



关于杭州可靠护理用品股份有限公司
申请首次公开发行股票并在创业板上市的
审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

深圳证券交易所：

贵所于 2020 年 11 月 2 日出具的《关于杭州可靠护理用品股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函[2020]010709 号）（以下简称“意见落实函”）已收悉。杭州可靠护理用品股份有限公司（以下简称“可靠护理”、“发行人”、“公司”）与国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市君合律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等中介机构对意见落实函所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复相关用语具有与《杭州可靠护理用品股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（上会稿）》（以下简称“招股说明书”）中相同的含义。本回复中的字体代表以下含义：

意见落实函所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回复	宋体
对招股说明书等文件的修改、补充	楷体（加粗）

本回复中部分合计数与各单项数直接相加之和在尾数上可能存在差异，这些差异系由四舍五入造成。

目录

问题 1. 关于业务模式.....4

问题 2. 关于 ODM 业务主要客户 22

问题 3. 关于财务合规性.....40

问题 4. 关于海外经销.....48

问题 1. 关于业务模式

申报材料显示：

（1）发行人采用婴儿用品 ODM 业务+成人失禁用品自主品牌业务模式，ODM 业务模式收入占比较高，ODM 体现为高销量、低毛利率的特点，自主品牌销售体现为高单价、高毛利率的特点。发行人 ODM 业务毛利率低于同行业公司，成人失禁用品毛利率高于同行业公司。自主品牌产品定价的弹性较小，原材料价格对净利润影响较大。

（2）发行人自主品牌线上销售占比较高，主要渠道包括自营店铺、电商自营超市和分销商。2017 年各自营平台快递单数/订单数的比例约为 1.1，而 2018 年至 2020 年 1-6 月各期快递单数/订单数的比例为 1.5-1.8 之间。

（3）按照合同约定，发行人对京东自营超市接近滞销期的产品予以及时处理，包括退货处理和降价处理；发行人接受京东自营超市任何原因的退货；发行人向京东自营销售毛利率逐年提高主要系发行人需向京东自营提供毛利保护，2017 年以来，京东逐渐减少价款折让比例，发行人毛利率不断提高。

（4）2020 年 1-6 月，发行人新增口罩业务，整体扣非后净利润为 12,657.19 万元，超过 2019 年全年扣非后净利润，公司自 2020 年 6 月起暂停口罩生产。

请发行人：

（1）补充测算报告期内 ODM 业务和自主品牌销售净利率，披露发行人盈利的主要来源；测算扣除口罩业务外 2020 年 1-6 月的主要财务数据并分析同比变动较大的原因，补充披露发行人暂停口罩大规模生产后，是否存在业绩波动较大的风险，如是，请在招股说明书进一步提示相关风险。

（2）补充说明发行人 ODM 业务单价及毛利率低于豪悦护理的原因，发行人是否具备对 ODM 客户的议价能力；测算并说明如发行人采用自产复合芯体对发行人毛利率的影响；说明发行人与同行业公司在线生产复合芯体技术的研发进展，发行人是否存在技术落后风险；说明发行人成人失禁用品单价低于同行业公司，而毛利率高于同行业公司的原因及合理性。

（3）补充披露原材料采购价格变动对净利润影响的敏感性分析，在招股说

明书进一步提示原材料价格上升的风险。

(4) 补充披露发行人快递单数/订单数的比例较高的合理性，是否和同行业公司或同类线上销售公司的情况存在较大差异，是否与报告期内各主要电商平台的客单价匹配，发行人线上销售的相关数据是否存在异常。

(5) 补充说明发行人与电商超市客户是否为买断式销售，合同是否约定可向发行人回售过剩库存及实际回售情况；报告期内电商超市客户七天无理由退货以外的退换货情况、滞销品降价情况及相关会计处理；京东自营毛利率大幅高于天猫超市的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

答复：

一、补充测算报告期内 ODM 业务和自主品牌销售净利率，披露发行人盈利的主要来源；测算扣除口罩业务外 2020 年 1-6 月的主要财务数据并分析同比变动较大的原因，补充披露发行人暂停口罩大规模生产后，是否存在业绩波动较大的风险，如是，请在招股说明书进一步提示相关风险

(一) 补充测算报告期内 ODM 业务和自主品牌销售净利率，披露发行人盈利的主要来源

根据收入、成本、费用归属及共同费用按收入比例划分等假设来测算的公司报告期内 ODM 业务和自主品牌的销售净利润及销售净利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月 (不包括口罩业务)		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌
主营业务收入	45,861.86	18,042.59	84,134.97	31,390.40	63,317.06	25,436.36	59,565.01	18,402.02
主营业务成本	36,659.86	12,683.16	65,388.27	19,527.63	49,682.68	16,694.38	43,725.87	12,229.81
主营业务成本（剔除运费转列）	35,319.44	10,589.92	65,388.27	19,527.63	49,682.68	16,694.38	43,725.87	12,229.81
销售净利润	5,464.26	882.17	9,519.88	213.48	6,746.73	-1,294.39	6,909.58	-3,486.82
销售净利率	11.91%	4.89%	11.32%	0.68%	10.66%	-5.09%	11.60%	-18.95%

项 目	2020 年 1-6 月 (不包括口罩业务)		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌	ODM 业务	自主品牌
公司扣非净利润总额	6,840.67		10,844.32		6,074.91		3,820.84	
占扣非后净利润比例	79.88%	12.90%	87.79%	1.97%	111.06%	-21.31%	180.84%	-91.26%

注 1：测算公司分业务模式的销售净利润时，未考虑非经常性损益影响

注 2：2020 年 1-6 月分业务模式的主营业务收入、主营业务成本、利润总额均未包含 2020 年 1-6 月口罩业务

经测算，公司报告期各期 ODM 业务销售净利率分别为 11.60%、10.66%、11.32%和 11.91%，销售净利润占各期扣非后净利润总额的比例分别为 180.84%、111.06%、87.79%和 79.88%；公司报告期各期自主品牌销售净利率分别为-18.95%、-5.09%、0.68%和 4.89%，销售净利润占各期扣非后净利润总额的比例分别为 -91.26%、-21.31%、1.97%和 12.90%。因此，报告期内发行人盈利主要来源于 ODM 业务。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、经营成果分析”之“（四）公司毛利及毛利率分析”之“3、主营业务毛利分模式构成分析”中补充披露如下：

“报告期内，发行人盈利主要来源于 ODM 业务。”

报告期内，公司自主品牌业务从亏损到盈利，主要原因系公司自主品牌收入及其毛利规模的逐年增加，而优化物流管理及稳定推广投入使得自主品牌业务的销售费用率呈现逐年下降趋势，综合导致公司自主品牌销售净利润逐年提高。

（二）测算扣除口罩业务外 2020 年 1-6 月的主要财务数据并分析同比变动较大的原因，补充披露发行人暂停口罩大规模生产后，是否存在业绩波动较大的风险，如是，请在招股说明书进一步提示相关风险

1、测算扣除口罩业务外 2020 年 1-6 月的主要财务数据并分析同比变动较大的原因

经测算，公司扣除口罩业务后，2020 年 1-6 月的主要财务数据与 2019 年 1-6

月同期对比如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动
营业收入	64,626.20	51,847.31	24.65%
营业成本	49,509.22	38,602.52	28.25%
营业成本（剔除运费转列）	46,074.16	38,602.52	19.36%
净利润	7,328.58	4,547.08	61.17%

由上表可见，公司扣除口罩业务后，2020 年 1-6 月营业收入较 2019 年 1-6 月增长 24.65%、营业成本增长 28.25%（剔除运费转列后营业成本增长 19.36%）、净利润增长 61.17%。2020 年 1-6 月公司扣除口罩业务后营业收入、净利润增长的主要原因为：

（1）电商业务迅猛发展，成人失禁用品销售收入持续增长

报告期内，成人失禁用品行业规模迅速增长，年均复合增长率达到 17.27%，行业整体增长较快。在行业整体增长较快的背景之下，公司抓住新型互联网渠道崛起的战略契机，通过引进优秀电商运营团队、加大信息化建设等方式着力发展线上业务，使得电商超市、自营店铺等线上渠道成为公司成人失禁用品销售增长的新引擎。受益于线上销售渠道销量的迅速增长，公司成人失禁用品线上销售收入由 2019 年 1-6 月的 11,233.65 万元增长至 2020 年 1-6 月的 14,336.75 万元，增幅 27.62%。

（2）随着品牌客户业务扩张，公司 ODM 业务销售收入持续增长

公司婴儿护理用品主要系为国内外知名品牌商 ODM 代工，在客户选择上着重优选高潜力品牌客户，并利用自身丰富的行业经验、先进的工艺技术及稳定可靠的供应链保障能力，助力品牌客户在激烈的市场竞争中不断成长壮大。报告期内，公司主要 ODM 客户如杜迪公司等市场规模不断扩张，新开拓客户如杭州沐歆等成长迅速，带动公司自身婴儿护理用品 ODM 业务销售收入的不断增长。公司婴儿护理用品销售收入由 2019 年 1-6 月的 29,623.01 万元增长至 2020 年 1-6 月的 39,704.29 万元，增幅 34.03%。

（3）随着公司自主品牌业务发展，自主品牌销售净利润提升

2019 年度和 2020 年 1-6 月，公司自主品牌销售费用率分别为 29.07%和 15.38%，随着公司自主品牌收入的增长和销售费用率的下降，公司自主品牌销售净利润增长较快。

2、补充披露发行人暂停口罩大规模生产后，是否存在业绩波动较大的风险，如是，请在招股说明书进一步提示相关风险

经测算，2020 年 1-6 月公司口罩业务产生收入 15,301.01 万元，净利润 6,182.93 万元，占当期公司归母净利润的比例为 47.08%，因此公司暂停口罩大规模生产后，可能存在一定的业绩波动风险。截至本反馈回复出具日，由于全球疫情反弹，发行人新取得了部分口罩订单，并重新启动了口罩生产线。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“五、经营风险”中补充披露如下：

“

（八）发行人暂停口罩大规模生产后，存在业绩波动较大的风险

2020 年上半年因全球新冠疫情爆发，公司获得两个境外大额口罩订单并产生较大的业绩贡献；2020 年 1-6 月，发行人口罩销售实现主营业务收入 15,301.01 万元，占发行人当期主营业务收入的 19.29%；口罩销售实现销售毛利 10,868.47 万元，占发行人当期主营业务毛利的 42.63%。但在完成前述订单后公司暂未获得新的大额口罩订单并因此于 2020 年 6 月起暂停大规模生产口罩。若未来公司无法持续获得新的口罩订单并大规模生产口罩，一定时期内公司的口罩业务收入和利润规模将可能大幅减少，从而存在业绩波动较大的风险。

”

二、补充说明发行人 ODM 业务单价及毛利率低于豪悦护理的原因，发行人是否具备对 ODM 客户的议价能力；测算并说明如发行人采用自产复合芯体对发行人毛利率的影响；说明发行人与同行业公司在线生产复合芯体技术的研发进展，发行人是否存在技术落后风险；说明发行人成人失禁用品单价低于同行业公司，而毛利率高于同行业公司的原因及合理性

（一）补充说明发行人 ODM 业务单价及毛利率低于豪悦护理的原因，发行人是否具备对 ODM 客户的议价能力

1、发行人 ODM 业务单价与豪悦股份对比分析如下：

单位：元/片

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
发行人 ODM 业务单价	0.74	0.62	0.59	0.55
豪悦股份婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价	—	0.78	0.76	0.71

注：1、豪悦股份未单独披露其 ODM 业务单价，其 ODM 业务主要为婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）产品，故用其婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价与公司 ODM 业务单价进行对比；2、豪悦股份未披露 2020 年 1-6 月相关数据。

由上表可见，发行人 ODM 业务单价低于豪悦股份，主要系（1）公司为主要 ODM 客户菲律宾 JS 代工的产品仍使用传统木浆芯体，且考虑到菲律宾当地市场的竞品价格和购买力水平，其单片定价相对境内其他品牌客户的婴儿纸尿裤产品（主要使用复合芯体）较低；（2）公司 ODM 业务中包含宠物卫生用品等，该部分产品的单价较低。

剔除菲律宾 JS 后，将公司 ODM 业务中的婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价与豪悦股份进行对比如下：

单位：元/片

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
发行人 ODM 婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价	0.93	0.91	0.83	0.61
豪悦股份婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价	—	0.78	0.76	0.71

由上表可见，除 2017 年度公司 ODM 婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价低于豪悦股份外，2018 年度和 2019 年度公司 ODM 婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价均高于豪悦股份。2017 年度单价较低主要原因系公司 2017 年第二大 ODM 客户天津露乐的产品中存在使用客供材料的情形并采用净额法结算、公司与其结算的价格较低所致。

2、发行人 ODM 业务毛利率与豪悦股份对比分析如下：

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
-----	--------------	---------	---------	---------

发行人 ODM 业务毛利率	28.02%	22.28%	21.53%	26.59%
豪悦股份婴儿卫生用品毛利率	34.40%	29.56%	26.07%	25.16%

注：豪悦股份未单独披露其 ODM 业务毛利率，其 ODM 业务主要为婴儿卫生用品，故用其婴儿卫生用品毛利率与公司 ODM 业务毛利率进行对比

由上表可见，发行人 ODM 业务毛利率低于豪悦股份，主要原因系：

（1）公司 ODM 主要客户之一的杜迪公司的毛利率较低。根据 2014 年公司与合生元香港在设立合资公司可艾公司时的约定，公司与杜迪公司的定价采取成本加成确定，因此导致公司对杜迪公司的毛利率低于自身 ODM 代工的平均毛利率水平。公司接受以低毛利率的定价模式与合生元香港的合作，主要是看好杜迪品牌的市场潜力，合生元香港在母婴用品的传统渠道上拥有较大优势，自 2017 年杜迪品牌推出以来，销售规模不断快速增长；此外，合生元作为母婴消费品领域的知名品牌，公司与之合作能带来较大的品牌效应，有利于与更多其他中高端品牌商开展合作；随着杜迪公司销售规模的不断增长，公司作为其独家供应商可以充分发挥规模效应，摊低固定成本，达到薄利多销的目的，有利于公司整体盈利规模的持续提升。

（2）豪悦股份整体销售规模大于公司，规模效应导致其单位成本更低，毛利率更高。2019 年度豪悦股份对其前五大客户的 ODM 销售额均超过了 1.3 亿元，而公司 2019 年度仅菲律宾 JS 和杜迪公司的销售规模超过上述金额。从规模效应来看，公司日常经营中，仅供应菲律宾 JS 的产品实现了单线单码生产，单位制造费用较低，其余品牌客户的产品由于生产规模不够大，生产过程中需要频繁停机切换尺码，导致单位制造费用较高，对毛利率产生一定的影响。

（3）豪悦股份自产复合芯体。豪悦股份主要 ODM 客户均在国内实现销售，其产品主要采用复合芯体，其复合芯体主要来源于自主生产；公司虽然已掌握复合芯体技术，但考虑到自身情况尚未开展复合芯体的自主生产，生产所需的复合芯体全部来自外购，因此导致公司在复合芯体上的采购成本要高于豪悦股份，对毛利率产生一定的影响。

3、发行人是否具备对 ODM 客户的议价能力

发行人 ODM 业务单价及毛利率低于豪悦股份主要系生产规模及客户、产品

结构不同导致；发行人与主要 ODM 客户采取协商议价或成本加成方式进行定价，并根据客户综合实力、订单规模及发展潜力等方面考虑报价范围，因此发行人具备对 ODM 客户的议价能力。

（二）测算并说明如发行人采用自产复合芯体对发行人毛利率的影响

经测算，公司采用自产复合芯体可以降低生产成本，对发行人毛利率的影响比例及具体的测算过程已申请豁免披露。

（三）说明发行人与同行业公司在线生产复合芯体技术的研发进展，发行人是否存在技术落后风险

截至本回复出具日，发行人使用在线复合芯体技术试制的样品送到品牌商客户处检验后，各项指标与离线复合芯体制成的产品基本一致，意味着发行人已基本掌握在线生产复合芯体技术，后续将在生产线上逐步推进在线复合芯体技术的大规模应用。

目前行业中有若干家大型纸尿裤生产商均在推进在线生产复合芯体技术的研发工作，但其中仅有少数厂家通过研发攻关掌握了在线生产复合芯体技术并应用于实际生产。在线生产复合芯体技术属于行业较为领先的技术方向，一旦发行人将其大规模应用于生产，将可以在保持产品性能不变的情况下，较大幅度降低生产成本。综上，发行人不存在复合芯体领域技术落后的相关风险。

（四）说明发行人成人失禁用品单价低于同行业公司，而毛利率高于同行业公司的原因及合理性

报告期内各期，发行人成人失禁用品单价分别为 1.11 元/片、1.17 元/片、1.23 元/片和 1.27 元/片，2017 年至 2019 年同行业可比公司豪悦股份披露的成人纸尿裤（含拉拉裤、尿片）的单片售价分别为 1.43 元/片、1.57 元/片和 1.60 元/片。发行人成人失禁用品单价低于豪悦股份的主要原因系：①发行人的成人失禁用品品类中包括成人纸尿裤、成人拉拉裤、成人尿片以及护理垫等，2017 年至 2019

年，发行人成人失禁用品品类中单价较低的成人护理垫、成人纸尿裤和妇婴两用巾等销量占比分别达到 53.83%、50.58%、44.20%，占比较高，导致发行人成人失禁用品品类整体单价偏低。而豪悦股份披露的成人纸尿裤（含拉拉裤、尿片）的单价中，不包含成人护理垫及妇婴两用巾等销售单价。②发行人成人纸尿裤产品线较为丰富，分为“可靠”、“吸收宝”以及“安护士”三个系列，其中“可靠”主打高端，“吸收宝”主打中端，“安护士”主打低端，高中低的搭配导致发行人成人失禁用品的平均销售价格相对较低。

发行人成人失禁用品主要通过自主品牌模式销售，其销售毛利率分别为 33.31%、34.09%、35.99%和 39.80%（豪悦股份 2020 年 1-6 月审阅报告未将销售费用调整至营业成本列报，因此公司此处 2020 年 1-6 月毛利率数据不考虑运输费用转列影响）；同期，豪悦股份成人失禁用品的销售毛利率分别为 30.88%、27.51%、30.64%和 38.17%。报告期内各期，发行人成人失禁用品毛利率均高于豪悦股份，主要原因系：

一是发行人成人失禁用品的产销量高于豪悦股份，拥有一定生产成本优势。2017 年至 2019 年，发行人成人失禁用品销售金额分别为 19,510.62 万元、27,088.07 万元和 36,976.28 万元，同期豪悦股份成人失禁用品销售金额分别为 16,604.10 万元、21,348.60 万元和 23,029.34 万元。通过发挥规模效应，发行人在成人失禁用品上的单位制造费用更低，拥有一定的生产成本优势。

二是发行人成人失禁用品的品牌影响力较强，定价的毛利空间较大。发行人“可靠”品牌连续数年蝉联淘系平台单品类全网销售冠军，在生活用纸委员会发布的报告中公司和“可靠”品牌在国内成人失禁用品生产商和品牌中综合排名连续三年蝉联第一（2017 年至 2019 年），在市场和消费者心目中具有较大的品牌影响力和知名度，可以享受一定的品牌溢价，故公司成人失禁用品定价的毛利空间较大。

三、补充披露原材料采购价格变动对净利润影响的敏感性分析，在招股说明书进一步提示原材料价格上升的风险

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、

经营成果分析”之“（五）影响经营成果的其他因素分析”中补充披露如下：

“

9、原材料采购价格变动对净利润影响的敏感性分析

报告期内，公司原材料占生产成本的比重均在 83%以上，是公司主营业务成本的主要构成项目。公司原材料以木浆、无纺布、复合芯体和高分子为主，假定在其他因素不变的情况下，原材料采购价格变动对公司各期利润总额影响的敏感性分析如下：

项目	2020 年 1-6 月 (剔除口罩)		2020 年 1-6 月		2019 年度	
	下降 5.00%	上涨 5.00%	下降 5.00%	上涨 5.00%	下降 5.00%	上涨 5.00%
主营业务成本变动比例	-4.18%	4.18%	-4.18%	4.18%	-4.42%	4.42%
主营业务成本变动金额 (万元)	-2,062.78	2,062.78	-2,247.88	2,247.88	-3,754.10	3,754.10
利润总额变动金额(万元)	2,062.78	-2,062.78	2,247.88	-2,247.88	3,754.10	-3,754.10
利润总额变动占各期利润总额的比例	24.60%	-24.60%	14.54%	-14.54%	34.62%	-34.62%

(续上表)

项目	2018 年度		2017 年度	
	下降 5.00%	上涨 5.00%	下降 5.00%	上涨 5.00%
主营业务成本变动比例	-4.34%	4.34%	-4.28%	4.28%
主营业务成本变动金额 (万元)	-2,887.74	2,887.74	-2,400.06	2,400.06
利润总额变动金额(万元)	2,887.74	-2,887.74	2,400.06	-2,400.06
利润总额变动占各期利润总额的比例	41.32%	-41.32%	45.21%	-45.21%

由上表可知，在其他因素不变的情况下，假如报告期内各期原材料采购价格上涨 5%，公司利润总额将分别减少 2,400.06 万元、2,887.74 万元、3,754.10 万元和 2,247.88 万元（2020 年 1-6 月若剔除口罩后，减少 2,062.78 万元），占公司各期利润总额的比例分别为 45.21%、41.32%、34.62%和 14.54%（2020 年 1-6 月若剔除口罩后，比例为 24.60%）。若公司原材料采购价格上涨，且公司不能相应调整销售价格，将对公司利润造成较大影响。

”

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“五、经营风险”之“（四）原材料价格上升的风险”中补充披露如下：

“公司产品的主要原材料包括木浆、无纺布、底膜、高分子、复合芯体、纸箱、卫生纸、包装袋和热熔胶等，报告期内上述原材料合计占公司生产成本的 76.98%、78.68%、80.59%和 81.19%，采购量较大。

虽然公司采购部门会实时跟踪市场上主要原材料的价格波动，并适当进行一定的战略性储备采购，但突发事件引起或者持续时间较长的原材料波动仍然会较大的影响公司的采购成本。

从公司的自主品牌业务来看，由于所处的一次性卫生用品行业属于日常消费品，其终端消费者以个人为主，对产品售价较为敏感；且终端市场的竞争激烈，竞品较多；因此公司自主品牌产品定价的弹性较小，如果主要原材料价格未来出现持续的大幅上涨，将对公司的产品成本影响较大，从而直接对公司净利润产生不利影响。

从公司的 ODM 业务来看，公司与品牌商定价时通常会考虑成本波动因素后采取年度定价方式，若原材料价格涨幅未超过约定值时不会再次协商售价，故原材料价格在一定程度内上涨也将对公司产生不利影响。

根据测算，在其他因素不变的情况下，假如报告期内各期原材料采购价格上涨 5%，公司利润总额将分别减少 2,400.06 万元、2,887.74 万元、3,754.10 万元和 2,247.88 万元，占公司各期利润总额的比例分别为 45.21%、41.32%、34.62%和 14.54%。若原材料价格上涨将对公司的业绩产生较大的不利影响。

”

四、补充披露发行人快递单数/订单数的比例较高的合理性，是否和同行业公司或同类线上销售公司的情况存在较大差异，是否与报告期内各主要电商平台的客单价匹配，发行人线上销售的相关数据是否存在异常

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品情况”之“（二）主要业务模式”之“3、销售模式”之“（2）自

主品牌业务销售模式”中补充披露如下：

“

⑩公司主要自营电商店铺快递单数与订单数的对比情况

(i) 报告期内各期，发行人主要自营电商店铺快递单数与订单数的对比情况如下：

淘宝平台自营店铺				
指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
快递单数 (个)	617,130	1,061,512	782,864	490,211
订单数 (个)	453,492	740,200	524,202	439,387
快递单数/订单数	1.36	1.43	1.49	1.12
客单价 (元)	236.94	243.03	290.97	247.16
京东平台自营店铺				
指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
快递单数 (个)	70,026	85,919	67,802	16,969
订单数 (个)	44,084	49,587	44,405	15,425
快递单数/订单数	1.59	1.73	1.53	1.10
客单价 (元)	288.63	355.50	318.48	225.90
拼多多平台自营店铺				
指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
快递单数 (个)	99,045	147,084	21,276	10
订单数 (个)	87,480	130,080	17,888	10
快递单数/订单数	1.13	1.13	1.19	1.00
客单价 (元)	197.35	231.66	230.47	40.16

注：快递单数为物流发货时的快递面单数

上表中，报告期内各期发行人各自营店铺快递单数高于订单数的主要原因系发行人销售的成人失禁用品体积较大，快递发货时由于包装原因需要将单个订单拆分为多个快递面单（包裹）进行发货。报告期内各期，快递单数/订单数变动大致与客单价的变动一致，拼多多平台客单价相对较低，因此快递单数/订单数相对较低。2017 年淘宝及京东平台自营店铺快递单数/订单数较低的原因系 2017 年发行人刚从事电商业务，搭赠（买一箱送一包）的促销活动相对较少，

因此需要拆单的情况相对较少。

(ii) 报告期内，需要对订单进行拆分发货的主要情形

报告期内，需要对订单进行拆分发货的主要情形包括：(1) 整箱购买，超过 1 箱需要拆单，每箱货物单独作为一个包裹发货；(2) 客户因活动原因等涉及单包购买时，快递公司最大的快递袋可承载 6 包常规纸尿裤；如果客户购买超过 6 包常规纸尿裤或者是购买单包加整箱的组合（例如，买一箱送一包），则发行人发货时需要进行拆单；(3) 发行人外仓发货时，外仓缺订单内的部分货品，将订单拆分，由不同的外仓分别发货，可能造成一个订单对应多个快递单的情形。

(iii) 拆单数据在信息系统的流转情况

发行人订单的拆分发货在其管易 C-ERP 系统中进行操作，拆分后的运单号被推送至物流公司以及线上电商平台进行后续追踪。经核查发行人管易系统的执行有效性、完整性和准确性，确认拆单数据合理、真实。

(iv) 与同行业公司及其它电商企业的对比

同行业上市公司，如豪悦股份、百亚股份以及恒安、维达等均未披露相关数据，因此选取其它线上销售公司作为可比参照。

凯淳股份主要为在线上代理销售各品牌的产品，根据其披露的内容，其各品牌商品订单与快递单的匹配情况如下：

品牌	产品类别	项目	2020 年 1-3 月	2019 年 度	2018 年 度	2017 年 度
双立人	厨具	订单数量（万单）	9.18	20.43	13.16	12.66
		快递数量（万单）	9.18	21.35	14.79	14.14
		快递数量/订单数量	1.00	1.05	1.12	1.12
小美盒	化妆品	订单数量（万单）	2.40	34.49	19.78	13.14
		快递数量（万单）	2.48	32.35	19.9	13.32
		快递数量/订单数量	1.03	0.94	1.01	1.01
旧街坊 白咖啡	食品饮料	订单数量（万单）	3.80	18.39	20.67	18.95
		快递数量（万单）	3.77	18.11	19.55	19.13
		快递数量/订单数量	0.99	0.98	0.95	1.01

卡诗	化妆品	订单数量（万单）	-	1.93	53.95	27.67
		快递数量（万单）	-	1.97	54.88	27.81
		快递数量/订单数量	-	1.02	1.02	1.01

三只松鼠主营干果零食，其订单与快递单的匹配情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
订单数（万个）	7,265.83	4,451.81	4,101.02
快递单数（万个）	7,201.13	4,543.50	4,042.14
快递数量/订单数量	0.99	1.02	0.99

注：三只松鼠仅披露 2016 至 2018 年度相关数据

根据三只松鼠招股书披露，订单数与快递单数略有差异的原因主要为拆单及合并订单引起。短时间内消费者以同一地址下单，公司为提高发货效率会进行合并订单发货。而拆单则因体积较大的年货大礼包单独发货导致。

上述电商企业中，化妆品相对体积较小，但组合较多，因此其总体快递数量一般高于订单数量，但拆单情况相对较少。食品饮料类商品由于体积较小，购买频次较高，存在合并包裹发送的情形，因此一般情况下快递单数低于订单数量。

而发行人主营的成人失禁用品在单位体积上远大于上述电商企业销售的产品，拆单数量明显高于化妆品、食品等小型品类，因此导致在实际运营中，发行人快递单数与订单数量的比值与上述电商企业存在一定差异。

综上，报告期内发行人快递单数/订单数的比例较高具有合理理由，与同类线上销售公司快递单数/订单数的比例存在一定差异能够合理解释，快递单数/订单数的比例变动与报告期内各主要电商平台的客单价相匹配，发行人线上销售的相关数据不存在明显异常的情形。

”

五、补充说明发行人与电商超市客户是否为买断式销售，合同是否约定可向发行人回售过剩库存及实际回售情况；报告期内电商超市客户七天无理由退货以外的退换货情况、滞销品降价情况及相关会计处理；京东自营毛利率大幅

高于天猫超市的原因及合理性

（一）补充说明发行人与电商超市客户是否为买断式销售，合同是否约定可向发行人回售过剩库存及实际回售情况

报告期内发行人电商超市客户主要包括京东自营、天猫超市以及网易严选。

发行人向京东自营、天猫超市销售的产品为自主品牌的成人失禁用品，向网易严选销售的产品为自主品牌的口罩。发行人于 2020 年起与网易严选合作，2020 年 1-6 月向其销售口罩的收入为 14.58 万元。

其中，发行人与天猫超市及网易严选之间的收入确认方式为收到客户对账结算单（已实现终端销售部分）且对账无误时确认销售收入，属于代销；天猫超市以及网易严选只有在实现终端销售后才会与发行人进行结算对账，发行人在此时确认收入，因此不存在天猫超市或网易严选向发行人回售过剩库存的情形，合同中也未约定回售过剩库存的相应安排；报告期内，天猫超市以及网易严选未发生过向发行人实际回售的相关情形。

发行人与京东自营之间的收入确认方式为京东自营收到发行人产品验收入库后 60 天与发行人进行对账结算，对账无误后确认销售收入。发行人与京东自营的合同中，约定了入库后 45 天以上未销售完毕的产品为滞销品，可以向发行人退货。但双方在京东自营验收入库后 60 天对账时，京东自营已经按照合同约定决定是否对发行人进行滞销品退货，如其在验收入库后的 45 天至 60 天未实际向发行人滞销退货，且在验收入库 60 天后与发行人对账结算，说明京东自营验收入库的货物已实际对外销售，退还至发行人的概率较低，因此发行人在京东自营验收入库后 60 天与京东自营对账结算确认收入时，属于买断式销售。报告期内，发行人不存在确认对京东自营的收入后回售的情形。

（二）报告期内电商超市客户七天无理由退货以外的退换货情况、滞销品降价情况及相关会计处理

报告期内，发行人电商超市客户七天无理由退货以外的退换货情况较少，仅存在部分因物流配送原因退货以及在运输过程中外包装破损退货的情形，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
电商超市物流原因退货金额	-	-	-	0.13
电商超市外包装破损等质量问题退货金额	-	73.92	-	-
合计	-	73.92	-	0.13

公司与天猫超市及网易严选之间的收入确认方式为收到客户对账结算单（已实现终端销售部分）且对账无误时确认销售收入，属于代销，因此除七天无理由退货以外，不存在滞销等其他退换货的情形。

上表所示退换货均为京东自营产生。公司与京东自营之间的收入确认方式为京东自营收到公司产品验收入库后 60 天与公司进行对账结算，对账无误后确认销售收入。但发行人与京东自营的合同中，约定了入库后 45 天以上未销售完毕的产品为滞销品，可以向发行人退货。

由于退换货时发行人尚未确认收入，发行人的会计处理方式为：在公司实际收到退回货物时，冲减发出商品，同时增加库存商品；换货重新发货时，按照公司收入确认相关政策重新确认销售收入并结转相应成本。

发行人与京东自营的交易不存在滞销退换货的情形，在确认相关收入后，未发生过退货的情形。

（三）京东自营毛利率大幅高于天猫超市的原因及合理性

报告期内各期，发行人对京东自营和天猫超市的销售毛利率已申请豁免披露。

2017 年公司对京东自营的销售毛利率低于天猫超市，2018 年开始，京东自营毛利率高于天猫超市，主要原因系市场策略及双方约定的结算方式不同导致：①2017 年天猫超市毛利率较高；2017 年天猫超市主推定价和毛利率均较高的可靠系列产品，因此整体毛利率更高；②天猫超市与发行人约定根据其终端销售价格扣除 18%左右的毛利后与发行人进行结算（直接进行商业折扣）；京东自营与发行人约定的为毛利保护政策为：2018 年 4 月份之前为不低于 15%的毛利率（直接进行商业折扣），2018 年 4 月开始为不低于 6%的毛利率（直接进行商业

折扣)及9%的市场推广投入(参加京东平台的活动,由发行人向京东平台支付推广费、京东平台开服务费发票给公司)。

考虑市场推广费用投入影响后,2017年天猫超市主推毛利率较高的可靠系列产品,因此整体毛利率更高;2018年为提升交易额,天猫超市主推价格更为亲民的吸收宝产品,因此整体毛利率下降,导致2018年和2019年天猫超市与京东自营毛利率基本一致;2020年1-6月京东自营毛利率上涨较多,主要系2020年1-6月受疫情影响,京东自营销售的公司产品市场需求旺盛、推广投入减少,导致公司产品毛利率上升。

六、中介机构核查意见

(一) 核查方式

针对上述事项,保荐机构、申报会计师执行的主要核查程序如下:

1、测算了报告期内各期发行人ODM业务和自主品牌销售净利率以及净利润占比情况;测算了扣除口罩业务外发行人2020年1-6月主要财务数据及同比变动情况;

2、查阅了同行业上市公司豪悦股份的招股说明书,比较分析了发行人与豪悦股份的ODM业务及成人失禁用品的单价及毛利率;测算了发行人采用自产复合芯体前后对毛利率的影响情况;向发行人相关负责人访谈了解了在线生产复合芯体技术的研发进展情况和行业相关情况;

3、对原材料采购价格变动对净利润的影响进行敏感性分析;

4、在IT审计的协助下,分析发行人报告期内各期快递单数与订单数的匹配性,分析快递单数/订单数的比例与各主要电商平台客单价的匹配性,并与同类线上销售公司的情况进行对比;

5、取得并查阅了发行人与主要电商超市客户的销售合同,取得并分析了报告期内各期电商超市客户的退换货情况,分析了发行人与主要电商超市客户的毛利率波动情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，公司盈利主要来源于 ODM 业务；公司报告期各期 ODM 业务、自主品牌销售净利率变动具有合理原因；公司扣除口罩业务后，2020 年 1-6 月营业收入、营业成本、净利润增长具有合理原因，公司暂停口罩大规模生产后，可能存在一定的业绩波动风险；截至本回复出具日，由于全球疫情反弹，发行人新取得了部分口罩订单，并重新启动了口罩生产线。

2、报告期内公司 ODM 婴儿纸尿裤（含拉拉裤、尿片）单价高于豪悦股份、ODM 业务毛利率低于豪悦股份，具有合理原因，发行人具备对 ODM 客户的议价能力；发行人采用自产复合芯体可以降低生产成本；发行人在线生产复合芯体技术目前试制的产品已基本满足客户需求，后续将在生产线上逐步推进在线复合芯体技术的大规模应用，在线生产复合芯体技术属于行业较为领先的技术方向，发行人不存在技术落后的相关风险；发行人成人失禁用品单价低于同行业公司，但毛利率高于同行业公司具有合理原因。

3、在其他因素不变的情况下，假如报告期内各期原材料采购价格上涨 5%，公司利润总额将分别减少 2,400.06 万元、2,887.74 万元、3,754.10 万元和 2,247.88 万元，占公司各期利润总额的比例分别为 45.21%、41.32%、34.62%和 14.54%。若公司原材料采购价格上涨，将对公司利润造成较大影响。

4、报告期内发行人快递单数/订单数的比例较高具有合理理由，与同类线上销售公司快递单数/订单数的比例存在一定差异能够合理解释，快递单数/订单数的比例变动与报告期内各主要电商平台的客单价相匹配，发行人线上销售的相关数据不存在明显异常的情形。

5、发行人与天猫超市、网易严选为代销，与京东自营为买断销售。发行人与天猫超市、网易严选合同中未约定回售过剩库存的相应安排；报告期内，天猫超市以及网易严选未发生过向发行人实际回售的相关情形。发行人与京东自营之间的合同约定了入库后 45 天以上未销售完毕的产品为滞销品，可以向发行人退货，报告期内，发行人不存在确认对京东自营的收入后回售的情形。京东自营的毛利率高于天猫超市具有合理性。

问题 2. 关于 ODM 业务主要客户

申报材料显示：

（1）发行人对菲律宾 JS、杜迪公司、万邦健康等主要 ODM 客户销售占比较高。报告期内，对杜迪公司、万邦健康、杭州沐歆的销售规模大幅增长。2017 年至 2020 年 1-6 月，发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率高于其他 ODM 客户，主要系专码专线生产且传统木浆芯体生产线价值较低、制费较小等，具体销售毛利率信息已申请豁免披露。

（2）发行人对关联方杜迪公司采取成本加成模式定价，2020 年 1-6 月小幅下调了成本加成比例，报告期内销售毛利率低于其他 ODM 客户，具体销售毛利率信息已申请豁免披露；2017 年和 2018 年公司与 KOHNAN 采取成本加成模式定价，毛利率相对较低，2019 年以来采取市价协商定价，毛利率有所上升。

（3）公司与天津露乐终止合作，主要原因系发行人对杜迪公司的供货，将影响其对天津露乐的供货时效性，发行人从发展战略上判断健合国际未来对杜迪品牌的投入和运作会有更大的发展空间，因此经发行人与天津露乐友好协商一致，于 2018 年末终止合作；万邦健康和杭州沐歆成立次年即和发行人开展合作，且销售额大幅增加。

（4）发行人的收入规模不会受限于主要 ODM 客户的发展规模，公司在做好对现有 ODM 客户服务的同时将进一步拓展优质的 ODM 客户，进一步降低对单一客户的依赖。

请发行人：

（1）补充说明菲律宾 JS 作为菲律宾第一的婴幼儿纸尿裤品牌商，其报告期内毛利率和净利润均较低且毛利率低于发行人的原因及合理性，是否符合行业特征；发行人和菲律宾 JS 交易的定价原则及公允性，销售毛利率高于其他 ODM 客户的合理性，双方是否存在其他未披露的合同约定或利益安排；菲律宾国内纸尿裤领域是否存在竞争加剧情形，发行人对菲律宾 JS 的销售价格是否存在持续下滑风险；报告期内发行人对菲律宾 JS 销售毛利率逐步下滑，是否存在降价以维持合作的情形；菲律宾 JS 是否存在用复合芯体替代传统木浆芯体的计划，

菲律宾 JS 专线生产线的价值，是否存在资产减值迹象。

(2) 补充说明发行人和杜迪公司仍保持成本加成的定价方式开展合作的合理性，是否可能采取市价协商定价，对杜迪公司销售毛利率低于其他 ODM 客户且呈下降趋势的合理性，上述关联交易是否严重影响发行人独立性或显失公平，上市后是否损害中小股东利益。

(3) 补充说明报告期内发行人对万邦健康销售额大幅增长的原因及可持续性，2020 年是否存在下滑的趋势；杭州沐歆 2018 年设立而 2019 年即对发行人大额采购的原因及合理性。

(4) 结合发行人目前主要合作的 ODM 客户仅 5 名左右、发行人为了保证杜迪公司的合作即终止和天津露乐合作、婴幼儿护理用品竞争格局和成长性以及发行人现有生产线、产能利用率、生产线购置和运行成本等，测算发行人同时与菲律宾 JS、杜迪公司、天津露乐合作所需产能和投入，并补充说明与天津露乐终止合作的商业合理性，发行人对 ODM 客户的开拓能力，与菲律宾 JS、杜迪公司签订的合同是否限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作，是否限制发行人在特定领域或地区开展合作，未来是否存在与天津露乐继续合作的可能，发行人是否实际受限于目前 ODM 客户的发展规模，是否受限于自身的产能，并进一步提示与主要 ODM 客户合作稳定性风险。

(5) 补充说明主要 ODM 客户是否与发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、员工或前员工存在正常经营外的资金往来。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

答复：

一、补充说明菲律宾 JS 作为菲律宾第一的婴幼儿纸尿裤品牌商，其报告期内毛利率和净利润均较低且毛利率低于发行人的原因及合理性，是否符合行业特征；发行人和菲律宾 JS 交易的定价原则及公允性，销售毛利率高于其他 ODM 客户的合理性，双方是否存在其他未披露的合同约定或利益安排；菲律宾国内纸尿裤领域是否存在竞争加剧情形，发行人对菲律宾 JS 的销售价格是否存在持续下滑风险；报告期内发行人对菲律宾 JS 销售毛利率逐步下滑，是否存在降价以维持合作的情形；菲律宾 JS 是否存在用复合芯体替代传统木浆芯体的计划，

菲律宾 JS 专线生产线的价值，是否存在资产减值迹象

（一）补充说明菲律宾 JS 作为菲律宾第一的婴幼儿纸尿裤品牌商，其报告期内毛利率和净利润均较低且毛利率低于发行人的原因及合理性，是否符合行业特征

在菲律宾当地超市观察以及查询阿里巴巴旗下东南亚电商平台 Lazada 获取的 EQ 产品终端销售价格信息与发行人销售给菲律宾 JS 的同类型商品价格的比较情况已申请豁免披露。发行人销售给菲律宾 JS 产品的单价和菲律宾市场的终端零售价，其价差水平较为合理，盈利空间充足，符合行业特征。菲律宾国内适用的会计准则、税收政策等与中国境内均存在一定差异，且菲律宾 JS 的业务经营模式与发行人不同，因此可能导致其毛利率、净利润与发行人存在一定差异。

（二）发行人和菲律宾 JS 交易的定价原则及公允性，销售毛利率高于其他 ODM 客户的合理性，双方是否存在其他未披露的合同约定或利益安排

1、发行人与菲律宾 JS 交易的定价原则

报告期内，发行人与菲律宾 JS 的交易采用市场谈判定价，双方综合考虑原材料价格波动、汇率变动以及其它市场因素确定交易单价。

2、发行人与菲律宾 JS 交易的定价公允性，发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率高于其他 ODM 客户的合理性。

发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率与同行业公司毛利率对比情况已申请豁免披露。报告期内，除 2020 年 1-6 月因疫情期间销售口罩，豪悦股份境外主营业务毛利率显著高于发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率外，其余期间两者毛利率无显著差异，发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率与同行业上市公司不存在重大差异，其定价具有公允性。

发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率与扣除菲律宾 JS 后发行人对其他 ODM 客户的平均毛利率对比情况以及剔除 2020 年运费转列的影响之后，上述两者的平均毛利率对比情况已申请豁免披露。发行人对菲律宾 JS 的销售毛利率高于发行

人扣除菲律宾 JS 后其他 ODM 客户的平均毛利率，其主要原因系：

一方面由于发行人对菲律宾 JS 的出货量较大，可以做到专码专线生产，生产线由于切换尺码导致的损耗较小，生产效率较高；同时，菲律宾 JS 向发行人采购的产品主要以木浆、高分子为原材料的传统木浆芯体婴儿纸尿裤产品，工艺相对较为传统，发行人所使用的专用生产线原值较低，上述原因综合导致菲律宾 JS 产品分摊的制造费用相对较小，相应地毛利率较高。

另一方面，菲律宾 JS 作为境外客户，与发行人之间采用美元进行结算，使得发行人需要承受一定的外汇风险，2017 年度由于美元兑人民币贬值，发行人全年产生了 958.78 万元的汇兑损失。因此双方在协商定价时，对发行人该部分风险进行了一定程度的溢价补偿，发行人对菲律宾 JS 的毛利率相对于国内 ODM 业务较高。

此外，发行人与菲律宾 JS 采用 CFR 模式结算，需要承担向菲律宾 JS 销售商品的运输、报关等费用，而发行人与境内 ODM 客户合作时，除少数客户外，主要由客户自行负担运输费用，因此导致发行人对菲律宾 JS 的毛利率相对较高。

3、双方是否存在其他未披露的合同约定或利益安排

保荐机构及申报会计师实地走访及视频访谈了菲律宾 JS，确认其与发行人之间除已披露的交易外，不存在其他未披露的合同约定或利益安排；取得并分析了报告期内菲律宾 JS 向发行人采购及付款的月度波动情况；查阅了发行人及其董监高、实际控制人的银行账户流水。

经核查，菲律宾 JS 确认与发行人不存在除已披露的交易外的其他合同约定或利益安排；菲律宾 JS 与发行人之间不存在月度采购或付款金额异常波动的情况；发行人及其董监高、实际控制人与菲律宾 JS 或其关联方之间不存在正常经营投资活动之外的其它资金往来；综上，发行人与菲律宾 JS 之间不存在其他未披露的合同约定或利益安排。

（三）菲律宾国内纸尿裤领域是否存在竞争加剧情形，发行人对菲律宾 JS 的销售价格是否存在持续下滑风险

根据欧睿国际数据显示，2015 年至 2019 年菲律宾 JS 在菲律宾婴儿纸尿裤市场的市场占有率分别为 28.4%、29.2%、30.7%、30%和 29.5%，连续 5 年排名第一，市场占有率保持稳定，市场地位较为稳固。2017 年至 2020 年 1-6 月，菲律宾 JS 收入和利润水平总体呈上涨趋势，具体数据已申请豁免披露。菲律宾国内婴儿纸尿裤领域的竞争未对菲律宾 JS 的市场地位造成较大不利影响。

报告期内，发行人对菲律宾 JS 的销售单价情况已申请豁免披露。报告期内各期，发行人对菲律宾 JS 的年平均销售单价除 2018 年度略有下降外，其余年度平均单价均较为稳定；其中，菲律宾 JS 向发行人采购的主要商品婴儿纸尿裤的平均单价从 2018 年至 2020 年 1-6 月总体呈上涨趋势。发行人对菲律宾 JS 的销售价格不存在持续下滑的相关情形。

（四）报告期内发行人对菲律宾 JS 销售毛利率逐步下滑，是否存在降价以维持合作的情形

2017 年至 2020 年 1-6 月，发行人对菲律宾 JS 的毛利率、年平均单价和年平均单位成本情况已申请豁免披露。

2018 年发行人对菲律宾 JS 毛利率下降主要系因菲律宾市场营销推广需要，发行人与菲律宾 JS 增加投入加量装纸尿裤，导致单片价格下降；2019 年菲律宾 JS 毛利率略有下降，主要原因是公司出于更好服务重点客户的目的，主动对产品进行升级换代，导致产品的单位成本略有上升。2020 年 1-6 月，菲律宾 JS 毛利率下降主要系因按照新收入准则将运输费用调入营业成本所致；剔除运费调整的影响后，2020 年 1-6 月菲律宾 JS 的毛利率较 2019 年度毛利率略有上升。

除 2018 年度外，报告期内发行人对菲律宾 JS 的销售单价保持相对稳定，不存在通过降价维持与菲律宾 JS 合作的情形。

（五）菲律宾 JS 是否存在用复合芯体替代传统木浆芯体的计划，菲律宾 JS 专线生产线的价值，是否存在资产减值迹象

采用复合芯体的婴儿纸尿裤的生产成本和终端销售单价显著高于传统木浆芯体的纸尿裤，而菲律宾国内经济发展水平相对滞后，居民消费能力有限，因此目前在菲律宾市场销售的复合芯体纸尿裤目标人群相对较为狭窄，菲律宾市场仍以传统木浆芯体纸尿裤为主，且在短时间内复合芯体纸尿裤无法完全取代传统木浆芯体纸尿裤的市场地位。截至本回复出具日，发行人目前在手的菲律宾 JS 订单仍全部为传统木浆芯体技术，菲律宾 JS 未曾向发行人提出过使用复合芯体替代传统木浆芯体的计划。

发行人为菲律宾 JS 生产婴儿纸尿裤产品的生产线具体情况如下表所示：

单位：万元

生产线种类	设备原值	设备净值	开始使用日期
婴儿纸尿裤生产线	472.88	206.77	2014.06.30
婴儿纸尿裤生产线	471.32	198.62	2014.04.30
婴儿纸尿裤生产线	744.69	425.17	2015.10.31
婴儿纸尿裤生产线	768.16	713.62	2019.09.30
婴儿纸尿裤生产线	657.66	626.42	2019.12.31
婴儿拉拉裤生产线	640.16	619.89	2020.02.29
合计	3,754.87	2,790.50	

报告期内，发行人对菲律宾 JS 的产品销量分别为 49,919 万片、55,750 万片、64,037 万片和 35,793 万片，上述生产线均处于较高负荷生产状态，不存在明显的资产减值迹象。

二、补充说明发行人和杜迪公司仍保持成本加成的定价方式开展合作的合理性，是否可能采取市价协商定价，对杜迪公司销售毛利率低于其他 ODM 客户且呈下降趋势的合理性，上述关联交易是否严重影响发行人独立性或显失公平，上市后是否损害中小股东利益

（一）发行人和杜迪公司仍保持成本加成的定价方式开展合作的合理性，是否可能采取市价协商定价，对杜迪公司销售毛利率低于其他 ODM 客户且呈

下降趋势的合理性

1、发行人和杜迪公司仍保持成本加成的定价方式以及杜迪公司销售毛利率低于其他 ODM 客户具有合理性

发行人和杜迪公司仍保持成本加成的定价方式开展合作，主要原因如下：

（1）杜迪公司属于发行人境内婴儿护理用品 ODM 业务的初创客户，发行人为其以 ODM 方式生产高端婴儿护理用品，获得了消费者和市场的一致认可，在行业内树立了良好的口碑和形象。

（2）发行人与杜迪公司采用成本加成定价，虽然导致其毛利率低于其他 ODM 客户，但杜迪公司属于健合集团重点发展对象、业务潜力和发展空间较大，业务增长较快，从长远来看能够实现薄利多销，提升发行人整体业绩规模。

综上，发行人与杜迪公司之间仍保持成本加成的定价方式开展合作具有合理性；前述成本加成的定价模式已执行时间较长，双方对合作结果均表示满意，除非双方重新就协议条款进行协商，否则改用市价协商定价的可能性较小。发行人对杜迪公司的整体销售价格相对较为优惠，毛利率相对低于其他主要同类 ODM 客户具有合理性。

2、杜迪公司销售毛利率总体呈下降趋势具有合理性

报告期内各期，发行人对杜迪公司的毛利率信息已申请豁免。

2017 年杜迪公司毛利率较高，主要原因系：（1）2017 年发行人刚开始为杜迪公司代工生产杜迪系列产品，生产数据的累积经验不足，对于产品实际生产过程中的各项参数预估不够精确，使得定价时测算的基准成本相对高于实际生产成本；（2）2017 年发行人生产线饱和生产，且由于当时发行人生产线数量有限，无法实现为某个品牌专线生产，因此客户产品的制造费用按照各自实际产量整体进行分摊，导致单片制费较低，实际生产成本低于定价时的预估成本。

2018 年杜迪产品处于投放市场的初期，销售不及预期，公司为其购置的新生产线无法满负荷生产，分摊制造费用较高，毛利率较低。

2019 年随着杜迪公司在市场上不断扩张，发行人对杜迪公司销售数量上升至 1.64 亿片，为其生产的生产线产能利用率较高，单位产品分摊制造费用有所

减少，导致毛利率相应有所提升。

2020 年 1-6 月发行人对杜迪公司的毛利率较去年有所下降，主要原因系：疫情期间部分原材料如无纺布等的价格出现大幅上涨，发行人在与杜迪公司定价时，考虑到如果按照双方协议约定的成本加成固定比例的方式定价，将导致在终端销售的杜迪产品定价过高，不利于杜迪公司开拓市场份额，最终影响杜迪公司向发行人下达的采购订单量。发行人综合评估影响后，认为疫情期间维持相对稳定的供应价格有利于品牌客户扩大市场份额，因此小幅下调了成本加成的比例，因此导致 2020 年 1-6 月对杜迪公司的毛利率下降。

综上，报告期各期，发行人对杜迪公司的销售毛利率呈下降趋势具有合理性。

（二）上述关联交易是否严重影响发行人独立性或显失公平，上市后是否损害中小股东利益

杜迪公司属于发行人重要的战略合作客户，健合香港虽然为发行人子公司的少数股东，但占比较小（目前健合香港仅持有可艾公司 20%股份），且报告期内各期，发行人对杜迪公司的销售收入占当期发行人总收入的比重分别为 1.32%、10.18%、12.79%和 12.02%，占比不高，发行人的日常经营发展对健合香港或杜迪公司不存在重大依赖，不影响发行人的独立性。

发行人对杜迪公司的销售毛利率虽然相对其他 ODM 客户较低，但杜迪公司可以借助其母公司 H&H 国际控股的品牌影响力和市场渠道优势，不断开拓市场，增加对发行人的采购量，总体毛利金额较高，具有比较好的盈利能力。

发行人考虑杜迪品牌长期的发展潜力，对杜迪公司采用成本加成的方式进行结算，是发行人出于战略双赢的考虑，有利于发行人扩大业绩规模，因此发行人与杜迪公司的相关交易不存在严重显失公平的情况，上市后不会损害中小股东的利益。

三、补充说明报告期内发行人对万邦健康销售额大幅增长的原因及可持续

性，2020 年是否存在下滑的趋势；杭州沐歆 2018 年设立而 2019 年即对发行人大额采购的原因及合理性

（一）补充说明报告期内发行人对万邦健康销售额大幅增长的原因及可持续性，2020 年是否存在下滑的趋势

报告期内，发行人对万邦健康的销售额分别为 3,252.10 万元、7,349.45 万元、10,979.76 万元和 4,854.08 万元，其中 2018 年及 2019 年增长率分别为 125.99% 和 49.40%，增长较快，主要原因如下：

1、万邦健康旗下“百诺恩”品牌婴儿纸尿裤于 2017 年正式在中国市场问世，2018 年迎来爆发增长

“百诺恩”为英国注册品牌，2016 年万邦健康获得其在中国的独家经营销售权，主要经营婴儿纸尿裤等母婴用品。2017 年，万邦健康瞄准国内婴儿护理用品消费升级的趋势，正式推出“百诺恩”品牌婴儿纸尿裤系列产品，定位中高端市场，并看中发行人在中高端婴儿纸尿裤生产方面多年积累的丰富经验、行业先进的技术实力和精细严格的质量控制水平，寻找发行人为其进行婴儿纸尿裤 ODM 代加工。

由于产品刚进入市场，在初期销售收入较低，但随着万邦健康对市场推广的积极投入，以及相关产品在市场上凭借过硬的产品质量和舒适的产品体验获得了良好的口碑，2018 年其婴儿纸尿裤产品销量爆发式增长，发行人 2018 年对其销售收入明显增长。通过检索，百诺恩品牌的百度指数自 2017 年开始逐年提升，目前已与其他知名品牌的市场热度相当，体现了百诺恩在市场具有一定的知名度。



资料来源：百度指数

2、借助新型社交电商进行营销，产品销量稳步增长

万邦健康旗下的“百诺恩”品牌婴儿纸尿裤系列产品主要通过微信、小红书等基于社交网络的移动电商进行私域流量营销，并在国内主流第三方电商平台进行 B2C 销售。

2019 年以来，社交电商、私域流量等新型营销模式逐渐崛起，“百诺恩”品牌婴儿纸尿裤系列产品凭借良好的产品口碑也受到市场认可，其市场关注度较高，因此 2019 年其通过发行人生产的订单有明显的增长。

3、发行人对万邦健康的销售收入具有可持续性，2020 年不存在下滑的趋势

发行人对万邦健康 2019 年 1-6 月、2019 年 1-9 月、2020 年 1-6 月以及 2020 年 1-9 月的销售收入情况如下表所示：

单位：万元		
比较期间	2020 年	2019 年
1-6 月	4,854.08	5,820.62
1-9 月	6,978.26	6,845.73

2020 年 1-6 月，由于新冠肺炎疫情影响，发行人对万邦健康的销售额有所下降，但 2020 年 1-9 月销售收入与 2019 年同期相比有所增长。发行人结合目前

对万邦健康的销售收入以及在手订单数量，并综合考虑 2020 年四季度“双十一”、“双十二”等电商活动对销售的刺激，判断 2020 年度对万邦健康的销售出现下滑趋势的可能性较低，发行人对万邦健康的销售收入具有可持续性。

（二）杭州沐歆 2018 年设立而 2019 年即对发行人大额采购的原因及合理性

杭州沐歆成立于 2018 年，2019 年其向发行人采购金额 3,362.31 万元，2020 年 1-6 向发行人采购金额 2,545.51 万元。杭州沐歆 2018 年设立而 2019 年即向发行人大额采购的主要原因如下：

1、LOVEKINS 品牌并非一个初创品牌，其创立于 2013 年，而是澳洲当地一个知名的母婴用品品牌，品牌旗下的产品涵盖了婴幼儿洗护产品、纸尿裤等一系列母婴用品，积累了较好的市场口碑和一定数量的用户群体，并曾获得“Pure Beauty 2018 全球奖”、“LUXLIFE 澳洲 2019 优质纸尿裤奖”等。

因此杭州沐歆 2018 年开始在国内运营 LOVEKINS 品牌时，并非完全从零开始，而是借助品牌在境外多年积累的知名度和美誉度进入国内市场，因此其发展相对较快，可以迅速形成销售并向发行人大规模采购婴儿纸尿裤。

2、杭州沐歆所属集团公司系专门从事运营国际品牌的集团，其拥有一整套成熟的盈利模式。杭州沐歆所属集团公司在境内同时运作多个消费品品牌，拥有成熟的销售渠道，包括自建了单创 APP 平台，因此杭州沐歆并非是一个毫无经验的初创企业，而是经验丰富、销售渠道成熟的品牌运营集团新设立的一个品牌子公司，在其现成的销售渠道上销售新品类的纸尿裤产品。

3、根据杭州沐歆提供的进销存数据显示，其向发行人采购的商品基本已实现了最终销售，具体情况如下表所示：

单位：万元			
期间	杭州沐歆向公司当期采购金额	杭州沐歆采购可靠产品当期销售金额	当期销售金额占采购金额比例
2020 年 1-6 月	2,545.51	2,521.81	99.07%
2019 年度	3,362.31	3,191.01	94.91%

综上，杭州沐歆成立次年即向发行人大额采购具有合理性，主要系其实质

上为经验丰富、销售渠道成熟的品牌运营集团新设立的一个品牌运营子公司，并在集团体系内的成熟境内销售渠道上销售新品类快消品——国外知名品牌的婴儿纸尿裤产品。

四、结合发行人目前主要合作的 ODM 客户仅 5 名左右、发行人为了保证杜迪公司的合作即终止和天津露乐合作、婴幼儿护理用品竞争格局和成长性以及发行人现有生产线、产能利用率、生产线购置和运行成本等，测算发行人同时与菲律宾 JS、杜迪公司、天津露乐合作所需产能和投入，并补充说明与天津露乐终止合作的商业合理性，发行人对 ODM 客户的开拓能力，与菲律宾 JS、杜迪公司签订的合同是否限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作，是否限制发行人在特定领域或地区开展合作，未来是否存在与天津露乐继续合作的可能，发行人是否实际受限于目前 ODM 客户的发展规模，是否受限于自身的产能，并进一步提示与主要 ODM 客户合作稳定性风险

（一）结合发行人目前主要合作的 ODM 客户仅 5 名左右、发行人为了保证杜迪公司的合作即终止和天津露乐合作、婴幼儿护理用品竞争格局和成长性以及发行人现有生产线、产能利用率、生产线购置和运行成本等，测算发行人同时与菲律宾 JS、杜迪公司、天津露乐合作所需产能和投入，并补充说明与天津露乐终止合作的商业合理性

2017 年 9 月，杜迪公司推出新品杜迪系列，用以替代其原有的葆艾产品；2017 年末，发行人向各主要 ODM 客户了解下一年度的预计订单情况，其中菲律宾 JS 预计 2018 年全年订单量 5.6 亿片，杜迪公司预计 2018 年全年订单量 2 亿片，天津露乐预计 2018 年全年订单量 3 亿片，万邦健康预计 2018 年全年订单量 0.9 亿片，其它品牌商预计 2018 年订单量 0.2 亿片。考虑到截至 2017 年末，发行人合计拥有婴儿纸尿裤（含拉拉裤）产能 88,713.78 万片，假如发行人同时与菲律宾 JS、杜迪公司、天津露乐、万邦健康等进行合作，所需新增产能情况测算如下：

单位：万片

菲律宾 JS 预计 2018 年订单量	杜迪公司 预计 2018 年订单量	天津露乐 预计 2018 年订单量	万邦健康 预计 2018 年订单量	其它品牌商 预计 2018 年订单量	测算产量	折算产能	2017 年末 发行人实 际婴儿纸 尿裤产能	需要 新增 产线
56,000	20,000	30,000	9,000	2,000	117,000	128,191.08	88,713.78	4 条

注：折算产能=测算产量/2017 年婴儿纸尿裤产能利用率

由于 2017 年发行人仅在可艾公司拥有一个车间可以容纳新增产线，且其厂房空间有限，在当时条件下最多允许容纳 6 条生产线同时生产，如新扩产 4 条生产线，则可艾公司的生产线总数将达到 7 条，需要重新招拍挂购置土地、新建厂房，建设周期较长；此外，由于发行人所使用的生产线设备存在一定的定制模块，无法直接购置成品，需要提前向设备厂商进行预订，由设备厂商排期生产，生产完成后还需要经历设备组装、调试、试生产等环节；设备正式投产之后，还需要经过人员、场地的磨合，才能逐步达到或接近理想的设计速度并维持稳定运行，整个时间周期根据实际情况的不同从半年到一年不等。

综上，发行人难以在短期内满足 ODM 客户的订单需求。因此发行人经过综合考虑，选择终止与天津露乐的相关合作。

（二）发行人对 ODM 客户的开拓能力，与菲律宾 JS、杜迪公司签订的合同是否限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作，是否限制发行人在特定领域或地区开展合作，未来是否存在与天津露乐继续合作的可能

发行人具备较强的 ODM 客户开拓能力。在杜迪公司早期的葆艾产品未能达到预期订单量时，发行人开拓了天津露乐、万邦健康等大型优质 ODM 客户；报告期内，凭借着良好的 ODM 代工质量，菲律宾 JS、杜迪公司、万邦健康等大型 ODM 客户均与发行人保持了良好而稳定的合作关系，在此基础上，发行人又再次逐步引入了杭州沐歆、上海亲蓓（母婴连锁企业爱婴室旗下企业）等优质 ODM 客户。发行人着眼于与高潜力品牌客户建立长期的合作关系，形成了自身稳固的核心客户群，除传统的代工业务外，重视对品牌客户提供多方位的增值服务，也得到了品牌客户的高度认可；随着主要核心 ODM 客户订单规模的不断扩大，发行人持续购置生产设备进行扩产，但截至目前，发行人现有的场地空间已经逐渐难以容纳新扩产线。受限于目前的总体产能规模，发行人无法为更

多的品牌客户提供优质的代工服务。随着募投项目的逐步落实和实施，发行人将得以继续扩大自身核心客户群的规模，实现经营规模和盈利能力的进一步提升。为缓解目前产能的困境，发行人已提前以自有资金先期投入募投项目的厂房建设；目前，厂房主体结构已基本全部完成，水电消防安装工程已完成约 50%。

2014 年发行人与合生元香港有限公司（已改名为“健合香港有限公司”）签署的《合营合同》有关于在中国境内限制开发新客户的条款。但由于 2014 年-2017 年初，合生元香港有限公司未能向可艾公司提供足够的订单，双方于 2016 年年度股东大会时从实质上认可了发行人开拓新客户权利。并且，双方于 2017 年 12 月签订了新的《合营合同》，删除了该限制性条款。上述内容发行人已在招股说明书中补充披露。截至本回复意见出具日，双方不存在限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作的约定、不存在限制发行人在特定领域或地区开展合作。自菲律宾 JS 与发行人合作以来，双方不存在关于限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作的约定、不存在限制发行人在特定领域或地区开展合作。

发行人系一家面向全市场的优质 ODM 代工服务商，与主要客户间亦不存在任何关于客户开发等方面的限制；发行人对包括天津露乐在内的所有 ODM 客户均保持开放、欢迎的态度，若双方协商一致且发行人产能状况允许，发行人不排除与天津露乐继续合作的可能。

（三）发行人是否实际受限于目前 ODM 客户的发展规模，是否受限于自身的产能，并进一步提示与主要 ODM 客户合作稳定性风险

发行人主要 ODM 客户均为长期合作的优质客户，目前均表现出良好的发展趋势；且发行人在行业内作为高端婴儿纸尿裤制造的代表，具备较强的客户开拓能力，也一直持续保持跟国际知名品牌商的沟通和接洽，但由于目前受制于资金规模以及厂房、土地等客观条件的限制，无法充分扩张产能；随着募投项目的逐步落实和实施，发行人将得以继续扩大自身核心客户群的规模，实现经营规模和盈利能力的进一步提升。为缓解目前产能的困境，发行人已提前以自有资金先期投入募投项目的厂房建设；目前，厂房主体结构已基本全部完成，

水电消防安装工程已完成约 50%。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、市场风险”中补充披露如下：

“（四）与主要客户合作稳定性风险

报告期内，公司营业收入、净利润总体有所增长，市场竞争力整体稳步提升。从成立至今，公司与众多主要客户形成了比较稳定的合作关系。但若公司主要客户未来因其经营策略调整、经营状况出现重大不利变化、行业市场需求整体下滑，或转向公司竞争对手，减少向公司的采购，将对公司经营业绩产生一定的不利影响。

公司还可能因自身产能增长无法良好匹配 ODM 客户发展规模变化，导致公司需要对 ODM 客户及其订单进行取舍，甚至可能与部分 ODM 客户终止合作；若出现上述情形，将对公司的客户结构和业务发展产生一定的不利影响。”

五、补充说明主要 ODM 客户是否与发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、员工或前员工存在正常经营外的资金往来。

保荐机构及申报会计师取得并查阅了发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员以及其他核心员工的银行账户流水；实地走访并访谈了主要 ODM 客户、主要股东等。

经核查，发行人主要 ODM 客户与发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、员工或前员工不存在正常经营外的其他资金往来。

六、中介机构核查意见

（一）核查方式

针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行的主要核查程序如下：

1、对菲律宾 JS 进行了实地走访及视频访谈，取得了由菲律宾 JS 提供的其主要财务数据；在菲律宾当地超市观察及在 Lazada 上查询获取了 EQ 产品终端销售价格信息，并与发行人销售给菲律宾 JS 的同类型商品价格进行比较；实地

盘点了发行人为菲律宾 JS 代工的生产线，检查了其运转状况，对其执行了减值测试；

2、取得并核查菲律宾 JS 与公司之间的月度采购或付款数据，核实金额异常波动的情况；

3、对杜迪公司进行了实地走访和访谈，取得并查阅了发行人与杜迪公司之间的协议等文件；

4、对万邦健康、杭州沐歆的收入真实性及其真实销售的情况进行核查：

（1）通过实地走访、访谈，向上述客户确认发行人与其签订的合同、订单的真实性，确认产品类型和型号；确认发行人与其在报告期内的交易数量、金额、其产品进销存数据等情况，确认其向发行人采购产品占同类产品的比例；了解终端销售的类型、比例等基本情况。

（2）抽查产品的出库单、发票、回款的银行回单，以及定期对账的往来邮件，确认货物流、票据流以及资金流具有真实性和一致性，相关货物已经真实销售，款项已及时结清。

（3）对上述客户进行函证，对报告期内的应收账款以及交易的数量和金额等进行确认，同时查阅发行人与其交易相关的出库单、销售发票、报关单、提单、付款凭证等原始资料，进一步核查销售的真实性

（4）获取了发行人报告期内的退货清单，查看发行人仓库，同时对上述客户进行了访谈确认不存在期后大规模退货的情形。

（5）获取上述客户的工商底档，了解其股东、管理层、公司章程等相关信息，获取其出具的与发行人之间不存在关联关系的声明。

（6）通过查阅上述客户的品牌官方网站、网络检索、百度指数查询等方式，了解其发展和经营状况、市场知名度等，辅助核查其产品均实现了真实销售。

5、取得并核查了报告期内发行人产能及产量情况，查阅了发行人与主要 ODM 客户的合同文件；

6、取得并查阅了发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员以及其他核心员工的银行账户流水；实地走访并访谈了主要 ODM 客户、

主要股东等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、经比对发行人销售给菲律宾 JS 产品的出厂价和菲律宾市场的终端零售价，其价差水平较为合理，符合行业特征。菲律宾国内适用的会计准则、税收政策等与中国境内均存在一定差异，可能导致其毛利率、净利润与发行人存在一定差异。

2、发行人和菲律宾 JS 交易的定价具有公允性，销售毛利率高于其他 ODM 客户具有合理性，双方不存在其他未披露的合同约定或利益安排。

3、根据欧睿国际数据显示，2015 年至 2019 年菲律宾 JS 在菲律宾婴儿纸尿裤市场的市场占有率分别为 28.4%、29.2%、30.7%、30%和 29.5%，连续 5 年排名第一，市场占有率保持稳定，市场地位较为稳固，菲律宾国内婴儿纸尿裤领域的竞争未对菲律宾 JS 的市场地位造成较大不利影响。发行人对菲律宾 JS 的销售价格不存在持续下滑的相关情形。

4、报告期内各期，除 2018 年度由于市场原因公司对菲律宾 JS 销售单价略有下降外，发行人对菲律宾 JS 销售单价保持相对稳定，不存在通过降价维持与菲律宾 JS 合作的相关情形。

5、截至本回复出具日，发行人目前在手的菲律宾 JS 订单仍全部为传统木浆芯体技术，菲律宾 JS 未曾向发行人提出过使用复合芯体替代传统木浆芯体的计划；报告期内，发行人用于生产菲律宾 JS 产品的生产线均处于较高负荷生产状态，不存在明显的资产减值迹象。

6、发行人与杜迪公司之间采取成本加成的定价模式具有合理性，除非双方重新就协议条款进行协商，否则采用市价协商定价的可能性较小；发行人对杜迪公司的整体销售价格相对较为优惠，毛利率相对低于其他主要同类 ODM 客户具有合理性；发行人对杜迪公司的销售毛利率呈下降趋势具有合理性；发行人与杜迪公司之间的关联交易不会严重影响发行人独立性或显失公平，上市后不会损害中小股东利益。

7、报告期内发行人对万邦健康销售额大幅增长具有合理原因，收入增长具有可持续性，2020 年发行人对万邦健康的销售出现下滑趋势的可能性较低。

8、杭州沐歆 2018 年设立，2019 年即对发行人大额采购具有合理原因。

9、发行人与天津露乐终止合作具有商业合理性；

10、发行人具备较强的 ODM 客户开拓能力；截至本回复出具日，发行人与菲律宾 JS、杜迪公司签订的合同未限制发行人与其他大型品牌商或特定品牌商开展合作，不限制发行人在特定领域或地区开展合作，发行人未来不排除与天津露乐继续合作的可能。

11、发行人具备较强的客户开拓能力，不会受限于目前 ODM 客户的发展规模，但由于目前受制于资金规模以及厂房、土地等客观条件的限制，无法充分扩张产能；随着上市后募投项目的逐步实施，发行人产能将得到较大提升，业绩将得到充分释放。

12、发行人主要 ODM 客户与发行人及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、员工或前员工不存在正常经营外的其他资金往来。

问题 3. 关于财务合规性

申报材料显示：

（1）为了激励公司部分中高层管理人员和表现突出的优秀员工，或补偿曾为公司做出过贡献的离职员工，2017 年和 2018 年，公司实际控制人鲍佳曾为发行人分别代垫部分员工工资 1,463,472.00 元和 50 万元。

（2）2019 年 2 月，公司实际控制人鲍佳因个人资金周转用途从发行人处领取备用金 100 万元，因金额较大，公司视同关联方资金拆借进行披露，并要求按照银行一年期贷款基准利率支付利息。

请发行人：

（1）补充说明发行人补偿曾为公司做出过贡献的离职员工的原因及合理性，相关人员和实际控制人及其关联方的关系，是否存在代持或其他利益安排，相关离职员工的去向；发行人高薪聘请的销售总监入职发行人前的任职单位以及离职后的去向，与发行人是否存在纠纷或潜在纠纷。

（2）补充说明发行人防范实际控制人资金占用的制度是否健全、有效。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

答复：

一、补充说明发行人补偿曾为公司做出过贡献的离职员工的原因及合理性，相关人员和实际控制人及其关联方的关系，是否存在代持或其他利益安排，相关离职员工的去向；发行人高薪聘请的销售总监入职发行人前的任职单位以及离职后的去向，与发行人是否存在纠纷或潜在纠纷

（一）补充说明发行人补偿曾为公司做出过贡献的离职员工的原因及合理性

发行人在招股说明书中披露：“为了激励公司部分中高层管理人员和表现突出的优秀员工，或补偿曾为公司做出过贡献的离职员工，2017 年和 2018 年，公司实际控制人鲍佳曾为发行人分别代垫部分员工工资 1,463,472.00 元和 500,000.00 元。”

其中“补偿曾为公司做出过贡献的离职员工”主要指 2017 年 7 月，实际控制人鲍佳通过个人银行卡向发行人前销售总监高超转账 12 万元。高超于 2017 年 2 月因个人原因从发行人处离职，高超任职时间接近 10 年、在职期间业绩突出、对发行人销售体系建设、品牌影响力提升、重点客户开拓等方面均贡献较大，尤其是在发行人出现短暂困难时仍坚守岗位、努力工作，在其因个人原因离职后，实际控制人为表示对其历史上为公司所做贡献的感谢，个人赠予其 12 万元，具有合理性。发行人出于财务审慎性原则，将实际控制人对高超的个人赠予纳入发行人职工薪酬及期间费用中核算。

（二）相关人员和实际控制人及其关联方的关系，是否存在代持或其他利益安排，相关离职员工去向

报告期内实际控制人鲍佳代垫部分员工工资所涉相关人员与实际控制人及其关联方的关系、代持或其他利益安排情况及离职人员去向如下：

姓名	任职情况	与实际控制人及其关联方的关系、是否存在代持或利益安排	离职人员去向
沈琦	前销售总监（2018 年 1 月离职）	除曾在可靠护理任职外，与可靠护理实际控制人及其关联方不存在其他关系，不存在关联关系及代持或其他利益安排。	沈琦不愿透露，根据发行人、实际控制人出具的书面说明及承诺，沈琦离职后与发行人、实际控制人未发生业务往来、不存在纠纷。
鲍慧新	前研发总监（2017 年底离职）		离职后去向为 AC 尼尔森，现任北京永思管理咨询有限公司副总经理
傅昌明	副总经理（2018 年 7 月离职）		2019 年 1 月 1 日至今，任浙江赛文水业科技有限公司生产运营总监
丁金海	生产中心安全员（2017 年 4 月离职）		2017 年从可靠护理离职后任浙江华宇吸水材料有限公司安全环保主管
高超	前销售总监（2017 年 2 月离职）	除曾在可靠护理任职、2011 年至 2017 年为发行人员工持股平台唯艾诺有限合伙人，持合伙人出资份额 1.67%，后因离职退出外，与可靠护理实际控制人及其关联方不存在其他关系，不存在关联关系及代持或其他利益安排。	2017 年 5 月至 2018 年任绍兴唯尔福实业有限公司国内销售；2018 年-2020 年，自由职业，2020 年 8 月至今任浙江珍琦护理用品有限公司

姓名	任职情况	与实际控制人及其关联方的关系、是否存在代持或利益安排	离职人员去向
			销售总监
袁飞	电 商 部 计 划 经 理	除在可靠护理任职、为发行人员工持股平台唯艾诺贰号有限合伙人，持合伙人出资份额 2%外，与可靠护理实际控制人及其关联方不存在其他关系，不存在关联关系及代持或其他利益安排。	发行人在职员工
蒋梦园	研发工程师	除在可靠护理任职外，与可靠护理实际控制人及其关联方不存在其他关系，不存在关联关系及代持或其他利益安排。	发行人在职员工

（三）发行人高薪聘请的销售总监入职发行人前的任职单位以及离职后的去向，与发行人是否存在纠纷或潜在纠纷

根据发行人提供的员工资料、保荐机构及发行人律师对高超进行的访谈，入职发行人前高超就职于全日美实业（上海）有限公司，任安徽办事处主任；高超于 2017 年 2 月自发行人处离职，2017 年 5 月至 2018 年任绍兴唯尔福实业有限公司国内销售；2018 年至 2020 年，自由职业；2020 年 8 月至今任浙江珍琦护理用品有限公司销售总监。

根据发行人提供的员工资料，入职发行人前沈琦就职于浙江天猫技术有限公司，任天猫生鲜营销负责人；沈琦于 2018 年 1 月自发行人处离职，不愿透露其离职后的去向。

根据发行人出具的说明、保荐机构及发行人律师对高超进行的访谈及临安区人民法院、余杭区人民法院、杭州中院出具的《涉诉查询情况告知书》、并保荐机构和发行人律师在中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站的查询，截至本回复出具日，高超、沈琦与发行人不存在纠纷或潜在纠纷。

根据实际控制人金利伟、鲍佳出具的承诺，如高超、沈琦与发行人发生纠纷导致发行人遭受经济损失的，其将无条件向发行人予以足额补偿。

二、补充说明发行人防范实际控制人资金占用的制度是否健全、有效

（一）鲍佳 2019 年一次性领用 100 万元备用金已得到规范，未对发行人内部控制制度有效性产生重大不利影响，不构成本次发行上市的实质性法律障碍

2019 年 2 月，发行人实际控制人鲍佳从发行人处领取备用金 100 万元，发行人视同关联方资金拆借进行了披露。2019 年 5 月 30 日，鲍佳向发行人归还了 30 万元。2019 年 6 月 11 日，鲍佳向发行人归还了 70 万元。此外，鲍佳按照银行一年期贷款基准利率标准向可靠护理支付了利息 15,067.00 元。

公司第三届董事会第十三次会议、2020 年第三次股东大会审议通过《关于公司最近三年关联交易审查意见的议案》，对包括鲍佳领用 100 万元备用金的行为进行了确认。发行人独立董事对包括鲍佳领用 100 万元备用金的关联交易事宜发表了独立意见，认为补充履行了相关的公司内部批准程序，未损害公司利益和中小股东利益。

申报会计师已出具无保留意见的《内控报告》，认为发行人按照《企业内部控制基本规范》及相关规定在所有重大方面保持了有效的内部控制。

基于上述，保荐机构及发行人律师认为鲍佳领用备用金事项已经充分披露，鲍佳已经归还，相关事项补充履行了相关的公司内部批准程序，该笔关联交易未对发行人内部控制制度有效性产生重大不利影响，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

（二）发行人已建立健全的防范实际控制人资金占用的制度

1、《防止大股东及关联方占用公司资金管理制度》的具体规定

发行人制定了《防止大股东及关联方占用公司资金管理制度》。该制度对防范资金占用的措施与具体规定及责任追究及处罚进行了详细的规定：

（1）防范资金占用的措施与具体规定

“第九条 公司董事会负责防范大股东及关联方资金占用的管理。公司董事、监事和高级管理人员对维护公司资金安全负有法定义务，应按照《公司法》和公司《章程》等有关规定履行职责，切实履行防止大股东及关联方占用公司资金行为的职责。

第十条 公司设立防范大股东及关联方资金占用领导小组，为公司防止大股东及关联方占用公司资金行为的日常监督管理机构。

领导小组由公司董事长任组长，总经理、财务负责人为副组长，成员由相关董事、独立董事及财务部门负责人组成。

第十一条 领导小组的主要职责：

1、负责拟定防止大股东及关联方资金占用相关管理制度及其修改方案，并报公司董事会批准后执行；

2、指导和检查公司经理层建立的防止大股东及关联方资金占用的内部控制制度和重大措施；

3、对定期报送监管机构公开披露的大股东及关联方资金占用的有关资料和信息进行审查；

4、其他需要领导小组研究、决定的事项。

第十二条 公司董事会、防范大股东及关联方资金占用领导小组成员，以及负责公司与大股东及关联方业务和资金往来的人员，是公司防止大股东及关联方资金占用的责任人（以下统称“相关责任人”）。公司在与大股东及关联方发生业务和资金往来时，应严格监控资金流向，防止资金被占用。相关责任人应禁止大股东及关联方非经营性占用公司的资金。

第十三条 公司总经理负责公司日常资金管理工作，财务负责人应协助总经理加强对公司财务过程的控制，监控大股东及关联方与公司的资金、业务往来，财务负责人应定期向防止大股东及关联方资金占用领导小组报告大股东及关联方非经营性资金占用的情况。公司外部审计机构在为公司年度财务会计报告进行审计工作中，应对公司存在大股东及关联方占用资金的情况出具说明。”

（2）责任追究及处罚

“第十四条 公司大股东、实际控制人违反本制度规定利用关联关系占用公司资金，损害公司利益并造成损失的，应当承担赔偿责任，同时相关责任人应当承担相应责任。

第十五条 公司董事会、防范大股东及关联方资金占用小组成员有义务维护

公司资金不被大股东占用，公司董事、高级管理人员及防范大股东及关联方资金占用领导小组成员实施协助、纵容大股东侵占公司资产行为的，公司董事会应视情况轻重，对直接责任人给予处分并对负有严重责任人员启动罢免直至追究刑事责任的程序。

第十六条 公司董事会建立对股东所持股份“占用即冻结”的机制，即发现大股东侵占公司资金应立即申请司法冻结，凡不能以现金清偿的，应通过变现大股东股权偿还侵占资金。

第十七条 公司被大股东及关联方占用的资金，原则上应当以现金清偿。在符合现行法律法规的条件下，可以探索金融创新的方式进行清偿，但需按法定程序报公司及国家有关部门批准。

严格控制大股东及关联方拟用非现金资产清偿占用的公司资金。大股东及关联方拟用非现金资产清偿占用公司资金的，相关责任人应当事先履行公司内部审批程序，并须严格遵守相关国家规定。

第十八条 公司董事、监事和高级管理人员擅自批准发生的大股东或关联方资金占用，均视为严重违规行为，董事会将追究有关人员责任，严肃处理。涉及金额巨大的，董事会将召集股东大会，将有关情况向全体股东进行通报，并按有关规定，对相关责任人进行严肃处理。”

2、《备用金管理制度》的具体规定

发行人制定了《备用金管理制度》，该制度规定了原则上单次单个业务部门不超过 10 万元，对备用金领用作出限额，防范通过备用金形式占用公司资金。

综上，发行人已经建立健全的防范实际控制人资金占用的制度。

（三）发行人防范实际控制人资金占用的制度能有效执行

1、保荐机构、发行人律师、申报会计师在 IPO 辅导过程中发现该问题后，组织包含鲍佳在内董事、监事、高级管理人员及财务人员深入学习《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等相关法律法规及《防止大股东及关联方占用公司资金管理制度》等相关制度，提高资金管理安全性和使用规范性的意识；

2、公司实际控制人金利伟、鲍佳以书面形式向公司出具了《关于减少和规

范与公司关联交易的承诺函》《关于不占用公司资金的承诺函》；

3、充分发挥审计委员会、内部审计部门的作用，通过开展自查自纠活动，规范资金的使用和管理；

4、自 2019 年 7 月以来，公司未再发生类似的关联方资金占用的情形，截至本回复出具日，发行人不存在资金被占用的情形。

综上，保荐机构及发行人律师认为，截至本回复出具日，发行人防范实际控制人资金占用的制度能有效执行。

综上，保荐机构及发行人律师认为发行人就此已履行有效整改措施，申报会计师已出具无保留意见的《内控报告》，该笔关联交易未对发行人内部控制制度有效性产生重大不利影响，不构成本次发行上市的实质性法律障碍，发行人防范实际控制人资金占用的制度健全、有效。

三、中介机构核查意见

（一）核查方式

针对上述事项，保荐机构、发行人律师执行的主要核查程序如下：

1、取得并查阅了实际控制人个人银行账户流水，访谈了解了较大金额或与员工、前员工之间往来的相关背景；与实际控制人发生资金往来的在职、离职员工进行了访谈；对发行人前任销售总监高超进行了访谈，并取得了发行人提供的高超、沈琦的员工资料；在中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站进行了查询；取得并查阅了临安区人民法院、余杭区人民法院、杭州中院出具的《涉诉查询情况告知书》。

2、取得并查阅了鲍佳 2019 年一次性领用 100 万元备用金的相关凭证；取得并查阅了发行人制定的《防止大股东及关联方占用公司资金管理制度》、《备用金管理制度》等文件；取得并查阅了《关于公司最近三年关联交易审查意见的议案》；公司实际控制人金利伟先生、鲍佳女士以书面形式出具了《关于减少和规范与公司关联交易的承诺函》；取得并查阅了申报会计师出具的无保留意见的《内控报告》。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人补偿曾为公司做出过贡献的离职员工具有合理理由；高超曾为唯艾诺有限合伙人，持出资份额 1.67%，后因离职退出；袁飞为唯艾诺贰号有限合伙人，持出资份额 2%，除此之外相关人员和实际控制人及其关联方不存在关联关系，不存在代持或其他利益安排；发行人前销售总监沈琦、高超与发行人不存在纠纷或潜在纠纷；

2、发行人就此备用金事宜已履行有效整改措施，申报会计师已出具无保留意见的《内控报告》，该笔关联交易未对发行人内部控制制度有效性产生重大不利影响，不构成本次发行上市的实质性法律障碍，发行人防范实际控制人资金占用的制度健全、有效。

问题 4. 关于海外经销

申报材料显示,发行人存在海外经销,公司对 SUPER POWER CORPORATION LTD. 销售的产品主要为成人护理用品,考虑到汇率风险,发行人对 SUPER POWER CORPORATION LTD. 等境外经销商定价较高,毛利率相对较高。其中,报告期各期公司对 SUPER POWER CORPORATION LTD. 的销售毛利率已申请豁免。

请发行人补充披露报告期各期海外经销的销售金额、产品类型、产品单价、毛利率及与国内销售同类产品的毛利率差异情况、合理性;主要海外经销商的具体情况,包括成立时间、合作时间、主营业务、股权及控制结构、销售渠道,是否存在仅销售发行人产品情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见,并说明海外经销核查情况。

答复:

一、补充披露报告期各期海外经销的销售金额、产品类型、产品单价、毛利率及与国内销售同类产品的毛利率差异情况、合理性;主要海外经销商的具体情况,包括成立时间、合作时间、主营业务、股权及控制结构、销售渠道,是否存在仅销售发行人产品情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品情况”之“(一) 主营业务及主要产品”之“3、销售模式”之“(2) 自主品牌业务销售模式”之“1) 经销商模式”中补充披露如下:

“

⑨ 境外经销情况

(i) 境外经销总体情况

报告期内,发行人境外经销收入规模较小,销售的主要为自主品牌婴儿护理用品及成人失禁用品;2020年1-6月境外经销金额增长较大,主要原因为2020年1-6月境外经销中新增了口罩销售收入。报告期各期发行人境外经销的具体销售金额情况如下表所示。

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
口罩产品收入	5,376.12	-	-	-
婴儿护理用品收入	165.44	406.73	341.54	549.09
成人失禁用品收入	2.26	22.34	23.71	206.13
其他	8.56	-	62.76	11.91
境外经销收入合计	5,552.39	429.07	428.01	767.14

报告期各期，发行人境外经销的主要产品单价情况如下表所示：

单位：元/片

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
口罩产品单价	2.03	-	-	-
婴儿护理用品单价	0.61	0.61	0.61	0.69
成人失禁用品单价	1.64	1.48	1.63	2.02

报告期各期，发行人主要产品（自主品牌）境外经销及境内经销的毛利率对比情况如下表所示：

产品类型	销售渠道	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
口罩产品	境外经销	67.25%	-	-	-
	境内经销	48.15%			
婴儿护理用品	境外经销	44.58%	35.89%	32.57%	42.62%
	境内经销	-	21.15%	12.54%	19.28%
成人失禁用品	境外经销	15.25%	22.94%	32.91%	47.89%
	境内经销	36.03%	32.71%	30.29%	28.14%

注：2020 年 1-6 月毛利率未考虑运输费用转列至成本的影响

报告期各期，发行人境外经销的毛利率普遍比境内经销的毛利率高，主要原因为境外销售一般采用美元结算，需要承担一定的汇率波动风险，因此相同的产品一般定价较高。

此外，境外经销的婴儿护理用品毛利率与境内经销的相比明显偏高，主要原因系：（1）报告期内，发行人境外经销的婴儿护理用品主要系低端产品，成本相对较低；此外，由于境外经销的数量金额较小，发行人为保证一定的盈利水平，因此定价略高；两者综合导致境外经销的婴儿护理用品毛利率偏高；（2）报告期内，发行人自主品牌的婴儿纸尿裤销量较低，在境内主要依赖经销商自

身对发行人自主品牌的婴儿纸尿裤进行市场推广，为调动刺激经销商销售的积极性，通常定价较低，因此毛利率较低。

2019 年度及 2020 年 1-6 月境外经销的成人失禁用品毛利率较低，主要原因为发行人低价处理了部分呆滞存货，导致境外经销的成人失禁用品毛利率较低，上述呆滞存货总体的数量及金额均较小。

(ii) 境外经销主要客户情况

发行人境外经销规模较小，客户比较集中，主要客户为 SUPER POWER CORPORATION LTD.（注册地为所罗门群岛），PT. TAWADA HEALTHCARE（注册地为印度尼西亚）和 NEXT FOLIEN GMBH（注册地为德国），其收入及占境外经销总收入的比例具体情况如下表所示。

单位：万元

客户名称	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	经销收入	占境外经销总收入比例	经销收入	占境外经销总收入比例	经销收入	占境外经销总收入比例	经销收入	占境外经销总收入比例
SUPER POWER CORPORATION LTD.	169.67	3.06%	407.07	94.87%	341.63	79.82%	448.64	58.48%
PT. TAWADA HEALTHCARE	-	-	-	-	-	-	236.78	30.87%
NEXT FOLIEN GMBH	5,204.80	93.74%	-	-	-	-	-	-
合计	5,374.46	96.80%	407.07	94.87%	341.63	79.82%	685.42	89.35%

发行人主要境外经销客户的基本情况如下：

客户名称	成立时间	开始合作时间	主营业务	股权结构	实际控制人	主要销售渠道	是否仅销售发行人产品
SUPER POWER CORPORATION LTD.	2014 年	发行人自 2008 年开始与其实际控制人之父控制的企业合作，2014 年 SUPER POWER CORPORATION LTD. 成立后，发行人改为与其进行合	商品贸易销售、货运服务、运输及物流服务	Andrew Sing-Wong Chee 100%	Andrew Sing-Wong Chee	商超、零售店	否

客户名称	成立时间	开始合作时间	主营业务	股权结构	实际控制人	主要销售渠道	是否仅销售发行人产品
		作					
PT. TAWADA HEALTHCARE	1999 年	2015 年	医疗器械、耗材经销	PT Triputra Berjaya 51%, Meditech Pte Ltd 40%, Meddev Holdings Pte Ltd 9%	Satrija Sumarkho	商超、零售店	否
NEXT FOLIEN GMBH	1993 年	2020 年	商品贸易、房地产租赁	Next Folien GmbH 50%, Johannes Schäfer 39%, Andreas Schäfer 3%, Jan Schäfer 3%	Johannes Schäfer	政府	否

PT. TAWADA HEALTHCARE 于 2015 年开始与发行人合作，合作期间保持了良好的业务关系，但由于印度尼西亚消费水平较低，一次性卫生用品在当地市场渗透率较低，因此自 2018 年以来与发行人停止了合作。NEXT FOLIEN GMBH 主营业务为商品贸易和房地产租赁，2020 年 3 月以来，因新冠疫情原因，NEXT FOLIEN GMBH 开始经营口罩业务，其主要系为德国卫生部采购口罩。

”

二、中介机构核查意见

（一）核查方式

针对上述事项，保荐机构、申报会计师执行的主要核查程序如下：

1、对报告期各期境外经销的销售金额、产品单价、毛利率等进行分析，并将毛利率情况与境内同类型产品进行对比，分析差异的原因及合理性。

2、对主要境外经销客户进行实地走访或视频访谈，了解其成立时间、与发行人开始合作的时间、主营业务情况、股权及控制结构、销售渠道等，了解是否存在仅销售发行人产品的情况。

3、通过中国出口信用保险公司购买相关资信报告，对主要境外经销客户的基本信息进行辅助核查，了解其主要经营状况和资信状况

4、获取主要境外经销客户出具的与发行人不存在关联关系的承诺函。

5、对主要境外经销客户收入真实性进行核查，详见本部分之“（三）说明海外经销核查情况”。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期各期，发行人境外经销的毛利率与国内销售同类产品的毛利率相比存在一定差异，具有合理性。

2、发行人主要海外经销商不存在仅销售发行人产品的情况。

（三）说明海外经销核查情况

保荐机构及申报会计师对境外经销进行了如下核查：

1、检查发行人与主要境外经销客户签订的合同、订单，核查其与相关业务往来是否一致。

2、抽查出库单、报关单、提单以及运输单据、发票、回款单等原始业务单据，核查相关货物流、票据流以及资金流是否真实和一致。

3、对境外经销的主要客户进行了实地走访或视频访谈

报告期各期，实地走访及视频访谈的比例情况如下表所示

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
境外经销收入（万元）	5,552.39	429.07	428.01	767.14
走访及视频访谈金额（万元）	5,374.46	407.07	341.63	685.42
走访及视频访谈比例	96.80%	94.87%	79.82%	89.35%

4、对境外经销的主要客户进行函证

报告期各期，保荐机构及申报会计师对境外经销客户的收入和应收账款情况进行了独立的函证，针对未回函和回函不符的客户，执行了替代测试。

报告期内，保荐机构和申报会计师对境外经销收入的函证比例分别为

99.75%、99.65%、100.00%和 99.05%，回函确认的比例分别为 92.49%、100.00%、99.90%和 100.00%，具体情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
发函金额（万元）	5,499.36	429.07	426.53	765.22
回函金额（万元）	5,499.36	428.64	426.53	707.76
境外经销收入（万元）	5,552.39	429.07	428.01	767.14
发函比例	99.05%	100.00%	99.65%	99.75%
回函确认比例	100.00%	99.90%	100.00%	92.49%

5、对海关数据与销售收入的匹配性进行分析

对公司的境外销售向海关进行函证，独立获取海关数据，将海关数据与发行人境外销售进行匹配性分析，具体情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
海关数据（万美元）	5,042.23	7,124.53	6,434.79	6,109.66
境外销售收入（万美元）	5,699.81	7,128.45	6,437.21	6,109.66
差异金额（万美元）	-657.58	-3.92	-2.42	-

注：海关数据取自商务百事通平台（浙江电子口岸与浙江省商务厅对外贸易服务中心共建的公共信息平台，网址 <https://www.chinabeston.com/>），口径为进出口日期。

2020 年 1-6 月境外销售收入与海关数据差异金额为 657.58 万美元，主要原因系：（a）公司口罩客户 Next Folien GmbH 与公司约定的结算模式为工厂交货（EXW），截至 2020 年 6 月末存在已提货未报关金额 646.85 万美元；（b）公司已报关出口且取得提单的出口货物在海关数据中尚未体现导致差异 10.73 万美元。

2018 年和 2019 年分别差异 2.42 万美元和 3.92 万美元，主要原因系公司已报关出口且取得提单的出口货物在海关数据中尚未体现导致差异。

经核查，公司海关数据与同期产品境外销售存在匹配性。

6、对出口退税金额进行核查

对发行人出口退税金额与发行人境外销售收入进行匹配性分析，具体情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	--------------	---------	---------	---------

出口免抵退税金额 (万元)	2,347.33	6,243.24	4,782.98	4,715.68
境外销售收入(万元)	40,212.61	49,163.15	42,971.30	41,279.12
其中:全部单证信息齐全出口 货物销售额 (万元)	22,281.03	57,667.57	35,999.56	43,213.58
出口免抵退税金额占境外 销售收入比例	5.84%	12.70%	11.13%	11.42%
出口免抵退税金额占单证 齐全出口货物销售额比例	10.54%	10.83%	13.29%	10.91%

注:全部单证信息齐全是指收齐出口货物报关单、外汇水单(以前为外汇核销单)、代理出口证明等出口相关资料。公司在单证收齐后才会申请办理出口退税,因此货物出口时间跟单证收齐时间存在时间差。

报告期内,公司出口产品执行出口退税政策,出口退税率为13%。公司实际出口退税比例小于出口退税率,主要系公司为境外客户代工的产品中使用了进口原材料(即进料加工),上述原材料属于保税进口,暂免征收增值税;公司在进行出口退税时,需要在出口货物的金额基础上扣除其耗用的保税进口原材料的金额计算免抵退税额,因此出口退税比例一般小于增值税税率,具有合理性。

2020年1-6月出口免抵退税金额占境外销售收入比例偏低,主要系由于公司2020年5月及6月口罩产品的境外销售收入金额较大但对应的出口单证尚未齐全,导致时间性差异较大所致。

经核查,发行人出口退税与境外销售收入具有匹配性。

7、核查是否存在期后大规模退货的情形。

发行人向境外经销客户销售商品,在出口报关后,如果短期内发生退货的,发行人需要退还相关的出口退税;如果较长时间后发生退货的,需要按照货物进口办理相关的海关手续。保荐机构及申报会计师核查了报告期内发行人出口退税相关的手续,未发现上述情形。同时保荐机构及申报会计师获得了发行人报告期内的退货明细表,核查是否存在期后大规模退货的情形。

经核查,报告期内发行人境外经销客户不存在期后大规模退货的情形。

8、保荐机构及会计师核查了发行人银行流水及实际控制人、董监高及核心员工的大额支出背景,核实均系正常采购及其它正常个人开支,大额资金流出均有相关的采购合同及实际交易凭证,不存在体外循环的相关情形。

经核查，发行人主要境外经销客户均为真实存在的，境外经销业务收入真实。

9、获取主要经销商的进销存数据，与发行人销售数据进行匹配性分析。

经核查，主要经销商的进销存与发行人销售数据相匹配

10、确认发行人主要境外经销客户与发行人及其关联方不存在关联关系，并通过向中国出口信用保险公司购买相关资信报告等进行辅助核查。

综上，经保荐机构及申报会计师核查，认为报告期内发行人境外经销收入真实、准确。

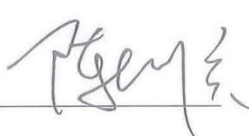
本页无正文，系《关于杭州可靠护理用品股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签字盖章页）

杭州可靠护理用品股份有限公司

2020年11月6日



（本页无正文，系《《关于杭州可靠护理用品股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：  
陈圳寅 唐 伟



国泰君安证券股份有限公司

2020 年 11 月 6 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读《关于杭州可靠护理用品股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》的全部内容，了解报告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，本次意见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。

董事长签字：_____



贺 青



国泰君安证券股份有限公司

2020 年 11 月 6 日