

国新证券股份有限公司关于
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

国新证券

(住所: 北京市北京经济技术开发区科谷一街10号院6号楼
6层605-3室)

2026年1月

目 录

一、关于发行主体合法合规性的意见.....	5
二、关于发行人公司治理规范性的意见.....	7
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见.....	7
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	7
五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见.....	9
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见.....	9
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.....	11
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见.....	11
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见.....	11
十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（如有）.....	16
十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序合法合规性的意见（如有）.....	16
十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见.....	16
十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见.....	17
十四、关于新增股票限售安排合法合规性的意见.....	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.....	18
十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见.....	20
十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见.....	22
十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见.....	22
十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见.....	23
二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见.....	30
二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见.....	32
二十二、主办券商认为应当发表的其他意见.....	33
二十三、关于本次定向发行的推荐结论.....	33

释义

在本推荐工作报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

释义项目		释义
公司、本公司、发行人、挂牌公司、森泰环保	指	武汉森泰环保股份有限公司
《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》
《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》
《公司章程》	指	《武汉森泰环保股份有限公司章程》
《定向发行业务指南》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》
《信息披露规则》	指	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》
《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》
《公司治理规则》	指	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》
《定向发行说明书》	指	《武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行说明书》及其修订稿
《股份认购协议》	指	武汉森泰环保股份有限公司与江西省华赣环境集团有限公司签署的《附生效条件的股份认购协议》
《募集资金管理制度》	指	《武汉森泰环保股份有限公司募集资金管理制度》
推荐工作报告、本推荐工作报告	指	《国新证券股份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》
本次发行、本次股票发行、本次定向发行	指	武汉森泰环保股份有限公司 2026 年股票定向发行
股东大会、股东大会	指	武汉森泰环保股份有限公司股东会或武汉森泰环保股份有限公司股东大会
董事会	指	武汉森泰环保股份有限公司董事会
监事会	指	武汉森泰环保股份有限公司监事会，已取消
审计委员会	指	武汉森泰环保股份有限公司董事会审计委员会
高级管理人员	指	公司总经理、副总经理、财务负责人
实际控制人、江西省国资委	指	江西省国有资产监督管理委员会
江投集团	指	江西省投资集团有限公司
控股股东、华赣环境、华赣环境集团、发行对象	指	江西省华赣环境集团有限公司

释义项目		释义
南昌九畴	指	南昌九畴投资合伙企业（有限合伙）
华赣进贤、标的公司	指	江西省华赣环境集团进贤有限公司
标的资产	指	华赣环境集团持有的华赣进贤公司 100%股权
进贤博华	指	进贤县博华水务有限公司
进贤温圳	指	进贤温圳华赣水务有限公司
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
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国新证券、主办券商	指	国新证券股份有限公司
报告期	指	2023 年度、2024 年度、2025 年度 1-9 月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务指南》《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》《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》等有关规定，国新证券股份有限公司作为武汉森泰环保股份有限公司的主办券商，遵循诚实守信、勤勉尽职的原则，对森泰环保本次定向发行的合法性、合规性等进行尽职调查，并出具本推荐工作报告。

一、关于发行主体合法合规性的意见

(一) 公司是否符合《定向发行规则》第九条的规定

根据《定向发行规则》第九条的规定：“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。”

1、公司合法规范经营

公司的主营业务与其《公司章程》的规定和《营业执照》登记的经营范围相符，符合相关法律、法规及规范性文件的规定。

经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn>）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn>）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csfc.gov.cn/shixinchaxun>）、全国股转系统（<https://www.neeq.com.cn>）等相关网站，截至本推荐工作报告出具日，发行人合法合规经营，不存在因违法违规受到政府主管部门重大行政处罚的情形。

2、公司治理结构完善

公司已设立股东会、董事会和董事会审计委员会并建立了相关议事规则。公司已取消监事会，原监事会的职权由董事会审计委员会承接。公司已建立了决策机构、监督机构和管理层之间相互协调和相互制衡的机制，为公司高效经营提供了制度保证，相关机构及人员能够依法履行职责，公司具备健全且运行良好的公司治理机制。

3、公司信息披露情况

报告期内，公司按照《公众公司办法》《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。

4、本次发行对象

根据《定向发行说明书》《股份认购协议》，本次发行属于发行对象确定的发行，本次发行对象 1 名。确定的发行对象系华赣环境集团，符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》的规定，具体详见本推荐工作报告“六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见”。

5、公司对外担保、资金占用情况

经查阅发行人的审计报告、定期报告、银行征信报告及发行人出具的声明，截至本推荐工作报告出具日，发行人不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形。

(二) 发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、高级管理人员是否为失信联合惩戒对象

根据发行人及控股股东出具的声明，并经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csfc.gov.cn/shixinchaxun/>）、信用中国网站（<https://www.creditchina.gov.cn>）、全国股转系统（<http://www.neeq.com.cn>）、中国证监会网站（<http://www.csfc.gov.cn>）等网站，截至本推荐工作报告出具日，发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、高级管理人员均不存在被列入失信被执行人名单或者属于失信联合惩戒对象的情形。

综上，主办券商认为，截至本推荐工作报告出具日，发行人本次定向发行符合《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；发行人不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形；发行人及其控股股东、实控人、控股子公司、董事、高级管理人员均不存在被列入失信被执行人名单或者属于失信联合惩戒对象的情形；发行人本次发行符合《公众公司办法》等关于定向发行的基本要求，不存在损害挂牌公司及其股东合法权益的情形。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

主办券商审阅了公司的《公司章程》，查阅了公司报告期内历次定期报告和临时公告，对公司股东会、董事会、监事会/董事会审计委员会的召集、召开、表决等程序的文件以及内部控制和内部治理相关文件进行了核查。

经核查，发行人依据《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》制定《公司章程》，公司建立了《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《审计委员会议事规则》等各项公司治理制度，明晰了各机构职责和议事规则；报告期内，公司股东会、董事会、监事会/董事会审计委员会的召集、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，会议记录完整保存；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、财务管理和服务控制等制度，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，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

综上，主办券商认为，发行人报告期内公司治理规范，不存在违反《公司法》《公众公司办法》《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《公众公司办法》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。”

截至审议本次定向发行的2026年第一次临时股东会股权登记日（2026年1月20日），公司在册股东共52名；公司本次定向发行的对象共1名，不涉及新增股东，本次发行后，公司股东共52名，股东人数累计未超过200人。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行后股东人数累计不超过200人，中国证监会豁免注册，无需履行注册程序。

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

(一) 关于发行人报告期内是否规范履行了信息披露义务的意见

报告期内，发行人及其相关责任主体严格按照《公众公司办法》《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。

（二）关于本次定向发行是否规范履行了信息披露义务的意见

发行人本次定向发行严格按照《公众公司办法》《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 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准则第 4 号——定向发行申请文件》《监管规则适用指引——非上市公众公司类第 1 号》《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》《定向发行业务指南》等规定履行了信息披露义务。

发行人已于 2026 年 1 月 7 日在全国股转系统指定的信息披露平台（www.neeq.com.cn）上披露了与本次股票发行相关公告，包含：《第四届董事会第三十八次会议决议公告》（公告编号：2026-001）、《股票定向发行说明书》（公告编号：2026-002）、《第四届董事会审计委员会第一次会议决议公告》（公告编号：2026-003）、《审计委员会关于公司股票定向发行相关文件的书面审核意见》（公告编号：2026-004）、《关于拟修订公司章程公告》（公告编号：2026-005）、《购买资产暨关联交易的公告》（公告编号：2026-006）、《募集资金管理制度》（公告编号：2026-011）、《独立董事关于第四届董事会第三十八次会议相关事项的独立意见》（公告编号：2026-013）、《关于召开 2026 年第一次临时股东会会议通知公告》（公告编号：2026-014）、《江西省华赣环境集团进贤有限公司审计报告》、《江西省华赣环境集团进贤有限公司评估报告》等公告。

2026 年 1 月 26 日，公司在全国股转系统指定的信息披露平台（www.neeq.com.cn）上披露了与本次股票发行相关的股东会决议公告，包含：《2026 年第一次临时股东会会议决议公告》（公告编号：2026-018）。

综上，主办券商认为，截至本推荐工作报告出具日，发行人在报告期内及本次定向发行过程中，按照《公众公司办法》《信息披露规则》《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 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准则第 4 号——定向发行申请文件》《监管规则

适用指引——非上市公众公司类第1号》《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》《定向发行业务指南》等规定规范履行了信息披露义务，不存在信息披露违法违规行为。

五、关于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“公司因向不特定对象发行股份或向特定对象发行股份原因增加资本的，在册股东不享有优先认购权”。

根据《定向发行规则》第十二条规定，“发行人应当按照《公众公司办法》的规定，在股东会决议中明确现有股东优先认购安排”。

公司第四届董事会审计委员会第一次会议、第四届董事会第三十八次会议、2026年第一次临时股东会审议通过了《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》，确认了本次定向发行公司在册股东不享有优先认购权。

综上，主办券商认为，公司本次股票发行的优先认购安排符合《公众公司办法》《定向发行规则》等法律法规、规范性文件和《公司章程》的有关规定。

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》第四十三条的规定：“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二百人，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、法人投资者及其他非法人组织。

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三十五名。

核心员工的认定，应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东会审议批准。

投资者适当性管理规定由中国证监会另行制定。”

根据《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。”

根据《投资者适当性管理办法》第八条的规定：“公司挂牌时的股东、通过定向发行、股权激励持有公司股份的股东等，如不符合其所持股票市场层级对应的投资者准入条件的，只能买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。因挂牌公司市场层级调整导致投资者不符合其所持股票市场层级对应的投资者准入条件的，只能买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。”

本次股票发行对象为公司控股股东华赣环境集团。华赣环境集团作为挂牌公司控股股东，系全国中小企业股份转让系统一类合格投资者，符合《公众公司办法》以及《投资者适当性管理办法》关于投资者适当性管理要求的相关规定。华赣环境集团基本情况如下：

公司名称	江西省华赣环境集团有限公司
成立时间	2018 年 12 月 6 日
统一社会信用代码	91360000MA389LGT56
法定代表人	洪平
企业类型	其他有限责任公司
控股股东（全称）	江西省投资集团有限公司
实际控制人（全称）	江西省国有资产监督管理委员会
注册资本	300,000 万元人民币
注册地址	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。（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）

截至本推荐工作报告出具日，华赣环境集团不存在被列入失信被执行人名单及被执行联合惩戒的情况；华赣环境集团承诺用于本次认购股票的资金为自有/自筹资金，以及用于认购股份的江西省华赣环境集团进贤有限公司 100% 股权均为真实持有，权属真实、清晰、来源合法。

综上，主办券商认为，本次定向发行的发行对象符合投资者适当性要求。

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

(一) 发行对象不属于失信联合惩戒对象

本次股票发行对象为公司控股股东华赣环境集团。

经查询中国执行信息公开网、中国裁判文书网、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等网站，截至本推荐工作报告出具日，华赣环境集团不存在失信记录、被列入失信被执行人名单或者被列入失信联合惩戒对象名单的情形。

(二) 发行对象不存在股权代持情形

经查阅发行对象出具的承诺函和《股份认购协议》，华赣环境集团以自有/自筹资金取得森泰环保的股份，不存在股权代持、委托持股及信托持股等情形。华赣环境集团合法持有华赣进贤股权，不存在担保、质押、冻结等权利受限情况。

(三) 发行对象不属于持股平台

本次发行对象华赣环境集团属于境内国有法人，系依法设立的有限责任公司，不属于单纯以认购股份为目的而设立的公司法人、合伙企业等，不属于《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》中所定义的持股平台。

综上，主办券商认为，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，符合《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》等规则要求。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次发行对象华赣环境集团以现金和所持华赣进贤股权认购公司股份。经核查《股份认购协议》《定向发行说明书》及本次发行对象出具的承诺等，华赣环境集团的认购资金为自有资金及自筹资金，不存在他人代为缴款或股份代持的情形，不存在非法募集他人资金进行投资的情形；华赣环境集团合法持有华赣进贤股权，不存在担保、质押、冻结等权利受限情况。

综上，主办券商认为，截至本推荐工作报告出具日，本次定向发行对象认购资金、认购资产来源符合相关法律法规、业务规则的规定，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

(一) 关于发行决策程序是否合法合规的说明

本次发行已经过发行人董事会审计委员会、董事会以及股东会审议通过，相

关决策程序如下：

1、董事会审计委员会审议程序

2026年1月5日，公司召开第四届董事会审计委员会第一次会议，审议通过了：（1）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（2）《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》；（3）《关于提请股东大会授权董事会办理股票定向发行相关事宜的议案》；（4）《关于本次发行股份购买资产暨关联交易的议案》；（5）《关于签署附生效条件的股份认购协议的议案》；（6）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司审计报告>的议案》；（7）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司评估报告>的议案》；（8）《关于本次定向发行不构成重大资产重组的议案》；（9）《关于本次发行股份购买资产的定价依据及公允性，合理性的议案》；（10）《关于设立募集资金专用账户并签订<募集资金三方监管协议>的议案》；（11）《关于拟修订<公司章程>的议案》；（12）《关于修订部分公司治理制度的议案》。以上审议事项尚需提交股东大会审议。

该次会议应出席审计委员3人，出席和授权出席审计委员3人。议案（1）（4）（5）（6）（7）（8）（9）涉及关联事项，关联审计委员徐文祥回避表决，表决结果为：同意2票、反对0票、弃权0票，审议通过；议案（2）（3）（10）（11）（12）不涉及关联事项，表决结果为：同意3票、反对0票、弃权0票，审议通过。

2、董事会审议程序

2026年1月5日，公司召开第四届董事会第三十八次会议，审议通过了：（1）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（2）《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》；（3）《关于提请股东大会授权董事会办理股票定向发行相关事宜的议案》；（4）《关于本次发行股份购买资产暨关联交易的议案》；（5）《关于签署附生效条件的股份认购协议的议案》；（6）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司审计报告>的议案》；（7）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司评估报告>的议案》；（8）《关于本次定向发行不构成重大资产重组的议案》；（9）《关于本次发行股份购买资产的定价依据及公允性，合理性的议案》；（10）《关于设立募集资金专用账户并

签订<募集资金三方监管协议>的议案》；（11）《关于拟修订<公司章程>的议案》；（12）《关于修订部分公司治理制度的议案》；（13）《关于提请召开 2026 年第一次临时股东大会的议案》。议案（13）以外的审议事项尚需提交股东大会审议。

该次会议应出席董事 7 人，出席和授权出席董事 7 人。议案（1）（4）（5）（6）（7）（8）（9）涉及关联事项，关联董事陈煌、徐文祥、周应涛回避表决，表决结果为：同意 4 票、反对 0 票、弃权 0 票，审议通过；议案（2）（3）（10）（11）（12）（13）不涉及关联事项，表决结果为：同意 7 票、反对 0 票、弃权 0 票，审议通过。

3、股东会审议

2026 年 1 月 22 日，公司召开 2026 年第一次临时股东会，审议通过了：（1）《关于公司股票定向发行说明书的议案》；（2）《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》；（3）《关于提请股东大会授权董事会办理股票定向发行相关事宜的议案》；（4）《关于本次发行股份购买资产暨关联交易的议案》；（5）《关于签署附生效条件的股份认购协议的议案》；（6）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司审计报告>的议案》；（7）《关于确认<江西省华赣环境集团进贤有限公司评估报告>的议案》；（8）《关于本次定向发行不构成重大资产重组的议案》；（9）《关于本次发行股份购买资产的定价依据及公允性，合理性的议案》；（10）《关于设立募集资金专用账户并签订<募集资金三方监管协议>的议案》；（11）《关于拟修订<公司章程>的议案》；（12）《关于修订部分公司治理制度的议案》。

该次会议出席和授权出席的股东共 10 人，持有表决权的股份总数 162,199,900 股，占公司有表决权股份总数的 99.65%。议案（1）（4）（5）（6）（7）（8）（9）涉及关联事项，关联股东江西省华赣环境集团有限公司、南昌九畴投资合伙企业(有限合伙)回避表决，表决结果为：普通股同意股数 28,537,550 股，占出席本次会议有表决权股份总数的 100%；反对股数 0 股，占出席本次会议有表决权股份总数的 0%；弃权股数 0 股，占出席本次会议有表决权股份总数的 0%，审议通过；议案（2）（3）（10）（11）（12）不涉及关联事项，表决结果为：普通股同意股数 162,199,900 股，占出席本次会议有表决权股份总数的

100%; 反对股数 0 股, 占出席本次会议有表决权股份总数的 0%; 弃权股数 0 股, 占出席本次会议有表决权股份总数的 0%, 审议通过。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

根据《适用指引第 1 号》第 1.4 条连续发行认定标准的规定,“发行人董事会审议定向发行有关事项时,应当不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行,不存在尚未完成的重大资产重组和股份回购事宜,不违反《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”。

经查阅公司信息披露资料及公司出具的说明文件,董事会审议本次定向发行有关事项时,公司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,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等事项。本次发行股份将一次性发行完毕,本次发行符合连续发行的监管要求。

综上,主办券商认为,本次股票发行不存在连续发行的情形,符合连续发行的监管要求。

（三）关于本次定向发行是否按规定履行了国资、外资等相关部门审批、核准或备案等程序的意见

1、公司需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序的情况

（1）主管部门审批情况

截至本推荐工作报告出具日,华赣环境集团系公司控股股东,江投集团为华赣环境集团控股股东,江西省国资委为江投集团的实际控制人,因此,江西省国资委系公司的实际控制人,公司属于国有企业。因此,本次股票发行需履行国有资产管理所需要的审批程序。根据《企业国有资产交易监督管理办法》第四十六条以及江投集团相关规定,本次定向发行需履行江投集团内部的投资审查程序。江投集团已于 2025 年 12 月 25 日召开总经理办公会 2025 年第二十次会议,审议同意森泰环保发行股份购买资产并募集资金事项,同意公司本次定向发行。公司已将本次股票发行需要履行的国资审批程序履行完毕。

公司不属于外资、金融企业,本次股票发行不需要外资、金融等相关部门审批、核准或备案等程序。

（2）资产评估报告履行国资备案情况

本次发行相关资产评估报告应履行国资备案手续如下：（1）根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的中铭评报字〔2025〕第2031号《资产评估报告》，公司股东权益在评估基准日（2025年7月31日）的评估价值为28,500.00万元，上述《资产评估报告》已经江投集团备案确认，备案编号为评备（2025）32号；（2）根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的中铭评报字〔2025〕第2098号《资产评估报告》，华赣进贤股东权益在评估基准日（2025年7月31日）的评估价值为8,052.29万元，上述《资产评估报告》已经江投集团备案确认，备案编号为评备（2025）33号。

2、发行对象需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序的情况

本次发行对象华赣环境集团属于国有企业，需履行其内部投资决策审批程序以及其上级管理机构江投集团的投资审查程序。2025年9月30日，华赣环境集团总经理办公会审议通过关于认购森泰环保定向发行股票的议题，同意森泰环保以非公开协议方式向华赣环境集团发行股份，暨华赣环境集团采取非公开协议转让方式以持有的全部进贤华赣股权及2,000万元现金认购森泰环保股票约5,744万股。2025年12月25日，江投集团召开总经理办公会2025年第二十次会议，审议同意森泰环保发行股份购买资产并募集资金事项，同意华赣环境集团向森泰环保增资。因此，公司本次股票发行的发行对象已将需要履行的国资审批程序履行完毕。

本次股票发行的发行对象不属于外资、金融企业，不需要履行外资、金融等相关部门审批、核准或备案等程序。

经核查，本次定向发行后，公司股东人数未超过200人，符合《公众公司办法》关于豁免向中国证监会申请注册的情形，但本次定向发行需向全国股转公司履行自律审查程序。除此之外，本次发行不涉及其他主管部门的审批或核准事项。

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》《公众公司办法》《定向发行规则》等有关规定，发行决策程序合法合规，森泰环保本次定向发行不存在连续发行情形，本次定向发行需履行国资审批程序，公司及发行对象已将本次股票发行需要履行的国资审批程序履行完毕。除上述国资审批程序及全国中小企业股份转让系统自律审查外，公司无需履行其他需要履行的审批、核准或备案程序。

十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（如有）

公司本次定向发行不属于授权定向发行情形。

十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序合法合规性的意见（如有）

公司本次定向发行不适用于简易程序。

十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

（一）关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

本次发行股票的拟发行价格系根据资本市场及公司实际情况，参考经备案的评估价格进行定价，本次股票定向发行相关议案已经公司第四届董事会第三十八次会议、第四届董事会审计委员会第一次会议审议，并经公司 2026 年第一次临时股东会审议通过，定价方式和定价过程合法合规。

公司与发行对象已签署了《附生效条件的股份认购协议》，系双方真实意思表示，其协议条款符合《公司法》《民法典》等法律法规的规定，定价结果合法有效。

（二）关于定价合理性的说明

1、评估情况

根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的《资产评估报告》（中铭评报字[2025]第 2031 号），经评估，公司股东权益在评估基准日（2025 年 7 月 31 日）的评估价值为 28,500.00 万元，每股评估价值为 1.75 元人民币。

2、二级市场交易价格

公司目前的交易方式为集合竞价，公司自 2015 年 7 月 17 日挂牌以来，公司股票交易不活跃，成交量小，未能形成连续的、较高参考性的交易价格，故目前公司二级市场交易价格对本次股票发行定价的参考价值较小。

3、前次股票发行情况

公司前次定向发行股份于 2024 年 1 月 18 日在股转系统挂牌并公开转让，股票发行价格为人民币 1.69 元/股，合计募集资金 9,481 万元。

4、报告期内权益分派实施情况

2024 年 7 月 4 日，公司披露《2023 年年度权益分派实施公告》，2024 年 7 月 12 日，以公司现有总股本 162,766,500 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.08

元人民币现金。本次权益分派共计派发现金红利 1,302,132 元。

5、每股净资产、每股收益

2024 年 12 月 31 日，公司经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产分别为 1.58 元/股。2024 年度，公司经审计的基本每股收益分别为 0.07 元/股。本次股票发行价格为 1.75 元/股，不低于 2024 年 12 月 31 日公司归属于挂牌公司股东的每股净资产。

综上，本次股票发行价格是考虑了公司评估价格、每股净资产、每股收益、市场交易价格、历次权益分派等多方面综合因素后确定，发行价格不低于公司每股净资产，不存在低估公司价值的情形，定价方式合理，发行价格公允，不存在损害公司及股东利益的情况。

（三）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》规定：“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”。本次股票发行不是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，且发行价格及定价方式充分考虑了公司所处行业、成长性、每股净资产，不存在明显低于公允价值的情形，因此不适用股份支付。

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，公司本次发行不适用股份支付，不存在损害公司及股东利益的情况。

十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

本次发行为发行对象确定的定向发行，公司已与发行对象签订《股份认购协议》，对认购股份数量、认购价格、认购方式、支付方式、生效条件、违约责任、争议解决等均作了明确约定。协议当事人主体资格合法有效，系双方真实意思表示，协议内容不存在违反法律、法规和规范性文件的规定且不损害社会公共利益，合法有效。《股份认购协议》经公司第四届董事会第三十八次会议、第四届董事会审计委员会第一次会议审议，并经公司 2026 年第一次临时股东大会审议通过。认购协议不包括股份回购、优先受让权与随售权、优先认购权、反稀释权等特殊

投资条款。

主办券商认为，认购协议等本次发行相关法律文件符合《民法典》《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。

十四、关于新增股票限售安排合法合规性的意见

根据《公司法》第一百六十条规定：“公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构对上市公司的股东、实际控制人转让其所持有的本公司股份另有规定的，从其规定。”

公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在就任时确定的任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。

股份在法律、行政法规规定的限制转让期限内出质的，质权人不得在限制转让期限内行使质权。”

根据《定向发行规则》第十三条规定：“发行对象承诺对其认购股票进行限售的，应当按照其承诺办理自愿限售，并予以披露。”

本次定向发行的发行对象不存在《公司法》《定向发行规则》《公司章程》等规定要求办理股份限售的情形，发行对象也无自愿锁定或限售承诺。

综上，主办券商认为，本次股票发行的新增股份限售安排合法合规。

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

报告期内，公司涉及1次股票定向发行募集资金，具体情况如下：

(一) 前次股票发行基本情况

公司于2023年10月18日召开第四届董事会第十次会议、第四届监事会第五次会议，会议审议通过《关于公司调整后的股票定向发行说明书的议案》。2023年11月3日，公司召开2023年第六次临时股东大会，审议并通过了该次股票定向发行相关议案。2023年11月28日，全国中小企业股份转让系统有限责任公

司向公司出具了《关于同意武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行的函》（股转函【2023】3197号）。本次股票定向发行认购对象为华赣环境集团，发行股数为56,100,000股，每股发行价格1.69元/股，共计募集资金人民币94,809,000元。募集资金已于2023年12月15日前缴存到募集资金专用管理账户进行管理使用，缴存银行为中国建设银行股份有限公司南昌住房城市建设支行（账号：36050156015000002989），并经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）于2023年12月16日出具的天职业字【2023】52841号《验资报告》予以审验。

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该次定向发行进行了验资，出具了《武汉森泰环保股份有限公司验资报告》（天职业字【2023】52841号）。

（二）募集资金管理情况

为规范公司募集资金管理，提高募集资金的使用效率，根据相关规定要求，公司制定了《募集资金管理制度》，对募集资金实行专户存储管理，并对募集资金的使用执行严格的审批程序，以保证专款专用。2023年12月20日，公司与长江证券承销保荐有限公司、中国建设银行股份有限公司南昌住房城市建设支行签署了三方监管协议，以规范公司募集资金管理，保护投资者合法权益。公司该次股票定向发行所募集资金存放于公司在中国建设银行股份有限公司南昌住房城市建设支行开设的募集资金专项账户内（账号：36050156015000002989）。

（三）募集资金的实际使用情况

公司该次股票发行的募集资金主要用于补充流动资金、偿还借款/银行贷款以及偿还子公司借款/银行贷款及利息，具体使用情况如下：

项目	金额（元）
一、发行募集资金金额	94,809,000.00
加：利息净收入（扣除银行手续费等）	13,746.64
小计	94,822,746.64
二、累计使用募集资金金额	94,822,746.64
1、补充流动资金	39,822,746.64
其中：支付职工薪酬	7,414,113.68
支付供应商款项	32,408,632.96
2、偿还借款/银行贷款	46,020,000.00
其中：偿还借款	27,800,000.00
以自筹资金预先偿还借款的置换金额	18,220,000.00
3、偿还子公司借款/银行贷款及利息	8,980,000.00
其中：偿还子公司银行贷款	6,774,755.18

偿还子公司银行贷款利息	2,205,244.82
三、截至 2024 年 7 月 15 日募集资金账户余额	0.00

(四) 变更募集资金用途的情况

公司存在变更募集资金用途的情形。公司为提高募集资金使用效率，结合公司实际发展需要，将原计划偿还汉口银行股份有限公司科技融服务中心 898 万元变更为偿还子公司借款/银行贷款及利息，变更金额占募集资金总额的 9.47%。2024 年 1 月 5 日，公司召开第四届董事会第十四次会议、第四届监事会第六次会议，审议通过了《关于变更部分募集资金用途的议案》。2024 年 1 月 24 日，公司召开了 2024 年第一次临时股东大会，审议通过了变更募集资金用途的议案。

截至报告期末，公司前次股票定向发行募集资金已使用完毕，公司已完成募集资金专户注销工作。

综上，主办券商认为，公司前次股票发行募集资金已使用完毕，公司前次募集资金存放、使用合法合规，且前次募集资金均已按照审议用途使用完毕，不存在违规存放与使用募集资金的情形。

十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

(一) 本次发行是否符合募集资金信息披露要求的意见

本次定向发行募集资金将用于补充流动资金和股权资产认购，森泰环保已按规定在《定向发行说明书》中列举并披露。

(二) 本次募集资金的必要性及合理性

1、公司本次拟募集资金用于补充流动资金的必要性、合理性、可行性

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有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。

公司本次拟募集资金用于补充流动资金符合相关政策和法律法规规定，有利于缓解在公司营业收入规模扩大时经营方面的资金压力，降低公司的财务风险，对公司经营业绩提升有积极作用，增加了权益资本，提高公司抗风险能力，有利于公司的长远发展，具备必要性、合理性、可行性，符合公司实际经营情况。

2、公司本次拟募集资金用于股权资产认购的必要性、合理性、可行性

森泰环保主营业务聚焦污水处理项目设施的设计、建造及运营全链条服务，在环保污水处理领域已积累成熟的技术储备、项目管理经验及市场资源。标的公司华赣进贤主营业务专注于工业与工业园区废水治理，其业务领域与公司主营业务高度契合，双方具备显著的业务协同基础。

森泰环保本次拟募集资金用于华赣进贤股权认购，具备充分的必要性、合理性与可行性：其一，本次交易是控股股东华赣环境切实履行前期收购公司时所作出的避免同业竞争承诺的关键举措。华赣环境于 2023 年 1 月完成股权收购成为公司控股股东时，曾就解决同业竞争事项作出承诺，承诺内容为华赣环境将在收 购完成后的 60 个月内，尽一切合理努力解决与森泰环保及其下属企业构成竞争或潜在竞争的业务，包括但不限于将符合条件的优质资产、业务优先注入森泰环保。本次交易符合《证券法》等相关法律法规及监管要求，有助于解决潜在同业竞争问题，保障森泰环保业务独立性及中小股东合法权益。其二，交易完成后，森泰环保将进一步补齐在工业废水治理领域的布局，拓展主营业务边界，增强业务体系的完整性与协同性，符合公司聚焦污水处理主业、做大做强的长远发展战略。其三，森泰环保与华赣进贤在项目运营、市场资源等方面可形成优势互补，森泰环保成熟的运营管理体系可与华赣进贤已有的工业污水项目资源相互结合，实现优势互补及规模效应，更好地适应市场变化，进一步提高公司的市场地位和知名度，为客户提供更加全面的技术和产品服务。

综上所述，本次募集资金有助于提升公司抗风险能力及市场竞争力，促进公司长期稳健发展。因此本次发行股票募集资金符合公司运营的合理需求，具有必要性、合理性、可行性，符合公司与全体股东的利益。

(三) 本次募集资金用途的合规性

《定向发行规则》第二十一条规定，“发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金不得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，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相

改变募集资金用途。”

经核查，森泰环保本次发行募集资金用于补充流动资金和股权资产认购，与主营业务相关，有助于提升公司抗风险能力及市场竞争力，促进公司长期稳健发展。本次发行募集资金不涉及投向房地产理财产品、购买住宅类房产或从事住宅房地产开发业务、购置工业楼宇或办公用房、宗教投资等情形，不存在违反《定向发行规则》第二十一条的情形。

综上，主办券商认为，森泰环保本次发行符合募集资金信息披露要求，募集资金具有必要性及合理性，本次募集资金用途合法合规，不存在违反《定向发行规则》第二十一条的情形。

十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

(一) 发行人建立健全募集资金内部控制及管理制度的情况

经核查，公司根据《公司治理规则》《定向发行规则》的规定以及公司的实际情况，经公司第四届董事会第三十八次会议、第四届董事会审计委员会第一次会议审议、2026年第一次临时股东会审议，通过了《关于修订部分公司治理制度的议案》并修订《募集资金管理制度》。

公司已按照《定向发行规则》的规定，建立了募集资金的存储、使用、用途变更和管理与监督的内部控制制度，详见公司披露于全国股转公司指定信息披露平台的《募集资金管理制度》（公告编号：2026-011）。

(二) 发行人设立募集资金专项账户及履行审议程序的情况

经核查，公司第四届董事会第三十八次会议、第四届董事会审计委员会第一次会议审议、2026年第一次临时股东会已审议通过《关于设立募集资金专用账户并签订<募集资金三方监管协议>的议案》，公司将于披露《股票定向发行认购公告》前设立募集资金专项账户，并将严格按照规定与募集资金专项账户银行、主办券商签署《募集资金三方监管协议》，以加强对公司募集资金的管理。

综上，主办券商认为，发行人已履行相关审议程序，建立健全募集资金内部控制及管理制度，发行人已履行对募集资金专项账户审议程序，将于披露《股票定向发行认购公告》前设立募集资金专项账户。

十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

根据《定向发行规则》第二十二条的规定，“发行人在验资完成且签订募集资金专户三方监管协议后可以使用募集资金；存在下列情形之一的，在新增股票完成登记前不得使用募集资金：

(一) 发行人未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告；

(二) 最近十二个月内，发行人或其控股股东、实际控制人被中国证监会采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等；

(三) 全国股转公司认定的其他情形。”

公司不存在未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告的情形。

经检索国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、信用中国网站、证券期货市场失信记录查询平台等网站，最近 12 个月内，公司或其控股股东、实际控制人不存在被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等情形。

综上，主办券商认为，公司不存在《定向发行规则》第二十二条规定的在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。

十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见

本次用于认购股份的非现金资产为发行对象华赣环境集团持有的华赣进贤 100% 股权。

(一) 发行人是否按照《信息披露内容与格式准则第 3 号》的要求规范履行了信息披露义务

发行人对审议程序及信息披露情况，详见本推荐工作推荐报告“九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见”之“(一) 关于发行决策程序是否合法合规的说明”，本次定向发行已履行了信息披露义务。

综上，发行对象以其持有的标的公司的股权认购公司本次发行的股票，公司已规范履行了审议程序及信息披露义务，相关信息披露真实、准确、完整。

(二) 标的公司情况

1、资产权属情况

标的公司名称	江西省华赣环境集团进贤有限公司
企业性质	其他有限责任公司
成立日期	2019年8月9日
注册地	江西省南昌市进贤县民和镇民和路399号青岚小区会所
主要办公地点	江西省南昌市进贤县民和镇民和路399号青岚小区会所
法定代表人	陈煌
注册资本(元)	47,500,000
实缴资本(元)	47,500,000
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；生态修复；环保装备制造；环保新能源研发、生产及应用；节能环保工程施工；环保产业园区建设、运营及管理；环保技术研发；环保产业信息化建设；环境工程监理；环境质量监测；环境卫生管理；环境工程规范与设计（最终以工商部门刻定为准）（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）
主营业务	污水处理

截至本推荐工作报告出具日，华赣进贤的主要股东及其持股比例如下：

序号	股东名称	认缴出资(万元)	出资比例	实缴出资(万元)	出资方式
1	华赣环境集团	4,750.00	100.00%	4,750.00	货币
合计		4,750.00	100.00%	4,750.00	-

经核查，华赣进贤历史沿革清晰，股权结构相对简单、明晰，不存在抵押、质押等权利受限情况，不存在涉及重大权属争议的重大诉讼、仲裁、司法执行等情形，不存在股权被司法冻结、查封、托管等妨碍权属转移的其他情况。本次股权转让事项已经过华赣进贤唯一股东华赣环境集团审议同意。

2、业务资质许可情况

华赣进贤主营业务为污水处理，其自身并未实际经营任何业务，主要通过对外投资设立进贤博华和进贤温圳两个项目公司提供污水处理服务。

进贤博华系华赣进贤全资子公司，主营业务为工业与工业园区废水治理。进贤博华主要建设运营江西进贤经济开发区高新产业园污水处理 BOT 项目，该项目已于 2018 年 11 月进入商业运营阶段，主要为进贤经济开发区高新产业园区提供以污水处理为主的环境污染治理服务，对通过管网收集的园区企业生产废水进行处理，使之达标排放。

进贤温圳系华赣进贤控股子公司，华赣进贤和中国核工业华兴建设有限公司分别持有其 97% 和 3% 股权。进贤温圳的主营业务为工业与工业园区废水治理，

主要建设运营江西进贤经济开发区温圳园污水处理 PPP 项目，该项目已于 2022 年 4 月进入商业运营阶段，主要为进贤经济开发区温圳工业园区提供以污水处理为主的环境污染治理服务，对通过管网收集的园区企业和生活废水进行处理，使之达标排放。

截至本推荐工作报告出具日，华赣进贤及其子公司已取得业务开展所需资质，具体情况如下：

序号	资质名称及编号	发证机关	申领单位	发证日期	有效期
1	排污许可证 (91360124MA35MDBP7D001V)	南昌市生态环境局	进贤博华	2022 年 8 月 12 日	2030 年 9 月 4 日
2	排污许可证 (91360124MA3AE5431B001V)	南昌市生态环境局	进贤温圳	2022 年 1 月 29 日	2030 年 9 月 18 日

3、华赣进贤主要资产的权属状况、对外担保、主要负债情况和股东同意情况

（1）主要资产情况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》(XYZH/2025NCAA1B0314)，华赣进贤主要资产情况如下：

单位：元

项目	2025 年 7 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	1,282,709.14	3,593,023.43
应收账款	39,968,169.28	36,266,075.89
预付款项	27,881.53	12,207.20
其他应收款	3,442,293.06	2,232,272.42
存货	11,002,172.68	11,002,162.68
合同资产	3,445,601.94	3,445,601.94
一年内到期的非流动资产	9,705,581.72	9,705,581.72
其他流动资产	245,266.73	464,873.02

流动资产合计	69,119,676.08	66,721,798.30
非流动资产:		
固定资产	45,886.39	79,624.96
无形资产	34,897,522.89	35,769,960.96
其他非流动资产	96,226,605.64	97,021,109.19
非流动资产合计	131,170,014.92	132,870,695.11
资产总计	200,289,691.00	199,592,493.41

(2) 对外担保情况

截至本推荐工作报告出具日，华赣进贤不存在对外担保的情况。

(3) 主要负债情况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2025NCAA1B0314），华赣进贤主要负债情况如下：

单位：元

项目	2025年7月31日	2024年12月31日
流动负债:		
应付账款	54,280,945.25	53,022,427.04
应付职工薪酬	394,401.39	443,478.99
应交税费	82,357.40	729,135.25
其他应付款	1,264,895.67	1,243,446.73
一年内到期的非流动负债	5,050,838.27	6,772,871.85
其他流动负债	16,996,161.57	17,041,133.48
流动负债合计	78,069,599.55	79,252,493.34
非流动负债:		
长期借款	42,684,164.97	44,215,052.65
预计负债	2,408,501.31	2,185,015.47
非流动负债合计	45,092,666.28	46,400,068.12
负债合计	123,162,265.83	125,652,561.46

(4) 股东同意情况

查阅工商资料，华赣进贤目前为华赣环境集团全资子公司。华赣环境集团作为国有企业，需履行其内部投资决策审批程序以及其上级管理机构江投集团的投资审查程序。

2025年9月30日，华赣环境集团总经理办公会审议通过关于认购森泰环保定向发行股票的议题，同意森泰环保以非公开协议方式向华赣环境集团发行股份，暨华赣环境集团采取非公开协议转让方式以持有的全部进贤华赣股权及2,000万元现金认购森泰环保股票约5,744万股。

2025年12月25日，江投集团召开总经理办公会2025年第二十次会议，审议同意森泰环保发行股份购买资产并募集资金事项，同意华赣环境集团向森泰环保增资。

综上，华赣进贤本次股权转让事项已取得其现有唯一股东的同意。

(三) 本次发行非现金资产的审计和评估

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2025NCAA1B0314），认为后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了华赣进贤2025年7月31日的财务状况，以及2025年1-7月的经营成果和现金流量。

根据中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的中铭评报字〔2025〕第2098号《资产评估报告》，截至评估基准日2025年7月31日，华赣进贤合并口径归母净资产7,590.05万元，评估价值8,052.29万元，评估价值较账面价值评估增值462.24万元，增值率为6.09%。

(四) 非现金资产的定价依据及定价合理性

本次交易的标的资产系华赣进贤100%股权。截至评估基准日，标的资产合并口径归母净资产账面价值为75,900,473.19元，评估价值为80,522,917.74元，增值额为4,622,444.55元，增值率为6.09%。公司与华赣环境集团结合华赣进贤的经营情况，并参考审计和评估值协商确定标的资产的交易价格。经充分协商，华赣环境所持华赣进贤100%股权定价为80,522,917.74元。

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司作为符合《证券法》规定的评估机构，在开展评估工作时具备独立性，与实际控制人及其关联方没有现实的和预期的利益关系。评估机构依据独立、客观原则并实施了必要的评估程序后出具的《资

产评估报告》符合客观、独立、科学的原则。评估报告所使用的假设前提符合相关规定和评估对象的实际情况，具备合理性。评估报告选用的评估方法具备适用性，主要参数的选用稳健合理，评估机构已充分考虑宏观经济形势、标的公司所处行业发展前景、持续经营能力等因素，对未来收益的预测具备谨慎性。资产评估结果合理，公允反映了标的公司截至评估基准日的市场价值。

综上，本次交易定价公允、合理，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

(五) 本次交易不构成重大资产重组

1、本次交易构成关联交易

本次交易对方华赣环境集团系公司的控股股东。根据《公司法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》、《企业会计准则解释第 13 号》等有关规定，华赣环境集团为公司的关联方，公司受让华赣环境集团所持华赣进贤股权构成关联交易。

2、本次交易不构成重大资产重组

根据《非上市公众公司重大资产重组管理办法》：

“第二条 本办法适用于股票在全国中小企业股份转让系统(以下简称全国股转系统)公开转让的公众公司重大资产重组行为。本办法所称的重大资产重组是指公众公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易，导致公众公司的业务、资产发生重大变化的资产交易行为。公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

(一) 购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之五十以上；

(二) 购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到百分之五十以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之三十以上。

.....

第四十条 计算本办法第二条规定的比例时，应当遵守下列规定：

(一) 购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股

权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。

除前款规定的情形外，购买的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以成交金额为准；出售的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以该股权的账面价值为准；

(二) 购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债账面值的差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用本办法第二条第三款第（二）项规定的资产净额标准；

(三) 公众公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准；

(四) 公众公司在十二个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定履行相应程序的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。

交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

根据《全国中小企业股份转让系统并购重组业务规则适用指引第 1 号——重大资产重组》：“挂牌公司购买与生产经营相关的土地、房产、机械设备等，充分说明合理性和必要性的，可以视为日常经营活动，不纳入重大资产重组管理；如涉及发行证券的，应遵守全国股转系统的其他相关规定。”

本次公司拟购买的资产为华赣进贤股权。华赣进贤截至 2025 年 7 月 31 日资产总额、资产净额占公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额、资产净额的比例如下：

项目	华赣进贤	成交额	较高者	森泰环保	比例
资产总额	200,289,691.00		200,289,691.00	766,370,006.04	26.13 %
资产净额	77,127,425.17	80,522,917.74	80,522,917.74	259,727,742.13	31.00 %

由上表可知，本次交易不满足“公司购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之五十以上”及“购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到百分之五十以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之三十以上”的重大资产重组认定标准。

综上，本次收购不构成《非上市公众公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

(六) 是否导致新增关联交易及同业竞争

本次定向发行不会导致公司与控股股东及其关联人之间的关联交易发生变化，本次定向发行有利于落实控股股东前期收购承诺，有效解决同业竞争事宜。

(七) 非现金资产认购是否导致增加本公司债务或者或有负债

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2025NCAA1B0314），截至 2025 年 7 月 31 日，华赣进贤经审计的负债总额为 123,162,265.83 元。本次发行完成后，公司债务规模将有所增加，不存在或有负债。

公司通过本次交易有利于进一步补齐在工业废水治理领域的布局，增强业务体系的完整性与协同性，进一步提高公司的市场地位和知名度，符合公司聚焦污水处理主业、做大做强的长远发展方向。本次交易有利于提高发行人资产质量及持续经营能力。

综上，主办券商认为，本次定向发行已履行信息披露义务；标的公司股权清晰，不存在权利受限、权属争议或者妨碍权属转移的其他情况；所从事业务已取得对应许可资格或资质；标的公司本次股权转让事项已取得其股东的同意；标的资产已审计和评估，定价方式具有合理性，不存在损害发行人及其股东合法权益的情形；本次发行不构成重大资产重组；本次发行不会新增关联交易，本次定向发行有利于落实控股股东前期收购承诺，有效解决同业竞争事宜；本次发行完成后，公司债务规模将有所增加，不存在或有负债，本次定向发行将有利于提高发行人资产质量及持续经营能力。

二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见

(一) 本次定向发行对公司经营管理的影响

华赣环境集团拟通过现金及资产方式认购公司本次定向发行的股票。本次发行将增加公司日常经营所需的流动资金，优化公司财务结构，改善公司可持续经营能力，有利于公司长期稳定发展。同时，公司通过本次定向发行取得华赣环境集团所持华赣进贤股权，有利于进一步提升污水处理资源整合能力，有效拓展公司产业链，完善公司市场布局，提升公司品牌影响力，有利于未来长期、健康、稳定的发展。

本次发行完成后，公司股本规模、股东持股比例将发生变化，但不会导致公司控制权及管理层变化，不会改变公司主营业务，不会对公司的经营管理产生不良影响。

(二) 本次定向发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次发行后，公司注册资本、总资产、净资产、每股净资产、筹资活动现金流量净额等财务指标都有一定程度的优化，本次发行公司资产负债结构更趋稳健，进一步提升公司的盈利能力和抗风险能力，提高公司资金流动性，有利于公司持续、快速和健康发展。

(三) 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变化情况

本次定向发行不会导致公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易发生变化，本次定向发行有利于落实控股股东前期收购承诺，有效解决同业竞争事宜。

(四) 发行对象以资产认购公司股票的，是否导致增加本公司债务或者或有负债

本次定向发行存在发行对象以所持华赣进贤股权认购公司股票的情形。

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2025NCAA1B0314），截至 2025 年 7 月 31 日，华赣进贤经审计的负债总额为 123,162,265.83 元。本次收购完成后，公司债务规模将有所增加，不存在或有负债。

(五) 本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次定向发行前，公司股本为 162,766,500 股，其中华赣环境集团持有

110,500,000 股，占比 67.89%，为公司控股股东；其一致行动人南昌九畴持有 23,162,350 股，占比 14.23%。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 82.12%。江西省国资委通过华赣环境集团和南昌九畴实际控制公司，为公司的实际控制人。

本次定向发行后，公司股本不超过 220,208,166 股，其中华赣环境集团持有 167,941,666 股，占比 76.26%，为公司第一大股东、控股股东；江西省国资委为华赣环境集团、南昌九畴的实际控制人，可通过华赣环境集团控制公司 76.26% 股权、通过南昌九畴控制公司 10.52% 股权，合计控制公司 86.78% 股权，为公司的实际控制人。

因此，本次定向发行前后，公司控股股东、实际控制人未发生变化，控制权未发生变动。

(六) 本次定向发行对其他股东权益的影响

本次定向发行募集资金将用于补充流动资金及股权资产认购，进一步提升公司资产规模，有利于扩大公司的业务规模，提高公司盈利能力和持续经营能力，夯实后续发展基础，符合全体股东的利益要求，对其他股东权益有积极影响。

(七) 本次定向发行相关特有风险的披露

本次股票定向发行尚需由全国中小企业股份转让系统自律审查且出具同意股票定向发行的函后方可实施。本次股票定向发行能否通过全国中小企业股份转让系统自律审查存在不确定性，且最终缴款验资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。

综上，主办券商认为，本次定向发行不会导致公司控制权发生变更，公司经营管理层亦不会发生变更，不会对公司经营管理产生不利影响。本次定向发行完成后，公司财务状况及盈利能力均会有所提升，对公司经营管理及其他股东权益产生积极影响。本次定向发行不会导致公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易发生变化，本次定向发行有利于落实控股股东前期收购承诺，有效解决同业竞争事宜。

二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见

本次定向发行中，主办券商不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为，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》相关规定的要求。

本次定向发行中，森泰环保除聘请主办券商、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构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。公司上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，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》相关规定的要求。

二十二、主办券商认为应当发表的其他意见

(一)本次股票发行尚需经全国中小企业股份转让系统自律审查且出具同意股票定向发行的函后方可实施。本次股票发行能否通过全国中小企业股份转让系统自律审查存在不确定性，最终通过自律审查的时间也存在不确定性。

(二)公司在定向发行前后均不存在差异化表决权安排。

(三)公司不存在未披露或未充分披露且对本次定向发行有影响的重大信息或事项，不存在与发行人或者发行人所属行业相关的特有风险或经营过程中的不确定因素。

二十三、关于本次定向发行的推荐结论

综上，主办券商认为，森泰环保本次股票发行符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《定向发行规则》《定向发行业务指南》《投资者适当性管理办法》等有关法律、法规和规范性文件的相关规定，发行人管理运作规范，具备了非上市公众公司定向发行的基本条件。

因此，森泰环保本次发行合法合规，主办券商同意推荐森泰环保在全国中小企业股份转让系统定向发行股票。

(本页无正文，为《国新证券股份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》之签章页)

法定代表人签名:


张海文

项目负责人签名:


李虎



(本页无正文，为《国新证券股份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》之签章页)

项目组成员签名：

牟书灏

牟书灏

陈人源

陈人源

简芳芳

简芳芳

涂佳怡

涂佳怡

郭哲

郭 哲

慈延斌

慈延斌



2026年1月27日