



证券代码：000911  
 债券代码：114276  
 债券代码：114284

证券简称：\*ST 南糖  
 债券简称：17 南糖债  
 债券简称：17 南糖 02

公告编号：2020-046

## 南宁糖业股份有限公司 关于对深圳证券交易所 2019 年年报问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据深圳证券交易所《关于对南宁糖业股份有限公司的年报问询函》（公司部年报问询函〔2020〕第 50 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，南宁糖业股份有限公司（以下简称“南宁糖业”、“公司”或“本公司”）对有关问题进行了认真分析，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

问题一、《回复公告》显示，由于气候原因，新榨季甘蔗糖份较高，公司产糖率提高，加之糖价上涨，公司机制糖毛利率由 2018 年度的 -4.42% 提升至 4.05%，而公司选取的可比公司机制糖毛利率由 2018 年度的 3.42% 下降至 1.95%，与公司毛利率变动趋势相反。请你公司说明在同受气候与糖价影响的情况下，公司与可比公司机制糖毛利率变动趋势相反的原因及合理性，在此基础上进一步说明公司是否存在 2018 年大额计提存货跌价准备、2019 年利用存货跌价准备转回进行利润调节的情形。

### 公司的回复：

近两年公司与可比公司的毛利率及销量情况如下表：

公司	2019 年 7-12 月		2019 年 1-6 月		上半年销售占全年比重
	毛利率	销量（万吨）	毛利率	销量（万吨）	
南宁糖业	8.33%	33.16	-1.47%	28.84	46.52%
粤桂股份	4.39%	5.81	-2.39%	3.31	36.29%

续表

公司	2018 年 7-12 月		2018 年 1-6 月		上半年销售占全年比重
	毛利率	销量（万吨）	毛利率	销量（万吨）	



南宁糖业	-10.36%	39.53	-2.36%	22.98	36.76%
粤桂股份	2.49%	5.41	4.84%	3.3	37.89%

从上表可看出，受气候与糖价影响，公司与可比公司的毛利率变动趋势保持一致：毛利率水平从 2018 年上半年开始逐渐下降，至 2019 年下半年后逐步回升。

按 2018 年下半年度分析，公司 2018 年下半年毛利率-10.36%与可比公司粤桂股份差异较大的原因主要为：首先由于公司的生产经营存在一定的季节性，部分与甘蔗种植相关的事项涉及农户较多有关的计提项目无法在三季度前确认，公司在 2018 年第四季度将 2017/2018 榨季的土地流转租金、甘蔗种植费、砍收费、蔗款金额约 8,900 万元计入成本；其次制糖原料蔗来源不一样，公司有部分制糖原料蔗来源于自营种植的甘蔗，因亩产低造成成本较高（平均价款约 550 元/吨），而粤桂股份没有从事甘蔗种植业务，原料成本较低（取政府指导价 490 元/吨），该因素影响我公司下半年成本约 4,400 多万元，两项综合影响导致了公司 2018 年下半年制糖业毛利率同比粤桂股份下降较大。

按整年度分析，公司机制糖毛利率由 2018 年度的-4.42%提升至 4.05%，而可比公司机制糖毛利率由 2018 年度的 3.42%下降至 1.95%，与公司毛利率变动趋势相反，其主要原因是单位成本费用的降低以及单位售价的提高。

自公司董事会 2019 年 7 月换届之后，公司内部成立了以党委书记、董事长为组长的降本扭亏工作领导小组，公司全体党委委员以及高管人员各司其职全力推行全面预算管理，产品成本大幅降低，具体如下：

(1) 产品成本下降幅度比可比公司大。

公司自产糖 2018 年单位平均成本为 4,945.53 元，2019 年单位平均成本 4,570.13 元，2019 年单位平均成本比 2018 年下降 375.40 元；而可比公司自产糖 2018 年单位平均成本为 4,827.46 元，2019 年单位平均成本 4,707.53 元，2019 年单位平均成本比 2018 年下降 119.93 元。

公司近两年机制糖单位成本构成如下表：

单位：元/吨

产品分类	项目	2019 年	2018 年	同比增减
------	----	--------	--------	------



		金额	占营业成本 比重	金额	占营业成本 比重	
自产糖	原材料	3,979.08	87.07%	4,243.65	85.81%	-6.23%
自产糖	直接人工	258.84	5.66%	289.64	5.86%	-10.64%
自产糖	能源及动力	161.25	3.53%	185.51	3.75%	-13.07%
自产糖	制造费用	170.97	3.74%	226.73	4.58%	-24.60%
合计		4,570.13	100.00%	4,945.53	100.00%	

从上表可看出，公司 2019 年单位成本各构成项目均有所下降，主要原因有 2 个方面：

①人工成本下降：因公司 2017 年一季度至 2019 年三季度持续亏损，公司所获工资总额同比下降，上级主管单位核定的 2018 年工资总额为 25,698.00 万元，核定的 2019 年工资总额为 22,000.00 万元，同比下降 3,698.00 万元；

②公司 2018 年末计提的库存商品、发出商品跌价准备共 8,228.00 万元，2019 年底之前全部对外销售完毕并转销冲减了营业成本，导致 2019 年成本下降。

(2) 产糖率同比上升：因 2019 年下半年出现秋旱，甘蔗含糖份同比提高，公司 2019 年产糖率 12.09%，同比上升 0.57 个百分点，导致吨糖成本同比下降约 230 元。

(3) 机制糖平均售价的变动趋势与可比公司相反

公司根据对市场价格走势的研判适时调整销售策略，提升产品平均售价水平。公司自产糖 2018 年平均售价（不含税）为 4,736.19 元，2019 年平均售价（不含税）4,763.07 元，2019 年平均售价（不含税）比 2018 年升高 26.88 元；而可比公司自产糖 2018 年平均售价（不含税）为 4,998.41 元，2019 年平均售价（不含税）4,801.29 元，2019 年平均售价（不含税）比 2018 年下降 197.12 元。

2018 年和 2019 年糖价变动如下图：



(数据来源: GSMN 沐甜科技网)

公司对 2019 年转销冲减了营业成本的 2018 年 12 月 31 日的库存商品(食糖)和发出商品(食糖)存货跌价准备进行调整后计算出来的毛利率如下:

单位: 元

2019 年度	营业收入	营业成本	毛利率
自产糖	2,953,132,902.77	2,833,511,547.95	4.05%
加: 存货跌价准备转销而冲减营业成本		82,280,000.00	
调后自产糖的指标	2,953,132,902.77	2,915,791,547.95	1.26%

根据上述调整后的数据计算平均成本和毛利率与粤桂股份进行对比分析如下:

单位: 元/吨

公司名称	2019 年度		
	机制糖平均售价(不含税)	单位平均成本	毛利率
南宁糖业(调整存货跌价准备转销的影响)	4,763.07	4,703.13	1.26%
粤桂股份	4,801.29	4,707.53	1.95%

由上表可以看出,调整后平均成本与粤桂股份差异很小,因吨糖售价比粤桂股份低约 38.22 元,导致毛利率比粤桂股份低 0.7 个百分点。

综上所述,公司与可比公司机制糖毛利率变动趋势相反存在主客观原因、具有合理性。同时,公司由于 2018 年末糖价较低,期末存货减值较大,按照会计准则计提了相应的跌价准备,2018 年末已经计提存货跌价准备的存货在 2019 年 11 月之前因出售或生产领用而转销,报告期内不存在存货跌价准备转回的情况。因此,公司不存在 2018 年大额计提存货跌价准备、2019 年利用存货跌价准备转回进行利润调节的情形。

问题二、《回复公告》显示,公司 2019 年末预付农资款余额为 1.62 亿元,较 2018 年末余额增长 105.67%,主要原因是“双高”基地经营方式改变所致,“双高”基地在 2018 年上半年之前为自营种植,自营种植发生的农资预付等支出计入种植成本,通过承包费收回;2018 年

下半年开始公司将“双高”基地对外转包，由承包户自主经营，到2019年下半年已全部对外转包；“双高”基地对外转包后，承包户的农资由公司预付，因此2018年下半年至2019年末预付农资款余额大幅增长。请你公司：（1）结合2018年、2019年“双高”基地对外转包的具体规模、农资预付款的支付标准等，进一步说明公司预付农资款大幅增加的合理性；（2）说明公司预付农资款的主要支付对象，预付对象是否与上市公司存在关联关系或任何形式的业务和资金往来。请年审会计师核查并发表明确意见。

1、结合2018年、2019年“双高”基地对外转包的具体规模、农资预付款的支付标准等，进一步说明公司预付农资款大幅增加的合理性；

公司的回复：

（1）2018年、2019年“双高”基地对外转包的规模如下：

项目	面积（万亩）
2018/2019 榨季转包	17.80
2019/2020 榨季转包	21.93

（2）农资预付款的支付标准

农资预付款的核算内容包括蔗种、化肥、农药、地膜、机耕费、田间管理费、除草防虫费、保险费、种植作业费、砍收费、电费、地租等。

预付资金额度按基地的目标单产和实际种植面积计算，控制在2000元/亩以内。

（3）公司预付农资款大幅增加的合理性

公司预付农资款大幅增加的原因如下：

①甘蔗基地经营方式改变：2018年中期公司全资子公司南宁南糖香山甘蔗种植有限责任公司将自营甘蔗基地转包（连同地上的农作物），转包前公司已投入蔗种、化肥、农药等计入了种植成本合计约1.8亿元，2018年末预付农资款余额为0.07亿元。转包之后公司对承包户有偿提供农资扶持，2019年末预付农资款余额约0.72亿元，较上年增加0.65亿元。增加明细如下：

预付农资款明细项目	2018年12月31日(万元)	2019年12月31日(万元)
蔗种	136.14	1,198.15
肥料		2,467.46
农药		144.61
地膜		3.49
机耕费		1,262.87
田间管理费		146.99
除草防虫费用		464.28
保险费		40.04
电费		67.63
种植作业费	44.90	853.72
砍收费	51.15	138.32
其它	443.80	471.36
合计	675.99	7,258.92

②双高甘蔗基地管理整合：公司2019年对香山糖厂、东江糖厂双高甘蔗基地管理进行整合，将位置靠近明阳糖厂的双高甘蔗基地划归明阳糖厂管理并提供预付农资扶持，由此导致明阳糖厂2019年末预付农资款较上年增加0.29亿元。

综上所述，公司2019年末预付农资款余额为1.62亿元，较2018年末余额增长105.67%，具有合理性。

2、说明公司预付农资款的主要支付对象，预付对象是否与上市公司存在关联关系或任何形式的业务和资金往来。

公司的回复：

公司预付农资款的主要支付对象有：甘蔗基地承包方（自然人、专业合作社、法人）、种植甘蔗的分散农户，前十大预付农资款明细如下：

名称	金额(万元)
南宁市武鸣区惠丰农机专业合作社	4,490.95
南宁市武鸣区起凤农机专业合作社	338.57
黄英芬	280.79
黎鸿	216.87
杜兴祥	212.64
黄耿维	171.53
黄文锋	163.22
广西霏霞科技有限公司	160.38

广西横县大众创新农业有限公司	153.75
梁一鸣	150.11
合计	6,338.83

预付对象与上市公司不存在关联关系或任何形式的业务和资金往来。

### 会计师的核查意见：

对南宁糖业预付农资款，我们实施的主要审计程序包括：（1）检查了公司关于扶持甘蔗种植的有关文件，如《南宁糖业股份有限公司蔗区资源整合大农务生产管理实施方案》（南宁糖业〔2018〕76号）、《南宁糖业股份有限公司糖厂土地流转基地甘蔗种植扶持实施方案》（南宁糖业〔2019〕41号）和《关于重新调整武鸣部分蔗区的通知》（南宁糖业〔2019〕9号）等；（2）检查了相关土地转包合同；（3）对重大的预付农资款实施了函证；（4）获取关联方清单，复核完整性，并检查与预付对象是否存在业务和资金往来；（5）检查了会计处理等。

经核查，未发现公司预付对象与上市公司存在关联关系或任何形式的业务和资金往来，预付农资款增加具有合理性。

问题三、《回复公告》显示，公司 2019 年转让所持有的广西环江远丰糖业有限责任公司（以下简称“环江远丰”）75%的股权，实现投资收益 2.09 亿元。环江远丰净资产账面价值-34,285.25 万元，评估后的股东全部权益价值为-19,656.93 万元，评估增值 14,628.32 万元；公司持有的环江远丰 75%股权评估价值为-14,742.69 万元。根据中联资产评估集团有限公司出具的（中联评报字〔2019〕第 1220 号）资产评估报告，最终采用收益法结果作为环江远丰评估结论，2019 年至 2023 年预测净利润分别为-4,683.69 万元、-3,329.91 万元、-2,184.60 万元、-317.17 万元、729.81 万元，永续期净利润为 547.36 万元。你公司 2019 年 10 月 26 日披露的《公开挂牌转让控股子公司广西环江远丰糖业有限责任公司 75%股权的公告》显示，环江远丰 2018 年净利润为-6,708.50 万元，2019 年上半年净利润为-3,841.61 万元。请你公司：

（1）说明在 2019 年上半年净利润为-3,841.61 万元的情况下，预测

2019 年净利润-4,683.69 万元的依据及合理性；(2) 说明在环江远丰持续亏损的情况下，评估预测其未来盈利且业绩逐年好转的依据及合理性；(3) 说明环江远丰未来各年度预测收入或现金流量的具体依据，包括未来产品定价、销量等，并说明数据来源及合理性。

**公司的回复：**

根据中联资产评估集团有限公司出具的（中联评报字[2019]第1220号）资产评估报告，本次评估对象为环江股东全部权益，分别采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用收益法结果作为评估结论。经收益法评估，截止评估基准日2018年12月31日，环江远丰净资产账面值为人民币-34,285.25万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为人民币-19,656.93万元。环江远丰经评估后的价值资不抵债，公司作为环江远丰的股东，承担的是有限责任，以损失全部出资金额为限，因此公司持有的环江远丰75%的股权价值为0元。公司2019年以1元的价格转让环江远丰75%的股权没有产生权益性收益，母公司个别报表层面累计损失了5,241.66万元，但合并报表回冲计提的商誉减值损失1.49亿元，加上处置前确认的亏损转回1.13亿元，扣除投资成本后，在合并报表产生投资收益2.09亿元。

1、说明在2019年上半年净利润为-3,841.61万元的情况下，预测2019年净利润-4,683.69万元的依据及合理性。

**公司的回复：**

根据国际糖业组织的预测，2019年食糖供应过剩量已较2018年大大降低，因此预计国内糖价会逐渐回升，环江远丰2019年1-9月的糖价是逐月上升的，如下表：

项目	2019年1月	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月
含税单价(元/吨)	5014	5089	5153	5167	5192	5190	5264	5408	5430

故预测2019年下半年亏损较上半年减少。根据环江远丰2019年审计报告，2019年实际净利润-4,974.01万元，与预测数差异290.32万元，差异率6.2%，是合理的。



## 2、说明在环江远丰持续亏损的情况下，评估预测其未来盈利且业绩逐年好转的依据及合理性。

### 公司的回复：

预测未来盈利且业绩逐年好转主要是由于国家产业政策支持及公司内部改革均有利于环江远丰经营业绩的提升，具体如下：

#### （1）政策支持

糖业是关系国计民生的重要产业，与人民生活紧密相关，食糖作为国家战略物资，意义重大，近年来国家扶持糖业发展的力度不断加大，2015年5月，国家发展改革委、农业部联合印发实施《糖料蔗主产区生产发展规划（2015-2020年）》，安排中央预算内资金30亿元在广西壮族自治区建设500万亩“双高”糖料蔗基地，2017年《中共中央、国务院关于深入推进农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见》指出“规划建设1,500万亩糖料蔗生产保护区，其中广西壮族自治区规划建设1,150万亩”。2017年5月起，国家对进口食糖产品实施保障措施，采取对关税配额外进口食糖征收保障措施关税的方式，实施期限为3年。2017年6月，农业部、国家发展改革委、财政部、工业和信息化部等四部委联合制定印发《推进广西甘蔗生产全程机械化行动方案（2017—2020年）》，把广西甘蔗生产全程机械化问题纳入国家统一部署规划。这一系列战略部署相继出台，体现了国家对广西壮族自治区糖业发展的高度重视支持。

2017年，习近平总书记在广西考察时作了重要讲话，提出要着力振兴实体经济，要加快糖、铝、机械、冶金等广西经济发展传统优势产业的重组，推动这些产业实现“二次创业”。

#### （2）市场供需情况

食糖作为大宗商品、期货品种和国家战略物资，需求量庞大，我国自产糖一直无法满足国内需求，需要进口大量的糖，各机构对全国食糖消费供应、进出口糖及年度平均市场价格情况如下：

项 目	2017/2018 榨季	2016/2017 榨季	2015/2016 榨季	2014/2015 榨季
全国食糖产量（万吨）	1,030	929	870	1,056
全国食糖消费数量（万吨）	1,570	1,728	1,710	1,690



全国进口糖数量（万吨）	420	229	306	485
全国出口糖数量（万吨）	10	16	15	7
平均市场价格（元/吨）	5648	6,621	5,889	5,147

进出口糖数据来源：YNTW 云南糖网、国家统计局；全国食糖产量及消费数量数据来源：广西糖业年报

从以上数据可以看出，按榨季统计的全国食糖产量远小于食糖消费数量，每年出口糖数量较少，全国消费量与国内食糖生产量存在较大缺口，无论国内食糖市场价格如何波动，每年均需进口食糖才可满足消费需求。一般制糖企业销售机制糖价格在市场价格范围内即可销售完毕，不存在滞销的情况，食糖销售与否取决于制糖企业对食糖价格的走势判断与接受程度。只要甘蔗供应有保障，生产出产品就有市场。

根据多家机构发布的报告，预计 2019/2020 年度全球糖市将在两年的供应过剩后出现短缺，或导致供不应求。我国食糖供不应求，供应缺口主要依赖进口，且内外价差较大，导致国际糖价对国内糖价具有较强的引导作用，未来国内糖价仍将紧跟国际糖价走势。2020 年在全球食糖步入减产周期，供应偏紧的情况下，国际糖市大概率进入牛市周期，国内糖市也不例外，如通过加强进口食糖管控以及加大打击食糖走私力度，有效减少配额外糖流入，国内糖市供应会处于偏紧格局，预计国内糖价会回升。

### （3）公司经营改善计划

公司甘蔗种植目标，具体见下表：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
甘蔗量（万吨）	20	25	32	37	45
种植面积（万亩）	5.00	6.20	8.00	9.20	11.00
亩产（吨/亩）	4.00	4.05	4.05	4.05	4.05

1) 加快“双高”基地建设，加大指导农民种植力度，提高甘蔗亩产及产糖率。

将通过加快推进土地规划设计，包括土地平整、双高“四化”标准的施工设计、合作承包的落实等方面进程，确保种植面积、良种推广、水肥一体化的全面实施。同时，将加大指导蔗农种植技术、良种良法推广等力度，提高甘蔗亩产及含糖率。

在甘蔗机械收割和人工收割带来的含杂率高的问题方面，大力推进

研发机械除杂项目，建立健全甘蔗进厂管理体系，以双高基地建设为基础，加快改进甘蔗收割管理体系，合理降低甘蔗源头成本。

2) 积极响应政府号召，投入蔗糖产业优化重组

通过资源优化整合，进一步优化现有蔗区资源配置，如改善糖厂甘蔗运输距离，降低运输成本，实现效益最大化。

3) 加强开源节流，控制成本、费用

加快提升制糖生产过程控制“自动化、信息化、智能化”三化进程，提升生产工艺智能控制程度，降低检修费用等，实现食品卫生标准及产品质量均得到提高，同时生产成本降低的效果，实现增产增效。

通过对公司所处的宏观经济环境、行业发展趋势、市场容量等外部环境信息、公司产能、生产现状等内部经营信息进行分析后认为，尽管公司制糖业务由于近期糖价波动的影响使经营业绩不甚理想，但制糖业政策支持优势显著，公司产能充足，随着未来经营业绩的改善计划落实，“双高”基地建设效益会逐步体现，规模效应会逐渐形成，对公司未来盈利能力的提升具有积极促进作用，为公司持续经营提供保障，预测未来盈利且业绩逐年好转具有合理性。

3、说明环江远丰未来各年度预测收入或现金流量的具体依据，包括未来产品定价、销量等，并说明数据来源及合理性。

公司的回复：

环江远丰未来各年度预测收入参数的选取依据：

企业的主营业务主要来源于白糖、红糖、甘蔗糖蜜和蔗渣收入

主营业务收入=销售单价×产品销售量

(1) 食糖售价的预测

食糖的销售为现货交易，价格随行就市，公司主要参考郑州白糖期货、南宁、柳州等主要食糖交易市场的现货价格、广西主要产糖集团的销售价格综合确定。预测期的食糖价格如下：

年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
含税单价(元/吨)	5,200.00	5,800.00	6,000.00	6,400.00	6,400.00

由于我国食糖产不足需、贸易依存度较高，糖价受到国际市场波动

的影响，2018 年受国际市场供大于求压力传导，2018 年国内糖价连续走低。

根据国际糖业组织（ISO）预计 2019 年供应过剩可能还继续，但已将全球 2018/2019 年度糖市供应过剩量从 675 万吨下调至只有 4.10 万吨，过剩量已大大降低。2019 年 2 月份，国际食糖均价已回升至每磅 12.95 美分，国际糖价回暖，使得市场信心有所恢复，中国农业农村部的 2018 年 12 月份食糖供需报告预测，2018/2019 年度国内食糖价格为 5200-5700 元/吨，因此，2019 年全年糖价按 2019 年 1-6 月广西主要制糖集团含税平均售价约 5200 元/吨确定。

根据上述第（2）点对市场供需情况的分析研判，预计国内糖价会回升。因此预计 2020 年、2021 年糖价逐步恢复到前 2 年、前 3 年的平均水平，参考广西制糖集团价格并结合企业实际确定 2020 年价格为 5800 元、2021 年为 6000 元。

表 2：2018/19 榨季主产国产量变化情况（单位：万吨）								
	全球	巴西	印度	欧盟	泰国	中国	美国	
2017/18	19457.4	3887	3411	2089.6	1471	1030	843	
2018/19	18588.6	3060	3587	1952.5	1380	1080	817.8	
变动幅度	-868.8	-827	+176	-137.1	-91	+50	-25.2	
数据来源：USDA，首创期货研究院								
表 3：各家机构对三个榨季的供需盈缺情况预估值（单位：万吨）								
年度机构	ISO	USDA	Green	Marex Spectron	INTL FCStone	Datagro	ABARES	
2017/18	728	1997	2000	—	960	—	—	
2018/19	217	910	360	-105	100	-158	200	
2019/20	-200	—	—	—	—	-751	—	
数据来源：首创期货研究院								
注：各家机构数据发布时段 2018 年 11 月 1 日-12 月 15 日。								

2022 年以后糖价的预测是基于以下考虑：

影响的食糖价格主要因素是进口、走私、国储以及消费等方面。

由于前几年外糖大量进口和走私糖对国内食糖行业造成很大负面影响，中国海关统计数据显示，2011 年，糖进口量突然上涨 65.31%，达到 291.94 万吨。之后的几年在此基础上继续急剧增长，不断突破原有的进口水平，相应地，自 2011 年-2015 年以来糖价持续走低，国内市场价格一度大幅低于国产食糖销售成本，一度出现全行业亏损的局

面。

为了扭转颓势，2016 年以来，从政策、行业自律方面制定各项措施，稳定糖价，一是进口政策，对进口糖加强了管控，我国对配额外的进口额外增加关税，以保护国内蔗农利益。商务部对进口食糖实施保障措施，2017 年 5 月 22 日起，在 50%配额外关税的基础上，加征关税，并逐年递减，实施期限为 3 年。具体为：2017 年 5 月 22 日—2018 年 5 月 21 日，加征 45%的关税；2018 年 5 月 22 日—2019 年 5 月 21 日，加征 40%的关税；2019 年 5 月 22 日—2020 年 5 月 21 日，加征 35%的关税。目前，我国食糖进口关税为 90%，配额外无进口利润。即使 5 月 21 日之后，关税下调到 85%，仍无进口利润，进口关税的增加导致进口量预期减少；加大对走私糖的打击力度，缉私常态化，走私糖大幅度下降；国家继续对制糖企业食糖实施临时收储政策。2016/2017 榨季的食糖进口量由 2015/2016 榨季的 380 万吨降到 228 万吨，走私量由 260 万吨降到 200 万吨，在国家大力打击下，走私糖规模将持续缩小，2018/19 年度或在 100-150 万吨。政府加强走私打击，并加征配额外关税，有效减少了外糖流入，国内糖市供应会处于偏紧格局，这些措施对国内糖市来说是长期利好的。

同时根据边际成本定价逻辑，市场需要给生产企业利润，市场价格高于生产成本才合理，成本是糖价的支撑，这仍将是市场的共识。

根据广西的相关政策，糖料收购价是与糖价联动的，售价下降，收购价下调，糖价上升，收购价提高，2017 年下半年开始机制糖市场价格下跌，由于政府制定的机制糖销售参考价及甘蔗采购价格存在滞后性，2017/2018 榨季的机制糖销售参考价仍为 6,800 元/吨，糖料蔗采购价 500 元/吨（而种植成本只在 400 元/吨左右），折合食糖销售完税成本在 6000-6200 元/吨之间，机制糖销售参考价已明显偏离市场价格。导致企业无利润可言，甚至亏损。这样的机制是不可持续的，2018/2019 榨季广西区甘蔗收购价格按 490 元/吨（对应的联动糖价为 6660 元/吨）。由于预测期甘蔗收购价按 490 元考虑，基于为维持制糖企业的正常生产经营及合理利润空间考虑，糖价按 6400 元/吨考虑，这样才能支撑企业持续发展。

红糖售价参考历史销售价格在白砂糖价格基础上每吨减价 100 元；其他产品（桔水、蔗渣）是白糖生产过程中产生的副产品，其价格比较稳定，主要参照基准日的价格水平确定。

通过收集有关行业研报、机构分析报告及了解国家宏观调控政策进行分析后认为，糖业是关系国计民生的重要产业，与人民生活紧密相关，食糖作为国家战略物资，意义重大，近年来国家扶持糖业发展的力度不断加大，制糖业政策支持优势是显著的，相关政策措施对国内糖市来说是长期利好的。同时根据边际成本定价逻辑，市场需要给生产企业利润，市场价格高于生产成本才合理，成本是糖价的支撑，这仍将是市场的共识。因此对于糖价的预测是符合市场规律的，具有合理性。

## （2）销量的预测

根据上述第（2）点对市场供需情况的分析研判，只要甘蔗供应有保障，生产出产品就有市场，因此销量的预测即是对生产量的预测。

机制糖产量=甘蔗量×产糖率

红糖的产量按前几年占食糖总产量的平均比例 18%折算。

### ① 甘蔗量的预测

甘蔗量主要参考历史年度种植面积的基础上并考虑未来的发展规划而定。

通过查阅企业的生产统计报表，历史入榨甘蔗量及糖产量如下表：

项目	07/08 榨季	08/09 榨季	09/10 榨季	10/11 榨季	11/12 榨季	12/13 榨季	13/14 榨季	14/15 榨季	15/16 榨季	16/17 榨季	17/18 榨季
入榨蔗量（吨）	629,585	601,411	464,572	467,646	420,015	444,704	468,874	414,514	226,385	254,051	167,231
产糖量（吨）	72,464	69,512	57,292	52,396	44,144	49,051	54,705	46,799	25,242	29,114	18,847
产糖率	11.51%	11.56%	12.33%	11.20%	10.51%	11.03%	11.67%	11.29%	11.15%	11.46%	11.27%
种植面积(亩)		215,261	172,373	148,606	138,877	131,810	116,860	112,944	60,570	40,911	61,166

经了解，环江县坡度15度以下适宜种植甘蔗的坡地面积约25万亩，种植甘蔗涉及103个行政村，672个自然屯（组），以往年度蔗区甘蔗生产发展持续稳步发展，2007/2008年榨季，甘蔗进厂量达到历史最高点63万吨，种植面积约22万亩。2012年-2015年由于糖市不景气，加上工厂蔗款兑现不及时，影响了农民种植甘蔗积极性，造成甘蔗种植严重下滑。2015年底，南宁糖业收购远丰后，及时注入资金，使历年拖欠的蔗款得到兑现，进厂原料蔗款及时支付，得到群众的信任，稳定了甘蔗种

植面积再继续下滑的趋势。

并通过实施保底价扶持政策、政府精准扶贫和退桉还蔗的项目、就近出售甘蔗、为蔗区蔗农在种、管、收方面提供服务、加大蔗区非甘蔗地种蔗的扶持力度、加快甘蔗“双高”糖料蔗基地建设等发展措施增加甘蔗种植面积。另外，环江制糖产业也得到县政府大力支持，通过提供贴息贷款和种植补助资金支持公司发展，蔗区的甘蔗种植有了恢复性增长，由16/17榨季的4.09万亩，增加到17/18榨季的6.2万亩，增幅达51%。同时，预测国内食糖价格的上升有助于提高糖农的种植积极性，增加糖料种植面积从而增加食糖产量，据此预计未来几年的种植面积和甘蔗量如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
甘蔗量(万吨)	20	25	32	37	45
种植面积(亩)	5.00	6.20	8.00	9.20	11.00
亩产(吨/亩)	4.00	4.05	4.05	4.05	4.05

②产糖率：远丰糖业的前11年平均产糖率约11.36%，最高达到12.33%。据了解，以往年度远丰糖业对蔗区的管理不够到位，甘蔗存放在蔗田的时间过长，导致甘蔗尾巴发黑、甘蔗新鲜度下降，产糖率受到一定的影响。未来将加强蔗区管理，技术人员下村进行甘蔗种植、田间管理培训；通过预测预报，利用通讯平台指导农户科学防治病虫害，淘汰旧品种，加大优良品种种植面积，考虑气候因素的影响，未来产糖率按前四年平均值11.29%取值。

### ③甘蔗废糖蜜和蔗渣收入

根据远丰糖业提供的资料，甘蔗废糖蜜的平均产出率约为甘蔗量的3.32%左右，蔗渣的产出率约为甘蔗量的22.9%，部分蔗渣用于出售，其余作为自用锅炉燃料。用于出售的蔗渣平均打包率约为4.09%，目前甘蔗糖蜜的销售单价（税前）为800元/吨，蔗渣的销售单价（税前）为300元/吨，甘蔗糖蜜产量=甘蔗量×3.32%，蔗渣打包量=甘蔗量×4.09%

### ④未来年度收入预测

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
产量(万吨)(甘蔗量*产糖率)	2.26	2.82	3.61	4.18	5.08	5.08
其中:白糖(万吨)	1.85	2.31	2.96	3.43	4.17	4.17
红糖(万吨)	0.41	0.51	0.65	0.75	0.91	0.91
甘蔗量(万吨)	20.00	25.00	32.00	37.00	45.00	45.00
产糖率	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%
白糖含税单价(元/吨)	5200.00	5800.00	6000.00	6400.00	6400.00	6400.00
红糖含税单价(元/吨)	5100.00	5700.00	5900.00	6300.00	6300.00	6300.00
白糖收入(万元)	8,520.45	11,879.48	15,730.07	19,400.42	23,595.10	23,595.10
红糖收入(万元)	1,834.38	2,562.73	3,395.39	4,192.09	5,098.48	5,098.48
废糖蜜含税单价(元/吨)	800	800	800	800	800	800
甘蔗渣含税单价(元/吨)	300	300	300	300	300	300
废糖蜜产量(万吨)(甘蔗量*3.32%)	0.66	0.83	1.06	1.23	1.49	1.49
甘蔗渣产量(万吨)(甘蔗量*4.09%)	0.82	1.02	1.31	1.51	1.84	1.84
废糖蜜收入(万元)	470.09	587.61	752.14	869.66	1,057.70	1,057.70
甘蔗渣收入(万元)	217.17	271.46	347.47	401.76	488.63	488.63
主营业务收入合计(万元)	11,042.08	15,301.28	20,225.07	24,863.93	30,239.91	30,239.91

通过收集有关行业研报、机构分析报告及了解国家宏观调控政策进行分析后认为,糖业是关系国计民生的重要产业,与人民生活紧密相关,食糖作为国家战略物资,意义重大,近年来国家扶持糖业发展的力度不断加大,制糖业政策支持优势是显著的,相关政策措施对国内糖市来说是长期利好的,糖产量的增长预期是有市场基础的。同时根据边际成本定价逻辑,市场需要给生产企业

利润,市场价格高于生产成本才合理,成本是糖价的支撑,这仍将是市场的共识。因此糖价的预测是符合市场规律的。

通过收集行业研报、比较历史数据及访谈后认为,公司的发展计划是契合广西糖业大格局规划的,政策支持优势明显,糖产量的增长预期是有市场基础的。因此,如公司未来经营规划能落实到位,预计未来年度种植面积是可逐步恢复到历年种植面积的平均水平的,其经营目标是可实现的。

### (3) 未来年度现金流预测表





未来经营期内的净现金流量预测表

单位：万元

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
一、营业收入	11,053.08	15,312.28	20,236.07	24,874.93	30,250.91	30,250.91
其中：主营业务收入	11,042.08	15,301.28	20,225.07	24,863.93	30,239.91	30,239.91
其他业务收入	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
减：营业成本	12,019.80	14,855.28	18,557.82	21,263.73	25,533.20	25,533.20
其中：主营业务成本	12,017.60	14,853.08	18,555.62	21,261.53	25,531.00	25,531.00
其他业务成本	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
营业税金及附加	68.32	109.93	159.11	197.03	227.85	227.85
营业费用	260.45	276.27	290.28	304.86	320.32	320.32
管理费用	1,443.48	1,455.99	1,468.74	1,481.75	1,495.02	1,495.02
财务费用	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,944.72
资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益						
投资收益	0.00	0.00	0.00			
二、营业利润	-4,683.69	-3,329.91	-2,184.60	-317.17	729.81	729.81
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	-4,683.69	-3,329.91	-2,184.60	-317.17	729.81	729.81
减：所得税						182.45
四、净利润	-4,683.69	-3,329.91	-2,184.60	-317.17	729.81	547.36
加：折旧	706.09	706.09	706.09	706.09	706.09	706.09
摊销	144.57	144.70	34.57	34.57	34.57	34.57
财务费用	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,944.72	1,458.54
减：资本性支出						
追加营运资金	-1,976.14	425.92	492.38	463.89	537.60	-
资产更新	648.20	648.33	538.20	538.20	538.20	775.23
五、净现金流量	-560.37	-1,608.65	-529.80	1,366.12	2,339.39	1,971.33

(4) 综上所述，各年度预测收入或现金流量的测算数据来源是有依据的，是合理的。

特此公告。

南宁糖业股份有限公司董事会

2020年6月9日