

**关于新恒汇电子股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市**

之

审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



（住所：北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座15层）

深圳证券交易所：

贵所于2023年1月9日出具的《关于新恒汇电子股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕010015号）（以下简称“意见落实函”）已收悉。新恒汇电子股份有限公司（以下简称“新恒汇”、“发行人”、“公司”）与方正证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方对意见落实函所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请审核。

如无特别说明，本回复使用的简称与《新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》（以下简称“招股说明书”）中的释义相同。

意见落实函所列问题	黑体
意见落实函所列问题答复	宋体（不加粗）
引用原招股说明书内容	宋体（不加粗）
对招股说明书的修改与补充	楷体_GB2312（加粗）

注：在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

目 录.....	2
问题1：关于市场占有率及成长性.....	3
一、发行人说明事项.....	3
二、中介机构核查意见.....	27
问题2：关于控股股东及实际控制人认定.....	28
一、发行人说明事项.....	29
二、中介机构核查意见.....	37
问题3：关于第一大客户紫光同芯.....	38
一、发行人说明事项.....	39
二、中介机构核查意见.....	46

问题 1：关于市场占有率及成长性

申请文件及问询回复显示：

（1）在国内柔性引线框架产品领域，法国Linxens是发行人的主要竞争对手，发行人估计法国Linxens和发行人在国内市场的市场份额各占50%左右。

（2）2020年、2021年和2022年1-6月，发行人蚀刻引线框架收入分别为399.99万元、9,240.69万元和4,466.63万元，生产良率月度平均值分别为85.36%、78.17%和62.97%。发行人预计2022年蚀刻引线框架收入同比下降13.43%至15.59%，生产良率月度平均值为65.82%，较2021年明显下降。

请发行人：

（1）结合国内柔性引线框架产品领域法国Linxens和发行人市场份额各占50%左右情形，说明发行人产品相比竞争对手的优势及成长空间，是否存在业绩波动的风险。

（2）结合发行人目前市场占有率等因素，说明发行人是否在细分市场构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位，发行人是否存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为。

（3）结合目前蚀刻引线框架业务的市场空间、竞争格局及主要竞争对手情况、最新良率及研发进展情况、现有主要客户及拓展情况、销售收入及在手订单、2023年该业务预计发展情况等，测算该业务实现盈亏平衡所需的良率、收入规模、预计时点，详细分析该业务的成长性、盈利能力，并有针对性地完善相关风险提示。

请保荐人、申报会计师对问题（1）、（3）发表明确意见，请保荐人、发行人律师对问题（2）发表明确意见。

【回复】

一、发行人说明事项

（一）结合国内柔性引线框架产品领域法国Linxens和发行人市场份额各占50%左右情形，说明发行人产品相比竞争对手的优势及成长空间，是否存在业绩波动的风险

1、国内柔性引线框架产品领域市场竞争情况

经过多年的市场竞争，目前全球具备大批量稳定供货的柔性引线框架生产厂家主要有 3 家，包括法国 Linxens、发行人及韩国 LG Innotek。在全球市场，2020 年-2022 年发行人柔性引线框架产品的市场份额分别为 19.94%、21.55%和 31.03%-31.43%。

在国内市场，法国 Linxens 是发行人的主要竞争对手。2021 年发行人柔性引线框架的总体销量为 20.10 亿颗，国内市场销量约为 10.05 亿颗，据此测算发行人国内市场份额为 48.02%，因此发行人和法国 Linxens 在国内柔性引线框架细分市场的份额各占 50%左右。

2、发行人柔性引线框架产品相比竞争对手的优势

与主要竞争对手法国 Linxens 相比，发行人经过多年的发展奠定了以下两项核心优势：（1）具备柔性引线框架生产、智能卡模块封测、晶圆减薄划片等长链条一站式服务能力；（2）建立了业界先进的研发中心与实验室，强化了发行人的技术保障能力。

虽然法国 Linxens 在 2018 年通过收购两家国内智能卡模块封装厂商后也实现了柔性引线框架生产和智能卡模块封装一体化，但其柔性引线框架生产和智能卡模块封装地处不同国家或地区，材料或产品在不同地区之间运输涉及运输成本和时间成本。发行人的产业链协同性优势更明显，二者对比情况如下：

公司	相关经营主体	智能卡相关的主要业务	工厂所处地
法国Linxens	法国Linxens本部	微连接器（即柔性引线框架）、RFID嵌体及天线等产品	总部位于法国，其工厂主要分布在法国、东南亚等地
	上海伊诺尔信息电子有限公司	智能卡模块封测	上海
	立联信（上海）微电子有限公司	智能卡模块封测	已从上海搬迁到天津
发行人	发行人	柔性引线框架、智能卡模块封装、晶圆减薄划片	山东淄博

发行人的具体竞争优势体现如下：

（1）生产与研发的上下游协同能力强，关键封装原材料供应有保障，并且有效缩短客户的交货周期

发行人具备柔性引线框架生产、智能卡模块封装、晶圆减薄划片等长链条一站式服务能力，使得公司可以实现产业链上下游之间的双向调节，及时发现柔性引线框架新产品的缺陷与隐患，柔性引线框架和智能卡模块封装相互配合协同优化工艺，便于定位与分析产品质量问题，进而保障产品的优良品质。

发行人通过提供一站式服务，避免了客户需要辗转多个工厂，分别进行晶圆测试和减薄划片、采购柔性引线框架、智能卡模块封装，关键封装原材料供应有保障，可以有效的进行排产和应对大客户的“急单”，缩短客户的交货周期。

（2）新品验证与导入时间短

智能卡产品与传统电子产品的特点类似，芯片需要不断升级换代才能保持市场竞争力。产业链上游的芯片设计企业不仅要研发新芯片，也需要对老芯片进行不断的优化升级，包括更新产品结构、更新晶圆加工工艺以降低成本（从8寸晶圆升级到12寸晶圆，从120纳米工艺升级到40纳米工艺等）、升级芯片处理速度等。智能卡芯片的每一次升级换代，都需要从柔性引线框架材料、智能卡模块封装工艺、智能卡成品的性能与可靠性方面进行长时间的验证，有时需要在不同厂家之间分别进行上述验证，整个验证周期平均在6个月以上。

发行人不仅具有晶圆测试、关键封装材料生产、智能卡模块封装验证能力，还设立了下流的智能卡设备与可靠性实验室，避免了芯片验证需要在不同厂家长时间反复验证的复杂环节，可以将新品验证时间大幅度缩短3个月左右，这对芯片设计厂商具有较强的吸引力。而一旦发行人率先完成客户芯片新品的验证，就为发行人获得客户后续订单赢得了先机和提供了一定的合作保障。

（3）售后服务优势

智能卡产品在后期用户使用中不可避免会有质量问题甚至是质量事故发生，严重时会对客户造成批量退货损失。发行人注重产品品质，在报告期内，从未出现导致客户严重损失的质量事故。由于发行人具有下游制卡设备与可靠性验证实验室，在客户出现产品质量问题时，发行人具有较强的问题分析与定位能力，还可以帮助客户快速找到问题所在，缩短恢复生产与供货的时间，对客户也具有较强的吸引力。

（4）研发和技术保障的优势

公司成立后便大力投入研发中心的建设，逐步建立了以市场需求为导向的涵盖基础研发、关键技术、创新产品三个层次的研发体系，使得公司研发实力得到极大提升。

公司投资建立了业界先进的电化学实验室、产品失效分析实验室、可靠性验证实验室、智能卡生产验证实验室。这四个实验室的建立，不但强化了发行人的技术保障能力，也为客户提供一定的智能卡产品质量问题技术分析支持，增强了客户对发行人的技术依赖。

3、发行人柔性引线框架业务的成长空间

虽然发行人柔性引线框架产品的国内市场份额已接近 50%，但依然有一定的成长空间，主要体现在以下两点：一是单位售价较高的双界面产品销量的增长，二是境外客户订单和收入的增加，具体说明如下：

（1）单位售价较高的双界面产品销量的增长

①柔性引线框架产品结构、销量及市场份额情况

A、报告期内发行人的柔性引线框架产品以单界面产品为主

柔性引线框架产品按照智能卡与刷卡设备之间的通讯方式不同，分为单界面产品（接触式）和双界面产品（同时具有接触与非接触两种通讯方式）。单界面产品主要应用于电信 SIM 卡领域，双界面产品主要应用于银行芯片卡、社保卡等带有金融支付功能的产品领域。

2019 年-2022 年，公司的柔性引线框架产品的销售结构情况如下：

单位：亿颗

产品类型	2022年度		2021年度		2020年度		2019年度	
	销量	占比	销量	占比	销量	占比	销量	占比
单界面产品	24.45	84.18%	16.72	83.16%	16.29	85.63%	11.08	73.11%
双界面产品	4.59	15.82%	3.38	16.84%	2.74	14.37%	4.08	26.89%
合计	29.04	100.00%	20.10	100.00%	19.02	100.00%	15.16	100.00%

注 1：上述销量包括直接销售和自产领用（用于智能卡模块封装）两部分。

根据上表，最近几年，发行人柔性引线框架产品总体销量逐年增加，2019 年-2022 年的复合增长率为 24.19%。但从销量占比上看，除 2019 年外，单界面产品的销量占比均在 80%以上。双界面产品的销量占比较低，仍有较大提升空

间。

B、双界面产品的市场份额情况及增长空间

根据欧洲智能卡行业协会（Eurosmart）发布的统计数据，2019 年-2022 年全球金融 IC 卡的出货量为 33.50 亿张、31.70 亿张、32.50 亿张和 32.00-33.00 亿张，同期发行人双界面产品的销量为 4.08 亿颗、2.74 亿颗、3.38 亿颗和 4.59 亿颗，据此测算，发行人 2019 年-2022 年双界面产品的全球市场份额为 12.18%、8.64%、10.40%和 13.91%-14.34%，市场占有率较低，可提升空间较大。

在国内市场，2021 年银行芯片卡和社保卡的需求量约为 12.13 亿颗（测算过程详见第二轮问询回复之“问题 1、关于智能卡业务成长性”的相关回复内容），按照发行人 50%产品最终出口测算，发行人 2021 年双界面柔性引线框架产品在国内市场销量为 1.69 亿颗，据此测算发行人 2021 年双界面产品在国内市场份额为 13.93%，占比较低，可提升空间较大，体现了公司柔性引线框架业务在国内市场同样具备一定的成长空间。

②双界面产品销量增长情况

2019 年-2022 年，发行人双界面产品的销量分别为 4.08 亿颗、2.74 亿颗、3.38 亿颗及 4.59 亿颗，不考虑 2019 年因国内推广 ETC 带来的当年双界面产品销量跳跃式增长外，2020 年-2022 年，发行人双界面产品销量逐年较快增长，复合增长率为 29.43%。

由于双界面产品的销售单价通常是单界面产品的 4 倍左右，所以双界面产品销量的增加对整体柔性引线框架收入增长的贡献更大。

③进一步提升双界面产品销量的市场机会及进展情况

发行人双界面产品的市场拓展机会主要包括两个方面：一是加强与国内主流安全芯片厂商的合作，主要包括紫光国微（002049.SZ）、中电华大、复旦微（688385.SH）、大唐微电子等，增加国内双界面产品销量的同时，跟随客户增加向海外市场的产品销量（除满足国内市场需求外，发行人柔性引线框架产品会被前述客户销往全球各地）；另一方面是加强与海外主流智能卡厂商的合作，主要包括 IDEMIA、Giesecke+ Devrient Mobile Security GmbH、THALES DISFRANCE SAS 等三大国际智能卡厂商。

A、国内主流安全芯片厂商客户

近年来，国内主流安全芯片厂商的国际竞争力在逐步提高，在满足国内市场的基础上，开始更多的向海外出口产品。产品种类也由中低端的电信 SIM 卡芯片逐步拓展到高端的金融卡芯片。发行人可以通过进一步加强与上述国内主流安全芯片厂商的合作，抓住客户产品拓展带来的市场机会，以进一步提升双界面产品的销量。

以紫光国微（紫光同芯的母公司）为例，根据紫光国微公布的 2021 年年报和 2022 年中报，其智能安全芯片业务保持良好发展势头，2021 年实现销售收入 166,391.97 万元，同比增长 22.11%，2022 年 1-6 月实现销售收入 80,338.64 万元，同比增长 4.11%。在电信 SIM 卡方面，紫光同芯通过完整的产品布局，为全球电信 SIM 卡芯片市场提供了丰富的产品选型，海外市场份额持续提升；金融支付安全产品方面，紫光同芯在国内银行 IC 卡芯片市场份额进一步提升，同时积极拓展海外市场，实现多个国家地区批量发卡。

因此，随着紫光同芯在国内银行 IC 卡芯片市场份额进一步提升及海外市场发卡量的增加，其对双界面柔性引线框架产品的需求也在逐年增加。发行人向紫光同芯销售的双界面产品销量情况已申请豁免披露。

不考虑 2019 年 ETC 市场的短期需求影响导致当年双界面产品销量较大，2020 年-2022 年，发行人向紫光同芯销售的双界面产品数量逐年增加，增长较快。2022 年 6 月，紫光同芯与公司签署《战略合作协议》，以进一步加强业务合作。作为紫光同芯的战略合作伙伴，未来发行人有望增加国内双界面产品销售量的同时，跟随客户增加海外市场的产品销量。

B、国际主流智能卡厂商客户

报告期内，发行人与国际排名前列的智能卡厂商（包括 IDEMIA、Giesecke+ Devrient Mobile Security GmbH、THALES DISFRANCE SAS）的合作进展良好，已完成供应商资格审核、部分产品认证，后续将向扩大产品认证品类和增加订单的阶段发展。

一般而言，发行人与客户的业务合作先从中低端电信卡（单界面产品）开始，逐步向高端金融卡（双界面产品）发展。合作的一般过程是从客户提供少

量种类的芯片产品起步，发行人为客户设计专用柔性引线框架（包括接触面图案、焊接面布局布线、材料规格、颜色、齿孔尺寸、镀层厚度、产品性能指标、封装高度等一系列指标），产品样品要经过数月时间的验证，直到最后通过客户严格的产品验证与评审。验证通过的产品，再经过批量试产后定型，进而逐步扩大订单。双方的合作如果顺利，客户会逐步增加产品种类，由一种产品增加到多种产品。

因此，要进入国际排名前列的智能卡厂商的合格供应商名单，需要进行长达一两年的资质认证，然后由小批量订单到大批量订单、拓展合作的产品种类，还需要数月的时间。

针对双界面产品，目前发行人与国际排名前列的智能卡厂商的合作进展情况已申请豁免披露。

综上，针对双界面产品，发行人与国际排名前三的智能卡厂商合作进展良好，未来随着更多双界面产品认证通过及业务合作的深入，发行人的双界面产品销量有望保持较快增长。

④发行人在双界面产品方面的技术和产品储备

在技术方面，发行人通过不断研发和积累，已经掌握了低成本高性能双界面柔性引线框架生产技术，该技术主要包括无铜环双界面柔性引线框架生产技术、高效 ASC 生产技术等，可以在满足产品性能的情况下，降低双界面柔性引线框架的生产成本。公司的无铜环双界面柔性引线框架生产技术，克服了传统流程无法将焊接孔铜环去除的技术难题，此项技术减少了冗余的镀金面积，使电镀镍层和金层的面积减少 25%~40%，可以降低 10%~20%的材料成本；公司在无铜环技术的基础上，研发的高效 ASC 生产技术，可以降低 20%~30%的材料成本，同时简化了制造流程。

产品种类方面，公司目前已拥有几十种型号的双界面产品，并且可以满足客户定制化需求。公司拥有专业的新品开发团队，直接对接客户技术人员，了解客户需求，匹配客户芯片，为客户定制开发新产品，不断丰富公司的产品种类。

（2）境外客户订单和收入的增加

由于发行人柔性引线框架产品的最终客户并不局限在国内市场，更多的是面向全球市场，因此境外市场是发行人未来几年重点开发的市场。

2018 年，公司开始开发境外业务，通过行业展会、技术交流等方式，参与国际市场的竞争，因公司不断加大海外市场拓展力度，并且随着公司柔性引线框架产品性能不断提升与智能卡模块封装技术不断提高，相关产品质量和性价比开始得到更多境外客户认可。报告期内，公司成功导入了 IDEMIA、Giesecke+ Devrient Mobile Security GmbH、BTL Solution Pte Ltd.、Valid Logistics Ltd.、THALES DISFRANCE SAS 等全球排名前列的智能卡厂商客户。

2019 年-2022 年，发行人智能卡业务的境内外销售收入情况如下：

单位：万元

项目	2022年度		2021年度		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内销售	43,217.25	76.93%	30,823.08	74.86%	32,335.97	86.79%	40,256.50	98.18%
境外销售	12,963.39	23.07%	10,349.19	25.14%	4,923.86	13.21%	745.13	1.82%
合计	56,180.64	100.00%	41,172.27	100.00%	37,259.83	100.00%	41,001.63	100.00%

2020 年以来，公司智能卡业务境外业务收入迅速增长，2020 年-2022 年，境外销售收入分别为 4,923.86 万元、10,349.19 万元和 12,963.39 万元，复合增长率为 62.26%，保持较快的增长速度。

产品销量方面，2019 年-2022 年，发行人柔性引线框架境外销售情况如下表所示：

单位：亿颗

项目	2022年度		2021年度		2020年度		2019年度
	销量	同比	销量	同比	销量	同比	销量
柔性引线框架销量	9.37	58.01%	5.93	105.90%	2.88	928.57%	0.28
其中：单界面产品	8.95	54.31%	5.80	107.14%	2.80	1373.68%	0.19
双界面产品	0.42	223.08%	0.13	62.50%	0.08	-11.11%	0.09

注：含智能卡模块生产领用的数量。

2019 年-2022 年，发行人柔性引线框架产品的境外销量分别为 0.28 亿颗、2.88 亿颗、5.93 亿颗和 9.37 亿颗，保持较快的增长态势。从细分产品看，柔性引线框架境外销量以单界面产品为主，2022 年以来，双界面产品开始放量增长。

目前发行人与境外主要客户的业务合作主要在单界面产品领域，未来随着双方在双界面产品领域业务合作的逐步开展，预计公司柔性引线框架产品的总体境外出货量、销售收入和市场份额将逐步提升。

4、发行人柔性引线框架业务是否存在业绩波动的风险

经过多年的发展，目前全球及国内柔性引线框架细分市场的竞争格局已基本稳定，长期以来全球只有法国 Linxens、发行人以及韩国 LG Innotek 三家公司掌握相关的核心技术，能够大批量稳定供货。法国 Linxens 在经营规模、产品种类、国际客户积累等方面处于行业领先地位，但发行人较早实现了集关键封装材料、封测服务及晶圆减薄划片于一体的经营模式，一站式服务能力强，同时具有本土化服务优势，也具有较强的市场竞争力。韩国 LG Innotek 早期专为韩国三星公司提供相关产品与服务，近年来开始向全球其他客户提供柔性引线框架产品。

报告期各期，发行人柔性引线框架产品的销量（直接+间接）分别为 19.02 亿颗、20.10 亿颗和 29.04 亿颗，呈现逐年稳定增长的趋势，经营情况良好。

考虑到目前市场竞争格局基本稳定，未来几年全球智能卡的市场需求将保持基本稳定，报告期内发行人的产品销量逐年稳步增长，预计未来几年发行人的柔性引线框架业务仍然能够保持稳定增长的趋势。但发行人柔性引线框架业务受市场价格竞争和下游智能卡需求波动影响较大，如未来上述因素发生不利变化，将导致公司未来的经营业绩出现一定波动。

发行人已在《招股说明书》之“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别提醒投资者注意的风险因素”之“1、智能卡业务市场增长空间受限的风险”及“第三节 风险因素”之“二、与行业相关的风险”之“（一）智能卡业务市场增长空间受限的风险”披露了相关风险。

（二）结合发行人目前市场占有率等因素，说明发行人是否在细分市场构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位，发行人是否存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为

1、发行人产品在国内市场的市场份额情况

发行人的主要业务包括智能卡业务、蚀刻引线框架业务以及物联网 eSIM

芯片封测业务，其中智能卡业务是发行人的核心业务，具体包括柔性引线框架和智能卡模块两类产品。

在柔性引线框架领域，据测算法国 Linxens 和发行人在国内市场的份额各占 50%左右。除此以外，国内智能卡模块封测、蚀刻引线框架和物联网 eSIM 芯片封测业务领域的厂商数量较多且比较分散，竞争相对充分，发行人相关产品的市场份额不存在达到或接近 50%的情形。

2、发行人在细分市场未构成《反垄断法》规定的市场支配地位

（1）相关法律规定

《反垄断法》第二十三条规定：“认定经营者具有市场支配地位，应当依据下列因素：（一）该经营者在相关市场的市场份额，以及相关市场的竞争状况；（二）该经营者控制销售市场或者原材料采购市场的能力；（三）该经营者的财力和技术条件；（四）其他经营者对该经营者在交易上的依赖程度；（五）其他经营者进入相关市场的难易程度；（六）与认定该经营者市场支配地位有关的其他因素。”

第二十四条规定：“有下列情形之一的，可以推定经营者具有市场支配地位：（一）一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的；（二）两个经营者在相关市场的市场份额合计达到三分之二的；（三）三个经营者在相关市场的市场份额合计达到四分之三的。有前款第二项、第三项规定的情形，其中有的经营者市场份额不足十分之一的，不应当推定该经营者具有市场支配地位。被推定具有市场支配地位的经营者，有证据证明不具有市场支配地位的，不应当认定其具有市场支配地位。”

（2）发行人在柔性引线框架细分市场未构成《反垄断法》规定的具有市场支配地位

在国内柔性引线框架细分市场，法国 Linxens 和发行人是主要经营者，二者在国内市场的市场份额各占 50%左右。

依据《反垄断法》第二十四条相关规定，一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的，可以推定经营者具有市场支配地位。被推定具有市场支配地位的经营者，有证据证明不具有市场支配地位的，不应当认定其具有市场支

配地位。

结合《反垄断法》第二十三条关于认定经营者具有市场支配地位应当依据因素分析，发行人在国内柔性引线框架市场不具有市场支配地位，具体说明如下：

①从国内市场竞争格局看，法国Linxens和发行人各有优势

法国 Linxens 是柔性引线框架发明者，在 20 世纪 80 年代便研发了全球第一款超薄柔性引线框架产品，长期引领了行业的发展和变革，后续研发的产品多为行业领先的标杆性产品，在品牌度、产品丰富程度、国际市场份额方面均具备优势。

根据公开资料，2019 年法国 Linxens 柔性引线框架产品销量 63.44 亿颗（其 2020 年-2022 年的销量数据未公开），按照当年全球约 100.33 亿颗总体市场规模（数据来自 Eurosmart）估算，其 2019 年度的全球市场份额为 63.23%。

在国内市场，发行人一直扮演竞争者和追随者角色，凭借延伸产业链提高一站式服务能力、加强研发与全流程验证产品能力的优势，逐步提高产品的市场份额，目前发行人柔性引线框架产品的国内市场销量与法国 Linxens 已经基本持平，但发行人短期尚难以超越法国 Linxens，不具有一家独大的竞争优势。

②发行人不具有控制销售市场或者原材料采购市场的能力

在销售市场方面，由于行业竞争对手为抢占国内市场主动降低产品价格，公司采取跟随降价策略，导致柔性引线框架产品的市场价格下滑明显。进入 2021 年以后，前述价格竞争的局面逐渐趋于缓和，价格逐步稳定。因此从报告期内柔性引线框架产品的市场价格变化情况来看，发行人与竞争对手的价格竞争比较激烈，不具有控制销售市场价格的能力。

在原材料采购市场方面，柔性引线框架产品的主要原材料包括氰化亚金钾、环氧树脂布、高品质铜箔等，其中氰化亚金钾是重要的电镀化工原料，其价格与金价挂钩；环氧树脂布的主要供应商包括利昌工业株式会社、广东生益科技股份有限公司等，采购价格由交易双方根据市场价格协商确定，发行人不具有控制该原材料采购市场的能力；高品质铜箔的产品价格主要与铜价相关。柔性引线框架产品的主要原材料多为应用范围较广的工业类金属原材料，价格主要

与国际市场金属价格挂钩。因此，发行人不具有控制原材料采购市场的能力。

③发行人的财力和技术条件

发行人与主要竞争对手法国 Linxens 在财力和技术方面的比较情况如下：

项目	法国Linxens	发行人
财力	2019年净资产为1,855,859.43万元，营业总收入为331,481.33万元；2020年-2022年相关数据未披露	2019年-2022年，发行人的净资产分别为45,856.91万元、66,240.91万元、76,606.92万元和89,057.13万元，营业收入分别为41,380.22万元、38,820.03万元、54,803.26万元和68,380.71万元
关键工艺水平	①粘合工艺采用自主创新研发的胶水配方，优化了产品成本； ②电镀工艺可以实现局部区域进行金属元素镀层，降低产品成本； ③高度集成的自动化视觉检测系统，确保产品稳定性； ④铜线嵌入工艺，降低下游客户整体购置成本； ⑤芯片倒装焊工艺，可实现在芯片上电镀钎凸点	①电镀工艺可以实现选择性电镀，对产品功能区和非功能区进行分区电镀，可以减少30%-40%左右贵金属的使用量； ②冲压工序采用新型的钛铁模具，冲孔精度提高35%； ③曝光工序采用镜头对位技术，与传统定针对位相比，能提高图形的精确度； ④独有配方进行产品外观封孔，可大大提高产品的耐腐蚀性，产品耐腐蚀性能卓越； ⑤采用机器视觉外观检测机，可以节约人力成本，稳定检测产品外观瑕疵

根据上表，在财力指标方面，法国 Linxens 的资产规模和营业收入远大于发行人；在技术方面，法国 Linxens 和发行人不存在重大差异，双方的产品在性能与品质方面各有优劣，没有明显强弱。

因此，发行人在财力方面明显不如法国 Linxens，处于相对弱势，难以通过利用自身财力方面的影响力控制市场，不具有市场支配地位。

④其他经营者对该经营者在交易上的依赖程度

国内柔性引线框架市场的主要参与企业为法国Linxens及发行人，两家企业各自独立经营，相互竞争，不存在相互交易的情形，下游客户能够自主选择供应商，不存在对某一方存在依赖的情形。因此，行业内的其他企业对发行人在交易方面不存在依赖。

⑤其他经营者进入相关市场的难易程度

柔性引线框架行业是一个高度全球化的行业，全球该领域的主要企业为法国Linxens、发行人以及韩国LG Innotek，各主要经营者面向全球市场开展竞争，不存在区域市场的壁垒。发行人对其他经营者进入相关市场也不具有控制能力，无法采取限制性措施。行业新进入者无需针对相关产品申请许可性文件，其他经营者进入相关市场不存在行业经营许可的审批障碍。

综上所述，在国内柔性引线框架细分市场，发行人的市场份额虽然接近《反垄断法》第二十四条规定的市场支配地位推定标准，但市场份额仅为认定市场支配地位的因素之一，即使达到市场支配地位推定标准，根据《反垄断法》第二十三条规定的认定经营者具有市场支配地位的各项因素具体判断，发行人的柔性引线框架业务在国内市场上不具有市场支配地位。

（3）发行人其他业务在细分市场不具有市场支配地位

发行人的其他业务（智能卡模块、蚀刻引线框架和物联网eSIM芯片封测业务）的市场份额未达到或接近《反垄断法》第二十四条规定的市场支配地位推定标准，不具备市场支配地位。

3、发行人是否存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为

发行人的主要业务在国内细分市场不具有支配地位，无法实施滥用市场支配地位的相关行为。

截至本回复出具日，发行人不存在因涉及违反反垄断法相关规定受到调查或处罚的情况。

发行人所在地主管机关淄博高新区市场监督管理局出具了证明：“自新恒汇电子股份有限公司（含前身“山东新恒汇电子科技有限公司”）成立至今，淄博高新区市场监督管理局未收到关于新恒汇电子股份有限公司（含前身“山东新恒汇电子科技有限公司”）涉嫌违反反垄断相关法律法规的任何举报或投诉；未接到上级市场监管部门关于新恒汇电子股份有限公司（含前身“山东新恒汇电子科技有限公司”）涉嫌违反反垄断相关规定的交办事项；淄博高新区市场监督管理局未作出新恒汇电子股份有限公司（含前身“山东新恒汇电子科技有限公司”）违反反垄断相关法律法规的行政处罚。”

（三）结合目前蚀刻引线框架业务的市场空间、竞争格局及主要竞争对手

情况、最新良率及研发进展情况、现有主要客户及拓展情况、销售收入及在手订单、2023年该业务预计发展情况等，测算该业务实现盈亏平衡所需的良率、收入规模、预计时点，详细分析该业务的成长性、盈利能力，并有针对性地完善相关风险提示

1、目前蚀刻引线框架业务的市场空间、竞争格局及主要竞争对手情况

（1）市场空间情况

据 SEMI（国际半导体产业协会）、ICMtia（集成电路材料产业技术创新联盟）统计数据显示，最近几年，全球金属引线框架市场规模均在 30 亿美元以上，2021 年全球金属引线框架市场规模约 38.20 亿美元。

近年来，我国封测产业规模不断扩大，对引线框架等封装材料市场需求也在不断增加。根据集微咨询和智研瞻产业研究院统计数据，我国引线框架市场规模从 2015 年的 66.80 亿元增长至 2021 年的 90.00 亿元，预计到 2024 年市场规模达到 120 亿元，市场空间较大。

2021 年芯片行业整体处于“缺芯”的状态，处于产业链下游的封测企业均在扩产备货，市场上的蚀刻引线框架供不应求。2022 年以来，受多方面因素影响，全球消费电子市场需求疲软，封测企业处于去库存周期，短期对市场引线框架等封装材料的需求下降，但未改变封装材料市场总体向上的发展趋势。

（2）竞争格局及主要竞争对手情况

按照制作工艺的不同，金属引线框架分为两种，一是传统的冲压工艺制作的冲压引线框架，二是高端的蚀刻工艺制作的蚀刻引线框架。国内从事引线框架生产的企业以冲压工艺为主，高端的蚀刻引线框架技术门槛较高，主要依赖进口。

根据集微咨询统计数据，全球前八大引线框架企业掌握了 62%左右的市场份额，其中日本三井、长华科技（中国台湾）和日本新光为引线框架领域传统强者，为全球前三大引线框架厂商，分别占据 12%、11%和 9%的市场份额。

境内蚀刻引线框架领域企业起步较晚，只有康强电子、发行人及天水华洋等少数企业于 2019 年左右开始涉足蚀刻引线框架领域，目前可以批量供货，但

产能产量相对较小，市场基本被境外厂商所垄断，未来国产化替代空间广阔。

在国内蚀刻引线框架市场领域，发行人的主要竞争对手包括日本三井、长华科技（中国台湾）和日本新光等全球领先企业，以及境内的康强电子、天水华洋等，具体情况如下：

序号	所属地	公司名称	基本情况	市场地位	营业收入
1	境外企业	日本三井	成立于 1949 年，是全球领先的引线框架供应商之一	2020 年其全球市场占有率为 12%	未披露
2		长华科技（中国台湾）	为中国台湾上市公司（股票代码：6548），2017 年收购日本住友矿山旗下引线框架板块资产，晋升为全球重要的半导体引线框架制造商，旗下苏州兴胜科半导体材料有限公司、成都兴胜科半导体材料有限公司等，可生产多种系列的冲压引线框架和蚀刻引线框架	2020 年其全球市场占有率为 11%	2021 年总营业收入 127.92 亿元（新台币）
3		日本新光电气	日本知名的工业企业，是全球主要的引线框架供应商之一	2020 年其全球市场占有率为 9%	未披露
4		韩国 HDS 公司	成立于 2014 年，为韩国上市公司（股票代码：195870），主要从事引线框架和封装基板的研发、生产和销售	2020 年其全球市场占有率为 8%	2021 年总营业收入约为 10.15 亿元（折合人民币）
5		顺德工业（中国台湾）	成立于 1953 年，是全球主要的引线框架供应商之一	2020 年其全球市场占有率为 7%	未披露
6		AAMI	ASM 与智路资本合资成立的从事引线框架生产的企业	2020 年其全球市场占有率为 7%	未披露
7	境内企业	康强电子	深交所上市公司，国内主要的引线框架产品供应商，产品以冲压引线框架为主，2019 年开始涉足蚀刻引线框架，目前蚀刻引线框架收入占比在 20%左右	2020 年其全球市场占有率为 4%	2020 年和 2021 年蚀刻引线框架产品收入约为 0.95 亿元和 2.50 亿元
8		发行人	2019 年开始涉足蚀刻引线框架领域，已经掌握了卷式无掩膜激光直写曝光技术、卷式连续蚀刻技术及高精度选择性电镀技术等核心技术，产品已经实现大批量生产和出货	2021 年全球市场占有率约为 0.38%	2021 年和 2022 年蚀刻引线框架业务收入为 9,240.69 万元和 7,741.01 万元
9		天水华洋	成立于 2009 年，主要从事	/	未披露

序号	所属地	公司名称	基本情况	市场地位	营业收入
			集成电路封装用引线框架产品的研发、生产和销售		

注：市场份额数据来源于集微咨询（国内专注于半导体领域的市场调研机构）统计数据。

在蚀刻引线框架领域，发行人与日资企业日本三井、日本新光电气、韩国 HDS 公司以及港台资企业长华科技、顺德工业和 ASM 等国际领先企业相比，在经营规模、技术工艺成熟度和产品种类方面存在不小的差异。

境内企业中，发行人与康强电子、天水华洋等基本同时期涉足蚀刻引线框架领域。境内企业主要是顺应半导体行业国产替代的发展趋势，与外资企业竞争，抢占国内市场份额。

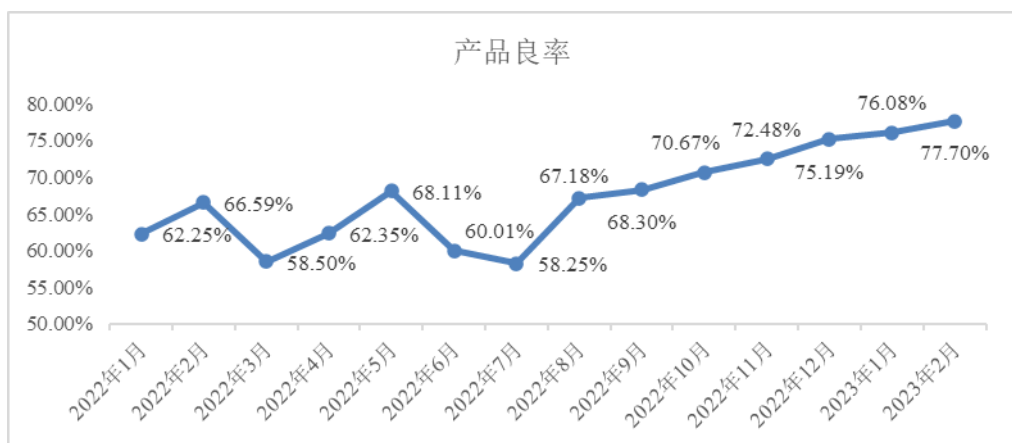
发行人虽然起步比较晚，但由于有柔性引线框架的生产经验和技術积累，又采用了激光直写曝光（LDI）技术，在技术上形成了一定的后发优势，因此发展速度较快，目前已经成为了国内蚀刻引线框架的主要供应商之一，已经发展了 100 多家客户，产品的性能品质逐步得到了国际一流客户的认可。

2、最新良率及研发进展情况

（1）最新良率情况

蚀刻引线框架属于比较高端的半导体封装材料，技术难度高，且发行人首次将激光直写曝光（LDI）生产技术应用到蚀刻引线框架的生产过程中，由于该业务尚处于起步阶段，面对大尺寸、高密度及定制化产品的大批量生产时，技术、工艺和管理难免有不成熟之处，不可避免的产生一些问题，主要体现为生产良率较低。

2022 年以来，在蚀刻引线框架业务领域，发行人将主要精力集中在提升产品良率水平方面，经过近一年的努力，取得了良好的成效。按月统计的产品良率变化情况如下：



由上图可以看出，2022 年下半年开始，发行人蚀刻引线框架产品良率呈现逐月改善的趋势，2022 年 12 月的产品月度良率已提升至 75.19%，2023 年 1 月和 2 月，产品良率分别为 76.08%和 77.70%，进一步提升。

（2）良率提升研发项目的进展情况

公司 2022 年初设立研发项目“引线框架良率提升研发项目”，投入研发人员 22 人，预算 1,979.00 万元，专门进行蚀刻引线框架工艺技术的改进工作。目前研发项目处于测试调整阶段，整体完成度在 80%左右，预计 2023 年 6 月基本完成结项，基本解决蚀刻引线框架产品良率低下的问题。

目前发行人已经识别的主要影响产品良率的问题及解决情况如下：

序号	识别的主要问题	问题说明	解决进展
1	LDI曝光机不稳定问题	LDI曝光机在运行过程中，需要在坚固的地基上保持极端的稳定性，多个激光头需要保持光能量的高度一致，行程差要控制在5微米之内，与传统曝光膜之间感光反应寻找到最佳工作参数，多台设备的工作一致性必须要调试到可以适应批量无差别连续生产的要求	从2022年3月到9月，发行人集中力量解决LDI曝光机设备在前期应用中暴露出的问题，到2022年10月，除了早期生产的个别设备需要从硬件上升级外，目前基本达到了可以稳定连续生产的状态
2	产品焊线不稳定问题	在产品生产过程进行金属表面处理时，出现了产品表面镀镍钯金与镀银不均匀问题，镀层的晶体结构达不到要求，焊线拉力不稳定，产品存在表面色差问题	研发部门成立专项小组根据实验结果改造设备，优化工艺参数，调整电镀液配方，于2022年下半年使得产品的可焊接性得到大幅度提高。目前该问题解决的完成度在90%左右
3	产品尺寸不稳定问题	蚀刻引线框架尺寸是衡量生产能力与产品品质的重要因素，受产品结构布局图的设计、曝光机的工作精度、曝光机与感	发行人将客户订单产品进行分类，针对不同类型产品分别进行最佳工艺摸索与生产管控，不断提升精确度。目前对于大

序号	识别的主要问题	问题说明	解决进展
		光膜之间的匹配度、蚀刻机是否能够均匀蚀刻产品等多方面复杂因素的影响	多数产品已经可以做到尺寸控制在精度范围内，对于少数大尺寸、高密度、长引脚的产品，还在继续优化中，目前问题解决率达到了85%左右
4	污渍问题	产品在生产过程中要经过多个化学处理环节，要在产品表面贴膜、溶解膜、揭膜，过程中会造成铜材与膜之间贴合不紧密有气泡、溶膜不彻底、揭膜不净等问题，从而在产品表面留下污渍。因为不同感光膜的工作条件不同，在优化感光膜工作条件时，会导致上述贴膜、溶膜、揭膜产生的问题反复出现，严重影响产品良率	发行人于2022年10月成立了专门攻关小组，针对产品污渍问题进行深层研究，了解不同感光膜成分与工作条件，优化工艺参数，减少污渍的出现，以及对残留污渍的清除工艺。上述工作目前完成了60%左右，已经在部分设备上进行了验证，效果明显，需要进一步升级改造设备，并持续进行优化
5	可移动异物与划磨伤	在产品生产完成后，还要进行产品检验、计数、包装、运输等环节。在这些环节中，会由于环境、包装材料、过程管控不到位等出现成品吸附异物，造成划磨伤，运输损伤等，是产品良率与退货的主要影响因素之一	需要根据不良原因，逐个去分析找到污染源，制定相应对策进行管控。目前公司可移动异物与划磨伤在不良品中的占比，已经从高位时20%降低到了5%左右，还需要继续甄别风险点并逐项进行针对性的管控
6	原材料缺陷	发行人最初使用的是进口铜材，出于供应链安全因素的考虑，发行人开发了国内替代供应商，但是国内供应商原材料存在品质不稳定的问题，夹杂黑点、表面平整度、凹坑等问题时有发生。在缺乏对整卷铜材进行全面检测手段时，原材料缺陷会造成批量的产品不良	通过对原材料缺陷的认识逐步深入，检测标准与手段也逐步完善，原材料在投入生产之前或者生产初期就能及时发现质量缺陷，可以有效避免大批次的产品不良出现，目前该问题已初步得到解决。但是国产原材料供应的质量稳定性还需要长期稳步提高

3、现有主要客户及拓展情况

（1）2022 年蚀刻引线框架主要客户情况

2022 年度，发行人蚀刻引线框架业务前十大客户情况如下表所示：

序号	客户名称	金额（万元）	占该业务收入比重
1	华天科技（西安）有限公司	1,017.51	13.14%
2	苏州纳芯微电子股份有限公司	973.87	12.58%
3	甬矽电子（宁波）股份有限公司	580.17	7.49%
4	华天科技（南京）有限公司	460.16	5.94%

序号	客户名称	金额（万元）	占该业务收入比重
5	江苏芯德半导体科技有限公司	456.82	5.90%
6	ATX Semiconductor (Weihai) Co., Ltd	444.05	5.74%
7	UTAC Thai Limited	389.67	5.03%
8	江西安芯美科技有限公司	223.49	2.89%
9	江苏爱矽半导体科技有限公司	203.57	2.63%
10	四川遂宁市利普芯微电子有限公司	199.31	2.57%
合计		4,948.62	63.93%

注：上述客户主体为单体客户，未按照同一控制人合并；上述业务收入不包括向客户收取的模具费收入。

2022 年，公司蚀刻引线框架前十名客户的合计收入为 4,948.62 万元，占蚀刻引线框架总收入的 63.93%。2022 年，公司单客户的收入规模及占比均不高，客户相对比较分散。

（2）客户拓展情况

2020 年第四季度发行人蚀刻引线框架业务开始量产，通过认证的客户少，收入规模也比较小。2021 年以来，发行人开始陆续通过国际知名封装企业的认证。2021 年和 2022 年，发行人共通过认证客户 20 家。这 20 家客户的审核时间、收入情况等信息如下表所示：

序号	客户名称	收入情况（万元）		认证时间	客户市场地位
		2022 年度	2021 年度		
1	华天科技（西安）有限公司	1,017.51	1,648.48	2021-7-8	全球前十大封测企业下属公司
2	苏州纳芯微电子股份有限公司	973.87	78.13	2021-11-3	科创板上市公司，境内知名封测企业
3	甬矽电子（宁波）股份有限公司	580.17	567.72	2021-4-26	科创板上市公司，境内知名封测企业
4	江苏芯德半导体科技有限公司	456.82	510.78	2021-7-8	境内知名封测企业
5	ATX Semiconductor (Weihai) Co.,Ltd	444.05	6.80	2021-9-9	全球前十大封测企业下属公司
6	UTAC Thai Limited	389.67	26.50	2021-9-22	全球前十大封测企业下属公司
7	华天科技（昆山）电子有限公司	170.08	60.45	2021-5-28	全球前十大封测企业下属公司
8	宁波泰睿思微电子有限公司	108.65	31.64	2021-5-24	境内封测企业
9	长电科技（滁州）有限公司	90.67	25.18	2021-7-16	全球前十大封测企业下属公司
10	湖南越摩先进半导体有限公司	62.41	8.89	2022-3-4	境内知名封测企业
11	通富微电子股份有限公司	58.39	44.52	2021-3-2	全球前十大封测企业

序号	客户名称	收入情况（万元）		认证时间	客户市场地位
		2022 年度	2021 年度		
12	青岛泰睿思微电子有限公司	56.64	145.02	2022-6-7	境内知名封测企业
13	捷敏电子（上海）有限公司	52.97	74.55	2021-6-22	全球知名封测企业下属公司
14	Chipmos Technology Inc	51.36	16.44	2021-6-22	全球前十大封测企业
15	江苏宝浦莱半导体有限公司	22.84	154.08	2021-5-10	境内封测企业
16	力成科技（苏州）有限公司	16.70	0.13	2021-6-10	全球前十大封测企业下属公司
17	矽品科技（苏州）有限公司	6.84	0.86	2022-8-19	全球前十大封测企业下属公司
18	日月新半导体（苏州）有限公司	7.11	1.52	2021-7-13	全球前十大封测企业下属公司
19	ADVANCED SEMICONDUCTOR ENGINEERING, INC.	2.03	-	2022-7-20	全球前十大封测企业
20	日月新半导体（昆山）有限公司	1.42	6.82	2021-9-28	全球前十大封测企业下属公司
	合计	4,570.20	3,408.49		
	占当期蚀刻引线框架收入比例	59.04%	36.89%		

注：1、上述客户主体为单体客户，未按照同一控制人合并；

2、上述业务收入不包括向客户收取的模具费收入；

3、湖南越摩先进半导体有限公司、矽品科技（苏州）有限公司等部分客户在通过认证前有少量收入系在认证审核过程中小批量供货的收入；

4、2021 年公司尚未通过青岛泰睿思微电子有限公司的正式认证，但当年向其销售收入金额大于认证后的 2022 年，系 2021 年封测市场需求旺盛，该公司对发行人的产品进行基本审核后便陆续下单采购，而正式认证通过的时间较为滞后，2022 年该客户由于之前备货充足，相应的采购量有所下降。

一般而言，知名封测企业为保证产品品质、原材料供应的稳定性，有较为严格的供应商管理体系，对于初次合作的供应商会进行多方面的审核，供应商的产品品质和生产过程管理符合其要求才能够成为认证合格供应商，具备向其大批量供货的资格。因此发行人只有先通过知名封测企业的认证，成为其合格供应商，才可以向该等客户大批量供货，并通过可靠的产品品质、优质的服务来争取客户更多的订单。

根据上表统计数据，发行人已经成为全球前十大集成电路封测企业中 7 家的认证供应商，公司的产品、技术与服务得到广泛的认可。2021 年和 2022 年，发行人新认证客户分别实现 3,408.49 万元和 4,570.20 万元营业收入，占当期蚀刻引线框架收入的比例分别为 36.89%和 59.04%，新认证客户对收入的贡献作用比较明显。

4、销售收入及在手订单情况

（1）蚀刻引线框架收入情况

2022 年发行人蚀刻引线框架业务实现产品销售收入 7,741.01 万元，同比下滑 16.23%，主要原因：①受生产良率低下的影响，发行人将主要精力用于提升产品良率上，并未主动争取客户订单；②受消费电子市场需求疲软影响，发行人下游封装厂商客户处于去库存周期，市场需求相对低迷。

（2）在手订单情况

截至 2023 年 2 月末，发行人蚀刻引线框架业务的在手订单金额为 3,116.93 万元，较 2021 年末的在手订单金额增长 38.32%。

5、2023 年该业务预计发展情况

（1）良率情况

按照目前的良率提升研发项目进展情况，发行人预计 2023 年二季度末将产品月度良率提升到 85%左右，达到或接近行业内成熟企业的平均良率水平。

（2）业绩情况

在良率提升并稳定后，公司将逐步加强市场开发与客户拓展工作，预计 2023 年全年订单规模约为 750.00 万条蚀刻引线框架，其中第一季度约为 50.00 万条/月、第二季度约为 60.00 万条/月、第三季度约为 65.00 万条/月、第四季度约 75.00 万条/月。

按照 16.69 元/条的平均销售单价（向客户收取的产品模具费收入折算到产品单价中）测算的 2023 年蚀刻引线框架收入规模约为 12,517.50 万元，较 2022 年蚀刻引线框架业务收入（含模具费收入）同比增长 24.10%，预计 2023 年第三季度开始盈利，第四季度实现全年扭亏为盈。

6、该业务实现盈亏平衡所需的良率、收入规模、预计时点测算

影响发行人蚀刻引线框架业务盈亏的主要因素包括：产品良率和产销量，结合发行人对产品良率和产销量的预测进行测算如下：

公司 2023 年各季度蚀刻引线框架产品产销量、良率与毛利率和盈利情况之间的对应关系如下：

单位：元/条、万元

季度	月产销量	预计产品良率	盈亏平衡所需良率	平均单位成本	平均单位售价	毛利率	季度毛利
一季度	50万条	75%	122.39%	19.57	16.69	-17.25%	-432.02
二季度	60万条	80%	84.77%	17.06	16.69	-2.20%	-65.99
三季度	65万条	85%	75.81%	15.85	16.69	5.05%	164.47
四季度	75万条	85%	64.84%	14.61	16.69	12.47%	468.42
合计	750万条	/		/	/	/	134.88

注 1：平均单位售价 16.69 元/条是参考 2022 年 1-6 月蚀刻引线框架平均销售价格 15.78 元/条，并把直接相关模具费收入折算进平均销售价格而来；

2、假设不考虑库存，当期生产的产品全部实现销售；

3、目前公司的产品月度良率为 75%左右，因此 2023 年一季度的产品良率按 75%测算，以此按季度提升类推。

根据上述预测结果，2023 年第一、二季度，由于蚀刻引线框架产品产销量较低，而预计实现的产品良率未达到盈亏平衡点，这两个季度该业务预计亏损。第三季度和第四季度公司预计实现的产品良率超过了盈亏平衡点，这两个季度公司该业务预计能够实现盈利。

从 2023 年全年来看，公司预计销售蚀刻引线框架 750.00 万条，预计实现蚀刻引线框架收入 12,517.50 万元，弥补前两季度的亏损后，全年实现毛利 134.88 万元，即 2023 年第四季度蚀刻引线框架业务开始扭亏为盈。

7、该业务的成长性、盈利能力分析

（1）市场空间大，且需求不断增加

随着我国集成电路封测产业规模不断扩大，在国家鼓励半导体材料国产化政策的影响下，国内对引线框架产品的需求将会持续增加。根据集微咨询和智研瞻产业研究院统计数据，我国引线框架市场规模从 2015 年的 66.80 亿元增长至 2021 年的 90 亿元，预计到 2024 年市场规模达到 120 亿元，市场空间较大。

（2）国产替代趋势

目前高端的蚀刻引线框架主要依靠进口，在中美半导体贸易摩擦和国家对集成电路行业大力扶持的政策下，高端封装材料国产替代势在必行。

由于境内蚀刻引线框架领域企业起步较晚，只有康强电子、发行人及天水华洋等少数企业于 2019 年左右开始涉足蚀刻引线框架领域，目前可以批量供货，但产能产量相对较小，市场基本被境外厂商所垄断，未来国产化替代空间广阔。

(3) 发行人已经掌握了相关核心技术，且产品良率问题正在逐步得到解决，客户储备不断增加

从技术上看，发行人的关键技术高精度金属刻画与金属材料表面处理等技术，也是蚀刻引线框架生产中最核心的技术，采用的激光直写曝光（LDI）技术在近年来逐步成熟，在技术上形成了一定的后发优势。

从生产规模上看，截至 2022 年 12 月，发行人已经具有月产约 200 万条蚀刻引线框架生产能力，产能已处于境内厂商前列。从生产良率来看，经过 2022 年的持续不断的技术攻艰，月度产品良率已达到 75%，未来随着公司不断进行技术突破、工艺改进，预计在 2023 年第二季度末将蚀刻引线框架产品良率水平提升至 85.00%左右，达到或接近海外成熟厂商的平均水平。

在客户储备方面，2020 年、2021 年和 2022 年，发行人分别新增蚀刻引线框架客户 27 家、78 家和 27 家，目前发行人已成为日月光（3711.TW）、长电科技（600584.SH）、通富微电（002156.SZ）、华天科技（002185.SZ）、甬矽电子（688362.SH）、纳芯微（688052.SH）、矽品科技、力成半导体（6239.TW）、南茂科技（8150.TW）、UTAC 等全球知名的集成电路封装企业的合格供应商，并开始批量供货。随着发行人蚀刻引线框架产品良率的进一步改善，客户资源转化为销售收入的能力将稳步提升。

(4) 盈利情况

报告期内，公司蚀刻引线框架业务的收入和毛利率如下表所示：

单位：万元

项目	2023 年度（预计）		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
蚀刻引线框架	12,517.50	1.05%	7,741.01	-31.34%	9,240.69	14.00%	399.99	-38.18%
相关模具费收入			507.97	98.52%	845.68	92.27%	94.56	67.18%
合计	12,517.50	1.05%	8,248.98	-23.34%	10,086.37	20.56%	494.55	-18.04%

注 1：2023 年进行收入测算的时候把直接相关模具费收入折算进平均销售价格，因此测算的蚀刻引线框架收入为含模具费的收入。

2022 年，受生产良率下降，厂房、设备和生产人员增加等因素影响，蚀刻引线框架产品生产成本大幅上涨，而公司在产品良率未彻底改善的前提下主动收缩业务规模，产销量较低，导致当期亏损，毛利率为负。

虽然 2022 年蚀刻引线框架业务盈利情况较差，但是公司在当年不断进行技术攻坚，改善工艺，提升管理水平，产品良率得到了较好的改善，2022 年底已达到 75.19%。同时积极推进客户认证工作，公司已经成为全球前十大封测企业中 7 家封测企业的认证供应商，储备了充足的客户资源。2023 年，公司将在持续推进产品良率改善工作的同时，主动争取客户订单，预计全年销售 750 万条蚀刻引线框架，实现 12,517.50 万元收入（含模具费），并在第四季度扭亏为盈。

综上所述，公司目前具备较为充足的优质客户资源储备，影响公司盈利能力的核心因素是产品良率水平，在产品良率持续得到改善，并维持在成熟领先厂商 85%的水平时，公司将积极争取将客户资源转化为实际的订单，产销规模越大，则盈利能力越强。

8、相关风险提示

发行人在修改后的招股说明书“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”进行了如下补充披露：

“（八）蚀刻引线框架生产良率下滑或相对较低的风险

根据行业惯例，无论一条引线框架产品上有多少颗芯片图案，只要有一颗或几颗不合格，比如划伤、断线、短路、图案变形、偏位等，都会导致整条框架产品报废，因此整条引线框架产品的良率是决定引线框架生产成本的最主要因素，行业内的成熟领先厂商目前的产品良率水平在85%左右。

报告期内，受蚀刻引线框架业务起步时间晚技术储备相对不足、**定制化设备稳定性不够**、小尺寸高密度、大尺寸多引脚和定制化产品增加导致生产技术难度显著增加、人员扩充较快导致品质管控出现问题等多方面因素影响，发行人该业务的生产良率呈现下滑趋势，由2021年的78.17%下降至2022年1-6月的62.97%（月度平均值）。虽然发行人针对该问题进行了持续改进，**截至2022年12月，月度生产良率已逐步回升至75%左右**，但距离成熟领先厂商85%左右良率水平仍有较大差距。受全年整体生产良率低下的影响，**公司2022年度蚀刻引线框架业务出现亏损**。

由于良率的提升需要识别影响良率的具体问题并有针对性的进行工艺技术改进或管理水平的提升，需要花费较长时间和精力，且经营业绩的改善要滞后

于良率的改善。若公司无法较快扭转蚀刻引线框架生产良率下滑或相对较低的状况，这将会对公司的产品市场竞争力和整体经营业绩产生不利影响。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、查阅欧洲智能卡行业协会公布的 2019 年、2020 年、2021 年和 2022 年（预计）智能卡出货量数据，了解全球智能卡行业的发展趋势，并测算发行人柔性引线框架产品的市场份额情况；

2、查阅了发行人出具的关于柔性引线框架产品国内市场份额测算过程的说明；

3、查阅了发行人出具的关于与竞争对手相比竞争优势情况的说明；

4、查阅了上市公司紫光国微于 2020 年 5 月公告的发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿），了解法国 Linxens 的主要情况；

5、查阅《中华人民共和国反垄断法》等相关法律法规，登录国家市场监督管理总局反垄断执法一司、山东省市场监督管理局、淄博市人民政府网、企查查、信用中国等网站，查询发行人是否存在因违反《反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定而导致的行政处罚，获取淄博高新区市场监督管理局出具的关于未有涉嫌违反反垄断相关规定情形的合规证明；

6、获取了国际和中国半导体产业协会的行业报告，查阅相关的市场规模和市场容量数据；

7、查阅同行业公司公开披露的资料，了解同行业公司的经营情况、关键业务数据等信息；

8、获取发行人蚀刻引线框架车间统计的月度良率表；

9、获取发行人出具的关于良率改善项目进展情况的说明文件；

10、获取发行人2022年的收入成本明细表，统计蚀刻引线框架收入情况、现有的主要客户收入情况；

11、获取报告期内发行人统计的通过客户认证的清单文件；

12、获取发行人关于2023年蚀刻引线框架业务发展规划说明文件。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、虽然发行人的柔性引线框架产品的国内市场份额已接近 50%，但考虑到发行人的一站式服务能力强、本土化服务优势以及未来单位售价较高的双界面产品占比和市场份额的提升，该业务依然有一定的成长空间；发行人柔性引线框架业务受市场价格竞争和下游智能卡需求波动影响较大，如未来上述因素发生不利变化，将导致公司未来的业绩出现一定波动。

2、根据发行人的预测，2023 年第二季度末发行人蚀刻引线框架的产品良率将提升至 85%左右，基本达到行业内成熟厂商的平均水平，2023 年第三季度达到盈亏平衡，预计 2023 年全年该业务可以实现盈利。鉴于蚀刻引线框架国内市场大、国产替代发展趋势、发行人已经掌握了相关核心技术且产品良率问题正在逐步得到解决、客户储备不断增加、收入情况正逐步得到改善等，预计未来发行人蚀刻引线框架业务具有良好的成长性和盈利空间。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

发行人的主要业务在国内细分市场不具有支配地位，不存在《反垄断法》规定的滥用市场支配地位的行为。

问题 2：关于控股股东及实际控制人认定

申请文件及问询回复显示：

（1）虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人，其中虞仁荣合计持有发行人31.96%股份，为发行人的第一大股东，并担任董事；任志军合计持有发行人19.31%的股份，为发行人的第二大股东，并担任董事长。

（2）2021年3月，虞仁荣、任志军签署了《一致行动人协议》，双方约定若双方意见不一致时，以任志军的意见作为一致行动的意见，协议有效期至公司首次公开发行股票并上市之日起3年。

（3）任志军入股新恒汇的资金来源于虞仁荣的借款，借款金额为1.162亿

元，借款期限为5年，借款利息为年息12%，前述借款双方签署了《借款协议》。

请发行人：

（1）说明自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况，进一步分析认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人的准确性。

（2）说明《一致行动人协议》到期后的具体安排，一致行动人退出或不再参与共同控制对发行人控制权及业务经营是否构成重大不利影响。

（3）说明发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响及具体应对措施，并补充相关风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

一、发行人说明事项

（一）说明自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况，进一步分析认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人的准确性

1、说明自发行人成立以来，虞仁荣、任志军在公司治理、生产经营决策中所起的作用和参与情况，以任志军的意见作为一致行动的意见是否符合公司实际情况

（1）虞仁荣、任志军在发行人重组设立中所起的作用、参与情况

2017年，受山东淄博当地“担保圈”问题的影响，恒汇电子和凯胜电子陷入债务危机，拟寻求通过重组的方式解决两家公司的经营困境。

为避免恒汇电子破产倒闭后法国 Linxens 一家独大处于垄断地位，保证自身供应链安全，紫光同芯作为恒汇电子重要客户寻求通过其母公司紫光国微（A股上市公司）收购恒汇电子。任志军时任紫光国微的总裁、副董事长，主导本次收购工作。但由于恒汇电子资不抵债，在紫光集团内部决策过程中，该

收购议案未能通过。

因看好恒汇电子封装材料的业务发展，且经淄博高新技术产业开发区管理委员会从中协调，任志军作为主导方邀请清华大学同届校友虞仁荣参与重组收购。因收购涉及金额较大，任志军缺少相应资金，作为半导体行业上市公司韦尔股份（603501.SH）的实际控制人，虞仁荣具有收购的资金实力，愿意向任志军提供有息借款以推动收购项目进展。二人作为共同投资者投资收购了新恒汇有限，在此过程中保持了一致行动。

因此，在发行人重组设立过程中，任志军起到了主导作用，虞仁荣作为最主要的出资方和借款方参与其中。

（2）虞仁荣和任志军在公司治理中所起的作用、参与情况

自成为发行人股东起，由虞仁荣和任志军提名的董事达到发行人董事会成员的半数以上，且以任志军提名为主，具体如下：

期间	变更原因	董事会成员	董事候选人提名情况
2017.12-2018.05	虞仁荣、任志军和上海矽澎受让恒汇电子转让的新恒汇有限的股权	董事会由5名董事组成，分别为任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、陈同强、许伟	虞仁荣提名虞仁荣；任志军提名任志军、吴忠堂；陈同强提名陈同强；上海矽澎提名许伟
2018.05-2019.05	陈同胜解除与陈同强之间的股权代持，恢复显名股东身份	任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、陈同胜、许伟	陈同胜提名陈同胜
2019.05-2020.11	新增投资人	董事会由6名董事组成，新增一名董事吕大龙	新入股股东西藏龙芯提名吕大龙
2020.11-至今	新恒汇有限整体变更为股份有限公司，完善法人治理结构	任志军（董事长）、虞仁荣、吴忠堂、吕大龙、陈铎、李斌、杜鹏程、GAO FENG（高峰）、高玉滚	虞仁荣提名虞仁荣；任志军提名任志军、吴忠堂、陈铎、杜鹏程、GAO FENG（高峰）、高玉滚；西藏龙芯提名吕大龙，武岳峰投资提名李斌

除提名发行人半数以上董事外，任志军和虞仁荣均出席了发行人的历次董事会、股东（大）会，且在决议中均保持了一致行动，具体如下：

期间	主体	会议召开情况	表决情况
----	----	--------	------

			虞仁荣	任志军
2017.12-2020.11	新恒汇有限	共召开12次股东会	出席会议并同意所有表决事项	出席会议并同意所有表决事项
		共召开4次董事会	出席会议并同意所有表决事项	出席会议并同意所有表决事项
2020.11-至今	新恒汇	共召开6次股东大会	出席会议并对所有议案投赞成票	出席会议并对所有议案投赞成票
		共召开8次董事会	出席会议并对所有议案投赞成票	出席会议并对所有议案投赞成票

注：2017年12月29日，恒汇电子、陈同强、淄博志林堂召开新恒汇有限股东会，决议同意恒汇电子将持有的新恒汇有限股权转让给虞仁荣、任志军及上海矽澎。同日，新恒汇召开新一届股东会会议及董事会会议；本次股权转让于2018年1月完成变更登记。因发行人历史沿革中股东持股比例变更时点以完成股权变更登记日为基准，故虞仁荣和任志军出席发行人相关会议的日期早于其持有新恒汇有限股权的变更时点。

（3）虞仁荣和任志军在公司生产经营决策中所起的作用、参与情况

自投资发行人至今，虞仁荣作为上市公司韦尔股份（603501.SH）的实际控制人及董事长将其主要精力集中于韦尔股份的经营管理，且韦尔股份地处上海，发行人地处淄博，因此除重大事项决策外，虞仁荣未参与到发行人的日常经营管理工作，也未曾到新恒汇办公场所进行日常办公。此外，虞仁荣未在发行人领取报酬。

考虑到上述客观因素限制，为有效整合资产，做大做强企业，在任志军牵头邀请虞仁荣共同投资收购新恒汇之时二人便达成一致意见，即任志军从紫光国微离职全职加入新恒汇进行日常管理工作。任志军在收购完成后于2018年1月起入职新恒汇，经股东（大）会及董事会选举，一直担任发行人的董事长，参与公司的重大经营决策，并全面负责公司的日常运营管理工作。

因此，虽然任志军持有发行人的股份比例低于虞仁荣的持股比例，但其对发行人的生产经营更加熟悉和了解，对公司的日常经营决策有重大的影响力。在重大决策方面，一般由任志军主动与虞仁荣进行沟通协商，二人共同作出决策，日常经营管理决策方面一般由任志军主导，依照公司的规章制度决策并执行。

（4）以任志军的意见作为一致行动的意见符合公司实际情况

自成为公司股东起，虞仁荣、任志军作为发行人第一大股东、第二大股东，合计持有的直接持股比例在2020年11月之前超过50%，自2020年11月至今，其合计的直接持股比例为47.62%，两人依据持股比例可实际支配的表决权始终

保持在 30%以上；综合二人在公司治理、生产经营决策中的参与情况和所起的作用，虞仁荣和任志军自 2018 年 1 月起对发行人实施共同控制，至今未发生变更。

2021 年 3 月，为巩固对发行人的控制权，虞仁荣与任志军签署了《一致行动人协议》，并于 2023 年 1 月签署了《一致行动人协议之补充协议》（以下简称“《补充协议》”），约定双方在公司股东（大）会、董事会会议中行使表决权时采取相同的意思表示；若双方意见不一致时，在符合法律、法规、监管机关的规定和《公司章程》规定的前提下，以任志军的意见作为一致行动的意见。虞仁荣和任志军在《一致行动人协议》中明确的关于一致行动人意见分歧时的解决机制，正是基于两人在发行人重组设立、公司治理和生产经营决策中的参与情况和具体作用，从而更有利于发行人实际经营和发展规划，更有利于发行人及全体股东的利益的理念出发所形成的共识，符合公司的实际情况。

综上所述，基于发行人前两大股东虞仁荣与任志军在发行人重组设立、公司治理、生产经营决策当中所发挥的作用，并结合二人持有的股东股权比例、可实际支配的表决权比例、双方签订的《一致行动人协议》等，在虞仁荣与任志军对发行人实施的共同控制中，虞仁荣仅作为董事参与公司的重大经营决策，不参与发行人的日常经营管理；而任志军自 2018 年 1 月起一直担任公司的董事长，通过提名董事、参与公司的重大经营决策和全面负责公司的运营工作等更加熟悉和了解发行人的生产经营，对公司的董事会、核心团队和日常经营决策均有重大影响力。因此，以任志军的意见作为一致行动意见符合发行人的实际情况，也是共同控制人达成的共识。

2、认定虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及实际控制人的准确性

发行人认定虞仁荣、任志军为共同的控股股东及实际控制人符合《创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 9 条的相关规定，具体分析如下：

《创业板股票首次公开发行上市审核问答》的相关规定	发行人实际控制人认定的情况	认定是否符合规定
在确定公司控制权归属时，应当本着实事求是的原则，尊重企业的实际情况，以发行人自身的认定为主，由发行人股东予以确认	发行人已出具说明，确认虞仁荣和任志军为共同实际控制人；发行人的其他股东对实际控制人的认定从未提出异议。2018 年 12 月 25 日，新恒汇有限的《增资协议书》中，当时的全体股东及投资人已在签	是

《创业板股票首次公开发行上市审核问答》的相关规定	发行人实际控制人认定的情况	认定是否符合规定
	署的协议中明确了虞仁荣、任志军为发行人的“实际控制人”	
发行人股权较为分散但存在单一股东控制比例达到 30% 的情形，若无相反的证据，原则上应将该股东认定为控股股东或实际控制人	发行人实际控制人之一虞仁荣直接持有发行人 31.41% 的股份，发行人已将其认定为实际控制人	是
法定或约定形成的一致行动关系并不必然导致多人共同拥有公司控制权的情况，发行人及中介机构不应为扩大履行实际控制人义务的主体范围或满足发行条件而作出违背事实的认定	发行人根据任志军和虞仁荣在新恒汇有限的重组设立中的作用、其可支配的表决权、在公司治理、生产经营决策中的参与情况等具体事实确认虞仁荣、任志军为共同的控股股东及实际控制人。在虞仁荣、任志军签署《一致行动人协议》之前，新恒汇有限的《增资协议书》中已明确了虞仁荣、任志军为发行人的“实际控制人”。《一致行动人协议》系双方为进一步巩固在发行人的控制地位而签署	是
通过一致行动协议主张共同控制的，无合理理由的（如第一大股东为纯财务投资人），一般不能排除第一大股东为共同控制人	虞仁荣系发行人的第一大股东，发行人已将其认定为实际控制人	是
实际控制人的配偶、直系亲属，如其持有公司股份达到 5% 以上或者虽未超过 5% 但是担任公司董事、高级管理人员并在公司经营决策中发挥重要作用，保荐人、发行人律师应说明上述主体是否为共同实际控制人；对于作为实际控制人亲属的股东所持的股份，应当比照实际控制人自发行人上市之日起锁定 36 个月	实际控制人的配偶、直系亲属均未持有公司股份，不涉及实际控制人的认定及股份锁定	是
共同控制人签署一致行动协议的，应当在协议中明确发生意见分歧或纠纷时的解决机制	《一致行动人协议》已明确了发生意见分歧或纠纷时的解决机制，以任志军的意见作为一致行动的意见	是

综上，虞仁荣、任志军为发行人共同的控股股东及实际控制人符合《创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 9 条的相关规定，认定准确。

（二）说明《一致行动人协议》到期后的具体安排，一致行动人退出或不再参与共同控制对发行人控制权及业务经营是否构成重大不利影响

2021 年 3 月，为巩固对发行人的控制权，虞仁荣与任志军签署了《一致行动人协议》，约定双方在公司决策层面，对各项事项的表决意见均保持一致，协

议有效期至公司首次公开发行股票并上市之日起 3 年。2023 年 1 月，虞仁荣与任志军签订《一致行动人协议之补充协议》以确保公司首次公开发行股票并上市之日起 3 年后发行人控制权的稳定性，《补充协议》约定如下：

“一、自公司股票在证券交易所上市之日起三十六个月内（即限售期），双方不得协议解除《一致行动人协议》。

二、自限售期满起三十六个月内，如果公司董事会换届选举的，双方均应当提名并选举自己担任董事，且不得主动辞去公司董事或高级管理人员（如有，下同）职务；双方均担任公司董事或高级管理人员期间，不得协议解除《一致行动人协议》。

三、自限售期满起三十六个月之后，如甲方拟辞去公司董事或高级管理人员职务时，须在董事会确认其辞职对公司无重大影响的前提下，方可辞去相关职务；乙方不得主动放弃其在公司的董事或高级管理人员职务。

四、除受限于本补充协议其他条款约束外，（1）自任何一方不再担任公司董事或高级管理人员职务之日起公司运营满一个会计年度后，该方可要求解除《一致行动人协议》，但须董事会确认其离职对于公司业务的稳定经营无重大影响；（2）如公司实际控制人已发生变更，则甲乙双方可协商解除《一致行动人协议》，不受其是否担任公司董事或高级管理人员职务的限制。”

在上述《补充协议》签订后，在可以预见的较长期限内，任志军和虞仁荣不存在退出一致行动或不再参与共同控制的情形，不会对发行人的控制权及生产经营产生重大不利影响。

目前发行人已建立健全法人治理结构，已制定并严格执行多项内部控制制度，具备保持稳定运营的治理基础；此外，《一致行动人协议》及《补充协议》满足一致行动解除条件之时，发行人上市已达到或超过 6 年，已成为一家成熟的上市公司，在公众股东、机构投资人、证券监管部门的共同监督以及公司管理层的主动要求下，公司在法人治理结构健全、内部控制制度完善上得到进一步提升，公司治理水平将在现有良好基础上持续提高，即便上市后较长期限以后发行人的实际控制状态出现变化，也不会对发行人的稳定经营产生重大不利变化。

（三）说明发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响及具体应对措施，并补充相关风险提示

1、任志军通过股份减持方式偿还大额债务对发行人控制权稳定性的影响

假设发行人 2024 年年初能够实现挂牌上市，考虑到任志军作出的股份锁定承诺（所持股份自发行人发行股票上市交易之日起 36 个月内锁定），则 2027 年年初任志军可以开始通过减持部分股票偿还上述债务。

根据第二轮审核问询函回复中对“问题 2、关于实际控制人借款”的回复中的测算，任志军所持发行人股权价值和各年度债务清偿情况测算明细如下所示：

单位：万元

项目	使用同类公司市盈率计算			使用可比公司市盈率计算		
	2027 年	2028 年	2029 年	2027 年	2028 年	2029 年
期初本金金额	11,625.00	3,067.91	-	11,625.00	5,160.49	-
期初利息总额	12,555.00	4,708.35	-	12,555.00	6,968.33	-
期初任志军持有的全部公司股权市场价值	71,194.96	53,396.22	45,619.96	53,784.73	40,338.55	28,209.73
当年通过减持最大筹措资金	17,798.74	7,776.26	/	13,446.18	12,128.82	/
期末任志军持股比例	10.86%	9.28%	9.28%	10.86%	7.59%	7.59%

注：基于谨慎性考虑，上述股权市场价值计算均未考虑发行人盈利的成长性。

根据上表保守测算，在股份锁定承诺的限制框架内，预计 2028 年任志军能够通过减持部分股票将所欠债务清偿完毕，上述债务清偿完毕后，任志军持有发行人的股权比例为 7.59%（以使用同类公司市盈率计算和使用可比公司市盈率计算较低值确定）。考虑到任志军与虞仁荣已签订了《一致行动人协议》和《补充协议》，双方在限售期限后的较长期限内仍将保持一致行动，因此任志军通过股份减持方式偿还大额债务不影响任志军和虞仁荣对发行人的共同控制的实际情况，不会影响发行人的实际控制权的稳定性。

2、具体应对措施

为保证公司上市后控制权的稳定，公司及控股股东、实际控制人制定了维持公司控制权稳定性的相关措施，具体包括：

（1）严格遵守股份限售和减持承诺，保证控制权稳定

控股股东、实际控制人及其他持有发行人 5%以上股东已作出关于股份锁定、持股意向及减持意向的承诺，以保证控制权的稳定，维护公司的有效治理及规范运作：

①鉴于对公司长期经营发展看好的信心，任志军、虞仁荣针对持有的公司首次公开发行股票前的股份已作出持股意向及减持意向的承诺；

②发行人单独或合计持股 5%以上的股东武岳峰投资、淄博高新城投、淄博高新产投已就不谋求发行人实际控制权作出声明。

基于实际控制人在发行人上市后股份锁定及股份减持的安排与承诺及其他持有发行人 5%以上股份的股东关于不谋求发行人实际控制权的声明，发行人上市后稳定控制权的措施真实有效。

(2) 任志军、虞仁荣通过签署一致行动人协议及补充协议保障发行人控制权的稳定性

截至本回复出具日，公司共同实际控制人为虞仁荣、任志军，两人直接和间接持有公司股份比例合计为 51.27%。上述二人在公司中分别担任董事、董事长等重要职务，共同控制公司。二人已于 2021 年 3 月签署了《一致行动人协议》并于 2023 年 1 月签署《补充协议》，约定在公司决策层面，对各项事项的表决意见均保持一致，一致行动期限将至少延长至公司首次公开发行股票并上市之日起 6 年。上述《一致行动人协议》及《补充协议》巩固了双方在公司中的控制地位，保障了发行人控制权的稳定性。

(3) 任志军将通过多种渠道合理安排资金偿还到期债务

任志军除持有发行人股份外，还拥有多种可处置的资产，包括但不限于房产、股权投资等，其可通过资产处置变现、银行贷款、公司上市后现金分红等多种方式筹措资金，保证偿债能力，具备按期对所负债务进行清偿的能力。

(4) 加强公司治理与内部控制建设

发行人不断健全公司治理体系、不断完善内部控制制度，严格遵守相关法律法规及内部规章制度，注重法人治理和内部控制制度的建设与完善，促进公司治理的制度化及规范化。

综上所述，发行人、控股股东、实际控制人及相关股东已采取措施，保证本次发行上市后发行人控制权的稳定性和公司治理运作的有效性。

3、风险提示

发行人在修改后的招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别提醒投资者注意的风险因素”之“5、实际控制人负有大额负债的风险”及“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（一）实际控制人负有大额负债的风险”进行了如下补充披露：

“为筹集收购新恒汇有限的股权转让款，公司共同实际控制人之一任志军以向虞仁荣借款方式筹集相关资金导致负有大额债务。截至本招股说明书签署日，负债本金余额为 1.16 亿元，借款最晚还款日为 2029 年 1 月 25 日。

发行人上市后，任志军存在较为明确的减持股票意向，预计将主要通过符合限售期及减持规则的前提下减持部分其所持有的发行人股票偿还上述债务。截至本招股说明书签署日，任志军直接和间接持有公司股份 34,688,638 股，占发行后公司总股本的 14.48%（假设公司发行新股 5,988.8867 万股）。以发行人同类上市公司市盈率为基础静态测算发行人市值，假如任志军全部通过减持其所持有的发行人股票来清偿上述债务，则其持股比例将由 14.48%下降至 9.28%。

发行人上市后，为满足债务清偿需求，任志军股票减持比例较高，若上述股票减持行为通过二级市场进行，将对公司股价产生不利影响，且任志军所持发行人股票的市场价值受到二级市场价格波动等影响，存在较大的不确定性，如发行人上市后股票市场价格大幅下跌，可能会导致任志军需要减持更多股票来筹集资金，同时也存在还款计划无法有效执行的风险。这将对任志军的持股和实际控制人地位以及发行人控制权的稳定性产生不利影响。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅发行人的全套工商档案、历次股权转让协议、增资协议等股权变动

文件以确认发行人的股东及持股比例变化；

2、查阅自新恒汇有限成立以来的股东（大）会、董事会会议文件，包括董事会提名文件；

3、查阅公司合同管理制度、任志军审批签署公司重大合同、出席技术例会等负责公司日常运营事务的相关文件；

4、查阅虞仁荣与任志军签署的《一致行动人协议》、《补充协议》；

5、就《一致行动人协议》约定的意见分歧解决机制访谈虞仁荣和任志军并取得书面确认函；

6、查阅公司共同实际控制人虞仁荣、任志军签署的关于股份锁定、持股意向及减持意向的承诺，查阅公司股东武岳峰投资、淄博高新城投、淄博高新产投就不谋取实际控制权的声明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人将虞仁荣与任志军认定为发行人的控股股东及共同实际控制人符合实事求是原则；虽然虞仁荣持股比例较高，但其仅作为董事参与公司重大决策，任志军作为董事长参与发行人的重大经营决策，并全面负责公司的运营工作，因此以任志军的意见作为一致行动意见符合公司实际情况，具有合理性；

2、在可以预见的较长期限内，任志军和虞仁荣不存在退出一致行动或不再参与共同控制的情形，不会对发行人的控制权及生产经营产生重大不利影响；

3、发行人上市后，任志军通过股份减持方式偿还大额债务不会对发行人控制权稳定性产生重大不利影响，发行人采取的控制权稳定措施合理有效；发行人已在招股说明书中补充披露了实际控制人负有大量负债的风险提示。

问题 3：关于第一大客户紫光同芯

申请文件及问询回复显示：

（1）发行人控股股东、实际控制人之一任志军曾担任紫光同芯母公司紫光

国微副董事长、总裁，并于2018年1月15日离职。

（2）报告期各期，发行人第一大客户均为紫光同芯，发行人向其销售金额占发行人收入比重分别为34.31%、19.04%、14.68%和17.74%。

（3）2020年紫光国微收购法国Linxens事项未获得证监会并购重组审核委员会审核通过，同年发行人对紫光同芯的销售收入同比下滑47.94%，发行人解释的原因之一是紫光集团拟收购法国Linxens后，紫光同芯将部分订单需求转移至法国Linxens。

请发行人：

（1）结合任志军在紫光国微的任职经历、发行人同紫光同芯的合作历史，说明发行人对紫光同芯订单的获取是否高度依赖任志军的任职经历，进一步分析发行人与紫光同芯业务合作的稳定性和持续性，未来对其是否存在销售收入大幅下滑的风险。

（2）说明下游客户是否存在向产业链上游拓展业务的情况，发行人的核心产品的市场份额是否存在被下游客户或竞争对手挤压的风险，产业链地位是否存在被下游客户业务延伸所取代的风险。

（3）进一步分析说明报告期各期销售给紫光同芯主要产品销售价格的公允性。

请保荐人发表明确意见，请申报会计师对问题（3）发表明确意见。

【回复】

一、发行人说明事项

（一）结合任志军在紫光国微的任职经历、发行人同紫光同芯的合作历史，说明发行人对紫光同芯订单的获取是否高度依赖任志军的任职经历，进一步分析发行人与紫光同芯业务合作的稳定性和持续性，未来对其是否存在销售收入大幅下滑的风险

1、公司对紫光同芯订单的获取不存在高度依赖任志军任职经历的情形

（1）任志军在紫光国微的任职经历

任志军曾于 2015 年 11 月至 2018 年 1 月任紫光国微副总裁、总裁、副董事长兼总裁。紫光同芯虽系紫光国微全资子公司，但任志军在紫光国微任职期间未在紫光同芯任职，未实际参与紫光同芯的具体生产经营决策。

任志军在紫光国微任职期间，除曾主导紫光国微拟收购恒汇电子，但由于恒汇电子资不抵债，在紫光集团内部决策过程中，该收购议案未通过外，与公司重组前身恒汇电子和凯胜电子不存在其他关系。

（2）公司同紫光同芯的合作历史

公司与紫光同芯合作历史较长，合作关系承继自重组前的恒汇电子和凯胜电子。

恒汇电子主要从事柔性引线框架产品的研发、生产和销售，凯胜电子主要从事智能卡模块封测服务业务，而紫光同芯作为国内主要的智能卡芯片设计企业之一，在 2014 年前后便与恒汇电子、凯胜电子开展业务往来，是恒汇电子、凯胜电子的主要客户之一。

由于恒汇电子和凯胜电子拥有完整的产供销体系，公司承继了恒汇电子和凯胜电子的优质资产和业务，并经过资产整合和业务的重组优化后，于 2018 年便实现了良好的经营业绩，紫光同芯亦延续成为了公司的主要客户之一。

综上，公司同紫光同芯的合作承继自重组前的恒汇电子和凯胜电子，且任志军在紫光国微任职期间未在紫光同芯任职、未实际参与紫光同芯的具体生产经营决策，公司对紫光同芯订单的获取不存在高度依赖任志军的任职经历的情形。

2、公司与紫光同芯业务合作具有稳定性和持续性，未来对其销售收入大幅下滑的风险较小

（1）公司与紫光同芯业务合作情况

公司与紫光同芯的合作关系承继自重组前的恒汇电子和凯胜电子，自公司重组设立以来，双方的合作关系一直持续未曾中断。**报告期各期**，公司向紫光同芯销售收入情况如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
----	--------	--------	--------

项目	2022年度	2021年度	2020年度
销售收入	14,855.47	8,047.72	7,391.97
占总体收入比重	21.72%	14.68%	19.04%

（2）公司与紫光同芯业务合作的稳定性和持续性分析

报告期各期，公司对紫光同芯的销售收入分别为 7,391.97 万元、8,047.72 万元和 14,855.47 万元，紫光同芯均为公司的第一大客户，占营业收入的比重分别为 19.04%、14.68%和 21.72%，保持在较高水平。

2022 年度公司对紫光同芯的销售收入为 14,855.47 万元，同比增长 84.59%，增长较快，主要原因是：2022 年以来，紫光同芯等安全芯片设计企业主动调整市场策略，大幅减少直接对外销售安全芯片数量，更多地将安全芯片封装成智能卡模块后再对外出售，市场策略的变化导致紫光同芯对智能卡模块封测需求大幅增加。而公司具有集安全芯片封测与柔性引线框架生产为一体的优势，同时紫光同芯对公司的产品和服务非常认可，故其委托公司使用自产柔性引线框架进行安全芯片封测的数量大幅增加，促使公司对其收入大幅增加。

虽然 2020 年度公司对紫光同芯的销售收入同比下滑 47.94%，但从期后情况来看，公司向紫光同芯的销售额同比均略有增长，紫光同芯并未持续减少对公司的采购。

其中，直接导致 2020 年公司向紫光同芯销售收入同比下滑 47.94%的主要原因为：2018 年底，紫光集团收购法国 Linxens，并于 2019 年开始进行整合，拟将法国 Linxens 注入紫光同芯母公司紫光国微，以期更好发挥协同效应。紫光同芯基于自身发展考虑，为了保证供应链的安全，分散采购风险，于 2020 年一季度开始调整了采购策略，采取“双供应商”策略，同时向法国 Linxens 和公司进行采购。

紫光同芯与公司合作历史比较久，合作关系较好，同时紫光同芯对柔性引线框架和智能卡模块封装的需求量较大，出于保证供应链的安全性及稳定性，预计未来几年紫光同芯会继续执行“双供应商”的采购策略。

公司具备为紫光同芯等安全芯片厂商提供一站式服务的能力，通过使用自产柔性引线框架进行封装，避免了紫光同芯等安全芯片厂商委托其他供应商进

行封装时需另行采购柔性引线框架带来的繁琐流程以及产品流转过程中的潜在风险，公司集安全芯片封装与柔性引线框架生产为一体的优势得以凸显。

此外，自公司成立以来，基于双方持续稳定的合作关系，紫光同芯授予公司“2022 年度最佳供应商”、“2021 年度最佳供应商”、“2020 年度最佳合作伙伴”、“2019 年度最佳合作伙伴”、“2018 年全面战略合作伙伴”等称号，表明紫光同芯对公司产品和服务的认可。

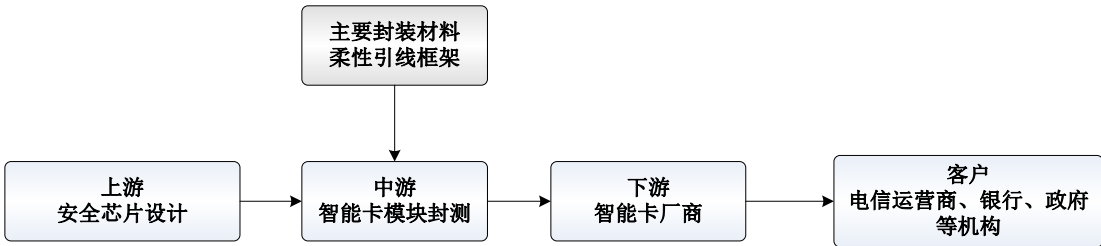
综上所述，公司与紫光同芯的合作关系比较久远，二者业务合作一直持续从未中断过，且公司具有集安全芯片封装与柔性引线框架生产为一体的优势，紫光同芯对公司的产品和服务非常认可，双方的业务合作具有稳定性和持续性；预计未来几年紫光同芯会继续执行“双供应商”的采购策略，发行人未来对其销售收入大幅下滑的风险较小。

（二）说明下游客户是否存在向产业链上游拓展业务的情况，发行人的核心产品的市场份额是否存在被下游客户或竞争对手挤压的风险，产业链地位是否存在被下游客户业务延伸所取代的风险

1、下游客户存在向产业链上游拓展业务的情况

（1）智能卡产业链情况

智能卡产业链的分工情况如下图所示：



在智能卡产业链中，目前有两种主要运行模式：一是上游的安全芯片设计企业向下游的智能卡厂商直接销售芯片（晶圆裸片），智能卡厂商购买芯片及柔性引线框架后，委托产业链中游的智能卡模块封测企业将其封装成智能卡模块，智能卡厂商再将模块制作成智能卡成品销售给客户；二是上游的安全芯片设计企业购买主要封装材料柔性引线框架并委托产业链中游的智能卡模块封测企业将芯片（晶圆裸片）和柔性引线框架封装成智能卡模块（或者由中游的智

能卡模块封测企业提供柔性引线框架和智能卡模块封测一体化服务，如新恒汇），再将智能卡模块产品销售给下游的智能卡厂商，智能卡厂商将智能卡模块制作成智能卡成品销售给客户。

发行人处于智能卡产业链的中游，主要为产业链上游的安全芯片设计企业和产业链下游的智能卡厂商提供关键封装材料柔性引线框架产品及智能卡模块封测服务。

（2）下游客户存在向产业链上游拓展业务的情况

公司主要下游客户分为处于产业链上游的安全芯片设计厂商和处于产业链下游的智能卡厂商两大类。

2022 年以来，公司主要客户中处于智能卡产业链上游的安全芯片设计厂商紫光同芯和中电华大主动调整了市场策略，大幅减少对外销售安全芯片（晶圆裸片）的数量，更多地将安全芯片委托产业链中游的封测企业封装成智能卡模块后再对外出售，存在向智能卡产业链下游拓展业务的情况，但仅限于市场策略的变化，并未实际开展智能卡模块封测服务业务。该变化主要影响处于智能卡产业链下游的智能卡厂商，对发行人未构成不利影响。从目前的产业链和市场竞争格局看，安全芯片设计厂商紫光同芯和中电华大专注于芯片设计，属于轻资产公司，涉足产业链中游的柔性引线框架生产和智能卡模块封测（重资产行业）的可能性较小。

公司主要客户中处于智能卡产业链下游的智能卡厂商客户不存在向产业链上游拓展与公司同类业务的情况。

2、公司的核心产品的市场份额被下游客户或竞争对手挤压的风险较小，产业链地位被下游客户业务延伸所取代的风险较低

（1）公司核心产品的市场份额被下游客户挤压的风险分析

公司主要客户紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商改变市场策略，主要影响处于智能卡产业链下游的智能卡厂商，对公司未构成不利影响，主要原因：

①柔性引线框架和智能卡模块封装市场总体需求未发生变化。安全芯片与柔性引线框架、智能卡模块为一一对应关系，故无论紫光同芯和中电华大等处

于产业链上游的安全芯片厂商是否对外直接出售芯片，在终端需求总量不变的情况下，柔性引线框架和智能卡模块封装市场总体需求将保持不变。目前，紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商主要采取 Fabless 模式（指“没有制造业务、只专注于设计”的集成电路设计的一种运作模式）。其改变市场策略，将安全芯片封装成智能卡模块后再对外出售，亦需要采取委外加工模式将安全芯片封装成智能卡模块，不会新建柔性引线框架和智能卡模块封装产线，主要由于：一方面，柔性引线框架的设计、生产存在较高的技术壁垒；另一方面，新建产线资本支出和风险较大，需要大量的资金和人员，需要一定的管理经验沉淀，不具有“经济性”。

②柔性引线框架和智能卡模块封装市场部分需求由智能卡厂商转移至紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商。在紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商未改变市场策略前，智能卡厂商一般向紫光同芯和中电华大等安全芯片设计厂商采购芯片、向封装材料厂商采购柔性引线框架后，再委托封装企业封装成智能卡模块。在紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商改变市场策略后，变为由紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商向封装材料厂商采购柔性引线框架、委托封装企业封装成智能卡模块后再销售给智能卡厂商。紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商该市场策略的变化，使得柔性引线框架和智能卡模块封装市场需求由智能卡厂商转移至紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商。而订单在安全芯片厂商客户和智能卡厂商客户之间的转移并不会影响柔性引线框架和智能卡模块封装市场总体的需求，对处于智能卡产业链下游的智能卡厂商影响较大，而对处于智能卡产业链中游的公司未产生不利影响。

（2）公司核心产品的市场份额被竞争对手挤压的风险分析

公司核心产品的主要竞争对手为法国 Linxens。紫光集团收购法国 Linxens 后，曾对公司 2020 年向紫光同芯销售收入产生较大不利影响，而 2021 年及之后向紫光同芯销售收入保持稳定并略有增长，双方的业务合作具有稳定性和持续性，具体分析详见上文本小题之“2、公司与紫光同芯业务合作具有稳定性和持续性，未来对其销售收入大幅下滑的风险较小”。此外，公司核心产品具有本土化服务优势、集安全芯片封装与柔性引线框架生产为一体的长链条服务优势等，公司竞争对手抢夺公司主要客户订单的难度较大。

综上所述，公司下游客户紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商改变市场策略向产业链下游拓展业务对公司未产生不利影响，公司与紫光同芯业务合作具有稳定性和持续性且主要竞争对手抢夺公司主要客户订单的难度较大，公司的核心产品的市场份额被下游客户或竞争对手挤压的风险较小，产业链地位被下游客户业务延伸所取代的风险较低。

（三）进一步分析说明报告期各期销售给紫光同芯主要产品销售价格的公允性

报告期内，发行人向紫光同芯销售的产品或提供的服务如下表所示：

单位：万元

产品或服务类型	2022 年度	2021 年度	2020 年度
柔性引线框架	86.26	1,980.42	900.51
智能卡模块	13,768.09	5,480.71	6,474.98
封测服务	480.30	358.61	16.32
物联网 eSIM 封测	495.47	217.02	-
其他	25.35	10.96	0.16
合计	14,855.47	8,047.72	7,391.97

报告期内，发行人向紫光同芯销售的产品主要为柔性引线框架和智能卡模块，向其销售价格与同期该产品的平均销售价格对比分析如下：

1、柔性引线框架销售价格公允性分析

柔性引线框架按产品类型可以分为单界面和双界面两大类产品，双界面产品的价格一般是单界面产品的 4 倍左右。每一类别产品下有多种不同型号的具体产品，不同型号的产品由于金属镀层厚度不同、基材不同（进口或国产）导致价格存在一定差异。

报告期内，发行人向紫光同芯销售的柔性引线框架均价按产品类型与整体销售均价对比情况已申请豁免披露。

2、智能卡模块销售价格公允性分析

智能卡模块按产品类型可以分为单界面和双界面两大类产品，按芯片所有权的不同可以分为客供芯片和自购芯片，不同类型的产品价格差异较大。每一类别产品下有多种不同型号的具体产品，不同型号的产品由于封装材料柔性引

线框架、金丝或合金丝的不同，售价也存在一定差异，具体情况如下：

报告期内，发行人向紫光同芯销售的智能卡模块产品按照单双界面以及芯片类型细分产品价格与该产品平均销售价格的比较情况已申请豁免披露。

综上所述，报告期内，发行人向紫光同芯销售的柔性引线框架和智能卡模块与平均销售价格存在一定差异，主要是由于产品类型或型号差异所致，具有合理性，同类型或同型号的产品售价差异较小，因此报告期各期发行人销售给紫光同芯主要产品销售价格是公允的。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取任志军在紫光国微的任职经历并查看紫光同芯客户访谈纪要等，了解发行人同紫光同芯的合作历史，分析判断发行人对紫光同芯订单的获取是否高度依赖任志军的任职经历；

2、获取报告期内发行人与紫光同芯业务合作情况，了解双方合作变动原因，分析发行人与紫光同芯业务合作的稳定性和持续性，未来对其是否存在销售收入大幅下滑的风险；

3、了解全球智能卡产业链及发行人下游客户向产业链上下游拓展业务的情况，获取发行人关于核心产品的市场份额是否存在被下游客户或竞争对手挤压的风险分析，判断发行人产业链地位是否存在被下游客户业务延伸所取代的风险；

4、根据收入成本明细表，统计发行人向紫光同芯的销售价格和该类产品销售平均价格分别进行比较分析，了解差异的原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人同紫光同芯的合作承继自重组前的恒汇电子和凯胜电子且任志军在紫光国微任职期间未在紫光同芯任职、未实际参与紫光同芯的生产经营决策，发行人对紫光同芯订单的获取不存在高度依赖任志军的任职经历的情形；发行人与紫光同芯的合作关系比较久远，二者业务合作一直持续从未中断过，发行

人与紫光同芯业务合作具有稳定性和持续性，未来对其销售收入大幅下滑的风险较小。

2、发行人下游客户紫光同芯和中电华大等安全芯片厂商改变市场策略向产业链下游拓展业务对发行人未产生不利影响，发行人与紫光同芯业务合作具有稳定性和持续性且主要竞争对手抢夺发行人主要客户订单的难度较大，发行人的核心产品的市场份额被下游客户或竞争对手挤压的风险较小，产业链地位被下游客户业务延伸所取代的风险较低。

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

报告期内，发行人向紫光同芯销售的柔性引线框架和智能卡模块与平均销售价格存在一定差异，主要是由于产品类型或型号差异所致，具有合理性，同类型或同型号的产品售价差异较小，因此报告期各期发行人向紫光同芯销售主要产品的价格是公允的。

保荐机构关于发行人回复的总体意见：

对本回复材料中的发行人回复（包括补充披露和说明的事项），本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页以下无正文）

(本页无正文，为《关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之申请文件的审核中心意见落实函的回复》之盖章页)



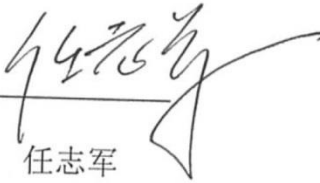
新恒汇电子股份有限公司

2023年3月27日

发行人董事长声明

本人已认真阅读新恒汇电子股份有限公司本次审核中心意见落实函回复报告的全部内容，确认本次审核中心意见落实函回复中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

发行人董事长签字：


任志军



新恒汇电子股份有限公司

2023年3月7日

（本页无正文，为《方正证券承销保荐有限责任公司关于新恒汇电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之申请文件的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

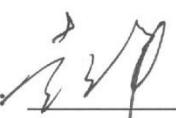
保荐代表人： 李广辉 侯传凯
李广辉 侯传凯



保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读新恒汇电子股份有限公司本次审核中心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，本次审核中心意见落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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（主承销商）董事长：


袁玉平

方正证券承销保荐有限责任公司



保荐机构（主承销商）总经理声明

本人已认真阅读新恒汇电子股份有限公司本次审核中心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，本次审核中心意见落实函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，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（主承销商）总经理：


陈琨

方正证券承销保荐有限责任公司

