

齐鲁证券有限公司

关于

大连易世达新能源发展股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之

发行保荐书

保荐机构及主承销商



二〇一〇年八月

保荐机构及保荐代表人声明

齐鲁证券有限公司及本项目保荐代表人张应彪先生、程建新先生根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和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本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

齐鲁证券有限公司（以下简称“齐鲁证券”或“本保荐机构”）授权张应彪先生、程建新先生为大连易世达新能源发展股份有限公司（以下简称“易世达”或“发行人”）首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

张应彪：男，1970年出生，齐鲁证券有限公司投资银行总部执行总经理，保荐代表人，硕士学位。2000年起从事投资银行业务，曾从事证券交易和经纪业务，在股份制改造、企业融资、股权分置改革等方面具有丰富的经验，曾担任中泰化学2007年公开增发项目保荐代表人、赛马实业公司债项目负责人、交通银行IPO项目、云南世博股份制改制辅导项目负责人；参与英力特2009年配股、中泰化学IPO、赛马实业IPO等。

程建新：男，1976年出生，齐鲁证券有限公司投资银行总部执行总经理，保荐代表人，中国注册会计师，硕士学位。2001年起从事投资银行业务，主要负责了泰豪科技2006年度增发、浔兴拉链IPO、山推股份2007年度配股等工作；参与了赛马实业IPO、山推股份2004年度配股、厦门国贸2007年度公开增发等工作；参与了浔兴拉链、宁波摩士、远光软件、山禾药业等多家公司的辅导工作。

二、本次证券发行项目协办人及其它项目组成员

（一）本次证券发行项目协办人及保荐业务执业情况

本次证券发行项目的协办人为王庆刚，其保荐业务执行情况如下：

王庆刚：男，1975年出生，齐鲁证券有限公司投资银行总部业务副总监，硕士学位，拥有注册会计师和律师资格。2008年加入齐鲁证券以来参与过哈药股份股改、赛马实业公司债、英力特配股、大连亚明汽车部件股份有限公司上市辅导等项目。

（二）本次证券发行项目组其它成员

本次证券发行项目组其它成员包括：曹珍、孟娜、朱卫、王晓微、孙弋博。

三、公司情况

(一) 公司概况

- 1、中文名称：大连易世达新能源发展股份有限公司
- 2、英文名称：Dalian East New Energy Development Co., Ltd.
- 3、法定代表人：刘群
- 4、注册资本：4,400万元
- 5、成立日期：2005年12月12日
- 6、整体变更设立日期：2008年12月22日
- 7、公司住所：大连高新技术产业园区学子街2-1号楼3单元4楼
- 8、邮政编码：116023
- 9、联系电话：0411-84732571
- 10、传真：0411-84732571
- 11、互联网网址：www.dleast.cc
- 12、电子信箱：dalianyishida@163.com

(二) 公司经营范围

公司的经营范围为：余热发电技术、环保、节能、新能源工程的设计、技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让、工程安装及工程总承包；机械、电气、自动化控制设备及其零部件的研发、组装、销售（以上项目涉及资质许可证的凭资质证经营）；货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）。

(三) 本次证券发行类型

首次公开发行人民币普通股股票（A股）并在创业板上市。

四、保荐机构与易世达关联关系的说明

(一) 齐鲁证券或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有易世达或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(二) 易世达或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有齐鲁证券或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 齐鲁证券本次具体负责推荐的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有易世达权益、在易世达任职等情况；

(四) 齐鲁证券的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与易世达控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 除上述情形外，齐鲁证券与易世达之间亦不存在其它关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 保荐机构关于本项目的内部审核程序

本保荐机构在向中国证监会推荐本项目前，通过项目立项审批、内核部门审核及内核小组审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

按照《齐鲁证券投资银行总部项目管理及内部核查暂行规定》的规定，本保荐机构对本项目执行了立项的审批程序。本项目于2009年7月23日申请立项，2009年11月11日，本保荐机构召开了立项审核会议，通过投票表决方式，同意项目立项。

2、内核部门的审核

本保荐机构在投资银行总部下设立质量监控部，负责投行保荐项目的内部审核。本项目的项目负责人于2009年11月6日向质量监控部提出内核申请，质量监控部组织相关人员对本项目的发行申请文件进行了审核，并于2009年11月24日—2009年11月26日期间对本项目进行了现场核查。质量监控部在完成内核初审程序后，于2009年12月2日出具了关于本项目的内核初审意见。

3、内核小组的审核

质量监控部在收到本项目的内核申请后，于2009年11月30日发出内核会议通知，并于2009年12月3日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。

参加本次内核会议的内核成员共7人。内核成员在听取项目负责人和保荐代表人回答内核初审意见及内核成员现场提出的相关问题后，以记名投票的方式对本项目

进行了表决。根据表决结果，参加会议的内核成员表决同意向中国证监会推荐本项目。本项目通过了内核会议的审议。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核成员审核无异议后，本保荐机构为本项目出具了本发行保荐书，决定向中国证监会正式推荐本项目。

（二）本保荐机构关于本项目的内核意见

本保荐机构本着诚实守信、勤勉尽责的精神，针对发行人的实际情况充分履行尽职调查职责，在此基础上，公司内核部门对本项目的发行申请文件、保荐工作底稿等相关文件进行了严格的质量控制和审慎核查。

通过履行以上尽职调查和内部核查程序，本保荐机构认为易世达本次发行申请符合《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》及中国证监会相关法规规定的发行条件，同意作为保荐机构向中国证监会推荐易世达首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节 保荐机构承诺事项

保荐机构齐鲁证券承诺如下：

（一）齐鲁证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对易世达及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐易世达首次公开发行股票并在创业板上市，并据此出具本发行保荐书。

（二）通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，齐鲁证券作出以下承诺：

1、有充分理由确信易世达符合法律法规及中国证监会有关首次公开发行股票并在创业板上市的相关规定；

2、有充分理由确信易世达首次公开股票的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；

3、有充分理由确信易世达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；

4、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；

5、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，对易世达的申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证本保荐书、与履行保荐职责有关的其它文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对易世达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；

8、自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、齐鲁证券对易世达本次证券发行的推荐结论

齐鲁证券发行内核小组及保荐代表人经过审慎核查，认为发行人首次公开发行股票符合《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等法律、法规关于首次公开发行股票条件的规定；募集资金投向符合国家产业政策要求，且募集资金投资项目实施后能够进一步促进公司的发展，为投资者带来良好的回报；本套发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。根据《齐鲁证券投资银行总部项目管理及内部核查暂行规定》，齐鲁证券同意保荐大连易世达新能源发展股份有限公司向中国证券监督管理委员会申请首次公开发行股票并在创业板上市。

二、易世达关于本次证券发行的决策程序

2009年11月3日，易世达召开董事会，审议通过了《关于大连易世达新能源发展股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》等关于首次公开发行股票的相关议案。

2009年11月18日，易世达召开了2009年第三次临时股东大会，会议审议并一致通过了《关于大连易世达新能源发展股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》等关于首次公开发行股票的相关议案。

经核查，易世达已就首次公开发行股票并在创业板上市履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

依据《证券法》，齐鲁证券对发行人符合首次公开发行股票的条件进行逐项核查后认为：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。

发行人改制设立为股份公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理制度，建立健全了采购、营销、研发、项目管理、财务等组织机构和内部管理制度，董事、监事、高级管理人员能依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构。

2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。

根据大信会计师事务所有限公司出具的审计报告，发行人2008年、2009年归属于母公司所有者的净利润分别为2,803.86万元和3,811.48万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为2,806.03万元和3,617.50万元。

3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其它重大违法行为。

4、符合中国证券监督管理委员会规定的其它条件。

四、本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的规定，对发行人是否符合发行条件进行了逐项核查，具体如下：

(一)发行人系由大连易世达能源工程有限公司按2008年6月30日账面净资产值依法整体变更设立的股份有限公司，于2008年12月22日在大连市工商行政管理局领取了注册号为大工商企法字2102001109153的企业法人营业执照。大连易世达能源工程有限公司于2005年12月12日成立，发行人持续经营时间从有限公司成立之日起计算已超过三个会计年度。

根据大信会计师事务所有限公司出具的审计报告，发行人2008年度、2009年度净利润（指归属于母公司所有者的净利润，下同）分别为2,803.86万元、3,811.48万元，扣除非经常性损益后的净利润分别为2,806.03万元、3,617.50万元。以扣除非经常性损益前后较低者计算，最近2个会计年度净利润均为正数，累计为6,421.36

万元，超过1,000万元，且持续增长；截至2010年6月30日，发行人净资产（指归属于母公司所有者权益，下同）为21,251.93万元，不低于2,000万元，未分配利润为8,449.45万元，不存在未弥补亏损；发行人目前股本总额为4,400万股，本次拟公开发行1,500万股，发行后股本总额不低于3,000万元。

综上，发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十条的规定。

（二）根据大信会计师事务所有限公司出具的大信验字[2008]第0066号验资报告，发行人变更设立时的注册资本为3,300万元，已足额缴纳，发起人用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷，发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十一条的规定。

（三）根据《节能中长期专项规划》、《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》、《中华人民共和国节约能源法》等政策、法律规定，并核查发行人的工商档案、销售合同等资料，本保荐机构认为，发行人主营业务为余热发电系统的技术研发，技术服务、工程设计、设备成套、工程总承包及合同能源管理等，生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策和环境保护政策，发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十二条的规定。

（四）经核查发行人及其控股股东的工商档案资料以及发行人的销售合同，本保荐机构认为，发行人自设立以来一直从事余热发电工程的技术服务、工程承包等业务，最近两年内主营业务没有发生重大变化。发行人管理团队稳定，最近两年内董事、高级管理人员没有发生重大变化。发行人最近两年内实际控制人均为刘群女士，实际控制人没有发生变更。发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十三条的规定。

（五）经核查发行人报告期内的财务报表、审计报告、销售合同、权属证明文件、行业分析报告等资料，本保荐机构认为发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十四条的规定，具有持续经营能力，不存在以下情形：

1、发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

2、发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

3、发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

4、发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；

5、发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

6、其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

（六）经核查发行人的税务登记证、纳税申报文件、税务主管部门出具的纳税证明、税收优惠政策文件等，本保荐机构认为，发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十五条的规定。

（七）根据大信会计师事务所有限公司出具的审计报告，发行人及其全体董事、监事、高级管理人员出具的相关承诺，本保荐机构认为，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十六条的规定。

（八）经核查发行人的工商档案资料、股东相关承诺等，本保荐机构认为，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十七条的规定。

（九）经核查发行人的资产权属证明文件、员工劳动合同、机构设置、内部控制制度及其运行情况、控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的工商档案资料、控股股东、实际控制人出具的承诺、发行人的审计报告、三会文件、独立董事报告等，本保荐机构认为发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十八条的规定。

（十）经核查发行人的三会文件和工商档案资料，本保荐机构认为发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十九条的规定。

（十一）经核查发行人的财务会计制度、财务报表、审计报告，本保荐机构认为发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师对最近三年的财务报表出具了无保留意见的审计报告，符合《首次公开发

行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十条的规定。

(十二) 根据发行人董事会的《内部控制自我评价报告》、大信会计师事务所有限公司出具的《内部控制鉴证报告》，并核查发行人的内部控制制度及其运行情况，本保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十一条的规定。

(十三) 根据发行人董事会的《内部控制自我评价报告》、大信会计师事务所有限公司出具的《内部控制鉴证报告》，并核查发行人的财务管理制度、相关会计记录，本保荐机构认为，发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十二条的规定。

(十四) 根据发行人现行有效的公司章程和对外担保制度、大信会计师事务所有限公司出具的审计报告，并核查发行人的会计记录，本保荐机构认为，发行人的公司章程已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十三条的规定。

(十五) 本保荐机构和发行人的律师及会计师对发行人董事、监事、高级管理人员进行了上市辅导并取得了良好效果，发行人董事、监事、高级管理人员并出具了相关承诺，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十四条的规定。

(十六) 根据发行人董事、监事、高级管理人员提供的简历和出具的相关承诺，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：(1) 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；(2) 最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；(3) 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，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十五条的规定。

(十七) 根据发行人取得的工商、税务、环保、土地、社会保障等主管部门出具的证明文件、发行人及其全体董事出具的关于发行申请材料真实、准确、完整的承诺文件、发行人控股股东和实际控制人出具的声明与承诺，并核查发行人及其控

股股东的工商档案资料，本保荐机构认为，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十六条的规定。

（十八）根据与发行人技术人员、高管人员访谈情况以及大信会计师事务所有限公司出具的审计报告，并核查募集资金拟投资项目的可行性研究报告、有关本次发行的董事会决议和股东大会决议，本保荐机构认为，发行人募集资金全部用于主营业务，并有明确的用途，募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十七条的规定。

（十九）根据2009年10月发行人第二次临时股东大会通过的《募集资金管理制度》，募集资金应存储于董事会决定的专项存储账户，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十八条的规定。

五、保荐人关于发行人的主要风险提示

根据对本次公开发行进行的尽职调查，齐鲁证券认为，易世达目前存在的风险主要有以下几个方面：

（一）市场风险

1、对国内水泥行业依赖的风险

报告期内，发行人业务收入和利润基本来自对国内水泥行业余热发电领域的服务。尽管目前水泥行业的余热发电市场需求十分旺盛，同时发行人也采取了多项措施拓展境外市场和钢铁、冶金、玻璃、化工等其他行业的余热发电市场。但是由于印度、巴西等境外目标市场和钢铁、冶金、玻璃、化工等其他行业的余热发电市场目前仍处于起步阶段，短期内公司业务仍然面临依赖国内水泥行业的风险。

2009年9月26日，国务院发布了《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展的若干意见》，对截止到2009年9月30日尚未开工建设的水泥生产线项目一律暂停建设，同时支持企业在现有生产线上进行余热发电等节能改造。2009年11月18日国家发改委办公厅下发了《关于水泥、平板玻璃建设项目清理工作有关问题的通知》，明确对于2009年9月30日前尚未投产的水泥项目均应进行清理，对已核准未开工的水泥项目一律不得建设。虽然上述支持企业在现有生产线上

进行余热发电等节能改造的政策会促进水泥窑余热发电市场的存量需求，但存在水泥窑余热发电市场增量需求减少的风险。

2、市场竞争风险

发行人在水泥行业余热发电领域具有明显的技术、研发优势，品牌知名度较高，工艺技术水平国内领先，但由于水泥窑余热发电是近年来发展起来的新兴行业，其他竞争对手也在不断地提升技术水平和拓展市场，国内水泥窑余热发电行业的竞争将日趋激烈。如果发行人不能一如既往的加强技术研发和提升管理水平，发行人的竞争优势可能会削弱。

3、境外市场开拓风险

在境外市场，发行人水泥窑余热发电工程服务业务刚刚起步。发行人通过与合作伙伴、国外代理商进行合作的方式开拓印度、巴基斯坦、越南、土耳其等境外市场，发行人已于 2008 年承揽了印度萨特纳博拉有限公司和印度查得利亚博拉有限公司合计 5 条水泥生产线的余热电站配套建设项目。由于发行人的境外业务刚刚起步，境外市场运作模式和法律环境等都与境内市场有一定的差别，因此发行人存在境外市场开拓的相关风险。

（二）技术风险

1、核心技术人员流失的风险

发行人的核心技术人员在水泥窑余热发电领域具有丰富的从业经历和较强的专业技术能力，对发行人的技术创新较为关键。尽管发行人通过直接持股的方式为核心技术人员提供股权激励，形成了稳定的核心技术团队，但随着未来市场竞争的加剧，发行人仍存在核心技术人员流失的风险。

2、核心技术失密的风险

自成立以来，发行人一直专注于余热发电系统的研发、水泥窑余热电站工程的设计、技术服务、设备成套等工程承包业务，发行人通过持续的系统优化与技术创新，报告期内业绩高速增长。由于发行人从事的余热发电行业是技术密集型行业，技术的先进性对发行人的发展十分关键，尽管发行人制定了严格的保密制度，采取了严密的技术保护措施，与相关的技术人员均签订了保密协议，但仍存在由于管理不善或人才流失导致核心技术失密的风险。

3、技术创新的风险

发行人于 2005 年 12 月成立以后，在拥有第一代水泥窑余热发电技术的基础上不断进行技术创新，2006 年自主研发并成功应用了第二代水泥窑纯低温余热发电技术，与第一代技术比较，发电效率显著提高，获得客户认可。发行人正在研发第三代水泥窑余热发电技术和装备，积极开展钢铁、冶金、玻璃、化工等其他行业余热发电领域的技术研发和技术储备工作，包括通过募集资金建立研发中心以保持技术的领先优势。如果发行人未来不能坚持技术创新，或技术创新不能满足市场需求，或技术创新失败，将对发行人的未来增长带来不利影响。

（三）经营与管理风险

1、发行人规模迅速扩大可能导致的管理风险

发行人处于高速成长期，2007 年末总资产为 5,208.13 万元，2010 年 6 月末增长至 53,293.21 万元；营业收入快速增长，2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 1-6 月发行人分别实现营业收入 3,339.18 万元、25,348.08 万元、39,195.51 万元、26,251.32 万元，最近三年分别比上年增长 1,040.64%、659.11%、54.63%。本次发行完成后，随着募集资金到位和投资项目的实施，资产规模将继续增长。发行人需要不断完善管理体制、建立健全与企业的发展状况相适应的内控制度、进一步提升管理能力来适应发行人经营规模的迅速扩大。如果发行人管理层不能适时完善管理体制，未来可能存在管理水平不能满足发行人业务扩张导致的管理风险。

2、工程分包的风险

目前，发行人主要采取工程总承包的方式承接业务，在工程总承包后又将项目中的土建和安装业务分包给具有相应资质的第三方。尽管发行人严格按照有关法律法规的规定和承包合同的要求，审慎选择分包方，并加强对分包方的动态管理和技术指导，但如果分包方管理不到位，施工质量或工程进度等不能满足业主或项目的要求，可能会对发行人的总体业务产生不利影响。

3、施工安全的风险

余热发电工程的施工环境存在一定的危险性，如果防护不当有可能造成人员伤亡和设备损坏，影响工期和发行人效益。发行人非常重视安全管理，通过推行安全责任制、加强施工现场管理等措施尽可能消除事故隐患，以及通过购买工程保险减少可能造成的损失。公司成立以来未发生过施工安全事故，但公司若不能一如既往的重视安全管理，未来仍存在发生施工安全事故的风险。

4、合同能源管理业务的运营管理风险

随着公司的业务发展，发行人未来将逐步增加合同能源管理项目的投资，与工程技术服务、工程承包服务相比，合同能源管理业务具有项目投资金额大、运营期长的特点。尽管发行人采取了包括审慎选择合作项目、设定担保、回购条款等保障措施、选择与业主关系良好的合作伙伴等多种风险控制措施，但仍存在由于业主无法正常经营而导致投资达不到预期回报的风险，或者由于项目选择不当导致不能按期收款的风险。

另外，尽管余热电站的日常运营管理相对简单，相关操作人员也较易从市场招聘，但由于余热电站的运行涉及特种设备的操作和管理，发行人仍存在由于管理不当等导致余热电站不能安全运营的风险。

（四）财务风险

1、应收账款和其他应收款余额较大，可能产生坏账损失的风险

发行人 2007 年末、2008 年末、2009 年末、2010 年 6 月末的应收账款净额分别为 667.34 万元、7,560.66 万元、12,595.49 万元、12,481.56 万元，占流动资产的比例分别为 15.51%、25.47%、29.30%、25.14%；其他应收款净额分别为 587.47 万元、1,831.81 万元、5,763.12 万元、5,861.03 万元，占流动资产的比例分别为 13.65%、6.17%、13.41%、11.80%。

发行人应收账款和其他应收款余额较大，主要是由发行人所从事的工程技术服务行业的特点形成的。报告期内随着发行人业务规模的扩大和销售收入的快速增长，应收账款呈上升趋势。尽管发行人非常重视应收账款和其他应收款的回收和管理，报告期内两年以内的应收款项比例均在 99%以上，目前也没有发生过坏账损失，但仍然存在应收账款不能及时回收从而给发行人带来坏账损失的风险。

此外，发行人存在特殊的收款模式，根据发行人与唐山泓泰水泥有限公司的协议，该公司余热电站建造合同价款的 40%计 1,559.20 万元将在余热电站正式投产后五年内按所产生发电收益的 40%收取，若该合同正常履行会给发行人带来良好的收益，但若唐山泓泰水泥有限公司经营不善导致余热电站不能正常运营或者唐山泓泰水泥有限公司不按照合同履行还款义务，将给发行人带来坏账风险。

2、存货余额较大造成资金占用的风险

发行人的存货主要是工程项目的已发生未结算成本，2007 年末、2008 年末、2009 年末、2010 年 6 月末存货净额分别为 790.98 万元、11,056.45 万元、10,179.01 万元、7,614.44 万元，占流动资产的比例分别为 18.38%、37.24%、23.68%、15.34%。

发行人存货余额较大，主要是由发行人所从事的工程技术服务行业的特点形成的。报告期内发行人通过强化预算、加强现场管理等措施来提高存货质量和存货周转效率，但如果发行人不能保持对存货的有效管理，仍可能会产生存货周转较慢造成资金占用的风险。

3、毛利率下降的风险

2007 年度、2008 年度、2009 年度、2010 年 1-6 月，发行人毛利总额分别为 1,194.23 万元、5,634.99 万元、7,798.65 万元、5,758.43 万元，但发行人的综合毛利率分别为 35.76%、22.23%、19.90%、21.94%，最近三年呈下降趋势，2010 年 1-6 月比 2009 年略有上升。

最近三年综合毛利率下降主要是由于发行人的业务由成立初期单一的技术服务逐渐拓展至设备成套、工程总承包等综合服务，毛利率较高的单项业务所占比例下降所致。2007 年度、2008 年度、2009 年度，技术服务业务的毛利率分别为 95.52%、86.50%、93.23%，相对较高；设备成套业务的毛利率分别为 8.28%、8.46%、12.92%，相对较低；技术服务收入占发行人营业收入的比例从 2007 年的 31.50% 下降到 2009 年的 3.96%，而设备成套业务收入占发行人营业收入的比例从 2007 年的 68.50% 上升到 2008 年的 82.36%，2009 年设备成套业务的比例下降至 58.43%，但新增的总承包业务比例为 21.35%，毛利率为 17.44%，相对较低。2010 年 1-6 月，发行人总承包业务比例大幅提高至 78.97%，毛利率也略有提高至 18.28%，导致综合毛利率比 2009 年提高了 2.04 个百分点。报告期，发行人实现毛利总额大幅增长，尽管如此，未来发行人可能存在竞争加剧导致毛利率下降的风险。

4、现金流量波动的风险

发行人 2007 年度、2008 年度、2009 年度、2010 年 1-6 月经营活动产生的现金流量分别为 684.40 万元、-850.61 万元、2,390.59 万元、5,600.27 万元，2008 年、2009 年经营活动产生的现金流量均小于当年净利润，这是由公司所处的行业特点、特定时期的客户特征、宏观经济环境的影响等多种因素造成的。由于工程承包行业按进度收付款的特点，公司在经营过程中会形成大量的应收账款、预收账款和应付账款、预付账款和已施工未结算的存货，影响经营活动的现金流，同时给公司的资金管理带来难度。若公司不能有效加强资金管理，统筹安排项目资金的收付，加强应收账款的回收，并合理利用商业信用进行付款安排，可能造成经营活动现金流波动的风险。

（五）实际控制人控制的风险

刘群女士为发行人的实际控制人，持有发行人控股股东力科技术 66%的股权，本次发行前力科技术持有发行人 40.49%的股份。本次发行完成后，力科技术仍持有发行人 30.20%的股份，仍处于控股地位。实际控制人存在利用其控制地位，损害发行人的利益或做出不利于发行人利益决策的可能。

（六）企业所得税优惠政策变化的风险

2007 年公司被大连市科学技术局认定为高新技术企业，根据财税字[1994]001号《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》的有关规定，“国务院批准的高新技术产业开发区内新办的高新技术企业，自投产年度起免征所得税两年”，经大连高新技术产业园区国家税务局批准，易世达有限 2007 年度享受免交企业所得税的优惠。2008 年 12 月经大连市科学技术局、大连市财政局、大连市国家税务局、大连市地方税务局共同认定，发行人取得高新技术企业资格，有效期为三年，自 2008 年起享受 15%的企业所得税优惠税率。2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 1-6 月税收优惠金额分别为 202.37 万元、375.45 万元、559.53 万元、400.71 万元，占当期利润总额的比例分别为 46.98%、11.32%、12.43%、9.65%。

如果未来国家高新技术企业的税收优惠政策发生变化，或发行人在高新技术企业认定期满后不能被继续认定为高新技术企业，而无法享受上述税收优惠，将对发行人未来净利润产生一定的影响。

（七）募集资金运用的风险

本次募集资金运用包括：补充公司营运资金；湖北世纪新峰雷山水泥有限公司合同能源管理项目；易世达科技园-研发中心项目；其他与主营业务相关的营运资金。上述项目的选择是充分考虑了未来市场发展潜力及公司自身技术、市场、管理等方面的实际能力，经过了深入调研、论证和比较，而最终确定的优选募集资金投资项目方案。虽然公司目前已经为即将启动的募集资金投资项目做了全面而充分的准备，但是仍不可避免在将来实施过程中可能产生的技术保障不足、融资安排不合理等风险。

另外，对于湖北世纪新峰雷山水泥有限公司合同能源管理项目，尽管湖北世纪新峰雷山水泥有限公司目前经营状况和财务状况都较好，公司也采取了包括约定最低供气时间、股东担保等多项措施来保障公司利益，但如果未来湖北世纪新峰受区域水泥市场等因素影响不能正常运营，仍可能对本募投项目的效益产生不利影响。

本次发行完成后，发行人的净资产将在短期内大幅增长，但募集资金投资项目需要一定的建设周期，且研发中心项目短期内无法直接产生经济效益，本次发行后，发行人全面摊薄净资产收益率与以前年度相比将有一定幅度下降。因此，发行人存在短期内净资产收益率被摊薄的风险。

六、保荐人对发行人发展前景的简要评价

（一）余热发电是国家鼓励发展的、符合国家节能环保政策的行业

余热发电工程具有明显的节能减排功效，因此国家大力鼓励该行业的发展，近年来，国务院、国家发改委等部门先后颁布多个文件予以指导。

2004年，国务院批准发布了《节能中长期专项规划》，明确指出要将余热余压利用工程作为节能重点工程，“十一五”期间在钢铁联合企业实施干法熄焦、高炉炉顶压差发电、全高炉煤气发电改造以及转炉煤气回收利用，形成年节能266万吨标准煤；在日产2000吨以上水泥生产线建设中低温余热发电装置每年30套，形成年节能300万吨标准煤。

2005年，国务院发布了《促进产业结构调整暂行规定》，与之相配套的《产业结构调整指导目录》也同时发布，明确将“日产2000吨及以上熟料新型干法水泥生产余热发电”列入鼓励类项目。

2006年，全国人大十届四次会议审议通过的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，在第二十二章“发展循环经济”中明确指出要将钢铁和建筑材料等行业开展余热余压利用列为国家十大重点节能工程之一。

同年，国家发改委还联合财政部等8部委发布了《关于加快水泥工业结构调整的若干意见》，明确提出了“2010年水泥预期产量12.5亿吨，其中：新型干法水泥比重提高到70%”，“采用余热发电的生产线达40%，水泥单位产品综合能耗下降25%。”

2007年6月，国务院印发关于《节能减排综合性工作方案》的通知，方案中明确提出“加快实施十大重点节能工程”，“重点是：实施钢铁、有色、石油石化、化工、建材等重点耗能行业余热余压利用、节约和替代石油、电机系统节能、能量系统优化，以及工业锅炉（窑炉）改造项目共745个。”

2007年10月，全国人大修改通过《中华人民共和国节约能源法》，将节约能源确定为基本国策，并在节能方面加大了激励措施力度，为大力发展新型干法水泥窑纯低温余热发电提供政策支持。

2009年9月，国务院发布的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》中明确提出，“支持企业在现有生产线上进行余热发电、粉磨系统节能改造和处置工业废弃物、城市污泥及垃圾等。”

2010年1月，国家工业和信息化部发布了《新型干法水泥窑纯低温余热发电技术推广实施方案》，提出“计划用4年时间（2010~2013年），对日产量2000吨以上的新型干法水泥窑推广纯低温余热发电改造项目，使日产量2000吨以上的新型干法水泥生产线余热发电配套率达到95%以上，形成427万吨标准煤的节能能力。”

2010年4月2日，国务院办公厅转发发展改革委、财政部、人民银行、税务总局《关于加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的意见》，在资金支持力度、税收扶持政策、相关会计制度、改善金融服务方面提出了具体的支持政策，如在税收方面，“对节能服务公司实施合同能源管理项目，取得的营业税应税收入，暂免征收营业税，对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产，免征增值税”、“节能服务公司实施合同能源管理项目，符合税法有关规定的，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税”；在发展目标方面，“到2012年，扶持培育一批专业化节能服务公司，发展壮大一批综合性大型节能服务公司”等。该意见的出台将加快推动合同能源管理业务的持续健康发展。

（二）余热发电行业的市场发展空间广阔

（1）国内水泥行业的余热发电市场需求旺盛

根据中国水泥协会统计，截止2009年底，全国水泥熟料生产能力为13.88亿吨，在水泥熟料生产能力中，新型干法熟料生产能力9.59亿吨，立窑及其他熟料生产能力4.29亿吨，淘汰空间4亿吨左右（资料来源：中国水泥协会）。2009年熟料产能利用率提高至80.47%（资料来源：中国建材信息总网）。

根据中国水泥协会主办的数字水泥网统计，2009年全年投运的新型干法熟料生产线为150条左右，投产的生产线达到1,086条。“十一五”期间是新型干法熟料生产线发展最快时期，也是余热发电发展的最快时期。根据中国水泥协会的统计，2009年底，投运电站的生产线达到498条左右。另外，由于目前投产的新型干法熟料生产线中约有200条左右不宜配套建设余热电站，到2009年底国内已建成的新型干法熟料生产线中仍需要建设余热电站的生产线为388条。

我国历年投入运行的低温余热电站

年度	生产线	装机容量	机组	熟料设计产能
----	-----	------	----	--------

	(条)	(KW)	(台)	(万吨/年)
2006 年以前	13	62,980	13	1,168.7
2006	30	160,000	26	2,923.3
2007	58	387,600	45	7,390.4
2008	152	1,001,500	109	17,019.62
2009	245	1,704,804	204	29,600.35
2010 预计	189	1,468,600	164	23,902.55
合计	687	4,785,484	561	82,004.92

资料来源：《中国水泥杂志》2009 年 10 月刊《曾学敏：与共和国共铸辉煌—水泥行业余热发电事业发展报告》

另外，根据数字水泥网统计，预计 2010 年我国新投产的新型干法熟料生产线约为 150 条。“十二五”期间，尚有 4 亿吨左右的熟料生产能力需要淘汰，需建设近 300 条新型干法生产线实现等量淘汰。再动态考虑水泥市场需求，“十二五”期间熟料以每年 2% 的速度增长，共新增生产能力 1 亿吨，约新建 70 条左右新型干法熟料生产线。综合测算，到 2015 年，国内新建水泥生产线的余热电站需求将达到 520 条左右。

综上，预计到 2015 年，国内水泥行业余热发电工程电站的需求将达到 900 多条。保守估计，按每条生产线规模 2500t/d 计算，余热电站投资额以 3,000 万元计算，未来国内水泥窑余热电站总投资额约 270 亿元。

(2) 国际水泥行业余热发电市场前景广阔

国际水泥行业余热发电市场，除日本外，其他国家水泥余热发电的普及率不高，技术装备相对落后。我国水泥窑余热发电系统无论从技术装备水平还是发电效率都处于全球领先地位，近两年刚刚进入国际市场，未来的前景十分广阔。

以印度为例，随着近几年印度经济的快速发展以及落后基础设施投资改造力度的加大，水泥产能快速增长。截止 2008 年末，印度有水泥生产线约 600 条，水泥产量 1.6 亿吨，仅为中国的 10~15%，人均水泥使用量为中国人均水泥使用量的十分之一，市场潜力巨大。预计到 2011 年，印度国内水泥产量将增长到 3.8 亿吨。印度的水泥窑生产线基本为新型干法生产线，均可以安装余热电站。印度水窑余热发电行业起步于 2007 年，余热发电技术水平和配套设备质量相对我国而言都比较落后，发电效率与我国相比差距较大，对于国内的余热发电工程公司是良好的发展机遇。

2008年及2009年预计国外水泥窑余热发电工程投运情况表

国别	生产线(条)	机组(台)	装机(MW)	熟料产能(年/万吨)
泰国	13	9	142.1	2,434
巴基斯坦	7	3	35.6	794

印度	5	2	16.5	477
越南	1	1	4.5	78
菲律宾	1	1	4.5	78
合计	27	16	203.2	3,861

资料来源：《中国水泥杂志》2009年10月刊《曾学敏：与共和国共铸辉煌—水泥行业余热发电事业发展报告》

(3) 钢铁、冶金、化工、玻璃等行业的余热发电市场需求潜力巨大

近年来水泥余热发电技术的设计公司，开始向钢铁、冶金、化工、玻璃等行业等其他行业拓展。目前已有多家公司在钢铁、化工、玻璃等行业承担了余热利用电站的建设。

目前国内浮法玻璃生产线有204条，170余条正常运行。目前，多数为两条及以上生产线安装一台机组，已经有40余条生产线实施了余热发电，但仅占其总量的24%左右，单台机组投资额约5,000万元，未来市场空间较大。

钢铁行业各生产工序如焦炭、烧结机、高炉、转炉的余热均可以回收进行余热发电，焦炉的余热利用较好，废热发电仅达到37%，其他工序回收比例更低。2008年5月，国家发改委颁布了《国家重点节能技术推广目录》，明确在钢铁行业中推广多个余热发电技术，如烧结机余热发电技术，典型项目（年发电量1.4亿千瓦时）投资金额为1.7亿元，“十一五”推广比例要达到10-20%；如干熄焦余热利用技术，典型项目（干熄焦能力为125吨/小时，年发电量1.1亿千瓦时）投资金额约2亿元，“十一五”期间推广比例要达到10-20%。预计在“十二五”期间，随着钢铁行业余热利用技术的逐步成熟，国家对节能要求的进一步提高，钢铁行业的余热电站市场空间十分广阔。

除上述行业外，其他行业如冶金、化工等行业的余热发电市场潜力较大。在《国家重点节能技术推广目录》中，对冶金、化工等行业的余热利用也提出了明确的技术推广要求，未来市场空间较大。

目前钢铁、冶金、化工、玻璃等高能耗行业只对部分高温余热进行了回收，中低温废气余热的利用尚处于起步阶段。余热发电具有良好的投资效益，随着国家节能环保政策力度的不断加强，以及上述行业企业间竞争的不断加剧，钢铁、冶金、化工、玻璃等行业对余热发电的需求将逐步增强。国内水泥窑纯低温余热发电技术装备比较成熟，水泥窑余热发电系统与钢铁、冶金、化工、玻璃等行业余热发电系统的主要区别在于废气成分、产生方式和温度的不同，钢铁、冶金、化工、玻璃等行业废气温度较高（废气余热温度越高，余热发电技术要求越低），因此，从水泥窑余热发电技术向钢铁、冶金、化工、玻璃等行业余热发电技术转化时不存在技术障

碍。综上，国内的水泥窑余热发电工程公司及设备供应商在向其他行业拓展时有着明显的技术优势和经验优势。

(4) 余热发电市场的合同能源管理需求呈快速增长趋势

70年代中期以来，一种基于市场的、全新的节能新机制——“合同能源管理”（ENERGY MANAGEMENT CONTRACT, 简称EMC）在市场经济国家中逐步发展起来，而基于这种节能新机制运作的专业化的“节能服务公司”（简称EMCo）的发展十分迅速，尤其是在美国、加拿大，EMC已发展成为一个新兴的节能产业。

我国合同能源管理业务近年发展迅速。近年来，国家和各地政府也相继出台相关政策支持合同能源管理的发展。《中华人民共和国节约能源法》第六十六条中明确提出“国家运用财税、价格等政策，支持推广电力需求侧管理、合同能源管理、节能自愿协议等节能办法。”北京、上海、广东等各个地区也先后出台了多项支持合同能源管理业务开展的政策。

我国节能减排改造空间巨大，合同能源管理将迎来爆发式增长期。《中华人民共和国2009年国民经济和社会发展统计公报》显示，经初步测算，2009年全国能源消费总量为31.0亿吨标准煤，比上年增长6.3%，单位万元GDP能耗为1.08吨标准煤，比上年下降2.2%。虽然十一五期间我国万元GDP能耗下降10%，但与世界发达国家相比，我国仍是日本、美国的4-5倍，减排任务艰巨（图1）。

图1：中国万元GDP能耗在全球依然明显偏高

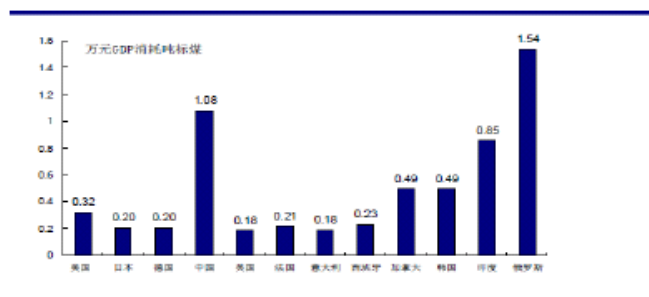
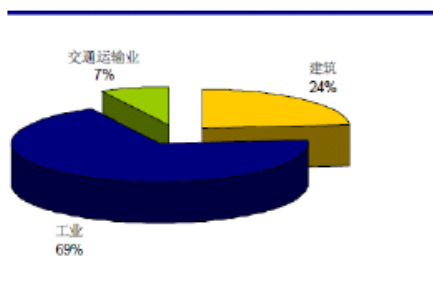


图2：节能的重点领域



资源来源：上海申银万国证券研究所有限公司

2009年11月25日，国务院常务会议决定2020年单位GDP二氧化碳排放比2005年下降40%至45%，而工业、建筑和交通节能减排将是实现单位GDP能耗下降、减少二氧化碳排放的最重要领域（图2）。在政策的大力推动下，合同能源管理将迎来新的契机。

2010年4月2日，国务院办公厅转发发展改革委、财政部、人民银行、税务总局《关于加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的意见》，在资金支持力度、税收扶持政策、相关会计制度、改善金融服务方面提出了具体的支持政策，如在税

收方面，“对节能服务公司实施合同能源管理项目，取得的营业税应税收入，暂免征收营业税，对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产，免征增值税”、“节能服务公司实施合同能源管理项目，符合税法有关规定的，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税”；在发展目标方面，“到2012年，扶持培育一批专业化节能服务公司，发展壮大一批综合性大型节能服务公司”等。该意见的出台将加快推动合同能源管理业务的持续健康发展。

未来几年合同能源管理投资将保持30%~40%的年均增长速度，未来行业市场容量有望高达4000亿元。

年度	2008年	2009年	2010年预计
节能服务产业产值	410亿元	588亿元	800亿元
同比增长		40.9%	36%
合同能源管理（EPC）项目投资	117亿元	195亿元	
同比增长		67%	
产业总计综合节能投资	253.2亿元	360.4亿元	
同比增长		42.3%	

到2009年，形成年节能能力1757.9万吨标准煤，年减排1133.85万吨二氧化碳

资料来源：上海申银万国证券研究所有限公司

（三）发行人拥有技术、研发、人才、管理团队和品牌等方面的竞争优势

1、国际领先的水泥窑纯低温余热发电技术

余热发电行业作为技术密集型行业，对技术的依赖性很高。公司于2006年率先研发并成功应用的第二代水泥窑纯低温余热发电技术，其发电能力比第一代水泥窑纯低温余热发电技术提高14%-32.5%，而余热电站的投资只增加7%-9%，吨熟料发电能力提高至38-45Kwh（在每公斤熟料热耗为750KCal的条件下）。第二代技术的发明，使得水泥窑余热发电的利用技术提高到新的水平，目前该项技术处于国际领先水平。截至2010年6月30日，公司承建的130条水泥熟料生产线的余热电站中，128条均采用第二代水泥窑纯低温余热发电技术。

该技术主要特点有：1、发电用蒸汽参数：蒸汽压力蒸汽温度由原来第一代技术的0.689Mpa~1.27Mpa—280~330℃低压低温蒸汽提高至1.57Mpa~3.43Mpa—340~435℃次中压中温蒸汽；2、通过冷却机废气的梯级利用，大幅度提高了汽轮机进汽的温度和压力，使废气、废热利用效率大大提高；3、在窑头设置独立的蒸汽过热器，控制汽轮机进汽蒸汽的温度和压力，使主蒸汽温度不随废气温度的变化而变

化；4、汽轮机采用多级混压进汽方式，提高汽轮机的效率和使用寿命。

截至本报告签署日，公司拥有余热发电技术相关 6 项实用新型专利和 3 项专有技术，3 项专利正在申请。公司的余热发电系统技术与解决方案，处于国际和国内领先水平。目前，公司正在积极参与余热发电工程行业的技术标准与规范的起草。

2、不断增强的研发创新能力

公司始终坚持把提高自主创新的研发能力置于增强公司核心竞争能力的首要位置，建立了产学研相结合的技术研发体系，形成了装备开发部、技术开发部和研究院三个层面的创新研发平台。三个平台各有侧重，相互依托，形成技术创新体系从新技术的开发、技术开发成果的应用再到技术开发成果的产业化良性运行机制。

公司构建了在技术研发、技术应用、技术反馈、技术再创新方面较为完整的技术研发体系。公司设置独立的技术开发部和装备开发部，分别负责新工艺技术的开发和专用设备设计、制造技术的开发；设置独立的设计院负责将技术开发部和装备开发部开发的技术成果在项目中应用，并将实际应用中发现的技术问题及时向技术开发部和装备开发部反馈。必要时，设计院的技术人员与技术开发部、装备开发部的有关人员组成研发小组，共同参与研发工作。

3、拥有自主创新能力的技术团队

公司所处行业作为近年来发展起来的新兴技术密集型行业，高素质的技术人才队伍是公司持续快速发展的有力保障。

公司总工程师唐金泉先生是原国家建材局“八五”国家攻关组组长及余热发电“八五”国家攻关课题技术总负责人，1995 年被原国家建材局确定为中国跨世纪青年学术带头人，获“八五”国家重点科研攻关全国先进个人，在省、部级以上学术刊物发表了余热利用方面的技术论文二十余篇，并有一篇论文获全国性期刊《水泥》杂志（2001 年）优秀论文一等奖，是国家余热发电技术领域的权威专家。

公司拥有一支以唐金泉先生为核心的优秀技术队伍，聚集了一批国内发电、水泥、钢铁等领域的技术装备设计研发人才。公司拥有研发与技术人员 113 人，全部为本科以上学历，其中高级职称 15 人，中级职称 61 人，专家 1 人，在发电、水泥、冶金和钢铁等领域有着丰富的经验和专长，拥有掌握水泥工艺、钢铁工艺、和冶金工艺，并同时掌握发电工艺的复合型人才。通过历年的项目建设经验，公司在生产技术工艺方面积累了非常丰富的经验。公司各专业配置齐全，在项目的具体实践过程中，培养、锻炼、凝聚了各专业大批人才，在生产工艺技术、各专业集成方面技术优势明显。

为充分吸引人才，公司建立有良好的股权激励机制。公司分别在 2008 年和 2009 年做了两次增资扩股，吸收公司中高层以上的技术和管理骨干为公司股东。

4、拥有丰富行业经验的管理团队

以董事长刘群女士、总裁何启贤先生、总工程师唐金泉先生为核心的创业管理团队，是一支年富力强的高素质管理团队，平均年龄 46 岁，教育背景与水泥、钢铁、冶金及余热发电行业密切相关，具有 20 年以上的从业经验和丰富的管理经验，具有较强的创新意识、学习能力和执行能力。

5、品牌优势

虽然成立时间较短，但公司通过近几年艰苦创业，将自主创新的余热发电系统技术与解决方案应用于客户的水泥窑余热发电工程建设，在行业和客户中树立了良好的市场信誉和“易世达”品牌认知度。

截至 2010 年 6 月 30 日，公司已投产和在建的余热发电项目生产线条数达 130 条，其中承揽了山水集团、华新水泥、四川峨胜、中材集团等国内大型水泥集团的许多余热发电项目，这些电站目前运行稳定，发电量均达到设计目标，获得业内广泛好评，在客户和业内树立了“技术研发能力强，电站发电效率高，后期维护服务到位”的易世达品牌形象。

公司于 2008 年进入印度水泥行业余热发电市场，承揽了印度博拉五条水泥窑生产线的余热电站项目，是国内第一家进入印度水泥行业余热发电市场的企业。预计在 2010 年电站投入运行后，将为拓展印度余热发电市场树立典范。

本保荐机构认为，发行人所处的余热发电行业的发展符合国家产业政策和国家能源环保政策，在我国经济快速发展的背景下，市场空间广阔。经过几年的积累，发行人已建立了良好的行业地位并逐步形成了自身独特的竞争优势，发行人未来发展规划符合行业发展规律，发行人已制定实现发展战略规划切实可行的措施，公司未来发展前景良好。

（正文结束）

附件1：保荐代表人专项授权书

附件2：齐鲁证券有限公司关于大连易世达新能源发展股份有限公司成长性专项意见

(本页无正文,为《齐鲁证券有限公司关于大连易世达新能源发展股份有限公司首次公开发行并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 王庆刚
王庆刚

保荐代表人签名: 张应彪 程建新
张应彪 程建新

内核负责人签名: 黄俊
黄俊

保荐业务负责人签名: 薛军
薛军

保荐机构法定代表人签名: 李玮
李玮



附件1

保荐代表人专项授权书

齐鲁证券有限公司作为保荐人，授权张应彪、程建新为大连易世达新能源发展股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，具体负责大连易世达新能源发展股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

特此授权。

法定代表人： 

李 玮



附件2:

关于大连易世达新能源发展股份有限公司 成长性专项意见

中国证券监督管理委员会:

经大连易世达新能源发展股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”）2009年11月18日股东大会第三次临时会议审议通过，发行人拟首次公开发行人民币普通股（A股）并在深圳证券交易所创业板上市。齐鲁证券有限责任公司（以下简称“齐鲁证券”或“本保荐机构”）受聘担任其首次公开发行股票保荐机构及主承销商。齐鲁证券本着诚实守信、勤勉尽责的原则，认真比照《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容和格式准则第29号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》等法律法规和规范性文件的规定，对发行人进行了审慎调查，认为发行人符合首次公开发行股票并在创业板上市有关成长性方面的要求。现将发行人的成长性情况及本保荐机构发表的专业意见汇报如下：

一、发行人的主营业务

发行人是目前中国余热发电工程领域技术水平领先的新型能源技术服务公司。目前发行人主要服务于水泥行业，主营业务为余热发电系统的技术服务、工程设计、设备成套、工程总承包，以及合同能源管理。

发行人从事的余热发电业务属于近年来发展起来的新兴行业，余热发电具有明显的节能减排效益，是国家大力鼓励发展的行业。2005年以后，由于水泥窑纯低温余热发电技术装备已经成熟，水泥窑余热电站建设进入了蓬勃发展阶段。同时水泥窑余热发电技术服务企业凭借成熟的余热发电技术和设备成套优势，开始进入钢铁、冶金、化工、玻璃等其他行业余热发电市场和海外水泥窑余热发电市场，未来前景十分广阔。

二、发行人的自主创新能力分析

自成立以来，发行人作为国内领先的余热发电工程技术服务提供商，以余

热发电技术为核心技术，经过多年的技术创新和积累，增强了自主创新能力，提升了余热发电系统的稳定性和发电效率，丰富了业务和盈利模式，取得了显著的成果。

本保荐机构认为，发行人拥有自主知识产权和核心技术，具有较强的自主创新能力。发行人技术水平在国内同行业处于领先地位，具体的创新能力分析如下：

（一） 公司研发的第二代水泥窑纯低温余热发电技术是公司技术自主创新能力的集中体现

公司成立后，在吸收我国带补燃锅炉的中低温余热发电技术和第一代纯低温余热发电技术的基础上，总结利用第一代水泥窑纯低温余热发电技术建成投产的纯低温余热电站存在的问题，结合水泥窑形成低温废气余热的机理，通过对热力系统、电气系统、自动化系统等工艺技术的改进，研究形成以6项具体技术措施为主的一套完整的余热发电技术，成为公司的第二代水泥窑纯低温余热发电技术，也称为“次中压中温余热发电技术”。该技术的应用使水泥窑余热电站的发电能力比第一代水泥窑纯低温余热发电技术提高14%-32.5%，而余热电站的投资只增加7%-9%，吨熟料发电能力提高至38-45Kwh（在每公斤熟料热耗为750 KCal的条件下）。第二代技术的发明，使得水泥窑余热发电的利用技术提高到新的水平。该项技术为公司的专有技术，在国内、国际均处于领先水平。

截至本报告签署日，公司拥有6项实用新型专利和3项专有技术，正在申请3项专利。

公司成立以来，一直十分重视技术创新工作，主要体现在以下几个方面：

1、加强技术开发和技术创新体系建设

公司始终重视提高自主创新研发能力，建立了完善的技术研发体系，形成了装备开发部、技术开发部和设计院三个层面的创新研发平台。技术开发部和装备开发部分别负责新工艺和新装备的开发，而设计院负责整合工艺和装备的具体应用设计。公司目前主要围绕提高余热锅炉的换热效率和窑胴体热量的回收两个方面进行研发工作，核心是提高发电效率，降低工业能耗。

技术开发部对公司的技术管理工作负全面责任，负责编制、制定公司工程技术规范、标准、通用图、复用图、公司技术规定、公司技术管理规定，负责编制公司承担的工程项目技术方案及可行性研究报告，研究解决公司工程设计和施工

中的重大工程技术问题。装备开发部负责新产品、新装备开发过程中的工程试验、设计、产品定型等工作。设计院主要承担工程设计、余热发电工艺技术开发、设备开发任务，以及负责系统启动调试工作；作为第一线向技术开发部和装备开发部反馈并确定提高和改进发电工艺技术及装备技术的应用课题。

公司拥有研发与技术人员 113 人，全部为本科以上学历，其中高级职称 15 人，中级职称 61 人，专家 1 人，在发电、水泥、冶金和钢铁等领域有着丰富的经验和专长，拥有掌握水泥工艺、钢铁工艺、和冶金工艺，并同时掌握发电工艺的复合型人才，体现公司在行业内明显的技术研发优势。

2、加强研发队伍建设

以高级技术人员为核心，以中级和初级技术人员为辅助组建项目组，形成公司研发人员梯队建设的培养模式。建立了完善教育培训体系，通过外训与内训相结合的方式对研发人员进行培训。以内训为主，通过外请专家针对公司的实际需求进行培训并开展内部技术交流和经验分享达到提高研发人员技术水平的目的；与高等学府和国家有关科研机构紧密联系，实现技术交流与分享。对有潜力的研发人员外派深造，不断补充核心技术人员。

根据公司的发展需要，公司逐步引进机械、热工设备及电气自动化控制系统开发工程师和核心装备生产的技术人才，以加强核心装备生产能力，提高和保持公司技术的核心竞争力。

3、增强技术研发能力

公司作为高技术企业，技术创新已成为公司培育核心竞争力的关键环节。公司在技术创新过程中利用自身的技术优势和行业地位，开发出具有自主知识产权和市场应用前景的第二代水泥窑纯低温余热发电技术，在将国内水泥行业余热发电市场做大做强同时，延长产业链，将创新技术延伸到具有发展前景的钢铁、冶金、化工、玻璃等其他行业余热发电领域和海外水泥行业余热发电领域，创造公司新的利润增长点，以独特的创新视角实现公司持续快速发展。

目前公司正在研究开发第三代水泥窑余热发电技术，通过攻克一些具有完全自主知识产权的关键技术，突破成套制造装备核心部件的技术瓶颈，努力实现将水泥窑余热发电能力达到理论上的 $750\text{kcal/kg}-48\sim 52\text{kWh}$ 。另外早期余热电站建设大部分采用第一代水泥窑纯低温余热发电技术，需要新的技术和新的换热设备对其进行升级改造，公司已完成对原有余热发电项目关键工艺技术和装备技术改造

的研发工作。

对于公司刚进入的钢铁、冶金、化工等领域的余热发电技术，目前已完成相关技术的开发储备工作，未来几年将形成以水泥窑余热发电技术为主，钢铁、冶金、化工、玻璃等行业余热发电技术为辅的技术体系。

公司正在从事的研发项目及进展情况

序号	正在研发的项目	用途	进展情况	目标
1	膜式管振打项目	检验振打装置对膜式管强度，清灰效果及使用寿命的影响，提高锅炉换热效率，降低锅炉造价；	实验室试验结束，拟进行工业应用试验	工业化应用
2	AQC+旋风分离器一体化项目	将 AQC、旋风分离器和 ASH 过热器一体化设计节省设备投资，降低废气管道热损失，提高发电能力；	工业应用试验阶段	工业化应用
3	窑筒体余热回收	组成第三代水泥窑余热发电技术的专项技术之一；	已完成基础理论研究及部分试验研究工作	工业化应用
4	氧化镁生产线废气余热、固体余热发电工艺及装备技术	回收冶金窑炉废气、固体余热用于发电	准备工业应用试验	工业化应用
5	水泥窑熟料冷却机 80~100%循环风技术	组成第三代水泥窑余热发电技术的专项技术之一；	已完成 50%的循环风技术工业应用试验，准备进行 80%的循环风技术试验	工业化应用
6	余热高效换热设备设计制造技术	提高锅炉换热效率，降低锅炉造价	单元换热元件设计已经结束，拟进行工业试验	工业化应用
7	干熄焦及余热发电工艺、装备技术	回收热焦炭余热并用于发电	已完成干熄焦窑及余热发电系统的基础研究及工艺开发工作	工业化应用
8	汽车发动机尾气余热回收利用技术的基础理论研究	降低汽车油耗	完成基础理论研究	工业化应用
9	城市生活垃圾造粒理论及工艺技术研究	垃圾利用	完成基础理论研究	工业化应用

4、加大研发投入力度

公司将持续增加在技术创新方面的研发投入，拟建设大连易世达科技园-研发中心，置备先进的科研装备和开发条件，为科技创新活动提供高水平技术支撑。发行人历年的研发投入从2007年的208.63万元迅速增长到2009年的1,145.53万元，未来公司计划通过新建立的易世达科技园-研发中心以持续加大研发投入。

公司报告期内的研发支出情况如下表：

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度	2007年度
研发费用(万元)	829.14	1,145.53	837.83	208.63
营业收入(万元)	26,251.32	39,195.51	25,348.08	3,339.18
占营业收入比例	3.16%	2.92%	3.31%	6.25%

5、创新激励机制

公司建立了以结果为导向的激励机制，按照申请专利、技术成果转化数量及效果进行绩效考核的制度；实施人才培养计划，对有发展潜力技术骨干进行外派培训和适当的岗位轮换；公司已向中高层、核心技术人员提供了股权安排，建立了良好的股权激励机制；建立技术研发人员发展规划机制，定期与研发人员沟通，制定个人中、长期发展规划，由人力资源部、主管领导帮助实现规划。

(二) 业务模式上的创新实现了盈利的可持续性

2008年8月，公司投资了第一个合同能源管理项目-云浮易世达，开始合同能源管理这一新型业务模式的探索和创新。2009年11月，该项目建成并正式投产运营。余热电站投产后至2010年6月运转率平均（运转率=本月实际运行小时数÷本月总时数）为84%，电站运行稳定。该项目的正常运行为公司发展合同能源管理奠定了良好的基础。

1、合同能源管理业务模式的创新性

公司在传统的工程承包业务模式基础上，利用自身的技术优势，结合业主需求，通过与业主签订节能服务合同，为业主提供余热发电的项目设计、项目投资、项目总承包和电站的运行维护等一整套节能服务，在合同约定期限内，以协议电价为计价标准，按照实际供电量向业主收取节能服务费，分期收回项目的投资，并取得相应合理利润的一种新型商业模式。模式的创新表现在以下几个方面：

(1) 盈利模式的创新

传统的工程承包业务在工程竣工验收后，公司与业主之间的交易结束，属于一次性交易关系。而合同能源管理则需要与业主建立长期的稳定服务关系，通过签订节能服务合同，取得长期、稳定的投资回报，实现盈利的持续性。

（2）实现公司与业主的共赢

公司在合同期内分享大部分节能效益，以此来收回投资并取得合理的利润。业主签订合同能源管理协议后，不需投入资金或投入较少资金即可完成余热电站的建设；由于余热电站供电价格优惠于当地上网电价，因此电站并网发电后，业主即可享受项目的节能效益；合同期满后，业主拥有余热电站的所有权。因此公司和业主都能从合同能源管理中都能够享受相应的利益，形成共赢局面。

2、新业务模式的可持续性

自 2005 年以来，水泥窑余热发电行业一直快速发展，由于水泥企业之间竞争激烈，余热电站每吨熟料发电所产生的效益与每吨水泥的毛利相当，因此水泥企业建设余热电站有较强的内在动力。同时大多水泥企业对余热电站的建设及运营管理缺乏经验，由于水泥窑余热电站建设投资额较大，水泥企业期望通过合同能源管理模式建设电站，所以这种模式未来将会得到持续的发展。

另外合同能源管理模式具有较强的盈利能力，电站正常运行后，在电价比较高的地区，一般 2~3 年即可收回项目投资，即使在西部等欠发达地区也可在 3~4 年内收回项目投资。

三、发行人成长性分析

余热发电是国家十大重点节能工程之一，余热发电可以广泛用于水泥、钢铁、冶金、玻璃、化工等高能耗行业，未来发展前景广阔，发行人是国内领先的余热发电技术工程服务公司，正处于快速成长阶段，在资产结构、收入利润增长趋势上均有明显的成长期企业的特征。

（一）自成立以来，发行人盈利能力快速提升，业务与资产规模持续扩张

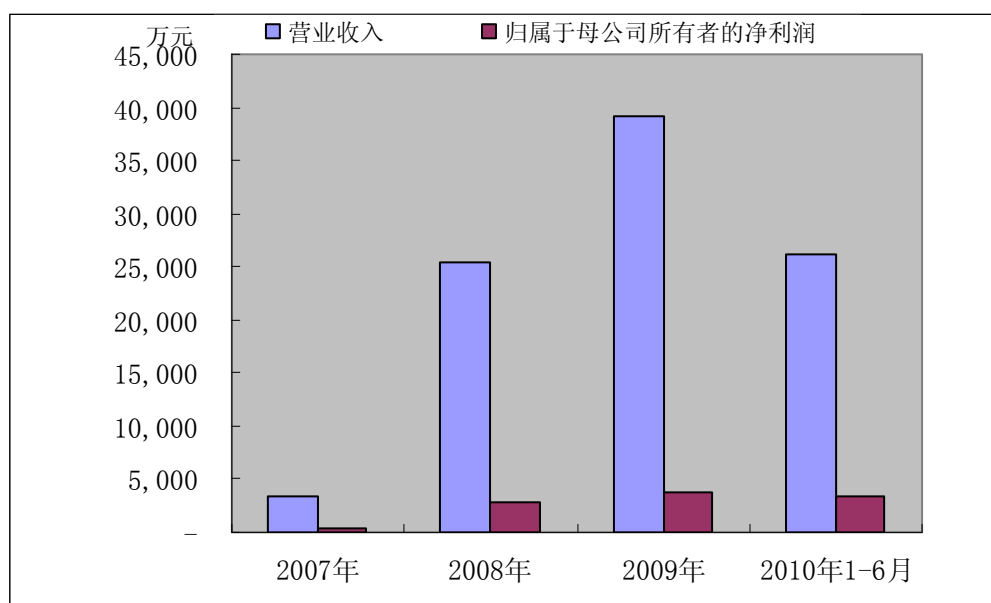
1、发行人收入和利润等指标快速增长，符合成长期企业的特征

报告期内，发行人主营业务收入持续增长。2007 年、2008 年、2009 年、2010

年 1-6 月，主营业务收入分别为 3,339.18 万元、25,348.08 万元、39,195.51 万元、26,251.32 万元，最近三年分别较上年增长 1040.64%、659.11%、54.63%。

自成立以来，发行人净利润水平保持快速增长。2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润分别为 434.85 万元、2,803.86 万元、3,811.48 万元和 3,398.91 万元，2008 年、2009 年分别较上年增长 544.79%、35.94%。

公司最近三年及一期业绩增长图

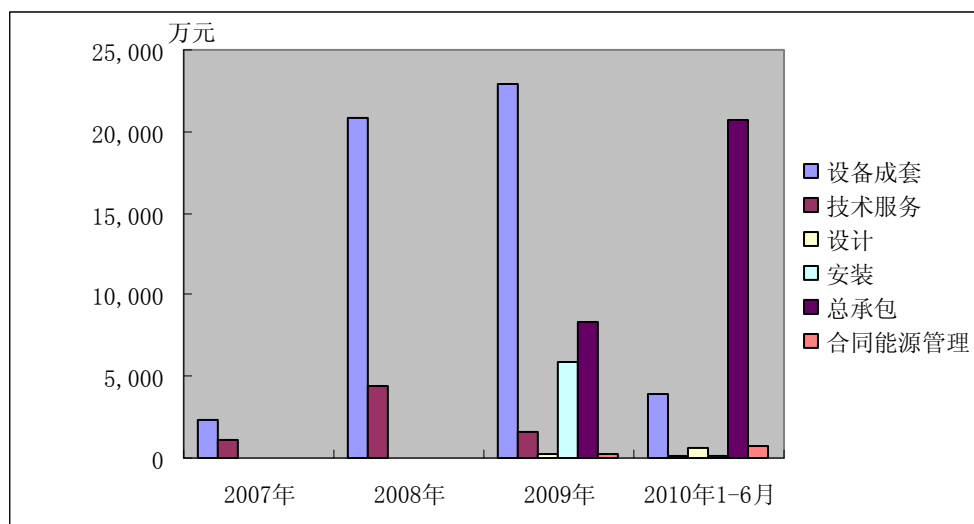


2、公司主要产品收入保持稳定增长

报告期内公司实现的营业收入按业务类别列示如下：

单位：万元

业务类别	2010年1-6月		2009年度		2008年度		2007年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
设备成套	3,925.61	14.95%	22,902.66	58.43%	20,876.91	82.36%	2,287.21	68.50%
技术服务	144.94	0.55%	1,550.79	3.96%	4,471.16	17.64%	1,051.97	31.50%
设计	603.59	2.30%	215.00	0.55%				
安装	160.50	0.61%	5,895.50	15.04%				
工程总承包	20,730.61	78.97%	8,369.92	21.35%	-	-	-	-
合同能源管理	686.08	2.61%	261.64	0.67%				
合计	26,251.33	100%	39,195.51	100%	25,348.08	100%	3,339.18	100%



从业务构成来看，公司业务分为设备成套、技术服务、工程总承包、合同能源管理。

2007年，包括技术服务项目在内，公司共完成了12条水泥生产线余热发电建设项目，实现设备成套业务收入2,287.21万元和技术服务收入1,051.97万元。

2008年，公司业务继续大幅增长，完成了华新水泥、四川峨胜水泥等大客户的13条水泥生产线余热电站建设项目，完工验收项目数量大幅增长，公司营业收入尤其是设备成套收入出现了大幅增长，设备成套收入占营业收入的比例由2007年的68.50%上升至2008年的82.36%。2008年公司实现技术服务收入4,471.16万元，较2007年增长了3,419.19万元，增幅为325.03%；实现设备成套业务收入20,876.91万元，较2007年增长了18,589.70万元，增幅为812.77%。

2009年，公司业务进一步增长，完成了19条水泥生产线余热电站建设项目，2009年公司实现设备成套业务收入22,902.66万元，较2008年增长了2,025.75万元，增幅为9.70%；随着公司综合业务能力的提高，单纯的技术服务收入有所下降，实现技术服务收入1,550.79万元，较2008年下降了2,920.37万元，降幅为65.32%；同时公司在原技术服务、设备成套单项业务模式的基础上新增了工程总承包业务模式和合同能源管理项目。2009年度公司实现总承包业务收入8,369.92万元，占当期营业收入的21.35%；实现合同能源管理收入261.64万元，占当期营业收入的0.67%。

工程总承包业务是一种包括工程设计、设备成套、土建施工、设备安装和调试，直至竣工移交的总承包模式，随着公司业务规模的扩大和综合业务能力的提高，此项业务将为未来公司业务发展的主要方向；合同能源管理项目是公司业

主提供余热发电的项目设计、项目投资、项目总承包和电站的运行维护等一整套节能服务，在合同约定期限内向业主收取节能服务费的一种商业模式。由于该业务模式具有可以实现公司与业主的共赢、投资风险小、收益稳定、盈利持续周期长等优点，有利于公司取得稳定的收入，将为公司未来提供稳定持续的利润来源。报告期内公司投资了第一个合同能源管理项目-云浮易世达对广东广信青州水泥有限公司合同能源管理项目进行管理运营，该项目于2009年11月正式投产运营，目前发电正常，运行稳定，2009年实现收入261.64万元，2010年1-6月实现收入686.08万元。

2010年1-6月公司业务进一步增长，完成了7条水泥生产线余热电站建设项目，实现收入26,251.33万元，为2009年全年的66.98%。随着公司综合业务能力的提高，工程总承包和设计业务收入大幅上升，工程总承包业务实现收入20,730.61万元，占当期营业收入的78.97%，设计业务实现收入603.59万元，占当期营业收入的2.30%。由于总承包业务成为业务主体，单纯的设备成套、安装、技术服务收入均有所下降。

报告期内公司业务高速增长，业务模式不断丰富，随着公司实力的增强，工程总承包项目将快速增长，将进一步增强公司的竞争能力；合同能源管理项目也将成为公司的重要业务模式，在促进公司市场开拓的同时，增强公司稳定持续的盈利能力。

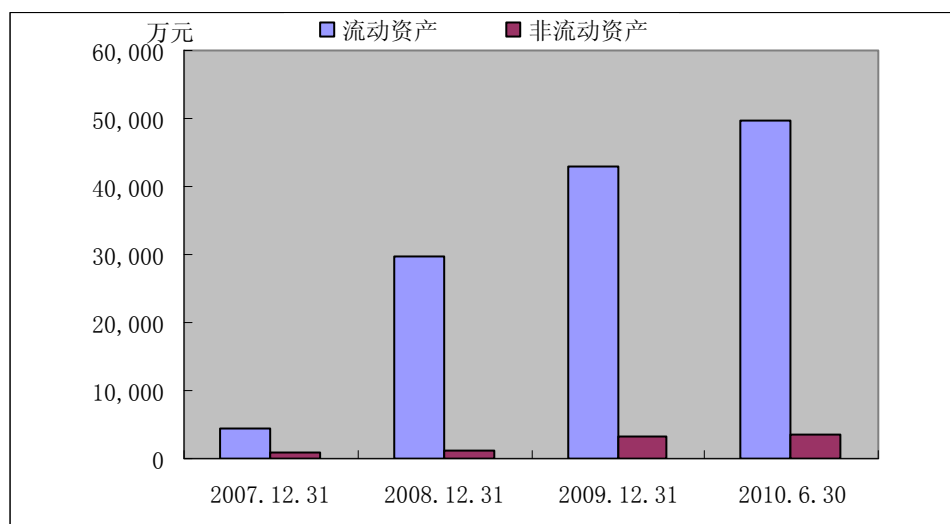
3、公司承接项目能力不断增强，并积极向海外和水泥行业外的市场拓展

从2009年起，发行人开始积极探索进入上述行业的余热发电市场。截至本报告签署日，公司已在化工、冶金等领域取得了突破：已承揽氮肥生产企业汨罗市金成实业有限公司、碳素生产企业湖南创元新材料有限公司和氧化镁生产企业营口易洁节能有限公司的余热电站工程设计项目并已开始执行；已与淄博市焦化煤气公司、淄博市城市资产运营有限公司共同出资成立了“淄博新港新能源有限公司”，拟投资建设干熄焦余热综合利用发电项目。

发行人一直积极寻求参与境外水泥窑低温余热发电工程项目的时机，以争取更广阔的市场机会。2008年，公司承揽了印度查德利亚博拉有限公司和印度萨特那博拉有限公司（两家均为BIRLA CORPORATION LIMITED之子公司）的水泥余热电站项目，为该公司的5条水泥生产线承建余热电站，预计2010年逐步投入运行。2009年发行人与印度、巴基斯坦、土耳其、伊朗、越南等多个国家的水泥公司进行了技术交流、技术方案确认、投标报价及价格谈判。

4、报告期内发行人资产总额持续增长

报告期公司各类资产金额及占总资产的比例情况如下：



资产类别	2010年6月30日		2009年12月31日		2008年12月31日		2007年12月31日	
	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
流动资产	49,649.65	93.16%	42,991.78	93.01%	29,688.15	96.54%	4,303.04	82.62%
非流动资产	3,643.57	6.84%	3,232.97	6.99%	1,064.43	3.46%	905.09	17.38%
资产总计	53,293.21	100%	46,224.75	100%	30,752.58	100%	5,208.13	100%

报告期内，随着水泥窑余热发电市场的巨大需求和公司余热发电技术的成熟运用以及市场开拓的加强，公司业务规模大幅提高，相应地资产规模大幅增长，总资产由2007年末的5,208.13万元增长至2010年6月末的53,293.21万元，增幅为923.27%。本保荐机构认为，报告期内公司资产总额持续增长，具有成长期企业的典型特征。

(二) 发行人成长性具有可持续性

保荐人经核查分析认为，公司的竞争优势以及国家产业政策的大力扶持为发行人未来三年继续稳定增长奠定了基础。公司未来成长的具体因素如下：

1、产业政策扶植为余热发电行业提供良好的发展环境

发行人从事的余热发电工程具有明显的节能减排功效，是国家大力鼓励发展的行业，近年来国务院、国家发改委等部门先后颁布多个文件予以指导。

2004年，国务院批准发布了《节能中长期专项规划》，明确指出要将余热余压利用工程作为节能重点工程，“十一五”期间在钢铁联合企业实施干法熄焦、高炉炉顶压差发电、全高炉煤气发电改造以及转炉煤气回收利用，形成年节能266万吨标准煤；在日产2000吨以上水泥生产线建设中低温余热发电装置每年30套，形成年节能300万吨标准煤。

2005年，国务院发布了《促进产业结构调整暂行规定》，与之相配套的《产业结构调整指导目录》也同时发布，明确将“日产2000吨及以上熟料新型干法水泥生产余热发电”列入鼓励类项目。

2006年，全国人大十届四次会议审议通过的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，在第二十二章“发展循环经济”中明确指出要将钢铁和建筑材料等行业开展余热余压利用列为国家十大重点节能工程。

同年，国家发改委还联合财政部等8部委发布了《关于加快水泥工业结构调整的若干意见》，明确提出了“2010年水泥预期产量12.5亿吨，其中：新型干法水泥比重提高到70%”，“采用余热发电的生产线达40%，水泥单位产品综合能耗下降25%”。

2007年6月，国务院印发关于《节能减排综合性工作方案》的通知，方案中明确提出“加快实施十大重点节能工程”，“重点是：实施钢铁、有色、石油石化、化工、建材等重点耗能行业余热余压利用、节约和替代石油、电机系统节能、能量系统优化，以及工业锅炉（窑炉）改造项目共745个”。

2007年10月，全国人大修改通过《中华人民共和国节约能源法》，将节约能源确定为基本国策，并在节能方面加大了激励措施力度，为大力发展新型干法水泥窑纯低温余热发电提供政策支持。

2009年9月，国务院发布的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》中，“支持企业在现有生产线上进行余热发电、粉磨系统节能改造和处置工业废弃物、城市污泥及垃圾等。”

2009年11月25日召开的国务院常务会议决定，到2020年中国单位GDP二氧化碳排放比2005年下降40%~45%，节能减排将成为我国的一项长期战略。

2010年1月，国家工业和信息化部发布了《新型干法水泥窑纯低温余热发电技术推广实施方案》，提出“计划用4年时间（2010~2013年），对日产量2000吨以上的新型干法水泥窑推广纯低温余热发电改造项目，使日产量2000吨以上的新型干法水泥生产线余热发电配套率达到95%以上，形成427万吨标准煤的节能能力。

2010年4月2日，国务院办公厅转发发展改革委、财政部、人民银行、税务总局《关于加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的意见》，在资金支持力度、税收扶持政策、相关会计制度、改善金融服务方面提出了具体的支持政策，如在税收方面，“对节能服务公司实施合同能源管理项目，取得的营业税应税收入，暂免征收营业税，对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产，免征增值税”、“节能服务公司实施合同能源管理项目，符合税法有关规定的，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税”；在发展目标方面，“到2012年，扶持培育一批专业化节能服务公司，发展壮大一批综合性大型节能服务公司”等。该意见的出台将加快推动合同能源管理业务的持续健康发展。

2、余热发电行业具有广阔的市场前景

发行人拥有领先的水泥窑余热发电技术，致力于为高能耗行业提供节能技术服务，目前主要服务于水泥行业。未来发行人的市场需求主要体现在以下四个方面：（1）国内水泥行业；（2）其他高能耗行业（包括钢铁、冶金、化工、玻璃等高能耗行业）；（3）合同能源管理市场；（4）境外的水泥行业。

（1）国内水泥行业的余热发电市场需求旺盛

①国内已建成水泥生产线对余热发电市场的存量需求。

根据中国水泥协会主办的数字水泥网统计，预计2009年全年投运的新型干法熟料生产线为150条左右，届时投产的生产线预计将达到1,086条。“十一五”期间是新型干法熟料生产线发展最快时期，也是余热发电发展的最快时期。根据中国水泥协会的统计，预计截止到2009年底，投运电站的生产线将达到498条左右。另外，由于目前投产的新型干法熟料生产线中约有200条左右不宜配套建设余热电站，到2009年底国内已建成的新型干法熟料生产线中仍需要建设余热电站的生产线为388条。

我国已投产的新型干法水泥生产线及已配置余热电站的生产线

	已投产新型干法生产线(条)	已安装余热电站并投产的生产线(条)	尚未安装余热电站的生产线(条)	不宜配套建设余热电站的生产线(条)	需要建设余热电站的生产线(条)
截止 2009 年底	1086	498	588	200	388

资料来源：曾学敏，《与共和国共铸辉煌——水泥行业余热发电事业发展报告》，《中国水泥杂志》，2009 年 10 月刊

② 未来几年国内新建水泥生产线对余热发电市场的增量需求。

根据数字水泥网统计，预计 2010 年我国新投产的新型干法熟料生产线约为 150 条。“十二五”期间，尚有 4 亿吨左右的熟料生产能力需要淘汰，需建设近 300 条新型干法生产线实现等量淘汰。再动态考虑水泥市场需求，“十二五”期间熟料以每年 2% 的速度增长，共新增生产能力 1 亿吨，约新建 70 条左右新型干法熟料生产线。综合测算，到 2015 年，国内新建的需建余热电站的水泥生产线将达到 520 条左右。

未来五年我国新建新型干法水泥生产线的的需求

	淘汰落后生产能力需新建的新型干法生产线(条)	正常增长需新建的新型干法生产线(条)	需安装余热电站的新建生产线(条)
未来五年	450	70	520

综上，预计到 2015 年，国内水泥行业对余热电站的存量需求约 388 条，增量需求约 520 条，共计约 908 条水泥生产线需要安装余热电站。保守估计，按每条生产线规模为 2500t/d、每条生产线安装余热电站的装机容量为 5MW、每座余热电站投资额为 3,000 万元进行计算，未来国内水泥窑余热电站总投资额约 270 亿元，总装机容量约 4500MW。至 2015 年的未来几年内，每年国内水泥行业对余热电站的存量需求平均约为 152 条，平均每年的装机容量约为 760MW，按公司 2009 年 1—9 月市场占有率 17.9% 估计，公司未来每年平均建成约 27 条生产线，平均每年的装机容量约为 135MW，所需工程投资约 8.1 亿元，国内水泥市场对余热电站的旺盛需求将拉动发行人主营业务收入继续快速增长。

(2) 钢铁、冶金、化工、玻璃等行业的余热发电市场需求潜力巨大

《中华人民共和国 2009 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2009 年全国能源消费总量为 31 亿吨标准煤，比上年增长 6.3%，单位万元 GDP 能耗为 1.08 吨标准煤，比上年下降 2.2%。虽然十一五期间我国万元 GDP 能耗下降 10%，但与

世界发达国家相比，我国仍是日本、美国的 4-5 倍，减排任务艰巨。2009 年 11 月 25 日，国务院常务会议决定 2020 年我国单位 GDP 二氧化碳排放比 2005 年下降 40%至 45%，而工业、建筑和交通节能减排是实现单位 GDP 能耗下降、减少二氧化碳排放的最重要领域，其中工业领域占比最高为 69%，建筑和交通领域各占 24%、7%。

玻璃行业：目前国内浮法玻璃生产线有 204 条，170 余条正常运行，多数为两条及以上生产线安装一台机组，已经有 40 余条生产线实施了余热发电，但仅占其总量的 24%左右，单台机组投资额约 5,000 万元，未来市场空间较大。

钢铁行业：钢铁行业各生产工序如焦炭、烧结机、高炉、转炉的余热均可以回收进行余热发电，焦炉的余热利用较好，废热发电仅达到 37%，其他工序回收比例更低。2008 年 5 月，国家发改委颁布了《国家重点节能技术推广目录》，明确在钢铁行业中推广多个余热发电技术，如烧结机余热发电技术，典型项目（年发电量 1.4 亿千瓦时）投资金额为 1.7 亿元，“十一五”推广比例要达到 10-20%；如干熄焦余热利用技术，典型项目（干熄焦能力为 125 吨/小时，年发电量 1.1 亿千瓦时）投资金额约 2 亿元，“十一五”期间推广比例要达到 10-20%。预计在“十二五”期间，随着钢铁行业余热利用技术的逐步成熟，国家对节能要求的进一步提高，钢铁行业的余热电站市场空间十分广阔。

其他行业：除上述行业外，其他行业如冶金、化工等行业的余热发电市场潜力也较大。在《国家重点节能技术推广目录》中，对冶金、化工等行业的余热利用也提出了明确的技术推广要求，未来市场空间较大。

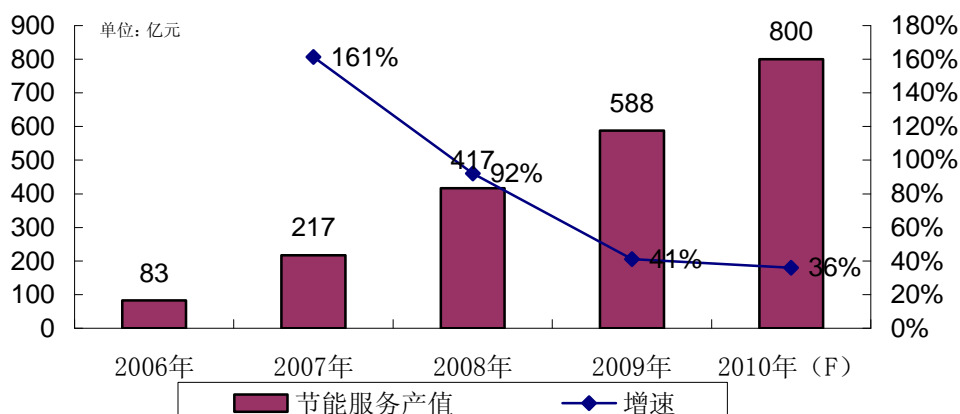
发行人已在化工、钢铁行业承揽了设计、合同能源管理等业务，发行人对上述行业余热发电市场的开拓将成为其新的利润增长点，上述行业对余热发电市场需求的快速增长将拉动发行人主营业务的快速增长。

(3) 合同能源管理需求呈快速增长趋势

2007 年 10 月 28 日发布的《中华人民共和国节约能源法》第六十六条中明确提出“国家运用财税、价格等政策，支持推广电力需求侧管理、合同能源管理、节能自愿协议等节能办法。”

我国节能减排改造空间巨大，合同能源管理将迎来爆发式增长期。2010 年我国节能服务产业产值预计将达到 800 亿元，增速预计保持 30%-40%，未来行业市场容量有望达到 4000 亿元。综合节能投资从 2008 年 253.2 亿元增长到 360.4 亿元，同比增速为 42.3%，其中合同能源管理项目投资从 2008 年 116.7 亿元增长到 195.3 亿元，同比增速为 67.4%，形成年节能能力 1757.9 万吨标准，年减排 1133.9 万吨二氧化碳。

我国节能服务产业产值增速



合同能源管理广泛应用于工业节能和建筑节能各子领域

合同能源管理应用领域	相关上市公司
高低压变频器节能改造	合康变频、九州电气
工业余热回收利用节能改造	双良股份、烟台冰轮
工业锅炉、余热锅炉节能改造	海陆重工、华光股份
建筑 HVAC（供热、通风、空调）系统、配电系统节能改造	泰豪科技、赛为智能
空调暖通系统改造	
LED 路灯系统改造	德豪润达、三安光电
工业窑炉节能改造	
蒸汽管网节能改造	
.....	

资源来源：上海申银万国证券研究所有限公司

2010年3月17日，国务院常务会议研究了加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的政策措施。合同能源管理机制有望成为推动工业节能和建筑节能的有效手段，预计将迎来爆发式增长期。

2010年4月2日，国务院办公厅转发发展改革委、财政部、人民银行、税务总局《关于加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的意见》，在资金支持力度、税收扶持政策、相关会计制度、改善金融服务方面提出了具体的支持政策，如在税收方面，“对节能服务公司实施合同能源管理项目，取得的营业税应税收入，暂免征收营业税，对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产，免征增值税”、“节能服务公司实施合同能源管理项目，符合税法有

关规定的，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税”；在发展目标方面，“到2012年，扶持培育一批专业化节能服务公司，发展壮大一批综合性大型节能服务公司”等。该意见的出台将加快推动合同能源管理业务的持续健康发展。

发行人已投资了第一个合同能源管理项目-云浮易世达，并于2009年11月正式发电运营，目前运营良好，为发行人在合同能源管理业务上的发展奠定了良好的基础。同时，发行人于2009年11月承揽了湖北世纪新峰、河南世纪新峰两个合同能源管理项目、2010年7月投资了淄博鑫港新能源有限公司干熄焦余热综合利用项目，发行人合同能源管理业务已稳步展开。合同能源管理项目有效实施后，将会为发行人每年提供稳定的现金流和收益，增强了公司的稳定性，为公司长远的发展提供了坚实的基础。

(4) 境外水泥行业余热发电市场前景广阔

境外水泥行业余热发电市场，除日本外，其他国家水泥窑余热发电的普及率不高，技术装备相对落后。我国水泥窑余热发电系统无论从技术装备水平还是发电效率都处于全球领先地位，近两年刚刚进入国际市场，未来的前景十分广阔。

以印度为例，随着近几年印度经济的快速发展以及落后基础设施投资改造力度的加大，水泥产能快速增长。截至2008年末，印度有水泥生产线约600条，水泥产量1.6亿吨，仅为中国的10~15%，人均水泥使用量为中国人均水泥使用量的十分之一，市场潜力巨大。预计到2011年，印度国内水泥产量将增长到3.8亿吨。印度的水泥生产线基本为新型干法生产线，均可以安装余热电站。印度水泥窑余热发电行业起步于2007年，余热发电技术水平和配套设备质量相对我国而言都比较落后，发电效率与我国相比差距较大，对于国内的余热发电工程公司来说是良好的发展机遇。

发行人已承揽了印度博拉有限公司5条水泥生产线的余热发电项目，为公司进入境外市场提供了良好的机遇。

综合分析以上四个领域的市场需求，发行人已在国内水泥行业占据了领先的竞争地位，面对国内水泥行业强劲的市场需求，发行人将进一步提高在水泥行业的市场份额；发行人目前已切入了化工、冶金、钢铁等行业，这将为稳步拓展其他行业提供了良好的契机，并将成为其新的利润增长点；发行人已切入合同能源管理领域，合同能源管理模式将提高公司的市场占有率、增强公司市场竞争能力、增加公司收入的稳定性，为公司快速成长提供稳定发展的保障；发行人已进入印度市场，为拓展境外市场提供了良好的机遇。

3、领先的市场地位为发行人未来发展奠定了良好基础

根据水泥协会统计，在国内水泥行业余热发电市场，按 2006 年至 2008 年累计的余热电站投产装机容量统计，公司的市场占有率为 10.6%，排名第四位，位于安徽海螺川崎工程有限公司、中材节能发展有限公司、和中信重工机械股份有限公司之后。2006 年至 2009 年公司累计市场占有率为 13.76%，较 2006、2007 和 2008 三年累计市场占有率增长 3.16%，累计排名上升至第三位。

2006、2007、2008 三年累计市场份额（国内）

排名	企业名称	2006 年、2007 年、2008 年合计装机容量（已投产）	市场占有率
1	安徽海螺川崎工程有限公司	552,600 KW	35.70%
2	中材节能发展有限公司	343,000 KW	22.10%
3	中信重工机械股份有限公司	180,500 KW	11.70%
4	易世达股份	164,300 KW	10.60%

资料来源：中国水泥协会

2006 年至 2009 年累计市场份额（国内）

排名	企业名称	合计装机容量（已投产）	市场占有率
1	安徽海螺川崎工程有限公司	823100KW	25.30%
2	中材节能发展有限公司	732000KW	22.50%
3	易世达股份	447800KW	13.76%
4	南京凯盛开能环保能源有限公司	333000KW	10.23%

资料来源：中国水泥协会

发行人是国内余热发电工程技术服务公司最早进入国际市场的公司之一，于 2008 年进入印度水泥行业余热发电市场，承揽了印度博拉五条水泥窑生产线的余热电站项目，是国内第一家进入印度水泥行业余热发电市场的企业。预计在 2010 年电站投入运行后，将为拓展印度余热发电市场树立典范。

发行人在余热发电领域形成了一定的规模，拥有较强的竞争优势，目前已形成了集研发、工程设计、成套装备、设备安装和合同能源管理在内的完整产业链。在国内余热发电系统的工程服务领域，发行人处于行业领先地位。

4、突出的核心竞争优势是发行人持续快速发展的保证

发行人的核心竞争优势体现在技术优势、研发优势、人才优势、团队管理

优势和品牌优势等五个方面。

(1) 国际领先的水泥窑纯低温余热发电技术

余热发电行业作为新近发展起来的技术密集型行业，对技术的依赖性很高。公司于 2006 年研发并成功应用的第二代水泥窑纯低温余热发电技术，其发电能力比第一代水泥窑纯低温余热发电技术提高 14%-32.5%，而余热电站的投资只增加 7%-9%，吨熟料发电能力提高至 38-45Kwh（在每公斤熟料热耗为 750 KCal 的条件下）。第二代技术的发明，使得水泥窑余热发电的利用技术提高到新的水平，目前该项技术处于国际领先水平。截至 2010 年 6 月 30 日，公司承建的 130 条水泥熟料生产线的余热电站中，128 条均采用第二代水泥窑纯低温余热发电技术。

该技术主要特点有：1、发电用蒸汽参数：蒸汽压力蒸汽温度由原来第一代技术的 0.689Mpa~1.27Mpa—280~330℃ 低压低温蒸汽提高至 1.57Mpa~3.43Mpa—340~435℃ 次中压中温蒸汽；2、通过冷却机废气的梯级利用，大幅度提高了汽轮机进汽的温度和压力，使废气、废热利用效率大大提高；3、在窑头设置独立的蒸汽过热器，控制汽轮机进汽蒸汽的温度和压力，使主蒸汽温度不随废气温度的变化而变化；4、汽轮机采用多级混压进汽方式，提高汽轮机的效率和使用寿命。

目前公司正在研发第三代水泥窑纯低温余热发电技术，其主要特点为：将水泥窑窑胴体的余热回收并用于发电；窑头熟料冷却机废气余热 100%回收并用于发电；继续提高蒸汽参数以提高汽轮机发电效率；物料烘干系统与发电系统进一步结合。

截止到本报告签署日，公司拥有余热发电技术 6 项实用新型专利和 3 项专有技术，3 项专利正在申请。公司的余热发电系统技术与解决方案，处于国际和国内领先水平。目前，公司正在积极参与余热发电工程行业的技术标准与规范的起草。

(2) 不断增强的研发创新能力

公司始终坚持将提高自主创新的研发能力置于增强公司核心竞争能力的首要位置，建立了完善的技术研发体系，形成了装备开发部、技术开发部和设计院三个层面的创新研发平台。三个平台各有侧重，相互依托，形成技术创新体系从新技术的开发、技术开发成果的应用再到技术开发成果的产业化良性运行机制。

公司设置独立的技术开发部和装备开发部，分别负责新工艺技术的开发和专用设备设计、制造技术的开发；设置独立的设计院负责将技术开发部和装备开发部开发的技术成果在项目中应用，并将实际应用中发现的技术问题及时向技术开发部和装备开发部反馈。必要时，设计院的技术人员与技术开发部、装备开发部的有关人员组成研发小组，共同参与研发工作。上述形成了公司在技术研发、技术应用、技术反馈、技术再创新方面较为完整的技术研发体系。

(3) 拥有自主创新能力的技术团队

公司所处行业作为近年来发展起来的新兴技术密集型行业，高素质的技术人才队伍是公司持续快速发展的有力保障。

公司总工程师唐金泉先生是原国家建材局“八五”国家攻关组组长及余热发电“八五”国家攻关课题技术总负责人，1995年被原国家建材局确定为中国跨世纪青年学术带头人，获“八五”国家重点科研攻关全国先进个人，在省、部级以上学术刊物发表了余热利用方面的技术论文二十余篇，并有一篇论文获全国性期刊《水泥》杂志（2001年）优秀论文一等奖，是国家余热发电技术领域的权威专家。

公司拥有一支以唐金泉先生为核心的优秀技术队伍，聚集了一批国内发电、水泥、钢铁等领域的技术装备设计研发人才。公司拥有研发与技术人员113人，全部为本科以上学历，其中高级职称15人，中级职称61人，专家1人，在发电、水泥、冶金和钢铁等领域有着丰富的经验和专长，拥有掌握水泥工艺、钢铁工艺、和冶金工艺，并同时掌握发电工艺的复合型人才。通过历年的项目建设经验，公司在生产技术工艺方面积累了非常丰富的经验。公司各专业配置齐全，在项目的具体实践过程中，培养、锻炼、凝聚了各专业大批人才，在生产工艺技术、各专业集成方面技术优势明显。

为充分吸引人才，公司建立良好的股权激励机制。公司分别在2008年和2009年做了两次增资扩股，吸收公司中高层以上的技术和管理骨干为公司股东。

(4) 拥有丰富行业经验的管理团队

以董事长刘群女士、总裁何启贤先生、总工程师唐金泉先生为核心的创业管理团队，是一支年富力强的的高素质管理团队，平均年龄46岁，教育背景与水泥、钢铁、冶金及余热发电行业密切相关，具有20年以上的从业经验和丰富的管理经验，具有较强的创新意识、学习能力和执行能力。

（5）品牌优势

虽然公司成立时间较短，但公司通过近几年艰苦创业，将自主创新的余热发电系统技术与解决方案应用于客户的水泥窑余热发电工程建设，在行业和客户中树立了良好的市场信誉和“易世达”品牌认知度。

截止到 2010 年 6 月 30 日，公司已投产和在建的余热发电项目生产线条数达 130 条，其中承揽了山水集团、华新水泥、四川峨胜、中材集团等国内大型水泥集团的许多余热发电项目，这些电站目前运行稳定，发电量均达到设计目标，获得业内广泛好评，在客户和业内树立了“技术研发能力强，电站发电效率高，后期维护服务到位”的易世达品牌形象。

公司于 2008 年进入印度水泥行业余热发电市场，承揽了印度博拉五条水泥窑生产线的余热电站项目，是国内第一家进入印度水泥行业余热发电市场的企业。预计在 2010 年电站投入运行后，将为拓展印度余热发电市场树立典范。

5、本次募集资金投资项目将为发行人未来业务发展提供充实保障

发行人本次募集资金到位后，公司的资金实力和整体竞争能力又将跨上一个新台阶，募集资金按轻重缓急拟投资于以下项目：

序号	项目名称	核准项目编号	总投资额 (万元)	投入募集资金 (万元)
1	补充公司营运资金	-	8,000	8,000
2	湖北世纪新峰雷山水泥有限公司合同能源管理项目	鄂发改能源[2009]1433号 鄂发改能源[2007]1100号 鄂发改能源函[2009]834号	7,760	7,760
3	易世达科技园-研发中心项目	大高发改函[2009]82号	5,071	5,071
4	其他与主营业务相关的营运资金	-	-	-
合计			20,831	20,831

本次募集资金项目全部围绕公司主营业务展开，是公司现有业务的强化、拓展与提升。

补充营运资金项目是适应公司发展需要，根据未来的市场容量预测和公司的未来发展规划，预计未来几年公司仍将维持持续快速发展，对营运资金需求相应

增加，补充营运资金是公司可持续发展需要，也是增加财务抗风险能力的需要。

合同能源管理是公司近年来在余热发电工程承包业务基础上延伸出的盈利模式，可以充分利用公司在余热发电领域的技术优势，更好的为股东创造效益。本公司第一个合同能源管理项目-云浮易世达项目的成功投产和稳定运营，为公司未来进一步发展合同能源管理项目奠定了良好的基础。本次募集资金投资的湖北世纪新峰雷山水泥有限公司的水泥窑余热发电项目，经过详细认真的论证，具有良好的盈利前景。

设立大连易世达科技园-研发中心，是为了进一步做大做强公司的余热发电业务。在公司已有的技术资源基础上，通过整合并扩大公司的研发队伍，建立现代化的研发办公楼，购买先进的研发设备，可以使公司保持在水泥余热发电领域的技术领先地位，并向钢铁、冶金、化工等行业的余热发电领域拓展，进一步提升公司的竞争优势。

综上所述，本保荐机构认为，发行人在未来几年的持续督导期内仍然将具有自主创新能力和良好的成长性。

四、发行人成长性风险分析

1、对国内水泥行业依赖的风险

报告期内，发行人业务收入和利润基本来自对国内水泥行业余热发电领域的相关服务。尽管目前水泥行业的余热发电市场需求十分旺盛，同时发行人也采取了多项措施拓展境外市场和钢铁、冶金、玻璃、化工等其他行业的余热发电市场。但是由于印度、巴西等境外目标市场和钢铁、冶金、玻璃、化工等其他行业的余热发电市场目前仍处于起步阶段，短期内公司业务仍然面临依赖国内水泥行业的风险。

2009年9月26日，国务院发布了《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展的若干意见》，对截止到2009年9月30日尚未开工建设的水泥生产线项目一律暂停建设，同时支持企业在现有生产线上进行余热发电等节能改造。2009年11月18日国家发改委办公厅下发了《关于水泥、平板玻璃建设项目清理工作有关问题的通知》，明确对于2009年9月30日前尚未投产的水泥项目均应进行清理，对已核准未开工的水泥项目一律不得建设。虽然上述支持企业在现有生产线上进行余热发电等节能改造的政策会促进水泥窑余热发电市场

的存量需求，但存在水泥窑余热发电市场增量需求减少的风险。

2、技术风险

余热发电行业为技术密集型行业，对技术要求很高，发行人近几年的高速发展也很大程度上依赖于其自身的技术优势和持续的技术创新。目前，发行人的核心技术人员在水泥窑余热发电领域具有丰富的从业经历和较强的专业技术能力，对发行人的技术创新较为关键。尽管发行人通过直接持股的方式为核心技术人员提供股权激励，形成了稳定的核心技术团队，但随着未来市场竞争的加剧，发行人仍存在核心技术人员流失的风险。

另外，尽管发行人制定了严格的保密制度，采取了严密的技术保护措施，与相关的技术人员均签订了保密协议，但仍存在由于管理不善或人才流失导致核心技术失密的风险。此外，如果未来发行人不能坚持持之以恒的技术创新，或技术创新不能满足市场需求，或技术创新失败，也将对发行人的未来增长带来不利影响。

3、合同能源管理业务的运营管理风险

随着公司的业务发展，发行人未来将逐步增加合同能源管理项目的投资，与工程技术服务、工程承包服务相比，合同能源管理业务具有项目投资金额大、运营期长的特点。尽管发行人采取了包括审慎选择合作项目、设定担保、回购条款等保障措施、选择与业主关系良好的合作伙伴等多种风险控制措施，但仍存在由于业主无法正常经营而导致投资达不到预期回报的风险，或者由于项目选择不当导致不能按期收款的风险。


另外，尽管余热电站的日常运营管理相对简单，相关操作人员也较易从市场招聘，但由于余热电站的运行涉及特种设备的操作和管理，发行人仍存在由于管理不当等导致余热电站不能安全运营的风险。


五、结论

本保荐机构认为，发行人具有较强的自主创新能力和良好的成长性，在国内余热发电行业中具有较为突出的行业地位和较为明显的核心竞争优势，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等法规的要求。

(本页无正文,为齐鲁证券有限公司《关于大连易世达新能源发展股份有限公司成长性专项意见》之签章页)

保荐代表人:


张应彪


程建新

法定代表人:


李玮

保荐机构盖章:

