

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
上市保荐书

保荐人（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）

二〇二三年八月

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”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，担任其首次公开发行股票并在主板上市的保荐人。

保荐人及其保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）、《证券法》等法律法规和中国证监会及上海证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本上市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 发行人基本情况	3
一、发行人概况.....	3
二、本次发行情况.....	17
三、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况.....	18
四、保荐机构与发行人的关联关系、保荐人及其保荐代表人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明.....	19
五、保荐人内部审核程序和内核意见.....	20
第二节 保荐人承诺事项	23
第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论	24
一、保荐人对发行人是否就本次证券发行上市履行相关决策程序的说明..	24
二、保荐机构关于发行人是否符合主板定位所作出的专业判断以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程.....	24
三、保荐人对发行人是否符合上市条件的说明.....	27
四、对公司持续督导期间的工作安排.....	33
五、保荐机构对本次股票上市的推荐结论.....	34

第一节 发行人基本情况

一、发行人概况

(一) 发行人基本情况概览

发行人中文名称	广州环投永兴集团股份有限公司
发行人英文名称	Grandtop Yongxing Group Co.,Ltd
成立日期	有限公司：2009年5月21日 股份公司：2022年3月28日
注册资本	75,000.00 万元
法定代表人	谈强
控股股东	广州环保投资集团有限公司
实际控制人	广州市人民政府
注册地址	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
邮政编码	510540
联系电话	020-85806400
电子邮箱	yxgf@yxgrandtop.com.cn
公司网址	www.yxgrandtop.com.cn
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
负责信息披露和投资者关系的部门、负责人及联系电话：	部门：董事会办公室 负责人：郑扬志 联系电话：020-85806400

(二) 发行人业务与技术情况

1、主营业务

永兴股份成立于 2009 年，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。永兴股份系广州市政府控股的广州环投集团投资的环保企业，是广州市垃圾焚烧发电项目的唯一投资和运营主体。

截至 2022 年末，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项目产能 27,040 吨/日，在运营生物质处理项目产能 2,590 吨/日；在建（含试运营）垃圾

焚烧发电项目产能 5,050 吨/日。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，积极扩张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。

2、发行人核心技术情况

截至 2022 年 12 月 31 日，发行人及子公司拥有的核心技术情况如下：

序号	技术名称	技术来源	简介	主要优势	相关专利数量
1	生活垃圾焚烧炉技术	自主研发	采用机械往复推动炉排垃圾焚烧装置与余热锅炉合在一起，组成垃圾焚烧炉	1、垃圾燃烧热值范围（4,200~10,500kJ/kg），适合我国的生活垃圾分类程度较差的区域，可焚烧全部生活垃圾； 2、采用层燃方式，烟气净化系统进口粉尘浓度低，降低了烟气净化系统和飞灰处理费用；一般情况下，无需添加辅助燃料即可维持燃烧温度 850℃； 3、依靠炉排的机械运动实现垃圾的搅动与混合，料层稳定，促进垃圾完全燃烧，运行时可视炉内垃圾焚烧状况调整，可调节炉排速度，控制垃圾在炉内的停留时间，使其燃尽，同时也易控制烟气指标达标排放； 4、焚烧炉内垃圾为稳定燃烧，燃烧较为完全，飞灰量少，炉渣热酌减率低<3%； 5、单台炉处理量大，国内目前已有 900t/d 的焚烧炉在运行。技术成熟，设备年运行时间可达 8,000 小时以上	89 项
2	垃圾焚烧电厂汽轮机组空冷凝汽技术	自主研发	汽轮发电机采用具有尖峰冷却装置的空冷凝汽器将空冷换热和蒸发换热进行优化组合，以空冷换热为主，蒸发换热为尖峰冷却装置，以保证机组出力和较低背压经济运行，对于较缺水的地区具有明显的优势	1、缓解水资源紧缺问题，采用空冷技术可节约用水，降低汽热污染和减少临水噪音； 2、减少了循环水泵等大功率设备的用电，降低厂用电量	5 项
3	垃圾焚烧电厂“双脱硫、双脱硝”全工艺	自主研发	SNCR+半干法脱酸+干法脱酸+活性炭喷射吸附+	1、烟气排放指标大幅优于国标和欧盟排放标准 2、脱酸和脱硝效率大幅提高，物	45 项

序号	技术名称	技术来源	简介	主要优势	相关专利数量
	先进烟气处理技术		布袋除尘器+GGH1 换热器+湿法脱酸+GGH2 换热器+蒸汽烟气加热器（SGH）+SCR	料单耗低 3、SCR 催化剂工作环境大幅优化，使用寿命长 4、烟气排放温度与常规烟气处理系统相同，无“脱白”困扰 5、二噁英排放浓度稳定大幅低于国标和欧盟标准限值	
4	垃圾焚烧电厂飞灰稳定化螯合工艺	自主研发	按照飞灰：液体药剂：工艺水=100:3:30 的比例混合，利用药剂与飞灰中重金属发生化学或物理反应，以使飞灰经药剂稳定化处理后，稳定化产物中含水率、重金属和二噁英指标均能够满足《生活垃圾填埋场污染控制标准》GB16889-2008 中相关指标要求后，送入填埋场的填埋专区进行处理	1、设备利用率高，维护费用低 2、计量准确、混合比列精准，采用 DCS 自动控制，确保搅拌效果 3、车间封闭式管理，配置高效除尘、除臭装置，排放口配置在线粉尘检测装置	10 项

3、发行人研发水平

(1) 获奖情况

发行人先后荣获全国首批 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。

(2) 荣誉称号

报告期内，公司获得重要荣誉称号的情况如下：

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

序号	荣誉称号	颁发单位	颁发时间
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
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

(3) 在研项目情况

垃圾焚烧发电技术已相对成熟，未来技术进步的方向将持续向匹配国内各类垃圾特点，优化焚烧效率，提高园区自动化水平并优化垃圾焚烧发电项目运营过程中安全性等方向进行延伸发展。

为此，公司重点在上述领域提高研发投入。截至上市保荐书签署日，发行人主要在研项目情况如下：

序号	项目名称	所处阶段及进展情况	拟达到的目标
1	锅炉垃圾焚烧提质增效项目研究	结题阶段	<ol style="list-style-type: none"> 1、对垃圾焚烧炉炉墙进行研发改造：将焚烧炉两侧墙和后墙耐火砖炉墙部分取消，将余热锅炉水冷壁下拉替换炉墙，增加换热面积； 2、余热锅炉前供支吊架优化研发改造：根据现场情况，重新优化调整支吊架，通过增加恒力弹簧吊等形式，以提高设备运行稳定性； 3、余热锅炉三通道研发改造：将原上下管屏连接结构形式改为蛇形管设计形式，并增加蒸汽吹灰器或水力吹灰器，以增加受热面吸热量和提高吹灰效率，降低过热器进口烟气温度，减缓高温腐蚀； 4、二级蒸发屏及过热器研发改造：改进蒸发屏及过热器的制造及焊接工艺，提高其受载强度，减少泄漏，提高烟温调节技术可靠性
2	渗滤液处理厂优化升级研究	结题阶段	通过渗滤液处理厂厌氧管道系统、排泥系统、加热系统等优化改造，降低渗滤液处理能耗，保障系统安全高效运行
3	垃圾焚烧炉前拱水冷壁降温耐腐蚀技术及其结构的研发	结题阶段	<ol style="list-style-type: none"> 1、在水冷壁上增加有耐高温腐蚀涂层和耐腐蚀抗垢层，能够阻隔燃烧不充分的硫化物以及水质不良对水冷壁壁管的腐蚀，防腐性效果佳，降低水冷壁开裂的情况，使锅炉运行时间更长； 2、通过外部设备将氧气通入到锅炉中，在保证锅炉正常的燃烧情况下，使水冷壁壁面附近维持有一定的氧气，使氧气破坏锅炉中气体的还原性气体，可有效减缓水冷壁发生高温腐蚀； 3、通过对管道风配方进行改进，以及过热度调整，有效改善炉膛燃烧热负荷，控制水冷壁局部超温，提高

序号	项目名称	所处阶段及进展情况	拟达到的目标
			锅炉安全性和经济性
4	反应塔雾化器研究应用	结题阶段	1、针对此种反应塔雾化器的型号，通过对雾化盘的型号、材质进行优化改造，以改善雾化盘运在行中的动平衡力，减少振动值，提高运行时长； 2、优化升级反应塔雾化器的材质，减少雾化器本体的腐蚀问题。通过以上两种方式研究反应塔雾化器优化升级的适用性，从而进一步提高反应塔雾化器的运行周期，达到系统稳定安全经济运行的要求
5	垃圾焚烧二噁英类间接预测研究	结题阶段	通过构建、优化二噁英类回归模型和分析、监测大数据的多元时间序列，为垃圾焚烧发电厂提供可参考的烟气二噁英类实时软监测值，有利于焚烧厂及时优化工况和烟气净化系统配置，调整环保物料用量，以降低二噁英类的排放量

(4) 研发费用情况

报告期内，公司研发费用情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
研发费用	12,966.80	8,282.36	8,135.78
营业收入	329,328.69	253,578.89	184,309.37
所占比例	3.94%	3.27%	4.41%

报告期各期，公司研发费用分别为 8,135.78 万元、8,282.36 万元和 12,966.80 万元，占当期营业收入的比重分别为 4.41%、3.27%和 3.94%。

(5) 研发人员情况

截至报告期末，公司共有研发技术人员 226 人，占员工总数比例为 12.56%。

公司研发人员数量具体情况如下：

单位：人

项目	2022 年 12 月 31 日
研发技术人员数量	226
员工总人数	1,799
研发技术人员占员工总数比例	12.56%

(三) 发行人主要经营和财务数据及指标

报告期内，发行人主要财务数据和基本财务指标情况如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
流动资产	377,239.24	236,971.35	307,239.55
非流动资产	2,103,511.29	1,796,036.35	1,243,015.98
资产总计	2,480,750.53	2,033,007.69	1,550,255.53
流动负债	636,603.71	472,874.81	359,361.10
非流动负债	1,028,375.12	946,296.91	616,601.48
负债合计	1,664,978.83	1,419,171.72	975,962.58
归属于母公司股东/所有者权益合计	802,504.68	602,049.84	568,371.63
股东/所有者权益合计	815,771.70	613,835.98	574,292.95

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	329,328.69	253,578.89	184,309.37
营业利润	74,627.87	71,611.44	35,347.68
利润总额	74,513.64	71,660.19	35,359.20
净利润	71,580.75	67,816.66	34,627.26
归属于母公司股东/所有者的净利润	71,545.27	67,723.52	34,627.93
扣除非经常性损益后归属于母公司股东/所有者的净利润	67,003.35	64,872.79	16,288.77

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
经营活动产生的现金流量净额	145,142.48	106,136.16	106,435.99
投资活动产生的现金流量净额	-278,326.12	-457,002.33	-447,266.42
筹资活动产生的现金流量净额	261,377.85	264,519.90	393,829.18
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
现金及现金等价物净变动额	128,194.20	-86,346.28	52,998.74

4、主要财务指标

财务指标	2022.12.31/ 2022 年度	2021.12.31/ 2021 年度	2020.12.31/ 2020 年度
流动比率（倍）	0.59	0.50	0.85
速动比率（倍）	0.58	0.48	0.83
资产负债率（合并）	67.12%	69.81%	62.95%
资产负债率（母公司）	10.02%	23.85%	23.84%
利息保障倍数（倍）	2.86	3.22	2.51
应收账款周转率（次/年）	3.33	3.67	4.20
存货周转率（次/年）	24.09	17.43	14.81
息税折旧摊销前利润（万元）	163,265.57	127,199.47	87,768.73
归属于发行人股东的净利润（万元）	71,545.27	67,723.52	34,627.93
归属于发行人股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	67,003.35	64,872.79	16,288.77
研发投入占营业收入的比例	3.94%	3.27%	4.41%
每股经营活动产生的现金流（元/股）	1.94	5.31	5.32
每股净现金流量（元/股）	1.71	-4.32	2.65
归属于发行人股东的每股净资产（元/股）	10.70	30.10	28.42

上述主要财务指标计算方法如下：

- 1、流动比率=期末流动资产 / 期末流动负债；
- 2、速动比率=（期末流动资产-期末存货） / 期末流动负债；
- 3、资产负债率=期末总负债 / 期末总资产；
- 4、利息保障倍数=（净利润+所得税+财务费用利息支出-财务费用利息收入+资本化利息支出） / （财务费用支出-财务费用利息收入+资本化利息支出）；
- 5、应收账款周转率=营业收入 / 应收账款期初期末平均账面余额；
- 6、存货周转率=营业成本 / 存货期初期末平均账面余额；
- 7、息税折旧摊销前利润=净利润+所得税+财务费用利息支出-财务费用利息收入+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销；
- 8、研发投入占营业收入的比例=（研发费用+研发支出）/营业收入
- 9、每股经营活动的现金流量=经营活动产生的现金流量净额 / 期末总股本；
- 10、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加（或减少）额 / 期末总股本。
- 11、归属于发行人股东的每股净资产=期末归属于母公司股东权益 / 期末总股本；

（四）发行人存在的主要风险

1、电价补贴政策变动风险

（1）国补

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。

截至本上市保荐书签署日，李坑一厂为 2006 年 1 月 1 日前核准的垃圾焚烧发电项目，根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》（发改

价格[2012]〕801号)的规定,故无法纳入补贴目录。李坑二厂于2014年8月、福山电厂一期和增城电厂一期于2020年10月、南沙电厂一期、花城电厂一期和从化电厂一期于2021年10月已纳入补贴目录,为非竞争配置项目。邵东电厂已于2022年6月通过参加竞争配置的方式纳入补贴范围。雷州电厂因尚未取得央地分摊承诺函;福山电厂二期、南沙电厂二期、花城电厂二期、增城电厂二期和从化电厂二期因未全部完成“装、树、联”,导致纳入补贴目录存在重大不确定性。发行人以项目是否纳入补贴目录作为国补收入确认的时点。

通过公开渠道查询,国家发改委、财政部、国家能源局未发布过2022年的生物质发电项目补贴工作相关方案。截至本上市保荐书签署日,国家发改委、财政部、国家能源局也尚未发布2023年或以后年度中央补贴的工作方案。

(2) 省补

2022年10月以来,山东省、贵州省、浙江省、河北省和广东省陆续出台或拟出台的生物质发电上网电价新政策,均以2022年起新核准(备案)的生物质发电项目作为是否执行新政策规定的新老划断时间点。截至本上市保荐书签署日,湖南省发改委尚未颁布类似规定。

2023年6月29日,广东省发改委发布《关于生物质发电上网电价有关事项的通知》(粤发改价格函[2023]829号),规定“2022年起,新核准(备案)生物质发电项目上网电价执行我省同期燃煤发电基准价,现行标准为每千瓦时0.453元(含税);条件具备时通过竞争性配置或市场交易等方式形成生物质发电上网电价。”

截至本上市保荐书签署日,发行人在广东省内的垃圾焚烧发电项目,李坑一厂为2006年1月1日前核准的垃圾焚烧发电项目,按售电合同约定价格执行,不受省补新政策的影响;其他项目(包括李坑二厂、福山电厂一期和二期、南沙电厂一期和二期、花城电厂一期和二期、增城电厂一期和二期、从化电厂一期和二期、雷州电厂)的核准(备案)时间均早于2022年,省补收入不受新政策的影响。根据地方政府部门出台或拟出台省补新政策的新老划断时间点,邵东电厂核准(备案)时间早于2022年,且邵东电厂以竞争配置项目纳入补贴目录,上网电价已包含省补部分,预计省补新政策不会对其造成重大不利影响。

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，导致国补收入或省补收入出现全部或大部分退出的情况，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。

2、发行人项目协议到期后不能续期的风险

截至 2022 年末，发行人已签署 3 份垃圾处理服务特许经营协议，13 份垃圾处理服务政府采购服务协议。其中，福山电厂一期、垃圾焚烧电厂二期项目和广州市中心城区生物质处理项目签署的合同期限为 3 年。报告期内，发行人合同期限为 3 年的项目对应产生的营业收入、营业毛利及营业利润占发行人相关项目的比重呈逐年上升的趋势，2022 年度各指标占比均超过 50%。

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。

3、垃圾处理服务费核价风险

截至本上市保荐书签署日，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已完成，从化电厂一期核价已完成。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。

李坑一厂和李坑二厂按照新一轮审核价格测算从 2022 年和 2023 年 1 月至 3 月 14 日垃圾处理量，预计李坑一厂和李坑二厂对发行人 2023 年净利润的影响金额为增加 1,512.05 万元。2023 年 7 月 19 日，广州市从化区城管局出具从化电厂一期的核价结果，核定价格与原合同价格一致，对发行人 2023 年净利润未产生影响。

4、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。

5、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 42.58%、44.51%和 40.80%，其中项目运营的毛利率分别为 42.58%、50.78%和 45.25%，呈波动上升趋势，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。

6、新增项目产能无法充分消化风险

报告期内，发行人垃圾焚烧发电项目垃圾处理产能利用率分别为 97.26%、82.41%和 67.80%，2021 年及 2022 年生物质处理项目产能利用率分别为 40.26%、39.18%，报告期内发行人主要投建了位于广州市内的南沙电厂二期、花城电厂二期、增城电厂二期、从化电厂二期、福山电厂二期等项目，合计新增产能 1.6 万吨/日，以及南沙区餐厨垃圾处理厂等 4 个生物质处理项目，合计新增产能 2590

吨/日，产能增长较快，因尚在产能爬坡阶段，导致发行人新增项目产能利用率较低，虽然广州市人口数量自然增长将带动生活垃圾增加，且发行人已通过实施陈腐垃圾焚烧业务、掺烧一般固废等手段提升垃圾焚烧量，弥补短期产能富余情况，但如果未来广州市生活垃圾增长不及预期，或者陈腐垃圾焚烧业务及掺烧一般固废等工作效果不佳，将会导致发行人新增产能存在无法充分消化的风险，进而影响发行人盈利能力。

7、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 90.30%、86.13%和 85.50%。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。

8、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%、85.23%和 86.26%，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。

9、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。

10、房产土地风险

公司的日常经营以公司房屋建筑及厂房为基础。报告期内，公司及子公司存

在部分未取得权属证书的房产及土地使用权。如未办理权属证书的土地房产被相关主管部门要求整改，仍可能对公司正常生产经营造成不利影响。

11、一次性确认国补对报告期内业绩和未纳入补贴目录项目对未来业绩的预计影响事项

报告期内，南沙电厂一期和增城电厂一期于2020年10月以及福山电厂一期、花城电厂一期和从化电厂一期于2021年10月纳入国补目录，公司根据《企业会计准则》及公司会计政策，将前述项目自投产以来可获得的国补收入分别一次性确认在2020年和2021年，由此增加2020年营业收入和归母净利润均为9,831.49万元，增加2021年营业收入和归母净利润分别为16,702.17万元和15,670.57万元。

一次性确认国补对报告期内业绩及其增长率的影响情况如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	329,328.69	253,578.89	184,309.37
归母净利润	71,545.27	67,723.52	34,627.93
一次性确认的国补收入	0.00	16,702.17	9,831.49
其中：南沙电厂一期	0.00	0.00	5,035.10
增城电厂一期	0.00	0.00	4,796.39
福山电厂一期	0.00	8,449.40	0.00
花城电厂一期	0.00	4,891.59	0.00
从化电厂一期	0.00	3,361.17	0.00
营业收入(剔除一次性确认的国补收入)	329,328.69	236,876.72	174,477.89
营业收入增长率	29.87%	37.58%	26.72%
营业收入(剔除一次性确认的国补收入)增长率	39.03%	35.76%	19.96%
归母净利润(剔除一次性确认的国补收入)	71,545.27	52,052.94	24,796.44
归母净利润增长率	5.64%	95.57%	175.59%
归母净利润(剔除一次性确认的国补收入)增长率	37.45%	109.92%	97.35%

注：根据企业所得税三免三减半优惠政策：2020年度，南沙电厂一期和增城电厂一期属于企业所得税免征期；2021年度，福山电厂一期属于企业所得税免征期，花城电厂一期和从化电厂一期属于企业所得税减半征收期。

截至 2022 年 12 月 31 日，未纳入补贴目录项目已上网电量、对应的国补金额及其对未来业绩的预期影响情况如下：

单位：万度、万元

项目	是否属于竞争配置项目	未来纳入补贴目录是否存在重大不确定性	已上网电量	国补收入	假设2023年按照非竞争性配置纳入国补目录对归母净利润的预期影响金额
雷州电厂	否	是	19,163.32	1,395.94	1,395.94
福山电厂二期	不确定	是	32,659.97	1,948.61	1,948.61
南沙电厂二期	不确定	是	33,746.64	1,963.16	1,963.16
花城电厂二期	不确定	是	30,085.50	1,363.87	1,363.87
增城电厂二期	不确定	是	43,470.86	2,236.26	2,236.26
从化电厂二期	不确定	是	28,402.16	1,406.53	1,406.53
合计	-	-	187,528.44	10,314.36	10,314.36

注：根据企业所得税三免三减半优惠政策：雷州电厂、福山电厂二期、南沙电厂二期、花城电厂二期、增城电厂二期和从化电厂二期在 2023 年属于企业所得税免征期。

报告期内，公司主营业务突出，盈利能力保持在较高水平，剔除国补收入后，公司营业收入及归母净利润仍保持稳定增长趋势。假设未纳入补贴目录项目在 2023 年按照非竞争性配置纳入国补目录，将对 2023 年归母净利润的预期影响金额为 10,314.36 万元，但未来纳入补贴目录存在重大不确定性。

12、试运行项目不计提折旧与摊销对项目运营毛利率和归母净利润的影响风险

《企业会计准则解释第 15 号》规定了关于企业将固定资产达到预定可使用状态前或者研发过程中产出的产品或副产品对外销售的会计处理，自 2022 年 1 月 1 日起施行。依据上述要求，公司自 2022 年 1 月 1 日起按《企业会计准则解释第 15 号》规定，对有关会计政策进行相应变更，追溯调整了公司 2020 年度、2021 年度的财务报表。

报告期内，公司产生试运行收入项目有雷州电厂、福山电厂二期、南沙电厂二期、花城电厂二期、花都生物质项目、增城电厂二期和从化电厂二期。报告期内，假设不考虑前述试运行项目的收入、成本和净利润的影响，公司项目运营毛利率将由 42.58%、50.78%和 45.25%分别变更为 42.58%、49.73%和 43.16%，公司归母净利润将由 34,627.93 万元、67,723.52 万元和 71,545.27 万元分别变更为

34,627.93 万元、57,950.76 万元和 53,567.80 万元。试运行项目在试运行期间产生的收入和净利润对公司报告期内的经营业绩有正向影响，但若未来公司无新在建垃圾焚烧发电项目产生试运行收入，将对公司未来经营业绩有影响。

13、2022 年在建工程集中大额转固对未来经营业绩的影响风险

2022 年末，发行人固定资产较 2021 年末增加 942,993.13 万元，增幅为 536.75%，主要系垃圾焚烧电厂二期等项目陆续完成性能测试结转所致。2022 年 在建工程集中大额转固，项目当年计提折旧金额 19,217.47 万元，预计每年新增计提折旧金额 37,354.14 万元，比 2022 年增加 18,136.67 万元，每年新增折旧金额占预计营业收入比重约为 8.88%-9.50%，占比较低；预计净利润为考虑新增折旧金额影响后的金额，每年新增折旧金额占预计净利润比重约为 42.29%-48.09%，说明项目除新增折旧金额可以被覆盖外，还能产生盈利。虽然发行人已对上述项目进行了充分、谨慎的可行性论证，预期项目效益足以覆盖新增的折旧费用，但如垃圾焚烧发电等项目不能如期达产或达产后未能顺利实现预期经济效益或发行人的经营业绩在未来下滑，不能抵减因固定资产增加而新增的折旧费用，则 2022 年 在建工程集中大额转固后新增折旧将会对发行人未来经营业绩产生一定不利影响。

二、本次发行情况

（一）股票种类：人民币普通股（A 股）

（二）每股面值：人民币 1.00 元

（三）发行股数：本次公开发行新股数量不超过 25,000 万股（不含采用超额配售选择权发行的股票数量），占发行后总股本的比例不低于 10%（最终发行数量以在中国证监会注册的数量为准），本次发行原股东不公开发售股份

（四）发行方式：本次发行将采取网下向网下投资者询价配售与网上按市值申购定价发行相结合的方式，或中国证监会认可的其他发行方式

（五）发行对象：符合资格的网下投资者和在上海证券交易所开户的境内自然人、法人等投资者（中国法律、行政法规、所适用的其他规范性文件及公司须遵守的其他监管要求所禁止者除外）或中国证监会规定的其他对象

(六) 承销方式：余额包销

(七) 拟上市地点：上海证券交易所主板

三、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

中信证券指定程欣、黄艺彬为永兴股份首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人；指定郑嘉豪为本次发行的项目协办人；指定马融、宁娟、钟山、林陈飞、罗毅、邵荣圣、王宇轩、陈梓延为项目组成员。

(一) 本次证券发行上市的项目人员执业情况

姓名	项目角色	执业情况
程欣	保荐代表人	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，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，执业记录良好。
黄艺彬	保荐代表人	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，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，执业记录良好。
郑嘉豪	项目协办人	硕士研究生，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，执业记录良好。
马融	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
宁娟	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
钟山	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
林陈飞	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
邵荣圣	项目组成员	硕士研究生，最近3年内未被中国证监会采取过监管措施，未

姓名	项目角色	执业情况
		受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分，执业记录良好。
王宇轩	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
罗毅	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。
陈梓延	项目组成员	硕士研究生，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，执业记录良好。

（二）本次证券发行上市的项目人员联系方式

本次证券发行上市的保荐代表人、项目协办人、项目组成员联系地址、电话如下：

联系地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦

联系电话：010-60836593

四、保荐机构与发行人的关联关系、保荐人及其保荐代表人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售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

截至本上市保荐书签署日，保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、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、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本上市保荐书签署日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况

截至本上市保荐书签署日，保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份的情况，亦不存在于发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

（四）保荐人的控股股东、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

截至本上市保荐书签署日，保荐人的控股股东、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）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本上市保荐书签署日，保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）内核流程

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。内核部根据《证券法》《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规，并结合本机构风险控制体系的要求，对项目进行跟踪了解及核查，对项目发行申报申请出具审核意见，揭示项目风险并督促项目组协调发行人予以解决，必要时通过采取终止项目审核、督促项目组撤消项目等相关措施，以达到控制本机构保荐风险的目标。

中信证券保荐类项目内核流程具体如下：

1、项目现场审核

本机构投行项目组在项目启动正式进场后，须依据尽职调查、辅导阶段的跟踪程序相关规定及时把项目相关情况通报内核部。内核部将按照项目所处阶段以及项目组的预约对项目进行现场审核，即内核部将指派审核人员通过现场了解发行人的生产经营状况、复核尽调过程中的重点问题、抽查项目组工作底稿、访谈发行人高管等方式进行现场内核工作。项目现场审核结束后，审核人员将根据现

场内核情况撰写现场审核报告留存归档。

2、项目发行内核申报及受理

经项目所属投行部门行政负责人同意后，项目工作底稿经质量控制组验收通过后，项目组可正式向内核部报送内核材料。

项目组将项目申报材料报送内核部，内核部将按照内核工作流程及相关规定对申报材料的齐备性、完整性和有效性进行核对。对不符合要求的申报材料，内核部将要求项目组按照内核规定补充或更换材料直至满足申报要求。

3、项目申报材料审核

内核部在受理项目申报材料之后，将指派专职审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师和会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核，为本机构内核部提供专业意见支持。审核人员将依据初审情况和外聘律师和会计师的意见向项目组出具审核反馈意见，在与项目组进行沟通的基础上，要求项目人员按照审核意见要求对申请文件进行修改和完善。审核人员将对审核工作中形成的重要书面文件，包括：初审意见、外聘会计师及律师的专业意见，以内核工作底稿形式进行归档。

审核过程中，若审核人员发现项目存在重大问题，审核人员在汇报本机构内核负责人之后将相关重大问题形成风险揭示函或备忘录，提交至投行业务负责人和相关公司领导，并督促项目组协调发行人予以解决和落实，必要时将通过采取终止项目审核、督促项目组撤消项目等相关措施，以达到控制本机构保荐风险的目标。

项目审核期间，由内核部审核人员召集该项目的签字保荐代表人、项目负责人履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。

4、项目内核会议

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。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的《内核审核报告》，在内核会上报告给内核会各位参

会委员，同时要求保荐代表人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决项目申请文件是否可以上报证监会。

内核会委员分别由本机构内核部、合规部、风险管理部、质量控制组等内控部门的相关人员及外聘会计师、律师、评估师组成。内核委员投票表决意见分为三类：无条件同意、有条件同意、反对。每位内核委员对每个项目有一票表决权，可任选上述三类意见之一代表自己对该项目的意见，内核委员如选择有条件同意、反对需注明相关理由。每个项目所获赞成票数须达到参会委员表决票总数的三分之二以上，视为其发行申报申请通过内核会议审核；反之，视为未通过内核会议审核。内核会表决通过的项目的表决结果有效期为六个月。

5、会后事项

内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员意见形成的内核会决议，并由项目组进行答复。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。对于未通过内核会审核的项目，项目组须按照内核会反馈意见的要求督促发行人对相关问题拟订整改措施并加以落实，同时补充、修改及完善申报材料，内核部将根据项目组的申请及相关问题整改落实情况再次安排内核会议进行复议。

项目申报材料报送证监会后，项目组还须将中国证监会历次书面及口头反馈意见答复等文件及时报送内核部审核。

6、持续督导

内核部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）内部审核意见

2022年8月23日，通过电话会议的形式召开了广州环投永兴集团股份有限公司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，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将广州环投永兴集团股份有限公司首次公开发行股票并上市项目申请文件上报监管机构审核。

第二节 保荐人承诺事项

一、保荐人已按照法律法规和中国证监会及上海证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解了发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，已具备相应的保荐工作底稿支持，同意推荐发行人证券发行并上市，并据此出具本上市保荐书。

二、保荐机构有充分理由确信发行人符合法律法规、中国证监会及上海证券交易所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 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

一、保荐人对发行人是否就本次证券发行上市履行相关决策程序的说明

（一）董事会

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

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。

综上，本保荐人认为，发行人本次公开发行股票并在主板上市已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

二、保荐机构关于发行人是否符合主板定位所作出的专业判断以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程

（一）公司业务模式成熟

公司自设立以来，始终聚焦于垃圾焚烧发电业务。2021年以来，随着南沙餐厨项目和从化餐厨项目的陆续投产，公司主营业务范围拓展至生物质处理。报告期内，公司主营业务、主要产品或服务未发生重大变化。

垃圾焚烧作为垃圾处理无害化程度最高的方式，已经成为目前主流的垃圾处理方式，业务模式成熟稳定。对于垃圾焚烧发电业务，公司与项目所在地城市管理主管部门签订垃圾处理服务合同，收取垃圾焚烧服务费。公司接收垃圾后，对垃圾进行发酵、脱水等预处理。经预处理的垃圾投入焚烧炉内进行无害化焚烧，垃圾焚烧产生的热能经余热锅炉转化为过热蒸汽，推动汽轮机并带动发电机发电，

公司与电网企业签订购售电合同，按照上网电量和电价按月结算电费。对生物质处理业务，公司与所在地城管局签订生物质处理合同并收取服务费。公司接收餐饮垃圾、厨余垃圾、废弃油脂、死禽畜和粪便等生物质废弃物，对其进行预处理、油水分离，满足联合厌氧的进料要求后进行厌氧处理。厌氧处理产生的沼气经净化后回收利用。

公司通过下属广州市李坑生活垃圾焚烧发电厂（广州市第一资源热力电厂一分厂）项目、广州市李坑生活垃圾焚烧发电二厂（广州市第一资源热力电厂二分厂）项目、广州市第三资源热力电厂项目等 14 个项目开展垃圾焚烧发电业务，公司通过下属花都区生物质综合处理厂项目、从化固体废弃物综合处理中心餐厨垃圾及易腐有机废弃物处理厂项目等 4 个项目开展生物质处理业务。经过多年的发展，公司业务模式成熟。

（二）公司生产经营规模、经营业绩保持稳定增长

报告期内，公司资产规模整体情况如下：

单位：万元

项目	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
资产合计	2,480,750.53	2,033,007.69	1,550,255.53
负债合计	1,664,978.83	1,419,171.72	975,962.58
股东权益合计	815,771.70	613,835.98	574,292.95

公司所属垃圾焚烧发电及生物质处理行业均属于资金密集型行业，项目投资金额较大。公司资产规模较大，报告期内，随着公司各项目逐步建设投产，资产规模保持稳步增长。

报告期内，公司经营业绩整体情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2021年	2020年
营业收入	329,328.69	253,578.89	184,309.37
主营业务收入	324,735.40	246,956.27	180,022.26
净利润	71,580.75	67,816.66	34,627.26
归属母公司股东净利润	71,545.27	67,723.52	34,627.93
经营活动现金流入小计	333,842.90	246,522.75	248,138.85
经营活动产生的现金流量净额	145,142.48	106,136.16	106,435.99

公司主营业务突出，报告期内主营业务收入占同期营业收入的比重分别为 97.67%、97.39%和 98.61%。报告期内，发行人主营业务收入总额分别为 180,022.26 万元、246,956.27 万元和 324,735.40 万元，主营业务收入稳步快速增长；发行人实现净利润分别为 34,627.26 万元、67,816.66 万元和 71,580.75 万元，实现归属母公司股东净利润分别为 34,627.93 万元、67,723.52 万元和 71,545.27 万元，盈利状况良好。

公司主营业务能够产生持续稳定的经营性现金流入。报告期内，伴随经营规模扩大，经营利润增长，公司经营活动现金流入金额分别达 248,138.85 万元、246,522.75 万元和 333,842.90 万元；经营活动产生的现金流量净额分别达 106,435.99 万元、106,136.16 万元和 145,142.48 万元。

（三）公司利润分配政策有利于给予投资者持续、稳定的合理投资回报

公司一贯注重给予投资者持续、稳定的合理投资回报，自报告期初至本上市保荐书签署日，公司实施现金分红合计金额为 131,250 万元。

根据公司上市后适用的《公司章程（草案）》，公司上市后的股利分配政策主要条款如下：公司未来 12 个月内若无重大资金支出安排且满足现金分红条件，公司应当采用现金方式进行利润分配，每年以现金方式累计分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。上述利润分配政策的实施将有利于公司的长远和可持续发展，有利于保护投资者的合法权益。

（四）公司具有行业代表性

垃圾焚烧发电属于资金及技术密集型行业，对投资方资金实力及技术水平要求较高。目前，我国生活垃圾焚烧发电行业竞争格局日趋完善，具有雄厚资金实力、研发创新能力、丰富经营管理经验的垃圾焚烧发电企业竞争优势越发明显，行业集中度呈现上升趋势。该企业，一方面将借助趋严的监管政策，通过收购并改造业内落后产能，扩大自身行业优势；另一方面，将依托其品牌优势更易于获取市场新增项目。公司是广东省垃圾焚烧发电领域的龙头企业之一，负责处理广州市的生活垃圾，区域竞争优势明显，行业集中度上升预计对公司未来的盈利能力产生一定程度的积极影响。截至 2022 年末，公司在运营 12 个垃圾焚烧发电项目，在建（含试运营）2 个垃圾焚烧发电项目，在运营垃圾焚烧发电产能 27,040

吨/日，在建（含试运营）垃圾焚烧发电产能 5,050 吨/日，设计垃圾焚烧发电产能合计 32,090 吨/日。

（五）符合主板定位说明

公司主营业务为垃圾焚烧发电及生物质处理，业务模式成熟；公司生产经营规模较大、经营业绩保持稳定增长并持续产生稳定现金流入、且预计可实施合理比例现金分红给予投资者合理回报；公司是广东省垃圾焚烧发电领域的龙头企业之一，属于行业内具有代表性的优质企业，符合《首次公开发行股票注册管理办法》对于主板企业的定位要求。

（六）保荐机构的核查内容和核查过程

针对上述情况，保荐机构主要履行了以下核查程序：

1、访谈了发行人高级管理人员，了解了发行人的主营业务，并实地察看了发行人主要产品和服务的研发及生产情况；

2、查阅了行业及同行业可比公司的公开资料，了解了发行人业务及其所属行业领域及发展情况。

三、保荐人对发行人是否符合上市条件的说明

（一）发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐人依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十二条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

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 2020 年度、2021 年度及 2022 年度连续盈利，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。

（二）发行人符合《首发管理办法》规定的发行条件

本保荐人依据《首发管理办法》的相关规定，对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

1、符合《首发管理办法》第十条的规定

（1）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。

保荐机构查阅了发行人及其前身有限公司的工商档案，确认发行人及其前身设立符合当时法律法规的规定，确认发行人是以有限公司账面净资产折股整体变更设立的股份有限公司，持续经营三年以上。

（2）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。

保荐机构查阅了发行人报告期内的三会资料、组织架构和治理制度，并在上市辅导和持续尽职调查过程中对相关人员进行了培训，确认发行人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职。

2、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[2023]001604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[2023]000376号）。

保荐机构对发行人会计基础工作、会计核算、财务报表编制等方面进行了核查，查阅了注册会计师出具的审计报告，确认审计报告意见类型。查阅了发行人内部控制相关制度，对发行人内控制度的执行情况和有效性进行了核查，查阅了注册会计师出具的内部控制鉴证报告，确认鉴证报告意见类型。

3、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。截至本上市保荐书出具日，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。

保荐机构对发行人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进行核查，确认发行人资产完整。

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。

保荐机构对发行人高级管理人员、财务人员兼职和投资情况进行了核查，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担任除董事、监事以外的其他职务和领薪，财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业兼职，确认发行人人员独立。

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。

保荐机构对发行人财务会计制度、银行账户、核算体系、财务决策程序等进行了核查，确认发行人财务独立。

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。

保荐机构对发行人组织架构和经营管理决策及执行情况进行了核查，与控股股东和实际控制人及其控制的其他企业不存在机构混同的情形，确认发行人机构独立。

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。

保荐机构对发行人采购、生产、销售体系及客户、供应商以及相关关联方经营情况等进行检查，确认发行人业务独立。

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。

保荐机构取得了发行人控股股东、实际控制人出具的关于避免同业竞争的承诺，查阅了发行人关联企业的营业执照及其主营业务情况，查阅了发行人与关联企业间的相关合同等，确认与控股股东、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，以及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。

保荐机构查阅发行人报告期内的三会资料、工商登记资料，取得了控股股东、

实际控制人的征信报告并检索诉讼、仲裁等信息，确认发行人股份权属清晰、控制权稳定、董监高未发生重大不利变化；对发行人收入进行核查，访谈客户和供应商，确认发行人最近三年内主营业务未发生变化。

(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。

保荐机构取得了发行人主要资产、核心技术、商标等的权属证明，实地查看生产经营场所，并在登记部门进行了查询，确认发行人不存在资产权属纠纷；查阅审计报告并取得发行人征信报告，确认发行人不存在重大偿债风险；查询行业产业政策、同行业及上下游行业资料，访谈客户和供应商，确认发行人不存在影响持续经营的重大事项。

4、符合《首发管理办法》第十三条的规定

(1) 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。

保荐机构对发行人收入进行了核查，查阅了工商登记资料、资质文件，查询行业相关法律法规、产业政策，确认发行人主营业务符合法律、行政法规、符合国家产业政策。

(2) 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。

保荐机构取得发行人合法合规证明并检索其违法违规行为，取得控股股东、实际控制人无犯罪记录证明并检索司法、监管信息，确认发行人及相关主体最近三年不存在重大违法违规。

(3) 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。

保荐机构取得了发行人董监高无犯罪记录证明并检索司法、监管信息，确认发行人董监高最近三年不存在相关情形。

综上，保荐机构认为，发行人符合《首发管理办法》关于发行条件的规定。

（三）发行人符合《上海证券交易所股票上市规则》规定的上市条件

1、公司本次发行后总股本额为 100,000.00 万元，不低于 5,000 万元。

2、本次公开发行的股份占永兴股份本次发行后股份总数 25%，发行人股本总额超过 4 亿元，公开发行股份的比例为 10%以上。

3、依据《上海证券交易所股票上市规则》，发行人选择具体上市标准如下：

“（一）最近 3 年净利润均为正，且最近 3 年净利润累计不低于 1.5 亿元，最近一年净利润不低于 6000 万元，最近 3 年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元或营业收入累计不低于 10 亿元；”

经核查，发行人 2020 年度、2021 年度及 2022 年度归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 16,288.77 万元、64,872.79 万元及 67,003.35 万元。符合所选上市标准“最近三年净利润均为正，且最近 3 年净利润累计不低于 1.5 亿元，最近一年净利润不低于 6000 万元”；永兴股份 2020 年度、2021 年度及 2022 年度营业收入分别为 184,309.37 万元、253,578.89 万元及 329,328.69 万元，累计超过人民币 10 亿元，符合所选标准“最近 3 年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元或营业收入累计不低于 10 亿元。”

本保荐人认为：发行人符合所选上市标准。

四、对公司持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及其后 2 个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、实际控制人、其他关联机构违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会相关规定的意识，进一步完善各项管理制度和发行人的决策机制，协助发行人执行相关制度；通过《保荐及承销协议》约定确保保荐机构对发行人关联交易事项的知情权，与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害	督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况

事项	工作安排
发行人利益的内部控制度	
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度,并对关联交易发表意见	督导发行人尽可能避免和减少关联交易,若有关的关联交易为发行人日常经营所必须或者无法避免,督导发行人按照《公司章程》《关联交易决策制度》等规定执行,对重大的关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务,审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制,督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	督导发行人按照《募集资金管理及使用制度》管理和使用募集资金;定期跟踪了解项目进展情况,通过列席发行人董事会、股东大会,对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项,并发表意见	督导发行人遵守《公司章程》《对外担保制度》以及中国证监会关于对外担保行为的相关规定
7、持续关注发行人经营环境和业务状况、股权变动和管理状况、市场营销、核心技术以及财务状况	与发行人建立经常性信息沟通机制,及时获取发行人的相关信息
8、根据监管规定,在必要时对发行人进行现场检查	定期或者不定期对发行人进行回访,查阅所需的相关材料并进行实地专项检查
(二)保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	有权要求发行人按照证券发行上市保荐有关规定和保荐协议约定的方式,及时通报与保荐工作相关的信息;在持续督导期间内,保荐机构有充分理由确信发行人可能存在违法违规行以及其他不当行为的,督促发行人做出说明并限期纠正,情节严重的,向中国证监会、上海证券交易所报告;按照中国证监会、上海证券交易所信息披露规定,对发行人违法违规的事项发表公开声明
(三)发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	发行人及其高管人员以及为发行人本次发行与上市提供专业服务的各中介机构及其签名人员将全力支持、配合保荐机构履行保荐工作,为保荐机构的保荐工作提供必要的条件和便利,亦依照法律及其它监管规则的规定,承担相应的责任;保荐机构对发行人聘请的与本次发行与上市相关的中介机构及其签名人员所出具的专业意见存有疑义时,可以与该中介机构进行协商,并可要求其做出解释或者出具依据
(四)其他安排	无

五、保荐机构对本次股票上市的推荐结论

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,中信证券承诺:本保荐人已按照法律法规和中国证监会及上海证券交易所的相关规定,对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查,充分了解发行人经营状

况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

本保荐人认为：发行人申请其股票上市符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》及《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，发行人股票符合在上海证券交易所主板上市的条件。保荐人已取得相应支持工作底稿，同意推荐发行人股票在上海证券交易所主板上市交易，并承担相关保荐责任。

（以下无正文）

(本页无正文,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上市保荐书》之签署页)

保荐代表人

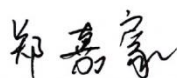


程欣



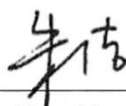
黄艺彬

项目协办人



郑嘉豪

内核负责人:



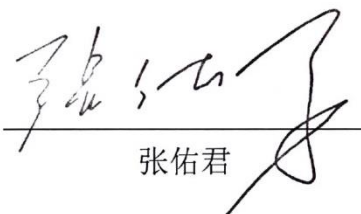
朱洁

保荐业务负责人:



马尧

董事长、法定代表人:



张佑君

