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重大资产重组

前发生业绩异常或本次重组存在拟置出资产情

形的专项核查意见（修订稿）

独立财务顾问

国海证券 SEALAND SECURITIES

二〇二六年十一月

广西农投糖业集团股份有限公司（以下简称“广农糖业”、“上市公司”）拟将其直接持有的南宁云鸥物流股份有限公司99.90%股权、广西南糖种业有限公司100%股权转让至广西广农供应链集团有限公司（以下简称“本次交易”）。本次交易拟采用现金方式，不涉及发行股份。

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）颁发的《监管规则适用指引—上市类第1号》，国海证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）接受广农糖业的委托，担任本次交易的独立财务顾问，对上市公司本次重组前业绩异常或存在拟置出资产情形进行了专项核查并出具本核查意见。如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与《广西农投糖业集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》中的简称和释义具有相同含义。

一、上市后承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

上市公司前身为南宁糖业股份有限公司，1999年5月27日，公司在深圳证券交易所挂牌上市交易；2019年，南宁振宁资产经营有限责任公司将其持有的公司76,813,828股A股股份无偿划转给广西农村投资集团有限公司（以下简称“农投集团”），本次股权变更后，农投集团持有公司76,813,828股股份（占公司总股本的23.70%）为公司的控股股东，实际控制人变更为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广西区国资委”）。

自广农糖业实际控制人变更为广西区国资委之日起至本专项核查意见出具日，广农糖业及相关承诺方作出的主要承诺事项及履行情况（不包括本次重大资产出售相关方作出的承诺）详见附件。

本独立财务顾问查阅了上市公司提供的说明、中国证监会广西监管局出具的《机构诚信信息报告》、查询了深圳证券交易所官方网站披露的广农糖业承诺履行情况等，经核查，本独立财务顾问认为：自广农糖业实际控制人变更为广西区国资委之日起至本专项核查意见出具日，广农糖业及相关承诺方未违反《监管规则适用指引——上市类第1号》等法律法规的规定，不存在公开承诺不规范的情形；除正在履行的承诺外，广农糖业及相关承诺方不存在承诺未履行或到期未履

行完毕的情形。

二、最近三年规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

（一）上市公司最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形

根据广农糖业2023年、2024年和2025年的年度报告、最近三年广农糖业独立董事关于对公司控股股东及其他关联方占用公司资金和对外担保情况的专项说明和独立意见、最近三年独立董事述职报告中关于对外担保及资金占用情况的说明、广农糖业书面说明以及致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告、致同会计师事务所（特殊普通合伙）非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明等资料，广农糖业最近三年被控股股东及关联方违规资金占用、违规对外担保等的情况如下：

2023年上市公司存在被关联方资金占用的情形，2023年初公司控股股东关联方南宁香山制糖有限责任公司（以下简称“香山制糖”）占用上市资金24,968.83万元，主要形成原因为：

2022年12月，公司通过公开挂牌转让持有的香山制糖100%股权。2022年12月30日，收到北部湾产权交易所《南宁香山制糖有限责任公司100%股权转让项目电子竞价成交确认书》，本次交易受让方为芜湖华融华控投资中心（有限合伙）（以下简称芜湖华融华控）。广农糖业控股股东广西农村投资集团有限公司下属全资子公司广西农投乡村振兴私募基金管理有限公司参与设立芜湖华融华控。根据实质重于形式原则，将芜湖华融华控投资中心（有限合伙）认定与广农糖业公司具有特殊关系，芜湖华融华控、香山制糖公司构成广农糖业公司关联方。香山

制糖公司股权挂牌转让前，广农糖业公司作为其唯一股东为支持其经营给予了相应的财务资助款、代垫款，按照年利率4.87%计收利息截至2022年12月31日，广农糖业公司对香山制糖公司财务资助余额为24,968.83万元，以上欠款构成其他关联人及其附属企业非经营性资金占用。

截至2023年4月21日，香山制糖已归还上述全部资金的本金及利息，未对上市公司及全体股东造成实质性的损失。

除上述情况外，上市公司最近三年不存在被控股股东、实际控制人及其关联方违规资金占用的情形、不存在违规对外担保的情况。

经核查，本独立财务顾问认为：除上述事项外，广农糖业最近三年不存在违规资金占用、违规对外担保等情形。

（二）上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

截至本核查意见出具之日，广农糖业控股股东为广西农村投资集团有限公司，实际控制人为广西区国资委。公司控股股东、实际控制人最近三年未发生过变更。广农糖业现任董事为孙文思、潘文新、陈宇宁、刘广博、詹红枫、粟明杰、李坚斌、侯昶、郭晓龙；除董事以外的高级管理人员为：陈思益、覃楚雯、滕正朋。

根据广农糖业最近三年的公告文件及广农糖业、广农糖业控股股东、广农糖业现任董事、高级管理人员出具的说明，并经查询中国证监会网站、深圳证券交易所网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、国家企业信用信息公示系统、信用中国网站等相关网站，广农糖业、广农糖业控股股东、广农糖业现任董事、高级管理人员最近三年受到行政处罚、监管措施等情况如下：

1、违法违规事实

上市公司全资子公司南宁云鸥物流股份有限公司（以下简称云鸥物流）跨期确认部分运输仓储业务收入，会计核算不准确、不规范，导致广农糖业2023年虚增营业收入4,769,575.48元、虚增利润总额16,188,823.51元；2024年虚减营业收入

5,297,416.99元、虚增利润总额22,699,894.42元。

2023年，云鸥物流个别业务未实际交付货物但开具出库单、发票并确认收入。2024年相关业务终止后，未进行追溯调整，导致广农糖业2023年虚增营业收入18,782,034.40元、虚增利润总额4,006,590.26元；2024年虚减营业收入18,782,034.40元、虚减利润总额4,006,590.26元。

综上，广农糖业2023年虚增营业收入23,551,609.88元、虚增利润总额20,195,413.77元，分别占当期披露金额的0.70%、119.20%；2024年虚减营业收入24,079,451.39元，虚增利润总额18,693,304.16元，分别占当期披露金额的0.74%、72.50%。

2026年4月29日，广农糖业披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》，对前述事项进行了追溯调整，**会计差错更正及追溯调整涉及2023年至2025年度已披露的一季度报告、半年度报告、三季度报告和年度报告的合并财务报表**。

2、行政处罚情况

因上述违法违规事实，上市公司被中国证券监督管理委员会立案调查，**截至本核查意见出具日，该案已调查、办理终结。2026年10月16日，公司收到广西证监局下发的《行政处罚决定书》（[2026]2号），对上市公司作出责令改正，给予警告，并处以400万元罚款的行政处罚。**

3、证券交易所纪律处分情况

因上述违法违规事实，上市公司行为涉嫌违反深圳证券交易所《股票上市规则（2025年修订）》第1.4条、第2.1.1条第一款的规定。**2026年10月16日，深圳证券交易所出具《关于对广西农投糖业集团股份有限公司及相关当事人给予通报批评处分的决定》（深证上〔2026〕1386号），对上市公司做出通报批评的纪律处分。**

4、行政监管措施情况

因上述违法违规事实，2026年10月16日，公司收到广西证监局下发的《关于对广西农投糖业集团股份有限公司及有关责任人采取出具警示函措施的决定》

（〔2026〕15号），对广农糖业采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

同日，公司收到深交所出具的《关于对广西农投糖业集团股份有限公司及相关责任人的监管函》（公司部监管函〔2026〕第 125 号），要求公司及全体董事、高级管理人员认真吸取教训，严格遵守《证券法》《公司法》等法律法规，以及深交所《上市规则》及相关规定，真实、准确、完整、及时、公平地履行信息披露义务，杜绝此类事件发生。

截至本核查意见出具之日，除**上述**事项外，上市公司及其控股股东、现任董事、高级管理人员最近三年内不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查、涉嫌违法违规正被中国证监会或其他有权部门立案调查的情形，未受到过刑事处罚或行政处罚（与证券市场明显无关的除外），亦不存在被证券交易所采取监管措施、纪律处分或被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：除**上述**事项外，广农糖业、广农糖业控股股东、广农糖业现任董事、高级管理人员最近三年内不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查、涉嫌违法违规正被中国证监会或其他有权部门立案调查的情形，未受到过刑事处罚或行政处罚（与证券市场明显无关的除外），亦不存在被证券交易所采取监管措施、纪律处分或被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形。本次交易系重大资产出售，不涉及发行股份，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的交易情形，不适用 《重组管理办法》第四十三条、第四十四条及《适用意见第12号》的规定，因此，上市公司被**广西证监局作出的行政处罚及行政监管措施，以及被深交所采取的监管措施和纪律处分**，不会对本次重大资产重组构成实质性法律障碍。

三、最近三年业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等

（一）最近三年业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润

致同会计师事务所（特殊普通合伙）对广农糖业最近三年的财务报表进行了审计并分别出具了标准无保留意见的致同审字（2024）第450A007130号审计报告、标准无保留意见的致同审字（2025）第450A017237号审计报告，及带持续经营重大不确定性段落的无保留意见致同审字（2026）第450A018080号审计报告。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）对广农糖业最近三年的财务报告内部控制的有效性进行了审计并分别出具了标准无保留意见的《广西农投糖业集团股份有限公司二O二三年度内部控制审计报告》（致同审字（2024）第450A007131号）、标准无保留意见的《广西农投糖业集团股份有限公司二O二四年度内部控制审计报告》（致同审字（2025）第450A017238号）和否定意见的《广西农投糖业集团股份有限公司二O二五年度内部控制审计报告》（致同审字（2026）第450A018081号）。导致2025年度内部控制审计报告意见类型为否定意见的事项为云鸥物流在物流运输及仓储服务中，因对运输仓储收入及成本未有效执行业务与财务之间的定期对账且缺乏结算及时性，影响财务报表中运输仓储营业收入、营业成本的完整性和截止性。

2026年4月27日，上市公司召开第九届董事会第一次会议，审议通过了《关于前期会计差错更正及追溯调整的议案》，针对子公司前期开展的物流仓储业务所涉及的营业收入及营业成本跨期情况，同意按照《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》《公开发行证券的公司信息披露编报规则第

19号——财务信息的更正及相关披露》等相关规定，对2023年度、2024年度、2025年一季度、2025年半年度和2025年三季度的合并财务报表的会计差错进行更正以及追溯调整。同日，致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《关于广西农投糖业集团股份有限公司前期会计差错更正的专项鉴证报告》（致同专字（2026）第450A010857号）。2026年4月29日，上市公司发布《广西农投糖业集团股份有限公司关于前期会计差错更正后的财务报表及相关附注》。

经前期差错更正和追溯调整后，近三年广农糖业经营成果情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**246,665.68**	**327,528.26**	**334,151.55**
减：营业成本	222,693.14	288,567.09	291,249.58
税金及附加	1,726.89	2,155.95	2,552.44
销售费用	4,180.29	5,595.42	5,022.15
管理费用	17,508.66	18,453.92	18,550.17
研发费用	968.09	1,512.57	1,256.13
财务费用	7,686.39	12,623.47	17,163.25
加：其他收益	2,574.61	3,091.65	2,779.33
投资收益（损失以“-”号填列）	116.72	66.28	-49.21
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-36.89	177.95	11.42
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-2,511.25	-3,243.64	1,128.83
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-3,441.47	-1,810.36	-3,859.95
资产处置收益（损失以“-”号填列）	517.58	3,737.54	387.93
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**-10,878.48**	**639.26**	**-1,243.83**
加：营业外收入	48.58	606.04	1,252.37
减：营业外支出	1,097.18	578.73	329.76
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-11,927.08**	**666.57**	**-321.22**
减：所得税费用	648.25	547.43	83.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-12,575.33**	**119.14**	**-404.38**
其中：归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	-12,029.20	822.06	738.99
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	-546.13	-702.92	-1,143.37

本独立财务顾问查阅了致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司最近三年的审计报告、内部控制审计报告、前期会计差错更正的专项鉴证报告、上市公司最近三年的年度报告、以及前期会计差错更正的相关公告等文件，了解了上市公司收入、成本确认政策，对重要会计科目实施了抽样测试，获取并核查上市公司最近三年的会计科目明细表、重要客户及供应商的合同、银行账户资料、存货及固定资产盘点表、银行借款合同、政府补助文件、纳税申报表及完税证明等材料，对部分客户及供应商进行了走访及函证等程序。经核查，本独立财务顾问未发现广农糖业最近三年更正及追溯后的财务报表存在虚假交易、虚构利润的情形。

（二）是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定

本独立财务顾问查阅了致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年的审计报告、内部控制审计报告、前期会计差错更正的专项鉴证报告、《关于广西农投糖业集团股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》（致同专字（2024）第450A005021号）（2023年）、《关于广西农投糖业集团股份有限公司关联方非经营性资金占用清偿情况专项审核报告》（致同专字（2024）第450A005023）（2023年）、《关于广西农投糖业集团股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》（致同专字（2025）第450A010328号）（2024年）、《关于广西农投糖业集团股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》（致同专字（2026）第450A010853号）（2025年），以及上市公司最近三年的年度报告、上市公司关联交易相关公告、上市公司内部控制相关公告、董事会决议、股东（大）会决议、独立董事意见等资料。

经核查，本独立财务顾问未发现上市公司最近三年存在关联方利益输送，经前期差错更正和追溯调整后，未发现上市公司存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，本独立财务顾问认为上市公司相关会计处理符合企业会计准则规定。

（三）是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形

1、最近三年会计政策变更

中华人民共和国财政部于2022年11月发布了《企业会计准则解释第16号》（财会〔2022〕31号）（以下简称“解释第16号”）。

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。对于在首次施行上述规定的财务报表列报最早期间的期初至本解释施行日之间发生的上述交易，企业应当按照上述规定，将累积影响数调整财务报表列报最早期间的期初留存收益及其他相关财务报表项目。上述会计处理规定自2023年1月1日起施行。

本公司对租赁业务确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，按照解释第16号的规定进行调整。

执行上述会计政策对2023年12月31日合并资产负债表和2023年度合并利润表的影响如下：

单位：元

合并资产负债表项目（2023 年 12 月 31 日）	影响金额
递延所得税资产	5,013,004.92
递延所得税负债	4,713,524.48
未分配利润	300,925.80
少数股东权益	-1,445.36
合并利润表项目（2023 年度）	**影响金额**
所得税费用	2,564.78
少数股东损益	423.76

上述政策变更主要系根据财政部发布的会计准则解释进行会计政策变更，上述变更均未对上市公司财务状况和经营成果产生重大影响。

2、最近三年会计估计变更

上市公司最近三年不涉及重要会计估计变更。

3、最近三年会计差错更正

2026年4月27日，上市公司召开第九届董事会第一次会议，审议通过了《关于前期会计差错更正及追溯调整的议案》，针对子公司前期开展的物流仓储业务所涉及的营业收入及营业成本跨期情况，同意按照《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》《公开发行证券的公司信息披露编报规则第19号——财务信息的更正及相关披露》等相关规定，对2023年度、2024年度、2025年一季度、2025年半年度和2025年三季度的合并财务报表的会计差错进行更正以及追溯调整。同日，致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《关于广西农投糖业集团股份有限公司前期会计差错更正的专项鉴证报告》（致同专字（2026）第450A010857号）。2026年4月29日，上市公司发布《广西农投糖业集团股份有限公司关于前期会计差错更正后的财务报表及相关附注》。

上述会计差错更正对公司2023年度财务状况和经营成果产生影响的财务报表项目及金额如下：

单位：元

报表项目	更正前金额	更正金额	更正后金额
应收账款	410,075,219.25	-20,787,978.74	389,287,240.51
预付款项	162,831,082.47	-4,169,431.85	158,661,650.62
存货	324,597,018.38	14,775,444.14	339,372,462.52
其他流动资产	67,778,224.06	4,085,588.55	71,863,812.61
流动资产合计	2,729,226,110.98	-6,096,377.90	2,723,129,733.08
资产总计	4,691,155,149.20	-6,096,377.90	4,685,058,771.30
应付账款	465,103,422.01	45,185,584.49	510,289,006.50
应交税费	53,033,280.61	-180,807.29	52,852,473.32
流动负债合计	4,170,689,132.54	45,004,777.20	4,215,693,909.74
负债合计	4,498,802,832.24	45,004,777.20	4,543,807,609.44

报表项目	更正前金额	更正金额	更正后金额
未分配利润	-2,413,910,527.67	-51,101,155.10	-2,465,011,682.77
归属于母公司所有者权益合计	96,987,951.87	-51,101,155.10	45,886,796.77
所有者权益合计	192,352,316.96	-51,101,155.10	141,251,161.86
负债和所有者权益总计	4,691,155,149.20	-6,096,377.90	4,685,058,771.30
营业收入	3,365,430,692.29	-23,915,168.72	3,341,515,523.57
营业成本	2,916,255,643.33	-3,759,810.56	2,912,495,832.77
营业利润	7,717,036.24	-20,155,358.16	-12,438,321.92
利润总额	16,943,112.63	-20,155,358.16	-3,212,245.53
净利润	16,111,572.51	-20,155,358.16	-4,043,785.65
归属于母公司股东的净利润	27,545,270.18	-20,155,358.16	7,389,912.02

上述会计差错更正对公司2024年度财务状况和经营成果产生影响的财务报表项目及金额如下：

单位：元

报表项目	更正前金额	更正金额	更正后金额
应收账款	360,616,168.26	3,360,686.20	363,976,854.46
预付款项	148,957,398.92	-1,972,001.50	146,985,397.42
其他流动资产	135,316,503.23	6,609,315.58	141,925,818.81
流动资产合计	1,861,174,703.58	7,998,000.28	1,869,172,703.86
资产总计	3,776,852,254.52	7,998,000.28	3,784,850,254.80
应付账款	530,075,446.71	77,933,830.69	608,009,277.40
应交税费	39,294,070.61	283,406.51	39,577,477.12
流动负债合计	3,358,045,513.80	78,217,237.20	3,436,262,751.00
负债合计	3,569,103,128.52	78,217,237.20	3,647,320,365.72
未分配利润	-2,386,571,852.08	-70,219,236.92	-2,456,791,089.00
归属于母公司所有者权益合计	124,298,745.82	-70,219,236.92	54,079,508.90
所有者权益合计	207,749,126.00	-70,219,236.92	137,529,889.08
负债和所有者权益总计	3,776,852,254.52	7,998,000.28	3,784,850,254.80
营业收入	3,251,598,145.11	23,684,451.14	3,275,282,596.25
营业成本	2,842,868,371.20	42,802,532.96	2,885,670,904.16
营业利润	25,510,695.52	-19,118,081.82	6,392,613.70
利润总额	25,783,766.76	-19,118,081.82	6,665,684.94
净利润	20,309,450.66	-19,118,081.82	1,191,368.84

报表项目	更正前金额	更正金额	更正后金额
归属于母公司股东的净利润	27,338,675.59	-19,118,081.82	8,220,593.77

本独立财务顾问查阅了致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年的审计报告及关于差错更正的专项说明、上市公司最近三年年度报告、差错更正相关的董事会决议等公告。经核查，本独立财务顾问未发现上市公司存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

（四）尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等

上市公司根据企业会计准则的规定及公司自身实际情况制定相应的会计政策，并按照既定的会计政策计提各项资产减值准备。最近三年末，上市公司应收账款、存货、商誉的减值损失发生金额情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
存货跌价损失	-2,288.43	-1,409.23	-839.91
应收账款坏账损失	-2,261.36	-2,017.97	-231.70
商誉减值损失	-	-	-

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司制定的减值计提政策符合企业会计准则的规定及公司自身实际情况，并已按照制定的会计政策计提了减值损失。

四、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

（一）拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有）

本次交易中标的资产的评估基准日为2026年6月30日。根据广西中联出具的《评估报告》（中联桂资评报字(2026)第0169号、中联桂资评报字(2026)第0170号），本次评估采用资产基础法对标的资产的市场价值进行评估。经评估，标的资产评估价值为13,694.70万元，其中：云鸥物流评估价值为13,213.46万元，南糖种业评估价值为481.24万元。

（二）相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况

1、评估方法选择及合理性

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。本次评估中，两家标的公司具体情况如下：

（1）本次评估均选取资产基础法和收益法进行评估

本次评估中，南糖种业和云鸥物流均同时选用了资产基础法和收益法进行评估。

①资产基础法适用性分析

资产基础法是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

本次评估中，南糖种业和云鸥物流两家标的公司于评估基准日的各项资产、负债权属清晰，可以收集到满足要求的资料进行全面清查和评估，具备采用资产基础法的条件。

②收益法适用性分析

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。本次评估中，南糖种业和云鸥物流均具备持续经营条件，未来收益可以合理预测，具备采用收益法的条件。

（2）本次评估未选用市场法的原因

由于国内公开交易市场及上市公司中，难以找到足够数量在业务结构、企业规模及成长阶段等方面与南糖种业及云鸥物流相类似的可比企业或交易案例，不具备使用市场法的条件。

具体而言：南糖种业主营业务为甘蔗种苗种植与销售，属于种业企业，经营模式具有特殊性，公开市场同行业可比案例较少；云鸥物流主营业务为运输及物

流服务、食糖等大宗商品的仓储，其业务模式与一般物流企业存在差异，且其服务的核心客户群体集中于糖业产业链，难以找到完全可比的市场案例。

综上，本次南糖种业及云鸥物流选取资产基础法和收益法进行评估，未选取市场法。

（3）本次交易选取资产基础法作为最终评估结论的原因及合理性

①广西南糖种业有限公司

资产基础法是成熟的评估方法，以评估基准日企业实际拥有的各项资产及负债为基础，通过重置成本等途径逐项评估各类资产价值，能够客观反映企业当前的资产状况。

南糖种业目前正处于业务调整期。2023年公司收入全部来源于糖蜜贸易业务，2024年起该业务已全面停止；2024年及2025年公司虽开展了与甘蔗种苗相关的贸易业务（采用净额法计量），但该部分业务亦已于2026年全面停止。公司回归甘蔗种苗主业后，收入规模回归至种苗业务的真实水平，业务结构发生根本性变化，历史经营数据因业务结构不同而缺乏可比性，未来收益预测的不确定性相对较大。同时，种苗业务受种植时点、气候条件、集团关联定价等自然及政策性因素影响较大，2026年因上一种植季种植时间较晚导致产量不及预期，进一步加大了未来收益预测的难度。相较而言，资产基础法能够更加客观、稳健地反映企业当前处于调整期的资产状况，评估结果更为可靠。

综上，本次评估选取资产基础法评估结果作为南糖种业的最终评估结论。

②南宁云鸥物流股份有限公司

资产基础法是比较成熟的评估方法，以评估基准日企业各项资产及负债的账面记录为基础，通过重置成本等途径逐项评估各类资产价值，其结果比较客观地反映了企业目前的资产状况，体现了云鸥物流公司现有资产价值和负债义务，合理地体现了公司净资产的价值。云鸥物流主要资产为仓储设施、运输设备、土地使用权等实物资产，各单项资产权属清晰、可逐一清查核实，资产基础法能够全面、客观地反映其各项资产的市场价值。

云鸥物流近年内管理层发生较大变化，公司的经营业务也进行了相应调整，目前仅保留运输和仓储业务，原有其他业务已陆续剥离或停止。同时，公司2024年及2025年进行了账务调整，历史经营数据因账务调整及业务结构变化而缺乏可比性，未来收益预测的不确定性相对较大。收益法评估的核心在于对未来收益的合理预期，而标的公司历史经营业绩波动较大，缺乏稳定的盈利趋势，导致未来收益预测缺乏可靠的历史数据支撑。管理层变动、业务结构调整以及历史数据的不可比性，使得企业未来的经营方向、盈利模式和经营业绩均存在较大的不确定性，难以对未来收益和风险进行合理、可靠的量化预测。根据《资产评估执业准则——资产评估方法》，收益法的应用前提之一是“评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量”。鉴于上述因素叠加，导致对未来收益预测的可靠性不稳定，不具备采用收益法作为最终评估结论的条件，故不宜采用收益法的结果。相较而言，资产基础法能够更加客观、稳健地反映企业当前的资产状况，评估结果更为可靠。

综上，本次评估选取资产基础法评估结果作为云鸥物流的最终评估结论。

2、评估假设的合理性

本次评估的评估假设前提均按照国家有关法律、法规及规范性文件进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

（1）一般假设

①交易假设：是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

②公开市场假设：是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

③持续经营假设：是指假设企业持续经营，评估时资产根据被评估资产目前

的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（2）特殊假设

①广西南糖种业有限公司的特殊假设：

1）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税负、税率等政策无重大变化；

3）企业未来的经营管理班子尽职尽责，且公司管理层有能力担当其职务；

4）本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5）评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

6）本次评估假设企业付息债务有能力、有条件实行借新还旧；

7）鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑其他不确定性损益；

8）被评估企业在未来的经营期内，能够合法继续获得国家相关经营许可或批准，并且无需支付延续的相关费用；

9）被评估企业在未来的生产经营中产、销基本平衡；

10）除评估报告中已有揭示以外，假定被评估企业已完全遵守现行国家及地方有关资源、土地、环境及其他相关的法律、法规；

11）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

12）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

13）公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方

向保持一致；

14）根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条规定，企业从事糖料（含甘蔗）种植的所得，免征企业所得税。假设将来持续保持免税政策。

15）根据《2026年广西糖料蔗良种推广工作实施方案》（桂发改糖料〔2026〕266号）、《2026年广西糖料蔗良法技术推广工作实施方案》（桂农机办〔2026〕1号），补贴标准分别为蔗种补贴600元/亩/年、机耕补贴170元/亩/年，假设将来持续保持该补贴政策。

②南宁云鸥物流股份有限公司的特殊假设：

1）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税负、税率等政策无重大变化；

3）企业未来的经营管理班子尽职尽责，且公司管理层有能力担当其职务；

4）评估基于基准日经核实的现有生产能力；

5）本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

6）评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

7）本次评估假设付息债务实行借新还旧，在未来的经营期内付息债务保持基准日构成及规模，并同时假设公司有能力、条件达成借新还旧；

8）鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑其他不确定性损益；

9）被评估企业在未来的经营期内，能够合法继续获得国家相关经营许可或批准，并且无需支付延续的相关费用；

10）被评估企业在未来的生产经营中产、销基本平衡；

11）除评估报告中已有揭示以外，假定被评估企业已完全遵守现行国家及地

方有关资源、土地、环境及其他相关的法律、法规；

12）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

13）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

14）公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

综上，本次评估假设前提具有合理性，符合标的资产实际经营情况。

3、评估参数

本次评估过程中各评估参数的选取均建立在所获取的各类信息资料的基础上，参数选取主要依据国家相关法律法规、行业准则规范、委估对象所在地国家价格信息、宏观、区域、行业经济信息、企业自身资产、财务、经营状况等，通过现场调查、市场调研、委托方及相关当事方提供以及评估机构自身信息的积累等多重渠道，对获得的各种资料、数据，按照资产评估准则要求进行充分性及可靠性的分析判断后得出。

综上，本次资产评估使用到的评估方法、评估假设、评估参数等均来自法律法规、评估准则、评估证据及合法合规的参考资料等，具备合理性，符合资产实际经营情况。

（三）是否履行必要的决策程序等

2026年10月8日，上市公司召开第九届董事会2026年第七次临时会议，本次评估结论已经上市公司董事会审议通过；独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性及评估定价的公允性等事项发表了独立意见；相关事项尚需提交上市公司股东会审议。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易拟置出资产评估方法选择适当，评估假设和评估参数具备合理性，且符合资产实际经营情况，本次评估履行了必要的决策程序。

（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重大资产重组前发生业绩异常或本次重组存在拟置出资产情形的专项核查意见（修订稿）》之签字盖章页）

项目主办人：

霍玉虎　　卢宏逸

国海证券股份有限公司

2016 年 11 月 11 日