

民生证券股份有限公司

关于

**江苏米格新材料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市**

之

发行保荐书

保荐人（主承销商）



民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号）

声 明

本保荐机构及相关保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）和《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2023年修订）》（以下简称“《上市规则》”）等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）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发行保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本发行保荐书如无特别说明，相关用语具有与《江苏米格新材料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》中相同的含义。

目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐人名称.....	3
二、本保荐人指定保荐代表人情况.....	3
三、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	3
四、发行人基本情况.....	4
五、保荐人与发行人关联关系的说明.....	4
六、保荐人内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐人承诺事项	7
第三节 对本次发行的推荐意见	8
一、发行人就本次证券发行履行的决策程序.....	8
二、发行人已具备公开发行股票并上市的条件.....	9
三、保荐人对发行人的财务专项核查情况.....	11
四、保荐人对私募投资基金备案情况的核查情况.....	12
五、发行人的主要风险提示.....	14
六、发行人的发展前景评价.....	23
七、审计截止日后的主要经营情况.....	23
八、保荐人关于发行人及其董事、高级管理人员对于融资所导致的即期回报摊薄及填补措施和承诺的核查结论.....	24
九、保荐人关于本次发行聘请第三方行为的核查意见.....	24
十、保荐人对本次证券发行的推荐结论.....	25

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐人”或“保荐机构”）

二、本保荐人指定保荐代表人情况

民生证券指定杜存兵、马伟力担任本次江苏米格新材料股份有限公司首次公开发行股票并上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

杜存兵先生，保荐代表人，南开大学管理学硕士。曾先后主持或参与了八菱科技（002592）、寒锐钴业（300618）、天奈科技（688116）、中环海陆（301040）、逸飞激光（688646）的首次公开发行股票项目，青海明胶（000606）、中储股份（600787）、新亚制程（002388）的非公开发行股票项目，威帝股份（603023）、长青股份（002391）公开发行可转换债券项目，顺利办（000606）重大资产重组项目，伊宝馨（873953）新三板挂牌及定向增发项目，以及多个企业的改制、财务顾问项目，具有丰富的投资银行业务经验。

马伟力先生，保荐代表人，特许金融分析师（CFA），中南财经政法大学经济学硕士。曾主持或参与了中环海陆（301040）、宏德股份（301163）、逸飞激光（688646）首次公开发行股票项目，伊宝馨（873953）新三板挂牌及定向增发项目，以及多家拟上市企业的辅导工作，具有丰富的投资银行业务经验。

三、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为孙筱朋，其保荐业务执行情况如下：

孙筱朋先生，悉尼大学会计学与金融学研究生学历，商科硕士。曾先后参与了盛屯矿业（600711）非公开发行股票项目，宏德股份（301163）、逸飞激光（688646）首次公开发行股票项目，以及多家拟上市企业的辅导工作。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括：周宇鹏、芦绎晨、魏小敬。

四、发行人基本情况

中文名称	江苏米格新材料股份有限公司
英文名称	Jiangsu Mige New Material Co., Ltd.
法定代表人	陈新华
统一社会信用代码	91321324MA1Y29056K
有限公司成立日期	2019年3月13日
股份公司成立日期	2022年11月22日
注册资本	9,657.6921 万元
公司住所	江苏省宿迁市泗洪县泗洪经济开发区成子湖西路 17 号
邮政编码	223900
电话	0527-86336968
传真	0527-86336906
互联网网址	http://www.migecarbon.com
电子邮箱	migecarbon@migecarbon.com
负责信息披露和投资者关系的部门	证券事务部
负责信息披露和投资者关系的负责人	冯波
联系电话	0527-86336968

五、保荐人与发行人关联关系的说明

截至本发行保荐书出具之日，民生投资持有发行人 1.01% 的股份，民生投资系公司保荐人民生证券的全资子公司。除此之外，本保荐人与发行人不存在下列情形：

（一）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；

（二）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；

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、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；

（四）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者融资等情况；

(五)保荐人与发行人之间存在影响保荐人公正履行保荐职责的其他关联关系。

六、保荐人内部审核程序和内核意见

本保荐人在向中国证监会推荐本项目前，通过项目立项审批、质控部审核及内核部门审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

(一) 内部审核程序说明

1、第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐人投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

2、第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

3、第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐人对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后,应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目,业管及质控部在收到项目内核申请文件后,报内核委员会办公室(以下简称“内核办公室”)审核前,应按照国家制度要求进行现场核查,其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查,再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目,业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组,项目组须对现场核查报告进行书面回复;对于未进行现场核查的项目,业管及质控部应出具书面审核意见,项目组须对审核意见进行书面回复。业管及质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅,并出具明确验收意见;保荐项目内核前全部履行问核程序,业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作,并形成书面或者电子文件记录,由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过,并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后,制作项目质量控制报告,列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论,与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后,经初审认为符合内核会议召开条件的,负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定,在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上,结合项目质量控制报告,重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求,尽职调查是否勤勉尽责,是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过,并履行公司审批程序后,方能向中国证监会、深圳证券交易所申报。

(二) 内核意见说明

2023年4月28日,本保荐人召开内核委员会会议,对米格新材首次公开发行股票并上市项目进行了审核。本次应参加内核委员会会议的内核委员成员人数为7人,实际参加人数为7人,达到规定人数。

经审议,内核委员认为米格新材符合首次公开发行股票并在创业板上市的条件,其证券申请文件真实、准确、完整,符合《公司法》《证券法》的规定,不存在重大的法律和政策障碍。经表决,内核委员会成员7票同意,表决结果符合公司内核会议2/3多数票通过原则,表决通过,同意保荐江苏米格新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节 保荐人承诺事项

本保荐人通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）本保荐人已按照法律、行政法规、中国证监会和深圳证券交易所的规定，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，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书；

（二）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行并上市的相关规定；

（三）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（五）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与其他证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（六）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（七）发行保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（八）对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（九）自愿接受中国证监会、深圳证券交易所依照相关规定采取的监管措施；

（十）在本次保荐工作中不存在直接或间接有偿聘请第三方的情况，不存在未披露的聘请第三方行为；

（十一）中国证监会和深圳证券交易所规定的其他事项。

第三节 对本次发行的推荐意见

民生证券接受发行人委托，担任其本次公开发行的保荐人。本保荐人遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》《注册管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎调查。

本保荐人对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价，对发行人本次公开发行履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐人内核部门及保荐代表人经过审慎核查，认为发行人本次公开发行符合《公司法》《证券法》等法律、法规、政策规定的有关首次公开发行的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，同意保荐发行人本次公开发行。

一、发行人就本次证券发行履行的决策程序

2023年4月10日，发行人召开第一届董事会第五次会议，会议审议通过了《关于审议公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》等与本次发行上市相关的议案。

2023年5月5日，发行人召开2022年度股东大会通过了上述关于发行人公开发行并上市的若干议案。

发行人律师上海市锦天城律师事务所出具《上海市锦天城律师事务所关于江苏米格新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的法律意见书》认为，上述董事会、股东大会会议的召开、决议内容及签署符合相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》之规定，合法、合规、真实、有效。

依据《公司法》《证券法》及《注册管理办法》等法律法规及发行人《公司章程》的规定，发行人申请在境内首次公开发行股票并上市已履行了完备的内部决策程序。发行人已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序，决策程序合法有效。

二、发行人已具备公开发行股票并上市的条件

（一）发行人符合《证券法》规定的发行条件

1、发行人已经依法设立股东大会、董事会和监事会，董事会下设审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、战略委员会四个专门委员会；建立独立董事、董事会秘书制度；聘请了高级管理人员；设置了与经营管理相适应的职能部门，发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《证券法》第十二条第（一）项之规定。

2、发行人具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）项之规定；

3、发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第（三）项之规定；

4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第（四）项之规定；

5、发行人符合中国证监会、深圳证券交易所规定的其他条件，符合《证券法》第十二条第（五）项之规定。

综上所述，发行人本次发行上市符合《证券法》规定的发行条件。

（二）公司符合《注册管理办法》规定的发行条件

1、发行人具备创新、创造、创意特征，主营业务符合国家产业政策，实现了新旧产业融合，符合创业板行业领域及相关指标要求，具有良好的成长性，符合《注册管理办法》第三条规定的创业板定位。

2、发行人系由米格有限以经审计确认的账面净资产折股整体变更设立并合法有效存续的股份有限公司，其持续经营时间自米格有限 2019 年 3 月 13 日成立至今已超过三年。同时，发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册管理办法》第十条的规定。

3、发行人的会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告。发行

人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《注册管理办法》第十一条的规定。

4、发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对公司构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定。

发行人主营业务、控制权、管理团队稳定，最近两年主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持公司股份权属清晰，最近两年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定。

发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定。

5、发行人主营业务为功能性碳基材料的研发、生产和销售，报告期内主要聚焦于高温热场隔热碳材料领域，主要产品包括黏胶基/PAN 基石墨软毡、石墨硬质复合毡等，广泛应用于光伏晶硅制造热场、半导体热场、粉末冶金热场等场景。随着公司在碳基材料应用领域多元化布局的逐步完善，目前公司的主营产品还包括液流电池电极材料，以及碳/碳复合材料等其他碳基材料产品。发行人从事的生产经营活动未超出发行人《营业执照》《公司章程》所载的经营范围，且取得了经营业务所需的各项许可。发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《注册管理办法》第十三条第一款的规定。

最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《注册管理办法》第十三条第二款的规定。

发行人董事、监事和高级管理人员最近三年内不存在受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形，符合《注册管理办法》第十三条第三款的规定。

综上所述，发行人符合《注册管理办法》规定的发行条件。

(三) 发行人符合《上市规则》规定的上市条件

1、如前文所述，公司本次发行上市符合中国证监会规定的创业板发行条件。因此，公司符合《上市规则》第 2.1.1 条第（一）项之规定。

2、公司发行前的股本总额为 9,657.6921 万元，本次拟公开发行新股数量不超过 3,219.2307 万股，发行后股本总额不低于人民币 12,876.9228 万元。因此，公司符合《上市规则》第 2.1.1 条第（二）项之规定。

3、公司本次拟公开发行新股数量不超过 3,219.2307 万股，发行数量占公司发行后总股本的比例不低于 25%。因此，公司符合《上市规则》第 2.1.1 条第（三）项之规定。

4、公司最近两年净利润均为正，扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润分别为 6,488.28 万元和 10,077.78 万元，合计为 16,566.06 万元，累计不低于人民币 5,000 万元。因此，公司符合《上市规则》第 2.1.1 条第（四）项之规定。

5、经核查，发行人符合深圳证券交易所规定的其他上市条件。因此，公司符合《上市规则》第 2.1.1 条第（五）项之规定。

综上所述，公司符合《上市规则》规定的上市条件。

三、保荐人对发行人的财务专项核查情况

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）（以下简称“发行监管函[2012]551 号文”）《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）（以下简称“证监会公告[2012]14 号文”）的有关要求，保荐人对发行人报告期内的财务会计信息开展了全面核查工作，对发行人报告期内可能造成粉饰业绩或财务造假的重点事项履行了必要的核查程序，确保发行人财务

会计信息的真实性。

财务核查过程中，保荐人对主要客户、供应商进行了访谈和执行了函证程序，获取并查阅了主要客户及供应商的工商登记资料、公开文件、发行人银行账户流水、账簿明细及原始单据等文件，并综合运用抽样、细节测试、现场监盘等核查措施对发行人报告期内财务会计信息进行了全面核查。

经核查，保荐人认为：发行人内部控制制度健全合理，收入及盈利真实，不存在人为调节、粉饰业绩等财务造假的情形。

四、保荐人对私募投资基金备案情况的核查情况

（一）核查对象

本保荐人对发行人股东中是否有私募投资基金及其是否按规定履行备案程序情况进行了核查。

（二）核查方式

本保荐人履行的核查方式包括查阅发行人股东名册、股东的工商登记资料、营业执照、公司章程或合伙协议等资料，查询中国证券投资基金业协会公示信息以及取得股东出具的相关说明等，对照《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》（2023 修订）的相关规定，进行了逐项核查。

（三）核查结果

截至招股说明书签署之日，发行人共有 26 名机构股东。其中，江苏毅达、海南弘厚、桐乡建茗、浙江容腾、宿迁毅达、南京稼沃、平潭汇通、桐乡嘉佑、南京铁投、上海火山石、江苏产才融合基金、泗洪产业引导基金、安徽鸿信利、安徽安华、中金共赢、南京弘盛、南京泰华等 17 名机构股东，已完成私募基金备案、登记工作，其基金管理人均已办理完成私募基金管理人登记手续，具体情况如下：

序号	股东名称	私募投资基金备案编号	办理私募基金登记备案的时间	基金管理人	基金管理人办理登记的时间	基金管理人的登记编号
1	江苏毅达	SSW693	2021.09.29	南京毅达汇中创业投资管理合伙	2022.03.25	P1073255

序号	股东名称	私募投资基金备案编号	办理私募基金登记备案的时间	基金管理人	基金管理人办理登记的时间	基金管理人的登记编号
				企业（有限合伙）		
2	宿迁毅达	SGV275	2019.07.10	南京毅达股权投资管理企业（有限合伙）	2016.08.15	P1032972
3	江苏产才融合基金	SQZ682	2021.07.20			
4	桐乡建茗	SVS253	2022.05.23	上海稼沃投资有限公司	2016.01.06	P1029976
5	南京稼沃	STR279	2022.05.25			
6	桐乡嘉佑	SVK559	2022.04.21			
7	海南弘厚	STG728	2021.12.01	杭州弘厚资产管理有限公司	2016.05.19	P1031418
8	中金共赢	SJN595	2020.2.17	中金资本运营有限公司	2017.12.13	PT2600030375
9	浙江容腾	SJR786	2020.03.17	浙江容亿投资管理有限公司	2016.08.15	P1032920
10	平潭汇通	SSJ735	2021.09.09	上海辰韬资产管理有限公司	2016.12.23	P1060612
11	南京铁投	SNG227	2020.11.26	南京巨石创业投资有限公司	2015.10.27	GC2600011645
12	上海火山石	SQA493	2021.03.11	上海火山石投资管理有限公司	2016.07.15	P1032300
13	泗洪产业基金	SNU460	2021.01.27	国晟（江苏）创业投资有限公司	2019.09.24	P1070204
14	安徽鸿信利	SNK548	2021.03.18	宁波梅山保税港区碧鸿私募基金管理有限公司	2017.12.05	P1066041
15	安徽安华	SCJ944	2018.3.15	华安嘉业投资管理有限公司	2015.7.16	GC1900031600
16	南京弘盛	SXZ983	2022.12.23	南京金光紫金创业投资管理有限公司	2017.02.14	P1061364
17	南京泰华	SLV361	2020.09.21	江苏泰华创业投资有限公司	2014.10.13	P1004880

除上述股东外，其余 9 名机构股东的情况如下：

序号	名称	股东情况
1	宿迁辉睿	公司员工持股平台
2	徐州天之道	公司员工持股平台
3	连云港格弘	公司员工持股平台
4	上海厚遇	设立过程中未通过非公开方式向合格投资者募集资金
5	上海瑞康泽	设立过程中未通过非公开方式向合格投资者募集资金
6	民生投资	属于民生证券股份有限公司全资控股的投资平台，未通过非公开方式向合格投资者募集资金

序号	名称	股东情况
7	升华机电	设立过程中未通过非公开方式向合格投资者募集资金
8	上海星宇	设立过程中未通过非公开方式向合格投资者募集资金
9	湖南正恺	设立过程中未通过非公开方式向合格投资者募集资金

上述 9 名机构股东不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情形，不属于《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》（2023 修订）规定的私募投资基金或私募基金管理人，无需按照上述法律法规履行登记或备案程序。

五、发行人的主要风险提示

（一）与发行人相关的风险

1、技术风险

（1）新产品、新技术研发风险

功能性碳基材料行业对技术的要求相对较高，行业内企业必须通过持续的研发投入、不断进行新技术、新产品的研发，才能有效满足下游客户的生产需求，维持市场竞争力。

未来，若发行人新产品、新技术研发失败，或者竞争对手率先取得技术突破，推出工艺更先进、性能更优异、成本更低，更具有竞争力的产品，将会影响发行人的市场竞争力，进而导致盈利能力下降。

（2）技术人员流失和技术泄密风险

新技术、新产品的研发依赖于优良且稳定的技术研发团队。随着发行人业务的发展，以及研发中心建设项目的实施，发行人对于高素质技术人员的需求将进一步增加。若不能采取有效措施，保证核心技术人员的稳定性，调动技术研发人员的积极性，可能会导致核心技术人员流失，甚至核心技术的泄露，将对发行人维持核心竞争力产生不利影响。

（3）产品迭代更新或被替代的风险

发行人主营业务为功能性碳基材料及制品研发、生产和销售，主营产品包括高温热场隔热碳材料、液流电池电极材料等，其中高温热场隔热碳材料收入占比

较高，主要应用于晶硅制造领域。未来市场若出现保温隔热性能更好、价格更低的其他产品，或是下游光伏行业技术路线变化，导致晶硅被钙钛矿等其他新型光电材料替代，则发行人现有产品存在迭代更新或被替代的风险。

2、经营风险

(1) 业绩增速放缓或下滑的风险

报告期各期，发行人营业收入分别为 13,601.77 万元、30,301.29 万元、43,864.69 万元和 26,015.45 万元，2020 年至 2022 年复合增长率为 79.58%，增长速度较快。报告期内发行人产品主要应用于光伏晶硅制造领域，业绩增长主要得益于光伏行业的快速发展。

报告期内，发行人主要产品价格呈下降趋势。以 2022 年为基准，在其他条件保持不变的前提下，发行人产品价格变动对发行人业绩影响如下：

单位：万元

项目	2022 年度	价格变动幅度					
		20%	10%	5%	-5%	-10%	-20%
营业收入	43,864.69	52,637.63	48,251.15	46,057.92	41,671.45	39,478.22	35,091.75
营业成本	23,615.66	23,615.66	23,615.66	23,615.66	23,615.66	23,615.66	23,615.66
利润总额	12,633.72	21,406.66	17,020.19	14,826.95	10,440.48	8,247.25	3,860.78
利润总额变动幅度	/	69.44%	34.72%	17.36%	-17.36%	-34.72%	-69.44%

未来若由于宏观经济波动、产业政策调整，以及企业经营管理决策变动等内外部因素综合影响，光伏行业市场需求增速放缓或下降，且公司无法保持自身的竞争力以有效应对市场竞争格局变化或行业发展趋势；或发行人主营产品售价进一步下降，且发行人不能有效降低成本，则发行人将面临业绩增速放缓甚至业绩下滑的风险。

(2) 客户集中度较高的风险

报告期各期，公司前五大客户（同一控制下合并计算）的收入占比分别为 74.32%、51.12%、49.20% 和 46.42%，客户集中度较高。公司产品目前主要应用于光伏晶硅制造领域，公司客户集中度较高，主要是由于下游光伏晶硅制造行业集中度较高所致。

未来，若公司现有主要客户发展战略发生重大变化，或由于经营不善、产业政策调整、行业竞争加剧以及突发事件等原因导致业绩下滑，进而减少对公司产品的采购金额，而公司未能及时开拓新客户或取得其他应用领域的新订单，则将对公司盈利能力产生不利影响。

(3) 供应商集中度较高的风险

报告期各期，公司向前五大原材料及委外加工供应商采购金额占原材料及委外加工采购总额的比例分别为 84.99%、81.91%、60.42%和 63.41%，公司供应商较为集中。未来若公司与主要供应商的合作发生不利变化，原材料供应的稳定性、及时性、价格水平等方面不能得到保证，将会对公司生产经营产生不利影响。

(4) 新产品投产及市场销售不达预期的风险

碳纤维行业下游应用领域众多，在我国发展速度快，市场潜力大。报告期内，发行人主要聚焦于光伏热场隔热碳材料领域，主要产品包括黏胶基/PAN 基石墨软毡、石墨硬质复合毡等。同时，报告期内，公司基于自身掌握的碳化、石墨化核心工艺技术和装备技术，也在积极进行碳纤维应用的多元化布局，主营产品还包括液流电池电极材料、碳/碳复合材料，以及锂电池负极材料和石墨化加工等其他碳纤维材料产品或加工服务，以进一步提升公司的核心竞争力，拓展新的利润增长点。未来，如果液流电池商业化进程不及预期，或国家产业政策出现调整，导致液流电池电极材料等新产品市场需求不足，或公司新产品的投产或销售推广进度较慢，不达预期，可能会对公司的业绩增长造成不利影响。

(5) 原材料价格以及关键能源动力价格波动的风险

目前，公司产品主要采购的原材料为黏胶基碳纤维材料和 PAN 基碳纤维材料。报告期内，公司主营业务成本中直接材料的占比分别为 64.14%、62.19%、58.92%和 60.01%，占比较高。电力为公司生产所需的主要能源，是碳化、石墨化生产成本的主要影响因素。

未来若黏胶基碳纤维材料、PAN 基碳纤维材料等主要原材料或电力价格出现大幅上涨，且公司不能将成本有效向下游客户传导，则会对公司经营业绩造成不利影响。

(6) 能耗风险

近年来，国家不断出台关于能源耗用、能源消费的要求和限制方面的政策规定。如果未来国家执行更为严格的能源耗用规定，持续提高生产过程能源耗用的限制标准，如公司未能通过持续投资和技术创新以满足相关标准，可能出现被要求进行限产、短暂停产的情况，进而对公司经营业绩将产生重大不利影响。

若未来能源“双控”政策进一步提升要求，不排除国家进一步出台降低资源能源消耗政策，提高固定资产投资项目节能审查要求，甚至在短时间内采取限电等措施，对公司生产以及未来产能扩展计划产生不利影响。

(7) 房屋租赁风险

截至本招股说明书签署之日，发行人存在租赁房产未办理租赁备案登记的情形，同时发行人存在部分租赁房产未取得房产权属证明的情形。在未来的业务经营中，发行人若因上述未办理租赁备案登记、因物业产权瑕疵或出租方无权出租相关物业而导致租赁房产非正常终止、无法续约、搬迁而产生额外的费用支出，则可能对发行人及其子公司业务和财务状况造成一定程度的不利影响。

(8) 部分员工未缴纳社会保险及住房公积金风险

报告期内，公司存在未为部分员工缴纳社会保险及住房公积金的情形，公司已积极采取规范措施提升缴纳比例，截至 2023 年 6 月 30 日，公司员工的社会保险和住房公积金缴纳比例分别为 85.03% 和 84.84%。此外，公司及其子公司所在地社会保险及住房公积金主管部门已出具合规证明。根据《中华人民共和国社会保险法》和《住房公积金管理条例》等法律法规的相关规定，若主管部门要求公司进行整改，公司存在被行政处罚的风险，以及存在因未按照规定为员工办理缴纳相应社会保险及住房公积金而带来的补缴、涉诉风险。

(9) 新增产能消化风险

2020 年至 2023 年 1-6 月，发行人石墨软毡产能分别为 720 吨、1,320 吨、2,100 吨和 1,290 吨，逐期增加。发行人在建工程“包头碳纤维复合材料生产项目”和“功能性碳纤维材料生产项目”（募投项目）建成达产后，预计将分别新增年产能 1,000 吨和 2,000 吨。报告期内，发行人主营产品主要应用于光伏热场、半导体热场、粉末冶金热场以及液流电池储能等领域，其中光伏领域收入占比较高。

短期来看，光伏硅片行业存在结构性产能过剩，主要体现为落后、低效产能过剩，但从产量来看，近年来随着光伏产业的发展，光伏硅片产量逐年增加。光伏热场隔热碳材料市场需求主要取决于光伏硅片的产量，未来，若因宏观经济环境变化或产业政策调整等因素影响，光伏硅片产量增速放缓或下降，光伏热场隔热碳材料需求随之下降，半导体热场、粉末冶金热场、液流电池储能等其他领域对功能性碳基材料的需求增长不及预期，则发行人将面临新增产能难以有效消化的风险，从而对发行人经营业绩产生不利影响。

3、管理风险

(1) 业务、规模快速增长导致的管理风险

报告期内，公司业务收入和资产规模实现了持续的快速增长，净资产从 2020 年末的 3,953.35 万元，增加至 2022 年末的 86,838.22 万元，复合增长率为 368.68%；公司一直围绕碳化、石墨化技术进行新产品的研究和开发，下游应用领域不断拓展、加深，产品不断增加，包括应用于光伏热场的黏胶基/PAN 基石墨软毡、石墨硬质复合毡、碳/碳复合材料，以及应用于储能领域的液流电池电极毡；子公司贵州云烯投产后，公司将增加应用于锂电池领域的负极材料及石墨化加工服务。未来，随着公司成长战略的继续推进，公司资产规模、业务规模有望进一步的扩大，将对公司经营管理能力提出更高的要求。公司存在未来经营管理能力的提升不能满足业务、规模快速增长的风险，进而对公司盈利能力和可持续发展产生不利影响。

(2) 业务全国布局带来的管理风险

目前公司主体包括母公司及下属 6 家全资或控股子公司，主体较多，公司业务布局分布在江苏、湖南、内蒙古、贵州等多个省市，随着公司业务规模的增长、业务布局的不断拓展，公司在业务定位、人员调配、资金投入、生产组织、安全质量管理等经营管理方面将面临更大的挑战。未来如果公司对下属子公司及人员不能有效管理，或者管理不善，将会对公司的整体运营效率、经营业绩产生不利影响。

(3) 实际控制人控制不当的风险

截至本招股说明书签署之日，公司控股股东、实际控制人陈新华通过直接、

间接方式及一致行动关系，合计控制发行人 64.82%的表决权，同时，陈新华任公司董事长、总经理。由于控股股东、实际控制人在股权控制和经营管理决策等方面对公司具有较大的影响力，若其利用控制地位对公司战略管理、经营决策、财务管控、人事任免、利润分配等重大事项施加不当影响，将可能影响公司业务经营及损害中小投资者利益。

4、财务风险

(1) 毛利率下降的风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 44.44%、48.29%、46.22%和 41.30%，其中黏胶基石墨软毡毛利率分别为 50.94%、51.84%、53.12%和 47.30%，PAN 基石墨软毡毛利率分别为 33.82%、27.35%、21.68%和 13.07%。

报告期内，发行人主要产品价格呈下降趋势。以 2023 年 1-6 月综合毛利率为基准，在其他条件保持不变的前提下，发行人产品价格变动对发行人综合毛利率影响如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	价格变动幅度					
		20%	10%	5%	-5%	-10%	-20%
营业收入	26,015.45	31,218.54	28,617.00	27,316.22	24,714.68	23,413.91	20,812.36
营业成本	15,310.55	15,310.55	15,310.55	15,310.55	15,310.55	15,310.55	15,310.55
综合毛利率	41.15%	50.96%	46.50%	43.95%	38.05%	34.61%	26.44%
毛利率变动 百分点	/	9.81	5.35	2.80	-3.10	-6.54	-14.71

随着下游市场竞争的加剧，客户对产品质量、性能要求的提高，如果市场价格进一步下降，公司的产品、技术和生产工艺不能及时创新，且公司降本增效未达预期，则公司存在主营业务毛利率无法维持较高水平甚至下降的风险，对公司的盈利能力和经营业绩造成不利影响。

(2) 存货跌价的风险

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 797.86 万元、4,842.05 万元、9,191.13 万元和 10,362.02 万元，逐年增长。随着公司产销规模的进一步扩大，存货有可能会持续增加，若未来市场环境发生变化，使得原材料价格大幅下跌，进而导致

公司产品价格大幅下降，或由于下游行业周期性下滑、市场竞争加剧等原因导致产品存在滞销，公司存货将存在发生跌价的风险，可能对公司经营业绩造成不利影响。

（3）经营活动产生的现金流量净额低于净利润的风险

报告期内，公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
归属于母公司所有者的净利润	5,781.52	10,655.34	6,488.28	3,138.12
经营活动产生的现金流量净额	5,592.55	-10,442.26	-78.53	315.43

2020年至2022年，虽然公司净利润持续增长，但经营活动产生的现金流量受业务规模扩大影响，净额低于净利润，且2021年和2022年经营活动产生的现金流量净额为负值，主要系经营性应收项目和存货增加所致。2023年1-6月，经营活动产生的现金流量净额得以改善，与净利润较为匹配。

如果未来公司经营活动现金流量净额为负的情况不能得到有效改善，或存在其他重大影响公司短期偿债能力及营运周转能力的因素，且公司不能及时通过其他融资渠道筹措资金，可能导致公司现有资金规模无法支撑公司经营规模快速扩张的情况，影响公司业务发展的规模和速度。

（4）应收账款坏账风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为6,278.13万元、12,907.87万元、24,157.14万元和20,241.90万元，金额较大，占当期流动资产的比例分别为38.17%、42.31%、32.01%和29.48%，占比较高，账龄主要在6个月以内。未来若公司主要客户的经营状况发生重大不利变化，导致应收账款不能按期收回或无法收回，公司将存在应收账款坏账的风险。

（5）应收票据不能及时兑付的风险

报告期内，票据是公司与客户结算的主要方式之一，报告期各期末，公司应收票据和应收款项融资合计账面价值分别为8,960.42万元、9,888.25万元、14,402.79万元和16,968.36万元，应收票据余额随着业务和收入规模的增长而增长。上述应收票据多为银行承兑汇票。但仍不排除未来下游行业主要客户信用状

况、付款能力发生变化，公司应收票据在规定的时间内不能及时兑付货币资金，可能使公司面临营运资金紧张的风险，进而可能会对公司业务经营产生不利影响。

(6) 税收优惠政策变化的风险

公司于 2022 年 12 月 12 日被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局认定为高新技术企业，有效期 3 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的相关规定，公司自 2022 年减按 15% 的税率缴纳企业所得税。此外，根据《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》，公司全资子公司内蒙古乐橙属于设在西部地区的鼓励类产业企业，于 2023 年减按 15% 的税率征收企业所得税。若未来国家税收优惠政策发生变化，或者公司在现有证书到期后未能及时通过高新技术企业资格复审，公司的所得税费用将会上升，进而对公司经营业绩产生不利影响。

(7) 固定资产或在建工程减值的风险

公司致力于功能性碳基材料的研发、生产和销售，在石墨化技术、工艺及生产设备自主设计方面具有较强优势，随着经营规模的快速提升，产品的不断丰富，产业链的不断完善，公司固定资产与在建工程规模相应扩大。报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 2,530.15 万元、3,818.74 万元、16,887.66 万元和 19,060.15 万元，在建工程账面价值分别为 379.87 万元、2,656.03 万元、6,390.68 万元和 19,719.59 万元。本次募集资金投资项目实施后，公司固定资产规模将进一步上升。如果未来下游行业发展、市场需求不及预期或者技术路线变化等原因导致产能利用不足生产设备闲置或被淘汰，则公司将可能面临固定资产或在建工程减值的风险。

(二) 与行业相关的风险

1、行业竞争加剧导致产品售价进一步下降的风险

报告期内，公司产品主要应用于光伏晶硅制造领域。光伏行业的快速发展带动硅片市场需求增加，热场隔热碳材料作为晶硅制造过程中的重要耗材，市场规模随之快速增加。在此背景下，行业产能扩张，市场供给增加，导致行业竞争加剧。行业竞争加剧的结果，一方面导致热场隔热碳材料市场价格整体呈下降趋势，

公司利润空间被压缩；另一方面，导致下游客户对公司产品性能、质量等方面提出了更高的要求。报告期内，公司主要产品黏胶基石墨软毡的平均价格为 43.74 万元/吨、41.87 万元/吨、31.62 万元/吨和 21.96 万元/吨，PAN 基石墨软毡的平均价格分别为 18.08 万元/吨、18.08 万元/吨、16.23 万元/吨和 14.13 万元/吨，呈逐年下降趋势。

2020 年至 2022 年，全球硅片产能大于硅片产量，光伏硅片行业总体产能利用率不足。**2023 年以来光伏产业链价格全线下滑，包括发行人主要客户在内的主要光伏企业陆续降价。**短期来看，光伏硅片行业存在结构性产能过剩，主要体现在落后、低效产能过剩。同时，晶硅制造企业受硅料等上游原材料价格波动，以及下游光伏装机量变动等因素影响，对高温热场隔热碳材料的需求存在一定波动，可能导致高温热场隔热碳材料行业在特定时间内出现结构性供给过剩，加剧行业竞争，从而导致产品售价存在进一步下降的风险。

未来若公司不能有效控制生产成本，并持续开发出满足下游客户生产需求且具有市场竞争力的产品，发行人将难以在市场竞争中保持优势地位，从而对公司业绩产生不利影响。

2、发行人收入主要来自光伏行业以及光伏产业政策调整的风险

报告期内，公司主营业务收入中来自光伏晶硅制造领域的收入金额分别为 13,442.45 万元、29,982.45 万元、42,780.07 万元和 24,544.40 万元，占同期主营业务收入的比例分别为 99.16%、99.22%、97.71%和 95.02%。光伏行业是公司收入的最主要来源，因此光伏行业产业政策的变化对公司的业务发展和经营业绩影响较大。

未来，如果国家对光伏行业的相关产业政策发生重大不利调整，将会减少或延缓光伏上游硅片制造行业的生产和扩产计划，碳纤维热场保温隔热产品的需求或将下降，进而对公司的经营业绩产生不利影响。

3、宏观经济环境变化引致的业绩波动风险

目前，公司的主要产品及服务其下游及最终消费对象主要为光伏行业。虽然全球光伏市场规模在迅速增长，但是光伏行业的发展受宏观经济整体影响较深，因此宏观经济波动对公司主营业务的市场需求影响较大。

受全球政治经济动荡，以及主要发达经济体通货膨胀高企的影响，我国宏观经济环境也面临着诸多不确定因素。未来如果全球经济复苏不达预期，或宏观经济环境发生重大不利变化，将导致国内外市场对光伏行业的需求增幅趋缓甚至下降，也相应波及公司业务对应的国内外市场需求，从而对公司未来的发展带来不利影响。

（三）其他风险

1、募投项目实施效果未达预期的风险

本次募集资金投资项目全部围绕公司现有的主营业务进行，是公司依据未来发展规划作出的战略性安排，以进一步增强公司的核心竞争力和持续盈利能力。在确定募集资金投资项目时，公司已综合审慎地考虑了自身技术实力、目前产品结构、市场发展状况、客户实际需求等因素，并对产业政策、投资环境、项目进度等因素进行了充分的调研和分析。但是，本次募集资金投资项目的建设计划、实施过程和实施效果仍可能因技术研发障碍、投资成本变化、市场环境突变、项目管理不善等因素而增加不确定性，从而影响公司的经营业绩。

此外，募集资金投资项目建设和运营初期，业绩短期之内不能体现，折旧、人工等费用上升，将会给公司经营业绩带来不利影响。

2、发行失败风险

根据相关法规要求，如果本次发行时因投资者申购不踊跃等原因导致有效报价投资者或网下投资者申购数量不满足相关规定，公司本次发行可能会面临发行失败的风险。

六、发行人的发展前景评价

本保荐人认为，发行人所处行业属于国家重点支持并鼓励的产业范围，产业发展规划符合国家相关政策导向；发行人拥有相关产品的自主知识产权和核心技术及与其发展成长相适应的自主创新能力；发行人的主要产品具有良好的市场前景，有能够满足其发展的市场空间，具有良好的成长性。

七、审计截止日后的主要经营情况

本保荐人关注了发行人审计截止日后主要经营状况是否发生重大变化，经核

查，截至本发行保荐书出具日，发行人的经营模式、主要客户及供应商的构成、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项均未发生重大变化。

八、保荐人关于发行人及其董事、高级管理人员对于融资所导致的即期回报摊薄及填补措施和承诺的核查结论

保荐人对发行人所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施进行了审慎核查：

（一）发行人所预计的本次公开发行摊薄即期回报的情况是合理的，并就填补即期回报采取了相应的措施，且实际控制人、董事、高级管理人员对发行人填补即期回报措施能够得到切实履行作出了相应的承诺；

（二）发行人本次公开发行涉及摊薄即期回报相关事项已经公司董事会及股东大会审议通过。

经核查，保荐人认为，发行人所预计即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相应承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的规定，未损害中小投资者合法权益。

九、保荐人关于本次发行聘请第三方行为的核查意见

保荐人按照《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2018]22号）的规定就本次发行直接或间接有偿聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为核查如下：

（一）保荐人不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为

经核查，在本次发行上市过程中，保荐民生证券股份有限公司不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（二）发行人除依法需聘请的中介机构外不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

本保荐人对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发

行人在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在就本次发行直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的情形。

十、保荐人对本次证券发行的推荐结论

综上所述，本保荐人认为，发行人的本次发行符合《公司法》、《证券法》、《注册管理办法》等有关规定，本保荐人认真审核了全套申请材料，并对发行人进行了实地考察。在对发行人首次公开发行股票并上市的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行了深入分析的基础上，本保荐人认为发行人符合《公司法》、《证券法》、《注册管理办法》等相关文件规定，同意推荐江苏米格新材料股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

附件一：保荐代表人专项授权书

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于江苏米格新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人: 孙筱朋
孙筱朋

保荐代表人: 杜存兵 马伟力
杜存兵 马伟力

内核负责人: 袁志和
袁志和

保荐业务部门负责人: 王学春
王学春

保荐业务负责人: 王学春
王学春

保荐机构总经理: 熊雷鸣
(代行) 熊雷鸣

保荐机构法定代表人: 景忠
(代行) 景忠

保荐机构董事长: 景忠
(代行) 景忠



附件一：

保荐代表人专项授权书

本公司授权杜存兵、马伟力为江苏米格新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，履行该公司首次公开发行股票尽职推荐和持续督导的保荐职责。

特此授权。

保荐代表人： 杜存兵 马伟力
杜存兵 马伟力

保荐机构法定代表人： 景忠
(代行) 景忠

民生证券股份有限公司
2024年1月8日

