

股票简称：东江环保

证券代码：002672.SZ、00895.HK



招商证券股份有限公司
关于
东江环保股份有限公司
非公开发行 A 股股票
之
补充尽职调查报告

保荐机构（主承销商）



（深圳市福田区福田街道福华一路 111 号）

二〇二三年四月

招商证券股份有限公司

关于东江环保股份有限公司

非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告

中国证券监督管理委员会：

东江环保股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”）非公开发行股票申请已于 2023 年 1 月 9 日通过贵会发行审核委员会审核，于 2023 年 1 月 12 日完成封卷工作，收到贵会于 2023 年 1 月 18 日印发的《关于核准东江环保股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2023〕155 号）。

招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“保荐机构”）作为发行人本次发行的保荐机构（主承销商），根据贵会发布的相关文件的要求，现对 2023 年 1 月 9 日至本补充尽职调查报告出具日之间与本次发行相关的事项进行补充尽职调查，说明如下：

一、发行人经营业绩变动情况

（一）发行人 2022 年度业绩变动情况及原因

1、发行人 2022 年度业绩变动情况

发行人已于 2023 年 3 月 31 日公告《2022 年年度报告》，公司主要经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	变动金额	变动幅度
总资产	1,170,596.42	1,181,321.07	-10,724.65	-0.91%
营业总收入	387,847.40	401,523.04	-13,675.64	-3.41%
营业总成本	419,673.10	375,331.53	44,341.57	11.81%
营业利润	-55,647.19	23,033.72	-78,680.91	-341.59%
归属于母公司股东的净利润	-50,179.26	16,074.50	-66,253.76	-412.17%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	-54,722.92	15,466.65	-70,189.57	-453.81%

2022 年末，公司总资产为 1,170,596.42 万元，同比下降 0.91%，保持稳定。2022 年度，公司实现营业总收入 387,847.40 万元，同比下降 3.41%；实现营业利润-55,647.19 万元，同比下降 341.59%；实现归属于母公司股东的净利润-50,179.26 万元，同比下降 412.17%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润-54,722.92 万元，同比下降 453.81%。

2、发行人 2022 年度业绩变动原因分析

2022 年度，受国内外经济形势、危废行业竞争等多重因素影响，危废市场整体大环境低迷。上游客户危废产出量大幅减少，部分区域危废处置能力过剩，水泥窑协同处置产能冲击；资源化危废收运成本持续提高、无害化收运处置价格大幅下降，2022 年危废行业迎来严峻的困难和挑战。受此影响，发行人 2022 年营业总收入同比下降 3.41%，综合毛利率同比下降 11.75 个百分点，毛利润同比减少 4.9 亿元。

2022 年度，发行人全年危废收运总量、业务收入均明显下滑，全年危废收运总量同比下降约 16.65%；资源化、无害化业务实现收入 13.08 亿元、12.17 亿元，较上年同期分别下降约 16.41%、28.92%。收费价格方面，焚烧类收运价格平均跌幅超 15%，包年客户收运价格平均跌幅超 15%，多个省份资源化含金属废液收运折率上浮 5% 以上，导致公司危废业务毛利率同比减少 11.84 个百分点。稀贵金属业务方面，子公司郴州雄风环保科技有限公司（以下简称“雄风环保”）全年实现营收约 8.79 亿元，净利润约 4,083 万元。

此外，考虑所处行业及经营环境变化，发行人计提了信用减值损失、资产减值损失等亦对全年利润造成较大影响。2022 年度，发行人计提存货跌价损失及合同履约成本减值损失 2,984.29 万元，同比增加 2,940.16 万元；计提合同资产减值损失 3,170.51 万元，而 2021 年末计提该项损失；计提商誉减值损失 1.97 亿元，同比增加 1.42 亿元。

综上，由于危废市场竞争加剧导致资源化危废收运成本持续提高、无害化处置价格下降致使利润减少，另外考虑所处行业及经营环境变化，发行人计提信用减值损失及资产减值损失，使得发行人全年实现营业收入 38.78 亿元，同比下降 3.41%；归母净利润为-5.02 亿元，扣非归母净利润为-5.47 亿元。

3、发行人同行业上市公司 2022 年度业绩变动情况

发行人同行业上市公司金圆股份、高能环境、浙富控股和惠城环保等公司尚未发布 2022 年年度报告。上述公司已发布的 2022 年度业绩预告中，对其 2022 年的业绩预告情况如下：

可比上市公司	归属于上市公司股东的净利润	扣除非经常性损益后的净利润
金圆股份	盈利 1,300 万元-1,800 万元，比上年同期下降 79.14%-84.94%	亏损 26,000 万元-30,000 万元，比上年同期下降 2177.53%-1900.53%
惠城环保	盈利 80.00 万元-120.00 万元，比上年同期下降 89.79%-93.19%	亏损 766.26 万元-806.26 万元，比上年同期下降 264.26%-272.83%
高能环境	盈利 73,000.00 万元-83,000.00 万元，比上年同期增长 0.52%-14.29%	盈利 70,200.00 万元-80,200.00 万元，比上年同期增长 1.98%-16.51%
浙富控股	未披露业绩预告	未披露业绩预告

根据以上公司业绩预告所披露内容，2022 年度，金圆股份预计扣除非经常性损益后的净利润亏损 26,000 万元-30,000 万元，比上年同期下降 2177.53%-1900.53%；惠城环保预计扣除非经常性损益后的净利润亏损 766.26 万元-806.26 万元，比上年同期下降 264.26%-272.83%；高能环境预计扣除非经常性损益后的净利润盈利 70,200.00 万元-80,200.00 万元，比上年同期增长 1.98%-16.51%。受危废市场整体大环境低迷影响，发行人同行业上市公司金圆股份和惠城环保 2022 年预计扣非后净利润出现大幅下滑甚至亏损，高能环境虽预计 2022 年能够盈利，但其盈利增长速度也较上一年明显下降，上述同行业上市公司与发行人 2022 年业绩变动趋势是一致的。

（二）发审会后亏损等重大不利变化在发审会前是否可以合理预计，发审会前是否已经充分提示风险

2023 年 1 月 20 日，公司披露《2022 年度业绩预告公告》，预告 2022 年度业绩将发生亏损 51,000 万元至 43,000 万元，并对 2022 年上游企业开工量减少导致市场总体产废量下降、行业总体产能供大于求、资源化业务受金属价格波动以及收运折率上升影响，毛利率同比降低，预计导致公司经营利润出现亏损等情况进行了说明。

同时，公司和保荐机构已经在本次非公开发行申报文件中对相关情况涉及的风险因素进行了充分提示。保荐机构已在尽职调查报告“第十章 风险因素及其他重要事项调查”之“一、风险因素”之“（三）财务风险”进行了充分提示，具体如下：

“3、公司未来业绩下降的风险

报告期内，公司营业收入分别为 345,859.11 万元、331,502.12 万元、401,523.04 万元和 284,833.37 万元，扣除非经常性损益后归属母公司股东净利润分别为 36,142.26 万元、27,038.75 万元、15,466.65 万元和-12,504.12 万元，最近一期呈现大幅亏损状态。报告期内，公司营业收入规模整体增长的同时净利润水平呈逐年下降趋势，主要系受到综合毛利率下降幅度较大影响。

报告期内，公司工业废物处理处置业务毛利率分别为 50.35%、49.07%、40.35%和 28.19%，工业废物资源化利用业务毛利率分别为 23.18%、20.01%、20.33%和 12.24%。报告期内上述两项业务占公司营业收入比例均为 80%左右，毛利率下降幅度均较为显著，影响因素分别为危废处置行业市场竞争加剧导致的处置价格持续下降以及铜、锡等金属市场价格持续上行导致的资源化业务采购成本上涨。

受外部经营环境形势复杂严峻等多种不利因素的影响，当前国内宏观经济增速放缓，上游产废企业开工量减少，市场总体产废量下降，同时因行业参与者持续增加，危废资质核准规模高于危废产生总量，导致市场竞争愈发激烈以及供需结构性失衡，公司 2022 年 1-9 月营业收入虽然保持增长但净利润水平同比较大幅度下降，公司经营仍面临较为严峻的挑战。公司将基于行业发展趋势，结合自身核心优势，根据已制定的业绩改善计划，多措并举提升经营效能及业绩水平。但如果上述单项或多项不利因素仍然存在，且公司未能及时采取有效措施改善相关业务毛利率，将可能对公司未来的盈利情况产生重大不利影响，公司存在未来营业利润、净利润等盈利指标较上年下滑 50%以上、甚至亏损等风险。”

保荐机构亦在尽职调查报告“第十章 风险因素及其他重要事项调查”之“一、风险因素”之“（四）经营风险”进行了充分提示，具体如下：

“1、市场竞争的加剧可能带来的经营风险

目前工业废物处理产业化程度和市场集中度较低，但是近年来，大量的大型央企、地方国有企业和民间资本进军工业废物处理领域，特别是工业废物无害化市场竞争逐渐加剧，该细分领域业务将进入品牌和资本的竞争时代，核心竞争力将体现在资本、技术和市场拓展能力等方面。在国家对工业废物处理行业大力扶持的政策驱动下，环保产业正步入快速发展期，将会有大量的潜在竞争者通过项目投资、兼并收购、寻求合作联营等途径进入此领域，从而进一步加剧行业竞争，公司将面临更加严峻的行业竞争格局。公司所从事的工业废物处理处置业务受行业竞争趋势影响较大，且该业务收入占公司营业收入比例较高，最近一个年度该业务毛利率水平受行业竞争加剧影响出现较大幅度下降，若未来该业务的市场平均处置价格继续呈现较长时间的下跌，将会对公司工业废物处理处置业务的开展造成较大不利影响，若公司不能及时调整业务结构，在相关不利因素的影响下，公司存在未来营业利润、净利润等盈利指标较上年下滑 50% 以上、甚至亏损等风险。

2、宏观经济环境及金属价格波动的风险

宏观经济具有周期性，在经济下行阶段，工业废物处理行业及公司经营都将受到不利影响。公司面临复杂的宏观经济环境和行业调整周期，同时受各种因素影响，国内外经济发展形势不确定性增加，对公司的生产经营带来了诸多挑战。

此外，公司的工业废物资源化利用产品主要为硫酸铜、碱式氯化铜、氧化铜等铜盐产品，以及含镍、铁、锡等金属元素产品，该等产品的销售价格系根据其金属元素含量并参照金属交易所公布的金属现货价格确定，因此公司资源化产品的价格受金属价格波动的影响较大，若未来相关金属价格出现较大幅度下跌，将带动公司主要产品市场价格下滑，进而可能导致公司 2022 年经营业绩大幅下滑甚至亏损。”

综上所述，公司及保荐机构已在发审会前合理预计 2022 年度将发生亏损，且已在发审会前于本次非公开发行申报文件及以往公告中对相关情况涉及的风险因素进行了充分提示。

二、业绩变动对公司以后年度经营的影响

2022 年度，公司归属于母公司股东的净利润出现亏损，主要系受国内外经济形势、危废行业竞争等多重因素影响，危废市场整体大环境低迷所致，与同行业上市公司的预计业绩变动趋势一致。但是，公司日常生产经营状况基本正常，主营业务、经营模式等未发生重大变化。未来，发行人将采取积极有效的措施，度过危废市场低迷周期，具体如下：

面对激烈竞争局面，公司全力以赴抢占市场份额，实施灵活运用价格机制，坚决实行“以价换量”市场策略，大力拓宽市场覆盖区域，持续拓展重点客户，确保稳住公司业务的基本盘。另一方面，加大资源化产品销售力度，建立多行业销售渠道，大力拓展海外市场，推广高附加值资源化产品，不断提升高附加值资源化产品占比和销售业绩。

内部管理方面，大力实施“瘦身健体”“极限降本”专项工作，坚持分企施策、一企一策的工作原则开展“去亏压规”工作，累计完成一批亏损企业扭亏、减亏，推动规下企业、低效参股企业股权转让，有效减少企业盈利“出血口”，集中精力经营优质资产。着力推动降本增效，通过错峰生产、优化工艺、细化操作等措施减少能源、原料消耗，精打细算降低各项生产成本。

项目建设方面，揭阳焚烧项目、珠海绿色工业服务中心等项目顺利取证投产，高效推进揭阳刚性填埋场项目建设，顺利承接荆州污水厂扩建工程并开工建设，进一步夯实主业核心竞争力。雄风环保通过技改升级等实现产能扩容和产品提标升级，持续推动营收、利润向上突破。截至 2022 年末，公司危废经营许可资质已超 270 万吨/年，产能优势进一步提升。

政策方面，国务院办公厅发布的《强化危险废物监管和利用处置能力改革实施方案》指出，应推动省域内危险废物处置能力与产废情况总体匹配；促进危险废物利用处置产业高质量发展，鼓励企业通过兼并重组等方式做大做强，开展专业化建设运营服务。2022 年以来，多地生态环境部门也已针对危废利用处置行业发布审慎投资建议。预计将进一步严控资质审核，逐步引导供需矛盾缓解。与此同时，伴随着经济复苏以及工业化进程持续，固废、危废产生量将逐步回升并稳步增长。此外，高端制造、生物医药、化工原料等行业的迅猛发

展，也将为高浓度、难处理的危险废物市场释放潜力。预计未来行业竞争将有望逐步缓解，危废处置行业格局将得以重塑。

综上所述，2022 年度公司归属于母公司股东的净利润出现亏损，主要系危废市场整体大环境低迷所致，但是，公司日常生产经营状况基本正常，主营业务、经营模式等未发生重大变化。危废处置作为刚需行业，未来随着国内外经济形势好转，行业竞争逐步缓解，发行人经营业绩下滑原因不会长期存在，不会对发行人的持续经营能力和以后年度经营造成重大不利影响。

三、业绩变动对本次募投项目的影响

本次公司非公开发行 A 股股票的总规模不超过 120,000.00 万元，扣除发行费用后将投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金投入金额
1	揭阳大南海石化工业区绿色循环中心一期项目	42,862.69	41,000.00
2	江陵县滨江污水处理厂扩建（二期）项目	17,025.00	16,500.00
3	数智化建设项目	21,000.00	19,000.00
4	危废处理改造及升级项目	12,783.50	9,500.00
5	补充流动资金	34,000.00	34,000.00
合计		127,671.19	120,000.00

2022 年度公司归属于母公司股东的净利润出现亏损，主要系危废市场整体大环境低迷所致，除此之外，公司日常生产经营状况基本正常，财务状况未发生重大不利变化，本次亏损不会对本次募投项目产生重大不利影响：

一方面，本次募集资金投资项目已陆续开工建设，在非公开发行募集资金到位前，公司使用自有或自筹资金陆续投入，保障募投项目如期投产。因此，本次亏损不会对本次募投项目的建设产生重大不利影响。

另一方面，本次募集资金投资项目聚焦公司主营业务，新增产能主要为公司优势业务，募集资金投资项目未来陆续建成投产，能够为公司主营业务的持续健康发展提供保障。因此，本次亏损不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

四、业绩变动对本次非公开发行股票的影响

本次非公开发行股票符合《公司法》、《证券法》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件，发行人业绩变动不会对本次非公开发行产生重大不利影响，不会导致发行人不符合非公开发行股票条件。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人 2022 年年度报告，分析了其业绩变动原因，保荐机构认为：发行人 2022 年度业绩变动原因合理，不会对本次募投项目产生重大不利影响，不会对发行人的持续经营能力及以后年度经营产生重大不利影响，发行人仍符合非公开发行股票条件，不会对本次发行构成实质性障碍。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于东江环保股份有限公司非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告》之签字盖章页）

项目协办人

签名：刘子锋 _____

保荐代表人

签名：李奇崎 _____

签名：罗 立 _____

保荐机构总经理

签名：吴宗敏 _____

保荐机构法定代表人、董事长

签名：霍 达 _____

招商证券股份有限公司

2023 年 4 月 7 日