



宁夏农垦集团有限公司

(住所:宁夏银川市金凤区福州南街 198 号)

公开发行 2020 年公司债券 (第一期) 募集说明书
(面向合格投资者)



主承销商、债券受托管理人: 广发证券股份有限公司

(住所: 广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室)

募集说明书签署日期: 2020年5月



重要声明

本募集说明书的全部内容遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书（2015年修订）》及其他现行法律、法规的规定。发行人全体董事、监事及高级管理人员承诺本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、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证募集说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

主承销商已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、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。主承销商承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，主承销商承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

受托管理人承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及债券受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，受托管理人承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

受托管理人承诺，在受托管理期间因其拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及受托管理人声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。证券监督管理机构及其他政府部门



对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及公司债券的投资风险或收益等作出判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

投资者认购或持有本次公司债券视作同意本次《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及债券募集说明书中其他有关发行人、债券持有人权利义务的相关约定。《债券持有人会议规则》、《债券受托管理协议》及债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除本公司和主承销商外，本公司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中列明的信息和本募集说明书作任何说明。

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。投资者在评价和购买本期债券时，应特别审慎地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

请投资者关注以下重大事项，并仔细阅读本募集说明书中“风险因素”等有关章节。

一、截至2019年12月31日，公司净资产为973,945.89万元（截至2019年12月31日合并报表中所有者权益）；公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为10,116.59万元（合并报表中归属于母公司所有者的净利润）。

二、受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化等因素的影响，债券市场利率存在波动的可能性。因本期债券采用固定利率的形式，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变化，从而使本期债券实际投资收益具有一定的不确定性。

三、由于本期债券上市事宜需要在债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审核、批准，发行人无法保证本期债券一定能够按照预期上市交易，也无法保证本期债券能够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。

四、本期债券仅面向合格投资者公开发行。发行结束后，发行人将积极申请本期债券在上海证券交易所上市交易。

五、经中证鹏元资信评估股份有限公司综合评定，发行人的主体信用等级为AA+，本期债券的债券信用等级为AA+。评级反映了发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低，本期债券的债务安全性很高，违约风险很低。但在本期债券的存续期内，受国家政策法规、行业及市场等不可控因素的影响，公司的经营活动可能没有带来预期的回报，进而使公司不能从预期的还款来源获得足够资金，从而可能会影响本期债券的本息按期偿付。中证鹏元关注到的公司风险点如下：

1、公司个别房地产项目和葡萄酒原酒面临一定的去库存压力，存货面临一定跌价风险。2019年末，公司房地产待售面积为15.78万平方米，其中个别房地产项目销售较为缓慢；葡萄酒原酒库存33,334.56吨，2019年葡萄酒销售834.1吨，销售较为缓慢，面临一定的库存压力；2019年末公司存货账面价值27.15亿元，多以房产、葡萄酒等为主，未来若相关产品价格下降，面临一定跌价风险。

2、公司资产以非流动资产为主，且部分资产已经抵押，资产流动性一般。公司资产以无形资产、固定资产等非流动资产为主，2019年末无形资产其账面价值12.99亿元、占无形资产账面价值16.99%的土地已经用于抵押，且公司土地主要以农业用地为主，资产流动性一般。

3、公司有息债务增长较快，且以短期有息债务为主，面临较大的短期偿债压力。截至2019年末，公司有息债务合计46.63亿元，近三年复合增长率为14.54%，其中短期有息债务占比为58.01%，且2019年末流动比率和速动比率分别为0.99和0.43，面临较大的短期偿债压力。

根据监管部门规定及中证鹏元跟踪评级制度，中证鹏元在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，中证鹏元将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，中证鹏元将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行人须向中证鹏元提供最新的财务报告及相关资料，中证鹏元将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，中证鹏元将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行人应及时告知中证鹏元并提供评级所需相关资料。中证鹏元亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。中证鹏元将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行人不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，中证鹏元有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

中证鹏元将及时在公司网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

六、债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议，对于所有债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券



持有人，以及在相关决议通过后受让取得本期债券的持有人）均有同等约束力。在本期债券存续期间，债券持有人会议在其职权范围内通过的任何有效决议的效力优先于包含债券受托管理人在内的其他任何主体就该有效决议内容做出的决议和主张。债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意并接受本公司为本期债券制定的《债券受托管理人协议》、《债券持有人会议规则》等对本期债券各项权利义务的规定。

七、2017年末、2018年末和2019年末，公司流动比率分别为1.12、1.29和0.99，速动比率分别为0.51、0.61和0.43，资产负债率分别为41.18%、43.37%和45.51%。从短期偿债能力指标来看，公司速动比率较低，主要是因公司存货规模较大所致。从长期偿债指标来看，公司资产负债率相对稳定且处于较为合理的水平。

八、截至本募集说明书签署日，公司无对外担保，公司权利受到限制的资产如下：（一）公司货币资金中，有20.00万元为旅游质量保证金，1,412.15万元为按揭贷款保证金，14,200.00万元为进口奶牛履约保证金，其使用受到限制；（二）公司借款中，中国农业发展银行宁夏分行营业部、宁夏银行新华西街支行和国家开发银行抵押借款余额合计79,500.00万元，抵押物为平国用（2010）第274号、银国用（2015）第01739号和中宁国（2012）第60064号土地使用权，评估价值为170,940.05万元。

九、公司的农业板块对自然条件的依赖程度较高，随着全球环境问题引发的自然灾害事件发生频率增加，农业生产所面临的不确定因素明显增多。各种自然灾害及病虫害都可能对公司的种植业产生不利影响。因此，干旱、水涝、冰冻等自然灾害对本公司的经营影响较大。未来如若出现自然灾害，将给公司的盈利能力造成一定的不确定性。此外，地震、塌方、干旱、水涝等自然灾害可能会使公司土地资源受损，造成土地价值降低。未来若出现自然灾害等不可抗力事件，将造成公司土地资源贬值风险。

十、发行人的主导农产品为玉米、水稻、葡萄、枸杞、牛羊肉、猪肉等，上述产品的价格波动将对发行人的盈利状况产生直接影响。一方面，农产品价格受国内经济形势、季节、市场需求及国家对粮食价格整体宏观政策等的影响较易产生波动；另一方面，天气条件也会影响粮食产量进而影响粮食价格。由上述因素导致粮食价格波动对公司盈利水平会产生一定程度的影响。



十一、发行人畜牧业涉及的主要是牛（包括奶牛）、羊、猪的养殖育肥，较为值得关注的风险主要为疫情风险。如栏中发生疫情得不到控制，导致公司牛、羊、猪等生物性资产大面积遭受损失，亦可导致库存肉类品和鲜奶滞销损毁，将会对公司盈利水平产生重大影响。

十二、发行人奶业经营由全资子公司宁夏农垦贺兰山奶业有限公司负责，主要经营业务为良种奶牛养殖、优质牧草生产和优质鲜奶生产。公司鲜奶销售方面，主要销售客户为伊利、蒙牛等国内乳制品生产企业，报告期内，伊利销售收入占比在50%以上，销售客户较为稳定但对单一客户依赖性大。若在后续经营中，贺兰山奶业和伊利的业务关系发生变化，将会对公司奶业板块的业务规模及盈利能力造成较大的不利影响。

十三、食品行业直接关系到国计民生和居民的健康安全，受到社会的广泛关注。公司主营业务中农产品销售及加工等业务均面临食品安全问题，公司旗下“沙湖”牌大米、“灵农”牌猪肉等为宁夏地区名牌产品，且公司“宁夏农垦”品牌在宁夏地区具有很高的知名度和公信力，虽然公司在日常运营中高度重视食品安全问题，且近年来未发生过食品安全事件，但如果未来公司相关业务出现食品安全问题，将对公司的品牌效应和生产经营产生重大不利影响。

十四、截至本募集说明书签署日，发行人及其下属企业存在4项标的1,000万元以上的重大未决诉讼、执行案件，涉案金额合计31,829.49万元，占公司2019年末净资产的3.27%。应对上述仲裁、诉讼将牵涉公司一定的人力、财力。如未能妥善解决，还将可能影响到公司的业务经营以及财务状况。

十五、近三年，流动比率分别为1.12、1.29及0.99；速动比率分别为0.51、0.61及0.43，发行人流动比率和速动比率总体呈下降趋势。发行人资产流动性偏弱，短期偿债能力较弱。随着业务的不断发展，未来资本支出需求会不断增加，如果发行人的流动比率和速动比率不能维持在一个合理的水平，有可能会对发行人短期偿债产生一定不利影响。

十六、2018年5月22日，中证鹏元针对11宁农债出具了《宁夏农垦集团有限公司2011年公司债券2018年跟踪评级报告》，将发行人主体长期信用等级由AA上调至AA+，评级展望为稳定，本次主体评级上调主要原因是：公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，经营范围广，产业链逐步完善，政府对公司政策支持力



度较大，同时新注入的土地提升了公司整体实力。

目 录

第一节	发行概况	13
一、	本次发行的基本情况	13
二、	本次发行的有关机构	16
三、	认购人承诺	18
四、	发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	18
第二节	风险因素	19
一、	本期债券的投资风险	19
二、	发行人相关风险	20
第三节	发行人及本期债券的资信状况	29
一、	本期债券的信用评级情况	29
二、	信用评级报告的主要事项	29
三、	发行人近三年主体信用评级变化的说明	31
四、	发行人的资信情况	34
第四节	增信机制、偿债计划及其他保障措施	38
一、	增信机制	38
二、	偿债计划及其他保障措施	38
三、	违约情形及解决措施	42
第五节	发行人基本情况	43
一、	发行人概况	43
二、	发行人设立及股本变化情况	43
三、	发行人重要权益投资情况	45
四、	发行人控股股东和实际控制人基本情况	51
五、	公司董事、监事、高级管理人员情况	51
六、	公司主营业务基本情况	58
七、	发行人在行业中的竞争优势	74
八、	公司的主要客户和供应商	92
九、	经营资质情况	93
十、	公司法人治理结构	93
十一、	公司及公司董事、监事、高级管理人员报告期内违法违规情况	94
十二、	发行人独立性情况	95
十三、	发行人资金占用与违规担保情形	96
十四、	关联方及关联交易	97
十五、	发行人内部管理制度建立及运行情况	98
十六、	信息披露事务及投资者关系管理制度安排	101
第六节	财务会计信息	102
一、	财务报表的编制基础	102
二、	重要会计政策、会计估计变更	102



三、最近三年财务会计资料.....	104
四、公司报告期内合并财务报表变化情况.....	113
五、主要财务指标.....	113
六、管理层讨论与分析.....	114
七、发行人有息债务情况.....	138
八、本次发行后资产负债结构变化.....	139
九、资产负债表日后事项、或有事项.....	139
十、发行人的资产抵押、质押、担保和其他限制用途安排，以及其他具有可 对抗第三人的优先偿付负债情况.....	143
第七节 募集资金运用	145
一、本期债券的募集资金规模.....	145
二、本期债券募集资金使用计划.....	145
三、募集资金的现金管理.....	146
四、本期债券募集资金的管理制度.....	146
五、本期债券募集资金运用对财务状况的影响.....	146
六、发行人关于本期债券募集资金的承诺.....	147
第八节 债券持有人会议	148
一、债券持有人行使权利的形式.....	148
二、债券持有人会议规则的主要内容.....	148
第九节 债券受托管理人	156
一、债券受托管理人.....	156
二、《债券受托管理协议》主要事项.....	156
第十节 发行人、中介机构及相关人员声明	165
第十一节 备查文件	181



释 义

除非特别提示，本募集说明书的下列词语含义如下：

本次债券	指	发行人本次在境内发行的总额不超过人民币18亿元的公司债券
本期债券	指	宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）
本次发行	指	本期债券的发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为本期债券发行而编制的《宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）募集说明书》
募集说明书摘要	指	发行人根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）募集说明书摘要》
发行公告	指	发行人根据有关法律、法规为本期债券发行而编制的《宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）发行公告》
发行人、公司、本公司、宁夏农垦	指	宁夏农垦集团有限公司
广发证券、主承销商、债券受托管理人	指	广发证券股份有限公司
发行人律师、兴业律所	指	宁夏兴业律师事务所
希格玛	指	希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）
信用评级机构、中证鹏元	指	中证鹏元资信评估股份有限公司
债券登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
余额包销	指	主承销商依据承销协议的规定承销本期债券，发行期届满后，无论是否出现认购不足和/或任何承销商违约，主承销商均有义务按承销协议的规定将相当于本期债券全部募集款项扣除承销费用后的资金按时足额划至发行人的指定账户；承销团各成员依据承销团协议的规定承销本期债券，并对主承销商承担相应的责任
承销协议	指	发行人与主承销商为本次债券发行而签订的《宁夏农垦集团有限公司公开发行公司债券承销协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
工作日	指	中华人民共和国商业银行的对公营业日（不包括法定节假日）
交易日	指	上交所的营业日
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的法定节假日和/或休息日）



投资者、持有人、认购人	指	就本期债券而言，通过认购、受让、接受赠与、继承等合法途径取得并持有本期债券的主体，三者具有同一涵义
《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》
《管理办法》	指	由中国证券监督管理委员会于2015年1月15日颁布实施的《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第113号）
《公司章程》	指	《宁夏农垦集团有限公司章程》
《债券受托管理协议》	指	发行人与债券受托管理人为本次债券的受托管理签署的《宁夏农垦集团有限公司公开发行2018年公司债券受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《宁夏农垦集团有限公司公开发行2018年公司债券持有人会议规则》
公司股东、自治区国资委	指	宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会
公司董事会	指	宁夏农垦集团有限公司董事会
本息	指	本期债券的本金和/或利息
中国、我国	指	中华人民共和国（为本募集说明书之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区）
宁夏、自治区	指	宁夏回族自治区
最近三年、报告期	指	2017年度、2018年度及2019年度
元、万元、亿元	指	除特别注明的币种外，指人民币元、人民币万元、人民币亿元
自治区党委	指	中国共产党宁夏回族自治区委员会
自治区人民政府	指	宁夏回族自治区人民政府
农垦事业管理局	指	宁夏回族自治区农垦事业管理局
西夏王酒业	指	宁夏西夏王葡萄酒业有限公司
恒生西夏王	指	宁夏恒生西夏王酒业有限公司
西夏苑房地产	指	宁夏西夏苑房地产开发有限公司
农垦建设总公司	指	宁夏回族自治区农垦建设实业总公司
贺兰山奶业	指	宁夏农垦贺兰山奶业有限公司
灵农畜牧	指	宁夏农垦灵农畜牧有限公司
牛羊产业集团	指	宁夏农垦贺兰山牛羊产业（集团）有限公司
贺兰山生物肥	指	宁夏农垦贺兰山生物肥料有限责任公司
沙湖旅游	指	宁夏沙湖旅游股份有限公司
灵武农场	指	宁夏回族自治区国营灵武农场、宁夏农垦灵武农场有限公司
黄羊滩农场	指	宁夏回族自治区国营黄羊滩农场、宁夏农垦黄羊滩农场有限公司
玉泉营农场	指	宁夏回族自治区国营玉泉营农场、宁夏农垦玉泉营农场有限公司
巴浪湖农场	指	宁夏回族自治区国营巴浪湖农场、宁夏农垦巴浪湖农场有限公司



		湖农场有限公司
长山头农场	指	宁夏回族自治区国营长山头机械化农场、宁夏农垦长山头农场有限公司
渠口农场	指	宁夏回族自治区国营渠口农场、宁夏农垦渠口农场有限公司
暖泉农场	指	宁夏回族自治区国营暖泉农场、宁夏农垦暖泉农场有限公司
简泉农场	指	宁夏国营简泉农场、宁夏农垦简泉农场有限公司
南梁农场	指	宁夏回族自治区国营南梁农场、宁夏枸杞企业（集团）公司
平吉堡农场	指	宁夏回族自治区国营平吉堡奶牛场、宁夏农垦平吉堡农场有限公司
连湖农场	指	宁夏回族自治区国营连湖农场、宁夏农垦连湖农场有限公司
前进农场	指	宁夏回族自治区国营前进农场、宁夏农垦前进农场有限公司
贺兰山农牧场	指	宁夏回族自治区国营贺兰山农牧场
银川林场	指	宁夏回族自治区国营银川林场
光大银行	指	中国光大银行股份有限公司
工商银行	指	中国工商银行股份有限公司
招商银行	指	招商银行股份有限公司
农业银行	指	中国农业银行股份有限公司
宁夏银行	指	宁夏银行股份有限公司
宁夏黄河农商行	指	宁夏黄河农村商业银行股份有限公司
伊利、伊利乳业	指	内蒙古伊利实业集团股份有限公司及其子公司
蒙牛、蒙牛乳业	指	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司及其子公司
北京同力公司	指	北京同力制冷设备公司
金马公司	指	宁夏金马产业发展有限公司

注：根据2009年2月16日中共宁夏回族自治区委员会《自治区党委人民政府关于进一步加快农垦改革发展的意见》（宁党发[2009]9号）和2014年6月26日《自治区党委人民政府关于进一步深化农垦改革发展的实施意见》（宁党发[2014]23号），发行人旗下全民所有制农场于2009年起进行社企分离改革，原农场将社会管理职能和生产经营职能一分为二，在过渡期内，实行“一套人马、两块牌子”。“国营农场”牌子承担社会职能，履行当地文化体育、计划生育、社区管理、综合治理等社会化服务职能；“农场有限公司”牌子按照现代公司制度设立和运营，承担农场生产经营职能。另外，在账务处理上，2009年对原农场进行账务剥离，社会职能方面的账务由“国营农场”存续和记录编制，生产经营方面的账务剥离至“农场有限公司”名下并进行后续记录编制。本募集说明书中，凡涉及“某农场”，目前均同时指代“国有某农场”和“某农场有限公司”。

本募集说明书对部分数据采取了四舍五入处理，因此会出现部分数据计算结果与实际结果存在尾数差异的情况。



第一节 发行概况

本募集说明书是根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律、法规及本公司实际情况编写，旨在向投资者提供本公司基本情况和本次发行的详细资料。

本次公司债券是根据本募集说明书所载明的资料申请发行的。除本公司董事会和主承销商外，没有委托或授权任何其他人提供未在本募集说明书中列载的信息和对本募集说明书作任何解释或者说明。

一、本次发行的基本情况

（一）发行人基本情况

表：发行人基本情况

公司名称	中文名称：宁夏农垦集团有限公司
	英文名称：Ningxia Agricultural Reclamation Group Co.,Ltd
统一社会信用代码	91640000227692945W
成立日期	1996 年 7 月 25 日
法定代表人	金生平
注册资本	人民币 5,156,000,000.00 元
住所	宁夏银川市金凤区福州南街 198 号
办公地址	宁夏回族自治区银川市金凤区宁夏农垦大厦
邮政编码	750011
电话号码	0951-3800824
传真号码	0951-3816515
所属行业	农、林、牧、渔业
互联网网址	www.nxnk.com
经营范围	农、林、牧、渔业及服务业，制造业，建筑业，地质勘察业，水利管理业，仓储业，国内贸易，房地产业，社会服务业，卫生社会服务业，科学研究和综合技术服务业，旅游开发(国家明令禁止或实行许可证的项目除外)。本企业自产的硅铁、金属硅、硅锰合金、金属镁、焦炭、碳化硅、石英砂、硅石、化工产品、粮油、果蔬、饲料、畜产品、啤酒花及相关技术的出口业务；经营本企业及其成员企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务(国家实行核定公司经营的 14 种进口商品除外)；经营本企业及其成员企业的进料加工和“三来一补”业务。***

（二）本次债券发行的核准情况、核准规模及分期发行计划

2018年2月27日，公司第三届董事会第一次会议审议通过了《关于审议集团公司2018年融资计划的议案》，同意公司公开发行不超过18亿元公司债券。

2018年6月22日，公司股东自治区国资委出具《关于宁夏农垦集团有限公司发行债券有关事宜的函》（宁国资函[2018]61号），同意公司向上海证券交易所申报不超过18亿元公司债券，期限不超过5年。

2018年10月12日，经中国证监会“证监许可[2018]1638号”文核准，公司获准面向合格投资者公开发行不超过18亿元的公司债券。

本次债券计划发行总规模不超过人民币18亿元，分期发行：自中国证监会核准发行之日起十二个月内完成首期发行，首期债券已于2018年12月12日完成发行。本期债券发行规模为不超过人民币4亿元（含4亿元）；剩余额度自中国证监会核准发行之日起二十四个月内发行完毕。

（三）本期债券基本条款

1、债券名称：宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）。

2、发行规模：本期发行规模为不超过人民币4亿元（含4亿元）。

3、票面金额和发行价格：本期债券面值100元，按面值平价发行。

4、债券期限：本期债券期限为3年。

5、票面利率确定方式：本期债券为固定利率债券，各品种票面利率将根据网下询价结果，由公司与主承销商按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。本期债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

6、定价流程：合格投资者在公司与主承销商规定的利率询价时间内提交询价文件。按照本期债券各品种投资者的申购利率从低到高进行簿记建档，按照申购利率从低向高对各品种认购金额进行累计，当各品种累计认购金额超过或等于本期债券各品种发行规模时所对应的最高申购利率确认为本期债券各品种的发行利率。具体询价安排见发行公告。

7、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让操作。

8、还本付息的期限和方式：本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年



付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自本金兑付日起不另计利息。

9、起息日：2020年5月25日。

10、付息、兑付方式：本期债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

11、利息登记日：2021年至2023年每年5月25日之前的第1个交易日为上一个计息年度的利息登记日。

在利息登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权就所持本期债券获得该利息登记日所在计息年度的利息（最后一个计息年度的利息随本金一起支付）。

12、付息日：2021年至2023年每年的5月25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个交易日）。每次付息款项不另计利息。

13、兑付日：2023年5月25日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日），顺延期间兑付款项不另计利息）。

14、担保情况：本期债券无担保。

15、信用级别及资信评级机构：经中证鹏元综合评定，发行人的主体信用等级为AA+，本期债券信用等级为AA+。

16、主承销商/债券受托管理人：广发证券股份有限公司。

17、发行方式：本期债券面向合格投资者公开发行。

18、发行对象：本期债券发行对象为符合《管理办法》规定并在登记公司开立合格证券账户的合格投资者（法律、法规禁止购买者除外）。

19、配售规则：申购利率在最终发行利率以下（含发行利率）的投资者按照价格优先的原则配售；在申购利率均为发行利率的情况下，按照时间优先的原则进行配售，同时适当考虑长期合作的投资者优先。发行人和主承销商有权决定本期债券的最终配售结果。具体配售规则及安排见发行公告。

20、向公司股东配售的安排：本期债券不向公司股东优先配售。

21、承销方式：本期债券由主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承



销。

22、募集资金用途：本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务和补充流动资金。

23、募集资金专项账户：发行人已于浦发银行股份有限公司银川分行开立了用于本期债券募集资金使用及偿还安排的专项账户，账户号码 33010078801900001704。

24、拟上市地：上海证券交易所。

25、上市安排：本次发行结束后，发行人将向上交所提出关于本期债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

26、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

二、本次发行的有关机构

（一）发行人：宁夏农垦集团有限公司

住所：银川市金凤区福州南街198号

法定代表人：金生平

联系人：张雯、王勇生

电话：13895110443、13995311284

传真：0951-3816515

（二）主承销商/债券受托管理人：广发证券股份有限公司

住所：广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室

法定代表人：孙树明

项目负责人：吴国威

项目组成员：廖佳

电话：010-56571893

传真：010-56571666

（三）律师事务所：宁夏兴业律师事务所

住所：银川市金凤区人民广场东街219号建材大厦11层

负责人：柳向阳

经办律师：杜涛、王丹

电话：0951-5677929

传真：0951-6011966

（四）会计师事务所

名称：希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：西安市浐灞生态区浐灞大道1号商务中心二期五楼511-512

负责人：吕桦

签字注册会计师：王斌、罗宗礼

电话：029-88275923

传真：029-88275912

（五）资信评级机构

名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

住所：深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦三层

法定代表人：张剑文

项目组成员：何卫平、陈刚

电话：0755-82875013

传真：hewp@cspengyuan.com

（六）收款银行

开户名：宁夏农垦集团有限公司

开户行：上海浦东发展银行银川分行营业部

账号：33010078801900001704

联系人：祁嘉伟

电话：0951-5910254

（七）本期债券申请上市的证券交易场所

名称：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路528号证券大厦

电话：021-68808888



传真：021-68804868

（八）本期债券登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3楼

电话：021-38874800

传真：021-68870067

三、认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为作出以下承诺：

- （一）接受本募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；
- （二）本期债券的发行人依有关法律、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，投资者同意并接受该等变更；
- （三）本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

四、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

截至本募集说明书签署日，本公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、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重大利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价发行人此次发行的债券时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本期债券的投资风险

（一）利率风险

债券作为一种固定收益类金融工具，其二级市场价格变动一般与利率水平变化呈反向变动，未来市场利率的变化将直接影响债券二级市场交易价格。受国民经济总体运行状况和国家宏观经济政策的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券为固定利率债券，且期限较长，可能跨越一个或一个以上的利率波动周期，市场利率的波动可能使本期债券实际投资收益具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本期债券发行结束后，将申请在上交所上市。由于本期债券的具体交易流通审批事宜需要在发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，发行人目前无法保证本期债券一定能够按照预期在上交所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性，亦无法保证本期债券会在债券二级市场有活跃的交易以及在债券存续期内始终满足上市条件。因此，投资者将可能面临流动性风险。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本期债券的投资者在购买本期债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本期债券、或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，并面临不能以某一价格足额出售其希望出售的本期债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

本期债券的存续期较长，在本期债券存续期间内，本公司所处的宏观环境、经济政策和行业状况等客观环境可能出现不可预见或不能控制的不利变化，本公司本身的生产经营也存在一定的不确定性，这可能导致本公司不能从预期的还款



来源获得足够资金，从而影响本期债券本息的按期兑付。

（四）本期债券偿债安排所特有的风险

尽管在本期债券发行时，本公司已根据现实情况安排了偿债保障措施来控制和降低本期债券的还本付息风险，但是在本期债券存续期内，可能由于不可控的因素（如政策、法律法规的变化等）导致已拟定的偿债保障措施不能完全履行，进而影响本期债券持有人的利益。

（五）资信风险

本公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息；报告期内，本公司与主要客户发生重要业务往来时，未曾发生任何违约行为。在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。

但是，在债券存续期间，如果由于本公司自身的相关风险或不可控制的因素，本公司的财务状况发生不利变化，导致不能按约定偿付贷款本息或在业务往来中发生严重违约行为，本公司资信状况恶化，进而可能影响本期债券本息的偿付。

（六）评级风险

本期债券的信用评级是由资信评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一个规避风险的参考值。

经中证鹏元综合评定，本公司的主体信用等级为AA+，本期债券信用等级为AA+。但本公司无法保证主体信用评级和/或本期债券信用评级在本期债券存续期内不会发生负面变化。如果本公司的主体信用评级和/或本期债券的信用评级在本期债券存续期内发生负面变化，可能引起本期债券在二级市场交易价格的波动，甚至导致本期债券无法在上交所上市或交易流通。

二、发行人相关风险

（一）财务风险

1、短期偿债能力较弱风险

近三年，发行人流动比率分别为1.12、1.29及0.99；速动比率分别为0.51、0.61

及0.43，发行人流动比率和速动比率总体呈下降趋势。发行人资产流动性偏弱，短期偿债能力较弱。随着业务的不断发展，未来资本支出需求会不断增加，如果发行人的流动比率和速动比率不能维持在一个合理的水平，有可能会对发行人短期偿债产生一定不利影响。

2、存货跌价风险

近三年，发行人存货余额分别为238,165.54万元、239,909.37万元及271,457.84万元，分别占流动资产的54.43%、52.77%及56.35%。存货主要是库存商品、原材料和开发成本等，其中库存商品主要是西夏苑房地产已建成的商品房以及西夏王酒业所产成品葡萄酒等，原材料主要是原酒和青贮，开发成本主要是西夏苑房地产在建房产项目。发行人的房地产和葡萄酒等业务板块面临一定的去库存压力，如果未来存货价值下跌，可能使发行人面临存货跌价损失的风险。

3、存货周转率较低并下降的风险

2017年末、2018年末及2019年末，发行人的存货净值分别为238,165.54万元、239,909.37万元及271,457.84万元，2017年末、2018年末及2019年末，存货周转率分别为0.86、0.85及0.81，发行人总体存货周转率较低并呈现下降趋势，主要原因是公司存货规模增加，使得其周转效率下降。未来若公司的存货余额进一步上升，将导致存货周转率进一步下降，会对企业的资产运营能力产生不利影响。

4、资产流动性较弱风险

2017年末、2018年末及2019年末，发行人的流动资产分别为437,587.47万元、454,621.02万元及481,769.46万元，占总资产的比例分别为27.08%、27.01%及26.95%。发行人的资产流动性较差，非流动资产占比较大。发行人的非流动资产中占比最高的是无形资产，2017年末、2018年末及2019年末，发行人的无形资产分别为764,004.69万元、764,534.36万元及764,902.18元，占总资产比例分别为47.28%、45.42%及42.79%。无形资产主要是农业用地等土地使用权，其中自治区人民政府作价出资的土地使用权价值76.45亿元。总体来看，发行人的资产流动性较弱，对公司的偿债能力有一定程度的不利影响。

5、期间费用率较高风险

近三年，发行人期间费用分别为58,373.51万元、57,640.14万元及60,148.81万元，期间费用率分别为21.78%、21.47%及21.50%。分析来看，三项费用中财务费



用和管理费用占期间费用比例较高，最近三年，发行人财务费用和管理费用总计分别为47,109.23万元、44,604.68万元及46,938.16 万元，占期间费用比例为80.70%、77.38%及78.04%。长期来看，如果三项费用仍居高不下，将会影响企业经营利润。公司期间费用规模较大且占比逐年上升，如果未来期间费用过快增长将会对公司的盈利能力产生不利影响。

6、营业外收入波动风险

报告期内，发行人营业外收入分别为5,678.64万元、8,309.33万元及3,241.67万元，主要是发行人的各项补贴收入和赔偿款等。随着自治区人民政府将优质国有资产不断注入至发行人，自治区人民政府也将对发行人的支持由单纯的给予财政补贴转变为增强发行人自身的经营“造血”能力，促进公司健康稳定发展。因此，随着自治区人民政府对发行人支持政策的转变，发行人未来的补贴收入将出现逐渐减少的可能性，导致发行人存在一定的营业外收入波动的风险。

7、投资收益波动风险

最近三年，发行人投资收益分别为4,295.33万元、3,662.30万元及4,275.93万元，占发行人净利润的比例为42.50%、47.92%及40.99%。虽然发行人自身经营性资产盈利能力逐年增强，投资收益对发行人利润总额的贡献总体呈下降趋势，但若该部分收入波动较大，将可能对发行人盈利能力造成一定不利影响。

8、经营活动净现金流波动的风险

报告期内，发行人经营活动净现金流量分别为34,486.82万元、26,197.13万元和18,571.52万元，虽然呈净流入且规模较大，但呈下降趋势。2019年度，公司经营活动净现金流量较上年同比下降29.11%，主要原因是往来款支出大增；总体来看，公司经营活动净现金流量较为充足，但若未来持续大幅波动，可能对公司偿债能力造成不利影响。

9、偿债依赖下属主要子公司风险

发行人为集团控股型企业，本部主要承担管理职能，具体业务板块全部由下属子公司负责经营，发行人的营业收入、经营性现金流入主要来自于下属子公司，一旦主要下属子公司的经营状况出现不佳，将会影响发行人整体营业收入、经营性现金流入以及盈利能力，进而导致公司整体偿债能力降低，因此存在偿债依赖下属主要子公司的风险。



10、应收账款周转率下降的风险

2017年末、2018年末和2019年末，发行人应收账款余额分别为33,468.22万元、38,875.07万元和38,707.73万元，应收账款规模逐年增加；应收账款周转率分别为9.14、7.42和7.21，呈逐年下降趋势，表明公司资产流动性有所下降，如果应收账款不能按时结算，会对发行人现金流及偿债能力会产生一定的不利影响。

（二）市场和经营风险

1、宏观经济波动的风险

发行人主营业务涵盖了自治区种植业、畜牧业、葡萄酒业、旅游服务业、建筑及房地产开发等多个行业，与宏观经济的运行状况相关性较高，容易受到国内宏观经济形势、消费水平、政策变动的影响。如果未来经济增长出现衰退，上述行业的市场需求和市场价格都会受到一定的负面影响，行业的经营和盈利能力将受到挑战。虽然目前国内经济稳步发展，但如果发生较大的经济周期波动，必然会对发行人业务领域造成较大影响，进而对发行人的经营状况及盈利能力都会产生较大影响，因此对发行人而言存在一定的宏观经济波动及经济周期风险。

2、自然灾害的风险

公司的农业板块对自然条件的依赖程度较高，随着全球环境问题引发的自然灾害事件发生频率增加，农业生产所面临的不确定因素明显增多。各种自然灾害及病虫害都可能对公司的种植业产生不利影响。因此，干旱、水涝、冰冻等自然灾害对本公司的经营影响较大。未来如若出现自然灾害，将给公司的盈利能力造成一定的不确定性。此外，地震、塌方、干旱、水涝等自然灾害可能会使公司土地资源受损，造成土地价值降低。未来若出现自然灾害等不可抗力事件，将造成公司土地资源贬值风险。

3、农产品价格变动的风险

发行人的主导农产品为玉米、水稻、葡萄、枸杞、牛羊肉、猪肉等，上述产品的价格波动将对发行人的盈利状况产生直接影响。一方面，农产品价格受国内经济形势、季节、市场需求及国家对粮食价格整体宏观政策等的影响较易产生波动；另一方面，天气条件也会影响粮食产量进而影响粮食价格。由上述因素导致粮食价格波动对公司盈利水平会产生一定程度的影响。

4、市场竞争的风险



公司主营业务为农产品、葡萄酒、旅游服务、建筑及房地产开发等，虽然市场需求宽泛且在不断增加，但相比市场上同类竞争对手速度的快速增长，市场供求不可避免地将会发生变化。竞争形势的变化可能会对公司的生产经营带来一定的压力。

5、房地产行业的风险

发行人的建筑及房地产开发收入主要来源于公司下属子公司西夏苑房地产的房地产开发业务。最近三年，公司建筑及房地产开发业务分别实现销售收入12,281.26万元、19,745.66万元和36,257.93万元，占总营业收入比分别为4.58%、7.36%和12.96%。房地产行业与宏观经济发展之间存在较强的关联性，同时受调控政策、信贷政策、资本市场运行情况等诸多因素影响。受房地产行业宏观调控政策陆续出台等因素影响，我国房地产市场销售面积和销售金额呈现波动走势，公司房地产板块业务也不可避免地受到行业波动的影响。

6、房地产业务去库存的风险

发行人在售房地产住宅项目有富雅名居、金阳花园B区、金地花园A、D区、金地花园大厦，四者均位于银川市。富雅名居、金阳花园B区、金地花园A、D区、金地花园大厦分别于2014年7月、2013年12月、2014年9月和2014年6月取得销售许可证，可售面积分别为14.07万平方米、16.38万平方米、15.91万平方米和9.83万平方米。截至2019年末，公司房地产待售面积为34.15万平方米。受当地房地产市场景气度因素的影响上述项目销售进度较慢，去库存压力较大。建筑及房地产开发业务作为公司的主营业务之一，其经营情况将会影响发行人的盈利能力进而影响到发行人的偿债能力。

7、畜牧产业相关风险

发行人畜牧业涉及的主要是牛（包括奶牛）、羊、猪的养殖育肥，较为值得关注的风险主要为疫情风险。如栏中发生疫情得不到控制，导致公司牛、羊、猪等生物性资产大面积遭受损失，亦可导致库存肉类品和鲜奶滞销损毁，将会对公司盈利水平产生重大影响。

8、土地补偿收入变动风险

发行人土地补偿收入主要是当地政府建设道路、绿化工程等征用公司土地给予的土地补偿费，补偿标准根据土地的位置、地类和用途的不同而不同。最近三



年，发行人实现土地补偿收入分别为12,695.70万元、12,121.49万元和13,934.17万元，但该业务未来收入规模具有一定不确定性。若土地补偿收入减少，将会对发行人的营业总收入造成一定程度的不利影响。

9、葡萄原酒库存较大且产能利用率不高风险

最近三年，发行人年末葡萄原酒库存分别为3.40万吨、3.12万吨和3.33万吨，面临着较大的去库存压力。2019年，发行人主要通过蒸馏、对外销售等方法集中去库存，虽然取得一定库存，但原酒库存仍然处于高位。另外，最近三年，发行人生产葡萄原酒分别为2,887.00吨、1,893.20吨和834.10吨，生产成品酒2,622.70吨、1,800.00吨和829.50吨，截至2019年末葡萄酒原酒库存33,334.56吨，当年成品酒销量667.40吨。产能利用率不高，主要是受销售不畅、库存较高的所致。发行人葡萄酒业务产能利用率较低将会影响公司的盈利能力，可能会对偿债能力产生一定的影响。

10、奶业客户单一的风险

发行人奶业经营由全资子公司宁夏农垦贺兰山奶业有限公司负责，主要经营业务为良种奶牛养殖、优质牧草生产和优质鲜奶生产。公司鲜奶销售方面，主要销售客户为伊利、蒙牛等国内乳制品生产企业，报告期内，伊利销售收入占比在50%以上，销售客户较为稳定但对单一客户依赖性大。若在后续经营中，贺兰山奶业和伊利的业务关系发生变化，将会对公司奶业板块的业务规模及盈利能力造成较大的不利影响。

11、食品安全风险

食品行业直接关系到国计民生和居民的健康安全，受到社会的广泛关注。公司主营业务中农产品销售及加工等业务均面临食品安全问题，公司旗下“沙湖”牌大米、“灵农”牌猪肉等为宁夏地区名牌产品，且公司“宁夏农垦”牌子在宁夏地区具有很高的知名度和公信力，虽然公司在日常运营中高度重视食品安全问题，且近年来未发生过食品安全事件，但如果未来公司相关业务出现食品安全问题，将对公司的品牌效应和生产经营产生重大不利影响。

12、突发事件引发的经营风险

突发事件的发生往往会对企业产生较大的不确定性影响，如若处理不当，可能带来重大经营风险。尽管公司管理层均为从业经验丰富的专业人士，在面对突



发事件时能够按照相关制度进行合理、妥善的处置，但仍然存在处理不当而引发的经营风险。

13、环保风险

近年来，国家对环保工作日益重视，对企业的环保要求将会更加严格。公司所处的行业虽然不属于高能耗、高污染性行业，但如果公司发生重大环保事件，将直接给公司的正常经营带来负面影响。

14、仲裁或诉讼的风险

在业务运行过程中，公司可能因履行合同与业主、客户、供应商发生争议、纠纷、仲裁、诉讼，被业主、客户、供应商提出赔偿请求，或遭受损失需向他方请求赔偿。

此外，公司还可能因商标、土地使用权等产权问题与他方发生仲裁、纠纷，也可能因劳动人事问题与员工发生劳动仲裁、劳动诉讼。截至本募集说明书签署日，公司及下属企业存在4项诉讼金额在1,000万元以上的重大未决诉讼及仲裁，涉案金额合计31,829.49万元，占公司2019年末净资产的3.27%。详情请见“第六节、财务会计信息”。

应对上述仲裁、诉讼将牵涉公司一定的人力、财力。如未能妥善解决，还将可能影响到公司的业务经营以及财务状况。

15、发行人房屋建筑物未办理房产证的风险

截至2019年末，发行人固定资产为22.46亿元，其中房屋建筑物17.85亿元，主要是发行人地上所建厂房、车间、化粪池、牛羊舍、库房、办公楼等，因历史原因，发行人建造的房屋建筑物所在土地为国家按照农场大区域划拨，房屋建筑物所占具体地块无法进行单独分割，因此无法按照常规手续办理产权证。该等房屋建筑物按实际投入成本入账，每年审计过程中会计师事务所对固定资产进行盘点，核查资产的有效性和真实性。由于该等房屋建筑物未办理产权证，将面临处置难度较大的风险。

（三）管理风险

1、涉及行业跨度较大的风险

公司控股及管理的子公司较多，这些子公司所从事的行业类型较多，行业跨度较大。大类上来看，涉及种植业、畜牧业、葡萄酒业、旅游服务业、建筑及房



地产业等。业务多元化的情况要求发行人具备较高的管理水平，如果发行人内部管理体系不能正常运作或者效率降低，或者下属企业自身管理水平不高，可能对下属企业开展业务和提高经营业绩产生不利影响，进而损害发行人的利益。业务的多元化可能会对公司获得管理资源构成一定压力。

2、子公司较多管理难度较大的风险

截至2019年末，本公司纳入合并报表范围的全资、控股一级子公司51家，二级子公司20家，各级次子公司众多增加了管控的难度。为适应市场需要，本公司需要不断对所属企业进行资源整合，以增强企业的竞争力。相应的在公司管理方面，母公司需要通过强化对成员单位领导人员的考核、实施资金集中管理、强化预算管理等多种措施，提高对子公司的战略协同、财务协同、技术协同、市场协同的管控能力，有效防范管理风险。

3、公司治理结构有待完善的风险

根据发行人章程，发行人董事会成员7人，目前在职董事6人，仍有一人空缺。虽然发行人董事任命情况并未对发行人公司治理结构和正常生产经营产生重大不利影响，但也表明发行人的公司治理结构有待进一步完善。如果未来发行人不能及时完善公司治理结构，可能会对公司管理产生一定的负面影响。

4、突发事件引发公司治理结构突然变化的风险

发行人已形成了股东、董事会、监事会和经营管理层相互配合，相互制衡的较为完善的公司治理结构。如发生突发事件，例如事故灾难、安全事件、公司高级管理人员被执行强制措施或因故无法履行职责等，造成董事会、监事会和高级管理人员无法履行相应职责，进而造成公司治理机制不能顺利运作，将会对公司正常生产经营造成不利影响。

（四）政策风险

1、行业发展的限制可能对本公司产生不利影响

发行人所在的农业行业受国家政策影响较大，国家宏观经济政策、行业政策与国家产业政策的调整可能对行业发展产生影响。公司需要及时对宏观经济政策、国家产业政策的变化进行跟踪研究并及时调整自身的发展战略，以适应新的政策和市场环境。

2、行业政策变化风险



农业企业属国家大力支持的重点领域。国家关于财政和税收政策、产业政策、行业管理政策、环保政策的限制或变化等可能对发行人各项业务的经营带来潜在的风险。需进一步加强对国家有关政策、法规的研究，适应政策的变化，把握发展趋势，调整经营思路，降低经营成本，尽可能规避政策变化带来的风险。国家农业政策的导向将会对公司的经营产生直接影响，未来政策的变化可能会对公司经营产生一定的不确定影响。

3、房地产业政策调控风险

2010年4月起，国家为遏制房价过快上涨，对房地产市场进行调控，新“国十条”、“国八条”陆续出台，房地产市场在政府监管、金融、税收、土地交易、房源供应、需求管理等多个方面出现了诸多变化，宏观调控引起的国家和地方房地产政策的后续变化，会使公司在房地产开发业务上面临一定的政策调控风险。2016年，银川市人民政府出台《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》，严格控制房地产企业的年度开发总量及住房用地规模，公司房地产板块业务发展会很大程度上受到政策的调控影响。

第三节 发行人及本期债券的资信状况

一、本期债券的信用评级情况

经中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）评定，发行人的主体信用等级为AA+，本期债券的信用等级为AA+。中证鹏元出具了《宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）信用评级报告》（中鹏信评[2020]第Z[294]号01），该评级报告将通过资信评级机构网站（<http://www.cspengyuan.com>）和上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）予以公告。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

中证鹏元对宁夏农垦本次拟公开发行不超过4亿元（含）公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为AA+，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级的评定是考虑到公司为宁夏地区最大的现代农业企业，政府对公司政策支持力度较大以及土地资产注入提升了公司整体实力，公司业务较为多元化且经营较为稳定，近年营业收入保持小幅增长，盈利获现较好。同时中证鹏元也关注到公司个别房地产项目和葡萄酒原酒面临一定的去库存压力，存货面临一定跌价风险，资产流动性和质量一般，有息债务增长较快，且以短期有息债务为主，面临较大的短期偿债压力等风险因素。

（二）信用评级报告内容摘要及揭示的主要风险

1、正面：

（1）公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，政府对公司政策支持力度较大以及土地资产注入提升了公司整体实力。公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，肩负着宁夏回族自治区保障农副产品供给、引领示范现代农业等重要职能，近年来宁夏回族自治区政府多次出文解决公司发展改革中面临的有关问题，给予公司较大的政策支持；2017年公司将56宗新办证土地入账，合计15,719.04万平方米，对应评估价值148,345.37万元，增加资本公积148,345.37万元，整体实力有所提升。



(2) 公司业务较为多元化且经营较为稳定，近年营业收入保持小幅增长，盈利获现较好。公司业务涉及种植业、畜牧业、农产品加工及销售、旅游服务、房地产建筑及开发、葡萄酒生产与销售等，整体经营较为稳定；2017-2019年公司营业收入分别为26.80亿元、26.84亿元和27.98亿元，保持小幅增长；2017-2019年公司FFO分别为5.03亿元、4.43亿元和5.90亿元，经营获现能力较强。

2、关注：

(1) 公司个别房地产项目和葡萄酒原酒面临一定的去库存压力，存货面临一定跌价风险。2019年末，公司房地产待售面积为30.13万平方米，其中金阳花园B区等项目销售较为缓慢；葡萄酒原酒库存33,334.6吨，2019年葡萄酒销售仅834.1吨，面临一定的去库存压力。2019年末公司存货账面价值27.15亿元，多以房产、葡萄酒等为主，未来若相关产品价格下降，面临一定跌价风险。

(2) 公司资产以非流动资产为主，且部分资产已经抵押，资产流动性和质量一般。公司资产以无形资产、固定资产等非流动资产为主，2019年末无形资产中账面价值12.99亿元、占比17.08%的土地已经用于抵押，且公司土地主要以农业用地和工业用地为主，资产流动性和质量一般。

(3) 公司有息债务增长较快，且以短期有息债务为主，面临较大的短期偿债压力。截至2019年末，公司有息债务合计46.63亿元，近三年复合增长率为14.54%，其中短期有息债务占比为58.01%，且2019年末流动比率和速动比率分别为0.99和0.43，面临较大的短期偿债压力。

(三) 跟踪评级的有关安排

根据监管部门规定及中证鹏元跟踪评级制度，中证鹏元在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，中证鹏元将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，中证鹏元将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行人须向中证鹏元提供最新的财务报告及相关资料，中证鹏元将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，中证鹏元将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行人应及时告知中证鹏元并提供评级所需相关资料。中证鹏元亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。中证鹏元将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行人不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，中证鹏元有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

中证鹏元将及时在公司网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

三、发行人近三年主体信用评级变化的说明

2018年5月22日，中证鹏元针对11宁农债出具了《宁夏农垦集团有限公司2011年公司债券2018年跟踪评级报告》，将发行人主体长期信用等级由AA上调至AA+，评级展望为稳定，本次主体评级上调主要是基于：公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，经营范围广，产业链逐步完善，政府对公司政策支持力度较大，同时新注入的土地提升了公司整体实力。

在对宁夏农垦的跟踪评级过程中，中证鹏元采用了自身制订的《公司债券评级方法》所规定的方法。根据《公司债券评级方法》，中证鹏元对宁夏农垦采用的评级基本方法为：从外部经营环境、发行主体两个方面，通过定量分析与定性分析，对受评对象的违约风险大小做出综合的判断。

（一）外部经营环境分析

外部经营环境分析方面，中证鹏元主要在行业分析、区域分析等方面考察评估了宁夏农垦的外部经营环境：宁夏自治区土地资源丰富，草场面积广阔，光照资源充足，昼夜温差大，且灌溉条件便利，适合农业及畜牧业的发展，但2017年由于玉米种植面积的减少，宁夏地区粮食种植面积和产量均略有下降；2017年宁夏自治区商品房销售量价齐升，去库存成果较为显著，房地产市场景气度有所好转。

（二）发行主体分析

发行主体分析方面，中证鹏元主要在业务分析、财务分析等方面考察评估宁夏农垦的主体运营情况。业务分析选取的参数包括：企业的业务规模、业务的多样性及区域分布、产品或服务的质量及多样化程度等。财务分析选取的参数包括：企业资产规模和质量、盈利能力、现金流以及偿债能力等。

1、公司业务模式

公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，肩负着自治区保障农副产品供给、引领示范现代农业等重要职能，并逐步形成了产、加、销一体化和贸、工、农一条龙的产业链。

公司主营业务包括农业种植、畜牧业、商品销售、服务业、建筑及房地产开发等，其中农业种植、畜牧业等板块经营较为稳定，能为公司带来稳定的现金流入。2017年公司实现营业收入26.80亿元，其中农业收入占比为65.41%，是公司主要收入来源，并且公司当年粮食作物总产量、鲜奶产量等均实现增长。同时鹏元注意到，2017年公司旅游服务、房地产等业务收入均有所下降，并且在售房地产项目的待售面积占比较高，面临去库存压力。

2、公司盈利及现金流情况

盈利方面，由于农业和商品销售业务毛利率有所提升，公司综合毛利率由2016年的24.13%提升至2017年的25.18%，利润总额由10,352.41万元提升至11,692.30万元，盈利能力有所好转。2017年公司获得其他收益3,144.55万元，均为与日常经营活动相关的政府补助，对公司利润形成一定的补充。现金流方面，2017年公司经营活动产生的现金净流入3.45亿元，FFO为5.03亿元，较2016年均有所增加，现金生成能力进一步增强。

3、公司资产及负债情况

2017年公司将56宗新办证土地入账，使得资本公积增加14.83亿元，公司所有者权益达到95.03亿元，同比增长20.88%；资产规模达到161.60亿元，同比增长11.14%；加之负债规模略有下降，2017年末公司资产负债率由上年末的45.94%降为41.20%。同时鹏元注意到，公司资产以无形资产、固定资产等非流动资产为主，资产流动性一般；2017年末公司有息债务合计35.54亿元，其中短期有息债务为23.83亿元，公司面临一定的集中偿付压力。

4、政策扶持情况



公司作为宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会下属的国有独资企业，宁夏回族自治区政府多次出文解决公司发展面临的法人治理结构、国有产权关系等有关问题，明确公司现有划拨建设用地经批准办理有偿使用手续后，可以转让、出租、抵押或改变用途，同时加大对公司的财政金融支持力度，政策支持力度较大。

关于中证鹏元对宁夏农垦的评级程序、评级结果及评审依据。在本次跟踪评级过程当中，中证鹏元严格遵循了证监会、证券业协会、银行间市场交易商协会等监管机构的各项要求，在2018年2月27日成立跟踪评级项目组，并在2018年5月9日-2018年5月10日进场开展尽职调查工作。信用评级报告初稿撰写完成后经过了三级审核（项目组长、评级部负责人、评级总监）及审核部对初稿出具所依据的受评企业资料的会前审核，最终评审委员会以召开评审会的方式对宁夏农垦跟踪评级报告进行审核并评定等级。

中证鹏元评审委员会于2018年5月22日召开评审会并决定，宁夏农垦主体长期信用等级级别上调为AA+，评级展望为稳定。评审依据如下：

1、公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，政府对公司政策支持力度较大

公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，肩负着自治区保障农副产品供给、引领示范现代农业等重要职能；近年来宁夏回族自治区政府多次出文解决公司发展改革中面临的有关问题，给予公司较大的政策支持。

2、公司经营范围广，业务较为多元化，且产业链逐步完善

公司业务较为多元化，经营范围涉及种植业、畜牧业、农产品加工及销售、旅游服务、房地产建筑及开发、葡萄酒生产与销售等，并逐步形成产、加、销一体化和贸、工、农一条龙的产业链。

3、新注入的土地提升了公司整体实力

2017年公司将56宗新办证土地入账，合计15,719.04万平方米，对应评估价值148,345.37万元，上述土地的入账使得公司资本公积有所增加，整体实力有所提升。

四、发行人的资信情况

（一）发行人获得主要贷款银行的授信情况

自成立以来，发行人具有良好的信誉，多家商业银行与发行人保持了长期的合作关系，多年来为公司的发展提供了有力的资金支持。截至2019年末，发行人获得宁夏银行、光大银行、招商银行、工商银行、交通银行、国开银行等银行授信额度总额为503,700.00万元，其中已使用授信额度346,485.00万元，未使用额度157,215.00万元。

表：发行人截至2019年末的银行授信情况

序号	授信银行	授信额度（万元）	已使用额度（万元）	未使用额度（万元）
1	宁夏银行新华西街支行	49,400.00	46,100.00	3,300.00
2	光大银行区分行营业部	40,000.00	26,000.00	14,000.00
3	招商银行银川分行营业部	20,000.00	10,000.00	10,000.00
4	工行区分行营业部	45,000.00	45,000.00	0.00
5	浦发银行银川分行营业部	10,000.00	0.00	10,000.00
6	兴业银行银川分行营业部	40,000.00	26,000.00	14,000.00
7	交通银行区分行营业部	27,000.00	6,885.00	20,115.00
8	农业发展银行区分行营业部	99,900.00	69,100.00	30,800.00
9	国家开发银行	20,000.00	20,000.00	0.00
10	民生银行	50,000.00	25,000.00	25,000.00
11	农行平罗县支行	4,500.00	4,500.00	0.00
12	工行石嘴山支行	8,400.00	8,400.00	0.00
13	黄河商业银行	29,500.00	29,500.00	0.00
14	华夏银行	20,000.00	0.00	20,000.00
15	建行区分行营业部	40,000.00	30,000.00	10,000.00
合计		503,700.00	346,485.00	157,215.00

（二）与客户往来情况

报告期内，发行人与主要客户发生业务往来时，均遵守合同约定，未发生违约现象。

（三）公司已发行的债券以及偿还情况

截至本募集说明书签署日，公司已发行的人民币债务融资工具情况及偿还情况如下：



债券代码	债券简称	起息日	到期日	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	利率
122782.SH、 1180161.IB	11 宁农债、 11 宁农垦债	2011 年 11 月 16 日	2018 年 11 月 16 日	18.00	0.00	7.10%
155076.SH	18 宁农 01	2018 年 12 月 12 日	2023 年 12 月 12 日	3.40	3.40	5.80%
102000215.IB	20 宁夏农垦 (疫情防控 债)MTN001	2020 年 03 月 04 日	2023 年 03 月 04 日	5.00	5.00	4.30%

1、11 宁农债、11 宁农垦债偿还情况

发行人于 2011 年 11 月 16 日发行了 2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券（上交所代码：122782.SH，简称：11 宁农债；银行间市场代码：1180161.IB，简称：11 宁农垦债），发行规模为 18 亿元，发行利率为 7.10%。债券利息于起息日之后在存续期内每年付息 1 次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。债券付息日为 2012 年至 2018 年每年的 11 月 16 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）；如投资者行使回售权，则其回售部分债券每年的付息日为 2012 年至 2016 年每年的 11 月 16 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）。

发行人于 2016 年 10 月 18 日发布了《关于 2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券票面利率调整公告》和《2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券投资人回售选择权行使公告》，维持 11 宁农债存续期后两年票面利率不变，仍为发行时票面利率 7.10%。回售登记期内，投资者选择回售的登记金额为 0，故不需要发放回售资金。截至目前，发行人已于 2012 年、2013 年、2014 年、2015 年、2016 年、2017 年的付息日按时足额支付上一年度利息，并于 2018 年 11 月 16 日如期足额付息和兑付本金。

2、18 宁农 01 偿还情况

发行人于 2018 年 12 月 12 日发行了宁夏农垦集团有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）（上交所代码：155076.SH，简称：18 宁农 01），发行规模为 3.4 亿元，发行利率为 5.80%。债券利息于起息日之后在存续期内每年付息 1 次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。债券付息日为 2019 年至 2023 年每年的 12 月 12 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）；如投资者行使回



售权，则其回售部分债券每年的付息日为2021年至2023年每年的12月12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）。

截至目前，发行人已于2019年的付息日按时足额支付上一年度利息。

3、20宁夏农垦(疫情防控债)MTN001偿还情况

发行人于2018年12月12日发行了宁夏农垦集团有限公司2020年度第一期中期票据(疫情防控债)（银行间市场代码：102000215.IB，简称：20宁夏农垦(疫情防控债)MTN001），发行规模为5亿元，发行利率为4.30%。债券利息于起息日之后在存续期内每年付息1次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。债券付息日为2021年至2023年每年的3月4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）。

截至目前，20宁夏农垦(疫情防控债)MTN001未到付息日期。

（四）本次发行后累计公司债券余额及其占发行人最近一期净资产的比例

截至本募集说明书签署日，公司累计公司债券余额为3.4亿元，本期公司债券全部发行完毕后，公司累计公司债券余额为7.4亿元，占发行人截至2019年12月31日经审计合并口径净资产的7.60%，未超过发行人净资产的40%。

（五）最近三年主要财务指标

表：最近三年主要财务指标

项目	2019 年末/ 2019 年度	2018 年末/ 2018 年度	2017 年末/ 2017 年度
总资产(万元)	1,787,367.34	1,683,259.07	1,615,958.39
总负债(万元)	813,421.45	730,007.72	665,706.75
全部债务(万元)	461,558.19	375,747.80	357,073.86
所有者权益(万元)	973,945.89	953,251.35	950,251.64
营业总收入(万元)	279,826.67	268,407.64	268,004.14
利润总额(万元)	13,842.94	9,695.12	11,692.30
净利润(万元)	10,431.24	7,642.79	10,105.91
归属于母公司所有者的净利润(万元)	10,665.83	9,152.21	10,531.72
经营活动产生现金流量净额(万元)	18,571.52	26,197.13	34,486.82
投资活动产生现金流量净额(万元)	-69,477.97	-53,018.55	-10,866.52
筹资活动产生现金流量净额(万元)	32,469.92	40,955.72	-4,786.68
流动比率	0.99	1.29	1.12



速动比率	0.43	0.61	0.51
资产负债率(%)	45.51	43.37	41.20
债务资本比率	0.84	0.77	0.70
营业毛利率(%)	26.21	24.14	25.18
平均总资产回报率	0.02	0.01	0.02
EBITDA(万元)	60,126.89	45,444.07	51,511.54
EBITDA 利息倍数	3.41	3.37	2.93
EBITDA 全债务比	0.14	0.12	0.15
应收账款周转率	7.21	7.42	9.14
存货周转率	0.81	0.85	0.86
加权平均净资产收益率	0.01	0.01	0.01

注：

未经特别说明上述财务指标的计算方法如下：

全部债务=短期借款+应付票据+应付利息+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他长期债务

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=总负债÷总资产×100%

存货周转率=营业成本÷存货平均余额

应收账款周转率=营业收入÷应收账款平均余额

应付账款周转率=营业成本÷应付账款平均余额

利息保障倍数=（利润总额+利息支出+资本化利息）÷（利息支出+资本化利息）

债务资本比率(%)=期末负债合计/所有者权益合计×100%

营业毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

平均总资产回报率（%）=（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

EBITDA全部债务比=EBITDA/[（期初全部债务余额+期末全部债务余额）/2]

EBITDA利息保障倍数（倍）=报告期EBITDA/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息）

应收账款周转率（次/年）=报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]

存货周转率（次/年）=报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]

第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施

本期债券发行后，公司将根据债务结构进一步加强资产负债管理、流动性管理和募集资金运用管理，保证资金按计划使用，及时、足额准备资金用于每年的利息支付和到期的本金兑付，以充分保障投资者的利益。

一、增信机制

本期债券为无担保债券。

二、偿债计划及其他保障措施

（一）偿债计划

1、利息的支付

（1）本期债券在存续期内每年付息1次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

（2）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，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的付息公告中加以说明。

（3）根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由其自行承担。

2、本金的支付

（1）本期债券到期一次还本。

（2）本期债券的本金兑付通过登记机构和有关机构办理。本金兑付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

（二）偿债资金来源

本期债券的偿债资金将主要来源于公司日常经营所产生的现金流。目前，发行人涉及的业务板块包括种植业、畜牧业、葡萄酒业、旅游服务业、建筑及房地产开发业等，主营业务多元化，这对发行人未来抵御个别行业出现的风险提供了



良好的基础。最近三年，公司合并口径的营业收入分别为26.80亿元、26.84亿元和27.98亿元，利润总额分别为1.17亿元、0.97亿元和1.38亿元，净利润分别为1.01亿元、0.76亿元和1.04亿元，经营活动现金流量净额分别为3.45亿元、2.62亿元和1.86亿元。公司良好的盈利能力与稳健的经营活动现金流为本期债券本息的偿还提供了有力保障。

（三）偿债应急保障方案

1、流动资产变现

截至2019年12月31日，公司经审计的合并报表中流动资产合计为48.18亿元，其中：货币资金为14.19亿元，应收账款为3.87亿元，存货为27.15亿元，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。

2、畅通的融资渠道为偿还本期债券本息提供了支持

自成立以来，发行人具有良好的信誉，多家商业银行与发行人保持了长期的合作关系，多年来为公司的发展提供了有力的资金支持。截至2019年末，发行人获得宁夏银行、光大银行、招商银行、工商银行、交通银行、国开银行等银行授信额度总额为503,700.00万元，其中已使用授信额度346,485.00万元，未使用额度157,215.00万元。在本期债券兑付时遇到突发性的资金周转问题，公司也可以通过银行等外部融资渠道的资金筹集予以解决。公司截至2019年末的银行授信情况如下表所示：

表：发行人截至2019年末的银行授信情况

序号	授信银行	授信额度（万元）	已使用额度（万元）	未使用额度（万元）
1	宁夏银行新华西街支行	49,400.00	46,100.00	3,300.00
2	光大银行区分行营业部	40,000.00	26,000.00	14,000.00
3	招商银行银川分行营业部	20,000.00	10,000.00	10,000.00
4	工行区分行营业部	45,000.00	45,000.00	0.00
5	浦发银行银川分行营业部	10,000.00	0.00	10,000.00
6	兴业银行银川分行营业部	40,000.00	26,000.00	14,000.00
7	交通银行区分行营业部	27,000.00	6,885.00	20,115.00

8	农业发展银行区分行营业部	99,900.00	69,100.00	30,800.00
9	国家开发银行	20,000.00	20,000.00	0.00
10	民生银行	50,000.00	25,000.00	25,000.00
11	农行平罗县支行	4,500.00	4,500.00	0.00
12	工行石嘴山支行	8,400.00	8,400.00	0.00
13	黄河商业银行	29,500.00	29,500.00	0.00
14	华夏银行	20,000.00	0.00	20,000.00
15	建行区分行营业部	40,000.00	30,000.00	10,000.00
合计		503,700.00	346,485.00	157,215.00

（四）偿债保障措施

为了充分有效地维护债券持有人的利益，发行人为保证本期债券的按时足额偿付采取了一系列措施，包括针对偿债保障措施的承诺、制定《债券持有人会议规则》、聘请债券受托管理人、设立专门部门与人员、加强信息披露等，努力形成一套确保债券安全兑付的保障措施。

1、针对偿债保障措施的承诺

根据发行人发行本期债券的董事会决议，在出现预计不能按期偿付本次公司债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，根据相关法律法规要求采取相应偿还保障措施，包括但不限于：

- （1） 不向股东分配利润；
- （2） 暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- （3） 调减或停发执行董事和高级管理人员的工资和奖金；
- （4） 主要责任人不得调离等措施。

2、制定《债券持有人会议规则》

发行人按照《管理办法》的相关规定，制定了本期债券《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，为保障本期债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

3、充分发挥债券受托管理人的作用

发行人按照《管理办法》的相关规定，聘请广发证券股份有限公司担任本期债券的债券受托管理人，并签订了《债券受托管理协议》。在债券存续期间内，债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行监督，并按照协议的约



定维护本期债券持有人的合法利益。

发行人将严格按照债券受托管理协议的约定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送公司履行承诺的情况，并在可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人及时依据债券受托管理协议采取必要的措施。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书第九节“债券受托管理人”。

4、严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按《债券受托管理协议》及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

5、加强募集资金的使用管理、切实做到专款专用

发行人将制定专门的债券募集资金使用计划，设立募集资金专项账户，归集资金确保优先偿还债券本息，并由受托管理人实施监管。相关业务部门对资金使用情况严格检查，切实做到专款专用，保证募集资金的投入、运用、稽核等方面的顺畅运作，并确保本期债券募集资金根据股东批复及本募集说明书披露的用途使用，增强公司主营业务对本期债券本息偿付的支持。

6、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期债券的按期偿付工作，并通过发行人其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本期债券本金和/或利息的兑付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。在本期债券利息和本金偿付日之前的二十个工作日内，由发行人财务部专门负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。

7、其他偿还保障措施

在出现预计不能按期偿付本次公司债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，发行人会考虑在履行相关必要的程序后，采取相关措施增加偿还保障，如增加第三方担保或者追加抵押、质押的资产；提前偿付全部或者部分债券本息；暂缓新增债务或者为第三方提供担保。

三、违约情形及解决措施

（一）本期债券违约的情形

本期债券的违约情形详见本募集说明书“第九节、二、（二）违约事件、加速清偿及其救济”。

（二）针对发行人违约的解决措施

当发行人未按时支付本期债券本金和/或利息，或发生其他违约情况时，发行人应当承担违约责任。如果违约事件发生且一直持续15个连续工作日仍未解除，债券持有人可通过债券持有人会议决议同意，以书面方式通知发行人，宣布所有本期未偿还债券的本金和相应利息，立即到期应付。

在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施之一，债券持有人可通过债券持有人会议决议同意，以书面方式通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定：

1、向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：(1)债券受托管理人及其代理人 and 顾问的合理赔偿、费用和开支；(2)所有迟付的利息；(3)所有到期应付的本金；(4)适用法律允许范围内就迟延履行支付的债券本金计算的利息；

2、相关的违约事件已得到救济或被豁免；

3、债券持有人会议同意的其他措施。

如果违约事件且一直持续，债券受托管理人可根据债券持有人会议决议的指示，依法采取任何可行的法律救济方式回收本期债券未偿还的本金和利息，或强制发行人履行本协议或本期债券项下的义务。其中本期债券未能偿付本金或应付利息且一直持续的，受托管理人可根据债券持有人会议的指示，要求发行人支付违约金，违约金按迟延支付的本期债券本金或利息的每日万分之三计算。

（三）争议解决方式

因上述情况所产生的或与上述情况有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。争议任一方认为协商不足以解决前述争议与纠纷的，均有权向原告方住所地人民法院通过诉讼解决。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

注册名称：宁夏农垦集团有限公司

法定代表人：金生平

联系人：张雯、王勇生

联系电话：13895110443、13995311284

传真：0951-3816515

邮政编码：750001

注册资本：515,600 万元人民币

实缴资本：515,600 万元人民币

成立日期：1996 年 7 月 25 日

注册地址：宁夏银川市金凤区福州南街 198 号

通讯地址：宁夏回族自治区银川市金凤区宁夏农垦大厦

统一社会信用代码：91640000227692945W

所属行业：农、林、牧、渔业

公司经营范围：农、林、牧、渔业及服务业，制造业，建筑业，地质勘察业，水利管理业，仓储业，国内贸易，房地产业，社会服务业，卫生社会服务业，科学研究和综合技术服务业，旅游开发(国家明令禁止或实行许可证的项目除外)。本企业自产的硅铁、金属硅、硅锰合金、金属镁、焦炭、碳化硅、石英砂、硅石、化工产品、粮油、果蔬、饲料、畜产品、啤酒花及相关技术的出口业务；经营本企业及其成员企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务(国家实行核定公司经营的 14 种进口商品除外)；经营本企业及其成员企业的进料加工和“三来一补”业务。

二、发行人设立及股本变化情况

（一）发行人设立情况

发行人最早的历史可追溯到二十世纪五十年代的中国人民解放军农业

建设第一师。发行人前身是宁夏农垦企业（集团）有限责任公司，系 1996 年由宁夏回族自治区人民政府《自治区人民政府关于加强农垦工作的意见》（宁政发[1996]14 号）文件批准，由宁夏农垦事业局所属企业组建的国有独资集团公司，1996 年 7 月取得宁夏回族自治区工商行政管理局核发《企业法人营业执照》，注册资本 15,600 万元，宁夏第二会计师事务所针对本次出资于 1996 年 7 月 24 日出具了验资报告。

（二）发行人注册资本变更

2011 年 11 月，根据宁夏农垦事业管理局《关于增加宁夏农垦集团有限公司注册资本的通知》（宁垦通[2011]92 号），增加发行人注册资本 50 亿元，其中：宁夏农垦事业管理局货币资金出资 15.468 亿元，由资本公积转增实收资本 34.532 亿元。本次增资后发行人的注册资本为 51.56 亿元。宁夏立信达会计师事务所针对本次增资出具了文号为宁立信达验资[2011]第 165 号的验资报告。2011 年 12 月 2 日，发行人完成工商变更登记手续。

（三）发行人公司名称变更

2009 年 4 月，根据宁夏农垦事业管理局《关于同意企业名称变更登记的决定》，发行人公司名称由宁夏农垦企业（集团）有限责任公司变更为宁夏农垦集团有限公司。2009 年 4 月 14 日，发行人完成工商变更登记手续。

（四）发行人实际控制人变化情况

根据中共宁夏回族自治区委员会办公厅 2014 年 6 月 26 日印发的《自治区党委人民政府关于进一步深化农垦改革发展的实施意见》（宁党发[2014]23 号），发行人原出资人宁夏农垦事业管理局不再作为实体机构存在，取消编制，只保留农垦事业管理局牌子，不设领导职位，主要用于争取政策和申报项目，由自治区国资委代表自治区人民政府对发行人依法履行出资人职责。发行人于 2014 年 9 月修改公司章程，公司实际控制人由宁夏农垦事业管理局变更为自治区国资委。

（五）最近三年重大资产重组情况

最近三年，公司未发生导致主营业务实质变更的重大资产购买、出售和置换等重组情况。



（六）股东持股情况

发行人为国有独资公司，自治区国资委持有发行人 100% 股份。

三、发行人重要权益投资情况

截至 2019 年末，宁夏农垦集团有限公司合并范围内的一级子公司共 51 家，如下表所示：

表：发行人合并报表范围内一级子公司明细

单位：万元

编号	子公司名称	注册资本	经营范围	持股比例
1	宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	23,000	动物饲养、动物饲养技术服务；液体奶、乳制品生产销售	100.00%
2	宁夏回族自治区农垦建设实业总公司	5,000.2	土木工程建筑（二级）、设备安装（三级）等	100.00%
3	宁夏农垦西夏王实业有限公司	5,000	特色农产品种植	100.00%
4	宁夏西夏王葡萄酒业有限公司	788	葡萄酒系列产品的生产、销售；葡萄栽培、品种研究	100.00%
5	宁夏农垦贺兰山农牧场（有限公司）	3,350	粮食作物、果类种植	100.00%
6	宁夏农垦贺兰山种业有限公司	3,000	农作物种子，拌种包衣剂	100.00%
7	宁夏农垦贺兰山牛羊产业（集团）有限公司	3,000	牛羊产品研发、屠宰加工、销售	100.00%
8	宁夏西夏苑房地产开发有限公司	2,550	房地产开发、房屋销售	100.00%
9	宁夏农垦连湖农场有限公司	2,011.8	粮油、蔬菜、水果等销售。	100.00%
10	宁夏农垦硒谷农产品有限公司	1,000	农产品种植、收购、加工销售	100.00%
11	宁夏农垦前进农场有限公司	963	粮食、饲草料、枸杞、瓜果蔬菜等特色农产品种植销售、淡水鱼销售	100.00%



12	宁夏农垦灵农畜牧有限公司	935	猪、牲畜的饲养、销售	100.00%
13	宁夏农垦灵武农场有限公司	866	农作物、种子、饲草料、枸杞等种农产品种植、销售	100.00%
14	宁夏农垦黄羊滩农场有限公司	700	葡萄、油料、瓜果蔬菜、药材及其他特色农产品种植、销售	100.00%
15	宁夏农垦平吉堡农场有限公司	700	粮食、油料、饲料作物种植；畜牧养殖	100.00%
16	宁夏农垦玉泉国际葡萄酒庄有限公司	600	葡萄种植、销售；葡萄酒生产销售	100.00%
17	宁夏农垦玉泉营农场有限公司	500	葡萄、油料、瓜果蔬菜、药材及其他特色农产品种植、销售	100.00%
18	宁夏农垦渠口农场有限公司	500	粮食、饲草料及其他特色农产品种植、销售及相关技术、信息服务	100.00%
19	宁夏农垦暖泉农场有限公司	500	农产品种植、销售	100.00%
20	宁夏农垦简泉农场有限公司	500	农产品种植、销售	100.00%
21	宁夏农垦巴浪湖农场有限公司	353	农业基础项目建设管理；农、林种植；牧、渔业养殖及农、牧、渔服务业，农产品加工、销售	100.00%
22	宁夏农垦长山头农场有限公司	350	农作物、瓜果蔬菜、特色农产品种植、销售；经济林木、枸杞种植、销售	100.00%
23	宁夏农垦勘测设计院（有限公司）	300	工程勘察设计	100.00%
24	宁夏农垦玉泉营苗木繁育有限公司	220	葡萄种植、销售	100.00%
25	宁夏农垦平吉堡生态庄园有限公司	101	生态观光旅游服务	100.00%
26	宁夏农垦贺兰山生物肥料有限责任公司	100	生产销售有机肥、生物技术开发等	100.00%
27	宁夏农垦培训中心有限公司	50	承办各类培训业务的会务服务；餐饮	100.00%

28	宁夏国营简泉农场	490	碳化钙原料生产销售	100.00%
29	宁夏回族自治区国营长山头机械化农场	350	粮食、杂类农作物种植、林木种植等	100.00%
30	宁夏农垦大武口建材厂	340	煤矸石、粉煤灰制砖的生产销售、建材销售等	100.00%
31	宁夏回族自治区国营银川林场	163.8	粮油作物、瓜果、林木、甘草、啤酒花、芦笋、养猪种植销售	100.00%
32	宁夏农垦物资供销公司	78	农用车、农机具及配件、包装种子、建材等的销售	100.00%
33	宁夏回族自治区国营贺兰山农牧场	50	粮食作物、油料作物、果类种植、家禽养殖等	100.00%
34	宁夏回族自治区国营平吉堡奶牛场	50	粮食作物、油料作物、动物饲养等	100.00%
35	宁夏回族自治区国营灵武农场	50	粮食作物及种子、油料作物、瓜果蔬菜、枸杞等销售	100.00%
36	宁夏回族自治区国营渠口农场	50	粮食、水果、水产品等	100.00%
37	宁夏回族自治区国营黄羊滩农场	50	农作物种植、畜禽养殖	100.00%
38	宁夏回族自治区国营暖泉农场	50	粮食作物、油料作物、枸杞等农作物种植、淡水鱼养殖	100.00%
39	宁夏回族自治区国营玉泉营农场	50	农作物种植、畜禽养殖	100.00%
40	宁夏回族自治区国营南梁农场	50	粮食瓜果蔬菜作物等	100.00%
41	宁夏回族自治区国营连湖农场	50	种子、粮食的生产、加工及销售；畜牧养殖业等	100.00%
42	宁夏回族自治区国营前进农场	50	粮食瓜果蔬菜作物，动物饲养、兼营农副产品销售等	100.00%
43	宁夏回族自治区国营巴浪湖农场	30	农作物种植、畜禽养殖	100.00%
44	宁夏农垦（香港）投资有限公司	10,000 （美	贸易投资	100.00%

		元)		
45	宁夏农垦连湖葡萄发展有限公司	200	葡萄、油料、瓜果蔬菜、农作物种植销售	100.00%
46	宁夏农垦金融控股有限公司	50,000	股权投资管理、产业基金管理 等	100.00%
47	宁夏枸杞企业（集团）公司	937.9	枸杞系列产品加工销售	100.00%
48	宁夏恒生西夏王酒业有限公司	3,000	葡萄酒、果酒饮料、蒸馏白酒的研发、生产、销售；葡萄酒厂（酒庄）的设计施工；葡萄产业生态观光旅游；葡萄特色农产品种植及加工	100.00%
49	宁夏沙湖旅游股份有限公司	10,000	旅游开发、服务、餐饮住宿，水产养殖、销售等	52.56%
50	宁夏农垦田野农资有限公司	600	农用车、农机具器械、五金交电、农药化肥、牧草及添加剂等销售	41.00%
51	宁夏农垦鲁宁小尾寒羊种羊繁育中心（有限公司）	300	小尾寒羊良种繁育、国内外藕汁良种羊杂交繁育等	60.00%

注：1、发行人持有宁夏农垦田野农资有限公司 41% 股权，为田野农资第一大股东。田野农资董事会由 5 人组成，全部由发行人委派，发行人对田野农资的财务和经营决策具有实质控制权，故纳入合并报表范围。

（一）主要全资子公司基本情况

1、宁夏农垦灵武农场有限公司

成立时间	2016 年 6 月 6 日	注册资本	866 万元
住所	银川市灵武市北郊灵武农场办公楼		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%		
主营业务	农作物种植		
主要财务数据	该公司 2019 年末总资产 1.50 亿元，总负债 1.13 亿元，净资产 3,695.20 万元，2019 年度实现营业收入 1.00 亿元，净利润 500.48 万元。		

2、宁夏农垦平吉堡农场有限公司

成立时间	2016 年 6 月 21 日	注册资本	700 万元
住所	宁夏银川市西夏区平吉堡		



股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%
主营业务	农作物种植
主要财务数据	该公司 2019 年末总资产 1.00 亿元，总负债 0.95 亿元，净资产 530.53 万元，2019 年度实现营业收入 1.23 亿元，净利润 67.05 万元。

3、宁夏农垦玉泉营农场有限公司

成立时间	2016 年 7 月 18 日	注册资本	500 万元
住所	宁夏银川市永宁县玉泉营农场		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%		
主营业务	农作物种植		
主要财务数据	该公司 2019 年末总资产 1.68 亿元，总负债 1.71 亿元，净资产-236.93 万元，2019 年度实现营业收入 2,694.05 万元，净利润-337.28 万元。		

4、宁夏农垦贺兰山奶业有限公司

成立时间	2009 年 12 月 11 日	注册资本	23,000 万元
住所	宁夏银川西夏区平吉堡奶牛场		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%		
主营业务	奶牛养殖、鲜乳生产和销售		
主要财务数据	根据经希格玛审计的财务数据，贺兰山奶业 2019 年末总资产 30.86 亿元，总负债 23.14 亿元，净资产 7.72 亿元，2019 年度实现营业收入 10.34 亿元，净利润 0.95 亿元。		

5、宁夏农垦贺兰山牛羊产业（集团）有限公司

成立时间	2003 年 10 月 16 日	注册资本	3000 万元
住所	宁夏银川市贺兰县暖泉农场现代农业示范园区		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%		
主营业务	清真牛、羊养殖育肥和肉产品销售		
主要财务数据	根据经希格玛审计的财务数据，该公司 2019 年末总资产 2.73 亿元，总负债 2.67 亿元，净资产 616.70 万元，2019 年度实现营业收入 1.58 亿元，净利润 300.15 万元。		

6、宁夏农垦灵农畜牧有限公司

成立时间	2001 年 7 月 5 日	注册资本	935 万元
住所	宁夏回族自治区宁夏灵武农场场部		



股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%
主营业务	肉猪养殖育肥和肉产品销售
主要财务数据	根据经希格玛审计的财务数据，该公司 2019 年末总资产 4,940.61 万元，总负债 3,949.36 万元，净资产 991.25 万元，2019 年度实现营业收入 4,185.88 万元，净利润-533.25 万元。

7、宁夏西夏苑房地产开发有限公司

成立时间	2002 年 7 月 12 日	注册资本	2,550 万元
住所	银川市金凤区贸易巷 166 号		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 100%		
主营业务	房地产开发		
主要财务数据	根据经希格玛审计的财务数据，该公司 2019 年末总资产 18.80 亿元，总负债 17.28 亿元，净资产 1.52 亿元，2019 年度实现营业收入 1.23 亿元，净利润-2,248.47 万元。		

（二）主要控股子公司基本情况

宁夏沙湖旅游股份有限公司

成立时间	2000 年 12 月 29 日	注册资本	10,000 万元
住所	银川市高新区 1 号写字楼 4014 号		
股东构成及持股比例	宁夏农垦持股 52.56%，北京首旅酒店（集团）股份有限公司持股 30.00%，宁夏大漠科技投资有限公司持股 10.03%，银川新华百货商业集团股份有限公司持股 5.38%，国电英力特能源化工集团股份有限公司持股 5.38%、宁夏水产研究所持股 1.88%、北京第二外国语学院持股 0.15%		
主营业务	沙湖旅游景区运营		
主要财务数据	根据经希格玛审计的财务数据，该公司 2019 年末总资产 6.79 亿元，总负债 3.04 亿元，净资产 3.75 亿元，2019 年度实现营业收入 1.60 亿元，净利润-1,655.82 万元。		

（三）主要联营企业基本情况

截至本募集说明书出具日，宁夏农垦直接持股的联营企业基本情况如下：

1、宁夏西夏嘉酿啤酒有限公司

成立时间	2010 年 5 月 5 日	注册资本	2,489.48 万美元
------	----------------	------	--------------



住所	宁夏银川德胜工业园区永胜西路 8 号
股东构成及持股比例	丹麦嘉士伯啤酒厂有限公司持股 69.13%、宁夏农垦持股 30.87%
主营业务	啤酒生产和销售
主要财务数据	该公司 2019 年末总资产 76,174.35 万元，总负债 29,835.27 万元，净资产 46,339.07 万元，2019 年度实现营业收入 75,784.14 万元，净利润 12,314.75 万元。

2、酪悦轩尼诗夏桐（宁夏）葡萄园有限公司

成立时间	2011 年 10 月 18 日	注册资本	2,746.86 万元
住所	宁夏银川市永宁县黄羊滩农场夏桐路 2 号		
股东构成及持股比例	酪悦轩尼诗国际有限公司持股 60.00%、宁夏农垦持股 40.00%		
主营业务	葡萄种植		
主要财务数据	该公司 2019 年末总资产 2,518.50 万元，总负债 2,518.50 万元，净资产 583.52 万元，2019 年度实现营业收入 434.20 万元，净利润-194.26 万元。		

四、发行人控股股东和实际控制人基本情况

发行人控股股东和实际控制人为宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会，组织机构代码为 01006684-7，机构类型为机关法人，地址为宁夏回族自治区银川市兴庆区湖滨西街 65 号。

五、公司董事、监事、高级管理人员情况

本公司董事、监事及高级管理人员情况如下：

（一）董事、监事及高级管理人员基本情况

1、董事

本公司现任董事基本情况如下：

姓名	性别	职位	任期
金生平	男	法定代表人、董事长	2019 年 10 月
徐军	男	董事	2019 年 10 月
赵雄伟	男	董事	2018 年 1 月
马生元	男	董事	2018 年 1 月



姓名	性别	职位	任期
宁晓波	男	职工董事	2018 年 2 月
刘亚平	男	董事	2019 年 7 月

本公司现任董事简历如下：

金生平先生：1961 年 3 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，硕士学历，政工师。1980 年 11 月至 1983 年 10 月任职于银川市郊区通贵乡、满春乡武装干事；1983 年 10 月至 1994 年 9 月担任银川市郊区满春乡党委副书记等多个职务；1994 年 9 月至 1996 年 12 月于银川市郊区良田工业开发区指挥部担任办公室主任；1996 年 12 月至 2001 年 12 月担任银川市郊区市委常委、宣传部部长；2001 年 12 月至 2003 年 4 月担任银川市郊区、金凤区党委副书记；2003 年 4 月至 2004 年 11 月担任银川市金凤区党委副书记、银川高新技术产业开发区党工委委员和管委会副主任；2004 年 11 月至 2007 年 9 月先后担任银川市西夏区副区长、党委副书记和区长；2007 年 9 月至 2011 年 4 月担任中卫市城区、沙坡头区党工委书记；2011 年 4 月至 2014 年 11 月担任中卫工业园区管委会主任；2013 年 12 月至 2016 年 1 月担任中卫市委常委和海原县委书记；2016 年 1 月至 2016 年 9 月担任中卫市人大常委会党组副书记、副主任；2016 年 9 月至 2016 年 10 月担任宁夏农垦集团有限公司党委副书记；2016 年 10 月至 2019 年 10 月担任宁夏农垦集团有限公司党委副书记、总经理；2019 年 10 月至今担任宁夏农垦集团有限公司党委书记、董事长。

徐军先生：1969 年 3 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，中共党员，中央党校研究生学历。历任自治区发展计划委员会国民经济综合处助理调研员，自治区政府办公厅副处级秘书、正处级秘书，自治区党委办公厅正处级秘书，自治区纪委正处级秘书、办公厅副主任，红寺堡开发区党工委副书记、管委会主任，吴忠市红寺堡区党工委副书记，政府筹备工作领导小组组长，吴忠市红寺堡区委副书记、区长、书记，宁夏贺兰山东麓葡萄产业园区管委会办公室（自治区葡萄产业发展局）党组成员、副主任（副局长）；现任宁夏农垦集团有限公司总经理。

赵雄伟先生：1979 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，博士学历，高级经济师。2008 年 7 月至 2011 年 2 月任职于北京华夏基石企业管理咨询有限公司担任项目经理；2011 年 2 月至 2013 年 10 月担任北京华夏基石



企业管理咨询有限公司项目总监；2013 年 10 月至今担任北京华夏基石企业管理咨询有限公司高级合伙人；2018 年 12 月至今担任宁夏农垦集团有限公司外部董事。

马生元先生：1961 年 6 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，教育硕士学历，副教授。1984 年 7 月至 1988 年 7 月任职宁夏农学院农林经济管理系助教；1988 年 7 月 1988 年 9 月担任宁夏农学院农林经济管理系讲师；1988 年 9 月至 2002 年 7 月担任宁夏农学院农林经济管理系副教授；2002 年 7 月至今担任宁夏大学经济管理学院副教授；2018 年 1 月至今担任宁夏农垦集团有限公司外部董事。

宁晓波先生：1968 年 10 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，中央党校研究生学历，高级畜牧师。1987 年 7 月至 1988 年 8 月任职于山西省榆社县河峪乡兽医站；1988 年 8 月至 1993 年 12 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场奶分一场技术员；1993 年 12 月至 1996 年 10 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场派驻许昌奶牛场场长；1996 年 10 月至 1997 年 12 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场奶一分厂副场长；1997 年 12 月至 1998 年 12 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场畜牧公司技术员；1998 年 12 月至 1999 年 12 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场奶三分场场长；1999 年 12 月至 2001 年 12 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场畜牧公司副经理；2001 年 12 月至 2002 年 8 月担任宁夏农垦平吉堡奶牛场畜牧公司经理；2002 年 8 月至 2006 年 6 月担任宁夏农垦奶业集团公司副总经理；2006 年 9 月至 2009 年 6 月担任宁夏农垦平吉堡(奶牛场)有限公司副总经理、副场长；2009 年 6 月至 2012 年 1 月担任宁夏农垦贺兰山实业有限公司副总经理,宁夏贺兰山奶业发展公司经理、党总支书记；2012 年 1 月至 2012 年 12 月担任宁夏农垦贺兰山实业有限公司副总经理,宁夏贺兰山奶业发展公司董事长、党总支书记,灵农畜牧发展公司董事长；2012 年 12 月至 2013 年 8 月担任宁夏农垦贺兰山实业有限公司副总经理,宁夏贺兰山奶业发展公司董事长,灵农畜牧发展公司董事长；2013 年 8 月至 2013 年 11 月担任宁夏农垦贺兰山奶业有限公司党委副书记、总经理,灵农畜牧发展公司董事长；2013 年 11 月至 2017 年 3 月担任宁夏农垦贺兰山奶业有限公司党委副书记、总经理；2017 年 3 月至今担任宁夏农垦贺兰山奶业有限公司党委书记、董事



长；2018 年 2 月至今担任宁夏农垦集团有限公司职工董事。

刘亚平先生：1973 年 6 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，企业管理硕士学历。先后取得律师资格、上市公司独立董事任职资格证书和高级调查分析师资格证书。自 1996 年 9 月起至今一直从事法律服务，先后在北京大成律师事务所、北京天驰君泰律师事务所工作。2019 年 7 月至今，受宁夏国资委委派担任宁夏农垦集团有限公司外部董事。

2、监事

本公司现任监事基本情况如下：

姓名	性别	职位	任期
骈玉明	男	职工监事	2018 年 2 月
郭彦斌	男	职工监事	2018 年 2 月

本公司现任监事简历如下：

骈玉明先生：1963 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，党校研究生学历，高级讲师。1985 年 7 月至 1993 年 9 月担任宁夏农垦干部学校教师；1993 年 9 月至 1995 年 3 月担任宁夏农垦干部学校干训科副科长；1995 年 3 月至 1998 年 5 月担任宁夏农垦干部学校干训科科长；1998 年 5 月至 2005 年 4 月担任宁夏农垦干部学校副校长；2005 年 4 月至 2009 年 7 月担任自治区农垦事业管理局组织干部处副处长；2009 年 7 月至 2014 年 9 月担任自治区农垦事业管理局办公室主任；2014 年 9 月至今担任宁夏农垦集团有限公司纪委副书记、监察部主任；2018 年 2 月至今担任宁夏农垦集团有限公司职工监事。

郭彦斌先生：1975 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，研究生学历，经济师。1997 年 10 月至 2000 年 2 月担任宁夏建设银行新市区支行会计；2000 年 2 月至 2002 年 2 月担任宁夏建设银行银川市房贷中心副科长；2002 年 3 月至 2004 年 10 月担任宁夏建设银行银川市支行红旗所主任；2004 年 10 月至 2006 年 9 月担任宁夏建设银行西城支行营业部主任；2006 年 9 月至 2008 年 6 月在宁夏大学经济管理学院工商管理专业学习；2008 年 6 月至 2009 年 4 月担任宁夏建设银行区分行五级客户经理；2009 年 4 月至 2012 年 4 月担任宁夏农垦沙湖实业有限公司市场营销部经理；2012 年 4 月至 2014 年 8 月担任宁夏农垦集团有限公司财务结算中心副主任；2014 年 8 月至 2015 年

4 月担任宁夏农垦集团有限公司审计部经理；2015 年 4 月至 2017 年 7 月担任宁夏农垦集团有限公司监事会专职监事；2017 年 7 月至今担任宁夏农垦集团有限公司董事监事工作部主任；2018 年 2 月至今担任宁夏农垦集团有限公司职工监事。

3、高级管理人员

本公司高级管理人员基本情况如下：

姓名	性别	任职	任期
段志强	男	副总经理	2014 年 6 月起
苟金萍	女	副总经理	2014 年 6 月起
雷建武	男	纪委书记	2015 年 9 月起
杨金龙	男	副总经理	2019 年 10 月起
杨舵	男	副总经理	2015 年 6 月起
马泽强	男	财务总监	2017 年 1 月起

本公司高级管理人员简历如下：

段志强先生：1968 年 7 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，大学学历。1991 年 7 月至 1995 年 10 月任职于西吉县农建办；1995 年 10 月至 1997 年 3 月任职于秦巴山区扶贫世界银行贷款项目宁夏办公室；1997 年 3 月至 2001 年 1 月担任宁夏秦巴山区世界银行扶贫项目办计划监测处副处长；2001 年 1 月至 2002 年 5 月担任自治区扶贫办综合处助理调研员；2002 年 5 月至 2006 年 9 月担任自治区人民政府办公厅秘书二处副处长；2006 年 9 月至 2013 年 7 月担任自治区人民政府办公厅秘书一处处长；2013 年 7 月至 2014 年 6 月担任自治区农垦局副局长、党委委员，宁夏农垦集团有限公司副总经理；2014 年 6 月至今担任宁夏农垦集团有限公司副总经理、党委委员。

苟金萍女士：1963 年 6 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，大学学历，研究员。1984 年 7 月至 1992 年 12 月任职于宁夏农科院综合实验室；1992 年 12 月至 1994 年 2 月担任宁夏农科院分析测试中心副主任；1994 年 2 月至 1995 年 12 月担任宁夏农科院分析测试中心主任；1995 年 12 月至 1999 年 2 月担任宁夏农林科学院团委书记；1999 年 2 月至 2003 年 12 月担任宁夏农林科学院农副产品贮藏加工研究所副所长、所长；2003 年至 2010 年 6 月担任宁夏农林科学院农产品质量监测中心党支部书记、主任；2010 年 6 月至



2014 年 6 月担任自治区农垦事业管理局总经济师、党委委员；2014 年 6 月至今担任宁夏农垦集团有限公司党委委员、副总经理。

雷建武先生：1962 年 7 月出生，中国国际，无境外永久居住权，中央党校研究生学历。1980 年 9 月至 1982 年 8 月在郑州地质学校地球物理探矿专业学习；1982 年 8 月至 1992 年 1 月担任陕西省地质矿产局技术干部（期间：1983 年 8 月至 1988 年 7 月在成都地质学院物探系勘查地球物理专业本科班学习；1992 年 1 月至 1992 年 2 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所干部；1992 年 2 月至 1996 年 11 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所办公室主任；1996 年 11 月至 1997 年 6 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所副所长；1997 年 6 月至 1999 年 6 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所党总支委员、副所长；1999 年 6 月至 2000 年 11 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所党总支书记、副所长；2000 年 11 月至 2004 年 4 月担任宁夏农林科学院土壤肥料研究所党总支书记、副所长；2004 年 4 月至 2005 年 8 月担任宁夏农林科学院机关党委专职副书记、院党委办公室副主任；2005 年 8 月至 2006 年 3 月担任宁夏农林科学院机关党委专职副书记、院党委办公室副主任、机关第一支部书记；2006 年 3 月至 2015 年 7 月担任宁夏农林科学院机关党委专职副书记、院党委办公室主任、机关第一支部书记；2015 年 7 月至 2015 年 9 月担任宁夏农林科学院监察审计处处长；2015 年 9 月起至今担任宁夏农垦集团有限公司党委委员、纪委书记。

杨金龙先生：男，回族，大学学历。历任吴忠市委政研室副主任、太阳山移民开发区管委会常务副主任，吴忠市委政研室副主任、太阳山移民开发区党工委副书记、管委会常务副主任，吴忠市利通区党工委副书记，吴忠市文联党组书记、主席，吴忠市农牧局党委书记、局长；现任宁夏农垦集团有限公司副总经理。

杨舵先生：1969 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，大学学历，高级经济师。1990 年 8 月至 1990 年 12 月任职自治区审计局办事员；1990 年 12 月至 1999 年 2 月担任自治区审计厅基建审计处科员；1999 年 2 月至 2002 年 1 月担任自治区审计厅基建审计处副主任科员；2002 年 1 月至 2004 年 2 月担任自治区审计厅基建审计处主任科员；2004 年 2 月至 2005 年 2 月担任

自治区审计厅财政金融审计处主任科员；2005 年 2 月至 2006 年 1 月担任自治区审计厅财政金融审计处副处长；2006 年 1 月至 2010 年 3 月担任自治区审计厅农业与资源环保审计处副处长；2010 年 3 月至 2011 年 5 月担任自治区审计厅社会保障审计处处长；2011 年 5 月至 2015 年 3 月担任自治区审计厅办公室主任；2015 年 3 月至 2015 年 6 月担任宁夏农垦集团有限公司党委委员，提名为监事会主席人选；2015 年 6 月至今担任宁夏农垦集团有限公司监事会主席、党委委员。

马泽强先生：1966 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居住权，硕士学历，高级经济师。1983 年 7 月至 2001 年 5 月担任建行同心县支行副行长、行长；2001 年 5 月至 2003 年 1 月担任建行吴忠市分行工会主席兼组织部长人事教育部主任；2003 年 1 月至 2005 年 4 月担任建行中宁支行行长、党总支部书记；2005 年 4 月至 2007 年 5 月任职于建行银川东城支行；2007 年 5 月至 2012 年 8 月担任建行宁夏区分行营运部总经理；2012 年 8 月至 2015 年 10 月担任黄河农村商业银行个人金融部总经理；2013 年 1 月至 2017 年 1 月担任黄河农村商业银行行长助理；2017 年 1 月至今担任宁夏农垦集团有限公司财务总监。

（二）董事、监事及高级管理人员持有本公司股份及债券情况

本公司董事、监事及高级管理人员不存在持有本公司股份及债券的情况。

（三）董事、监事及高级管理人员兼职情况

1、在股东单位任职情况

本公司董事、监事及高级管理人员不存在在股东单位任职的情况。

2、在其他单位任职情况

姓名	其他单位名称	担任职务	兼职单位与本公司关联关系
赵雄伟	北京华夏基石企业管理咨询有限公司	高级合伙人	本公司外部董事担任高级管理人员的其他公司
马生元	宁夏大学经济管理学院	副教授	本公司外部董事任教的教育机构
宁晓波	宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	董事长	本公司全资子公司



（四）公司董事、监事、高级管理人员任职的合规性说明

公司董事、监事和高级管理人员不存在《公司法》和《公司章程》的规定的以下情形，任职符合《公司法》和《公司章程》的规定：

- 1、无民事行为能力或者限制民事行为能力；
- 2、因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序，被判处刑罚，执行期满未逾五年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期满未逾五年；
- 3、担任破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理，对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾三年；
- 4、担任因违法被吊销营业执照、责令关闭的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年；
- 5、个人所负数额较大的债务到期未清偿；
- 6、因触犯刑法被司法机关立案调查，尚未结案；
- 7、法律、行政法规规定不能担任企业领导；
- 8、非自然人；
- 9、被有关主管机构裁定违反有关证券法规的规定，且涉及有欺诈或者不诚实的行为，自该裁定之日起未逾 5 年；
- 10、公司股票上市地的有关法律法规所指定的情况。

六、公司主营业务基本情况

公司主营业务主要分为五大板块，分别是种植业、畜牧业、葡萄酒业、旅游服务业、建筑及房地产开发业。最近三年，公司收入构成和毛利率如下表所示：

表：最近三年公司营业收入构成

单位：万元、%

项目	2019 年	2018 年	2017 年
----	--------	--------	--------



	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
农业	191,911.27	19.52	188,329.81	18.07%	175,290.15	15.98%
商品销售	10,820.66	16.97	23,317.38	14.87%	26,021.76	32.40%
建筑及房地产开发	36,257.93	33.19	19,745.66	35.37%	23,550.40	13.97%
服务业	17,247.88	41.74	16,683.50	45.91%	19,309.08	57.74%
土地补偿	13,934.17	84.69	12,121.49	85.61%	12,695.70	90.44%
其他业务	23,588.94	62.78	8,209.80	26.62%	11,137.05	45.88%
合计	279,826.67	26.21	268,407.64	24.14%	268,004.14	25.18%

注：上表来源于发行人经审计的财务报表附注。其中，农业收入主要由发行人种植业和畜牧业板块收入（不含牛羊业务收入）构成，商品销售收入主要由葡萄酒业板块收入、牛羊业务收入、奶制品销售收入以及农机销售收入等构成，服务业主要由发行人旅游服务业板块收入构成。

（一）种植业板块

1、种植业经营模式

公司种植业板块业务主要由公司 14 家下属农场经营，分别为灵武农场、黄羊滩农场、玉泉营农场、巴浪湖农场、长山头农场、渠口农场、暖泉农场、简泉农场、南梁农场、平吉堡农场、连湖农场、前进农场、贺兰山农牧场、银川林场。公司主要种植粮食作物（玉米、水稻等）、蔬菜、牧草、葡萄、枸杞等多类农产品，收获后在市场上进行销售。

最近三年，公司农作物种植产量情况如下表所示：

表：最近三年公司农作物种植产量情况

单位：吨

项目	2019 年	2018 年	2017 年
粮食作物	372,703	331,473	355,205
其中：玉米	263,583	221,843	259,809
水稻	101,843	101,862	86,842
小麦	6,714	7,216	8,095
油料	1,620	2,147	2,236
蔬菜	70,112	71,814	67,919
水果	56,759	50,105	57,308
其中：葡萄	33,971	33,207	31,788
枸杞	1,648	2,414	2,300
牧草	39,213	48,037	56,411

公司农业板块种植业经营方式主要包括两种，公司统一经营和职工家庭农场承包经营。

（1）公司统一经营模式

系公司按照“规模化经营、标准化生产、机械化作业、集约化管理”的经营方针，集资源、科技优势，培育优势拳头产品，实行统一管理的一种模式。这种模式下，各农场与职工签订生产承包合同，全部生产费用由公司承担，所有生产由公司统一安排，职工统一执行，职工的薪酬由公司统一支付。

公司统一经营模式主要种植品类涵盖发行人所有的农业产出品，以玉米、水稻、小麦、蔬菜、葡萄、枸杞、油料为主。

（2）家庭农场承包模式

这种模式下公司通常按照“全费自理、自主经营、自负盈亏”的方针，与职工签订土地承包合同，收取较为低廉的土地承包费，家庭农场自行解决生产资料和其它费用，自主对外销售。

家庭农场承包模式下，公司仅对种植品类和生产规划进行指导不介入家庭农场的具体经营管理，家庭农场模式下的种植品类包括小麦、玉米、燕麦、苹果、葡萄、枣、蔬菜、青储等。

最近三年，公司主要种植的农作物产品销售收入情况如下表所示：

表：最近三年公司主要种植产品收入情况

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
玉米	51,731	42,166.32	45,271.26
水稻	26,790	24,019.91	25,689.11
小麦	1,442	1,911.09	1,973.52
蔬菜	26,731	14,559.05	12,915.07
苹果	4,810	3,128.81	4,802.53

（1）粮食作物和蔬菜种植

宁夏历史上是“丝绸之路”的要道，素有“塞上江南”之美誉，地处贺兰山东麓，黄土高原北部，处于黄河“几”字弯，得黄河水灌溉，农业优势得天独厚。最近三年玉米和水稻实现的合计收入分别为 70,960.36 万元、66,186.23 万元和 78,521 万元，蔬菜收入分别为 12,915.07 万元、14,559.05 万元和 26,731 万元，总体均呈增长态势。公司所产“沙湖”牌大米为宁夏名牌商标，具有较高的品牌效应。

（2）水果种植



公司水果种植以葡萄、枸杞和苹果为主。宁夏葡萄产区位于北纬 37°-39°，与法国波尔多等葡萄产区类似，同位于世界葡萄种植“黄金地带”，具有良好的葡萄种植优势，光照充足，昼夜温差大，利于葡萄生长，所产优质酿酒用葡萄除了供应公司旗下西夏王葡萄酒进行生产外，还供应“长城”、“张裕”、“轩尼诗”等国内外著名葡萄酒生产厂商；除适合优质葡萄生长外，宁夏的自然环境同时适宜枸杞、苹果生长，枸杞为宁夏“五宝”之首（枸杞、甘草、贺兰石、滩羊皮、发菜被誉为“红、黄、蓝、白、黑”宁夏“五宝”），公司枸杞种植基地面积稳定在 1 万亩，所产“碧宝”枸杞等枸杞类产品远销周边省区及东南沿海市场。最近三年，苹果的种植收入分别为 4,803 万元、3,129 万元和 4,810 万元。

（3）牧草种植

宁夏地处我国西北部，牛、养以及奶牛养殖企业众多，对牧草的消耗量较大。在牧草方面，公司主要种植产品为苜蓿和青贮，其中苜蓿占主要部分。公司所产牧草除了部分供应公司自有奶牛场外，还供应宁夏本地及周边省份的其他养殖企业。最近三年，公司牧草的合计产量分别为 56,411 吨、48,037 吨和 39,213 吨。

值得特别关注的是，公司作为宁夏地区最大最重要的农业类企业，所属农田面积大，且遍布宁夏各市县，公司农作物种植受地区气候影响较大，较易出现产量波动的风险。

2、种植业板块占农业收入比

2017-2019 年度，种植业收入分别为 106,040.47 万元、106,474.10 万元和 99,147.27 万元，占营业收入比例分别为 39.57%、39.67%和 35.43%。

表：2017-2019 年家庭农场和统一经营收入占当年营业收入比例

单位：万元

种植模式	2019 年		2018 年		2017 年	
	收入	营业收入占比	收入	营业收入占比	收入	营业收入占比
种植业	99,147.27	35.43	106,474.10	39.67%	106,040.47	39.57%
奶业	85,666	30.61	78,296.94	29.17%	64,704.78	24.14%
猪肉	7,098	2.54	3,555.80	1.32%	4,544.90	1.70%
农业版块小计	191,911.27	68.58	188,326.84	70.16%	175,290.15	65.41%
其他版块	87,915.4	31.42	80,080.80	29.84%	92,713.99	34.59%



营业收入合计	279,826.67	100.00	268,407.64	100.00%	268,004.14	100.00%
--------	------------	--------	------------	---------	------------	---------

3、种植业板块收入确认方法

对于公司统一经营部分，公司在完成农产品销售后确认相关收入。

对于家庭农场经营部分，根据农业部《农垦系统农业高产攻关活动测产验收办法（试行）》（农办垦〔2008〕60号），依照耕种面积、区域取样单位产量等方式，测算当年总产量及产值，并确认计入当年营业收入，同时等额确认营业成本、管理费用。

4、家庭农场承包经营模式的会计处理

（1）家庭农场承包模式沿革和现状

九十年代末期至今，宁夏农垦实行农场职工养老统筹改革，给予部分农场职工一定量的土地，土地经营收入用于置换职工养老、医保企业部分。2003年，随着国家取消农业税，农场也随之取消了职工家庭农场承担的统购统销公粮任务及其他交售义务。这部分农场职工身份仍保持不变，职工工资由家庭农场经营收入补偿，企业不以货币形式发放。

（2）家庭农场收入会计处理依据

为准确反映农场让渡资产收益承担职工薪酬的经营行为，在不影响农场经营成果真实性的前提下，依据宁夏回族自治区统计局发布的统计年鉴数据、农业部《农垦系统农业高产攻关活动测产验收办法（试行）》和职工承包土地面积的情况，将职工家庭农场收入、成本等额计入利润表。职工家庭农场承包土地年限为承包之日起至职工退休，承包期内，土地承包价格不变。职工退休后交回原承包土地，由农场统一经营，职工享受城镇退休职工的社会保障待遇。

整体来看，报告期内家庭农场收入在发行人营业收入中占比不超过 5%，不具备重大影响。此外，由于家庭农场经营收入和成本采取平进平出的会计处理，不会影响净利润，也不对本期债券发行条件产生影响。

（二）畜牧业板块

公司畜牧业板块业务主要由宁夏农垦贺兰山奶业有限公司、宁夏农垦贺兰山牛羊产业（集团）有限公司、宁夏农垦灵农畜牧有限公司等子公司负责。其中贺兰山奶业负责公司奶业和奶牛养殖业务，贺兰山牛羊集团负责牛、羊养殖育肥及其产品销售，灵农畜牧负责肉猪养殖育肥及其产品销售。最近三

年，公司鲜奶以及肉类产品（牛肉、羊肉、猪肉）收入情况如下表所示：

表：最近三年公司鲜奶和肉类产品收入和成本情况

单位：万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
鲜奶	95799.39	70856.62	78,296.94	60,198.58	64,704.78	51,531.34
牛、羊肉类	15758.4	14713.7	12,260.34	11,327.20	5,571.60	5,189.59
猪肉类	4185.9	3943.9	3,555.8	3,429.20	4,544.90	4,131.97

1、奶牛养殖和鲜奶销售

宁夏农垦贺兰山奶业以良种奶牛养殖、优质牧草生产、优质鲜奶生产为主业，是宁夏农业产业化重点龙头企业。公司前身是成立于 1960 年的平吉堡奶牛场，被誉为“宁夏奶牛的摇篮”。经过五十多年的发展变革，公司产业规模不断壮大，奶牛场分布在平吉堡农场、灵武农场、连湖农场、简泉农场、暖泉农场、渠口农场以及贺兰山农牧场等七个国有农场，是宁夏重要的良种奶牛示范基地和优质奶源基地。公司标准化高产高效养殖模式和先进的生产管理技术对当地产业发展起到重要示范引领作用。

截至 2019 年末，公司奶牛存栏数为 5.23 万头，同比增长 22.20%，其中泌乳牛存栏数为 2.63 万头，泌乳牛占比达到 50.29%。最近三年，公司鲜奶销售收入分别为 64,719.96 万元、78,296.94 万元和 95799.39 万元，占公司农业板块收入的比重分别为 36.91%、41.58%和 50.87%，收入占比逐年提升，为公司重要的收入来源之一。2019 年，泌乳牛年均单产鲜奶 9.70 吨。公司受益于奶牛数量的增长，2019 年公司鲜奶产量 25.52 万吨，同比增长 17.44%，奶业经营规模不断扩大。公司奶牛数量及鲜奶销售数据如下表所示：

表：报告期内公司鲜奶产销明细

项目	2019 年	2018 年	2017 年
奶牛存栏（万头）	5.23	4.28	3.57
其中：泌乳牛存栏（万）	2.63	2.17	1.95
鲜奶产量（万吨）	25.52	21.73	18.33
鲜奶销量（万吨）	24.63	20.92	17.63
鲜奶销售收入（亿元）	9.57	7.83	6.47

鲜奶销售方面，公司鲜奶主要销售给伊利、蒙牛等国内乳制品生产企业，

其中伊利销售收入占比在 50%以上，2018 年伊利销售收入占比高达 85.32%，虽然伊利作为公司最大鲜奶销售客户多年来与公司关系较为稳定，但公司对伊利单一客户的依赖性较大，具有一定风险，若伊利经营出现问题，将会对公司鲜奶销售造成不利影响。销售款项结算方面，公司鲜奶销售款一般按月结算，每月末结算上月奶款。2019 年公司鲜奶销售 24.63 万吨，实现鲜奶销售收入 7.83 亿元，较上年均有所增长。最近三年，公司前五大销售客户如下表所示：

表：最近三年公司奶业前五大销售客户

单位：万元、%

年度	序号	客户名称	销售收入	占总销售收入比例
2019 年	1	伊利乳业	81,374.54	84.94
	2	蒙牛乳业	14,423.98	15.06
	合计		95798.52	100.00
2018 年	1	伊利乳业	63,231.92	80.76
	2	蒙牛乳业	7,822.20	9.99
	3	宁夏北方乳业	539.58	0.69
	4	湖南新希望南山液态乳业有限公司	282.16	0.36
	5	宁夏塞尚乳业	180.81	0.23
	合计	-	72,056.67	92.03
2017 年	1	伊利乳业	50,260.75	77.68
	2	蒙牛乳业	5,682.35	8.78
	3	宁夏北方乳业	1,225.81	1.89
	4	宁夏农垦牛羊产业	897.17	1.39
	5	中宁黄河乳业	589.28	0.91
	合计	-	58,655.35	90.65

奶牛养殖的成本以饲料成本为主，饲料分为精饲料和粗饲料，其中精饲料主要是甜菜颗粒、燕麦草、棉籽等，粗饲料主要是青贮、苜蓿、稻草等。公司自身拥有较为丰富的饲料资源，可在一定程度上满足公司养殖需求，奶牛养殖具有一定的成本优势。

公司鲜奶业务值得关注的是，近年市场鲜奶价格在低位徘徊，公司奶牛养殖的利润空间较小，同时公司奶牛养殖还面临着废弃物污染、饲料价格波动、疾病防治等固有风险。

2、牛、养、猪养殖育肥和销售

牛羊产业集团所产牛羊肉为“清真”食品，灵农畜牧所产“灵农”牌猪肉为宁



夏地区名牌产品。牛羊产业集团最近三年牛、羊类销售收入分别为 5,571.60 万元、12,260.34 万元和 15,758.40 万元，目前牛羊产业集团主要销售产品为牛、羊活畜；灵农畜牧最近三年猪肉类销售收入分别为 4,544.90 万元、3,555.8 万元和 4,185.9 万元。

报告期内，宁夏农垦畜牧业经营较为稳定。截至 2019 年末，公司牛、羊、猪存栏量分别为 7.30 万头、7.93 万只、2.38 万头，其中猪存栏量下降 23.84%，主要系受非洲猪瘟疫情影响所致。2019 年公司羊、猪、牛出栏量分别为 5.27 万只、4.43 万头和 2.16 万头，分别同比下降 8.45%、12.98%、16.87%；当年公司肉类总产量为 11,639 万吨，较上年略有增加。

公司最近三年畜牧业经营情况如表所示：

表：最近三年公司畜牧业经营情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
年末牛存栏（头）	73,019	61,882	55,617
年末羊存栏（只）	79,260	76,866	72,154
猪年末存栏（头）	23,754	31,188	36,110
其中：能繁母猪（头）	2,652	3,444	4,075
当年牲畜出栏			
其中：牛出栏（头）	21,582	25,963	19,608
羊只出栏（只）	52,677	57,356	49,160
生猪出栏（头）	44,345	50,960	47,567
家禽出栏（百只）	21,032	9,858	5,659
肉类总产量（吨）	11,639	7,266	8,528
其中：猪肉产量（吨）	2,853	3,452	3,271
牛肉产量（吨）	4,494	4,764	3,541
羊肉产量（吨）	828	919	792
禽肉产量（吨）	3,452	1,583	917

注：年末牛存栏数包含奶牛存栏数。

（三）葡萄酒业板块

按照自治区“贺兰山东麓百万亩葡萄生态长廊”的总体规划，宁夏农垦以玉泉营、黄羊滩为贺兰山东麓葡萄产业的核心区，通过种植规模扩大、特色小镇建设、科研示范等项目建设，打造集葡萄及葡萄酒加工集群、科研开发、标准化种植、物流贸易、葡萄酒文化博览及休闲旅游度假为一体的“玉泉葡萄现代产业园区”，成为贺兰山东麓葡萄产业长廊上主要的产业支撑点。

宁夏农垦葡萄种植面积 13.2 万亩，其中酿酒葡萄红色品种 90%，主要有赤霞珠、蛇龙珠、梅鹿辄、黑比诺、西拉等；白色品种 10%，以霞多丽、贵人香为主。鲜食葡萄 1.4 万亩，品种主要有红提、乍娜、里扎马特、奥古斯特、维多利亚、玫瑰香等。引进抗寒新品种北红、北玫 500 亩，建成水肥一体化节水滴灌示范园 50,000 亩，在玉泉营、黄羊滩、茂盛草业、连湖分场、渠口农场，建成了 6 个标准化示范园。

公司葡萄酒业版块主要由三级子公司宁夏西夏王葡萄酒业有限公司和宁夏恒生西夏王酒业有限公司负责，两家公司为“一套人马、两块牌子”，西夏王酒业承担葡萄酒销售、对外品牌宣传维护(官方网址为 www.xixiakingwine.com)以及项目技术改造工程的实施等，恒生西夏王负责日常生产经营活动，账务分开处理。恒生西夏王所生产的葡萄酒先销售给西夏王酒业，再由西夏王酒业对外销售，宁夏农垦编制的合并报表中，该部分内部交易已合并抵消。西夏王酒业葡萄酒加工能力 4.5 万吨，是西北地区最早集葡萄种植、科研开发、酿造加工、产品销售、旅游开发及国际酒庄为一体的葡萄产业集团公司。

宁夏农垦合并报表收入构成项中，商品销售包括葡萄酒销售、活畜销售以及农具销售等，其中葡萄酒销售收入占比最大。公司生产的“西夏王”牌干红、干白葡萄酒曾获法国国际名酒博览会金奖、中国农博会金奖、亚洲质量大赛金奖、国际葡萄酒烈酒大赛金奖、贺兰山东麓国际葡萄酒博览会金奖、法国波尔多国际葡萄酒挑战赛金奖、英国品醇客国际葡萄酒大奖赛银奖、德国柏林国际葡萄酒大奖赛金奖等 200 多个奖项。公司率先在中国葡萄酒行业内建立了葡萄酒物联网防伪与质量追溯平台。2012 年“西夏王”荣获“中国驰名商标”称号，2013 年被外交部认定为“外交使节酒宁夏生产基地”。

最近三年，公司葡萄酒销售收入和成本情况如下表所示：

单位：万元

产品	2019 年		2018 年		2017 年	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
原酒	375.1	323.5	1290.1	1025.3	1,845.10	1,458.20
成品酒	2846.8	1730.7	5406.5	3279.2	7,853.70	6,149.90

最近三年，公司葡萄酒产量和销量情况如下表所示：

单位：吨



产品	2019 年		2018 年		2017 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
原酒	834.10	834.10	1,893.20	1,796.40	2,887.00	2,228.30
成品酒	829.50	667.40	1,800.00	1,903.20	2,622.70	2,851.40

最近三年，公司葡萄酒生产成本构成如下表所示：

单位：万元

成本分类	2019 年	2018 年	2017 年
原酒	934.6	1,756.70	2,643.20
包装材料	452.4	771.80	1,104.20
工资及福利	197.9	211.30	259.60
制造费用	214.2	295.70	368.40
合计	1799.1	3,035.5	4,375.40

注：上述表格中成品酒和原酒的收入、成本数据为业务分析口径，与西夏王酒业和恒生西夏王经审计的财务报表附注中所列示的审计口径收入、成本数据存在差异，是因公司在进行实际业务分析时，将审计口径原酒中的部分定制酒归类于成品酒业务所致。本小节业务分析为准确反映公司葡萄酒业务情况，所用数据均为公司业务分析口径数据。

公司葡萄酒加工储存能力为 4.5 万吨，成品酒年产能 1.0 万吨。2019 年公司生产葡萄酒原酒 834.10 吨，成品酒 829.50 吨，产能利用率不高，主要是受销售不畅、库存较高的所致。2019 年，公司通过蒸馏、对外销售等方法集中去库存，但原酒库存量由上年的 3.12 万吨升至 3.41 万吨，原酒库存依然处于高位，面临一定去库存压力。

表：2017-2019 年末西夏王葡萄酒库存情况

单位：吨

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
年末库存量	34,089.56	32,218.20	35,239.90
其中：原酒	33,334.56	31,214.40	34,046.60
成品酒	755.00	1,003.80	1,193.30

注：原酒库存时间为原酒生产年份至 2019 年末。

2019 年末，发行人存货中成品酒数量为 755.00 吨，库存量和销售量匹配较为合理，由于成品酒保质期较久，普遍在十年及以上，因此目前库存成品酒不存在过期问题。

销售方面，公司葡萄酒销售主要包括经销商代理和公司直销两种模式，其中经销商代理销售占比在 90%以上；销售渠道主要有传统渠道（酒店、餐

厅、名酒店等）、现代渠道（大型连锁超市等）以及线上渠道等，其中传统渠道销售占比在 80%以上。2018 年公司经销商新增 16 名，累计达到 65 名，销售市场辐射宁夏、福建、浙江、江苏、河南、湖南、山东、重庆、陕西等地。得益于销售渠道的增加和品牌建设，2019 年公司成品葡萄酒销量达到 667.40 吨，当年实现销售收入 2,846.80 万元。公司生产的葡萄酒以中低档酒为主，主要针对大众消费群体。公司最近三年前五大销售客户如下表所示：

表：最近三年公司前五大销售客户情况

单位：万元

年度	客户名称	销售类型	关联关系	销售金额
2017 年	贺兰县银河西路和平商贸部	代销	经销商	1,334.40
	银川市子坤商务实业有限公司	代销	经销商	1,167.95
	宁夏捷凌商贸	代销	经销商	526.73
	德兴商行	代销	经销商	582.50
	福建省闽宁投资发展公司	代销	经销商	713.54
	前五大合计			4,325.12
2018 年	台州宁浙商贸有限公司	代销	经销商	1,327.92
	银川市兴庆区和顺盛酒水经销部	代销	经销商	519.37
	德兴商行	代销	经销商	424.61
	银川市子坤商务实业有限公司	代销	经销商	331.15
	宁夏西夏王悦露销售有限公司	代销	经销商	663.23
	前五大合计			3,266.28
2019 年	台州宁浙商贸有限公司	代销	经销商	428.9
	陕西贯通商贸有限公司	代销	经销商	169.94
	德兴商行	代销	经销商	138.2
	福建省闽宁投资发展公司	代销	经销商	156.34
	宁夏西夏王悦露销售有限公司	代销	经销商	273.16
	合计	-	-	1166.54

（四）旅游服务业板块

公司旅游服务业板块收入主要来自沙湖旅游景区的旅游收入，景区由公

司控股子公司宁夏沙湖旅游股份有限公司运营。截至 2019 年末，沙湖旅游经审计的资产总额为 679,358,281.94 元，主要由货币资金、固定资产、在建工程构成。沙湖旅游景区总面积为 80.10 平方公里，其中水域面积 45 平方公里，沙漠面积 22.52 平方公里，1994 年被国家旅游局评为“全国 35 个王牌旅游景点之一”，2007 年被国家旅游局评为全国首批 5A 级景区，2013 年又荣获 CCTV“中国十大魅力湿地”称号。主要景点有国际沙雕园、沙湖鸟岛、毛主席像章馆等。沙湖旅游景区距石嘴山市区 26 公里，距银川 56 公里，交通较为便利。沙湖景区土地归宁夏农垦所有，土地证号为平国用（2010）第 274 号，评估价值为 83,048.36 万元。2000 年 12 月，宁夏农垦与沙湖旅游签订了《土地租赁协议》，租赁使用期限为三十年，自 2001 年 1 月 1 日起至 2030 年 12 月 31 日。

公司在沙湖旅游景区的收入主要包括两方面：一方面是景区门票收入和船票收入全额归公司所有；另一方面是景区内旅游收费项目由其他企业或个人经营，公司不参与经营，公司可取得经营收入的 40% 分成。根据《宁夏回族自治区物价局关于规范沙湖旅游景区门票价格及有关事项的批复》（宁价费发[2009]9 号），发行人有权收取门票费用及景区内游览项目费用。报告期内，沙湖旅游景区门票为旺季 60 元/人，淡季 40 元/人；游船线路分直线和鸟岛线两种，大船直线 70 元/人，快艇直线 150 元/人，快艇鸟岛线 200 元/人，摇橹船鸟岛线 150 元/人。旅游业务收入方面，最近三年沙湖景区主营业务收入分别为 13,327.74 万元、11,754.70 万元和 13,013.97 万元。

表：最近三年沙湖旅游景区主营业务收入情况

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
	收入	收入	收入
旅游业务	13,013.97	11,754.70	13,327.74
餐饮、住宿	2,571.00	2,382.08	2,748.28
商贸	440.71	536.67	518.94
主营业务合计	16,025.68	14,758.70	16,594.96

（五）建筑及房地产开发板块

公司的建筑及房地产开发收入主要来源于公司下属子公司西夏苑房地产的房地产开发业务以及农垦建设总公司的建筑工程施工业务,农垦建设总公司的主要客户为西夏苑房地产。西夏苑房地产主营业务收入为商品房销售收入。2019 年末,公司已售完房地产住宅项目为金阳花园 A 区、金地花园 C 区,在售房地产住宅项目为富雅名居家林苑、金阳花园 B 区、金地花园 A、D 区和金地花园大厦,四者均位于银川市。截至 2019 年末,公司房地产项目情况如下表所示:

单位: 万元

项目名称	位置	类型	最新进展	总投资	累计已投资	已回笼资金
金阳花园 A 区	银川市	商住	已售完	8,328.00	8,328.00	23,838.23
富雅名居	银川市	商住	销售中	48,369.00	48,369.00	39,011.00
金阳花园 B 区	银川市	商住	销售中	43,535.00	43,535.00	24,672.63
金地花园 A、D 区	银川市	商住	销售中	118,353.00	118,353.00	81,805.00
金地花园大厦	银川市	商用	销售中	46,000.00	46,000.00	1,112.00
金地花园 C 区	银川市	商住	在建	23,000.00	17,500.00	24,995.00
金地花园 B 区	银川市	商用	在建	65,337.00	18,700.00	-
铁发新村	银川市	住宅	拟建	27,500.00	-	-

注:“富雅名居”原名“家林苑”。

1、已完工项目销售情况

富雅名居、金阳花园 B 区、金地花园 A、D 区、金地花园大厦分别于 2014 年 7 月、2013 年 12 月、2014 年 9 月和 2014 年 6 月取得销售许可证,可售面积分别为 14.07 万平方米、16.38 万平方米、14.98 万平方米和 9.83 万平方米;截至 2019 年末,四者待售面积占比分别是 13.74%、46.41%、4.17%和 97.17%,待售面积合计 19.71 万平方米,受当地房地产市场景气度等因素的影响上述项目销售进度较慢,去库存压力较大。截至 2019 年末,公司已完工房地产住宅项目整体销售情况如下表所示:

表:公司已完工房地产住宅项目整体销售情况

单位:平方米、万元

项目	位置	可售建筑面积	已售建筑面积	销售均价	项目类型
富雅名居	银川市	140,731.04	129,626.08	3,161.00	商住

金阳花园 B 区	银川市	163,786.09	87,765.86	2,900.00	商住
金地花园 A、D 区	银川市	149,806.60	143,558.06	4,865.00	商住
金地花园大厦	银川市	98,304.41	1,390.00	8,000.00	写字楼
金地花园 C 区	银川市	65,400.00	45,258.48	5,600.00	商住
金地花园 B 区	银川市	156,709.00	34,893.23	7,400.00	商住
合计	-	783,993.76	442,491.71	-	-

2017 年，在全国房地产严监管的背景下，银川市房价有所下跌，2018 年有所回升，目前，银川市房价区间为 2500-9500 元/平方米，价格较为稳定，整体库存较多，供给相对充足。2016 年以来，宁夏回族自治区认真贯彻落实中央“三去一降一补”决策部署，深入推进房地产供给侧结构性改革，按照“稳中求进”总基调，坚持分类调控、因城因地施策化库存，有效维护了全区房地产市场平稳健康发展。2017 年初，自治区积极应对新形势下房地产市场的新情况，出台了严控房地产市场土地供应总量、加大棚改货币化安置力度、扩大住房公积金使用范围、鼓励农民工和农民进城购房、鼓励开发企业兼并重组等政策措施，从房地产市场供需两端发力多措并举化解全区库存。2017 年第三季度，国家审计署对自治区 2017 年房地产去库存工作成效给予了充分肯定。

根据《宁夏回族自治区 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年末，全区商品房待售面积 939.15 万平方米，比上年下降 9.4%，其中住宅待售面积比上年下降 20.2%，去库存成效显著。

发行人已完工、正在销售的房地产项目为富雅名居、金阳花园 B 区、金地花园 A、D 区以及金地花园大厦，发行人房地产项目地理位置较为普通，发行人面临一定的销售压力。截至 2019 年末，富雅名居销售金额为 40,974.80 万元，金阳花园 B 区销售金额为 25,452.10 万元，金地花园 A、D 区销售金额为 69,841.00 万元，发行人库存正在逐步去化当中。同时，发行人积极采取去库存措施，主要手段如下：

(1) 富雅名居项目正在制作项目宣传手册、宣传彩页，广告宣传推广方案提交公司党委会研究确定后实施。按照我公司提出的让宁夏农垦职工享受改革红利，开展农垦内部团购活动，相关政策、方案正在抓紧制定、落实。针对职教基地各大院校、西夏区各企事业单位推出团购活动，目前已与自治区教育厅、北方民族大学、宁夏大学、宁夏职业技术学院等院校沟通拜访，宣传团购活动，

释放团购优惠政策，团购活动稳步推进。公司与易大融创专业房产营销代理公司合作，计划通过“线下+线上”销售模式或包销方式，相关合作方案正在制定。另外，计划富雅名居北边公寓及四栋住宅楼房以“养老地产”进行打造，引进有投资养老意向的投资人和投资单位，合作开辟居家养老市场，目前已与专业的养老机构进行沟通商谈，相关工作正在开展。

（2）金阳花园 B 区已与银川市西夏区政府对接，争取政府分散片区安置项目。目前，金阳花园 B 区已列入银川市西夏区政府购买公共服务的安置房源计划。另外，计划与银川市住建局住房保障中心联系，争取以政府保障房源形式将金阳花园 B 区纳入银川市保障房分配范围，并加以宣传推广，针对持有保障证家庭公开销售。

（3）金地花园 A、D 区中的别墅群因面积大、总价高而导致销售难度较大，发行人计划结合当地优质的葡萄种植产业，打造为红酒品鉴中心（一条街），可行性方案目前正在论证阶段。

（4）金地花园大厦自 2018 年初正式启动对外销售工作，目前已与包括宁夏哈纳斯能源有限公司等多家企业客户进行接洽、实地考察、组织商谈。宁夏哈纳斯能源有限公司计划购买 6,000 平米，准备提交董事会通过；中移铁通有限公司宁夏分公司计划购买一层 1,390 平米；宁夏农业投资集团有限公司计划购买 3,000 平米；新华人寿保险股份有限公司宁夏分公司多次进行实地考察，计划购买 2 层 2,780 平米。

上述房地产项目相较于各自周边可比项目，定价均低于周边房地产项目均价，不存在高估预计售价的问题，不存在减值迹象。综合测算来看，房地产存货可变现净值大于成本，且周围房地产项目市场销售价格较高，故房地产存货暂不存在计提存货跌价准备的情形，按成本计量。

2、拟建项目

目前，公司拟建项目为铁发新村，建筑面积为 75,487.00 平方米，预计总投资为 27,500.00 万元，资金来源均为自筹。公司在建项目和拟建项目详情如下表所示：

单位：平方米、万元

类型	项目类型	建筑面积	预计总投资	资金来源
----	------	------	-------	------

拟建项目	铁发新村	75,487.00	27,500.00	自筹
------	------	-----------	-----------	----

成本方面，公司主要成本为房屋建造成本，主要供应商为宁夏农垦建设实业总公司。

3、关于房地产业务相关事项的情况说明

经公司查，公司不存在以下行为：

（1）报告期内违反国办发[2013]17 号规定的重大违法违规行为，或经国土资源部门查处且尚未按规定整改的行为。

（2）房地产市场调控期间，在重点调控的热点城市存在竞拍地王，哄抬地价等行为。

（3）因扰乱房地产市场秩序被住建部、国土资源部等主管部门查处的情形。

公司承诺，本期债券募集资金不直接或间接用于房地产业务。

（六）土地补偿

公司合并报表收入明细中，其他收入主要为土地补偿收入，土地补偿收入主要是当地人民政府建设道路、绿化工程、通信工程等征用公司土地给予的土地补偿费，补偿标准根据土地的位置、地类和用途的不同而不同；公司 2019 年实现土地补偿收入 1.39 亿元，同比上升 14.95%，该业务未来收入规模具有一定不确定性。

（七）其他收入

除农业、服务业、建筑及房地产开发、商品销售、土地补偿收入外，发行人还有工业、劳务、材料销售、租赁等收入，具体明细如下表所示：

单位：万元

项 目	2019 年		2018 年		2017 年	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
工业	-	-	-	-	296.73	310.84
劳务	1438.85	1438.85	731.31	319.13	793.42	639.75
材料销售	1133.32	1133.32	1,651.91	1,388.00	2,617.71	1,902.16
租赁	1835.87	1835.87	2,219.29	1,050.71	799.51	234.57
其他	5246.74	5246.74	3,607.29	3,266.45	6,629.68	2,939.98
合计	9654.77	9654.77	8,209.80	6,024.29	11,137.05	6,027.30

上表中“其他”收入为树苗销售收入、牛粪销售收入、供水收入、供暖收入、冷库租赁收入等杂项收入。

七、发行人在行业中的竞争优势

（一）发行人所在行业分析

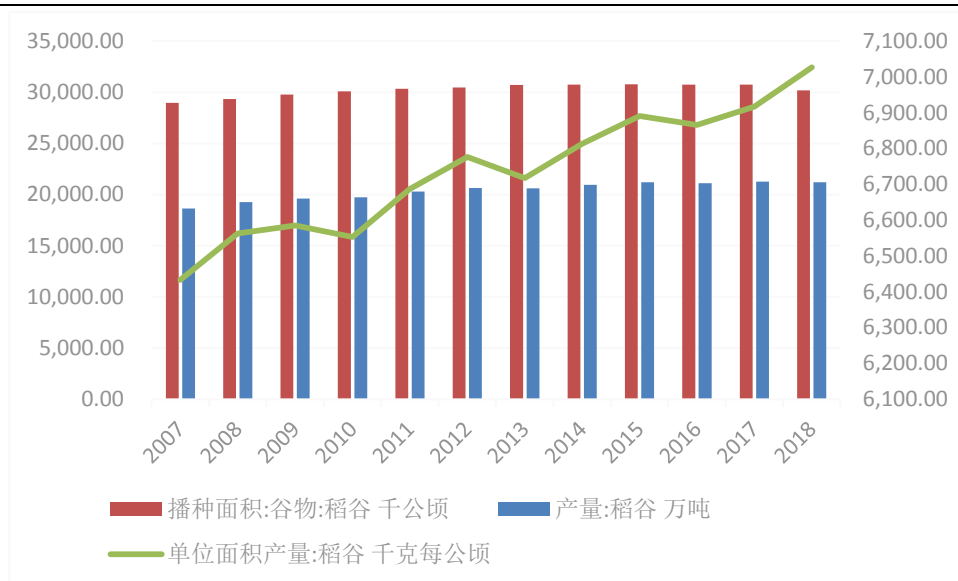
1、种植业板块

种植业作为国家基础性产业，行业整体发展较稳定。2018 年，全国粮食总产量 65,789 万吨，比 2017 年减少 371.7 万吨，降低 0.56%；全国粮食作物播种面积 117,038 千公顷，比 2017 年减少 951 千公顷，下降 0.81%；全国粮食单位面积产量 5,621 公斤/公顷，比 2017 年增加了 13.64 公斤/公顷，增长 0.24%。稻谷、小麦和水稻期末库存仍保持在较高水平，农产品结构性矛盾依然存在。2017 年，国家首次全面下调稻谷最低收购价格，继续实施种植业结构调整等政策，农产品种植结构得以优化，市场价格机制进一步优化。

（1）稻谷

2018 年，我国稻谷播种面积为 30,189 千公顷，比 2017 年减少 558 千公顷，下降 1.81%；实现产量 21,212.90 万吨，比 2017 年减少 54.69 万吨，下降 0.26%。2018 年，稻谷单位面积产量 7,026.59 公斤/公顷，比 2017 年增加 109.67 公斤/公顷，增长 1.59%，且创近十年来新高。价格方面，国家继续在稻谷主产区实行最低收购价格。且国内稻谷最低收购价首次全面下调，早籼稻、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别为每 130 元/50 公斤、136 元/50 公斤和 150 元/50 公斤，分别较上年下调 3 元/50 公斤、2 元/50 公斤和 5 元/50 公斤。此次全面下调稻谷最低收购价一是考虑到近年来稻谷丰收，库存处于较高水平，二是考虑到稻谷最低收购价近几年持续处于高位，造成了“稻强米弱”的困境，大米加工企业盈利空间被大幅压缩，通过下调最低收购价有利于降低加工企业成本，提高企业盈利水平，三是下调最低收购价有利于进一步推动稻谷价格市场化，促进国家稻米政策改革。未来稻谷最低收购价格上调概率较小，总体将保持稳定或者略有下调。

图：2007-2018 年稻谷产量、播种面积及单产

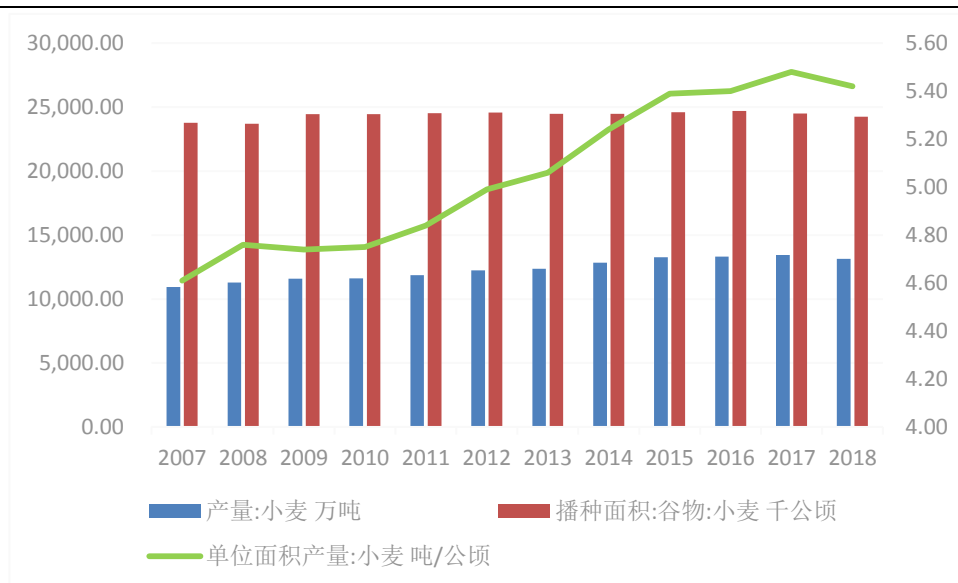


数据来源: wind 资讯

(2) 小麦

2018 年,我国小麦播种面积为 24,266 千公顷,比 2017 年减少 242 千公顷,下降 0.99%;实现产量 13,144.05 万吨,比 2017 年减少 289.34 万吨,下降 2.15%;小麦单位面积产量 5,420 公斤/公顷,比 2017 年减少 60 公斤/公顷,下降 1.09%,小麦单产在 2018 年受病虫和自然灾害影响有所下降。价格方面,从 2006 年开始,我国小麦实施最低收购价政策。最低收购价实施以来,小麦市场平均收购价格总体与最低收购价格保持一致,并基本略高于最低收购价格。2016 年,国内小麦收购价与上年持平。2017 年,国内小麦最低收购价全面下调,国家公布的白小麦、红小麦和混合小麦最低收购价均为 118 元/50 公斤,均较上年下调 3 元/50 公斤。国家下调小麦最低收购价一是考虑到近年来小麦丰收,供给较为宽松,二是下调最低收购价有利于进一步推动小麦价格市场化。未来小麦最低收购价格上调概率较小,总体将保持稳定或者略有下调。

图: 2007-2018 年小麦产量、播种面积及单产

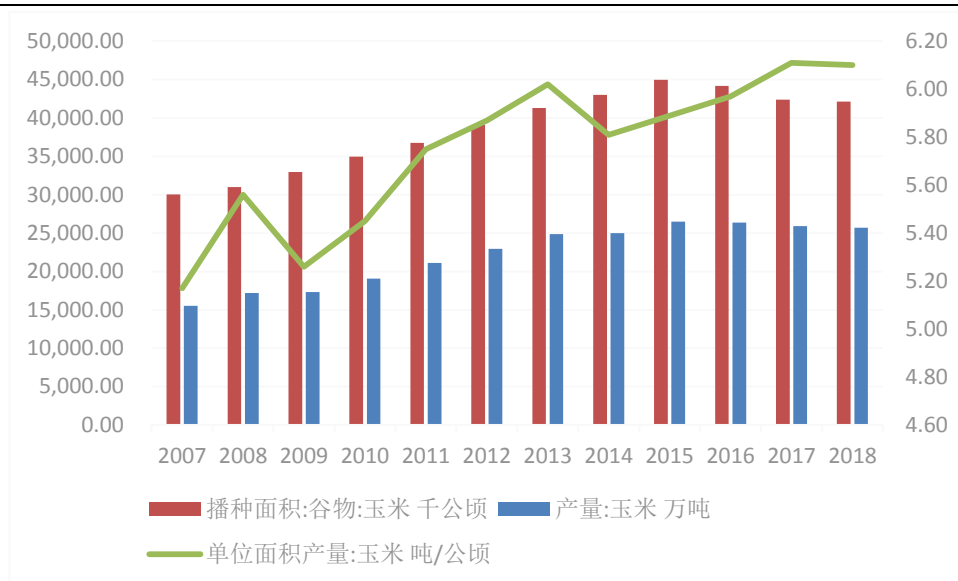


数据来源: wind 资讯

(3) 玉米

2018 年,我国玉米总产量 25,717.39 万吨,比 2017 年减少 189.68 万吨,下降 0.73%;玉米播种面积 42,130 千公顷,比 2017 年减少 269 千公顷,下降 0.63%;玉米单位面积产量 6100 公斤/公顷,比 2017 年减少 10 公斤/公顷,下降 0.16%。价格方面,在 2008 年,为鼓励我国玉米主产区种植玉米,保证国家粮食安全,我国开始实施玉米临时收储政策,该政策主要在东北三省和内蒙古自治区实施,该政策下国家每年公布玉米收购价格,由收储机构按照规定价格收购玉米。2008~2014 年,我国玉米临时收储价格大幅增长,政策实施省份涨幅总体超过 50.00%。随着临时收储政策实施,玉米播种面积和产量大幅增长,国内玉米供给严重过剩,政策实施区域玉米价格高于其他区域,造成销区玉米向产区倒流,同时农户为将玉米以临时收储价格出售,在玉米收获后大量囤积玉米,导致玉米加工企业收购困难,因此不得不提高玉米收购价格,造成加工企业玉米产成品与成本倒挂。为消化玉米库存,使玉米价格实现市场化,2016 年我国取消了玉米临时收储政策,实施市场化收购加补贴机制。随着 2016 年临时收储政策取消,国内玉米平均收购价与进口玉米价格价差缩小,2016 年 10 月以来国内玉米平均收购价与进口玉米价格已低于到岸完税价格,国内玉米价格自取消临时收储政策以来已基本调整到位。

图: 2007-2018 年玉米产量、播种面积及单产



数据来源: wind 资讯

2016 年 10 月 27 日关于国家发展改革委印发《全国农村经济发展“十三五”规划》。《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。

2018 年 1 月 18 日,农业部印发《2018 年种植业工作要点》。《要点》提出,坚持稻谷、小麦最低收购价,完善粮食收储政策,健全主产区利益补偿机制,保护农民种粮积极性和地方政府抓粮积极性。加强政策宣传,引导农民合理安排种植结构,积极发展优质稻米和强筋弱筋小麦,力争稻谷、小麦等口粮品种面积稳定在 8 亿亩。会同发展改革等部门,开展粮食安全省长责任制考核,落实粮食安全主体责任。

2、畜牧业板块

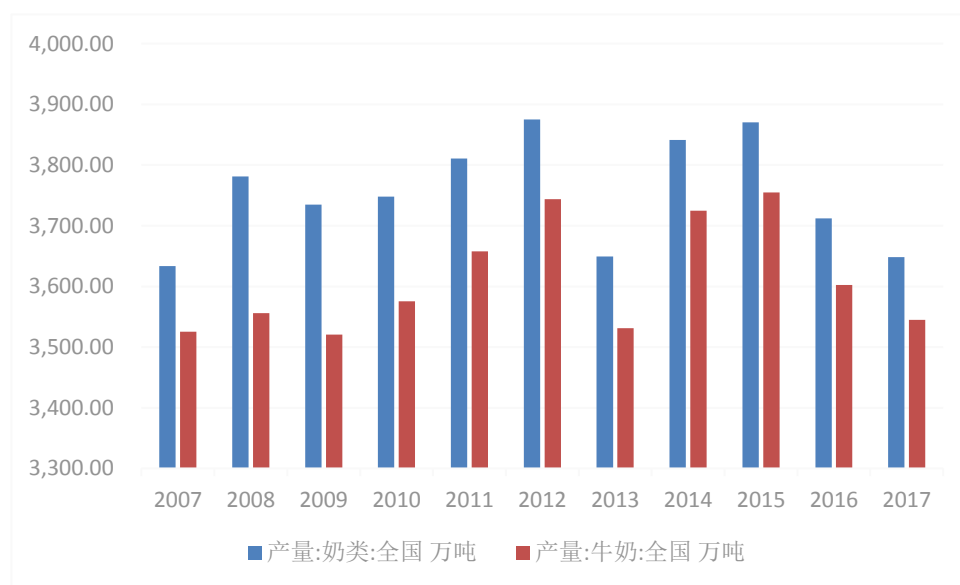
(1) 奶业

奶业是现代农业和食品工业的重要组成部分,对于改善居民膳食结构、增强国民体质、增加农牧民收入具有重要意义。2008 年以来,以保障乳品质量安全为核心,全面开展乳品质量安全监督执法和专项整治,加快转变奶牛养殖生产方式,

推动乳品加工优化升级，奶业素质大幅提升，现代奶业建设取得显著成绩。

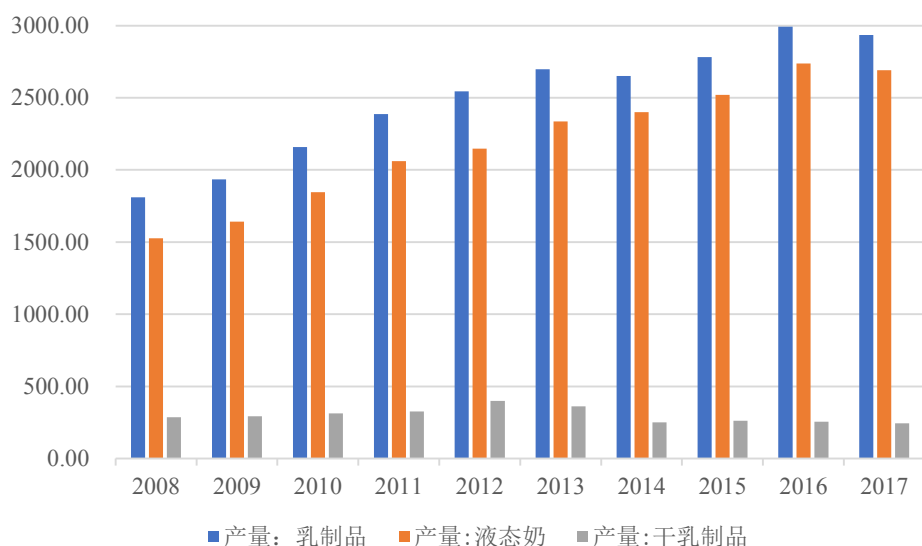
产量方面，2017 年末，我国奶类总产量 3648.40 万吨，其中牛奶产量 3545.00 万吨，奶类总产量和牛奶产量相较于去年分别下降 1.72%和 1.59%，主要原因是奶业形势持续低迷，中小规模场（户）退出养殖较多。2017 年末，我国乳制品产量 2935.04 万吨，其中液态奶产量 2691.66 万吨，干乳制品产量 243.38 万吨，相较于去年分别下降 1.95%、1.66%和 4.97%。2017 年乳制品制造行业的企业既面临国内企业间的厮杀，也面临着外来企业的竞争。国内参与竞争的企业众多，大部分规模较小，价格成为唯一的竞争手段。国内奶源价格高，企业生产成本高涨问题短期内不可能得到解决，加之企业自我消化成本能力较差，企业面临成本上涨和进口奶低成本的双重挤压。未来，国内乳制品生产企业的“两极化”现象将会比较严重，大型企业将仍然保持较好增长，但是中小企业将面临复杂情况，可能会停产、破产甚至是倒闭。

图：2008-2017 年我国奶类总产量和牛奶产量情况（单位：万吨）



数据来源：wind 资讯

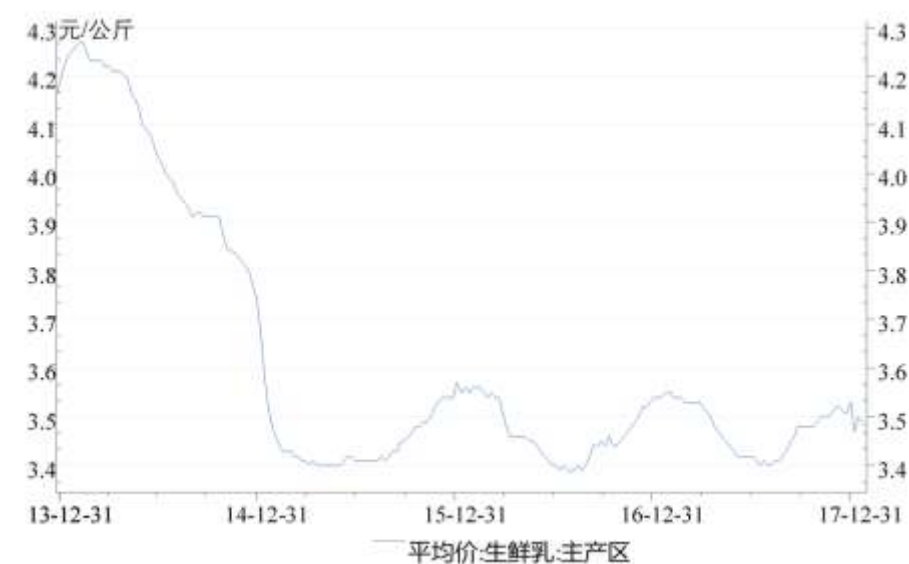
图：2008-2017 年我国乳制品、液体奶和干乳制品产量情况（单位：万吨）



数据来源: wind 资讯

价格方面,我国生鲜乳价格自 2014 年大幅下降以来,近年一直在低位徘徊。2016 年底受鲜奶加工企业元旦/春节生产备货增加的影响,我国主产区生鲜乳价格提升至 3.55 元/公斤,春节过后,生鲜乳价格逐步下滑,最低达到 3.40 元/公斤。2018 年入夏以来受天气较热的影响,奶牛泌乳减少使得鲜奶产量减少,生鲜乳价格出现一定幅度的增长,最高达 3.63 元/公斤,达近年新高;春节过后,生鲜乳价格又出现阶段性下滑。

图: 2014 年以来我国主产区生鲜乳均价变动情况



数据来源: wind 资讯

尽管我国生鲜乳价格近年一直在低位徘徊,但较高的奶牛养殖成本以及较低的单产量导致我国生鲜乳生产成本相比于其他主要产奶国高出不少。2018 年新



西兰恒天然原奶价格处在 49.01-53.97 新西兰元/100 千克区间（按汇率换算约为 2.27-2.48 元/千克），较国内奶价依然有较大优势。根据国家奶牛产业技术网公布的数据，我国乳制品进口量从 2008 年的 38.7 万吨，增加到了 2018 年的 240.92 万吨。整体来看，国际进口低价奶粉对国内乳业的冲击将持续存在，生鲜乳价格的低迷将会持续一段时间。

根据“十三五”规划，到 2020 年，我国奶业现代化建设取得明显进展，现代奶业质量监管体系、产业体系、生产体系、经营体系、支持保障体系更加健全。奶业供给侧结构性改革取得实质性成效，产业结构和产品结构进一步优化，供给和消费需求更加契合，消费信心显著增强。奶业综合生产能力、质量安全水平、产业竞争力、可持续发展能力迈上新台阶，整体进入世界先进行列。

（2）草畜业

草食畜产品是我国城乡居民重要的“菜篮子”产品，牛羊肉更是部分少数民族群众的生活必需品。近年来，在市场拉动和政策引导下，草食畜牧业综合生产能力持续提升，生产方式加快转变，产业发展势头整体向好。根据《全国草食畜牧业发展规划（2016-2020）》，我国现阶段草食畜牧业所取得的成就主要如下：

一是产品产量持续增长。2015 年，全国奶类、牛肉、羊肉、兔肉、鹅肉、羊毛和羊绒产量分别为 3,870 万吨、700 万吨、441 万吨 84 万吨、140 万吨、48 万吨和 1.92 万吨，分别比 2010 年增加 3.3%、7.2%、10.5%、22.2%、10.0%、12.6% 和 3.9%，草食畜产品市场供应能力逐步增强。草食畜产品提供的优质动物蛋白总量比 2010 年增加 6.6 个百分点，改善了居民膳食营养结构。

二是标准化规模养殖稳步推进。2015 年奶牛存栏 100 头以上、肉牛出栏 50 头以上、肉羊出栏 100 只以上的规模养殖比重达 45.2%、27.5%、36.5%，分别比 2010 年提高 17.2、4.3、13.6 个百分点。国家级草食畜禽标准化示范场数量达到 1063 家，占畜禽标准化示范场创建总数的 27.1%，对推进草食畜禽标准化规模养殖发挥了重要引领作用。

三是生产技术水平明显提高。2015 年全国泌乳牛平均单产达 6 吨，肉牛和肉羊平均胴体重分别达 140 公斤、15 公斤，比 2010 年分别提高了 15.4%、0.6% 和 1.7%。“十二五”期间，夏南牛、云岭牛、高山美利奴羊、察哈尔羊、康大肉兔等系列新品种相继培育成功，全混合日粮饲喂、机械化自动化养殖、苜蓿高产节



水节肥生产和优质牧草青贮等技术加快普及，口蹄疫等重大疫病和布病、结核病等人畜共患病得到有效控制。

四是产业化水平显著提升。我国草食畜牧业基本形成了集育种、繁育、屠宰、加工、销售为一体的产业化发展模式，产业链条逐延伸完善。截至 2015 年，以草食畜牧业为主营业务的农业产业化国家重点龙头企业 105 家，占畜牧业龙头企业比重为 18%。“龙头企业+基地”、“龙头企业+合作社”、“龙头企业+家庭农(牧)场”等产业化经营模式稳步发展，草畜联营合作社等新型生产经营主体不断涌现。

五是饲草料产业体系初步建立。全国牧草种植面积稳定增加，粮改饲试点步伐加快，优质高产苜蓿示范基地建设成效显著，饲草料收储加工专业化服务组织发展迅速，粮经饲三元种植结构逐步建立。2015 年，全国种草保留面积 3.3 亿亩，比 2010 年增加 3.4%，干草年产 1.7 亿吨；优质苜蓿种植面积 300 万亩，比 2010 年增加 5 倍，产量 180 万吨；草产品加工企业达 532 家，2010 年新增 324 家，商品草产量 770 万吨；秸秆饲料化利用量达 2.2 亿吨，占秸秆资源总量的 24.7%。

截至 2018 年底，全国牛奶、牛肉、羊肉和猪肉产量分别为 3,074.60 万吨、644.10 万吨、475.10 万吨和 5,403.70 万吨，较上年末分别增加 35.98 万吨、9.48 万吨、4.03 万吨和 -48.10 万吨，分别增长 1.18%、1.49%、0.86% 和 -0.88%。除猪肉产量有所下降以外，牛奶、牛肉和羊肉产量均有所增加，且均创近十多年新高。

根据“十三五”规划，到 2020 年，我国主要草食畜产品产能和质量水平稳定增长，市场供应基本保障；生产技术水平稳步提高，标准化规模养殖加快推进，生产效率、非粮饲料资源利用率和科技支撑能力进一步提升，初步构建现代草食畜牧业的产业体系、经营体系、产业体系。

3、葡萄酒业板块

葡萄酒在我国有着数千年的历史，但由于我国人均收入水平、饮食习惯及消费观念等原因，葡萄酒行业的发展缓慢，2000 年以后，我国的葡萄酒产业才取得快速发展。改革开放以后，我国葡萄酒的发展大致经历了以下几个阶段：

（1）半汁葡萄酒全面发展时期（1978-1993）

1978-1985 年，我国葡萄酒产量从 5.81 万千升发展到 23.30 万千升。这一时期是半汁葡萄酒（原汁含量在 50% 以下的葡萄酒）全面发展的时期，半汁葡萄酒在当时的市场占有率达到 80% 以上。1987 年的全国酿酒工作会议提出饮料酒由



粮食酒向果类酒转变的方针，为葡萄酒的发展创造了机遇。

（2）全汁葡萄酒起步时期（1994-1999）

1994 年全汁葡萄酒国家标准的出台，以及取消了半汁酒的生产，促进了市场以甜型酒、半汁酒为主转向以全汁、干型酒为主。1996 年的干红热又促进我国葡萄酒行业新一轮的发展，内资葡萄酒生产企业纷纷设立，并吸引大量外资进入中国市场。

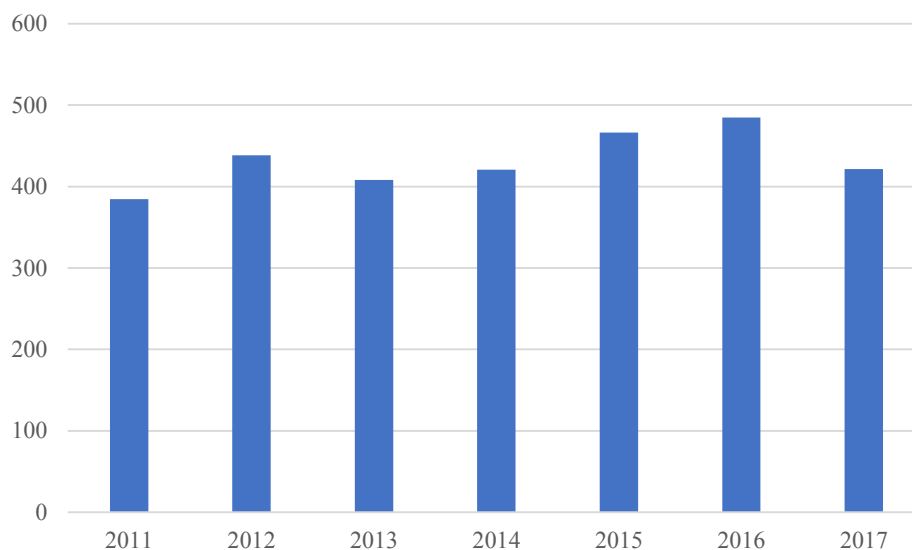
（3）葡萄酒快速发展时期（2000-2012）

2000 年以来，国家出台一系列的法规、政策、标准对引导葡萄酒行业的发展具有重要意义。随着我国经济的快速发展，居民人均可支配收入持续提高、消费观念逐步转变、健康意识逐渐增强，葡萄酒因其时尚、健康的特性受到越来越多消费者的青睐，我国葡萄酒行业进入快速发展时期。规模以上企业由 2003 年的 93 家增至 2012 年的 200 家，产量从 31.62 万千升迅速升至 138.16 万千升，营业收入在近十年以 16.98% 的年均增长率持续增长至 2012 年的 438.45 亿元，产品类型也更为丰富，干红、干白、桃红、冰酒、起泡酒、年份酒等相继出现。

（4）葡萄酒调整发展时期（2013 至今）

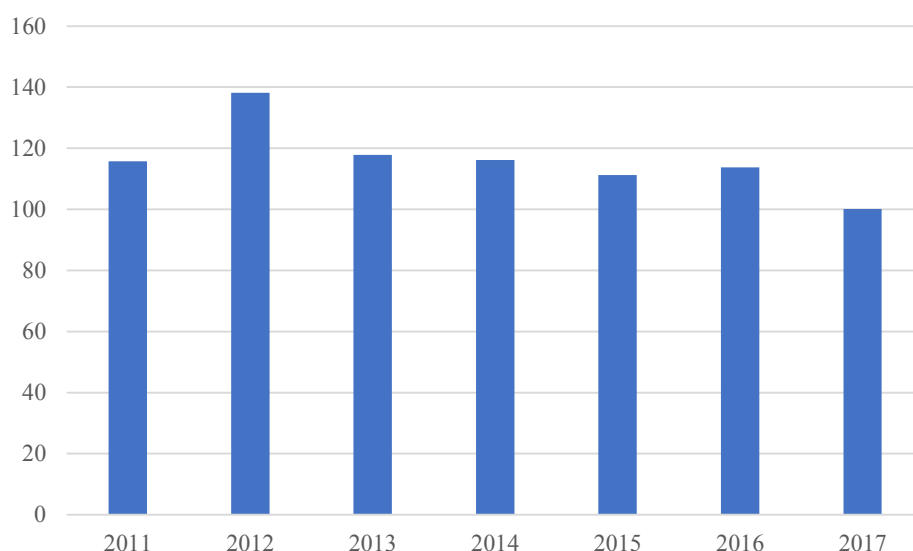
从 2013 年起，我国葡萄酒消费市场出现变化，高档葡萄酒销售下滑较大，而且进口葡萄酒对国产葡萄酒市场的持续性冲击加剧了葡萄酒行业的竞争，2015 年规模以上葡萄酒生产企业的主营业务收入 466.04 亿元，同比上升 10.81%。2016 年规模以上葡萄酒生产企业的主营业务收入 484.54 亿元，同比上升 3.97%。在连续三年增长后，2017 年规模以上葡萄酒生产企业的主营业务收入 421.37 亿元，同比下降-13.04%。

图：2011-2017 年我国规模以上葡萄酒生产企业的主营业务收入（单位：亿元）



数据来源：国家统计局

图：2011-2017 年我国葡萄酒年度产量（单位：万千升）



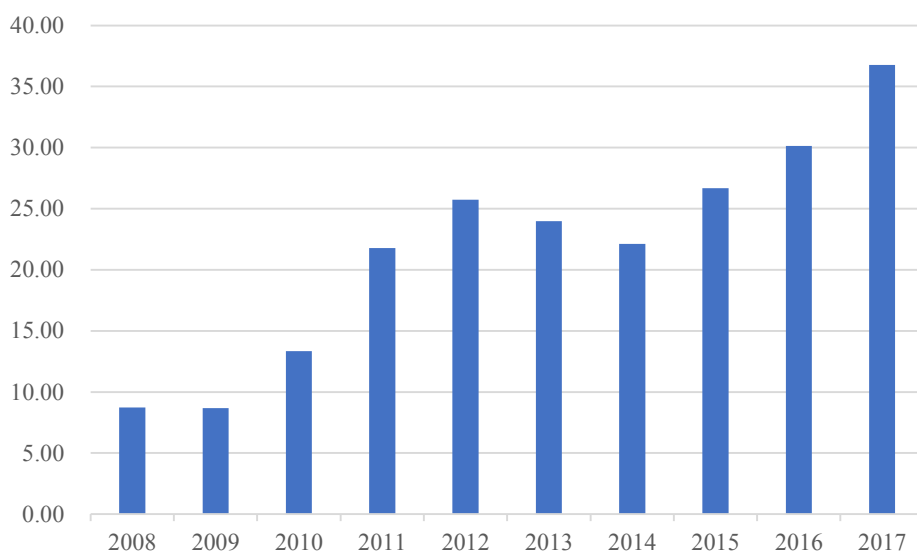
数据来源：国家统计局

另外，我国葡萄酒需求快速增长的良好发展势头吸引外国葡萄酒不断进入中国，给国内品牌葡萄酒生产企业带来较大冲击。2008 年以来，我国葡萄酒进口量和进口金额一直保持较快增长，在 2012 年后开始有所下降，经过两年的调整后，从 2014 年开始又保持快速增长趋势。2015 年中国进口葡萄酒总量为 5.83 亿升，较上年增长 42.36%，进口葡萄酒总额 26.67 亿美元，较上年增长 20.52%。2016 年中国进口葡萄酒总量为 6.68 亿升，较上年增长 14.69%，进口葡萄酒总额为 30.15 亿美元，较上年增长 13.02%。2017 年中国进口葡萄酒总量为 7.87 亿升，较上年增长 17.77%，进口葡萄酒总额 36.76 亿美元，较上年增长 21.92%。进口



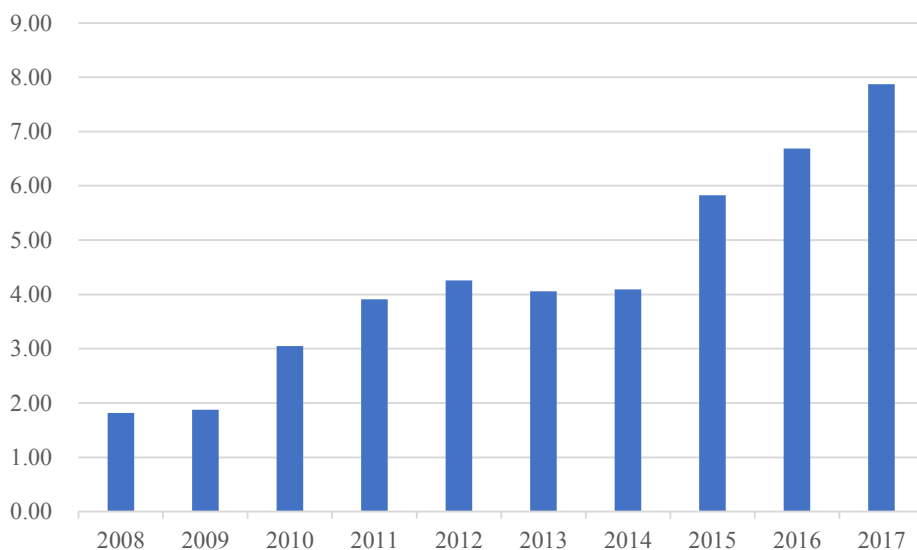
葡萄酒的快速增长对国内葡萄酒生产企业形成了较大冲击。

图：2008-2017 年我国进口葡萄酒总额（单位：亿美元）



数据来源：wind 资讯

图：2008-2017 年我国进口葡萄酒总量（单位：亿升）



数据来源：wind 资讯

4、旅游服务业板块

随着社会的发展，旅游业已成为全球经济中发展势头最强劲和规模最大的产业之一。旅游业在城市经济发展中的产业地位、经济作用逐步增强，对城市经济的拉动性、社会就业的带动力、以及对文化与环境的促进作用日益显现。

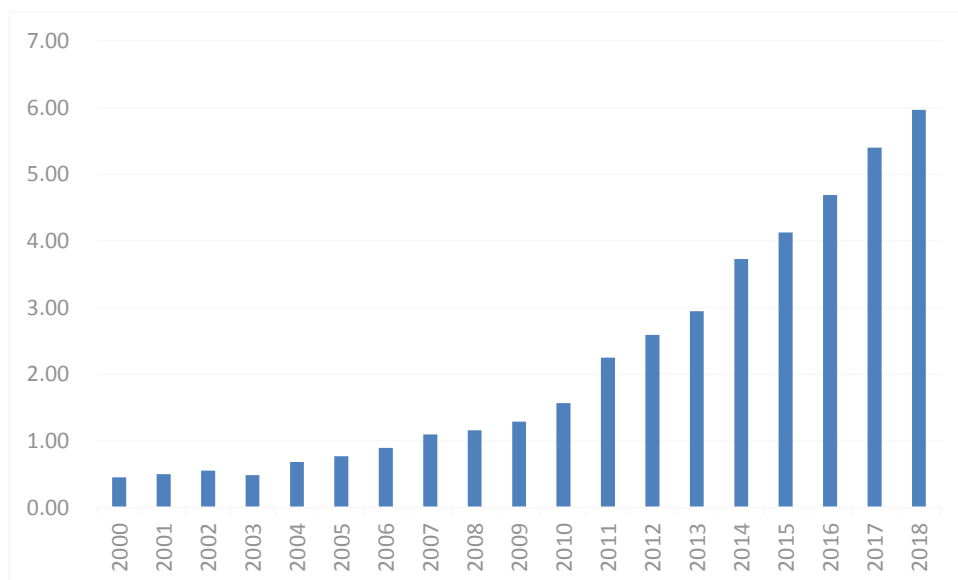
旅游行业作为一项可选消费品，其长期可持续发展的核心驱动力来自于区域经济的增长以及居民可支配收入的增加。多年来我国 GDP 持续较快增长，居民



收入水平稳步提高，GDP 从 2000 年的 9.92 万亿元迅速增至 2018 年的 91.93 万亿元，城镇居民人均可支配收入从 2000 年的 0.63 万元快速增长至 2018 年的 3.93 万元。在居民收入增长的同时，居民消费观念也逐步改善，旅游出行逐步成为居民生活中的重要内容之一。目前我国已成为世界第一大出境旅游客源国和第四大入境旅游接待国，并形成全球最大的国内旅游市场，旅游业已基本进入大众化、产业化发展阶段。

受益于我国居民收入的增长及消费观念的逐步改变，近年来我国旅游行业发展迅速。2006 年-2018 年，全国旅游业总收入从 0.89 万亿元增长至 5.97 万亿元，年均复合增长率为 17.19%。2017 年，我国旅游业实现总收入 5.97 万亿元，同比增长 10.56%，维持较高水平。我国旅游市场主要包括国内游、入境游和出境游三类，其中国内出游人数占总出游人数的比例在 90%以上。2006 年-2018 年，我国国内旅游人数由 13.94 亿人次增长至 55.39 亿人次，年均复合增长率达到 12.18%。

图：2000-2018 年我国旅游业总收入（单位：万亿元）



数据来源：wind 资讯

旅游作为未来居民消费升级的重要主题，我国政府近年来不断推出相关扶持政策，维持其平稳快速增长。

2012 年 12 月，我国出台了《服务业发展“十二五”规划》，规划明确了乡村旅游发展、旅游精品建设、红色旅游发展和海南国际旅游岛建设是我国“十二五”期间旅游业发展的四大重点，且旅游业将初步发展成为国民经济的战略性支柱产业。



业。此外，2012 年 8 月出台的重大节假日全国小型客车可免费通行等因素也将进一步促进居民自驾出游。

2013 年 2 月，国务院办公厅发布《国民旅游休闲纲要（2013-2020 年）》，该纲要将引导居民休闲旅游意识，推动带薪休假制度的执行。2013 年 10 月，《中华人民共和国旅游法》正式施行，该法的出台使旅游业的发展纳入法律规范当中，对于规范旅游市场秩序、保护旅游者权利和促进旅游业持续健康发展有着重要意义。

2014 年 8 月，国务院发布了《关于促进旅游业改革发展的若干意见》，意见指出旅游业是现代服务业的重要组成部分，带动作用大。加快旅游业改革发展，是适应人民群众消费升级和产业结构调整的必要要求，对于扩就业、增收入，推动中西部发展和贫困地区脱贫致富，促进经济平稳增长和生态环境改善意义重大，对于提高人民生活质量、培育和践行社会主义核心价值观也具有重要作用。意见从树立科学旅游观、增强旅游发展动力、拓展旅游发展空间、优化旅游发展环境、完善旅游发展政策等五大方面二十项举措，提出进一步促进旅游业改革发展的各项要求，并公布了重点任务分工及进度安排表。

2015 年 8 月，国务院办公厅公布《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》，鼓励旅游消费提出：1、各级政府要制定带薪休假实施细则或计划，抓好落实。2、在稳定全国统一的既有节假日前提下，可将带薪休假与本地传统节日结合，错峰休假。3、有条件的单位可优化调整夏季作息，让职工将周五下午与周末结合外出度假。

2016 年 12 月，国务院发布《“十三五”旅游业发展规划》，提出“十三五”旅游业发展的主要目标：到 2020 年，旅游业总收入达到 7 万亿元，年均复合增长率为 11.18%；国内旅游人数达到 64 亿人次，年均增长率为 9.86%；入境旅游人数达到 1.5 亿人次，年均增长率 2.28%；出境旅游人数达到 1.5 亿人次，年均增长率为 5.09%；旅游投资规模达到 2 万亿元，年均增长 14.65%；旅游业对国民经济的综合贡献度达到 12%，对餐饮、住宿、民航、铁路客运业的综合贡献率达到 85%以上，年均新增旅游就业人数 100 万人以上。

2017 年 11 月 19 日，国家旅游局发布《全国旅游厕所建设管理新三年行动计划（2018-2020）》，明确提出 2018 年至 2020 再建旅游厕所 6.4 万座，实现厕



所革命“数量充足、分布合理，管理有效、服务到位，环保卫生、如厕文明”的新三年目标。

综合来看，我国旅游市场整体呈现较好的发展态势，伴随着国民收入水平持续提高所带来的消费升级，以及旅游行业十三五规划和《全国生态旅游发展规划（2016-2020）》、《全国旅游标准化发展规划（2016-2020）》等相关政策的出台，都意味着旅游行业将面临很好的发展契机，预计未来国内旅游有望保持高增长。

5、建筑及房地产开发业务板块

改革开放以来，特别是 1998 年进一步深化城镇住房制度改革以来，伴随着城镇化的快速发展，我国的房地产业得到了快速发展。过去的十余年间，全国房地产投资完成额从 2004 年的 13,158.23 亿元提高到 2018 年的 120,263.51 亿元；同期，全国房屋竣工面积累计达 123.24 亿平方米，年均竣工面积达 8.22 亿平方米；全国商品房销售面积累计 159.72 亿平方米，年均销售 10.65 亿平方米，其中住宅销售面积 140.64 亿平方米，年均销售 9.38 亿平方米。

我国房地产业的快速发展，对推动国民经济的快速发展、改善居民居住条件、加快城市化建设，都发挥了重要作用。一方面，房地产业已成为重要的第三产业和国民经济的支柱产业之一，在整个国民经济体系中处于先导性、基础性的地位。另一方面，部分城市房价上涨过快、住房供求结构性失衡、住房保障制度相对滞后、中等偏下收入家庭住房困难等问题也日益凸显。为了促进房地产业平稳健康发展，国家近几年来加大了对房地产市场的调控力度。长远来看，随着城镇化进程的演进以及我国人均居住水平的进一步上升，我国房地产行业仍有较大的发展空间。近年来，作为房地产重要组成部分的商业地产成为诸多住宅开发企业争相转型的领域，国内主要房地产开发企业均公布了商业地产发展战略，商业地产比例提升成为这些企业发展的重要举措。在中国经济结构转型、城市化进程推进、居民可支配收入持续增长、消费结构优化升级及宏观调控政策的多重效应下，商业地产投资价值逐渐显现。

2014 年以来，我国宏观经济增速放缓，居民购房观望情绪上升，房地产销售面积和销售金额均出现同比回落。2014 年度，全国商品房销售面积为 120,648.54 万平方米，同比回落 7.58%；商品房销售金额为 76,292.41 亿元，同比回落 6.31%。



2014 年 4 月开始，除一线城市外，实施限购的城市逐步开始放松或取消限购。2014 年 9 月，人民银行和银监会联合下发通知，要求金融机构支持居民家庭合理住房贷款需求，并在一定程度上放宽了对限贷标准的认定；2014 年 11 月和 2015 年 3 月，人民银行分两次公告降低贷款基准利率，将 5-30 年公积金贷款利率由 4.50%调整至 4.00%。

2015 年，全年的房地产行业政策主线围绕地产去库存问题展开，政策主要包括取消过时的限制性政策，逐步回归市场自身调节机制；此外，税收减免以及财政补助等政策也有序跟进落地，主要包括中央层面上的营业税免征期限放松、地方层面上的契税减免以及财政补贴等，在一定程度上有助于降低居民购房成本和加快去库存进程。信贷政策方面也是持续宽松状态，引导实际需求加快入市，政策围绕降低购房门槛和降低购房成本两个因素展开。此外，公积金宽松调整也是 15 年信贷政策的重点，主要涵盖拓宽公积金缴存及提取范围、推行异地贷款等内容。在此宏观政策背景下，2015 年全年商品房销售成绩回暖，销售额、销售面积分别为 8.7 万亿元、12.8 亿平方米，分别同比上涨 14.4%和 6.5%；新开工面积 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%；开发投资额 9.6 万亿元，同比上升 1.0%；资金来源 12.5 万亿元。同比上升 2.6%。销售情况回暖，房地产开发企业的资金状况有所改善。相关政策的实施不仅加大了对刚性住房需求的保障力度，并将促进合理改善性住房需求的释放。

2016 年，房地产政策经历了从宽松到热点城市持续收紧的过程：两会提出因城施策去库存，但随着热点城市房价地价快速上涨，政策分化进一步显现。一方面，热点城市调控政策不断收紧，限购限贷力度及各项监管措施频频加码，遏制投资投机性需求，防范市场风险；另一方面，三四线城市仍坚持去库存策略，从供需两端改善市场环境。同时，中央加强房地产长效机制建设，区域一体化、新型城镇化等继续突破前行，为行业长期发展积极构建良好环境。整体来看，受宽松货币环境、阶段性供求紧张及地价上涨影响，热点城市房价快速攀升，2016 年百城住宅价格累计上涨 18.72%，较 2015 年扩大 14.57 个百分点，其中北京、上海等十大城市新建住宅价格累计上涨 21.86%，二手房价格涨幅也处于高位。在四季度多城调控政策密集出台后，热点城市的新房及二手房价格涨幅均出现回落。分城市来看，一线城市累计上涨 23.50%，在各类城市中最显著，二线城市累



计上涨 13.93%，三线城市累计上涨 11.06%。

2017 年，房地产政策坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”基调，地方以城市群为调控场，从传统的需求端抑制向供给侧增加进行转变，限购限贷限售叠加土拍收紧，供应结构优化，调控效果逐步显现。同时短期调控与长效机制的衔接更为紧密，大力培育发展住房租赁市场、深化发展共有产权住房试点，在控制房价水平的同时，完善多层次住房供应体系，构建租购并举的房地产制度，推动长效机制的建立健全。未来房地产政策短期将坚持政策的连续性稳定性，主体政策收紧趋势不变，形成“高端有市场、中端有支持、低端有保障”的住房发展格局。中长期逐步构建并完善长效机制，中央政治局会议指出要加快住房制度改革和长效机制建设，2018 年长效机制落实进一步加快。同时，短期调控与长效机制的衔接将更为紧密，在维持房地产市场稳定的同时，完善多层次住房供应体系，这也将对未来房地产市场产生更深远的影响，推动住房观念变化和住房居住属性强化，为房地产市场稳定建立更稳固的基础。2018 年，全国商品房销售面积为 17.17 亿平方米，同比增长 1.33%。其中商品住宅销售面积 14.79 亿平方米，同比增长 2.17%。价格方面，百城新建住宅均价环比涨幅持续回落，整体趋稳。三四线城市在宽松的政策环境以及棚改货币化支持下，楼市全面回暖，拉动全国销售面积上扬。另一方面，重点城市在严厉政策管控下，市场趋于稳定，销售面积同比增幅不断回落，成交规模明显缩减，一线城市降温最为显著。

（二）发行人的行业地位和竞争优势

1、行业地位

公司作为宁夏地区最大的现代农业企业，肩负着自治区保障农副产品供给、引领示范现代农业等重要职能；近年来宁夏回族自治区人民政府多次发文解决公司发展改革中面临的有关问题，给予公司较大的政策支持；公司业务较为多元化，经营范围涉及种植业、畜牧业、农产品加工及销售、旅游服务、房地产建筑及开发、葡萄酒生产与销售等，逐步形成产、加、销一体化和贸、工、农一条龙的产业链。公司近年来培育了 1 个国家 5A 级沙湖旅游景区和 2 个国家级、7 个自治区级农业产业化龙头企业，建设了沙湖水镇、贺兰山农牧场等 10 个农场场镇，形成了酿造、畜牧水产、果蔬三大农产品加工产业集群。

2、政策支持优势



公司作为自治区国资委下属的国有独资公司，近年来自治区人民政府多次出文解决公司发展改革中面临的有关问题。首先是健全公司法人治理结构，保障经理层自主经营权；其次，明晰公司国有产权关系，对农垦集团所属土地实行集中统一管理，农垦现有划拨建设用地经批准办理有偿使用手续后，可以转让、出租、抵押或改变用途；再次加大财政金融支持力度，宁夏自治区支持农垦发展资金扶持政策以及对公司所属企业所得税的地方留成部分的减免政策执行到 2018 年，届时根据企业经营实际研究是否延长。公司最近三年分别获得政府补助收入 1,879.70 万元、3,265.66 万元和 471.12 万元。

3、独特的经营理念优势

公司具有优质的耕地资源、稳固的种植业环节经营能力、优质的农产品供应基地。在基础种植环节，公司整合土地、技术、机械、人员优势，推动种植业的规模化、机械化和标准化生产，创新种植环节经营模式，提升经营管理水平。同时，基于市场需求和整体农业产业布局，优化种植结构，注重高品质大田作物与高附加值经济作物，打造一批特色化、高效化农业产业带。2017 年公司新增高效节水灌溉 3.4 万亩，推广应用水肥一体化技术 18 万亩。截至 2018 年底，公司农用工机械总动力达 324,476 千瓦，包括耕整地及种植机械、农用排灌机械、植保机械、收获机械、脱离烘干机械等，农业机械化作业率达到 97%以上。

公司围绕种植业核心环节，推动产业链上下游延伸，为农场内外的种植业经营者提供“农资+种植+销售+金融+信息”五位一体的产业链综合服务，重点打造农资农机整合平台，实现公司从单纯的种植户向种植业服务者的转变，从单纯依靠产品盈利到“产品+服务”综合盈利模式的转变。

公司充分挖掘宁夏农垦现有土地、技术、农资销售和人员优势，整合内部碎片化需求，在种苗培育、农资销售、农技服务、粮食收储、大数据开发等环节进行拓展，将社会化服务统一起来，推动公司内部服务体系成为新的利润增长点。

4、卓越的地理优势

宁夏位于“丝绸之路”，曾是东西部交通贸易要道，古今素有“塞上江南”之称美誉，是中华文明的发祥之地。宁夏旅游业近年来发展迅猛。2011 年至 2018 年，旅游接待人数由 1,169 万人次增加到 3,345 万人次，增长了 186%；旅游总收入由 84 亿元增加到 291.90 亿元，增长了 247.5%。



公司充分利用这一独特的地理优势，以宁夏“塞上江南”的风格为统一主题，打造大沙湖生态度假旅游圈。强化“早知有沙湖，何必下江南”的意境，体现“沙中有湖，水天一色”的秀美。公司将沙湖打造为休闲度假类的标杆，以“秀美沙湖，城中绿洲”为特色，注重对人身体和精神的放松，主打康体养生、游船、漫步、温泉、阅览、健身、娱乐等休闲生活，打造城中一站式的休闲港湾；将天湖打造成生态旅游类的标杆，坚持“梦幻天湖，心灵湿地”的品牌形象，主打生态观光、狩猎运动、滨水度假、休闲农业、自驾露营、绿道骑行等项目，打造原生态旅游度假目的地。积极深化和沙坡头的合作，用好沙坡头的娱乐体验优势，形成和沙湖的相互带动，形成区域集群效应，在产品体系上形成互补，在营销上起到协同作用。

5、良好的市场口碑优势

公司旗下的西夏王葡萄酒业有限公司近年来发展飞速，2017 年，公司在国内市场的销售量增长了 50%，经销商遍布全国 50 多个城市。公司生产的“西夏王”牌干红、干白葡萄酒曾获法国国际名酒博览会金奖、中国农博会金奖、亚洲质量大赛金奖、国际葡萄酒烈酒大赛金奖、贺兰山东麓国际葡萄酒博览会金奖、法国波尔多国际葡萄酒挑战赛金奖、英国品醇客国际葡萄酒大奖赛银奖、德国柏林国际葡萄酒大奖赛金奖等 200 多个奖项。另外，在 2017 年宁夏回族自治区农牧厅主办的题为“塞上江南美，特色农业优”的中国（宁夏）特色优质农业品牌评选推介大会中，西夏王葡萄酒业有限公司获得“2017 年宁夏知名农业企业品牌”殊荣。2018 年 5 月 25 日，宁夏农垦西夏王葡萄酒业有限公司的西夏王名爵美乐干红葡萄酒获得布鲁塞尔国际葡萄酒大奖赛的金奖。

6、较强的融资能力优势

公司近年来和多家银行机构建立了良好的合作关系，具备较强的融资能力。截至 2019 年末，发行人获得宁夏银行、光大银行、招商银行、工商银行、交通银行、国开银行等银行授信额度总额为 503,700.00 万元，其中已使用授信额度 346,485.00 万元，未使用额度 157,215.00 万元。此外，公司成功发行的公司债券，在资本市场上树立了良好的市场形象。

八、公司的主要客户和供应商

（一）公司的主要客户

表：最近三年公司销售金额前五大客户

单位：万元

年度	客户名称	采购类型	关联关系	销售金额
2019 年	宁夏伊利乳业有限责任公司	鲜奶	第三方	74,293.29
	宁夏蒙牛乳制品有限公司	鲜奶	第三方	9,547.65
	蒙牛乳业（银川）有限公司	鲜奶	第三方	3,253.87
	银川市兴庆区和顺盛酒水经销部	葡萄酒	第三方	468.80
	台州宁浙商贸有限公司	葡萄酒	第三方	349.09
2018 年	伊利乳业	鲜奶	第三方	63,231.92
	蒙牛乳业	鲜奶	第三方	7,822.20
	宁浙商贸	贸易业务	第三方	1,327.92
	马海成	畜牧贸易	第三方	1,385.20
	万家壹品	贸易业务	第三方	838.4
2017 年	伊利乳业	鲜奶	第三方	50,260.75
	蒙牛乳业	鲜奶	第三方	5,682.35
	宁夏盈盛达热力物业公司(45#幼儿园)	贸易业务	第三方	2,009.58
	贺兰县银河西路和平商贸部	葡萄酒	第三方	1,334.40
	宁夏北方乳业	鲜奶	第三方	1,225.81

（二）公司的主要供应商

表：最近三年公司采购金额前五大供应商

单位：万元

年度	供应商名称	采购类型	关联关系	采购金额
2019 年	宁夏信誉建筑装饰工程有限公司	工程施工	第三方	441.28
	银川盈盛达热力物业有限公司	工程施工	第三方	382.30
	山东潍坊华彩石涂料有限公司	工程施工	第三方	277.19
	宁夏万成电力有限公司	工程施工	第三方	276.48
	住友富士电梯有限公司	工程施工	第三方	201.47
2018 年	宁夏犇牛饲料有限公司	饲料	第三方	11,678.00
	内蒙古伊利饲料厂	饲料	第三方	9,024.00
	宁夏农垦平吉堡农场农业发展公司	饲料	第三方	2,578.76
	宁夏农垦茂盛草业有限公司	饲料	第三方	2,397.89
	灵武同德机械化作业服务专业合作社	饲料	第三方	1,573.05
2017 年	宁夏盈盛达热力物业公司	工程施工	第三方	3,111.93
	程田电梯自动化技术公司	设备供货	第三方	801.03
	秦皇岛开普玻璃制品有限公司	瓶子	第三方	386.53
	宁夏第一建筑安装分公司	工程施工	第三方	380.03



	烟台长裕玻璃制品有限公司	瓶子	第三方	283.32
--	--------------	----	-----	--------

九、经营资质情况

宁夏农垦具有《中华人民共和国进出口企业资格证书》，进出口企业代码为 6400227692945，批准文号为[1997]外经贸政审函字 639 号。

西夏苑房地产具有《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，资质等级为叁级。

农垦建设总公司具有《建筑业企业资质证书》，资质类别及等级为建筑工程施工总承包贰级和建筑机电安装工程专业承包叁级。

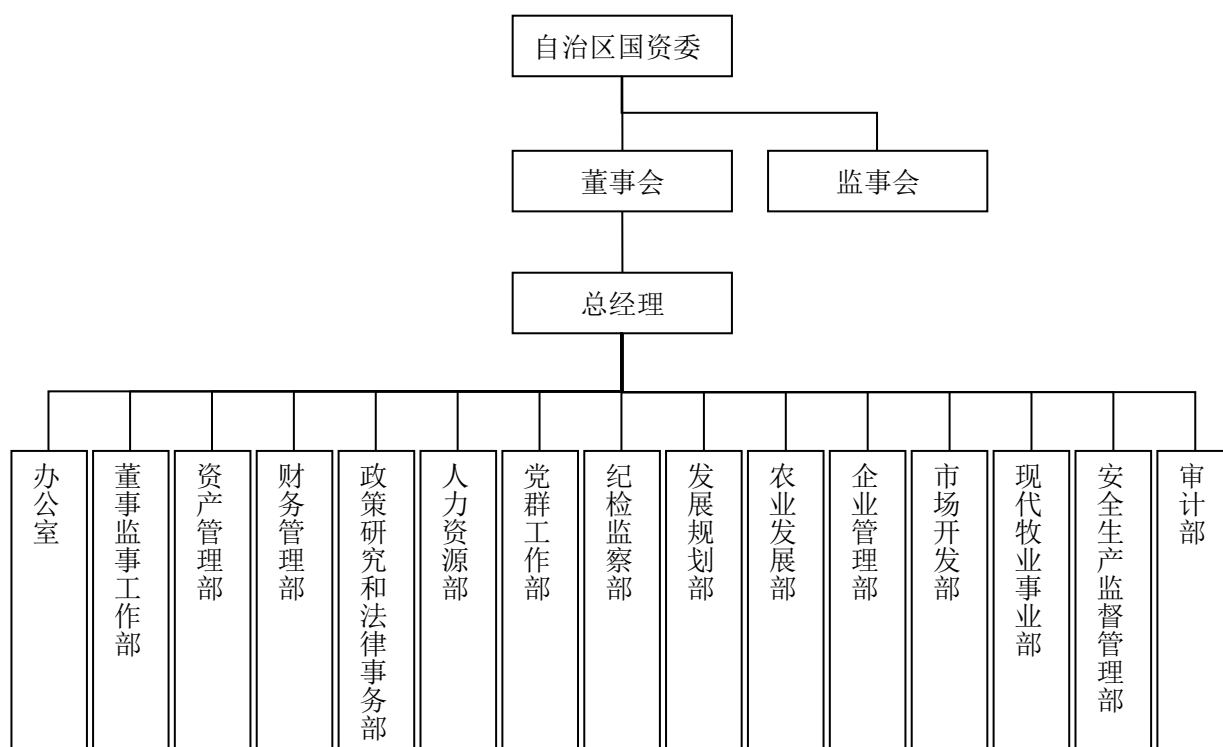
灵农畜牧具有《生猪定点屠宰证》和《动物防疫条件合格证》。《生猪定点屠宰证》批准号为宁银屠准字 008 号，定点屠宰代码为 A06010408。

沙湖旅游旗下沙湖宾馆具有旅馆行业《特种行业许可证》。

十、公司法人治理结构

（一）公司组织架构

根据《公司法》等有关法律法规的规定，本公司建立了完善的法人治理结构及生产经营管理机构。本公司具体组织架构如下图所示：



（二）公司治理结构

公司不设立股东会，自治区国资委代表自治区人民政府行使出资人权利。公司设立党委、纪委，公司设立董事会、监事会。公司形成了符合现行法律、法规的公司治理结构。

公司党委由 5-7 名委员组成，其中党委书记 1 人，副书记 2 人。公司纪委由 5 名委员组成，其中纪委书记 1 人，副书记 1 人。

公司董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 人，职工董事 1 人。董事由自治区国资委委派，其中职工董事由公司职工民主选举产生。董事任期为 3 年，任期届满，根据有关规定可以连任。公司监事会由自治区人民政府派出，作为出资人监督的专门力量，检查公司财务，对公司的董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。监事会成员为 5 人，其中监事会主席 1 人，职工监事 2 人。

十一、公司及公司董事、监事、高级管理人员报告期内违法违规情况

根据 2019 年 3 月 26 日宁夏回族自治区纪委监委发布的《宁夏农垦集团有限公司副总经理王宏涉嫌严重违纪违法接受纪律审查和监察调查》消息，宁夏农垦



集团有限公司原副总经理王宏因涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。2019 年 5 月 4 日，宁夏回族自治区人民政府下发了宁政干发[2019]10 号文件，免去王宏宁夏农垦集团有限公司副总经理职务。

1、影响分析

截至本募集说明书签署日，发行人各项业务均正常运转，发行人原副总经理王宏涉嫌违纪违法的行为不存在挪用或侵占发行人资产的情况，未因挪用或侵占发行人资产等名义被有关部门提起控诉或调查，其个人涉嫌违纪违法的行为未造成发行人财产的损失。上述事项不会对发行人正常生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响。

2、应对措施

截至本募集说明书签署日，发行人经营秩序良好，并严格按照《公司法》及发行人内部控制制度开展工作，切实履行发行人义务，保障债权人权益。

十二、发行人独立性情况

本公司拥有完整的采购、生产和销售系统及配套设施，在资产、人员、财务、机构、业务等方面均与自治区国资委及其控制的其他企业相互独立。

（一）资产完整及独立

公司及其下属企业合法拥有与前述业务经营有关的业务体系，合法拥有与前述业务经营有关的土地使用权、房屋所有权、商标使用权、机器设备等主要资产的所有权或使用权。

（二）人员独立

公司与自治区国资委在劳动、人事及工资管理等方面相互独立。公司设立了独立的劳动人事职能部门，拥有系统化的管理规章和制度。发行人董事、监事、高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》等有关规定通过合法程序产生。公司的总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员，不存在在自治区国资委及其控制的其他企业领取薪酬的情况。本公司的财务人员没有在自治区国资委及其控制的其他企业中兼职的情况。



（三）财务独立

本公司设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系、财务管理制度和会计政策，依法独立纳税。本公司独立进行财务决策，具备独立的财会账簿，独立对外签订合同，不存在自治区国资委及其控制的其他企业干预本公司资金使用的情况。本公司在银行单独开立账户，不存在与自治区国资委及其控制的其他企业共用银行账户的情况。公司不存在为自治区国资委控制的其他企业违规提供担保的情况。

（四）机构独立

公司设立了独立的组织机构，拥有独立的法人治理结构和必要的日常组织运行机构。发行人拥有独立的决策管理机构和职能部门，并建立了相应的规章制度，与自治区国资委及其职能部门之间相互分开，各自独立。

（五）业务独立

公司及其下属企业目前拥有为经营业务所必须的、独立完整的业务经营管理系统及必要的资质。公司的业务独立于自治区国资委及其控制的其他企业，公司依法独立从事经营范围内的业务，不因与关联方之间存在关联关系而使公司经营的完整性、独立性受到不利影响。

综上所述，本公司在资产、人员、财务、机构和业务等方面均与自治区国资委及其控制的其他企业相互独立，本公司具有独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

十三、发行人资金占用与违规担保情形

报告期内，本公司不存在资金被自治区国资委及其控制的其他企业违规占用的情形，也不存在为自治区国资委及其控制的其他企业提供担保的情形。

十四、关联方及关联交易

（一）关联方

根据《公司法》、《企业会计准则》等规范性文件的有关规定，发行人主要关联方包括：

1、本公司的股东

请参见本节“四、发行人控股股东和实际控制人基本情况”部分。

2、本公司的子公司

请参见本节“三、发行人重要权益投资情况”部分。

3、本公司的联营企业

请参见本节“三、发行人重要权益投资情况”部分。

4、本公司的关键管理人员

本公司董事、监事及高级管理人员的基本情况，请见本募集说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司董事、监事及高级管理人员情况”。

（二）关联方交易情况

1、关联方互相担保

单位：万元

借款单位	借款余额	担保人
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	16,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	26,800.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	10,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	30,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	50,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	6,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	7,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	6,885.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	8,550.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏农垦贺兰山奶业有限公司	11,871.04	宁夏农垦集团有限公司
宁夏恒生西夏王酒业有限公司	7,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏恒生西夏王酒业有限公司	3,000.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏贺兰山种业有限责任公司	500.00	宁夏农垦集团有限公司
宁夏贺兰山奶牛原种繁育有限公司	500.00	宁夏农垦贺兰山奶业有限公司
宁夏荷利源奶牛原种繁育有限公司	500.00	宁夏农垦贺兰山奶业有限公司



借款单位	借款余额	担保人
合 计	170,721.04	

2、关联方往来款

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	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款:农垦事业管理局	3,435.30	20.58	3,300.70	22.36	3,692.21	34.45
其他应付款:农垦事业管理局	204.11	0.23	-	-	204.11	0.32

（三）关联交易的决策权限、决策程序和定价机制

1、关联交易的决策权限、决策程序

截至目前，公司尚未制定关联交易管理办法，若涉及重大关联交易，将按照公司“三重一大”决策制度进行决策，履行以下基本程序：第一，可行性研究；第二，征求各方意见；第三，党组织参与；第四，集体研究决策。

2、关联交易的定价机制

对于向关联方销售产品、提供服务以及从关联方购买产品、接受服务的价格，公司会综合参考相关产品、服务的市场可比价格、行业定价标准等，必要时通过招投标程序或洽商，经交易双方公平磋商后确定。

十五、发行人内部管理制度建立及运行情况

根据适用法律法规的规定，公司建立了健全的内部控制制度体系，对公司重大事项进行决策和管理。

（一）投资管理制度

为规范宁夏农垦及所属子公司、控股公司投资行为，建立科学的投资管理机制，规范投资流程，提高投资决策的效率和质量，有效防范投资风险，保证国有资产的保值、增值，根据《公司法》、《中华人民共和国国有资产法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》、《自治区属国有企业违规经营投资责任追究暂行办法》等相关法律法规，结合公司《公司章程》规定，制定了《宁夏农垦集团有限公司投资管理暂行办法》。

该制度规定，宁夏农垦及所属子公司不得为非国有企业、自然人或非法人单位提供担保，原则上不得为参股企业提供担保，如必须提供担保，担保额不应超过参股担保贷款总额与所占股权比例的乘数。未经宁夏农垦董事会批准，宁夏农垦及所属子公司不得为集团范围以外的国有企业提供担保。

宁夏农垦投资活动应遵循合法性原则、适应性原则、投资最优原则、风险控制原则、收益稳定原则。

（二）“三重一大”决策制度

为全面贯彻党的十七大和十七届四中、五中全会精神，切实加强宁夏农垦国有企业反腐倡廉建设，规范决策行为，提高决策水平，防范决策风险，保证企业科学发展，根据《中共中央办公厅、国务院办公厅印发〈关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见〉的通知》（中办发〔2010〕17号）和《宁夏回族自治区贯彻〈国有企业领导人员廉洁从业若干规定〉实施办法》，结合公司实际，提出《宁夏农垦关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的实施意见》。

在“三重一大”（重大事项决策、重要干部任免、重要项目安排、大额资金使用）事项上，要遵循依法决策原则、集体决策原则、民主决策原则、科学决策原则。在决策程序方面，重大事项决策、重要项目安排和大额资金运作应当履行以下基本程序：第一，可行性研究；第二，征求各方意见；第三，党组织参与；第四，集体研究决策。重要人事任免应当履行以下基本程序：第一，确定人选；第二，组织考察；第三，集体研究决定；第四，严格执行制度。

正确处理贯彻落实“三重一大”决策制度，应正确处理好民主与集中的关系，正确处理好党委会与董事会的关系，正确处理好履行制度与提高效率的关系。

（三）人力资源管理制度

未建立和完善公司选人用人机制，稳步推进市场化劳动用工和收入分配机制相匹配，传统劳动用工与现代企业用人相结合，逐步建立管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减的人力资源管理制度和收入分配激励约束机制，结合公司及所属企业实际，制定了《农垦集团开展企业劳动用工和收入分配制度改革试点工作的方案》。

公司在人力资源管理上，应遵循以下几个原则：1.坚持效益优先、市场导向；



2.坚持注重效率、维护公平；3.坚持依法依规、分级管理；4.坚持统筹推进、重点突破。改革主要内容有：1.强化岗位管理和考核评价，推进管理人员能上能下；2.规范劳动用工合同制管理，推进员工能进能出；3.推进收入分配市场化改革，稳步实现收入能增能减。

（四）内部审计制度

公司根据《中华人民共和国审计法》和国家审计署《关于内部审计工作的规定》等法律法规，结合公司实际情况，制定了《宁夏农垦集团有限公司内部审计制度》。

该制度规定，公司审计部为审计机构，配备专职审计人员，在总经理的直接领导下，独立行使内部审计监督权；同时，接受上级审计机关的业务指导和监督。内部审计依照国家法律、法规和公司有关规章制度，独立行使审计监督，在公司及其全资和控股子公司范围内开展财务审计、工程建设项目审计、子公司的经济效益审计、经济责任审计等。

（五）专项资金管理制度

为进一步加强公司专项资金管理，提高资金使用效率，按照《宁夏回族自治区财政厅预算执行管理考核办法（试行）》（宁财预发[2014]762号）、《自治区本级项目支出预算管理暂行办法》（宁财预发[2014]505号）等相关规定，结合公司实际，制定了《宁夏农垦集团有限公司专项资金管理（暂行）办法》。

本办法专项资金是指国家、自治区拨付公司用于专项支出的各类资金，公司各单位按照相关政策和标准提取的用于特定用途的资金，公司拨付所属各单位的各类特定用途的资金。公司财务管理部负责专项资金的预算、拨付，负责由公司实行报账制管理的专项资金的核算，负责专项资金使用的监督管理。公司各相关业务部室负责对口行业专项资金的申报、分配，负责项目实施的监督和管理。

（六）债券募集资金使用与管理制度

为规范公司债券募集资金的使用与管理，提高募集资金使用效率，最大限度地保障投资者的利益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、证券交易所公司债券上市规则的规定以及公司《公司章程》，结合公司的实际情况，制定了《宁夏农垦集团有限公司



债券募集资金使用与管理制度》。该制度对债券募集资金的存储、使用、用途变更、使用情况的管理和监督做出了详细规定。

十六、信息披露事务及投资者关系管理制度安排

公司已安排专门人员负责信息披露事务以及投资者关系管理，公司将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按照中国证监会、上交所的有关规定和《债券受托管理协议》的约定进行重大事项信息披露和定期报告披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

公司将在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别披露上一年度经审计的年度报告和本年度中期报告。因故无法按时披露的，将提前披露定期报告延期披露公告，说明延期披露的原因，以及是否存在影响债券偿付本息能力的情形和风险。

第六节 财务会计信息

本节的财务会计数据及有关分析说明反映了发行人最近三年的财务状况、经营成果和现金流量。发行人 2017 年度财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且出具了标准无保留意见审计报告（希会审字(2018)2498 号）。发行人 2018 年度财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且出具了标准无保留意见审计报告（希会审字(2019)2350 号）。发行人 2019 年度财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且出具了标准无保留意见审计报告（希会审字(2020)2686 号）。本节中 2017 年、2018 年及 2019 年的财务数据均来自于上述经审计的财务报表。

一、财务报表的编制基础

本财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制。本财务报表以持续经营为基础编制。

二、重要会计政策、会计估计变更

（一）会计政策变更

1、2017 年度重大会计政策变更情况

会计政策变更的内容和原因	受重要影响的报表项目名称和金额
根据《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》(财会〔2017〕13 号)，将企业出售划分为持有待售的非流动资产（金融工具、长期股权投资和投资性房地产除外）或处置组时确认的处置利得或损失，以及处置未划分为持有待售的固定资产、在建工程、生产性生物资产及无形资产而产生的处置利得或损失，债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失和非货币性资产交换产生的利得或损失计入资产处置收益，不再计入营业外支出。根据《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》(财会〔2017〕30 号)及其解读，对可比期间的比较数据需要按前述通知调整。	无



会计政策变更的内容和原因	受重要影响的报表项目名称和金额
根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》（2017 年修订），政府补助的会计处理方法从总额法改为允许采用净额法，将与资产相关的政府补助相关递延收益的摊销方式从在相关资产使用寿命内平均分配改为按照合理、系统的方法分配，并修改了政府补助的列报项目。2017 年 1 月 1 日尚未摊销完毕的政府补助和 2017 年取得的政府补助适用修订后的准则。与本公司日常活动相关的政府补助，计入其他收益，不再计入营业外收入。根据《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30 号）及其解读，无需对可比期间的比较数据进行调整。	其他收益增加 31,445,539.38 元

2、2018 年度重大会计政策变更情况

财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号），执行企业会计准则的企业应按照企业会计准则和该通知要求编制 2018 年度及以后期间的财务报表。发行人执行财会〔2018〕15 号文件，对 2018 年度年初数列报的主要影响如下：

原列报报表项目及金额（元）		新列报报表项目及金额（元）	
应收票据	4,060,940.09	应收票据及应收账款	338,743,135.91
应收账款	334,682,195.82		
应收利息		其他应收款	107,172,632.39
应收股利			
其他应收款	107,172,632.39	固定资产	2,196,019,237.45
固定资产	2,196,019,237.45		
固定资产清理		在建工程	928,338,290.00
在建工程	928,338,290.00		
工程物资		应付票据及应付账款	517,795,494.46
应付票据			
应付账款	517,795,494.46	其他应付款	656,310,728.63
应付利息	16,555,750.18		
应付股利		长期应付款	1,532,494,710.10
其他应付款	639,754,978.45		
长期应付款		管理费用	300,410,905.43
专项应付款	1,532,494,710.10		
管理费用	300,410,905.43	研发费用	

3、2019 年度重大会计政策变更情况

财政部于 2019 年 4 月 30 日发布《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号），对一般企业财务报表格式进行了修订，拆分部分资产负债表项目和部分利润表项目等。本公司已经根据新的企业财务报表格式的要求编制财务报表，财务报表的列报项目因此发生变更的，已经按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》等的相关规定，对可比期间的比较数据进行调整。

对可比期间的财务报表列报项目及金额的影响如下：

列报项目	变更前金额	影响金额	变更后金额	备注
应收票据		3,642,700.00	3,642,700.00	
应收账款		388,750,651.96	388,750,651.96	
应收票据及应收账款	392,393,351.96	-392,393,351.96		
应付票据				
应付账款		788,221,483.31	788,221,483.31	
应付票据及应付账款	788,221,483.31	-788,221,483.31		

（二）重要会计估计变更

发行人报告期内未发生重要会计估计变更。

三、最近三年财务会计资料

（一）最近三年合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,418,878,021.40	1,447,121,833.12	1,305,764,061.36
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-
应收票据	100,000.00	3,642,700.00	4,060,940.09
应收账款	387,077,300.38	388,750,651.96	334,682,195.82
预付款项	81,344,714.93	96,985,468.02	153,954,320.45
其他应收款	111,353,378.26	147,609,949.76	107,172,632.39
存货	2,714,578,424.86	2,399,093,728.50	2,381,655,371.80
其他流动资产	104,362,755.01	63,005,896.03	88,585,140.39
流动资产合计	4,817,694,594.84	4,546,210,227.39	4,375,874,662.30
非流动资产：			
可供出售金融资产	109,144,077.48	109,144,077.48	109,244,077.48
长期股权投资	162,341,115.64	159,892,120.14	164,693,893.31
固定资产	2,245,774,259.88	2,166,036,688.63	2,196,019,237.45
在建工程	1,896,628,191.06	1,340,970,708.99	928,338,290.00
工程物资	-	-	-
生产性生物资产	947,877,018.73	836,759,483.97	737,910,136.91
无形资产	7,649,021,836.63	7,645,343,584.12	7,640,046,878.11
长期待摊费用	41,077,282.28	24,159,640.81	2,180,105.24
递延所得税资产	4,114,978.61	4,074,193.98	4,702,386.83
其他非流动资产	-	-	574,268.86
非流动资产合计	13,055,978,760.31	12,286,380,498.12	11,783,709,274.19
资产总计	17,873,673,355.15	16,832,590,725.51	16,159,583,936.49



1、合并资产负债表（续）

单位：元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动负债：			
短期借款	2,104,987,642.05	1,567,700,000.00	419,200,000.00
应付票据	50,000,000.00	-	-
应付账款	632,792,269.07	788,221,483.31	517,795,494.46
预收款项	455,734,699.97	316,789,817.88	163,771,470.72
应付职工薪酬	61,417,021.47	56,495,871.46	59,162,044.20
应交税费	111,933,246.73	108,924,393.27	119,122,602.14
应付利息		-	16,555,750.18
应付股利		-	-
其他应付款	884,193,294.27	501,723,602.91	639,754,978.45
一年内到期的非流动负债	553,958,554.16	185,654,108.90	1,964,000,000.00
其他流动负债	135,600.00	-	-
流动负债合计	4,855,152,327.72	3,525,509,277.73	3,899,362,340.15
非流动负债：			
长期借款	1,566,635,654.71	1,664,123,930.45	1,170,982,821.01
应付债券	340,000,000.00	340,000,000.00	-
长期应付款	1,143,138,583.37	1,680,357,766.80	1,532,494,710.10
递延收益	229,287,908.06	90,086,271.08	54,227,656.96
非流动负债合计	3,279,062,146.14	3,774,567,968.33	2,757,705,188.07
负债合计	8,134,214,473.86	7,300,077,246.06	6,657,067,528.22
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	5,156,000,000.00	5,156,000,000.00	5,156,000,000.00
资本公积	3,222,858,722.56	3,095,550,701.47	3,084,517,542.76
其他综合收益	12,938,469.42	12,570,469.42	14,715,144.10
盈余公积	80,090,988.30	74,184,675.02	70,313,660.83
未分配利润	1,062,528,555.69	1,014,649,472.96	997,104,520.79
归属于母公司所有者权益合计	9,534,416,735.97	9,352,955,318.87	9,322,650,868.48
少数股东权益	205,042,145.32	179,558,160.58	179,865,539.79
所有者权益（或股东权益）合计	9,739,458,881.29	9,532,513,479.45	9,502,516,408.27
负债和所有者权益（或股东权益）总计	17,873,673,355.15	16,832,590,725.51	16,159,583,936.49

2、合并利润表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	2,798,266,717.39	2,684,076,375.92	-
其中：营业收入	2,798,266,717.39	2,684,076,375.92	2,680,041,353.10
二、营业总成本	2,689,720,672.69	2,644,847,043.37	-
其中：营业成本	2,064,938,845.59	2,036,157,496.25	2,005,234,312.59
税金及附加	23,053,417.03	31,754,791.40	24,155,636.76
销售费用	132,106,482.40	130,354,608.35	112,642,757.19
管理费用	314,998,029.40	316,121,815.23	300,410,905.43
研发费用	240,299.93	521,937.65	-
财务费用	154,383,598.33	129,924,997.40	170,681,421.52
资产减值损失	-18,888,987.93	11,397.09	6,978,601.29
加：其他收益	84,658,324.92	38,663,324.66	31,445,539.38
投资收益（损失以“-”号填列）	42,759,281.58	36,623,005.56	42,953,318.95
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	35,993,654.61	23,650,071.97	17,742,737.59
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-15,026,778.98	8,031,647.15	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	202,047,884.30	122,547,309.92	134,336,576.65
加：营业外收入	32,416,748.15	83,093,341.30	56,786,363.67
减：营业外支出	96,035,200.26	108,689,409.48	74,199,926.03
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	138,429,432.19	96,951,241.74	116,923,014.29
减：所得税费用	34,116,999.57	20,523,365.20	15,863,931.60
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	104,312,432.62	76,427,876.54	101,059,082.69
归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	106,658,317.82	91,522,106.71	105,317,235.81
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	-2,345,885.20	-15,094,230.17	-4,258,153.12
六、其他综合收益的税后净额		-	-
重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动		-	-
可供出售金融资产公允价值变动损益		-	-
持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益		-	-
现金流量套期损益的有效部分		-	-
外币财务报表折算差额	368,000.00	-2,144,674.68	-323,916.95
七、综合收益总额	104,680,432.62	74,283,201.86	100,735,165.74
归属于母公司所有者的综合收益总额	107,026,317.82	89,377,432.03	104,993,318.86
归属于少数股东的综合收益总额	-2,345,885.20	-15,094,230.17	-4,258,153.12

3、合并现金流量表

单位：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	2,540,622,273.88	2,007,149,525.15	1,688,607,371.34
收到的税费返还	383.56	-	7,608.32
收到其他与经营活动有关的现金	525,347,537.71	844,444,807.32	827,774,695.20
经营活动现金流入小计	3,065,970,195.15	2,851,594,332.47	2,516,389,674.86
购买商品、接收劳务支付的现金	1,866,480,956.06	1,432,004,495.13	1,342,823,843.82
支付给职工以及为职工支付的现金	443,968,335.04	382,901,575.38	362,859,365.71
支付的各项税费	90,376,996.78	86,103,027.15	86,094,553.39
支付其他与经营活动有关的现金	479,428,725.88	688,613,896.45	379,743,710.12
经营活动现金流出小计	2,880,255,013.77	2,589,622,994.11	2,171,521,473.04
经营活动产生的现金流量净额	185,715,181.39	261,971,338.36	344,868,201.82
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	522,397,700.00	1,384,346,000.00	3,199,630,300.00
取得投资收益收到的现金	38,106,289.00	41,424,778.73	49,220,904.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	29,600,754.82	8,560,252.41	2,482,572.05
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	590,104,743.82	1,434,331,031.14	3,251,333,776.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	751,460,622.57	578,177,274.23	297,448,638.45
投资支付的现金	533,423,774.00	1,386,339,280.00	3,062,550,300.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	1,284,884,396.57	1,964,516,554.23	3,359,998,938.45
投资活动产生的现金流量净额	-694,779,652.75	-530,185,523.09	-108,665,162.37
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
取得借款所收到的现金	2,540,010,362.05	3,044,681,334.20	947,011,604.41
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	2,540,010,362.05	3,044,681,334.20	947,011,604.41
偿还债务支付的现金	2,045,852,724.59	2,481,040,224.76	784,552,744.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	169,458,435.54	154,083,915.89	210,325,661.35
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	8,136,002.02	-	9,614,846.38
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	2,215,311,160.13	2,635,124,140.65	994,878,406.33
筹资活动产生的现金流量净额	324,699,201.92	409,557,193.55	-47,866,801.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		14,762.94	-
五、现金及现金等价物净增加额	-184,365,269.44	141,357,771.76	188,336,237.53
加：期初现金及现金等价物余额	1,446,921,833.12	1,305,564,061.36	1,117,227,823.83
六、期末现金及现金等价物余额	1,262,556,563.68	1,446,921,833.12	1,305,564,061.36

（二）最近三年母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

资产	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	638,477,941.92	865,598,151.92	761,397,754.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	30,961,817.14	59,063,218.00	15,335,678.00
预付款项	11,163,932.00	12,629,589.24	1,379,566.22
其他应收款	3,042,839,363.06	2,787,665,190.62	3,387,089,751.57
存货	10,148,343.60	10,148,343.60	10,148,343.60
其他流动资产	1,395,623.71	1,825,028.56	1,539,554.35
流动资产合计	3,734,987,021.43	3,736,929,521.94	4,176,890,648.29
非流动资产：			
可供出售金融资产	102,386,283.18	102,386,283.18	102,386,283.18
长期股权投资	787,696,453.01	776,754,624.88	739,273,352.22
固定资产	25,432,441.72	28,951,960.17	29,964,020.68
在建工程	724,028.88	724,028.88	724,028.88
无形资产	7,603,132,515.80	7,603,132,515.80	7,603,132,515.80
长期待摊费用	60,714.14	329,509.02	598,303.90
非流动资产合计	8,519,432,436.73	8,512,278,921.93	8,476,078,504.66
资产总计	12,254,419,458.16	12,249,208,443.87	12,652,969,152.95

1、母公司资产负债表（续）

单位：元

负债和股东权益	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动负债：			
短期借款	1,400,000,000.00	1,115,000,000.00	100,000,000.00
应付票据	-	-	-
应付账款	469,804.42	290,878.57	225,710.60
预收款项	100,000.00	-	-
应付职工薪酬	6,079,793.20	4,301,307.45	5,127,999.85
应交税费	86,854,775.47	79,942,285.00	82,313,125.98
应付利息		-	16,106,301.37
其他应付款	792,173,748.25	761,217,497.24	513,496,316.41
一年内到期的非流动负债	205,000,000.00	30,000,000.00	1,950,000,000.00
流动负债合计	2,490,678,121.34	1,990,751,968.26	2,667,269,454.21
非流动负债：			
长期借款	411,302,183.67	640,302,183.67	348,302,183.67
应付债券	340,000,000.00	340,000,000.00	-
专项应付款	338,418,480.13	653,585,551.88	1,041,613,493.36
递延收益	368,084.50	-	-
非流动负债合计	1,090,088,748.30	1,633,887,735.55	1,389,915,677.03
负债合计	3,580,766,869.64	3,624,639,703.81	4,057,185,131.24
所有者权益：			
实收资本	5,156,000,000.00	5,156,000,000.00	5,156,000,000.00
资本公积	2,767,789,950.48	2,768,481,035.59	2,768,646,227.75
其他综合收益	15,039,061.05	15,039,061.05	15,039,061.05
盈余公积	80,090,988.30	74,184,675.02	70,313,660.83
未分配利润	654,732,588.69	610,863,968.40	585,785,072.08
所有者权益合计	8,673,652,588.52	8,624,568,740.06	8,595,784,021.71
负债和所有者权益总计	12,254,419,458.16	12,249,208,443.87	12,652,969,152.95

2、母公司利润表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	173,102,003.46	187,151,004.95	163,317,602.38
减：营业成本	13,472,793.89	17,171,073.56	11,782,611.62
税金及附加	364,321.39	415,026.43	1,225,683.50
管理费用	40,220,843.36	38,926,371.05	37,195,066.68
财务费用	102,793,741.70	149,428,740.86	145,684,470.11
加：其他收益	7,911,451.62	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	63,546,905.08	55,268,238.06	61,730,105.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	34,015,564.57	24,413,437.80	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-419,511.06	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	904,763.04		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	88,193,911.80	36,478,031.11	29,159,875.70
加：营业外收入	713,680.82	14,337,207.57	8,740,385.59
减：营业外支出	22,611,867.52	12,105,096.80	972,407.64
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	66,295,725.10	38,710,141.88	36,927,853.65
减：所得税费用	7,232,592.28		
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	59,063,132.82	38,710,141.88	36,927,853.65
五、其他综合收益		-	-
六、综合收益总额	59,063,132.82	38,710,141.88	36,927,853.65
归属于母公司所有者的综合收益总额		-	-



3、母公司现金流量表

单位：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	202,629,750.95	144,084,728.38	163,685,575.23
收到其他与经营活动有关的现金	1,557,989,755.20	1,221,605,415.80	849,163,637.37
经营活动现金流入小计	1,760,619,506.15	1,365,690,144.18	1,012,849,212.60
购买商品、接受劳务支付的现金	12,401,382.90	6,828,810.97	11,254,072.72
支付给职工以及为职工支付的现金	24,802,484.01	24,901,048.38	26,994,719.31
支付的各项税费	685,264.08	1,148,024.35	393,603.07
支付其他与经营活动有关的现金	2,119,539,290.06	797,900,216.82	1,161,625,355.79
经营活动现金流出小计	2,157,428,421.05	830,778,100.52	1,200,267,750.89
经营活动产生/(使用)的现金流量净额	-396,808,914.90	534,912,043.66	-187,418,538.29
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	-	916,926,000.00	2,294,370,300.00
取得投资收益收到的现金	53,249,343.62	59,306,645.40	41,627,783.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-
投资活动现金流入小计	53,249,343.62	976,232,645.40	2,335,998,083.06
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,437.67	1,707,956.36	256,873.66
投资支付的现金	2,000,000.00	958,445,680.00	2,190,930,300.00
投资活动现金流出小计	2,013,437.67	960,153,636.36	2,191,187,173.66
投资活动(使用)/产生的现金流量净额	51,235,905.95	16,079,009.04	144,810,909.40
三、筹资活动产生的现金流量			
取得借款收到的现金	1,400,000,000.00	1,830,000,000.00	404,054,854.96
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	1,400,000,000.00	1,830,000,000.00	404,054,854.96
偿还债务支付的现金	1,169,000,000.00	2,103,000,000.00	204,054,854.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	112,547,201.05	173,790,655.33	147,723,326.65
支付的其他与筹资活动有关的现金		-	-
筹资活动现金流出小计	1,281,547,201.05	2,276,790,655.33	351,778,181.61
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	118,452,798.95	-446,790,655.33	52,276,673.35
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-	-
五、现金及现金等价物净增加/(减少)额	-227,120,210.00	104,200,397.37	9,669,044.46
加：期/年初现金及现金等价物余额	865,598,151.92	761,397,754.55	751,728,710.09
六、期/年末现金及现金等价物余额	638,477,941.92	865,598,151.92	761,397,754.55

四、公司报告期内合并财务报表变化情况

近三年发行人合并财务报表变化情况如下：

企业类型	企业名称	次级	取得方式	备注
2019 年度合并范围变化				
无				
2018 年度合并范围增加				
境内非金融子企业	宁夏农垦硒谷农产品有限公司	一级	投资设立	-
境内非金融子企业	宁夏农垦平吉堡农机作业服务有限公司	二级	投资设立	-
境内非金融子企业	宁夏农垦沙湖生态枸杞观光园（有限公司）	二级	投资设立	-
境内非金融子企业	宁夏农垦长山头肉牛养殖有限公司	二级	投资设立	-
境内非金融子企业	宁夏兴垦牧业有限公司	二级	投资设立	-
2017 年度合并范围增加				
境外非金融子企业	宁夏农垦（香港）投资有限公司	一级	投资设立	-

注：发行人资产取得的方式均为国资委无偿划转股权的方式或投资设立，发行人不涉及交易性重组，不构成重大资产重组。

五、主要财务指标

表：最近三年主要财务指标

项目	2019 年末/ 2019 年度	2018 年末/ 2018 年度	2017 年末/ 2017 年度
总资产(万元)	1,787,367.34	1,683,259.07	1,615,958.39
总负债(万元)	813,421.45	730,007.72	665,706.75
全部债务(万元)	461,558.19	375,747.80	357,073.86
所有者权益(万元)	973,945.89	953,251.35	950,251.64
营业总收入(万元)	279,826.67	268,407.64	268,004.14
利润总额(万元)	13,842.94	9,695.12	11,692.30
净利润(万元)	10,431.24	7,642.79	10,105.91
归属于母公司所有者的净利润(万元)	10,665.83	9,152.21	10,531.72
经营活动产生现金流量净额(万元)	18,571.52	26,197.13	34,486.82
投资活动产生现金流量净额(万元)	-69,477.97	-53,018.55	-10,866.52
筹资活动产生现金流量净额(万元)	32,469.92	40,955.72	-4,786.68
流动比率	0.99	1.29	1.12



速动比率	0.43	0.61	0.51
资产负债率(%)	45.51	43.37	41.20
债务资本比率	0.84	0.77	0.70
营业毛利率(%)	26.21	24.14	25.18
平均总资产回报率	0.02	0.01	0.02
EBITDA(万元)	60,126.89	45,444.07	51,511.54
EBITDA 利息倍数	3.41	3.37	2.93
EBITDA 全债务比	0.14	0.12	0.15
应收账款周转率	7.21	7.42	9.14
存货周转率	0.81	0.85	0.86
加权平均净资产收益率	0.01	0.01	0.01

注：

未经特别说明上述财务指标的计算方法如下：

全部债务=短期借款+应付票据+应付利息+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他长期债务

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=总负债÷总资产×100%

存货周转率=营业成本÷存货平均余额

应收账款周转率=营业收入÷应收账款平均余额

应付账款周转率=营业成本÷应付账款平均余额

利息保障倍数=（利润总额+利息支出+资本化利息）÷（利息支出+资本化利息）

债务资本比率(%)=期末负债合计/所有者权益合计×100%

营业毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

平均总资产回报率（%）=（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

EBITDA全部债务比=EBITDA/[（期初全部债务余额+期末全部债务余额）/2]

EBITDA利息保障倍数（倍）=报告期EBITDA/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息）

应收账款周转率（次/年）=报告期营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]

存货周转率（次/年）=报告期营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]

六、管理层讨论与分析

本节中 2017 年的财务数据均来自经审计的财务报表（希会审字(2018)2498 号）。2018 年的财务数据来自经审计的财务报表（希会审字(2019)2350 号）。2019 年的财务数据来自经审计的财务报表（希会审字(2020)2686 号）。根据最近三年的财务资料，管理层对公司的资产负债结构、现金流量情况、偿债能力、盈利能力及其可持续性进行了如下分析：

（一）合并报表口径

1、资产结构

最近三年，本公司资产结构如下：

单位：万元、%

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	141,887.80	7.94	144,712.18	8.60	130,576.41	8.08
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-	-	-
应收票据	10.00	0.00	364.27	0.02	406.09	0.03
应收账款	38,707.73	2.17	38,875.07	2.31	33,468.22	2.07
预付款项	8,134.47	0.46	9,698.55	0.58	15,395.43	0.95
其他应收款	11,135.34	0.62	14,760.99	0.88	10,717.26	0.66
存货	271,457.84	15.19	239,909.37	14.25	238,165.54	14.74
其他流动资产	10,436.28	0.58	6,300.59	0.37	8,858.51	0.55
流动资产合计	481,769.46	26.95	454,621.02	27.01	437,587.47	27.08
可供出售金融资产	10,914.41	0.61	10,914.41	0.65	10,924.41	0.68
长期股权投资	16,234.11	0.91	15,989.21	0.95	16,469.39	1.02
固定资产	224,577.43	12.56	216,603.67	12.87	219,601.92	13.59
在建工程	189,662.82	10.61	134,097.07	7.97	92,833.83	5.74
工程物资	-	-	-	-	-	-
生产性生物资产	94,787.70	5.30	83,675.95	4.97	73,791.01	4.57
无形资产	764,902.18	42.79	764,534.36	45.42	764,004.69	47.28
长期待摊费用	4,107.73	0.23	2,415.96	0.14	218.01	0.01
递延所得税资产	411.50	0.02	407.42	0.02	470.24	0.03
其他非流动资产	-	-	-	-	57.43	0.00
非流动资产合计	1,305,597.88	73.05	1,228,638.05	72.99	1,178,370.93	72.92
资产总计	1,787,367.34	100.00	1,683,259.07	100.00	1,615,958.39	100.00

随着业务的不断发展，公司资产的总体规模不断扩大。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司资产总计分别为 1,615,958.39 万元、1,683,259.07 万元及 1,787,367.34 万元。

公司的资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产、固定资产、在建工程、生产性生物资产和无形资产等项目构成。报告期内，公司的资产构成以非流动资产为主。

（1）货币资金

公司的货币资金由银行存款、现金和其他货币资金构成，其中绝大部分为银



行存款。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司货币资金分别为 130,576.41 万元、144,712.18 万元及 141,887.80 万元。2018 年末货币资金余额较 2017 年末增长 10.83%，主要由于公司经营活动持续产生的现金净流入较好，形成一定的货币资金沉淀。

（2）应收票据

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司应收票据账面价值分别为 406.09 万元、364.27 万元和 10.00 万元，均为银行承兑汇票。

（3）应收账款

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司应收账款分别为 33,468.22 万元、38,875.07 万元及 38,707.73 万元。2018 年末应收账款较 2017 年末增长 16.16%，主要由于公司近年业务扩大，部分板块的挂账结算增加，加之公司商品房、葡萄酒等产品销售回款较慢所致；2019 年末较 2018 年末下降 0.43%，变化不大。

截至 2017 年末、2018 年末和 2019 年末，公司应收账款账龄情况如下表所示：

单位：万元、%

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年以内	23,802.89	52.85	23,810.74	53.72	17,412.80	44.38
一到二年	14,278.58	31.71	7,991.65	18.03	8,677.52	22.12
二到三年	2,126.31	4.72	6,614.63	14.92	6,813.23	17.37
三年以上	4,826.62	10.72	5,908.99	13.33	6,330.03	16.13
余额合计	45,034.39	100.00	44,326.01	100.00	39,233.58	100.00
坏账准备	6,326.66	-	5,450.95	-	5,765.36	-
账面价值合计	38,707.73	-	38,875.07	-	33,468.22	-

截至 2017 年末，公司账龄在两年以上的应收账款余额占应收账款合计余额的 30%以上，这主要是由于客户资金普遍趋紧，付款滞后，导致账期延长。

（4）预付款项

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司的预付款项分别为 15,395.43 万元、9,698.55 万元及 8,134.47 万元。

公司 2018 年末预付款项较 2017 年末下降 37.00%，2019 年末预付款项较 2018 年末下降 16.13%。主要由于公司房地产业务预付的工程款已结算所致。

截至 2017 年末、2018 年末和 2019 年末，公司预付款项账龄情况如下表所示：

单位：万元、%

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年以内	3,166.73	38.93	4,278.07	44.11	5,184.65	33.68
一到二年	1,483.70	18.24	1,462.30	15.08	6,727.55	43.70
二到三年	1,151.11	14.15	810.66	8.36	767.70	4.99
三年以上	2,332.94	28.68	3,147.52	32.45	2,715.54	17.63
合计	8,134.47	100.00	9,698.55	100.00	15,395.43	100.00

（5）其他应收款

截至2017年末、2018年末及2019年末，公司其他应收款分别为10,717.26万元、14,760.99万元及11,135.34万元，公司其他应收款主要包括单位往来款、土地租赁承包费、保证金等。2018年末其他应收款较2017年末增长37.73%，主要系公司单位往来款和土地租赁承包费增加所致。2019年末其他应收款较2018年末下降24.56%，主要系公司单位往来款减少所致。

截至2017年末、2018年末和2019年末，公司其他应收款按款项性质分类情况如下：

单位：万元、%

款项性质	2019年12月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
单位往来款项	6,717.82	40.24	10,825.61	55.23	9,846.97	64.56
土地租赁承包费	4,518.22	27.06	5,875.80	29.98	3,819.14	25.04
保证金	4,090.78	24.50	1,912.12	9.76	726.05	4.76
押金	491.96	2.95	111.44	0.57	34.14	0.22
备用金	454.42	2.72	226.05	1.15	124.62	0.82
出租包装物租金	21.00	0.13	86.35	0.44	104.30	0.68
其他	401.66	2.41	562.50	2.87	596.35	3.91
合计	16,695.86	100.00	19,599.87	100.00	15,251.57	100.00

截至2017年末、2018年末和2019年末，公司其他应收款账龄情况如下：

单位：万元、%



账龄	2019 年 12 月 31 日				2018 年 12 月 31 日				2017 年 12 月 31 日			
	账面余额	占比	净额	坏账准备	账面余额	占比	净额	坏账准备	账面余额	占比	净额	坏账准备
一年以内	8,418.89	50.43	7,577.00	841.89	5,780.03	29.49	5,202.03	578.00	1,729.38	11.34	1,556.44	172.94
一到二年	1,161.93	6.96	1,045.74	116.19	1,497.06	7.64	1,347.35	149.71	6,285.95	41.22	5,657.36	628.59
二到三年	1,370.70	8.21	1,233.63	137.07	5,707.03	29.12	5,136.33	570.70	442.90	2.90	398.61	44.29
三年以上	5,744.35	34.41	1,278.97	4,465.38	6,615.74	33.75	3,075.28	3,540.46	6,793.34	44.54	3,104.86	3,688.48
合计	16,695.86	100.00	11,135.34	5,560.53	19,599.87	100.00	14,760.99	4,838.87	15,251.57	100.00	10,717.26	4,534.31

截至2019年末，公司其他应收款客户前五位情况如下：

单位：万元、%

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额合计数的比例（%）	坏账准备期末余额
宁夏回族自治区农垦事业管理局	往来款	13.80	一年以内	0.08	
		3,421.50	一至二年	20.49	
宁夏回族自治区粮食局	征地占用款	2,029.40	三年以上	12.16	202.94
宁夏昊王米业集团有限公司	水稻款	1,465.47	一年以内	8.78	146.55
简泉碳化硅厂	往来款	800.00	三年以上	4.79	80.00
银川市行政审批服务局	保证金	781.07	一至二年	4.68	78.11
合计		8,511.24		50.98	507.59

（6）存货

公司的存货主要是库存商品、原材料和开发成本等，其中库存商品主要是西夏苑房地产公司已建成待销售的房产、活畜、成品葡萄酒等，原材料主要是青贮和原酒，开发成本主要是西夏苑房地产公司在建房地产项目。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司存货账面价值分别为 238,165.54 万元、239,909.37 万元及 271,457.84 万元。最近三年存货持续增加，主要是由于房地产开发成本增加所致。

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司存货明细情况如下表所示：

单位：万元、%

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	77,264.74	28.46	61,301.55	25.55	53,269.04	22.37



库存商品	14,595.71	5.38	14,443.66	6.02	134,744.34	56.58
开发产品	82,344.77	30.33	92,381.83	38.51	-	-
在产品	1,399.25	0.52	1,049.02	0.44	1,111.29	0.47
开发成本	78,031.00	28.75	68,120.79	28.39	46,698.17	19.61
周转材料	2,805.34	1.03	1,541.71	0.64	958.41	0.40
建造合同形成的已完工未结算资产	2,029.64	0.75	1,070.82	0.45	1,049.51	0.44
消耗性生物资产（幼畜及育肥畜）	12,987.38	4.78	0.00	0.00	334.78	0.14
合计	271,457.84	100.00	239,909.37	100.00	238,165.54	100.00

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末，公司存货跌价准备情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
原材料	77,424.27	159.53	61,461.23	159.68	53,436.55	167.52
库存商品	14,620.12	24.40	14,443.66	23.86	134,768.20	23.86
开发产品	82,344.77	-	92,381.83	-	-	-
在产品	1,399.25	-	1,049.02	-	1,111.29	-
开发成本	78,031.00	-	68,120.79	-	46,698.17	-
周转材料	2,827.64	22.30	1,564.01	22.30	980.71	22.30
建造合同形成的已完工未结算资产	2,029.64	-	1,070.82	-	1,049.51	-
消耗性生物资产（幼畜及育肥畜）	12,987.38	-	-	-	334.78	-
合计	271,664.08	206.23	240,115.22	205.84	238,379.22	213.68

（7）其他流动资产

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司其他流动资产分别为 8,858.51 万元、6,300.59 万元及 10,436.28 万元。公司其他流动资产主要包括待摊费用、银行理财产品、预收房款预交的税金和附加、待抵扣增值税税额等。公司 2019 年末其他流动资产较 2018 年末增加 65.64%，主要由于公司子公司宁夏农垦金融控股有限公司分别于 2019 年 7 月 31 日购买交通银行理财产品“交通银行蕴通财富活期结构性存款 S 款尊享版”600 万元和于 2019 年 11 月 29 日购买的浦发银行理财产品“上海浦东发展银行利多多公司 JG1001 期人民币对公结构性存款”1,916 万元所致。

（8）固定资产

本公司的固定资产主要包括房屋建筑物和机器设备等。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司固定资产账面价值分别为 219,601.92 万元、216,527.67 万元及 224,577.43 万元。公司固定资产中金额占比最高的为房屋建筑物，2017 年末公司房屋及建筑物为 168,499.65 万元，占 2017 年末固定资产的 76.73%，以建造成本入账，每年计提折旧。因历史原因，发行人建造的房屋建筑物所在土地为国家按照农场大区域划拨，房屋建筑物所占具体地块无法进行单独分割，因此无法按照常规手续办理产权证。

单位：万元

项目	2018 年末	2019 年增加	2019 年减少	2019 年末
一、账面原值合计	325,372.94	32,583.52	11,294.72	346,661.74
房屋及建筑物	231,372.43	24,569.49	7,539.69	248,402.23
机器设备	74,268.66	6,545.64	2,214.45	78,599.85
运输工具	5,284.59	771.18	784.73	5,271.04
其他设备	14,447.26	697.22	755.85	14,388.63
二、累计折旧合计	108,014.38	17,354.78	4,147.37	121,221.79
房屋及建筑物	61,584.07	9,838.81	2,216.50	69,206.39
机器设备	34,491.60	6,201.86	1,020.61	39,672.85
运输工具	3,349.37	397.46	596.38	3,150.45
其他设备	8,589.33	916.65	313.88	9,192.10
三、减值准备合计	830.89	31.72	0.08	862.53
房屋及建筑物	699.62	9.69	-	709.31
机器设备	99.67	22.03	-	121.69
运输工具	0.57	-	-	0.57
其他设备	31.03	-	0.08	30.95
四、固定资产账面价值合计	216,527.67	-	-	224,577.43
房屋及建筑物	169,088.74	-	-	178,486.53
机器设备	39,677.39	-	-	38,805.31
运输工具	1,934.64	-	-	2,120.01
其他设备	5,826.90	-	-	5,165.58

（9）在建工程

本公司的在建工程主要包括农田基本建设工程、葡萄园及酒庄等基础设施建设、牧场、沙湖景区的建设工程等。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司在建工程账面价值分别为 92,833.83 万元、134,097.07 万元及 189,662.82 万元。2018 年末在建工程较 2017 年末增长 44.50%，主要原因是近两年公司对农田基本建设工程投入的增加所致。2019 年末在建工程较 2018 年末增长 41.44%，主

要由于发行人各农场基建及相关配套工程投入增加所致。

（10）生产性生物资产

本公司生产性生物资产主要为奶牛和葡萄树。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司生产性生物资产余额分别为 73,791.01 万元、83,675.95 万元及 94,787.70 万元，稳中有升，主要是由于公司奶牛存栏数持续增长所致。

（11）无形资产

发行人的无形资产主要为土地使用权。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，发行人无形资产账面价值为 764,004.69 万元、764,534.36 万元及 764,902.18 万元。

宁夏恒正不动产评估咨询有限公司于 2009 年对宁夏回族自治区人民政府作价出资土地使用权进行了评估，出具了文号分别为“宁恒正(2009)[估 Q-N]字第 116 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 119 号、宁恒正(2009)[估 Q-N]字第 122 号—123 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 125 号—第 126 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 128 号—第 130 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 131 号、宁恒正(2009)[估 Q-N]字第 134 号—第 136 号、宁恒正(2009)[估 Q-N]字第 143 号—第 144 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 137 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 139 号—第 141 号、宁恒正(2009)[估 Q-J]字第 146 号—第 147 号”的评估报告。根据自治区农垦事业管理局“宁垦政发[2010]118 号”文件规定，发行人依据自治区人民政府作价出资的土地使用权可长期使用，同意发行人在土地使用权使用期限到期前不进行价值摊销。

截至 2019 年末，发行人土地使用权明细如下表所示：

单位：平方米、万元

序号	宗地位置	用途	面积	评估值	土地证号
1	永宁县玉泉营农场	办公用地	17,648.40	273.55	永国用(2010)第 1827 号
2	永宁县玉泉营农场	农业用地	782,010.70	873.51	永国用(2010)第 1857 号
3	永宁县玉泉营农场	风景名胜	169,551.20	2,288.94	永国用(2010)第 1858 号
4	永宁县玉泉营农场	农业用地	170,077.20	189.98	永国用(2010)第 1859 号
5	永宁县玉泉营农场	农业用地	364,115.00	406.72	永国用(2010)第 1860 号
6	永宁县玉泉营农场	农业用地	261,673.40	292.29	永国用(2010)第 1861 号
7	永宁县玉泉营农场	农业用地	28,268,000.00	36,488.87	永国用(2010)第 1940 号
8	永宁县黄羊滩农场	工业用地	15,366.20	170.56	永国用(2010)第 1725 号
9	永宁县黄羊滩农场	工业用地	36,861.10	409.16	永国用(2010)第 1726 号
10	永宁县黄羊滩农场	工业用地	23,565.50	261.58	永国用(2010)第 1727 号
11	永宁县黄羊滩农场	工业用地	6,150.90	68.27	永国用(2010)第 1728 号



12	永宁县黄羊滩农场	工业用地	3,886.50	43.14	永国用(2010)第 1729 号
13	永宁县黄羊滩农场	办公用地	2,683.30	40.52	永国用(2010)第 1730 号
14	永宁县黄羊滩农场	工业用地	14,659.00	148.06	永国用(2010)第 1731 号
15	永宁县黄羊滩农场	工业用地	16,762.40	177.68	永国用(2010)第 1732 号
16	永宁县黄羊滩农场	工业用地	8,893.70	94.27	永国用(2010)第 1733 号
17	永宁县黄羊滩农场	农业用地	915,627.50	1,002.61	永国用(2010)第 1734 号
18	永宁县黄羊滩农场	农业用地	538,837.20	590.03	永国用(2010)第 1735 号
19	永宁县黄羊滩农场	农业用地	61,505.90	67.35	永国用(2010)第 1736 号
20	永宁县黄羊滩农场	农业用地	267,493.30	292.91	永国用(2010)第 1737 号
21	永宁县黄羊滩农场	农业用地	149,183.80	163.36	永国用(2010)第 1738 号
22	永宁县黄羊滩农场	农业用地	385,056.50	421.64	永国用(2010)第 1739 号
23	永宁县黄羊滩农场	农业用地	272,819.70	298.74	永国用(2010)第 1740 号
24	永宁县黄羊滩农场	农业用地	479,444.80	524.99	永国用(2010)第 1741 号
25	永宁县黄羊滩农场	农业用地	166,208.10	182.00	永国用(2010)第 1742 号
26	永宁县黄羊滩农场	农业用地	605,009.90	662.49	永国用(2010)第 1743 号
27	永宁县黄羊滩农场	农业用地	937,247.70	1,026.29	永国用(2010)第 1744 号
28	永宁县黄羊滩农场	农业用地	96,765.20	105.96	永国用(2010)第 1745 号
29	永宁县黄羊滩农场	农业用地	620,036.30	678.94	永国用(2010)第 1746 号
30	永宁县黄羊滩农场	农业用地	104,417.10	114.34	永国用(2010)第 1747 号
31	永宁县黄羊滩农场	农业用地	444,107.20	486.30	永国用(2010)第 1748 号
32	永宁县黄羊滩农场	农业用地	352,155.30	385.61	永国用(2010)第 1749 号
33	永宁县黄羊滩农场	农业用地	49,478,978.98	46,226.92	永国用(2010)第 1939 号
34	灵武农场	农用地	17,185,000.00	14,584.63	灵国用(2010)第 0328 号
35	灵武农场	农用地	41,253,823.00	35,641.80	灵国用(2010)第 0326 号
36	灵武农场农二队	工业用地	17,080.60	204.97	灵国用(2010)第 0311 号
37	灵武农场场部	其他商服用地	2,174.20	50.01	灵国用(2010)第 0316 号
38	灵武农场场部	机关团体用地	12,055.60	303.80	灵国用(2010)第 0315 号
39	宁夏国营长头山机械化农场场部	农用地	52,473,449.71	43,006.25	中宁国用(2010)第 60002 号
40	宁夏国营长头山机械化农场场部	机关团体用地	19,977.50	375.58	中宁国用(2010)第 53 号
41	宁夏国营长头山机械化农场十队	工业用地	46,182.40	480.30	中宁国用(2010)第 54 号
42	宁夏国营长头山机械化农场四队	工业用地	101,589.90	1,056.54	中宁国用(2010)第 55 号
43	宁夏国营长头山机械化农场一队	水库水面用地	6,494,795.50	4,117.70	中宁国用(2010)第 56 号
44	贺兰县国营暖泉农场	机关团体	74,937,145.40	61,646.22	贺国用(2010)第 1020 号
45	贺兰县国营暖泉农场（场部办公区）	场部办公区	7,107.80	129.36	贺国用(2010)第 1021 号
46	贺兰县国营暖泉农场（加工区）	工业	23,072.40	260.72	贺国用(2010)第 1024 号
47	贺兰县国营暖泉农场（修造厂）	工业	25,173.50	284.46	贺国用(2010)第 1025 号
48	贺兰县国营暖泉农场（蘑菇厂）	工业	82,145.70	928.25	贺国用(2010)第 1026 号
49	贺兰县国营暖泉农场（粉灰厂）	工业	21,812.80	246.48	贺国用(2010)第 1027 号
50	贺兰县国营暖泉农场（牛羊产业集团）	养殖	310,184.00	522.35	贺国用(2010)第 1032 号
51	贺兰县国营暖泉农场（牛羊产业集团）	养殖	68,361.00	115.12	贺国用(2010)第 1033 号
52	贺兰县国营暖泉农场（牛羊产业集团）	工业	95,209.20	1,018.74	贺国用(2010)第 1034 号
53	贺兰县国营暖泉农场（牛羊产业集团饲料厂）	屠宰场	19,492.00	208.56	贺国用(2010)第 1035 号



54	贺兰县国营暖泉农场（贺兰山生物肥料）	工业	22,743.70	250.18	贺国用(2010)第 1036 号
55	贺兰县国营暖泉农场（牛羊产业集团污水厂）	工业	8,349.00	91.84	贺国用(2010)第 1037 号
56	贺兰县国营暖泉农场（坑塘水面）	坑塘水面	271,758.50	268.50	贺国用(2010)第 1053 号
57	贺兰县国营暖泉农场（坑塘、盐碱地）	坑塘、盐碱地	483,704.00	477.90	贺国用(2010)第 1056 号
58	贺兰县国营暖泉农场（养殖用地）	设施农业	99,336.10	167.28	贺国用(2010)第 1060 号
59	青铜峡市连湖农场	工业用地	49,294.00	473.22	青国用(2010)第 0296 号
60	青铜峡市连湖农场	工业用地	21,538.00	206.76	青国用(2010)第 0297 号
61	青铜峡市连湖农场	工业用地	38,162.40	366.36	青国用(2010)第 0298 号
62	青铜峡市连湖农场	工业用地	16,645.20	159.80	青国用(2010)第 0299 号
63	青铜峡市连湖农场	工业用地	2,285.20	30.16	青国用(2010)第 0301 号
64	青铜峡市连湖农场	设施农用地	203,037.60	433.28	青国用(2010)第 0304 号
65	青铜峡市连湖农场	农用地	10,097,529.00	11,632.35	青国用(2010)第 0307 号
66	青铜峡市连湖农场	批发零售	33,635.20	430.53	青国用(2010)第 0308 号
67	青铜峡市连湖农场	农用地	10,770,700.00	12,407.85	青国用(2010)第 0391 号
68	青铜峡市连湖农场	农用地	2,802,900.00	2,350.86	青国用(2010)第 0331 号
69	国营巴浪湖农场	农用地	159,231.00	129.99	吴国用(2010)第 60027 号
70	国营巴浪湖农场	商服金融用地	3,739.90	53.11	吴国用(2010)第 60025 号
71	国营巴浪湖农场	农用地	6,144,969.00	5,171.52	吴国用(2010)第 60023 号
72	国营巴浪湖农场	工业用地	8,964.20	90.54	吴国用(2010)第 60024 号
73	国营巴浪湖农场	农用地	11,955,835.00	9,759.96	吴国用(2010)第 60026 号
74	宁夏国营简泉农场	农用地	3,336,600.00	2,861.96	惠国用(2010)第 60027 号
75	宁夏国营简泉农场	农用地	962,200.00	778.55	惠国用(2010)第 60030 号
76	宁夏国营简泉农场	农用地	1,855,300.00	1,687.88	惠国用(2010)第 60031 号
77	宁夏国营简泉农场	农用地	140,821.80	191.66	惠国用(2010)第 60032 号
78	宁夏国营简泉农场	工业用地	513,661.40	3,698.36	惠国用(2010)第 60033 号
79	宁夏国营简泉农场	农用地	569,400.00	697.46	惠国用(2010)第 60034 号
80	宁夏国营简泉农场	工业用地	21,749.10	156.59	惠国用(2010)第 60035 号
81	宁夏国营简泉农场	工业用地	9,510.10	68.47	惠国用(2010)第 60036 号
82	宁夏国营简泉农场	工业用地	16,702.80	120.26	惠国用(2010)第 60037 号
83	宁夏国营简泉农场	农业用地	4,572,700.00	3,596.41	惠国用(2010)第 60038 号
84	宁夏国营简泉农场	工业用地	5,791.40	38.80	惠国用(2010)第 60039 号
85	宁夏国营简泉农场	办公用地	8,677.50	146.65	惠国用(2010)第 60040 号
86	宁夏国营简泉农场	工业用地	111,025.30	732.77	惠国用(2010)第 60041 号
87	宁夏国营简泉农场	农用地	2,375,600.00	2,152.02	惠国用(2010)第 60042 号
88	宁夏国营简泉农场	工业用地	5,224.00	34.48	惠国用(2010)第 60043 号
89	宁夏国营简泉农场	工业用地	6,299.90	41.58	惠国用(2010)第 60044 号
90	宁夏国营简泉农场	养殖用地	93,200.00	132.34	惠国用(2010)第 60045 号
91	宁夏国营简泉农场	乡镇水域用地	2,396,842.40	1,639.44	惠国用(2010)第 60046 号
92	宁夏国营简泉农场	农用地	5,434,700.00	4,465.72	惠国用(2010)第 60047 号
93	宁夏国营简泉农场	农用地	6,703,900.00	5,386.51	惠国用(2010)第 60048 号
94	宁夏国营简泉农场	农用地	7,822,300.00	6,155.87	惠国用(2010)第 60049 号
95	宁夏国营简泉农场	农用地	515,200.00	491.42	惠国用(2010)第 60050 号



96	宁夏国营简泉农场	农用地	19,570.40	26.64	惠国用(2010)第 60051 号
97	宁夏国营简泉农场	工业用地	17,110.60	123.20	惠国用(2010)第 60052 号
98	宁夏国营简泉农场	农用地	354,587.10	277.29	惠国用(2010)第 60053 号
99	宝兰铁路以西、山水大道以南	工业用地	80,530.53	652.30	石国用(2010)第 60131 号
100	平罗县原太西镇平石公路东侧	工业用地	70,915.77	638.24	平国用(2010)第 418 号
101	平罗县原太西镇平石公路东侧	工业用地	22,716.81	204.45	平国用(2010)第 419 号
102	南一斗渠西南侧、与洪广镇界沟以北	农用地	819,075.70	642.97	平国用(2010)第 276 号
103	沙湖湖面以东、艾依河以北、姚汝公路	农用地	4,598,835.00	3,744.38	平国用(2010)第 283 号
104	平西公路东南侧、前进农场第二机砖厂	采矿用地	226,919.10	1,452.28	平国用(2010)第 272 号
105	姚汝公路以北	采矿用地	118,403.80	769.62	平国用(2010)第 270 号
106	艾依河以西、八一渠以东	采矿用地	117,390.80	751.30	平国用(2010)第 265 号
107	八一渠东北侧、与平罗县界沟西南侧	采矿用地	212,377.90	1,359.22	平国用(2010)第 269 号
108	包兰铁路以东、姚汝公路以西	农用地	10,413,062.00	8,174.25	平国用(2010)第 280 号
109	包兰铁路以北、姚汝公路以南、崇岗镇以北	农用地	40,922,722.00	32,124.34	平国用(2010)第 284 号
110	包兰铁路以东、姚汝公路以北	农用地	5,374,536.00	4,219.01	平国用(2010)第 281 号
111	姚汝公路以东、石中高速公路以西、第三排水沟以南	农用地	7,547,794.00	5,927.85	平国用(2010)第 279 号
112	姚汝公路以东、沙湖中学以南	商服	33,522.40	278.24	平国用(2010)第 266 号
113	包兰铁路以北、姚汝公路以南、崇岗镇以北	设施农用地	11,477,084.00	6,587.85	平国用(2010)第 395 号
114	沙湖湖面以东、姚汝公路、艾伊河以北	设施农用地	14,396,594.00	8,263.64	平国用(2010)第 398 号
115	包兰铁路以东、姚汝公路以西	设施农用地	1,229,565.00	705.77	平国用(2010)第 396 号
116	场部沙湖大道以东、现砖厂用地	采矿用地	118,209.00	756.54	平国用(2010)第 271 号
117	姚汝公路以北（现东方建材厂用地）	采矿用地	197,256.50	1,262.44	平国用(2010)第 268 号
118	东一支渠以南、西一支渠以西（沙湖湖面）	旅游业	27,444,931.64	83,048.36	平国用(2010)第 274 号
119	姚汝公路以北、亲水大道以东	采矿用地	147,845.90	961.00	平国用(2010)第 267 号
120	姚汝公路以北、农场沙湖大道以西	商业服务业	17,746.30	147.29	平国用(2010)第 277 号
121	亲水大道以东、文斌砖场以北	坑塘水面	316,847.70	181.87	平国用(2010)第 273 号
122	东干渠东南侧、沙湖赛马场东北侧	坑塘水面	1,399,303.59	803.20	平国用(2010)第 252 号
123	包兰铁路以东、姚汝公路以西	坑塘水面	651,047.30	373.70	平国用(2010)第 275 号
124	沙湖湖面以东、姚汝公路以南、第三排水沟以西	农用地	401,361.00	315.07	平国用(2010)第 282 号
125	沙湖湖面以东、姚汝公路、第三排水沟以西	设施农用地	3,767,065.00	2,162.30	平国用(2010)第 397 号
126	前进农场，十三斗渠以北	农用地	11,585,797.00	8,894.35	石国用(2010)第 60080 号
127	大武口区山平汝公路以北、包兰铁路	工业用地	25,703.20	164.50	石国用(2010)第 60033 号
128	大武口区山水大道南包兰铁路西	工业用地	107,133.30	932.06	石国用(2010)第 3339 号
129	大武口区山水大道南包兰铁路西	工业用地	37,223.50	346.18	石国用(2010)第 3340 号
130	包兰铁路以西、山水大道以南	采矿用地	205,007.30	1,906.57	石国用(2010)第 60061 号
131	包兰铁路以西、山水大道以南	耕地	410,079.00	262.45	石国用(2010)第 60130 号
132	西夏区南梁农场	工业用地	10,352.80	260.89	银国用(2015)第 04738 号
133	西夏区南梁农场	农用地	4,945,922.00	22,928.77	银国用(2015)第 04736 号
134	西夏区南梁农场	农用地	30,023,422.00	14,886.78	银国用(2015)第 04735 号
135	西夏区南梁农场	商务金融用地	15,815.00	423.84	银国用(2015)第 04737 号
136	西夏区贺兰山农牧场	农用地	6,577,856.18	5,415.87	银国用(2016)第 19693 号



137	西夏区贺兰山农牧场	农用地	20,647,396.32	17,000.02	银国用(2016)第 19694 号
138	西夏区贺兰山农牧场	农用地	25,585,074.35	21,065.45	银国用(2016)第 19695 号
139	西夏区 110 国道以东、西干渠以西	耕地	10,436,128.27	8,592.57	银国用(2016)第 19659 号
140	西夏区 110 国道以西	耕地	904,129.50	744.40	银国用(2016)第 19660 号
141	西夏区贺兰山农牧场	农用地	15,830,829.77	13,034.30	银国用(2016)第 19690 号
142	西夏区贺兰山农牧场	农用地	1,875,653.26	1,544.31	银国用(2016)第 19696 号
143	西夏区贺兰山农牧场	农用地	1,553,236.60	1,278.86	银国用(2016)第 19697 号
144	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	33,860.21	853.28	银国用(2016)第 07476 号
145	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	13,181.44	332.17	银国用(2016)第 02137 号
146	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	139,723.51	307.39	银国用(2016)第 04201 号
147	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	31,056.27	68.32	银国用(2016)第 04199 号
148	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	15,880.91	34.94	银国用(2016)第 02233 号
149	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	21,477.33	541.23	银国用(2016)第 02240 号
150	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	17,224.99	37.89	银国用(2016)第 02545 号
151	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	42,052.26	92.51	银国用(2016)第 04059 号
152	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	86,529.20	190.36	银国用(2016)第 04181 号
153	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	26,125.84	57.48	银国用(2016)第 04183 号
154	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	45,143.76	1,137.62	银国用(2016)第 02546 号
155	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	4,200.06	105.84	银国用(2016)第 08149 号
156	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	36,522.70	80.35	银国用(2016)第 08150 号
157	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	53,202.05	1,340.69	银国用(2016)第 08152 号
158	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	29,963.94	755.09	银国用(2016)第 08155 号
159	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	29,070.52	732.58	银国用(2016)第 08157 号
160	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	111,678.13	245.69	银国用(2016)第 08160 号
161	西夏区贺兰山农牧场	设施农用地	9,693.20	21.33	银国用(2016)第 08164 号
162	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	122,081.87	3,076.46	银国用(2016)第 08168 号
163	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	84,283.28	2,123.94	银国用(2016)第 04184 号
164	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	5,290.84	133.33	银国用(2016)第 07473 号
165	西夏区贺兰山农牧场	商务金融用地	7,147.52	213.00	银国用(2016)第 02547 号
166	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	11,547.56	291.00	银国用(2016)第 02548 号
167	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	59,012.52	37.24	银国用(2016)第 07474 号
168	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	955.56	24.08	银国用(2016)第 07471 号
169	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	1,477.72	1,487.12	银国用(2016)第 07467 号
170	西夏区贺兰山农牧场	工业用地	3,062.45	77.17	银国用(2016)第 04089 号
171	西夏区平吉堡	设施农用地	158,726.36	428.56	银国用(2016)第 04249 号
172	西夏区平吉堡	设施农用地	142,234.02	384.03	银国用(2016)第 04252 号
173	西夏区平吉堡	工业用地	6,362.43	160.33	银国用(2016)第 04256 号
174	西夏区平吉堡	工业用地	10,888.50	274.39	银国用(2016)第 04259 号
175	西夏区平吉堡	工业用地	9,165.29	230.97	银国用(2016)第 04263 号
176	西夏区平吉堡	工业用地	16,629.42	419.06	银国用(2016)第 04265 号
177	西夏区平吉堡	工业用地	26,255.02	661.63	银国用(2016)第 04266 号
178	西夏区平吉堡	商务金融用地	9,674.08	283.46	银国用(2016)第 04267 号
179	西夏区平吉堡	农用地	382,087.02	1,031.63	银国用(2016)第 07519 号



宁夏农垦集团有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）募集说明书

180	西夏区平吉堡	农用地	252,679.57	682.23	银国用(2016)第 07521 号
181	西夏区平吉堡	农用地	209,541.50	565.76	银国用(2016)第 07523 号
182	西夏区平吉堡	农用地	2,107,432.51	1,794.28	银国用(2016)第 19682 号
183	西夏区平吉堡	农用地	3,489,148.13	2,970.67	银国用(2016)第 19683 号
184	西夏区平吉堡	农用地	1,456,625.74	1,240.18	银国用(2016)第 19684 号
185	西夏区平吉堡	农用地	985,996.19	839.48	银国用(2016)第 19685 号
186	西夏区平吉堡	农用地	2,026,488.31	1,725.36	银国用(2016)第 19680 号
187	西夏区平吉堡	农用地	19,771,018.10	16,833.12	银国用(2016)第 19687 号
188	西夏区平吉堡	农用地	13,640,621.77	11,613.68	银国用(2016)第 19688 号
189	西夏区平吉堡	农用地	15,981,093.05	13,606.36	银国用(2016)第 19689 号
190	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	7,503.00	32.26	中宁国用(2012)第 60040 号
191	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	176,609.80	865.39	中宁国用(2012)第 60041 号
192	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	13,978.30	60.11	中宁国用(2012)第 60042 号
193	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	工业用地	14,237.70	69.76	中宁国用(2012)第 60043 号
194	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	5,516.70	23.72	中宁国用(2012)第 60044 号
195	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	5,083.60	21.86	中宁国用(2012)第 60045 号
196	宁夏国营渠口农场畜牧有限公司	采矿用地	280,800.30	1,207.44	中宁国用(2012)第 60046 号
197	宁夏国营渠口农场四队	采矿用地	27,756.50	119.35	中宁国用(2012)第 60047 号
198	宁夏国营渠口农场四队	采矿用地	10,108.10	43.46	中宁国用(2012)第 60048 号
199	宁夏国营渠口农场园六队	采矿用地	73,558.20	316.30	中宁国用(2012)第 60049 号
200	宁夏国营渠口农场园六队	工业用地	24,163.20	202.97	中宁国用(2012)第 60050 号
201	宁夏国营渠口农场园六队	采矿用地	7,374.40	31.71	中宁国用(2012)第 60051 号
202	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	49,725.40	243.65	中宁国用(2012)第 60052 号
203	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	39,884.00	171.50	中宁国用(2012)第 60053 号
204	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	22,161.10	95.29	中宁国用(2012)第 60054 号
205	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	12,288.00	52.84	中宁国用(2012)第 60055 号
206	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	7,218.50	31.04	中宁国用(2012)第 60056 号
207	宁夏国营渠口农场农七队	工业用地	5,346.10	22.99	中宁国用(2012)第 60057 号
208	宁夏国营渠口农场农七队	采矿用地	5,763.80	24.78	中宁国用(2012)第 60058 号
209	宁夏国营渠口农场粮油加工厂	工业用地	8,967.70	75.33	中宁国用(2012)第 60059 号
210	宁夏渠口农场农垦局良种繁育经销中心第二种子加工厂	工业用地	8,881.70	74.61	中宁国用(2012)第 60060 号
211	宁夏国营渠口农场焦化厂	工业用地	89,126.80	748.67	中宁国用(2012)第 60061 号
212	宁夏国营渠口农场太阳梁管委会办公区	商务金融用地	4,054.30	38.92	中宁国用(2012)第 60062 号
213	宁夏国营渠口农场场部办公区	商务金融用地	6,305.20	61.79	中宁国用(2012)第 60063 号
214	宁夏国营渠口农场场部畜牧公司	采矿用地	74,612.10	320.83	中宁国用(2012)第 60065 号
215	宁夏国营渠口农场场部畜牧公司	采矿用地	42,874.80	184.36	中宁国用(2012)第 60066 号
216	宁夏国营渠口农场渔业公司	坑塘水面用地	363,198.20	191.04	中宁国用(2012)第 60067 号
217	宁夏国营渠口农场	农用地	2,351,043.70	1,391.82	中宁国用(2012)第 60068 号
218	宁夏国营渠口农场	农用地	70,029,030.00	46,891.69	中宁国用(2012)第 60064 号
219	金凤区包兰铁路以东、桑园沟以南	农用地	12,051,443.27	9,412.03	银国用(2016)第 19677 号
220	金凤区包兰铁路以东、桑园沟以北	商务金融用地	4,534.82	114.28	银国用(2016)第 19676 号
合计			770,743,342.02	760,768.46	

上表中，斜体字部分显示的为发行人 2017 年新办证并入账的土地，该等土地根据自治区人民政府《关于宁夏农垦集团有限公司土地资产处置方案的批复》（宁政函[2009]218 号）和《关于农垦土地资产处置方案的批复》（宁政函[2009]222 号）文件批复，以土地评估价作价入资，计入发行人资本公积。由于该等土地于 2017 年取得土地证，因此发行人在 2017 年将该等土地予以入账，合计 15,719.04 万平方米，对应评估值合计 148,345.37 万元，评估时间为 2009 年。该等土地分类信息如下：

单位：平方米、万元、元/平方米

土地类型	面积	评估值	评估单价
农用地	155,764,479.41	130,990.56	8.41
设施农用地	847,411.33	2,703.94	31.91
工业用地	557,147.83	14,040.13	252.00
商务金融用地	21,356.42	610.74	285.97
总计	157,190,394.99	148,345.37	9.44

该等土地中，农用地由所属农场经营种植，工业用地、商务金融用地等其他建设类用地由发行人根据未来实际情况使用。

2、负债结构

最近三年，本公司负债结构如下：

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	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	210,498.76	25.88	156,770.00	21.48	41,920.00	6.30
应付票据	5,000.00	0.61	-	-	-	-
应付账款	63,279.23	7.78	78,822.15	10.80	51,779.55	7.78
预收款项	45,573.47	5.60	31,678.98	4.34	16,377.15	2.46
应付职工薪酬	6,141.70	0.76	5,649.59	0.77	5,916.20	0.89
应交税费	11,193.32	1.38	10,892.44	1.49	11,912.26	1.79
应付利息	-	-	-	-	1,655.58	0.25
应付股利	-	-	-	-	-	-
其他应付款	88,419.33	10.87	50,172.36	6.87	63,975.50	9.61
一年内到期的非流动负债	55,395.86	6.81	18,565.41	2.54	196,400.00	29.50
其他流动负债	13.56	0.00	-	-	-	-
流动负债合计	485,515.23	59.69	352,550.93	48.29	389,936.23	58.57
长期借款	156,663.57	19.26	166,412.39	22.80	117,098.28	17.59
应付债券	34,000.00	4.18	34,000.00	4.66	-	-
长期应付款	114,313.86	14.05	168,035.78	23.02	153,249.47	23.02
递延收益	22,928.79	2.82	9,008.63	1.23	5,422.77	0.81



非流动负债合计	327,906.21	40.31	377,456.80	51.71	275,770.52	41.43
负债合计	813,421.45	100.00	730,007.72	100.00	665,706.75	100.00

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司负债合计分别为 665,706.75 万元、730,007.72 万元及 813,421.45 万元。

本公司的负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券、长期应付款及递延收益等项目构成。

（1）短期借款

本公司短期借款均为银行借款。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司短期借款余额分别为 41,920.00 万元、156,770.00 万元及 210,498.76 万元。2018 年末较 2017 年末增长 273.97%，主要由于发行人生产经营投入增加导致日常流动资金需求增加，以及部分项目建设等投入，使得发行人进一步增加了在银行的融资规模。2019 年末较 2018 年末短期借款增长 34.27%，主要原因是发行人业务持续开展，发行人为补充经营所需流动资金增加流动资金借款所致。

单位：万元

借款类别	2019 年末	2018 年末	2017 年末
保证借款	60,457.73	34,500.00	22,920.00
信用借款	136,241.04	111,870.00	14,500.00
质押借款	13,800.00	10,400.00	4,500.00
合计	210,498.76	156,770.00	41,920.00

（2）应付票据

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司应付票据余额分别为 0.00 万元、0.00 万元和 5,000.00 万元。截至 2019 年末，本公司的子公司宁夏农垦贺兰山奶业有限公司以信用担保形式，从中国民生银行股份有限公司取得承兑汇票 5,000.00 万元。

（3）应付账款

本公司的应付账款主要由一年以内需偿还应付工程款、货款构成。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司应付账款账面价值分别为 51,779.55 万元、78,822.15 万元及 63,279.23 万元，公司应付账款规模存在一定幅度波动，2018 年末较 2017 年末增长 52.23%，主要由于发行人项目建设投入增加，应付上游工程款增加。最近三年应付账款账龄如下：



单位：万元

账龄	2019 年末	2018 年末	2017 年末
一年以内	40,210.27	43,729.98	35,698.89
一至二年	12,925.04	21,648.30	6,332.77
二至三年	5,595.40	5,225.86	5,465.05
三年以上	4,548.52	8,218.00	4,282.84
合计	63,279.23	78,822.15	51,779.55

（4）预收款项

本公司的预收账款主要是公司预收的房屋销售款、农作物养殖培育费用、牲畜育肥费用以及部分项目预收款等。截至2017年末、2018年末及2019年末，公司的预收账款余额分别为16,377.15万元、31,678.98万元及45,573.47万元，其中2018年末预收账款较2017年末增长93.43%、2019年末较2018年末增长43.86%，主要由于发行人房地产板块金地花园C区的预销售收入计入在预收账款科目下。

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司预收款项账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
一年以内	35,107.85	24,333.10	12,219.02
一年以上	10,465.62	7,345.89	4,158.13
合计	45,573.47	31,678.98	16,377.15

（5）其他应付款

本公司其他应付款主要为往来款。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司其他应付款分别为 63,975.50 万元、50,172.36 万元及 88,419.33 万元。2018 年末其他应付款较 2017 年末下降 21.58%，主要是由于单位往来款减少。2019 年末其他应付款较 2018 年末增长 76.23%，主要是由于单位往来款的增加。最近三年公司其他应付款明细如下：

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
单位往来款项	79,888.15	37,019.57	50,694.42
存入保证金	5,562.39	10,394.18	9,975.72
垫付差旅费	7.38	8.63	15.26
公共维修基金	808.86	272.57	203.36
押金	702.82	364.98	331.35
其他	971.84	1,562.80	2,755.38



合计	87,941.44	49,622.73	63,975.50
----	-----------	-----------	-----------

注：2018 年由于会计政策变更，公司应付利息，应付股利和其他应付款均计为其他应付款科目。截至 2018 年末，公司应付利息 549.63 万元，其他应付款 49,622.73 万元，合计 50,172.36 万元。截至 2019 年末，公司应付利息 477.89 万元，其他应付款 87,941.44 万元，合计 88,419.33 万元。

（6）一年内到期的非流动负债

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司一年内到期的非流动负债分别为 196,400.00 万元、18,565.41 万元及 55,395.86 万元。其中，2018 年末一年内到期的非流动负债余额较 2017 年末减少 90.55%，主要为公司 2011 年 11 月发行的 11 宁农债，11 宁农债于 2018 年 11 月 16 日到期，债券本金为 180,000.00 万元，公司偿还债权本金所致。2019 年末一年内到期的非流动负债余额较 2018 年末增加 198.38% 主要由公司一年内到期的长期借款增加所致。

（7）长期借款

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司长期借款余额分别为 117,098.28 万元、166,412.39 万元及 156,663.57 万元。2018 年末公司长期借款较 2017 年末增长 42.11%，主要由于发行人新增 4.66 亿元流动资金贷款所致，主要用于经营周转及项目建设。长期借款总体保持稳定，主要是公司从亚洲开发银行、世界银行借款等获得的项目借款以及从农业发展银行、宁夏银行获得的抵押和担保借款。

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
抵押借款	57,400.00	63,900.00	34,700.00
保证借款	34,800.00	41,155.00	20,000.00
信用借款	4,790.00	-	-
项目借款	59,673.57	61,357.39	62,398.28
合计	156,663.57	166,412.39	117,098.28

（8）应付债券

本公司于 2011 年 11 月 16 日发行了 2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券（上交所代码：122782.SH，简称 11 宁农债；银行间市场代码：1180161.IB，简称：11 宁农垦债），发行规模为 18 亿元，发行利率为 7.10%，起息日为 2011 年 11 月 16 日。

11 宁农债以土地使用权作为抵押物，抵押权人代理人为交通银行股份有限公司宁夏回族自治区分行，抵押土地使用权面积 452,100,149.54 平方米，评估价



值 420,472.55 万元。以土地使用权作为抵押物，抵押权人代理人为交通银行股份有限公司宁夏回族自治区分行，抵押土地使用权面积 452,100,149.54 平方米，评估价值 420,472.55 万元。经中证鹏元评定，11 宁农债信用等级为 AA+。

11 宁农债在存续期内前 5 年票面年利率为 7.10%，在存续期的前 5 年固定不变。在 11 宁农债存续期限的第 5 年末，本公司可行使调整票面利率选择权，上调票面利率 0 至 100 个基点（含本数）；投资者可选择是否将其持有的债券全部或部分回售给发行人。如投资者选择继续持有 11 宁农债，未被回售部分债券票面年利率为债券存续期限前 5 年票面年利率加上上调基点，在债券存续期限后 2 年固定不变。

本公司于 2016 年 10 月 18 日发布了《关于 2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券票面利率调整公告》和《2011 年宁夏农垦集团有限公司公司债券投资人回售选择权行使公告》，维持 11 宁农债存续期后两年票面利率不变，仍为发行时票面利率 7.10%。回售登记期内，投资者选择回售的登记金额为 0。

本公司已于 2018 年 11 月 16 日完成 11 宁农债的本金兑付，同时在 2017 年末将该笔债务调整至一年内到期的非流动负债。

本公司于 2018 年 12 月 7 日发行了宁夏农垦集团有限公司公开发行 2018 年公司债券(第一期)（上交所代码：155076.SH，简称 18 宁农 01），发行规模为 3.4 亿元，发行利率为 5.80%，起息日为 2018 年 12 月 12 日。经中证鹏元评定，18 宁农 01 信用等级为 AA+。

18 宁农 01 在存续期内前 3 年票面年利率为 5.80%，在存续期的前 3 年固定不变。在 18 宁农 01 存续期限的第 3 年末，本公司可行使调整票面利率选择权，投资者可选择是否将其持有的债券全部或部分回售给发行人。如投资者选择继续持有 18 宁农 01，未被回售部分债券票面年利率为债券存续期限前 3 年票面年利率加上上调基点，在债券存续期限后 2 年固定不变。

（9）长期应付款

本公司长期应付款主要由专项应付款构成，截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司专项应付款分别为 153,249.47 万元、132,001.19 万元及 114,313.86 万元，呈下降趋势。专项应付款为公司接受的自治区财政预算资金，主要用途是环境治理工程、水库移民后期扶持项目、高标准基本农田建设工程等



工程项目的建设，公司根据项目用款申请情况逐笔下拨至具体项目。

（10）递延收益

截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司递延收益分别为 5,422.77 万元、9,008.63 万元和 22,928.79 万元。2018 年末较 2017 年末增加 66.13%，2019 年末较 2018 年末增加 154.52%。主要系对奶牛场现代化建设和其他专项建设项目的政府补助的增加。

3、现金流量分析

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	18,571.52	26,197.13	34,486.82
投资活动产生的现金流量净额	-69,477.97	-53,018.55	-10,866.52
筹资活动产生的现金流量净额	32,469.92	40,955.72	-4,786.68
现金及现金等价物净增加额	-18,436.53	14,135.78	18,833.62

（1）经营活动产生的现金流量

报告期内，本公司经营活动产生的现金流量净额分别为 34,486.82 万元、26,197.13 万元及 18,571.52 万元。公司具有较强的现金生成能力，报告期内经营活动持续产生现金流入。2018 年较 2017 年减少 8,289.69 万元，降幅为 24.04%，主要由于当年生产经营投入同比有所增加所致。2019 年较 2018 年减少 7,625.61 万元，降幅为 29.11%，主要由于购买商品、接受劳务支付的现金有所增加所致。近三年，发行人经营性现金流净额递减，但总体表现尚可。

（2）投资活动产生的现金流量

报告期内，本公司投资活动产生的现金流量净额分别为-10,866.52 万元、-53,018.55 万元及-69,477.97 万元。

2017 年度、2018 年度和 2019 年度公司收回投资和投资支付的现金主要是银行理财产品的赎回和购买，两者差距较小，投资活动现金仍为净流出，主要是由于公司持续投资农田基本建设工程、沙湖景区建设等项目建设。

（3）筹资活动产生的现金流量

本公司筹资活动以银行贷款和债务融资工具为主。报告期内，本公司筹资活动产生的现金流量净额分别-4,786.68 万元、40,955.72 万元及 32,469.92 万元，存在一定波动。发行人筹资活动现金流入主要是银行借款，现金流出主要用于偿还债务和分配股利、利润。



4、偿债能力分析

（1）主要偿债指标

最近三年本公司主要偿债能力指标如下：

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
流动比率（倍）	0.99	1.29	1.12
速动比率（倍）	0.43	0.61	0.51
资产负债率（%）	45.51	43.37	41.20
项目	2019 年末	2018 年末	2017 年度
EBITDA(万元)	60,126.89	45,444.07	51,511.54
EBITDA 利息倍数	3.41	3.37	2.93
EBITDA 全债务比	0.14	0.12	0.15

（2）短期偿债能力

报告期内，本公司流动比率分别为 1.12、1.29 和 0.99，速动比率分别 0.51、0.61 和 0.43。由于公司流动资产中存货占比较高，导致速动比率相较流动比率较低。

（3）长期偿债能力

资产负债率是衡量长期偿债能力的重要指标。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，本公司资产负债率分别为 41.20%、43.37%及 45.51%，总体保持稳定。

5、盈利能力分析

最近三年，本公司的经营情况如下所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	279,826.67	268,407.64	
其中：营业收入	279,826.67	268,407.64	268,004.14
二、营业总成本	268,972.07	264,484.70	
其中：营业成本	206,493.88	203,615.75	200,523.43
税金及附加	2,305.34	3,175.48	2,415.56
销售费用	13,210.65	13,035.46	11,264.28
管理费用	31,499.80	31,612.18	30,041.09
研发费用	24.03	52.19	-
财务费用	15,438.36	12,992.50	17,068.14
资产减值损失	-1,888.90	1.14	697.86
加：其他收益	8,465.83	3,866.33	3,144.55
投资收益（损失以“-”号填列）	4,275.93	3,662.30	4,295.33
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	3,599.37	2,365.01	1,774.27
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-1,502.68	803.16	-



汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
三、营业利润	20,204.79	12,254.73	13,433.66
加：营业外收入	3,241.67	8,309.33	5,678.64
减：营业外支出	9,603.52	10,868.94	7,419.99
四、利润总额	13,842.94	9,695.12	11,692.30
减：所得税费用	3,411.70	2,052.34	1,586.39
五、净利润	10,431.24	7,642.79	10,105.91
归属于母公司股东的净利润	10,665.83	9,152.21	10,531.72
少数股东损益	-234.59	-1,509.42	-425.82

报告期内，本公司营业总收入分别为 268,004.14 万元、268,407.64 万元及 279,826.67 万元，同期本公司归属于母公司股东的净利润分别为 10,531.72 万元、9,152.21 万元及 10,665.83 万元。

（1）营业收入分析

单位：万元、%

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
农业	191,911.27	68.58	188,329.81	70.17	175,290.15	65.41
商品销售	10,820.66	3.87	23,317.38	8.69	26,021.76	9.71
服务业	17,247.88	6.16	16,683.50	6.22	19,309.08	7.20
建筑及房地产开发	36,257.93	12.96	19,745.66	7.36	23,550.40	8.79
工业	-	-	-	-	296.73	0.11
主营业务收入小计	256,237.73	91.57	248,076.35	92.43	244,468.12	91.22
其他业务收入	23,588.94	8.43	20,331.29	7.57	23,536.02	8.78
营业收入合计	279,826.67	100.00	268,407.64	100.00	268,004.14	100.00

本公司的主营业务涉及农业、商品销售、服务业、建筑及房地产开发。其中，农业收入主要是公司种植业板块和畜牧业板块收入（不含牛羊业务收入），商品销售收入主要是葡萄酒业板块收入、牛羊业务收入以及奶制品销售收入，服务业收入主要是公司旅游服务业板块收入。报告期内，公司经营较为稳定，营业收入持续增加。

最近三年，农业板块收入占公司营业收入比例均超过 65%，为公司主要收入来源，由于近两年农产品价格波动，种植面积减少，导致农业板块收入呈下降趋势；公司商品销售主要包括葡萄酒销售、牛羊类产品以及奶制品销售等，近三年发行人商品销售收入呈逐年下降趋势，主要由于受产品的市场价格波动影响所致；公司服务业收入主要来源于沙湖旅游景区的旅游收入，由于区域景点竞争较为激烈，报告期内公司沙湖旅游景区客流量和旅游收入均有所下降；公司的建筑及房

地产开发收入主要来源于公司下属子公司西夏苑房地产的房地产开发业务，受当地房地产市场不景气等因素的影响，公司部分房地产项目销售进度较慢，导致报告期内建筑及房地产开发收入有所减少。

公司其他业务收入主要为土地补偿收入，主要是当地政府建设道路、绿化工程征用公司土地给予的土地补偿费，补偿标准根据土地的位置、地类和用途的不同而不同，该收入具有一定的波动性。近三年政府项目建设占用公司土地较多，导致土地补偿收入增加。

（2）营业成本分析

单位：万元、%

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
农业	154,456.42	74.80	154,209.63	75.74	147,271.42	73.44
商品销售	8,984.72	4.35	19,851.09	9.75	17,591.19	8.77
服务业	10,049.32	4.87	9,024.90	4.43	8,160.29	4.07
建筑及房地产开发	24,224.34	11.73	12,761.67	6.27	20,259.74	10.10
工业	-	-	-	-	310.84	0.16
主营业务成本小计	197,714.81	95.75	195,847.29	96.18	193,593.48	96.54
其他业务成本	8,779.08	4.25	7,768.46	3.82	6,929.95	3.46
营业成本合计	206,493.88	100.00	203,615.75	100.00	200,523.43	100.00

最近三年，本公司营业成本分别为 200,523.43 万元、203,615.75 万元和 206,493.88 万元，呈上升趋势。

（3）毛利及毛利率分析

单位：万元、%

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
农业	37,454.85	51.08	34,120.18	52.66	28,018.73	41.52
商品销售	1,835.94	2.50	3,466.29	5.35	8,430.57	12.49
服务业	7,198.56	9.82	7,658.60	11.82	11,148.79	16.52
建筑及房地产开发	12,033.59	16.41	6,983.99	10.78	3,290.66	4.88
工业	-	-	-	-	-14.11	-0.02
主营业务毛利小计	58,522.92	79.80	52,229.06	80.61	50,874.64	75.39
其他业务毛利	14,809.86	20.20	12,562.83	19.39	16,606.07	24.61
营业毛利合计	73,332.79	100.00	64,791.89	100.00	67,480.70	100.00

毛利率	2019 年度	2018 年度	2017 年度
农业	19.52%	18.12%	15.98%



商品销售	16.97%	14.87%	32.40%
服务业	41.74%	45.91%	57.74%
建筑及房地产开发	33.19%	35.37%	13.97%
工业	-	-	-4.75%
毛利率合计	26.21%	24.14%	20.81%

最近三年，公司农业板块的毛利分别为 28,018.73 万元、34,120.18 万元和 37,454.85 万元，农业板块是公司毛利中占比最大的板块，主要是贺兰山奶业的鲜奶销售业务所产生的毛利。毛利率方面，公司服务业板块毛利率最高，最近三年分别为 57.74%、45.91%和 41.74%，主要是沙湖景区的运营毛利率较高所致。2018 年毛利率较 2017 年下降幅度较大，主要由于沙湖景区旅游服务收入下降所致。商品销售主要是葡萄酒、牛羊活畜、生物肥料、农业机械、玉米种子、牧草饲料等，毛利率上升主要是商品价格上涨和成本稳定两方面的作用，如生物肥料、玉米种子、农机价格上升，引起毛利率上升。房地产业务毛利率下降的主要原因是 2017 年当地房地产市场不景气，房地产销售收入降低，同时人工成本和材料成本上涨。

（4）期间费用分析

单位：万元、%

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	13,210.65	21.96	13,035.46	22.62	11,264.28	19.30
管理费用	31,499.80	52.37	31,612.18	54.84	30,041.09	51.46
财务费用	15,438.36	25.67	12,992.50	22.54	17,068.14	29.24
合计	60,148.81	100.00	57,640.14	100.00	58,373.51	100.00

报告期内，发行人期间费用分别为 58,373.51 万元、57,640.14 万元和 60,148.81 万元，期间费用率分别为 21.78%、21.47%和 21.50%。分析来看，三项费用中财务费用和管理费用占期间费用比例较高，报告期内，发行人财务费用和管理费用总计分别为 47,109.23 万元、44,604.68 万元和 46,938.16 万元，占期间费用比例为 80.70%、77.38%和 78.04%。

（5）投资收益分析

报告期内，本公司的投资收益分别为 4,295.33 万元、3,662.30 万元及 4,275.93 万元。最近三年，公司投资收益呈波动趋势，2018 年较 2017 年下降 633.03 万元，降幅 14.74%，主要原因是公司理财产品投资收益的降低。2019 年较 2018 年增加 613.63，增幅 16.76%，主要系公司权益法核算的长期股权投资收益增加所致。

（6）营业外收入分析

报告期内，本公司的营业外收入分别为5,678.64万元、8,309.33万元及3,241.67万元，最近三年明细表如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置利得	14.81	7.08	736.35
其中：固定资产处置利得	14.81	7.08	736.35
政府补助	471.12	3,265.66	1,879.70
罚款及赔偿款	1,526.10	1,394.82	1,237.02
社会性收入	527.75	3,270.97	1,190.92
物业管理收入	204.46	77.00	156.71
无需支付的款项	277.52	281.35	286.81
其他	219.92	12.45	191.13
合计	3,241.67	8,309.33	5,678.64

2019年度公司获得的政府补助主要内容为：

单位：万元

项目	2019 年度
农业项目奖励奖金	318.89
社会保障和就业支出补助	49.13
现代农业补助及推广资金	61.96
公益项目经费及奖金	41.15
合计	471.12

（二）未来业务发展目标及盈利能力的可持续性

农垦系统是我国国民经济和社会的一个重要组成部分，在经济和社会发展方面发挥着十分重要的作用，近年来农垦系统实施标准化作业，加强现代农业示范区建设，随着农业投入量的不断加大，近几年农业综合生产能力得到进一步增强。发行人凭借区位优势、政策优势和品牌优势，在行业中处于领先地位。

自治区党委、政府《关于进一步深化农垦改革发展的实施意见》（宁党发[2014]23号）提出“推进农垦成为全国一流大型国有现代农业集团”，是宁夏农垦今后一段时期的总体目标。“十三五”期间，宁夏农垦主要任务是实现总体目标奠定坚实基础，做大做强粮食产业、葡萄产业、草畜产业、旅游业、房地产业等主业，积极推进特色产业发展，实现多元化发展。加快“去库存”，大力推进“清零

行动”计划落实，推动葡萄产业提质增效，提升良种繁育、设施农业、生态渔业、富硒枸杞、优质大米等发展质量和效率，推动草畜产业转型发展。坚持草畜一体化发展路径，推动整合提升奶产业，打造集生态观光、农耕体验等为一体的农业旅游业态，争创国家现代农业庄园。

公司目前所主营的种植业板块、畜牧业板块、葡萄酒业板块、旅游服务业板块、建筑及房地产开发板块等业务均发展较为稳定，能够产生较为稳定的现金流，并且形成了较强的品牌优势和区域内竞争力，盈利能力的可持续性较强。

七、发行人有息债务情况

本募集说明书中，有息债务指公司的短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款。截至2019年末，发行人有息债务总额为461,293.09万元，其中明细表如下所示：

单位：万元、%

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计	占比
短期借款	210,498.76	-	-	-	-	-	210,498.76	45.63
一年内到期的非流动负债	55,395.86	-	-	-	-	-	55,395.86	12.01
长期借款	-	18,000.00	4,790.00	-	-	133,873.57	156,663.57	33.96
应付债券	-	-	-	-	34,000.00	-	34,000.00	7.37
长期应付款	-	-	-	-	-	4,734.90	4,734.90	1.03
合计	265,894.62	18,000.00	4,790.00	0.00	34,000.00	138,608.47	461,293.09	100.00
占比	57.64	3.90	1.04	0.00	7.37	30.05	100.00	

有息债务按照融资方式分类如下表所示：

单位：万元、%

借款方式	短期借款	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	长期应付款	合计	占比
质押借款	13,800.00	-	-	-	-	13,800.00	2.99
抵押借款	-	22,100.00	57,400.00	-	-	79,500.00	17.23
保证借款	60,457.73	16,200.00	34,800.00	-	-	111,457.73	24.16
信用借款	136,241.04	210.00	4,790.00	34,000.00	-	175,241.04	37.99
项目借款	-	-	59,673.57	-	-	59,673.57	12.94
融资租赁	-	16,885.86	-	-	4,734.90	21,620.76	4.69
合计	210,498.76	55,395.86	156,663.57	34,000.00	4,734.90	461,293.09	100.00

八、本次发行后资产负债结构变化

本期债券发行完成后，将引起发行人资产负债结构变化。假定发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为2019年12月31日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，募集资金净额为4亿元；
- 3、假设本期债券募集资金4亿元计入2019年12月31日的资产负债表；
- 4、假设本期债券募集资金的4亿元中，3.6亿元用于偿还公司有息负债，0.4亿元用于补充流动资金，包括但不限于物资采购、人员工资、税金及其他经营款项支付等；
- 5、假设本期债券发行在2019年12月31日前完成，已执行前述募集资金用途。

基于上述假设，本期债券发行对本公司合并资产负债结构的影响如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	本期债券发行后
流动资产合计	481,769.46	485,769.46
其中：货币资金	141,887.80	145,887.8
非流动资产合计	1,305,597.88	1,305,597.88
资产总计	1,787,367.34	1,791,367.34
流动负债合计	485,515.23	449,515.23
非流动负债合计	327,906.21	367,906.21
负债合计	813,421.45	817,421.44
资产负债率（%）	45.51	45.63
流动比率（倍）	0.99	1.08
速动比率（倍）	0.43	0.48

九、资产负债表日后事项、或有事项

（一）截至 2019 年 12 月 31 日对外担保情况

截至2019年12月31日，公司不存在对公司外部的担保情况。

（二）截至募集说明书签署日未决诉讼或仲裁的情况

截至本募集说明书签署日，发行人及其下属企业存在 4 项标的 1,000 万元以上的重大未决诉讼、执行案件，涉案金额合计 31,829.49 万元，占公司 2019 年末净资产的 3.27%。案件具体情况如下：

1、发行人子公司宁夏回族自治区国营暖泉农场与宁夏金马产业发展有限公司土地承包经营权纠纷案

宁夏回族自治区国营暖泉农场于 2013 年 6 月 3 日向贺兰县人民法院提起诉讼，要求判令解除与宁夏金马产业发展有限公司于 1998 年 5 月 25 日签订的《暖泉农场土地开发经营合同》、宁夏金马产业发展有限公司交回 8400 亩承包地、支付拖欠的土地使用费 1159480.50 元、支付违约金 767446 元。贺兰县人民法院审理后于 2013 年 11 月 12 日作出（2013）贺民初字第 845 号民事判决书，判决作出后，双方均不服向银川中院提起上诉，银川中院于 2014 年 5 月 14 日作出（2014）银民终字第 55 号《民事裁定书》，裁定：撤销原判决，发回重审。发回重审后，宁夏金马产业发展有限公司提出反诉，主张判令宁夏回族自治区国营暖泉农场赔偿其土地开发、地上附着物、基础设施、树木、苜蓿等补偿费共计 53979179 元，贺兰县人民法院经审理后于 2015 年 11 月 13 日作出（2014）贺民初字第 1027 号民事判决，判决：一、解除双方签订的《暖泉农场土地开发经营承包合同》，宁夏金马产业发展有限公司将 8400 亩承包地及地上附着物交付宁夏回族自治区国营暖泉农场；二、宁夏金马产业发展有限公司支付 2004 年至 2013 年土地使用费 1510138.50 元、违约金 932616 元，共计 2442754.50 元；三、宁夏回族自治区国营暖泉农场所承包地上的房屋、附着物及土地开发费用、树木、苜蓿等经济损失 16331604 元，上述第二、三项折抵后，由暖泉农场支付金马公司经济损失 13888849.50 元。判决作出后，暖泉农场及金马公司均不服该判决，向银川中院提出上诉，银川中院审理后于 2016 年 4 月 18 日作出（2016）宁 01 民终 49 号民事判决，判决：一、维持贺兰县人民法院（2014）贺民初字第 1027 号民事判决第二项即“二、金马公司支付暖泉农场 2004 年至 2013 年土地使用费 1510138.50 元，违约金 932616 元，共计 2442754.50 元”；二、撤销贺兰县人民法院（2014）贺民初字第 1027 号民事判决第一项、第三项即“一、解除暖泉农场与金马公司签订的《暖泉农场土地开发经营承包合同》，金马公司将 8400 亩



承包地及地上附着物交付暖泉农场；三、暖泉农场所承包地上的房屋、附着物及土地开发费用、树木、苜蓿等经济损失 16331604 元。”；三、解除暖泉农场与金马公司签订的《暖泉农场土地开发经营合同》，金马公司在本判决生效后三十日内，将 6400 亩承包地及地上附着物交付暖泉农场；四、暖泉农场赔偿金马公司所承包土地上的房屋、附着物及土地开发费用、树木、苜蓿等经济损失 37257323 元；上述一、四项折抵后，由暖泉农场支付金马公司经济损失 34814568.50 元，于判决生效后三十日内付清。判决生效后，金马公司申请贺兰县人民法院对本案强制执行（案号为（2016）宁 0122 执 1385 号），贺兰县人民法院于 2017 年 2 月 22 日作出（2017）宁 0122 执异 13 号《执行裁定书》，裁定：追加宁夏农垦集团有限公司为该案被执行人，在 35181842.50 元及加倍支付迟延履行期间的债务利息范围内承担责任。同时，暖泉农场向宁夏高院申请再审，宁夏高院于 2017 年 3 月 21 日作出了（2016）宁民申 639 号民事裁定，指令银川中院再审本案。银川中院于 2017 年 11 月 30 日作出（2017）宁 01 民再 12 号民事判决，维持银川中院（2016）宁 01 民终 49 号民事判决。上述判决作出后，暖泉农场不服再审判决，向检察机关申请对本案进行民事诉讼监督，宁夏高院于 2018 年 3 月 26 日作出了宁检民（行）监【2018】64000000015 号《民事抗诉书》，向宁夏高院提出抗诉。2018 年 4 月 16 日，宁夏高院作出了（2018）宁民抗 23 号《民事裁定书》，裁定：由宁夏高院提审本案，并中止原判决的执行。宁夏高院提审后，于 2018 年 11 月 20 日作出了（2018）宁民再 31 号《民事裁定书》，裁定：“一、撤销宁夏回族自治区银川市中级人民法院（2017）宁 01 民再 12 号民事判决、宁夏回族自治区银川市中级人民法院（2016）宁 01 民终 49 号民事判决、宁夏回族自治区贺兰县人民法院（2014）贺民初字第 1027 号民事判决、宁夏回族自治区银川市中级人民法院（2014）银民终字第 55 号民事裁定、宁夏回族自治区贺兰县人民法院（2013）贺民初字第 845 号民事判决；二、本案发回宁夏回族自治区贺兰县人民法院重审。”。该案发回贺兰县人民法院重审后，于 2019 年 11 月 27 日作出了（2018）宁 0122 民初 7504 号《民事判决书》，判决：“原告宁夏回族自治区国营暖泉农场与被告宁夏金马产业发展有限公司签订的《暖泉农场土地开发经营承包合同》于 2013 年 7 月 5 日解除；二、被告宁夏金马产业发展有限公司于判决生效之日起 15 日内向原告宁夏回族自治区国营暖泉农场交



还《暖泉农场土地开发经营承包合同》约定土地范围中除银川市兴庆区人民法院（2011）兴执字第 2653-1 号民事裁定书确认承包经营权归刘俊红所有的 2000 亩土地范围之外的所有土地及地上房屋建筑物、构筑物、机器设备和生物性资产（以中联华恒信评报字【2019】第 145 号资产评估报告记载为准）；三、被告宁夏金马产业发展有限公司向原告宁夏回族自治区国营暖泉农场支付 2013 年 12 月 31 日之前的土地使用费 1510183.5 元，迟延付款违约金 557370.28 元，合计 2067553.78 元；四、原告宁夏回族自治区国营暖泉农场向被告宁夏金马产业发展有限公司支付上述第二项确定的土地范围内所有地上房屋建筑物、构筑物、机器设备和生物性资产补偿款 18620277.89 元。以上第三项与第四项相抵后，原告宁夏回族自治区国营暖泉农场向被告宁夏金马产业发展有限公司 16552724.11 元，于本判决生效之日起 15 日内付清。”。该判决作出后，宁夏金马产业发展有限公司依法向银川市中级人民法院提起上诉，目前该案二审尚未开庭审理。

2、发行人与宁夏铁路多元发展集团地产置业有限公司（以下简称“铁发公司”）关于建设用地使用权转让合同纠纷，铁发公司起诉请求：（1）解除双方签订的《土地使用权转让合同》及《补充协议》；（2）判令发行人向铁发公司返还已经支付的合同价款 14,298,744 元及利息 11,530,507 元、赔偿因发行人违约行为给铁发公司造成的各项损失共计 176,271,715 元、发行人逾期交付净地的违约金 1,463,835 元，以上合计 202,100,966 元；3.本案诉讼费用由发行人承担。发行人提出如下反诉请求：（1）判令解除双方签订的《土地使用权转让合同》及《补充协议》；2、判令铁发公司将登记至其名下的银国用（2014）第 14737 号面积 88750.12 平方米国有土地使用权证恢复变更至发行人名下；3、判令铁发公司将 50.32 亩土地置换取得的位于西夏区兴洲路以东、包兰铁路以西、贺兰山路以北区域的 25.16 亩土地返还给发行人，不能返还的赔偿发行人损失 38,914,327.90 元；4、判令铁发公司返还减少土地面积 74.96 亩，不能返还的赔偿发行人土地面积减少 74.96 亩的损失 57,969,356.51 元；5、本案反诉费由铁发公司承担。目前该案正在审理中，尚未作出判决。

3、发行人子公司宁夏农垦西夏王实业有限公司、宁夏农垦西夏王实业有限公司黄羊滩农业分公司、宁夏回族自治区国营黄羊滩农场与宁夏张盟农牧开发有限公司农业承包合同纠纷案



2015 年，宁夏张盟农牧开发有限公司以宁夏农垦西夏王实业有限公司、宁夏农垦西夏王实业有限公司黄羊滩农业分公司、宁夏回族自治区国营黄羊滩农场为被告向宁夏回族自治区高级人民法院提起诉讼，主张判令宁夏农垦西夏王实业有限公司等支付其土地附着物（枣树）补偿款 62813520 元、利息 20233869.5 元。宁夏回族自治区高级人民法院审理后作出了（2015）宁民初字第 1 号《民事判决书》，判决西夏王实业、黄羊滩分公司向张盟公司支付枣树补偿款 2209011 元。该判决作出后，各方均不服判决，依法向最高人民法院提起上诉，经最高人民法院审理后，作出了（2017）最高法民终 69 号裁定，撤销了宁夏高院（2015）宁民初字第 1 号民事判决并发回重审本案。2017 年 10 月 22 日，本案发回重审后，宁夏回族自治区高级人民法院开庭进行审理，目前尚未作出判决。

4、发行人与金昌市佰亿置业有限公司合同纠纷案

2018 年 12 月，金昌市佰亿置业有限公司以宁夏农垦前进农场有限公司及发行人为被告起诉至银川市中级人民法院，要求判令宁夏农垦前进农场有限公司向其赔偿违约损失 11,081,777.25 元、利息损失 5,512,082.05 元，合计 16,593,859.30 元），判令发行人对上述款项承担连带赔偿责任。银川市中级人民法院经审理后于 2019 年 10 月 14 日作出了（2018）宁 01 民初 1407 号《民事判决书》，判决驳回原告金昌市佰亿置业有限公司的诉讼请求。该判决作出后，金昌市佰亿置业有限公司不服该判决，依法向宁夏回族自治区高级人民法院提起上诉，目前宁夏回族自治区高级人民法院尚未开庭审理。

十、发行人的资产抵押、质押、担保和其他限制用途安排，以及其他具有可对抗第三人的优先偿付负债情况

截至本募集说明书签署日，公司权利受到限制的资产如下：（一）公司货币资金中，有 20.00 万元为旅游质量保证金，1,412.15 万元为按揭贷款保证金，14,200.00 万元为进口奶牛履约保证金，其使用受到限制；（二）公司借款中，中国农业发展银行宁夏分行营业部、宁夏银行新华西街支行和国家开发银行抵押借款余额合计 79,500.00 万元，抵押物为平国用（2010）第 274 号、银国用（2015）第 01739 号和中宁国（2012）第 60064 号土地使用权，评估价值为 170,940.05 万元。



除上述情况外，发行人无其他具有可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

第七节 募集资金运用

一、本期债券的募集资金规模

2018年2月27日，公司第三届董事会第一次会议审议通过了关于公开发行不超过18亿元公司债券的议案。2018年6月22日，公司股东自治区国资委出具《关于宁夏农垦集团有限公司发行债券有关事宜的函》（宁国资函[2018]61号），同意公司向上海证券交易所申报不超过18亿元公司债券，期限不超过5年。根据《管理办法》，结合公司财务状况及未来资金需求状况，公司向中国证监会申请发行规模不超过人民币18亿元的公司债券。2018年10月12日，公司取得中国证监会证监许可[2018]1638号批文，中国证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过18亿元的公司债券。本期债券发行规模为不超过4亿元。

二、本期债券募集资金使用计划

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务和补充流动资金，包括但不限于物资采购、人员工资、税金及其他经营款项支付等。

（一）偿还公司有息债务

本期债券募集资金中 3.6 亿元计划用偿还以下公司有息债务。截至 2020 年 3 月 31 日，发行人待归还贷款明细如下：

单位：元

序号	借款人	借款余额	贷款人	期间
1	宁夏农垦集团有限公司	150,000,000	工行宁夏分行营业部	2019-9-30 至 2020-9-29
2	宁夏农垦集团有限公司	160,000,000	工行宁夏分行营业部	2019-10-28 至 2020-10-24
3	宁夏农垦集团有限公司	140,000,000	工行宁夏分行营业部	2019-10-29 至 2020-10-27
4	宁夏农垦集团有限公司	84,000,000	宁夏银行新华西街支行	2018-9-10 至 2021-9-9
5	宁夏农垦集团有限公司	200,000,000	民生银行银川分行	2019-12-13 至 2020-12-11
6	宁夏农垦集团有限公司	100,000,000	民生银行银川分行	2020-3-26 至 2020-12-26
7	宁夏沙湖旅游股份有限公司	27,000,000	工行石嘴山支行	2019-9-17 至 2020-9-19
8	宁夏沙湖旅游股份有限公司	18,000,000	工行石嘴山支行	2019-9-17 至 2020-9-19
9	宁夏沙湖旅游股份有限公司	25,000,000	农行平罗县支行	2019-8-6 至 2020-8-5
10	宁夏沙湖旅游股份有限公司	30,000,000	农行平罗县支行	2019-11-15 至 2020-11-14
11	宁夏沙湖旅游股份有限公司	14,000,000	工行石嘴山支行	2020-3-31 至 2021-3-25
12	宁夏沙湖旅游股份有限公司	15,000,000	农行平罗县支行	2020-1-16 至 2021-1-15



	合计	963,000,000		
--	----	-------------	--	--

（二）补充流动资金

本期债券募集资金除偿还公司有息债务外，剩余募集资金 0.4 亿元拟用于补充公司畜牧业、葡萄酒业、旅游服务业等业务板块生产经营所需流动资金，包括但不限于物资采购、人员工资、税金及其他经营款项支付等。且不用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易及其他非生产性支出。

三、募集资金的现金管理

在不影响募集资金使用计划正常进行的情况下，发行人经公司董事会或者总经理办公会批准，可将暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资于安全性高、流动性好的产品，如国债、政策性银行金融债、地方政府债、交易所债券逆回购等。

四、本期债券募集资金的管理制度

公司将按照《管理办法》的相关要求，为本期债券的各期发行分别设立募集资金使用专项账户，用于公司各期债券募集资金的接收、存储及划转使用；并将与各期监管银行、债券受托管理人共同签署募集资金专项账户监管协议。

本期债券募集资金将集中存放于募集资金专户中，除用于各期债券募集说明书中约定的用途外，不用作其他用途，确保募集资金专款专用，切实保障投资者的合法权益。

五、本期债券募集资金运用对财务状况的影响

（一）对于发行人负债结构的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人合并报表口径的资产负债率水平将由截至2019年12月31日的45.51%增加至45.63%；非流动负债占总负债的比例由截至2019年12月31日的40.31%增加至45.01%；流动负债占负债总额的比例将由截至2019年12月31日的59.69%降至54.99%。



（二）对发行人财务费用的影响

鉴于未来市场利率存在周期波动的可能，发行固定利率的公司债券，有利于发行人锁定公司的财务成本，避免由于贷款利率上升带来的风险。

（三）对于发行人短期偿债能力的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人合并报表口径的流动比率及速动比率将分别由截至2019年12月31日的0.99及0.43增加至1.08及0.48。发行人流动比率有所提高，速动比率有所下降，流动资产对于流动负债的覆盖能力得到提升，短期偿债能力增强。综上所述，本期债券募集资金拟用于补充公司流动资金、偿还公司债务，将有助于增强公司的整体业务竞争力和抗风险能力，满足公司业务发展的需要。

六、发行人关于本期债券募集资金的承诺

本公司承诺将严格按照募集说明书的约定使用募集资金，非经法定程序，不得用作其他用途。本次公司债券将采取专户存储安排进行管理。本公司承诺募集资金将用于前述用途，不会转借他人。

第八节 债券持有人会议

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接受《债券持有人会议规则》并受之约束。

本节仅列示了本次债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，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。

债券持有人会议决议对全体本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明示表达不同意见或弃权的债券持有人）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依据《债券持有人会议规则》组成，债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定的程序召集并召开，并对《债券持有人会议规则》规定的职权范围内事项依法进行审议和表决。

二、债券持有人会议规则的主要内容

（一）债券持有人会议的职权范围

存在下列情形的，债券受托管理人应当召集债券持有人会议：

- 1、拟变更债券募集说明书的约定；
- 2、拟修改债券持有人会议规则；
- 3、拟变更债券受托管理人或受托管理协议的主要内容；
- 4、发行人不能按期支付本息；
- 5、发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产；
- 6、保证人、担保物（如有）或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- 7、发行人、单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人书面提议召开；
- 8、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不

确定性，需要依法采取行动的；

9、发行人提出债务重组方案的；

10、发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

在债券受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本期债券总额10%以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

（二）债券持有人会议的召集

1、当出现上述第3项以外之任一情形时，发行人应在知悉该事项发生之日起或应当知悉该事项发生之日起3个工作日内书面通知债券受托管理人并以公告方式通知债券持有人，债券受托管理人应在知悉该等事项之日起或收到发行人的书面通知之日起10个工作日内（以时间在先者为准）以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

发行人向债券受托管理人书面提议召开债券持有人会议之日起5个工作日内，债券受托管理人未发出召开债券持有人会议通知的，发行人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

当出现上述第(3)项之情形时，发行人应在该议案提出之日起5个工作日内，以公告方式或其他有效方式通知债券持有人召开债券持有人会议。

债券受托管理人或发行人未发出召开债券持有人会议通知的，单独和/或合并代表10%以上有表决权的本期债券的持有人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

受托管理人可以征集债券持有人委托出席并行使表决权的意见。

发行人、增信机构、评级机构均可列席参会。

2、债券持有人会议召集人（以下简称“会议召集人”）应依法、及时发出召开债券持有人会议的通知，及时组织、召开债券持有人会议。

债券受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，债券受托管理人是债券持有人会议召集人。

发行人根据本规则第九条规定发出召开债券持有人会议通知的，发行人为召集人。

单独代表10%以上有表决权的本期债券的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。合并代表10%以上有表决权的本期债券的

多个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召集人。

3、会议召集人应当为债券持有人会议聘请律师对以下问题出具法律意见书，法律意见书应当至少应包括以下内容：

- （1）会议的召集、召开程序是否符合法律、行政法规、本规则的规定；
- （2）出席会议人员的资格、召集人资格是否合法有效；
- （3）会议的表决程序、表决结果是否合法有效；
- （4）应会议召集人要求对其他有关问题出具法律意见；

法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露。

上述聘请律师的费用由发行人承担。

4、会议召集人应至少在会议日期之前10个工作日在监管部门指定的媒体上公告债券持有人会议通知。

债券持有人会议的通知至少应包括以下内容：

- （1）会议的日期、时间、地点和会议召开方式，会议主持或列席人员；
- （2）提交会议审议的议案及相关议事日程安排；
- （3）会议的议事程序以及表决方式；
- （4）确定有权出席该次债券持有人会议的债券持有人之债权登记日；
- （5）授权委托书内容要求以及送达时间和地点；
- （6）召集人名称、会务常设联系人姓名及电话号码；
- （7）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续，包括但不限于代理债券持有人出席会议的代理人的授权委托书；
- （8）召集人需要通知的其他事项。

会议召集人可以公告方式发出会议通知补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日5个工作日前发出。

债券持有人会议补充通知应在刊登会议通知的同一指定媒体上公告。

5、债券持有人会议通知发出后，如果应召开债券持有人会议的事项消除，召集人可以公告方式取消该次债券持有人会议并说明原因。

除非发生不可抗力事件，债券持有人会议通知发出后，不得变更债券持有人会议召开时间，因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间的，会议召集人应

当及时公告并说明原因，新的开会时间应当至少提前5个工作日公告，但不得因此变更债权登记日。

6、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10日，并不得晚于债券持有人会议召开日期之前3日。债权登记日收市时在证券登记结算机构托管名册上登记的有表决权的本期债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的债券持有人。

无表决权的债券持有人可以出席债券持有人会议并发表意见。

7、召开债券持有人会议的地点原则上应在发行人的公司所在地。会议的举办、通知、场所由发行人承担或由会议召集人提供（发行人承担合理的场租费用，若有）。

（三）债券持有人会议的议案、委托及授权事项

1、提交债券持有人会议审议的议案由会议召集人负责起草。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。

债券持有人会议召开前，发行人、债券受托管理人及单独和 / 或合并代表10%以上有表决权的本期债券的持有人有权提出临时提案，并应于召开日的至少8个工作日前且在满足本期债券上市的交易所要求的日期前提出；会议召集人应当根据《债券持有人会议规则》的要求发出债券持有人会议补充通知，披露临时提案提出人的名称（如果临时提案由债券持有人提出的，则应披露提出临时提案的债券持有人姓名或名称、持有债券的比例）和新增提案的内容。

2、债券持有人可以亲自出席债券持有人会议，也可以委托他人代为出席并在授权范围内行使表决权。

应单独和 / 或合并代表10%以上有表决权的本期债券持有人、债券受托管理人的要求，发行人的董事、监事和高级管理人员作为发行人代表应当出席由债券持有人、债券受托管理人召集和主持的债券持有人会议。

发行人代表在债券持有人会议上应对债券持有人、债券受托管理人的询问作出解释和说明。

经债券持有人会议主持人同意，下列机构或人员可以参加债券持有人会议，并有权就相关事项进行说明：

(1) 债券发行人董事、监事和高级管理人员；

(2) 其他重要相关方。

3、债券持有人会议仅对会议通知中列明的议案进行表决，作出决议：未在书面通知中列明的议案在本期债券持有人会议上不得进行表决。

4、债券持有人本人出席会议的，应出示本人身份证明文件和持有本次未偿还债券的证券账户卡，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持有本次未偿还债券的证券账户卡。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）依法出具的授权委托书、被代理人身份证明文件、被代理人持有本次未偿还债券的证券账户卡。

会议召集人应依据证券登记结算机构提供的、在债权登记日交易结束时持有本期债券的债券持有人名册对出席会议之债券持有人资格的合法性进行验证，并登记出席债券持有人会议之债券持有人和 / 或代理人的姓名或名称及其所持有表决权的本期债券张数。

上述债券持有人名册由发行人从证券登记结算机构取得，发行人承担获取债券持有人名册的费用，并无偿向召集人提供债券持有人名册。

5、债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的授权委托书应当载明下列内容：

(1) 代理人的姓名；

(2) 分别对列入债券持有人大会议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；

(3) 授权委托书签发日期和有效期限；

(4) 个人委托人签字或机构委托人盖章。

6、授权委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示，债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。授权委托书应在债券持有人会议召开24小时之前送交会议召集人。

（四）债券持有人会议的召开

1、债券持有人会议可以采取现场记名、通讯、网络或三者相结合的方式
进行投票表决。

2、债券持有人会议如果由债券受托管理人召开的，由债券受托管理人指派的代表担任会议主持人，如果由发行人召开的，由发行人指派的代表担任会议主持人，如果由单独和 / 或合并代表10%以上有表决权的本期债券的持有人召开的，由该债券持有人共同推举主持人。

如会议主持人未能履行职责的，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）担任会议主持人；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人，则应当由出席该次会议的持有有表决权的本期债券最多的债券持有人（或其代理人）担任主持人。

3、会议召集人负责制作出席会议人员的签名册。签名册记载的内容包括但不限于参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议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的证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

4、债券持有人及其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（或债券持有人代理人）自行承担。

（五）表决、决议及会议记录

1、债券持有人会议每一议案应由出席会议的有表决权的债券持有人或其代理人投票表决。债券持有人或其代理人对议案进行表决时，只能投票表示同意或反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票或未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持有表决权的本期债券张数对应的表决结果应计为“弃权”。

2、每次债券持有人会议之监票人为两人，负责该次会议之计票、监票。会议主持人应主持推举该次债券持有人会议之监票人，监票人由出席会议的本期债券持有人担任。

与发行人或拟审议事项有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人，且应当回避表决。

债券持有人会议对议案进行表决时，应由监票人负责计票、监票。

3、公告的会议通知载明的各项议案应分开审议、表决，同一事项应当为一个议案。

4、债券持有人会议不得就未经向债券持有人公告的议案进行表决。债券持有人会议审议议案时，不得对议案进行变更。任何对议案的变更应被视为一个新

的议案，不得在该次会议上进行表决。

5、除募集说明书另有约定外，债券持有人会议对表决事项作出决议，须经超过持有本次未偿还债券总额二分之一的有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）同意方可生效。决议的表决结果应载入会议记录。

6、会议主持人可以对所投票数进行点算；如果会议主持人未提议重新点票，出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）对会议主持人宣布结果有异议的，有权在宣布点票结果后立即要求重新点票，会议主持人应当即时点票。

债券持有人会议决议自表决通过之日起生效，对生效日期另有明确规定的决议除外。债券持有人单独行使债权，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

7、债券持有人会议应有会议记录。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）所代表的本期债券张数；

（2）出席会议的有表决权的债券持有人和代理人人数、所代表的本期债券张数及占本期债券有表决权总张数的比例；

（3）召开会议的日期、时间、地点和召集人姓名或名称；

（4）该次会议的主持人姓名、会议议程；

（5）各发言人对每个议案的发言要点；

（6）对每一拟审议事项的审议经过、发言要点和表决结果；

（7）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；

（8）监票人的姓名；

（9）法律、行政法规、部门规章规定和债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

8、债券持有人会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的代理人的授权委托书等会议文件、资料由债券受托管理人保管，保管期限不少于本期债券存续期满后5年。

9、债券持有人会议不得对会议通知载明的议案进行搁置或不予表决，主持人应保证债券持有人会议连续进行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议



或直接终止该次会议，并及时公告。

（六）附则

1、债券受托管理人应严格执行债券持有人会议决议，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，促成债券持有人会议决议为发行人或其他主体所接受，督促债券持有人会议决议的具体落实。

2、除涉及发行人商业秘密或受适用法律和上市公司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。

3、本规则项下公告事项应按照证监会和交易所的要求在深圳证券交易所网站或中国证监会指定的其他媒体上予以披露。

4、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，应在有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

4、相关法律、法规和部门规章对公司债券持有人会议规则有明确规定的，从其规定，除非法律、行政法规和部门规章有明确的规定，或经债券持有人会议决议通过并经发行人、债券受托管理人同意外，本规则不得变更。

5、本规则所称“以上”、“内”，含本数；“过”、“低于”、“多于”，不含本数。

第九节 债券受托管理人

投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券视作同意广发证券作为本次债券的受托管理人，且视作同意《债券受托管理协议》项下的相关规定。

本节仅列示了《债券受托管理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

一、债券受托管理人

名称：广发证券股份有限公司

法定代表：孙树明

联系人：吴国威、廖佳

电话：010-56571893

传真：010-56571666

二、《债券受托管理协议》主要事项

发行人聘请广发证券担任本次债券的受托管理人，并签署了《债券受托管理协议》。广发证券作为本次债券的受托管理人，与发行人不存在可能影响其公正履行公司债券受托管理职责的利害关系。

（一）发行人的权利和义务

1、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。

2、发行人应当为本次债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律法规的有关规定。

3、本次债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，并履行本协议约定的其他偿债保障措施，并应配合受托管理人办理其依法申请法定机



关采取的财产保全措施。

发行人追加担保的方式包括但不限于提供保证担保或提供财产抵押或质押担保，发行人提供的其他偿债保障措施包括但不限于：不向股东分配利润；暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；公司董事、高级管理人员及相关主要责任人不得调离。

如受托管理人受托对发行人启动财产保全措施，因该等行为而发生的相关费用（包括财产保全费、因财产保全而发生的其他费用等）由发行人承担，如发行人拒绝全部或者部分承担或者无法全部或部分承担该等费用时，将首先由债券持有人按照其持有的本次债券比例先行承担，受托管理人有权就该等费用向甲方追偿。

5、发行人无法按时偿付本次债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。后续偿债措施包括但不限于：发行人通过追收应收预付款、变现资产、向股东或银行等其他渠道借款筹措资金偿付本次债券本息；发行人通过重组、重整或破产清算等方式解决本次债券本息偿付问题。

6、本次债券存续期内，发生以下任何事项，发行人应当在3个工作日内书面通知受托管理人，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

- （1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
- （2）债券信用评级发生变化；
- （3）发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
- （4）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （5）发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；
- （6）发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；
- （7）发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- （8）发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；
- （9）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；
- （10）保证人、担保物（如有）或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- （11）发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- （12）发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理

人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；

（13）发行人拟变更募集说明书的约定；

（14）发行人不能按期支付本息；

（15）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

（16）发行人提出债务重组方案的；

（17）本次债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；

（18）发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

就上述事件通知受托管理人的同时，发行人就该等事项是否影响本次债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

7、发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本次债券持有人名册，并承担相应费用。

8、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务。

9、发行人应对受托管理人履行本协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

10、受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行本协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

11、在本次债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

12、发行人应当履行本协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

（二）违约事件、加速清偿及其救济

1、任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及《受托管理协议》规定追究违约方的违约责任。

2、以下事件构成《受托管理协议》和本次债券项下的违约事件：

（1）本次债券到期、加速清偿或回售（若适用）时，发行人未能按时偿付

到期应付本金；

（2）发行人未能偿付本次债券的到期、加速清偿或回售（若适用）时的利息，且该违约持续超过15个连续工作日仍未得到纠正；

（3）发行人不履行或违反《受托管理协议》项下的任何承诺（上述（1）到（2）项违约情形除外），且经债券受托管理人书面通知，或经持有本次债券本金总额25%以上的债券持有人书面通知，该种违约持续15个连续工作日；

（4）发行人在其资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质的重大不利影响，或出售其重大资产以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质的重大的不利影响；

（5）在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

（6）在本次债券存续期间内，其他因发行人自身违约和 / 或违规行为而对本次债券本息偿付产生重大不利影响的情形。

3、上述违约事件发生时，受托管理人可以行使以下职权：

（1）在知晓该行为发生之日的十个交易日内告知全体债券持有人；

（2）在知晓发行人发生（二）违约事件、加速清偿及其救济中第（1）项规定的未偿还本期债券到期本金的，受托管理人应当召集债券持有人会议，按照会议决议规定的方式追究发行人的违约责任，包括但不限于向发行人提起民事诉讼、参与重组或者破产等法律程序；在债券持有人会议无法有效召开或未能形成有效会议决议的情形下，受托管理人可以按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产等法律程序；

（3）在知晓发行人发生（二）违约事件、加速清偿及其救济中第（2）至第（6）项规定的情形之一的，并预计发行人将不能偿还债务时，受托管理人有权要求并督促发行人及时采取追加担保等偿债保障措施，并可以依法申请法定机关采取财产保全等措施；

（4）及时报告中国证监会当地派出机构及上海证券交易所。

4、上述违约事件发生时，发行人应当承担相应的违约责任，包括但不限于按照募集说明书的约定向债券持有人及时、足额支付本金及/或利息以及迟延支



付本金及/或利息产生的罚息、违约金等，并就受托管理人因发行人违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

5、在本次债券存续期间，若受托管理人拒不履行、延迟履行、不适当履行本协议约定下的义务或职权，致使债券持有人造成直接经济损失的，受托管理人应当按照法律、法规和规则的规定及募集说明书的约定（包括其在募集说明书中做出的有关声明，如有）承担相应的法律责任，包括但不限于继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等方式，但非因受托管理人自身故意或重大过失原因导致其无法按照本协议约定履职的除外。

6、如果违约事件发生且一直持续15个连续工作日仍未解除，债券持有人可通过债券持有人会议决议同意，以书面方式通知发行人，宣布所有本期未偿还债券的本金和相应利息，立即到期应付。

在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施之一，债券持有人可通过债券持有人会议决议同意，以书面方式通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定：

（1）向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：（I）债券受托管理人及其代理人 and 顾问的合理赔偿、费用和开支；（II）所有迟付的利息；（III）所有到期应付的本金；（IV）适用法律允许范围内就迟延履行计算的债券本金计算的利息；

（2）相关的违约事件已得到救济或被豁免；

（3）债券持有人会议同意的其他措施。

7、本次债券未能偿付本金或应付利息且一直持续的，受托管理人可根据债券持有人会议的指示，要求发行人支付违约金，违约金按迟延支付的本次债券本金或利息的每日万分之三计算。

（三）受托管理人的职责、权利和义务

1、受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及本协议的约定制定受托管理事务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书约定义务的情况进行持续跟踪和监督。

2、受托管理人应当持续关注发行人和保证人（如有）的资信状况、担保物状况、增信措施及偿债保障措施的实施情况，可采取包括但不限于如下方式进行



核查：

（1）就发行人的权利和义务第6条第（1）项至第（12）项等情形，列席发行人和保证人的内部有权机构的决策会议；

（2）不定期查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、保证人银行征信记录；

（4）对发行人和保证人进行现场检查；

（5）约见发行人或者保证人进行谈话。

3、受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在本次债券存续期内，受托管理人应当在每一自然年度结束后六个月内核实发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

4、受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露本协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过交易所网站或交易所认可的其他方式，向债券持有人披露受托管理事务报告、本次债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

5、受托管理人应当在每一自然年度结束后六个月内对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。

6、出现发行人的权利和义务第6条第（1）项至第（12）项等规定且对债券持有人权益有重大影响情形的，在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内，受托管理人应当问询发行人或者保证人（如有），要求发行人或者保证人解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

7、受托管理人应当根据法律、法规和规则、本协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

8、受托管理人应当在债券存续期内持续督导发行人履行信息披露义务。受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本次债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本次债券本息偿付的影响，并按照本协议的约定报告债券持有人。

9、受托管理人应当至少提前二十个工作日掌握发行人债券还本付息、赎回、回售、分期偿还等的资金安排，督促发行人按时履约。

10、受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，督促发行人履行《债券受托管理协议》约定的偿债保障措施，或者可以依法申请法定机关采取财产保全措施，财产保全措施包括但不限于申请法定机构对发行人的资产予以查封、扣押、冻结等。

11、本次债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

12、发行人不能偿还债务时，受托管理人应当督促发行人、增信机构和其他具有偿付义务的机构等落实相应的偿债措施，并可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

13、受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

14、受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于本协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于债券到期之日起五年。

15、除上述各项外，受托管理人还应当履行以下职责：

- （1）债券持有人会议授权受托管理人履行的其他职责；
- （2）募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责。

16、在本次债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

受托管理人在履行本协议项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

17、在中国法律允许的范围内，且在必要、合理的情况下，受托管理人履行本协议项下受托管理人职责时发生的费用由发行人承担，包括但不限于：

- （1）因召开债券持有人会议所产生的全部合理费用和支出（包括但不限于会议费、公告费、其他中介机构费用等），且该等费用和支出符合市场公平价格；

（2）在取得发行人同意（发行人同意受托管理人基于合理且必要的原则聘用）后聘用第三方专业机构（包括律师、会计师、评级机构等）提供专业服务而发生的费用；

（3）因发行人未履行本协议和募集说明书项下的义务而导致受托管理人额外支出的费用。

如需发生上述本条第（1）或（2）项下的费用，受托管理人应事先告知发行人上述费用合理估计的最大金额。

（四）利益冲突

1、下列事项构成利益冲突：

（1）发行人及受托管理人双方存在股权关系，或发行人及受托管理人双方存在交叉持股的情形；

（2）在发行人发生违约责任的情形下，受托管理人正在为发行人提供相关金融服务，且该金融服务的提供将影响或极大可能地影响受托管理人为债券持有人利益行事的立场；

（3）在发行人发生违约责任的情形下，受托管理人系本次债券的持有人；

（4）在发行人发生违约责任的情形下，受托管理人已经成为发行人的债权人，且发行人对该项债务违约存在较大可能性，上述债权不包括本条第（3）项中约定的因持有本次债券份额而产生债权；

（5）法律、行政法规、部门规章或其他相关政策文件规定的其他利益冲突；

（6）上述条款未列明但在实际情况中可能影响受托管理人为债券持有人最大利益行事之公正性的情形。

2、受托管理人不得为本次债券提供担保，且受托管理人承诺，其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

3、发行人及受托管理人双方违反利益冲突防范机制应当承担的责任如下：

（1）受托管理人应在发现存在利益冲突的五个工作日内以书面的方式将冲突情况通知发行人，若受托管理人因故意或重大过失未将上述利益冲突事宜及时通知发行人，导致发行人受到损失，受托管理人应对此损失承担相应的法律责任；

（2）在利益冲突短期无法得以解决的情况下，双方应互相配合、共同完成受托管理人变更的事宜；



(3) 受托管理人应按照中国证监会和交易所的有关规定向有关部门与机构报告上述情况。

（五）受托管理人的变更

1、在本次债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- (1) 受托管理人未能持续履行本协议约定的受托管理人职责；
- (2) 单独或合计持有本次债券总额百分之三十以上的债券持有人提议变更受托管理人；
- (3) 受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- (4) 受托管理人提出书面辞职；
- (5) 受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

出现第（1）项或第（2）项情形且受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议的，单独或合计持有本次债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议；出现第（3）项情形的，发行人应当召集债券持有人会议，聘请新的受托管理人；出现第（4）项情形的，受托管理人应当在债券持有人会议召开前推荐新的受托管理人。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自上述决议生效之日起，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则及本协议项下的权利和义务，本协议终止。

3、受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

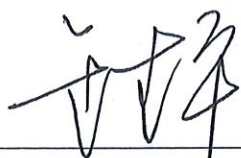


第十节 发行人、中介机构及相关人员声明

发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，本公司符合公开发行公司债券的条件。

法定代表人：



金生平



2020 年 5 月 7 日



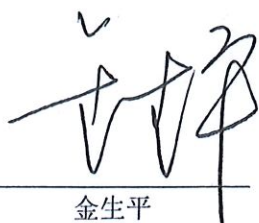
公司董事、监事及高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本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、完整性承担相应的法律责任。



（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）
《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

全体董事：



金生平



徐军

赵雄伟



马生元

宁晓波

刘亚平



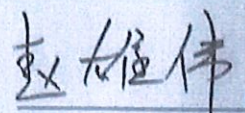
2020 年 5 月 7 日

（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）
《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

全体董事：

金生平

徐军


赵雄伟

马生元

宁晓波

刘亚平



2020年5月7日

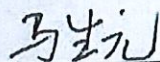
（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）
《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

全体董事：

金生平

徐军

赵雄伟



马生元

宁晓波

刘亚平



（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券（第一期）
《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

全体董事：

金生平

徐军

赵雄伟

马生元

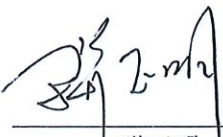
宁晓波

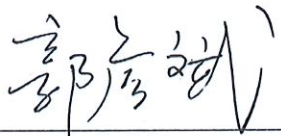
刘亚平



（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

全体监事：


骈玉明


郭彦斌


宁夏农垦集团有限公司
2020年5月7日



（此页无正文，为宁夏农垦集团有限公司公开发行2020年公司债券《本公司全体董事、监事、高级管理人员声明》之签署页）

除董事、监事外全体高级管理人员：

段志强

苟金萍

雷建武

杨金龙

杨舵

马泽强



2020年5月7日

主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、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。

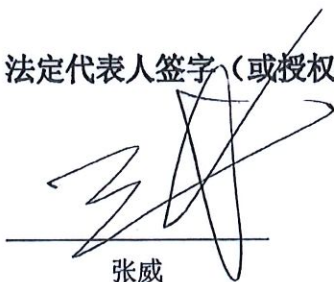
本公司承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，本公司承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

项目负责人签字：



吴国威

法定代表人签字（或授权代表人）：



张威





受托管理人声明

本公司承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及债券受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。

发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，本公司承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

本公司承诺，在受托管理期间因本公司拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及本声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

项目负责人签字：

吴国威

法定代表人签字（或授权代表人）：

张威

发行人律师声明

本所及签字律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、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。

签字律师：


【杜 涛】


【王 丹】

律师事务所负责人：


【柳向阳】



会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、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。

签字注册会计师：

中国
注册会计师
王斌
【王斌】

中国
注册会计师
罗宗礼
【罗宗礼】

会计师事务所负责人签字：

吕桦
【吕桦】

希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)



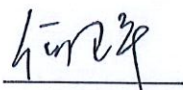
2020 年 5 月 7 日

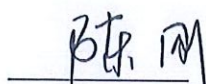


评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、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。

签字资信评级人员：


何卫平


陈刚

评级机构负责人签字：


张剑文

中证鹏元资信评估股份有限公司

2020年 5月) 日





第十一节 备查文件

投资者可以查阅与本期债券发行有关的所有正式法律文件，这些文件也在指定网站上披露，具体如下：

（一）发行人最近三年的财务报告及审计报告，最近一期财务报告或会计报表

（二）主承销商出具的核查意见

（三）法律意见书

（四）资信评级报告

（五）债券持有人会议规则

（六）债券受托管理人协议

（七）中国证监会核准本次发行的文件

（八）其他与发行有关的重要文件

投资者可在发行期间每周一至周五上午9:00—11:00，下午3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

查阅地点：宁夏农垦集团有限公司

办公地址：宁夏回族自治区银川市金凤区宁夏农垦大厦

联系人：张雯、王勇生

电话：13895110443、13995311284

传真：0951-3816515

互联网网址：<http://www.nxnk.com>

广发证券股份有限公司

广发证授权（2019）1 号

法定代表人签字授权书

根据工作需要，现将法定代表人的签字权授权如下：

一、授权原则

（一）被授权人根据公司经营管理层工作分工或部门负责人任命行使权力，当职务变更自动调整或终止本授权。

（二）被授权人代表公司法定代表人签字并承担相应责任，其法律效力等同于法定代表人签字。

（三）被授权人无转委权。

二、授权权限

（一）加盖公司印章的文件签字权，授权公司分管领导。

（二）加盖部门印章的文件签字权，授权部门负责人。

三、授权期限

本授权书有效期为 2020 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，有效期内授权人可签署新的授权书对本授权书做出补充或修订。

附件：1. 公司营业执照

2. 被授权人职责证明（公司经营管理层最新分工或部门负责人聘任发文）



广发证券股份有限公司

2019 年 12 月 17 日

广发证券股份有限公司办公室

2019年12月17日印发



营业执照

统一社会信用代码 91440000126335439C

名称	广发证券股份有限公司
类型	股份有限公司(上市、自然人投资或控股)
住所	广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室
法定代表人	孙树明
注册资本	人民币柒拾陆亿贰仟壹佰零捌万柒仟陆佰陆拾肆元
成立日期	1994年01月21日
营业期限	长期
经营范围	证券经纪;证券投资咨询;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;证券承销与保荐;证券自营;融资融券;证券投资基金代销;证券投资基金托管;为期货公司提供中间介绍业务;代销金融产品;股票期权做市。(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。)



此复印件与原件一致,再复印无效,仅限于办理《
宁夏农垦集团有限公司公司债券发行》使用,
有效期至 年 月 日(提示:用途及有效期为空白同无效)

登记机关

2017 年 5 月 15 日



广发证券股份有限公司

广发证董〔2017〕13号

关于聘任公司高级管理人员的决定

总部各部门、各分支机构、各子公司：

根据公司第九届董事会第一次会议决议：

聘任林治海先生担任公司总经理，主持公司日常经营管理工作，并分管人力资源管理部、培训中心、战略发展部、国际业务部；

聘任秦力先生担任公司常务副总经理，协助总经理主持日常经营管理工作，分管战略客户关系管理部、投行业务管理总部（及下设的投资银行部、兼并收购部、资本市场部、投行业务综合管理部）；

聘任孙晓燕女士担任公司副总经理兼财务总监，分管财务部、结算与交易管理部、资金管理部；

聘任欧阳西先生担任公司副总经理，分管资产托管部、证券金融部、零售业务管理总部（及下设的运营管理部、财富管理部、电子商务部、企业融资发展部、同业与产品部）；

聘任罗斌华先生担任公司副总经理、董事会秘书，分管董事会办公室；

聘任杨龙先生担任公司副总经理，分管信息技术部、发展研究中心、广发证券资产管理（广东）有限公司；

聘任武继福先生担任公司副总经理、合规总监，分管办公室、合规与法律事务部、稽核部；

聘任张威先生担任公司副总经理，分管债券业务部、固定收益销售交易部、权益及衍生品投资部、柜台交易市场部；

聘任常新功先生担任公司首席风险官，分管风险管理部。

特此通知。



（联系人：蒋若帆 电话：020-87555888-8997）

抄送：中国证监会广东监管局。

广发证券股份有限公司办公室

2017年5月11日印发

广发证券股份有限公司

广发证董〔2018〕23号

关于调整公司部分经营管理层分管范围的决定

总部各部门、各分支机构、各子公司：

根据《证券公司投资银行类业务内部控制指引》的要求，结合实际情况，公司决定对如下部分经营管理层分管范围进行调整，其他分工不变：

一、公司常务副总经理秦力先生分管广发证券资产管理（广东）有限公司；委派秦力先生兼任该子公司董事并推荐兼任该子公司董事长职务；

二、公司副总经理、董事会秘书罗斌华先生分管证券投资业务管理总部（及下设的权益及衍生品投资部、固定收益投资部、资本中介部）、柜台交易市场部；

三、公司副总经理张威先生分管投行业务管理总部（及下设的投行综合管理部、投资银行部、兼并收购部、资本市场部、战略投行部）、债券业务部、战略客户关系管理部。

特此决定。

广发证券股份有限公司

2018年6月27日

(联系人：王硕 电话：020-87555888-6209)

抄送：中国证监会广东监管局。

广发证券股份有限公司办公室

2018 年 6 月 27 日印发

广发证券股份有限公司

广发证〔2017〕1228号

关于张少华等同志工作调整的通知

总部各部门、各分支机构：

因工作调整，公司监事会主席张少华同志分管监事会办公室；
公司党委委员、工会主席张少华同志协助党委书记分管党建工作，
分管党群、安全工作。吴钊明同志不再分管。

特此通知。



广发证券股份有限公司

2017年10月11日

广发证券股份有限公司办公室

2017年10月11日印发

广发证券股份有限公司

广发证董〔2019〕24号

关于聘任辛治运先生兼任公司首席信息官的决定

总部各部门、各分支机构、各子公司：

根据公司第九届董事会第二十一次会议决议，聘任公司首席风险官辛治运先生兼任公司首席信息官，负责信息技术管理工作，分管信息技术部。

特此决定。



广发证券股份有限公司

2019年5月30日

（联系人：王硕 电话：020-66338888-6209）

广发证券股份有限公司

广发证董办〔2019〕3号

关于聘任徐佑军先生担任公司董事会秘书的决定

总部各部门、各分支机构、各子公司：

根据公司第九届董事会第十九次会议决议，因工作需要，罗斌华先生不再担任公司董事会秘书、联席公司秘书，仍担任公司副总经理；聘任徐佑军先生担任公司董事会秘书、联席公司秘书，分管董事会办公室。

徐佑军先生的任职将在取得证券公司高级管理人员任职资格及香港联交所对于公司秘书任职资格的相关豁免后生效。在徐佑军先生的任职生效之前，罗斌华先生将继续履行董事会秘书、联席公司秘书职责。

徐佑军先生尚需根据《证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法》获得证券公司高级管理人员任职资格及香港联交所对于公司秘书任职资格的相关豁免。

特此决定。



广发证券股份有限公司

2019年4月17日

(联系人：杨天天 电话：020-66338888-6680)

广发证券股份有限公司办公室

2019年4月17日印发
