

关于昆山海菲曼科技集团股份有限公司 公开发行股票并在北交所上市申请文件 的第二轮审核问询函

昆山海菲曼科技集团股份有限公司并申港证券股份有限公司：

现对由申港证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的昆山海菲曼科技集团股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申报文件提出第二轮问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

目 录

问题 1. 换股收购程序合规性及标的资产作价公允性.....	3
问题 2. 业绩变动合理性.....	7
问题 3. 存货采购及计价是否合规、准确.....	12
问题 4. 经营持续性.....	13
问题 5. 募投项目必要性.....	14
问题 6. 其他问题.....	16

问题1.换股收购程序合规性及标的资产作价公允性

根据申请文件，发行人于报告期内陆续收购多音达、达信电子、优翔电子、拉格朗及耳放资产组。

(1) 资产基础评估过程是否合规。根据申请文件及问询回复文件：新设公司多音达、达信电子、优翔电子收购原有公司资产时，依据资产在原有公司报表中账面价值确定交易对价，发行人换股收购新设公司时，相关净资产以资产基础法评估作价。根据《企业价值评估操作指引——资产基础法》，资产评估人员应尽可能获取被评估单位经审计后的财务报表或公开财务资料，并对评估基准日资产及负债的账面价值的真实性进行核查。请发行人：①说明被评估资产的具体类型、定价依据及公允价值获得方式。②说明在可以采用两种或两种以上方法进行评估时，仅采用一种方法是否符合资产评估准则及证监会相关要求。③说明评估机构对于相关资产真实性核查的具体过程并提供相关底稿，是否符合资产评估指引的规定。④结合资产基础法评估基础及过程说明相关资产账面价值是否应经审计，未经审计能否保证相关资产真实性、完整性。⑤评估机构是否已完成证券服务业务备案，相关评估报告作为报告期内资产收购定价依据是否符合规定。

(2) 合并日会计处理是否合规。根据申请文件及问询回复文件：合并日多音达、达信电子可辨认净资产公允价值高于股权作价 54.04 万元，计入营业外收入，但根据审计报告，相关合并成本为 718 万元，计入的营业外收入金额为 51.04

万元；招股说明书披露优翔电子股权作价 800 万元，合并日可辨认净资产公允价值 790.36 万元，但根据审计报告，相关合并成本为 792 万元，合并日可辨认净资产公允价值 782.46 万元，招股说明书及审计报告均未将相关差异作为商誉列示。请发行人：①说明合并日可辨认净资产公允价值的获取方式，招股说明书与审计报告中合并成本及合并日可辨认净资产公允价值不一致的原因，是否构成信息披露错误或会计差错。②说明合并成本大于合并日可辨认净资产公允价值的部分计入营业外支出是否符合企业会计准则的规定。

(3) 达信电子增资程序是否合规。根据申请文件及问询回复文件：原股东对达信电子增资 50% 股权的时点，将导致发行人丧失达信电子控制权。请发行人进一步说明前述背景下，发行人引入少数股东未履行审议程序的合理性与合规性。

(4) 合并后标的公司业绩变动合理性。根据申请文件及问询回复文件：2021 年至 2024 年，发行人收购的三家子公司合计营业收入分别为 1,063.70 万元、2,695.95 万元、3,502.13 万元和 3,791.44 万元，净利润分别为 27.75 万元、-39.11 万元、427.13 万元和 368.22 万元。请发行人：①说明收购前后产品产量、产线购置、产能利用率等与收入大幅上升的匹配性。②结合前述情况说明收购时未按照收益法评估的合理性，是否属于对多音达、达信电子原股东的利益让渡；结合与优翔电子增资时估值差异说明是否构成股份支付。

(5) 达信电子收购定价合理性及后续经营情况。根据申

请文件及问询回复文件：宏图达信 2020 年 12 月 31 日固定资产账面价值为 91.04 万元，收购时点达信电子机械设备账面价值 174.85 万元，收购时模切业务机械设备占达信电子整体 92.30%，相关资产全部于 2023 年作价 97.08 万元出售给恒逸升，出售时点账面价值为 85.05 万元。收购时点其他资产账面价值 262.70 万元。请发行人：①说明收购时点达信电子机械设备账面价值高于宏图达信 2020 年 12 月 31 日固定资产账面价值的原因，收购前是否置入宏图达信或达信电子新的机械设备，相关交易的目的及合理性。②说明将达信电子 92.30% 机器设备收购后按账面价值置出的合理性，收购除机器设备外其他资产（账面价值 262.70 万元）的内容及合理性，相关资产报告期内使用及摊销情况，截至机器设备出售时点剩余价值。③说明达信电子报告期内收入与收购资产的相关性，相关资产运营是否真实；结合恒逸升（及其股东）与原股东关系及资金来源、报告期及期后资金流水，说明相关交易实质是否为原股东执行估值调整条款。④结合前述情况进一步说明多音达、达信电子原股东入股发行人价格的公允性，是否构成股份支付，是否存在利益输送。

（6）收购高登音频相关情况。根据申请文件及问询回复文件：①前次问询要求说明合并日最近一年一期高登音频的主要财务情况，发行人回复由于 2021 年以前耳放收入并未全部归集于高登音频核算，最近一期 2022 年 1-8 月经审计，从而未列示高登音频 2021 年及 2022 年全年经营数据。②收

益法评估下高登音频 2022 年 9-12 月、2023 年、2024 年营业收入分别为 123.00 万元、746.85 万元、900.80 万元，税后收益分别为 32.31 万元、196.07 万元、233.03 万元；高登音频 2023 及 2024 年实际营业收入为 483.47 万元、875.79 万元，净利润分别为 81.38 万元、259.37 万元。③杨澄承诺在 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间，高登品牌事业部实现累计利润不低于 450 万元，超额部分将给予业绩奖励。上述承诺利润低于评估预测的净利润（上述期间评估预测净利润合计为 698.55 万元）。发行人称评估时点与利润承诺时点对“序曲”及“小夜曲”业绩贡献的判断存在差异，导致收益法评估利润数与业绩承诺及奖励的利润数存在较大差异。请发行人：①结合高登音频 2021 年、2022 年资产负债情况及经营情况，说明评估基准日至合并日相关情况是否发生较大变化。②说明 2021 年以前耳放产品收入并未全部归集于高登音频核算的原因，相关历史财务数据不完整的背景下是否具备对高登音频的评估基础，评估结果是否准确、公允。③说明高登音频 2022 年 9-12 月收入利润实现情况；2023 年实现收入、利润与收益法评估值差异较大情况下，2022 年、2023 年年末商誉减值测试情况，未计提商誉减值的原因，是否符合企业会计准则规定。④说明以低于形成标的资产估值的收益法预测利润为承诺利润进行业绩奖励，是否损害发行人的利益。⑤收购协议签署日期与评估报告出具日期均为 2022 年 12 月，说明承诺数与预测数差异的论证是否合理。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

问题2.业绩变动合理性

(1) 线上销售增长合理性。根据申请文件：①产品新款上市后原有款型价格下降，公司通过产品迭代保持整体价格水平和毛利水平，但部分型号产品如 EditionXS 线上经销、Susvara 线上直销及线下经销等均有不同程度的涨价。②发行人耳放产品近两年新产品收入占比分别为 89.99%、99.71%。③发行人自建站 ARPU 高于其他平台，退货间隔期分部与其他平台销售存在差异，境外平台无理由退货期一般为 30 天，而官网销售退货中超 7 成为 30 天以上的退货；自建站主要通过 Google、Facebook（已更名为“Meta”）、Tiktok 搜索引擎和社交媒体平台进行线上广告投放导流，相关平台按照 CPM、CPC 计费。④报告期内存在相关异常销售情形，个别买家一年内合计购买超 10 笔、个别买家购买的单件商品价格近 10 万元、个别买家疑似利用公司换购活动抵换公司产品等。⑤2023 年京东销售额 1,259.89 万元，AOV 为 381.67 元，大幅低于 2024 年 AOV（1,181.84 元）。⑥保荐机构称大批量购买发行人产品的客户/IP 为亚马逊官方用户，系公司开通了亚马逊平台“Allow Amazon to buy my products to sell globally”计划。⑦各平台销售佣金对应的流水收入与发行人确认收入不一致，发行人解释主要系时间性差异导致。

请发行人：①说明相关机型在不同平台销售单价变动趋势差异较大的原因，报告期内部分机型在部分平台涨价销售

的合理性。②说明收购耳放资产组后收入几乎全部来自新产品的合理性。③详细说明促销活动具体安排、搭售产品类型及销售情况、联合销售结算具体过程，考虑相关情形后当年 AOV 测算情况。④说明亚马逊在为发行人提供线上经销服务的背景下，利用相关个人账号提供经销服务的合理性；亚马逊平台部分产品售价大幅高于其他平台的原因（例如 Svanar Wireless2024 年售价 2,897.62 元，天猫平台当年均价为 1,348.96 元）。⑤请发行人说明平台记载的流水收入与发行人收入确认差异率及具体原因，是否均为不含税金额，时间性差异调节过程及经调节后是否保持一致。

请保荐机构：①说明收购前旧产品销售真实性的核查情况，以相关旧产品销售业绩作为资产组评估定价基础的公允性；说明新产品迭代过程及收入核查情况，新产品销售业绩是否真实。②说明自建站退货期间与其他渠道存在明显差异的原因，相关交易背景是否真实及相关核查证据；自建官网商城通过搜索引擎、其他社交媒体广告投放次数及金额、曝光率及计费情况，保荐机构对相关导流过程真实性的核查情况。③说明天猫平台复购率明显高于其他平台且复购周期明显较短的原因及合理性；是否联系相关异常客户访谈确认大批量、高单价购买发行人产品的原因、核实资金流水等，是否核查发行人相关人员是否与相关客户存在微信、支付宝转账的情形；相关快递是否为空包发送，是否获取相关用户使用产品相关记录、照片等外部证据，是否收货后发回发行人

关联方。④说明抖音销售无法获取完整地址信息的合理性，产品是否从发行人仓库发出，请按照相关发运凭证地址信息重新核实是否存在收货地址异常集中的情况；参照③要求说明相同地址连续购买多笔订单的原因及核查情况。⑤说明确认该类个人账号为亚马逊官方账号的核查过程，个人账号后续销售的定价情况、货物流转情况及终端销售真实性确认相关程序。⑥说明境内仅抽取天猫平台线上销售回访的原因，抽样整体是否完整；存在失效虚拟号的原因，失效虚拟号占各期销售额占比；天猫为线上直销，虚拟号码或未接通替代测试中存在“核查经销商订单、经销商与消费者沟通记录”的原因，相关程序能否支持线上直销真实性；说明境外线上直销回访客户收入覆盖率，能否合理保证境外线上直销整体收入真实性。是否检查境外仓至终端客户的快递单据，是否获取排除空包发运的外部证据。⑦请重新回答前次问询中提及的用户等级、注册时间、活跃度、粉丝数、评论数及其他维度的核查情况，详细说明线上销售客户评论核查的具体过程，“中介机构对相关客户评论的评论长度、评论内容、评论时间等方面进行分析”的分析内容，说明是否存在相同客户或 IP 发布评论较多的情况。

（2）境外销售增长合理性。根据问询回复文件：发行人报关主体主要为母公司，各年度报关金额分别为 7,418.13 万元、12,405.64 万元、13,059.07 万元，与报告期内外销收入（10,426.05 万元、13,399.91 万元、15,029.32 万元）存在较

大差异，与母公司单体外销收入（7,269.00 万元、14,133.21 万元、17,431.19 万元）亦存在较大差异。

请发行人：进一步说明报关金额、合并及单体外销金额存在较大差异的原因，外销货物流转的具体流程，各环节内部交易具体内容及定价具体原则，境外主体利润留存率与境外所得税缴纳金额是否匹配，结合上述情况说明外销收入是否真实。

请保荐机构：说明报关金额、合并口径外销金额、母公司单体外销金额差异均较大的情形下是否采取了进一步核查程序，是否检查境外主体销售发票及比例，是否与境外销售额、境外增值税缴纳情况匹配；前往境外仓盘点的具体方法与过程，盘点机型、数量等与母公司前期报关出口至境外子公司扣除销售后情况是否勾稽一致，说明具体比例及差异情况。

（3）经销收入确认合规性。根据申请文件及问询回复文件：①报告期内共计 12 家经销商向公司提供报告期内的进销存数据，该等经销商对应的收入金额占公司各期线下经销收入的比例分别为 48.24%、60.19%、68.64%。②部分境外经销商部分机型的对外销售价格高于进货价及市场价。③中介机构各期对线下经销商收入执行细节测试，样本金额占比各期约 15%左右。④京东自营经销为运抵客户时确认收入，亚马逊 VC 经销为运抵平台仓库后确认收入，亚马逊 VC 未接受访谈及函证。

请发行人：①说明主要经销商是否存在社保缴纳人数较少、注册资本较小、成立时间较短等情况；各期进销存数据的具体情况，是否存在压货迹象。②说明主要境内、境外经销商销售毛利率，销售价格大幅高于进货价的原因，是否符合行业惯例；相关终端客户是否为发行人利益相关方，是否与相关经销商达成其他利益安排。③说明各期审计截止日可退货期内预计退货金额是否确认收入，相关负债结转至收入的条件、周期及金额，确认收入后发生退货的会计处理方式，报告期是否一贯执行，是否符合《企业会计准则第 42 号—收入》第三十二条规定。

请保荐机构及申报会计师：①说明经销商整体获取资金流水的比例，是否关注境外经销商终端销售价格异常的情况并执行进一步核查程序，是否获取相关经销商进销存数据及资金流水。②请说明线下经销商函证回函比例及回函不符比例、替代测试比例等情况。说明对电商平台结算额、佣金等信息的函证及回函情况。③说明穿透核查的具体形式，是否仅获取经销商提供的销售记录、物流信息等资料，是否对下级经销商或终端消费者展开核查。④说明是否对线上销售执行细节测试程序，说明测试逻辑及涉及单据、抽样方式及覆盖比例。进一步分析说明现有收入真实性细节测试方式及覆盖比例能否支持现有核查结论，相关审计证据能否作为发表审计意见的基础，相关情形是否符合《中国注册会计师审计准则 1301 号——审计证据》《中国注册会计师审计准则 1314

号——审计抽样》及相关问题解答的规定。⑤说明可比公司执行收入核查程序时亚马逊是否均不配合，说明亚马逊 VC 仓库各期间完成终端销售所对应商品平均仓储时间，是否存在压货的情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，同时说明本次及前次问询回复中各项核查程序的核查分析过程，得出相关结论具体依据是否充分。请按照前次问询要求，对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-16 的要求开展专项核查，并提交专项核查报告，对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-12 的要求进行核查并发表意见。

问题3.存货采购及计价是否合规、准确

根据申请文件等：发行人报告期内存货中价值 113 万元的纳米振膜库龄 1 年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上占比分别为 18.74%、29.18%、5.03%、47.06%，公司未按照披露的政策计提跌价准备。更新申请文件后，对于存货计价相关会计政策披露前后不一致。

请发行人：（1）说明纳米振膜等关键原材料的采购来源、物流流转及资金支付过程，是否涉及第三方代采，是否涉及代垫成本费用；保证相关原材料入账准确性的内部控制措施的设计及执行情况。（2）说明对于长库龄原材料未按照披露的会计政策计提存货跌价准备是否构成会计差错。（3）说明

招股说明书会计政策前后披露不一致是否构成会计政策变更，是否履行相应程序，是否滥用会计政策调节利润。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

问题4.经营持续性

根据申请文件及问询回复文件：（1）发行人全部耳机产品均应用自研扬声器，扬声器振膜是音频设备实现高清音频重放的关键核心器件，发行人主要产品头戴式耳机的核心配件为自产的纳米振膜扬声器。（2）报告期各期发行人退货比例分别为 8.52%、7.40%、12.53%，换货比例分别为 2.41%、2.24%、3.23%，退换货数量合计分别为 17,950 个、14,681 个、26,265 个。报告期各期退货金额占比均大于退货数量占比。发行人主要产品报告期各期多存在平均销售单价持续下滑的情形，其中多个产品 2024 年销售单价下滑幅度超过 30%。

（3）发行人头戴式耳机产品迭代周期约 1 至 2 年，销售迭代周期可达 5 年以上，其余产品均存在销售周期大于产品迭代周期的情形。

请发行人：（1）说明发行人主要产品头戴式耳机主配件品纳米振膜扬声器是否存在原材料采购来源单一、采购渠道无法持续合作的风险，发行人是否具备替代供应商或替代采购渠道。请发行人视情况补充揭示风险。（2）分产品类型、价格区间说明报告期退货数量与金额、换货数量与金额报告期变动的原因，说明发行人退货金额比重大于退货数量的情况的商业背景与合理性，说明 2024 年换货、退货比例均大幅

提高的原因及对发行人主要产品持续销售的影响。(3)说明发行人报告期各期主要产品各个销售渠道对应销售单价的定价依据,说明销售单价定价与产品发布日期、产品迭代与销售迭代周期、销售渠道差异、个类产品退换货比例等是否存在相关关系。结合前述情况,说明各主要型号产品销售价格 2024 年下滑幅度较大的原因及合理性,说明前述产品销售是否存在持续性风险。请发行人视情况作重大事项提示并补充揭示风险。(4)结合前述情况,按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所招股说明书》的要求完善销售业务相关风险揭示内容,删除风险揭示中涉及风险对策、发行人竞争优势及可能减轻风险因素的类似表述。(5)说明发行人对于自身产品定位和未来产品布局规划情况的信息披露是否准确、充分;结合发行人未来发展规划,说明规划主营产品定位和拟扩展高端产品线情况,说明发行人在技术储备、研发能力、生产能力、销售渠道、营销能力等方面是否具备竞争优势。(6)说明在现有行业竞争格局下,发行人是否存在发烧级类别市场空间较小、消费级耳机市场竞争激烈导致自身市场空间受限的风险。请作重大事项提示并补充揭示风险。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题5.募投项目必要性

(1)关于产能扩建项目。根据问询回复文件:①发行人现有 6 条产线,现有产线涉及的设备主要为喇叭生产、磁路

生产、振膜生产和耳机组装所必需的核心环节的工艺、检测类设备。②募投项目扩产产品既包括既有头戴耳机等产品、也包括 WIFI 耳机、游戏耳机等迭代产品与耳机喇叭等拓展产品。③发行人 2024 年营业收入 22,649.21 万元，拟扩产项目达产后预计实现收入 23,551.55 万元。请发行人：①区分拟扩产产品类型，说明该项目拟扩产产品产能。②说明拟扩产的产品新增产量销售渠道、目标销售地区与目标客户。说明该项目拟扩产产品预期销量的测算依据与测算过程。③结合前述情况，说明产能消化措施的有效性。

（2）关于研发中心建设项目。根据问询回复文件：①该项目拟投入研发人员费用 3,827.40 万元，其他研发投入 3,980.00 万元，其他研发投入主要为 ASIC 设计与流片费用 3,300.00 万元。②发行人报告期内合计研发费用 3,044.86 万元，其中职工薪酬合计 1,617.15 万元。请发行人：①说明拟投入研发人员费用对应新增研发人员数量、专业背景或方向。②结合发行人报告期内研发项目立项、结项情况，说明各研发项目是否涉及 ASIC 设计与流片。③结合前述情况，说明研发中心建设项目各类资金投向的必要性。

（3）关于品牌建设项目。根据问询回复文件：发行人 2022 年、2023 年销售费用率分别为 19.75%、18.82%，均高于可比公司平均值 10.70%、12.35%。发行人 2022 年至 2024 年销售费用合计 11,400.91 万元。发行人品牌及运营总部建设项目中市场营销费用 13,210.00 万元，占该项目总投资比

重超过 70%，且预计在未来三年内使用完毕。请发行人：①结合发行人可比公司销售费用构成情况，说明该项目营销费用投入是否符合行业惯例。②说明该项目实施期间，发行人预计销售费用构成及占营业收入的比重，说明是否符合行业惯例。③补充说明市场营销费用投入的必要性。

(4) 关于募投项目实施的风险。请发行人：①结合产能扩建项目拟新增产品产能与预期销量，补充揭示风险，量化分析产能消化不达预期风险对发行人业绩的影响。②说明研发中心建设项目与品牌建设项目实施对发行人经营业绩、财务报表结构的影响，量化揭示风险并作重大事项提示。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

问题6.其他问题

(1) 创始股东持股变更与非货币出资收购股权资产的关系。根据申请文件及问询回复文件：①2021 年 6 月至 2022 年 1 月期间，发行人先后通过换股方式收购珠海音速感持有的多音达、达信电子、优翔电子 100%股权。②2020 年 12 月至 2021 年 6 月期间，发行人先后通过增资、现金收购取得天津海菲曼全部股权，实际控制人边仿及股东杨永强将所持发行人部分股权以 2020 年末员工股权激励价格转让给庄志捷、何斌武。③多音达、达信电子原股东与庄志捷存在亲属关系。④发行人 4 名合伙企业股东为发行人员工持股平台、换股收购平台和外部投资者入股平台。请发行人：①说明发行人创始股东庄志捷参与发行人业务经历，说明庄志捷取得

发行人股份与发行人换购收购多音达、达信电子股权是否为一揽子交易，说明庄志捷与多音达、达信电子原股东是否存在一致行动关系。②按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》1-2规定，补充披露申报前12个月至今发行人引入新的直接、间接股东的基本情况、入股原因、入股价格及定价依据等。

(2) 知识产权信息披露准确性。请发行人：①说明发行人报告期末独立或合作研发形成知识产权成果并应用于公司主营业务的具体情况，根据前述情况完善招股说明书信息披露内容。②更新提交“7-9-2 发行人与保荐机构关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”。

(3) 完善招股说明书信息披露内容。请发行人：按照《公开发行证券的信息披露内容与格式准则第46号——北京证券交易所公司招股说明书》的要求梳理招股说明书，说明是否存在应按照准则要求披露但未披露的情形，如是，请说明原因并完善招股说明书信息披露内容。

(4) 前次问询回复漏答问题。根据首轮问询回复文件：发行人及中介机构关于对应每份持股平台出资额及每股发行人股份的出资成本、结合商誉确认金额说明相关无形资产确认是否充分等多项问题未回答，请发行人及中介机构全面梳理漏答问题并重新回答。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见，请发行人律师核查问题（1）并发表明确意见。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。