用损失率计提坏账准备 2,388.89 万元，按个别认定法计提坏账准备 3,786.22 万元，综合计提比例 12.44%，期后收回款项 43,256.70 万元，回收比例 87.15%，应收账款坏账计提比例合理。

2021 年 6 月 30 日应收账款余额 51,470.42 万元，公司按参考历史信用损失经验，按预期信用损失率计提坏账准备 2,334.38 万元，按个别认定法 3,785.86 万元，综合计提比例 11.89%，期后收回款项 45,089.71 万元，回收比例 87.60%，应收账款坏账计提比例合理。

(4) 截至 2020 年末，公司对按组合计提坏账准备与同行业可比上市公司对比情况

报告期内，发行人除按单项计提坏账准备的应收账款外，另已经按照会计政策根据报告期内的预期信用损失率，对按组合计提坏账准备的应收账款计提了坏账准备，截至 2020 年末，公司对按组合计提坏账准备比率与同行业可比上市公司对比情况如下：

账龄	南宁糖业 (000911)	中粮糖业 (600737)	粤桂股份(000833)
1 年以内 (含 1 年)	2.01%	三个月及以内不计提, 3 个月至 1 年 0.30%	1.00%
1-2 年	6.97%	30.70%	10.00%
2-3 年	28.51%	33.30%	20.00%
3-4 年	62.60%	100.00%	30.00%
4-5 年	99.15%		50.00%
5 年以上	100.00%		80.00%

南宁糖业 1 年以内的应收账款预期信用损失率高于中粮糖业与粤桂股份之间，由前述报告期内应收账款账龄分布及期后回款情况可见，其 1 年以内应收账款基本可在当年收回，预期信用损失率符合发行人实际情况。

南宁糖业 1-2 年的应收账款预期信用损失率低于可比公司，但由于其 1-2 年的应收账款余额极小（2020 年末为 97.73 万，占比 0.22%），此差异不构成实质影响。

综上所述，公司对应收账款坏账准备计提比例已充分考虑自身信用政策、结算周期等因素的影响，计提比例充分合理。

（三）发行人对商业承兑票据的坏账准备计提政策及其确定依据，是否与同行业一致，是否符合企业会计准则的规定

1、发行人对商业承兑票据的坏账准备计提政策及其确定依据，是否与同行业一致

发行人对于应收票据，无论是否存在重大融资成分，发行人始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，发行人依据信用风险特征对应收票据划分组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的

依据如下：

项目	组合名称	确定组合的依据
组合 1	银行承兑汇票	承兑人为信用风险较小的银行
组合 2	商业承兑汇票（有担保）	承兑人为信用风险较小且同时提供担保的企业
组合 3	商业承兑汇票（无担保）	承兑人为信用风险较小的企业

发行人对应收商业承兑汇票计提坏账准备的主要依据是其债务人（出票人、承兑人）的财务状况和偿还能力。根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》关于应收项目的减值计提要求，根据其信用风险特征考虑减值问题。对于在收入确认时对应收账款进行初始确认，后又将该应收账款转为商业承兑汇票结算的，如果商业承兑汇票设定有足额担保的，商业承兑汇票到期不获付款的风险很小，故不计提坏账准备，对于无担保的商业承兑汇票，公司按照账龄连续计算的原则对应收票据计提坏账准备。

与同行业对比，中粮糖业和粤桂股份政策如下：

（1）粤桂股份：

对于应收票据按照相当于整个存续期的预期信用损失金额计量损失准备，基于应收票据的信用风险特征，将其划分为不同组合：

项目	组合名称	确定组合的依据
组合 1	银行承兑汇票	承兑人为信用风险较小的银行
组合 2	商业承兑汇票	承兑人为信用风险较小的企业

报告期内，粤桂股份未发生接收商业承兑汇票业务。

（2）中糖糖业

中粮糖业对于应收票据按信用风险组合计提坏账准备，其中对 3 个月内到期的商业承兑汇票不计提坏账准备。

中糖糖业 2020 年末，2018 年末存在无担保的商业承兑汇票业务，均未计提坏账准备。

与同行业对比，公司将商业承兑票据划分为两个组合。中粮糖业和粤桂股份由于不涉及抵押业务，只划分为一个组合，公司对于无抵押担保的商业承兑汇票，坏账准备计提政策及其确定依据与同行上市公司对比不存在重大差异。

2、发行人对商业承兑票据的坏账准备计提政策及其确定依据，符合企业会计准则的规定。

报告期各期末，公司的应收商业承兑汇票均为设定有抵押担保，公司未对设定有抵押担保的应收商业承兑汇票计提坏账准备，具体原因及合理性如下：

(1) 报告期各期末，应收商业承兑汇票均按期及时兑付，风险可控。

报告期各期末，公司应收商业承兑汇票的期后核销情况如下表所示：

项目	金额（万元）	占比%	备注
1、2021.6.30			
2021年7月后贴现回款	10,000.00	38.46	票据尚未到期
2021年1-6月贴现回款	15,500.00	59.62	其中已到期金额 14,000 万元，承兑人已于票据到期日履约支付
到期托收	-	-	
背书转让	500.00	1.92	
持有			
合计	26,000.00	100.00	
2、2020.12.31			
2021年内贴现回款	2,500.00	8.33	票据已全部到期，承兑人已于票据到期日履约支付
2020年末前已贴现回款	13,000.00	43.33	票据已全部到期，承兑人已于票据到期日履约支付
到期托收	14,500.00	48.33	
背书转让			
持有			
合计	30,000.00	100.00	
3、2019.12.31			
在2020年内贴现回款			
2019年末前已贴现回款			
到期托收	30,000.00	100.00	
背书转让			
持有			
合计	30,000.00	100.00	
4、2018.12.31			
2019年1月后贴现回款	5,000.00	16.67	票据已全部到期，承兑人已于票据到期日履约支付

项目	金额（万元）	占比%	备注
2018 年末前已贴现回款	20,000.00	66.67	票据已全部到期，承兑人已于票据到期日履约支付
到期托收	5,000.00	16.67	
背书转让			
持有			
合计	30,000.00	100.00	

由上表可见，2019 年度公司商业承兑汇票全部为到期托收，系当年尚未解除退市风险警示，原予办理商业承兑汇票贴现银行不对公司贴现所致。2020 年中解除退市风险警示后，公司主要是通过将商业承兑汇票贴现回收货款，公司对于商业承兑汇票在未到期前贴现的，会计核算上未终止确认，贴现收到的款项计入短期借款，于汇票到期且承兑人履约付款后，再将短期借款与应收票据冲销。公司历史贴现且于截止本回复函之日已到期的票据，出票人均已按时履约承兑。

报告期各期末，商业承兑汇票大部分尚未到期，公司正常持有，无法兑付风险较低。

（2）应收商业承兑汇票的明细情况

报告期各期末，公司应收商业承兑汇票出票人均均为广西鼎华商业股份有限公司，出票人资质和信用良好，逾期信用损失较低，公司在收取客户商业承兑汇票前会对客户资质进行严格审核，并要求客户提供抵押担保，商业承兑汇票兑付期限通常在 6 个月至 1 年内，票据到期前公司会提示客户及时兑付。由于公司取得的商业承兑汇票设定有足额担保，商业承兑汇票到期不获付款的风险很小，故根据会计政策不计提坏账准备。报告期各期末，公司的主要应收商业承兑汇票的基本情况具体如下：

2021 年 6 月末

单位：万元

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2021-06-24	2021-12-23	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-06-07	2021-12-06	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-06-04	2021-12-03	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-05-27	2021-11-26	2,000.00	500 万元/份

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2021-05-07	2021-11-05	500.00	50 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-05-07	2021-11-05	1,500.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-03-22	2021-09-22	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-03-03	2021-09-02	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-02-01	2021-08-01	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2021-01-12	2021-07-12	3,000.00	500 万元/份
			26,000.00	

截止本回复函之日上述商业承兑汇票中已到期的，承兑人均能正常兑付。

2020 年末

单位：万元

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2020-12-10	2021-06-10	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-12-08	2021-06-07	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-12-01	2021-05-31	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-11-09	2021-05-08	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-07-27	2021-01-26	1,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-07-08	2021-01-07	4,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-07-06	2021-01-05	3,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-09-14	2021-03-12	4,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-09-01	2021-03-01	4,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-08-04	2021-02-03	3,000.00	1000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2020-07-27	2021-01-26	2,000.00	
合计			30,000.00	

截止本回复函之日上述商业承兑汇票均已到期，承兑人均能正常兑付。

2019 年末

单位：万元

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2019-12-16	2020-06-16	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-12-11	2020-06-11	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-12-09	2020-06-08	2,000.00	500 万元/份

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2019-11-01	2020-04-30	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-09-25	2020-03-24	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-09-02	2020-03-02	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-08-06	2020-02-07	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-08-02	2020-02-03	3,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-07-04	2020-01-03	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2019-07-01	2020-01-01	3,000.00	500 万元/份
合计			30,000.00	

截止本回复函之日上述商业承兑汇票均已到期，承兑人均能正常兑付。

2018 年末

单位：万元

出票人/承兑人	出票日	到期日	金额	票面金额
广西鼎华商业股份有限公司	2018-7-2	2019-1-2	3,000.00	3000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-7-23	2019-1-24	4,000.00	4000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-8-1	2019-2-4	3,000.00	3000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-8-24	2019-2-25	3,000.00	4000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-9-3	2019-3-4	4,000.00	4000 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-10-9	2019-4-9	4,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-11-19	2019-5-20	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-12-6	2019-6-6	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-12-12	2019-6-12	2,000.00	500 万元/份
广西鼎华商业股份有限公司	2018-12-17	2019-6-17	3,000.00	500 万元/份
合计			30,000.00	

截止本回复函之日上述商业承兑汇票均已到期，承兑人均能正常兑付。

(3) 出票人提供的资产抵押情况

广西鼎华公司及其关联方将位于南宁市朝阳路、金凯路、友爱北路及位于合浦县、宁明县的房屋建筑物建筑面积 38,874.77 平方米、位于南宁市金凯路土地使用权（工业用地）80,772.14 平方米作为抵押物，为其向发行人开具的商业承兑汇票提供抵押担保，经广西桂鑫诚资产评估有限公司和中通诚资产评估有限公司评估，截止 2021 年 1 月 7 日止，相关抵押资产评估值为 42,753.63 万元。

(4) 报告期各期末公司未发生因出票人未履约而将商业承兑汇票转为应收账款的情况，公司未对商业承兑汇票计提坏账准备具有合理性。

(5) 同行业可比上市公司商业承兑汇票不存在抵押担保的情况，与公司不存在可比性。

综上所述，发行人与同行业上市公司的会计政策对比，南宁糖业和同行业上市公司均对应收票据按信用风险组合计提坏账准备，发行人对于上述客户的商业承兑汇票不计提坏账准备的主要依据是其主债务人（出票人、承兑人）的财务状况和偿还能力作出分析判断，同时发行人持有的商业承兑汇票已提供抵押担保情况，信用风险较小，符合企业会计准则的规定。而同行业上市公司的商业承兑汇票不存在设置抵押担保情况。

(四) 保荐机构及会计师的核查程序及核查意见

1、保荐机构及会计师核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

(1) 对发行人报告期内主要客户进行了走访、函证，核实其应收账款真实性；结合糖价波动周期、公司销售策略等因素分析报告期末公司应收账款变动原因；核查期后应收账款回款及分析应收账款可收回性；

(2) 取得并核查了发行人报告期内各期末主要应收账款客户的企业信用报告，核实其经营情况；

(3) 核实发行人应收账款坏账计提会计政策、会计估计的方法及合理性；对于按组合计提坏账准备的应收账款，结合信用政策及结算周期等因素分析南宁糖业应收账款坏账准备会计估计的合理性并对坏账准备进行测试；对于单独计提坏账准备的应收账款，获取管理层对预计未来可收回金额做出估计的依据，包括诉讼判决书、强制执行申请、抵押合同、抵押资产评估报告、律师函证回函及期后实际还款情况，并复核其合理性；

(4) 就发行人应收账款周转率情况与同行业上市公司进行了对比分析；

(5) 就发行人应收商业承兑汇票向广西鼎华进行函证，并就公司商业票据

使用背景、公司与广西鼎华业务往来情况对广西鼎华进行现场走访。取得并核查了发行人商业票据取得、使用相关资料，取得了向广西鼎华就商业承兑汇票向发行人提供的房地产抵押担保合同、抵押房地产估价报告，核查了发行人商业承兑票据坏账准备计提政策确定依据、与同行业公司是否一致及是否符合企业会计准则的规定。

(6) 获取并检查预收货款有关的销货合同、仓库发货记录和收款凭证等，检查已实现销售的商品是否及时转销预收货款，确定预收货款期末余额的正确性和合理性；检查预收货款期后交易情况。

2、保荐机构及会计师核查意见

(1) 2020 年末公司应收账款、预收货款增长系与糖价波动周期、公司销售策略及当年末需筹集资金偿还到期债券等因素相关，2020 年末公司应收账款、预收货款增长具有合理性。

(2) 公司应收账款周转率低于可比公司，系因自产糖占比高，受原料在年底集中供应影响，需尽快回笼资金兑付蔗料款，生产经营呈现较强的季节性特点所致。公司对应收账款坏账准备计提比例已充分考虑自身信用政策、结算周期等因素的影响，计提比例充分合理。

(3) 报告期内公司应收广西鼎华商业承兑汇票不存在长期挂账，不存在已实质逾期或无法兑付情况，不存在回收风险。发行人与同行业上市公司均对应收票据按信用风险组合计提坏账准备，公司根据主债务人（出票人、承兑人）的财务状况和偿还能力、设置抵押担保情况判断信用风险较小，未予计提坏账准备，符合会计准则相关要求。

（本页无正文，为《关于<关于请做好南宁糖业非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之发行人盖章页）



(本页无正文，为《关于<关于请做好南宁糖业非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之签字盖章页)

保荐代表人： 张建磊

张建磊

管仁昊

管仁昊

保荐机构总经理声明：本人已认真阅读南宁糖业股份有限公司本告知函回复的全部内容，了解本告知函回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理： 段涛

段涛

