

深圳市维海德技术股份有限公司  
申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核  
中心意见落实函有关财务事项的回复

大华核字[2021]0012830 号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

深圳市维海德技术股份有限公司  
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有关财务事项的回复

| 目  | 录                                    | 页 次  |
|----|--------------------------------------|------|
| 一、 | 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有关财务事项的回复 | 1-30 |

# 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中有关 财务事项的回复

大华核字[2021] 0012830 号

深圳证券交易所：

由方正证券承销保荐有限责任公司转来的《关于深圳市维海德技术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[2021] 011334 号）奉悉。我们已对审核中心意见落实函所提及的深圳市维海德技术股份有限公司（以下简称“公司”、“维海德”或“发行人”）财务事项进行了逐项落实，现汇报如下：

## 问题 1.关于主要客户

申请文件及问询回复显示：

（1）2021 年 1-6 月，发行人向 Haverford 销售收入 3,323.16 万元，相比 2020 年同期同比下滑 17.50%，环比下滑 74.70%。截至 2021 年 10 月 12 日，发行人对 Haverford 的在手订单金额仅为 939.96 万元。发行人解释称，下滑原因主要为美国疫情逐步得到控制，人们对摄像机产品的需求有所放缓。

（2）发行人预计，2021 年对主要客户 Haverford、Avaya 全年销售收入大幅下滑。

（3）针对中信保报告数据与 Haverford 实际经营规模差异，中介机构多次视频访谈、聘请美国律师和会计师进行现场访谈，其访谈对象均为 Haverford 运营总

监 Joseph Mulcahy。

(4) 保荐人无法提供对 Haverford 中国供应商杭州晨安的访谈纪要。

请发行人：

(1) 说明与主要客户 Haverford、Avaya 的合作历史；量化分析并披露 2021 年对 Haverford、Avaya 全年销售收入大幅下滑的原因，并在招股说明书中做重大风险提示。

(2) 在相关申报材料中披露 Haverford 营业收入相关情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明：

(1) 历次访谈对象均为同一人对核查效力的影响，是否存在其他支持材料可以解释中信保报告数据与 Haverford 经营规模差异。

(2) 针对向 Haverford 销售真实性和最终销售的核查是否充分。

请保荐人、申报会计师质控、内核部门一并发表明确意见。

#### 【回复】

一、说明与主要客户 Haverford、Avaya 的合作历史；量化分析并披露 2021 年对 Haverford、Avaya 全年销售收入大幅下滑的原因，并在招股说明书中做重大风险提示

##### (一) 与主要客户 Haverford、Avaya 的合作历史

###### 1、发行人与主要客户 Haverford 的合作历史

Haverford Systems Inc.是一家拥有 30 年从业经验的音视频品牌商和系统集成商，公司总部在美国宾夕法尼亚州，主要为客户提供语音视频会议系统、语音视频管理 SAAS 等办公系统，其业务领域主要包括 K-12 教育行业、高等教育、医疗产业、政府部门、法律行业、宗教场所、制造业、老人院等。

2014 年发行人通过 infocomm 展会与 Haverford 建立联系并找到合作切入点，Haverford 起初向发行人采购标准产品，随着定制需求越来越多，逐步形成了 Haverford 的专用产品系列，产品销量大幅增长。Haverford 有较强的全球销售能力，其广泛的客户资源每年带来大量的特殊需求要在发行人产品上实现，发行人较强的研发能力快速响应了其市场需求。双方在销售和研发上实现优势互补，因此建立了长期的商业合作关系。

发行人与 Haverford 发生交易以来，历年的销售情况如下：

单位：万元

| 客户名称      | 主要销售产品 | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度   | 2019 年度  | 2018 年度  | 2017 年度  | 2016 年度 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|-----------|--------|--------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|
| Haverford | 摄像机    | 3,323.16     | 17,161.84 | 2,755.43 | 3,288.26 | 2,162.34 | 171.37  | 5.91    | -       |

## 2、发行人与主要客户 Avaya 的合作历史

Avaya Inc.是 Avaya 控股的子公司，Avaya 是全球领先的商业通信公司，是统一通信乃至呼叫中心市场的重要领导者。Avaya 于 2018 年 1 月 17 日在纽约证券交易所上市（NYSE:AVYA）。Avaya 的历史最早可以追溯到 1885 年成立的美国电话电报公司（AT&T），AT&T 在 1994 年拆分为 AT&T、朗讯科技、NCR 等三家公司，Avaya 于 2000 年 10 月从朗讯科技的企业通信部门剥离。

Avaya Inc.是数字通信产品、解决方案和服务的全球领导者，通过软件和服务为各种规模的企业提供技术支持。Avaya Inc.提供业内最广泛的商业设备产品组合之一，包括手机、视频会议设备和耳机以满足客户组织中各类员工的需求。

发行人通过展会与 Avaya Inc.建立联系并找到合作切入点，Avaya Inc.对维海德的产品进行测试验证并通过其供应商审核后，于 2018 年开始采购维海德相关产品。2020 年新冠疫情爆发，Avaya Inc.对摄像机的需求暴涨，而发行人的供货能力能满足其需求，导致 2020 年发行人对其销售规模明显增加。

发行人与 Avaya Inc.发生交易以来，历年的销售情况如下：

单位：万元

| 客户名称       | 主要销售产品 | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度  | 2019 年度  | 2018 年度 |
|------------|--------|--------------|----------|----------|---------|
| Avaya Inc. | 摄像机    | 4,617.56     | 7,838.88 | 1,017.95 | 255.01  |

（二）量化分析并披露 2021 年对 Haverford、Avaya 全年销售收入大幅下滑的原因，并在招股说明书中做重大风险提示

### 1、量化分析 2021 年对 Haverford、Avaya Inc. 全年销售收入大幅下滑的原因

2019-2021 年度，发行人对 Haverford、Avaya Inc. 全年收入对比情况如下：

单位：万元

| 营业收入       | 2021 年度  | 2020 年度   | 2019 年度  | 2021 年较 2020 年收入预计增加比例 | 2021 年较 2019 年预计复合增长率 | 2020 年较 2019 年收入增加比例 |
|------------|----------|-----------|----------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| Haverford  | 5,595.30 | 17,161.84 | 2,755.43 | -67.40%                | 42.50%                | 522.84%              |
| Avaya Inc. | 4,653.16 | 7,838.87  | 1,017.96 | -40.64%                | 113.80%               | 670.06%              |

注：2021 年收入为盈利预测数据。

2021 年，公司预计对 Haverford、Avaya Inc. 销售收入分别同比下降 67.40% 和 40.64%，主要原因系 2020 年受疫情影响使得收入爆发式增长，而 2021 年疫情趋缓后业务逐步恢复到正常水平，预计 2021 年全年公司对 Haverford、Avaya Inc. 收入较 2019 年的复合增长率分别为 42.50% 和 113.80%。

截至本回复签署之日，Haverford、Avaya Inc. 与公司仍保持正常的合作关系。

2、从同行业公司来看，奥尼电子（证券代码：301189）2018 年至 2021 年 1-6 月前五大客户的销售变动情况如下：

单位：万元

| 序号 | 客户名称               | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度   | 2019 年度  | 2018 年度  |
|----|--------------------|--------------|-----------|----------|----------|
| 1  | AverMedia          | 1,065.41     | 14,781.91 | 230.41   | 36.25    |
| 2  | 邻友通                | 3,385.43     | 10,268.99 | 9,555.31 | 2,387.34 |
| 3  | 奇虎 360             | 4,150.05     | 6,869.35  | 8,122.03 | 3,628.05 |
| 4  | Trust              | 5,930.69     | 5,428.33  | 94.58    | 96.94    |
| 5  | 奇诺光瑞               | 99.95        | 4,051.81  | 0.43     | 0.44     |
| 6  | Nexight Inc        | 5,078.36     | 3,898.45  | -        | -        |
| 7  | Owlet Baby         | 1,125.91     | 2,959.25  | 3,472.22 | 833.72   |
| 8  | Swann              | 484.89       | 2,287.19  | 3,044.46 | 1,085.51 |
| 9  | S2E Inc            | 513.80       | 1,262.61  | 1,266.47 | 1,714.62 |
| 10 | D-Link Corporation | 1,935.74     | 1,142.65  | -        | -        |
| 11 | Binatone Global    | 78.86        | 124.33    | 639.39   | 1,353.36 |
| 12 | Toshiba Lifestyle  | 377.36       | 224.98    | 1,905.47 | -        |

注：上表数据来源于奥尼电子招股说明书。

从上表可以看出，2021 年 1-6 月，奥尼电子对客户 AverMedia、邻友通、奇诺光瑞、Swann 的销售额相较于 2020 年度出现较大幅度的下滑，主要原因是“疫情期间，出于快速交货的需求，客户通常会持有一定的安全库存；随着全球疫情陆续得到控制，客户倾向于消化既定库存、减少新增采购，因此导致 2021 年 1-6 月销售额下降，但并不排除未来会进一步提升采购量的可能性。”

综上，2021 年公司对 Haverford、Avaya Inc. 销售收入预计大幅下滑的原因主要系 2021 年随着疫情逐步得到控制，客户对摄像机产品的需求有所放缓，导致 Haverford、Avaya Inc. 对发行人摄像机的采购较 2020 年度有所下降。

发行人在招股说明书“第六节 业务与技术\四、公司销售情况和主要客户\（五）报告期内前五大客户的基本情况”及发行人业绩大幅增长的合理性\1、报告期内发行人前五大客户的基本情况”进行了补充披露；同时在招股说明书“重大事项提示”和“第四节 风险因素”章节做了重大风险提示，风险提示的内容如下：

“（三）对 Haverford、Avaya Inc. 销售收入减少的风险

2021 年发行人对 Haverford、Avaya Inc. 全年销售收入较 2020 年预计分别下降 67.40%、40.64%，销售预计出现大幅下滑，主要原因系受疫情影响，2020 年 Haverford、Avaya Inc. 收入爆发式增长，而 2021 年公司对 Haverford、Avaya Inc. 的业务逐步恢复到正常水平，预计 2021 年全年对 Haverford、Avaya Inc. 营业收入较 2019 年的复合增长率为 42.50%和 113.80%。如果海外主要客户未来在与公司合作过程中，因其他原因减少从公司采购，则可能对公司的经营业绩产生一定的不利影响。”

二、在相关申报材料中披露 Haverford 营业收入相关情况

发行人在招股说明书“第六节 业务与技术\四、公司销售情况和主要客户\（五）报告期内前五大客户的基本情况”及发行人业绩大幅增长的合理性”对 Haverford 营业收入进行了补充披露，具体内容如下：

报告期内，Haverford 营业收入相关情况如下：

单位：万美元

| 项目             | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度  | 2019 年度  | 2018 年度  |
|----------------|--------------|----------|----------|----------|
| Haverford 营业收入 | 2,001.31     | 8,750.00 | 2,500.00 | 1,500.00 |

注：由于 Haverford 仅提供了 2018-2020 年各年收入区间金额，此处 Haverford 营业收入采用各年收入区间中位数。2021 年 1-6 月营业收入由 Haverford 提供。

2019 年、2020 年 Haverford 营业收入增长率分别为 66.67%、250.00%，其中，Haverford 2020 年营业收入大幅增长主要原因系受新冠疫情影响，在线教育、远程会议和远程办公等线上交流方式形成对摄像机类产品需求刺激，使得 Haverford 收入在短期内爆发式增加；2021 年 1-6 月，Haverford 的业务逐步恢复到平稳增长，2021 年 1-6 月 Haverford 营业收入已超过 2018 年度、并已接近 2019 年度收入水平。

### 三、历次访谈对象均为同一人对核查效力的影响，是否存在其他支持材料可以解释中信保报告数据与 Haverford 经营规模差异

#### （一）历次访谈对象均为同一人对核查效力的影响

经核查，Joseph Mulcahy 于 1996 年 1 月入职 Haverford，于 1996-2005 年任职销售经理，2006 年至今任职运营总监，为 Haverford 的职业经理人。截至本回复出具之日，其已在 Haverford 工作 26 年。在对 Haverford 历次访谈中，Joseph Mulcahy 作为运营总监亲自参加，因此访谈的效果较好，具备充分的可信度。

一般情况下，保荐机构和申报会计师对发行人客户的访谈时，对方均安排一人参加，少数情况下会有两人参加。由于 Haverford 在报告期内是发行人第一大客户，而且在报告期内销售收入大幅增长，本着谨慎的原则并结合审核要求，保荐机构和申报会计师对其进行了多轮次的访谈和核查，包括视频方式以及委托境外的律师、会计师实地走访的方式。

Joseph Mulcahy 在 Haverford 工作时间较长、职位较高，他负责公司的全面运营和管理，对于 Haverford 和维海德合作的情况比较熟悉，所以 Haverford 一直安排 Joseph Mulcahy 配合保荐机构和申报会计师的访谈和核查。由于上市审核过程中发行人和各中介机构回答问询的时间比较紧张，而 Joseph Mulcahy 更熟悉情况，所以 Haverford 安排 Joseph Mulcahy 配合核查更有利于提高效率，减少他们配合的时间和投入。

在 Haverford 配合核查和提供资料的过程中，尽管接受访谈的人只有 Joseph Mulcahy，但在具体工作中，由于配合核查的工作量比较大，比如收集整理物流单据和银行回单等时，其财务部的同事都有参与。在 Joseph Mulcahy 休假期间，其同事 Matthew Davis（技术总监）也都通过电话等方式参与过核查。

因此，虽然历次访谈对象均为 Joseph Mulcahy，但不会影响核查效力。

#### （二）是否存在其他支持材料可以解释中信保报告数据与 Haverford 经营规模差异

1、中信保出具的《Standard Credit Report》的内容依据各地法规政策及信息开放程度不同，包含目标公司注册资本、股份结构、管理层信息、经营状况、财务信息、银行信息、公开记录信息等，主要用于出口贸易企业对境外企业的资信进行了解，以评估出口货物后款项收回的风险，由中信保向提交申请的单位提供。



保荐机构在对境外客户进行核查时，要求维海德提供境外主要客户相关信息。在此背景下，维海德向中信保提交申请获取 Haverford 的具体信息，并支付 1200 元人民币的咨询费用。

根据中信保向申请人维海德提供的《Standard Credit Report》显示，2019 年 Haverford 营业收入为 567.00 万美元，数据来源于对 Haverford 技术总监 Matthew Davis 的访谈。该报告加注了“该公司为私营企业，不公开财务数据，数据来源于访谈”的说明，同时在报告首页说明报告仅作为商业决策参考，中信保并不保证资料的准确性、及时性、全面性或充分性，在任何情况下均不对使用方因依赖本报告内容而遭受的任何损失承担任何责任。

经核查，Matthew Davis 明确表示 2020 年未接受过来自中信保的访谈，同时也从未反馈过关于 Haverford 2019 年营业收入的具体数据。

2、根据美国律师事务所 GLACIER LAW PLLC 对 Haverford Systems Inc. 进行实地走访，对 Haverford Systems Inc. 的运营总监 Joseph Mulcahy 的访谈（申报会计师也通过远程视频方式同步参加），并经对方确认，Haverford Systems Inc. 2019 年收入区间为 2,000-3,000 万美元，2020 年收入区间为 7,500-10,000 万美元。

3、获取并检查 Haverford 向下游客户销售商品的部分收款回单，具体情况如下：

单位：笔、万美元

| 项目                              | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度  | 2019 年度  | 2018 年度  |
|---------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
| Haverford 提供收款回单数量 a            | 41           | 73       | 115      | 134      |
| 收款回单金额 b                        | 899.11       | 3,830.94 | 954.35   | 1,014.18 |
| Haverford 营业收入 c（注）             | 2,001.31     | 8,750.00 | 2,500.00 | 1,500.00 |
| 收款回单金额占 Haverford 营业收入的比例 d=b/c | 44.93%       | 43.78%   | 38.17%   | 67.61%   |

注：根据 Haverford 仅提供了 2018-2020 年各年收入区间金额，此处 Haverford 营业收入采用各年收入区间中位数；2021 年 1-6 月营业收入由 Haverford 提供。

根据 Haverford 提供其下游主要客户的部分收款回单，2019 年经核查的部分收款回单金额为 954.35 万美元，上述金额大于中信保信息（仅作为商业决策参考）显示的 2019 年 Haverford 营业收入 567.00 万美元。

#### 四、针对向 Haverford 销售真实性和最终销售的核查是否充分

报告期内，公司对 Haverford 销售收入分别为 3,288.26 万元、2,755.43 万元、

17,161.84 万元和 3,323.16 万元，占公司营业收入的比例分别为 15.06%、9.67%、25.61%和 10.61%。Haverford 是一家拥有 30 年从业经验的系统集成商，总部位于美国，主要为客户提供语音视频会议系统、语音视频管理 SAAS 等办公系统。

对于 Haverford 与其下游客户交易的核查，申报会计师设计了核查程序，发行人联系 Haverford 进行协助核查。由于涉及商业秘密，且 Haverford 担心发行人获取其客户信息，Haverford 最初配合度较低。同时，Haverford 的管理层均为外国人，他们认为银行流水等财务信息属于 Haverford 的核心秘密，不能对外披露。经多次沟通，在 Haverford 的协助下，申报会计师视频访谈了 Haverford 的主要客户，检查了其与客户销售订单和形式发票、物流单据、收款回单。

申报会计师拟执行穿透函证核查程序，由于发行人与 Haverford 的主要下游客户之间无任何直接业务和资金往来，Haverford 的主要下游客户无法配合申报会计师的函证查询。

针对发行人对 Haverford 是否实现真实销售、最终销售，申报会计师履行了以下程序，获取其他外部资料或证据：

1、2020 年 6 月，申报会计师开始进场工作；2021 年 3 月 8 日完成项目的申报（首次申报基准日为 2020 年 9 月 30 日）。在此期间，由于疫情的原因，申报会计师无法亲自前往美国进行实地走访。申报会计师通过视频方式访谈；通过发行人聘请的大华国际美国成员所 Citrin Cooperman & Company,LLP 实地走访、通过发行人聘请的美国律师事务所 GLACIER LAW PLLC 进行实地走访并出具《关于 Haverford Systems Inc.业务相关事宜之法律意见书》等方式对 Haverford 进行核查，具体情况如下：

| 序号 | 访谈时间             | 访谈人员                                | 被访谈人                                       | 访谈形式/地点                                                                                 |
|----|------------------|-------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 2020 年 12 月 8 日  | 保荐代表人、发行人律师、申报会计师                   | Haverford Systems Inc. 运营总监 Joseph Mulcahy | 通过视频方式访谈（维海德 3 楼大会议室）                                                                   |
| 2  | 2020 年 12 月 22 日 | Citrin Cooperman & Company,LLP 工作人员 |                                            | 实地走访 Haverford Systems Inc. 美国总部办公场所（152 Robbins Road, Downingtown, Chester, PA, 19335） |
| 3  | 2021 年 5 月 6 日   | GLACIER LAW PLLC 律师、保荐代表人、申报会计师     |                                            | （1）美国律师在 Haverford Systems Inc.美国总部办公场所实地走访；（2）第二次视频访谈，保荐代表人、申报会计师，以及美国律师一同参与。          |

注：由于首轮问询的问题中包括 Haverford 营业收入及主要供应商、Haverford 向发行人

采购占其同类产品采购比例、Haverford 向发行人采购产品后的用途、Haverford 与其他供应商的结算模式等问题，由于律师在美国的社会地位较高，且律师身份让 Haverford 作出虚假陈述的可能性较低，因此 2021 年 5 月发行人聘请律师对 Haverford 进行核查。

申报会计师通过前述方式了解到 Haverford 的存货、其他供应商及结算模式等情况。经了解，Haverford 的存货不存在大量积压的情况；同时由于 Haverford 对海外供应商基本采取预付款结算模式，因此申报会计师认为 Haverford 不存在大量囤货的动机，否则 Haverford 大量囤积存货会给自身带来较大的资金压力。

2、申报会计师实地访谈了 Haverford 的中国供应商名扬时代、杭州晨安[注]和音络科技，了解其对 Haverford 的收入情况及结算模式。经访谈，与 Haverford 其他主要境内供应商相比，2020 年度 Haverford 向发行人采购的增长幅度略高，但总体趋势一致。由于 Haverford 向发行人采购的摄像机主要与 Haverford 向其他中国供应商采购的遥控器、键盘等产品集成和配套使用，申报会计师通过实地访谈从其他中国供应商了解到其 2020 年度向 Haverford 的销售增长情况与发行人向 Haverford 的销售增长情况较为匹配，而 Haverford 同时配合其他中国供应商囤货的可能性较小，因此申报会计师认为发行人与 Haverford 之间的交易金额合理，符合正常的商业逻辑。

注：保荐机构和申报会计师在核查发行人向 Haverford 的销售真实性时，保荐代表人郭文杰、项目组成员杜加朋和申报会计师代表唐源于 2021 年 7 月 22 日在北京国家会议中心举办的 InfoComm China 2021 展会上对杭州晨安的主要负责人进行了访谈。由于杭州晨安与发行人处于同一行业，主要产品也是摄像机及视频会议产品，属于同行业竞争对手。出于对同行的尊重，该负责人接受了访谈，但对于其自身经营的一些信息没有提供，只是介绍了和 Haverford 的大致交易情况。该负责人明确告知保荐代表人和申报会计师，鉴于竞争关系，其不便在访谈记录上签字。由于访谈记录没有主要当事人的签字，只有当时参与访谈的保荐代表人和会计师签字，因此保荐机构将其归入工作底稿，但没有提交。

3、受 Haverford 前期配合核查的意愿较低的影响，Haverford 提供了主要客户的部分销售订单及其形式发票，保荐机构对此进行了检查，检查的具体情况如下：

单位：万美元

| 项目                               | 2021 年<br>1-6 月 | 2020 年<br>度 | 2019 年<br>度 | 2018 年<br>度 |
|----------------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| 检查 Haverford 前十大客户销售订单和形式发票的金额 a | 527.75          | 1,665.82    | 215.99      | 241.10      |
| Haverford 前十大客户收入金额 b            | 1,344.88        | 6,649.05    | 1,421.08    | 1,172.74    |
| 检查金额占 Haverford 前十大客户收入的比例 c=a/b | 39.24%          | 25.05%      | 15.20%      | 20.56%      |

| 项目                            | 2021 年<br>1-6 月 | 2020 年<br>度 | 2019 年<br>度 | 2018 年<br>度 |
|-------------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Haverford 营业收入 d              | 2,001.31        | 8,750.00    | 2,500.00    | 1,500.00    |
| 检查金额占 Haverford 营业收入的比例 e=a/d | 26.37%          | 19.04%      | 8.64%       | 16.07%      |

注：①根据 Haverford 仅提供了 2018-2020 年各年收入区间金额，此处 Haverford 营业收入采用各年收入区间中位数。②形式发票(Proforma Invoice)类似于国内的销售确认书和付款申请单。

申报会计师检查了 Haverford 提供的其 2018 年至 2021 年 1-6 月前十大客户销售订单和形式发票，检查金额占 Haverford 主要客户收入的比例分别为 20.56%、15.20%、25.05%和 39.24%，占 Haverford 营业收入的比例分别为 16.07%、8.64%、19.04%和 26.37%，检查中未发现异常。

4、针对 Haverford 提供的 2018 年至 2021 年 1-6 月前十大客户销售订单和形式发票，申报会计师获取并检查了相应的物流单据，具体情况如下：

单位：笔、万美元

| 项目                                      | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度  | 2019 年度  | 2018 年度  |
|-----------------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
| Haverford 提供物流单据数量 a                    | 329          | 1,192    | 240      | 181      |
| 物流单据对应形式发票金额 b(注 1)                     | 453.02       | 991.26   | 209.24   | 201.31   |
| Haverford 营业收入 c (注 2)                  | 2,001.31     | 8,750.00 | 2,500.00 | 1,500.00 |
| 检查物流单据对应形式发票金额占 Haverford 营业收入的比例 d=b/c | 22.64%       | 11.33%   | 8.37%    | 13.42%   |
| 物流单据对应合同金额 e (注 1)                      | 502.27       | 1,513.73 | 197.92   | 208.82   |
| 检查物流单据对应合同金额占 Haverford 营业收入的比例 f=e/c   | 25.10%       | 17.30%   | 7.92%    | 13.92%   |

注 1：合同、形式发票和物流单据不存在一一对应的关系，一份合同可能对应多张形式发票；而一张形式发票可能对应多张物流单，或者一张物流单对应一个合同的多张形式发票。

注 2：由于 Haverford 仅提供了 2018-2020 年各年收入区间金额，此处 Haverford 营业收入采用各年收入区间中位数；2021 年 1-6 月营业收入由 Haverford 提供。

Haverford 提供了报告期内销售商品的部分物流单据，货运单位主要为 UPS、FedEx、DHL 等快递公司，物流单据为快递公司的到货证明；申报会计师抽取部分在查询有效期内的物流单号在快递公司主页查询快递跟踪情况，查询结果与物流单据信息一致。

5、申报会计师获取并检查 Haverford 向下游客户销售商品的部分收款回单，具体情况如下：

单位：笔、万美元

| 项目                              | 2021 年 1-6 月 | 2020 年度  | 2019 年度  | 2018 年度  |
|---------------------------------|--------------|----------|----------|----------|
| Haverford 提供收款回单数量 a            | 41           | 73       | 115      | 134      |
| 收款回单金额 b                        | 899.11       | 3,830.94 | 954.35   | 1,014.18 |
| Haverford 营业收入 c (注)            | 2,001.31     | 8,750.00 | 2,500.00 | 1,500.00 |
| 收款回单金额占 Haverford 营业收入的比例 d=b/c | 44.93%       | 43.78%   | 38.17%   | 67.61%   |

注：由于 Haverford 仅提供了 2018-2020 年各年收入区间金额，此处 Haverford 营业收入采用各年收入区间中位数；2021 年 1-6 月营业收入由 Haverford 提供。

Haverford 提供了报告期内其下游主要客户的部分收款回单，支付方式主要为 Check、ACH Transfer 和 Wire Transfer。申报会计师检查 Haverford 收款回单金额占 Haverford 营业收入的比例平均值超过 45%，检查中未发现异常。

6、申报会计师通过视频访谈了 Haverford 的部分下游客户（访谈客户占 Haverford 销售收入的比例约为 60%），访谈的具体情况如下：

| 序号 | 访谈时间            | 访谈人员                                | Haverford<br>下游客户 | 被访谈人 | 访谈最终客户占<br>Haverford 销售的<br>比重（注） | 访谈形式/<br>地点                          |
|----|-----------------|-------------------------------------|-------------------|------|-----------------------------------|--------------------------------------|
| 1  | 2021 年 9 月 1 日  | 保 荐 机<br>构、申报<br>会计师、<br>翻 译 人<br>员 | /                 | /    | 16.94%                            | 通过视频<br>方式访谈<br>（维海德 3<br>楼大会议<br>室） |
| 2  | 2021 年 9 月 1 日  |                                     | /                 | /    | 23.37%                            |                                      |
| 3  | 2021 年 9 月 2 日  |                                     | /                 | /    | 7.80%                             |                                      |
| 4  | 2021 年 9 月 10 日 |                                     | /                 | /    | 1.38%                             |                                      |
| 5  | 2021 年 9 月 15 日 |                                     | /                 | /    | 1.41%                             |                                      |
| 6  | 2021 年 9 月 16 日 |                                     | /                 | /    | 5.43%                             |                                      |
| 合计 |                 |                                     |                   |      | 56.33%                            |                                      |

注 1：由于 Haverford 仅提供了 2020 年度收入区间为 7,500-10,000 万美元，此处 Haverford 营业收入采用中位数 8,750 万美元。

注 2：Haverford 下游客户、被访谈人信息已申请豁免披露。

经访谈，受访谈的下游客户与 Haverford 不存在关联关系，Haverford 与受访客户的交易是真实发生的，受访客户向 Haverford 采购的摄像机金额与 Haverford 提供的其销售给受访客户的摄像机金额基本匹配，且受访客户从 Haverford 采购的摄像机除少量计划库存外，基本实现销售，无积压情况。

7、申报会计师在 Haverford 下游部分主要客户官网搜索“PTZoptics”显示的产品型号与公司销售给 Haverford 的产品型号一致，可以明确为发行人产品。

8、申报会计师浏览了 Haverford 主要客户及合作伙伴的官方网站，了解到 Haverford 的相关信息，进一步佐证了 Haverford 的市场地位。经核查，Haverford



2020 年度前十大客户中，有五家为上市公司或其子公司，Haverford 向这五家公司的销售金额占 Haverford 2020 年度销售金额的比例约为 26.50%；同时，通过查询 Haverford 主要客户及合作伙伴的官方网站，Haverford 的产品与知名企业的产品一起使用，反映出 Haverford 在行业中具有较高的市场地位。

同时，参照安联锐视（证券代码：301042）和睿创微纳（证券代码：688002）招股说明书，申报会计师还履行了以下分析性程序：

1、发行人对第一大客户 Haverford 采取了签订合同时预付 50%货款，全部付清货款后发货的销售政策；且根据公司与 Haverford 签订的销售合同，公司向 Haverford 销售属于买断式销售，除非产品质量问题，否则不予退货，同时 Haverford 报告期内不存在退货。发行人及其董事、监事和高级管理人员与 Haverford 及其主要人员均无关联关系。

2、2020 年度，受国内外新冠疫情的影响，居家办公和居家生活成为这一时期的生活常态，远程办公、在线教育及远程医疗等新需求爆发，使得客户对发行人摄像机的需求大幅增加。发行人产品供不应求，发行人不存在向 Haverford 虚假销售的动机。

3、报告期内，发行人向 Haverford 的销售毛利分别为 2,090.58 万元、1,742.19 万元、9,365.63 万元和 1,760.02 万元，占发行人销售毛利总额的比例分别为 19.40%、13.00%、28.69%和 12.13%，即便剔除 Haverford 销售毛利的影响，发行人仍满足发行上市条件，生产经营仍具备可持续性，因此，发行人不存在虚增营业收入和利润的动机。

4、发行人虽然无法全面跟踪最终用户的产品使用情况，但结合 Haverford 高频次、小批量的采购特点和 Haverford 期末库存情况，以及公司向 Haverford 的销售方式为买断式销售，同时 Haverford 报告期内不存在退货，因此申报会计师认为向 Haverford 销售的产品实现了最终销售。

5、2020 年，发行人向 Haverford 销售收入增长较快，但发行人前十大客户中的其他境外客户 Avaya Inc.、ClearTouch Interactive、ClearOne Inc.、ViewSonic Corporation 的销售收入也同比大幅度增长；同时，Haverford 的中国境内的其他供应商名扬时代、杭州晨安的收入增幅较大，Haverford 的销售收入也由于疫情大幅增长。因此，发行人向 Haverford 销售增长与上述因素具有匹配性和一致性。

6、Haverford 在视频会议硬件、集成商等细分领域中，均为通过 ZOOM 认证的重要合作伙伴。其中，在视频会议系统集成商领域，Haverford 为 ZOOM 认证的金牌合作伙伴（最高级别认证）。作为最具代表性的视频会议品牌，ZOOM 用户量的剧增，反映了疫情影响下市场对视频会议相关产品的需求急剧放大，带动 Haverford 产品的需求量放大。

7、Haverford 向其下游主要客户的销售金额、销售数量的增幅与公司向 Haverford 销售金额、销售数量的增幅基本匹配，且 Haverford 及其下游主要客户成立时间较长，其销售的公司产品均可查询。

8、2020 年 12 月 8 日，保荐代表人何进、郭文杰与签字会计师程罗铭对 Haverford 运营总监 Joseph Mulcahy 进行视频访谈，Joseph Mulcahy 确认 Haverford 与发行人之间的交易不存在相关利益安排，中介机构对相关视频访谈进行了录音录像，Joseph Mulcahy 对访谈记录进行了签字确认。

9、2021 年 9 月 2 日，公司出具了《确认函》：公司与 Haverford Systems Inc. 及其控股股东、实际控制人、主要负责人员之间不存在任何利益输送的协议，即在 Haverford 根据市场及其经营情况向公司正常发出订单前，不存在提前约定 Haverford 向公司采购摄像机或视频会议终端产品的采购额（指：为协助公司完成固定销售目标而不顾市场实际需求大量积压存货）或相关利益安排。

综上，申报会计师通过对 Haverford 下游客户及其与 Haverford 之间的交易的核查，同时结合 Haverford 全部付清货款后公司才发货的销售政策、公司向 Haverford 的买断式销售方式、新冠疫情形势使得产品供不应求从而发行人不存在向 Haverford 虚假销售的动机、剔除 Haverford 带来的业绩后也不影响发行条件和生产经营可持续性、Haverford 供应商及其客户的收入增长情况较为匹配、Haverford 高频次和小批量的采购特点等，申报会计师认为 Haverford 实现了真实销售和最终销售，依据充分。

## 五、请申报会计师质控、内核部门一并发表明确意见

针对发行人对 Haverford 的销售真实性的相关核查工作的充分性和有效性，申报会计师质控和内核部门已充分关注。申报会计师项目组在申报前对 Haverford 的合作历史、交易背景、大额合同订单的签订依据、执行过程、Haverford 的资信情况、对 Haverford 收入的真实性进行了核查；同时，在问询过程中对 Haverford 的

销售进行了穿透补充核查,获取并检查 Haverford 向下游客户销售商品的部分物流单据和收款回单,视频访谈 Haverford 的部分下游客户,在 Haverford 下游部分主要客户官网搜索“PTZoptics”显示的产品型号记录,进一步验证 Haverford 向下游客户实现了真实销售、最终销售。

申报会计师质控和内核部门认为:申报会计师对 Haverford 收入的真实性进行了充分核查,发行人向 Haverford 销售的产品实现了真实销售和最终销售,依据充分。

### 【核查程序】

- 1、分析发行人对 Haverford、Avaya Inc. 2019-2021 年收入变动情况;
- 2、核查 Haverford 访谈对接人 Joseph Mulcahy 的工作经历;
- 3、获取并复核公司对 Haverford 2018 年至 2021 年 6 月的销售明细表、销售合同/订单、形式发票、出口报关单、货运提单、签收单等;
- 4、获取并检查 Haverford 向下游客户销售商品的部分物流单据和收款回单,视频访谈 Haverford 的部分下游客户,在 Haverford 下游部分主要客户官网搜索“PTZoptics”显示的产品型号记录,进一步验证 Haverford 向下游客户实现了真实销售、最终销售。

### 【核查意见】

经核查,申报会计师认为:

1、Joseph Mulcahy 于 1996 年 1 月入职 Haverford,于 1996-2005 年任职销售经理,2006 年至今任职运营总监,为 Haverford 的职业经理人。截至本回复出具之日,其已在 Haverford 工作 26 年。在对 Haverford 历次访谈中,Joseph Mulcahy 作为运营总监亲自参加,因此访谈的效果较好,具备充分的可信度。

2、通过检查 Haverford 提供其下游主要客户的部分收款回单,2019 年经核查的部分收款回单金额为 954.35 万美元,上述金额大于中信保信息(仅作为商业决策参考)显示的 2019 年 Haverford 营业收入 567.00 万美元。

### 问题 3.关于股份支付

申请文件及问询回复显示,发行人 2020 年股份支付公允价值对应当年净利润的市盈率倍数为 6.66 倍,显著低于“计算机、通信和其他电子设备制造业(C39)”



行业中骏成科技、晶导微等公司 2020 年股份支付公允价值对应市盈率。发行人认为股份支付市盈率水平较低原因为受新冠疫情影响，2020 年净利润快速增长，并选取疫情受益业务为口罩的采纳股份和可靠股份、业务为新冠检测产品的博拓生物、业务为综合电商的青木股份作为参考。

请发行人结合同行业公司并购重组市盈率情况等情况，进一步说明 2020 年计提的股份支付费用是否公允、谨慎。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并请质控、内核相关部门一并发表明确意见。

### 【回复】

一、请发行人结合同行业公司并购重组市盈率情况等情况，进一步说明 2020 年计提的股份支付费用是否公允、谨慎

#### （一）2020 年股份支付情况

##### 1、2020 年股份支付具体情况

对于 2020 年股权激励，公司于 2020 年 6 月 12 日召开了董事会，之后股权激励方案经历了修订，于 2020 年 7 月 31 日公司召开 2020 年第四次临时股东大会审议通过。

公司起初以 2019 年 12 月 31 日作为评估基准日，以上海众华资产评估有限公司出具的沪众评报字（2020）第 0413 号作为依据，确定 2019 年 12 月 31 日公司公允价值为 44,146.46 万元，本次股份支付对应 2019 年度净利润的市盈率为 8.66 倍。

2020 年上半年，尽管营业收入和净利润较上年同期出现较快增长，但业绩增长主要受新冠疫情推动，且从初次审议股权激励相关事项的董事会召开时点来看，基于当时具体时点的可利用信息，公司尚不确定当年剩余月份及未来年度的盈利能否维持现有增长；同时，由于疫情对公司净利润的影响无法准确量化，从而给公允价值的确定带来较大难度。因此，以 2019 年净利润作为估值的基础更具备可行性和合理性，公司仍以上年度业绩作为估值参考，对应市盈率处于大部分拟上市公司 IPO 前股权融资估值范围（通常为 8-12 倍）。

在审核过程中，公司以中铭国际资产评估（北京）有限责任公司重新评估的基准日为 2020 年 7 月 31 日公司整体价值 112,082.73 万元为依据，对 2020 年股份

支付进行了调整，调整后对应 2019 年净利润的市盈率为 21.99 倍，对应 2020 年净利润的市盈率为 6.66 倍。

2020 年 1-6 月公司净利润为 5,891.10 万元，由于 2017-2019 年度上半年净利润占当年净利润的比例分别为 50.83%、49.74%和 37.25%，平均值为 45.95%，因此 2020 年度简单年化的净利润=5,891.10/45.95%= 12,820.67 万元。此时，2020 年股份支付对应的本年市盈率=112,082.73/12,820.67=8.74 倍。

## 2、按 8 倍本年市盈率模拟测算后对利润的影响

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司重新评估后，公司评估基准日 2020 年 7 月 31 日的整体价值为 112,082.73 万元，以此计算的 2020 年股份支付对应的 2019 年净利润的市盈率为 21.99 倍，对应 2020 年净利润的市盈率为 6.66 倍。

假定 2020 年股份支付对应的本年市盈率为 8 倍，有关模拟测算情况如下：

单位：元/股、万股、万元

| 项目                            | 股份支付     | 重新测算 2020 年股份支付 |
|-------------------------------|----------|-----------------|
| 市盈率                           | 6.66     | 8.00            |
| 公允价格 A                        | 21.5328  | 26.6379         |
| 支付对价 B                        | 3.90     | 3.90            |
| 一次性股份激励股数 C                   | 150.00   | 150.00          |
| 服务期为 3 年的股份激励股数 D             | 125.10   | 125.10          |
| 一次性确认股份支付金额 E=(A-B)*C         | 2,644.92 | 3,410.69        |
| 2020 年确认等待期股份支付金额 F=(A-B)*D/6 | 367.64   | 474.09          |
| 合计                            | 3,012.56 | 3,884.77        |

如上表所示，假定 2020 年股份支付对应的本年市盈率为 8 倍，则 2020 年股份支付金额将增加 872.12 万元，公司净利润将由 16,832.49 万元变为 16,075.14 万元。

## （二）同行业公司及疫情受益股 2020 年股份支付对应的市盈率倍数

由于发行人所处行业为计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）；同时发行人 2020 年净利润受疫情影响较大，从而对股份支付对应的市盈率造成较大影响，因此，发行人选取截至 2021 年 11 月 30 日，在 2020 年存在股份转让或增资等涉及股份支付情形且已过会/注册或已上市的“计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）”的深交所公司和疫情受益 IPO 公司涉及股份支付对应的市盈率情况作为参考：

| 公司名称       | 事项说明       | 股份授予或<br>转让日期 | 过会/注册时<br>间 | 本年市盈率 | 上一年市盈<br>率 |
|------------|------------|---------------|-------------|-------|------------|
| 骏成科技       | 2020 年股份支付 | 2020-08-05    | 2021-08-04  | 10.94 | 8.80       |
| 晶导微        | 2020 年股份支付 | 2020-06       | 2021-09-01  | 15.01 | 26.06      |
| 采纳股份       | 2020 年股份支付 | 2020-09-27    | 2021-08-11  | 4.89  | 20.72      |
| 青木股份       | 2020 年股份支付 | 2020-04-21    | 2021-08-27  | 5.14  | 14.59      |
| 可靠股份       | 2020 年股份支付 | 2020-03       | 2021-05-10  | 6.72  | 16.05      |
| 博拓生物       | 2020 年股份支付 | 2020-06       | 2021-07-27  | 1.80  | 27.98      |
| 可比交易平均市盈率  |            |               |             | 7.42  | 19.03      |
| 可比交易市盈率中位数 |            |               |             | 5.93  | 18.39      |
| 发行人市盈率     |            |               |             | 6.66  | 21.99      |

注：截至 2021 年 11 月 30 日，在 2020 年存在股份转让或增资等涉及股份支付情形且已过会/注册或已上市的“计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）”的深交所公司还包括一博科技、力同科技、英力股份和鸿富瀚，由于该四家公司 2020 年发生的股份支付对应的金额分别为 148.86 万元、66.06 万元、9.66 万元和 1.07 万元，金额较小，因此其股份支付对应的市盈率不具备代表性，因此此处将其删除。

从上表可以看出，发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率为 21.99 倍，均高于可比交易的平均市盈率和可比交易市盈率中位数；发行人 2020 年股份支付对应的本年市盈率为 6.66 倍，低于可比交易的平均市盈率，但高于可比交易市盈率的中位数。其中可将疫情受益股和 C39 行业深交所公司的可比交易的市盈率对照如下：

### 1、疫情受益股的市盈率情况

由于新冠疫情的影响，居家办公和居家生活成为这一时期的生活常态，远程办公、在线教育及远程医疗等新需求爆发，公司产品作为视频会议、远程通讯的重要设备，成为了市场的热销品。2020 年发行人净利润快速增长，从而使得本次股权激励对应当年净利润的市盈率倍数较低。

如果将疫情受益股作为一个整体单独计算，疫情受益股 2020 年股份支付对应的市盈率情况如下：

| 公司名称        | 事项说明       | 股份授予或<br>转让日期 | 过会/注册时<br>间 | 本年市盈<br>率 | 上一年市盈<br>率 |
|-------------|------------|---------------|-------------|-----------|------------|
| 采纳股份        | 2020 年股份支付 | 2020-09-27    | 2021-08-11  | 4.89      | 20.72      |
| 青木股份        | 2020 年股份支付 | 2020-04-21    | 2021-08-27  | 5.14      | 14.59      |
| 可靠股份        | 2020 年股份支付 | 2020-03       | 2021-05-10  | 6.72      | 16.05      |
| 博拓生物        | 2020 年股份支付 | 2020-06       | 2021-07-27  | 1.80      | 27.98      |
| 疫情受益股平均市盈率  |            |               |             | 4.64      | 19.84      |
| 疫情受益股市盈率中位数 |            |               |             | 5.02      | 18.39      |

| 公司名称   | 事项说明 | 股份授予或<br>转让日期 | 过会/注册<br>时间 | 本年市盈<br>率 | 上一年市盈<br>率 |
|--------|------|---------------|-------------|-----------|------------|
| 发行人市盈率 |      |               |             | 6.66      | 21.99      |

从上表可以看出，发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率和本年市盈率均高于疫情受益股对应的上一年市盈率和本年市盈率的平均数和中位数。其中博拓生物 2020 年股份支付对应的当年市盈率为 1.80 倍，远低于发行人 2020 年股份支付对应的当年市盈率 6.66 倍。

发行人和疫情受益股 2020 年股份支付对应的上一年市盈率和本年市盈率差异较大，是因为疫情使得净利润增长较快，从而使得股份支付对应的当年市盈率迅速被拉低。发行人和疫情受益股 2020 年股份支付市盈率（相对于当年净利润）的情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 疫情受益<br>业务  | 净利润       |          |          | 2020 年股份<br>支付对应公<br>允价值 | 股份支付对应市盈<br>率（相对于 2020 年<br>度净利润） |
|------|-------------|-----------|----------|----------|--------------------------|-----------------------------------|
|      |             | 2020 年度   | 2019 年度  | 2018 年度  |                          |                                   |
| 采纳股份 | 口罩          | 13,703.13 | 3,233.31 | 2,049.83 | 67,000.01                | 4.89                              |
| 青木股份 | 综合电商        | 12,751.18 | 4,489.06 | 3,990.44 | 65,500.00                | 5.14                              |
| 可靠股份 | 口罩          | 22,309.65 | 9,348.21 | 6,169.05 | 149,999.83               | 6.72                              |
| 博拓生物 | 新冠检测<br>产品  | 43,496.63 | 2,793.53 | 1,885.29 | 78,172.00                | 1.80                              |
| 平均值  |             |           |          |          |                          | 4.64                              |
| 发行人  | 视频会议<br>摄像机 | 16,832.49 | 5,096.35 | 4,962.82 | 112,082.73               | 6.66                              |

上表可知，发行人和疫情受益股 2020 年净利润增长较快，股份支付对应的本年市盈率被迅速拉低。

如果发行人 2020 年净利润维持在 2019 年度净利润水平，那么 2020 年股份支付对应的本年市盈率=112,082.73/5,096.35=21.99 倍。

## 2、计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）深交所公司的市盈率情况

如果将计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）深交所公司作为一个整体单独计算，有关 2020 年股份支付对应的市盈率情况如下：

| 公司名称 | 事项说明       | 股份授予或<br>转让日期 | 过会/注册<br>时间 | 本年市盈<br>率 | 上一年市盈<br>率 |
|------|------------|---------------|-------------|-----------|------------|
| 骏成科技 | 2020 年股份支付 | 2020-08-05    | 2021-08-04  | 10.94     | 8.80       |
| 晶导微  | 2020 年股份支付 | 2020-06       | 2021-09-01  | 15.01     | 26.06      |

| 公司名称                 | 事项说明 | 股份授予或<br>转让日期 | 过会/注册<br>时间 | 本年市盈<br>率 | 上一年市盈<br>率 |
|----------------------|------|---------------|-------------|-----------|------------|
| C39 深交所公司可比案例的平均市盈率  |      |               |             | 12.98     | 17.43      |
| C39 深交所公司可比案例的市盈率中位数 |      |               |             | 12.98     | 17.43      |
| 发行人市盈率               |      |               |             | 6.66      | 21.99      |

从上表可知,发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率高于 C39 行业深交所公司可比案例的对应市盈率的平均水平。

同时,由于净利润增速不同,会导致市盈率的对比出现“失真”情形,即对比双方没有处于“同一基准”或“同一起跑线”上。上述公司 2018-2020 年的净利润情况列表如下:

单位: 万元

| 公司名称 | 净利润       |          |          | 2020 年净<br>利润增长<br>率 | 2020 年股份<br>支付对应公<br>允价值 | 股份支付对应市盈<br>率(相对于 2020 年<br>度净利润) |
|------|-----------|----------|----------|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|
|      | 2020 年度   | 2019 年度  | 2018 年度  |                      |                          |                                   |
| 骏成科技 | 6,431.19  | 7,989.05 | 3,820.89 | -19.50%              | 70,333.79                | 10.94                             |
| 晶导微  | 9,224.46  | 5,314.04 | 4,848.37 | 73.59%               | 138,471.54               | 15.01                             |
| 平均值  |           |          |          | 27.05%               |                          | 12.98                             |
| 发行人  | 16,832.49 | 5,096.35 | 4,962.82 | 230.29%              | 112,082.73               | 6.66                              |

上表可见,发行人 2020 年净利润增长率为 230.29%, 远高于 C39 深交所公司可比案例骏成科技和晶导微。如果将发行人 2020 年的净利润增长率进行修正(分别按骏成科技、晶导微 2020 年净利润增长率-19.50%、73.59%和平均值 27.05%进行修正), 那么修正后发行人 2020 年股份支付的市盈率水平如下:

单位: 万元

| 项目     | 2020 年<br>净利润<br>增长率 | 发行人净利润              |          |          | 2020 年股份<br>支付对应公<br>允价值 | 股份支付对应市盈<br>率(相对于 2020<br>年度净利润) |
|--------|----------------------|---------------------|----------|----------|--------------------------|----------------------------------|
|        |                      | 2020 年度(修<br>正后模拟数) | 2019 年度  | 2018 年度  |                          |                                  |
| 模拟情景 1 | -19.50%              | 4,102.56            | 5,096.35 | 4,962.82 | 112,082.73               | 27.32                            |
| 模拟情景 2 | 73.59%               | 8,846.75            | 5,096.35 | 4,962.82 | 112,082.73               | 12.67                            |
| 模拟情景 3 | 27.05%               | 6,474.91            | 5,096.35 | 4,962.82 | 112,082.73               | 17.31                            |
| 平均值    |                      |                     |          |          |                          | 19.10                            |

在发行人 2020 年的净利润按 C39 深交所公司的净利润增长率进行修正后,发行人 2020 年股份支付对应的本年市盈率平均为 19.10 倍, 高于骏成科技和晶导微 2020 年股份支付对应的本年市盈率 10.94 倍和 15.01 倍。

### (三) 同行业并购重组市盈率情况



发行人的行业为计算机、通信和其他电子设备制造业（C39），深交所同行业的上市公司之间的具体业务差异较大，无与发行人业务完全相同的上市公司。由于音视频通讯设备的技术门槛相对较高，研发投入较大，国内进入该细分行业的企业不多，目前主要有发行人、明日实业、杭州晨安、奥尼电子等。

由于发行人所处行业为计算机、通信和其他电子设备制造业（C39），因此公司选取了该行业上市公司 2020 年完成股权并购所对应的市盈率作为参照，具体情况列表如下：

| 序号  | 上市公司 | 标的公司 | 静态市盈率 | 动态市盈率 | 标的公司净利润增长率 |
|-----|------|------|-------|-------|------------|
| 1   | 苏州固锔 | 晶银新材 | 11.95 | 12.83 | -58.27%    |
| 2   | 国睿科技 | 国睿防务 | 14.22 | 14.47 | 8.00%      |
|     |      | 国睿信维 | 13.34 | 10.65 | 21.68%     |
| 3   | 雷科防务 | 爱科特  | 14.33 | 18.72 | -27.42%    |
| 4   | 矩子科技 | 苏州矩度 | 13.06 | 20.36 | -40.56%    |
| 5   | 光韵达  | 通宇航空 | 16.12 | 10.40 | 25.45%     |
| 6   | 宏昌电子 | 无锡宏仁 | 12.04 | 11.97 | 0.61%      |
| 平均值 |      |      | 13.58 | 14.20 | -10.07%    |

注：①静态市盈率=交易价格/（承诺期前一年归属于母公司股东的净利润×交易股权比例）；

动态市盈率=交易价格/（承诺期第一年归属于母公司股东的净利润×交易股权比例）；

②标的公司净利润增长率=（承诺期第一年归属于母公司股东的净利润-承诺期前一年归属于母公司股东的净利润）/承诺期前一年归属于母公司股东的净利润；如无承诺期第一年归属于母公司股东的净利润，则采用当年实际净利润。

③数据来源：上市公司重组报告书、定期报告。

发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率为 21.99 倍，高于同行业上市公司并购的静态平均市盈率 13.58 倍。

发行人 2020 年股份支付对应的本年市盈率为 6.66 倍，低于同行业上市公司并购的动态平均市盈率 13.58 倍，主要原因系：

（1）由于净利润增速不同，会导致市盈率的对比出现“失真”情形。发行人 2020 年净利润增长率为 230.29%，远高于上述并购案例中的标的公司净利润增长率。如果发行人将 2020 年净利润增长率修正为同行业并购重组平均净利润增长率 -10.07%，那么发行人 2020 年股份支付对应的本年市盈率为 24.46 倍。

（2）上市公司并购重组时涉及标的公司原股东丧失对标的公司控制权，因而



存在一定的控股权溢价，而发行人实施股权激励时，被激励对象所获股份比例较低，不存在控股权溢价；

(3) 上市公司并购重组时，标的公司股东基本需要做出业绩承诺，因而标的公司评估值较高；而发行人实施股权激励时，被激励对象并未做出业绩承诺。

综上，公司 2020 年股份支付对应的上一年市盈率高于同行业上市公司并购的静态平均市盈率；公司 2020 年股份支付对应的本年市盈率在对净利润增长率进行修正后，也高于同行业上市公司并购的动态平均市盈率。因此，发行人 2020 年股份支付对应的市盈率水平具有合理性，发行人 2020 年计提的股份支付费用公允、谨慎。

## 二、请保荐人、申报会计师发表明确意见，并请质控、内核相关部门一并发表明确意见

### (一) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

针对上述事项，申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅股份支付涉及的评估报告，获取及分析追溯资产评估报告的评估具体方法和预测经营数据的取数、假设及方法是否合理等；评估管理层聘请的第三方估值机构的胜任能力、专业素质和客观性；

2、结合发行人报告期内财务情况，进一步分析 2020 年股份支付公允价格评估基准日选择的合理性及股份支付公允价格确定的合理性；

3、重新测算参照可比交易市盈率计提股份支付，对发行人的业绩影响情况，是否影响上市条件；

4、访谈发行人相关管理层，了解股权激励实施及股份支付财务核算情况；判断股份支付类型，核实授予日，复核权益工具公允价值的确定方法，并对比可比交易的估值；根据公允价值、服务期限和可行权数量估计，重新计算股份支付金额；结合发行人报告期内所属行业外部经营环境、实际控制人及高级管理人员、业务结构、供应商及客户等方面变动情况，判断公司计算股份支付费用的市盈率倍数的合理性；

5、获取权益工具授予的人员清单，与发行人的员工花名册核对，检查其一致性；获取并检查股份支付的明细变动表，核对授予、行权以及可行权价格等信息；

6、复核股份支付的相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号-股份支

付》及其他相关规定；

7、选取 2020 年存在股份转让或增资等涉及股份支付情形且已过会/注册或已上市的“计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）”的深交所公司和疫情受益 IPO 公司，以及同行业并购重组案例，计算其股份支付对应的市盈率情况与公司的差异情况。

经核查，申报会计师认为：

1、发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率和本年市盈率均高于疫情受益股对应的上一年市盈率和本年市盈率的平均数和中位数。

2、发行人 2020 年股份支付对应的上一年市盈率高于 C39 行业深交所公司可比案例对应市盈率的平均水平；在发行人 2020 年的净利润按 C39 深交所公司的净利润增长率进行修正后，发行人 2020 年股份支付对应的本年市盈率高于 C39 深交所公司可比案例 2020 年股份支付对应的本年市盈率。

3、公司 2020 年股份支付对应的上一年市盈率高于同行业上市公司并购的静态平均市盈率；公司 2020 年股份支付对应的本年市盈率在对净利润增长率进行修正后，也高于同行业上市公司并购的动态平均市盈率。

4、发行人 2020 年股份支付对应的市盈率水平具有合理性，发行人 2020 年计提的股份支付费用公允、谨慎。

## （二）请质控、内核相关部门一并发表明确意见

针对发行人 2020 年股份支付公允价值确定依据的充分性、公允性，相关股份支付确认金额是否充分、谨慎的问题，申报会计师质控和内核部门在申报前已充分关注，要求项目组核查并说明每次股份支付的公允价值确认的依据、是否符合行业的 PE 估值原则等。项目组就质控和内核部门关注的问题进行了回复。

经复核，申报会计师质控和内核部门认为：公司 2020 年计提的股份支付费用充分、谨慎。

## 问题 4.关于创业板定位及发行人核心竞争力

申请文件及问询回复显示：

（1）公司的主营业务为高清及超高清视频会议摄像机、视频会议终端、会议麦克风等音视频通讯设备的研发、生产、销售和技术服务。

(2) 报告期各期发行人主营业务毛利率为 49.18%、46.70%、48.69%及 46.12%，高于可比公司大华股份、奥尼电子、罗技；发行人主营业务收入中 ODM 模式占比为 84.54%、85.56%、87.45%、86.19%；发行人 2019 年起自有品牌模式下的毛利率低于 ODM 模式下的毛利率。

请发行人：

(1) 结合各类产品的核心竞争力、技术先进性、行业未来发展方向、市场潜力等，按照《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》的要求，详细分析并说明自身的创新、创造、创意或其中某一项特征。

(2) 结合自身核心竞争优势及行业技术壁垒等说明报告期内在 ODM 模式占比较高的情况下毛利率较高的合理性。

请保荐人发表明确意见，并针对性地分析发行人是否符合创业板定位。请申报会计师对问题（2）发表明确意见。

### 【回复】

第二小问、结合自身核心竞争优势及行业技术壁垒等说明报告期内在 ODM 模式占比较高的情况下毛利率较高的合理性

#### （一）发行人核心竞争优势及行业技术壁垒

##### 1、竞争优势

发行人的核心竞争优势如下：

##### （1）技术及研发优势

公司自成立以来就定位于技术驱动型企业，每年投入大量资源用于技术的研究和产品的开发。报告期内，公司的研发投入持续增长，分别为 3,001.77 万元、4,074.71 万元、5,041.25 万元和 2,420.22 万元。公司经过多年的发展，积累了众多自主知识产权，建立了完整的研发体系，形成了独特的技术优势和研发优势。

技术方面，公司掌握了视频图像处理技术（3A 控制算法等）、AI 深度学习算法、视频编解码技术、音频 3A 算法、音频处理技术、音频编解码技术等音视频通讯领域的核心技术，并拥有 69 项专利技术和 172 项软件著作权，其中 8 项发明专利。技术涵盖了音视频编解码、音视频处理、网络协议交换、网络传输与控制、智能化分析、硬件设计、应用软件开发等各项核心环节。

研发体系方面，公司设立了四大产品线（摄像机产品线、视频会议产品线、

消费类摄像机产品线 and 音频产品线) 和三大技术平台(硬件开发平台、结构设计平台和图像算法平台), 具备软件、硬件、结构、算法等综合研发能力。在产品和解决方案开发过程中, 公司根据产品规划, 组成产品开发小组, 研发人员可以在不同的产品开发小组间灵活分配, 从而促进了整体研发资源整合, 强化了研发人员之间的共享协助, 使得研发机构能适应不断变化的产品开发需求。

人员结构方面, 截至 2021 年 6 月 30 日, 公司拥有 187 名研发人员, 占公司员工比例 34.50%, 其中本科以上人员占研发部门总人数的比例达到 82.89%。

充足的研发投入以及众多自主知识产权的研发成果, 有效保证了公司在音视频通讯设备制造领域的核心竞争能力, 奠定了公司在行业中的竞争地位。

### (2) 产品优势

公司高度重视用户的产品体验, 一直将优异的产品性能、稳定的产品质量作为技术研发和生产管理的重点。目前, 公司掌握了高清视频处理技术, 向更流畅、带宽占用更少的方向不断发展, 公司已成功实现了在普通宽带网络下的 1080P 高清视频应用, 为用户提供了清晰、稳定的通讯体验。随着摄像机产品不断更新迭代, 公司目前已经形成非常全面、丰富的产品类型。从分辨率的角度, 公司摄像机以高清 1080P 为主, 超高清 4K 产品技术也已推广应用多年, 目前正开发 8K 产品; 从行业应用的角度, 公司产品涵盖视频会议、教育录播、远程医疗、政企业务、自媒体、网络直播、红外测温等各种不同的场景, 应用领域广泛。公司目前已经逐步实现准广播级摄像机的研发, 技术水平与索尼、松下等世界一流摄像机品牌的差距也越来越小, 国产替代的趋势也越来越明显。

### (3) 客户资源优势

经过多年的发展和积累, 公司拥有上千家客户资源, 包括各类音视频品牌厂商(视频会议品牌厂商、教育录播品牌厂商、音视频设备品牌厂商等)、系统集成商、经销商及最终用户, 范围遍布全球约 50 个国家和地区。公司作为全球音视频领域众多知名企业的重要合作伙伴, 客户包括国际著名的视频会议品牌商 Haverford Systems Inc.、Plantronics Inc.、QSC, LLC 等; 国内视频会议品牌商苏州科达、上海赛连、齐心好视通等; 电信运营商中国移动、中国联通、中国电信等; 教育录播品牌商鸿合智能等。这些客户拥有较大的业务规模、较高的行业影响力以及严格的供应商管理体系, 采购时会优先考虑其熟悉并且口碑良好的供应商。

公司成功在其供应商体系内供货并取得良好的应用效果，形成先发优势，相对于其他新进入竞争者将更容易获取后续订单。

#### （4）成本优势

公司的成本优势主要如下方面：

##### ①技术变革降低产品综合成本

公司以 SoC 芯片替代传统芯片进行摄像机产品开发，并成功应用到视频会议行业，降低了视频会议摄像机的综合成本，同时丰富了产品功能，推动视频会议摄像机的进一步普及，体现了公司技术变革驱动成本下降的竞争优势。

##### ②国产替代有效降低主要原材料成本

光学镜头是公司核心产品摄像机的主要原材料之一，早期公司主要向国外品牌奥林巴斯采购，成本较高。经过多年的发展，公司对光学镜头的理解和认知水平不断提高，能支持公司与国内光学镜头厂商进行定制化合作，独立开模生产符合客户需求、且品质和效果不低于进口品牌的光学镜头，使公司的镜头采购成本大幅下降，在产品售价后期走低的情况下，仍然能维持相对较高的毛利率。这是技术驱动下的成本控制能力，体现公司的技术研发优势和成本控制优势。

#### （5）品牌优势

公司自 2008 年成立以来，便定位于技术驱动型企业，不断积累音视频方面的技术与经验，在用户需求理解、产品设计、软件开发、硬件制造、生产工艺设计、供应链管理等方面持续进步，形成了自有知识产权体系和产品体系。公司不仅成为众多大客户音视频产品的重要供应商，还逐步建立了自有品牌，在视频会议摄像机细分领域具有一定的品牌优势。

## 2、行业进入壁垒

发行人所处行业的进入壁垒主要有如下方面：

### （1）技术壁垒

视频会议行业中的音视频通讯设备制造涉及到音视频编解码算法技术、图像处理技术、集成电路应用技术、嵌入式软件开发技术等多个门类的专业知识与技术，是多种学科的综合应用。一般企业较难全面掌握本行业所涉及的技术，若依靠自身研究开发则需要较长时间的积累。面对技术不断更新换代，任何进入该行业的企业都要面临研发力量不足的问题，并且随着技术的发展和应用领域的扩大，



对技术和研发要求将进一步提高。同时，随着行业技术与产品不断创新，用户对产品的性能、寿命、可靠性和稳定性的要求越来越高，对产品功能上智能化、数字化、定制化的需求的日益提升。因此，新进入者面临较高的技术和研发壁垒，随着技术替代的加速，本行业的技术门槛将越来越高。

## （2）人才壁垒

视频会议行业属于技术密集型行业，要求企业建立一支技术水平高、研发能力强的团队，不断推出适应市场、满足客户需求的新产品，以保证持续的研发能力和自主创新能力。优秀的研发人员不仅需要较好的理论知识，还必须要有丰富的行业实践经验。国内尚缺乏专业的音视频通讯设备相关技术人才培养机制，优秀人才比较稀缺，需要企业自己培养且培养周期较长。面对技术不断更新换代，新进入该行业的企业将面临研发力量不足的问题。

## （3）销售壁垒

音视频通讯设备的直接客户主要是视频会议品牌厂商和系统集成商，终端客户主要是政府部门、企业用户或个人用户。目前，政府和企业用户的需求仍是视频会议市场的主导力量。客户的特点决定了用户对产品稳定性、兼容性、安全性有较高的要求。为了保证产品质量的稳定，用户在选择产品时对供应商实力、产品品质、售后服务有很高的要求。而产品供应商一旦通过用户严格的产品性能和服务检测，则会建立长期合作关系。因此，产品质量较好、经验丰富的市场先入者在这一方面拥有较大优势，对市场后进入者有较高的销售壁垒。

## （4）市场准入壁垒

视频会议行业的技术综合度高，龙头企业的品牌地位明显，多数企业主要发展路径都是通过为龙头企业代工的方式积累市场和经验，再逐步建立自己的品牌形象。一方面龙头企业对音视频通讯设备供应商的要求较高，没有长时间的技术积累，要成为龙头企业的供应商难度较大；另一方面，国内音视频通讯设备供应商已出现具有品牌口碑的优势企业，新进入市场的企业没有突出的优势，难以形成有效竞争，从而影响其市场进入。

## （5）产品认证壁垒

视频会议产品的进入门槛还涉及到一系列认证。在我国，被列入国家强制性产品认证目录的产品必须取得 CCC 认证后才能进行销售；视频会议产品要进入国



际市场销售，需先取得进口国的产品认证，例如出口到美国需取得 FCC 等相关认证，出口到欧洲各国需取得 RoHS、CE 等一系列认证。因此，视频会议行业存在较高的市场准入壁垒。

## （二）ODM 模式占比较高的情况下毛利率较高的合理性

上述核心竞争优势使发行人在行业竞争中能获取客户的认可，具有一定的市场议价能力，加上发行人较好的成本控制能力，使发行人 ODM 模式下能维持较高的毛利率水平，具体分析如下：

### 1、为不同客户定制化研发和生产的 ODM 模式，能有力支持高毛利率

行业中，并非所有企业都会投入大量资源研发摄像机图像处理算法。芯片厂商本身会有基础的标准算法嵌在芯片中，很多企业会直接采购摄像头机芯加以简单组装形成产品，但无法满足客户的特定需求，没有定制化的开发生产能力，产品竞争力相对较弱，因此毛利率水平也较低。

定制化 ODM 模式，需要发行人投入较多的资源进行产品研发，同时由于各款定制化产品具有小批量生产和销售的特点，需要相对较高的毛利率水平才能支撑业务的发展。

发行人的 ODM 模式，有别于简单组装加工的 OEM 模式，且发行人所处行业产品应用场景广泛，用户类型众多，定制化需求差异大。为满足不同客户的特定需求，发行人需要针对性地进行产品定制开发，在芯片厂商的基础算法上，加以完善、延伸和补充，从而满足客户对特定产品开发的需求。尤其是视频会议行业中的国内外领头企业（如宝利通、AVAYA、中兴通讯、苏州科达等）需要新产品引领市场，保持市场的领先地位，更需要快于市场开发具有竞争力的产品，而发行人在为这类客户定制开发的过程融入了功能、结构、算法等方面的技术创新和研发投入，客户难以轻易更换已经磨合成功同时具有与之相匹配研发能力的供应商，这也使得发行人能在与客户的商务谈判中获得更优的价格支持。

### 2、突出的研发优势使企业更具有有一定的议价能力

发行人掌握了视频图像处理技术（3A 控制算法等）、AI 深度学习算法、视频编解码技术、音频 3A 算法、音频处理技术、音频编解码技术等音视频通讯领域的核心技术，并拥有 69 项专利技术和 172 项软件著作权，其中 8 项发明专利。技术

涵盖了音视频编解码、音视频处理、网络协议交换、网络传输与控制、智能化分析、硬件设计、应用软件开发等各项核心环节。

此外，发行人掌握海思、安霸、中兴微电子、FPGA 等多个平台的 IQ 调试技术，从 2K 到 4K，通过 ISP 各处理模块参数的反复优化调试，对比试验以及总结国内外客户反馈意见，形成完善的调试流程和调优方法，图像效果获得用户好评。公司多款摄像机产品通过 ZOOM、微软 Skype for Business、腾讯会议等认证。

这些关键技术的积累，使发行人能够适应不同客户的特定需求，从而比竞争对手手中具备更强的议价能力。

### 3、快速的产品升级及市场响应能力使发行人能维持较高的毛利率水平

由于行业技术更新速度快，新产品推出后也会引来竞争对手和客户的学习模仿，为了持续稳定获取高毛利率，发行人把新产品研发放在企业经营的首要位置，以研发驱动业务发展。发行人的经营策略提出要保持领先于同行业竞争对手半年以上的技术优势，因此，发行人在已有产品销售良好的情况下，会提前对市场进行调研、预判和准备，并投入资源布局新产品的研发，以快速推出具有技术、工艺创新或创意的新产品，响应细分市场下各类客户需求的变化，从而获取较高的毛利率水平。

### 4、研发优势及规模优势使发行人具备成本控制能力

发行人坚持以研发带动销售的经营策略，因此在研发阶段就考虑了产品的定价与成本关系，在定价不变的情况下，选用更低价格的原材料或更低成本的技术方案，保证产品品质的同时，通过高性价比获取高毛利率。如发行人选择低成本的安防类芯片进行视频会议摄像机的研发，使产品相比进口品牌摄像机更具有性价比优势。发行人与国内镜头厂商定制开发镜头替代对昂贵进口品牌镜头的采购，也为发行人赢得了成本优势，从而使产品维持较高的销售毛利率。

在规模上，经过十多年的发展，发行人产品的产销量规模已经处于行业的前列。经过对行业中重要原材料供应商深圳中电国际信息科技有限公司（海思指定代理商）等企业的访谈得知，发行人在视频会议细分领域的竞争地位突出，研发投入大、采购规模领先、未来发展可期，是重点支持的对象，会优先支持发行人的产品研发以及对芯片等关键原材料的采购，甚至会给予发行人一定的账期，这也使发行人具备更突出的成本优势。

报告期内,发行人 ODM 业务和自有品牌业务占主营业务收入的比例约为 85% 和 15%。发行人出于战略定位及发展阶段考虑,并未大力投入自有品牌的推广建设,仍然以 ODM 模式为主,逐步建立和完善自有品牌。由于自有品牌推广需要市场缓慢接受的过程,为获得客户的信任和支持,在品牌建设初期,发行人为打开市场,在自有品牌定价上采取略低于 ODM 模式定价的策略,这导致自有品牌产品销售毛利率相对 ODM 业务偏低。

因此,发行人以 ODM 为主的经营模式下具有较高毛利率具有合理性。

#### 【核查过程】

申报会计师履行了如下核查程序:

- 1、查阅发行人专利技术、计算机软件著作权等无形资产情况;
- 2、访谈发行人核心技术人员,了解公司的竞争优势及创造、创新及创意特征表现;
- 3、与发行人管理层、销售负责人访谈了解产品定价策略、自有品牌推广情况及投入情况,了解毛利率高的原因。

#### 【核查结论】

1、关于发行人 ODM 模式下高毛利率。发行人的 ODM 模式需要为不同客户进行定制化产品开发和生产,高研发投入及小批量、多款式销售特点需要高毛利率作为支撑;而快速的产品升级及市场响应能力使发行人能维持较高的毛利率水平。在视频会议摄像机细分领域,发行人的研发优势及规模优势使发行人在行业中具备较有竞争力的成本控制能力。此外,发行人为了抢占市场渠道,在自有品牌产品方面,实施品牌发展前期低价导入市场的策略,导致自有产品毛利率水平相比 ODM 模式略低符合发行人的战略发展思路。因此申报会计师认为发行人 ODM 模式下维持高毛利率具有合理性。

专此说明,请予察核。

(以下无正文)

（此页无正文，为《深圳市维海德技术股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市文件的审核中心意见落实函有关财务事项的回复》之签字页）

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：  
(项目合伙人)

邱俊洲

中国注册会计师：

程罗铭

二〇二一年十二月八日