

甬兴证券有限公司  
关于  
兴源环境科技股份有限公司  
2025 年度向特定对象发行 A 股股票之  
发行保荐书  
(申报稿)

保荐机构（主承销商）



(浙江省宁波市鄞州区海晏北路 565、577 号 8-11 层)

二〇二六年一月

## 保荐机构及保荐代表人声明

甬兴证券有限公司（以下简称“甬兴证券”、“保荐人”或“保荐机构”）接受兴源环境科技股份有限公司的委托，担任兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

甬兴证券及本项目保荐代表人李质琦、张寅根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律法规和中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人本次发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

本发行保荐书使用的简称和术语与《甬兴证券有限公司关于兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票之尽职调查报告》《兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》一致。

## 目 录

保荐机构及保荐代表人声明 .....	1
目 录.....	2
第一节 本次证券发行基本情况 .....	3
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人.....	3
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	3
三、发行人基本情况.....	4
四、关于保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明 .....	9
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	10
第二节 保荐机构承诺事项 .....	12
第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查 .....	13
一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	13
二、对保荐机构及发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查.....	13
三、核查意见.....	13
第四节 对本次证券发行的推荐意见 .....	15
一、发行人关于本次发行的决策程序合法.....	15
二、本次发行符合相关法律规定.....	15
三、发行人的主要风险提示.....	27
四、保荐机构对本次证券发行的推荐结论.....	34

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

甬兴证券指定李质琦、张寅担任本次兴源环境向特定对象发行 A 股股票的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

**李质琦**先生：保荐代表人，硕士研究生，现任甬兴证券有限公司投资银行总部副总裁。曾主持或参与上海建冶科技股份有限公司 IPO 项目辅导尽职调查工作、江苏达海智能科技有限公司 IPO 项目辅导尽职调查工作、广东新大禹环境科技股份有限公司 IPO 项目辅导尽职调查工作等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

**张寅**先生：保荐代表人，硕士研究生，现任甬兴证券有限公司投资银行总部执行董事。曾主持或参与朗迪集团 IPO 项目、先锋新材重大资产重组项目、朗迪集团非公开发行股票项目、旗滨集团公开发行可转换公司债券项目、金字火腿向特定对象发行股票项目、千玉琉璃新三板推荐挂牌项目、杰特新材新三板推荐挂牌项目、佳音科技新三板推荐挂牌项目等项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

### 二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

#### (一) 本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为应怀涵，其保荐业务执行情况如下：

**应怀涵**先生：硕士研究生，现任甬兴证券有限公司投资银行总部高级副总裁。曾主持或参与上海科旭网络科技股份有限公司新三板推荐挂牌项目、朗迪集团非公开发行项目、旗滨集团公开发行可转换公司债券项目、金字火腿向特定对象发行股票项目、宁波建工发行股份购买资产项目、欧琳科技新三板推荐挂牌项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

## (二) 本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括樊友彪、曹畅（已离职）、刘潇、陈敏、张楚珺、郭子瑜、徐艺涵。

## 三、发行人基本情况

### (一) 发行人概况

公司名称	兴源环境科技股份有限公司
英文名称	Xingyuan Environment Technology Co., Ltd.
有限公司成立日期	1992 年 7 月 15 日
股份公司成立日期	2009 年 6 月 26 日
股票上市日期	2011 年 9 月 27 日
股票上市地点	深圳证券交易所
股票简称	兴源环境
股票代码	300266
注册资本	155,380.73 万元人民币
法定代表人	邬永本
统一社会信用代码	91330000609124409H
注册地址	浙江省杭州市余杭区杭州余杭经济技术开发区望梅路 1588 号
邮政编码	311100
电话号码	0571-88771111
传真号码	4008266163-81850
互联网网址	www.xingyuan.com
电子信箱	stock@xingyuan.com
证券发行类型	向特定对象发行 A 股股票
经营范围	一般项目：水污染治理；污水处理及其再生利用；水土流失防治服务；水环境污染防治服务；生态恢复及生态保护服务；自然生态系统保护管理；水资源管理；防洪除涝设施管理；大气环境污染防治服务；大气污染治理；土壤环境污染防治服务；土壤污染治理与修复服务；土地整治服务；农业面源和重金属污染防治技术服务；固体废物治理；节能管理服务；园林绿化工程施工；城市公园管理；城市绿化管理；市政设施管理；土石方工程施工；对外承包工程；污泥处理装备制造；环境保护专用设备制造；水资源

	专用机械制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；通用设备制造（不含特种设备制造）；金属结构制造；通用零部件制造；机械零件、零部件加工；产业用纺织制成品制造；工业控制计算机及系统制造；工业自动控制系统装置制造；环境监测专用仪器仪表制造；智能控制系统集成；信息系统集成服务；智能水务系统开发；软件开发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；环保咨询服务；水利相关咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；社会经济咨询服务；企业管理；规划设计管理；工程管理服务；花卉种植；礼品花卉销售；林产品采集；林业产品销售；建筑材料销售；医护人员防护用品批发；医用口罩批发；日用口罩（非医用）销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；机械设备销售；销售代理；国内贸易代理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；各类工程建设活动；建设工程设计；货物进出口；技术进出口（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，具体经营项目以审批结果为准）。
--	--

## （二）发行人股权结构和前十大股东持股情况

截至报告期末，发行人股本结构如下表所示：

股份种类	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份	930,450	0.06
其中：境内非国有法人持股	-	-
境内自然人持股	930,450	0.06
二、无限售条件股份	1,552,876,864	99.94
人民币普通股	1,552,876,864	99.94
三、股份总数	1,553,807,314	100.00

截至报告期末，发行人前十大股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	股东性质
1	新希望投资集团有限公司	213,824,997	13.76	境内一般法人
2	宁波锦奉智能科技有限公司	193,894,674	12.48	国有法人
3	上海长富投资管理有限公司-长富业荣六号私募证券投资基 金	158,005,112	10.17	基金、理财产品等
4	上海天倚道投资管理有限公司-天倚道新弘18号私募证券投资 基 金	37,278,800	2.40	基金、理财产品等

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股东性质
	资基金			
5	上海天倚道投资管理有限公司 -天倚道晨雨传祺贰号私募证券投资基金	33,400,000	2.15	基金、理财产品等
6	曾勇	18,708,800	1.20	境内自然人
7	宁波兮涞信息咨询有限公司	15,696,600	1.01	境内一般法人
8	北京利和同同科技有限公司	11,753,570	0.76	境内一般法人
9	杜双华	10,000,000	0.64	境内自然人
10	叶安山	8,715,500	0.56	境内自然人
<b>合计</b>		<b>701,278,053</b>	<b>45.13</b>	

注 1：2024 年 11 月 1 日，新希望投资集团有限公司（简称“新投集团”）与宁波锦奉智能科技有限公司（简称“锦奉科技”）签署《表决权放弃协议》，根据协议，新投集团自股份转让过户登记手续完成之日起，即 2024 年 12 月 24 日起，放弃 213,824,997 股股份表决权。

注 2：上海天倚道投资管理有限公司-天倚道新弘 18 号私募证券投资基金、上海天倚道投资管理有限公司-天倚道晨雨传祺贰号私募证券投资基金为锦奉科技的一致行动人。

### （三）发行人控股股东和实际控制人情况

#### 1、控股股东

截至 2025 年 9 月 30 日，锦奉科技持有公司 193,894,674 股股份，占公司总股本的 12.48%，其一致行动人新弘 18 号、晨雨传祺贰号持有公司 70,678,800 股股份，占公司总股本的 4.55%。锦奉科技及其一致行动人合计持有公司 264,573,474 股股份，占公司总股本的 17.03%，为公司控股股东。

#### 2、实际控制人

截至 2025 年 9 月 30 日，宁波兴奉国业股权投资有限公司（简称“兴奉国业”）持有锦奉科技 100% 股权，宁波市奉化区国有资产管理中心（简称“奉化区国资中心”）持有兴奉国业 100% 股权。奉化区国资中心为公司的实际控制人。

### （四）历次筹资情况

公司自上市以来，历次筹资情况如下：

单位：万元			
首发前最近一期末净资产额 (2011 年 6 月 30 日)	<b>15,018.52</b>		
历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资净额

首发前最近一期末净资产额 (2011年6月30日)	15,018.52		
	2011年9月	首发	32,332.45
	2014年3月	发行股份购买资产并募集配套资金	35,796.64
	2015年1月	发行股份购买资产并募集配套资金	35,464.42
	2016年5月	发行股份购买资产并募集配套资金	157,407.17
	合计		261,000.68

### (五) 发行人现金分红及净资产变化情况

#### 1、最近三年分红情况

分红年度	现金分红总额(含税)	当年可供分配利润 (万元)	占当年可供分配利润 的比例
2024年度	-	-276,397.42	-
2023年度	-	-246,171.21	-
2022年度	-	-147,197.10	-
最近三年累计现金分红金额占最近三年年均可分配利润的比例			-

#### 2、净资产变化情况

单位：万元

项目	2025年9月 30日	2024年12月 31日	2023年12月 31日	2022年12月 31日
所有者权益合计	67,645.18	76,254.09	100,135.08	156,582.06
归属于母公司所 有者权益合计	3,398.18	9,123.93	27,885.92	122,823.93

注：发行人 2022 年-2024 年财务数据已经四川华信审计，2025 年 1-9 月财务数据未经审计，下同。

### (六) 发行人主要财务数据及财务指标

#### 1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2025年9月 30日/2025年1-9月	2024年12月 31日/2024年度	2023年12月 31日/2023年度	2022年12月31 日/2022年度
资产总计	947,197.55	961,492.97	1,022,969.81	1,112,691.09
负债合计	879,552.37	885,238.88	922,834.74	956,109.03
所有者权益合 计	67,645.18	76,254.09	100,135.08	156,582.06

项目	2025年9月 30日/2025年1-9月	2024年12月 31日/2024年度	2023年12月 31日/2023年度	2022年12月31 日/2022年度
归属母公司所有者权益合计	3,398.18	9,123.93	27,885.92	122,823.93

## 2、合并利润表

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入	70,943.11	105,111.62	73,179.36	135,451.40
营业利润	-7,455.63	-31,400.23	-100,573.61	-58,101.56
利润总额	-6,520.85	-31,273.90	-101,094.28	-59,773.36
净利润	-7,804.53	-35,650.49	-103,836.91	-56,478.19
归属于母公司所有者的净利润	-5,688.89	-30,226.20	-98,974.11	-55,213.65

## 3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
经营活动产生的现金流量净额	-3,955.60	15,458.05	3,470.94	-38,922.33
投资活动产生的现金流量净额	-9,747.47	11,189.61	-3,722.86	3,858.02
筹资活动产生的现金流量净额	8,660.90	-43,474.12	16,614.75	7,554.29
现金及现金等价物净增加额	-5,048.78	-16,814.79	16,377.62	-27,545.33
期末现金及现金等价物余额	35,162.09	40,210.87	57,025.66	40,648.03

## 4、主要财务指标

项目	2025年 9月30日	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日
流动比率（倍）	0.46	0.51	0.56	0.57
速动比率（倍）	0.42	0.46	0.50	0.52
资产负债率（合并）	92.86%	92.07%	90.21%	85.93%
资产负债率（母公司）	73.64%	73.00%	70.30%	63.07%
应收账款周转率(次/年)	0.49	0.68	0.47	0.85
存货周转率(次/年)	2.65	3.55	3.66	5.00
每股经营活动现金流量	-0.03	0.10	0.02	-0.25

项目	2025年 9月30日	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日
净额(元)				
每股净现金流量(元)	-0.03	-0.11	0.11	-0.18
归属于母公司所有者的 每股净资产(元)	0.02	0.06	0.18	0.78
基本每股收益(元)	-0.04	-0.19	-0.64	-0.36
稀释每股收益(元)	-0.04	-0.19	-0.64	-0.36
扣除非经常性损益后的 基本每股收益(元)	-0.10	-0.24	-0.64	-0.36
扣除非经常性损益后的 稀释每股收益(元)	-0.10	-0.24	-0.64	-0.36
加权平均净资产收益率	-90.59%	-237.30%	-132.79%	-37.06%
扣除非经常性损益后的 加权平均净资产收益率	-249.31%	-294.28%	-132.74%	-37.41%

注：2025年1-9月涉及周转率的指标数据未经年化处理。

#### **四、关于保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明**

经核查，截至本发行保荐书签署日，本保荐机构不存在以下可能影响公正履行保荐职责的情形：

(一) 本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 本保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

## 五、保荐机构内部审核程序和内核意见

### (一) 保荐机构关于本项目的内部审核程序

本保荐机构通过项目合规审查、立项审核、质量控制部审核及内核机构审核等内部审核程序对项目进行质量控制和风险管理。具体审核流程如下：

#### 1、项目合规审查

项目履行立项审议程序前，本保荐机构合规稽核部对项目利益冲突等情况进行审核。

#### 2、项目立项审核

质量控制部对项目进行初步综合评估，确认可继续立项的，提交立项委员会审议。

每次参加立项审议的委员不少于 5 人，同意立项的决议应当至少经 2/3 以上参加审议的立项委员表决通过。

#### 3、质量控制部审核

质量控制部对项目申请材料、工作底稿等进行审核，并对保荐类项目进行现场核查。

工作底稿经质量控制部验收通过的，方能启动内核会议审议程序。

#### 4、内核机构审查

本保荐机构投资银行业务的内核机构包括内核委员会及内核部，其中内核委员会为非常设机构，内核部为常设机构，共同对投资银行类项目进行出口管理和终端风险控制。

内核部对内核申请文件进行审核并出具审核意见，对投资银行类项目履行内核程序并组织召开内核委员会会议。每次参加内核会议的委员人数不少于 7 人，根据内核管理相关制度的要求进行表决、形成表决结果及最终的内核意见。

### (二) 保荐机构关于本项目的内核意见

2025 年 8 月 22 日，本保荐机构召开兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票项目内核会，对该项目申请进行了讨论，经全体参会

内核委员投票表决，同意将兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票项目申请文件上报深圳证券交易所审核。

## 第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，保荐机构作出以下承诺：

(一) 有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定；

(二) 有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(三) 有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

(四) 有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

(五) 保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

(六) 保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(七) 保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范；

(八) 自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

(九) 遵守中国证监会、深圳证券交易所规定的其他事项。

## 第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《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》（证监会公告[2018]22号）等规定，本保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

### 一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类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。

### 二、对保荐机构及发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

#### （一）关于保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类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。

#### （二）关于发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，除保荐机构、律师事务所、会计师事务所作为该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，发行人还聘请了北京大象无形咨询顾问有限公司为本项目提供申请文件制作全流程打包服务和保荐工作底稿咨询服务。

### 三、核查意见

经核查，保荐机构在发行人本次发行上市项目中，不存在各类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。

经核查，发行人在本次发行项目中，在依法聘请了保荐机构、律师事务所、会计师事务所等证券服务机构之外，存在直接有偿聘请其他第三方的行为，聘请上述机构是为了提高项目申报流程的工作效率和材料规范性，发行人以自有资金支付该等款项，该项交易遵循市场化原则、程序合法合规。

综上，本保荐机构在本次保荐业务中不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。发行人在本次发行项目中有偿聘请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》（证监会

公告[2018]22号)的相关规定。

## 第四节 对本次证券发行的推荐意见

甬兴证券接受发行人委托，担任其本次向特定对象发行 A 股股票的保荐机构。本保荐机构遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎核查。

本保荐机构对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断，对发行人存在的主要问题和风险进行了提示，对发行人发展前景进行了评价，对发行人向特定对象发行 A 股股票履行了内部审核程序并出具了内核意见。发行人本次向特定对象发行 A 股股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律法规规定的有关向特定对象发行 A 股股票的条件，募集资金投向符合国家产业政策。因此，甬兴证券同意保荐发行人本次向特定对象发行股票。

### 一、发行人关于本次发行的决策程序合法

发行人本次向特定对象发行 A 股股票的方案已于 2025 年 5 月 16 日取得兴奉国业出具的《宁波兴奉国业股权投资有限公司关于同意兴源环境科技股份有限公司向特定对象发行股票的批复》，并经公司 2025 年 5 月 12 日召开的第六届董事会第四次会议和 2025 年 5 月 29 日召开的 2025 年第三次临时股东大会审议通过，符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》及《公司章程》规定的决策程序。发行人股东大会授权董事会办理有关本次发行上市事宜的授权程序合法、内容明确具体，合法有效，除本次发行尚需获得深交所的审核通过以及中国证监会的同意注册外，发行人已就本次发行履行了现阶段所应履行的全部决策程序。

### 二、本次发行符合相关法律规定

本保荐机构依据《公司法》《证券法》《注册管理办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》等相关规定，对发行人是否符合向特定对象发行 A 股股票条件进行逐项核查，核查结论如下：

#### （一）符合《公司法》对发行条件的规定

1、发行人本次发行的股票均为人民币普通股股票，每股面值为人民币 1.00 元，每股的发行条件和价格均相同，本次发行的股票种类与发行人已发行上市的股份相同，每一股份具有同等权利，符合《公司法》第一百四十三条之规定。

2、本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第四次会议决议公告日，发行价格为 2.07 元/股，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 80%（定价基准日前二十个交易日股票交易均价=定价基准日前二十个交易日股票交易总额/定价基准日前二十个交易日股票交易总量）。在定价基准日至发行日期间，若公司发生分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将作相应调整。

发行人本次发行股票的发行价格超过票面金额，符合《公司法》第一百四十八条之规定。

3、发行人本次向特定对象发行股票方案已经发行人第六届董事会第四次会议和 2025 年第三次临时股东大会审议通过，符合《公司法》第一百五十一条之规定。

## **(二) 符合《证券法》对发行条件的规定**

1、发行人本次向特定对象发行股票，未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式发行股票。不存在《证券法》第九条所述情形。

2、发行人本次向特定对象发行股票，尚需通过深交所审核，并获得中国证监会作出同意注册的决定后方可正式发行。本次发行符合《证券法》第十二条之规定。

## **(三) 符合《注册管理办法》对发行条件的规定**

### **1、符合《注册管理办法》第十一条的规定**

(1) 发行人不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可的情形。不存在《注册管理办法》第十一条第一项规定的情形。

(2) 发行人最近一年财务报表的编制和披露在重大方面符合企业会计准则相关信息披露规则的规定；根据四川华信出具的“川华信审[2025]第 0062 号”《审计报告》，公司最近一年财务报告被注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。不存在《注册管理办法》第十一条第二项规定的情形。

(3) 发行人现任董事、取消监事会前监事、高级管理人员最近三年未受到中国证监会行政处罚，最近一年未受到证券交易所公开谴责。不存在《注册管理

办法》第十一条第三项规定的情形。

(4) 发行人或者其现任董事、取消监事会前监事、高级管理人员未因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查。不存在《注册管理办法》第十一条第四项规定的情形。

(5) 发行人控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为。不存在《注册管理办法》第十一条第五项规定的情形。

(6) 发行人最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。不存在《注册管理办法》第十一条第六项规定的情形。

①发行人因子公司虚增营业收入、成本等情况导致 2016 年至 2022 年年报财务数据及相关披露存在虚假记载的行为

2024 年 1 月 5 日，中国证监会浙江监管局因发行人全资子公司杭州中艺生态环境工程有限公司于 2016 年、2017 年在长兴县美丽城镇（标段一、标段二）PPP 项目、温州洞头区本岛海洋生态廊道整治修复工程 PPP 项目中存在虚增项目收入及成本等情况，导致发行人 2016 年至 2022 年年报财务数据及相关披露存在虚假记载，对发行人作出了责令改正，给予警告，并处 200 万元罚款的行政处罚。公司 2016 年及 2017 年时任董事、监事、高级管理人员及其他相关人员因已全部离职且超过行政处罚时效，未作处罚。公司时任财务总监孙颖被中国证监会浙江监管局作出了给予警告，并处以 80 万元罚款的处罚。

《证券期货法律适用意见第 18 号》对《注册管理办法》第十一条规定的“重大违法行为”理解与适用的规定如下：

“重大违法行为的认定标准：1、‘重大违法行为’是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为。2、有以下情形之一且中介机构出具明确核查结论的，可以不认定为重大违法行为：（1）违法行为轻微、罚款金额较小；（2）相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形；（3）有权机关证明该行为不属于重大违法行为。违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外。”

比照《证券期货法律适用意见第 18 号》的上述规定，前述处罚事项不构成

严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，具体分析如下：

#### A.相关虚增收入事项不属于重大违法行为

《证券法》第二百二十一条第一款规定：“违反法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的有关规定，情节严重的，国务院证券监督管理机构可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。”《证券法》第一百九十七条第二款规定：“信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。”

根据中国证监会浙江监管局作出的《行政处罚决定书》的相关内容，发行人及时任财务总监孙颖所受到的罚款处罚金额均更接近法定处罚区间的下限，根据现行有效的《中国证监会行政处罚裁量基本规则》第六条的规定，前述罚款金额均属于从轻处罚的阶次，且发行人及相关方也未被采取证券市场禁入措施。同时，根据中国证监会浙江监管局作出的《行政处罚决定书》的相关内容，未认定公司相关行为情节严重，也未将相关行为认定为重大违法行为。

综上，监管部门相关处罚决定未认定发行人相关虚增收入事项属于情节严重的情形，且违法行为未产生严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣的情形，相关虚增收入事项不属于重大违法行为。

#### B.相关处罚不属于严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为

《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第四条规定：“信息披露义务人违反法律、行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件关于信息披露的规定，在披露的信息中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，人民法院应当认定为虚假陈述。虚假记载，是指信息披露义务人披露的信息中对相关财务数据进行重大不实记载，或者对其他重要信息作出与真实情况不符的描述。”

发行人受到的上述行政处罚主要系子公司虚增营业收入，导致公司 2016 年至 2022 年的年度报告存在虚假记载，因此，公司存在虚假陈述行为，在形式上

符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定内容：“上市公司及其控股股东、实际控制人存在欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为的，原则上构成严重损害上市公司利益和投资者合法权益的违法行为。”但结合上述行政处罚所涉事项的行为性质、主观恶性程度、社会影响等综合判断，上述行政处罚所涉事项不属于《注册管理办法》第十一条规定的严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，具体说明如下：

a.从行为性质看，公司不存在《信息披露违法行为行政责任认定规则》中应当从重处罚的情形

根据《信息披露违法行为行政责任认定规则》第二十三条规定：“下列情形认定为应当从重处罚情形：（一）不配合证券监管机构监管，或者拒绝、阻碍证券监管机构及其工作人员执法，甚至以暴力、威胁及其他手段干扰执法；（二）在信息披露违法案件中变造、隐瞒、毁灭证据，或者提供伪证，妨碍调查；（三）两次以上违反信息披露规定并受到行政处罚或者证券交易所纪律处分；（四）在信息披露上有不良诚信记录并记入证券期货诚信档案；（五）证监会认定的其他情形。”结合《行政处罚决定书》的认定情况，公司全面配合监管机构执法并及时缴纳罚款，及时完成整改，公司上述行政处罚不存在应当从重处罚的情形。此外，结合前述“**A.相关虚增收入事项不属于重大违法行为**”相关内容，针对公司和财务总监孙颖的罚款均属于从轻处罚阶次。

b.从主观恶性程度看，发行人所受行政处罚主要系子公司 2016-2017 年相关工程项目中存在虚增项目收入及成本等情况，导致兴源环境 2016 年至 2022 年年报财务数据及相关披露存在虚假记载。发行人现任董事、监事（报告期内在任后因公司监事会取消解职）、高级管理人员以及 2022 年时任财务总监孙颖均未参与且事前均不知晓财务造假行为。

根据中国证监会浙江监管局出具的《行政处罚决定书》，发行人全资子公司杭州中艺生态环境工程有限公司于 2016 年、2017 年在长兴县美丽城镇（标段一、标段二）PPP 项目、温州洞头区本岛海洋生态廊道整治修复工程 PPP 项目中存在虚增项目收入及成本等情况，导致兴源环境 2016 年至 2022 年年报财务数据及相关披露存在虚假记载。其中，2016 年年报虚增营业收入 9,063.09 万元、虚增利润总额 2,202.07 万元，2017 年年报虚增营业收入 26,807.66 万元、虚增利润总额

3,636.86 万元，同时影响 2016 年至 2022 年年报相关资产及负债科目金额，年报资产负债金额存在虚假记载。发行人对此事项事先并不知情且也未参与，2016 年及 2017 年时任董事、监事、高级管理人员及其他相关人员已全部离职，2022 年时任财务总监孙颖已离任。

发行人及其现任董事、监事（报告期内在任后因公司监事会取消解职）、高级管理人员均未参与且事前均不知晓财务造假行为，并积极配合监管机构调查，已按要求及时完成全面整改，至今未再发生类似情形；发行人依法履行信息披露义务，充分保障投资者的知情权；现任董事、监事（报告期内在任后因公司监事会取消解职）和高级管理人员自就任以来不断加强公司规范运作，努力提高公司治理水平，积极做好生产经营，力争为投资者提供更好的回报。

c.从社会影响看，公司上述违法行为未造成重大环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣等负面影响

根据中国证监会浙江监管局出具的《行政处罚决定书》以及查询中国裁判文书网、12309 中国检察网等相关网站，并通过必应 Bing、百度、360 浏览器等搜索引擎及企查查等网站的检索，截至本发行保荐书出具日，公司的上述处罚行为未造成严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等负面影响，也不存在因上述行政处罚事项导致的重大社会舆情。公司已积极配合监管机构进行整改，纠正违法违规行为，并已引进具备国资背景的新股东作为公司的控股股东，强化监督体系建设，全面防范风险，规范公司运作。

综上，发行人前述受处罚事项不构成严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。因此，发行人本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定。

## ②发行人子公司漳州兴源犯破坏计算机信息系统罪事项

漳州兴源系发行人的全资子公司，通过特许经营方式运营福建省诏安县城东污水处理厂。2024 年 3 月 7 日，漳州市诏安生态环境局执法人员对发行人子公司漳州兴源进行现场检查时，发现其污染源自动监测设备的采样进水管未按照要求连接至废水总排口的自动采样管，而是分别插入装有不明液体的塑料瓶中，导致自动监测设备实际采集、分析的水样为塑料瓶中的不明液体。后经检测，该日

该公司污水排放口废水实际水样的污染浓度远高于塑料瓶中不明液体的污染物浓度和现场调阅自动监控设备显示的污染物浓度。

2024年3月15日，漳州市生态环境局对漳州兴源下达了《漳州市生态环境局责令改正违法行为决定书》（漳诏环责改字〔2024〕3号、漳诏环责改字〔2024〕4号），责令立即改正篡改自动监测数据、超标排放水污染物的违法行为。

2024年4月23日，漳州兴源因涉嫌触犯刑法，漳州市诏安生态环境局将案件移送司法机关查办，2025年8月22日，诏安县人民法院作出“（2025）闽0624刑初89号”《刑事判决书》，判决漳州兴源犯破坏计算机信息系统罪，判处罚金50万元，截至本发行保荐书签署日，该判决已生效。

根据漳州兴源相关违法行为的行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断，漳州兴源的违法行为未严重损害投资者合法权益或者社会公共利益，不属于《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条第（六）项规定的“最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为”而不得向特定对象发行股票的行为，具体分析如下：

#### A.漳州兴源相关违法行为未严重损害投资者合法权益或者社会公共利益

a.从行为性质看，漳州兴源本次违法行为所造成的环境污染损害较小，未造成严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣

漳州兴源是发行人的全资子公司，通过特许经营方式运营福建省诏安县城东污水处理厂。根据发行人最近三年的年度报告和审计报告，最近三年漳州兴源的主营业务收入及净利润占发行人当年合并口径的比例均低于5%。

根据漳州市诏安环境监测站出具的《监测报告》，漳州兴源污水排放口违法当日实际排放废水仅有氨氮一项指标浓度超标，超标范围在5倍左右，未达到《福建省生态环境行政处罚裁量规则》所规定的严重或特别严重等级，且其排放的废水不属于含其他有毒有害物质的废水或含第一类污染物、重金属、病原体、放射性物质的废水，事实上未对周围环境造成严重污染，未造成重大人员伤亡或恶劣社会影响。

2025年7月31日，诏安县工业园区管理委员会出具《证明》，确认漳州兴源的相关违法情节较轻且积极进行了整改，未导致严重环境污染的结果，未导致

重大人员伤亡以及恶劣社会影响。

2025年8月5日，漳州市诏安生态环境局亦出具《证明》，确认漳州兴源已按照要求完成整改，并采用补植复绿的方式进行生态环境修复，足额支付补植复绿生态损害赔偿金，根据生态环境损害赔偿专家组评估，漳州兴源的上述违法行为具有案件事实较简单、责任认定无争议、环境污染损害较小的特点。

b.从主观恶性程度看，漳州兴源本次违法行为主要系因客观外在原因导致，其本身不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的主观恶意

漳州兴源作为诏安县城东污水处理厂的经营者，其本次违法行为的主要原因是污水处理厂上游企业偷排超排导致进水水质长期超标，严重超过污水处理厂的设计处理能力等客观因素，漳州兴源也多次就进水水质异常情况向当地主管部门报告，与此同时为保证城东污水处理厂处理后的尾水达标排放，漳州兴源已投入大量资金对自身处理能力进行升级改造，尽最大可能为达标排放创造条件，其本身不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的主观恶意。

对此，诏安县工业园区管理委员会于2025年7月31日出具《证明》，确认“漳州兴源为我园区管辖范围内企业，漳州兴源通过特许经营方式运营我县城东污水处理厂，该污水处理厂是我县重要的民生保障项目，长期以来为我县的环境保护、民生保障和县域发展作出了重要贡献。自城东污水处理厂投产运营以来，由于上游企业污水预处理设施建设与运行的不完善、出水在线监测的未普及、排污企业环保观念淡薄等诸多原因的影响，城东污水处理厂的上游进水氨氮、COD等污染物浓度长期超标，并夹带着大量的卡拉胶、琼脂，导致污水处理厂的进水水质长期超过特许经营协议及其补充协议约定的设计处理能力。为保证城东污水处理厂处理后的尾水达标排放，尽管连年亏损，漳州兴源仍不断投入大量资金对自身的处理能力进行升级改造，尽最大可能为达标排放创造条件，保障民生工程的稳定运行。但由于上游企业污水排放的不稳定以及汛期和渔期排放量和排放指标剧增等客观原因，导致城东污水处理厂个别时段无法控制的出现排放超标的情况。漳州兴源最近三年所涉的环境违法很大程度上系由于客观外在原因所导致，漳州兴源已在其自身能力范围之内尽其最大努力以保障出水达标率，其本身不具有追逐非法利益而超标排放的主观恶性。”

c.从社会影响看，漳州兴源违法行为未造成重大社会舆情或导致恶劣的社会影响

上述违法行为发生后，漳州兴源积极配合园区管委会和生态环境部门进行整改，通过更换老旧设备、调整工艺、污泥置换、增加药量等措施，提升设备整体处理能力和抗风险能力，保障污水处理工艺稳定运行。除做好自身运行工作外，漳州兴源专门配备专职技术人员、取样员及取样车辆，配合园区及有关部门对上游超标污水排放进行溯源与查处工作，以尽力遏制上游企业的偷排行为，同时积极帮助并指导上游排污企业的预处理工作，以期改善城东污水处理厂的进水水质。通过公开渠道的检索及发行人的确认，上述违法行为未造成重大社会舆情或导致恶劣的社会影响。

#### B.发行人拟提前终止漳州兴源的特许经营权，并于资产移交后注销漳州兴源

2016年6月，漳州兴源与诏安县四都镇人民政府签署了《福建省诏安县城东污水处理厂BOT项目投资、设计、建设、运营、移交特许经营协议》，漳州兴源作为项目公司，负责前述污水处理厂厂区的投资、建设、运营以及维护，诏安县四都镇人民政府向漳州兴源支付污水处理服务费。漳州兴源在特许经营期届满后，在保证正常运行的情况下将所有项目设施无偿移交给诏安县四都镇人民政府或其指定机构。2019年6月，该项目开始正式运营，项目特许经营期为29年。

但因环保政策变化及进水超标等客观原因导致合同基础丧失，经友好协商，诏安县四都镇人民政府、诏安工业园区管理委员会、漳州兴源与发行人一致同意提前终止福建省诏安县城东污水处理厂相关的特许经营权，并由诏安县四都镇人民政府按照相关资产评估价值28,946,735元回购该特许经营权。

上述事宜已于2025年8月26日经发行人第六届董事会第九次会议审议通过。发行人与诏安县四都镇人民政府、漳州兴源、诏安工业园区管理委员会签署了《特许经营权提前终止（回购）协议》，约定提前终止漳州兴源对福建省诏安县城东污水处理厂享有的特许经营权，由诏安县四都镇人民政府向漳州兴源支付回购款，漳州兴源根据协议约定条件向诏安县四都镇人民政府或其指定的主体移交相关资产，在前述回购协议约定的资产移交完成后，漳州兴源将启动注销程序。该协议已于各方加盖公章以及发行人董事会审批通过之日起生效。截至本发行保

荐书签署日，该协议尚未履行完毕。

综上，漳州兴源相关行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣，且未严重损害投资者合法权益或者社会公共利益，漳州兴源拟于相关特许经营权移交后注销。漳州兴源的上述违法行为不属于《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条第（六）项规定的“最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为”，不会对本次发行造成实质性法律障碍。

## 2、符合《注册管理办法》第十二条的规定

（1）本次发行募集资金将全部用于补充流动资金及偿还借款，其用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定。

（2）本次发行募集资金不会用于持有财务性投资，不会直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

（3）本次向特定对象发行股票实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

综上，发行人本次向特定对象发行的募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条的规定。

## 3、符合《注册管理办法》第二十六条的规定

发行人已按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定履行信息披露义务，截至本发行保荐书签署日，本次发行不存在重大复杂敏感的事项，本次发行不涉及缺乏明确规则依据、对已有规则的解释或适用存在不同认识的重大无先例情形，不存在可能影响本次发行的重大舆情信息，不存在可能或已经被行政、司法、纪检、监察等机关进行责任追究等重大违法违规情形。本次发行符合《注册管理办法》第二十六条规定。

## 4、符合《注册管理办法》第四十条的规定

本次向特定对象发行股票数量不超过 240,000,000 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，募集资金总额不超过 49,680.00 万元，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于十八个月，本次发行融资及融资规模合理；本次

募集资金在扣除相关发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还借款，符合《注册管理办法》第四十条的规定。

#### **5、符合《注册管理办法》第五十五条的规定**

本次向特定对象发行股票的发行对象为公司控股股东锦奉科技，发行对象不超过 35 名，本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的规定。

#### **6、符合《注册管理办法》第五十六条的规定**

本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。在定价基准日至发行日期间，若公司发生分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将作相应调整。本次发行符合《注册管理办法》第五十六条的规定。

#### **7、符合《注册管理办法》第五十七条的规定**

本次向特定对象发行股票，发行人董事会决议前确定全部发行对象为发行人控股股东锦奉科技，定价基准日为发行人董事会决议公告日。本次发行符合《注册管理办法》第五十七条的规定。

#### **8、符合《注册管理办法》第五十八条的规定**

本次向特定对象发行股票，发行人董事会决议前确定全部发行对象为发行人控股股东锦奉科技，定价基准日为发行人董事会决议公告日，根据发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，确定本次发行股票的价格为 2.07 元/股。本次发行符合《注册管理办法》第五十八条的规定。

#### **9、符合《注册管理办法》第五十九条的规定**

本次发行的发行对象认购的股份自发行结束之日起十八个月内不得转让。法律法规、规范性文件对限售期另有规定的，依其规定。本次发行结束后，因发行人分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股票亦应遵守上述股票锁定安排。本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

#### **10、符合《注册管理办法》第六十六条的规定**

发行人不存在向发行对象做出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形，亦不存在直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或补偿的情形，符合《注

册管理办法》第六十六条规定。

### **11、符合《注册管理办法》第八十七条的规定**

本次发行对象为发行人控股股东锦奉科技，不会导致发行人控制权发生变化，符合《注册管理办法》第八十七条的规定。

综上，发行人本次向特定对象发行股票符合《注册管理办法》的相关规定。

## **(四) 符合《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的条件**

### **1、符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条的规定**

截至本证券发行保荐书出具日，发行人不存在金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条的规定。

### **2、符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条的规定**

如前文所述，发行人所受中国证监会浙江监管局行政处罚行为不属于严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；发行人子公司漳州兴源虽因违法行为受到刑事处罚，但漳州兴源相关行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣，且未严重损害投资者合法权益或者社会公共利益，漳州兴源拟于相关特许经营权移交后注销，漳州兴源的上述违法行为不属于“最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为”，不会对本次发行造成实质性法律障碍。因此，发行人最近三年不存在重大违法行为。

发行人控股股东锦奉科技、实际控制人奉化区国资中心最近三年未受到过处罚，不存在重大违法行为。

综上，发行人本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条的相关规定。

### **3、符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第四条的规定**

(1) 本次发行前公司总股本为 1,553,807,314 股，本次发行股票的数量不超过 240,000,000 股（含本数），本次发行股票的数量上限未超过公司发行前总股本的 30%。

(2) 发行人前次募集资金到账时间为 2016 年 4 月 19 日。发行人于 2025 年

5月12日召开第六届董事会第四次会议审议通过本次向特定对象发行股票方案，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于18个月。

综上，发行人本次发行符合《证券期货法律适用意见第18号》第四条的相关规定。

#### **4、符合《证券期货法律适用意见第18号》第五条的规定**

本次发行为董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式，募集资金总额不超过49,680.00万元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还借款。

综上，发行人本次发行募集资金使用符合《证券期货法律适用意见第18号》第五条的相关规定。

### **三、发行人的主要风险提示**

#### **(一) 市场风险**

##### **1、原材料价格波动风险**

报告期内，发行人环保装备制造业务占各期主营业务收入比重分别为49.57%、66.95%、44.74%和46.51%。环保装备制造业务的主要原材料为聚丙烯、钢材，上述原材料价格受市场供求关系及宏观经济周期影响较大。若未来上述原材料价格上升，且发行人未能通过价格传导机制将其影响传导至下游，将导致发行人环保装备制造业务的毛利率下降，对发行人盈利能力造成不利影响。

##### **2、市场竞争加剧的风险**

随着国家对环保事业的日益重视，政策支持和资金投入力度的加大，环境治理行业发展前景良好，行业内其他公司扩张加快，报告期内亦有多家公司进行战略整合。面临愈发激烈的行业竞争，如果公司不能在技术水平、成本控制、市场拓展等方面持续保持竞争优势，其环保装备制造和环境综合治理业务将可能出现毛利率下滑、客户流失等情形，从而对公司盈利造成不利影响。

#### **(二) 宏观经济波动的风险**

公司环保、储能、双碳业务的发展与宏观经济形势具有较高的关联度，如果

宏观经济出现较大波动，公司下游行业不景气或者发生重大不利变化，将影响公司现有业务的市场需求以及新增业务的开拓，可能造成公司业绩改善程度不及预期。

### （三）政策风险

公司压滤机产品及环保工程的市场需求与国家对环保的重视程度紧密相关，国家的环保政策将直接影响相关市场需求，进而影响相关行业的发展。近年来，受到国内经济结构调整的影响，加之外部环境趋于复杂，若未来宏观经济增速趋缓或相关政策发生不利变化，导致市场发生负面变动，一定程度上将会影响公司业务发展的可持续性及盈利性，对公司业绩造成一定不利影响。

### （四）经营风险

#### 1、环保装备制造销售收入持续下滑的风险

报告期各期，发行人环保装备制造业务收入分别为 66,026.05 万元、47,439.11 万元、45,008.33 万元和 32,575.94 万元，收入规模呈收缩趋势。环保装备制造业务收入占各期主营业务收入比重分别为 49.57%、66.95%、44.74% 和 46.51%，占比较高，是发行人重要业务板块之一。受下游客户所处市场行情变化及市场竞争加剧等因素影响，若发行人未能采取有效的应对措施，环保装备制造销售收入将存在持续下滑的风险。

#### 2、工程项目结算审减风险

为加快 PPP 工程项目及其他历史工程项目达成收款条件，减轻公司资金压力，报告期内，公司集中精力开展 PPP 工程项目及其他历史工程项目的竣工验收及结算工作，但受化债过程中的价格折让、项目结算过程中的产值金额不及预期等因素影响，出现工程业务收入调减事项，报告期内公司工程业务收入调减金额合计为 55,415.19 万元，金额较大。截至报告期末，发行人尚存在金额较高的未结算工程项目，若未来结算定案金额不及预期，将可能出现审减金额较大的风险。

#### 3、本次发行无法彻底改善公司经营状况的风险

公司 2024 年度盈利状况较 2023 年度大幅改善，2025 年 1-9 月进一步改善，

报告期内公司经营业绩实现较大幅度减亏。本次发行股票募集资金将有利于改善公司经营状况，有利于增强上市公司盈利能力，但由于目前公司偿债压力较大，历史工程项目结算周期长等因素，亏损主要由于历史 PPP 项目造成，短期内公司经营还存在较大的风险，本次发行对公司财务状况和现金流有一定改善，但短期内还不能彻底改善公司的经营状况。本次发行仍会存在无法彻底改善公司经营状况的风险。

#### 4、多业务板块管理风险

公司所处行业为生态保护和环境治理业，具体涉及的业务主要包括环保装备制造、工程业务、PPP 项目运营维护业务以及储能与双碳业务。其中，环保装备制造主要产品包括压滤机及配套设备、农牧设备等；工程业务可分为水利疏浚、水环境治理、园林景观等工程建设等，主要业务模式包括施工承建、EPC、PPP 等；储能与双碳业务主要包括储能业务、碳市场开发业务与能源数字化业务。公司已就各业务板块协同发展做出战略布局，但仍面临多业务板块的管理难度增加、管理风险系数加大的问题。

#### 5、转型升级失败风险

报告期内，公司充分利用各种资源优势，将业务进行延伸和探索，在环保装备制造和环境综合治理业务的基础上，积极开拓储能与双碳业务，发展数字化智能环保业务，力图尽快实现转型升级。但创新业务有别于公司原有的环保业务，面临人员、技术储备和市场开拓等方面的挑战。公司的储能与双碳业务起步较晚，且因工商业储能电站投建业务受现阶段资金紧张影响，进展缓慢，相关业务目前仍在市场培育期，尚未形成规模效益。公司的转型升级受市场环境、政策变化、人才储备等因素影响较大，若上述因素发生不利变化，则会导致转型升级进展不及预期甚至失败，进而影响公司未来经营业绩。

#### 6、资金周转紧张风险

公司的项目建设具有一一次性投资规模大、建设期长、投资回收期长的特点。此外，受资本密集型的行业特点和业务模式的影响，公司应收账款余额较大，资金周转存在一定压力。目前，公司借款余额处于较高水平，如果出现借款到期后无法续贷或融资不能及时到位的情况，公司将可能面临资金缺口或流动性偏紧

的风险。

虽然公司近年来对存量 PPP 项目进行了规范、调整或退出等处理，但 PPP 项目形成的存量资产金额仍然较大，若未来相关 PPP 项目运营及回款不及预期，将给公司的正常生产经营带来一定不利影响。

### 7、转贷借款未能按期偿还的风险

报告期内，公司存在通过转贷方式获得银行借款的情形。截至 2025 年 12 月 31 日，转贷产生的借款尚未偿还的余额为 58,400.00 万元，均尚未到期，不存在到期未还款的情况。若未来因资金流紧张等原因，无法按期偿还，则可能面临加收罚息，列入失信被执行人的风险。

### 8、子公司管理风险

截至报告期期末，公司拥有 64 家控股子公司，且子公司位于全国华北、东北、东南、西南各地区、城市。公司历史经营扩张致使子公司数量较多且地理位置分散，各地政策、企业文化的差异增加了公司的管理难度，公司在经营、财务以及生产管理中的风险增加。尽管公司已总结一套较为完整的内部管理制度，但公司仍面临控制不足导致的管理风险，可能对公司的运营业绩造成不利影响。

## （五）财务风险

### 1、经营业绩波动及持续亏损的风险

报告期各期，发行人营业收入分别为 135,451.40 万元、73,179.36 万元、105,111.62 万元和 70,943.11 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 -55,213.65 万元、-98,974.11 万元、-30,226.20 万元和 -5,688.89 万元，报告期内经营业绩波动较大。受报告期内工程项目审减金额较高、有息负债带来的利息费用金额较高及坏账减值计提金额较大等因素影响，发行人报告期内处于持续亏损状态。

较 2023 年而言，2024 年发行人虽然营业收入规模有所回升，但未能扭转亏损状态，且 2025 年全年预计仍为亏损。未来，如果宏观经济环境、市场需求及行业竞争等因素发生其他不利变化、发行人未能如期实现转型升级的目标，不能拓展新客户，未来销售收入增长不及预期，发行人的经营业绩则仍存在继续下滑和持续亏损的风险。

## 2、可能触及退市风险警示情形及退市的风险

报告期各期末，发行人归属于母公司所有者的净资产分别为 122,823.93 万元、27,885.92 万元、9,123.93 万元和 3,398.18 万元，规模较小且呈下降趋势。结合近两年公司净利润持续为负的情况，如果公司未来经营发生较大金额亏损，可能存在净资产为负的情形，从而导致被深交所实施退市风险警示，**甚至退市的风险。**

## 3、应收款项回款风险

截至 2025 年 9 月 30 日，公司**主要应收款项包括应收账款、其他应收款、长期应收款与一年以内到期的非流动资产**，净额合计为 139,308.04 万元，占总资产的比例为 **14.71%**，金额较高，且部分款项账龄较长。公司应收款项主要为应收的工程项目款项，且较多历史 PPP 项目涉及生态环保、城乡建设等基础设施建设，若下游客户资金紧张或地方政府财政紧张，将影响应收款项的正常收回，从而导致应收款项发生坏账风险。

## 4、合同资产减值风险

截至 2025 年 9 月 30 日，公司合同资产净额（含重分类列报的部分）为 596,201.88 万元，占总资产的比例为 **62.94%**，金额及占比较高。公司合同资产主要系因 PPP 项目建造形成，若未来项目结算进展不及预期或结算定案金额不及预期，则会出现合同资产减值的风险。

## 5、资产负债率较高及偿债能力较弱的风险

报告期各期末，公司资产负债率分别为 85.93%、90.21%、92.07% 和 92.86%，资产负债率较高且呈不断上升的趋势。受宏观经济及下游行业资金紧张等因素的影响，公司相关工程项目的资金回笼速度较慢。同时，由于公司前期相关 PPP 项目垫付较多资金，导致公司有息负债不断增加，利息费用支出较高。**截至报告期末，公司债务结构中，借款类负债规模占总负债规模比例为 62.69%，占比较高，存在偿债能力较弱的风险。**

## 6、经营活动产生的现金流量净额下滑的风险

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -38,922.33 万元、

3,470.94万元、15,458.05万元和-3,955.60万元。报告期前三年，公司积极推进项目结算工作、催收历史工程应收款项取得一定成效，使现金流量净额不断增加，但2025年1-9月因部分工程项目付款金额增加、数字化业务大额采购临时垫资，使得当期经营活动产生的现金流量净额为负。公司经营活动现金流量情况的好转较为依赖工程项目的回款，若未来工程项目回款不及预期，则可能出现经营活动产生的现金流量净额下滑的风险。

## 7、资产抵押和质押、资金冻结、法院查封的风险

截至报告期末，公司受限货币资金、用于抵押或质押以获取银行借款的房产、土地、应收款项等资产金额合计567,290.15万元，占总资产的59.89%，该等资产为公司生产经营、周转的重要资产，如果未来公司的经营环境发生重大不利变化，公司不能按时足额偿还到期债务，抵押或质押权人可能对该等资产采取强制措施，公司将可能面临无法正常生产经营的风险。

截至报告期末，公司及部分控股子公司部分账户存在被司法冻结的情形，其中部分冻结账户已完成解冻；部分主体可通过其他未冻结账户开展资金结算，另有部分主体并非公司主要业务经营主体。报告期末公司货币资金余额为46,233.12万元，被冻结资金总额为7,483.97万元，占比16.19%，前述冻结情况未对公司的持续经营能力产生重大不利影响。但因相关案件审理结果存在一定不确定性，如果公司败诉，需支付相关赔偿金，公司的经营和财务状况或将面临资金短缺的风险。

截至报告期末，公司控股子公司水美环保及兴艺生态拥有的两处房产因诉讼纠纷被法院查封，上述两处查封房产面积占公司及控股子公司全部房产面积的1.66%。其中水美环保被查封房产处于闲置状态，兴艺生态被查封房产已对外出租，公司未将该等房产用于日常生产经营，相关查封情形未对公司生产经营造成重大不利影响。若后续案件判决结果对公司不利，可能会对公司的生产经营产生一定程度的影响。

## 8、商誉减值的风险

截至2025年9月30日，公司合并资产负债表中商誉的账面价值为5,775.83万元，为公司收购新至碳和所产生。未来，若新至碳和的经营情况不及预期，导

致公司经营业绩下降，可能使公司面临商誉进一步减值的风险。

## 9、存货跌价风险

报告期内，公司存货中的合同履约成本、原材料及库存商品等主要为农牧设备的生产、安装及建设支出，其结转直接取决于生猪养殖场业主方的验收进度。若客户项目进度进一步延迟，该部分存货将面临较大的呆滞与减值风险。报告期末，公司存货账面价值为 22247.91 万元，其中部分原材料以及上述受项目进度影响的存货，其价值可能因市场价格波动或客户履约情况变化而存在跌价风险。

## (六) 诉讼风险

### 1、存在多起尚未了结的诉讼风险

截至报告期末，公司及控股子公司存在多起尚未了结的诉讼，6家子公司被列为失信被执行人，且涉及金额较大。若未来判决结果不利于公司，可能使得公司承担相应的赔偿责任，从而对公司经营业绩或声誉造成不利影响。

### 2、投资者诉讼风险

因子公司虚假陈述被浙江证监局处罚的事项，目前兴源环境共有一项投资者诉讼被法院立案，该案件已调解结案，兴源环境无需向投资者承担任何赔偿责任，不排除后续有其他投资者起诉发行人要求索赔的可能性。此外，还存在其他投资者因发行人虚假陈述向浙江省杭州市中级人民法院（以下简称“杭州中院”）起诉的情况，杭州中院未正式立案，为妥善处理批量证券纠纷，杭州中院立案庭将该等案件引导至杭州律谐调解中心调解。公司已委托独立第三方机构出具了《证券虚假陈述投资者损失专门性问题分析报告书》（以下简称“《分析报告书》”）。截至2025年12月31日，发行人已完整获得11名投资者的交易数据，该等投资者请求金额合计8,762.90万元，占全部投资者请求金额的77.50%。根据第三方机构出具的《分析报告书》，经计算，该等投资者因发行人虚假陈述导致的投资差额损失金额合计170.62万元，该等投资者经计算的投资差额损失金额占其请求金额的比例为1.95%。根据该比例推算，前述约280名投资者的合计请求金额为1.13亿元时，预估的投资差额损失金额为219.52万元，提请投资者注意相关风险。

## (七) 即期回报被摊薄风险

本次发行完成后，公司总股本将有所增加，而募集资金产生的经营收益需要一定的时间才能体现，因此公司存在每股收益和净资产收益率在短期内被摊薄的可能性，短期内对股东回报造成不利影响。

## (八) 与本次向特定对象发行股票相关的风险

### 1、审批风险

本次向特定对象发行尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于深交所对本次发行的审核通过以及中国证监会对本次发行的同意注册等。本次发行的深交所审核、中国证监会注册在时间和结果方面存在不确定性。

### 2、股票价格波动风险

本次发行将对公司的生产经营和盈利情况产生较大影响，公司基本面情况的变化将影响股票的价格。与此同时，股票的价格还受到国家宏观经济状况、行业景气程度、投资者心理预期等多种因素影响，可能出现股价波动在一定程度上背离公司基本面的情况，提请投资者关注相关风险。

## 四、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，甬兴证券担任兴源环境本次向特定对象发行 A 股股票的保荐机构。甬兴证券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、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐机构内核委员会会议的审核。保荐机构对发行人本次发行的推荐结论如下：

兴源环境本次向特定对象发行 A 股股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律、法规和规范性文件中有关向特定对象发行的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

甬兴证券同意作为兴源环境本次向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，并承担保荐机构的相应责任。

(以下无正文)

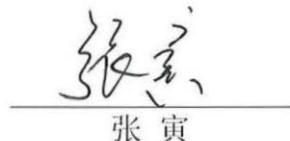
(此页无正文，为《甬兴证券有限公司关于兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人:

  
应怀涵

保荐代表人:

  
李质琦

  
张寅

保荐业务部门负责人:

  
俞韧琦

保荐业务负责人:

  
周良焕

内核负责人:

  
胡茂刚

保荐机构总经理:

  
胡茂刚

保荐机构董事长:  
(法定代表人)

  
李抱



附件：

## 甬兴证券有限公司 保荐代表人专项授权书

### 中国证券监督管理委员会：

兹授权我公司保荐代表人李质琦和张寅，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及其他有关法律、法规和证券监督管理规定，具体负责我公司担任保荐机构（主承销商）的兴源环境科技股份有限公司 2025 年度向特定对象发行股票项目（以下简称“本项目”）的各项保荐工作。同时指定应怀涵为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好本项目的各项保荐工作。

保荐代表人李质琦、张寅品行良好、具备组织实施保荐项目专业能力；已熟练掌握保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近 5 年内具备 36 个月以上保荐相关业务经历、最近 12 个月持续从事保荐相关业务，最近 3 年未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的行政处罚、重大行政监管措施。

保荐代表人	在审企业情况 (不含本项目)		说明与承诺事项	是/否	备注	
李质琦	主板	无	最近 3 年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否		
	创业板	无	最近 3 年内是否曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人	否		
	科创板	无				
	北交所	无				
张寅	主板	无	最近 3 年内是否有过违规记录，包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否		
	创业板	无	最近 3 年内是否曾	否		

保荐代表人	在审企业情况 (不含本项目)		说明与承诺事项	是/否	备注
	科创板	无	担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人		
	北交所	1家 嘉兴杰特新材料股份有限公司公开发行股票并在北交所上市项目			

本项目的签字保荐代表人符合《证券发行上市保荐业务管理办法》《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》的规定，本保荐机构同意授权李质琦和张寅任本项目的保荐代表人。

本保荐机构以及保荐代表人李质琦、张寅承诺：对相关事项的真实、准确、完整性承担相应的责任。

本专项授权书之出具仅为指定我公司保荐（主承销）的兴源环境科技股份有限公司向特定对象发行 A 股股票项目的保荐代表人和项目协办人，不得用于任何其他目的或用途。如果我公司根据实际情况对上述保荐代表人或项目协办人做出调整，并重新出具相应的专项授权书的，则本专项授权书自新的专项授权书出具之日起自动失效。

（以下无正文）

(此页无正文，为《甬兴证券有限公司保荐代表人专项授权书》之签字盖章页)

保荐代表人：

李质琦

张寅

保荐机构法定代表人：

李抱



## 保荐代表人签字资格情况说明及承诺

### 中国证券监督管理委员会：

根据中国证监会《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》（证监会公告[2012]4号文）、《证券发行上市保荐业务管理办法》的要求，甬兴证券有限公司作为兴源环境科技股份有限公司2025年度向特定对象发行股票项目的保荐机构，对签字保荐代表人签字资格的情况说明及承诺如下：

**李质琦：**具备保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近5年内具备36个月以上保荐相关业务经历、最近12个月持续从事保荐相关业务，最近3年未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的行政处罚、重大行政监管措施；截至本说明出具日，无其他签字的在审主板、创业板、科创板企业。根据上述情况，保荐代表人**李质琦**具备签署兴源环境科技股份有限公司2025年度向特定对象发行股票项目的资格。

**张寅：**具备保荐业务相关的法律、会计、财务管理、税务、审计等专业知识，最近5年内具备36个月以上保荐相关业务经历、最近12个月持续从事保荐相关业务，最近3年未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的行政处罚、重大行政监管措施；截至本说明出具日，无其他签字的在审主板、创业板、科创板企业。根据上述情况，保荐代表人**张寅**具备签署兴源环境科技股份有限公司2025年度向特定对象发行股票项目的资格。

本保荐机构及保荐代表人**李质琦**、**张寅**承诺，上述内容真实、准确、完整，并符合《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》及《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关要求，并愿意承担相应的法律责任。

特此报告。

(以下无正文)

(本页无正文,为《甬兴证券有限公司关于兴源环境科技股份有限公司2025年度向特定对象发行A股股票的保荐代表人签字资格情况说明及承诺》之签字盖章页)

保荐代表人:

李质琦

张寅

保荐机构法定代表人:

李抱

