

DIKENI

广州迪柯尼服饰股份有限公司

与

中信证券股份有限公司

关于

《关于广州迪柯尼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第二轮审核问询函》

之回复报告

保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座）

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 8 月 2 日出具的《关于广州迪柯尼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第二轮审核问询函》（审核函〔2023〕110161 号）（以下简称“《审核问询函》”）收悉，广州迪柯尼服饰股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”）已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）、华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）、北京海润天睿律师事务所（以下简称“发行人律师”）对《审核问询函》所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与招股说明书（申报稿）中的相同。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

黑体（不加粗）：	审核问询函所列问题
宋体（不加粗）：	对审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）：	对招股说明书（申报稿）的修改
楷体（不加粗）：	对招股说明书（申报稿）的引用

目 录

问题一、关于主板定位	3
问题二、关于现金分红及补充流动资金	39
问题三、关于信息披露豁免	52
问题四、关于收入核查	60
问题五、关于期后业绩	77

问题一、关于主板定位

申报材料及审核问询回复显示：

（1）发行人定位于中高端商务休闲男装，营业收入规模低于同行业可比上市公司。

（2）根据 Euromonitor 数据，“DIKENI”品牌零售额 2022 年零售额为 9.4 亿元，在中国中高端商务休闲男装行业、中高端男装行业、商务休闲男装行业、男装行业的品牌零售额排名分别为第四名、第八名、第十五至二十五名之间、第五十五名至六十五名之间。

（3）发行人核心研发设计人员为郑雪芬、KANG BYOUNG SIK、刘佳宁、尹森昭，研发设计团队具有丰富的研发设计经验。

（4）发行人拥有的 8 项专利中，3 项实用新型专利系原始取得，5 项发明专利系自知识产权代理机构处有偿受让取得。在经营过程中，发行人未将该等专利投入到产品生产中。

请发行人：

（1）说明定位于中高端男装的依据及其充分性，Euromonitor 数据的具体来源及其可靠性，是否存在外部数据予以佐证，相关来源是否为定制、付费报告，能否公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位的客观性和公正性；关于行业地位的论证是否准确，发行人是否具有行业代表性。

（2）结合业绩变动、“DIKENI”与 CARSYDA”品牌与可比品牌的竞争优势、所处领域的消费需求等，说明发行人经营业绩的稳定性，是否具备拓展空间。

（3）说明核心研发设计人员在业务发展过程中的作用，认定研发设计团队具有“丰富的研发设计经验”的具体依据及其充分性。

（4）结合发行人的业务规模、经营业绩稳定性、研发能力及行业地位等情况，审慎论证发行人是否符合主板定位。

请保荐人发表明确意见。

回复：

一、补充说明

（一）说明定位于中高端男装的依据及其充分性，Euromonitor 数据的具体来源及其可靠性，是否存在外部数据予以佐证，相关来源是否为定制、付费报告，能否公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位的客观性和公正性；关于行业地位的论证是否准确，发行人是否具有行业代表性。

1、定位于中高端男装的依据及其充分性

中高端男装品牌通常面辅料及加工工艺品质较高、在中端和高端商场及重点航空枢纽的渠道进行布局、客户服务标准较高、具备优秀的产品开发能力，上述特点直观地反映在其优质客群愿意接受其相对较高的产品定价，并注重产品品牌的价值。中端男装品牌通常面辅料较少采用高级面料、渠道布局主要分布在中端和低端商场及街边店、客户服务相对较少，上述特点直观地反映在其客群愿意为其支付的价格较为中庸，低于中高端男装的终端售价。

经核查，中端男装和中高端男装各类主要服装产品的吊牌价区间如下：

单位：元

品牌定位	品牌名称	西服	外套	衬衫	裤子
中高端男装	DIKENI	3,980-6,980	2,680-7,980	1,380-3,980	1,680-2,680
	CARSYDA	3,000-4,990	2,290-6,990	1,290-2,290	1,290-2,290
	报喜鸟	3,000-5,000	1,690-3,980	699-1,990	899-1,990
	比音勒芬	3,280-4,980	1,980-6,980	1,180-3,680	1,080-2,380
	威可多	2,390-6,930	1,650-2,980	1,190-1,650	1,190-1,650
	依文	2,580-5,380	1,680-8,880	980-3,280	980-3,300
	沙驰	3,480-6,980	3,280-8,980	1,580-3,980	1,480-2,380
	路卡迪龙	4,680-6,980	3,980-9,880	2,380-6,980	1,380-2,980
	诺丁山	2,080-4,880	1,980-6,980	1,180-2,380	1,380-2,980
	蓝豹	2,500-5,000	2,750-4,750	1,250-2,350	1,350-2,750
	凯文凯利	4,880-9,800	2,980-5,980	1,680-3,980	1,680-3,280
中端男装	七匹狼	1,199-2,599	1,399-1,599	599-999	699-799
	乔治白	2,280-2,398	1,580-2,128	380-1,680	520-1,280
	九牧王	1,299-2,699	1,099-1,599	499-1,599	599-1,899

品牌定位	品牌名称	西服	外套	衬衫	裤子
	红豆股份	499-1,799	399-1,880	199-499	219-599
	海澜之家	680-980	398-798	118-398	278-458

数据来源：服装上市企业定期报告、品牌终端门店店访及其线上销售渠道售价核查

注 1：其他可比品牌的吊牌价区间来源于门店店访和其线上销售渠道售价核查，仅反映主流款式的吊牌价区间，存在少部分其他款式在吊牌价区间之外的情况；

注 2：根据 Euromonitor 数据，中高端商务休闲男装品牌指以商务风格为主，冬装外套类服饰吊牌价主力价格区间在 3,000 元-8,000 元的商务休闲男装品牌，该类品牌的正价门店多位于中端和高端商场，门店通常除服饰陈列区亦设有会员服务区。

由上表可知，对于西服品类，中高端男装的吊牌价区间主要集中于 2,500 元至 5,000 元，中端男装的吊牌区间主要集中于 500 元至 2,500 元；对于外套品类，中高端男装的吊牌价区间主要集中于 2,000 元至 8,000 元，中端男装的吊牌区间主要集中于 300 元至 2,000 元；对于衬衫品类，中高端男装的吊牌价区间主要集中于 1,000 元至 3,000 元，中端男装的吊牌区间主要集中于 200 元至 1,000 元；对于裤子品类，中高端男装的吊牌价区间主要集中于 1,300 元至 2,500 元，中端男装的吊牌区间主要集中于 300 元至 1,300 元，中高端男装和中端男装的吊牌价差异明显。公司各类产品的吊牌价区间在中高端男装的吊牌价区间内，显著高于中端男装价格区间，公司定位于中高端男装依据充分。

根据 Euromonitor 数据，“DIKENI”品牌零售额 2022 年零售额为 9.4 亿元，在中国中高端商务休闲男装行业、中高端男装行业、商务休闲男装行业、男装行业的品牌零售额排名分别为第四名、第八名、第十五至二十五名之间、第五十五名至六十五名之间。

根据中国服装协会出具的《证明》，公司主导品牌“DIKENI”已经成为我国商务休闲男装领域的领军品牌之一，“DIKENI”及“CARSYDA”品牌的销售总额等经济指标在中高端商务休闲男装中位居前十。

Euromonitor 为具有一定的权威性的市场信息提供商，中国服装协会为服装行业具有较高权威性的行业自律性组织，以上机构均采用“中高端男装”、“中高端商务休闲男装”的描述，因此中高端男装并非为发行人自创。

行业内主要男装品牌均采用“中高端”、“高端”等描述其品牌定位，年报摘录如下：

公司	相关年报摘录
----	--------

报喜鸟	目前自有或代理的品牌包含报喜鸟、 HAZZYS（哈吉斯）、宝鸟、所罗、Camicissima（恺米切）、Lafuma（乐飞叶）、东博利尼、亨利·格兰等，各品牌产品能满足中高端男士不同场合下的着装需求
比音勒芬	比音勒芬主标定位于高端生活休闲与时尚休闲相结合的细分市场
七匹狼	七匹狼针纺：七匹狼针纺面向中高端市场，提供高品质，有创意、富含狼文化的全系列针纺产品
红豆股份	以高势能消费客群提升品牌区域知名度，带动全盘效能提升，获得了国际知名咨询机构沙利文的“全国全网中高端衬衫销量领先”市场地位认证
乔治白	职业装方面，公司产品定位为“时尚职业装”，以“中高端职业装领导者”为企业定位

数据来源：报喜鸟控股股份有限公司 2023 年半年度报告、比音勒芬服饰股份有限公司 2023 年半年度报告、福建七匹狼实业股份有限公司 2023 年半年度报告、江苏红豆实业股份有限公司 2023 年半年度报告、浙江乔治白服饰股份有限公司 2023 年半年度报告、

因此，中高端男装被发行人同行业可比公司认可和采用。

2、Euromonitor 数据的具体来源及其可靠性，是否存在外部数据予以佐证，相关来源是否为定制、付费报告，能否公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位的客观性和公正性

（1）Euromonitor 数据的具体来源及其可靠性，相关来源是否为定制、付费报告

发行人在《<关于广州迪柯尼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》和招股说明书中引用了 Euromonitor 数据，列示了“DIKENI”品牌 2022 年零售额及其市场份额，以及“DIKENI”品牌在中国中高端商务休闲男装行业、中高端男装行业、商务休闲男装行业、男装行业的品牌零售额排名。

根据 Euromonitor 说明，上述 Euromonitor 数据的具体来源主要为品牌零售店店内走访、行业专家访谈、上市服装企业的定期报告、Euromonitor 定期监测的服装行业数据库、男装行业相关报告、品牌商门店在社交平台的查询情况等。其中，品牌零售店店内观测及了解获取的数据源于品牌线下实际销售情况，行业专家为男装行业内销售业务对行业洞察较深的管理级别人员，上市服装企业的定期报告的品牌各渠道收入经上市公司审计、Euromonitor 服装行业数据库为其长期定期检测且被广泛引用的数据、男装行业相关报告为公开的证券机构研究报告

和其他第三方专业机构报告，上述信息来源可靠性较高。

其中，就 Euromonitor 服装行业数据库可靠性而言，服装行业上市公司较为普遍地在其公告文件中引用 Euromonitor 服装行业数据库的相关数据，具体情况如下：

公司名称	引用 Euromonitor 情况
美邦服饰	首次公开发行股票招股说明书：“参考全球知名的信息咨询公司 Euromonitor 提出的 2006 年国内休闲服市场占有率情况分析显示，国内休闲服零售业最主要的 12 大品牌合计市场占有率约为 6.17%，美特斯·邦威品牌市场占有率约为 0.95%，居 12 大品牌之首。”
比音勒芬	公开发行可转换公司债券募集说明书：“根据 Euromonitor 的数据，2018 年我国人均服装支出约为 206 美元，不及同期英国的 1/6、美国的 1/4、日本和韩国的 1/3。随着我国居民收入水平的改善、消费结构的不断升级，服装作为可选消费品，其消费占居民消费的比重将提高，给中高端服装市场带来较大的成长空间。”
九牧王	关于股价异动的公告：“公司于 2020 年 9 月 10 日在上海召开‘领跑中国男裤 全球销售领先’战略发布会，公司荣获专业数据研究机构欧睿信息咨询（上海）有限公司颁发的‘九牧王是全球销售领先的男裤专家’的声明函。”
海澜之家	2020 年半年度报告：“根据欧睿国际（Euromonitor）发布的中国男装市场报告，2019 年海澜之家品牌以 4.7% 的市场占有率位列榜首，连续 6 年市场占有率第一。”
红豆股份	2021 年半年度报告：“据 Euromonitor 统计，2009-2019 年我国男装行业市场规模由 3,081 亿元增加至 5,959 亿元，年均复合增长率为 6.82%。”
森马服饰	投资者关系活动记录表：“根据欧睿数据，2018 年巴拉巴拉市占率从 4.9% 提升到 5.6%，提升 0.7 个百分点。排名第二的品牌市占率从 1.1% 提升到 1.2%，排名第三、四、五的市占率在下降。”
欣贺股份	首次公开发行股票招股说明书：“根据 Euromonitor 研究报告，最近五年我国中高端女装零售额占女装市场的比例呈稳步上升趋势，同时 Euromonitor 预计未来 5 年，中高端女装零售额占女装市场的比例将会有更快速地提升，从 2018 年的 22.6% 提升至 2023 年的 23.4%。”

鉴于服装行业整体规模庞大，且产品根据消费者性别、功能或适用场景、品牌定位分别适用于不同的消费群体，使得服装行业细分领域众多，针对中高端商务休闲男装行业无公开有针对性的行业报告，Euromonitor 数据针对该市场出具专项研究报告。该专项研究报告为定制、付费报告，该报告的数据来源非定制、付费获取的，根据 Euromonitor 说明，专项研究报告系其独立调研、长期追踪和研究相关行业形成的研究成果，公司向其支付咨询费用对研究结果的客观性无影响作用。

（2）外部数据佐证情况

根据中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”，仅核算百强名单中主营业务为男装品牌经营的企业，发行人营业收入排名第 50

名，与 Euromonitor 数据说明的发行人“DIKENI”2022 年品牌零售额在中国男装行业品牌零售额排名在 55 名-65 名区间的情况无重大差异。根据 Euromonitor 数据对于中高端男装、商务休闲男装和中高端商务休闲男装的划分口径，发行人营业收入在中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”中的中高端男装排名第 4，商务休闲男装排名第 15，中高端商务休闲男装排名第 3，与 Euromonitor 数据说明的发行人“DIKENI”2022 年品牌零售额在中国中高端男装行业品牌零售额排名第 8、在中国商务休闲男装行业品牌零售额排名在 15 名-25 名的区间，在中国中高端商务休闲男装行业品牌零售额排名第 4 的情况无重大差异。

外部数据与 Euromonitor 数据中，对发行人排名的描述以及差异原因如下：

外部数据	Euromonitor 数据	差异原因
根据中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”，发行人营业收入排名第 50 名。	发行人“DIKENI”2022 年品牌零售额在中国男装行业品牌零售额排名在 55 名-65 名。	中国服装协会仅核算百强名单中主营业务为男装品牌经营的企业。
发行人营业收入在中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”中的中高端男装排名第 4，商务休闲男装排名第 15，中高端商务休闲男装排名第 3。	发行人“DIKENI”2022 年品牌零售额在中国中高端男装行业品牌零售额排名第 8、在中国商务休闲男装行业品牌零售额排名在 15 名-25 名的区间，在中国中高端商务休闲男装行业品牌零售额排名第 4。	中国服装协会核算的为公司的营业收入，包括服装企业下多个品牌的加总收入，而 Euromonitor 数据核算口径以品牌零售额为维度，核算的是单一品牌的零售额排名。

注：中国服装协会公开信息详见：<https://mp.weixin.qq.com/s/ym6AcJs51dcP1Q1aeFckWQ>

外部数据与 Euromonitor 数据中，对发行人排名的描述不存在重大差异，且差异原因具有合理性。

(3) Euromonitor 相关数据公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位的客观性和公正性

1) Euromonitor 机构具有权威性

Euromonitor 成立于 1972 年，总部位于英国伦敦，是欧洲市场研究协会（ESOMAR）成员之一。Euromonitor 专长于消费市场的调查研究，拥有 50 多年的经验，对包括中国在内的 100 个国家和地区的市场相关信息进行深入调查。Euromonitor 的全球信息系统已成为一种战略信息工具，通过从全球、地区和国家等各个不同层面对行业市场表现作出战略性分析，并通过数据统计、竞争者比

较、构建模型、市场分析等方式对企业品牌地位和市场份额等作出专业判断。
Euromonitor 作为全球领先的独立战略市场信息提供商，其研究在世界范围内具有一定的权威性。

2) Euromonitor 对相关数据履行了多方面的调研和验证程序

为出具专项研究报告，Euromonitor 按照其内部规定组建了专门的团队，履行了必要的案头信息调研、品牌商门店店访、男装行业专家访谈，并将案头信息调研获取的市场规模、上市服装企业收入、店效、坪效、品牌商门店数量、品牌商门店店访获取的各品牌门店店效、坪效、专家访谈获取的市场规模、门店店效、坪效、品牌零售额等多渠道多类别的信息进行相互验证，以确保相关数据的客观性和公正性，其中包括对 35 个品牌运营商进行多方位的调研，以及对 20 个男装行业专家进行访谈调研。

综上，Euromonitor 的研究在世界范围内具有一定权威性，对于男装相关数据的研究进行了多方位的调研和信息交叉验证程序，Euromonitor 相关数据能够公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位具有客观性和公正性。

3、关于行业地位的论证是否准确，发行人是否具有行业代表性

根据 Euromonitor 数据，“DIKENI”品牌零售额 2022 年零售额为 9.4 亿元，在中国中高端商务休闲男装行业、中高端男装行业、商务休闲男装行业、男装行业的品牌零售额排名分别为第四名、第八名、第十五至二十五名之间、第五十五名至六十五名之间，发行人行业地位以及行业代表性的具体情况如下：

（1）服装行业整体规模较大但参与企业众多，公司业务规模在高度分散的服装行业中处于较高水平，行业地位较为突出

报告期内，公司与限额以上服装零售企业的营业收入和利润总额情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
公司营业收入	79,233.18	92,007.38	79,878.75
公司利润总额	7,845.90	9,365.31	5,898.44
限额以上服装零售企业平均营业收入	-	1,516.06	1,392.85
限额以上服装零售企业平均利润总额	-	105.61	76.17

注：国家统计局尚未公布 2022 年限额以上服装零售企业营业收入和利润总额
数据来源：国家统计局

2022 年各零售额区间的男装品牌数量和占限额以上服装零售企业数量的比例情况如下：

单位：家

男装品牌零售额区间	数量	占限额以上服装企业数量比例
50 亿元以上	13	0.50%
20-50 亿元	23	0.89%
9-20 亿元	26	1.01%
合计	62	2.40%

数据来源：国家统计局、Euromonitor 数据

由于中国人口基数庞大，不同类型的人群在消费服装时对时尚风格、价格区间、品牌调性、销售渠道等因素皆有不同偏好，服装需求的种类繁多，因此整体服装市场具有较多针对不同客群的品牌参与者，呈现高度分散的特点。根据 Euromonitor 数据，2022 年我国服装行业前五大品牌的市场份额（CR5）仅为 7.5%，前十大品牌的市场份额（CR10）仅为 11.9%。根据国家统计局数据，2020 年和 2021 年限额以上服装零售法人企业数分别为 2,530 家和 2,583 家，参与企业较多，竞争较为激烈。因此，在不同品牌均具有不同的受众、竞争者众多的分散市场，服装品牌企业的收入规模整体较低。

在集中度较低的服装市场，公司营业收入和利润总额显著超过限额以上服装企业平均的营业收入和利润总额，2020 年和 2021 年限额以上服装零售企业平均营业收入的平均值和平均利润总额的平均值分别为 1,454.45 万元和 90.89 万元，发行人 2020 年和 2021 年营业收入平均值和利润总额平均值分别是限额以上服装零售企业的 59.09 倍、83.97 倍。此外，公司“DIKENI”品牌 2022 年零售额达到 9.4 亿元，9 亿元以上的男装品牌占限额以上服装企业的比例仅为 2.40%，公司业务规模在较为分散的服装行业中处于较高水平，行业地位突出，具有行业代表性。

（2）服装行业整体市场规模较为庞大，而服装品牌主要仅针对于其细分的目标客群，较难同时满足各类差异化人群的多种风格、价格需求，服装品牌的行业地位在其目标细分市场的排名更具可比性，公司“DIKENI”品牌在其聚焦的领域中高端商务休闲男装行业中品牌零售额排名第四，行业地位较为突出。

2022 年度，限额以上单位零售的社会消费品中各类别的零售额及零售额占比情况如下：

单位：亿元

排名	限额以上单位零售的社会消费品分类	零售额	零售额占比
1	汽车类	45,772	10.41%
2	餐饮收入	43,941	9.99%
3	石油及制品类	22,998	5.23%
4	粮油、食品类	18,668	4.25%
5	服装、鞋帽、针纺织品类	13,003	2.96%
6	家用电器和音像器材类	8,890	2.02%
7	日用品类	7,511	1.71%
8	中西药品类	6,708	1.53%
9	通讯器材类	6,284	1.43%
10	烟酒类	5,046	1.15%
11	文化办公用品类	4,439	1.01%
12	化妆品类	3,936	0.90%
13	饮料类	3,022	0.69%
14	金银珠宝类	3,014	0.69%
15	建筑及装潢材料类	1,911	0.43%
16	家具类	1,635	0.37%
17	其他	242,955	55.25%
合计		439,733	100.00%

数据来源：国家统计局

由上表可知，在众多消费品类目中，服装鞋帽作为消费者的重要必需消费品之一，在 2022 年限额以上单位的零售额达到 13,003 亿元，占限额以上单位的总体社会消费品零售额的 2.96%，在社会消费品类目中排名第五，是较为庞大的消费市场。

服装鞋帽整体市场较为庞大，但不同消费者基于其对服装功能、个性化表达及消费意愿等综合因素影响，在消费时呈现高度的差异化和分散化。经营稳健的服装品牌企业主要依靠其多年的成熟服装供应体系、渠道建设、品牌运营针对其契合的目标群体打造其品牌和忠实用户，较难覆盖庞大服装鞋帽市场的各个细分人群，服装品牌的行业地位在其目标细分市场的排名更具可比性。就针对公司目

标客群中高端商务休闲男装群体而言，2022 年中国中高端商务休闲男装行业零售额排名情况如下：

单位：亿元

序号	品牌	零售额	市场份额
1	品牌 1	24.7	16%
2	品牌 2	16.9	11%
3	品牌 3	11.5	8%
4	“DIKENI”	9.4	6%
5	品牌 5	9.2	6%
6	品牌 6	6.8	4%
7	品牌 7	6.0	4%
8	品牌 8	4.1	3%
9	品牌 9	3.5	2%
10	品牌 10	2.5	2%

注：零售额系品牌旗下各门店线下终端和线上平台消费者支付的销售额，且为含税数据；营业收入中经销门店收入系向经销商的销售收入，且直销收入、经销收入和电商销售收入为不含税数据。

数据来源：Euromonitor

根据 Euromonitor 数据，公司“DIKENI”品牌 2022 年零售额为 9.4 亿元，在中国中高端商务休闲男装行业品牌中排名第四，市场份额达到 6%。公司依托对目标客群的精准定位产品和优质服务打造了较强的品牌力，在中高端商务休闲男装市场中具有重要地位，公司的零售额和市场份额在中国中高端商务休闲男装市场中具有较为靠前的规模水平，具有较高的行业地位，具备行业代表性。

（3）公司客群黏性较高，2022 年复购率达到 57%-58%，新品在当季情况销售较好，当季销出率达到 50%以上，在中国中高端男装中处于相对较高水平，当季新品收入占主营业务收入比例在 60%以上，具有较高的行业代表性

复购率方面，公司的产品精准定位于目标客群，并为顾客提供优质的服务，使得公司的客群忠实度和黏性较高，“DIKENI”品牌 2022 年的年复购率达到 58%，“CARSYDA”品牌 2022 年的年复购率达到 57%，公司年复购率=非当年新会员直销客户消费总生意额/当年直销客户消费总生意额。鉴于同行业可比公司未有准确披露的复购率数据，未进行比较。

报告期各期，公司新品销出率情况如下：

项目	2022 年	2021 年	2020 年
1 年以内的销出率	51.18%	53.36%	56.88%
2 年以内的销出率	不适用	67.94%	73.74%
中高端男装行业当季即 1 年以内销出率的平均水平	45%-55%	-	-

注 1：上表 2020 年、2021 年和 2022 年为新品推出的商品年，指该类年度新品从春夏季开始上市日至秋冬季结束上市日，如 2022 年商品年为自然年 2021 年 12 月下旬 2022 季新品推出时点至 2022 年 11 月秋冬季出新结束的时间段。

注 2：1 年以内的销出率=某季新品从上市至次年 2 月的销售额/某季新品订货额，销售额和订货额以吊牌价进行计算。

注 3：2 年以内的销出率=某季新品从上市至两年后的 2 月的销售额/某季新品订货额，销售额和订货额以吊牌价进行计算。

注 4：中高端男装行业当季即 1 年以内销出率的平均水平来源于 Euromonitor 数据。

报告期各期，公司当季和近两季货品的销售情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
当季新品收入	47,651.82	57,903.86	51,059.61
当季新品收入占主营业务收入比例	60.33%	63.17%	64.03%
近两季货品收入	67,976.28	78,259.77	69,906.78
近两季货品收入占主营业务收入比例	86.06%	85.37%	87.67%

注：以 2022 年为例，当季新品收入为 2022 季新品的销售收入，当季和上一季货品收入为 2021 季和 2022 季货品的销售收入。

当季新品的市场受欢迎程度方面，公司新品从上市至次年 2 月的销出率在 50%-60%，新品从上市至两年后的 2 月的销出率在 65%-75%，当季新品收入占主营业务收入比例在 60%-65%，近两季货品收入占主营业务收入在 85%-90%，新品在当季以及两年内的销售情况较好，销售收入主要由近两季的货品构成，过季货品销售占比较低，公司产品受到目标客群市场的欢迎。从与同行业水平对比来看，中国中高端男装行业当季即 1 年以内的销出率的平均水平为 45%-55%，公司当季销出率水平位于行业平均水平中相对较高的位置。

综上，公司的客群忠实度和黏性较高，2022 年复购率达到 57%-58%，新品在当季情况销售较好，当季销出率达到 50%以上，在中国中高端男装中处于相对较高水平，当季新品收入占主营业务收入比例在 60%以上，具有较高的行业代表性。

（4）单店收入在同行业可比上市公司中排名第二，门店效益较为突出，具有行业代表性

公司与同行业可比公司的线下门店的直销平均单店收入情况如下：

单位：万元/店

品牌定位	公司名称	直销平均单店收入		
		2022 年	2021 年	2020 年
中高端男装	比音勒芬	307.42	359.79	335.14
	报喜鸟	194.40	233.73	205.99
	公司	248.98	293.93	248.28
中端男装	七匹狼	74.05	76.55	74.52
	九牧王	116.19	113.83	94.28
	海澜之家	192.45	221.81	212.77
	红豆股份	102.22	65.23	117.34

注 1：单店店效=年度直销模式收入/年末直销门店数量，同行业可比公司数据来源于其年度报告；

注 2：乔治白的直销模式收入包含除门店经营带来的来自个人消费者的收入，还源于通过招投标方式直接来自公司或团体的收入，且乔治白收入主要源于通过招投标方式直接来自公司或团体的收入，因此无法计算其直销平均单店收入，并未将其数据进行比较。

公司向消费顾客提供高品质多款式的全系列服装产品，并通过为会员提供专项礼遇、举办贴合品牌定位的私享会、公益项目等活动，为品牌打造了品质生活的内涵，赋予了服装产品极高的附加值，经过多年的精细化运营积累了一大批忠实且消费能力较强顾客群体，客户黏性较高，因此年复购率较高，2022 年“DIKENI”品牌复购率达到了 58%，2022 年“CARSYDA”品牌复购率达到了 57%，且客单价较高，2022 年线下直销平均客单价达到了 5,500 元/单以上。基于公司稳定忠实的客户群体、因定位于中高端男装而较高的零售价、较强的门店精细化运营能力、以及良好的受欢迎程度，2020 年、2021 年、2022 年，公司直销门店单店收入分别为 248.28 万元/店、293.93 万元/店和 248.98 万元/店，单店收入均位于男装行业同行业可比公司第二名，较为突出，具有行业代表性。

综上，服装行业整体规模较大但参与企业众多，公司业务规模在高度分散的服装行业中处于较高水平，行业地位较为突出。服装行业整体市场规模较为庞大，而服装品牌主要仅针对于其细分的目标客群，较难同时满足各类差异化人群的多种风格、价格需求，服装品牌的行业地位在其目标细分市场的排名更具可比性，公司“DIKENI”品牌在其聚焦的领域中高端商务休闲男装行业中品牌零售额排名第四，行业地位较为突出。公司客群黏性较高，2022 年复购率达到 57%-58%，新品在当季情况销售较好，当季销出率达到 50%以上，在中国中高端男装中处于

相对较高水平，当季新品收入占主营业务收入比例在 60%以上，具有较高的行业代表性。单店收入在同行业可比上市公司中排名第二，门店效益较为突出，具有行业代表性。

（二）结合业绩变动、“DIKENI”与 CARSYDA”品牌与可比品牌的竞争劣势、所处领域的消费需求等，说明发行人经营业绩的稳定性，是否具备拓展空间。

1、发行人经营业绩的稳定性

（1）发行人业绩波动情况

1) 公司营业收入和扣非归母净利润变动趋势与同行业男装相符

报告期内，公司的营业收入变动幅度与同行业上市公司对比如下：

单位：万元

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入
七匹狼	322,840.59	-8.13%	351,422.48	5.52%	333,035.73
红豆股份	234,138.43	-0.06%	234,284.96	-1.72%	238,396.68
乔治白	127,927.84	-1.87%	130,365.76	19.77%	108,847.43
九牧王	262,009.06	-14.11%	305,042.18	14.15%	267,221.26
比音勒芬	288,484.18	6.06%	271,998.93	18.09%	230,332.62
报喜鸟	431,276.36	-3.11%	445,136.88	17.52%	378,766.52
海澜之家	1,856,174.22	-8.06%	2,018,803.56	12.41%	1,795,853.59
平均值	503,264.38	-4.18%	536,722.11	12.25%	478,921.98
发行人	79,233.18	-13.88%	92,007.38	15.18%	79,878.75

注：以上数据来源于上市公司定期报告。

报告期内，公司的扣非归母净利润变动幅度与同行业上市公司对比如下：

单位：万元

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润
七匹狼	10,549.78	-53.16%	22,524.77	138.24%	9,454.73
红豆股份	314.15	-95.39%	6,820.89	-46.87%	12,838.39
乔治白	12,186.09	-33.85%	18,422.07	37.32%	13,415.36
九牧王	5,619.11	-67.34%	17,203.15	61.54%	10,649.75

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润
比音勒芬	67,057.89	15.56%	58,028.33	25.26%	46,328.07
报喜鸟	37,426.79	-9.57%	41,385.50	39.40%	29,688.95
海澜之家	207,487.47	-13.04%	238,605.20	37.79%	173,162.26
平均值	48,663.04	-36.68%	57,569.99	41.81%	42,219.64
发行人	6,556.78	-13.20%	7,553.91	56.97%	4,812.36

注：以上数据来源于上市公司定期报告。

由上表可见，2021 年度，随着外部因素影响减弱，公司对门店进行整合，加强对于公司品牌优势地区、发展较快地区和位于优质商圈的门店的发展力度，同时对门店的品牌形象、装修设计等进行优化升级，直销门店店效有所提升，带动了营业收入和扣非归母净利润的增长；2021 年度，除红豆股份外，同行业上市公司的营业收入、扣非归母净利润均有一定幅度的上升，故公司 2021 年度的营业收入与扣非归母净利润变动趋势符合行业变动趋势。

2022 年度，居民消费需求及公司门店营业时间受到外部因素影响有所下降，公司的营业收入、扣非归母净利润有所下滑；2022 年度，除比音勒芬外，同行业上市公司的营业收入、扣非归母净利润均有一定幅度的下滑，故公司 2022 年度的营业收入与扣非归母净利润变动趋势符合行业变动趋势。

2) 公司营业收入和扣非归母净利润变动幅度显著低于女装上市公司

由于客群定位偏高端的服装企业，目标客群相对更愿意支付品牌溢价，毛利率相对较高，因此选取毛利率与公司相近的女装企业进行对比。报告期内，公司的营业收入变动幅度与定位相近的女装企业对比如下：

单位：万元

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入
地素时尚	240,037.16	-17.16%	289,759.99	13.00%	256,417.06
锦泓集团	389,949.55	-9.83%	432,441.82	29.48%	333,990.68
欣贺股份	174,262.01	-17.09%	210,180.91	14.66%	183,307.72
玮言服饰	50,850.92	-19.42%	63,103.57	31.66%	47,927.59
平均值	213,774.91	-15.87%	248,871.57	22.20%	205,410.76

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入	较上一年度的变动比例	营业收入
发行人	79,233.18	-13.88%	92,007.38	15.18%	79,878.75

注 1：以上数据来源于上市公司定期报告；

注 2：玮言服饰为深交所在审企业，数据来源于其招股说明书。

报告期内，公司的扣非归母净利润变动幅度与定位相近的女装企业对比如下：

单位：万元

公司	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润	较上一年度的变动比例	扣非归母净利润
地素时尚	38,340.92	-40.78%	64,739.44	12.38%	57,608.72
锦泓集团	4,673.57	-76.34%	19,756.73	/	-65,573.70
欣贺股份	10,591.22	-61.53%	27,534.19	59.35%	17,279.23
玮言服饰	4,177.33	-58.26%	10,007.27	47.71%	6,774.98
平均值	14,445.76	-59.23%	30,509.41	39.81%	4,022.31
发行人	6,556.78	-13.20%	7,553.91	56.97%	4,812.36

注 1：以上数据来源于上市公司定期报告；

注 2：玮言服饰为深交所在审企业，数据来源于其招股说明书；

由上表可知，公司营业收入和扣非归母净利润变动幅度显著低于定位近似的女装企业平均值，业绩稳定性相对较高，主要原因如下：

①女装市场相对男装竞争更激烈

女装消费的特点是消费者购买频次较高、消费者倾向于在多个品牌进行选品后再进行决策，男装消费的特点是消费频次低、消费决策快，因此男性服装消费者相对于女性对服装忠诚度较高，男装市场的竞争激烈程度相比女装也较低，最终体现在男装集中度高于女装。根据 Euromonitor 数据，2022 年男装前十大品牌的企业市场份额(CR10)为 22.7%，2022 年女装前十大品牌的企业市场份额(CR10)为 7.7%。

女装企业在竞争更为激烈的市场环境下，经营情况受外部冲击影响更大，发行人定位于中高端男装，业绩稳定性相对较高。

②男装消费相对女装消费更偏刚性需求，使得男装消费受外部因素影响程度相对较小，发行人业绩稳定性相对较高

一方面，中高端商务休闲男装主要应用于正式商务和日常通勤场合，尽管 2022 年整体消费受到外部因素影响冲击，发行人目标客群购买用于正式商务场合和日常通勤场合的需求较为刚性，而中高端女装服装的应用场景更多包含工作、休闲、派对等多场和穿着需求，购买用于休闲场合的需求为非刚性需求，相对外部因素冲击更大。另一方面，男性服装消费频次低于女性服装消费，若受到外部因素的冲击，依然需要维持当年必要的服装购买，而女性相对更容易降低购买频次，因此男装整体服装消费受外部因素影响程度低于女装。

综上，公司营业收入和扣非归母净利润变动趋势与同行业男装相符，公司营业收入和扣非归母净利润变动幅度显著低于定位近似的女装企业平均值，公司业绩稳定性相对较高。

(2) “DIKENI” 品牌与 “CARSYDA” 品牌与可比品牌的竞争优势对发行人经营业绩稳定性的影响

1) “DIKENI” 品牌与 “CARSYDA” 品牌与可比品牌的竞争优势对发行人经营业绩稳定性的影响

①覆盖各区域和各层级城市的销售网络体系和各库龄产品的丰富消化渠道保障了公司业绩的稳定性

A.具备完善、基本覆盖各区域和各层级城市的销售网络体系，业绩抗风险能力较强，稳定性得以保障

在中高端商务休闲男装行业中，公司 “DIKENI” 品牌门店数量排名第 5，且显著高于排名第 8 及以后的品牌，相对较多的门店数量支撑了公司将销售渠道从各省区域分布、各层级城市分布上皆达到了较为完善的覆盖。在各省区域分布方面，截至 2022 年 12 月末，公司终端门店数量为 411 个，形成了密集覆盖全国 27 个省、自治区、直辖市的较为完善的销售网络。在各层级城市分布方面，截至 2022 年 12 月末，公司终端门店在一线城市、新一线城市、二线城市、三四线城市的数量分布占比分别为 5.60%、20.68%、22.87%、50.85%，形成了较为完善的覆盖。由于公司终端渠道覆盖的区域和城市级别较为广阔，公司业绩受到外部因素、区域发展因素、各层级城市消费变动差异因素等因素的影响程度较低，业绩抗风险能力较强。

根据 Euromonitor 数据，2022 年中国中高端商务休闲男装行业品牌门店数量排名情况如下：

单位：家

序号	品牌	门店数量
1	品牌 1	1,200
2	品牌 2	620
3	品牌 3	434
4	品牌 4	370
5	“DIKENI”	345
6	品牌 6	302
7	品牌 7	270
8	品牌 8	133
9	品牌 9	80
10	品牌 10	80

数据来源：Euromonitor

注：公司 2022 年门店数量为 2022 年期初和期末门店数量的平均值

截至 2022 年 12 月末，公司直销门店和加盟门店数量的区域分布如下所示：



截至 2022 年末，公司直销门店和加盟门店在各类型城市的分布情况如下：

单位：家

城市划分	直销	加盟	合计	合计占比
一线城市	23	-	23	5.60%
新一线城市	85	-	85	20.68%
二线城市	78	16	94	22.87%
三、四线城市	27	182	209	50.85%
合计	213	198	411	100.00%

注：一新城市、新一线城市、二线城市、三、四线城市根据第一财经发布的《2022 城市商业魅力排名榜》进行划分；一线城市包括上海、北京、广州、深圳，共 4 个城市；新一线城市包括成都、重庆、杭州、西安、武汉、苏州、郑州、南京、天津、长沙、东莞、宁波、佛山、合肥、青岛，共 15 个城市；二线城市包括昆明、沈阳、济南、无锡、厦门、福州、温州、金华、哈尔滨、大连、贵阳、南宁、泉州、石家庄、长春、南昌、惠州、常州、嘉兴、徐州、南通、太原、保定、珠海、中山、兰州、临沂、潍坊、烟台、绍兴，共 30 个城市。其余城市划分至三、四线城市。

B.各库龄产品的丰富消化渠道保障公司业绩的稳定性

公司各销售渠道的销售服装产品类型如下：

销售渠道类型	销售服装产品类型
正价线下店	主要销售当季新品
奥莱线下店	销售较多 1-2 年库龄的旧货
天猫、京东、抖音、微信平台	销售新品、当季特供产品以及旧货
唯品会	销售较多 2 年以上库龄的旧货

由上表可知，公司正价线下店铺主要销售新品，奥莱线下店主要销售较多 1-2 年库龄的旧货，唯品会主要销售较多 2 年以上库龄的旧货，天猫、京东、抖音、微信平台销售新品、当季特供产品以及旧货，形成了覆盖各库龄的完善销售体系，丰富的产品消化渠道保障了公司业绩的稳定性。

2) 公司积累了一批忠实、稳定、愿意为公司品牌支付溢价的消费群体，因而具备较高的复购率、较高的新品销出率、较为突出的店效、客单价较高的群体稳定且占比较高，进而保障公司业绩的稳定性

在服装产品方面，公司基于兼具经典和时尚的设计效果、优质的面料、稳定的供应链提供优质的服装产品；在销售方面，对各层级销售人员进行系统化培训，店员技能和素质以及门店终端表现进行检验考核和定期跟踪，并进行专项的高标准顾客服务培训；在赋予产品的品质生活内涵和高端优质服务方面，公司在设计上融入品质高端的设计，为会员提供专项礼遇、举办私享会、公益项目、新品发

布会、跨界联动活动等围绕服装的生活方式的的活动，升级门店装修，将门店赋予娱乐、休闲、社交的功能。

上述覆盖从服装产品到销售触达到产品内涵和服务的完整销售链的措施，使得公司积累了一批忠实的消费群体，“DIKENI”和“CARSYDA”品牌形成了对于目标客群而言品质生活的象征，该类用户因此稳定地复购并为品牌支付一定的品牌溢价，体现在公司较高的复购率、较高的新品销出率、较为突出的店效、客单价较高的群体稳定且占比较高，进而保障公司业绩的稳定性，具体情况如下：

①较高的复购率

“DIKENI”品牌 2022 年的年复购率达到 58%，“CARSYDA”品牌 2022 年的年复购率达到 57%。

②新品销出率较高

公司新品 1 年内的销出率在 50%-60%，中国中高端男装行业当季即 1 年以内的销出率的平均水平为 45%-55%，公司当季销出率水平位于行业平均水平中相对较高的位置。

③较为突出的店效

2020 年、2021 年、2022 年，公司直销门店单店收入分别为 248.28 万元/店、293.93 万元/店和 248.98 万元/店，单店收入均位于男装行业同行业可比公司第二名，较为突出。

④客单价较高的群体稳定且占比较高

报告期内，公司线下直销客户中客单价超过 1 万元以上的消费者数量和金额情况如下：

单位：人、万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
客单价超过 1 万元以上的消费者数量	13,595	16,355	12,024
客单价超过 1 万元以上的消费金额	27,957.53	33,932.04	25,289.36
客单价超过 1 万元以上的消费金额占比	52.95%	52.36%	48.83%

由上表可知，公司客单价超过 1 万元以上的消费金额占线下直销消费金额的 50%左右，该等消费群体认可公司产品，单年购买公司产品的件数较多，单年消

费额较高，对公司的业绩贡献较大，能够较好保障公司业绩的稳定性。同时，2022年度线下直销客户中客单价超过1万元以上的消费者数量为13,595人，鉴于2022年度和2020年度消费市场受到外部因素影响，不对比2021年度，2020年-2022年客单价超过1万元以上的消费者数量的复合增长率为6.33%，对公司收入较为重要的群体规模呈持续扩大趋势，公司业绩具有稳定性。

3) 市场所处领域进入门槛相对中端男装较高

中高端男装相对中端男装进入门槛更高，主要系中高端男装客群的收入水平相对较高、消费能力较强、对品牌意识较强，对品牌的产品质量、款式设计水平、服务水平、消费体验、产品内涵等方面要求较高。中高端男装中知名品牌的建立更需要品牌运营企业的长期经营积累，需要在品质管理、研发设计、品牌推广、渠道建设等诸多方面投入大量人力、物力资源，消费者对品牌认知的培养更需要长时间的市场检验及时间积淀，对于行业新进入者而言，难以在短期内建立起知名的中高端男装品牌。

鉴于中高端男装的进入门槛较高，中高端男装受到外部新进入者的冲击影响更小，公司的业绩稳定性得到保障。

2) “DIKENI”品牌与“CARSYDA”品牌与可比品牌的竞争劣势对发行人经营业绩稳定性的影响

公司品牌的劣势在于品牌背后的资本实力有待进一步加强、市场覆盖有待进一步加强。中高端男装中的可比品牌“比音勒芬”、“报喜鸟”皆为上市公司的旗下品牌，在募集资金的加持下，得以扩张门店或进行更多品牌的运营，进而增大营业规模，并覆盖更多的地区，进一步增强抗风险能力。公司相对可利用资金较少，市场覆盖进程相对较为缓慢，业绩稳定性在该方面相对较弱。

综上，在公司品牌优势方面，公司品牌拥有覆盖各区域和各层级城市的销售网络体系和覆盖各库龄产品的丰富消化渠道，积累了一批忠实、稳定、愿意为公司品牌支付溢价的消费群体，所处市场进入门槛较高，公司的业绩稳定性进而得到保障。在公司品牌劣势方面，公司相对上市公司可利用资金较少，市场覆盖进程相对较为缓慢，业绩稳定性在该方面相对较弱。

(3) 公司所处的中高端商务休闲客群消费能力较强、消费习惯较为稳定、

品牌认知较强，使得公司抗风险能力强，业绩具有稳定性

发行人“DIKENI”品牌的目标客群为 35-45 的都市商务精英，“CARSYDA”品牌的目标客群为 30-40 岁追求个性化的精英人士。该类目标客群的消费特点为消费能力较强、消费习惯较为稳定、品牌意识强，具体情况及对公司业绩影响如下：

1) 消费能力较强

公司客群中，中小企业主和大型企业管理层较多，该类人群收入相对人均平均收入较高也较为稳定，因此其消费能力也较强。由于该类人群收入相对较高且较为稳定，外部经济因素的冲击对其消费能力的影响较弱，因此，公司的终端消费亦受外部冲击影响较弱。

2) 消费习惯较为稳定

公司客群对服装品牌黏性较高，消费习惯较为稳定，2020 年度、2021 年度和 2022 年度公司线下直销客户消费频次在 2-5 次的消费金额占比分别为 36.37%、40.46%、40.30%，整体消费频次相较女装、时尚潮流服饰、大众休闲服饰等服装类其他子行业较低，终端客流对实际销售影响关联度相对较弱，受外部因素的影响程度也较低。同时，中高端男装具有较多经典款式，相对于女装、时尚潮流服饰、大众休闲服饰而言，每季的服装款式变动幅度较小，每季的上新品类数量也相对较少，公司终端消费者的时尚潮流、审美模式变化相对较小，因此，终端时尚需求变化对公司产品销售业绩的影响较低，保障了公司业绩的稳定性。

3) 品牌意识强，黏性较高

公司的核心客群由于收入水平相对较高，对服装的需求不仅仅满足于服装的设计水平和品质，对服装消费的体验感、穿着的自我表达有着较高的需求，品牌意识较强。公司产品的风格款式兼具时尚和经典，品质稳定，并为顾客提供优质的服务，使得公司的客群忠实度和黏性较高，“DIKENI”品牌 2022 年的年复购率达到 58%，“CARSYDA”品牌 2022 年的年复购率达到 57%。公司通过多年积累了一批复购稳定的忠实客户，因此业绩的稳定性得到了保障。

综上，发行人所处领域的目标客群消费能力强，外部经济因素的冲击对其消费公司产品的影响较弱；该类客群消费习惯较为稳定，终端客流对实际销售影响

关联度相对较弱，终端时尚需求变化对公司产品销售业绩的影响较低；该类客群品牌意识强，黏性较高，复购稳定。因此，公司的业绩的稳定性较高。

综上所述，基于业绩波动情况，公司业绩波动趋势与同行业男装相符，显著低于定位近似的女装企业，业绩稳定性较高。基于公司品牌优劣势，公司拥有完善的销售网络、忠实稳定的消费群体、所处市场进入门槛较高，因此业绩稳定性得到保障，在公司品牌劣势方面，公司相对上市公司可利用资金较少，市场覆盖进程相对较为缓慢，业绩稳定性在该方面相对较弱。基于所处领域消费需求，目标客群消费能力强、消费习惯稳定、品牌意识强黏性较高，因此，公司抗风险能力较强，业绩稳定性较高。

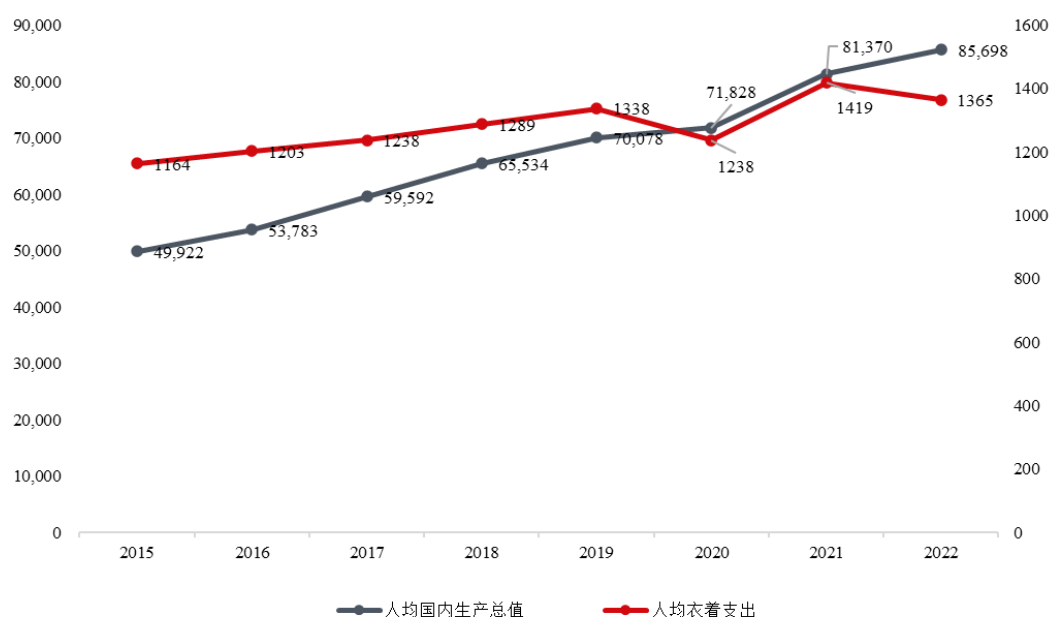
2、发行人具备拓展空间

（1）随着人均 GDP 和人均衣着支出的提升，以及中高及高收入的家庭数量迅速增长，公司的目标客群规模具备较大的拓展空间

随着总体经济发展，居民人均 GDP 逐年增长，相应地居民消费能力也进一步提升，人均衣着支出呈增长趋势。2022 年我国人均 GDP 为 85,698 元/人，2015 年至 2022 年我国人均 GDP 的复合增长率为 8.03%，2022 年我国人均衣着支出为 1,365 元/人，2015 年至 2022 年我国人均衣着支出复合增长率为 2.30%。根据《2023 麦肯锡中国消费者报告》，2019 年至 2021 年，中高收入及高收入即年收入超过 16 万元人民币的中国城镇家庭数的年复合增长率达到 18%，从 0.99 亿户增长至 1.38 亿户，增长较为迅速。随着人均收入和人均衣着支出的提升，以及中高及高收入家庭的迅速增长，更多的人群将提升其对于衣着在设计水平、品质、品牌影响力、穿着自我表达等方面的需求，能够且愿意为服装产品支付较高品牌溢价的人群也将增多，公司的目标客群的规模逐步扩大，公司具备较大的拓展空间。

2013-2022 年中国居民人均 GDP 和人均衣着支出情况

单位：元



数据来源：国家统计局

2015 年和 2021 年中国城镇家庭可支配收入情况如下：

单位：亿户

家庭可支配收入分类	2015 年		2021 年		2025 年预测数据	
	家庭户数	占比	家庭户数	占比	家庭户数	占比
中高收入及高收入（>16 万元）	0.34	11.76%	1.38	38.87%	2.09	54.15%
中等收入（8.5-16 万元）	1.92	66.44%	1.44	40.56%	1.14	29.53%
中低收入及低收入（<8.5 万元）	0.63	21.80%	0.73	20.56%	0.63	16.32%

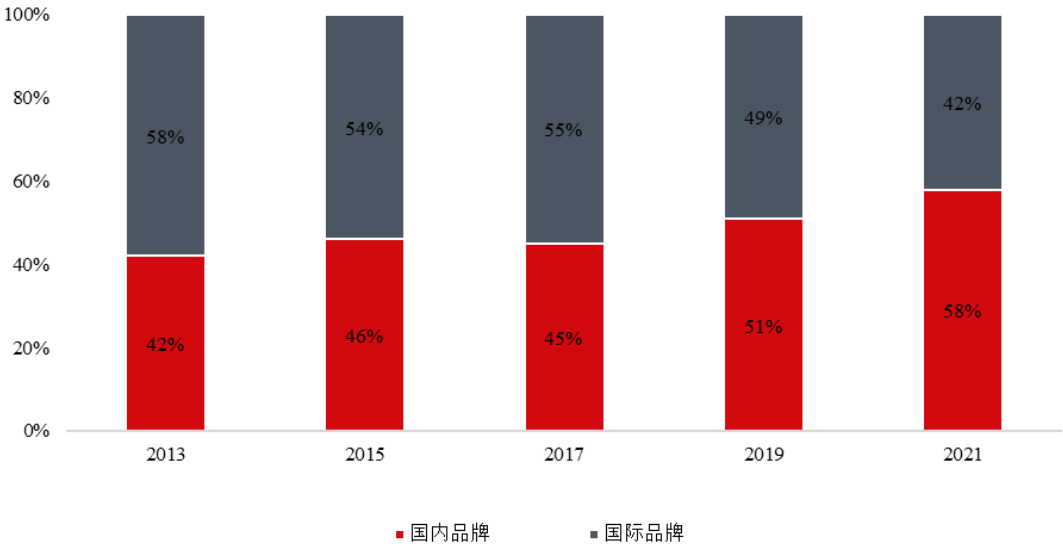
数据来源：《2023 麦肯锡中国消费者报告》

（2）在国货品牌在服装市场份额占比逐渐提供的趋势下，公司作为中高端男装中重要的国产品牌之一，存在较大消费者由国际品牌转向购买国内品牌的拓展空间。

国货品牌的发展迎来重要机遇，近年来，在越趋复杂的国际形势下，国人对民族文化的认同感以及文化自信大幅提升，国产品牌得到了越来越多群体的喜爱及认可。国潮的兴起是综合国力、经济社会、文化自信发展到一定阶段的必然产物。目前，在消费电子、文化娱乐、服装服饰、汽车、化妆品、食品等多个领域中国潮流快速兴起，国货服装品牌在消费者中的关注度正不断提升，成为消费者

彰显个性以及追求时尚潮流的重要出口。根据《麦肯锡 2022 中国时尚产业白皮书》，超过 85%的国货消费者过去一年国货消费占比有所增长，消费者购买国潮服装前三大考虑因素是“支持国货”、“中国风元素”、“产品质量”。根据《麦肯锡 2022 中国时尚产业白皮书》和 Euromonitor 的数据，国产品牌在中国服装行业 20 强中的销售额稳步提升，随着消费者对本土品牌的信心和偏爱不断提升，叠加供给和消费的“双升级”以及国家扩大内需的战略，国际品牌在国内中高端市场的竞争优势不再明显。在中高端市场，国货品牌有了更多弯道超车的可能，优秀的国货品牌将迎来发展良机。

中国服装市场前 20 名中，中国与国际品牌的销售额贡献比例



数据来源：《麦肯锡 2022 中国时尚产业白皮书》、Euromonitor 数据

在国货品牌在服装市场份额占比逐渐提供的趋势下，公司作为中高端男装中重要的国产品牌之一，存在较大消费者由国际品牌转向购买国内品牌的拓展空间。

综上，一方面，人均 GDP 和人均衣着支出逐渐提升，中高及高收入的家庭数量迅速增长；另一方面，服装消费者越倾向于购买国产服装品牌。上述两个因素皆扩大了公司潜在的目标客群规模，公司具备较大的拓展空间。

（三）说明核心研发设计人员在业务发展过程中的作用，认定研发设计团队具有“丰富的研发设计经验”的具体依据及其充分性。

1、核心研发设计人员在业务发展过程中的作用

(1) 制定核心的商品规划和开发企划，并组织把控研发设计全流程的执行

公司的研发设计流程主要分为商品规划和开发企划阶段、产品设计阶段、样衣制作阶段。公司的核心研发设计人员组织把控研发设计的全流程，制定商品规划、调研市场方向并执行开发企划、把控核心的产品设计要素并推进设计的落地、达成样衣精准按设计效果进行生产、向各部门输出产品设计思想并最终传导至用户，各阶段中包括以下事项：

1) 在商品规划阶段，制定并决策公司商品规划，商品规划包括设计与生产节点、款式数量、成本与售价、上市时段、各类型产品的结构占比等，建立公司新一季产品的底层框架，以保障公司产品符合市场趋势和消费者消费需求。

2) 在开发企划阶段，根据公司业务目标和经营计划，在商品规划的基础上，制定开发企划，开发企划包括季度主题、各系列产品的品类、材料、款式、色系等，并带领团队对市场进行调研，挖掘新的时尚需求，以保障产品开发方向符合公司商品规划、保持产品款式的丰富度以及在具体风格款式上精准契合目标客群。

3) 在产品设计阶段，制定具体的服装产品设计流程，管理开发中心团队，协调团队工作，推进产品设计的执行，把控产品的材质、颜色、款式设计，统筹众多类目产品的各品类、各系列之间的协同关系，并对开发过程的关键节点进行复盘和检验。在产品开发后期，从品类和系列两个维度进行系统化的检验。品类检验上，以波段为核心展开，对产品的主推面料、风格、SKU、价格、系列元素、产品属性、工艺等进行验核；系列检验上，从不同系列出发，验核产品的定位、各色系占比、核心品类占比、系列搭配方式等。通过对设计过程的高度把控以及开发后期的验核，保证了开发产品精准契合公司品牌定位，形成丰富且恰当的商品结构。

4) 在样衣制作阶段，负责统筹和成衣供应商交接样衣生产细节的工作，以及在成衣大货生产前阶段再次确认相关的生产细节，以保障交付至消费者的服装产品符合公司设计成果。

5) 在完成产品研发之后，全程参与订货会的陈列、搭配介绍、服装设计思想培训、输出产品推广的要点，整体上，将新一季服装的搭配效果、设计理念、内涵传递至公司的采购、销售等各个业务节点，以最终传递至用户，达成多部门

的协同配合。

(2) 设定公司产品设计风格的调性，兼具经典与时尚

对于中高端商务休闲男装的设计而言，确保设计风格的统一性、维持经典，并同时追随新时尚潮流较为重要。由于中高端商务休闲男装的消费者具有消费习惯较为稳定、参与商务场合着装需求较为固定的特性，部分消费者偏好经典的款式，品牌则需要维持其经典的风格调性；另一方面，中高端商务休闲男装在部分款式的设计以及经典款式的迭代上需要精准挖掘时尚新潮流，使得服装产品的设计理念追随时代，避免在时尚偏好的变动中被淘汰。在上述较高要求下，公司核心研发设计人员制定核心的设计理念，最终设计出兼具经典与时尚的全系列产品，具体代表作品如下，“DIKENI：1034 衬衫款外套”为较为经典的服装产品，“DIKENI：国家宝藏合作系列”则追随国潮趋势，体现公司产品的时尚性。

产品名称及品牌	产品说明	产品图示
DIKENI：1034 衬衫款外套	1999 年，品牌创始人郑雪芬女士结合意式优雅的风格，开发了经典的 1034 衬衫款外套，兼具衬衫和外套两种品类的功能，时装风格独特且具有创新设计；2020 年，DIKENI 在原有版型上进行创新，融入现代的创新设计理念，再度推出 1034 衬衫款外套，实现衬衫内搭和外搭的融合。 报告期各期，该系列销售收入分别为 1,155.48 万元、2,330.51 万元和 1,767.43 万元。	
DIKENI：国家宝 藏合作系列	挑选了《国家宝藏》中的“铜奔马”国宝联名合作，设计了珍藏私享系列，传承中国历史文化。 该系列从上市至次年 2 月的销出率为 58%。	

综上，公司核心研发设计人员制定核心的商品规划和开发企划，组织把控研发设计全流程的执行，设定公司产品设计风格的调性，使得服装产品兼具经典与时尚，在公司服装产品的风格理念及内涵的呈现和输出上起到了决定性的作用。

2、研发设计团队具有“丰富的研发设计经验”的具体依据及其充分性

(1) 公司服装设计从业经验年限 5 年以上的研发设计人员占比超过披露该数据的服装企业

公司服装设计从业经验年限 5 年以上的研发设计人员占比为 92.31%，根据玮言服饰招股说明书披露，其服装设计从业年限 5 年以上的研发设计人员占比为 39.00%，公司服装设计从业经验年限相对较高，整体上经验更为丰富。

(2) 具备偏高端男装设计领域的丰富经验

服装设计中，不同定位、不同风格的品牌的设计方法和设计思路具有一定差异，因此公司在组建研发团队时重视在定位偏高端的男装设计从业经历。公司的研发设计团队中除通过自身培养的设计人员外，亦拥有部分具备在其他国内外偏高端男装设计从业经历的人员，在中高端男装的设计领域具有丰富经验和较为深入的洞察，涉及的其他偏高端的男装品牌包含“VJC”、“雷迪波尔”、“BOSS SUNWEN”、“比音勒芬”、“路卡迪龙”、“威可多”等。

(3) 具备多方位的研发设计综合能力，最终设计产品销出率较高

公司的研发设计团队的丰富经验体现在多方位的能力上，具体而言，研发设计团队对市场流行趋势调研充分，较为准确预判市场时尚动态，能够较为精准地制定产品的开发方案，并设计出符合开发方案的具体产品，同时具备较为丰富且契合公司产品风格的优质面料厂商资源。公司研发设计团队优秀的综合能力使得公司开发的全系列产品能够较为准确符合市场需求，公司设计的服装产品 1 年内的销出率在 50%-60%，中国中高端男装行业当季即 1 年以内的销出率的平均水平为 45%-55%，公司当季销出率水平位于行业平均水平中相对较高的位置。

综上，研发设计团队具有“丰富的研发设计经验”的具体依据为公司服装设计从业经验年限 5 年以上的研发设计人员占比超过披露该数据的服装企业；在偏高端男装设计领域具备丰富经验；具备多方位的研发设计综合能力，最终设计产品销出率较高，依据充分。

（四）结合发行人的业务规模、经营业绩稳定性、研发能力及行业地位等情况，审慎论证发行人是否符合主板定位。

1、公司业务规模在高度分散的服装行业处于较高水平，在聚焦的中高端商务休闲男装领域排名靠前，且复购率较高、当季新品的市场受欢迎程度较高、门店效益突出，公司行业地位突出，是具有行业代表性的优质企业

（1）服装行业整体规模较大但参与企业众多，公司业务规模在高度分散的服装行业中处于较高水平，行业地位较为突出

整体服装市场具有较多针对不同客群的品牌参与者，呈现高度分散的特点，在不同品牌均具有不同的受众、竞争者众多的分散市场，服装品牌企业的收入规模整体较低。在集中度较低的服装市场，公司营业收入和利润总额显著超过限额以上服装企业平均的营业收入和利润总额，2020 年和 2021 年限额以上服装零售企业平均营业收入的平均值和平均利润总额的平均值分别为 1,454.45 万元和 90.89 万元，发行人 2020 年和 2021 年营业收入平均值和利润总额平均值分别是限额以上服装零售企业的 59.09 倍、83.97 倍。达到公司“DIKENI”品牌 2022 年零售额水平即 9 亿元以上的男装品牌为限额以上服装企业中的前 2.44%，公司业务规模在较为分散的服装行业中处于较高水平，行业地位突出，具有行业代表性。

（2）公司“DIKENI”品牌在其聚焦的领域中高端商务休闲男装行业中品牌零售额排名第四，行业地位较为突出

服装行业整体市场规模较为庞大，而服装品牌主要仅针对于其细分的目标客群，较难同时满足各类差异化人群的多种风格、价格需求，服装品牌的行业地位在其目标细分市场的排名更具可比性。根据 Euromonitor 数据，公司“DIKENI”品牌 2022 年零售额为 9.4 亿元，在中国中高端商务休闲男装行业品牌中排名第四，市场份额达到 6%。公司依托对目标客群的精准定位产品和优质服务打造了较强的品牌力，在中高端商务休闲男装市场中具有重要地位，公司的零售额和市场份额在中国中高端商务休闲男装市场中具有较为靠前的规模水平，具有较高的行业地位。

（3）公司客群黏性较高，复购率较高，且当季新品的市场受欢迎程度较高

复购率方面，公司的产品精准定位于目标客群，并为顾客提供优质的服务，使得公司的客群忠实度和黏性较高，“DIKENI”品牌 2022 年的年复购率达到 58%，“CARSYDA”品牌 2022 年的年复购率达到 57%，公司年复购率=非当年新会员客户消费总生意额/当年消费总生意额。

当季新品的市场受欢迎程度方面，公司新品从上市至次年 2 月的销出率在 50%-60%，新品从上市至两年后的 2 月的销出率在 65%-75%，当季新品收入占主营业务收入比例在 60%-65%，近两季货品收入占主营业务收入在 85%-90%，新品在当季以及两年内的销售情况较好，销售收入主要由近两季的货品构成，过季货品销售占比较低，公司产品受到目标客群市场的欢迎。从与同行业水平对比来看，中国中高端男装行业当季即 1 年以内的销出率的平均水平为 45%-55%，公司当季销出率水平位于行业平均水平中相对较高的位置。

（4）单店收入在同行业可比上市公司中排名第二，门店效益较为突出

基于公司稳定忠实的客户群体、因定位于中高端男装而较高的零售价、较强的门店精细化运营能力、以及良好的受欢迎程度，2020 年、2021 年、2022 年，公司直销门店单店收入分别为 248.28 万元/店、293.93 万元/店和 248.98 万元/店，单店收入均位于男装行业同行业可比公司第二名，较为突出。

2、公司经营业绩稳定

（1）业绩波动与同行业男装趋势相符，显著低于定位相近的女装企业

报告期各期，公司营业收入分别为 79,878.75 万元、92,007.38 万元和 79,233.18 万元，扣非归母净利润分别为 4,812.36 万元、7,553.91 万元和 6,556.78 万元，扣非归母净利润在 2020 年-2022 年的复合增长率达到 16.73%，业绩波动趋势和同行业男装相符，波动幅度因中高端男装市场竞争激烈程度相对较低、男装消费相对女装消费更偏刚性需求，显著低于定位相近的女装企业。

（2）公司覆盖全面的销售体系、积累忠实稳定用户、所处市场门槛较高的优势使得公司经营业绩稳定性得到保障

销售体系方面，公司品牌拥有覆盖各区域和各层级城市的销售网络体系，截至 2022 年末，公司终端门店数量为 411 个，密集覆盖全国 27 个省、自治区、直辖市，覆盖一线城市、新一线城市、二线城市、三四线城市。公司品牌拥有覆盖

各库龄产品的丰富消化渠道，正价线下店铺主要销售新品，奥莱线下店主要销售较多 1-2 年库龄的旧货，唯品会主要销售较多 2 年以上库龄的旧货，天猫、京东、抖音、微信平台销售新品、当季特供产品以及旧货。覆盖较为广泛的销售网络和多层次的商品消化体系保障了公司业绩的稳定性。

用户积累方面，公司优质的产品、高端的服务、产品内涵和品质生活理念的传递，使得公司积累了一批忠实的消费群体，“DIKENI”和“CARSYDA”品牌形成了对于目标客群而言品质生活的象征，该类用户因此稳定地复购并为品牌支付一定的品牌溢价。最终体现在公司具有较高的复购率，新品销出率较高、公司的单店店效较为突出，客单价较高的群体稳定且占比较高，进而保障公司业绩的稳定性。

所处市场方面，中高端男装相对中端男装进入门槛更高，主要系中高端男装客群的收入水平相对较高、消费能力较强、对品牌意识较强，相对对品牌的产品质量、款式设计水平、服务水平、消费体验、产品内涵等方面要求较高。中高端男装中知名品牌的建立更需要品牌运营企业的长期经营积累，需要在品质管理、研发设计、品牌推广、渠道建设等诸多方面投入大量人力、物力资源，消费者对品牌认知的培养更需要长时间的市场检验及时间积淀，对于行业新进入者而言，难以在短期内建立起知名的中高端男装品牌。鉴于中高端男装的进入门槛较高，中高端男装受到外部新进入者的冲击影响更小，公司的业绩稳定性得到保障。

（3）所处领域的目标客群消费能力强、消费习惯较为稳定、品牌意识强、用户黏性较高，保障了公司业绩的稳定性

发行人所处领域的目标客群消费能力强，外部经济因素的冲击对其消费公司产品的影响较弱；该类客群消费习惯较为稳定，终端客流对实际销售影响关联度相对较弱，终端时尚需求变化对公司产品销售业绩的影响较低；该类客群品牌意识强，黏性较高，复购稳定。因此，公司的业绩的稳定性较高。

3、公司研发设计能力较强

（1）公司具备资深的设计师团队，核心人员历任各知名服装品牌的重要设计岗位，10 年及以上服装研发设计经验以上的人员占比为 61.54%

公司核心研发设计人员履历情况如下：

姓名	职位	履历
郑雪芬	董事、总经理	公司创始人，具有 38 年的服装经营管理和开发经验，在公司深度参与产品开发，包括买手、产品内审等工作。
KANG BYOUNG SIK	CSD 品牌事业部总经理	韩国国籍，Parsons School of Design, Clothing Merchandise 研究生学历。具有 30 年服装设计经验，曾任美国 Brooks Brothers Group, Inc. 品牌设计师、美国 Gap Inc. 品牌首席设计师、韩国 N-Studio Co. Ltd 首席设计师、韩国 Handsome Co. Ltd “TIME” 品牌首席设计师、韩国 Samsung 时尚集团 “BEANPOLE” 品牌首席设计师、罗蒙集团股份有限公司设计总监、河田集团有限公司设计总监、广州特雷霍特时装有限公司设计总监、东蒙集团有限公司设计总监，现任迪柯尼 CSD 品牌事业部总经理。
刘佳宁	DKN 开发中心 开发总监	具有 14 年的服装设计经验，曾任北京格雷时尚科技有限公司 “威可多” 品牌研发经理，现任迪柯尼 DKN 开发中心开发总监。
尹森昭	CSD 开发中心 开发总监	具有 16 年的服装设计经验，曾任法国 Pierre Cardin 男装设计师、长兴国际集团男装设计师、上海斐兰士男装研发经理，现任 CSD 开发中心开发总监。

就公司研发设计团队核心人员而言，公司的最核心研发设计人员郑雪芬女士为公司实际控制人之一，具有 38 年的服装经营管理和开发经验，深度参与产品开发；KANG BYOUNG SIK 先生具有 30 年的服装开发经验，并历任美国 Brooks Brothers Group, Inc. 品牌设计师、美国 Gap Inc. 品牌首席设计师、韩国 N-Studio Co. Ltd 首席设计师、韩国 Handsome Co. Ltd “TIME” 品牌首席设计师、韩国 Samsung 时尚集团 “BEANPOLE” 品牌首席设计师、罗蒙集团股份有限公司设计总监、河田集团有限公司设计总监、广州特雷霍特时装有限公司设计总监、东蒙集团有限公司设计总监、迪柯尼 CSD 品牌事业部总经理。总监级研发设计人员均具有 14 年及以上的服装设计经验，且历任各知名服装品牌的重要设计岗位。公司核心研发设计人员制定核心的商品规划和开发企划，组织把控研发设计全流程的执行，设定公司产品设计风格的调性，使得服装产品兼具经典与时尚，在公司服装产品的风格理念及内涵的呈现和输出上起到了决定性的作用。

截至本回复报告出具日，公司研发设计人员的服装设计从业经验年限情况如下：

单位：人

服装设计从业经验年限	人数	占比
15 年以上（含 15 年）	7	26.92%
10 年-15 年（含 10 年）	9	34.62%
5 年-10 年（含 5 年）	8	30.77%

服装设计从业经验年限	人数	占比
5 年以下	2	7.69%
总计	26	100.00%

从公司研发设计团队整体来看，具有 5 年及以上服装研发设计经验以上的人员占比为 92.31%，具有 10 年及以上服装研发设计经验以上的人员占比为 61.54%，公司研发设计团队具有丰富的研发设计经验。同时，公司的研发设计团队中除通过自身培养的设计人员外，亦拥有部分具备在其他国内外偏高端男装设计从业经历的人员，在中高端男装的设计领域具有丰富经验和较为深入的洞察，涉及的其他偏高端的男装品牌包含“VJC”、“雷迪波尔”、“BOSS SUNWEN”、“比音勒芬”、“路卡迪龙”、“威可多”等。

(2) 公司开发了丰富的产品系列，通过严格的产品验核体系开发高标准的产品，自主开发面料年度超 300 款

公司报告期内当季新品在春夏、秋冬两季的推出数量、设计打板款式数量、最终新品推出数量占公司打板设计数量的比例情况如下：

单位：个

季节	2022 年	2021 年	2020 年
春夏新品数量	996	900	1,046
秋冬新品数量	1,058	1,080	1,198
全年新品数量	2,054	1,980	2,244
设计打板款式数量	7,218	7,224	8,170
新品推出数量占公司打板设计数量的比例	28.46%	27.41%	27.47%

注 1：推出的当季新品数量为规划推出新品的 SKU 个数；

注 2：上表 2020 年、2021 年和 2022 年为新品推出的商品年，指该类年度新品从春夏季开始上市日至秋冬季结束上市日，如 2022 年商品年为自然年 2021 年 12 月下旬 2022 季新品推出时点至 2022 年 11 月秋冬季出新结束的时间段。

公司每季推出了符合目标客群以及男装行业情况的款式数量，2020-2022 季款式，公司最终新品推出数量占公司打板设计数量的比例分别为 27.47%、27.41% 和 28.46%，约在 3.5 件设计的款式中最终审定 1 件作为新品上市，公司为精确设计出符合产品定位、消费者审美以及商品规划的产品，设计了较多款式，并通过层层检验和筛选，最终选出最契合消费和流行趋势的服装产品，在服装设计的精准度上具有较高标准，体现了公司强大的研发设计能力。

同时，公司为研发设计出优质服装产品，重视开发直接体现穿着风格、舒适度和质感的面料，对面料的花型、颜色、需要的材质和成分进行自主开发和规划，2022 年开发超过 300 款面料。开发较为经典面料包括加入凉感纤维且具有回弹性的高级褶皱肌理面料，褶皱自然、穿着清爽舒适，以及轻质感面料，兼具牛仔的挺括性和棉的柔软手感，并加入“DIKENI” logo 的提花设计，具有时尚感，具体开发的重要面料应用于产品的图示如下：

高级褶皱肌理面料	轻质感面料
	

（3）公司研发设计团队具备多方位的研发设计综合能力，最终设计产品的销出率较高

公司的研发设计团队的丰富经验体现在多方位的能力上，具体而言，研发设计团队对市场流行趋势调研充分，较为准确预判市场时尚动态，能够较为精准地制定产品的开发方案，并设计出符合开发方案的具体产品，同时具备较为丰富且契合公司产品风格的优质面料厂商资源。公司研发设计团队优秀的综合能力使得公司开发的全系列产品能够较为准确符合市场需求，公司设计的服装产品 1 年内的销出率在 50%-60%，中国中高端男装行业当季即 1 年以内的销出率的平均水平为 45%-55%，公司当季销出率水平位于行业平均水平中相对较高的位置。

综上，公司业务规模在高度分散的服装行业处于较高水平，营业收入和利润总额显著高于限额以上服装零售企业的平均值，在公司聚焦的领域中高端商务休

闲男装行业中品牌零售额排名第四，公司客群黏性较高，复购率较高，且当季新品的市场受欢迎程度较高，单店收入在同行业可比上市公司中排名第二，门店效益较为突出，业务规模在服装行业中相对较大，行业地位突出，是具有行业代表性的优质企业。

公司经营业绩稳定，公司业绩波动与同行业男装趋势相符，显著低于定位相近的女装企业，公司覆盖全面的销售体系、积累忠实稳定用户、所处市场门槛较高的优势使得公司经营业绩稳定性得到保障，所处领域的目标客群消费能力强、消费习惯较为稳定、品牌意识强、用户黏性较高，保障了公司业绩的稳定性。

公司研发设计能力较强，公司具备资深的设计师团队，核心人员历任各知名服装品牌的重要设计岗位，10 年及以上服装研发设计经验以上的人员占比为 61.54%，公司开发了丰富的产品系列，通过严格的产品验核体系开发高标准的产品，自主开发面料年度超 300 款，公司研发设计团队具备多方位的研发设计综合能力，当季销出率较高。

公司符合《首次公开发行股票注册管理办法》第三条和《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》第三条的相关规定，具有“大盘蓝筹”特色，符合深圳证券交易所主板的板块定位。

二、核查情况

（一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、访谈 Euromonitor 数据，了解各项数据的获取渠道和方式，以及数据交叉验证的方法，以核查 Euromonitor 数据的具体来源、可靠性、客观性和公正性；

2、核查服装上市公司引用 Euromonitor 数据进行论证的情况，以核查 Euromonitor 数据引用的广泛性和权威性；查阅公开信息，获取同业可比服装上市公司的品牌定位及主要客群。

3、根据公开信息，获取中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”，以核查 Euromonitor 数据的外部数据佐证情况；获取并查阅中国服装协会《证明》；

4、根据国家统计局公布的数据，核查限额以上服装零售企业的平均营业收入和利润总额情况，以核查公司在服装行业的地位；

5、获取 Euromonitor 关于中国中高端商务休闲男装的研究结果，包括中国中高端商务休闲男装行业的市场规模、主要品牌的零售额、主要品牌的门店数量、主要品牌的市场份额等信息，以及中国中高男装行业、中国中高端男装行业、中国商务休闲男装的各品牌零售额及市场份额，以核查发行人在行业内的规模水平以及行业地位的突出性；

6、对发行人和同行业可比上市公司的直销门店单店收入进行比较式分析，以核查发行人在单店效益方面的突出性；

7、访谈发行人会员部，了解公司目标客群的消费特征、消费频次、人群特征等信息；

8、对服装上市公司的营业收入和扣非归母净利润的波动情况与发行人进行比较性分析，核查发行人业绩波动情况；

9、核查发行人研发设计团队的履历情况，以确认发行人研发设计团队具有丰富的经验；

10、访谈发行人开发中心负责人，了解公司核心研发设计人员的主要工作职责，以核查核心研发设计人员在业务发展过程中的作用。

11、分析外部数据与 Euromonitor 数据中，对发行人排名存在差异的原因；

12、取得发行人直销门店收入及数量明细，分析发行人各城市类型门店收入及占比是否合理，门店收入与门店数量是否匹配；

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人各类产品的吊牌价区间在中高端男装的吊牌价区间内，显著高于中端男装价格区间，男装的档次定位中最直观的反映为终端吊牌价，公司定位于中高端男装依据充分。Euromonitor 数据的具体来源为品牌零售店店内走访、行业专家访谈、上市服装企业的定期报告、Euromonitor 定期监测的服装行业数据

库、男装行业相关报告、品牌商门店在社交平台的查询情况等，可靠性较高。就外部数据的佐证情况而言，中国服装协会公开发布的“2022 年服装行业‘营业收入’百强名单”中发行人排名和 Euromonitor 数据中发行人排名较为接近，无重大差异。Euromonitor 的专项研究报告为定制、付费报告，该报告的数据来源非定制、付费获取的，系其独立调研、长期追踪和研究相关行业形成的研究成果，公司向其支付咨询费用对研究结果的客观性无影响作用。Euromonitor 数据能够公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位具备客观性和公正性。发行人行业地位较为突出，关于行业地位的论证准确，发行人具备行业代表性。

2、发行人经营业绩稳定性较高，具备拓展空间。

3、公司核心研发设计人员制定核心的商品规划和开发企划，组织把控研发设计全流程的执行，设定公司产品设计风格的调性，使得服装产品兼具经典与时尚，在公司服装产品的风格理念及内涵的呈现和输出上起到了决定性的作用。认定研发设计团队具有“丰富的研发设计经验”的具体依据为公司服装设计从业经验年限 5 年以上的研发设计人员占比超过披露该数据的服装企业；在偏高端男装设计领域具备丰富经验；具备多方位的研发设计综合能力，最终设计产品销出率较高，依据充分。

4、发行人符合主板定位。

问题二、关于现金分红及补充流动资金

申报材料及审核问询回复显示，发行人 2020 年及 2021 年的现金分红金额分别为 738 万元、5,031 万元，本次募集资金，发行人拟将 7,500 万用于补充流动资金。

请发行人：

（1）结合现金分红政策及其执行标准、现金分红的背景和原因、报告期内发行人现金流量及资产负债状况，说明现金分红的必要性、合理性；说明历次现金分红履行的审议程序，是否符合发行人公司章程和《公司法》的规定，实施现金分红对财务状况、生产运营的影响；说明历年现金分红的资金具体流向及用途，是否存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形。

（2）说明募集资金补充流动资金的测算依据，结合持有的货币资金、财务状况、现金分红情况等，说明在报告期有现金分红情况下利用募集资金补充流动资金的必要性、合理性。

（3）现金分红中，说明相关股东借款发生背景，归还股东借款后的主要资金流向。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见,并请保荐人、申报会计师结合《监管规则适用指引——发行类第 5 号》的要求，说明资金流水核查的主要情况及充分性，针对发行人是否存在资金闭环回流、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用、是否存在股份代持、实际控制人是否存在大额未偿债务、关联方与客户和供应商是否存在资金往来等情形发表明确意见，并出具专项说明。

回复：

一、补充说明

(一) 结合现金分红政策及其执行标准、现金分红的背景和原因、报告期内发行人现金流量及资产负债状况,说明现金分红的必要性、合理性;说明历次现金分红履行的审议程序,是否符合发行人公司章程和《公司法》的规定,实施现金分红对财务状况、生产运营的影响;说明历年现金分红的资金具体流向及用途,是否存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形。

1、结合现金分红政策及其执行标准、现金分红的背景和原因、报告期内发行人现金流量及资产负债状况,说明现金分红的必要性、合理性

报告期内,发行人实施的现金分红具有必要性、合理性。理由如下:

(1) 符合公司章程规定的现金分红政策及其执行标准

根据《公司章程》(2018年6月26日第三次修订)的规定,发行人报告期内的现金分红政策及其执行标准如下:

项目	现金分红政策的具体内容	执行情况
利润分配的形式	公司可以采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利。在公司盈利以及公司正常经营和长期发展的前提下,公司将优先采取现金方式分配股利	符合
利润分配的期间间隔	在符合条件的情况下,公司原则上每年至少进行一次利润分配。公司董事会可以根据公司的盈利及资金需求状况提议公司进行中期利润分配	符合
现金分红的条件	公司拟实施现金分红时应同时满足以下条件: (1) 公司当年盈利且累计未分配利润为正; (2) 公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求; (3) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告	符合

因此,报告期内,发行人实施的现金分红符合公司章程规定的现金分红政策及其执行标准。

(2) 现金分红的背景和原因具有必要性、合理性

根据发行人说明,发行人报告期内实施现金分红的背景和原因系遵守《公司章程》关于利润分配政策的规定并保持其连续性、稳定性,以及在结合公司财务状况,保障公司长期可持续发展的前提下,积极回报股东,共享经营成果。

2019年度,公司归属于公司股东的净利润为6,986.63万元,公司经营状况良好。结合2020年上半年外部因素的影响以及未来成长的需要,2020年8月,

公司合计派发 2019 年度现金分红 738 万元，占 2019 年度归属于公司股东的净利润的 10.56%。

2020 年度，公司归属于公司股东的净利润为 5,278.38 万元，公司经营状况稳定。2021 年 8 月，公司合计派发 2020 年度现金分红 531 万元，占 2020 年归属于上市公司股东的净利润的 10.06%。

2021 年上半年，公司 1-6 月归属于公司股东的净利润为 6,571.93 万元（未经审计），公司 2021 年 6 月末累计可供股东分配的利润为 28,928.39 万元。公司销售回暖，出于筹划上市考虑，结合 2021 年外部因素影响减缓，2021 年 12 月，公司派发 2021 年年中现金分红 4,500 万元。

2021 年全年，公司归属于公司股东的净利润为 8,103.38 万元，综合公司的盈利情况、发展阶段，公司 2021 年度不进行利润分配，因此 2022 年无现金分红支出。

综上，发行人现金分红的背景和原因具有必要性、合理性。

（3）报告期内发行人的财务状况及盈利能力良好，具备分红的能力和条件

报告期内，发行人现金分红以及现金流量、资产负债状况等财务指标如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
现金分红	-	5,031.00	738.00
营业收入	79,233.18	92,007.38	79,878.75
净利润	7,550.74	8,103.38	5,278.38
货币资金	9,346.27	7,897.07	9,226.72
可供投资者分配的利润	32,660.37	30,552.23	23,795.87
现金分红占可供投资者分配的利润的比例	-	16.47%	3.10%
经营活动产生的现金流量净额	6,412.76	9,866.62	8,281.10
资产负债率（母公司）	34.14%	44.46%	37.19%
资产负债率（合并）	37.99%	45.32%	39.17%

1）发行人的现金流量情况可以满足当年的利润分配

报告期内，发行人的净利润分别为 5,278.38 万元、8,103.38 万元和 7,550.74

万元，发行人经营状况良好，盈利能力较强；发行人 2020 年度分红支出 738 万元，经营活动产生的现金流量净额为 8,281.10 万元；发行人 2021 年度分红支出 5,031 万元，经营活动产生的现金流量净额为 9,866.62 万元。因此，发行人利润分配当年公司持续盈利，经营现金流较好，能够满足当年进行利润分配。

2) 发行人现金分红占当期期末可供投资者分配利润的比例较低，系对股东投资的合理回报

发行人 2020 年度、2021 年度实施现金分红占当期期末可供投资者分配的利润的比例分别为 3.10%、16.47%，属于对公司股东投资的合理回报，具有合理性。

3) 发行人的资产负债结构合理，有充足的货币资金可供分配

报告期各期，发行人合并资产负债率与母公司资产负债率保持稳定，负债结构合理；报告期各期末，发行人的货币资金分别为 9,226.72 万元、7,897.07 万元和 9,346.27 万元，有较为充足的货币资金可供分配。因此，发行人资产负债状况良好，且有充足的货币资金可供分配，现金分红具有合理性。

2、说明历次现金分红履行的审议程序，是否符合发行人公司章程和《公司法》的规定，实施现金分红对财务状况、生产运营的影响

(1) 报告期内发行人历次现金分红履行的审议程序，是否符合发行人公司章程和《公司法》的规定

根据《公司法》第三十七条、第四十六条的规定，公司董事会制订公司的利润分配方案，由公司股东大会审议批准公司的利润分配方案。

根据《公司章程》(2018 年 6 月 26 日第三次修订)的规定：“(七) 现金分红的决策程序 董事会在制定现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件等事宜，董事会提交股东大会的现金分红的具体方案，应经董事会全体董事过半数以上表决通过，并经全体独立董事三分之二以上表决通过，由股东大会审议并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。独立董事应当发表明确意见。……”

经核查，发行人报告期内历次现金分红均由董事会制定利润分配方案，董事会按照《公司章程》的规定审议通过后提交至股东大会审议批准实施，独立董事

亦对利润分配方案发表了独立意见。具体如下：

1) 2019 年度利润分配

2020 年 6 月 10 日，发行人召开第二届董事会第二次会议，审议并通过了《关于公司 2019 年度利润分配的预案》。根据该议案，发行人 2019 年度以现金方式分配股利总计为 738 万元。

同日，独立董事关于公司 2019 年度利润分配预案发表了独立意见，一致同意上述分配预案。

2020 年 6 月 30 日，发行人召开 2019 年年度股东大会，审议并通过了上述议案。

2) 2020 年度利润分配

2021 年 6 月 10 日，发行人召开第二届董事会第四次会议，审议并通过了《关于公司 2020 年度利润分配的预案》。根据该议案，发行人 2020 年度以现金方式分配股利总计为 531 万元。

同日，独立董事关于公司 2020 年度利润分配预案发表了独立意见，一致同意上述分配预案。

2021 年 6 月 30 日，发行人召开 2020 年年度股东大会，审议并通过了上述议案。

3) 2021 年年中利润分配

2021 年 10 月 22 日，发行人分别召开第二届董事会第五次会议、第二届监事会第六次会议，审议并通过了《关于公司 2021 年年中利润分配的预案》。根据该议案，发行人 2021 年年中利润分配预案为合计派发现金红利 4,500 万元。

同日，独立董事关于公司 2021 年年中利润分配预案发表了独立意见，一致同意上述分配预案。

2021 年 11 月 8 日，发行人召开 2021 年第二次临时股东大会，审议并通过了上述议案。

因此，报告期内，发行人历次现金分红均履行了审议程序，符合公司章程和

《公司法》的规定。

(2) 实施现金分红对财务状况、生产运营的影响

报告期内，发行人分别在 2020 年度、2021 年度实施现金分红 738 万元、5,031 万元，实施现金分红不会对其财务状况、生产运营产生重大不利影响。理由如下：

1) 发行人在 2020 年度、2021 年度实施现金分红的金额占当期期末可供投资者分配的利润金额的比例分别为 3.10%、16.47%，占比较小；

2) 发行人 2020 年度、2021 年度经营活动产生的现金流量净额分别为 8,281.10 万元、9,866.62 万元，足以覆盖当年度现金分红的资金流出；

3) 发行人 2020 年度、2021 年度的货币资金分别为 9,226.72 万元、7,897.07 万元，货币资金较为充足，不会因支付现金股利而产生货币资金短缺的情形。

3、说明历年现金分红的资金具体流向及用途，是否存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形

根据发行人股东提供的银行流水及确认，发行人报告期内现金分红的资金流向及用途情况如下：

序号	利润分配时间	股东及分配金额		资金流向及用途	是否存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形
		股东	金额（万元，实际支付金额）		
1	2020.08	广州冠璟投资有限公司	451.00	归还其股东借款	否
		许才君	83.64	主要用于购买银行理财	否
		郑雪芬	80.36	借给亲属临时周转、购买银行结构性存款	否
		珠海横琴裕盛隆投资合伙企业（有限合伙）	57.40	主要用于合伙人分红及纳税	否
		郑官华	19.68	主要用于家庭日常开支	否
2	2021.08	广州冠璟投资有限公司	324.50	归还其股东借款	否
		许才君	60.18	主要用于购买银行理财	否
		郑雪芬	57.82	主要用于购买银行理财	否
		珠海横琴裕盛隆投资合	41.30	主要用于合伙人分红及纳税	否

		伙企业（有限合伙）			
		郑官华	14.16	主要用于家庭日常开支、房屋装修	否
3	2021.12	广州冠璟投资有限公司	2,750.00	归还其股东借款	否
		许才君	510.00	主要用于购买银行结构性存款	否
		郑雪芬	490.00	主要用于购买银行结构性存款	否
		珠海横琴裕盛隆投资合伙企业（有限合伙）	350.00	主要用于合伙人分红及纳税	否
		郑官华	120.00	主要用于购买银行理财、家庭日常开支	否

广州冠璟投资有限公司的股东为许才君、郑雪芬，两位股东收到冠璟偿还的借款后，相关资金主要用于购买银行理财、结构性存款及私募基金理财产品。

2016年5月3日，迪柯尼有限召开股东会，决议将注册资本由2,500万元增加至为8,000万元，新增注册资本由冠璟投资认缴：冠璟投资共出资14,000万元人民币，其中5,500万元人民币作为认缴出资，8,500万元人民币计入资本公积，增资价格为2.55元/注册资本。此次增资中，冠璟投资出资款中的13,000万元来源于发行人实际控制人的借款。此次增资的背景为发行人发展急需运营资金，由于冠璟投资成立初期未开展业务、资金缺乏，因此向其股东即发行人实际控制人许才君、郑雪芬借款用于向发行人增资。

综上，冠璟投资于报告期内收到迪柯尼的分红后，用于偿还股东许才君、郑雪芬的借款。其后的资金流向为许才君、郑雪芬购买银行理财、结构性存款及私募基金理财产品，不存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形。

（二）说明募集资金补充流动资金的测算依据，结合持有的货币资金、财务状况、现金分红情况等，说明在报告期有现金分红情况下利用募集资金补充流动资金的必要性、合理性。

1、募集资金补充流动资金的测算依据

（1）2022年公司营业收入、经营性资产及经营性负债及其占比情况

单位：万元

项目	2022 年	占收入比例
营业收入	79,233.18	100.00%
受限货币资金	2,731.42	3.45%
应收账款	8,397.04	10.60%
预付款项	875.90	1.11%
存货	21,981.50	27.74%
经营性资产小计	33,985.86	42.89%
应付票据	834.60	1.05%
应付账款	4,311.36	5.44%
经营性负债小计	5,145.96	6.49%
经营性资产-经营性负债	28,839.90	36.40%

(2) 2023-2025 年流动资金估算情况

根据经营性流动资产（受限货币资金、应收账款、预付账款、存货）和经营性流动负债（应付票据、应付账款），预测公司未来期间生产经营对流动资金的需求量。

以 2022 年实际财务数据为基础，预测 2023 年-2025 年营业收入增长对营运资金的需求，估算过程如下：

1) 估算 2023 年-2025 年营业收入复合增长率

2019 年、2020 年和 2021 年，公司营业收入分别为 71,184.62 万元、79,878.75 万元和 92,007.38 万元，复合增长率为 13.69%。2022 年，公司受外部因素影响，营业收入下降；2023 年上半年，公司营业收入为 42,906.72 万元，同比增长 12.49%。

结合公司实际情况，假设公司 2023 年-2025 年复合增长率为 13.00%。

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
营业收入（万元）	71,184.62	79,878.75	92,007.38	79,233.18	42,906.72
2019 年-2021 年复合增长率	13.69%			-	-
2023 年-2025 年复合增长率	13.00 %				

注：上述营业收入增长的假设及测算仅为测算本次公开发行股票募集资金用于补充流动资金的合理性，不代表公司对 2023-2025 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。

2) 估算 2023 年-2025 年营业收入增长对营运资金的需求

根据未来三年营业收入预估值与经营性资产、经营性负债占营业收入的比例，预计未来三年末经营性资产负债余额及流动资金占用额。

单位：万元

项目	2023 年 (E)	2024 年 (E)	2025 年 (E)
营业收入	89,533.49	101,172.84	114,325.31
受限货币资金	3,086.50	3,487.75	3,941.16
应收账款	9,488.66	10,722.18	12,116.06
预付款项	989.77	1,118.44	1,263.84
存货	24,839.09	28,068.17	31,717.03
经营性资产小计	38,404.02	43,396.54	49,038.10
应付票据	943.10	1,065.70	1,204.24
应付账款	4,871.83	5,505.17	6,220.84
经营性负债小计	5,814.93	6,570.87	7,425.08
经营性资产-经营性负债	32,589.09	36,825.67	41,613.01

注：上述营业收入增长的假设及测算仅为测算本次公开发行股票募集资金用于补充流动资金的合理性，不代表公司对 2023-2025 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。

公司现有业务 2023 年-2025 年三年流动资金需求量为 12,773.11 万元（2025 年末流动资金占用额 41,613.01 万元-2022 年末流动资金占用额 28,839.90 万元）。公司拟通过本次发行补充流动资金 7,500.00 万元，在此情形下，公司亟需根据业务发展需求及时补充流动资金，为未来经营和发展提供充足的资金支持。

2、结合持有的货币资金、财务状况、现金分红情况等，说明报告期内存在现金分红情况下利用募集资金补充流动资金的必要性、合理性。

（1）发行人货币资金情况

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 9,226.72 万元、7,897.07 万元及 9,346.27 万元。报告期各期末，公司货币资金情况如下：

单位：万元

项目	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
库存现金	11.25	0.12%	19.17	0.24%	12.41	0.13%
银行存款	6,603.60	70.65%	4,964.59	62.87%	7,064.31	76.57%

其他货币资金	2,731.42	29.22%	2,913.30	36.89%	2,150.00	23.30%
合计	9,346.27	100.00%	7,897.07	100.00%	9,226.72	100.00%

由于公司所处行业是服装产业，面对成长期行业激烈的市场竞争，公司的资本实力与国际知名服装企业以及国内同行业上市公司，仍存在一定差距，需保持一定数量的货币资金以维持正常业务经营和资金周转需求。

（2）发行人财务状况

报告期各期末，公司与同行业上市公司财务状况的对比分析如下：

合并资产负债率	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
七匹狼	43.15%	41.04%	34.88%
乔治白	27.95%	29.70%	24.53%
九牧王	34.30%	34.23%	29.06%
比音勒芬	25.94%	33.24%	35.50%
报喜鸟	32.41%	30.26%	31.62%
海澜之家	55.66%	52.11%	49.78%
红豆股份	35.69%	33.51%	19.53%
平均值	36.44%	36.30%	32.13%
公司	37.99%	45.32%	39.17%
流动比率（倍）	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
七匹狼	1.04	1.21	1.4
乔治白	2.49	2.26	2.66
九牧王	1.52	1.48	1.57
比音勒芬	3.26	3.37	4.61
报喜鸟	2	2.19	2.03
海澜之家	1.73	1.84	1.86
红豆股份	1.31	1.49	2.17
平均值	1.91	1.98	2.33
公司	1.77	1.44	1.65
速动比率（倍）	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
七匹狼	0.83	0.96	1.08
乔治白	1.92	1.76	1.96
九牧王	1.08	0.97	1.08
比音勒芬	2.67	2.76	3.7

报喜鸟	1.36	1.54	1.32
海澜之家	1.07	1.19	1.18
红豆股份	1.21	1.4	2.01
平均值	1.45	1.51	1.76
公司	1.11	0.87	1.11

如上表所示，公司资产负债率高于同行业可比公司，流动比率及速动比率低于同行业可比公司，主要系公司融资能力低于上市公司，且公司线下门店面向终端客户发展提货卡消费模式，使得公司账面预收款项/合同负债规模较大，推高流动负债水平所致。因此，公司需要借助本次发行募集补充流动资金，保障公司在快速增长过程中的流动资金安全，不断提高公司市场地位和核心竞争力。

（3）报告期内分红情况

报告期内，公司现金分红情况如下：

单位：万元

财务指标	2022 年度	2021 年度	2020 年度
现金分红	-	5,031.00	738.00

报告期内，发行人整体盈利能力良好，在充分考虑生产经营情况的基础上进行一定规模的现金分红，以满足股东的合理回报诉求。

（4）现金分红情况下利用募集资金补充流动资金的必要性、合理性

报告期各期，公司现金分红金额分别为 738.00 万元、5,031.00 万元和 0.00 万元，分红主要用途为控股股东归还其股东借款以保障控股股东公司良性运转、投资理财、合伙人分红等。募集资金主要系公司通过募集资金进一步拓展营销网络，增强公司整体运营实力，所需资金规模较大。公司报告期内现金分红总额占募集资金的比例仅为 8.21%，未能满足公司拟投资项目的资金需求。报告期各期，公司现金分红占当期期末可供投资者分配的利润的比例分别为 3.10%、16.47%、0.00%，属于对公司股东投资的合理回报，与募集资金无冲突关系。

综上所述，随着公司业务规模扩大，募集资金投资项目的实施，预计未来业务规模将进一步扩大使得日常营运资金的需求不断增加。通过本次发行适度补充流动资金，能够缓解公司流动资金压力，更好地满足公司经营规模扩张而产生的营运资金和资本性支出需求，解决公司快速发展的资金瓶颈，并进一步提高公司

的偿债能力和盈利能力，增强公司总体竞争力，促进公司未来长期稳健发展。

（三）请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见，并请保荐人、申报会计师结合《监管规则适用指引——发行类第 5 号》的要求，说明资金流水核查的主要情况及充分性，针对发行人是否存在资金闭环回流、是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用、是否存在股份代持、实际控制人是否存在大额未偿债务、关联方与客户和供应商是否存在资金往来等情形发表明确意见，并出具专项说明。

保荐人及申报会计师已严格按照《监管规则适用指引——发行类第 5 号》的要求说明资金流水核查的主要情况及充分性。具体参见《中信证券股份有限公司关于广州迪柯尼服饰股份有限公司资金流水情况的专项核查报告》。

二、核查情况

（一）核查程序

1、关于现金分红情况，保荐机构、申报会计师、发行人律师履行了以下核查程序：

（1）查阅了《公司章程》关于现金分红政策的规定，并对公司历次分红的实际执行情况进行逐一核查；

（2）取得了发行人关于现金分红的背景和原因的说明；

（3）查阅《审计报告》确认发行人的现金流量、资产负债状况等财务指标；

（4）对发行人报告期内董事会、监事会和股东大会的会议文件以及独立董事出具的独立意见进行核查，了解报告期内发行人历次现金分红履行的审议程序；

（5）获取并查阅控股股东、实际控制人及其他股东报告期内的银行流水，了解其实际取得分红金额以及取得分红后的资金用途及具体流向，并获得有关底稿；

2、关于募集资金补充流动资金情况，保荐机构、申报会计师、发行人律师履行了以下核查程序：

（1）复核发行人补充流动资金缺口的计算过程，了解发行人货币资金使用情况、财务状况、报告期内分红情况，分析补充流动资金的必要性及合理性；

(2)对发行人管理层进行访谈,了解发行人补充流动资金的具体使用安排,了解发行人生产经营计划,分析公司补充流动资金的必要性及合理性;

3、关于相关股东借款发生背景,归还股东借款后的主要资金流向,保荐机构、申报会计师、发行人律师履行了以下核查程序:

(1)了解冠璟投资向发行人实控人借款的背景;

(2)获取并查阅控股股东、实际控制人报告期内的银行流水,了解其实际取得分红金额以及取得分红后的资金用途及具体流向,并获得有关底稿;

4、关于资金流水核查的主要情况及充分性等核查程序,详见《中信证券股份有限公司关于广州迪柯尼服饰股份有限公司资金流水情况的专项核查报告》。

(二) 核查结论

经核查,保荐机构、申报会计师、发行人律师认为:

1、报告期内,发行人实施的现金分红具有必要性、合理性;历次现金分红均履行了审议程序,符合公司章程和《公司法》的规定,发行人实施现金分红不会对其财务状况、生产运营产生重大不利影响;控股股东、实际控制人及其他股东获得的历年现金分红主要用于归还股东借款、购买银行理财产品、银行存款、家庭日常开支、合伙人分红,不存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形;

2、发行人已说明了募集资金补充流动资金的测算依据及具体安排,在存在现金分红的前提下补充流动资金具备必要性和合理性;

3、保荐机构、申报会计师已提交关于资金流水的专项核查报告,在报告中对上述事项予以说明,详见保荐机构及申报会计师出具的《中信证券股份有限公司关于广州迪柯尼服饰股份有限公司资金流水情况的专项核查报告》。报告期内发行人不存在资金闭环回流、不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用、不存在股份代持、实际控制人不存在大额未偿债务、关联方与客户和供应商不存在资金往来等情形。

问题三、关于信息披露豁免

申报材料及审核问询回复显示，发行人以涉及商业秘密为由，申请在反馈回复中申请豁免披露中国男装行业、中国中高端男装行业、中国商务休闲男装行业、中国中高端商务休闲男装行业的零售额排名和市场份额中除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称，在招股说明书申请豁免披露中国中高端商务休闲男装行业零售额排名和市场份额中除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称。

请发行人结合同行业可比公司的信息披露情况（包括但不限于上市公司公告、招股说明书等各类信息披露文件）、信息披露豁免内容如公开披露除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称对其他品牌的具体影响、信息披露豁免内容对投资者判断的影响等，进一步分析信息披露豁免申请的合理性。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并按照《证券期货法律适用意见第17号》第六项“关于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第57号——招股说明书》第七条信息豁免披露的理解与适用”的规定进行核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明

（一）请发行人结合同行业可比公司的信息披露情况（包括但不限于上市公司公告、招股说明书等各类信息披露文件）、信息披露豁免内容如公开披露除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称对其他品牌的具体影响、信息披露豁免内容对投资者判断的影响等，进一步分析信息披露豁免申请的合理性

发行人就审核问询函和第二轮审核问询函所回复以及招股说明书的以下信息申请豁免披露，相关信息的具体内容与豁免原因如下：

问询函问题或招股说明书章节	豁免披露内容	豁免原因
审核问询函： “问题一”之“（4）说明在营业收入、净利润、门店数量、区域分布、品牌会员数量、市场份额及排名等方面与同行业可比公司的差异情况，结合男装市场规模、行业集中度等情况，论述发行人在行业内的规模水平”	中国男装行业、中国中高端男装行业、中国商务休闲男装行业、中国中高端商务休闲男装行业的零售额排名和市场份额中除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品	因涉及到其他男装品牌的公司的重要商业秘密，特此申请豁免披露

问询函问题或招股说明书章节	豁免披露内容	豁免原因
	牌名称	
招股说明书： “第五节 业务与技术”之“二、（四）、1、（2）中高端商务休闲男装竞争情况”	中国中高端商务休闲男装行业零售额排名和市场份额中除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称	因涉及到其他男装品牌的公司的重要商业秘密，特此申请豁免披露
第二轮审核问询函： “问题一”之“（1）说明定位于中高端男装的依据及其充分性，Euromonitor 数据的具体来源及其可靠性，是否存在外部数据予以佐证，相关来源是否为定制、付费报告，能否公允反映发行人所处行业情况，发行人引用数据论证行业地位的客观性和公正性；关于行业地位的论证是否准确，发行人是否具有行业代表性”及“（2）结合业绩变动、“DIKENI”与 CARSYDA”品牌与可比品牌的竞争优势、所处领域的消费需求等，说明发行人经营业绩的稳定性，是否具备拓展空间”	中国中高端商务休闲男装行业的零售额排名和市场份额中除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称	因涉及到其他男装品牌的公司的重要商业秘密，特此申请豁免披露

经查询同行业可比公司公告、招股说明书等各类信息披露文件，同行业可比公司在公开披露文件里论述排名及市场份额的表述如下：

公司名称	公开披露信息
比音勒芬	公开发行可转换公司债券募集说明书： 2018 年，公司被中国纺织规划研究院评为“年度沪深两市纺织服装上市公司综合排名十强公司”，被中国纺织工业联合会再次授予“国家纺织产品开发基地”；2019 年 4 月，中国商业联合会、中华全国商业信息中心根据全国大型零售企业商品销售调查统计结果，比音勒芬高尔夫服装和 T 恤荣列“2018 年度同类产品综合占有率第一位”，同时也被评为“2019 年度中国消费品市场高质量发展优选品牌”；2019 年 8 月，公司获得第十三届中国上市公司价值评选“中小板最具成长性上市公司十强”；2019 年 9 月，公司同时被纳入“富时全球股票指数系列”和“标普新兴市场全球基准指数”。2019 年 10 月，公司获得“新中国成立 70 周年 70 品牌”荣誉。
	安信证券股份有限公司关于公司首次公开发行股票之发行保荐工作报告： 招股说明书中未披露行业排名情况。保荐机构核查了招股说明书中行业数据的数据来源，上述数据主要来源于国家统计局及行业内知名杂志、各品牌公司网站，符合权威性、客观性和公正性要求。
	首次公开发行股票招股说明书： 2015 年 3 月，公司经营的比音勒芬牌 T 恤衫被中国商业联合会和中华全国商业信息中心联合授予“2014 年度同类产品最具成长力品牌”和“2014 年度同类产品市场综合占有率前三位”。2016 年 3 月，公司经营的比音勒芬牌 T 恤衫被中国商业联合会和中华全国商业信息中心联合授予“2015 年度同类产品市场综合占有率前三位”。2016 年 3 月，公司经营的比音勒芬牌高尔夫服饰被中国商业联合会和中华全国商业信息中心联合授予“2015 年度同类产品市场综合占有率第一位”。根据中国纺织工业联合会信息统计部、中国服装协会等单位公布的“2011-2012 年度中国服装行业竞争力 20 强企业”，本公司为服装行业 20 强之一。
报喜鸟	首次公开发行股票招股说明书： 根据中华全国商业信息中心的统计，2003 年、2004 年、2005 年本公司西服市场综合占有率连续三年排名第四（前三

公司名称	公开披露信息
	名为雅戈尔、罗蒙、杉杉)。 2009 年增发招股意向书:根据第三方调研机构 Euromonitor 的统计结果,2006 年中国国内休闲服市场的零售总额约为 3,271 亿元,约占国内服装市场总量的 59.7%。国内休闲服零售的国际和国内品牌众多,市场格局非常分散,市场占有率排名前十二位的休闲服品牌市场份额合计仅为 6.12%。巨大的整合空间为休闲服品牌带来了良好的发展机遇。 公开发行公司债券募集说明书:发行人在市场享有较高的知名度和美誉度,其主导产品报喜鸟品牌西服综合市场占有率在国内西服品牌中位居前列。
海澜之家	2020 年半年度报告:根据欧睿国际(Euromonitor)发布的中国男装市场报告,2019 年海澜之家品牌以 4.7%的市场占有率位列榜首,连续 6 年市场占有率第一。
雅戈尔	发行可转换公司债券募集说明书:虽然根据中华全国商业信息中心的统计,公司的西服和衬衫 2000 年度—2002 年度平均市场综合占有率都排名国内第一,如果服装生产企业生产能力的增长速度大于市场规模增长速度,公司将面临国内市场饱和的风险。 2022 年年度报告:公司是国内男装行业的龙头企业,注重与国际时尚的接轨,坚持新材料、新面料、新工艺、新品牌和新服务的创新,在生产技术及工艺的研发、产品设计等方面持续进行资源投入,建立了完整的产品研发和技术创新体系。公司通过小型垂直产业链的运作模式,积极应用新材料、新技术和新理念,不断强化以 DP、抗皱、水洗等功能性产品为核心的系列化开发和技术升级,确保了产品品质,进一步巩固了公司的行业龙头地位,YOUNGOR 品牌核心品类衬衫、西服国内市场占有率分别连续 26 年、23 年位列第一。 发行可转换公司债券募集说明书:公司主要从事服装服饰产品的设计、制造、销售和进出口贸易。雅戈尔”衬衫平均相对综合市场占有率已连续八年居全国第一位,2000 年“雅戈尔”衬衫平均相对综合市场占有率为 14.08%、“雅戈尔”西服平均相对综合市场占有率为 11.64%,2000 年首次衬衫、西服双获相对市场占有率年度第一名。2001 年雅戈尔主导产品衬衫、西服的国内市场占有率进一步提升,并继续保持着双双第一的位置。据中华全国商业信息中心每月发布的综合市场占有率统计数字,2001 年衬衫平均综合市场占有率为 14.87%,比上年提高了 5.61%,西服平均综合市场占有率为 12.61%,比上年提高了 8.33%。2002 年,衬衫平均综合市场占有率为 12.42%,西服平均综合市场占有率为 11.70%,并继续保持市场第一的位置。 2018 年度社会责任报告:“雅戈尔”男装荣列 2017 年度同类产品市场综合占有率第一位,“雅戈尔”男西装荣列 2017 年度同类产品市场综合占有率第一位,“雅戈尔”男衬衫荣列 2017 年度同类产品市场综合占有率第一位,“雅戈尔”男西装、男衬衫连续 20 年以上位居同类产品市场综合占有率领先,2017 年度全国服装行业百强企业(销售第二,利润第二)。 2015 年非公开发行 A 股股票预案(修订稿):公司是国内男装行业的龙头企业。截至 2014 年,公司主打产品雅戈尔衬衫、雅戈尔西服国内市场占有率已经分别连续二十年和十五年位列第一,T 恤、商务休闲装也名列行业前茅,形成有效补充。
七匹狼	公开增发 A 股招股意向书:七匹狼公司是国内知名的休闲服生产和销售企业,品牌认知度较高,主导产品茄克的市场综合占有率多年位居首位。2007 年,福建七匹狼实业股份有限公司被中国商业联合会、中华全国商业信息中心评为“连续七年(2000-2006)‘七匹狼’牌茄克衫荣列同类产品市场综合占有率第一名”。
九牧王	首次公开发行股票招股说明书:公司是中国领先的商务休闲男装品牌企业,

公司名称	公开披露信息																																								
	领跑中国男裤及茄克市场。截至 2009 年，九牧王品牌西裤市场综合占有率连续十年位居全国第一；九牧王品牌茄克市场综合占有率连续两年位居全国第二。（以上排名来自中华全国商业信息中心对全国重点大型零售企业、商业集团的统计数据，下同）。 2009 年我国西裤及茄克排名前五位的公司名单如下：九牧王 12.59%、虎都 6.88%、红豆 1.66%、雅戈尔 1.51%、浪肯 1.51%；七匹狼 2.39%、九牧王 2.35%、劲霸 2.31%、梦特娇 1.85%、杰克琼斯 1.72%。 首次公开发行股票招股说明书：我国男装市场上国内外品牌众多，市场高度分散。根据 Frost&Sullivan 的资料，2008 年按销售额计算，中国 100 大品牌的市场占有率约为 44.6%，而前 10 大品牌的市场占有率仅为约 20.3%，其余 55.4% 的市场由单独占据市场份额（按零售销售额计算）低于 0.2% 的品牌占有。我国男裤市场近年来整合加剧，根据中华全国商业信息中心的持续调查，排名前列的商家在过去数年逐步取得更大的市场份额。通过对全国重点大型零售企业的销售额统计显示，前十大品牌的合计市场份额由 2000 年的 16.2% 增加至 2009 年的 45.77%，前三大品牌的扩张速度更快，合计市场份额由 2000 年的 9.5% 增加至 2009 年的 33.19%。此外，男裤市场上普遍由国内品牌主导，主要的国内品牌包括九牧王、虎都、红豆、雅戈尔、浪肯等。 我国男士茄克品牌集中度相对较低，2009 年前十大品牌合计占有 19.59% 的市场份额，主要包括七匹狼、九牧王、劲霸、杰克琼斯、金利来等。 九牧王 2022 年年度报告：九牧王品牌定位于精致、优雅、时尚，目标消费者为 25-50 岁的精英白领男士，主要产品包括男裤、茄克、T 恤和西服等，产品风格涵盖正装、商务休闲及户外等。截止 2022 年，九牧王男裤市场综合占有率连续二十三年位列国内第一，强势领跑中国男裤市场。																																								
红豆股份	发行股份购买资产预案：据中华全国商业信息中国发布，全国重点大型零售企业商品销售统计排名，红豆西裤为第三名。 红豆股份增发 A 股招股意向书：行业排名：根据深圳全景网络属下的《新财富》2003 年 7 月总第 27 期对国内 52 家上市公司中纺织品、服饰和奢侈品类企业的排名，红豆股份排名第十三位。但若剔除排名在前的非服装纺织类企业：帝贤 B、华联控股、金鹰股份、华茂股份、泰达股份、华润锦华六家及纺织类企业：华西村、黑牡丹、四环生物、江苏阳光、四家，服装行业类中红豆股份排名第三。具体前 15 名排名情况如下： <table><tr><th>行业排名</th><th>公司简称</th><th>代码</th><th>股利支付率(%)</th><th>主营业务利润率(%)</th></tr><tr><td>1</td><td>凯诺科技</td><td>600398</td><td>12.51</td><td>37.41</td></tr><tr><td>2</td><td>帝贤 B</td><td>200160</td><td>17.37</td><td>39.03</td></tr><tr><td>3</td><td>华联控股</td><td>000036</td><td>7.46</td><td>20.99</td></tr><tr><td>4</td><td>金鹰股份</td><td>600232</td><td>28.44</td><td>19.90</td></tr><tr><td>5</td><td>雅戈尔</td><td>600177</td><td>20.51</td><td>40.86</td></tr><tr><td>6</td><td>华西村</td><td>000936</td><td>11.47</td><td>13.08</td></tr><tr><td>7</td><td>黑牡丹</td><td>600510</td><td>58.04</td><td>25.63</td></tr></table>	行业排名	公司简称	代码	股利支付率(%)	主营业务利润率(%)	1	凯诺科技	600398	12.51	37.41	2	帝贤 B	200160	17.37	39.03	3	华联控股	000036	7.46	20.99	4	金鹰股份	600232	28.44	19.90	5	雅戈尔	600177	20.51	40.86	6	华西村	000936	11.47	13.08	7	黑牡丹	600510	58.04	25.63
行业排名	公司简称	代码	股利支付率(%)	主营业务利润率(%)																																					
1	凯诺科技	600398	12.51	37.41																																					
2	帝贤 B	200160	17.37	39.03																																					
3	华联控股	000036	7.46	20.99																																					
4	金鹰股份	600232	28.44	19.90																																					
5	雅戈尔	600177	20.51	40.86																																					
6	华西村	000936	11.47	13.08																																					
7	黑牡丹	600510	58.04	25.63																																					

公司名称	公开披露信息				
	8	四环生物	000518	13.23	29.38
	9	华茂股份	000850	23.54	21.03
	10	泰达股份	000652	5.38	40.87
	11	江苏阳光	600220	4.08	29.98
	12	华润锦华	000810	5.73	15.99
	13	红豆股份	600400	14.84	19.62
	14	江苏吴中	600200	18.17	25.57
	15	雷伊 B	200168	12.69	23.42
乔治白	浙江乔治白服饰股份有限公司首次公开发行股票招股说明书： 乔治白获得中国服装协会公布的 2009 年、2010 年全国服装行业百强企业称号，其中，2009 年名列产品销售收入第 52 名、利润总额第 45 名、销售利润率第 57 名；2010 年名列产品销售收入第 56 名、利润总额第 49 名、销售利润率第 74 名。上述排名情况引自中国服装协会网（ www.cnga.org.cn ）。				

由上表可知，服装行业排名情况、市场占有率数据主要来源于中国商业联合会、中华全国商业信息中心、Euromonitor、Frost&Sullivan、《新财富》、中国服装协会。上市公司引用上述机构的统计数据主要是为了论述自身的排名以及市场份额情况，其中男装行业上市公司中，仅九牧王披露了西裤及茄克排名前五位的公司名称及占比情况，数据来源为中华全国商业信息中心。涉及引用数据来自于 Euromonitor 的上市公司均未在其公开披露文件中披露具体的品牌及排名、份额情况。

经核查，发行人与欧睿签署的协议中对行业信息披露内容做出约定，欧睿不允许发行人披露除客户品牌外其他在排名表中的品牌名称，但可以披露份额等信息，替代方式为披露品牌代码以呈现行业集中度、竞争程度和客户品牌市场地位，且欧睿对于其他品牌的报告披露要求一致，公开披露将违反保密义务；同行业公司涉及上市公司，披露其他品牌的数据未经对应品牌授权，如公开披露除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称可能会产生信息披露风险，且同行业公司招股说明书、上市公司公告、问询回复等未披露相关信息。

综合上述，结合同行业可比公司的信息披露情况，信息披露豁免内容如公开

披露除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称可能会存在信息披露风险以及违约风险，信息披露仅豁免披露品牌名称，保留了品牌对应的排名和份额等信息，能够帮助投资者了解发行人在行业中所处的地位以及竞争格局，信息披露豁免内容不会对投资者作出价值判断及投资决策构成重大障碍，信息披露豁免申请具有合理性。

（二）请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并按照《证券期货法律适用意见第 17 号》第六项“关于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第七条信息豁免披露的理解与适用”的规定进行核查并发表明确意见。

发行人信息披露豁免申请符合《证券期货法律适用意见第 17 号》的要求，具体核查情况如下：

《证券期货法律适用意见第 17 号》第六条的要求	发行人履行情况
（一）国家秘密	不适用
（二）商业秘密。涉及商业秘密或者其他因披露可能严重损害公司利益的信息，如属于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》规定应当予以披露的信息，中介机构应当审慎论证是否符合豁免披露的要求。 1、商业秘密符合下列情形之一，且尚未公开、未泄密的，原则上可以豁免披露： （1）商业秘密涉及产品核心技术信息； （2）商业秘密涉及客户、供应商等他人经营信息、且披露该信息可能导致发行人或者他人受到较大国际政治经济形势影响。 2、商业秘密涉及发行人自身经营信息（如成本、营业收入、利润、毛利率等）、披露后可能损害发行人利益的，如该信息属于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》、证券期货法律适用意见、监管规则适用指引等中国证监会和交易所相关规则要求披露的信息，原则上不可以豁免披露。 3、涉及商业秘密或者其他因披露可能严重损害公司利益的，发行人关于信息豁免披露的申请文件应当逐项说明： （1）申请豁免披露的信息、该信息是否依据内部程序认定为商业秘密，发行人关于商业秘密的管理制度、认定依据、决策程序等； （2）申请豁免披露的信息是否属于已公开信息或者泄密信息；相关信息披露文件是否符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》及相关规定要求，豁免披露是否对投资者决策判断构成重大障碍。	发行人本次豁免披露信息属于涉及商业秘密或者其他因披露可能严重损害公司利益的信息，属于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》规定应当予以披露的信息，中介机构已审慎论证符合豁免披露的要求。 公司已签订保密协议，公开披露将违反保密义务，影响公司合作和利益。商业秘密不涉及发行人自身经营信息。发行人关于信息豁免披露的申请文件已逐项说明，申请豁免披露的信息不属于已公开信息或者泄密信息，相关信息披露文件符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》及相关规定要求，豁免披露不会对投资者决策判断构成重大障碍。

《证券期货法律适用意见第 17 号》第六条的要求	发行人履行情况
（三）中介机构核查要求。保荐机构、发行人律师应当对发行人将相关信息认定为国家秘密、商业秘密或者因披露可能导致其违反国家有关保密法律法规规定或者严重损害公司利益的依据是否充分进行核查，并对该信息豁免披露符合相关规定、不影响投资者决策判断、不存在泄密风险出具意见明确、依据充分的专项核查报告。申报会计师应当出具对发行人审计范围是否受到限制、审计证据的充分性以及发行人豁免披露的财务信息是否影响投资者决策判断的核查报告。	保荐机构、发行人律师已对发行人将相关信息认定为商业秘密或者因披露可能导致严重损害公司利益的依据是否充分进行了核查，并出具了对该信息豁免披露符合相关规定、不影响投资者决策判断、不存在泄密风险出具意见明确、依据充分的专项核查报告。申报会计师已出具对发行人审计范围是否受到限制、审计证据的充分性以及发行人豁免披露的财务信息是否影响投资者决策判断的核查报告。
（四）替代性披露要求。对于豁免披露的信息，发行人应当采取汇总概括、代码或者指数化等替代性方式进行披露，替代方式对投资者作出价值判断及投资决策不应构成重大障碍，并符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》的基本要求。中介机构应当就其替代披露方式是否合理，是否对投资者作出价值判断及投资决策存在重大障碍，并符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》的基本要求发表明确意见。	发行人以品牌 1、品牌 2 的形式替代了具体的品牌进行相关信息的豁免披露，信息披露仅豁免披露品牌名称，保留了品牌对应的排名和份额等信息，能够帮助投资者了解发行人在行业中所处的地位以及竞争格局，信息披露豁免内容不会对投资者作出价值判断及投资决策构成重大障碍，符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》的基本要求。保荐机构、发行人律师、申报会计师均对信息豁免披露事宜出具了相应的核查报告。
（五）在提交发行上市申请文件或者问询回复时，发行人及中介机构应当一并提交关于信息豁免披露的专项说明、核查意见。如豁免申请未获得同意，发行人应当补充披露相关信息。	在提交发行上市申请文件或者问询回复时，发行人及中介机构已一并提交关于信息豁免披露的专项说明、核查意见。
（六）发行上市申请文件、审核问询回复等需要对外披露的文件涉及上述情形的，均可依法提出豁免申请。	发行上市申请文件、审核问询回复等需要对外披露的文件涉及上述情形，均已依法提出豁免申请。
（七）再融资信息豁免披露相关要求参照上述规定执行，中国证监会对再融资信息豁免披露有特别规定的，从其规定。	不适用

因此，信息披露豁免事宜符合《证券期货法律适用意见第 17 号》第六项“关于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第七条信息豁免披露的理解与适用”的规定。

二、核查情况

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅了发行人与欧睿签署的合同，核查合同中约定的保密条款；
- 2、访谈了欧睿相关人员，确认对方是否同意对外披露品牌具体名称信息；
- 3、查阅了同行业可比公司的公开披露资料，了解对欧睿提供数据的披露情况；

4、查阅发行人信息披露申请文件、《证券期货法律适用意见第 17 号》及相关规定，核查发行人信息披露豁免是否符合相关规定。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：

1、信息披露豁免内容如公开披露除发行人“迪柯尼”品牌外其他品牌的品牌名称可能会存在信息披露风险及违约风险，信息披露豁免内容不会对投资者作出价值判断及投资决策构成重大障碍，信息披露豁免申请具有合理性；

2、信息披露豁免事宜符合《证券期货法律适用意见第 17 号》第六项“关于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第七条信息豁免披露的理解与适用”的规定。

问题四、关于收入核查

申报材料及审核问询回复显示：

（1）针对直销门店收入，保荐人、申报会计师采取了函证程序，报告期各期回函可确认金额/发函比例分别为 75.42%、76.15%、70.82%，回函可确认金额是回函相符的函证金额以及回函不符但可确认的函证金额之和。

（2）经销核查中，各期前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额分别为 5,255.81 万元、6,241.49 万元、7,886.52 万元，占当期净采购金额的比例分别为 117.52%、87.58%、113.30%。

请保荐人、申报会计师：

（1）说明对直销函证中回函差异的原因及合理性，对回函差异采取的替代措施的充分性，是否足以确认相关销售金额；回函可确认金额/发函比例是否处于合理水平，未可确认部分是否存在异常情形。

（2）说明报告期内直销收入先升后降而经销收入逐年上升，二者变动趋势不一致的合理性，前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升的合理性，库存金额占当期净采购金额比例是否合理；前十大经销商采购时点、采购规模是否存在异常，是否存在配合发行人压货的情形。

回复：

一、补充说明

（一）说明对直销函证中回函差异的原因及合理性，对回函差异采取的替代措施的充分性，是否足以确认相关销售金额；回函可确认金额/发函比例是否处于合理水平，未可确认部分是否存在异常情形

报告期内，保荐机构、申报会计师分别独立对主要商场进行了函证，确认报告期各期公司与商场的交易金额的准确性。

报告期各期，保荐机构直销函证中回函差异的情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销门店收入总额	53,033.78	68,780.64	62,814.30

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
发函金额		48,945.60	60,043.10	54,708.74
回函可确认金额		35,262.16	45,823.71	41,554.36
其中：回函差异金额	时间性差异	587.99	10,503.69	8,428.86
	口径差异	4,398.28	4,490.95	4,363.74
	合计	4,986.27	14,994.64	12,792.61
回函可确认金额/发函比例		72.04%	76.32%	75.96%
回函可确认金额/直销门店收入金额比例		66.49%	66.62%	66.15%
回函差异金额/发函比例		10.19%	24.97%	23.38%
回函差异金额/直销门店收入金额比例		9.40%	21.80%	20.37%

报告期各期，申报会计师直销函证中回函差异的情况如下表所示：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销门店收入总额		53,033.78	68,780.64	62,814.30
发函金额		48,945.60	60,043.10	54,708.74
回函可确认金额		38,909.89	46,830.57	41,202.53
其中：回函差异金额	时间性差异	587.99	10,917.67	8,621.19
	口径差异	5,816.10	4,889.45	4,668.03
	合计	6,404.09	15,807.12	13,289.22
回函可确认金额/发函比例		79.50%	77.99%	75.31%
回函可确认金额/直销门店收入金额比例		73.37%	68.09%	65.59%
回函差异金额/发函比例		13.08%	26.33%	24.29%
回函差异金额/直销门店收入金额比例		12.08%	22.98%	21.16%

报告期内，发行人直销函证中回函差异主要系发行人函证数据与直销商场回复的数据存在入账时间性差异以及口径差异导致，其中，入账时间性差异主要系发行人销售收入函证数据与直销商场的结算期间或取得发票的时点存在的差异导致；口径差异主要系发行人的销售收入函证数据与直销商场存在生意额与扣除联营分成后的净额的差异导致，具备合理性。

针对直销回函差异的情况，保荐机构、申报会计师通过直销商场回复的金额与公司销售明细进行核对，并取得相应的合同、销售票据、销售 POS 记录、商场结算单、发票以及银行收款凭证等资料进行检查以进一步验证直销收入的真实性、准确性，替代程序充分，足以确认相关销售金额。

报告期内，保荐机构回函可确认金额占发函金额的比例各期均高于 70%，比例较高，存在未回函的直销商场，主要系由于对方内部制度规定等原因对方不予以回函导致，回函可确认金额/发函比例处于合理水平。针对未回函以及存在回函差异的直销商场，保荐机构、申报会计师实施替代程序，通过检查合同、销售票据、销售 POS 记录、商场结算单、发票以及银行收款凭证等资料以进一步验证直销收入的真实性，不存在异常情况。其中存在回函差异的部分经差异调节并核查后均能够对函证金额进行确认，不存在未可确认的部分。

综上所述，直销函证中回函差异主要系由于入账时间点差异以及数据统计口径差异导致，具备合理性，对回函差异采取的替代措施充分，足以确认相关销售金额；回函可确认金额占发函金额的比例处于合理水平，未可确认部分不存在异常情形。

（二）说明报告期内直销收入先升后降而经销收入逐年上升，二者变动趋势不一致的合理性，前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升的合理性，库存金额占当期净采购金额比例是否合理；前十大经销商采购时点、采购规模是否存在异常，是否存在配合发行人压货的情形

1、报告期内直销收入先升后降而经销收入逐年上升，二者变动趋势不一致的合理性

报告期内，公司直销收入和经销收入的变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
直销收入	53,033.78	-22.89%	68,780.64	9.50%	62,814.30
经销收入	17,890.24	5.41%	16,972.23	40.09%	12,115.52

（1）2021 年度较 2020 年度直销收入与经销收入变动情况分析

2021 年度，公司直销收入和经销收入较 2020 年度分别上 9.50%和 40.09%，主要系 2020 年上半年外部因素集中爆发，公司销售受到一定影响，2021 年外部因素减弱，公司销售有所回暖，因此 2021 年度直销收入和经销收入均有所增加。

公司 2021 年度经销收入的上升幅度大于直销收入的上升幅度，主要与公司

订货会的召开时间有关，公司经销收入金额主要取决于订货会召开时经销商根据其对于服装市场的预期所决定的订货量，公司通常于上半年召开秋冬款产品的订货会、于下半年召开次年春夏款产品的订货会，因此市场形势的变化反映到经销收入金额存在一定的滞后性。2020 年秋冬款产品的订货会于 2020 年上半年召开，受到外部因素影响经销商普遍订货量较小，而相比于春夏款产品，秋冬季产品由于货值较大，秋冬季产品的销售量波动对全年销售波动的影响更大，因此 2020 年上半年外部因素对于 2020 年公司经销收入的影响大于其对于 2020 年公司直销收入的影响。2020 年下半年外部因素减弱后服装消费反弹明显，经销商的销售情况优于预期，导致 2020 年末经销商库存余额较小，在库存压力较小的情况下，经销商普遍于 2021 年加大了订货量，因此 2021 年度经销收入上升幅度较大。此外，公司经销收入的规模与直销收入相比相对较小，因此波动率更大。

(2) 2022 年度较 2021 年度直销收入与经销收入变动情况分析

2022 年度，公司直销收入较 2021 年度下降 22.89%，经销收入较 2021 年度上升 5.41%，变动趋势不一致。2022 年公司直销门店的销售受到外部因素的影响较为严重，因此公司 2022 年度直销收入有所下滑；而 2022 年度公司经销收入较 2021 年度有所上升，主要系以下两点原因所致：1) 2022 年上半年虽然上海、深圳等一线城市及部分二线城市受到外部因素影响较为严重，但外部因素尚未大范围波及到三线及以下城市，公司于 2022 年上半年召开了 22 年秋冬款产品的订货会，经销商当时对于外部因素的变化趋势判断较为乐观，因此 2022 年秋冬款产品订货量受到外部因素影响较小，2022 年秋冬款经销模式出货量较大；2) 因 2023 年春节假期时间与 2022 年相比有所提前，为满足经销商的备货需求，公司于 2022 年末向经销商销售 2023 年春夏款产品的金额大于公司于 2021 年末向经销商销售 2022 年春夏款产品的金额，一定程度上也使公司 2022 年度经销收入有所增加。2022 年度公司经销收入虽有所增加，但增长幅度为 5.41%，增长幅度较小，不存在异常。

(3) 发行人各城市类型的门店收入占比与期末直销门店数量占比较为接近

报告期内，发行人各城市类型门店收入、收入占比、期末门店数量、期末门店数量占比情况如下：

单位：万元

期间	城市类型	收入金额	收入占比	期末直销门店数量	期末直销门店数量占比
2022 年度 /2022.12.31	一线城市	4,746.26	8.95%	23	10.80%
	新一线城市	23,210.42	43.77%	85	39.91%
	二线城市	19,211.55	36.23%	78	36.62%
	三四线城市	5,865.55	11.06%	27	12.68%
	合计	53,033.78	100.00%	213	100.00%
2021 年度 /2021.12.31	一线城市	6,818.10	9.91%	23	9.83%
	新一线城市	29,264.23	42.55%	90	38.46%
	二线城市	24,142.84	35.10%	86	36.75%
	三四线城市	8,555.47	12.44%	35	14.96%
	合计	68,780.64	100.00%	234	100.00%
2020 年度 /2020.12.31	一线城市	7,529.51	11.99%	26	10.28%
	新一线城市	26,069.37	41.50%	98	38.74%
	二线城市	21,925.38	34.91%	91	35.97%
	三四线城市	7,290.04	11.61%	38	15.02%
	合计	62,814.30	100.00%	253	100.00%

由上表可见，报告期各期，发行人各城市类型的门店收入占比与期末直销门店数量占比较为接近，门店收入与门店数量相匹配。

注：一新城市、新一线城市、二线城市、三、四线城市根据第一财经发布的《2022 城市商业魅力排行榜》进行划分；一线城市包括上海、北京、广州、深圳，共 4 个城市；新一线城市包括成都、重庆、杭州、西安、武汉、苏州、郑州、南京、天津、长沙、东莞、宁波、佛山、合肥、青岛，共 15 个城市；二线城市包括昆明、沈阳、济南、无锡、厦门、福州、温州、金华、哈尔滨、大连、贵阳、南宁、泉州、石家庄、长春、南昌、惠州、常州、嘉兴、徐州、南通、太原、保定、珠海、中山、兰州、临沂、潍坊、烟台、绍兴，共 30 个城市。其余城市划分至三、四线城市。

综上所述，报告期内直销收入先升后降而经销收入逐年上升，二者变动趋势不一致具备合理性。

2、前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升的合理性，库存金额占当期净采购金额比例是否合理

报告期各期，公司前十大经销商的进销存情况如下表所示：

单位：万元

经销商名称	项目	2022年度	2021年度	2020年度
湖北畅世商贸有	期初库存金额	1,396.56	1,307.42	1,511.60

经销商名称	项目	2022年度	2021年度	2020年度
限公司	当期净采购金额	1,322.52	1,002.62	635.25
	当期销售金额	1,956.86	2,351.26	2,210.73
	期末库存金额	1,806.97	1,396.56	1,307.42
大连尚嘉美晨商场管理有限公司	期初库存金额	1,268.60	844.62	882.99
	当期净采购金额	979.13	1,127.50	625.48
	当期销售金额	1,758.26	1,663.57	1,581.94
	期末库存金额	1,417.63	1,268.60	844.62
辽宁大江实业有限公司	期初库存金额	1,080.06	823.21	993.24
	当期净采购金额	928.51	932.34	440.31
	当期销售金额	1,197.97	1,414.54	1,351.03
	期末库存金额	1,487.34	1,080.06	823.21
张宁	期初库存金额	200.01	165.45	223.22
	当期净采购金额	770.15	565.76	422.37
	当期销售金额	1,273.49	1,236.42	1,082.17
	期末库存金额	449.20	200.01	165.45
白塔区鸿运名品商行	期初库存金额	472.92	321.47	388.60
	当期净采购金额	355.80	557.95	261.97
	当期销售金额	691.30	820.90	716.52
	期末库存金额	537.06	472.92	321.47
杨刚	期初库存金额	521.75	329.56	357.57
	当期净采购金额	209.29	486.62	303.56
	当期销售金额	357.25	588.85	663.16
	期末库存金额	513.46	521.75	329.56
宝鸡市佰寰商贸有限公司	期初库存金额	1,020.53	885.59	933.28
	当期净采购金额	396.81	489.16	325.23
	当期销售金额	493.01	685.39	719.64
	期末库存金额	1,015.65	1,020.53	885.59
湖南雅寅商贸有限公司	期初库存金额	745.90	818.07	934.64
	当期净采购金额	264.74	448.74	508.71
	当期销售金额	454.66	751.89	1,043.00
	期末库存金额	736.55	745.90	818.07
齐齐哈尔市龙沙区艳静服饰百货	期初库存金额	345.06	178.36	150.66
	当期净采购金额	493.63	494.92	332.41

经销商名称	项目	2022年度	2021年度	2020年度
大楼专柜	当期销售金额	667.88	788.81	703.38
	期末库存金额	478.27	345.06	178.36
盐城奥诺普利服饰有限公司	期初库存金额	377.37	278.73	354.68
	当期净采购金额	410.30	461.86	256.69
	当期销售金额	652.46	900.25	858.98
	期末库存金额	665.55	377.37	278.73
西安细田刚商贸有限公司	期初库存金额	209.65	134.84	127.49
	当期净采购金额	368.70	344.77	264.75
	当期销售金额	450.58	644.98	493.69
	期末库存金额	368.35	209.65	134.84
青岛兴泰晟商贸有限公司	期初库存金额	159.90	177.67	141.24
	当期净采购金额	461.13	214.47	95.69
	当期销售金额	585.05	385.08	136.81
	期末库存金额	337.75	159.90	177.67
前十大合计	期初库存金额	7,798.31	6,264.99	6,999.21
	当期净采购金额	6,960.71	7,126.71	4,472.42
	当期销售金额	10,538.77	12,231.94	11,561.05
	期末库存金额	9,813.78	7,798.31	6,264.99
	期末库存占当期净采购的比例	140.99%	109.42%	140.08%

注 1：各经销商的净采购、销售、库存金额包含该等经销商同一控制下企业关于发行人产品的净采购、销售、库存金额；

注 2：表中经销商进销存数据来源于经销商提供的进销存明细表或其出具的关于相关数据的说明；

注 3：经销商净采购金额=经销商采购入库发行人产品不含税金额-经销商向发行人实际退货不含税金额；

注 4：经销商销售金额系经销商销售给终端消费者的不含税销售收入；

注 5：表中所列示的进销存金额仅系经销模式下经销商的进销存金额，不包含经销商与发行人进行代销结算的进销存金额。

剔除期后实际退换货的库存后，报告期各期前十大经销商合计的期末库存金额及占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年末	2021 年末	2020 年末
各期前十大经销商合计期末库存余额	9,813.78	7,798.31	6,264.99
减：各期前十大经销商合计期后实际退换货的库存金额	1,927.26	1,556.82	1,009.18

项目	2022 年末	2021 年末	2020 年末
各期前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额	7,886.52	6,241.49	5,255.81
各期前十大经销商合计当期净采购金额	6,960.71	7,126.71	4,472.42
各期前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额占当期净采购金额的比例	113.30%	87.58%	117.52%

注：2022 年末经销商库存的期后实际退换货情况统计截止日期为 2023 年 3 月 25 日。

报告期各期，前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升，其中，公司前十大经销商 2021 年末剔除期后实际退换货库存后的库存金额较 2020 年末增加 985.68 万元，主要系 2020 年度受到外部因素影响，经销商的订货量较小，2020 年下半年外部因素减弱后服装消费反弹明显，经销商的销售情况优于预期，导致 2020 年末经销商库存余额较小，在库存压力较小的情况下，经销商普遍于 2021 年加大了订货量，因此 2021 年末经销商库存余额较 2020 年末有所上升。公司前十大经销商 2022 年末剔除期后实际退换货库存后的库存金额较 2021 年末增加 1,645.03 万元，主要系 2022 年秋冬款订货会于 2022 年上半年召开，2022 年上半年国内仅部分地区受外部因素影响，经销商订货时对于 2022 年下半年秋冬款的销售预期较高，2022 年下半年外部因素影响较大，经销商销售不及预期所致。

报告期各期，公司前十大经销商剔除期后实际退换货库存后的期末库存金额占当期净采购金额比例较高，主要系经销商库存的库龄结构、经销商的销售终端形态、发行人品牌定位、经销商的规模及管理模式特点等因素所致：

（1）经销商库存库龄结构

发行人各主要经销商的期末库存中，均存在一定量的老旧库存，主要系男装的经营特点所致。与女装等其他服饰相比，男装产品的款式时尚性更新换代速度较慢，往年款往往也会受到顾客的欢迎，与款式新旧程度相比，顾客更看重产品的丰富程度及整体风格的延续性，部分顾客对于之前年度上市的较为经典款式较为青睐，因此经销商为保持品类和款式的多样性，需要适当地囤积一定量的旧货，以便在顾客挑选试衣时有充足的选择空间。

若假设经销商对于其库存余额按照与发行人相同的存货跌价准备计提政策计提存货跌价准备，或在不考虑过季库存的情况下，同时考虑经销商期末库存在

期后的退换货情况后，期末库存金额占当季净采购金额的比例在 34%-67%之间，期末库存占比较为合理。

（2）经销商的销售终端形态

公司对经销商实行扁平化管理，同一个市仅授权一个经销商，且不允许其发展二级经销商。经销商对其下游的销售以开设加盟店的形式实现，加盟店选址以当地中高端商场为主，其开设标准和门店风格与公司直销店保持一致。与多层级的经销模式相比，加盟模式下的经销商直接通过加盟店面向最终消费者进行零售，故其库存主要陈列或存放于加盟门店内，在各门店内均需要始终保持一定的库存量，以满足门店日常的经营产品丰富度以及品类、款式、尺码等的多样性需求，同时为了在商场促销活动、节假日等时间段有足够可供销售的货品，经销商需要一定额外的库存量以满足销售旺季的额外需求。

（3）发行人的品牌定位

DIKENI 及 CARSYDA 品牌定位中高端，目标群体以高净值客户为主。与快消类服装品牌相比，其销售利润主要来源于品牌定位、产品品质等所带来的高定价及高毛利率，而非通过销售数量的累积来达到一定的利润规模。在这种情况下，存货周转相对较慢，库存也相对较高。

根据发行人对经销商的出货折扣及经销商终端零售价格计算，经销商的毛利率可以达到 50%以上。并且由发行人经销商的进销存情况可知，经销商各期的销售金额均远大于采购金额，经销商销售发行人产品可以获得充足的利润空间，以满足其订货、备货、以及维持一定库存量所带来的资金需求。

（4）经销商的规模及管理模式特点

公司制定了严格的经销商管理制度，对经销商的准入设立了严格的标准，对经销商的经营能力、经营规模、资金规模、经营团队、管理水平要求较高。与公司合作的经销商均在当地有一定资源和影响力。同时，大部分经销商不仅仅销售迪柯尼的产品，而是经营多个服装品牌，具有丰富的服装销售和运营管理的经验，以及较高库存管理水平。经销商的进货量和库存量与其库存管理水平与经营能力相匹配。

综上所述，报告期内发行人前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的

库存金额逐年上升主要与外部因素的影响以及经销商对于外部因素变化趋势的预期有关，具备合理性；报告期内发行人前十大经销商库存金额占当期净采购金额比例较高主要系经销商库存的库龄结构、经销商的销售终端形态、发行人品牌定位、经销商的规模及管理模式特点等因素所致，具备合理性。

3、前十大经销商采购时点、采购规模是否存在异常，是否存在配合发行人压货的情形

公司每年组织“春夏”、“秋冬”两场大型订货会和两场小型订货会。公司经销商在春夏、秋冬两季的订货会上根据其自身需求挑选产品、下期货订单，为即将到来的销售季进行充分的备货，对于期货订单，经销商与公司共同制定《季度出货回款计划》，公司根据该计划在销售季内分多次向经销商发货，春夏及秋冬两季的期货采购系经销商的主要采购方式，故采购量相对较大。在经销商日常经营过程中，经销商可根据不同品类产品的库存情况、销售情况及市场需求情况向公司进行补货采购，公司根据经销商的补货订单向经销商发货，由于补货采购仅系对部分产品的补充，故采购量相对较小。

对于男装产品，春夏款的销售周期通常为3月份至8月份，秋冬款的销售周期通常为9月份至次年2月份，不同地域有所差别。公司会根据该销售周期安排订货会的召开时间以及向经销商的发货时间。公司的春夏款大型订货会的举办时间通常在前一年的7月至8月，春夏款的小型订货会的举办时间通常在前一年的10月至11月，在春夏款期货订货结束后，公司向经销商发出春夏款商品的时间段主要集中于前一年12月至当年4月。公司的秋冬款大型订货会的举办时间通常在2月至3月，秋冬款的小型订货会的举办时间通常在5月至6月，在秋冬款期货订货结束后，公司向经销商发出秋冬款商品的时间段主要集中于7月至11月。

报告期各期，前十大经销商月度采购情况如下：

单位：万元

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
湖北	1 月	286.96	15.17%	264.10	18.75%	185.94	14.55%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
畅世商贸有限公司	2 月	88.83	4.70%	45.98	3.26%	-	-
	3 月	197.37	10.43%	132.95	9.44%	190.93	14.95%
	4 月	43.52	2.30%	46.37	3.29%	128.08	10.03%
	5 月	45.72	2.42%	3.39	0.24%	0.99	0.08%
	6 月	9.26	0.49%	0.27	0.02%	13.94	1.09%
	7 月	6.12	0.32%	183.12	13.00%	84.98	6.65%
	8 月	523.76	27.69%	266.27	18.90%	124.79	9.77%
	9 月	253.47	13.40%	252.93	17.96%	253.27	19.82%
	10 月	174.79	9.24%	112.85	8.01%	189.30	14.82%
	11 月	81.22	4.29%	98.89	7.02%	101.92	7.98%
	12 月	180.77	9.56%	1.54	0.11%	3.40	0.27%
	合计	1,891.80	100.00%	1,408.66	100.00%	1,277.53	100.00%
大连尚嘉美晨商场管理有限公司	1 月	141.50	10.06%	148.33	12.93%	132.01	15.81%
	2 月	7.29	0.52%	88.76	7.74%	0.05	0.01%
	3 月	186.04	13.23%	34.49	3.01%	107.00	12.81%
	4 月	12.58	0.89%	15.54	1.35%	44.02	5.27%
	5 月	1.30	0.09%	0.67	0.06%	4.42	0.53%
	6 月	0.58	0.04%	0.82	0.07%	5.02	0.60%
	7 月	98.36	6.99%	118.64	10.34%	91.92	11.01%
	8 月	345.28	24.55%	173.83	15.15%	134.24	16.07%
	9 月	333.52	23.71%	355.13	30.96%	187.12	22.40%
	10 月	130.63	9.29%	67.61	5.89%	81.95	9.81%
	11 月	25.06	1.78%	53.25	4.64%	39.80	4.77%
	12 月	124.39	8.84%	90.07	7.85%	7.69	0.92%
	合计	1,406.53	100.00%	1,147.13	100.00%	835.24	100.00%
辽宁大江实业有限公司	1 月	254.73	15.77%	143.43	11.37%	111.40	12.79%
	2 月	4.14	0.26%	118.24	9.37%	0.35	0.04%
	3 月	274.13	16.97%	20.49	1.62%	145.27	16.67%
	4 月	47.85	2.96%	91.67	7.26%	33.87	3.89%
	5 月	4.59	0.28%	2.13	0.17%	11.93	1.37%
	6 月	1.07	0.07%	1.85	0.15%	31.70	3.64%
	7 月	102.81	6.37%	148.56	11.77%	49.45	5.67%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
	8 月	194.37	12.04%	220.52	17.48%	176.70	20.28%
	9 月	251.05	15.55%	226.52	17.95%	199.95	22.95%
	10 月	299.48	18.54%	192.83	15.28%	72.30	8.30%
	11 月	31.62	1.96%	83.66	6.63%	34.86	4.00%
	12 月	149.13	9.23%	11.94	0.95%	3.57	0.41%
	合计	1,614.96	100.00%	1,261.85	100.00%	871.34	100.00%
张宁	1 月	203.79	16.06%	114.43	16.66%	126.63	19.39%
	2 月	25.14	1.98%	48.05	7.00%	0.09	0.01%
	3 月	108.83	8.57%	9.57	1.39%	73.71	11.29%
	4 月	65.49	5.16%	59.54	8.67%	65.35	10.01%
	5 月	7.21	0.57%	2.96	0.43%	10.04	1.54%
	6 月	9.12	0.72%	0.95	0.14%	13.66	2.09%
	7 月	10.90	0.86%	76.53	11.14%	93.97	14.39%
	8 月	351.00	27.65%	119.02	17.33%	101.25	15.50%
	9 月	186.98	14.73%	171.29	24.94%	46.65	7.14%
	10 月	122.50	9.65%	30.05	4.37%	103.18	15.80%
	11 月	11.15	0.88%	21.19	3.08%	9.76	1.49%
	12 月	167.10	13.17%	33.32	4.85%	8.85	1.35%
	合计	1,269.20	100.00%	686.90	100.00%	653.15	100.00%
白塔区鸿运名品行	1 月	169.61	23.14%	89.90	11.70%	89.78	19.18%
	2 月	16.05	2.19%	99.12	12.90%	24.04	5.14%
	3 月	21.94	2.99%	46.86	6.10%	29.65	6.33%
	4 月	7.85	1.07%	21.39	2.78%	17.18	3.67%
	5 月	10.19	1.39%	0.77	0.10%	11.58	2.47%
	6 月	0.82	0.11%	0.57	0.07%	0.61	0.13%
	7 月	66.73	9.11%	125.22	16.30%	88.26	18.86%
	8 月	180.47	24.62%	169.08	22.00%	92.93	19.86%
	9 月	95.22	12.99%	76.98	10.02%	74.57	15.93%
	10 月	48.59	6.63%	33.64	4.38%	30.00	6.41%
	11 月	9.49	1.29%	21.30	2.77%	4.71	1.01%
	12 月	105.91	14.45%	83.59	10.88%	4.70	1.00%
	合计	732.87	100.00%	768.42	100.00%	467.99	100.00%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
杨刚	1 月	79.89	22.17%	131.85	20.83%	49.89	8.69%
	2 月	2.01	0.56%	32.70	5.17%	0.27	0.05%
	3 月	82.78	22.97%	18.16	2.87%	115.02	20.04%
	4 月	10.66	2.96%	66.20	10.46%	71.02	12.37%
	5 月	1.31	0.36%	1.21	0.19%	1.62	0.28%
	6 月	1.29	0.36%	0.86	0.14%	1.74	0.30%
	7 月	0.57	0.16%	66.85	10.56%	18.94	3.30%
	8 月	57.04	15.83%	88.63	14.00%	139.44	24.29%
	9 月	38.88	10.79%	59.09	9.33%	115.99	20.21%
	10 月	58.15	16.14%	116.72	18.44%	29.32	5.11%
	11 月	3.13	0.87%	33.11	5.23%	22.58	3.93%
	12 月	24.63	6.83%	17.72	2.80%	8.20	1.43%
	合计	360.33	100.00%	633.09	100.00%	574.03	100.00%
宝鸡市佰寰商贸有限公司	1 月	120.90	18.69%	67.00	11.04%	88.54	18.69%
	2 月	33.93	5.25%	65.82	10.85%	-	-
	3 月	74.09	11.45%	42.68	7.03%	65.15	13.75%
	4 月	5.28	0.82%	16.34	2.69%	29.19	6.16%
	5 月	0.55	0.09%	6.32	1.04%	0.59	0.12%
	6 月	7.32	1.13%	0.30	0.05%	0.18	0.04%
	7 月	0.06	0.01%	11.58	1.91%	65.21	13.76%
	8 月	158.09	24.44%	169.74	27.98%	96.99	20.47%
	9 月	17.36	2.68%	106.83	17.61%	51.43	10.85%
	10 月	145.07	22.43%	70.24	11.58%	37.19	7.85%
	11 月	0.44	0.07%	13.45	2.22%	38.64	8.16%
	12 月	83.75	12.95%	36.45	6.01%	0.71	0.15%
	合计	646.84	100.00%	606.73	100.00%	473.82	100.00%
湖南雅寅商贸有限公司	1 月	90.82	22.58%	2.53	0.43%	-	-
	2 月	0.89	0.22%	89.69	15.21%	0.86	0.13%
	3 月	0.72	0.18%	42.66	7.23%	38.93	5.66%
	4 月	103.08	25.63%	109.80	18.62%	116.88	16.98%
	5 月	8.24	2.05%	0.49	0.08%	88.15	12.81%
	6 月	1.18	0.29%	0.33	0.06%	46.00	6.68%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
	7 月	1.27	0.32%	0.37	0.06%	0.31	0.05%
	8 月	0.88	0.22%	153.63	26.05%	88.65	12.88%
	9 月	148.30	36.87%	5.54	0.94%	136.80	19.88%
	10 月	2.07	0.51%	80.74	13.69%	124.18	18.04%
	11 月	1.27	0.32%	102.10	17.31%	42.70	6.20%
	12 月	43.50	10.82%	1.88	0.32%	4.71	0.68%
	合计	402.24	100.00%	589.76	100.00%	688.19	100.00%
齐齐哈尔市龙沙区艳静服饰百货大楼专柜	1 月	170.38	19.94%	57.48	7.93%	26.33	4.71%
	2 月	58.62	6.86%	147.48	20.34%	0.16	0.03%
	3 月	66.66	7.80%	29.75	4.10%	93.42	16.70%
	4 月	7.78	0.91%	36.81	5.08%	77.89	13.92%
	5 月	13.95	1.63%	4.03	0.56%	20.09	3.59%
	6 月	1.96	0.23%	1.87	0.26%	2.50	0.45%
	7 月	2.17	0.25%	0.24	0.03%	35.05	6.26%
	8 月	286.12	33.48%	256.93	35.44%	128.81	23.02%
	9 月	114.87	13.44%	95.35	13.15%	113.35	20.26%
	10 月	57.58	6.74%	23.84	3.29%	39.61	7.08%
	11 月	9.03	1.06%	42.88	5.91%	21.26	3.80%
	12 月	65.58	7.67%	28.30	3.90%	1.07	0.19%
	合计	854.68	100.00%	724.94	100.00%	559.53	100.00%
盐城奥诺普利服饰有限公司	1 月	96.19	15.89%	65.91	11.61%	60.38	14.61%
	2 月	25.55	4.22%	25.49	4.49%	0.28	0.07%
	3 月	53.76	8.88%	64.08	11.28%	71.89	17.40%
	4 月	20.61	3.41%	18.11	3.19%	42.55	10.30%
	5 月	0.00	0.00%	2.15	0.38%	0.30	0.07%
	6 月	0.05	0.01%	0.45	0.08%	0.54	0.13%
	7 月	4.25	0.70%	94.43	16.63%	0.29	0.07%
	8 月	147.56	24.38%	142.10	25.02%	43.70	10.58%
	9 月	160.67	26.54%	83.67	14.73%	144.98	35.09%
	10 月	46.30	7.65%	31.90	5.62%	35.17	8.51%
	11 月	4.47	0.74%	14.14	2.49%	12.77	3.09%
	12 月	45.92	7.59%	25.47	4.49%	0.36	0.09%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
	合计	605.34	100.00%	567.92	100.00%	413.20	100.00%
西安 细田 刚商 贸有 限公 司	1 月	63.52	13.72%	42.05	10.09%	59.58	17.46%
	2 月	1.36	0.29%	26.11	6.27%	22.65	6.64%
	3 月	85.53	18.47%	60.35	14.49%	27.51	8.06%
	4 月	16.42	3.55%	10.18	2.44%	58.85	17.25%
	5 月	3.44	0.74%	4.35	1.04%	4.26	1.25%
	6 月	1.17	0.25%	1.30	0.31%	0.67	0.20%
	7 月	2.14	0.46%	37.50	9.00%	0.39	0.11%
	8 月	106.99	23.11%	57.13	13.71%	83.32	24.43%
	9 月	40.62	8.77%	53.02	12.72%	34.29	10.05%
	10 月	88.61	19.14%	72.86	17.49%	30.98	9.08%
	11 月	5.95	1.29%	23.26	5.58%	16.65	4.88%
	12 月	47.22	10.20%	28.53	6.85%	1.97	0.58%
	合计	462.96	100.00%	416.62	100.00%	341.12	100.00%
青岛 兴泰 晟商 贸有 限公 司	1 月	37.70	5.47%	35.80	11.49%	30.05	17.15%
	2 月	5.16	0.75%	11.85	3.80%	0.32	0.19%
	3 月	40.68	5.90%	9.74	3.13%	9.87	5.64%
	4 月	3.37	0.49%	8.83	2.83%	8.07	4.61%
	5 月	2.30	0.33%	5.06	1.63%	9.57	5.47%
	6 月	1.22	0.18%	2.19	0.70%	-	-
	7 月	11.34	1.64%	62.97	20.21%	15.20	8.68%
	8 月	191.95	27.84%	36.85	11.83%	48.20	27.52%
	9 月	114.11	16.55%	68.27	21.91%	24.65	14.07%
	10 月	64.03	9.29%	22.10	7.09%	15.19	8.67%
	11 月	103.60	15.03%	7.55	2.42%	11.71	6.68%
	12 月	114.02	16.54%	40.37	12.96%	2.32	1.32%
	合计	689.47	100.00%	311.58	100.00%	175.15	100.00%
前十大合计	1 月	1,715.99	15.69%	1,162.82	12.75%	960.52	13.10%
	2 月	268.98	2.46%	799.29	8.76%	49.08	0.67%
	3 月	1,192.51	10.90%	511.78	5.61%	968.35	13.21%
	4 月	344.49	3.15%	500.77	5.49%	692.96	9.45%
	5 月	98.82	0.90%	33.53	0.37%	163.53	2.23%

经销商名称	月份	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
	6 月	35.04	0.32%	11.75	0.13%	116.56	1.59%
	7 月	306.72	2.80%	926.01	10.15%	543.96	7.42%
	8 月	2,543.51	23.26%	1,853.73	20.32%	1,259.02	17.18%
	9 月	1,755.03	16.05%	1,554.62	17.04%	1,383.04	18.87%
	10 月	1,237.78	11.32%	855.38	9.38%	788.37	10.76%
	11 月	286.41	2.62%	514.76	5.64%	357.36	4.88%
	12 月	1,151.93	10.53%	399.18	4.38%	47.54	0.65%
	合计	10,937.21	100.00%	9,123.62	100.00%	7,330.29	100.00%

由上表可知，报告期各期，公司前十大经销商的采购规模较大的时点主要分布在 1 月、3 月、8 月、9 月、10 月等月份，与经销商的采购、备货周期以及男装行业特点相符合。2022 年度，前十大经销商合计 12 月采购额占全年采购额的比例为 10.53%，较 2020 年 12 月及 2021 年 12 月有所提升，主要系 2023 年春节假期时间与 2021 年及 2022 年相比较早，经销商为了进行充分备货，将 2023 年春夏款的采购周期提前，因此采购规模高峰时点从 1 月提前至了 12 月。

综上所述，公司前十大经销商采购时点、采购规模不存在异常。经销商会根据其自身的库存情况以及需求情况进行合理采购和备货，并与公司共同制定相对应的出货订货政策，不存在配合发行人压货的情形。

二、核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

1、了解并分析直销函证中的回函差异原因及合理性，以及回函可确认金额占发函金额的比例水平的合理性，对直销回函的差异进行调节，对回函差异以及未回函的部分执行替代程序，以验证直销收入的真实性、准确性；

2、了解并分析报告期内发行人直销收入与经销收入的变动情况，二者变动趋势不一致的原因及合理性；获取发行人主要经销商的进销存数据及相应的明细、经销商退换货明细等，分析前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升的合理性，库存金额占当期净采购金额比例的合理性；了解发行人

经销商的采购周期情况，获取报告期内经销商的采购明细，分析前十大经销商采购时点、采购规模是否存在异常，是否存在配合发行人压货的情形。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、直销函证中回函差异主要系由于入账时间点差异以及数据统计口径差异导致，具备合理性，对回函差异采取的替代措施充分，足以确认相关销售金额；回函可确认金额占发函金额的比例处于合理水平，未可确认部分不存在异常情形；

2、报告期内直销收入先升后降而经销收入逐年上升，二者变动趋势不一致具备合理性；报告期内发行人前十大经销商合计剔除期后实际退换货库存后的库存金额逐年上升主要与外部因素的影响以及经销商对于外部因素变化趋势的预期有关，具备合理性；报告期内发行人前十大经销商库存金额占当期净采购金额比例较高主要系经销商库存的库龄结构、经销商的销售终端形态、发行人品牌定位、经销商的规模及管理模式特点等因素所致，具备合理性；发行人前十大经销商采购时点、采购规模不存在异常，不存在配合发行人压货的情形。

问题五、关于期后业绩

申报材料及审核问询回复显示：

（1）根据审阅报告，2023 年 1-3 月，发行人实现营业收入 23,967.50 万元，同比上升 7.02%；归属于母公司股东的净利润为 4,719.51 万元，同比上升 1.44%。

（2）发行人预计 2023 年 1-6 月的营业收入为 42,500.00 至 44,500.00 万元，同比上升 11.42%至 16.66%；预计扣非后归母净利润为 4,650.00 万元至 4,850.00 万元，同比上升 23.54%至 28.85%。

请发行人：

（1）结合行业业务特点，说明 2023 年上半年扣非后归母净利润与一季度经审阅归母净利润较为接近的合理性。

（2）说明 2023 年上半年经营业绩的实际情况，与前期业绩预计是否存在较大差异；分析发行人 2023 年上半年业绩同比增长的合理性，与行业趋势是否相一致。

（3）分析 2023 年全年的业绩变动趋势，是否存在业绩大幅下滑风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、补充说明

（一）结合行业业务特点，说明 2023 年上半年扣非后归母净利润与一季度经审阅归母净利润较为接近的合理性

根据公司 2023 年上半年经营业绩的实际情况，公司 2023 年上半年实现营业收入、归母净利润、扣非归母净利润情况以及与一季度经审阅的上述财务数据的对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年一季度	2023 年二季度	2023 年上半年合计
营业收入	23,967.50	18,939.22	42,906.72
归母净利润	4,719.51	17.40	4,736.91
扣非归母净利润	4,627.21	-108.34	4,518.87

公司 2023 年上半年扣非后归母净利润与 2023 年一季度扣非归母净利润较为接近，主要与存货跌价准备的计提时点以及男装销售的季节性特点两方面有关：

1、存货跌价准备的计提时点

服装行业的存货库龄划分方式系按照商品年份及季节进行划分，而非入库时间，因此在一季度末，存货的库龄与上一年年末时的存货库龄不会发生变化（例如 22 年春夏款产品在 2022 年 12 月 31 日和 2023 年 3 月 31 日的库龄均为 1 年以内，在 2023 年 6 月 30 日库龄才会变为 1 至 2 年），因此一季度末不会计提大额的存货跌价准备，而在二季度末才会计提大额存货跌价准备，相应拉低了二季度的净利润水平，导致 2023 年上半年扣非后归母净利润与 2023 年一季度扣非归母净利润较为接近。

2、男装销售的季节性特点

一般而言，第一、四季度（秋冬季）是男装行业的销售旺季，第二、三季度（春夏季）为男装行业的销售淡季。主要是由于秋冬产品使用面料与春夏产品存在差异，单价要高于春夏产品，企业秋冬款产品的销售额普遍高于春夏款；同时，第一、四季度节假日较多，如元旦、春节、国庆、“双十一”购物节、“双十二”购物节等，节日性消费的集中释放通常也会带来较明显的销售旺季。因此公司二季度销售收入水平相对较低，净利润水平也相对较低。

2019 年至 2022 年，同行业可比公司的净利润季节性分布情况如下：

单位：%

公司	2022 年度净利润					2021 年度净利润				
	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	一季度	二季度	三季度	四季度	全年
七匹狼	32.10	24.09	7.99	35.82	100.00	28.82	8.28	7.60	55.30	100.00
乔治白	11.08	27.84	19.84	41.24	100.00	7.74	18.01	26.37	47.88	100.00
九牧王	53.67	3.97	64.31	-21.95	100.00	55.19	10.37	-41.21	75.65	100.00
比音勒芬	29.23	11.29	38.30	21.18	100.00	24.10	15.19	34.21	26.50	100.00
报喜鸟	43.19	13.00	26.62	17.19	100.00	38.01	16.71	23.46	21.81	100.00
海澜之家	34.31	25.68	22.13	17.88	100.00	34.25	33.38	16.24	16.14	100.00
红豆股份	190.55	137.84	-32.61	-195.77	100.00	64.86	32.08	3.63	-0.57	100.00
平均	56.30	34.82	20.94	-12.06	100.00	36.14	19.14	10.04	34.67	100.00
公司	2020 年度净利润					2019 年度净利润				

	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	一季度	二季度	三季度	四季度	全年
七匹狼	-15.38	29.20	17.95	68.22	100.00	26.69	7.73	22.67	42.91	100.00
乔治白	9.02	14.55	21.59	54.84	100.00	12.32	26.41	16.98	44.29	100.00
九牧王	17.49	38.94	17.92	25.64	100.00	76.44	14.15	14.07	-4.66	100.00
比音勒芬	19.46	12.87	37.56	30.10	100.00	31.94	10.82	33.79	23.44	100.00
报喜鸟	16.16	14.40	36.08	33.36	100.00	43.56	8.75	24.84	22.85	100.00
海澜之家	16.70	36.61	18.75	27.94	100.00	38.12	28.56	15.20	18.11	100.00
红豆股份	38.60	29.85	20.55	11.00	100.00	29.56	26.16	29.26	15.03	100.00
平均	14.58	25.21	24.34	35.87	100.00	36.95	17.51	22.40	23.14	100.00

2019 年至 2022 年，同行业可比公司的扣非归母净利润季节性分布情况如下：

单位：%

公司	2022 年度扣非归母净利润					2021 年度扣非归母净利润				
	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	一季度	二季度	三季度	四季度	全年
七匹狼	37.71	6.03	14.58	41.69	100.00	26.16	10.30	0.75	62.79	100.00
乔治白	15.33	28.93	25.40	30.34	100.00	7.71	20.80	27.31	44.17	100.00
九牧王	187.61	-97.55	3.89	6.04	100.00	63.20	-20.14	9.92	47.02	100.00
比音勒芬	30.07	9.52	40.04	20.37	100.00	25.06	13.62	35.14	26.19	100.00
报喜鸟	44.53	9.57	29.93	15.97	100.00	37.55	16.77	20.30	25.38	100.00
海澜之家	34.98	26.07	24.01	14.94	100.00	34.92	31.63	15.96	17.48	100.00
红豆股份	765.51	682.85	-275.99	-1,072	100.00	69.11	35.22	0.83	-5.16	100.00
平均	159.39	95.06	-19.74	-134.72	100.00	37.67	15.46	15.74	31.12	100.00
公司	2020 年度扣非归母净利润					2019 年度扣非归母净利润				
	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	一季度	二季度	三季度	四季度	全年
七匹狼	-27.05	26.55	-1.67	102.17	100.00	28.54	1.77	21.92	47.76	100.00
乔治白	6.96	17.89	20.83	54.32	100.00	9.00	28.20	16.92	45.88	100.00
九牧王	39.19	12.26	5.77	42.78	100.00	75.79	21.00	17.62	-14.41	100.00
比音勒芬	19.27	12.48	38.95	29.30	100.00	32.35	10.14	34.52	22.99	100.00
报喜鸟	17.48	12.25	36.23	34.04	100.00	62.43	2.19	42.62	-7.24	100.00
海澜之家	16.68	37.54	18.58	27.20	100.00	38.29	27.76	14.20	19.75	100.00
红豆股份	43.50	31.42	15.97	9.11	100.00	31.64	31.47	22.30	14.59	100.00
平均	16.58	21.48	19.24	42.70	100.00	39.72	17.50	24.30	18.47	100.00

2020 年及 2022 年，服装市场销售均受到外部因素的影响较为严重，因此 2020 年度及 2022 年度的同行业可比公司净利润及扣非归母净利润季节性分布数据参

考性较小。根据外部因素影响较小的 2019 年度及 2021 年度的同行业可比公司净利润及扣非归母净利润分布情况，二季度净利润占比分别为 17.51%和 19.14%，二季度扣非归母净利润占比分别为 17.50%和 15.46%，约为一季度净利润及扣非归母净利润的一半。

2020 年至 2023 年，公司二季度营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2023 年二季度	2022 年二季度	2021 年二季度	2020 年二季度
营业收入	18,939.22	15,533.34	18,994.52	17,396.87
净利润	17.40	-408.55	-522.29	536.58
二季度净利润占全年净利润比例	/	-5.41%	-6.45%	10.17%

公司 2023 年二季度的净利润水平与 2020 至 2022 年二季度的净利润水平较为接近，均处于微盈至微亏之间，公司二季度净利润水平与同行业可比公司相比相对较低，主要系公司的存货跌价准备计提政策更为谨慎，计提比例较高，导致存货跌价准备计提时点的影响与可比公司相比更大。

综上所述，公司 2023 年上半年扣非后归母净利润与一季度经审阅归母净利润较为接近具备合理性。

（二）说明 2023 年上半年经营业绩的实际情况，与前期业绩预计是否存在较大差异；分析发行人 2023 年上半年业绩同比增长的合理性，与行业趋势是否相一致

1、说明 2023 年上半年经营业绩的实际情况，与前期业绩预计是否存在较大差异

公司 2023 年上半年经营业绩实际情况以及与前期业绩预计对比情况如下：

单位：万元

项目	经营业绩实际金额	前期业绩预计金额
营业收入	42,906.72	42,500.00-44,500.00
归母净利润	4,736.91	4,750.00-4,950.00
扣非归母净利润	4,518.87	4,650.00-4,850.00

由上表可知，公司 2023 年上半年经营业绩的实际情况与前期业绩预计不存在较大差异。

2、分析发行人 2023 年上半年业绩同比增长的合理性，与行业趋势是否相一致

发行人 2023 年上半年业绩与 2022 年上半年对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	同比变动
营业收入	42,906.72	38,144.06	12.49%
归母净利润	4,736.91	4,244.00	11.61%
扣非归母净利润	4,518.87	3,763.94	20.06%

公司 2023 年 1-6 月的营业收入较上年同期增长 12.49%，主要系外部因素影响减弱，服装消费需求回暖所致。

公司 2023 年 1-6 月归母净利润较上年同期增长 11.61%，公司归母净利润的变动幅度与营业收入的变动幅度较为接近。

公司 2023 年 1-6 月扣非归母净利润较上年同期增长 20.06%，扣非归母净利润的同比上升幅度高于归母净利润，主要系 2022 年上半年公司收到一笔较大金额的政府补助，2023 年上半年无相应事项。

2023 年上半年，发行人各品类产品的销售金额、销售数量、平均单价情况如下：

单位：万件、万元、元

品类	2023 年 1-6 月			2022 年 1-6 月		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
外套类	5.33	10,661.77	1,999.13	5.23	9,348.04	1,786.47
T 恤类	14.13	10,058.70	712.09	14.68	9,442.58	643.28
裤子类	10.45	8,250.82	789.71	10.15	7,188.27	708.14
西服类	3.64	5,175.96	1,421.77	3.62	4,069.09	1,124.00
毛衣类	1.12	1,781.21	1,589.51	1.30	1,826.93	1,406.85
衬衫类	4.20	3,203.49	763.25	4.01	2,886.30	719.24
皮衣类	0.39	2,087.26	5,371.23	0.37	2,211.74	5,910.58
精品及其他	7.01	1,571.71	224.07	8.33	1,050.33	126.04
合计	46.27	42,790.92	924.85	47.70	38,023.29	797.11

由上表可见，2023 年上半年发行人各品类产品销售数量与 2022 年上半年差

异较小，2023 年上半年发行人销售收入增长主要与平均单价的上升有关，各主要产品类产品平均单价均有所上升，主要系 2023 年上半年发行人直销模式占比上升，直销模式下平均销售单价高于其他销售模式所致。此外，发行人 2023 年上半年对库龄较长的产品清理销售力度较 2022 年上半年相对有所减弱，旧货的销售定价较低，其销售收入占比降低导致本期平均销售单价有所提升。

2023 年上半年，发行人各销售模式收入与 2022 年上半年对比情况如下：

单位：万元

销售模式	2023 年 1-6 月		2022 年 1-6 月		变动比例
	金额	占比	金额	占比	
直销	33,784.03	78.95%	28,195.64	74.15%	19.82%
加盟	5,743.19	13.42%	7,093.80	18.65%	-19.04%
电商	3,263.70	7.63%	2,733.84	7.19%	19.38%
合计	42,790.92	100.00%	38,023.29	100.00%	12.54%

2023 年上半年，发行人直销模式销售收入较 2022 年上半年增长 19.82%，主要系外部因素影响减弱，服装消费需求回暖所致。

2023 年上半年，发行人加盟模式销售收入较 2022 年上半年下降 19.04%，主要系 2023 年春夏款订货会于 2022 年下半年召开，2022 年下半年外部因素影响较为严重，经销商对于服装消费市场预期较低，同时经销商的销售受到外部因素影响，库存压力较大，因此普遍减少了 2023 年春夏款的订货量；此外，因春节假期时间较早，公司 2022 年底销售 2023 年春夏款产品的金额相对较大，一定程度上也导致了 2023 年加盟模式收入的下降。

2023 年上半年，发行人电商模式销售收入较 2022 年上半年增长 19.38%，主要系公司大力发展电商销售模式，加大在各电商店铺的投入力度所致。

综合以上变动因素，发行人 2023 年上半年营业收入较 2022 年上半年同比增加，具有合理性。

2023 年上半年可比公司业绩情况如下：

单位：万元

项目	公司	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	同比变动
营业	七匹狼	153,640.04	144,846.39	6.07%

项目	公司	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	同比变动
收入	乔治白	60,715.33	56,631.45	7.21%
	九牧王	140,055.81	128,670.96	8.85%
	比音勒芬	168,352.65	131,324.06	28.20%
	报喜鸟	247,064.00	199,579.18	23.79%
	海澜之家	1,119,897.68	951,574.60	17.69%
	红豆股份	109,598.37	112,564.14	-2.63%
	平均	285,617.70	246,455.83	12.74%
	发行人	42,906.72	38,144.06	12.49%
归母 净利 润	七匹狼	15,742.46	9,033.50	74.27%
	乔治白	7,226.57	5,124.64	41.02%
	九牧王	9,241.94	-5,999.36	-254.05%
	比音勒芬	41,578.19	29,482.45	41.03%
	报喜鸟	40,759.44	26,478.20	53.94%
	海澜之家	167,905.74	127,581.96	31.61%
	红豆股份	4,692.94	5,169.62	-9.22%
	平均（剔除 九牧王后）	46,317.56	33,811.73	38.77%
	发行人	4,736.91	4,244.00	11.61%
扣非 归母 净利 润	七匹狼	11,617.79	4,614.20	151.78%
	乔治白	5,922.03	5,393.52	9.80%
	九牧王	13,833.42	5,060.82	173.34%
	比音勒芬	38,092.17	26,546.90	43.49%
	报喜鸟	34,309.39	20,247.45	69.45%
	海澜之家	166,253.27	126,669.41	31.25%
	红豆股份	3,708.07	4,550.09	-18.51%
	平均（剔除 九牧王后）	43,317.12	31,336.93	47.88%
	发行人	4,518.87	3,763.94	20.06%

由上表可知，同行业可比公司 2023 年 1-6 月营业收入的平均增长幅度与发行人较为接近，不存在显著差异。

同行业可比公司归母净利润、扣非归母净利润的变动趋势与发行人相一致，平均增长幅度高于发行人，其中乔治白的归母净利润增长幅度高于发行人，但扣非后归母净利润增长幅度略低于发行人，主要系其本期非经常性损益金额较大，

若不考虑非经常性损益事项，变动幅度与可比公司不存在显著差异；七匹狼、海澜之家的归母净利润和扣非归母净利润增长幅度高于发行人，主要系七匹狼、海澜之家以经营中端男装品牌为主，品牌定位与发行人差异较大，外部因素变化对其经营业绩的影响较大；九牧王 2022 年半年度的经营业绩较为异常，不具有可比性；报喜鸟的归母净利润和扣非归母净利润增长幅度高于发行人，主要系报喜鸟上市较早，贯彻多品牌经营战略，经营规模较大，因此外部因素的变化对其经营业绩的影响相对更大；比音勒芬的归母净利润和扣非归母净利润增长幅度高于发行人，主要系比音勒芬经营规模相对较大，形成了一定的规模优势，此外比音勒芬产品的主要应用场景与发行人有所差别，其主要经营的高尔夫运动服装在外部因素消退后反弹幅度较大。

综上所述，2023 年 1-6 月同行业可比公司的归母净利润和扣非归母净利润的变动幅度与发行人存在一定差异具有合理性。

（三）分析 2023 年全年的业绩变动趋势，是否存在业绩大幅下滑风险

发行人 2023 年全年的经营业绩预测情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	同比变动
营业收入	95,000.00-98,000.00	79,233.18	19.90%-23.69%
归母净利润	8,400.00-8,700.00	7,550.74	11.25%-15.22%
扣非归母净利润	8,000.00-8,300.00	6,556.78	22.01%-26.59%

随着外部因素影响减弱，服装消费需求回暖，公司预计 2023 年全年营业收入、归母净利润、扣非归母净利润可分别同比增长 19.90%至 23.69%、11.25%至 15.22%、22.01%至 26.59%，业绩大幅下滑风险较小。

虽然公司预计 2023 年全年各项业绩指标均较 2022 年度有所增长，业绩大幅下滑风险较小，但公司也在招股说明书中对相关风险进行了提示如下：

“报告期内，发行人主营业务收入分别为 79,741.17 万元、91,668.08 万元和 78,983.88 万元，净利润分别为 5,278.38 万元、8,103.38 万元及 7,550.74 万元。报告期内，外部客观条件发生较大波动，对公司终端开展销售活动造成一定程度影响。虽然目前公司的采购、销售等经营活动已恢复正常，但若未来出现消费者需求低迷等不利因素导致持续关店等情况发生，仍然可能对公司的正常经

营和盈利水平产生不利影响，或可出现业绩下滑超过 50%的风险。”

2023 年全年营业收入预测数据按销售模式拆分以及与报告期内其他年份对比情况如下：

单位：万元

销售模式	2023 年预计	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销	70,000.00-72,000.00	53,033.78	68,780.64	62,814.30
加盟	17,000.00-18,000.00	19,599.66	18,248.44	13,388.31
电商	7,000.00-8,000.00	6,350.44	4,639.00	3,538.56
合计	95,000.00-98,000.00	78,983.88	91,668.08	79,741.17

直销模式、电商模式方面，发行人主要参考了公司以前年度中受到外部因素影响较小的年份的直销门店、电商店铺的单店收益情况以及现有门店数量、预计开关店情况对 2023 年全年直销模式、电商模式的营业收入进行了预测。

公司 2023 年预计直销模式单店收入、门店数量与报告期内其他年份对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年预计	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销模式收入金额	70,000.00-72,000.00	53,033.78	68,780.64	62,814.30
单店收入	311.11-334.88	248.98	293.93	248.28
门店数量	215.00-225.00	213.00	234.00	253.00

由上表可见，2023 年预计单店收入较 2021 年单店收入增长 5.85%-13.93%，较 2022 年单店收入增长 24.95%-34.50%。在外部因素影响消退后，该增长幅度处于合理水平，因此公司 2023 年预计直销模式的收入较为合理。

公司 2023 年预计电商模式收入与 2022 年电商模式收入对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年	2022 年	变动比例
上半年	3,263.70	2,733.84	19.38%
全年	7,000.00-8,000.00	6,350.44	10.23%-25.98%

由上表可见，2023 年 1-6 月，发行人电商模式收入较 2022 年 1-6 月增长 19.38%，发行人预计 2023 年全年电商模式收入较 2022 年全年增长 10.23%-25.98%，该增长幅度处于合理水平，因此公司 2023 年预计电商模式的收

入较为合理。

加盟模式方面，发行人根据 2023 年秋冬款经销商订货情况及合同约定的退货率，对 2023 年全年加盟模式的营业收入进行了预测，具体如下：

单位：万元

项目	金额
2023 年上半年加盟收入（a）	5,743.19
2023 年秋冬款不含税订货额（b）	14,569.41
2023 年秋冬款预计退货额（c）	4,794.84
2024 年春夏款预计出货额（d）	1,400.00-2,400.00
2023 年预计加盟收入合计（e=a+b-c+d）	17,000.00-18,000.00

发行人 2023 年预计加盟模式收入处于合理水平。

由于发行人报告期内毛利率、期间费用率波动均较小，发行人根据历年的毛利率水平、期间费用率水平，结合公司产品结构、产品定价策略、员工人数变化情况、直销模式下各联营商场的扣点率情况、租赁门店租金情况、直销门店营销及参与活动策略、门店装修预算情况、托管费用情况等主要影响因素，对 2023 年全年的营业成本、期间费用进行了预测。

单位：万元

项目	2023 年预计	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业收入	95,000-98,000	79,233.18	92,007.38	79,878.75
营业成本	18,000-20,000	16,043.70	17,899.58	15,947.13
毛利率	79.59%-81.05%	79.75%	80.55%	80.04%
销售费用	51,000-54,000	42,012.32	50,913.15	43,940.00
销售费用率	52.04%-56.84%	53.02%	55.34%	55.01%
管理费用	6,000.00-6,200.00	6,113.43	6,899.01	6,436.04
管理费用率	6.12%-6.53%	7.72%	7.50%	8.06%
研发费用	1,700.00-1,800.00	1,597.97	1,353.37	1,397.55
研发费用率	1.73%-1.89%	2.02%	1.47%	1.75%

由上表可见，发行人 2023 年预计毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率均处于合理水平，与报告期内其他年份不存在显著差异。因此发行人预计 2023 年营业成本、期间费用较为合理。

发行人根据 2023 年剩余期间的采购计划、库存消化情况、应收账款回收情

况等对 2023 年全年存货跌价准备计提及应收款项坏账准备计提金额进行了预测。

结合上述对于营业收入、营业成本、期间费用、资产减值损失、信用减值损失等影响利润表的关键科目的预测情况，发行人对 2023 年全年的归母净利润、扣非归母净利润进行了合理预测。

发行人各主要利润表科目 2023 年全年具体预测数据如下：

单位：万元

项目	预计金额区间
营业收入	95,000.00-98,000.00
营业成本	18,000.00-20,000.00
销售费用	51,000.00-54,000.00
管理费用	6,000.00-6,200.00
研发费用	1,700.00-1,800.00
资产减值损失	6,000.00-7,000.00
利润总额	10,200.00-10,800.00
所得税费用	1,800.00-2,100.00
归母净利润	8,400.00-8,700.00
扣非归母净利润	8,000.00-8,300.00

综上，公司 2023 年全年业绩大幅下滑风险较小。

二、核查情况

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取发行人 2023 年一季度及上年同期、2023 年上半年及上年同期财务报表，分析 2023 年上半年扣非后归母净利润与一季度经审阅归母净利润较为接近的合理性；

2、获取发行人 2023 年上半年财务报表，与发行人前期业绩预计情况进行对比，对 2023 年上半年主要财务指标变动情况进行分析，分析发行人 2023 年上半年业绩同比增长的合理性；查阅同行业可比公司 2023 年上半年相关财务数据，分析发行人 2023 年上半年业绩变动趋势与行业趋势的一致性；

3、了解发行人 2023 年全年经营业绩预计情况，分析发行人是否存在业绩大

幅下滑风险。

4、获取发行人 2023 年上半年的销售明细，分析发行人 2023 年上半年业绩同比增长原因；查阅发行人对 2023 年全年经营业绩的主要依据，分析经营业绩预测所用关键指标和假设等的合理性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人 2023 年上半年扣非后归母净利润与一季度经审阅归母净利润较为接近主要与存货跌价准备的计提时点以及男装销售的季节性特点等因素有关，具备合理性；

2、发行人 2023 年上半年经营业绩的实际情况与前期业绩预计不存在较大差异；发行人 2023 年上半年业绩同比增长具有合理性；同行业可比公司 2023 年 1-6 月营业收入的平均增长幅度与发行人较为接近，不存在显著差异；同行业可比公司 2023 年 1-6 月归母净利润和扣非归母净利润的变动幅度与发行人存在一定差异主要系可比公司的非经常性损益、外部因素影响等因素所致，具有合理性。

3、发行人预计 2023 年全年营业收入、归母净利润、扣非归母净利润可分别同比增长 19.90%至 23.69%、11.25%至 15.22%、22.01%至 26.59%，业绩大幅下滑风险较小。

（本页无正文，为《广州迪柯尼服饰股份有限公司与中信证券股份有限公司关于〈关于广州迪柯尼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第二轮审核问询函〉之回复报告》之发行人签章页）



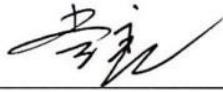
广州迪柯尼服饰股份有限公司

2023年9月17日

（本页无正文，为《广州迪柯尼服饰股份有限公司与中信证券股份有限公司关于〈关于广州迪柯尼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第二轮审核问询函〉之回复报告》之保荐机构签章页）

保荐代表人：


曾劲松


李良



保荐机构法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读广州迪柯尼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。

保荐机构法定代表人、董事长（签名）：


张佑君

