

武汉森泰环保股份有限公司

(湖北省武汉市洪山区青菱街青菱湖北路 8 号白沙洲
中小企业城 55 号厂房栋 1 单元 1-4 层 1 号)

关于武汉森泰环保股份有限公司 股票定向发行申请第一轮问询的回复

主办券商 国新证券

(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 3 月

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

贵公司于 2026 年 2 月 6 日出具的《关于武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行申请文件的审核问询函》（以下简称“审核问询函”）已收悉，武汉森泰环保股份有限公司（以下简称“森泰环保”、“公司”、“挂牌公司”）、国新证券股份有限公司（以下简称“主办券商”或“国新证券”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等相关方对审核问询函进行了认真讨论与核查，并逐项落实后进行了书面说明，涉及需要中介机构核查及发表意见的部分，已由各中介机构出具了核查意见，涉及对《武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行说明书（修订稿）》（以下简称“《定向发行说明书》”）进行修改或补充披露的部分，已按照审核问询函要求进行相应修改和补充，并已在定向发行说明书中以楷体加粗标明。

除另有说明外，本回复所用简称或名词的释义与武汉森泰环保股份有限公司《定向发行说明书》中的含义相同。如无特别说明，本审核问询函回复若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

本审核问询函回复中的字体代表以下含义：

| | |
|-------------------|---------------|
| 问询函所列问题 | 黑体（加粗） |
| 对问询函所列问题的回复 | 宋体 |
| 涉及申请文件补充披露或者修改的内容 | 楷体（加粗） |

1.关于资产质量。请公司在《定向发行说明书》中补充披露：（1）补充披露华赣进贤最近一年一期的主要客户情况；（2）说明华赣进贤与挂牌公司现有业务是否存在协同效应，如有，补充披露业务协同的具体体现；（3）量化分析本次交易前后挂牌公司在资产负债、盈利能力等方面的变化情况，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于提升挂牌公司资产质量、增强持续经营能力。

请主办券商和会计师核查上述事项并发表明确意见；说明对营业收入执行的程序，包括对客户的走访比例、发函比例、回函比例、替代程序、期后回款比例、收入截止性测试比例等，是否存在提前或延后确认收入的情形；对报告期内收入真实性、准确性、完整性发表明确意见。

【公司回复】

一、补充披露华赣进贤最近一年一期的主要客户情况

公司已在《定向发行说明书》（第二次修订稿）“三、非现金资产认购情况/募集资金用于购买资产的情况”之“（一）股权资产”之“3. 标的公司主要资产的权属状况、对外担保和主要负债情况”部分补充披露如下：

“（5）主要客户情况

华赣进贤最近一年一期主要客户及收入确认情况如下：

单位：万元

| 客户名称 | 收入确认金额（万元） | | | |
|---------------|------------|---------|----------|---------|
| | 2025年1-7月 | 占营收比 | 2024年度 | 占营收比 |
| 进贤产业园管理委员会 | 596.66 | 99.95% | 1,687.33 | 82.92% |
| 中国核工业华兴建设有限公司 | - | 0.00% | 344.56 | 16.93% |
| 其他客户 | 0.29 | 0.05% | 3.09 | 0.15% |
| 合计 | 596.95 | 100.00% | 2,034.98 | 100.00% |

华赣进贤下属的进贤温圳 PPP 项目与进贤博华 BOT 项目，业主方均为进贤产业园管理委员会。2024 年度和 2025 年 1-7 月，华赣进贤主要客户均为进贤产业园管理委员会，收入确认金额分别为 1,687.33 万元和 596.66 万元，占营业收入比分别为 82.92%和 99.95%。

2024 年度，华赣进贤对中国核工业华兴建设有限公司确认了 344.56 万元的 PPP 项目建设期管理费。华赣进贤和中国核工业华兴建设有限公司以联合体中标进贤温圳 PPP 项目，PPP 项目建设期间，由中国核工业华兴建设有限公司主要负

责建设，华赣进贤作为联合体牵头方，向中国核工业华兴建设有限公司提供 PPP 项目前期协调管理服务，内容包括施工许可证办理、环保验收、竣工备案等工作。”

二、说明华赣进贤与挂牌公司现有业务是否存在协同效应，如有，补充披露业务协同的具体体现

公司已在《定向发行说明书》（第二次修订稿）“四、本次定向发行对申请人的影响”之“（一）本次定向发行对公司经营管理的影响”部分补充披露如下：

“华赣进贤与挂牌公司现有业务存在显著的业务协同效应。两者主营业务均属于污水处理领域，具备天然的协同发展基础，预计本次横向收购后可实现市场资源、技术服务、运营管理等多维度的协同效应，实现业务互补、能力互通、效益共赢。具体说明如下：

1、挂牌公司本次交易为横向并购，有助于扩大现有的工业污水业务市场

挂牌公司为工业园区及工业企业提供以污水处理为主的环境污染治理服务，涵盖污水处理设施投资建设、污水处理设施第三方运营服务、环保水处理相关技术服务。工业园污水处理服务主要是投资建设相关污水处理设施，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。工业污水处理主要是为工业企业提供污水处理设施建设、运维、技术服务。

华赣进贤同样从事工业园区污水处理业务，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。进贤博华以 BOT 模式建设运营江西进贤经济开发区高新产业园污水处理项目，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；进贤温圳以 PPP 模式建设运营江西进贤经济开发区温圳园污水处理项目，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生产和生活废水进行处理，使之达标排放。

因此，华赣进贤的主营业务与挂牌公司在服务对象、业务核心、运营逻辑等方面高度契合，双方业务协同具备坚实基础。挂牌公司通过本次交易实现横向并购，有助于扩大现有的工业污水业务市场。

2、本次收购后，华赣进贤与挂牌公司可实现市场资源、技术服务、运营管

理等多维度的协同效应

基于主营业务高度一致的核心基础，本次收购完成后，华赣进贤将与挂牌公司开展全维度业务协同，通过资源互通、技术复用、经验共享，实现双方业务的提质增效与整合升级。

(1) 市场资源协同

挂牌公司通过发挥区位优势，目前已在江西省取得一定的市场地位。挂牌公司今后将持续发挥地域优势，进一步深耕区域市场、拓展市场资源。而华赣进贤的核心业务集中于南昌市进贤县，已在江西进贤经济开发区的工业园区拥有两个商业运营阶段的成熟项目。挂牌公司完成对华赣进贤的收购，可依托华赣进贤在进贤县的成熟项目基础和本地资源积淀，进一步巩固深化在江西省内的业务布局，提升挂牌公司在江西省内工业园区污水处理市场的份额与行业影响力，从而形成更具竞争优势的市场覆盖网络。

同时，双方在上下游资源整合层面，可充分发挥资源协同优势，实现规模效应释放与综合成本优化。供应链端，双方共享污水处理设备、药剂、耗材等核心采购资源，通过集中采购模式提升对供应商的议价能力，有效降低采购成本，实现供应链端的规模效应最大化；行业资源端，双方共享与园区管委会、工业企业、行业监管部门的优质合作资源，持续深化政企合作粘性，进一步拓展业务合作场景与边界。

因此，双方通过本次收购实现业务规模的叠加效应，将进一步提升彼此在污水处理行业的市场话语权与核心竞争力，实现规模经济下整体经营效益的稳步提升。

(2) 技术服务赋能

挂牌公司深耕工业污水处理领域技术研发与创新，坚定践行创新驱动发展战略，把技术应用创新摆在事关公司发展全局的核心位置。公司现为国家高新技术企业、湖北省专精特新中小企业，拥有环境工程设计专项（水污染防治工程）甲级和水污染治理甲级的双甲级核心资质，拥有 87 项有效专利。

目前，公司在污水处理领域已构建起成熟完善的工艺技术体系，技术成果具备较强的产业化应用与落地能力，可全面赋能华赣进贤旗下两个污水处理项目的日常运营管理工作：一方面助力华赣进贤持续优化废水处理工艺路线、提

升处理效率与出水水质稳定性，实现项目运营的精细化、高效化；另一方面为其技术团队提供全流程专业技术指导与系统化能力培训，夯实项目技术服务基础，保障项目长期稳定高质量运行。本次收购后，挂牌公司通过向华赣进贤提供污水处理技术赋能，有助于提升华赣进贤的技术实力和项目服务质量，实现技术协同与价值增长。

（3）运营管理协同

挂牌公司凭借多年行业经验，已在日常运营管理、水质监测管控、合规运营等关键环节，搭建起标准化、体系化的成熟管理体系，该体系可直接复制落地至华赣进贤旗下进贤博华、进贤温圳两家项目公司的日常运营全流程，有效压降项目运营管理的冗余成本，推动其运营管理工作的规范化、标准化建设；同时，双方可实现专业运营管理团队与技术人才的双向共享，优化人力资源统筹配置，进一步提升整体运营管理效能。

综上，华赣进贤与挂牌公司基于高度一致的主营业务，在收购后可形成市场、技术、运营等多维度的业务协同效应。该等协同效应具备较强的增益性，不仅能实现双方现有业务的优势互补、资源互通，更能进一步提升双方在工业园区污水处理领域的整体运营效率、技术竞争力与市场拓展能力，实现双方业务的协同发展与共赢。”

三、量化分析本次交易前后挂牌公司在资产负债、盈利能力等方面的变化情况，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于提升挂牌公司资产质量、增强持续经营能力

公司已在《定向发行说明书》（第二次修订稿）“四、本次定向发行对申请人的影响”之“（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”部分补充披露如下：

“公司已对收购华赣进贤后公司在资产负债、盈利能力等方面的变动予以测算。出于财务数据截止日一致性的考虑，根据公司及华赣进贤截至 2024 年 12 月 31 日的财务数据，双方合并前后的资产负债及盈利能力指标如下：

单位：万元

| 项目 | 森泰环保 | 华赣进贤 | 合并后预计 |
|------------------|-----------|-----------|-----------|
| 总资产 | 76,637.00 | 19,959.25 | 96,596.25 |
| 总负债 | 50,664.23 | 12,565.26 | 63,229.48 |
| 资产负债率 | 66.11% | 62.95% | 65.46% |
| 营业收入 | 27,055.32 | 2,034.98 | 29,090.30 |
| 净利润 | 1,067.70 | 635.07 | 1,702.77 |
| 净利率 | 3.95% | 31.21% | 5.85% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 1,068.04 | 628.83 | 1,696.87 |
| 归属于母公司所有者的净资产 | 25,662.11 | 7,278.97 | 32,941.09 |
| 归属于母公司所有者的净资产收益率 | 4.16% | 8.64% | 5.15% |

根据上表可知，华赣进贤在资产负债率、净利率和净资产收益率等指标方面均优于挂牌公司。经初步测算，合并后挂牌公司的资产负债率将由66.11%下降至65.46%，主要系优质资产注入有利于公司财务结构改善、增强整体财务稳健性。合并后挂牌公司净利率从3.95%提升至5.85%，主要系华赣进贤净利率较高，其子公司进贤温圳PPP项目及进贤博华BOT项目的特许经营期均为30年，其业务模式和现金流相对稳定，为合并后公司净利率的持续提升奠定了坚实基础。合并后挂牌公司归母净资产收益率从4.16%提升至5.15%，主要系收购华赣进贤在增加公司资本实力的同时，同步带来了更高的收益贡献，整体资本效率进一步提升。

综上所述，挂牌公司合并华赣进贤后有利于优化资产负债情况、提升盈利能力，有利于提升挂牌公司资产质量、增强持续经营能力。”

四、中介机构的核查程序及意见

（一）核查程序

主办券商、会计师对华赣进贤的营业收入执行了以下核查程序：

（1）访谈华赣进贤管理层，深入了解其业务模式、运营流程及财务核算制度。

华赣进贤目前作为平台公司，并无实体经营业务，主要通过对外投资进贤博华和进贤温圳两个项目公司，向进贤产业园管理委员会提供污水处理服务；同时华赣进贤2024年度因进贤温圳项目竣工验收，向进贤温圳项目建设的联合体成员确认了管理费收入；

（2）获取华赣进贤子公司进贤温圳及进贤博华的特许经营权协议，以及华赣进贤与进贤温圳项目建设之联合体成员签署的管理费协议。

1) 对于进贤博华, 根据 BOT 协议约定, 其污水处理劳务费与污水处理量及污水处理单价挂钩, 按照协议中的计费方式、保底水量、污水处理单价等条款, 对进贤博华账面确认的污水处理收入进行逐项核查, 确定账面记录的收入金额是否准确。

2) 对于进贤温圳, 根据 PPP 协议约定, 其运维服务费收入=运营维护成本*(1+利润率), 其中利润率为 7.68%, 按照协议约定的计费方式和运营维护成本范围等条款, 对进贤温圳账面确认的运营维护成本进行逐项核查, 并测算相应的运维服务收入, 确定账面记录的收入金额是否准确。

3) 对于华赣进贤, 根据与中国核工业华兴建设有限公司(进贤温圳项目建设之联合体成员)签署的管理费协议, 其管理费收入按一定比例从工程建安总价中提取。按照协议中华赣进贤约定职责, 获取施工许可证、环保验收监测报告、竣工备案政府批复等工程材料, 确定华赣进贤提供的管理服务情况;

(3)2024 年度和 2025 年 1-7 月进贤产业园管理委员会收入占总营业收入比例分别为 82.92%和 99.95%。华赣进贤下属的进贤温圳 PPP 项目与进贤博华 BOT 项目, 业主方均为进贤产业园管理委员会。进贤产业园管理委员会作为政府机构, 华赣进贤对该类客户的影响力小。同时, 进贤产业园管理委员会因内部审批流程复杂、公章管理严格等原因, 且内部未设置处理此类交易函证的部门机构, 认为没有处理此类交易函证的惯例和义务, 经沟通后表示无法出具纸质回函材料或进行书面访谈回复。

同时, 2024 年度华赣进贤向中国核工业华兴建设有限公司(进贤温圳项目建设之联合体成员)确认的管理费收入占当年总营业收入比例为 16.93%, 管理费协议中约定的管理费收入=协议约定的工程建安总价(协议已约定暂估价, 以政府实际审定为准)*协议约定比例, 2024 年度进贤温圳项目虽完成竣工验收, 但工程建安总价需经进贤产业园管理委员会审定且目前尚未完成, 因此中国核工业华兴建设有限公司在政府尚未出具审定材料的情况下, 表示无法对管理费收入出具纸质回函材料或进行书面访谈回复。

会计师结合前述沟通情况, 依据《中国注册会计师审计准则第 1312 号——函证》第十三条“如果认为函证很可能无效, 注册会计师应当实施替代审计程序, 获取相关、可靠的审计证据”之规定, 判断本次函证程序可能无法有效获取审计

证据，因此直接执行替代程序，以获取相关、可靠的审计证据。主办券商已复核相关材料，具体情况如下：

1) 对于进贤博华，获取报告期内各月经进贤产业园管委会盖章确认的污水处理费账单进行核查，与进贤博华账面确认的收入金额进行比较，确定账面记录的收入金额是否准确。

2) 对于进贤温圳，根据 PPP 协议约定，运维服务费收入=运营维护成本*(1+利润率)，利润率为 7.68%。项目组对运营维护成本真实性进行了核查，获取委托运营服务费协议、委托运营服务费结算单、职工薪酬计提明细、检测费协议、检测费结算凭据、电费发票等原始资料进行核查，并根据特许经营协议约定的污水处理费结算方式进行测算，确定账面记录的收入金额是否准确。

3) 对于华赣进贤确认的管理费收入，根据管理费协议约定，协议约定的管理费收入=协议约定的工程建安总价（协议已约定暂估价，以政府实际审定为准）*协议约定比例，按照协议中华赣进贤约定职责，获取施工许可证、环保验收监测报告、竣工备案政府批复等工程材料，确定华赣进贤提供的管理服务情况。2024 年度进贤温圳项目虽完成竣工验收，但工程建安总价需经进贤产业园管理委员会审定且目前尚未完成，因此基于谨慎性原则，账面确认的管理费收入=协议约定的暂估工程建安总价*90%*协议约定比例；

(4) 了解主要客户进贤产业园管理委员会及中国核工业华兴建设有限公司的基本情况、与华赣进贤的合作历史、主要合作方式、合作范围、合同签署情况、交易模式、结算形式、付款条款、与华赣进贤的关联关系等情况；

(5) 执行截止性测试程序，核查各项污水处理成本及相应的污水处理收入是否被记录在恰当的会计期间，具体抽样核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 7 月 31 日 | | 2024 年 12 月 31 日 | |
|-----------|-----------------|--------|------------------|--------|
| | 期前一个月 | 期后一个月 | 期前一个月 | 期后一个月 |
| 该期间营业收入 | 86.60 | 90.59 | 615.19 | 85.57 |
| 截止性测试抽样金额 | 83.02 | 84.71 | 592.09 | 84.94 |
| 截止性测试抽样比例 | 95.86% | 93.51% | 96.24% | 99.27% |

(6) 查阅华赣进贤应收账款期后回款情况并获取期后回款凭证，具体情况如下：截至 2025 年 7 月 31 日，华赣进贤应收账款余额为 4,374.11 万元，其中应

收进贤产业园管理委员会 4,370.33 万元，占应收账款余额 99.91%。经核查，截至 2026 年 2 月 28 日，进贤产业园管理委员会期后累计回款 2,469.60 万元，占 2025 年 7 月 31 日合并报表应收账款余额比例为 56.46%。

（二）核查结论

经核查，主办券商、会计师认为：

中介机构通过访谈、细节测试、截止性测试等综合核查程序，对华赣进贤的收入真实性、准确性、完整性进行了核查。经核查，华赣进贤不存在提前或延后确认收入的情形；报告期内收入真实、准确、完整。

(本页无正文，为《关于武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行申请第一轮问询的回复》之签章页)

法定代表人或者授权代表签字：

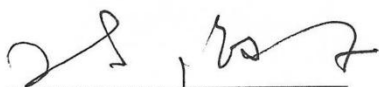


陈煌



(本页无正文，为《关于武汉森泰环保股份有限公司股票定向发行申请第一轮问询的回复》之签章页)

法定代表人或者授权代表签字：



张海文

项目负责人签字：



李 虎



2026年3月17日