

中天国富证券有限公司
关于
武汉天源集团股份有限公司
向特定对象发行股票
之
上市保荐书

保荐人（主承销商）



（贵州省贵阳市观山湖区长岭北路中天会展城 B 区金融商务区集中商业（北））

二〇二六年八月

声明

作为武汉天源集团股份有限公司（以下简称“发行人”“武汉天源”“公司”）申请向特定对象发行股票的保荐人，中天国富证券有限公司及其保荐代表人已根据《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及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证本上市保荐书真实、准确、完整。

释义

本上市保荐书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下特定意义：

简称		含义
发行人、武汉天源、公司、上市公司	指	武汉天源集团股份有限公司
控股股东、天源集团	指	湖北天源环保集团有限公司
实际控制人	指	黄开明、黄昭玮、李娟
本次发行、本次向特定对象发行	指	武汉天源集团股份有限公司向特定对象发行股票
募集说明书	指	《武汉天源集团股份有限公司向特定对象发行股票募集说明书》
本上市保荐书	指	《中天国富证券有限公司关于武汉天源集团股份有限公司向特定对象发行股票之上市保荐书》
股东会	指	武汉天源集团股份有限公司股东会
董事会	指	武汉天源集团股份有限公司董事会
管理层	指	武汉天源集团股份有限公司管理层
《公司章程》	指	《武汉天源集团股份有限公司章程》
《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》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
保荐人、保荐机构、主承销商、中天国富证券	指	中天国富证券有限公司
报告期	指	2023 年、2024 年、2025 年
最近一年	指	2025 年
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本上市保荐书中部分合计数与各单项数相加之和存在尾数差异，或部分比例指标与相关数值直接计算的结果存在尾数差异，均系四舍五入导致。如无特别说明，本上市保荐书中的财务数据均为合并报表口径。

目录

声明.....	1
释义.....	2
目录.....	3
一、发行人基本情况	4
二、发行人本次发行情况	14
三、本次证券发行上市的项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况	17
四、保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明	18
五、保荐人承诺事项	19
六、本次证券发行上市履行的决策程序	19
七、保荐人关于本次证券发行符合上市条件的说明	19
八、保荐人关于发行人证券上市后持续督导工作的安排	25
九、保荐人认为应当说明的其他事项	25
十、保荐人对本次发行上市的推荐结论	25

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

发行人名称	武汉天源集团股份有限公司
英文名称	Wuhan Tianyuan Group Co., Ltd.
注册地址	湖北省武汉市武汉经济技术开发区军山大道 209 号
主要办公地址	湖北省武汉市汉南区兴城大道 400 号天源天骄大厦
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	武汉天源
股票代码	301127
股份公司成立日期	2009 年 10 月 21 日
上市时间	2021 年 12 月 30 日
统一社会信用代码	91420113695318989W
法定代表人	黄昭玮
注册资本	67,407.4717 万元
经营范围	垃圾渗滤液的治理；固体废弃物的处置；工业污水集中处理项目的技术研发设计、施工、安装、运营服务；市政污水的工程建设与资源化利用；环保设备的集成制造销售；机电设备设计、安装、生产、销售；进口技术设备的引进与应用。（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）
联系电话	027-82867011
传真	027-82867011
邮政编码	430000
互联网地址	https://tianyuan.group/
电子邮箱	tianyuanhuanbao@china-tyep.com

（二）发行人主营业务

公司是一家专注于环境综合治理及绿色能源的高新技术企业，主营业务覆盖固体废弃物焚烧处置及资源再生、水环境治理、光伏发电等领域，能够为客户提供包括技术研发、项目投资、工程建设、装备制造、运营服务于一体的全产业链解决方案。报告期内，公司具体业务包括环保整体解决方案、固体废弃物处置服务及资源化、水处理运营服务及第三方服务、高端环保装备制造及绿色能源等。

公司深耕环境综合治理行业逾十六年，拥有主营业务相关核心技术及较高

的品牌知名度，积累了国内众多省市的地方政府、城市管理部门、公用事业单位和大型城市投资类国有企业等优质客户。同时，公司紧抓行业机遇，顺应绿色低碳发展趋势，积极拓展光伏、储能等绿色能源领域，构建“环保+绿色能源”双轮驱动、协同发展的业务格局。

报告期内，公司主营业务具体如下：

主营业务领域	主要产品及服务	具体业务内容
固体废弃物处置及资源再生	环保整体解决方案	提供固废类环境综合治理项目从规划设计、投资、关键设备供应、施工建设在内的一揽子整体服务
	固体废弃物处置服务及资源化	对达到可使用状态的固废类环境综合治理项目提供运营服务
水环境治理	环保整体解决方案	提供污废水、渗滤液类环境综合治理项目从规划设计、投资、关键设备供应、施工建设在内的一揽子整体服务
	水处理运营服务及第三方服务	对达到可使用状态的污废水、渗滤液类环境综合治理项目提供运营服务
	高端环保装备制造	研发、生产并对外销售污废水、渗滤液类项目的设备
绿色能源	绿色能源运营服务	光伏发电项目的投资运营 运营新能源汽车充电站

（三）发行人主要经营和财务数据及指标

公司报告期内主要财务数据如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
资产总计	980,379.36	724,631.35	570,664.14
负债合计	622,504.21	396,196.36	306,563.47
归属于母公司所有者权益合计	338,400.39	324,581.16	260,032.94
少数股东权益	19,474.75	3,853.83	4,067.73
所有者权益合计	357,875.15	328,434.98	264,100.67

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	170,867.24	198,531.85	194,712.01

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业利润	23,824.78	39,206.66	33,483.99
利润总额	23,602.85	39,078.24	33,328.77
净利润	21,579.39	33,498.35	28,382.27
归属于母公司股东的净利润	21,961.97	33,324.28	28,272.56

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	-20,140.69	-28,426.58	-10,416.39
投资活动产生的现金流量净额	-269,255.85	-67,337.08	-81,049.27
筹资活动产生的现金流量净额	237,816.18	47,753.27	171,642.52
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-51,580.36	-48,010.39	80,176.86

4、主要财务指标

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
流动比率（倍）	1.58	1.63	2.57
速动比率（倍）	1.17	1.36	2.36
资产负债率（合并）	63.50%	54.68%	53.72%
资产负债率（母公司）	40.47%	37.15%	43.16%
项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
归属于母公司所有者的净利润（万元）	21,961.97	33,324.28	28,272.56
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润（万元）	20,709.22	32,549.43	27,396.64
归属于发行人股东的每股净资产（元/股）	5.02	5.02	6.19
应收账款周转率（次）	2.11	3.01	3.57
存货周转率（次）	20.36	29.01	29.70
每股经营活动现金流量净额（元/股）	-0.30	-0.44	-0.25
每股净现金流量（元/股）	-0.77	-0.74	1.91
研发费用占营业收入的比重	4.23%	3.30%	2.71%

（四）发行人存在的主要风险

1、经营风险

（1）宏观经济与政策变化风险

公司所处的环境综合治理行业产业链下游多为政府部门、公用事业单位及地方国有企业等，受国家宏观经济环境与政策影响较大。国家宏观经济环境与政策影响着环保设施的投资力度、公司与客户的合作模式等，也直接影响着客户付款进度，从而对行业发展环境造成影响。如果未来宏观经济增速放缓或环境综合治理行业相关财政支出趋紧，可能对公司业绩或回款造成不利影响。

（2）客户集中度较高且变动较大的风险

报告期内，公司前五大客户占营业收入的比例分别为 46.11%、55.57%和 57.01%，而且变动较大，主要由于公司营业收入以环保整体解决方案收入为主，环保整体解决方案业务具有客户需求频次低、项目金额大、主要在约两年内集中施工并确认收入的特点，而其他业务数量多、各年收入金额相对较小，符合行业特点。若未来公司无法持续获取环保整体解决方案业务订单和开拓新客户资源，则公司的经营规模将面临波动的风险，从而导致公司的经营发展及财务状况等受到不利影响。

（3）绿色能源业务发展不及预期的风险

公司深耕环境综合治理行业逾十六年，积累了丰富的项目“投资+建设+运营”的业务模式经验，建设或运营的垃圾焚烧发电项目十余个，引进和培养了许多绿色能源相关人才，研发了绿色能源技术，为公司将主营业务延伸至绿色能源业务做好了人才、技术、经验储备。但如果公司在光伏、储能、氢能等绿色能源业务经营过程中，未能有效应对新业务可能产生的上网电价波动、产能消化不足等新问题，或新业务政策发生重大变化，导致绿色能源业务建设进度或市场效益不佳，可能存在绿色能源项目不能按期实施、短期内无法盈利或产生经营现金净流入、盈利及现金流不及预期等风险。

（4）第七师胡杨河市兵地融合光伏项目建设进度迟滞及效益不佳的风险

为紧抓行业机遇，顺应绿色低碳发展趋势，公司从 2024 年起积极将主营业

务从水环境治理、垃圾焚烧发电等领域延伸至光伏、储能等绿色能源领域，致力于构建“环保+绿色能源”双轮驱动、协同发展的业务格局。公司于2024年7月启动第七师胡杨河市兵地融合光伏项目（装机容量1GW）的开发建设。截至2025年末合计投入13.03亿元，完成了主要厂区建筑工程、一期（装机容量约500MW）发电设备采购与安装、主要升压变配电系统的建设等；二期（装机容量约500MW）工程待建设。该项目实施过程中涉及建设工程、设备采购与安装调试工程等多个环节，组织和管理的工作量大，也会受到国家产业政策、市场环境、项目施工现场突发状况等因素的影响，存在项目建设迟滞的风险。另外，近年来，国家正在深化新能源上网电价市场化改革，该项目未来上网电价可能存在波动。而且该项目的消纳情况将对效益产生重要影响。未来如出现项目建设迟滞、上网电价波动、消纳能力不足等问题，该项目将可能效益不佳。

（5）行业竞争加剧风险

公司在环境综合治理领域的技术能力、管理水平和项目质量处于国内较为领先的水平，但行业内其他企业为谋求自身发展，亦在不断拓展市场。随着国家对环保投入的不断加大，可能会有更多实力雄厚的企业进入市场，使得公司面临行业竞争加剧的风险。如果公司无法有效提升自身竞争实力，巩固其在行业中的竞争优势地位，则可能出现客户流失、市场份额下降、盈利能力减弱等情形。

（6）技术迭代风险

公司所处的环境综合治理行业是一个技术密集型行业，行业对于相关处理技术的要求较高。随着行业的快速发展，技术不断升级迭代，若公司不能及时、准确地把握技术、市场和政策的变化趋势，不能及时将技术研发与市场需求相结合，公司可能会面临技术升级迭代的风险。

（7）特许经营权项目运营价格调整不及时的风险

公司特许经营权经营期限为10-40年，期限较长。在运营期内，物价、电价、国家处理标准的变动等均会影响公司的运营成本。公司签订的特许经营权协议通常约定了价格调整条款，双方可以协商调整处理单价。

公司特许经营权的授予方主要为政府或政府授权单位，公司在触发调价条

款向相应部门申请调价时，需履行一系列审核程序并经过多个主管机构的审批，周期较长，调价存在滞后性。此外，部分协议中规定了调价周期，通常为 3-5 年，如果上述价格调整周期内发生对公司运营成本不利的变化，公司可能面临特许经营权项目运营价格无法及时调整的风险。

（8）运营项目的环境保护风险

公司运营的高难度污废水、垃圾渗滤液、垃圾焚烧发电等项目在运营过程中是对污染物进行直接处理，若未达标排放，将对环境直接产生危害，同时运营过程中存在产生废气、废水及固体废物等污染物的可能性。为确保运营项目过程产生的污染物达到国家标准，公司采用了一系列污染防治技术和措施，并加强环境管理制度的建立和落实。但在运营过程中，可能由于设备暂时性故障或人为操作失误等原因导致产生环境保护风险，从而对公司的项目运营造成不利影响。

（9）项目质量风险

公司承接的环境综合治理项目一般为市、县政府部门的重点项目，系统运行的稳定性、可靠性、安全性尤为重要。高难度污废水、渗滤液及固体废弃物等危害性大，受社会公众的关注度高，一旦发生装备/工程质量问题或因进水水质大幅超过设计进水标准以及突发性事故等发生运营质量问题，导致出现高难度污废水、垃圾渗滤液、固体废弃物处理后排放不达标的情况，公司将可能停产、承担责任、面临索赔。

（10）公司规模扩大导致的管理风险

随着公司业务规模不断扩大，公司经营呈现技术多样化、业务模式多样化、业务细分领域多样化的特征，公司管理的广度和深度在逐步加大，对管理的要求越来越高。若公司在组织架构、人力资源及财务管理等方面不能适应规模迅速扩张的需要，管理制度等未能得到及时调整和完善，将公司的高效运营造成不利影响，使公司面临一定的管理风险。

（11）不可抗力的风险

洪涝、地震、台风以及突发性公共事件可能会对公司的财产、人员造成损害，影响公司的正常生产经营，造成直接经济损失或导致公司盈利能力下降；

客户遭受自然灾害亦有可能致使其付款期限延长。上述不可抗力可能会对公司经营业绩或回款造成不利影响。

2、财务风险

（1）经营性现金流量净额持续为负的风险

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-10,416.39 万元、-28,426.58 万元、-20,140.69 万元。报告期内公司经营活动现金流量净额持续为负，主要受到公司环保整体解决方案业务模式及其客户特点的影响。对于 EPC 项目，业主方在建设期间通常按照合同约定的结算付款时点及比例付款，对于投资建设的特许经营权项目，业主方在建设期间不会结算付款，仅在后续运营期间根据运营情况陆续支付运营费，相比于相关经营性支出，结算收款具有明显的滞后性。此外，公司主要客户为政府部门、公用事业单位、国有企业等，决策周期及付款审批流程较为复杂，导致公司报告期内承建项目规模较大，但销售回款规模较低。

后续，随着前期投资建设的特许经营权项目陆续转入运营，EPC 项目逐步建设并收款，公司经营性现金流入将相应增加。但若未来出现项目建设结算进度大幅滞后合同约定、项目运营效益不及预期、客户回款周期明显延长、业务规模快速扩张带来支出大幅增长等情况，将导致公司经营活动现金流持续为负，并对生产经营带来不利影响。

（2）无形资产减值风险

公司无形资产主要为特许经营权。截至 2025 年末，公司无形资产账面价值为 478,613.33 万元，其中特许经营权账面价值为 464,096.06 万元，特许经营权占非流动资产的比例为 66.08%。特许经营权系公司通过 BOT、PPP、TOT 等模式开展的环境综合治理项目运营权，包括已投入运营的特许经营权，以及特许经营权项目建造期确认的合同资产。若未来宏观经济、市场环境、产业政策等外部环境发生重大变化或出现重大不可抗力因素，可能导致项目不能按期实施、处理量不足或合同提前终止等情形，致使相关特许经营权存在计提减值的风险。

（3）偿债能力下降的风险

报告期各期末，公司合并资产负债率分别为 53.72%、54.68%、63.50%，资

产负债率较高且呈上升趋势。公司报告期内投资建设多个大中型工程项目，资金支出规模较大，为满足资金需求，报告期内长期债务融资规模同比提高，利息支出相应明显增加。此外，受宏观经济及下游部分客户资金紧张等因素的影响，公司部分项目的回款时间较长，对公司现金流管理造成不利影响。上述因素可能导致公司未来偿债能力同比降低的风险，并进而可能引发公司出现流动性风险。

(4) 应收账款及合同资产回收风险

报告期各期末，公司应收账款及合同资产账面价值合计分别为 71,250.65 万元、88,397.13 万元、95,766.86 万元，占当期期末流动资产总额的比例分别为 24.42%、31.48%、34.44%，应收账款及合同资产金额较大。

公司主营业务存在分阶段或分期收款的特点，且公司客户主要为地方政府部门、市政单位、国有企业等，客户信誉度较高、履约能力和履约意愿较强，但付款程序较为复杂。若未来公司应收账款及合同资产收款管理措施未能达到预期效果，或下游客户出现项目结算、款项支付节奏放缓等情形，导致公司应收账款及合同资产未能及时足额收回，将对公司资金使用效率、财务状况及经营成果产生不利影响。

(5) 税收优惠政策变化的风险

报告期内，公司为高新技术企业，按 15% 的税率计缴企业所得税。同时，公司部分子公司享受企业所得税税收优惠。此外，公司部分子公司享受增值税即征即退政策，退税比例为 70%。

未来如果公司不能继续通过高新技术企业资格认证，或者国家税收优惠政策出现不可预测的不利变化，公司将不能享受优惠政策，会对公司盈利能力产生一定的不利影响。

(6) 最近一期经营业绩下滑的风险

2025 年度，公司的营业收入为 170,867.24 万元，同比减少 13.93%，归属于母公司的净利润为 21,961.97 万元，同比减少 34.10%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 20,709.22 万元，同比减少 36.38%。公司存在最近一期业绩下滑的情况。2025 年度公司业绩下滑，主要系 2025 年度公司主营业

务向绿色能源领域发展、当期投资建设规模较大但尚未形成规模化收入，导致当期营业收入同比降低，以及利息费用提高、应收账款增长及对部分客户单项计提导致信用减值损失增加、当期对未达经营预期的两项特许经营权资产计提减值准备。

公司经营业绩受到宏观经济、行业政策、主营业务持续稳定运营、新业务承接拓展、融资及资金使用效益等多种因素影响，随着行业竞争及优质项目争夺加剧，公司经营及抗风险能力也面临一定挑战。未来若出现行业竞争加剧、项目运营情况未达预期或融资成本大幅提高等不利情况，公司可能存在经营业绩继续下滑的风险，并对公司持续经营造成不利影响。此外，2025 年末公司实施了股权激励计划，预计形成的股权激励费用金额较大，对公司经营业绩会造成负面影响

3、法律风险

（1）诉讼风险

截至报告期末，公司不存在尚未了结的重大诉讼或仲裁案件，但不排除在未来生产经营过程中，因公司业务、人力、项目用地等事项而引发法律风险，将可能对公司的持续经营产生一定影响。

（2）行政处罚风险

报告期内，发行人或其子公司存在受到环境保护、安全生产等主管部门行政处罚的情形，在接受处罚后，相关主体均对相关问题进行了整改和落实。报告期内，相关主体受到主管部门行政处罚的行为不属于重大违法违规行为，相关行政处罚亦不属于重大行政处罚，对生产经营影响较小。

随着生态环境保护、安全生产等法律法规及其配套的规章政策、标准规范的施行，国家在环境保护和安全生产等方面的规定和要求日益完善及趋严，对公司治理水平及管理提出了更高的要求。

若发行人及其子公司在未来的生产经营过程中因管理不到位而未按照相关规定开展业务，则可能存在受到相关主管部门行政处罚的风险，从而可能对生产经营造成不利影响。

(3) 控股股东股票质押的风险

截至报告期末，发行人控股股东天源集团持有公司股份 200,455,340 股，其中累计质押的股份数量为 118,540,000 股，占其所持公司股份比例为 59.14%。如果控股股东所持公司股份用于质押担保的债权到期后无法按期支付本息，或未来公司股价出现大幅下跌的极端情况，而控股股东未能及时作出相应调整安排，其质押股份可能面临处置，将会对公司控制权的稳定带来不利影响。

4、募集资金投资项目产生的风险

(1) 募集资金投资项目实施进度的相关风险

公司本次募集资金主要用于南宁水质净化厂及配套管网项目、楚雄州楚北片区垃圾焚烧发电厂项目、岑溪市生活垃圾焚烧发电项目、株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂项目以及偿还银行借款，其中具体项目实施过程中涉及建设工程、设备采购与安装调试工程等多个环节，组织和管理的工作量大，也会受到市场环境、国家产业政策、项目施工现场突发状况等因素的影响，存在不能全部按期竣工投产的风险。

公司募集资金投资项目拟投资规模是基于项目所在地市场环境测算得出的，在募集资金投资项目实施过程中，可能受到当地人力成本提高、设备价格上涨等因素的影响，存在实施投入增加、建设成本提高的风险。

截至本上市保荐书出具之日，公司本次募投项目存在项目用地手续等相关文件尚在办理的情况。若前期审批手续未能如期完成办理或项目施工进度未达预期，可能存在项目延期建设、无法按期投产的风险。

(2) 新增无形资产摊销风险

本次募集资金拟主要用于项目建设。项目建成后，公司的无形资产将增加，摊销金额也将有一定增加，若本次募集资金投资项目无法按计划实现预计收益，则公司将面临因无形资产摊销增加而影响经营业绩的风险。

(3) 募投项目效益不及预期的风险

本次发行相关的募投项目均围绕公司主营业务开展，但募投项目的实施和效益产生均需一定时间，因此从项目实施、完工到运营使用等均存在不确定性。

若在募投项目实施过程中，宏观经济、产业政策、市场环境、财政预算安排等发生重大不利变化，可能使募投项目面临营业收入、毛利率、利润总额等经营业绩指标下滑，投资项目无法达到预期收益水平，募集资金投资项目可能存在未能达到预期建设进度和收益的风险。

5、本次发行相关风险

（1）审批风险

本次向特定对象发行股票相关事项的生效和完成尚待深交所审核通过和中国证监会同意注册，能否通过上述程序，以及最终取得注册的时间、获得注册的发行方案存在不确定性，特此提醒投资者关注相关审批风险。

（2）即期回报被摊薄的风险

本次募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会增加。由于募集资金的使用和产生效益需要一定的周期，净利润可能在短期内无法与股本和净资产保持同步增长，从而存在本次发行完成后每股收益被摊薄、净资产收益率下降的风险。

（3）发行风险

本次向特定对象发行股票受证券市场整体波动、公司股票价格走势、投资者对本次发行方案的认可程度等多种因素的叠加影响，故公司本次向特定对象发行股票存在不能足额募集资金的风险。

二、发行人本次发行情况

（一）发行股票的种类及面值

本次发行的股票为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式及发行时间

本次发行采取向特定对象发行的方式，在获得深交所审核通过并经中国证监会作出同意注册决定后，公司将在注册批文有效期内选择适当时机向特定对象发行股票。

（三）发行对象及认购方式

本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、理财公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、资产管理公司、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者等。其中，证券投资基金管理公司、证券公司、理财公司、保险公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的二只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。

最终发行对象将在本次发行经深交所审核通过并经中国证监会同意注册后，由公司董事会根据竞价结果，与保荐机构（主承销商）协商确定。所有发行对象均以人民币现金方式并以统一价格认购公司本次发行的股票。若发行时法律、法规或规范性文件对发行对象另有规定的，从其规定。

（四）发行数量

本次发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%。本次发行的最终发行数量将在公司本次发行申请获得深交所审核通过并经中国证监会作出同意注册决定后，由董事会根据股东大会的授权，和保荐机构（主承销商）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况协商确定。

若公司股票在本次发行的定价基准日至发行日期间发生派息、分配股票股利、资本公积金转增股本、股权激励行权、股票回购注销等导致股本变化的事项，本次发行的股票数量上限将作相应调整。若本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行审批文件的要求予以调整的，则本次发行的股票数量届时将相应调整。

（五）定价基准日、发行价格及定价原则

本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。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%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

本次发行的最终发行价格将在公司本次发行申请获得深交所审核通过并经中国证监会作出同意注册决定后，由董事会根据股东大会的授权，和保荐机构（主承销商）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况协商确定，但不低于前述发行底价。

若公司股票在本次发行的定价基准日至发行日期间发生派发股利、送红股、公积金转增股本等除权除息事项，本次发行底价将作相应调整。调整方式如下：

派发现金股利： $P_1 = P_0 - D$

送红股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

派发现金同时送红股或转增股本： $P_1 = (P_0 - D) / (1 + N)$

其中， P_0 为调整前发行底价， D 为每股派发现金股利， N 为每股送红股或转增股本数量， P_1 为调整后发行底价。

（六）限售期安排

本次向特定对象发行股票完成后，发行对象所认购的股票自本次发行结束之日起 6 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。限售期结束后减持按中国证监会及深交所的有关规定执行。

本次发行对象所取得上市公司的股份因上市公司送红股或公积金转增股本等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述限售期安排。

（七）募集资金规模及用途

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 160,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募集资金金额
1	南宁水质净化厂及配套管网项目	62,698.79	41,500.00
2	楚雄州楚北片区垃圾焚烧发电厂项目	28,022.24	23,000.00
3	岑溪市生活垃圾焚烧发电项目	40,570.24	26,500.00
4	株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂项目	37,194.96	33,000.00
5	偿还银行借款	36,000.00	36,000.00

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募集资金金额
	合计	204,486.23	160,000.00

为了保证募集资金投资项目的顺利进行，并保障公司全体股东的利益，在本次发行募集资金到位之前，公司可以根据募集资金投资项目的实施进度和实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后再予以置换。若实际募集资金数额（扣除发行费用后）少于上述项目拟使用募集资金金额，公司将根据实际募集资金数额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金投入的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

（八）公司滚存未分配利润安排

本次向特定对象发行股票完成前公司滚存的未分配利润由本次向特定对象发行股票完成后新老股东共享。

（九）上市地点

本次向特定对象发行的股票将在深圳证券交易所创业板上市交易。

（十）发行决议有效期

本次发行决议的有效期为公司股东会审议通过本次向特定对象发行股票方案之日起 12 个月内有效。

三、本次证券发行上市的项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）项目保荐代表人

中天国富证券有限公司作为武汉天源本次发行的保荐人，指派陈定和周鹏为本次向特定对象发行股票项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

陈定先生：保荐代表人，现任职于中天国富证券投行广东部，曾主持或参与了包括立讯精密（002475.SZ）公开发行可转债、华塑控股（000509.SZ）重大资产购买、三峡旅游（002627.SZ）非公开发行股票以及武汉天源

（301127.SZ）IPO 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》等有关规定，执业记录良好。

周鹏先生：保荐代表人，现任职于中天国富证券投行广东部，曾主持或参与了包括人福医药（600079.SH）非公开发行股票、万方发展（000638.SZ）重大资产收购、金石亚药（300434.SZ）发行股份购买资产、华塑控股（000509.SZ）非公开发行股票、三峡旅游（002627.SZ）非公开发行股票等。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》等有关规定，执业记录良好。

（二）项目协办人

温阳先生：现任职于中天国富证券投行广东部，曾参与了包括武汉天源（301127.SZ）发行可转债、吉林九台农商行上市公司收购等。

（三）项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员为：庄喻名、周诗明、黄尚真、李阁、邱博。

四、保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

截至本上市保荐书签署之日，保荐人与发行人之间不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

1、保荐人或其控股股东、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；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

4、保荐人的控股股东、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融资等情况；

5、保荐人与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐人承诺事项

（一）保荐人承诺已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，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，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

（二）保荐人同意推荐武汉天源集团股份有限公司向特定对象发行股票并在创业板上市，相关结论具备相应的保荐工作底稿支持。

（三）保荐人承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所对推荐证券上市的规定，自愿接受深圳证券交易所的自律管理。

六、本次证券发行上市履行的决策程序

本次发行已经由公司第六届董事会第二十八次会议、独立董事专门会议、董事会审计委员会、董事会战略委员会审议通过，并经公司 2025 年年度股东会审议通过。

经核查，保荐人认为，发行人已就本次向特定对象发行履行了《公司法》《证券法》及中国证监会、深交所规定的决策程序，发行人已取得本次发行所必需的内部有权机构之批准与授权。本次发行尚需深交所审核通过、中国证监会同意注册后方可实施。

七、保荐人关于本次证券发行符合上市条件的说明

（一）本次发行符合《公司法》《证券法》规定的发行条件

1、本次发行符合《公司法》第一百四十三条的规定

发行人本次发行的股票为中国境内上市人民币普通股股票，每股面值 1 元，每一股份具有同等权利；每股的发行条件和发行价格相同，任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额，符合《公司法》第一百四十三条之规定。

2、本次发行符合《证券法》第九条的规定

发行人本次发行将向特定对象发行。本次发行将不采用广告、公开劝诱和变相公开方式发行，符合《证券法》第九条的相关规定。

3、本次发行符合《证券法》第十二条第二款的规定

发行人本次发行符合中国证监会和深圳证券交易所发布的《注册管理办法》等法规规定的相关条件，并报送深圳证券交易所审核、中国证监会同意注册，符合《证券法》第十二条第二款的规定。

（二）本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

1、本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定

发行人不存在《注册管理办法》第十一条规定不得向特定对象发行股票的情形，具体如下：

（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可；

（2）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。

（3）现任董事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

（4）发行人或者其现任董事、高级管理人员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；

（5）控股股东、实际控制人最近三年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；

（6）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。

2、本次发行符合《注册管理办法》第十二条的规定

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 160,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募集资金金额
1	南宁水质净化厂及配套管网项目	62,698.79	41,500.00
2	楚雄州楚北片区垃圾焚烧发电厂项目	28,022.24	23,000.00
3	岑溪市生活垃圾焚烧发电项目	40,570.24	26,500.00
4	株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂项目	37,194.96	33,000.00
5	偿还银行借款	36,000.00	36,000.00
合计		204,486.23	160,000.00

发行人本次募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条规定，具体内容如下：

（1）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）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得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）募集资金项目实施后，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。

本次发行募集资金投资项目均围绕公司主营业务开展，属于投向主业。因此，本次发行符合《注册管理办法》第十二条的规定。

3、本次发行符合《注册管理办法》第四十条的规定

本次发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%。公司前次募集资金于 2023 年 8 月 3 日到位，距离本次发行董事会决议日的时间间隔已超过 18 个月。截至报告期末，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形。因此，发行人本次发行理性融资，合理确定融资规模。

本次发行募集资金投向南宁水质净化厂及配套管网项目、楚雄州楚北片区垃圾焚烧发电厂项目、岑溪市生活垃圾焚烧发电项目、株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂项目和偿还银行借款，均围绕公司主营业务开展，属于投向主业。

另外，发行人已在募集说明书或者其他证券发行信息披露文件中以投资者

需求为导向，针对性地披露业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、会计政策等信息，并充分揭示可能对公司核心竞争力、经营稳定性以及未来发展产生重大不利影响的风险因素。

综上所述，本次发行符合《注册管理办法》第四十条的规定。

4、本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的规定

本次发行的发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、理财公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、资产管理公司、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者等。其中，证券投资基金管理公司、证券公司、理财公司、保险公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的二只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。

因此，本次发行符合《注册管理办法》第五十五条的规定。

5、本次发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条、第五十八条的规定

本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日。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%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

本次发行的最终发行价格将在公司本次发行申请获得深交所审核通过并经中国证监会作出同意注册决定后，由董事会根据股东大会的授权，和保荐人（主承销商）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况协商确定，但不低于前述发行底价。

若公司股票在本次发行的定价基准日至发行日期间发生派发股利、送红股、公积金转增股本等除权除息事项，本次发行底价将作相应调整。调整方式如下：

派发现金股利： $P_1 = P_0 - D$

送红股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

派发现金同时送红股或转增股本： $P_1 = (P_0 - D) / (1 + N)$

其中， P_0 为调整前发行底价， D 为每股派发现金股利， N 为每股送红股或转增股本数量， P_1 为调整后发行底价。

本次发行的发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定投资者，本次发行采用竞价方式。

因此，本次发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条、第五十八条的规定。

6、本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定

本次向特定对象发行股票完成后，发行对象所认购的股票自本次发行结束之日起 6 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。限售期结束后减持按中国证监会及深交所的有关规定执行。

本次发行对象所取得上市公司的股份因上市公司送红股或公积金转增股本等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述限售期安排。

因此，本次发行符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

7、本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的规定

公司及控股股东、实际控制人、主要股东不存在通过向本次发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺、直接或通过利益相关方向本次发行对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

因此，本次发行符合《注册管理办法》第六十六条的规定。

8、本次发行符合《注册管理办法》第八十七条的规定

截至 2026 年 3 月 31 日，天源集团持有公司 200,455,340 股股份，占公司总股本的 29.74%，为公司控股股东；公司实际控制人为黄开明、黄昭玮和李娟，其中，黄开明直接持有公司 0.44% 的股份，通过天源集团间接控制公司 29.74% 的股份，通过中环环保工程技术（武汉）有限公司间接控制公司 1.19% 的股份；黄昭玮直接持有公司 0.87% 的股份，通过武汉天源优势创业投资合伙企业（有限合伙）间接控制公司 2.41% 的股份；李娟直接持有公司 0.02% 的股份。黄开明、黄昭玮和李娟合计控制公司 34.67% 的股份。

本次发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%。假设本次向特定对象发行股票数量为本次发行上限 202,222,415 股（注：以截至 2026 年 3 月 31 日公司总股本为基础测算），且公司实际控制人及其一致行动人不认购本次发行的股份，本次发行完成后公司实际控制人黄开明、黄昭玮和李娟通过直接和间接方式合计控制公司 26.67%的股份，仍为公司的实际控制人。

因此，本次向特定对象发行不会导致公司控制权发生变化，符合《注册管理办法》第八十七条的规定。

（三）本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

1、关于第九条“最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的理解和适用

截至 2025 年 12 月末，公司财务性投资占净资产比例为 3.44%，比例较小，符合《注册管理办法》第九条关于“最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的要求。

2、关于第十条“严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为”、第十一条“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”和“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”的理解与适用

本次发行为向特定对象发行股票，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，发行人最近三年亦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，符合《注册管理办法》第十条和第十一条的相关要求。

3、关于第四十条“理性融资，合理确定融资规模”的理解与适用

本次发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%。公司前次募集资金于 2023 年 8 月 3 日到位，距离本次发行董事会决议日的时间间隔已超过 18 个月。因此，本次发行属于理性融资，并合理确定融资规模。

4、关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条“主要投向主业”的理解与适用

本次发行募集资金总额不超过 160,000 万元（含本数），其中 36,000 万元用于偿还银行借款，其余均用于资本性支出。偿还银行借款金额占募集资金总额的 22.50%，未超过 30%，符合“主要投向主业”的规定。

八、保荐人关于发行人证券上市后持续督导工作的安排

事项	安排
（一）持续督导事项	在本次发行上市当年的剩余时间以及以后 2 个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度	根据有关规定，协助发行人完善有关制度，并督导发行人有效执行
2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内部控制制度	根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》和《公司章程》等有关规定，协助发行人完善有关制度，并督导发行人有效实施
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人的关联交易按照《公司章程》的规定执行，对重大关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	查阅募集资金专户中的资金使用情况，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
5、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件。	督导发行人履行信息披露义务，要求发行人向本机构提供信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件并审阅
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人遵守有关规定，并独立地对相关事项发表意见
（二）保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	发行人根据约定及时通报有关信息；根据有关规定，对发行人违法违规行为事项发表公开声明
（三）发行人和其他中介机构配合保荐人履行保荐职责的相关约定	对中介机构出具的专业意见存有疑义的，中介机构应做出解释或出具依据
（四）其他安排	定期或不定期对发行人进行现场检查

九、保荐人认为应当说明的其他事项

无其他应当说明的事项。

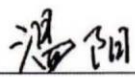
十、保荐人对本次发行上市的推荐结论

保荐人认为，武汉天源集团股份有限公司本次向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定。发行人本次发行上市申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本次

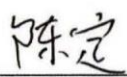
发行的证券具备在深交所创业板上市的条件。保荐人同意推荐发行人本次发行的证券在深交所创业板上市，并承担相关保荐责任。

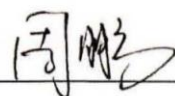
（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于武汉天源集团股份有限公司向特定对象发行股票之上市保荐书》之签字盖章页）

项目协办人：

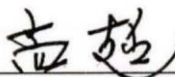

温 阳

保荐代表人：


陈 定


周 鹏

内核负责人：


孟 超

保荐业务负责人：


李高超

法定代表人：


王 颢

