

关于德耐尔节能科技（上海）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

德耐尔节能科技（上海）股份有限公司并东方证券股份有限公司：

现对由东方证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的德耐尔节能科技（上海）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请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. 业绩持续性及下滑风险.....	3
问题 2. 销售收入核查充分性.....	4
问题 3. 研发费用核算准确性.....	8
问题 4. 关联交易与同业竞争.....	9
问题 5. 其他问题.....	10

问题1.业绩持续性及下滑风险

根据申请及回复文件：（1）报告期内，公司空气压缩机系统装备业务境外收入分别为 17,942.98 万元、22,795.37 万元、27,028.95 万元，为主要收入增长来源。（2）国际市场上公司产品主要与国际品牌竞争，国际品牌具有成熟的价格体系且定价较高，公司境外销售相较于境内有较高的溢价空间，价格敏感度较低。（3）公司在境外市场的收入增长较快，公司披露主要系大客户中标项目后开始批量供货，同时境外空压机品牌减少对部分地区的销售或退出市场。（4）主要客户中贸易商及直接客户对空压机的需求多与其特定项目相关，直销客户通常单次采购规模有限，报告期内新客户收入占比逐年降低，老客户收入持续增长。（5）公司内销收入增长较为平缓，公司披露主要系下游客户固定资产投资放缓影响。2023 年公司内销收入增幅较大，主要系前期销售出库的产品在 2023 年度验收完成确认相应收入所致。

请发行人：（1）补充说明报告期内业绩增长的主要驱动因素，境外收入大幅增长是否存在一定的偶发性，说明可能影响境内外持续稳定增长的主要风险因素以及所采取的应对措施。（2）结合公司产品特性、同行业竞争对手在相同外销区域的业务拓展情况，补充说明发行人与其相比的竞争优势劣势，是否存在客户流失风险，或供应变动导致利润大幅下滑风险。（3）结合新客户开拓成效、产品复购情况、主要客户项目合作进度、销售金额变动等，说明新老客户收入占比

变动的原因，与主要客户的合作是否具有持续性。（4）结合各期内、外销收入的变动趋势，说明是否存在境内业务减缓、由境外业务补充的情况，结合行业具体数据等补充论证公司披露“公司深耕的大功率、定制化空压机市场空间巨大，有利于公司业绩持续增长”的准确性，内销、外销收入是否稳定可持续。（5）结合内销、外销业务市场空间、下游客户需求情况、产品竞争力、产品使用周期、在手订单及执行情况、期后新增订单情况等，进一步分析发行人业绩是否存在下滑风险，并在招股说明书中对业绩下滑风险进行充分、有针对性的风险揭示。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明核查方法、范围、依据及结论，并发表明确意见。

问题2.销售收入核查充分性

（1）销售收入真实性。根据申请及回复文件：①报告期内，发行人以直销模式为主、经销为辅，此外还存在贸易商客户，境外客户中贸易商和经销商收入占比较高，合计占境外收入的比例分别为 64.09%、64.50%、58.25%。②除租赁商外，报告期内前五大客户中的境外客户均为经销商和贸易商，分布在俄罗斯、中东、东南亚等基建需求、工矿需求较为旺盛地区，容易承接规模较大或收费情况较好的项目。③公司与境内经销商约定返利条款，对销售规模较大的经销商给予部分机型定价优惠，向杰瑞美、飒力机械等关联经销商销售毛利率低于其他同样享受产品定价优惠的非关联经销商，部

分经销商期末留有库存。④发行人不同销售服务商提成比例存在较大差异。请发行人：①列示终端、非终端客户（区分经销商、贸易商、租赁商等不同形式）不同销售模式下客户的收入构成，各期境内、境外贸易商销售的金额及占比情况，主要贸易商基本情况、销售的产品及金额、区域、主要终端客户，说明将贸易商等销售模式定义为直销的相关信息披露是否准确，主要贸易商与发行人及其关联方是否存在关联关系或特殊利益往来。②说明与ALITKOMLLC合作项目进度、完工时点，对其销售毛利率低于其他主要境外客户的原因及合理性，后续合作计划及合作的可持续性；并说明与ALITKOMLLC经营模式相同或相似的经销商客户、贸易商客户向发行人采购的金额、内容与其对应项目的需求、建设进展是否匹配。③说明向杰瑞美、飒力机械等关联经销商销售毛利率低于其他享受定价优惠的非关联经销商的原因及合理性，是否存在利益输送或特殊利益安排等情形。列示报告期内及期后实施的全部销售返利、优惠政策、具体金额及对应收入，返利政策、返利金额变动原因，并说明前述政策实施对发行人业绩的影响，是否存在部分产品销售依赖于销售折扣、返利的情形。④说明在经销商通常已取得或意向取得下游客户订单时采购的情况下，部分客户期末留有一定库存的合理性。⑤分别说明内、外销居间服务费具体计算方法，在贡献收入较少、多为客户要求直接与厂商签署合同的情况下，境内销售服务商提成比例高于境外服务商的原因及合理

性。

(2) 销售模式匹配性。根据申请及回复文件：①报告期内，从事境外销售的销售人员均在境内工作，各期人数占比分别为 19.31%、19.37%、23.93%，境外收入较高主要系境外客户中贸易商和经销商收入占比较高。境外主要客户订单获取方式为网络推广、商务洽谈及其他客户介绍。②公司主要前员工经销商实际控制人均曾任公司主管级别岗位，离职不久即成立并与公司开展合作，部分成立时间早于离职时间。请发行人：①说明境内外不同获客方式下的客户数量、收入金额及占比，各区域销售人员数量、工作内容、获客进展、销售服务商数量、成本费用与销售规模是否相匹配。②列示由前员工设立经销商的数量、对应收入金额及占比，以及其居间服务的直接客户数量、对应收入金额及占比，相关经销商是否实质由发行人或其控股股东、实际控制人控制，是否专门为销售发行人产品而设立。③结合上述情况说明是否存在少记费用、由关联经销商、前员工设立的经销商或贸易商、销售服务商等代垫成本费用、资金体外循环情形。

(3) 进一步说明收入确认准确性。根据申请及回复文件：①境内经销收入确认单据为签收单，直销收入确认单据为验收单或签收单；境外直销、经销的收入确认单据，不附有安装调试义务的，为报关单及提运单据，附有安装调试义务的，为验收单。②2024 年度截止日前后 1 个月主营业务收入总额差异为 3,906.80 万元。请发行人：①补充说明境内外经销模

式收入确认政策存在差异的原因，境内经销收入中是否存在附有安装调试条款的约定，如有，请说明涉及的收入金额以及对对应收入确认时点的准确性。②说明 2024 年度截止日前后收入差异较大、2024 年度截止日后 1 个月收入总额大幅减少的原因及合理性，对应合同签订时点、发货时点、签收或验收时长、人员差旅记录等单据及记录与实际情况是否匹配，是否存在提前确认收入的情形。

(4) 收入核查充分性。根据申请及回复文件：①报告期内，通过公开信息未查询到杰瑞美部分终端客户相关信息，其销售服务费金额在招股书与问询回复中披露不一致。②2024 年主要境外客户及经销商回函比例、经销商进销存核查比例、实地查看经销商仓库金额及终端访谈比例下降。各期对经销商进销存核查金额低于实地查看经销商仓库金额。③保荐机构对发行人关键销售人员资金流水核查的范围为销售总监和大区销售主管。请保荐机构、申报会计师：①说明对杰瑞美终端客户核查情况，相关信息与公开信息、招股书与问询回复不符的原因，信息披露是否真实、准确。②说明境内外主要客户访谈、函证样本的选取标准，2024 年上述核查比例降低的原因及合理性，对境内外收入执行细节测试的核查情况，各期回函不符金额较大的合理性，2024 年回函不符差异调节金额及未回函替代测试金额大幅上升的原因，经销商进销存核查金额低于实地查看其仓库金额、终端访谈金额的合理性。③对终端客户主要合作项目的核查情况，相关采购需求是否与项目进展相匹配。④进一步说明对非终端销

售收入的核查过程，不同形式非终端销售的穿透核查方法及核查比例，终端客户样本走访范围及样本选取方式，是否考虑数量、规模、区域分布、样本代表性，是否覆盖异常主体以及异常变动，终端客户信息获取方式、访谈具体方式及获取的实质证据，说明获取证据是否充分、有效并足以验证非终端销售收入真实性。⑤结合发行人销售模式，说明对发行人关键销售人员资金流水核查是否充分，关键销售人员、发行人与发行人关联方、客户、前员工设立的经销商、销售服务商是否存在异常资金流水；说明对关联经销商或贸易商、前员工设立的经销商或贸易商资金流水核查情况，是否存在异常资金流水，是否存在由关联经销商或贸易商、前员工设立的经销商或贸易商、销售服务商等代垫成本费用、资金体外循环情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，保荐机构提供上述事项的核查工作底稿。

问题3.研发费用核算准确性

根据申请及回复文件：（1）报告期期末公司研发人员为51人，六成以上为报告期内入职，存在部分兼职研发人员从事定制化生产工作。（2）报告期各期研发设计费用分别为132.33万元、184.95万元、174.56万元，主要系离心式空压机的机头设计费。

请发行人：（1）区分专职研发人员和兼职研发人员，列示研发人员具体情况，包括不限于个人专业、学历、工作经历、工作内容、参与的主要项目等，说明研发人员专业、学

历、工作岗位、研发工作参与情况等是否与研发项目、研发投入相匹配。(2)说明研发人员的认定标准及合规性,各期专职、兼职研发人员的数量、占比及变动原因,相关人员薪酬在生产成本与研发费用之间分配依据,报告期内兼职研发人员薪酬分配金额、波动原因及合理性。(3)说明工时填报及统计的具体形式、复核把关过程、内控流程及实际执行情况、各类单据留存情况,工时能否清晰划分并准确核算。(4)说明研发设计费用的核算内容,是否存在定制化设计费用归集为研发费用的情形。(5)结合上述情况论证发行人是否符合创新性要求。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项,说明核查方法、范围、依据及结论,并发表明确意见。

问题4.关联交易与同业竞争

根据申请及回复文件:(1)实际控制人余浪波配偶的兄长、实际控制人的一致行动人刘大鹏,持有益阳市恒义房地产开发有限公司 100%股份并担任执行董事、总经理。(2)独立董事彭学院持有陕西康谱 40%的股份、持有浙江隆腾 20%的股份并担任技术顾问。其中,陕西康谱主要从事压缩机健康管理设备与服务;浙江隆腾主要从事小型往复机、隔膜机的生产及销售业务。(3)飒力机械、德素压缩机等关联企业与发行人存在客户、供应商重合情形;恒久机械等关联企业主要从事隔膜压缩机,与公司处于相同行业。(4)员工持股平台上海德寸因补缴股权转让及分红税款曾从公司借款

94.49 万元。

请发行人：（1）说明募集资金是否存在流向实际控制人及其一致行动人或其亲属持股、任职企业的风险，是否存在流向房地产行业的风险。（2）列表说明关联企业与发行人之间在主营业务、产品、专利、技术、商标、客户、供应商、员工、销售渠道、资产等方面的关系，以及是否存在资金业务往来，如是，详细说明具体情况、合理性、合规性。（3）逐一说明发行人与关联企业是否相互独立或存在竞争关系，是否存在单方或相互让渡商业机会、代垫成本费用情形；存在客户或供应商重叠的，详细说明重叠的客户或供应商具体情况、报告期各期销售及采购情况、定价依据及公允性。

（4）结合独立董事任职或持股情况，说明是否存在影响独立董事按规定独立履职的情形。（5）说明员工持股平台上海德寸从公司借款的合理性、合规性，并进一步说明员工持股平台关于内部股权转让、离职或退休后股权处理的相关约定以及股权管理机制，是否存在纠纷或潜在纠纷。（6）说明关联交易披露是否真实、准确、完整，是否存在应披未披的关联方、关联企业、同业竞争。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

问题5.其他问题

（1）外购离心式空压机销售的合理性。根据申请及回复文件，报告期内，离心式空压机系统装备业务收入分别为1,518.80万元、2,395.02万元、3,337.33万元，2023年上半年

公司尚未实现离心式空压机量产，主要通过外购国际品牌的离心式空压机整机，自 2023 年下半年开始量产自有离心式空压机。请发行人：①补充说明报告期各期离心式空压机的采购金额、数量、对应销售金额及占比，离心式空压机各供应商的基本情况、对应采购额、销售的主要客户或区域，成品销售中客户、供应商是否存在对应关系，供应商是否由下游客户直接指定。②说明自产及外购的离心式空压机销售单价、毛利率、金额及占比，定价、毛利率等方面是否存在明显差异及差异合理性。③结合产成品采购的背景、货物流、资金流和商品转移过程中权利和义务的具体约定及执行情况等，说明外购产成品销售是否实质为贸易业务，会计处理方式及合规性。

(2) 关于应收账款回款风险。根据申请及回复文件：①报告期各期境外客户应收账款周转率逐年下降、回款天数逐年增长。2022 年、2023 年公司外销回款金额高于外销收入，主要系收到外销客户支付的预收货款且应收账款的回款情况良好。②经营异常、回款风险较大的客户的应收账款余额分别为 392.49 万元、417.45 万元、1,073.35 万元。请发行人：①补充列示外销客户应收账款当期及期后回款情况，说明境外客户应收账款周转率逐年下降、回款天数逐年增长的原因及合理性，境外回款的及时性、稳定性，相关回款单据、回款进度与销售情况是否匹配。②说明经营异常、回款风险较大的客户应收账款余额 2024 年大幅增长的原因。③说明发

行人针对上述情况所采取的应对措施及有效性。

(3) 募投项目必要性及合理性。根据申请及回复文件，发行人本次拟募集资金 35,048.25 万元，报告期各期公司空气压缩机系统装备的产能利用率分别为 73.95%、100.54%和 88.20%，公司研发费用分别为 1,711.12 万元、2,450.75 万元和 2,427.09 万元。请发行人：结合公司产能利用率、软硬件设备或生产线闲置情况、报告期内研发投入、全球营销服务网点建设情况及计划、在手订单、行业竞争格局、下游市场需求变动趋势等，充分论证说明各募投项目的必要性、合理性。

(4) 信息披露的准确性。请发行人：①重新回答首轮问询中关于“主要经营场所是否稳定”的问题。②结合公司实际情况修改完善招股说明书中有关创新特征的内容，并更新“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全面梳理风险揭示的相关内容，删除包含风险对策、发行人竞争优势及任何可能减轻风险因素的类似表述，并修改完善“重大事项提示”的内容，进一步增强针对性、突出重大性。④全面校对申请文件中相关数据、信息、援引的规则名称及内容是否准确，文字表述是否有误，是否存在前后不一致的情形。⑤对照规则逐一校对公开承诺内容是否齐备、可执行。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师核查问题(1)(2)，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报文件》《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。