

# 永兴股份 (601033.SH)

## 广州市综合固废平台，成长+分红双轮驱动

### 核心观点：

- **广州市固废综合平台，分红+盈利稳健。**公司为广州市广环投旗下垃圾焚烧项目的唯一平台，2023年产能3.2万吨/日，伴随产能建设投产近5年营收/业绩复合增速达24.9%/55.5%，2023年公司实现营收35.4亿元（同比+7.4%）、归母净利润7.35亿元（同比+2.7%）。运营项目持续贡献稳定现金流、在建项目全部建设完毕，2024Q1简略自由现金流已实现转正。公司承诺2023-25年分红比例60%以上，2023年分红金额4.68亿元，分红比例63.69%，对应当前市值股息率为3.2%。
- **规模效应+高处理费+自研技术，经营指标领先行业。**与行业普遍的BOT模式不同，公司大部分项目采用政府采购服务模式并确认为固定资产，项目永续性更强。公司平均单体项目规模达到2292吨/日，2022年税后处理单价为146.75元/吨，通过自行研发生产的高参数焚烧炉2023年发电量达到525千瓦时/吨，各项运营指标领先行业。此外公司控股股东广环投承担广州市环卫一体化业务，产业链协同优势显著。
- **稳中有升，掺烧陈腐垃圾、热电联产贡献利润增量。**近年来政策端积极推动利用富余焚烧能力处理陈腐垃圾以及生活垃圾处理兼顾供热：2023年公司掺烧陈腐垃圾64.6万吨，测算兴丰、花都两填埋场年度开挖量可达190万吨陈腐垃圾，兴丰填埋场垃圾处置费单价略高于新鲜垃圾；此外公司通过移动供热、管网供热等方式积极布局垃圾焚烧供热，2023年销售蒸汽13.56万吨，测算对应垃圾量占总量的比例为0.75%，未来每10%产能替换为供热可带来8.9%~20.1%的毛利弹性。
- **盈利预测与投资建议。**暂不考虑一次性国补，预计2024-26年实现归母净利8.77/10.48/12.29亿元，对应最新PE16.6/13.9/11.9倍。公司为广州固废龙头，承诺60%以上分红比例，参考可比公司给予2024年20倍PE，对应合理价值19.50元/股，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示。**项目到期风险；垃圾处理费核价风险；新增产能消化风险。

### 盈利预测：

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3293	3536	3883	4183	4474
增长率（%）	29.9%	7.4%	9.8%	7.7%	7.0%
EBITDA（百万元）	1578	1958	2353	2501	2666
归母净利润（百万元）	715	735	877	1048	1229
增长率（%）	5.6%	2.7%	19.4%	19.5%	17.2%
EPS（元/股）	0.96	0.98	0.97	1.16	1.37
市盈率（P/E）	-	-	16.63	13.92	11.87
ROE（%）	8.9%	9.4%	8.4%	9.7%	10.9%
EV/EBITDA	5.16	5.05	9.29	8.44	7.50

数据：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

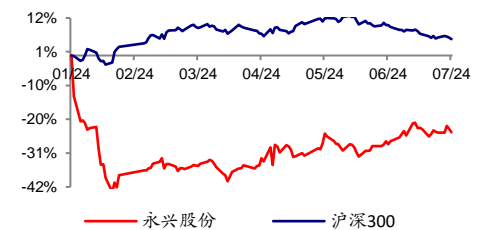
### 公司评级

	买入
当前价格	16.21元
合理价值	19.50元
报告日期	2024-07-05

### 基本数据

总股本/流通股本（百万股）	900.00/145.50
总市值/流通市值（百万元）	14589.00/2358.52
一年内最高/最低（元）	22.21/12.51
30日日均成交量/成交额（百万）	7.84/126.62
近3个月/6个月涨跌幅（%）	18.16/-24.56

### 相对市场表现



## 目录索引

一、广州市固废综合平台，分红+盈利稳健.....	5
（一）广州市广环投旗下固废整合平台，承诺 60%分红比例.....	5
（二）营收业绩稳步增长，期待产能持续爬坡.....	7
（三）2024Q1 简略自由现金流已转正，资产负债率有所下降.....	9
二、规模效应+高处理费+自研技术，经营指标领先行业.....	13
（一）政府采购服务模式确保项目永续性，平均单体规模近 2300 吨/日.....	13
（二）自主研发生活垃圾焚烧炉技术，经营效率行业领先.....	16
（三）控股股东承担广州市环卫一体化业务，产业链协同优势显著.....	18
三、卡位广州，掺烧陈腐垃圾+热电联产贡献增量.....	20
（一）坐标广州增量垃圾稳定，掺烧陈腐垃圾提供增量.....	20
（二）政策鼓励生活垃圾处理兼顾供热，热电联产提供毛利弹性.....	23
四、盈利预测与投资建议.....	25
五、风险提示.....	27

## 图表索引

图 1: 广东省垃圾焚烧龙头企业, 2024 登陆上交所主板.....	5
图 2: 广州市政府持有控制公司 72.34% 股权 (截至 2024Q1) .....	5
图 3: 2019-2023 年公司营收复合增速 24.87% .....	7
图 4: 2019-2023 年公司归母净利润复合增速 55.51% .....	7
图 5: 公司分业务营收情况 .....	8
图 6: 公司分业务毛利率情况 .....	8
图 7: 公司项目运营业务分业务营收情况 .....	8
图 8: 公司项目运营业务成本结构 .....	8
图 9: 2023 年公司垃圾焚烧产能达 32090 吨/日 .....	9
图 10: 2023 年公司垃圾焚烧处理量 830.35 万吨 .....	9
图 11: 2023 年公司生物质处理产能 2590 吨/日 .....	9
图 12: 2023 年公司生物质处理量 61.95 万吨 .....	9
图 13: 2023 年毛利率提升 4.4pct 至 45.3% .....	10
图 14: 2023 年期间费用率上扬 1.8pct 至 22.6% .....	10
图 15: 2023 年利息支出带动财务费用提升 .....	10
图 16: 2019-2023ROE、ROA 水平整体呈现上升趋势.....	10
图 17: 截至 2024Q1 公司总资产规模为 262.31 亿元 .....	11
图 18: 2023 年固定资产占比达 54% .....	11
图 19: 公司负债以长期借款为主.....	11
图 20: 公司有息负债规模不断扩张 .....	11
图 21: 公司资产负债率水平同业偏高 .....	11
图 22: 2023 年公司净现比达 234% .....	12
图 23: 公司收现比维持在 95% 以上 .....	12
图 24: 经营性现金流净额持续增长 .....	12
图 25: 2024Q1 简略自由现金流实现转正 .....	12
图 26: 截至 2024Q1 公司应收账款规模达 15.11 亿元 .....	13
图 27: 应收账款账龄主要在 1 年以内 .....	13
图 28: 2023 年公司计提信用减值损失 8498 万元 .....	13
图 29: 2023 年底公司平均单体项目规模达 2292 吨/日 .....	14
图 30: 公司平均税后垃圾处理价格显著高于可比上市公司 .....	15
图 31: 二期项目暂未纳入国补致 2022 年平均电价下滑至 0.48 元/度 .....	16
图 32: 2023 年公司吨发电量达 525 度 .....	17
图 33: 2023 年公司吨上网电量达 445 度 .....	17
图 34: 可比上市公司吨垃圾收入 (元/吨) .....	18
图 35: 可比上市公司吨垃圾毛利 (元/吨) .....	18
图 36: “无废城市”模式图 .....	18
图 37: 公司与广环投集团的环卫一体化业务协同优势显著 .....	20
图 38: 广环投 2023 年实现环卫一体化收入 7.32 亿元 .....	20
图 39: 广环投集团收入结构 .....	20

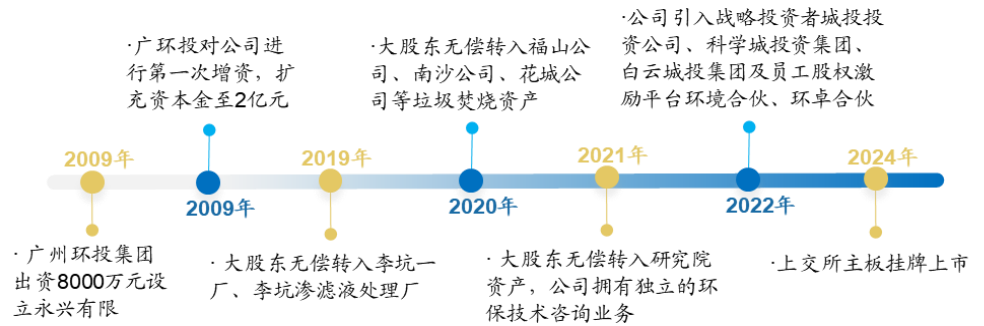
图 40: 广州市城镇人口复合增速达 4.01%.....	21
图 41: 2023 年广州市财政收入总额为 1929 亿元 .....	21
图 42: 2035 年预计广州市生活垃圾量将达到 52712 吨/日 .....	21
表 1: 133 名员工通过环劲合伙持有公司股份 .....	6
表 2: 97 名员工通过环卓合伙持有公司股份 .....	6
表 3: 公司高管持股情况 (截至 2024/1/15) .....	6
表 4: 公司承诺 2023-2025 年分红比例不低于 60%.....	7
表 5: 公司项目以政府采购服务形式为主 .....	13
表 6: 公司目前共有 7 个项目已完成核价 .....	15
表 7: 截至 2023H1 未纳入国补项目对应一次性国补收入金额已达 1.6 亿元.....	16
表 8: 公司自主研发多项垃圾焚烧核心技术.....	17
表 9: 主流焚烧企业在餐厨垃圾、环卫等方向上的尝试均在强化.....	19
表 10: 广州市政策积极推动利用富余焚烧能力处理陈腐垃圾.....	22
表 11: 广州市垃圾填埋场陈腐垃圾存量 8017 吨 .....	22
表 12: 政策积极推动垃圾焚烧产能兼顾工业园区供热、市政供暖等 .....	23
表 13: 单吨垃圾焚烧发电转供热收入弹性测算.....	24
表 14: 单吨垃圾焚烧发电转供热毛利弹性测算.....	24
表 15: 可比热电联产公司历年蒸汽销售单价在 201~318 元/吨区间内波动 .....	24
表 16: 永兴股份收入拆分 (单位: 百万元) .....	26
表 17: 永兴股份同业估值对比 (收盘价日期: 2024/7/4) .....	27

## 一、广州市固废综合平台，分红+盈利稳健

### （一）广州市广环投旗下固废整合平台，承诺 60% 分红比例

广州市广环投旗下国资平台，整合垃圾焚烧产能。永兴股份为广州市内广环投旗下垃圾焚烧项目的唯一投资及运营主体，聚焦垃圾焚烧业务，并逐步拓展生物质处理业务。2019、2020年，大股东分别注入李坑一厂、福山公司、南沙公司、南沙公司等垃圾焚烧资产，助力公司整合广州市内垃圾焚烧产能。截至2023年底，公司拥有14个在运垃圾焚烧发电项目及4个生物质处理项目，在运产能32090吨/日及2590吨/日。2023年公司实现营收35.4亿元（同比+7.4%）、归母净利润7.3亿元（同比+2.7%），2024Q1实现营收9.3亿元（同比+5.5%）、归母净利润2.0亿元（同比-9.3%）。公司承诺2023-2025年分红比例60%以上，2023年公司分红金额4.68亿元，占归母净利润的63.69%，对应当前市值股息率为3.2%，分红价值突出。

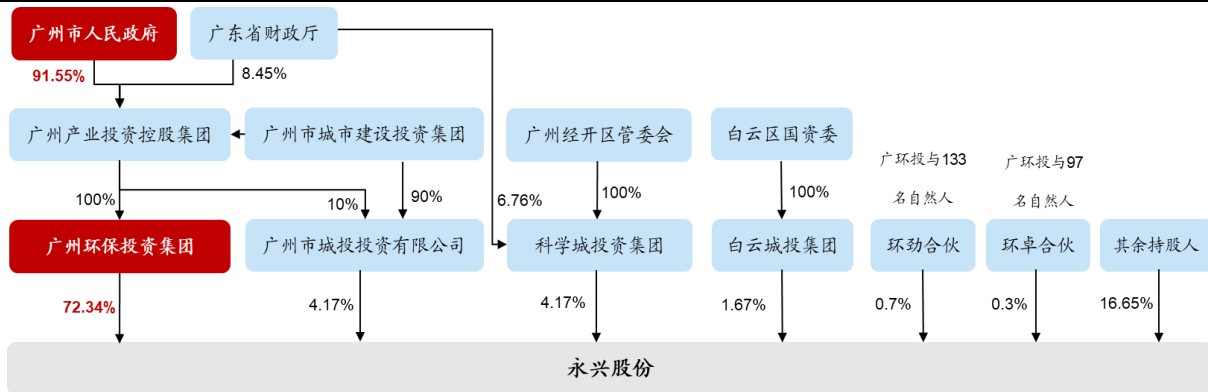
图 1：广东省垃圾焚烧龙头企业，2024 登陆上交所主板



数据：招股说明书，广发证券发展研究中心

公司股权结构集中，广州市政府为实际控制人。公司IPO前，广州市政府合计持有公司84.02%股权和93%表决权。截至2024年3月末广州市政府通过广环投集团控制公司72.34%股权，为公司实控人；战略投资者广州市城投投资有限公司、科学城投资集团、白云城投集团持有公司4.17%、4.17%和1.67%的股权。此外公司员工持股平台环劲合伙、环卓合伙分别持有公司0.7%、0.3%的股权。

图 2：广州市政府持有控制公司72.34%股权（截至2024Q1）



数据：定期报告，Wind，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

员工激励到位，持股平台共持有1%公司股份。2022年1月，公司设立员工股权激励平台环劲合伙、环卓合伙，目前分别持有公司0.7%、0.3%的股权。公司已向230名员工授予股权，其中133名员工通过环劲合伙持股，97名员工通过环卓合作持股。参股员工共分为6个等级，涵盖公司高管、下属企业正副职、高级经理、经理及其余骨干员工。

表 1: 133名员工通过环劲合伙持有公司股份

合伙人名称	承担责任方式	出资方式	认缴出资额 (万元)	出资比例	激励员工人数
永源投资	有限责任	货币	2799.64	34.65%	46
永越投资	有限责任	货币	2314.64	28.65%	40
永卓投资	有限责任	货币	2064.24	25.55%	44
永能投资	有限责任	货币	900.24	11.14%	3
环行投资	无限连带责任	货币	0.24	0.003%	

数据：招股说明书，广发证券发展研究中心

表 2: 97名员工通过环卓合伙持有公司股份

合伙人名称	承担责任方式	出资方式	认缴出资额 (万元)	出资比例	激励员工人数
永拓投资	有限责任	货币	1120.64	32.87%	36
永擎投资	有限责任	货币	912.64	26.77%	35
永碣投资	有限责任	货币	775.24	22.74%	24
永劲投资	有限责任	货币	600.24	17.61%	2
环智投资	无限连带责任	货币	0.24	0.007%	

数据：招股说明书，广发证券发展研究中心

表 3: 公司高管持股情况 (截至 2024/1/15)

姓名	在本公司任职	直接持股单位	间接持有本公司股权的比例
谈强	董事、总经理	永能投资	0.0312%
余曙星	副总经理	永劲投资	0.0312%
温嘉华	副总经理	永劲投资	0.0312%
张金荣	副总经理	永能投资	0.0312%
邓伟荣	副总经理、财务总监	永能投资	0.0312%
李三军	董事会秘书	永源投资	0.0208%

数据：招股说明书，广发证券发展研究中心

公司承诺2023-2025年分红比例不低于60%，当前股息价值突出。公司在招股说明书中披露了《关于2023-2025年度利润分配规划的议案》，承诺2023-2025年度单一年度利润分配总额不少于当年实现的可分配利润的60%。2023年公司分红金额4.68亿元，占归母净利润的63.69%，对应当前市值股息率为3.2%，分红稳定性及分红价值突出。

表 4: 公司承诺2023-2025年分红比例不低于60%

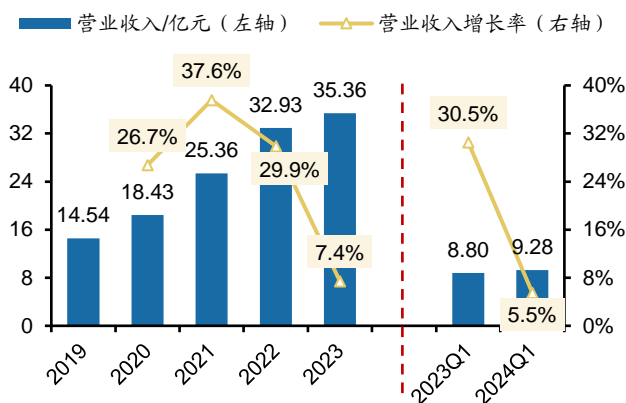
文件名称	日期	内容
《公司章程(草案)》	上市后	公司未来 12 个月内若无重大资金支出安排且满足现金分红条件, 公司应当采用现金方式进行利润分配, 每年以现金方式累计分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。
《关于 2023-2025 年度利润分配规划的议案》	2023/7/21	公司 2023-2025 年度单一年度利润分配总额不少于当年实现的可分配利润的 60%。

数据 : 招股说明书, 广发证券发展研究中心

## (二) 营收业绩稳步增长, 期待产能持续爬坡

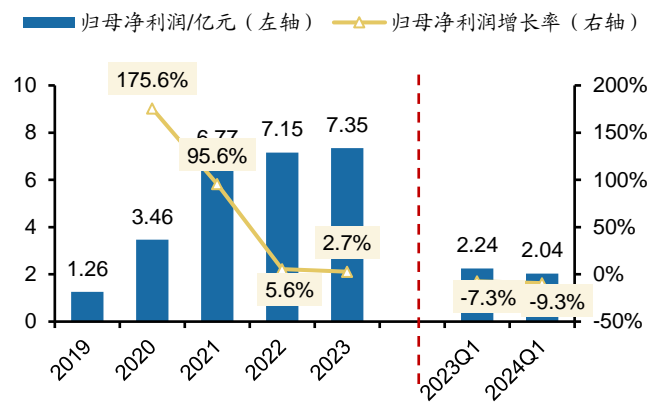
产能扩张+国补收入共促公司实现营收、归母净利润稳步增长。2019-2023, 公司垃圾焚烧项目产能陆续转固投运, 产能从14040吨/日提升至32090吨/日, 同时南沙、增城、福山、花城、从化一期项目于2020、2021年合计确认一次性国补收入0.98、1.67亿元。产能投产爬坡、国补确认收入影响下, 2019-2023公司营业收入、归母净利润分别实现24.9%、55.5%的复合增速。2023年公司实现营收35.36亿元(同比+7.4%)、归母净利润7.35亿元(同比+2.7%), 新增邵东公司1050吨/日产能下公司营收利润稳步增长; 2024Q1公司实现营收9.28亿元(同比+5.5%)、归母净利润2.04亿元(同比-9.3%), 利润小幅下降主要由于投资收益减少, 预计伴随后续掺烧陈腐垃圾、热电联产等利润仍将稳健增长。

图 3: 2019-2023年公司营收复合增速24.87%



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

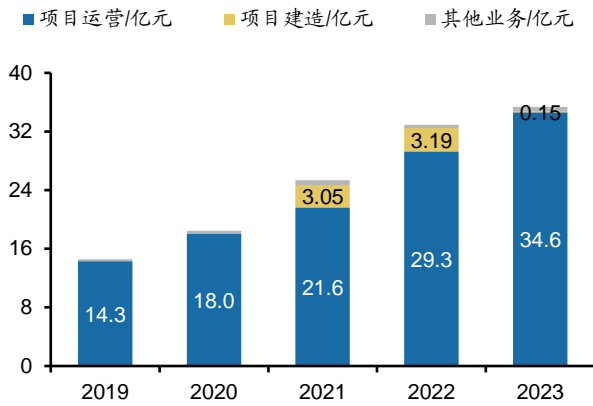
图 4: 2019-2023年公司归母净利润复合增速55.51%



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

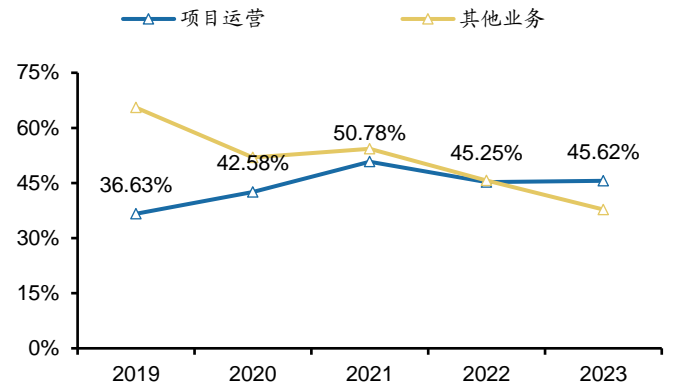
运营业务收入、毛利率稳健, 收入结构稳定。项目运营业务贡献公司主要收入和利润, 其中包括发电上网、垃圾焚烧服务费、生物质服务费和其他运营收入等(包括炉渣销售和生活垃圾一体化处理收入)。2023年项目运营实现收入34.63亿元(同比+18.25%), 占总营收比重为97.92%; 贡献毛利润15.80亿元(同比+19.23%), 占总毛利比重为98.62%。2022年开始毛利率相比2021年有所下滑主要由于公司主要产能逐步投产, 折旧摊销成本和财务费用大幅度增加, 以及2022年开始未确认一次性国补收入, 近两年毛利率均在45%以上。2023年公司运营业务折旧摊销成本达到8.01亿元(同比+39.7%), 此外运营业务成本来自检修维护、人工成本和辅助成本等。此外2023年项目建造贡献收入1497万元, 不确认毛利。

图 5: 公司分业务营收情况



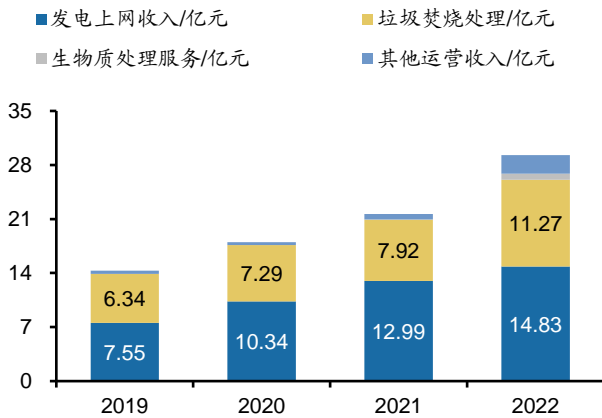
数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 6: 公司分业务毛利率情况



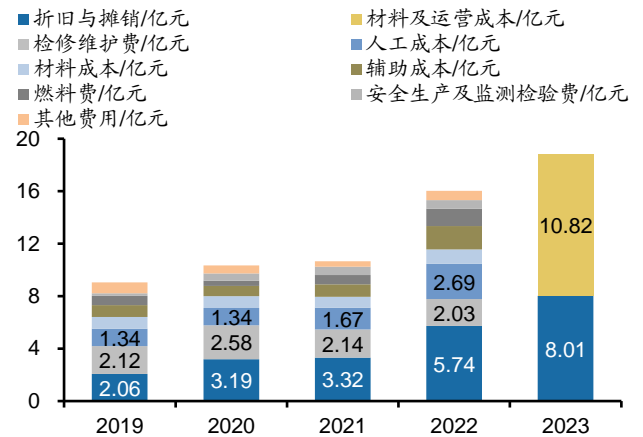
数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 7: 公司项目运营业务分业务营收情况



数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 8: 公司项目运营业务成本结构

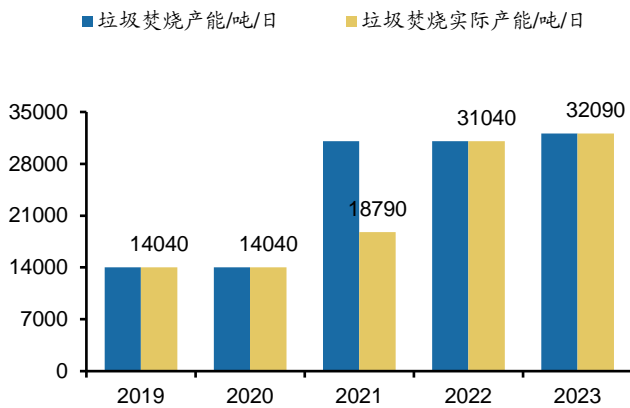


数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

当前公司垃圾焚烧产能已全部投产，期待产能持续爬坡。截至2023年底公司垃圾焚烧项目已全部投入运营，垃圾焚烧处理产能达到32090吨/日。2023年公司垃圾焚烧处理量为830.35万吨（同比+8.10%），产能利用率达70.9%，2023年合计掺烧陈腐垃圾64.6万吨，伴随居民人均垃圾量提升、陈腐垃圾掺烧，预期垃圾处理产能利用率将持续提升。2023年垃圾焚烧发电量43.57亿千瓦时（同比+18.6%）、上网电量36.91亿千瓦时（同比+20.1%）。此外垃圾处理板块公司亦布局生物质处理，2023年产能达2590吨/日，处理量61.95万吨，产能利用率为65.5%。

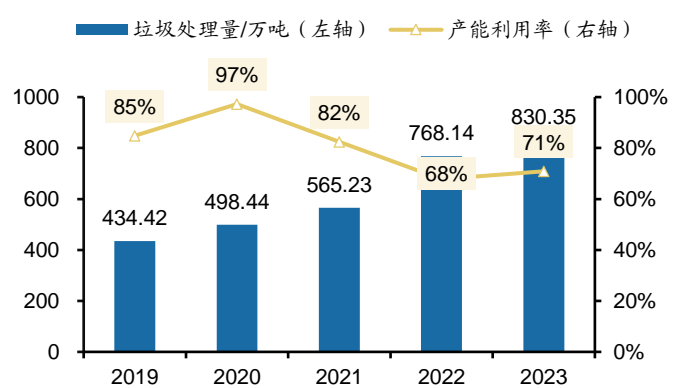


图 9: 2023年公司垃圾焚烧产能达32090吨/日



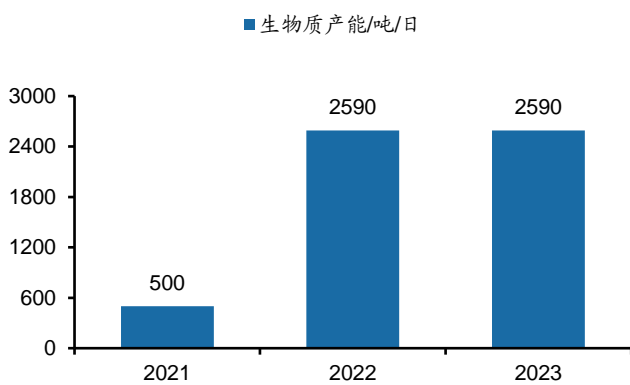
数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 10: 2023年公司垃圾焚烧处理量830.35万吨



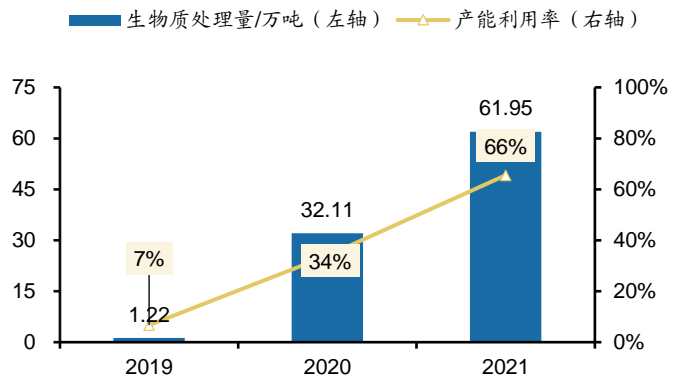
数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 11: 2023年公司生物质处理产能2590吨/日



数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

图 12: 2023年公司生物质处理量61.95万吨

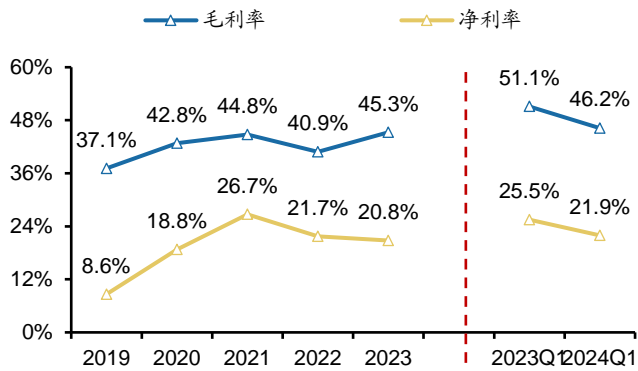


数据：招股说明书，定期报告，广发证券发展研究中心

### （三）2024Q1 简略自由现金流已转正，资产负债率有所下降

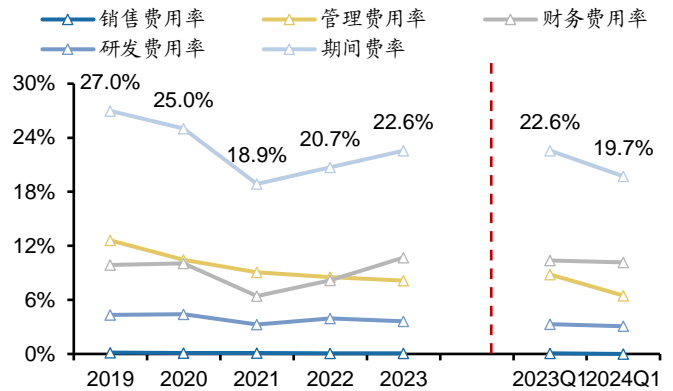
毛利率向上修复，二期项目借款利息费用化，压低净利率水平。公司毛利率整体呈现上升趋势，其中2022年毛利率下降主要由于确认零毛利的工程收入以及新项目投产下折旧摊销增加、利息费用化，2023年毛利率已提升4.4pct至45.3%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，根据公司招股说明书及2023年报，相较于可比上市标的，公司此前融资渠道多为银行贷款，叠加二期项目结转，利息支出费用化，自2022年起财务费用率有所上升，2023年期间费用率提升1.8pct至22.6%。受期间费用率上扬影响，2023年净利率同比下降0.9pct至21.7%。ROA、ROE水平较为稳定，分别为9.4%、3.1%。

图 13: 2023年毛利率提升4.4pct至45.3%



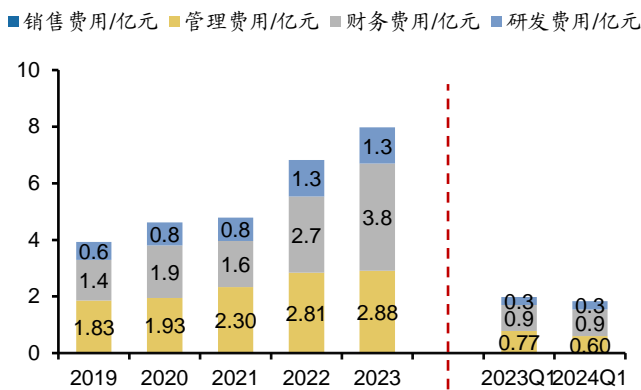
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 2023年期间费用率上扬1.8pct至22.6%



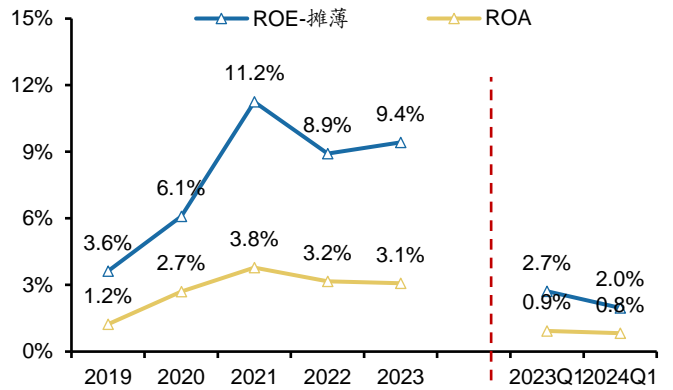
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 2023年利息支出带动财务费用提升



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 2019-2023ROE、ROA水平整体呈现上升趋势

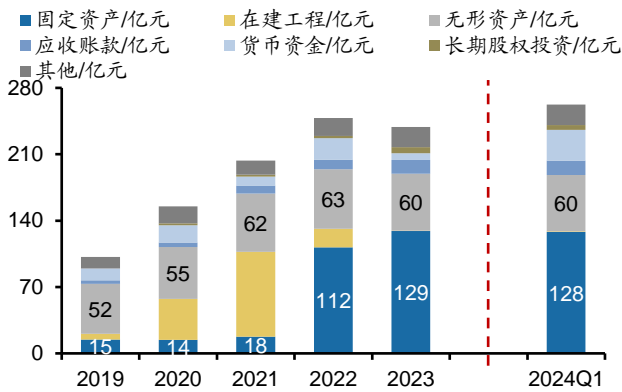


数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

公司垃圾焚烧项目大部分确认为固定资产，截至2024Q1规模达128亿元。资产端，公司资产主要为固定资产和无形资产，其中不同于其他同行业公司BOT运营模式，公司大部分垃圾焚烧项目为政府采购模式，项目自行建设，且公司拥有资产所有权，政府采购类项目确认为固定资产，BOT类项目确认为无形资产。随着垃圾焚烧电厂二期等项目陆续完成性能测试结转，截至2024Q1公司总资产规模达到262.31亿元，其中固定资产128.01亿元（占比48.8%）、无形资产59.51亿元（占比22.69%）。

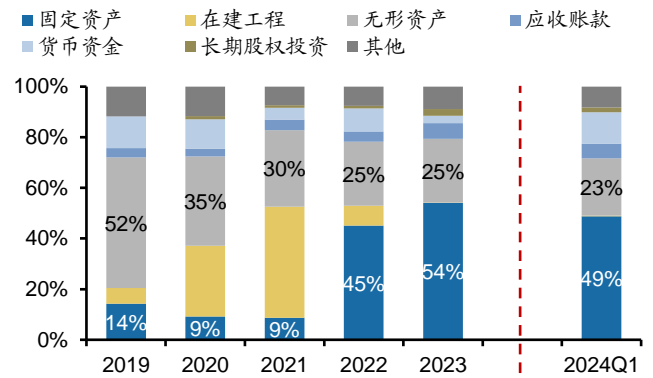
2024Q1资产负债率已下降至60%，预计资产负债结构将持续优化。负债端，公司上市前融资渠道较为单一，同时公司垃圾焚烧处理业务处于快速拓展阶段，在建项目资金需求量大，导致长期借款、应付账款余额大幅增加。截止2023年末公司长期借款总额为96.37亿元，占比60.52%。过去公司资产负债率在65%左右，处于行业内较高水平，公司上市后2024Q1资产负债率已下降至60%，伴随存量项目持续贡献稳定现金、资本开支收缩，预期公司资产负债结构将有所优化。

图 17: 截至2024Q1公司总资产规模为262.31亿元



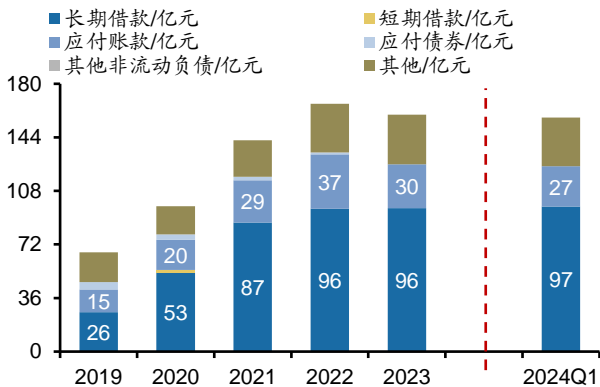
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 2023年固定资产占比达54%



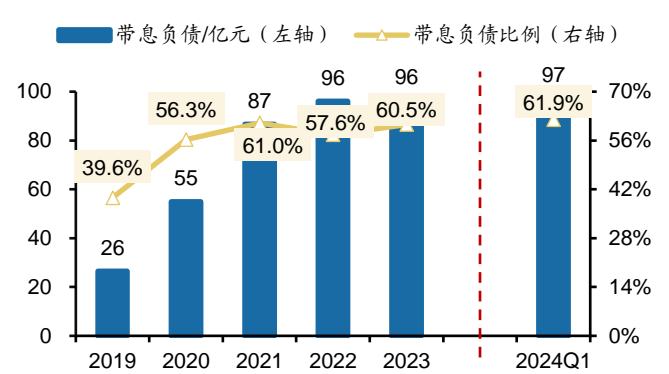
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 公司负债以长期借款为主



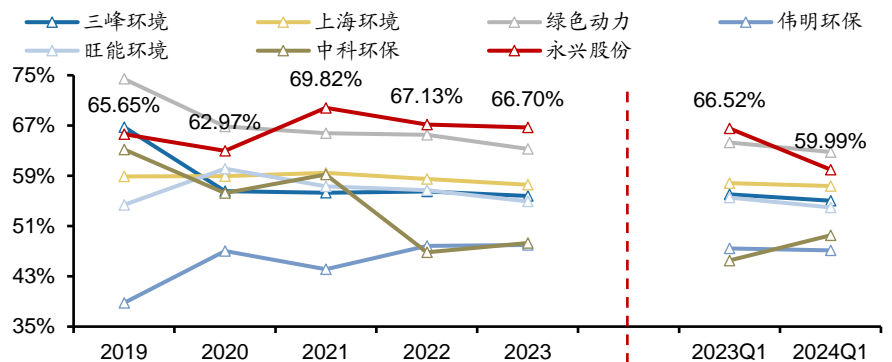
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 20: 公司有息负债规模不断扩张



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 21: 公司资产负债率水平同业偏高



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

简略自由现金流改善趋势明确，2024Q1简略自由现金流已实现转正。公司经营性现金流主要来自运营业务的电费、处理费收入，2019年以来伴随项目投产经营性现金流持续增加，2019-2023年复合增速51%，2023年实现经营性现金流17.2亿元（同比+18.6%），增幅超出利润增速，经营性现金流加速改善。同时伴随广州市内规划产能建设完毕，公司投资性现金流净流出从高峰期的45亿元以上下降至2023年的19.2亿元，简略自由现金流改善趋势明确，2024Q1已实现转正，实现简略自由现金流2.03亿元（通过经营性现金流净额+投资性现金流净额简算）。2021年以来，由于公司处于快速扩张阶段，营收及归母净利润增幅较大，导致净现比、收现比稍有下滑，伴随项目逐步投产转运2023年净现比上涨至2.34，收现比上涨至0.96。

图 22：2023年公司净现比达234%

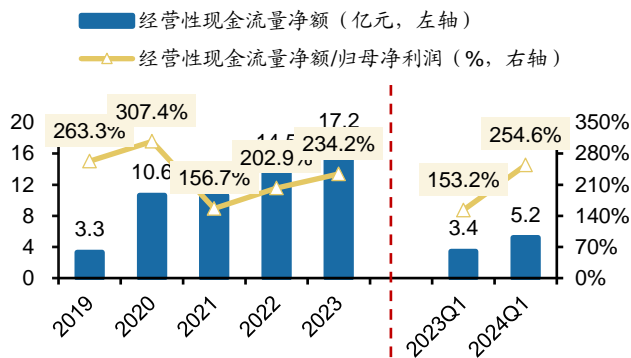
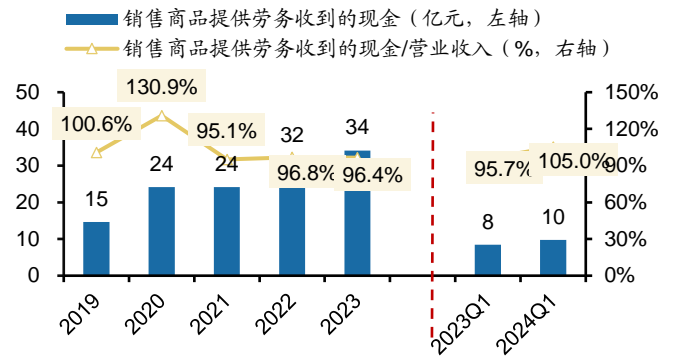


图 23：公司收现比维持在95%以上



数据：Wind，广发证券发展研究中心

数据：Wind，广发证券发展研究中心

图 24：经营性现金流净额持续增长

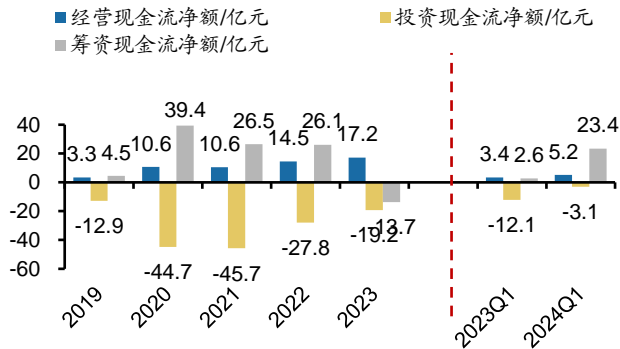
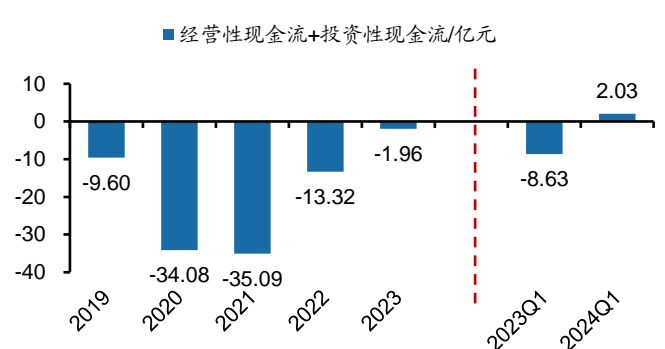


图 25：2024Q1简略自由现金流实现转正



数据：Wind，广发证券发展研究中心

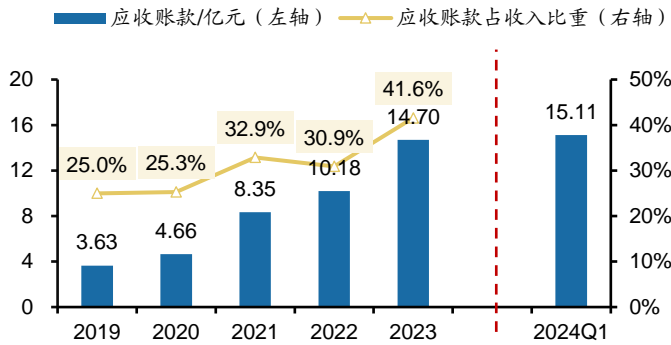
备注：简略自由现金流=经营性现金流+投资性现金流

数据：Wind，广发证券发展研究中心

2023年应收账款规模增至14.7亿元，国补拖欠致减值规模增加。2019-2023，公司应收账款规模随着公司业务量扩张呈现增长趋势，此前2021年末公司应收账款较2020年增加3.69亿元，同比增幅79.23%，主要系福山、花城、从化电厂一期新增应收国补电价款1.70亿元，同时公司垃圾焚烧电厂二期项目试运营期间产生垃圾焚烧处理费、发电上网收入等应收账款合计1.76亿元。2023年末应收账款账面价值达到14.7亿元，占2023年营业收入的比重为41.6%，截止2024Q1公司应收账款规模已达到15.11亿元。从账龄来看，公司应收账款账龄主要在1年以内，但近年有账期延长趋势。由于部分应收国补款项回款慢，公司国补拖欠款计提坏账金额较大，2023年计

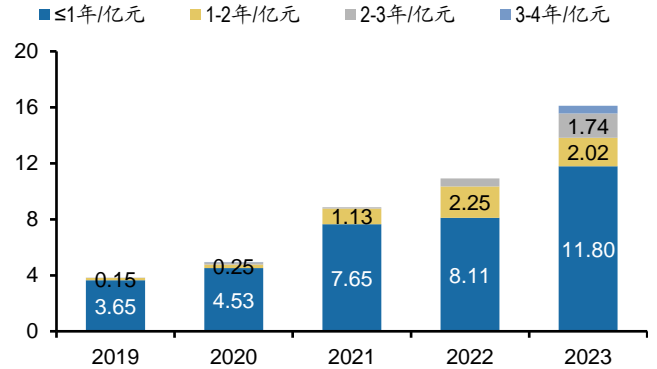
提信用减值8498万元。

图 26: 截至2024Q1公司应收账款规模达15.11亿元



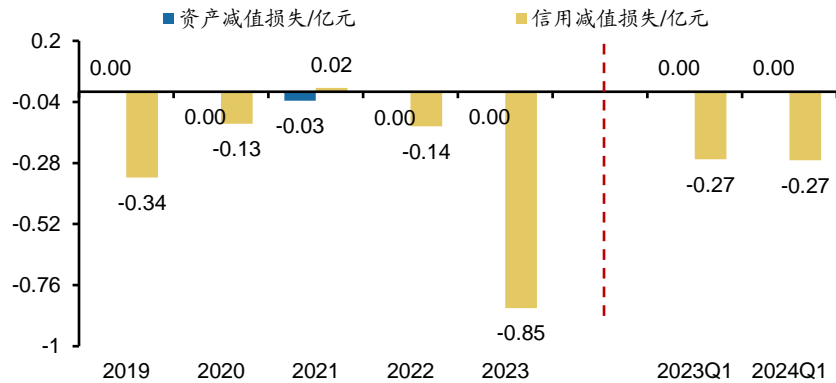
数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 27: 应收账款账龄主要在1年以内



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

图 28: 2023年公司计提信用减值损失8498万元



数据 : Wind, 广发证券发展研究中心

## 二、规模效应+高处理费+自研技术, 经营指标领先行业

### (一) 政府采购服务模式确保项目永续性, 平均单体规模近 2300 吨/日

政府采购服务模式确保项目永续性, 平均单体规模近2300吨/日规模效应显著。截至2023年底公司在建项目已全部投入运营, 垃圾焚烧处理产能达到32090吨/日, 平均单体项目规模达到2292吨/日, 远高于大部分同行业公司, 规模效应显著。产能中30040吨/日(占比93.6%)项目均采用政府采购服务的模式, 公司与当地政府相关部门签订采购垃圾处理服务协议, 由公司负责为项目筹集资金, 建设及运营垃圾焚烧发电项目, 资产确认为公司的固定资产, 相比传统BOT模式永续性更强。

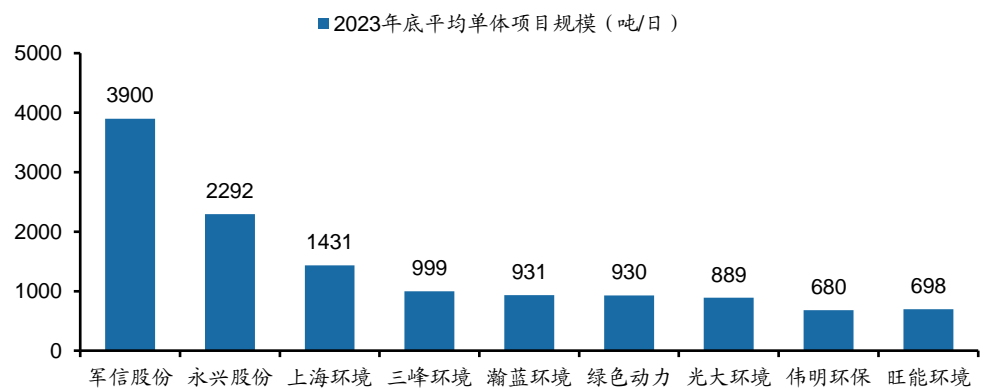
表 5: 公司项目以政府采购服务模式为主

项目简称	运营模式	运营年限	服务期	服务区域	产能(吨/日)	发电装机
李坑一厂	政府采购服务	15年	2017年1月1日-2031年 12月31日	海珠区、天河区、黄埔区、广州市越秀区、 荔湾区、白云区等	1040	1*22MW

李坑二厂	政府采购服务	25年	2014年4月25日-2039年4月24日	海珠区、天河区、黄埔区、广州市越秀区、荔湾区、白云区等	2000	2*25MW
福山一期	政府采购服务	3年	2022年2月3日-2024年2月2日	海珠区、天河区、黄埔区、广州市越秀区、荔湾区、白云区等	4000	4*25MW
南沙一期	政府采购服务	25年	2017年11月20日-2042年11月19日	广州市南沙区、番禺区等	2000	2*25MW
花城一期	政府采购服务	25年	2018年5月21日-2043年5月20日	广州市花都区等	2000	2*25MW
增城一期	政府采购服务	26年	2017年12月21日-2043年12月20日	广州市增城区、番禺区等	2000	2*22MW
从化一期	政府采购服务	28年	2017年12月22日-2045年12月21日	广州市从化区、番禺区等	1000	2*12MW
雷州项目	特许经营权	28年	2019年6月3日-2048年5月18日	广东省雷州市	1000	1*25MW
南沙二期	政府采购服务	3年	合同签署日2021年10月29日，服务期共3年	广州市越秀区、荔湾区、海珠区、天河区、黄埔区、白云区、南沙区、番禺区等	3000	2*50MW
花城二期	政府采购服务	3年	合同签署日2021年10月29日，服务期共3年	广州市越秀区、荔湾区、海珠区、天河区、黄埔区、白云区、花都区等	3000	2*50MW
增城二期	政府采购服务	3年	合同签署日2021年10月29日，服务期共3年	广州市越秀区、荔湾区、海珠区、天河区、黄埔区、白云区、增城区等	3000	2*50MW
从化二期	政府采购服务	3年	合同签署日2021年10月29日，服务期共3年	广州市越秀区、荔湾区、海珠区、天河区、黄埔区、白云区、从化区等	3000	2*50MW
福山项目	政府采购服务	3年	2021年10月29日，服务期共3年	海珠区、天河区、黄埔区、广州市越秀区、荔湾区、白云区等	4000	3*50MW
邵东项目	特许经营权	28年	合同签署日2020年12月，服务期共30年，建设期2年，运营期28年	湖南省邵东市	1050	一期15MW，二期10MW
<b>合计</b>					<b>32090</b>	

数据：招股说明书，广发证券发展研究中心

图 29：2023年底公司平均单体项目规模达2292吨/日



数据：招股说明书，各上市公司定期报告，广发证券发展研究中心

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/668005064142006106>