



深圳市崧盛电子股份有限公司

Shenzhen Sosen Electronics Co., Ltd.

（深圳市宝安区沙井街道共和第四工业区 A3 栋厂房）

关于深圳市崧盛电子股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市的 发行注册环节反馈意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 28 层）

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

深圳证券交易所于 2021 年 1 月 20 日转发的审核函（2021）010110 号《发行注册环节反馈意见落实函》（以下简称“落实函”）已收悉，长江证券承销保荐有限公司作为保荐机构（主承销商），会同发行人、发行人律师、申报会计师对落实函所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与招股说明书（注册稿）中的相同。

本回复报告的字体：

落实函所列问题	黑体（加粗）
落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）、 楷体（加粗）
中介机构核查意见	宋体（不加粗）

目录

1、关于历史沿革。	4
2. 关于发行人销售净利率与同行业公司存在较大差异的原因。	10

1、关于历史沿革。

根据申报文件，发行人前身设立时的出资未履行验资程序。请发行人说明设立时未履行验资程序，是否符合当时有效的法律法规等相关规定，是否存在出资瑕疵，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否对本次发行上市构成法律障碍。请保荐机构及发行人律师核查并发表意见。

回复：

一、发行人说明

（一）公司前身崧盛有限设立时的基本情况

1、2011 年 7 月，崧盛有限设立

公司前身系深圳市崧盛电子有限公司，由自然人田年斌和王宗友共同出资设立。崧盛有限设立时注册资本为 100 万元，田年斌和王宗友分别以货币资金出资 50 万元，各占注册资本的 50%。

2011 年 7 月 8 日，崧盛有限取得了深圳市工商行政管理局核发的注册号为 440306105549693 的《企业法人营业执照》，崧盛有限依法成立。

2、2011 年 7 月，第一期实缴出资

根据崧盛有限设立时的《公司章程》约定，崧盛有限注册资本于注册登记之日起两年内分期缴足，首期出资额于崧盛有限注册登记前缴付，且不低于注册资本的 20%。根据上述约定，崧盛有限的出资分两期实缴到位，其中首期出资为 20 万元，占注册资本的 20%。

根据 2010 年 12 月 23 日深圳市政府审议通过的《关于鼓励社会投资促进经济发展方式转变的若干实施意见》第十四条规定，“对在深圳市政务信息资源共享电子监察系统中能够核实公司注册资本出资情况、确认注册资本到位的，可不再要求出具验资报告。”根据《深圳市政务信息资源共享电子监察系统比对结果信息单》和中国工商银行深圳福永支行于 2011 年 7 月 8 日出具的《资信证明书》（编号：深 B00032166），截至 2011 年 7 月 7 日，股东田年斌、王宗友对崧盛有限设立时的首期出资已实缴到位。

本次缴付出资后，崧盛有限股东出资情况如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例（%）	实缴出资额	出资方式
1	田年斌	50.00	50.00	10.00	货币
2	王宗友	50.00	50.00	10.00	货币
合计		100.00	100.00	20.00	-

3、2011年9月，第二期实缴出资

2011年9月21日，崧盛有限召开股东会并作出决议，同意缴足第二期出资额80万元，由股东田年斌和王宗友分别实缴出资40万元。

根据《深圳市政务信息资源共享电子监察系统比对结果信息单》和中国工商银行深圳福永支行于2011年9月21日出具的《资信证明书》（编号：深B00036114），2011年9月20日，崧盛有限股东实缴第二期出资80万元。至此，崧盛有限设立时的出资全部实缴到位。

2011年9月21日，崧盛有限就本次实缴出资在深圳市市场监督管理局完成了工商变更登记。

本次缴付出资后，崧盛有限的股东出资情况如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例（%）	实缴出资额	出资方式
1	田年斌	50.00	50.00	50.00	货币
2	王宗友	50.00	50.00	50.00	货币
合计		100.00	100.00	100.00	-

（二）公司前身设立时未履行验资程序，是否符合当时有效的法律法规等相关规定，是否存在出资瑕疵，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否对本次发行上市构成法律障碍。

1、崧盛有限设立时未履行验资程序，是否符合当时有效的法律法规等相关规定

（1）与有限责任公司设立验资的相关法律法规情况

A、《公司法》的相关规定情况

2005 年 10 月 27 日，第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订《公司法》（2005 年修订），根据“第二章 有限责任公司的设立和组织机构”之第二十九条、第三十条的相关规定：“第二十九条 股东缴纳出资后，必须经依法设立的验资机构验资并出具证明。第三十条 股东的首次出资经依法设立的验资机构验资后，由全体股东指定的代表或者共同委托的代理人向公司登记机关报送公司登记申请书、公司章程、验资证明等文件，申请设立登记。”

2013 年 12 月 28 日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订《公司法》（2013 年修订），删除了《公司法》（2005 年修订）原关于有限责任公司设立必须履行验资程序的相关规定，并相应修订为“第二十九条 股东认足公司章程规定的出资后，由全体股东指定的代表或者共同委托的代理人向公司登记机关报送公司登记申请书、公司章程等文件，申请设立登记。”

2018 年 10 月 26 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订的现行有效的《公司法》（2018 年修订），仍维持了前次修订后的规定，“第二十九条 股东认足公司章程规定的出资后，由全体股东指定的代表或者共同委托的代理人向公司登记机关报送公司登记申请书、公司章程等文件，申请设立登记。”

B、公司注册地深圳市的相关法规情况

2010 年 12 月 23 日，深圳市人民政府办公厅发布深府办[2010]111 号《深圳市人民政府办公厅转发深圳市市场监督管理局关于鼓励社会投资促进经济发展方式转变的若干实施意见的通知》（以下简称“《通知》”），根据《通知》第十四条规定，“十四、试行有限责任公司注册资本认缴制……对在深圳市政务信息资源共享电子监察系统中能够核实公司注册资本出资情况、确认注册资本到位的，可不再要求出具验资报告。”

（2）崧盛有限设立时未履行验资程序的合法合规性说明

公司前身崧盛有限成立于 2011 年 7 月 8 日，注册地为深圳市，适用上述《通知》的规定。根据深圳市政务信息资源共享电子监察系统比对结果信息单显示，

截至 2011 年 9 月 20 日，股东田年斌、王宗友对崧盛有限设立时的注册资本 100 万元已全部实缴到位。鉴于公司前身崧盛有限的设立在深圳市政务信息资源共享电子监察系统中能够核实公司注册资本出资情况并确认注册资本到位，符合《通知》“可不再要求出具验资报告”的规定，符合深圳市当时有效的法律法规的相关规定。

崧盛有限的设立未经验资机构验资而通过深圳市政务信息资源共享电子监察系统核实注册资本实缴到位情况的做法，是遵循深圳市当时有效的地方性法规或规范性文件的相关规定执行，虽然一定程度上不符合当时有效的《公司法》（2005 年修订）的相关规定，但后续修订的《公司法》已删除有限责任公司设立时必须履行验资程序的相关规定，因此该情形符合后续历次修订的《公司法》反映的制度精神，且崧盛有限的设立及实收资本变更事项均取得了深圳市市场监督管理局的核准。

此外，经查询国家企业信用信息公示系统信息、深圳市市场监督管理局的官方网站信息，未查询到公司及公司前身崧盛有限的工商违法违规记录。根据深圳市市场监督管理局出具的《违法违规记录证明》，自 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间，公司不存在违反市场（包括工商、质量监督、知识产权、食品药品、医疗器械、化妆品和价格检查等）监管管理有关法律法规的记录。

综上，公司前身崧盛有限设立时未履行验资程序符合深圳市当时地方性法规或规范性文件的相关规定，未违反后续修订现行有效的《公司法》的规定，且报告期内亦不存在违反工商相关法律法规的情况。

2、公司实际出资不存在瑕疵

根据深圳市政务信息资源共享电子监察系统比对结果信息单显示，截至 2011 年 9 月 20 日，股东田年斌、王宗友对崧盛有限设立时的注册资本 100 万元已全部实缴到位。

同时，根据 2020 年 3 月 16 日立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2020]第 ZI10061 号《验资复核报告》，经验资复核，确认公司自设立以来至 2019 年 12 月 31 日止的历次注册资本已全部实缴到位。

因此，公司历次注册资本已实缴到位，不存在出资不实或虚假出资的情况，实际出资情况不存在瑕疵。

3、公司股权不存在纠纷或潜在纠纷

根据崧盛有限设立时的股东田年斌、王宗友及公司目前在册的其他股东出具的确认函，股东田年斌、王宗友及公司目前在册的其他股东就上述崧盛有限设立时的股东出资未履行验资程序及其持有的公司股份（股权）不存在任何纠纷或者潜在纠纷。

4、崧盛有限设立时未履行验资程序的情况不会对本次发生上市构成法律障碍

崧盛有限的设立未经验资机构验资而通过深圳市政务信息资源共享电子监察系统核实注册资本实缴到位情况的做法，是遵循深圳市当时有效的地方性法规或规范性文件的相关规定执行，虽然一定程度上不符合当时有效的《公司法》（2005 年修订）的相关规定，但后续修订的《公司法》已删除有限责任公司设立时必须履行验资程序的相关规定，因此该情形符合后续历次修订的《公司法》反映的制度精神，且崧盛有限的设立及实收资本变更事项均取得了深圳市市场监督管理局的核准。崧盛有限设立时股东出资均已经实缴到位，公司历次注册资本已经会计师验资复核，不存在出资不实、虚假出资、纠纷或潜在纠纷的情形。公司及崧盛有限设立至今亦未受到工商部门的行政处罚，报告期内公司不存在违反工商有关法律法规的情况，不存在重大违法行为。

因此，崧盛有限设立时未履行验资程序的情形，不会导致公司不符合《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件，不会对公司本次发行上市构成法律障碍。

二、保荐人、发行人律师的核查意见

（一）核查程序

1、查询了崧盛有限设立时有效的《公司法》（2005 年修订）以及后续历次修订的《公司法》（2013 年修订）、《公司法》（2018 年修订）；

2、查询了深圳市政府于 2010 年 12 月 23 日下发的《深圳市人民政府办公厅转发深圳市市场监督管理局关于鼓励社会投资促进经济发展方式转变的若干实施意见的通知》（深府办（2010）111 号）；

3、获取并核查了崧盛有限的工商登记档案信息；

4、核查了崧盛有限设立时的股东田年斌、王宗友的“资信证明书”、“深圳市政务信息资源共享电子监督系统比对结果信息单”；

5、获取并核查了发行人会计师于 2020 年 3 月 16 日出具的《验资复核报告》（信会师报字[2020]第 ZI10061 号）；

6、查询了国家企业信用信息公示系统、深圳市市场监督管理局的官方网站信息，核查发行人及崧盛有限是否存在工商违法违规的记录；

7、获取并核查了深圳市市场监督管理局出具的发行人报告期内的《违法违规记录证明》；

8、获取发行人目前在册股东的确认函，确认其对崧盛有限设立时未履行验资程序的情形以及其持有的发行人股权不存在纠纷或潜在纠纷情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、崧盛有限设立时未经验资机构验资，鉴于公司前身崧盛有限的设立在深圳市政务信息资源共享电子监察系统中能够核实公司注册资本出资情况并确认注册资本到位，符合《通知》“可不再要求出具验资报告”的规定，符合深圳市当时有效的法律法规的相关规定。

崧盛有限的设立未经验资机构验资，虽然一定程度上不符合当时有效的《公司法》（2005 年修订）的相关规定，但后续修订的《公司法》已删除有限责任公司设立时必须履行验资程序的相关规定，因此该情形符合后续历次修订的《公司法》反映的制度精神，且崧盛有限的设立及实收资本变更事项均取得了深圳市市场监督管理局的核准。

2、崧盛有限设立时股东出资均已经实缴到位，且经发行人会计师验资复核，确认自设立至 2019 年 12 月 31 日止的历次注册资本已全部实缴到位，不存在出资不实、虚假出资等出资瑕疵的情况。

3、经崧盛有限设立时的股东田年斌、王宗友及发行人目前在册全体股东的书面确认，各股东对崧盛有限设立时未履行验资程序的情形以及持有的发行人股份不存在纠纷或潜在纠纷的情形。

4、经公开信息查询，发行人及其前身崧盛有限设立至今未受到工商部门行政处罚的记录，同时根据深圳市市场监督管理局出具的《违法违规记录证明》，报告期内公司不存在违反市场（包括工商、质量监督、知识产权、食品药品、医疗器械、化妆品和价格检查等）监管管理有关法律法规的记录。

5、发行人出资真实，历次注册资本全部实缴到位，报告期内不存在重大违法行为，崧盛有限设立时未履行验资程序的情形，不会导致发行人不符合《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件，不会对发行人本次发行上市构成法律障碍。

2. 关于发行人销售净利率与同行业公司存在较大差异的原因。

根据招股说明书，在同行业上市公司中，发行人业务与英飞特的可比性较高，两公司均以中、大功率 LED 驱动电源为主。

从毛利率的同行业比较来看，报告期内，英飞特毛利率高于发行人，例如 2019 年英飞特为 37.50%，发行人为 31.30%，招股说明书披露差异原因包括英飞特产品单价远高于发行人、产品市场定位较高，发行人销售模式与产品结构 with 英飞特有所不同；同时发行人尚处于快速发展阶段，营销策略仍以拓展市场份额为主。

从销售净利率的同行业比较来看，在毛利率和产品定位均低于英飞特的情况下，报告期内发行人销售净利率大幅高于英飞特。例如 2019 年和 2020 年前三季度，发行人扣非后销售净利率分别为 14.21%和 14.59%，同期英飞特则分别为 8.47 和 9.88%。由于发行人销售净利率大幅高于英飞特，发行人尽管收入规模大幅低于英飞特，但利润差距却相对较小，例如 2019 年英飞特收入约 10 亿

元，扣非后净利润约 8,500 万元；而发行人当年收入仅为 5.70 亿元，扣非后净利润却达 8,100 万元。

请发行人结合公司销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式（如适用）等方面的特点，说明并披露在毛利率和产品定位均低于英飞特、经营规模也大幅小于英飞特的情况下，发行人销售净利率大幅高于英飞特的原因及合理性。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合公司销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式（如适用）等方面的特点，说明并披露在毛利率和产品定位均低于英飞特、经营规模也大幅小于英飞特的情况下，发行人销售净利率大幅高于英飞特的原因及合理性。

（一）公司毛利率低于英飞特、销售净利率高于英飞特的总体情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司英飞特的营业收入、扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润、综合毛利率、扣除非经常性损益后的销售净利率、期间费用率及减值损失合计占营业收入的比例的对比情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
英飞特	营业收入	41,001.03	100,878.30	96,530.62	76,329.06
	扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润	3,613.67	8,507.34	6,521.66	1,171.30
	综合毛利率①	39.61%	37.50%	33.53%	32.30%
	期间费用率②	25.06%	23.73%	22.89%	27.90%
	其中：销售费用率	6.22%	9.83%	9.56%	9.73%
	管理费用率	12.10%	6.03%	7.22%	7.43%
	研发费用率	6.62%	7.08%	6.69%	9.38%
	财务费用率	0.12%	0.79%	-0.58%	1.36%
	减值损失合计占营业收入的比例③	0.78%	2.16%	1.17%	1.05%
	其中：存货跌价损失占营业收入的比例	0.80%	1.74%	1.02%	0.97%
	坏账损失占营业收入的比例	-0.02%	0.42%	0.14%	0.08%

	扣除非经常性损益后的销售净利率④	8.81%	8.43%	6.76%	1.53%
崧盛股份	营业收入	26,879.39	56,770.85	43,882.41	22,809.20
	扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润	3,922.04	8,143.94	4,853.71	2,257.22
	综合毛利率⑤	31.72%	31.30%	26.50%	27.72%
	期间费用率⑥	14.81%	13.99%	12.73%	14.74%
	其中：销售费用率	3.80%	3.84%	4.29%	5.40%
	管理费用率	5.85%	4.78%	3.22%	4.39%
	研发费用率	5.16%	5.19%	5.04%	4.88%
	财务费用率	0.00%	0.18%	0.18%	0.07%
	减值损失合计占营业收入的比例⑦	0.06%	0.41%	0.81%	1.27%
	其中：存货跌价损失占营业收入的比例	0.10%	0.05%	0.00%	0.05%
	坏账损失占营业收入的比例	-0.04%	0.36%	0.81%	1.22%
	扣除非经常性损益后的销售净利率⑧	14.59%	14.35%	11.06%	9.90%
崧盛股份 与英飞特 相关指标 的相差幅 度对比	综合毛利率的差额（⑨=⑤-①）	-7.89%	-6.20%	-7.03%	-4.58%
	期间费用率的差额（⑩=⑥-②）	-10.25%	-9.74%	-10.16%	-13.16%
	信用减值损失及资产减值损失合计占营业收入的比例的差额（⑪=⑦-③）	-0.72%	-1.74%	-0.36%	0.22%
	综合毛利率差额减去期间费用、减值损失因素后的差额（⑫=⑨-⑩-⑪）	3.08%	5.28%	3.49%	8.36%
	扣除非经常性损益后的销售净利率的差额（⑬=⑧-④）	5.78%	5.91%	4.30%	8.36%

注：1、英飞特财务数据和财务指标来源于其公告的各定期报告；

2、财务指标计算公式：综合毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；扣除非经常性损益后的销售净利率=扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润/营业收入。

从上表可见，报告期内，公司毛利率分别低于英飞特 4.58%、7.03%、6.20% 和 7.89%，公司销售净利率分别高于英飞特 8.36%、4.30%、5.91%和 5.78%，其主要影响因素是：

1、报告期内，公司期间费用率分别低于英飞特 13.16%、10.16%、9.74%和 10.25%，其中导致公司期间费用率远低于英飞特主要系公司销售费用率和管理费用率相对较低所致，这是使得公司销售净利率高于英飞特的最主要原因；

2、此外，报告期内，公司减值损失合计占营业收入的比例分别低于英飞特-0.22%、0.36%、1.74%和 0.72%，其中导致公司减值损失低于英飞特主要系公司存货跌价损失相对较小所致，这是使得公司销售净利率高于英飞特的另一主要影响因素。

上述因素使得公司期间费用率、减值损失占营业收入的比例低于英飞特的幅度合计超过了公司毛利率低于英飞特的幅度，毛利率相差幅度减去期间费用率、减值损失因素后的相差幅度分别为 8.36%、3.49%、5.28%和 3.08%，基本接近于公司扣除非经常性损益后的销售净利率高于英飞特的相差幅度 8.36%、4.30%、5.91%和 5.78%，反映公司期间费用和减值损失低于英飞特是导致公司销售净利率高于英飞特的最主要影响因素。

（二）公司结合销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等方面的特点对上述差异原因及合理性的分析说明

报告期内，公司销售费用率、管理费用率等期间费用率以及减值损失低于英飞特，是公司在毛利率低于英飞特的情况下销售净利率高于英飞特的主要原因。公司结合销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等方面的特点对上述差异的原因及合理性进行分析说明如下：

1、销售模式及策略

（1）销售模式

基于产品高度定制化的行业特点并结合公司主要市场和客户的需求特点以及公司经营策略，公司产品销售采取直销模式服务客户。报告期内，公司产品主要以内销为主，少量产品销往印度、越南、美国、哥伦比亚等境外地区。

报告期内，公司约 90%的收入为内销收入，外销收入占比较低，同时内销区域以华南和华东地区为主，公司位于 LED 照明产业主要聚集的深圳地区，以 2019 年为例，公司销往华南和华东地区的收入占比分别为 65.12%和 21.77%，销售半径相对较短。

（2）市场管理及策略

销售管理方面，自成立以来，公司实际控制人之一、董事长田年斌主抓并亲自参与市场营销，公司的销售机构设置相对简单，没有海外分支机构。报告期各期末，公司销售人员数量分别为 36 人、47 人、59 人和 53 人。

市场策略方面，近年来，为巩固并形成公司优质的客户群，实现公司资源的优化配置，2018 年起公司逐渐优化客户群布局，不断深耕市场合作，挖掘老客户内部的市场份额，形成战略大客户资源，并在 2019 年延续该优先服务大客户策略，且进一步明确按优先级别从高至低将客户细化为 A、B、C、D 类等级，对不同优先等级客户执行差异化服务策略。在公司不断推进优先服务已有大客户的市场策略下，公司主要客户群体相对集中，报告期内公司收入增长主要来源于对老客户的销售收入增长以及公司业务在主要客户内部市场份额的提升，且公司各期前 10 大客户基本是在报告期内的老客户（以 2019 年为例，公司 2019 年 56,770.85 万元的营业收入中，77.43% 的收入来源于在 2017 年就已存在的老客户，由 2018 年新增客户、2019 年新增客户产生的收入分别占比为 12.43% 和 10.14%。上述 2019 年前十大大客户在 2017 年-2019 年的合计收入占公司主营业务收入的比重分别为 22.02%、40.20% 和 45.39%，呈现上升态势），公司销售收入增长不需要大量的新增销售人员投入。

（3）关于上述销售特点影响公司销售净利率高于英飞特的分析

基于公司的销售模式、市场管理及策略，公司所需要投入的销售费用远低于英飞特，是导致公司销售净利率高于英飞特的重要原因之一，具体如下：

A、公司采取直销模式，以内销为主，华南和华东地区的销售收入占比合计超过 80%，公司销售半径相对较短，相关运输费用相对较少。

与英飞特相比：英飞特境外销售占比超过一半，2019 年其境外销售收入占比 52.53%，英飞特的销售半径远大于公司，相关运输费用远高于公司（报告期内，英飞特销售费用中的运输费用分别为 617.18 万元、856.29 万元、758.03 万元和 174.96 万元，整体远高于公司同期运输费用 168.73 万元、288.93 万元、376.68 万元和 179.48 万元）。

B、公司销售机构设置相对简单，实际控制人直接参与市场营销及管理，并持续推行优先服务大客户、深耕老客户市场份额的市场策略，使得公司销售人员规模相对稳定，新增需求相对较少，从而销售人员薪酬支出相对较少。

与英飞特相比：英飞特拥有美国、欧洲、印度、香港、墨西哥等较多的海外子公司，销售机构相对庞大，使得其销售人员规模较大（2017 年-2019 年各年末英飞特销售人员数量分别为 110 人、104 人和 107 人）；同时其在美国和欧洲的子公司收入规模较大（“英飞特美国”2019 年营业收入 2.07 亿元、“英飞特欧洲”2019 年营业收入 0.79 亿元，合计占英飞特 2019 年营业收入的 28.34%），反映其海外员工占比较高，薪酬水平高于国内平均水平，使得英飞特销售人员薪酬费用偏高（报告期内，英飞特销售人员薪酬费用分别为 4,205.25 万元、4,599.85 万元、5,259.14 万元和 1,439.21 万元，远高于公司同期销售人员薪酬费用 359.19 万元、673.59 万元、1,165.05 万元和 606.41 万元）。

C、报告期内公司营销重心以提升大客户内部市场份额为主，客户群体相对集中，收入增长主要来源于前十大客户，且基本为老客户，因此公司需要为收入增长而拓展和新开发市场的活动相对较少，使得公司用于拓展和新开发市场的差旅招待费和广告、展会及宣传费投入较少。

与英飞特相比：英飞特拓展和新开发市场活动相对较多，其差旅费、广告费、展览费等与市场拓展活动相关的投入较大（报告期内，英飞特“差旅费”、“广告费”及“展览费”合计金额分别为 723.44 万元、815.24 万元、848.60 万元和 112.87 万元，整体高于公司同期“差旅招待费”、“广告、展会及宣传费”合计金额 493.54 万元、706.74 万元、364.57 万元和 121.53 万元）；

D、此外，基于公司销售模式及市场策略的特点，为直接快速响应客户的需求，公司主要采取直接对接服务客户的模式进行市场活动，报告期内没有大额的与销售相关的“佣金”、“中介服务费”等支出。

与英飞特相比：英飞特存在大额的“佣金”、“中介服务费”（报告期内，英飞特发生的“佣金”分别为 550.17 万元、504.85 万元、635.95 万元和 373.88 万元，“中介服务费”分别为 245.89 万元、260.58 万元、68.89 万元和 35.02 万

元)等相关费用的支出,公司没有上述费用的支出,这也是公司销售费用率远低于英飞特的另一个因素。

2、产品和客户结构

(1) 产品结构及定位

公司业务聚焦于中、大功率 LED 驱动电源领域,产品应用领域以户外照明、工业照明为主,同时向智能照明、植物照明等新兴应用领域拓展。

报告期内,公司约占 82%的业务收入来自于大功率 LED 驱动电源产品,约占 17%的业务收入来自于中功率 LED 驱动电源产品。报告期内,公司按产品功率范围类别划分的主营业务收入构成情况如下:

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
大功率 LED 驱动电源	23,546.50	87.60%	47,273.93	83.28%	36,247.11	82.64%	16,705.87	73.28%
中功率 LED 驱动电源	3,242.98	12.07%	9,064.96	15.97%	7,167.95	16.34%	5,802.79	25.45%
小功率 LED 驱动电源	63.10	0.23%	175.89	0.31%	213.39	0.49%	193.82	0.85%
LED 驱动电源产品合计	26,852.59	99.90%	56,514.77	99.56%	43,628.45	99.46%	22,702.49	99.59%
其他	26.65	0.10%	250.66	0.44%	235.63	0.54%	94.06	0.41%
主营业务收入	26,879.24	100.00%	56,765.44	100.00%	43,864.08	100.00%	22,796.54	100.00%

在产品应用领域方面,报告期内公司约占 59%的业务收入来自于户外 LED 驱动电源,约 37%的业务收入来自于工业 LED 驱动电源。报告期内,公司按产品应用领域类别划分的主营业务收入构成情况如下:

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
户外 LED 驱动电源	14,843.21	55.22%	34,034.72	59.96%	24,462.71	55.77%	15,220.59	66.77%
工业 LED 驱动电源	10,490.77	39.03%	21,493.66	37.86%	18,361.15	41.86%	6,306.52	27.66%

其他 LED 驱动电源	1,518.61	5.65%	986.39	1.74%	804.58	1.83%	1,175.38	5.16%
LED 驱动电源产品合计	26,852.59	99.90%	56,514.77	99.56%	43,628.45	99.46%	22,702.49	99.59%
其他	26.65	0.10%	250.66	0.44%	235.63	0.54%	94.06	0.41%
主营业务收入	26,879.24	100.00%	56,765.44	100.00%	43,864.08	100.00%	22,796.54	100.00%

公司产品销售以国内市场为主，报告期内约 90%的收入为内销收入，在产品定位方面与海外市场定位较高的英飞特相比，公司实行差异化竞争的策略，着重于优先服务大客户、深耕老客户内部市场份额，持续发挥研发技术优势、精细化的供应链管理等优势，不断强化提高产品经济性价比的产品迭代趋势，向市场推出更多经济性价比更高的新产品。

（2）客户结构

A、客户地域结构

报告期内，公司的产品主要销往国内，主要包括华南、华东、西南等地区。报告期内，公司来自国内的收入分别占主营业务收入的 91.06%、92.33%、89.57% 和 88.64%，海外市场占比相对较低。公司位于 LED 照明产业主要聚集的深圳地区，2019 年销往华南和华东地区的收入占比分别为 65.12%和 21.77%，销售半径相对较短。

报告期内，公司按地域划分的主营业务收入构成情况如下：

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
华南区	18,906.94	70.34%	36,964.36	65.12%	30,751.53	70.11%	15,612.97	68.49%
华东区	4,426.61	16.47%	12,357.01	21.77%	7,415.13	16.90%	3,748.84	16.44%
西南区	232.04	0.86%	1,000.65	1.76%	1,168.48	2.66%	1,091.31	4.79%
其他	260.12	0.97%	523.01	0.92%	1,166.34	2.66%	306.49	1.34%
内销小计	23,825.71	88.64%	50,845.03	89.57%	40,501.48	92.33%	20,759.61	91.06%
外销	3,053.53	11.36%	5,920.41	10.43%	3,362.60	7.67%	2,036.94	8.94%
主营业务收入	26,879.24	100.00%	56,765.44	100.00%	43,864.08	100.00%	22,796.54	100.00%

B、客户集中度结构

在公司推行的优先服务大客户、深耕老客户市场份额的市场战略下，公司客户群体相对集中，客户集中度不断提升。

从前五名客户集中度来看，报告期内，在公司前五名客户总体保持稳定的条件下，公司前五名客户合计的销售收入在 2017 年为 5,114.00 万元，2018 年较 2017 年同比增长 180.70%达到 14,354.80 万元，2019 年较 2018 年同比增长 39.93%达到 20,087.03 万元。2017 年-2019 年，公司前五名客户收入分别占当期营业收入的 22.42%、32.71%和 35.38%，其收入占比呈上升趋势。

从前十大客户集中度来看，报告期内公司前十大客户基本是报告期内的老客户，公司对该等客户的销售收入快速增长。以 2019 年为例，公司 2019 年 56,770.85 万元的营业收入中，77.43%的收入来源于在 2017 年就已存在的老客户，由 2018 年新增客户、2019 年新增客户产生的收入分别占比为 12.43%和 10.14%。上述 2019 年前十大客户在 2017 年-2019 年的合计收入占公司主营业务收入的比重分别为 22.02%、40.20%和 45.39%，呈现上升态势。

（3）关于上述产品和客户结构特点影响公司销售净利率高于英飞特的分析

基于公司的产品和客户结构特点，公司产品结构与同样主营中、大功率 LED 驱动电源业务的英飞特基本一致，在产品定位、内外销结构上与定位于海外高毛利市场的英飞特实行差异化竞争，因此公司整体毛利率低于英飞特，但同时由于公司聚焦已有大客户市场的销售特点，加之公司产品质量相对稳定，公司相关销售费用投入相对较少，是导致公司销售净利率高于英飞特的另一重要原因，具体如下：

A、公司产品主要销售于国内市场，报告期内约 90%的收入为内销收入，由于海外市场的电源产品销售价格普遍高于国内市场，外销毛利率一般高于内销毛利率，报告期内公司内销毛利率分别为 26.99%、26.56%、30.43%和 30.25%，外销毛利率分别为 35.21%、37.32%、38.78%和 43.14%。在行业竞争加剧、产品价格趋于下降的趋势下，公司着重于优先服务大客户、深耕老客户内部市场份额，

持续发挥产品迭代的技术优势、精细化的供应链管理等优势不断开发出更具经济性价比的产品，是报告期内公司保持并提升产品盈利能力的主要手段。

与英飞特相比：报告期内，英飞特约一半的收入来自于境外销售，海外市场定位较高，根据其年度报告披露数据折算的产品均价（2018 年、2019 年其大功率 LED 驱动电源产品折算均价分别为 175.37 元/个、163.94 元/个）远高于公司，反映其产品较高的市场定位。由于海外市场的高毛利特征，英飞特整体毛利率要显著高于公司。

B、公司聚焦服务已有大客户市场，所需要投入的相关销售费用相对较少，具体分析详见本题前文“（3）关于上述销售特点影响公司销售净利率高于英飞特的分析”部分内容。

C、公司产品质量相对稳定，且以服务国内客户为主，报告期内因产品发生质量问题导致退换货的金额相对较少，实际发生的售后服务相关费用较低，因此公司售后服务相关费用、产品质量保证金（公司计提数可以覆盖实际的产品质量保证支出）总体处于较低水平。

与英飞特相比：报告期内，英飞特实际发生的“销售费用-售后服务费”较高，且其计提“产品质量保证金”对应的“销售费用-预计质量保证费用”金额较大（根据英飞特年度报告数据进行折算，其 2018 年和 2019 年计提比例约为 0.70%和 0.71%，计提比例一定程度上高于公司同期计提比例 0.10%和 0.30%），导致其售后服务相关费用、产品质量保证金金额较大。

3、管理模式等其他经营特点

（1）管理架构

公司自创立以来采用市场化和职业化的方式进行管理，公司两名实际控制人一名主抓市场营销，一名主抓产品研发、生产和供应链管理，两人直接参与经营管理并互相补充，使得公司的管理层级扁平高效。报告期内，公司业务发展处于快速上升通道，公司的管理机构相对简单，管理人员相对较少，以 2019 年为例，截至 2019 年末，公司仅有 1 家为实施募投项目而成立的子公司广东崧盛，公司 2019 年末的管理人员为 69 人。

(2) 管理体系

公司自创立早期即建立了一套对公司业务运营的全流程进行精细的 KPI 绩效管理体系：公司技术和产品研发、产品生产制造、市场销售、营运管理的全部业务流程和人员均有明确具体的 KPI 绩效管理体系，各职能岗位的 KPI 绩效与员工个人月度收入挂钩，确保公司运营体系的高效运行。同时，公司每半个月都对公司各部门的关键运营或财务指标进行分析，并据以制定应对策略。公司这套高度精细的管理运营体系，自公司业务规模较小的时候就已建立，在公司业务发展壮大过程中一直保持执行并不断完善，保障公司生产运营的高效率。

(3) 其他经营管理特点

报告期内，公司使用的厂房和办公用地均为租赁，截至 2020 年 6 月末尚没有自有厂房和土地，无大额折旧和摊销。

此外，通过员工持股平台，公司的多数核心技术骨干和核心管理团队成員都间接参与持有公司股权，报告期内该等员工间接参与持股的入股/转让价格均为公允价格，不构成股份支付。

(4) 关于上述管理模式等经营特点影响公司销售净利率高于英飞特的分析

基于公司的管理架构、管理体系等管理模式及其他经营管理特点，公司管理费用率远低于英飞特，同时对存货计提的减值损失亦相对低于英飞特，是导致公司销售净利率高于英飞特的另一重要原因，具体如下：

①对管理费用率的影响

A、报告期内，公司业务发展处于快速上升通道，公司的管理机构相对简单，仅 2019 年起有 1 家为实施募投项目的子公司，管理半径相对较小，管理人员相对较少，使得公司的管理人员薪酬和相关的费用相对较少。

与英飞特相比：英飞特拥有较多的子公司，管理半径较大，根据其 2019 年年报披露的子公司家数为 10 家，其披露的行政人员数量为 144 人，使得英飞特的管理人员薪酬及相关费用相对较高（报告期内，英飞特管理人员薪酬分别为

2,092.55 万元、1,943.86 万元、2,296.01 万元和 2,487.96 万元，高于公司同期管理人员薪酬 422.04 万元、810.74 万元、1,560.55 万元和 970.60 万元）。

B、公司报告期内使用的厂房和办公用地均为租赁，管理费用中的水电房租费相对较高，但报告期内无需要计提折旧和摊销的自有房产和土地，因此管理费用中没有大额的折旧和摊销费用。

与英飞特相比：英飞特拥有金额较大的房屋建筑物、“采用成本计量模式的投资性房地产”，其管理费用中的“折旧及摊销”金额较大（报告期内，英飞特管理费用中的“折旧及摊销”分别为 1,807.40 万元、1,672.53 万元、1,207.21 万元和 524.50 万元，远高于公司同期管理费用中的“折旧及摊销”9.07 万元、21.97 万元、56.27 万元和 35.01 万元）。虽然报告期内 2019 年和 2020 年 1-6 月公司的水电房租费相对高于英飞特（报告期内，公司“水电房租费”分别为 168.85 万元、266.24 万元、590.90 万元和 336.05 万元，英飞特“房租物业水电费”分别为 270.91 万元、275.79 万元、319.01 万元和 226.36 万元），但公司“折旧及摊销”低于英飞特的幅度远超过水电房租费高于英飞特的幅度，是公司管理费用率远低于英飞特的重要原因之一。

C、报告期内，公司没有股份支付的情况发生，无计提股份支付摊销费用，使得管理费用相对较少。

与英飞特相比：报告期内，英飞特发生金额较大的股份支付摊销费用（报告期内，英飞特股份支付摊销费用分别为 405.85 万元、1,595.07 万元、1,239.59 万元和 1,019.73 万元）。公司无股份支付情况发生，这是公司管理费用远低于英飞特的另一主要原因。

D、此外，报告期内，公司管理费用中的“咨询顾问及专业服务费”相对较少。

与英飞特相比：英飞特在报告期内均发生金额较大的“管理费用-中介服务费”（报告期内，英飞特管理费用中的“中介服务费”分别为 664.25 万元、940.46 万元、407.32 万元和 290.89 万元，整体大幅高于公司同期“咨询顾问及专业服

务费” 262.52 万元、64.68 万元、138.74 万元和 25.35 万元），这也是公司管理费用少于英飞特的原因之一。

②对存货计提减值损失的影响

在公司高效精细的管理运营体系下，公司对存货的管理成效较高。随着公司营业收入较快的增长，以及公司在产品定制化开发、生产执行和产品及时交付方面的能力提升，公司的存货周转效率持续提高，报告期内存货周转率分别为 4.35、5.85、6.16 和 6.23（半年度数据进行年化折算），使得公司报告期存货余额总体保持相对稳定，期末公司存货主要为战略性备货的原材料，其占比平均约为 58%，公司库存产品的周转速度较高，公司库龄在 1 年以上的存货占比很小。

与英飞特相比：报告期内，公司的业务规模较英飞特相对较小，因此公司在整体的运营和管理上具有一定的灵活优势，且公司两名实际控制人直接参与具体的市场、运营、生产等管理工作，与规模较大的英飞特相比表现出更优的管理效率和周转速度。报告期内，英飞特存货周转率分别为 2.87、3.64、4.25 和 5.41（半年度数据进行年化折算），存货周转速度低于公司同期的 4.35、5.85、6.16 和 6.23（半年度数据进行年化折算），同时其期末存货余额较大（报告期内，英飞特存货余额分别为 16,364.30 万元、15,908.29 万元、14,973.92 万元和 16,222.69 万元，远大于公司同期末存货余额 4,667.94 万元、6,367.26 万元、6,297.52 万元和 5,478.69 万元），导致期末存货跌价损失的金额大幅高于公司（报告期内，英飞特计提的存货跌价损失分别为 741.86 万元、989.22 万元、1,753.05 万元和 328.08 万元，远高于公司同期的存货跌价损失 11.52 万元、-1.20 万元、28.67 万元和 26.75 万元）。

4、结论

综上，基于公司销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等特点，与英飞特相比，公司销售费用、管理费用等期间费用的投入相对较低，使得公司期间费用率远低于英飞特，且期间费用率低于英飞特的幅度远超过毛利率低于英飞特的幅度；同时由于业务规模较英飞特相对较小，公司在整体的运营和管理上具有一定的灵活优势，且公司两名实际控制人直接参与具体的市场、运营、生产等管理工作，公司表现出更优的管理效率和存货周转速度，期末存货余额远低于英飞

特，且存货构成以 1 年以内的原材料为主，使得相应计提的存货跌价损失金额远小于英飞特。上述因素是公司毛利率和经营规模均低于英飞特的情况下销售净利率仍高于英飞特的最主要原因，符合公司经营模式的特点，具有合理性。

二、招股说明书补充披露情况

（一）关于公司结合销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等方面的特点分析说明在毛利率、经营规模低于英飞特的情况下销售净利率高于英飞特的情况，公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）利润的主要来源”部分补充披露以下“楷体加粗”部分内容：

“（五）利润的主要来源

1、报告期内，公司净利润的来源构成如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业利润	4,533.85	9,541.84	5,762.86	2,641.32
营业外收支	15.54	-14.54	-121.69	-5.22
利润总额	4,549.39	9,527.29	5,641.17	2,636.11
净利润	4,017.52	8,388.95	5,006.30	2,279.70

报告期内，公司净利润主要来源于营业利润，报告期内公司营业外收支金额相对较小，公司营业利润占利润总额的比例分别为 100.20%、102.16%、100.15%和 99.66%。

2、公司结合销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等方面的特点，对公司在毛利率、经营规模低于英飞特的情况下销售净利率高于英飞特的分析说明

（1）公司毛利率、销售净利率等指标与英飞特对比的总体情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司英飞特的营业收入、扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润、综合毛利率、扣除非经常性损益后的销售净利率、期间费用率及减值损失合计占营业收入的比例的对比情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
英飞特	营业收入	41,001.03	100,878.30	96,530.62	76,329.06
	扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润	3,613.67	8,507.34	6,521.66	1,171.30
	综合毛利率①	39.61%	37.50%	33.53%	32.30%
	期间费用率②	25.06%	23.73%	22.89%	27.90%
	其中：销售费用率	6.22%	9.83%	9.56%	9.73%
	管理费用率	12.10%	6.03%	7.22%	7.43%
	研发费用率	6.62%	7.08%	6.69%	9.38%
	财务费用率	0.12%	0.79%	-0.58%	1.36%
	减值损失合计占营业收入的比例③	0.78%	2.16%	1.17%	1.05%
	其中：存货跌价损失占营业收入的比例	0.80%	1.74%	1.02%	0.97%
	坏账损失占营业收入的比例	-0.02%	0.42%	0.14%	0.08%
	扣除非经常性损益后的销售净利率④	8.81%	8.43%	6.76%	1.53%
崧盛股份	营业收入	26,879.39	56,770.85	43,882.41	22,809.20
	扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润	3,922.04	8,143.94	4,853.71	2,257.22
	综合毛利率⑤	31.72%	31.30%	26.50%	27.72%
	期间费用率⑥	14.81%	13.99%	12.73%	14.74%
	其中：销售费用率	3.80%	3.84%	4.29%	5.40%
	管理费用率	5.85%	4.78%	3.22%	4.39%
	研发费用率	5.16%	5.19%	5.04%	4.88%
	财务费用率	0.00%	0.18%	0.18%	0.07%
	减值损失合计占营业收入的比例⑦	0.06%	0.41%	0.81%	1.27%
	其中：存货跌价损失占营业收入的比例	0.10%	0.05%	0.00%	0.05%
	坏账损失占营业收入的比例	-0.04%	0.36%	0.81%	1.22%
	扣除非经常性损益后的销售净利率⑧	14.59%	14.35%	11.06%	9.90%
崧盛股份与英飞特相关指标的相差幅度对比	综合毛利率的差额（⑨=⑤-①）	-7.89%	-6.20%	-7.03%	-4.58%
	期间费用率的差额（⑩=⑥-②）	-10.25%	-9.74%	-10.16%	-13.16%
	信用减值损失及资产减值损失合计占营业收入的比例的差额（⑪=⑦-③）	-0.72%	-1.74%	-0.36%	0.22%

综合毛利率差额减去期间费用、减值损失因素后的差额 (12)=⑨-⑩-⑪)	3.08%	5.28%	3.49%	8.36%
扣除非经常性损益后的销售净利率的差额 (13)=⑧-④)	5.78%	5.91%	4.30%	8.36%

注：1、英飞特财务数据和财务指标来源于其公告的各定期报告；

2、财务指标计算公式：综合毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；扣除非经常性损益后的销售净利率=扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润/营业收入。

从上表可见，报告期内，公司毛利率分别低于英飞特 4.58%、7.03%、6.20% 和 7.89%，公司销售净利率分别高于英飞特 8.36%、4.30%、5.91%和 5.78%，其主要影响因素是：

①报告期内，公司期间费用率分别低于英飞特 13.16%、10.16%、9.74%和 10.25%，其中导致公司期间费用率远低于英飞特主要系公司销售费用率和管理费用率相对较低所致，这是使得公司销售净利率高于英飞特的最主要原因；

②此外，报告期内，公司减值损失合计占营业收入的比例分别低于英飞特 -0.22%、0.36%、1.74%和 0.72%，其中导致公司减值损失低于英飞特主要系公司存货跌价损失相对较小所致，这是使得公司销售净利率高于英飞特的另一主要影响因素。

上述因素使得公司期间费用率、减值损失占营业收入的比例低于英飞特的幅度超过了毛利率低于英飞特的幅度，毛利率相差幅度减去期间费用率、减值损失率相差幅度后的水平分别为 8.36%、3.49%、5.28%和 3.08%，基本接近于公司扣除非经常性损益后的销售净利率高于英飞特的相差幅度 8.36%、4.30%、5.91%和 5.78%，反映公司期间费用和减值损失低于英飞特是导致公司销售净利率高于英飞特的最主要影响因素。

（2）公司结合销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等方面的特点对上述差异原因及合理性的分析说明

A、在销售模式及策略方面，基于产品高度定制化的行业特点并结合公司主要市场和客户的需求特点以及公司经营策略，公司采取直销模式，直接快速响应客户需求，报告期内业务收入以内销为主，近年来在推行优先服务大客户、深耕老客户市场份额的市场战略下，公司聚焦的区域市场和客户群体相对集中，

报告期内公司收入增长主要来源于对老客户的销售收入增长以及公司业务在主要客户内部市场份额的提升，且公司各期前 10 大客户基本是在报告期内的老客户，加之实际控制人之一的田年斌直接参与市场营销及管理，因此公司销售半径相对较短，销售机构设置相对简单，销售人员规模相对稳定，销售收入增长不需要大量的新增销售人员投入，同时需要为收入增长而拓展和新开发市场的活动相对较少，上述销售模式及策略特点使得公司与销售活动相关的销售人员薪酬费用、运输费用、用于拓展和新开发市场的差旅招待费和广告、展会及宣传费投入相对较少，且没有大额的“佣金”、“中介服务费”等支出，而英飞特上述销售费用均高于公司，这是公司销售费用率远低于英飞特的主要原因。

（关于销售费用具体科目与同行业可比上市公司的对比情况参见本节“十一、经营成果分析”之“（四）利润表其他项目分析”之“1、期间费用构成及分析”之“（1）销售费用分析”部分内容。）

B、在产品和客户结构方面，公司产品结构与同样主营中、大功率 LED 驱动电源业务的英飞特基本一致，在产品定位、内外销结构上公司实行差异化竞争，公司产品主要销售于国内市场，报告期内英飞特约一半的收入来自于定位较高的海外市场，由于外销毛利率整体高于内销毛利率，因此公司整体毛利率水平低于英飞特。但同时由于公司销售模式以及聚焦已有大客户市场的销售特点，公司销售费用投入相对较少，加之公司产品质量相对稳定，报告期内因产品发生质量问题导致退换货的金额相对较少，实际发生的售后服务相关费用较低，使得公司与售后服务、产品质量保证相关的费用低于英飞特，是导致公司销售费用率远低于英飞特的另一重要原因。（关于销售费用具体科目与同行业可比上市公司的对比情况参见本节“十一、经营成果分析”之“（四）利润表其他项目分析”之“1、期间费用构成及分析”之“（1）销售费用分析”部分内容。）

C、在管理模式及其他经营特点方面，公司自创立以来采用市场化和职业化的方式进行管理，公司两名实际控制人一名主抓市场营销，一名主抓产品研发、生产和供应链管理，两人直接参与经营管理并互相补充，使得公司的管理层级扁平高效。报告期内，公司业务发展处于快速上升通道，公司的管理机构相对简单，仅 2019 年起有 1 家为实施募投项目的子公司，管理半径相对较小，管理人员相对较少，同时报告期内公司无自有房产和土地，发生的咨询顾问及专业

服务较少，因此公司的管理人员薪酬、折旧及摊销、咨询顾问及专业服务费等管理费用支出相对较少，且没有股份支付的情况发生。而英飞特拥有较多的子公司，管理半径较大，行政人员数量庞大，且存在大额的房屋建筑物、“采用成本计量模式的投资性房地产”、股份支付摊销以及较多的中介服务费，这是公司管理费用率远低于英飞特的主要原因。（关于管理费用具体科目与同行业可比上市公司的对比情况参见本节“十一、经营成果分析”之“（四）利润表其他项目分析”之“1、期间费用构成及分析”之“（2）管理费用分析”部分内容。）

此外，报告期内，公司的业务规模较英飞特相对较小，因此公司在整体的运营和管理上具有一定的灵活优势，且公司两名实际控制人直接参与具体的市场、运营、生产等管理工作，与规模较大的英飞特相比表现出更优的管理效率和存货周转速度。报告期内，英飞特存货周转率分别为 2.87、3.64、4.25 和 5.41（半年度数据进行年化折算），存货周转速度低于公司同期的 4.35、5.85、6.16 和 6.23（半年度数据进行年化折算），同时其期末存货余额较大（报告期内，英飞特存货余额分别为 16,364.30 万元、15,908.29 万元、14,973.92 万元和 16,222.69 万元，远大于公司同期期末存货余额 4,667.94 万元、6,367.26 万元、6,297.52 万元和 5,478.69 万元），导致期末存货跌价损失的金额大幅高于公司（报告期内，英飞特计提的存货跌价损失分别为 741.86 万元、989.22 万元、1,753.05 万元和 328.08 万元，远高于公司同期的存货跌价损失 11.52 万元、-1.20 万元、28.67 万元和 26.75 万元）。

综上，基于公司销售模式及策略、产品和客户结构、管理模式等特点，与英飞特相比，公司销售费用、管理费用等期间费用的投入相对较低，使得公司期间费用率远低于英飞特，且期间费用率低于英飞特的幅度远超过毛利率低于英飞特的幅度；同时由于业务规模较英飞特相对较小，公司在整体的运营和管理上具有一定的灵活优势，且公司两名实际控制人直接参与具体的市场、运营、生产等管理工作，与规模较大的英飞特相比公司表现出更优的管理效率和存货周转速度，期末存货余额远低于英飞特，且存货构成以 1 年以内的原材料为主，使得相应计提的存货跌价损失金额远小于英飞特。上述因素是公司毛利率和经

营规模均低于英飞特的情况下销售净利率仍高于英飞特的最主要原因，符合公司经营模式的特点，具有合理性。”

（二）关于公司与英飞特在销售费用、管理费用明细科目的具体对比分析内容，公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）利润表其他项目分析”部分补充披露以下“楷体加粗”部分内容：

“（1）销售费用分析

.....

④报告期内，公司销售费用率与可比上市公司的对比情况如下：

公司名称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
英飞特	6.22%	9.83%	9.56%	9.73%
茂硕电源	4.96%	5.79%	6.56%	5.29%
崧盛股份	3.80%	3.84%	4.29%	5.40%

注：可比上市公司可比数据均来自其公开披露的定期报告。

报告期内，公司的销售费用率总体低于同行业上市公司，主要原因是公司与同行业上市公司在主要业务内容、业务模式和市场区域方面存在较大差异：A、公司业务基本都是直销模式，公司 90%的收入为内销收入。公司实际控制人之一的田年斌主抓并亲自参与市场营销，公司的销售机构设置相对简单，没有海外分支机构。并且，公司位于 LED 照明产业主要聚集的深圳地区，2019 年销往华南和华东地区的收入占比分别为 65.12%、21.77%，销售半径相对较短。B、**英飞特经销模式占比较高，且境外销售占比超过一半**，其 2019 年的经销业务模式收入占比为 46.20%，境外销售收入占比 52.53%，**英飞特的销售半径远大于公司**，相关运输费用远高于公司（报告期内，英飞特销售费用中的运输费用分别为 617.18 万元、856.29 万元、758.03 万元和 174.96 万元，整体远高于公司同期运输费用 168.73 万元、288.93 万元、376.68 万元和 179.48 万元）；并且英飞特拥有美国、欧洲、印度、香港、墨西哥子公司等较多的海外子公司，销售机构相对庞大，使得其销售人员规模较大（2017 年-2019 年各年末英飞特销售人员数量分别为 110 人、104 人和 107 人）；同时其在美国和欧洲的子公司收入规模较大（“英

飞特美国”2019 年营业收入 2.07 亿元、“英飞特欧洲”2019 年营业收入 0.79 亿元，合计占英飞特 2019 年营业收入的 28.34%），反映其海外员工占比较高，薪酬水平高于国内平均水平，使得英飞特销售人员薪酬费用偏高（报告期内，英飞特销售人员薪酬费用分别为 4,205.25 万元、4,599.85 万元、5,259.14 万元和 1,439.21 万元，远高于公司同期销售人员薪酬费用 359.19 万元、673.59 万元、1,165.05 万元和 606.41 万元）。C、茂硕电源基本也是直销模式，其 2019 年的外销收入占比为 49.57%；茂硕电源 2019 年消费电子电源收入占比 62.18%，LED 驱动电源收入只占收入的 33.24%，其主要业务内容与公司存在较大不同，可比性相对较弱。在上述差异条件下，公司的销售人员相对较少，销售人员平均薪酬相对较低，销售人员薪酬相对较低；公司的平均运输费用相对较低，运输费用相对较少。

另一方面，公司的客户集中度相对较高，报告期内公司收入增长主要来自于公司已有客户的收入增长以及公司业务在主要客户内部市场份额的提升，公司与拓展和新开发市场的活动相对较少，公司用于拓展和新开发市场的差旅招待费和广告、展会及宣传费投入较少，而英飞特差旅费、广告费、展览费等与市场拓展活动相关的投入较大（报告期内，英飞特“差旅费”、“广告费”及“展览费”合计金额分别为 723.44 万元、815.24 万元、848.60 万元和 112.87 万元，整体上大幅高于公司同期“差旅招待费”、“广告、展会及宣传费”合计金额 493.54 万元、706.74 万元、364.57 万元和 121.53 万元）；同时，公司没有大额的佣金及中介服务费支出，英飞特存在大额的“佣金”、“中介服务费”（报告期内，英飞特发生的“佣金”分别为 550.17 万元、504.85 万元、635.95 万元和 373.88 万元，“中介服务费”分别为 245.89 万元、260.58 万元、68.89 万元和 35.02 万元）。

此外，由于报告期内，公司产品质量相对稳定，公司在销售费用中计提的“产品质量保证金”也相对较少。报告期内，英飞特实际发生的“销售费用-售后服务费”较高，且其计提“产品质量保证金”对应的“销售费用-预计质量保证费用”金额较大（根据英飞特年度报告数据进行折算，其 2018 年和 2019 年计提比例约为 0.70%和 0.71%，计提比例一定程度上高于公司同期计提比例 0.10%和 0.30%，这与英飞特在报告期内“销售费用”中反映实际发生的“销售费用-售

后服务费”较高相匹配），导致其售后服务相关费用、产品质量保证金金额较大。

.....

（2）管理费用分析

.....

④报告期内，公司管理费用率与可比上市公司对比如下：

公司名称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
英飞特	12.10%	6.03%	7.22%	7.43%
茂硕电源	4.79%	6.11%	5.30%	5.36%
崧盛股份	5.85%	4.78%	3.22%	4.39%

注：可比上市公司可比数据均来自其公开披露的定期报告。

报告期内，公司的管理费用率总体低于同行业可比公司，主要原因是：

A、报告期内，公司业务发展处于快速上升通道，公司的管理机构相对简单，管理人员相对较少。截至 2019 年末，公司仅有 1 家为实施募投项目而成立的子公司广东崧盛，公司 2019 年末的管理人员为 69 人，上述原因使公司的管理人员薪酬和相关的费用相对较少。同行业公司英飞特拥有较多的子公司，管理半径较大，其 2019 年年报披露的子公司家数为 10 家，其披露的行政人员数量为 144 人，使得英飞特的管理人员薪酬及相关费用相对较高（报告期内，英飞特管理人员薪酬分别为 2,092.55 万元、1,943.86 万元、2,296.01 万元和 2,487.96 万元，高于公司同期管理人员薪酬 422.04 万元、810.74 万元、1,560.55 万元和 970.60 万元）。茂硕电源在其 2019 年年报披露，其净利润占比超 10% 的公司有 7 家，其披露的管理人员数量为 154 人。上述原因使同行业上市公司英飞特、茂硕电源的管理费用相对较高。

B、公司目前使用的厂房和办公用地均为租赁，尚没有自有房产和土地。2019 年末，英飞特有金额较大的房屋建筑物、“采用成本计量模式的投资性房地产”。英飞特报告期内管理费用中的“折旧及摊销”金额较大（报告期内，英飞特管理费用中的“折旧及摊销”分别为 1,807.40 万元、1,672.53 万元、1,207.21 万

元和 524.50 万元,远高于公司同期管理费用中的“折旧及摊销”9.07 万元、21.97 万元、56.27 万元和 35.01 万元)。2019 年末,茂硕电源拥有金额较大的房屋建筑物,茂硕电源报告期内管理费用中“折旧及摊销”金额也相应较大。虽然公司的“房租物业水电费”较高,但公司“折旧及摊销”却相对很少。这是公司管理费用低于英飞特和茂硕电源的重要原因之一。

C、英飞特在报告期内分别发生金额较大的股份支付摊销费用(报告期内,英飞特股份支付摊销费用分别为 405.85 万元、1,595.07 万元、1,239.59 万元和 1,019.73 万元)。报告期内,公司没有股份支付的情况发生。这是公司管理费用相对低于英飞特的另一主要原因。

D、报告期内,公司“咨询顾问及专业服务费”相对较少。英飞特在报告期内均发生金额较大的“中介服务费”(报告期内,英飞特管理费用中的“中介服务费”分别为 664.25 万元、940.46 万元、407.32 万元和 290.89 万元,整体大幅高于公司同期“咨询顾问及专业服务费”262.52 万元、64.68 万元、138.74 万元和 25.35 万元);茂硕电源在报告期内均发生金额较大的“中介咨询和服务费”。这也是公司管理费用少于英飞特和茂硕电源的原因之一。”

三、保荐人、申报会计师的核查意见

(一) 核查程序

1、获取发行人毛利率、销售净利率、期间费用率、减值损失、存货跌价损失的计算明细,对销售净利率的影响因素进行分析复核;

2、获取并核查发行人销售费用明细、管理费用明细、减值损失明细、存货跌价损失明细等明细;

3、通过公开渠道查询同行业可比上市公司英飞特报告期内的定期报告,对其毛利率、销售净利率、期间费用率、期间费用明细、减值损失明细等情况与发行人相关指标进行逐一对比分析;

4、访谈发行人的相关高级管理人员,了解发行人销售模式、市场策略、产品客户结构、管理模式等经营特点。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、基于发行人销售模式、产品和客户结构方面的特点，发行人销售半径相对较短，销售机构设置相对简单，销售人员规模相对稳定，销售收入增长不需要大量的新增销售人员投入，同时需要为收入增长而拓展和新开发市场的活动相对较少，加之发行人产品质量较稳定，报告期内因产品发生质量问题导致退换货的金额相对较少，实际发生的售后服务相关费用较低。上述因素使得报告期内发行人与销售活动相关的销售人员薪酬费用、运输费用、用于拓展和新开发市场的差旅招待费和广告、展会及宣传费投入、售后服务费、产品质量保证金等相对较少，且没有大额的“佣金”、“中介服务费”等支出，而英飞特上述销售费用均高于发行人，这是导致公司销售费用率远低于英飞特的主要原因。

2、基于发行人管理模式及其他经营方面的特点，公司的管理机构相对简单，管理半径相对较小，管理人员相对较少，同时报告期内公司无自有房产和土地，发生的咨询顾问及专业服务较少，因此公司的管理人员薪酬、折旧及摊销、咨询顾问及专业服务费等管理费用支出相对较少，且没有股份支付的情况发生。而英飞特拥有较多的子公司，管理半径较大，行政人员数量庞大，且存在大额的房屋建筑物、“采用成本计量模式的投资性房地产”、股份支付摊销以及较多的中介服务费，这是导致公司管理费用率远低于英飞特的主要原因。

3、此外，报告期内，公司的业务规模较英飞特相对较小，因此公司在整体的运营和管理上具有一定的灵活优势，且公司两名实际控制人直接参与具体的市场、运营、生产等管理工作，与规模较大的英飞特相比表现出更优的管理效率和存货周转速度，公司期末存货余额远低于英飞特，且存货构成以1年以内的原材料为主，使得相应计提的存货跌价损失金额远小于英飞特。

4、综上，在上述经营特点下，与英飞特相比，公司销售费用、管理费用等期间费用的投入相对较低，使得公司期间费用率远低于英飞特，且期间费用率低于英飞特的幅度远超过毛利率低于英飞特的幅度；同时由于业务规模较英飞特仍相对较小，公司表现出更优的管理效率和存货周转速度，期末存货余额远低于英飞特，且存货构成以1年以内的原材料为主，使得相应计提的存货跌价损失金额

远小于英飞特。上述因素是公司毛利率和经营规模均低于英飞特的情况下销售净利率仍高于英飞特的最主要原因，符合公司经营模式的特点，具有合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于深圳市崧盛电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之盖章页）

深圳市崧盛电子股份有限公司



2021 年 1 月 31 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读深圳市崧盛电子股份有限公司本次创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函的回复的全部内容，本次落实函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：


田年斌



深圳市崧盛电子股份有限公司

2021 年 1 月 31 日

(本页无正文，为《关于深圳市崧盛电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签章页)

保荐代表人：

郭忠杰

郭忠杰

陈华国

陈华国

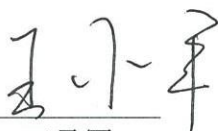
长江证券承销保荐有限公司



保荐机构总经理声明

本人已认真阅读深圳市崧盛电子股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司内核和风险的控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次落实函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：


王承军

长江证券承销保荐有限公司

