

2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产
业融合发展专项债券
募集说明书



主承销商



2020 年 11 月

声明及提示

一、发行人声明

发行人承诺本次债券不涉及新增地方政府债务，发行人不承担政府融资职能。

二、发行人董事会声明

发行人董事会已批准本次债券募集说明书及其摘要，全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

三、发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人声明

发行人负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本次债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。

四、主承销商勤勉尽职声明

主承销商根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》及其他相关法律法规的有关规定，遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，独立地对发行人进行了尽职调查，确认本次债券募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

五、律师声明

广西邦泰律师事务所及经办律师保证由律师事务所同意发行人在募集说明书中引用的法律意见书的内容已经广西邦泰律师事务所

审阅，确认募集说明书不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏引致的法律风险，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

六、投资提示

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。主管部门对本次债券发行所作出的任何决定，均不表明其对债券风险作出实质性判断。

凡认购、受让并持有本次债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对本次债券各项权利义务的约定。债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，由投资者自行承担。

凡认购、受让并持有本次债券的投资者，均视为同意《2019年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券持有人会议规则》、《2019年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券债权代理协议》、《2020年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项企业债券之募集资金及偿债资金专项账户监管协议》，对本次债券各项权利义务的约定。

七、其他重大事项或风险提示

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书及其摘要中列明的信息和对本募集说明书及其摘要作任何说明。

投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

募投项目同正种猪场、万鑫种猪场建设项目实施主体为发行人，本次债券偿债保障措施主要由募投项目收益、发行人经营收益和其他偿债保障措施构成。

八、综合信用承诺

发行人以及主承销商、会计师事务所、律师事务所、评级机构等中介机构均已出具信用承诺书，承诺若违反信用承诺书的承诺，将依据《证券法》、《企业债券管理条例》和《国家发展改革委关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》（发改财金[2004]1134 号）等相关法律、法规和规定承担相应法律责任，并自愿接受惩戒。

九、本次债券基本要素

（一）债券名称：2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券简称“20 广西农垦债”）。

（二）发行总额：计划发行人民币 8.4 亿元，其中基础发行额 5 亿元，弹性配售额 3.4 亿元。发行人经与簿记管理人协商一致，在发行条款充分披露、簿记建档发行参与人充分识别相关风险的前提下，于企业债发行定价过程中自主选择设置弹性配售选择权。

（三）强制配售触发条款：当本期债券申购总量超过基础发行额的 2 倍后必须按照全额启动弹性配售。

（四）配售方式：本期债券采用弹性配售机制，在发行时间截止后，本期债券分别按如下规则进行配售：

(1) 当发行时间截止后，如达到强制触发倍数的，应按照当期计划发行规模 8.40 亿元全额进行配售。

(2) 当发行时间截止后，如未达到强制触发倍数的，应按照如下规则进行配售：

1) 申购总量未达到基础发行额的，按照承销协议约定的包销或代销条款履行责任，按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

2) 申购总量已达到基础发行额，且未达到当期计划发行规模的，不得使用弹性配售选择权，应按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

3) 申购总量已达到当期计划发行规模，且未达到强制触发倍数的，发行人可根据授权文件并与簿记管理人协商后，确定是否启动弹性配售。如启动弹性配售，应按照当期计划发行规模 8.40 亿元全额进行配售；如不启动弹性配售，应按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

(五) 债券期限及利率：本次债券为 7 年期固定利率债券，附本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。

本次债券通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统，按照公开、公平、公正原则、以市场化方式确定发行利率，并报国家有关主管部门备案，在本次债券存续期内固定不变。簿记建档区间应根据有关法律规定，由发行人和主承销商根据市场情况充分协商后确定。

本次债券每年付息一次，当期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

（六）承销方式：承销团余额包销。

（七）债券形式：本次债券为实名制记账式。

（八）发行方式和对象：本次债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）发行。

（九）信用级别：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 AA+，本次债券的信用级别为 AA+。

（十）债券担保：本次债券无担保。

目录

第一条 债券发行依据.....	11
第二条 本次债券发行的有关机构	12
第三条 发行概要.....	16
第四条 认购与托管.....	20
第五条 债券发行网点.....	22
第六条 认购人承诺.....	23
第七条 债券本息兑付办法.....	25
第八条 发行人基本情况.....	26
第九条 发行人业务情况.....	47
第十条 发行人财务情况.....	81
第十一条 已发行尚未兑付的债券	137
第十二条 募集资金用途.....	139
第十三条 偿债保障措施.....	163
第十四条 债券持有人会议规则	183
第十五条 违约责任和争议解决	194
第十六条 风险与对策.....	195
第十七条 信用评级.....	204
第十八条 法律意见.....	209
第十九条 其他应说明的事项	213
第二十条 备查文件.....	214

释义

在本募集说明书中，除非文中另有所指，下列词语具有如下含义：

发行人、集团公司、公司	指	广西农垦集团有限责任公司
债权代理人	指	国海证券股份有限公司
监管银行	指	广西北部湾银行股份有限公司南宁市琅东支行（发行人开户行信息为广西北部湾银行南宁市民主支行，民主支行系琅东支行下属网点，该支行无对外签署协议的权限）
本次债券	指	发行人发行的总额为不超过人民币 8.4 亿元的 2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券，简称“20 广西农垦债”
本次发行	指	本次债券的发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券募集说明书》
募集说明书摘要	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《2020 年广西农垦集团有限责任公司

		公司农村产业融合发展专项债券募集说明书摘要》
国家发展和改革委员会、国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
中央国债登记公司	指	中央国债登记结算有限责任公司
中国证券登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
上交所	指	上海证券交易所
主承销商	指	国海证券股份有限公司
债券持有人会议规则	指	2019 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券持有人会议规则
债权代理协议	指	2019 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券债权代理协议
募集资金及偿债资金监管协议	指	《2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项企业债券之募集资金及偿债资金专项账户监管协议》
承销团	指	主承销商为本次债券发行组织的由主承销商和分销商组成的承销团
余额包销	指	承销团成员按照承销团协议所规定的承销义务销售本次债券，并承担相应的发行风险，即在规定的发行期限内将各自未售出的本次

		债券全部自行购入，并按时、足额划拨本次债券各自承销份额对应的款项
广西壮族自治区国资委	指	广西壮族自治区国有资产监督管理委员会
东方金诚	指	东方金诚国际信用评估有限公司
中审华、会计师	指	中审华会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师、律师事务所	指	广西邦泰律师事务所
《法律意见书》	指	广西邦泰律师事务所出具的《2020年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券法律意见书》
公司法	指	中华人民共和国公司法
公司章程	指	《广西农垦集团有限责任公司章程》
证券法	指	中华人民共和国证券法
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日和/或休息日）
工作日	指	北京市的商业银行的对公营业日（不包括法定节假日或休息日）。
元	指	人民币元

本募集说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一条 债券发行依据

本次债券经广西壮族自治区农垦局出具《广西壮族自治区农垦局关于同意发行2019年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项企业债券的批复》，同意申请发行。

发行人召开董事会会议，出具《董事会决议》，同意申请发行本次债券。

本次债券经广西壮族自治区发展和改革委员会桂发改财信报〔2019〕632号文件转报国家发展和改革委员会。

本次债券经国家发展和改革委员会发改财金司发改企业债券〔2020〕97号文件批准发行。

第二条本次债券发行的有关机构

一、发行人：广西农垦集团有限责任公司

住所：南宁市青秀区七星路 135 号

法定代表人：甘承会

联系人：周懿

联系地址：南宁市民族大道 32 号

联系电话：0771-2855293

传真：0771-2822729

邮政编码：530022

二、承销团成员

（一）主承销商、债权代理人：国海证券股份有限公司

注册地址：广西桂林市辅星路 13 号

法定代表人：何春梅

项目负责人：张根石

经办人员：杨文、温颖睿

办公地址：广东省深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦 29 楼

联系电话：0755-83706347

传真：0755-83703148

邮政编码：100037

（二）分销商：华林证券股份有限公司

注册地址：拉萨市柳梧新区国际总部城 3 幢 1 单元 5-5

法定代表人：林立

联系人：曹敏

联系电话：0755-23613759

传真：0755-82702908

邮政编码：518048

三、托管人：

（一）中央国债登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区金融大街 10 号

法定代表人：水汝庆

联系人：李皓、毕远哲

联系地址：北京市西城区金融大街 10 号

联系电话：010-88170745、88170731

传真：010-88170752

邮政编码：100033

（二）中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

总经理：高斌

联系人：刘莹

联系电话：021-68870172

传真：021-68870064

联系地址：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

邮政编码：200120

四、交易所发行场所：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路 528 号

法定代表人：黄红元

联系人：李刚

联系电话：021-68802562

传真：021-68807177

联系地址：上海市浦东南路 528 号

邮编：200120

五、审计机构：中审华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：天津技术开发区第二大街 21 号 4 栋 1003 室

负责人：方文森

联系人：罗东辉

联系地址：天津技术开发区第二大街 21 号 4 栋 1003 室

联系电话：022-2319 3866

传真：022-2355 9045

邮政编码：300042

六、信用评级机构：东方金诚国际信用评估有限公司

住所：北京市朝阳区朝外西街 3 号 1 幢南座 11 层 1101、1102、
1103 单元 12 层 1201、1202、1203 单元

法定代表人：罗光

办公地址：北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心C座 12 层

分析师：黄艺明

联系电话：010-83436058

传真：010-65660988

邮政编码：100600

七、发行人律师：广西邦泰律师事务所

住所：广西南宁市中泰路 9 号天健国际公馆 A 座 2407-2408 号

法定代表人：卢延华

联系人：范茂泉

联系地址：广西南宁市中泰路 9 号天健国际公馆 A 座 12 层

联系电话：18260863238

传真：0771-5552725

邮政编码：530000

八、监管银行：广西北部湾银行股份有限公司南宁市琅东支行

住所：南宁市汇春路 5 号汇春广场 1 层 3 号商铺

法定代表人：缪锋

联系人：朱敏

办公地址：南宁市汇春路 5 号汇春广场 1 层 3 号商铺

联系电话：0771-5389710

传真：0771-5677953

邮政编码：530021

九、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

发行人在本次债券中除了依法聘请的律师事务所、会计师事务所、评级机构等公司债券依法需聘请的证券服务机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。本次债券相关聘请行为符合法律法规。

除此之外，发行人与本次发行有关的中介机构及其法定代表人或负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他利害关系。

第三条发行概要

一、**发行人：**广西农垦集团有限责任公司。

二、**债券名称：**2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券（简称“20 广西农垦债”）。

三、**发行总额：**计划发行人民币 8.4 亿元，其中基础发行额 5 亿元，弹性配售额 3.4 亿元。发行人经与簿记管理人协商一致，在发行条款充分披露、簿记建档发行参与人充分识别相关风险的前提下，于企业债发行定价过程中自主选择设置弹性配售选择权。

四、**强制配售触发条款：**当本期债券申购总量超过基础发行额的 2 倍后必须按照全额启动弹性配售。

五、**配售方式：**本期债券采用弹性配售机制，在发行时间截止后，本期债券分别按如下规则进行配售：

（1）当发行时间截止后，如达到强制触发倍数的，应按照当期计划发行规模 8.40 亿元全额进行配售。

（2）当发行时间截止后，如未达到强制触发倍数的，应按照如下规则进行配售：

1) 申购总量未达到基础发行额的，按照承销协议约定的包销或代销条款履行责任，按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

2) 申购总量已达到基础发行额，且未达到当期计划发行规模的，不得使用弹性配售选择权，应按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

3) 申购总量已达到当期计划发行规模，且未达到强制触发倍数的，发行人可根据授权文件并与簿记管理人协商后，确定是否启动弹性配售。如启动弹性配售，应按照当期计划发行规模 8.40 亿元全额进行配售；如不启动弹性配售，应按照基础发行额 5.00 亿元进行配售。

六、债券期限及利率：本次债券为 7 年期固定利率债券，设定提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 20%。本次债券采用固定利率形式，票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差。Shibor 基准利率为发行公告日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期 Shibor（1Y）利率的算术平均数，基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入，本次债券的最终基本利差和票面年利率将根据簿记建档结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致确定，并报国家有关主管部门备案，在本次债券存续期内固定不变。本次债券采用单利按年计息，不计复利。

七、发行价格：本次债券面值 100 元人民币，平价发行。以 1,000 元为一个认购单位，认购金额必须是 1,000 元的整数倍且不少于 1,000 元。

八、债券形式：本次债券为实名制记账式。

九、发行方式和对象：本次债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）发行。在承销团成员设置的发行网点发行对象为在中央国债登记结算有限责任公司开户的境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）；在上海证券交易所的发行对象为在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立合格基金证券账户或 A 股证券账户的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）。

十、登记托管：机构投资者在承销团成员设置的发行网点认购的债券由中央国债登记公司登记托管；投资者通过上海证券交易所

认购的债券在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记托管。

十一、簿记建档日：本次债券的簿记建档日为 2020 年 11 月 16 日。

十二、发行首日：本次债券发行期限的第一日，即 2020 年 11 月 17 日。

十三、发行期限：2 个工作日，2020 年 11 月 17 日至 2020 年 11 月 18 日。

十四、起息日：自 2020 年 11 月 18 日开始计息，本次债券存续期限内每年的 11 月 18 日为该计息年度的起息日。

十五、计息期限：自 2020 年 11 月 18 日至 2027 年 11 月 18 日。

十六、还本付息方式：本次债券每年付息一次，分次还本。本次债券从第三个计息年度开始偿还本金，第三至第七个年度分别按照本金总额 20% 的比例均摊偿还债券本金。本次债券存续期后五年利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自其兑付日起不另计利息。

十七、付息日：2021 年至 2027 年每年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

十八、兑付日：2023 年至 2027 年每年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

十九、本息兑付方式：通过债券托管机构办理。

二十、承销方式：承销团余额包销。

二十一、债权代理人：国海证券股份有限公司。

二十二、监管银行：广西北部湾银行股份有限公司南宁市琅东支行。

二十三、主承销商：国海证券股份有限公司。

二十四、分销商：华林证券股份有限公司。

二十五、债券担保：本次债券无担保。

二十六、信用评级：经东方金诚国际信用评估有限公司综合评定，本次债券信用级别为 **AA+**，发行人长期主体信用评级为 **AA+**。

二十七、上市安排：本次债券发行结束后 1 个月内，发行人将向经批准的证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请。

二十八、税务提示：根据国家税收法律、法规，投资者投资本次债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

第四条认购与托管

一、本次债券为实名制记账式企业债券，采用簿记建档、集中配售的方式，通过中央国债登记结算有限责任公司的簿记建档场所和系统向机构投资者公开发行人和通过上海证券交易所市场向机构投资者公开发行人相结合的方式发行。

二、本次债券通过承销团成员设置的发行网点公开发行人部分的认购与托管。本次债券通过承销团成员设置的发行网点公开发行人部分由中央国债登记公司登记托管，具体手续按中央国债登记公司的《实名制记账式企业债券登记和托管业务规则》的要求办理。该规则可在中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）查阅或在本次债券承销商的发行网点索取。认购办法如下：境内法人凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本次债券；境内非法人机构凭加盖其公章的有效证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本次债券。如法律法规对本条所述另有规定，按照相关规定执行。

三、本次债券通过上海证券交易所向机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）公开发行人部分，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记托管，具体手续按中国证券登记公司的《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》的要求办理。该规则可在中国证券登记结算有限责任公司网站（www.chinaclear.cn）查阅或在本次债券承销商发行网点索取。

认购本次债券上海证券交易所公开发行人部分的机构投资者必须持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或 A 股证券账户，凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书，在中国证券登记公司上海分公司开立的合格

基金证券账户或 A 股证券账户卡复印件认购本次债券。如法律法规对本条所述另有规定，按照相关规定执行。

四、参与本期债券发行、登记和托管的各方，均须遵循《企业债券簿记建档发行业务指引》及中央国债登记结算有限责任公司的有关规定。

五、本次债券发行结束后，投资者可按照国家有关规定进行债券的转让和质押。

第五条 债券发行网点

本次债券采用簿记建档、集中配售的方式发行。

一、本次债券通过承销团成员设置的发行网点向中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定者除外）公开发行人部分，具体发行网点见附表一。

二、本次债券通过上海证券交易所发行部分，具体发行网点见附表一。

第六条 认购人承诺

购买本次债券的投资者（包括本次债券的初始购买者和二级市场的购买者，下同）被视为做出以下承诺：

一、接受本募集说明书及其摘要对有关本次债券项下权利义务的所有规定并受其约束。

二、本次债券的发行人依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门同意后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更。

三、投资者同意国海证券股份有限公司作为债权代理人、广西北部湾银行股份有限公司南宁市琅东支行为监管银行，与发行人签署《债权代理协议》、《募集资金及偿债资金监管协议》等协议，投资者认购本次债券即被视为接受上述协议之权利及义务安排。

四、本次债券的发行人、债权代理人、偿债账户监管人、募集资金账户监管人、监管银行依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更。

五、本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在经批准的证券交易场所上市或交易流通，并由国海证券股份有限公司代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

六、在本次债券存续期内，若发行人依据有关法律、法规将其在本次债券项下的债务转让给新债务人承继时，则在下列各项条件全部满足的前提下，投资者（包括本次债券的初始购买人以及二级市场的购买人）在此不可撤销地事先同意并接受这种债务转让：

（一）本次债券发行与上市交易（如已上市交易）的批准部门对本次债券项下的债务变更无异议；

（二）原债务人与新债务人取得必要的内部授权后正式签署债务转让承继协议，新债务人承诺将按照本次债券原定条款和条件履行债务；

（三）就新债务人承继本次债券项下的债务，有资格的评级机构对本次债券出具不次于原债券信用级别的评级报告；

（四）原债务人与新债务人按照有关主管部门的要求就债务转让承继进行充分的信息披露。

七、对于债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》作出的有效决议，所有投资者（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权、无表决权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让本次债券的投资者）均接受该决议。

第七条债券本息兑付办法

一、利息的支付

（一）本次债券在存续期内每年付息一次，债券存续期的第 3-7 年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。2021 年至 2027 年每年的 11 月 18 日为上一个计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

（二）未上市债券利息的支付通过债券托管人办理；已上市或交易流通债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的付息公告中加以说明。

（三）根据国家税收法律、法规，投资者投资本次债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

二、本金的兑付

（一）本次债券设置本金提前偿付条款。在本次债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%。本次债券的兑付日为 2023 年至 2027 年每年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间不另计息）。

（二）本次债券本金的兑付通过证券登记托管机构办理，本金兑付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的兑付公告中加以说明。

第八条 发行人基本情况

一、发行人概况

名称：广西农垦集团有限责任公司

成立日期：1997 年 10 月 15 日

注册地址：广西南宁市七星路 135 号

法定代表人：甘承会

注册资本：人民币 148,969.46 万元

企业类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：对现代农业、健康产业、文化旅游、房地产业、食品产业的投资及管理；土地储备、整理及开发利用；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

广西农垦集团有限责任公司是直属广西壮族自治区人民政府领导下的具有独立法人资格的国有独资公司，广西壮族自治区人民政府授权自治区农垦局代表自治区人民政府履行出资人职责，最终控制人为广西壮族自治区人民政府。发行人现已形成了以机制糖、剑麻制品、木薯淀粉、畜牧水产、亚热带水果、茶叶等六大支柱产业为主导的现代农业产业集团。公司拥有 2 家“农业产业化国家重点龙头企业”，10 家“广西壮族自治区农业产业化重点龙头企业”，2 家“国家级农业标准化示范农场”，2 个中国名牌农产品，4 家企业建立了质量追溯体系。截至 2019 年 12 月 31 日，发行人经审计合并会计报表总资产 562.93 亿元，归属母公司的所有者权益合计 252.84 亿元。2017 年至 2019 年，发行人分别实现主营业务收入 80.15 亿元、95.26 亿元、127.47 亿元；分别实现归属于母公司所有者的净利润 0.31 亿元、2.28 亿元和 2.76 亿元。

二、历史沿革

发行人成立于 1997 年 10 月 15 日，是广西区政府直属的国有独资企业，以及广西壮族自治区人民政府特设的行政管理机构，其前身为广西壮族自治区农垦局。根据自治区政府《自治区人民政府关于组建广西农垦集团有限责任公司的通知》批复（桂政发〔1996〕107 号）同意设立，自治区农垦局代表自治区政府履行出资人职责，以货币形式出资，公司成立时注册资本为 54,151.70 万元，广西壮族自治区农垦局占股 100%。根据自治区国有资产管理局桂国资事字〔1997〕第 05 号文批复，广西农垦集团有限责任公司实行国有资产授权经营。同意农垦集团公司以其所属子公司 1996 年末汇总的国有经营性资产总额 54,151.70 万元作为国家资本金向自治区工商行政管理局申办注册登记。

2007 年 1 月 17 日公司有权机构通过《广西农垦集团有限责任公司章程修正案》，将公司注册资本由人民币 54,151.70 万元变更为人民币 120,624.00 万元，并办理工商变更登记。增加的资本金主要是财政性形成的国家资本金和资本公积转增形成，以货币形式出资，增资后，广西壮族自治区农垦局占股 100%。2006 年，以广西农垦集团有限责任公司 2005 年度财务会计决算汇总报表反映“实收资本”——“国家资本”120,624.00 元，向自治区国资委办理了企业国有资产产权手续，登记的实收资本为 120,624.00 万元，出资人为广西壮族自治区农垦局。

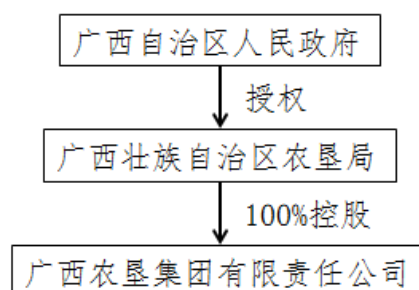
2015 年 9 月 16 日公司有权机构通过《广西农垦集团有限责任公司章程修正案》，将公司注册资本由人民币 120,624.00 万元变更为人民币 148,969.46 万元，并办理工商变更登记。增加的资本金主要是财政性形成的国家资本金和资本公积转增形成，以货币形式增资后，广西壮族自治区农垦局占股 100%。2015 年度企业财务会计决算合并报

表反映的实收资本（股本）为 148,969.46 万元。根据《国家出资企业产权登记管理暂行办法》（国务院国资委第 29 号令）、《国家出资企业产权登记管理工作指引》（国资发产权〔2012〕104 号）以及国资委桂国资发〔2012〕156 号的要求，发行人重新向国资委办理产权登记手续，申请登记的为实收资本 148,969.46 万元，出资人为广西壮族自治区农垦局。

三、股东情况

发行人是直属广西壮族自治区人民政府领导下的具有独立法人资格的国有独资公司，广西壮族自治区人民政府授权自治区农垦局代表自治区人民政府履行出资人职责，广西壮族自治区人民政府持有发行人 100% 股权。发行人实际控制人为广西壮族自治区人民政府。

发行人股权结构图如下：



截至本募集说明书签署日，发行人的实际控制人未有将发行人股权进行质押的情况，也不存在任何股权争议情况。

四、公司治理和组织结构

发行人是广西壮族自治区人民政府出资组建的，由广西农垦局代表广西壮族自治区人民政府履行出资人职责的国有独资企业。董事会对出资人负责。公司实行董事会领导下的总经理负责制，董事

长是公司的法定代表人。根据公司章程，出资人、党委会、董事会在各自授权范围内行使职权。

（一）出资人

自治区农垦局根据自治区人民政府《关于授予自治区农垦局相关管理职能和落实有关政策实施方案的通知》（桂政发[2006]29号）授权，依照《公司法》、《企业国有资产法》等法律、法规以及《公司章程》之规定，代表自治区人民政府履行公司出资人职责。

自治区农垦局代表自治区人民政府对公司依法享有所有者权益、参与重大决策等出资人权利。自治区农垦局依照法律、法规以及公司章程履行出资人职责，保障出资人权益，依法规范行权，依法对公司国有资产进行监督管理，防治国有资产损失。

（二）党委会

发行人设立党委会，其中党委书记1名，党委副书记2名，其他党委委员若干名。董事长、党委书记原则上由一人担任，设立主抓企业党建工作的专职副书记。公司党委会根据《中国共产党章程》等党内法规履行职责。党委会参与发行人重大问题决策的主要程序是：明确党委会集体研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，“三重一大”事项必须经党委研究讨论后，再由董事会或经理层作出决定。

（三）董事会

发行人董事会是公司决策机构，对出资者负责，根据授权范围行使出资者职权，决定公司的重大事宜。根据公司章程规定，董事会由7人组成，其中1人为集团公司职工代表，由公司职工民主选举产生，其余成员由自治区人民政府委派，设董事长一人。董事任职期限为每届3年，获得连续委派或者连续当选可以连任。

根据公司章程规定，董事会决定重大问题，应事先听取公司党委会的意见，广西壮族自治区人民政府授权董事会行使下列职权：

- （1）向出资人报告工作；
- （2）执行出资人的决定；
- （3）制订公司年度财务预算方案、决算方案；
- （4）制订公司的年度经营计划和年度投资计划，并执行自治区农垦局投资管理办法；
- （5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- （6）确定应由董事会决定的对外投资、融资事项额度，批准对管理层授权额度以上的对外投资、资产处置以及融资事项，并批准出资人规定限额以下的资产处置；
- （7）确定对公司所投资企业重大事项的管理原则；
- （8）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券或其他证券的方案；
- （9）制订公司合并、分立、变更公司形式、解散和破产的方案；
- （10）决定公司内部管理机构的设置；
- （11）在自治区人民政府授权的前提下，决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司高级管理人员及其报酬事项，并对高级管理人员进行检查和考核。及时向出资人报告董事和高级管理人员的实际薪酬以及高级管理人员的提名、聘任或解聘的程序和方法等信息；
- （12）制定公司的基本管理制度以及董事会认为必要的其他规章制度；
- （13）公司章程其他条款规定的职权；
- （14）出资人依公司章程及其他规范性文件授予的职权。

（四）监事会

发行人未设监事会，公司治理结构尚未完善，主要是因为目前农垦体制处于改革期。根据 2015 年 11 月 27 日《中共中央、国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》的精神，“以推进垦区集团化、农场企业化改革为主线”，进一步推进农垦体制的改革发展。目前，广西区人民政府正在制订广西农垦改革的方案，未来公司将根据改革方案设立监事会，完善公司治理结构。

（五）管理层

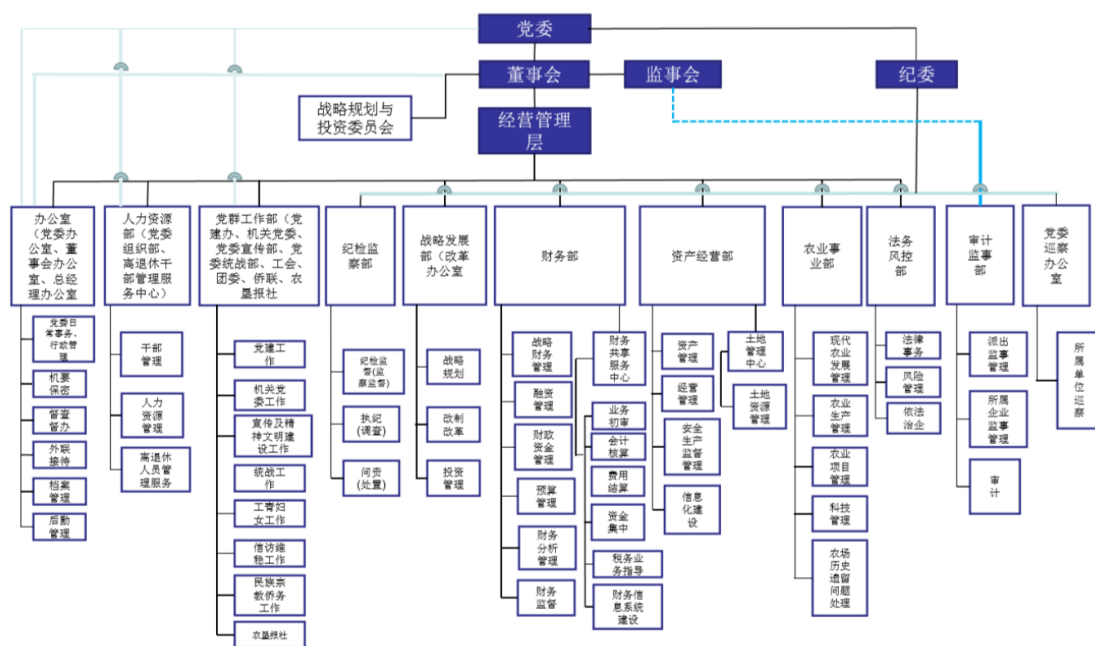
发行人设总经理 1 人，根据自治区人民政府的提名，总理由董事会决定聘任或解聘，可由董事兼任，聘任期每届三年，获连续受聘可以连任。总经理对董事会负责。

总经理行使下列职权：主持公司的生产、经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司基本管理制度之外的其他规章制度，制定公司基本管理制度的实施细则；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；决定公司员工的工资、福利、奖惩、录用和辞退；在法律法规及公司章程规定的以及董事会授权的范围内代表公司对外处理日常经营中的事务；董事会授予的其他职权。

（六）组织结构

根据自治区党委、政府《关于进一步推进广西农垦改革发展的实施意见》（桂发〔2017〕3 号）有关要求，以及广西农垦集团总体规划 and 业务布局，按照集团总部大部制的思路，发行人设置九部二室共 11 个部门的组织架构。

图：发行人组织结构图



各职能部门的主要工作职责如下：

1、办公室（党委办公室、董事会办公室、总经理办公室）

办公室负责党委、董事会、经营层日常事务和服务工作；负责集团机要保密、档案、印章管理；负责接待来访、协调内外关系、配合做好信访工作；负责提供办公、安保等一系列后勤服务。

2、人力资源部（党委组织部、离退休干部管理服务中心）

人力资源部负责干部选拔、干部监督和干部教育培训工作；负责集团人力资源规划、员工招聘培训、绩效考核、薪酬福利管理、劳动合同管理、五险一金、职称评定等相关人力资源管理工作；负责集团离退休人员管理服务。

3、党群工作部（党建办、机关党委、党委宣传部、党委统战部、工会、团委、侨联、农垦报社）

党群工作部负责集团党建工作、机关党委工作、宣传及精神文明建设建设工作、统战工作、工青妇工作、信访维稳工作、民族、宗教、侨务工作；农垦报社负责《广西农垦报》的编辑、出版等工作。

4、纪检监察部

纪检监察部按照党章、宪法和有关法律法规要求，履行纪检、监察职能。

5、战略发展部（改革办公室）

战略发展部负责统筹集团发展战略和产业布局，新产业发展管理，推动农垦改制改革；负责集团投资管理及下属企业投资项目的审批。

6、财务部（资金结算中心）

发行人财务部负责发行人财务战略规划管理、全面预算管理、融资管理、决策支持等，制定发行人总体的财务管理规则，财务共享服务中心负责发行人的会计核算、费用结算、资金集中、税务业务管理等工作。

7、资产经营部（土地管理中心）

资产经营部负责集团资产管理、经营管理、安全生产监督管理和信息化建设工作；土地管理中心负责集团土地资源管理工作。

8、农业事业部

农业事业部负责集团现代农业发展管理、农业生产管理、农业项目管理、科技管理、产业园区管理和农场历史遗留问题处理工作。

9、法务审计部

法务审计部负责集团法律事务、风险管控和审计工作。

10、监事工作部

监事工作部负责制定监事管理制度，对所属企业监事进行管理，对监事工作进行评估、监督，并对所属企业重大问题及时上报。

11、党委巡察办公室

党委巡察办公室负责所属单位巡察工作，隶属集团党委，归口纪工委管理。

（七）发行人独立性情况

发行人严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，建立健全公司法人治理结构，在业务、资产、人员、机构、财务等方面与现有股东完全分开，具有独立、完整的资产和业务体系，具备直接面向市场独立经营的能力：

1、业务独立

发行人已经建立起独立、完整的材料采购、产品生产和销售、售后管理等业务运营管理体系，所有业务均独立于股东单位，具有独立完整的业务及自主经营能力。

2、资产独立

发行人拥有独立、完整的资产结构，拥有独立于发行人股东的生产经营场地、完整的采购、生产和销售配套设施和固定资产，但发行人的资产中有一部分是国有划拨土地使用权，国有划拨土地的处置受到一定的政策限制，这对发行人资产独立性存在一定的影响。

3、人员独立

发行人拥有独立、完整的人事管理体系，建立了独立的人力资源及工资管理制度和专门的劳动人事职能机构。公司董事长、总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员均在本公司领取报酬。

4、财务独立

发行人设立了独立的财务部门，并建立了独立的会计核算体系和财务管理制度，拥有独立的银行账户，依法独立纳税。不存在控股股东干预本公司财务运作及资金使用情况，在财务方面完全独立于控股股东。

5、机构独立

发行人设立了完全独立于控股股东的组织架构，拥有独立的决策管理机构，各个机构均独立于控股股东，依法行使各自职权。

五、发行人与主要子公司投资关系

根据《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》及《中共广西壮族自治区委员会广西壮族自治区人民政府关于进一步推动广西农垦改革发展的实施意见》，广西农垦集团有限责任公司于2018年根据《广西农垦农场企业企业化改革和企业优化重组方案》，通过农场企业化改革和企业优化重组，二级子公司由原来的91家缩减为28家。

截至2019年末，发行人主要的全资或控股子公司情况详见下表：

表：发行人全资子公司或控股子公司情况表

单位：%

序号	公司名称	持股比例
1	广西糖业集团有限公司	66.12
2	广西桂垦牧业有限公司	100.00
3	广西悦桂田园文化旅游投资有限责任公司	100.00
4	广西农垦明阳生化集团股份有限公司	95.50
5	广西农垦十万大山天然食品有限公司	100.00
6	广西剑麻集团有限公司	100.00
7	广西农垦茶业集团有限公司	100.00
8	广西农垦资产管理有限公司	100.00
9	广西农垦对外经济技术合作有限公司	100.00
10	广西农垦垦达商贸有限公司	100.00
11	广西农垦九曲湾农场有限公司	100.00
12	广西农垦明阳农场有限公司	100.00
13	广西农垦金光农场有限公司	100.00
14	广西农垦良圻农场有限公司	100.00
15	广西农垦新兴农场有限公司	100.00
16	广西农垦沙塘农场有限公司	100.00
17	广西农垦良丰农场有限公司	100.00
18	广西农垦源头农场有限公司	100.00

序号	公司名称	持股比例
19	广西农垦北部湾农场有限公司	100.00
20	广西农垦火光农场有限公司	100.00
21	广西农垦昌菱农场有限公司	100.00
22	广西农垦通润发展有限公司	100.00
23	广西农垦西江农场有限公司	100.00
24	广西农垦旺茂农场有限公司	100.00
25	广西农垦五星农场有限公司	100.00
26	广西农垦阳圩农场有限公司	100.00
27	广西农垦黔江农场有限公司	100.00
28	广西农垦龙北农场有限公司	100.00

表：主要的全资或控股子公司情况表

单位：万元

序号	公司名称	注册资本	成立日期	主营业务
1	广西糖业集团有限公司	293,295.80	2018年9月10日	生产销售白砂糖赤砂糖、方糖、食用酒精、纤维板、农资及糖业设备安装
2	广西农垦明阳生化集团股份有限公司	19,832.24	1997年11月14日	食用淀粉、变性淀粉的生产、食用及工业酒精的生产销售
3	广西桂垦牧业有限公司	100,000.00	2019年10月25日	畜牧饲养；农产品批发；其他农牧产品批发；农产品初级加工活动；畜牧专业及辅助性活动；农副产品加工；技术推广服务；屠宰及肉类加工；兽药药品、乳制品、饮料、肥料的制造及销售；道路货物运输；进出口贸易。
4	广西剑麻集团有限公司	27,000.00	2002年3月21日	剑麻种植、剑麻制品的生产及销售
5	广西农垦茶业集团有限公司	6,618.00	2002年8月28日	茶叶种植及加工
6	广西农垦十万大山天然食品有限公司	10,000.00	2007年5月23日	桶装瓶装矿泉水、保健食品的生产及销售
7	广西悦桂田园文化旅游投资有限责任公司	36,000.00	2018年7月6日	对文化业、旅游业、酒店业、餐饮业、商贸业、健康疗养、基础设施建设产业的投资
8	广西农垦资产管理有限公司	100,200.00	2008年5月7日	对不良资产的收购、管理、处置，受托资产管理

六、发行人主要子公司情况

1.广西糖业集团有限公司

2018 年 9 月 7 日，发行人以所持广西农垦糖业集团有限责任公司股权、现金及国有土地使用权出资，与广西荣桂物流集团有限公司、广西华盛集团有限责任公司、广西建工集团有限责任公司、广西柳工集团有限公司共同出资成立广西糖业集团有限公司。广西糖业集团有限公司 2018 年 9 月 10 日成立，公司注册资本为 293,295.80 万元，其中发行人的出资额为 193,922.81 万元，占股约 66.12%，发行人为广西糖业集团有限公司的控股股东。广糖集团拥有 17 家制糖公司、1 家酒精厂，产糖规模在全国十大糖业集团中排行前列。

2019 年末广糖集团总资产 86.11 亿元，总负债 73.14 亿元，所有者权益 12.97 亿元；2019 年度营业收入 57.08 亿元，利润总额-4.51 亿元，净利润-4.57 亿元。广糖集团亏损的主要原因是食糖价格持续下跌。

2.广西农垦明阳生化集团股份有限公司

明阳生化成立于 1997 年 11 月 14 日，注册资本 19,832.24 万元，主营业务为食用淀粉、变性淀粉的生产、食用及工业酒精的生产销售，发行人持有明阳生化 95.50%的股份。明阳生化是目前国内最大的木薯淀粉、变性淀粉生产企业，在全国淀粉行业中首家通过了 ISO9002 认证，是自治区产业化重点龙头企业。年加工生产各类木薯淀粉和变性淀粉 20 万吨、木薯酒精 11.50 万吨。

截至 2019 年末，明阳生化总资产 67.24 亿元，总负债 69.03 亿元，所有者权益-1.78 亿元；2019 年度营业收入 22.03 亿元，利润总额-2.70 亿元，净利润-2.73 亿元。该公司 2019 年度利润总额为负主要原因是当年变性淀粉产量为 0，造成该公司 2019 年度毛利润较 2018 年度下降 28,063.32 万元，同时 2019 年度期间费用较 2018 年度基本保持不变，因此，该公司出现大额亏损。

3.广西桂垦牧业有限公司

桂牧公司成立于2019年10月25日,注册资本100,000.00万元,主营业务为畜牧饲养;农产品批发;其他农牧产品批发;农产品初级加工活动;畜牧专业及辅助性活动;农副产品加工;技术推广服务;屠宰及肉类加工;兽药药品、乳制品、饮料、肥料的制造及销售;道路货物运输;进出口贸易。

桂牧公司是广西目前养猪规模最大、技术先进、设备精良、产品质量好、产业带动强、农户受益多,集科技、饲养、加工、销售一体化经营的大型畜牧业企业。其子公司广西农垦永新畜牧集团有限公司是全国第一家通过“标准化良好行为企业”(GSE)AAA级认证的畜牧业企业,各子公司都通过了ISO9001-2000质量管理认证。“永新源”、“西江”牌生猪荣获中国品牌、广西名牌产品称号。

截至2019年末,桂牧公司总资产24.57亿元,总负债11.95亿元,所有者权益12.62亿元;2019年度营业收入14.92亿元,利润总额2.36亿元,净利润2.35亿元。

4.广西剑麻集团有限公司

剑麻集团成立于2002年3月21日,注册资本27,000.00万元,主营业务为剑麻种植、剑麻制品的生产及销售。发行人持有剑麻集团100%股份。剑麻集团是集农、工、贸、科为一体的紧密型专业集团,是广西最大的剑麻生产加工流通企业,是自治区农业产业化重点龙头企业,下属三个全资子公司。

截至2019年末,剑麻集团总资产7.58亿元,总负债6.02亿元,所有者权益1.56亿元;2019年度营业收入3.79亿元,利润总额0.66亿元,净利润0.65亿元。

5.广西农垦茶业集团有限公司

茶业集团成立于 2002 年 8 月 28 日，注册资本 6,618.00 万元，主营业务为茶叶种植及加工。发行人持有茶业集团 100% 股份。茶业集团是广西最大产供销、产学研、初精制一体化茶业企业，拥有广西最大的无公害、有机茶种植、加工生产基地，是自治区农业产业化重点龙头企业。公司拥有茶叶生产基地 3.2 万亩，其中无公害茶园 3 万亩，有机茶园 1,800 亩，年产成品茶 6,000 吨。公司“大明山”牌茶叶为 2004、2005 年中国东盟博览会指定产品；绿茶、红碎茶获“广西名牌产品”称号；“碧玉剑”、“盘龙王”、“红碎茶”等产品分别荣获 2006 年广西名优茶评比金奖、一等奖等。

截至 2019 年末，茶业集团总资产 3.49 亿元，总负债 3.02 亿元，所有者权益 0.47 亿元；2019 年度营业收入 1.88 亿元，利润总额 0.05 亿元，净利润 0.05 亿元。

6.广西农垦十万大山天然食品有限公司

十万大山成立于 2007 年 5 月 23 日，注册资本 10,000.00 万元，主营业务为桶装瓶装矿泉水、保健食品的生产及销售。发行人持有十万大山公司 100% 股份。公司是一家集天然矿泉水、天然淡泉水、纯净水、天然食品、保健食品等研发、生产、销售为一体的中型企业。其属下的企业有：广西银安天然饮料有限责任公司、广西茶花山矿泉水饮料有限公司、北海市绿海生物保健食品有限公司。

截至 2019 年末，十万大山总资产 6.84 亿元，总负债 4.66 亿元，所有者权益 2.18 亿元；2019 年度营业收入 12.68 亿元，利润总额 0.08 亿元，净利润 0.06 亿元。

7.广西悦桂田园文化旅游投资有限责任公司

悦桂公司成立于2018年7月6日，注册资本36,000.00万元，主营业务为对文化业、旅游业、酒店业、餐饮业、商贸业、健康疗养、基础设施建设产业的投资。

截至2019年末，悦桂公司总资产35.36亿元，总负债22.39亿元，所有者权益12.97亿元；2019年度营业收入6.57亿元，利润总额1.58亿元，净利润1.27亿元。

8.广西农垦资产管理有限公司

农垦资产管理公司成立于2008年5月7日，注册资本100,200.00万元，主营业务为对不良资产的收购、管理、处置，受托资产管理等。

截至2019年末，农垦资产管理公司总资产7.42亿元，总负债1.64亿元，所有者权益5.78亿元；2019年度营业收入0.25亿元，利润总额0.16亿元，净利润0.13亿元。

七、发行人参股企业情况

截至2019年末，发行人主要参股公司情况如下：

表：发行人主要参股公司情况表

单位：万元、%

序号	关联方名称	注册资金	主营业务	持股比例
1	广州华垦食品有限公司	1,000.00	糖精制造;商品批发贸易;商品零售贸易等	50.00
2	广西农垦蔗牛商贸有限公司	1,000.00	批发和零售：家禽、家畜，新鲜、冷冻肉类	50.00
3	广西农垦糖业集团华盛化工有限公司	1,500.00	工业糠醛的生产	40.00
4	广西南能昌菱清洁能源有限公司	5,500.00	对新能源、可再生能源项目的投资	25.00
5	广西墨夫人商贸股份有限公司	1,000.00	食品、农副产品的生产、加工及销售	49.00
6	广西农垦老味红糖有限公司	2,000.00	生产、销售红糖	40.00
7	广西广投农垦清洁能源有限公司	5,000.00	清洁能源项目及天然气管道建设、运营维护	40.00

序号	关联方名称	注册资金	主营业务	持股比例
8	广西农垦集团华垦纸业 有限公司	3,000.00	造纸	49.00

备注：

1.发行人合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。发行人直接或间接持有被投资单位 50%以上的表决权，即将被投资单位纳入合并财务报表范围。但是，广州华垦食品有限公司为发行人下属子公司广西农垦糖业集团有限责任公司与广州华糖食品有限公司合资成立的公司，双方各占 50%的股份及表决权，由华糖食品公司负责日常经营，发行人未对该公司实现控制，故未将其纳入合并财务报表的合并范围。

广西农垦蔗牛商贸有限公司为发行人下属子公司广西农垦绿姆山牛业有限公司与南宁邕城通贸易有限公司合资成立的公司，双方各占 50%的股份及表决权，由邕城通贸易公司负责经营，发行人未对该公司实现控制，故未将其纳入合并财务报表的合并范围。

2.2011 年广西农垦糖业集团有限责任公司与广西来宾市华耀浆纸有限公司签订《天成公司与华成公司合并协议（新设合并）》，协议约定，采用新设合并方式，将广西农垦糖业集团天成纸业有限公司和广西农垦糖业集团华成纸业有限公司解散（注销），合并成立新的有限责任公司——广西农垦糖业集团华垦纸业有限公司；2014 年 3 月 22 日，天成纸业与华成纸业合并完成，组建成新的广西农垦集团华垦纸业有限公司，在新公司中，发行人所占股份比例为 49%，不再控股。

八、发行人董事、监事及高级管理人员情况

（一）董事、监事、高级管理人员基本情况

截至 2020 年 3 月末，发行人现任董事、监事及高级管理人员基本情况如下：

1、董事会成员表

表：董事会成员情况表

序号	姓名	职务	性别	年龄	任期起始日
1	甘承会	董事长	男	56	2017.6
2	谭良良	董事、总经理	男	55	2018.1
3	杨伟林	董事、副总经理	男	59	2018.1
4	黄永润	董事、副总经理	男	58	2018.1
5	翁科	职工董事	男	56	2018.9

因发行人部分董事未能及时任命，发行人董事会人数不符合公司章程约定。

2、监事会

目前公司未设立监事会，公司治理结构尚待健全，主要是因为目前农垦体制处于改革期。根据 2015 年 11 月 27 日《中共中央、国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》的精神，“以推进垦区集团化、农场企业化改革为主线”，进一步推进农垦体制的改革发展。目前，广西区人民政府正在制订广西农垦改革的方案，未来公司将根据改革方案设立监事会，完善公司治理结构。

基于前述原因，发行人董事会人数不符合公司章程约定、未设置监事会的情况，并未对日常生产、经营、管理及偿债履约能力造成影响。对本期债券发行不构成实质性影响。

3、高级管理人员

截至 2020 年 3 月末高级管理人员情况表

序号	姓名	职务	性别	年龄	任职时间
1	谭良良	董事、总经理	男	56	2018.1
2	杨伟林	董事、副总经理	男	60	2018.1
3	黄永润	董事、副总经理	男	59	2018.1
4	李东	副总经理、总会计师	男	57	2018.09
5	吴卫南	副总经理	男	54	2018.09
6	黄永华	副总经理	男	42	2020.01

序号	姓名	职务	性别	年龄	任职时间
1	谭良良	董事、总经理	男	56	2018.1
7	张安明	副总经理	男	51	2020.01

（二）董事、监事、高级管理人员简历

1、董事会成员简历

甘承会，男，高级政工师，1963 年出生，曾任广西玉林市政府副市长、党组成员，广西钦州市委常委、统战部部长、秘书长，广西钦州市政协主席、党组书记，广西自治区人大常委会选举联络工作委员会主任，自治区人大常委会机关党组成员；现任广西自治区农垦工委书记、农垦局局长、农垦集团董事长。

谭良良，男，高级工程师，1964 年出生，曾任广西南宁市自来水公司副经理、经理、党委副书记，广西南宁建宁水务集团有限责任公司董事长、党委书记，广西绿城水务股份有限公司董事长（兼），广西南宁建宁水务集团有限责任公司董事长，广西南宁建宁水务投资集团有限责任公司党委书记，广西绿城水务股份有限公司董事长（兼），广西南宁市西乡塘区委书记，南宁市西乡塘区产业园区党工委书记（兼），广西农村投资集团有限公司董事、常务副总经理。现任广西农垦局工委副书记，农垦集团董事、总经理。

杨伟林，男，高级农艺师，1960 年出生，曾任柳州地区农科所干部，柳州市农技推广站助理农艺师、副站长、站长，柳州市农业局副局长，柳江县副书记、代县长、县长，柳州市副市长，百色地区行署副专员，百色市副市长，广西区扶贫开发领导小组办公室副主任，广西农垦工委委员，农垦局副局长。现任广西农垦工委委员，农垦局副局长，农垦集团董事、副总经理。

黄永润，男，高级经济师，1961 年出生，曾任广西国营荣光农场工人、会计、茶厂厂长、茶叶公司经理、副场长，广西国营垌美农场场长，广西农垦南宁工贸公司总经理，广西农垦局财务国资部部长，广西农垦局计划财务处处长，广西南宁绿垦现代农业有限责任公司董事长，广西区农垦局副巡视员。现任广西农垦局副巡视员，农垦集团董事、副总经理。

翁科，男，1964 年出生，曾任广西南宁市自来水公司经理、党委副书记；广西南宁建宁水务集团有限责任公司党委书记、董事长；广西南宁建宁水务投资集团有限责任公司、广西绿城水务股份有限公司董事长；广西南宁市西乡塘区委书记、西乡塘产业园区党工委书记；广西农村投资集团有限公司董事、常务副总经理；广西农垦集团有限责任公司工委副书记、集团公司职工董事。

2、高级管理人员简历

李东，男，1963 年出生，2002 年 12 月至 2008 年 1 月任广西新发交通集团有限公司总会计师、广西启程高速公路有限公司董事；2008 年 1 月至 2010 年 3 月任广西交通投资集团有限公司总会计师、财务审计部副经理、财务审计部经理、财务结算中心主任；2009 年 5 月至 2010 年 5 月任广西五洲交通股份有限公司董事；2010 年 3 月至 2018 年 9 月任广西交通投资集团有限公司财务审计部经理、财务部经理、副总经理；2018 年 9 月至今任广西农垦集团有限责任公司副总经理、总会计师。

吴卫南，男，1966 年出生，曾任广西柳州市商贸控股有限公司副总经理，广西糖网食糖批发市场有限责任公司总经理（兼），广西柳州市城市投资建设发展有限公司董事长、党支部书记、柳州银行股份有限公司董事、民建柳州市副主委（兼），广西柳州市城市投资建设

发展有限公司董事长，柳州银行股份有限公司董事，民建柳州市副主委(兼)；广西柳州市国资委主任、党工委委员，民建柳州市主委(兼)；2018年9月至2018年10月任广西农垦集团有限责任公司副总经理；2018年10月至2019年9月任广西农垦集团有限责任公司副总经理、广西糖业集团有限公司、广西泛糖产品市场营销有限公司董事长。2019年9月至今任广西农垦集团有限责任公司副总经理。

黄永华，男，1978年出生，曾任广西农垦集团国有桂北农场生产队技术员、农艺师、副场长；桂林市全州县人民政府副县长（挂职）；广西农垦集团国有桂北农场场长、纪委书记；广西农垦金光农场有限公司总经理；广西农垦金光农场有限公司党委副书记、总经理；广西农垦黔江农场有限公司董事长；2020年01月至今任广西农垦集团副总经理（试用期一年）；

张安明，男，1969年出生，曾任广西区农垦局办公室副主任、调研员，农垦工委办公室副主任，农垦工委宣传部副部长，广西农垦集团有限责任公司战略发展部总经理、改革办公室主任，广西糖业集团有限公司董事，广西农垦永新畜牧集团有限公司董事、总经理、党委副书记，广西农垦集团有限责任公司总经理助理，2020年01月至今任广西农垦集团有限责任公司副总经理（试用期一年）。高级管理人员谭良良、杨伟林、黄永润简历请参见“1、董事会成员简历”。

（三）董事、监事、高级管理人员兼职情况

截至2020年3月末，发行人现任董事、监事、高级管理人员对外兼职情况如下：

姓名	广西农垦集团任职	广西农垦局任职
甘承会	董事长	农垦局局长
谭良良	董事、总经理	无

杨伟林	董事、副总经理	农垦局副局长
黄永润	董事、副总经理	农垦局副巡视员
翁科	职工董事	无

根据广西壮族自治区委员会、广西区政府《关于进一步推进广西农垦改革发展的实施意见》（桂发【2017】3号）的规定，发行人现处于改革过渡期，与广西自治区农垦局实行一个机构、两块牌子。发行人董事、监事、高级管理人员不存在在外领取薪酬的情况。

综上，发行人董事、监事、高级管理人员兼职情况符合中共中央、国务院关于农垦系统过渡期间的政策规定，不会对发行人人员独立性产生重大不利影响。

第九条 发行人业务情况

发行人是直属广西壮族自治区人民政府、具有独立法人资格的国有独资公司，是一家以机制糖、剑麻制品、木薯淀粉、畜牧水产、亚热带水果、茶叶等六大支柱产业为主导的现代农业产业集团。公司拥有 2 家“农业产业化国家重点龙头企业”，10 家“广西壮族自治区农业产业化重点龙头企业”，2 家“国家级农业标准化示范农场”，2 个中国名牌农产品，4 家企业建立了质量追溯体系。其中，公司下属的广西糖业集团有限公司是目前我国规模最大制糖企业之一，拥有 17 家制糖公司、120 万亩蔗区，可年产机制糖 100 万吨、酒精 10 万吨；公司下属广西农垦明阳生化股份有限公司是目前国内最大的木薯变性淀粉生产企业之一，具有年加工生产各类木薯淀粉和变性淀粉 30 万吨、木薯酒精 15 万吨的生产能力；公司下属广西剑麻集团有限公司是目前国内最大的剑麻制品加工、销售综合企业之一；公司下属的广西农垦永新畜牧集团拥有广西规模最大的养猪场。

作为广西壮族自治区政府下属唯一农垦集团公司，广西农垦集团有限公司是广西最大的农业类综合产业集团；发行人拥有下属全资或者控股子公司 28 家，形成门类比较齐全的经济体系，走上了农业现代化、工业规模化、企业集团化、园区特色化发展的良好格局，是广西经济社会发展的一支重要力量。

一、发行人所在区域经济概况

（一）广西壮族自治区地区概况

广西壮族自治区地处华南、西南结合部，是我国面向东盟的重要门户和前沿地带，是西南地区最便捷的出海大通道，在促进区域协调发展、深化与东盟开放合作、维护国家安全和西南边疆稳定中具有重要战略地位。

广西是我国少数民族人口最多的自治区，也是革命老区、边疆地区。进入新世纪以来，广西农业和农村经济持续较快发展，农业增加值、农民人均纯收入和主要农产品产量连年保持较快增长，进入了快速发展阶段。

（二）广西壮族自治区地区区域经济概况

近年广西区域经济发展较快，凭借独特的地域优势及自然条件，广西糖蔗料和木薯等特色产业优势突出，为我国最重要的产糖地区。

广西地处亚热带季风气候区，适合亚热带植物生长，糖蔗料、木薯和桑蚕等特色农产品产量均居国内首位。

近年来，广西经济发展较快，GDP 已由 2000 年的 2,080.04 亿元增长到 2019 年的 21,237.14 亿元。2019 年，广西第一产业 GDP 占全区 GDP 的 16.00%，第一产业对自治区经济发展影响明显，其中糖蔗料和木薯等特色产业优势突出。

作为我国最重要的产糖地区，广西糖产量占全国糖产量的比重超过 60%，拥有蔗农约 2,000 万人，占全区总人口比重为 37.86%，占农业人口数比重为 46.86%。广西的旱地和坡地非常适于发展木薯生产，全区木薯种植面积 400 万亩左右，产鲜薯 370 万吨以上，木薯种植面积和产量均占全国的 70%以上。

二、发行人所在行业现状和前景

（一）农业发展现状及政策

1、农业发展现状

2018 年全国粮食总产量 65,789 万吨（13,158 亿斤），比 2017 年减少 371 万吨（74 亿斤），下降 0.60%。

（1）农业种植结构调整优化，粮食播种面积减少

2018 年，各地在党中央、国务院的坚强领导下，认真贯彻中央 1 号文件精神，坚持稳中求进的工作总基调，按照“藏粮于地、藏粮于技”的发展思路，深入推进农业供给侧结构性改革，调减库存较多的稻谷和玉米种植，扩大大豆种植，因地制宜发展经济作物。初步统计，2018 年，全国粮食播种面积 17.56 亿亩，比上年减少 1428 万亩，下降 0.8%。因播种面积减少，粮食减产 107 亿斤。

1) 谷物播种面积减少。

2018 年，全国谷物播种面积 14.95 亿亩，较上年减少 1619 万亩，下降 1.1%。其中稻谷 4.53 亿亩，比上年减少 837 万亩，下降 1.8%；小麦 3.64 亿亩，比上年减少 360 万亩，下降 1.0%；玉米 6.32 亿亩，比上年减少 404 万亩，下降 0.6%。

2) 豆类播种面积增加，薯类面积稳定。

2018 年，全国豆类播种面积 1.53 亿亩，比上年增加 180 万亩，增长 1.2%；其中大豆播种面积 1.26 亿亩，比上年增加 232 万亩，增长 1.9%。薯类播种面积 1.08 亿亩，比上年增加 11 万亩，略增 0.1%。

3) 粮食种植结构调整效果明显。

2018 年，各地区积极推进农业供给侧结构性改革，湖南、江西两省主动调减单产较低、品质较差的早稻和双季晚稻种植面积 796 万亩，同时增加单产较高、品质较优的中稻和一季晚稻种植面积 348 万亩；黑龙江主动压缩冷凉区域水稻种植面积 249 万亩。贵州、河北两省大力发展经济作物，主动调减玉米种植面积 765 万亩。内蒙古、吉林、河南、山东、安徽等省（区）采取加大政策补贴等措施扶持大豆生产，五省（区）共增加大豆面积 402 万亩。

(2) 气候条件较为适宜，粮食单产水平提高

1) 谷物、豆类、薯类三大类粮食单产水平均有所提高。

2018 年，全国粮食作物单产 375 公斤/亩，每亩产量比上年提高 0.9 公斤，增长 0.2%。其中，谷物单产 408 公斤/亩，每亩产量比上年提高 1.1 公斤，增长 0.3%；豆类单产 125 公斤/亩，每亩产量比上年提高 3.3 公斤，增长 2.7%；薯类单产 265 公斤/亩，每亩产量比上年提高 5.1 公斤，增长 2.0%。因单产提高，粮食增产 33 亿斤。

2) 主要粮食品种稻谷单产提高，小麦单产下降，玉米单产持平。

稻谷单产增加，达 468 公斤/亩，每亩产量比上年提高 7.3 公斤，增长 1.6%；小麦单产 361 公斤/亩，因灾每亩产量比上年减少 4.4 公斤/亩，下降 1.2%；玉米单产 407 公斤/亩，与上年基本持平；大豆单产 127 公斤/亩，每亩产量较上年增加 3.5 公斤，增长 2.9%。

3) 粮食单产提高得益于多种综合因素的作用。

一是农业气候对粮食生产总体有利。尽管今年夏粮因灾致使每亩产量比上年减少 5.3 公斤，但整体看，全国没有出现大范围灾情，气候条件有利于粮食生产。早稻生长期间，气候条件较为有利，早稻单产每亩提高 10.5 公斤。秋粮生长期间，除局部地区一段时间发生旱情外，全国大部农区光热充足，降水充沛，有利于秋收作物的生长发育和产量形成。9 月期间，全国大部农区光温适宜，有利于秋收粮食作物的灌浆成熟和收晒。二是抗灾救灾措施得力。春末夏初，东北部分地区出现旱情，南方部分地区发生洪涝。灾情发生后，习近平总书记对防汛抢险救灾工作作出重要批示，国务院及时召开专题会议，要求各地认真贯彻落实党中央、国务院关于防汛抗旱工作的决策部署，最大程度减轻灾害损失。有关部门抓落实，各地积极响应，采取指导农民加强田间管理和提供技术支持等措施，有效减轻了自然灾害对粮食生产的影响。

2、农业发展政策

2016年10月27日，国家发展和改革委员会印发《全国农村经济发展“十三五”规划》（以下简称“《规划》”）强调，“十三五”时期要牢固树立并贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享发展理念，紧紧围绕做强农业、富裕农民、繁荣农村，以农业供给侧结构性改革为主线，持续夯实现代农业基础，转变农业发展方式，推进农村产业融合，构建现代农业产业体系、生产体系和经营体系，推动城乡协调发展，建设美丽宜居乡村，加强山水林田湖保护和修复，提高生态安全保障能力，实现农业农村现代化与工业化、信息化、城镇化同步推进，为全面建成小康社会奠定坚实基础。

《规划》提出，到2020年，我国的农产品供给保障体系要更加健全有效，农村经济发展更加繁荣协调，农民生活水平和质量普遍提高，生态环境质量总体改善，农村经济体制更加成熟定型。要加快构建现代农业生产体系，强化现代农业发展的物质装备和技术支撑，提高土地产出率、资源利用率和农业劳动生产率，实现藏粮于地、藏粮于技，巩固和提升农业综合生产能力。要加快构建现代农业产业体系，推动粮经饲统筹、农林牧渔结合、种养加一体发展，促进农业资源永续利用，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路。

《规划》突出加强了重大工程、重大改革、重大政策方面的谋划。在重大工程方面，设置了农业现代化、农业可持续发展、农民增收、美丽宜居乡村建设、生态系统保护与修复5个重大工程专栏，从科技创新、物质装备、结构调整、基础设施、民生改善、生态环境等方面提出了33个重大工程 and 项目。在重大改革方面，围绕完善和巩固农村基本经济制度、破除城乡二元结构体制障碍，提出了深化农村集体产权、农业支持保护制度、农村金融等改革任务举措。在重大政策方

面，更加注重政府和市场作用的互补配合。发挥政府在夯实农业物质技术装备基础、建设美丽乡村、改善农村民生方面的投入保障作用。同时，推进政府与社会资本合作，创新农业农村投融资机制，采取政府购买服务、担保贴息、以奖代补、民办公助、风险补偿等措施，发挥财政资金的引导和杠杆作用，引导金融和社会资本投向农业农村，并加大专项建设基金对“三农”重点项目和工程的支持力度发展目标。

到 2020 年，现代农业建设取得明显进展，新农村建设水平显著提高，农民生活达到全面小康水平，生态环境质量总体改善，农村发展活力进一步增强。农产品供给保障体系更加健全有效；农村经济发展更加繁荣协调；农民生活水平和质量普遍提高；生态环境质量总体改善；农村经济体制更加成熟定型。

广西壮族自治区现代农业（种植业）发展“十三五”规划（2016—2020 年）《规划》强调，到 2020 年，全区农业综合生产能力稳步提高，农业产业进一步优化升级，科技支撑能力明显增强，农业生态环境持续改善，农业产业化水平、农产品质量安全水平、农业可持续发展能力显著提升，农业现代化进程明显加快。

——农业经济效益。种植业增加值达到 1800 亿元，年均增长 4.6% 左右。

——粮食生产能力。增强粮食综合生产能力，确保谷物基本自给、口粮绝对安全。粮食总产量稳定在 1500 万吨左右。

——优势农产品生产。稳定产量，优化结构，提升质量，打造品牌，优势特色农产品有效供给水平明显提升。糖料蔗产量占全国 60% 以上、建成 500 万亩“双高”糖料蔗基地，全区糖料蔗种植面积稳定在 1200 万亩以上，总产量稳定在 7500 万吨以上。蔬菜产量 2900 万

吨、产值 750 亿元。水果产量 2000 万吨、产值 700 亿元，其中优果率 75%。蚕茧产量 36 万吨、养蚕收入 150 亿元。

糖料蔗产业：加快推进糖料蔗生产规模化、良种化、水利化、农机化，提高糖料蔗含糖量和单产，提升产业综合竞争力。到 2020 年，全面建成 500 万亩“双高”糖料蔗基地，辐射带动面上糖料蔗发展，全区糖料蔗种植面积稳定在 1200 万亩以上，总产量保持在 7500 万吨以上，糖料蔗总产和产糖量占全国 60%以上。适度调控糖料蔗种植规模，促进糖料蔗生产进一步向桂南、桂西南、桂中和右江河谷优势区域集中，重点建设崇左、南宁、来宾、柳州等糖料蔗生产大市和 32 个糖料蔗生产大县（市、区）。加快建设“双高”糖料蔗基地，推进土地整治，改善糖料蔗生产基础设施条件，提高灌溉比例和保水保墒能力。加大新品种选育和推广力度，建立良种繁育体系，优化品种结构，大力推广水肥一体化、蔗叶还田、地膜覆盖栽培、土壤深松、测土配方施肥、病虫草鼠害综合防治等先进适用技术。促进农机农艺融合，因地制宜推进机械化采收，逐步提高整地、种植、培土、采收和运输的全程机械化水平。加快蔗糖深加工技术研发，延长蔗糖产业链，提高综合利用水平，发展生态循环经济。

2015 年 12 月 1 日，新华社授权发布了《中共中央、国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》，意见指出农垦是国有农业经济的骨干和代表，是推进中国特色新型农业现代化的重要力量。为发展壮大农垦事业，充分发挥农垦在农业现代化建设和经济社会发展全局中的重要作用。意见指出要深刻认识新时期农垦的特殊地位和重要作用，明确新时期农垦改革发展的总体要求，深化农垦管理体制和经营机制改革，加快推进农垦现代农业发展，加强对农垦改革发展的领导。

（二）发行人所在行业的运行情况

1、糖业行业

白糖主要是作为食品、饮料等厂商的生产原料使用，直接用于终端消费的比例很小。作为大宗生产原料性商品，食糖的价格极易受市场供求关系的影响而发生波动。而食糖的生产活动也极易受市场价格波动及原料供应等因素的影响，呈现出较强的周期性。近年国内食糖消费相对稳定，工业食糖需求增速放缓，居民食糖消费水平有望保持增长，食糖需求基本稳定。2017/2018 榨季国内糖自产 1,031.04 万吨，较上榨季增产 102.22 万吨，食糖自足率仅占约 69%，对进口糖依赖度较大。目前我国制糖业仍旧处于增产周期中，而目前在外糖的冲击下，国内糖价持续低迷，2018 年底到达最近一个下降周期的谷底，2019 年国内糖价开始逐步回暖。在国家相关政策的支持下，国内实力强，规模大的国资糖企纷纷开展并购重组，扩大规模，行业集中度逐步提高。同时国内糖料甘蔗生产成本高企的问题愈发突出，政府加大财政投入支持鼓励糖企大力推动“双高”基地建设，实现降本增效，能够抓住市场机会的糖企未来将迎来较大的发展机遇。

根据中糖协公布数据显示，2018/19 年制糖期全国制糖生产已进入尾声，除广西、云南少数糖厂生产外，其他省（区）糖厂均已停榨。

截至 2019 年 4 月末，本制糖期全国已累计产糖 1,068.15 万吨（上制糖期同期产糖 1,021.14 万吨），比上制糖期同期多产糖 47.01 万吨，其中，产甘蔗糖 936.61 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 906.17 万吨）；产甜菜糖 131.54 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 114.97 万吨）。

截至 2019 年 4 月末，本制糖期全国累计销售食糖 576.94 万吨（上制糖期同期 473.58 万吨），累计销糖率 54.01%（上制糖期同期 46.38%），其中，销售甘蔗糖 481.26 万吨（上制糖期同期 392.29 万吨），销糖率 51.38%（上制糖期同期 43.29%）；销售甜菜糖 95.68 万

吨(上制糖期同期 81.29 万吨),销糖率 72.74%(上制糖期同期 70.71%)。近期,国家各卫生监管部门出台系列政策,做好食品卫生及制糖行业污染防控措施。

2、木薯淀粉行业

木薯加工行业的主要产品为木薯淀粉及酒精,木薯淀粉是众多产品的基础原料,应用范围广阔。木薯淀粉按应用可以分为两大类,分别为食品用淀粉和经过变性处理加工后的变性淀粉,在食品、医药、造纸、纺织、矿山开采、饲料及添加剂、环保新材料等领域得以广泛应用。近年 GDP 增速放缓,经济下行压力较大,国内造纸、纺织等行业持续低迷,木薯淀粉下游需求疲软。

变性淀粉主要用于造纸、纺织和食品行业。造纸行业为变性淀粉用量最大的行业,变性淀粉作为主要的辅料,可在一定程度上改善纸张的强度、光滑度、耐磨性等性能。2015 年~2018 年,机制纸及纸板产量分别为 11,774.10 万吨、12,319.22 万吨、12,542.01 万吨和 11,660.60 万吨,产量增长率分别为-0.10%、4.63%、1.81%和-7.03%。对于纺织业,变性淀粉可使得纺织品更加平滑、厚实。近年我国纺织品行业持续低迷,近年布及纱的产量增速逐步放缓,且 2017 年起转为负。对于食品行业,食品用变性淀粉具有一定市场空间,广泛运用于肉制品、调料、冷冻食品、方便面和糖果等产品中,可起到增稠、乳化、粘合等作用。目前国内食品用变性淀粉产量较小,部分依赖进口。整体来看,受下游需求持续低迷影响,2015 年~2018 年我国变性淀粉需求增速分别为 21.11%、15.60%、5.56%和-3.01%,逐年下降。

近年来,木薯淀粉售价呈下降态势,2010 年~2013 年,国内木薯淀粉销售均价分别为 4,400 元/吨、4,000 元/吨和 3,175 元/吨,逐年下降;2014 年~2016 年,木薯淀粉均价继续下降,处于 3,000 元/吨

以下。木薯淀粉价格下行主要是受国家削减玉米库存导致其市场价格走低，玉米淀粉对木薯淀粉形成替代，叠加造纸等工业行业下游需求疲弱等 2017 年国内木薯淀粉均价为 3,127.78 元/吨，2019 年 3 月薯淀粉价格约为 3,500 元/吨左右，较 2018 年同期上涨约 600 元，主要系成本端价格的传导。

3、生猪养殖行业

2019 年春节前后，猪肉价格的起伏波动不同寻常。节后是猪肉市场淡季，猪肉价格反而迎来了全面上涨。受此影响，猪肉板块概念股也持续上扬，万得猪产业指数(884251.WI)自 2 月 1 日至 3 月 18 日收盘累计上涨超过 63%。此轮上涨主要受到生猪产能减少、能繁母猪存栏减少、养殖户补栏减少等因素影响，根据相关机构的统计数据显示，2019 年 3 月全国外三元均价为 14.76 元/公斤，周环比上涨 0.49 元/公斤，对比 2 月初，其涨幅已达 31.43%左右。全国范围内，猪价略有下降省份仅上海、陕西和云南省，周环比持平的仅有西藏自治区和贵州省。预计后期猪价会呈现持续上涨周期，且猪价在高位停留的时间将比以往任何一轮周期更久。经历了一段底部期后，生猪行业迎来拐点。

由于 2018 年上半年的生猪低价，国内生猪养殖场出栏速度增快，同时由于 2018 年非洲猪瘟疫情的爆发，国内能繁母猪的产能大幅去化，该部分去化产能中大部分来自于中小养殖场。未来在环保及防疫等要求提高后的环境下，这部分产能难以快速返回供应市场。此外，养殖门槛提高后，其他资本在产能扩充上也相对谨慎，市场供应量持续减少的格局并未改变，推高了生猪及猪肉制品价格。

2019 年生猪市场继续笼罩在非洲猪瘟的阴影下，疫情对于生猪市场长期性的影响体现在母猪减少导致的育肥猪数量减少，进而对消费端猪肉产品供给量有所调减，2019 年生猪供给量的相对下降或将

推动价格上涨。由于整体供应下滑幅度超过消费下降幅度，预计 2019 年全年呈现上涨状态，供给或在下半年更为偏紧。非洲猪瘟对家庭消费的负面作用基本探底，预计随着猪产品流通新模式的运行，流通对消费的制约效应逐渐消失，消费会在低迷中逐步回升。

农业农村部统计的 400 个监测县存栏数据显示，自 2018 年 3 月以后，我国能繁母猪存栏量同比降幅持续扩大，2018 年 11 月起去化加速，截至 2019 年 1 月份，能繁母猪存栏数同比降幅已经达到 14.75%，其中 1 月单月母猪存栏环比降幅达到 3.56%，达到近几年来能繁母猪单月环比最大降幅，且高出上一轮猪周期中单月最大降幅 1.26 个百分点。

生猪行业，将面临技术、管理壁垒的大幅提升。无法适应现代化养殖模式的传统养殖户将最先被产业所淘汰。未来的生猪养殖产业不仅需要资本的大量投入，而且更是需要大幅提升防疫技术服务、养殖管理水平等。优势则将加速向管理规范 and 模式先进的公司和头部企业聚集。

这种局面下的生猪养殖模式也将全面升级，不论是“公司+农户”的养殖模式，还是个体养殖场的自繁自养，都需要通过封闭化及分散化养殖降低疫情感染风险。

表：近年生猪养殖环保政策出台情况

2014 年 1 月	《畜禽规模养殖污染防治条例》开始施行，明确畜牧业发展规划应当统筹考虑环境承载能力以及畜禽养殖污染防治要求，合理布局，科学确定畜禽养殖的品种、规模、总量。《条例》明确了禁养区划分标准、适用对象（畜禽养殖场、养殖小区）、激励和处罚办法。
2015 年 1 月	新《环保法》开始施行，明确畜禽养殖场、养殖小区、定点屠宰企业等的选址、建设和管理应当符合有关法律法规规定。
2015 年 4 月	国务院发布“水十条”，明确要求，要科学划定畜禽养殖禁养区，2017 年底前，依法关闭或搬迁禁养区内的畜禽养殖场(小区)和养殖专业户，京津冀、长三角、珠三角等区域提前一年完成。
2015 年 8 月	农业部发文，要求各级畜牧兽医行政主管部门要积极配合环保部门做好禁养区划定工作，及时报送禁养区划定情况。

2015 年 11 月	农业部出台《关于促进南方水网地区生猪养殖布局调整优化的指导意见》。意见提出，主产区要制定生猪养殖规划，合理划定适宜养殖区域和禁止建设畜禽养殖场和养殖小区的区域。禁养区按照《水污染防治行动计划》时限要求，由地方政府依法关闭或搬迁生猪规模养殖场，引导生猪养殖向非超载区转移。
2016 年 5 月	国务院发布“土十条”，要求明确合理确定畜禽养殖布局和规模，强化畜禽养殖污染防治。
2016 年 11 月	环保部、农业部发布《畜禽养殖禁养区划定技术指南》，将作为后期全国各地划定禁养区的依据。文件要求禁养区划定完成后，地方环保、农牧部门要按照地方政府统一部署，积极配合有关部门，协助做好禁养区内确需关闭或搬迁的已有养殖场关闭或搬迁工作。
2016 年 12 月	国务院印发《“十三五”生态环境保护规划》，要求 2017 年底前，各地区依法关闭或搬迁禁养区内的畜禽养殖场（小区）和养殖专业户。
2017 年 2 月	农业部印发《2017 年农产品质量安全重点工作要点》，依法打击非法收购屠宰病死畜禽、私屠、滥宰、注水等行为。
2017 年 2 月	国务院印发《十三五国家食品安全规划》，制定食品中兽药最大残留限量标准。
2018 年 1 月	《环境保护税法》通过对存栏数大于一定限度的养殖户征收税款来保护环境
2018 年 3 月	农业部发布《畜禽养殖废弃物资源化利用工作考核办法（试行）》，考察畜禽粪污综合利用率及规模养殖场粪污处理设施装备配套率。
2019 年 9 月 4 日	自然资源部发布《自然资源部办公厅关于保障生猪养殖用地有关问题的通知》（自然资电发〔2019〕39 号），生猪养殖用地作为设施农用地，按农用地管理，不需办理建设用地审批手续。

从政策的落地及执行时间上来看，全国多数地区要求在 2016 年底划定畜禽养殖禁养区，在 2017 年年底前依法关闭或搬迁禁养区内畜禽养殖场（小区）和养殖专业户。仅浙江、上海等少数省市，已在 2016 年底全部完成猪场的关闭、拆迁工作；福建、江西等南方省份或继续加强环保监管。广西地区也颁布了《关于广西畜禽规模养殖污染防治工作方案》，要求 2017 年底前，制定禁养区内畜禽养殖场的拆迁计划，落实养殖场关停拆迁补助，确保 2018 年底前禁养区内的所有养殖场全部关闭或拆除。

三、发行人行业地位和竞争优势

1、机制糖

目前广西壮族自治区制糖企业总体经营规模仍居全国首位，2017/18 年榨季，全区 20 户制糖企业 91 间糖厂开机生产，总产量为 602.50 万吨，日榨蔗能力 64.19 万吨，比上榨季减少 0.07 万吨，减幅

0.11%；单厂平均日榨能力 7054 吨，同比增长 69 吨，增幅 0.99%；其中：国有及国有控股企业 7 户（42 间糖厂），总日榨蔗能力 27.16 万吨，占全区 42.31%；外商投资及控股企业 1 户（6 间糖厂），总日榨蔗能力 9.35 万吨，占全区 14.57%；民营投资及控股企业 12 户（43 间糖厂），总日榨蔗能力 27.68 万吨，占全区 43.12%。食糖总产量 602.53 万吨，比上榨季增加 73.03 万吨，增幅 13.79%，占全国总产量的 58.44%，比上榨季相比增加了 1.43 个百分点。

2017/18 年榨季，产糖 10 万吨以上的企业集团 12 家，累计产糖量 578.67 万吨，占全区 96.04%；平均混合产糖率为 11.89%。产糖量在 20 万吨以上的企业集团有 9 家。

发行人下属柳兴糖厂的 30 万吨精制糖生产线是国内首条大型精制糖生产线，标志着公司在制糖技术领域达到国内先进水平。精制糖生产线采用二步法碳化糖生产工艺，即将甘蔗生产为原糖后，将原糖进一步加工成精制糖。与普通砂糖相比，精制糖无残硫，无杂质，更加安全卫生、健康环保，更符合人类健康的需要。同时，广西农垦糖业集团白砂糖生产技术也处于国内领先水平，通过 ISO9002 质量认证，生产的白砂糖全部荣获“绿色食品”标志，广西农垦糖业集团还被确定为国家农业产业化重点龙头企业。

作为发行人机制糖运营平台的全资子公司糖业集团是国内唯一一家国有独资制糖企业，广西壮族自治区政府在政策倾斜、财政补贴等方面给予了公司有利的支持。

2、木薯加工

我国生产变性淀粉的厂家约有 150 家，绝大部分厂家生产规模在 5,000 吨以下，万吨级以上的厂家只有 7 家，3-5 万吨级以上 3 家。公司变性淀粉的运营平台明阳生化是目前国内最大的木薯变性淀粉生

产企业，具备年加工生产各类木薯淀粉和变性淀粉 45 万吨、木薯酒精 10 万吨生产能力。

全国木薯种植主要在广西，其次为广东、海南、云南、福建和江西，其中广西占 70%左右，鲜薯产量居全国第一。木薯加工行业属于完全竞争市场，企业规模普遍偏小，木薯加工企业较多。广西作为木薯淀粉的最大产地，全区共有木薯淀粉企业 100 家，其中产能在 5 万吨/年以上的只有 2 家，合计产能占全区总产能的 14.60%；而小于 2 万吨/年的企业多达 71 家，合计产能占全区产能的 46.10%。

公司木薯加工业务主要原材料为木薯（鲜木薯和木薯干片等）和少量原粉，因鲜木薯保质期较短，故采购区域为广西地区；木薯干片和原粉主要来自越南。

3、畜牧业

发行人下属子公司畜牧集团是广西唯一的原种猪场和最大规模化养猪场，是全国第一家通过“标准化良好行为企业”（GSE）AAA 级认证的畜牧业企业。

畜牧集团是以瘦肉型生猪繁育、饲养为主的专业集团，是全国第一家通过“标准化良好行为企业”（GSE）AAA 级认证的畜牧业企业，各子公司都通过了 ISO9001-2000 质量管理认证，“永新源”、“西江”牌生猪荣获中国品牌、广西名牌产品称号。2011 年畜牧集团获国家质检总局颁发的“国家级现代农业优秀示范区”称号，通过了国家标准委“国家级生猪标准示范场”的验收，有三个单位被农业部评为“农业部畜禽标准化示范场”；获广西水产畜牧兽医局“2010 年度广西畜禽养殖优秀企业”。

畜牧集团的集约化良种瘦肉型猪综合饲养技术、仔猪早期断奶技术等重大饲养技术处于广西乃至全国同行业领先水平。由于我国生猪

养殖业以农户散养为主，缺少规模化养殖，因此尽管畜牧集团的生猪出栏量只占广西总量的 1%，仍然是广西最大、技术水平最高的规模化养殖企业，生猪养殖各项经济技术指标名列广西第一。由于畜牧集团的猪群健康状况好、肉质质量高，肉猪价格要比当地猪场每公斤高出 0.5 元以上，种猪价格每头高出 500 多元，具有较强的市场竞争能力。

自 2018 年 8 月 3 日，中国农业农村部官方网站先后通报了沈阳、郑州、连云港和乐清 4 起“非洲猪瘟”事件以来，发行人对该疫情高度重视，按照“分清等级、划清界限、设立关口、量化风险的”的总体思路，要求所有人员必须高度重视、认真、严格执行生物安全的各项措施。相关人员全体到位，制定相关奖罚措施。在猪场 3 公里范围内设立防疫共同体，所需资源全部按需到位，具体采取了以下措施：

- 1.对全体养猪人员培训 ASF 相关知识，加强全体人员生物安全意识。
- 2.储备有效消毒物资，如生石灰、烧碱、卫可、过氧乙酸等。
- 3.全国疫情未解除之前，不从良圻范围外引种；不往疫区销售本场的猪产品。
- 4.加强车辆的管理和消毒工作，装猪车辆必须严格冲洗干净、彻底消毒后方可进入装猪台装猪，杜绝使用去过疫区或可疑区域的车辆。
- 5.加强日常人员洗澡、消毒入场、猪场内外道路每周消毒一次。
- 6.加强猪场投入品管理，不使用任何猪源性产品，不使用泔水喂猪。
- 7.做好环境卫生，灭苍蝇蚊子、老鼠，猪场内不养狗。

8.一线养猪人员和相关人员尽可能减少外出，特别是不进入其他的养猪场，更不允许外来人员进入本公司养猪场，不参加全国性与养猪相关的会议。

9.教育员工不进入农贸市场购买物资，特别是不能购买猪肉及猪肉制品。

10.随时关注周边疫情的发展情况，出现猪只异常情况，要及时汇报沟通。

目前，发行人畜牧业务未发生“非洲猪瘟”疫情，对发行人的现金周转、债务偿付未产生影响。

四、广西自治区其他农业企业

除发行人外，广西自治区其他区属农业公司为广西农村投资集团有限公司（以下简称“广西农投”），广西农投由广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会 100%控股，于 2015 年 12 月 29 日成立，注册资本 710,000 万元。经营业务包含对扶贫移民、农村基础设施建设、农村生态建设、农业现代化建设、生态农业、农业产业化、农业园区基础设施投资开发。

截至目前，广西农投尚未发行债券。

五、发行人主营业务情况

（一）主要经营状况

2017-2019 年度，发行人营业收入、成本情况如下：

表：2017-2019 年发行人营业收入、成本明细表

单位：万元，%

序号	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
1	营业收入合计	1,317,440.44	995,138.56	860,792.85
2	营业成本合计	1,178,519.56	841,670.47	669,542.66
3	毛利润	138,920.88	153,468.09	191,250.19
4	毛利率	10.54	15.42	22.22

报告期内发行人主营业务收入主要来源于机制糖、木薯加工和畜牧业，其主营业务收入占比、毛利润及毛利率情况如下：

表：发行人主营业务收入情况

单位：亿元，%

类别	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	127.47	100.00	95.26	100.00	80.15	100.00
机制糖	57.09	44.79	36.77	38.60	28.38	35.41
淀粉（木薯加工）	10.99	8.62	18.17	19.07	17.96	22.41
畜牧业收入	18.69	14.66	12.16	12.77	11.81	14.73
酒精	0.78	0.62	1.44	1.51	2.01	2.50
剑麻制品	3.36	2.63	2.21	2.32	2.05	2.56
种植业（农业收入）	12.91	10.13	8.36	8.78	6.24	7.79
商业收入	12.36	9.70	6.67	7.00	5.60	6.99
土地整理开发	3.38	2.65	3.56	3.73	2.87	3.58
其他收入合计	7.91	6.20	5.92	6.21	3.23	4.03
主营业务成本	115.36	100.00	82.86	100.00	65.26	100.00
机制糖	55.79	48.36	37.11	44.78	23.05	35.31
淀粉（木薯加工）	10.69	9.27	15.68	18.92	15.07	23.09
畜牧业收入	13.07	11.33	8.75	10.56	9.32	14.28
酒精	0.73	0.64	1.32	1.59	1.91	2.92
剑麻制品	3.10	2.68	2.18	2.63	2.09	3.20
种植业（农业收入）	11.19	9.70	6.25	7.54	4.97	7.62
商业收入	12.12	10.51	6.49	7.83	5.43	8.32
土地整理开发	1.94	1.68	1.77	2.13	1.31	2.01
其他成本合计	6.73	5.83	3.31	3.99	2.11	3.25
主营业务毛利润	12.11	100.00	12.40	100.00	14.89	100.00
机制糖	1.30	10.75	-0.34	-2.71	5.34	35.85
淀粉（木薯加工）	0.29	2.42	2.49	20.08	2.89	19.38
畜牧业收入	5.62	46.39	3.41	27.47	2.49	16.75
酒精	0.05	0.42	0.12	0.98	0.10	0.67
剑麻制品	0.26	2.17	0.03	0.28	-0.04	-0.25
种植业（农业收入）	1.72	14.20	2.11	17.00	1.26	8.47
商业收入	0.24	2.01	0.18	1.46	0.17	1.15
土地整理开发	1.44	11.88	1.79	14.44	1.56	10.46
其他毛利润合计	1.18	9.76	2.61	21.05	1.12	7.52
主营业务毛利率	9.50		13.02		18.58	
机制糖	2.28		-0.92		18.80	
淀粉（木薯加工）	2.67		13.71		16.07	
畜牧业收入	30.07		28.02		21.11	
酒精	6.53		8.42		5.01	
剑麻制品	7.83		1.54		-1.79	

种植业（农业收入）	13.32	25.21	20.23
商业收入	1.97	2.71	3.05
土地整理开发	42.54	50.35	54.23
其他	14.92	44.03	34.67

发行人主营业务为机制糖、木薯加工、畜牧业等。2017-2019 年主营业务收入分别为 80.15 亿元、95.26 亿元和 127.47 亿元，其中机制糖、木薯加工和畜牧业合计收入占当年主营业务收入的比重分别为 72.55%、70.43%和 68.07%。

2018 年主营业务收入 95.26 亿元，同比增加 15.11 亿元，主要是机制糖销售收入增加 8.39 亿元，其他收入增加 2.68 亿元，种植业收入增加 2.12 亿元，商业收入增加 1.07 亿元所致。2019 年主营业务收入 127.47 亿元，同比增加 32.21 亿元，主要原因是机制糖销售收入增加 20.32 亿元，畜牧业收入增加 6.53 亿元，种植业收入增加 4.55 亿元，商业收入增加 5.69 亿元，同时木薯加工、酒精和土地整理开发板块的收入较 2018 年分别减少 7.18 亿元、0.66 亿元和 0.18 亿元。

营业成本方面，2017 年-2019 年度，主营业务成本分别为 65.26 亿元、82.86 亿元、115.36 亿元，其中机制糖、木薯加工和畜牧业营业成本合计占比分别为 72.69%、74.27%、68.96%，与收入占比基本保持一致。2019 年主营业务成本较 2018 年增加 39.22%，主要是机制糖成本大幅增加 18.68 亿元，畜牧业、种植业和商业收入较 2018 年分别增加了 4.32 亿元、4.94 亿元和 5.63 亿元。

毛利润和毛利率方面，2017 年-2019 年度，主营业务毛利润分别为 14.89 亿元、12.40 亿元、12.11 亿元，综合毛利率分别为 18.58%、13.02%、9.50%。

2018 年主营业务毛利润 12.40 亿元，比 2017 年减少 16.72%，其中机制糖毛利率-0.92%，比 2017 年减少 19.72 个百分点，主要是机制糖价格大幅下降所致。2019 年主营业务毛利润 12.11 亿元，较 2018

年减少 2.34%,主营业务毛利率较 2018 年大幅减少 27.04%,主要是木薯加工板块、种植业板块以及贸易业务板块毛利率下降所致。

2019 年全年食糖市场销售均价 5,673 元/吨(含税),较上年平均销售价格 5,500 元/吨(含税)上涨 3.15%;而甘蔗采购均价为 490 元/吨。

(二) 主营业务经营情况与经营模式

1、机制糖业务

2017 年-2019 年,机制糖业务收入分别为 28.38 亿元、36.77 亿元和 57.09 亿元,分别占主营业务收入的 35.41%、38.60%和 44.79%;生产成本分别为 23.05 亿元、37.11 亿元和 55.79 亿元,分别占主营业务成本的 35.31%、44.78%和 48.36%。机制糖业务收入 2019 年同比增长 55.26%,主要是因为 2019 年产销量同比大幅增加;机制糖业务成本 2019 年同比增长 50.34%,主要是因为生产规模扩大,机制糖主要生产成本为直接材料即原料甘蔗,占总成本的 80%以上;机制糖业务毛利率 2019 年同比增长 346.26%,主要是因为 2019 年国内糖价开始逐步回暖。

发行人机制糖的运营平台为广糖集团,目前广糖集团拥有 17 家制糖公司和 1 家制造酒精公司,白砂糖产能超过 75 万吨,精制糖产能超过 30 万吨。近三年来,通过资产重组、技术改造和强化管理,广糖集团发展较快。2017-2019 年度,发行人机制糖产量分别为 59.30 万吨、68.12 万吨、104.60 万吨,产糖规模在全国同行业中排名前列。

柳兴制糖和金光制糖是广糖集团下属的两个骨干企业,占集团产糖量的 50%左右。柳兴制糖生产的“柳兴牌”白砂糖是国家级绿色食品,在全国甘蔗质量监督检验评比中,白砂糖连续四年质量名列前茅并荣获产品质量优秀奖;食用酒精连续六年质量名列前茅并获产品质

量优秀奖，被评为广西优质产品。金光制糖主要产品为亚法“三冠牌”白砂糖，曾获全国亚法糖质量评比第二名、自治区优质食品奖；食用酒精曾被质量监督部门授予“产品质量免检单位”称号，荣获全国质量评比优质奖。

从原材料来源看，发行人生产机制糖的原材料甘蔗为亚热带经济作物，在我国仅适合位于亚热带季风性湿润气候的广东、广西、云南、海南等少数南方省份生长。其中，尤以广西的种植面积最大，近几年广西甘蔗种植面积占全国比重均保持在 60%左右。截至 2018 年末，广糖集团拥有蔗区面积 120 万亩，具有 50 多年的甘蔗种植经验，同时还有自己的亚热带作物研究所，通过向其指定蔗区提供技术支持和优质品种、向农村蔗区推广良种及深耕深松、宽行密植及喷滴灌等良法，大幅度提高了甘蔗单产。垦区蔗田甘蔗单产约 6.73 吨/亩，较垦区以外平均单产 5 吨/亩高出 35%；公司蔗区甘蔗产糖率连续多年高于广西平均水平。同时，公司通过整合资源，采取“公司+基地+农户”的农业产业化经营模式，有效地控制蔗源、增强蔗质，降低生产经营成本。该经营方式比较特殊，因甘蔗原料基地由政府统一划定，每一个糖厂都有由政府划定的蔗区，该蔗区内生产的甘蔗只能卖给指定的糖厂，甘蔗收购价格也由政府在每个榨季开始时统一确定，所以公司并不跟农户单独签订协议。但公司要按政府确定的价格收购完自己蔗区内的所有甘蔗，农户有义务将甘蔗卖给指定的糖厂，不允许销售给其它糖厂。结算方式采取货到付款的方式，一般情况是在一个月內公司要将甘蔗款支付给农户。公司负责蔗区内道路的维修、对农户提供种苗，化肥、农药等方面的扶持。双方合作由政府政策保证执行，具有较好的稳定性。

制糖行业为完全竞争行业，糖价完全由市场决定，企业间产品的同质性非常强，差异性非常小，各企业的竞争优势主要体现在对原材料的控制上。发行人在原材料上有 30% 为自有农场供给，这是国内所有其他竞争对手所不具备的。

同时，发行人蔗区三分之一的种植基地为自有产权，其它主要由当地蔗农生产供应，与其他制糖企业相比具有明显的原料供应优势。此外，发行人的制糖企业均有自建的供电设备，所用燃料主要为蔗渣，保证了生产经营的稳定运行。发行人自建的供电设备使用热电联产机组，主要利用制糖过程中产生的蔗渣为主要燃料，通过燃烧产生蒸汽来发电，是对企业自行产生的废弃物的充分利用，属于循环经济，发电只是企业内部生产使用，不对外供电。

目前在我国生产的 90% 以上糖属于硫化糖，采用一步法生产。而糖业集团下属柳兴糖厂的 30 万吨精制糖生产线是国内首条大型精制糖生产线，标志着公司在制糖技术领域达到国内先进水平。精制糖生产线采用二步法碳化糖生产工艺，即将甘蔗生产为原糖后，将原糖进一步加工成精制糖。与普通砂糖相比，精制糖无残硫，无杂质，更加安全卫生、健康环保，更符合人类健康的需要。同时，广糖集团白砂糖生产技术也处于国内领先水平，17 家制糖公司中有 8 家制糖公司通过了 ISO9002 质量认证，6 家制糖公司生产的白砂糖荣获“绿色食品”标志，广糖集团还被确定为国家农业产业化重点龙头企业。

从产品销售的区域分布看，发行人机制糖主要销往自治区内、山东、河南以及东北三省，合计占比 50% 以上，下游主要客户为国内知名食品饮料企业。公司主要采取集团统一销售，部分产品由代理商销售的营销模式。2011 年以来，针对前两年来国内机制糖产量连年增产，市场由卖方市场变为买方市场的态势，公司改变了销售方式，由

原来单一的现货销售向近期销售和远期销售相结合、中间客户和终端客户同时发展等多种方式，以规避市场风险。

制糖行业为完全竞争行业，糖价完全由市场决定。目前现货价格参照期货价格及柳州食糖批发市场报价决定，发行人销售定价与市场一致。2011 年以来，食糖价格呈下滑趋势，发行人应对糖价大幅下跌的措施为：一是加强内部管理，降低生产经营成本；二是财政补贴，若行业出现重大不利，地方政府将会对其支柱产业加大扶持力度。

2、木薯加工业务

2017-2019 年，发行人木薯加工（淀粉）收入分别为 17.96 亿元、18.17 亿元和 10.99 亿元，分别占主营业务收入的 22.41%、19.07%和 8.62%；营业成本分别为 15.07 亿元、15.68 亿元和 10.69 亿元，分别占主营业务成本的 23.09%、18.92%和 9.27%。木薯加工业务收入 2019 年同比下降 39.52%，主要是 2019 年变性淀粉销量同比减少 13 万吨所致；木薯加工业务成本 2019 年同比下降 31.82%，毛利率 2019 年同比下降 80.53%，主要系受附加值高的变性淀粉销量减少所致，同时由于下游产业不景气，导致淀粉市场价格一直处于低位。发行人木薯加工业务主要产品为变性淀粉，变性淀粉的生产经营平台为明阳生化。目前明阳生化可生产木薯原淀粉、变性淀粉和酒精三大类共 50 多个系列产品，产品畅销全国 27 个省、市、自治区，全国用户约 600 家，还出口日本、马来西亚、香港等国家和地区，广泛应用于造纸、纺织、食品、饲料、石油、化工、医药、建材等行业。木薯酒精通过木薯加工的废料生产，主要是食用酒精和工业用酒精，其中食用酒精约占 40%。

发行人木薯淀粉的销售模式主要有两种：直销模式和代理商模式；直销模式销量占总销量的 2/3，代理商模式占总销量的 1/3；定价模式

主要根据市场价格同时参考客户规模，对于长期合作且用量较大的客户，有 2%-5%的折扣。

多年来，明阳生化坚持走高科技产业化发展道路，与多家科研院校合作，成立了自治区淀粉化工工程技术中心，具有每年开发 2-3 个新产品的能力，在全国同行业具有领先的技术研发水平，在中高档变性淀粉市场上具有较强的竞争能力。明阳生化生产的“潭峰”牌系列木薯淀粉、变性淀粉已培育成国内外知名品牌，产销量在同类企业中稳居全国第一。近年来，明阳生化采取参股、控股、兼并、联合国外发展生产基地等多种方式，有效的扩大了企业经营规模，明阳生化是目前国内最大的木薯变性淀粉生产企业。

在原材料的来源上，发行人具有较大的地域优势。目前我国的木薯种植面积已经超过 700 万亩，广西是全国最大的木薯生产基地，年种植面积 400 万亩左右，产鲜薯 370 万吨以上，木薯种植面积和产量都占全国的 70%以上，为公司木薯淀粉生产提供了可靠的原料保障，并使公司在木薯变性淀粉生产中具备较强的垄断地位。明阳生化积极推广订单农业模式，在种苗、机耕、肥料、技术指导上给予木薯种植户多项优惠政策支持，尤其是在木薯套种经济作物上，明阳生化已积累了很好的经验，有一整套成熟的木薯套种技术，并向木薯种植户推广这些技术。同时，公司调整了部分农场的种植作物，改种木薯，目前已完成 2,000 亩木薯高产高效示范基地的建设，引进木薯的优良品种进行示范种植推广，以农场基地为中心向周边农村辐射。另外，公司还与越南、柬埔寨、老挝等东南亚国家合作，发展国外原料基地生产，为下一步的产能扩张做好原料的准备工作。但是目前订单农业模式在所有的原料采购中占比仍较小，约 10%，主要还是通过向中间商采购原料。

发行人在变性淀粉研发方面长期与广西大学、江南大学、华南理工大学、中国石油大学、南京林业大学、广西化工研究院、广西亚热带作物研究所等科研单位的造纸、纺织、石油、食品、建材等行业的专家合作，形成了“产、学、研”一体化经营模式。为公司变性淀粉生产提供了可靠的技术保障。

近年来，木薯加工业盈利能力较差的主要原因：近年来，企业不断扩大固定资产投资，固定支出费用增加；同时，由于下游产业如造纸业一直不景气，导致淀粉市场价格一直处于低位。目前，企业已经逐步向高附加值的食用淀粉生产转型，不断增加木薯加工板块的盈利能力。

3、畜牧业业务

2017-2019 年，发行人畜牧业收入分别为 11.81 亿元、12.16 亿元和 18.69 亿元，分别占主营业务收入的 14.73%、12.77%和 14.66%；营业成本分别为 9.32 亿元、8.75 亿元和 13.07 亿元，分别占主营业务成本 14.28%、10.56%和 11.33%。其中 2019 年收入较 2018 年大幅增加 53.70%，主要原因是 2019 年生猪销售均价为 20.10 元/公斤，较 2018 年同比大幅提升 48.23%。

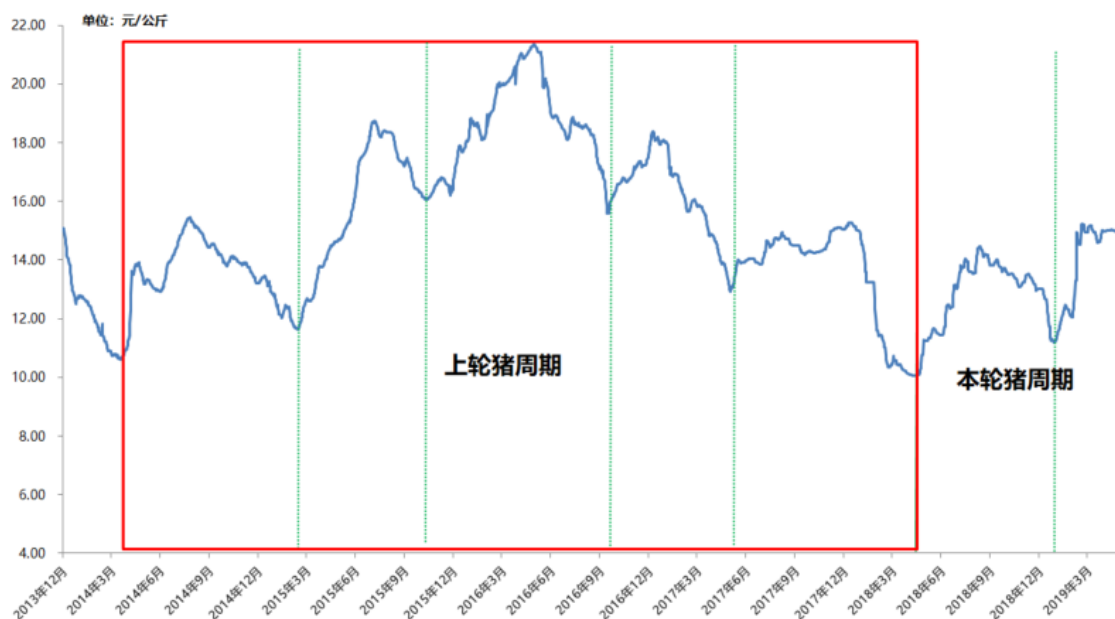
发行人畜牧产品的运营平台为畜牧集团。畜牧集团是以瘦肉型生猪繁育、饲养为主的专业集团，是广西第一家通过 ISO9001:2000 质量管理认证的养殖企业，拥有 4 个年出栏 6 万头以上瘦肉型猪的规模化猪场及年产 20 万吨饲料的生产加工基地，年出栏瘦肉型猪 50 万头，主要销往国内和港澳地区。畜牧集团的奶牛养殖及乳制品加工是广西畜牧养殖的示范基地和广西农业产业化重点龙头企业。畜牧集团下属的永新原种猪场是目前华南地区养殖规模最大、种猪质量最好、猪场设施档次最高的原种猪场，现有种猪群 4,000 头，每年可提供丹

系、加系等优质种猪 2 万头以上。拥有 3,000 头奶牛的金光农场也已初具规模。

业务模式：畜牧集团采用以种猪为核心，生猪养殖为依托，饲料生产全面经营的全产业链经营模式。

公司生猪养殖主要有“繁殖场”、“自繁自养”和“公司+农户”模式，出栏生猪产品涵盖种猪、仔猪和肥猪，养殖模式和产品较为多样，可一定程度上分散市场风险。“繁殖场”模式中，公司需自建猪场、引种、配种至母猪分娩仔猪，主要上市产品为种猪、保育仔猪和断奶仔猪。“自繁自养”模式即在繁殖场模式的基础上，对出生的仔猪进行哺乳、保育、生长和育肥至肥猪出栏的全阶段饲养管理模式，上市产品为肥猪。“公司+农户”模式是公司与养殖户合作养殖、分工协作的新型业务模式，合作养殖场投资资金由养殖户提供，公司负责按照统一标准建设养殖场，每个合作养殖场由公司配备相应技术管理人员，统一提供猪苗、饲料、兽药、技术服务以及回收销售。“公司+农户”经营模式的推行，一方面可以减少公司养殖规模扩张对固定资产的大量投资，降低自身的资本投入，另一方面带动了周边农民向农业工人的就地转化，提高农户的养殖规模和养殖水平。

盈利模式：畜牧集团的盈利模式主要是通过销售仔猪，商品猪赚取销售收入与生产成本之间的差价。目前，畜牧集团生猪生产成本约 12 元/公斤，当生猪出栏价格高于 12 元/公斤，企业即可盈利。生猪市场与其他农产品市场相似，存在着“猪周期”，猪肉价格上涨刺激农民积极性造成供给增加，供给增加造成肉价下跌，肉价下跌打击了农民积极性造成供给短缺，供给短缺又使得肉价上涨，周而复始，即所谓的“猪周期”。“猪周期”持续时间一般在 3-5 年，目前生猪市场正处于触底回升的周期中。



图：2014 年 4 月-2019 年 4 月全国生猪销售均价走势

畜牧集团依托拥有规模化养殖基地的优势，生猪养殖技术先进且环保节能，成本优势突出，猪场采用水泡粪工艺、大跨度钢屋架结构、全自动输送喂料系统、环境自动控制的标准化精准养猪技术，比传统集约化猪场节约土地 1/3，节省劳力和污水排放 2/3。猪场采用 GPS 和 GBS 电脑化管理和标准化管理。种公猪站采用世界最先进的空气高效过滤系统，应用多项世界最先进的技术，能有效阻止猪蓝耳病、猪瘟、伪狂犬、口蹄疫等病原入侵，确保种猪群的可持续健康发展。

表：2017-2019 年生猪产品成本比例情况表

单位：%

成本项目	2019 年	2018 年	2017 年
一、直接材料	70.96	82.10	80.02
1、饲料	62.67	73.49	69.68
2、兽药	7.18	7.41	9.26
3、燃料及动力	1.11	1.20	1.08
二、直接工资	4.11	4.03	5.09
三、制造费用	24.92	13.86	14.89
合计	100.00	100.00	100.00

近三年来，畜牧集团顺应市场发展要求，大力调整畜牧养殖结构，生猪存栏量及出栏量稳步提升，由于畜牧集团的猪群健康状况好、

肉质质量高，肉猪价格要比当地猪场高出 0.5 元/公斤以上，种猪价格高出 500 多元/头，具有较强的市场竞争能力。2017-2019 年畜牧集团分别获得净利润 1.86 亿元、1.45 亿元、1.05 亿元，总体取得了较好的经营效益。其中 2018 年较 2017 年下降 0.41 亿元，主要在于 2018 年生猪销售价格持续下跌，导致收入和毛利润有所波动；2019 年较 2018 年下降 0.40 亿元，主要系为防控非洲猪瘟疫情，公司加大了在防疫方面的多项投入，使得公司的畜牧养殖成本有所增加。

表：2017-2019 年广西及畜牧集团生猪存栏量及出栏量情况表

单位：万头

年份	广西生猪出栏量	畜牧集团生猪饲养量	畜牧集团生猪出栏量	畜牧集团出栏量市场份额
2017 年	3,355.10	108.75	64.42	1.92%
2018 年	3,465.80	128.52	76.28	2.20%
2019 年	2,505.80	102.52	66.26	2.64%

农垦畜牧的生猪销售主要以广西壮族自治区内为主，并部分销往周边省市，近三年生猪销售市场分布如下表所示。

表：2017-2019 年生猪主要销售市场份额表

单位：%

地区	2019 年	2018 年	2017 年
广西	74.05	82.00	64.00
广东	1.29	10.00	30.00
其它	24.66	8.00	6.00
合计	100.00	100.00	100.00

行业地位：畜牧集团在多点式、全进全出分阶段隔离饲养、全程数字化管理、超早期隔离断奶、疾病清除与净化、系统选种选育、测背膘确定母猪喂量、精准营养、污水净化处理达标排放等核心技术居于国内领先水平。2019 年畜牧集团生猪出栏量 66.26 万头，占广西出栏总量的 2.64%，公司拥有华南地区最大的原种猪繁育基地。未来几年，公司畜牧业发展的重点将由目前的大型养猪场逐步推向农垦管区

的其它农场，由主要发展瘦肉型猪生产，向“猪、牛并举”和“种草与养畜并举”方向发展。

4、剑麻制品业务

2017-2019 年，发行人剑麻制品收入分别为 2.05 亿元、2.21 亿元和 3.36 亿元，分别占主营业务收入的 2.56%、2.32%和 2.63%；营业成本分别为 2.09 亿元、2.18 亿元和 3.10 亿元，分别占主营业务成本 3.20%、2.63%和 2.68%。剑麻制品业务收入 2019 年同比上升 52.04%，主要是因为发行人剑麻制品的销量与销售价格上升，2019 年，发行人销售剑麻制品 10,158.94 吨，相较 2018 年增加 2,102.58 吨，平均每吨剑麻制品的销售单价相较 2018 年增加 113.96 元/吨；剑麻制品业务成本 2019 年同比上升 42.20%，主要是因为生产规模扩大；剑麻制品业务毛利率 2019 年同比上升 408.44%，主要是因为销售价格增加。

发行人剑麻制品的运营平台为剑麻集团。我国是剑麻主要生产国之一，目前我国剑麻年产量和种植面积分别占世界的 12%和 5%，分别居世界的第二、第四位，其中广西年产剑麻纤维量约占全国的 50%。发行人下属的剑麻集团是整个广西剑麻产业的核心企业，占广西剑麻制品行业的 85%份额，是我国最大的剑麻纤维和剑麻制品生产企业之一，是广西农业产业化重点龙头企业，为国内剑麻产品（剑麻绳、剑麻布、剑麻纱条）加工行业首家通过 ISO9001 体系认证的企业。

剑麻集团拥有 3 家全资子公司和 1 家海外销售公司，主要产品有：剑麻直纤维、白棕绳、剑麻纱、捻线、剑麻布、钢丝绳主芯、剑麻地毯、抛光轮、剑麻环保拖鞋及编织工艺品等。剑麻集团的产品在历届农业博览会上屡获奖项，并被授予广西优质产品称号。凭借优良的品质，剑麻集团产品畅销全国各地，并远销欧美、东南亚以及中东等国家和地区。剑麻集团的剑麻制品生产在国内具备较强的竞争优势。

目前，发行人的剑麻制品年生产能力达到 3 万吨。近几年公司剑麻制品的产销量均较为稳定，但由于剑麻制品需求弹性小，产量不高。近一年来，受全球经济大环境的影响，不锈钢行业出现萎缩，直接影响了剑麻制品中的抛光产品的需求，在同行业中因销售量下降而压缩产量的情况下，公司的生产和销售仍较平稳。另外，公司在现有剑麻产品品种的基础上，近年引进了剑麻地毯的生产线，进行剑麻地毯的生产，以拓宽产品的应用范围。公司主要销售模式为直销和代销两种形式，主要产品在国内的市场占有率约为 35%。在出口方面，近几年公司剑麻制品出口量逐年增加，产品远销中东、东南亚、美国等地。2017-2019 年剑麻集团的剑麻制品产量分别为 0.58 万吨、0.61 万吨、0.72 万吨；产值分别为 1.07 亿元、1.17 亿元、1.37 亿元。2017-2019 年剑麻集团剑麻制品的出口量分别为 343.08 吨、374.92 吨、366.08 吨。在原料基地的建设方面，剑麻集团拥有 15 个农场基地（剑麻生产基地），剑麻种植面积达 10 万亩，年产麻片 45 万吨，通过先进的质量管理模式和国际先进水平的剑麻栽培技术，采取“公司+基地+农户”的产业化经营模式，积极推广良种，提高剑麻产量，剑麻纤维单产稳居国内领先水平，其中广西农垦国有山圩农场获国家农业部南亚热带作物名优基地（剑麻）和良种苗木繁育基地（剑麻）称号，剑麻平均亩产高达 470 公斤，是全球平均亩产的 7 倍多，是全国平均亩产的 2 倍，同时剑麻集团拥有两项国家级技术发明专利。剑麻集团以现有新建剑麻种植基地以及管区内关联农场高产、优质剑麻生产基地为主要建设区域，加强种植地的生产管理、技术指导工作，带动全区种植水平和纤维质量快速提高。同时，发展国外剑麻种植基地，与缅甸、越南和委内瑞拉进行剑麻产业合作与开发项目，扩大剑麻集团在剑麻国际市场的影响力。

5、商业收入

2017-2019 年,发行人共实现商业收入 5.60 亿元、6.67 亿元和 12.36 亿元,分别占主营业务收入的 6.99%、7.0%和 9.70%;营业成本分别为 5.43 亿元、6.49 亿元和 12.12 亿元,分别占主营业务成本的 8.32%、7.83%和 10.51%。商业收入板块收入 2019 年同比上升 85.31%,成本 2019 年同比上升 86.75%,主要原因是新增贸易性业务规模增大,导致收入和成本的上升。毛利率 2019 年同比下降 27.31%,主要是因为新增贸易业务中扶贫产品占比较大,扶贫产品毛利率较低,导致贸易业务毛利率下降较大。

发行人商业收入板块收入主要来源于发行人下属糖业集团白糖贸易收入,白糖贸易收入为制糖板块其他业务收入,在本次募集说明书中为区别于发行人主营业务板块的机制糖业务收入,单独使用商业收入口径进行统计,发行人未采用商贸专营公司开展贸易业务,该业务分散于发行人下属公司,独立开展经营。

6、种植业业务

2017-2019 年,发行人种植业共实现收入 6.24 亿元、8.36 亿元和 12.91 亿元,分别占主营业务收入的 7.79%、8.78%和 10.13%;营业成本分别为 4.97 亿元、6.25 亿元和 11.19 亿元,分别占主营业务成本的 7.62%、7.54%和 9.70%。2018 年种植业收入较 2017 年增加 2.12 亿元,主要是沃柑等水果及农作物种植收入增长所致。种植业业务收入 2019 年同比上升 54.43%,业务成本 2019 年同比上升 79.04%,业务毛利率 2019 年同比下降 47.16%,主要是因为蔬菜、水果、水产等农副产品收入增加,同时发行人引入优质品种的农副产品,使得成本大幅上升。由于最新引入的农副产品生长周期较长,未能在 2019 年产生收入,但新引入农副产品成本增加,因此导致毛利率同比下降。

经 2018 年发行人对下属农场进行公司制改制，目前发行人下属的国有农场有数十家，作为农作物及水果种植基地，具有规模化、长期性和经营稳定的特点，国有农场主要通过平整土地，兴修田间道路及灌溉基础设施，根据各自所在地域、气候及市场需求等条件，科学规划农作物种植品种，一方面依靠农场职工开展种植，另一方面也提供优质的成片土地与当地农民合作进行种植，各农场的种植收入统一采用种植业业务收入统计，但发行人未设立种植业专营公司对种植业业务进行管理，该业务分散于发行人下属农场，独立开展经营。

7、其他业务

2017-2019 年，发行人其他业务收入共实现收入 3.24 亿元、5.92 亿元和 7.91 亿元，分别占主营业务收入的 4.04%、6.21%和 6.20%；营业成本分别为 2.12 亿元、3.31 亿元和 6.73 亿元，分别占主营业务成本的 3.25%、3.99%和 5.83%。其他业务收入 2019 年同比上升 33.61%，主要是因为“旱改水”项目结转前期改造成本，同时，因场地、厂房等租赁收入增加，明阳园区城建配套费收入增加，服务业板块收入增长明显；其他业务成本 2019 年同比上升 103.32%，毛利率 2019 年同比下降 66.05%，主要是因为旱改水项目结转前期改造成本大幅增加。

发行人其他业务主要为成品茶、林业收入、服务业和其他收入，2019 年实现收入分别为 0.18 亿元、0.70 亿元、2.90 亿元和 4.12 亿元，分别占主营业务收入 0.14%、0.55%、2.28%和 3.24%。其中服务业主要是发行人下属的酒店经营收入，其他收入中主要为建筑板块收入，主要是下属农场利用自身的土地资源，种植绿化苗木，承接各地道路绿化工程等项目所得，经营主体为旗下的国有农场，因为农场分散在广西各地，业务非常分散，该类收入统一采用其他收入口径进行统计。

发行人建筑业的盈利表现较好，其盈利模式主要是发行人下属农场承接周边的道路建设项目的绿化工程，因绿化工程施工所需的树木、花卉均为农场自身种植，农场可充分利用自身土地资源，集中化、规模化地种植树木、各类花卉等绿化植物，发行人能有效地控制成本，利润空间较大，同时也具备了较强的市场竞争力。近三年来发行人其他收入中建筑业的所占比重较高，盈利能力较好，拥有明显地竞争优势，发展潜力较大，具备一定的可持续性。

8、园区建设（土地整理开发）

2017-2019 年，发行人土地整理开发共实现收入 2.87 亿元、3.56 亿元和 3.38 亿元，分别占主营业务收入的 3.58%、3.73%和 2.65%；营业成本分别为 1.31 亿元、1.77 亿元和 1.94 亿元，分别占主营业务成本的 2.01%、2.13%和 1.68%。园区建设业务收入 2019 年同比下降 5.06%；园区建设业务成本 2019 年同比上升 9.60%；园区建设业务毛利率 2019 年同比下降 15.51%，主要是发行人整理开发的土地分布在广西 39 个县(市、区)，不同区域开发成本存在一定差异，2019 年发行人整理开发区域相对成本有所上升，导致毛利率下降。

2012 年，发行人加强了工业园区的建设开发力度，通过整合区域土地资源、引导资源配置，拥有区域经济特色的产业集群和产品循环网络逐渐成形。其中，明阳工业区重点发展以生物质为基础的生化产业、新型环保材料及包装材料产业、临空型现代服务业等产业；新兴工业集中区依托柳州市整车生产企业对零部件的市场需求，重点发展汽车零部件生产、贸易、物流、服务等相关产业；北部湾园区重点布局建材石化、有色金属加工、电子电器、机械制造、新材料、海产品深加工等产业；西江经济园区重点布局农产品深加工、轻工业制造、电子元器件、精密机械、电子计算机、新一代家用电器、电子多媒体、

高效节能光源、办公自动化设备等产业；红河工业集中区主要布局制糖、漂白纸浆、复合肥等产业集群。

发行人园区开发土地全部来自下属各农场自有土地，该土地自1951年广西农垦建立伊始，由国家分次划拨给广西农垦，1996年广西农垦改制为广西农垦集团，自治区人民政府下发《自治区人民政府关于组建广西农垦集团有限责任公司的通知》（桂政发〔1996〕107号），将原广西农垦辖区的土地，作为特殊形态的国有资产，一并授权广西农垦集团经营管理，土地性质为国有划拨，土地开发前土地用途为农业用地，每年按照政府的用地指标与招商引资的情况将土地变性为国有划拨建设用地再进行开发整理，发行人只对土地进行前期整理开发，没有土地储备。土地整理后，发行人将整理后的土地交由土地所在地政府收储和“招拍挂”，政府将土地出让金以财政项目资金形式返还发行人，用于补偿发行人前期土地开发整理成本。

根据广西壮族自治区人民政府于2006年7月27日印发的《关于授予自治区农垦局相关管理职能和落实有关政策实施方案的通知》（桂政发〔2006〕29号）第二条第（一）项的规定，广西壮族自治区人民政府明确授予自治区农垦局“对农垦管区内国民经济和社会发展统一计划管理”的管理职能。同时，该项还明确：“按照投资项目审批管理权限的规定，由自治区农垦局依法对管区内的投资项目实施核准、备案等方式的管理，简化项目投资审批程序。

发行人的土地转让流程全部由土地所在地政府土地储备部门按法定程序进行“招拍挂”转让，符合相关法律法规的规定。发行人按照政府的用地指标与招商引资的情况对土地进行前期整理开发，政府返还的土地出让金用于补偿发行人前期土地开发整理成本。发行人的园区土地开发的目的是并非进行融资，未违反《关于制止地方政府违法

违规融资行为的通知》(财预〔2012〕463号)、国务院《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)等相关规定。

(三) 公司经营方针及战略

按照《国务院关于进一步促进广西经济社会发展的若干意见》中“充分发挥广西农垦的龙头带动作用，推进特色农业产业化”要求，以建设大基地、培育大企业、形成大产业为发展方向，优化农业和农场经济结构，全面提高管区农业现代化水平。发行人以广西新一轮产业结构调整和产业转移为契机，以发展为主题，市场为导向，改革和创新为动力，加快推进工业化城镇化进程，带动农业、农村经济结构调整、农民增收，全面落实管区小康社会建设目标，把农垦建设成为广西新的重要的经济增长极，促进管区和辐射带动农村经济社会全面协调发展。

发行人确立了以“现代农业”为核心产业，“综合地产、商贸流通、金融服务”为新产业、新业态的“一核三新”主导产业体系。

发行人计划到2020年，“现代农业”核心产业的主要产品中，机制糖产量达到150万吨，酒精30万吨，淀粉产量达到35万吨，剑麻等纤维制品产量达到6万吨，茶叶4万吨，生猪出栏150万头，牛20万头（奶牛10万头，肉牛出栏10万头），水产10万吨，果蔬40万吨。

第十条发行人财务情况

一、 发行人财务概况

投资人在阅读发行人的相关财务信息时，应当同时查阅发行人经审计的财务报告。

本募集说明书中的财务数据来源于广西农垦集团有限责任公司提供的2016-2018年经中审华会计师事务所三年连审审计报告及母公司审计报告，其文号为CAC证审字（2019）0428号，中审华会计师事务所对该审计报告出具了标准无保留意见，以及经审计的2019年合并及母公司财务报表，其文号为CAC证审字（2020）0298号。本募集说明书正文中的发行人财务数据以及经营数据均以2016-2018年三年联审审计报告以及2019年合并及母公司财务报表数据为基础编写。

投资者在阅读下文相关财务报表中的信息时，需参照发行人经审计的财务报表、注释以及本募集说明书中其他部分对发行人的历史财务数据的注释。

表：2017年-2019年主要财务数据

单位：万元

项目		2019 年度/末	2018 年度 / 末	2017 年度/末
合并资产负债表主要数据	资产总额	5,629,272.83	5,515,114.54	3,623,044.66
	其中：流动资产	1,609,331.95	1,591,823.12	1,539,018.91
	负债合计	3,023,883.48	2,740,307.71	2,616,221.29
	其中：流动负债	2,068,370.64	1,888,099.53	1,550,837.80
	所有者权益	2,605,389.35	2,774,806.82	1,006,823.37
	归属于母公司所有者权益合计	2,528,432.16	2,682,711.42	983,006.25
营业收入		1,317,440.44	995,138.56	860,792.85

合并利润表主要数据	营业利润	-69,106.34	-72,641.75	14,244.68
	利润总额	29,708.07	18,716.95	9,216.06
	净利润	12,483.17	11,051.20	6,626.81
	归属于母公司所有者的净利润	27,621.37	22,772.92	3,152.37
合并现金流量表主要数据	经营现金流入	1,686,416.93	1,262,421.76	1,111,572.80
	经营现金流出	1,585,989.43	1,240,882.31	1,177,113.21
	流量净额	100,427.50	21,539.45	-65,540.41
	投资现金流入	64,157.99	67,518.86	52,510.40
	投资现金流出	145,558.30	222,194.51	154,368.13
	流量净额	-81,400.31	-154,675.65	-101,857.73
	筹资现金流入	2,460,515.79	1,965,095.84	2,133,177.03
	筹资现金流出	2,410,531.45	1,861,325.72	1,899,674.22
	流量净额	49,984.34	103,770.12	233,502.82

表：发行人 2017-2019 年主要财务指标

项目	2019 年度/末	2018 年度/末	2017 年度/末
流动比率	0.78	0.84	0.99
速动比率	0.52	0.59	0.84
资产负债率 (%)	53.72	49.69	72.21
应收账款周转率 (次)	13.48	6.32	5.63
存货周转率 (次)	2.32	2.35	3.02
总资产周转率 (次)	0.24	0.22	0.25
净利润率 (%)	0.95	1.11	0.77
净资产收益率 (%)	0.46	0.58	0.71
总资产收益率 (%)	0.22	0.24	0.19

注：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、资产负债率=总负债/总资产
- 4、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
- 5、存货周转率=营业成本/存货平均余额
- 6、总资产周转率=营业收入/总资产平均余额
- 7、净利润率=净利润/营业收入

8、净资产收益率=净利润/净资产平均余额

9、总资产收益率=净利润/总资产平均余额

二、发行人财务分析

（一）概述

截至 2019 年末，公司资产总额为 5,629,272.83 万元，负债总额为 3,023,883.48 万元，所有者权益合计为 2,605,389.35 万元，其中归属母公司所有者权益为 2,528,432.16 万元。2017-2019 年度，公司实现营业收入分别为 860,792.85 万元、995,138.56 万元和 1,317,440.44 万元，利润总额分别为 9,216.06 万元、18,716.95 万元和 29,708.07 万元，净利润分别为 6,626.81 万元、11,051.20 万元和 12,483.17 万元，近三年平均净利润为 10,053.73 万元，其中归属于母公司所有者的净利润分别为 3,152.37 万元、22,772.92 万元和 27,621.37 万元，近三年平均归属于母公司所有者的净利润为 17,848.89 万元。

（二）资产负债表结构分析

表：2017-2019 年末发行人资产负债结构

单位：万元

项目	2019 年末	占比	2018 年末	占比	2017 年末	占比
流动资产合计	1,609,331.95	28.59%	1,591,823.12	28.86%	1,539,018.91	42.48%
非流动资产合计	4,019,940.88	71.41%	3,923,291.42	71.14%	2,084,025.75	57.52%
资产总计	5,629,272.83	100.00%	5,515,114.54	100.00%	3,623,044.66	100.00%
流动负债合计	2,068,370.64	68.40%	1,888,099.53	68.90%	1,550,837.80	59.28%
非流动负债合计	955,512.85	31.60%	852,208.18	31.10%	1,065,383.49	40.72%
负债合计	3,023,883.48	100.00%	2,740,307.71	100.00%	2,616,221.29	100.00%
资产负债率	53.72%		49.69%	-	72.21%	-

在总资产方面，2017-2019 年末发行人总资产规模分别为 3,623,044.66 万元、5,515,114.54 万元和 5,629,272.83 万元，总资产规

模不断增加。2019 年末，流动资产与非流动资产占总资产的比重分别为 28.59 %和 71.41 %。在流动资产方面，2017-2019 年末分别同比增长 20.35%、3.43%和 11.00%，2017 年末流动资产大幅增加主要系应收账款与货币资金大幅增加所致；2018 年末应收账款和货币资金等都有所下降，但存货同比增加了 103.65%，使得流动资产总额仍保持增长；非流动资产方面，2018 年较上年有较大增幅，涨幅达到 88.26%，主要系本年无形资产及固定资产的大幅增加所致。2019 年末货币资金和存货分别同比增长了 18.68%和 11.80%，导致流动资产有所增长，非流动资产方面，主要是开发支出增长了 34.81%。总体而言，报告期内公司总的资产规模呈上升的趋势。

在总负债方面，2017-2019 年末发行人总负债规模分别为 2,616,221.29 万元、2,740,307.71 万元和 3,023,883.48 万元。2018 年末，公司流动负债同比增长 21.75%，主要系一年内到期的非流动负债增加，是由于部分债券及长期借款即将到期转入所致；非流动负债方面，2017 年末非流动负债同比增加 20.80%，2018 年末非流动负债同比减少 20.01%，2017 年较上年增幅较大，主要系应付债券金额上升。2019 年末公司的负债总额增长 10.35%，其中应付票据及应收账款同比增长 38.22%，预收账款同比增长 72.68%，使得流动负债仍保持增长；非流动负债方面，长期借款和长期应付款分别同比增长 86.83%和 57.98%。

就资产结构而言，发行人总资产中非流动资产占总资产的比重较高，2017-2019 年分别为 57.52%、71.14%和 71.41%，流动资产占比较小。自 2018 年起，发行人负债率已大幅下降，主要是土地评估增值，净资产增大所致，2017-2019 年度资产负债率分别为 72.21%、49.69%和 53.72%。

（三）营运能力分析

表：2017-2019 年发行人主要营运能力指标

单位：次

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率 (次)	13.48	6.32	5.63
存货周转率 (次)	2.32	2.35	3.02
总资产周转率 (次)	0.24	0.22	0.25

2017-2019 年，公司应收账款周转率为 5.63 次、6.32 次和 13.48 次，应收账款周转率 2019 年同比上升 113.29%，主要原因系发行人加强应收账款管理，缩短下游客户账期所致。2017-2019 年，公司存货周转率分为 3.02 次、2.35 次和 2.32 次，2018 年存货周转率下降较大,主要是由于年末存货余额较高所致。总资产周转率分别为 0.25 次、0.22 次和 0.24 次，总体呈下降趋势，主要是由于存货周转率下降所致。

（四）盈利能力分析

表：2017-2019 年发行人盈利能力指标

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	1,317,440.44	995,138.56	860,792.85
营业利润	-69,106.34	-72,641.75	14,244.68
利润总额	29,708.07	18,716.95	9,216.06
净利润	12,483.17	11,051.20	6,626.81
归属于母公司所有者的 净利润	27,621.37	22,772.92	3,152.37
净利润率 (%)	0.95	1.11	0.77
净资产收益率 (%)	0.46	0.58	0.71
总资产收益率 (%)	0.22	0.24	0.19

2017-2019 年，公司分别实现营业收入 860,792.85 万元、995,138.56 万元和 1,317,440.44 万元，2018 年发行人营业收入较 2017

年同比增加 134,345.71 万元,主要系机制糖收入增长 83,865.43 万元,农业种植收入增长 21,248.02 万元所致;2019 年发行人营业收入较 2018 年同比增加 322,301.88 万元,主要系机制糖收入增长 203,194.84 万元,畜牧业收入增长 65,275.03 万元,农业种植收入增长 45,479.27 万元,商业收入增长 56,890.93 万元等所致。

2017-2019 年,公司分别实现营业利润 14,244.68 万元、-72,641.75 万元和 -69,106.34 万元,发行人 2018 年营业利润为负值,主要是发行人主要产品如白糖、猪肉价格下跌,同时本年计提应收账款和其他应收款的坏账损失 5.26 亿元所致。发行人 2019 年营业利润仍为负值,主要原因是发行人同期期间费用为 23.97 亿元,侵蚀了发行人的利润。

2017-2019 年,公司的净利润分别为 6,626.81 万元、11,051.20 万元和 12,483.17 万元,呈上升趋势。

2017 年-2019 年计入营业外收入和其他收益的政府补助合计分别为 37,159.71 万元、130,496.31 万元和 148,101.35 万元,占当年营业收入比例为 4.32%、13.11%和 11.24%。近三年政府补助占营业收入比重未超过 30%。

(五) 偿债能力分析

表：2017-2019 年末发行人偿债能力指标

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
流动比率	0.78	0.84	0.99
速动比率	0.52	0.59	0.84
资产负债率 (%)	53.72	49.69	72.21

2017-2019 年,发行人流动比率分别为 0.99、0.84 和 0.78,处于较低水平,同期短期借款金额分别为 733,555.68 万元、840,380.33 万元和 1,005,756.49 万元,短期债务压力较大。2017-2019 年,发行人

速动比率分别为 0.84、0.59 和 0.52。2018 年，发行人速动比率有所下降，主要是发行人存货规模增加所致，其中主要是机制糖、淀粉产量增加。2019 年，发行人速动比率有所下降，主要是发行人存货规模增加所致，其中主要是机制糖、淀粉产量增加。

2017-2019 年，发行人的资产负债率分别为 72.21%、49.69%和 53.72%。发行人 2018 年末资产负债率较上年同期大幅度下降，主要是土地评估增值，发行人净资产增大所致。随着公司资产规模的增加，公司的债务融资水平也有所上升，但整体资产负债率仍控制在合理水平。总体而言，公司近三年的负债水平逐渐上升，但整体偿债能力仍处于良好的状态。

（六）现金流量分析

表：发行人 2017-2019 年现金流量

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
经营活动产生的现金流量净额	100,427.50	21,539.45	-65,540.41
投资活动产生的现金流量净额	-81,400.31	-154,675.65	-101,857.73
筹资活动产生的现金流量净额	49,984.34	103,770.12	233,502.82
现金及现金等价物净增加额	70,578.25	-29,224.83	66,138.24

发行人 2017-2019 年经营活动产生的现金流量净额分别为 -65,540.41 万元、21,539.45 万元和 100,427.50 万元，呈增长趋势。2018 年经营活动产生的现金流量净额较上年增加 87,079.86 万元，上升 132.86%，主要原因系 2018 年收到其他与经营活动有关的现金较 2017 年增加 80,698.30 万元所致。2019 年经营活动产生的现金流量净额较上年增加 78,888.05 万元，上升 366.25%，主要原因是发行人 2019 年度营业收入较 2018 年度增加 32.23 亿元，导致销售商品、提供劳务

收到的现金及收到的其他与经营活动有关的现金较 2018 年分别增长 36.66%、20.75%。

发行人 2017-2019 年投资活动产生的现金流量净额分别为 -101,857.73 万元、-154,675.65 万元和 -81,400.31 万元。2018 年投资活动产生的现金流量净额较 2017 年减少 52,817.93 万元，主要是发行人购建固定资产及投资支付的现金支出增长，而投资收益未在当年回收所致，使投资活动现金呈净流出状态。2019 年投资活动产生的现金流量净额较上年增加 73,275.34 万元，上升 47.37%，主要原因发行人 2019 年度投资规模大幅下降。

发行人 2017-2019 年筹资活动产生的现金流量净额分别为 233,502.82 万元、103,770.12 万元和 49,984.34 万元。2018 年筹资活动产生的现金流量净额较 2017 年减少 129,732.69 万元，主要是发行人吸收投资及取得借款收到的现金减少所致。2019 年筹资活动产生的现金流量净额较上年下降 53,785.78 万元，下降 51.83%，主要原因偿还到期债务规模增加。

（七）资产情况分析

表：发行人 2017 至 2019 年末的总体资产结构表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	670,120.54	11.90%	564,628.47	10.24%	589,132.97	16.26%
交易性金融资产	158.93	0.00%	186.23	0.00%	2,814.32	0.08%
应收票据	5,960.79	0.11%	3,999.90	0.07%	15,326.83	0.42%
应收账款	87,116.34	1.55%	108,394.93	1.97%	206,419.01	5.70%
预付款项	59,013.80	1.05%	87,723.44	1.59%	89,541.36	2.47%
其他应收款	215,747.84	3.83%	312,629.58	5.67%	276,340.84	7.63%
存货	536,482.82	9.53%	479,878.98	8.70%	235,642.30	6.50%

其他流动资产	34,730.90	0.62%	34,381.61	0.62%	123,801.28	3.42%
流动资产合计	1,609,331.95	28.59%	1,591,823.12	28.86%	1,539,018.91	42.48%
可供出售金融资产	42,645.13	0.76%	41,494.15	0.75%	39,041.03	1.08%
长期股权投资	4,820.90	0.09%	4,250.89	0.08%	3,592.36	0.10%
投资性房地产	37,684.83	0.67%	25,605.26	0.46%	14,015.97	0.39%
固定资产	809,457.60	14.38%	780,200.15	14.15%	657,704.05	18.15%
在建工程	332,716.19	5.91%	331,291.86	6.01%	333,998.81	9.22%
生产性生物资产	19,328.64	0.34%	29,983.03	0.54%	19,285.92	0.53%
无形资产	2,599,223.35	46.17%	2,508,271.82	45.48%	853,948.01	23.57%
开发支出	133,419.36	2.37%	98,968.52	1.79%	77,894.26	2.15%
商誉	1,823.32	0.03%	1,812.70	0.03%	1,812.70	0.05%
长期待摊费用	8,553.79	0.15%	6,819.54	0.12%	10,603.45	0.29%
递延所得税资产	6,801.31	0.12%	14,624.51	0.27%	9,281.58	0.26%
其他非流动资产	23,466.44	0.42%	79,968.98	1.45%	62,847.60	1.73%
非流动资产合计	4,019,940.88	71.41%	3,923,291.42	71.14%	2,084,025.75	57.52%
资产总计	5,629,272.83	100.00%	5,515,114.54	100.00%	3,623,044.66	100.00%

截至 2019 年末，公司流动资产合计 1,609,331.95 万元，非流动资产合计 4,019,940.88 万元，资产总计为 5,629,272.83 万元。其中，资产中占比超过 5%的主要为货币资金、存货、固定资产、在建工程和无形资产。

1、货币资金

截至 2017-2019 年末，公司货币资金余额分别为 589,132.97 万元、564,628.47 万元和 670,120.54 万元，分别占总资产 16.26%、10.24%和 11.90%。发行人的货币资金主要为银行存款。2018 年末发行人货币资金占总资产比值下降较大，主要是发行人土地评估增值，总资产规模增长较大。公司的货币资金充足，这主要是与公司采购原料的对象为

农户，需要用现金支付有关，同时也表明公司有较充足的短期偿债资金，报告期内有所波动的主要原因与银行单笔流动资金贷款放款时间有关。2019 年末，发行人受限资金 53,159.90 万元，为保证金存款。除此之外没有被抵押、冻结等使用有限制或存放在境外有潜在回收风险的货币资金。

表：2019 年末发行人货币资金明细

单位：万元

项目	2019 年末
现金	132.44
银行存款	616,828.20
其他货币资金	53,159.90
合计	670,120.54

2、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

2017-2019 年，发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额分别为 2,814.32 万元、186.23 万元和 158.93 万元，为发行人交易性债券投资及购买的基金。

3、应收票据及应收账款

2017-2019 年，发行人应收票据及应收账款余额分别为 221,745.84 万元、112,394.83 万元和 93,077.13 万元，分别占总资产的 6.12%、2.04%和 1.65%。2018 年末发行人应收票据及应收账款占总资产比值下降较大，主要是发行人土地评估增值，总资产规模增长较大，同时票据到期承兑导致。

2019 年，发行人应收票据较 2018 年增加 1,960.89 万元，同比上升 49.02%，主要是因为木薯淀粉贸易新增应收票据。

2019 年末，发行人 5 年以上的应收账款为 8,621.62 万元，已计提坏账准备 4,310.81 万元，主要是历年农场在三产经营或农场改制时

形成的，现部分已计提坏账。目前，发行人已成立专门的资产管理公司，对这一部分款项进行清收。

表：2017-2019 年末应收账款账龄及坏账计提情况表

单位：万元，%

账龄	2019 年末			2018 年末			2017 年末		
	金额	占总额比例	坏账准备	金额	占总额比例	坏账准备	金额	占总额比例	坏账准备
6 个月以内	29,602.64	31.33	0.00	37,258.77	34.09	0.00	149,006.51	70.32	0.00-
1 年以内	25,167.46	26.62	251.67	39,493.85	36.14	394.94	40,078.65	18.89	400.79
1 至 2 年	14,324.18	15.15	716.21	13,065.30	11.95	653.26	10,489.16	4.94	524.46
2 至 3 年	8,943.33	9.46	894.33	8,392.85	7.68	839.28	2,442.59	1.15	244.26
3 至 4 年	6,695.45	7.08	1,004.32	1,294.89	1.18	194.23	1,089.92	0.51	163.49
4 至 5 年	1,173.76	1.24	234.75	1,039.29	0.95	207.86	678.74	0.32	135.75
5 年以上	8,621.62	9.12	4,310.81	8,749.34	8.01	4,519.56	8,204.33	3.87	4,102.17
合计	94,528.43	100.00	7,412.10	109,294.29	100.00	6,809.14	211,989.91	100.00	5,570.91

表：2019 年末应收账款前五名明细表

单位：万元，%

单位名称	账面余额	账龄	报告期内回款情况	未来回款安排	款项内容
东莞市华纳纸业物流有限公司	6,009.93	1-2 年	尚未回款	-	淀粉贸易
广州华糖食品有限公司	5,639.99	1 年以内	尚未回款	预计一年 内收回	白糖交易
广西利惠富贸易有限公司	4,869.43	1-2 年	尚未回款	已通过诉讼的形式 催款， 2019 年 金额减少。	白糖交易
广西罗城科潮基业科技发展有限公司	4,619.75	1-2 年	尚未回款	拟通过诉讼的形式 催款	桔水交易
广西秉辉商贸有限公司	3,608.73	1 年以内	尚未回款	-	淀粉贸易
合计	24,747.83	-	-		

注：未来回款安排为截至本募集说明书出具之日时点。

4、预付款项

截至 2017-2019 年末,公司预付款项余额分别为 89,541.36 万元、87,723.44 万元和 59,013.80 万元,分别占总资产的 2.47%、1.59%和 1.05%。2018 年末发行人预付账款占总资产比值下降较大,主要是发行人土地评估增值,总资产规模增长较大所致。2019 年,发行人预付款项较 2018 年下降 28,709.64 万元,同比下降 32.73%,主要是因为发行人子公司广西糖业集团有限公司预付货款减少。发行人近三年的预付款项账龄列示如下:

表:预付款项账龄分析表

单位:万元, %

账龄	2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	26,083.57	44.20	40,474.48	46.14	43,357.94	48.42
1-2 年	17,462.30	29.59	28,876.91	32.92	20,394.55	22.78
2-3 年	9,243.94	15.66	2,016.28	2.30	6,384.92	7.13
3 年以上	6,224.00	10.55	16,355.76	18.64	19,403.95	21.67
合计	59,013.80	100.00	87,723.44	100.00	89,541.36	100.00

截至 2019 年末,发行人预付款项的账龄集中在 2 年以内,其中 1 年以内及 1-2 年账龄的预付款项占总额的 44.20%和 29.59%。发行人 2019 年末预付款项往来单位前五名情况如下:

表:2019 年末预付款项前五名单位情况

单位:万元

单位名称	与本公司关系	款项性质	2019 年末余额	账龄
广西利惠富贸易有限公司	非关联方	预付货款	4,616.22	1 年以内
钦州天恒石化有限公司	非关联方	预付货款	3,584.31	1 年以内
山东万盛环保科技发展有限公司	非关联方	预付货款	1,538.96	1 年以内
广西中油能源有限公司	非关联方	预付货款	1,406.11	1 年以内
广西南宁市中高糖机设备制造有限公司	非关联方	预付设备款	1,221.32	1 年以内

单位名称	与本公司关系	款项性质	2019 年末余额	账龄
合计	-	-	12,366.92	-

5、其他应收款

2017-2019 年，发行人其他应收款科目余额分别为 276,340.84 万元、312,629.58 万元和 215,747.84 万元，在总资产中分别占比 7.63%、5.67%和 2.83%。其他应收款 2019 年末同比下降 30.99%，主要系 2019 年公司委托贷款-应收利息较 2018 年大幅减少以及广西农垦集团天成纸业有限公司等应收往来款已发生债权划转。2018 年其他应收款余额较 2017 年增加 36,288.74 万元，主要是 2018 年 6 月财政部发布财会〔2018〕15 号《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》，对企业财务报表格式进行调整，将原“应收利息”、“应收股利”及“其他应收款”行项目归并至“其他应收款”，2018 年 20,883.04 万元应收利息科目余额并入导致其他应收款增长，同时原其他流动资产中逾期超过 1 年的委托贷款 56,600.00 万元，转入其他应收款核算，导致其他应收款余额增长。发行人 2018 年末其他应收款已计提坏账准备共计 67,943.44 万元，其中单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款计提坏账准备 50,218.18 万元，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款计提坏账准备 17,725.25 万元。

根据发行人《资金管理与审批制度》，发行人集团公司资金管理遵循资金集团统一管理、资金收支预算管理、量入为出、量力而行及优先保证重点项目资金原则，发行人各业务部门涉及资金拆借由业务部门发起，依据市场水平定价，经财务部门和分管领导审批，报发行人董事会批准后执行。

截至 2019 年末，发行人其他应收款账龄情况如下：

表：2019年末按组合计提坏账准备的其他应收款账龄情况表

单位：万元

账龄	2019.12.31			
	账面余额		坏账准备	计提比例(%)
	金额	占总额比例(%)		
6 个月以内	59,190.89	25.22	-	-
1 年以内	35,982.94	15.34	359.83	1.00
1 至 2 年	55,003.10	23.45	2,750.16	5.00
2 至 3 年	27,016.31	11.52	2,701.63	10.00
3 至 4 年	19,274.41	8.22	2,891.16	15.00
4 至 5 年	12,002.77	5.12	2,400.55	20.00
5 年以上	26,111.63	11.13	13,709.01	50.00
合计	234,582.05	100.00	24,812.34	-

截至 2019 年末，发行人其他应收款主要欠款方情况如下：

表：发行人 2019 年末其他应收账款金额前五名情况

单位：万元

单位名称	与本公司关系	账面余额	欠款内容	发生时间	情况说明
广西丰浩糖业有限公司	非关联方	18,196.74	往来款	2015 年以前	已 100%计提折旧
南宁市中正房地产开发有限公司	非关联方	12,600.00	往来款	2018 年	19 年收到 1900 万元，在 18 年的前 5 大中。股权转让款，正在协商还款事宜
贵港市财政局	非关联方	10,000.00	园区移交补偿款	2019 年	园区移交政府，款项在 2020 年-2021 年陆续收回
广西国悦集团有限公司	非关联方	5,783.18	往来款	2018-2019 年	委托贷款，每年按期收到利息，预计今年收回本金
广西合家福投资有限公司	非关联方	5,504.57	往来款	2018-2019 年	支付土地款，预计待对方销售回款后可收回
合计	-	52,084.48	-	-	

截至 2019 年末，单项金额重大并单项计提坏帐准备的其他应收款单位情况如下：

表：发行人 2019 年末其他应收账款大额坏账计提情况

单位：万元，%

债务人名称	账面余额	坏账准备	账龄	计提比例
广西丰浩糖业有限公司	18,196.74	18,196.74	5 年以上	100.00
合计	18,196.74	18,196.74		

广西丰浩糖业有限公司发生重大不利的经营风险，已经申请破产重整，相关款项预计无法回收，故 100%计提坏账。

6、存货

2017-2019 年，发行人存货科目余额分别为 235,642.30 万元、479,878.98 万元和 536,482.82 万元，分别占总资产的 6.50%、8.70%和 9.53%。发行人存货主要系库存商品、开发产品、原材料和自制半成品及在产品。其中，原材料主要为发行人主营业务板块生产所需的原糖、剑麻纤维、添加剂及预混料、原淀粉等；自制半成品及在产品主要是原材料加工到形成可出售库存商品过程中的产品；库存商品前五大主要为机制糖、淀粉、成品茶、剑麻制品、酒精，除此之外还包含矿泉水、纯净水、螺旋藻、化肥及商业收入板块的贸易糖等产品；开发产品主要为分散在贵港、桂林、明阳、柳州地区的产业园项目，项目性质均为自建未与政府签订协议。

2018 年末，发行人存货增幅较大，主要是机制糖、淀粉产量增加，生猪存栏头数增多。2018 年榨季期间，机制糖价格较低，发行人减缓机制糖的销售，导致机制糖存货较往期增加。2019 年末发行人存货具体情况如下：

表：2019 年末发行人存货构成表

单位:万元

项目	2019 年末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	39,307.41		39,307.41
自制半成品及在产品	52,207.99		52,207.99
库存商品	316,142.17	1,275.78	314,866.40

周转材料	2,764.41		2,764.41
消耗性生物资产	17,225.13		17,225.13
工程施工	5,906.74		5,906.74
开发产品	99,032.28		99,032.28
其他	5,178.45	5.99	5,172.46
合计	537,764.58	1,281.76	536,482.82

注：期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价，对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。

表：2019 年末发行人主要原材料构成表

单位:万元

项目	2019 年末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原糖	9,944.40		9,944.40
五金配件	4,822.04		4,822.04
剑麻纤维	5,495.58		5,495.58
添加剂及预混料	3,302.92		3,302.92
原淀粉	6,568.78		6,568.78
原材料（主要构成）合计	30,133.72		30,133.72

表：2019 年末发行人主要库存商品构成表

单位:万元

项目	2019 年末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
机制糖	67,788.54	1,275.78	66,512.76
淀粉	98,020.34		98,020.34
成品茶	2,660.87		2,660.87
剑麻制品	2,963.53		2,963.53
酒精	468.20		468.20
库存商品（主要构成）合计	171,901.48	1,275.78	170,625.70

注：发行人的库存商品种类繁多，除前五大之外的库存商品金额相当分散，故不逐一列举。

表：2019 年末发行人开发产品构成表

单位:万元

项目	2019 年末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值

普通住宅	5,340.59	0	5,340.59
开发成本	93,691.69	0	93,691.69
开发产品（主要构成）合计	99,032.28	0	99,032.28

注：开发产品按照片区披露相应账面价值，单个项目规模较小且非常分散，难以统计具体项目明细。

表：2019 年末发行人主要消耗性生物资产构成表

单位:万元

项目	2019 年末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
猪群	13,752.42	0	13,752.42
果苗	1,504.66	0	1,504.66
消耗性生物资产（主要构成）合计	15,257.08	0	15,257.08

7、其他流动资产

2017-2019 年，发行人其他流动资产科目余额分别为 123,801.28 万元、34,381.61 万元和 34,730.90 万元，分别占总资产的 3.42%、0.62% 和 0.62 %。其中，2017 年主要是发行人发放的委托贷款，2018 年与 2019 年主要为应交税金重分类。2018 年末较上年减少 89,419.67 万元，减幅较大，主要系委托贷款的收回及根据新会计准则，将逾期 1 年以上的委托贷款转入其他应收款核算所致。

在账务处理上，集团设立了委托贷款科目核算委贷，在资产负债表中将该科目余额列入一年内到期的非流动资产，2016 年以后委托贷款由一年内到期的非流动资产转入其他流动资产科目核算。

发行人委托贷款业务按照《广西农垦集团有限责任公司内控管理制度》等公司相关制度的要求，本着提高资金使用效益、降低资金成本、保障资金安全的目的，合法合规地开展。

2018 年 1 月 6 日，银监会发布《商业银行委托贷款管理办法》（以下简称《办法》），从委托贷款资金来源、资金用途等方面对商业银行的委托贷款业务进行了规范。发行人委托贷款业务严格按照《办法》执行，委托贷款资金来源均为发行人自有资金，不属于受托

管理的他人资金以及银行的授信资金等《办法》列明的五大不合格资金来源，且资金用途、业务属性均符合《办法》规定，不会对发行人业务经营造成重大不利影响。

表：2017-2019 年末其他流动资产明细表

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
代购肥料农药	1,740.80	4,025.75	1,626.24
应交税金重分类	29,662.06	23,656.96	13,718.81
委托贷款	-	-	102,526.30
其他	3,328.03	6,698.90	5,929.93
合计	34,730.90	34,381.61	123,801.28

表：2017-2019 年末主要委托贷款客户情况表

单位：万元

委托贷款明细	2019 年末余额	2018 年末余额	2017 年末余额
南宁泛北城市信息技术有限公司	0.00	0.00	0.00
广西劲达兴纸业有限公司	0.00	0.00	18,480.00
广西国悦集团有限公司	5,783.18	0.00	10,000.00
广西国悦股权投资基金管理有限	0.00	0.00	43,146.30
广西农垦集团天成纸业有限公司	0.00	0.00	0.00
广西谷仓文化投资有限公司	4,998.23	0.00	12,500.00
广西物资储备有限公司	0.00	0.00	0.00
梧州市通裕再生物资公司	0.00	0.00	0.00
广西国悦房地产开发有限公司	0.00	0.00	5,400.00
广西农垦集团华成纸业有限公司	0.00	0.00	0.00
广西图宇进出口贸易有限责任公司	0.00	0.00	13,000.00
合计	10,781.41	0.00	102,526.30

截至 2018 年底委托贷款余额 5.66 亿元，逾期已超过一年，按照会计准则要求全部转入其他应收款核算并计提减值准备。2019 年委托贷款余额为 10,781.41 万元，尚未逾期，均计入其他应收款科目。

8、可供出售金融资产

2017-2019 年末，发行人可供出售的金融资产分别为 39,041.03 万元、41,494.15 万元和 42,645.13 万元，分别占总资产的 1.08%、0.75% 和 0.76%。2018 年末可供出售金融资产比 2017 年末增加 2,453.13 万元，主要是增持广西国企互助资金运营管理有限公司资产 6,000 万元，2018 年末发行人可供出售金融资产占总资产比值下降较大，主要是发行人土地评估增值，总资产规模增长较大。

表：2017-2019 年末主要可供出售金融资产情况表

单位：万元

被投资单位	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	账面净值	金额	账面净值	金额	账面净值
桂林市商业银行股份有限公司	17,325.00	17,325.00	17,325.00	17,325.00	17,325.00	17,325.00
四方山水泥厂	-	-	-	-	3,510.87	3,510.87
广西国悦九曲湾旅游开发有限公司	2,987.97	2,987.97	2,987.97	2,987.97	2,987.97	2,987.97
广西东兴冲榄工业园开发投资公司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
广西中油垦祥石油有限公司	1,575.00	1,575.00	1,575.00	1,575.00	1,575.00	1,575.00
北部湾保险公司	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
江南国民村镇银行	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
桂林嘉印置业投资发展有限公司	533.34	533.34	533.34	533.34	533.34	533.34
广西糖业阳光公司	510.00	510.00	510.00	510.00	510.00	510.00
广西扶绥春江木材市场投资有限公司	392.00	392.00	392.00	392.00	392.00	392.00

被投资单位	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	账面净值	金额	账面净值	金额	账面净值
广西荣嘉投资发展有限公司	-	-	-	-	336.00	336.00
广西农垦全州盛业投资管理有限责任公司	327.86	327.86	327.86	327.86	327.86	327.86
广西甘纳朗姆酒业营销有限公司	-	-	-	-	300.00	300.00
中委奔奇农业股份公司	263.85	263.85	263.85	263.85	263.85	263.85
中垦融资租赁股份有限公司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	1,400.00	1,400.00
广西甘蔗生产服务有限公司	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
广西合家福投资有限公司	926.50	926.50	926.50	926.50	926.50	926.50
广西国企互助资金运营管理有限公司	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	-	-
农行债权包	490.00	490.00	490.00	490.00	500.00	500.00
广西九曲湾汽车文化产业投资有限公司	1,150.98	1,150.98	-	-	-	-
其他	1,762.64	1,762.64	1,762.64	1,762.64	1,752.64	1,752.64
合计	42,645.13	42,645.13	41,494.15	41,494.15	39,041.03	39,041.03

9、长期股权投资

2017-2019 年末，发行人长期股权投资余额分别为 3,592.36 万元、4,250.89 万元和 4,250.89 万元，分别占总资产的 0.10%、0.08%和 0.09%。2018 年末较上年增加 658.53 万元，主要是集团对联营企业投资额度的增加。

表：2017-2019 年末长期股权投资情况表

单位：万元

被投资单位	2019 年	2018 年	2017 年
一、合营企业			
广州华垦食品有限公司	0	690.12	689.51

被投资单位	2019 年	2018 年	2017 年
广西泛糖产品市场营销有限公司	1,347.19	0	0
小计	1,347.19	690.12	689.51
二、联营企业			
广西农垦糖业集团华盛化工有限公司	0	0	30.60
广西南能昌菱清洁能源有限公司	1,216.18	1,347.29	1,428.95
广西墨夫人商贸股份有限公司	23.56	24.50	24.50
广西农垦老味红糖有限公司	47.47	0	35.26
广西糖业发展有限公司	572.97	573.86	583.54
广西广投农垦清洁能源有限公司	788.52	788.51	800.00
广西荣嘉投资发展有限公司	825.00	826.61	0
小计	3,473.71	3,560.77	2,902.84
合计	4,820.90	4,250.89	3,592.36

10、投资性房地产¹

2017-2019 年末，发行人投资性房地产余额 14,015.97 万元、25,605.26 万元和 37,684.83 万元，分别占总资产的 0.39%、0.46%和 0.67%，呈增长趋势，2018 年末较 2017 年末增加 11,589.29 万元，主要原因新增房屋、建筑物等。2019 年，发行人投资性房地产同比上升 47.18%，主要是因为 1.3 亿元房屋建筑物从固定资产转入投资性房地产。截至 2019 年末，发行人投资性房地产中房屋及建筑物的账面价值为 3.73 亿元，该部分房屋及建筑物主要分布于城镇市郊等地，主要为用于出租的商铺等；投资性房地产中土地使用权的账面价值为 0.04 亿元，主要为出租农用地给农户用于耕种甘蔗、木薯等农作物。

11、固定资产

2017-2019 年末，发行人固定资产科目余额分别为 657,704.05 万元、780,200.15 万元和 809,457.60 万元，分别占总资产的 18.15%、14.15%和 14.38%。2018 年末较 2017 年末增加 122,496.10 万元，主要是在建工程完工投入使用估转增加及新购入固定资产，其中房屋及建筑物增加 52,184.45 万元，机器设备增加 67,288.42 万元所致。

¹注：发行人的投资性房地产广泛分布在各个农场，由于部分农场处于改制审计过程中，尚无法统计具体的明细。投资性房地产均已办妥产权证书（含房产证及土地证）；土地使用权已缴纳土地出让金。

发行人房屋及建筑物主要为制糖板块、剑麻板块、木薯淀粉加工板块的生产车间、厂房，畜牧板块的生猪养殖厂及其他相关的厂房、办公用楼、职工住宿楼等。机器设备主要为制糖生产流程相关机器设备；生猪养殖自动喂料及饮水设备、粪污处理设备、自动环境控制系统；剑麻纤维加工流程相关机器设备、木薯淀粉加工相关机器设备等。其他固定资产主要构成为农场道路、种植业相关的水利灌溉工程及其他构筑物，其他设备，家具等。

表:2019 年末发行人固定资产明细表

单位:万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	621,415.00	181,184.44	775.05	439,455.51
机器设备	593,079.90	266,641.54	344.28	326,094.08
运输设备	17,275.91	12,502.06	26.72	4,747.14
办公设备	20,533.51	14,487.14	0.18	6,046.19
其他	89,349.22	56,449.31	-	32,899.91
合计	1,341,653.54	531,264.48	1,146.23	809,242.83

注：固定资产中房屋及建筑物分布在全区 14 个市、42 个县（区），由于数量众多且分散，完全统计存在较大困难。

12、在建工程

2017-2019 年末，发行人在建工程科目余额分别为 333,998.81 万元、331,291.86 万元和 332,716.19 万元，分别占总资产的 9.22%、6.01% 和 5.91%。发行人在建工程主要为职工住房项目；为实现双高一优及扩大产能在机制糖、木薯淀粉、畜牧业、剑麻制品板块等进行新建或扩建厂房和配套项目；园区建设板块下的产业园建设项目。发行人在建工程均为自建项目。

发行人在建工程项目已按照相关规定，办理项目核准或备案，项目合法合规。

表：2019 年末前五大在建工程余额情况表

单位：万元

序号	项目名称	年末余额	所属板块	建设性质	未来盈利模式
1	职工住房	22,684.26	淀粉项目	自建	项目为单位自建房-
2	九五大道建设工程	5,319.58	农场公司	自建	园区基础工程建设
3	双高一优糖料蔗示范基地	5,027.78	农场公司	政府主导建设	通过提高甘蔗质量提高制糖板块收益
4	同正种猪场建设项目	4,931.15	畜牧板块	自建	销售商品猪赚取销售收入与生产成本之间的差价
5	大市场升级改造扩建工程	4,063.12	商业项目	自建	园区基础工程建设
合计		42,025.89			

13、生产性生物资产

2017-2019 年末，发行人生产性生物资产余额为 19,285.92 万元、29,983.03 万元和 19,328.64 万元，分别占总资产的 0.53%、0.54%和 0.34%。2019 年末较 2018 年末减少 10,654.39 万元，降幅为 35.53%，主要原因是昌菱农场下属“九龙河农场”股权划出。

14、无形资产

2017-2019 年，发行人无形资产科目余额分别为 853,948.01 万元、2,508,271.82 万元和 2,599,223.35 万元，分别占总资产的 23.57%、45.48%和 46.17%。2018 年末发行人土地资产占无形资产总额的 97%，占比大幅提升，主要是 2018 年发行人依照相关文件要求，通过清产核资和资产评估等程序，对原已评估入账的良圻农场等 14 家国营农场（并表主体）的土地资产进行了评估，评估增值部分入账使得无形资产增加。发行人拥有的土地使用权均为划拨方式取得，均未缴纳土地出让金。

经核实，良圻农场等 14 家国营农场进行公司制改制后划拨土地面积：农用地面积 21,054.39 万平方米，评估总价 212.48 亿元，建设用地 459.55 万平方米，评估总价 13.95 亿元，合计土地评估总价为 226.43 亿元。

除了上述 14 家农场的农用地和建设用地之外的土地也均为划拨地，未缴纳土地出让金，尚未办理土地使用权证，土地用途为农用地和建设用地。该部分合计账面价值为 18.16 亿元，占无形资产土地使用权比例为 7.42%。根据《广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发广西农垦国有土地资源资产化资本化实施方案的通知》，发行人正在进行逐步进行土地评估入账工作。²

无形资产中的专利权主要是应用于食用淀粉、变性淀粉和工业酒精的制备及加工的发明专利，为企业自主研发。如“利用木薯渣的酒精生产方法”、“多元预混法变性淀粉及其生产方法”、“一种低粘度阳离子淀粉的制备方法”等。无形资产的“其他”为非专利技术，主要为为制糖、木薯加工等生产流程中的工业专有技术。以上专利权和专利技术项目繁多，单项金额较小，不进行逐一披露。

表：2019 年末无形资产构成表

单位：万元

项目	土地使用权	专利权	软件	商标权	其他	合计
一、账面原值	2,554,865.75	36,025.48	1,653.69	46.93	52,764.70	2,645,356.55
其中：本期增加	102,204.99	-	41.37	38.70	-	102,285.06
二、累计摊销	13,582.97	13,065.53	1,076.28	3.52	18,404.89	46,133.19
三、账面价值	2,541,282.77	22,959.95	577.41	43.40	34,359.82	2,599,223.35

表：14 家农场土地使用权情况

²发行人除 14 家以外的农场尚在审计过程中，无法提供这些部分的土地详细列表和提供土地证，无法明确农用地及建设用地的具体金额。

序号	单位名称	农用地面积 (m²)	农用地评估 总价 (万元)	建设用地面 积 (m²)	建设用地评 估总价 (万元)	性质	是否缴纳土 地出让金
1	金光农场	59,020,129.59	572,197.25	9,542.09	362.60	划拨地	否
2	良圻农场	15,588,283.00	147,231.33	688,669.80	12,119.18	划拨地	否
3	九曲湾农场	-	-	-	-	-	-
4	明阳农场	-	-	528,393.39	17,909.84	划拨地	否
5	龙北农场	10,093,666.19	91,354.75	451,736.65	12,095.25	划拨地	否
6	良丰农场	5,692,950.25	66,251.37	1,688,822.80	62,344.01	划拨地	否
7	源头农场	6,692,820.00	62,912.82	187,973.93	4,642.96	划拨地	否
8	桂北农场	5,693,154.58	56,106.04	94,048.33	2,970.52	划拨地	否
9	立新农场	6,144,136.87	51,318.90	45,180.40	1,125.97	划拨地	否
10	沙塘农场	7,381,390.00	84,147.85	-	-	划拨地	否
11	新兴农场	43,395,332.89	437,422.46	97,547.20	3,322.63	划拨地	否
12	黔江农场	24,236,047.55	241,219.09	17,787.26	525.46	划拨地	否
13	红河农场	30,253,094.57	304,549.23	710,457.23	18,162.41	划拨地	否
14	昌菱农场	4,113,293.71	34,141.92	75,330.59	3,902.14	划拨地	否
	合计	218,304,299.20	2,148,853.01	4,595,489.67	139,482.97	-	-

注：14 家农场土地使用权的农用地用于种植、加工等与主营业务相关的农业生产活动，均产生相关收益，目前均在使用中。

表：发行人主要入账土地基本情况

序号	土地位置	性质	土地用途	面积(万 平方米)	金额(万元)	土地所有权证号
金光农场						
1	永新区富庶乡	划拨	农用地	169.54	21,265.51	南宁国用（2003）第 421251 号
2	永新区富庶乡	划拨	农用地	67.09	8,414.56	南宁国用（2003）第 421250 号
3	南宁市永新区坛洛镇	划拨	农用地	44.03	5,522.80	南宁国用（2003）第 422847 号
4	南宁市永新区坛洛镇	划拨	农用地	180.71	22,666.49	南宁国用（2003）第 422848 号
5	南宁市永新区坛洛镇	划拨	农用地	39.31	4,930.26	南宁国用（2003）第 421249 号
6	南宁市永新区坛洛镇	划拨	农用地	264.43	33,167.48	南宁国用（2003）第 428121 号
7	坛洛镇金光农场	划拨	农用地	194.4	24,383.94	南宁国用（2003）第 428122 号
8	中东那楼分场	划拨	农用地	35.21	3,561.12	扶国用（2003）第（02）355 号
9	金光农场创业分场	划拨	农用地	407.63	40,477.32	扶国用（2002）第（02）26 号
10	扶绥县双甲分场	划拨	农用地	843.72	83,781.41	扶国用（2003）第（02）272 号

11	罗阳分场	划拨	农用地	563.79	55,984.55	扶国用（2002）第（02）25号
12	扶绥县同正分场	划拨	农用地	609.51	60,524.05	扶国用（2002）第（02）14号
13	中东镇中东村	划拨	农用地	553.92	55,003.96	扶国用（2001）第（02）177号
14	淋油分场	划拨	农用地	461.24	45,801.03	扶国用（2001）第（02）178号
15	昌平分场	划拨	农用地	548.56	54,471.51	扶国用（2001）第（02）178号
16	龙山分场	划拨	农用地	257.86	25,605.30	扶国用（2001）第（02）43号
17	扶绥县中东镇金光农场谷龙分场（G地块）	划拨	农用地	390.27	15,747.52	桂（2018）扶绥县不动产权第0005592号
18	扶绥县中东镇金光农场谷龙分场（B地块）	划拨	农用地	135.79	5,478.93	桂（2018）扶绥县不动产权第0003607号
19	扶绥县中东镇金光农场谷龙分场（A地块）	划拨	农用地	134.06	5,409.52	桂（2018）扶绥县不动产权第0005342号
20	扶绥县中东镇金光农场谷龙分场	划拨	建设用地	0.95	362.6	桂（2018）扶绥县不动产权第0003193号
良圻农场						
1	广西农垦良圻实业总公司-工区	划拨	建设用地	4.66	813.57	（2000）第 00230012 号
2	广西农垦良圻实业总公司-工区	划拨	建设用地	2.08	205.82	（2000）第 00230015 号
3	广西农垦良圻实业总公司-工区	划拨	建设用地	4.29	609.87	（2000）第 00230018 号
4	广西农垦良圻实业总公司二工区	划拨	建设用地	8.08	1,246.87	（2000）第 00230020 号
5	广西农垦良圻实业总公司二工区	划拨	建设用地	0.31	29.42	（2000）第 00230021 号
6	广西农垦良圻实业总公司三工区	划拨	建设用地	4.69	750.97	（2000）第 00230022 号
7	广西农垦良圻实业总公司三工区	划拨	建设用地	0.22	20.51	（2000）第 00230023 号
8	广西农垦良圻实业总公司四工区	划拨	建设用地	1.29	173.59	（2000）第 00230025 号
9	广西农垦良圻实业总公司四工区	划拨	建设用地	4.15	748.17	（2000）第 00230026 号
10	广西农垦良圻实业总公司五工区	划拨	建设用地	4.85	1,000.70	（2000）第 00230027 号
11	广西农垦良圻实业总公司六工区	划拨	建设用地	5	1,025.13	（2000）第 00230028 号
12	广西农垦良圻实业总公司七工区	划拨	建设用地	2.92	595.21	（2000）第 00230029 号
13	广西农垦良圻实业总公司八工区	划拨	建设用地	3.09	474.65	（2000）第 00230030 号
14	广西农垦良圻实业总公司八工区	划拨	建设用地	1.19	183.95	（2000）第 00230031 号

15	广西农垦良圻实业总公司八工区	划拨	建设用地	1.57	310.31	(2000) 第 00230033 号
16	广西农垦良圻实业总公司八工区	划拨	建设用地	0.15	39.15	(2000) 第 00230034 号
17	广西农垦良圻实业总公司九工区	划拨	建设用地	6.78	1,525.00	(2000) 第 00230035 号
18	广西农垦良圻实业总公司十工区	划拨	建设用地	0.14	13.35	(2000) 第 00230036 号
19	广西农垦良圻实业总公司十工区	划拨	建设用地	1.21	281.96	(2000) 第 00230037 号
20	广西农垦良圻实业总公司十工区	划拨	建设用地	0.88	202.88	(2000) 第 00230038 号
21	广西农垦良圻实业总公司十工区	划拨	建设用地	2.72	564.84	(2000) 第 00230039 号
22	广西农垦良圻实业总公司十一工区	划拨	建设用地	4.69	557.53	(2000) 第 00230040 号
23	广西农垦良圻实业总公司十一工区	划拨	建设用地	2.85	544.94	(2000) 第 00230041 号
24	广西农垦良圻实业总公司十一工区	划拨	建设用地	0.18	46.87	(2000) 第 00230042 号
25	广西农垦良圻实业总公司八工区	划拨	建设用地	0.88	153.94	(2001) 第 00230032 号
26	广西农垦良圻实业总公司五工区	划拨	农用地	289.8	27,371.61	(2001) 第 00230005 号
27	广西农垦良圻实业总公司七工区	划拨	农用地	282.88	26,718.02	(2001) 第 00230007 号
28	广西农垦良圻实业总公司九工区	划拨	农用地	384.12	36,280.13	(2001) 第 00230009 号
29	广西农垦良圻实业总公司十一工区	划拨	农用地	235.73	22,264.70	(2001) 第 00230011 号
30	广西农垦国有良圻农场 12 分场	划拨	农用地	366.3	34,596.87	(2008) 第 00008196 号
明阳农场						
1	邕宁县吴圩镇明阳	划拨	建设用地	15.24	5,685.64	邕国用 (2000) 字第 17604 号
2	邕宁县吴圩镇明阳农场	划拨	建设用地	0.14	45.41	邕国用 (2004) 字第 17607 号
3	邕宁县吴圩镇明阳农场	划拨	建设用地	0.45	148.76	邕国用 (2004) 字第 17608 号
4	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	1.78	586.84	邕国用 (2000) 字第 17609 号
5	邕宁县吴圩镇区明阳农场	划拨	建设用地	0.19	62.14	邕国用 (2004) 字第 17611 号
6	邕宁县吴圩镇区明阳农场	划拨	建设用地	0.88	289.25	邕国用 (2004) 字第 17612 号
7	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	13.37	4,544.46	邕国用 (2000) 字第 17632 号
8	邕宁县吴圩镇区明阳农场	划拨	建设用地	2.97	922.22	邕国用 (2004) 字第 17617 号
9	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	1.17	425.85	邕国用 (2000) 字第 17619 号
10	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	1.05	317.45	邕国用 (2000) 字第 17625 号

11	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	2.42	759.88	邕国用（2000）字第 17626 号
12	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	2.82	886.32	邕国用（2000）字第 17627 号
13	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	3.58	1,125.17	邕国用（2000）字第 17628 号
14	吴圩镇明阳	划拨	建设用地	0.46	140.85	邕国用（2000）字第 17629 号
15	宁市江南区吴圩镇阳明农场	划拨	建设用地	1.08	338.79	南宁国用（2012）第 600532 号
16	邕宁县吴圩镇区明阳农场	划拨	建设用地	5.24	1,630.80	邕国用（2002）字第 17680 号
龙北农场						
1	龙州县龙州镇龙北农场大坡分场	划拨	农用地	89.48	7,961.51	龙国用（2013）第 0551 号
2	龙州县龙州镇龙北农场大坡分场	划拨	农用地	3.01	267.93	龙国用（2013）第 0552 号
3	龙州县龙州镇龙北农场大坡分场	划拨	农用地	3.2	284.69	龙国用（2013）第 0557 号
4	龙州县龙州镇龙北农场大坡分场	划拨	农用地	3.58	318.71	龙国用（2013）第 0558 号
5	龙州县龙州镇龙北农场西南分场	划拨	农用地	150.48	13,389.51	龙国用（2013）第 0560 号
6	龙州县龙州镇龙北农场西南分场	划拨	农用地	100.24	8,919.75	龙国用（2013）第 0561 号
7	龙州县龙州镇龙北农场马鞍山分场	划拨	农用地	80.98	7,205.81	龙国用（2013）第 0553 号
8	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 A 地块	划拨	农用地	1.66	152.3	桂（2018）龙州县不动产权第 0000233 号
9	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 B 地块	划拨	农用地	5.03	453.63	桂（2018）龙州县不动产权第 0000234 号
10	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 C 地块	划拨	农用地	1.57	156.72	桂（2018）龙州县不动产权第 0000230 号
11	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 D 地块	划拨	农用地	1.46	147.45	桂（2018）龙州县不动产权第 0000235 号
12	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 E 地块	划拨	农用地	32.24	3,081.24	桂（2018）龙州县不动产权第 0000229 号
13	广西农垦国有龙北总场先锋农场波银分场 F 地块	划拨	农用地	21.16	2,071.12	桂（2018）龙州县不动产权第 0000236 号
14	广西农垦国有龙北总场先锋农场大理分场 A 地块	划拨	农用地	0.65	57.6	桂（2018）龙州县不动产权第 0000228 号
15	广西农垦国有龙北总场先锋农场大理分场 B 地块	划拨	农用地	1.32	139.39	桂（2018）龙州县不动产权第 0000237 号

16	广西农垦国有龙北总场先锋农场大理分场C地块	划拨	农用地	92.52	8,810.07	桂（2018）龙州县不动产权第0000238号
17	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	农用地	0.07	6.58	龙国用（2014）第0115号
18	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	农用地	22.81	2,029.42	龙国用（2014）第0117号
19	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	农用地	64.51	5,740.29	龙国用（2014）第0118号
20	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	农用地	89.67	7,978.87	龙国用（2014）第0116号
21	广西农垦国有龙北总场先锋农场勋阵分场A地块	划拨	农用地	25.57	2,336.90	桂（2018）龙州县不动产权第0000231号
22	广西农垦国有龙北总场先锋农场勋阵分场B地块	划拨	农用地	77.43	7,323.01	桂（2018）龙州县不动产权第0000232号
23	龙州县龙洲镇波银分场	划拨	建设用地	6.23	1,669.41	龙国用（2013）第0505号
24	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	4.5	1,203.63	龙国用（2013）第0454号
25	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.04	9.89	龙国用（2013）第0453号
26	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	8.21	2,197.31	龙国用（2013）第0456号
27	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	13.48	3,609.28	龙国用（2013）第0459号
28	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.01	3.51	龙国用（2013）第0462号
29	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.06	14.79	龙国用（2013）第0464号
30	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.01	3.19	龙国用（2013）第0427号
31	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0	1.14	龙国用（2013）第0455号
32	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0	0.85	龙国用（2013）第0461号
33	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.56	148.88	龙国用（2013）第0460号
34	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.06	16.21	龙国用（2013）第0457号
35	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	1.97	527.83	龙国用（2013）第0458号
36	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.19	50.54	龙国用（2013）第0452号
37	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.7	188.32	龙国用（2013）第0463号
38	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.37	97.73	龙国用（2013）第0451号

39	龙州县龙洲镇大理分场	划拨	建设用地	0.04	9.89	龙国用（2013）第 0450 号
40	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	建设用地	0.3	80.22	龙国用（2013）第 0486 号
41	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	建设用地	2.39	639.51	龙国用（2013）第 0484 号
42	龙州县龙洲镇弄止分场	划拨	建设用地	0.96	256.48	龙国用（2013）第 0485 号
43	龙州县龙洲镇勋阵分场	划拨	建设用地	5.1	1,366.63	龙国用（2013）第 0509 号
44	龙州县龙州镇叫及分场	划拨	农用地	48.63	4,327.22	龙国用（2014）第 0113 号
45	龙州县龙州镇叫及分场	划拨	农用地	44.67	3,974.80	龙国用（2014）第 0114 号
46	龙州县龙州镇叫及分场	划拨	农用地	47.43	4,220.22	龙国用（2014）第 0112 号
良丰农场						
1	阳朔县葡萄镇	划拨	建设用地	1.09	295.97	硕国用（2003）字第 036 号
2	阳朔县葡萄镇	划拨	建设用地	6.65	1,808.00	硕国用（2003）字第 037 号
3	阳朔县葡萄镇	划拨	建设用地	3.35	908.84	硕国用（2003）字第 038 号
4	阳朔县葡萄镇	划拨	建设用地	59.07	16,049.14	硕国用（2003）字第 039 号
5	雁山区桂阳公路东侧	划拨	建设用地	19.4	11,679.97	桂（2017）桂林市不动产权第 0020340 号
6	雁山区桂阳公路东侧	划拨	农用地	24.41	7,244.85	桂（2017）桂林市不动产权第 0020341 号
7	雁山区桂阳公路东侧	划拨	农用地	1.28	378.83	桂（2017）桂林市不动产权第 0020342 号
8	雁山区桂阳公路东侧	划拨	农用地	2	593.57	桂（2017）桂林市不动产权第 0020343 号
9	雁山区雁山镇良丰农场二分场	划拨	农用地	48.1	5,162.63	桂市国用（2011）第 000823 号
10	雁山区雁山镇良丰农场二分场	划拨	农用地	81.08	8,701.88	桂市国用（2011）第 000829 号
11	雁山区雁山镇良丰农场二分场	划拨	农用地	69.33	7,344.15	桂市国用（2011）第 000830 号
12	雁山区雁山镇良丰农场七分场	划拨	农用地	31.95	3,429.58	桂市国用（2011）第 000822 号
13	雁山区雁山镇良丰农场七分场	划拨	农用地	21.89	2,349.95	桂市国用（2011）第 000828 号
14	雁山区桂阳公路东侧	划拨	农用地	28.27	3,033.81	桂国公用（2001）字第 000556 号
15	雁山区雁山镇良丰农场四分场	划拨	农用地	32.15	3,451.18	桂市国用（2001）第 000820 号
16	雁山区雁山镇良丰农场四分场	划拨	农用地	32.13	3,448.70	桂市国用（2001）第 000821 号
17	雁山区雁山镇良丰农场五分场	划拨	农用地	8.95	960.91	桂市国用（2001）第 000824 号
18	雁山区雁山镇良丰农场一分场	划拨	农用地	109.75	11,778.99	桂市（国用）（2001）第 000668 号

19	雁山区雁山镇良丰农场一分场	划拨	农用地	36.43	3,909.95	桂市国用（2011）第 000826 号
20	雁山区雁山镇良丰农场五分场	划拨	农用地	41.58	4,462.38	桂市国用（2011）第 000827 号
21	雁山区雁山镇	划拨	建设用地	4.2	2,530.96	桂市国用（2008）第 000124 号
22	雁山区雁山镇	划拨	建设用地	22.2	13,366.48	桂市国用（2008）第 000121 号
23	雁山区雁山镇	划拨	建设用地	52.91	15,704.66	桂市国用（2008）第 000122 号
源头农场						
1	广西农垦国有源头农场（一队）	划拨	建设用地	1.25	308.75	桂 2018 平乐县不动产第 0002125 号
2	广西农垦国有源头农场（一队）	划拨	建设用地	6.94	1,715.40	桂 2018 平乐县不动产第 0002099 号
3	广西农垦国有源头农场	划拨	建设用地	1.18	291.86	桂 2018 平乐县不动产第 0002087 号
4	广西农垦国有源头农场（二队）	划拨	建设用地	5.88	1,452.49	桂 2018 平乐县不动产第 0002097 号
5	广西农垦国有源头农场（二队）	划拨	建设用地	0.41	101.89	桂 2018 平乐县不动产第 0002096 号
6	广西农垦国有源头农场（二队）	划拨	建设用地	1.23	303.1	桂 2018 平乐县不动产第 0003050 号
7	广西农垦国有源头农场（三队）	划拨	建设用地	0.6	148.2	桂 2018 平乐县不动产第 0002166 号
8	广西农垦国有源头农场（三队）	划拨	建设用地	0.28	68.54	桂 2018 平乐县不动产第 0002088 号
9	广西农垦国有源头农场（五队）	划拨	建设用地	0.39	97.26	桂 2018 平乐县不动产第 0002165 号
10	广西农垦国有源头农场（杨梅队）	划拨	建设用地	0.52	129.23	桂 2018 平乐县不动产第 0002085 号
11	广西农垦国有源头农场	划拨	建设用地	0.11	26.24	桂 2018 平乐县不动产第 0002086 号
12	广西农垦国有源头农场（二队）	划拨	农用地	1,368.23 亩	8,574.28	桂 2018 平乐县不动产第 0002121 号
13	广西农垦国有源头农场（二队）	划拨	农用地	148.75 亩	932.17	桂 2018 平乐县不动产第 0002126 号
14	广西农垦国有源头农场	划拨	农用地	1,568.76 亩	9,830.95	桂 2018 平乐县不动产第 0002143 号
15	广西农垦国有源头农场（五队）	划拨	农用地	1,382.42 亩	8,663.21	桂 2018 平乐县不动产第 0002145 号
16	广西农垦国有源头农场（杨梅队）	划拨	农用地	166.31 亩	1,042.21	桂 2018 平乐县不动产第 0002146 号
17	广西农垦国有源头农场（六队）	划拨	农用地	688.15 亩	4,312.43	桂 2018 平乐县不动产第 0002164 号
18	广西农垦国有源头农场（七队）	划拨	农用地	911.30 亩	5,710.84	桂 2018 平乐县不动产第 0002162 号
19	广西农垦国有源头农场（三队）	划拨	农用地	2,272.53 亩	14,241.26	桂 2018 平乐县不动产第 0002163 号
20	广西农垦国有源头农场（四队）	划拨	农用地	1,532.78 亩	9,605.47	桂 2018 平乐县不动产第 0002127 号

桂北农场						
1	全州镇绍水镇	划拨	农用地	569.32	56,106.04	全国用（2002）字第 01090240 号 至全国用（2002）字第 01090244 号
2	全州镇绍水镇	划拨	建设用地	9.4	2,970.52	全国用（2002）字第 01090239 号
立新农场						
1	立新农场场部	划拨	建设用地	1.56	400.31	富国用（1999）字第 0127000000 号
2	立新农场一队	划拨	建设用地	0.48	117.18	富国用（2003）字第 0127001001 号
3	立新农场二队队部	划拨	建设用地	0.13	31.04	富国用（1999）字第 0127002001 号
4	立新农场三队队部	划拨	建设用地	0.16	40.31	富国用（1999）字第 0127003001 号
5	立新农场四队队部	划拨	建设用地	0.4	98.94	富国用（1999）字第 0127004001 号
6	立新农场五队队部	划拨	建设用地	0.45	110.36	富国用（1999）字第 0127005001 号
7	富阳镇立新农场六队 队部	划拨	建设用地	0.58	141.65	富国用（1999）字第 0127006001 号
8	立新农场七队	划拨	建设用地	0.33	79.75	富国用（2000）字第 0127007001 号
9	立新农场八队	划拨	建设用地	0.43	106.43	国用（）字第 0127008001 号
10	立新农场一队	划拨	农用地	77.45	7,662.03	富国用（2003）字第 0127001002 号
11	立新农场二队	划拨	农用地	48.77	4,118.78	富国用（1999）字第 0127002002 号
12	立新农场三队	划拨	农用地	32.45	1,045.58	富国用（1999）字第 0127003002 号
13	立新农场四队	划拨	农用地	64.56	5,452.81	富国用（1999）字第 0127004002 号
14	立新农场五队	划拨	农用地	88.82	7,502.06	富国用（1999）字第 0127005002 号
15	富阳镇立新农场六队	划拨	农用地	50.76	4,286.97	富国用（1999）字第 0127006002 号
16	立新农场七队	划拨	农用地	87.41	7,382.91	富国用（2000）字第 0127007002 号
17	立新农场八队	划拨	农用地	98.8	8,344.95	富国用（2000）字第 0127008002 号
18	立新农场九队	划拨	农用地	65.39	5,522.81	富国用（2003）字第 0127009002 号
沙塘农场						
1	沙塘镇	划拨	农用地	369.01	84,147.85	柳国用（2015）第 106306 号
2	沙塘镇	划拨	农用地	369.13		柳国用（2015）第 106299 号
新兴农场						
1	柳江县柳石路新兴农 场路段迎宾路西面	划拨	农用地	548.84	63,665.92	江国用（2003）第 140001 号

2	柳江县新兴农场东北面柳石路东侧	划拨	农用地	389.93	45,232.14	江国用（2010）第 056084 号
3	柳江县柳石路新兴农场场部	划拨	农用地	339.18	39,344.77	江国用（2010）第 053202 号
4	柳江县新兴农场茶山	划拨	农用地	446.46	51,789.41	江国用（2004）第 055446 号
5	柳江县穿山镇四方塘柳石路旁	划拨	农用地	317.63	36,845.10	江国用（2010）第 056086 号
6	柳江县穿山镇龙凤村新兴农场龙南队	划拨	农用地	553.8	64,240.42	江国用（2010）第 056087 号
7	柳江县新兴农场黑泥塘	划拨	农用地	326.3	37,850.58	江国用（2004）第 055447 号
8	柳江县新兴农场穿山镇穿山村新兴农场华侨四、五队	划拨	农用地	331.94	38,505.08	江国用（2010）第 056085 号
9	柳江县新兴农场华侨工区	划拨	农用地	309.41	35,891.97	江国用（2004）第 055448 号
10	柳江县穿山镇柳石路旁	划拨	农用地	776.04	24,057.07	江国用（2010）第 056082 号
11	柳兴总公司老场部市场	划拨	建设用地	0.85	998.55	江国用[2001]字第 11402183 号
12	柳兴总公司石灰厂	划拨	建设用地	3.96	1,033.64	江国用[2001]字第 11401066 号
13	柳兴总公司柳石路边	划拨	建设用地	1.87	487.33	江国用[2001]字第 11402190 号
14	柳兴总公司都采砖厂	划拨	建设用地	3.08	803.12	江国用[2001]字第 11402206 号
黔江农场						
1	武宣镇黔江农场一分场	划拨	农用地	20.01	1,977.51	武国用 2016 第 A017 号
2	武宣镇蟠龙村	划拨	农用地	254.22	26,278.82	武国用 2008 第 A687 号
3	武宣县二塘镇	划拨	农用地	174.7	16,921.04	武国用 1999 第 05N 号
4	武宣县三里镇	划拨	农用地	240.42	24,397.94	武国用 1999 第 08N 号
5	武宣县马步乡	划拨	农用地	421.49	41,588.22	武国用 2008 第 A685 号
6	武宣县三里镇	划拨	农用地	155.16	15,029.26	武国用 1999 第 10N 号
7	武宣县三里镇	划拨	农用地	138.87	13,450.53	武国用 1999 第 09N 号
8	武宣县二塘镇	划拨	农用地	336.82	32,624.58	武国用 2001 第 04N 号
9	武宣县二塘镇	划拨	农用地	222.84	22,614.01	武国用 2008 第 A686 号
10	武宣县金鸡乡农场十分场	划拨	农用地	339.05	34,712.47	武国用 2008 第 A684 号
11	武宣县黄茆镇	划拨	农用地	120.02	11,624.71	武国用 1999 第 02N 号
12	武宣县城东路	划拨	建设用地	0.89	207.73	武国用(2009)第 A022 号
13	武宣镇黔江农场一分场	划拨	建设用地	0.89	317.73	武国用 2011 第 A019 号
红河农场						
1	来宾县红河农场夏至分场	划拨	建设用地	13.24	3,385.73	来国用（1998）字第 1508090002 号

2	来宾县红河农场夏至分场	划拨	建设用地	4.06	1,038.72	来国用（1998）字第 1508090003 号
3	来宾县红河农场	划拨	建设用地	3.73	953.8	来国用（1998）字第 1508090004 号
4	来宾县红河农场	划拨	建设用地	4.39	1,122.87	来国用（1998）字第 1508090005 号
5	来宾县红河农场夏至分场	划拨	建设用地	4.11	1,052.02	来国用（1998）字第 1508090008 号
6	来宾县红河农场	划拨	建设用地	3.97	1,014.94	来国用（1998）字第 1508090009 号
7	来宾县红河农场	划拨	建设用地	4.69	1,198.60	来国用（1998）字第 1508090010 号
8	来宾县红河农场	划拨	建设用地	2.12	542.46	来国用（1998）字第 1508090011 号
9	来宾县红河农场	划拨	建设用地	0.93	228.44	来国用（1998）字第 1508090012 号
10	来宾县红河农场	划拨	建设用地	8.39	2,145.49	来国用（1998）字第 1508090013 号
11	来宾县红河农场	划拨	建设用地	9.12	2,332.97	来国用（1998）字第 1508090014 号
12	来宾县红河农场	划拨	建设用地	7.19	1,838.66	来国用（1998）字第 1508090015 号
13	来宾县红河农场	划拨	建设用地	2.38	608.93	来国用（1998）字第 1508090016 号
14	来宾县红河农场	划拨	建设用地	2.73	698.79	来国用（1998）字第 1508090017 号
15	广西红河实业总公司 黄豆塘队 1N	划拨	农用地	162.94	16,698.56	来国用（1999）字第 1508090017 号
16	广西红河实业总公司 第五生产队（2N）	划拨	农用地	311.62	31,935.30	来国用（1999）字第 1508090018 号
17	广西红河实业总公司 新村队（3N）	划拨	农用地	100.57	10,306.43	来国用（1999）字第 1508090019 号
18	广西红河实业总公司 第四队（4N）	划拨	农用地	83.47	8,554.27	来国用（1999）字第 1508090020 号
19	广西红河实业总公司 第四生产队（5N）	划拨	农用地	140.17	14,364.30	来国用（1999）字第 1508090021 号
20	广西红河实业总公司 第四生产队（6N）	划拨	农用地	33.53	3,435.71	来国用（1999）字第 1508090022 号
21	广西红河实业总公司 白沙队（7N）	划拨	农用地	307.17	31,478.35	来国用（1999）字第 1508090023 号
22	广西红河实业总公司 第三生产队	划拨	农用地	155.95	13,768.90	来国用（1999）字第 1508090026 号
23	广西红河实业总公司 果园队 10（N）	划拨	农用地	65.06	3,471.85	来国用（1999）字第 1508090027 号
24	广西红河实业总公司 第八队 11（N）	划拨	农用地	17.65	1,754.27	来国用（1999）字第 1508090028 号
25	广西红河实业总公司 第一生产队 12（N）	划拨	农用地	176.62	18,099.92	来国用（1999）字第 1508090029 号
26	广西红河实业总公司 白沙队 13（N）	划拨	农用地	7.1	706.08	来国用（1999）字第 1508090030 号

27	广西红河实业总公司 第二队 14 (N)	划拨	农用地	61.92	6,345.74	来国用 (1999) 字第 1508090031 号
28	广西红河实业总公司 第二队 15 (N)	划拨	农用地	122.75	12,578.96	来国用 (1999) 字第 1508090032 号
29	广西红河实业总公司 第七队 16N	划拨	农用地	265.61	27,219.46	来国用 (1999) 字第 1508090033 号
30	广西红河实业总公司 夏至分场创业队 18 (N)	划拨	农用地	297.82	30,520.64	来国用 (1999) 字第 1508090034 号
31	广西红河实业总公司 古柳队 19 (N)	划拨	农用地	643.66	65,962.61	来国用 (1999) 字第 1508090035 号
32	广西红河实业总公司 古柳队 20 (N)	划拨	农用地	2.07	211.85	来国用 (1999) 字第 1508090036 号
33	来宾市兴宾区蒙村乡 红河农场	划拨	农用地	69.63	7,136.04	来国用 (2005) 字第 1508090024-3 号
昌菱农场						
1	昌菱公司符合肥厂	划拨	建设用地	0.5	76.58	上国用 (2001) 字第 12-1-2325 号
2	昌菱公司砖厂	划拨	建设用地	1.52	231.22	上国用 (1999) 字第 12-1-2759 号
3	昌菱公司加油站	划拨	建设用地	0.33	240.65	上国用 (2001) 字第 12-1-2758 号
4	昌菱公司昌菱城	划拨	建设用地	3.67	2,540.54	上国用 (1999) 字第 12-1-2755 号
5	上思县国营平江分场 场部	划拨	建设用地	0.6	436.48	上国用 (2002) 字第 12-1-0004 号
6	上思县国营平江分场 场部	划拨	农用地	0.07	7.57	上国用 (2002) 字第 15-1-0007 号
7	上思县国营平江分场 场部	划拨	建设用地	0.63	96.98	上国用 (2002) 字第 15-1-0002 号
8	上思县国营平江分场 场部	划拨	建设用地	0.1	75.73	上国用 (2002) 字第 12-1-0003 号
9	上思县城中华路	划拨	建设用地	0.18	203.97	上国用 (2002) 字第 12-1-2632 号
10	昌菱一队	划拨	农用地	17.04	1,414.05	上国用 (2002) 字第 12-1-3910 号
11	昌菱一队	划拨	农用地	28.53	2,367.99	上国用 (2002) 字第 12-1-3909 号
12	昌菱一队	划拨	农用地	57	4,730.94	上国用 (2002) 字第 12-1-3911 号
13	昌菱一队	划拨	农用地	40.04	3,323.59	上国用 (2002) 字第 12-1-3912 号
14	昌菱一队	划拨	农用地	51.14	4,244.40	上国用 (2002) 字第 12-1-3913 号
15	昌菱二队	划拨	农用地	49.54	4,112.04	上国用 (2002) 字第 12-1-3886 号
16	昌菱二队	划拨	农用地	32.14	2,667.56	上国用 (2002) 字第 12-1-3887 号

17	昌菱二队	划拨	农用地	26.09	2,165.20	上国用（2002）字第 12-1-3883 号
18	昌菱二队	划拨	农用地	36.1	2,996.13	上国用（2002）字第 12-1-3899 号
19	昌菱二队	划拨	农用地	57.75	4,793.42	上国用（2002）字第 12-1-3901 号
20	昌菱二队	划拨	农用地	15.89	1,319.04	上国用（2002）字第 12-1-3902 号

注：14 家农场土地均为划拨用地，均未缴纳土地出让金

15、开发支出

2017-2019 年，发行人开发支出科目余额分别为 77,894.26 万元、98,968.52 万元和 133,419.36 万元，主要为发行人各项暂未结转入资产的研发支出。2019 年，发行人开发支出相较 2018 年增加 34,450.84 万元，同比上升 34.81%，主要是因为食品研发技术、造纸研发技术等支出增加。

表：2019 年末开发支出构成表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日
食品研发技术	69,634.97
造纸研发技术	32,495.27
综合技术	4,752.80
生产科研方法	3,112.55
综合技术研发	7,845.56
国家重点实验室	14,483.31
知识产权	128.08
使用变性淀粉在马蹄糕芋头糕中的应用	86.62
中国—东盟木薯变性淀粉绿色技术创新中心建设项目	139.76

16、长期待摊费用

2017-2019 年，发行人长期待摊费用科目余额分别为 10,603.45 万元、6,819.54 万元和 8,553.79 万元，分别占总资产的 0.29%、0.12%和

0.15%，金额和占资产总额比例较小，主要为固定资产修理费及工程改良支出等。

17、其他非流动资产

2017-2019 年，发行人其他非流动资产科目余额分别为 62,847.60 万元、79,968.98 万元和 23,466.44 万元，分别占总资产的 1.73%、1.45% 和 0.42%。2019 年，发行人其他非流动资产相较 2018 年减少 56,502.54 万元，同比下降 70.66%，主要是因为预付土地款转至无形资产。

表：2019 年末其他非流动资产构成表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
预付福满房地产公司产业用房款	22,676.00	22,676.00
预付瓦哈那工业园区土地款	-	57,057.35
其它	790.44	235.63
合计	23,466.44	79,968.98

（九）负债情况分析

表：发行人 2017-2019 年的总体负债结构表

单位：万元，%

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	1,005,756.49	33.26	840,380.33	30.67	733,555.68	28.04
应付票据及应付账款	225,875.51	7.47	163,422.57	5.96	119,301.99	4.56
预收账款	63,811.62	2.11	36,954.05	1.35	66,870.03	2.56
应付职工薪酬	21,716.29	0.72	17,963.07	0.66	11,629.76	0.44
应交税费	19,880.71	0.66	21,485.90	0.78	15,235.61	0.58
其他应付款合计	131,707.65	4.36	160,227.01	5.85	195,228.42	7.46
一年内到期的非流动负债	294,545.66	9.74	342,553.87	12.50	104,305.20	3.99
其他流动负债	305,076.69	10.09	305,112.73	11.13	304,711.11	11.65
流动负债合计	2,068,370.64	68.40	1,888,099.53	68.90	1,550,837.80	59.28
非流动负债：						

长期借款	157,751.63	5.22	84,436.35	3.08	40,518.33	1.55
应付债券	190,624.54	6.30	333,262.04	12.16	617,224.83	23.59
长期应付款	334,216.74	11.05	211,550.65	7.72	159,338.23	6.09
递延收益	266,386.09	8.81	215,614.42	7.87	238,965.93	9.13
递延所得税负债	2,361.64	0.08	3,645.25	0.13	7,476.83	0.29
其他非流动负债	4,172.20	0.14	3,699.48	0.14	1,859.33	0.07
非流动负债合计	955,512.85	31.60	852,208.18	31.10	1,065,383.49	40.72
负债合计	3,023,883.48	100.00	2,740,307.71	100	2,616,221.29	100

2017-2019 年，发行人的负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、长期借款、应付债券和长期应付款构成。发行人负债以流动负债为主，近三年流动负债占总负债分别为 59.28%、68.90%、68.40%，流动负债中占比较高的是短期借款。具体情况如下：

1、短期借款

2017-2019 年，发行人短期借款余额分别为 733,555.68 万元、840,380.33 万元和 1,005,756.49 万元，分别占总负债的 28.04%、30.67% 和 33.26%。2018 年末短期借款余额较上年末增长 106,824.65 万元，2019 年末短期借款余额较 2018 年增长 19.68%，呈增长趋势，且增长幅度较大，主要原因系糖业集团新增借款所致。2018 年及 2019 年，发行人榨季期间国内机制糖价格较低，发行人减缓机制糖的销售，同时需要支付较多的甘蔗款，因此增加短期借款用于支付甘蔗款。

发行人负债以流动负债为主，流动负债中占比最大的是短期借款。发行人预计在 2020 年通过发行中长期债券，置换部分短期借款，调整发行人的负债结构，确保流动性安全。

表：2019 年末短期借款结构表

单位：万元、%

项目	2019 年末余额
质押借款	-
抵押借款	31,637.97

保证借款	510,872.02
信用借款	463,246.51
合计	1,005,756.49

2、应付票据及应付账款

2017-2019 年,发行人应付票据及应付账款余额分别为 119,301.99 万元、163,422.57 万元和 225,875.51 万元,分别占总负债的 4.56%、5.96%和 7.47%。发行人的应付票据及应付账款主要是应付原料甘蔗、木薯、货款、工程款、肥料等款项。2019 年末,公司应付票据及应付账款合计同比增长 38.22%,其中应付票据同比增长 273.86%,主要系子公司明阳生化集团公司的银行承兑汇票较 2018 年增加 3.74 亿元所致。应付账款同比增长 16.73%,主要是子公司明阳生化集团公司应付款较 2018 年增加 1.77 亿元所致。2018 年末发行人应付账款(应付票据及应付账款)较上年同期增幅较大,主要原因系糖业集团和明阳生化应付甘蔗款及木薯款的增加。2018 年末、2019 年末发行人应付账款账龄情况如下:

表: 发行人 2018、2019 年末应付账款账龄情况

单位:万元

账龄	2019.12.31	2018.12.31
1 年以内	115,099.24	97,358.11
1-2 年	36,189.56	33,639.22
2-3 年	7,626.55	4,177.03
3 年以上	15,915.14	14,594.64
合计	174,830.48	149,769.01

表: 2019 年末应付账款前五名情况表

单位:万元

单位名称	应付余额	账龄	款项内容
AMIN SUPRIYADI LIU	8,318.04	一年以内	应付款
广西隆安县隆昌商贸有限公司	4,478.72	一年以内	应付款
中国建筑第四工程局有限公司	4,000.00	一年以内	工程款

广西秉辉商贸有限公司	3,614.79	一至两年	应付款
南宁熠生电气有限责任公司	2,729.45	一至两年	应付款
合计	23,141.00		

2019 年末，发行人的应付账款账龄主要集中在 1 年以内和 1-2 年，占比达到 86.53%。

3、预收款项

2017-2019 年，发行人预收款项科目余额分别为 66,870.03 万元、36,954.05 万元和 63,811.62 万元，分别占负债总额的 2.56%、1.35%和 2.11%，主要系糖业集团和明阳生化产品销售款。报告期内预收款项呈现波动趋势，主要原因系近年来食糖市场和淀粉市场处于低谷阶段，发行人为了促进产品销售，对下游企业的预收账款的政策及比例均进行了放松和下调所致。2019 年，发行人预收款项同比上升 72.68%，主要是因为 2019 年预收广西防城港保利进出口贸易有限公司、上海格桑梅朵实业有限公司等款项大幅增加。

2019 年末发行人预收款项账龄情况如下：

表：发行人 2019 年末预收款项账龄情况

单位：万元

账龄	2019.12.31	2018.12.31
	金额	金额
1 年以内	58,941.82	29,191.94
1 年以上	4,869.80	7,762.11
合计	63,811.62	36,954.05

表：2019 年末发行人预收账款前五名情况表

单位：万元

单位名称	预收余额	账龄	款项内容
广西防城港保利进出口贸易有限公司	5,340.11	一年以内	预收货款
上海格桑梅朵实业有限公司	4,028.00	一年以内	预收货款
诸城市昌盛达商贸有限公司	3,880.22	一年以内	预收货款

单位名称	预收余额	账龄	款项内容
青海三江国际贸易有限公司	3,470.14	一年以内	预收货款
广西迦量糖业有限公司	2,030.97	一年以内	预收货款
合计	18,749.43		

4、其他应付款

2017-2019 年末，发行人其他应付款科目余额分别为 195,228.42 万元、160,227.01 万元和 131,707.65 万元，分别占负债总额的 7.46%、5.85%和 4.36%。2019 年末同比下降 17.75%，主要是支付股权收购款所致。2018、2019 年末发行人其他应付款账龄情况如下：

表：发行人 2018、2019 年末其他应付款账龄情况

单位：万元

账龄	2019.12.31	2018.12.31
1 年以内（含 1 年）	57,000.68	58,644.65
1-2 年（含 2 年）	22,179.01	30,485.93
2-3 年（含 3 年）	16,009.29	28,374.54
3 年以上	18,270.81	20,493.85
合计	113,459.79	137,998.97

发行人 2019 年末的其他应付款主要集中在 3 年以内，占比为 83.90%，账龄结构不存在异常情况。

表：2019 年末其他应付款前五名情况表

单位：万元

单位名称	应付余额	形成时间	款项内容
广西大将投资有限公司	14,699.07	一年以内	应付往来款
南宁绿地海颐投资有限公司	12,250.00	一年以内	应付往来款
广西世纪飞龙集团有限公司	6,672.92	一年以内	应付往来款
新兴农场棚户区危旧房改造款	3,247.82	一年以内	工程款
钦州市钦南区住房和城乡建设局	2,145.20	一年以内	工程款
合计	39,015.00		

5、一年内到期的非流动负债

2017-2019 年末，发行人一年内到期的非流动负债余额分别为 104,305.20 万元、342,553.87 万元和 294,545.66 万元，分别占总负债的 3.99%、12.50%和 9.74%。发行人一年内到期的非流动负债主要是一年内的应付债券、长期借款及长期应付款。2018 年末同比增加 228.42%，主要原因是一年内的长期借款大幅增加 57,810.00 万元；同时，一年内到期的应付债券大幅增加（16 农垦 MTN001、16 广西农垦债、16 广西农垦债 2）。2019 年末同比下降 14.01%，主要系一年内到期的长期借款减少。

表：2019 年末发行人一年内到期的应付债券明细情况表

单位：万元

项目	面值总额	发行日期	期限	期初金额	期末余额
17 桂农 01 债券	64,000.00	2017/3/13	3 年	0.00	63,943.51
17MNT002 债券	100,000.00	2017/10/17	3 年	0.00	99,602.16
17 农垦 PPN001 债券	50,000.00	2017/11/3	3 年	0.00	50,000.00
17 农垦 PPN002 债券	50,000.00	2017/12/28	3 年	0.00	50,000.00
小计	264,000.00			0.00	263,545.66

6、其他流动负债

2017-2019 年末，发行人其他流动负债余额分别为 304,711.11 万元、305,112.73 万元和 305,076.69 万元，分别占总负债的 20.49%、11.65%、11.13%和 10.09%。发行人其他流动负债主要是发行的短期及超短期融资券。2019 年末发行人其他流动负债余额主要为发行人 2019 年发行的超短期融资券第一期、第四期、第三期共 300,000 万元，其中各债券发行要素为：

发行人 2019 年度第一期短期融资券于 2019 年 3 月 11 日发行，发行结果如下：短期融资券代码 041900096，短期融资券期限 366 天，起

息日 2019 年 3 月 13 日兑付日 2020 年 3 月 13 日,实际发行总额 10 亿元,发行利率 4.5%.

发行人 2019 年 05 月 21 日发行 2019 年度第四期超短融资券 19 农垦 SCP004, 债券代码 011901196, 期限 270 日, 起息日 2019 年 5 月 23 日, 兑付期 2020 年 2 月 17 日。发行利率 4.48%, 实际发行金额 10 亿元。

发行人 2019 年度第三期超短期融资券于 2019 年 4 月 26—4 月 28 日发行, 债券简称 19 农垦 SCP003, 债券代码 011901088, 期限 270 日。起息日 2019 年 4 月 29 日兑付日 2020 年 01 月 24 日。票面利率 4.90% (发行日 SHIBOR9M+187BP), 实际发行总额 10 亿元。

7、长期借款

2017-2019 年, 发行人长期借款余额分别为 40,518.33 万元、84,436.35 万元和 157,751.63 万元, 分别占总负债的 1.55%、3.08%和 5.22%, 长期借款主要为银行借款。2019 年末长期借款余额较 2018 年末增加了 73,315.28 万元, 增加了 86.82%, 主要系农垦集团本部新增长期借款。

8、应付债券

2017-2019 年末, 发行人应付债券余额分别为 617,224.83 万元、333,262.04 万元和 190,624.54 万元, 分别占总负债的 23.59%、12.16%和 6.30%, 呈下降趋势, 主要是由于部分债券临近到期, 转入一年内到期的非流动负债科目所致。2019 年末应付债券情况如下:

表: 2019 年末应付债券情况表

单位: 万元

债券名称	面值	发行日期	到期日期	发行金额	年末余额
14 广西农垦债	70,000.00	2014/3/18	2021/3/18	70,000.00	60,624.54
17 桂农 01	64,000.00	2017/3/10	2020/3/10	64,000.00	63,943.51

17 中票 (17MTN002)	100,000.00	2017/10/19	2020/10/19	100,000.00	99,602.16
17 农垦 PPN001	50,000.00	2017/11/3	2020/11/3	50,000.00	50,000.00
17 农垦 PPN002	50,000.00	2017/12/28	2020/12/28	50,000.00	50,000.00
19 农垦 MTN001	80,000.00	2019/11/11	2022/11/11	80,000.00	80,000.00
19 桂农垦集团 ZR001	50,000.00	2019/7/19	2021/7/19	50,000.00	50,000.00
小计					454,170.20
减:一年内到期 应付债券					263,545.66
合计					190,624.54

9、长期应付款

2017-2019 年末，发行人长期应付款科目余额分别为 159,338.23 万元、211,550.65 万元和 334,216.74 万元，分别占总负债的 6.09%、7.72%和 11.05%。2019 年，发行人长期应付款较 2018 年增加 122,666.09 万元，同比上升 57.98%，主要是专项应付款增加较多，收到的财政补贴仍保持较高水平。

表：长期应付款分类列示表

单位：万元、%

项目	2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比
长期应付款	334,216.74	11.05	211,550.65	7.72
其中：应付融资租赁款	48,984.59	1.62	63,719.81	2.33
专项应付款	285,232.16	9.43	147,830.83	5.39

(1) 应付融资租赁款

2017-2019 年末，发行人应付融资租赁款余额分别为 51,493.17 万元、63,719.81 万元、48,984.59 万元，分别占总负债的 1.97%、2.33%、1.62%。

(2) 专项应付款

2017-2019 年末，发行人专项应付款余额分别为 107,845.06 万元、147,830.83 万元、285,232.16 万元，分别占总负债的 4.12%、5.39%、9.43%。

发行人的专项应付款用于核算区政府财政及农垦局财政对集团公司的财政补贴，主要有明园工业园区、西江产业园基础设施、土地综合开发、农田水利、良种推广及道路维修及建设工程等项目。

专项应付款近三年呈现增长趋势，主要原因是国家对农业仍保持较强的扶持力度所致，收到的财政补贴仍保持较高水平。发行人收到土地出让金返还和征地补偿款放在专项应付款，农林水拨款、城乡社区拨款、税收分成等款项放在递延收益核算，递延收益年底转入营业外收入政府补助。

10、递延收益

2017-2019 年，发行人递延收益分别为 238,965.94 万元、215,614.42 万元和 266,386.09 万元，分别占负债总额的 9.13%、7.87%和 8.81%。主要是道路建设与维修工程、“双高一优”项目资金、建设用地补偿、现代农业发展生产资金、安置补助及水利建设经费等财政拨款。

表：2019 年末递延收益结构表

单位：万元

项目	2019 年末余额
道路建设与维修工程	20,329.01
“双高一优”项目资金	25,750.54
现代农业发展生产资金	8,250.54
未实现售后租回	5,977.22
安置补助费	9,736.22
水利建设经费	18,216.79
税收增量分成资金	19,774.16
危房改造项目配套资金	6,578.28

饮水工程	9,636.10
社会职能改革财政补助资金	14,670.10
建设用地补偿	38,358.72
政府补助	58,515.51
扶贫项目资金	4,598.99
农垦局专项经费	3,100.00
其它	22,893.90
合计	266,386.09

（十）发行人主要资产情况分析

1、土地使用权情况分析

截至 2019 年底农垦土地面积 202.35 万亩，其中已确权及登记发证面积 200.44 万亩，证载用途为建设用地的 9.4 万亩，农用地和未利用地 191.04 万亩，尚有纠纷土地 1.91 万亩。目前发行人土地依据《广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发广西农垦国有土地资源资产化资本化实施方案的通知》（桂政办函〔2019〕24 号）正在陆续进行评估入账。

根据《国务院办公厅转发国务院国有资产监督管理委员会关于规范国有企业改制工作意见的通知》（国办发〔2003〕96 号）、《关于进一步规范国有企业改制工作的实施意见》（国办发〔2005〕60 号）、《企业公司制改建有关国有资本管理与财务处理的暂行规定》（财企〔2002〕313 号）等文件的规定，农垦国营农场公司化改制，通过清产核资和资产评估等程序，其中对原评估入账的土地资产进行了评估，经核实，良圻农场等 14 家国营农场进行公司制改制后划拨土地面积：农用地面积 218,304,299.20 平方米，评估总价 2,148,853.01 万元，建设用地 4,219,007.17 平方米，评估总价 136,200 万元，合计土地评估总价为 2,288,335.98 万元。

发行人入账土地资产已全部办理了相关证照，手续符合法律、法规的要求，不存在权属争议问题。

2、应收账款分析

发行人应收款项主要由应收账款和其他应收款两部分构成。

（1）应收账款

2017-2019 年末，发行人应收账款余额分别为 206,419.01 万元、108,394.93 万元和 87,116.34 万元，分别占总资产的 5.65%、1.97%和 2.88%。应收账款主要是由发行人日常经营活动产生的应收下游客户的交易款项。2018 年末，发行人应收账款大部分集中在 1 年以内和 1-2 年，占比为 82.18%，该部分款项报告期内尚未回款，预计未来 1 年内还款。

（2）其他应收款

2017-2019 年末，发行人其他应收款余额分别为 276,340.84 万元、312,629.58 万元、215,747.84 万元，分别占总资产的 7.63%、5.67%、3.83%。发行人其他应收款均为非经营性其他应收款，主要为资金拆借款项和应收股权转让款项。报告期内与南宁市中正房地产开发有限公司形成的股权转让款已收回 5,325.00 万元，与广西谷仓文化投资有限公司的资金拆借款项已经收回 1,013.00 万元，其他资金拆借款项报告期内尚未回款。发行人一方面对大额其他难以收回的其他应收款计提较充足的坏账准备，另一方面积极通过诉讼方式对其他应收款进行催收，力求其他应收款收回具有一定的可行性。2019 年末发行人其他应收款欠款单位前五名情况如下：

表：发行人 2019 年末其他应收账款金额前五名情况

单位：万元

单位名称	与本公司关系	账面余额	欠款内容	发生时间
广西丰浩糖业有限公司	非关联方	18,196.74	往来款	2015 年以前
南宁市中正房地产开发有限公司	非关联方	12,600.00	往来款	2018 年
贵港市财政局	非关联方	10,000.00	园区移交补偿款	2019 年
广西国悦集团有限公司	非关联方	5,783.18	往来款	2018-2019 年
广西合家福投资有限公司	非关联方	5,504.57	往来款	2018-2019 年
合计	-	52,084.48	-	-

截至 2019 年末，发行人应收款项中政府性应收款项余额为 0。

经营性应收款是指与企业业务往来有关的，包括融资租赁保证及客户往来款等，非经营性应收款主要包括和企业无业务往来的对象的往来款或资金拆借的情况。因此截至 2019 年末，发行人的其他应收款项均为非经营性，而只有应收票据和应收账款是经营性的应收款，发行人应收款项性质具体如下：

表：2019 年末应收款项性质

单位：万元

类型	应收票据及应收账款	其他应收款
非经营性应收款款项		215,747.84
经营性应收款款项	93,077.13	
合计	93,077.13	215,747.84

3、公益性资产

截至报告期末，发行人资产不涉及公立学校、公立医院、公园、事业单位资产等公益性资产情况。

（十一）发行人有息债务及债务偿还压力情况分析

截至 2019 年末，公司有息债务余额 2,135,148.17 万元，其中间接融资余额 1,163,508.12 万元，直接融资余额 918,005.91 万元，融资租赁余额 53,634.14 万元。

1. 间接融资情况

截至 2019 年末，发行人银行借款余额 1,163,508.12 万元，其中短期借款 1,005,756.49 万元，长期借款 157,751.63 万元。

表：2019 年末银行借款期限结构表

单位：万元、%

项目	2019 年末	
	金额	占比
短期借款	1,005,756.49	86.44
长期借款	157,751.63	13.56
合计	1,163,508.12	100.00

2. 直接债务融资情况

截至 2019 年末，发行人待偿还的直接债务融资的余额为 48.25 亿元，具体如下：

表：存续债务融资工具表

单位：%、万元

序号	债券名称	债券到期时间	利率	期末余额	性质
1	17 农垦 MTN001	2020/12/1	6.50	149,250.00	永续中期票据
2	17 农垦 MTN002	2020/10/19	5.58	99,566.16	一般中期票据
3	14 广西农垦债	2021/3/18	7.50	69,845.15	一般企业债
4	17 桂农 01	2020/3/13	5.50	63,850.73	一般公司债
5	17 农垦 PPN002	2020/12/28	6.30	50,000.00	定向工具
6	17 农垦 PPN001	2020/11/3	6.30	50,000.00	定向工具
	合计			482,512.04	

3. 融资租赁

表：截至 2019 年末发行人长期应付款中应付融资租赁款明细

单位：万元

序号	项目	利率（%）	2019 年末余额
1	中垦融资租赁股份有限公司	8.50	7,300.91
2	中国外贸金融租赁有限公司	7.32	11,539.04
3	远东国际租赁有限公司	8.65	24,818.78
4	上实融资租赁有限公司	7.98	9,975.42
	合计		53,634.14

4. 偿债压力情况

债券存续期内，发行人的有息负债偿还压力情况如下：

单位：亿元

年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028 年 及以后	合计
有息负债当年偿付规模	139.5	47.79	21.79	26.39	1.68	1.68	1.68	2.88	1.9	245.29
其中：银行借款偿还规模	94.5	32.87	13.34	5.21	0	0	0	1.2	1.9	149.02
已发行债券偿还规模	45	11.07	8	19.5	0	0	0	0	0	83.57
其他债务偿还规模	0	3.85	0.45	0	0	0	0	0	0	4.3
本次债券偿付规模	0	0	0	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68	0	8.4

（十一）发行人逾期未偿还债务情况分析

截至本募集说明书签署之日，发行人及其下属子公司不存在逾期未偿还债务。

（十二）发行人高利融资情况分析

截至 2019 年末，发行人融资租赁情况如下：

单位：亿元，%

序号	项目	利率	2019 年末余额
1	中垦融资租赁股份有限公司	8.50	7,300.91
2	中国外贸金融租赁有限公司	7.32	11,539.04
3	远东国际租赁有限公司	8.65	24,818.78
4	上实融资租赁有限公司	7.98	9,975.42
	合计		53,634.14

发行人融资租赁的利率区间为 7.32%-8.65%，不存在高于同期银行贷款基准利率两倍的有息负债，因此，发行人及其下属子公司不存在高利融资的情况。

（十三）对外担保情况分析

截至 2019 年末，发行人无对外担保情况。

（十四）受限资产情况分析

表：2019 年末所有权受到限制的资产

单位：万元

受到限制资产类别		2019 年末账面价值	资产受限原因
一、用于担保的资产	1、土地使用权	18,920.97	抵押贷款
	2、固定资产	101,206.15	抵押贷款
	3、长期股权投资	18,507.01	抵押贷款
	小计	138,634.13	
二、受限资金	流动性受限银行存款	53,159.90	汇票及信用证保证金
合计		191,794.03	

（十五）关联交易情况

1、关联方及关联关系

（1）股东、实际控制人

发行人是直属广西壮族自治区人民政府领导下的具有独立法人资格的国有独资公司，广西壮族自治区人民政府授权自治区农垦局代表自治区人民政府履行出资人职责，广西壮族自治区人民政府持有发行人 100% 股权。发行人的出资者与实际控制人为广西壮族自治区人民政府。基本情况如下：

表：发行人 2019 年末股东情况

单位：万元

母公司名称	注册地	业务性质	投资金额	母公司对本公司的持股比例 (%)	母公司对本公司的表决权比例 (%)
广西壮族自治区农垦局	南宁市	国有独资企业	148,969.46	100	100

（2）发行人子公司情况

1. 根据《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》及《中共广西壮族自治区委员会广西壮族自治区人民政府关于进一步推动广西农垦改革发展的实施意见》，广西农垦集团有限责任公司于 2018 年，根据《广西农垦农场企业企业化改革和企业优化

重组方案》，通过农场企业化改革和企业优化重组，二级子公司由原来的 91 家缩减为 28 家。

截至 2019 年末，发行人主要的全资或控股子公司情况详见下表：

表：发行人主要的全资或控股子公司情况表

单位：%

序号	公司名称	持股比例
1	广西糖业集团有限公司	66.12
2	广西桂垦牧业有限公司	100.00
3	广西悦桂田园文化旅游投资有限公司	100.00
4	广西农垦明阳生化集团股份有限公司	95.33
5	广西农垦十万大山天然食品有限公司	100.00
6	广西剑麻集团有限公司	100.00
7	广西农垦茶业集团有限公司	100.00
8	广西农垦资产管理有限公司	100.00
9	广西农垦对外经济技术合作有限公司	100.00
10	广西农垦垦达商贸有限公司	100.00
11	广西农垦九曲湾农场有限公司	100.00
12	广西农垦明阳农场有限公司	100.00
13	广西农垦金光农场有限公司	100.00
14	广西农垦良圻农场有限公司	100.00
15	广西农垦新兴农场有限公司	100.00
16	广西农垦沙塘农场有限公司	100.00
17	广西农垦良丰农场有限公司	100.00
18	广西农垦源头农场有限公司	100.00
19	广西农垦北部湾农场有限公司	100.00
20	广西农垦火光农场有限公司	100.00
21	广西农垦昌菱农场有限公司	100.00
22	广西农垦通润发展有限公司	100.00
23	广西农垦西江农场有限公司	100.00
24	广西农垦旺茂农场有限公司	100.00
25	广西农垦五星农场有限公司	100.00
26	广西农垦阳圩农场有限公司	100.00
27	广西农垦黔江农场有限公司	100.00
28	广西农垦龙北农场有限公司	100.00

表：发行人主要的全资或控股子公司情况表

单位：万元

序号	公司名称	注册资本	成立日期	主营业务
1	广西糖业集团有限公司	293,295.80	2018年9月10日	生产销售白砂糖赤砂糖、方糖、食用酒精、纤维板、农资及糖业设备安装
2	广西农垦明阳生化集团股份有限公司	19,832.24	1997年11月14日	食用淀粉、变性淀粉的生产、食用及工业酒精的生产销售
3	广西桂垦牧业有限公司	10,000.00	2019年10月25日	畜牧饲养；农产品批发；其他农牧产品批发；农产品初级加工活动；畜牧专业及辅助性活动；农副产品加工；技术推广服务；屠宰及肉类加工；兽药药品、乳制品、饮料、肥料的制造及销售；道路货物运输；进出口贸易。
4	广西剑麻集团有限公司	27,000.00	2002年3月21日	剑麻种植、剑麻制品的生产及销售
5	广西农垦茶业集团有限公司	6,618.00	2002年8月26日	茶叶种植及加工
6	广西农垦十万大山天然食品有限公司	10,000.00	2007年5月23日	桶装瓶装矿泉水、保健食品的生产及销售
7	广西悦桂田园文化旅游投资有限公司	36,000.00	2018年7月6日	对文化业、旅游业、酒店业、餐饮业、商贸业、健康疗养、基础设施建设产业的投资
8	广西农垦资产管理有限公司	500.00	2008年5月7日	对不良资产的收购、管理、处置，受托资产管理

(3) 本公司的合营/联营企业情况

截至 2019 年末，发行人的合营/联营企业情况如下表所示：

单位：万元、%

序号	公司名称	注册资本	发行人的表决权比例
1	广州华垦食品有限公司	1,000	50.00
2	广西农垦蔗牛商贸有限公司	1,000	50.00
3	广西农垦糖业集团华盛化工有限公司	1,500	40.00
4	广西玉林日丰塑料制品有限公司	240.76	40.00
5	广西农垦集团华垦纸业有限公司	3,000	49.00
6	广西农垦集团天成纸业有限公司	16,300	49.00
7	广西南能昌菱清洁能源有限公司	5,500	25.00
8	广西墨夫人商贸股份有限公司	1,000	49.00
9	广西农垦老味红糖有限公司	2,000	40.00
10	广西广投农垦清洁能源有限公司	5,000	40.00

2、关联方交易

(1) 关联公司交易

表：2019 年末关联公司交易情况表

单位：万元

公司名称	项目	本年金额
广西农垦集团天成纸业有限公司	蔗渣	8,639.03
广西农垦蔗牛商贸有限公司	活牛、牛肉制品	102.43
广西垦糖商贸有限责任公司	白砂糖、赤砂糖	39,847.71
广西农垦集团华成纸业有限公司	白砂糖	3,568.72
合计		52,157.88

(2) 关联公司往来广西农垦十万大山天然食品有限公司与广西农垦明阳生化集团股份有限公司由于处于供应链上下游位置，双方之间存在交易，但各公司之间经营独立，相关交易以市场或协议价格结算，发行人在报表合并过程中已对该类关联交易进行抵消。发行人披露的关联交易均为未并表的联营公司及合营公司间的关联交易。

表：2019 年末关联公司往来

单位：万元

往来项目	关联公司名称	交易内容	期末余额
应收账款	广西农垦集团天成纸业有限公司	货款	4,220.92
应收账款	广西农垦糖业集团华盛化工有限公司	货款	858.93
其他应收款	广西农垦集团天成纸业有限公司	往来及委托贷款	24,847.27
其他应收款	广西农垦集团华成纸业有限公司	往来款	15,750.95
其他应收款	广西农垦糖业集团华盛化工有限公司	往来款	12,500.62
其他应收款	广西玉林日丰塑料制品有限公司	往来款	900.00
应付账款	广西玉林日丰塑料制品有限公司	货款	320.98
	合计		59,399.66

（3）其他关联方交易

报告期内，公司不存在其他关联交易。

3、关联方担保

截至 2019 年末，发行人无对外担保，主要内部担保事项如下：

表：发行人对内担保情况表

被担保企业名称	担保方式	担保金额(亿元)
广西糖业集团有限公司	保证担保	51.73
广西农垦永新畜牧集团有限公司	保证担保	4.66
广西农垦明阳生化集团股份有限公司	保证担保	1.85
小计		58.24

（十六）重大未决诉讼

截至募集说明书出具日，发行人及其子公司涉及的重大未决诉讼、仲裁情况均为原告，具体情况如下表：

表：发行人及其子公司的重大未决诉讼基本情况

序号	申请人/原告	债务人	案件标的 (元)	案由	案件进展
1	广西大将投资有限公司	广西农垦西江农场有限公司	196,990,700.5	合同纠纷	该案由贵港市中级人民法院审理，尚在一审审理过程中。
2	广西扶绥农场商业银行中东支行	广西南宁金光淀粉有限公司、广西农垦金光农场有限公司、姜家荣许留海等人	27,111,383.93	金融借款合同纠纷	该案二审已审理终结，金光农场公司被判决承担保证责任。

备注：

（1）序号 1 案件为大将公司与发行人子公司西江农场公司因合作开发合同产生的纠纷，现大将公司以西江农场违约为由提出解除合同，并要求分割登记在西江农场名下合作用地的土地使用权一半的面积归其所有，而西江农场认为本案是因情势变更导致合同无法

履行，其自身不存在违约行为。因本案双方主张均有一定的事实和法律依据，最终仍需由法院进行裁判，但因大将公司在购买项目土地时已支付了一半资金，即便法院判决支持西江农场不分地，西江农场也需要退回大将公司的出资款项；

（2）序号 2 案件为金融借款合同纠纷，金光农场为其相对控股子公司金光淀粉公司向银行贷款提供连带责任保证，南宁市中级人民法院二审判决金光农场需承担保证责任。

第十一条已发行尚未兑付的债券

一、截至本募集说明书出具之日，发行人及其子公司已发行尚未兑付的债券情况如下：

表：截至目前发行人及子公司已发行尚未兑付的债券

序号	债券名称	债券期限	利率(%)	期限(年)	发行金额(亿元)	票面余额(亿元)	本息兑付情况	证券类别	是否公开发行
1	14 广西农垦债	2014/03/18-2021/03/18	7.5	7	7	6.07	按时付息	一般企业债	是
2	17 农垦 PPN002	2017/12/28-2020/12/28	6.3	3	5	5	按时付息	定向工具	否
3	17 农垦 MTN001	2017/12/01-2020/12/01	6.5	3+N	15	15	按时付息	一般中期票据	是
4	17 农垦 PPN001	2017/11/03-2020/11/03	6.3	3	5	5	按时付息	定向工具	否
5	17 农垦 MTN002	2017/10/19-2020/10/19	5.58	3	10	10	按时付息	一般中期票据	是
6	19 农垦 MTN001	2019/11/11-2022/11/11	5.8	3	8	8	-	一般中期票据	是
7	20 农垦 MTN001	2020/02/13-2023/02/13	5.7	3	10	10	-	一般中期票据	是
8	20 农垦 SCP001	2020/02/27-2020/11/23	3.8	0.74	10	10	-	超短期融资券	是
9	20 桂农 01	2020/03/20-2023/03/30	5.0	3	9.5	9.5	-	一般公司债	是
	合计	-	-	-	79.50	78.57	-		

除此之外，发行人及其子公司不存在其他已发行尚未兑付的企业债券、公司债券、中期票据、短期融资券、资产证券化产品、保险债券计划、理财产品及各类私募债权等融资品种。

二、截至 2019 年末，发行人融资租赁余额为 53,634.14 万元，融资租赁余额明细如下：

表：2019 年末融资租赁余额表

单位：万元，%

序号	项目	利率	2019 年末余额
1	中垦融资租赁股份有限公司	8.50	7,300.91
2	中国外贸金融租赁有限公司	7.32	11,539.04
3	远东国际租赁有限公司	8.65	24,818.78
4	上实融资租赁有限公司	7.98	9,975.42
	合计		53,634.14

第十二条募集资金用途

一、募集资金总量及用途

本次发行的企业债券募集资金规模为计划发行人民币 8.4 亿元，其中基础发行额 5 亿元，弹性配售额 3.4 亿元。如本期债券基础发行额 5 亿元，其中用于金光同正种猪场项目 1.55 亿元、用于西江万鑫种猪场项目 0.95 亿元，用于补充流动资金 2.50 亿元；如行使弹性配售选择权，总发行规模为 8.4 亿，拟将其中 2.60 亿元用于广西农垦永新畜牧集团金光有限公司同正种猪场建设项目，1.60 亿元用于广西农垦永新畜牧集团西江有限公司万鑫种猪场建设项目，另外 4.20 亿元用于补充营运资金。本次债券募集资金具体使用计划如下：

表：本次债券募集资金使用计划表

单位：亿元，%

项目名称	项目总投资	使用募集资金的额度	占募投项目总投资的比例
金光同正种猪场项目	5.96	2.60	43.63
西江万鑫种猪场项目	3.26	1.60	49.36
补充流动资金	-	4.20	-
合计	9.22	8.40	-

二、募集资金投资项目情况介绍

（一）募集资金使用的合规性

本次债券的募集资金未用于弥补亏损和非生产性支出，未用于房地产买卖、股票买卖和期货交易等与企业生产经营无关的风险性投资；未用于具有完全公益性的社会事业项目如体育中心、艺术馆、博物馆、图书馆等项目的建设。

（二）项目建设必要性

1、项目建设必要性

（1）推广标准化规模养殖的客观要求

中共中央和国务院要求积极发展现代农业，扎实推进社会主义新农村建设，全面加强农村生产力建设，加快农业科技进步，转变养殖观念，调整养殖模式，积极推广标准化、规模化养殖。然而近两年来动物疫病不断爆发，猪蓝耳病、伪狂犬病在大范围内连续、反复性的爆发，为改善养殖环境提出了新的课题。散养方式已经越来越不适应现代养殖发展的需要，甚至造成了自然环境及养殖环境的恶化，加速了动物疫病及人畜共患疫病的传播，危害养殖业的发展和人类健康。改善养殖环境，整顿养殖秩序，大力倡导和发展标准化规模养殖场，实现标准化养殖场的升级，已经成为促进畜牧业可持续性、健康发展首要解决的问题。

（2）实现循环经济的客观要求

因养殖所产生的动物粪便及废弃物给环境造成了污染程度呈逐年上升趋势，受到环保部门的高度关注。动物粪便对环境的污染已经成为制约养殖业发展的重要因素。同正种猪场与万鑫种猪场根据无公害食品生猪饲养管理准则（NY/T5033-2001）、畜禽场环境质量标准（NY/T388-1999）等标准对猪场粪污实行减量化、无害化和资源化处理。通过与专业垃圾处理公司合作，猪场收集的养殖过程中的医疗垃圾，由专业垃圾公司定期上门回收，集中进行无害化处理；猪场粪水经过机械刮粪，发酵处理后可作为甘蔗、果园的高效有机肥；猪场配套建设有机肥水处理系统2套，使处理后达到农灌标准的有机肥水用于喷、淋灌甘蔗、果园等。项目可建立良好的生态立体养殖农业，实现循环经济。

对日常病死猪的处理，两项目主体已建设有一座日处理能力为1吨的无害化处理站，采用干化化制法，经过高温高压后再油脂分

离，生产出油脂（工业用的原料）和肉骨粉（生产有机肥的原料），做到无害化处理，实现资源化利用和循环经济。

（3）关注民生、实现农民增收的客观要求

为了进一步加快公司发展步伐，解决公司发展的土地、环保瓶颈问题，在做大做强企业的同时，带动农民发展，实现农民增收，增加就业机会，项目大力发展“公司+标准化饲养大户”的产业化经营模式，辐射带动崇左片区和广西农垦下属的玉林片区贫困农场及公司周边农民养猪致富。两项目主体成立了产业化办公室，负责产业化工作，实行“五统一”管理：统一规划，统一设计栏舍，统一提供猪苗、饲料、兽药，统一标准化饲养管理，统一销售生猪，解除了农民养猪的后顾之忧。实行“产、供、销”一条龙生产服务。

“公司+标准化饲养在户”的产业化经营模式：公司负责母猪场的投资建设和饲养，为大户提供猪舍建设技术指导，负责提供猪苗、饲料、药苗、技术和生猪销售，自负销售盈亏；标准化饲养大户负责保育育肥猪舍及配套的投资建设及防疫、环保有关证照办理，负责喂养、水电、工人工资等费用，不承担销售盈亏；公司与饲养大户签订代养合同，以成活率、料肉比为主要考核指标，仔猪断奶后从公司转到标准化饲养大户进行饲养，达到 120 公斤体重后，由公司负责销售，销售完毕后，双方按合同来就成活率、料肉比进行核算后，公司按核算结果支付给饲养大户该批猪的代养费。

（4）是实现永新畜牧集团“十三五”发展规划的需要

广西壮族自治区农垦局提出要做强做大广西农垦生猪养殖，永新畜牧集团制定了生猪发展“十三五规划”，规划指出：到 2020 年集团出栏生猪达到 250 万头，整个集团存栏母猪 12 万头，其中金光

公司存栏母猪 2 万头，出栏 50 万头，西江公司存栏母猪 2 万头，出栏 50 万头。

2、畜产品消费市场分析

猪肉历来是我国人民肉食的主要来源。据统计局发布 2016 年国民经济和社会发展统计公报统计，2016 年中国猪肉消费量在 5498 万吨，占全球猪肉总消费量的 50.2%，是其他肉类（牛、羊、禽、兔等）之和的 1.86 倍。生猪养殖行业在我国畜牧业生产中起着主导地位。

我国农村蕴含着巨大的猪肉需求潜力，现阶段我国猪肉消费量增长的潜力主要来自农村。长期以来，我国城镇居民一直是肉食品消费的主要群体，城镇居民的人均消费量是农村居民人均消费量的 2 倍以上。目前，我国农村家庭猪肉消费水平仍然很低，并且波动较大。而农村家庭人均猪肉消费量主要受人均收入增长率的影响，增长高的年份肉类消费增幅较大。说明了收入增长是影响农村居民肉类消费量增长的主要因素。随着中央三农政策的逐步落实，农村经济的发展以及农民收入的不断提高和税费负担的减轻，农民的猪肉消费量会大幅上升，成为我国生猪养殖行业发展的主要推动力。农民收入增加将加大猪肉产品的消费总量，未来猪肉消费总量将呈现上升趋势。

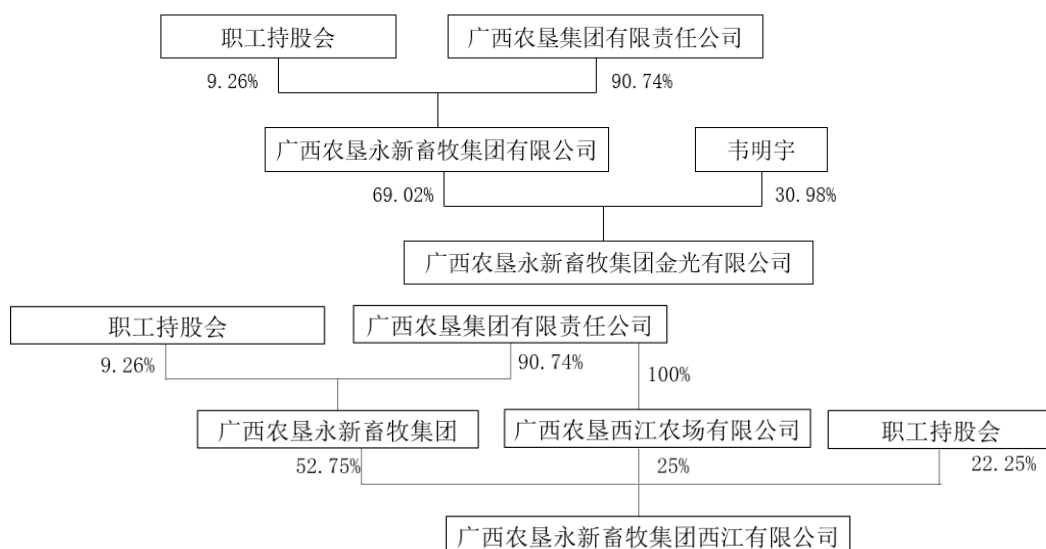
（三）项目实施主体

本次债券募投项目实施主体为发行人控股孙公司广西农垦永新畜牧集团金光有限公司（以下简称“金光公司”）和广西农垦永新畜牧集团西江有限公司（以下简称“西江公司”）。

发行人无直接持股金光公司，通过子公司广西农垦永新畜牧集团间接持股金光公司 62.63%股权；发行人无直接持股西江公司，通过

子公司广西农垦永新畜牧集团及广西农垦西江农场有限公司间接持股西江公司 72.87%股权。

截至 2020 年 3 月末，金光公司和西江公司的股权结构如下图所示：



注：广西农垦集团有限责任公司通过 100%持有广西农垦良圻农场有限公司、广西桂垦牧业有限公司等共 8 家公司合计持有广西永新畜牧集团 90.74%股权。

金光公司和西江公司的利润分配均以公司章程约定为准，未签订其他补充利润分配的约定。韦明宇持股广西农垦永新畜牧集团金光有限公司 30.98%的股权，除此之外未在农垦集团及其子公司持有股权；与农垦集团及其子公司的董监高无亲属关系。

金光公司公司章程约定利润分配：（1）按税后利润的 10%提取法定盈余公积金，当盈余公积金额已达注册资本的 50%以上时，可不再提取。（2）按税后利润的 5%提取法定公益金，用于本公司职工的集体福利及总社区社区管理费。（3）按《公司法》第三十四条和一百六十六条的规定分配税后及提取法定公积金和法定公益金后的利润。

西江公司公司章程约定利润分配：（1）提取税后利润的 10%作为本公司的法定公积金，当法定公积金累计提取额为公司注册资本的 50%时，可不再提取。（2）取 5%为公司的法定公益金，用于公司职

工的集体福利。(3)按《公司法》第三十四条和第一百六十六条的规定分配税后及提取法定公积金和法定公益金后的利润。

金光公司是集种猪繁育、商品猪生产、饲料研发为一体的生猪生产基地。主要从事生猪养殖及饲料生产业务。

西江公司是集种猪繁育、商品猪生产、饲料研发为一体的生猪生产基地。主要业务是猪饲养，水产动物养殖，饲料生产销售；其他业务涵盖汽车运输，农副产品（除粮食）购销，技术咨询，固体废弃物处理及再生利用。

(四) 项目建设规模及主要内容

1、项目选址

金光同正种猪场项目用地位于南宁市广西农垦国有金光农场同正分场,西江万鑫种猪场项目用地位于贵港市广西农垦国有西江农场七分场。场址交通便利,地形不受洪水影响,周围绿化及水土涵养好,空气清新,环境幽静,卫生条件好,地使用明确,权属清楚,土地纠纷。

图：同正种猪场项目位置图



图：万鑫种猪场项目位置图



2、主要建设内容

同正种猪场项目拟在广西农垦国有金光农场同正分场新建一个存栏 21,000 头母猪的种猪场，配套建设祖代母猪的保育育肥舍和种猪培育舍。项目建设包括猪场建筑工程、配套附属工程和种猪采购及机械设备购置与安装。具体规模与内容见下表：

表：同正种猪场项目建设内容与建设规模

序号	项目名称	单位	数量	单体面积 (m ²)	合计面积 (m ²)	备 注
1	母猪场猪舍工程				120,476	
(1)	配种妊娠舍	栋	14	2,990.9	41,872	
(2)	产房	栋	7	5,237.1	36,723	其中有 1 栋是 5330.9 m ²
(3)	后备母猪舍	栋	7	711.6	4,981	
(4)	中转舍	栋	7	874.7	6,123	
(5)	连廊	栋	11	586.4	6,450	
(6)	隔离舍	栋	2	544.4	1,089	
(7)	保育舍	栋	1	3,776.3	3,776	
(8)	育肥舍	栋	5	2,813.3	14,067	

(9)	育成舍	栋	1	1,537.6	1,538	
(10)	公猪舍	栋	2	906.1	1,812	
(11)	后备公猪舍	栋	1	320.5	321	
(12)	人员入舍房	栋	2	862.19	1,724	
2	猪舍设备购置					规格
(1)	妊娠定位栏	套	16,716			600x2200
(2)	妊娠大铁栏	套	476			1800x2200
(3)	产房	套	4,200			2400x1800
(4)	后备母猪舍定位栏	套	868			600x2000
(5)	后备母猪舍大栏	米	737			7500x4250
(6)	中转舍栏架	米	3,165			8100x3250、3000 x2000
(7)	公猪舍定位栏	套	272			2400x750
(8)	公猪舍大栏	米	432			2400x3000
(9)	公猪隔离舍大栏	米	242			2550 x2100
(10)	中转舍塑料漏缝板	m ²	6,100			
(11)	料槽、水槽（后备、隔离）	个	165			
(12)	料槽、水槽（保育育肥）	个	568			
(13)	保育育肥栏架	米	6,804			3600*2700；3300*8500；
(14)	风机、水帘	m ²	100,000			
(15)	料线	m ²	100,000			
(16)	空气过滤	m ²	100,000			
(17)	漏缝地板	m ²	54,534			
(18)	公猪站自动采精设备	套	2			
(19)	中转料塔	个	31			隔离舍 2 个 5 吨，公猪舍 2 个 5 吨，产房 7 个 20 吨，保育 3 个 10 吨，育肥 3 个 20 吨，妊娠料 14 个 20 吨，
3	购进种猪	头	21,300			
(1)	购进母猪		21,000			
(2)	购进公猪		300			
4	运输车辆					
(1)	运猪车	辆	7			内转 3 辆 60 万元，外调 4 辆空气过滤车 160 万元

(2)	饲料车	辆	12			合同户 6 辆，母猪场内 3 辆，场外 3 辆
5	配套工程				16,166	
(1)	办公室	栋	2		3,842	
(2)	职工宿舍楼	栋	10		10,789	
(3)	食堂	栋	2		1,285	
(4)	配电房	间	4		200	2 个发、配电房。5m*10m
(5)	门卫、大门	个	2		50	两个门卫室(砖混)及大门
(6)	球场	个	6		2,532	
(7)	生活区绿化、车位等	m ²			10,000	
(8)	污水沟	米	10,000			400 管，深度 1-1.5 米
(9)	道路	m ²	60,000			20cm 厚,垫层 20cm 厚
(10)	围墙	米	11,000			周长 11000 米，2.5 米高
(11)	料塔基础	个	61			妊娠 28 个、产房 14 个、后备 7 个，隔离舍 2 个，保育 2 个，育肥 6 个，公猪站 2 个
(12)	机井	口	2			两口深井,出水量 150 吨/小时
(13)	水塔（250m ³ /座）	座	2			
(14)	消毒池等配套设施	套	2			
(15)	污水处理站	座	2			日处理 300 吨/天
(16)	无害化处理站	座	2			
(17)	饲料厂	座	1			年产 20 万吨
(18)	车辆消毒站	座	2			
(19)	猪粪发酵罐	个	3			
(20)	灌溉集水池工程	座	2			
6	场地平整工程	m ²	810,667			
7	场地平整土方工程	m ³	150,000			
8	供水、配电、防雷工程	项	1			

万鑫种猪场项目拟在贵港市广西农垦国有西江农场七分场新建一个 13,500 头母猪生产线及其配套设施。项目建设包括猪舍建设、配套设施建设、场地平整等。具体规模与内容见下表：

表：万鑫种猪场项目建设内容与建设规模

序号	单项工程	结构	单体面积 (m ²)	数量	总面积 (m ²)	备注
1	猪舍				76,950	
1.1	配种妊娠舍	钢混	3,000	9 栋	27,000	每栋 3000m ²
1.2	产房	钢混		5 栋	22,500	父母代每栋 5000m ² , 祖代每栋 2500 m ²
1.3	后备舍	钢混	750	5 栋	3,750	每栋 750m ²
1.4	中转舍	钢混	900	4 栋	3,600	每栋 900m ²
1.5	母猪隔离舍	钢混	500	1 栋	500	
1.6	保育舍	钢混	2,500	2 栋	5,000	
1.7	育肥舍	钢混	2,900	4 栋	11,600	
1.8	育成舍	钢混	1,500	2 栋	3,000	
2	配套工程				5,940	
2.1	父母代区连廊、管理用房	钢混	900	4 间	3,600	
2.2	祖代区连廊、管理用房	钢混	500	1 间	500	
2.3	种猪培育区连廊、观察销售用房	钢混	500	1 间	500	
2.4	商品猪育肥区连廊、观察销售用房	钢混	500	1 间	500	
2.5	隔离区管理用房	钢混	100	1 间	100	
2.6	入场消毒用房	钢混	500	1 间	500	
2.7	配电房	钢混	70	2 间	140	2 个发、配电房
2.8	门卫、大门	砖混	50	2 间	100	两个门卫室
2.9	废水沟	砼			3,000	400 管, 深度 1-1.2 米
2.10	道路	砼			9,000	20cm 厚, 垫层 20cm 厚, 混凝土路面
2.11	围墙	砼			7,250	周长 2900 米, 2.5 米高
2.12	料塔基础	砼		46 个		
2.13	机井	砼		2 口		两口深井
2.14	水塔 100m ³ /座	砼		1 座		
2.15	消毒池等配套设施	砼		2 个		
2.16	日处理 900 吨污水处理工程	砼+钢罐		1 个		
2.17	日处理 200 吨污水处理工程	砼+钢罐		1 个		
2.18	车辆消毒站工程	钢混		1 个		
2.19	猪粪处理工程	钢混		1 个		
2.20	水电工程			1 项		
2.21	灌溉集水池			12,000m ³		

3	场地平整				284,000	
4	场地平整土方工程					按场地实际情况，挖填方运距1公里内，12元/m ³ 计算，挖填方共计5万立方米

（五）项目审批情况

本次债券募投项目符合国家产业政策，并已获得主管部门的审批批复文件，该项目已取得的相关审批情况列示如下：

表：同正种猪场项目相关审批情况列示

批文类型	名称	文号	发文机关	印发时间	主要内容
项目立项批复	自治区农垦局关于同意建设广西农垦永新畜牧集团金光有限公司同正种猪场建设项目的批复	桂垦计发[2019]9号	广西壮族自治区农垦局	2019年5月14日	对项目建设内容和规模、项目总投资进行批复
项目选址意见书	关于核准同正种猪场用地选址的申请书的复函	-	扶绥县环境保护局	2019年4月16日	对建设项目用地要求、建设项目拟选位置、拟用地面积等进行批复
用地预审意见	自治区农垦局关于同意金光农场出租部分土地用于永新畜牧金光公司养猪场建设的批复	桂垦[2017]68号	广西壮族自治区农垦局	2017年11月16日	对项目用地进行审查与批复
用地预审意见	中东镇人民政府关于同意使用设施农用地的批复	中政复[2018]6号、中政复[2018]7号	中东镇人民政府	2018年11月30日	同意使用设施农用地的批复
环评批复	扶绥县环境保护局关于广西农垦永新畜牧集团金光有限公司同正种猪场建设项目环境影响报告书的批复	扶环审[2019]12号	扶绥县环境保护局	2019年1月28日	根据环保部《建设项目环境影响登记表备案管理办法》(环保部令第41号)的要求，本次项目属于建设项目环境影响登记表项目，实施备案管理

表：万鑫种猪场项目相关审批情况列示

批文类型	名称	文号	发文机关	印发时间	主要内容
项目立项批复	广西壮族自治区投资项目备案证明	2018-450802-03-03-011581	广西贵港市北区发展和改革局	2018 年 4 月 26 日	对项目建设内容和规模、项目总投资进行批复
用地预审意见	大圩镇人民政府关于同意办理广西农垦永新畜牧集团西江有限公司万鑫种猪场项目设施农用地的批复	大政批[2018]2 号	大圩镇人民政府	2018 年 6 月 7 日	对项目用地进行审查与批复
项目可行性研究报告批复	自治区农垦局关于广西农垦永新畜牧集团西江有限公司万鑫种猪场建设项目可行性研究报告的批复	桂垦计发[2018]63 号	广西壮族自治区农垦局	2018 年 11 月 16 日	同意所报项目可行性研究报告
环评批复	关于万鑫种猪场建设项目环境影响报告书的批复	港北环管[2019]35 号	贵港市港北区环境保护局	2019 年 4 月 29 日	根据环保部《建设项目环境影响登记表备案管理办法》(环保部令第 41 号)的要求,本次项目属于建设项目环境影响登记表项目,实施备案管理

(六) 项目总投资

同正种猪场项目总投资为 59,594.25 万元,拟使用本次债券募集资金 26,000.00 万元,其余资金通过自筹。其中:项目建设投资 50,186.21 万元(包括:建筑工程费用 23,861.40 万元,设备购置及安装费用 22,316.80 万元,工程建设其他费用 1,618.19 万元以及预备费用 2,389.82 万元),建设期贷款利息 2,375.31 万元及流动资金 7,032.73 万元。同正种猪场项目预计建设期限时间一年,项目投产期一年,达产期十二年。该项目的投资估算情况见下表所示:

表:同正种猪场投资估算金额及比重

单位：万元，%

序号	费用名称	估算金额	占总投资比例
1	工程直接投资费用	46,178.20	77.49
1.1	母猪场（核心）工程	36,422.19	61.12
1.2	猪场配套工程	9,756.01	16.37
2	其他费用	1,618.19	2.72
	其中：建设单位管理费	131.68	0.22
	勘察设计费	128.00	0.21
	工程建设监理费	254.34	0.43
	工程保险费	138.53	0.23
	土地租金	243.32	0.53
3	预备费	2,389.82	4.01
4	建设期贷款利息	2,375.31	3.99
5	流动资金	7,032.73	11.80
	合计	59,594.25	100.00

万鑫种猪场项目总投资为 32,614.98 万元，拟使用本次债券募集资金 16,000.00 万元，其余资金通过自筹。其中：项目建设投资 27,271.64 万元（包括：建筑工程费用 10,656.95 万元，设备购置及安装费用 13,952.44 万元，工程建设其他费用 1,363.61 万元以及预备费用 1,298.65 万元），建设期贷款利息 550.00 万元及流动资金 4,793.34 万元。万鑫种猪场项目预计建设期限时间一年，投产期一年，达产期十三年。该项目的投资估算情况见下表所示：

表：万鑫种猪场投资估算金额及比重

单位：万元，%

序号	费用名称	估算金额	占总投资比例
1	工程直接投资费用	24,609.39	75.45
1.1	种猪场建设项目	20,340.89	62.37
1.2	猪场配套工程	4,268.50	13.09
2	其他费用	1,363.61	4.18
	其中：建设单位管理费	307.68	0.94
	工程建设监理费	184.06	0.56
	检验试验费	202.90	0.62
	土地租金	51.06	0.21
3	预备费	1,298.65	3.98
4	建设期贷款利息	550.00	1.69

5	流动资金	4,793.34	14.70
	合计	32,614.98	100.00

（七）项目建设进度

1、同正种猪场预计项目建设进度

2019 年 9 月开工建设

2019 年 9 月-2020 年 9 月建筑工程施工

2020 年 10 月-2020 年 12 月项目竣工验收

2021 年 1 月开始投产

2、万鑫种猪场预计项目建设进度

2019 年 6 月开工建设

2019 年 6 月-2020 年 10 月建筑工程施工

2020 年 11 月-2021 年 1 月项目竣工验收

2021 年 2 月开始投产

截至 2020 年 9 月末，同正种猪场正在进行主体建筑工程施工，猪舍处于粪沟基开挖、沟壁浇筑、钢筋绑扎、模板安装中，其中 A 分标、B 分标、C 分标和 D 分标分别完成项目总工程的 65%、60%、60% 及 75%，项目已投入金额 39,792.58 万元；万鑫种猪场于 2019 年 7 月 12 日完成招标。截至 2020 年 9 月，A 标土建部分工程已完成整体的 80%，目前已有 2 栋吊装钢屋面，4 栋完成水泥漏粪板安装，1 栋完成水泥地板硬化，B 标完成总工程的 70%，目前项目已投入金额 21,830.37 万元。

（八）项目用地情况

同正种猪场及万鑫种猪场的项目用地均为设施农用地。设施农用地是指直接用于经营性养殖的畜禽舍、工厂化作物栽培或水产养殖的生产设施用地及其相应附属设施用地，农村宅基地以外的晾晒场等农业设施用地。目前，两个种猪场项目均已签订土地租赁合同。

发行人将积极推动项目建设，大力促进生猪生产。承诺项目建设严格执行设施农用地的用途管制，不得擅自或变相改变设施农用地土地用途。

（九）项目建成后现金流回流情况

同正种猪场项目拟定建设期 1 年，投产期 1 年，经营期 12 年，预计经营期项目净收益 120,952.30 万元。项目收入情况：商品猪销售收入 1,128,784.12 万元、淘汰母猪销售收入 9,315.13 万元、种猪销售收入 93,151.30 万元。项目经营成本 1,110,298.241 万元。

同正种猪场项目净收益情况如下：

表：同正种猪场项目净收益测算表

单位：万元

序号	项目	建设期(年)		投产期(年)	运营期(年)							合计
		1	2	3	4	5	6	7	8	.....	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026		2033	
1	项目收入	-	-	58,187.40	97,755.26	97,755.26	97,755.26	97,755.26	97,755.26	.....	97,755.26	1,231,250.54
1.1	商品猪销售收入	-	-	53,751.62	89,586.04	89,586.04	89,586.04	89,586.04	89,586.04	.....	89,586.04	1,128,784.12
1.2	淘汰母猪销售收入	-	-	0.00	776.26	776.26	776.26	776.26	776.26	.....	776.26	9,315.13
1.3	种猪销售收入	-	-	4,435.78	7,392.96	7,392.96	7,392.96	7,392.96	7,392.96	.....	7,392.96	93,151.30
2	项目总成本费用	-	-	54,380.48	87,977.44	87,977.44	87,989.61	87,989.61	87,989.61	.....	88,002.99	1,110,298.24
2.1	外购原材料费	-	-	51,817.55	84,452.03	84,452.03	84,464.20	84,464.20	84,464.20	.....	84,477.58	1,065,430.45
2.2	外购燃料动力费	-	-	256.68	427.80	427.80	427.80	427.80	427.80	.....	427.80	5,390.28
2.3	工资及福利费	-	-	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	.....	218.90	2,845.70
2.4	修理费	-	-	923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	.....	923.60	12,006.80
2.5	销售及管理费用	-	-	1,163.75	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	.....	1,955.11	24,625.01
3	项目净收益	-	-	3,806.92	9,777.82	9,777.82	9,765.65	9,765.65	9,765.65	.....	9,752.27	120,952.30

表：本次债券存续期内同正种猪场项目净收益测算

单位：万元

序号	项目	建设期		投产期	运营期					合计
		1	2	3	4	5	6	7	8	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
1	项目收入	-	-	58,187.40	97,755.26	97,755.26	97,755.26	97,755.26	97,755.26	546,963.71
1.1	商品猪销售收入	-	-	53,751.62	89,586.04	89,586.04	89,586.04	89,586.04	89,586.04	501,681.83
1.2	淘汰母猪销售收入	-	-	-	776.26	776.26	776.26	776.26	776.26	3,881.30
1.3	种猪销售收入	-	-	4,435.78	7,392.96	7,392.96	7,392.96	7,392.96	7,392.96	41,400.58
2	项目总成本费用	-	-	54,380.48	87,977.44	87,977.44	87,989.61	87,989.61	87,989.61	494,304.19
2.1	外购原材料费	-	-	51,817.55	84,452.03	84,452.03	84,464.20	84,464.20	84,464.20	474,114.21
2.2	外购燃料动力费	-	-	256.68	427.80	427.80	427.80	427.80	427.80	2,395.68
2.3	工资及福利费	-	-	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	1,313.40
2.4	修理费	-	-	923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	5,541.60
2.5	销售及管理费用	-	-	1,163.75	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	10,939.27
3	项目净收益	-	-	3,806.92	9,777.82	9,777.82	9,765.65	9,765.65	9,765.65	52,659.52

本次债券在存续期内，同正种猪场项目总收入达 546,963.71 万元，总成本费用为 474,114.21 万元，净收益合计 52,659.52 万元。本次发行债券募集资金拟用于本项目 26,000.00 万元，参照近三个月以来公开发行的企业债券票面利率（主体评级 AA+，无担保，债券期限 7 年）均值 5.88% 测算，预计上述部分募集资金本息合计 33,644.00 万元。具体测算如下表：

表：同正种猪场项目债券还本付息预测

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
募投项目部分债券余额	26,000.00	26,000.00	26,000.00	20,800.00	15,600.00	10,400.00	5,200.00	-
其中：归还本金			5,200.00	5,200.00	5,200.00	5,200.00	5,200.00	26,000.00

利息	1,528.80	1,528.80	1,528.80	1,223.04	917.28	611.52	305.76	7,644.00
还本付息金额	1,528.80	1,528.80	6,728.80	6,423.04	6,117.28	5,811.52	5,505.76	33,644.00

根据数据测算，同正种猪场项目经营期净收益 120,952.30 万元满足覆盖募投项目总投资 59,594.25 万元，覆盖率 202.96%；本次债券存续期经营性净收益 52,659.52 万元满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 33,644.00 万元，覆盖率 156.52%。本次募投项目使用资金的还本付息有稳定的还款资金来源保障。

万鑫种猪场项目拟定建设期 1 年，投产期 1 年，经营期 12 年，预计经营期项目净收益 65,447.37 万元。项目收入情况：商品猪销售收入 726,312.30 万元，淘汰母猪销售收入 5,988.30 万元、种猪销售收入 58,995.82 万元。项目经营成本 725,849.05 万元。

万鑫种猪场项目净收益情况如下：

表：万鑫种猪场项目净收益测算表

单位：万元

序号	项目	建设期(年)		投产期 (年)	运营期(年)								合计
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	...	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	...	2033	
1	项目收入	-	-	37,395.6 2	62,825.0 7	62,825.0 7	62,825.0 7	62,825.0 7	62,825.0 7	62,825.0 7	...	62,825.07	791,296.4 2
1.1	商品猪销售收入	-	-	34,586.3 0	57,643.8 3	57,643.8 3	57,643.8 3	57,643.8 3	57,643.8 3	57,643.8 3	...	57,643.83	726,312.3 0
1.2	淘汰母猪销售收入	-	-	0.00	499.02	499.02	499.02	499.02	499.02	499.02	...	499.02	5,988.30
1.3	种猪销售收入	-	-	2,809.32	4,682.21	4,682.21	4,682.21	4,682.21	4,682.21	4,682.21	...	4,682.21	58,995.82
2	项目总成本费用	-	-	35,857.9 0	57,494.7 6	57,494.7 6	57,494.7 6	57,497.5 7	57,497.5 7	35,857.9 0	...	57,504.06	725,849.0 5
2.1	外购原材料费	-	-	34,241.9 9	55,265.6 6	55,265.6 6	55,265.6 6	55,268.4 7	55,268.4 7	34,241.9 9	...	55,274.96	697,483.9 4
2.2	外购燃料动力费	-	-	156.90	261.50	261.50	261.50	261.50	261.50	261.50	...	261.50	3,294.90
2.3	工资及福利费	-	-	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	...	218.90	2,845.70
2.4	修理费	-	-	492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	...	492.20	6,398.60
2.5	销售及管理费用	-	-	747.91	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	...	1,256.50	15,825.91
3	项目净收益	-	-	1,537.72	5,330.31	5,330.31	5,330.31	5,327.50	5,327.50	1,537.72	...	5,321.01	65,447.37

表：本次债券存续期内万鑫种猪场项目净收益测算

单位：万元

序号	项目	建设期		投产期	运营期						合计
		1	2	3	4	5	6	7	8		
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026		
1	项目收入			37,395.62	62,825.07	62,825.07	62,825.07	62,825.07	62,825.07	351,520.97	
1.1	商品猪销售收入			34,586.30	57,643.83	57,643.83	57,643.83	57,643.83	57,643.83	322,805.45	
1.2	淘汰母猪销售收入			-	499.02	499.02	499.02	499.02	499.02	2,495.10	
1.3	种猪销售收入			2,809.32	4,682.21	4,682.21	4,682.21	4,682.21	4,682.21	26,220.37	
2	项目总成本费用			35,857.90	57,494.76	57,494.76	57,494.76	57,497.57	57,497.57	323,337.32	
2.1	外购原材料费			34,241.99	55,265.66	55,265.66	55,265.66	55,268.47	55,268.47	310,575.91	
2.2	外购燃料动力费			156.90	261.50	261.50	261.50	261.50	261.50	1,464.40	
2.3	工资及福利费			218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	1,313.40	
2.4	修理费			492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	2,953.20	
2.5	销售及管理费用			747.91	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	7,030.41	
3	项目净收益			1,537.72	5,330.31	5,330.31	5,330.31	5,327.50	5,327.50	28,183.65	

本次债券在存续期内,万鑫种猪场项目总收入达 351,520.97 万元,总成本费用为 323,337.32 万元,净收益合计 28,183.65 万元。本次发行债券募集资金拟用于本项目 16,000.00 万元,参照近三个月以来公开发行的企业债券票面利率(主体评级 AA+,无担保,债券期限 7 年)均值 5.88%测算,预计上述部分募集资金本息合计 20,704.00 万元。具体测算如下表:

表：万鑫种猪场项目债券还本付息预测

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	合计
募投项目部分债券余额	16,000.00	16,000.00	16,000.00	12,800.00	9,600.00	6,400.00	3,200.00	-
其中：归还本金			3,200.00	3,200.00	3,200.00	3,200.00	3,200.00	16,000.00
利息	940.80	940.80	940.80	752.64	564.48	376.32	188.16	4,704.00
还本付息金额	940.80	940.80	4,140.80	3,952.64	3,764.48	3,576.32	3,388.16	20,704.00

根据数据测算，万鑫种猪场项目经营期净收益 65,447.37 万元满足覆盖募投项目总投资 32,614.98 万元，覆盖率 200.67%；本次债券存续期经营性净收益 28,183.65 万元满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 20,704.00 万元，覆盖率 136.13%。本次募投项目使用资金的还本付息有稳定的还款资金来源保障。

综上，按照当前项目投资估算标准，未来项目能产生足够的现金流，保证项目预期盈利目标的实现。各项估算指标表明，两项目财务上可行。

（十）项目社会效益

同正种猪场项目达产后向社会提供优质商品猪 48 万头、种猪 3 万头，有力地保障市场供应和居民的消费安全；可直接带动标准化饲养大户 82 户，促进农民增收 9,800 万元。通过项目实施，不断地总结和交流经验将带动公司的生产，提高广西农垦及其周围农村养猪业的整体管理水平，推动广西养猪集约化、规模化、产业化发展，为农民脱贫致富及构建和谐社会做出贡献。项目新增就业人员 285 人（含合同户饲养员），同时配套建设办公、生活设施等 18,698.6 m²将为社会缓解就业压力、改善一线员工生活居住环境条件做出贡献。

广西农垦国有金光农场种有甘蔗、水果等农作物，需要大量的有机肥。项目达产后年出栏猪 51 万头，为种植业提供优质有机肥约 1.8 万吨，对增强土地肥力、改良土壤、减少化肥利用，促进种植业稳产增产、农业的可持续发展起到重要的作用。同时应用猪粪尿生产沼气可用于照明、猪舍保温、烧水、煮饭等，减少环境污染，净化饲养环境和职工居住与工作环境，有利于促进生态良性循环，为农民增收和广西种养业的可持续发展，实现循环经济做出了应有贡献。

西江万鑫种猪场项目达产后向社会提供优质种猪 1.9 万头，商品猪 31 万头，有力地保障市场供应和居民的消费安全；可直接带动标准化饲养大户 65 户，促进农民增收 5,500 万元。通过项目实施，不断地总结和交流经验将带动公司的生产，提高广西农垦及其周围农村养猪业的整体管理水平，推动广西养猪集约化、规模化、产业化发展，为农民脱贫致富及构建和谐社会作出贡献。项目新增就业人员 400 人（含合同户饲养员），为社会缓解就业压力。

广西农垦国有西江农场种有甘蔗、剑麻等农作物，需要大量的有机肥。按每头出栏猪产猪粪 110 公斤，相当于 40kg 标准氮肥，项目达产后年出栏猪 33 万头，为种植户提供优质有机肥 3.22 万吨，相当于氮肥 1.17 万吨，对增强土地肥力、改良土壤、减少化肥利用，促进种植业稳产增产、农业的可持续发展起到重要的作用。同时应用猪粪尿生产沼气可用于照明、猪舍保温、烧水、煮饭等，减少环境污染，净化饲养环境和职工居住与工作环境，有利于促进生态良性循环，为农民增收和广西种养业的可持续发展，实现循环经济做出应有贡献。

三、补充营运资金

随着发行人重大基础设施建设项目的不断推进，公司对营运资金的需求随之扩大。本次债券发行规模中的 42,000.00 万元将用于补充公司营运资金，以满足公司在实际营运过程中对流动资金的需求，确保经营活动的顺利进行。

四、募投项目对发行人业务状况、财务状况的影响

（一）对发行人业务状况的影响

本次债券募投项目的建设，将会进一步巩固发行人在广西崇左市和贵港市生猪养殖的行业地位，加强发行人在行业中的市场竞争力。募投项目的顺利实施，将有利于发行人实现现有业务的有序延伸和规

划扩张，扩大业务规模，并能与发行人其他的配套业务形成良好的协同效用，进一步提高发行人的整体盈利水平，推动发行人的快速成长。

（二）对发行人财务状况的影响

募集资金的到位，将使发行人的资金实力得到增强，资产结构得以改善，资产规模进一步扩大，进而提升发行人的营运能力。募投项目的建成，将增加发行人主营业务收入和营业利润，从而不断提升发行人的盈利水平，实现发行人的持续、健康发展。

五、发债募集资金使用计划及管理制度

对于本次债券募集资金，发行人将严格按照国家发改委的有关规定以及内部资金管理制度进行使用和管理。由公司财务部负责专项管理，根据募集说明书承诺的投向使用发债资金，保证专款专用。同时，发行人将加强风险控制管理，提高资金使用效率，努力获得良好收益，为本次债券还本付息提供充足的资金保证。

（一）募集资金的存放

为方便募集资金的管理、使用及对其使用情况进行监督，发行人将实行募集资金专用账户存储制度，在监管银行设立募集资金使用专户，根据《募集资金及偿债资金监管协议》中要求使用，不得用作其他用途。

（二）募集资金的使用

发行人将根据募集说明书的规定及时将募集资金存入募集专户，并按照国家发改委批准的本次债券募集资金的用途对资金的使用进行安排。发行人在使用募集资金时，将严格履行申请和审批手续，在募集资金使用计划或公司预算范围内，由使用部门或单位提出使用募集资金的报告。

（三）募集资金使用情况的监督

发行人聘请国海证券股份有限公司作为本次债券的债权代理人，并与其签署了《债权代理协议》。债权代理人依据有关规定或约定指定专门工作人员对发行人募集资金使用情况进行监督，并有权采取现场调查、书面问询等方式行使其监督权。

六、项目收入的使用承诺及相关说明

发行人承诺项目收入将优先用于偿还本次债券，并且按相关要求披露债券资金使用情况、下一步资金使用计划、募集资金投资项目进展情况（包括项目前期工作和施工进展情况）等；发行人承诺如变更本次债券募集资金用途，将按照相关规定履行变更手续。本次债券募集资金不用于商业房地产开发。

第十三条偿债保障措施

发行人将以良好的经营业绩为本次债券的到期偿付创造基础条件，并将采取具体的有效措施来保障债券投资者的合法权益，本次债券偿债资金主要来源于公司业务的现金流以及本次债券募集资金投资项目的收益。公司已经针对本次债券的后续偿付做出了专门的人员和财务安排。

一、发行人自身偿付能力

表：发行人最近三年偿债能力指标

项目	2019 年末/度	2018 年末/度	2017 年末/度
利润总额（万元）	29,708.07	18,716.95	9,216.06
EBITDA（万元）	191,951.07	172,280.31	148,336.51
总债务（万元）	1,648,678.33	1,600,632.59	1,495,604.03
资产负债率（%）	53.72	49.69	72.21
债务资本比（%）	38.76%	36.58	59.77
全部债务/EBITDA（倍）	8.59	9.29	10.08
EBITDA 利息倍数（倍）	2.42	2.04	1.88
流动比率（%）	77.81	84.31	99.24
速动比率（%）	51.87	58.89	84.04

- 注：（1）EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 （2）总债务=短期借款+长期借款+应付债券+一年内到期的非流动负债
 （3）资产负债率=负债/资产
 （4）债务资本比=总债务/（总债务+所有者权益）
 （5）全部债务/EBITDA=总债务/EBITDA
 （6）EBITDA利息倍数=EBITDA/（列入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
 （7）流动比率=流动资产/流动负债
 （8）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

最近三年，发行人年末的资产负债率分别为 72.21%、49.69%和 53.72%，2018 年起，发行人负债率已大幅下降，主要是土地评估增

值，净资产增大所致。同期发行人的流动比率分别为 0.99、0.84 和 0.78，速动比率分别为 0.84、0.59 和 0.52，短期偿债能力指标有所下降，其中 2017 年流动比率及速动比率增幅较大，系发行人 2017 年 12 月 1 日发行了 2017 年度第一期中期票据（永续债）15 亿元，募集资金用于偿还了当年到期的超短期融资券以及短期有息负债，使得 2017 年末流动负债余额大幅减少所致。2018 年流动比率和速动比率较 2017 年分别下降 14.93 个百分点和 25.15 个百分点，系发行人下属糖业板块及木薯加工板块在 12 月进入生产季节，使得年末存货余额较大所致，主要是白糖、淀粉库存量增加，生猪存栏头数增多所致。

最近三年，发行人的 EBITDA 分别为 148,336.51 万元、172,280.31 万元和 191,951.07 万元，呈增长趋势。EBITDA 利息保障倍数分别为 1.88 倍、2.04 倍、2.42 倍，发行人的 EBITDA 利息保障倍数呈波动趋势，总体长期偿债能力较强。

最近三年，发行人债务资本比分别为 59.77%、36.58%和 38.76%，债务占所有者权益的比重有所下降。

综上所述，发行人长期偿债能力较强，进一步融资空间较大。随着发行人主营业务经营规模不断扩大，预计未来发行人的营业收入将保持快速增长趋势，偿债能力将保持稳健态势，可保障各项债务的按时偿还。

二、项目收益测算

1、募投项目收入

根据项目建设计划，该项目投产后将主要提供优质商品猪，项目投资收益主要包括商品猪销售收入、淘汰母猪销售收入及种猪销售收入。项目均免税。

（1）商品猪销售收入

该项收入主要由每年的商品猪产出以及销售价格决定。同正种猪场项目投产期拟从公司自有种猪场（如松树岭种猪场）引进 21,000 头种母猪，万鑫种猪场项目投产期拟从公司自有种猪场引进 13,500 头种母猪，全部为猪瘟、猪伪狂犬病阴性，蓝耳双阴性种猪。

永新畜牧集团已有几十年的种猪选育经验，采用高技术生产标准以及健全的防疫管理体系，种猪筛选有明确的标准（一窝生育 13 头、料肉比达 2.5: 1 等），所培育的种猪生育能力稳定。根据永新畜牧集团过往的生产经验，一头健康的种母猪一年最少可生育 25.8 头活仔（一年 2.15 窝，平均每窝最少可生 12 头），怀孕期约为 4 个月。幼仔育肥期间的死亡率约为 5.00%，育肥后猪的体重可达到 120 公斤。一头猪的养殖周期（从生育至出售）约 8 个月。

可得，同正种猪场项目达产期每年可向社会提供至少 $21,000 \times 25.8 \times 0.95 = 514,710$ 头猪，其中择优选取 3 万头作为种猪出售，剩余约 48.47 万头作为商品猪进行销售；投产期按达产期的 60% 计算。万鑫种猪场项目达产期每年可向社会提供至少 $13,500 \times 25.8 \times 0.95 = 330,885$ 头猪，其中择优选取 1.9 万头作为种猪出售，剩余约 31.19 万头作为商品猪进行销售；投产期按达产期的 60% 计算。

生猪出售通常按整猪称重，根据对广西壮族自治区境内生猪养殖企业的调查以及对市场的谨慎预测，预计每头商品猪价格约为 1,848.24 元。

（2）淘汰母猪销售收入

该项收入主要由淘汰母猪的数量以及销售价格确定。淘汰母猪系指生产达六窝，生育能力下降的种猪。项目拟每年淘汰母猪 30%，即同正种猪场项目每年淘汰 6,300 头种猪，万鑫种猪场项目每年淘汰

4,050 头种猪。淘汰母猪的销售价格通常为商品猪的三分之二，对应同正项目每年可创造收入为 $6,300 \times 1848.24 \times (2/3) = 776.26$ 万元，万鑫项目 $4,050 \times 1848.24 \times (2/3) = 499.02$ 万元。

（3）种猪销售收入

该项收入由种猪销售数量及销售价格确定。同正种猪场项目拟每年挑选 30,000 头优质猪作为种猪出售，万鑫种猪场项目拟每年挑选 19,000 头优质猪作为种猪出售。种猪出售价格通常较商品猪更高，以商品猪价格上调 1/3 确定，对应每年同正项目可创造收入为 $30,000 \times 1,848.24 \times (4/3) = 7,392.96$ 万元，万鑫项目为 $19,000 \times 1,848.24 \times (4/3) = 4,682.21$ 万元。

表：同正种猪场项目建设期及运营期收入情况

序号	项目	建设期（年）		投产期（年）	达产期（年）					合计
		1	2	3	4	5	6	...	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024		2033	
1	经营收入（万元）			58,187.40	97,755.26	97,755.26	97,755.26	...	97,755.26	1,231,250.54
1.1	商品猪收入（万元）			53,751.62	89,586.04	89,586.04	89,586.04	...	89,586.04	1,128,784.12
	种母猪数量（头）			21,000.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00	...	21,000.00	-
	生育活仔（头）			15.48	25.80	25.80	25.80	...	25.80	-
	育肥期存活率（%）			95.00	95.00	95.00	95.00	...	95.00	-
	扣除：挑选种猪（头）			18,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	...	30,000.00	-
	体重（公斤/头）			120.00	120.00	120.00	120.00	...	120.00	-
	单价（元/公斤）			15.40	15.40	15.40	15.40	...	15.40	-
1.2	淘汰母猪收入（万元）			-	776.26	776.26	776.26	...	776.26	9,315.13
	种母猪数量（头）				21,000.00	21,000.00	21,000.00	...	21,000.00	-
	淘汰率（%/年）				30.00	30.00	30.00	...	30.00	-
	销售价格（元/头）				1,232.16	1,232.16	1,232.16	...	1,232.16	-
1.3	种猪销售收入（万元）			4,435.78	7,392.96	7,392.96	7,392.96	...	7,392.96	93,151.30
	出售种猪数量（头）			18,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	...	30,000.00	-
	销售价格（元/头）			2,464.32	2,464.32	2,464.32	2,464.32	...	2,464.32	-

表：万鑫种猪场项目建设期及运营期收入情况

序号	项目	建设期（年）		投产期（年）	达产期（年）					合计
		1	2	3	4	5	6	...	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	...	2033	
1	经营收入（万元）			37,395.62	62,825.07	62,817.58	62,817.58	...	62,817.58	791,296.42
1.1	商品猪收入（万元）			34,586.30	57,643.83	57,636.35	57,636.35	...	57,636.35	726,312.30
	种母猪数量（头）			13,500.00	13,500.00	13,500.00	13,500.00	...	13,500.00	-
	生育活仔（头）			15.48	25.8	25.8	25.8	...	25.8	-
	育肥期存活率（%）			95	95	95	95	...	95	-
	扣除：挑选种猪（头）			11,400.00	19,000.00	19,000.00	19,000.00	...	19,000.00	-
	体重（公斤/头）			120	120	120	120	...	120	-
	单价（元/公斤）			15.40	15.40	15.4	15.4	...	15.4	-
1.2	淘汰母猪收入（万元）				499.02	499.02	499.02	...	499.02	5,988.30
	种母猪数量（头）				4,050.00	4,050.00	4,050.00	...	4,050.00	-
	淘汰率（%/年）				30	30	30	...	30	-
	销售价格（元/头）				1,232.16	1,232.16	1,232.16	...	1,232.16	-
1.3	种猪销售收入（万元）			2,809.32	4,682.21	4,682.21	4,682.21	...	4,682.21	58,995.82
	出售种猪数量（头）			11,400.00	19,000.00	19,000.00	19,000.00	...	19,000.00	-
	销售价格（元/头）			2,464.32	2,464.32	2,464.32	2,464.32	...	2,464.32	-

2、定价依据及可比价格

发行人在测算本次债券募投项目收入时，对商品猪销售、种猪销售和淘汰母猪收入等的定价参考了周边或其他地市同类型产品或服务价格水平，收入测算具有合理性。

（1）销售价格依据

生猪养殖行业存在明显的周期性，形成的主要原因是猪肉的供求关系，我国的猪周期主要是3-5年一轮。从公开数据可得，2013年至2018年广西贺州和广西玉林的生猪价格存在明显的周期波动，且其价格中枢较为稳定，没有明显上升/下降的趋势。以其价格中枢作为广西生猪价格的定价依据之一，可得2013年至2018年两地生猪均价约为15.1元/公斤。

图 2013年至今可比生猪价格



资料来源：wind

猪肉作为我国最大的肉类消费品，其需求较为稳定，供给端的波动是造成供求失衡的主要原因。供给端方面，广西生猪养殖行业近年来发

展迅速，2008-2018年广西生猪存栏量、能繁母猪存栏量、生猪出栏量以及猪肉产量及其占全国的比例均有所上升。2018年，广西生猪存栏量达到2,298.3万头，占全国5.37%；能繁母猪存栏量达257.72万头，占全国8.67%；生猪出栏量达到3,465.8万头，占全国5.00%；猪肉产量达263.9万吨，占全国的4.88%。根据2016年农业部印发的《全国生猪生产发展规划(2016-2020年)》，广西被列为生猪养殖业重点发展区域的七个省份之一。因此，近年来区内养猪企业纷纷扩大规模，“公司+农户”、扶贫养猪等养殖模式在广西盛行，外省大企业也陆续入驻广西。据广西壮族自治区统计局数据，2018年广西猪肉产量占全区肉类总产量的63.07%，占全区畜牧水产产量的32.25%，作为广西的支柱产业，未来广西生猪养殖产业将会稳定发展。因此，目前广西的生猪供给将会保持平稳增长。本轮猪周期的新周期大约从18年中旬开始，至今已持续约14个月。受到2018年8月爆发的非洲猪瘟影响，本轮周期的波动幅度超过以往的几个周期，2019年年初至八月中旬，贺州与玉林两地的生猪价格平均涨幅已达到86.95%。回顾2006-2007年猪蓝耳病的爆发，该疫情导致生猪价格上涨持续时间达22个月，上涨幅度达189.46%。本轮非洲猪瘟疫情造成的生猪产能下降高于上轮，预计价格上涨幅度更大，持续时间更长。

综上，近期生猪价格还会上涨，预计2020年全年生猪价格会维持在18-20元，而后随着疫情平稳与存活率上升，价格将有所回落。预计同正种猪场项目投产期以及万鑫种猪场达产期第一年可因此获益，而后获益程度将减弱。谨慎起见，本次募投项目估计项目经营期内生猪价格为过去五年生猪价格中枢上调2%，即15.40元/公斤。

由于种猪的挑选对猪的生长能力以及生育能力要求更严格，对生产者的培育能力要求更高，通常价格在普通的商品猪之上，购买者还需要另外支付相应的培育费用，本次募投项目估计项目经营期内种猪价格为商品猪价格再上调1/3，即20.54元/公斤。

淘汰母猪通常为已到生产年限或因病淘汰的种猪，其肉质较一般商品猪差，因而销售价格偏低，本次募投项目估计项目经营期内淘汰母猪价格为商品猪价格再下调1/3，即10.27元/公斤。

2、税金及附加

此次募投项目免税。根据依据《中华人民共和国增值税暂行条例》及其实施细则第十五条，农业生产者销售的自产农产品免征增值税。第十五条规定的部分免税项目的范围，限定如下：(一)第一款第(一)项所称农业，是指种植业、养殖业、林业、牧业、水产业。

根据《国家税务总局关于“公司+农户”经营模式企业所得税优惠问题的通知》（国家税务总局公告2010年第2号）规定，以“公司+农户”经营模式从事农、林、牧、渔业项目生产的企业，可以按照企业所得税法实施条例第八十六条的有关规定，享受减免企业所得税优惠政策。

3、运营成本及费用

总成本费用包括经营成本、折旧摊销费、利息支出等。其中经营成本包括外购原材料费、外购燃料动力费、工资、维修费、管理费用等，根据收入的不同类型进行估算。

(1) 单项估算的成本

①基本猪群

基本猪群即种猪场中的所有猪群。成本主要为饲料、兽药和其他成本。养猪场拥有自己的饲料厂，饲料通常包括精料、豆粕、玉米等，合计每斤成本约为 1.70 元/斤。种猪的平均料肉比可达到 2.5: 1，基本猪群按平均料肉比 3: 1 仔猪、育肥猪需打计算，商品猪至 120 公斤，需要饲料为 $120 \times 3 \times 2 = 720$ 斤。通常仔猪和育肥猪需要打的疫苗包括：猪瘟疫苗、丹毒肺疫二联苗、仔猪副伤寒口服疫苗、猪链球菌疫苗以及五号病疫苗等，平均每头成本约为 45 元。其他成本主要包括养殖人工费、管理费、其他易耗品等，根据企业经验，按 70 元/头计算。

②种猪

通常而言，种猪的培育难度更大，对应的人工成本、饲料以及兽药的成本更高，结合项目实际，相比基本猪群，同正项目每头种猪饲料、兽药及其他成本加计 530 元/年、210 元/年及 210 元/年，万鑫项目每头种猪饲料、兽药及其他成本加计 550 元/年、150 元/年及 230 元/年。

③代养成本

企业采取农户代养模式，根据合同规定，每头育肥猪给予 115 元代饲养费。

(2) 合并估算的成本

①维修费

根据行业经验并结合项目实际，同正种猪场项目维修费按固定资产原值的 3.87% 估算，万鑫种猪场项目维修费按固定资产的 4.62% 估算。

②销售及管理费用

销售及管理费用包括办公费、差旅费、营销费用等各项未进行单独估算的其他费用，根据行业经验值，该项费用按收入的 2%估算。

③土地租金成本

根据土地租赁合同，同正种猪场项目用地 1,216.62 亩，缴纳租金的标准为五年一期，逐期递增 10%，第一期为每年每亩 1,000 元，第二期为每年每亩 1,100 元，第三年为每年每亩 1,210 元。同正种猪场项目第 1-5 年每年租金为 121.66 万元，6-10 年每年租金为 133.83 万元，11-15 年每年租金为 147.21 万元；万鑫种猪场项目用地 425.53 亩，每年每亩租金 600 元，后每三年按 10%递增，万鑫种猪场项目第 1-3 年租金为 25.53 万元，4-6 年租金为 28.08 万元，7-9 年租金为 30.89 万元，10-12 年租金为 33.98 万元，13-15 年租金为 37.38 万元。

④外购燃料动力费用

根据企业生产经验，按每头猪计算，基本猪群约为 6 元/头/年，种猪额外加计 3 元/头/年，同正项目每年合计水电费约 427.8 万元，万鑫项目每年合计水电费约 261.5 万元。

⑤污水处理费用

根据企业生产经验，同正项目每年将产生 18.5 万吨污水，当地污水处理费用约为 0.88 元/吨；万鑫项目每年将产生 13.3 万吨污水，当地污水处理费用约为 1.1 元/吨。

综上，项目总成本费用估算详见下表：

表：同正种猪场项目总成本费用估算

序号	项目	建设期(年)		投产期(年)	经营期（年）							合计
		1	2	3	4	5	6	7	8	...	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	...	2033	
	总成本费用(万元)			54,380.48	87,977.44	87,977.44	87,989.61	87,989.61	87,989.61	...	88,002.99	1,110,298.24
1	外购原材料费用(万元)			51,817.55	84,452.03	84,452.03	84,464.20	84,464.20	84,464.20	...	84,477.58	1,065,430.45
1.1	基本猪群成本(万元)			46,340.11	75,358.92	75,358.92	75,358.92	75,358.92	75,358.92	...	75,358.92	950,647.15
	基本猪群（头）			346,080.00	562,800.00	562,800.00	562,800.00	562,800.00	562,800.00	...	562,800.00	-
	饲料-单价（元/斤）			1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	...	1.70	-
	饲料-数量（斤/头）			720.00	720.00	720.00	720.00	720.00	720.00	...	720.00	-
	兽药（元/头）			45.00	45.00	45.00	45.00	45.00	45.00	...	45.00	-
	其他成本（元/头）			70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	...	70.00	-
1.2	种猪成本(万元)			1,995.00	1,995.00	1,995.00	1,995.00	1,995.00	1,995.00	...	1,995.00	25,935.00
	数量（头）			21,000.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00	...	21,000.00	-
	饲料（元/头）			530.00	530.00	530.00	530.00	530.00	530.00	...	530.00	-
	兽药（元/头）			210.00	210.00	210.00	210.00	210.00	210.00	...	210.00	-
	其他成本（元/头）			210.00	210.00	210.00	210.00	210.00	210.00	...	210.00	-
1.3	代养成本(万元)			3,344.50	5,574.17	5,574.17	5,574.17	5,574.17	5,574.17	...	5,574.17	70,234.48
	代饲养费(元/头)			115.00	115.00	115.00	115.00	115.00	115.00	...	115.00	-
	商品猪（头）			290,826.00	484,710.00	484,710.00	484,710.00	484,710.00	484,710.00	...	484,710.00	-

1.4	更新后备母猪成本(万元)			-	1,386.00	1,386.00	1,386.00	1,386.00	1,386.00	...	1,386.00	16,632.00
	数量(头)			-	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	...	6,300.00	-
	价格 (元/头)			2,200.00	2,200.00	2,200.00	2,200.00	2,200.00	2,200.00	...	2,200.00	-
1.5	土地租金 (万元)			121.66	121.66	121.66	133.83	133.83	133.83	...	127.84	1,661.86
1.6	污水处理 (万元)			16.28	16.28	16.28	16.28	16.28	16.28	...	16.28	211.64
	数量 (万吨)			18.50	18.50	18.50	18.50	18.50	18.50	...	18.50	-
	费用 (元/吨)			0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	...	0.88	-
2	外购燃料动力费 (万元)			256.68	427.80	427.80	427.80	427.80	427.80	...	427.80	5,390.28
2.1	水电费-种猪 (万元)			58.50	97.50	97.50	97.50	97.50	97.50	...	97.50	-
2.2	水电费-商品猪 (万元)			198.18	330.30	330.30	330.30	330.30	330.30	...	330.30	-
3	公司及福利费 (万元)			218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	...	218.90	2,845.70
3.1	管理人员数量 (人)			20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	...	20.00	-
3.2	工资 (元/人)			96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	...	96,000.00	-
3.3	福利 (元/人)			13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	...	13,450.00	-
4	修理费 (万元)			923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	923.60	...	923.60	12,006.80
5	销售及管理费用 (万元)			1,163.75	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	1,955.11	...	1,955.11	24,625.01

表：万鑫种猪场项目总成本费用估算

序号	项目	建设期（年）		投产期（年）	经营期							合计
		1	2	3	4	5	6	7	8	...	15	
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	...	2033	
	总成本费用(万元)	-		35,857.90	57,494.76	57,494.76	57,494.76	57,497.57	57,497.57	...	57,504.06	725,849.05
1	外购原材料费用(万元)	-		34,241.99	55,265.66	55,265.66	55,265.66	55,268.47	55,268.47	...	55,274.96	697,483.94
1.1	基本猪群成本(万元)			30,794.32	49,449.27	49,449.27	49,449.27	49,449.27	49,449.27	...	49,449.27	624,185.56
	基本猪群（头）			229,980.00	369,300.00	369,300.00	369,300.00	369,300.00	369,300.00	...	369,300.00	-
	饲料-单价（元/斤）			1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	...	1.70	-
	饲料-数量（斤/头）			720.00	720.00	720.00	720.00	720.00	720.00	...	720.00	-
	兽药（元/头）			45.00	45.00	45.00	45.00	45.00	45.00	...	45.00	-
	其他成本（元/头）			70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	...	70.00	-
1.2	种猪成本(万元)			1,255.50	1,255.50	1,255.50	1,255.50	1,255.50	1,255.50	...	1,255.50	16,321.50
	数量（头）			13,500.00	13,500.00	13,500.00	13,500.00	13,500.00	13,500.00	...	13,500.00	-
	饲料（元/头）			550.00	550.00	550.00	550.00	550.00	550.00	...	550.00	-
	兽药（元/头）			150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	...	150.00	-
	其他成本（元/头）			230.00	230.00	230.00	230.00	230.00	230.00	...	230.00	-
1.3	代养成本(万元)			2,152.01	3,586.68	3,586.68	3,586.68	3,586.68	3,586.68	...	3,586.68	45,192.17
	代饲养费(元/头)			115.00	115.00	115.00	115.00	115.00	115.00	...	115.00	-
	商品猪（头）			187,131.00	311,885.00	311,885.00	311,885.00	311,885.00	311,885.00	...	311,885.00	-

1.4	更新后备母猪成本(万元)			-	931.50	931.50	931.50	931.50	931.50	...	931.50	11,178.00
	数量(头)			-	4,050.00	4,050.00	4,050.00	4,050.00	4,050.00	...	4,050.00	-
	价格（元/头）			-	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	...	2,300.00	-
1.5	土地租金（万元）			25.53	28.08	28.08	28.08	30.89	30.89	...	37.38	416.52
1.6	污水处理（万元）			14.63	14.63	14.63	14.63	14.63	14.63	...	14.63	190.19
	数量（万吨）			13.30	13.30	13.30	13.30	13.30	13.30	...	13.30	-
	费用（元/吨）			1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	...	1.10	-
2	外购燃料动力费（万元）			156.90	261.50	261.50	261.50	261.50	261.50	...	261.50	3,294.90
2.1	水电费-种猪（万元）			23.16	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60	...	38.60	-
2.2	水电费-基本猪群（万元）			124.50	207.50	207.50	207.50	207.50	207.50	...	207.50	-
2.2	水电费-商品猪（万元）			9.24	15.40	15.40	15.40	15.40	15.40	...	15.40	-
3	公司及福利费（万元）			218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	218.90	...	218.90	2,845.70
3.1	管理人员数量（人）			20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	...	20.00	-
3.2	工资（元/人）			96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	96,000.00	...	96,000.00	-
3.3	福利（元/人）			13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	13,450.00	...	13,450.00	-
4	修理费（万元）			492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	492.20	...	492.20	6,398.60
5	销售及管理费用（万元）			747.91	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	1,256.50	...	1,256.50	15,825.91

根据以上数据测算，同正种猪场项目经营期总收入 1,231,250.54 万元，项目经营期总成本费用 1,110,298.24 万元，项目经营期净收益 120,952.30 万元，满足覆盖总投资 59,594.25 万元，覆盖率 202.96%。本次债券存续期项目总收入 546,963.71 万元，总成本费用 494,304.19 万元，净收益 52,659.52 万元满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 38,820.00 万元，覆盖率 135.65%。万鑫种猪场项目经营期总收入 791,296.42 万元，项目经营期总成本费用 725,849.05 万元，项目经营期净收益 65,447.37 万元，满足覆盖总投资 32,614.98 万元，覆盖率 200.67%。本次债券存续期项目总收入 351,520.97 万元，总成本费用 323,337.32 万元，净收益 28,183.65 万元，满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 25,880.00 万元，覆盖率 108.90%。本次募投项目使用资金的还本付息有稳定的还款资金来源保障。

二、偿债保障措施

1、发行人良好的财务状况和发展前景是本次债券偿付的基础

近年来，发行人资产规模快速增长，截至 2019 年末，发行人资产总额 5,629,272.83 万元，负债总额 3,023,883.48 万元，净资产规模 2,605,389.35 万元，近三年资产负债率分别为 72.21%、49.69%和 53.72%，风险可控。

发行人经营规模不断扩大，营业收入稳定，盈利能力较强。2017-2019 年，发行人营业收入分别为 860,792.85 万元、995,138.56 万元、1,317,440.44 万元，三年平均营业收入为 1,057,790.62 万元；净利润分别为 6,626.81 万元、11,051.20 万元和 12,483.17 万元，三年平均净利润达到 10,053.73 万元。发行人营业收入和净利润均处于较高水平并

保持稳定，具有较强的盈利能力。同时，随着业务规模的不断扩大以及在建项目逐步实现收益，未来发行人业务收入及利润水平还将逐步提升，这将为本次债券的还本付息提供强有力的保障。

2、本次债券募投项目将带来可观的经济及社会收益

本次债券拟募集资金中的 2.6 亿元将用于同正种猪场项目，1.6 亿元用于万鑫种猪场项目，4.2 亿元用于补充营运资金，募投项目预计可带来可观的直接经济收益与间接社会收益。两个种猪场项目投资收益主要包括商品猪收入、淘汰母猪收入以及种猪销售收入。

根据测算，同正种猪场项目经营期总收入 1,231,250.54 万元，项目经营期总成本费用 1,110,298.24 万元，项目经营期净收益 120,952.30 万元，满足覆盖总投资 59,594.25 万元，覆盖率 202.96%。本次债券存续期项目总收入 546,963.71 万元，总成本费用 494,304.19 万元，净收益 52,659.52 万元满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 33,644.00 万元，覆盖率 156.52%。

根据测算，万鑫种猪场项目经营期总收入 791,296.42 万元，项目经营期总成本费用 725,849.05 万元，项目经营期净收益 65,447.37 万元，满足覆盖总投资 32,614.98 万元，覆盖率 200.67%。本次债券存续期项目总收入 351,520.97 万元，总成本费用 323,337.32 万元，净收益 28,183.65 万元，满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和 20,704.00 万元，覆盖率 136.13%。

本次债券存续期经营性净收入满足覆盖用于募投项目的募集资金本息和。项目经济效益良好，本次募投项目使用资金的还本付息有稳定的还款资金来源保障。

因此，募投项目具有较高的投资利润率，经济效益显著；项目投资内部收益率大于基准收益率，财务净现值远大于零，表明项目具备较强的财务盈利能力。发行人承诺在本次债券存续期内，募投项目产生的收益将优先用于偿付本次债券的本金及利息，是本次债券本息偿付的重要来源。

综上，本次债券募集资金投资项目收益可完全覆盖其总投资，项目经济效益良好，为本次债券的还本付息提供了有力且稳定的资金保障。同时通过募投项目实施，将提高广西农垦及项目周围农村生猪养殖行业的整体管理水平，推动广西养猪集约化、规模化、产业化发展，为农民脱贫致富及构建和谐社会做出贡献，为本次债券本息偿付进一步提供支持。

3、发行人良好的资信水平和畅通的外部融资渠道增强了本次债券偿付能力

发行人自成立以来按照国家产业政策以及可持续发展的要求，以市场为导向，不断扩大经营规模，整体实力和竞争力日益增强。作为广西壮族自治区农垦局代广西壮族自治区人民政府履行出资人职责的国有企业，发行人深厚的政府背景、规范的治理结构、稳定的现金流量、雄厚的资产实力和多年来良好的信用记录，为其赢得了农业发展银行、工商银行、建设银行、交通银行、兴业银行、光大银行等多家金融机构的大力支持，具备良好的融资优势。

发行人与上述各银行建立了稳固的合作关系，近三年的到期贷款偿付率和到期利息偿付率均为 100%，无任何逾期贷款。发行人与各银行之间的融资渠道畅通，可以通过间接融资筹措本次债券还本

付息所需资金。本次债券发行后，发行人还将积极拓展其他融资渠道，改善财务结构，实现多元化融资，最大限度降低财务风险，为本次债券的偿还奠定坚实的基础。发行人优良的资信和较强的融资能力可以为本次债券提供补充偿债来源。

4、本次债券债权代理人、监管银行制度的设立为债券偿付提供了持续的动态保障

根据签订的《募集资金及偿债资金监管协议》，发行人将在监管银行处设立“偿债保障金专用账户”专门用于存放本次债券募集资金，账户内资金严格按照本次债券最终核准的用途使用；并建立偿债资金提前准备机制，发行人将于本次债券付息日和兑付日前按时、足额将偿债资金存入该账户，专项用于本次债券的本息偿付。

5、其他偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本次债券的按时、足额偿付做出了一系列安排，包括制定《债券持有人会议规则》、设立专门的偿付工作小组、制定并严格执行资金管理计划、充分发挥债权代理人的作用和严格履行信息披露义务及其他保障措施等，形成了一套确保债券安全付息、兑付的保障措施。

(1) 设立专门的偿付工作小组

发行人指定财务部牵头负责协调本次债券的偿付工作，并协调公司其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本次债券本息偿付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。

(2) 制定债券持有人会议规则

发行人与债权代理人为本次债券制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次公司债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。有关债券持有人会议规则的具体内容，详见本募集说明书第十四条“债券持有人会议规则”。

（3）充分发挥债权代理人的作用

发行人聘请国海证券股份有限公司担任本次债券的债权代理人，并与国海证券股份有限公司订立了《债权代理协议》。在本次债券存续期限内，由债权代理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。

（4）严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人和债权代理人的监督，防范偿债风险。发行人将按照《债权代理协议》有关规定将发生事项及时通知债权代理人。债权代理人将在发生《债券持有人会议规则》约定重大事项时及时召集债券持有人大会。

综上所述，本次债券本息偿付已有明确的资金安排来源，并足以覆盖债券本息资金偿还，预计资金落实情况良好，偿债保障措施较强。广西壮族自治区农垦局及本次债券发行中介机构将监督发行人严格按照国家发展和改革委员会最终核准的本次债券募集资金用途对资金进行支配，确保募集资金使用的有效性和安全性。

第十四条 债券持有人会议规则

投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》并受之约束。债券持有人会议决议对全体公司债券持有人具有同等的效力和约束力。

一、债券持有人行使权利的形式

债券持有人会议由全体债券持有人组成，债券持有人会议依据本规则规定的程序召集和召开，并对本规则规定的权限范围内的事项依法进行审议和表决。债券持有人单独行使权利的，不适用本规则的相关规定。

二、债券持有人会议规则的主要条款

以下仅列明《债券持有人会议规则》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

（一）债券持有人会议的权限范围

- 1、享有《募集说明书》约定的各项权利，监督发行人履行《募集说明书》约定的义务；
- 2、了解或监督发行人与本次债券有关的重大事件；
- 3、根据法律法规的规定、债券持有人会议规则的约定监督债权代理人；
- 4、根据法律法规的规定及相关协议的约定监督资金账户监管人；
- 5、审议债权人会议参加方提出的议案，并作出决议；
- 6、审议发行人提出的变更《募集说明书》的申请并作出决议，但债券持有人会议不得做出决议同意发行人不支付本次债券本息、调低本次债券利率、延长本次债券期限；

- 7、决定变更或解聘债权代理人或资金账户监管人；
- 8、修改《债券持有人会议规则》；
- 9、对发行人发生减资、合并、分立、解散及进入破产程序时应采取的债权保障措施作出决议；
- 10、授权和决定债权代理人办理与本次债券有关的事宜；
- 11、享有法律法规规定的和债券持有人会议规则约定的其他权利。

（二）债券持有人会议的召集

债券持有人会议原则上由债权代理人负责召集。当出现下列情形之一时，债权代理人应自其知悉该等事项之日起按勤勉尽责的要求尽快发出会议通知，但会议通知的发出日不得早于会议召开日期之前 30 个交易日，并不得晚于会议召开日期之前 5 个交易日：

- 1、发行人以书面方式向债权代理人提出变更《募集说明书》约定的要求，并提供明确的议案的；
- 2、在本次债券约定的付息日或兑付日，发行人未按时、足额偿付债券本息；
- 3、发行人减资、合并、分立、解散及进入破产程序；
- 4、单独或合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的债券持有人书面提出拟更换债权代理人等明确议案；
- 5、发生或可能发生其他可能影响债券持有人重大利益的情况，单独或合并持有本次未偿付债券的 10%以上面值的债券持有人向债权代理人书面提议召开会议，并提供明确的议案。

债权代理人在规定时间内不发出召开会议通知的，单独或合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的债券持有人，可以要求发行人召集或自行召集、召开债券持有人会议。

债权代理人发出召开债券持有人会议通知的，债权代理人为会议召集人。单独持有本次未偿付债券 10%以上面值的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为会议召集人。合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的一名债券持有人为会议召集人（该名被推举的债券持有人应当取得其已得到了合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的多个债券持有人同意共同发出会议通知以及推举其为会议召集人的书面证明文件，并应当作为会议通知的必要组成部分）。

其中单独或合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的债券持有人召集债券持有人会议的，应确保发出债券持有人会议通知之时起至披露该次债券持有人会议决议或取消该次债券持有人会议时止，其始终单独或合并持有本次未偿付债券 10%以上面值的债券。

债券持有人会议召集通知发出后，除非因不可抗力或确有合理理由，不得变更债券持有人会议召开时间和地点；因不可抗力或确有合理理由确需变更债券持有人会议召开时间和地点的，不得因此而变更债券持有人债权登记日。

债券持有人会议召集人应在监管部门指定的信息披露平台上公告债券持有人会议通知。债券持有人会议的通知应至少包括以下内容：

- 1、会议的日期、具体时间、地点和会议召开方式；
- 2、提交会议审议的议案（如有）；
- 3、以明显的文字说明：全体债券持有人均有权出席债券持有人会议，并可以委托代理人出席会议和参加表决；
- 4、有权出席债券持有人会议的债权登记日；
- 5、参会登记截止时点。债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格并进行参会登记的，不得参加持有人会议和享有表决权；
- 6、召集人、会务常设联系人姓名及电话号码。

召集人就可以其已公告的债券持有人会议通知以公告方式发出补充会议通知，但前述补充会议通知至迟应在债券持有人会议召开日 2 个交易日前发出，并且应在刊登会议通知的同一信息披露平台上公告。

债券持有人会议的债权登记日不得早于债券持有人会议召开日期之前 15 个交易日，并不得晚于债券持有人会议召开日期之前 1 个交易日。于债权登记日在中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司或适用法律规定的其他机构托管名册上登记的本次未偿还债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

拟出席该次债券持有人会议的债券持有人至迟应在会议召开之日前 1 个交易日以书面方式向会议召集人确认其将参加本次债券持有人会议及其所持有的本次未偿还债券面值，并提供本规则第十六

条约定的相关文件的复印件（即进行参会登记）；未按照前述要求进行参会登记的债券持有人无权参加该次债券持有人会议。

债券持有人会议需由超过代表本次未偿还债券总额且有表决权的二分之一的债券持有人（或其代理人）出席方为有效。如进行参会登记的债券持有人所代表的本次未偿还债券面值未超过本次未偿还债券面值总额二分之一，则召集人可就此发出补充会议通知，另行公告会议的召开日期及再次参会登记安排，但原则上不得因此而变更债券持有人债权登记日。如再次进行参会登记仍然不满足前述出席要求的，则视为该次债券持有人会议无法召开。

召开债券持有人会议的地点原则上应在发行人住所地所在地级市辖区内的适当场所或召集人指定的适当场所召开。会议场所由发行人提供或由债券持有人会议召集人指定。因召开会议产生的场地租赁费、会务费、见证律师费用及其他与会议相关的各项费用均由发行人承担，如由会议召集人或其他主体垫付的，有权向发行人追偿。

（三）议案、委托及授权事项

提交债券持有人会议审议的议案由提案人负责起草。议案内容应符合法律法规的规定，在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

债权代理人、单独或合并持有本次未偿还债券 10%以上面值的债券持有人及《债券持有人会议规则》第十九条约定的其他主体有权向债券持有人会议提出临时议案。发行人应参加债券持有人会议并可提出临时议案。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之日

前第4个交易日，将符合《债券持有人会议规则》第十三条约定的临时议案提交召集人，召集人应在收到临时议案之日起2个交易日内在监管部门指定的信息披露平台上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。

除上述规定外，召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的提案或增加新的提案。债券持有人会议通知（包括增加临时提案的补充通知）中未列明的提案，或不符合《债券持有人会议规则》第十三条内容要求的提案不得进行表决并作出决议。

债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。债券持有人本人出席会议的，应出示本人身份证明文件、证券账户卡和载有债权登记日收市后（如本次债券停牌的，可以为停牌前的最后一个交易日收市后）持有本次未偿还债券的持仓证明，债券持有人法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人身份证明文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和证券账户卡以及载有债权登记日收市后（如本次债券停牌的，可以为停牌前的最后一个交易日收市后）持有本次未偿还债券的持仓证明。委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证明文件、被代理人（或其法定代表人、负责人）依法出具的投票代理委托书、被代理人身份证明文件、证券账户卡和载有债权登记日收市后（如本次债券停牌的，可以为停牌前的最后一个交易日收市后）被代理人持有本次未偿还债券的持仓证明。

债券持有人出具的委托代理出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

1、代理人的姓名；

2、是否具有表决权；

3、分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；如果债券持有人未作具体指示的，投票代理委托书应当注明债券持有人的代理人是否可以按自己的意思表决；

4、投票代理委托书签发日期和有效期限；

5、委托人签字（自然人投资者）或盖章（机构投资者）。

（四）债券持有人会议的召开

债券持有人会议可以采取现场方式召开，也可以采用非现场或者两者相结合的形式召开。下列机构或人员可以参加债券持有人会议、发表意见或进行说明，也可以提出议案供会议讨论决定，但没有表决权，且其持有的本次未偿还债券的本金在计算债券持有人会议决议是否获得通过时不计入有表决权的本次未偿还债券的本金总额：

1、发行人；

2、本次债券担保人（如有）及其关联方；

3、持有本次债券且持有发行人 10%以上股份的股东、前述股东的关联方或发行人的关联方；

4、债权代理人（亦为债券持有人者除外）；

5、本次债券清偿义务承继方；

6、其他发行人的重要关联方。

债券持有人会议应由召集人代表担任会议主席并主持。如召集人未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共同推举一名债券持有人（或债券持有人代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后1小时内未能按前述规定共同推举出会议主持，则应当由出席该次会议的持有本次未偿还债券本金总额最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

会议主席负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议债券持有人代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本次未偿还债券本金总额或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

债券持有人及债券持有人代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

会议开始后，如发生不可抗力或确有合理理由的，会议主席有权决定休会、复会或改变会议地点。休会后复会的会议不得对原先会议议案范围外的事项做出决议。

（五）表决、决议及会议记录

向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的登记持有人或其代理人投票表决。除《债券持有人会议规则》另有约定外，每一张债券（面值为人民币100元）拥有一票表决权。

债券持有人会议采取记名方式投票表决。每一审议事项的表决投票，应当由至少两名债券持有人（或债券持有人代理人）、一名债权代理人代表和一名发行人代表参加清点，并由清点人当场公布

表决结果。如出席现场会议的人员情况无法满足前述清点人员要求的，可经见证律师同意后由召集人另行指定人员参与清点。

会议主席根据表决结果确认债券持有人会议议案是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。议案的表决结果应载入会议记录。

会议主席如果对提交表决的议案审议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）对会议主席宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主席应当即时点票。

议案经超过出席本次会议的有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）所持本次未偿还债券总额二分之一的债券持有人（或债券持有人代理人）同意方为有效通过。另，对于取消投资者回售选择权、场外付息、设置本息支付宽限期等涉及全体债券持有人重大利益的议案应经有表决权的债券持有人或债券持有人代理人全体同意方为有效通过。债券持有人会议决议自作出之日起生效，如法律法规、监管规定、自律规则或有权机关对于决议生效条件或生效日期另有规定的除外，生效的会议决议适用于所有债券持有人，对所有债券持有人具有同等法律约束效力。债券持有人单独行使债权及担保权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

债券持有人会议对会议通知中列明的议案进行表决，作出决议；未在会议通知中列明的议案在本次债券持有人会议上不得进行表决；

召集人应在债券持有人会议作出决议之日后二个工作日内（如规则另有从严要求的，从其要求）将决议于监管部门指定的信息披露平台上公告。债券持有人会议应制作会议记录。会议记录记载以下内容：

1、出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本次未偿还债券本金总额，占发行人本次未偿还债券本金总额的比例；

2、召开会议的时间、具体时间、地点；

3、会议主席姓名、会议议程；

4、各发言人对每个审议议案的发言要点；

5、每一议案的表决结果；

6、债券持有人的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；

7、债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

债券持有人会议记录由会议主席及出席会议的担任监票人的债券持有人或债券持有人代理人、发行人代表、债权代理人代表和记录员签名，并由债权代理人保存。债券持有人会议记录的保管期限为十年，法律法规、监管规定或自律规则另有规定的除外。

（六）附则

债权代理人应严格执行债券持有人会议合法有效的决议，代表债券持有人及时就有关决议内容与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人会议合法有效决议的具体落实。

除涉及发行人商业秘密或受适用法律和有关信息披露规定的限制外，出席会议的发行人代表应当对债券持有人的质询和建议作出答复或说明。

对债券持有人会议的召集、召开、表决程序及决议的合法有效性发生争议且无法协调的，向有管辖权的人民法院提出诉讼解决。

本债券持有人会议规则所称的“以上”、“内”含本数、“超过”不包括本数。

第十五条违约责任和争议解决

一、违约责任

发行人保证按照按照《募集说明书》、《债权代理协议》及本次债券其他相关文件等约定的的还本付息安排向债券持有人支付本次债券利息及兑付本次债券本金，若不能按时足额支付本次债券利息和/或本次债券到期不能兑付本金，对于延迟支付的本金和/或利息，发行人承诺根据逾期天数按逾期利率向债券持有人支付逾期利息，逾期利率为本次债券票面利率上浮 50%。

二、争议解决措施

1、本《募集说明书》适用于中国法律并依其解释。

2、本《募集说明书》项下所产生的或与《募集说明书》有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，向有管辖权的人民法院提起诉讼。

第十六条 风险与对策

投资者在评价和购买本次债券时，应认真考虑下述各项风险因素及发行人在本募集说明书中披露的其他有关信息。

一、与本次债券有关的风险与对策

（一）利率风险与对策

风险：受国民经济总体运行状况和国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化的影响，市场利率具有波动性。本次债券采用固定利率且期限较长，可能跨越一个以上的利率变动周期，一旦市场利率上升，可能导致投资者的实际投资收益相对下降。

对策：本次债券的利率水平已充分考虑了对利率风险的补偿。本次债券拟在发行结束后申请在经核准的证券交易场所上市或交易流通，如上市或交易流通申请获得核准，本次债券流动性的增加可使投资者在一定程度上规避利率风险。

（二）偿付风险与对策

风险：在本次债券的存续期内，如果国家政策法规、行业发展或市场环境变化等不可控因素对发行人的经营活动产生了负面影响，发行人可能难以从预期的还款来源获得足够资金，将可能影响本次债券本息的按时、足额偿付。

对策：发行人将加强本次债券募集资金使用管理，确保募集资金投入项目的正常运作，进一步提高管理和运营效率，严格控制成本支出，确保公司的可持续发展。发行人与国内各大银行常年保持着良好的合作关系，间接融资渠道较为畅通。同时，发行人在本次债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，

平缓债券存续期内还款现金流，并提前安排必要的还本资金，以保证发行人按时还本付息。

（三）流动性风险与对策

风险：由于本次债券具体上市或交易流通审批事宜需要在债券发行结束后方能进行，发行人当前无法保证本次债券能够按照预期上市交易，亦无法保证本次债券会在二级市场有活跃的交易，从而可能影响债券的流动性，导致投资者在债券转让时出现困难。

对策：本次债券发行结束后1个月内，发行人将就本次债券向国家有关主管部门提出在经核准的证券交易场所上市或交易流通的申请，争取尽快获得核准。此外，随着债券市场的发展，企业债券交易和流通的条件也会随之改善，未来的流动性风险将会有所降低。

二、与行业相关的风险与对策

（一）产品价格波动的风险与对策

风险：发行人的主导产品为机制糖、剑麻制品、木薯变性淀粉、畜牧水产、亚热带水果和茶叶等，上述产品的价格波动势必对发行人的盈利状况产生一定影响。

对策：发行人将进一步加强市场调研和市场预测，根据市场需求和相关行业的变化，适时调整产品结构，进行差异化产品开发，增强公司盈利的稳定性，规避价格波动风险。

（二）原材料价格波动的风险与对策

风险：发行人主导产品生产所用原材料主要为甘蔗、剑麻、木薯等农作物。未来原料价格波动和供求情况将对发行人的生产经营和经济效益产生较大影响。

对策：政府对蔗区管理和原料采购实行严格的政策限制，在蔗源策略上，公司处于蔗源丰富的桂中南地带，公司同时加大与周边农村、农户的合作，以农场为依托、农村为腹地，推广良种良法植蔗，整合资源，采取“公司+基地+农户”的农业产业化经营模式，有效地控制蔗源、增强蔗质，降低生产经营成本。公司拥有较大面积的剑麻和木薯种植基地，而且公司控股子公司剑麻集团和广西明阳生化科技股份有限公司利用自身的规模优势和技术优势，对农户进行技术指导使其增产增收，既保证了农户的经济利益又保证了自身生产所需。

（三）畜牧业相关风险与对策

风险：发行人的畜牧业主要是生猪养殖，其风险主要为疫情风险及市场价格波动风险。如生猪疫情得不到控制，对其畜牧业将产生不利影响；同时，受猪肉市场价格、饲料价格及生猪供求关系的影响，也可能会对公司的畜牧业产生一定的风险。

对策：发行人对于疫情防控工作进行自上而下的全方位布局工作，对于疫情防控要点进行全员培训，完善安全措施和安全体系，确保有充足的准备应对疫情，将损失降到最低。

三、发行人的相关风险与对策

（一）财务风险与对策

1、其他应收款收回风险与对策

风险：2017-2019 年末，发行人其他应收款余额分别为 276,340.84 万元、312,629.58 万元、215,747.84 万元，分别占总资产的 7.63%、5.67%、3.83%，主要是参股公司的往来款及代垫农场和蔗农的农资款等。若因项目工程未能按时完工，参股公司经营出现困难及蔗农和家庭农场因自然灾害等原因致使生产经营恶化或市场异常波动，将影响到其他应收款收回，有可能面临一定的坏账损失风险。

对策：发行人其他应收款对手方主要是大型的国有企业，资信情况良好。同时，未来发行人完善财务管理制度，加大对其他应收款的回款力度。

2、存货跌价风险与对策

风险：2017-2019 年末，发行人的存货净值分别为 235,642.30 万元、479,878.98 万元、536,482.82 万元，在资产总额中的占比分别为 13.58%、8.70%、9.53%，存货金额较大，如未来存货价值下跌，可能使发行人面临存货跌价损失的风险。

对策：发行人存货余额中占比较大的为白糖等库存商品。下一步发行人将加大对存货的跌价准备测试，不断提高存货管理能力，确保存货资产价值公允。

3、营业利润下滑的风险与对策

风险：2017-2019 年，发行人营业利润分别为 14,244.68 万元、-72,641.75 万元和-69,106.34 万元。发行人 2018 年营业利润下滑较大，主要系国内食糖价格下跌。如国内食糖价格持续下跌，发行人将面临营业利润持续下滑的风险。

对策：发行人目前已逐步调整发展战略规划，在稳定存量业务的基础上，大力发展畜牧业板块，该板块收益相对平稳，且发行人在畜牧业已储备较强的技术实力，在种猪养殖繁育领域遥遥领先于市场同类型企业，畜牧业的良好发展将逐步改善发行人整体经营业绩。

4、盈利对政府补助依赖较大的风险与对策

风险：2017-2019 年，发行人净利润分别为 6,626.81 万元、11,051.20 万元和 12,483.17 万元，同期营业外收入（主要为政府补助补贴等）分别为 27,391.90 万元、130,716.18 万元和 136,038.89 万元，发行人净利润对营业外收入有一定的依赖，如相关补贴政策发生变化将对发行人的盈利情况产生一定影响。

对策：广西农垦系广西壮族自治区农垦局直属的大型国有企业，实际控制人为自治区政府。近年来公司持续获得税收返还、政府补贴等支持。未来发行人将进一步完善项目管理制度，加强对政府补助的管理。

5、资产受限风险与对策

风险：截至 2019 年末，发行人受到限制的资产合计 191,794.03 万元，主要为用于抵押贷款的固定资产、土地使用权及银行存款保证金，占总资产的 3.08%。目前发行人经营状况正常，信用资质良好，但若未来公司因阶段性流动性不足等原因导致未能按时、足额偿付借款，可能造成公司资产被冻结和处置，将对公司正常生产经营活动造成不利影响，进而影响公司的偿债能力。

对策：发行人的受限资产在贷款到期之后将恢复处分权利；同时发行人货币资金、存货等流动资产保持较高的变现能力，从而对本次债券的偿付提供保障。

6、应收账款回收的风险与对策

风险：2017-2019 年末及，发行人应收账款余额分别为 206,419.01 万元、108,394.93 万元和 87116.34 万元，分别占总资产的 5.65%、1.97% 和 1.55%。2018 年末，发行人 5 年以上的应收账款为 8,749.34 万元，主要是历年农场在三产经营或农场改制时形成的，现大部分已计提坏账。

对策：发行人已成立专门的资产管理公司，对应收款项进行清收，但较大的应收账款和其他应收款仍存在一定的回收风险。

7、流动比率低和现金流紧张的风险与对策

风险：2017-2019 年末，发行人流动比率分别为 0.99、0.84 和 0.78，流动比率偏低，流动资产无法覆盖流动负债。2017 年度-2019 年度经营活动产生的现金流量净额分别为-65,540.41 万元、21,539.45 万元和 100,427.50 万元，经营活动产生的现金流量不稳定，不能充分保证偿债来源。

对策：发行人将做好偿债安排，并进一步调整融资策略，由短期借款转向长期借款和申报期限较长的债券品种来缓解偿债压力。

8、再融资不畅的风险与对策

风险：2017-2019 年末短期借款金额分别为 733,555.68 万元、840,380.33 万元和 1,005,756.49 万元，短期债务压力较大。发行人面临短期内再融资不畅的风险。

对策：发行人持续维护与金融机构的关系，并积极拓宽融资渠道，通过直接融资与间接融资相结合的方式进行再融资。

（二）管理风险与对策

1、管理整合风险与对策

风险：截至报告期，发行人下属 28 家子公司。种植业和农场经营的特点是整个经营体系庞大，人数众多，在内部风险控制、资源整合、管理效益方面均带来一定的挑战。

对策：发行人的子公司均为全资子公司或绝对控股子公司，集团公司对子公司具有很强的控制力，人事上子公司副职以上领导全部由集团公司统一任命，财务上集团公司实行统一核算管理，资金上实行收支两条线的管理模式，对集团资金实行统一调控管理。

2、未按规定设立监事（会）所引发的合规风险与对策

风险：根据发行人公司章程，发行人设监事会，实际上发行人未设立监事会，目前自治区人民政府及国有资产管理机构也没有任命或委派监事成员，发行人的职工代表大会亦未选举出作为监事的职工代表，发行人的监事会的机构设置不符合《公司法》规定，存在一定的合规风险。

对策：发行人未设监事会，公司治理结构尚未完善，主要是因为目前农垦体制处于改革期。根据 2015 年 11 月 27 日《中共中央、国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》的精神，“以推进垦区集团化、农场企业化改革为主线”，进一步推进农垦体制的改革发展。目前，广西区人民政府正在制订广西农垦改革的方案，未来公司将根据改革方案设立监事会，完善公司治理结构。

（三）政策风险与对策

1、产业政策变化的风险与对策

风险：农业是国家重点支持和扶持的行业之一，解决“三农”问题也是国家各级政府工作的重中之重，为此国家出台了相关的政策，例如连续 14 年中央 1 号文件都是关注“三农”，同时出台了具体的落实措施，国家对农业企业的资金支持主要靠财政补贴，急需向农业金融贷款和农村金融服务转变，这一转变的力度与能否获得更优惠的金融服务，将对本公司经营扩张和未来发展产生较大影响。

对策：发行人将加强对产业政策的分析和把握，按照国家产业政策的要求，制定和调整投资经营策略，尽可能规避产业政策风险。

2、募集资金投向的风险与对策

风险：发行人虽然对本次募集资金的投资项目进行了严格的可行性论证，充分保障项目能够保质、保量、按时交付使用。但由于项目的投资规模较大，影响因素众多，建设过程中可能会面临一些不确定因素，从而对项目的建设及日后正常运营造成影响。

对策：发行人将在项目实施过程中，积极加强各环节的管理，控制投资成本，按计划推进工程建设进度，使建设项目能够按时投入使用，努力达到预期的经济效益和社会效益。

3、税收优惠政策变动的风险与对策

风险：根据《关于授予区农垦局相关管理职能和落实有政策实施方案的通知》（桂政发〔2006〕29 号）中的有关规定，发行人享有项目优先立项、财政专管、税收增量分成等优惠政策。根据上述规定，

农垦管区企业产生的税收由企业所在征管地、自治区本级、自治区农垦局按比例分享，其中：企业所在征管地分享 30%、自治区本级分享 20%、自治区农垦局分享 50%。另外，根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）的规定，发行人从 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，继续享受企业所得税按 15%征收的优惠政策。如果前述政策发生变化将对公司的经营状况产生较大影响。

对策：发行人在充分利用优惠政策的同时，将努力通过外延扩张和内涵提高相结合的方式提高本公司的盈利能力，以减少优惠政策变动或取消可能对本公司净利润的不利影响。

第十七条信用评级

一、信用级别

经东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）综合评定，发行人的长期主体信用级别为AA+，本次债券的信用等级为AA+。

（一）信用评级结论及标志所代表的涵义

根据东方金诚国际信用评估有限公司对于信用等级的符号及定义的阐释，公司主体长期信用等级和债券信用评级等级各划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级和CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

东方金诚国际信用评估有限公司评定发行人的主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，该级别反映了本次债券具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

（二）信用评级报告的内容摘要

1、 评级观点

（1）正面

①公司是广西最大的农业类综合产业集团，机制糖和木薯加工业务规模位居国内前列，具有很强的综合竞争力；

②公司机制糖生产规模大，技术水平领先，机制糖产品具有一定品牌知名度，受益于新并入的糖厂开榨，2019年公司机制糖业务收入显著增长；

③公司甘蔗和水果等经济作物种植面积较大，对机制糖等业务原材料供应形成一定保障，同时也对公司业绩形成有益补充；

④公司生猪养殖规模居于广西自治区前列，受益于 2018 年规模效应导致生产成本降低和 2019 年来生猪销售均价提高，公司畜牧业毛利润和毛利率逐年提升；

⑤作为自治区政府下属唯一农垦集团，近年来公司获得自治区政府在财政补贴等方面的较多支持。

（2）关注

①受附加值高的变性淀粉销量减少叠加木薯淀粉销售均价下降等因素的影响，2019年公司木薯加工业务收入和毛利率均同比大幅下降，产能利用率处于较低水平；

②公司其他应收款规模较大且账龄较长，对资金形成占用且部分款项面临一定回收风险；

③公司主营获利能力较弱，利润总额对营业外收入和其他收益的依赖较大；

④公司有息债务持续增长且规模较大，债务结构以短期有息债务为主，面临一定债务集中偿付压力。

（三）跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券”的存续期内密切关注广西农垦有限责任公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向广西农垦集团有限责任公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，广西农垦集团有限责任公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如广西农垦集团有限责任公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

二、发行人评级情况

截至 2020 年 3 月末，发行人因在境内发行其他债券、债务融资工具进行资信评级，由证监会认可的评级机构发布的主要评级情况如下：

表：截至 2020 年 3 月末，发行人境内发行其他债券、债务融资工具评级情况

证券名称	发行日期	到期日期	债项评级	主体评级	当前状态
20 桂农 01	2020/3/26	2023/3/30	AA+	AA+	未到期
20 农垦 SCP001	2020/2/25	2020/11/23	-	AA+	未到期
20 农垦 MTN001	2020/2/11	2023/2/13	AA+	AA+	未到期
19 农垦 MTN001	2019/11/7	2022/11/11	AA+	AA+	未到期
19 农垦 SCP004	2019/5/21	2020/2/17	-	AA+	已偿付
19 农垦 SCP003	2019/4/26	2020/1/24	-	AA+	已偿付
19 农垦 SCP002	2019/4/1	2019/12/28	-	AA+	已偿付
19 农垦 CP001	2019/3/11	2020/3/13	A-1	AA+	已偿付
19 农垦 SCP001	2019/2/20	2019/11/19	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP007	2018/11/19	2019/3/21	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP006	2018/10/22	2019/7/21	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP005	2018/8/27	2018/11/27	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP004	2018/7/24	2019/4/22	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP003	2018/4/20	2019/1/19	-	AA+	已偿付

证券名称	发行日期	到期日期	债项评级	主体评级	当前状态
18 农垦 SCP002	2018/1/29	2018/10/27	-	AA+	已偿付
18 农垦 SCP001	2018/1/5	2018/10/6	-	AA+	已偿付
17 农垦 PPN002	2017/12/27	2020/12/28	-	AA+	未到期
17 农垦 MTN001	2017/11/29	2020/12/1	AA+	AA+	未到期
17 农垦 PPN001	2017/11/2	2020/11/3	-	AA+	未到期
17 农垦 MTN002	2017/10/17	2020/10/19	AA+	AA+	未到期
17 农垦 SCP006	2017/8/21	2018/5/19	-	AA+	已偿付
17 农垦 SCP005	2017/8/8	2018/5/7	-	AA+	已偿付
17 桂农 01	2017/3/9	2020/3/13	AA+	AA+	已偿付
17 农垦 SCP004	2017/3/8	2017/12/5	-	AA+	已偿付
17 农垦 CP001	2017/1/19	2018/1/23	A-1	AA+	已偿付
17 农垦 SCP003	2017/1/16	2017/10/14	-	AA+	已偿付
17 农垦 SCP002	2017/1/12	2017/10/10	-	AA+	已偿付
17 农垦 SCP001	2017/1/6	2017/10/7	-	AA+	已偿付
16 桂农垦	2016/7/20	2019/7/20	-	AA+	已偿付
16 农垦 SCP003	2016/6/15	2017/3/13	-	AA+	已偿付
16 桂农 01	2016/6/15	2019/6/17	AA+	AA+	已偿付
16 农垦 SCP002	2016/6/6	2017/3/4	-	AA+	已偿付
16 农垦 MTN001	2016/3/8	2019/3/9	AA+	AA+	已偿付
16 农垦 CP001	2016/3/7	2017/3/9	A-1	AA+	已偿付
16 农垦 SCP001	2016/2/17	2016/11/15	-	AA+	已偿付
16 农垦 PPN002	2016/1/28	2017/1/29	-	AA+	已偿付
16 农垦 PPN001	2016/1/20	2017/1/21	-	AA+	已偿付

三、发行人偿债能力

总体来看，公司短期偿债压力较大，长期偿债能力强，符合行业特征。公司是广西壮族自治区人民政府直属的国有大型企业，业务板块众多，形成农工商一体化，产供销一条龙的经济体系，综合偿债能力较强。

2017-2019 年，发行人短期偿债能力指标总体呈下降趋势，其中 2017 年流动比率及速动比率增幅较大，系发行人 2017 年 12 月 1 日发行了 2017 年度第一期中期票据（永续债）15 亿元，募集资金用于偿还了当年到期的超短期融资券以及短期有息负债，使得 2017 年末流动负债余额大幅减少所致。

2017-2019 年，发行人资产负债率分别为 72.21%、49.69%和 53.72%，2018 年起，发行人负债率已大幅下降，主要是土地评估增值，净资产增大所致；EBITDA 利息保障倍数分别为 1.88 倍、2.04 倍及 2.42 倍，发行人的 EBITDA 利息保障倍数呈波动趋势，总体长期偿债能力较强。

本期债券发行后，拟发行金额若按 8.4 亿元计算，以公司 2020 年 3 月末的财务数据为基础，发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为 56.30%、47.37%，债务负担有所增加。

以公司 2019 年的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司 EBITDA、经营活动现金流入、经营性净现金流和筹资活动前现金流量净额对本期债券的保护倍数分别为 2.35 倍、20.08 倍、1.20 倍和 0.23 倍，经营活动现金流入对本期债券的保障程度较好。

公司将在 2021 年-2025 年分别按照本期债券发行总额的 20%，即每年 1.68 亿元偿还本期债券本金。根据这一偿债条款，若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，公司债务期限结构较合理，短期偿债压力不大。

总体来看，公司是广西壮族自治区人民政府直属的国有大型企业，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力较强。

四、发行人信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信管理中心出具的《企业信用报告》，截至 2020 年 5 月 21 日，公司本部在过往债务履约方面不存在不良信用记录。公开市场存续债券均已按时偿付付息。

截至 2020 年 3 月末，发行人已发行的债券、其他债务融资工具累计发行金额 342.4 亿元，具体情况如下：

表：债券、其他债务融资工具发行情况表

证券简称	发行日期	到期日期	票面利率(%)	证券类别	发行期限(年)	发行规模(亿)	当前状态
20 桂农 01	2020-03-26	2023-03-30	5.00	一般公司债	3	9.5	未到期
20 农垦 SCP001	2020-02-25	2020-11-23	3.80	超短期融资债券	0.7377	10	未到期
20 农垦 MTN001	2020-02-11	2023-02-13	5.70	一般中期票据	3	10	未到期
19 农垦 MTN001	2019-11-07	2022-11-11	5.80	一般中期票据	3	8	未到期
19 农垦 SCP004	2019-05-21	2020-02-17	4.48	超短期融资债券	0.7377	10	已偿付
19 农垦 SCP003	2019-04-26	2020-01-24	4.9	超短期融资债券	0.7377	10	已偿付
19 农垦 SCP002	2019-04-01	2019-12-28	4.15	超短期融资债券	0.7377	10	已偿付
19 农垦 CP001	2019-03-11	2020-03-13	4.5	一般短期融资券	1	10	已偿付
19 农垦 SCP001	2019-02-20	2019-11-19	4.21	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
18 农垦 SCP007	2018-11-19	2019-03-21	4.77	超短期融资债券	0.3288	5	已偿付
18 农垦 SCP006	2018-10-22	2019-07-21	5.46	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
18 农垦 SCP005	2018-08-27	2018-11-27	4.95	超短期融资债券	0.2466	5	已偿付
18 农垦 SCP004	2018-07-24	2019-04-22	6	超短期融资债券	0.7397	5	已偿付
18 农垦 SCP003	2018-04-20	2019-01-19	5.8	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
18 农垦 SCP002	2018-01-29	2018-10-27	5.88	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
18 农垦 SCP001	2018-01-05	2018-10-06	5.54	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
17 农垦 PPN002	2017-12-27	2020-12-28	6.3	定向工具	3	5	未到期
17 农垦 MTN001	2017-11-29	2020-12-01	6.5	一般中期票据	3	15	未到期
17 农垦 PPN001	2017-11-02	2020-11-03	6.3	定向工具	3	5	未到期
17 农垦 MTN002	2017-10-17	2020-10-19	5.58	一般中期票据	3	10	未到期
17 农垦 SCP006	2017-08-21	2018-05-19	4.92	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
17 农垦 SCP005	2017-08-08	2018-05-07	4.92	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付

证券简称	发行日期	到期日期	票面利率(%)	证券类别	发行期限(年)	发行规模(亿)	当前状态
17 桂农 01	2017-03-09	2020-03-13	5.5	一般公司债	3	6.4	已偿付
17 农垦 SCP004	2017-03-08	2017-12-05	4.78	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
17 农垦 CP001	2017-01-19	2018-01-23	4.6	一般短期融资券	1	10	已偿付
17 农垦 SCP003	2017-01-16	2017-10-14	4.35	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
17 农垦 SCP002	2017-01-12	2017-10-10	4.18	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
17 农垦 SCP001	2017-01-06	2017-10-07	4.55	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
16 桂农垦	2016-07-20	2019-07-20	5.5	私募债	3	8.5	已偿付
16 农垦 SCP003	2016-06-15	2017-03-13	3.83	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
16 桂农 01	2016-06-15	2019-06-17	4.4	一般公司债	3	10	已偿付
16 农垦 SCP002	2016-06-06	2017-03-04	3.72	超短期融资债券	0.7397	10	已偿付
16 农垦 MTN001	2016-03-08	2019-03-09	3.67	一般中期票据	3	10	已偿付
16 农垦 CP001	2016-03-07	2017-03-09	3.09	一般短期融资券	1	10	已偿付
16 农垦 PPN002	2016-01-28	2017-01-29	4.35	定向工具	1	10	已偿付
16 农垦 PPN001	2016-01-20	2017-01-21	4.15	定向工具	1	10	已偿付
合计						342.40	

第十八条法律意见

发行人聘请广西邦泰律师事务所担任本次债券的发行人律师。广西邦泰律师事务所是具有中华人民共和国执业资格的律师事务所。广西邦泰律师事务所就本次债券发行出具了法律意见书，认为：

（一）发行人系依法设立并有效存续的有限责任公司，具有独立的法人资格，具备发行本次债券的主体资格。

（二）发行人本次发行已经按照《公司法》、《证券法》、《企业国有资产管理法》、《企业债券管理条例》等有关法律、法规、规范性文件以及《农垦集团章程》规定的程序获得批准和授权，且该等批准和授权的内容合法有效。

（三）发行人申请发行本次债券符合相关法律、法规及规范性文件规定的有关企业债券发行的各项实质条件。

（四）本次债券募集资金投向符合国家产业政策和行业发展方向，所需相关手续齐全，且不违反国家关于债券募集资金用途的规定。

（五）发行人不存在对本次债券的发行构成实质性影响的重大违法、违规行为。

（六）本次债券《募集说明书》及其摘要引用的本法律意见书内容适当，不存在因引用本法律意见书内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

（七）本次债券发行涉及的中介机构均合法设立并有效存续，具备从事企业债券发行相关业务的主体资格。

（八）本次债券的《承销协议》、《债权代理协议》、《募集资金及偿债资金监管协议》、《债券持有人会议规则》等法律文件内容合法有效，且符合《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定，协

议约定的权利义务清晰明确，协议相关各方均已加盖公章并由法定代表人（负责人）或其授权代理人签字或盖章。

综上所述，发行人申请发行本次债券已经具备《证券法》、《公司法》、《企业债券管理条例》、发改财金〔2004〕1134号文、发改财金〔2008〕7号文、发改办财金〔2012〕3451号文、《农村产业融合发展专项债券发行指引》等相关法律、法规和规范性文件规定企业债券发行的主体资格和实质条件；且已获得必要的内部批准和授权，不存在影响发行人本次债券发行的重大法律障碍和重大法律风险；《募集说明书》及中引用法律意见书的内容适当。

律师认为，发行人本次发行符合《证券法》、《企业债券管理条例》、《农村产业融合发展专项债券发行指引》等法律、法规及规范性文件的相关规定和国家有关主管部门的要求，发行人实施本次发行方案不存在法律障碍。

第十九条其他应说明的事项

一、税务说明

根据国家税收法律、法规，投资者投资本次债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

二、上市安排

本次债券发行结束后 1 个月内，发行人将尽快向有关证券交易场所或其他主管部门提出本次债券上市或交易流通申请。

三、发行人承诺

本期债券最终发行规模及用于项目和补充流动资金占比符合企业债券管理的相关要求。

第二十条备查文件

一、备查文件清单

- (一) 国家有关部门对本次债券的批准文件；
- (二) 《2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券募集说明书》；
- (三) 发行人 2017 年-2019 年经审计的财务报告和审计报告；
- (四) 东方金诚国际信用评估有限公司为本次债券出具的信用评级报告；
- (五) 广西邦泰律师事务所为本次债券出具的法律意见书；
- (六) 《2019 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券债权代理协议》；
- (七) 《2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项企业债券之募集资金及偿债资金专项账户监管协议》。

二、查询地址

投资者可以在本次债券发行期限内到下列地点查阅上述备查文件：

(一) 广西农垦集团有限责任公司

联系地址：南宁市民族大道 32 号

联系人：周懿

联系电话：0771-2855293

传真：0771-2822729

邮政编码：530022

(二) 国海证券股份有限公司

联系地址：广东省深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦 29 楼

联系人：张根石、杨文、温颖睿

联系电话：0755-83706347

传真：0755-83703148

邮政编码：100037

此外，投资者可以在本次债券发行期限内登录国家发展和改革委员会网站（www.ndrc.gov.cn）及中国债券信息网

（www.chinabond.com.cn）查询本募集说明书和募集说明书摘要全文。

以上互联网网址所登载的其他内容并不作为《2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券募集说明书》的一部分。

如对本募集说明书或上述备查文件有任何疑问，可以咨询发行人或主承销商。

附表一：2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券发行网点表

附表二：发行人 2017 年—2019 年经审计的合并资产负债表

附表三：发行人 2017 年—2019 年经审计的合并利润表

附表四：发行人 2017 年—2019 年经审计的合并现金流量表

附表一：

**2020 年广西农垦集团有限责任公司农村产业融合发展专项债券
发行网点表**

序号	承销团成员	发行网点	地址	联系人	电话
1	国海证券股份有限公司	资本市场部	广东省深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦 29 楼	吴泽兴	0755-88608101
2	华林证券股份有限公司	资本市场部	深圳市福田区福华一路免税商务大厦 8 楼	曹敏	0755-23613759

附表二：

发行人经审计的 2017 年-2019 年末合并资产负债表

单位：人民币、万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	670,120.54	564,628.47	589,132.97
交易性金融资产	158.93	186.23	2,814.32
应收票据及应收账款	93,077.13	112,394.83	221,745.84
其中：应收票据	5,960.79	3,999.90	15,326.83
应收账款	87,116.34	108,394.93	206,419.01
其他应收款	215,747.84	312,629.58	276,340.84
预付款项	59,013.80	87,723.44	89,541.36
存货	536,482.82	479,878.98	235,642.30
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	34,730.90	34,381.61	123,801.28
流动资产合计	1,609,331.95	1,591,823.12	1,539,018.92
非流动资产：			
可供出售的金融资产	42,645.13	41,494.15	39,041.03
长期股权投资	4,820.90	4,250.89	3,592.36
投资性房地产	37,684.83	25,605.26	14,015.97
固定资产净额	809,457.60	780,200.15	657,704.05
在建工程	332,716.19	331,291.86	333,998.81
生产性生物资产	19,328.64	29,983.03	19,285.92
无形资产	2,599,223.35	2,508,271.82	853,948.02
开发支出	133,419.36	98,968.52	77,894.26
商誉	1,823.32	1,812.70	1,812.70
长期待摊费用	8,553.79	6,819.54	10,603.45
递延所得税资产	6,801.31	14,624.51	9,281.58
其他非流动资产	23,466.44	79,968.98	62,847.60
非流动资产合计	4,019,940.88	3,923,291.42	2,084,025.74
资产总计	5,629,272.83	5,515,114.54	3,623,044.66
流动负债：			
短期借款	1,005,756.49	840,380.33	733,555.68
应付票据及应付账款	225,875.51	163,422.57	119,301.99
其中：应付票据	51,045.03	13,653.56	27,253.45
应付账款	174,830.48	149,769.01	92,048.54
预收账款	63,811.62	36,954.05	66,870.03
应付职工薪酬	21,716.29	17,963.07	11,629.77
应交税费	19,880.71	21,485.90	15,235.62
其他应付款合计	131,707.65	160,227.01	195,228.42
一年内到期的非流动负债	294,545.6631	342,553.87	104,305.20
其他流动负债	305,076.69	305,112.73	304,711.11
流动负债合计	2,068,370.64	1,888,099.53	1,550,837.81

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
非流动负债：			
长期借款	157,751.63	84,436.35	40,518.33
应付债券	190,624.54	333,262.04	617,224.83
长期应付款	334,216.74	211,550.65	159,338.23
递延收益	266,386.09	215,614.42	238,965.94
递延所得税负债	2,361.64	3,645.25	7,476.83
其他非流动负债	4,172.20	3,699.48	1,859.34
非流动负债合计	955,512.85	852,208.18	1,065,383.49
负债合计	3,023,883.48	2,740,307.71	2,616,221.29
所有者权益：			
实收资本	148,969.46	148,969.46	148,969.46
其他权益工具	149,250.00	149,250.00	149,250.00
资本公积	2,230,764.86	2,403,063.07	820,786.60
其他综合收益	1,027.83	832.88	248.293042
专项储备	1,893.44	1,940.82	1,854.31
盈余公积	8,277.82	8,277.82	8,277.82
未分配利润	-11,751.25	-29,622.63	-146,380.24
归属于母公司所有者权益	2,528,432.16	2,682,711.42	983,006.25
少数股东权益	76,957.19	92,095.40	23,817.12
所有者权益小计	2,605,389.35	2,774,806.82	1,006,823.37
负债及所有者权益合计	5,629,272.83	5,515,114.54	3,623,044.66

附表三：

发行人经审计的 2017 年-2019 年合并利润表

单位：人民币、万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	1,317,440.44	995,138.56	860,792.85
减：营业成本	1,178,519.56	841,670.47	669,542.66
营业税金及附加	6,426.92	5,118.36	5,657.69
销售费用	23,828.20	20,082.81	19,531.26
管理费用	132,935.82	104,904.91	88,655.03
财务费用	83,032.15	78,347.14	75,497.96
汇兑净损失	-	538.53	-2,532.50
资产减值损失	2,970.86	55,384.28	6,891.62
加：公允价值变动收益	38.42	-15.54	6.38
投资收益	8,117.17	2,033.58	4,459.00
其他收益	33,449.93	34,429.47	15,128.02
二、营业利润	-69,106.34	-72,641.75	14,244.68
加：营业外收入	136,038.89	130,716.18	27,391.90
减：营业外支出	37,224.49	39,357.48	32,420.52
三、利润总额	29,708.07	18,716.95	9,216.06
减：所得税费用	17,224.90	7,665.75	2,589.26
四、净利润	12,483.17	11,051.20	6,626.81
减：少数股东损益	-15,138.21	-11,721.72	3,474.43
五、归属于母公司股东的净利润	27,621.37	22,772.92	3,152.37

附表四：

发行人经审计的 2017 年-2019 年合并现金流量表

单位：人民币、万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,369,238.91	1,001,925.13	933,100.21
收到的税费返还	6,873.55	3,523.43	2,197.69
收到的其他与经营活动有关的现金	310,304.47	256,973.20	176,274.90
现金流入小计	1,686,416.93	1,262,421.76	1,111,572.80
购买商品、接受劳务支付的现金	1,183,521.95	931,003.67	915,718.75
支付给职工以及为职工支付的现金	143,137.65	122,598.95	116,042.02
支付的各项税费	43,682.39	34,079.17	34,293.91
支付的其他与经营活动有关的现金	215,647.44	153,200.51	111,058.53
现金流出小计	1,585,989.43	1,240,882.31	1,177,113.21
经营活动产生的现金流量净额	100,427.50	21,539.45	-65,540.41
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	26,411.01	15,689.13	-
取得投资收益所收到的现金	4,525.73	2,829.85	3,243.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	1212.44	8,979.84	115.85
处置子公司及其他经营单位收回的现金净额	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	32,008.82	40,020.04	49,150.62
现金流入小计	64,157.99	67,518.86	52,510.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	81,454.72	147,087.09	117,337.55
投资所支付的现金	43,054.51	38,096.83	11,243.30
支付的其他与投资活动有关的现金	21,049.07	17,554.94	25,787.29
现金流出小计	145,558.30	222,194.51	154,368.13
投资活动产生的现金流量净额	-81,400.31	-154,675.65	-101,857.73
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	5,340.00	80,000.00	151,732.03
借款所收到的现金	2,358,546.72	1,794,027.56	1,895,787.75
收到的其他与筹资活动有关的现金	96,629.07	91,068.28	85,657.25

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
现金流入小计	2,460,515.79	1,965,095.84	2,133,177.03
偿还债务所支付的现金	2,253,066.20	1,702,532.95	1,756,093.56
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	89,056.49	91,566.67	80,337.28
支付的其他与筹资活动有关的现金	68,408.76	67,226.11	63,243.38
现金流出小计	2,410,531.45	1,861,325.72	1,899,674.22
筹资活动产生的现金流量净额	49,984.34	103,770.12	233,502.82
四、汇率变动对现金的影响	1566.727719	141.25	33.56
五、现金及现金等价物净增加额	70,578.25	-29,224.83	66,138.24
加：期初现金及现金等价物余额	546,382.38	575,607.22	509,468.98
六、期末现金及现金等价物余额	616,960.64	546,382.38	575,607.22