



浙江伟明环保股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20223807D-02



声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023年2月21日



发行人及评级结果

浙江伟明环保股份有限公司

AA/稳定

本期债项评级结果

AA

发行要素

拟发行金额为不超过 23.50 亿元（含 23.50 亿元），期限为自发行之日起 6 年，每年付息一次、到期一次还本。募集资金拟用于项目建设和补充流动性项目。

评级观点

中诚信国际肯定了浙江伟明环保股份有限公司（以下简称“伟明环保”或“公司”）业务规模和运营指标随项目投入运营不断增长，盈利水平持续增强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司首次涉足电池新材料领域，未来经营存在不确定性以及存在海外投资风险；在建及筹建环保项目、锂电池新材料项目、高冰镍项目未来投资规模较大，公司面临较大的投资压力；且随投资推进，公司总债务及财务杠杆率或将较快增长等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，浙江伟明环保股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司业务规模及市场竞争实力显著增强；经营效益显著提升；资本实力显著增强或得到重大外部支持等。

可能触发评级下调因素：公司接受严厉环保行业监管处罚；展业区域市场竞争加剧，公司市场份额大幅降低；债务负担显著加重，难以平衡在建项目支出；经营性业务回款能力持续弱化，在建项目投产后运营情况不佳，拖累业绩表现等。

正面

- 随公司在建项目不断投入运营，公司处理能力与实际处理规模、发电量等业务指标稳定上升
- 公司盈利水平持续增长，各主营业务板块稳步发展，且毛利率维持较高水平

关注

- 公司首次涉足电池新材料领域，技术及人才储备有待积累，加之有色金属行业具有强周期性、受政策及原材料供给影响较大，未来项目运营及收益存在不确定性。同时，境外投资面临较大的政治风险
- 在建及筹建的环保项目、锂电池新材料项目和高冰镍项目未来投资规模较大，公司面临较大的投资压力
- 随投资持续推进，公司总债务规模及财务杠杆或将大幅增长

项目负责人：李转波 zhbli@ccxi.com.cn 

项目组成员：郭子越 zyguo@ccxi.com.cn 

涂月 ytu@ccxi.com.cn 

评级总监： 

电话：(027)87339288

财务概况

伟明环保（合并口径）	2019	2020	2021	2022.1~9/2022.9
资产总计（亿元）	69.20	104.73	146.51	195.05
经调整的所有者权益合计（亿元）	42.40	55.49	81.90	100.94
负债合计（亿元）	26.80	49.25	64.62	94.11
总债务（亿元）	10.02	23.89	33.84	59.56
营业总收入（亿元）	20.38	31.23	41.85	33.05
经营性业务利润（亿元）	11.19	14.99	17.33	13.44
净利润（亿元）	9.72	12.56	15.38	12.52
EBITDA（亿元）	13.39	17.03	20.17	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.68	9.52	11.94	12.80
总资本化比率（%）	19.12	30.09	29.24	37.11
EBITDA 利息保障倍数（X）	23.52	24.46	13.42	--

注：1、中诚信国际根据伟明环保提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告及未经审计的 2022 年前三季度财务报表整理。其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年和 2022 年前三季度财务数据采用了当期报表期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款、长期应付款中的带息债务。4、季报中折旧、摊销、利息支出财务数据未提供时相关数据指标计算失效。

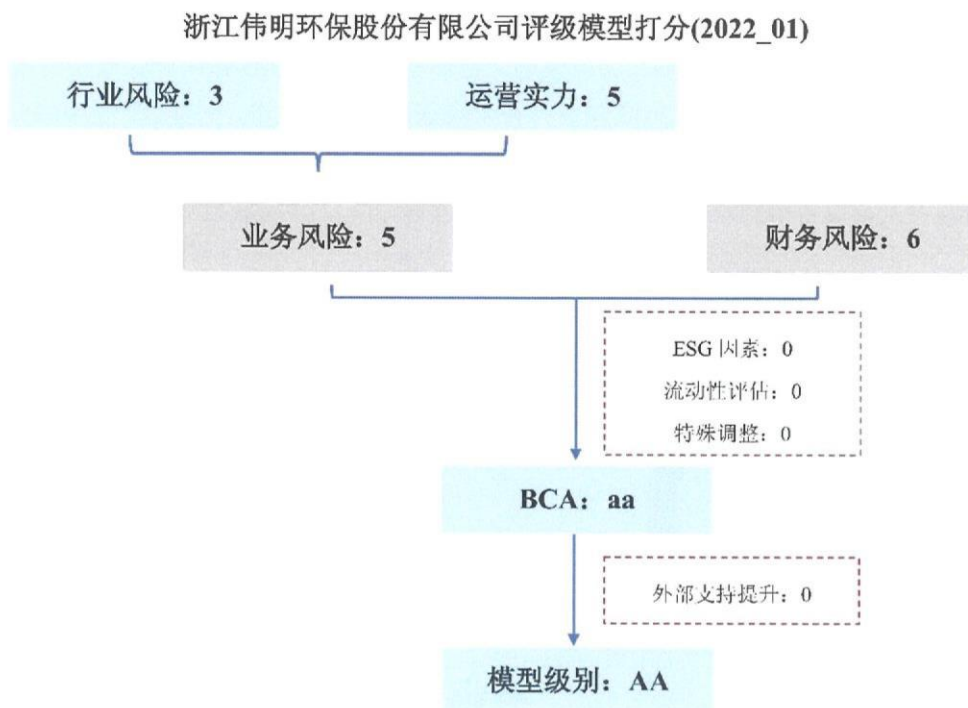
同行业比较（2021 年数据）

公司名称	垃圾处理能力 （吨/日）	总资产 （亿元）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）	总资本 化比率（%）	总资产 收益率（%）	FFO/总债务
伟明环保	27,785.00	146.51	41.85	15.38	29.24	13.94	0.54
旺能环境	22,300.00	126.74	29.68	6.47	49.25	7.65	0.29

中诚信国际认为，与同行业可比公司相比，伟明环保垃圾处理能力规模较高，环保业务营收规模和盈利能力远高于同行业可比公司，净利润及总资产收益率高，财务杠杆水平及 FFO 对债务的保障能力亦显著优于同行业可比公司。

注：旺能环境为“旺能环境股份有限公司”简称。

评级模型



方法论

中诚信国际环保运营行业评级方法与模型 C160400_2022_02

■ 业务风险：

伟明环保属于环保运营行业，中国环保运营行业风险评估为中等；伟明环保投运项目多，处理能力稳步上升，处理规模和环保业务收入维持较高水平并不断上涨，业务风险评估为较低。

■ 财务风险：

伟明环保利润水平持续提升，财务杠杆水平适中，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平，财务风险评估为很低。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对伟明环保个体基础信用等级无影响，伟明环保具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和很低的财务风险。

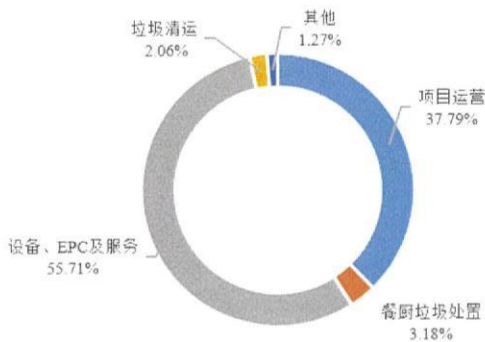
■ 外部支持：

公司是地方重要民营企业，地方政府支持意愿尚可，给予公司充分的自主发展空间。控股股东在经营管理和市场拓展方面对公司提供了一定支持。

发行人概况

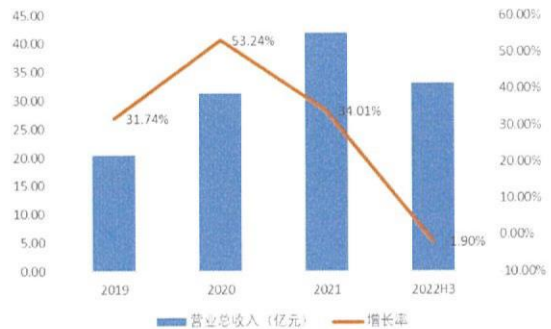
公司成立于 2001 年 12 月，前身为“温州市临江垃圾发电有限公司”（以下简称“临江公司”），后经一系列股权变更，于 2005 年在临江公司基础上整体变更设立为浙江伟明环保股份有限公司，初始总股本为 10,880 万股。公司于 2015 年 5 月在上海证券交易所上市，证券代码为 603568。公司专注于城市生活垃圾焚烧发电业务，主营业务涵盖城市生活垃圾焚烧发电行业全产业链，包括核心技术研发、关键设备研制及项目投资、建设、运营等。2021 年实现营业总收入 41.85 亿元。

图 1：2021 年收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产权结构：截至 2022 年 11 月 18 日，公司总股本为 1,694,213,430 股，控股股东伟明集团有限公司（以下简称“伟明集团”）持有公司 41.10% 的股权，项光明及一致行动人王素勤、朱善玉和朱善银为公司实际控制人¹。

表 1：截至 2022 年 9 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2022 年 9 月末		2021 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
伟明环保设备有限公司	伟明设备	100%	17.58	7.27	13.05	4.85
温州嘉伟环保科技有限公司	温州嘉伟	100%	5.42	3.31	2.71	1.30
温州永强垃圾发电有限公司	永强公司	100%	2.34	1.65	0.75	0.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期拟发行金额不超过 23.50 亿元（含 23.50 亿元），期限为 6 年，主要用于项目建设和补充流动资金项目。

表 2：本次募集资金用途（单元：万元）²

项目名称	投资总额	拟使用募集资金
高冰镍项目 ³	247,260.00	147,000.00

¹ 项光明与王素勤系配偶关系，项光明与朱善玉、朱善银系外甥与舅舅关系，朱善玉与朱善银系兄弟关系，四方签署《一致行动协议》，截至 2022 年 11 月 18 日分别持有伟明环保 10.04%、3.19%、3.14%、2.84% 的股权，以及母公司伟明集团 37.21%、5.94%、20.99%、14.48% 的股权，为公司实际控制人。

² 实际投资资金可以根据实际情况调整。其中，高冰镍项目投资总额为 39,000 万美元，按照公司项目可行性研究报告中美元对人民币汇率 6.34 进行折算，投资总额为 24.73 亿元。按 2022 年 11 月 16 日汇率投资总额为 27.62 亿元。

³ 指温州嘉伟环保科技有限公司和上海璞骧企业管理合伙企业（有限合伙）通过设立伟明（新加坡）国际控股有限公司在印尼新建嘉曼新能源有限公司开展红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属 4 万吨（印尼）项目。

永康扩容项目 ⁴	24,512.00	20,000.00
补充流动资金项目	68,000.00	68,000.00
合计	339,772.00	235,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

发行条款或投资人保护条款：转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款。

本期债券的发行预计将使公司财务杠杆水平进一步提升，公司总债务/EBITDA、EBITDA 利息保障倍数、FFO/总债务等偿债指标表现预计将有所弱化，但公司短期偿债压力总体仍相对不大。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，疫情扰动之下 2022 年全年宏观经济修复受阻、整体偏弱，GDP 同比增长 3%，弱于上年同期及上年两年复合增速。展望 2023 年，支撑经济修复的积极因素正在增多：疫情防控措施调整或推动中国经济较快走出疫情拖累；稳增长政策延续、扩大内需战略的实施给经济增长带来支撑；地方政治周期转换将增强地方政府发展经济的积极性；政策调整之下房地产对经济的拖累将有所减轻；经济结构调整转型将推动高新技术产业较快发展。总体来看，2023 年宏观经济或总体呈现出“N”字型修复，全年 GDP 增速或为 5.3%左右。不过，经济修复预期虽有增强，但仍面临多重风险挑战：其一，俄乌冲突持续、中美大国博弈仍存，全球政经格局发生深刻变化，叠加全球经济走弱压力加大，外部不确定性、不稳定性持续存在；其二，疫情防控政策虽已调整，但仍需关注疫情“疤痕效应”对中国经济的中长期影响；其三，宏观债务风险持续处于高位，需重点关注企业和居民部门资产负债表的演化；其四，房地产对经济的拖累虽不会继续加深，但仍需妥善管控房地产转向新发展模式过程中的潜在风险。从政策环境看，2023 年财政政策将进一步加力提效，或通过上调赤字率、加大中央政府杠杆水平、提高专项债新增额度及使用效率等措施加大稳增长，并通过准财政工具的接续加强与货币政策的协调，承担起稳增长的主力作用。货币政策将以“总量要够、结构要优”为主线，结构性政策工具的使用力度或将加大。同时，2022 年末中央经济工作会议对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。从长远来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供源源不断的支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022 年四季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9706?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，垃圾处理行业已过高速发展期，行业集中度较高且较稳定，目前垃圾焚烧企业积极布局“固废一体化”，部分上市公司进军新能源产业，未来投资和经营情况有待关注。细分的危险废物处置行业产能过剩，产业格局或将重塑。

随城镇化程度增长，生活垃圾产生量快速增加，垃圾焚烧已成为城镇生活垃圾处理的主要方式，生活垃圾“零填埋”是趋势。垃圾处理行业已过高速发展期，行业集中度较高且较稳定，且由投

⁴ 指永康市垃圾焚烧发电厂扩容工程项目。

资驱动逐步转为运营项目的精细管控。同时，随运营水平提高，垃圾焚烧发电项目的吨发电量上升；电费国补退坡，但初步估测对垃圾焚烧项目盈利影响相对有限。目前垃圾焚烧企业积极布局“固废一体化”，且部分上市公司进军新能源产业，未来投资和经营情况有待关注。细分的危险废物处置行业产能过剩，产业格局有望重塑。财务表现上，垃圾焚烧处理企业整体经营状况良好，而危险废物处置企业净利润有所分化；受疫情及会计核算影响，2021年以来，样本企业整体的经营活动净现金流持续减少；环保运营企业总债务保持增长态势，危险废物处置企业和布局新能源的垃圾焚烧企业杠杆率或将进一步上升。

详见《中国环保运营行业展望,2022年12月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9624?type=1>

新能源汽车放量带动硫酸镍需求大幅提升，全球镍原料供应呈结构性短缺态势；2021年以来，在全球货币宽松及镍库存下行等因素影响下，国内外镍价大幅攀升；2022年一季度，低库存、需求增长预期及供应担忧推动镍价继续上行，资本市场逼空事件一度使得 LME 镍交易暂停，镍价波动大幅加剧。

截至 2021 年末，全球镍资源储量超过 9,500 万吨；其中红土镍矿约占镍矿总量的 60%，硫化镍矿约占 40%。区域分布方面，红土镍矿主要分布在赤道附近的印度尼西亚、巴西、菲律宾等国，硫化镍矿主要分布在澳大利亚、俄罗斯、加拿大和中国等地。

表 3：2021 年末全球镍资源储量情况（万吨）

国家	储量
印度尼西亚	2,100
澳大利亚	2,100
巴西	1,600
俄罗斯	750
菲律宾	480
中国	280
加拿大	200
美国	34
其他	2,000
总计（大约）	9,544

资料来源：U.S. Mineral Commodity Summaries, January 2022，中诚信国际整理

供给方面，2021 年全球镍矿产量同比增长 10.32%至 268.35 万吨（金属量，下同）。其中，印度尼西亚红土镍矿资源丰富、品位相对较高，具有良好的资源禀赋，且生产成本及运输成本均较低；2021 年其镍矿产量同比增长 34.37%至 103.60 万吨，是全球镍矿产量最高的国家，亦为全球镍矿增量主要来源。同期，全球原生镍⁵产量同比增长 4.81%至 260.90 万吨，其中 NPI 产量增幅较大。

需求方面，2021 年全球原生镍消费量同比增长 15.95%至 276.61 万吨。其中，不锈钢仍是镍下游主要应用领域，2021 年需求占比为 71%。同年，全球新能源汽车产销量大幅增长，带动电池行业对镍的需求快速上升；2021 年，电池行业镍消费量占镍消费总量的 12%，同比增加 4 个百分点。镍的其他需求还包括特种钢、镍基合金、高温合金及电镀等，随着终端行业的复苏，上述需求亦呈增长态势。

供需平衡方面，2021 年全球镍供应虽有所增加，但在全球新能源行业高速发展推升需求的背景

⁵ 原生镍即生产原料来自镍矿的镍产品，可分为一级镍和二级镍；其中，一级镍是指包括电解镍、镍粉、镍块以及羟基镍在内的镍产品；二级镍包括镍生铁（NPI，镍含量<15%）和镍铁（FeNi，镍含量>15%）。

下，镍原料结构性短缺问题逐渐凸显。多年以来，全球已形成“红土镍矿-镍铁-不锈钢”和“硫化镍矿-金属镍/镍盐（硫酸镍）”两条镍供需路线。但随着新能源汽车放量，硫酸镍需求大幅增长；而硫化镍矿受资源赋存限制供给无大规模增量，且不锈钢的生产也需使用部分金属镍，使得镍原料供应呈结构性短缺态势。在此背景下，供给较为宽松的红土镍矿逐步实现技术变革，目前已形成由红土镍矿经湿法冶炼制备镍中间品或通过生产高冰镍进而生产硫酸镍的多条路径，且目前相关新建及在建项目较多；未来，随着新建湿法项目及高冰镍项目建成投产及产能释放，镍原料结构性短缺问题有望改善。

国内方面，2021 年我国原生镍产量同比减少 9.1%至 67.5 万吨，其中电解镍产量同比下降 9.1%至 16 万吨，镍盐产量同比增加 31.3%至 8.4 万吨，NPI 产量同比减少 14.5%至 43.1 万吨。电解镍产量下降主要系甘肃以外地区产量减少所致，2021 年甘肃电解镍产量为 14.6 万吨，同比增加 0.6%；NPI 产量下降原因包括印尼禁矿使得国内镍矿供应量及品位下降、能耗双控使得部分钢厂减产停产以及镍价上涨使得 NPI 利润空间被压缩等。

价格方面，在全球货币政策持续宽松、通胀走高及库存下行等因素的共同作用下，2021 年以来镍价大幅攀升，LME3 月期镍最高达 21,245 美元/吨，为 7 年以来新高；全年均价为 18,515 美元/吨，同比增长 24.40%。国内方面，2021 年沪镍主力合约最高升至 16.16 万元/吨；全年均价为 13.60 万元/吨，同比上涨 23.10%。2022 年一季度，国内外镍价继续大幅上涨；其中 3 月以来，镍持续低库存，同时新能源产业快速发展背景下镍需求预计继续大幅增长，叠加俄乌冲突使得市场对未来镍供应担忧加剧，镍价快速上行；3 月 8 日，资本市场上演逼空行情，镍价突破历史新高，最高超过 10 万美元/吨，已完全脱离基本面，LME 被迫暂停镍交易，并宣布部分交易无效。自 LME 恢复镍交易以来，市场流动性缺乏加剧了价格波动，3 月 LME 和上期所的镍合约均经历了多次涨跌停。2022 年第三季度，LME3 月期镍均价为 22,196 美元/吨，同比上涨 16.2%，环比下降 23.3%。

图 3：近年来 LME3 月期镍收盘价（美元/吨）



注：由于伦敦金属交易所发布声明称取消所有在英国时间 2022 年 3 月 8 日凌晨 00:00 或之后在场外交易和 LME select 屏幕交易系统

执行的镍交易，故上图未包含该日数据。

资料来源：choice

运营实力

中诚信国际认为，浙江省良好的区域环境为公司项目运营提供了较好的外部环境；同时作为从成套设备技术研发、设计、制造到项目投资、建设和运营管理于一体的垃圾焚烧发电全产业链服务运营商，伟明环保在浙江省市场份额占有率较好，产业链完整，技术实力较强，对企业盈利能力提供了有力支持，近年来公司布局新材料高冰镍产业链，需关注其海外投资和新材料行业市场的风险及投资支出压力。

浙江省区域经济发展良好且增长较快，为公司发展提供了良好的外部环境。

浙江省地处中国东南沿海长江三角洲南翼，是中国改革开放的先行地，下辖 9 个地级市、37 个市辖区、20 个县级市和 33 个县。2021 年末，浙江省常住人口 6,540 万人，其中城镇人口 4,752 万人。

近年来，浙江省地区生产总值（GDP）逐年增长，2021 年为 73,516 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.5%。其中，第一产业增加值 2,209 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 31,189 亿元，增长 10.2%；第三产业增加值 40,118 亿元，增长 7.6%。三次产业结构为 3.00:42.42:54.57，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 3.00%、42.42%和 54.57%，人均 GDP 为 113,032 元，同比增长 8.8%。2022 年前三季度，浙江省省 GDP 为 55,750 亿元，同比增长 3.1%，第一产业增加值 1,463 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 23,965 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 30,322 亿元，增长 2.3%。综合来看，浙江省区域经济发展良好且保持快速增长，人口基数较大，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司在浙江省维持较好市场份额和较强技术优势；公司项目投入运营规模进一步提升，处理能力与发电能力均实现稳步提升。

公司主要以特许经营模式从事城市生活垃圾焚烧发电业务，具体模式包括 BOT、BOO 等，其中以 BOT 模式为主。区域方面，公司目前垃圾焚烧发电业务开展主要集中在长三角等东部沿海发达地区，尤以浙江省区县为主，同时向中西部地区拓展。近年来公司在浙江省的市场份额均超过 30%，超过 70%的营业收入来自浙江省内。同时，在垃圾焚烧项目建设过程中，核心的垃圾焚烧处理设备、烟气处理设备、自动化控制系统主要由伟明设备⁶提供；垃圾焚烧项目运营过程中，由伟明设备提供部分日常检修维护、大修和技改设备。2021 年公司加强产品研发和项目设计力量，公司及下属子公司新增发明专利 4 项、实用新型专利 54 项、软件著作权 11 项。截至 2022 年 9 月末，公司拥有发明专利 28 项、实用新型专利 150 项，软件著作权 38 项，具有较强的技术优势。

2021 年，樟树项目两炉一机、奉新项目、龙泉项目和文成项目等合计设计日处理约 2,400 吨项目投入正式运营，2022 年前三季度，公司完成陕西国源环保发展有限责任公司（以下简称“国源环保”）和安徽盛运环保（集团）股份有限公司（以下简称“盛运环保”）收购，新增 7 个控股项目，

⁶ 公司的设备销售及技术服务主要由全资子公司伟明环保设备有限公司、温州嘉伟环保科技有限公司（以下简称“温州嘉伟”）和上海嘉伟环保科技有限公司等负责。

共计处理规模约 6,350 吨/日；同期内，玉环项目二期、东阳项目、婺源项目、蒙阴项目、安福项目、宁晋项目、永丰项目、磐安项目、宁都项目投入正式运营，闽清项目、秦皇岛项目一炉一机、浦城项目等相继实现并网发电。截至 2022 年 9 月末，公司拥有控股的生活垃圾焚烧处理正式运营项目共 39 个⁷；公司上述垃圾焚烧项目设计处理规模共计 28,585.00 吨/日，装机容量共计约 629,000 千瓦。

表 4：截至 2022 年 9 月末公司正式运营垃圾焚烧发电项目情况

项目名称	所属省份	模式	协议签订日期	特许经营期（年）	设计日处理垃圾能力（吨）	发电装机容量（千瓦）
东庄项目	浙江	BOT	2001.06	25	385.00	4,500
临江项目一期	浙江	BOT	2001.10	原 27 年，延为 30 年	600.00	12,000
永强项目一期	浙江	BOT	2002.11	原 27 年，延至项目二期截止日	600.00	12,000
昆山项目一期	江苏	BOT	2004.11	原 25 年，延至项目二期截止日	1,000.00	18,000
昆山项目二期	江苏	BOT	2008.06	25	1,050.00	18,000
临江项目二期	浙江	BOT	2009.01	27	1,200.00	24,000
临海项目一期	浙江	BOT	2007.10	原 30 年，延至项目二期截止日	700.00	12,000
玉环项目一期	浙江	BOT	2010.05	30	700.00	15,000
永康项目	浙江	BOT	2006.07	27	800.00	15,000
瑞安项目一期	浙江	BOT	2005.12 2009.06	27	1,000.00	21,000
嘉善项目一期	浙江	BOT	2012.11	原 30 年，延至项目二期截止日	600.00	12,000
永强项目二期	浙江	BOT	2014.11	27	1,200.00	37,000
苍南项目	浙江	BOT	2016.01	28	1,000.00	25,000
武义项目	浙江	BOT	2015.06	30	900.00	24,000
万年项目	江西	BOO	2017.01	30	500.00	12,000
瑞安项目二期	浙江	BOT	2017.05	30	1,000.00	25,000
玉苍项目	浙江	BOT	2003.06	27	400.00	9,000
界首项目	安徽	BOT	2016.05	30	500.00	12,000
嘉善项目二期	浙江	BOT	2018.09	2046.08.23 终止	450.00	12,000
樟树项目	江西	BOO	2017.11	30	1,000.00	20,000
临海项目二期	浙江	BOT	2018.01	30	750.00	18,000
龙泉项目	浙江	BOT	2018.09	30	300.00	12,000
奉新项目一期	江西	BOO	2018.07	30	600.00	12,000
文成项目	浙江	BOO	2018.11	30	500.00	12,000
玉环项目二期	浙江	BOT	2017.10	30	500.00	12,000
婺源项目	江西	BOO	2018.08	30	500.00	12,000
宁晋项目一期	河北	BOT	2019.12 2022.05	30	1,000.00	25,000
东阳项目一期	浙江	BOT	2006.09 2019.01	29	1,650.00	50,000
蒙阴项目	山东	BOT	2019.11	30	500.00	9,000
磐安项目	浙江	BOT	2020.01	30	300.00	6,000
安福项目	江西	BOT	2019.08	30	500.00	10,000
永丰项目一期	江西	BOT	2019.03	30	800.00	20,000
桐城项目	安徽	BOT	2012.08	27	500.00	7,500
宁阳项目	山东	BOT	2013.09	30	500.00	9,000
凯里项目一期	贵州	BOT	2013.12	30	800.00	12,000
拉萨项目一期	西藏	BOT	2013.08	30	700.00	15,000
招远项目	山东	BOT	2012.11	25	500.00	9,000
榆林项目	陕西	BOO	2019.08	28	1,300.00	24,000
宁都项目一期	江西	BOT	2020.08	30	800.00	15,000
合计	--	--	--	--	28,585.00	629,000

⁷ 截至 2022 年 9 月，39 个垃圾焚烧运营项目中有 23 个项目已被纳入国家可再生能源补贴清单。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受益于项目不断投入运营，公司垃圾实际处理规模、发电量和上网电量不断提升，带动项目运营板块收入不断上涨。

垃圾处置方面，公司按照与当地政府及其授权机构签订的协议，根据垃圾处理量与垃圾处置单价确认收入⁸。公司垃圾处理单价在 47.80 元/吨~117.20 元/吨不等，价格差异主要受项目边界条件、公司与政府议价能力等因素影响。且一般公司与地方政府签订一定的保底量，对于低于最低垃圾供应量的差额部分由政府进行补偿。对于垃圾处置费，一般以月度进行结算。

2021 年，公司垃圾焚烧发电项目（不含试运行期间）生活垃圾入库量同比增长 17.08%，发电量及垃圾上网电量同比增长 22.30%和 23.39%。随垃圾发电项目投运，处理能力及规模和发电量不断增加，带动公司垃圾焚烧发电收入大幅上涨，公司实现项目运营收入 15.81 亿元，同比增长 21.18%；2022 年前三季度项目运营收入 16.86 亿元，已超过上年全年收入水平。

表 5：近年来垃圾焚烧发电项目运营指标

	2019	2020	2021	2022.1~9
垃圾入库量（万吨）	504.88	516.99	605.31	634.15
发电量（亿千瓦时）	18.59	19.37	23.69	23.07
上网电量（亿千瓦时）	15.24	15.73	19.41	18.71
吨垃圾上网电量（千瓦时）	301.80	304.32	320.65	295.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司依托技术优势和项目运营，沿产业链开展设备销售及 EPC 服务、餐厨垃圾处理、垃圾清运、渗滤液处理等业务，对公司营收形成一定补充。

受益于技术优势支撑，公司销售垃圾处理设备并提供 EPC 等服务，2021 年公司设备、EPC 和服务收入为 23.32 亿元，同比增长 38.01%。设备、EPC 和服务收入对公司营收规模贡献较大，但主要来自公司体系内项目建设需求，其未来发展稳定性仍需关注。

业务协同下，公司同步拓展餐厨垃圾处理业务，截至 2022 年 9 月末，公司投入正式运营 11 个餐厨垃圾处理项目，餐厨垃圾处理能力为 1,390 万吨/日。2021 年，受益于餐厨项目投运，公司垃圾处理量持续上涨，实现餐厨垃圾处理业务收入为 1.33 亿元，同比增长 160.78%。此外，公司还拓展垃圾清运业务和渗滤液处理业务，但规模较小，对营业收入贡献有限。

表 6：截至 2022 年 9 月末公司已投运餐厨垃圾处理项目情况

项目名称	协议签订日期	特许经营期（年）	餐厨垃圾设计处理能力（吨/日）
临江餐厨项目	2015.07	28	200.00
瑞安餐厨项目	2017.05	30	150.00
永康餐厨厨余项目	2018.03	20	100.00
嘉善餐厨项目	2019.04	2046.08.23 终止	200.00
江山餐厨项目	2019.04	5	100.00
龙泉餐厨粪便项目	2018.09	30	40.00
武义餐厨项目	2019.06	30	75.00
文成餐厨污泥项目	2018.11	30	50.00
玉环餐厨项目	2017.10	30	100.00
平阳餐厨项目	2020.06	30	225.00
临海餐厨项目	2021.06/2022.04	--	150.00

⁸ 为保障公司权益，协议一般约定，垃圾处置单价可以根据国家环保政策、产业政策、物价指数等变化而有所调整

合计	--	--	1,390.00
----	----	----	----------

注：临海餐厨项目有两个协议签订日期，原因系处理量达到某个阶段后续签。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建垃圾焚烧项目投资需求仍较大，同时，公司开展新材料领域的战略合作，对高冰镍项目、锂电池新材料项目进行投资，未来投资压力进一步加大，考虑到海外投资风险、有色金属镍市场波动影响，新材料项目进展及未来经营情况有待进一步关注。

垃圾焚烧项目在建和拟建项目方面，截至 2022 年 9 月末，公司共控股 15 个在建项目及 16 个拟建项目（含一期已投运且二期未建项目），项目建成后垃圾处理能力将增长 17,900 吨/日，产能规模将大幅提升。公司 BOT 和 BOO 项目的自有资金投资占比一般约为 20%~40%，其余资金通过银行项目贷款方式获得。公司垃圾焚烧在建项目总投资额 44.08 亿元，未来尚需投资 14.36 亿元⁹；根据已获得的项目概算估算，拟建项目总投资额 24.12 亿元，未投资额 23.48 亿元，投资规模较大。

表 7：截至 2022 年 9 月末公司垃圾焚烧在建项目和拟建项目情况

项目名称	业务类型	协议签订日期	特许经营期 (年)	垃圾处理能力 (吨/日)	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)
双鸭山项目	BOT	2018.08	30	900	3.24	3.73
秦皇岛项目	BOT	2008.11	25	900	3.58	3.25
		2013.09				
浦城项目	BOT	2011.05	27	600	2.00	2.47
		2017.09				
闽清项目一期	BOT	2019.05	30	300	2.41	2.44
嘉禾项目一期	BOT	2019.09	30	600	3.83	3.11
武平项目	BOT	2020.12	30	300	2.00	1.80
富锦项目一期	BOT	2019.10	30	300	1.94	1.87
罗甸项目	BOT	2020.09	30	700	3.10	2.95
蛟河项目	BOO	2019.05	30	500	2.00	1.08
澄江项目	BOT	2019.12	28	300	1.74	1.97
卢龙项目	BOT	2020.07	30	400	3.10	1.95
昌黎项目一期	BOOT	2021.07	30	600	4.41	2.62
永康项目二期	BOT	2022.09	2049 年 7 月 31 日终止	500	2.35	0.91
凯里项目二期	BOT	2013.12	2043 年 12 月 31 日终止	400	1.43	0.21
延安项目	BOT	2019.04	30	1,300	6.95	0.58
在建项目小计	--	--	--	8,600	44.08	30.94
奉新项目二期	BOO	2018.07	30	300	--	--
宁晋项目二期	BOT	2019.12	30	500	--	--
		2022.05				
东阳项目二期	BOT	2019.01	29	550	1.80	0.00
永丰项目二期	BOT	2019.03	30	400	--	--
拉萨项目二期	BOT	2013.08	30	350	--	--
紫金项目	BOT	2018.02	30	1,500	7.50	0.01
莲花项目	BOO	2019.01	30	500	2.20	0.01
安远项目	BOO	2020.09	30	500	2.43	0.59
象州项目	BOT	2021.12	30	800	1.80	0.02
陇南项目	BOT	2022.02	30	900	4.50	0.00

⁹ 在计算尚需投资额时，双鸭山项目、浦城项目、闽清项目一期、澄江项目已投资额超过计划总投资，按计划总投资相减。其原因系设备工程和利息超概算，项目已向发改委申请调整总投，尚未取得批复。

枝江项目	BOT	2022.07	28	600	3.89	0.01
嘉禾项目二期	BOT	2019.09	30	600	--	--
昌黎项目二期	BOOT	2021.07	30	600	--	--
闽清项目二期	BOT	2019.05	30	300	--	--
富锦项目二期	BOT	2019.10	30	500	--	--
宁都项目二期	BOT	2020.08	30	400	--	--
拟建项目小计	--	--	--	9,300	24.12	0.64

注：部分项目的投资额未确认，未计入投资额合计。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

餐厨垃圾处理在建项目方面，截至 2022 年 9 月末，公司共有 8 个在建及拟建项目，预计新增处理能力共计 1,410 吨/日。根据已获得的项目概算估算，公司在建餐厨项目总投资 4.60 亿元，已投资 1.55 亿元，餐厨项目未来投资支出压力相对较小。

表 8：截至 2022 年 9 月末公司餐厨垃圾处理在建和拟建项目情况

项目名称	业务类型	协议签订日期	特许经营权（年）	餐厨垃圾设计处理能力（吨/日）	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
东阳餐厨项目	BOT	2020.07	30	530	1.45	1.12
浦城餐厨项目	BOT	2017.09	27	50	--	--
双鸭山餐厨项目	BOT	2020.09	30	60	0.20	0.20
龙湾厨余项目	BOT	2022.01	至 2041.11	600	2.77	0.08
澄江餐厨项目	BOT	2021.11	29	50	0.18	0.15
武平餐厨项目	BOT	2020.12	30	20	--	--
昌黎餐厨项目	BOOT	2021.07	30	50	--	--
陇南餐厨厨余项目	BOT	2022.02	30	50	--	--
合计	--	--	--	1,410	4.60	1.55

注：1、部分项目的投资额未确认，未计入投资额合计；2、浦城餐厨项目、昌黎餐厨项目、陇南餐厨厨余项目的投资额包含在垃圾焚烧的对应在建拟建项目中。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高冰镍项目投资方面，2022 年 4 月，公司董事会审议同意公司下属控股子公司 WEIMING(SINGAPORE)INTERNATIONAL HOLDINGS PTE.LTD（简称“伟明新加坡公司”）与 Indigo International Investment Limited（简称“Indigo 公司”）下属全资子公司 Merit International Capital Limited（简称“Merit 公司”）就投资建设高冰镍项目签署《关于 Merit 与伟明之红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属 4 万吨（印尼）项目合资协议》，伟明新加坡公司与 Merit 公司合资设立项目公司¹⁰，共同在印尼规划投资开发建设红土镍矿冶炼 4 万吨高冰镍项目。项目总投资约 3.9 亿美元，折合人民币 27.62 亿元（按 2022 年 11 月 16 日汇率折算）。

2022 年 8 月 4 日，公司董事会审议同意公司下属全资子公司伟明（香港）国际控股有限公司（简称“伟明香港公司”）与 Merit 公司、香港欣威电子有限公司（简称“香港欣威”）就投资建设高冰镍项目签署《关于 Merit、香港欣威与伟明之红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属 4 万吨（印尼）项目合资协议》，并拟于印度尼西亚合资成立项目公司，经营范围为高冰镍的工业生产和销售¹¹。

¹⁰ Merit International Capital Limited（曼尼特国际资本有限公司）是一家于 2021 年 11 月在香港注册成立的从事投资业务的公司，由冶炼镍领域的外国企业 Indigo 公司 100%控股。合资项目公司名称为 PT.JiaMan New Energy Indonesia，（印尼嘉曼新能源有限公司），成立地点为印度尼西亚雅加达，授权资本 100 万美元，伟明新加坡公司持股 70%，Merit 公司持股 30%。

¹¹ 香港欣威是一家于 2008 年在香港成立的以电子产品的销售及原材料采购为主营业务的公司，由欣旺达电子股份有限公司 100%持股，欣旺达电子股份有限公司是国内 A 股上市公司，以电池销售和技术服务为主营业务。合资项目公司名称为 PT Jiamanda New Energy（嘉曼达新能源有限公司），成立地点为印度尼西亚雅加达，项目公司授权资本 100 万美元，伟明香港公司持股 60%，Merit 公司持股 30%，香港欣威持股 10%。

协议约定在印度尼西亚哈马黑拉岛投资开发建设红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属 4 万吨（印尼）项目，项目总投资约 3.9 亿美元，折合人民币 27.62 亿元（按 2022 年 11 月 16 日汇率折算）。

2022 年 9 月 6 日，公司下属全资子公司伟明香港公司与 Merit 公司、格林美香港国际物流有限公司（简称“格林美香港”）就投资建设高冰镍项目签署《关于 Merit、格林美香港与伟明之年产高冰镍含镍金属 5 万吨（印尼）项目合资协议》，成立项目公司¹²。协议约定在印尼开展年产高冰镍含镍金属 5 万吨（印尼）项目，项目总投资约 4.48 亿美元，折合人民币 31.73 亿元（按 2022 年 11 月 16 日汇率折算）。

截至 2022 年 9 月末，公司上述 3 个高冰镍项目，项目总投资合计 86.97 亿元（按 2022 年 11 月 16 日汇率折算），分别预计于 2023 年、2024 年、2025 年开始投产，项目内部投资收益率按照当前的市场行情测算预计 30%左右。资金来源方面，30%由协议各方根据其在合资公司所持有的股权比例以自有资金向合资公司提供，70%由伟明环保负责以合资公司作为借款主体进行项目融资，不足部分由伟明环保和部分合作方负责以股东借款方式向合资公司提供资金。项目进展方面，2022 年 9 月，印尼嘉曼公司高冰镍含镍金属 4 万吨（印尼）项目已开工建设。为推进项目建设，公司通过下属温州嘉伟与关联方上海璞骊企业管理合伙企业（有限合伙）共同对投资主体伟明新加坡公司增资 9,999,990 新加坡元，折合人民币 0.52 亿元（按 2022 年 11 月 16 日汇率折算）。

锂电池新材料方面，公司于 2022 年 4 月 24 日与盛屯矿业集团股份有限公司（以下简称“盛屯矿业”）、青山控股集团有限公司（以下简称“青山控股”）签署《锂电池新材料项目战略合作框架协议》，三方拟合作，在温州市共同规划投资开发建设高冰镍精炼、高镍三元前驱体生产、高镍正极材料生产及相关配套项目。2022 年 5 月 23 日合资成立浙江伟明盛青能源新材料有限公司（以下简称“伟明盛青”）¹³。2022 年 8 月 4 日公司董事会审议通过《关于投资温州锂电池新材料产业基地项目的议案》，同意以伟明盛青为实施主体建设温州锂电池新材料项目，项目分期实施，项目总投资不超过人民币 191 亿元（其中，建设总投资预计约为 115 亿元人民币，项目达产后运营期流动资金总需求约 76 亿元人民币）；本项目分期分项目实施建设，并经合资公司决议后实施。项目资金来源方面，合资公司自有资金占 30%且不超过 34.5 亿元，70%来自于公司协助合资公司进行融资。项目进展方面，2022 年 9 月，伟明盛青公司所属锂电池新材料项目在温州湾新能源科技产业园取得项目一期 556 亩用地，并在龙湾区发展和改革局完成锂电池新材料项目（一期地块）企业投资项目备案；新材料项目目前处于筹建阶段，尚需履行环评等前期审批手续，在建设期内，本项目将持续进行资金投入，短时间内无法产生实际效益。预计于 2025 年投产，项目内部收益率按照当前的市场行情测算预计超过 30%，但受原料价格及产品市场价格波动影响较大。

¹² 格林美香港国际物流有限公司是一家于 2014 年在香港成立，主要从事有色金属及原料、再生资源及其他资源的购销业务和海外项目的投资业务，由格林美股份有限公司 100%控股，格林美股份有限公司是中国 A 股上市公司，以新能源电池材料制造为主营业务。合资项目公司名称为 PT JIAMANMEI NEW ENERGY（嘉曼美新能源有限公司），成立地点为印度尼西亚雅加达，授权资本 100 万美元，伟明香港公司出资比例 51%，Merit 出资比例 26%，格林美香港出资比例 23%。

¹³ 盛屯矿业和青山控股均从事金属贸易业务，其中盛屯矿业为国内 A 股上市公司。伟明盛青注册资本为 10 亿元人民币，其中伟明环保持股 51%，盛屯矿业持股 30%，永青科技股份有限公司（以下简称“永青科技”）持股 19%。本次合作中，盛屯矿业拟将其持有的部分伟明盛青股权进行转让，股权转让完成后，伟明盛青股权结构为：伟明环保持股 60%，永青科技持股 20%，盛屯矿业持股 10%，欣旺达电子股份有限公司（以下简称“欣旺达”）持股 10%。

2022年9月28日，公司、永青科技股份有限公司（以下简称“永青科技”）、格林美股份有限公司（以下简称“格林美”）与温州高新技术产业开发区管理委员会、温州市洞头区人民政府在温州分别签署《温州绿色循环经济产业园项目战略合作框架协议》、《温州新能源电池材料低碳产业园项目投资框架协议》¹⁴。各方就园区项目投资达成战略协议，其中，温州绿色循环经济产业园项目计划总投资22亿元，拟建设年10万吨动力电池与电池废料回收和10万辆报废汽车回收利用的绿色循环经济产业园，并布局相关锂电池新材料项目；温州新能源电池材料低碳产业园项目计划总投资约108亿元，拟建设新能源电池材料绿色循环利用低碳示范园区、中印尼新能源电池材料科研总部、中印尼新能源电池材料转运中心、新能源电池材料创新中心、年产60万吨镍钴锰硫酸晶体材料、5万吨超高镍三元前驱体材料基地、年产4.5万吨高纯度碳酸锂材料基地。截至目前，温州产业园项目尚处于签署框架协议阶段，公司持股比例尚未明确，未来项目进展和投资规划有待关注。

公司本次在环保新材料、新能源领域与国内外公司的战略合作，有助于为公司围绕新能源产业链建立新的营收渠道。但有色金属行业具有强周期性、受政策及原材料供给影响较大，且境外投资面临较大的政治风险，企业该领域投资的收益存在不确定性。此外，本次投资是公司首次涉足电池新材料制造、动力电池与电池废料回收及报废汽车回收利用等领域，存在技术、人才储备不足，从而给项目建设和运营带来风险。同时，高冰镍和锂电池项目的投资资金需求较大，未来投资支出压力大，对公司未来造成较大资金流压力。中诚信国际将持续关注公司上述项目投资进展以及对公司业务及经营的影响。

表 9：截至 2022 年 9 月末公司新能源材料及高冰镍在建项目情况（单位：亿元、按 2022/11/16 汇率折算）

项目名称	建设期	总投资	已投资
印尼嘉曼高冰镍项目	预计 2023 年 12 月前投产	27.62	0.03
印尼嘉曼达高冰镍项目	预计 2024 年 12 月前投产	27.62	0.00
印尼嘉曼美高冰镍项目	预计 2025 年 6 月前投产	31.73	0.00
伟明盛青锂电池新材料项目	预计 2025 年全面投产	191.00	1.48
合计	--	277.97	1.51

注：公司对伟明盛青持股比例虽超过 50%，但考虑各合资方签订的合资协议中的约定，公司初步判断并未实际控制伟明盛青，目前拟不纳入公司合并报表范围处理，未来视管控情况而调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，伟明环保利润水平持续提升，受股权及生产经营投资高速增长影响，公司资产负债规模同步上升，公司整体财务杠杆水平有所上升，但总体偿债能力处于较好水平，备用流动性尚可。

盈利能力

2021 年以来公司各主营业务板块收入规模持续增长，加之以在建 PPP 项目受会计核算政策变更影响转入营业收入和成本导致收入增长幅度较大，营业毛利率有所下滑，但仍处于较高水平，盈利能力持续增强。

公司营收主要来源于垃圾焚烧发电项目运营和设备、EPC 及服务业务，餐厨垃圾处置和垃圾清运

¹⁴ 永青科技为公司合作方青山控股的子公司，主要从事金属镍材料、电池材料的研发、生产、加工、销售及相关的技术服务等。格林美为公司合作方格林美香港的母公司，从事新能源材料领域业务，包含废旧车用动力蓄电池的收集、贮存、处置等。

业务对公司营收形成一定补充。公司各主营业务板块收入同公司项目投运规模关联较密切，随项目逐步建成投入运营，带动公司 2021 年项目运营收入同比增长 21.18%；加之《14 号收入会计准则》实施，符合条件的在建 PPP 项目计入收入和成本¹⁵，设备、EPC 及服务收入同比增长 38.02%。营业毛利率方面，2021 年公司项目运营毛利率仍维持较高¹⁶水平；设备、EPC 及服务毛利率的下降，具体原因一方面系公司新增成套设备销售及服务收入，由于该业务模式将部分专项设备分包给外部供应商，因此毛利率较全自制产品低，另一方面系《14 号收入会计准则》实施，在建 PPP 项目计入收入和成本，拉低整体毛利率水平，但总体毛利率仍处于较高水平。2022 年以来，随着运营规模提升，公司项目运营、餐厨垃圾处置等业务保持较快增长，但受设备、EPC 及服务业务新增对外销售订单执行进度不及预期影响，2022 年前三季度，公司实现营业总收入 33.05 亿元，较上年同期小幅下滑 1.91%；毛利率 49.87%，较上年同期保持相对稳定。

期间费用方面，2021 年以来公司期间费用及期间费用率随营业收入增长而有所上涨，但总体稳定。公司利润总额主要由经营性业务利润构成，且资产减值、信用减值损失等对公司利润影响总体可控，但受应收账款坏账损失增加影响，同比有所上升¹⁷。受《14 号收入会计准则》实施以及投建资产规模较高的影响，公司 EBITDA 随营业收入规模扩张而快速增长，公司总资产收益率有所下降，但处于行业较好水平。

表 10：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2019		2020		2021		2022.9	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
项目运营	12.50	66.17	13.05	63.35	15.81	66.55	16.86	62.68
餐厨垃圾处置	0.50	56.49	0.51	50.46	1.33	55.54	1.23	56.67
设备、EPC 及服务	6.90	57.24	16.89	48.82	23.31	34.69	14.05	35.57
垃圾清运	0.34	0.29	0.66	1.21	0.86	11.52	0.72	17.14
其他	0.14	93.67	0.13	98.31	0.53	99.61	0.19	48.94
营业总收入/营业毛利率	20.38	61.99	31.23	54.11	41.85	47.74	33.05	49.87

注：项目运营收入包括垃圾焚烧处理费收入、电费收入和渗滤液运营收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~9
期间费用	2.34	2.48	3.54	3.62
期间费用率	11.46%	7.93%	8.45%	10.95%
利润总额	11.03	14.56	16.92	13.81
经营性业务利润/利润总额	1.01	1.03	1.02	0.97
资产减值损失	0.00	0.32	0.43	-0.07
信用减值损失	0.18	0.15	0.93	-0.28
EBITDA	13.39	17.03	20.17	--
总资产收益率	16.58%	17.04%	13.94%	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹⁵ 根据《关于印发〈企业会计准则解释第 14 号〉的通知》（财会[2021]1 号），对在建 PPP 项目确认收入和结转成本至项目运营、设备、EPC 及服务及垃圾清运。

¹⁶ 主要有三方面原因，一是公司是垃圾焚烧发电产业链一体化的运营者，自主研究、设计并制造炉排炉、烟气处理系统等核心设备，从而降低项目设备采购等投资成本；二是公司项目投资、建设和运营经验丰富，投资和运营成本管控能力较强，稳定运营能力、发电效率居行业领先，投运项目以沿海经济发达地区为主，营收情况良好，成本控制能力较强；三是财务处理上公司将未来要发生的大修、重置及恢复性大修等费用支出确认为预计负债，且每年将摊销的部分计入财务费用核算，而未计入营业成本。

¹⁷ 因未纳入国补目录的补贴电费的收款权利取决于时间流逝之外的其他因素，公司在《企业会计准则第 14 号——收入》（以下简称“新收入准则”）下将该部分应收电费补贴款确认为合同资产，2021 年永强项目二期、嘉善项目一期及二期、苍南项目等在报告期纳入可再生资源发电补贴项目清单，应收电费补贴余额由合同资产转入应收账款，所以造成公司信用减值损失增加，而资产减值转回情况。

资产质量

2021 年以来随项目推进和项目收购，公司资产负债规模均有所增加，杠杆率有所上升，考虑经营性在建项目余量较大，且未来开展新能源材料行业的股权和项目投资，未来资金需求将显著提高，公司杠杆水平或将进一步提升；受益于较强的盈利能力，公司未分配利润积累拉动所有者权益大幅增长，财务杠杆水平处于行业较低水平。

随着公司垃圾焚烧和餐厨垃圾处理在建 PPP 项目的推进，公司无形资产中在建 PPP 项目和特许经营权进一步增加，同时固定资产受收购国源环保公司¹⁸和在建工程转入影响大幅增加，带动总资产规模增加¹⁹。2022 年 9 月末，公司总资产规模较 2021 年初同比增长 86.24%。资产结构较稳定，非流动资产占比较高。

2021 年以来，随在建项目推进带来公司融资需求进一步扩大，以及国源环保和盛运环保等子公司纳入合并范围，截至 2022 年 9 月末公司负债总额较 2021 年初增加 91.19%，增长幅度较大。公司负债的增长主要系项目贷款增加以及发行“伟 22 转债”。公司负债结构主要以银行的间接融资为主，期限分布较为合理。公司正式开展新能源材料行业的股权和项目投资，预计公司未来资金需求将进一步走高。

所有者权益方面，2021 年公司资本公积大幅增加，带动所有者权益大幅增长，主要系公司 2020 年发行的“伟 20 转债”于 2021 年度共有 1,199,496,000.00 元转换为公司 A 股普通股，累计转股数量为 55,249,050.00 股，相应增加资本公积 10.21 亿元。此外，公司稳步上升的盈利能力为公司未分配利润的快速积累提供较好支撑，带动公司自有资本实力不断增强，整体杠杆水平适中。

表 12：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.9
资产总额	69.20	104.73	146.51	195.05
货币资金	8.02	9.65	8.14	19.91
应收账款	5.35	5.61	11.38	13.87
固定资产	2.75	4.73	14.27	17.19
长期股权投资	0.10	0.27	2.02	3.85
流动资产占比	25.39%	26.14%	20.18%	23.77%
总负债	26.80	49.25	64.62	94.11
应付账款	3.45	9.85	15.22	13.22
长期借款	7.80	10.94	26.15	37.93
应付债券	1.69	10.50	0.00	13.43
所有者权益合计	42.40	55.49	81.90	100.94
实收资本	9.55	12.57	13.03	16.94
资本公积	5.77	4.95	15.16	11.20
未分配利润	24.39	33.16	44.02	55.58
归属母公司所有者权益合计	42.16	54.89	76.48	88.97

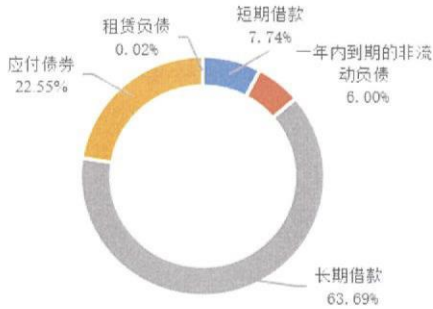
¹⁸ 陕西国源环保发展有限责任公司于 2022 年 1 月完成股权变更登记工作，股权变更后公司持有国源环保 66% 股份，成为控股股东。国源环保下属全资子公司陕西信安天立环境科技有限公司（以下简称“信安天立”）于 3 月完成股份转让，并完成工商变更登记，转让完成后陕西国源环保发展有限责任公司持有信安天立 3.07% 股权，成为国源环保下属参股公司。此外，国源环保下属主要有 5 家子公司，分别为榆林绿能新能源有限公司（国源环保持股 44.2%）、延安国锦环保能源有限责任公司（国源环保持股 50.999999%）、陕西恒源城环境电力有限责任公司（国源环保持股 40%）、陕西环保集团清洁能源发展有限公司（国源环保持股 51%）、杨凌成源环保股份有限公司（国源环保持股 19%）。

¹⁹ 根据《关于印发〈企业会计准则解释第 14 号〉的通知》（财会[2021]1 号），对 PPP 项目，在项目运营期间，有权向获取公共产品和服务的对象收取费用，但收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，应当在 PPP 项目资产达到预定可使用状态时，将相关 PPP 项目资产的对价金额或确认的建造收入金额确认为无形资产，将相关 PPP 项目资产的对价金额或确认的建造收入金额，超过有权收取可确定金额的现金（或其他金融资产）的差额，确认为无形资产。

总债务	10.02	23.89	33.84	59.56
短期债务/总债务	5.24%	10.24%	22.72%	13.74%
总资本化比率	19.12%	30.09%	29.24%	37.11%

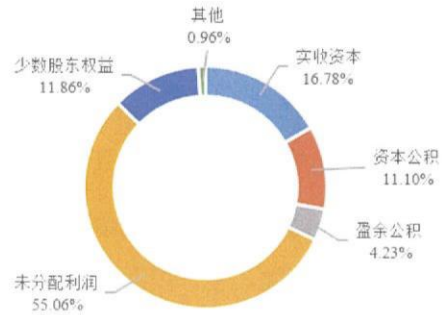
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2022 年 9 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 5：截至 2022 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2021 年以来，公司经营活动现金净流入稳步增加，随项目推进和收购，资本支出及筹资力度有所加大；各项偿债指标随债务规模上升略有弱化但仍表现较好，短期偿债压力较小，整体偿债能力保持在较好水平。

公司经营获现能力很强，2021 年受益于营收规模大幅上升，公司经营活动现金净流入规模持续上涨。投资活动方面，2021 年公司项目建设支出仍较大，投资活动净现金流出规模维持高水平。2021 年公司银行贷款规模较大，筹资活动净现金流呈大幅净流入状态，补充了资本支出缺口及流动性。2022 年以来，公司经营活动现金净流入稳步增加；投资活动净现金流出规模维持高水平；受项目贷款增加以及发行“伟 22 转债”影响，筹资活动产生的现金流量净额大幅增加。

偿债指标方面，近年来公司 EBITDA、FFO 和经营活动净现金流情况良好，对利息支出均可以形成良好覆盖，但由于公司债务规模增长较大，对总债务的覆盖指标有所弱化。截至 2022 年 9 月末，公司货币资金较为充裕，短期债务规模较小，货币资金对短期债务仍可形成覆盖，总体上看公司短期偿债压力不大。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.9
经营活动产生的现金流量净额	8.68	9.52	11.94	12.80
投资活动产生的现金流量净额	-12.01	-21.67	-21.20	-25.67
筹资活动产生的现金流量净额	-0.81	13.74	8.05	24.60
收现比	0.99	0.76	0.73	0.83
经营活动净现金流/利息支出(X)	15.25	13.68	7.94	--
EBITDA 利息保障倍数	23.52	24.46	13.42	--
FFO/总债务	1.24	0.66	0.54	--
总债务/EBITDA	0.75	1.40	1.68	--
非受限货币资金/短期债务	14.58	3.79	1.05	2.43

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

伟明环保作为上市公司，截至 2022 年 11 月 18 日，实际控制人项光明及其一致行动人所持公司股份的 2.07% 进行质押。

2022 年 9 月末，公司受限资产合计为 5.65 亿元，占当期末总资产的 2.89%，主要为用于借款抵押质押的应收账款、无形资产等，以及保函保证金等受限货币资金。

截至 2022 年 9 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，公司对陕西环保产业集团有限责任公司担保金额为 0.60 亿元，该笔担保未采取反担保措施。该担保系伟明环保收购的国源环保公司对其控股子公司的连带责任担保，金额不大，担保风险总体可控，除此以外公司及子公司不存在尚未了结的对合并报表范围外主体提供担保的情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 10 月 8 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

预测与假设²⁰

假设

——2022 年，伟明环保仍保持较强的技术优势和在浙江省的市场地位，随在建项目继续投入运营，伟明环保的垃圾处理规模及能力、发电量等将进一步上升

——2022 年，伟明环保投资支出规模预计在 25~35 亿元

——受在建项目和高冰镍与锂电池新材料项目投资需求影响，伟明环保融资需求仍较大，债务规模及财务杠杆将呈快速增长态势

预测

表 14：预测情况表

重要指标	2020 年实际	2021 年实际	2022 预测
总资本化比率	30.09%	29.24%	35~41%
总债务/EBITDA	1.40	1.68	2.2~2.8

资料来源：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，伟明环保的流动性尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

公司营收规模提升较快，带动经营活动现金净流入规模逐年增加且保持在较好水平，对债务覆盖能力较好。2022 年 9 月末公司账面货币资金为 19.91 亿元，其中受限占比为 0.47%，相对于短期债务规模，资金储备尚可。截至 2022 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 51.62 亿元，其中尚未使用额度为 11.96 亿元，备用流动性尚可。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较

²⁰ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

为通畅，财务弹性较好。

公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，资金平衡状况尚可。公司在建固废项目逐步投产，固废项目投资高峰期已过。根据公司战略规划，未来锂电池新材料相关项目投资较大，目前项目前期投资较小，投资高峰期预计为 2023 年及以后。2019~2021 年分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出在 3~4 亿元左右；且公司近三年债务集中到期压力较为可控。综上所述，公司资金平衡状况尚可，流动性尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

表 15：截至 2022 年 9 月末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

	2022.10-12	2023	2024
合并口径	1.59	7.08	4.96
银行融资	1.59	7.08	4.96
公开债务	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00
本部口径	2.79	1.18	0.66
银行融资	2.79	1.18	0.66
公开债务	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析

中诚信国际认为，公司安全生产和环保减排表现较好，治理结构和内控制度较为完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司重点排污单位及其他重要子公司通过焚烧方式替代填埋方式处理生活垃圾，避免了垃圾填埋产生以甲烷为主的温室气体排放；同时利用垃圾焚烧产生热能进行发电，替代以火力发电为主的电网同等的电量，从而实现温室气体减排。公司定期对重点排污子公司生产过程中主要排放的污染物为二氧化硫、烟尘、氮氧化物及 COD 等，在最新委托检测出具的定期检测报告显示污染物排放符合规定标准，无超标排放情况。公司已有 4 个垃圾焚烧投运项目在联合国注册成为清洁发展机制（CDM）项目，成为国内为数不多的在联合国注册多个清洁发展机制项目的垃圾焚烧处理企业。员工培养方面，2021 年 12 月，公司实施了新一轮员工持股计划，健全薪酬管理体系。安全生产方面，公司制定针对极端气候变化的应急措施，引入 ISO45001 职业健康安全管理体系，以提高员工的安全意识。

公司治理方面，公司按照现代企业制度建立了较为完善的法人治理结构，设立了股东大会、董事会、监事会等。公司 2021 年年度股东大会于 2022 年 5 月 20 日召开，独立董事张伟贤届满辞职，新增独立董事李光明，董事会人数仍为 9 人，包括董事长和副董事长各一名，监事会及高级管理人员均无变动。公司设总裁 1 名，副总裁 9 名，总裁由董事长兼任。作为上市公司，公司根据《公司法》、《证券法》和中国证监会的法律法规等规范性文件要求，建立了较为健全有效的内部管理及控制制度体系。战略规划上，公司将抓住我国环保行业快速发展的契机，持续以环保处理项目的投资、建设和运营服务为核心，致力于打造环境保护基础设施综合体，解决废弃物处置问题，为社会提供全方位优质的环保服务，促进社会生态环境可持续发展，努力发展成为国际先进、国内领先的综合性环保服务商。2022 年，公司正式首次进入电池新材料领域，投资布局高冰镍

的生产、销售及锂电池镍材料供应，符合公司建设领先环保能源企业的长期战略。

外部支持

公司为当地重要的民营企业，政府的支持意愿尚可，给予公司充分的自主发展空间；公司为控股股东伟明集团的重要子公司，在经营管理方面对伟明环保有一定支持意愿和能力

公司位于浙江省温州市，控股股东为伟明集团，均由项光明等一致行动人实控。浙江省经济发展水平位于全国前列，对公司外部环境提供较好支持；公司为当地重要的民营企业，当地政府对其的支持意愿尚可，给予公司充分的自主发展空间。作为伟明集团产业布局的重要子公司，母公司在经营管理方面给予了一定支持。

同行业比较

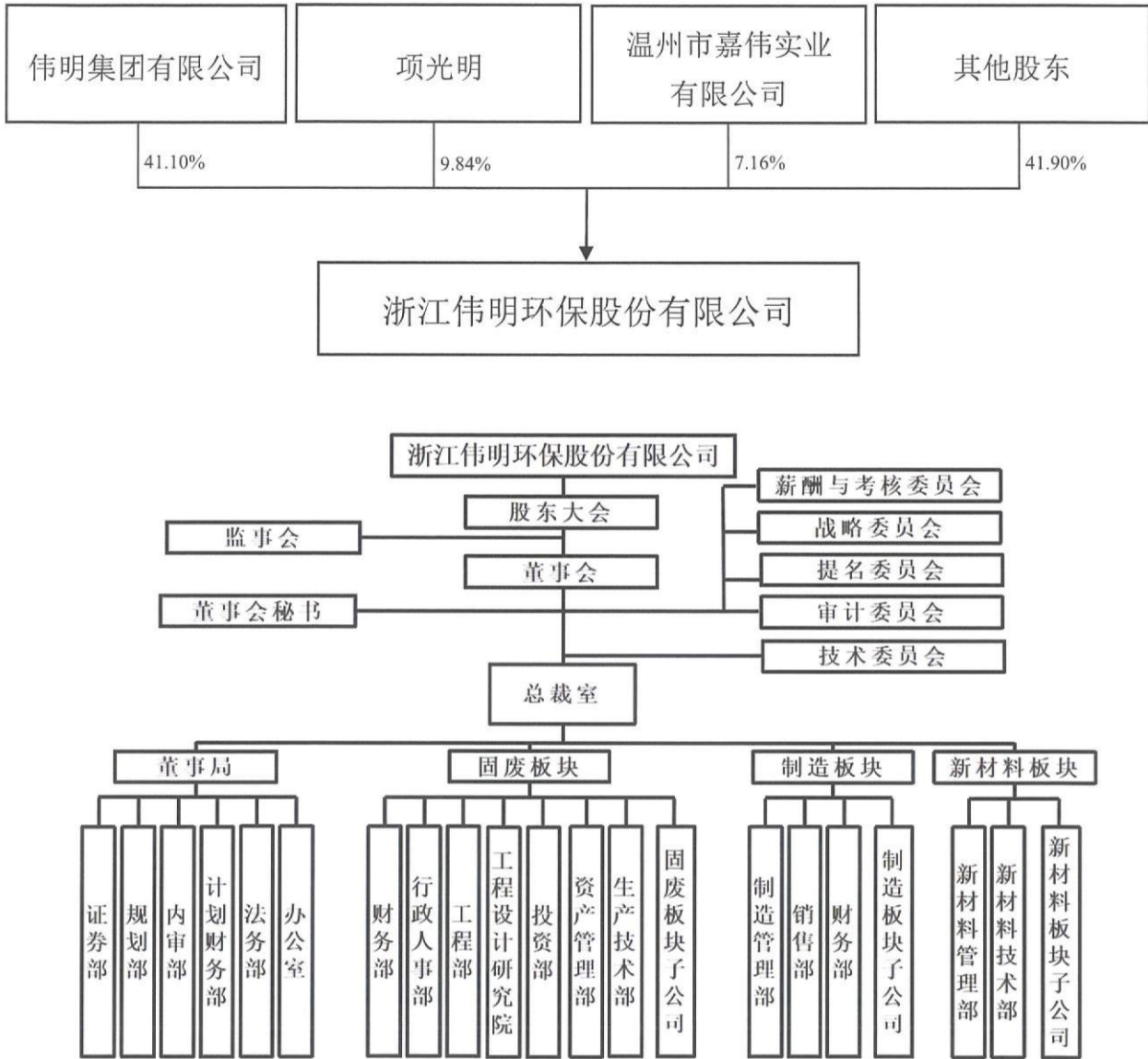
中诚信国际选取了旺能环境股份有限公司（以下简称“旺能环境”）作为伟明环保的可比公司，上述两家公司均为资产及营收规模较大的环保运营行业公司，且旺能环境与伟明环保均为中国 A 股上市公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，社会区域环境方面，旺能环境和伟明环保垃圾焚烧发电项目均主要布局在江浙区县，区域环境均较好，但伟明环保的项目数量较多。项目规模和处理能力方面，与旺能环境相比，伟明环保的垃圾焚烧发电项目投运规模更高，对处理能力和营收规模的增长提供了有力的支撑。同时，伟明环保围绕垃圾焚烧发电建立的产业链相对完整，具备较强的技术研发优势，可以带动营运效率提高且丰富收入来源。财务杠杆水平和偿债能力方面，伟明环保的资产负债率及总资本化比率显著低于旺能环境，尽管伟明环保的债务规模持续快速扩张，但其利润规模的增长带动其所有者权益增长，总体财务杠杆水平稳定且较适当，且其偿债指标表现较好，对债务本息的偿付能力优于选择的同行业可比公司。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定浙江伟明环保股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“浙江伟明环保股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **AA**。

附一：浙江伟明环保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至2022年9月末）



资料来源：公司提供

附二：浙江伟明环保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.1~9/2022.9
货币资金	80,206.64	96,472.56	81,361.12	199,062.39
非受限货币资金	76,627.16	92,562.75	80,490.83	199,062.39
应收账款	53,470.00	56,094.22	113,765.34	138,723.84
其他应收款	6,733.80	6,172.45	5,530.91	4,480.29
存货	11,015.68	15,898.96	13,829.52	17,589.05
长期投资	985.00	2,747.14	20,404.28	40,627.94
在建工程	109,491.26	306,922.70	30,461.64	20,085.88
无形资产	357,063.58	396,811.85	939,026.48	1,214,468.35
资产总计	692,022.01	1,047,323.19	1,465,137.74	1,950,509.89
其他应付款	5,890.25	2,268.32	6,547.56	15,384.81
短期债务	5,256.73	24,453.47	76,901.36	81,848.84
长期债务	94,977.10	214,399.71	261,512.30	513,746.09
总债务	100,233.82	238,853.19	338,413.66	595,594.93
负债合计	268,039.80	492,452.94	646,184.70	941,112.21
利息支出	5,691.61	6,962.26	15,030.01	--
经调整的所有者权益合计	423,982.21	554,870.25	818,953.03	1,009,397.68
营业总收入	203,810.62	312,348.92	418,536.95	330,512.23
经营性业务利润	111,856.38	149,892.69	173,341.30	134,442.30
其他收益	11,259.92	8,875.78	12,094.53	8,269.02
投资收益	188.98	0.00	361.38	311.64
营业外收入	266.77	950.56	599.73	1,468.91
净利润	97,181.65	125,575.85	153,808.88	125,209.88
EBIT	114,724.90	148,216.82	175,121.20	--
EBITDA	133,858.56	170,324.88	201,736.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金	202,474.38	237,606.20	306,983.79	274,800.64
收到其他与经营活动有关的现金	8,679.88	9,533.27	14,423.01	14,009.93
购买商品、接受劳务支付的现金	67,924.57	89,922.79	123,409.35	99,712.48
支付其他与经营活动有关的现金	12,273.75	12,237.17	12,038.20	8,484.57
吸收投资收到的现金	1,683.99	3,195.46	2,692.18	3,828.24
资本支出	121,417.22	189,769.17	236,333.54	178,750.88
经营活动产生的现金流量净额	86,784.95	95,247.30	119,392.30	128,013.47
投资活动产生的现金流量净额	-120,079.44	-216,727.11	-211,954.41	-256,713.56
筹资活动产生的现金流量净额	-8,063.06	137,417.20	80,490.82	245,987.86
现金及现金等价物净增加额	-41,357.55	15,935.60	-12,071.92	117,626.87

财务指标	2019	2020	2021	2022.1~9/2022.9
营业毛利率（%）	61.99	54.11	47.74	49.87
期间费用率（%）	11.46	7.93	8.45	10.95
应收类款项占比（%）	8.70	6.03	8.81	7.87
收现比（X）	0.99	0.76	0.73	0.83
资产负债率（%）	38.73	47.02	44.10	48.25
总资本化比率（%）	19.12	30.09	29.24	37.11
短期债务/总债务（%）	5.24	10.24	22.72	13.74
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	15.25	13.68	7.94	--
总债务/EBITDA（X）	0.75	1.40	1.68	--
EBITDA/短期债务（X）	25.46	6.97	2.62	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	23.52	24.46	13.42	--

注：1、2022年3季报未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款、长期应付款中的带息债务；3、季报中折旧、摊销、利息支出财务数据未提供时相关数据指标计算失效。

附三：基本财务指标计算公式

指标	计算公式	
现金及其等价物（货币等 价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应 收票据	
长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资	
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+ 一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）	
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额 ×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险 合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益	
盈利能力	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销 前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	
现金流	经调整的经营活动净现金 流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润 或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）- （分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出	

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn

中诚信国际信用评级有限责任公司关于与浙江伟明环保股份有限公司股权关系与其他重大利害关系的说明

截至 2023 年 2 月 21 日,中诚信国际信用评级有限责任公司(“本公司”)、本公司法定代表人、高级管理人员、本次发行(浙江伟明环保股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券)的项目经办人员与浙江伟明环保股份有限公司(“发行人”)之间无直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

本公司承诺上述信息真实、准确。

中诚信国际信用评级有限责任公司





营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
 类型 有限责任公司(中外合资)
 住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
 法定代表人 闫衍
 注册资本 人民币3266.67万元
 成立日期 1999年08月24日
 营业期限 1999年08月24日至2024年08月23日
 经营范围 证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动)



此件与原件一致, 仅限浙江伟明环保股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券使用, 再次复印无效。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年08月01日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

此件与原件一致，仅限浙江伟明环保股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券使用，再次复印无效。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：闫衍
注册地址：北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
编号：ZPJ 012

中国证券监督管理委员会(公章)
2020年2月13日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年11月28日参加证券交易考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201512423268561042



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年11月28日参加证券投资分析考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201512423303841042



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李转波, 证件号码:420281199001180145, 于2015年06月27日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201507422316054042



SAC 证券行业专业人员水平评价测试

成绩单



郭子越, 证件号码:371202199707100638, 于2022年08月21日报考发布证券研究报告业务测试, 成绩75分, 达到基本要求。

上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

202208420100236652340420100



2022年08月21日

SAC 证券业从业人员资格考试

成绩合格证



郭子越, 证件号码:371202199707100638, 于2017年05月21日金融市场基础知识考试, 成绩合格。

上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20170542010063479620420100



2017年05月21日

SAC 证券业从业人员资格考试

成绩合格证



郭子越, 证件号码:371202199707100638, 于2017年11月04日证券市场基本法律法规考试, 成绩合格。

上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20171142010073072810420100



2017年11月04日

SAC 证券行业专业人员水平评价测试 成绩单



涂月，证件号码:420921199003042653，于2022年08月21日报考发布证券研究报告业务测试，成绩72.5分，达到基本要求。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

202208420100236652520420100



SAC 证券业从业人员资格考试 成绩合格证



涂月，证件号码:420921199003042653，于2016年11月20日金融市场基础知识考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20161141010052502120410100



SAC 证券业从业人员资格考试 成绩合格证



涂月，证件号码:420921199003042653，于2016年11月20日证券市场基本法律法规考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20161141010051115620410100

