

证券代码：300128

证券简称：锦富技术

JINFU 锦富

关于苏州锦富技术股份有限公司
申请向特定对象发行股票的审核中心意见
落实函的回复

保荐机构（主承销商）



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

（上海市广东路 689 号）

二〇二二年十一月

深圳证券交易所：

贵所审核函〔2022〕020269号《关于苏州锦富技术股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（以下简称“意见落实函”）已收悉，苏州锦富技术股份有限公司（以下简称“锦富技术”、“发行人”或“公司”）会同海通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“保荐人”）对意见落实函涉及的有关事项进行了充分讨论研究，对意见落实函提出的问题进行了认真核查落实。现就有关问题回复如下，请予审核。

说明：

1、如无特别说明，本意见落实函回复使用的简称与《苏州锦富技术股份有限公司2021年度向特定对象发行A股股票募集说明书（注册稿）》的含义相同。

2、本意见落实函回复若出现总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，系为四舍五入原因造成。

3、本回复报告的字体：

黑体（不加粗）	意见落实函所列问题
宋体（不加粗）	对意见落实函所列问题的回复
楷体（加粗）	对募集说明书的修改更新
楷体（不加粗）	对募集说明书（注册稿）的引用

问题 1.

发行人本次募集资金主要投向“高性能石墨烯散热膜生产基地建设项目”，项目建成达产后，发行人将新增石墨烯散热膜产能 400 万平方米。此外，发行人以自有资金先行筹建一条 40 万平米商业化生产示范线的建设，预计将于 2022 年 12 月建成。

请发行人结合在建及拟建石墨烯散热膜项目、本次募投项目、同行业可比公司的现有产能及扩张情况，以及未来市场容量、发行人市场占比，量化说明发行人本次募投项目是否存在产能过剩及依据，从而可能导致发行人本次募投项目出现产能无法消化的情况。

请发行人补充披露上述风险，并进行重大风险提示。

请保荐人核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）在建及拟建石墨烯散热膜项目、本次募投项目、同行业可比公司的现有产能及扩张情况，以及未来市场容量、发行人市场占比

1、在建及拟建石墨烯散热膜项目、本次募投项目、同行业可比公司的现有产能及扩张情况

发行人在建、拟建石墨烯散热膜项目以及募投项目情况如下：

项目类别	具体项目	产能规模（万 m ² ）	建设进度
在建项目	一条生产示范线	40	预计 2022 年底前建成
募投项目	高性能石墨烯散热膜生产基地建设项目	400	募集资金到位后开始建设，建设周期 2 年
其他拟建项目	无	无	无
合计	-	440	-

除在建的一条生产示范线以及本次募投项目以外，发行人不存在其他拟建石墨烯散热膜项目。

根据公开资料统计，除发行人以外，其他主要的同行业公司现有产能及扩张情况如下：

公司名称	可比项目	现有产能 (万 m ²)	扩产计划 (万 m ²)
常州富烯科技股份有限公司	石墨烯导热膜研发及生产项目	500	800
深圳市深瑞墨烯科技有限公司	石墨烯导热膜研发及产业化项目	120	-
广东墨睿科技有限公司	石墨烯导热膜生产线	120	-
道明光学(002632)	石墨烯膜生产线	100	-
江苏宝烯新材料科技有限公司	高导热石墨烯膜生产线(一期)	40	-
江苏烯望新材料科技有限公司	石墨烯手机导热膜项目	40	-
武汉汉烯科技有限公司	石墨烯导热膜项目	40	-
徐州吉赛飞新材料科技有限公司	石墨烯导热薄膜生产项目	36	-
开封平煤新型炭材料科技有限公司	石墨烯导热膜项目	20	-
福建烯望新材料科技有限公司	石墨烯导热膜研发及产业化项目	30	-
中石科技(300684)	石墨烯散热膜项目	-	40
南京垒石热管理技术有限公司	石墨烯涂布生产项目	-	40
小计		1,046	880
合计		1,926	

注：同行业公司以非上市公司为主，其关于产能情况及扩产计划的信息披露完整性、准确性存在差异，上表产能及扩产信息主要来自于公开查询或了解。

2、未来市场容量、发行人市场占比

目前，石墨烯散热膜主要应用于 5G 手机等中高端智能手机领域，未来随着产品应用普及，预计还将应用于平板电脑、笔记本电脑、新能源汽车等领域。根据华泰证券研究，2021 年 5G 手机石墨烯散热膜渗透率为 31.91%，预计到 2022 年渗透率将达到 33.79%。随着 5G 技术普及、各大品牌 5G 手机的推出，5G 手机替代 4G 手机已成为不可逆转的趋势。根据 IDC 报告，2025 年 5G 手机出货量将达到所有手机出货量的 70% 以上，而 5G 手机整体功耗的提高将加快石墨烯散热膜等高性能散热材料应用的普及，带动石墨烯散热膜渗透率进一步提高。假设 5G 手机石墨烯散热膜应用渗透率在 2023 年-2025 年分别达到 40%、50% 及 60%，则石墨烯散热膜的需求空间测算如下：

项目	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球 5G 手机出货量(亿部)(a)	5.70	7.50	8.70	9.80	11.00
全球 5G 手机出货量占总出货量比例	42.07%	54.35%	60.42%	66.67%	72.85%

项目	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
5G 手机石墨烯散热膜渗透率 (b)	31.91%	33.79%	40.00%	50.00%	60.00%
石墨烯散热膜在 5G 手机中应用规模 (亿部)	1.82	2.53	3.48	4.90	6.60
平均每部手机使用石墨烯散热膜面积 (平方米) (c)	0.03	0.032	0.035	0.038	0.041
石墨烯散热膜需求空间 (万平方米) (d=a*10,000*b*c)	545.66	810.96	1,218.00	1,862.00	2,706.00

数据来源：全球 5G 手机出货量 (a) 数据来源于 IDC；2021 年和 2022 年 5G 手机石墨烯散热膜渗透率 (b) 数据来源于华泰证券研究所，2023 年至 2025 年数据为基于行业发展趋势的预测；平均每部手机使用石墨烯散热膜面积 (c) 数据为根据手机实际用量及手机大屏化趋势计算和测定。

注：手机屏幕的大型化趋势带动手机体积增大，以及随着石墨烯散热膜产能提高、成本下降，性能优异的石墨烯散热膜将对传统石墨片等形成替代，从而将使得未来几年每部手机使用石墨烯散热膜的面积将持续增加。

2025 年，全球 5G 手机出货量预计将达到 11 亿部，5G 手机对石墨烯散热膜的需求容量将达到约 2,700 万平米。

以 5G 手机对石墨烯散热膜的需求量为基础进行测算，发行人在建项目、募投项目全部建成后，其市场占有率约为 18.60%，具体测算情况如下：

项目	数量 (万 m ²)	占总需求比例 (以 2025 年 5G 手机测算需求为基础)
行业现有产能 (a)	1,046	38.65%
行业其他公司扩产计划 (b)	880	32.52%
发行人产能 (在建项目、募投项目合计) (c)	440	16.26%
产能合计 (d=a+b+c)	2,366	87.44%
2025 年 5G 手机对石墨烯散热膜需求空间测算 (e)	2,706	100.00%
测算产能缺口 (f=e-d)	340	-
发行人市场占有率 (g=c/d)	18.60%	-

(二) 量化说明发行人本次募投项目是否存在产能过剩及依据，从而可能导致发行人本次募投项目出现产能无法消化的情况

根据以上量化测算情况，需求容量方面，到 2025 年，5G 手机对石墨烯散热膜的需求量将达到约 2,700 万平方米；行业产能方面，行业主要公司现有产能约

1,046 万平方米，并在考虑发行人在建项目、募投项目以及其他公司扩张计划基础上测算行业总产能约 2,366 万平方米，未超过测算的行业需求容量。因此，按照目前测算的行业供需情况，发行人本次募投项目不存在产能过剩。

但尽管如此，因手机等消费电子行业创新速度较快，未来 5G 手机存在出货量不达预期的风险，而石墨烯散热膜作为新型散热材料在 5G 手机领域的应用渗透水平亦存在不达预期的风险，并使得石墨烯散热膜市场需求容量达不到预期或测算水平。本次募投项目将新建 400 万平方米石墨烯散热膜产能，项目建成后发行人具备的产能为 440 万平方米，测算的市场占有率为 18.60%，将占据重要市场地位。但同时，同行业公司后续亦存在继续大幅扩建产能的风险，从而可能导致行业总产能显著超过市场需求容量。因此，以上因素将可能导致行业在未来出现产能过剩的风险，从而发行人本次募投项目亦存在产能过剩、产能无法消化的风险。

二、发行人补充披露

针对以上产能过剩、产能无法消化的风险，发行人已在募集说明书“第五节 本次股票发行风险因素”之“三/（二）/2、产能过剩、产能无法消化及项目效益无法实现的风险”中披露，并在“重大事项提示”之“一/（二）产能过剩、产能无法消化及项目效益无法实现的风险”中提示如下：

“目前，行业内对石墨烯散热膜作为新型散热材料在 5G 手机等领域的应用前景整体过于乐观，行业内众多厂商纷纷布局、扩产石墨烯散热膜产线。根据公开资料，行业内目前已建成超过 1,000 万平方米的产能，且行业龙头常州富烯科技股份有限公司还布局了 800 万平方米产能的二期、三期新建项目，发行人布局了 440 万平方米产能的在建及募投项目等。经初步测算，行业主要公司现有产能及现有扩产计划产能合计已超过 2,300 万平方米，行业产能快速激进扩张。

但手机等消费电子行业创新速度很快，其配套的散热材料的技术路线亦处于快速革新中，未来 5G 手机出货量或石墨烯散热膜在 5G 手机中应用渗透率可能大幅低于行业预期水平，甚至仅达到预期水平的一半或更低。按此测算，到 2025 年，石墨烯散热膜需求量仅约 1,300-1,400 万平方米，行业供需比将超过

170%，出现严重产能过剩。产能过剩将导致行业竞争恶化、价格大幅下降、募投项目订单严重不足，从而导致募投项目产能无法消化、效益无法实现。

同时，本次募投项目实施之前，发行人仅有一条在建产线，产能合计仅约40万平方米；而本次募投项目新建产能达到400万平方米，相比现有产线大幅扩张。项目建成后，发行人合计产能在行业中占比将达到约18.60%，占比较高，其对于发行人项目建设、生产管理、客户开发、渠道建设、质量控制、原材料控制，以及对项目后期产能消化等均形成较大压力。

综上，目前行业内对石墨烯散热膜的应用前景整体过于乐观，行业产能、发行人自身产能扩张过快，但未来实际市场需求可能大幅低于预期，导致行业产能过剩、竞争恶化，发行人募投项目新增产能存在无法消化的风险。

同时，本次募投项目效益测算过程中，对价格条件的设定系基于目前石墨烯散热膜产品市场价格基础上，充分考虑后续价格可能随着供需条件变化而下降的风险而确定。未来，若募投项目投产后，产品价格因受市场竞争或其他因素影响而明显低于效益测算中预计数，将导致募投项目测算的收入及效益无法实现。

除上述因素以外，若将来出现上游原材料价格波动、公司产品在技术工艺、成本控制、品质质量、品牌效应等方面竞争失败等不利情况，均将可能导致募投项目的效益难以实现，从而对公司经营和业绩产生不利影响。”

三、中介机构核查

（一）核查程序

保荐机构执行了如下核查程序：

1、访谈发行人石墨烯散热膜业务负责人、公开查询互联网资料等，了解发行人石墨烯散热膜业务投资计划、石墨烯散热膜行业产能情况、同行业公司扩产计划情况等；

2、查询行业研究报告，了解5G手机出货量预测情况，了解石墨烯散热膜应用情况；

3、查询中石科技（300684）等上市公司关于石墨烯散热膜产品应用的论述，了解石墨烯散热膜产品的特性及应用等；

4、复核发行人出具的产能规模、市场占有率等数据。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、根据现行市场条件测算，到 2025 年 5G 手机对石墨烯散热膜的需求量将达到约 2,700 万平方米，而行业总产能测算约 2,366 万平方米，未超过测算的行业需求容量；

2、但因受未来 5G 手机出货量不达预期、石墨烯散热膜在 5G 手机领域应用渗透不及预期等风险因素影响，石墨烯散热膜市场需求容量亦存在达不到预期或测算水平的风险；此外，同行业公司后续亦存在继续大幅扩建产能的风险，从而可能导致行业总产能显著超过市场需求容量。受以上因素影响，发行人本次募投资项目亦存在产能过剩、产能无法消化的风险。

（此页无正文，为《关于苏州锦富技术股份有限公司申请向特定对象发行股票的
审核中心意见落实函的回复》之签章页）

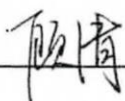
苏州锦富技术股份有限公司
2022年11月17日



发行人董事长声明

本人已认真阅读苏州锦富技术股份有限公司本次意见落实函回复报告的全部内容，确认意见落实函回复报告内容真实、准确、完整、及时，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

发行人董事长签名：_____



顾 清

苏州锦富技术股份有限公司
2022年11月17日



（此页无正文，为海通证券股份有限公司《关于苏州锦富技术股份有限公司
申请向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名： 邓伟
邓伟

金翔
金翔

保荐机构董事长签名： 周杰
周杰



海通证券股份有限公司

2022年11月17日

声 明

本人已认真阅读苏州锦富技术股份有限公司本次意见落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，意见落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：_____



周 杰



海通证券股份有限公司

2022年11月17日