



**关于对浙江中胤时尚股份有限公司
上市委审议意见的落实函的回复报告**

保荐人（主承销商）



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

深圳证券交易所：

关于贵所 2020 年 7 月 29 日下发的《关于对浙江中胤时尚股份有限公司上市委审议意见的落实函》（以下简称“落实函”）的问题，中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“中金公司”）与浙江中胤时尚股份有限公司（以下简称“中胤时尚”、“公司”或“发行人”）进行了落实，现回复如下：

除另有说明外，本回复报告所用简称与《招股说明书》所用简称一致。

上市委意见落实函问询问题	黑体（加粗）
上市委意见落实函问询问题的回复	宋体（不加粗）

在回复报告中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1: 请发行人在招股说明书中补充披露境内外客户购买设计服务后, 其后续生产、销售产品的情况。请保荐人说明核查的方法、范围和依据, 并发表明确意见。	4
问题 2: 请发行人结合 CCC 公司经营、对发行人的订单及付款等情况, 在招股说明书中进一步披露该业务的稳定性和可持续性, 是否对发行人构成重大不利影响。请保荐人核查并发表明确意见。	7

问题 1：请发行人在招股说明书中补充披露境内外客户购买设计服务后，其后续生产、销售产品的情况。请保荐人说明核查的方法、范围和依据，并发表明确意见。

一、回复

（一）发行人客户购买设计服务的基本情况说明

报告期内，发行人鞋履设计业务中：（1）外销客户主要以品牌商为主，其购买发行人鞋履设计后，基本会委托发行人提供供应链整合业务或其他第三方制造商为其提供生产服务，并通过零售、批发形式进行对外销售；（2）内销客户主要以制造商、贸易商为主，对于制造商而言，通常不委托发行人提供供应链整合业务，其购买的鞋履设计均自行生产并销售给相关下游客户（以贸易商及品牌商客户为主），一般不对外进行零售；对于贸易商及品牌商而言，其购买发行人鞋履设计后，通过委托发行人提供供应链整合业务、自行生产（具有生产能力的品牌商）或委托其他第三方制造商为其提供生产服务等方式使设计服务最终实现产品落地，并通过零售、批发形式进行对外销售。

发行人图案设计业务中，境内外客户购买设计服务后，发行人一般不提供供应链整合业务，客户通过自行生产或第三方制造商为其提供生产服务，主要应用于服饰、家居用品、箱包等产品，并通过零售、批发形式进行对外销售。另外，亦存在部分客户购买设计服务后不对外进行销售，作为原图素材供自身设计部门使用的情形。

（二）客户购买鞋履设计服务后的生产、销售具体情况说明

1、既购买鞋履设计业务，也购买供应链整合业务的客户的情况说明

报告期各期，发行人向前述客户的鞋履设计业务销售金额分别为 5,048.93 万元、5,714.25 万元和 5,623.13 万元，占鞋履设计业务收入的比例分别为 87.81%、68.13%和 62.76%，占比较高。该类客户经营特点为：（1）该等客户向发行人采购鞋履设计服务的同时已选择将工艺相对复杂、交期明确、报价协商合理的款式委托发行人提供供应链整合业务以确保设计成果落地生产（如第一大客户 CCC 将全部款式委托公司进行供应链整合，单 CCC 客户贡献的投产比例已超 37%水

平)，而部分工艺简单等鞋履款式则自行或委托其自有供应商资源生产，因而该等客户采购的款式基本都会进行落地生产；（2）该类型客户主要为境外鞋履品牌商，自身拥有品牌并具备线下门店、线上销售平台或广泛业务渠道（如 CCC 线下门店超 1,200 家，线上销售平台 50 个），与发行人设计的符合当下流行趋势的大众畅销款结合，投产鞋款基本可实现当季销售，仅极少部分客户销售过程中存在零星尾单库存，与品牌商根据市场预判备货，后再零售、批发的经营特点相符。

2、仅购买鞋履设计服务客户的情况说明

报告期各期，发行人向仅购买鞋履设计服务客户的销售金额分别为 701.04 万元、2,673.35 万元和 3,336.37 万元，占鞋履设计业务销售收入的比例分别为 12.19%、31.87%和 37.24%。具体分析如下：

（1）仅购买鞋履设计服务的客户主要为境内鞋履制造商、贸易商，占比在 80%以上。该等客户的业务模式主要为以销定产或以销定采，大部分客户会带领其主要客户至发行人展厅进行选款，其最终向发行人采购的设计款式多为其下游客户所选中的款式，因而其采购的设计款式基本都会批量投产，投产比例在 80%-100%的高比例水平；个别贸易商客户先行至发行人处采购设计至其自身展厅供其客户选择，在采购发行人的款式时会充分考虑其下游客户的偏好和款式被选中的可能性，因而亦保持较高的设计投产比例，投产比例在 50%-80%的较高比例水平。上述客户均为零库存经营模式，均是先有客户订单再进行生产，即具体鞋履款式批量生产的产品均 100%有下游订单支撑。

（2）仅购买鞋履设计服务的客户亦包括少部分具有生产能力或供应商资源的境内外鞋履品牌商，占比在 20%左右。该等品牌商客户运营模式为自行根据市场潮流预判进行下季款式的开发和设计的外采，因此各品牌商投产计划会随着当季产品销售情况及市场反馈略有不同。如客户 Lady Stork 采购发行人鞋履设计款式后投产比例为 100%；而天创时尚其自身设计开发的款式不会全部进行投产，其向包括发行人在内等主体的外采设计款式亦会依据当季市场潮流及自身业务运营情况灵活选择投产，所外采设计当期亦不一定会全部进行投产（2019 年投产比例约 50%水平），具有合理性。另外，该等客户运营模式为自行根据市场预判进行备货，再通过零售、批发等形式进行销售，销售过程中存在一定的尾单库

存，因而投产后最终实现销售比例在 80%-100%之间，符合品牌商的经营特点。

二、对招股说明书的补充披露

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人主营业务的销售与采购具体情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”进行了补充披露。

三、核查程序、范围、依据及核查意见

（一）核查程序、范围及依据

1、既购买鞋履设计业务也购买供应链整合业务的客户的核查

报告期各期，针对该类型客户，保荐机构通过走访、发放专项调查函、函证等核查程序，了解了双方业务合作历史、具体交易情况及其是否拥有品牌/工厂/门店、向发行人采购设计服务的最终进行批量生产情况以及最终销售情况、期末存货情况等内容；参观了部分客户采购设计对应鞋履产品的仓库并抽取分布于购物中心、商业街道的最终销售场所进行走访；函证确认了与发行人交易内容、销售金额、往来款余额的真实性和准确性；此外，亦获通过取中国出口信用保险公司针对境外客户出具的《海外资信报告》及网络查询了解客户基本情况。

保荐机构核查了既购买鞋履设计业务也购买供应链整合业务的客户的销售真实性及客户采购设计后的生产、销售情况；报告期各期，通过专项调查函、走访、函证程序核查的收入占比分别为 96.29%、95.06%及 95.55%，均超过 95%。经核查，保荐机构认为，发行人向上述客户的销售是真实的，其客户购买鞋履设计及供应链整合业务有真实的商业目的和用途。

2、只购买鞋履设计业务的客户的核查

报告期各期，保荐机构通过发放专项调查函、走访、函证等核查程序，对仅购买鞋履设计服务客户的销售真实性及设计的后续生产、销售情况进行了核查：

（1）对发行人报告期内主要鞋履设计业务客户发放专项调查函：调查函内容包括客户是否拥有品牌/工厂/门店、向发行人采购设计服务的最终进行批量生产情况以及最终销售情况、期末存货情况、是否存在退换货等核查内容；

（2）对发行人报告期内主要鞋履设计业务客户进行访谈：了解双方业务合

作历史、具体交易情况，并对与发行人交易规模、所设计鞋履是否满足市场需求、鞋履销售情况、是否存在退换货与客户进行了确认；除走访客户的经营所在地外，还参观了部分客户采购设计对应鞋履产品的仓库并抽取分布于购物中心、商业街道的最终销售场所进行走访，对发行人所设计鞋履的实际销售情况进行核查；

（3）独立向发行人鞋履设计业务主要客户发函：对发行人与客户就报告期内的交易内容、销售金额、往来款余额等内容的真实性、准确性进行了确认；

（4）对发行人报告期内鞋履设计业务进行了穿行测试：复核收入明细表、回款明细表、查阅银行日记账、抽查资金流水等方式，核查了报告期内不存在退换货的情形，并核实了销售的回款情况，进一步验证了设计销售的真实性；

（5）获取中国出口信用保险公司针对境外客户出具的《海外资信报告》，了解客户基本背景、经营管理及财务数据等信息；通过客户官网、第三方平台查询境内外客户基本信息及产品销售信息。

保荐机构核查了仅向发行人采购鞋履设计业务客户的销售真实性及客户采购设计后的生产、销售情况；报告期各期，通过专项调查函、走访、函证程序核查的收入占比分别为 92.68%、70.56%及 75.48%，均超过 70%。经核查，保荐机构认为，发行人向上述只采购鞋履设计业务的客户的销售是真实的，其客户购买鞋履设计有真实的商业目的和用途。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人提供后续供应链整合业务的鞋履设计业务和只提供鞋履设计业务、不提供供应链整合业务的两类业务模式均具有真实的交易背景，客户购买发行人的鞋履设计业务具有真实的商业目的和用途，交易是真实的，收入确认是准确的。

问题 2：请发行人结合 CCC 公司经营、对发行人的订单及付款等情况，在招股说明书中进一步披露该业务的稳定性和可持续性，是否对发行人构成重大不利影响。请保荐人核查并发表明确意见。

一、回复

（一）CCC 行业龙头地位稳固，战略扩张厚积薄发，线上、线下全渠道发展，具有较强的抗风险能力，其自身经营具有稳定性和可持续性

1、CCC 具有较长的经营历史，覆盖庞大的业务市场，行业龙头地位稳固

根据 CCC 的公开披露信息，CCC 公司为波兰最大的鞋履零售商及中东欧市场鞋履龙头品牌，其经营历史超过 20 年，于 2004 年在华沙证券交易所上市。截至 2019 年底，CCC 总资产超过 100 亿元（人民币），CCC 拥有超过 15,000 名员工；通过 1,200 余家线下门店及 50 个线上平台进行销售，覆盖包括波兰、瑞士、捷克、匈牙利、罗马尼亚等在内的 29 个国家及地区；2019 年推出约 7,000 款鞋履，销售鞋履数量超过 5,000 万双。根据桑坦德银行 2020 年 3 月发布的研究报告，CCC 在波兰的市场占有率高达 30%，并在中东欧其他国家及地区占有较高的市场份额。

2、近年来，CCC 主动进行战略扩张及转型升级，加大资本性投资，造成短期内业绩有所下降，但长期发展受益

CCC 年报披露显示，近年来，CCC 主动进行战略扩张及转型升级，谋求从一家经营稳健的传统零售商升级成为一家充分利用先进信息技术、开展全渠道数字化营销的现代化零售公司。过去三年，CCC 累计共投资了近 15 亿波兰兹罗提（按目前汇率换算约为 25 亿人民币），投资内容包括建设完善物流中心、升级数字化运营系统、开发线上销售平台、扩张门店布局、兼并收购其他鞋履品牌等。上述扩张及升级措施短期内拉高了经营成本和费用，造成了过去三年净利润水平的一定下滑。

但根据 CCC 年报披露，CCC 的战略扩张及转型升级措施已取得显著成效，有利于其长期发展：1）销售渠道进一步开拓：CCC 线上销售收入高速增长，2019 年线上销售同比增长 49%；2020 年上半年，线上收入持续高速增长，预计同比增长 63%。2）品牌布局更为完善：品牌收购策略卓有成效，CCC 将收购的传统线上品牌 DeeZee 引入线下实体店进行销售，2019 年实现了 130 万双的销售业绩，成为了公司最畅销的品牌；收购的高街品牌 Gino Rossi 仅凭 2019 年秋冬系列就实现了 40 万双鞋履的销售业绩，预计未来将释放更大潜力。3）自身增长预期强烈：根据其 2020 年一季度发布的 GO.22 战略，若不考虑疫情影响，其对未来增

长具有强烈预期，至 2022 年预计将实现年收入 85-90 亿波兰币（2019 年收入为 58.44 亿波兰币）。

3、2020 年以来，CCC 作为一个线上、线下全渠道发展的中大型企业，抗风险能力较强，新冠疫情对 CCC 销售的负面影响已逐步消除

CCC 主要经营地为以波兰为中心的中东欧地区，2020 年上半年，随着疫情的蔓延，各国均采取一定的隔离管控措施，对线下经营及消费进行限制，从而对 CCC 造成一定负面影响。

2020 年 5 月以来，随着中东欧疫情有所缓解，且 CCC 自身抗风险能力较强，疫情对 CCC 销售的负面影响已经逐步消除：1）主要经营所在地疫情防控效果较好，复工进展乐观：波兰政府已于 2020 年 4 月 20 日起逐渐解除部分线下隔离管控措施，购物中心及大面积商店已陆续恢复营业；2020 年 5 月，波兰全国的零售交易额同比已恢复增长 0.6%；根据 CCC 披露的公告，目前 CCC 已全面复工，其 95%的门店均已恢复营业。2）当地政府政策大力扶持：波兰政府出台了租金减免、税收优惠等一系列对本国企业的扶持政策。3）CCC 线上、线下全渠道发展，具备较强的抗风险能力：根据 CCC 披露的临时公告，受益于过去几年的战略部署，电商销售平台快速发展，有效减缓了疫情对 CCC 整体销售收入的影响，2020 年上半年，CCC 电商平台销售预计同比增长达 63%，占收入比重约为 46%。4）营业门店及面积较为稳定，疫情并未导致 CCC 大幅关店，线下经营具有持续性：根据 CCC 二季度业绩预计，截止 2020 年二季度末，其线下运营门店面积达 76.12 万平方米，相比 2019 年二季度末，同比增长 8%。

因此，CCC 作为线上、线下全渠道发展的中大型企业，具有较强的抗风险能力，疫情对其的负面影响已逐步消除，公司长期发展向好。

综上所述，CCC 具有较长的经营历史，行业龙头地位稳固；近年来实施多项战略扩张及转型升级举措，利好长期发展；2020 年以来，CCC 作为线上、线下全渠道发展的中大型企业，抗风险能力较强，新冠疫情造成的不利影响已逐步消除。CCC 自身经营具有稳定性和可持续性。

（二）发行人与 CCC 的合作具有稳定性、可持续性

1、发行人与 CCC 的历史合作情况

发行人实际控制人与 CCC 建立合作可追溯至 2009 年，双方长期保持紧密、良好的合作关系。报告期内，发行人向 CCC 的销售情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
设计业务销售金额	1,706.70	2,252.68	2,236.99
供应链整合业务销售金额	30,112.46	33,045.76	42,079.51
合计	31,819.16	35,298.43	44,316.51

由上表可见，虽然 2017-2019 年，发行人与 CCC 合作规模有所下降，但仍保持在较大规模水平，发行人与 CCC 具有稳固的长期合作关系。

合作规模有所下降的主要原因为：1) CCC 新收购品牌因产品差异化定位暂未与发行人开展合作；2) CCC 供应商集中度有所下降；3) 发行人基于降低客户集中度风险、着力进行客户结构多元化发展等考虑，亦主动降低了与 CCC 的合作规模。

2020 年 1-6 月，发行人向 CCC 的销售金额为 18,693.13 万元（数据未经审计，已经立信审阅），与去年同期基本持平，双方保持持续合作的良好态势。此外，双方已于 2019 年 1 月 1 日签署了为期 5 年的合作协议，未来的持续合作具有书面协议的支撑和保障。

2、发行人对 CCC 的新增订单及在手订单情况

2020 年 1-6 月，CCC 向发行人下达的新增订单为 2.21 亿元，同比呈上升趋势，在疫情期间双方合作进一步巩固；截至 2020 年 7 月 13 日，发行人对 CCC 的在手订单金额达 1.90 亿元，预计将于未来 3-6 月内陆续出货完成交付，为发行人 2020 年下半年及后续持续与 CCC 保持良好、稳定的合作奠定了坚实的基础。

目前，CCC 的订单需求还在持续释放中，主要因素包括：（1）CCC 作为线上、线下全渠道发展的中大型企业，抗风险能力较强，持续经营能力有保障。（2）基于 CCC 其长期增长的预期，CCC 已开始陆续就 2021 年春夏款的产品设计展开与发行人的合作并下达订单，根据目前合作情况以及 CCC 业务发展情况，预计发行人今年下半年对 CCC 的设计业务收入能维持同期水平甚至有所增长，并

可以合理预期发行人下半年将持续获得 CCC 对应的 2021 年春夏款产品供应链整合业务订单。(3) 为提高疫情期间的抗风险能力,降低经营风险,出于成本控制、提升竞争力考量,CCC 在产品领域更加重视外部合作与专业分工,设计外采需求有望提升,亦需要通过深化与优质供应商的合作以维持供应链的稳定,保障经营的持续性,因而 CCC 与发行人合作规模有所上升。

因此,发行人已取得充沛的 CCC 在手订单,且可以合理预计 2020 年下半年及未来有望进一步获得新的订单,从订单角度,双方的合作具有稳定、可持续性。

3、CCC 保持着良好的信用记录,回款情况良好

CCC 是波兰上市公司,资信情况良好;且发行人报告期内一直保持着一定比例的对 CCC 的预收款政策,相比于发行人其他客户,信用政策相对严格,发行人不存在以宽松的信用政策获取 CCC 订单的情形。

报告期内,CCC 回款情况良好,各期末均不存在逾期应收账款。2020 年 1-6 月,发行人向 CCC 的销售金额为 18,693.13 万元,在自身业务经营受到疫情影响的情况下,依然保持良好的回款。截至 2020 年 6 月 30 日,发行人对 CCC 尚有应收账款余额 5,428.08 万元,主要是由于 2020 年 6 月对其出货量较大、确认的收入金额较高(2020 年 6 月对 CCC 销售额 5,946.96 万元),相关款项尚未结算完毕所致。截至本回复报告出具之日,上述应收账款已回款 5,165.76 万元,回款情况良好。

此外,根据公开文件,CCC 已于 2020 年 5 月完成了 5.07 亿波兰币规模的再融资,MSCI 亦调高了对 CCC 的 ESG 评级。因此,CCC 自身拥有较为充足的营运资金,资信情况也得到了市场的认可。CCC 对发行人的回款情况保持稳定,具有可持续性,不存在急剧恶化的重大风险。

综上,CCC 自身经营具有稳定性;发行人与 CCC 有着良好的合作基础,在疫情影响下,双方合作进一步巩固;目前发行人已获取较为充沛的 CCC 在手订单,且 CCC 持续保持良好的回款情况;未来发行人与 CCC 的合作具有较好的稳定性和可持续性。

二、对招股说明书的补充披露

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人主营业务的销售与采购具体情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”进行了补充披露。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构履行的主要核查程序如下：

- 1、获取 CCC 公开披露数据及研究报告，分析其经营稳定性；
- 2、通过走访了解 CCC 的经营情况及与发行人未来的合作意向；
- 3、取得发行人的销售明细表及订单台账，分析发行人对 CCC 销售的历史数据及在手订单情况，判断相关合作是否在未来具有稳定性、可持续性；
- 4、结合合同、访谈等资料了解发行人对 CCC 的信用政策，结合回款情况分析 CCC 对发行人的回款是否存在重大风险。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

CCC 自身经营具有稳定性；发行人与 CCC 有着良好的合作基础，在疫情影响下，双方合作进一步巩固；目前发行人已获取较为充沛的 CCC 在手订单，且 CCC 持续保持良好的回款情况；未来发行人与 CCC 的合作具有较好的稳定性和可持续性。

（本页无正文，为《关于对浙江中胤时尚股份有限公司上市委审议意见的落实函的回复报告》的签章页）



（本页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于对浙江中胤时尚股份有限公司上市委审议意见的落实函的回复报告》的签章页）

保荐代表人签字：

胡安举

胡安举

潘志兵

潘志兵

中国国际金融股份有限公司

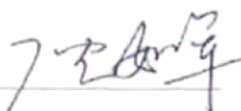
2020年8月2日



声 明

本人已认真阅读《关于对浙江中胤时尚股份有限公司上市委审议意见的落实函的回复报告》的全部内容，了解本回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

保荐机构董事长、法定代表人：


沈如军

中国国际金融股份有限公司

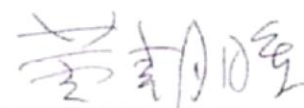
2020年8月2日



声 明

本人已认真阅读《关于对浙江中胤时尚股份有限公司上市委审议意见的落实函的回复报告》的全部内容，了解本回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

保荐机构首席执行官：



黄朝晖

中国国际金融股份有限公司

2020年8月2日

