



深圳市玮言服饰股份有限公司
华泰联合证券有限责任公司

关于《关于深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发
行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》
之回复报告

保荐机构（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋 401）

深圳证券交易所：

根据贵所 2023 年 3 月 29 日出具的《关于深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2023〕110068 号）（以下简称“《审核问询函》”），深圳市玮言服饰股份有限公司（以下简称“公司”“发行人”或“玮言服饰”）会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”“保荐机构”或“保荐人”）与广东信达律师事务所（以下简称“发行人律师”或“律师”）、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“会计师”）对《审核问询函》所列问题进行了逐项核查和落实，并根据要求对深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件进行了修改和补充说明。现对相关问题回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称与《深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书》（以下简称“招股说明书”）中的简称具有相同含义。

本审核问询函的字体：

审核问询函所列问题	黑体
对问题的回答	宋体
对招股说明书的补充披露	楷体、加粗

目录

1、关于行业地位	3
2、关于研发设计能力	59
3、关于股权激励和股份支付	75
4、关于直营模式销售	83
5、关于加盟模式下的经销商销售	97
6、关于线上销售	111
7、关于收入和信息系统核查	143
8、关于存货	168
9、关于其他财务问题	188

1、关于行业地位

申报材料显示,发行人认为,发行人是国内中高端女装市场的知名企业之一,形成了消费者认可的品牌价值,具有行业代表性。

(1) 发行人主营产品为中高端女装,旗下拥有自有品牌 EIN、PURE TEA 茶愫、PLAIN PEOPLE 及海外投资品牌 RENLISU,是国内中高端女装市场的知名企业之一;发行人注重原创设计,品牌风格以自然系文艺风为主,各品牌拥有独特的设计和搭配理念,获得了追求个性的年轻消费群体的认可。

(2) 发行人建立了核心 DNA 面料库,特殊花稿设计与后整工艺保证了产品较强的独特性和辨识度,利用成衣炒色、件染等特殊后整处理工艺使传统工艺和文化根植于品牌。

(3) 报告期内,发行人营业收入分别为 46,849.77 万元、47,927.59 万元、63,103.57 万元和 25,738.97 万元,线上、线下销售渠道多元;同行业可比公司为欣贺股份、地素时尚、歌力思、锦鸿集团、安正时尚、朗姿股份,相关品牌包括 JORYA、DAZZLE、ELLASSAY、TEENIE WEENIE、VGRASS、JZ 玖姿、LANCY 等,2021 年主营业务收入在 21 亿元-43 亿元区间。

请发行人:

(1) 说明旗下品牌 EIN 及 PURE TEA 等的市场知名度和大众口碑,品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势,结合品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等分析品牌独特性、客户认可度情况。

(2) 使用简单、直白的语言说明“核心 DNA 面料库”“特殊花稿设计与后整工艺”的具体内涵,产品独特性和辨识度的具体体现,成衣炒色、件染等工艺的特殊性、“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式,相关研发设计生产能力的市场竞争优势。

(3) 从营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等角度比较发行人与同行业可比企业的规模差异,结合中高端女装市场规模、行业集中度等情况,综合论述发行人在行业内的规模水平;结合报告期及期后业绩情况论述发行人经营业绩的稳定性。

(4) 比较发行人与行业主要竞争者在国内中高端女装市场的排名及市场份额差异,说明线下门店的区域分布、平均单店收入、新开门店投入金额及回本周期,线上平台的收入及利润贡献、粉丝数量、客单价、复购率,上述数据与同行业可比公司的差异,线下和线上渠道销售效益的比较优势,综合论述发行人的行业地位。

请保荐人发表明确意见。

回复:

一、发行人说明

(一) 说明旗下品牌 EIN 及 PURE TEA 等的市场知名度和大众口碑,品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势,结合品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等分析品牌独特性、客户认可度情况

1、公司旗下品牌的市场知名度和大众口碑

公司共拥有 4 个品牌,分别为 EIN、PURE TEA 茶愫、PLAIN PEOPLE 及海外投资品牌 RENLI SU。其中,品牌 EIN 和 PURE TEA 茶愫为公司的核心品牌,报告期内合计收入占主营业务收入的比例均超过 90%,在中高端女装市场上享有较高的市场知名度;品牌 PLAIN PEOPLE 和 RENLI SU 仍处于培育期,品牌的市场知名度相对较低。公司旗下 4 个品牌均具有较好的大众口碑。

(1) 公司旗下品牌的市场知名度

从公司品牌所获得的荣誉称号、行业排名、线下线上渠道布局以及新品销售情况看,EIN 品牌和 PURE TEA 茶愫品牌为公司的核心品牌,在中高端女装市场上享有较高的市场知名度。

从品牌所获得的荣誉称号及行业排名看,公司核心品牌 EIN 创立于 2002 年,曾获得“广东省著名商标”“深圳知名品牌”“武商广场购物中心‘优秀头部品牌’”等荣誉称号;根据中国服装协会出具的《证明》,公司 EIN 品牌为我国中高端女装领域的知名品牌之一,EIN 品牌的零售额等指标在我国中高端女装自主品牌中名列前茅;根据 Euromonitor 数据,2022 年,公司主品牌 EIN 在中国内地

中高端女装品牌中排名第 16（同一集团品牌合并），在中国内地非上市中高端女装品牌中排名第 7（同一集团品牌合并）。公司 PURE TEA 茶愫品牌被武汉国际广场购物中心评为 2020 年零售大师登峰奖“杰出品牌”。

从线下渠道布局看，中高端女装线下渠道往往布局在中高端商场，中高端商场对入驻服装品牌的市场知名度等往往有较高要求，公司在中高端商场的布局能够体现公司品牌较高的市场知名度。中高端商场对入驻服装品牌的市场知名度、创新性和独特性、适应市场需求的能力往往有较高的要求，希望引入具有市场知名度、设计风格具有创新性和独特性、能够及时推出符合市场需求的新款式的服装品牌，以维持和提高商场的顾客流量、销售额及整体竞争实力。截至报告期末，公司已在北京、上海、深圳、广州、武汉等地开设线下销售门店 152 家，其中直营店 72 家，加盟店 80 家，与华润万象城、王府井、武商集团、香港太古集团、北京 SKP、九龙仓集团等各大中高端购物中心和百货商场保持密切的合作关系。根据中国连锁经营协会发布的“2021 中国购物中心企业 TOP70”榜单，截至 2022 年 12 月 31 日，公司 75%的直营门店均设立在榜单企业旗下商场内，充分体现了公司较高的市场知名度。

从线上渠道布局看，公司持续完善线上渠道建设，公司品牌在线上各平台的市场知名度不断提高。公司自 2010 年起布局线上销售渠道，截至本回复出具日，公司已入驻天猫、唯品会、京东等电商平台，微信、微博、小红书等社交媒体以及抖音等视频媒介，粉丝数量合计超过 237 万人。报告期内，公司天猫旗舰店累计访问量 8,914 万次；微信公众号累计发布 918 篇推送文章，累计阅读量超过 97.64 万次，转发次数 2.71 万次，体现出公司品牌较高的影响力及较为广泛的传播度。

从新品销售情况看，公司新品销售情况良好，报告期内，库龄一年以内的产品销售收入占公司主营业务收入的比例分别为 76.30%、77.09%和 73.97%。

此外，公司还通过艺术巡展、明星代言、达人直播带货、时尚杂志推广等多元的营销推广方式，持续提升品牌的市场知名度。自 2019 年起，公司以“衣术的力量”为主题，开展多场艺术巡展，通过跨界设计、展览装置等视觉艺术形式传达品牌的美学观点与生活哲学。2021-2022 年，公司邀请刘诗诗担任 EIN 品牌

代言人。截至本回复报告出具日，公司邀请董洁担任 PURE TEA 茶愫品牌大使，在小红书进行品牌推广。公司还借助国内知名媒体、杂志，选择优质艺人和明星进行合作，拍摄时尚杂志大片，持续提升品牌曝光度与市场知名度。

“衣术的力量”主题艺术巡展



(2) 公司旗下品牌的大众口碑

由于难以获取线下消费者对公司品牌的口碑信息，公司以天猫/淘宝平台对公司品牌的评价作为大众口碑的评判基础。报告期各期，公司线上平台收入以天猫/淘宝渠道为主，通过天猫/淘宝渠道实现的主营业务收入占线上平台主营业务收入的比例分别为 48.89%、54.86%和 57.38%。经过多年运营，公司在天猫/淘宝平台所开设店铺已具有较好的大众口碑。

截至 2023 年 7 月 19 日，公司旗下 EIN、PURE TEA 茶愫、PLAIN PEOPLE 和 RENLISU 品牌天猫旗舰店在产品描述相符、服务态度和物流服务三个维度的店铺评分均接近满分且高于同行，EIN、PURE TEA 茶愫、PLAIN PEOPLE 品牌天猫旗舰店达到天猫综合体验五星标准，RENLISU 品牌天猫旗舰店达到天猫综合体验四星半标准。天猫平台基于品质、物流、售后等 8 个维度综合考核确定各店铺星级，星级代表店铺综合体验能力，星星越多购物体验越好，五星为综合体验最高星级。截至 2023 年 7 月 19 日，上述天猫旗舰店综合体验星级情况如下：



综上, 公司共拥有 4 个品牌, 其中品牌 EIN 和 PURE TEA 茶愫为公司的核心品牌, 在中高端女装市场上享有较高的市场知名度, 品牌 PLAIN PEOPLE 和 RENLISU 仍处于培育期, 品牌的市场知名度相对较低; 公司旗下 4 个品牌具有较好的大众口碑, 各品牌天猫旗舰店评分均接近满分且高于同行, 天猫平台用户综合体验较好。

2、公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势

(1) 公司的品牌风格和设计理念

公司旗下品牌以自然文艺风格为主, 遵循自在由心、文艺改变生活的理念, 倡导自然舒适、追求文艺且具有仪式感的生活方式。

现代快节奏生活方式下, 社会竞争加剧、自然环境污染、生活环境喧嚣嘈杂使人们精神愈加紧张, 愈加向往轻松、自然、舒适、愉悦的生活, 自在由心、自然舒适成为很多人的渴望。服装是日常生活的必需品, 并且随时随地附着人体, 显示外表美的同时也彰显着人的生活追求和精神状态。公司自然文艺风格的女装,

追求舒适和自由，选用优质天然面料，借用自然界中的各种元素，运用自然柔和的色彩，采用松弛感的版型，尝试为消费者营造一种自然、舒适、“零”压力的穿着状态，从而实现身心愉悦。

在追求自然舒适的同时，忙碌而紧绷的生活也需要文艺和仪式感。文艺改变生活，文艺带来的艺术感，可以赋予我们对生活的审美敏感、情感共鸣和深度体验，使我们更加敏感于细微之处的美，提升我们对生活之美的感知和体验。仪式感是以一种欢欣雀跃的态度去对待生活中那些看似平淡无奇的事情，从枯燥无趣的人生里发掘出一些容易让人蹦出小惊喜的细节。文艺和仪式感可以增加生活的乐趣和满足感，为我们的日常生活注入美感、深度和意义。

公司以天然材质、舒适版型、自然色彩、传统与现代相结合的工艺、门店陈列和多层次搭配，综合展现品牌的自然文艺风格，具体情况如下：

①面料：以棉麻丝毛天然材质为主，演绎面料的肌理感，追求自然感和文艺性

面料选择上，公司使用的面料以天然材质为主且通常具有肌理效果，通过对不同质地、肌理、色彩的面料进行多样化组合，产生不同的服装形态、视觉、触觉效果，传达亲近自然的感觉，并向消费者传达自然、舒适、文艺的生活方式。

面料材质方面，公司以棉、麻、丝、毛等天然材质为主要设计面料，能使人穿着更加舒适，感受服装与肌肤接触时的柔和触感。

面料研发方面，公司根据每季设计主题与设计灵感，在原材料选择、面料织造等环节赋予面料自然气息，以花朵、树叶、植物等自然元素为设计灵感，模拟自然界的图案和纹理（如叶脉纹理），赋予面料独特的艺术感和自然感。

面料肌理设计方面，公司根据不同面料的材质特质，以提花¹、印花²、绣花³等手段将设计师原创的服装图案或局部花型图案体现在面料上，使面料呈现凹凸或不规则斑驳肌理的效果。

¹ 提花是通过经纬纱线的交错变化形成图案和肌理效果的织造工艺。

² 印花是将染料调制成的有色色浆印制在织物表面并形成图案效果的工艺。

³ 绣花是通过在织物上使用针和线绣制出各种图案和纹理的工艺。

面料后整工艺方面，公司通过不同的后整工艺，改变面料的原始状态，以更柔韧、更细腻的、更亲肤的触感，打造有别于常规的材质形态，有利于赋予面料独特的手工艺感和艺术性，展现出文艺的氛围和风格。

②版型：采用松弛感的版型设计，带来“零”压力的穿着体验

版型方面，公司研究现代消费群体的穿着习惯和喜爱偏好，通过调整尺寸比例、立体裁剪、优化造型等方式打造具有独特气质的版型。公司注重人体工学设计，把自由的身体和情感需求放在了首位，采用宽松的剪裁设计，版型合身而不修身，宽松而不宽大，不过度追求曲线与身材，以增加衣服的舒适度，提供更大的自由度、活动度和空间感，让人们在穿着时感到自然、轻松，努力使每一件服装都能为消费者提供自然、舒适的穿着体验。

松弛感版型



③色彩：以自然色为基调，搭配当季流行色系

色彩方面，公司以自然色系为基调，综合搭配当季流行色系，为服装赋予质朴和亲近自然的魅力，同时使服装具有时代特征与流行特点，向顾客展现当季的设计理念，营造自然氛围和时尚感。

自然色系以大自然中的土壤、岩石、植被等元素为灵感，色调包括棕色、米色、卡其色、橄榄色、深褐色、灰褐色等，能够给人质朴、亲近自然的感受，打造出和谐柔美的视觉效果，同时可以与其他亮色或冷色调进行搭配，创造出平衡、丰富的色彩组合。

④成衣工艺：使用炒色、件染等工艺使服装呈现自然斑驳效果，同时汲取传统工艺元素，显现文艺气质

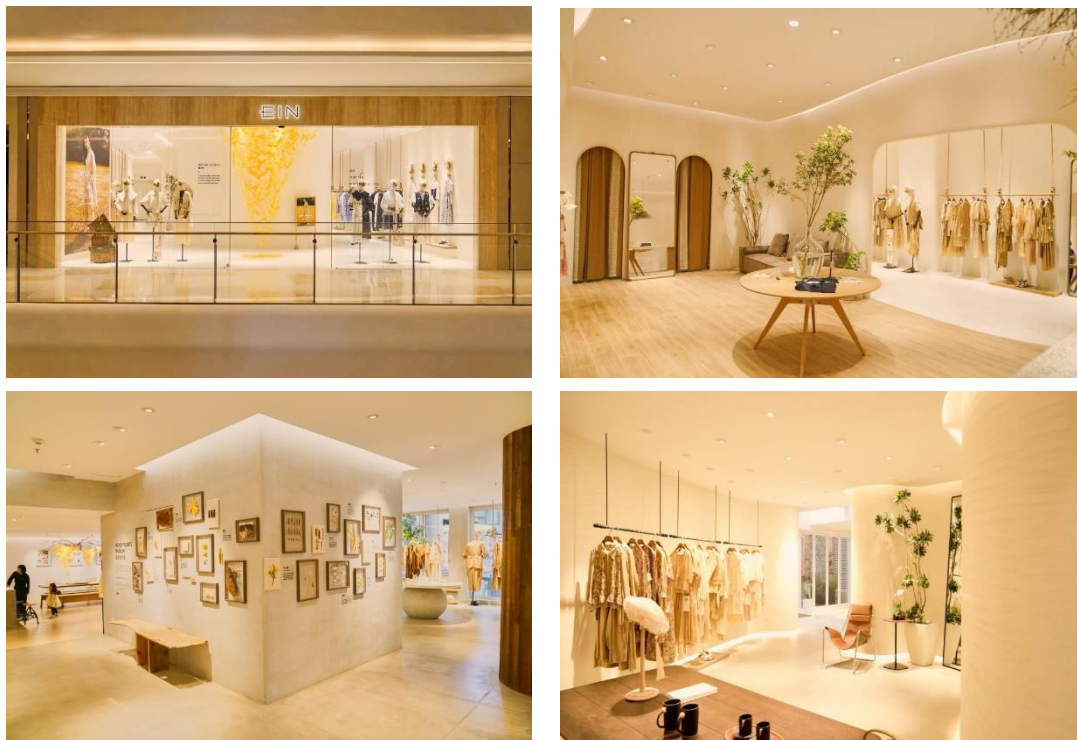
公司通过使用炒色、件染等工艺，使成衣视觉呈现出深浅不一、明暗不同、自然斑驳的效果，符合公司品牌自然文艺的调性。

同时，公司延续传统工艺，汲取传统工艺元素和文化融入服装的设计与制作，实现对传统文化传承和延续的转化，使服装呈现质朴自然的手作感，赋予服装人文气息和艺术感染力，使其更符合品牌自然文艺的风格特征，实现传统工艺、传统文化、人文气息与艺术相结合，通过服装更好地在当代社会传播中国传统文化。EIN 品牌的炒色系列、蓝染系列、扎染系列、苗绣系列、苕绸系列等产品线，运用炒色、蓝染、扎染、苗绣、苕绸等传统工艺，使服装超越功能性，通过艺术的美感和表现力改变人们的视觉和情感体验。

⑤门店陈列：运用自然元素、自然色彩等营造自然文艺舒适的氛围空间

门店陈列方面，公司合理运用自然元素、自然色彩、装饰品陈列和灯光设计等手段营造自然、文艺、舒适的氛围，为顾客带来独特的体验。自然元素方面，公司在门店陈列中会融入花艺与当季主题艺术装置，让顾客感受品牌的文艺氛围。公司运用大地色系等自然色系为陈列区域和陈列品搭配自然舒适的色彩组合，创造出和谐柔和的视觉效果。公司陈列道具选择手工艺品、摄影作品、绘画等具有艺术感和文艺气息的装饰品，展示品牌的艺术和文化内涵，营造文艺的氛围，给顾客带来独特的体验。公司灯光设计选择暖色调的灯具，通过适当的灯光照射打造柔和温暖的照明效果，为陈列区域营造温馨、舒适、浪漫、温暖的氛围，增强顾客对自然文艺风格的感受。

公司线下门店形象展示

**⑥搭配：追求搭配的趣味性和多样性，推崇“洋葱式”搭配方式**

公司追求搭配的趣味性和多样性，讲究多层次、逐渐叠加的“洋葱式”搭配，主张像洋葱一样将服装层叠穿搭，多层次“洋葱式”搭配理念，已成为品牌风格标识和穿搭体系。具体搭配时，消费者可以选择不同材质的服装单品进行叠加搭配，以产生材质的对比和层次感，营造出自然且富有质感的效果；也可以使用轻盈、透薄的面料进行叠搭，营造柔美轻盈的效果，呈现自然流动的感觉；还可以选择自然色系的服装单品进行叠搭，利用不同深浅的色彩层次，营造出自然温暖的效果。通过将不同材质、色彩和款式的服装单品进行自由搭配，消费者可以创造出个性化、独特的搭配风格，满足其追求个性化的需求，穿着场景多元且可应对不同气候变化。

多层次“洋葱式”搭配风格



(2) 公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异

结合女装企业的主营业务情况和品牌定位，公司选取欣贺股份、地素时尚、歌力思、锦泓集团、安正时尚、朗姿股份、深圳玛丝菲尔时装股份有限公司（以下简称“玛丝菲尔”）、上海素然服饰有限公司（以下简称“素然”）和上海之禾时尚实业（集团）有限公司（以下简称“之禾”）为同行业可比公司。

公司品牌以自然文艺风格为主，遵循自在由心、文艺改变生活的理念，倡导自然舒适、追求文艺且具有仪式感的生活方式，而同行业可比公司品牌以优雅风格为主，具有一定差异。

公司与同行业可比公司主品牌的品牌风格、设计理念对比如下：

品牌	品牌风格	设计理念	图片展示
欣贺股份旗下主品牌 JORYA	精致 优雅	服装中每一个细节均用心追求，将一个女性的优雅姿态完美呈现，让女性在生活中融入一种高雅尊贵的仪式感，发挥出“精致优雅”的 JORYA 精神	

品牌	品牌风格	设计理念	图片展示
地素时尚旗下主品牌 DAZZLE	设计独特、 质感细腻	至情至性，热爱生活。在独特的设计和细腻的质感间寻求平衡，为当代新女性提供丰富的着装选择	
歌力思旗下主品牌 ELLASSAY	优雅与率性 兼具	品牌始终延续优雅并充满女性魅力的形象	
锦泓集团旗下主品牌 VGRASS	浪漫、优雅、知性	从云锦织物中获取灵感，融合现代生活美学，呈现云锦的皇室浪漫与技艺。以匠心创造东方女性之美，为中国女性带来舒适自在的穿着体验	
安正时尚旗下主品牌 JZ	自信、优雅、女人味	秉承“优雅、大气、经典、时尚”的设计理念，勾勒出女性的线条美感，妆点现代都市女性的多彩生活	

品牌	品牌风格	设计理念	图片展示
朗姿股份旗下主品牌 LANCY	优雅而富于感性张力	致力于让女性真我特质发挥出独特价值，并为世界带来爱与力量。诠释都市精英女性对“女性美、影响力、多元场合”的追求	
玛丝菲尔旗下主品牌 Marisfrolg	大气、优雅、时尚	为具有独特气质的女性，提供更多元生活方式的品质体验	
素然旗下主品牌 ZUCZUG	真实、来自生活	秉承“平”的价值观，以“生活和想象力”为基本理念，始终以真实的普通人作为旗下品牌形象	
之禾旗下主品牌 ICICLE 之禾	舒适、简约优雅	以对环境和制造者负责任的态度，为当代生活提供人与自然和谐共生的着装体验，为都市人提供舒适、优雅而环保的着装体验	

品牌	品牌风格	设计理念	图片展示
发行人旗下品牌 EIN	自然文艺风	产品不刻意强调女性体型特质，通过搭配展现女性气质的独特性，注重搭配组合的更多可能性	
发行人旗下品牌 PURE TEA 茶愫	现代东方文艺风	传承东方文化，延续中式传统工艺及结构，实现东方与西方、传统与现代的趣味结合，颠覆人们对“东方气质”的传统印象	
发行人旗下品牌 PLAIN PEOPLE	都市通勤文艺风	以现代极简主义美学为基调，为新生代精英女性提供生活化、全面化的多场合实用美学套装穿搭，实现实用主义与现代美学的平衡	

品牌	品牌风格	设计理念	图片展示
发行人旗下品牌 RENLISU	英式贵族风	将英国当代艺术文化与复古服装设计细节相融合，描绘出浪漫与自由的面貌，同时适应当代女性生活、社交和对美的追求	

数据来源：同行业可比公司招股说明书、定期报告或官网。

（3）公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与行业可比公司的优势

女性服装包括经典、时尚、运动、复古、优雅、浪漫、文艺等多种风格，女性消费者会选择自己认同的风格来表达自己的个性化追求和精神状态。消费者选择某一风格的服装，实质上是认同服装产品所蕴含的设计理念，并通过服装来表达自身的生活态度及价值观念。

自然文艺的设计调性使公司品牌风格鲜明，市场辨识度较高。与同行业可比公司品牌以优雅风格为主不同，公司以天然材质、舒适版型、自然色彩、传统与现代相结合的工艺、门店陈列和多层次搭配，综合展现品牌的自然文艺风格，市场辨识度较高，能够让认同公司设计理念的目标消费群体快速准确地识别出品牌并对品牌风格和品牌传达的生活美学产生较强的认同感。公司品牌以自然文艺风格为主，倡导自然舒适、追求文艺和具有仪式感的生活方式，与其他品牌追求优雅、经典、平整挺括的风格相比，具有一定差异，可以较好地满足追求自然、舒适和文艺的女性对中高端女装的需求。

3、结合品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等分析品牌独特性、客户认可度情况

（1）公司目标消费者以 25 岁以上、具有文艺情怀、追求品质生活和着装舒适度、重视仪式感和内心从容的女性为主

公司的目标消费者主要为 25 岁以上、具有文艺情怀、追求品质生活和着装舒适度、重视仪式感的女性，内心情感丰富，有自己的美学认知，注重产品品质、品牌风格、品牌文化及消费体验，追求产品的个性化、时尚感、舒适度和文化内涵。

从会员年龄结构看，公司消费者以 25-55 岁女性为主；从会员兴趣爱好看，公司消费者爱好以购物、美容、旅游、看书、养生等为主；从穿着场景看，公司消费者穿着公司服饰的场景主要以日常社交、休闲家居、时尚职场等较为舒适场景为主；从职业看，公司消费者主要以私营企业主、白领、自由职业者、家庭主妇等为主。截至 2023 年 6 月 19 日，公司会员的年龄结构如下：

年龄	占比
25 岁以下	6.25%
25-35 岁	14.14%
35-45 岁	32.04%
45-55 岁	34.82%
55 岁以上	12.75%

注：目标消费人群年龄为根据会员自愿填写的“出生日期”字段整理计算。

同行业可比公司未披露消费者的年龄结构、画像特征等信息。

（2）公司毛利率、销售连带率、复购率维持在较高水平，公司品牌具有较高的客户认可度

产品的毛利率水平、复购情况、销售连带情况往往可以体现客户对产品的认可度。一般情况下，产品的毛利率、复购率和销售连带率越高，越能体现公司的议价能力、客户对公司产品的认可程度和忠诚度。

报告期内，公司主营业务毛利率、销售连带率和复购率均维持在较高水平，体现了公司品牌较高的客户认可度。报告期内，公司主营业务毛利率分别为 82.71%、82.76%和 81.74%，维持在较高水平，反映了公司具备较强的品牌议价能力。报告期内，公司线下销售连带率分别为 2.21、2.40 和 2.09，维持在较高水平。报告期内，公司用户复购情况良好：报告期内，公司天猫/淘宝平台的用户复

购率分别为 30.46%、24.58%和 34.37%⁴，整体保持在 30%左右；2021 年和 2022 年，公司微信商城渠道的用户复购率分别为 46.90%和 38.03%，维持在 40%左右；报告期内，公司线下门店的用户复购率分别为 41.83%、30.41%和 35.98%，维持在 30%以上。

综上，公司共拥有 4 个品牌，其中品牌 EIN 和 PURE TEA 茶愫为公司的核心品牌，在中高端女装市场上享有较高的市场知名度，品牌 PLAIN PEOPLE 和 RENLISU 仍处于培育期，品牌的市场知名度相对较低；公司旗下 4 个品牌具有较好的大众口碑，各品牌天猫旗舰店评分均接近满分且高于同行，天猫平台用户综合体验较好；公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与同行业可比公司主品牌存在一定差异并具有优势；公司目标消费者以 25 岁以上、具有文艺情怀、追求品质生活和着装舒适度、重视仪式感和内心从容的女性为主；公司的毛利率、销售连带率较高，产品复购情况较好，反映了公司的品牌与产品具有较高的客户认可度。

（二）使用简单、直白的语言说明“核心 DNA 面料库”“特殊花稿设计与后整工艺”的具体内涵，产品独特性和辨识度的具体体现，成衣炒色、件染等工艺的特殊性、“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式，相关研发设计生产能力的市场竞争优势

1、“核心 DNA 面料库”“特殊花稿设计与后整工艺”的具体内涵

核心 DNA 面料库的具体内涵为：公司结合历年各品牌使用的面料信息，自主或与外部合作研发及筛选出品质稳定、使用频率高且具有自然系文艺风特质的面料，所形成的较为独特的核心面料库，包括电子数据库及实体面料库。面料库主要由具有肌理感的品牌特色面料和可通用的常规白胚面料组成。公司根据年度商品评估结果、季度畅销款等数据定期迭代更新维护面料库数据信息与实体面料。

特殊花稿设计的具体内涵为：设计师原创的服装图案设计稿或局部花型图案设计稿，符合公司品牌风格与设计理念，由设计师手绘或用电脑画图软件绘制而成，通常包括黑白稿和彩图稿。

⁴ 其中 2022 年复购率为 2022 年 1-6 月的复购率，天猫/淘宝平台 2022 年下半年对账户信息数据加密，无法计算用户复购率。

面料后整工艺的具体内涵为：对面料进行炒色等二次加工整理的工艺。

2、产品独特性和辨识度的具体体现

公司产品的独特性和辨识度具体体现在产品的面料、版型、色彩、工艺、门店陈列和搭配等方面，详细情况参见本题“一、发行人说明/（一）说明旗下品牌 EIN 及 PURE TEA 等的市场知名度和大众口碑，品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势，结合品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等分析品牌独特性、客户认可度情况/2、公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势”。

3、成衣炒色、件染等工艺的特殊性

成衣炒色、件染等工艺的特殊性主要体现在：

工艺名称	工艺介绍	工艺效果	工艺难度及公司的保密措施
成衣炒色	成衣炒色系成衣后整工艺之一，炒色是指采用冷染（用冷水进行人工调色再加入胶浆成分）将染料附着到织物上，并进行高温烘干及二次冷风烘干，实现对服装的染色加工	成衣在染料中浸泡时，骨位（拼缝处）会出现凹凸着色不均的特殊肌理感，单层位置会呈现着色深浅不一的斑驳效果；该工艺可使服装呈现出深浅不一、明暗不同的怀旧色彩和自然斑驳的效果，使成衣件件不一样	由于炒色的均匀性与稳定性受面料材质、染料类型、染色时长、烘干时长等多种因素的影响，成衣件染时服装的缩率受面料材质、染色时长和温度等因素影响，上述工艺需要在前期研发阶段投入较大成本进行不断试验，以实现最佳的染色效果与面料触感，工艺复杂、难度大、标准高，成衣炒色瑕疵品率较高，行业内仅较少企业采用上述工艺以使得服装风格符合公司的品牌调性。
成衣件染	传统服装加工流程下，在面料生产阶段把面料染成或织成不同的颜色，进而加工成为服装；而成衣件染是将特定成分的白胚面料等先制作成为服装，然后再按照公司的设计进行染色	区别于行业内部分品牌服装的面料力求达到平整挺括的效果，公司通过件染工艺，使每件成衣呈现水洗过后的做旧感，且由于车缝线的拉力和面料本身水洗后的缩率不同，局部车缝骨位（拼缝处）可呈现符合公司自然文艺品牌调性的肌理感与斑驳效果	公司在采购合同、委托加工合同中约定：公司提供的技术资料（如炒色、成衣件染技术参数）等属公司商业秘密，供应商应进行保密，并承诺不泄密、不使用、不许可他人使用；如泄露公司商业秘密，供应商应无条件向甲方支付保密违约金并赔偿由此造成的全部经济损失

4、“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式

传统工艺元素和文化是中国传统文化的缩影和精髓，公司通过汲取传统工艺元素和文化融入服装的设计与制作，实现对传统文化传承和延续的转化，同时力求达到其与当下审美需求相结合的平衡。如 EIN 品牌的炒色系列、蓝染系列、扎染系列、苗绣系列、苕绸系列等产品线，运用炒色、蓝染、扎染、苗绣、苕绸等传统工艺，结合当下消费者审美意识，并通过现代工业技术，使成衣呈现质朴自然的手作感，赋予成衣人文气息和艺术感染力，使其更符合品牌自然文艺的风格特征，实现传统工艺、传统文化、人文气息与艺术相结合，通过服装更好地在当代社会传播中国传统文化。

炒色系列



蓝染、扎染系列



苗绣系列



苘绸系列



5、研发设计生产能力的市场竞争优势

研发设计能力方面，公司具备涵盖面料、工艺与版型的全链条原创研发设计能力，每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右，凸显了公司较强的研发设计能力。经过长期经验积累，公司已建立核心 DNA 面料库，并采用特殊花稿设计与后整工艺，保证公司产品拥有较强的独特性和辨识度，为公司在面料研发设计方面形成了市场竞争优势。公司自产车间及供应商优良的制作工艺保证面料呈现不同视觉、触感和肌理效果，利用成衣炒色、件染等特殊后整处理工艺，使传统工艺和文化根植于品牌，为公司在制作工艺研发设计方面形成了相应的市场竞争优势。此外，公司建立了符合品牌风格的版型数据库，根据品牌风格定位和消费者画像，通过调整尺寸比例、立体裁剪、优化造型等方式打造具有独特气质的版型，为客户提供良好舒适的穿着体验，为公司在版型研发设计方面形成了相应的市场竞争优势。同时，公司积极参与相关标准的制定，制定了《时尚服装炒色工艺》（标准编号：Q/WY001-2022）的企业标准，作为主要起草单位参与了《时尚连衣裙》（标准编号：T/SZTIA 013-2023）、《时尚单夹服装》（标准

编号：T/SZTIA 012-2023）和《优品羽绒服》（标准编号：T/SZTIA 015-2023）3 个团体标准的制定，以及国家标准《纺织品 织物勾丝性能的检测和评价 第 3 部分：针布滚筒法》（正在批准中）。

公司的研发设计能力具体参见本回复报告“问题 2/一、发行人说明/（三）说明核心研发设计人员的履历、代表作品及获奖情况等，设计人员的学历、任职年限、人均产出（包括年设计方案数量、年人均审批通过方案数量、方案通过率等）、人均薪酬及与同行业可比公司的差异，研发团队的变化情况及稳定性，从品牌设计理念、季节新品推出频率和数量、专利和作品著作权数量等角度分析发行人与同行业可比公司的差异及比较优势，综合论证发行人研发设计能力/5、综合论证发行人研发设计能力”。

生产能力方面，报告期内，公司聚焦品牌研发设计，在不断提高研发设计能力的同时，采用自主生产及外协生产相结合的生产模式，符合行业惯例。公司建立了严格的供应商管理制度，从企业资质、生产能力、创新能力、品控能力等多个角度对合作方进行筛选，与具备面料、工艺创新能力并乐于创新的多家公司建立合作关系。公司与多年合作的主要供应商均建立了长期稳定的战略合作关系，可以灵活选择符合当季设计需求的原材料和委托加工供应商，保证供应链资源的稳定。同时，公司拥有自主生产能力，自有工厂具有丰富的服装生产加工经验，员工经验丰富，能够满足公司部分小批量、高频次、制造工艺复杂订单的需求，保证订单及时交付，为公司在生产能力方面形成了相应的市场竞争优势。

综上，公司产品的独特性和辨识度具体体现在产品的面料、版型、色彩、工艺、门店陈列和搭配等方面；成衣炒色、件染等工艺的特殊性体现在工艺效果和工艺难度上，工艺效果上成衣炒色和件染工艺可使服装呈现出深浅不一明暗不同的色彩，呈现符合公司自然文艺品牌调性的肌理感与斑驳效果，工艺难度上成衣炒色和件染工艺复杂、难度大、标准高，行业内仅较少企业采用；“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式为公司汲取传统工艺元素和文化融入服装的设计与制作，运用炒色、蓝染、扎染、苗绣、莨绸等传统工艺，结合当下消费者审美意识，实现传统工艺、传统文化、人文气息与艺术相结合，通过服装更好地在

当代社会传播中国传统文化；公司在研发设计能力与生产能力方面形成了相应的市场竞争优势。

（三）从营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等角度比较发行人与同行业可比企业的规模差异，结合中高端女装市场规模、行业集中度等情况，综合论述发行人在行业内的规模水平；结合报告期及期后业绩情况论述发行人经营业绩的稳定性

1、发行人与同行业可比企业的规模差异

2022 年，发行人与同行业可比公司在主营业务收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等方面的比较情况如下：

单位：万元、家

公司名称	主营业务收入	净利润	门店数量	区域分布（销售覆盖）	品牌会员数量
欣贺股份	172,972.94	12,912.52	直营：421 加盟：85	境内：覆盖全国 33 个省、自治区和直辖市 境外及港澳台：中国台湾、中国澳门合计 2 个地区	截至 2020 年 6 月末，约 71 万人
地素时尚	239,373.26	38,454.67	直营：312 加盟：811	境内：覆盖全国绝大部分省、自治区和直辖市 境外及港澳台：中国澳门和日本合计 2 个国家及地区	2017 年，在直营店实际产生消费的 VIP 会员人数为 10.85 万人
歌力思	236,361.55	5,562.14	直营：460 加盟：153	境内：未公开披露 境外及港澳台：覆盖德国、美国、法国等合计 16 个国家及地区	未公开披露
锦泓集团	388,474.30	7,141.42	直营：1,246 加盟：184	境内：覆盖全国 30 个省、自治区和直辖市 境外及港澳台：无	未公开披露
安正时尚	154,876.25	-38,704.00	直营：327 加盟：1,646	境内：覆盖全国 31 个省、自治区和直辖市 境外及港澳台：无	未公开披露
朗姿股份	153,486.55	3,465.53	直营：399 加盟：178	未公开披露	截至 2022 年末，83.89 万人（其中线下会员 35.22 万人，线上会员 48.67 万人）
玛丝菲尔	未公开披露	未公开披露	240	境内：覆盖全国 30 个省、自治区和直辖市	未公开披露

公司名称	主营业务收入	净利润	门店数量	区域分布（销售覆盖）	品牌会员数量
				境外及港澳台：覆盖中国澳门、新加坡合计 2 个国家及地区	
素然	未公开披露	未公开披露	未公开披露	未公开披露	未公开披露
之禾	未公开披露	未公开披露	271	境内：覆盖全国 29 个省、自治区和直辖市 境外及港澳台：覆盖法国、日本合计 2 个国家及地区	未公开披露
发行人	50,461.67	5,407.37	直营：72 加盟：80	境内：覆盖全国 26 个省、自治区和直辖市 境外及港澳台：覆盖英国、中国香港、美国等合计 12 个国家及地区	截至 2022 年末，70.52 万人（其中线下及微信商城会员 29.37 万人，线上（不含微信商城）会员 41.15 万人）

注 1：上表中安正时尚的主营业务收入、门店数量、区域分布、品牌会员数量为服装业务口径，不包含电商代运营业务；朗姿股份的主营业务收入、门店数量、区域分布、品牌会员数量为时尚女装业务口径，不包含医疗美容及绿色婴童业务；

注 2：上表中深圳玛丝菲尔时装股份有限公司门店数量和区域分布为根据官网展示的店铺情况统计所得，来源：<https://www.marisfrolg.com/cn/stores.aspx>；上海之禾时尚实业（集团）有限公司门店数量和区域分布为根据官网展示的店铺情况统计所得，来源：<https://www.icicle.com.cn/cn/store-locator>；

注 3：同行业可比公司数据来源于定期报告、招股说明书或官网。

从主营业务收入来看，2022 年公司主营业务收入规模低于同行业可比上市公司。从净利润来看，2022 年公司净利润高于安正时尚和朗姿股份，与歌力思接近。

从门店数量上来看，报告期末，公司线下直营店 72 家，加盟店 80 家，与同行业可比企业存在一定差距，但公司不断优化门店位置或商场布局，已在华润万象城系列店、王府井系列店、武商集团系列店、香港太古集团系列店、北京 SKP 系列店、九龙仓集团系列店以及全国主要城市高端主流商圈或购物中心设有终端门店。

从区域分布（销售覆盖）来看，截至报告期末，公司销售覆盖全国 26 个省、自治区和直辖市，并覆盖英国、中国香港、美国等合计 12 个国家及地区。从境内销售覆盖情况来看，公司与同行业可比公司相比不存在重大差异；从境外及港澳台地区销售覆盖情况来看，公司主要通过国外买手店等渠道开展销售，销售区

域覆盖英国、中国香港、美国等合计 12 个国家及地区，仅次于歌力思，优于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团、安正时尚、玛丝菲尔和之禾。

从已公开披露的可比公司品牌会员数量来看，截至报告期末，公司全渠道品牌会员数量合计 70.52 万人，已具备一定规模。

2、结合中高端女装市场规模、行业集中度等情况，综合论述发行人在行业内的规模水平

（1）中高端女装市场规模和行业集中度

中高端女装市场规模整体较大，市场格局较为分散，行业集中度较低。根据 Euromonitor 数据，2022 年中高端女装市场规模（按零售额计）为 1,618.28 亿元，2022 年中高端女装市场前十名品牌集中度约为 12.86%。

中高端女装市场行业集中度低，与女性消费者对服装的需求多元化、女装市场品牌众多有关。女性群体对服装的需求十分多样化，不同年龄段、风格偏好和消费水平的人群需求均不相同。女性服装类型多样，涵盖了各种不同的服装款式和功能，以满足不同场合的需求；女性对服装风格偏好多样，从经典、时尚、运动到复古、优雅、浪漫、文艺等不同的风格，女性消费者在不同场合和不同心情下，会选择不同的服装风格来表达自己的个性和风格；女性的身形和体型有所差异，对服装的尺码和适合性要求也不同；女性对服装颜色和图案的偏好多样，有些喜欢鲜艳明亮的颜色，有些喜欢柔和和谐的色调。为了满足女性对服装需求的多样性，市场上存在众多女装品牌，这些品牌在产品风格、定位、价格等方面均有所差异，并吸引不同类型的消费者，市场竞争较为激烈，行业集中度不高。

公司品牌以自然文艺风格为主，倡导自然舒适、追求文艺和具有仪式感的生活方式，与其他品牌追求优雅、经典、平整挺括的风格相比，具有一定差异，可以较好地满足追求自然、舒适和文艺的女性对中高端女装的需求。

（2）发行人在行业内的规模水平

①公司当前收入规模水平与歌力思、锦泓集团和朗姿股份申请上市时的规模水平接近

公司当前收入规模水平与歌力思、锦泓集团和朗姿股份申请上市时的规模水平接近，具体情况如下：

单位：万元

项目	报告期第 1 年	报告期第 2 年	报告期第 3 年
欣贺股份	149,802.95	163,397.56	176,010.02
地素时尚	90,395.14	133,654.75	177,398.36
歌力思	49,912.57	59,909.87	71,040.66
锦泓集团	50,514.35	59,793.15	74,625.31
安正时尚	82,787.24	100,948.59	114,078.65
朗姿股份	22,261.76	30,899.85	55,914.62
发行人	47,927.59	63,103.57	50,850.92

注 1：同行业可比上市公司数据来源于申报稿招股说明书；

注 2：发行人报告期第 3 年为 2022 年，2022 年公司收入受外部特定因素的不利影响有所下降。

②公司资产、归母净资产规模与戎美股份相当，剔除外部特定因素影响后的收入规模与戎美股份较为接近

与 2021 年上市的女装公司戎美股份相比，报告期各期/各期末，公司资产、归母净资产规模基本与戎美股份相当；2021 年收入规模为戎美股份的 72.34%（终端零售金额为戎美股份的 84.37%），2020 年和 2022 年由于线下销售受外部特定因素影响较大，公司收入和归母净利润与戎美股份有所差距；公司研发人员数量和研发费用率高于戎美股份。具体情况如下：

单位：万元

戎美股份	2022 年度或 2022 年末	2021 年度或 2021 年末	2020 年度或 2020 年末
资产总额（剔除上市募集资金）	98,038.60	80,720.01	61,908.58
归母净资产（剔除上市募集资金）	83,578.04	70,932.35	54,664.90
营业收入	94,881.18	87,231.01	85,136.71
终端零售额	107,215.73	98,571.04	96,204.48
研发人员数量（人）	67	48	48
研发费用率	2.14%	1.58%	1.42%
公司	2022 年度或 2022 年末	2021 年度或 2021 年末	2020 年度或 2020 年末
资产总额	86,751.22	83,168.33	86,900.20

归母净资产	68,244.66	62,342.48	50,814.48
营业收入	50,850.92	63,103.57	47,927.59
终端零售额	66,948.07	83,160.83	63,607.83
研发人员数量（人）	100	104	97
研发费用率	3.86%	4.00%	4.04%
规模比较（公司/戎美股份）	2022 年度或 2022 年末	2021 年度或 2021 年末	2020 年度或 2020 年末
资产总额	88.49%	103.03%	140.37%
归母净资产	81.65%	87.89%	92.96%
营业收入	53.59%	72.34%	56.29%
终端零售额	62.44%	84.37%	66.12%
研发人员数量	149.25%	216.67%	202.08%
研发费用率	180.59%	252.70%	284.89%

注 1：戎美股份 2021 年 10 月上市，募集资金净额 173,267.89 万元，为保持可比，戎美股份 2021 年末和 2022 年末资产总额及归母净资产剔除了 IPO 募集资金净额的影响；

注 2：终端零售额为考虑增值税及经销渠道影响后的测算数据，戎美股份终端零售额=收入*（1+增值税率），公司终端零售额=除经销外的收入*（1+增值税率）+经销收入/经销折扣率*终端折扣率*（1+增值税率）。

③发行人经营规模在服装行业中处于较高水平

公司经营规模在服装行业中处于较高水平。根据国家统计局公布的数据，2022 年我国服装行业规模以上（年主营业务收入 2,000 万元及以上）企业有 13,219 家，平均营业收入为 1.10 亿元，平均利润总额为 0.06 亿元，平均总资产为 0.86 亿元，平均净资产为 0.42 亿元，发行人 2022 年营业收入、利润总额、总资产、净资产分别为行业规模以上企业的 4.62 倍、12.62 倍、10.04 倍和 16.07 倍，经营规模较大。

④发行人在中高端女装行业具有一定规模水平

公司主营业务为中高端女装的设计、生产与销售，是国内专注于中高端品牌女装的知名企业之一，在中高端女装行业具有一定规模水平。公司创始人和品牌负责人叶琳女士，被深圳市服装行业协会授予“30 年 30 人，深圳服装行业功勋人物”荣誉。公司核心品牌 EIN 曾获得“广东省著名商标”“深圳知名品牌”“武商广场购物中心‘优秀头部品牌’”等荣誉称号。根据中国服装协会出具的《证明》，公司 EIN 品牌为我国中高端女装领域的知名品牌之一，EIN 品牌

的零售额等指标在我国中高端女装自主品牌中名列前茅。根据 Euromonitor 数据，2022 年，公司主品牌 EIN 在中国内地中高端女装品牌中排名第 16（同一集团品牌合并），在中国内地非上市中高端女装品牌中排名第 7（同一集团品牌合并）。报告期内，公司 EIN 品牌的主营业务收入分别为 32,691.19 万元、44,042.69 万元和 34,761.29 万元，根据 Euromonitor 发布的中高端女装市场规模（按零售额计）测算，公司 EIN 品牌的市场份额分别为 0.21%、0.24%和 0.21%。

3、发行人经营业绩的稳定性

（1）发行人经营业绩 2019-2021 年保持增长态势，2022 年有所下降

2019 年至 2022 年，公司的主要经营情况如下：

单位：万元

项目	2022 年		2021 年		2020 年		2019 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	50,850.92	-19.42%	63,103.57	31.66%	47,927.59	2.30%	46,849.77
营业利润	7,284.84	-50.62%	14,752.83	31.54%	11,215.27	62.40%	6,905.78
净利润	5,407.37	-52.23%	11,320.49	36.64%	8,284.75	62.96%	5,083.94
归属于母公司股东的净利润	5,445.90	-51.93%	11,328.42	36.58%	8,294.39	62.10%	5,116.77
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,177.33	-58.26%	10,007.27	47.71%	6,774.98	45.40%	4,659.39

2019 年至 2022 年，公司营业收入分别为 46,849.77 万元、47,927.59 万元、63,103.57 万元和 50,850.92 万元，营业利润分别为 6,905.78 万元、11,215.27 万元、14,752.83 万元和 7,284.84 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 5,116.77 万元、8,294.39 万元、11,328.42 万元和 5,445.90 万元，营业收入、营业利润和归属于母公司股东的净利润 2019 年-2021 年保持增长态势，2022 年受外部特定因素的不利影响有所下降。

（2）受外部特定因素的暂时性不利影响，发行人 2022 年经营业绩有所下滑，但利润下滑幅度小于同行业可比上市公司

受外部特定因素的暂时性不利影响，2022 年，公司与同行业可比上市公司经营业绩均有所下滑，公司归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润下降幅度低于同行业可比上市公司。2022 年，公司营

业收入下降 19.42%，归属于母公司股东的净利润下降 51.93%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润下降 58.26%。2022 年，同行业可比上市公司归属于母公司股东的净利润下滑幅度区间为 44.23%-93.27%，平均下滑 84.87%（剔除安正时尚后平均下滑 63.29%）；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润下滑幅度区间为 40.78%-99.40%，平均下滑 90.59%（剔除安正时尚后平均下滑 65.15%）。

①受外部特定因素的暂时性不利影响，公司 2022 年经营业绩有所下滑

2022 年，由于外部特定因素对公司生产、物流运输、门店经营和销售产生的暂时性不利影响，公司主营业务受到一定程度的冲击，经营业绩有所下滑。2022 年，公司主要经营情况及与上年同期变化情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	变动率
营业收入	50,850.92	63,103.57	-19.42%
营业毛利	41,437.11	52,105.43	-20.47%
销售费用	24,910.10	26,698.08	-6.70%
管理费用	5,623.66	5,489.36	2.45%
研发费用	1,961.53	2,526.68	-22.37%
营业利润	7,284.84	14,752.83	-50.62%
净利润	5,407.37	11,320.49	-52.23%
归属于母公司股东的净利润	5,445.90	11,328.42	-51.93%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,177.33	10,007.27	-58.26%

2022 年，公司归属于母公司股东的净利润下降幅度大于营业收入下降幅度，主要系虽然由于外部特定因素的暂时性不利影响公司 2022 年收入有所下降，但公司仍积极加大门店和人员投入，销售和管理相关投入仍然维持在较高水平，销售费用和管理费用并未显著下降，2022 年公司销售费用仅同比下降 6.70%，管理费用同比上升 2.45%。

2022 年，受外部特定因素影响，各地政府采取了交通管控、限制人员流动、暂停开放大型综合性商场等人流密集公共场所、人员隔离等管控措施，居民出行受限，物流受阻，国内大型商场、购物中心等场所客流量受到较大冲击，对公司

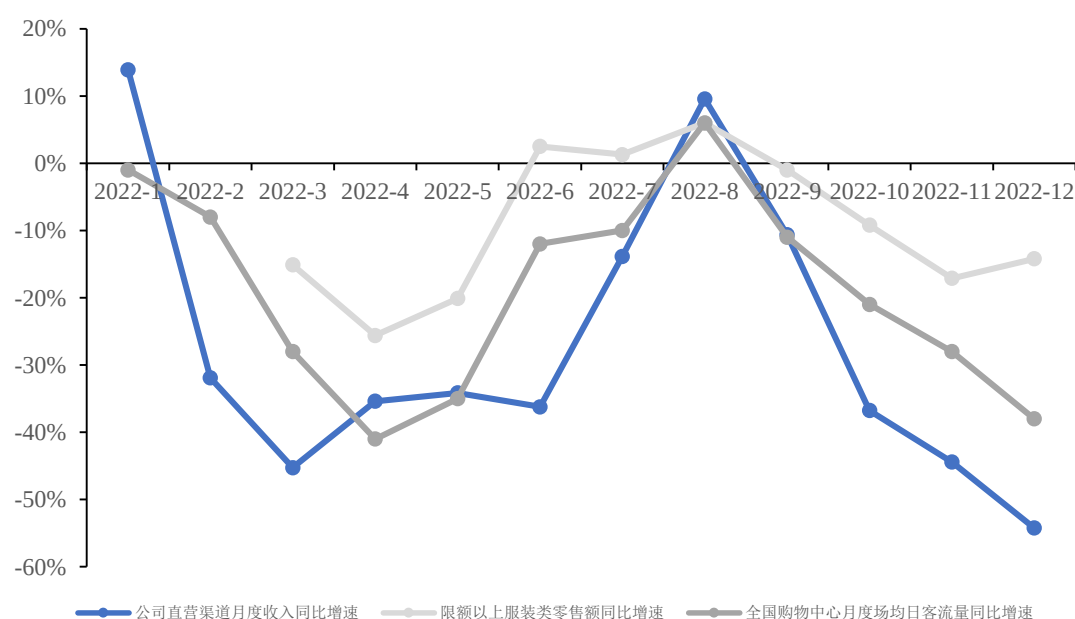
直营和加盟渠道收入产生一定的不利影响。2022 年，公司线下渠道主营业务收入较 2021 年减少 11,535.70 万元，下降 24.75%，其中直营渠道主营业务收入较 2021 年减少 9,302.46 万元，下降 28.28%，加盟渠道主营业务收入较 2021 年减少 2,129.36 万元，下降 16.04%。2022 年，公司分渠道的主营业务收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2022 年变动金额	2022 年变动幅度
直营	23,592.24	32,894.70	-9,302.46	-28.28%
加盟	11,149.58	13,278.94	-2,129.36	-16.04%
其他	336.69	440.57	-103.88	-23.58%
线下合计	35,078.51	46,614.21	-11,535.70	-24.75%
线上	15,383.16	16,172.67	-789.51	-4.88%
合计	50,461.67	62,786.89	-12,325.21	-19.63%

2022 年，公司直营渠道主营业务收入的月度变动情况与我国限额以上服装类零售额同比增速和全国购物中心月度场均日客流量的月份变动情况一致，具体情况如下：

直营渠道月度收入、限额以上服装类零售额及全国购物中心月度场均日客流量同比增速



数据来源：国家统计局，汇纳科技发布的《中国实体商业客流桔皮书 2022 年度报告》

②公司 2022 年业绩下滑幅度小于同行业可比上市公司

同行业可比上市公司 2022 年业绩情况如下：

单位：万元

公司名称	归属于母公司股东的净利润		扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	
	金额	同比变动	金额	同比变动
欣贺股份	12,912.52	-55.22%	10,591.22	-61.70%
地素时尚	38,454.64	-44.23%	38,340.92	-40.78%
歌力思	2,045.18	-93.27%	497.24	-98.01%
锦泓集团	7,141.42	-68.12%	4,673.57	-76.34%
安正时尚	-35,486.86	-608.92%	-38,795.23	-565.63%
朗姿股份	1,607.59	-91.42%	111.32	-99.40%
平均值	4,445.75	-84.87%	2,569.84	-90.59%
平均值-剔除安正时尚	12,432.27	-63.29%	10,842.85	-65.15%
公司	5,445.90	-51.93%	4,177.33	-58.26%

资料来源：同行业可比上市公司 2022 年度报告。

除安正时尚对商誉计提减值 3.64 亿元导致大幅亏损外，受外部特定因素等影响，同行业可比上市公司 2022 年归属于母公司股东的净利润较 2021 年平均下滑 84.87%（剔除安正时尚后平均下滑 63.29%），扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润平均下滑 90.59%（剔除安正时尚后平均下滑 65.15%），公司业绩下滑幅度小于同行业可比上市公司。

（3）2023 年 1-3 月，公司及同行业可比公司经营业绩已同比有所恢复，公司收入恢复情况优于同行业可比上市公司

2023 年 1-3 月，公司及同行业可比公司经营业绩已同比有所恢复，公司收入恢复情况优于同行业可比上市公司。2023 年 1-3 月，公司营业收入较上年同期增长 8.22%，同行业可比上市公司营业收入较上年同期平均增长 2.31%。

①公司 2023 年 1-3 月经营业绩恢复情况

2023 年 1-3 月，随着外部特定因素影响减弱乃至消除，公司经营情况有所恢复，营业收入较上年同期增长 8.22%，归母净利润较上年同期增长 2.07%。2023 年 1-3 月，公司经营具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月		2022 年 1-3 月
	金额	同比变动	金额
营业收入	14,905.11	8.22%	13,772.85
净利润	2,782.62	1.92%	2,730.19
归属于母公司股东的净利润	2,793.80	2.07%	2,737.17
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	2,331.72	2.75%	2,269.34

注：2022 年 1-3 月及 2023 年 1-3 月数据已经申报会计师审阅。

②2023 年 1-3 月，公司收入恢复情况优于同行业可比上市公司

2023 年 1-3 月，同行业可比上市公司经营业绩基本同比有所恢复，营业收入同比平均增长 2.31%，公司收入恢复情况优于同行业可比上市公司，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	营业收入		归属于母公司股东的净利润		扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动
欣贺股份	45,055.78	-10.54%	4,896.28	-21.22%	4,484.48	-20.23%
地素时尚	61,048.53	2.27%	16,440.79	9.34%	10,912.51	8.75%
歌力思	66,556.17	5.99%	4,727.57	0.39%	4,295.31	-12.73%
锦泓集团	116,727.48	8.05%	10,258.54	149.32%	10,260.44	148.91%
安正时尚	42,584.56	-9.02%	2,740.66	28.76%	1,881.20	7.98%
朗姿股份	43,385.52	10.65%	6,204.91	6,985.13%	6,294.77	7,861.36%
平均值	62,559.67	2.31%	7,812.77	21.30%	6,366.79	20.39%
发行人	14,905.11	8.22%	2,793.80	2.07%	2,331.72	2.75%

注 1：公司 2022 年 1-3 月及 2023 年 1-3 月数据已经申报会计师审阅；同行业可比上市公司数据取自 2023 年一季度报告；

注 2：安正时尚营业收入为服装业务收入，不包含电商代运营业务；

注 3：朗姿股份营业收入为时尚女装收入，不含医疗美容及绿色婴童业务；

注 4：计算同行业可比上市公司的归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的平均值时，剔除了朗姿股份。根据朗姿股份 2023 年一季度报告，朗姿股份 2023 年一季度归母净利润较上年同期提升较多的原因包括其持股 29.23%的参股公司北京朗姿韩亚资产管理有限公司 2023 年第一季度利润增幅较大，导致投资收益较上年同期大幅增加。北京朗姿韩亚资产管理有限公司 2023 年第一季度利润增幅较大主要系前期投资项目实现 IPO。

2023 年 1-3 月，公司归属于母公司股东的净利润增速较低，与欣贺股份、歌力思接近，主要系 2022 年公司逆势布局开店，2022 年公司新开直营店铺 14 家，2022 年末直营店铺数量较 2021 年末增加 10 家，2023 年 1-3 月折旧摊销及租赁费和职工薪酬等费用维持在较高水平。2022 年末，公司、欣贺股份、歌力思直营门店数量均较 2021 年末有所增加，公司和同行业可比上市公司直营门店数量变动情况如下：

单位：家

公司	2022 年末数量	2021 年末数量	2022 年末净增加数量
欣贺股份	421	407	14
地素时尚	312	354	-42
歌力思	460	380	80
锦泓集团	1,246	1,265	-19
安正时尚	327	364	-37
朗姿股份	399	425	-26
发行人	72	62	10

综上，中高端女装作为可选消费，其行业发展与宏观经济、居民收入水平与消费者信心等因素相关，公司及同行业可比上市公司的业绩正在逐渐恢复。

（4）2022 年业绩下滑主要系外部特定因素的暂时性不利影响，对公司持续经营能力不构成重大不利影响，不影响公司长期的经营业绩稳定性

①2022 年业绩下滑对公司持续经营能力不构成重大不利影响

A.公司核心业务未发生重大不利变化

公司是国内专注于中高端品牌女装的知名企业之一，主营业务为中高端女装的设计、生产与销售。报告期内，公司营业收入分别为 47,927.59 万元、63,103.57 万元和 50,850.92 万元，2021 年有所增长，2022 年有所下降，其中主营业务收入占营业收入的比重均在 99%以上，主营业务突出。报告期内，公司毛利率分别为 82.49%、82.57%和 81.49%，主营业务毛利率分别为 82.71%、82.76%和 81.74%，基本保持稳定，均维持在较高水平。

B.公司经营环境未发生重大不利变化

国家政策大力支持服装行业，国民经济不断发展，居民收入不断增加，公司

所处服装行业的市场环境未发生重大不利变化。

a. 国家政策大力支持服装行业发展

公司主营业务为中高端女装的设计、生产与销售，服装行业与人民生活息息相关，在吸纳就业、满足社会消费需求方面发挥着不可忽视作用。为此，国家制定了一系列产业政策，促进服装行业的发展。

国家发展战略和政策方面，2022 年 4 月，国务院办公厅出台《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，从全面促进消费的角度，提出了五方面二十项重点举措，以“释放消费潜力，促进消费持续恢复”。2022 年 12 月，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，提出“坚定实施扩大内需战略、培育完整内需体系，是加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的必然选择，是促进我国长远发展和长治久安的战略决策”，在具体措施上提出“全面促进消费，加快消费提质升级，顺应消费升级趋势，着力满足个性化、多样化、高品质消费需求，更好满足中高端消费品消费需求，促进民族品牌加强同国际标准接轨，充分衔接国内消费需求，增加中高端消费品国内供应”。随后，国家发改委印发了《“十四五”扩大内需战略实施方案》，进一步明确和细化了重点任务和重要举措，提出“全面促进消费，加快消费提质升级”。2023 年 7 月，国家发改委表示“将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策”。

具体发展规划和产业政策方面，2021 年发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，提出“开展中国品牌创建行动，率先在化妆品、服装、家纺、电子产品等消费品领域培育一批高端品牌”。2022 年 4 月，工业和信息化部办公厅印发《关于做好 2022 年工业质量提升和品牌建设工作通知》，提出“鼓励消费品行业开展个性定制、规模定制、中高端定制，优化用户体验，加强在化妆品、纺织服装、家用电器、食品等领域的品牌培育”。推进纺织服装行业的时尚发展与品牌建设是提升产业价值与影响和激发文化自信与自觉的重要途径，2021 年 6 月，中国纺织工业联合会发布《纺织行业“十四五”发展纲要》，提出要“形成一批对全球时尚发展具有引领力、创造力和贡献力的知名品牌，共同构筑全球时尚文化高地”。2021 年 10 月，中

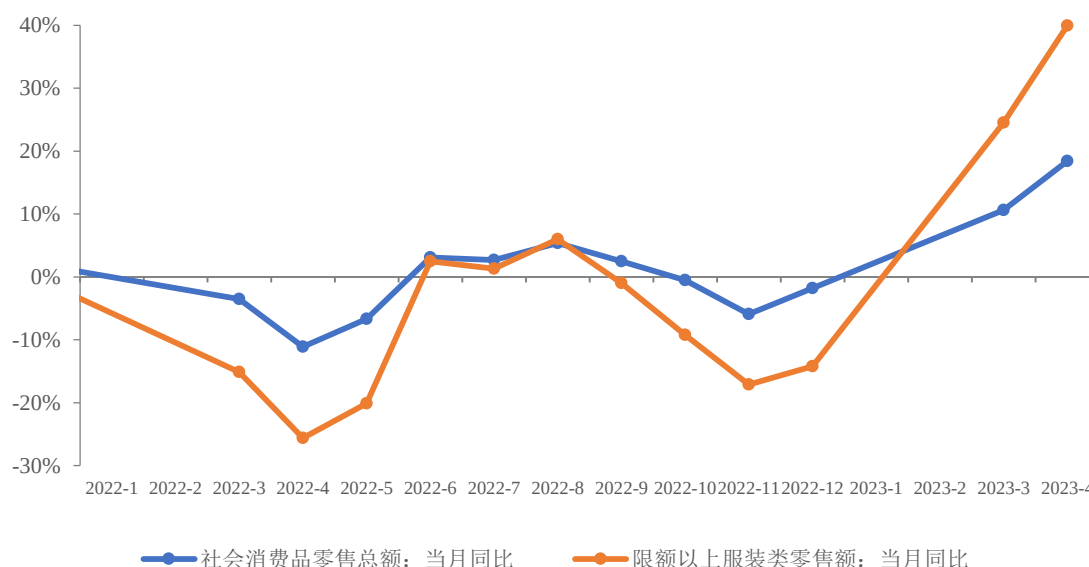
国服装协会发布《中国服装行业“十四五”发展指导意见和 2035 年远景目标》，提出“鼓励企业革新设计创新机制，打造一批具有较强竞争力的服装设计龙头企业和品牌；加快时尚品牌建设，持续推进终端品牌建设，培育一批科技创新能力高、时尚消费引领能力强、国际竞争优势明显的优质品牌；推动品牌个性化发展；加强东方文化研究与挖掘，融合非物质文化遗产、当代美学内涵和国际流行趋势，提升服装时尚创意和产品设计水平，培育一批文化特色明显的‘国风服饰’品牌以及富有文化特色内涵的中国自主品牌”。

b. 国民经济发展和居民收入增加为公司发展提供良好的外部环境

服装作为终端消费品，宏观经济景气度、消费者可支配收入状况等因素直接影响其消费需求，进而影响服装行业产品的销售和未来的发展状况。近年来，我国国民经济持续稳定增长，居民收入水平不断提高，宏观经济虽然短期内受到外部特定因素的不利影响，但我国发展仍处于重要战略机遇期，经济长期向好趋势没有改变，基本面长期向好。国民经济的发展和居民收入的持续增长，使居民消费能力不断提升，高收入群体数量日益扩大，国内中高端女装市场的消费地域、消费群体不断扩大，同时消费者品牌意识增强，消费理念逐渐从纯功能性消费转变为更注重品牌与品质的体验，消费结构不断升级，进而带动中高端女装消费增长，为公司发展提供良好外部环境和市场前景。

从社会消费品零售情况看，虽然受外部特定因素影响 2022 年 3-5 月、10-12 月社会消费品零售总额、限额以上服装类零售额均同比下降，但 2022 年 12 月社会消费品零售总额、限额以上服装类零售额降幅已有所收窄，2023 年 3 月社会消费品零售总额已同比增长 10.60%、限额以上服装类零售额已同比增长 24.50%，2023 年 4 月社会消费品零售总额已同比增长 18.40%、限额以上服装类零售额已同比增长 39.90%，2023 年恢复态势良好。

社会消费品零售总额及限额以上服装类零售额同比增速



数据来源：国家统计局

c.公司销售网络不断完善，与主要商场和加盟商合作稳定，未发生重大不利变化

公司建立了以线下线上协同发展的全国销售网络体系，报告期内线下销售网络布局不断完善，线下门店数量呈稳步增长态势。2022 年，虽然公司业务受外部特定因素的不利影响，但公司仍逆势加大销售渠道拓展力度。截至 2022 年末，公司已在北京、上海、深圳、广州、武汉等地开设线下销售门店 152 家，较 2021 年末增加 19 家，其中直营门店 72 家，较 2021 年末增加 10 家；加盟门店 80 家，较 2021 年末增加 9 家。

公司与主要商场合作稳定。公司专注于中高端品牌，目前在华润万象城系列店、王府井系列店、武商集团系列店、香港太古集团系列店、北京 SKP 系列店、九龙仓集团系列店以及全国主要城市高端主流商圈或购物中心设有终端门店，截至报告期末，公司 75%的直营门店均设立在“2021 中国购物中心企业 TOP70”榜单企业（中国连锁经营协会发布）旗下商场内。

公司与主要加盟商合作稳定。报告期内，与公司合作 3 年及以上的加盟商主营业务收入占公司加盟渠道收入的比例分别为 73.74%、83.83%和 90.78%，维持在较高水平；从加盟客户合作时间来看，截至报告期末，与公司合作 5 年及以上的加盟商共 25 家，占报告期末加盟商数量的 64.10%。

报告期内，公司持续优化门店结构，不断完善线下销售网络布局，线下门店数量呈稳步增长态势。报告期内，公司线下销售终端数量具体情况如下：

单位：家

项目	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
直营模式	72	62	55
联营门店	43	39	33
非联营门店	29	23	22
加盟模式	80	71	69
经销门店	51	51	51
代销门店	29	20	18
合计	152	133	124

综上，国家政策大力支持服装行业，国民经济不断发展，居民收入不断增加，公司销售网络不断完善，与主要商场和加盟商合作稳定，公司经营环境未发生重大不利变化。

②长期来看，公司具备保持经营业绩稳定的能力

随着外部特定因素影响减弱乃至消除，未来公司面临的外部宏观环境将有所改善，国民经济和居民收入有望恢复并保持增长，未来消费者将更加注重个性化和品牌价值，公司作为一家具有鲜明设计风格和品牌价值的中高端女装企业将迎来较好发展机遇。

公司具备保持经营业绩稳定的能力。公司注重研发投入，研发设计能力较强，设计风格原创性强、市场辨识度突出，品牌价值得到消费者深度认可，已搭建稳定高效的全渠道营销网络，在研发设计能力、品牌风格及影响力、营销渠道等方面形成了一定竞争优势。未来公司将继续坚持多品牌、全渠道的运营模式，持续推进产品研发设计创新，完善营销网络，提高品牌知名度和影响力，不断提升公司核心竞争力，提高盈利能力的持续性。综上公司具备保持经营业绩稳定的能力。

（四）比较发行人与行业主要竞争者在国内中高端女装市场的排名及市场份额差异，说明线下门店的区域分布、平均单店收入、新开门店投入金额及回本周期，线上平台的收入及利润贡献、粉丝数量、客单价、复购率，上述数据

与同行业可比公司的差异，线下和线上渠道销售效益的比较优势，综合论述发行人的行业地位

1、发行人与行业主要竞争者在国内中高端女装市场的排名及市场份额差异

根据中国服装协会出具的《证明》，公司 EIN 品牌为我国中高端女装领域的知名品牌之一，EIN 品牌的零售额等指标在我国中高端女装自主品牌中名列前茅。根据 Euromonitor 数据，2022 年，公司主品牌 EIN 在中国内地中高端女装品牌中排名第 16（同一集团品牌合并），在中国内地非上市中高端女装品牌中排名第 7（同一集团品牌合并）。

由于中国服装协会未披露具体排名、Euromonitor 有排名但未披露中高端女装市场排名对应的具体品牌及公司名称，公司拟通过旗下主品牌主营业务收入规模来比较与行业主要竞争者的市场份额差异情况。

报告期内，公司 EIN 品牌的主营业务收入分别为 32,691.19 万元、44,042.69 万元和 34,761.29 万元，根据 Euromonitor 发布的中高端女装市场规模（按零售额计）测算，公司 EIN 品牌的市场份额分别为 0.21%、0.24%和 0.21%，与同行业可比上市公司市场份额存在一定差异，主要系各公司成立和上市时间差异及各品牌的风格、目标人群差异所致。同行业可比上市公司因成立时间及上市时间均早于公司，已利用资本市场募集资金较早地进行了营销网络布局、品牌推广、信息化系统建设与升级等，获得了一定先发优势，收入规模高于公司。公司品牌以自然文艺风格为主，品牌风格及目标人群与同行业可比上市公司存在一定差异。

报告期内，公司与行业主要竞争者旗下主品牌在国内中高端女装市场的市场份额差异情况如下：

单位：万元

品牌	公司 成立时间	公司上 市时间	2022 年		2021 年		2020 年	
			收入	市场份额	收入	市场份额	收入	市场份额
欣贺股份旗下主品牌 JORYA	2006 年	2020 年	未披露	-	未披露	-	未披露	-
地素时尚旗下主品牌 DAZZLE	2002 年	2018 年	130,866.60	0.81%	163,239.88	0.89%	148,394.35	0.96%
歌力思旗下主品牌 ELLASSAY	1999 年	2015 年	88,851.09	0.55%	101,198.82	0.55%	93,900.00	0.61%
锦泓集团旗下主品牌 VGRASS	2003 年	2014 年	85,684.56	0.53%	111,421.08	0.61%	100,089.46	0.65%
安正时尚旗下主品牌 JZ 玖姿	2008 年	2017 年	83,694.24	0.52%	111,753.38	0.61%	115,814.47	0.75%
朗姿股份旗下主品牌 LANCY	2006 年	2011 年	109,262.84	0.68%	122,899.97	0.67%	87,077.42	0.56%
玛丝菲尔旗下主品牌 Marisfrolg	1993 年	未上市	未披露	-	未披露	未披露	未披露	未披露
素然旗下主品牌 ZUCZUG	2001 年	未上市	未披露	-	未披露	未披露	未披露	未披露
之禾旗下主品牌 ICICLE 之禾	1997 年	未上市	未披露	-	未披露	未披露	未披露	未披露
发行人旗下主品牌 EIN	2009 年	-	34,761.29	0.21%	44,042.69	0.24%	32,691.19	0.21%
行业主要竞争者平均值	-	-	99,671.87	0.62%	122,102.62	0.66%	109,055.14	0.70%
行业主要竞争者中位数	-	-	88,851.09	0.55%	111,753.38	0.61%	100,089.46	0.65%
发行人占平均值的比例	-	-	34.88%	-	36.07%	-	29.98%	-
发行人占中位数的比例	-	-	39.12%	-	39.41%	-	32.66%	-

注 1：因各可比公司服装业务存在男装、童装等细分品类（歌力思旗下 Ed Hardy 为潮流品牌，IRO Paris 包含男装业务；锦泓集团旗下 TEENIE WEENIE 为休闲服饰品牌；安正时尚旗下 ANZHENG 安正为男装品牌、ALLO&LUGH 阿路 and 如及 FROG PRINCE 青蛙王子为童装品牌、Coloured Beetle 可拉比特为婴幼儿品牌），比较整体主营业务收入不具有可比性，故比较发行人与各可比公司旗下主品牌的市场份额情况；

注 2：欣贺股份未披露分品牌主营业务收入构成情况；

注 3：市场份额为各品牌收入占中国内地中高端女装细分市场规模（Euromonitor）的比例；

注 4：同行业可比上市公司数据来源于定期报告。

从市场份额变动情况看，2021 年和 2022 年，公司 EIN 品牌的市场份额变动情况优于同行业可比上市公司主品牌，反映了公司与同行业可比上市公司的市场份额差距在逐渐缩小。根据 Euromonitor 发布的中高端女装市场规模（按零售额计）测算，报告期内，公司 EIN 品牌的市场份额（使用不含税收入金额计算）分别为 0.21%、0.24%和 0.21%。2021 年，公司 EIN 品牌的市场份额增长 0.03 个百分点，同行业可比上市公司主品牌的市场份额平均下降 0.04 个百分点；2022 年，公司 EIN 品牌的市场份额下降 0.02 个百分点，同行业可比上市公司主品牌的市场份额平均下降 0.05 个百分点。具体情况如下：

品牌	2022 年		2021 年		2020 年
	市场份额	较 2021 年变动	市场份额	较 2020 年变动	市场份额
欣贺股份旗下主品牌 JORYA	未披露	-	未披露	-	未披露
地素时尚旗下主品牌 DAZZLE	0.81%	-0.08%	0.89%	-0.07%	0.96%
歌力思旗下主品牌 ELLASSAY	0.55%	0.00%	0.55%	-0.06%	0.61%
锦泓集团旗下主品牌 VGRASS	0.53%	-0.08%	0.61%	-0.04%	0.65%
安正时尚旗下主品牌 JZ 玖姿	0.52%	-0.09%	0.61%	-0.14%	0.75%
朗姿股份旗下主品牌 LANCY	0.68%	0.01%	0.67%	0.11%	0.56%
平均值	0.62%	-0.05%	0.66%	-0.04%	0.70%
发行人旗下主品牌 EIN	0.21%	-0.02%	0.24%	0.03%	0.21%

同行业可比上市公司已利用资本场所募集的资金用于扩大营销网络和进行品牌推广等，获得了一定先发优势，收入规模高于公司。未来，若本次募集资金投资项目能够顺利实施，公司的营销网络体系将进一步完善，管理效率、运营效率和资金实力将进一步提高，业务规模、盈利空间将进一步扩大，综合竞争实力得到加强，可以为公司提高行业地位和市场份额提供有力保障。

2、发行人线下门店的区域分布、平均单店收入、新开门店投入金额及回本周期

（1）线下门店区域分布

报告期各期末，公司门店（含直营和加盟门店）数量在全国的省份分布情况如下：

单位：家

省份	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
湖北	21	20	19
浙江	19	20	20
陕西	10	11	9
河南	11	9	10
四川	10	9	7
广东	13	8	7
湖南	8	7	6
福建	5	5	4
山西	6	5	6
北京	4	4	3
广西	4	4	3
江苏	6	4	4
云南	4	4	3
河北	3	3	3
黑龙江	3	4	4
辽宁	3	3	3
山东	5	2	2
贵州	3	2	1
上海	2	2	3
重庆	3	2	1
吉林	1	1	1
江西	3	1	1
甘肃	2	2	2
内蒙古	0	0	2
宁夏	1	1	0
青海	1	0	0
安徽	1	0	0
合计	152	133	124

截至报告期末，公司线下门店区域分布覆盖全国 26 个省、自治区和直辖市，主要分布于湖北、浙江、陕西、河南、四川和广东等省份，其中直营门店主要分布于湖北武汉、浙江宁波、广东深圳和广州等一线、新一线及省会城市，加盟门

店主要分布于陕西西安、浙江台州、河南郑州和新乡等新一线及省会城市和二三线城市。

（2）线下门店平均单店收入

报告期内，发行人线下门店平均单店收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
直营门店平均单店收入	352.12	562.30	341.28
加盟门店平均单店收入	145.51	186.04	134.98

注 1：直营门店平均单店收入=直营模式主营业务收入/期末期初直营门店平均数；

注 2：加盟门店平均单店收入=加盟模式主营业务收入/期末期初加盟门店平均数。

报告期各期，公司直营门店平均单店收入分别为 341.28 万元、562.30 万元和 352.12 万元，加盟门店平均单店收入分别为 134.98 万元、186.04 万元和 145.51 万元。

直营门店方面，得益于外部特定因素影响减弱、报告期内持续进行的渠道优化和公司品牌影响力的不断扩大，2021 年公司直营门店平均单店年收入较 2020 年有所增加；2022 年受外部特定因素影响，直营门店平均单店收入有所减少。

加盟门店方面，2021 年公司加强对加盟商的筛选、管理和指导，发挥加盟商的渠道、地域和专业化运营优势，与加盟商深度合作，同时得益于外部特定因素影响减弱，2021 年公司加盟门店平均单店收入有所增加；2022 年受外部特定因素影响，加盟门店平均单店收入有所减少。

（3）新开门店投入金额及回本周期

公司不掌握加盟模式门店投入金额及回本周期相关数据，故仅分析公司直营模式新开门店的投入金额及回本周期。

①新开门店投入金额

公司新开直营门店的投入主要包括装修投入、备货投入以及固定资产投入。其中，门店的装修投入主要包括门店工程施工和消防等投入，备货投入系新开门店货品陈列相关投入，固定资产投入主要包括电脑等设备投入。具体情况列示如下：

单位：万元

项目	金额	测算依据
门店装修投入	50.40	根据报告期内公司门店装修投入经验，新开店平均店铺营业面积为 180 平方米，每平方米装修费用 2,800 元（包括施工和消防等）
门店备货投入	30.00	根据报告期内备货经验，每个新开门店的平均备货投入约为 30 万元
门店固定资产投入	1.00	根据报告期内门店固定资产投入经验，每个新开门店固定资产投入约为 1 万元，主要包括电脑等
投入金额合计	81.40	投入金额合计=门店装修投入+门店备货投入+门店固定资产投入

②新开门店回本周期

公司将门店税后利润覆盖新开门店投入金额所需要的期限作为回本周期，公司线下新开门店回本周期一般约为 1.45 年。根据公司历史经验，线下新开门店开业经营后，营业收入扣减营业成本、商场费用（包含联营模式下商场扣点、营运费用，或非联营模式下租赁使用权资产折旧、营运费用，其中营运费用主要包括物业管理费、水电费以及商场服务等）、员工薪酬、装修摊销及固定资产折旧、其他门店运营费用和所得税等即可得到门店税后利润。新开门店回本周期测算模型具体估算如下：

单位：万元/年

项目	金额	测算依据
营业收入	300.00	根据公司门店历史经营数据估算
营业成本	37.20	按照历史平均毛利率 87.60%测算
商场费用	99.00	根据公司门店历史经营数据，按照营业收入的 33%测算
员工薪酬	53.40	按照平均每个门店 6 名销售人员测算，含基本工资和业绩提成
装修摊销及固定资产折旧	25.53	装修投入按照 2 年进行摊销，固定资产投入按照 3 年进行折旧
其他门店运营费用	10.17	根据公司门店经营历史经验测算，包括交通费、清洁费、物流费、活动杂费等
门店利润	74.70	门店利润=营业收入-营业成本-商场费用-员工薪酬-装修摊销及固定资产折旧-其他门店运营费用
所得税	18.67	门店利润*25%
门店税后利润	56.02	门店利润-所得税
回本周期（年）	1.45	回本周期（年）=新开门店投入金额/门店税后利润

3、线上平台的收入及利润贡献、粉丝数量、客单价、复购率

(1) 线上平台的收入及利润贡献

公司于 2010 年开始从事服装线上销售业务，目前公司已在天猫、唯品会、抖音、微信商城、京东等电商平台开设店铺，从而拓展网络销售渠道，扩大销售覆盖面。

报告期各期，公司线上平台收入分别为 14,250.65 万元、16,172.67 万元和 15,383.16 万元，占主营业务收入的比例分别为 29.94%、25.76%和 30.48%；线上平台毛利分别为 11,237.31 万元、12,330.92 万元和 11,771.69 万元，毛利占比分别为 28.55%、23.73%和 28.54%。

报告期各期，公司线上平台收入以天猫/淘宝渠道为主，通过天猫/淘宝渠道实现的主营业务收入占线上平台主营业务收入的比例分别为 48.89%、54.86%和 57.38%，主营业务毛利占线上平台毛利的比例分别为 46.98%、54.76%和 56.72%。

报告期内，公司线上平台的主营业务收入构成如下：

单位：万元

渠道		2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
B2C	天猫/淘宝	8,826.19	57.38%	8,871.93	54.86%	6,966.82	48.89%
	微信商城	1,927.75	12.53%	1,675.00	10.36%	4,424.19	31.05%
	抖音	799.55	5.20%	959.10	5.93%	127.93	0.90%
	京东	334.69	2.18%	245.70	1.52%	144.38	1.01%
	其他	1.46	0.01%	-	-	-	-
B2B	唯品会	3,493.51	22.71%	4,420.94	27.34%	2,587.32	18.16%
合计		15,383.16	100.00%	16,172.67	100.00%	14,250.65	100.00%

报告期内，公司线上平台的主营业务毛利构成如下：

单位：万元

渠道		2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
B2C	天猫/淘宝	6,677.10	56.72%	6,753.02	54.76%	5,278.97	46.98%
	微信商城	1,534.94	13.04%	1,355.76	10.99%	3,712.09	33.03%
	抖音	611.63	5.20%	715.72	5.80%	87.87	0.78%
	京东	252.94	2.15%	200.84	1.63%	117.23	1.04%
	其他	1.15	0.01%	-	-	-	-
B2B	唯品会	2,693.93	22.88%	3,305.58	26.81%	2,041.16	18.16%

渠道	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	11,771.69	100.00%	12,330.92	100.00%	11,237.31	100.00%

(2) 线上平台的粉丝数量

截至 2023 年 3 月 31 日及报告期各期末，公司各线上平台的粉丝数量情况如下：

单位：万人

平台	2023 年 3 月 31 日		2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
天猫	144.20	12.91%	127.71	4.97%	121.66	13.70%	107.00
京东	29.00	-	-	-	-	-	-
抖音	14.27	30.56%	10.93	-	-	-	-
小红书	2.50	-	-	-	-	-	-
微博	32.81	-	-	-	-	-	-
微信	14.86	3.92%	14.30	21.60%	11.76	94.06%	6.06
合计	237.64	55.38%	152.94	14.63%	133.42	18.01%	113.06

注 1：统计范围包括各平台官方店铺及非店铺类官方账号；

注 2：因抖音仅能查询最近半年数据，因此仅列示截至 2022 年 12 月 31 日和 2023 年 3 月 31 日数据；因京东、微博、小红书等平台无法查询历史粉丝数量，因此仅列示截至 2023 年 3 月 31 日数据；

注 3：由于无法获取上述互联网平台的用户身份信息，客观上难以有效统计同一个粉丝分别通过不同互联网平台关注发行人的情况，因此粉丝数量均未去重。

由上表可知，从变动趋势来看，公司线上天猫、微信等平台的粉丝数量始终保持稳定增长；从数量规模上来看，截至 2023 年 3 月 31 日公司线上平台粉丝数量合计已达 237.64 万人，充分体现出公司在线上平台的关注度与知名度较高。

(3) 线上平台的客单价

报告期内，公司各主要电商渠道天猫、微信商城客单价情况如下：

单位：万元/人

分类	2022 年	2021 年	2020 年
天猫/淘宝	-	0.25	0.24
微信商城	0.62	0.69	0.84

注 1：因京东、抖音等平台对账户信息数据加密，因此未列示；

注 2：天猫平台 2022 年下半年开始用户信息加密，因此无法列示人均消费情况；

注 3：客单价=订单金额/客户人数。

2020 年和 2021 年，公司天猫/淘宝平台客单价分别为 0.24 万元/人、和 0.25 万元/人，基本保持平稳。

报告期内，公司微信商城客单价分别为 0.84 万元/人、0.69 万元/人和 0.62 万元/人，呈下降趋势，主要系公司微信商城于 2019 年 7 月设立，在运营初期阶段，微信商城销售以原价商品为主，后续公司调整微信商城运营策略，增加促销活动次数及促销力度，客单价略有下降。

（4）线上平台的复购率

报告期内，电商渠道天猫/淘宝的复购率情况如下：

单位：人

期间	2022 年 1-6 月	2021 年	2020 年
重复购买用户数	9,522	10,645	10,565
当期购买用户总数	27,707	43,313	34,689
复购率	34.37%	24.58%	30.46%

注 1：重复购买用户数，指在上期完成购买且在当期完成重复购买行为的用户数，复购率=重复购买用户数/当期购买用户总数，下同；

注 2：因京东、抖音等平台对账户信息数据加密，因此未列示；

注 3：因天猫/淘宝平台 2022 年下半年对账户信息数据加密，因此仅列示 2022 年 1-6 月数据。

除 2022 年仅可统计上半年数据外，2021 年公司天猫/淘宝渠道重复购买用户数较 2020 年基本持平，因 2021 年当期购买用户总数增加，使得复购率有所下降，但报告期各期复购率整体保持在 30%左右，复购情况较好。

报告期内，电商渠道微信商城复购率情况如下：

单位：人

期间	2022 年	2021 年	2020 年
重复购买用户数	1,804	1,803	74
当期用户总数	4,744	3,844	7,639
复购率	38.03%	46.90%	0.97%

2020 年，公司微信商城渠道重复购买用户数与复购率较低，主要系公司微信商城于 2019 年 7 月设立，2019 年购买用户数量较少（仅有 120 个用户），导致 2019 年购买且 2020 年重复购买的用户数较少。2021 年和 2022 年，公司微信商城渠道重复购买会员数有所增长，复购率维持在 40%左右，复购情况较好。

4、上述数据与同行业可比公司的差异

由于同行业可比公司均未公开披露线下新开门店投入金额及回本周期、线上平台的客单价、复购率相关数据，以下仅列示公司与同行业可比公司在线下门店的区域分布、平均单店收入，以及线上平台的收入及利润贡献、粉丝数量方面的差异，具体情况如下：

（1）线下门店区域分布差异情况

在线下门店区域分布方面，截至报告期末，公司在境内覆盖全国 26 个省、自治区和直辖市，与同行业可比公司不存在重大差异；在境外及港澳台地区，公司主要通过国外买手店等渠道开展销售，销售区域覆盖英国、中国香港、美国等合计 12 个国家及或地区，仅次于歌力思，优于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团、安正时尚、玛丝菲尔和之禾。报告期各期末公司与同行业可比公司线下门店区域分布的差异具体参见本题“一、发行人说明/（三）从营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等角度比较发行人与同行业可比企业的规模差异，结合中高端女装市场规模、行业集中度等情况，综合论述发行人在行业内的规模水平；结合报告期及期后业绩情况论述发行人经营业绩的稳定性/1、发行人与同行业可比企业的规模差异”。

（2）线下门店平均单店收入差异情况

2020 年和 2022 年，公司平均单店收入与同行业可比公司平均值接近，2021 年平均单店收入高于行业平均水平。报告期各期，公司与同行业可比公司线下门店平均单店收入比较如下：

单位：万元

公司名称	销售渠道	2022 年	2021 年	2020 年
欣贺股份	直营门店	276.10	354.34	307.29
	加盟门店	118.62	119.39	75.27
	合计	248.76	309.66	258.72
地素时尚	直营门店	312.28	356.04	307.50
	加盟门店	126.52	149.41	137.73
	合计	179.80	213.08	194.20
歌力思	直营门店	460.82	519.87	438.02
	加盟门店	265.12	259.19	194.48
	合计	406.47	423.18	329.38

公司名称	销售渠道	2022 年	2021 年	2020 年
锦泓集团	直营门店	178.42	219.91	185.50
	加盟门店	73.28	91.91	80.23
	合计	165.62	206.72	176.90
安正时尚	直营门店	171.02	185.05	191.92
	加盟门店	32.46	39.69	43.05
	合计	55.22	72.06	87.95
朗姿股份	直营门店	210.75	255.43	215.80
	加盟门店	86.51	145.16	86.09
	合计	172.61	225.24	185.47
平均值	直营门店	287.67	341.12	290.82
	加盟门店	134.01	153.01	114.76
	合计	234.65	275.57	228.94
发行人	直营门店	352.12	562.30	341.28
	加盟门店	145.51	186.04	134.98
	合计	242.65	357.33	232.28

注 1：直营模式平均单店收入=直营门店主营业务收入/期末期初门店平均数，加盟模式平均单店收入=加盟门店主营业务收入/期末期初门店平均数；

注 2：歌力思直营和加盟门店收入含线上收入；安正时尚门店收入为服装业务收入；朗姿股份门店收入为女装业务收入；

注 3：考虑安正时尚 2020 年通过投资控股的方式新增 FROG PRINCE 青蛙王子、Coloured Beetle 可拉比特两个品牌，门店数量及收入均为非自然增长，计算平均值时剔除安正时尚；

注 4：同行业可比上市公司数据来源于定期报告。

报告期内，公司持续进行渠道优化，主动关闭线下业绩不佳门店，同时在一、新一线及省会城市等核心城市的核心商场开设新门店，通过渠道优化和提升营运能力不断提高单店经营效益。

2020 年和 2022 年，公司平均单店收入与同行业可比公司平均值接近，2021 年平均单店收入高于行业平均水平。随着公司不断优化线下门店结构及提高门店运营效率，公司线下门店平均单店收入有望进一步提高。

（3）线上平台收入及利润贡献差异情况

报告期内，公司线上平台收入占比及利润贡献占比均高于同行业可比公司平均水平。

报告期内，公司线上平台收入占比分别为 29.94%、25.76%和 30.48%，2020 年公司线上平台收入占比高于 6 家同行业可比上市公司，2021 年仅次于锦泓集团高于其他同行业可比上市公司，2022 年低于锦泓集团和朗姿股份高于其他同行业可比上市公司。报告期各期，公司与同行业可比公司的线上平台主营业务收入比较如下：

单位：万元

公司名称	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
欣贺股份	45,992.68	26.59%	48,957.24	23.43%	38,547.98	21.10%
地素时尚	30,627.34	12.79%	38,638.71	13.35%	36,784.98	14.37%
歌力思	35,091.81	14.85%	27,200.20	11.69%	24,899.65	13.15%
锦泓集团	151,032.41	38.88%	143,027.48	33.17%	83,643.12	25.15%
安正时尚	38,700.07	24.99%	48,909.51	22.45%	53,423.40	25.72%
朗姿股份	50,869.88	33.14%	33,449.19	19.77%	23,605.18	17.84%
平均值	58,719.03	25.21%	56,697.06	20.65%	43,484.05	19.56%
发行人	15,383.16	30.48%	16,172.67	25.76%	14,250.65	29.94%

注 1：因同行业可比公司未公开披露线上各平台细分收入，上表仅列示线上平台整体主营业务收入；

注 2：线上平台主营业务收入占比=线上平台主营业务收入/主营业务收入；

注 3：安正时尚为服装业务线上销售收入，朗姿股份为女装业务线上销售收入；

注 4：同行业可比上市公司数据来源于定期报告。

报告期内，公司线上平台毛利占比分别为 28.55%、23.73%和 28.54%，2020 年高于披露线上平台毛利情况的 4 家同行业可比上市公司，2021 年和 2022 年仅次于锦泓集团高于其他披露线上毛利情况的 4 家同行业可比上市公司。报告期各期，公司与同行业可比公司的线上平台主营业务毛利比较如下：

单位：万元

公司名称	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
欣贺股份	25,824.78	21.55%	27,644.72	18.54%	21,958.27	16.70%
地素时尚	23,237.10	12.87%	29,390.50	13.25%	28,005.38	14.27%
歌力思	20,582.96	13.52%	11,969.83	7.57%	未披露	未披露
锦泓集团	98,957.27	36.81%	91,296.73	30.39%	47,224.37	20.95%
安正时尚	18,609.30	20.21%	24,336.27	18.53%	27,282.99	21.31%
朗姿股份	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露

公司名称	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
平均值	37,442.28	20.99%	36,927.61	17.66%	31,117.75	18.31%
发行人	11,771.69	28.54%	12,330.92	23.73%	11,237.31	28.55%

注 1：因同行业可比公司未公开披露线上各平台细分毛利，上表仅列示线上平台整体主营业务毛利；

注 2：线上平台主营业务毛利占比=线上平台主营业务毛利/主营业务毛利；

注 3：安正时尚为服装业务线上平台毛利情况，朗姿股份未披露线上平台毛利情况；

注 4：同行业可比上市公司数据来源于定期报告。

报告期内，公司大力发展线上销售，在各电商渠道推出多种营销手段，加大与唯品会合作力度，同时通过线下引流等方式加大微信商城渠道推广，并积极拓展抖音、小红书等平台的渠道运营，推动线上渠道销售及利润增长。未来，随着线上渠道的进一步拓展及深化线上线下融合，公司线上平台的盈利能力将得到进一步提高。

（4）线上平台粉丝数量差异情况

根据截至 2023 年 3 月 31 日公司与同行业可比公司主品牌各线上平台粉丝数量情况，公司与同行业可比公司旗下主品牌在天猫/淘宝平台的粉丝数量均高于其他平台。截至 2023 年 3 月 31 日，受地素时尚旗下主品牌 DAZZLE 天猫旗舰店粉丝数量较高的影响，公司 EIN 在天猫/淘宝平台的官方旗舰店粉丝数量略低于行业平均值，但位于行业中位数之上，反映了公司线上平台粉丝数量处于行业中上游水平。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司与同行业可比公司主品牌的线上平台粉丝数量情况比较如下：

单位：万人

公司名称	天猫/淘宝	京东	抖音	小红书	微博	微信
欣贺股份旗下主品牌 JORYA	167.00	63.90	13.80	0.14	5.60	未披露
地素时尚旗下主品牌 DAZZLE	432.90	无店铺	28.60	2.10	17.90	未披露
歌力思旗下主品牌 ELLASSAY	111.40	83.90	11.90	4.60	6.50	未披露
锦泓集团旗下主品牌 VGRASS	40.70	0.93	17.10	1.30	8.40	未披露
安正时尚旗下主品牌 JZ 玖姿	198.00	120.80	44.90	1.60	5.60	未披露

公司名称	天猫/淘宝	京东	抖音	小红书	微博	微信
朗姿股份旗下主品牌 LANCY	137.10	48.70	61.80	0.36	42.40	未披露
玛丝菲尔旗下主品牌 Marisfrolg	101.90	2.40	24.50	1.30	1.90	未披露
素然旗下主品牌 ZUCZUG	42.50	0.93	无店铺	0.87	8.00	未披露
之禾旗下主品牌 ICICLE 之禾	104.90	无店铺	2.80	5.60	4.80	未披露
平均值	148.49	45.94	25.68	1.99	11.23	/
中位数	111.40	48.70	20.80	1.30	6.50	/
发行人旗下主品牌 EIN	121.00	1.80	10.97	0.89	10.70	14.86

注 1：统计标准为经官方认证的公司账号/店铺或主品牌账号/店铺，其中天猫/淘宝及京东统计口径均为官方旗舰店；抖音统计口径：欣贺股份与朗姿股份为公司官方账号，其余为主品牌旗舰店账号；微博统计口径：朗姿股份为公司官方账号，其余为主品牌账号；

注 2：微信公众号粉丝数量无法通过公开渠道查询；公司及同行业可比公司均将微信商城作为线上销售渠道之一；

注 3：同行业公司各平台粉丝数量无法追溯查询过往时点。

5、线下和线上渠道销售效益的比较优势

从门店投入和运营成本上看，线上渠道投入和运营成本往往低于线下渠道。首先，线上渠道无需开设线下门店，无需承担线下门店开业前装修投入、开业后折旧摊销及租赁费、商场费用等成本，仅需向第三方电商平台支付平台服务费；其次，公司无需配置大量门店一线销售人员负责导购，也无需配置营销人员负责店铺形象管理、货品陈列等，仅需少量电商运营人员对接各电商平台，负责店铺日常运营即可，因此销售与营销人员薪酬整体较少。

线下销售渠道往往有品牌形象展示和个性化服务等优势，也是服装行业重要的销售渠道。线下实体门店可以通过店面装修、陈列和展示，传递品牌的独特氛围和形象，增强顾客对品牌的认知度和忠诚度。同时，线下门店店员可以根据顾客的需求提供个性化的建议和服务，包括搭配推荐、尺码选择等，增加顾客的购买信心和满意度。

综上，相比于线下渠道，线上渠道投入和运营成本往往较低，在销售效益上具有一定优势；但线下渠道有品牌形象展示等功能，是服装行业重要的销售渠道；中高端女装企业可以综合考虑线上和线下销售渠道，充分利用渠道各自的优势，提供综合的购物体验和服务。

6、发行人的行业地位

公司长期专注于中高端女装的设计、生产与销售，是国内中高端女装市场的知名企业，旗下拥有自有品牌 EIN、PURE TEA 茶愫、PLAIN PEOPLE 及海外投资品牌 RENLISU。公司创始人和品牌负责人叶琳女士，深耕服装行业近 30 年，被深圳市服装行业协会授予“30 年 30 人，深圳服装行业功勋人物”荣誉。公司核心品牌 EIN 自创立以来坚持自然文艺的风格，曾获“广东省著名商标”“深圳知名品牌”“武商广场购物中心‘优秀头部品牌’”等荣誉称号。根据中国服装协会出具的《证明》，公司 EIN 品牌为我国中高端女装领域的知名品牌之一，EIN 品牌的零售额等指标在我国中高端女装自主品牌中名列前茅。根据 Euromonitor 数据，2022 年，公司主品牌 EIN 在中国内地中高端女装品牌中排名第 16（同一集团品牌合并），在中国内地非上市中高端女装品牌中排名第 7（同一集团品牌合并）。

（1）公司品牌风格鲜明，市场辨识度较高，具有行业代表性

公司旗下品牌以自然文艺风格为主，遵循自在由心、文艺改变生活的理念，倡导自然舒适、追求文艺且具有仪式感的生活方式，而同行业可比公司品牌以追求优雅、经典、平整挺括的风格为主。公司品牌风格与同行业可比公司具有一定差异，可以较好地满足追求自然、舒适和文艺的女性对中高端女装的需求。自然文艺的设计调性使公司品牌风格鲜明，市场辨识度较高，能够让认同公司设计理念的目标消费群体快速准确地识别出品牌并对品牌风格和品牌传达的生活美学产生较强的认同感。

公司以天然材质、舒适版型、自然色彩、传统与现代相结合的工艺、门店陈列和多层次搭配，综合展现品牌的自然文艺风格。面料方面，公司面料以棉麻丝毛天然材质为主，演绎面料的肌理感，追求自然感和文艺性；版型方面，公司采用松弛感的版型设计，带来“零”压力的穿着体验；色彩方面，公司以自然色系为基调，综合搭配当季流行色系，为服装赋予质朴和亲近自然的魅力，同时使服装具有时代特征与流行特点，向顾客展现当季的设计理念，营造自然氛围和时尚感；工艺方面，公司使用炒色、件染等工艺使服装呈现自然斑驳效果，同时汲取传统工艺元素，显现文艺气质；门店陈列方面，公司合理运用自然元素、自然色彩、装饰品陈列和灯光设计等手段营造自然、文艺、舒适的氛围，为顾客带来独

特的体验；搭配方面，公司追求搭配的趣味性和多样性，讲究多层次、逐渐叠加的“洋葱式”搭配，主张像洋葱一样将服装层叠穿搭，多层次“洋葱式”搭配理念，已成为品牌风格标识和穿搭体系。

公司产品的毛利率、销售连带率较高，产品复购情况较好，反映了公司的品牌与产品具有较高的客户认可度。报告期内，公司主营业务毛利率分别为 82.71%、82.76%和 81.74%，维持在较高水平，反映了公司具备较强的品牌议价能力。报告期内，公司线下销售连带率分别为 2.21、2.40 和 2.09，维持在较高水平；根据 Euromonitor 数据，2021 年同行业可比上市公司主品牌线下门店销售连带率水平约为 1.9-2.3，公司线下销售连带率水平高于同行业可比上市公司。报告期内，公司用户复购情况良好：报告期内，公司天猫/淘宝平台的用户复购率分别为 30.46%、24.58%和 34.37%，整体保持在 30%左右；2021 年和 2022 年，公司微信商城渠道的用户复购率分别为 46.90%和 38.03%，维持在 40%左右；报告期内，公司线下门店的用户复购率分别为 41.83%、30.41%和 35.98%，维持在 30%以上。

综上，公司品牌风格鲜明，市场辨识度较高，与同行业可比公司具有一定差异，可以较好地满足追求自然、舒适和文艺的女性对中高端女装的需求，公司产品毛利率、销售连带率和产品复购情况体现了客户对公司品牌具有较高的客户认可度，公司具有行业代表性。

（2）公司经营规模在服装行业中处于较高水平

根据中国服装协会出具的《证明》，公司 EIN 品牌的零售额等指标在我国中高端女装自主品牌中名列前茅。根据 Euromonitor 数据，2022 年，公司主品牌 EIN 在中国内地中高端女装品牌中排名第 16（同一集团品牌合并），在中国内地非上市中高端女装品牌中排名第 7（同一集团品牌合并）。

与服装行业规模以上企业平均规模相比，公司经营规模在服装行业中较为领先。根据国家统计局公布数据，2022 年我国服装行业规模以上（年主营业务收入 2,000 万元及以上）企业有 13,219 家，平均营业收入为 1.10 亿元，平均利润总额为 0.06 亿元，平均总资产为 0.86 亿元，平均净资产为 0.42 亿元，公司 2022 年营业收入、利润总额、总资产、净资产分别为行业规模以上企业的 4.62 倍、12.62 倍、10.04 倍和 16.07 倍，经营规模较大。

报告期内，公司直营门店单店收入分别为 341.28 万元、562.30 万元和 352.12 万元，分别位于同行业可比上市公司的第 2 名、第 1 名和第 2 名。报告期内，公司与同行业可比公司线下直营门店平均单店收入情况如下：

单位：万元

公司名称	直营门店单店收入			直营门店单店收入排名		
	2022 年	2021 年	2020 年	2022 年	2021 年	2020 年
欣贺股份	276.10	354.34	307.29	4	4	4
地素时尚	312.28	356.04	307.50	3	3	3
歌力思	460.82	519.87	438.02	1	2	1
锦泓集团	178.42	219.91	185.50	6	6	7
安正时尚	171.02	185.05	191.92	7	7	6
朗姿股份	210.75	255.43	215.80	5	5	5
发行人	352.12	562.30	341.28	2	1	2

(3) 公司与各大中高端商场合作紧密，直营门店位置较好，体现公司行业地位

公司与华润万象城、王府井、武商集团、香港太古集团、北京 SKP、九龙仓集团等各大中高端购物中心和百货商场保持密切的合作关系。中高端商场对入驻服装品牌的市场知名度、创新性和独特性、适应市场需求的能力等往往较高要求，希望引入具有市场知名度、设计风格具有创新性和独特性、能够及时推出符合市场需求的新款式的服装品牌，以维持和提高商场的顾客流量、销售额及整体竞争实力。根据中国连锁经营协会发布的“2021 中国购物中心企业 TOP70”榜单，截至 2022 年 12 月 31 日，公司 75%的直营门店均设立在榜单企业旗下商场内。公司直营门店在中高端商场的布局，能够体现公司较高的市场知名度和中高端商场对公司行业地位的认可。

(4) 公司积极参与相关标准制定和行业协会相关工作，推动行业发展

公司积极参与相关标准的制定。2021 年，公司作为主要起草单位，参与了国家标准《纺织品 织物勾丝性能的检测和评价 第 3 部分：针布滚筒法》的制定，目前该国家标准正在批准中。2022 年，公司制定了时尚服装炒色工艺的企业标准（企业标准编号：Q/WY001-2022）；截至目前，炒色工艺尚无国家标准或行业标准，后续公司将积极推动炒色工艺行业标准的建立。2023 年，公司作为主要

起草单位，参与了《时尚连衣裙》（标准编号：T/SZTIA 013-2023）、《时尚单夹服装》（标准编号：T/SZTIA 012-2023）和《优品羽绒服装》（标准编号：T/SZTIA 015-2023）3个团体标准的制定。

同时，公司积极参与服装行业相关工作。公司是中国服装协会理事单位、深圳市服装行业协会副会长单位，公司实际控制人、董事长马忠红是全国纺织品标准化技术委员会麻纺织品分技术委员会委员，公司控股股东、实际控制人、总经理叶琳被深圳市服装行业协会授予“30年30人，深圳服装行业功勋人物”荣誉。

综上，公司品牌风格与同行业可比公司具有一定差异，经营规模在服装行业中处于较高水平，与各大中高端商场合作紧密直营门店位置较好，积极参与相关标准制定和行业协会相关工作，公司是中高端女装行业具有行业代表性的优质公司。

二、保荐人核查意见

（一）核查程序

保荐人履行了以下核查程序：

1、访谈发行人管理层，了解发行人旗下品牌的市场知名度和大众口碑、品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等情况；获取发行人荣誉称号或奖项、各线上平台访问量和粉丝量，查询发行人天猫旗舰店评分情况，分析发行人品牌市场知名度及大众口碑；获取线下销售连带率和复购率等数据，分析发行人品牌独特性和客户认可度情况；查阅同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开资料，比较发行人品牌风格、设计理念与同行业可比公司的差异。

2、查阅发行人品牌书，并访谈发行人研发人员，了解“核心 DNA 面料库”“特殊花稿设计与后整工艺”的具体内涵，了解产品独特性和辨识度的具体体现，了解成衣炒色、件染等工艺的特殊性、了解“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式，分析发行人在研发设计生产能力方面的市场竞争优势。

3、获取发行人营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等数据，查询同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开资料，统计可比公司营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量等信息；查阅行业研究报告，了解中高端女装市场规模、行业集中度等情况，分析发行人在行业内的规模

水平；查阅发行人会计师出具的审计报告及审阅报告，分析发行人经营业绩稳定性。

4、查阅同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开资料，查阅行业研究报告，了解中高端女装行业主要竞争者的排名及市场份额；获取发行人线下门店信息，统计报告期内门店数量、平均单店收入情况；获取发行人新开门店投入金额及回本周期情况；获取发行人线上平台的收入及毛利情况，统计发行人各线上平台粉丝数量、客单价、复购率等情况，比较发行人与同行业可比公司在上述数据方面的差异；访谈发行人管理层及销售负责人，了解发行人线下和线上渠道销售效益的比较优势；获取发行人参与行业相关标准制定情况，分析发行人与服装行业规模以上企业规模比较情况，综合分析发行人的行业地位。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人旗下品牌 EIN 和 PURE TEA 茶愫在中高端女装市场上享有较高的市场知名度，发行人旗下 4 个品牌具有较好的大众口碑，各品牌天猫旗舰店评分均接近满分且高于同行，天猫平台用户综合体验较好；发行人旗下品牌的品牌风格、设计理念与同行业可比公司主品牌存在一定差异并具有优势；发行人目标消费者以 25 岁以上、具有文艺情怀、追求品质生活和着装舒适度、重视仪式感和内心从容的女性为主；发行人的毛利率、销售连带率较高，产品复购情况较好，反映了公司的品牌与产品具有较高的客户认可度。

2、发行人产品的独特性和辨识度具体体现在产品的面料、版型、色彩、工艺、门店陈列和搭配等方面；成衣炒色、件染等工艺的特殊性体现在工艺效果和工艺难度上，工艺效果上成衣炒色和件染工艺可使服装呈现出深浅不一明暗不同的色彩，呈现符合公司自然文艺品牌调性的肌理感与斑驳效果，工艺难度上成衣炒色和件染工艺复杂、难度大、标准高，行业内仅较少企业采用；“使传统工艺和文化根植于品牌”的具体方式为发行人汲取传统工艺元素和文化融入服装的设计与制作，运用炒色、蓝染、扎染、苗绣、苧绸等传统工艺，实现传统工艺、传统文化、人文气息与艺术相结合，通过服装更好地在当代社会传播中国传统文化；发行人在研发设计能力与生产能力方面均形成了相应的市场竞争优势。

3、从主营业务收入和净利润来看，发行人主营业务收入规模低于同行业可比上市公司，2022 年公司净利润高于安正时尚和朗姿股份，与歌力思接近；从门店数量上来看，发行人与同行业可比企业存在一定差距，但发行人不断优化门店位置或商场布局，已在全国主要城市高端主流商圈或购物中心设有终端门店；从区域分布（销售覆盖）来看，境内区域发行人与同行业可比公司相比不存在重大差异，境外及港澳台地区公司与同行业可比公司相比具有一定优势；从已公开披露的可比公司品牌会员数量来看，发行人全渠道品牌会员数量已具有一定规模；中高端女装市场规模较大，行业内企业数量众多，行业集中度较低，市场格局较为分散；公司当前收入规模水平与歌力思、锦泓集团和朗姿股份申请上市时的规模水平接近，2022 年营业收入、利润总额、总资产、净资产分别为行业规模以上企业的 4.62 倍、12.62 倍、10.04 倍和 16.07 倍，经营规模较大；经营业绩稳定性方面，发行人经营业绩 2019-2021 年保持增长态势，2022 年经营业绩下滑具有暂时性且利润下滑幅度小于同行业可比上市公司，2023 年 1-3 月公司营业收入恢复情况优于同行业可比上市公司；长期来看，公司经营业绩具有稳定性。

4、市场份额方面，公司与同行业可比上市公司市场份额存在一定差异，主要系各公司成立和上市时间差异及各品牌的风格、目标人群差异所致；报告期内，EIN 品牌的市场份额分别为 0.21%、0.24%和 0.21%，2021 年和 2022 年 EIN 品牌的市场份额变动情况优于同行业可比上市公司主品牌，反映了发行人与同行业可比上市公司的市场份额差距在逐渐缩小；与同行业可比公司相比，公司在线下门店区域分布、线下门店平均单店收入、线上平台收入及利润贡献、线上平台粉丝数量等方面均具有一定优势；公司是中高端女装行业具有行业代表性的优质公司。

2、关于研发设计能力

申报材料显示，发行人认为，发行人研发设计流程管理完善，研发设计原创能力较强，研发设计模式成熟。

（1）发行人构建了涵盖研发企划、款式设计、样衣研发和订货会反馈等各环节的研发设计流程管理制度，具备涵盖面料、工艺与版型的全链条原创设计能

力。报告期各期，发行人的研发费用占营业收入的比例分别为 4.85%、4.38%、4.35%和 4.00%，高于同行业可比公司平均水平。

(2) 截至 2022 年 6 月 30 日，发行人拥有 101 名研发设计人员，与英国皇家艺术学院（Royal College of Art）和伦敦中央圣马丁艺术与设计学院（Central Saint Martins）建立合作；公司拥有 10 项实用新型专利和 206 项作品著作权，每年设计并最终上市的款式数量约 2,000 款且逐年增长。

请发行人：

(1) 说明从研发企划至订货会反馈的整体及各环节研发设计周期、研发人员参与情况、研发产出率及研发效益，发行人销售的所有品牌产品是否均为自主研发设计，是否存在使用其他方设计方案的情况。

(2) 说明报告期内研发费用的主要投向、研发成果、对经营业绩的贡献情况，与英国皇家艺术学院、伦敦中央圣马丁艺术与设计学院的具体合作情况、合作成果及转化情况。

(3) 说明核心研发设计人员的履历、代表作品及获奖情况等，设计人员的学历、任职年限、人均产出（包括年设计方案数量、年人均审批通过方案数量、方案通过率等）、人均薪酬及与同行业可比公司的差异，研发团队的变化情况及稳定性，从品牌设计理念、季节新品推出频率和数量、专利和作品著作权数量等角度分析发行人与同行业可比公司的差异及比较优势，综合论证发行人研发设计能力。

请保荐人发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

(一) 说明从研发企划至订货会反馈的整体及各环节研发设计周期、研发人员参与情况、研发产出率及研发效益，发行人销售的所有品牌产品是否均为自主研发设计，是否存在使用其他方设计方案的情况

1、从研发企划至订货会反馈的整体及各环节研发设计周期、研发人员参与情况、研发产出率及研发效益

(1) 整体及各环节研发设计周期情况

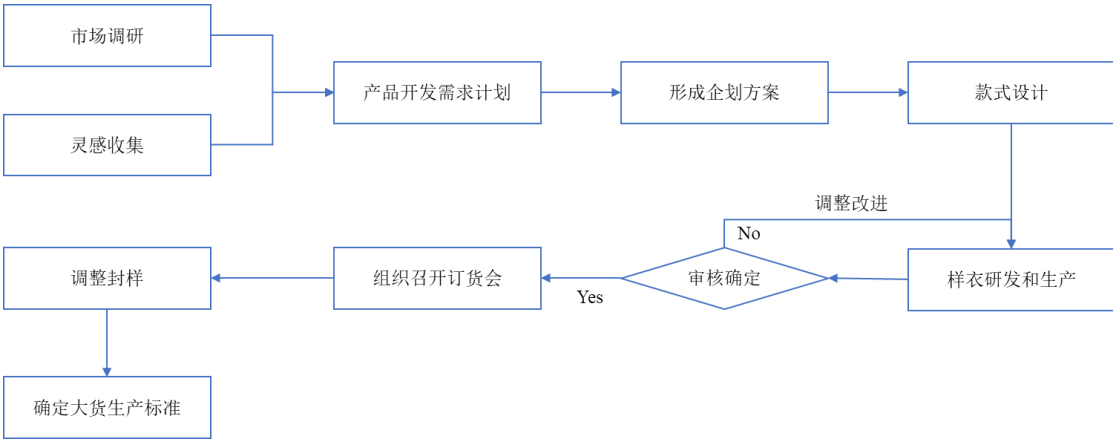
公司研发设计环节包括研发企划（商品企划和设计企划）、款式设计、样衣研发和内审、订货会召开与反馈等。公司产品研发设计一般分为“春、夏、秋、冬”四季，通常在适销期前 6 个月开始产品设计，每季产品的设计周期大约为 3 个月，其中研发企划阶段约 1 个月，款式设计、样衣研发（含审批）和订货会环节约 2 个月。

研发设计各环节的研发设计周期情况如下：

研发设计环节		周期
研发企划	商品企划	7 天左右
	设计企划	15 天左右
款式设计		55-60 天左右
样衣研发和内审		
订货会召开与反馈		10 天左右
合计		90 天左右

(2) 研发设计各环节的研发人员参与情况

公司研发设计流程如下：



研发设计各环节，研发人员参与情况如下：

研发设计环节		岗位	研发人员参与情况
研发企划	商品企划	各品牌商品组	各品牌商品组基于各种因素从商品的需求维度梳理出品牌季度产品开发需求计划，主要包括该季产品 SKU 总需求量，同时确定各类产品的上市波段、品类规划、价格带规划等信息，并最终确认形成商品企划方案

研发设计环节		岗位	研发人员参与情况
	设计企划	各品牌设计组	各品牌设计组结合市场消费需求和流行趋势确定品牌季度产品主题、色彩企划、面料企划，并最终确认形成设计企划和面料企划方案
		原材料开发组	面料企划由创新研发中心的原材料开发组协同落实供应商和品牌设计师看料、选料和调样、开样等。面料企划中会明确该季产品的主要面料，包括面料名称、面料颜色、图案等。面料企划完成后，由原材料开发组进行研发用面辅料采购
款式设计		各品牌设计组	各品牌设计组根据商品企划需求结合设计企划和面料企划进行款式图设计，并最终形成具体款式设计图，确认具体款式的面辅料/工艺/尺寸等要求并下发款式任务到各品牌技术组
样衣研发和内审		各品牌技术组	根据各品牌设计组下发的款式任务，各品牌技术组的纸样师及工艺师将设计图转换成可进行实际生产的纸样 ¹ ；后续款式样衣生产完成后，对样衣进行评审
		板房	根据纸样完成胚板样衣、正版样衣和齐色样衣 ² 的制作
		各品牌设计组	对样衣进行评审和相应的调整改进
订货会召开与反馈		各品牌商品组	组织召开订货会，包含但不限于商品订货指引、商品培训、商品走秀展示、现场数据支持等；订货系统下单、订货信息审核及确认等
		各品牌设计组	拍摄商品款式图和搭配图等；订货会现场布置和货品讲解；订货会后进行调整封样 ³ ，确认大货生产 ⁴ 标准
		各品牌技术组	参与订货会后封样调整；确认大货生产纸样、工艺等技术标准

注 1：纸样是指服装纸样师按照设计师所设计的款式，结合人体构造而绘制的衣服制作图纸；

注 2：胚板样衣是指使用胚布制作的样衣；正版样衣是指使用正式面料制作的样衣；齐色样衣是指所有颜色均齐全的样衣；

注 3：封样是指对正版和齐色样衣的材质、工艺和版型的确认，后续以此确认样为标准去生产；

注 4：大货生产是指样板确定后，大批量正式投入生产的过程。

（3）研发设计各环节的研发产出率及研发效益

公司研发设计环节主要成果包括研发设计款式数量、样衣生产数量等，研发产出率及研发效益主要体现在进入订货会环节的款式数量占比和封样率。报告期内，公司研发设计款式数量、进入订货会环节的款式数量占比和样衣生产数量情况如下：

单位：款

年份	2022 年	2021 年	2020 年
研发设计款式数量（①）	3,305	3,549	3,596
进入订货会环节的款式数量（②）	2,251	2,465	2,415
审批进入生产环节的款式数量（③）	2,292	2,462	2,301
其中：封样数量（④）	1,605	1,579	1,448

年份	2022 年	2021 年	2020 年
进入订货会环节的款式数量占比（⑤=②/①）	68.11%	69.46%	67.16%
封样率（⑥=④/③）	70.03%	64.13%	62.93%
样衣生产数量	6,615	7,711	7,439
其中：胚样	1,901	2,162	2,311
正板+齐色样	4,714	5,549	5,128

注：封样率=封样评审会中评估确定可直接封样的款数与订货会下单总款数的比例。

2、发行人销售的所有品牌产品是否均为自主研发设计，是否存在使用其他方设计方案的情况

报告期内，发行人销售的品牌产品基本为自主研发设计，存在少量使用其他方设计方案的情况。

2019 年，公司与 Ovelia Transtoto Limited 合作，由 Ovelia Transtoto Limited 的设计师为公司 PURE TEA 茶愫品牌设计 24 款 2020 年春夏服装和 24 款 2020 秋冬服装，公司支付设计费用后拥有各项设计的版权及所有权。报告期内，上述款式销售金额合计为 587.61 万元，占报告期内营业收入合计金额的比例为 0.36%，占比较低。

（二）说明报告期内研发费用的主要投向、研发成果、对经营业绩的贡献情况，与英国皇家艺术学院、伦敦中央圣马丁艺术与设计学院的具体合作情况、合作成果及转化情况

1、报告期内研发费用的主要投向、研发成果、对经营业绩的贡献情况

（1）报告期内研发费用的主要投向

公司研发活动主要指因研发设计新产品而开展的相关活动，研发费用主要核算因产品研发设计而发生的支出，包括研发设计人员工资、样衣生产所消耗的物料费等。

报告期内，公司研发费用主要包括职工薪酬和物料费，上述费用合计占研发费用的比重分别为 93.13%、92.67%和 90.28%。报告期内，公司研发投入具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	1,600.90	81.61%	1,867.87	73.93%	1,426.60	73.76%
物料费	169.94	8.66%	473.59	18.74%	374.79	19.38%
股份支付	75.97	3.87%	74.15	2.93%	21.96	1.14%
办公、差旅费	61.51	3.14%	57.50	2.28%	79.95	4.13%
折旧及摊销	49.29	2.51%	48.21	1.91%	25.50	1.32%
其他费用	3.93	0.20%	5.35	0.21%	5.44	0.28%
合计	1,961.53	100.00%	2,526.68	100.00%	1,934.23	100.00%

（2）报告期内研发费用的研发成果

公司高度注重研发设计，已建立较为稳定的研发团队，获得多项专利和作品著作权等无形资产，每年推出近 2,000 款新款产品，持续完善研发设计能力。

研发团队方面，截至报告期末，公司拥有 100 名研发设计人员，其中 39 人具备 5 年以上工作经验。无形资产方面，截至报告期末，公司及其子公司拥有 10 项专利和 245 项作品著作权；2021 年，公司凭借原创版权作品登记量被深圳市版权协会主办的第九届深圳版权金奖评为“年度版权登记领衔奖”。新上市款式数量方面，报告期内，公司每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右。公司注重研发投入，持续优化在款式设计、原创面料、工艺等方面的研发设计能力，制定了《时尚服装炒色工艺》（标准编号：Q/WY001-2022）的企业标准，作为主要起草单位参与了《时尚连衣裙》（标准编号：T/SZTIA 013-2023）、《时尚单夹服装》（标准编号：T/SZTIA 012-2023）和《优品羽绒服装》（标准编号：T/SZTIA 015-2023）3 个团体标准以及 1 个国家标准《纺织品 织物勾丝性能的检测和评价 第 3 部分：针布滚筒法》（正在批准中）的制定。

（3）报告期内研发费用对经营业绩的贡献情况

报告期内，公司维持大额研发投入，加大产品创新，每年均有大量款式推出。报告期内，公司的研发费用分别为 1,934.23 万元、2,526.68 万元和 1,961.53 万元，占当期营业收入的比例分别为 4.04%、4.00%和 3.86%，研发费用率维持在相对较高水平。报告期内，公司每年设计并最终上市的款式数量分别为 1,975 款、2,119 款和 2,074 款，保持在 2,000 款左右。在持续的研发投入保障下，公司在款式设

计、面料创新、工艺改进等方面的研发设计能力得到优化，研发设计竞争力不断得到巩固，为公司经营业绩增长奠定基础。

2、公司与英国皇家艺术学院、伦敦中央圣马丁艺术与设计学院的具体合作情况、合作成果及转化情况

公司与英国皇家艺术学院（The Royal College of Art，以下简称 RCA）和伦敦中央圣马丁艺术与设计学院（Central Saint Martins，以下简称 CSM）的合作主要体现在公司向其捐赠奖学金、公司创始人与学院老师和奖学金获得者当面交流以及邀请学院教授到公司交流时尚文化和理念。

奖学金合作方面，2017 年，香港玮言与 RCA 签订捐赠协议，约定香港玮言向 RCA 的学生提供奖学金支持；后续，叶琳、马忠红与 RCA 的老师和奖学金获得者会面并进行交流。2018 年和 2019 年，香港玮言与伦敦艺术大学（University of the Arts London，简称 UAL）签订捐赠协议，约定香港玮言向 UAL 的学生提供奖学金支持，CSM 属于 UAL 的一个学院，该学院的学生获得了前述奖学金；2019 年 5 月，叶琳、马忠红与 CSM 的老师和奖学金获得者进行会面，保持友好交流。

双方交流方面，2019 年 3 月，CSM 时装硕士课程主任 Fabio Piras 到公司交流时尚文化及理念。2019 年 8 月，RCA 时尚设计学院教学负责人 ZOWIE BROACH 到公司交流对服装设计和时尚领域的理解。

公司与 RCA 和 CSM 的交流，有利于提升设计团队的国际化视野，深化团队对设计背景和时尚市场的理解。

（三）说明核心研发设计人员的履历、代表作品及获奖情况等，设计人员的学历、任职年限、人均产出（包括年设计方案数量、年人均审批通过方案数量、方案通过率等）、人均薪酬及与同行业可比公司的差异，研发团队的变化情况及稳定性，从品牌设计理念、季节新品推出频率和数量、专利和作品著作权数量等角度分析发行人与同行业可比公司的差异及比较优势，综合论证发行人研发设计能力

1、核心研发设计人员的履历、代表作品及获奖情况等

公司核心研发设计人员包括叶琳、王雅琦和王丹，上述人员的履历、代表作

品及获奖情况如下：

姓名	职务	履历	代表作品	获奖情况
叶琳	董事、总经理	公司创始人和品牌负责人，专注女性服装设计领域，深耕服装行业近30年，始终坚持自己的设计理念与风格，获得了业内专业机构的认可	创立 EIN 等品牌，整体把握 EIN 、 PURE TEA 茶愫等品牌的风格，坚持自己的设计风格	被深圳市服装行业协会授予“30年30人，深圳服装行业功勋人物”荣誉
王雅琦	EIN 品牌 MD 设计总监	毕业于天津工业大学艺术学院服饰设计专业，2008年至2009年任职于深圳市一珏实业发展有限公司，2009年入职公司，经公司内部培养，逐步成为 EIN 品牌设计总监	负责 EIN 品牌每季商品的设计；参与舞台剧《大饭店》演出服装的定制设计	主要服务公司内部，较少参加外部评奖活动
王丹	PURE TEA 茶愫品牌 MD 设计总监	毕业于大连轻工业学院（现大连工业大学）服装设计学院服装设计专业，2005年至2007年任深圳市淑女屋时装股份有限公司设计部设计主管并参与淑女屋（FARYFIRE）纯手工制作高端定制系列的设计，2008年至2009年任职于深圳市一珏实业发展有限公司，2009年入职公司，并逐步成为 PURE TEA 茶愫品牌设计总监	负责 PURE TEA 茶愫品牌每季商品的设计；参与舞台剧《大饭店》演出服装的定制设计	主要服务公司内部，较少参加外部评奖活动

2、设计人员的学历、任职年限、人均产出（包括年设计方案数量、年人均审批通过方案数量、方案通过率等）、人均薪酬及与同行业可比公司的差异

（1）公司设计人员学历及与同行业可比公司的差异

截至报告期末，公司及同行业可比公司的研发人员学历分布情况如下：

单位：人

人数	欣贺股份	地素时尚	歌力思	锦泓集团	安正时尚	朗姿股份	平均值	发行人
硕士	6	21	16	17	15	19	16	6
本科	110	72	71	113	60	322	125	28
专科	322	21	24	20	65	0	75	9
其他		99	23	57	134	0	63	57
合计	438	213	134	207	274	341	278	100
占比	欣贺股份	地素时尚	歌力思	锦泓集团	安正时尚	朗姿股份	平均值	发行人

硕士	1.37%	9.86%	11.94%	8.21%	5.47%	5.57%	5.63%	6.00%
本科	25.11%	33.80%	52.99%	54.59%	21.90%	94.43%	44.80%	28.00%
专科	73.52%	9.86%	17.91%	9.66%	23.72%	0.00%	27.07%	9.00%
其他		46.48%	17.16%	27.54%	48.91%	0.00%	22.50%	57.00%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

截至报告期末，公司研发人员硕士学历占比为 6%，高于同行业平均值；本科学历占比 28%，高于欣贺股份和安正时尚。研发人员学历水平可以有效满足公司的研发设计需求。

（2）公司设计人员任职年限及与同行业可比公司的差异

截至报告期末，同行业可比公司未披露研发人员任职年限信息。截至报告期末，公司研发人员的平均从业年限为 14.58 年，从业年限分布情况如下：

项目	人数（人）	占比
10 年以上	65	65.00%
5（含）-10 年	9	9.00%
3（含）-5 年	11	11.00%
1（含）-3 年	11	11.00%
1 年以内	4	4.00%
合计	100	100.00%

截至报告期末，公司研发人员从业 10 年以上占比为 65%，研发人员从业年限可以有效满足公司的研发设计需求。

（3）公司设计人员人均产出（包括年设计方案数量、年人均审批通过方案数量、方案通过率等）及与同行业可比公司的差异

①公司设计人员人均产出情况

报告期内，公司研发人员研发设计款式数量、审批进入生产环节的款式数量、人均产出和方案通过率等情况如下：

项目	2022 年	2021 年	2020 年
研发设计款式数量（款）	3,305	3,549	3,596
审批进入生产环节的款式数量（款）	2,292	2,462	2,301
年人均设计款式数量（款）	32.40	35.31	34.25

项目	2022 年	2021 年	2020 年
年人均审批通过方案数量（款）	22.47	24.50	21.91
方案通过率	69.35%	69.37%	63.99%

注 1：年人均设计款式数量=研发设计款式数量/期初期末研发人员平均数；

注 2：年人均审批通过方案数量=审批进入生产环节的款式数量/期初期末研发人员平均数；

注 3：方案通过率=审批进入生产环节的款式数量/研发设计款式数量。

报告期内，公司年人均设计款式数量分别为 34.25 款、35.31 款和 32.40 款，方案通过率分别为 63.99%、69.37%和 69.35%，人均设计款式数量和方案通过率保持在较高水平。

②同行业可比公司设计人员人均产出情况

同行业可比上市公司报告期内年度报告仅欣贺股份、地素时尚披露了研发设计款式数量，欣贺股份、地素时尚、锦泓集团、安正时尚和朗姿股份在招股说明书中披露了研发设计款式数量信息，6 家同行业可比上市公司均未披露方案通过率情况。同行业可比上市公司设计人员的人均产出具体情况如下：

公司	年度报告披露情况	招股说明书披露情况
欣贺股份	2022 年推出超 8,000 款产品。截至 2022 年末，公司研发人员数量为 438 人，据此推算人均年设计款数约为 18.26 款	2017 年度至 2020 年 6 月 30 日每年均推出超 4,000 款新款产品。截至 2020 年 6 月 30 日，其研发人员数量为 379 人，据此推算人均年设计款数约为 10.55 款
地素时尚	2022 年，公司每季度设计近千款服饰，截至 2022 年末，公司研发人员数量为 213 人，人均年设计款数约为 18.78 款	未披露
歌力思	未披露	未披露
锦泓集团	未披露	2011 年度至 2014 年 1-6 月上市款式数量分别为 898 款、966 款、875 款和 468 款，2011 年度至 2014 年 1-6 月设计人员数量分别为 84 人、106 人、117 人和 136 人，2011 年度至 2014 年 1-6 月（年化）人均设计款数分别为 10.69 款、9.11 款、7.48 款和 6.88 款 。
安正时尚	未披露	安正时尚每年推出 4,000 多款产品设计，截至 2016 年 6 月 30 日，其设计人员数量为 276 人，人均年设计款数约 14.49 款
朗姿股份	未披露	2008 年度至 2011 年 1-6 月设计款数分别为 2,710 款、3,210 款、4,039 款和 2,821 款，2010 年末和 2011 年 6 月末研发人员数量分别为 121 人和 174 人，2010 年和 2011 年 1-6 月（年化）人均设计款数分别为 33.38 款和 32.43 款 （未披露 2008 和 2009 年研发人员数量）

根据上述信息，公司研发人员人均年设计款数与朗姿股份较为接近，高于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团和安正时尚。

(4) 公司设计人员人均薪酬及与同行业可比公司的差异

报告期内，公司及同行业可比公司的研发人员人均薪酬情况如下：

单位：万元

公司名称	2022 年	2021 年	2020 年
欣贺股份	14.62	13.34	11.90
地素时尚	24.87	22.78	20.72
歌力思	31.11	26.77	14.44
锦泓集团	32.48	26.36	15.82
安正时尚	20.17	17.98	16.09
朗姿股份	21.35	20.66	16.46
平均值	24.10	21.32	15.90
发行人	15.70	18.59	13.59

报告期内，公司研发人员人均薪酬水平高于欣贺股份，低于其他同行业可比公司。

3、研发团队的变化情况及稳定性

报告期各期末，公司研发设计人员数量分别为 97 人、104 人和 100 人，研发人员数量保持稳定。截至报告期末，公司拥有 100 名研发设计人员，在公司平均任职年限为 4.71 年，其中 39 人在公司任职 5 年以上，研发团队较为稳定。

报告期内，公司各品牌的核心设计人员（各品牌设计总监或主要设计师）保持稳定。报告期内，公司各品牌核心设计人员在公司任职情况如下：

姓名	岗位	入职时间	在公司任职年限（年）
王雅琦	EIN 品牌设计负责人	2009-12-28	13.51
石金荣	EIN 品牌电商款设计负责人	2011-6-1	12.09
李龙丽	EIN 子品牌惠芯设计负责人	2018-8-2	4.91
王丹	PT 品牌设计负责人	2009-12-28	13.51
冷舒	PT 子品牌桉柏设计负责人	2019-7-1	4.00
崔丽	PP 品牌设计负责人	2016-9-2	6.83

注：在公司任职年限为截至 2023 年 6 月 30 日的任职年限。

为保持公司研发团队、技术骨干和核心技术人员稳定性，公司不断完善薪酬及激励机制吸引和保留人才，通过推进有效的绩效管理体系、多样化职业培训、健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，增强团队凝聚力，保障团队的稳定性。

4、从品牌设计理念、季节新品推出频率和数量、专利和作品著作权数量等角度分析发行人与同行业可比公司的差异及比较优势

（1）公司的品牌设计理念及与同行业可比公司的差异及比较优势

公司的品牌设计理念及与同行业可比公司的差异及比较优势参见本问询意见回复第一题“一、发行人说明/（一）说明旗下品牌 EIN 及 PURE TEA 等的市场知名度和大众口碑，品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势，结合品牌消费者年龄结构、画像特征、消费行为等分析品牌独特性、客户认可度情况/2、公司旗下品牌的品牌风格、设计理念与行业可比公司的差异及优势”。

（2）公司的季节新品推出频率和数量及与同行业可比公司的差异及比较优势

公司的产品设计研发一般分为“春、夏、秋、冬”四季，通常以 3 个月为开发周期进行产品的设计和推广。报告期各期，公司各商品季上架款式数量具体情况如下：

单位：款

项目	2022 年	2021 年	2020 年
春季	636	705	518
夏季	485	428	432
秋季	605	615	648
冬季	348	371	377
合计	2,074	2,119	1,975
人均设计数量	32.40	35.31	34.25
人均上市数量	20.33	21.08	18.81

注 1：人均设计数量=年研发设计款式数量/期初期末研发人员平均数；

注 2：人均上市数量=年上架款式数量/期初期末研发人员平均数。

同行业可比公司均未明确披露季节新品推出频率，地素时尚披露了每季度设计款式数量，欣贺股份、锦泓集团、安正时尚和朗姿股份在年度报告或招股说明

书中披露了年度设计/上市款式数量，具体情况如下：

公司	年度报告披露情况	招股说明书披露情况
欣贺股份	2022 年推出超 8,000 款 产品。截至 2022 年末，公司研发人员数量为 438 人，据此推算人均年设计款数约为 18.26 款	2017 年度至 2020 年 6 月 30 日每年均推出超 4,000 款新款产品 。截至 2020 年 6 月 30 日，其研发人员数量为 379 人，据此推算人均年设计款数约为 10.55 款
地素时尚	2022 年，公司 每季度设计近千款服饰 ，截至 2022 年末，公司研发人员数量为 213 人，据此推算人均年设计款数约为 18.78 款	公司 每季度设计近千款服饰
歌力思	未披露	未披露
锦泓集团	未披露	2011 年度至 2014 年 1-6 月上市款式数量分别为 898 款、966 款、875 款和 468 款 ，2011 年度至 2014 年 1-6 月设计人员数量分别为 84 人、106 人、117 人和 136 人，2011 年度至 2014 年 1-6 月（年化）人均设计款数分别为 10.69 款、9.11 款、7.48 款和 6.88 款
安正时尚	未披露	安正时尚 每年推出 4,000 多款 产品设计，截至 2016 年 6 月 30 日，其设计人员数量为 276 人，人均年设计款数约 14.49 款
朗姿股份	未披露	2008 年度至 2011 年 1-6 月设计款数分别为 2,710 款、3,210 款、4,039 款和 2,821 款 ，2010 年末和 2011 年 6 月末研发人员数量分别为 121 人和 174 人，2010 年和 2011 年 1-6 月（年化）人均设计款数分别为 33.38 款和 32.43 款 （未披露 2008 和 2009 年研发人员数量）

从新品推出数量上看，公司年度推出新品数量高于锦泓集团，低于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份。从人均设计/上市数量上看，公司人均设计/上市数量高于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团和安正时尚，与朗姿股份接近。

（3）公司的专利和作品著作权数量及与同行业可比公司的差异及比较优势

公司及同行业可比公司的专利和作品著作权数量情况如下：

公司	专利数量（项）	作品著作权数量（项）
欣贺股份	截至 2020 年 6 月 30 日，欣贺股份共拥有 1 项实用新型专利	截至 2020 年 6 月 30 日，欣贺股份共拥有 19 项作品著作权
地素时尚	截至 2018 年 5 月 9 日，地素时尚无专利	截至 2018 年 5 月 9 日，地素时尚共拥有 2,194 项登记著作权（其中 8 项登记著作权未发表）
歌力思	截至 2023 年 4 月 27 日，歌力思已取得专利六十余件	截至 2023 年 4 月 27 日，歌力思已取得作品及计算机软件著作权近 50 件

公司	专利数量（项）	作品著作权数量（项）
锦泓集团	截至 2018 年 6 月 30 日，锦泓集团及控股子公司取得的专利技术共计 48 项	截至 2018 年 6 月 30 日，锦泓集团拥有著作权共 77 项
安正时尚	2022 年，安正时尚取得发明专利 3 项，实用新型专利 16 项；2021 年，安正时尚取得发明专利 2 项，实用新型专利 10 项，外观设计专利 1 项；2020 年，安正时尚取得发明专利 3 项，实用新型专利 16 项，外观设计专利 6 项；截至 2016 年 6 月 30 日，安正时尚共拥有有效专利 59 项	2022 年，安正时尚取得美术作品版权 23 项；2021 年，安正时尚取得美术著作权 1 项；2020 年，安正时尚取得软件著作 4 项；截至 2016 年 6 月 30 日，安正时尚共登记美术著作权 25 项
朗姿股份	截至 2022 年末，朗姿股份服装板块研发设计中心已获得 2 项发明专利、14 项外观设计专利、24 项实用新型专利	截至 2022 年末，朗姿股份服装板块研发设计中心已获得 30 项软件著作权
发行人	截至 2022 年末，发行人共拥有 10 项 实用新型专利	截至 2022 年末，发行人共拥有 245 项 作品著作权

注：数据来源于各上市公司招股说明书、定期报告、ESG 报告、公开发行可转换公司债券募集说明书等。

截至报告期末，公司及其子公司拥有 10 项专利和 245 项作品著作权。根据目前可查询到的信息，公司专利数量高于欣贺股份、地素时尚，作品著作权数量高于欣贺股份、歌力思、锦泓集团、安正时尚和朗姿股份。

5、综合论证发行人研发设计能力

公司研发设计团队经验丰富，已建立较为稳定的设计师团队及人才培养机制，具备涵盖面料、工艺与版型的全链条原创设计能力，每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右，人均设计款式数量维持在 30 款以上，作品著作权数量保持在较高水平，积极参与相关标准的制定，具有较强的研发设计能力。

研发团队方面，公司研发设计团队经验丰富，已建立较为稳定的设计师团队及人才培养机制。首先，公司创始人叶琳女士专注女性服装设计领域，深耕服装行业近 30 年，始终坚持自己的设计理念与风格，获得了业内专业机构的认可，被深圳市服装行业协会授予“30 年 30 人，深圳服装行业功勋人物”荣誉。其次，公司研发设计团队经验丰富且较为稳定。截至报告期末，公司拥有 100 名研发设计人员，其中 39 人在公司工作 5 年以上，公司 EIN 品牌和 PURE TEA 茶愫品牌设计总监均系内部培养产生，在公司从事服装设计工作 10 年以上。第三，公司已建立层次丰富的设计师团队及人才培养机制。公司设计师团队由经验丰富的资

深设计师和具有创造性思维的年轻设计师组成，具有良好的设计基础知识和前瞻性的国际潮流视野，能准确把握市场趋势和消费者需求变化。公司与英国皇家艺术学院（Royal College of Art）和伦敦中央圣马丁艺术与设计学院（Central Saint Martins）建立合作，提升设计团队的国际化水平；同时公司还定期邀请国内外知名学者对公司研发技术团队进行灵感赋能，深化团队对设计背景和时尚市场的理解。

原创设计能力方面，公司具备涵盖面料、工艺与版型的全链条原创设计能力。面料方面，经过长期经验积累，公司已形成核心 DNA 面料库，并采用特殊花稿设计与后整工艺，保证公司产品拥有较强的独特性和辨识度，形成公司在面料研发设计方面的特色和优势。制作工艺方面，公司自产车间及供应商优良的制作工艺保证面料呈现不同视觉、触感和肌理效果，利用成衣炒色、件染等特殊后整处理工艺，使传统工艺和文化根植于品牌，形成公司在制作工艺研发设计方面的特色和优势。版型设计方面，公司建立了符合品牌风格的版型数据库，根据品牌风格定位和消费者画像，通过尺寸比例、造型打造具有独特气质的版型，为客户提供良好舒适的穿着体验，形成公司版型研发设计方面的特色和优势。

研发产出方面，公司每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右，人均设计款式数量维持在 30 款以上，作品著作权数量保持在较高水平，凸显了公司较强的产品设计能力。报告期内，公司维持大额研发投入，研发设计支出占营业收入的比例分别为 4.04%、4.00%和 3.86%。在公司设计团队的努力及较高的投入保障下，公司的产品设计创新能力得以持续，报告期内，公司每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右，人均设计款式数量分别为 34.25 款、35.31 款和 32.40 款。截至报告期末，公司拥有 245 项作品著作权，作品著作权数量保持在较高水平。

公司积极参与相关标准的制定和行业协会相关工作。2021 年，公司作为主要起草单位，参与了国家标准《纺织品 织物勾丝性能的检测和评价 第 3 部分：针布滚筒法》的制定，目前该国家标准正在批准中。2022 年，公司制定了时尚服装炒色工艺的企业标准（企业标准编号：Q/WY001-2022）；截至目前，炒色工艺尚无国家标准或行业标准，后续公司将积极推动炒色工艺行业标准的建立。2023 年，公司作为主要起草单位，参与了《时尚连衣裙》（标准编号：T/SZTIA

013-2023）、《时尚单夹服装》（标准编号：T/SZTIA 012-2023）和《优品羽绒服》（标准编号：T/SZTIA 015-2023）3个团体标准的制定。同时，公司积极参与服装行业相关工作。公司是中国服装协会理事单位、深圳市服装行业协会副会长单位，公司实际控制人、董事长马忠红是全国纺织品标准化技术委员会麻纺织品分技术委员会委员，公司控股股东、实际控制人、总经理叶琳被深圳市服装行业协会授予“30年30人，深圳服装行业功勋人物”荣誉。

二、保荐人核查意见

（一）核查程序

保荐人履行了以下核查程序：

1、访谈发行人研发人员，了解研发设计流程、研发设计周期、研发设计各环节研发人员参与情况、各环节研发产出率及研发效益；查阅发行人研发日历，验证研发设计周期情况；获取报告期内发行人设计款式数量、进入订货会环节的款式数量、样衣生产数量等统计资料；

2、访谈发行人研发人员，了解发行人销售的所有品牌产品是否均为自主研发设计；查阅发行人委托他人设计的合同；获取报告期内发行人使用其他方设计方案的产品销售情况；

3、获取发行人每年上市款式数量等研发成果资料，查阅报告期末公司拥有的专利和作品著作权的权属证书，分析发行人研发费用的主要投向和对经营业绩的贡献情况；

4、获取并查阅发行人子公司与 RCA 和 UAL 签署的捐赠协议、现场交流资料；

5、访谈发行人核心技术人员，了解其履历、代表作品及获奖情况等；获取研发人员的学历分布、任职年限分布、人均产出、人均薪酬等信息，并分析与同行业可比公司的差异；分析研发团队的稳定性；获取发行人参与国家标准、团体标准和企业标准制定的资料；查阅同行业可比公司的品牌设计理念、季节新品推出频率和数量、专利和作品著作权数量等信息，比较发行人与同行业可比公司差异情况，并分析发行人研发设计能力。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人每季产品的设计周期大约为 3 个月，发行人研发设计环节主要成果包括研发设计款式数量、样衣生产数量等，研发产出率及研发效益主要体现在进入订货会环节的款式数量占比和封样率等；报告期内，发行人销售的品牌产品基本为自主研发设计，存在少量使用其他设计方案的情况。

2、发行人研发费用主要投向研发设计人员工资和样衣生产所消耗的物料费，发行人已获得多项专利和作品著作权等无形资产，每年推出近 2,000 款新款产品，持续的研发投入有利于巩固发行人研发设计竞争力，为发行人经营业绩增长奠定基础；发行人与 RCA 和 CSM 的合作主要体现在发行人向其捐赠奖学金并交流对服装设计和时尚领域的理解，有利于提升设计团队的国际化视野，深化团队对设计背景和时尚市场的理解。

3、截至报告期末，发行人研发人员学历教育水平、从业年限可以有效满足发行人的研发设计需求，人均年设计款数与朗姿股份较为接近高于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团和安正时尚，人均薪酬水平具有合理性；发行人研发团队相对稳定；发行人坚持自然系文艺风的设计风格，年度推出新品数量高于锦泓集团低于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，人均设计/上市数量与朗姿股份接近高于欣贺股份、地素时尚、锦泓集团和安正时尚，发行人专利数量高于欣贺股份和地素时尚，作品著作权数量高于欣贺股份、歌力思、锦泓集团、安正时尚和朗姿股份；发行人研发设计团队经验丰富，已建立较为稳定的设计师团队及人才培养机制，具备涵盖面料、工艺与版型的全链条原创设计能力，每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右，人均设计款式数量维持在 30 款以上，作品著作权数量保持在较高水平，积极参与相关标准的制定，具有较强的研发设计能力。

3、关于股权激励和股份支付

申报材料显示：

(1) 2016 年 12 月发行人授予了 22 名员工股权激励，2017 年至 2021 年陆续有 17 名员工离职。

(2) 报告期内，发行人确认的股份支付费用金额分别为 919.10 万元、106.64 万元、250.91 万元和 124.38 万元，根据持股平台合伙协议，持股员工须服务至发行人上市之日起的 36 个月。

请发行人：

(1) 说明言利投资 17 名员工合伙人离职转让股权的具体情况，包括转让时间、出让方及所担任职务、离职原因、股权转让价格、公允价格、受让方、确认股份支付金额，持股平台人员离职率较高对发行人经营团队稳定性的影响。

(2) 说明历次股份支付费用的摊销期间及确认依据的合理性、股份支付费用的计算过程及其准确性，股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

(一) 说明言利投资 17 名员工合伙人离职转让股权的具体情况，包括转让时间、出让方及所担任职务、离职原因、股权转让价格、公允价格、受让方、确认股份支付金额，持股平台人员离职率较高对发行人经营团队稳定性的影响

1、言利投资 17 名员工合伙人因离职/退股而转让股权的具体情况

公司于 2016 年 12 月 23 日实施第一次员工股权激励，授予了 22 名员工持股平台份额，后续部分员工在 2017 年至 2021 年退股，其中因离职而退股 10 人，仅退股仍在职 7 人。截至 2022 年 12 月 31 日，退股的 7 人仍全部在公司任职。2017 年以来，部分离职人员的工作由相关部门人员承接，剩余部分由公司及时聘任合适的员工续任。离职或退股情况多发生在报告期外，报告期内，2020 年仅有 1 人退股，2021 年仅有 1 人离职，2022 年无离职或退股情形。

言利投资 17 名员工合伙人因离职/退股而转让股权的具体情况如下：

序号	转让时间	出让方	所担任职务	离职/退股原因	股权转让价格（元/股）	公允价格（元/股）	受让方	确认股份支付金额（万元）
1	2017年5月	张锐	拓展总监	因身体原因离职	8.25	16.98	叶琳	53.08
2	2017年7月	蔡群英	副总经理	因身体原因离职	8.27	16.98	叶琳	212.07
3	2017年8月	叶健	采购部经理	因创业离职	8.25	16.98	叶琳	53.08
4	2018年5月	候祖满	大营销中心加盟总监	因购置房产需要资金退股	8.37	23.09	叶琳	89.54
5	2018年5月	王云	成品检验经理	因个人原因离职	8.37	23.09	叶琳	71.56
6	2018年6月	陶燕杰	区域总监	因身体原因离职	8.38	23.09	叶琳	179.08
7	2018年8月	明庆怀	副总经理	因个人和家庭原因离职	8.41	23.09	马忠红	178.76
8	2019年1月	张俊	品控中心副总监	因个人原因离职	8.55	21.07	马忠红	134.23
9	2019年4月	曾清华	高级经理	因个人原因离职	8.59	21.07	马忠红	83.56
10	2019年4月	袁姣	大营销中心总监	因购置房产需要资金退股	8.59	21.07	马忠红	33.34
11	2019年6月	谢桂兰	常务副总经理	因创业离职	8.63	21.07	马忠红	333.61
12	2019年6月	白天兰	创新研发中心经理	因购置房产需要资金退股	8.63	21.07	马忠红	72.50
13	2019年7月	郑微	董事会秘书	因购置房产需要资金退股	8.64	21.07	马忠红	83.25
14	2019年10月	张洁	PT品牌MD经理	因购置房产需要资金退股	8.68	21.07	马忠红	82.95
15	2019年12月	焦连霞	采购供应中心高级经理	因购置房产需要资金退股	8.71	21.07	马忠红	82.78
16	2020年7月	陈锐角	深圳原色生产部经理	因购置房产需要资金退股	9.01	29.79	马忠红	81.74
17	2021年2月	党天金	副经理	因自身家庭计划需要离职	9.14	29.79	马忠红	16.35

注 1：转让时间为双方签署转让协议的时间，与工商变更时间略有差异；

注 2：离职人员职务为离职时所担任职务；退股人员职务为截至报告期末所担任职务。

（1）股权转让价格确定依据

根据言利投资合伙协议，与股权转让价格的有关的具体约定如下：

“第三十三条及第三十四条 在公司上市之前及公司上市之日起的 36 个月内（即公司股票禁售期内），有限合伙人主动向公司提出辞职或者从持股平台退伙的，有限合伙人取得的全部合伙企业权益份额需转让给普通合伙人或普通合伙人指定的其他受让方，转让价格应以前述有权受让人员所报的最高价格进行定价，但转让价格不得低于以下价格：

转让价格总额=该有限合伙人的初始投资资金*(1+中国人民银行同期定期存款利率/365 天*该人员作为合伙企业工商登记的有限合伙人之日起至公司离职之日止的累计天数)

如该有限合伙人从公司离职或从合伙企业退伙前还获得其他收益的，还应将该等收益全部退予普通合伙人。”

股权转让价格=合伙协议约定的最低转让价格总额除以股份数量。

（2）公允价格确定依据

根据转让时间的不同，公司以外部投资者复星惟实入股价格或者聘请评估机构对与股权激励授予日接近的评估基准日公司的股东全部权益进行评估，并以评估值作为权益工具公允价值确定依据。确定依据具体如下：

转让时间	确定依据
2017 年	与 2017 年 5 月外部投资者复星惟实入股时间较为接近，公司将复星惟实入股价格 16.98 元/股作为股份支付相关权益工具公允价值的确定依据
2018 年	公司根据开元评估出具的《深圳市玮言服饰股份有限公司进行股份支付所涉及的该公司股东全部权益价值资产评估报告》（开元评报字[2022]0461 号）确定，截至评估基准日（2018 年 6 月 30 日）公司的股东全部权益评估值为 135,970.00 万元，公允价值为 23.09 元/股
2019 年	公司根据鹏信评估出具的《深圳市玮言服饰股份有限公司进行股份支付所涉及的深圳市玮言服饰股份有限公司股东全部权益资产评估报告》（鹏信资评报字[2022]第 137 号）确定，截至评估基准日（2019 年 6 月 30 日）公司的股东全部权益评估值为 124,110.00 万元，公允价值为 21.07 元/股
2020 年及 2021 年	公司根据鹏信评估出具的《深圳市玮言服饰股份有限公司进行股份支付所涉及的深圳市玮言服饰股份有限公司股东全部权益资产评估报告》（鹏信资评报字[2022]第 138 号）确定，截至评估基准

转让时间	确定依据
	日(2020年12月31日)公司的股东全部权益评估值为175,450.00万元,公允价值为29.79元/股

2、持股平台人员离职率较高对发行人经营团队稳定性的影响

公司于第一次员工股权激励对象共包括22名员工,后续陆续离职10人,退股7人。离职或退股情况多发生在报告期外,报告期内,2020年仅有1人退股,2021年仅有1人离职,2022年无离职或退股情形。报告期内,公司主要经营团队稳定,未发生重大不利变化。

综上,持股平台人员在报告期外离职率较高,对公司经营团队稳定性不构成重大不利影响。

(二)说明历次股份支付费用的摊销期间及确认依据的合理性、股份支付费用的计算过程及其准确性,股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

1、历次股份支付费用的摊销期间及确认依据的合理性

公司实施了2次员工股权激励,同时公司对实际控制人低价回购离职员工所持员工持股平台合伙份额进行了股份支付处理。历次股份支付费用的摊销期间如下:

历次股份支付	摊销期间
公司实施的2次员工股权激励	合伙平台约定员工须服务至公司上市之日起的36个月,股份支付费用摊销期间为授予日至公司上市后36个月。
实际控制人回购	不存在服务期约束,无摊销期间。

(1) 公司实施的2次员工股权激励

公司于2016年12月23日实施第一次员工股权激励,于2021年1月31日及2021年2月1日实施第二次员工股权激励。激励对象均通过言利投资间接持有公司股份。

根据言利投资合伙协议约定,员工须服务至公司上市之日起的36个月,否则其持有的股份将按照合伙协议约定的转让价格转让给实际控制人或实际控制人指定的其他受让方。该约定表明,公司员工须完成规定的服务期限方可从股权激励计划中获益,属于可行权条件中的服务期限条件,而公司成功上市属于可行

权条件中业绩条件的非市场条件。公司合理估计未来成功上市的可能性及完成时点，将授予日至公司上市届满 36 个月的期间作为等待期，并在等待期内每个资产负债表日对预计可行权数量作出估计，确认相应的股份支付费用。

言利投资合伙协议与服务期的相关约定	
在公司上市之前及公司上市之日起的 36 个月内，有限合伙人从公司离职或从合伙企业退伙转让价格的约定	第三十三条及第三十四条 在公司上市之前及公司上市之日起的 36 个月内（即公司股票禁售期内），有限合伙人主动向公司提出辞职或者从持股平台退伙的，有限合伙人取得的全部合伙企业权益份额需转让给普通合伙人或普通合伙人指定的其他受让方，转让价格应以前述有权受让人员所报的最高价格进行定价，但转让价格不得低于以下价格：转让价格总额=该有限合伙人的初始投资资金*（1+中国人民银行同期定期存款利率/365 天*该人员作为合伙企业工商登记的有限合伙人之日起至公司离职之日止的累计天数） 如该有限合伙人从公司离职或从合伙企业退伙前还获得其他收益的，还应将该等收益全部退予普通合伙人
公司上市 36 个月后合伙人转让机制	第二十八条 合伙企业持有的公司的股份自上市之日起的第 36 个月结束之日起进入开放期，除届时法律法规规定限制抛售股份的情况外，各合伙人均可根据自己的意愿以及证券市场的行情向执行事务合伙人提出转让全部或部分该名合伙人间接持有的公司股份的申请；各合伙人在开放期的每年度内提转让申请的次数以一次为限

根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》，对设定服务期的股份支付，股份支付费用应采用恰当的方法在等待期内分摊，并计入经常性损益。此外，根据财政部《股份支付准则应用案例——以首次公开募股成功为可行权条件》，以首次公开募股成功为可行权条件的，应当合理估计未来成功完成首次公开募股的可能性及完成时点，将授予日至该时点的期间作为等待期，并在等待期内每个资产负债表日对预计可行权数量作出估计，确认相应的股权激励费用。

公司两次股权激励计划明确约定了等待期，等待期届满前如被激励对象与公司解除劳动合同关系，将根据承诺期内约定的回购条款执行，由此可知等待期约定具有强制性且可以确定，另外其本质也是为了未来持续获取员工提供的服务，构成了实质上的行权条件。公司根据近期主板 IPO 项目自申报至上市耗时周期，合理估计未来成功完成首次公开募股的完成时点，将股份支付费用在股份支付授予日至公司上市后三十六个月的期间内进行摊销，股份支付费用的摊销期间及确认依据合理。

（2）实际控制人回购

实际控制人回购的员工持股平台合伙份额不存在服务期约束，该部分股份支付费用在回购当期一次性计入当期损益。

根据《监管规则适用指引——发行类第5号》，股份立即授予或转让完成且没有明确约定服务期等限制条件的，股份支付费用原则上应当一次性计入发生当期，并作为偶发事项计入非经常性损益。公司实际控制人回购确认的股份支付，公司一次性计入发生当期的费用和资本公积，并计入了非经常性损益，股份支付费用的摊销期间及确认依据合理。

综上，公司历次股份支付费用的摊销期间合理，确认依据充分。

2、股份支付费用的计算过程及其准确性

报告期内，公司确认的股份支付费用金额分别为 106.64 万元、250.91 万元和 248.75 万元，系公司实施股权激励以及公司实际控制人回购所确认的股份支付。具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
实施股权激励	248.75	234.57	24.90
实际控制人回购离职员工股权	-	16.35	81.74
合计	248.75	250.91	106.64

(1) 公司实施的 2 次员工股权激励

在等待期内的每个资产负债表日，公司根据授予日至各报告期末的离职情况，对可行权权益工具数量进行最佳估计，并修正预计可行权权益工具数量。根据授予日权益工具的公允价值和预计可行权的权益工具数量，公司计算截至当期累计应确认的成本费用金额，扣减前期累计已确认金额后，作为当期应确认的成本费用金额。具体如下：

员工股权激励		2016 年 12 月 23 日	2021 年 1 月 31 日及 2021 年 2 月 1 日
股权激励授予价格（元/股）	A	8.20	8.49
股权激励授予日每注册资本公允价值（元/股）	B	16.98	29.79
股权激励服务期限的起止时间	-	2017 年 1 月至 2022 年 12 月	2021 年 2 月至 2026 年 3 月
股权激励服务期限的延长情况	-	2020 年，公司预计上市日期有所延长，因此将服务期限延长至 2026 年 3 月	-

员工股权激励		2016年12月 23日	2021年1月31日及 2021年2月1日
股权激励的服务期（月）	C	111	62
可行权最佳估计数量（万股）	D	83.16	41.34
每月确认股份支付费用（万元）	$E=(B-A)*D/C$	6.58	14.20
2022年	确认月数（月）	F1	12
	确认费用（万元）	$G1=E*F1$	170.25
2021年	确认月数（月）	F2	12
	确认费用（万元）	$G2=E*F2$	156.06
2020年	确认月数（月）	F3	-
	确认费用（万元）	注	-

注：2020年公司延长了估计未来成功完成首次公开发行股票的时间，因此2020年确认的股份支付费用较小。

综上，公司股份支付费用的计算准确。

（2）实际控制人回购

实际控制人回购的员工持股平台合伙份额不存在服务期约束，因此该部分股份支付费用在回购当期一次性计入当期损益，具体计算过程详见本题“一、发行人说明/（一）说明言利投资17名员工合伙人离职转让股权的具体情况，包括转让时间、出让方及所担任职务、离职原因、股权转让价格、公允价值、受让方、确认股份支付金额，持股平台人员离职率较高对发行人经营团队稳定性的影响/1、言利投资17名员工合伙人因离职/退股而转让股权的具体情况”。

3、股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第11号——股份支付》的规定，公司实施股权激励确认股份支付，在等待期内的每个资产负债表日，应当以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关成本或费用和资本公积。公司两次股权激励的股份支付会计处理符合《企业会计准则》的规定。

对实际控制人回购确认的股份支付，公司一次性计入发生当期的费用和资本公积，并计入了非经常性损益，相关会计处理符合《企业会计准则》和《监管规则适用指引——发行类第5号》的规定。

二、保荐人和申报会计师核查意见

（一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取发行人合伙平台历次股权转让协议、支付转让价格的银行凭单、历次股权变动的决议等，对员工转让股权的时间、股权转让价格、公允价格、受让方、数量等进行了复核；对发行人管理层进行访谈，了解持股平台人员离职或退股原因，以及对经营稳定性的影响；

2、获取并查阅员工持股平台言利投资的《合伙协议》，了解股权激励计划的最低服务期限；获取发行人股份支付的计算及分摊表，了解发行人股份支付费用相关数据的计算方法和依据，检查并评价股份支付的会计处理是否符合《企业会计准则 11 号——股份支付》的规定；

3、检查分析公司股权激励相关股权公允价值的确定依据，获取并查阅股权激励计划相关评估报告等资料；分析并复核该股份支付安排于授予日公允价值的确定方法及合理性；检查评估机构的估值结论，复核评估机构采用的评估方法及采用的重要估值假设，评价重要假设和方法的相关性和合理性，以及估值所使用原始数据的完整性和准确性；

4、对股份支付费用进行重新计算，确认发行人股份支付费用计算的准确性。

（二）核查意见

经核查，保荐人和申报会计师认为：

持股平台人员离职主要发生在报告期外，对发行人经营团队稳定性未产生重大不利影响，历次股份支付费用的摊销期间合理，确认依据充分，股份支付费用计算准确，股份支付相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

4、关于直营模式销售

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人直营模式收入分别为 26,678.40 万元、18,907.37 万元、27,888.62 万元和 10,161.49 万元，截至 2022 年 6 月 30 日，发行人直营门店

共 65 家，湖北、浙江、陕西等地门店数量较为集中；2021 年 6 家新开门店在第四季度开业，其根据当期实际运营时间加权计算的坪效低于当年关闭门店坪效。

（2）直营模式分为联营和非联营。联营模式下，发行人与商场签订联营合同，商场收银并每月按约定获取联营收益后向发行人支付结算款；非联营模式下，发行人主要与出租方签订租赁合同，支付租金及管理费，由发行人自收银或由商场统一收银并向发行人支付货款。

（3）发行人前五大客户中包括武商集团股份有限公司、银泰商业（集团）有限公司、百联集团有限公司等直营合作方。

请发行人：

（1）说明收入排名前十省份的销售门店数量、销售额、平均单店收入及客单价、平均单店员工数量，结合区域市场特征及产品定位分析上述数据的合理性。

（2）说明报告期各期前十大门店的名称、经营品牌、经营年限、坪效、客单价、收入和毛利贡献、销售费用情况，分析上述相关经营数据的差异合理性及报告期内波动的原因。

（3）结合历史数据说明新开门店的业绩爬坡周期、坪效增长曲线及达到盈亏平衡点所需时间，门店经营周期、迭代频率是否符合行业特征。

（4）结合直营模式下商场是否买断发行人产品、商场销售过程中商品的控制权转移情况、与商场的结算安排等分析将直营商场列为主要客户的合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）说明收入排名前十省份的销售门店数量、销售额、平均单店收入及客单价、平均单店员工数量，结合区域市场特征及产品定位分析上述数据的合理性

报告期各期，公司直营渠道收入排名前十省份的销售门店数量、销售额、平均单店收入及订单平均金额、平均单店员工数量具体情况如下：

单位：家、万元、万元/店、元/单、人

年份	序号	省份	期初门店数量	期末门店数量	主营业务收入	平均单店收入	订单平均金额	平均单店员工数量
2022年	1	湖北省	13	15	7,981.86	570.13	4,084.48	8
	2	浙江省	9	8	2,917.30	343.21	4,930.13	5
	3	四川省	8	8	2,425.82	303.23	3,636.09	5
	4	广东省	7	12	2,270.02	238.95	4,302.72	6
	5	湖南省	6	7	1,869.17	287.56	4,457.11	5
	6	广西省	4	4	1,419.46	354.87	4,709.30	7
	7	北京市	4	4	1,233.44	308.36	5,680.48	5
	8	福建省	3	3	938.90	312.97	4,857.43	7
	9	重庆市	2	3	861.68	344.67	4,726.81	8
	10	江苏省	3	4	786.17	224.62	4,470.62	5
2021年	1	湖北省	13	13	10,273.67	790.28	5,088.59	8
	2	浙江省	8	9	4,249.28	499.92	5,519.81	6
	3	广东省	6	7	3,671.20	564.80	5,833.47	6
	4	四川省	6	8	3,052.11	436.02	4,405.08	5
	5	湖南省	6	6	2,608.20	434.70	5,154.52	6
	6	广西省	3	4	2,087.41	596.40	6,178.19	7
	7	北京市	3	4	1,438.03	410.87	6,203.31	6
	8	重庆市	1	2	1,283.46	855.64	6,157.47	11
	9	福建省	2	3	1,243.67	497.47	5,548.50	7
	10	江苏省	3	3	1,201.92	400.64	5,719.13	6
2020年	1	湖北省	18	13	6,669.11	430.27	4,730.70	8
	2	浙江省	9	8	3,263.71	383.97	5,407.33	6
	3	广东省	7	6	2,359.13	362.94	5,096.13	6
	4	四川省	8	6	1,968.80	281.26	4,239.92	5
	5	湖南省	6	6	1,886.42	314.40	4,593.34	5
	6	广西省	3	3	1,375.97	458.66	5,656.83	7
	7	江苏省	6	3	1,008.97	224.21	4,406.06	5
	8	北京市	6	3	1,005.43	223.43	5,277.78	5
	9	福建省	3	2	942.82	377.13	5,194.73	6
	10	上海市	3	3	878.50	292.83	4,726.99	5

注 1：平均单店收入=门店主营业务收入/期初和期末门店数量的平均数；

注 2：因门店销售有部分消费者为非会员购买，无法统计顾客数量总数，故使用平均订单金额代替客单价指标。订单平均金额=门店订单总金额/门店订单数量，门店订单不考虑赠品和退换货订单，只统计销售金额大于 0 元的订单；

注 3：平均单店员工数量=（期初门店员工数量+期末门店员工数量）/2。

报告期内，公司收入前十省份变化较小，收入前五大省份均为湖北省、浙江省、广东省、四川省和湖南省，与公司终端零售网点布局基本匹配。

从门店数量和销售额来看，湖北省等门店数量较多的省份，销售额往往也较高，具有合理性。

从平均单店收入来看，2022 年广东省和江苏省的单店收入较低，广东省单店收入较低主要系 2022 年 8 月后新开了 5 家门店，门店经营时间较短，收入较低，从而导致单店收入较低；江苏省单店收入较低主要系 2022 年 9 月新开了 1 家门店，同时其他门店受外部特定因素影响收入较低。2021 年湖北省和重庆市的单店收入较高，湖北省武汉地区属于公司战略重点布局城市，公司在武汉地区布局较早，2014 年便在武汉市布局直营门店，当地品牌影响力较高，消费者对品牌认可度高，门店平均面积也相对较大，单店收入较高具有合理性；重庆市单位门店收入较高主要系当年重庆北城天街 ROTUR STUDIO 收入较高，2021 年该门店在商场楼层的位置较好，人流量大，同时通过门店棚拍、走秀等活动吸引消费者进店消费，业绩增长属于正常情况。2020 年北京市和江苏省的单店收入较低，主要系 2020 年初有 3 个业绩不佳的门店于当年撤店，导致当年单店收入较低。

从订单平均金额来看，湖北省、湖南省和四川省的订单平均金额较低，主要系不同省份内门店结构不同导致。湖北省、湖南省和四川省 2022 年末分别有 4 家、3 家和 2 家奥莱门店，奥莱门店主要销售库龄在 1 年及以上的过季商品，商品销售价格往往低于其他类型门店，从而导致湖北省、湖南省和四川省的订单平均金额较低。

从平均单店员工数量来看，各省份各年度单位门店数量配置的员工波动较小，通常情况下一个门店配置 5-8 人左右，门店人员配备数量根据门店面积和门店定位进行调整。重庆市 2021 年末平均单店员工数量较多主要系 2021 年 12 月招聘了 6 人作为重庆万象城 ROTUE STUDIO 的员工，该门店于 2022 年 1 月 1 日开业，故导致 2021 年末重庆市单位门店员工数量波动较大。

(二) 说明报告期各期前十大门店的名称、经营品牌、经营年限、坪效、客单价、收入和毛利贡献、销售费用情况，分析上述相关经营数据的差异合理性及报告期内波动的原因

报告期各期，公司直营渠道前十大门店的名称、经营品牌、经营年限、坪效、客单价、收入和毛利贡献、销售费用具体情况如下：

单位：年、万元/平方米、元/单、万元

年份	序号	门店名称	经营品牌	经营年限	坪效	订单平均金额	收入贡献	毛利贡献	销售费用
2022年	1	成都时代奥莱 EIN	EIN	11.00	4.19	2,912.55	2.97%	2.90%	267.43
	2	武汉广场 EIN FOR LIVING	EIN	8.50	4.93	5,205.66	2.82%	2.87%	339.05
	3	武汉国际广场 EIN	EIN	8.50	1.77	5,088.84	2.76%	2.81%	341.83
	4	武汉国际广场 PURE TEA	PURE TEA 茶愫	7.25	1.50	5,451.64	2.75%	2.76%	313.06
	5	武汉罗马春天奥特莱斯 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	4.58	2.39	2,834.75	2.65%	2.56%	165.14
	6	长沙王府井 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	3.00	3.64	6,476.32	2.54%	2.58%	274.07
	7	广州太古汇广场 EIN	EIN	11.00	5.30	4,769.94	2.54%	2.57%	458.09
	8	南宁万象城 EIN	EIN	7.92	3.82	4,809.85	2.51%	2.48%	265.67
	9	宁波天一银泰 EIN	EIN	5.00	5.96	6,034.84	2.50%	2.55%	264.47
	10	杭州武林银泰 EIN	EIN	5.67	7.88	5,725.75	2.47%	2.51%	273.48
	平均值			7.24	3.17	4,577.42	2.65%	2.66%	296.23
2021年	1	武汉广场 EIN FOR LIVING	EIN	7.50	5.09	5,931.04	3.47%	3.49%	509.58
	2	武汉国际广场 PURE TEA	PURE TEA 茶愫	6.25	2.58	6,232.49	3.39%	3.38%	475.14
	3	广州太古汇广场 EIN	EIN	10.00	9.21	6,032.61	3.16%	3.19%	511.21
	4	重庆北城天街 ROTUR STUDIO	ROTUR STUDIO	2.17	4.96	6,521.82	3.12%	3.12%	417.91
	5	武汉国际广场 EIN	EIN	7.50	2.73	5,858.72	3.05%	3.07%	464.54
	6	南宁万象城 EIN	EIN	6.92	6.56	6,337.05	3.03%	3.05%	478.26
	7	成都时代奥莱 EIN	EIN	10.00	5.56	3,529.20	3.03%	2.98%	341.70
	8	武汉罗马春天奥特莱斯 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	3.58	3.39	3,367.53	2.70%	2.63%	212.75

年份	序号	门店名称	经营品牌	经营年限	坪效	订单平均金额	收入贡献	毛利贡献	销售费用
	9	杭州武林银泰 EIN	EIN	4.67	11.96	6,381.17	2.69%	2.73%	370.07
	10	深圳万象天地 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	3.00	3.38	6,895.40	2.68%	2.71%	424.64
	平均值			6.16	4.39	5,461.14	3.03%	3.04%	420.58
2020 年	1	武汉广场 EIN FOR LIVING	EIN	6.50	3.29	5,965.55	3.44%	3.45%	322.19
	2	武汉国际广场 PURE TEA	PURE TEA 茶愫	5.25	1.76	5,841.21	3.36%	3.33%	375.46
	3	杭州武林银泰 EIN	EIN	3.67	10.18	6,416.54	3.32%	3.35%	309.83
	4	宁波天一银泰 EIN	EIN	3.00	7.45	6,648.92	3.25%	3.28%	325.33
	5	成都时代奥莱 EIN	EIN	9.00	4.11	3,552.88	3.24%	3.16%	278.10
	6	南宁万象城 EIN	EIN	5.92	4.26	5,649.54	2.91%	2.93%	311.71
	7	武汉天地 ROTUR STUDIO	ROTUR STUDIO	1.42	0.87	6,834.92	2.75%	2.75%	364.62
	8	福州东百 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	0.58	5.02	5,068.14	2.58%	2.58%	260.22
	9	深圳万象天地 EIN FOR LIVING	EIN FOR LIVING	2.00	2.24	6,689.30	2.58%	2.60%	335.50
	10	武汉国际广场 EIN	EIN	6.50	2.51	5,734.98	2.46%	2.45%	313.89
	平均值			4.38	2.72	5,637.13	2.99%	2.99%	319.69

注 1：因门店销售有部分消费者为非会员购买，无法统计顾客数量总数，故使用平均订单金额代替客单价指标。订单平均金额=门店订单总金额/门店订单数量，门店订单不考虑赠品和退换货订单，只统计销售金额大于 0 元的订单；

注 2：坪效=主营业务收入/营业面积。为了更准确地反映坪效值，营业面积为根据当期实际运营月份计算的当期加权营业面积；

注 3：福州东百 EIN FOR LIVING 由福州东百 EIN 和福州东百 PURE TEA 两个门店合并而来，原两个门店均开业于 2017 年 9 月，截至 2020 年末已运营 3.28 年。

报告期内，公司前十大门店的收入贡献合计分别为 29.89%、30.34%和 26.51%，毛利贡献合计分别为 29.90%、30.35%和 26.58%，销售费用合计分别为 3,196.85 万元、4,205.82 万元和 2,962.29 万元，收入贡献、毛利贡献和销售费用的变动趋势一致。2021 年，公司前十大门店收入、毛利贡献和销售费用相比 2020 年和 2022 年较高，主要系当年直营渠道收入较高，公司坚持在一线、新一线及省会城市等核心城市的核心商场开设新门店，在上述城市新增门店 14 家，2021 年底直营门店数量较 2020 年底净增加 7 家。同时随着外部特定因素影响减弱、报告期内持续进行的渠道优化和公司品牌影响力的不断扩大，公司直营门店收入有所增加。

从经营年限来看，报告期内，公司前十大直营门店的平均经营年限分别为 4.38 年、6.16 年和 7.24 年，门店经营时间较长。截至 2020 年底，武汉天地 ROTUR STUDIO 和福州东百 EIN FOR LIVING 的经营年限分别为 1.42 年和 0.58 年，经营时间较短，具体情况为：武汉天地 ROTUR STUDIO 虽然开业时间较短，但该门店面积 714.27 平方米，面积较大且位置较好；福州东百 EIN FOR LIVING 为该商场原两个门店合并新设的门店，非当年首次进入该区域，门店业绩较高具有合理性。

从门店坪效来看，报告期内，公司前十大直营门店坪效基本保持在合理区间内，部分门店的坪效较低或较高均具有合理性，具体情况如下：（1）报告期内，武汉国际广场 EIN、武汉国际广场 PURE TEA 和武汉天地 ROTUR STUDIO 门店的坪效相对较低，其中武汉国际广场 EIN 报告期各期门店坪效为 2.51 万元/m²、2.73 万元/m²和 1.77 万元/m²，武汉国际广场 PURE TEA 报告期各期门店坪效为 1.76 万元/m²、2.58 万元/m²和 1.50 万元/m²，武汉天地 ROTUR STUDIO 门店 2020 年坪效为 0.87 万元/m²。上述 3 个门店坪效较低主要系门店面积较大，门店面积分别为 368m²、433m²和 714.27m²，前述 3 个门店均为公司品牌形象店，门店面积较大，虽然业绩较高但坪效较低；（2）报告期内，广州太古汇广场 EIN、宁波天一银泰 EIN 和杭州武林银泰 EIN 的门店坪效较高，主要系上述门店面积分别为 113m²、99m²和 74m²，门店面积较小，但门店经营时间较长、客户群体较为稳定，门店业绩较好、坪效较高。

从订单平均金额来看，报告期内，除奥莱店外，公司前十大直营门店客单价基本在 5,000 元以上。报告期内，前十大门店中成都时代奥莱 EIN 和武汉罗马春天奥特莱斯 EIN FOR LIVING 为奥莱店，门店的客单价较低，具有合理性。门店客单价主要与门店定位和门店折扣活动有关。一般来说，正价店所销售商品主要为当季新品，产品折扣和特卖活动较少；特价店一般为奥莱门店，主要销售库龄在 1 年及以上的过季商品，产品折扣力度较大，同时特卖活动也较多，门店客单价往往较低。

从收入贡献和毛利贡献来看，报告期内，公司前十大门店的收入贡献和毛利贡献变动趋势一致，前十大门店的收入和毛利贡献因门店销售业绩有一定波动，不存在异常波动的情况。

销售费用方面，直营门店销售费用主要包括门店租金、商场分成、职工薪酬、商场活动费用等。联营门店销售费用主要与销售收入、商场分成比例相关，武汉罗马春天奥特莱斯 EIN FOR LIVING 的销售费用较低，主要系商场分成比例较低造成；非联营门店由于每月支付固定租金，销售费用受租金水平影响较大，与销售收入相关性较低。2021 年和 2022 年广州太古汇广场 EIN 收入排名分别为第 3 名和第 7 名，但销售费用均高于其他前十大直营门店，主要系广州太古汇广场 EIN 的门店租金较高；报告期内武汉天地 ROTUR STUDIO、深圳万象天地 EIN FOR LIVING 的收入排名较低，但销售费用较高，主要系前述 2 个门店均为非联营门店，租金较高。除此之外，报告期内，公司前十大直营门店的销售费用变化趋势与门店收入变化趋势基本一致。

报告期内，公司前十大直营门店平均经营年限分别为 4.38 年、6.16 年和 7.24 年，呈增加的趋势，主要系公司门店经营逐渐稳定。公司前十大直营门店平均坪效分别为 2.72 万元/m²、4.39 万元/m² 和 3.17 万元/m²，先增后降。2021 年前十大门店坪效增长主要系公司直营渠道结构优化，2022 年外部特定因素对公司门店经营产生暂时性不利影响，门店坪效有所下降。公司前十大直营门店收入和毛利贡献报告期内基本保持稳定，不存在较大变化的情况。公司前十大直营门店平均销售费用 2021 年度较高，主要系销售费用包括门店租金、商场分成、职工薪酬、商场活动费用等，2021 年直营门店效益较好，商场分成和活动费用较高，从而使销售费用较高。综上所述，报告期内，公司前十大直营门店相关经营数据波动具有合理性。

（三）结合历史数据说明新开门店的业绩爬坡周期、坪效增长曲线及达到盈亏平衡点所需时间，门店经营周期、迭代频率是否符合行业特征

1、新开门店的业绩爬坡周期、坪效增长曲线及达到盈亏平衡点所需时间

（1）新开门店的业绩爬坡周期

公司新开门店的业绩爬坡周期主要受门店定位、面积、门店营销及促销力度、门店所在商场类型及店面位置、所在地区消费水平等因素影响。门店所在商场定位越高、店面位置越好、所在地区消费水平越高以及门店促销等活动越多通常业绩爬坡周期更短。

2019-2022 年，公司新开直营门店数量分别为 13 家、2 家、14 家和 14 家。由于 2021 年及 2022 年新开门店的开店时间较短，且 2022 年受外部特定因素影响，业绩波动幅度较大，因此相关数据可比性及可分析性较低。公司选取 2019 年及 2020 年新开且经营时间超过两年的门店共 8 家，分析前述 8 家门店在开业后两年的业绩爬坡情况，具体情况如下：

单位：万元

序号	门店名称	开店时间	T 至 T+12	T+13 至 T+24	门店业绩年度增长率
1	武汉百联奥莱 PURE TEA	2019 年 1 月	293.24	332.96	13.54%
2	成都太古里 EIN FOR LIVING	2019 年 5 月	251.91	372.17	47.74%
3	武汉天地 ROTUR STUDIO	2019 年 7 月	551.36	776.94	40.91%
4	厦门 SM EIN	2019 年 9 月	304.39	359.54	18.12%
5	武汉群光 EIN	2019 年 9 月	355.19	789.36	122.24%
6	重庆北城天街 ROTUR STUDIO	2019 年 10 月	495.47	1,069.06	115.77%
7	北京朝阳大悦城 ROTUR STUDIO	2019 年 11 月	396.18	724.61	82.90%
8	沈阳万象城 ROTUR STUDIO	2020 年 10 月	653.52	422.58	-35.34%
门店年平均业绩			412.66	605.90	46.83%

注 1：T 代表门店经营月份；

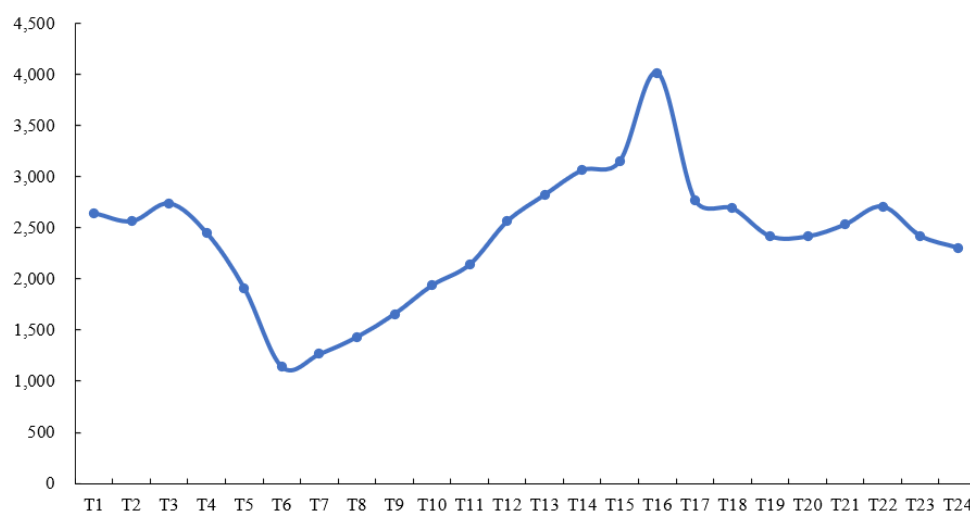
注 2：上述对新开门店的统计不包括合同主体变更、同一商场铺位变更或合并店铺的情况。

从上述 8 家门店历史数据来看，门店开店后第一年平均收入金额为 412.66 万元，第二年平均收入金额为 605.90 万元，增长率为 46.83%，即门店开业第一年处于培育发展期，培育发展期门店预期收入为成熟门店年收入的 70%左右，两年后新开门店品牌形象已形成，拥有一定忠诚度的消费者，业绩基本稳定。

（2）新开门店的坪效增长曲线

上述 8 家新开门店开店后两年内月度坪效增长曲线如下：

新开门店平均月度坪效增长曲线（单位：元/平方米）



注：月度坪效=门店月度主营业务收入/门店面积。

整体来看，公司新开门店坪效增长曲线与业绩爬坡情况较为一致，门店开店后第一年坪效增长速度较快，增长曲线陡峭，1-1.5年后增长速度放缓，增长曲线趋于平缓。新开门店在开店后前1-3个月的坪效较高，主要系门店在新开业时进行了较大力度的宣传及促销活动以吸引客流，因此收入规模较大，坪效较高。

（3）新开门店的盈亏平衡点时间分析

上述8家门店达到盈亏平衡点所需时间如下：

序号	门店名称	开店时间	达到盈亏平衡点所需时间（月）
1	武汉百联奥莱 PURE TEA	2019年1月	3.25
2	成都太古里 EIN FOR LIVING	2019年5月	/
3	武汉天地 ROTUR STUDIO	2019年7月	13.44
4	厦门 SM EIN	2019年9月	2.13
5	武汉群光 EIN	2019年9月	1.33
6	重庆北城天街 ROTUR STUDIO	2019年10月	2.36
7	北京朝阳大悦城 ROTUR STUDIO	2019年11月	15.36
8	沈阳万象城 ROTUR STUDIO	2020年10月	1.12
平均值			5.57

注1：达到盈亏平衡点所需时间计算方法为，累积的月主营业务收入-新开门店装修投入-月主营业务成本-月销售费用=0所需的时间；

注2：成都太古里 EIN FOR LIVING 2019年5月开门，2021年4月闭店，门店闭店时尚未达到盈亏平衡点，故未统计该门店的盈亏平衡点时间。

8 家门店达到盈亏平衡点所需时间平均值为 5.57 个月，其中，北京朝阳大悦城 ROTUR STUDIO 达到盈亏平衡点所需时间为 15.36 个月，明显高于其他门店，主要系门店开业后三个月后受到外部特定因素影响业绩下滑所致，同时该门店租金较高，导致门店达到盈亏平衡点所需时间较长；武汉天地 ROTUR STUDIO 达到盈亏平衡点所需时间为 13.44 个月，明显高于其他门店，主要系该门店面积较大，为 714.27 平方米，装修投入及门店租金等销售费用较高。

2、门店经营周期、迭代频率是否符合行业特征

报告期各期末，公司直营门店的平均经营周期情况如下：

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
直营门店数量（个）	72	62	55
新开门店数量（个）	14	14	2
关闭门店数量（个）	4	7	25
平均经营周期（年）	4.06	3.98	3.94

注 1：平均经营周期为截至各报告期末门店经营年限；

注 2：上述对新开、关闭门店的统计不包括合同主体变更的情况，含同一商场铺位变更或合并店铺的情况。

报告期各期末，公司直营门店的平均经营周期分别为 3.94 年、3.98 年和 4.06 年，呈上升趋势，上升速度较为缓慢，主要系 2020 年新开门店数量较少，关闭门店数量较多，同时 2021 年及 2022 年公司新开门店数量较多，新开门店营业时间较短，因此经营周期上升较慢。服装产品为日常生活必需品，具备一定的需求刚性，因此行业经营周期相对稳定，公司的门店经营周期符合行业特征。

公司直营门店主要通过店铺重新装修的方式进行迭代。报告期末，公司直营门店数量为 72 家，其中存续期内重新装修过的店铺共 18 家。上述 18 家重新装修时距离上一次装修的平均间隔时间为 4.24 年，即平均来看公司门店迭代频率为 4.24 年。线下服装门店由于门店经营时间较长，部分装修陈列及设施陈旧，一般需要进行重新装修以改善门店形象。公司对开店时间相对较长的门店进行重新装修，迭代频率符合行业特征。

（四）结合直营模式下商场是否买断发行人产品、商场销售过程中商品的控制权转移情况、与商场的结算安排等分析将直营商场列为主要客户的合理性

1、直营模式下商场未买断公司产品，产品售出前公司对产品拥有控制权

在直营模式下，商品向终端消费者售出之前控制权属于公司。公司自行负责专柜商品的保管和定期盘点，自行负责商品的进货、补货、换季更新等，商品价格主要由公司制定，部分活动定价需要经过商场的审核，其主要目的是避免供应商定价过高或过度打折，从而对该商品在商场的销售情况或商场的整体商业定位造成不利影响。

直营模式下商场未买断公司产品，公司作为主要责任人，在向终端消费者转让商品前拥有对该商品的控制权；商品交付给终端消费者时，商品实现销售，控制权转移至最终消费者。

2、与商场的结算安排

公司直营模式分为联营和非联营，具体结算安排如下：

项目	联营模式	非联营模式
合作模式	公司与商场签订联营合同，商场允许公司在商场内开设联营门店，联营商场获取联营收益	公司主要与出租方签订租赁合同设立非联营门店，支付租金及管理费，在出租方提供的场地开设直营门店
开票方式	公司按照商场提供的结算单给商场开具销售发票。对于终端消费者要求开票的，由联营商场向终端消费者开具增值税发票	对于终端消费者要求开票的，由公司向终端消费者开具增值税发票
结算方式	由商场统一向终端消费者收银，商场按照经公司核对一致的结算单与公司结算，商场扣除联营收益后以银行转账的方式向公司支付剩余结算款	共两种方式： （1）由门店直接向终端消费者收银；（2）由商场统一收银，商场按照经公司核对一致的结算单与公司结算
结算周期	每月结算	商场统一收银模式下，每月结算；门店自收银模式，不涉及结算周期

公司将直营商场中的联营商场列为主要客户。

3、公司将联营商场列为主要客户具有合理性

（1）公司向联营商场开具发票

联营模式下，公司按照与商场核对一致的结算单向联营商场开具增值税发票。对于终端消费者要求开票的，由联营商场向终端消费者开具增值税发票。因此，从财务核算的角度来看，联营商场成为公司的直接客户，消费者成为公司的间接最终客户。

（2）同行业可比公司将联营商场作为主要客户

6 家同行业可比上市公司均将联营商场作为主要客户列示，具体情况如下：

公司简称	与联营商场的合作模式		前五大客户中的联营商场客户情况
欣贺股份	商场联营专柜	公司与商场签订联营协议，由商场提供店铺并统一向顾客收取所售商品的款项，商场按协议约定比例扣除应得分成	2020 年 1-6 月前五大客户包括华润置地有限公司、王府井集团股份有限公司等联营商场
地素时尚	直营百货店	公司通过专柜直接向消费者销售产品，但是需要由商场统一收款，并由公司向商场开具发票后由商场向公司付款	2017 年前五大客户包括银泰商业（集团）有限公司、深圳茂业（集团）股份有限公司等联营商场
歌力思	商场联营店	公司与百货商场或购物中心签订联营合同，由商场提供场地和结算服务，公司提供产品和销售管理，商场按约定零售额的一定比例扣点，商场每个月根据上月销售情况与公司进行结算	2014 年 1-9 月直营模式下前五大客户包括天虹商场股份有限公司、北京王府井百货（集团）股份有限公司、银泰商业（集团）有限公司、大商集团股份有限公司和上海百联（集团）有限公司等联营商场
锦泓集团	直营商场店	借助商场以零售方式向顾客销售产品。公司按照商场提供的结算单给商场开具销售发票，结算单金额为商场店销售给顾客的本公司货品零售额扣除商场扣点后的结余金额	2014 年 1-6 月前五大客户包括银座集团股份有限公司、北京王府井国际商业发展有限公司等联营商场
安正时尚	直营商场店	公司与百货商场通过签订《联营合同》或《专柜合同》建立联营关系，双方约定百货公司可在商场集中代收的零售款项中，按专柜零售额的约定比例（俗称扣点）扣取合作分成	2014 年前五大客户包括大商集团股份有限公司（现名称为“大商股份有限公司”）等联营商场
朗姿股份	自营店销售	自营模式下，主要通过与商场签订联销协议，通过商场店中店以零售方式向顾客销售产品	2010 年前五大客户包括北京王府井国际商业发展有限公司、北京庄胜崇光百货商场等联营商场

注：资料来源于同行业可比公司招股说明书。

同行业可比上市公司均将联营商场作为主要客户，与公司具有可比性。

（3）联营商场将入驻商家作为供应商

根据已上市百货商场的定期报告或招股说明书，部分商场亦将入驻商家作为供应商列示，具体情况如下：

公司简称	经营模式	供应商
茂业商业	联营模式	本集团与供应商签订联营合同，约定扣率及费用承担方式，由供应商自行销售，本集团以收到的销售款扣除应结算给供应商的采购款后的净额确认销售收入。
武商集团	购物中心业务	购物中心业务的采购主要指对专柜供应商的招商。

公司简称	经营模式	供应商
天虹股份	专柜销售	公司与专柜供应商签订专柜经营合同，由专柜供应商在本公司百货商场的指定范围内设立专柜，与本公司合作销售特定品牌的商品或提供服务。

注：资料来源于上市百货商场的定期报告或招股说明书。

综上，虽然直营模式下商场未买断公司产品，在向终端消费者转让商品前，该商品的控制权属于公司，但从财务核算角度公司向联营商场开具发票，同行业可比上市公司列示的主要客户中亦包括联营商场，部分商场将入驻商户列示为供应商，因此公司将联营商场列为主要客户具有合理性。

二、保荐人和会计师核查意见

（一）核查程序

保荐人和会计师履行了以下核查程序：

1、获取发行人直营门店明细表、直营门店收入和门店销售明细表、员工花名册，分析各期直营收入排名前十大省份的具体情况，并结合区域市场特征及产品定位分析上述数据的合理性；

2、获取发行人直营门店明细表、直营门店收入成本明细和门店销售明细表、门店费用明细表，分析各期直营前十大门店的数据变化情况和上述相关经营数据的差异合理性及报告期内波动的原因；

3、获取直营门店明细表、通过分析新开门店历史数据的月度业绩和坪效增长情况，了解新开门店的业绩爬坡周期、坪效增长曲线；获取直营门店收入、成本和费用明细表，分析新开门店的盈亏平衡点时间；获取直营门店开业时长和门店装修记录，分析门店经营周期、迭代频率；

4、查阅发行人直营模式下的主要销售合同，了解销售过程中商品的控制权转移情况、与商场的结算安排等；查阅同行业可比公司公开披露文件，分析发行人收入确认政策、披露的主要客户类型是否与同行业可比公司存在差异，分析将直营商场列为主要客户的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐人和会计师认为：

1、报告期各期收入排名前十省份的销售门店数量、销售额、平均单店收入及客单价、平均单店员工数量变化具有合理性。

2、报告期各期前十大门店的经营年限、坪效、客单价、收入和毛利贡献、销售费用情况差异符合实际经营，报告期内波动具有合理性。

3、从历史数据看，公司直营新开门店业绩爬坡期第一年处于培育发展期，培育发展期门店预期收入为成熟门店年收入的 70%，两年后新开门店品牌形象已形成，拥有一定忠诚度的消费者，业绩基本稳定；公司新开门店坪效增长曲线与业绩爬坡情况较为一致，门店开店后第一年坪效增长速度较快，增长曲线陡峭，1-1.5 年后增长速度放缓，增长曲线趋于平缓。公司新开门店达到盈亏平衡点所需时间平均为 5.57 个月。报告期各期末，公司直营门店的平均经营周期分别为 3.94 年、3.98 年和 4.06 年，门店经营周期相对稳定，迭代频率符合行业特征。

4、直营模式下商场未买断公司产品，在向终端消费者转让商品前，该商品的控制权属于公司，但从财务核算角度公司向联营商场开具发票，同行业可比上市公司列示的主要客户中亦包括联营商场，部分商场将入驻商户列示为供应商，因此发行人将直营商场列为主要客户具有合理性。

5、关于加盟模式下的经销商销售

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人经销收入分别为 8,759.62 万元、6,690.02 万元、8,392.07 万元和 3,422.02 万元。

（2）报告期各期，经销渠道退货率分别为 36.67%、41.75%、37.25%和 44.83%，发行人对经销商实行附有退货条件的买断式销售，执行“限量限期”的退货制度。

（3）经销商备货周期 3 个月左右，销售周期约 3-6 个月，报告期各期末经销商库存折合可销售月数分别为 4.36 个月、6.21 个月、4.85 个月和 6.43 个月。

请发行人：

(1) 说明对加盟经销商实行“限量限期”退货制度的具体安排，结合合同条款说明附有退货条件的销售是否具有买断销售的商业实质、发行人交付商品时是否实现了控制权的转移，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，与同行业可比公司做法是否一致。

(2) 说明报告期内退换货政策的变化情况，比较经销退换货率与同行业可比公司的差异并分析合理性，主要经销商间退换货比例的差异情况，各季度经销商退货比例，是否存在通过退换货调节收入的情况。

(3) 说明销售周期高于备货周期的合理性、是否会导致经销商库存持续增长、是否存在经销商压货情形，经销商存货周转水平与同行业可比公司经销商的差异及合理性。

(4) 按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》经销模式相关规定逐条完善发行人经销模式相关情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》经销模式相关规定逐条说明对发行人经销模式的核查情况。

回复：

一、发行人说明

(一) 说明对加盟经销商实行“限量限期”退货制度的具体安排，结合合同条款说明附有退货条件的销售是否具有买断销售的商业实质、发行人交付商品时是否实现了控制权的转移，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，与同行业可比公司做法是否一致

1、说明对加盟经销商实行“限量限期”退货制度的具体安排

公司对经销商实行附有退货条件的买断式销售政策，对经销商实行“限量限期”退货制度，即在商品结束当季销售后，公司按照经销商当季订单总额的一定比例向经销商提供退货支持。

(1) 退货比例约定

根据加盟经销合同的约定，经销商一般可按照不超过每季订货会所下订单发货金额的一定比例进行退货，具体退货比例根据品牌、经销商门店数量和规模等

综合确定，超额部分不予退货。通过经销商销售的品牌主要为 EIN，EIN 品牌的经销商的可退货比例一般为 15%-50%。

（2）退货期限约定

经销商通过订货会所订商品的退货期限以《商品退换货管理规定》为准，按货品所属季节分批退货，经销商应在规定期限向公司申请退货。各商品季的退货期限具体规定如下：

货品（按季度）	截止退货日期
春	当年 6 月 15 日
夏	当年 9 月 15 日
秋	当年 12 月 15 日
冬	次年 3 月 25 日

注：报告期内，受外部特定因素影响，经销商可向公司提出超出合同规定退货比例和退货期间的申请，经公司审批后给经销商增加一定的退货额度或延长退货期间。

2、结合合同条款说明附有退货条件的销售是否具有买断销售的商业实质、发行人交付商品时是否实现了控制权的转移

公司与加盟经销商签订的合同中，涉及买断销售及控制权判断的关键条款如下：

项目	合同条款
商品运输和风险自担	商品交付方式为运输交付，经销商委托合同约定的承运人在公司指定的地点收货； 约定需要运输的商品，自公司将商品交付承运人之日起，商品毁损、灭失的风险由经销商承担； 凡在运输途中发生丢失、短缺等事故的，均由经销商自行承担一切经济损失
退货安排	产品结束当季销售后，经销商应在规定期限内向公司申请退货，逾期申请的，公司不予退货；当季退货率不得高于合同约定比例
结算安排	经销商订货后，公司通过《付款通知书》书面告知经销商付款时间。经销商应在《付款通知书》约定时间内支付货款，否则公司不保证供货量能够满足协议订货量，公司在收到全款后即安排发货

根据上述合同条款，自公司将商品交付承运人之日起，商品毁损、灭失的风险由经销商承担，经销商仅能在合同约定的比例和期限内退货。附有退货条件的销售不影响买断销售的商业实质，公司交付商品时实现了控制权的转移，根据《企业会计准则第 14 号——收入》（财会〔2017〕22 号）第十三条规定，对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入，在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

收入准则相关规定	公司情况对照分析	退货条款是否影响控制权转移
企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务	根据合同约定，公司在将商品交付给第三方承运商时，即取得了商品的现时收款权利，公司对经销商通常执行“先款后货”的销售模式，公司预收货款后再发货，相关经济利益很可能流入企业，退货条款不影响商品的现时收款权利	否
企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权	公司货物交付第三方承运商后，商品毁损、灭失的风险由经销商承担，凡在运输途中发生丢失、短缺等事故的，也均由经销商自行承担，商品的法定所有权已转移给经销商	否
企业已将该商品实物转移给客户，即客户已占有该商品实物	公司货物交付第三方承运商后，由经销商自行对货物实物进行管理，经销商已占用该商品实物	否
企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬	公司根据与经销商签署的加盟经销合同将商品交付承运商后，商品毁损、灭失的风险由经销商承担。凡在运输途中发生丢失、短缺等事故的，均由经销商自行承担一切经济损失，商品所有权上的主要风险和报酬转移给经销商。经销商仅能在约定的比例内退货。因此，退货条款不影响商品所有权的风险和报酬的转移	否
客户已接受该商品	公司货物交付经销商指定的承运商后，表明经销商已接受该商品	否

公司在将产品交付第三方承运商后，经销商能够主导商品的使用，并从中获得几乎全部的经济利益，相关商品的控制权转移。因此，公司对经销商附有退货条件的销售具有买断销售的商业实质，公司将商品交付给承运人后，商品的控制权转移。

3、相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十二条：对于附有销售退回条款的销售，企业应当在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即，不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债；同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本（包括退回商品的价值减损）后的余额，确认为一项资产，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本。

根据相关企业会计准则的规定，对于附有销售退回条款的销售，公司根据各

时点进行以下会计处理：

(1) 商品控制权转移时的会计处理

报告期内，公司经销模式下商品自交付给合同约定的承运人时控制权转移至经销商，公司以该时点作为收入确认时点确认销售收入及结转成本，同时根据历史销售经验并结合合同退货条款估计销售退回金额，在商品控制权转移至经销商时冲减收入，并确认负债；按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本后的余额，确认为一项资产，并冲减成本。

与预计销售退回相关的会计处理如下：

借：营业收入

 应收退货成本

贷：营业成本

 预计负债-应付退货款

公司期末根据流动性将“应收退货成本”计入“其他流动资产”，将“应付退货款”计入“其他流动负债”。

(2) 经销商实际退货时的会计处理

经销商实际退货时，公司冲回预提的退货，并根据实际退货的金额，调整退货发生当期的销售收入和成本。

综上，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理符合《企业会计准则》要求。

4、相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理与同行业可比公司做法不存在重大差异

同行业可比公司经销模式收入确认金额、时点及退换货的会计处理对比如下：

项目	退换货制度	收入确认金额及退换货的会计处理	收入确认时点
欣贺股份	公司对经销商实行附有退货条件的买断式销售政策，在商品结束当季销售后，公司按照经销商当季订单总额的一定比例向经销商提供退货支持，退货比例根据不同品牌、不同的进货额区间等有所不同	对于附有销售退回条款的销售，公司在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而与其有权取得的对价金额确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认为预计负债；同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本（包括退回商品的价值减损）后的余额，确认为一项资产，即应收退货成本，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本。每一资产负债表日，公司重新估计未来销售退回情况，并对上述资产和负债进行重新计量。	于商品发出且客户取得商品控制权时确认收入
地素时尚	经销商销售分无换货额度销售和有换货额度销售。除产品质量问题外，无换货额度销售不允许退货。报告期内，根据公司与经销商的约定，对于经销商所购买的有换货额度产品，在各季产品销售结束并满足不影响后续销售等条件的情况下，可以按照约定的换货率换取下一季的产品	根据公司对经销商的销售政策，销售分为无换货额度销售和有换货额度销售。除产品质量问题外，无换货额度销售不允许退货，公司按照实际发货额扣减由于产品质量问题退货额后的净额确认销售收入。有换货额度销售，按照尚处于换货期内的预期换货金额确认负债。同时，按预期换货金额及经销商销售平均毛利率测算预期换货成本确认为一项资产。按照实际发货额扣除上述资产负债的净额确认销售收入	于商品发出后控制权转移给经销商时确认销售收入
歌力思	分销商换货的几种模式 ①合同规定的换货 按照公司与分销商签订的相关协议,分销商可以按进货额的一定比例给予换取货品。 ②超出合同规定换货在符合《歌力思分销商货品特殊操作规范》规定的情况下，分销商可向公司提出超出分销合同规定换货比例的申请，经公司审批后给分销商增加一定的换货额度。 分销商的实际换货金额由分销合同规定的换货以及超出分销合同的换货两部分组成	对于附有销售退回条款的销售，公司在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而与其有权取得的对价金额确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认为预计负债；同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本（包括退回商品的价值减损）后的余额，确认为一项资产，即应收退货成本，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本。每一资产负债表日，公司重新估计未来销售退回情况，并对上述资产和负债进行重新计量。 分销商自行提货的，收入金额为双方协议约定的结算价格扣除未来可退换货额；分销商委托公司代办发货的，收入	分销商自行提货的，在货物出库并经分销商签收后；分销商委托公司代办发货的，在货物出库并移交给承运方后，依据取得的承运方签收的货运单据确认收入

项目	退换货制度	收入确认金额及退换货的会计处理	收入确认时点
		金额为双方协议约定的结算价格扣除未来可退换货额；可退换货额若未来不退换货则计入退换货期满时当期的收入	
锦泓集团	新开店铺开业所配的货品换季后可 100%退货；对于其他加盟店铺，公司给予其主要产品每季 10%的退换货政策，具体按合同规定执行	未披露	加盟商预先支付货款，公司按照合同约定价格向加盟商发货，每月与加盟商确认本月发货清单后，由公司开具发票并确认收入
安正时尚	公司核算加盟商客户销售指标达成情况，制定退货比例。其中，若加盟商达到销售指标要求，则给予不超过 10%的退货比例，若未能达到销售指标要求，则不予办理退货；对于个别长期合作加盟商，为支持、鼓励其业务发展，经加盟商申请，公司给予不超过 15%、35%退货比例。2016 年，受宏观经济增速下滑影响，为支持加盟商发展，加盟商在完成公司进货指标的前提下，允许其提高退货比率，每增加 1%的退货率，原销售货品销售折扣提高 0.015 折，但退货率上限最高只能提高 10%，相应的销售折扣最高提高 0.15 折	根据公司对加盟商的政策，允许加盟商在合同期内可按当期发货总额一定比例的退货率退回当季的货品。对于附有销售退回条款的销售，于客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债。同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本后的余额，确认为一项资产，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本	本公司在商品发出后控制权转移给加盟商时确认收入
朗姿股份	经销商在春、夏、秋、冬四季结束时的制定时限内申请换货，企业按照《特约经销协议》的约定计算、复核经销商申请换货金额，换入未销售完的当季服装，换入总价相同的下季新品	未披露	在经销商销售模式下，公司根据与经销商签订的《特约经销协议》的相应条款，货物的所有权和风险自交付承运商时转移。此种销售模式于商品交付承运商时确认销售收入
发行人	公司对经销商实行附有退货条件的买断式销售政策，对经销商实行“限量限期”退货制度，即在商品	报告期内，公司经销模式下商品自交付给合同约定的承运人时控制权转移至经销商，公司以该时点作为收入确认时	商品自交付给合同约定的承运人时控制权转移至经

项目	退换货制度	收入确认金额及退换货的会计处理	收入确认时点
	结束当季销售后,公司按照经销商当季订单总额的一定比例向经销商提供退货支持	点确认销售收入及结转成本,同时根据历史销售经验并结合合同退货条款估计销售退回金额,在商品控制权转移至经销商时冲减收入,并确认负债;按照预期将退回商品转让时的账面价值,扣除收回该商品预计发生的成本后的余额,确认为一项资产,并冲减成本	销商,以该时点作为收入确认时点

注：同行业可比公司数据取自其定期报告。

综上，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理与同行业可比公司做法不存在重大差异。

（二）说明报告期内退换货政策的变化情况，比较经销退换货率与同行业可比公司的差异并分析合理性，主要经销商间退换货比例的差异情况，各季度经销商退货比例，是否存在通过退换货调节收入的情况

1、说明报告期内退换货政策的变化情况

报告期内，公司退换货政策无重大变化。退换货政策详见本题“一、发行人说明/（一）说明对加盟经销商实行‘限量限期’退货制度的具体安排，结合合同条款说明附有退货条件的销售是否具有买断销售的商业实质、发行人交付商品时是否实现了控制权的转移，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理是否符合《企业会计准则》要求，与同行业可比公司做法是否一致/1、说明对加盟经销商实行‘限量限期’退货制度的具体安排”相关内容。

2、比较经销退换货率与同行业可比公司的差异并分析合理性

同行业可比上市公司报告期内的定期报告均未披露经销退换货率具体情况，公司无法直接比较与同行业可比上市公司的经销退换货率差异情况。

3、主要经销商间退换货比例的差异情况，各季度经销商退货比例，是否存在通过退换货调节收入的情况

（1）主要经销商间退换货比例的差异情况

报告期内，公司前五大经销商未发生变化，公司与前五大经销商约定的 EIN 品牌退货比例如下：

经销商	2022 年	2021 年	2020 年
陕西来成商贸有限公司	40.00%	50.00%	50.00%
台州市云盛商贸有限公司	40.00%	40.00%	40.00%
温州高姿商贸有限公司	30.00%	30.00%	30.00%
新乡市一禾商贸有限公司	30.00%	30.00%	30.00%
宜昌博利源商贸有限公司	30.00%	30.00%	30.00%

报告期内，公司与前五大经销商约定的退货比例整体保持稳定，不同经销商之间退货比例存在差异主要系公司根据经销商所处区域、进货规模等不同而给予经销商不同的退货比例。其中，陕西来成商贸有限公司 2020 年和 2021 年的退货

比例高于其他经销商，主要是其作为公司最大的经销商，在外部特定因素的影响下，为支持、鼓励其业务发展，公司给予较高的退货比例，2022 年陕西来成商贸有限公司的退货比例下调至正常水平。

综上，公司主要经销商退换货比例存在差异具有合理性。

（2）各季度经销商退货比例

报告期内，公司各季度经销商退货比例的具体情况如下：

季度	2022 年	2021 年	2020 年
第一季度	51.65%	42.73%	57.68%
第二季度	46.57%	41.04%	66.31%
第三季度	37.56%	32.86%	29.98%
第四季度	31.55%	33.50%	37.19%

注：退货比例=退货金额/发货金额。

报告期内，第一季度和第二季度经销商退货比例较高，主要系第一、二季度退回的主要为秋冬季服装，由于面料、质地等差异，秋冬季服装平均售价通常高于春夏季服饰。

2020 年和 2022 年第一季度和第二季度经销退货率高于 2021 年，主要系考虑外部特定因素对经销商的不利影响，公司审批后为经销商增加一定退货额度或延长退货期间，致使退货率增高。2022 年第四季度经销退货率较低，主要系 2022 年 12 月外部特定因素对经销商的正常运营造成影响，原定 2022 年第四季度退回的部分商品于 2023 年第一季度退回，公司已于 2022 年末对该部分退货进行了预提。

综上，公司各季度经销商退货比例波动具有合理性。

（3）是否存在通过退换货调节收入的情况

报告期各期末，公司根据历史销售经验并结合合同退货条款，对加盟经销商退货率作出最佳估计，并进行相应预提，不存在通过退换货调节收入的情形。报告期内，公司预提退货率与实际期后退货率情况如下：

年度	2022 年	2021 年	2020 年
预提退货率	34.28%	20.44%	20.54%

年度	2022 年	2021 年	2020 年
实际期后退货率	30.24%	21.95%	20.26%
差异	-4.04%	1.51%	-0.28%

注：实际期后退货率=期后退货额/主营业务收入。

2020 年，公司预提退货率与实际期后退货率基本一致，不存在重大差异。

2021 年，公司实际期后退货率略高于预提退货率，主要系 2022 年初各地受外部特定因素不利影响较大，公司为经销商提供特殊退货扶持，适当提高 2022 年春季的退货额度，部分商品于 2021 年第四季度发出，致使 2021 年实际期后退货率略高于预提退货率。

2022 年，公司预提期后退货率较高，主要系考虑到外部特定因素对经销商秋冬季商品销售的不利影响，公司 2022 年末预提的退货金额较高；由于经销商秋冬季商品实际消化率高于预期，实际期后退货率小于预提退货率。

综上，公司按照因向经销商转让商品而预期有权收取的对价金额（即不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，报告期各期末已对经销商退货情况进行相应预提，预提退货率与实际期后退货率不存在重大差异，不存在通过退换货调节收入的情况。

（三）说明销售周期高于备货周期的合理性、是否会导致经销商库存持续增长、是否存在经销商压货情形，经销商存货周转水平与同行业可比公司经销商的差异及合理性

1、销售周期高于备货周期的合理性、是否会导致经销商库存持续增长、是否存在经销商压货情形

（1）销售周期高于备货周期具有合理性

经销商销售周期高于备货周期主要系经销商按照季节提前备货，以满足整个季节销售，同时考虑提前销售和部分产品作为过季商品销售，销售周期高于备货周期具有合理性。

经销商备货周期通常为 3 个月左右。经销商的备货周期主要受公司订货会次数和时间间隔影响，经销商每年参加春、夏、秋、冬 4 次订货会，在订货会上基于库存和往年销售情况在订货系统下单，公司根据经销商的订货会订单分波段按

批次发货。经销商订货会订单可按照商品季进行退货，即春、夏、秋、冬按货品所属季节分批退货。同时经销商备货周期还受经销客户门店数量、门店大小和实际销售情况等因素影响。

经销商一个商品季的商品销售周期约 3-6 个月，主要系服装行业季节性特征较为明显。消费者受春、夏、秋、冬四季影响需穿着不同厚薄的衣服，同时经销商通常会提前一个月左右陈列下一个季节的新品以供消费者购买。在销售完当季衣服后，经销商还会根据季节温度的变化、当季商品销售情况再将上一季节商品销售 1-2 个月左右，因此一个商品季的商品销售周期约 3-6 个月。

（2）报告期内，公司经销商消化率较高，期末库存并未持续显著增长，不存在向经销商压货情形

公司对经销商实行附有退货条件的买断式销售政策，在商品结束当季销售后，公司按照经销商当季订单总额的一定比例向经销商提供退货支持，因此经销商各期末库存中包含可向公司退货的商品。

报告期内，剔除经销商期末库存中可退货商品的影响后，公司主要经销商各期的消化率、期末库存情况如下：

单位：件

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期初库存数量（A）	25,597	22,282	22,833
进：当期净采购数量（B）	38,767	45,294	31,000
销：当期销售数量（C）	31,045	41,979	31,551
存：期末库存数量（D=A+B-C）	33,319	25,597	22,282
期初库存数量（剔除可退库存，A1）	16,965	16,329	15,262
期末库存数量（剔除可退库存，D1）	18,741	16,965	16,329
当期消化率（C/B）	80.08%	92.68%	101.78%

注 1：上表中主要经销商为报告期内各期前五大经销商，报告期内，公司主要经销商销售金额占经销渠道主营业务收入的比例分别为 49.74%、54.39%和 51.32%，占主营业务收入的比例分别为 6.99%、7.27%和 6.83%。

注 2：考虑到经销商各期初、期末库存数量中存在可退货商品，公司按照主要经销商期后实际退货数量减少经销商期初期末库存数量，2022 年因经销商部分商品未完成退货，按照 40%退货率进行了预估。D1=D-主要经销商期后实际退货数量，期初库存 A1 为上一年期末库存数量 D1。

报告期内，公司主要经销商消化率分别为 101.78%、92.68%和 80.08%，维持在相对较高水平。2022 年，公司主要经销商消化率有所下降，主要系受外部特定因素影响，当年销售不及预期。

报告期各期末，剔除经销商期末库存中可退货商品的影响后，公司主要经销商库存数量分别为 16,329 件、16,965 件和 18,741 件，期末库存数量相对稳定，并未持续显著增长。2022 年末，主要经销商库存有所增加主要系受外部特定因素不利影响，主要经销商 2022 年消化率有所下降。

报告期内，经销商订货主要根据其自身销售情况和对于未来预期的考虑，公司不存在经销商压货的情形。

2、经销商存货周转水平与同行业可比公司经销商的差异及合理性

根据公开渠道数据，同行业可比公司仅欣贺股份在招股说明书中披露了经销商存货周转水平，同时服装企业赫基中国在招股说明书中披露了经销商的库存情况，具体如下：

公司名称	项目	采购	销售	期末库存	当期消化率
发行人 (单位：万件)	2022 年	3.88	3.10	3.33	80.08%
	2021 年	4.53	4.20	2.56	92.68%
	2020 年	3.10	3.16	2.23	101.78%
欣贺股份 (单位：万件)	2020 年 1-6 月	3.87	7.73	31.13	199.74%
	2019 年	17.44	19.23	34.99	110.26%
	2018 年	14.54	20.35	36.79	139.96%
	2017 年	27.21	23.64	42.60	86.88%
	2016 年	33.18	32.15	39.03	96.90%
赫基中国 (单位：万元)	2017 年	168,629.59	167,932.47	112,859.28	99.59%
	2016 年	218,144.12	197,433.23	112,162.17	90.51%
	2015 年	244,303.75	220,247.70	91,451.28	90.15%

注：数据来源于招股说明书。

公司主要经销商 2020 年和 2021 年的消化率与同行业可比公司往年主要经销商库存消化率不存在较大差异。2022 年，公司主要经销商消化率有所下降主要系订货会通常提前订货，2021 年受外部特定因素影响较小，经销商对 2022 年

新品订货较多；但 2022 年受外部特定因素影响，当年销售不佳，致使 2022 年消化率下降。

（四）按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》经销模式相关规定逐条完善发行人经销模式相关情况

中介机构已出具专项核查说明，对经销商模式下收入真实性的核查程序、核查方法、核查比例、核查证据进行说明，就经销商模式下收入真实性发表了明确意见。

二、保荐人和会计师核查意见

（一）核查程序

保荐人和会计师履行了以下核查程序：

1、访谈发行人加盟业务负责人并查阅合同，了解加盟经销商实行“限量限期”退货制度的具体安排和商业实质；结合相关合同条款，评估发行人对加盟经销商收入确认及退换货的会计处理是否恰当，是否符合《企业会计准则》的规定；查阅同行业可比公司的公开信息，核查发行人相关会计处理是否与同行业可比公司存在显著差异；

2、访谈发行人加盟业务负责人并查阅合同，了解报告期内退换货政策的变化情况；查阅同行业可比公司的公开信息，分析经销退换货率与同行业可比公司的差异及合理性；获取发行人主要经销商间退换货比例、各季度经销商退货比例，结合发行人报告期各期末预提的退货率，分析是否存在通过退换货调节收入的情况；

3、访谈管理层，了解经销客户一般备货周期和销售周期，获取发行人主要经销商的年度进销存数据，分析进销存数据与备货周期、销售周期的匹配性；查阅同行业可比公司招股说明书、定期报告等公开资料，分析发行人经销商销售周期、备货周期和存货周转水平与同行业可比公司是否存在显著差异。

（二）核查意见

经核查，保荐人和会计师认为：

1、附有退货条件的销售具有买断销售的商业实质、发行人交付商品时实现了控制权的转移，相关收入确认金额、时点及退换货的相关会计处理符合《企业会计准则》要求，与同行业可比公司不存在重大差异；

2、发行人报告期内退换货政策无重大变化，主要经销商间退换货比例的差异具有合理性，各季度经销商退货比例波动具有合理性，发行人不存在通过退换货调节收入的情况；

3、发行人销售周期高于备货周期主要系经销商按照季节提前备货，以满足整个季节销售，同时考虑提前销售和部分产品作为过季商品销售，销售周期高于备货周期具有合理性，不存在经销商库存持续增长、不存在经销商压货的情形；发行人主要经销商 2020 年和 2021 年消化率与同行业可比公司往年主要经销商库存消化率不存在较大差异，2022 年差异较大主要系受外部特定因素影响。

三、保荐人和会计师说明

中介机构已出具专项核查说明，对经销商模式下收入真实性的核查程序、核查方法、核查比例、核查证据进行说明，就经销商模式下收入真实性发表了明确意见。

6、关于线上销售

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人线上收入分别为 8,620.49 万元、14,250.65 万元和 16,172.67 万元，2020 年收入增幅 65.31%，高于同行业可比公司平均水平。

（2）2020 年发行人通过微信商城的收入从 143.70 万元增长至 4,424.19 万元，主要系直营门店员工积极引导消费者通过微信商城线上消费，当年天猫/淘宝销售同比下降。

（3）报告期内，天猫平台人均消费分别为 0.19 万元/人、0.24 万元/人、0.25 万元/人和 0.19 万元/人，微信商城人均消费分别为 1.01 万元/人、0.84 万元/人、

0.69 万元/人和 0.46 万元/人，呈下降趋势，主要系微信商城于 2019 年 7 月设立，运营初期以销售原价商品为主，后续增加促销力度，人均消费下降。

请发行人：

（1）结合同行业可比公司渠道布局及发展策略，分析发行人与各同行业可比公司 2020 年线上收入增幅差异较大的原因及合理性。

（2）说明 2020 年微信商城客户的具体来源，与线下门店客户的重叠度、客单价差异，微信商城收货地址所在城市与门店城市分布的匹配性，结合上述情况分析 2020 年通过店员引导消费者使用微信商城使相关收入大幅增长的合理性，2020 年线上销售总体增长而天猫/淘宝销售下降的原因。

（3）结合各渠道的商品类别、库龄水平、定价策略差异等分析 2019 年至 2021 年微信商城人均消费显著高于天猫等线上渠道的原因及合理性。

（4）结合线上消费者消费行为统计分析线上消费特征及合理性、与线下门店销售统计数据的差异及原因、与同行业可比公司同类数据是否存在较大差异。

（5）说明微商城的注册用户数及活跃用户数，线上销售（含淘宝/天猫、微商城等所有渠道）过程中是否可以直接或间接获得用户的具体数据和个人资料等信息，如是，请说明获取条件、获取方式和信息范围，上述数据和信息获取方式的合法合规性，是否符合《网络安全法》等相关法规要求或保密约定，对相关信息的储存及使用情况，是否存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，是否存在法律风险、纠纷或潜在纠纷。

请保荐人发表明确意见，请申报会计师就问题（1）-（4）发表明确意见，请发行人律师就问题（5）发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（一）结合同行业可比公司渠道布局及发展策略，分析发行人与各同行业可比公司 2020 年线上收入增幅差异较大的原因及合理性

2020 年，公司与同行业可比公司线上收入均呈现较大幅度的增长，公司线上模式主营业务收入较 2019 年增长 65.31%，线上收入增幅低于歌力思、锦泓集团，高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，主要系公司与各同行业可比公司的渠道布局及发展战略不同。2020 年，公司及同行业可比上市公司线上模式收入增长具体情况如下：

单位：万元

公司	2020 年	2019 年	增幅
欣贺股份	38,547.98	26,485.75	45.54%
地素时尚	36,784.98	30,634.08	20.08%
歌力思	24,899.65	11,439.57	117.66%
锦泓集团	83,643.12	47,552.88	75.89%
安正时尚	53,423.40	36,657.76	45.74%
朗姿股份	23,605.18	19,079.39	23.72%
平均值	43,484.05	28,641.57	51.82%
发行人	14,250.65	8,620.49	65.31%

注：安正时尚为服装业务线上销售收入，朗姿股份为女装业务线上销售收入。

1、公司 2020 年线上收入增幅低于歌力思、锦泓集团，具有合理性

公司 2020 年线上收入增幅低于歌力思、锦泓集团，主要系一方面歌力思 2019 年线上渠道收入占比较小，另一方面 2020 年歌力思、锦泓集团及时调整战略，积极采取措施发展线上业务并取得良好效果。公司 2020 年线上收入增幅低于歌力思、锦泓集团，具有合理性。

2019 年和 2020 年，公司及同行业可比上市公司线上渠道的收入金额及其占主营业务收入比例情况如下：

单位：万元

公司	2020 年		2019 年		占比增幅
	金额	占比	金额	占比	
欣贺股份	38,547.98	21.10%	26,485.75	13.54%	7.56%
地素时尚	36,784.98	14.37%	30,634.08	12.90%	1.46%
歌力思	24,899.65	13.15%	11,439.57	5.12%	8.02%
锦泓集团	83,643.12	25.15%	47,552.88	16.39%	8.77%
安正时尚	53,423.40	25.72%	36,657.76	23.10%	2.63%

公司	2020 年		2019 年		占比增幅
	金额	占比	金额	占比	
朗姿股份	23,605.18	17.84%	19,079.39	12.62%	5.22%
平均值	43,484.05	19.56%	28,641.57	13.94%	5.61%
发行人	14,250.65	29.94%	8,620.49	18.47%	11.48%

注 1：占比为线上模式收入占主营业务收入的比例；

注 2：安正时尚为服装业务线上销售收入及服装主营业务收入，朗姿股份为女装业务线上销售收入及女装主营业务收入。

2020 年，歌力思线上模式收入由 2019 年的 11,439.57 万元增长至 24,899.65 万元，增幅达 117.66%，线上模式收入占比由 2019 年的 5.12%提高至 2020 年的 13.15%。2020 年，歌力思线上模式收入增速较快，主要系：一方面，歌力思 2019 年线上收入金额及占比均低于其他 5 家同行业可比上市公司，具有较大的增长空间；另一方面，为应对外部特定因素的不利影响，歌力思 2020 年进一步发展线上渠道，形成以天猫店铺为基础，逐步辐射京东、唯品会、微信商城、小红书、抖音、B 站及微信朋友圈等多渠道的运营模式，加速布局微信生态圈，入驻微信视频号，并通过各类内容渠道渗透高价值潜在客户，提升公司线上营业收入能力。

2020 年，锦泓集团线上模式收入由 2019 年的 47,552.88 万元增长至 83,643.12 万元，增幅达 75.89%，线上模式收入占比由 2019 年的 16.39%提高至 2020 年的 25.15%。2020 年，锦泓集团线上模式收入增速较快，主要系为应对外部特定因素的不利影响，锦泓集团 2020 年及时调整战略并积极转型线上销售，具体措施和取得的效果包括：用一周时间上线“有赞”小程序实现线上销售，并在公司内部大力推行全员营销；进一步加强微信、微博等自媒体平台运营，不断加大在线上渠道的投入，在包括天猫、唯品会、抖音等各类电商平台多次发力，不断提升公域流量和销售的转化率，推动线上销售的增长；VGRASS 品牌线上业务基本从零起点增长至 2.00 亿元，同比增长 1,784%；TEENIE WEENIE 品牌线上收入 6.36 亿元，同比增长 37%。

综上，公司 2020 年线上收入增幅低于歌力思、锦泓集团，主要系一方面歌力思 2019 年线上渠道收入占比较小，另一方面 2020 年歌力思、锦泓集团及时调整战略，积极采取措施发展线上业务并取得良好效果，具有合理性。

2、公司 2020 年线上收入增幅高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，具有合理性

2020 年，公司线上收入增幅高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，主要系 2020 年，为应对外部特定因素的不利影响，公司大力发展线上销售，加大与唯品会合作力度，同时通过线下引流等方式加大微信商城渠道推广，唯品会和微信商城渠道收入增长较多，而欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份 2019 年线上收入就已具备一定规模，线上渠道布局相对较为完善。公司 2020 年线上收入增幅高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，具有合理性。

2020 年，公司线上收入由 2019 年的 8,620.49 万元增长至 14,250.65 万元，增幅为 65.31%，主要系 2020 年，为应对外部特定因素的不利影响，公司将加强线上渠道布局作为重要发展战略，大力发展线上销售，加大与唯品会合作力度，同时通过线下引流等方式加大微信商城渠道推广，唯品会和微信商城渠道收入增长较多。2019 年，公司在天猫/淘宝渠道的线上收入占比 96.17%，为主要的线上收入来源，来自其他渠道的线上收入较少。2020 年，公司开始与抖音平台开展合作，加大与唯品会合作力度，同时通过线下引流等方式加大微信商城渠道推广，唯品会、微信商城等渠道产生的收入有所增长并带动 2020 年线上收入的增长。2019 年和 2020 年，公司在线上主营业务收入的渠道构成如下：

单位：万元

渠道		2020 年		2019 年	
		金额	占比	金额	占比
B2C	天猫/淘宝	6,966.82	48.89%	8,290.26	96.17%
	微信商城	4,424.19	31.05%	143.70	1.67%
	抖音	127.93	0.90%	-	0.00%
	京东	144.38	1.01%	3.73	0.04%
B2B	唯品会	2,587.32	18.16%	182.81	2.12%
合计		14,250.65	100.00%	8,620.49	100.00%

2019 年，欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份线上收入分别为 26,485.75 万元、30,634.08 万元、36,657.76 万元和 19,079.39 万元，线上收入已经具备一定规模，线上渠道布局相对较为完善，因此 2020 年线上收入增幅低于公司。

综上，公司 2020 年线上收入增幅高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，主要系 2020 年，公司大力发展线上销售，加大与唯品会合作力度，同时通过线下引流等方式加大微信商城渠道推广，唯品会和微信商城渠道收入增长较多，而欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份 2019 年线上收入就已具备一定规模，线上渠道布局相对较为完善；公司 2020 年线上收入增幅高于欣贺股份、地素时尚、安正时尚和朗姿股份，具有合理性。

（二）说明 2020 年微信商城客户的具体来源，与线下门店客户的重叠度、客单价差异，微信商城收货地址所在城市与门店城市分布的匹配性，结合上述情况分析 2020 年通过店员引导消费者使用微信商城使相关收入大幅增长的合理性，2020 年线上销售总体增长而天猫/淘宝销售下降的原因

1、说明 2020 年微信商城客户的具体来源，与线下门店客户的重叠度、客单价差异，微信商城收货地址所在城市与门店城市分布的匹配性

（1）2020 年微信商城客户的具体来源

微信商城作为公司的线上会员商城，是公司线下直营门店的线上平台化延伸，其注册会员主要由门店消费者转化而来。2020 年初，为应对外部特定因素的不利影响，公司大力发展线上销售，在各电商渠道推出多种营销手段，通过线下引流等方式加大自有微信商城渠道推广，以降低外部特定因素对整体经营的影响。

（2）与线下门店客户的重叠度

2020 年，公司线上微信商城用户共计 7,639 人，其中，曾在公司线下直营门店消费的用户共计 5,782 人，占比 75.69%，微信商城用户与线上门店客户重叠度较高，主要系为应对外部特定因素的不利影响，公司鼓励线下直营门店员工向客户推广线上微信商城，丰富顾客购物渠道。

（3）与线下门店客单价差异

2020 年，公司线上微信商城人均消费金额为 0.84 万元/人，线下直营门店人均消费金额为 1.31 万元/人，线下直营门店人均消费金额高于线上微信商城主要系不同渠道销售产品折扣差异所致，公司线下直营门店销售以当季新品销售为主，销售折扣一般在 9 折左右；而公司线上微信商城以当季新品和过季产品为主，其

中当季新品销售折扣在 8 折左右，其他产品一般在 2-5 折左右，同时，公司为应对外部特定因素影响，在微信商城发起多次诸如促销、满减等促销活动，因此 2020 年，线上微信商城人均消费金额低于线下门店。

（4）微信商城收货地址所在城市与门店城市分布的匹配性

2020 年，公司微信商城收货地址的城市分布与 2020 年末线下门店的城市分布基本匹配。2020 年，公司微信商城收货地址共涉及 328 个城市，其中，收货地址所在城市对应订单金额 50 万元以上的城市共计 22 个，占微信商城当年成交金额的比例为 72.13%。上述 22 个城市微信商城收入金额与公司 2020 年末线下直营门店的收入情况基本匹配，具体情况如下：

单位：万元

序号	城市	2020 年微信商城成交金额	占比	2020 年各城市直营门店主营业务收入	各城市直营门店收入占直营收入的比例
1	武汉	1,113.38	17.36%	5,618.66	24.76%
2	成都	397.26	6.19%	1,757.09	7.74%
3	深圳	367.27	5.73%	1,498.53	6.60%
4	北京	352.04	5.49%	1,005.43	4.43%
5	恩施	257.57	4.02%	857.88	3.78%
6	长沙	243.79	3.80%	1,886.42	8.31%
7	上海	229.94	3.58%	878.50	3.87%
8	广州	182.15	2.84%	860.61	3.79%
9	宁波	179.67	2.80%	2,039.83	8.99%
10	孝感	163.65	2.55%	39.30	0.17%
11	福州	143.83	2.24%	679.81	3.00%
12	咸宁	130.15	2.03%	81.37	0.36%
13	南宁	124.22	1.94%	1,207.14	5.32%
14	南京	102.13	1.59%	986.20	4.35%
15	重庆	101.29	1.58%	712.04	3.14%
16	金华	99.06	1.54%	389.13	1.71%
17	大连	95.68	1.49%	71.90	0.32%
18	荆州	89.22	1.39%	-	0.00%
19	遂宁	68.83	1.07%	211.70	0.93%
20	十堰	68.72	1.07%	71.89	0.32%

序号	城市	2020 年微信商城成交金额	占比	2020 年各城市直营门店主营业务收入	各城市直营门店收入占直营收入的比例
21	天津	65.98	1.03%	6.48	0.03%
22	荆门	50.99	0.79%	-	0.00%
合计		4,626.82	72.13%	20,859.92	91.91%

2、结合上述情况分析 2020 年通过店员引导消费者使用微信商城使相关收入大幅增长的合理性

2020 年初，受外部特定因素影响，公司线下门店正常经营受到影响，部分门店无法正常开业，尤其是武汉地区门店。为应对外部特定因素，公司鼓励各门店员工向客户推荐使用自有微信商城购买产品；同时，为了应对外部特定因素带来的冲击，公司在微信商城举办多次“秒杀”、打折促销等活动，进一步吸引用户参与试用微信商城购物。根据锦泓集团 2020 年度报告，锦泓集团 2020 年同样积极鼓励员工推荐客户使用微信商城，2020 年锦泓集团用一周时间上线了“有赞”小程序实现线上销售，并在公司内部大力推行全员营销。

综上，公司 2020 年通过店员引导消费者使用微信商城使相关收入大幅增长具有合理性。

3、2020 年线上销售总体增长而天猫/淘宝销售下降的原因

公司 2020 年线上销售总体增长，主要系微信商城和唯品会销售收入增长较多，具体情况如下：

单位：万元

渠道		2020 年		2019 年	
		金额	占比	金额	占比
B2C	天猫/淘宝	6,966.82	48.89%	8,290.26	96.17%
	微信商城	4,424.19	31.05%	143.70	1.67%
	抖音	127.93	0.90%	-	0.00%
	京东	144.38	1.01%	3.73	0.04%
B2B	唯品会	2,587.32	18.16%	182.81	2.12%
合计		14,250.65	100.00%	8,620.49	100.00%

2020 年，公司微信商城和唯品会渠道销售收入增长较多，主要系公司为应

对外部特定因素影响，主动加大了微信商城和唯品会渠道的投入力度。在微信商城方面，公司积极号召员工引流，且在微信商城多次举办促销活动；在唯品会方面，公司 2020 年深化与唯品会合作，增加在唯品会产品投放。

2020 年，公司天猫平台销售收入下降主要系：（1）为维持品牌形象，自 2019 年公司加强对各渠道价格和折扣的管控，2020 年天猫/淘宝平台折扣力度低于 2019 年；（2）公司线上微信商城采取多次“秒杀”、折扣促销等促销活动，分流部分天猫平台客户。

综上，公司 2020 年线上销售总体增长，而天猫/淘宝平台销售下降具有合理性。

（三）结合各渠道的商品类别、库龄水平、定价策略差异等分析 2019 年至 2021 年微信商城人均消费显著高于天猫等线上渠道的原因及合理性

报告期内，公司微信商城和天猫平台线上人均消费情况如下：

单位：万元/人

分类	2022 年	2021 年	2020 年
微信商城	0.62	0.69	0.84
天猫/淘宝	-	0.25	0.24

注 1：上述人均消费计算以平台订单金额口径计算；

注 2：天猫平台 2022 年下半年开始用户信息加密，因此无法列示 2022 年人均消费情况。

2020 年、2021 年，微信商城人均消费显著高于天猫平台主要系两个平台消费者类型以及消费者数量、订单数量等消费者特征和定价策略有所差异，同时，不同平台销售的产品类型、销售产品库龄水平等方面差异亦会影响两平台人均消费水平，具体情况如下：

1、商品类别

报告期内，公司微信商城和天猫平台销售商品的类别占比情况如下：

单位：万元

平台	品牌	2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
微信	EIN	1,039.20	53.91%	979.00	58.45%	2,345.05	53.01%

平台	品牌	2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
商城	PURE TEA	656.78	34.07%	446.25	26.64%	1,580.67	35.73%
	PLAIN PEOPLE	127.82	6.63%	105.87	6.32%	222.45	5.03%
	RENLI SU	103.96	5.39%	143.88	8.59%	276.03	6.24%
	合计	1,927.75	100.00%	1,675.00	100.00%	4,424.19	100.00%
天猫	EIN	5,873.26	66.54%	7,097.51	80.00%	5,610.69	80.53%
	PURE TEA	1,997.46	22.63%	1,322.56	14.91%	1,217.47	17.48%
	PLAIN PEOPLE	901.97	10.22%	444.40	5.01%	138.66	1.99%
	RENLI SU	53.50	0.61%	7.46	0.08%	-	-
	合计	8,826.19	100.00%	8,871.93	100.00%	6,966.82	100.00%

注：上述金额为收入口径。

报告期内，公司天猫平台销售以 EIN 品牌为主，其销售占比分别为 80.53%、80.00%和 66.54%；而微信商城除 EIN 品牌之外，PURE TEA 和 RENLI SU 等品牌占比相对较高，PURE TEA 和 RENLI SU 产品均价要高于 EIN 品牌产品均价，因此微信商城人均消费将会高于天猫平台人均消费。

2、销售产品库龄结构

报告期内，微信商城和天猫平台销售商品的库龄分布情况如下：

单位：万元

平台	库龄	2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
微信商城	1 年以内	1,211.50	62.85%	870.85	51.99%	2,870.88	64.89%
	1-2 年	439.98	22.82%	517.41	30.89%	874.37	19.76%
	2-3 年	174.61	9.06%	196.90	11.76%	419.19	9.47%
	3 年以上	101.65	5.27%	89.84	5.36%	259.76	5.87%
	合计	1,927.75	100.00%	1,675.00	100.00%	4,424.19	100.00%
天猫	1 年以内	4,929.63	55.85%	5,361.78	60.44%	3,660.46	52.54%
	1-2 年	1,690.20	19.15%	1,688.62	19.03%	1,875.00	26.91%
	2-3 年	884.60	10.02%	854.00	9.63%	901.65	12.94%
	3 年以上	1,321.77	14.98%	967.53	10.91%	529.71	7.60%

平台	库龄	2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	合计	8,826.19	100.00%	8,871.93	100.00%	6,966.82	100.00%

注：上述金额为收入口径。

报告期内，微信商城与天猫平台销售 2 年以内产品比例接近，均在 80%左右；但是天猫平台销售 3 年以上产品占比略高于微信商城，长库龄产品折扣相对较高，会导致天猫平台人均消费低于微信商城人均消费水平。

3、定价策略差异

公司对微信商城和天猫平台产品定价策略及实际折扣率情况如下：

平台	渠道定位和折扣情况	实际折扣率		
		2022 年	2021 年	2020 年
微信商城	公司主要销售当季新品和电商专供新品，以及 1-2 年的往季商品，其中当季新品折扣一般为 8 折以上，其他产品折扣一般为 2-5 折	39.24%	42.76%	46.41%
天猫/淘宝	公司主要销售当季电商专供新品及库龄 1-4 年的往季商品，折扣一般为 2-5 折	28.64%	32.33%	35.51%

注：折扣率=主营业务收入金额/吊牌额。

报告期内，公司微信商城实际折扣率高于天猫平台，因此微信商城人均消费高于天猫平台具有合理性。

4、人均购买次数差异

公司微信商城和天猫平台消费者来源有所不同，其中，微信商城主要来源于公司线下消费者，该部分消费者对公司品牌忠诚度较高，复购率较高，购买产品频次以及金额相对较高；而公司天猫平台消费者与线下消费者相比，整体消费偏低。微信商城和天猫平台消费者数量和订单数量比较如下：

平台	项目	2022 年	2021 年	2020 年
微信商城	消费者数量（人）	4,744	3,844	7,639
	订单数量（单）	17,052	16,014	41,246
	人均订单数量（单/人）	3.59	4.17	5.40
天猫/淘宝	消费者数量（人）	-	43,313	34,689
	订单数量（单）	-	89,809	66,678

平台	项目	2022 年	2021 年	2020 年
	人均订单数量（单/人）	-	2.07	1.92

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

综上，公司微信商城人均消费高于天猫平台主要系消费者特征以及不同平台定价策略影响，同时，商品类别、产品库龄等多方面综合影响所致，符合公司经营特征，具有商业合理性。

（四）结合线上消费者消费行为统计数据分析线上消费特征及合理性、与线下门店销售统计数据的差异及原因、与同行业可比公司同类数据是否存在较大差异

1、结合线上消费者消费行为统计数据，分析线上消费特征及合理性

报告期内，公司通过天猫、微信商城、京东、抖音等平台开展线上 B2C 销售活动，其中，天猫和微信商城为主要销售平台；此外，京东、抖音等平台本身对用户数据加密，无法分析消费者行为。因此，线上消费者消费行为分析主要对公司天猫和微信商城两个平台展开，重点分析同一用户交易次数、交易金额、单笔订单 SKU 数量这三个消费者行为。

报告期内，公司线上平台消费者的同一用户交易次数、交易金额、单笔订单 SKU 数量等消费行为分布基本保持稳定，少量头部分布集中亦具有合理原因，公司线上消费者消费特征不存在异常。

（1）线上同一用户累计交易次数集中度分析

①天猫

2020 年、2021 年，天猫平台用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易次数增高呈下降态势，变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。2020 年、2021 年，消费 10 次以内的用户金额占比分别为 87.43%、83.50%，基本保持稳定。

单位：人、单、万元

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2021 年	(0, 1]	28,196	65.10%	28,196	31.40%	3,433.47	31.72%
	(1, 5]	12,657	29.22%	34,285	38.18%	4,179.78	38.62%

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	(5, 10]	1,623	3.75%	11,919	13.27%	1,423.78	13.16%
	(10, 20]	629	1.45%	8,739	9.73%	1,039.23	9.60%
	>20	208	0.48%	6,670	7.43%	746.58	6.90%
	合计	43,313	100.00%	89,809	100.00%	10,822.85	100.00%
2020 年	(0, 1]	23,193	66.86%	23,193	34.78%	2,859.87	33.77%
	(1, 5]	9,879	28.48%	26,584	39.87%	3,418.84	40.37%
	(5, 10]	1,164	3.36%	8,545	12.82%	1,125.18	13.29%
	(10, 20]	350	1.01%	4,808	7.21%	623.90	7.37%
	>20	103	0.30%	3,548	5.32%	440.04	5.20%
	合计	34,689	100.00%	66,678	100.00%	8,467.83	100.00%

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

②微信商城

2020 年，微信商城用户数、订单数以及消费金额占比按累计交易次数增高呈不同波动态势；2021 年和 2022 年，微信商城用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易次数增高呈下降趋势。

报告期内，微信商城同一用户累计交易次数集中度具体情况如下：

单位：人、单、万元

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	(0, 4]	3,770	79.47%	6,407	37.57%	1,044.52	35.72%
	(4, 10]	655	13.81%	4,389	25.74%	739.58	25.29%
	(10, 20]	213	4.49%	3,029	17.76%	499.97	17.10%
	(20, 40]	92	1.94%	2,550	14.95%	513.09	17.55%
	>40	14	0.30%	677	3.97%	127.10	4.35%
	合计	4,744	100.00%	17,052	100.00%	2,924.26	100.00%
2021 年	(0, 4]	2,968	77.21%	4,984	31.12%	803.38	30.39%
	(4, 10]	569	14.80%	3,836	23.95%	611.43	23.13%
	(10, 20]	193	5.02%	2,787	17.40%	483.91	18.31%
	(20, 40]	86	2.24%	2,396	14.96%	409.08	15.48%

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	>40	28	0.73%	2,011	12.56%	335.69	12.70%
	合计	3,844	100.00%	16,014	100.00%	2,643.48	100.00%
2020 年	(0, 4]	5,882	77.00%	9,907	24.02%	1,323.33	20.63%
	(4, 10]	1,019	13.34%	6,918	16.77%	992.52	15.47%
	(10, 20]	397	5.20%	5,625	13.64%	848.71	13.23%
	(20, 40]	168	2.20%	4,775	11.58%	788.32	12.29%
	>40	173	2.26%	14,021	33.99%	2,462.06	38.38%
	合计	7,639	100.00%	41,246	100.00%	6,414.93	100.00%

微信商城客户群体主要为公司线下门店客户引流而来，因此其消费行为分布与线下直营门店消费者的消费习惯分布相近，因此，参考线下直营门店消费者消费分布情况，重点对当年消费 20 次以上的消费者消费行为进行进一步分析。报告期内，微信商城消费 20 次以内的用户金额占比分别为 49.33%、71.83%和 78.11%，2020 年，微信商城消费 20 次以内用户交易金额占比偏低，主要有以下两方面原因：一方面公司受 2020 年外部特定因素影响，鼓励线下门店员工推广微信商城，并多次推出“秒杀”、“特价”等活动，导致用户消费次数偏高；另一方面，公司微信商城存在员工为服务顾客使用员工自己账户代客下单情形，剔除员工账户下单后，微信商城消费 20 次以内用户金额占比分别为 80.19%、79.96%和 80.37%，基本保持平稳。

剔除员工账户下单微信商城同一用户累计交易次数分布如下：

单位：人、单、万元

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	(0, 4]	3,584	80.65%	6,049	39.98%	982.92	37.98%
	(4, 10]	589	13.25%	3,927	25.96%	659.75	25.49%
	(10, 20]	185	4.16%	2,630	17.38%	437.27	16.90%
	(20, 40]	77	1.73%	2,120	14.01%	433.61	16.75%
	>40	9	0.20%	404	2.67%	74.45	2.88%
	合计	4,444	100.00%	15,130	100.00%	2,588.00	100.00%
2021 年	(0, 4]	2,814	79.47%	4,693	36.49%	750.75	36.12%

时间	用户累计交易次数区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	(4, 10]	495	13.98%	3,307	25.71%	516.23	24.83%
	(10, 20]	160	4.52%	2,319	18.03%	395.10	19.01%
	(20, 40]	61	1.72%	1,686	13.11%	296.04	14.24%
	>40	11	0.31%	857	6.66%	120.65	5.80%
	合计	3,541	100.00%	12,862	100.00%	2,078.77	100.00%
2020 年	(0, 4]	5,620	80.47%	9,410	38.93%	1,243.66	35.86%
	(4, 10]	933	13.36%	6,286	26.01%	880.27	25.38%
	(10, 20]	317	4.54%	4,467	18.48%	657.08	18.95%
	(20, 40]	85	1.22%	2,223	9.20%	366.76	10.58%
	>40	29	0.42%	1,784	7.38%	320.36	9.24%
	合计	6,984	100.00%	24,170	100.00%	3,468.13	100.00%

剔除员工账户后，微信商城消费者的用户数、订单数、消费金额的占比随着交易次数上升均呈下降趋势，与天猫平台消费者整体变动趋势一致，不存在异常。

（2）线上同一用户累计交易金额集中度分析

①天猫

2020 年、2021 年，天猫平台用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易金额增高呈下降态势，且整体变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。2020 年、2021 年，公司天猫平台消费在 1.5 万元以内的用户的订单金额占比分别为 85.36%、83.17%，基本保持平稳。

单位：人、单、万元

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2021 年	[0,0.3]	34,235	79.04%	44,297	49.32%	4,281.92	39.56%
	(0.3,0.6]	5,704	13.17%	17,007	18.94%	2,353.25	21.74%
	(0.6,0.9]	1,675	3.87%	8,476	9.44%	1,218.01	11.25%
	(0.9,1.2]	674	1.56%	4,810	5.36%	693.70	6.41%
	(1.2,1.5]	342	0.79%	3,176	3.54%	456.03	4.21%
	(1.5,3.0]	519	1.20%	7,481	8.33%	1,042.19	9.63%
	3 万元以上	164	0.38%	4,562	5.08%	777.75	7.19%

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	合计	43,313	100.00%	89,809	100.00%	10,822.85	100.00%
2020年	[0,0.3]	27,653	79.72%	34,466	51.69%	3,550.14	41.92%
	(0.3,0.6]	4,508	13.00%	12,780	19.17%	1,856.57	21.92%
	(0.6,0.9]	1,259	3.63%	6,048	9.07%	914.93	10.80%
	(0.9,1.2]	527	1.52%	3,493	5.24%	541.83	6.40%
	(1.2,1.5]	273	0.79%	2,363	3.54%	365.58	4.32%
	(1.5,3.0]	365	1.05%	4,509	6.76%	733.62	8.66%
	3万元以上	104	0.30%	3,019	4.53%	505.16	5.97%
	合计	34,689	100.00%	66,678	100.00%	8,467.83	100.00%

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

②微信商城

2020 年，微信商城用户数、订单数以及消费金额占比按累计交易金额增高呈不同波动态势；2021 年和 2022 年，微信商城用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易金额增高呈下降趋势。

单位：人、单、万元

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022年	[0,0.6]	3,527	74.35%	5,913	34.68%	783.78	26.80%
	(0.6,1.5]	796	16.78%	4,390	25.74%	752.58	25.74%
	(1.5,3]	275	5.80%	3,093	18.14%	562.77	19.24%
	(3,5]	88	1.85%	1,763	10.34%	334.54	11.44%
	(5,10]	45	0.95%	1,372	8.05%	289.68	9.91%
	(10,20]	12	0.25%	496	2.91%	156.88	5.36%
	20万元以上	1	0.02%	25	0.15%	44.03	1.51%
	合计	4,744	100.00%	17,052	100.00%	2,924.26	100.00%
2021年	[0,0.6]	2,808	73.05%	4,805	30.00%	612.82	23.18%
	(0.6,1.5]	646	16.81%	3,646	22.77%	596.10	22.55%
	(1.5,3]	239	6.22%	2,778	17.35%	496.60	18.79%
	(3,5]	89	2.32%	1,856	11.59%	345.83	13.08%
	(5,10]	47	1.22%	1,641	10.25%	321.56	12.16%
	(10,20]	9	0.23%	694	4.33%	114.66	4.34%

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	20 万元以上	6	0.16%	594	3.71%	155.90	5.90%
	合计	3,844	100.00%	16,014	100.00%	2,643.48	100.00%
2020 年	[0,0.6]	5,855	76.65%	10,914	26.46%	1,107.68	17.27%
	(0.6,1.5]	991	12.97%	6,392	15.50%	923.45	14.40%
	(1.5,3]	410	5.37%	5,105	12.38%	848.91	13.23%
	(3,5]	143	1.87%	3,237	7.85%	550.88	8.59%
	(5,10]	127	1.66%	5,126	12.43%	889.55	13.87%
	(10,20]	78	1.02%	5,668	13.74%	1,087.55	16.95%
	20 万元以上	35	0.46%	4,804	11.65%	1,006.92	15.70%
	合计	7,639	100.00%	41,246	100.00%	6,414.93	100.00%

综合考虑微信商城消费者消费次数以及人均消费金额水平,微信商城消费者大部分年消费金额在 10 万元以内。报告期内,微信商城消费 10 万元以内的用户金额占比分别为 67.35%、89.77%和 93.13%,2020 年,10 万元以内的用户金额占比偏低主要系员工账户下单导致头部用户消费金额比例偏高,2020 年受外部特定因素影响,公司鼓励线下门店员工向顾客推广微信商城使用,部分员工为方便服务客户,使用员工个人账户下单。剔除员工账户下单后,微信商城消费 10 万元以内的用户金额占比分别为 91.04%、93.15%和 93.31%。剔除员工账户下单微信商城同一用户累计交易金额分布如下:

单位:人、单、万元

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	[0,0.6]	3,363	75.68%	5,612	37.09%	742.63	28.70%
	(0.6,1.5]	723	16.27%	3,982	26.32%	682.19	26.36%
	(1.5,3]	236	5.31%	2,645	17.48%	484.82	18.73%
	(3,5]	77	1.73%	1,535	10.15%	292.82	11.31%
	(5,10]	34	0.77%	975	6.44%	212.44	8.21%
	(10,20]	10	0.23%	356	2.35%	129.07	4.99%
	20 万元以上	1	0.02%	25	0.17%	44.03	1.70%
	合计	4,444	100.00%	15,130	100.00%	2,588.00	100.00%
2021 年	[0,0.6]	2,673	75.49%	4,549	35.37%	578.32	27.82%
	(0.6,1.5]	573	16.18%	3,236	25.16%	524.34	25.22%

时间	用户累计交易金额区间	用户数	用户数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	(1,5,3]	194	5.48%	2,255	17.53%	403.98	19.43%
	(3,5]	65	1.84%	1,303	10.13%	252.32	12.14%
	(5,10]	27	0.76%	843	6.55%	177.50	8.54%
	(10,20]	6	0.17%	458	3.56%	75.80	3.65%
	20 万元以上	3	0.08%	218	1.69%	66.51	3.20%
	合计	3,541	100.00%	12,862	100.00%	2,078.77	100.00%
2020 年	[0,0.6]	5,608	80.30%	10,403	43.04%	1,054.35	30.40%
	(0.6,1.5]	900	12.89%	5,743	23.76%	830.68	23.95%
	(1.5,3]	324	4.64%	3,813	15.78%	662.35	19.10%
	(3,5]	90	1.29%	1,843	7.63%	341.53	9.85%
	(5,10]	43	0.62%	1,161	4.80%	268.51	7.74%
	(10,20]	14	0.20%	907	3.75%	181.81	5.24%
	20 万元以上	5	0.07%	300	1.24%	128.89	3.72%
	合计	6,984	100.00%	24,170	100.00%	3,468.13	100.00%

剔除员工账户后，微信商城消费者的用户数、订单数、消费金额的占比随着交易金额上升均呈下降趋势，与天猫平台消费者整体变动趋势一致，不存在异常。

（3）线上同一用户单笔订单 SKU 数量集中度分析

①天猫

2020 年、2021 年，天猫平台订单数以及消费金额占比均按单笔订单 SKU 数量增高呈下降态势，且整体变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。2020 年、2021 年，公司天猫平台单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的用户的订单金额占比分别为 86.74%、86.63%，基本保持平稳。

单位：单、万元

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2021 年	1	51,349	57.18%	4,808.03	44.42%
	2	20,854	23.22%	2,982.78	27.56%
	3	10,113	11.26%	1,585.82	14.65%
	4	4,175	4.65%	762.52	7.05%
	5	1,648	1.84%	318.24	2.94%

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	6	711	0.79%	163.78	1.51%
	≥7	959	1.07%	201.67	1.86%
	合计	89,809	100.00%	10,822.85	100.00%
2020 年	1	42,339	63.50%	4,436.78	52.40%
	2	13,553	20.33%	1,921.16	22.69%
	3	5,728	8.59%	986.10	11.65%
	4	2,460	3.69%	516.60	6.10%
	5	1,390	2.08%	295.39	3.49%
	6	548	0.82%	146.41	1.73%
	≥7	660	0.99%	165.39	1.95%
	合计	66,678	100.00%	8,467.83	100.00%

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

②微信商城

报告期内，微信商城订单数以及消费金额占比均按单笔订单 SKU 数量增高呈下降态势，且整体变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。报告期内，公司微信商城消费者单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的用户的订单金额占比分别为 91.81%、90.34%和 87.76%，基本保持平稳。

单位：单、万元

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	1	12,595	73.86%	1,615.57	55.25%
	2	2,978	17.46%	656.22	22.44%
	3	895	5.25%	294.36	10.07%
	4	303	1.78%	134.22	4.59%
	5	126	0.74%	75.44	2.58%
	6	71	0.42%	45.21	1.55%
	≥7	84	0.49%	103.24	3.53%
	合计	17,052	100.00%	2,924.26	100.00%
2021 年	1	12,876	80.40%	1,655.33	62.62%
	2	2,247	14.03%	537.42	20.33%
	3	525	3.28%	195.47	7.39%
	4	214	1.34%	114.32	4.32%

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	5	62	0.39%	45.26	1.71%
	6	37	0.23%	30.49	1.15%
	≥7	53	0.33%	65.18	2.47%
	合计	16,014	100.00%	2,643.48	100.00%
2020 年	1	34,525	83.71%	4,134.75	64.46%
	2	4,890	11.86%	1,262.55	19.68%
	3	1,164	2.82%	492.13	7.67%
	4	386	0.94%	238.33	3.72%
	5	129	0.31%	102.72	1.60%
	6	59	0.14%	57.65	0.90%
	≥7	93	0.23%	126.79	1.98%
	合计	41,246	100.00%	6,414.93	100.00%

2、线下门店销售统计数据情况

公司线下直营门店同一用户交易次数、交易金额、单笔订单 SKU 数量等消费行为统计情况如下。

(1) 线下同一用户累计交易次数集中度分析

报告期内，线下直营门店用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易次数增高整体呈下降趋势，变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。报告期内，大部分线下直营门店消费者消费次数在 20 次以内，消费 20 次以内的用户金额占比分别为 83.13%、78.10%和 79.38%，同一用户交易次数分布基本保持稳定，具体分布情况如下：

单位：人、单、万元

时间	会员累计交易次数区间	会员数	会员数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	非会员	-	-	3,471	5.02%	1,382.54	4.55%
	(0, 4]	19,034	85.33%	29,731	42.98%	12,696.07	41.81%
	(4, 10]	2,193	9.83%	14,684	21.23%	6,446.95	21.23%
	(10, 20]	755	3.38%	10,565	15.27%	4,962.94	16.34%
	(20, 40]	288	1.29%	7,764	11.22%	3,792.71	12.49%

时间	会员累计交易次数区间	会员数	会员数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	>40	37	0.17%	2,965	4.29%	1,086.75	3.58%
	合计	22,307	100.00%	69,180	100.00%	30,367.96	100.00%
2021 年	非会员	-	-	4,284	5.32%	1,588.30	3.85%
	(0, 4]	21,676	85.77%	33,069	41.05%	16,228.02	39.38%
	(4, 10]	2,305	9.12%	15,703	19.49%	8,528.92	20.70%
	(10, 20]	928	3.67%	13,207	16.40%	7,426.97	18.02%
	(20, 40]	308	1.22%	8,327	10.34%	4,844.29	11.76%
	>40	54	0.21%	5,959	7.40%	2,593.85	6.29%
	合计	25,271	100.00%	80,549	100.00%	41,210.35	100.00%
2020 年	非会员	-	-	1,085	1.80%	492.91	1.72%
	(0, 4]	17,916	86.46%	27,455	45.45%	12,874.71	45.05%
	(4, 10]	1,945	9.39%	13,149	21.77%	6,472.21	22.65%
	(10, 20]	628	3.03%	8,908	14.75%	4,408.79	15.43%
	(20, 40]	194	0.94%	5,377	8.90%	2,672.78	9.35%
	>40	38	0.18%	4,428	7.33%	1,659.35	5.81%
	合计	20,721	100.00%	60,402	100.00%	28,580.75	100.00%

(2) 线下同一用户累计交易金额集中度分析

报告期内，线下直营门店用户数、订单数以及消费金额占比均按累计交易金额增高总体呈下降趋势，各年变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。报告期内，大部分用户当年消费成交金额在 10 万元以内，消费金额在 10 万元以内的用户金额占比分别为 79.78%、71.44%和 77.61%，同一用户交易累计交易金额分布基本保持稳定，不存在明显异常情况。

单位：人、单、万元

时间	会员累计交易金额区间	会员数	会员数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	非会员	-	-	3,471	5.02%	1,382.54	4.55%
	(0,1]	15,534	69.64%	21,443	31.00%	6,568.02	21.63%
	(1,3]	4,646	20.83%	16,474	23.81%	7,722.00	25.43%
	(3,5]	1,037	4.65%	7,894	11.41%	4,016.23	13.23%
	(5,10]	757	3.39%	9,964	14.40%	5,261.87	17.33%

时间	会员累计交易金额区间	会员数	会员数占比	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	(10,20]	279	1.25%	6,772	9.79%	3,779.90	12.45%
	20 万元以上	54	0.24%	3,162	4.57%	1,637.40	5.39%
	合计	22,307	100.00%	69,180	100.00%	30,367.96	100.00%
2021 年	非会员	-	-	4,284	5.32%	1,588.30	3.85%
	(0,1]	16,772	66.37%	21,610	26.83%	7,621.23	18.49%
	(1,3]	5,561	22.01%	16,753	20.80%	9,230.57	22.40%
	(3,5]	1,290	5.10%	8,626	10.71%	4,996.35	12.12%
	(5,10]	1,093	4.33%	12,735	15.81%	7,592.57	18.42%
	(10,20]	451	1.78%	9,471	11.76%	6,043.98	14.67%
	20 万元以上	104	0.41%	7,070	8.78%	4,137.36	10.04%
	合计	25,271	100.00%	80,549	100.00%	41,210.35	100.00%
2020 年	非会员	-	-	1,085	1.80%	492.91	1.72%
	(0,1]	14,217	68.61%	18,971	31.41%	6,205.92	21.71%
	(1,3]	4,396	21.22%	14,005	23.19%	7,354.51	25.73%
	(3,5]	1,052	5.08%	7,254	12.01%	4,024.36	14.08%
	(5,10]	771	3.72%	9,271	15.35%	5,216.05	18.25%
	(10,20]	238	1.15%	5,561	9.21%	3,214.59	11.25%
	20 万元以上	47	0.23%	4,255	7.04%	2,072.42	7.25%
	合计	20,721	100.00%	60,402	100.00%	28,580.75	100.00%

(3) 线下同一用户单笔订单 SKU 数量集中度分析

报告期内，线下直营门店订单数以及消费金额占比均按单笔订单 SKU 数量增高呈下降态势，且整体变化趋势基本趋同，符合正常消费逻辑。报告期内，线下直营门店单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的用户的订单金额占比分别为 62.52%、58.12%和 64.99%，基本保持平稳。

单位：单、万元

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
2022 年	1	34,109	49.30%	8,108.91	26.70%
	2	17,300	25.01%	7,364.55	24.25%
	3	7,424	10.73%	4,263.33	14.04%
	4	4,802	6.94%	3,682.37	12.13%

时间	单笔订单 SKU 数量	订单数	订单数占比	下单金额	金额占比
	5	2,505	3.62%	2,376.96	7.83%
	6	1,199	1.73%	1,318.86	4.34%
	≥7	1,841	2.66%	3,252.97	10.71%
	合计	69,180	100.00%	30,367.96	100.00%
2021 年	1	34,676	43.05%	9,050.90	21.96%
	2	20,816	25.84%	9,039.26	21.93%
	3	9,842	12.22%	5,864.91	14.23%
	4	6,626	8.23%	5,339.15	12.96%
	5	3,380	4.20%	3,264.72	7.92%
	6	1,756	2.18%	2,063.57	5.01%
	≥7	3,453	4.29%	6,587.84	15.99%
	合计	80,549	100.00%	41,210.35	100.00%
2020 年	1	29,147	48.26%	7,662.44	26.81%
	2	14,863	24.61%	6,400.22	22.39%
	3	6,385	10.57%	3,808.03	13.32%
	4	4,409	7.30%	3,641.09	12.74%
	5	2,146	3.55%	2,134.41	7.47%
	6	1,104	1.83%	1,321.10	4.62%
	≥7	2,348	3.89%	3,613.45	12.64%
	合计	60,402	100.00%	28,580.75	100.00%

3、线上与线下差异分析

公司线上、线下的产品销售结构、定价策略等方面存在差异，因此，在消费者消费特征方面会呈现一定差异。

（1）同一用户累计交易次数集中度差异

报告期内，公司线上天猫平台、微信商城和线下直营门店同一用户累计交易次数在 10 次以内的订单金额比例比较如下：

渠道	2022 年	2021 年	2020 年
线上-天猫	-	83.50%	87.43%
线上-微信商城	61.02%	53.52%	36.10%
线上-微信商城-剔除	63.48%	60.94%	61.24%

渠道	2022 年	2021 年	2020 年
员工账户			
线下	63.04%	60.08%	67.68%

由上表可知，线下直营门店同一用户累计交易次数在 10 次以内的订单金额比例低于天猫平台，与线上微信商城剔除员工账户后的分布情况接近，主要系线上微信商城系线下门店的延伸，线上微信商城客户多为曾在公司线下门店消费的消费者，该等消费者消费次数多、消费金额占比高；而天猫平台新消费者相对较多，因此消费金额偏低，导致天猫平台 10 次以内订单金额比例偏高。

（2）同一用户累计交易金额集中度差异

报告期内，公司线上天猫平台、微信商城和线下直营门店同一用户累计交易金额在 3 万元以内的订单金额比例比较如下：

渠道	2022 年	2021 年	2020 年
线上-天猫	-	92.80%	94.03%
线上-微信商城	71.78%	64.52%	44.90%
线上-微信商城-剔除 员工账户	73.79%	72.47%	73.45%
线下	47.05%	40.89%	47.45%

公司线下直营门店同一用户累计交易金额在 3 万元以内的金额比例低于线上，主要系公司线下直营门店主要销售当季新品，产品折扣相对较少，且线下消费者可以试穿产品，产品销售整体连带率和老客户消费比例均较高，导致线下消费水平普遍偏高，因此线下同一用户累计交易金额以 3 万元以上为主。

公司线上微信商城主要系公司引流线下门店用户并开展若干促销活动的线上销售渠道，因为相关促销活动，导致消费者消费金额相对偏低，线上微信商城剔除员工账户的正常消费者的同一用户累计交易金额在 3 万元以内的比例高于线下直营门店；公司微信商城的消费群体来源于线下，消费忠诚度和消费水平平均高于天猫平台，导致微信商城同一用户累计交易金额会偏高，因此微信商城 3 万元以内订单金额比例要低于天猫平台。

（3）同一用户单笔订单 SKU 数量集中度差异

报告期内，公司线上天猫平台、微信商城和线下直营门店同一用户单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的订单金额比例比较如下：

渠道	2022 年	2021 年	2020 年
线上-天猫	-	86.63%	86.74%
线上-微信商城	87.76%	90.34%	91.81%
线下	64.99%	58.12%	62.52%

报告期内，公司线下直营门店同一用户单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的订单金额比例偏低，主要系消费者在线下直营门店消费时，有消费导购向其进行服装搭配的推荐建议，且消费者可以试穿服装等产品，消费连带率较高，导致单笔订单 SKU 数量在 3 件以内的比例相对偏低。

4、与同行业可比公司同类数据是否存在较大差异

同行业可比公司仅有欣贺股份在公开披露的资料中披露其线上、线下消费者消费行为特征等相关情况，因此，与欣贺股份线上平台消费金额分布进行比较；此外，选取与公司同为服装行业的戎美股份（301088.SZ）的消费者交易次数分布进行比较。

（1）同一用户累计交易金额分布-欣贺股份

以欣贺股份为例，欣贺股份主营中高端女装的销售，其产品整体平均销售单价约 850 元/件，2017 年-2020 年 1-6 月，同一用户累计交易金额分布情况如下：

时间	消费金额	客户 ID 数 (个)	订单消费金额 (万元)	消费金额占比
2020 年 1-6 月	1,000 元以下	42,841	2,792.83	31.82%
	1,000-3,000 元	26,972	3,888.83	44.31%
	3,000-5,000 元	3,704	1,089.85	12.42%
	5,000-10,000 元	1,359	685.93	7.82%
	10,000 元以上	303	319.39	3.64%
	合计	75,179	8,776.83	100.00%
2019 年	1,000 元以下	64,384	3,708.12	22.56%
	1,000-3,000 元	45,097	7,206.86	43.84%
	3,000-5,000 元	7,003	2,571.86	15.65%
	5,000-10,000 元	3,091	1,992.04	12.12%

时间	消费金额	客户 ID 数 (个)	订单消费金额 (万元)	消费金额占比
	10,000 元以上	642	959.51	5.84%
	合计	120,217	16,438.39	100.00%
2018 年	1,000 元以下	51,615	2,825.64	26.52%
	1,000-3,000 元	27,469	4,395.72	41.26%
	3,000-5,000 元	4,188	1,557.92	14.62%
	5,000-10,000 元	1,799	1,164.36	10.93%
	10,000 元以上	454	710.42	6.67%
	合计	85,525	10,654.05	100.00%
2017 年	1,000 元以下	37,743	1,849.26	23.88%
	1,000-3,000 元	16,715	2,660.49	34.35%
	3,000-5,000 元	2,131	797.37	10.29%
	5,000-10,000 元	1,130	771.57	9.96%
	10,000 元以上	693	1,666.80	21.52%
	合计	58,412	7,745.50	100.00%

公司线上同一用户累计交易金额分布情况如下：

平台	时间	用户累计交易金 额区间	用户数 (个)	下单金额 (万元)	金额占比
天猫	2021 年	[0,0.3]	34,235	4,281.92	39.56%
		(0.3,0.6]	5,704	2,353.25	21.74%
		(0.6,0.9]	1,675	1,218.01	11.25%
		(0.9,1.2]	674	693.70	6.41%
		(1.2,1.5]	342	456.03	4.21%
		(1.5,3.0]	519	1,042.19	9.63%
		3 万元以上	164	777.75	7.19%
		合计	43,313	10,822.85	100.00%
	2020 年	[0,0.3]	27,653	3,550.14	41.92%
		(0.3,0.6]	4,508	1,856.57	21.92%
		(0.6,0.9]	1,259	914.93	10.80%
		(0.9,1.2]	527	541.83	6.40%
		(1.2,1.5]	273	365.58	4.32%
		(1.5,3.0]	365	733.62	8.66%
		3 万元以上	104	505.16	5.97%

平台	时间	用户累计交易金额区间	用户数 (个)	下单金额 (万元)	金额占比
		合计	34,689	8,467.83	100.00%

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

欣贺股份消费者消费金额以 5,000 元以内为主，2017 年-2020 年 1-6 月，消费金额 5,000 元以内的订单金额占比分别为 68.52%、82.40%、82.05%和 88.55%。

公司线上天猫平台用户数以及消费金额占比均按累计交易金额增高呈下降态势，且整体变化趋势基本趋同，与欣贺股份基本一致，公司线上天猫平台消费者消费金额主要分布在 1.5 万元以内，2020 年、2021 年占比分别为 85.36%、83.17%，与欣贺股份基本一致；公司消费金额高于欣贺股份金额，一方面因为公司产品售价高于欣贺股份，另一方面公司产品连带率高于欣贺股份。

(2) 同一用户累计交易次数分布-戎美股份

戎美股份主营业务为通过网络销售职业与休闲风格的女装及男装和配饰等产品，其产品整体平均销售单价约 350 元/件，2018 年-2020 年，客户购买频次分布情况如下：

下单次数	2020 年		2019 年		2018 年	
	买家 ID 数 (个)	占比	买家 ID 数 (个)	占比	买家 ID 数 (个)	占比
1	274,664	51.99%	241,053	50.82%	254,177	50.93%
2-4	158,201	29.94%	143,299	30.21%	152,802	30.62%
5-10	58,973	11.16%	55,992	11.80%	58,030	11.63%
11-20	22,337	4.23%	21,526	4.54%	21,711	4.35%
21-50	11,413	2.16%	10,475	2.21%	10,385	2.08%
50 以上	2,739	0.52%	2,004	0.42%	1,938	0.39%
合计	528,327	100.00%	474,349	100.00%	499,043	100.00%

公司线上同一用户累计交易次数分布情况如下：

平台	用户累计交易次数区间	2022 年		2021 年		2020 年	
		用户数	用户数占比	用户数	用户数占比	用户数	用户数占比
天猫平台	(0, 1]	-	-	28,196	65.10%	23,193	66.86%
	(1, 5]	-	-	12,657	29.22%	9,879	28.48%

平台	用户累计 交易次数 区间	2022 年		2021 年		2020 年	
		用户数	用户数占 比	用户数	用户数占 比	用户数	用户数占 比
	(5, 10]	-	-	1,623	3.75%	1,164	3.36%
	(10, 20]	-	-	629	1.45%	350	1.01%
	>20	-	-	208	0.48%	103	0.30%
	合计	-	-	43,313	100.00%	34,689	100.00%
微信商 城	(0, 4]	3,770	79.47%	2,968	77.21%	5,882	77.00%
	(4, 10]	655	13.81%	569	14.80%	1,019	13.34%
	(10, 20]	213	4.49%	193	5.02%	397	5.20%
	(20, 40]	92	1.94%	86	2.24%	168	2.20%
	>40	14	0.30%	28	0.73%	173	2.26%
	合计	4,744	100.00%	3,844	100.00%	7,639	100.00%

注：天猫平台 2022 年 7 月开始加密，因此无法分析 2022 年消费者消费行为。

公司与戎美股份用户数占比均按累计交易次数增高呈下降态势，变化趋势基本相同，符合正常消费逻辑；公司与戎美股份消费次数在 5 次以内的用户占比均在 80%左右，不存在明显差异。

（五）说明微商城的注册用户数及活跃用户数，线上销售（含淘宝/天猫、微商城等所有渠道）过程中是否可以直接或间接获得用户的具体数据和个人资料等信息，如是，请说明获取条件、获取方式和信息范围，上述数据和信息获取方式的合法合规性，是否符合《网络安全法》等相关法规要求或保密约定，对相关信息的储存及使用情况，是否存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，是否存在法律风险、纠纷或潜在纠纷

1、说明发行人微商城的注册用户数及活跃用户数，线上销售（含淘宝/天猫、微商城等所有渠道）过程中是否可以直接或间接获得用户的具体数据和个人资料等信息，如是，请说明获取条件、获取方式和信息范围

（1）公司微商城的注册用户数及活跃用户数

报告期内，公司上述微商城的注册用户数及活跃用户数如下：

单位：个

项目	2022 年末/2022 年	2021 年末/2021 年	2020 年末/2020 年
累计注册用户数	288,372	279,466	261,516
活跃用户数	4,744	3,844	7,639

注：公司微商场与线下门店共用会员系统，累计注册用户数为公司累计注册会员数量；活跃用户数为当年在微商场有消费的用户数量。

(2) 线上销售过程中获取用户具体数据和个人资料情况

公司微商城平台可获取用户有限的数据和个人资料，公司其他线上平台对用户个人信息进行加密，公司无法获取具体数据和个人资料。

公司微商城及其他线上销售（含淘宝、天猫等）信息收集内容的具体情况如下：

平台	获取条件	获取方式	信息范围
微商城	小程序注册	微信授权、用户填写	姓名、生日、性别、手机、收货信息（针对购物用户）
其他线上销售平台	平台下单	平台接口对接获取发货订单收件信息（已加密）	收件人、电话、地址（已加密）

2、说明上述数据和信息获取方式的合法合规性，是否符合《网络安全法》等相关法律法规要求或保密约定，对相关信息的储存及使用情况，是否存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，是否存在法律风险、纠纷或潜在纠纷

(1)说明上述数据和信息获取方式的合法合规性，是否符合《网络安全法》等相关法律法规要求或保密约定

我国在个人信息保护方面现行有效的法律法规主要包括《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》和《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》等。根据《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国数据安全法》等法律法规的要求，公司积极采取相关措施，在个人信息的收集、使用、保护等主要方面合法合规，具体措施如下：

1) 收集、使用、保存个人信息符合最小必要原则

公司微商城小程序无需收集个人信息即可进行页面浏览、产品搜索等基本功

能，用户如需购买商品，公司仅收集其电话号码、收件信息等必要个人信息。公司已制定相关个人信息保护内部制度，规定个人信息保存期限为实现目的所必需的最短时间，超出上述个人信息保存期限后，公司将对个人信息进行删除或匿名化处理。公司符合收集、使用、保存个人信息限于实现处理目的的最小范围、不过度收集个人信息的相关规定。

2) 公司针对用户个人信息已采取了有效的安全保护措施

公司用户数据存储于云数据库。公司对不同业务的数据库数据进行了隔离，严格控制内部查看数据的权限。公司在用户数据传输中，采用了超文本传输安全专线网络等方式，确保传输安全。用户数据相关操作行为，包括应用系统数据访问、数据导出等，非必要禁止操作，必要需求都需经过 OA 审批后进行。公司用户数据存储于国内云服务商（华为云、腾讯云）的云数据库中，已通过相关等保及安全体系认证，通过云服务商的安全措施防范拖库、个人信息泄漏、篡改、丢失等风险。数据备份方面，公司通过购买关系型云数据库服务器主备服务保障数据安全。公司数据库访问用户账号进行统一管理，严格限制数据库访问人员范围。

综上，公司数据和信息获取方式合法合规，符合《网络安全法》等相关法规要求或保密约定。

（2）对相关信息的储存及使用情况，是否存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，是否存在法律风险、纠纷或潜在纠纷

截至本回复出具日，公司微商城收集的个人信息存储于按期续费的腾讯云关系型云数据库服务平台、微盟云、华为云关系型云数据库服务平台上，自身不涉及通过自身服务器本地存储用户个人信息的情形，平台方为数据库安全服务提供敏感数据发现、数据库审计、数据脱敏和防注入攻击等功能以保障云上数据库的安全。

除上述外，公司其他获取用户个人信息的平台为京东、唯品会、淘宝、天猫等电商平台，获取的用户信息存储于京东、唯品会、淘宝等平台，部分信息同时存储于电商系统的华为云关系型云数据库服务平台中，平台方为数据库安全服务提供敏感数据发现、数据库审计和防注入攻击等功能以保障云上数据库的安全，

平台订单数据加密脱敏后在华为云关系型云数据库服务器保存。

上述小程序和平台账号系专人保管，仅账号保管人和授权的后端应用管理员有权限查阅、读取数据，其他人员无法访问该等数据。若其他人员（仅限公司员工）存在访问平台收集的信息需求则应履行严格的 OA 线上审批流程：①申请人说明使用目的、业务必要性等原因并经业务部门内部逐层审批；②取得公司信息安全部门业务人员审批；③IT 部门负责人在考虑必要性、有无其他替代方案等因素并与申请人咨询沟通后确认是否会签。履行完毕线上审核流程后方可由账号保管专人按要求提供数据访问渠道，该等数据访问需遵循公司信息安全、数据管理相关制度要求。

公司根据用户使用协议及隐私协议，以及第三方合作数据保密协议约定的目的、范围、用途且仅限于为用户提供平台相关服务而使用接触或获取的用户个人信息，不存在超出用户同意范围使用用户信息的情形，亦不存在向任何未经授权的第三方提供的情形。

公司及其子公司不存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，不存在法律风险、纠纷或潜在纠纷。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅同行业可比公司 2020 年的渠道布局及发展策略，分析发行人与各同行业公司 2020 年线上收入增幅差异较大的原因及合理性。

2、获取并查阅发行人线上各平台销售明细，分析线上各平台销售结构；获取发行人线下销售明细，分析客户历史消费情况，分析判断线上客户与线下客户重叠程度；

3、访谈发行人总经理、财务总监、IT 负责人等，了解发行人微信商城 2020 年收入大幅增加的背景、原因；获取线上各销售平台与线下直营门店产品类别清单、存货库龄表及定价策略等信息，分析线上、线下消费者行为特征变化情况；

4、查阅发行人门店分布情况，分析线下门店分布与线上微信商城收货地址分布的匹配情况；

5、获取 IT 核查团队出具的信息系统核查报告并复核其程序执行情况，分析相关消费者行为特征变化的合理性；

6、查阅同行业可比公司公开披露资料，分析其消费者行为特征与发行人是否存在明显差异。

保荐人和发行人律师履行了以下核查程序：

登录发行人微商城小程序和线上销售平台，访谈发行人信息部门负责人，了解发行人微商城和线上销售平台个人信息的获取条件、获取方式和信息范围及采取的安全保护措施；检索裁判文书网、人民法院公告网、工信部、网信办、广东通信管理局，核实发行人是否存在相关信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况的处罚及纠纷。

（二）核查意见

经核查，保荐人和申报会计师认为：

1、2020 年，发行人线上模式主营业务收入增长 65.31%，增速略高于同行业平均值 51.82%，主要系发行人与同行业可比公司的渠道布局及发展战略有所差异，2020 年线上收入增幅差异具有合理性。

2、2020 年发行人微信商城客户主要来源于线下客户引流，微信商城客户与线下门店客户重叠度较高；

3、2020 年，微信商城客单价低于线下门店客单价，主要系不同渠道销售产品折扣差异所致，公司线下直营门店销售折扣一般在 9 折左右，而公司线上微信商城当季新品销售折扣在 8 折左右，其他产品一般在 2-5 折左右；同时，公司为应对外部特定因素影响，在微信商城发起多次诸如促销、满减等促销活动。

4、微信商城收货地址的城市分布与 2020 年发行人门店城市分布情况基本一致；

5、发行人受 2020 年外部特定因素影响，采取多种措施积极应对经营业绩波

动，其中，鼓励员工推荐客户使用微信商城购物，将线下客户转到线上消费，降低外部因素对发行人经营的冲击，因此，发行人 2020 年微信商城营业收入增加具有合理性；

6、2020 年，发行人线上收入增加主要来源于微信商城和唯品会，天猫平台销售下降系发行人为维持品牌形象，自 2019 年公司加强对各渠道价格和折扣的管控，2020 年天猫/淘宝平台折扣力度低于 2019 年，因此发行人线上平台收入增加而天猫/淘宝平台收入下降具有合理性；

7、2019 年-2021 年，发行人微信商城人均消费高于天猫平台系商品类别、产品库龄、定价策略等多方面综合影响所致，符合发行人经营特征，具有商业合理性；

8、发行人线上和线下的消费者消费特征各年分布基本一致，符合正常消费逻辑，少部分消费特征在不同渠道之间有所差异，系不同渠道之间定价策略、消费者消费习惯等存在差异，具有合理商业背景；

9、同一用户累计消费金额分布方面，发行人天猫平台用户数以及消费金额占比均按累计交易金额增高呈下降态势，与欣贺股份基本一致，发行人线上天猫平台消费金额高于欣贺股份线上平台消费金额，主要系发行人产品售价和连带率等指标高于欣贺股份，具有合理性；同一用户累计交易次数分布方面，发行人与戎美股份消费者数量占比按累计交易次数增高呈下降态势，变化趋势基本相同，符合正常消费习惯，不存在较大差异。

经核查，保荐人和律师认为：

发行人线上销售过程中可以直接或间接获得用户的具体数据和个人资料等信息，上述数据和信息获取方式合法合规，符合《网络安全法》等相关法规要求或保密约定，不存在信息泄露、侵犯用户隐私及数据情况，不存在法律风险、纠纷或潜在纠纷。

7、关于收入和信息系统核查

申报材料显示，保荐人、申报会计师通过 IT 审计、抽样测试、对终端消费者电话访谈、函证、实地走访或视频访谈等方式核查收入真实性。

请保荐人、申报会计师说明：

（1）IT 审计相关工作中对线上销售执行的核查程序、范围、关注事项、结论等，对线下销售、会员管理、门店管理、存货管理的核查程序、范围、关注事项、结论等，线上线下是否存在“刷单”、异常特征客户、异常特征交易等情形。

（2）收入抽样测试中对各销售渠道采取的各类具体核查措施、核查比例及去除重复项后的总体核查比例。

（3）对终端消费者电话访谈的抽样方法及合理性，电话访谈回复率较低的原因，是否为普遍情况。

（4）针对收入的核查及取得的证据是否足以支撑收入真实性的核查结论。

（5）按照《监管规则适用指引——发行类 5 号》信息系统核查要求，对发行人信息系统进行专项核查并发表明确意见，并提供相关核查报告。

请保荐人的内核或质控部门说明就项目组对发行人收入核查执行的程序、获取的证据、发表的核查结论所履行的复核工作及相关结论。

回复：

一、保荐人、申报会计师说明

（一）IT 审计相关工作中对线上销售执行的核查程序、范围、关注事项、结论等，对线下销售、会员管理、门店管理、存货管理的核查程序、范围、关注事项、结论等，线上线下是否存在“刷单”、异常特征客户、异常特征交易等情形

1、IT 审计相关工作中对线上销售执行的核查程序、范围、关注事项、结论等

IT 审计相关工作中对线上销售执行的核查程序及范围、关注事项、结论具体情况如下：

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
经营数据的完整性和准确性核查	订单一致性测试	将线上平台发生交易的“订单编号”的应付金额与公司中台系统“交易号”的金额进行比对	无	未见明显异常
	发货一致性测试	将线上平台交易成功的“订单编号”的实付金额（付款成功进行发货）与公司中台系统“交易号”的金额进行比对	无	未见明显异常
	退货一致性测试	将线上平台退款成功的“订单编号”的实付金额与公司中台系统“交易号”的金额进行比对	无	未见明显异常
	业务系统与财务系统一致性测试	以每年抽样的形式进行公司中台系统和财务 SAP 系统的比对，每年抽取一个月中台系统的销售订单，并与财务 SAP 系统里接收到对应月份的销售订单，按照商店编码、日期、销售金额、SKU 这四个条件汇总后进行对比	无	未见明显异常
	平台物流信息与快递信息收货地址一致性测试	获取淘宝平台、微信商城平台报告期内交易成功且非虚拟商品的销售订单对应的快递信息和第三方物流公司的快递信息进行核对	微信商城平台与快递信息匹配时，存在一定差异，报告期内，差异金额分别为 723.76 万元、201.34 万元和 174.52 万元，占微信商城当年订单金额的比例分别为 11.28%、7.62%和 5.97%，其中，员工账户未能匹配快递信息的差异对应成交金额分别为 338.14 万元、49.95 万元和 32.54 万元，占员工账户成交金额比例分	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
			别为 11.47%、8.84%和 9.68%，员工账户未能匹配快递信息的比例与全部账户未能匹配快递信息的比例较为接近。 公司微信商城平台部分物流信息未能完全匹配比例较高主要有以下两方面原因：（1）微信商城通过公司门店发货的部分物流单据未能匹配，因部分门店员工未使用门店月结账号或使用其他临时物流发货，无法进一步获取相应外部单据，进而导致微信商城使用门店发货的产品存在部分未能匹配情况，报告期各期该类原因导致的差异占当年订单金额的比例分别为 4.77%、7.13%和 5.73%； （2）2020 年受外部特定因素影响，部分地区原有物流商无法进行配送，公司临时使用未签约物流商进行邮寄，未能获取月结单而导致物流未能匹配，该类原因导致的 2020 年差异占当年订单金额的比例为 5.73%	
用户真实性与变动合理性核查	消费者消费地区分布分析	对消费者订单按照收货地址区域分布进行分析	消费主要集中在华中、华东等经济相对发达的地区	未见明显异常
	消费者 24 小时消费端消费分析	对消费者订单支付时间按 24 小时分布进行分析 不同时间段消费金额分布水平	淘宝平台存在购物节或促销日零点集中下单的情况；2020 年微信商城平台 0 点时间段下单比例较高，主要系公司在 0	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
			点采取较多“0点秒杀”促销活动	
	用户数量变动分析	分析线上平台用户数量与销售金额、订单数量之间变化趋势是否存在异常	无	未见明显异常
用户行为核查	同一用户累计交易次数集中度分析	对同一用户累计交易次数的分布进行分析，结合公司产品的单价区间和平均用户消费频次，识别用户累计交易次数较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易频次和用户每单购买商品实际情况；查看发行人相关促销活动系统审批记录等，分析相关客户金额集中分布日期与促销活动之间的关联性	淘宝平台同一用户一年累计交易次数在10次以上的订单主要分布在3月8日（天猫3.8节）、6月18日（天猫618理想生活狂欢季）、11月11日（双11狂欢日现货、双11狂欢日预售、双11全球购物狂欢季）等淘宝促销活动日，具有合理背景； 微信商城平台同一用户累计交易金额在10次以上比例偏高，一方面系平台推出多次促销活动，另一方面系员工代客下单	淘宝平台未见明显异常； 微信商城平台存在员工账户代客下单情形，剔除员工账户分析，未见明显异常
	同一用户累计交易金额集中度分析	对同一用户累计交易金额的分布进行分析，结合产品的单价区间、平均订单购买商品数量、平均用户消费频次，识别用户累计交易金额较高的情况，并抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易频次和用户每单购买商品实际情况	淘宝平台同一用户累计交易金额在1.5万元以上的订单主要分布在3.8女王节、618活动、双十一等淘宝促销活动日，具有合理背景； 微信商城平台同一用户累计交易金额在1.5万元以上比例偏高，一方面系平台推出多次促销活动，另一方面系员工代客下单	淘宝平台未见明显异常； 微信商城平台存在员工账户代客下单情形，剔除员工账户分析，未见明显异常
	同一用户单笔订单SKU数量集中	对单笔订单商品SKU数量的分布进行分析，结合公司产品的单价区间，识别用户订单商品数量	淘宝平台单笔订单SKU数量在3个以上的订单主要分布在双十一等淘宝促销	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
	度分析	较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易金额和用户每单购买商品实际情况	活动日，具有合理背景； 微信商城平台单笔订单SKU数量在3个以上比例偏高，主要系平台推出多次促销活动，相关分布与活动时间相匹配	
	同一用户单笔订单商品数量集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总单笔订单商品数量，对单笔订单商品数量的分布进行分析，结合公司产品的单价区间，识别用户订单商品数量较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易金额和用户每单购买商品实际情况	淘宝平台单笔订单商品数量在3个以上的订单主要分布在双十一等淘宝促销活动日，具有合理背景； 微信商城平台单笔订单商品数量在3个以上比例偏高，主要系平台推出多次促销活动，相关分布与活动时间相匹配	未见明显异常
	同一用户最近两笔订单创建时间集中度分析	按照销售订单的支付时间对同一用户连续两个订单支付时间间隔进行分析。识别同一用户连续两个订单支付时间间隔较短的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易金额和用户每单购买商品实际情况	线上平台存在秒杀活动，因此存在部分订单时间间隔小于60秒的情况，进一步对这部分订单明细进行查看发现，连续下单的订单数基本在3单以下，且商品种类较为分散，不存在异常	未见明显异常
	一个买家ID对应多个收货地址分析	按照销售订单的支付时间汇总同一用户对应的收件地址，对同一用户收件地址数量的分布进行分析。识别同一用户对应收件地址数据较多的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易金额和用户每单购买商品实际情况	微信商城平台对应3个以上地址用户比例偏高，剔除员工账户下单后，分布较为正常	未见明显异常
	一个收货地址对应多个用户分析	按照销售订单的支付时间汇总同一收件地址对应的用户ID，对同一收件地址对应的用户ID数量的分布进行分析。识别同一收件地址对应的用户ID数量较多的情况，抽取相应用户的订单	无	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
		明细数据，进一步查看用户交易金额和用户每单购买商品实际情况		
	消费集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总 2020 年、2021 年、2022 年的订单，对订单金额较高的订单进行查看，进一步查看这部分订单的用户交易频次和用户每单购买商品实际情况	无	未见明显异常
下单与支付匹配性	交易金额与第三方支付渠道交易金额的一致性	淘宝、微信商城平台交易成功的销售订单，并根据“平台订单编号”关联业务中台系统的“交易号”以获取存储在业务中台系统里的“支付交易号”。将获取的业务中台系统里的“支付交易号”与获取的微信支付流水里的“业务流水号”进行关联，对比实际支付金额是否一致	无	未见明显异常
平均订单金额分析	用户平均订单金额变动情况核查	分析报告期内个月订单平均金额分布及变动是否存在异常	部分月份，如各年 11 月、2020 年 3 月销售量及金额均高于其他月份，主要系双十一活动以及公司因外部特定因素影响于 2020 年 3 月推出各类促销活动导致	未见明显异常

2、IT 审计对线下销售、会员管理、门店管理、存货管理的核查程序、范围、关注事项、结论等

IT 审计对线下销售、会员管理、门店管理、存货管理等情况进行了核查，相关核查程序、范围、关注事项、结论如下：

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
线下销售及门店	门店月均销售金	按照销售订单的支付时间汇总报告期各期门店月均	针对月均销售 100 万元以上门店重点分	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
管理	额集中度分析	销售金额，对每门店月均销售金额的集中度进行分析，结合公司店铺的具体情况，识别门店月均销售金额较高的情况，抽取相应订单明细数据，进一步查看该店铺的经营实际情况	析订单数量和金额分布情况，相关峰值均有合理原因	
	单笔订单 SKU 数量集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总单笔订单 SKU 数量，对单笔订单 SKU 数量的分布进行分析，识别订单 SKU 数量较高的情况，抽取相应订单明细数据，进一步查看每单购买商品实际情况	针对单笔 SKU 数量在 3 个以上的订单分析其时间分布，该等订单集中于月末，主要系促销活动导致短时间单量增加而月末补录，以及会员优惠券最优使用导致，具有合理商业背景	未见明显异常
	单笔订单商品数量集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总单笔订单商品数量，对单笔订单商品数量的分布进行分析，识别订单商品数量较高的情况，抽取相应订单明细数据，进一步查看每单购买商品实际情况	针对单笔商品数量在 3 个以上的订单分析其时间分布，该等订单集中于月末，主要系促销活动导致短时间单量增加而月末补录，以及会员优惠券最优使用导致，具有合理商业背景	未见明显异常
	订单集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总单笔订单商品数量，对单笔订单商品数量的分布进行分析，识别订单商品数量较高的情况，抽取相应订单明细数据，进一步查看每单购买商品实际情况	无	未见明显异常
	消费集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总 2020 年、2021 年、2022 年的订单，对订单金额较高的订单进行查看，进一步查看这部分订单的用户交易频次和用户每单购买商品实际情况	不存在头部订单金额过高的情况，且头部订单交易频次及商品种类较为分散	未见明显异常
	线下平均订单金额变动分析	对每月平均订单金额变动趋势进行分析，划定置信区间，识别落在置信区间之外的数据，对落在 95%	部分月份平均订单金额落在置信区间外，均具有合理解释，下单频次和商品	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
		置信区间水平之外的数据跟进分析	较为分散，不存在异常情况	
会员管理	同一会员累计交易次数集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总 2020、2021、2022 年同一会员累计交易次数，对同一会员累计交易次数的分布进行分析，结合公司产品的单价区间和平均用户消费频次，识别会员累计交易次数较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易频次和用户每单购买商品实际情况	重点关注同一会员累计消费 10 次以上订单，主要系促销活动导致短时间单量增加而月末补录，以及会员优惠券最优使用导致，具有合理商业背景	未见明显异常
	同一会员累计交易金额集中度分析	按照销售订单的支付时间汇总 2020、2021、2022 年同一会员累计交易金额，对同一会员累计交易金额的分布进行分析，结合公司产品的单价区间和平均用户消费频次，识别会员累计交易金额较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看用户交易频次和用户每单购买商品实际情况	重点关注同一会员累计消费 5 万元以上订单，主要系促销活动导致短时间单量增加而月末补录，以及会员优惠券最优使用导致，具有合理商业背景	未见明显异常
	同一会员对应购买店铺数量分析	按照销售订单的支付时间汇总报告期内同一用户累计交易金额，对同一会员对应的购买店铺数量（去重）集中度分析，结合公司产品的线下门店会员办理的情况，识别同一会员对应的购买店铺数量（去重）较高的情况，抽取相应用户的订单明细数据，进一步查看该店铺的交易频次和店铺地域分布	无	未见明显异常
存货管理	SAP 系统中发货单的信息与对应的 SAP 系统的转储单（加盟）信息一致性	抽取样本数据测试 SAP 系统中发货单与对应的转储单，比对在采购单号、凭证编号、日期、订单类型、总数量及总金额方面信息的一致性	无	未见明显异常

核查内容	核查程序	核查方法及范围	关注事项	结论
	存货（原材料、半成品、产成品、周转材料）数量发生变动时，SAP 系统生成对应的存货出入库会计凭证	抽取样本数据测试 SAP 系统中存货（原材料、半成品、产成品、周转材料）数量变动记录与存货出入库会计凭证，比对日期、数量信息的一致性	无	未见明显异常
	SAP 系统对原材料出入库进行移动加权平均价格计算的准确性	抽取系统中基础数据和系统计算结果，通过基础数据重新计算结果，并与系统中计算结果进行比较，测试系统计算逻辑的准确性。根据发行人历史数据保留情况，抽取样本数据测试 SAP 系统移动加权平均计算的准确性	无	未见明显异常
	SAP 系统根据 BOM 的用量和价格准确计算出标准成本	抽取系统中基础数据和系统计算结果，通过基础数据重新计算结果，并与系统中计算结果进行比较，测试系统计算逻辑的准确性。将根据发行人历史数据保留情况，抽取样本数据测试 SAP 系统中标准成本计算的准确性	无	未见明显异常

3、线上线下是否存在“刷单”、异常特征客户、异常特征交易等情形

经核查，发行人在线上交易中存在“买家秀”（“刷单”）和员工代下单情况，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
买家秀（刷单）	29.03	106.65	15.66
员工代下单	303.11	439.08	1,951.85

注：员工代下单为审计收入金额；买家秀（刷单）为业务成交金额，而非审计收入金额。

（1）买家秀（刷单）

报告期内，公司存在“买家秀”情况，相关“买家秀”活动系公司在天猫等线上购物平台向顾客展示达人实际穿着效果而进行的营销宣传活动，主要针对少量产品进行 1-2 条评论并展示实际穿着效果。公司“买家秀”不存在刷高单品信用评价的情况，相关买家秀不会对产品综合评价产生重大影响。

报告期各期，买家秀业务成交金额分别为 15.66 万元、106.65 万元和 29.03 万元。2021 年，买家秀金额大幅上升主要系公司天猫 PURE TEA 旗舰店于 2020 年 11 月开业，2021 年为加强 PURE TEA 旗舰店产品宣传，以及 2021 年 PLAIN PEOPLE 主要转向线上销售的策略调整，PURE TEA 旗舰店和 PLAIN PEOPLE 旗舰店买家秀数量大幅增加。综上，除“买家秀”外，公司店铺不存在刷好评的情况。

公司“买家秀”根据其行为性质属于刷单、刷好评行为。但是，公司“买家秀”与传统的刷单、刷好评等情况仍存在一定差异，具体情况如下：

A.传统的刷单、刷好评呈现出明显增加相应公司收入或销量的特征，公司“买家秀”行为均为购买产品、发布评价后退货，相关行为未对公司收入或销量造成明显影响，未虚增收入；

B.传统刷单、刷好评系有组织、有计划的行为，多为聘请第三方刷单公司或组织员工大规模刷单，公司“买家秀”活动只涉及少量电商运营部门员工，不存在有组织、大规模的刷单、刷好评行为；

C.传统刷单、刷好评的行为目的在于通过“刷”的行为影响相关产品销量排名、信用评价排名等，但发行人“买家秀”仅是为了产品宣传，发布少量达人穿

着效果，未发布大量评价，未对产品销量和产品信用评价产生显著影响；

D.公司“买家秀”行为所发布照片系发行人聘请达人拍摄宣传内容的一部分，相关照片系发行人真实产品宣传行为，不存在虚假宣传等主观恶意行为。

综上，虽然公司“买家秀”行为属于刷单、刷好评行为，但是该行为系少量产品宣传行为，而且公司“买家秀”行为未受到天猫等平台处罚。此外，公司已加强对此类“买家秀”行为的管控。

（2）员工代下单

①员工代客下单的背景、原因及合理性

报告期内，发行人存在员工在微信商城等线上平台代客下单情况，员工代客下单对应收入金额分别为 1,951.85 万元、439.08 万元和 303.11 万元。

微信商城作为公司的线上会员商城，其创立初衷就是为线下客户提供线上更为便捷的购买方式，是发行人线下直营门店的线上平台化延伸，其注册会员主要由门店消费者转化而来。2020 年初，受外部特定因素影响，线下直营门店业务受到冲击，为及时满足客户购买需求，公司直营门店员工积极引导消费者线上消费，为线下客户让员工代为在微信商城下单提供了合理的商业背景。

员工在微信商城代客下单一般流程是员工与顾客在微信沟通宣传公司产品，顾客看中相关产品，由顾客将相关款项转账给员工，员工使用个人账户在公司微信商城平台下单，相关产品一般由公司总部发货并寄送到顾客所留收货地址。

报告期内，员工在微信商城代客下单的原因主要包括：（1）店员为更好地为客户提供服务便利提高客户消费体验，部分情况下由店员代为在微信商城下单。客户在微信商城线上下单，需通过手机微信小程序绑定个人手机号、线上选购商品、填写寄送地址信息、支付货款，部分客户因疏于操作不习惯进行线上下单，部分客户出于对个人隐私的保护不愿在系统留存个人真实通讯信息，为更好地为客户提供服务便利，由店员代为在微信商城进行订购；（2）公司一般会在特殊的节点进行促销，为了及时参加促销活动，存在店员代为下单购买的情况。

综上，员工代客下单与公司微信商城的功能定位及销售策略、主要客户群体的消费特征及购买习惯等相符合，具有商业背景和合理性。

②发行人对代客下单的管控措施及规范整改情况

发行人针对员工代客下单已制定了严格的管控措施，并对员工代客下单情况进行规范和整改。第一，发行人向员工收集其个人账号，并对公司员工账户进行识别、监督；第二，发行人已于 2022 年 4 月 20 日发布《关于直营门店内控规范的通知》《关于规范线上（RS 商城）代客下单的通知》，严禁员工代客下单，并在微信商城全面启用“代客下单”模块，该模块可实现员工仅协助录入订单信息、由客户以自己会员号下单并支付货款的功能；第三，对于 2022 年 1 月 1 日至“代客下单”模块开通（2022 年 4 月 19 日）前的员工代下单行为，公司要求员工陆续在《代客下单台账》中逐笔登记代客下单行为，登记实际购买的会员信息、订单信息及代客下单员工信息，并提供收款记录截图。

（二）收入抽样测试中对各销售渠道采取的各类具体核查措施、核查比例及去除重复项后的总体核查比例

发行人销售渠道包括线下渠道和线上渠道。报告期内，公司的销售渠道以线下为主，线下渠道以直营为主。报告期各期，线下渠道实现的收入占比分别为 70.06%、74.24%和 69.52%，直营渠道实现的收入占线下渠道收入的比例分别为 68.07%、70.57%和 67.26%。

1、收入抽样测试中对各销售渠道采取的各类具体核查措施

保荐人和会计师根据各销售渠道的业务收入确认方式、业务流转过程中产生的单据、内部控制等因素，在抽样的基础上，制定收入抽样测试的核查措施。各销售渠道的总体情况如下：

渠道		收入确认方式	收入支持性单据	内控制度
线下 直营	联营	线下直营联营模式每单销售均由门店人员录入公司信息系统，公司信息系统汇总销售明细。同时公司按月与联营商场对账，双方核对无误后确认当月销售收入。线下直营联营模式收入均有销售清单、销售小票和当月商场对账单等支持性文件，各单据均有销售日期等信息，确保收入的真实性及准确性	商场对账单、发票、银行回单、销售小票、刷卡单据等	《直营应收账款管理制度》 《财务核算管理制度》
	非联营	线下直营非联营模式每单销售均由门店人员录入公司信息系统，公司信息系统汇总销售明细。公司以当月信息系统销售明细记录的销售金额确认收入，每单销售记录均有销售明细、销售小票、刷卡单据等支持性文件，各单据均有销售日期等信息，确保收入的真实性及准确性	门店月度回款报表、银行回单、刷卡单据、销售小票等	

渠道		收入确认方式	收入支持性单据	内控制度
线下加盟	经销	线下加盟经销模式下，公司与经销商签订经销合同，经销商按商品吊牌价的一定折扣买断产品，并通过其经营的销售终端对外出售给消费者，该模式于商品转交给第三方承运商时确认收入，每单收入均有出库单、承运单等支持性文件，确保收入的真实性及准确性	经销合同、销售订单、出库单、货运单、对账单、发票、银行回单等	《加盟管理制度》 《财务核算管理制度》
	代销	线下加盟代销模式下，公司与代销商签订代销合同，公司在代销门店销售商品，代销商获取代销手续费。该模式下，公司以代销商核对无误的代销清单确认收入至销售完成的月份，确保收入的真实性及准确性	代销清单、发票、银行回单、代销门店商场结算单等	
线上	B2B	线上 B2B 模式下，公司向唯品会提交需售卖的产品信息，由唯品会负责平台运营并将产品售卖给终端消费者。唯品会定期（每 10 日或每月）向公司提供结算单，公司在销售实现的当月确认收入，确保收入的真实性及准确性	唯品会结算单、发票、银行回单等	《电商运营管理制度》 《财务核算管理制度》
	B2C	线上 B2C 模式下，公司在天猫、抖音、微信商城和京东等平台开设旗舰店，直接面向终端消费者，以消费者在电商平台点击确认收货或系统超时自动确认收货的时点为收入确认时点，公司通过中台系统与电商平台对接，获取平台确认收货时点的数据，回传至 SAP 系统形成当日收入，确保收入的真实性及准确性	电商订单、出库单、快递单、平台确认收货信息、支付平台流水等	

根据发行人各渠道销售的特点，保荐人及申报会计师基于抽样基础，查看相关收入支持性单据，核对至账面记录金额，评估收入的真实性、准确性。

2、各销售渠道收入抽样测试核查比例

（1）线下直营渠道

对于线下直营渠道销售，针对联营模式销售，核对联营店商场结算单、发票，以及银行回款凭证等业务单据是否与账面记录一致；针对非联营店销售，核对非联营店月度回款报表、月度回款总计以及银行存款回单是否与账面记录一致。同时抽查直营门店的销售小票及刷卡单据，报告期内合计抽查销售小票 12,984 张，核对系统销售明细、销售小票、刷卡金额的一致性。具体情况如下：

单位：万元

项目		2022 年	2021 年	2020 年
联营模式	联营抽凭核查金额	15,801.23	21,837.51	15,240.73
	联营收入	15,801.23	21,837.51	15,240.73
	核查比例	100.00%	100.00%	100.00%
非联营抽凭核查金额		2,005.59	2,600.33	1,878.90

项目		2022 年	2021 年	2020 年
非联营模式	其中：月度回款核查金额	1,241.13	1,816.34	1,185.97
	门店销售小票核查金额	764.46	783.99	692.93
	非联营收入	7,791.05	11,057.48	7,454.59
	非联营抽凭核查比例	25.74%	23.52%	25.20%
	其中：月度回款核查比例	15.93%	16.43%	15.91%
	门店销售小票核查比例	9.81%	7.09%	9.30%
	核查过销售小票的门店收入占比	77.34%	86.02%	78.86%

（2）线下加盟渠道

对于加盟经销渠道销售，基于抽样基础，核查收入相关的支持性文件，核对经销合同、销售订单、出库单、货运单、对账单、发票、银行回单等业务单据是否与账面记录一致。对于加盟代销模式销售，查看全部代销清单是否与账面记录一致，并抽样核对代销门店商场结算单，核查代销商门店销售的真实性。具体情况如下：

单位：万元

项目		2022 年	2021 年	2020 年
经销模式	经销抽凭检查	1,974.89	1,726.87	2,160.25
	经销收入	6,775.01	8,487.39	6,712.10
	核查比例	29.15%	20.35%	32.18%
	抽凭核查覆盖的经销商收入比例	79.14%	81.94%	63.29%
代销模式	代销抽凭核查	4,502.56	4,917.20	3,639.98
	代销收入	4,502.56	4,917.20	3,639.98
	核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

（3）线上渠道

对于线上渠道销售，针对 B2B 模式，获取唯品会平台的结算单、发票及银行回款单据，与账面记录金额核对是否一致；针对 B2C 模式，基于抽样基础，抽取 4,267 个样本，核对电商平台消费者订单、快递信息、平台确认收货信息、第三方平台收款流水是否与账面记录金额一致。具体情况如下：

单位：万元

项目		2022 年	2021 年	2020 年
	B2C 抽凭核查金额	336.09	331.70	215.49

项目		2022 年	2021 年	2020 年
B2C 模式	B2C 收入	11,892.65	11,764.02	11,706.76
	核查比例	2.83%	2.82%	1.84%
	抽凭核查覆盖的线上店铺收入比例	74.80%	78.13%	94.38%
B2B 模式	B2B 抽凭核查	3,493.51	4,420.94	2,587.32
	B2B 收入	3,493.51	4,420.94	2,587.32
	核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

3、收入核查中去除重复项后的总体核查比例

如上所述，报告期内，保荐人和申报会计师对发行人销售渠道中的线下直营非联营模式抽样测试金额占该模式收入比例分别 25.20%、23.52%及 25.74%。抽样的内容主要为门店月度回款报表、销售小票和刷卡单据等，存在重复部分，去除重复项后，核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
抽凭核查金额	2,005.59	2,600.33	1,878.90
其中：月度回款核查金额	1,241.13	1,816.34	1,185.97
去除重复项后门店销售小票核查金额	401.72	441.95	326.33
非联营收入	7,791.05	11,057.48	7,454.59
去除重复项后非联营抽凭核查比例	21.09%	20.42%	20.29%
其中：月度回款核查比例	15.93%	16.43%	15.91%
去除重复项后门店销售小票核查比例	5.16%	4.00%	4.38%
去除重复项前门店抽凭核查比例	25.74%	23.52%	25.20%
核查过销售小票的门店收入占比	77.34%	86.02%	78.86%

报告期内，去除重复项后，保荐人和申报会计师对直营非联营门店抽凭核查比例分别下降 4.92%、3.09%和 4.66%，差异较低，对核查结论不构成重大影响。

（三）对终端消费者电话访谈的抽样方法及合理性，电话访谈回复率较低的原因，是否为普遍情况

1、对终端消费者电话访谈的抽样方法及合理性

保荐人、申报会计师综合发行人客户的购买频率、购买金额、购买件数，以

及线上客户的收货地址数量、收货人数量、收货人手机号数量等信息，综合选取电话访谈样本，核查发行人对该等客户销售真实性，具体抽样方法如下：

选取原则	指标	线上选取标准	线下选取标准
根据指标选取需重点关注的样本	购买金额	2 万元以上/年	-
	退货金额	1 万元以上/年	-
	消费净额	1 万元以上/年	1 万元以上/年
	购买频次	4 次以上/年	4 次以上/年
	下单数量	16 件以上/年	-
	购买数量	8 件以上/年	8 件以上/年
	收货地址	1 个 ID 对应 5 个及以上收货地址	-
	收货人	1 地址对应 4 个及以上收货人	-
	收货人手机号	1 个 ID 对应 5 个及以上收货人手机号	-
随机选择	-	对剩余样本按照 10%比例进行抽样	

保荐人、申报会计师在选取消费者电话访谈样本时，综合考虑了终端消费者的消费行为和平均消费水平等因素，样本选取标准是合理的。首先，根据公司产品平均售价、客户消费场景、客户平均消费水平等因素，主要从购买金额、购买频率、购买件数等维度（以下简称“第一类指标”）设置样本选取标准，该类标准筛选出的样本对应消费金额占相应渠道收入的比例已较高。其次，根据消费者线上购物习惯并考虑自用、为亲属购买、邮寄至办公场所、人均手机号数量等因素，从收货地址数量、收货人数量、手机号数量等维度（以下简称“第二类指标”）进一步补充样本，该类指标主要系对第一类指标的补充，筛选出的新增样本对应消费金额占相应渠道收入的比例较低。最后，对于未抽中客户，按照 10%的比例进行了随机分层抽样补充。

综上，上述抽样方法已综合考虑了发行人不同渠道消费者消费行为、平均消费水平，并覆盖了核查过程中异常用户，同时兼顾了重要性与随机性，抽样方法和样本选取标准具有合理性。

2、终端消费者电话访谈具体情况

保荐人、申报会计师对发行人终端消费者进行电话访谈的消费者数量和核查比例具体如下：

(1) 线上用户电话访谈核查情况

单位：人、万元

类别	项目	2022 年	2021 年	2020 年
电话拨打情况	拨打电话用户数	13,330	20,427	
	回复用户数 ^注	3,749	4,307	
核查情况	拨打电话客户消费金额（净额）	7,991.08	4,591.92	6,736.01
	电话回复客户消费金额（净额）	2,539.08	1,101.49	1,315.95
	B2C 收入	11,892.65	11,764.02	11,706.76
	拨打电话客户金额占比	67.19%	39.03%	57.54%
	回复客户金额占比	21.35%	9.36%	11.24%

注 1：回复用户是指有回复访谈问题的用户，下同；

注 2：因天猫平台 2022 年下半年数据加密，无法拨打线上消费者电话，因此 22 年仅针对微商城用户进行访谈；

注 3：在计算 2022 年合计拨打及回复电话用户数时，已扣除 2022 年 1-6 月拨打用户与 2022 年报重复用户数量，即全年拨打用户数=2022 年报拨打用户数+2022 年 1-6 月拨打用户数-重复电话用户数；金额计算方法及后文线下相关数据计算方法均相同。

(2) 线下用户电话访谈核查情况

单位：人、万元

类别	项目	2022 年	2021 年	2020 年
电话拨打情况	拨打电话用户数	12,920	18,015	
	回复用户数	3,190	2,846	
核查情况	拨打电话客户消费金额（净额）	15,925.25	25,282.46	18,639.60
	电话回复客户消费金额（净额）	5,002.22	3,834.89	3,253.60
	线下直营收入（总额法）	23,592.28	32,894.99	22,695.32
	拨打电话客户金额占比	67.50%	76.86%	82.13%
	回复客户金额占比	21.20%	11.66%	14.34%

3、电话访谈回复率较低的原因，是否为普遍情况

报告期内，电话访谈拨打数量、接通率和回复率等情况如下：

单位：个

渠道	项目	2022 年	2021 年	2020 年
线上	拨打电话数量	13,330	20,427	
	回复电话数量	3,749	4,307	
	用户回复率	28.12%	21.08%	
线下	拨打电话数量	12,920	18,015	

渠道	项目	2022 年	2021 年	2020 年
	回复电话数量	3,190	2,846	
	用户回复率	24.69%	15.80%	

电话访谈回复率较低主要系消费者对个人隐私保护意识较强，且询问涉及个人消费金额，相对较为敏感；以及现阶段国家推行反诈骗活动，消费者接到外呼机构的非公司认证电话易被误解为诈骗电话，因此，电话访谈回复率偏低。

因同行业可比公司未披露电话访谈核查比例，选取零售行业类公司进行比较，各公司电话访谈回复率情况如下：

公司简称	主要产品	收入构成	回复率
玮言服饰	中高端女装	公司销售以线下销售为主，线上销售占比约 30%	15.80%-28.12%
三只松鼠 (300783.SZ)	坚果、干果等多品类休闲食品	100%线上销售	16.02%
戎美股份 (301088.SZ)	男装、女装和配饰等	100%线上销售	36.30%
青木股份 (301110.SZ)	电商代运营服务、渠道分销、电商渠道零售、品牌数字营销、技术解决方案、消费者运营服务	线上运营服务商	32.32%
华宝新能 (301327.SZ)	便携储能产品及充电宝等	2020 年、2021 年，线上销售占比 80%以上	27.65%
趣睡科技 (301336.SZ)	家具、家纺等家居产品	B2C 模式占主营业务收入比例 50%以上，线上分销占主营业务收入比例在 10%-15%。	按照订单金额和消费集中度抽取 400 个样本，回复率 14.63%

由上表可知，公司访谈回复率处于中间水平，电话访谈回复率偏低属于普遍情况。

（四）针对收入的核查及取得的证据是否足以支撑收入真实性的核查结论

保荐人和申报会计师对于发行人销售收入执行了一系列核查程序，以支撑收入真实性的核查结论，具体如下：

1、了解和评价发行人销售与收款相关的内部控制

基于发行人不同销售模式，了解销售与收款相关的内部控制设计与执行，并执行控制测试检查内部控制相关的支持性文件，测试与评价销售与收款相关内部

控制设计和运行的有效性。

2、了解并核查发行人收入确认政策

访谈发行人财务负责人，获取线下直营、线下加盟和线上模式的销售合同，查阅有关商品控制权转移的关键条款（如发货条款、商品运输条款、退换货条款等），核查发行人的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定；对比同行业可比上市公司的收入确认政策，分析发行人收入确认政策是否与同行业可比上市公司存在重大差异。

3、向主要客户函证

向发行人报告期内的直营联营客户、加盟客户和电商 B2B 客户寄发询证函，对未回函及回函不符的询证函，执行了替代测试程序，核对至结算单、期后回款记录等。直营非联营模式及电商 B2C 模式下，发行人直接出售商品给消费者，故无法对非联营商场或 B2C 电商平台发函。

4、实地走访或视频访谈发行人主要客户及直营门店、加盟门店

（1）实地走访或视频访谈直营联营商场及直营门店，并抽查走访门店的销售小票、刷卡单、商场结算单（如有）等

保荐人和申报会计师对联营商场和线下直营门店进行实地走访或视频访谈，与商场访谈确认发行人门店销售情况，询问上述合作方与发行人是否存在关联方关系，检查门店的地理位置、经营状况、人员配置、存货情况，观察客流状况等；对门店店长及商场人员进行访谈，取得门店及商场的访谈问卷；抽查走访门店的销售小票、刷卡单、商场结算单（如有）、发票等，核对 IPOS/E3+ 系统销售明细、销售小票、POS 刷卡金额的一致性，确认销售的真实性和准确性。

（2）实地走访或视频访谈加盟客户及加盟门店，并抽查走访门店的销售小票、刷卡单、商场结算单（如有）等

保荐人和申报会计师对加盟客户和线下加盟门店进行实地走访或视频访谈，实地查看加盟商办公场所及其终端门店，查看客流情况、货品摆放情况、存货情况，查看存货是否真实、状态是否完好以及是否存在存货积压情况等；对加盟商相关负责人员以及下属门店的店长进行访谈；取得实地走访加盟商的工商资料

（如营业执照等）、主要财务数据和进销存数据，抽查加盟商终端门店的商场对账单（如有）、销售记录、销售小票、刷卡单等资料，核查加盟商终端销售的真实性。

（3）实地走访或视频访谈主要线上电商平台

保荐人和申报会计师对报告期内的主要线上电商销售平台如天猫、唯品会等进行访谈，询问双方的合作方式、合同的主要条款、是否存在关联关系、产品销售情况等。

5、抽样测试收入的存在性和准确性

保荐人和申报会计师对报告期内各销售模式的抽样测试详见前述“（二）收入抽样测试中对各销售渠道采取的各类具体核查措施、核查比例及去除重复项后的总体核查比例”。

报告期内，保荐机构和会计师对发行人销售渠道中的线下直营非联营抽样测试金额占该模式收入比例（去除重复项后）分别为 20.29%、20.42%及 21.09%，覆盖该模式门店收入比例分别为 78.86%、86.02%和 77.34%；对加盟经销抽样测试金额占该模式收入比例分别为 32.18%、20.35%及 29.15%，覆盖该模式经销商收入比例分别为 63.29%、81.94%和 79.14%；对线上 B2C 模式通过收入抽样测试金额占该模式收入比例分别为 1.84%、2.82%及 2.83%，覆盖该模式店铺收入比例分别为 94.38%、78.13%和 74.80%。抽样的内容主要为单笔销售的销售小票、刷卡单据、发运单据、电商品台确认收货信息、银行回单等。

该种核查方法所测试项目金额占营业收入总体金额比例相对较低，主要系发行人处于服装零售行业，具有客户数量多、消费金额较小等特点所致。保荐人和申报会计师在执行抽样测试时，综合考虑了该核查手段对各模式收入的覆盖范围，因此该核查手段对线下直营非联营门店、经销商和线上 B2C 店铺收入的覆盖比例较高。保荐人和申报会计师在执行抽样测试的基础上，结合本题所述各项核查程序，核查收入的真实性和准确性，以支撑收入真实性的核查结论。

6、对主要客户进行背景调查，核查主要客户是否与发行人及其关联方存在关联关系

通过“国家信用信息公示系统”“企查查”等网络途径，查询发行人主要客

户的基本情况，包括注册地、法定代表人、股东情况、主要管理人员、经营范围等情况，并结合主要客户走访情况核查其是否与发行人的控股股东、实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员存在关联关系。

7、执行分析程序

对报告期内各种模式下收入和毛利率实施分析程序，包括各月之间的收入波动、不同品牌、不同渠道的收入和毛利率波动分析等，核查是否存在期末突击确认收入情况和收入、毛利率的异常波动情况。

8、核查销售退货情况

了解发行人退货政策，获取报告期各期期后退货情况，与报告期各期末的预计退货金额进行比较，核查发行人对预计退货率估计的依据是否充分及计算过程是否恰当，判断是否存在跨期确认收入情形。

9、核查发行人及其主要关联自然人的银行流水

核查发行人及其子公司流水，核查发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他关键岗位人员的银行流水，验证是否存在异常资金流入或流出的情况，是否存在将发行人及其关联自然人资金转出用于刷单或其他异常的行为。

10、对终端消费者进行电话访谈

根据用户购买频次、购买金额、购买数量，以及线上用户的收货地址数量、收货人数量、收货人手机号数量等消费行为，综合选取电话访谈样本，对线上 B2C 终端消费者和线下直营门店会员消费者进行电话访谈，询问客户是否购买相关产品、购买次数、购买用途、是否退货等，以确认交易的真实性。

如前所述，报告期内，2020 年和 2021 年，线上用户电话回访回复率合计 21.08%，2022 年，线上用户电话回访回复率为 28.12%。2020 年和 2021 年，线下用户电话回访回复率合计 15.80%，2022 年，线下用户电话回访回复率为 24.69%。电话访谈回复率较低，主要系消费者对个人隐私保护意识较强，且询问涉及个人消费金额，相对较为敏感；以及现阶段国家推行反诈骗活动，消费者接到外呼机构的非公司认证电话易被误解为诈骗电话所致。

11、进行 IT 审计

聘请 IT 核查团队进行 IT 核查，核查信息系统一般控制与应用控制的有效性，测试信息系统业务流程及关键数据完整准确性，并对主要运营及财务数据进行分析，以核查信息系统有效性及线上销售数据和线下门店销售数据的真实性。

经核查，发行人存在“买家秀”（“刷单”）和员工代下单情况。虽然公司“买家秀”行为属于刷单、刷好评行为，但是该行为系少量产品宣传行为，而且公司“买家秀”行为未受到天猫等平台处罚；公司已加强对此类“买家秀”行为的管控；保荐人和申报会计师已针对买家秀进行核查，上述“买家秀”行为不影响财务报表准确性，且均未计入收入，不影响公司线上 B2C 销售收入真实性。

针对员工代下单，公司将员工账号所下订单，以及虽未通过员工账号下单但根据收货人、收货地址、手机号、用户名等信息判断疑似员工代下单的订单，均纳入员工代下单的管理和统计范围，统计金额完整。针对员工代下单，保荐人和申报会计师具体执行了以下核查程序：①获取线上销售明细和公司员工账号下单记录，对收货人、收货人手机号、用户名和员工下单记录进行匹配性分析，确认相关员工代下单记录的完整性；②对于用户名包含 EIN、PT、茶愫等品牌关键词，收货地址为公司门店或总部，收货人为公司员工等疑似员工代下单情况，综合相应账户交易行为进行分析判断，并与相关在职员工进行确认；③针对员工代下单行为，由相关员工签署声明进行确认，并提供客户向该员工转账的记录截图；报告期各期，取得相关员工声明的核查金额分别为 1,101.36 万元、262.26 万元和 226.55 万元，占各期员工代下单金额的比例分别为 56.43%、59.73%和 74.74%；④访谈发行人财务负责人、IT 部门负责人及相关业务人员，了解发行人针对员工账号及员工代下单的管控措施和内控制度；⑤查阅发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员和关键岗位人员的个人账户资金流水，核查是否存在体外资金循环的情形。经核查，员工代客下单与发行人微信商城的功能定位及销售策略、主要客户群体的消费特征及购买习惯等相符合，具有商业背景和合理性；发行人已针对员工代客下单情况进行规范和整改；保荐人和申报会计师已针对员工代下单进行穿透核查，员工代下单不影响公司线下销售收入的真实性。

综上，保荐人和申报会计师核查发行人收入真实性时，已对“买家秀”（“刷

单”）和员工代下单进行核查，对直营非联营、加盟经销、线上 B2C 模式的抽样测试比例不高主要受零售行业特点影响，终端消费者的电话回访回复率较低属于普遍现象不存在异常，保荐人和申报会计师结合函证、走访、银行流水核查、内控测试、分析等核查程序取得的证据，足以支撑收入真实性的核查结论。

（五）按照《监管规则适用指引——发行类 5 号》信息系统核查要求，对发行人信息系统进行专项核查并发表明确意见，并提供相关核查报告

保荐人、申报会计师已对照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-13 通过互联网开展业务相关信息系统核查”和“5-14 信息系统专项核查”，并综合发行人业务模式进行了核查，核查意见如下：

- 1、发行人的信息系统已经真实、准确、完整地记录发行人的经营活动；
- 2、发行人信息系统业务数据与财务数据一致；
- 3、发行人线上用户真实，用户数量变动合理，用户交易行为不存在明显异常情况；
- 4、发行人系统订单金额与支付流水金额基本一致，微小差异均具有合理解释，不存在明显异常情况；
- 5、发行人线上用户平均订单金额变动具有合理背景，不存在明显异常情况；
- 6、发行人获客渠道符合行业惯例，电商推广费整体金额相对稳定，不存在异常波动情况；
- 7、发行人信息系统不存在过度授权，不存在录入信息系统应用层数据或篡改信息系统后台数据库等数据造假舞弊的风险，未发生过导致数据异常的重大事件；虽然发行人信息系统存在少量缺陷，但该等缺陷不影响发行人信息系统存储数据的真实性、准确性及完整性，发行人存在有效的补偿性控制，一定程度上降低了控制点失效的风险，发行人信息系统在系统开发、访问逻辑及权限管理、系统运维、数据安全及数据备份等方面控制总体有效；
- 8、发行人基础数据直接生成或加工生成的主要披露数据真实、准确、完整；发行人不存在数据缺失、指标口径错误导致披露数据失实等事项；
- 9、发行人经营数据与核算数据、资金流水等基本一致，少量差异情况均具

有合理原因，不存在明显异常情况；

10、发行人关键业务指标和财务指标的变化具有合理背景，不存在背离发行人业务发展、行业惯例或违反商业逻辑的异常情形；

11、对发行人线上、线下业务场景进行分析验证，相关指标变动具有合理背景，不存在明显异常情况；

12、发行人疑似数据主要集中于线上员工下单相关情况，经核查，主要由员工代下单和“买家秀”构成。其中，员工代客下单系发行人为增加客户黏性，销售人员主动为客户提供的服务，与公司微信商城的功能定位及销售策略、主要客户群体的消费特征及购买习惯等相符合，具有商业背景和合理性，发行人已采取针对措施对员工行为进行规范，员工代下单金额呈下降趋势；“买家秀”虽然属于刷单、刷好评行为，但是该行为系少量产品宣传行为，且公司“买家秀”行为未受到天猫等平台处罚，发行人已采取措施积极整改，“买家秀”金额亦呈下降趋势。

保荐人和申报会计师已分别向贵所提交了《华泰联合证券有限责任公司关于深圳市玮言服饰股份有限公司信息系统的专项核查报告》和《毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）关于深圳市玮言服饰股份有限公司信息系统的专项核查报告》。

二、保荐人的内核或质控部门说明

（一）保荐人内核或质控部门就项目组对发行人收入核查执行的程序、获取的证据、发表的核查结论所履行的复核工作

保荐人通过立项审核、质控部门现场检查、内核部门问核及内核评审等内部程序对项目进行质量控制和风险控制，保荐人的内核或质控部门就项目组对发行人收入核查执行的程序、获取的证据、发表的核查结论所履行的复核工作包括：

1、在现场检查中，保荐人质控部门复核了项目组对相关事项的核查工作，包括但不限于：查阅、复核项目组开展的函证、走访、盘点、穿行测试、截止性测试、细节测试、公司及个人大额资金流水核查、电话访谈、信息系统核查、关联方核查、收入和毛利率变动分析等相关核查底稿和申报文件，关注毛利率水平及变动的原因，出具现场检查意见并要求项目组进一步落实核查程序、完善工作底稿及完成回复；

2、在书面预审意见中，保荐人质控部门对项目组就收入确认、各销售模式下的收入真实性、电话访谈等事项核查工作的充分性和有效性进行了询问和沟通，形成内核初审意见，并督促项目组完成回复；

3、在问核中，保荐人内核部门针对收入真实性等需重点核查事项，向项目组问询核查的过程、手段、方式及比例，并对问核会相关问题要求项目组做书面专项说明；

4、在内核会议评审中，保荐人内核部门组织召开内核会议，进一步针对收入真实性核查的充分性、证据有效性进行讨论，形成内核意见，并督促项目组完成内核意见的回复并获通过；

5、保荐人内核及质控部门针对首次申报申请材料、证监会反馈意见回复及交易所问询意见回复材料及相关底稿进行了持续跟踪和审核，就发行人收入真实性以及核查依据等相关信息的披露、反馈/问询回复内容进行了复核，历次申报文件均需履行内部审核程序后方可对外报出。

（二）复核结论

经复核，保荐机构质控、内核部门认为：项目组对发行人收入核查执行的程序和获取的证据充分有效，同意项目组发表的核查结论。

8、关于存货

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人库龄 1 年以上的库存商品余额占当期末库存商品余额的比例分别为 59.76%、65.23%、57.25%和 53.20%。

（2）报告期各期末，发行人存货跌价准备占存货余额比例分别为 33.62%、36.74%、33.40%和 31.89%，高于同行业可比公司平均水平。

（3）报告期内，发行人跌价准备计提金额分别为 4,036.14 万元、3,883.80 万元、3,313.03 万元和 1,172.72 万元，跌价准备转回和转销金额合计分别为 2,857.04 万元、3,183.34 万元、4,566.46 万元和 1,960.47 万元，存货跌价准备变动对净利润的影响分别为-17.39%、-6.34%、8.30%和 15.38%。

请发行人：

(1)说明各期末各库龄阶段库存商品的期后销售实现情况,包括销售渠道、销售金额、对应的存货账面价值及销售毛利率、存货跌价准备金额及比例、存货账面余额去化率。

(2)比较库存商品、原材料的跌价准备计提政策和计提比例与同行业可比公司的差异并分析合理性,各渠道退货商品的库龄计算方式及坏账计提情况,是否连续计算库龄或单独计提跌价准备。

(3)说明仓库管理制度及相关内部控制措施、对存货的具体管理方式及存货存放状态,存货跌价准备计提与转回或转销的匹配方式和对应关系,对存货跌价准备转回和转销的核算过程,相关金额是否谨慎、客观,2021年和2022年1-6月存货跌价准备转回和转销金额高于计提金额的合理性,是否存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见,并说明对存货减值测试过程、存货转回和转销过程的详细核查情况及核查结论。

回复：

一、发行人说明

(一)说明各期末各库龄阶段库存商品的期后销售实现情况,包括销售渠道、销售金额、对应的存货账面价值及销售毛利率、存货跌价准备金额及比例、存货账面余额去化率

1、各期末各库龄阶段库存商品的期后销售实现情况,包括销售渠道、销售金额、对应的存货账面价值、存货跌价准备金额及比例

报告期内，公司存货期后销售情况的销售渠道、存货金额、对应的存货账面价值、存货跌价准备金额及比例情况如下：

单位：万元

2022 年末存货在 2023 年 1-4 月的销售情况																
渠道	1 年以内				1-2 年				2-3 年				3 年以上			
	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值
	金额	占比			金额	占比			金额	占比			金额	占比		
直营	494.36	31.80%	-	494.36	231.72	39.40%	69.52	162.21	64.88	25.02%	32.44	32.44	40.27	8.05%	40.27	-
加盟	321.80	20.70%	-	321.80	29.75	5.06%	8.93	20.83	7.70	2.97%	3.85	3.85	2.20	0.44%	2.20	-
电商	734.61	47.26%	-	734.61	326.16	55.45%	97.85	228.31	185.78	71.63%	92.89	92.89	455.02	90.92%	455.02	-
其他	3.66	0.24%	-	3.66	0.56	0.10%	0.17	0.39	1.00	0.38%	0.50	0.50	2.96	0.59%	2.96	-
合计	1,554.43	100.00%	-	1,554.43	588.20	100.00%	176.46	411.74	259.35	100.00%	129.68	129.68	500.44	100.00%	500.44	-
2021 年末存货在 2022 年的销售情况																
渠道	1 年以内				1-2 年				2-3 年				3 年以上			
	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值
	金额	占比			金额	占比			金额	占比			金额	占比		
直营	1,035.10	40.83%	-	1,035.10	347.13	29.31%	104.14	242.99	160.74	13.22%	80.37	80.37	85.45	4.51%	85.45	-
加盟	199.77	7.88%	-	199.77	39.22	3.31%	11.77	27.46	27.92	2.30%	13.96	13.96	7.50	0.40%	7.50	-
电商	1,253.45	49.45%	-	1,253.45	771.76	65.16%	231.53	540.23	995.66	81.89%	497.83	497.83	1,379.44	72.75%	1,379.44	-
其他	46.63	1.84%	-	46.63	26.24	2.22%	7.87	18.37	31.46	2.59%	15.73	15.73	423.63	22.34%	423.63	-

合计	2,534.95	100.00%	-	2,534.95	1,184.36	100.00%	355.31	829.05	1,215.78	100.00%	607.89	607.89	1,896.01	100.00%	1,896.01	-
2020 年末存货在 2021 年的销售情况																
渠道	1 年以内				1-2 年				2-3 年				3 年以上			
	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值	存货金额		存货跌价准备	存货账面价值
	金额	占比			金额	占比			金额	占比			金额	占比		
直营	1,017.62	39.19%	-	1,017.62	475.25	29.10%	142.58	332.68	280.62	18.06%	140.31	140.31	165.71	8.33%	165.71	-
加盟	158.24	6.09%	-	158.24	26.96	1.65%	8.09	18.87	27.92	1.80%	13.96	13.96	18.70	0.94%	18.70	-
电商	1,401.01	53.96%	-	1,401.01	1,112.63	68.14%	333.79	778.84	1,193.54	76.79%	596.77	596.77	1,063.95	53.47%	1,063.95	-
其他	19.61	0.76%	-	19.61	18.10	1.11%	5.43	12.67	52.16	3.36%	26.08	26.08	741.58	37.27%	741.58	-
合计	2,596.48	100.00%	-	2,596.48	1,632.94	100.00%	489.88	1,143.06	1,554.24	100.00%	777.12	777.12	1,989.95	100.00%	1,989.95	-

报告期内，公司销售渠道主要以直营、加盟和电商为主，其中公司 1 年以上存货主要在电商平台、线下（奥特莱斯、特卖等）进行销售。报告期内，公司采取按库龄方式计提存库存商品跌价准备，对于 1 年以内的库存商品不计提跌价准备，1-2 年的库存商品跌价准备计提比例为 30%，2-3 年的库存商品跌价准备计提比例为 50%，3 年以上的库存商品跌价准备计提比例为 100%。

2、各期末各库龄阶段库存商品的销售毛利率情况

公司销售产品时，产品销售成本以产品的生产成本扣除已计提的存货跌价准备为依据，计算产品销售毛利率如下：

报告期	模式	渠道	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
2022 年	直营	联营	86.26%	84.57%	85.83%	100.00%
		非联营	87.16%	86.16%	87.39%	100.00%
	加盟	经销	74.79%	80.61%	70.21%	100.00%
		代销	88.27%	87.24%	88.78%	100.00%
	电商	B2B 模式	61.54%	69.54%	72.62%	100.00%
		B2C 模式	71.52%	77.35%	73.40%	100.00%
	合计		80.97%	80.03%	77.35%	100.00%
2021 年	直营	联营	87.27%	84.48%	84.50%	100.00%
		非联营	87.95%	86.77%	87.14%	100.00%
	加盟	经销	74.62%	79.48%	88.55%	100.00%
		代销	88.31%	88.98%	87.28%	100.00%
	电商	B2B 模式	60.69%	67.43%	69.17%	100.00%
		B2C 模式	72.12%	77.90%	79.16%	100.00%
	合计		82.32%	79.64%	78.55%	100.00%
2020 年	直营	联营	86.60%	81.79%	86.03%	100.00%
		非联营	87.16%	88.17%	85.90%	100.00%
	加盟	经销	74.87%	84.89%	89.93%	100.00%
		代销	87.80%	85.00%	88.18%	100.00%
	电商	B2B 模式	62.99%	67.60%	69.46%	100.00%
		B2C 模式	75.62%	78.75%	82.29%	100.00%
	合计		82.10%	79.62%	80.60%	100.00%

3、存货账面余额去化率

截至 2023 年 4 月末，公司报告期各期末存货期后销售去化情况如下：

单位：万元

2022 年末存货期后销售去化情况			
库龄	存货账面余额	期后结转金额	期后结转率
1 年以内	6,848.27	1,554.43	22.70%

2022 年末存货期后销售去化情况			
库龄	存货账面余额	期后结转金额	期后结转率
1-2 年	3,844.84	588.20	15.30%
2-3 年	1,904.77	259.35	13.62%
3 年以上	2,468.04	500.44	20.28%
合计	15,065.94	2,902.42	19.26%
2021 年末存货期后销售去化情况			
库龄	存货账面余额	期后结转金额	期后结转率
1 年以内	6,624.10	3,123.14	47.15%
1-2 年	3,165.04	1,443.71	45.61%
2-3 年	3,212.11	1,716.22	53.43%
3 年以上	2,495.22	1,896.01	75.99%
合计	15,496.47	8,179.09	52.78%
2020 年末存货期后销售去化情况			
库龄	存货账面余额	期后结转金额	期后结转率
1 年以内	6,142.26	4,040.19	65.78%
1-2 年	5,020.42	3,349.16	66.71%
2-3 年	3,622.79	3,450.25	95.24%
3 年以上	2,879.47	1,989.95	69.11%
合计	17,664.94	12,829.56	72.63%

截至 2023 年 4 月末,公司报告期各期末存货期后销售去化率分别为 72.63%、52.78%和 19.26%, 期末存货期后销售情况良好, 总体来看, 公司存货去化率合理。

截至 2023 年 4 月末,公司 2022 年末存货期后对应销售情况和存货去化率较低, 主要原因系统统计截止日期距离 2022 年末时间相对较短, 且受到 2023 年初春节假期的影响。

(二) 比较库存商品、原材料的跌价准备计提政策和计提比例与同行业可比公司的差异并分析合理性, 各渠道退货商品的库龄计算方式及坏账计提情况, 是否连续计算库龄或单独计提跌价准备

1、库存商品、原材料的跌价准备计提政策和计提比例与同行业可比公司的

差异及合理性分析

(1) 公司与同行业可比公司库存商品的跌价准备计提政策、计提比例情况

公司与同行业其他可比公司库存商品的跌价准备计提政策不存在差异，资产负债表日库存商品均按成本与可变现净值孰低计量，库存商品成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备；可变现净值的确定方法均为估计售价减去预计的销售费用和相关税费。报告期内，公司与同行业可比公司库存商品的跌价准备计提政策具体情况如下：

公司简称	库存商品跌价准备计提政策
欣贺股份	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。按照行业特点和产品销售策略、销售价格等实际销售情况，确定期末各库龄段货品预估跌价比例，并以此计提存货跌价准备。
地素时尚	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。产成品、库存商品等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 目前公司采用的按库存商品的库龄及估计减值比例计算存货跌价准备金额
歌力思	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。产成品、商品等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。用于出售的材料等，以市场价格作为其可变现净值的计量基础。
锦泓集团	期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价；期末，在对存货进行全面盘点的基础上，对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。产成品的存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。产成品、商品等可直接用于出售的存货，其可变现净值按该等存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定。
安正时尚	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。产成品、商品等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。 为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。
朗姿股份	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。产成品、库存商品等直接用于出

公司简称	库存商品跌价准备计提政策
	售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。
公司	资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。针对产成品，通过与最近一次销售订单进行匹配来确定估计售价，扣除预计将发生的销售费用及税金后确定可变现净值。无对应订单的产成品通过将同类型一年内订单的销售价格作为估计售价的参考以确定可变现净值。

注：同行业可比公司信息取自其定期报告。

除安正时尚未明确披露以库龄为基础的存货跌价准备计提比例外，公司及其他同行业可比公司均按照库存商品的库龄及估计减值比例计算存货跌价准备金额，公司各库龄商品的计提比例与同行业可比公司不存在重大差异。公司与同行业可比公司库存商品的跌价准备计提比例具体情况如下：

公司简称	库存商品跌价准备计提比例							
	1 年以内	1-2 年				2-3 年	3 年以上	
欣贺股份	0%	5%				50%	100%	
地素时尚	0%	30%				50%	100%	
歌力思	0%	50%				100%	100%	
锦泓集团	0%	10%				50%	100%	
安正时尚	未明确披露以库龄为基础的存货跌价准备计提比例							
朗姿股份	0%	10%	20%	30%	40%	50%	100%	
公司	0%	30%				50%	100%	

注：同行业可比公司数据取自其定期报告及招股说明书，其中歌力思、锦泓集团、朗姿股份为其招股说明书披露的计提比例。

（2）公司与同行业可比公司原材料的跌价准备计提政策、计提比例情况

公司与同行业其他可比公司原材料的跌价准备计提政策不存在差异，资产负债表日原材料均按成本与可变现净值孰低计量，原材料成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备；用于生产产品的原材料可变现净值的确定方法均为产成品的估计售价扣除完工时将要发生的生产成本及为实现销售预计的费用和税金。公司与同行业可比公司原材料的跌价准备计提政策具体情况如下：

公司简称	原材料跌价准备计提政策
欣贺股份	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。原材料分为主料、辅料及共用布料。根据历年生产情况及各季主料的实际结存的历史数据，确定各年份过季主料在会计截止日不再用于生产的概率，作为对各年份过季主料按季计提存货跌价准备比例的依据。

公司简称	原材料跌价准备计提政策
	辅料及共用布料的使用不受服饰等产品过季的影响，因此不按上述比例计提存货跌价准备，按照账面成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。
地素时尚	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。用于出售的材料，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。 需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。
歌力思	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。用于出售的材料，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。 需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料按成本计量；如果材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本，则该材料按可变现净值计量，按其差额计提存货跌价准备。
锦泓集团	期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价；期末，在对存货进行全面盘点的基础上，对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。数量较多、单价较低的原辅材料按类别提取存货跌价准备。用于出售的材料，其可变现净值按该等存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定。 用于生产而持有的材料等存货，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算
安正时尚	资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。用于出售的材料，以市场价格作为其可变现净值的计量基础； 需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料按成本计量；如果材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本，则该材料按可变现净值计量，按其差额计提存货跌价准备。
朗姿股份	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。用于出售的材料，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。 需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。
公司	资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。针对原材料，根据其生产的产成品的估计售价，扣除至完工时将要发生的生产成本及为实现该销售预计的费用和税金确定可变现净值。

注：同行业可比公司信息取自其定期报告。

同行业可比上市公司中，仅欣贺股份和歌力思披露了原材料的跌价准备计提比例。公司与欣贺股份、歌力思的原材料跌价准备计提比例不存在重大差异，均为均按照库龄及估计减值比例计算存货跌价准备金额。公司与同行业可比公司原材料的跌价准备计提比例具体情况如下：

公司简称	原材料跌价准备计提比例			
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
欣贺股份	0%或 20%	30%或 50%	80%或 100%	100%
地素时尚	未计提原材料跌价准备			
歌力思	0%或 70%	90%或 100%	100%	100%
锦泓集团	未明确披露以库龄为基础的存货跌价准备计提比例			
安正时尚	未明确披露以库龄为基础的存货跌价准备计提比例			
朗姿股份	未计提原材料跌价准备			
公司	0%	50%	100%	100%

注 1：同行业可比公司数据取自其定期报告及招股说明书。

注 2：欣贺股份根据购进原材料用于生产货品款式的年份（以 T 表示）计提跌价准备，T+0 年，库龄 1-6 月不计提，库龄 7-12 月计提比例为 20%；T+1 年，库龄 1-6 月计提比例为 30%，库龄 7-12 月计提比例为 50%；T+2 年，库龄 1-6 月计提比例为 80%，库龄 7-12 月计提比例为 100%。

注 3：歌力思计提跌价准备的原材料为主面料，主面料分为春夏季面料和秋冬季面料，1-6 月份属春夏季，7-12 月份属秋冬季，以 6 个月为 1 季，因此每年度库龄段的原材料存在两个跌价准备计提比例。

2、各渠道退货商品的库龄计算方式及坏账计提情况，是否连续计算库龄或单独计提跌价准备

公司对各渠道退货商品的库龄计算方式为按照退货入库时存货中同类 SKU 商品的最长库龄进行计算，退货商品的跌价准备根据入库时的库龄进行计提。

由于服装并无相关保质期的指标，公司主要将质量指标作为管理的重要依据，库龄管理作为辅助手段；加之公司产品具有品类多、数量大、销售次数频繁等特点，公司在确保退货商品达到验收标准后验收入库，并按照在库同类 SKU 商品的最长库龄进行计算并计提相应存货跌价准备，具有合理性。

（三）说明仓库管理制度及相关内部控制措施、对存货的具体管理方式及存货存放状态，存货跌价准备计提与转回或转销的匹配方式和对应关系，对存货跌价准备转回和转销的核算过程，相关金额是否谨慎、客观，2021 年和 2022 年 1-

6 年存货跌价准备转回和转销金额高于计提金额的合理性，是否存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形

1、仓库管理制度及相关内部控制措施、对存货的具体管理方式及存货存放状态

(1) 仓库管理制度及相关内部控制措施

公司的仓库主要成品仓和原材料仓，公司针对性地制定了《仓库安全管理制度》《仓储部内仓分区管理要求》《成衣仓库管理规定》和《面辅料仓管理规定》等相关制度，对存货采购入库、发货出库、存货处置和盘点等方面进行规范，并根据实际运营情况不断完善。具体管理制度及相关内部控制措施如下：

仓库类别	内部控制制度	内部控制措施
成品仓和原材料仓	《仓库安全管理制度》	①规定了仓库管理员的日常管理规范； ②规定了仓库存取物品、摆放的总体规范； ③规定了仓库内物品先进先出的原则； ④规定了外来人员进入仓库的管理要求
成品仓	《仓储部内仓分区管理要求》《成衣仓库管理规定》	①规定了各部门人员在仓库管理过程中的职责； ②规定了来货入库、仓库发货、仓库退货的具体操作规范； ③规定了货架的标识规则及货品的摆放原则； ④规定了成品盘点的要求； ⑤规定了不良品及呆滞品的管理规范
原材料仓	《面辅料仓管理规定》	①规定了各部门人员在仓库管理过程中的职责； ②规定了货架的标识规则及货品的摆放原则； ③规定了来料入库、领料出库、生产及 CMT 加工工厂退料的具体操作规范； ④规定了原材料盘点的要求； ⑤规定了呆滞物料的管理规范

(2) 对存货的具体管理方式及存货存放状态

①对原材料的具体管理方式及存放状态

为加强公司原材料仓库管理，提升原材料的安全性、进出库与结存的准确性和实效性，公司制定了《面辅料仓管理规定》。具体管理方式如下：

流程	管理方式
来料入库	①每批货品必须提供信息齐全的相应采购订单的送货单，送货单一式三联，仓储部、面辅料采购组、送货方各存一联； ②送货单需有供应商公章，并标明采购订单号、每种物料的编码、规格、数量、单位等详细内容，送货单上的物料数量需与实物一致；

流程	管理方式
	③仓储部收货时，需根据送货单核实货品、清点实物，确认无误后，在送货单上签字、注明收货日期，并在系统录入单据提交给品控组进行质检； ④仓储部收到质检合格通知单的当天，对物料按扫码数量进行系统和实物入库；对判定质量不合格的物料，通知面辅料采购组与供应商协商退换货处理
发料出库	①生产计划组根据生产计划安排，在系统中开具相应的面辅料需求单，如《外发领料单》、《外发补料单》等，并通知加工工厂及时领料； ②仓储部根据系统的单据进行检料发货，发货时再次核对发料单上的物料号、颜色描述、SKU、单位、批次、数量等信息，领料人员需在发料表上签字确认； ③对于向 CMT 供应商的发料，仓储部核对发货单、物料信息和供应商名称，供应商验收人员需在发料单上签字确认； ④仓储部应始终遵循“见单发料”的原则，从仓库领用物料需办理相关手续并提供相关单据
生产及 CMT 加工退料	①生产计划组在成衣生产完成后，安排 CMT 供应商在 1 个工作日内将生产剩余物料退送到仓库，并在系统中开具《外发退料单》，并通知仓库接收退料； ②仓储部根据系统收到的《外发退料单》，接收核对物料后，在系统提交品控组进行质量检验，对质检合格的物料按扫码数量进行系统和实物入库，入库时核对物料编号、SKU、颜色描述、批次、数量等信息，保证账实相符
呆滞物料	①每季订货会前，库存项目小组对当季、过季库存面辅料进行梳理，拟定处理方案向总经理汇报，并在方案审批确认后推进落实处理； ②对品控判定可继续使用的面辅料由原材料开发组、生产计划推动设计和生产优先使用；判定不可使用或不再使用的面辅料，呈报总经理审批后由原材料开发组与仓储部组织报废处理

公司的原材料分年份、分季节摆放，货架位均有区分标识并建立物料存放目录，日常随实物的变动对物料存放目录进行更新，确保存放状态良好。

综上，发行人对原材料仓库建立了完善的管理制度及相关内部控制措施，对存货的具体管理方式合理，存货按照管理规定进行存放，状态良好。

②对产成品的具体管理模式及存放状态

为提高仓库货品与库位准确性，提高配发货品的时效、准确性及订单满足率，公司制定了《成衣仓库管理规定》，规定了出入库规范、现场管理规范，确保产成品保持良好的状态。具体如下：

流程	管理方式
入库	①收货人员验收时需核对单据和实物一致方可验收； ②收货人员根据商品的系统分类扫码入库，禁止手工输入；

流程	管理方式
	③收货人员在扫码的同时，对货品数量进行清点，如存在差异，外部供货方或内部生产供货人员需现场确认数量； ④商品数量确认无误后，仓库打印三联入库单，供货方需在入库单上签字确认，如果为物流或快递到货，则注明是“物流”、“快递”。三联单中白一联存档，一联交给供货方，一联交给财务部，每周整理上交一次； ⑤仓库将所有当天的入库单据数量汇总，仓管员与 WMS 系统中的收货总数进行核对，如发现差异，需当天查核原因，并完成处理
出库	①仓库收到配货单后，拣货人员将拣配出的货品与配货单一同交于扫码员扫码； ②对扫码中出现的差异情况，需单独区分，并与拣配人员进行核对，由拣配人员归货上架或其它处理； ③清点人员在每个外箱上标示客户名称、装箱单号和箱号，按客户名及箱号进行清点，确认数量后与扫码员核对数量是否一致，如一致则扫码员将此箱的装箱单交于清点人员，如不一致，则要求清点人员再次复核确认，对差异进行处理； ④清点完毕后，将商品装箱封口，任何人不能拆开封口、加货或减货
退货	①退货专员签收物流公司或快递公司的托运单时，需与实际收到包装箱数量进行核对，并检查外包装情况，如有异常，需拍照取证，并通知商品部货控员。征得客户同意后，退货专员与物流公司人员当场开箱验货确认数量；如果数量存在差异，由货控通知客户是否应当收货； ②直营店货品到达仓库后，仓库根据专柜名称，向分管区域的货控员索要交货单号后，在 SAP 系统中录入退货单；对于加盟商的退货，进行直接扫描入库；退货商品独立摆放，并在退货上清晰标示出客户名称、数量、日期等，便于下一环节的退货质检的查验；退货专员在退货单上注明实际收货数量，并签字确认，登记《退货登记表》； ③质检员对退回产品区分客户、进行集中质检，对不能修复的次品，登记《退货质检报告表》，连同实物一同提交退货专员，做退回客户处理

公司的成品仓货架、货位作了明确标识，成品按类别、款号、颜色、码数分开放置；对折叠存放的产品和挂架存放的产品分区域放置；对于加大、加小码等特殊码数用包装盒单独放置在货架最下层。当成品仓仓位内货品不满时，则按年份、季节、品牌、款号等原则进行补充摆放。对于数量较少的货品用专用的包装箱进行放置，并上贴标识牌。成品仓内所有经移动的货品均标识清楚，同一格子不放置颜色相同、面料相同的货品，确保成品可清晰区分、存放状态良好。

综上，发行人对成品仓库建立了完善的管理制度及相关内部控制措施，对存货的具体管理方式合理，存货按照管理规定进行存放，状态良好。

2、存货跌价准备计提与转回或转销的匹配方式和对应关系，对存货跌价准备转回和转销的核算过程，相关金额谨慎、客观

（1）存货跌价准备计提与转回或转销的匹配方式和对应关系

公司对原材料的管理遵循先进先出的原则。用于生产的原材料，公司结合原材料的库龄及估计减值比例计算相应存货跌价准备金额。当原材料投入生产环节时，按照最长库龄先出库的原则进行出库。生产出成衣时，对出库原材料的成本进行结转，若该部分原材料已计提了跌价准备，则进行相应的转回。具体匹配情况如下：

单位：万元

年份	库龄	原材料领用金额	跌价准备计提比例	已计提跌价准备金额	存货跌价转回金额
2022 年	1 年以内	4,093.90	0%	-	-
	1-2 年	118.18	50%	59.09	59.09
	2 年以上	537.52	100%	537.52	537.52
	合计	4,749.60	-	596.61	596.61
2021 年	1 年以内	4,016.07	0%	-	-
	1-2 年	117.40	50%	58.70	58.70
	2 年以上	233.41	100%	233.41	233.41
	合计	4,366.88	-	292.11	292.11
2020 年	1 年以内	4,356.47	0%	-	-
	1-2 年	194.46	50%	97.23	97.23
	2 年以上	209.06	100%	209.06	209.06
	合计	4,759.99	-	306.29	306.29

报告期内，公司的原材料已按照相应库龄应计提的存货跌价准备计提比例进行相应计提，并在领用时进行了转回，原材料的存货跌价计提准备和转回金额能够一一匹配和对应。

对于产成品，公司结合产成品的库龄及估计减值比例计算相应存货跌价准备金额。当形成销售时，确认收入的同时，按照最长库龄先出库的原则对产成品的成本进行结转，若该部分产成品已计提了跌价准备，则进行相应的转销。具体匹配情况如下：

单位：万元

年份	库龄	销售对应的存货余额	跌价准备计提比例	已计提跌价准备金额	存货跌价转销金额
2022 年	1 年以内	7,102.49	0%	-	-
	1-2 年	1,989.56	30%	596.87	596.87

年份	库龄	销售对应的 存货余额	跌价准备计 提比例	已计提跌价 准备金额	存货跌价转 销金额
	2-3 年	1,434.25	50%	717.13	717.13
	3 年以上	2,235.11	100%	2,235.11	2,235.10
	合计数	12,761.41	-	3,549.11	3,549.10
2021 年	1 年以内	8,558.94	0%	-	-
	1-2 年	2,071.22	30%	621.37	621.37
	2-3 年	1,630.52	50%	815.26	815.26
	3 年以上	2,837.72	100%	2,837.72	2,837.72
	合计数	15,098.40	-	4,274.35	4,274.35
2020 年	1 年以内	6,500.17	0%	-	-
	1-2 年	1,585.24	30%	475.57	475.57
	2-3 年	1,240.16	50%	620.08	620.08
	3 年以上	1,781.39	100%	1,781.39	1,781.39
	合计数	11,106.96	-	2,877.04	2,877.04

报告期内，公司的产成品已按照相应库龄应计提的存货跌价准备计提比例进行相应计提，并在销售时进行转销，存货跌价准备计提金额和转销金额能够一一匹配和对应。

（2）对存货跌价准备转回和转销的核算过程，相关金额谨慎、客观

如前所述，对于计提了存货跌价准备的原材料，公司根据先进先出原则进行发料，领料后将该部分发出的原材料已计提的跌价准备予以转回。进入生产环节，产成成衣后，经转回跌价准备的原材料的相关金额计入产成品。对于计提了存货跌价准备的产成品，公司根据先进先出原则进行发货，在实现销售后，将跌价准备予以转销。

报告期内，公司根据自身存货的特点，基于谨慎性原则，并在结合历史经验和考虑可变现净值因素的基础上，根据库龄及估计减值比例计算存货跌价准备金额。存货跌价准备转回系领用已计提跌价准备的原材料进行生产而导致，存货跌价准备转销系销售已计提了跌价准备的产成品而导致，相关金额谨慎、客观。

3、2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额高于计提金额的合理性，是否存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形

(1) 2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额高于计提金额的合理性

2021 年和 2022 年，公司存货跌价准备余额的当期计提及转回和转销情况如下：

单位：万元

期间	存货类别	期初跌价准备余额	当期计提金额	当期减少金额		期末跌价准备余额
				转销	转回	
2022 年	原材料	1,411.70	199.87	-	596.61	1,014.97
	产成品	5,050.79	3,072.20	3,549.10	-	4,573.88
	合计	6,462.49	3,272.07	3,549.10	596.61	5,588.85
2021 年	原材料	1,518.93	184.88	-	292.11	1,411.70
	产成品	6,196.99	3,128.14	4,274.35	-	5,050.79
	合计	7,715.92	3,313.03	4,274.35	292.11	6,462.49

2021 年和 2022 年，公司存货跌价准备转回和转销合计金额高于计提金额，主要系为应对外部特定因素影响和改善存货周转效率，公司在不伤害品牌美誉度的基础上，积极探索过季商品的销售渠道以及加大长库龄原材料的消化力度，2021 年末和 2022 年末长库龄存货占比较 2020 年末有所下降，致使 2021 年和 2022 年存货跌价准备计提金额有所下降；随着过季商品和原材料的消化，2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额较 2020 年有所提升。具体分析如下：

①公司 2021 年末和 2022 年末长库龄存货占比较 2020 年末有所下降，致使 2021 年和 2022 年公司存货跌价准备计提金额有所下降

2020 年，为应对外部特定因素影响造成的线下销售下降，公司加大与唯品会等线上渠道的合作力度。2021 年起，公司继续加大对天猫 EIN 奥特莱斯店的运营力度，同时注重线下奥特莱斯店铺的布局和运营。公司积极应对外部特定因素影响和改善存货周转效率的措施，使得公司长库龄存货占比在 2021 年末和 2022 年末均有所降低，存货跌价准备计提金额整体呈下降趋势。

报告期内，公司存货库龄结构和存货跌价准备余额情况如下：

单位：万元

类型	库龄	2022.12.31			2021.12.31			2020.12.31		
		余额	占比	跌价准备 余额	余额	占比	跌价准备 余额	余额	占比	跌价准备 余额
当季商品	1 年以内	6,848.27	45.46%	-	6,624.10	42.75%	-	6,142.26	34.77%	-
过季商品	1-2 年	3,844.84	25.52%	1,153.45	3,165.04	20.42%	949.51	5,020.42	28.42%	1,506.12
	2-3 年	1,904.77	12.64%	952.39	3,212.11	20.73%	1,606.06	3,622.79	20.51%	1,811.40
	3 年以上	2,468.04	16.38%	2,468.04	2,495.22	16.10%	2,495.22	2,879.47	16.30%	2,879.47
产成品小计		15,065.94	100.00%	4,573.88	15,496.47	100.00%	5,050.79	17,664.94	100.00%	6,196.99
原材料	1 年以内	861.74	43.73%	-	1,168.82	43.55%	-	1,069.48	38.71%	-
	1-2 年	187.80	9.53%	93.90	206.35	7.69%	103.17	348.21	12.60%	174.11
	2 年以上	921.07	46.74%	921.07	1,308.53	48.76%	1,308.53	1,344.82	48.69%	1,344.82
原材料小计		1,970.61	100.00%	1,014.97	2,683.69	100.00%	1,411.70	2,762.52	100.00%	1,518.93
合计		17,036.54	100.00%	5,588.85	18,180.17	100.00%	6,462.49	20,427.45	100.00%	7,715.92

②公司通过线下奥莱及线上等多个渠道加强对过季产品的销售力度，使得 2021 年和 2022 年存货跌价准备转销金额较大

公司积极应对外部特定因素影响和改善存货周转效率的措施，使得报告期内公司存货周转率由 2020 年的 0.62 次提升至 2022 年的 0.75 次，存货周转效率有所改善；随着过季商品的消化，2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额较 2020 年有所提升。

报告期内，公司通过线上渠道和线下奥莱店等过季商品销售渠道所转销的存货跌价准备金额占存货跌价准备转销总额的比例分别为 53.61%、60.18%和 69.08%，过季商品销售渠道所产生的收入占主营业务收入比例分别为 13.05%、18.25%和 21.05%，报告期内占比整体呈上升趋势。因此公司 2021 年和 2022 年存货跌价准备转销金额较高，致使跌价准备转回和转销总体金额高于计提金额，具有合理性。

(2) 公司不存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形

①公司存货跌价准备计提政策符合企业会计准则的规定且与同行业可比公司一致

公司存货按照成本与可变现净值孰低的原则计量，按照存货账面价值高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，存货跌价准备计提政策符合企业会计准则的规定。

公司与同行业可比公司均采用成本与可变现净值孰低的方法计量存货，公司存货跌价准备计提政策与同行业可比公司一致。

②公司存货跌价准备计提政策报告期内未发生改变

报告期内，公司存货跌价准备均按照存货可变现净值低于账面价值的差额进行计提。报告期内，公司存货跌价准备计提政策未发生变化，具有一致性。

③公司存货跌价准备计提、转回、转销核算准确

报告期内，对新购入的存货，公司严格按照存货验收入库时点开始计算存货库龄；对销售后退回的存货，公司严格按照退货入库时存货中同类 SKU 商品的最长库龄计算存货库龄，并对相应库龄期间的存货按照跌价准备计提比例计提相应的跌价准备。公司根据先进先出的原则进行存货的发货出库，对已计提了跌价准备的存货进行相应的转回和转销，核算准确。

④公司销售策略、销售渠道及定价策略报告期内未发生改变

报告期内，公司销售策略未发生改变，即为维持品牌形象与产品调性，同时结合产品生命周期较长的特点，公司较少对新品进行打折促销，维持高毛利率的同时存货周转率处于相对较低水平，因此长库龄商品占比较高，计提的存货跌价准备金额也较大。

公司通过线下直营、加盟、线上模式对产品进行销售。各渠道的定价策略未发生改变。2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额较高，主要系公司在坚持销售策略的前提下，积极探索消化长库龄商品的销售渠道，如加大线上线下奥特莱斯店的运营力度，使得公司长库龄存货占比在 2021 年末和 2022 年末均有所降低，存货跌价准备转回和转销金额整体金额较大。

未来，公司将继续坚持在不伤害品牌美誉度的基础上，维持当前销售与定价策略，在保证公司核心品牌毛利率稳定的同时，充分利用线上与线下渠道，提升

存货周转率。随着公司库龄结构的不断改善和存货周转效率的提高，长库龄商品消化对公司净利润的影响将逐渐变小并趋于稳定。

综上，公司不存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形。

二、保荐人和申报会计师核查意见

（一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、获取发行人存货库龄构成情况，了解各期末存货的期后销售实现情况，包括销售渠道、销售金额、对应的存货账面价值、存货跌价准备金额、销售毛利率及存货账面余额去化率等，分析期后销售的合理性；
- 2、查看同行业可比公司的公开资料，对比跌价准备计提政策和计提比例，分析与同行业可比公司的差异原因及合理性；
- 3、了解和评价发行人与存货减值测试相关的关键内部控制的设计和运行有效性；
- 4、了解各渠道退货商品的库龄计算方式及跌价准备计提情况，是否连续计算库龄或单独计提跌价准备；抽查存货的入库单，核对至存货库龄明细，核查库龄的准确性；对存货跌价准备的计提进行重新计算，核查金额的准确性；访谈管理层，了解未连续计算退货商品库龄的原因及合理性；
- 5、了解和评价发行人仓库管理相关的关键内部控制的设计和运行有效性；
- 6、访谈公司管理层，了解存货跌价准备转回或转销的匹配方式和对应关系；了解存货跌价准备转回和转销的核算过程，获取存货跌价准备转回和转销明细，并执行重新计算，核查金额的准确性；访谈管理层，了解存货跌价准备转回和转销金额是否谨慎、客观，评估是否存在通过存货跌价准备转回和转销等过程调节利润的情形；
- 7、获取发行人报告期各期末存货地点明细，对存货进行实地监盘，并现场观察存货的存货状态。

（二）核查意见

经核查，保荐人和申报会计师认为：

1、截至 2023 年 4 月末，公司报告期各期末存货期后销售去化率分别为 72.63%、52.78%和 19.26%，期末存货期后销售情况良好，总体来看，公司存货去化率合理；

2、发行人库存商品、原材料的跌价准备计提政策和计提比例与同行业可比公司不存在重大差异，各渠道退货商品的库龄计算方式及坏账计提情况合理、金额准确，发行人按照在库同类 SKU 商品的最长库龄进行计算退货库龄，并计提相应存货跌价准备，具有合理性；

3、发行人仓库管理制度及管理方式完善、相关内部控制措施运行有效，存货存放状态良好；存货跌价准备计提与转回或转销匹配及对应；对存货跌价准备转回和转销的核算金额谨慎、客观；2021 年和 2022 年存货跌价准备转回和转销金额高于计提金额具备合理性，发行人不存在通过存货跌价准备计提、转回、转销等过程调节利润的情形。

三、保荐人和申报会计师说明

保荐人和申报会计师对存货跌价准备计算过程、存货转回和转销过程的详细核查情况及核查结论如下：

（一）核查程序

1、对存货跌价准备计算过程的核查程序

（1）了解和测试与存货跌价准备相关的内部控制的设计及运行有效性；

（2）获取存货库龄明细，与存货账面原值核对是否一致，并抽取样本，核对至入库单，核查存货库龄的准确性；

（3）了解发行人在存货跌价准备计算中使用的方法、参数等，并与管理层沟通、评估其合理性；

（4）取得发行人报告期内各年末存货跌价准备计算表，执行重新计算，核

查存货跌价准备计提的准确性；

(5)取得发行人报告期各期末存货跌价准备计算资料，结合存货盘点情况、存货库龄分析、期后销售情况等，评价公司存货跌价准备计算过程、结果的合理性，判断存货跌价准备计提是否充分；

(6)取得发行人期后销售明细表，比较存货的期后售价和资产负债表日的存货余额，识别存货是否存在减值迹象，以评价对存货计提的存货跌价准备是否充分。

2、对存货跌价准备转回和转销过程的核查程序

(1)了解和测试与存货跌价准备相关的内部控制的设计及运行有效性；

(2)获取存货跌价准备转回和转销明细，与账面转回和转销金额核对是否一致；获取出库单及销售清单，核查存货跌价准备转回的原材料是否有出库记录，存货跌价准备转销的产成品是否有销售记录；

(3)将存货跌价准备转销和转回数据与存货跌价准备计提数据核对，核查与存货跌价准备计提数是否匹配。

(二) 核查结论

经核查，发行人关于存货减值计提和存货减值转回或转销的内控制度设计合理，实际运行有效，减值计提、转回或转销的金额准确。

9、关于其他财务问题

申报材料显示：

(1)发行人外协采购主要为 FOB 成衣和 CMT 委托加工，报告期各期前十大外协厂商中，发行人业务占外协厂商比例超过 50%的有 7 家。

(2)报告期内，发行人毛利率（剔除新收入准则影响后）分别为 81.38%、82.08%、82.12%和 82.42%，2020 年线上和加盟渠道毛利率上升，同行业可比公司毛利率平均值分别为 65.75%、63.33%、64.81%和 64.30%。

(3) 报告期各期末, 发行人预收货款 715.07 万元、1,306.43 万元、1,136.85 万元和 950.52 万元, 主要为经销模式下预收经销商货款及直营模式下预收消费者储值卡金额及订金。

(4) 2019 年和 2021 年, 发行人分别进行现金分红 2500 万元和 25,000 万元。实际控制人叶琳和马忠红分别取得分红金额 12,330.82 万元和 7,221.33 万元, 主要用于购买理财产品等。

请发行人:

(1) 说明发行人业务占比超 50% 的外协厂商与发行人的合作历史、合作模式 (FOB/CMT)、发行人向其采购金额及采购占比, 相关外协采购价格与发行人向其他外协商采购的差异及合理性, 发行人与上述厂商是否有关联关系或其他利益安排, 发行人及其实控人、董监高等人员是否与上述外协厂商及其股东等存在资金往来。

(2) 说明报告期内各细分渠道销售毛利率情况及差异原因, 结合渠道结构等因素分析报告期内公司毛利率变化趋势与同行业可比公司差异的合理性, 综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后比较发行人与同行业可比公司毛利率的差异。

(3) 说明预收货款中预收经销商货款、预收消费者储值卡及订金的金额和占比, 储值卡充值、收入结转的准确性, 是否存在关联方销售或使用、单一门店客户提货卡大额充值、充值后较长时间未使用等情形。

(4) 说明实际控制人及其近亲属使用分红款购买理财产品的名称、金额、收益率、期限及赎回日期、最终投向, 是否存在通过理财产品将分红款间接投向关联方或其他利益相关方, 是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见, 并结合证监会《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-15 资金流水核查”的要求说明资金流水核查情况, 并提供专项核查报告。

回复:

一、发行人说明

(一) 说明发行人业务占比超 50% 的外协厂商与发行人的合作历史、合作模式 (FOB/CMT)、发行人向其采购金额及采购占比, 相关外协采购价格与发行人向其他外协商采购的差异及合理性, 发行人与上述厂商是否有关联关系或其他利益安排, 发行人及其实控人、董监高等人员是否与上述外协厂商及其股东等存在资金往来

1、发行人业务占比超 50% 的外协厂商与发行人的合作历史、合作模式 (FOB/CMT)、发行人向其采购金额及采购占比

根据对前十大外协厂商的访谈, 报告期各期前十大外协厂商中, 公司业务占外协厂商比例超过 50% 的有 4 家, 分别为深圳欧菲娅服饰有限公司、深圳市日新服饰有限公司、深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方、深圳市金铭泰服饰有限公司。

(1) 公司业务占比超 50% 的外协厂商与发行人的合作历史、合作模式 (FOB/CMT)

公司业务占比超 50% 的外协厂商与公司合作年限基本在 3 年以上, 合作模式以 CMT 为主。公司业务占比超 50% 的外协厂商与公司的合作历史、合作模式 (FOB/CMT) 具体情况如下:

序号	供应商名称	公司业务占外协厂商的比例	合作开始时间	合作模式
1	深圳欧菲娅服饰有限公司	50%	2017 年	主要为 CMT
2	深圳市日新服饰有限公司	60%-70%	2020 年	CMT
3	深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方	80%	2014 年	主要为 CMT
4	深圳市金铭泰服饰有限公司	50%	2019 年	主要为 CMT

注: 深圳欧菲娅服饰有限公司、深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方、深圳市金铭泰服饰有限公司合作模式主要为 CMT, FOB 采购金额较少。

(2) 公司向其采购金额及采购占比

报告期内, 公司向上述 4 家外协厂商采购的金额及占比情况如下:

单位：万元

序号	供应商名称	2022 年		2021 年		2020 年	
		金额	占外协采购金额比例	金额	占外协采购金额比例	金额	占外协采购金额比例
1	深圳欧菲娅服饰有限公司	526.85	11.94%	615.09	9.96%	596.17	13.69%
2	深圳市日新服饰有限公司	408.31	9.25%	326.54	5.29%	99.04	2.27%
3	深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方	320.57	7.27%	651.26	10.54%	632.95	14.53%
4	深圳市金铭泰服饰有限公司	261.15	5.92%	200.69	3.25%	178.99	4.11%

2、相关外协采购价格与发行人向其他外协商采购的差异及合理性

公司与上述四家外协厂商的合作模式主要为 CMT，对其采购内容主要为连衣裙、衬衫等。报告期各期，公司同类别采购内容的前十大 CMT 外协厂商采购平均单价情况如下：

单位：元/件

供应商名称	2022 年	2021 年	2020 年	主要采购内容
深圳欧菲娅服饰有限公司	97.43	110.94	101.99	连衣裙、衬衫
深圳市日新服饰有限公司	99.38	93.30	75.80	连衣裙、衬衫
深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方	103.70	99.51	96.69	连衣裙、上衣
深圳市金铭泰服饰有限公司	105.17	98.14	89.08	连衣裙、外套
深圳元森时装有限公司	94.77	/	/	连衣裙、外套
深圳市易丰行服装有限公司	92.98	107.51	104.03	连衣裙、衬衫
深圳市华彩绣花有限公司	21.48	39.37	30.95	连衣裙、衬衫
深圳市鑫铂睿服饰有限公司	119.41	89.45	/	连衣裙、衬衫
深圳市源智美服饰有限公司	131.50	95.71	/	连衣裙
深圳市龙岗区新天龙电脑绣花厂	7.27	7.74	10.53	连衣裙、背心
深圳市庚源服饰有限公司	/	96.47	86.28	连衣裙、衬衫

报告期各期，深圳欧菲娅服饰有限公司、深圳市日新服饰有限公司、深圳市伟艺康服饰有限公司及其关联方及深圳市金铭泰服饰有限公司主要采购内容为连衣裙和衬衫，上述四家外协厂商采购平均单价接近且波动较小，与同类型 CMT

外协厂商深圳元森时装有限公司、深圳市易丰行服装有限公司、深圳市鑫铂睿服饰有限公司、深圳市源智美服饰有限公司和深圳市庚源服饰有限公司采购平均单价不存在明显差异。上述四家外协厂商采购平均单价高于深圳市华彩绣花有限公司和深圳市龙岗区新天龙电脑绣花厂，主要原因系 CMT 加工工序差异，深圳市华彩绣花有限公司和深圳市龙岗区新天龙电脑绣花厂主要负责印花、绣花、钉珠加工服务，工序较为简单。

综上，公司相关外协采购价格稳定，与发行人向其他外协商采购的差异具有合理性。

3、发行人与上述厂商是否有关联关系或其他利益安排，发行人及其实控人、董监高等人员是否与上述外协厂商及其股东等存在资金往来

上述四家外协厂商的具体情况、关联关系及合作历史情况如下：

（1）深圳欧菲娅服饰有限公司

名称	深圳欧菲娅服饰有限公司
成立日期	2016 年 11 月 15 日
法定代表人	高跃生
注册资本	200 万元
注册地址	深圳市龙岗区布吉街道老圩村百花路 1 号厂房 201
股权结构	杨世荣 100.00%
合作开始时间	2017 年
经营范围	面料、布料、饰品、辅料的设计及购销；国内贸易；货物及技术进出口；服饰、布料的设计、生产加工及购销
关联关系	无

（2）深圳市日新服饰有限公司

名称	深圳市日新服饰有限公司
成立日期	2018 年 5 月 22 日
法定代表人	江贵玉
注册资本	200 万元
注册地址	深圳市龙华区大浪街道新石社区浪宁路 7 号 ABC 栋奔霓诗产业园 B301 观澜街道章阁金和瑞瑚琳工业园 A 栋 5 楼
股权结构	张志勇 51.00%，江贵玉 49.00%
合作开始时间	2020 年

经营范围	服饰、鞋袜的设计和銷售；国内贸易。（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营），服饰、鞋袜的生产和加工
关联关系	无

（3）深圳市伟艺康服饰有限公司

名称	深圳市伟艺康服饰有限公司
成立日期	2021 年 6 月 17 日
法定代表人	明春梅
注册资本	200 万元
注册地址	深圳市宝安区石岩街道浪心社区石新社区塘头路明金海工业园 A 栋厂房四层
股权结构	明春梅 51.00%，肖红伟 49.00%
合作开始时间	2021 年
经营范围	服装服饰零售；服装服饰批发；国内贸易代理；广告设计、代理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）货物进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准），绣花加工；服装制造
关联关系	无

深圳市艺康时装加工厂

名称	深圳市艺康时装加工厂
成立日期	2010 年 8 月 20 日
法定代表人	明春梅
注册资本	200 万元
注册地址	深圳市宝安区石岩街道浪心社区石新社区塘头路明金海工业园 A 栋厂房四层
股权结构	明春梅 100.00%
合作开始时间	2014 年
经营范围	服装的销售。（法律、行政法规或者国务院决定禁止和规定在登记前须经批准的项目除外），服装的生产
关联关系	无

注：深圳市艺康时装加工厂与深圳市伟艺康服饰有限公司为同一控制下企业，深圳市艺康时装加工厂由于自身经营安排，自 2021 年通过深圳市伟艺康服饰有限公司与公司开展合作。

（4）深圳市金铭泰服饰有限公司

名称	深圳市金铭泰服饰有限公司
成立日期	2018 年 1 月 30 日
法定代表人	陈英

注册资本	100 万元
注册地址	深圳市龙岗区坂田街道上雪科技城西区一号 3 栋 3 楼 302
股权结构	陈英 100.00%
合作开始时间	2019 年
经营范围	服饰、包的设计；货物及技术的进出口；国内贸易（不含专营、专卖、专控商品）；经营进出口业务（不含限制项目）。服饰、包的生产
关联关系	无

发行人与上述厂商不存在关联关系或其他利益安排，发行人及其实控人、董监高等人员与上述外协厂商及其股东等不存在资金往来。

（二）说明报告期内各细分渠道销售毛利率情况及差异原因，结合渠道结构等因素分析报告期内公司毛利率变化趋势与同行业可比公司差异的合理性，综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后比较发行人与同行业可比公司毛利率的差异

1、报告期内各细分渠道销售毛利率情况及差异原因

报告期内，公司各细分渠道的主营业务毛利率情况如下：

项目		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		毛利率	销售占比	毛利率	销售占比	毛利率	销售占比
线下	直营	86.52%	46.75%	87.39%	52.39%	86.92%	47.69%
	加盟	80.13%	22.10%	79.57%	21.15%	79.04%	21.65%
	其他	38.97%	0.67%	72.53%	0.70%	74.03%	0.72%
	小计	84.03%	69.52%	85.02%	74.24%	84.35%	70.06%
线上		76.52%	30.48%	76.25%	25.76%	78.85%	29.94%
合计		81.74%	100.00%	82.76%	100.00%	82.71%	100.00%

报告期内，公司各细分渠道的毛利率存在差异，线下直营模式毛利率高于线下加盟模式和线上模式，主要与公司定价机制有关。各细分渠道下，公司产品实际销售价格及收入确认口径存在差异，而产品销售成本相同。对于同一款产品而言，在不考虑其他因素的情况下，各细分渠道下产品的折扣率差异和收入确认口径会直接导致毛利率产生差异。

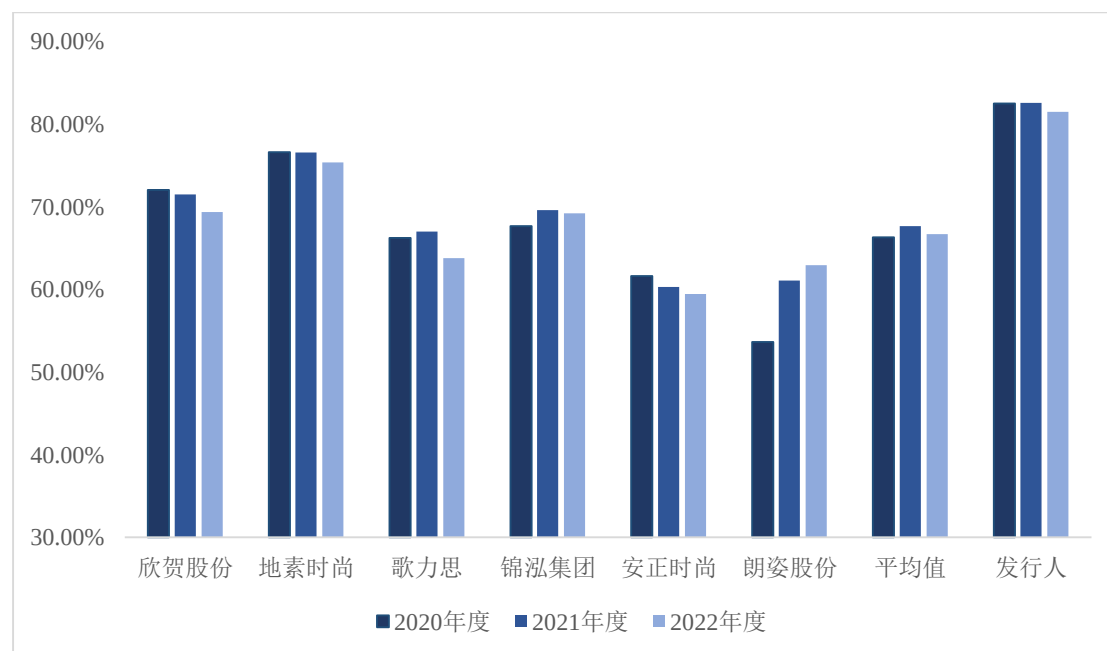
线下直营和加盟代销模式下，公司直接面向终端消费者，公司以消费者支付

的全部货款确认收入，同时为维持品牌调性，直营门店折扣相对较少，平均销售价格高于向经销商供货的价格；加盟经销模式下，公司给予经销商一定的出货折扣，并以折扣后的金额确认收入，因此加盟经销模式毛利率低于线下直营和加盟代销模式。

线上模式下，不同于线下直营门店需要较大的门店装修、货品陈列、导购人员薪酬等前期投入，线上店铺开店筹备时间短、前期投入相对较低，因此公司产品线上销售折扣力度往往大于线下直营模式，销售价格往往较低；同时，线上模式销售的商品库龄相对更长，根据存货跌价准备计提政策需计提更多存货跌价准备，因此销售时结转的成本往往低于其他渠道；综合来看，公司线上模式毛利率低于线下直营渠道。

2、结合渠道结构等因素分析报告期内公司毛利率变化趋势与同行业可比公司差异的合理性

2021 年较 2020 年，公司毛利率在保持稳定的基础上提高 0.08 个百分点，同行业可比公司毛利率平均值提升 1.38 个百分点，公司与同行业可比公司变动趋势一致。2022 年较 2021 年，公司毛利率下降 1.08 个百分点，同行业可比公司毛利率平均值下降 0.99 个百分点，公司与同行业可比公司变动趋势一致。



报告期内，公司与同行业可比上市公司的毛利率情况如下：

公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
欣贺股份	69.36%	71.49%	72.03%
地素时尚	75.36%	76.59%	76.60%
歌力思	63.81%	67.02%	66.23%
锦泓集团	69.20%	69.62%	67.68%
安正时尚	59.45%	60.29%	61.64%
朗姿股份	62.94%	61.08%	53.65%
平均值	66.69%	67.68%	66.31%
发行人	81.49%	82.57%	82.49%

注 1：以上数据来源于同行业可比上市公司定期报告；

注 2：安正时尚毛利率数据为服装业务毛利率，不包含电商代运营业务；

注 3：朗姿股份毛利率数据为时尚女装业务毛利率，不含医疗美容及绿色婴童业务。

2021 年较 2020 年，公司毛利率在保持稳定的基础上提高 0.08 个百分点，主要系 2021 年，公司毛利率较高的直营渠道占比由 2020 年的 47.69%提升至 52.39%，直营渠道毛利率相对较高。2021 年较 2020 年，同行业可比公司毛利率平均值提升 1.38 个百分点，主要系歌力思因直营渠道占比由 2020 年的 73.66%提升至 77.28%，毛利率提高 0.79 个百分点；锦泓集团各渠道毛利率均有所提升导致 2021 年毛利率整体提高 1.94 个百分点；朗姿股份毛利率提高 7.43 个百分点。

2022 年较 2021 年，公司毛利率下降 1.08 个百分点，主要系 2022 年，公司毛利率相对较低的线上收入占比由 2021 年的 25.76%提升至 30.48%。2022 年较 2021 年，同行业可比公司毛利率平均值下降 0.99 个百分点，主要系欣贺股份、地素时尚、锦泓集团和安正时尚的直营渠道占比有所下降，同时欣贺股份、地素时尚、歌力思各渠道毛利率均有所下降，锦泓集团直营和加盟毛利率有所下降。

报告期内，公司与同行业可比上市公司主要渠道收入占比及毛利率情况如下：

销售渠道	公司	2022 年		2021 年		2020 年	
		收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
直营	欣贺股份	66.08%	76.28%	70.05%	78.18%	72.74%	76.95%
	地素时尚	43.44%	81.36%	44.61%	82.68%	45.10%	82.25%
	歌力思	81.88%	66.99%	77.28%	69.73%	73.66%	70.21%
	锦泓集团	57.66%	72.69%	63.68%	73.39%	72.07%	72.32%
	安正时尚	38.15%	71.96%	44.34%	70.29%	48.88%	71.73%

销售渠道	公司	2022 年		2021 年		2020 年	
		收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
	朗姿股份	56.57%	未披露	66.07%	未披露	73.24%	未披露
	平均值	57.30%	73.86%	61.00%	74.85%	64.28%	74.69%
	发行人	46.75%	86.52%	52.39%	87.39%	47.69%	86.92%
加盟	欣贺股份	5.97%	48.76%	5.54%	49.39%	4.72%	63.70%
	地素时尚	43.76%	69.35%	42.04%	70.49%	40.53%	70.67%
	歌力思	18.12%	52.75%	22.72%	61.77%	26.34%	58.50%
	锦泓集团	3.28%	49.74%	3.06%	54.68%	2.77%	53.40%
	安正时尚	36.86%	54.22%	33.20%	54.06%	25.39%	52.95%
	朗姿股份	10.29%	未披露	14.16%	未披露	8.91%	未披露
	平均值	19.71%	54.96%	20.12%	58.08%	18.11%	59.84%
	发行人	22.10%	80.13%	21.15%	79.57%	21.65%	79.04%
线上	欣贺股份	26.59%	56.15%	23.43%	56.47%	21.10%	56.96%
	地素时尚	12.79%	75.87%	13.35%	76.06%	14.37%	76.13%
	歌力思	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	锦泓集团	38.88%	65.52%	33.17%	63.83%	25.15%	56.46%
	安正时尚	24.99%	48.09%	22.45%	49.76%	25.72%	51.07%
	朗姿股份	33.14%	未披露	19.77%	未披露	17.84%	未披露
	平均值	27.28%	61.41%	22.44%	61.53%	20.84%	60.16%
	发行人	30.48%	76.52%	25.76%	76.25%	29.94%	78.85%

注 1：以上数据来源于同行业可比上市公司定期报告；收入占比为各渠道收入占主营业务收入的比例，其中“其他收入”占比未列示；

注 2：歌力思直营渠道收入及毛利率包含线上口径；

注 3：安正时尚为服装业务线上销售收入及服装主营业务收入，朗姿股份为女装业务线上销售收入及女装主营业务收入；毛利率为整体业务的线上渠道毛利率。

综上，报告期内，公司毛利率变化趋势与同行业可比公司一致。

3、综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后比较发行人与同行业可比公司毛利率的差异

综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后，公司毛利率低于地素时尚，处于同行业可比公司上游水平，主要系品牌定位与定价策略不同，具体情况如下：

（1）销售费用率对公司及同行业可比公司毛利率的影响

报告期内，销售费用率对公司及同行业可比上市公司的影响如下：

公司	剔除销售费用率因素后毛利率			销售费用率影响程度		
	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
欣贺股份	22.81%	29.20%	26.96%	46.55%	42.29%	45.07%
地素时尚	31.72%	38.57%	37.93%	43.64%	38.02%	38.67%
歌力思	16.42%	26.34%	28.57%	47.39%	40.68%	37.66%
锦泓集团	11.54%	18.02%	18.57%	57.66%	51.60%	49.11%
安正时尚	15.41%	17.69%	19.63%	31.71%	29.42%	23.64%
朗姿股份	15.10%	17.10%	15.14%	42.41%	39.91%	39.01%
平均值	18.83%	24.49%	24.47%	44.90%	40.32%	38.86%
发行人	32.50%	40.26%	41.05%	48.99%	42.31%	41.44%

报告期内，公司的销售费用分别为 19,860.31 万元、26,698.08 万元和 24,910.10 万元，对毛利率的影响分别为 41.44%、42.31%和 48.99%，高于同行业可比公司的平均受影响程度，主要系报告期内，受品牌定位高端、装修质量要求高及广告宣传力度加大等因素的影响，公司装修费、折旧摊销与租赁费及广告宣传费占比较高，导致公司销售费用率对毛利率的影响程度高于同行业可比公司平均水平。

（2）存货跌价准备转销对公司及同行业可比公司毛利率的影响

报告期内，存货跌价准备转销对公司及同行业可比上市公司的影响如下：

公司	剔除存货跌价准备转销因素后毛利率			存货跌价转销影响程度		
	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
欣贺股份	64.07%	64.48%	63.41%	5.29%	7.01%	8.63%
地素时尚	74.05%	75.82%	75.58%	1.30%	0.77%	1.01%
歌力思	62.78%	65.66%	62.04%	1.04%	1.36%	4.20%
锦泓集团	69.20%	69.60%	67.51%	0.00%	0.02%	0.17%
安正时尚	44.63%	44.64%	40.49%	2.49%	2.47%	2.78%
朗姿股份	56.15%	57.01%	54.15%	1.37%	0.00%	0.00%
平均值	61.81%	62.87%	60.53%	1.91%	1.94%	2.80%
发行人	74.51%	75.80%	76.48%	6.98%	6.77%	6.00%

报告期内，公司存货跌价准备转销的金额分别为 2,877.04 万元、4,274.35 万元和 3,549.10 万元，对毛利率的影响分别为 6.00%、6.77%和 6.98%，与欣贺股

份接近，高于同行业可比公司的平均受影响程度，主要系公司坚持自然系文艺风的设计风格，与追求流行趋势和潮流的产品相比，坚持自然系文艺风的设计风格使公司产品生命周期更长且款式较多；不同于主要可比公司采取低价格、高周转的销售策略，为维持品牌形象与产品调性，同时结合产品生命周期较长的特点，公司较少对新品进行打折促销，维持高毛利率的同时，存货周转率处于相对较低水平，部分存货库龄较长，长库龄产品销售时存货跌价准备转销金额相应较多。

(3) 综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后，公司与同行业可比公司毛利率差异情况

剔除销售费用率及存货跌价准备转销因素后，报告期内，公司及同行业可比公司毛利率情况如下：

公司	剔除销售费用率及存货跌价准备转销因素后毛利率			销售费用率及存货跌价准备转销影响程度		
	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
欣贺股份	17.51%	22.19%	18.34%	51.85%	49.30%	53.70%
地素时尚	30.41%	37.80%	36.91%	44.95%	38.79%	39.68%
歌力思	15.39%	24.99%	24.37%	48.43%	42.04%	41.86%
锦泓集团	11.54%	18.00%	18.40%	57.66%	51.62%	49.28%
安正时尚	12.93%	15.22%	16.85%	34.19%	31.89%	26.43%
朗姿股份	13.73%	17.11%	15.14%	43.78%	39.91%	39.01%
平均值	16.92%	22.55%	21.67%	46.81%	42.26%	41.66%
发行人	25.52%	33.49%	35.04%	55.97%	49.08%	47.44%

报告期内，公司剔除销售费用率及存货跌价准备转销因素后毛利率分别为 35.04%、33.49%和 25.52%，低于地素时尚，高于同行业可比公司平均值，主要系：

品牌定位方面，公司所处的中高端女装行业毛利率普遍较高，品牌定位、客户认可度是品牌附加值的重要构成部分，也是产品毛利率较高的主要因素。发行人旗下 4 个品牌均定位于中高端女装，品牌定位及定价区间相对较高，设计风格鲜明，市场辨识度突出，并力求通过服装传达自身的独立思考和生活方式，品牌价值得到消费者的深度认可，毛利率较高。公司具有较强的研发设计能力，每年设计并最终上市的款式数量保持在 2,000 款左右。报告期内，公司毛利率分别为

82.49%、82.57%和 81.49%，维持在较高水平，反映了公司具备较强的品牌溢价能力。其他同行业可比上市公司产品由于品牌定位差异等原因致使毛利率水平存在一定差异；

定价策略方面，发行人根据多年积累的行业经验和各品牌定位、知名度、渠道特点等因素，为各品牌制订了适当的倍率和产品销售折扣策略，整体毛利率维持在较高水平。公司和可比上市公司定价策略和侧重点不同，造成整体毛利率存在一定差异。

综上，综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后，公司毛利率低于地素时尚，处于同行业可比公司上游水平，主要系品牌定位与定价策略不同，具有合理性。

（三）说明预收货款中预收经销商货款、预收消费者储值卡及订金的金额和占比，储值卡充值、收入结转的准确性，是否存在关联方销售或使用、单一门店客户提货卡大额充值、充值后较长时间未使用等情形

1、预收货款中预收经销商货款、预收消费者储值卡及订金的金额和占比

报告期内，公司各类预收货款的金额和占比情况如下：

单位：万元

款项内容	2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
预收经销商货款	169.94	16.08%	213.31	18.76%	638.86	48.90%
预收消费者储值卡	344.79	32.62%	442.81	38.95%	395.27	30.26%
预收订金	369.06	34.92%	341.08	30.00%	213.71	16.36%
其他	173.11	16.38%	139.65	12.28%	58.59	4.48%
合计	1,056.89	100.00%	1,136.85	100.00%	1,306.43	100.00%

报告期各期末，公司预收经销商货款分别为 638.86 万元、213.31 万元和 169.94 万元，2020 年末余额较高，主要系 2020 年受外部特定因素影响，部分经销商延迟提货致使 2020 年末预收经销商货款余额较大，随着 2021 年提货节奏恢复正常，2021 年末预收经销商货款下降至正常水平。

报告期各期末，公司预收消费者储值卡和预收定金合计分别为 608.98 万元、

783.89 万元和 713.85 万元，占线下直营主营业务收入比例分别为 2.68%、2.38% 和 3.03%，总体占比较低，2022 年占比稍高，主要系 2022 年末受外部特定因素影响，购买了储值卡和支付了定金的消费者无法到直营门店进行消费所致。

2、储值卡充值、收入结转的准确性

对于直营门店，公司结合运营策略及商场的活动政策，通过储值卡方式向消费者提供优惠，在消费者实付金额基础上，额外赠送一定比例的金额，该比例一般为 10%。

为加强对直营门店储值卡的管理，确保储值卡账实、账账、账证相符，公司制定了《储值卡管理制度》，对储值卡充值、消费等环节，制定了人工与自动化相结合的内部控制制度，确保储值卡充值、收入结转的准确性。储值卡业务具体管理流程情况如下：

部门/岗位	储值卡管理流程
直营门店人员	发生储值卡相关业务时，直营门店人员应于发生当天按储值卡的发生金额准确地录入 IPOS/E3+ 系统并在《资金对账表》中手工同步记录，并于每月 1 日将上月的《资金对账表》提供至财务管理中心的销售会计。储值卡各业务环节情况如下： （1）储值卡的预存：消费者储值时必须登记姓名、联系电话等身份信息；储值卡单张限额不得超过 5,000 元，IPOS/E3+ 系统录入的单张储值卡信息也不得超过 5,000 元； （2）储值卡的消费：按商品的销售金额在 IPOS/E3+ 系统操作抵消储值卡账面金额，生成 IPOS/E3+ 销售单；储值卡消费后退货时，按公司的退换货原则给客户办理退换货业务，退款金额退回客户储值卡内； （3）储值卡的退款：需验证客户的身份证明并要求其签字，确认后方可申请退款
财务管理中心	财务管理中心销售会计在收到直营门店提供的《资金对账表》后，及时与 IPOS/E3+ 系统的储值卡发生的金额进行核对，并依据核对的发生金额进行账户处理，以确保 IPOS/E3+ 系统数据、SAP 系统数据、《资金对账表》数据、商场收款数据一致，如有差异，登记《对账差异表》，由销售会计与直营门店人员进行再次核对，直至数据一致为止。 账务处理时，财务人员根据核对一致的数据，根据当月的储值卡消费情况，分别将上月的预售储值卡余额对应的消费结转收入，以及将当月储值当月消费的金额结转收入，并将尚未消费的储值卡余额确认预收款项

综上，公司针对储值卡相关的内部控制完善、有效，储值卡的充值、消费行为能够准确记录，储值卡充值、收入结转准确。

3、是否存在关联方销售或使用的情形、单一门店客户储值卡大额充值、充值后较长时间未使用等情形

（1）储值卡充值不存在关联方销售或使用的情形

报告期内，公司的储值卡充值不存在关联方销售或使用的情形。

公司储值卡充值客户为直营门店个人消费者，消费者通过银行转账、POS 机刷卡、移动支付等进行充值。根据公司制定的《储值卡管理制度》，公司储值卡均为实名卡，储值卡销售单中必须预留客户姓名、联系电话等实名身份信息。储值卡销售不存在向关联方销售或使用的情形。

（2）单一门店客户储值卡大额充值的情形

①单一门店客户储值卡充值金额区间分布

报告期内，公司单一门店客户储值卡充值金额区间分布如下：

单位：人、万元

项目	人数	人数占比	充值金额	金额占比
2022 年				
1 万以内	186	39.91%	148.92	14.59%
1-5 万以内	252	54.08%	667.42	65.38%
5-10 万以内	27	5.79%	193.00	18.91%
10 万以上	1	0.21%	11.50	1.13%
合计	466	100.00%	1,020.85	100.00%
2021 年				
1 万以内	222	29.29%	192.70	9.47%
1-5 万以内	470	62.01%	1,306.22	64.18%
5-10 万以内	57	7.52%	408.50	20.07%
10 万以上	9	1.19%	127.82	6.28%
合计	758	100.00%	2,035.23	100.00%
2020 年				
1 万以内	111	25.11%	88.17	7.86%
1-5 万以内	309	69.91%	867.16	77.26%
5-10 万以内	21	4.75%	152.00	13.54%
10 万以上	1	0.23%	15.00	1.34%
合计	442	100.00%	1,122.33	100.00%

报告期内，公司单一门店储值卡充值金额以 5 万元以内为主，5 万元以内

的充值人数占比分别为 95.02%、91.29%和 93.99%，充值金额占比分别为 85.12%、73.65%和 79.97%。

报告期内，单一门店充值金额大于 5 万元的充值人数分别为 22 人、66 人和 28 人，充值人数占比分别为 4.98%、8.71%和 6.01%，金额占比分别为 14.88%、26.35%和 20.03%。

②公司单一门店客户储值卡大额充值情况

公司通过储值卡充值活动向消费者赠送额外金额，部分消费者愿意预先充值一定金额的储值卡，用于未来的消费。报告期内，公司线下直营门店的订单平均金额约为 5,000 元，综合考虑线下直营门店客户的购买频率、订单平均金额、充值金额分布等情况，公司将单一门店客户储值卡充值金额大于 5 万元的情形定义为大额充值。单一门店客户储值卡大额充值及其对应的消费情况如下：

单位：万元

充值类型	2022 年			2021 年			2020 年		
	充值金额	消费金额	充值消费比	充值金额	消费金额	充值消费比	充值金额	消费金额	充值消费比
5-10 万	193.00	151.59	78.54%	408.50	391.53	95.84%	152.00	152.00	100.00%
10 万以上	11.50	7.90	68.66%	127.82	118.83	92.97%	15.00	14.77	98.48%
合计	204.50	159.49	77.99%	536.32	510.36	95.16%	167.00	166.77	99.86%

注 1：充值消费比=消费金额/充值金额；

注 2：2020 年和 2021 年的消费金额为大额充值储值卡截至报告期末的消费金额。

综上，单一门店充值 5 万元以上的消费者均为公司服装品牌的忠诚客户，大部分充值的金额在报告期内正常使用，不存在异常情况。

③公司大额充值对应的单一门店具体情况

报告期内，公司储值卡大额充值的单一门店主要为华润万象城系列店、王府井系列店、武商集团系列店以及在全国主要城市高端主流商圈或购物中心开设的门店，上述门店经营期限普遍较长，营业收入普遍较高，未出现大额充值与门店收入金额显著不匹配的情况。

公司大额充值对应的单一门店具体情况如下：

单位：万元

序号	门店名称	经营年限	2022 年				2021 年				2020 年			
			大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名	大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名	大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名
1	武汉国际广场 PURE TEA	7.25	73.50	1	649.33	3	126.00	1	1,116.66	2	74.00	1	762.31	2
2	长沙王府井 EIN FOR LIVING	3.00	36.00	2	600.15	5	43.00	6	840.86	11	-	-	538.28	14
3	武汉国际广场 ROTUR STUDIO	4.83	25.00	3	533.79	13	35.50	8	684.62	22	12.00	5	341.65	30
4	重庆北城天街 ROTUR STUDIO	3.17	20.00	4	486.81	19	36.50	7	1,027.54	4	-	-	544.65	13
5	武汉国际广场 EIN	8.50	18.00	5	650.50	2	67.00	3	1,003.39	5	18.00	3	558.03	10
6	南宁万象城 PURE TEA	4.67	8.00	6	512.48	15	76.00	2	805.97	15	-	-	546.34	12
7	武汉广场 EIN FOR LIVING	8.50	6.00	7	664.41	1	64.50	4	1,142.21	1	12.00	5	780.32	1
8	南宁万象城 EIN	7.92	6.00	7	591.98	7	45.82	5	997.53	6	-	-	660.80	6
9	北京 SKP EIN	1.00	6.00	7	368.09	24	-	-	17.74	71	-	-	-	-
10	深圳前海壹方城 EIN	0.25	6.00	7	57.05	76	-	-	-	-	-	-	-	-
11	武汉天地 ROTUR STUDIO	3.42	-	-	514.26	14	-	-	717.96	19	30.00	2	623.61	7

序号	门店名称	经营年限	2022 年				2021 年				2020 年			
			大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名	大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名	大额充值金额	大额充值排名	销售额	销售排名
12	福州东百 EIN FOR LIVING	2.58	-	-	499.27	17	21.00	9	837.46	12	-	-	585.94	8
13	贵阳小十字 EIN FOR LIVING	1.00	-	-	-	-	-	-	-	-	15.00	4	182.81	51
14	北京燕莎 EIN FOR LIVING	1.08	-	-	493.64	18	8.00	10	76.76	64	-	-	-	-
15	南京德基 ROTUR STUDIO	4.17	-	-	448.64	21	7.00	11	821.17	13	-	-	273.99	36
16	广州太古汇广场 EIN	11.00	-	-	599.20	6	6.00	12	1,040.51	3	-	-	519.32	16
17	恩施九立方 EIN FOR LIVING	7.00	-	-	357.23	26	-	-	572.19	25	6.00	7	434.94	17
合计			204.50	-	8,026.83	-	536.32	-	11,702.57	-	167.00	-	7,352.99	-

注 1：经营年限为门店截至 2022 年 12 月 31 日的经营年限；

注 2：深圳前海壹方城 EIN 和北京燕莎 EIN FOR LIVING 经营年限较短，因此开业当年门店收入金额较低；两家门店在开业初期举办了促销活动，因此开业当年存在部分大额充值的情形；

注 3：贵阳小十字 EIN FOR LIVING 经营年限为 1 年，主要系该门店于 2019 年营业，2020 年闭店。

（3）储值卡充值后的使用情形

公司将储值卡充值后长期未使用的消费者定义为进行储值卡首次充值后，3 年仍未使用完毕的消费者。截至 2022 年 12 月 31 日，储值卡充值 3 年以上未使用完毕的余额为 70.13 万元，占报告期内充值总金额的占比为 1.68%，比重较低。

充值后长期未使用的原因主要系储值卡内余额较低，消费者暂时没有进一步购买计划等。截至 2022 年 12 月 31 日，储值卡充值 3 年以上未使用完毕的数量为 406 张，平均储值卡余额为 0.17 万元，储值卡数量较少，平均余额较低。

（四）说明实际控制人及其近亲属使用分红款购买理财产品的名称、金额、收益率、期限及赎回日期、最终投向，是否存在通过理财产品将分红款间接投向关联方或其他利益相关方，是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形

1、实际控制人及其近亲属使用分红款购买理财产品的名称、金额、收益率、期限及赎回日期、最终投向

公司控股股东、实际控制人及其近亲属使用分红款主要通过其个人手机银行购买信托产品、基金产品、通知存款等各类理财产品，各理财产品收益率、期限及赎回日期因产品类别及投向差异而有所差异，最终投向包括股票、债券、票据及债务融资工具、其他基金份额等，具体情况如下：

（1）控股股东、实际控制人叶琳分红资金去向

公司控股股东、实际控制人叶琳实际取得税后分红资金为 11,212.72 万元，该等资金流向主要为购买理财产品和儿子购房支出等，具体如下：

序号	去向	金额（万元）	用途
1	购买理财、基金、保险等产品	8,793.51	-
2	转账给儿子孙蒙	2,000.00	购房、购买理财产品、日常花销
3	转账给丈夫马忠红	500.00	购买理财产品
合计		11,293.51	

注：上述去向资金仅统计大额资金往来情况，因包含其个人前期自有资金，因此流出总额高于分红资金。

公司控股股东、实际控制人叶琳取得的分红资金主要用于购买银行理财产品、

基金和保险等产品，不涉及其他委托理财的情形。

（2）实际控制人马忠红分红资金去向

公司实际控制人马忠红实际取得税后分红资金为 6,584.28 万元，该等资金流向主要为购买理财产品，具体如下：

序号	去向	金额（万元）	备注
1	购买理财、基金等产品	5,094.95	-
2	转账给孙蒙	1,000.00	购房
3	对外投资	1,000.00	投资设立新花怒放贸易（深圳）有限公司
合计		7,094.95	-

注：上述去向资金仅统计大额资金往来情况，因包含其个人前期自有资金，因此流出总额高于分红资金。

公司实际控制人马忠红取得的分红资金主要用于购买银行理财产品，不涉及进行委托理财的情形。

（3）实际控制人之子孙蒙分红资金去向

报告期内，实际控制人叶琳、马忠红将分红资金合计 3,000.00 万元转给实际控制人之子孙蒙，该等资金主要去向如下：

序号	去向	金额（万元）
1	购买房产	1,566.00
2	购买理财产品	1,434.00
合计		3,000.00

孙蒙购买的理财产品不涉及进行委托理财的情形。

2、是否存在通过理财产品将分红款间接投向关联方或其他利益相关方，是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形

发行人实际控制人及其亲属使用分红资金购买的银行理财产品为普通理财产品，相关产品标的清晰，不存在通过理财产品将分红款间接投向关联方或其他利益相关方；不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用的情形。

二、保荐人、申报会计师核查意见

（一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了以下核查程序：

1、访谈发行人采购业务负责人，了解发行人业务占比超 50%的外协厂商与发行人合作历史；走访占比超 50%的外协厂商，访谈确认发行人向发行人业务占比超 50%的外协厂商采购金额占其销售收入的比例，取得主要外协厂商出具的与发行人不存在关联关系的说明，取得董监高填写的关联方调查表，核查前十大外协厂商是否与发行人及其控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或其他相关利益安排；通过企查查、全国企业信息公示系统等，核查发行人业务占比超 50%的外协厂商基本情况；获取了发行人董事、监事、高级管理人员及关键岗位人员的个人流水，以确定是否存在资金往来等情况；

2、获取发行人及同行业可比公司的各渠道毛利率情况，分析发行人各细分渠道毛利率差异原因、报告期内发行人毛利率变化趋势与同行业可比公司差异情况及合理性；模拟测算发行人与同行业可比公司考虑销售费用率及存货跌价准备影响后的毛利率，并分析差异情况；

3、获取预收款项明细，分析其构成及变动的合理性；了解储值卡相关的制度及核算过程，获取储值卡充值和消费明细，抽取样本，核对至充值及消费相关凭证，评估储值卡充值、收入结转的准确性；获取储值卡充值清单，与发行人关联方进行核对，核查是否存在关联方销售或使用的情形，识别是否存在单一门店客户储值卡大额充值的情况；获取储值卡余额账龄清单，识别是否存在充值后较长时间未使用等情形；

4、取得了发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键财务人员等人员的报告期内的全部银行流水，核查该等人员与发行人其他关联方、客户、供应商是否存在资金往来；

5、获取发行人实际控制人及其获得分红资金的近亲属的流水，核查相应分红资金去向，并取得购房合同、分红资金购买理财产品等产品说明书等资料；

6、取得发行人全部流水，核查是否存在异常资金流水往来。

（二）核查意见

经核查，保荐人和申报会计师认为：

1、发行人相关外协采购价格稳定，与发行人向其他外协商采购同类产品的价格不存在重大差异；发行人与上述厂商不存在关联关系或其他利益安排，发行人及其实际控制人、董监高等人员与上述外协厂商及其股东等不存在资金往来；

2、发行人各细分渠道的毛利率存在差异，线下直营模式毛利率高于线下加盟模式和线上模式，主要与公司定价机制有关；报告期内，发行人毛利率变化趋势与同行业可比公司一致；综合考虑销售费用率及存货跌价准备影响后，发行人毛利率低于地素时尚，高于其他同行业可比公司，主要系品牌定位与定价策略不同，具有合理性；

3、发行人预收货款中预收经销商货款、预收消费者储值卡及订金的余额变动具有合理性；储值卡充值、收入结转准确；不存在关联方销售或使用的情形，不存在单一门店客户异常大额充值情形，充值后较长时间未使用的金额占总体充值金额的比例较低，不存在异常；

4、发行人实际控制人及其获得分红资金的近亲属使用分红资金购买的银行理财产品为普通理财产品，相关产品标的清晰，不存在通过理财产品将分红款间接投向关联方或其他利益相关方，不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用的情形。

三、保荐人、申报会计师说明

保荐人和会计师结合证监会《监管规则适用指引——发行类第5号》“5-15 资金流水核查”的要求对资金流水进行了核查，具体核查情况如下：

（一）发行人资金管理相关内部控制制度是否存在较大缺陷

针对资金管理相关内部控制制度情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅公司制定的《资金管理制度》《财务审批及报销管理制度》《加盟管理制度》和《直营应收款管理制度》等资金管理政策和制度；

2、了解与评价与资金管理相关的财务内部控制设计及运行有效性。毕马威会计师已出具《内部控制审核报告》（毕马威华振审字第 2301664 号），认为玮言服饰于 2022 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》的相关规定在所有

重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

经核查，报告期内，发行人已建立较严格的资金管理内控制度且有效执行，发行人的资金管理相关内部控制制度不存在较大缺陷。

(二)是否存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，是否存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况

针对发行人银行账户情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：：获取了发行人及其控股子公司基本户开户行提供的《已开立银行结算账户清单》，打印前述清单内的所有账户在报告期内的银行流水并加盖银行业务章；了解发行人报告期银行开户和销户情况，核查发行人开户银行的数量、分布与发行人财务核算、实际经营的需要是否一致；对发行人报告期内的各开户行进行函证，并对函证收发过程进行控制，函证的内容包含报告期各期末开户行账户情况以及各账户下银行存款余额情况等。

经核查，报告期内，发行人不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，不存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况。

(三)发行人大额资金往来是否存在重大异常，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配

针对发行人大额资金往来情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：对报告期内发行人单笔收支金额在 5 万元以上的银行流水，执行从账到对账单、对账单到账的双向核对，核查相关交易是否真实、合理，是否存在重大异常，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等不相匹配；取得报告期内发行人所有客户与供应商的清单，与发行人银行流水交易对手进行匹配，核查采购与付款、销售与收款真实性。

经核查，报告期内，发行人大额资金往来不存在重大异常，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配。

(四)发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等是否存在异常大额资金往来

针对发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等

是否存在异常大额资金往来情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、核查发行人及其控股子公司银行流水，检查发行人与关键自然人之间是否存在除股权出资、股利分配、薪酬奖金及费用报销等正常往来之外的其他异常资金往来情况；

2、取得发行人实际控制人控制的其他企业以及关键自然人报告期内全部银行流水，并针对符合核查标准的银行流水进行核查，逐笔了解流水发生的原因、交易对手方与核查对象关系、资金用途等，获取其本人对于主要大额资金往来交易原因的确认文件，收集部分大额流水对应的支持性文件。

3、取得其本人对于“不存在代发行人进行收取销售货款、支付采购款项或其他与公司业务相关的款项往来等情形，不存在代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源情形，不存在与发行人客户或供应商及其股东、董监高进行交易及资金往来情形，不存在通过其他方式与发行人的客户或供应商发生异常交易往来或输送商业利益的情形，对提供资料的真实、准确、完整性承担责任，已提供报告期内全部的银行账户及资金流水”的承诺。

经核查，报告期内，发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等存在的资金往来主要为股权出资、股利分配、薪酬奖金及费用报销等，不存在异常大额资金往来。

（五）发行人是否存在大额或频繁取现的情形，是否无合理解释；发行人同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形，是否无合理解释

针对上述情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅发行人报告期内现金日记账，并结合对发行人银行流水的核查，核查发行人是否存在大额或频繁取现的情形；

2、核查发行人各银行账户大额资金往来，核查是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

经核查，报告期内，发行人不存在大额或频繁取现的情形，发行人同一账户或不同账户之间，不存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

(六)发行人是否存在大额购买无实物形态资产或服务(如商标、专利技术、咨询服务等)的情形,如存在,相关交易的商业合理性是否存在疑问

针对上述情况,保荐人、申报会计师履行了如下核查程序:

1、对公司各银行账户大额资金往来进行核查,确认是否存在大额购买商标、专利技术、咨询服务等无实物形态资产或服务情形;

2、核查公司管理费用、销售费用、研发费用中单笔大额的无实物形态服务费用支出情况,查询供应商相关情况、抽取相关服务的协议、款项支付凭证、服务成果证明等原始凭证,核查公司购买相关服务的真实性。

经核查,报告期内,上述购买无实物形态资产或服务系公司及各部门基于实际业务需求采购发生的相关费用,相关支出真实合理,相关交易具有商业合理性。

(七)发行人实际控制人个人账户大额资金往来较多且无合理解释,或者频繁出现大额存现、取现情形

针对上述情况,保荐人、申报会计师履行了如下核查程序:

核查报告期内发行人实际控制人的个人银行账户中符合核查标准的资金往来,向实际控制人确认相关往来发生的手续方及交易原因并取得相关证明资料,并取得其本人对于“不存在代发行人进行收取销售货款、支付采购款项或其他与公司业务相关的款项往来等情形,不存在代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源情形,不存在与发行人客户或供应商及其股东、董监高进行交易及资金往来情形,不存在通过其他方式与发行人的客户或供应商发生异常交易往来或输送商业利益的情形,对提供资料的真实、准确、完整性承担责任,已提供报告期内全部的银行账户及资金流水”的承诺。

报告期内,发行人实际控制人个人账户大额资金流出主要包括:(1)购买银行理财产品、基金产品、保险产品等支出;(2)与子女或其他亲友间的往来款等。

经核查,发行人实际控制人个人账户不存在大额资金往来较多且无合理解释,或者频繁出现大额存现、取现情形。

(八)控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员是否从发

行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款，转让发行人股权获得大额股权转让款，主要资金流向或用途存在重大异常

针对控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的上述情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人报告期内分红明细；

2、查阅关键自然人报告期内银行资金流水，核查是否存在从发行人获得大额薪酬或资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款的情况，并重点核查在发行人发放薪酬、分红前后的资金流向。

经核查，保荐人、申报会计师认为，报告期内发行人实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员存在从发行人获得大额现金分红款的情形，其分红款主要用于投资理财、日常消费、亲友往来和购置房产等，主要资金流向或用途不存在重大异常。

（九）控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商是否存在异常大额资金往来

针对关键自然人的上述情况，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、核查报告期内发行人关键自然人的个人银行账户中符合核查标准的资金往来，核查交易对手方与发行人关联方、主要客户、供应商是否存在重合的情形，取得相关人员关于资金往来原因的说明；

2、对发行人主要客户、供应商进行走访或视频访谈，确认是否与发行人关键自然人存在大额资金往来。

经核查，保荐人、申报会计师认为，发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来。

（十）是否存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形

针对是否存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅关键自然人报告期内银行资金流水，核查交易对手方是否与发行人

关联方、主要客户、供应商是否存在重合的情形，如存在重合的情形，确定资金往来的原因并分析合理性，同时取得关键自然人关于资金往来原因的说明；

2、访谈发行人主要客户、供应商，进一步确认是否存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

经核查，报告期内不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

保荐人和申报会计师已分别向贵所提交了资金流水专项核查报告。

（本页无正文，为深圳市玮言服饰股份有限公司《关于<关于深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函>之回复报告》签章页）

深圳市玮言服饰股份有限公司

2023年 7 月 27 日



发行人董事长声明

本人已认真阅读深圳市玮言服饰股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长：



马忠红

深圳市玮言服饰股份有限公司

2023年7月27日

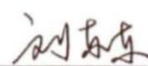


（本页无正文，为华泰联合证券有限责任公司《关于<关于深圳市玮言服饰股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函>之回复报告》签章页）

保荐代表人：



李 威



刘东东



华泰联合证券有限责任公司

2023 年 7 月 27 日

保荐机构法定代表人关于问询函回复报告的声明

本人已认真阅读深圳市玮言服饰股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，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，审核问询函回复报告不存在虚假记载、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。

法定代表人：


江 禹



华泰联合证券有限责任公司

2023年7月27日