

中信证券股份有限公司

关于

广州恒运企业集团股份有限公司

向特定对象发行 A 股股票

之

发行保荐书



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”、“保荐人”或“保荐机构”）广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”、“发行人”、“公司”）的委托，担任穗恒运向特定对象发行 A 股股票（以下简称“本次证券发行”、“本次发行”或“本次向特定对象发行”）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》”）、《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规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本次发行制作、出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
第一节 释义	3
第二节 本次证券发行基本情况	4
一、保荐机构名称.....	4
二、保荐机构本次指定具体负责推荐的保荐代表人.....	4
三、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员.....	4
四、发行人基本信息.....	4
五、发行人最新股权结构及前十名股东情况.....	5
六、发行人历次筹资、现金分红及净资产变化表.....	6
七、发行人主要财务数据及财务指标.....	7
八、保荐机构与发行人关系的说明.....	8
九、保荐机构内核程序及内核意见.....	9
第三节 保荐机构承诺事项	11
第四节 保荐机构关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	12
一、保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	12
二、公司有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	12
三、核查意见.....	12
第五节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见	13
一、本次证券发行决策程序.....	13
二、发行人本次向特定对象发行符合相关发行条件的情况.....	15
三、保荐机构关于发行人存在的主要风险的说明.....	19
四、保荐机构对发行人发展前景的评价.....	24

第一节 释义

除非文意另有所指或另有说明，本发行保荐书中的简称与《广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》中的简称相同。

第二节 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、保荐机构本次指定具体负责推荐的保荐代表人

李威，保荐代表人，证券执业编号：S1010717060004，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，负责或参与的保荐项目包括：通达电气 IPO、金富科技 IPO、凌玮科技 IPO、宏石激光 IPO、海印股份非公开发行股票、海印股份公开发行可转债、天润控股非公开发行股票、龙泉股份非公开发行股票、光库科技向特定对象发行股票、华菱钢铁公开发行可转债等。

胡彦威，保荐代表人，证券执业编号：S1010722010007，现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，注册会计师，持有法律职业资格，负责或参与的保荐项目包括：金富科技 IPO、龙泉股份非公开发行股票、光库科技向特定对象发行等。

三、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

中信证券指定全俊燊作为本次发行的项目协办人，指定廖俊民、吕文轩、龚宇轩、邓慧文为项目组主要成员。

四、发行人基本信息

（一）发行人概况

中文名称：广州恒运企业集团股份有限公司

英文名称：Guangzhou Hengyun Enterprises Holdings Ltd.

股票简称：穗恒运 A

股票代码：000531.SZ

上市地点：深交所

法定代表人：许鸿生

成立日期：1992 年 11 月 30 日

注册资本：822,099,384 元

注册地址：广州市萝岗区西基工业区西基路

（二）业务范围

发行人经营范围：火力发电；热力生产和供应；企业自有资金投资；仪器仪表修理；电力电子技术服务。

（三）本次证券发行类型

本次证券发行类型：向特定对象发行 A 股股票。

五、发行人最新股权结构及前十名股东情况

截至报告期末，发行人股本总额为 822,099,384 股，股本构成情况如下：

股份类型	股数（股）	占总股本比例（%）
有限售条件股份	0	0.00
无限售条件股份	822,099,384	100.00
股份总数	822,099,384	100.00

（一）前十名股东

截至报告期末，发行人前十名股东情况如下表所示：

序号	名称/姓名	持有人类别	持股数(股)	持有限售股份数量	持股比例 (%)
1	广州高新区现代能源集团有限公司	国有法人	325,459,066	0	39.59
2	广州发展电力企业有限公司	国有法人	150,844,063	0	18.35
3	广州黄电投资有限公司	境内一般法人	28,779,262	0	3.50
4	广州港股份有限公司	国有法人	13,555,459	0	1.65
5	张武	境内自然人	13,500,000	0	1.64
6	王廷伟	境内自然人	4,816,840	0	0.59
7	郑泳麟	境内自然人	2,500,740	0	0.30
8	李静	境内自然人	2,286,540	0	0.28
9	吴德云	境内自然人	2,201,700	0	0.27
10	叶立棋	境内自然人	2,102,183	0	0.26
前十名股东合计			546,045,853	0	66.43

（二）控股股东及实际控制人情况

截至本发行保荐书出具日，能源集团持有发行人股份 325,459,066 股，占发行人股份总数的 39.59%，为发行人控股股东，其基本情况如下：

项目	基本情况
名称	广州高新区现代能源集团有限公司
法定代表人	许鸿生
成立日期	2018 年 11 月 20 日
注册资本	200,000 万元人民币
统一社会信用代码	91440101MA5CJR5G76
注册地址	广州市经济技术开发区开发大道 235 号 5M01 房
经营范围	生态环境材料制造；新材料技术推广服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；电力行业高效节能技术研发；非居住房地产租赁；合同能源管理；节能管理服务；新兴能源技术研发；资源再生利用技术研发；电池制造；供应链管理；工程和技术研究和试验发展；园区管理服务；输配电及控制设备制造；以自有资金从事投资活动；煤炭及制品销售；石油制品销售（不含危险化学品）；燃气经营；房地产开发经营
最近一年财务情况	截至 2021 年 12 月 31 日，能源集团的总资产为 1,775,837.00 万元，净资产为 711,216.12 万元，2021 年度实现净利润为 14,271.95 万元。上述数据已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计

发行人的实际控制人为广州经济技术开发区管理委员会。

六、发行人历次筹资、现金分红及净资产变化表

单位：万元

首发前最近一期末归属于母公司股东权益（1993 年 6 月 30 日）	12,431.73		
历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资总额
	1994 年	首次公开发行	10,128.00
	1995 年	配股	7,339.86
	1997 年	配股	16,232.84
	合计		33,700.70
首发后累计派现金额	212,361.29		
本次发行前最近一期末归属于母公司股东权益（2022 年 6 月 30 日）	513,683.97		

七、发行人主要财务数据及财务指标

(一) 最近三年及一期财务报表主要数据

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2022年6月30日	2021年12月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
资产总计	1,543,047.45	1,598,300.43	1,360,448.63	1,162,817.71
负债合计	988,412.87	1,013,357.36	772,042.09	700,952.08
归属于母公司所有者权益合计	513,683.97	513,305.63	508,233.22	408,330.14
少数股东权益	40,950.61	71,637.44	80,173.32	53,535.48
所有者权益合计	554,634.58	584,943.07	588,406.54	461,865.62

注：2019年至2021年财务数据经审计，2022年半年度财务数据未经审计

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	192,961.40	392,819.98	346,200.09	322,859.38
营业利润	12,640.80	9,920.31	98,778.58	52,543.75
利润总额	13,174.85	13,327.63	99,480.50	52,023.62
净利润	13,843.01	17,840.26	89,209.44	43,402.71
归属于母公司股东的净利润	12,498.54	16,047.61	77,993.80	41,089.40
少数股东损益	1,344.47	1,792.64	11,215.64	2,313.31

注：2019年至2021年财务数据经审计，2022年半年度财务数据未经审计

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
经营活动产生的现金流量净额	-8,355.57	-39,290.21	81,285.76	75,740.56
投资活动产生的现金流量净额	-476.77	-156,172.72	-152,456.86	-59,409.94
筹资活动产生的现金流量净额	8,808.79	174,415.81	36,855.82	52,916.86
现金及现金等价物净增加额	-23.55	-21,047.12	-34,315.28	69,247.48

注：2019年至2021年财务数据经审计，2022年半年度财务数据未经审计

(二) 最近三年及一期主要财务指标表

项 目	2022 年 6 月 30 日/2022 年 1-6 月	2021 年 12 月 31 日/ 2021 年度	2020 年 12 月 31 日/ 2020 年度	2019 年 12 月 31 日/ 2019 年度
销售毛利率（%）	5.31	5.16	27.49	22.05
销售净利率（净利润/营业收入）（%）	7.17	4.54	25.77	13.44
加权平均净资产收益率（%）	2.41	3.17	16.80	10.03
基本每股收益（元）	0.1520	0.2342	1.1385	0.5998
基本每股收益（扣除非经常性损益）（元）	0.0505	0.1216	0.6044	0.5261
稀释每股收益（元）	0.1520	0.2342	1.1385	-0.0742
稀释每股收益（扣除非经常性损益）（元）	0.0505	0.1216	0.6044	0.5261
每股经营活动现金净流量（元）	-0.10	-0.57	1.19	1.11
每股现金流量净额（元）	-0.00	-0.31	-0.50	1.01
存货周转率（次）	2.97	4.42	3.68	3.96
应收账款周转率（次）	4.11	9.74	9.25	9.35
总资产周转率（次）	0.12	0.27	0.27	0.29
每股净资产（元）	6.24	7.49	7.42	5.96
流动比率（倍）	0.95	0.79	0.67	0.70
速动比率（倍）	0.89	0.63	0.55	0.60
资产负债率（合并）（%）	64.06	63.40	56.75	60.28
资产负债率（母公司）（%）	62.02	63.53	59.30	63.55

八、保荐机构与发行人关系的说明

1、截至 2022 年 6 月 30 日，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、重要关联方股份的情况如下：

（1）保荐机构自营业务股票账户、信用融券专户、资产管理业务股票账户分别持有发行人 321,795 股、0 股和 50,200 股，占发行人总股本的 0.0391%、0% 和 0.0061%；

（2）保荐机构自营业务股票账户、信用融券专户、资产管理业务股票账户分别持有发行人重要关联方广州发展集团股份有限公司（以下简称“广州发展”）350,381 股、12,400 股和 0 股，占广州发展总股本的 0.0099%、0.0003% 和 0%；

(3) 保荐机构自营业务股票账户、信用融券专户、资产管理业务股票账户分别持有发行人重要关联方广州越秀金融控股集团股份有限公司（以下简称“越秀金控”）600,483 股、233,799 股和 17,458 股，占越秀金控总股本的 0.0120%、0.0047% 和 0.0003%；

(4) 保荐机构重要子公司（包括华夏基金管理有限公司、中信期货有限公司、金石投资有限公司、中信证券投资有限公司、中信里昂证券有限公司以及中信证券华南股份有限公司）持有发行人 640,784 股，占发行人总股本的 0.0779%；

(5) 保荐机构重要子公司持有发行人重要关联方广州发展 475,796 股，占广州发展总股本的 0.0134%；

(6) 保荐机构重要子公司持有发行人重要关联方越秀金控 4,099,538 股，占越秀金控总股本的 0.0817%；

除上述情况外，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、截至 2022 年 6 月末，除越秀金控持有保荐机构 626,191,828 股（占总股本 4.23%）外，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机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、保荐机构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发行人权益、在发行人任职等情况；

4、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、重要关联方之间不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

九、保荐机构内核程序及内核意见

1、内核程序

根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的相关要求，中信证券设内核部，负责保荐机构投资银行类项目的内核工作。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。

2、内核意见

2022年8月25日，中信证券内核部在中信证券263会议系统召开了广州恒运企业集团股份有限公司非公开发行A股股票项目内核会，对本次发行申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，通过了穗恒运非公开发行A股股票的内部审核，保荐机构内核部同意将穗恒运非公开发行A股股票项目申请文件上报监管部门审核。

第三节 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。

第四节 保荐机构关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《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）的规定，保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了核查。

一、保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

二、公司有偿聘请第三方等相关行为的核查

保荐机构对公司有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，截至本发行保荐书出具之日，公司在本项目中除聘请保荐机构（承销商）、律师事务所、会计师事务所等依法需要聘请的证券服务机构之外，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。

三、核查意见

综上，经本保荐机构核查，在穗恒运本次向特定对象发行 A 股股票申请中，本保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，也不存在未披露的聘请第三方的行为，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》（证监会公告〔2018〕22号）的相关规定。

发行人在本次向特定对象发行 A 股股票申请中除聘请保荐机构（承销商）、律师事务所和会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外，不存在有偿聘请其他无关联关系第三方的情况。上述聘请行为合法、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。

第五节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

作为穗恒运本次向特定对象发行的保荐机构，中信证券根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《注册办法》《保荐人尽职调查工作准则》等规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核小组进行了集体评审，并与发行人、发行人律师及发行人独立审计师经过了充分沟通后，认为穗恒运具备了《证券法》《注册办法》等法律法规规定的向特定对象发行 A 股股票的条件，本次发行募集资金到位后，将进一步充实资本金，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。因此，中信证券同意保荐穗恒运本次向特定对象发行 A 股股票。

保荐机构对发行人向特定对象发行 A 股股票的具体意见说明如下：

一、本次证券发行决策程序

（一）发行人董事会的批准

2022 年 7 月 5 日，发行人召开第九届董事会第十七次会议，审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》《关于公司向特定对象非公开发行 A 股股票方案暨关联交易的议案》《关于公司非公开发行 A 股股票预案的议案》《关于公司非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告的议案》《关于公司前次募集资金使用情况的专项报告的议案》《关于公司非公开发行 A 股股票摊薄即期回报的风险提示、填补措施及相关主体承诺的议案》《关于公司未来三年（2021 年-2023 年）股东回报规划的议案》《关于公司提请股东大会授权董事会及董事会授权人士办理本次非公开发行 A 股股票及战略合作相关事项的议案》《关于公司引入战略投资者的议案》《关于公司与战略投资者签订战略合作协议暨关联交易的议案》《关于公司与控股股东签订非公开发行股票之附生效条件的股份认购协议暨关联交易的议案》《关于公司与战略投资者签订非公开发行股票之附生效条件的股份认购协议暨关联交易的议案》《关于公司设立募集资金专用账户的议案》等议案，并提请股东大会批准。

就本次向特定对象发行相关议案，发行人独立董事于 2022 年 6 月 28 日发表了事前认可意见，于 2022 年 7 月 5 日发表了同意的独立意见。

2022 年 11 月 15 日发行人召开了第九届董事会第二十二次会议，审议并通过了《关于<广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）>的议案》《关于<广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）>的议案》。

就上述本次向特定对象发行相关议案，发行人独立董事于 2022 年 11 月 4 日发表了事前认可意见，于 2022 年 11 月 15 日发表了同意的独立意见。

2023 年 2 月 21 日发行人召开了第九届董事会第二十六次会议，审议并通过了《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告的议案》《关于提请公司股东大会授权公司董事会及其授权人士全权办理公司本次向特定对象发行股票具体事宜的议案》。

就上述本次向特定对象发行相关议案，发行人独立董事于 2023 年 2 月 14 日发表了事前认可意见，于 2023 年 2 月 21 日发表了同意的独立意见。

（二）开发区控股的批准

2022 年 8 月 9 日，开发区控股向能源集团下发了《开发区控股关于现代能源集团控股子公司穗恒运 A 非公开发行股票事宜的批复》，同意穗恒运本次发行 A 股事宜。

（三）发行人股东大会的批准

2022 年 8 月 15 日，发行人召开了 2022 年第四次临时股东大会，审议并通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》《关于公司非公开发行 A 股股票方案的议案》《关于<广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案>的议案》《关于<广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告>的议案》《关于本次非公开发行股票摊薄即期回报与填补回报措施及相关主体承诺的议案》《关于与控股股东签署附条件生效的股份认购协议暨本次非公开发行涉及关联交易的议案》《关于公司设立非公开发行 A 股股票募集资金专用账户的议案》《关于无需编制前次募集资金使用情况报告的议案》《关于提请股东大会批准广州高新区现代能源集团有限公司免于以要约方式增持公司股份的议案》《关于提请公司股东大会授权公司董事会及其授权人士全权办理公司本次非公开发行股票具体事宜的议案》。

本次发行尚需召开 2023 年第二次临时股东大会，审议《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告的议案》《关于提请公司股东大会授权公司董事会及其授权人士全权办理公司本次向特定对象发行股票具体事宜的议案》。

发行人本次向特定对象发行的决策行为均符合《公司法》《证券法》《注册办法》等有关法律法规、规章及规范性文件的相关规定。

二、发行人本次向特定对象发行符合相关发行条件的情况

（一）符合《公司法》规定的相关条件

1、本次向特定对象发行符合《公司法》第一百二十六条的规定

发行人本次向特定对象发行的股份为境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元，每股的发行条件和价格均相同，本次向特定对象发行的股份同股同权，与发行人已经发行的股份同股同权，符合《公司法》第一百二十六条的规定。

2、本次向特定对象发行符合《公司法》第一百二十七条的规定

本次向特定对象发行的定价基准日为本次发行的发行期首日。

本次向特定对象发行股票的发行价格不低于发行底价，即不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量），且不低于本次发行前公司最近一期经审计的归属于上市公司普通股股东的每股净资产（资产负债表日至发行日期间若公司发生除权、除息事项的，每股净资产作相应调整）。发行价格超过每股人民币 1 元的票面金额，符合《公司法》第一百二十七条的规定。

3、本次向特定对象发行符合《公司法》第一百三十三条的规定

本次向特定对象发行 A 股股票方案已经发行人 2022 年第四次临时股东大会批准，符合《公司法》第一百三十三条的规定。

（二）符合《证券法》规定的相关条件

1、本次向特定对象发行符合《证券法》第九条的规定

发行人本次向特定对象发行未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，符合《证券法》第九条的规定。

（三）符合《注册办法》规定的相关条件

1、本次发行不存在《注册办法》第十一条所述情形

（1）发行人不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可，不存在《注册办法》第十一条第（一）项所述的情形。

（2）发行人 2021 年度财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》，不存在《注册办法》第十一条第（二）项所述情形。

（3）发行人现任董事、监事和高级管理人员最近三年未受到中国证监会行政处罚，最近一年也未受到证券交易所公开谴责，不存在《注册办法》第十一条第（三）项所述的情形。

（4）发行人或者其现任董事、监事和高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情形，不存在《注册办法》第十一条第（四）项所述的情形。

（5）发行人控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为，不存在《注册办法》第十一条第（五）项所述的情形。

（6）发行人最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，不存在《注册办法》第十一条第（六）项所述情形。

2、发行人募集资金使用符合《注册办法》第十二条和第四十条的规定

（1）发行人募集资金使用符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规的规定，不存在违反《注册办法》第十二条第（一）款规定的情形。

(2) 本次募集资金使用不存在为持有财务性投资，不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务公司的情形，不存在违反《注册办法》第十二条第(二)款规定的情形。

(3) 本次发行的募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性，不存在违反《注册办法》第十二条第(三)款规定的情形。

(4) 本次发行募集资金总额不超过 150,000.00 万元，本次发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于十八个月，本次发行融资及融资规模合理；本次募集资金将全部投资于光伏发电项目，募集资金投向主业，符合《注册办法》第四十条的规定。

3、本次发行的发行价格、发行对象符合《注册办法》第五十五条、第五十六条、第五十七条和第五十八条的规定

本次向特定对象发行的定价基准日为本次发行的发行期首日。本次向特定对象发行股票的发行价格不低于发行底价，即不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量），且不低于本次发行前公司最近一期经审计的归属于上市公司普通股股东的每股净资产（资产负债表日至发行日期间若公司发生除权、除息事项的，每股净资产作相应调整）。

本次向特定对象发行股票的发行对象为包括公司控股股东能源集团在内的不超过 35 名特定投资者，其中，能源集团对本次向特定对象发行 A 股股票的认购比例不低于深交所审核通过并经中国证监会同意注册发行数量上限的 39.59%，且不高于深交所审核通过并经中国证监会同意注册发行数量上限的 60%，其余股份由其他发行对象现金认购。能源集团的最终认购股份数由其和公司在发行价格确定后签订补充协议确定，能源集团不参与市场竞价过程，但承诺接受市场竞价结果，与其他特定投资者以相同价格认购本次发行的 A 股股票。

除能源集团外的其他发行对象的范围包括符合中国证监会规定的证券投资

基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者等。证券投资基金管理公司以其管理的两只以上基金认购的，视为一个发行对象；信托投资公司作为发行对象，只能以自有资金认购。

公司本次发行的发行价格、发行对象符合《注册办法》第五十五条、第五十六条、第五十七条和第五十八条的规定。

4、本次发行的锁定期符合《注册办法》第五十九条的规定

鉴于能源集团为公司控股股东，持有公司 30% 以上股份，根据《上市公司收购管理办法》第六十三条关于免于发出要约的相关规定，能源集团关于认购本次发行的限售期如下：本次发行结束之日，能源集团较本次发行结束之日前 12 个月，若增持不超过公司已发行的 2% 的股份，则其认购的本次发行的股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让；反之，若增持超过公司已发行的 2% 的股份，则其认购的本次发行的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。其他发行对象认购的股份自发行结束之日起 6 个月内不得转让。

同时，本次向特定对象发行结束之日，若能源集团持有公司的股份比例较本次发行前有所上升，则能源集团在本次发行前所持有的公司股份在本次向特定对象发行完成后 18 个月内不得转让。

公司本次向特定对象发行股票的锁定期符合《注册办法》第五十九条的规定。

5、本次发行符合《注册办法》第六十六条的规定

发行人及其控股股东、实际控制人、主要股东未向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，亦未直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者其他补偿，本次发行符合《注册办法》第六十六条的规定。

6、本次发行符合《注册办法》第八十七条的规定

本次发行不会导致上市公司控制权发生变化，符合《注册办法》第八十七条的规定。

根据尽职调查结果，保荐机构认为，发行人本次向特定对象发行项目的实施符合《公司法》《证券法》《注册办法》的有关规定，符合相关的上市公司向特

定对象发行股票有关条件的要求。

三、保荐机构关于发行人存在的主要风险的说明

（一）政策和市场风险

1、宏观经济波动风险

我国宏观经济的发展具有周期性波动的特点。电力行业与宏观经济运行和发展周期具有密切的关系，随着宏观经济的周期性波动，电力市场的需求也将随之发生变化，进而对发行人的经营情况和业务发展产生一定程度的影响。

2020 年我国全社会用电量达 7.51 万亿千瓦时，同比增长 3.1%；2021 年我国全社会用电量达 8.31 万亿千瓦时，同比增长 10.3%，我国宏观经济保持稳定增长。

考虑到当前宏观经济与国内外形势复杂多变，不确定因素较多。如果未来宏观经济下滑，经济增速放缓，电力市场的需求将呈现下降态势，发行人经营业绩将可能受到不利影响。

2、电价波动风险

在中国现行的电力监管体系下，发电企业的上网电价主要由以国家发改委为主的价格主管部门根据发电项目经济寿命周期，按照合理补偿成本、合理确定收益和依法计入税金的原则核定，发电企业无法控制或改变上网电价的核定标准。近年来，国家发改委对火电、水风以及光伏价格均进行了下调，若国家发改委未来继续下调相关上网电价，则发行人的营业收入和净利润可能受到不利影响。

同时，我国正推进电力交易体制改革，全面实施国家能源战略，加快构建有效竞争的市场结构和体系，形成主要由市场决定能源价格的机制。随着电力产业结构调整 and 电价形成机制改革的不断深化，市场化交易电价的波动可能对发行人的经营产生一定影响。

3、燃料价格上升风险

截至本发行保荐书出具日，公司总装机容量 162.2 万千瓦，其中燃煤机组装机容量 108 万千瓦，光伏发电机组装机容量 50 万千瓦，燃气机组装机容量 4.2 万千瓦。火电业务仍然是发行人主营的重要组成部分。煤炭作为火电业务的主要燃料，是火力发电企业的主要成本之一。煤炭价格的变动直接影响火电企业成本

支出和利润水平，受到煤炭产能、需求、运输等因素影响，近年煤炭价格出现较大幅度的波动。若煤炭价格向上波动，将增加发行人燃料采购成本和采购资金占用规模，从而对发行人盈利能力和经营性现金净流入产生不利影响。

（二）经营风险

1、清洁能源业务开发风险

近年来，发行人积极优化电源结构，大力推进新的燃气机组建设，推动光伏等新能源项目落地投运，积极关注风电、生物质发电、潮汐能发电等项目的机会。尽管发行人的清洁能源业务具有良好的发展前景和盈利能力，但由于不同的发电业务在工艺流程、发电技术、行业政策等方面均存差异，且清洁能源政策存在不确定性，新业务的开拓会给发行人带来一定的风险。如果新业务的实际收益未达到预期水平，则会对发行人的经营业绩造成影响。

2、环保风险

近年来，发行人大力推进燃气、光伏等清洁能源的发展，电源结构得到了进一步改善，但是发行人目前的发电机组构成中，火电仍占较大比例。火电企业在生产过程中，在排放废水、废气和煤灰等污染物方面需要达到环保部门制定的标准。随着新《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国大气污染防治法》《生态文明体制改革总体方案》《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020年）》《能源行业加强大气污染防治工作方案》等政策的修订和逐步落实，电力行业面临更严格的环保标准。同时，公众的环保意识觉醒，对天气质量的关注度和要求越来越高，环保舆论风险日益严峻。环保政策的进一步落实和公众环保意识的提高可能造成发行人未来环保成本增加，对发行人的经营业绩和财务状况产生不利影响。

3、安全生产风险

发行人在进行电力、热力生产供应过程中存在发生各种技术和设备安全事故的风险，在电网建设过程中存在一定的社会风险和安全事故的风险。若发行人发生重大安全生产事故，可能对其业务经营造成负面影响并带来经济和声誉损失，同时可能引起诉讼、赔偿性支出、处罚以及停产整顿。

4、重大未决诉讼风险

截至本发行保荐书出具日，公司存在作为被告的重大未决诉讼，主要系涉及与深电能科技集团有限公司的售电合同纠纷案。虽然公司已按照《企业会计准则》、公司会计政策，结合诉讼进展情况及诉讼判决结果的可能性，充分分析和评估了相关诉讼是否符合预计负债的确认条件，但若公司在相关纠纷中败诉，将对经营和财务状况产生一定影响。

除上述重大未决诉讼外，不排除在未来生产经营过程中，因公司业务、项目建设运营等事项而引发法律风险，将可能对公司的持续经营产生一定影响。

5、部分瑕疵不动产存在无法办理权属证书的风险

截至本发行保荐书出具日，发行人存在部分房产、土地尚未取得不动产权证书的情况，相关不动产权属的手续办理工作正在按照法定程序推进之中。尽管相关房产、土地大部分不是发行人的主要生产经营场所，且发行人控股股东已出具承担相关损失的兜底承诺，但发行人仍存在因部分瑕疵房产、土地无法办理相关权属证书而无法继续使用导致损失或受到行政处罚的风险。

6、火电业务板块盈利能力波动风险

发行人现有电源结构仍以煤电为主。发行人所用燃煤均需通过外部采购实现，且主要供应商的长协煤采购量配额有限，2021 年以来，燃煤价格呈波动上升趋势，而发行人电力销售以年度长协电量为主，短期内无法通过调整电价有效传导煤价大幅波动带来的成本压力，因此煤价的大幅波动将对发行人火电业务板块的盈利能力稳定性造成较大影响。若未来煤价出现大幅波动，发行人火电业务板块盈利能力将随之面临较大波动。

（三）财务风险

1、关于本次向特定对象发行摊薄即期回报的风险

本次向特定对象发行完成后发行人总股本增加，募集资金到位后发行人净资产规模也将有所提高，但募集资金产生经济效益需要一定的过程和时间。因此，短期内发行人的每股收益和净资产收益率可能会出现一定幅度下降。特提请广大投资者注意发行人即期回报被摊薄的风险，同时发行人就即期回报被摊薄制定的

填补措施不等于对公司未来利润做出保证。

2、资本支出需求较大的风险

为了不断扩大生产经营规模，发行人未来在各业务板块仍然会保持较大的资本支出，较大规模的资本支出可能会引起发行人融资规模增加、资产负债率上升，如果所投的项目不能产生预期效益将会对发行人未来的生产经营和偿债产生不利影响。

3、资产负债率较高的风险

电力行业是资金密集型行业，发行人及下属子公司在电源建设过程中，具有投资大、建设周期长的特点。同时，随着发行人业务结构的不断拓展和投资规模的逐步扩大，发行人新建和在建项目规模较大，对资金的需求也相应增加，造成公司资产负债率较高。截至报告期末，公司合并口径资产负债率为 64.06%。

虽然发行人电力业务盈利能力较强，未来也有足够的能力偿还债务本息，但发行人目前在建和拟建项目较多、需要大量资金支持，例如，“2×460MW 级气代煤热电冷联产项目”、“台山渔光互补光伏发电项目”等项目的建设，发行人面临一定的资金平衡压力。未来利率水平、国家信贷政策的不确定性仍将在一定程度上影响发行人的借贷和支付的利息费用，可能对发行人的经营业绩产生不利影响。

4、投资收益占比较高的风险

发行人长期以来积极对外投资布局能源及相关产业，参股广州雄韬氢恒科技有限公司、越秀金控、宜春农商行，并参与出资设立或增资广州开发区氢城成长产业投资基金合伙企业（有限合伙）等多个投资基金，投资规模较大，报告期内投资收益分别为 16,393.57 万元、56,644.65 万元、33,714.34 万元和 31,236.41 万元，占当期利润总额的 87.88%、109.11%、157.60%和 237.09%，占比较高，未来若投资收益的持续性和稳定性出现较大波动，将对公司整体利润水平造成负面影响。

（四）募集资金投资项目风险

发行人本次募集资金拟投向光伏电站建设项目，项目的开发进度和盈利情况

将对发行人未来的经营业绩产生重要影响。虽然发行人的募集资金投资项目已经过详细的论证，但也可能因为政策环境、项目建设进度、设备供应等方面的变化，导致项目未能达到预期的实施效果。

其中，潮南陇田 400MWp 渔光互补光伏发电项目的升压站及附属设施等用地涉及国有土地出让，截至本发行保荐书出具日，上述土地已完成土地预征收公告、土地现状调查及土地征收补偿安置方案公告，正处在组卷报批阶段，待征收、农用地转用手续获得市、省人民政府批准后，将按规划用途实施协议出让，公司在取得该宗土地使用权后，可依法依规办理用地规划许可证、不动产登记证等规划、用地手续，原则上办理不动产权证不存在法律障碍。但由于募投项目用地手续尚未全部办理完成，后续办理过程中，不排除因政策变动、主管部门征地及土地出让程序延迟等导致无法及时取得相关项目用地的风险。

（五）管理风险

1、管理及内部控制风险

本次发行完成后，发行人资产规模将进一步扩大，建设运营的项目也不断增多，上述情况对发行人的整体经营管理水平提出了较高要求。而外部监管对上市公司规范化的要求日益强化，若发行人无法保持较高的管理水平、进一步提高管理效率，将可能对发行人生产经营产生不利影响。

2、人才风险

发行人本次募集资金拟投向光伏电站建设项目。光伏发电行业具有很强的专业性，技术更新迅速，优秀的技术人员是公司的宝贵财富。随着发行人业务的快速发展，发行人对优秀的专业技术人才和管理人才的需求还在不断增加。如果发行人不能吸引到业务快速发展所需的高端人才或者公司核心骨干人员流失，都将对发行人经营发展造成不利的影响。

（六）其他风险

1、股票价格波动风险

本次向特定对象发行将对发行人未来的生产经营和盈利情况产生一定影响，发行人基本面的变化将影响股票的价格。另外，股票的价格还受到国家宏观经济

状况、行业景气程度、投资者心理预期等多种因素影响，可能出现股价波动在一定程度上背离公司基本面的情况，提请投资者关注相关风险。

2、本次向特定对象发行相关的风险

本次发行尚须满足多项条件方可完成，包括但不限于 2023 年第二次临时股东大会审议通过、获得深交所审核通过并经中国证监会同意注册。截至本发行保荐书出具日，上述审批事项尚未完成。能否取得审议或审核通过及获准注册，以及获批时间，均存在不确定性，因此，本次向特定对象发行方案能否最终成功实施存在不确定性。

四、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）发行人所在行业的发展前景

1、火电装机容量将持续增长，国内电源结构仍将长期以火电为主

我国电源结构以火力发电为主，其中燃煤发电在火力发电中占据主导地位。2021 年，我国火电发电量在总发电量中的占比达 71.13%，燃煤发电量在总发电量中占比达 59.67%。

我国煤炭储量丰富的资源特点使火电成为了目前国内电力生产体系最主要的电源类型。相比于水电、风电等电源类型，火电建设周期短，技术要求相对较低，受周边自然环境限制较小。受能源结构等因素影响，国内电源结构仍将长期以火电为主。

2、“十四五”期间用电需求仍将维持较高增速，火电作为基荷电源的作用加强

“十四五”时期是中国由全面建成小康社会迈向基本实现社会主义现代化的关键时期，随着经济的增长，电力需求也将维持增长。为确保社会和经济秩序稳定、民生用电得到保障，电力供应需要满足电压稳定、频率稳定、持续供应等特点。

从电源角度，水力发电、光伏发电以及风力发电等清洁能源由于自然特性原因，无法完全满足电力供应的使用要求，而核电由于技术、安全以及规模等原因暂时无法取代火电。火电调峰能力强，供应稳定，电源质量高，作为基荷电源对

保证基础负荷和电网稳定性来说至关重要。

3、市场化上网定价有利于提升火电企业的收入水平

近年来，国家不断扩大燃煤发电价格浮动范围，为煤电价格市场化松绑。

2021 年 10 月 12 日，国家发改委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》提出，有序放开全部燃煤发电上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围，原则上均不超过 20%，但高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。

2021 年 10 月 22 日，广东省发展改革委印发《广东省发展改革委关于进一步深化我省电价改革有关问题的通知》提出，燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价，上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。

放松煤电价格管制，建立起以市场供求关系为主导的定价机制，燃煤发电企业就可以根据电煤价格的波动调整煤电价格，能更好地解决由于煤炭价格上行导致的燃煤发电企业普遍亏损问题。长期来看，煤电价格市场化改革有利于发挥市场机制作用，理顺“煤”和“电”的关系，促进发电行业平稳运行。

4、煤炭保供稳价能提高火电企业的成本稳定性

煤炭是关系国计民生的重要基础能源，煤电占全社会发电量约 60%，稳企业用能成本必须立足以煤为主的基本国情，切实抓好煤炭保供稳价工作对于火力发电行业健康发展有重要意义。

2022 年 2 月 24 日，国家发改委印发《国家发展改革委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，明确自 2022 年 5 月起，煤炭交易价格要在合理区间运行，当煤炭价格显著上涨或者有可能显著上涨时，将根据《价格法》第三十条等规定，按程序及时启动价格干预措施，引导煤炭价格回归合理区间；当煤炭价格出现过度下跌时，综合采取适当措施，引导煤炭价格合理回升。

2022 年 4 月 30 日，国家发改委印发《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告》中明确，经营者销售煤炭的中长期交易价格超过国家和地方有关文件明确合理区间上限的，现货价格超过国家和地方有关文件明确合理区间上限 50%

的，如无正当理由，一般可视为哄抬价格。

2022 年 6 月，在发改委统一部署下，各地发改部门会同市场监管等部门组成调查组，全面开展落实煤炭价格调控监管政策拉网式调查，依法查处煤炭价格超出合理区间的行为。

因此，在国家政策的合理调配下，未来煤炭交易价格将趋于稳定，由此来进一步提升火力发电企业的生产和成本稳定性，提升整体盈利能力。

5、政策支持提供良好的发展环境

热电联产集中供热具有能源综合利用效率高、节能环保等优势，是为城市和工业园区提供热能的主要方式之一，是解决我国城市和工业园区存在的供热热源结构不合理、热电供需矛盾突出、供热热源能效低污染重等问题的主要途径之一。因此，我国一直重视热电联产行业的发展，并颁布了多项优惠政策支持热电联产的发展。

《电力发展“十三五”规划》提出按照“以热定电”的原则规划建设热电联产项目，优先发展背压式热电联产机组；《“十三五”生态环境保护规划》、《“十三五”节能减排综合工作方案》提出鼓励热电联产机组替代燃煤小锅炉，推进城市集中供热。背压机组热电联产项目，凭借能源综合利用效率高、节能环保等优势，得到了国家大力的政策支持，《产业结构调整指导目录（2019 年本）》明确将背压（抽背）型热电联产明确列为鼓励类产业。

（二）发行人的竞争优势为良好的发展前景提供保障

1、区域布局优势

发行人位于全国综合实力排名第二的广州开发区，是“湾顶明珠”区域的重要能源供应保障企业，发行人电力可控装机容量在广州市属燃煤机组中名列第二。发行人地处广州开发区负荷中心，具有优先调配的优势，区域竞争力较强。

此外，发行人还是广州市第一大供热集团。由于供热行业的区域壁垒较强，发行人是目前开发区内唯一的供热企业，具有较强的区域竞争和专营优势，可为发行人带来较为稳定的收入和现金流入。

2、成本优势

发行人在日常经营管理中，紧紧围绕加强生产、建设、改革、发展四大中心任务，全面推行精细化管理，近年综合供电煤耗逐年降低。在燃煤采购过程中始终坚持“把握源头，控制过程，降低成本”的采购原则，一方面主动出击，不断深化与神华、中煤、伊泰等大型煤炭生产企业以及中海、深远等大型煤炭运输企业的战略合作关系，最大限度的争取低价优质的煤炭供应；另一方面积极拓展新的燃料采购渠道，努力确保燃料物资的稳定供应和成本的有效控制。

同时，发行人下属电厂均紧靠华南地区最大的专业煤码头（西基煤码头），发电所需燃料全部从码头堆场直接输送到发行人煤仓，这大大降低了燃料的物流成本。

3、政策优势

发行人为热电联产企业，能源利用效率较高，国家《产业结构调整指导目录（2019 年本）》《关于推进电力源网荷储一体化和多能互补发展的指导意见》《广州市城市基础设施发展“十四五”规划》等文件都将热电联产列为重点扶持产业，在电力调度优先上网和环保项目政策贴息贷款方面给予了大力支持。同时，凭借在广州市供电供热市场中的重要地位，发行人得到了广州市政府的大力支持。

4、股东优势

发行人的第一大股东是广州高新区现代能源集团有限公司，其实际控制人是广州经济技术开发区管理委员会。广州经济技术开发区管理委员会享有市一级经济管理权限，发行人作为区内国有控股上市公司，能够在资产划转、项目资源、投资、融资等方面得到广州经济技术开发区管理委员会的大力支持。

5、热电联产优势

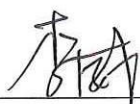
热电联产属于热能和电能联合生产的高效生产方式，一直是国家政策鼓励 and 大力推广的提高一次能源利用水平的先进生产方式。热电联产项目的优势在于能够促进节能环保，机组不仅可以发电上网，而且蒸汽还用于工业项目用汽，替代了数十台工业小锅炉。目前发行人是广州开发区内唯一的供热单位，供热用户包括了康师傅、中粮、嘉吉等多家世界大型连锁集团，为保证广州市安全可靠的能

源供应发挥了重要作用。长期稳定的热用户也保证了发行人可持续的经营和发展，同时在政府鼓励热电联产的政策下，节能调度机组排序得到提升，比省内同容量纯凝机组有更多的上网电量，获取经济效益方面有一定优势。

（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恒运企业集团股份有限公司向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书》之签署页）

保荐代表人：



李威

2023年2月28日



胡彦威

2023年2月28日

项目协办人：



全俊燊

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

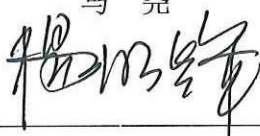
保荐业务负责人：



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：



2023年2月28日

保荐代表人专项授权书

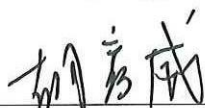
本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权本公司投资银行管理委员会李威和胡彦威担任广州恒运企业集团股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票并上市项目的保荐代表人，负责广州恒运企业集团股份有限公司本次发行上市工作，及本次发行上市后对广州恒运企业集团股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自本授权书签署日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上述被授权人负责广州恒运企业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：



李威



胡彦威

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