

浙江三星新材股份有限公司
《关于第十七届发审委对浙江三星新材股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件审核意见的函》
的回复说明

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《关于第十七届发审委对浙江三星新材股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件审核意见的函》（证发反馈函[2019]9号）（以下简称“发审委意见函”）中提到的相关问题，国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“保荐人”或“保荐机构”）作为浙江三星新材股份有限公司（以下简称“三星新材”、“申请人”、“发行人”或“公司”）公开发行可转债的保荐机构，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，会同申请人就发审委意见函所提问题逐项进行了认真核查及分析说明，以下为具体说明，请予审核。

如无特别说明，本回复说明中的简称与《保荐人尽职调查报告》中的简称具有相同含义。

问题：

请发行人补充、修改并披露《募集说明书》：（1）详细说明并分析募投项目收入、售价、成本、毛利率预测过程和预测依据，盈利预测的相关假设依据和假设条件，盈利预测的结论是否谨慎合理；（2）结合自用、销售及下游产品等情况，量化分析各类现有产品和本次募投产品销售单价、销售成本、毛利率存在的差异及原因，及现有产品和本次募投产品不具有可比性的原因及合理性。请保荐机构发表核查意见。

一、回复说明

（一）详细说明并分析募投项目收入、售价、成本、毛利率预测过程和预测依据，盈利预测的相关假设依据和假设条件，盈利预测的结论是否谨慎合理

公司已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目介绍”中补充披露如下：

（十三）本次募投项目效益的预测过程和预测依据

1、本次募投项目盈利预测的相关假设依据和假设条件

（1）宏观经济环境、产业发展状况、相关政策等外部环境和经营环境不会发生重大不利变化；

（2）低温储藏设备玻璃门体的市场竞争格局不会发生重大不利变化、产品售价不会出现大幅度波动；

（3）公司管理层对深加工玻璃行业、下游家电、厨电市场的了解是充分的；

（4）公司主要原材料供应充足，采购价格不会出现重大不利变化；

（5）公司本次募投项目新增产能消化措施可行，产能消化不存在重大不确定性；

（6）公司未来将采取的会计政策与目前所采用的会计政策在重要方面基本一致。

2、本次募投项目效益的具体测算过程

本次募投项目产品分为自用深加工玻璃和对外出售深加工玻璃，收入、售价、成本和毛利率的预测过程和预测依据如下：

(1) 本次募投自用深加工玻璃效益测算过程

本次募投自用深加工玻璃包括 60 万平方米钢化玻璃、15 万平方米丝印玻璃和 85 万平方米中空玻璃，作为半成品，后续用于公司玻璃门体组装。

① 收入和售价

产品名称	年产量 (万平方米)	售价 (元/平方米)	销售收入 (万元)
钢化玻璃	60	83.00	4,980
丝印玻璃	15	90.00	1,350
中空玻璃	85	130.00	11,050
合计	160	-	17,380

目前，公司现有玻璃门体产品售价依据为经客户认可的产品报价单，该报价主要由玻璃深加工工序报价（原片玻璃经过深加工工序后即成为深加工玻璃）和后续玻璃门体组装工序报价组成。由于本次募投自用深加工玻璃相对于现有玻璃门体产品而言，仅包括目前玻璃门体产品的玻璃深加工工序，因此，参考公司现有玻璃门体报价单中玻璃深加工工序报价，结合本次募投项目自用深加工玻璃产品特点以及下游客户对产品价格的接受程度等因素，公司管理层合理预测本次募投自用深加工玻璃中的钢化玻璃售价为 83.00 元/平方米、丝印玻璃售价为 90.00 元/平方米、中空玻璃售价为 130.00 元/平方米。

考虑到本次募投项目自用深加工玻璃包括 60 万平方米钢化玻璃、15 万平方米丝印玻璃和 85 万平方米中空玻璃，结合预测售价，本次募投项目自用深加工玻璃预计实现销售收入为 17,380 万元。

② 成本

本次募投自用深加工玻璃的成本根据公司以往年度财务数据、管理层对原材料市场的判断，以及自用深加工玻璃产品的特点进行测算，具体情况如下：

项目	金额 (万元)
原材料	9,849.15
工资及福利费	659.53
制造费用	2,043.31
合计	12,551.99

a、原材料

本次募投自用深加工玻璃原材料包括原片玻璃、油墨、中空玻璃辅料等。综合考虑原材料以往的采购单价、损耗率以及公司管理层对未来市场原材料价格变动的情况，自用深加工玻璃原材料成本预计为 9,849.15 万元。

b、工资及福利费

本次募投项目完全达产后，按照自用深加工玻璃的产量以及工艺测算，需新增 93 名生产性员工。参考公司目前的生产人员职工工资及福利水平，假设本次募投项目建设期第 1 期的职工工资及福利水平为 5 万元/年，并按每年 5% 的比例增长，本次募投项目完全达产后的自用深加工玻璃年平均工资及福利费测算金额为 659.53 万元。

c、制造费用

根据本次募投自用深加工玻璃的预计产量，以及公司当前的会计政策，自用深加工玻璃分摊的折旧摊销费用预计为 995.79 万元。其他制造费用包括水电费、机物料、修理费等，参考以往年度其他制造费用金额，测算金额为 1,047.52 万元，因此自用深加工玻璃的制造费用预计为 2,043.31 万元。

③ 毛利率

本次募投项目达产后，根据自用深加工玻璃测算的收入和成本，本次募投自用深加工玻璃的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9
营业收入	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00	17,380.00
营业成本	12,432.25	12,458.84	12,486.76	12,516.07	12,546.85	12,579.17	12,613.11	12,648.74	12,686.15
营业毛利	4,947.75	4,921.16	4,893.24	4,863.93	4,833.15	4,800.83	4,766.89	4,731.26	4,693.85

毛利率	28.47%	28.32%	28.15%	27.99%	27.81%	27.62%	27.43%	27.22%	27.01%
平均毛利率	27.78%								

(2) 本次募投对外出售深加工玻璃效益测算过程

本次募投对外出售深加工玻璃包括 140 万平方米钢化玻璃和 15 万平方米丝印玻璃，用于直接对外出售。

① 收入和售价

产品名称	年产量 (万平方米)	售价 (元/平方米)	销售收入 (万元)
钢化玻璃	140	51.57	7,220
丝印玻璃	15	82.00	1,230
合计	155	-	8,450

本次募投对外出售深加工玻璃拟应用于家电、厨电等领域，公司报告期内尚未开展家电、厨电客户的深加工玻璃销售业务。目前，市场上针对家电、厨电用深加工玻璃价格的公开披露数据有限，但基于：a、公司管理层在深加工玻璃行业深耕多年，对该行业有着敏锐的市场洞察力；b、公司部分主要客户的业务范围涵盖家电、厨电等业务，公司已就家电、厨电配套深加工玻璃业务合作事项与该部分客户进行过多次沟通；c、公司与部分下游家电、厨电生产企业进行了多次接触，深入了解了该部分客户对深加工玻璃的需求。因此，公司管理层合理预测本次募投对外出售深加工玻璃中的钢化玻璃单价为 51.57 元/平方米、丝印玻璃单价为 82.00 元/平方米。

考虑到本次募投对外出售深加工玻璃包括 140 万平方米钢化玻璃、15 万平方米丝印玻璃，结合预测售价，对外出售深加工玻璃预计实现销售收入为 8,450.00 万元。

② 成本

本次募投对外出售深加工玻璃的成本根据公司以往年度财务数据、管理层对原材料市场的判断，以及对外出售深加工玻璃产品的特点进行测算，具体情况如下：

项目	金额（万元）
原材料	5,111.35
工资及福利费	404.19
制造费用	1,020.52
合计	6,536.06

a、原材料

本次募投对外出售深加工玻璃原材料包括原片玻璃、油墨等，综合考虑原材料以往的采购单价、损耗率以及公司管理层对未来市场原材料价格变动的情况，对外出售深加工玻璃原材料成本预计为 5,111.35 万元。

b、工资及福利费

本次募投项目完全达产后，按照对外出售深加工玻璃的产量以及工艺测算，需新增 57 名生产性员工。参考公司目前的生产人员职工工资及福利水平，假设本次募投项目建设期第 1 期的职工工资及福利水平为 5 万元/年，并按每年 5% 的比例增长，本次募投项目完全达产后的对外出售的深加工玻璃年平均工资及福利费测算金额为 404.19 万元。

c、制造费用

根据对外出售深加工玻璃的预计产量，以及公司当前的会计政策，对外出售深加工玻璃分摊的折旧摊销费用为 357.80 万元。其他制造费用包括水电费、机物料、修理费等，参考以往年度其他制造费用金额，测算金额为 662.72 万元，因此对外出售深加工玻璃的制造费用预计为 1,020.52 万元。

③ 毛利率

本次募投项目达产后，根据对外出售深加工玻璃测算的收入和成本，本次募投对外出售深加工玻璃的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9
营业收入	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00	8,450.00
营业成本	6,460.30	6,477.12	6,494.79	6,513.33	6,532.81	6,553.25	6,574.72	6,597.27	6,620.93
营业毛利	1,989.70	1,972.88	1,955.21	1,936.67	1,917.19	1,896.75	1,875.28	1,852.73	1,829.07

毛利率	23.55%	23.35%	23.14%	22.92%	22.69%	22.45%	22.19%	21.93%	21.65%
平均毛利率	22.65%								

综上所述，本次募投项目收入、售价、成本、毛利率预测过程和预测依据合理，盈利预测的相关假设依据和假设条件充分，盈利预测的结论谨慎合理。

(二) 结合自用、销售及下游产品等情况，量化分析各类现有产品和本次募投产品销售单价、销售成本、毛利率存在的差异及原因，及现有产品和本次募投产品不具有可比性的原因及合理性

公司已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目介绍”中补充披露如下：

(十四) 公司现有产品与本次募投产品差异情况分析

1、公司现有产品与本次募投产品差异的量化分析

公司现有产品包括玻璃门体和深加工玻璃（直接对外出售），本次募投产品包括自用深加工玻璃和对外出售深加工玻璃，其具体产品类别、产品阶段和下游客户的情况如下表所示：

项目	具体产品	产品阶段	下游客户
公司现有产品	玻璃门体	产成品	低温储藏设备生产企业
	深加工玻璃	产成品	卫浴企业、玻璃门体组装的中小企业等
本次募投产品	自用深加工玻璃	半成品	用于公司自身玻璃门体产品生产，最终销售给低温储藏设备生产企业
	对外出售深加工玻璃（新产品）	产成品	家电、厨电等领域客户，与现有产品不同

(1) 公司现有玻璃门体产品与募投自用深加工玻璃对比分析

公司现有玻璃门体产品包括单层、中空二层、中空三层玻璃门体，由于层数不同导致产品售价、成本均存在较大差异，为便于比较，在量化分析现有玻璃门体产品与募投自用深加工玻璃的差异时，均还原成单层玻璃，其对比情况如下：

单位：元/m²

项目	现有玻璃门体产品 (A)	募投自用深加工玻璃产品 (B)	差异金额 (A-B)
----	--------------	-----------------	------------

单位售价	113.29	70.94	42.36
单位成本	79.69	51.23	28.46
其中：直接材料	61.54	40.20	21.33
直接人工	7.82	2.69	5.13
制造费用	10.33	8.34	1.99
毛利率	29.65%	27.78%	1.88%

注1：现有玻璃门体产品的单位售价、单位成本和毛利率为报告期内的平均值；

注2：计算销售单价、销售成本时玻璃门体面积=单层玻璃门体表面积+中空两层玻璃门体表面积×2+中空三层玻璃门体表面积×3。

①单位售价

现有玻璃门体单位售价为 113.29 元/m²，本次募投自用深加工玻璃单位售价为 70.94 元/m²，差异金额为 42.36 元/m²，主要原因系：现有玻璃门体产品相对于本次募投自用深加工玻璃而言，其不仅包括玻璃深加工工序（即将原片玻璃加工成深加工玻璃），还包括封胶、整体玻璃门组装等后道工序，而后道包括一定的附加值，使得现有玻璃门体的整体附加值高于本次募投自用深加工玻璃，从而使现有玻璃门体售价高于本次募投自用深加工玻璃。

②单位成本

从上表中可以看出，现有玻璃门体的单位成本为 79.69 元/m²，而本次募投自用深加工玻璃的单位成本为 51.23 元/m²，差异金额为 28.46 元/m²，具体原因系：

a、直接材料

现有玻璃门体的直接材料为 61.54 元/m²，本次募投自用深加工玻璃的直接材料为 40.20 元/m²，差异金额为 21.33 元/m²，主要原因系：本次募投自用深加工玻璃作为玻璃门体组装的半成品，后续玻璃门体组装工序需要在自用深加工玻璃产品的基础上增加铝合金边框、闭门器等配件，以及螺钉、胶带等辅助材料，使得现有玻璃门体直接材料高于本次募投自用深加工玻璃。

b、直接人工

现有玻璃门体的直接人工为 7.82 元/m²，本次募投自用深加工玻璃的直接

人工为 2.69 元/m²，差异金额为 5.13 元/m²，主要原因系：1) 公司在玻璃门体组装工序阶段需要在自用深加工玻璃产品的基础上增加铝合金边框、闭门器等配件，以及螺钉、胶带等辅助材料，该组装工序工作内容繁琐，需要耗费较多人工工时；2) 本次募投项目达产后，自用深加工玻璃生产流程中的机器设备专业水平和自动化程度较高，能够有效减少人力成本，上述两方面原因使得现有玻璃门体的直接人工高于本次募投自用深加工玻璃。

c、制造费用

现有玻璃门体的制造费用为 10.33 元/m²，本次募投自用深加工玻璃为 8.34 元/m²，差异金额为 1.99 元/m²，主要原因系：本次募投自用深加工玻璃作为玻璃门体组装的半成品，后续经过封胶、玻璃门体组装工序组装成玻璃门体，后道工序将发生一定的制造费用，使得现有玻璃门体的制造费用高于本次募投自用深加工玻璃。

(2) 公司现有深加工玻璃产品与本次募投对外出售深加工玻璃对比分析

公司现有深加工玻璃产品的下游客户为卫浴企业和从事玻璃门体组装的中小企业等；本次募投对外出售深加工玻璃的下游客户为家电、厨电等行业内的企业，其对比情况如下：

单位：元/m²

项 目	现有深加工玻璃产品 (A)	募投对外出售深加工玻璃 (B)	差异金额 (A-B)
单位售价	47.29	54.52	-7.23
单位成本	39.58	42.17	-2.59
其中：直接材料	26.85	32.98	-6.13
直接人工	4.89	2.61	2.28
制造费用	7.84	6.58	1.26
毛利率	16.34%	22.65%	-6.31%

注：上述现有深加工玻璃产品的单位售价、单位成本和毛利率为报告期内的平均值。

① 单位售价

现有深加工玻璃的单位售价为 47.29 元/m²，本次募投对外出售深加工玻璃的单位售价为 54.52 元/m²，差异金额为 -7.23 元/m²，主要原因系：

1) 公司现有玻璃门体生产流程分为玻璃深加工工序(原片玻璃经过深加工工序后即成为深加工玻璃)和后续玻璃门体组装工序。公司整体深加工玻璃产能不仅包括现有直接对外出售的深加工玻璃产能,还包括玻璃门体业务中深加工玻璃工序的产能。目前,公司现有深加工玻璃的整体产能主要用于优先保证玻璃门体所需的深加工玻璃,其余产能用于生产对外出售的深加工玻璃,使得现有深加工玻璃(直接对外出售)的供货稳定性较差,因此客户主要为卫浴企业、从事玻璃门体组装的中小企业,该部分客户对供货稳定性的要求较低,且所需的深加工玻璃产品工艺较为简单,附加值也较低,从而导致售价也相对较低。

2) 本次募投项目达产后,对外出售深加工玻璃产能将增加 155 万平方米,产品开发能力、工艺水平及供货稳定性得到较大提升,能够满足大型家电、厨电企业对深加工玻璃产品性能及供货稳定性的需求,有利于公司进入家电、厨电领域,并与该领域内的客户达成长期合作关系,使得公司具有一定的议价能力,从而使得本次募投对外出售的深加工玻璃产品售价也相对较高。

②单位成本

从上表中可以看出,现有深加工玻璃的单位成本为 39.58 元/m²,而本次募投对外出售深加工玻璃的单位成本为 42.17 元/m²,差异金额为-2.59 元/m²,具体原因系:

a、直接材料

现有深加工玻璃的直接材料为 26.85 元/m²,本次募投对外出售深加工玻璃的直接材料为 32.98 元/m²,差异金额为-6.13 元/m²,主要原因系:1) 现有深加工玻璃产品的主要客户为卫浴企业、从事玻璃门体组装的中小企业,对主要原材料原片玻璃的品质要求较低,从而使得现有深加工玻璃的直接材料成本较低;2) 本次募投对外出售深加工玻璃的主要客户为大型家电、厨电等行业,该类企业对本次募投对外出售深加工玻璃的品质要求高,需要采购质量较好的原材料,使得现有深加工玻璃的直接材料成本低于本次募投对外出售深加工玻璃。

b、直接人工

现有深加工玻璃的直接人工为 4.89 元/m²,本次募投对外出售深加工玻璃

的直接人工为 2.61 元/m²，差异金额为 2.28 元/m²，主要原因系：1) 现有深加工玻璃产品包括钢化玻璃和镀膜玻璃，钢化玻璃主要用于卫浴行业，其主要原材料为厚度较大、质量一般的原片玻璃，加工耗时长且成品率较低；另外，镀膜玻璃需要经过镀膜工艺，也需要耗用一定工时；2) 本次募投项目新建深加工玻璃产能，生产流程中的机器设备专业水平和自动化程度较高，能够有效减少人力成本，且本次募投对外出售深加工玻璃无需经过镀膜工艺，从而使得现有深加工玻璃的直接人工高于本次募投对外出售深加工玻璃。

c、制造费用

现有深加工玻璃的制造费用为 7.84 元/m²，本次募投对外出售深加工玻璃的制造费用为 6.58 元/m²，差异金额为 1.26 元/m²，主要原因系：1) 现有深加工玻璃产品包括钢化玻璃和镀膜玻璃，其中钢化玻璃主要用于卫浴行业，其主要原材料为厚度较大、质量一般的原片玻璃，加工耗时长且成品率低，使得单位现有深加工玻璃产品的制造费用较高；2) 现有深加工玻璃中的部分镀膜玻璃由普通原片玻璃经过钢化、镀膜工艺后生产，而本次募投对外出售深加工玻璃不含镀膜工艺，两者综合导致现有对外出售深加工玻璃的制造费用高于本次募投对外出售深加工玻璃。

2、公司现有产品和本次募投产品不具有可比性的原因及合理性

公司现有产品和本次募投产品的不具备可比性的原因如下：

项 目		公司现有产品	
		现有玻璃门体产品	现有深加工玻璃
本次募投产品	本次募投自用深加工玻璃	<p>1、工序差异：本次募投自用深加工玻璃作为玻璃门体组装的半成品，后续将经过封胶、边框组装等后道工序组装成玻璃门体。</p> <p>2、原材料差异：目前公司玻璃门体使用的原材料主要以普通玻璃为主，性能更好的 low-e 玻璃为辅；本次募投项目自用深加工玻璃的原材料主要以 low-e 玻璃为主，普通玻璃为辅。</p> <p>3、面积差异：目前公司玻璃门体的单位面积较小，（每套立式冷柜玻璃门体面积约为 0.7-0.8 平方米，每套酒柜所</p>	<p>1、用途差异：现有深加工玻璃产品主要用于卫浴企业、从事玻璃门体组装的中小企业；本次募投自用深加工玻璃（半成品）用于公司自身玻璃门体组装，最终销售给低温储藏设备生产企业。</p> <p>2、产品性能差异：现有深加工玻璃的客户主要为卫浴企业和从事玻璃门体组装的中小企业，对于对于钢化强度、辐射率指标、外观等要求并不高；本次募投自用深加工玻璃在钢化强度、辐射率</p>

		用玻璃门体面积约为 0.5-0.6 平方米); 本次募投自用深加工玻璃所制玻璃门体将主要应用于容积在 300L-600L 或 600L 以上的立式冷柜, 以及 200L 以上的酒柜, 对应的每套玻璃门体面积相对较大, 预计在 1 平方米及以上。	指标、外观方面有更高的要求。
	本次募投对外出售深加工玻璃	<p>1、工艺差异: 公司现有玻璃门体生产流程分为玻璃深加工工序(原片玻璃经过深加工工序后即为深加工玻璃)和后续玻璃门体组装工序; 本次募投对外出售深加工玻璃仅需要经过玻璃深加工工序。</p> <p>2、用途差异: 公司现有玻璃门体最终应用于低温储藏设备领域; 本次募投对外出售深加工玻璃应用于家电、厨电等领域。</p>	<p>1、用途差异: 公司现有深加工玻璃产品主要用于卫浴企业、从事玻璃门体组装的中小企业; 本次募投对外出售深加工玻璃应用于家电、厨电等领域。</p> <p>2、产品性能差异: 现有深加工玻璃的客户主要为卫浴企业和从事玻璃门体组装的中小企业, 对于对于钢化强度、外观方面等要求并不高; 本次募投对外出售深加工玻璃的客户为大型家电、厨电等企业, 对产品的钢化强度、外观方面具有较高的要求。</p> <p>3、供货稳定性差异: 公司现有深加工玻璃(对外出售)的供货稳定性较差; 本次募投项目达产后, 对外出售深加工玻璃产能将增加 155 万平方米, 能够满足大型家电、厨电企业对深加工玻璃的持续供货需求, 供货稳定性较好。</p>

从上表中可以看出, 公司现有产品和本次募投产品在原材料、加工工艺、应用领域、产品性能等方面存在差异, 两者不具有可比性的原因合理。

二、核查意见

经核查, 保荐机构认为, 本次募投项目收入、售价、成本、毛利率预测过程和预测依据合理, 盈利预测的相关假设依据和假设条件充分, 盈利预测的结论谨慎合理; 公司现有产品和本次募投产品在原材料、加工工艺、应用领域、产品性能等方面存在差异, 两者不具有可比性的原因合理。发行人已在《募集说明书》中对上述事项进行了补充披露。

【本页无正文，为《浙江三星新材股份有限公司〈关于第十七届发审委对浙江三星新材股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件审核意见的函〉的回复说明》之盖章页】

浙江三星新材股份有限公司

年 月 日

保荐人（主承销商）声明

本人已认真阅读浙江三星新材股份有限公司本次发审委意见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，发审委意见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。

保荐代表人：

陈敬涛

黄 衡

总经理：

岳克胜

国信证券股份有限公司

年 月 日