

长江证券承销保荐有限公司

关于武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行的

推荐工作报告

主办券商



长江证券承销保荐有限公司
CHANGJIANG FINANCING SERVICES CO.,LIMITED

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1198号28层

二零二【三】年【十一】月

目录

释义.....	1
一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见.....	2
二、关于发行人公司治理规范性的意见.....	3
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见.....	4
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见.....	4
五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见.....	6
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见.....	6
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见.....	8
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见.....	8
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见.....	8
十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见.....	12
十一、关于本次定向发行相关认购协议等法律文件合法合规性的意见.....	16
十二、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见.....	17
十三、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见.....	18
十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见.....	18
十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见.....	21
十六、关于本次定向发行对发行人影响的意见.....	21
十七、关于本次定向发行聘请第三方的意见.....	22
十八、主办券商认为应当发表的其他意见.....	23
十九、关于本次定向发行的推荐结论.....	23

释义

除非另有所指，下列词语具有如下含义：

森泰环保、公司、发行人	指	武汉森泰环保股份有限公司
长江保荐、长江承销保荐、主办券商	指	长江证券承销保荐有限公司
公司法	指	中华人民共和国公司法
证券法	指	中华人民共和国证券法
管理办法、公众公司办法	指	非上市公众公司监督管理办法
定向发行规则	指	全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则
定向发行指南	指	全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南
投资者适当性管理办法	指	全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
实际控制人、江西省国资委	指	公司实际控制人江西省国有资产监督管理委员会
控股股东、华赣环境	指	公司控股股东江西省华赣环境集团有限公司
中再生、中再生公司	指	中国再生资源开发集团有限公司，原中国再生资源开发有限公司
公司章程	指	武汉森泰环保股份有限公司章程
认购协议	指	武汉森泰环保股份有限公司定向发行认购合同
报告期、本次发行报告期	指	2021年度、2022年度、2023年1-6月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见

1、发行人是否符合《定向发行规则》第九条的规定

《定向发行规则》第九条规定：“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。

发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

森泰环保已根据《公司法》《公众公司办法》及《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》的规定制定了《公司章程》；森泰环保已建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整。

根据公司出具的说明并经查询国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、全国中小企业股份转让系统等网站，报告期内，发行人不存在因违法违规经营而受到相关部门处罚的情形。

森泰环保及其相关责任主体在本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。报告期内，森泰环保曾因公告信息披露内容有误于2021年5月7日、2021年5月11日和2021年8月5日分别对《董事、监事换届公告》、《2021年第一次临时股东大会决议公告》以及《第一大股东、控股股东变更公告》进行了更正。报告期内，森泰环保不存在因信息披露违规或违法被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

本次发行对象为公司控股股东，发行对象符合《公众公司办法》、《投资者适当性管理办法》等对投资者适当性的要求。

经核查公司提供的相关财务资料及公司出具的说明，截至2023年10月31

日，森泰环保不存在违规资金占用等公司权益被股东及其关联方严重损害且未消除的情形。经核查公司及其子公司的征信报告、天眼查报告，并根据对公司及其子公司在中国人民银行征信中心动产融资统一登记系统的查询结果以及公司出具的说明，截至 2023 年 10 月 31 日，森泰环保不存在违规对外担保且尚未解除的情形。

2、发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司是否为失信联合惩戒对象

主办券商通过查询全国法院失信被执行人信息查询系统、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国和国家企业信用信息公示系统网站，并取得公司相关主体出具的书面承诺，截至本推荐工作报告出具之日，森泰环保及其子公司、公司控股股东、实际控制人均不属于失信联合惩戒对象。

综上，主办券商认为，发行人本次发行符合《定向发行规则》第九条规定，发行人及相关主体不属于失信联合惩戒对象。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

森泰环保根据《公司法》、《公众公司办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》的规定制定了《公司章程》，章程的制定和修改合法合规。森泰环保已建立了“三会”制度，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》，明晰了各机构职责和议事规则。

森泰环保自挂牌以来，股东大会、董事会及监事会的召开、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和《公司章程》的规定；董事会在职权范围和股东大会授权范围内对审议事项作出决议，不存在代替股东大会对超出董事会职权范围和授权范围的事项进行决议的情形。

森泰环保建立了对外投资、对外担保、关联交易管理、投资者关系管理、利润分配等内部治理制度。森泰环保按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，在制度基础上保证了公司资产的安全。

森泰环保根据现有章程和内部管理制度采取了有效措施，规范股东、控股股东及实际控制人的行为，防止股东及其关联方以各种形式占用或者转移公司的资

金、资产及其他资源。公司的关联交易遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，保证交易公平、公允，维护公司的合法权益。

森泰环保在章程中约定了纠纷解决机制，股东有权按照法律、行政法规和公司章程的规定，通过司法救济途径保护其合法权益。森泰环保建立了投资者关系管理的相关制度，在制度上保证了投资者的合法权益。

综上，主办券商认为，森泰环保公司治理比较规范，不存在违反《公司法》、《管理办法》第二章、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见

根据《管理办法》第四十九条的规定，“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计超过二百人的，应当持申请文件向全国股转系统申报，中国证监会基于全国股转系统的审核意见依法履行注册程序。

股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过二百人的，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。”

公司本次发行前股东人数为 59 名，其中包括自然人股东 54 名、法人股东 5 名；本次发行对象 1 名，为在册股东。本次定向发行后，股东人数累计未超过 200 人。

综上，主办券商认为，森泰环保本次定向发行后累计股东人数未超过 200 人，符合《管理办法》中关于豁免向中国证监会申请注册的条件。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

1、发行人报告期内的信息披露情况

报告期内，森泰环保因公告信息披露内容有误于 2021 年 5 月 7 日、2021 年 5 月 11 日和 2021 年 8 月 5 日分别对《董事、监事换届公告》、《2021 年第一次临时股东大会决议公告》以及《第一大股东、控股股东变更公告》进行更正。除

除此之外，森泰环保及相关责任主体基本能够按照《管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

2、发行人关于本次定向发行的信息披露情况

森泰环保本次定向发行严格按照《管理办法》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第3号——定向发行说明书和发行情况报告书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第4号——定向发行申请文件》、《定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》等规定履行了信息披露义务。具体情况如下：

(1) 2023年8月10日，森泰环保召开了公司第四届董事会第八次会议及公司第四届监事会第三次会议，审议并通过了定向发行说明书及相关议案，并于同日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台（<http://www.neeq.com.cn/>）披露了《第四届董事会第八次会议决议公告》、《第四届监事会第三次会议决议公告》、《股票定向发行说明书》、《监事会关于公司股票定向发行的书面审核意见》及《关于召开2023年第五次临时股东大会通知公告》等公告。

(2) 2023年8月22日，因公司控股股东尚未完成对本次定向发行方案的内部决策流程，森泰环保将拟审议本次发行方案的2023年第五次临时股东大会延期至2023年8月30日召开，并于同日披露了《关于2023年第五次临时股东大会延期召开公告》。

(3) 2023年8月28日，由于公司控股股东正在履行对本次定向发行方案的内部决策流程，公司预计无法按期召开2023年第五次临时股东大会，取消了原定于2023年8月30日召开的2023年第五次临时股东大会，同时披露了《关于取消召开2023年第五次临时股东大会的公告》。

(4) 2023年10月18日，因本次定向发行数量、发行对象、募集资金金额等进行了调整，森泰环保召开公司第四届董事会第十次会议及公司第四届监事会第五次会议审议并通过了调整后的定向发行说明书及相关议案。森泰环保并于同日披露了《第四届董事会第十次会议决议公告》、《第四届监事会第五次会议决

议公告》、《股票定向发行说明书（第一次修订）》、《关于股票定向发行说明书调整的说明公告》、《监事会关于公司股票定向发行的书面审核意见》及《关于召开 2023 年第六次临时股东大会通知公告》等公告。

(5) 2023 年 11 月 3 日，森泰环保召开了公司 2023 年第六次临时股东大会，审议并通过了调整后的定向发行说明书及相关议案，并于 2023 年 11 月 6 日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露了《2023 年第六次临时股东大会决议公告》。

综上，主办券商认为，除上述公告更正事宜外，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于本次定向发行现有股东优先认购安排合法合规性的意见

公司现行有效的《公司章程》第二十一条规定：因非公开发行股份原因增加资本的，在册股东不享有股份优先认购权。

另外，根据《公众公司办法》和《定向发行规则》的相关规定，公司应当在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。公司已召开第四届董事会第十次会议、第四届监事会第五次会议和 2023 年第六次临时股东大会，审议通过了《关于本次股票定向在册股东不享有优先认购权的议案》。因此，本次发行公司现有股东无优先认购权。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行现有股东优先认购安排符合《管理办法》、《定向发行规则》等规范性要求。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《公众公司办法》第四十三条规定，“本办法所称定向发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过 200 人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

(一) 公司股东；

(二) 公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

(三) 符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合本条第二款第(三)项规定的投资者合计不得超过 35 名。”

《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》第四条规定，“投资者参与创新层股票交易应当符合下列条件：

(一) 实收资本或实收股本总额 100 万元人民币以上的法人机构；

(二) 实缴出资总额 100 万元人民币以上的合伙企业；

(三) 申请权限开通前 10 个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币 100 万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。”

本次发行对象为 1 名，为公司控股股东江西省华赣环境集团有限公司，统一社会信用代码 91360000MA389LGT56，系境内国有法人，实际控制人为江西省国有资产监督管理委员会。发行对象具体情况如下：

公司名称	江西省华赣环境集团有限公司
法定代表人	肖利平
统一社会信用代码	91360000MA389LGT56
主体类型	其他有限责任公司
注册资本	叁拾亿元整
成立日期	2018 年 12 月 6 日
住所	江西省南昌市南昌经济技术开发区枫林大道 568 号
经营范围	大气污染防治、水污染防治、土壤污染防治；垃圾处理、固废处置；流域治理；环保技术研发；环保装备制造；环保新能源研发、生产及应用；环保产业信息化建设；生态修复；环境工程监理；环境质量监测、环境影响评价；环境权益交易；碳资产管理；环保产业投融资、环保基金管理；环保产业园区建设、运营及管理。

本次发行对象华赣环境为公司控股股东，与在册股东南昌九畴投资合伙企业

(有限合伙)存在一致行动关系,公司董事、董事长洪平为华赣环境的副总经理,公司监事、监事会主席黄园为华赣环境投资部经理。除此之外,上述发行对象与挂牌公司、其他董事、监事、高级管理人员、公司其他股东无其他关联关系。

综上,主办券商认为,森泰环保本次发行对象符合中国证监会及全国股转公司关于投资者适当性制度的有关规定。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

主办券商通过查询全国法院失信被执行人信息查询系统、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国和国家企业信用信息公示系统,并取得了发行对象出具相关书面承诺,了解到本次发行对象不属于失信联合惩戒对象。

根据本次发行对象做出的承诺,本次发行对象不属于单纯以认购股份为目的而设立且不具有实际经营业务的公司法人、合伙企业等持股平台,不存在以协议、委托、信托或其他方式为他人持股或受托代持的情形。

综上,主办券商认为,本次发行对象不属于失信联合惩戒对象及持股平台,不存在股权代持情况。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次定向发行认购对象以现金方式认购。根据本次发行对象出具的承诺以及《定向发行认购合同》,本次发行对象用于认购的资金均来源于其自有资金或合法自筹资金,资金来源合法合规,并拥有完全的、有效的处分权;发行对象不存在通过非法对外募集资金、结构化安排或者从公司及其子公司获得任何形式的财务资助用于本次认购的情形。

因此主办券商认为,本次发行对象的认购资金来源合法合规。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

1、本次定向发行决策程序是否合法合规的说明

发行人本次定向发行决策程序如下:

(1) 2023年8月10日，森泰环保召开了第四届董事会第八次会议，会议审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票定向发行在册股东不享有优先认购权的议案》、《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》、《关于根据定向发行结果修改<公司章程>的议案》、《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理股票定向发行相关事宜的议案》、《关于提请召开公司2023年第五次临时股东大会的议案》。

本次发行对象华赣环境的关联方董事洪平在第四届董事会第八次会议上对《关于公司股票定向发行说明书的议案》以及《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》回避表决。

(2) 2023年8月10日，森泰环保召开了第四届监事第三次会议，会议审议通过了《关于公司股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票定向发行在册股东不享有优先认购权的议案》、《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》、《关于根据定向发行结果修改<公司章程>的议案》、《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》。

本次发行对象华赣环境的关联方监事黄园在第四届监事会第三次会议上对《关于公司股票定向发行说明书的议案》以及《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》回避表决。

(3) 2023年8月22日，因公司控股股东尚未完成对本次定向发行方案的内部决策流程，森泰环保将拟审议本次发行方案的2023年第五次临时股东大会延期至2023年8月30日召开。2023年8月28日，由于公司控股股东正在履行对本次定向发行方案的内部决策流程，公司预计无法按期召开2023年第五次临时股东大会，森泰环保取消了2023年第五次临时股东大会的召开。

(4) 2023年10月18日，因本次发行对象及发行数量、募集资金金额等发生调整，森泰环保召开第四届董事会第十次会议，对调整后的定向发行说明书及相关议案进行了审议。会议重新审议并通过了《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票定向发行在册股东不享有优先认购权的议案》、《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》、《关于根据定向发

行结果修改<公司章程>的议案》、《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理股票定向发行相关事宜的议案》、《关于提请召开公司 2023 年第六次临时股东大会的议案》。

本次发行对象华赣环境的关联方董事洪平在第四届董事会第十次会议上对《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》以及《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》回避表决。

(5) 2023 年 10 月 18 日, 因本次发行对象及发行数量、募集资金金额等发生调整, 森泰环保召开第四届监事会第五次会议, 对调整后的定向发行说明书及相关议案进行了审议。会议重新审议并通过了《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票定向发行在册股东不享有优先认购权的议案》、《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》、《关于根据定向发行结果修改<公司章程>的议案》、《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》。

本次发行对象华赣环境的关联方监事黄园在第四届监事会第五次会议上对《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》以及《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》回避表决。

(6) 2023 年 11 月 3 日, 森泰环保召开了 2023 年第六次临时股东大会。出席本次会议并具有表决权的股东审议通过了《关于调整后的股票定向发行说明书的议案》、《关于本次股票定向发行在册股东不享有优先认购权的议案》、《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》、《关于根据定向发行结果修改<公司章程>的议案》、《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》、《关于授权董事会全权办理股票定向发行相关事宜的议案》。

本次发行对象在册股东华赣环境及其一致行动人南昌九畴投资合伙企业(有限合伙)对《关于调整后的股票定向发行说明书的议案》以及《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》回避表决。

综上, 主办券商认为发行人本次定向发行的审议程序合法合规。

2、本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经主办券商查询公司在全国股转系统信息披露平台公开披露的信息，并根据公司出具的说明，森泰环保在审议本次发行方案的董事会会议召开时不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，亦不存在违反《非上市公众公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定的事项。

综上，主办券商认为发行人本次定向发行不涉及连续发行的情形。

3、本次发行中发行人及发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

公司属于国有控股企业，控股股东为华赣环境，上级管理机构为江西省投资集团有限公司，为江西省国有资产监督管理委员会直接管理的省属企业。华赣环境同时为公司本次发行对象。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第四十六条以及《江西省国资委关于公布第一批审批、核准、备案事项放权结果的通知》（赣国资法规字【2014】35号），二级及以下企业国有资本金变动的事前备案或审批事项下放，由集团公司进行备案或审批。同时，根据江西省投资集团有限公司印发的《江西省投资集团有限公司投资管理办法》，对于华赣环境单项股权投资1亿元及以下的“大气、水、土壤、声光污染防治，农村面源污染防治，垃圾处理，固废处置，流域治理，生态修复，环保装备制造，环境服务类，环保科技、碳资产管理”范围内的对外投资，授权华赣环境进行投资管理。

根据华赣环境印发的《江西省华赣环境集团有限公司投资管理办法(试行)》，“公司本部投资资金在1000万元以上至2亿元以下的单个固定资产投资项目，或认缴投资资金在1000万元以上至2亿元以下的单个股权投资项目，由投资决策委员会决策；”故本次定向发行需由华赣环境投资决策委员会进行投资决策，并报江西省投资集团有限公司备案。

2023年10月16日，华赣环境投资决策委员会审议通过关于以非公开协议方式对森泰环保增资的事项，同意森泰环保以非公开协议方式向华赣环境发行股份，暨华赣环境对森泰环保增资9,480.90万元认购森泰环保定向发行5,610.00万股股票。

2023年10月20日，江西省投资集团有限公司完成本次定向发行备案程序。

综上，主办券商认为，森泰环保本次定向发行决策程序符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，不存在连续发行情形，并已按照规定履行了国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

十、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

1、关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

公司本次发行价格综合考虑了公司所处行业、每股净资产、前次发行价格、股票二级市场交易价格以及公司成长性等因素，并与投资者协商确定。

2023年8月10日，森泰环保召开了第四届董事会第八次会议及第四届监事会第三次会议，会议审议通过了包含本次股票发行价格在内的《关于公司股票定向发行说明书的议案》等议案。

2023年10月18日，因本次发行方案调整，森泰环保召开第四届董事会第十次会议及第四届监事会第五次会议审议通过了包含本次股票发行价格在内的《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》等议案，本次发行方案调整不涉及本次发行价格的调整。

2023年11月3日，森泰环保召开了2023年第六次临时股东大会，出席本次会议并具有表决权的股东审议通过了包含本次股票发行价格在内的《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》等议案。

综上，包含本次股票发行价格在内的股票发行方案已经公司董事会、股东大会审议通过，上述会议的召集、召开程序，出席会议人员及召集人资格、会议的表决程序等均符合《公司法》、《公司章程》的规定。

因此，发行人本次股票发行定价方式和定价过程合法合规。

2、关于定价合理性的说明

本次发行股票的价格为1.69元/股。

（1）每股净资产

截至 2022 年 12 月 31 日，公司经审计的归属于母公司所有者的净资产为 171,894,088.52 元，经审计的每股净资产为 1.61 元。截至 2023 年 6 月 30 日，公司未经审计的归属于母公司所有者的净资产为 172,740,204.73 元，每股净资产为 1.62 元。

公司本次定向发行的价格为 1.69 元/股，高于最近一年及一期的每股净资产。

（2）股票二级市场交易价格

目前，公司股票在二级市场采用集合竞价方式转让。根据东方财富 Choice 软件查询，2022 年度公司股票无集合竞价交易成交，2023 年 1 月 1 日至 2023 年 8 月 9 日（即本次发行董事会召开日前一交易日）仅 7 月 7 日和 7 月 14 日两个交易日有集合竞价交易成交，收盘价分别为 1.69 元/股和 1.70 元/股。2023 年 6 月 19 日至 7 月 14 日，公司股票在二级市场存在大宗交易情况，大宗交易价格为 1.69 元/股。

自 2023 年 8 月 10 日至公司审议调整后发行方案的董事会召开日即 2023 年 10 月 18 日，公司股票仅 2023 年 8 月 10 日及 8 月 21 日两个交易日有集合竞价交易少量成交，收盘价分别为 1.00 元/股和 1.50 元/股，成交量分别为 100 股和 200 股。

因公司二级市场集合竞价成交数量较少，无较大参考意义，但公司本次定向发行价格与公司二级市场大宗交易价格一致。

（3）前次股票发行价格

公司自挂牌以来已完成过三次股票定向发行。

公司于 2015 年 9 月 23 日经第一届董事会第七次会议审议通过，启动第一轮股票发行，发行价格为 4 元/股，发行对象为公司董事、监事、高级管理人员以及核心员工等 20 名投资者，发行股份数为 327 万股，募集资金总额为 1,308 万元。此次股票发行已于 2015 年 12 月 4 日完成。

公司于 2015 年 12 月 14 日经第一届董事会第八次会议审议通过，启动第二

轮股票发行，发行价格为 4.5 元/股，发行对象为做市商等 2 名机构投资者，发行股份数为 100 万股，募集资金总额为 450 万元。此次股票发行已于 2016 年 3 月 17 日完成。

公司于 2017 年 5 月 23 日经第一届董事会第二十四次会议审议通过，启动第三轮股票发行，发行价格为 2.5 元/股，发行对象为中再生、做市商招商证券、董事、监事、高级管理人员以及核心员工等 12 名投资者，发行股份数为 3,286.50 万股，募集资金总额为 8,216.25 万元。此次股票发行已于 2017 年 12 月 22 日完成。

由于公司在挂牌后进行过三次权益分派（具体见下文），因此第一轮、第二轮、第三轮股票发行除权除息后的发行价格分别为 1.25 元/股，1.41 元/股、1.42 元/股。公司本次定向发行价格高于除权除息后的前次发行价格。

（4）报告期内权益分派情况

公司本次发行报告期内无权益分派情况。公司挂牌以来进行过三次权益分派，具体情况如下：

①2015 年年度权益分派

经公司 2015 年年度股东大会审议通过，以公司现有总股本 16,600,000 股为基数，向全体股东每 10 股转增 8 股，（其中以公司股东溢价增资所形成的资本公积金每 10 股转增 8 股，不需要纳税；以其他资本公积每 10 股转增 0 股，需要纳税），派 0.20 元人民币现金。本次权益分派已于 2016 年 4 月 25 日实施完毕。

②2017 年年度权益分派

经公司 2017 年年度股东大会审议通过，以公司现有总股本 62,745,000 股为基数，向全体股东每 10 股转增 7 股（其中以股票发行溢价所形成的资本公积金每 10 股转增 7 股，不需要纳税；以其他资本公积每 10 股转增 0 股，需要纳税），派 0.20 元人民币现金。本次权益分派已于 2018 年 5 月 24 日实施完毕。

③2018 年年度权益分派

经公司 2018 年年度股东大会审议通过，以公司现有总股本 106,666,500 股为

基数，向全体股东每 10 股派 0.42 元人民币现金。本次权益分派已于 2019 年 7 月 11 日实施完毕。

公司上述权益分派已实施完毕，对本次股票发行不构成影响，无需对本次发行数量及发行价格进行相应调整。公司本次发行董事会决议日至本次新增股份认购股权登记日期间，公司预计不会实施权益分派事项，无需对发行数量和发行价格做相应调整。

综上所述，本次发行价格综合考虑了公司所处行业、每股净资产、前次发行价格、股票二级市场交易价格以及公司成长性等因素，并与投资者协商确定，定价合理。

3、关于本次定向发行是否适用《企业会计准则第 11 号--股份支付》的说明

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

本次定向发行不适用股份支付，主要理由为：

(1) 根据公司与发行对象签订的股份认购合同，本次定向发行不涉及公司换取职工服务及股权激励的情形，不存在业绩承诺等其他涉及股份支付的履约条件；

(2) 本次定向发行价格以经审计的每股净资产为基础，综合考虑了公司所处行业、每股净资产、前次发行价格、股票二级市场交易价格以及公司成长性等因素，并与投资者协商确定，发行定价公允。

因此，本次定向发行不适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》，不涉及股份支付情形。

4、董事会决议日至新增股票登记日期间预计是否将发生权益分派，是否会导致发行数量和发行价格做相应调整

根据森泰环保出具的说明，董事会决议日至新增股票登记日期间公司预计不会发生权益分派，不会导致发行数量和发行价格做相应调整。

综上，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发行价格不存在显失公允，不存在损害公司及股东利益的情况。

十一、关于本次定向发行相关认购协议等法律文件合法合规性的意见

1、关于认购协议等法律文件合法合规性的说明

2023年8月10日，森泰环保召开了第四届董事会第八次会议和第四届监事会第三次会议，会议审议通过了《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》。2023年10月18日，因本次发行方案中的发行对象进行了调整，森泰环保召开第四届董事会第十次会议和第四届监事会第五次会议重新审议通过了《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》。

森泰环保于2023年10月18日在全国股转系统信息披露平台披露了本次发行方案调整后的《股票定向发行说明书（第一次修订）》，其中对于股份认购协议主要条款进行了摘录。

根据森泰环保披露的股票定向发行说明书文件以及森泰环保与发行对象签署的认购协议，认购协议对合同主体、认购数量、认购价格、认购方式、支付方式、限售安排、生效条件、发行终止后的退款及补偿安排、违约责任及争议解决方式等做出了明确约定，同时认购协议也列示了本次发行认购的风险揭示条款。

2023年11月3日，森泰环保召开了2023年第六次临时股东大会，出席本次会议并具有表决权的股东审议通过了《关于与发行对象签署附生效条件的股份认购协议的议案》。

因此，本次发行认购协议具备法定条款，不存在违反法律、法规的强制性规定和损害社会公共利益的情形，不存在损害公司以及公司股东利益的情形，股份认购合同合法有效，且已经履行公司相关审议程序。

2、关于特殊投资条款的说明

根据森泰环保与发行对象签署的认购协议、公司与发行对象出具的说明承诺，确认本次定向发行认购协议中不存在业绩或经营承诺及补偿、股份回购等特

殊条款。

根据公司与发行对象签署的认购协议，其中亦不存在以下条款：

（1）发行人作为特殊投资条款的义务承担主体或签署方，但在发行对象以非现金资产认购等情形中，发行人享有权益的除外；

（2）限制发行人未来股票发行融资的价格或发行对象；

（3）强制要求发行人进行权益分派，或者不能进行权益分派；

（4）发行人未来再融资时，如果新投资方与发行人约定了优于本次发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行的发行对象；

（5）发行对象有权不经发行人内部决策程序直接向发行人派驻董事，或者派驻的董事对发行人经营决策享有一票否决权；

（6）不符合法律法规关于剩余财产分配、查阅、知情等相关权利的规定；

（7）触发条件与发行人市值挂钩；

（8）中国证监会或全国股转公司认定的其他情形。

综上，主办券商认为，本次定向发行认购协议等法律文件符合《合同法》、《定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十二、关于本次定向发行新增股票限售安排合法合规性的意见

本次股票发行的新增股份登记在中国证券登记结算有限公司北京分公司。

1、法定限售情况

本次发行对象为公司控股股东华赣环境，非公司董事、监事、高级管理人员，无需法定限售。

2、自愿限售情况

根据认购协议，本次发行对象认购的股份无自愿限售安排。

综上，主办券商认为，本次定向发行新增股票限售安排符合《公司法》等规范性要求。

十三、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

森泰环保《募集资金管理制度》已于2016年9月9日经公司第一届董事会第十六次会议审议通过，并经2016年第三次临时股东大会审议通过后实施，具体内容详见公司于2016年9月12日在全国股转系统信息披露平台披露的《募集资金管理制度》。该制度对募集资金的存储、使用、变更、管理和监督进行规定，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求。

2023年10月18日，森泰环保召开第四届董事会第十次会议，根据调整后的发行方案审议通过了《关于设立募集资金专户并签署三方监管协议的议案》，并提交于2023年11月3日召开的2023年第六次临时股东大会审议通过。

根据上述审议结果，森泰环保已为本次定向发行开立了募集资金专项账户，该募集资金专项账户作为认购账户，不得存放非募集资金或用作其他用途。公司将会在本次发行认购结束后，与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议对本次发行的募集资金进行专户管理，保证募集资金的使用不违反全国股转系统的相关规定。

综上，主办券商认为，森泰环保已建立了募集资金管理制度，本次发行设立募集资金专项账户的事项已履行相关审议程序。

十四、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

本次发行股票的种类为人民币普通股。本次发行股票数量不超过5,610万股，预计募集资金总额不超过9,480.9万元，具体发行股份数量及募集资金总额以实际认购结果为准。

根据公司披露的《股票定向发行说明书》，公司本次发行募集资金的使用主体为森泰环保，募集资金用途为补充流动资金、偿还借款与银行贷款。如最终未能足额募集，则实际募集金额将优先用于偿还借款与银行贷款，剩余部分（如有）用于补充流动资金。

(1) 本次发行募集资金用于补充流动资金的金额预计为3,980.9万元，具体

明细如下：

序号	预计明细用途	拟投入金额（元）
1	支付职工薪酬	10,000,000
2	支付供应商款项	29,809,000
合计	-	39,809,000

（2）本次发行募集资金用于偿还借款与银行贷款的金额为 5,500 万元，具体明细如下：

序号	债权人名称	借款/银行贷款发生时间	借款/银行贷款总额（元）	当前余额（元）	拟偿还金额（元）	借款/银行贷款实际用途
1	江西华赣环境集团有限公司	2023年4月28日	4,000,000	4,000,000	4,000,000	公司经营
2	江西华赣环境集团有限公司	2023年6月19日	10,000,000	10,000,000	10,000,000	公司经营
3	江西华赣环境集团有限公司	2023年6月30日	7,350,000	7,350,000	7,350,000	公司经营
5	江西华赣环境集团有限公司	2023年7月4日	2,450,000	2,450,000	2,450,000	公司经营
6	叶庆华	2023年6月29日	1,600,000	1,600,000	1,600,000	公司经营
7	杨文斌、官圣灵	2023年6月30日	2,400,000	2,400,000	2,400,000	公司经营
8	中国再生资源开发有限公司	2021年8月6日	7,000,000	7,000,000	7,000,000	公司经营
9	中国再生资源开发有限公司	2021年8月18日	11,220,000	11,220,000	11,220,000	公司经营
10	汉口银行股份有限公司科技融服务中心	2021年5月19日	20,000,000	19,600,000	8,980,000	公司经营
合计	-	-	66,020,000	65,620,000	55,000,000	-

上表中公司于 2021 年 8 月 6 日及 8 月 18 日向中国再生资源开发有限公司的借款合计 1,822 万元为公司向时任控股股东的关联方中国再生资源开发有限公司申请的经营资金资助，该事项经公司第三届董事会第七次会议及 2021 年第五次临时股东大会审议通过；公司于 2023 年 6 月 30 日及 7 月 4 日向华赣环境的借款合计 980 万元、于 2023 年 6 月 29 日向关联股东叶庆华的借款 160 万元、于 2023 年 6 月 30 日向关联股东杨文斌、官圣灵的借款 240 万元事项已由公司第四届董事会第七次会议及 2023 年第四次临时股东大会审议通过；公司于 2023 年 4 月

28日及6月19日向华赣环境的借款合计1,400万元事项经公司第四届董事会第四次会议审议通过。上述借款均为公司为业务发展需要而向股东借入的经营流动资金。

公司属于环保行业水污染治理细分领域，以工业与工业园环境综合治理服务为品牌核心，聚焦县域经济，为政府机构、企业事业单位提供专业的水环境治理服务。公司主要开展以涵盖工业、工业园（集聚区）、城乡一体化区域内污水处理项目投资建设、设计与技术咨询、第三方运营以及环保专用设备研制为主的环保水处理综合服务业务。公司所处行业为资金密集型行业，开展环保建设项目的资金需求较高。

根据公司披露的2023年半年度报告（未经审计），截至2023年6月30日，公司合并报表资产负债率为71.86%，负债总额452,026,578.90元，其中应付账款112,154,510.95元，长期借款136,198,432.53元，一年内到期的非流动负债76,410,667.90元，上述三项负债占到公司负债总额的71.85%。

公司本次股票定向发行的募集资金主要用于补充流动资金、偿还借款与银行贷款。通过本次股票发行，一方面公司可以补充营运资金，减轻资金压力，降低负债并优化资产负债结构，降低财务成本，消化内部压力，提升经营效率。另一方面，随着公司于2023年1月完成控制股东、实际控制人变更事项，经营逐渐企稳、业务逐步恢复，2023年上半年经营业绩同比去年扭亏为盈，通过本次发行募集资金，有利于公司进一步扭转经营局势并激发形成新资源背景下企业高质量发展新动能，为公司未来的发展提供有力支撑。因此本次募集资金具有必要性及合理性，符合公司与全体股东的利益。

根据《股票定向发行说明书》及挂牌公司出具的承诺，本次募集资金用途不存在用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资情况；不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司情形；不存在用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易情况；不存在通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途的情形；不存在用于投向房地产理财产品、购买住宅房产或从事房地产开发业务的情况；不存在购置工业楼宇或办公用房的情况；不存在宗教投资情形。

综上，主办券商认为，本次定向发行募集资金用途符合信息披露要求，符合《定向发行规则》第二十一条的规定。

十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

本次发行报告期内，发行人无前次股票发行募集资金使用情况。

十六、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对发行人经营管理的影响

本次股票发行完成后，公司的控股股东、实际控制人均未发生变化，公司的董事会、监事会成员亦未发生变动。本次募集资金用于补充公司流动资金和偿还借款与银行贷款，有利于增加公司净资产，优化财务结构，提高公司整体经营能力和综合竞争力，为公司持续经营提供更强的资金保障，促进公司持续健康发展。

（二）本次定向发行后发行人财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

1、对财务状况的影响

本次定向发行完成后，公司总资产、净资产、每股净资产均将有所增加，营运资金将得到有效补充，资产负债率会有所下降，为公司持续发展提供有利保障。

2、对盈利能力的影响

本次定向发行完成后，由于公司净资产和总股本增加，短期内可能摊薄每股收益和净资产收益率。但从长期来看，公司营运资金得到补充，经营规模扩大，有利于提升公司的市场竞争力以及盈利能力，公司财务结构将得到显著优化。

3、对现金流量的影响

公司本次募集资金不超过 9,480.9 万元，均为现金认购。本次发行完成后，公司货币资金增加，公司筹资活动产生的现金净流量增加，现金流将得到有效补充，公司资金短缺情况将获得缓解。

（三）发行人与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况

本次定向发行后，公司的控股股东保持不变，不会影响公司生产经营的独立性，也不会导致与控股股东及其关联人之间的关联交易增加。本次定向发行后，公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等方面不会发生变化。

（四）发行对象以资产认购发行人股票的行为是否导致增加本公司的债务或者或有负债

本次发行为现金认购，不存在发行对象以资产认购股票的情况。

（五）本次定向发行前后发行人控制权变动情况

本次发行前，公司控股股东为华赣环境，实际控制人为江西省国有资产监督管理委员会。华赣环境直接持有公司股份 54,400,000 股，持股比例 51.00%，其一致行动人南昌九畴投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份 23,162,350 股，持股比例 21.71%，本次发行前华赣环境及其一致行动人合计持有公司股份比例为 72.71%。

公司本次定向发行股份数量不超过 5,610 万股，均由华赣环境认购。如本次发行股票全额认购，本次发行完成后，实际控制人通过控股股东华赣环境与其一致行动人九畴基金分别持有公司股份 110,500,000 股、23,162,350 股，分别占公司发行后总股份数的 67.89%、14.23%，合计 133,662,350 股，占发行后总股份数的 82.11%。

因此，本次发行完成后，公司控股股东仍为华赣环境，公司实际控制人仍为江西省国有资产监督管理委员会。本次发行不会导致公司控制权发生变化。

（六）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次发行完成后，公司获得的募集资金将用于偿还借款与银行贷款和补充流动资金。公司流动资金得到补充后，将更有利于公司开展业务，扩大生产经营规模。本次发行完成后，原有其他股东的持股比例被稀释，但是由于本次发行扩大了总资产和净资产规模，资产负债率进一步下降，财务结构得到优化，有利于降低公司财务风险，所有者权益将有所提升，对其他股东权益有积极影响。

十七、关于本次定向发行聘请第三方的意见

在本次定向发行业务中，主办券商不存在有偿聘请第三方的行为。主办券商已建立聘请第三方的相关内部机制。如存在相关聘请事项，我公司合规管理部将按照规定对相关聘请事项，包括聘请流程、聘请协议等，进行合规审查，并经合规负责人审批。

根据森泰环保出具的《关于是否聘请第三方机构或个人的声明和承诺》，“森泰环保在进行本次定向发行过程中，除聘请主办券商、律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构以外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为”，确认公司在本次定向发行过程中，不存在聘请其他第三方机构或个人的行为。

综上，在本次定向发行过程中，主办券商、森泰环保并未直接或间接有偿聘请其他第三方，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。

十八、主办券商认为应当发表的其他意见

1、本次定向发行相关特有风险的说明

本次股票定向发行能否取得全国中小企业股份转让系统出具的同意定向发行的函存在不确定性，且最终缴款验资金额及股份登记的时间也存在不确定性。除上述风险外，本次股票发行不存在其他特有风险。

2、本次定向发行前后发行人控制权变动情况

本次发行前，公司控股股东为华赣环境，实际控制人为江西省国有资产监督管理委员会。华赣环境直接持有公司股份 54,400,000 股，持股比例 51.00%，其一致行动人南昌九畴投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份 23,162,350 股，持股比例 21.71%，本次发行前华赣环境及其一致行动人合计持有公司股份比例为 72.71%。

公司本次定向发行股份数量不超过 5,610 万股，均由华赣环境认购。如本次发行股票全额认购，本次发行完成后，实际控制人通过控股股东华赣环境与其一致行动人九畴基金分别持有公司股份 110,500,000 股、23,162,350 股，分别占公司发行后总股份数的 67.89%、14.23%，合计 133,662,350 股，占发行后总股份数

的 82.11%。

因此，本次发行完成后，公司控股股东仍为华赣环境，公司实际控制人仍为江西省国有资产监督管理委员会。本次发行不会导致公司控制权发生变化。

十九、关于本次定向发行的推荐结论

受森泰环保的委托，长江承销保荐作为本次定向发行工作的主办券商，本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险等进行了充分的尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行的有关事项严格履行了内部审核程序，并得出以下推荐结论：

主办券商认为，发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《定向发行规则》等法律法规及规范性文件中关于定向发行普通股的相关要求。因此，长江承销保荐愿意推荐发行人本次定向发行，并承担相关推荐责任。

（本页无正文，系《长江证券承销保荐有限公司关于武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》的签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）签字： 

项目负责人签字： 

长江证券承销保荐有限公司

2023年11月22日

