

关于广东尚研电子科技有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函

广东尚研电子科技有限公司并申万宏源证券承销保荐有限责任公司：

现对由申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”）保荐的广东尚研电子科技有限公司（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。

提 示

以下问题涉及重大事项提示及风险揭示：问题 3.主要客户合作稳定性，问题 8.募投项目必要性及合理性，问题 9.其他问题。

目 录

一、基本情况.....	3
问题 1. 关于控制权稳定性.....	3
二、业务与技术.....	4
问题 2. 业务模式与技术水平披露充分性.....	4
问题 3. 主要客户合作稳定性.....	5
三、财务会计信息与管理层分析.....	7
问题 4. 收入确认合规性.....	7
问题 5. 采购价格公允性.....	9
问题 6. 存货减值计提充分性.....	11
问题 7. 其他财务问题.....	11
四、募集资金运用及其他事项.....	13
问题 8. 募投项目必要性及合理性.....	13
问题 9. 其他问题.....	17

一、基本情况

问题1.关于控制权稳定性

根据申请文件：（1）2011年6月卢高锋与高建雄共同设立发行人前身尚研有限，卢高锋曾委托高建雄持有发行人股份，相关股份代持于挂牌前还原解除。（2）目前，卢高锋直接持股52.50%，担任公司董事长、总经理，为公司控股股东、实际控制人；高建雄直接持股26.15%，为第二大股东，同时担任公司董事。（3）发行人在增资、受让土地使用权时与深创投、佛山红土，以及佛山顺德区北滘镇土地发展中心曾签订含有特殊投资条款的协议。

请发行人：（1）说明上述股份代持形成的背景及合理性，结合代持解除方式与详细过程、代持形成与解除过程中的资金往来情况、历次现金分红流向等情况，详细说明资金金额与代持股份数量是否匹配，分红金额及流向与实际持股情况是否匹配，除上述代持外是否存在其他代持情况，相关股份代持是否真实、全部解除，相关各方是否存在纠纷或潜在纠纷。（2）结合高建雄在发行人设立与发展、经营管理中发挥的作用，与实控人卢高锋在公司董事会、股东会的表决一致性情况，对外共同投资、资金往来等情况，详细说明未将高建雄认定为共同实际控制人、一致行动人是否准确、合理，是否存在通过实际控制人、一致行动人认定规避监管的情形。

（3）说明发行人与佛山顺德区北滘镇土地发展中心签订含有特殊投资条款协议的背景及合理性，受让相关土地使用权的价格是否合理，除关于上市申请进度相关约定外，双方是

否存在其他特殊投资条款的约定，是否存在触发违约责任的情形。（4）结合与深创投、佛山红土等主体之间尚未解除的特殊投资条款相关协议的具体内容等，说明特殊投资条款的触发可能性，实际控制人是否具备回购履约能力，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否存在影响实际控制人股权清晰及稳定性的情形。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项，说明核查程序，并发表明确意见。

二、业务与技术

问题2.业务模式与技术水平披露充分性

根据申请文件及公开披露信息：（1）发行人主要从事变频驱动器、电源控制器和智能控制器等电子智能控制产品的研发、生产与销售，同时向下游延伸至智能终端产品。（2）发行人为国内少数能提供暖通空调及制冷变频整体解决方案的专业厂商，掌握变频电机驱动技术、数字变频电源技术、系统控制技术三大核心技术。

请发行人：（1）详细说明具体销售模式，认定为直销模式是否准确、合理，相关信息披露与同行业可比公司是否存在明显差异。（2）区分产品类型，补充披露主要产品的生产流程、生产工艺、使用的主要机器设备、发行人核心技术的应用等情况。（3）说明公司掌握的核心技术的创新性，是否为行业通用技术；结合与可比公司在产品结构及下游应用领域、研发投入及技术储备、主要产品的技术指标、核心技术的创新性体现、取得资质及认证、主要客户质量及合作稳定

性等方面比较情况，分析说明发行人技术水平以及市场竞争优劣势，可比公司选取的合理性。（4）补充说明公司为“国内少数能提供暖通空调及制冷变频整体解决方案的专业厂商”“较早进行数字变频技术产业化应用的企业”的依据，相关信息披露是否准确；结合行业技术发展趋势、行业市场数据情况等，分析说明发行人所处的细分市场地位及市场竞争格局，并测算细分市场空间。（5）结合核心技术人员及主要研发人员工作经历、核心技术及主要专利的研发模式及过程等情况，说明公司核心技术、主要专利等是否存在纠纷或潜在纠纷，相关人员是否存在违反竞业限制或保密约定的情形。（6）结合创新投入、产品创新、技术创新、创新认可等，进一步说明公司创新特征，并更新关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明。

请保荐机构核查上述事项，说明核查程序，并发表明确意见。

问题3.主要客户合作稳定性

根据申请文件：报告期各期发行人前五大客户销售占比分别为 82.38%、89.10%、89.02%，其中对海尔销售占比分别为 52.32%、73.30%、66.66%。

请发行人：（1）说明报告期各期向前五大客户销售产品的主要应用情况，包括但不限于销售产品类型，对应的下游产品类型和型号、终端产品型号更新换代及销售情况、终端产品在下游客户同类产品份额和全市场份额情况、同型号产品是否存在其他供应商及发行人供货份额等，并结合相关情

况，说明发行人产品出货量是否稳定。（2）说明发行人与海尔等主要客户的合作历史，下游客户中是否存在贸易类客户，相关框架协议和具体订单的签订、执行方式，结合主要客户对同类产品供应商的选取标准、调整周期，发行人参与主要客户新产品开发、测试情况，主要客户对相关产品的战略定位及后续发展规划，发行人在手订单及执行情况等，说明发行人与海尔等主要客户的合作是否具有稳定性，并视情况完善相关重大事项提示及风险揭示。（3）说明向海尔销售各明细产品对应下游具体领域及变化趋势，是否与海尔自身业务增长相匹配，发行人占海尔采购份额变化情况及其未来持续性；结合向海尔销售产品与其他客户产品的工艺、技术差别等，说明向海尔销售产品单价与其他客户的差异及合理性，结合各明细产品单价及结构变化，分析说明向海尔销售价格变化的合理性，并结合销量变化、对海尔销售占比情况变化等充分揭示业绩下滑风险。（4）结合发行人产能利用情况、新客户开发情况等，说明发行人的客户选取和订单承接策略，与发行人主要客户及对其销售变化情况是否匹配。（5）说明报告期前五大客户变化的具体原因，发行人与相关新增客户合作的具体背景和过程，是否具备长期合作的可能性，部分客户不再为前五大客户的原因，与相关客户是否终止合作。（6）说明报告期各期发行人客户数量的整体变化情况，发行人新客户开发的具体方式及成效，并结合相关情况，说明发行人应对客户集中及单一依赖风险的具体措施及有效性。（7）结合可比公司具体应用领域、客户结构差异等说明发行人与

可比公司收入增长率存在差异的合理性。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

三、财务会计信息与管理层分析

问题4.收入确认合规性

(1) 总额、净额法客户情况及收入确认准确性。根据申请文件，发行人对部分业务采用净额法核算收入。请发行人：
①补充披露总额法、净额法下收入确认的具体情况，包括但不限于主要业务流程、收入确认标准和依据、对应的主要客户及产品销售情况等，说明在不同业务模式下发行人在原材料采购及使用、产品的研发设计、生产中发挥的作用；说明相关业务是否均与客户签订了销售合同或委托加工合同，结合相关收入确认证据及内控情况，说明相关收入确认方式的划分标准是否明确，证据支持是否充分，相关产品出库及收入确认内控措施是否得到有效执行，发行人相关会计处理是否符合准则规定。②说明是否存在同时以总额法、净额法确认收入的客户或产品，相关订单获取和执行流程是否存在差异，相关客户对供应商原材料采购的具体管理要求和管理方式，存在客户指定原材料采购具体客户名称及销售占比情况，仅部分业务指定原材料采购的原因，发行人对相关客户两类业务模式下参与产品研发生产的差异情况，发行人与主要客户在两类业务模式下合作的稳定性是否存在差异，结合客户产能投建、生产规划等，说明相关委托加工业务是否存在被客户自主生产取代的风险。③结合主要产品定价方式、产品和型号结构变化、性能指标、采购成本变化等情况，说明报

告期各期发行人各类产品平均销售价格变化的原因及合理性。④说明报告期各期发行人各类主要产品的出货量情况，与下游客户对应产品销售情况、发行人产线自动化水平及人均产量变化、能源耗用变化等是否匹配。⑤说明发行人向主要客户销售情况与相关客户采购信息披露情况是否存在差异及原因，并结合相关情况，说明发行人相关销售信息披露是否准确。

(2) 关于寄售模式及境外销售情况。根据申请文件：发行人存在寄售模式，寄售业务模式下，发行人根据客户滚动需求，将货物发送到指定寄售仓。报告期各期(2022 年至 2024 年) 发行人境外销售金额分别为 1,702.08 万元、1,033.70 万元、1,282.98 万元。请发行人：①补充披露寄售模式的相关业务情况，包括但不限于寄售模式销售规模、主要业务流程、主要客户情况、发行人收入确认的方式和依据等。②说明寄售模式下发行人与客户对账的周期和方式，客户对寄售仓的管理机制及执行情况，客户对向发行人直接采购和委托加工产品能否得到有效区分，并结合相关情况，说明相关内控有效性及收入确认的准确性。③说明发行人对寄售存货的管理和盘点情况，是否存在寄售退回存货，如有，说明相关存货价值的确定方法和处理方式；说明相关寄售产品是否均具有订单支持，发行人对寄售存货减值的判断依据，相关存货计量和减值计提是否充分。④说明发行人境外销售的具体情况，包括但不限于主要客户、客户类型、销售的主要产品，发行人与相关客户的合作情况及下游产品等，说明发行人产品销

售与相关客户经营情况是否匹配。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明对发行人收入真实性的采取的主要核查方式、核查过程，并发表明确意见。请保荐机构、申报会计师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》（以下简称《适用指引2号》）2-13，对发行人境外销售情况进行核查，并发表明确意见。请保荐机构提供关于发行人收入准确性相关核查工作底稿。

问题5.采购价格公允性

根据申请文件：报告期各期，发行人毛利率分别为17.77%、19.67%和20.15%，向前五名供应商的采购占比分别为32.93%、36.99%及29.44%。

请发行人：（1）说明不同原材料的主要供应商情况，发行人的供应商管理机制，是否存在贸易类或关联方供应商，结合相关原材料性能、市场价格变化情况说明报告期各期各类原材料采购价格变化的合理性，与相关原材料市场价格变化趋势是否匹配，原材料价格与销售价格变化趋势存在差异的合理性。（2）说明发行人存货和成本管理方式和会计处理方式，对同型号存货是否按照先进先出等方式结转成本，是否存在客户指定适用特定批次或采购周期产品的情况，相关存货和产品成本是否能够准确计量，相关产品成本核算是否准确。（3）结合产品型号和结构变化、单位产品各类原材料耗用情况、产品定价变化等，量化分析报告期各期发行人不同类型产品毛利率变化的原因及合理性。（4）补充披露总

额法、净额法业务下相关产品的毛利率情况，相关采购、销售定价原则，成本构成情况，主要供应商情况，结合原材料使用的权利义务、产品定价权、存货风险责任等说明发行人是主要责任人还是代理人；说明除客户指定采购外，发行人向客户销售的其他产品在采购原材料的过程中是否具有充分的供应商选择和自主定价权，净额法下发行人相关原材料采购的货物流、资金流情况，相关会计处理方式和内控执行情况。（5）说明指定原材料采购的客户是否存在除发行人外的其他供应商，如有，说明发行人相关业务毛利率与其他供应商相比是否存在明显差异。（6）结合境外客户情况、主要销售产品及定价方式等，说明境外销售毛利率高于境内销售的原因。（7）说明报告期各期是否存在同为客户供应商的情况，结合相关业务流程、独立性等，说明同为客户供应商的合理性，相关采购、销售价格是否公允，报告期各期末向海尔预付账款的合理性，预付和应收款项是否独立结算，与海尔的业务合作情况是否匹配；说明发行人对预付款项的内控措施，相关内控是否得到有效执行。（8）结合销售过程中周转箱的具体用途、实际使用情况等，说明相关周转箱是否用于产品销售过程中的运输服务，租赁相关周转箱费用计入销售费用是否符合准则规定。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明对发行人供应商、成本和毛利率采取的主要核查措施、核查过程，并发表明确意见。请保荐机构提供关于成本、毛利率的相关核查工作底稿。

问题6.存货减值计提充分性

根据申请文件：报告期各期末发行人存货账面价值分别为 8,920.07 万元、9,066.85 万元和 11,273.50 万元，各期末计提的存货跌价准备余额分别为 477.51 万元、654.60 万元和 489.55 万元。

请发行人：（1）补充披露存货的库龄情况，不同库龄存货对应的减值计提情况。（2）说明报告期末库存商品是否均具有订单，相关存货期后结转情况，结合相关原材料技术和性能迭代周期、相关产品库龄、发行人各类原材料周转情况和期后结转情况等，说明发行人各类存货价值的评估方法是否科学有效，各类存货减值计提是否充分。（3）说明报告期各期存货转回转销的具体情况和原因，对发行人成本利润的具体影响，相关会计处理是否合规。（4）说明报告期各期的存货盘点情况，对发出商品采取的主要盘点措施。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项，说明对发行人存货的监盘情况，并发表明确意见。

问题7.其他财务问题

（1）经营活动现金流波动合理性。根据申请文件：报告期各期发行人经营活动现金流量净额分别为 9,575.44 万元、12,259.61 万元、3,315.02 万元，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额下降主要受 2023 年下半年产生的应付票据余额在 2024 年到期支付等影响。请发行人：①说明主要客户、供应商的信用政策，报告期内相关信用政策、支付方式等是否发生明显变化，结合相关支付方式、票据兑付周期等，说

明 2024 年经营活动现金流量净额下降的具体原因，与发行人收付款结算周期、应收应付款项变化等是否匹配，是否对发行人持续经营能力构成重大不利影响。②说明应收票据主要客户情况、坏账计提政策依据，是否存在应收票据和应收账款互转的情形，应收票据是否存在到期无法对付等情况；说明应收票据贴现或背书未终止确认部分情况，对应现金流量表列示是否准确。③说明发行人票据及数字化凭证的结算及流转情况，对发行人应收款项及现金流的具体影响；说明缴纳保证金与应付票据匹配性，应付票据主要支付对象，是否存在无真实交易背景票据。④补充披露经营活动现金流量中往来款具体对象，说明是否存在关联方拆借款等。⑤说明应收、应付押金业务背景，交易对手方情况，与发行人采购、销售情况是否匹配。⑥对照《适用指引 2 号》2-6 的相关要求，补充完善招股书信息披露，并结合相关情况，说明报告期后发行人经营活动现金流变化情况及合理性。

(2) 关于研发费用。根据申请文件：报告期各期发行人研发费用分别为 1,859.50 万元、2,286.29 万元、2,317.29 万元，主要为职工薪酬和材料投入。请发行人：①说明发行人研发活动的主要项目名称、费用投入及研发进展情况，说明研发活动的划分依据，研发人员、物料、设备投入等与生产活动如何区分。②说明研发人员的认定标准及划分依据，研发人员的数量、所属部门、学历及专业、平均薪酬等情况，结合对研发人员及活动的内控措施及执行情况，说明研发费用中薪酬费用的计量核算是否准确。③说明对研发活动物料

管理的相关内控措施及执行情况，研发和生产物料如何有效区分，研发完成后相关物料去向，是否存在形成产品销售或用于生产等情况，相关材料成本费用核算是否准确。

(3) 关于交易性金融资产和投资性房地产。根据申请文件：报告期末发行人持有交易性金融资产 7,003.14 万元，投资性房地产账面价值 3,107.71 万元。请发行人：①说明报告期各期末交易性金融资产的具体构成情况，发行人购买相关产品的决策机制和流程，对发行人经营业绩的影响，是否存在流动性风险。②说明投资性房地产的主要内容、所在地点、资产面积、取得方式、持有目的及当前使用状态，相关资产租金价格与周边地区是否存在明显差异，说明相关资产认定和计量依据，初始及后续计量等会计处理是否符合准则规定。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见。（2）对照《适用指引 2 号》2-6 的相关要求，对招股说明书财务报告审计截止日后的信息披露事项进行核查并发表明确意见。（3）对照《适用指引 2 号》2-4 的相关要求，对研发投入进行核查，并发表明确意见。

四、募集资金运用及其他事项

问题8.募投项目必要性及合理性

根据申请文件：发行人拟发行不超过 1,600.00 万股（不含超额配售选择权），拟募集资金 40,137.60 万元，其中投向“电子智能控制产品生产基地建设项目”18,202.73 万元，“佛山电子智能控制及智能终端技术改造项目”9,303.87 万元，“变频及智能控制器研发中心技术改造项目”2,631.00 万元，

“补充流动资金” 10,000.00 万元。

(1) 电子智能控制产品生产基地建设项目建设的必要性及可行性。根据申请文件：该项目实施主体为淮安尚研，目前通过租赁厂房开展生产经营；项目投资总额 20,349.73 万元，其中工程建设费用 17,587.73 万元、土地购置费 660.00 万元、预备费及铺底流动资金 2,102.00 万元；项目建成后，形成年产 1,080 万个电子智能控制产品及其他产品，项目收益率为 15.63%，投资回收期为 7.66 年。请发行人：①补充披露该募投项目投资内容各项费用具体明细及构成、对应投入金额以及所需资金测算依据，项目建设周期是否审慎、合理，目前项目的实施进度，是否存在募集资金置换安排。②补充披露淮安尚研目前厂房及生产设备的具体使用情况，募投项目拟建设厂房面积，新厂房建设完成后，现有租赁厂房是否继续使用，相应生产线及生产设备是否继续投产使用，新建厂房面积是否与实际生产经营需要相匹配，是否存在厂房闲置风险，是否存在对外出租安排。③补充披露淮安尚研目前主要产品及产能、产销量情况，主要服务客户及合作背景，募投项目拟生产的具体产品与现有产品的差异，募投项目新增产能是否考虑现有生产线的设备及产能情况，募投项目建成达产后淮安尚研相关产品的实际产能情况。④结合报告期以来发行人及淮安尚研各类产品的产能利用率及产销率、在手订单、新产品应用领域及客户拓展情况、市场竞争状况及市场需求变动趋势等，说明募投项目建设必要性、可行性，达产后新增产能的市场消化能力，是否存在产能过剩风险。

⑤详细说明关于项目经济效益分析过程，投资收益率及回报期相关测算依据及合理性；量化分析说明在募投项目完工后每期新增的折旧金额以及对产品单位成本、经营业绩的影响，进一步完善风险揭示。

（2）佛山电子智能控制及智能终端技术改造项目建设的必要性及合理性。根据申请文件：本项目实施为尚研科技，拟对现有顺德都宁工业区厂房进行技术改造，淘汰部分老旧设备，提升产线自动化水平；项目总投资 9,303.87 万元，其中建筑工程费 550.00 万元、设备购置及安装费 8,196.87 万元；项目建设周期 24 个月，项目建成后提升产能 500 万个/年；项目收益率为 16.74%，投资回收期为 6.74 年。请发行人：①补充披露顺德都宁工业区现有厂房及生产设备的使用情况，生产的主要产品、产能及产销量情况。②补充披露投资内容各项费用具体明细及构成、对应投入金额以及所需资金测算依据；结合现有厂房建设及使用状态，说明发生建筑工程费的必要性及投入资金规模的合理性；结合公司产品生产的主要生产工艺、现有生产线及设备的使用状况，说明智能终端产品产业化的具体内容，淘汰老旧设备具体情况及合理性，相关设备淘汰后的处置方案；新购置机器设备的具体类型、明细及价格，结合现有产线与产能配比情况，说明该技改项目实施后是否具有经济效益，项目建设及投资规模是否审慎、合理。③补充披露募投项目建设规划及进度安排，相关技改实施是否影响现有生产线的生产经营，结合具体技改内容及难度，说明项目建设周期的合理性。④补充披露募

投项目拟生产的具体产品与现有产品的差异，结合报告期以来发行人各类产品的产能利用率及产销率、在手订单、新产品应用领域及客户拓展情况、市场竞争状况及市场需求变动情况、该技改项目及淮安尚研生产基地项目建设完成后新增产能情况等，说明募投项目建设的必要性，达产后新增产能的市场消化能力，是否存在产能过剩风险。⑤分析说明项目经济效益测算情况，募投项目完工后新增折旧影响，并完善风险揭示。

（3）变频及智能控制器研发中心技术改造项目建设的必要性及合理性。根据申请文件：该项目总投资 2,631.00 万元，其中建筑工程费用 330.00 万元、设备购置及安装费

1,476.00 万元、研发费用 735.00 万元，建设周期 24 个月。请发行人：补充披露该项目投资内容各项费用具体明细及构成、对应投入金额，结合公司现有研发模式、研发场地使用情况、软硬件设备、研发人员结构及数量、技术储备及在研项目等情况，说明募投项目中建筑工程、设备购置、研发费用等资金投入的测算依据及合理性。

（4）补充流动资金的必要性及合理性。根据申请文件：拟使用募集资金 10,000.00 万元补充流动资金。请发行人：根据招股说明书格式准则要求补充披露补充流动资金的主要用途，结合公司资产负债结构、货币资金、经营现金流情况、现金分红等，分析说明补充流动资金的必要性及规模的合理性，金额测算的过程、依据及合理性。

请保荐机构核查上述事项，说明核查程序，并发表明确

意见。

问题9.其他问题

(1) 关于稳定股价方案。请发行人：结合本次公开发行前后公众股数量、具体稳定股价措施，以及稳定股价措施的启动条件、启动程序等，详细说明股价稳定预案是否合理可行、能否切实有效发挥稳价作用。

(2) 关于风险揭示相关信息披露准确性、充分性。请发行人：按照招股说明书格式准则要求，结合公司业务及经营特点进一步完善风险揭示，逐项校对风险因素，在披露风险因素时，删除其中包含的风险对策、发行人竞争优势及可能减轻风险因素等类似表述，提高风险揭示准确性、充分性。

(3) 关于承诺事项。请发行人、实际控制人等相关主体：严格按照《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》“1-26 发行上市相关承诺”等相关要求补充相关承诺。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

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。