

瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环

保电力有限公司股东全部权益价值评估项目

资产评估说明

中联评报字[2026]第 1815 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二六年五月二十九日



目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	资产清查核实情况说明	3
第四部分	宏观经济形势、行业及企业分析	41
第五部分	评估假设	57
第六部分	收益法评估说明	59
第七部分	市场法评估说明	120
第八部分	评估结论及其分析	138



第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用人。



第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托人和被评估单位共同撰写，并由委托人单位法定代表人和被评估单位法定代表人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。



第三部分 资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围

评估对象是粤丰环保电力有限公司股东全部权益。评估范围为粤丰环保电力有限公司全部资产及负债。

1、合并报表财务状况

截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保合并报表资产总额 2,287,975.45 万元，负债 1,290,103.41 万元，归属于母公司股东的净资产 962,269.68 万元；2025 年 1-12 月合并报表营业收入 449,270.08 万元，归属于母公司股东的净利润 75,968.79 万元。

2、母公司报表财务状况

截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保母公司报表资产总额 661,703.24 万元，负债 318,704.79 万元，净资产 342,998.45 万元；2025 年 1-12 月母公司报表营业收入 1,057.96 万元，净利润 3,351.41 万元。

粤丰环保近年资产、财务状况如下表：

合并报表资产、负债及财务状况

金额单位：人民币万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 31 日
总资产	2,428,128.56	2,287,975.45
负债	1,518,970.54	1,290,103.41
归母净资产	874,721.43	962,269.68
项目	2024 年度	2025 年度
营业收入	392,608.35	449,270.08
利润总额	74,518.09	95,819.11
归母净利润	62,387.69	75,968.79



项目	2024年12月31日	2025年12月31日
审计机构	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）	

母公司报表资产、负债及财务状况

金额单位：人民币万元

项目	2024年12月31日	2025年12月31日
总资产	736,493.19	661,703.24
负债	393,632.05	318,704.79
净资产	342,861.15	342,998.45
项目	2024年度	2025年度
营业收入	906.40	1,057.96
利润总额	269.66	3,351.41
净利润	269.66	3,351.41
审计机构	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）	

上述资产与负债数据摘自经华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2025年12月31日的粤丰环保电力有限公司财务报表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（二）主要资产情况

截至评估基准日，粤丰环保电力有限公司合并报表资产总额2,287,975.45万元，主要资产为货币资金、长期股权投资、固定资产以及无形资产等。截至评估基准日，粤丰环保电力有限公司主要资产抵押情况如下：

项目	账面余额	账面价值	受限类型	受限情况
货币资金	44,350,065.10	44,350,065.10	担保	贷款、保函保证金
应收账款	2,173,273,990.14	2,002,949,536.21	质押	借款质押
合同资产	101,000,232.64	100,418,155.92	质押	借款质押
固定资产	1,201,039,726.40	517,880,653.34	质押、抵押	借款质押、抵押
无形资产	14,989,000,622.50	11,526,871,099.05	质押	借款质押
其他非流动资产	2,212,473,755.03	2,212,473,755.03	质押	借款质押



项目	账面余额	账面价值	受限类型	受限情况
合计	20,721,138,391.81	16,404,943,264.65	-	-

货币资金使用受限主要系贷款保证金及保函保证金；

应收账款质押借款主要是以 BOT 项目特许经营权项目收费权及其项下应收账款质押；

固定资产质押、抵押借款主要是以垃圾处理费收费权、电费收费权质押、以机器设备抵押；

无形资产质押借款主要是以 BOT 项目特许经营权项目收费权作质押担保；

合同资产、其他非流动资产质押借款主要是以 BOT 项目特许经营权收费权作为质押担保。

1. 长期股权投资

粤丰环保下属一级、二级公司多为海外注册的持股公司，非实际经营主体，粤丰环保下属的实际经营主体主要是在中国境内的企业。截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保纳入本次评估范围内的下属企业如下表所示：

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例	间接持股比例	取得方式
粤丰智慧城市服务有限公司	中国香港	英属维尔京群岛	投资控股	100.00%		设立
亿丰发展有限公司	中国香港	英属维尔京群岛	投资控股	100.00%		设立
天翠有限公司	中国香港	英属维尔京群岛	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
伟年有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
ChinaScivest(Cayman)Holdings Limited	中国香港	开曼群岛	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
中国绿色能源控股有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
泓通海投资有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
安贝尔香港有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并



子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例	间接持股比例	取得方式
台湾金威廉旺实业有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
广安(香港)有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
粤丰集团投资有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	设立
Eco-Tech(Cayman)Holdings Limited	中国香港	开曼群岛	投资控股		100.00%	设立
世兴国际有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
Kewei(Cayman)Holdings Limited	中国香港	开曼群岛	投资控股		100.00%	设立
世丰国际投资有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	设立
粤丰环保(中国)有限公司	中国香港	英属维尔京群岛	投资控股		100.00%	设立
佳威投资有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	设立
启迪有限公司	中国香港	英属维尔京群岛	投资控股		100.00%	设立
步忠有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	设立
粤丰环境投资有限公司	中国香港	中国香港	投资控股		100.00%	设立
东莞粤丰环保电力有限公司	广东东莞	广东东莞	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
粤丰科维环保投资(广东)有限公司	广东东莞	广东东莞	垃圾处理发电		100.00%	设立
东莞市科伟环保电力有限公司	广东东莞	广东东莞	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
枣庄粤丰环保有限公司	山东枣庄	山东枣庄	垃圾处理发电		100.00%	设立
枣庄中科环保电力有限公司	山东枣庄	山东枣庄	垃圾处理发电		80.56%	非同一控制下合并
上海粤丰环境有限公司	中国上海	中国上海	委托运营		100.00%	设立
徐闻粤丰环保电力有限公司	广东徐闻	广东徐闻	垃圾处理发电		100.00%	设立
来宾粤丰环保电力有限公司	广西来宾	广西来宾	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
黔西南粤丰环保电力有限公司	贵州兴义	贵州兴义	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
陆丰粤丰环保电力有限公司	广东陆丰	广东陆丰	垃圾处理发电		100.00%	设立
湛江市粤丰环保电力有限公司	广东湛江	广东湛江	垃圾处理发电		100.00%	设立



子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例	间接持股比例	取得方式
信宜粤丰环保电力有限公司	广东信宜	广东信宜	垃圾处理发电		100.00%	设立
茂名粤丰环保电力有限公司	广东茂名	广东茂名	垃圾处理发电		100.00%	设立
简阳市绿保科技开发有限公司	四川简阳	四川简阳	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
韶关粤丰环保电力有限公司	广东韶关	广东韶关	垃圾处理发电		99.90%	设立
保定粤丰科维环保电力有限公司	河北保定	河北保定	垃圾处理发电		100.00%	设立
中山市广业龙澄环保有限公司	广东中山	广东中山	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
清远市中田新能源有限公司	广东清远	广东清远	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
营口粤丰电力环保有限公司	辽宁营口	辽宁营口	垃圾处理发电		99.80%	设立
北流粤丰环保电力有限公司	广西北流	广西北流	垃圾处理发电		100.00%	设立
德宏粤丰环保电力有限公司	云南德宏	云南德宏	垃圾处理发电		100.00%	设立
祥云盛运环保电力有限公司	云南祥云	云南祥云	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制合并
靖江粤丰环保电力有限公司	江苏靖江	江苏靖江	垃圾处理发电		80.00%	设立
黔东南州黎平粤丰环保电力有限公司	贵州黎平	贵州黎平	垃圾处理发电		100.00%	设立
保定易县粤丰环保电力有限公司	河北保定易县	河北保定易县	垃圾处理发电		99.90%	设立
惠州仲恺粤丰环保电力有限公司	广东惠州	广东惠州	垃圾处理发电		51.00%	设立
厦门坤跃环保有限公司	福建厦门	福建厦门	投资控股		100.00%	非同一控制下合并
信丰粤丰环保电力有限公司	江西信丰	江西信丰	垃圾处理发电		100.00%	非同一控制下合并
惠州惠东粤丰环保电力有限公司	广东惠州	广东惠州	垃圾处理发电		100.00%	设立
惠东粤丰企业管理有限公司	广东惠州	广东惠州	投资控股		100.00%	设立
粤丰科维企业管理有限公司(广东)有限公司	广东东莞	广东东莞	委托运营		100.00%	设立
百色粤丰环保电力有限公司	广西百色	广西百色	垃圾处理发电		100.00%	设立
临汾粤丰环保电力有限公司	山西临汾	山西临汾	垃圾处理发电		98.00%	设立
泰州粤丰环保电力有限公司	江苏泰州	江苏泰州	垃圾处理发电		64.90%	设立



子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例	间接持股比例	取得方式
曲阳科维粤丰环保电力有限公司	河北保定	河北保定	垃圾处理发电		100.00%	设立
百色粤丰科维电力有限公司	广西百色	广西百色	垃圾处理发电		100.00%	设立
粤丰粤展环保投资(广东)有限公司	广东东莞	广东东莞	投资控股		100.00%	设立
保定粤丰佳洁园城市服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
曲阳粤展环境智慧城市服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
保定满城区粤展环境服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
粤丰粤展固体废物处理科技(广东)有限公司	广东东莞	广东东莞	投资控股		100.00%	设立
粤丰粤展智慧环卫服务(广东)有限公司	广东东莞	广东东莞	环境卫生		100.00%	设立
涞水粤丰粤展城市服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
曲阳粤丰城市服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
保定满城区粤展城市环境服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		100.00%	设立
易县粤丰揽悦城市服务有限公司	河北保定	河北保定	环境卫生		90.00%	设立
惠州市粤丰粤展城市环境服务有限公司	广东惠州	广东惠州	环境卫生		100.00%	设立
砀山粤丰佳洁园城市环境服务有限公司	安徽砀山	安徽砀山	环境卫生		100.00%	设立
茂名市粤展城市环境服务有限公司	广东茂名	广东茂名	环境卫生		100.00%	设立
四川佳洁园环保科技有限公司	四川成都	四川成都	环境卫生		100.00%	非同一控制下合并
宜宾粤丰佳洁园环保科技有限公司	四川宜宾	四川宜宾	环境卫生		100.00%	设立
信宜粤丰佳洁园城市服务有限公司	广东信宜	广东信宜	环境卫生		100.00%	设立
罗定粤丰佳洁园城市环境服务有限公司	广东云浮	广东云浮	环境卫生		100.00%	设立
成都新津粤丰佳洁园环保科技有限公司	四川成都	四川成都	环境卫生		100.00%	设立



截至评估报告日，最近一期资产总额、营业收入、资产净额或净利润占粤丰环保同期相应财务指标 20%以上且具有重大影响的子公司为粤丰科维环保投资（广东）有限公司、东莞市科伟环保电力有限公司及东莞粤丰环保电力有限公司，其基本情况如下：

（1）粤丰科维环保投资（广东）有限公司

1) 历史沿革

①2009年2月，设立

2009年1月7日，东莞市工商行政管理局核发粤莞名称预核内字【2009】第0900008631号《公司名称预先核准通知书》，核准公司名称为“东莞市科维环保电力有限公司”。

2009年2月10日，东莞市粤丰实业投资有限公司签署了《东莞市科维环保电力有限公司章程》，根据章程约定，股东以货币出资1亿元，总认缴出资1亿元，全部认缴出资在申请公司设立登记前一次足额缴纳。

根据东莞市协诚会计师事务所出具的协诚验字（2009）第2044号《验资报告》，截至2009年2月10日，股东实缴出资10,000.00万元到位。

2009年2月13日，东莞市工商行政管理局核发0152215号《企业法人营业执照》，东莞市科维环保电力有限公司依法注册设立。

②2010年6月，增资

2010年6月22日，东莞市粤丰实业投资有限公司出具股东决定，对东莞市科维环保电力有限公司增加投资6,000.00万元人民币，增资后企业注册资本为16,000.00万元人民币。2010年6月25日，东莞市工商行政管理局换发了0201390号《营业执照》。

③2011年10月，股权转让及变更为外商投资企业



2011年8月12日，广东省粤丰投资有限公司出具股东决定，退出其在东莞市科维环保电力有限公司的投资，将其100%股权转让给世丰国际投资有限公司，并与世丰国际投资有限公司签署《股权转让协议》，广东粤丰投资有限公司将持有的100%股权以16,000.00万元人民币的价格转让给世丰国际投资有限公司，世丰国际投资有限公司签署《外资经营企业“东莞市科维环保电力有限公司”章程》。

2011年10月9日，广东省对外经济贸易合作厅出具粤外经贸资字[2011]424号《关于股权并购设立外资企业东莞市科维环保电力有限公司的批复》，同意公司原股东广东粤丰投资有限公司将其持有内资公司100%股权作价16,000.00万元人民币转让给投资方世丰国际投资有限公司。

2011年10月11日，广东省人民政府核发商外资粤外证字[2011]0146号《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》，批准东莞市科维环保电力有限公司企业类型为外资企业，经营年限叁拾年。

④2014年12月，增资

2014年11月3日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对东莞市科维环保电力有限公司增加投资10,000.00万元人民币，增资后外资企业投资总额为26,000.00万元人民币，注册资本为26,000.00万元人民币。2014年12月15日，东莞市工商行政管理局换发了0259486号《营业执照》。

⑤2015年6月，更名并增资

2014年11月3日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，企业名称由“东莞市科维环保电力有限公司”变更为“东莞科维环保投资有限公司”，并对企业追加注册资本20,000.00万元人民币，增资后企业注册资本为46,000.00万元人民币。2015年6月2日，东莞市工商行政管理局



换发了 0411154 号《营业执照》。

⑥2015 年 8 月，增资

2015 年 7 月 2 日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本 10,000.00 万元人民币，增资后企业注册资本为 56,000.00 万元人民币。2015 年 8 月 26 日，东莞市工商行政管理局换发了 0462453 号《营业执照》。

⑦2015 年 11 月，增资

2015 年 10 月 8 日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本 10,000.00 万元人民币，增资后企业注册资本为 66,000.00 万元人民币。2015 年 11 月 13 日，东莞市工商行政管理局换发了 0517822 号《营业执照》。

⑧2016 年 2 月，增资

2016 年 1 月 11 日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本 20,000.00 万元人民币，增资后企业注册资本为 86,000.00 万元人民币。2016 年 2 月 4 日，东莞市工商行政管理局换发了 0583814 号《营业执照》。

⑨2017 年 6 月，增资

2017 年 5 月 10 日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本 20,000.00 万元人民币，增资后企业注册资本为 106,000.00 万元人民币。2017 年 6 月 5 日，东莞市工商行政管理局换发了 1052558 号《营业执照》。

⑩2018 年 3 月，更名

2018 年 2 月 8 日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，企业名称由“东莞科维环保投资有限公司”变更为“粤丰科维环保投资（广东）有限公司”。2018 年 3 月 15 日，东莞市工商行政管理局换发了 0289833



号《营业执照》。

⑪2020年8月，增资

2020年7月28日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本36,000.00万元人民币，增资后企业注册资本为142,000.00万元人民币。2020年8月17日，东莞市市场监督管理局换发了440587270号《营业执照》。

⑫2023年7月，增资

2023年7月10日，世丰国际投资有限公司出具股东决议，对企业追加注册资本8,000.00万元人民币，增资后企业注册资本为150,000.00万元人民币。2023年7月11日，东莞市市场监督管理局换发了442074453号《营业执照》。

截至评估报告日，粤丰科维环保投资（广东）有限公司不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，最近三年不存在作为上市公司重大资产重组标的的情况。

2) 股权结构及产权控制关系

截至评估报告日，粤丰科维环保投资（广东）有限公司的全资股东为粤丰环保全资子公司世丰国际投资有限公司。粤丰科维环保投资（广东）有限公司的产权及控制关系结构图如下：





3) 主营业务发展情况

粤丰科维环保投资（广东）有限公司主要从事垃圾焚烧发电业务，直接运营科维垃圾焚烧发电厂，并且持有粤丰环保下属大部分垃圾焚烧发电项目公司股权。

4) 主要财务数据

粤丰科维环保投资（广东）有限公司最近两年财务报表的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日/2024年度	2025年12月31日/2025年度
资产总计	674,262.25	732,897.48
负债合计	336,305.75	247,837.24
所有者权益合计	337,956.51	485,060.24
营业收入	21,115.88	22,472.55
利润总额	119,865.14	194,709.40
净利润	118,157.92	191,883.72

注：上述财务数据为经审计的单体财务报表数据。

(2) 东莞市科伟环保电力有限公司

1) 历史沿革

①2003年6月，设立



2003年3月25日，东莞市工商行政管理局核发粤莞名称预核私字[2003]第20031270号《公司名称预先核准通知书》，核准公司名称为“东莞市科伟环保电力有限公司”。

2003年3月31日，东莞市粤丰投资实业有限公司与东莞市横沥镇房地产开发公司签署了《东莞市科伟环保电力有限公司章程》，根据章程约定，东莞市粤丰投资实业有限公司以货币出资750万元，东莞市横沥镇房地产开发公司以货币出资250万元，东莞市科伟环保电力有限公司注册资本为1,000万元。

根据东莞市协诚会计师事务所出具的协诚验字（2003）第2132号《验资报告》，截至2003年6月12日，股东实缴出资1,000.00万元到位。

2003年6月19日，东莞市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》，东莞市科伟环保电力有限公司依法注册成立。

②2003年7月，增资

2003年7月15日，企业股东会作出股东会决议，同意企业注册资本由1,000万元增加至6,000万元，其中东莞市粤丰实业投资有限公司增资900万元，东莞市横沥镇房地产开发公司增资1,250万元，并新增股东东莞市顺兴石油化工有限公司（出资1,650万元）、朱建彬（出资1,200万元）。根据东莞市忠证会计师事务所出具忠证会验字（2003）323号《验资报告》，截至2003年7月23日，企业已收到股东的新增注册资本合计5,000万元人民币。

③2007年3月，股权转让

2007年1月23日，东莞市顺兴石油化工有限公司与东莞市粤丰实业投资有限公司签订《股权转让合同》，约定东莞市顺兴石油化工有限公司将所持有的东莞市科伟环保电力有限公司27.5%股权（计1,650万



元)转让给东莞市粤丰实业投资有限公司,同日,东莞市科伟环保电力有限公司股东出具股东会决议,同意签署股权转让事项。股权转让完成后,东莞市粤丰实业投资有限公司出资 3,300 万元,东莞市横沥镇房地产开发公司出资 1,500 万元,朱建彬出资 1,200 万元。2007 年 3 月 7 日,东莞市工商行政管理局换发了 0101742 号《企业法人营业执照》。

④2007 年 8 月,股权转让及变更为中外合资企业

2007 年 5 月 12 日,东莞市粤丰实业投资有限公司与日丰企业有限公司签订《股权转让协议书》,东莞市粤丰实业投资有限公司同意将其持有东莞市科伟环保电力有限公司 40%的股权作价人民币 24,862,528.81 元转让给日丰企业有限公司。

2007 年 6 月 2 日,东莞市科伟环保电力有限公司股东出具股东会决议,同意东莞市粤丰实业投资有限公司将其持有东莞市科伟环保电力有限公司 40%股权转让给日丰企业有限公司,变更后,内资企业变更为中外合资企业。

2007 年 7 月 30 日,广东省对外经济贸易合作厅出具粤外经贸资字[2007]809 号《关于外资并购设立合资企业东莞市科伟环保电力有限公司的批复》,同意公司原股东东莞市粤丰实业投资有限公司将其持有内资公司 40%股权以评估价格 24,862,528.81 元人民币价格转让给日丰企业有限公司。

2011 年 10 月 11 日,广东省人民政府核发商外资粤外资证字[2007]0079 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》,批准东莞市科伟环保电力有限公司企业类型为中外合资企业,经营年限叁拾年。

⑤2011 年 11 月,股权转让及变更为外资企业

2011 年 11 月,东莞市粤丰实业投资有限公司、东莞市横沥镇房地产开发公司、朱建彬分别与世兴国际有限公司签订《股权转让协议》,



世兴国际有限公司以 1,278 万元人民币的价格受让东莞市粤丰实业投资有限公司持有的东莞市科伟环保电力有限公司 15% 股权，以 2,130 万元人民币的价格受让东莞市横沥镇房地产开发公司持有的东莞市科伟环保电力有限公司 25% 股权，以 1,704 万元人民币的价格受让朱建彬持有的东莞市科伟环保电力有限公司 20% 股权。

2011 年 11 月 15 日，东莞市科伟环保电力有限公司股东作出股东会决议，同意前述股权转让事项，股权转让后，世兴国际有限公司持有东莞市科伟环保电力有限公司 60% 股权，日丰企业有限公司持有东莞市科伟环保电力有限公司 40% 股权。

2011 年 11 月 23 日，广东省对外经济贸易合作厅出具粤外经贸资字 [2011]2674 号《关于合资企业东莞市科伟环保电力有限公司补充合同之一和补充章程之一的批复》，同意前述股权转让事项。2011 年 11 月 28 日，广东省人民政府核发商外资粤外资证字 [2007]0645 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，批准东莞市科伟环保电力有限公司企业类型为外资企业，经营年限叁拾年。2011 年 11 月 29 日，东莞市工商行政管理局换发了 1537464 号《企业法人营业执照》。

⑥2012 年 1 月，股权转让

2011 年 12 月 20 日，日丰企业有限公司与世兴国际有限公司签订《股权转让协议》，日丰企业有限公司同意将持有的东莞市科伟环保电力有限公司 40% 股权以 2,400 万元人民币转让给世兴国际有限公司，同日，东莞市科伟环保电力有限公司出具董事会决议，同意签署股权转让事项。

2012 年 1 月 9 日，广东省对外经济贸易合作厅出具粤外经贸资字 [2012]17 号《关于外资企业东莞市科伟环保电力有限公司补充章程之一的批复》，同意前述股权转让事项。2012 年 1 月 17 日，东莞市工商行



政管理局换发了 1544394 号《企业法人营业执照》。

⑦2014 年 7 月，增资

2014 年 5 月 18 日，东莞市科伟环保电力有限公司出具董事会决议，同意企业追加注册资本 6,000 万元人民币，增资后企业注册资本为 12,000 万元人民币。2014 年 7 月 14 日，东莞市工商行政管理局换发了 0103999 号《营业执照》。

⑧2015 年 4 月，增资

2015 年 4 月 2 日，东莞市科伟环保电力有限公司出具股东决议，同意企业追加注册资本 7,000 万元人民币，增资后企业注册资本变为 19,000 万元人民币。2015 年 4 月 27 日，东莞市工商行政管理局换发了 0378830 号《营业执照》。

⑨2015 年 10 月，增资

2015 年 9 月 23 日，东莞市科伟环保电力有限公司出具股东决议，同意企业增加东莞科维环保投资有限公司为外资股东，企业追加注册资本 21,000 万元人民币，全部由新股东东莞科维环保投资有限公司认缴。增资后企业注册资本变为 40,000 万元人民币，其中世兴国际有限公司出资 19,000 万元人民币，占股 47.5%，东莞科维环保投资有限公司出资 21,000 万元人民币，占股 52.5%。2015 年 10 月 14 日，东莞市工商行政管理局换发了 0504565 号《营业执照》。

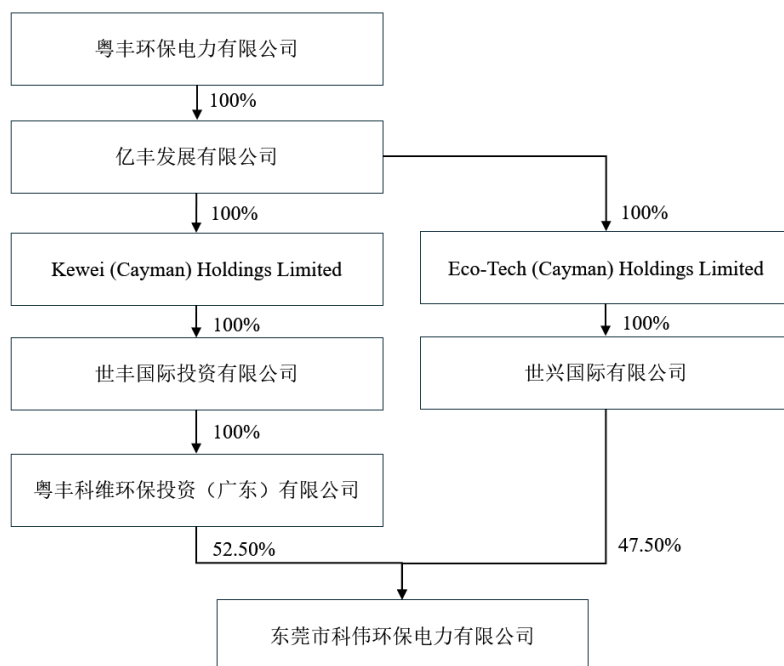
截至评估报告日，东莞市科伟环保电力有限公司不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，最近三年不存在增减资及股权转让的情形，最近三年不存在作为上市公司重大资产重组标的的情况。

2) 股权结构及产权控制关系

截至评估报告日，东莞市科伟环保电力有限公司的股东为粤丰环保全资子公司粤丰科维环保投资（广东）有限公司及世兴国际有限公



司，分别持股 52.50%及 47.50%。东莞市科伟环保电力有限公司的产权及控制关系结构图如下：



3) 主营业务发展情况

东莞市科伟环保电力有限公司主要运营科伟垃圾焚烧发电厂一期、科伟垃圾焚烧发电厂二期，并且持有湛江市粤丰环保电力有限公司 20% 股权。

4) 主要财务数据

东莞市科伟环保电力有限公司最近两年财务报表的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日/2024年度	2025年12月31日/2025年度
资产总计	155,393.41	130,425.89
负债合计	93,033.56	63,316.71
所有者权益合计	62,359.85	67,109.18
营业收入	50,708.76	51,465.81
利润总额	26,932.71	26,225.50
净利润	23,020.30	22,210.60



注：上述财务数据为经审计的单体财务报表数据。

(3) 东莞粤丰环保电力有限公司

1) 历史沿革

① 2004年11月，设立

2004年9月16日，东莞市工商行政管理局核发《企业名称预先核准通知书》（[2004]第107320号），核准公司名称为“东莞中科环保电力有限公司”。

2004年9月28日，泓通海投资有限公司与中科实业集团（控股）公司签署了《合资经营“东莞中科环保电力有限公司”合同》，根据合同约定，泓通海投资有限公司以货币出资5,610万元，中科实业集团（控股）公司以货币出资5,390万元，东莞中科环保电力有限公司注册资本为11,000万元。

2004年10月22日，东莞市对外经济贸易合作局出具《关于设立合资企业东莞中科环保电力有限公司合同和章程的批复》（东外经贸资[2004]2689号），同意东莞中科环保电力有限公司的设立。

2004年10月25日，广东省人民政府向东莞中科环保电力有限公司核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤东合资证字[2004]0037号），批准东莞中科环保电力有限公司企业类型为中外合资企业，经营年限贰拾伍年。

2004年11月5日，东莞市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：企合粤莞总字第199647号），东莞中科环保电力有限公司依法注册成立。

根据东莞市东诚会计师事务所有限公司出具的东诚外验字（2004）第1236号《验资报告》，截至2004年11月24日，股东实缴出资11,000万元到位。



②2007年11月，股权转让

2007年4月13日，东莞中科环保电力有限公司召开董事会并作出决议，同意中科实业集团（控股）公司将其所持有的49%股权对外转让给安贝尔香港有限公司并对应修改公司章程。股东泓通海投资有限公司出具《声明》，确认放弃优先受让权。

2007年9月3日，中科实业集团（控股）公司与安贝尔香港有限公司签订《产权交易合同》，中科实业集团（控股）公司同意将其持有东莞中科环保电力有限公司49%股权（对应注册资本5,390万元）作价人民币5,418万元转让给安贝尔香港有限公司。2007年10月30日，北京产权交易所就前述股权转让出具了《产权转让凭证》。

2007年10月29日，东莞市对外经济贸易合作局出具《关于合资企业东莞中科环保电力有限公司补充合同之一和补充章程之一的批复》（东外经贸资[2007]2645号），同意中科实业集团（控股）公司对外转让股权。同日，广东省人民政府向东莞中科环保电力有限公司核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤东外资证字[2004]0094号），批准东莞中科环保电力有限公司企业类型为外资企业，经营年限贰拾伍年。

2007年11月28日，东莞市工商行政管理局核准了本次变更事项。

③2008年4月，股权转让

2007年11月19日，东莞中科环保电力有限公司召开董事会并作出决议，同意安贝尔香港有限公司将其所持有的39%股权转让给泓通海投资有限公司并对应修改公司章程。

2007年11月29日，安贝尔香港有限公司与泓通海投资有限公司签订《股权转让协议》，安贝尔香港有限公司同意将其持有东莞中科环保电力有限公司39%股权（对应注册资本4,290万元）作价人民币



4,290 万元转让给泓通海投资有限公司。

2008 年 4 月 11 日，东莞市对外经济贸易合作局出具《关于外资企业东莞中科环保电力有限公司补充章程之一的批复》（东外经贸资[2008]807号），同意安贝尔香港有限公司转让股权。同日，广东省人民政府向东莞中科环保电力有限公司核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤东外资证字[2004]0094号）。

2008 年 4 月 21 日，东莞市工商行政管理局核准了本次变更事项。

④2015 年 1 月，公司名称变更

2015 年 1 月 6 日，东莞市中科环保电力有限公司召开董事会并作出决议，同意公司名称由“东莞市中科环保电力有限公司”变更为“东莞粤丰环保电力有限公司”并对应修改公司章程。2015 年 1 月 14 日，东莞市工商行政管理局核准了本次变更事项并向原东莞市中科环保电力有限公司换发了《营业执照》，公司名称变更为“东莞粤丰环保电力有限公司”。

⑤2017 年 1 月，增资

2017 年 1 月 3 日，东莞粤丰环保电力有限公司召开董事会并作出决议，同意公司注册资本由 11,000 万元增加至 33,000 万元、新增注册资本 22,000 万元全部由新股东东莞科维环保投资有限公司认缴并对应修改公司章程。同日，东莞粤丰环保电力有限公司召开股东会并作出决议，同意前述增资事项。

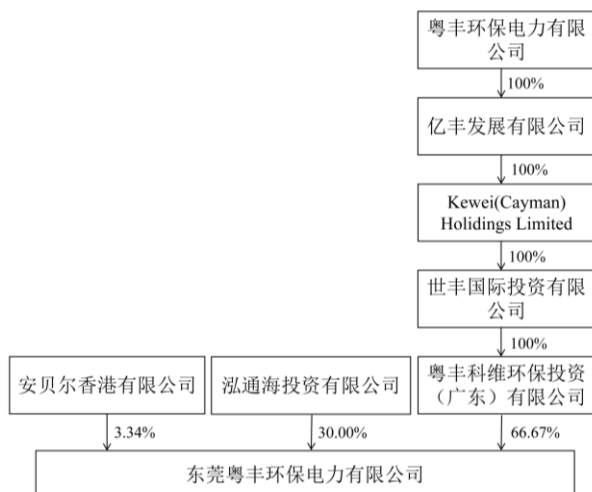
2017 年 1 月 11 日，东莞市工商行政管理局核准了本次变更事项并向东莞粤丰环保电力有限公司换发了《营业执照》。

截至评估报告日，东莞粤丰环保电力有限公司不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，最近三年不存在增减资及股权转让的情形，最近三年不存在作为上市公司重大资产重组标的的情况。



2) 股权结构及产权控制关系

截至评估报告日，东莞粤丰环保电力有限公司的股东为粤丰环保全资子公司粤丰科维环保投资（广东）有限公司、泓通海投资有限公司及安贝尔香港有限公司，分别持股 66.67%、30.00%及 3.33%。东莞粤丰环保电力有限公司的产权及控制关系结构图如下：



3) 主营业务发展情况

东莞粤丰环保电力有限公司主要运营科伟垃圾焚烧发电厂一期、科伟垃圾焚烧发电厂二期。

4) 主要财务数据

东莞粤丰环保电力有限公司最近两年财务报表的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日/2024年度	2025年12月31日/2025年度
资产总计	139,851.14	114,221.87
负债合计	90,009.80	65,006.85
所有者权益合计	49,841.35	49,215.01
营业收入	40,039.73	41,177.32
利润总额	18,662.13	19,486.97
净利润	15,648.75	16,212.63

注：上述财务数据为经审计的单体财务报表数据。



2. 主要固定资产

粤丰环保的固定资产包括机器设备、房屋及建筑物、运输设备、电子及其他设备等。截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保合并财务报表的固定资产情况如下表所示：

单位：元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	699,654,220.87	357,218,874.08	-	342,435,346.79
构筑物及其他辅助设施	10,351,423.51	8,652,303.83	-	1,699,119.68
机器设备	982,778,103.48	671,398,769.54	-	311,379,333.94
运输设备	141,714,537.05	78,493,320.96	-	63,221,216.09
电子及其他设备	92,019,748.01	64,531,552.57	-	27,488,195.44
合计	1,926,518,032.92	1,180,294,820.98	-	746,223,211.94

3. 主要无形资产

粤丰环保的无形资产主要包括特许经营权、土地使用权、商标及专利等。截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保合并财务报表的无形资产情况如下表所示：

单位：元

类别	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
土地使用权	394,318,149.13	85,229,990.63	-	309,088,158.50
特许经营权	17,011,112,785.19	3,519,240,792.60	474,198,706.80	13,017,673,285.79
污染物排放权	8,324,057.00	5,820,869.12	-	2,503,187.88
软件使用权	4,834,418.35	1,612,876.32	-	3,221,542.03
客户关系及合同权益	9,800,000.00	9,800,000.00	-	-
商标及专利	15,230,471.70	7,123,805.03	-	8,106,666.67
合计	17,443,619,881.37	3,628,828,333.70	474,198,706.80	13,340,592,840.87

1) 土地使用权

截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保及其主要控股子公司拥有的土地使用权具体情况如下：



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
· 资产评估说明

序号	项目公司	土地权利人	土地取得方式	土地使用权情况		权利限制
				证号	坐落	
1	东莞市科伟环保电力有限公司	项目公司	出让	东府国用(2011)第特192号	东莞市横沥镇西环路	无
2	粤丰科维环保投资(广东)有限公司	东莞市科伟环保电力有限公司	出让	东府国用(2014)第特54号	东莞市横沥镇西环路侧	无
3	湛江市粤丰环保电力有限公司	项目公司	划拨	湛国用(2015)第50037号	湛江市麻章区麻章镇冯村生活垃圾处理填埋一区北侧	无
4	临汾粤丰环保电力有限公司	临汾市政府工程建设服务中心	由临汾市环境产业园区生活垃圾焚烧发电及餐余垃圾处理建设项目无偿使用	晋(2020)临汾市不动产权第0005933号	临汾市县底镇许村、南乔村、黄寺头村	无
5	保定易县粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	冀(2022)易县不动产权第0001784号	保定市易县桥头乡匡山村东与坟庄村交界	无
6	惠州仲恺粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	粤(2022)惠州市不动产权第5045044号	惠州仲恺高新区潼湖镇ZKYL-01地块	无
7	泰州粤丰环保电力有限公司	项目公司	划拨	苏(2021)泰州市不动产权第0061976号	泰州市农业开发区红旗社区境内地块一	无
				苏(2021)泰州市不动产权第0061982号	泰州市农业开发区红旗社区境内地块二	无
8	德宏粤丰环保电力有限公司	瑞丽重点开发开放试验区城市投资开发有限公司	由瑞丽重点开发开放试验区城市投资开发有限公司取得项目土地使用权后出租予项目公司使用	云(2020)瑞丽市不动产权第0005197号	瑞丽市G56杭瑞高速路北侧、钉子厂西侧	无
9	信宜粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	粤(2020)信宜市不动产权第0003891号	信宜市池洞镇贺垌村	无
10	来宾粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	桂(2018)来宾市不动产权第0009326号	来宾市河南工业园东片兴业路与规划道路交叉口西北角	无
			出让	桂(2018)来宾市不动产权第0009058号	来宾市河南工业园东片兴业路与规划道路交叉口西北角	无



序号	项目公司	土地权利人	土地取得方式	土地使用权情况		权利限制
				证号	坐落	
			划拨	桂（2018）来宾市不动产权第0010486号	来宾市河西工业园区	抵押
11	营口粤丰电力环保有限公司	项目公司	划拨	辽（2020）营口市不动产权第0005720号	营口市东海大街四号路东	无
12	韶关粤丰环保电力有限公司	韶关市市政管理中心	由韶关市市政管理中心无偿提供给项目公司使用	粤（2020）曲江区不动产权第0002160号	韶关市曲江区大塘镇左村委会撑仕岭国道106东侧	无
13	东莞粤丰环保电力有限公司	东莞市市政公用事业服务有限公司	由东莞市市政公用事业服务有限公司提供给项目公司使用	东府国用（2009）第19000305898号	东莞市南城区水濂社区居委会中心路东侧	无
14	茂名粤丰环保电力有限公司	茂名市电白区住房和城乡建设局	由茂名市电白区住房和城乡建设局无偿提供给项目公司使用	粤（2019）电白区不动产权第0002630号	茂名市电白区林头镇火莲塘	无
15	清远市中田新能源有限公司	清远市城市管理和综合执法局	由清远市城市管理和综合执法局无偿提供给项目公司使用	粤（2020）清远市不动产权第0013820号	清远市清城区飞来峡镇天堂山林区	无
				粤（2025）清远市不动产权第0058470号	清远市清城区飞来峡镇升平社区天堂山林场四工区11号1栋清远市绿色环保发电项目地磅房	无
				粤（2025）清远市不动产权第0058473号	清远市清城区飞来峡镇升平社区天堂山林场四工区11号1栋清远市绿色环保发电项目飞灰养磅车间	无
				粤（2025）清远市不动产权第0058469号	清远市清城区飞来峡镇升平社区天堂山林场四工区11号1栋清远市绿色环保发电项目门卫室1	无
				粤（2025）清远市不动产权第0058471号	清远市清城区飞来峡镇升平社区天堂山林场四工区11号1栋清远市绿色环保发电项目渗沥液处理站	无
				粤（2025）清远市不动产权第0058474号	清远市清城区飞来峡镇升平社区天堂山林场四工区11号1栋清远市绿色环保发电项目油罐区	无



序号	项目公司	土地权利人	土地取得方式	土地使用权情况		权利限制
				证号	坐落	
				粤（2025） 清远市不动 产权第 0058472号	清远市清城区飞来峡镇 升平社区天堂山林场四 工区11号1栋清远市绿 能环保发电项目主厂房	无
				粤（2025） 清远市不动 产权第 0058476号	清远市清城区飞来峡镇 升平社区天堂山林场四 工区11号1栋清远市绿 能环保发电项目综合楼	无
				粤（2025） 清远市不动 产权第 0058475号	清远市清城区飞来峡镇 升平社区天堂山林场四 工区11号1栋清远市绿 能环保发电项目综合水 泵房	无
16	中山市广业龙澄 环保有限公司	中山市财政 局	由中山市财政局无偿 提供给项目公司使用	粤（2021） 中山市不动 产权第 0167175号	中山市神湾镇外沙村	无
				粤（2021） 中山市不动 产权第 0167176号	中山市神湾镇外沙村	无
17	信丰粤丰环保电 力有限公司	项目公司	出让	赣（2020） 信丰县不动 产权第 0011450号- 011455号	信丰县嘉定镇长生村长 坑仔094乡道西侧	无
18	信丰粤丰环保电 力有限公司	信丰县城市 管理局	由信丰县城市管理局 无偿提供给项目公司 使用	赣（2024） 信丰县不动 产权第 0000148号	信丰县嘉定镇长生村长 坑仔094乡道西侧	无
19	徐闻粤丰环保电 力有限公司	徐闻县住房 和城乡建设 局	由徐闻县住房和城乡 建设局无偿提供给项 目公司使用	粤（2020） 徐闻县不动 产权第 0005895号	徐闻县生活垃圾卫生填 埋场北侧	无
20	枣庄中科环保电 力有限公司	项目公司	出让	薛国用 （2016）第 040号	枣庄市薛城区陶庄镇北 外环路北侧、通兴一路 东侧	抵押
				鲁（2019） 枣庄市不动 产权第 4008667号	枣庄市薛城通兴一路东 侧、陶庄镇左村境内	无
21	黔西南粤丰环保 电力有限公司	项目公司	出让	义龙国用 （2014）第 35号	兴义市义龙新区郑屯镇 绒泥村团结三组	无
22	靖江粤丰环保电 力有限公司	靖江市城市 管理局	由靖江市城市管理局 将该土地免费提供给 项目公司使用	苏（2021） 靖江不动产 权第 0000790号	靖江市循环经济产业园 （一期）	无



序号	项目公司	土地权利人	土地取得方式	土地使用权情况		权利限制
				证号	坐落	
				苏（2021）靖江不动产权第0000788号	靖江市循环经济产业园（一期）	无
				苏（2021）靖江不动产权第0000789号	靖江市循环经济产业园（一期）	无
23	北流粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	桂（2020）北流市不动产权第0001419号	北流市民安镇陶瓷工业园区	无
24	黔东南州黎平粤丰环保电力有限公司	项目公司	出让	黔（2021）黎平县不动产权第0000077号	黎平县双江镇厦高速双江收费站出口南侧约1.1公里处	无
25	陆丰粤丰环保电力有限公司	陆丰市住房和城乡建设局	由陆丰市住房和城乡建设局无偿提供给项目公司使用	粤（2020）陆丰市不动产权第002990号	陆丰市南塘镇后西经济联合社	无
26	保定粤丰科维环保电力有限公司	项目公司	划拨	冀（2020）满城区不动产权第0001201号	保定市满城区于家庄乡汤村村北	无
27	祥云盛运环保电力有限公司	项目公司	出让	云（2018）祥云县不动产权第0002442号	祥云县财富工业园区芋头箐城市垃圾处理厂北侧	无
				云（2021）祥云县不动产权第0000045号	祥云县财富工业园区老祥宾公路旁芋头箐	无
28	枣庄粤丰环保有限公司	项目公司	出让	鲁（2021）枣庄市不动产权第4061985号	薛城区陶庄镇左村	无
29	惠州惠东粤丰环保电力有限公司	惠东县市容环境卫生事务中心	由惠东县市容环境卫生事务中心授权项目公司使用	粤（2024）惠东县不动产权第0003030号	惠东县平山街道坐陂村地段	无
30	惠州惠东粤丰环保电力有限公司	惠东县市容环境卫生事务中心	由惠东县市容环境卫生事务中心授权项目公司使用	粤（2024）惠东县不动产权第0003031号	惠东县平山街道坐陂村地段	无
31	百色粤丰科维电力有限公司	百色市城市管理监督局	由百色市城市管理监督局无偿提供给项目公司使用	桂（2025）百色市不动产权第0018893号	百色市右江区综合产业园 ZH-LY-03-13-01 地块	无





2) 商标

根据粤丰环保的书面说明及其提供的商标注册证书、国家知识产权局出具的商标档案（出具日期：针对东莞粤丰环保电力有限公司的商标档案为 2026 年 4 月 22 日，针对四川佳洁园环保科技有限公司的商标档案为 2026 年 4 月 23 日，针对广东粤丰投资有限公司的商标档案为 2026 年 4 月 29 日）、《粤丰环保及其子公司香港法律意见书》《粤丰环保及其子公司开曼法律意见书》及《粤丰环保子公司 BVI 法律意见书》等文件，截至该等商标档案出具日，粤丰环保及其纳入本次交易合并报表范围内的下属企业在中国香港、开曼群岛、BVI 未拥有商标，在中国境内共拥有 5 项注册商标，此外，广东粤丰投资有限公司授权标的公司及其控股子公司使用 11 项商标。

截至前述商标档案出具日，标的公司及其纳入本次交易合并报表范围内的下属企业在中国境内共拥有 5 项注册商标，具体如下：

序号	注册人	注册商标	商标号	类别	有效期限
1	四川佳洁园环保科技有限公司	佳洁园	23551371	37	2018.06.21-2028.06.20
2	四川佳洁园环保科技有限公司		23673535	37	2018.07.07-2028.07.06
3	四川佳洁园环保科技有限公司		23673933	37	2018.07.07-2028.07.06
4	四川佳洁园环保科技有限公司		23673993	37	2018.04.07-2028.04.06
5	东莞粤丰环保电力有限公司		15457789	40	2015.11.21-2025.11.20

截至评估报告日，广东粤丰投资有限公司授权标的公司及其分公司、控股子公司使用 11 项商标，具体如下：

序号	注册人	注册商标	商标号	类别	有效期限
1	广东粤丰投资有限公司		12982812	37	2015.04.07-2025.04.06
2	广东粤丰投资有限公司	CANVEST	12071281	7	2024.07.14-2034.07.13
3	广东粤丰投资有限公司		12071255	7	2024.07.14-2034.07.13



序号	注册人	注册商标	商标号	类别	有效期限
4	广东粤丰投资有限公司		12982463	14	2024.12.28-2034.12.27
5	广东粤丰投资有限公司		12982627	36	2015.04.07-2025.04.06
6	广东粤丰投资有限公司		12982409	9	2016.11.14-2026.11.13
7	广东粤丰投资有限公司		45830799	38	2021.02.07-2031.02.06
8	广东粤丰投资有限公司		10718145	40	2024.05.21-2034.05.20
9	广东粤丰投资有限公司		6487662	40	2020.03.28-2030.03.27
10	广东粤丰投资有限公司		67442049	40	2023.04.21-2033.04.20
11	广东粤丰投资有限公司		67443268	40	2023.08.07-2033.08.06

标的公司主营业务涉及公共事业行业，其下游客户主要为各地政府部门或供电公司，标的公司在行业内的知名度和声誉受商标影响相对较小。根据广东粤丰投资有限公司出具的《关于商标授权使用的说明》及其与标的公司签署的《商标使用许可合同》，广东粤丰投资有限公司许可标的公司无偿使用上述商标，同意标的公司在本次交易交割日之前继续按照现有授权正常使用上述商标。且本次交易交割日后三年内，广东粤丰投资有限公司许可标的公司有权按照独占许可方式无偿使用上述商标，广东粤丰投资有限公司无权另行许可其他方使用上述商标，若自行使用也需事先征得标的公司同意。在许可期限届满前 30 天内，双方可协商是否续签合同，且双方可另行调整授权许可期限。

3) 专利及域名

截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保及其分公司、控股子公司在中国香港、开曼群岛、BVI 未拥有专利，在中国境内共拥有 120 项专利，具体情况详见“附件：粤丰环保专利列表”。



截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保及其纳入本次交易合并报表范围内的下属企业在中国香港、开曼群岛、BVI 未拥有域名，在中国境内共拥有 2 项已办理备案的域名，如下所示：

序号	主办单位名称	域名	注册日期	届满日期	网站备案号	备案时间
1	信宜粤丰环保电力有限公司	canvest1381.net	2023.08.01	2028.08.01	粤 ICP 备 2023098918 号-1	2023.08.30
2	黔东南州黎平粤丰环保电力有限公司	canvest1381.com	2017.12.14	2027.12.14	黔 ICP 备 2024026689 号-1	2024.04.22

4) 特许经营权

截至 2025 年 12 月 31 日，粤丰环保及其控股子公司享有的特许经营权情况如下所示：

序号	项目公司	特许经营协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
1	湛江市粤丰环保电力有限公司	《特许经营权协议》	湛江市发展和改革委员会	2013 年 4 月 18 日签署，特许经营期限 28 年（含建设期）	生活垃圾处理费：81.80 元/吨；年度垃圾供应量小于 29.20 万吨，双方同意对价格进行调整
2	临汾粤丰环保电力有限公司	《临汾市环境产业园区生活垃圾焚烧发电及餐厨垃圾处理 PPP 项目合作框架协议》	临汾市政府工程建设服务中心（原名称为临汾市政府工程建设事务管理局）	2018 年 6 月 26 日签署，未约定期限	生活垃圾：72.6 元/吨；餐厨垃圾、地沟油：177.80 元/吨 2022 年 3 月 15 日签署 PPP 合同补充协议，增加补充内容：“因项目增加 SCR 工艺，增加了运营成本，经初步考察和核算，按初始补贴单价基础上增加 22 元/吨，作为项目运营首年前三季度的垃圾处理补贴费的结算单价。”生活垃圾单价由 72.6 元/吨，调整为 94.6 元/吨
	《临汾市环境产业园区生活垃圾焚烧发电及餐厨垃圾处理 PPP 项目合同》	2019 年 10 月 16 日签署，期限自项目商业试运营起 28 年			
	临汾市环境产业园区生活垃圾焚烧发电及餐厨垃圾处理 PPP 项目合同补充协议	2022 年 3 月 15 日签署			
	《临汾市环境产业园区生活垃圾焚烧发电及餐厨垃圾处理 PPP 项目合同（项目公司版）》	2020 年 3 月 10 日签署，期限自项目商业试运营起 28 年			



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
3	保定易县粤丰环保电力有限公司	《河北保定易县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目投资协议》	易县住房和城乡建设局	2021年4月26日签署, 期限自《河北保定易县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目合同》生效之日起30年	垃圾处理服务费: 75.5元/吨
		《河北保定易县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目合同》		2021年6月15日签署, 期限自合同生效之日起30年	
		《河北保定易县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目合同之补充协议》		2022年3月15日签署, 未约定期限	
4	惠州仲恺粤丰环保电力有限公司	《仲恺高新区环境生态园项目(一期)特许经营协议》	惠州仲恺高新技术产业开发区城乡环境卫生管理中心	2021年3月15日签署, 期限自2021年3月15日至2051年3月15日	生活垃圾处理服务费: 110元/吨; 餐厨垃圾处理服务费: 178元/吨
		《产业用地建设和使用监管协议书》		2021年12月31日签署, 期限自协议生效之日起30年	
		《仲恺高新区环境生态园项目(一期)三方协议》		2021年4月16日签署, 未约定期限	
5	泰州粤丰环保电力有限公司	《泰州市生活垃圾焚烧发电二期扩建项目 PPP 项目合同》	泰州市城市管理局	2020年9月25日签署, 期限自合同签署之日起24年	垃圾处理费: 79.9元/吨
6	德宏粤丰环保电力有限公司	《云南省德宏傣族景颇族自治州瑞丽市生活垃圾焚烧发电政府与社会资本合作(PPP)合同》	瑞丽市住房和城乡建设局	2019年签署, 特许经营期限自项目开工之日起30年	生活垃圾处理服务费: 75元/吨
		《关于<云南省德宏傣族景颇族自治州瑞丽市生活垃圾焚烧发电政府与社会资本合作(PPP)合同>之补充协议》		未明确期限	
		《关于<云南省德宏傣族景颇族自治州瑞丽市生活垃圾焚烧发电政府与社会资本合作(PPP)合同>之补充协议(二)》		未明确期限	



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
7	信宜粤丰环保电力有限公司	《信宜市绿能环保发电项目特许经营权 BOT 中标合同》	信宜市住房和城乡建设局	2017年1月20日签署，未明确期限	生活垃圾处理服务费：79元/吨
		《信宜市绿能环保发电项目特许经营合同》		2017年10月31日签署，特许经营期限为30年（含建设期，自取得施工许可证之日起算）	
		《信宜市绿能环保发电项目特许经营合同补充协议》		2020年4月7日签署，未明确期限	
8	来宾粤丰环保电力有限公司	《广西壮族自治区来宾市城市生活垃圾处理特许经营协议》	广西壮族自治区来宾市人民政府市政管理局	2007年4月25日签署，根据广西壮族自治区商务厅于2015年7月7日出具的《关于同意外商投资性公司东莞科维环保投资有限公司并购来宾中科环保电力有限公司股权的批复》，特许经营期限自粤丰科维取得来宾粤丰环保电力有限公司股权的营业执照变更之日起算为30年	原协议约定为40元/吨；根据《关于调整来宾中科环保电力有限公司焚烧垃圾处理费通知》来价费（2010）28号调整价格，自2010年11月1日起调整为60.5元/吨；根据《关于调整来宾中科环保电力有限公司焚烧垃圾处理费通知》来价费字（2011）2号调整价格，自2011年9月1日起调整为95元/吨
9	营口粤丰电力环保有限公司	《营口循环经济产业园项目（一期）特许经营协议》	营口市住房和城乡建设局	2020年1月8日签署，特许经营期限自协议签署日起30年	生活垃圾处理服务费：66.00元/吨
10	韶关粤丰环保电力有限公司	《韶关市循环经济环保园一期工程（垃圾焚烧发电）项目 PPP 项目协议书》	韶关市市政管理中心	2019年6月2日签署，未明确期限	生活垃圾处理服务费：88.88元/吨
		《韶关市循环经济环保园一期工程（垃圾焚烧发电）项目 PPP 项目合同》		2019年9月2日签署，特许经营期限自2019年9月2日至2049年9月1日	
		《韶关市循环经济环保园（垃圾焚烧发电）项目启用至开始试运行期间垃圾焚烧处理费用支付协议》		2024年3月6日签署，未明确期限	



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
11	东莞粤丰环保电力有限公司	《东莞市市区垃圾处理厂项目“BOT”（建设-运营-移交）特许权协议书》	东莞市市政公用事业管理局	2004年12月10日签署，协议期限至2038年11月29日止	生活垃圾及园林绿化垃圾处理费：110元/吨；存量垃圾处理费：295元/吨
12	茂名粤丰环保电力有限公司	《茂名市电白区绿能环保发电厂 PPP 项目 PPP 协议》	茂名市电白区住房和城乡建设局	2018年8月9日签署，特许经营期限30年，自项目商业运营日起至第二十八个周年两个月止（经茂名市电白区住房和城乡建设局及环保等有关部门批准后，试运行期结束，进入项目的商业运营）	生活垃圾处理服务费：89.5元/吨
13	清远市中田新能源有限公司	《生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》	清远市住房和城乡建设局	2008年6月6日签署，特许经营期自该项目环评审批通过之日起满30年之日止（根据2022年2月10日清远市生态环境局核发的《关于〈清远市绿能环保发电项目（清远市清城区生活垃圾焚烧发电厂）环境影响报告书〉的批复》，特许经营权到期日为2052年2月10日）	生活垃圾处理费：为88元/吨
14	中山市广业龙澄环保有限公司	《特许权协议》	中山市建设局	2009年8月21日签署，特许经营期限22年，自2012年10月28日至2034年10月27日止	生活垃圾处理费：截至本报告书出具日为93.61元/吨（含渗滤液处理费35.02元/吨）
15	信丰粤丰环保电力有限公司	《信丰县生活垃圾焚烧发电 BOT 项目特许经营权协议》	信丰县城市管理局	2012年3月23日签署，特许经营期限自信丰县城市管理局实际支付垃圾处理服务费之日起30年	生活垃圾处理费：特许经营范围内：原约定45元/吨，后根据《县政府第9次常务会议纪要》调整为85元/吨
16	简阳粤丰环保发电有限公司	《简阳市城市生活垃圾处理场技改扩能项目（成都简阳环保发电厂）投资补充协议》	简阳市人民政府	2017年10月27日签署，特许经营期限自项目点火起（起始时间不超过2020年1月1日）第30个周年的期间	生活垃圾处理费：截至本报告书出具日为65.95元/吨



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
17	徐闻粤丰环保电力有限公司	《徐闻县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》	徐闻县住房和城乡建设局	2018年3月9日签署，特许经营期限自签订《特许经营合同》及项目一期工程取得《建筑工程施工许可证》之日起二十七周年	生活垃圾处理费：截至本报告书出具日为80.5元/吨
18	枣庄中科环保电力有限公司	《特许经营协议》	枣庄市人民政府	2015年签署，特许经营期限30年（自项目竣工验收合格之日起第二天起算）	生活垃圾处理费：49元/吨
19	黔西南粤丰环保电力有限公司	《兴义市城市生活垃圾焚烧发电厂项目特许经营权协议》	黔西南布依族苗族自治州人民政府	2011年10月19日签署，特许经营期限30年，自项目开始正式运营日起计算。	生活垃圾处理费：80元/吨
		《兴义市城市生活垃圾焚烧发电厂项目特许经营权协议补充协议》		2017年5月24日签署	
20	靖江粤丰环保电力有限公司	《靖江市循环经济产业园（一期）生活垃圾焚烧发电、餐厨废弃物处理PPP项目合同书》	靖江市城市管理局	2019年11月签署，特许经营期限30年（含2年建设期和28年运营期），特许经营期限自《PPP项目合同》正式签署生效日起至移交日止	生活垃圾处理费：67.8元/吨；餐厨废弃物处理费：259.8元/吨
21	北流粤丰环保电力有限公司	《北流市生活垃圾焚烧处理项目扩建850t/d工程BOT特许经营合同》	北流市城市管理行政执法局	2016年7月8日签署，特许经营期限自项目一期工程通过验收、达标运行之日起三十周年	垃圾处理费：60元/吨
		《补充协议（一）》		2016年12月9日签署	
		《补充协议（二）》		2017年1月5日签署	
		《补充协议（三）》		2018年11月22日签署	
22	黔东南州黎平粤丰环保电力有限公司	《黔东南州南部片区生活垃圾焚烧发电项目特许经营权协议》	黎平县住房和城乡建设局	2019年7月31日签署，特许经营期限30年（不含建设期），自项目投入试运行之日起计。	生活垃圾处理费：66.8元/吨，暂定每三年调整一次



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
23	陆丰粤丰环保电力有限公司	《陆丰市（东南）生活垃圾焚烧发电厂项目特许经营BOT协议》	陆丰市住房和城乡建设局	2017年5月26日签署，特许经营期限30年（含建设期），生效日期为甲乙双方签订本协议后并经陆丰人民政府鉴证之日起计（根据2017年5月26日，陆丰市人民政府监证项目公司与陆丰市住房和城乡建设局签署的BOT协议，特许经营权有效期为：2017年5月26日至2047年5月25日）	生活垃圾处理费：91.5元/吨
24	保定粤丰科维环保电力有限公司	《满城区生活垃圾焚烧发电项目特许经营BOT协议》	保定市满城区住房和城乡建设局	2019年7月26日签署，特许经营期限30年（含建设期24个月），特许经营期应为自本项目商业运营日起至满第二十八个周年对应之日	生活垃圾处理费：91.5元/吨
		《满城区生活垃圾焚烧发电BOT协议补充协议》		2019年12月签署	
25	祥云盛运环保电力有限公司	《祥云县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》	祥云县人民政府	2016年5月27日签署，特许经营期限30年，不含建设期12个月及试运营期3个月	生活垃圾处理费：56.8元/吨
		《祥云县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议补充协议书》		2020年5月31日签署	
26	惠州惠东粤丰环保电力有限公司（项目待建）	《惠东生活垃圾综合处理三期（焚烧发电）工程暨餐厨垃圾协同处理项目特许经营合同》	惠东县人民政府	2022年10月11日签署，特许经营期限30年，建设期两年，自2022年10月11日时起至2024年10月10日止；运营期共28年，自2024年10月11日起至2052年10月10日止	生活垃圾处理费：76.51元/吨（该价格未包含国家补助金额；项目完成竣工验收，项目总投资经惠东县财政局审核确定后可对垃圾处理服务费单价重新进行测算，以重新测算的垃圾处理服务费单价计算垃圾



序号	项目公司	特许协议名称	授权方/签署方	协议签署日期及特许经营期限	费用标准
		《惠东生活垃圾综合处理三期（焚烧发电）工程暨餐厨垃圾协同处理项目承继协议》		2022年10月11日签署	处理服务费；运营期内，若争取到国家补助，甲方将在乙方收到国补费用后的下一个垃圾服务费支付周期予以扣除，直至国补部分扣完为止）；餐厨垃圾处理费为153.02元/吨
27	百色粤丰科维电力有限公司（建设）	《百色市生活垃圾焚烧发电特许经营项目特许经营协议》	百色市城市管理监督局	2024年11月8日签署特许经营期为30年，自本协议生效日起算。	1、垃圾处理费按照项目中标价含税56元/吨执行，不设试运营期；2、根据《百色市生活垃圾焚烧发电项目运营补贴管理办法》（百城管发〔2024〕4号），项目享有运营期行业补贴，即吨垃圾上网电量为325.29千瓦时以内的上网电量，根据绩效考核结果，由百色市本级财政承担最高0.2293元/千瓦时（0.65-0.4207）补贴，补贴期限以28年为限，运营期内项目上网电价达到0.65元/千瓦时，则退出市本级补贴。
28	曲阳科维粤丰环保电力有限公司（项目待建）	《曲阳县生活垃圾焚烧发电特许经营项目项目合同》	曲阳县住房和城乡建设局	2022年11月24日签署，特许经营期限从工程交工验收合格日后至运营期限届满日止，28年，如提前完工，则锁定运营期（28年），并根据提前的时间，相应调减合作年限	自曲阳县垃圾焚烧发电厂开始接受垃圾起，垃圾处理服务费基准价格为每吨89.50元

注：受粤丰环保业务特点影响，粤丰环保各下属项目公司融资多数以项目特许经营权相关收费权作为质押物，导致多数项目特许经营权存在质押。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量



截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，企业申报评估的表外资产主要为上述列示的商标、专利、著作权及域名等。

(四) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系华兴会计师事务所（特殊普通合伙）出具的华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计报告的审计结果。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实情况总体说明

(一) 资产核实人员组织、实施时间和过程

评估人员在进入现场清查前，制定现场清查实施计划，按资产类型和分布特点，分成设备、流动资产和其他资产小组进行现场的核查工作。清查工作结束后，各小组对清查核实及现场勘察情况进行工作总结。清查核实的主要步骤如下：

首先，辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产明细，并收集整理评估资料。清查前，评估人员开展前期布置工作，评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托人和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估申报表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，企业填报“资产评估申报表”和“资产调查表”，收集并整理委托评估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

其次，依据资产评估申报表，对申报资产进行现场查勘。不同的



资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估明细表，使“表”、“实”相符。

再次，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。

(二) 资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估目的的特点和评估方法的技术要求，评估机构确定了资产核实的主要内容是评估范围的存在与真实性，具体以产权持有者提供的基准日的资产负债表为准，经核实无误，确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性，评估机构制定了详细的尽职调查计划，确定的尽职调查内容主要是：

- 1.本次评估的经济行为背景情况，主要为委托人和被评估单位对本次评估事项的说明；
- 2.评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、重大合同情况等；
- 3.评估对象的相关资产的产权情况；
- 4.评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等；
- 5.评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；
- 6.评估对象执行的税率税费及纳税情况；
- 7.评估对象的应收应付账款情况；
- 8.评估对象最近几年的关联交易情况；
- 9.评估对象的主营业务和历史经营业绩等；
- 10.评估对象最近几年主营业务成本，主要成本构成项目和设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；



11.评估对象最近几年主营业务收入情况;

12.评估对象未来几年的经营计划以及经营策略,包括:市场需求、价格策略、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等;

13.评估对象的主要经营优势和风险,包括:国家政策优势和风险、产品(技术)优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等;

14.评估对象近年经基准日的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细;

15.与本次评估有关的其他情况。

(三) 影响资产核实的事项及处理方法

本次评估未发现影响资产核实的事项。

(四) 资产清查核实结论

经过评估人员和企业相关人员共同的清查核实,得到清查核实结论如下:

1.资产核实结果与账面记录存在差异的情况

截至评估基准日,评估人员未发现资产核实结果与账面记录存在差异。

2.权属资料不完善等权属不清晰的资产

截至评估基准日,评估人员未发现企业存在权属资料不完善等权属不清晰的资产。

3.企业申报的账外资产的核实情况

截至评估基准日,企业未申报有账外资产,评估人员亦未发现企业存在账外资产。



评估人员在资产清查所知范围内，除上述清查事项外，清查情况表明：非实物资产，评估明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合；实物资产的清查情况与申报明细一一核对，对清查核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通，实物资产与申报表相符，对特殊情况的资产在申报表备注中予以列示。



第四部分 宏观经济形势、行业及企业分析

一、宏观经济发展状况分析

(一) 国际方面

2025 年以来，全球经济呈现缓慢复苏态势，通胀压力逐步缓解，就业市场总体保持稳健，全球贸易逐步回暖，主要经济体央行货币政策逐步转向宽松。与此同时，不同经济体复苏表现分化明显，发展鸿沟进一步扩大。展望 2026 年，全球经济仍将维持中低速运行态势。

2025 年 3 季度，中国外部经济综合 CEEM-PMI 指数持续处于荣枯线以下，外部需求复苏乏力。从主要经济体表现来看，美国经济继续保持高于潜在增速的水平，欧元区经济活动始终处于较为低迷的状态，日本经济整体较二季度出现回落，印度经济稳步增长态势略有弱化；巴西经济延续复苏势头，但景气度有所回落，南非经济复苏动能依旧疲弱，俄罗斯经济保持短期韧性；东盟六国经济体增长较上年有所回升，但东盟六国与韩国在 2025 年上半年的经济景气度出现回落，这一下行趋势预计将延续。

2025 年 3 季度，美国经济继续高于潜在增速运行。从增长动能来看，消费对经济的拉动作用依然强劲，成为经济增长的核心支撑，而私人投资则转向小幅拖累经济增长。美联储在 9 月议息会议上继续降息 25 个基点，但其内部对于降息节奏的分歧进一步加大，未来降息路径的不确定性明显上升。

2025 年 3 季度，欧元区经济活动持续低迷，复苏进程受阻。综合 PMI 指数震荡走弱，季度均值重回收缩区间，制造业收缩态势进一步



加剧，服务业 PMI 则在荣枯线附近徘徊，复苏步伐明显放缓。美国关税威胁、德法两国政治不稳定等因素，严重影响了企业和居民对经济前景的信心，导致消费与投资需求持续疲弱。不过，欧元区劳动力市场保持稳定，失业率维持在低位。通胀率在 6 月触及 1.6% 的低位后，连续两个月回升，重新回到欧央行 2% 的目标水平之上，其中服务价格粘性较强，同比增速保持高位。尽管如此，欧洲央行仍在 9 月实施了年内第三次降息。

2025 年 3 季度，大宗商品价格持续走弱，但降幅较上一季度有所收窄。从季度均价来看，CEEM 大宗商品价格指数环比回落 1.8%。其中，石油价格下跌 5.7%，主要受中国需求不及预期影响；市场预测 2026 年全球原油将呈现供过于求格局，但由于当前原油储备已降至低点，短期油价波动加剧的风险有所上升，且这一态势已在三季度末有所体现。3 季度，铜、铝等金属价格呈下跌态势，铁矿石则受相关政策预期支撑，出现小幅上涨。农产品方面，国际市场上玉米价格因天气、物流等因素出现上涨，其余各类农产品无论国内还是国际市场，均因供应充足、需求疲软而呈现价格走低态势。

2025 年 3 季度，美联储累计实施两次降息，共计 50 个基点，但在此期间美国通胀出现反弹，美联储主席表态释放出谨慎降息的信号。特朗普政府实施的关税政策，显著降低了全球金融市场的风险偏好，推高了其他经济体货币贬值预期及竞争性加征关税的预期，进而带动美元资产估值上升、美元升值，其他主要货币则普遍出现贬值。长期利率方面，受美国通胀反弹影响，主要发达经济体长期利率呈现上行趋势，而中国长期国债收益率在货币政策宽松预期带动下快速下行。资本市场表现分化，美股保持上涨态势，上证 A 股波动幅度较大，欧洲股市则出现下跌。受中东局势持续扩大化等因素影响，原油价格出



现上涨；黄金价格在地缘政治动荡、美联储降息预期降温等多重因素扰动下，整体保持基本稳定。

（二）国内方面

2025 年以来，面对外部压力持续加大、内部发展困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，国民经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展取得新的进展。特别是通过及时部署出台一揽子增量政策，有效提振了社会信心，推动经济实现明显回升，经济社会发展主要目标任务稳步推进。

初步核算数据显示，截至 2025 年 3 季度末，全国前三季度国内生产总值达 1081130 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%。分产业来看，第一产业增加值 72130 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 393880 亿元，同比增长 5.2%；第三产业增加值 615120 亿元，同比增长 5.1%。分季度来看，一季度国内生产总值同比增长 5.2%，二季度增长 4.9%，三季度增长 5.0%；从环比来看，三季度国内生产总值增长 1.5%，经济增长韧性持续显现。

1、粮食产量稳步提升，畜牧业生产稳定增长

2025 年前三季度，全国粮食总产量达 54815 万吨，较上年同期增加 890 万吨，同比增长 1.6%，粮食生产保持稳定向好态势。其中，夏粮产量 15107 万吨，同比增长 2.8%；早稻产量 2836 万吨，同比增长 0.7%；截至三季度末，秋粮产量 36872 万吨，同比增长 1.3%。分品种来看，小麦产量 14220 万吨，同比增长 2.7%；玉米产量 22860 万吨，同比增长 2.0%；稻谷产量 15890 万吨，同比增长 0.6%；大豆产量 1680



万吨，同比下降 0.8%。前三季度，全国猪牛羊禽肉总产量 7280 万吨，同比增长 0.3%；其中，猪肉产量 4320 万吨，同比下降 1.3%；牛肉产量 590 万吨，同比增长 3.6%；羊肉产量 395 万吨，同比下降 2.3%；禽肉产量 1975 万吨，同比增长 3.9%。牛奶产量 3080 万吨，同比下降 2.5%；禽蛋产量 2710 万吨，同比增长 0.8%。前三季度，全国生猪出栏 53200 万头，同比下降 3.1%；三季度末，生猪存栏 42580 万头，同比下降 1.4%，畜牧业生产总体保持稳定。

2、工业生产增势较好，装备制造业和高技术制造业增长较快

2025 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.7%，工业生产保持良好增势。分三大门类来看，采矿业增加值同比增长 3.2%，制造业增加值同比增长 6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比增长 5.2%。其中，装备制造业增加值同比增长 7.6%，高技术制造业增加值同比增长 8.8%，增速分别快于规模以上工业 1.9 个和 3.1 个百分点，产业升级势头明显。分经济类型来看，国有控股企业增加值同比增长 4.3%；股份制企业同比增长 6.0%，外商及港澳台投资企业同比增长 4.1%；私营企业同比增长 5.4%，各类市场主体发展活力持续释放。分产品来看，新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别同比增长 37.5%、21.8%、13.9%，新兴产业产品增长迅猛。三季度，规模以上工业增加值同比增长 5.6%；9 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，环比增长 0.62%，工业生产环比动能有所增强。1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 58920 亿元，同比下降 4.2%，企业盈利状况有待进一步改善。

3、服务业持续增长，现代服务业发展良好

2025 年前三季度，全国服务业增加值同比增长 5.1%，持续发挥经济增长“压舱石”作用。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，



租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，批发和零售业增加值分别同比增长 10.7%、10.2%、6.9%、6.3%、5.5%、5.4%，现代服务业成为增长主力。三季度，服务业增加值同比增长 5.7%，增速较上半年有所提升；9 月份，服务业生产指数同比增长 6.3%，其中，租赁和商务服务业、金融业、信息传输软件和信息技术服务业、交通运输仓储和邮政业生产指数分别同比增长 9.3%、9.1%、8.6%、8.1%，重点服务业领域增长强劲。1—8 月份，全国规模以上服务业企业营业收入同比增长 8.0%；其中，租赁和商务服务业、信息传输软件和信息技术服务业、交通运输仓储和邮政业企业营业收入分别同比增长 11.3%、9.3%、8.1%，服务业企业经营状况持续改善。

4、市场销售保持增长，网上零售较为活跃

2025 年前三季度，全国社会消费品零售总额达 368920 亿元，同比增长 4.8%，消费市场保持平稳增长态势。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 313850 亿元，同比增长 4.7%；乡村消费品零售额 55070 亿元，同比增长 5.2%，乡村消费增速快于城镇，城乡消费结构持续优化。按消费类型分，商品零售额 328650 亿元，同比增长 4.5%；餐饮收入 40270 亿元，同比增长 6.4%，餐饮消费复苏势头明显。基本生活类和部分升级类商品销售表现突出，前三季度，限额以上单位家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别同比增长 11.8%、10.7%、9.6%、9.7%。全国网上零售额 118650 亿元，同比增长 7.0%；其中，实物商品网上零售额 101230 亿元，同比增长 6.3%，占社会消费品零售总额的比重达 27.4%，网上零售持续成为消费增长的重要引擎。三季度，社会消费品零售总额同比增长 4.9%；9 月份，社会消费品零售总额同比增长 4.7%，环比增长 0.15%，消费市场韧性持续增强。前三季度，全国服务零售额同比增长 6.5%，服务消



费占比持续提升。

5、固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快

2025年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）达387650亿元，同比增长3.8%；扣除房地产开发投资后，全国固定资产投资同比增长7.5%，投资结构持续优化。分领域来看，基础设施投资同比增长5.0%，制造业投资同比增长8.8%，房地产开发投资同比下降8.7%，降幅较上半年有所收窄。全国新建商品房销售面积73210万平方米，同比下降10.2%；新建商品房销售额72830亿元，同比下降13.5%，房地产市场仍处于调整期。分产业来看，第一产业投资同比增长2.8%，第二产业投资同比增长11.5%，第三产业投资同比下降0.8%。民间投资同比增长0.2%；扣除房地产开发投资后，民间投资同比增长6.2%，民间投资活力逐步恢复。高技术产业投资同比增长8.2%，其中，高技术制造业投资同比增长7.2%，高技术服务业投资同比增长10.5%，科技创新领域投资力度持续加大。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别同比增长38.8%、7.0%；高技术服务业中，专业技术服务业、科技成果转化服务业投资分别同比增长29.8%、11.2%。9月份，固定资产投资（不含农户）环比增长0.35%，投资增长稳定性持续提升。

6、货物进出口较快增长，贸易结构持续优化

2025年前三季度，全国货物进出口总额达332150亿元，同比增长4.5%，对外贸易保持较快增长态势。其中，出口192380亿元，同比增长6.3%；进口139770亿元，同比增长2.1%，出口增速持续高于进口增速。对共建“一带一路”国家进出口同比增长6.2%，占进出口总额的比重达50.5%，“一带一路”倡议对贸易的带动作用持续显现。机电产品出口同比增长8.5%，占出口总额的比重达59.6%，出口产品附加



值持续提升。9月份，全国货物进出口总额 38720 亿元，同比增长 6.5%；其中，出口 22850 亿元，同比增长 10.2%；进口 15870 亿元，同比增长 1.1%，单月进出口增速进一步加快。

7、居民消费价格总体平稳，核心 CPI 小幅上涨

2025 年前三季度，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.3%，物价水平总体保持平稳，通胀压力温和可控。分类别看，食品烟酒价格同比下降 0.05%，衣着价格同比上涨 1.3%，居住价格同比上涨 0.2%，生活用品及服务价格同比上涨 0.6%，交通通信价格同比下降 1.7%，教育文化娱乐价格同比上涨 1.4%，医疗保健价格同比上涨 1.2%，其他用品及服务价格同比上涨 3.7%。在食品烟酒价格中，鲜果价格同比下降 3.2%，粮食价格与上年同期持平，鲜菜价格同比上涨 4.8%，猪肉价格同比上涨 7.5%，食品价格整体波动温和。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.6%，反映出居民消费需求的稳步回升。9月份，居民消费价格同比上涨 0.2%，环比持平，物价运行总体稳定。前三季度，工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 1.8%；9月份，工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 2.0%，环比均下降 0.1%，工业领域通缩压力有所缓解。

8、就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

2025 年前三季度，全国城镇调查失业率平均值为 4.9%，较上年同期下降 0.2 个百分点，就业形势总体保持稳定。9月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，就业市场运行平稳。分户籍来看，本地户籍劳动力调查失业率为 5.2%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.5%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.4%。31 个大城市城镇调查失业率为 4.9%，重点城市就业形势平稳。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.8 小时，就业质量稳步提升。前三季度，全国农民工总量达 29780 万人，较



上年同期增加 180 万人，同比增长 0.6%。其中，本地农民工 12080 万人，同比增长 0.2%；外出农民工 17700 万人，同比增长 1.0%，农民工就业规模持续扩大。

9、居民收入继续增加，农村居民收入增速快于城镇

2025 年前三季度，全国居民人均可支配收入达 31930 元，同比名义增长 5.2%，扣除价格因素后实际增长 4.9%，居民收入与经济增长基本同步。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 41260 元，同比名义增长 4.5%，扣除价格因素后实际增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 17560 元，同比名义增长 6.5%，扣除价格因素后实际增长 6.2%，农村居民收入增速持续快于城镇居民，城乡收入差距进一步缩小。全国居民人均可支配收入中位数 26580 元，同比名义增长 5.0%，居民收入分配结构持续优化。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 7280 元，中间偏下收入组 16520 元，中间收入组 25890 元，中间偏上收入组 40860 元，高收入组 75230 元。前三季度，全国居民人均消费支出 21560 元，同比名义增长 5.2%，扣除价格因素后实际增长 4.9%，消费支出与收入增长基本匹配。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为 29.7%，较上年同期下降 0.1 个百分点；全国居民人均服务性消费支出同比增长 7.2%，占人均消费支出的比重达 46.3%，较上年同期提高 0.2 个百分点，居民消费结构持续升级。

10、人口总量有所减少，城镇化率继续提高

2025 年三季度末，全国人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在 31 个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）达 140689 万人，较上年末减少 139 万人，人口总量呈缓慢下降态势。前三季度，全国出生人口 698 万人，人口出生率为 4.96%；



死亡人口 795 万人，人口死亡率为 5.65‰；人口自然增长率为 -0.69‰。从性别构成来看，男性人口 71820 万人，女性人口 68869 万人，总人口性别比为 104.28（以女性为 100），性别结构基本平衡。从年龄构成来看，16—59 岁劳动年龄人口 85620 万人，占全国人口的比重为 60.8%；60 岁及以上人口 31150 万人，占全国人口的 22.1%，其中 65 岁及以上人口 22180 万人，占全国人口的 15.8%，人口老龄化程度持续加深。从城乡构成来看，城镇常住人口 94890 万人，较上年末增加 540 万人；乡村常住人口 45799 万人，较上年末减少 679 万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为 67.40%，较上年末提高 0.40 个百分点，城镇化进程稳步推进。

总的来看，2025 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，中国式现代化迈出新的坚实步伐。但同时也要看到，当前外部环境变化带来的不利影响持续加深，国内需求不足的问题依然突出，部分企业生产经营面临较大困难，经济运行仍面临不少困难和挑战。下阶段，按照中央经济工作会议部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步深化改革开放，实施更加积极有为的宏观政策，着力扩大国内需求，推动科技创新与产业创新融合发展，不断稳定市场预期、激发市场活力，推动经济持续回升向好。

二、行业分析

（一）垃圾焚烧发电行业概况

社会发展以及人口增长持续推高生活垃圾量，如何环保、高效地处理存量及新增的垃圾，成为当今社会面临的重要问题。我国目前无害化垃圾处理主要包括卫生填埋、堆肥和焚烧处理。其中，垃圾焚烧



处理方式由于对环境影响相对较小，且具有缩小垃圾体积、高温消毒、能量回收等优点，近年来被广泛应用，正在逐渐成为市场首选方式。

1、垃圾无害化处理市场发展概况

根据住房和城乡建设部 2025 年 11 月“十四五”收官总结数据显示，“十四五”期间全国城镇生活垃圾无害化处理能力达到 117.9 万吨/日，较“十三五”末提升 22.4%，全国城市生活垃圾无害化处理率稳定在 99.8% 以上，城市与县城生活垃圾无害化处理实现全覆盖。

从行业需求及发展脉络来看，我国城市生活垃圾清运量近年来持续增长：根据国家统计局数据，我国城市生活垃圾清运量从 2011 年 16,395 万吨增长至 2024 年 25,961 万吨，年均复合增长率为 3.60%。大量的生活垃圾对社会发展及生存环境产生较大不利影响，进而持续推动垃圾无害化处理市场需求提升，我国生活垃圾无害化处理率已从 2011 年的 79.7% 提高至 2024 年的 100.0%，实现全面无害化处理。

伴随无害化处理需求的提升，我国垃圾处理结构也发生显著优化，生活垃圾焚烧比例明显增加，原生垃圾填埋占比大幅降低。按照《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》数据显示，“十三五”期间，全国共建成生活垃圾焚烧厂 254 座，累计在运行生活垃圾焚烧厂超过 500 座，焚烧设施处理能力 58 万吨/日。全国城镇生活垃圾焚烧处理率超过 50%，初步形成了新增处理能力以焚烧为主的垃圾处理发展格局。

具体来看，我国生活垃圾无害化处理量同步实现稳步增长，由 2011 年 13,090 万吨，增长至 2024 年 25,961 万吨，年均复合增长率达 5.41%，其中，垃圾焚烧处理量占无害化处理量的比例持续攀升，由 2011 年 19.86% 提高至 2024 年的 84.63%，焚烧处理已成为生活垃圾无害化处理的主要方式。



2、垃圾焚烧处理市场发展概况

近年来，我国生活垃圾焚烧行业持续高速发展，配套设施与处理规模同步扩张：2011年至2024年，我国生活垃圾焚烧处理厂的数量由109家增加至739家，年均复合增长率达15.86%。同期，垃圾焚烧处理量由2,599万吨增加至21,970万吨，年复合增长率达17.84%。

3、行业发展趋势

国家的法律法规和政策导向会对市场产生深远影响。近年来，国务院与相关部门出台了一系列支持和推动垃圾焚烧发电、生物质处理行业发展的政策文件。《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》《关于加快推进城镇环境基础设施建设的指导意见》等相关文件对城市生活垃圾处理提出明确要求，全面推进生活垃圾焚烧设施建设，目标提高城镇生活垃圾焚烧处理能力和无害化处理率。未来，随着国民经济快速发展，全社会对环境保护更加重视，法律法规将进一步规范和引导行业的发展，相关产业政策的扶持力度也将继续加大。发行人在此背景下深耕生活垃圾焚烧发电业务符合国家发展规划，将充分受益于相关产业鼓励政策。

由于垃圾焚烧发电项目及生物质处理项目前期投入大、运营成本较高，国家为鼓励相关行业的发展出台了《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》《关于明确环境保护税应税污染物适用等有关问题的通知》《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》等一系列优惠政策，从上网电价、税收等多方面给予支持，有力促进了垃圾焚烧发电行业及生物质处理行业的快速发展。

（二）智慧城市环境卫生及相关服务行业概况

1、行业规模：平稳增长，市场化进程持续深化



截至 2025 年底，我国环卫行业整体规模达 3862 亿元，同比增长 7.3%，连续五年保持年均 6.8% 以上的复合增速，行业发展已进入政策驱动与内生增长双轮平衡的新阶段。其中，市场化成交规模稳步提升，2025 年新增市场化合同金额达 1127 亿元，地级及以上城市新签项目平均合同期延长至 8.4 年，反映出政府对服务稳定性与企业履约能力的要求显著提高，也推动行业市场化率提升至 78.6%，深圳、杭州、成都等试点城市政府采购服务覆盖率超 95%。从区域分布来看，华东地区仍是最大市场板块，2025 年贡献 1428 亿元营收，占全国总量的 36.98%；中西部地区增速达 9.1%，显著高于全国平均水平，成为行业增长的重要支撑。

2、竞争格局：头部集中，国进民稳多元共生

行业已告别“小而散”的粗放竞争时代，呈现“头部主导、区域深耕”的格局。前十大环卫服务企业合计市场份额已达 36.8%，较 2024 年上升 2.1 个百分点，北控城市服务、玉禾田、侨银城市管理等头部企业凭借资本、技术与网络优势，持续抢占市场份额，7 家百亿级企业贡献全行业 67.5% 的营收。从企业类型来看，呈现“国进民稳、多元共生”的特征，民营企业仍占 57% 的市场份额，深耕区域细分市场；国企凭借资金与资源优势，在亿级大型项目中占据主导地位，行业竞争重心从“低价内卷”转向“全生命周期价值竞争”，尾部中小企业因资质、技术、资金不足，生存压力持续加大，逐步被淘汰或整合。

3、服务模式：从单点作业向一体化、精细化升级



传统单一的道路清扫、垃圾清运等单点服务模式已逐步被淘汰，“城乡环境一体化综合运营”成为主流，服务范围延伸至园林绿化、市政设施管护、水域保洁、垃圾分类、公厕运维等全链条业务。其中，“城市管家”模式快速普及，核心是“一家企业、管一片城区、全维度服务”，整合环卫、市政、绿化等多项服务，实现资源复用与效率提升，合肥肥西、成都金牛、青岛等多地已落地标杆项目，有效降低运营成本、提升服务品质。同时，服务考核从过程管控转向效果导向，群众满意度、第三方评估成为核心指标，推动行业从“要干净”向“要品质”转型。

4、技术与装备：智能化、绿色化加速渗透

技术革新成为行业转型的核心驱动力，智慧环卫已从试点示范走向规模化应用，2026年全国已有217个地级以上城市部署AI调度系统，智慧环卫平台在一线城市覆盖率超80%，通过物联网、大数据、AI识别等技术，实现作业车辆定位、垃圾满溢报警、工单闭环管理等功能，推动人均作业效能提升19.7%，单位面积服务成本下降4.2%。装备方面，新能源化进程提速，2025年新能源环卫装备渗透率达25.9%，预计2026年将跃升至45.3%，磷酸铁锂电池环卫车成为主流，氢燃料电池环卫车在北方寒冷地区开始示范应用，换电模式加速推广，有效解决充电痛点；无人环卫装备逐步落地，2025年无人环卫车保有量约5万辆，L2级辅助驾驶环卫车成为主流，L4级自动驾驶清扫车开始批量试点，破解环卫工人老龄化难题（55岁以上从业者占比达38%）。



5、政策与监管：体系完善，引导行业高质量发展

政策框架从“基础保障型”向“高质量发展型”转变，“双碳”战略、城乡环卫一体化、垃圾分类等政策持续深化，财政部 2026 年 2 号文遏制低价竞标，政府采购转向全生命周期成本评审，AI 招投标重构评标体系，一体化、智慧化能力成为核心评分项。同时，行业标准体系加速完善，国家级环卫装备绿色低碳标准、《智慧环卫云平台建设规范》等多项标准逐步落地，18 项环卫装备绿色低碳关键指标强制执行，推动行业规范化发展；地方化债政策的推进，也帮助环卫企业缓解历史减值压力，为技术升级与项目投资提供资金支撑。此外，农村环卫支持力度加大，“县-乡-村”三级环卫服务网络持续完善，推动城乡环卫差距缩小。

三、企业分析

(三) 被评估单位主营业务状况

被评估单位主要从事垃圾焚烧发电、提供智慧城市环境卫生及相关服务。

1、垃圾焚烧发电

粤丰环保主营业务面向环境保护领域，致力于垃圾焚烧发电项目的运营，并形成以生活垃圾处理服务收入、供电收入为主的盈利模式，少量项目亦向周边用户提供供热服务并收取供热收入。固废业务为粤丰环保最主要经营业务，2025 年垃圾焚烧发电业务占粤丰环保总收入比为 91.21%。

2、智慧城市环境卫生及相关服务



粤丰环保通过建立城市清洁及垃圾收运系统，提供环境卫生及相关服务，包括城乡道路清洁、河道管理、绿化管理、城乡生活垃圾和厨余垃圾的分类、收集、运输和转运，以及公厕管理等服务，以充分发挥与垃圾焚烧业务的协同作用，智慧城市环境卫生及相关服务主要通过粤丰环保合并范围内的粤丰粤展环保投资（广东）有限公司及所投资多家公司共同运营，2025年智慧城市环境卫生及相关服务收入占粤丰环保总收入比为7.46%。

(四) 被评估单位历史年度财务状况

截至评估基准日2025年12月31日，粤丰环保合并报表资产总额2,287,975.45万元，负债1,290,103.41万元，归属于母公司股东的净资产962,269.68万元；2025年1-12月合并报表营业收入449,270.08万元，归属于母公司股东的净利润75,968.79万元。

截至评估基准日2025年12月31日，粤丰环保母公司报表资产总额661,703.24万元，负债318,704.79万元，净资产342,998.45万元；2025年1-12月母公司报表营业收入1,057.96万元，净利润3,351.41万元。具体情况如下：

合并报表资产、负债及财务状况

金额单位：人民币万元

项目	2024年12月31日	2025年12月31日
总资产	2,428,128.56	2,287,975.45
负债	1,518,970.54	1,290,103.41
归母净资产	874,721.43	962,269.68
项目	2024年度	2025年1-12月
营业收入	392,608.35	449,270.08
利润总额	74,518.09	95,819.11
归母净利润	62,387.69	75,968.79
审计机构	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）	

母公司报表资产、负债及财务状况



金额单位：人民币万元

项目	2024年12月31日	2025年12月31日
总资产	736,493.19	661,703.24
负债	393,632.05	318,704.79
净资产	342,861.15	342,998.45
项目	2024年度	2025年度
营业收入	906.40	1,057.96
利润总额	269.66	3,351.41
净利润	269.66	3,351.41
审计机构	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）	



第五部分 评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

一、一般假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

二、特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2. 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3. 企业未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模



式；

4. 评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化；

5. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

6. 本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

7. 评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

8. 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；

9. 可比企业与被评估单位均能够按交易时公开披露的经营模式、业务架构、资本结构持续经营；

10. 可比企业信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏；

11. 评估人员仅基于公开披露的可比企业相关信息选择对比维度及指标，不考虑其他非公开事项对被评估单位价值的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。



第六部分 收益法评估说明

一、收益法的评估对象

本次评估对于粤丰环保采用收益法评估。

二、收益法概述

(一) 收益法的定义和原理

根据《资产评估执业准则—企业价值》，企业价值评估中的收益法，也称现金流折现方法，是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，来评估资产价值的一种方法。收益法的基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。

(二) 收益法的应用前提

收益法适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测且可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

(三) 收益法选择的理由和依据

被评估单位主营业务为垃圾焚烧发电、智慧城市环境卫生及相关服务，相关业务和项目公司具备持续经营的基础和条件，未来收益在一定程度上可以合理预测，因此本次评估可以选择收益法进行评估。



三、收益法评估计算及分析过程

(一) 收益法评估模型

1. 评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的合并报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

(1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值，基于粤丰环保电力有限公司的业务属性，分别计算三部分经营性资产价值，再统一加总得到粤丰环保合并口径经营性资产价值，三部分分别为 1) 垃圾焚烧发电经营性资产价值、2) 智慧城市环境卫生及相关服务以及 3) 管理层费用折现值；

(2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金、交易性金融资产，以及未计及损益的非流动资产（负债），定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值；

(3) 将上述各项资产和负债价值加和，得出被评估单位的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到被评估单位的权益资本（股东全部权益）价值。

在确定股东全部权益价值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也没有考虑股权流动性对评估结果的影响。

2. 评估模型

a) 基本模型

本次评估的基本模型为：



$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中:

E: 被评估单位的股东全部权益(净资产)价值;

B: 被评估单位的企业价值;

D: 被评估单位的付息债务价值;

M: 被评估单位的少数股东权益;

$$B = P + I + C \quad (2)$$

式中:

P: 被评估单位的经营性资产价值;

I: 被评估单位基准日的长期投资价值;

C: 被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中:

R_i: 被评估单位未来第 i 年的预期收益(自由现金流量);

r: 折现率;

n: 被评估单位的未来经营期;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C₁: 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C₂: 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值。

b) 收益指标

本次评估, 使用企业自由现金流量作为被评估单位经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$R = \text{息税前利润} \times (1 - t) + \text{折旧摊销} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来经



营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

c)折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

w_d : 可比公司的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

w_e : 可比公司的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本, 本次评估按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场期望报酬率;

ε : 被评估单位的特性风险调整系数;

β_e : 被评估单位权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数;



$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 K=1；

β_x ：可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(二) 收益年限的确定

被评估单位管理层在对被评估单位收入结构、成本结构、业务类型、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定本次明确的预测期为 2026 年-2052 年，环卫业务及管理层费用在 2053 年达到稳定并保持持续，垃圾焚烧业务按照各项目公司 BOT 协议终止期限预测，东莞市科伟环保电力有限公司及粤丰科维环保投资(广东)有限公司未与政府签订 PPP、BOT、BOO 等合作协议，当前主要通过与各镇区管理部门签署生活垃圾处理协议的方式持续开展经营，协议到期后根据实际情况续签，根据历史情况，近年来已有到期协议实现续签的情况，这两个公司主要设备的技术协议中明确使用寿命大于等于 30 年，因此按照 30 年运营期预测。具体情况如下：

项目	预测年限
垃圾发电 BOT 项目	按 BOT 协议预测
垃圾发电非 BOT 项目	按主要设备使用年限预测
环卫业务	现有特许经营业务终止后永续预测
管理层费用	永续预测

(三) 垃圾焚烧发电业务经营性资产评估值的确定

1. 营业收入和营业成本估算

粤丰环保垃圾焚烧发电业务收入主要来源于垃圾处理收入以及发



电收入，除此以外部分实体还涉及少量的供热收入、炉渣收入及飞灰收入等。各个垃圾焚烧发电业务主体预测经营年限基本情况如下：

项目公司	经营方式	预测终止年限
东莞粤丰	BOT 协议	2038 年 11 月
东莞科伟	到期后续约	2047 年 4 月
粤丰科维	到期后续约	2041 年 10 月
徐闻粤丰	BOT 协议	2047 年 1 月
来宾粤丰	BOT 协议	2042 年 4 月
兴义	BOT 协议	2047 年 5 月
陆丰粤丰	BOT 协议	2047 年 5 月
湛江粤丰	BOT 协议	2041 年 4 月
信宜粤丰	BOT 协议	2048 年 10 月
茂名粤丰	BOT 协议	2049 年 2 月
韶关粤丰	BOT 协议	2049 年 6 月
保定粤丰	BOT 协议	2049 年 7 月
中山广业	BOT 协议	一期 2031 年 10 月 二期 2042 年 8 月
清远合并	BOT 协议	2050 年 2 月
营口粤丰	BOT 协议	2050 年 1 月
北流粤丰	BOT 协议	2048 年 1 月
德宏瑞丽	BOT 协议	2049 年 11 月
祥云盛运	BOT 协议	2052 年 3 月
靖江粤丰	BOT 协议	2049 年 11 月
黎平粤丰	BOT 协议	2051 年 12 月
易县	BOT 协议	2051 年 6 月
惠州仲恺	BOT 协议	2051 年 3 月
信丰粤丰	BOT 协议	2049 年 2 月
临汾粤丰	BOT 协议	2050 年 4 月
泰州粤丰	BOT 协议	2044 年 9 月
枣庄中科	BOT 协议	2047 年 8 月

对于各个实体，粤丰环保管理层参照历史经营情况，项目所在地实际情况对未来可处理垃圾量进行预测，根据企业最新取得的垃圾处理单价对垃圾处理单价进行预测，根据相关补贴政策对可取得可再生能源补贴的项目公司预测未来可取得的补贴金额，根据各项目所在地标杆电价对未来电费进行预测。

成本方面根据基准日水平对未来进行预测，职工薪酬方面考虑每年小幅上涨至项目周期结束，运输费用、直接材料等与垃圾处理量相关的成本根据垃圾处理量的变动而变动，安全生产费按照相关法规预测。



具体垃圾焚烧发电业务营业收入及成本预测汇总结果如下:

(1) 营业收入

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	36,630.52	36,630.52	36,630.52	34,948.42	31,090.84	31,090.84	31,090.84	29,895.01	29,895.01	29,895.01
东莞科伟	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	46,877.92	46,877.92	46,877.92
粤丰科维	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20	21,647.20
徐闻粤丰	6,517.10	7,489.63	7,509.43	7,492.78	7,475.32	7,457.01	7,437.80	7,417.64	7,396.50	7,374.32
来宾粤丰	11,989.82	11,969.78	11,948.71	11,926.55	11,903.26	11,878.76	11,853.00	9,542.15	9,513.67	9,483.73
兴义项目	10,759.37	11,809.72	12,308.74	12,280.69	8,149.02	8,118.15	8,085.77	8,051.81	8,016.18	7,978.81
陆丰粤丰	12,331.84	13,095.19	12,861.40	9,400.14	8,874.94	8,852.28	8,828.51	8,803.57	8,777.42	8,749.98
湛江粤丰	14,165.78	13,169.71	13,094.57	12,547.47	11,066.52	10,173.37	10,079.76	9,980.86	9,876.37	9,765.98
信宜粤丰	9,580.90	10,183.19	10,169.03	10,154.19	10,138.61	10,122.27	10,105.14	10,087.16	10,068.30	10,048.52
茂名粤丰	17,639.67	14,400.97	12,917.08	12,917.08	12,372.76	12,372.76	12,372.76	11,842.84	10,148.22	10,148.22
韶关粤丰	8,728.95	9,057.31	9,057.31	8,843.21	8,843.21	8,843.21	8,843.21	8,843.21	8,843.21	8,843.21
保定粤丰	7,919.88	8,618.41	9,138.39	9,852.82	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99
中山广业	24,134.31	25,491.69	24,666.24	24,423.44	24,168.74	23,767.09	20,367.55	20,220.30	20,065.84	19,903.81
清远项目	25,192.35	22,912.35	22,912.35	22,912.35	21,972.76	21,972.76	21,972.76	21,972.76	21,972.76	21,972.76
营口项目	12,496.57	13,045.02	13,190.30	14,132.72	15,075.15	15,075.15	15,075.15	15,075.15	15,075.15	15,075.15
北流项目	9,591.41	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	9,127.24	9,127.24
德宏粤丰	6,449.63	7,096.46	7,222.87	8,175.06	9,077.42	9,054.31	9,030.06	8,267.16	8,163.97	8,135.98
祥云盛运	3,932.01	4,419.02	4,410.56	5,011.05	5,611.10	5,601.34	5,591.09	5,580.34	5,569.07	5,557.24
靖江粤丰	7,422.21	7,506.28	7,592.09	8,311.89	9,030.63	9,006.74	8,981.68	8,955.39	8,927.81	8,653.53
黎平	6,092.87	6,669.60	7,630.48	7,821.27	8,714.74	8,697.34	8,679.09	8,659.95	8,639.86	8,141.82
保定易县	3,978.23	5,045.73	5,696.89	6,909.13	8,082.96	8,082.96	8,082.96	8,082.96	8,082.96	8,082.96
惠州仲恺	11,923.49	11,970.81	11,679.02	11,679.02	11,679.02	11,679.02	11,679.02	11,679.02	11,679.02	11,679.02
信丰项目	8,402.68	9,539.80	9,892.53	9,885.18	9,877.46	7,826.48	7,378.83	7,369.93	7,360.58	7,350.78
临汾粤丰	8,602.88	9,183.27	10,259.89	11,161.92	11,131.63	11,099.99	11,066.94	10,572.95	7,762.14	7,724.49
泰州粤丰	7,984.04	8,663.51	9,216.25	9,861.69	10,505.40	10,462.96	10,418.62	10,372.32	10,323.95	10,273.43
枣庄中科	10,440.95	12,718.68	13,627.16	14,535.64	15,444.12	16,352.59	16,352.59	16,352.59	16,352.59	16,328.90
合计	355,443.78	363,459.17	366,404.33	367,956.25	364,178.13	361,479.90	357,265.66	347,506.40	341,282.95	339,940.01
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	29,895.01	29,895.01	27,403.76	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	41,031.22
粤丰科维	21,647.20	20,793.73	20,793.73	20,793.73	20,793.73	17,328.11	-	-	-	-
徐闻粤丰	6,533.36	6,508.96	6,483.36	6,456.51	6,428.34	6,398.79	6,367.79	6,335.27	6,301.16	6,265.38
来宾粤丰	9,452.24	9,419.13	9,384.31	9,347.70	9,309.21	9,268.73	3,075.39	-	-	-
兴义项目	7,939.60	7,898.47	7,855.33	7,810.07	7,762.60	7,712.80	7,660.56	7,605.76	7,548.27	7,487.97
陆丰粤丰	8,721.20	8,691.00	8,659.33	8,626.10	8,591.25	8,554.69	8,516.34	8,476.10	8,433.90	8,389.63
湛江粤丰	9,649.36	9,526.14	9,395.96	9,258.42	9,113.12	2,747.32	-	-	-	-
信宜粤丰	8,157.49	8,135.72	8,112.89	8,088.93	8,063.80	8,037.44	8,009.79	7,980.79	7,950.36	7,918.44
茂名粤丰	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22	10,148.22
韶关粤丰	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45	7,970.45
保定粤丰	11,119.99	10,489.46	10,489.46	10,489.46	10,489.46	10,489.46	10,489.46	10,489.46	10,489.46	9,319.19
中山广业	19,733.85	17,441.60	17,254.57	17,058.37	16,852.56	16,636.66	11,711.57	-	-	-
清远项目	21,972.76	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80
营口项目	15,075.15	13,998.09	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24
北流项目	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24
德宏粤丰	8,106.62	8,075.83	8,043.52	8,009.63	6,689.45	6,193.24	6,154.12	6,113.09	6,070.04	6,024.89
祥云盛运	5,544.84	5,531.82	4,947.41	4,933.09	4,918.07	3,695.02	3,663.23	3,645.88	3,627.69	3,608.61



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
·资产评估说明

靖江粤丰	7,964.11	7,932.27	7,898.88	7,863.84	7,827.10	7,225.72	6,310.08	6,267.66	6,223.16	6,176.48
黎平	7,692.27	7,669.09	7,644.77	7,619.26	7,592.50	6,861.77	5,739.70	5,708.81	5,676.40	5,642.41
保定易县	8,082.96	8,082.96	8,082.96	7,047.21	7,047.21	7,047.21	7,047.21	7,047.21	6,550.05	6,052.89
惠州仲恺	11,679.02	11,679.02	11,679.02	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81
信丰项目	7,340.50	7,329.71	7,318.40	7,306.53	7,294.08	7,281.02	7,267.32	7,252.95	7,237.87	7,222.06
临汾粤丰	7,685.15	7,644.07	7,601.15	7,556.33	7,509.51	7,460.61	7,409.54	7,356.19	7,300.46	7,242.26
泰州粤丰	10,065.80	9,125.46	9,067.90	9,007.77	8,944.96	8,879.36	7,830.28	7,605.58	5,648.12	-
枣庄中科	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66	12,199.66
合计	330,381.95	322,128.83	316,491.23	286,397.31	284,351.29	270,942.30	236,376.71	221,009.09	218,181.30	204,627.86
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	23,491.13	7,830.38	-	-	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	6,227.85	515.71	-	-	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	7,424.72	1,586.58	-	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	8,343.19	3,456.03	-	-	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	7,884.96	7,849.83	6,510.82	-	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	10,148.22	10,148.22	10,148.22	1,691.37	-	-	-	-	-	-
韶关粤丰	7,970.45	7,970.45	7,970.45	3,884.25	-	-	-	-	-	-
保定粤丰	9,319.19	9,319.19	9,319.19	5,436.20	-	-	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	19,937.80	19,937.80	19,937.80	19,937.80	3,322.97	-	-	-	-	-
营口项目	12,113.24	12,113.24	12,113.24	12,113.24	418.36	-	-	-	-	-
北流项目	9,127.24	9,127.24	760.60	-	-	-	-	-	-	-
德宏粤丰	5,977.52	5,927.83	5,875.71	5,335.94	-	-	-	-	-	-
祥云盛运	3,588.59	3,567.60	3,545.57	3,522.46	3,498.22	3,472.80	798.53	-	-	-
靖江粤丰	6,127.52	6,076.15	6,022.27	5,173.94	-	-	-	-	-	-
黎平	5,606.76	5,569.35	5,530.11	5,488.95	5,445.78	5,400.49	-	-	-	-
保定易县	6,052.89	6,052.89	6,052.89	6,052.89	6,052.89	2,873.48	-	-	-	-
惠州仲恺	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81	10,749.81	2,687.45	-	-	-	-
信丰项目	7,205.47	7,188.07	7,169.81	1,191.78	-	-	-	-	-	-
临汾粤丰	7,181.46	7,117.97	7,051.64	6,982.36	2,303.34	-	-	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	12,199.66	7,845.53	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	186,677.66	149,949.87	118,758.16	87,561.01	31,791.37	14,434.21	798.53	-	-	-

(2) 成本

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	19,111.28	19,113.77	19,140.90	19,139.17	18,910.60	18,929.13	18,949.39	18,957.12	18,977.40	18,997.68
东莞科伟	21,628.88	21,641.62	21,660.30	21,679.18	21,698.24	21,717.50	21,736.94	20,888.83	15,136.08	15,156.12
粤丰科维	10,998.56	11,005.16	11,020.17	9,062.47	8,108.93	8,124.39	8,140.00	8,155.77	8,171.70	8,187.78
徐闻粤丰	3,876.94	3,938.50	3,967.61	3,977.51	3,986.96	3,996.52	4,006.16	4,015.90	4,025.74	4,035.68
来宾粤丰	6,014.14	6,025.24	6,036.44	6,047.75	6,059.15	6,070.67	6,082.29	6,094.01	6,080.72	6,092.52
兴义项目	4,595.88	4,710.26	4,793.66	4,809.82	4,820.83	4,781.66	4,792.71	4,803.86	4,815.09	4,826.42
陆丰粤丰	6,021.75	6,034.28	6,031.59	5,852.31	5,826.14	5,829.82	5,841.15	5,852.58	5,864.11	5,875.75



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
·资产评估说明

湛江粤丰	5,189.90	5,089.63	5,091.01	5,074.86	5,027.26	5,024.24	5,027.26	5,038.43	5,049.72	5,061.12
信宜粤丰	4,877.37	4,875.22	4,893.78	4,905.57	4,917.48	4,929.51	4,941.66	4,953.94	4,966.33	4,978.85
茂名粤丰	7,368.92	7,136.66	7,032.74	7,030.79	7,012.88	7,020.58	7,033.86	7,047.27	7,055.52	7,052.25
韶关粤丰	4,867.61	4,858.05	4,873.11	4,865.62	4,872.75	4,883.20	4,893.75	4,904.41	4,915.17	4,926.04
保定粤丰	5,969.30	6,025.32	6,109.77	6,195.21	6,215.77	6,239.13	6,249.17	6,259.32	6,269.57	6,279.92
中山广业	11,641.37	11,651.23	11,686.39	11,699.94	11,719.53	10,959.39	7,072.13	7,054.20	7,068.95	7,083.79
清远项目	10,678.27	10,535.77	10,477.03	10,446.66	10,381.35	10,342.08	10,318.57	10,300.59	10,287.41	10,278.41
营口项目	7,742.39	7,749.46	7,766.65	7,779.93	7,801.30	7,822.79	7,834.98	7,847.29	7,859.72	7,872.27
北流项目	5,048.87	5,045.45	5,064.83	5,075.83	5,086.94	5,098.16	5,109.49	5,120.93	5,132.49	5,128.71
德宏粤丰	4,275.06	4,325.43	4,343.46	4,353.78	4,376.59	4,398.74	4,407.11	4,415.57	4,413.04	4,420.52
祥云盛运	2,490.10	2,498.48	2,512.70	2,519.56	2,535.62	2,551.75	2,558.80	2,565.91	2,573.09	2,580.34
靖江粤丰	4,401.10	4,431.85	4,454.36	4,465.68	4,486.62	4,507.66	4,517.68	4,527.80	4,538.02	4,548.34
黎平	3,605.15	3,633.91	3,651.65	3,675.25	3,687.39	3,710.18	3,719.42	3,728.74	3,738.15	3,747.67
保定易县	4,554.87	4,781.72	4,998.07	5,098.17	5,124.19	5,149.72	5,157.72	5,165.80	5,173.96	5,182.20
惠州仲恺	4,611.80	4,617.83	4,629.79	4,638.48	4,763.37	4,775.21	4,787.17	4,799.25	4,811.44	4,976.55
信丰项目	4,750.56	4,717.28	4,757.64	4,772.08	4,781.42	4,790.86	4,769.97	4,773.01	4,782.74	4,792.56
临汾粤丰	4,616.37	4,640.87	4,659.57	4,681.28	4,700.38	4,710.27	4,720.26	4,730.35	4,735.94	4,711.53
泰州粤丰	4,810.16	4,890.87	4,966.17	4,985.14	5,002.66	5,020.29	5,031.18	5,042.18	5,053.29	5,064.52
枣庄中科	5,910.83	6,069.94	6,180.66	6,277.80	6,375.04	6,472.38	6,492.47	6,503.59	6,514.82	6,526.16
合计	179,657.40	180,043.80	180,800.04	179,109.80	178,279.40	177,855.83	174,191.29	173,546.64	168,010.21	168,383.68
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	19,018.26	19,039.00	17,483.87	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	15,176.35	15,306.92	15,327.56	15,348.41	15,369.47	15,390.74	15,412.22	15,433.92	15,455.83	13,636.20
粤丰科维	8,204.03	8,219.24	8,235.81	8,252.55	8,269.46	9,356.87	-	-	-	-
徐闻粤丰	4,045.72	4,043.59	4,053.83	4,064.18	4,074.62	4,085.17	4,095.83	4,106.59	4,117.46	4,128.44
来宾粤丰	6,104.41	6,116.41	6,128.51	6,140.71	6,153.01	6,165.41	2,161.99	-	-	-
兴义项目	4,837.85	4,849.36	4,860.97	4,872.67	4,884.46	4,896.34	4,908.31	4,920.38	4,932.53	4,944.77
陆丰粤丰	5,887.48	5,899.31	5,911.25	5,923.29	5,935.43	5,947.67	5,960.01	5,972.46	5,985.01	5,997.65
湛江粤丰	5,072.63	5,084.26	5,096.00	5,107.86	5,119.84	1,832.85	-	-	-	-
信宜粤丰	4,991.49	4,978.57	4,991.47	5,004.50	5,017.65	5,030.94	5,044.36	5,057.92	5,071.61	5,085.44
茂名粤丰	7,066.07	7,080.02	7,094.11	7,108.35	7,122.73	7,137.25	7,151.91	7,166.73	7,181.69	7,196.80
韶关粤丰	4,937.02	4,935.02	4,946.23	4,957.54	4,968.97	4,980.51	4,992.16	5,003.94	5,015.83	5,027.84
保定粤丰	6,290.37	6,300.93	6,305.29	6,316.06	6,326.94	6,337.92	6,349.02	6,360.23	6,371.55	6,382.98
中山广业	7,098.72	7,113.73	7,107.69	7,122.87	7,138.13	7,153.47	4,856.37	-	-	-
清远项目	10,273.03	10,270.82	10,251.02	10,253.98	10,259.05	10,265.97	10,274.50	10,284.47	10,295.70	10,308.04
营口项目	7,884.95	7,897.76	7,899.93	7,894.14	7,907.34	7,920.67	7,934.13	7,947.72	7,961.45	7,975.32
北流项目	5,140.50	5,152.41	5,164.44	5,176.59	5,188.86	5,201.25	5,213.77	5,226.41	5,239.18	5,252.07
德宏粤丰	4,429.23	4,438.03	4,446.91	4,455.89	4,464.95	4,454.84	4,457.20	4,466.54	4,475.97	4,485.50
祥云盛运	2,587.65	2,595.03	2,602.47	2,601.42	2,609.00	2,616.65	2,606.25	2,613.80	2,621.65	2,629.57
靖江粤丰	4,555.08	4,555.72	4,566.36	4,577.10	4,587.94	4,598.90	4,601.52	4,599.57	4,610.86	4,622.26
黎平	3,750.12	3,753.41	3,763.20	3,773.10	3,783.10	3,793.19	3,792.85	3,786.76	3,797.16	3,807.66
保定易县	5,190.52	5,198.93	5,207.42	5,215.99	5,209.12	5,217.87	5,226.70	5,235.63	5,244.64	5,246.29
惠州仲恺	4,988.99	5,001.56	5,014.25	5,027.07	5,236.99	5,250.07	5,263.28	5,276.62	5,290.09	5,582.16
信丰项目	4,802.48	4,812.50	4,822.63	4,832.85	4,843.17	4,853.60	4,864.13	4,874.77	4,885.51	4,896.37
临汾粤丰	4,721.92	4,732.42	4,743.02	4,753.73	4,764.55	4,775.47	4,786.51	4,797.65	4,808.91	4,820.28
泰州粤丰	5,075.85	5,085.75	5,088.46	5,100.14	5,111.94	5,123.85	5,135.88	5,135.42	3,897.62	-
枣庄中科	6,537.37	6,507.64	6,519.33	6,531.13	6,543.04	6,555.08	6,567.24	6,579.51	6,591.91	6,604.44
合计	168,668.12	168,968.37	167,632.04	150,412.12	150,889.76	148,942.53	131,656.16	124,847.03	123,852.17	118,630.09
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		



东莞科伟	8,122.12	2,711.13	-	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	4,139.53	456.33	-	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	4,957.11	2,173.01	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	6,010.41	2,591.44	-	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	5,099.41	5,113.51	4,297.14	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	7,212.06	7,227.48	7,243.05	1,348.53	-	-	-	-	-
韶关粤丰	5,039.97	5,052.22	5,064.59	2,422.63	-	-	-	-	-
保定粤丰	6,379.42	6,391.08	6,402.86	3,806.44	-	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	10,321.38	10,335.60	10,350.61	10,366.33	1,950.76	-	-	-	-
营口项目	7,989.33	8,003.48	8,017.77	8,032.20	841.19	-	-	-	-
北流项目	5,265.10	5,278.25	580.21	-	-	-	-	-	-
德宏粤丰	4,495.12	4,504.84	4,514.66	4,157.51	-	-	-	-	-
祥云盛运	2,637.56	2,645.61	2,653.74	2,661.93	2,670.19	2,678.52	722.05	-	-
靖江粤丰	4,633.77	4,645.40	4,657.15	4,290.15	113.67	-	-	-	-
黎平	3,818.27	3,828.99	3,839.81	3,850.75	3,861.79	3,872.94	-	-	-
保定易县	5,248.02	5,257.31	5,266.69	5,276.16	5,285.73	2,516.00	-	-	-
惠州仲恺	5,595.90	5,609.78	5,623.80	5,637.96	6,028.18	1,640.03	55.31	-	-
信丰项目	4,907.33	4,918.40	4,929.58	930.49	-	-	-	-	-
临汾粤丰	4,831.76	4,843.36	4,855.07	4,866.90	1,722.37	-	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	6,617.09	4,172.77	-	-	-	-	-	-	-
合计	113,320.65	95,760.00	78,296.72	57,647.97	22,473.88	10,707.49	777.36	-	-

2. 税金及附加预测

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、印花税、房产税、土地使用税及车船税等。本次评估根据各个项目公司未来销项税、进项税及相关税费计提基础结合历史期实际纳税情况进行测算。具体汇总情况如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	690.82	690.89	690.85	665.22	627.66	627.66	627.66	609.58	609.58	609.58
东莞科伟	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	719.34	719.34	719.34
粤丰科维	129.89	160.83	160.83	160.83	160.83	160.83	160.83	160.83	160.83	160.83
徐闻粤丰	154.70	167.97	168.30	168.30	168.30	168.30	168.30	168.30	168.30	168.30
来宾粤丰	163.31	210.03	210.05	210.07	210.09	210.11	210.13	176.52	176.56	176.61
兴义项目	139.21	204.06	208.65	208.68	158.72	158.77	158.83	158.89	158.95	159.01
陆丰粤丰	231.30	243.73	241.60	197.58	190.49	190.81	191.13	191.48	191.84	192.22
湛江粤丰	287.04	279.76	279.82	275.04	258.57	246.81	246.93	247.06	247.19	247.34
信宜粤丰	252.57	263.26	263.38	263.50	263.63	263.77	263.91	264.06	264.22	264.39
茂名粤丰	679.06	396.82	380.90	380.90	375.06	375.06	375.06	366.95	341.23	341.23



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
·资产评估说明

韶关粤丰	190.36	269.95	269.95	267.27	267.27	267.27	267.27	267.27	267.27	267.27
保定粤丰	108.00	139.30	203.65	213.51	233.65	233.65	233.65	233.65	233.65	233.65
中山广业	626.15	654.34	654.90	655.07	655.25	645.03	595.07	595.15	595.22	595.31
清远项目	537.83	517.11	517.48	517.81	505.67	506.00	506.28	506.53	506.74	506.93
营口项目	322.74	377.09	460.68	475.66	490.65	490.65	490.65	490.65	490.65	490.65
北流项目	203.27	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	202.69	202.69
德宏粤丰	9.94	10.14	10.18	68.92	108.98	108.98	108.98	97.25	96.04	96.04
祥云盛运	133.92	134.07	134.07	134.25	134.43	153.42	199.25	199.25	199.25	199.25
靖江粤丰	234.88	234.91	234.94	286.06	342.54	342.54	342.54	342.54	342.54	338.64
黎平	3.41	3.59	3.88	32.04	111.17	111.17	111.17	111.17	111.17	103.59
保定易县	1.39	1.71	1.91	2.27	2.63	2.63	2.63	12.19	84.81	84.81
惠州仲恺	570.13	570.14	570.05	682.72	690.99	690.99	690.99	690.99	690.99	688.61
信丰项目	82.89	97.47	101.64	101.65	101.65	76.02	70.63	70.64	70.65	70.66
临汾粤丰	218.07	218.25	218.58	271.95	349.57	349.57	349.57	342.27	298.15	298.15
泰州粤丰	283.85	284.07	305.20	412.36	423.25	423.25	423.25	423.25	423.25	423.25
枣庄中科	242.43	243.11	243.38	243.65	243.93	244.20	244.20	244.20	244.20	244.19
合计	7,265.93	7,360.80	7,523.09	7,883.53	8,063.21	8,035.71	8,027.14	7,909.44	7,895.31	7,882.52
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	609.58	609.58	558.77	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	719.34	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	745.72
粤丰科维	160.83	183.75	183.75	183.75	183.75	153.12	-	-	-	-
徐闻粤丰	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30	155.30
来宾粤丰	176.65	176.70	176.75	176.81	176.87	176.93	59.00	-	-	-
兴义项目	159.08	159.16	159.23	159.31	159.40	159.50	159.59	159.70	159.81	159.93
陆丰粤丰	192.61	193.03	193.46	193.92	194.39	194.89	195.42	195.97	196.54	197.14
湛江粤丰	247.50	247.68	247.87	248.07	248.30	83.27	-	-	-	-
信宜粤丰	234.83	235.01	235.20	235.40	235.61	235.83	236.07	236.31	236.57	236.83
茂名粤丰	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23	341.23
韶关粤丰	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39	253.39
保定粤丰	233.65	223.63	223.63	223.63	223.63	223.63	223.63	223.63	223.63	205.02
中山广业	595.40	563.16	563.28	563.42	563.57	563.73	384.96	-	-	-
清远项目	507.09	474.87	474.99	475.09	475.18	475.25	475.32	475.38	475.43	475.47
营口项目	490.65	473.52	443.55	443.55	443.55	443.55	443.55	443.55	443.55	443.55
北流项目	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69
德宏粤丰	96.04	96.04	96.04	96.04	75.61	68.32	68.32	68.32	68.32	68.32
祥云盛运	199.25	199.25	190.17	190.17	190.17	170.98	170.73	170.73	170.73	170.73
靖江粤丰	328.16	328.16	328.16	328.16	328.16	319.21	305.30	305.30	305.30	305.30
黎平	96.79	96.79	96.79	96.79	96.79	85.62	68.24	68.24	68.24	68.24
保定易县	84.81	84.81	84.81	68.34	68.34	68.34	68.34	68.34	60.44	52.53
惠州仲恺	688.61	688.61	688.61	673.83	670.62	670.62	670.62	670.62	670.62	666.27
信丰项目	70.67	70.68	70.70	70.71	70.72	70.74	70.75	70.77	70.78	70.80
临汾粤丰	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15	298.15
泰州粤丰	420.78	406.71	406.71	406.71	406.71	406.71	391.12	388.68	291.51	-
枣庄中科	242.95	242.95	242.95	242.95	242.95	242.95	242.95	242.95	242.95	379.75
合计	7,806.03	7,797.57	7,708.93	7,120.16	7,097.83	6,856.69	6,277.42	5,831.99	5,727.92	5,496.38
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
东莞科伟	604.65	201.55	-	-	-	-	-	-		
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-		



徐闻粤丰	155.30	12.94	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	159.98	58.01	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	197.77	82.68	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	237.11	237.41	198.11	-	-	-	-	-
茂名粤丰	341.23	341.23	341.23	56.87	-	-	-	-
韶关粤丰	253.39	253.39	253.39	127.10	-	-	-	-
保定粤丰	205.02	205.02	205.02	119.60	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	475.51	475.54	475.57	475.59	79.27	-	-	-
营口项目	443.55	443.55	443.55	443.55	27.56	-	-	-
北流项目	202.69	202.69	16.89	-	-	-	-	-
德宏粤丰	68.32	68.32	68.32	62.62	-	-	-	-
祥云盛运	170.73	170.73	170.73	170.73	170.73	170.73	42.68	-
靖江粤丰	305.30	305.30	305.30	279.86	-	-	-	-
黎平	68.24	68.24	68.24	68.24	68.24	68.24	-	-
保定易县	52.53	52.53	52.53	52.53	52.53	26.71	-	-
惠州仲恺	666.27	666.27	666.27	666.27	660.41	165.10	-	-
信丰项目	70.82	70.84	70.86	11.81	-	-	-	-
临汾粤丰	298.15	298.15	298.15	298.15	99.38	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	379.75	252.69	-	-	-	-	-	-
合计	5,356.32	4,467.09	3,634.17	2,832.94	1,158.14	430.80	42.68	-

3. 期间费用的预测

(1) 管理费用预测

管理费用主要包括工资薪金及奖金、折旧费、董事会费、残保金及其他日常管理支出。结合历史发生水平、管理人员配置及未来经营安排，除工资薪金及奖金考虑每年小幅上涨外，其余保持相应稳定水平进行预测。具体汇总情况如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	2,364.93	2,375.73	2,386.64	2,397.66	2,408.79	2,420.03	2,431.38	2,442.85	2,454.43	2,466.13
东莞科伟	3,403.85	3,421.57	3,439.46	3,457.52	3,475.77	3,494.20	3,512.82	3,531.62	3,550.61	3,569.79
粤丰科维	4,441.68	4,469.29	4,497.17	4,525.33	4,553.76	4,582.49	4,611.50	4,640.80	4,670.40	4,700.29
徐闻粤丰	619.87	622.36	624.89	627.43	630.01	632.60	635.23	637.88	640.55	643.26
来宾粤丰	784.72	788.24	791.78	795.37	798.99	802.65	806.34	810.07	813.84	817.64
兴义项目	669.39	672.32	675.28	678.27	681.29	684.33	687.41	690.53	693.67	696.84
陆丰粤丰	863.01	866.87	870.77	874.71	878.68	882.70	886.75	890.85	894.99	899.17
湛江粤丰	832.95	836.36	839.80	843.28	846.80	850.34	853.93	857.55	861.21	864.90
信宜粤丰	591.65	594.69	597.77	600.88	604.02	607.19	610.39	613.63	616.89	620.19
茂名粤丰	856.75	860.79	864.88	869.01	873.18	877.40	881.65	885.95	890.29	894.67
韶关粤丰	816.72	820.12	823.55	827.01	830.51	834.05	837.62	841.23	844.87	848.55
保定粤丰	801.08	804.15	807.25	810.38	813.54	816.74	819.96	823.22	826.51	829.83
中山广业	1,279.86	1,284.89	1,289.97	1,295.09	1,300.27	1,305.50	1,310.79	1,316.12	1,321.51	1,326.96



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
· 资产评估说明

清远项目	1,194.29	1,198.95	1,203.66	1,208.41	1,213.21	1,218.06	1,222.96	1,227.91	1,232.90	1,237.95
营口项目	748.13	751.58	755.05	758.57	762.11	765.69	769.31	772.97	776.66	780.39
北流项目	647.41	650.07	652.76	655.48	658.22	661.00	663.79	666.62	669.48	672.36
德宏粤丰	739.11	742.24	745.40	748.59	751.82	755.07	758.36	761.69	765.04	768.43
祥云盛运	402.42	404.50	406.60	408.72	410.87	413.04	415.22	417.43	419.67	421.92
靖江粤丰	1,047.99	1,050.93	1,053.91	1,056.92	1,059.95	1,063.02	1,066.12	1,069.25	1,072.41	1,075.60
黎平	512.49	514.73	516.98	519.26	521.56	523.89	526.24	528.61	531.00	533.42
保定易县	569.58	571.63	573.70	575.79	577.90	580.03	582.18	584.36	586.56	588.78
惠州仲恺	1,019.94	1,023.63	1,027.36	1,031.13	1,034.93	1,038.77	1,042.66	1,046.57	1,050.53	1,054.53
信丰项目	728.07	731.17	734.31	737.49	740.69	743.92	747.19	750.49	753.82	757.19
临汾粤丰	675.59	678.04	680.52	683.02	685.55	688.10	690.68	693.28	695.91	698.56
泰州粤丰	797.26	800.87	804.52	808.21	811.94	815.70	819.50	823.33	827.21	831.13
枣庄中科	1,313.05	1,316.57	1,320.13	1,323.72	1,327.35	1,331.02	1,334.72	1,338.46	1,342.24	1,346.05
合计	28,721.77	28,852.29	28,984.11	29,117.25	29,251.72	29,387.54	29,524.71	29,663.25	29,803.18	29,944.51
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	2,477.94	2,489.88	2,293.43	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	3,589.16	3,608.72	3,628.48	3,648.44	3,668.60	3,688.96	3,709.52	3,730.29	3,751.26	3,427.83
粤丰科维	4,730.48	4,504.71	4,535.51	4,566.61	4,598.03	3,953.34	-	-	-	-
徐闻粤丰	645.99	648.75	651.53	654.34	657.19	660.06	662.95	665.88	668.84	671.82
来宾粤丰	821.49	825.37	829.29	833.25	837.25	841.29	281.79	-	-	-
兴义项目	700.05	703.28	706.55	709.85	713.19	716.56	719.96	723.40	726.87	730.37
陆丰粤丰	903.39	907.65	911.96	916.31	920.70	925.13	929.61	934.14	938.71	943.33
湛江粤丰	868.63	872.40	876.20	880.05	883.93	295.95	-	-	-	-
信宜粤丰	623.52	626.89	630.29	633.72	637.19	640.69	644.23	647.80	651.41	655.06
茂名粤丰	899.10	903.57	908.09	912.65	917.25	921.91	926.61	931.35	936.15	940.99
韶关粤丰	852.26	856.01	859.80	863.63	867.50	871.40	875.35	879.33	883.35	887.41
保定粤丰	833.19	836.58	840.00	843.46	846.95	850.48	854.04	857.64	861.27	864.94
中山广业	1,332.45	1,338.01	1,343.62	1,349.28	1,355.00	1,360.78	911.08	-	-	-
清远项目	1,243.05	1,248.19	1,253.39	1,258.64	1,263.95	1,269.30	1,274.71	1,280.18	1,285.70	1,291.27
营口项目	784.15	787.95	791.79	795.67	799.59	803.55	807.54	811.58	815.66	819.78
北流项目	675.27	678.22	681.19	684.19	687.22	690.28	693.37	696.50	699.65	702.84
德宏粤丰	771.86	775.31	778.81	782.33	785.90	789.49	793.13	796.80	800.51	804.25
祥云盛运	424.20	426.50	428.82	431.17	433.54	435.93	438.35	440.79	443.25	445.74
靖江粤丰	1,078.82	1,082.08	1,085.36	1,088.68	1,092.04	1,095.43	1,098.85	1,102.30	1,105.79	1,109.32
黎平	535.87	538.33	540.83	543.34	545.89	548.45	551.05	553.67	556.31	558.99
保定易县	591.02	593.28	595.57	597.88	600.21	602.56	604.94	607.35	609.77	612.23
惠州仲恺	1,058.57	1,062.65	1,066.77	1,070.93	1,075.13	1,079.37	1,083.66	1,087.99	1,092.36	1,096.78
信丰项目	760.59	764.02	767.49	770.99	774.53	778.11	781.71	785.36	789.04	792.76
临汾粤丰	701.25	703.95	706.69	709.45	712.25	715.06	717.91	720.79	723.69	726.63
泰州粤丰	835.08	839.07	843.11	847.18	851.29	855.45	859.65	863.89	651.13	-
枣庄中科	1,349.90	1,353.79	1,357.72	1,361.69	1,365.70	1,369.75	1,373.84	1,377.97	1,382.14	1,386.36
合计	30,087.26	29,975.17	29,912.29	27,753.75	27,890.00	26,759.29	21,593.86	20,494.99	20,372.88	19,468.69
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	2,404.68	805.16	-	-	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	674.84	56.49	-	-	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	733.91	307.29	-	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	947.99	396.96	-	-	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	658.74	662.45	555.17	-	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	945.88	950.82	955.81	160.14	-	-	-	-	-	-
韶关粤丰	891.52	895.66	899.85	452.04	-	-	-	-	-	-



保定粤丰	868.65	872.40	876.18	513.33	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	1,296.90	1,302.59	1,308.33	1,314.13	220.00	-	-	-
营口项目	823.93	828.13	832.38	836.66	70.08	-	-	-
北流项目	706.06	709.31	59.38	-	-	-	-	-
德宏粤丰	808.03	811.85	815.71	751.30	-	-	-	-
祥云盛运	448.26	450.80	453.36	455.96	458.57	461.22	115.97	-
靖江粤丰	1,112.88	1,116.47	1,120.11	1,030.13	-	-	-	-
黎平	561.69	564.41	567.16	569.95	371.19	374.03	-	-
保定易县	614.70	617.20	619.73	622.28	624.85	313.73	-	-
惠州仲恺	1,101.24	1,105.75	1,110.30	1,114.89	1,119.53	281.06	-	-
信丰项目	796.52	800.31	804.14	134.67	-	-	-	-
临汾粤丰	729.59	732.58	735.60	738.66	247.25	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	1,390.61	929.94	-	-	-	-	-	-
合计	18,516.62	14,916.57	11,713.21	8,694.13	3,111.48	1,430.03	115.97	-

(2) 研发费用预测

研发费用主要为人员人工、直接投入、折旧费用与长期待摊及其他费用。本次评估结合企业历史年度研发费用构成、未来研发投入安排及研发费用占营业收入水平进行估算，预测期内研发费用整体保持稳定，具体汇总情况如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	1,262.03	1,270.04	1,278.12	1,286.28	1,294.53	1,302.85	1,311.27	1,319.76	1,328.34	1,337.01
东莞科伟	1,610.94	1,619.21	1,627.56	1,635.99	1,644.51	1,653.11	1,661.80	1,670.58	1,679.44	1,688.40
湛江粤丰	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82
合计	3,545.79	3,562.06	3,578.50	3,595.09	3,611.86	3,628.79	3,645.89	3,663.16	3,680.61	3,698.22
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	1,345.76	1,354.60	1,249.90	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	1,697.44	1,706.57	1,715.80	1,725.11	1,734.52	1,744.03	1,753.63	1,763.32	1,773.11	1,783.00
湛江粤丰	672.82	672.82	672.82	672.82	672.82	224.27	-	-	-	-
合计	3,716.02	3,733.99	3,638.52	2,397.93	2,407.34	1,968.30	1,753.63	1,763.32	1,773.11	1,783.00
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
东莞科伟	1,792.99	601.03	-	-	-	-	-	-		
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
合计	1,792.99	601.03	-	-	-	-	-	-		

(3) 财务费用预测

本次评估根据各借款主体还款计划及相应利率对财务费用进行预测，而利息收入由于除最低现金保有量以外的货币资金已做溢余考虑，因此本次评估未对利息收入进行预测，具体汇总情况如下：



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
· 资产评估说明

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	1,025.87	733.82	628.73	554.21	481.48	408.74	337.01	263.28	190.55	117.82
东莞科伟	676.19	438.75	197.42	4.84	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	135.63	38.04	24.56	9.05	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	499.89	424.49	350.10	273.68	193.90	108.33	21.57	-	-	-
来宾粤丰	36.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	529.25	398.97	268.71	136.71	28.02	3.44	-	-	-	-
湛江粤丰	57.84	7.15	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	1,672.45	1,474.82	1,280.55	1,075.65	857.50	638.32	422.50	203.15	34.80	-
茂名粤丰	1,982.49	1,790.66	1,603.57	1,406.74	1,214.13	1,023.43	834.15	639.86	469.51	366.84
韶关粤丰	1,492.94	1,354.47	1,219.38	1,077.65	938.93	800.71	664.10	523.64	388.66	281.90
保定粤丰	515.04	405.84	297.53	187.44	55.35	-	-	-	-	-
中山广业	1,738.77	1,609.21	1,439.14	1,248.08	1,061.10	874.12	687.59	492.98	300.57	128.53
清远项目	4,595.48	4,221.63	3,858.40	3,473.23	3,099.74	2,725.18	2,358.92	1,978.20	1,602.81	1,236.99
营口项目	1,484.43	1,379.12	1,259.80	1,104.28	989.15	867.89	745.78	616.15	484.62	350.02
北流项目	782.65	600.88	464.96	385.93	342.66	298.77	253.92	207.57	161.97	118.62
德宏粤丰	574.61	511.93	447.60	379.66	311.18	239.81	169.57	97.71	26.98	-
靖江粤丰	875.47	787.02	694.55	587.57	479.63	366.53	254.24	140.33	32.24	-
黎平	1,881.94	1,722.34	1,560.01	1,379.20	1,200.09	1,020.98	844.27	662.77	483.67	292.59
保定易县	855.99	741.52	613.13	471.23	332.60	247.99	169.87	63.23	0.41	-
惠州仲恺	1,246.38	1,187.47	1,118.73	1,023.74	919.74	815.74	706.93	580.91	450.91	320.91
信丰项目	881.67	793.36	707.07	616.74	528.43	440.92	356.52	270.00	189.85	152.45
临汾粤丰	1,185.16	1,113.43	1,027.85	936.43	847.93	759.43	672.88	582.43	493.93	405.43
泰州粤丰	1,024.86	944.11	864.05	776.10	685.35	592.60	497.80	400.10	303.85	205.59
枣庄中科	715.19	639.92	438.13	-	-	-	-	-	-	-
合计	26,466.73	23,318.95	20,363.97	17,108.14	14,566.90	12,232.92	9,997.61	7,722.31	5,615.34	3,977.69
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年及以后					
东莞粤丰	39.70	-	-	-	-					
东莞科伟	-	-	-	-	-					
粤丰科维	-	-	-	-	-					
徐闻粤丰	-	-	-	-	-					
来宾粤丰	-	-	-	-	-					
陆丰粤丰	-	-	-	-	-					
湛江粤丰	-	-	-	-	-					
信宜粤丰	-	-	-	-	-					
茂名粤丰	303.55	238.24	173.90	109.56	45.39					
韶关粤丰	227.81	179.11	131.05	83.00	35.08					
保定粤丰	-	-	-	-	-					
中山广业	26.26	-	-	-	-					
清远项目	1,014.28	784.89	558.60	332.31	106.64					
营口项目	213.11	70.53	-	-	-					
北流项目	92.67	69.59	46.79	23.98	4.03					
德宏粤丰	-	-	-	-	-					
靖江粤丰	-	-	-	-	-					
黎平	172.99	104.90	50.27	4.13	-					
保定易县	-	-	-	-	-					
惠州仲恺	191.62	60.91	-	-	-					
信丰项目	124.31	95.45	67.75	42.10	17.11					
临汾粤丰	317.91	233.52	156.82	80.12	15.23					
泰州粤丰	104.23	15.02	-	-	-					
枣庄中科	-	-	-	-	-					
合计	2,828.43	1,852.15	1,185.18	675.20	223.48					

4. 其他收益预测



本次其他收益的预测是基于《关于印发<资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录>的通知》(财税[2015]78号)、《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》(2021年第40号)第三条规定,增值税一般纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务,可享受增值税即征即退政策。及第四条规定,从事《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录(2022年版)》2.15“污水处理厂出水、工业排水(矿井水)、生活污水、垃圾处理厂渗透(滤)液等”项目、5.1“垃圾处理、污泥处理处置劳务”、5.2“污水处理劳务”项目,自2022年3月1日起可适用该公告“三”规定的增值税即征即退政策,也可选择适用免征增值税政策;一经选定,36个月内不得变更。公司下属公司根据情况自行选择优惠适用政策。根据《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》(2021年第40号)的相关规定及内容,结合企业历史期实际情况,预测期售电收入享受增值税100%即征即退、垃圾处理收入享受增值税70%即征即退或垃圾处理收入免征增值税,其他收益的预测为垃圾发电收入、垃圾处理收入免征增值税金额。

其他收益预测具体情况如下:

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	2,396.06	2,396.69	2,396.38	2,187.00	1,915.71	1,915.75	1,915.73	1,768.03	1,768.03	1,768.03
东莞科伟	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.92	2,530.60	2,530.60	2,530.60
粤丰科维	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52	866.52
徐闻粤丰	390.39	413.27	415.43	415.43	415.43	415.43	415.43	415.43	415.43	415.43
来宾粤丰	837.56	837.72	837.88	838.05	838.23	838.42	838.62	564.21	564.55	564.92
兴义项目	812.49	877.64	919.61	919.82	432.58	433.10	433.65	434.23	434.84	435.50
陆丰粤丰	968.75	963.48	945.97	604.21	543.63	543.29	542.94	542.56	542.16	541.74
湛江粤丰	1,135.54	1,023.35	1,023.89	988.05	859.85	763.85	764.83	765.90	767.04	768.28
信宜粤丰	882.71	882.14	881.55	880.93	880.27	879.59	878.87	878.11	877.32	876.49
茂名粤丰	1,379.67	1,039.07	923.16	923.16	880.64	880.64	880.64	814.37	604.28	604.28
韶关粤丰	171.73	732.29	732.29	712.90	712.90	712.90	712.90	712.90	712.90	712.90
保定粤丰	-	185.62	192.22	267.50	343.57	343.57	343.57	343.57	343.57	343.57
中山广业	1,915.62	1,907.81	1,912.46	1,913.88	1,915.41	1,852.35	1,546.88	1,547.49	1,548.14	1,548.84
清远项目	2,102.79	1,795.66	1,798.74	1,801.50	1,711.58	1,714.33	1,716.70	1,718.76	1,720.53	1,722.07
营口项目	-	451.57	536.30	658.82	781.33	781.33	781.33	781.33	781.33	781.33
北流项目	651.21	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	547.75	547.75
德宏粤丰	-	-	-	487.05	694.91	694.91	694.91	599.04	589.09	589.09
祥云盛运	-	-	-	-	-	158.26	434.11	434.11	434.11	434.11
靖江粤丰	-	-	-	424.15	720.65	720.65	720.65	720.65	720.65	688.76



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
·资产评估说明

黎平	-	-	-	234.15	766.65	766.65	766.65	766.65	766.65	704.65
保定易县	-	-	-	-	-	-	-	79.72	514.31	514.31
惠州仲恺	-	-	-	843.43	828.72	828.72	828.72	828.72	828.72	808.85
信丰项目	621.65	667.02	706.45	706.50	706.54	456.37	403.78	403.88	403.98	404.08
临汾粤丰	-	-	-	442.40	921.79	921.79	921.79	862.06	501.34	501.34
泰州粤丰	-	-	174.60	786.04	875.01	875.01	875.01	875.01	875.01	875.01
枣庄中科	559.91	1,115.25	1,201.21	1,287.16	1,373.12	1,459.07	1,459.07	1,459.07	1,459.07	1,455.99
合计	18,705.54	19,852.64	20,162.20	22,886.19	23,682.60	23,520.05	23,440.85	22,397.54	22,117.93	22,004.43
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	1,768.03	1,768.03	1,620.64	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	2,530.60	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	2,856.53
粤丰科维	866.52	1,209.23	1,209.23	1,209.23	1,209.23	1,007.69	-	-	-	-
徐闻粤丰	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13	309.13
来宾粤丰	565.31	565.72	566.15	566.61	567.09	567.61	189.39	-	-	-
兴义项目	436.19	436.92	437.69	438.52	439.39	440.32	441.30	442.35	443.47	444.66
陆丰粤丰	541.29	540.82	540.33	539.80	539.25	538.66	538.04	537.38	536.69	535.95
湛江粤丰	769.62	771.07	772.65	774.36	776.22	262.92	-	-	-	-
信宜粤丰	632.48	631.57	630.61	629.60	628.55	627.44	626.28	625.06	623.78	622.44
茂名粤丰	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28	604.28
韶关粤丰	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44	599.44
保定粤丰	343.57	261.60	261.60	261.60	261.60	261.60	261.60	261.60	261.60	109.47
中山广业	1,549.58	1,286.20	1,287.27	1,288.42	1,289.64	1,290.97	857.00	-	-	-
清远项目	1,723.40	1,460.00	1,460.99	1,461.85	1,462.59	1,463.23	1,463.78	1,464.26	1,464.67	1,465.03
营口项目	781.33	641.31	396.28	396.28	396.28	396.28	396.28	396.28	396.28	396.28
北流项目	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75
德宏粤丰	589.09	589.09	589.09	589.09	422.09	362.43	362.43	362.43	362.43	362.43
祥云盛运	434.11	434.11	359.91	359.91	359.91	202.96	200.98	200.98	200.98	200.98
靖江粤丰	603.08	603.08	603.08	603.08	603.08	529.91	416.13	416.13	416.13	416.13
黎平	649.08	649.08	649.08	649.08	649.08	557.73	415.69	415.69	415.69	415.69
保定易县	514.31	514.31	514.31	379.66	379.66	379.66	379.66	379.66	315.03	250.40
惠州仲恺	808.85	808.85	808.85	688.06	661.24	661.24	661.24	661.24	661.24	625.04
信丰项目	404.19	404.31	404.43	404.56	404.70	404.84	404.99	405.15	405.31	405.49
临汾粤丰	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34
泰州粤丰	854.87	739.80	739.80	739.80	739.80	739.80	612.32	592.41	444.31	-
枣庄中科	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19	919.19
合计	20,846.63	21,060.84	20,597.73	18,725.24	18,535.14	17,441.04	14,972.87	13,906.38	13,693.37	12,587.67
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	1,632.30	544.10	-	-	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	309.13	25.76	-	-	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	445.93	102.67	-	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	535.17	222.64	-	-	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	621.03	619.56	515.01	-	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	604.28	604.28	604.28	100.71	-	-	-	-	-	-
韶关粤丰	599.44	599.44	599.44	316.44	-	-	-	-	-	-
保定粤丰	109.47	109.47	109.47	63.85	-	-	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	1,465.34	1,465.61	1,465.84	1,466.04	244.37	-	-	-	-	-
营口项目	396.28	396.28	396.28	396.28	7.14	-	-	-	-	-
北流项目	547.75	547.75	45.65	-	-	-	-	-	-	-
德宏粤丰	362.43	362.43	362.43	332.23	-	-	-	-	-	-



祥云盛运	200.98	200.98	200.98	200.98	200.98	200.98	50.24	-
靖江粤丰	416.13	416.13	416.13	381.45	-	-	-	-
黎平	415.69	415.69	415.69	415.69	415.69	415.69	-	-
保定易县	250.40	250.40	250.40	250.40	250.40	149.20	-	-
惠州仲恺	625.04	625.04	625.04	625.04	576.17	144.04	-	-
信丰项目	405.68	405.87	406.08	67.72	-	-	-	-
临汾粤丰	501.34	501.34	501.34	501.34	167.11	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	919.19	646.91	-	-	-	-	-	-
合计	11,363.01	9,062.36	6,914.05	5,118.18	1,861.85	909.91	50.24	-

5. 净利润预测

根据上述明细以及各家所得税率得到的垃圾发电主体预测净利润

情况如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	12,385.91	11,132.22	11,176.24	9,819.66	6,962.63	6,988.62	7,012.40	6,052.84	6,077.06	6,101.12
东莞科伟	21,941.40	19,509.10	19,656.40	19,766.81	19,736.06	19,701.34	19,666.28	16,948.61	21,242.28	21,206.16
粤丰科维	5,105.96	5,130.30	5,108.25	6,567.04	7,267.65	7,234.51	7,201.05	7,167.24	7,133.10	7,098.62
徐闻粤丰	1,536.60	2,062.18	2,110.47	2,145.97	2,183.69	2,225.02	2,266.48	2,258.24	2,233.00	2,206.89
来宾粤丰	4,954.36	4,916.40	4,886.07	4,854.71	4,822.26	4,788.69	4,194.64	2,269.32	2,255.33	2,221.41
兴义项目	5,242.27	6,035.61	6,418.15	6,378.18	2,482.64	2,194.86	2,160.35	2,124.58	2,087.49	2,049.02
陆丰粤丰	4,241.46	4,886.11	4,796.02	2,207.29	1,871.42	1,866.61	1,839.30	1,808.42	1,776.48	1,743.44
湛江粤丰	6,195.58	5,480.51	5,426.25	5,002.13	3,840.70	3,107.25	3,032.74	2,948.17	2,859.36	2,766.06
信宜粤丰	2,685.88	3,375.17	3,011.33	3,142.13	3,282.19	3,422.30	3,559.15	3,697.87	3,797.53	3,796.18
茂名粤丰	6,099.09	3,941.33	2,968.61	3,114.60	2,833.61	2,967.69	3,096.50	2,787.89	1,496.96	1,573.13
韶关粤丰	1,341.42	2,176.14	1,952.71	1,888.92	1,984.99	2,078.17	2,170.03	2,264.68	2,355.11	2,424.27
保定粤丰	460.66	1,072.07	1,434.31	2,035.34	3,108.93	3,130.53	3,120.58	3,110.53	3,100.37	3,090.12
中山广业	8,072.83	9,149.87	8,631.22	8,579.35	8,511.00	8,876.55	9,186.64	9,232.01	9,245.80	9,238.55
清远项目	9,003.12	7,205.23	6,490.89	6,800.81	6,363.28	6,671.83	6,962.04	7,258.71	7,547.57	7,825.92
营口项目	1,924.02	2,834.42	2,613.31	3,504.83	4,359.96	4,432.10	4,511.82	4,597.08	4,683.63	4,772.37
北流项目	3,026.36	3,744.24	3,841.01	3,896.53	3,921.54	3,482.60	3,505.64	3,529.70	2,631.27	2,664.46
德宏粤丰	787.10	1,280.71	1,424.79	2,644.48	3,590.20	3,184.96	3,210.71	2,620.49	2,588.97	2,580.06
祥云盛运	837.66	1,278.33	1,153.61	1,656.24	2,150.65	1,981.05	2,138.95	2,123.89	2,108.38	2,092.38
靖江粤丰	754.92	876.37	865.75	1,754.86	2,536.90	2,585.73	2,641.32	2,697.09	2,747.44	2,534.79
黎平	78.64	695.65	1,423.47	1,837.26	2,970.88	3,073.33	3,183.49	3,296.48	3,406.89	3,126.90
保定易县	-2,003.61	-1,050.86	-489.92	761.68	2,045.65	1,761.22	1,627.92	1,752.83	2,063.65	2,056.11
惠州仲恺	4,475.24	4,000.27	3,791.45	4,503.09	3,824.02	3,890.26	3,959.99	4,042.51	4,127.89	4,085.45
信丰项目	2,193.97	3,287.41	3,653.57	3,709.17	3,767.04	1,673.34	1,378.73	1,432.25	1,475.63	1,486.50
临汾粤丰	1,669.23	1,899.51	2,755.03	3,773.73	4,102.49	4,135.80	4,166.51	3,815.01	1,529.67	1,584.12
泰州粤丰	934.42	1,525.64	2,144.55	2,749.44	3,342.91	3,364.60	3,391.43	3,418.85	3,443.52	3,467.97
枣庄中科	2,466.95	4,173.30	4,984.55	5,983.22	6,653.19	7,323.05	7,305.20	7,294.06	7,282.81	7,251.37
合计	106,411.45	110,617.23	112,228.10	119,077.46	118,516.49	116,142.02	116,489.90	110,549.34	111,297.17	111,043.36
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	6,128.84	6,127.49	5,578.82	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	21,169.67	21,545.68	21,508.46	21,470.86	21,432.89	21,394.55	21,355.81	21,316.69	21,277.18	18,221.24
粤丰科维	7,063.79	6,821.45	6,785.92	6,750.03	6,713.79	3,654.35	-	-	-	-
徐闻粤丰	1,496.61	1,477.84	1,448.87	1,418.86	1,387.77	1,355.54	1,322.13	1,287.48	1,251.52	1,214.21
来宾粤丰	2,186.24	2,149.77	2,111.93	2,072.66	2,031.89	1,989.54	571.50	-	-	-
兴义项目	2,009.11	1,967.69	1,924.70	1,880.06	1,833.70	1,785.54	1,735.50	1,683.48	1,629.40	1,573.17
陆丰粤丰	1,709.26	1,673.87	1,637.24	1,599.30	1,559.98	1,519.24	1,477.00	1,433.19	1,387.75	1,340.59



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
• 资产评估说明

湛江粤丰	2,668.04	2,565.04	2,456.78	2,342.98	2,223.34	430.43	-	-	-	-
信宜粤丰	2,205.10	2,195.11	2,164.90	2,133.68	2,101.42	2,068.06	2,033.56	1,997.86	1,960.91	1,922.66
茂名粤丰	1,606.91	1,642.08	1,676.37	1,710.53	1,744.42	1,764.08	1,749.56	1,734.89	1,720.07	1,705.11
韶关粤丰	1,724.55	1,759.77	1,784.57	1,809.25	1,833.72	1,848.45	1,836.75	1,824.93	1,813.00	1,800.94
保定粤丰	3,079.76	2,542.44	2,536.61	2,525.94	2,515.16	2,504.27	2,493.28	2,482.17	2,470.96	1,481.79
中山广业	9,172.95	7,284.68	7,145.44	6,983.41	6,814.13	6,637.24	4,812.12	-	-	-
清远项目	7,994.04	6,464.27	6,645.60	6,809.72	6,971.68	7,042.88	7,032.78	7,021.53	7,009.24	6,996.04
营口项目	4,862.72	4,057.23	2,530.69	2,532.12	2,519.28	2,506.32	2,493.23	2,480.00	2,466.65	2,453.16
北流项目	2,672.90	2,679.07	2,684.92	2,690.66	2,694.15	2,685.58	2,673.87	2,662.05	2,650.11	2,638.05
德宏粤丰	2,548.94	2,516.66	2,483.14	2,448.35	1,338.81	932.27	898.43	857.90	815.76	771.94
祥云盛运	2,075.88	2,058.87	1,564.39	1,552.68	1,533.95	505.82	486.65	466.15	444.77	422.65
靖江粤丰	1,953.84	1,927.04	1,891.55	1,854.73	1,816.52	1,306.56	540.40	507.46	463.01	416.80
黎平	2,839.19	2,868.55	2,882.07	2,888.23	2,861.85	2,244.18	1,307.44	1,286.87	1,252.78	1,217.41
保定易县	2,048.19	2,040.19	2,032.10	1,158.49	1,161.90	1,153.57	1,145.16	1,136.66	712.67	294.18
惠州仲恺	4,170.06	4,255.61	4,288.68	3,499.53	3,321.24	3,308.25	3,295.12	3,281.87	3,268.49	3,022.23
信丰项目	1,489.98	1,493.52	1,495.70	1,495.83	1,494.93	1,487.56	1,466.78	1,445.40	1,423.39	1,400.72
临汾粤丰	1,610.45	1,633.02	1,648.35	1,662.16	1,665.51	1,629.95	1,581.23	1,530.70	1,478.29	1,423.91
泰州粤丰	3,363.55	2,639.03	2,602.06	2,545.15	2,486.11	2,424.86	1,541.96	1,357.50	939.13	-
枣庄中科	3,741.47	3,760.84	3,749.13	3,737.31	3,725.36	3,713.30	3,701.11	3,688.81	3,676.38	3,561.23
合计	103,592.04	98,146.81	95,259.00	87,572.53	85,783.52	77,892.39	67,551.38	61,483.60	60,111.44	53,878.02

公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	9,149.25	3,041.70	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	1,175.48	11.78	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	1,514.73	-849.06	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	1,291.64	455.69	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	1,883.05	1,842.01	1,481.56	-	-	-	-	-
茂名粤丰	1,689.99	1,674.73	1,659.31	169.90	-	-	-	-
韶关粤丰	1,788.77	1,776.47	1,764.05	899.19	-	-	-	-
保定粤丰	1,481.67	1,470.12	1,458.45	795.51	-	-	-	-
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	6,982.02	6,967.26	6,951.85	6,935.84	987.98	-	-	-
营口项目	2,439.53	2,425.77	2,411.87	2,397.83	-513.33	-	-	-
北流项目	2,625.86	2,613.56	112.32	-	-	-	-	-
德宏粤丰	726.36	678.94	629.60	522.55	-	-	-	-
祥云盛运	399.76	376.07	351.53	326.11	299.78	272.47	-31.93	-
靖江粤丰	368.77	318.83	266.89	-44.74	-113.67	-	-	-
黎平	1,180.68	1,142.55	1,102.94	1,061.78	1,170.18	1,125.72	-	-
保定易县	291.02	282.18	273.25	264.23	255.12	124.67	-	-
惠州仲恺	3,008.58	2,994.79	2,980.86	2,966.79	2,638.39	558.98	-55.31	-
信丰项目	1,377.36	1,353.30	1,328.48	136.89	-	-	-	-
临汾粤丰	1,367.48	1,308.91	1,248.12	1,185.00	301.09	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	3,548.55	2,352.78	-	-	-	-	-	-
合计	44,290.57	32,238.39	24,021.08	17,616.92	5,025.54	2,081.85	-87.24	-

6. 折旧摊销预测

被评估单位需要计提折旧的资产为固定资产，主要包括电子设备



以及房屋建筑物、机器设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经基准日的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

被评估单位需要计提摊销的资产主要为无形资产-特许经营权。本次评估，按照企业执行的摊销政策估算未来经营期的摊销额，具体汇总情况如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55	8,419.55
东莞科伟	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	5,775.93	43.45	43.45
粤丰科维	3,019.09	3,019.09	3,019.09	1,046.24	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39
徐闻粤丰	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79
来宾粤丰	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67
兴义项目	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49
陆丰粤丰	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51
湛江粤丰	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59
信宜粤丰	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25
茂名粤丰	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65
韶关粤丰	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51
保定粤丰	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02
中山广业	3,856.90	3,856.90	3,856.90	3,856.90	3,856.90	3,494.56	1,682.86	1,682.86	1,682.86	1,682.86
清远项目	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88
营口项目	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90
北流项目	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44
德宏粤丰	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13
祥云盛运	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75
靖江粤丰	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21
黎平	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53
保定易县	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93
惠州仲恺	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29
信丰项目	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43
临汾粤丰	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45
泰州粤丰	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30
枣庄中科	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31
合计	67,256.27	67,256.27	67,256.27	65,283.42	64,314.57	63,952.23	62,140.54	61,272.79	55,540.31	55,540.31
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	8,419.55	8,419.55	7,717.92	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	38.02
粤丰科维	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	2,515.91	-	-	-	-
徐闻粤丰	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79	1,333.79
来宾粤丰	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	2,055.67	685.22	-	-	-
兴义项目	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49	747.49
陆丰粤丰	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51	2,000.51
湛江粤丰	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	1,548.59	516.20	-	-	-	-
信宜粤丰	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25	1,906.25
茂名粤丰	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65	3,406.65
韶关粤丰	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51	2,084.51



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
· 资产评估说明

保定粤丰	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02	2,497.02
中山产业	1,682.86	1,682.86	1,682.86	1,682.86	1,682.86	1,682.86	1,121.91	-	-	-
清远项目	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88
营口项目	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90
北流项目	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44	2,060.44
德宏粤丰	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,258.13
祥云盛运	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75
靖江粤丰	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,775.21
黎平	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53
保定易县	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93
惠州仲恺	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29
信丰项目	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43	1,441.43
临汾粤丰	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45
泰州粤丰	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	2,300.30	1,725.23	-
枣庄中科	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31	3,006.31
合计	55,540.31	55,540.31	54,838.68	47,120.76	47,120.76	48,526.89	43,563.38	41,756.25	41,181.17	39,450.51

公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年 及以后
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	21.73	8.24	-	-	-	-	-	-
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	1,333.79	111.15	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
兴义项目	747.49	311.46	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	2,000.51	833.55	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
信宜粤丰	1,906.25	1,906.25	1,588.54	-	-	-	-	-
茂名粤丰	3,406.65	3,406.65	3,406.65	567.78	-	-	-	-
韶关粤丰	2,084.51	2,084.51	2,084.51	1,042.26	-	-	-	-
保定粤丰	2,497.02	2,497.02	2,497.02	1,456.60	-	-	-	-
中山产业	-	-	-	-	-	-	-	-
清远项目	4,941.88	4,941.88	4,941.88	4,941.88	823.65	-	-	-
营口项目	3,476.90	3,476.90	3,476.90	3,476.90	289.74	-	-	-
北流项目	2,060.44	2,060.44	171.70	-	-	-	-	-
德宏粤丰	1,258.13	1,258.13	1,258.13	1,153.30	-	-	-	-
祥云盛运	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	730.75	182.69	-
靖江粤丰	1,775.21	1,775.21	1,775.21	1,627.27	-	-	-	-
黎平	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	1,494.53	-	-
保定易县	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	1,622.93	811.47	-	-
惠州仲恺	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	1,862.29	465.57	-	-
信丰项目	1,441.43	1,441.43	1,441.43	240.24	-	-	-	-
临汾粤丰	1,765.45	1,765.45	1,765.45	1,765.45	588.48	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	3,006.31	2,004.21	-	-	-	-	-	-
合计	39,434.22	35,592.98	30,117.93	21,982.18	7,412.38	3,502.32	182.69	-

7. 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩



大所需的资本性投资(购置固定资产或其他非流动资产), 以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

(1) 资本性支出估算

根据粤丰环保管理层提供规划, 各项目公司近期内暂无资本性支出计划。

(2) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础, 在维持现有资产规模和资产状况的前提下, 结合包含项目公司历史年度资产更新和折旧回收情况, 企业未来资产更新的汇总结果如下:

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08	17.08
东莞科伟	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45
粤丰科维	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39
徐闻粤丰	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14
来宾粤丰	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31
兴义项目	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45
陆丰粤丰	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78
湛江粤丰	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38
信宜粤丰	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46
茂名粤丰	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63
韶关粤丰	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01
保定粤丰	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71
中山广业	31.27	31.27	31.27	31.27	31.27	30.24	25.09	25.09	25.09	25.09
清远项目	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74
营口项目	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58
北流项目	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34
德宏粤丰	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71
祥云盛运	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68
靖江粤丰	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06
黎平	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84
保定易县	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62
惠州仲恺	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14
信丰项目	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52
临汾粤丰	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94
泰州粤丰	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99
枣庄中科	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
· 资产评估说明

合计	979.00	979.00	979.00	979.00	979.00	977.97	972.81	972.81	972.81	972.81
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	17.08	17.08	15.66	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	38.02
粤丰科维	77.39	77.39	77.39	77.39	77.39	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14	24.14
来宾粤丰	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	7.31	2.44	-	-	-
兴义项目	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45	5.45
陆丰粤丰	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78	3.78
湛江粤丰	15.38	15.38	15.38	15.38	15.38	5.13	-	-	-	-
信宜粤丰	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46	23.46
茂名粤丰	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63	13.63
韶关粤丰	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01	50.01
保定粤丰	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71	43.71
中山广业	25.09	25.09	25.09	25.09	25.09	25.09	16.73	-	-	-
清远项目	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74	51.74
营口项目	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58	38.58
北流项目	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34
德宏粤丰	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71	55.71
祥云盛运	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68
靖江粤丰	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06	71.06
黎平	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84
保定易县	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62
惠州仲恺	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14
信丰项目	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52	11.52
临汾粤丰	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94	17.94
泰州粤丰	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	49.99	37.49	-
枣庄中科	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77	37.77
合计	972.81	972.81	971.39	955.73	955.73	868.09	849.73	830.56	818.07	775.14
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年 及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
东莞科伟	21.73	7.24	-	-	-	-	-	-		
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-		
徐闻粤丰	24.14	2.01	-	-	-	-	-	-		
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
兴义项目	5.45	2.27	-	-	-	-	-	-		
陆丰粤丰	3.78	1.58	-	-	-	-	-	-		
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
信宜粤丰	23.46	23.46	19.55	-	-	-	-	-		
茂名粤丰	13.63	13.63	13.63	2.27	-	-	-	-		
韶关粤丰	50.01	50.01	50.01	25.00	-	-	-	-		
保定粤丰	43.71	43.71	43.71	25.50	-	-	-	-		
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-		
清远项目	51.74	51.74	51.74	51.74	8.62	-	-	-		
营口项目	38.58	38.58	38.58	38.58	3.22	-	-	-		
北流项目	11.34	11.34	0.95	-	-	-	-	-		
德宏粤丰	55.71	55.71	55.71	51.09	-	-	-	-		
祥云盛运	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	87.68	21.92	-		
靖江粤丰	71.06	71.06	71.06	65.14	-	-	-	-		
黎平	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	58.84	-	-		
保定易县	83.62	83.62	83.62	83.62	83.62	41.81	-	-		
惠州仲恺	47.14	47.14	47.14	47.14	47.14	11.79	-	-		



信丰项目	11.52	11.52	11.52	1.92	-	-	-	-
临汾粤丰	17.94	17.94	17.94	17.94	5.98	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	37.77	25.18	-	-	-	-	-	-
合计	758.85	704.26	651.68	556.46	295.09	200.11	21.92	-

(3) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，具体包括应收账款、存货、其他应收款、应付票据、预收票据、预提费用、其他应付款等占用的资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；营运资金是企业流动资产和流动负债的总称。流动资产减去流动负债的余额称为净营运资金。营运资金管理包括流动资产管理和流动负债管理。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=剔除溢余资产后的流动资产-剔除溢余负债后的流动负债

本次评估结合企业历史经营规模、历史除国补收入外的其他收入与营运资金间的比例关系、国补应收款回收特征及未来经营安排，对未来年度营运资金占用进行测算，具体汇总结果如下：

公司/日期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
东莞粤丰	3,004.54	3,027.41	-	-1,682.10	-1,890.36	-149.48	-	-1,195.83	-1,195.83	-
东莞科伟	4,236.40	4,011.20	-	-	-	-	-	-4,011.20	-4,011.20	-
粤丰科维	-272.85	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐闻粤丰	744.58	1,337.70	-10.73	3.72	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	1,894.66	2,283.76	-2,390.75	-	-	-	-	-2,283.76	-2,283.76	-
兴义项目	3,359.15	4,648.55	-4,984.29	167.44	-4,102.25	-4,102.25	-	-	-	-
陆丰粤丰	2,525.75	2,752.93	-2,589.78	-2,530.18	-2,418.19	-503.60	-	-	-	-
湛江粤丰	723.99	885.22	-135.66	-321.77	-1,150.41	-1,356.64	-804.55	-	-	-
信宜粤丰	1,285.55	2,210.99	-1,181.55	-	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	3,365.21	1,479.42	-3,462.86	-266.94	-299.01	-97.92	-	-529.91	-2,224.54	-1,694.62
韶关粤丰	-286.57	1,047.97	-	-111.68	-21.13	-	-	-	-	-
保定粤丰	-408.22	250.14	97.20	629.03	1,295.63	585.13	-	-	-	-
中山广业	2,755.09	2,779.49	-	-	-	-115.90	-688.16	-543.30	-	-
清远项目	2,246.09	1,591.04	-247.75	-	-291.36	-71.24	-	-	-	-
营口项目	-419.49	608.67	23.00	932.95	1,744.18	838.44	-	-	-	-



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
• 资产评估说明

北流项目	1,055.61	1,374.30	-	-	-	-	-	-	-1,108.97	-1,108.97
德宏粤丰	352.74	428.97	-954.21	690.78	1,764.44	875.58	-	-737.47	-813.98	-76.51
祥华盛运	178.78	434.85	-686.72	148.46	678.61	227.50	-	-	-	-
靖江粤丰	160.10	168.12	-873.61	380.86	1,483.03	741.52	-	-	-	-245.35
黎平	840.26	36.75	866.80	-315.62	959.09	910.05	-	-	-	-476.97
保定易县	-264.99	-571.82	-534.17	393.62	1,317.43	366.40	-684.89	-605.17	-	-
惠州仲恺	-246.60	-72.25	-1,166.93	-108.43	-	-	-	-	-	-
信丰项目	2,255.03	2,457.89	-3,370.52	116.80	-	-2,042.88	-2,482.04	-439.16	-	-
临汾粤丰	1,642.01	2,112.25	1,193.05	-2,670.56	269.52	-	-	-459.47	-3,234.22	-2,774.75
泰州粤丰	-151.54	-99.23	-930.18	731.82	1,368.69	684.35	-	-	-	-
枣庄中科	2,101.09	3,646.07	-431.31	613.76	613.76	613.76	230.72	-	-	-23.69
合计	32,676.37	38,830.41	-21,770.96	-3,198.07	1,321.67	-2,597.17	-4,428.92	-10,805.29	-14,872.50	-6,400.86
公司/日期	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
东莞粤丰	-	-	-39.49	-	-	-	-	-	-	-
东莞科伟	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-624.59
粤丰科维	-	-36.46	-	-	-	2,057.38	-	-	-	-
徐闻粤丰	-817.70	-817.70	-	-	-	-	-	-	-	-
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-1,336.37	-	-	-
兴义项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
陆丰粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-5,162.36	-	-	-	-
信宜粤丰	-1,870.27	-1,870.27	-	-	-	-	-	-	-	-
茂名粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
韶关粤丰	-872.76	-872.76	-	-	-	-	-	-	-	-
保定粤丰	-	-630.53	-630.53	-	-	-	-	-	-	-1,170.27
中山广业	-	-2,113.95	-2,113.95	-	-	-	-50.31	-	-	-
清远项目	-	-2,034.96	-2,034.96	-	-	-	-	-	-	-
营口项目	-	-1,035.13	-2,769.69	-1,676.89	-	-	-	-	-	-
北流项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
德宏粤丰	-	-	-	-	-1,284.63	-1,743.55	-458.92	-	-	-
祥华盛运	-	-	-570.75	-570.75	-	-1,207.29	-1,222.56	-15.26	-	-
靖江粤丰	-904.42	-659.08	-	-	-	-562.83	-1,438.04	-875.20	-	-
黎平	-904.42	-427.45	-	-	-	-702.65	-1,795.28	-1,092.63	-	-
保定易县	-	-	-	-1,035.75	-1,035.75	-	-	-	-497.16	-994.32
惠州仲恺	-	-	-	-929.20	-929.20	-	-	-	-	-
信丰项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
临汾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
泰州粤丰	-154.87	-1,040.09	-885.22	-	-	-	-980.57	-1,133.70	-362.73	-
枣庄中科	-4,152.94	-4,129.25	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	-9,677.38	-15,667.62	-9,044.59	-4,212.60	-3,249.59	-7,321.30	-7,282.05	-3,116.79	-859.89	-2,789.17
公司/日期	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年及以后		
东莞粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
东莞科伟	-1,873.76	-1,672.99	-	-	-	-	-	-		
粤丰科维	-	-	-	-	-	-	-	-		
徐闻粤丰	-	-3,559.52	-	-	-	-	-	-		
来宾粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
兴义项目	-	-5,501.50	-	-	-	-	-	-		
陆丰粤丰	-	-2,056.06	-	-	-	-	-	-		
湛江粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-		
信宜粤丰	-	-	-793.25	-	-	-	-	-		
茂名粤丰	-	-	-	-3,809.55	-	-	-	-		
韶关粤丰	-	-	-	-1,917.51	-	-	-	-		
保定粤丰	-1,170.27	-	-	-685.02	-	-	-	-		
中山广业	-	-	-	-	-	-	-	-		



清远项目	-	-	-	-	-4,211.67	-	-	-
营口项目	-	-	-	-	-7,568.49	-	-	-
北流项目	-	-	-3,442.81	-	-	-	-	-
德宏粤丰	-	-	-	-158.47	-	-	-	-
祥云盛运	-	-	-	-	-	-	-1,472.46	-
靖江粤丰	-	-	-	-64.61	-	-	-	-
黎平	-	-	-	-	-	-	-	-
保定易县	-497.16	-	-	-	-	720.05	-	-
惠州仲恺	-	-	-	-	-	-2,863.68	-	-
信丰项目	-	-	-	-573.92	-	-	-	-
临汾粤丰	-	-	-	-	-2,318.24	-	-	-
泰州粤丰	-	-	-	-	-	-	-	-
枣庄中科	-	-978.54	-	-	-	-	-	-
合计	-3,541.18	-13,768.61	-4,236.06	-7,209.08	-14,098.40	-2,143.62	-1,472.46	-

预测期 2028 年大幅回流的原因主要是因为本次评估管理层谨慎考虑国补回收账期的因素，基准日账面应收国补拟于两年后收回所致，且基准日至 2028 年间全部垃圾发电实体所取得的国补及省补均于两年后收回所致。2028 年及以后各主体取得的补贴金额（含省补）于 2 年后收回。

8. 垃圾焚烧发电业务折现率的确定

（1）无风险利率的确定

本次评估以持续经营为假设前提，委估对象的收益期限为无限年期，根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，可采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率，本次评估采用中央国债登记结算公司(CCDC)统计的基准日10年期国债收益率作为无风险利率，即 $r_f = 1.85\%$ 。

（2）市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢



价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次评估中以中国A股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 r_m ，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。

根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，利用中国的证券市场指数计算市场风险溢价时，通常选择有代表性的指数，例如沪深300指数、上海证券综合指数等，计算指数一段历史时间内的超额收益率，时间跨度可以选择10年以上、数据频率可以选择周数据或者月数据、计算方法可以采取算术平均或者几何平均。

根据中联资产评估集团研究院对于中国A股市场的跟踪研究，并结合上述指引的规定，评估过程中选取有代表性的上证综指作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、加权平均值，经综合分析后确定市场期望报酬率，即 $r_m=9.30\%$ 。

$$\text{市场风险溢价} = r_m - r_f = 9.30\% - 1.85\% = 7.45\%。$$

（3）资本结构的确定

粤丰环保属垃圾焚烧发电行业，经营时间较长，较为稳定，本次评估选择评估基准日的目标资本结构对各项目实体未来年度折现率进行测算，计算资本结构时，股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。

（4）贝塔系数的确定



以申万SW环保-SW环境治理-固废治理行业沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，筛选适当的可比公司，以上证综指为标的指数，经查询Ifind资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前250周，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 β_u ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估单位权益资本的预期市场风险系数 β_e 。

(5) 特性风险系数的确定

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特性风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\varepsilon=2.0\%$ ，具体过程见下表：

风险因素	影响因素	系数
企业规模	企业规模与可比公司平均水平相当	0.2
企业发展阶段	可比公司与企业相当	0.3
企业核心竞争力	企业拥有优质的客户，在广东地区业务占比较高	0.5
企业对上下游的依赖程度	企业客户集中度较高，对客户较为依赖	0.5
企业融资能力及融资成本	企业融资能力较强	0.2
盈利预测的稳健程度	盈利预测较为稳健	0.3
合计		2.0

(6) 债权期望报酬率 r_d 的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估中采用的资本结构是可比公司平均资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的



原则，以中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的五年期LPR确定债权期望报酬率，具体为3.50%。所得税率取可比上市公司适用所得税众数25%。

(7) 折现率WACC的计算

将以上得到的各参数，代入公式，得到折现率如下表：

权益比	0.5339
债务比	0.4661
贷款加权利率	0.0350
国债利率	0.0185
可比公司收益率	0.0930
适用税率	0.2500
历史 β	0.8845
调整 β	0.9237
无杠杆 β	0.5452
权益 β	0.9021
特性风险系数	0.0200
权益成本	0.1057
债务成本(税后)	0.0263
WACC	0.0687
折现率	0.0687

9. 垃圾焚烧发电业务经营性资产评估值的估算

粤丰环保未来经营期内垃圾焚烧发电业务净现金流量的预测结果如下表所示。本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益，各垃圾焚烧发电业务项目公司经营性资产评估结果如下：

项目公司	经营性资产评估值(万元)
东莞粤丰	156,395.90
东莞科伟	273,901.09
粤丰科维	76,248.61
徐闻粤丰	40,699.16
来宾粤丰	62,451.92
兴义	56,318.73
陆丰粤丰	58,467.08
湛江粤丰	72,176.48



项目公司	经营性资产评估值（万元）
信宜粤丰	65,103.42
茂名粤丰	81,095.52
韶关粤丰	53,989.53
保定粤丰	56,734.37
中山广业	149,139.46
清远合并	163,488.59
营口粤丰	88,452.45
北流粤丰	64,606.17
德宏瑞丽	45,904.63
祥云盛运	28,791.20
靖江粤丰	48,576.32
黎平粤丰	55,127.56
易县	32,961.65
惠州仲恺	77,599.78
信丰粤丰	49,058.12
临汾粤丰	64,663.51
泰州粤丰	65,617.10
枣庄中科	91,339.29
合计	2,078,907.61

10. 垃圾焚烧发电业务评估案例

(1) 非 BOT 项目案例-东莞市科伟环保电力有限公司

1) 营业收入预测

东莞市科伟环保电力有限公司现有垃圾焚烧处理能力合计 3,300 吨/日，已形成较成熟的垃圾接收、焚烧发电、上网售电及环保处置一体化运营模式。

科伟营业收入主要由电费收入、垃圾处理收入和其他收入构成。其中，电费收入包括标杆电费收入及补贴电费收入；垃圾处理收入主要系依据与东莞各镇街管理部门签署的垃圾供给及处理协议确认；其他收入主要包括炉渣处置、绿证及少量其他收入等。

(1) 电费收入预测

垃圾焚烧发电业务系公司核心收入来源。公司将接收的城市生活垃圾进行焚烧处理，在实现无害化、减量化处置的同时，通过余热锅



炉及发电机组将热能转化为电能并并网销售，从而形成标杆电费收入及补贴电费收入。

电费收入主要取决于上网电量和上网电价。本次评估结合企业历史垃圾处理量、吨垃圾上网电量、上网电价水平及补贴政策等因素进行预测。根据财政部、国家发展改革委、国家能源局《关于〈关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见〉有关事项的补充通知》等相关规定，生物质发电项目（包括垃圾焚烧发电项目）全生命周期合理利用小时数为 82,500 小时；同时，项目自并网之日起满 15 年后，无论是否达到全生命周期补贴电量，均不再享受中央财政补贴资金。换言之，垃圾发电项目补贴收入的确认期限应以“82,500 小时”或“并网满 15 年”二者孰先到为限。基于上述政策口径，本次预测中，对项目补贴收入的测算以项目在补贴有效期内的预计上网电量为基础，并结合剩余补贴年限、累计已发电小时数及未来机组利用水平综合确定；对于预计已达到 82,500 小时或并网已满 15 年的期间，不再预测中央财政补贴收入，仅保留不含中央补贴部分的上网电价收入。在项目达到相应条件后，考虑补贴电量结转完成，补贴电费收入不再单独计入，发电收入相应回落至标杆电费收入水平。

公司现有项目运行时间较长、设备运行总体稳定，预测期内发电量和上网电量总体保持平稳。

（2）垃圾处理收入预测

垃圾处理收入主要取决于垃圾处理量和垃圾处理单价。结合企业现有垃圾处理协议、历史接收量和东莞地区垃圾调配情况进行预测。



科伟项目未与政府签订 PPP、BOT、BOO 等合作协议，当前主要通过与各镇区管理部门签署生活垃圾处理协议的方式持续开展经营，协议到期后根据实际情况续签。根据尽职调查资料，东莞市科伟环保电力有限公司近年来已有到期协议并实现续签，现已稳定运营 20 余年之久，因此被评估单位管理层认为东莞市科伟环保电力有限公司具备持续运营的基础，本次评估管理层以主设备技术协议中约定的最小年限进行预测，即项目运营起 30 年终止运行。

(3) 其他收入预测

其他收入主要包括炉渣收入、绿证收入及其他收入。结合历史发生水平及未来经营安排进行预测，由于绿证收入具有较强不确定性，本次评估未预测绿证收入。

评估对象营业收入预测情况如下：

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

项目/年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
收入合计	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	46,877.92	46,877.92	46,877.92
标杆电费收入	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37
补贴电费收入	4,011.20	4,011.20	4,011.20	4,011.20	4,011.20	4,011.20	4,011.20	-	-	-
垃圾处理收入	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60
炉渣收入	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61
其他收入	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33
项目/年度	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
收入合计	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	41,031.22
标杆电费收入	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	25,112.37	21,973.32
补贴电费收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
垃圾处理收入	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	18,914.60	16,550.28



项目/年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
炉渣收入	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,746.61	2,403.29
其他收入	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33	104.33
项目/年度	2046年	2047年								
收入合计	23,491.13	7,830.38								
标杆电费收入	12,556.19	4,185.40								
补贴电费收入	-	-								
垃圾处理收入	9,457.30	3,152.43								
炉渣收入	1,373.31	457.77								
其他收入	104.33	34.78								

2) 营业成本预测

公司营业成本主要包括直接人工、折旧及摊销、直接材料、废物处置费以及日常运行维护相关其他成本。结合企业现有设备规模、人员配置、运行维护安排及历史成本结构，本次评估对各项成本分别进行预测。

评估对象营业成本预测情况如下：

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

项目/年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
营业成本合计	21,628.88	21,641.62	21,660.30	21,679.18	21,698.24	21,717.50	21,736.94	20,888.83	15,136.08	15,156.12
直接人工	1,850.29	1,868.79	1,887.48	1,906.36	1,925.42	1,944.67	1,964.12	1,983.76	2,003.60	2,023.63
折旧与摊销	6,600.23	6,600.23	6,600.23	6,600.23	6,600.23	6,600.23	6,600.23	5,732.48	-	-
直接材料	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17
修理费	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74
环保检测费	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01
废物处置费	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57
修缮费	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21
清洁劳务费	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91
财产保险费	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
• 资产评估说明

运输费用	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01
安全生产费用	579.66	573.89	573.89	573.89	573.89	573.89	573.89	573.89	533.78	533.78
其他	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00
管理服务成本	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02
项目/年度	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
营业成本合计	15,176.35	15,306.92	15,327.56	15,348.41	15,369.47	15,390.74	15,412.22	15,433.92	15,455.83	13,636.20
直接人工	2,043.87	2,064.31	2,084.95	2,105.80	2,126.86	2,148.13	2,169.61	2,191.31	2,213.22	1,955.93
折旧与摊销	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
直接材料	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,324.17	2,033.65
修理费	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	3,256.74	2,849.65
环保检测费	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	468.01	409.51
废物处置费	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,777.57	5,055.37
修缮费	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	241.21	211.06
清洁劳务费	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	285.91	250.17
财产保险费	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	41.07	35.93
运输费用	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	104.01	91.01
安全生产费用	533.78	643.91	643.91	643.91	643.91	643.91	643.91	643.91	643.91	643.91
其他	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00	53.00
管理服务成本	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02	47.02
项目/年度	2046年	2047年								
营业成本合计	8,122.12	2,711.13								
直接人工	1,128.85	380.05								
折旧与摊销	-	-								
直接材料	1,162.09	387.36								
修理费	1,628.37	542.79								
环保检测费	234.01	78.00								
废物处置费	2,888.79	962.93								
修缮费	120.60	40.20								
清洁劳务费	142.95	47.65								
财产保险费	20.53	6.84								
运输费用	52.01	17.34								
安全生产费用	643.91	214.64								



其他	53.00	17.67
管理服务成本	47.02	15.67

3) 税金及附加预测

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、印花税、房产税、土地使用税及车船税等。本次评估根据未来销项税、进项税及相关税费计提基础结合历史期实际纳税情况进行测算。具体情况详见现金流量预测表。

4) 管理费用预测

管理费用主要包括工资薪金及奖金、折旧费、董事会费、残保金及其他日常管理支出。结合历史发生水平、管理人员配置及未来经营安排，保持相应稳定水平进行预测。具体情况详见现金流量预测表。

5) 研发费用预测

根据报表披露，科伟 2024 年研发费用为 1,824.78 万元，2025 年研发费用为 1,572.38 万元。研发费用主要为人员人工、直接投入、折旧费用与长期待摊及其他费用。本次评估结合企业历史年度研发费用构成、未来研发投入安排及研发费用占历史水平进行估算，预测期内研发费用整体保持稳定，具体情况详见研发费用预测表及现金流量预测表。

6) 其他收益预测

本次其他收益的预测是基于《关于印发<资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录>的通知》（财税[2015]78号）、《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（2021年第40号）第三条规



定，增值税一般纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务，可享受增值税即征即退政策。及第四条规定，从事《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录(2022年版)》2.15“污水处理厂出水、工业排水(矿井水)、生活污水、垃圾处理厂渗透(滤)液等”项目、5.1“垃圾处理、污泥处理处置劳务”、5.2“污水处理劳务”项目，自2022年3月1日起可适用该公告“三”规定的增值税即征即退政策，也可选择适用免征增值税政策；一经选定，36个月内不得变更。公司下属公司根据情况自行选择优惠适用政策。根据《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（2021年第40号）的相关规定及内容，结合企业历史期实际情况，预测期售电收入享受增值税100%即征即退、垃圾处理收入免征增值税，其他收益的预测为垃圾发电收入增值税即征即退金额。

其他收益预测结果见“净现金流预测表”。

7) 所得税预测

2024年，东莞市科伟环保电力有限公司取得《高新技术企业证书》，有效期为3年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的规定，报告期内东莞市科伟环保电力有限公司适用15%的企业所得税税率。本次评估谨慎考虑高新到期后预测期内按25%的企业所得税税率测算所得税费用。具体情况详见现金流量预测表。

8) 折旧及摊销预测

企业的固定资产房屋建筑物、机器设备、运输设备及电子设备。固定资产按取得时的实际成本计价，按照企业执行的固定资产折旧政



策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等为基础，同时考虑未来新增固定资产的折旧，预测未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见现金流量预测表。

企业的摊销主要为外购软件及房屋装修费等摊销后的余额，按照企业执行的摊销政策，以基准日经审计的无形资产和长期待摊费用账面原值、摊销期限等为基础，预测其未来各年的摊销费用。摊销的预测结果见现金流量预测表。

9) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他非流动资产)，以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

(1) 资本性支出估算

根据委托人及管理层提供规划，近期内暂无资本性支出计划。

(2) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，企业未来资产更新的估算结果见现金流量预测表。

(3) 营运资金增加额估算



营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，具体包括应收账款、存货、其他应收款、应付票据、预收票据、预提费用、其他应付款等占用的资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；营运资金是企业流动资产和流动负债的总称。流动资产减去流动负债的余额称为净营运资金。营运资金管理包括流动资产管理和流动负债管理。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=剔除溢余后流动资产-剔除溢余及有息负债后流动负债

营运资金预测根据剔除国补收入及应收国补后营运资金占收入比例确定，预测结果见“净现金流预测表”。

对于账面应收国补，由于管理层考虑到科伟尚未取得合规清单，账面应收国补的收回时间具有不确定性，因此账面应收国补于项目生命周期最后一年收回。

具体结果见现金流量预测表。

10) 净现金流量的预测结果

企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果见下表：

未来现金流量

金额单位：人民币万元

项目/年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
收入	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	50,889.12	46,877.92	46,877.92	46,877.92



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
·资产评估说明

成本	21,628.88	21,641.62	21,660.30	21,679.18	21,698.24	21,717.50	21,736.94	20,888.83	15,136.08	15,156.12
营业税金及附加	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	768.78	719.34	719.34	719.34
管理费用	3,403.85	3,421.57	3,439.46	3,457.52	3,475.77	3,494.20	3,512.82	3,531.62	3,550.61	3,569.79
研发费用	1,610.94	1,619.21	1,627.56	1,635.99	1,644.51	1,653.11	1,661.80	1,670.58	1,679.44	1,688.40
财务费用	676.19	438.75	197.42	4.84	-	-	-	-	-	-
其他收益	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.93	3,012.92	2,530.60	2,530.60	2,530.60
利润总额	25,813.41	26,012.14	26,208.54	26,355.74	26,314.75	26,268.46	26,221.70	22,598.15	28,323.04	28,274.88
减：所得税	3,872.01	6,503.03	6,552.13	6,588.94	6,578.69	6,567.11	6,555.43	5,649.54	7,080.76	7,068.72
净利润	21,941.40	19,509.10	19,656.40	19,766.81	19,736.06	19,701.34	19,666.28	16,948.61	21,242.28	21,206.16
加：折旧摊销	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	6,643.68	5,775.93	43.45	43.45
扣税后利息	574.76	329.06	148.06	3.63	-	-	-	-	-	-
营运资本增加额	4,236.40	4,011.20	-	-	-	-	-	-4,011.20	-4,011.20	-
资产更新	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流量	24,879.99	22,427.19	26,404.70	26,370.66	26,336.29	26,301.57	26,266.51	26,692.29	25,253.49	21,206.16
项目/年度	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
收入	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	46,877.92	41,031.22
成本	15,176.35	15,306.92	15,327.56	15,348.41	15,369.47	15,390.74	15,412.22	15,433.92	15,455.83	13,636.20
营业税金及附加	719.34	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	792.75	745.72
管理费用	3,589.16	3,608.72	3,628.48	3,648.44	3,668.60	3,688.96	3,709.52	3,730.29	3,751.26	3,427.83
研发费用	1,697.44	1,706.57	1,715.80	1,725.11	1,734.52	1,744.03	1,753.63	1,763.32	1,773.11	1,783.00
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收益	2,530.60	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	3,264.61	2,856.53
利润总额	28,226.22	28,727.57	28,677.94	28,627.82	28,577.19	28,526.06	28,474.42	28,422.26	28,369.58	24,294.99
减：所得税	7,056.56	7,181.89	7,169.49	7,156.95	7,144.30	7,131.52	7,118.60	7,105.56	7,092.39	6,073.75
净利润	21,169.67	21,545.68	21,508.46	21,470.86	21,432.89	21,394.55	21,355.81	21,316.69	21,277.18	18,221.24
加：折旧摊销	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	38.02
扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
营运资本增加额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-624.59
资产更新	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	43.45	38.02
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流量	21,169.67	21,545.68	21,508.46	21,470.86	21,432.89	21,394.55	21,355.81	21,316.69	21,277.18	18,845.83
项目/年度	2046年	2047年								
收入	23,491.13	7,830.38								
成本	8,122.12	2,711.13								
营业税金及附加	604.65	201.55								
管理费用	2,404.68	805.16								
研发费用	1,792.99	601.03								
财务费用	-	-								
其他收益	1,632.30	544.10								
利润总额	12,199.00	4,055.60								
减：所得税	3,049.75	1,013.90								
净利润	9,149.25	3,041.70								
加：折旧摊销	21.73	8.24								
扣税后利息	-	-								
营运资本增加额	-1,873.76	-1,672.99								
资产更新	21.73	7.24								
资本性支出	-	-								
营运资金回收额	-	24,477.36								
企业自由现金流量	11,023.00	29,193.06								

11) 折现率的确定

折现率的确定见前述内容，折现率取值为 6.87%。

12) 经营性资产的确定

将得到的预期净现金流量代入式 (3)，得到科伟的经营性资产价



值为 285,492.94 万元。

(2) BOT 项目案例-北流粤丰环保电力有限公司

1) 北流项目概况

据《北流市生活垃圾焚烧处理项目扩建 850t/d 工程 BOT》，北流粤丰环保电力有限公司以 BOT 模式负责北流市生活垃圾焚烧发电项目的建设、运营及后续移交。项目实施主体为北流市城市管理行政执法局，项目公司为北流粤丰环保电力有限公司。项目处理规模为日处理生活垃圾 1,050 吨，其中第一期 700 吨/日于 2018 年 2 月开始营运，第二期 350 吨/日于 2019 年 4 月开始试营运。项目合作期限为 30 年，自一期验收后起算。在经营期内，项目公司持续向当地提供生活垃圾无害化处理服务，并通过垃圾焚烧发电形成上网售电收入；合作期届满后，按协议约定实施项目移交，本次评估谨慎考虑至一期合作期限满终止运营。

2) 收益法预测情况

①营业收入与成本预测

A、营业收入的预测

北流项目主要业务为垃圾处理、发电相关业务。截止评估基准日垃圾发电项目已正式运营。主营业务收入分为垃圾处理收入、售电收入、炉渣收入。

a、垃圾处理收入预测

垃圾处理收入=垃圾处理量×垃圾处理单价

α、垃圾处理量

项目垃圾处理能力为1050吨/日，根据企业预测并结合2024年垃圾处理量实际情况，企业2024年日均入场垃圾量为928.58吨，2025年入场



垃圾处理量为1,226.16吨/日。2026年入场垃圾量按2025年情况进行预测，365天计算稳定期入场垃圾处理量为44.75万吨。

β、垃圾处理单价

垃圾处理费单价以2025年实际综合垃圾量预测，即不含税价格70.53元/吨。

b、售电收入的预测

售电收入=上网电量×上网电价

=垃圾处理量×实际结算垃圾吨发电量×上网电价

α、垃圾处理量的预测

年发电量根据当地垃圾产生量并结合企业实际情况测算，年处理入炉垃圾量44.75万吨。

β、吨垃圾发电量预测

根据企业预测及相关情况反馈，北流项目垃圾供应结构稳定，采用其2025年实际吨垃圾发电量为312.36KWh/t预测，2025年及以后年度确定吨垃圾发电量为312.36KWh/t。

γ、上网电价预测

根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》（发改价格〔2012〕801号）及《并网协议和购电售电合同》的相关规定和内容，以生活垃圾为原料的垃圾焚烧发电项目，均先按其入厂垃圾处理量折算成上网电量进行结算，每吨生活垃圾折算上网电量暂定为280千瓦时，当以垃圾处理量折算的上网电量低于实际上网电量时，以折算的上网电量作为垃圾发电上网电量，并执行全国统一垃圾发电



标杆电价每千瓦时0.65元；当折算上网电量高于实际上网电量时，以实际上网电量作为垃圾发电上网电量，超出折算上网电量部分执行当地同类燃煤发电机组上网电价，即0.4207元/kwh。

预测期上网电量未超过折算的上网电量，其电价按含税价0.65元/kwh确定，超过折算的上网电量的部分，其电价按含税价0.4207元/kwh确定。

c、其他业务收入的预测

其他业务收入为炉渣处理收入。

炉渣处理收入=出渣量×炉渣单价

炉渣来自于垃圾焚烧后残渣，根据企业历史期实际运营数据，目前实际炉渣率，本次评估按2025年实际炉渣率计算炉渣量，2026年炉渣销售单价参照2025年实际综合单价计算。根据粤丰环保管理层规划，未来拟对全部实体的炉渣进行调整，东莞地区炉渣已更新为100元/吨含税价并签订相应合同，其他已签订合同地区炉渣最低调整为60元/吨含税价，粤丰环保管理层预计全部垃圾焚烧发电实体拟于26年内调整全部炉渣单价，并于2027年起实施，因此本次评估自2027年起，北流炉渣费用谨慎考虑参照已签订合同的最低价60元/吨含税价预测。

B、营业成本的预测

评估对象营业成本主要包括生产材料、辅助材料、人工成本、修理费用、无形资产摊销等，成本预测是根据现行材料价格，结合企业历史期吨垃圾耗材数据等。其中无形资产摊销是根据特许经营权剩余摊销年限进行预测；生产材料、辅助材料、人工成本、修理费用是根



据企业的目前实际情况及现行材料价格的预测。

成本的预测结果见“净现金流预测表”

②税金及附加预测

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加等，其缴纳的标准分别为：城市维护建设税按应纳流转税额的7%；教育费附加按应纳流转税额的3%；地方教育附加按应纳流转税额的2%。本次预估根据上述标准估算未来营业税金及附加。

预测结果见“净现金流预测表”。

③管理费用预测

评估对象管理费用主要为职工薪酬、办公费等。其费用根据企业历史期数据并结合未来经营规划进行预测。

预测结果见“净现金流预测表”。

④其他收益预测

本次其他收益的预测是基于《关于印发<资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录>的通知》（财税[2015]78号）、《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（2021年第40号）第三条规定，增值税一般纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务，可享受增值税即征即退政策。及第四条规定，从事《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录(2022年版)》2.15“污水处理厂出水、工业排水(矿井水)、生活污水、垃圾处理厂渗透(滤)液等”项目、5.1“垃圾处理、污泥处理处置劳务”、5.2“污水处理劳务”项目，自2022年3月1日起可适用该公告“三”规定的增值税即征即退政策，也可选择适用免征增值税政策；一经选定，36个月内不得变更。公司下属公司根



据情况自行选择优惠适用政策。根据《财政部税务总局关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（2021年第40号）的相关规定及内容，结合企业历史期实际情况，预测期售电收入享受增值税100%即征即退、垃圾处理收入享受增值税70%即征即退或垃圾处理收入免征增值税，其他收益的预测为垃圾发电收入、垃圾处理收入免征增值税金额。

其他收益预测结果见“净现金流预测表”。

⑤ 折旧预测

评估对象的固定资产主要为设备类固定资产。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见“净现金流预测表”。

⑥ 摊销预测

无形资产为特许经营权，按照企业特许经营权期限进行测算。预测结果见“净现金流预测表”。

⑦ 追加资本估算：

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新投资+营运资金增加额

1、资本性支出



企业基准日垃圾发电项目房产和设备已基本完工，后续无需资本性支出。

综上所述资本性支出金额预测结果详见无形资产净现金流量预测表。

2、资产更新

大型设备维系正常使用的修理费、修缮费已在成本中充分考虑，日常检修维护可完成剩余年限的正常运营，同时也可按照特许经营权要求以正常运营设备移交，因此管理层未考虑对房屋、设备等的资产更新，对日常办公需要的电子设备、车辆等考虑每年等同于折旧的资产更新，具体情况见预测现金流量表。

3、营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，具体包括应收账款、存货、其他应收款、应付票据、预收票据、其他应付款等占用的资金。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=剔除溢余后流动资产-剔除溢余及有息负债后流动负债

营运资金预测根据剔除国补收入及应收国补后营运资金占收入比例确定，预测结果见“净现金流预测表”。

对于账面应收国补，由于管理层考虑到北流尚未取得合规清单，账面应收国补的收回时间具有不确定性，因此账面应收国补于项目生命周期最后一年收回。



根据企业正常生产经营需要，结合月度付现成本确定预测期最低现金保有量。

根据对企业未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见“净现金流预测表”

⑧ 特许经营权净现金流量估算结果

企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果见下

表：

金额单位：人民币万元

项目\年限	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
收入	9,591.41	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	10,236.21	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24
成本	5,048.87	5,045.45	5,064.83	5,075.83	5,086.94	5,098.16	5,109.49	5,120.93	5,132.49	5,128.71	5,140.50	5,152.41
营业税金及附加	203.27	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	219.44	202.69	202.69	202.69	202.69
管理费用	647.41	650.07	652.76	655.48	658.22	661.00	663.79	666.62	669.48	672.36	675.27	678.22
财务费用	782.65	600.88	464.96	385.93	342.66	298.77	253.92	207.57	161.97	118.62	92.67	69.59
其他收益	651.21	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	684.63	547.75	547.75	547.75	547.75
利润总额	3,560.42	4,404.99	4,518.84	4,584.15	4,613.57	4,643.47	4,674.19	4,706.26	3,508.36	3,552.61	3,563.86	3,572.09
减：所得税	534.06	660.75	677.83	687.62	692.04	1,160.87	1,168.55	1,176.57	877.09	888.15	890.97	893.02
净利润	3,026.36	3,744.24	3,841.01	3,896.53	3,921.54	3,482.60	3,505.64	3,529.70	2,631.27	2,664.46	2,672.90	2,679.07
折旧	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34
摊销	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10
扣税后利息	665.25	510.75	395.22	328.04	291.26	224.08	190.44	155.68	121.48	88.97	69.50	52.19
营运资本增加额	1,055.61	1,374.30	-	-	-	-	-	-	-1,108.97	-1,108.97	-	-
资产更新	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34
营运资金回收额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流量	4,685.10	4,929.79	6,285.33	6,273.67	6,261.90	5,755.78	5,745.18	5,734.48	5,910.82	5,911.49	4,791.50	4,780.36

净现金流量预测表（续1）

金额单位：人民币万元

项目\年限	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年
收入	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	9,127.24	760.60
成本	5,164.44	5,176.59	5,188.86	5,201.25	5,213.77	5,226.41	5,239.18	5,252.07	5,265.10	5,278.25	580.21
营业税金及附加	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	202.69	16.89
管理费用	681.19	684.19	687.22	690.28	693.37	696.50	699.65	702.84	706.06	709.31	59.38
财务费用	46.79	23.98	4.03	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收益	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	547.75	45.65
利润总额	3,579.89	3,587.54	3,592.20	3,580.77	3,565.16	3,549.40	3,533.48	3,517.39	3,501.15	3,484.75	149.77
减：所得税	894.97	896.89	898.05	895.19	891.29	887.35	883.37	879.35	875.29	871.19	37.44
净利润	2,684.92	2,690.66	2,694.15	2,685.58	2,673.87	2,662.05	2,650.11	2,638.05	2,625.86	2,613.56	112.32
折旧	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	0.95
摊销	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	2,049.10	170.76
扣税后利息	35.09	17.99	3.02	-	-	-	-	-	-	-	-
营运资本增加额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,442.81
资产更新	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	11.34	0.95
营运资金回收额	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,711.38
企业自由现金流量	4,769.11	4,757.75	4,746.27	4,734.68	4,722.97	4,711.15	4,699.21	4,687.15	4,674.96	4,662.66	12,437.27

⑨ 折现率的确定

折现率的确定见前述内容，折现率取值为 6.87%。



⑩ 经营性资产的确定

将得到的预期净现金流量代入式 (3), 得到北流的经营性资产价值为 64,606.17 万元。



(四) 智慧城市环境卫生及相关服务经营性资产评估值的确定

1、环卫业务概述

粤丰环保电力有限公司合并范围内负责环卫业务的主体为粤丰粤展环保投资(广东)有限公司及其合并范围内的相关公司,粤丰粤展环保投资(广东)有限公司是粤丰环保集团拓展产业链上下游的投资平台,专注于环保项目投资及企业管理服务。是集团全产业链上游唯一环卫一体化投资运营平台,承接集团所有环卫、城市环境服务类项目投资、并购、运营管理,打通垃圾源头收运→末端焚烧发电全闭环。为粤丰环保各地垃圾焚烧电厂稳定保障生活垃圾供应量,同时独立拓展市场化环卫特许经营。

2、折现率的确定

由于环卫业务属性与垃圾焚烧发电业务属性存在差异,因此具体的可比公司存在一定差异,根据环卫业务所选可比公司测算得到的环卫业务折现率情况如下:

权益比	0.7120
债务比	0.2880
贷款加权利率	0.0350
国债利率	0.0185
可比公司收益率	0.0930
适用税率	0.2500
历史 β	1.0162
调整 β	1.0107
无杠杆 β	0.7679
权益 β	1.0009
特性风险系数	0.0300
权益成本	0.1231
债务成本(税后)	0.0263
WACC	0.0952
折现率	0.0952

3、预测期的确定



企业管理层在企业收入结构、成本结构、业务类型、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，考虑到企业所持有的特许经营权的经营期限等因素，确定本次明确的预测期为24年，即2026年-2049年。因企业所持特许经营权到期日为2049年，企业管理层对企业2026年-2049年各年的现金流量进行了预计，并认为企业的管理模式、销售渠道、行业经验等可以持续发挥作用，其他长期资产可以通过更新或追加的方式延续使用，企业的预期收益在2050年达到稳定并保持持续。上述财务预算得到了企业管理层批准。

4、营业收支及营业成本预测

粤丰粤展环保投资(广东)有限公司是粤丰环保集团拓展产业链上下游的投资平台，专注于环保项目投资及企业管理服务。是集团全产业链上游唯一环卫一体化投资运营平台，承接集团所有环卫、城市环境服务类项目投资、并购、运营管理，打通垃圾源头收运→末端焚烧发电全闭环。为粤丰环保各地垃圾焚烧电厂稳定保障生活垃圾供应量，同时独立拓展市场化环卫特许经营。

(1) 城区环卫服务主要为主次干道、背街小巷、小区、城中村道路清扫保洁、洒水降尘、雾炮抑尘、冬季除雪应急；生活垃圾收集、压缩、转运；转运站投资建设与日常运维；市政公厕保洁、维修、设施养护运营。



(2) 农村环卫一体化服务主要为乡镇全域垃圾收运、村级保洁、农村生活垃圾归集转运、农村公厕运维、户厕管护、乡村环境整治，承接县域整体城乡环卫打包特许项目。

(3) 垃圾分类全链条运营服务主要为城市垃圾分类设施投放、分类督导、分类收运体系运营、分类宣传管理、末端分类归集处置配套服务。餐厨/有机固废收运处置协同服务主要为配套生活垃圾焚烧主业，拓展餐厨垃圾、厨余垃圾收运、外运、协同处置，与集团焚烧电厂、资源化设施联动，实现有机垃圾协同处理，补齐固废品类短板。典型业务：餐厨垃圾定点收运、外运处置、计量结算、全流程转运管控。

(4) 全域城市管家综合服务（一体化打包业务）整体承接政府城市综合运维总包项目，单一主体打包多项市政服务，是近年重点拓展的大额长周期业务：

企业管理层考虑到特许经营权到期等因素影响，即曲阳县经营权2025年到期，后续不再经营，易县经营权为2023年4月至2048年4月，砀山经营权为2024年1月至2048年12月，其他地区收入不涉及特许经营权经营，因此其他地区可持续经营。

根据本次评估假设，企业在未来经营期内将依据基准日时的经营管理模式持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、收入的构成以及销售策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。本次评估结合企业基准日营业收入构成，毛利率水平，并参考基准日后



最新经营数据、销售流水情况及经营计划，估算其未来各年度的营业收入。

营业收入及成本（合并口径）的具体预测结果见预测现金流表。

5、税金及附加

税金及附加包括企业应缴纳的城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加及印花税等。其中城建税按照流转税额的 7% 缴纳，教育费附加按照流转税额的 3% 缴纳，地方教育附加按照流转税额的 2% 缴纳。税金及附加（合并口径）的预测结果见预测现金流表。

6、期间费用预测

（1）营业费用预测

粤丰粤展环保投资(广东)有限公司历史期无销售费用，预测期维持其现有经营模式，因此本次管理层未预测其销售费用。

（2）管理费用预测

粤丰粤展环保投资(广东)有限公司的管理费用主要包括职工工资、折旧、差旅费、中介费、招待费及其他管理费用等。

工资：2026 年工资总额根据企业最新人员数量及业务发展规模进行预测。

折旧、摊销费：详见本节折旧与摊销的预测。

差旅费、业务招待费、办公费用、中介费用及其他管理费用 2026 年根据企业预计金额进行预测，以后年度参考 2025 年的水平并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

管理费用（合并口径）的预测结果见预测现金流表：



7、折旧及摊销预测

(1) 折旧

企业的固定资产主要为房屋建筑物、机器设备、运输设备及电子设备。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、资本性支出计划、预计使用期限、加权折旧率等为基础，估算未来经营期的折旧额。

(2) 摊销

企业的无形资产为特许经营权、商标权及长期待摊费用。根据基准日的实际摊销情况，预测未来各年的摊销费用。

8、追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他非流动资产)，以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

(1) 资本性支出估算

根据委企业管理层提供规划，未来预期无需新增投入。

(2) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，假设未来各年



不考虑扩大的资本性投资，只需满足维持现有生产经营能力所必需电子办公设备和运输设备，估算结果见预测现金流量表。

(3) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，具体包括应收账款、存货、其他应收款、应付票据、预收票据、预提费用、其他应付款等占用的资金。主要来源于流动负债。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；营运资金是企业流动资产和流动负债的总称。流动资产减去流动负债的余额称为净营运资金。营运资金管理包括流动资产管理和流动负债管理。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=剔除溢余资产后的流动资产－剔除溢余负债后的流动负债

其中：

结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及同行业企业营运资金周转情况，同时考虑季节性对企业营运资金占用影响确定营运资金与业务经营收入和成本费用的比例关系，再根据未来经营期内各年度收入估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额，估算结果见下现金流量表。

9、现金流量的预测结果

企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果见下表。本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对企业财务报表揭示



的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。

未来经营期内的净现金流量预测

金额单位：人民币万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
营业收入	18,866.85	14,966.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85
营业成本	12,930.15	9,930.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15
税金及附加	87.03	69.04	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19
管理费用	2,575.85	2,528.36	2,524.76	1,823.85	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04
财务费用	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61
利润总额	2,964.21	2,129.69	2,035.13	2,736.04	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85
所得税费用	746.38	536.65	512.89	688.12	691.32	691.32	691.32	691.32
净利润	2,217.83	1,593.04	1,522.23	2,047.92	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52
折旧摊销	2,503.06	2,308.47	2,308.47	2,107.68	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89
扣税后利息	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21
追加资本	-14,955.61	-1,450.16	883.42	949.32	748.53	748.53	748.53	748.53
营运资金增加额	-16,300.31	-2,600.27	-266.69	-	-	-	-	-
资产更新	1,344.70	1,150.11	1,150.11	949.32	748.53	748.53	748.53	748.53
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	19,908.71	5,583.88	3,179.50	3,438.49	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09
项目	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年
营业收入	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85
营业成本	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15
税金及附加	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19
管理费用	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04
财务费用	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61
利润总额	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85
所得税费用	691.32	691.32	691.32	691.32	691.32	691.32	691.32	691.32
净利润	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52
折旧摊销	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89
扣税后利息	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21
追加资本	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53
营运资金增加额	-	-	-	-	-	-	-	-
资产更新	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09
项目	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2047年	2048年	2049年
营业收入	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,566.85	14,059.18	7,147.47
营业成本	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,630.15	9,394.02	5,706.00
税金及附加	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	67.19	64.85	32.97
管理费用	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,811.04	1,810.40	1,802.01	757.00
财务费用	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61	309.61
利润总额	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,748.85	2,749.49	2,488.68	341.89
所得税费用	691.32	691.32	691.32	691.32	691.32	691.48	626.14	87.49
净利润	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,057.52	2,058.00	1,862.54	254.40
折旧摊销	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,906.89	1,641.92	1,194.84	1,150.11
扣税后利息	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21	232.21
追加资本	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	365.33	-3,949.20
营运资金增加额	-	-	-	-	-	-	-338.48	-4,608.28
资产更新	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	748.53	703.81	659.08



资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,448.09	3,183.60	2,924.26	5,585.92
项目	2050年	永续年						
营业收入	7,147.47	7,147.47						
营业成本	5,706.00	5,706.00						
税金及附加	32.97	32.97						
管理费用	757.00	757.00						
财务费用	309.61	309.61						
利润总额	341.89	341.89						
所得税费用	87.49	87.49						
净利润	254.40	254.40						
折旧摊销	1,150.11	1,150.11						
扣税后利息	232.21	232.21						
追加资本	659.08	659.08						
营运资金增加额	-	-						
资产更新	659.08	659.08						
资本性支出	-	-						
企业自由现金流	977.64	977.64						

10、经营性资产的确定

将得到的预期净现金流量代入式(3)，得到环卫业务的经营性资产价值为 52,360.61 万元。

(五) 管理层费用经营性资产价值的确定

除垃圾焚烧发电及环卫业务两块业务外，整体粤丰合并层面还存在不可合并抵消的管理层费用以及其他平台公司的财务费用，其中根据借还款计划管理层预测财务费用情况如下：

单位：万元

日期	2026	2027	2028	2029	2030	2031 及以后
平台公司财务费用汇总	11,663.71	11,663.71	11,663.71	11,663.71	11,663.71	11,663.71

由于财务费用不影响企业经营性资产价值，因此未纳入管理层费用经营性资产价值测算中。

根据审计底稿，不可合并抵消的 2025 年其他管理层费用 7,958.79 万元，本次评估管理层谨慎考虑按照 8,000.00 万元/年永续预测，对应折现率参考垃圾焚烧发电业务折现率水平 6.87%，管理层费用经营性资产价值= $8000/6.87\%=-116,499.71$ 万元。

(六) 经营性资产评估值的确定



将前述得到的三部分经营性资产价值加总，得到粤丰环保的整体经营性资产价值为 2,014,768.51 万元。

(七) 非经营性或溢余资产（负债）评估值的确定

经核实，被评估企业基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据经审计的财务报表对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估企业基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为：

$$C=C1+C2= 42,576.22 \text{ 万元}$$

具体情况如下表所示。

金额单位：人民币万元

科目	2025/12/31	基准日评估值
货币资金	71,384.40	71,384.40
其他应收款	16,837.76	16,837.76
预付款项	5.09	5.09
存货	25.64	25.64
其他流动资产	3,568.59	3,568.59
流动类溢余/非经营性资产小计	91,821.48	91,821.48
应付账款	41,245.07	41,245.07
合同负债	318.33	318.33
应付职工薪酬	194.37	194.37
应交税费	2.72	2.72
其他应付款	6,131.25	6,131.25
其他流动负债	1,061.06	1,061.06
流动类溢余/非经营性负债小计	48,952.80	48,952.80
C1: 流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	42,868.68	42,868.68
递延所得税资产	9,598.78	9,598.78
固定资产	118.70	118.70
无形资产	59,491.00	59,491.00
其他非流动资产	161.88	161.88



科目	2025/12/31	基准日评估值
非流动类溢余/非经营性资产小计	69,370.37	69,370.37
递延所得税负债	69,662.82	69,662.82
非流动类溢余/非经营性负债小计	69,662.82	69,662.82
C2: 非流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	-292.45	-292.45
C: 溢余/非经营性资产、负债净值	42,576.22	42,576.22

经核查，被评估单位经审计后的合并资产负债表中溢余或者非经营性资产负债情况如下：

基准日企业经审计的货币资金除在营运资金中已经考虑的各经营实体的最低现金保有量外，还有账面值 71,384.40 万元，该金额本次认定为流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 71,384.40 万元。

基准日企业经审计的其他应收款账面值 16,837.76 万元，该金额本次认定为流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 16,837.76 万元。

基准日企业经审计的预付账款账面值 5.09 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东发生的相关款项，该金额本次认定为流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 5.09 万元。

基准日企业经审计的存货账面值 25.64 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东的相关资产，该金额本次认定为流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 25.64 万元。

基准日企业经审计的其他流动资产账面值 3,568.59 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东及百色的相关资产，该金额本次认定为流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，



评估值为 3,568.59 万元。

基准日企业经审计的递延所得税资产账面值 9,598.78 万元，为资产减值准备引起的待抵扣所得税，本次认定为非流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 9,598.78 万元。

基准日企业经审计的固定资产账面值 118.70 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东及百色的相关资产，本次认定为非流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 118.70 万元。

基准日企业经审计的无形资产账面值 59,491.00 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东及百色的相关资产，本次认定为非流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 59,491.00 万元。

基准日企业经审计的其他非流动资产资产账面值 161.88 万元，为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东的相关资产，本次认定为非流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 161.88 万元。

基准日企业经审计的应付账款账面值 41,245.07 万元，经核实均为应付设备科、工程款等与投资现金流相关事项以及刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东的相关应付账款，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，以账面值确认评估值，评估值为 41,245.07 万元。

基准日企业经审计的合同负债账面值 318.33 万元，经核实为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东的相关负债，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，以账面值确认评估值，评估值为 318.33 万元。



基准日企业经审计的应付职工薪酬账面值 194.37 万元，经核实为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东及百色的相关负债，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，以账面值确认评估值，评估值为 194.37 万元。

基准日企业经审计的应交税费账面值 2.72 万元，经核实为刚刚建成、未采用收益法进行测算的垃圾发电公司惠东及百色的相关负债，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，以账面值确认评估值，评估值为 2.72 万元。

基准日企业经审计的其他应付款账面值 6,131.25 万元，经核实均为与被日常主营业务经营无必然关系的其它费用，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，以账面值确认评估值，评估值为 6,131.25 万元。

基准日企业经审计的其他流动负债账面值 1,061.06 万元，经核实为待转销项税额，本次认定为流动类溢余/非经营性负债，按照核实后账面值确认评估值，评估值为 1,061.06 万元。

基准日企业经审计的递延所得税负债账面值 69,662.82 万元，主要为 PPP 项目合同金融资产和无形资产引起的递延所得税负债以及 PPA 增值导致，本次认定为非流动类溢余/非经营性资产，以账面值确认评估值，评估值为 69,662.82 万元。

(八) 长期股权投资的确定

粤丰环保合并报表中持有 7 家联营、合营公司，本次评估对该等公司分别进行估算，从而得到长期股权投资的评估结果，具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%	估算方法
1	简阳粤丰环保发电有限公司	50.00%	23,709.04	28,550.00	20.42%	收益法
2	Canvest-PaulY.JointVenture	65.00%	2,640.96	2,640.86	0.00%	报表折现法



序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%	估算方法
3	东莞市新东元环保投资有限公司	49.00%	30,758.02	59,731.00	94.20%	收益法
4	东莞市新东粤环保实业有限公司	35.00%	17,919.66	24,040.75	34.26%	收益法
5	香港庄臣控股有限公司	30.75%	24,392.18	30,325.14	24.32%	其他
6	上海实业环境长三角环保资源（香港）有限公司	30.00%	19,780.78	19,784.21	0.02%	报表折现法
7	惠州市中洲环保资源有限公司	40.00%	17,239.26	17,342.27	0.60%	收益法
8	合计		136,439.90	182,414.23	33.70%	

注：香港庄臣控股有限公司为港股上市公司，粤丰环保聘请了艾华迪集团对香港庄臣进行了股权减值测试，香港庄臣评估结果系引用该报告中庄臣估值。

(九) 少数股东权益的确定

粤丰环保合并范围内少数股东权益账面值为 35,602.36 万元，共计 9 项，具体情况及其少数股权估算情况见下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%	估算方法
1	韶关粤丰环保电力有限公司	99.90%	35,602.36	37,086.00	4.17%	收益法
2	营口粤丰电力环保有限公司	99.80%				收益法
3	靖江粤丰环保电力有限公司	80.00%				收益法
4	惠州仲恺粤丰环保电力有限公司	51.00%				收益法
5	临汾粤丰环保电力有限公司	98.00%				收益法
6	泰州粤丰环保电力有限公司	64.90%				收益法
7	枣庄中科环保电力有限公司	80.56%				收益法
8	保定易县粤丰环保电力有限公司	99.90%				收益法
9	易县粤丰揽悦城市服务有限公司	90.00%				报表折现法

(十) 收益法评估结果

将所得到的经营性资产价值 $P=2,014,768.51$ 万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 $C=42,576.22$ 万元，长期股权投资 $I=182,414.23$ 万元，把以上数值代入式（2），得到评估对象的企业价值 $B=2,239,758.97$ 万元。

企业在基准日付息债务的价值 $D=1,042,286.91$ 万元，少数股东权



益 $M=37,086.00$ 万元，得到评估对象的股权权益价值。

$$E=B - D - M= 1,160,386.06 \text{ 万元。}$$



第七部分 市场法评估说明

一、市场法的评估对象

本次评估对于实际经营主体粤丰环保采用市场法评估。

二、市场法概述

(一) 市场法的定义和原理

根据《资产评估执业准则—企业价值》，企业价值评估中的市场法，是指将被评估单位与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定被评估单位价值的评估方法。

(二) 市场法的应用前提

运用市场法评估企业价值需要满足如下基本前提条件：

1. 要有一个充分发展、活跃的、公开的市场，在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。

2. 在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指筛选的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

3. 参照物与被评估单位的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

(三) 市场法选择的理由和依据

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，



计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法，评估基准日前后，评估人员未能从公开市场渠道获取相同或近似的可比交易案例信息，因此本评估未采用交易案例比较法。

被评估单位所属固废处理、垃圾焚烧发电行业，评估基准日前后，市场上存在较多与被评估单位经营范围、业务规模、发展阶段相近的上市公司，可比性较强，因此本次评估采用上市公司比较法进行评估。

三、市场法评估计算及分析过程

(一) 评估思路

1. 筛选可比上市公司

搜集可比上市公司信息，筛选和确定适当数量的可比上市公司。基于以下原则筛选可比上市公司：

- (1) 筛选在交易市场方面相同或者可比的可比上市公司；
- (2) 筛选在业务内容、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等方面相同或者相似的可比上市公司；

- (3) 筛选上市时间超过一年的可比上市公司；

- (4) 筛选正常或者可以修正为正常交易价格的可比上市公司。

2. 建立比较基准

- (1) 本次评估对可比上市公司交易价格进行调整，将可比上市公司包含流通性的市场交易价格调整为与被评估单位相同条件的非流通



价格。

(2) 计算价值比率

筛选适当的价值比率。价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率。结合资本市场数据，对被评估单位与可比公司所处行业的价值影响因素进行线性回归分析，筛选相对合适的价值比率。

将 100% 股权价格除以可比公司价值因子，得到各价值比率。

3. 计算评估结果

按照业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业生命周期、成长性、经营风险、财务风险等因素筛选后的各可比公司已有较高可比性，将各可比公司价值比率与被评估单位各价值因子相乘，得到评估结果。

(二) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$P = \text{被评估单位价值因子} \times \text{价值比率}$$

(三) 筛选可比公司

1. 筛选可比上市公司

粤丰环保主营业务为固废处理、垃圾焚烧发电业务，本次评估按照 SW 环保-SW 环境治理-固废治理行业分类进行筛选，得到共计 35 家可比公司。

随后考虑到剔除新股上市的短期波动因素，剔除上市时间不满一年的可比公司，具体情况如下：

证券代码	证券名称	上市日期	筛选标准	是否满足标准
920370.BJ	新安洁	2020-07-27	上市时间满一年	是
600217.SH	中再资环	1999-12-16	上市时间满一年	是
600323.SH	瀚蓝环境	2000-12-25	上市时间满一年	是



证券代码	证券名称	上市日期	筛选标准	是否满足标准
601033.SH	永兴股份	2024-01-18	上市时间满一年	是
601200.SH	上海环境	2017-03-31	上市时间满一年	是
601330.SH	绿色动力	2018-06-11	上市时间满一年	是
601827.SH	三峰环境	2020-06-05	上市时间满一年	是
603568.SH	伟明环保	2015-05-28	上市时间满一年	是
603588.SH	高能环境	2014-12-29	上市时间满一年	是
688178.SH	万德斯	2020-01-14	上市时间满一年	是
688370.SH	丛麟科技	2022-08-25	上市时间满一年	是
688679.SH	通源环境	2020-12-25	上市时间满一年	是
000035.SZ	中国天楹	1994-04-08	上市时间满一年	是
000546.SZ	金圆股份	1993-12-15	上市时间满一年	是
000803.SZ	山高环能	1998-03-03	上市时间满一年	是
000885.SZ	城发环境	1999-03-19	上市时间满一年	是
001230.SZ	劲旅环境	2022-07-15	上市时间满一年	是
002034.SZ	旺能环境	2004-08-26	上市时间满一年	是
002210.SZ	飞马国际	2008-01-30	上市时间满一年	是
002266.SZ	浙富控股	2008-08-06	上市时间满一年	是
002672.SZ	东江环保	2012-04-26	上市时间满一年	是
002973.SZ	侨银股份	2020-01-06	上市时间满一年	是
300140.SZ	节能环境	2010-11-12	上市时间满一年	是
300614.SZ	百川畅银	2021-05-25	上市时间满一年	是
300779.SZ	惠城环保	2019-05-22	上市时间满一年	是
300815.SZ	玉禾田	2020-01-23	上市时间满一年	是
300854.SZ	中兰环保	2021-09-16	上市时间满一年	是
300867.SZ	圣元环保	2020-08-24	上市时间满一年	是
301049.SZ	超越科技	2021-08-24	上市时间满一年	是
301068.SZ	大地海洋	2021-09-28	上市时间满一年	是
301109.SZ	军信股份	2022-04-13	上市时间满一年	是
301175.SZ	中科环保	2022-07-08	上市时间满一年	是
301265.SZ	华新科技	2022-12-16	上市时间满一年	是
301305.SZ	朗坤科技	2023-05-23	上市时间满一年	是
301500.SZ	飞南资源	2023-09-21	上市时间满一年	是

根据上市时间筛选后得到共计 35 家可比公司。

(1) 企业规模条件筛选

被评估单位 2025 年收入 449,270.08 万元，在册员工 4,900 人，根据国家统计局颁发的《国家统计局关于印发〈统计上大中小微型企业划分办法（2017）〉的通知》中的标准：

行业名称	指标名称	计量单位	大型	中型	小型	微型
其他未列明行业*	从业人员(X)	人	$X \geq 300$	$100 \leq X < 300$	$10 \leq X < 100$	$X < 10$

注：大型、中型和小型企业须同时满足所列指标的下限，否则下划一档；微型企业只须满足所



列指标中的一项即可。

按照前述标准，被评估单位满足大型企业标准，因此认为在上述标准中的大型企业与被评估单位均有一定可比性。

本次评估规模对比筛选标准为大型企业，按照上述标准继续筛选后，得到共计 34 家可比公司，具体结果如下：

证券代码	证券名称	员工数量	企业规模	筛选标准	是否满足标准
920370.BJ	新安洁	4,600	大型企业	大型企业	是
600217.SH	中再资环	2,665	大型企业	大型企业	是
600323.SH	瀚蓝环境	23,443	大型企业	大型企业	是
601033.SH	永兴股份	2,554	大型企业	大型企业	是
601200.SH	上海环境	2,917	大型企业	大型企业	是
601330.SH	绿色动力	3,302	大型企业	大型企业	是
601827.SH	三峰环境	3,047	大型企业	大型企业	是
603568.SH	伟明环保	4,256	大型企业	大型企业	是
603588.SH	高能环境	4,834	大型企业	大型企业	是
688178.SH	万德斯	628	大型企业	大型企业	是
688370.SH	丛麟科技	703	大型企业	大型企业	是
688679.SH	通源环境	794	大型企业	大型企业	是
000035.SZ	中国天楹	18,035	大型企业	大型企业	是
000546.SZ	金圆股份	510	大型企业	大型企业	是
000803.SZ	山高环能	1,985	大型企业	大型企业	是
000885.SZ	城发环境	4,633	大型企业	大型企业	是
001230.SZ	劲旅环境	38,213	大型企业	大型企业	是
002034.SZ	旺能环境	2,307	大型企业	大型企业	是
002210.SZ	飞马国际	197	中型企业	大型企业	否
002266.SZ	浙富控股	7,143	大型企业	大型企业	是
002672.SZ	东江环保	3,893	大型企业	大型企业	是
002973.SZ	侨银股份	48,067	大型企业	大型企业	是
300140.SZ	节能环境	4,402	大型企业	大型企业	是
300614.SZ	百川畅银	896	大型企业	大型企业	是
300779.SZ	惠城环保	1,375	大型企业	大型企业	是
300815.SZ	玉禾田	94,599	大型企业	大型企业	是
300854.SZ	中兰环保	341	大型企业	大型企业	是
300867.SZ	圣元环保	1,624	大型企业	大型企业	是
301049.SZ	超越科技	415	大型企业	大型企业	是
301068.SZ	大地海洋	1,848	大型企业	大型企业	是
301109.SZ	军信股份	1,696	大型企业	大型企业	是
301175.SZ	中科环保	1,033	大型企业	大型企业	是
301265.SZ	华新科技	667	大型企业	大型企业	是
301305.SZ	朗坤科技	1,610	大型企业	大型企业	是
301500.SZ	飞南资源	4,731	大型企业	大型企业	是

(2) 资产配置条件筛选



被评估单位资产配置比例情况如下：

项目/公司	被评估单位
非流动资产占总资产比例	80.33%

被评估单位账面于无形资产、其他非流动资产中确认了大量特许经营权相关资产，属于重资产类企业，生产相关资产占比较高。被评估单位及可比上市公司非流动资产占总资产比例情况如下：

证券代码	证券名称	非流动资产占总资产比例
920370.BJ	新安洁	34.60%
600217.SH	中再资环	21.74%
600323.SH	瀚蓝环境	78.31%
601033.SH	永兴股份	84.54%
601200.SH	上海环境	77.29%
601330.SH	绿色动力	77.23%
601827.SH	三峰环境	70.49%
603568.SH	伟明环保	71.93%
603588.SH	高能环境	46.07%
688178.SH	万德斯	49.96%
688370.SH	丛麟科技	45.54%
688679.SH	通源环境	27.62%
000035.SZ	中国天楹	79.92%
000546.SZ	金圆股份	57.17%
000803.SZ	山高环能	82.40%
000885.SZ	城发环境	74.15%
001230.SZ	劲旅环境	32.80%
002034.SZ	旺能环境	82.87%
002266.SZ	浙富控股	31.77%
002672.SZ	东江环保	68.42%
002973.SZ	侨银股份	46.89%
300140.SZ	节能环境	68.55%
300614.SZ	百川畅银	50.73%
300779.SZ	惠城环保	72.86%
300815.SZ	玉禾田	34.79%
300854.SZ	中兰环保	10.36%
300867.SZ	圣元环保	78.70%
301049.SZ	超越科技	81.29%
301068.SZ	大地海洋	39.50%
301109.SZ	军信股份	65.27%
301175.SZ	中科环保	73.19%
301265.SZ	华新科技	42.18%
301305.SZ	朗坤科技	68.14%
301500.SZ	飞南资源	50.04%
	被评估单位	80.33%



被评估单位非流动资产占总资产比例为 80.33%，考虑到上市公司存在短期融资导致流动资产增加的影响，以 80%为中间点，处于±区间 15%，即 65%-95%内的可比上市公司认定资产配置与被粤丰环保近似，按照此标准筛选具体情况如下：

证券代码	证券名称	非流动资产占总资产比例	筛选标准	是否满足标准
920370.BJ	新安洁	34.60%	65%-95%	否
600217.SH	中再资环	21.74%	65%-95%	否
600323.SH	瀚蓝环境	78.31%	65%-95%	是
601033.SH	永兴股份	84.54%	65%-95%	是
601200.SH	上海环境	77.29%	65%-95%	是
601330.SH	绿色动力	77.23%	65%-95%	是
601827.SH	三峰环境	70.49%	65%-95%	是
603568.SH	伟明环保	71.93%	65%-95%	是
603588.SH	高能环境	46.07%	65%-95%	否
688178.SH	万德斯	49.96%	65%-95%	否
688370.SH	丛麟科技	45.54%	65%-95%	否
688679.SH	通源环境	27.62%	65%-95%	否
000035.SZ	中国天楹	79.92%	65%-95%	是
000546.SZ	金圆股份	57.17%	65%-95%	否
000803.SZ	山高环能	82.40%	65%-95%	是
000885.SZ	城发环境	74.15%	65%-95%	是
001230.SZ	劲旅环境	32.80%	65%-95%	否
002034.SZ	旺能环境	82.87%	65%-95%	是
002266.SZ	浙富控股	31.77%	65%-95%	否
002672.SZ	东江环保	68.42%	65%-95%	是
002973.SZ	侨银股份	46.89%	65%-95%	否
300140.SZ	节能环境	68.55%	65%-95%	是
300614.SZ	百川畅银	50.73%	65%-95%	否
300779.SZ	惠城环保	72.86%	65%-95%	是
300815.SZ	玉禾田	34.79%	65%-95%	否
300854.SZ	中兰环保	10.36%	65%-95%	否
300867.SZ	圣元环保	78.70%	65%-95%	是
301049.SZ	超越科技	81.29%	65%-95%	是
301068.SZ	大地海洋	39.50%	65%-95%	否
301109.SZ	军信股份	65.27%	65%-95%	是
301175.SZ	中科环保	73.19%	65%-95%	是
301265.SZ	华新科技	42.18%	65%-95%	否
301305.SZ	朗坤科技	68.14%	65%-95%	是
301500.SZ	飞南资源	50.04%	65%-95%	否
	被评估单位	80.33%		

注：可比公司及被评估单位所选财务数据取自 2025 年年报口径。

根据上述标准筛选后，得到符合标准的可比公司为 18 家。



(3) 企业所处成长阶段及成长性条件筛选

评估人员难以量化准确说明各可比公司具体企业所处阶段及成长性指标，但通常而言，企业所处成长阶段相同或近似的企业其面对行业波动的财务表现近似，成长性具有一定相似性，因此参考被评估单位 2025 年净利润增长情况进行筛选，具体增长情况如下：

项目/公司	2025 年净利润增长率
粤丰环保	23.63%

由上表可见，粤丰环保 2025 年净利润增长率较为稳健，所处行业环境向好，因此按照 2025 年净利润增长率为正的条件筛选，具体情况如下：

证券代码	证券名称	净利润增长率 2025 (%)	筛选标准-净利润增长率	是否满足标准
600323.SH	瀚蓝环境	36.23	大于 0	是
601033.SH	永兴股份	5.19	大于 0	是
601200.SH	上海环境	8.94	大于 0	是
601330.SH	绿色动力	0.63	大于 0	是
601827.SH	三峰环境	4.79	大于 0	是
603568.SH	伟明环保	-15.79	大于 0	否
000035.SZ	中国天楹	-4.82	大于 0	否
000803.SZ	山高环能	854.79	大于 0	是
000885.SZ	城发环境	7.86	大于 0	是
002034.SZ	旺能环境	35.10	大于 0	是
002672.SZ	东江环保	-51.38	大于 0	否
300140.SZ	节能环境	42.21	大于 0	是
300779.SZ	惠城环保	18.64	大于 0	是
300867.SZ	圣元环保	36.14	大于 0	是
301049.SZ	超越科技	-102.35	大于 0	否
301109.SZ	军信股份	44.85	大于 0	是
301175.SZ	中科环保	16.17	大于 0	是
301305.SZ	朗坤科技	22.38	大于 0	是
	粤丰环保	23.63		

注：可比公司及被评估单位所选财务数据取自 2025 年年报口径。

根据上述标准筛选后，得到符合标准的可比公司为 14 家。

(4) 经营风险及财务风险条件筛选

粤丰环保经营风险主要来源于环保行业相关政策影响，粤丰环保资产负债率较高，财务风险较高，具体情况如下：

序号	公司简称	经营风险	财务风险
----	------	------	------



1	被评估单位	受环保行业相关政策影响	资产负债率 56.39% 负债率较高
---	-------	-------------	-----------------------

注：上述财务风险数据使用 2025 年 12 月 31 日数据测算。

由于所选可比公司均为环保行业公司，在正常经营的前提下，所受经营风险均来源于环保行业相关政策影响，因此经营风险筛选均通过，财务风险方面，考虑被评估单位基准日资产负债率 56.39%，上下浮动 5% 的差异空间作为近似考虑，筛选标准为资产负债率处于 51% 至 61%，按照上述标准筛选具体情况如下：

证券代码	证券名称	资产负债率 (%)	筛选标准-资产负债率	是否满足标准
600323.SH	瀚蓝环境	70.15	51%至 61%	否
601033.SH	永兴股份	55.72	51%至 61%	是
601200.SH	上海环境	56.26	51%至 61%	是
601330.SH	绿色动力	60.45	51%至 61%	是
601827.SH	三峰环境	48.92	51%至 61%	否
000803.SZ	山高环能	72.35	51%至 61%	否
000885.SZ	城发环境	67.47	51%至 61%	否
002034.SZ	旺能环境	47.55	51%至 61%	否
300140.SZ	节能环境	51.80	51%至 61%	是
300779.SZ	惠城环保	73.47	51%至 61%	否
300867.SZ	圣元环保	55.54	51%至 61%	是
301109.SZ	军信股份	34.53	51%至 61%	否
301175.SZ	中科环保	52.33	51%至 61%	是
301305.SZ	朗坤科技	37.04	51%至 61%	否
	被评估单位	56.39%		

注：可比公司及粤丰环保所选财务数据取自 2025 年 12 月 31 日数据。

按照上述标准筛选后，得到符合标准的可比公司 6 家。

(5) 业务结构对比

粤丰环保业务结构情况如下：

公司/项目	垃圾焚烧发电业务比例
粤丰环保	91.21%

根据粤丰环保上述信息，按照业务结构中垃圾焚烧发电业务占比高于 70% 的标准进行筛选，具体情况如下：

证券名称	垃圾焚烧发电业务占比	筛选标准	是否满足标准
永兴股份	98.55%	大于 70%	是
上海环境	70.78%	大于 70%	是
绿色动力	100%	大于 70%	是
节能环境	90.07%	大于 70%	是
圣元环保	79.58%	大于 70%	是



中科环保	77.09%	大于 70%	是
被评估单位	91.21%		

注：可比公司及粤丰环保所选财务数据取自 2025 年年报口径。

按照前述标准，筛选后得到 6 家可比上市公司：

证券名称	垃圾焚烧发电业务占比	主营业务
永兴股份	98.55%	垃圾焚烧发电业务
上海环境	70.78%	垃圾焚烧发电业务
绿色动力	100.00%	垃圾焚烧发电业务
节能环境	90.07%	垃圾焚烧发电业务
圣元环保	79.58%	垃圾焚烧发电业务
中科环保	77.09%	垃圾焚烧发电业务
粤丰环保	91.21%	垃圾焚烧发电业务

注：可比公司及粤丰环保所选财务数据取自 2025 年年报口径。

（6）经营模式对比

粤丰环保主要以特许经营权模式和政府采购模式从事生活垃圾焚烧发电项目的投资运营，其中特许经营权模式分为 BOT 和 BOO。BOO 模式是指政府许可企业在特定范围内投资、建设垃圾焚烧发电项目，并授予企业在一定期限内拥有该项目独占的特许经营权。企业在特许经营期限内通过对该项目的运营获得垃圾处置费及发电收入，从而收回投资成本并获得一定收益。运营的特许经营期通常为 25 至 30 年，在特许经营期限到期后，该项目资产归项目公司所有。BOT 模式与 BOO 模式区别为在特许经营期限到期后，BOT 模式项目将无偿移交给当地政府。政府采购服务是指粤丰环保与当地政府相关部门签订采购垃圾处理服务协议，由公司负责建设及运营垃圾焚烧发电项目。

根据粤丰环保采用的经营模式，评估人员对比了前述筛选后的剩余 6 家可比公司，可比公司均为 BOO、BOT 等经营模式，与粤丰环保相同，6 家可比公司经营模式筛选通过。

（7）筛选最终可比公司

根据前述各筛选标准，最终得到 6 家可比公司，具体情况如下：

序号	证券代码	证券名称	主营业务
1	601033.SH	永兴股份	垃圾焚烧发电业务
2	601200.SH	上海环境	垃圾焚烧发电业务



3	601330.SH	绿色动力	垃圾焚烧发电业务
4	300140.SZ	节能环境	垃圾焚烧发电业务
5	300867.SZ	圣元环保	垃圾焚烧发电业务
6	301175.SZ	中科环保	垃圾焚烧发电业务

2. 可比公司基本情况

(1) 广州环投永兴集团股份有限公司

广州环投永兴集团股份有限公司（以下简称“永兴股份”，股票代码为 601033.SH），于 2024 年 1 月 18 日成功登陆上交所主板，永兴股份深耕环境治理行业，永兴股份聚焦固废处理和清洁能源服务核心赛道，目前资产规模超 250 亿元，合并范围内子公司达 20 家。业务布局多元且纵深，主营业务涵盖城市生活垃圾焚烧发电、生物质综合处理两大核心板块，并延伸至医疗废弃物处理、废弃油脂处理、炉渣综合处理和资源化利用、焚烧设备研发制造、环保检测与咨询等协同领域。在项目运营层面，永兴股份控股运营 16 个垃圾焚烧发电项目，设计日处理能力超 3 万吨；控股运营 5 个生物质处理项目，设计日处理能力近 3 千吨，为区域固废减量化、无害化、资源化处理提供坚实支撑。

(2) 上海环境集团股份有限公司

上海环境集团股份有限公司成立于 2004 年 6 月 28 日，公司股票代码为 601200.SH。公司以生活垃圾和市政污水处理为核心业务，同时开展危废医废处置、土壤修复、市政污泥处理等业务。公司秉持‘为绿色明天，点亮每一天’的使命，践行‘聚力环境，共创低碳时代’的价值观，提供从规划设计到运营管理的全流程环境解决方案。目前公司形成了以生活垃圾处理、危废医废处置、污水处理三大重点业务为主的发展格局，并在多个城市实施了示范项目。上海环境（601200.SH）获得 2025 年国家级工业碳达峰‘领跑者’企业、2024 年国家级中国城市环境卫生协会科学技术奖以及 2024ESG 鲸牛奖。公司在固废处理领域保持稳定发展态势，2025 年通过技术创新推动绿色低碳转型，运营效能持续



提升。近期，公司在固废处理领域持续拓展，崇明区湿垃圾资源化处置利用中心正式投运，该项目采用先进工艺实现湿垃圾资源化利用，标志着区域垃圾处理进入新阶段。在业务创新方面，新增碳交易概念，此前通过碳信用质押融资完成国内首单相关业务，展现绿色金融领域的探索成果。

(3) 绿色动力环保集团股份有限公司

绿色动力环保集团股份有限公司(简称：绿色动力)成立于 2000 年，是北京国资公司控股的专门从事循环经济、可再生能源产业的国有上市企业集团，是中国垃圾焚烧发电行业内首家 A+H 股上市企业(601330.SH、1330.HK)，总资产近 220 亿元，业务涉及城市垃圾处理项目的投资建设、运营管理、技术研发，核心配套设备的供应，以及顾问咨询等专业化服务，为城市垃圾处理提供整体解决方案。绿色动力是国家级高新技术企业，已获得“中国环保骨干企业、全国环保优秀品牌企业、垃圾处理行业十大标志品牌企业、中国固废十大影响力企业、中国垃圾焚烧发电产业领军企业、中国建设工程鲁班奖、国家优质工程奖、国家 AAA 级生活垃圾焚烧厂”等众多荣誉称号，是国家行业标准的参与制定单位，拥有生活垃圾环境污染治理设施运营资质证书。

绿色动力是城市环境综合治理产业的先行者，在北京、天津、江苏、浙江、湖北、广东等 20 多个省市及自治区拥有 70 多份固废处理 BOT、PPP 特许经营合同，总垃圾处理规模每天达 77000 吨，每年近 2600 万吨，位居国内同行业前列。绿色动力是中国最早引进国际先进垃圾焚烧技术进行国产化改造、升级和再开发的企业，累计获得专利授权 80 余项，其中自主研发的 250 吨—1000 吨系列化“多驱动逆推式垃圾焚烧炉”是国家住建部推荐使用的核心技术。集团投资建设的城



市垃圾处理项目是集垃圾收集、储运、焚烧、发电、供热、沼气利用和炉渣制砖于一体的综合性垃圾资源化项目，彻底消除生活垃圾的二次污染，真正实现垃圾处理的无害化、减量化和资源化。

（4）中节能环保保护股份有限公司

中节能环保保护股份有限公司服务于国家“绿色发展”的生态环保战略，依托中国节能平台优势和多年科技成果产业化的先进经验，专注于为政府和社会提供生活垃圾处理处置综合服务，形成以生活垃圾处理服务收入和供电收入为核心的盈利模式；在垃圾焚烧工艺的基础上，公司积极谋求业务拓展，持续优化业务结构，创造性地开展餐厨厨余废弃物、污泥、病死畜禽无害化处理等多种废弃物的协同性处置工作，有效提升经济效益。公司主要以 BOO、BOT 等特许经营模式从事生活垃圾焚烧发电项目的投资运营业务。公司在特许经营期限内通过对垃圾发电项目的运营获得垃圾处置费及发电收入，从而收回投资成本并获得一定收益，运营的特许经营期通常为 25 至 30 年。

（5）圣元环保股份有限公司

圣元环保股份有限公司成立于 1997 年，2020 年 8 月 24 日在深交所创业板上市(股票代码:300867.SZ)。公司先后荣获“环保知名品牌企业”“中国垃圾焚烧发电 PPP 项目十大投资商”“中国建设工程鲁班奖（国家优质工程）”“国家环境保护实用技术示范工程”“2022 中国上市公司品牌 500 强”“2022 中国能源企业 500 强”，并连续三年获评“中国企业慈善公益 500 强”“福建战略性新兴产业企业 100 强”等荣誉。

公司深耕固废主业发展，持续做深做强固废处理产业链，以存量项目精细化运营为主，布局“焚烧+”业务，在立足垃圾焚烧发电业务的同时，横向一体化协同处置厨余（餐厨）垃圾、一般固废、园林垃圾等，加强产业链上下游业务扩张及延伸，积极推进蒸汽外供项目及



垃圾收运体系的建设。公司已运营垃圾焚烧发电厂年可处理垃圾约 650 万吨，年可发电量超 20 亿千瓦时。

(6) 北京中科润宇环保科技股份有限公司

公司主要以 BOT、BOO 等特许经营方式从事生活垃圾焚烧发电项目的投资 - 建设 - 运营。对生活垃圾、餐厨废弃物、污泥等进行无害化及减量化的焚烧处理，围绕电能、热能、沼气等开展资源化利用，并采用绿色热能高效利用模式向周边工业企业提供绿色热能。同时，公司以部分生活垃圾焚烧发电项目为主体负责生活垃圾中转站的投资—建设—运营，目标建立业务协同优势向地方政府提供包括生活垃圾转运、处理在内的系统性服务。

(四) 价值比率的筛选

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。常用的价值比率包括：市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）。

市盈率（P/E）：指每股市价与每股盈利的比值，一般包括静态市盈率和动态市盈率等。

市净率（P/B）：指每股市价与每股净资产的比值。

市销率（P/S）：指每股市价与每股销售额的比值。

为进一步判断不同价值比率对于被评估单位所属行业的适用性，对该行业上市公司市价与净利润、净资产、营业收入之间的相关性进行回归分析。回归分析时：

1.按照筛选后 6 家可比公司的申万行业末级分类明细 SW 环保-SW 环境治理-固废治理行业的标准筛选后，剩余共计 35 家可比公司。

2.剔除其中净利润为负的 10 家公司后，得到共计 25 家可比公司，回归分析结果如下：



表1.线性回归分析结果表

因变量	P		
自变量	B	E	S
相关系数	0.64	0.72	0.36
价值比率	P/B	P/E	P/S

注：回归分析使用的自变量总收入、归母净利润以及归母净资产均为 2025 年年报数据，因变量市值为基准日市值。

由上可知，采用归母净利润 E 与市值进行回归分析，自变量与因变量间的相关性表现良好，因此本次评估以 PE 作为比准价值比率。

(五) 市场法评估结果

1. 价格修正

考虑到可比上市公司市值普遍存在短期波动影响，因此本次评估采用基准日前一年平均市值进行测算。

100%股权价值 $P = \text{基准日前一年平均市值} * (1 - \text{流动性折扣率})$

(1) 流动性折扣率

粤丰环保为上市公司瀚蓝环境股份有限公司合并范围内重要控股公司，粤丰环保具有一定的上市公司属性，流动性较普通非上市公司强，考虑到前述因素，粤丰环保与可比公司近似都有着上市公司属性，理论上对粤丰环保可以不考虑流动性折扣。

但评估人员考虑到被评估单位虽为上市公司重要子公司，对上市流通的上市公司股价有一定影响，但还不是直接流通的上市公司股票，因此谨慎考虑一定的流动性折扣，对于流动性折扣，分析人员参考新股发行定价估算方式进行测算，即上市公司新股 IPO 的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流动折扣的方式。

评估人员根据被评估单位主营业务类型，按照 SW 环保-SW 环境治理-固废治理行业收集了在该行业分类下主营业务为垃圾焚烧发电业务



的，距基准日上市满一年的可比公司新股的发行价，考虑到垃圾焚烧发电业务较为稳定，为充分排除新上市公司市值大幅波动的影响，本次评估分别研究其与上市后第 250 交易日、300 日以及 360 日收盘价之间的关系，具体情况如下：

证券代码	证券简称	上市日期	首发价格 [单位] 元	第 250 日交 易收 盘价	第 300 日交 易收 盘价	第 360 日交 易收 盘价	流动性 折扣 250 日	流动性 折扣 300 日	流动性 折扣 360 日
601033.SH	永兴股份	2024/1/18	16.20	14.06	16.19	17.01	-15.24%	-0.08%	4.75%
601330.SH	绿色动力	2018/6/11	3.29	11.83	12.82	10.50	72.19%	74.34%	68.66%
601827.SH	三峰环境	2020/6/5	6.84	9.01	9.26	9.21	24.07%	26.15%	25.74%
300867.SZ	圣元环保	2020/8/24	19.34	31.03	28.29	31.31	37.67%	31.63%	38.23%
600323.SH	瀚蓝环境	2000/12/25	6.68	13.57	14.41	14.24	50.76%	53.64%	53.07%
601200.SH	上海环境	2017/3/31	20.34	18.45	15.60	14.16	-10.24%	-30.38%	-43.63%
603568.SH	伟明环保	2015/5/28	11.27	33.44	33.73	41.68	66.30%	66.59%	72.96%
000035.SZ	中国天楹	1994/4/8	3.90	6.14	5.48	4.95	36.49%	28.78%	21.24%
000885.SZ	城发环境	1999/3/19	7.08	18.65	16.87	19.65	62.04%	58.03%	63.97%
002034.SZ	旺能环境	2004/8/26	12.00	13.23	8.27	7.66	9.32%	-45.03%	-56.65%
301109.SZ	军信股份	2022/4/13	34.81	25.08	26.17	26.11	-38.77%	-32.99%	-33.32%
301175.SZ	中科环保	2022/7/8	3.82	5.96	5.75	4.90	35.93%	33.57%	22.09%
300140.SZ	节能环境	2010/11/12	39.98	40.55	26.07	22.18	1.40%	-53.34%	-80.25%
	平均值						17.94%		

(2) 财务表现差异系数的确定

本次评估选取盈利能力，营运能力，偿债能力，成长能力 4 个维度的常用指标与本次评估选择的比准价值比率进行了相关性分析，结果如下：

维度	盈利能力		营运能力		偿债能力		成长能力	
指标	净资产 收益率	总资产 收益率	总资产周 转率	流动资产 周转率	资产负 债率	速动 比率	净利润增 长率	营业收入 增长率
P/E 相关	-0.52	-0.41	-0.19	-0.26	-0.12	-0.05	-0.21	0.02



注：上述数据根据 SW 环保-SW 环境治理-固废治理行业中净利润为正的公司测算，财务数据为 2025 年年报数据，总市值为基准日前一年平均市值。

由上表可见，本次评估对于 P/E 指标而言，所选 4 个维度的常用指标相关效果并不显著，因此对于 PE，财务表现差异调整系数为 1。

(3) 可比公司扣除流动性折扣后股权价值

依据上述调整步骤，计算得出基准日可比公司扣除流动性折扣后股权价值如下表所示：

单位：万元

序号	公司简称	流动性折扣率	股权价值 P
1	永兴股份	17.94%	1,135,610.25
2	上海环境	17.94%	890,880.93
3	绿色动力	17.94%	819,537.18
4	节能环境	17.94%	1,557,606.84
5	中科环保	17.94%	647,707.05
6	圣元环保	17.94%	388,170.53

注：100%股权价值=（可比公司基准日前一年平均收盘价*可比公司总股本）*（1-流动性折扣率）

2. 计算价值比率

根据可比公司 100%股权价值与可比公司各价值因子计算得出可比公司的价值比率，结果如下表：

金额单位：人民币万元

序号	公司简称	100%股权价值 P	可比公司价值因子 E	可比公司 P/E
1	永兴股份	1,135,610.25	86,054.53	13.20
2	上海环境	890,880.93	60,314.13	14.77
3	绿色动力	819,537.18	61,750.06	13.27
4	节能环境	1,557,606.84	87,116.85	17.88
5	中科环保	647,707.05	38,176.47	16.97
6	圣元环保	388,170.53	24,822.51	15.64

注：可比公司价值因子 E=2025 年年报归母净利润。

3. 计算可比价值

将上述价值比率分别与被评估单位价值因子相乘，得出经营性可比价值如下表：

金额单位：人民币万元

序号	公司简称	可比公司 P/E	被评估单位价值因子 E	P—以 P/E 计算
1	永兴股份	13.20	75,968.79	1,002,514.75
2	上海环境	14.77	75,968.79	1,122,110.92



瀚蓝环境股份有限公司拟收购资产所涉及的粤丰环保电力有限公司股东全部权益价值评估项目
• 资产评估说明

3	绿色动力	13.27	75,968.79	1,008,245.94
4	节能环境	17.88	75,968.79	1,358,284.99
5	中科环保	16.97	75,968.79	1,288,896.54
6	圣元环保	15.64	75,968.79	1,187,988.00
	平均值			1,161,340.19

注：被评估单位价值因子 E=2025 年归母净利润。

本次评估使用市场法评估结果为 1,161,340.19 万元。



第八部分 评估结论及其分析

一、评估结论

(一) 收益法评估结论

采用收益法，得出被评估单位在评估基准日 2025 年 12 月 31 日合并报表口径下股东全部权益账面值为 962,269.68 万元，评估值 1,160,386.06 万元，评估增值 198,116.38 万元，增值率 20.59%。

在使用收益法评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意上述事项。

(二) 市场法评估结论

采用市场法进行评估，对可比上市公司按照业务结构、经营模式、企业规模、资产配置、企业生命周期、成长性、经营风险、财务风险等因素以及所选价值比率进行了分析和论证，并据此客观筛选可比公司进行对比、估值，得出被评估单位在评估基准日 2025 年 12 月 31 日的评估结论如下：

合并报表口径下股东全部权益账面值 962,269.68 万元，评估值 1,161,340.19 万元，评估增值 199,070.51 万元，增值率 20.69%。

在使用市场法评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意上述事项。

(三) 评估结果的差异分析

本次评估收益法与市场法评估结果差异的原因主要是：



1.收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

2.市场法评估是通过分析同行业或类似行业市场交易的情况来估算被评估单位的价值，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，该方法通常将受到可比公司和调整体系的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

（四）评估结果的选取

考虑到粤丰环保历史经营、经营模式较为稳定，主要业务垃圾焚烧发电收益可行性较高，而市场法涉及的可比公司市值具有一定波动影响，因此选用收益法评估结果作为粤丰环保评估结果。

通过以上分析，由此得到粤丰环保电力有限公司在基准日时点的价值为 1,160,386.06 万元。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

被评估单位的收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因是被评估单位收益较为稳定，而收益稳定的推动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

1、纵向一体化的产业链优势

粤丰环保借助在垃圾焚烧项目奠定市场的领导地位，积极扩阔业务范畴，成功拓展上下游产业链，形成了良好的规模和协同效应。粤丰环保已由初期的垃圾焚烧发电业务延伸至上游清洁及废弃物管理业务，及下游飞灰处理业务。上下游的一体化模式有助于粤丰环保降低运营成本，提升经营效率，并进一步打开成长空间，提升了粤丰环保全方位的环保服务能力。



2、良好的行业表率力和认可度

2020年，粤丰环保科伟垃圾焚烧发电厂一期及二期、科维垃圾焚烧发电厂、湛江垃圾焚烧发电厂和中山垃圾焚烧发电厂获中国城市环境卫生协会授予评级制度内最高级别的“AAA级生活垃圾焚烧厂”。2021年，粤丰环保电白项目也获得AAA级评级，该项目也于2022年获得中国建设工程鲁班奖。除此之外，粤丰环保也连续获得多项权威评级和奖项，包括2018-2021年连续四年获得MSCIESG评级A级，获得《彭博商业周刊/中文版》ESG领先企业大奖2021、第二届湾区企业可持续发展大奖2021等，彰显了粤丰环保的行业影响力，体现了粤丰环保在实现经济价值的同时，带动社会价值的全面发展。

3、雄厚的区位优势

广东省GDP总量多年排名全国首位。从量上看，生活垃圾产生量和所需焚烧量均较庞大，是国内生活垃圾焚烧的核心市场；从价上看，广东省垃圾处理费超过全国平均水平。雄厚的区位优势为粤丰环保核心的垃圾焚烧发电业务创造了良好的发展条件，同时叠加载垃圾焚烧发电项目合同的长周期性及自然的排他性，为粤丰环保业绩增长提供了长足的保障。

4、技术领先优势

垃圾焚烧发电行业是跨学科及知识密集型行业，行业标准严格，对技术和管理人才要求较高。在技术创新方面，粤丰环保加大了数字管理平台的研发投入，并成功在生产过程中研发喷水减温、自动气动喷枪及自动加入物料等领先工艺，可有效控制炉温及提高脱硝效率，提升粤丰环保生产效率。

