中信证券股份有限公司

关于湖南军信环保股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）

中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二一年十月

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”或“保荐机构”）接受湖南军信环保股份有限公司（以下简称“军信环保”、“发行人”或“公司”）的委托，担任湖南军信环保股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构及指定的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《湖南军信环保股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中相同的含义。

目 录

声 明.....1

目 录.....2

第一节 本次证券发行基本情况.....3

一、保荐机构名称.....3

二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况.....3

三、发行人情况.....4

四、保荐机构与发行人存在的关联关系.....4

五、保荐机构内核程序和内核意见.....5

第二节 保荐机构承诺事项.....7

第三节 对本次证券发行上市的推荐意见.....8

一、推荐意见.....8

二、本次证券发行履行的决策程序.....8

三、符合《证券法》规定的相关条件.....9

四、符合《创业板首发管理办法》规定的相关发行条件.....10

五、发行人股东中是否存在私募投资基金，该基金是否按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律、法规履行登记备案程序.....12

六、发行人存在的主要风险和重大问题提示.....13

七、对发行人发展前景的评价.....23

八、保荐机构及发行人聘请第三方机构的核查意见.....29

附件一：.....31

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司。

二、保荐机构指定保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况

（一）保荐代表人

杨巍巍，保荐代表人，证券执业编号：S1010718070002，现任中信证券股份有限公司投资银行管理委员会高级副总裁。曾先后负责或参与了乐凯新材 IPO 项目、白银有色 IPO 项目、中葡股份非公开发行股票项目、启明星辰发行股份购买资产并配套融资项目、绿色动力 IPO 项目、国电电力重大资产重组、三峡集团可交换债、通源石油非公开发行股票、中核集团收购同方股份、三峡水利发行股份购买资产并配套融资、三峡新能源 IPO、中国核电非公开发行股票等工作。

最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

姚伟华，保荐代表人，证券执业编号：S1010718010002，现任中信证券投资银行管理委员会副总裁。曾先后负责或参与了中银绒业非公开发行、华工百川 IPO、信息发展 IPO、积成电子非公开发行股票、华菱线缆 IPO、博云新材控制权收购等工作。

最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（二）项目协办人

杨运兮，证券执业编号：S1010117070235，现任中信证券投资银行管理委员会高级经理，作为项目成员先后参与了中天精装 IPO、华菱线缆 IPO、圣湘生物 IPO 项目、湘电股份非公开发行项目等。

最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

（三）项目组其他成员

项目组其他成员包括：夏飞翔、顾宇、陈俞名、胡洋、李昕、姚曜。上述人员最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

三、发行人情况

中文名称：	湖南军信环保股份有限公司
英文名称：	Hunan Junxin Environmental Protection Co., LTD.
注册资本：	20,500万元人民币
法定代表人：	戴道国
成立日期：	2011年9月22日（2017年4月25日整体变更设立股份有限公司）
住所：	湖南省长沙市望城区桥驿镇湖南军信环保股份有限公司办公楼
经营范围：	污水处理及其再生利用；收集、贮存、处理、处置生活污泥；城市固体废弃物无害化、减量化、资源化处理；垃圾无害化、资源化处理；城市固体废弃物处理场的建设、管理、运营；污泥处置和污水处理项目的技术培训与指导及运行调试与受托运营；自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
本次发行证券类型：	首次公开发行人民币普通股（A股）并在创业板上市

四、保荐机构与发行人存在的关联关系

截至本发行保荐书签署日，本保荐机构经自查并对发行人的相关人员进行核查后确认，本保荐机构与发行人之间的关联关系的核查情况如下：

（一）本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、重要关联方股份情况。

（二）除发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方可能通过二级市场

的股票交易而持有本保荐机构或本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方的少量股票外，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方与本保荐机构或本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在其他权益关系。

（三）本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况。

（四）本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐机构内核程序和内核意见

1、内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

2、内核意见

2020 年 11 月 19 日，于中信证券大厦 11 层会议室召开了军信环保 IPO 项目内核会，对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议。

第二节　保荐机构承诺事项

一、保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐人有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、保荐人有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

五、保荐人有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

六、保荐人保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

七、保荐人保证发行保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、保荐人保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范。

九、保荐人自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施，自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

十、若因本保荐人为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

第三节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、推荐意见

作为军信环保首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，中信证券根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》《创业板首发管理办法》《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》《保荐人尽职调查工作准则》《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）、《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）、《关于修改〈首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定〉的决定》（证监会公告[2014]11 号，以下简称“《发售股份规定》”）等的规定，对发行人本次发行进行了认真的尽职调查与审慎核查，经与发行人、发行人律师及发行人会计师充分沟通，并经保荐机构内核进行评审后，保荐机构认为，发行人具备《证券法》《创业板首发管理办法》等法律法规规定的首次公开发行股票并上市条件，本次发行募集资金到位后，将进一步充实发行人资本金，募集资金投向符合国家产业政策，符合发行人经营发展战略，有利于促进发行人持续发展；发行人申请文件中披露的 2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-6 月财务数据真实、准确、完整。

二、本次证券发行履行的决策程序

（一）董事会审议通过

2020 年 8 月 18 日，发行人召开第二届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市的议案》和《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）募集资金项目及可行性研究报告的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）前滚存利润分配方案的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市有关事宜的议案》等与本次发行上市有关的议案，并提请发行人股东大会批准。

本保荐机构认为，发行人上述董事会会议的召集、召开、表决程序及决议内

容符合《公司法》、《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，决议程序及内容合法、有效。

（二）股东大会审议通过

2020 年 10 月 12 日，发行人召开 2020 年第六次临时股东大会，审议通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市的议案》和《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）募集资金项目及可行性研究报告的议案》《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A 股）前滚存利润分配方案的议案》。

本保荐机构认为，发行人上述股东大会的召集、召开、表决程序及决议内容符合《公司法》、《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，议案程序及内容合法、有效。

三、符合《证券法》规定的相关条件

保荐机构依据《证券法》（2019 年 12 月 28 日修订版）相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人已依据《公司法》等法律法规设立了股东大会、董事会和监事会，在董事会下设置了战略与发展委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、审计委员会四个专门委员会，并建立了独立董事制度、董事会秘书制度，设置了与公司经营活动相适应的相关部门，并运行良好。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、发行人 2018 年度、2019 年度及 2020 年度连续盈利，具有持续经营能力，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、发行人会计师天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天职会计师”）所对于发行人最近三年的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

5、发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、符合《创业板首发管理办法》规定的相关发行条件

本保荐人根据《创业板首发管理办法》相关规定，对发行人是否符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）经核查发行人设立登记及历次工商变更的证明文件，发行人成立于2011年9月22日，于2017年4月25日整体变更为股份有限公司，发行人持续经营时间自有限责任公司成立之日起达三年以上。

经核查发行人的发起人协议、公司章程、发行人工商档案、相关审计报告、验资报告等资料，发行人于2017年4月25日由有限责任公司整体变更设立，是依法设立且合法存续的股份有限公司。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

（二）根据天职会计师出具的审计报告，经核查发行人的记账凭证、银行凭证、会计记录，本保荐机构认为，发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量符合公司实际经营状况。

经核查发行人的内部控制流程及其实施效果，并根据发行人制定的各项内部控制制度、天职会计师出具的《内部控制鉴证报告》，本保荐机构认为，发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内控鉴证报告。

根据发行人的相关财务管理制度、天职会计师出具的审计报告、《内部控制鉴证报告》，经核查发行人的会计记录、记账凭证、原始财务报表，本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师对发行人最近三年的财务报表出具了标准无保留意见的审计报告。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

（三）经审阅、分析发行人的《营业执照》《公司章程》、自设立以来的股东大会、董事会、监事会会议文件、与发行人生产经营相关注册商标、专利、发行

人的重大业务合同、募集资金投资项目的可行性研究报告等文件、天职会计师出具的《内部控制鉴证报告》、发行人董事、监事、高级管理人员出具的书面声明等文件，保荐机构认为：

1、发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易；

2、发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷；

3、发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定。

（四）根据发行人现行有效的《营业执照》、发行人历次经营范围变更后的《营业执照》《审计报告》、发行人的重大业务合同等文件，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

根据发行人及其控股股东、实际控制人作出的书面确认、相关主管机关出具的证明文件，最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在重大违法行为。

根据发行人及其董事、监事和高级管理人员作出的书面确认、相关主管机关出具的证明文件，董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

五、发行人股东中是否存在私募投资基金，该基金是否按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律、法规履行登记备案程序

（一）核查对象

截至本发行保荐书签署日，发行人全体股东情况如下：

序号	股东名称	持有股份数量（万股）	持股比例（%）
1	军信集团	17,010.3478	82.98
2	戴道国	1,266.4587	6.18
3	何英品	1,036.1935	5.05
4	湖南道信	482.7500	2.35
5	冷朝强	163.5000	0.80
6	何俊	140.4000	0.68
7	湖南品信	101.2500	0.49
8	罗飞虹	87.5000	0.43
9	戴敏	85.8000	0.42
10	邱柏霖	40.0000	0.20
11	戴晓国	28.6000	0.14
12	戴道存	28.6000	0.14
13	冷昌府	14.3000	0.07
14	冷培培	14.3000	0.07
合计		**20,500.0000**	**100.00**

保荐机构重点核查了全部股东是否属于私募投资基金，是否需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律、法规履行登记备案程序。

（二）核查方式

保荐机构通过查阅湖南军信环保集团有限公司、湖南道信投资咨询合伙企业（有限合伙）、湖南品信投资咨询合伙企业（有限合伙）的营业执照、合伙协议、工商档案、与授权代表进行访谈、查询中国证券投资基金业协会公示网站的信息等方式对其是否属于私募投资基金以及是否履行备案程序的情况进行了核查。

（三）核查结论

经核查，发行人股东均不属于私募投资基金，无需进行相关登记及备案程序。

六、发行人存在的主要风险和重大问题提示

（一）创新风险

公司主要通过取得 BOT、TOT 等特许经营方式从事垃圾焚烧发电业务、污泥处置业务、渗沥液（污水）处理业务、垃圾填埋业务和灰渣处理处置业务。随着所处行业的不断发展，公司需要及时跟进行业技术的最新进展，不断开展技术创新和实施研发产业化，进一步提高项目建设水平、运营能力和工艺技术水平。一方面，由于技术创新过程和创新成果的不确定性，可能使得技术创新成本上升。若公司不能持续进行技术创新，将难以响应市场或客户对先进技术和创新产品的需求。另一方面，随着垃圾处理行业的迅速发展，公司不断推进智能化工厂管理方式创新和综合服务方式创新。若公司管理创新能力不能满足市场或客户需求，或公司综合服务方式创新方向与行业发展趋势不符，则存在公司管理方式创新和综合服务方式创新无法获得市场认可的风险，从而影响公司的市场竞争力。

（二）技术风险

1、固废处理技术落后的风险

公司投资和运营的生活垃圾处理、垃圾渗沥液（污水）处理、市政污泥处置等城市固废处理业务，均选用了行业主流技术。在经营上述业务过程中，公司经消化吸收再创新形成了一系列核心技术。但是，如果因固废处理政策、市场需求及固废成分或性质改变等外部因素的变化，可能使得公司技术路线不符合行业发展趋势，公司将面临改造现有生产工艺流程、培养新技术人才的额外支出，从而增加公司经营成本，影响公司盈利能力。

2、核心技术泄密、侵权或被侵权的风险

拥有先进的固废处理技术是公司在行业中保持竞争力的重要因素之一。但是，公司可能无法迅速察觉核心技术泄密情况或被侵权情况并采取有效措施。此外，由于专利申请程序耗时长且复杂，公司的专利申请可能无法成功获得专利授权。公司也可能被提出侵犯他人专利、商标或其他知识产权的申诉，为任何侵权

申诉抗辩或以其他方式处理均可能相当耗时、涉及高昂成本、有损公司的品牌及声誉。以上任何一种情况的出现均可能对公司的业务、财务状况及盈利能力造成不利影响。

（三）经营风险

1、环保政策风险

根据国家发改委等五部委《关于进一步做好生活垃圾焚烧发电厂规划选址工作的通知》（发改环资规〔2017〕2166 号）要求，湖南省发改委和湖南省住建厅编制了《湖南省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）》，将垃圾焚烧发电进行了专项规划。未来，若我国政府主管部门出台新的政策规定或修订已有的政策规定，或出台新的行业规范标准、行业准入、运营监管、资质管理等方面的实施细则，将可能给行业参与者带来如准入限制、需申请新的运营资质、增加环保处理设施或运营成本上升等不利因素，可能导致整个环保行业的发展放缓，并对公司的盈利能力造成一定影响。

2、电价补贴政策风险

垃圾发电行业是国家鼓励的资源综合利用行业，国家对垃圾发电实行全额保障性收购制度。为引导垃圾焚烧发电产业健康发展，促进资源节约和环境保护，国家发改委发布《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），进一步完善垃圾焚烧发电价格政策。该通知规定，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，并执行全国统一垃圾发电标杆电价每千瓦时 0.65 元（含税）；其余上网电量执行当地同类燃煤发电机组上网电价，2006 年 1 月 1 日后核准的垃圾焚烧发电项目均按该规定执行。

根据财政部、国家发改委、国家能源局发布的《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建[2020]4 号）、《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建[2020]5 号）、《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》（财建〔2020〕426 号）等文件，未来主管部门将按照“以收定支”的原则，合理确定每年新增补贴项目规模。

公司垃圾焚烧项目（一期）和垃圾焚烧项目（二期）相关合同中约定因售电

单价政策性调整造成的发电收入变化，减少部分由长沙市政府承担。

如果国家或当地政府削减对垃圾焚烧发电行业的支持力度，公司垃圾焚烧项目可能面临补贴水平退坡的风险，则可能对公司的经营造成不利影响。

3、税收优惠政策风险

公司报告期内主要受益于国家对环保行业的税收优惠政策，包括企业所得税“三免三减半”税收优惠政策、增值税即征即退政策、免征环境保护税优惠政策等，公司及其子公司享受的上述税收优惠主要来自国家对环保行业的政策支持。报告期内，公司享受的所得税税收优惠总额分别为 6,243.93 万元、8,449.06 万元、11,772.18 万元和 3,601.30 万元，占当期利润总额的比例为 18.43%、21.99%、23.37%和 16.76%；公司取得的即征即退增值税总额分别为 2,944.97 万元、1,863.84 万元、2,025.46 万元和 2,547.29 万元，占当期利润总额的比例为 8.69%、4.85%、4.02%和 11.85%。

如果未来国家对相关税收优惠政策做出不利调整，则可能对公司经营业绩和盈利能力产生不利影响。

4、社会公众对垃圾焚烧发电持负面看法的风险

垃圾焚烧发电是生活垃圾处理的重要方式，该行业也是国家鼓励的资源综合利用行业，对实现垃圾的减量化、无害化和资源化利用，改善城乡卫生环境，解决“垃圾围城”等突出环境问题具有重要作用。然而部分社会公众对垃圾焚烧发电可能持有负面看法，担心项目建设和运营可能对周边环境造成二次污染。为此，国家发改委在项目核准手续中增加了社会稳定性风险评价程序，环境保护部门也提高了环评要求并进一步规范了环评听证会和公众调查程序。尽管公司对每个新建项目都将依法依规充分开展项目环评公众参与，并建立有效的沟通渠道和机制，努力消减因沟通不畅导致的负面影响，然而“邻避效应”和国家严格的监管政策可能使项目选址的难度加大，可能致使新项目筹建时间延长，从而增加公司项目开发和建设成本，对公司盈利能力造成不利影响。

5、可供处理的垃圾量减少的风险

由于我国各主要城市逐步开始实施垃圾分类，部分类别的垃圾可能采用其他垃圾处理方式。公司部分特许经营合同规定了垃圾保底量，但未来可供进行垃圾

焚烧发电的垃圾供应量仍存在减少的可能性，可能给公司的经营带来一定不利影响。

6、固废处理服务费下调的风险

在固废处理（包括垃圾焚烧、污泥处置、渗沥液（污水）处理、垃圾填埋、灰渣处理）项目特许经营期内，公司向政府有关部门/单位提供固废处理服务，并按相关协议约定的处理单价和实际的处理量计算收取处理服务费，并在特许经营期限内定期参考主要材料、人工费等成本的变化进行调价。固废处理单价一般由政府有关部门/单位根据项目投资规模、环保标准、垃圾特性、边界条件等因素并考虑特许经营者一定的收益水平后核准确定。如果公司特许经营权项目后续调价机制执行不及时或出现重大政策变化，使得固废处理单价发生下调，则可能给公司盈利能力造成不利影响。

7、已取得的特许经营权项目合同相关风险

长沙市城市固体废弃物处理场于 1997 年立项并进行建设，并于 2003 年 4 月建成投产。2004 年 3 月，长沙市政府在互联网发布关于长沙市城市固体废弃物处理场特许经营权转让的招商公告，截至招商截止日，仅军信路桥报名参与招商。2005 年 5 月，经长沙市政府授权，长沙市城管局与军信路桥进行招商谈判。经过多轮谈判，长沙市政府、长沙市城管局与军信路桥于 2006 年 4 月在“2006 中国·长沙（伦敦）重点项目投资贸易洽谈会”签订《长沙市城市固体废弃物处理场特许经营权及资产使用权转让合同书》。经长沙市政府同意，2006 年 12 月，上述特许经营权实施主体由军信路桥变更为军信建设（军信集团之前身），2017 年 6 月，军信环保从军信集团受让该特许经营权。

平江县无害化垃圾处理场于 2012 年初由平江县政府建成。2012 年，平江县政府组织公开招标，但由于招投标过程中只有军信集团参与投标，投标参与方不足使得招投标程序未能完成，平江县政府采用谈判方式与军信集团于 2012 年 5 月签订了《平江县固体废弃物处理特许经营权及资产使用权转让合同书》。2020 年 6 月，军信环保通过收购平江公司 100%股权取得该特许经营权。

湖南省人民代表大会常务委员会于 2006 年 5 月 31 日通过并于 2006 年 10 月 1 日实施的《湖南省市政公用事业特许经营条例》规定，市政公用事业特许经营，

是指政府通过招标等公平竞争方式，许可特定经营者在一定期限、一定地域范围内经营某项市政公共产品或者提供某项公共服务。根据有关规定，公司上述特许经营权的获得过程有可能对公司的经营及盈利能力构成一定的潜在风险。

8、特许经营权项目提前终止或减值的风险

报告期各期末，发行人特许经营权账面价值占总资产的比例分别为 75.91%、62.26%、47.74%和 80.91%，占比较高。在特许经营期限内，如公司或有关项目公司违反特许经营权合同的相关要求，则可能导致特许经营权授予人提前终止特许经营权合同，对公司未来的经营状况及盈利能力造成不利影响。

公司垃圾焚烧项目（二期）建成运营后，将对垃圾填埋场进行逐步封场，生活垃圾将优先采用清洁焚烧的方式进行处理。若政府相关部门与公司重新协商填埋项目特许经营权合同相关条款，则可能导致公司填埋项目特许经营权产生减值风险。

9、客户集中度较高及行业竞争激烈的风险

公司采用 BOT、TOT 为主的特许经营方式，为客户提供适合其特点的城市生活垃圾及副产物处理综合解决方案，为其提供多元化、专业化、集约化的生活垃圾、渗沥液和市政污泥为一体的污染物处理设施投资、运营服务。报告期内，公司向前五名客户的销售额合计占当期营业收入的比例分别为 99.99%、99.96%和 99.82%，公司客户存在集中度较高的情况。

随着近年来垃圾焚烧发电行业的快速发展，行业市场竞争日趋激烈。部分进入垃圾焚烧发电行业较早，发展规模较大，具有较强融资能力、研发能力的公司凭借较强的竞争优势，在行业内占据了较高的市场份额。垃圾焚烧发电行业广阔的市场空间可能吸引更多资本驱动型的企业进入本行业，未来市场竞争将可能进一步加剧。随着行业竞争的加剧，公司未来获取新项目的难度将增加，新获取项目的收益率也存在下降风险。

10、成长性风险

发行人未来的成长受宏观经济、市场前景、行业技术、行业竞争格局、发行人创新能力、内部控制水平等综合因素的影响。如果上述因素出现不利变化，将可能使公司盈利能力出现变化，从而公司无法顺利实现预期的成长性。

11、安全生产风险

公司生产经营、项目建设过程对操作人员的技术要求较高，如果员工在日常生产中出现操作不当、设备使用失误等意外事故，公司将面临安全生产事故、人员伤亡及财产损失等风险。面对风险隐患，公司通过不断完善和严格执行安全生产制度、选择先进的工艺设备和控制系统等措施提高安全性。虽然公司自成立以来未发生过重大安全生产事故，但不能完全排除在生产过程中因操作不当、设备故障或其他偶发因素而造成安全生产事故的风险，一旦发生将对公司的生产经营造成不利影响。

12、运营成本上升风险

公司原材料及能源为主要成本之一。项目运营过程中，如果水泥、石灰、活性炭等生产材料、能源或人工成本出现较大幅度上涨，或在价格下降过程中未能做好存货管理，将导致公司运营成本增加。此外，随着环保标准的提升，公司在环保方面的支出将增加，公司也将面临运营成本增加的风险。

13、BOT 项目建设风险

公司主要通过 BOT 等特许经营模式从事城市生活垃圾处理、市政污泥处置和垃圾渗沥液（污水）处理等业务，而上述业务一般属于地方政府的特许经营项目，因此能否顺利获得并实施项目存在一定不确定性。

此外，每个城市生活垃圾处理项目均需获得地方环保部门、投资建设管理部门、土地管理部门等多个部门的审批和配合，而该等地方政府部门在协调征地、拆迁等工作也受制于多方面的不确定性因素。若未能顺利完成该等部门的审批程序，以及因政府规划调整等因素导致项目选址发生变化或未能在合理时间内确定符合建设条件的备选厂址，则公司的垃圾处理项目难以实施，甚至不排除已发生部分投入但被迫终止的情形，从而对公司的业务发展、盈利水平产生不利影响。

公司项目建设的成本和进度受到若干因素的影响，包括建筑材料、设备及部件的价格波动，设备、材料或人手短缺，罢工及劳资纠纷，预期以外的工程、设计、环境或地质问题，配套基建设施的影响，预期以外的成本上升，“邻避效应”等。该等因素可能在公司的控制范围以外，可能导致公司 BOT 项目建设工程的超支及延误，进而导致公司无法实现预期效益，对公司经营和财务状况造成不利

影响。

14、公司业务地域分布集中度较高的风险

报告期内，公司在长沙市内的营业收入占当期营业收入的比例分别为98.60%、98.52%、98.65%和99.35%，公司营业收入地域分布具有一定的集中性。虽然公司特许经营权合同期限长，保障性较强，相关的业务具有稳定性、可持续性，并且公司具备跨地区经营的技术实力、运营经验，制订了相应的发展战略且正在积极实施，但公司营业收入来源地域集中导致公司经营业绩受长沙市经济发展情况、地方财政实力等方面的影响较大，若未来长沙市经济发展不及预期或地方财政支出总额下降，可能会对公司的经营业绩产生不利影响。

15、污泥处置量及污泥处置收入下降的风险

随着长沙市市政污泥产生量的持续增长，长沙市政府进一步规划投建了新的污泥处置项目，以对市政污泥进行分流，缓解市政污泥处置能力缺口。根据特许经营权协议的约定及相关部门文件，公司特许经营权内的污泥处置业务可以得到有效保证，目前公司所运营的污泥处置项目仍是长沙市最主要的污泥处置终端。公司在地区内的先发优势、长期积累的技术和口碑优势，可以有效保证未来污泥处置市场的可持续性。若未来行业发生重大不利变化、特许经营权合同因故提前终止或其他不可抗力因素影响，可能导致公司污泥处理量减少、污泥处置收入大幅下降。

（四）内控风险

1、实际控制人不当控制风险

公司实际控制人戴道国直接持有军信环保 6.18%的股份，并通过投资及协议安排支配军信集团 55.00%的表决权，并担任湖南道信的执行事务合伙人，合计持有军信环保 91.51%的表决权。戴道国能够通过行使表决权对发行人的发展战略、生产经营、利润分配等事项实施重大影响。虽然公司已经建立了较为完善的法人治理结构，但如果公司的实际控制人凭借其控制权地位，通过行使表决权等方式对公司的人事任免、生产和经营决策、利润分配等进行不当控制，将可能损害公司及其他股东的利益。

2、经营规模扩大导致的管理风险

公司目前处于快速发展阶段。报告期内新投入运营和新建项目规模较大，公司规模迅速扩大，管理难度增加，对公司综合管理水平的要求也随之提高。

如果公司不能及时提升管理能力、完善相关管理制度，并建立良好的人才培养和激励机制，以匹配公司业务扩展带来的项目管理需求，则可能存在管理不到位导致的内控失效风险，并对公司经营业绩和未来前景构成不利影响。

（五）财务风险

1、项目建设资金需求带来的流动性风险和偿债风险

公司所处行业属于资本密集型行业，项目建设期资金需求较大，长期资产占总资产比例较高。报告期各期末，公司流动比率分别为 0.79、0.88、0.97 和 0.91，合并资产负债率分别为 66.41%、62.15%、64.36%和 64.74%，流动比率较低，资产负债率较高。

现阶段，公司主要通过自有资金积累和外部借款相结合的方式作为在建项目的主要资金来源。随着未来投资建设规模的扩大，公司资产负债率可能进一步提高。短期内，公司将同时面临偿还原有负债和增加对建设期项目资金投入的双重压力，因此对公司现金流管理能力要求较高。若公司对负债的管理不够谨慎，则可能面临一定的流动性风险和偿债风险。

2、利率风险

截至报告期末，公司长期借款（含一年内到期的长期借款）余额合计为 310,910.00 万元，占总负债的 69.39%。公司借款规模较大，利息支出占净利润的比例较高，公司对利率的变化较为敏感。如果贷款基准利率或公司未来新增贷款的利率大幅上升，公司的利息支出将大幅增加，对公司的盈利水平产生不利影响。

3、应收账款无法及时收回或发生坏账的风险

报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为 11,346.21 万元、13,656.10 万元、18,686.07 万元和 26,114.64 万元，应收账款账面余额占当期营业收入比例分别为 13.48%、13.71%、16.97%和 23.13%。报告期各期末应收账款账面余额增长较快，主要原因系公司业务规模增长较快，且由于垃圾焚烧项目（一期）于 2020

年 12 月 31 日正式纳入 2020 年第十批补贴清单，公司将项目投产以来的可再生能源发电补贴收入一次性确认在 2020 年度，导致 2020 年应收账款账面余额占比出现一定增长。未来，随着公司业务规模的进一步扩大，公司应收账款可能继续增长，如应收账款不能按期收回，或发生坏账损失，将对公司资金周转以及经营业绩造成不利影响。

4、发行后每股收益及净资产收益率下降的风险

本次发行完成后，公司股本总额增加，每股收益将被摊薄。同时，由于募集资金到位，公司总资产和净资产也将大幅上升，但募集资金的运用效益不会立即体现，因此本次发行后公司存在短期内每股收益和净资产收益率下降的风险。

（六）法律风险

1、部分土地、房产未取得权属证书的风险

公司部分房屋建筑物未办理房屋权属证书，且存在少量土地、房屋超出用地红线范围的情形，该部分土地已完成规划调整，并支付相应的土地补偿款。截至本发行保荐书签署日，相关房屋的权属证书和超出红线范围的用地的建设用地相关手续正在办理中。若发行人未及时取得权属证明，则可能会给公司未来生产经营造成不利影响。

2、项目参建方带来的风险

在项目建设阶段，公司作为项目投资方需要与各参建单位开展密切业务合作。尽管公司通过严格的招标程序选择具有丰富经验的合作方并加强过程管控，若在项目建设期间，在计量、工程造价结算、施工安全、工程质量等建设管理方面产生未能妥善解决的争议或纠纷事项，则可能对项目建设的成本控制和施工进度造成不利影响。若项目施工质量存在缺陷，尽管公司会依据合同约定要求参建方进行修复，然而相关参建方仍可能无法及时或拒绝履行其应尽责任，导致公司需自行或另行委托其他有资质的单位进行修复，则在修复期间将对项目的正常运营造成不利影响或造成与参建方的履约纠纷。

（七）发行失败风险

发行人本次计划首次公开发行股票并在创业板上市，在取得相关审批后将根

据创业板发行规则进行发行。发行人经营业绩、投资者对本次发行方案的认可程度、参与询价投资者人数及申购数量、网下和网上投资者缴款认购数量受宏观经济、二级市场总体情况及投资者心理因素等多重因素的影响，发行人首次公开发行股票存在发行认购不足而发行失败的风险。

（八）其他风险

1、与募集资金投资项目有关的风险

本次发行募集资金在扣除发行费用后，拟投资于长沙市污水处理厂污泥与生活垃圾清洁焚烧协同处置二期工程项目、长沙市城市固体废弃物处理场灰渣填埋场工程项目、湖南军信环保股份有限公司技术研发中心建设项目以及补充流动资金，上述项目总投资额为 264,032.27 万元，拟使用募集资金金额为 245,278.04 万元。

公司基于当前国内外生活垃圾处理的发展现状和技术发展优势、自身在生活垃圾处置方面的技术研发优势、项目建设和管理经验，以及当地生活垃圾现状及增长趋势，对上述募集资金投资项目进行了充分的可行性研究工作。

但本次募集资金投资项目的实施可能会受到一些不可控因素的负面影响，这些因素包括但不限于监管部门的核准和许可、外部政策环境变化、行业景气度、资金、人力资源、自然灾害和“邻避效应”等，上述任一因素都有可能影响到项目建设和运营效益，进而影响公司的经营业绩、财务状况等情况，有可能导致项目最终实现的效益与预计值之间存在一定的差距，使募集资金投资项目的预期效果不能完全实现。

2、不可抗力风险

重大地质灾害、气象灾害、战争、疫情等不可抗力事件的发生将可能严重影响公司的正常生产经营，或者使公司财产造成重大损失。

3、新冠病毒疫情影响的风险

2020 年初，新型冠状病毒肺炎疫情爆发后，公司原材料供应、设备采购和项目建设受到了一定影响，公司积极采取相关应对措施，公司生产经营已于 2020 年 5 月恢复正常。截至本发行保荐书签署日，公司员工无确诊或疑似病例，本次

疫情未对公司的经营产生重大不利影响。但是，目前疫情的延续时间及影响范围仍存在一定的不确定性，如果未来国内疫情再次反弹，则可能对公司的生产和经营业绩带来不利影响。

七、对发行人发展前景的评价

发行人成立于 2011 年，一直聚焦于固体废弃物处理业务，致力于整合治污资源，提高污染物处理水平，促进城市循环经济发展和生态文明建设。

报告期内，发行人的主营业务包括垃圾焚烧发电、污泥处置、渗沥液（污水）处理、垃圾填埋和灰渣处理处置等业务。公司对长沙市生活垃圾、市政污泥、垃圾渗沥液和灰渣等处理处置设施，平江县生活垃圾处理设施进行投资及运营管理。

我国环保产业经过 30 多年发展，取得了长足进步，已经从初期以“三废治理”为主，发展成为包括环保产品、环境基础设施建设、环境服务、资源循环利用等领域的产业体系。随着国家环境保护力度不断加大和环保产业政策日趋完善，环保产业快速发展，产业领域不断拓展，产业结构、技术和产品结构逐步优化升级，运营服务业发展加快，为环境保护和污染物减排做出了贡献。

随着经济的发展和城市化进程的推进，固废污染的问题越来越严重，国家对固废污染控制的问题也越来越重视，因此固废处理行业将成为潜力行业，行业发展势头将逐渐释放。

（一）行业发展前景

在政策支持层面，国家高度重视环境保护。“十九大”将“污染防治”作为“三大攻坚战”之一，因此行业拥有强大的政策支持。

在市场容量层面，城市生活垃圾量呈现逐年增长的趋势。当前，我国城镇化率相比于发达国家仍然较低，随着经济水平的增长，城镇人均垃圾产生量将继续增长，这对未来的垃圾清运能力和无害化处理能力提出了更高的要求。

在发展趋势层面，行业传统的垃圾处理方式正发生变化。我国城市生活垃圾“减量化、资源化、无害化”处理需求持续旺盛，垃圾资源化利用将成为主流的方向，垃圾焚烧发电凭借其清洁环保的特点逐渐被人们接受，垃圾焚烧发电行业

迎来黄金发展期。

（二）发行人竞争优势

经核查，发行人具备如下竞争优势：

1、技术与研发优势

公司引进国内外先进的工艺设备并对其进行集成，结合本地生活垃圾、市政污泥、渗沥液特性，不断研究与技术攻关，解决项目建设、运营中的重难点技术问题，推动了行业技术发展；同时，公司根据固废处理园区综合资源优势、以废治废，将焚烧渗沥液及老龄填埋渗沥液、市政污泥与焚烧炉渣等协同处理处置，提高了系统运行稳定性、降低了运行成本、提高了公司运行管理与技术水平。

在生活垃圾焚烧方面，已投入运营的垃圾焚烧项目（一期）按照国家最新标准、参照欧盟最高标准进行规划建设，主要工艺系统设计、设备选型均采用先进技术，为公司开展技术创新与研发提供最先进的技术起点与最有利条件。根据2019 年全年生产数据显示，通过贴合生产实际需求的技术创新与研发活动的开展实施以及运营管理技术的提升，在提高锅炉给水系统稳定性、计量系统智能化诊断、低氮燃烧（VLN）技术、自动化生产控制等方面形成一系列核心技术，实现在生产能力上较设计值的较大突破。垃圾焚烧项目（一期）年设计处理能力180万吨，2020年年入厂垃圾量达到212.35万吨，入厂吨垃圾上网电量达到407.14千瓦时，处于全国同行业中的先进水平；报告期内，通过自然通风冷却塔的设计以及全厂热力系统的优化，实现厂用电率小于 11.50%，处于全国行业水平的前列。

在生活垃圾和市政污泥协同处置方面，正在建设的垃圾焚烧项目（二期）沿袭垃圾焚烧项目（一期）的高标准，并根据污泥协同处置要求进行技术优化：一是将污泥接收、储存、干化整体布置在垃圾焚烧主厂房内，使得干化污泥完全密封、通过管道泵送进入垃圾焚烧炉，解决了污泥协同处置过程中带来的厂区环境影响问题，同时实现了干化污泥连续给料、密封输送、控制系统连续监测并自动调节燃烧工况的智能控制；二是利用炉排自动燃烧控制系统能够实时跟踪调节燃烧以适应变化的垃圾和污泥混合热值，解决了稳定燃烧的难点问题。

在市政污泥处置方面，公司污泥处置项目引进、吸收、形成了“热水解+高

温高含固厌氧消化+脱水+干化”技术集成并作为国内首批工程应用，实现了污泥的“稳定化、减量化、无害化、资源化”的处置目标，具有高效、节能、环保等特点，并在建设运营过程中，对工艺设备持续的研究开发与优化升级，形成了多项知识产权并在项目运营中应用，进一步确保了项目在行业内的技术优势地位：一是采用高温高含固厌氧消化污泥处置工艺，含固率超过 10%，减少了消化罐池容、降低了沼液产生量和运行能耗，有效降低了运行成本，提高了经济效益；二是根据高温污泥输送和高含固污泥搅拌对设备的严苛要求，从设备材质和型号上进行优选结合自主研发设计与投入使用，解决了污泥输送及搅拌装备使用寿命短、磨损程度高、维护工作量大等普遍存在的弊端，确保了污泥处置稳定运行和效率提升；三是通过生化池设计和关键工艺参数控制，在污泥沼液处理中实现短程硝化反硝化工艺的工程化应用，相比传统生化工艺大幅降低碳源和能耗，解决了低碳氮比的污泥沼液处理成本高、难度大的行业难题，并且建立了一套适用于低碳氮比废水高效生物脱氮工艺设备集成；四是将污泥中生物质能源转化为热能与电能，用于污泥处置工艺，实现了“以废治废”；五是针对污泥处置过程臭气控制难题，采用焚烧主体工艺与化学、生物除臭工艺设备集成处理污泥水解高浓度臭气，同时采取区域划分、分类收集、分质处理的方法，建立了一套污泥厂区臭气控制技术措施，解决了行业内普遍存在的污泥处置厂区臭气控制的难题，极大改善污泥处置过程空气环境质量。

在垃圾渗沥液处理方面，公司首批采用外置式 MBR+纳滤/反渗透工艺，通过十年以上的项目运营、持续设备优化与工艺调控，形成了多项专利技术与系统的工艺设备控制标准，有效提高了系统处理效率与稳定性，降低了运行成本。一是提高了生化系统耐冲击负荷能力，可在设计处理量的 50%-130%区间稳定达标运行，处理规模及运行管理水平在国内同行业处于先进水平。二是将焚烧项目高浓度渗沥液与填埋场老龄渗沥液协同处理，解决填埋场老龄化渗沥液碳氮比失衡的问题，提高了废水处理效率，降低了运行成本。

在工程建设方面，根据项目建设需求，公司组织参建单位研究创新了多项新技术并用于项目建设，保证了项目建设质量与工期。公司垃圾焚烧项目（一期）在 2019 年被评为“2018-2019 年度中国建设工程鲁班奖（国家优质工程）”。

在技术研发方面，公司 2011 年组建了技术研发中心，持续引进了一批 985、

211 高校硕士及以上高学历、高素质人才，公司董事长亲自牵头开展技术研发工作，在生活垃圾处理、市政污泥处置、渗滤液处理等方面进行了大量研究试验，积累了丰富的研发经验，打造了一支专业性强、解决问题能力突出的研发团队。经过长期技术研究积累，取得了较多高质量专利，截至本发行保荐书签署日，取得已授权专利 143 项，其中发明专利 12 项，已获得软件著作权 1 项；同时，公司将研发工作与项目运营深度结合，研发成果已有多项投入项目应用，有效提高了运营效率，降低了生产成本。公司与业内技术先进的供应商，中南大学、湖南大学等高校联合开展了技术合作，引进、消化并形成了多项核心技术，解决了业内重难点技术问题，进一步提高了公司技术研发水平。公司重视研发投入，报告期各期，公司研发费用分别为 2,108.97 万元、3,444.89 万元、3,015.58 万元和 2,234.66 万元，占当期营业收入的比重分别为 2.51%、3.46%、2.74%和 1.98%。此外，公司计划持续保持较高的研发投入，保证公司持续创新能力，不断提升公司核心竞争力。

2、人才优势

公司贯彻“以人为本，共同发展”的人才理念，已形成了一套完善的人才引入、培养和职业生涯管理机制。公司拥有一支素质高、经验丰富、稳定性强的管理、技术、运行人才队伍，为公司的快速发展奠定了坚实的基础。公司人才优势主要有以下五个特点：

一是员工队伍整体素质高。公司员工构成呈现专业化、年轻化、稳定性强的特点。截至报告期末，公司本科及以上学历员工人数占比 42.9%，中高级职称员工人数占比 26.8%，40 岁以下员工人数占比 68.9%。

二是运行团队专业化程度高。依托于公司特有的城市固废综合协同处理生产基地、完善的培训体系、标准化的操作程序与师徒机制，公司打造一支集热能动力工程、电气工程、自动化、发电厂及电力系统、火电厂集控运行、计算机信息管理、化工、环境工程等多专业汇聚的高水平运行团队，积累了丰富的运行、检修工作经验，并通过技能培训、比武等方式锤炼、提升运行团队的专业技能水平。

三是管理团队敬业忠诚。公司选拔管理人才注重德才兼备和基层锻炼培养，报告期内，公司 80%以上中高层管理人员通过内部培养成长。公司定期对管理团

队开展思想教育活动，增强执行力与忠诚度，保持并延续了公司自创业以来的实干作风与拼搏精神，员工队伍稳定，核心骨干员工基本没有流失。

四是技术研发团队能够解决实际问题。公司一直以来关注生产问题的解决与前沿技术的研发，注重技术研发团队的建设。截至报告期末，公司有湖南省环境卫生行业专家库专家 14 人，技术研发人员 75 人，开展了多项重大技改研发项目，解决了项目建设及运营中多项重难点问题。

五是储备人才队伍能随时承接新项目。公司持续推进后备人才储备计划，发现有潜力的员工并针对短板制定专项辅导计划，根据公司发展规划，给予员工更多历练机会，从管理、技术、运行进行多层次的人才储备及培养。截至报告期末，公司储备了一批中高层管理、技术人才，能够独立承担项目建设、运行管理工作；公司焚烧发电、渗滤液处理、污泥处置各业务板块的管理、技术、运行团队均有相应的人才储备，具备随时承接新项目的能力。

3、管理优势

公司自成立以来，形成了严谨、高效、精细的管理体系，支持公司不断转型升级，发展壮大：一是形成了富有军信特色的企业文化。公司在发展过程中始终坚持服务社会、造福民众的初心，始终保持艰苦奋斗、百折不挠的优良传统和作风，让公司在管理上不断提升，追求卓越，在竞争中赢得信任。二是建立了内部控制体系和精细的管理标准。公司通过了 ISO9001:2015 质量管理体系认证、ISO14001:2015 环境管理体系认证、ISO45001:2018 职业健康安全管理体系认证，各级管理队伍在制度框架下责权分明，相互配合，相互监督，形成了一套量化的管理标准，各项经营和管理活动按照标准量化执行，有效控制了企业风险。三是始终将安全和环保放在第一位，公司始终坚持“生产不安全不如不生产，生产不环保不如不生产”的理念，将安全环保理念根植于每一位员工心中，通过足额保证安全环保投入，建立更加严格的内部安全和环保标准，在目标考核中实行安全环保一票否决条款。四是形成了具有军信特色的类军事化的管理风格，在管理中做到令行禁止，不断提升执行力和担当精神。五是狠抓作风纪律建设，将作风建设覆盖到员工工作纪律、行为习惯、生活风气等多方面，通过建立长效机制、加强制度监管、严格执纪问责等措施，为公司高质量发展提供了有力保障。六是公司高度重视管理创新，通过设立管理创新奖，充分激发了全员参与管理的积极性。

4、品牌优势

公司自成立以来一直致力于固体废物处理业务的投资建设、运营管理和技术开发，在行业内树立了良好的品牌形象。其中，垃圾焚烧项目（一期）作为国内一次建成投产单炉处理规模最大的垃圾焚烧发电项目之一，荣获“2018-2019 年度中国建设工程鲁班奖（国家优质工程）”和“湖南省环卫行业标杆项目”，受到了行业和社会的普遍认可。垃圾焚烧项目（一期）入选第一届中非经贸博览会和亚太绿色低碳发展高峰论坛展示案例，提升了公司品牌的影响力和知名度；公司被纳入国家污泥处理处置产业技术创新战略联盟成员单位；渗沥液（污水）处理项目被国家住建部评为“科学技术项目计划——科技示范工程项目”。经过多年积累和发展，公司在生活垃圾清洁焚烧、污泥处置、渗滤液处理等固废处理方面的管理和技术水平处于同行业先进水平，公司品牌影响力得到了显著提升。

在做好固废处理的同时，公司积极承担和履行环保科普教育的社会责任，被授予省市环保教育基地，被国家住建部和生态环境部联合授予“全国环保设施和城市污水垃圾处理设施向公众开放单位”。公司运营的长沙市城市固体废弃物处理场已纳入当地政府环保主题公园规划，将建设成为集固废处理、科普教育、环保工业旅游为一体的环保主题公园，社会效益和环境效益将进一步提升，公司的品牌优势将进一步增强。

5、特许经营模式优势

公司已取得长沙市城市固体废弃物处理场特许经营权、平江县固体废弃物处理特许经营权，特许经营权期限为25-30年。截至报告期末，长沙市城市固体废弃物处理场特许经营权中垃圾焚烧项目（一期）剩余期限约为21年、垃圾焚烧项目（二期）剩余期限约为27年、污泥处置项目剩余期限约为10年、渗滤液（污水）处理项目剩余期限约为10年、填埋剩余期限约为10年、灰渣处理处置项目剩余期限约为27年，平江县固体废弃物处理特许经营权剩余期限约为16年，较长的剩余期限给公司的长期持续经营能力提供了有力支撑。

报告期内，公司预计在垃圾焚烧项目（二期）和灰渣处理处置项目投产后，长沙市六区一县生活垃圾将能够实现全量焚烧，因此，公司营业收入和净利润将相应增长。

综上所述，发行人具有良好的发展前景。

八、保荐机构及发行人聘请第三方机构的核查意见

（一）保荐机构聘请第三方机构的核查意见

为了确保业务执行质量，控制业务风险，本保荐机构聘请上海市瑛明律师事务所（以下简称“瑛明”，执业证书编号为：23101199810332480）对本次 IPO 保荐项目法律核查提供专项复核服务。本项目中，瑛明提供的具体服务内容包括首次公开发行法律尽职调查专项复核、项目申报文件中涉及法律相关的内容与保荐工作底稿复核等。经双方协商，中信证券以自有资金通过银行转账方式支付聘请费用。

除瑛明外，中信证券在本次 IPO 保荐项目中未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）的相关规定。

（二）发行人聘请第三方机构的核查意见

经核查，在本次发行中，发行人除聘请中信证券股份有限公司担任保荐机构，聘请国浩律师（长沙）事务所担任法律顾问，聘请天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）担任审计机构，聘请开元资产评估有限公司评估担任评估机构，聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）担任验资机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于湖南军信环保股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

项目协办人：

杨运兮

2021 年 10 月 28 日

保荐代表人：

杨巍巍

2021 年 10 月 28 日

姚伟华

2021 年 10 月 28 日

内核负责人：

朱 洁

2021 年 10 月 28 日

保荐业务部门负责人：

任松涛

2021 年 10 月 28 日

保荐业务负责人：

马 尧

2021 年 10 月 28 日

总经理：

杨明辉

2021 年 10 月 28 日

董事长、法定代表人：

张佑君

2021 年 10 月 28 日

保荐机构公章：

中信证券股份有限公司

2021 年 10 月 28 日

附件一：

保荐代表人专项授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权本公司投资银行管理委员会杨巍巍、姚伟华担任湖南军信环保股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，负责湖南军信环保股份有限公司本次发行上市工作，及股票发行上市后对湖南军信环保股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换杨巍巍、姚伟华担任湖南军信环保股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

中信证券股份有限公司法定代表人：

张佑君（身份证号：110108196507210058）

被授权人：

杨巍巍（身份证号：32068219890911747X）

姚伟华（身份证号：430911198102020913）

中信证券股份有限公司

2021 年 10 月 28 日