

中信证券股份有限公司

**关于广州环投永兴集团股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市**

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二三年二月

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”“本保荐机构”或“保荐机构”）接受广州环投永兴集团股份有限公司（以下简称“永兴股份”“发行人”或“公司”）的委托，担任永兴股份首次公开发行股票并在主板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”或“本次发行上市”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构及指定的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规、上海证券交易所和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将先行赔偿投资者损失。

本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《广州环投永兴集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书》中相同的含义。

目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构名称.....	3
二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况.....	3
三、发行人情况.....	4
四、保荐机构与发行人存在的关联关系.....	4
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐机构承诺事项	7
第三节 对本次证券发行上市的推荐意见	8
一、推荐意见.....	8
二、本次证券发行履行的决策程序.....	8
三、符合《证券法》规定的相关条件.....	8
四、符合《首发管理办法》规定的相关发行条件.....	9
五、发行人股东中是否存在私募投资基金，该基金是否按《私募投资基金监 督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》 等相关法律、法规履行登记备案程序.....	12
六、发行人存在的主要风险和重大问题提示.....	13
七、对发行人发展前景的评价.....	17
八、保荐机构及发行人聘请第三方机构的核查意见.....	23
附件一：	26

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司。

二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况

（一）保荐代表人

程欣，保荐代表人，证券执业编号：S1010721020022，现任中信证券股份有限公司投资银行管理委员会高级经理，曾作为项目负责人或主要成员先后参与的项目有亚光科技并购重组、胜利股份并购重组、华仁药业配股项目等。

程欣最近3年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

黄艺彬，保荐代表人，证券执业编号：S1010712100099，现任中信证券股份有限公司投资银行管理委员会执行总经理，曾作为项目主办人、负责人、保荐代表人及核心成员参与或负责的股权融资、资产重组的项目包括：中国核电IPO项目、崇达技术IPO项目、上海天洋IPO项目、金石资源IPO项目、华能水电IPO项目、凯赛生物IPO项目、中国海油红筹回A股IPO、中核同辐H股IPO项目等IPO项目；大唐国际非公开发行项目、广州发展非公开发行项目、华电国际非公开发行项目、华能国际非公开发行项目、中国核电可转债项目、中国核电非公开发行项目、节能风电非公开发行项目、同方股份非公开发行等再融资项目；长江电力重大资产重组项目、中油工程整体上市项目、中油资本整体上市项目、皖能电力发行股份购买资产项目、中核集团协议收购同方股份项目、国电电力与中国神华重组等并购重组项目等。

黄艺彬最近3年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（二）项目协办人

郑嘉豪，证券执业编号：S1010121040015，现任中信证券投资银行管理委员会高级经理。曾作为主要成员参与了粤环保绿色债等项目。

郑嘉豪最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（三）项目组其他成员

项目组其他成员包括：马融、宁娟、钟山、林陈飞、罗毅、邵荣圣、王宇轩、陈梓延。

上述人员最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

三、发行人情况

中文名称：	广州环投永兴集团股份有限公司
英文名称：	Grandtop Yongxing Group Co.,Ltd
注册资本：	人民币75,000万元
法定代表人：	谈强
成立日期：	2009年5月21日，后于2022年3月28日整体变更为股份有限公司
住所：	广州市白云区广州民营科技园科泰二路13-19号高新区产业创新园1栋4层401-199房
经营范围：	固体废物治理；机械设备销售；环境保护专用设备销售；生活垃圾处理装备销售；以自有资金从事投资活动；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；工程管理服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；市政设施管理；供电业务；城市生活垃圾经营性服务；技术进出口；货物进出口
本次发行证券类型	人民币普通股（A股）

四、保荐机构与发行人存在的关联关系

（一）本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方

不存在持有本保荐机构或其控股股东、重要关联方股份的情况。

（三）本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶拥有发行人权益、在发行人任职情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益或在发行人任职的情况。

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

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）本保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和

落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

（二）内核意见

2022年8月23日，通过中信证券263会议系统召开了永兴股份首次公开发行股票并上市项目内核会，对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，本保荐机构内核委员会同意将永兴股份首次公开发行股票并上市申请文件上报中国证监会审核。

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐机构有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐机构有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、保荐机构有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

五、保荐机构有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

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

七、保荐机构保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、保荐机构保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范。

九、保荐机构自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

十、中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、推荐意见

作为永兴股份首次公开发行股票并在主板上市的保荐机构，中信证券根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《首次公开发行股票注册管理办法》《保荐人尽职调查工作准则》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》等规定，对发行人本次发行进行了认真的尽职调查与审慎核查，经与发行人、发行人律师及发行人会计师充分沟通，并经保荐机构内核进行评审后，保荐机构认为，发行人具备《证券法》《首发管理办法》等法律法规规定的首次公开发行股票并在主板上市条件，本次发行募集资金到位后，将进一步充实发行人资本金，募集资金投向符合国家产业政策，符合发行人经营发展战略，有利于促进发行人持续发展，发行人申请文件中披露的2019年、2020年、2021年及2022年1-9月财务数据真实、准确、完整。因此，中信证券同意保荐永兴股份首次公开发行股票并在主板上市。

二、本次证券发行履行的决策程序

（一）董事会审议通过

2022年4月20日，发行人召开第一届董事会第二次会议，审议通过了本次发行上市的相关议案。本保荐机构认为，发行人上述董事会会议的召集、召开、表决程序及决议内容符合《公司法》《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，决议程序及内容合法、有效。

（二）股东大会审议通过

2022年5月6日，发行人召开2022年第二次临时股东大会，审议通过了本次发行上市的相关议案。本保荐机构认为，发行人上述股东大会的召集、召开、表决程序及决议内容符合《公司法》《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，议案程序及内容合法、有效。

三、符合《证券法》规定的相关条件

保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人已依据《公司法》等法律法规设立了股东大会、董事会和监事会，在董事会下设置了战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、审计委员会四个专门委员会，并建立了独立董事制度、董事会秘书制度，设置了与公司经营活动相适应的相关部门，并运行良好。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、发行人 2019 年度、2020 年度、2021 年度及 2022 年 1-9 月连续盈利，具有持续经营能力，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、大华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人最近三年一期的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

5、公司符合中国证监会规定的其他条件，符合《证券法》第十二条第（五）项的规定。

四、符合《首发管理办法》规定的相关发行条件

（一）符合《首发管理办法》第十条的规定

公司前身为永兴有限，由广州环投集团于 2009 年 5 月 21 日出资设立，公司于 2022 年 3 月 28 日由永兴有限整体变更设立。2022 年 3 月 1 日，永兴有限全体股东审议通过，以永兴有限截至 2022 年 1 月 31 日经审计的净资产 699,573.47 万元折为永兴股份 75,000 万股，每股面值 1 元，未折股净资产余额 624,573.47 万元计入永兴股份资本公积。折股后，永兴有限各股东按照在永兴有限的出资比例持有永兴股份的股份。2022 年 3 月 28 日，经广州市市场监督管理局批准登记，公司领取了《营业执照》，注册资本为人民币 75,000.00 万元。公司是由有限责任公司按原账面净资产折股整体变更的依法设立且合法存续的股份有限公司，持续经营时间自有限责任公司成立之日起在三年以上。

公司已依法设立股东大会、董事会（并在董事会下设战略委员会、审计委员

会、薪酬与考核委员会、提名委员会）、监事会以及开展日常经营业务所需的其他必要内部机构，聘请了总经理、副总经理、财务总监及董事会秘书等高级管理人员，并依法建立健全了股东大会、董事会及其专门委员会、监事会以及独立董事、董事会秘书制度，公司具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

（二）符合《首发管理办法》第十一条的规定

公司会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告（大华审字[2022]0018891号）。公司内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告（大华核字[2022]0013693号）。

（三）符合《首发管理办法》第十二条的规定

1、公司资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对公司构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

（1）资产完整情况

永兴股份独立完整地拥有生产经营所需的配套设施，合法拥有土地使用权、房屋所有权、机器设备和知识产权。永兴股份不存在依赖股东的资产进行生产经营的情况。永兴股份的资产产权清晰，该等资产不存在法律纠纷或潜在纠纷，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的资产产权界定明晰。截至本申请报告出具日，永兴股份不存在资产、资金被控股股东、实际控制人占用而损害公司利益的情况。

（2）人员独立情况

永兴股份已逐步建立、健全了法人治理结构，董事、监事及高级管理人员严格按照《公司法》《公司章程》的有关规定产生，程序合法有效。

永兴股份的总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员未在

控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；永兴股份的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

永兴股份建立了员工聘用、考评、晋升等完整的劳动用工制度，永兴股份的劳动、人事及工资管理完全独立。

（3）财务独立情况

永兴股份独立核算、自负盈亏，设置了独立的财务部门。永兴股份根据现行法律法规，结合永兴股份实际，制定了财务管理制度，建立了独立完善的财务核算体系。永兴股份财务总监、财务会计人员均系专职工作人员，未在控股股东及其控制的其他企业兼职。永兴股份独立开立基本存款账户，永兴股份独立支配自有资金和资产。永兴股份依法独立纳税，不存在为股东或关联企业缴纳税款的情况。

（4）机构独立情况

永兴股份依照《公司法》和《公司章程》设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，建立了符合自身经营特点、独立完整的组织结构，建立了完整、独立的法人治理结构，各机构依照《公司章程》和各项规章制度行使职权。永兴股份生产经营场所与股东及其他关联方完全分开，不存在混合经营、合署办公的情况。

（5）业务独立情况

公司已形成独立完整的研发、采购、生产、销售系统，具有直接面向市场独立经营的能力，不存在依赖或委托股东及其他关联方进行产品研发、生产及销售等情况，也不存在依赖股东及其他关联方进行原材料采购的情况。公司业务独立于股东单位及其他关联方。

（6）公司与直接控股股东及间接控股股东控制的其他企业之间的关联交易已经董事会或股东大会审议，独立董事发表了同意的确认意见，决策过程与公司章程相符，关联股东或董事在审议相关交易时已回避，独立董事成员未发表不同意见。公司直接控股股东与间接控股股东均已签署《避免同业竞争承诺函》及《关于规范和减少关联交易的承诺函》，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其

他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，亦不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

2、公司主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；公司最近三年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

3、公司不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

（四）符合《首发管理办法》第十三条的规定

公司主营业务为垃圾焚烧发电及生物质处理，生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，主营业务符合国家产业政策，最近三年主营业务没有发生变化。

公司及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

公司董事、监事和高级管理人员最近三年内不存在受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

五、发行人股东中是否存在私募投资基金，该基金是否按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律、法规履行登记备案程序

（一）核查对象

截至本发行保荐书签署日，发行人全体股东情况如下：

序号	股东名称	股份数（股）	占发行前股本比例
1	广州环保投资集团有限公司	651,043,223	86.81%
2	广州市城投投资有限公司	37,499,999	5.00%

序号	股东名称	股份数（股）	占发行前股本比例
3	科学城（广州）投资集团有限公司	37,499,999	5.00%
4	广州市白云城市开发投资集团有限公司	15,000,000	2.00%
5	广州环劲投资发展合伙企业（有限合伙）	6,298,905	0.84%
6	广州环卓投资发展合伙企业（有限合伙）	2,657,874	0.35%
合计		750,000,000	100.00%

保荐机构重点核查了全部股东是否属于私募投资基金，是否需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律、法规履行登记备案程序。

（二）核查方式

保荐机构通过查阅各法人股东的营业执照、公司章程、工商档案、与各法人股东法定代表人及授权代表进行访谈、查询中国证券投资基金业协会公示网站的信息等方式对各股东是否属于私募投资基金以及是否履行备案程序的情况进行了核查。

（三）核查结论

经核查：发行人股东均为国有股东及社会法人股东，不存在私募投资基金入股情况。

六、发行人存在的主要风险和重大问题提示

（一）电价补贴政策变动风险

垃圾焚烧发电行业的发展与产业政策高度相关。财政部于 2020 年 1 月印发《可再生能源电价附加补助资金管理办法》，同时废止《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》，分别对补助项目确认条件、补助项目清单核准、补助标准及补助拨付等方面进行调整，其中就补助项目确认条件明确在不超过财政部确定的年度新增补贴总额内，合理确定各类需补贴的可再生能源发电项目新增装机规模。存量项目需符合国家能源主管部门要求，按照规模管理的需纳入年度建设规模管理范围，并按流程经电网企业审核后纳入补助项目清单。为此，国家发改委发布《关于有序推进新增垃圾焚烧发电项目建设有关事项的通知（征求意见稿）》，明确以 2020 年 1 月 20 日并网作为存量项目与新增项目的划分时点。

国家发改委于 2020 年 4 月发布《关于有序推进新增垃圾焚烧发电项目建设有关事项的通知（征求意见稿）》，进一步明确新增项目纳入补助项目清单亦需满足“符合国家生活垃圾无害化处理相关规划要求，已纳入所在省（区、市）生活垃圾焚烧发电中长期专项规划”、“要落实有关部门‘装、树、联’和‘三同时’要求，项目并网后相关设备要同步运行。项目建设运行期间无安全环保事故”等。

国家发改委、财政部、国家能源局于 2020 年 9 月印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》，在明确 2020 年申请中央补贴的项目须符合条件的同时，提出“未纳入 2020 年中央补贴规模的已并网项目，结转至次年依序纳入”。此外，《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》鼓励推动生物质发电有序建设，要求“自 2021 年 1 月 1 日起，规划内已核准未开工、新核准的生物质发电项目全部通过竞争方式配置并确定上网电价”。

国家发改委、财政部、国家能源局于 2021 年 8 月印发《2021 年生物质发电项目建设工作方案》，提出在补贴项目上分类管理、在央地分担上分类管理、在竞争配置中分类管理，明确申报 2021 年中央补贴的生物质发电项目分为非竞争配置项目和竞争配置项目，其中 2020 年 1 月 20 日（含）以后当年全部机组建成并网但未纳入 2020 年补贴范围的项目及 2020 年底前开工且 2021 年底前全部机组建成并网的项目，为非竞争配置项目；2021 年 1 月 1 日（含）以后当年新开工项目为竞争配置项目。

未来，如果政府减少对垃圾焚烧发电行业的支持，或减少对垃圾焚烧发电的电价补贴，公司可能面临运营、盈利能力和现金流量下降，未来业务成长能力下滑等风险。

（二）垃圾焚烧发电项目协议到期后不能续期的风险

截至 2022 年 9 月 30 日，发行人已签署 2 份垃圾焚烧发电项目特许经营协议，12 份垃圾焚烧发电项目政府采购服务协议。其中，福山电厂一期和垃圾焚烧电厂二期项目签署的合同期限为 3 年。广州市城管局出具确认函，对于前述合同期限为 3 年的协议，在合同期限届满后，永兴股份及子公司如需继续运营上述项目，将会依法依规给予支持。但公司与当地政府相关部门签订的采购服务协议或特许

经营协议仍存在到期后无法续期的风险，公司的垃圾焚烧发电项目均将面临业务停滞的风险，将对公司整体业务规模及核心业务竞争力带来不利影响。

（三）垃圾处理服务费核价风险

截至本发行保荐书签署日，公司李坑一厂、李坑二厂、福山电厂一期、南沙电厂一期、花城电厂一期和增城电厂一期已完成核价。李坑一厂和李坑二厂新一轮核价、从化电厂一期核价尚未完成。此外，雷州电厂（已运营）和邵东电厂（在建中）存在根据项目投资总额调整垃圾处理服务单价的约定。

未来，若公司项目审核价格下降，或项目投资总额变化导致垃圾处理服务单价存在日后被调减的情形，公司或将面临经营业绩下滑及盈利能力降低的风险。

针对涉及核价部分的垃圾处理量，假设李坑一厂、李坑二厂和从化电厂一期按照垃圾处理服务价格上下浮动 5% 和 10%，预计对发行人 2022 年净利润的影响金额分别为增减 1,453.83 万元和增减 2,907.66 万元，对发行人净利润有一定的影响。

（四）李坑一厂 2024 年至 2031 年售电收入抵扣垃圾处理费的风险

根据公司与广州市城管局签署的《广州市第一资源热力电厂一分厂垃圾处理服务协议》及相关补充协议约定“2017年1月1日至2023年12月31日（84个月）期间，售电收入由工程公司收取，用于项目还贷。2024年1月1日至2031年12月31日（96个月）期间，售电收入无需偿还贷款，用于抵扣垃圾处理费。如实际售电收入超过基准收入5,184.60万元，超过部分的40%售电收益作为奖励归公司所得，不进行费用抵扣；剩余60%部分用于抵扣垃圾处理费用。”广州环投集团以2019年8月31日基准日将李坑一厂等相关资产和负债从工程公司无偿划转至公司，公司已承担项目还贷义务，无需再将售电收入支付给工程公司用于项目还贷，但李坑一厂在2024年1月1日至2031年12月31日（96个月）期间，售电收入将用于抵扣垃圾处理费，李坑一厂收入将出现大幅减少的风险。

当售电收入低于基准收入时，垃圾处理费以售电收入为上限抵扣，根据测算预计李坑一厂相关资产的营业收入最高每年减少3,641.90万元；当售电收入高于基准收入时，垃圾处理费以基准收入加超出部分*60%为上限抵扣，根据测算预计李坑一厂相关资产的营业收入最高每年减少5,727.75万元。

（五）毛利率波动的风险

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为 36.63%、42.58%、44.51% 和 43.95%，其中项目运营的毛利率分别为 36.63%、42.58%、50.78% 和 49.28%，呈逐年上升趋势，主要系随着新建垃圾焚烧发电项目逐步投产运营，公司垃圾处理量持续增加，规模效益逐渐体现。未来随着垃圾焚烧发电行业的不断深化改革，如果垃圾处理服务费、上网电价补贴和电力收购政策发生调整，垃圾焚烧发电项目毛利率水平可能会下降，导致公司综合毛利率水平下滑的风险。

（六）产能无法充分消化风险

报告期内，公司一直聚焦于垃圾焚烧发电业务，并逐步拓展生物质处理业务。截至 2022 年 9 月 30 日，公司在运营 12 个垃圾焚烧发电项目和 4 个生物质处理项目，在建（含试运营）2 个垃圾焚烧发电项目；公司在运营垃圾焚烧发电产能 27,040 吨/日，在运营生物质处理产能 2,590 吨/日；在建（含试运营）垃圾焚烧发电产能 5,050 吨/日。公司积极响应广州市关于“生活垃圾终端处理设施建设全面提速”的要求，适度超前规划和建设垃圾焚烧发电项目。虽然我国城镇化率不断提高，城市生活垃圾的产生量随之增加，但未来垃圾供应量仍存在短期内无法满足公司新增产能的情况，公司可能面临产能无法充分消化的风险。

（七）客户集中度较高风险

由于行业业务特性，公司营业收入主要来源于为地方政府部门及国有电网公司开展的垃圾处理焚烧业务及售电业务，公司的客户集中度较高。报告期内，公司前五大客户占比分别为 89.58%、90.30%、86.13% 和 86.16%。报告期内，公司与地方政府部门及国有电网公司合作关系稳定，未来将继续保持密切合作，客户信用度高，违约风险低，但仍然存在其未能按照约定执行合作协议，或未能如期支付相关业务款项等风险，将对公司业绩带来潜在的不利影响。

（八）收入区域集中度较高风险

报告期内，公司主营业务收入中广东省广州市内的收入占比分别为 100.00%、100.00%、85.23% 和 85.72%，公司营业收入地域分布具有一定的集中性。公司营业收入来源地域集中导致公司经营业绩受广州市经济发展情况、地方财政实力等方面的影响较大，若未来广州市经济发展不及预期或地方财政支出下

降，可能会对公司的经营业绩产生不利影响。

（九）环保政策变动风险

报告期内，公司主要收入来自于垃圾焚烧发电业务收入、垃圾处理服务业务收入等。近年来，我国环境污染问题受到国家高度重视，公司所处的垃圾焚烧发电行业受国家生态环境部的严格监管。未来，随着国家相关环保标准的不断完善和环保政策的不断收紧，公司环保合规压力将日趋增加。此外，为满足日益提高的环保要求，公司将加大环保投入，可能对公司的经营、盈利能力和现金流产生不利影响。

七、对发行人发展前景的评价

基于以下分析，本保荐机构认为，发行人具有良好的发展前景，并将保持持续成长的态势：

（一）发行人所处行业发展前景广阔

1、行业政策向好、市场秩序逐步规范

垃圾焚烧发电行业及生物质处理行业受到国家相关政策支持与引导规范。近年来，各级政府在产业规划、财税制度、电力销售等方面出台了一系列支持政策。随着相关政策的出台和落实，我国垃圾处理行业有望继续保持快速发展。同时，近年来垃圾焚烧发电行业的监督管理不断完善，建立起了体系化的监管制度。各级政府部门先后制定或修订了一批环境保护和垃圾焚烧发电的法律法规，加强行业准入与监管，进一步规范行业内企业的生产经营行为，垃圾焚烧处理行业的市场环境日趋改善，行业进入规范化的发展阶段。

2、垃圾产生量不断提高，垃圾无害化处理需求稳步增长

根据《国家人口发展规划（2016—2030年）》，预计到2030年常住人口城镇化率将达到70%，城市生活垃圾产生量与城镇化率呈正相关关系，预计未来几年城市生活垃圾产生量仍有一定的增长空间。目前，我国城市生活垃圾处理能力相对滞后于城市生活垃圾产生量，大量垃圾未能得到合理处置，垃圾无害化处理能力亟待提升。垃圾焚烧相较于卫生填埋、生化处理（堆肥）等无害化处理方式具备处理效率更高、无害化更彻底、减容效果更好、资源化利用率较高、对环境

影响相对较小等优势，已成为城市生活垃圾处理的主流方式，在垃圾产生量不断增加，国家城市生活垃圾“零填埋”等因素的推动下，预计未来垃圾焚烧发电行业仍有一定增长空间。

3、环保政策趋严，技术水平不断提升

随着垃圾处理行业不断发展，我国环保相关政策方面也在不断地规范和完善，对于垃圾处理技术的升级改造提出了更高的要求。2021年5月，国家发改委、住建部印发的《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》指出“开展既有焚烧处理设施提标改造。对于不能稳定达标排放的设施，要加快推进设施升级改造。鼓励有条件的地区，按照高质量发展要求优化焚烧处理技术，完善污染物处理配套设施，逐步提高设施运行的环保水平。”西方国家的垃圾处理技术起步较早，一些成功的项目和技术经验为我国城市生活垃圾处理行业提供了启发。我国的垃圾分类制度尚在不断地探索建立过程中，分类制度和手段未完全成熟导致垃圾成分较复杂，含水量较高，国外技术经验未能完全满足我国生活垃圾处理需求。随着该行业的快速发展，我国结合了国内生活垃圾的特有属性，在国外成功技术经验的基础上，不断研发创新，开发出了适应我国及发展中国家生活垃圾特点和环保要求的焚烧处理设备。技术国产化为垃圾焚烧处理行业的进一步发展奠定了基础，行业持续不断的研发投入有利于促进行业实现更好的成本控制和环保效益。

4、国内外发展机遇并存

以东南亚国家为代表的“一带一路”沿线地区，由于发展阶段的原因，垃圾分类情况呈现出和我国相似的特征，生活垃圾具有热值较低、水分较多、灰分较高、成分较复杂的特点，与国内垃圾焚烧处理设备的适配性较好。且沿线大多数国家的人口密度大，正处于不断地城镇化进程中，未来的垃圾产生量具有较大的增量空间。拥有成熟垃圾焚烧处理技术的国内企业未来具备向海外拓展业务的潜力，形成国内国外业务双布局。

（二）发行人的竞争优势有助于其把握行业发展机遇

1、控股股东背景优势

发行人的控股股东为广州环投集团，实际控制人为广州市政府。广州环投集

团致力于城市固体废弃物处理设施的投资、建设、运营维护等公共性、环保性业务，以及城市固体废弃物处理技术的研发、专业设备制造和销售，目前承担广州市区及下属各区县垃圾焚烧发电项目的投资建设和运营管理等工作，是广州市最大的垃圾处理服务运营主体。公司在广州市固废处理领域拥有领先优势，获得广州市政府和股东在政策、资产注入和资金补贴等方面的有力支持，业务拥有较好发展空间。

截至本发行保荐书签署日，发行人是广州环投集团下属唯一的垃圾焚烧发电及生物质处理运营平台。依托控股股东和实际控制人的优势，发行人在广州市内形成业务领先地位，并稳步向外拓展业务。

2、市场优势

根据住房和城乡建设部的相关数据，2021年，广东省生活垃圾焚烧处理能力为122,701.17吨/日，公司垃圾焚烧处理能力（含试运营）合计32,090吨/日；2021年，广东省生活垃圾焚烧处理量为2,554.15万吨，公司生活垃圾焚烧处理量为565.23万吨。从处理规模来看，公司在广东省生活垃圾焚烧发电市场占有率为26.15%；从处理量来看，公司在广东省生活垃圾焚烧发电市场占有率为22.13%。此外，公司为广州市垃圾焚烧发电项目的唯一投资和运营主体。因此，公司主营业务的市场占有率在广州市位列第一，在广东省内具有一定的竞争优势。

3、研发能力与技术优势

公司在垃圾处理和垃圾焚烧发电领域深耕多年，具有较强的自主研发能力和技术实践应用能力。公司一贯重视关键核心技术的研发与积累，并视其为创造竞争优势、构建竞争壁垒、实现可持续经营的根本。持续不断的技术研发与工艺创新为公司的持续发展提供了良好的支撑，提升了企业的综合竞争力。

公司在垃圾焚烧发电领域已掌握生活垃圾焚烧炉技术、垃圾焚烧电厂汽轮机组空冷凝汽技术、垃圾焚烧电厂“双脱硫、双脱硝”全工艺先进烟气处理技术、垃圾焚烧电厂飞灰稳定化螯合工艺等关键技术。同时，公司积极在垃圾焚烧发电领域和生物质处理领域开展研发工作。目前主要在研项目包括等离子飞灰熔融技术研究、垃圾焚烧厂高参数热能利用技术与运用、生活垃圾焚烧二噁英生成

机理及控制技术研究、垃圾焚烧烟气超低排放监测方法标准体系研究、锅炉积灰机理研究与防治、农村生活垃圾能源化与资源化清洁利用技术及装备。

公司研发工作以影响现有业务高质量运行的技术、工艺难题为研究对象，通过技术创新落实解决方案。以研究院为技术创新载体，与高校科研院所开展产学研合作，解决公司业务发展和行业发展的技术难题，形成了公司的核心技术竞争力。

在研发投入方面，报告期内，公司研发费用率为 4.35%、4.41%、3.27% 和 3.99%，公司重视技术研发，持续对多领域业务进行研发投入。报告期内，公司新增申请并取得的发明专利 4 项、实用新型专利 251 项，占专利总数比例为 80.95%。持续的研发投入在技术研发方面为公司主营业务构建起了技术保障。

4、人才优势

公司坚持以“理论、实践、创新”理念来为公司持续培养输送高质量人才提供保障。一方面，公司每年通过“校招+社招”的招聘方式为公司挑选合适的专业技术人才，并通过专业或业务领域内轮岗、项目锻炼以及内部指导的方式，对专业技术人才进行培养。另一方面，公司通过定期组织（参与）技术培训等方式，对研发人员职业素养、技术水平以及技术视野等方面进行培筑。从而培养出适应公司发展需求的专业性人才。

公司已针对管理人员，骨干人才实施员工持股计划。针对不同的人才，公司各部门有较全面的激励体制，能够充分的调动全体员工的工作积极性，将股东利益、公司利益和员工利益有效结合，保障公司高质量发展。另一方面，公司支持并鼓励公司技术人员申报技术研发创新项目，对获得相关奖励或荣誉、国家或地方研发资金支持、授权专利以及编制标准并颁布实施的团队，按照不同情况给予一定金额的奖励，从而最大程度的调动公司员工研发创新的积极性，形成良好的创新氛围。

截至报告期末，公司硕士及以上学历员工人数占比 5.01%，本科及专科以上学历员工人数占比高达 88.31%，45 岁以下员工人数占比 83.18%。公司员工构成呈现专业化、年轻化、稳定性强的特点，为公司业务开展提供了源动力。此外，公司一直以来关注生产问题的解决与前沿技术的研发，建设了一支经验丰富、解

决问题能力强的技术研发团队。截至报告期末，研发人员有 246 人，开展了多项重大技改研发项目，解决了项目建设及运营中多项重难点问题。

科学的人才制度及专业的研发团队为公司获取优质项目、提高运营效率、提升研发能力、增强综合竞争力保驾护航。

5、管理模式优势

发行人系国内较早从事生活垃圾焚烧发电业务的企业，经过十多年的探索和发展，公司积累了先进的垃圾焚烧发电运营管理经验，逐步建立了一套科学的系统化技术标准和运作模式，构建了运营体系化、管理标准化、团队专业化、资源集约化的运营管理能力。报告期内，公司一直聚焦于垃圾焚烧发电业务，并逐步拓展生物质处理业务。未来公司将以深耕广州、服务粤港澳大湾区、走向全国为目标，依托公司管理模式优势，积极提升垃圾焚烧发电和生物质处理产能，打造成为国内一流环保能源公司。

6、品牌优势

公司自成立以来一直致力于垃圾焚烧发电项目的投资、运营管理和技术开发，在行业内树立了良好的品牌形象。公司先后荣获全国首批 AAA 级生活垃圾焚烧厂、中国土木工程詹天佑奖、国家优质工程金奖、广东省城市生活垃圾处理优秀示范项目、广东省宜居环境范例奖、广州市建设工程优质奖、优秀工程检测监测项目（证书）特等奖、第十二届广东钢结构金奖“粤钢奖”施工类、中国人居环境范例奖等奖项和称号。此外，公司还在业务领域获得了一系列重要的荣誉称号，情况如下：

序号	荣誉称号	颁发单位	颁发时间
1	广东省工程技术研究中心	广东省科学技术厅	2018 年 12 月
2	广东省诚信示范企业	广东省企业联合会、广东省企业家协会	2019 年 5 月
3	广东省节水型企业	广东省住房和城乡建设厅广州市水务局	2019 年 6 月
4	国家级高新技术企业	广东省科学技术厅	2020 年 12 月
5	广东省环境教育基地	广东省生态环境厅	2022 年 4 月
6	广东省守合同重信用企业	广州市市场监督管理局	2021 年 6 月
7	广东省清洁生产企业	广东省工业和信息厅、广东省生态环境厅	2021 年 7 月

序号	荣誉称号	颁发单位	颁发时间
8	国家级科改示范企业	国务院国有企业改革领导小组办公室	2022年3月

经过多年积累和发展，公司在垃圾焚烧发电方面的管理模式和技术水平处于同行业领先水平，公司品牌影响力逐步提升。做好垃圾焚烧发电业务运营管理的同时，公司以五星级标准营造城市环保新名片，获批国家生态环境科普基地、全国中小学环境教育社会实践基地、全国科普教育基地等荣誉，现已全面向社会公众免费开放。公司积极承担和履行环保科普教育的社会责任，公司的社会效益和环境效益进一步提升，品牌优势得到进一步增强。

7、产业链协同发展优势

公司围绕垃圾焚烧发电和生物质处理主业，通过“产业+资本”方式不断向清洁能源生产配套业务上下游产业延伸，构建清洁能源产业链，利用产业链成本及规模优势，增强企业竞争力，未来将积极开拓上游原材料生产行业，推进活性炭厂等建设，向下游拓展生物柴油加工厂、碳交易等新业务。充分发挥上下游产业与公司主业的协同关系，降本增效，优化公司的成本结构，提升公司盈利能力。

（三）募投项目的实施将进一步提高发行人的竞争力

若发行人本次发行股票成功，募集资金将为发行人的未来发展提供持续、强有力的资金保障，将促进产能提升、优化业务结构、提升发行人的自主创新和研发能力，推进发行人持续发展。

垃圾焚烧发电是公司的主营业务，本次募投项目作为列入政府规划的重点项目，项目建设可逐步完善和改进生活垃圾终端处理设施建设，有效提升城市生活垃圾处理水平及效率，解决广州市“垃圾围城”难题，促进城市环境质量的提高，具有显著的社会效益，提升公司市场竞争能力及盈利能力。

此外，发行人通过补充与主营业务相关的营运资金，可以降低发行人的资产负债率、提高偿债能力，并且提高发行人的资金流动性，可以缓解日常经营活动当中的资金压力。后续，发行人可以通过补充与主营业务相关的营运资金，加大研发、销售、人才引进等方面的投入，增强主营业务的竞争优势，巩固并且提升发行人的市场竞争力。

综上所述，保荐机构认为发行人具备良好的业务基础，其产品及核心技术、

专业人才、客户资源等优势有助于其在快速发展的行业环境中取得进一步发展，募投项目的实施将为发行人持续发展营造良好的环境。

八、保荐机构及发行人聘请第三方机构的核查意见

（一）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

中信证券邀请多家会计师事务所、律师事务所参与征集陈述会，最终选定并聘请大信会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所（以下简称“大信广州”）、北京市康达律师事务所（以下简称“康达律所”）提供专项顾问服务。费用以市场同类服务价格为基础，由双方协商确定，中信证券以自有资金向大信广州、康达律所支付本次专项顾问服务费用。截至本发行保荐书签署日，中信证券已向大信广州、康达律所支付部分专项顾问服务费用。

（1）聘请大信会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所

为进一步加强尽职调查工作，提高信息披露质量，中信证券聘请大信广州对本次 IPO 保荐项目相关会计财务问题提供专业意见以及协助整理项目有关工作底稿。大信广州成立于 2012 年，注册地址为广州市天河区花城大道 85 号 2301 室（部位：自编 02 单元）（仅限办公），负责人为谢泽敏，持有编号为 110101414401 的《会计师事务所执业证书》。

（2）聘请北京市康达律师事务所

为进一步加强尽职调查工作，提高信息披露质量，本保荐机构聘请康达律所对本次 IPO 保荐项目提供申报材料及尽职调查底稿复核验证等法律服务。康达律所成立于 1988 年，注册地址为北京市朝阳区建外大街丁 12 号英皇集团中心 8、9、11 层，负责人为乔佳平，持有编号为 311100004000107934 的《律师事务所执业许可证》。

除聘请大信广州担任保荐机构/主承销商会计师、聘请康达律所担任保荐机构/主承销商律师外，中信证券在本次发行上市中不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）的相关规定。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查：1、发行人聘请中信证券股份有限公司为本次发行上市的保荐机构及主承销商；2、发行人聘请北京市中伦律师事务所为本次发行上市的律师事务所；3、发行人聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为本次发行上市的会计师事务所；4、发行人聘请中联国际评估咨询有限公司为本次发行上市的资产评估机构；5、发行人聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为本次发行上市的验资机构；6、发行人聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为本次发行上市的验资复核机构；7、发行人聘请北京荣大科技股份有限公司对本次发行上市募集资金拟投资项目的可行性进行研究并出具相关报告。

经核查，截至本发行保荐书签署日，除上述聘请外，发行人不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为。

（三）核查结果

经核查，保荐机构在发行人本次发行上市中，有偿聘请大信广州担任保荐机构/主承销商会计师、聘请康达律所担任保荐机构/主承销商律师，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理委员会公告〔2018〕22号）的相关规定。

经核查，发行人在本次发行上市中除聘请保荐机构（主承销商）、律师事务所、会计师事务所、验资机构、验资复核机构和评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外，还聘请了北京荣大科技股份有限公司为本次募投项目提供可行性研究分析。除上述聘请外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方证券服务机构的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理委员会公告〔2018〕22号）的相关规定。

（以下无正文）

(此页无正文,为《中信证券股份有限公司关于广州环投永兴集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之发行保荐书》之签署页)

保荐代表人:

程欣

2023年2月28日

黄艺彬

2023年2月28日

项目协办人:

郑嘉豪

2023年2月28日

保荐业务部门负责人

张锦胜

2023年2月28日

内核负责人:

朱洁

2023年2月28日

保荐业务负责人:

马尧

2023年2月28日

总经理:

杨明辉

2023年2月28日

董事长、法定代表人:

张佑君

2023年2月28日

保荐机构公章:



中信证券股份有限公司

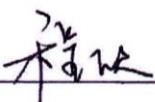
2023年2月28日

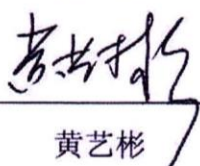
附件一：**保荐代表人专项授权书**

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权本公司投资银行管理委员会程欣和黄艺彬担任广州环投永兴集团股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人，负责广州环投永兴集团股份有限公司本次发行上市工作，及股票发行上市后对广州环投永兴集团股份有限公司的持续督导工作。

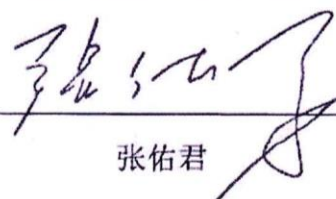
本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换程欣和黄艺彬担任广州环投永兴集团股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

被授权人：


程欣


黄艺彬

中信证券股份有限公司法定代表人：


张佑君



中信证券股份有限公司

2023年2月28日