

**中信证券股份有限公司**  
**关于上海丛麟环保科技股份有限公司**  
**2025 年度持续督导跟踪报告**

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐人”）作为上海丛麟环保科技股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）首次公开发行股票并在科创板上市的保荐人，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关规定，中信证券履行持续督导职责，并出具本持续督导年度跟踪报告。

**一、持续督导工作概述**

1、保荐人制定了持续督导工作制度，制定了相应的工作计划，明确了现场检查的工作要求。

2、保荐人已与公司签订保荐协议，该协议已明确了双方在持续督导期间的权利义务，并报上海证券交易所备案。

3、本持续督导期间，保荐人通过与公司的日常沟通、现场回访等方式开展持续督导工作，并于 2026 年 4 月 20 日、2026 年 5 月 11 日对公司进行了现场检查。

4、本持续督导期间，保荐人根据相关法规和规范性文件的要求履行持续督导职责，具体内容包括：

（1）查阅公司章程、三会议事规则等公司治理制度、三会会议材料；

（2）查阅公司财务管理、会计核算和内部审计等内部控制制度，查阅公司 2025 年度内部控制评价报告、2025 年度内部控制审计报告等文件；

（3）查阅公司与控股股东、实际控制人及其关联方的资金往来明细及相关内部审议文件、信息披露文件，查阅会计师出具的 2025 年度审计报告、关于 2025 年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审核说明；

(4) 查阅公司募集资金管理相关制度、募集资金使用信息披露文件和决策程序文件、募集资金专户银行对账单、募集资金使用明细账、会计师出具的 2025 年度募集资金存放与使用情况鉴证报告；

(5) 对公司高级管理人员进行访谈；

(6) 对公司及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员进行公开信息查询；

(7) 查询公司公告的各项承诺并核查承诺履行情况；

(8) 通过公开网络检索、舆情监控等方式关注与发行人相关的媒体报道情况。

## 二、保荐人和保荐代表人发现的问题及整改情况

基于前述保荐人开展的持续督导工作，本持续督导期间，保荐人和保荐代表人未发现公司存在重大问题。

## 三、重大风险事项

本持续督导期间，公司主要的风险事项如下：

### (一) 业绩大幅下滑或亏损的风险

公司始终坚持积极拓展市场、严控经营成本、提升服务与管理品质以提高整体运营效率，并着力破解行业下行带来的发展难题，通过优化业务拓展策略、深挖内部管控潜力、健全内控管理体系、完善绩效考核机制等一系列务实举措，持续提升运营效能与综合竞争力。

当前行业产能过剩问题持续凸显、市场竞争仍旧激烈影响，危废处置价格持续走低；叠加行业同质化竞争较为普遍，部分企业缺乏核心技术支撑，价格竞争态势明显，优质企业亦受到一定冲击。多重因素叠加下，公司未来经营业绩存在阶段性下滑风险，但公司主营业务、核心竞争力未发生重大不利变化，持续经营能力不存在重大风险。

### (二) 核心竞争力风险

#### 1、技术研发滞后风险

公司将技术创新作为重要发展战略，是公司高质量发展的核心驱动力与核心竞争力的关键支撑。当前危废处理行业技术发展路径清晰，但随着信息技术、人工智能在行业内的快速迭代应用，不排除出现重大技术革新，导致处理工艺流程发生重大变化，或出现成本更低、处理效果更优的替代技术。同时，公司服务的工业企业、科研机构正推进产业升级，可能导致危废的属性、种类及处理技术需求发生重大调整。若公司无法及时跟上技术及产业发展趋势，部分业务可能面临市场需求下降的情况，进而影响公司经营效益，对公司的经营发展产生不利影响。

## **2、核心技术外泄或失密风险**

公司在危废无害化处置、资源化利用领域深耕多年，积累了深厚的技术经验，拥有一系列与主营业务相关的技术及专利，并已成功应用于实际运营。为防范技术失密，公司已采取多项保密措施，包括与核心技术人员签订劳动合同及竞业禁止协议，明确保密义务、知识产权归属及离职竞业限制；与外部合作方签订研发合同，明确各方保密责任。尽管如此，仍无法完全杜绝核心技术外泄或失密的可能性，若发生此类情况，将对公司发展产生不利影响。

## **3、专业人才流失的风险**

危废具有腐蚀性、毒性等危险特性，且来料复杂多变，行业技术壁垒较高。企业需经过长期积累，才能构建高效、节能、环保达标的处理技术体系，同时需针对危废收集、运输、处置等全流程制定专属方案，这对技术团队、管理团队的专业性提出了较高要求。懂技术、有经验的技术及管理人才，是公司的核心竞争力，对运营发展至关重要。若行业竞争对手以更优厚条件吸引公司人才，或因其他因素导致人员变动，公司可能面临专业人才流失的风险。

### **（三）经营风险**

#### **1、安全生产及环保风险**

危险废物危害性高、成分复杂，对运营管理要求严苛。公司在收集、贮存、处置环节若处理不当，易引发火灾、爆炸、泄漏等事故，造成财产损失、人员伤亡及环境污染，还可能面临行政处罚，对经营产生重大不利影响。

#### **2、未来收入可持续增长的风险**

当前危废处理行业面临竞争加剧，处理价格下滑的局面，市场向头部企业集中。若行业需求进一步下降、竞争环境进一步恶化，或公司产能扩张、市场开拓、运营消化能力不及预期，收入可能无法持续增长。

#### **（四）财务风险**

##### **1、固定资产金额较大的风险**

近三年，公司固定资产账面价值分别为107,043.76万元、100,457.12万元、91,309.87万元，占各期末总资产的比例分别为32.51%、31.59%、29.67%，占比较高。同时，公司持续进行产能扩建，固定资产账面价值及占比预计将进一步提升。

由于固定资产折旧金额较大，如收入规模不能相应增长，则会对公司的经营业绩产生负面影响。同时，后续可能由于发生毁损、技术升级迭代或路线变化等原因，出现固定资产减值的情形，从而可能对公司的经营业绩产生不利影响。

##### **2、税收优惠相关风险**

根据财政部、国家税务总局和国家发展改革委下发的《环境保护、节能节水项目企业所得税优惠目录》相关文件的规定，子公司夏县众为享受三免三减半的企业所得税税收优惠；子公司上海天汉通过高新技术企业资格复审，高新企业证书编号：GR202331002620，认定有效期为2023年度至2025年度，享受15%的企业所得税优惠税率。

根据2021年12月30日财政部、国家税务总局下发的公告2021年第40号《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》的文件规定，子公司上海天汉、山东环沃和夏县众为综合利用垃圾处理、污泥处理处置劳务服务符合相关增值税税收优惠政策，相应销售收入享受增值税即征即退的优惠政策。

若未来国家税收政策有所调整，或子公司上海天汉不能持续符合高新技术企业的相关标准，公司未来税后经营业绩将受到一定的影响。

#### **（五）行业风险**

##### **1、合规监管风险**

危废处置行业受环保政策监管约束极强，环保标准持续收紧、执法力度不断加大，若企业未达到处置排放、资质管理、转移联单等合规要求，可能面临罚款、停产整改甚至吊销经营资质的风险，直接影响企业正常运营。

## 2、市场竞争风险

行业内区域产能过剩问题突出，大部分地区危废处置企业数量过多，易引发低价竞争，导致危废处置单价下行、产能负荷率不足，同时资源化产品价格受大宗商品波动影响较大，进一步压缩企业盈利空间，影响经营稳定性。

### (六) 宏观环境风险

公司主营业务为危险废物的资源化利用和无害化处置，致力于危险废物处理的资源循环利用。公司主要服务对象覆盖信息技术、高端装备、新材料、新能源、生物医药等领域，该等行业受宏观经济的影响可能呈周期性波动。经济繁荣时，企业产能利用率提高，产量上升，产生的危废量一般会出现增长；经济衰退时，企业产能利用率下降，产量下滑，产生的危废量相应减少。上游客户产生危废数量的波动直接影响公司的业务量及市场议价能力，进而使公司的经营业绩出现波动甚至下滑的风险。

此外，宏观经济环境的变化可能会导致原辅材料、能源、运输等成本的波动。例如，基础原材料价格波动会影响处理设备的采购和维护成本，大宗化学品如烧碱的价格波动会影响危废处理成本。这些成本的增加压缩了企业的利润空间，亦可能导致公司经营业绩出现波动。

## 四、重大违规事项

基于前述保荐人开展的持续督导工作，本持续督导期间，保荐人未发现公司存在重大违规事项。

## 五、主要财务指标的变动原因及合理性

2025 年度，公司主要财务数据及指标如下所示：

单位：万元

主要会计数据	2025 年度	2024 年度	本期比上年同期增减(%)
营业收入	52,631.15	59,529.66	-11.59

归属于上市公司股东的净利润	2,316.58	9,002.08	-74.27
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-868.27	5,423.07	-116.01
经营活动产生的现金流量净额	14,023.21	21,862.93	-35.86
<b>主要会计数据</b>	<b>2025 年度</b>	<b>2024 年度</b>	<b>本期末比上年同期末增减 (%)</b>
归属于上市公司股东的净资产	265,809.47	266,717.25	-0.34
总资产	307,779.57	318,004.14	-3.22
<b>主要财务指标</b>	<b>2025 年度</b>	<b>2024 年度</b>	<b>本期比上年同期增减 (%)</b>
基本每股收益 (元 / 股)	0.17	0.65	-73.85
稀释每股收益 (元 / 股)	0.17	0.65	-73.85
扣除非经常性损益后的基本每股收益 (元 / 股)	-0.06	0.39	-115.38
加权平均净资产收益率 (%)	0.87	3.38	减少2.51个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	-0.33	2.04	减少2.37个百分点
研发投入占营业收入的比例 (%)	4.83	5.17	减少0.34个百分点

报告期内，公司实现营业收入 52,631.15 万元，较上年同期下降 11.59%。

报告期内，基本每股收益 0.17 元/股、稀释每股收益 0.17 元/股、扣除非经常性损益后的基本每股收益-0.06 元/股，较上年同期分别下降 73.85%、73.85%、115.38%，主要系行业需求放缓、危废处置价格下滑导致公司净利润大幅减少所致。

报告期内，利润总额 2,904.72 万元，归属于上市公司股东的净利润 2,316.58 万元、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-868.27 万元，较上年同期分别下降 70.88%、74.27%、116.01%，主要系危废处置行业产能过剩、市场竞争加剧，营收收缩叠加成本压力，导致盈利能力大幅下滑。

报告期内，经营活动产生的现金流净额较上期减少 35.86%，主要系营收减少。

报告期内，加权平均净资产收益率 0.87%、扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率-0.33%，较上年同期分别减少 2.51 个百分点、减少 2.37 个百分点，主要系公司净利润大幅下滑直接导致加权平均净资产收益率减少。

## 六、核心竞争力的变化情况

### （一）公司的核心竞争力

#### 1、领先的研发实力和完备的技术体系

公司立足于危险废物处理行业，专注于资源化利用和无害化处置领域，同时密切追踪新技术，新领域的发展，始终将技术创新作为公司发展战略的核心。以科技创新为引擎，紧密围绕国家政策与市场需求，打造“技术+服务+数据+智能”四位一体的危废处理生态体系。在资源化领域，公司在报告期内新增 1 项发明专利和 6 项实用新型专利，累计获得了 15 项发明专利和 55 项实用新型专利；在无害化领域，公司在报告期内新增获得 3 项发明专利和 7 项实用新型专利，累计取得 14 项发明专利和 64 项实用新型专利。上述专利技术为公司持续推进技术迭代与创新发展的核心支撑。同时，公司积极参与国家及行业标准的制定，累计主、参编了 10 余项重要标准与规范，为行业的规范化发展贡献了自己的力量。

公司不断完善研发体系，坚持自主研发创新，同时与一流大学、科研院所密切合作，推动协同创新，构建优势互补、资源共享的开放式创新的良性互动模式。通过持续的研发创新，公司在无害化技术和资源化技术方面已经掌握了五大拥有自主知识产权的核心技术体系，这些核心技术的持续开发创新及成功应用，不仅提升了公司在行业中的竞争力，也为推动危险废物处理行业的可持续发展提供了有力支撑。

#### 2、人才及团队管理优势

人才是公司发展的核心资源，公司现拥有环境、化工、设计、设备管理、电气自动化等多学科的博士、硕士、本科等各层次科研开发、成果转化及高技能人才，涵盖了研发规划开发，工艺设计与计算，设备选型与制造、运行调试及性能优化等技术研发全流程环节，构成公司核心竞争优势。

公司管理团队及核心技术人员行业经验丰富，长期服务于公司，确保技术研

发与经营战略贴合行业发展。公司通过员工持股平台等形式的人才激励机制，保障核心骨干稳定，为公司稳定发展提供坚实支撑。

### **3、客户服务能力及品牌形象优势**

公司长期深耕危险废物处理领域，始终践行“一切为了客户”的服务理念。凭借稳定可靠的综合服务能力，公司已与多家行业内重点企业建立长期稳定的合作关系，服务客户涵盖中芯国际、华虹半导体、上海先进半导体等信息技术企业，中国商飞、中国航发等高端装备制造企业，万华化学、特斯拉（上海）等新材料与新能源企业，以及合全药业（药明康德）、复旦张江等生物医药企业，持续为客户提供规范、高效的危废处理相关服务。依托长期稳定、规范高效的服务保障，公司树立了专业可靠的市场品牌形象，也为在市场竞争中持续巩固行业地位奠定了良好基础。

### **4、运营管理模式优势**

公司在国内首创“大卖场+多协同”模式，以循环经济的 3R 原则为指导，凭借在资源化利用和无害化处置方面的全面技术优势，构建起了一个内部可循环的生态系统。这一系统将经济活动转变为“资源—产品—废弃物—再生资源”的循环流动过程，旨在提高资源利用效率并减少废物产生。

此外，基于低碳发展的理念，公司各子公司之间实现了业务种类的优势互补，构建了一个高效且环保的危险废物“内循环”处理体系。通过全链协同不仅提升了公司的运行和管理能力，还显著增强了公司的综合竞争力。

### **5、行业资质与规模优势**

危险废物治理行业受政府严格监管，收集、转运和处置全流程均需取得对应许可证，行业资质壁垒与准入门槛突出。企业获得相关资质审批周期长，资质成为行业核心准入壁垒。同时，危废种类繁多，具备全品类经营资质的企业可覆盖多元处置需求，形成显著的竞争优势。公司目前掌握有危废焚烧、废乳化液处理、废矿物油处理、重金属废物处理、综合废物处理、废溶剂处理、废酸碱处理、废金属屑、废包装桶处理及安全填埋等十大危废处理工艺。全面的资质与技术储备，使其可作为综合型危废处理平台，能够为客户提供全流程、多元化服务。

## （二）核心竞争力变化情况

本持续督导期间，保荐人通过查阅同行业上市公司及市场信息，查阅公司招股说明书、定期报告及其他信息披露文件，对公司高级管理人员进行访谈等，未发现公司的核心竞争力发生重大不利变化。

## 七、研发支出变化及研发进展

### （一）研发支出变化

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变化幅度 (%)
费用化研发投入	2,541.98	3,076.47	-17.37
资本化研发投入	-	-	-
研发投入合计	2,541.98	3,076.47	-17.37
研发投入总额占营业收入比例 (%)	4.83	5.17	减少 0.34 个百分点
研发投入资本化的比重 (%)	-	-	-

### （二）研发进展

报告期内，公司新增申请知识产权项目含专利、软件著作权及其他知识产权成果共 18 件，新增获得授权 18 件。截至本报告期末，公司累计获得发明专利 29 件，实用新型专利 119 件，软件著作权 1 件，其他知识产权成果 35 件，合计 184 件。公司研发项目进展情况如下：

序号	项目名称	预计总投资规模	本期投入金额	累计投入金额	进展或阶段性成果	拟达到目标	技术水平	具体应用前景
1	集成电路产业含氟废酸高价值利用工艺技术开发	2,500	194	841	研究完成已结题	研究集成电路行业含氟废酸生产高价值氟化盐产品，形成批量资源化的稳定新工艺，氟元素回收率达到 99.9%以上	处于行业较高水平	芯片行业光电行业
2	蒸馏釜热能与离心能耦合强化换热研发项目	500	186	704	研究完成已结题	针对目前国内有机溶剂再生通用的间歇蒸馏釜式设备传热能力利用率低、传热效果差问题，研发热能与离心能耦合强化换热技术，将现有热交换能力利用率提高 10%以上。	国内领先	危废处理行业
3	多源蚀刻废液协同高值化系列化利用	1,700	290	1,075	研究完成已结题	开发出可利用多源含铜废蚀刻液协同高效生产、电镀级硫酸铜、醋酸铜、氧化铜、碱式碳酸铜等系列金属盐高值产品，并解决行业现有技术二次污染突出的问题。	国内领先	危废处理行业
4	回转窑耐火材料实时动态监测及拓展应用项目	1,200	284	1,468	研究完成已结题	结合利用红外热成像及热能传递原理，研发对危废焚烧回转窑耐火材料实时动态监测技术，进而实现对回转窑耐火材料性能调控及回转窑燃烧控制技术突破，巩固危废焚烧行业中技术领先地位。	国内领先	危废处理行业
5	危废信息平台建设与开发	1,000	197	1,236	持续优化系统匹配业务流程	结合操作管理规范与要求，公司通过危废信息平台系统可以对危废的商机建档、技术审批、实验分析、合同签订、转运接收、仓储生产、财务结算全流程进行高效管控，并且实现与政府监管平台的数据“0”时差实时共享，实现 100%危废溯源流程管理的目标。	处于行业较高水平	危废处理行业
6	集成电路产业含磷废酸资源化高效转化与工艺技术创新项目	2,000	267	602	中试阶段	研究集成电路行业含磷废酸生产电池级磷酸铁产品应用于新能源汽车行业，并达到磷元素回收率达到 95%以上。	国内领先	危废处理行业

序号	项目名称	预计总投资规模	本期投入金额	累计投入金额	进展或阶段性成果	拟达到目标	技术水平	具体应用前景
7	医药行业含硼废物高效资源化回收与循环利用创新项目	1,700	217	514	中试阶段	针对医药行业产生的含硼废物进行深度资源化，并实现硼元素回收率达到 99%以上。	国内领先	危废处理行业
8	危废处理行业碳核算方法及减污降碳协同技术研究	100	69	166	研究阶段	形成危废处理行业温室气体排放核算与报告方法，同时研究减污降碳协同技术，形成现有工艺有效协同降碳技术路路径。	国内领先	危废处理行业
9	危废运营企业焚烧物料热值差异对运行成本影响的评估与优化策略研究	1,600	331	735	研究阶段	针对危废处理企业，通过深入探究不同热值物料的焚烧状态，精准锁定实现最佳经济性的目标热值区间，旨在优化运行成本结构，实现降本增效的显著效果。	国内领先	危废处理行业
10	一种布袋除尘器粉尘收集装置研发	50	58	58	研究完成已结题	形成高效的布袋灰收集技术，降低耗材成本，提高工作效率。	国内领先	危废处理行业
11	精馏残液高值资源化利用关键技术研发	1,200	132	230	小试阶段	针对化工行业产废量大的精馏残液进行深度资源化开发，形成多品种、高价值系列化产品，攻克精馏残液高效资源化关键技术难题。	国内领先	危废处理行业
12	含钛废物高值资源化利用关键技术研发	500	80	173	小试阶段	针对含钛废物，进行深度资源化，并实现钛元素回收率达到 99%以上。	国内领先	危废处理行业
13	消石灰、活性炭加药系统的创新开发与工业化应用效能研究	500	160	160	调研阶段	自主研发消石灰、活性炭加药系统，降低采购成本，掌握核心技术，提升设备维护能力，确保工艺效能稳定。	国内领先	危废处理行业

序号	项目名称	预计总投资规模	本期投入金额	累计投入金额	进展或阶段性成果	拟达到目标	技术水平	具体应用前景
14	一种轴加热粘稠物料螺旋输送机研发	50	77	77	研究完成已结题	研究设计粘稠物料螺旋输送机，提高物料输送效率，解决粘稠物料初中速率低的问题。	国内领先	危废处理行业
合计	/	14,600	2,542	8,039	/	/	/	/

## 八、新增业务进展是否与前期信息披露一致（如有）

本持续督导期间，保荐人通过查阅公司招股说明书、定期报告及其他信息披露文件，对公司高级管理人员进行访谈，基于前述核查程序，保荐人未发现公司存在新增业务。

## 九、募集资金的使用情况及是否合规

本持续督导期间，保荐人查阅了公司募集资金管理使用制度、募集资金专户银行对账单和募集资金使用明细账，并对大额募集资金支付进行凭证抽查，查阅募集资金使用信息披露文件和决策程序文件，实地查看募集资金投资项目现场，了解项目建设进度及资金使用进度，取得上市公司出具的募集资金使用情况报告和年审会计师出具的募集资金使用情况鉴证报告，访谈公司高级管理人员，了解项目建设进度及资金使用进度。2025年9月25日，公司第二届董事会第十五次会议审议通过了《关于新增募投项目、调整原募投项目投资金额并使用募集资金向新增募投项目实施主体增资的议案》，同意公司新增募投项目及调整原募投项目使用募集资金的金额。公司拟调减“运城工业废物综合利用处置基地刚性填埋场项目”计划投入的募集资金金额15,000万元，并将该等募集资金投资于新增募投项目“射阳港经济区（工业区）危险废物处置改扩建项目”，优先推进“射阳港经济区（工业区）危险废物处置改扩建项目”的建设。保荐人提示公司严格按照变更后的募投项目计划加快推进募投项目实施进度，并密切跟踪市场环境变化、积极评估论证市场外部环境变化及公司内部情况对募投项目可行性的影响，如发生重大变化应及时调整，履行相应的决策程序，并及时进行信息披露。此外，新项目的最终效益受到未来市场需求和行业竞争等多方面影响，存在一定收益未达预期的风险。

2026年1月29日，公司第二届董事会第十七次会议审议通过《关于部分募投项目延期的议案》，受当前市场环境及危险废物行业竞争激烈的影响，为精准匹配上海地区客户的需求变化、规避短期供需失衡风险，同时进一步提升项目技术适配性与产能利用效率，本着对投资者负责及谨慎投资的原则，在不改变募投项目实施主体、募集资金投资用途及投资规模的情况下，将募投项目“上海临港地区工业废物资源化利用与处置示范基地再制造能力升级项目”的实施期限延期

至 2028 年 2 月，公司后续将稳步推进该募集资金投资项目的开展。

基于前述核查程序，保荐人认为：本持续督导期间，公司已建立募集资金管理制度并予以执行，募集资金使用已履行了必要的决策程序和信息披露程序，基于前述检查未发现违规使用募集资金的情形。

## 十、控股股东、实际控制人、董事和高级管理人员的持股、质押、冻结及减持情况

截至 2025 年 12 月 31 日，公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员及核心技术人员持有的股份均不存在质押、冻结及减持的情形。

## 十一、保荐人认为应当发表意见的其他事项

1、本持续督导期间，公司实现利润总额 2,904.72 万元，归属于上市公司股东的净利润 2,316.58 万元、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 -868.27 万元，较上年同期分别下降 70.88%、74.27%、116.01%，主要系危废处置行业产能过剩、市场竞争加剧，营收收缩叠加成本压力，导致盈利能力大幅下滑。针对该事项，保荐人提请公司重视上述问题，加大市场开发力度、提升降本增效水平、坚持技术创新、提升企业管理效率等措施应对市场情况的变化，做好相关信息披露工作，及时、充分揭示相关风险，切实保护投资者利益。

2、保荐人已提示公司关注业绩下滑的风险、核心竞争力风险、行业风险等风险因素，上述风险因素已在 2025 年度报告中披露。尽管公司将积极采取相关措施以改善经营业绩，未来如果受经济周期等超预期变化影响，行业内竞争进一步加剧导致处置价格降低，则公司存在业绩下滑的风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于上海从麟环保科技有限公司  
2025 年度持续督导跟踪报告》之签署页）

保荐代表人：



刘永泽



潘杰克

