

国海证券股份有限公司
关于
广西农投糖业集团股份有限公司
2023 年度向特定对象发行 A 股股票
之
发行保荐书

保荐机构（主承销商）



国海证券股份有限公司

（住所：广西壮族自治区南宁市滨湖路 46 号）

二〇二五年七月

声 明

国海证券股份有限公司（以下简称“国海证券”“保荐机构”或“本机构”）接受广西农投糖业集团股份有限公司（以下简称“广农糖业”“发行人”或“公司”）的委托，担任广农糖业 2023 年度向特定对象发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）的保荐机构。

保荐机构及指定的保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

本发行保荐书中所有简称和释义，如无特别说明，均与募集说明书一致。

目 录

声 明	1
目 录	2
释 义	3
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、保荐机构及保荐代表人情况.....	4
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	4
三、发行人基本情况.....	5
四、本保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的情况说明.....	10
五、保荐机构内部审核程序及内核意见.....	10
第二节 保荐机构承诺事项	13
第三节 保荐人对本次证券发行的推荐意见	14
一、保荐机构就本次证券发行上市的推荐结论.....	14
二、发行人就本次证券发行履行的内部决策程序.....	14
三、发行人本次证券发行符合相关法律规定.....	16
四、发行人存在的主要风险.....	22
五、关于本次发行摊薄即期回报及填补措施相关事项的核查.....	31
六、关于本次发行直接或间接有偿聘请第三方相关情况的核查.....	32
七、保荐机构对发行人发展前景的评价.....	33
八、对本次证券发行的推荐意见.....	35

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

公司、上市公司、广农糖业、发行人	指	广西农投糖业集团股份有限公司
南宁糖业	指	南宁糖业股份有限公司，公司曾用名
农投集团、控股股东	指	广西农村投资集团有限公司，国有独资公司
董事会	指	广西农投糖业集团股份有限公司董事会
监事会	指	广西农投糖业集团股份有限公司监事会
股东大会	指	广西农投糖业集团股份有限公司股东大会
定价基准日	指	本次发行的发行期首日
本次发行/本次发行股票/本次向特定对象发行	指	广西农投糖业集团股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股流通股股票的行为
保荐机构/国海证券	指	国海证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《适用意见第 18 号》	指	《证券期货法律适用意见第 18 号》
《公司章程》	指	《广西农投糖业集团股份有限公司章程》
报告期、最近三年及一期	指	2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-3 月
报告期末	指	2025 年 3 月末
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
本发行保荐书	指	国海证券股份有限公司关于广西农投糖业集团股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书

本发行保荐书中部分合计数与各加数直接相加之和在末尾数上存在差异，这些差异是由于数据换算时四舍五入造成的。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构及保荐代表人情况

本次证券发行保荐机构为国海证券股份有限公司。

国海证券指定蒋娅萍、李金海担任本次证券发行项目的保荐代表人，两位保荐代表人的执业情况如下：

蒋娅萍女士：保荐代表人，研究生学历，注册会计师（非执业会员），现任国海证券权益业务总部资深经理。曾参与华原股份（838837）IPO 项目、广西能源（600310）重大资产重组项目、英伦信息（832366）新三板挂牌项目、煜鹏通讯（832761）新三板挂牌项目，以及多家拟上市公司的改制辅导项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

李金海先生：保荐代表人，研究生学历，现任国海证券权益业务总部副总经理兼广西部经理。2004 年 4 月成为中国第一批保荐代表人。曾保荐伟星股份（002003）IPO 项目、五洲交通（600368）可转债项目、京投发展（600683）非公开发行项目、桂林旅游（000978）非公开发行项目、惠程电气（002168）非公开发行项目、兴业证券（601377）非公开发行项目、西部证券（002673）非公开发行项目、北部湾旅（603869）IPO 项目、海量数据（603138）IPO 项目、东材科技（601208）非公开发行项目、华原股份（838837）IPO 项目等，还曾主持多家拟上市公司的改制辅导项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为卢宏逸，其保荐业务执业情况如下：

卢宏逸先生，研究生学历，现任国海证券权益业务总部资深经理。曾经主持或参与中恒集团（600252）并购莱美药业（300006）项目、澳洋健康（002172）

非公开发行项目、航洋城 ABS 一、二期项目、绿友农（872696）新三板挂牌项目、华南通信（872744）新三板挂牌项目、创至股份（839736）新三板挂牌项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员为：雍艳萍、张吉运、柳思祺、董文浩、李翔宇、肖惠尹、廉蕊伊。

三、发行人基本情况

（一）发行人情况概览

中文名称：广西农投糖业集团股份有限公司

英文名称：Guangxi Rural Investment Sugar Industry Group Co., Ltd.

注册地址：南宁市武鸣区广西-东盟经济技术开发区安平路 27 号 1 号科技研发办公楼

注册资本：400,319,818 元

股票简称：广农糖业

股票代码：000911

股票上市地：深圳证券交易所

成立时间：1999 年 5 月 14 日

上市时间：1999 年 5 月 27 日

法定代表人：罗应平

联系电话：（0771）4914317

传真：（0771）4910755

邮政编码：530023

办公地址：广西壮族自治区南宁市青秀区厢竹大道 30 号

统一社会信用代码：914500001983203917

电子邮箱：zqb911@sina.com

经营范围：许可项目：食品生产；肥料生产；食品添加剂生产；国营贸易管理货物的进出口；道路货物运输（不含危险货物）（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：机械设备租赁；非居住房地产租赁；仓储设备租赁服务；食品销售（仅销售预包装食品）；纸制品制造；纸制品销售；纸浆制造；纸浆销售；肥料销售；食品添加剂销售；医用包装材料制造；通用设备制造（不含特种设备制造）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；普通机械设备安装服务；食品进出口；货物进出口；对外承包工程（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）证券发行类型

本次发行证券的类型为向特定对象发行 A 股股票。

（三）发行人股权情况

1、发行人的股权结构

截至 2025 年 3 月 31 日，发行人的股权结构如下：

项 目	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份	0	0
其中：国有法人持股	-	-
二、无限售条件股份	400,319,818	100.00
三、总股本	400,319,818	100.00

2、发行人前十大股东情况

截至 2025 年 3 月 31 日，发行人前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量 （股）	持股比例 （%）	股东性质
1	广西农村投资集团有限公司	153,052,709	38.23	境内国有法人

2	南宁振宁资产经营有限责任公司	59,954,972	14.98	境内国有法人
3	蒋理	14,707,812	3.67	境内自然人
4	广西产投资本运营集团有限公司	12,785,092	3.19	境内国有法人
5	唐荣标	1,500,000	0.37	境内自然人
6	王强	1,200,000	0.30	境内自然人
7	黄家平	971,200	0.24	境内自然人
8	金玉川	947,963	0.24	境内自然人
9	刘雁飞	816,871	0.20	境内自然人
10	殷实	810,000	0.20	境内自然人
合计		246,746,619	61.62	-

（四）历次筹资与最近三年利润分配情况

1、发行人上市以来历次筹资、现金分红及净资产额变化情况

发行人自 1999 年 5 月首次公开发行股票并在主板上市以来，进行的筹资活动如下：

单位：元

发行年度	发行类别	筹资总额
1999	首发	235,760,000.00
2001	配股	168,000,000.00
2004	配股	164,892,000.00
2007	非公开发行	292,800,000.00
2015	非公开发行	507,324,696.35
2021	非公开发行	599,999,993.47

2、发行人最近三年利润分配情况

2022 年至 2024 年，发行人未分配利润分别为-244,145.58 万元、-241,391.05 万元和-238,657.19 万元，均为负数。根据《中华人民共和国公司法》《公司章程》相关规定，经发行人董事会及股东大会审议，报告期内发行人未实施利润分配。

（五）发行人主要财务数据及财务指标

1、主要财务数据

（1）最近三年及一期合并资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
资产总计	418,297.91	377,685.23	469,115.51	521,384.01
负债总计	397,065.59	356,910.31	449,880.28	502,264.05
股东权益合计	21,232.32	20,774.91	19,235.23	19,119.96
归属于母公司所有者 权益合计	13,100.59	12,429.87	9,698.80	4,037.97
少数股东权益	8,131.73	8,345.04	9,536.44	15,081.99

(2) 最近三年及一期合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	75,057.06	325,159.81	336,543.07	283,753.63
营业利润	714.16	2,551.07	771.70	-44,556.77
利润总额	654.93	2,578.38	1,694.31	-46,121.30
净利润	455.95	2,030.95	1,611.16	-46,277.08
归属于母公司所有者的净 利润	669.26	2,733.87	2,754.53	-45,751.98

(3) 最近三年及一期合并现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营活动产生的现金流 量净额	-40,966.09	45,390.46	55,120.17	-6,356.71
投资活动产生的现金流 量净额	-2,028.33	-5,769.46	27,487.15	-40,585.20
筹资活动产生的现金流 量净额	42,994.72	-106,461.80	-45,470.47	-7,640.28
现金及现金等价物净增 加额	42.25	-66,708.46	37,223.48	-54,243.74

2、主要财务指标

(1) 净资产收益率及每股收益

期 间	报告期利润	加权平均净 资产收益率 (%)	每股收益（元/股）	
			基本 每股收益	稀释 每股收益

2025年3月31日	归属于公司普通股股东的净利润	5.24%	0.02	0.02
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	1.56%	0.01	0.01
2024年12月31日	归属于公司普通股股东的净利润	24.71%	0.07	0.07
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	-50.33%	-0.14	-0.14
2023年12月31日	归属于公司普通股股东的净利润	41.57%	0.07	0.07
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	-26.55%	-0.04	-0.04
2022年12月31日	归属于公司普通股股东的净利润	-169.99%	-1.14	-1.14
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	-224.55%	-1.51	-1.51

(2) 其他主要财务指标

项目	2025年1-3月 /2025.3.31	2024年度 /2024.12.31	2023年度 /2023.12.31	2022年度 /2022.12.31
流动比率（倍）	0.63	0.55	0.65	0.65
速动比率（倍）	0.39	0.44	0.58	0.52
资产负债率（母公司）	103.94%	103.56%	104.17%	100.87%
资产负债率（合并）	94.92%	94.50%	95.90%	96.33%
每股净资产（元/股）	0.33	0.31	0.24	0.10
总资产周转率（次）	0.19	0.77	0.68	0.45
应收账款周转率（次）	1.66	6.96	7.13	6.64
存货周转率（次）	1.01	7.59	6.22	5.17
每股经营活动现金流量（元）	-1.02	1.13	1.38	-0.16
每股净现金流量（元）	0.001	-1.67	0.93	-1.36

注：上述指标的计算公式如下：

流动比率	=	流动资产/流动负债
速动比率	=	（流动资产－存货）/流动负债
资产负债率	=	期末总负债/期末总资产
应收账款周转率	=	营业收入/应收账款平均账面余额
存货周转率	=	营业成本/存货平均账面余额
总资产周转率	=	营业收入/总资产平均账面价值
每股净资产	=	期末归属于母公司所有者权益/期末总股本数
每股经营活动现金流量	=	经营活动产生的现金流量净额/期末总股本数

每股净现金流量	=	现金及现金等价物净增加（或减少）额/期末总股本数
---------	---	--------------------------

四、本保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的情况说明

截至报告期末，本保荐机构及指定的保荐代表人不存在可能影响公正履行保荐职责的情形，具体如下：

（一）本保荐机构及控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（二）除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方权益，以及不存在在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职等情况。

（四）不存在保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐机构与发行人之间不存在影响保荐机构公正履行保荐职责的其他关联关系。

保荐机构依据相关法律法规和公司章程，独立公正地履行保荐职责。

五、保荐机构内部审核程序及内核意见

（一）内部审核程序

本保荐机构根据《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等法规及国海证券投行业务内部管理制度，对本次发行项目申请文件履行了内部审核程序，主要工作程序包括：

1、公司立项

2024年3月25日，广农糖业向特定对象发行股票项目组（以下简称“项目组”）提交了立项申请报告，申请项目立项；2024年4月22日，本保荐机构召

开项目的公司立项会议，项目组介绍了发行人的主营业务、本项目基本情况和主要风险等，在会议中回答了立项委员的询问，会议结束后对公司立项委员会成员提出的意见进行书面回复并完善相关材料；2024年4月23日，经立项委员投票表决，审核同意项目立项。

2、质控部审核

2024年7月8日至2024年7月12日，质控部审阅了项目组提交的申报文件、尽职调查工作底稿，对申报文件的质量、材料的完备性、发行人的合规性等方面进行审查，并与项目组进行了充分沟通；2024年7月15日至2024年7月19日质控部对项目开展现场核查。项目组根据质控部的审核意见对全套申报材料进行修改完善后，将全套申请文件提交项目内核。

3、项目内核及内核初审

风险管理二部于2024年7月16日至2024年7月19日对该项目进行现场核查。项目申请材料、工作底稿验收通过后，项目组于2024年7月26日向风险管理二部提出内核申请并报送材料。2024年8月1日，风险管理二部及企业金融服务委员会合规管理团队委派问核人员对项目进行问核。风险管理二部指派专职审核人员对申请材料进行初审，并形成审核反馈意见，项目组对审核意见提出的问题出具了回复说明。项目组落实初审意见的相关问题后，风险管理二部形成初审报告，并提交内核会议。

4、内核会议

2024年8月5日，风险管理二部组织召开内核会议。内核会议结束后，项目组根据内核委员的意见对申报材料进行修改完善，并通过OA流程提交书面回复，经内核委员会参会成员复核后表决，于2024年8月14日获得通过。

（二）内部审核意见

2024年8月5日，风险管理二部组织召开内核会议对本项目进行审议，公司内核委员会成员及质控部、风险管理二部相关人员、项目组相关人员参加了本次会议。出席会议的内核委员听取了项目组关于项目情况介绍，质控部关于该项目的质量控制情况，风险管理二部关于项目问核情况、内核初审关注的问题后，

就该项目向项目组提出问题，项目组予以回答。

内核会议后，项目组提交了关于内核会议审核意见的回复，并根据内核委员的意见对申报材料进行了补充、完善。经复核，内核委员一致通过对该项目的审核。

2024年8月14日，本保荐机构内核委员会通过了该项目申报文件的内核流程。

第二节 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，同意推荐发行人本次向特定对象发行股票并在深圳证券交易所主板上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对申请文件进行了审慎核查，本保荐机构作出如下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规、中国证监会以及深交所有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

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

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查和审慎核查；

（六）保证本发行保荐书及与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会以及深圳证券交易所的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会、深圳证券交易所依照相关法律、行政法规采取的监管措施。

第三节 保荐人对本次证券发行的推荐意见

一、保荐机构就本次证券发行上市的推荐结论

国海证券接受广农糖业委托，担任其本次向特定对象发行股票的保荐机构。保荐机构遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，对发行人进行了审慎调查，并与发行人、发行人律师及发行人会计师进行了充分沟通，认为：发行人符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律法规和规范性文件中关于主板上市公司向特定对象发行股票的条件。本次发行募集资金拟投资用于云鸥物流食糖仓储智能配送中心二期扩容项目及补充流动资金、偿还银行贷款，符合发行人战略规划，有利于推动发行人持续发展，因此，保荐机构同意推荐发行人本次向特定对象发行股票。

二、发行人就本次证券发行履行的内部决策程序

（一）董事会审议通过

2023年7月19日，公司召开了第八届董事会2023年第四次临时会议，会议逐项审议并通过了《关于公司符合向特定对象发行A股股票条件的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票方案的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票方案的论证分析报告的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票预案的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票募集资金使用的可行性分析报告的议案》《公司关于前次募集资金使用情况的议案》《关于公司设立本次向特定对象发行A股股票募集资金专用账户的议案》《关于公司向特定对象发行A股股票摊薄即期回报风险提示及采取填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司未来三年（2023-2025年）股东分红规划的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行A股股票具体事宜的议案》《关于召开公司2023年第三次临时股东大会的议案》等。

2024年7月16日，公司召开第八届董事会2024年第二次临时会议，会议逐项审议并通过了《关于延长公司向特定对象发行A股股票股东大会决议有效

期的议案》《关于提请股东大会延长授权董事会全权办理向特定对象发行 A 股股票具体事宜有效期的议案》《关于召开公司 2024 年第四次临时股东大会的议案》。

2025 年 2 月 17 日，公司召开第八届董事会 2025 年第二次临时会议，会议逐项审议并通过了《向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告（二次修订稿）的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票预案（二次修订稿）的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票募集资金运用的可行性分析报告（二次修订稿）的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报的风险提示、填补措施及相关主体承诺事项（二次修订稿）的议案》等议案。

（二）国有资产监管审批程序

2023 年 7 月 24 日，广西农村投资集团有限公司出具《关于同意南宁糖业股份有限公司非公开发行股票募集资金建设云鸥物流食糖仓储智能配送中心（二期扩容）项目的批复》（桂农投发【2023】211 号），同意公司本次向特定对象发行股票方案。

（三）股东大会审议通过

2023 年 8 月 4 日，公司召开了 2023 年第三次临时股东大会，会议逐项审议并通过了《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案的论证分析报告的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票预案的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告的议案》《公司关于前次募集资金使用情况的议案》《关于公司设立本次向特定对象发行 A 股股票募集资金专用账户的议案》《关于公司向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报风险提示及采取填补措施和相关主体承诺的议案》《关于公司未来三年（2023-2025 年）股东分红规划的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行 A 股股票具体事宜的议案》等。

2024 年 8 月 1 日，公司召开 2024 年第四次临时股东大会，审议通过了本次向特定对象发行股票股东大会决议有效期及授权董事会全权办理本次向特定对象发行股票相关事宜的有效期延期的有关议案，同意将本次向特定对象发行股票

决议有效期和授权董事会全权办理本次向特定对象发行股票相关事宜的有效期自届满之日起延长 12 个月。

（四）发行人决策程序的合规性核查结论

本保荐机构认为，发行人本次向特定对象发行股票已经履行了必要的决策程序，符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，已经深交所审核通过，尚需取得中国证监会同意注册的文件后方可实施。

三、发行人本次证券发行符合相关法律规定

根据《公司法》《证券法》《注册管理办法》《适用意见第 18 号》的规定，保荐机构对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，情况如下：

（一）本次发行符合《公司法》《证券法》规定的相关条件

1、公司本次发行的股票均为人民币普通股，每股的发行条件和价格均相同，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

2、公司本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十。因此，公司本次发行的股票属于溢价发行，发行价格超过票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

3、公司本次向特定对象发行股票方案已经公司 2023 年第三次临时股东大会批准，经公司 2024 年第四次临时股东大会审议通过了延长股东大会决议有效期等预案，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

4、公司本次发行为向特定对象发行股票。公司本次发行未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第九条的规定。

5、公司本次发行符合《证券法》第十二条的相关规定：上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

（二）本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

1、本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定

《注册管理办法》第十一条规定不得向特定对象发行的情形如下：

“（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

（2）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

（3）现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

（4）上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

（5）控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

（6）最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。”

经核查，发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

2、本次发行募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条规定

《注册管理办法》第十二条对募集资金使用规定如下：

“（1）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

（2）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（3）募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公

司生产经营的独立性。”

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 26,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后将全部用于“云鸥物流食糖仓储智能配送中心二期扩容项目”及补充流动资金、偿还银行贷款。发行人本次募集资金的使用符合《注册管理办法》第十二条的规定。

3、本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的规定

《注册管理办法》第五十五条规定：“上市公司向特定对象发行证券，发行对象应当符合股东大会决议规定的条件，且每次发行对象不超过三十五名。”

本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过 35 名特定投资者，包括符合中国证监会规定条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者等。证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。最终发行对象由股东大会授权董事会在通过深交所审核并经中国证监会同意注册后，按照中国证监会、深交所相关规定，根据询价结果与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。

本次发行对象均以现金认购本次发行股份。符合《注册管理办法》第五十五条的规定。

4、本次发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条、第五十八条的规定

《注册管理办法》第五十六条、第五十七条及第五十八条规定如下：

“第五十六条 上市公司向特定对象发行股票，发行价格应当不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十。前款所称“定价基准日”，是指计算发行底价的基准日。

第五十七条 向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。上市公司应当以不低于发行底价的价格发行股票。

上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日：

- （1）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- （2）通过认购本次发行的股票取得上市公司实际控制权的投资者；
- （3）董事会拟引入的境内外战略投资者。

第五十八条 向特定对象发行股票发行对象属于本办法第五十七条第二款规定以外的情形的，上市公司应当以竞价方式确定发行价格和发行对象。”

本次发行的定价基准日为本次发行股票的发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）的 80%。最终发行价格将在经深交所审核通过并报中国证监会同意注册后，按照中国证监会、深交所有关规定，根据竞价结果由公司董事会根据股东大会的授权与保荐机构（主承销商）协商确定，符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条及第五十八条的规定。

5、本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定

《注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定情形的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”

本次向特定对象发行股票完成后，投资者认购本次发行的股票自发行结束之日起 6 个月内不得转让，法律法规对限售期另有规定的，依其规定。本次发行对象所取得的上市公司向特定对象发行的股票因上市公司分配股票股利、资本公积金转增股本等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。限售期结束后按中国证监会及深交所的有关规定执行。符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

6、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的规定

《注册管理办法》第六十六条规定：“向特定对象发行证券，上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，也不得直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者其他补偿。”

发行人已出具相关承诺：不存在向参与认购的投资者作出保底保收益或者变相保底保收益承诺的情形，亦不存在直接或通过利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿的情形，符合《注册管理办法》第六十六条的规定。

7、本次发行符合《注册管理办法》第八十七条的规定

《注册管理办法》第八十七条规定：“上市公司向特定对象发行股票将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。”

假设本次向特定对象发行股票数量为本次发行上限 120,095,945 股，以截至本发行保荐书出具日公司总股本为基础测算，本次发行完成后，广西农村投资集团有限公司、广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会持有上市公司股份的比重将降至 29.41%，广西农村投资集团有限公司仍为公司的控股股东，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会仍为公司的实际控制人。本次发行不会导致公司控制权发生变化，符合《注册管理办法》第八十七条的规定。

综上，本保荐机构经核查后认为，本次向特定对象发行股票符合《注册管理办法》的规定。

（三）本次证券发行符合《适用意见第 18 号》的相关规定

1、本次发行符合《适用意见第 18 号》第一项的规定

截至报告期末，发行人不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

因此，公司本次发行符合《适用意见第 18 号》关于财务性投资的相关规定。

2、本次发行符合《适用意见第 18 号》第二项的规定

发行人本次向特定对象发行股票，根据发行人出具的承诺说明文件以及本保荐机构的核查，发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

因此，发行人本次发行符合《适用意见第 18 号》之第二项“关于第十一条‘严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为’和‘严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为’的理解与适用”的相关规定。

3、本次发行符合《适用意见第 18 号》第四项的规定

本保荐机构查阅了关于发行人历次融资的公开披露文件，经核查，发行人本次发行符合《适用意见第 18 号》第四项的规定，具体如下：

本次向特定对象发行股票拟募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 26,000.00 万元（含本数），本次发行的股票数量按照本次发行募集资金总额除以发行价格计算，且不超过本次发行前公司总股本的 30%，即不超过 120,095,945.00 股（含本数）。发行人前次募集资金到位日距离发行人本次发行董事会决议日不少于十八个月，且公司前次募集资金已使用完毕。发行人本次发行符合《适用意见第 18 号》关于融资规模与融资时间间隔的相关规定。

4、本次发行符合《适用意见第 18 号》第五项的规定

根据《适用意见第 18 号》之“五、关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”之“（一）通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入。”

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 26,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟主要投向主业以及补充流动资金，且用于补充流动资金的比例未超过募集资金总额的百分之三十，符合《适用意见第 18 号》关于募集资金主要投向主业的相关规定。

四、发行人存在的主要风险

（一）财务风险

1、资产负债率较高、流动比率及速动比率较低导致的偿债风险

报告期各期末，公司的资产负债率分别为96.33%、95.90%、94.50%和**94.92%**，处于较高水平，流动比率分别为0.65、0.65、0.55和**0.63**，速动比率分别为0.52、0.58、0.44和**0.39**，处于较低水平，公司长期依赖债务融资方式支持运营资金需求，即使本次向特定对象发行股票完成后，公司负债仍将处于较高水平，上市公司将面临一定的偿债风险。另外，由于目前国内利率水平、国家信贷政策处于变化调整的状态，若未来国家利率水平和信贷政策突然发生不利于公司生产经营的变化，则将对公司的经营业绩造成较大不利影响。

2、业绩波动及持续经营风险

报告期内，公司营业收入分别为283,753.63万元、336,543.07万元、325,159.81万元和**75,057.06万元**；归属于母公司股东净利润分别为-45,751.98万元、2,754.53万元、2,733.87万元和**669.26万元**；扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润分别为-60,435.11万元、-1,759.71万元、-5,569.65万元和**199.66万元**。**2022年至2024年**公司扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润持续亏损，主要系受主营业务业绩波动、高额负债导致利息费用支出较高、计提的信用减值损失及资产减值损失金额较大等因素影响，不排除未来一段时期内继续亏损。最近一期收入及毛利率较上年同期相比有所下滑，主要系受公司**自产糖收入较上年同期相比下降**，商品贸易业务、纸制品业务收入及毛利率下降等因素影响。若公司未来持续亏损或业绩下滑，则可能面临持续经营风险。

3、自产糖业务毛利率下滑的风险

2023年公司自产糖业务受食糖价格上涨等因素影响，自产糖业务毛利率有所提高，2024年由于食糖价格较2023年高位已有所回落，公司自产糖业务毛利率小幅下滑，**2025年1-3月**公司甘蔗采购价格下降、产糖率提高，因此**自产糖毛利率提升**。如未来出现主要原材料糖料蔗品质、产量下降导致生产成本增长或食糖价格受市场供求关系波动等因素影响而下降的情况，公司自产糖业务毛利率

存在下降的风险。

4、政府补助对净利润影响的风险

报告期内，公司计入当期损益的政府补助金额分别为 7,674.53 万元、2,694.32 万元、3,052.34 万元和 **597.09 万元**，占当期净利润的比例分别为-16.58%、167.23% 及 150.29%和 **130.96%**，若未来公司取得的政府补助金额出现波动，将会对公司的净利润产生一定的影响。

5、应收账款坏账风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值为 39,217.02 万元、41,007.52 万元、36,061.62 万元和 **36,208.40 万元**。虽然公司已经制定了相关内部控制制度，且公司大部分客户的信誉情况良好，若宏观经济环境、客户经营状况等发生不利变化，可能导致应收账款回款周期增加甚至无法收回，对公司的现金流量及盈利能力造成不利影响。

6、预付农资款无法收回风险

报告期各期末，公司预付款项账面价值分别为 11,385.23 万元、16,283.11 万元、14,895.74 万元和 **15,578.55 万元**，占流动资产的比例分别为 3.75%、5.97%、8.00%和 **6.67%**。公司预付款项主要由预付农资款和预付货款组成。如果未来公司因管理不善或种植户种植效率低下等原因导致公司收购甘蔗应付的款项不足以抵扣公司预付地租、蔗种等农资款时，可能导致公司预付农资款无法收回，公司将面临预付农资款减值的风险，进而对公司经营业绩产生不利影响。

7、存货减值风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 57,880.10 万元、32,459.70 万元、38,560.17 万元和 **88,089.36 万元**，占流动资产的比例分别为 19.05%、11.89%、20.72%和 **37.70%**。公司存货主要由原材料和库存商品组成。如果未来行业环境或市场需求发生重大不利变化，可能导致公司存货的可变现净值降低，公司将面临存货减值的风险，进而对公司经营业绩产生不利影响。

8、固定资产减值风险

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 129,628.00 万元、117,746.57 万元、132,057.74 万元和 **126,311.36 万元**，占非流动资产的比例分别为 59.60%、60.02%、68.94%和 **68.42%**。若未来相关业务生产经营环境或下游市场需求等因素发生不利变化，导致出现固定资产闲置、利用率不足等情形，可能存在计提固定资产减值准备的风险，进而对公司的利润造成一定程度的不利影响。

9、蔗区资源减值风险

公司的蔗区资源是无形资产的主要构成部分，报告期各期末，公司蔗区资源账面价值分别为 27,675.69 万元、26,463.61 万元、25,251.54 万元和 **24,948.52 万元**，占非流动资产的比例分别为 12.72%、13.49%、13.18%和 **13.51%**。如果未来宏观经济、市场环境、产业政策等外部因素发生重大变化，将存在公司对相关蔗区资源计提减值进而影响经营业绩的风险。

10、企业所得税率变化风险

发行人及部分子公司享受企业所得税优惠政策，具体情况如下：

（1）侨虹新材根据《税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 第 12 号）、《财政部 税务总局 国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告 2020 年第 23 号），生产的产品属于鼓励类产业产品，适用 15%的企业所得税率；

（2）侨旺纸模根据广西壮族自治区工业和信息化委员会《关于同意确认符合国家鼓励类产业产品技术项目目录的函》（桂工信政法确认函[2015]56 号），《财政部 税务总局 国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（2020 年第 23 号），生产的产品属于鼓励类产业产品，适用企业所得税率为 15%；

（3）舒雅护理根据科学技术部火炬高技术产业开发中心《关于广西自治区 2019 年第一批高新技术企业备案的复函》（国科火字〔2019〕186 号），认定为高新技术企业，2021 年度适用企业所得税率为 15%；根据广西壮族自治区科学技术厅、广西壮族自治区财政厅、国家税务总局广西壮族自治区税务局联合发布的《关于公布广西壮族自治区 2022 年通过认定高新技术企业名单的通知》（桂科高

字〔2023〕9号），获得2022年度高新技术企业认定，2022-2024年度适用企业所得税率为15%；

（4）根据《西部地区鼓励类产业目录（2020年本）》¹（中华人民共和国国家发展和改革委员会令第40号）规定，大桥制糖、明阳制糖、伶俐制糖、东江制糖符合“二、西部地区新增鼓励类产业（十二）广西壮族自治区40.广西特色优势农产品生产、初加工及精深加工”规定的鼓励类产业项目，适用企业所得税率为15%。

（5）根据《财政部税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13号）及《财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（财政部税务总局公告2021年第12号）规定，财政部 税务总局公告2023年第12号规定，对小型微利企业减按25%计算应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税政策，延续执行至2027年12月31日。以及根据《广西壮族自治区人民政府关于促进新时代广西北部湾经济区高水平开放高质量发展若干政策的通知》（桂政发〔2020〕42号）文件第五条规定的“对在南宁、北海、防城港、钦州、玉林和崇左6个设区市所辖行政区域内新注册开办，除国家限制和淘汰类项目外的小型微利企业，自其取得第一笔收入所属纳税年度起，免征属于地方分享部分的企业所得税5年。企业所得税收入划分：中央政府分享60%，地方政府分享40%。报告期内，增润公司、甘蔗农开公司、种业公司、市场开发公司、南糖丰岭符合小微企业税收优惠，其中：市场开发公司2022年实际承担企业所得税率为2.50%；增润公司2022年实际承担企业所得税率为3.79%，2023、2024年实际承担企业所得税率为5%；甘蔗农开公司2023年实际承担企业所得税率为3%；南糖种业2023年实际承担企业所得税率为3%；南糖种业、南糖丰岭2024年实际承担所得税税率为5%；甘蔗农开公司符合免征属于地方分享部分的税金，实际承担的所得税率为15%。

¹ 《西部地区鼓励类产业目录（2025年本）》（2024年11月27日国家发展改革委令第28号公布）自2025年1月1日起施行，《西部地区鼓励类产业目录（2020年本）》同时废止。根据《西部地区鼓励类产业目录（2025年本）》，大桥制糖、明阳制糖、伶俐制糖及东江制糖符合“二、西部地区新增鼓励类产业（十二）广西壮族自治区1.广西特色优势农产品生产、初加工及精深加工”规定的鼓励类产业项目。

如果国家相关的法律法规发生变化,或其他原因导致发行人及子公司不再符合相关的认定或鼓励条件,将统一按照 25%的所得税税率缴纳企业所得税,将对发行人整体业绩产生一定的影响。

11、长期待摊费用减值风险

报告期各期末,公司长期待摊费用账面价值分别为 5,979.38 万元、5,194.51 万元、4,588.23 万元和 4,003.67 万元,占非流动资产的比例分别为 2.75%、2.65%、2.40%和 2.17%,主要为“双高”基地费用。若未来机制糖经营情况恶化,将存在公司对相关“双高”基地长期待摊费用计提减值进而影响经营业绩的风险。

(二) 行业和经营风险

1、食糖价格波动的风险

作为资源加工型行业,食糖生产很容易发生周期性的供求失衡。我国食糖市场具有明显的周期波动规律:增产-降价-减产-涨价-增产。自 1992 年国家放开食糖市场后已经发生过数次周期性波动,经历了数次价格大幅波动。制糖收入占公司营业收入的比例较高,食糖价格波动太大,会导致公司经营业绩不稳定。

2、原材料供应风险

糖料蔗是公司主营产品食糖生产的主要原材料,对公司食糖生产成本影响较大。原材料供应风险主要反映在以下方面:

(1) 自然灾害在内的不可抗力导致糖料蔗减产的风险。糖料蔗必须及时、就地加工,不能长途运输、调拨。糖料蔗种植易受到干旱、霜冻、洪涝等自然灾害的影响。若公司所属蔗区内的糖料蔗种植受到整体或局部的自然灾害等不可抗力因素影响,会波及原材料供应,从而对公司业绩造成一定的影响。

(2) 其他农作物争占糖料蔗种植面积导致甘蔗减产的风险。种植甘蔗与种植其他农作物相比收益较低,由于经济发展,其他经济作物种如香蕉、沃柑、火龙果、桉树等的种植面积扩大,甘蔗种植面积的稳定性受到一定的冲击。此外,种植其他经济作物劳动强度相对甘蔗较低,更适应农村劳动力缺乏、以中老年为主的人口结构,所以部分地区出现了其他经济作物与甘蔗抢地的现象,给公司原材

料供应带来风险。

(3) 自 2019 年起蔗区制度取消，全面推行订单农业，公司及蔗农可自由在“蔗区”外采购及销售甘蔗。由于原材料供应紧缺，存在部分制糖企业通过跨区域采购或哄抬采购价格等方式获取甘蔗的情形，因此公司原蔗区范围内蔗农可能将甘蔗销售至其他制糖企业。未来若公司原蔗区范围内甘蔗外流严重，原材料供应将紧缺，从而对公司业绩造成一定的不利影响。

3、宏观经济波动风险

公司主要从事机制糖的生产与销售业务，食糖既是人民生活的必需品，也是食品工业及下游产业的重要基础原料，其市场需求容易受宏观经济周期波动的影响。若国际、国内宏观经济形势以及国家的财政政策、贸易政策等宏观政策发生不利变化或调整，国民经济放缓或衰退，可能导致市场需求增速下降甚至下滑，将对公司的经营业绩产生不利影响。

4、行业竞争加剧的风险

我国食糖生产和消费长期以来一直以蔗糖为主。近年来，随着资源不断整合，产业集中度增强，制糖企业逐步向集团化经营模式转变，民营、外资企业也逐渐加入糖业领域的竞争，导致市场竞争加剧，若竞争过于剧烈，会给公司的经营业绩带来不利影响。

5、无法分红的风险

截至 2025 年 3 月 31 日，公司合并报表和母公司报表未经审计的未分配利润均为负。根据《公司法》的相关规定，公司在弥补亏损和提取公积金后有剩余税后利润的才向股东分配利润。因此，公司存在一定时期内无法向股东进行现金分红的风险。

6、发行人部分房产未办理房产证书和未办理变更登记的风险

截至本发行保荐书出具日，发行人部分房产存在未办理房产证书的情况，是公司上市前已存在并遗留至今的问题。公司下属明阳、东江、伶俐糖厂等成立时间较早，部分房屋建筑物最早建成于上世纪 80 年代，在当时的历史背景下未办

理房屋产权证书。1999 年，南宁市国资主管部门以明阳、东江、伶俐糖厂等制糖、造纸等经营性资产募集设立公司并在深圳证券交易所上市，但仍未为公司各糖厂等办理房屋产权证书。根据现行法律法规，在租赁土地自建的房屋建筑物、相关资料不齐全的房屋建筑物无法办理房屋产权证书。

鉴于公司的房屋建筑物现状属于南宁市国有资产成立及改制上市的历史遗留问题，公司因目前没有取得房屋产权证书被政府部门予以拆除和重大处罚的风险较小，但仍存在因部分房屋建筑物未办理权属证书而产生损失的可能性，进而存在对生产经营造成一定不利影响的风险。

7、相关资质到期风险

公司经营业务所涉及的资质主要有食品生产许可证、排污许可证、道路运输经营许可证等，资质证书均有一定的有效期，在有效期届满时公司须经过有关部门重新评估合格后，方可延续前述经营资质的有效期。若公司未能在相关执照、认证或者登记有效期届满时换领新证或变更登记，将对公司的经营业绩和利润水平产生不利影响。

8、控股股东股权质押的风险

截至本发行保荐书出具日，发行人控股股东合计质押发行人 **2,000** 万股股票，占其所持有的发行人股权的 **13.07%**，占发行人总股本的 **5%**。若公司控股股东资信状况及履约能力大幅下降、市场剧烈波动或发生其他不可控事件，导致公司控股股东所持质押股份被强制平仓或质押状态无法解除，可能面临公司控制权不稳定的风险。

9、可能被实施退市风险警示的风险

截至报告期末，公司累计未弥补亏损为 **237,987.93** 万元，所有者权益为 **21,232.32** 万元，归属母公司所有者权益为 **13,100.59** 万元。同时，公司资产负债率较高，财务费用负担沉重，无形资产蔗区资源账面价值较高且存在计提减值的风险，如公司未来经营发生较大金额亏损，可能存在净资产为负的情形，从而导致**公司存在被实施退市风险警示**的风险。

（三）募集资金投资项目风险

1、募投项目运行效益不及预期的风险

公司本次募集资金投资项目将全部用于“云鸥物流食糖仓储智能配送中心二期扩容项目”以及补充流动资金和偿还银行借款，本次募投项目全部实施完成后，将新增仓储和运输能力。报告期内云鸥物流一期项目收入分别为 35,927.91 万元、30,317.88 万元、34,168.34 万元和 16,156.95 万元，募投项目投产后每年预计新增营业收入 4,788.96 万元，尽管发行人已就本次募投项目的实施在技术、人才、市场、客户等方面进行了充分的储备并围绕市场情况制定了一系列产能消化措施。在本次募投项目后续实施过程中，如果宏观政策、市场需求、服务水平等出现重大变化，将可能导致公司募投项目对应产品的市场拓展受阻或收入下降，造成本次募投项目产能不能完全消化或预测效益不能实现；同时，最近两年公司自有仓产能利用率分别为 61.19%和 21.66%，现有一期项目已存在产能利用率不足的情形，未来进一步扩大产能则公司可能面临募投项目新增产能无法得到有效消化，对公司的经营业绩产生不利影响。

2、募投项目毛利率下降风险

报告期内，公司仓储物流业务毛利率分别是 9.53%、6.01%、6.21%和 1.22%。受糖业周期影响，自 2023 年以来，糖价持续走高，虽然在 2023 年底后有所回落，但糖价仍显著高于 2021-2022 年，导致白糖现货出库较快、仓储需求降低、公司自有仓产能利用率降低，进而导致最近两年仓储业务毛利率有所下降。若未来募投项目实施后由于糖业周期影响导致下游客户仓储需求下降或公司未能对食糖周期的市场需求作出敏锐判断，出现仓储空置率大的情况，则会降低本次募投项目相关业务的毛利率。

3、募投项目新增折旧及摊销对发行人经营业绩带来风险

本次募投资金运用主要为资本性项目支出。在项目建设达到预定可使用状态后，预计每年新增折旧和摊销费用 993.93 万元。在不考虑项目收益的情况下，新增折旧摊销占未来预计营业收入的比例为 0.30%，占未来预计净利润的比例为 36.21%，会对公司经营业绩产生较大影响。如果本次募投项目新增的营业收入及

利润未能达到预期,则可能使公司出现因折旧摊销费用的增加而导致未来经营业绩下降。

4、募投项目实施可能新增关联交易的风险

本次募投项目实施后可对外提供物流运输及仓储服务,发行人控股股东及其控制的企业系公司仓储及物流运输业务的客户,本次募投项目实施后存在向控股股东及其控制的企业提供服务的可能性,是否新增关联交易将由控股股东及其控制的企业是否存在新增物流运输等业务需求决定,故本次募投项目实施存在新增关联交易的可能性。

5、募集资金投资项目管理风险

本次募集资金投资项目投产后,公司将进一步扩大经营规模,整体业务量将进一步增加,这将给公司的经营管理能力带来更高的要求,如果公司管理体系不能迅速适应规模扩张,将对公司的未来经营和盈利产生不利影响。

6、募投项目资金不能全额募足或发行失败的风险

若本次发行募集资金不能全额募足或发行失败,公司可通过自有资金、经营积累、银行贷款、寻求其他融资渠道等方式解决募投项目资金需求,但采取其他途径解决项目所需资金需要耗费一定的时间周期或者承担较高融资成本,可能导致部分或全部募投项目实施进度放缓,或者导致募投项目无法实现预期收益,进而对公司经营业绩产生不利影响。

(四) 发行及市场风险

1、审批风险

本次发行已经深交所审核通过,尚需中国证监会同意注册,能否完成注册以及完成注册的时间存在不确定性。

2、发行风险

本次发行将向不超过三十五名(含本数)符合条件的特定对象定向发行股票募集资金,且发行结果将受到证券市场整体情况、公司股票价格走势、投资者对本次发行方案的认可程度等多种内外部因素的影响。因此,公司本次发行存在发

行募集资金不足或发行失败的风险，提醒投资者关注。

3、股票价格波动风险

公司的股票价格不仅取决于公司的经营业绩、发展状况，还受到国际和国内宏观经济周期、资金供求关系、市场心理和各类重大突发事件等多方面因素的影响。公司股票市场价格可能因上述因素出现背离价值的波动，股票价格的波动会直接或间接地对投资者造成影响。因此，提请投资者注意股市风险。

4、摊薄即期回报风险

本次募集资金到位后，公司的股本和净资产将大幅增加。由于募集资金投资项目产生经济效益存在一定的时滞，每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标将出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

五、关于本次发行摊薄即期回报及填补措施相关事项的核查

保荐机构就发行人本次向特定对象发行股票摊薄即期回报及填补回报措施等相关情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人已于第八届董事会 2023 年第四次临时会议、2023 年度第三次临时股东大会、第八届董事会 2025 年第二次临时会议审议通过了《关于公司向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报风险提示及采取填补措施和相关主体承诺的议案》及本议案修订稿。发行人董事会就本次向特定对象发行股票对即期回报摊薄的影响进行了分析，对本次发行股票的必要性和合理性、本次募集资金投向与公司现有业务的关系进行了论证，并根据自身经营特点制定了填补摊薄即期回报的具体措施；发行人董事、高级管理人员及控股股东就公司填补回报措施能够得到切实履行，作出了相关承诺，并对可能的失信行为制订了相应约束措施。发行人所预计的即期回报摊薄情况合理、填补即期回报的具体措施及相关承诺主体的承诺明确且具有可操作性，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证监会公告[2015]31 号）等有关规定。

六、关于本次发行直接或间接有偿聘请第三方相关情况的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理委员会公告【2018】22号）的相关规定，国海证券就本次发行中本保荐机构和发行人有偿聘请各类第三方机构及个人（以下简称“第三方”）的相关情况进行核查。具体情况如下：

（一）本保荐机构有偿聘请第三方行为的核查

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构在本次广农糖业向特定对象发行股票业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为。

（二）发行人有偿聘请第三方行为的核查

本保荐机构对广农糖业有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查：

1、广农糖业聘请国海证券股份有限公司为本次向特定对象发行股票的保荐机构及主承销商；

2、广农糖业聘请国浩律师（南宁）事务所为本次向特定对象发行股票的律师事务所；

3、广农糖业聘请致同会计师事务所（特殊普通合伙）为本次向特定对象发行股票的会计师事务所。

上述中介机构均为本次发行依法需聘请的证券服务机构。除上述聘请行为外，广农糖业聘请华蓝设计（集团）有限公司为本次向特定对象发行股票提供募投项目可行性研究咨询服务，并编制可行性研究报告，聘请北京荣大科技股份有限公司、北京荣大商务有限公司北京第二分公司提供申报文件制作等服务。

上述中介机构均为本次发行依法需聘请的证券服务机构及辅助服务机构，广农糖业有偿聘请第三方等相关行为符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关规定，聘请行为合法合规。

七、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）发行人的行业竞争格局

1、制糖行业竞争格局

食糖是一种国家标准化的产品，行业内的竞争更多地体现在对糖料蔗的争夺上，区域竞争的特点比较明显。近年来受技术水平低、生产能力不足、环保问题突出等影响，一些中小型制糖企业的经营陷入困境，部分企业放弃制糖生产或被大型制糖企业集团兼并，我国制糖行业整体呈现出集中化趋势提升的特点。

根据广西壮族自治区人民政府办公厅发布的《关于印发广西糖业发展“十四五”规划的通知》（桂政办发[2021]134号），2015年末广西区内制糖企业共17家；根据广西糖业年报统计，**2023/24**榨季，广西产糖10万吨以上的企业集团共**9**家，累计产糖量**598.89**万吨，占全区产糖量的**96.89%**。

未来，甘蔗种植会进一步向优势产区、种植大户和糖业专业合作社集中，随着大型制糖企业集团对中小型制糖企业的收购兼并的进一步加速，食糖生产也会进一步向大型制糖企业集团集中，大型制糖企业集团将成为食糖生产的主导力量。

（二）发行人的竞争优势

公司经过多年的发展，在规模与品牌、技术、市场体系、质量控制、人力资源等方面拥有以下竞争优势：

1、品牌优势

公司对于品牌的培育及推广尤为重视，积极贯彻“质量兴企”“品牌兴企”的指导思想。公司曾荣获“中国轻工业制糖行业十强企业”“国家农业产业化重点龙头企业”“广西百强企业”等称号。2023年荣获广西制造业企业100强、南宁市企业50强、南宁市制造业企业30强、中农网2023十大生态合作伙伴等荣誉。截至2024年末，公司生产的白砂糖产品在全国糖业质量评比中连续22年获评分第一，产品深受国内外高端食品和知名饮料企业青睐。

2、技术研发优势

报告期内，公司为实现做大制糖主业的目标，坚持自主创新与引进国内外先进技术相结合，掌握了制糖生产及综合利用、污染治理等核心技术，截至报告期末，公司拥有 6 项发明专利、**45** 项实用新型专利和 1 项外观设计专利，提升了企业核心竞争力。公司技术装备在国内居领先地位，持续推进技术进步改造，投入数亿元的资金，先后实施了液压翻板卸蔗系统、白砂糖干燥及自动装包升级改造、榨机新增重型双辊喂料器、锅炉节能提标清洁燃烧技改、蔗渣无绳打包装车系统、连续煮糖自动系统、制糖生产机械化、自动化、信息化技术改造等项目，全面提升了制糖生产自动化程度，企业从传统的密集型人工生产跨入现代化全自动全智能的生产，走在我国制糖生产企业的前沿。

公司拥有自治区级技术中心、研发中心和南宁市“人才小高地”、自治区“广西博士后创新实践基地”等称号。公司建立健全了以市场为导向、产学研用相结合的技术创新体系，依托华东理工大学、苏州大学、广西壮族自治区农业科学院等“外脑”，通过企业技术中心及研发中心，围绕蔗糖产业链和非糖产业的发展，在资源整合、节能减排、环境保护以及新产品、新工艺、新技术、新装备等方面开展联合攻关。公司通过加强对科技人才的培育，与科研机构合作，大力发展技术、策划、咨询、管理、认证等方面的工作，支撑公司蔗糖产业及非糖产业做大做强。

3、客户优势

行业内客户对于供应商的选择具有严格的标准及要求。公司凭借不断的研发创新、过硬的产品质量及优秀的品牌影响力赢得了用户的广泛认可。在全国市场培育了一定数量的客户群，建立和维护了良好的客户关系。公司客户群体包括海天味业、娃哈哈等需求量大、信誉好的大型食品饮料企业和鼎华股份等大型糖类专业贸易商。

4、质量管控优势

公司拥有完善的产品生产及质量控制流程，已通过了 ISO9001：2015 质量管理体系认证、ISO14001：2015 环境管理体系认证、ISO45001：2018 中国职业

健康安全管理体系认证等。2014 年，公司被南宁市政府授予首届“南宁市市长质量奖”，成为南宁市首家获此殊荣的制糖企业；同年，公司在全国 2014 年质量之光活动中获得“质量标杆企业示范奖”称号；2019 年，公司明阳牌白砂糖荣获“正”字印香港优质产品称号，明阳牌和云鸥牌白砂糖荣获首批“广西优质”产品称号；2021 年，公司荣获广西“好质造名优企业”“消费者推荐品牌企业”称号；2022 年，公司荣获国家糖业质量检验检测中心颁发的“产品质量优秀奖”荣誉称号；2024 年，公司产品荣获香港认证中心颁发的香港优质“正”印证书；2024 年，公司生产的白砂糖产品在全国糖业质量评比中连续 22 年获评分第一。

5、管理团队优势

公司的核心管理团队较为稳定，并拥有丰富的管理和行业经验，为国内在制糖、仓储物流领域具有一定影响力及知名度的专业人士。公司的核心管理团队对行业理解深刻，市场经验丰富，职责分工明确，专业优势互补。公司亦已建成完整、科学的管理体系和架构，在公司的科学体系和核心团队的专业管理下，公司的产品效能不断优化，人员素质不断提升。卓越的管理体系和团队为公司未来健康成长提供了有力保障。

6、地理位置优势

根据广西糖业年报的统计，2023/24 榨季，全国糖料种植面积为 1,893.22 万亩，其中甘蔗种植面积为 1,642.85 万亩，广西甘蔗种植面积为 1,089.49 万亩，占全国甘蔗种植面积的 66.32%，占全国糖料种植面积的 57.55%，2023/24 榨季产糖量占全国产糖量的 62.04%。广西作为全国重点糖业生产基地，甘蔗产业已成为广西农业生产的优势特色产业，也成为广西经济的支柱和中国糖业的支柱。公司位于广西且处于核心蔗区资源内，具有天然的原材料采购优势。且由于国内大部分有实力的制糖企业主要生产能力均在广西境内，公司的食糖仓储物流业务亦具备一定的区位优势。

八、对本次证券发行的推荐意见

综上，保荐机构认为，发行人的本次发行符合《证券法》《注册管理办法》等有关规定，本保荐机构认真审核了全套申请材料，并对发行人进行了实地考察。

在对发行人本次向特定对象发行股票的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行了深入分析的基础上，本保荐机构认为发行人符合《证券法》《注册管理办法》等相关文件规定，同意保荐广西农投糖业集团股份有限公司申请向特定对象发行股票。

（以下无正文）

（此页无正文，为《国海证券股份有限公司关于广西农投糖业集团股份有限公司2023年度向特定对象发行A股股票之发行保荐书》之签章页）

项目协办人： 卢宏逸
卢宏逸

保荐代表人： 蒋娅萍
蒋娅萍

李金海
李金海

保荐业务部门负责人： 李立根
李立根

内核负责人： 高菲
高菲

保荐业务负责人： 殷传陆
殷传陆

保荐机构总裁： 度万中
度万中

保荐机构董事长
(法定代表人)： 王海河
王海河



（此页无正文，为《国海证券股份有限公司关于广西农投糖业集团股份有限公司2023年度向特定对象发行A股股票之发行保荐书》之签章页）

项目协办人：_____

卢宏逸

保荐代表人：_____

蒋娅萍

李金海

保荐业务部门负责人：_____

李立根

内核负责人：_____

高菲

保荐业务负责人：_____

殷传陆

保荐机构总裁：_____

度万中

保荐机构董事长

（法定代表人）：_____

王海河



（此页无正文，为《国海证券股份有限公司关于广西农投糖业集团股份有限公司2023年度向特定对象发行A股股票之发行保荐书》之签章页）

项目协办人：_____

卢宏逸

保荐代表人：_____

蒋娅萍

李金海

保荐业务部门负责人：_____

李立根

内核负责人：_____

高菲

保荐业务负责人：_____

殷传陆

保荐机构总裁：_____

度万中

保荐机构董事长
(法定代表人)：_____

王海河



国海证券股份有限公司
关于广西农投糖业集团股份有限公司
2023 年度向特定对象发行 A 股股票
之保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，国海证券股份有限公司作为广西农投糖业集团股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，现授权蒋娅萍、李金海担任保荐代表人，具体负责该公司本次证券发行上市的保荐工作事宜。

特此授权。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国海证券股份有限公司关于广西农投糖业集团股份有限公司2023年度向特定对象发行A股股票之保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人:

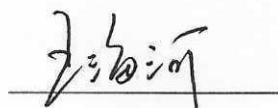


蒋娅萍



李金海

保荐机构法定代表人:



王海河

