



关于对瀚蓝环境股份有限公司
重大资产购买草案信息披露的
问询函的回复

华兴专字[2024]24009010032号

华兴会计师事务所（特殊普通合伙）



华兴会计师事务所（特殊普通合伙） HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址：福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

关于对瀚蓝环境股份有限公司

重大资产购买草案信息披露的问询函的回复

华兴专字[2024]24009010032号

上海证券交易所：

贵所于2024年11月28日出具的《关于对瀚蓝环境股份有限公司重大资产购买草案信息披露的问询函》（上证公函【2024】3689号）（以下简称“问询函”）已收悉。华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“会计师”）作为瀚蓝环境股份有限公司本次重大资产购买交易的会计师，对审核问询函中提出的有关问题进行了逐项核查和落实，现向贵所提交书面回复。

如无特别说明，本回复中使用的简称或名词释义与《瀚蓝环境股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”）一致。本回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

问题 1. 关于偿债能力。

草案显示，瀚蓝（佛山）投资有限公司（以下简称瀚蓝佛山）拟向其境外全资子公司瀚蓝香港增资至总股本不超过 113 亿元港币（或人民币 105 亿元），用于支付本次私有化交易对价，资金来源为公司自有资金、自筹资金。本次交易后，公司 2023 年度资产负债率将从 64.13% 上升至 75.60%、2024 年 6 月 30 日资产负债率将从 64.01% 上升至 74.94%。

请公司：（1）结合公司收购标的公司后合并报表的主要财务指标、存量及增量的有息负债规模、利息费用、债务到期情况等，量化分析测算合并后公司还本付息的安排；（2）进一步评估上述大额资金支出对公司现金流的潜在影响，说明是否存在流动性风险、是否影响公司正常的投资和经营活动，并充分提示风险。请独立财务顾问和会计师发表意见。

【回复】



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(一) 结合公司收购标的公司后合并报表的主要财务指标、存量及增量的有息负债规模、利息费用、债务到期情况等, 量化分析测算合并后公司还本付息的安排

1、公司收购标的公司后合并报表的主要财务指标

根据《备考审阅报告》, 本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下表所示:

单位: 万元

项目	2024年1-6月/2024年6月30日			2023年/2023年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	增长率	交易前	交易后 (备考)	增长率
营业收入	582,429.78	776,354.26	33.30%	1,254,128.90	1,703,472.82	35.83%
营业成本	400,802.38	502,284.28	25.32%	938,151.89	1,205,021.45	28.45%
营业利润	109,015.54	149,798.86	37.41%	182,199.72	263,320.09	44.52%
净利润	88,557.66	120,988.76	36.62%	146,964.89	213,093.93	45.00%
归属于母公司 股东的净利润	88,713.46	105,015.84	18.38%	142,963.98	175,914.40	23.05%
基本每股收益 (元)	1.09	1.29	18.35%	1.75	2.16	23.43%
资产负债率	64.01%	74.94%	-	64.13%	75.60%	-

根据《备考审阅报告》, 本次交易完成后, 短期内上市公司资产负债率会有一定幅度上升, 但同时上市公司营业收入、净利润、归属于母公司股东的净利润、基本每股收益将进一步增长, 上市公司通过日常经营收益偿还债务的能力将得到进一步增强。本次交易完成后, 随着公司资源整合, 集团通过资金统筹管理提高资金使用效率, 利用自身存量资金逐步偿还因并购产生的增量有息负债, 公司整体资产负债率将逐步恢复至正常水平。

2、存量及增量的有息负债规模、利息费用、债务到期情况, 量化分析测算合并后公司还本付息的安排

根据《备考审阅报告》, 截至2024年6月30日, 上市公司存量及增量的有息负债的本金规模如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 亿元

项目	2024年6月30日	
	交易前	交易后(备考)
短期借款	21.53	31.97
一年内到期的非流动负债	21.16	36.22
其他流动负债	5.00	5.00
长期借款	97.23	259.77
应付债券	20.00	20.00
合计	164.91	352.95
其中: 存量有息负债金额	164.91	291.95
新增并购贷款金额	-	61.00

(1) 截至2024年6月30日, 上市公司在合并标的公司后, 存量有息负债的规模为291.95亿元, 其中: 中期票据、超短期融资券及流动资金贷款等可到期接续的有息负债余额约128.23亿元。上市公司目前储备的融资工具较多, 未使用融资余额超过190.00亿元(不含并购贷款授信), 其中: 金融机构授信未使用额度超过150.00亿元、中期票据注册可用额度20.00亿元、超短期融资券可用额度20.00亿元, 完全能覆盖上述中期票据、超短期融资券及流动资金贷款等到期接续的需求。因此, 预计在并购贷款存续期内, 上述可接续类有息负债的本金规模保持不变, 仅需持续支付贷款利息。

截至2024年6月30日, 剔除上述可以接续类有息负债本金后, 与项目建设有关的存量有息负债(以下简称“项目贷款”)的本金金额为163.72亿元。根据项目贷款偿还计划, 以及全部存量有息负债本金及贷款利率, 在并购贷款存续期内, 项目贷款偿还本金及全部存量有息负债支付利息金额测算如下:

单位: 亿元

年度	项目贷款偿还本金	存量有息负债支付利息	合计
2025年	17.63	9.83	27.46
2026年	19.04	9.19	28.23
2027年	18.46	8.58	27.04



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年度	项目贷款偿还本金	存量有息负债支付利息	合计
2028年	15.85	7.97	23.83
2029年	15.31	7.39	22.70
2030年	13.35	6.89	20.24
2031年	12.57	6.44	19.01
合计	112.21	56.30	168.51

由上表可知, 在并购贷款存续期间, 项目贷款偿还本金及存量有息负债支付利息金额分别为 112.21 亿元和 56.30 亿元, 合计为 168.51 亿元。

(2) 上市公司因收购标的公司新增的有息负债为并购贷款, 根据与本次并购贷款授信银行沟通情况, 本次不超过 61 亿元并购贷款预批复的贷款期限为 7 年, 预计还本计划中每年还本比例分别为 1%、5%、9%、20%、20%、20%和 25%, 根据与并购贷款银行最新沟通情况, 预计本次并购贷款年利率不超过 2.70%。因此, 公司前 3 年内不会有较大金额的并购贷款还本需求, 后 4 年每年还本金额预计在 12.20-15.25 亿元。

单位: 亿元

年度	并购贷款偿还本金	并购贷款支付利息	合计
2025年	0.61	1.65	2.26
2026年	3.05	1.63	4.68
2027年	5.49	1.55	7.04
2028年	12.20	1.40	13.60
2029年	12.20	1.07	13.27
2030年	12.20	0.74	12.94
2031年	15.25	0.41	15.66
合计	61.00	8.45	69.45

由上表可知, 在并购贷款存续期内, 并购贷款偿还本金及支付利息金额分别为 61.00 亿元和 8.45 亿元, 合计为 69.45 亿元, 预计资金来源为公司日常经营性现金流入。

(二) 进一步评估上述大额资金支出对公司现金流的潜在影响, 说明是否存在流动性风险、是否影响公司正常的投资和经营活动, 并充分提示风险



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

1、现金储备情况

根据《备考审阅报告》，截至2024年6月30日，瀚蓝环境及粤丰环保合并后的货币资金余额为38.30亿元，现金储备情况良好。标的资产交割完成后，考虑到拟出售资产（涉及粤丰粤展环境管理（广东）有限公司出售事项、土地出售事项、位于香港的办公楼出售事项、智慧停车场业务出售事项）事项，可收回金额4.26亿元。在政府化债的大背景下，瀚蓝环境预计政府类应收账款有望加速收回，进一步改善上市公司和标的公司的现金流情况。

2、并购贷款还款期内，经营活动产生的现金流量假设

(1) 2023年，上市公司经营活动产生的现金流量净额为24.82亿元，加回计入经营性现金流的BOT项目建设现金支出后，上市公司经营活动产生的现金流量净额为27.38亿元。上市公司应收账款方面，在政府化债的大背景下，在相关政府的支持下，上市公司将继续保持与相关政府的沟通，争取未来每年能够持续收回上市公司的存量应收账款。因此，在并购贷款存续期内，假设上市公司应收账款收回情况对上市公司经营性现金流的影响与2023年保持一致。

根据《模拟财务报表审计报告》，2023年标的公司经营活动产生的现金流量净额为17.96亿元，加回计入经营性现金流的BOT项目建设现金支出后，标的公司经营活动产生的现金流量净额为18.33亿元。标的公司应收账款方面，上市公司已通过标的公司大股东臻达发展出具的不可撤销承诺对历史相关应收账款的回收做了一定的保障安排。在取得上述保障的前提下，在并购贷款存续期内，假设标的公司应收账款收回情况对标的公司经营性现金流的影响与2023年保持一致。

(2) 随着大部分项目投产，上市公司及标的公司已经进入成熟运营期。因此，在并购贷款存续期内，假设项目运营收入、项目运营成本保持稳定，项目运营对经营性现金流的影响与2023年保持一致。

由于筹建的BOT项目规模较小，筹建的BOT项目资本性支出的需求相对较小。因此，



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

在并购贷款存续期内, 假设上市公司及标的公司筹建的 BOT 项目主要可以通过项目融资解决资金需求, BOT 项目建设对经营活动产生的现金流影响较小。

(3) 综合上述假设, 假设并购贷款存续期内每年经营活动产生的现金流量净额规模等于 2023 年经营活动产生的现金流量净额加回计入经营性现金流的 BOT 项目建设现金支出后的金额, 即假设在并购贷款存续期内, 上市公司及标的公司每年经营活动产生的现金流量净额分别为 27.38 亿元和 18.33 亿元。

3、并购贷款还款期内, 投资活动产生的现金流量假设

上市公司及标的公司已经进入成熟运营期, 筹建项目资本性支出的需求相对较小。因此假设在并购贷款存续期内, 上市公司及标的公司投资活动所需现金主要可以通过项目融资解决资金需求。因此, 在并购贷款存续期间, 假设新增资本性支出的需求对上市公司投资活动产生的现金流的影响金额为零。

4、并购贷款还款期内, 现金分红情况假设

(1) 2024 年上市公司派发 2023 年度分红金额为 3.91 亿元。假设在并购贷款存续期间, 上市公司总股本数量不变, 每股分红金额每年增长 10%。(2) 假设在并购贷款存续期间, 上市公司控股子公司向其股东进行现金分红。

因此, 在并购贷款存续期内, 假设上市公司现金分红、上市公司控股子公司向其小股东现金分红的现金支出总额为 45.00 亿元。(注: 上述测算主要根据历史数据进行假设, 未考虑上市公司未来经营情况变化的影响, 不构成上市公司对未来现金分红的预测或承诺。)

5、小结

根据 2023 年瀚蓝环境、粤丰环保的现金流情况以及上述假设条件, 在未考虑到上市公司业务规模自然增长、并购协同效应及资金统筹优化管理的谨慎性前提下, 在并购贷款还款期内, 上市公司现金流情况如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 亿元

年度	现金流入			现金流出			现金流量净额
	瀚蓝环境经营活动现金流量净额	粤丰环保经营活动现金流量净额	现金流入合计	项目贷款偿还本金、全部存量有息负债支付利息、现金分红金额	并购贷款偿还本金及支付利息	现金流出合计	
2025年	27.38	18.33	45.71	32.48	2.26	34.73	10.98
2026年	27.38	18.33	45.71	33.68	4.68	38.36	7.35
2027年	27.38	18.33	45.71	32.96	7.04	40.00	5.71
2028年	27.38	18.33	45.71	30.07	13.60	43.67	2.04
2029年	27.38	18.33	45.71	29.50	13.27	42.77	2.94
2030年	27.38	18.33	45.71	27.65	12.94	40.59	5.12
2031年	27.38	18.33	45.71	27.17	15.66	42.83	2.88
合计	191.66	128.31	319.97	213.50	69.45	282.95	37.02

注: 上述测算主要根据历史数据进行假设, 未考虑上市公司未来经营情况变化的影响, 不构成上市公司对未来现金流的预测。

上述测算的主要假设条件如下: (1) 随着大部分项目投产, 上市公司及标的公司已经进入成熟运营期, 所以假设在并购贷款存续期内项目运营收入、项目运营成本保持稳定。在政府化债的大背景下, 以及标的公司大股东臻达发展出具的不可撤销承诺对历史相关应收账款回收做出一定保障的前提下, 假设应收账款收回情况对上市公司及标的公司经营性现金流的影响与2023年保持一致。因此, 假设上市公司及标的公司在并购贷款存续期内每年经营活动产生的现金流量净额与2023年保持同等规模。(2) 上市公司及标的公司已经进入成熟运营期, 筹建项目资本性支出的需求相对较小。因此, 假设在并购贷款存续期间, 投资活动对上市公司现金流的影响金额为零。(3) 在并购贷款存续期内, 假设上市公司现金分红、上市公司控股子公司向其小股东现金分红的现金支出总额为45.00亿元。

根据上述假设测算, 在并购贷款存续期内上市公司现金净流入金额合计为37.02亿元。因此, 在并购贷款存续期内, 上市公司现金流能够保持健康水平。

若考虑下述协同效应对现金流的持续提升作用, 上市公司未来货币资金情况可能会更优于上述测算。(1) 经营性现金流方面, 本次交易完成后, 上市公司能够与标的公司在客



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

户、技术、人员和业务规模方面实现协同效应,可以提升业务开拓能力,并挖掘现有项目供热业务潜力,从而提升上市公司收入规模。(2)在数智化电厂建设方面,上市公司可以利用自身固废治理方面丰富的智慧化经验,协助标的公司推进垃圾焚烧发电项目管理精细化、流程数字化、工艺设备智能化,提升发电项目的运行效率与经济效益。(3)上市公司将持续推进供应链管理体系建设,打造一套阳光、透明、高效、绿色的供应链体系,发挥集采优势,适应公司未来的可持续高质量发展。本次交易完成后,上市公司集中采购的优势会更加明显,有利于降低采购成本。(4)筹资性现金流方面,上市公司可以对标的公司在预算管理、资金支付、投融资等方面进行资金统筹管理,提高资金使用效率,从而降低财务费用。因此,上市公司与标的公司的协同效应有利于上市公司未来持续提升盈利能力和现金流水平。

2024年11月8日,十四届全国人大常委会第十二次会议通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》,该议案提出,为贯彻落实党中央决策部署,在压实地方主体责任的基础上,建议增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务;从2024年开始,连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8,000亿元,补充政府性基金财力,专门用于化债,累计可置换隐性债务4万亿元;加大中央对地方转移支付规模,加强对科技创新、民生等重点领域投入保障力度。

在政府化债的大背景下,在相关政府的支持下,自2024年第四季度初到本公告披露日,上市公司已经收到存量应收账款回款约4.40亿元。公司将继续保持跟相关政府的沟通,争取2024年年内再解决10-15亿元存量应收账款。

若未来上市公司出现现金流压力,也可通过发行资产证券化产品进行融资、优化存量贷款结构和期限等措施缓解现金流压力。此外,上市公司在不摊薄每股收益的情况下,未来可能通过发行股份等方式募集资金以进一步改善上市公司的现金流情况。

综上所述,上述并购贷款大额资金支出对公司现金流的影响在可控范围内。在并购贷款存续期内,上市公司现金流能够保持健康水平,预计不存在重大流动性风险、不会影响公司正常的投资和经营活动。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址:福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

6、风险提示

关于上市公司的流动性风险已经于《重组报告书》之“重大风险提示”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“(三) 负债规模上升的风险”及“第十一节 风险因素”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“(三) 负债规模上升的风险”中补充披露如下:

“本次交易资金来源为上市公司的自有资金及自筹资金、引入的联合投资人的自有或自筹资金,其中上市公司的自筹资金包括瀚蓝佛山拟向境内银行申请不超过人民币 61 亿元的并购贷款,上市公司的负债规模将会有所提高。本次交易完成后,根据《备考审阅报告》,上市公司截至 2024 年 6 月 30 日的资产负债率为 74.94%。并购贷款还款期内,每年需要偿还的并购贷款本金及利息预计为 2.26 至 15.66 亿元,金额较高。若未来上市公司出现现金流压力,也可通过以下措施缓解现金流压力:1、加大应收账款催收力度;2、发行资产证券化产品进行融资;3、优化存量贷款结构和期限;4、在不摊薄每股收益的前提下,进行股权融资。上市公司计划还款来源为经营活动产生的现金流,倘若本次交易短期内无法实现协同效应,上市公司营运现金流入未达预期,存在上市公司短期偿债能力、资金流动性和后续债务融资能力受到不利影响的风险。”

(三) 补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第八节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的影响”中补充披露了本次交易后,上市公司还本付息的安排,以及本次交易大额资金支出对上市公司现金流影响的分析。

(四) 中介机构核查意见

经核查,会计师认为:

1、上市公司结合收购标的公司后合并报表的主要财务指标、存量及增量的有息负债规模、利息费用、债务到期情况等,量化分析测算的合并后上市公司还本付息的安排具有合理性。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、上述并购贷款大额资金支出对公司现金流的影响在可控范围内。在并购贷款存续期内，上市公司现金流能够保持健康水平，预计不存在重大流动性风险、不会影响公司正常的投资和经营活动。上市公司已在《重组报告书》中对存量及增量的有息负债偿还对现金流的影响进行补充风险提示。

问题 2. 关于应收账款。

草案显示，标的公司 2022 年末、2023 年末和 2024 年 6 月末应收账款分别为 12.36 亿元、17.49 亿元及 21.33 亿元，主要为应收可再生能源发电补贴以及应收垃圾处理费，截至 2024 年 6 月末，应收垃圾处理费和国家可再生能源发电补贴（以下简称国补）占应收账款余额比例分别为 46.38%、36.74%。此外，标的公司上述各期末应收账款的坏账计提比例分别为 0.92%、0.98%、1.14%，低于同行业可比公司平均值 5.80%、6.61%、6.45%。

请公司：（1）结合同行业可比公司情况、标的公司经营情况等，说明应收账款逐期增加的原因，是否与营业收入规模相匹配；（2）补充说明标的公司国补收入的账龄结构、逾期情况、期后回款情况、坏账计提比例，并结合列入国补项目目录的条件、国补确认条件，说明标的公司涉及国补的收入确认是否准确、是否存在回收风险；（3）说明标的公司应收账款的坏账计提比例的测算依据，以及坏账计提比例在应收账款快速增长的情况下仍保持较低水平且低于同行业可比公司的原因及合理性。请独立财务顾问发表意见，请会计师说明对标的公司应收账款具体执行的审计程序并发表意见。

【回复】

（一）结合同行业可比公司情况、标的公司经营情况等，说明应收账款逐期增加的原因，是否与营业收入规模相匹配

1、公司应收账款逐期增加的原因

（1）受宏观经济影响，报告期内政府财政对相应费用的支付结算周期延长，导致应收账款规模有所增加

报告期各期末，标的公司应收账款账龄结构情况如下：



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 万元

账龄	2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
1年以内(含1年)	137,068.76	64.27%	118,833.95	67.93%	89,292.90	72.25%
1-2年(含2年)	37,254.94	17.47%	24,265.90	13.87%	20,912.40	16.92%
2-3年(含3年)	17,362.26	8.14%	18,438.28	10.54%	10,497.59	8.49%
3-4年(含4年)	13,894.78	6.52%	10,529.02	6.02%	2,614.09	2.12%
4-5年(含5年)	6,545.34	3.07%	2,614.09	1.49%	267.03	0.22%
5年以上	1,129.75	0.53%	267.03	0.15%	0.00	0.00%
账面余额	213,255.84	100.00%	174,948.27	100.00%	123,584.02	100.00%

报告期内, 标的公司应收账款周转率情况如下:

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款周转率(次)	2.00	3.01	5.60
应收账款周转率(次)(剔除项目建造业务收入的影响)	2.00	2.40	2.65

注1: 应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额; 应收账款周转率(剔除项目建造业务收入的影响)计算中营业收入为剔除项目建造业务相关的收入后的金额;

注2: 2024年1-6月周转率指标已经年化处理;

注3: 由于无期初审定数, 在计算相关比率时, 2022年度相关资产的期初期末平均账面余额以2022年末余额代替。

如上表所示, 报告期内, 标的公司应收账款1年以上账龄占比上升, 应收账款周转率(剔除项目建造业务收入的影响)下降, 应收账款回款周期延长, 导致标的公司应收账款增加。上述情况主要系受到宏观经济影响, 政府财政对相应费用的支付结算周期延长。该情况为垃圾焚烧发电行业的普遍现象, 标的公司应收账款余额变动趋势与行业整体趋势一致。

报告期内, 标的公司之可比公司应收账款余额增长情况如下:

单位: 万元

公司名称	2024年6月30日	同比增幅	2023年12月31日	同比增幅	2022年12月31日
上海环境	345,925.87	24.50%	298,925.02	21.63%	245,768.89
三峰环境	265,756.12	24.05%	235,604.01	17.67%	200,226.36



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	2024年6月30日	同比增幅	2023年12月31日	同比增幅	2022年12月31日
绿色动力	246,335.20	30.87%	203,390.32	31.18%	155,046.01
伟明环保	296,698.21	41.48%	238,129.01	124.76%	105,948.13
旺能环境	146,906.59	36.30%	128,970.09	42.33%	90,614.19
瀚蓝环境	475,392.29	25.92%	355,397.88	20.22%	295,633.91
军信股份	84,323.31	20.17%	80,949.07	36.29%	59,393.42
永兴股份	174,632.11	26.05%	161,130.56	47.46%	109,273.24
圣元环保	153,376.29	30.40%	126,626.07	34.97%	93,818.26

(2) 新项目陆续投产, 公司固废业务收入增加, 对应收账款规模增加

报告期内, 标的公司的营业收入主要源自于固废业务。细分来看, 固废业务主要包括垃圾处理费收入和电费收入, 其中垃圾处理收入对应客户主要为地方政府客户, 电费收入对应客户为各级电网公司(国补电费通过电网公司代发)。

报告期各期, 标的公司营业收入、上网电量及垃圾处理量具体情况如下表所示:

单位: 万元、兆瓦时、万吨

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
营业收入	193,924.48	449,343.93	691,721.26
固废业务收入	166,572.92	311,392.39	293,135.36
固废业务收入占营业收入比例	85.90%	69.30%	42.38%
上网电量	2,276,482	4,295,434	3,940,256
垃圾处理量	715.03	1,348.10	1,222.95

报告期内, 标的公司的固废业务收入分别为 293,135.36 万元、311,392.39 万元及 166,572.92 万元, 占营业收入的比例分别为 42.38%、69.30%及 85.90%, 金额及占比均呈上升趋势, 主要系项目进入运营期所致。由于固废业务运营收入存在一定回款周期, 因此固废业务收入的增长亦导致标的公司报告期内应收账款有所增加。

2、公司应收账款与营业收入规模相匹配, 与整体行业趋势一致

报告期内, 标的公司应收账款科目主要来源于固废业务运营阶段产生的相关应收款项,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

因此在计算应收账款余额占其当期营业收入之比例时, 相应剔除营业收入中的项目建造收入。报告期各期末, 同行业可比公司应收账款余额占其当期营业收入的比例如下表所示:

公司名称	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
三峰环境	44.15%	49.54%	50.21%
绿色动力	75.21%	64.77%	54.99%
旺能环境	47.14%	44.21%	31.75%
军信股份	55.85%	53.40%	39.95%
永兴股份	47.62%	45.76%	36.74%
圣元环保	99.91%	84.71%	67.58%
均值	61.64%	57.06%	46.87%
标的公司	54.98%	48.90%	37.80%

注1: 同行业可比上市公司相关数据来源于各期年报、中报;

注2: 本表格中涉及的公司均为单独披露项目建造收入的同行业上市公司, 在计算其应收账款余额占当期营业收入的比例时, 营业收入中剔除项目建造收入。未单独披露建造收入的上市公司未纳入上述表格比较。

如上表所示, 报告期内标的公司之应收账款余额占其当期营业收入(不含项目建造收入)的比例略低于同行业公司平均水平, 且变动趋势保持一致, 应收账款余额与营业收入规模的变动相匹配。

(二) 补充说明标的公司国补收入的账龄结构、逾期情况、期后回款情况、坏账计提比例, 并结合列入国补项目目录的条件、国补确认条件, 说明标的公司涉及国补的收入确认是否准确、是否存在回收风险

1、标的公司国补收入的账龄结构、逾期情况、期后回款情况、坏账计提比例

(1) 国补收入的账龄结构及坏账计提比例

单位: 万元

账龄	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内(含1年)	23,171.17	22,693.29	21,690.12
1-2年(含2年)	19,744.35	16,246.54	16,629.98
2-3年(含3年)	15,383.89	15,741.11	9,803.89



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

3—4年(含4年)	12,807.15	9,803.89	2,590.00
4—5年(含5年)	6,304.46	2,590.00	101.56
5年以上	940.19	101.56	-
小计	78,351.21	67,176.39	50,815.55
坏账准备金额	394.84	322.62	494.18
坏账计提比例	0.50%	0.48%	0.97%
合计	77,956.37	66,853.77	50,321.37

(2) 国补收入逾期情况

根据《可再生能源电价附加补助资金管理办法》(财建〔2020〕5号)可再生能源电价附加补助资金(以下简称补助资金)属于可再生能源发展基金,是国家为支持可再生能源发电、促进可再生能源发电行业稳定发展而设立由政府性基金。补助资金由可再生能源电价附加收入筹集。财政部根据电网企业和省级相关部门申请以及本年度可再生能源电价附加收入情况,按照“以收定支”的原则向电网企业和省级财政部门拨付补助资金。国家按此原则每年均有拨付国补资金,但具体到账时间并不固定,拨付额度按既定原则以当年确定的统一拨付比例进行拨款。由于无明确收款时间表故国补不存在逾期情况。

(3) 国补收入期后回款情况

截至2024年10月31日,标的公司国补收入期后回款情况如下:

单位:万元

国补	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收国补	78,351.21	67,176.39	50,815.55
期后回款金额	5,160.28	5,586.90	7,772.97
期后回款比例	6.59%	8.32%	15.30%

国补实际为中央政府性基金支出,补助资金来源于可再生能源发展基金,由可再生能源电价附加收入筹集,且历史期间持续回款,未发生过无法偿付的情况,无法收回的风险较低。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、结合列入国补项目目录的条件、国补确认条件,说明标的公司涉及国补的收入确认是否准确、是否存在回收风险

(1) 列入国补项目目录的条件

1) 纳入生物质发电国家、省级专项规划。符合国家生活垃圾无害化处理相关规划要求,已纳入所在省(区、市)生活垃圾焚烧发电中长期专项规划;

2) 按照国家有关规定已完成审批、核准或备案,相关审批、核准、备案和并网要件经国家可再生能源信息管理平台审核通过;

3) 应依法依规申领排污许可证,完成脱硫、脱硝、除尘环保设施建设并验收合格报当地生态环境部门备案;落实有关部门“装、树、联”和“三同时”要求,项目并网后相关设备要同步运行,项目建设运行期间无安全环保事故,向社会公开自动监测数据。

报告期内,标的公司已确认国补收入的项目均列入国补项目目录,并符合上述条件。

(2) 标的公司国补确认条件、涉及国补的收入确认是否准确及回收风险

标的公司在确认发电收入中的国补收入时,确认原则为当项目进入国补项目目录后,且收到第一笔国补收入款项时,累计确认投产以来的国补收入。国补收入按照各项目垃圾处理量及发改委核定的上网电量按照不同地区的补贴单价进行计算确认,国补收入确认准确,确认原则稳健。

国家对于垃圾焚烧发电行业的补贴回款遵循“以收定支”的策略,同时,国家还会对补贴项目的认定标准、项目清单的审核确认、补贴金额以及拨付流程等方面进行调整与明确,这些变动因素可能导致补贴收入的回收存在一定的风险。然而,国补政策的出台是垃圾焚烧发电行业经营发展中的重要组成部分,其政策产生的影响是稳定且持续的。随着国家继续对行业发展的重视和支持,国补款项亦在陆续收回,国补的回收风险相对较低。

(三) 说明标的公司应收账款的坏账计提比例的测算依据,以及坏账计提比例在应收账款快速增长的情况下仍保持较低水平且低于同行业可比公司的原因及合理性。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

1、标的公司应收账款的坏账计提比例的测算依据

(1) 计算分析方法

因标的公司的主要客户为中国地方政府及国有电网公司，在报告期内，标的公司使用违约概率法计算预期信用损失以作减值分析，即通过分析客户违约概率及违约损失率计算预期信用损失。

(2) 相关参数的确定依据

预期违约概率根据可供比较的公司的已发布信用评级估计，如万得数据库上公布的各地区城投公司算数平均隐含违约率。

违约损失率以《商业银行资本管理办法》第九十二条中关于确定违约损失率的方法的规定为基础。

预期信用损失的计算反映概率加权可能结果以及于报告日期可获得的有关过往事件、当前状况及前瞻性信贷风险信息的合理及可靠信息。标的公司认为中国的国内生产总值及工业增加值的增长率是最相关的因素，并根据此因素在未来期间的预期变化相应地调整了历史违约概率及违约损失率。

2、坏账计提比例在应收账款快速增长的情况下仍保持较低水平且低于同行业可比公司的原因及合理性

(1) 坏账计提比例在应收账款快速增长的情况下仍保持较低水平的原因及合理性

如前所述，一方面标的公司新项目陆续投产，另一方面报告期内受宏观经济影响，政府财政对相应费用的支付结算周期延长，进而导致标的公司在报告期各期末应收账款余额有所增加。报告期内，标的公司的主要客户为质量、信用评级较高的中国地方政府及国有电网公司，标的公司客户质量、信用状况未发生重大变化，标的公司按照违约概率法计算预期信用损失的相关参数亦未发生重大变化，因此标的公司坏账计提比例仍保持较低水平。

(2) 坏账计提比例保持较低水平且低于同行业可比公司的原因及合理性



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

同行业可比公司中, 报告期内, 主要以账龄作为信用风险特征划分组合计算预期信用损失的同行业可比公司及瀚蓝环境应收账款的坏账计提比例如下:

公司名称	组合	1年以内 (含1年)	1至2年 (含2年)	2至3年(含 3年)	3至4年 (含4年)	4至5年 (含5年)	5年以上
三峰环境	账龄组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
伟明环保	其他应收账款组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
	应收补贴电费组合	2024年6月30日: 5.84%; 2023年12月31日: 2.82%; 2022年12月31日: 3.76%					
旺能环境	账龄组合	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	补贴电费组合	5.00%	10.00%	15.00%	20.00%	20.00%	20.00%
军信股份	账龄组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
永兴股份	账龄组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
	政府客户组合	2024年6月30日: 2.33%					
	电网客户组合	2024年6月30日: 0.29%					
	可再生能源补贴组合	2024年6月30日: 9.92%					
	一般客户及其他客户组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
圣元环保	账龄组合	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
瀚蓝环境	政府客户组合	2024年6月30日: 7.62%; 2023年12月31日: 6.97%; 2022年12月31日: 6.05%					
	电网客户组合	2024年6月30日: 3.75%; 2023年12月31日: 3.52%; 2022年12月31日: 3.37%					
	可再生能源补贴组合	2024年6月30日: 7.72%; 2023年12月31日: 7.17%; 2022年12月31日: 6.39%					
	一般客户及其他客户组合	2024年6月30日: 9.88%; 2023年12月31日: 9.40%; 2022年12月31日: 4.99%					

报告期内上述公司主要以账龄作为信用风险特征划分组合计算预期信用损失, 上述公司基于账龄分析的应收账款一年以内预期信用损失率大多在 5%左右, 并随着账龄的增加, 预期信用损失率增加。

除上述以账龄作为信用风险特征划分组合的同行业可比公司外, 标的公司应收账款的坏账计提比例与其他同行业可比上市公司应收账款的坏账计提比例对比情况如下:

公司名称	组合	坏账计提比例
上海环境	关联企业、签署特许经营权协议的政府机构及国网电力企业	坏账准备计提比例为零
	第三方企业	2024年6月30日: 9.92%; 2023年12月31日: 11.18%; 2022年12月31日: 4.13%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司名称	组合	坏账计提比例
绿色动力	应收国家可再生能源补助电费及应收电费	2024年6月30日: 2.57%; 2023年12月31日: 2.67%; 2022年12月31日: 1.54%
	垃圾处理费	2024年6月30日: 3.54%; 2023年12月31日: 3.34%; 2022年12月31日: 3.66%
粤丰环保	所有组合	2024年6月30日: 1.14%; 2023年12月31日: 0.98%; 2022年12月31日: 0.92%

如上表所示, 标的公司与同行业可比公司绿色动力及上海环境(除第三方企业组合)的应收账款坏账计提并非以账龄作为信用风险特征划分组合, 主要基于客户信用特征进行划分或分析, 故标的公司与同行业可比公司绿色动力、上海环境(除第三方企业组合)的坏账计提比例相对接近。

报告期内, 标的公司基于违约概率法计算的应收账款坏账计提比例分别为 0.92%、0.98% 和 1.14%。标的公司在使用违约概率法计算预期信用损失时, 主要基于客户信用特征进行分析, 并非以账龄作为信用风险特征进行分析, 而标的公司客户隐含违约率较低, 基于以上会计估计方法差异的原因, 故标的公司应收账款坏账计提率较基于账龄分析坏账的同行业可比公司低。

(3)《备考审阅报告》中已参考瀚蓝环境之会计政策进行调整

根据《备考审阅报告》, 备考合并财务报表中会计政策、会计估计统一的事项主要为应收款项(包括应收账款及其他应收款)坏账准备的计提等。备考合并财务报表因上述事项对标的公司应收账款坏账准备进行调整, 调整前后对比情况如下:

单位: 万元

年度	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款余额	213,255.84	174,948.27	123,584.02
模拟财务报表坏账准备	2,429.23	1,720.32	1,131.07
坏账比例	1.14%	0.98%	0.92%
备考财务报表坏账准备	14,716.18	11,279.55	7,160.12
坏账比例	6.90%	6.45%	5.79%

在备考合并财务报表中, 标的公司应收账款坏账准备因会计估计统一相应进行调整, 调整后的应收账款坏账比例分别为 5.79%、6.45%及 6.90%, 调整后的应收账款坏账准备计



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

提比例与同行业可比公司较为相近。

(四) 补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况及盈利能力分析”之“(一)标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(2)应收账款”中补充披露了应收账款变动原因以及与营业收入规模匹配的情况、国补收入的账龄结构、逾期情况、期后回款情况、坏账计提比例等、标的公司涉及国补的收入确认条件和相应回收风险、标的公司应收账款坏账的测算依据以及标的公司坏账计提比例与同行业可比公司的对比情况。

(五) 会计师意见

1、核查程序

(1) 了解、评价及测试标的公司与收入确认和应收账款减值相关的关键内部控制的设计和执行情况；

(2) 了解、评价及测试标的公司资金内部控制的设计及运行有效性，确保标的公司应收账款回款准确无误的计入正确的客户；

(3) 检查标的公司主要客户合同相关条款，包括但不限于权利义务约定、控制权转移约定、特许经营期限、销售单价、保底垃圾量、项目规模、垃圾收运范围等，以确认收入确认的合理性及充分性；

(4) 了解行业可再生能源补贴政策，确保可再生能源补贴收入确认合规性、准确性，访谈标的公司管理层对于可再生能源补贴可收回性判断；

(5) 对比标的公司同行业上市公司收入确认、应收账款减值方法，并评价收入确认、应收账款减值会计处理是否符合企业会计准则的要求；

(6) 检查标的公司交易过程中的相关单据，包括上网电量结算单、垃圾进厂量结算单、环卫月结单、垃圾车辆过磅单、销售发票、银行回单等，核实交易是否真实及收入的准确



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

性;

(7) 检查标的公司项目运营报表等生产原始资料, 执行账面收入与原始运营数据和收入结算单数据的测算, 并对实际产能与营业收入进行分析;

(8) 通过公开渠道查询标的公司主要客户的工商登记资料等, 询问相关人员, 以确认客户与标的公司是否存在关联关系, 是否存在经营困难、失信等不利因素, 对主要客户进行访谈;

(9) 审计抽样向标的公司客户函证报告期的销售额及应收账款余额;

(10) 获取标的公司应收账款坏账准备计提的过程和依据, 复核管理层对应收账款回收情况的预测;

(11) 审计结合信用风险特征、账龄分析以及应收账款期后回款情况测试, 评价标的公司管理层对应收账款减值损失计提的合理性。

2、核查意见

经核查, 会计师认为: 标的公司应收账款逐期增加的原因在于(1) 新项目陆续投产导致的固废业务收入增加, (2) 政府财政对相应费用的支付结算周期延长, 具有商业合理性, 与营业收入规模变动趋势相匹配。标的公司涉及国补的收入确认准确, 符合同行业收入确认惯例, 回收风险相对较低。标的公司坏账计提比例在应收账款快速增长的情况下仍保持较低水平且低于同行业可比公司的原因具备合理性。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙) HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(本页无正文, 为《华兴会计师事务所(特殊普通合伙)关于上海证券交易所对瀚蓝环境股份有限公司重大资产购买草案信息披露的问询函的回复》之签字盖章页)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



二〇二四年十二月十日