

证券代码：300591

证券简称：万里马

公告编号：2019-020



Guangdong Wanlima Industry Co., Ltd.

(广东省东莞市长安镇建安路 367 号)

广东万里马实业股份有限公司

与

海通证券股份有限公司

关于创业板公开发行可转换公司债券

申请文件反馈意见的回复

(修订稿)

保荐机构（主承销商）



(上海市广东路 689 号)

2019 年 4 月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2018 年 10 月 25 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181370 号）（以下简称“反馈意见”），海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”、“保荐机构”）会同广东万里马实业股份有限公司（以下简称“公司”、“申请人”、“万里马”）、北京市天元律师事务所（以下简称“申请人律师”）及立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真的分析、核查以及回复说明。现就反馈意见具体回复说明如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中使用的术语、简称与《广东万里马实业股份有限公司创业板公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）具有相同含义。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成。

目 录

一、重点问题	4
问题 1、申请人前次募集资金为 2017 年首发。2018 年 1 季度，申请人变更营销网络拓展以及电商渠道升级项目的实施方式，将尚未投入使用的“直营旗舰店建设”和“电子商务投入”的资金 7,262.75 万元用于收购超琦电商 34.62% 的股权并对其增资，变更用途的募集资金占比为 48.07%。截至 2018 年 3 月 31 日前次募集尚未实现效益。	4
问题 2、申请人 2017 年度未现金分红。申请人现行公司章程中规定在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 20%。请申请人说明 2017 年度现金分红是否符合公司章程的规定。请保荐机构核查并发表意见。	22
问题 3、申请人本次拟募集资金不超过 18,029.00 万元用于智能制造升级建设项目、研发中心升级建设项目以及信息化升级建设项目。申请人目前手袋及钱包的自产产能利用率较低。	28
问题 4、申报材料显示，申请人的主要团购客户包括军队类客户、国家行政机关类客户、国有企事业单位类客户，请申请人说明是否取得三大类团购客户的合格供应商资格，是否仍在有效期内。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。	56
问题 5、截至 2018 年 6 月 30 日，公司控股股东、实际控制人林大耀、林大洲、林彩虹、林大权合计持有公司 197,600,000 股，占比 63.33%，其中质押比例 69.60%。请申请人补充说明：（1）前述质押具体情况，包括质押价格、预警线价格及平仓价格；（2）说明前述质押所对应的债务情况，结合控股股东、实际控制人的财务状况说明是否存在无法履行到期债务导致质押股权被处置的情形，申请人是否存在控制权变更风险。	63
问题 6、申请人于 2017 年 11 月 3 日受到东莞市环境保护局 6.50 万元的行政处罚，请申请人说明：（1）上述违法行为的具体情况及其改正措施；（2）该事项是否属于重大违法违规行为；（3）报告期内是否存在工商、安全生产、税务等其他方面被处以行政处罚的情形。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。	67
二、一般问题	71

问题 1、报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 14,219.74 万元、13,246.63 万元、32,916.90 万元以及 29,057.54 万元，占资产总额比为 22.26%、18.62%、32.32%以及 29.11%。	71
问题 2、报告期各期末，公司存货的账面价值分别为 14,912.10 万元、18,005.15 万元、21,559.02 万元以及 23,062.05 万元，占资产总额比例较高且持续增长，报告期存货周转率持续下降。	81
问题 3、公司报告期内经营活动产生的现金流量净额分别为 11,234.82 万元、6,766.55 万元、-25,938.67 万元以及-1,151.83 万元。请申请人说明近一年一期经营活动产生的现金流量均为负值且净利润与经营活动现金流量差异较大的原因及合理性。请保荐机构、会计师核查并发表意见。	91
问题 4、根据申请人 2018 年三季度报告，申请人 2018 年 1-9 月营业收入同比增长 15.93%的情况下，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较上年同期减少 46.29%。	94
问题 5、信息化升级建设项目的刀片服务器，申请 5 台*60 万；总计 300 万，而市场上 hp 最高端刀片服务器一台才不到 10 万（里面还有很大议价空间）；KVM 切换器报了 2 台，每台 20 万，市面上高配置 KVM 切换器每台 2 万。上述硬件价格的合理性。	104
问题 6、本次募投项目投资合理性分析.....	110

一、重点问题

问题 1、申请人前次募集资金为 2017 年首发。2018 年 1 季度，申请人变更营销网络拓展以及电商渠道升级项目的实施方式，将尚未投入使用的“直营旗舰店建设”和“电子商务投入”的资金 7,262.75 万元用于收购超琦电商 34.62%的股权并对其增资，变更用途的募集资金占比为 48.07%。截至 2018 年 3 月 31 日前次募集尚未实现效益。

请申请人说明：（1）变更募集资金投资项目实施方式的原因及合理性；（2）自收购以来超琦电商的经营情况及实现效益情况，商誉是否面临减值准备计提风险；（3）尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排；（4）公司本次证券发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、变更募集资金投资项目实施方式的原因及合理性

（一）募集资金投资项目及其调整情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准广东万里马实业股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2016]3049 号）核准，公司于 2017 年 1 月 10 日首次公开发行人民币普通股（A 股）数量 6,000 万股，发行价为每股 3.07 元。本次发行股票，共募集股款人民币 184,200,000.00 元，扣除与发行有关的费用人民币 33,111,500.00 元后，实际可使用募集资金为人民币 151,088,500.00 元。截止 2018 年 12 月 31 日，申请人募集资金投资项目的具体情况如下：

单位：万元

投资项目			募集资金投资总额			
序号	承诺投资项目	实际投资子项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	已投资金额	使用进度
1	营销网络拓展及电商渠道升级建设项目	自建直营店以及电子商务	12,923.48	5,660.73	3,699.34	65.35%
		收购超琦电商	-	7,262.75	7,262.75	100.00%
		小计	12,923.48	12,923.48	10,962.09	84.82%
2	补充流动资金	补充流动资金	2,185.37	2,185.37	2,185.37	100.00%

投资项目			募集资金投资总额			
序号	承诺投资项目	实际投资子项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	已投资金额	使用进度
合计			15,108.85	15,108.85	13,147.46	87.02%

根据公司 2015 年立项时的计划，“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”原计划具体投向自建直营店（包括直营标准店扩建和直营旗舰店建设）及电子商务投入等项目。2018 年 1 月，申请人根据宏观经济形势及市场情况的变化，适时调整了上述项目的具体实施方式：

1、直营标准店的扩建方案保持不变，持续推进中；

2、原定以购置方式建设直营旗舰店的方案，鉴于市场环境发生较大变化，物业、人工成本也出现了较大幅度的上涨，导致继续实施该方案将不符合成本效益原则，无法实现预期效益，因此，公司决定不再继续推进旗舰店的购置，将该部分资金用于建设线上营销渠道；

3、电子商务的投入方案，在部分调整原定自建电商渠道方案的基础上，调整为收购成熟电商公司超琦电商的方式来构建公司线上营销渠道。

上述调整方案是基于市场经济环境下对公司线上线下营销渠道建设的统筹调整，调整前后均属于公司对营销网络拓展及电商渠道升级建设的布局，未对募集资金投向作出实质性改变。上述调整方案已经第二届董事会第三次会议及 2018 年第一次临时股东大会审议通过。

（二）变更原因及合理性

对募集资金投资项目进行上述调整，系申请人综合考虑宏观经济形势、消费市场需求，并结合自身经营实际情况，经过审慎考虑后作出的商业决策，具备较强的商业合理性，具体分析如下：

1、调整募投项目实施方式未改变募投项目的商业实质

申请人调整后的募投项目实施方式实质上仍属于“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”投资内容的一部分，仍然是以拓展、升级申请人自身的营销渠道为主要目的，并未改变募投项目的商业实质，符合行业经营情况的变化趋势，符合成本效益原则，有利于公司更好地实现募投项目的投资目的，是保障公司及投资者利益的重要举措。

2、调整募投项目实施方式系应对宏观经济形势变化的合理措施

近年来，随着我国宏观经济增速逐渐放缓，社会消费品零售总额增速也有所下降，申请人所处的皮具行业也逐步从粗放式的扩张向精细化经营、精准化营销的方向发展。与此同时，我国各大城市的商业物业价格呈现出逐步上升且居高不下的情形。在上述背景下，消费品零售行业企业通过迅速扩张门店抢占渠道的方式来提高市场占有率的效果有所下降，尤其是通过自行购置门店进行扩张的方式的经济效益明显降低，行业内企业纷纷转变经营战略。一方面，“重质量、轻数量”，逐步放缓门店建设速度，增优汰劣，更加重视新建门店的质量，结合大数据等新兴技术，从选址、辐射范围、人流群体及其消费习惯等各方面综合考虑，确定自身线下实体门店的发展战略；另一方面，大力建设和拓展线上渠道，通过自建、收购及合作等方式促成自身线上业务的迅速发展。

2017 年末，同行业上市公司星期六较期初减少了 155 家门店，奥康国际减少了 83 家门店，红蜻蜓减少了 47 家门店，红蜻蜓亦对首发募集资金项目中的“营销网络建设项目”进行了延期，均能在一定程度上反映出企业受上述宏观经济形势的影响所作出的战略调整。

3、调整募投项目实施方式系企业成本效益原则的内在诉求

外部商业环境的变化需要企业及管理層作出科学、及时的反应及判断，并据此适时调整自身经营策略。公司募投项目立项时间较早，近年来，随着国内商业地产快速发展，拟建设直营旗舰店所在区域（广州、成都及西安）房产的价格均呈现了较大幅度增长，一方面，若要达到募投项目所预期的店铺面积将大幅增加购买固定资产成本支出，不符合公司的战略定位；另一方面，若拟投资商圈客流发生转移、商圈整体定位发生调整，以购置方式建设旗舰店的重资产模式不适宜对市场作出快速反应，同时也会加大固定资产的折旧费用摊销，抵减公司利润，不符合经济效益原则。

4、调整募投项目实施方式系实现投资目的的必然要求

申请人募投项目的投资目的及商业实质在于通过线上线下多渠道布局，优化和完善公司营销网络，进而提升公司的盈利能力和综合竞争力。

一方面，如前所述，目前的商业环境已不适宜采用自行购置物业的方式来拓展线下门店，因此，申请人在保留直营标准店的建设方案不变的前提下，不再继

续推进购置直营旗舰店的方案；另一方面，近年来，伴随电子商务快速发展，实体零售和网络零售逐步融合发展的趋势将日益明显。在互联网线上零售模式的带动下，传统皮具产品企业纷纷涉足电商渠道，网购市场的交易规模不断扩大。

因此，申请人调整募投项目实施方式系综合考虑商业环境变化及自身经营实际情况作出的决策，其商业实质未发生变化，仍然是通过线上线下多渠道布局，优化和完善公司营销网络，进而提升公司的盈利能力和综合竞争力，有利于公司更好地实现募投项目的投资目的。

5、调整募投项目实施方式系实现资源整合、优势互补的有效路径

从运营情况看，公司的电商渠道的销售额与同行业相比仍存在一定差距，2016 年度及 2017 年度，同行业上市公司平均实现线上销售额 47,443.72 万元和 49,771.98 万元，平均销售占比为 15.79%和 15.67%；相比之下，公司线上销售金额仅为 3,438.88 万元和 3,989.24 万元，占比也相对较小，分别为 5.73%和 6.64%。

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	销售金额	销售占比	销售金额	销售占比
红蜻蜓	57,190.14	18.28%	48,397.32	17.12%
奥康国际	42,353.83	13.06%	46,490.12	14.46%
平均值	49,771.98	15.67%	47,443.72	15.79%
申请人	3,989.24	6.64%	3,438.88	5.73%

在上述背景下，申请人近年来将加大线上渠道的投入与建设确定为重点发展方向，相比于公司自己建设电商渠道，超琦电商在电商领域具有多年的运营、管理经验，其在多年经营实践中积累的客户资源及流量、用户消费习惯等数据信息具有较高的市场价值，使得其获客成本远低于传统渠道和传统推广方式，一旦其能够匹配适合的自有品牌及相应产能，将产生较好的协同效应；此外，超琦电商管理层及市场人员对电商销售具备丰富的经验和独到的见解。超琦电商自成立之初便以精细化运营为宗旨，在精细化方面深耕细作，其主要聚焦母婴、运动户外、精品生活国际知名品牌，具有将国际知名品牌成功引入国内并迅速打开国内市场的丰富经验，其出众的品牌策划及形象重塑能力得到品牌方的高度认可，能够有效帮助公司提升线上渠道的流量指标（浏览量、访客数、人均停留时间及店铺收藏数等数据）及复购率，从而提高公司整体的盈利能力及品牌影响力。

二、自收购以来超琦电商的经营情况及实现效益情况，商誉是否面临减值






准备计提风险

(一) 超琦电商经营情况

公司于 2018 年 3 月完成了对超琦电商的收购，公司通过对超琦电商控股权的收购进一步完善了公司线上渠道销售能力及公司在新零售的布局，有利于拓展公司业务范围、延伸公司产业链、提升公司核心竞争力，同时能够提升公司持续盈利能力，形成新的业务增长点。

超琦电商致力于为中产阶级家庭精选全球知名中高端品质生活方式品牌，通过线上线下零售相结合的模式，打造领先的“新零售”商业公司。公司主要为品牌商提供全价值链的电子商务服务，主要为母婴产品、运动户外产品的品牌商提供物流管理、电商平台旗舰店运营管理、代理经销品牌商产品等综合服务；签约的母婴品牌包括贝亲、GRACO/葛莱、MICRO/米高、MAXI-COSI/迈可适等；签约的户外运动品牌包括：ARC`TERYX/始祖鸟、SUUNTO/颂拓、Salomon/萨洛蒙、WILSON/威尔胜、VICTORINOX/维氏军刀以及 MARCHON/迈创等。具体情况如下：

品牌名称	主要产品	产品定位	经营渠道
ARC`TERYX/始祖鸟 		户外极限运动领域的奢侈品牌，1989 年创立于加拿大温哥华，以精湛的工艺及领先的技术，成为公认的北美乃至世界处于领导型的户外品牌	天猫旗舰店，银行渠道（招行，平安，工行）咕咚，网易考拉
SUUNTO/颂拓 		1936 年诞生于芬兰，全球户外运动领域与专业测量装备，产品畅销全球 100+ 国家及地区，被誉为“真正的腕上电脑”	银行渠道，唯品会，线下经销，京东自营，咕咚，亚马逊，团贩等多渠道深度合作

品牌名称	主要产品	产品定位	经营渠道
Salomon/萨洛蒙 		1947 年创建于法国的户外运动品牌，设计制造各类专业的鞋类，服装，背包及各类滑雪器材，滑雪及越野跑领域领导品牌	天猫/京东旗舰店，唯品会，银行渠道，亚马逊
WILSON/威尔胜 		1914 年创建，美国著名运动品牌，是国际运动器材制造业的领导者之一，其产品是世界运动产品的焦点，网球专业比赛指定品牌	天猫，京东，唯品会，银行渠道，亚马逊
VICTORINOX/维氏军刀  VICTORINOX		全球首创瑞士军刀，127 年的悠久历史，一直备受全球探险家的依赖与钟爱	天猫旗舰店、天猫军刀旗舰店
MICRO/米高 		瑞士滑板车，世界滑板车创造者品牌，高端滑板车的领导者，在技术、设计等均引领滑板车领域，畅销国内外	天猫专卖店

1、自收购以来，超琦电商的品牌运营情况

自收购以来，超琦电商运营情况良好，除继续运营原有品牌外，不断新增代运营品牌种类，并拓展业务线条。截止 2018 年 12 月 31 日，超琦电商新增的主要代理品牌及业务情况如下：

品牌名称	主要产品	产品定位	经营渠道
------	------	------	------

品牌名称	主要产品	产品定位	经营渠道
<p>KAILAS 凯乐石</p> 		<p>KAILAS 为国内最大的户外品牌之一，主要致力推动高海拔登山及全球运动攀岩发展。目前凯乐石的产品线主要有：攀岩、登山、帐篷、徒步背包、专业攀登背包等专业户外运动装备。</p>	<p>天猫专卖店</p>
<p>Under Armour 安德玛</p> 		<p>Under Armour 是成立于 1996 年的美国体育运动装备品牌。UA 的总部在巴尔的摩，马里兰州，该公司主要生产体育装备。UA 主要生产穿在运动队服里面的紧身内衣或者垫肩、卫衣，普通 Tee，长运动裤等等。UA 带领了生产紧身，以吸汗涤纶纱线为材料的体育装备的潮流。</p>	<p>招商银行</p>
<p>ATOPALM 爱多康</p> 		<p>爱多康(英文名: ATOPALM)是韩国爱敬集团所属化妆品公司—新药株式会社旗下的护肤品牌。研发出了 MLE 专利技术，运用到化妆品后开发出的品牌。Multi-Lamellar Emulsion 多层薄膜乳化物技术，具有改善肌肤自身屏障修护再生的功效，采用突破性的护肤工艺精制而成，恢复肌肤的防御和自我修复功能。</p>	<p>小红书、天猫旗舰店</p>
<p>Clarks-Kids 其乐</p> 		<p>Clarks（其乐）是全球领军鞋履品牌，创立于 1825 年的英格兰西南部的萨默赛特郡。Clarks（其乐）国际化的设计团队从全球捕捉潮流趋势，为消费者带来引领风尚的设计。同时，作为欧洲顶级皮鞋的代名词，Clarks 在科技创新方面有着丰富的经验，在 Clarks 近 200 年的历史长河中，始终坚持传承精湛的工艺，结</p>	<p>京东、唯品会</p>

品牌名称	主要产品	产品定位	经营渠道
		合多项专利技术,致力于提供无与伦比的舒适的鞋履穿着体验。	

2、自收购以来,超琦电商的成交量总额情况

2016年度、2017年度以及2018年度,超琦电商的GMV(成交量总额)分别为23,787.26万元、27,687.70万元以及29,794.70万元,总体保持持续增长态势。

(二)超琦电商实现效益情况

自收购完成后,申请人及超琦电商均实现了良好的效益。

1、申请人电商渠道整体效益情况

申请人完成本次收购前后,电子商务渠道实现的营业收入情况的对比如下:

单位:万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	7,187.62	3,989.24
毛利率	51.27%	22.25%

完成本次收购后,经过一段时间的整合与协调,公司与超琦电商之间的协同效应正在初步展开,超琦电商对于公司电子商务渠道整体营业收入及毛利率的提升作用已经开始逐步显现,提高了产品的附加值,申请人电子商务渠道的业绩同比提升较为明显。

2、万里马品牌实现的效益情况

申请人利用超琦电商团队较为成熟的电子商务平台运营经验,结合其多年经营实践中积累的客户资源及流量、用户消费习惯等数据信息,充分发挥其获客成本较低的优势,运用沉淀的大数据技术积累重构公司“人一货一场”消费场景,构建精准营销体系,能够有效帮助公司提升线上渠道的流量指标(浏览量、访客数、人均停留时间及店铺收藏数等数据)及复购率,再逐步实现流量的精准转化及变现,为提升公司未来的经营业绩和盈利能力逐步奠定坚实的基础;收购以来,万里马品牌的电商业务各项主要指标数据对比如下:

项目	2018年3-12月	2017年3-12月	同比变化率
----	------------	------------	-------

客单价（元）	586.05	357.14	64.09%
复购率（%）	21.78	15.33	42.07%
店铺收藏数（人）	790,803.00	599,692.00	31.87%
营业收入	2,406.36	3,559.37	-32.39%
毛利率	33.13%	21.68%	52.81%

由上表可见，随着本次收购完成，申请人电商渠道的客单价、复购率、店铺收藏人数、毛利率等主要数据均体现出明显上升的趋势；申请人万里马品牌营业收入同比有所下降主要系，万里马品牌与超琦电商融合后，对万里马品牌电商定位进行了调整，提升产品定位，实现线上线下渠道整合；将万里马的电商渠道由原来的清货为主调整为线上线下同等的营销方式，具体而言从之前的以唯品会销售低毛利率产品为主，调整为以天猫销售高毛利率产品为主，在整合过程中，营业收入暂时出现小幅下滑。

3、自收购完成，超琦电商实现的效益情况

（1）自收购完成，超琦电商实现的整体效益情况

自收购完成以来，超琦电商 2018 年实现营业收入 5,119.12 万元，实现营业利润 1,145.45 万元、净利润 857.12 万元，营业利润及净利润较 2017 年度均实现了大幅增长，收购前后基本财务数据如下：

单位：万元

项 目	2017 年度	2018 年度
一、营业收入	12,053.05	5,119.12
其中：非贝亲业务	3,110.53	4,180.24
贝亲业务	8,942.52	938.88
二、营业成本	8,898.06	1,629.91
其中：非贝亲业务	867.30	845.97
贝亲业务	8,030.76	783.94
税金及附加	74.43	28.92
销售费用	1,318.70	1,811.58
管理费用	1,504.33	516.47
财务费用	100.70	-24.89
资产减值损失	16.30	11.68
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-0.38	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	140.15	1,145.45
加：营业外收入	267.62	0.18
减：营业外支出	0.68	0.65
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	407.09	1,144.98

项 目	2017 年度	2018 年度
减：所得税费用	36.28	287.86
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	370.81	857.12
六、扣非后净利润（净亏损以“-”号填列）	170.61	857.47

由上可见，在本次收购前，超琦电商以自营方式经营贝亲品牌母婴产品的金额较大。2017 年度，该部分业务产生的营业收入达 8,942.52 万元，主要在唯品会平台进行销售。由于开展该业务时，基于市场推广等商业因素考虑，主要以低毛利率的方式进行产品推广，导致该项业务综合毛利率较低，仅为 10.20%。收购前，考虑到未来超琦电商的战略定位，经双方协商基本终止了上述业务，保留了在天猫平台的自营销售，该部分业务 2018 年毛利率提升至 16.50%。若剔除上述贝亲品牌因素影响，本次收购完成后，超琦电商 2018 年营业利润和净利润超过了 2017 年的经营数据，呈现出较强的增长态势。

（2）毛利额、毛利率分析

自本次收购完成后，超琦电商整体毛利率从 2017 年度的 26.18%，提升至 68.16%，一方面原因系收购前终止了低毛利率的自营贝亲在唯品会的销售业务；另一方面，2018 年的代运营业务规模和占比增长，随之带动了毛利额和毛利率增长。

项 目	2017 年度	2018 年度
毛利	3,154.99	3,489.22
其中：非贝亲业务	2,243.23	3,334.27
贝亲业务	911.76	154.94
毛利率	26.18%	68.16%
其中：非贝亲业务	72.05%	79.76%
贝亲业务	10.20%	16.50%

（3）申请人与超琦电商运营模式分析

2018 年超琦电商因代运营万里马品牌的电商业务，获得佣金按照万里马品牌销售额的一定比例抽取佣金，合计为 376.49 万元；运营万里马品牌的 38 名销售人员直接发生的工资和五险一金，合计 283.73 万元；按照销售业绩占比分摊的超琦电商销售费用和管理费用 70.10 万元。超琦电商佣金收入扣除上述人员成本、分摊的费用后，税后利润额为 17.00 万元。对超琦电商单体报表而言，不论是佣金收入还是利润规模影响均较小，占比分别为 7.35% 和 1.98%，不会对超琦电商 2018 年经营业绩产生重大影响。对万里马合并报表而言，佣金收入需内部

抵消，税后利润 17.00 万元在考虑少数股东权益后，归母的净利润仅有 8.67 万元，占万里马合并口径归母净利润的比重为 0.23%，对合并口径净利润的影响极小。

单位：万元

项目	2018 年度
超琦电商的佣金总额	376.49
超琦电商支付的相关人员成本（工资、五险一金等）	283.73
分摊的费用（销售费用、管理费用、财务费用等）	70.10
扣除费用后的利润额	22.66
扣除所得税后的净利润（所得税率 25%）	17.00
佣金收入占超琦电商 2018 年收入总额比重	7.35%
税后利润额占超琦电商 2018 年净利润比重	1.98%
税后利润占万里马 2018 年合并利润总额比重	0.23%

相比于已经拥有多年运营中高端户外运动品牌和母婴品牌的经验，万里马品牌的产品对于超琦电商是新的品类，且原有的万里马电商品牌定位与超琦电商现有品牌定位不一致。自超琦电商运营万里马品牌后，对万里马品牌电商定位进行了调整，提升产品定位，实现线上线下渠道整合；将万里马的电商渠道由原来的清货为主调整为线上线下同等的营销方式，具体而言从之前的以唯品会销售低毛利率产品为主，调整为以天猫销售高毛利率产品为主，在整合过程中，营业收入出现暂时下滑，利润相对不高。

4、未来申请人与超琦电商持续整合将实现更大效益

随着本次收购的完成，公司电商渠道升级建设项目的不断深入与推进，一方面，申请人子公司超琦可将其长期经营过程中积累的客户资源通过各种营销手段逐渐引流，使其成为万里马品牌的潜在消费者；另一方面，申请人正在逐步推进线下门店的消费者信息收集、录入等工作，未来可逐步将万里马的消费人群再引入公司线上平台，使其又成为子公司超琦代理的其他品牌产品的潜在消费者，实现公司 O2O 业务闭环。根据上述战略布局，公司在电商渠道积累的客户粘性有利于提升公司整体品牌知名度及美誉度，为线下实体门店起到重要的引流作用，进一步打通公司的线上线下渠道，有助于提升公司线下实体门店的销售业绩，从而提升公司整体盈利能力及综合竞争力。

与此同时，考虑到本次收购完成后及未来公司电商渠道升级建设的实际发展需要，结合电商渠道销售所具有的种类多、款号多、批次多，且库存备货要求较高等特点，申请人拟进一步提升自身产能及研发水平，以适应未来发展的需求。

（三）商誉是否面临减值准备计提风险

1、本次收购确认商誉情况

公司于 2018 年 3 月收购超琦电商，该次收购系非同一控制下的企业合并。该次收购完成后，公司将合并成本大于可辨认净资产公允价值的差额 6,336.20 万元确认为商誉。截至 2018 年末，该部分商誉账面价值为 6,336.20 万元，占公司资产总额比为 5.71%。

2、公司商誉减值测算会计政策

公司进行商誉减值测试，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。在将商誉的账面价值分摊至相关的资产组或者资产组组合时，按照各资产组或者资产组组合的公允价值占相关资产组或者资产组组合公允价值总额的比例进行分摊。公允价值难以可靠计量的，按照各资产组或者资产组组合的账面价值占相关资产组或者资产组组合账面价值总额的比例进行分摊。

在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认商誉的减值损失。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

3、超琦电商未发生减值迹象

（1）超琦电商 2018 年超额完成业绩承诺

①超琦电商业绩承诺情况

根据申请人与超琦电商股东陈玉丹、钟奇志签订的业绩补偿协议，超琦电商的业绩将满足以下指标之一：

A、2018 年度、2019 年度和 2020 年度实现的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低的数据为准，且以万里马指定的具有中国证券业务资格的会计师事务所按中国企业会计准则出具的审计报告审计的数据为准）数不低于 800 万元、1,200

万元、1,600 万元。

B、2018 年度、2019 年度、2020 年度合计实现不低于 3,600 万元税后净利润（扣除非经常性损益后）。

②超琦电商 2018 年超额完成业绩承诺

超琦电商 2018 年实现营业收入 5,119.12 万元，实现净利润 857.12 万元，扣除非经常性损益后的净利润金额为 857.47 万元，高于业绩承诺的 2018 年净利润 800 万元。

(2) 商誉未发生减值迹象

2018 年 3 月，为进一步完善公司营销网络渠道，公司收购出众的成熟电商公司超琦电商，收购时超琦电商合并成本为 8,845.64 万元，对应的经审计的公允价值为 2,509.44 万元，根据企业会计准则相关规定，非同一控制下企业合并中合并成本大于对应的公允价值部分的差额 6,336.20 万元计入商誉。

2018 年进行商誉减值测试时，银信资产评估有限公司出根据超琦电商管理层批准的财务预算预计未来 5 年内现金流量，其后年度采用的现金流量增长率预计为零，考虑超琦电商债务成本、无风险报酬率、市场预期报酬率等因素后确定税前折现率，采用预计未来现金流现值的方法计算资产组的可收回金额。银信资产评估有限公司出具了银信财报字[2019]沪第 080 号《广州超琦电子商务有限公司含有商誉的资产组之可回收价值项目评估报告》，超琦电商含有商誉资产组 2018 年末的可收回金额为 21,466.30 万元。

收购时以及 2018 年进行商誉减值测试时的主要参数对比如下：

项目		2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
收购时 点评估 参数	预测营业收入	11,768.13	17,716.33	23,417.66	26,914.64	28,874.94
	预测净利润	473.27	1,181.21	1,599.39	1,860.89	1,960.55
	折现率	12.72%	12.72%	12.72%	12.72%	12.72%
2018 年 减值测 算参数	预测营业收入 (实现数)	5,119.12	8,378.90	11,829.81	13,499.32	14,318.52
	预测净利润 (实现数)	857.12	1,765.59	2,529.37	2,612.45	2,413.10
	折现率	-	14.30%	14.30%	14.30%	14.30%

2018 年实际实现的营业收入、净利润与收购时的预测值存在一定差异，主

要系超琦电商在 2018 年的实际运营过程中，减小了毛利率相对较低的自营业务投入，加大了毛利率较高代运营业务投入，因此毛利率的提升使得净利润高于预测值。收购时的折现率根据加权平均资本模型确定，2018 年末商誉减值测算时根据《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》要求采用税前口径。

2018 年末超琦电商减值测算结果：

单位：万元

企业经营性资产价值 (P)	21,466.30
加：溢余资产 (C)	-
企业价值 (B)	21,466.30
减：付息债务 (D)	-
股东权益价值 (E)	21,466.30
商誉的账面价值 (V1)	6,336.20
2018 年末净资产账面价值 (V2)	5,929.04
商誉减值测算 $I=E-V1-V2, (I>0, \text{不计提})$	9,201.06
需计提商誉减值金额	-

综上所述，超琦电商超额完成 2018 年的业绩承诺；经过减值测试，含有商誉资产组 2018 年末的可收回金额大于包含商誉的账面价值，无需计提商誉减值准备。

三、尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排

截至 2018 年 12 月 31 日，公司已使用的募集资金金额为 13,147.46 万元，尚未使用完毕的金额为 1,961.39 万元，上述尚未使用完毕的募集资金均按照募投项目计划拟投入直营标准店的建设项目中。

公司将以巩固现有市场区域并稳步开发空白市场为原则，继续开拓直营店渠道，优先选择商业氛围浓厚、客流量大的高端综合性商场，借助成熟优势商圈的窗口示范、品牌宣传作用，发展直营渠道，争取更多的市场份额。同时，从优势商圈向周边空白市场辐射，利用代理渠道和直营渠道重点发展中西部地区省份的网点，争取提升现有的直营网点质量和数量，力争直营和代理渠道覆盖的市、县范围进一步扩大。

根据“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”中直营标准店的建设计划，申请人对尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排如下：

开店区域	省份	计划开店数量 (家)	已开店数量 (家)	拟于2019年度 完成的开店数 量(家)
东北	辽宁	8	1	3
	吉林	7	0	3
	黑龙江	9	2	2
华北	北京	2	4	4
	天津	1	1	4
	河北	8	1	6
	山西	6	1	3
	内蒙古	4	6	0
西北	陕西	1	5	5
	甘肃	7	2	0
	青海	1	1	0
	宁夏	1	0	2
	新疆	1	2	3
西南	重庆	5	2	5
	四川	11	1	5
	贵州	4	0	4
	云南	4	0	2
华中	河南	2	0	4
	湖北	6	0	5
	湖南	3	3	1
华南	深圳	2	1	2
	广东	11	8	2
	广西	4	3	1
	海南	4	3	0
华东	福建	3	3	1
	江西	7	1	1
	浙江	3	0	3
	安徽	6	0	3
	江苏	6	8	2
	山东	3	4	1
合计		140	63	77

如上表所示，截止2018年12月31日，申请人已按照计划完成了63家直营标准店的建设工作，由于项目建设前期，申请人为尽快推出良好的市场形象，新开体验性和展示功能更强的大店较多，相应的门店投入和启动资金投入较大，合计使用募集资金2,644.61万元。2019年度，申请人计划完成剩余77家直营标准店的建设工作，合计使用募集资金1,961.39万元，申请人接下来将根据新开门店

位置、人流量等各项指标综合选择门店面积大小和资金投入，提升新开门店综合效益。

截至本反馈意见回复出具之日，直营标准店建设工作正处于稳步推进过程中。

四、公司本次证券发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定

（一）前次募集资金已累计使用 87.02%，基本使用完毕

2017 年 1 月，公司发行股票 6,000 万股，发行价格 3.07 元/股，扣除与发行有关的费用 3,111.15 万元，实际可使用募集资金为 15,108.85 万元。截至 2018 年 12 月 31 日，公司前次募集资金投资项目累计投入资金 13,147.46 万元，使用募集资金比例达到 87.02%，已基本使用完毕，具体如下表所示：

单位：万元

投资项目			募集资金投资总额			
序号	承诺投资项目	实际投资子项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	已投资金额	使用进度
1	营销网络拓展及电商渠道升级建设项目	自建直营店以及电子商务	12,923.48	5,660.73	3,699.34	65.35%
		收购超琦电商	-	7,262.75	7,262.75	100.00%
		小计	12,923.48	12,923.48	10,962.09	84.82%
2	补充流动资金	补充流动资金	2,185.37	2,185.37	2,185.37	100.00%
合计			15,108.85	15,108.85	13,147.46	87.02%

（二）前次募集资金使用进度和效果与披露情况基本一致

截至 2018 年 12 月 31 日，申请人前次募集投资项目的投资进度和效果与披露的情况基本一致。

1、截至 2018 年 12 月 31 日，申请人前次募集投资项目的投资进度与披露的情况基本一致

单位：万元

投资项目	使用进度分析
------	--------

序号	承诺投资项目	实际投资子项目	预计完成时间	实际完成时间	募集资金使用额	募集资金使用进度	是否存在差异	备注
1	营销网络拓展及电商渠道升级建设项目	1、直营标准店扩建； 2、电子商务投入	2019年4月	建设期	3,699.34	65.35%	是	电子商务项目变更募集资金实施方式
		收购超琦电商	-	2018年3月	7,262.75	100%	否	-
2	补充流动资金	补充流动资金	-	-	2,185.37	100%	否	-
	合计				13,147.46	87.02%		

注：自建直营店以及电子商务项目建设期为36个月，以项目开始建设时点起算，预计完成时间为2019年4月，目前处于建设期。

(1) 营销网络拓展及电商渠道升级建设项目投资进度分析

截止2018年12月31日，营销网络拓展及电商渠道升级建设项目累计使用募集资金10,962.09万元，投资进度为84.82%。

① 直营标准店扩建以及电子商务项目投资进度分析

该项目承诺投资金额12,923.48万元，系根据当时公司自身业务发展制定的规划，后公司根据市场形势及经营情况的变化，将该项目的投资金额调整为5,660.73万元，公司将直营旗舰店建设和电子商务尚未使用完毕的募集资金合计7,262.75万元用于收购超琦电商。申请人调整后的募投项目实施方式实质上仍属于“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”投资内容的一部分，未对募集资金投向作出实质性改变。

截止2018年12月31日，直营标准店扩建及电子商务项目资金使用进度为65.35%，投资进度略微缓于IPO时披露的投资进度，一方面系由于募集资金到位时间较晚所致；另一方面，也与当前整体市场经营环境有关，申请人后续将根据市场情况以及公司整体战略情况，适时调整直营标准店的募集资金投入进度，提高公司整体盈利能力。

② 收购超琦电商项目投资进度分析

收购超琦电商51%股权项目计划使用募集资金7,262.75万元，2018年3月申请人已完成了股权变更程序，将其纳入公司合并报表，该项目资金已全部使用

完毕。

(2) 补充流动资金项目投资进度分析

补充流动资金项目资金已全部使用完毕。

2、截至 2018 年 12 月 31 日，申请人前次募集投资项目的效果与披露的情况基本一致

(1) 营销网络拓展及电商渠道升级建设项目效益分析

根据立信会计师事务所出具的“信会师报字[2019]第 ZI10039 号”《广东万里马实业股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》，截止 2018 年 12 月 31 日，营销网络拓展及电商渠道升级建设项目实际实现效益 514.37 万元。

① 直营标准店扩建项目以及电子商务

申请人直营标准店扩建项目以及电子商务目前尚处于建设期，尚未产生预计效益，与公司信息披露一致。

② 收购超琦电商 51% 股权项目

根据申请人收购超琦电商股权时与超琦电商原股东签署的相关协议，超琦电商原股东钟奇志、陈玉丹承诺超琦电商 2018 年度、2019 年度和 2020 年度实现的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低的数据为准，且以公司指定的具有中国证券业务资格的会计师事务所按中国企业会计准则出具的审计报告审计的数据为准）数不低于 800.00 万元、1,200.00 万元、1,600.00 万元或 2018 年-2020 年合计实现不低于 3,600.00 万元税后净利润（扣除非经常性损益后）。

超琦电商 2018 年度实现扣除非经常性损益后的净利润金额为 857.12 万元，高于业绩承诺金额；归属于母公司股东的净利润 514.37 万元高于预计效益，与信息披露一致。

(2) 补充流动资金项目效益分析

补充流动资金项目主要是满足公司日常生产经营，进一步确保公司的财务安全、增强公司市场竞争力，因此无法单独核算效益。

综上所述，前次募集资金已基本使用完毕，且使用进度与效果与信息披露情况基本一致。公司本次证券发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》

第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定。

五、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构、会计师实施了以下核查程序：

1、访谈公司管理层，查阅公司董事会、监事会及股东大会相关决议，项目可行性研究报告等资料，了解前次募集资金投资项目实施方式变更的相关原因。

2、访谈超琦电商的主要管理人员，获取超琦电商的财务报表，了解超琦电商的经营情况；查阅了收购超琦电商的股权转让及增资协议、资产评估报告等资料。

3、查阅公司首次公开发行招股说明书、公司披露的定期报告、募集资金存放与使用情况报告、公司董事会相关决议、募集资金专户明细账、银行对账单等资料，并访谈公司管理层了解前次募集资金后续使用计划情况等。

4、访谈超琦电商管理层，对超琦电商 2018 年度经营情况进行分析，并对超琦电商第四季度经营情况充分了解基础上，查阅并复核了超琦电商 2018 年的盈利增长的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：变更募集资金投资项目实施方式具有商业合理性，有利于提高募集资金使用效率；自收购以来超琦电商的经营情况及实现效益情况良好，目前该项收购形成的商誉未发生减值迹象；对于尚未使用完毕的募集资金公司将根据市场情况以及公司整体战略情况，合理调整直营标准店的募集资金投入进度，以提高公司整体盈利能力；公司本次证券发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定。

问题 2、申请人 2017 年度未现金分红。申请人现行公司章程中规定在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的

利润应不低于当年实现的可分配利润的 20%。请申请人说明 2017 年度现金分红是否符合公司章程的规定。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、申请人《公司章程》关于现金分红的相关规定

申请人《公司章程》中关于现金分红的相关规定如下：

“第 179 条 公司实行持续、稳定的利润分配政策，公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的可持续发展，公司的利润分配政策为：

（一）利润分配的原则

.....

2、公司董事会未作出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见；

.....

5、在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 20%，且在连续三个年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

（四）现金分配的条件

公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

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；

最近一期审计基准日货币资金余额不低于拟用于现金分红的金额。

（五）利润分配的比例及期间间隔

公司应保持利润分配政策的连续性和稳定性，在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 20%，且在连续三个年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。”

“第 180 条

.....

公司因特殊情况而不进行现金分红时，董事会应就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。”

“第 181 条 利润分配的决策程序和机制：

.....

（六）公司当年盈利但未作出利润分配预案的，公司需对此向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会通过现场及网络投票的方式审议批准。”

二、申请人 2018 年度、2017 年度未进行现金分红符合《公司章程》的规定

1、公司最近三年现金分红情况

公司最近三年现金分红情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度	合计	最近三年年均 可分配利润
归属于母公司股东的净利润	3,779.73	3,733.24	3,700.23	11,213.20	3,737.73
现金分红金额（含税）	-	-	1,560.00	1,560.00	-
现金分红金额/归属于 母公司股东的净利润	-	-	42.16%	41.74%	

注：上述数据均系合并口径数据。

根据《公司章程》相关规定，公司原则上每年应当进行现金分红，2018 年度及 2017 年度公司为满足公司日常经营资金需求、实施产业自动化改造升级，减少财务费用，从公司长远发展、股东利益等方面综合考虑，公司未进行现金分红；同时，最近连续三年公司以现金方式累计分配的利润占该三年实现的年均可分配利润的 41.74%，超过《公司章程》要求的 30% 比例，并履行了相应的决策程序。因此，发行人符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第三款“最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红”的规定。

2、符合《公司章程》关于不进行现金分红的规定

申请人《公司章程》第 179 条规定的利润分配原则包括：公司董事会未作出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见。第 180 条规定：公司因特殊情况而不进行现金分红时，董事会应就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

(1) 2017 年度不进行现金分红符合《公司章程》的规定

公司 2017 年度不进行现金分红，董事会已于 2018 年 4 月 25 日公告《关于 2017 年度不进行利润分配预案的专项说明》，就不进行利润分配相关事项进行了专项说明。独立董事对此在《独立董事关于第二届董事会第四次会议相关事项的独立意见》中发表了“关于公司 2017 年度不进行利润分配预案的独立意见”，同意董事会提出的 2017 年度不进行利润分配的预案，并同意董事会将该议案提交股东大会审议。公司在《2017 年年度报告》中披露了不进行利润分配的原因。

(2) 2018 年度不进行现金分红符合《公司章程》的规定

公司 2018 年度不进行现金分红，董事会已于 2019 年 3 月 12 日公告《关于 2018 年度不进行利润分配预案的专项说明》，就不进行利润分配相关事项进行了专项说明。独立董事对此在《独立董事关于第二届董事会第十二次会议相关事项的独立意见》中发表了“关于公司 2018 年度不进行利润分配预案的独立意见”，同意董事会提出的 2018 年度不进行利润分配的预案，并同意董事会将该议案提交股东大会审议。公司在《2017 年年度报告》中披露了不进行利润分配的原因。

3、符合《公司章程》关于不进行现金分红的决策程序

申请人《公司章程》第 181 条规定：公司当年盈利但未作出利润分配预案的，公司需对此向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会通过现场及网络投票的方式审议批准。

(1) 2017 年不进行现金分红的决策程序

2018 年 4 月 25 日，公司第二届董事会第四次会议审议通过《关于〈公司 2017 年度不进行利润分配预案〉的议案》，并针对 2017 年度不进行利润分配的原因、

未分配利润的用途及计划出具专项说明。独立董事对此发表了同意意见并公开披露。

2018年5月17日，公司2017年度股东大会审议通过了《关于〈公司2017年度不进行利润分配预案〉的议案》。其中，中小投资者以网络投票方式进行了表决，同意8,050,480股，占出席会议中小股东所持股份的100%。

(2) 2018年不进行现金分红的决策程序

2019年3月11日，公司第二届董事会第十二次会议审议通过《关于〈公司2018年度不进行利润分配预案〉的议案》，并针对2018年度不进行利润分配的原因、未分配利润的用途及计划出具专项说明。独立董事对此发表了同意意见并公开披露。

4、公司上市以来年均分红比例超10%

公司于2017年1月实现在创业板上市，上市后就2016年度利润以现金方式进行了利润分配，由上市前后的全体新老股东共享，现金分红金额合计1,560.00万元，公司上市后年均以现金方式分配的利润不少于上市后实现的年均可分配利润的10%。

5、2018年度、2017年度公司不进行现金分红符合公司的实际发展需要

公司2018年度、2017年度未进行现金分红主要基于以下几方面因素考虑：

(1) 2017年度以来，皮具行业竞争日益激烈，整体市场经济环境变化较快，人工成本、房租成本、财务费用等日益上涨，公司对营运资金的需求较高；尤其2018年受银行利率上调等因素影响，财务费用中利息支出较上年增加了883.96万元。

(2) 一方面，2018年度和2017年度，公司当年第一大客户解放军总后勤部军需局订单推迟以及结算单位进行了调整变更，使得付款期限推迟，2017年新增部分结算时间较长的团购客户等原因使得公司2018年末和2017年末应收账款分别增长了12,887.46万元和20,241.00万元；另一方面，公司2018年、2017年新签订合同以及中标合同较上年度均有所增长，公司增加了材料采购和产品生产，由此带来存货占用资金增长，2018年末在手需执行的订单金额为26,062.16万元。上述多方面因素影响下，使得公司2018年度、2017年度的经营活动现金

流净额为负数，公司需为来年运营资金提前做好准备。

(3) 为提升战略竞争力，同行业公司积极进行产业自动化、智能化的升级改造，为保持公司市场地位和行业竞争力，公司加大资金投入实施产业自动化升级改造显得尤为迫切和必要。

因此，为满足公司日常经营资金需求、实施产业自动化改造升级，从公司长远发展、维护股东长远利益出发等方面综合考虑，2018 年度、2017 年度公司未进行利润分配。

综上，公司董事会综合考虑资金需求、长远发展及股东利益在 2018 年度、2017 年度不进行利润分配，符合《公司章程》关于不进行利润分配的规定，并按照《公司章程》的规定履行了审议程序并及时披露相关内容；且公司上市后年均以现金方式分配的利润不少于上市后实现的年均可分配利润的 10%。因此，公司 2018 年度、2017 年度未进行现金分红符合《公司章程》的规定，不存在损害中小股东利益的情形。

三、中介机构核查程序及意见

(一) 核查程序

保荐机构实施了以下核查程序：

1、查阅了申请人的《公司章程》、《第二届董事会第十二次会议决议》、《第二届董事会第四次会议决议》、《关于 2018 年度不进行利润分配预案的专项说明》、《关于 2017 年度不进行利润分配预案的专项说明》、《独立董事关于第二届董事会第十二次会议相关事项的独立意见》、《独立董事关于第二届董事会第四次会议相关事项的独立意见》、《2017 年年度股东大会决议》和《2017 年年度报告》等相关文件。

2、访谈申请人管理层，核查未分配利润的使用情况。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构认为：申请人为满足公司日常经营、实施产业自动化改造升级，减少财务费用，从公司长远发展、股东利益等方面综合考虑，2018 年度、2017 年度公司未进行现金分红，并按照相关规定履行了必要的决策和信息披露程序，符合《公司章程》的规定。

问题 3、申请人本次拟募集资金不超过 18,029.00 万元用于智能制造升级建设项目、研发中心升级建设项目以及信息化升级建设项目。申请人目前手袋及钱包的自产产能利用率较低。

请申请人：（1）说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入；（2）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排；（3）说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性；（4）说明智能制造升级建设项目实施后，技改三条线与新增两条线生产工艺上的差别，结合目前产能利用率、产销率、在手订单等说明新增产能的消化措施；（5）说明智能制造升级建设项目效益的具体测算过程，测算依据，是否仅测算本次募集资金投入带来的增量效益，说明本项目预测利润超过 2017 年公司净利润的合理性，说明本次三个募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、本次募集资金投资项目概况

本次募集资金主要用于“智能制造升级建设项目”、“研发中心升级建设项目”以及“信息化升级建设项目”。

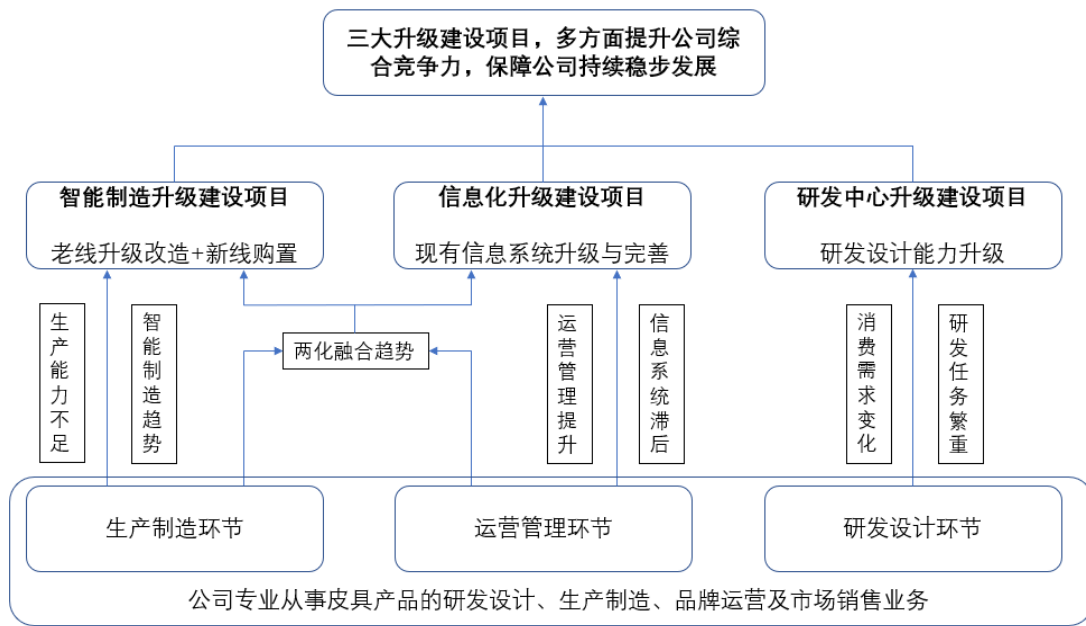
目前，由于公司鞋品产能利用率较高，现有生产能力一直处于较为饱和的状态，不利于公司进一步扩大经营规模，因此，本次智能制造升级建设项目拟利用公司多年积累的生产经验，对现有的 3 条鞋品生产线进行智能化升级改造，并新建 2 条鞋品智能化生产线，从而有效扩大现有鞋品的生产能力，为公司产销规模的进一步扩大及未来持续发展奠定产能基础。

研发中心升级建设项目是在公司现有研发中心基础上，通过购置更为先进的研发设计设备、引进具备丰富经验的研发设计人才，进一步增强公司研发设计实力。研发中心升级建设与现有业务及产品相辅相成，将有力提升公司在时尚皮具、功能性皮革产品、精品配饰、军警被装、作战防护产品等领域的研发设计水平，增强公司的核心竞争力。

信息化升级建设项目拟在公司现有 ERP 系统、OA 系统等信息化系统的基础

上，对公司信息化系统进行升级与完善，打造较为全面、高效的信息化管理系统。信息化升级建设将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司扩大产销规模、持续稳步发展提供管理保障。

因此，本次募集资金投资项目均围绕着公司现有业务而展开，是实现现有业务进一步发展的重要组成部分，并将从生产制造、研发设计、经营管理等环节显著提升公司实力。本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系示意图如下：



二、说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入

(一) 智能制造升级建设项目

1、项目建设内容

本次智能制造升级建设项目应用于鞋品生产线，项目总投资 15,283.00 万元，建设期 2 年。项目拟通过对公司现有 3 条鞋品生产线进行智能化升级改造，并新建 2 条鞋品智能化生产线，从而有效缓解公司目前面临的产能瓶颈，增强公司供货能力，切实提升生产效率，降低用工成本，为公司产销规模的进一步扩大及未来持续发展奠定坚实基础。

2、项目投资构成

本项目投资额为 15,283.00 万元，其中募集资金投入 12,759.00 万元，投资构

成具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）			占总投资比例
		T+12	T+24	总计	
1	工程建设费	5,822.00	7,599.00	13,420.00	87.81%
1.1	场地投入	756.00	-	756.00	4.95%
1.2	设备购置及安装	5,065.60	7,598.40	12,664.00	82.86%
2	铺底流动资金	810.00	1,053.00	1,863.00	12.19%
项目总投资		6,632.00	8,652.00	15,283.00	100.00%

根据目前行业发展趋势和公司产品的市场定位，项目将引进智能仓储物流系统、智能裁剪系统、智能针车系统等先进设备，总金额共计 12,664.00 万元。具体如下：

序号	投资内容	数量合计（台、套）	单价（万元/台、套）	总金额（万元）
一	技改三条生产线			
(一)	智能仓储系统	3	120.00	360.00
(二)	智能裁剪系统	36	63.58	2,289.00
(三)	智能针车系统	600	2.93	1,755.00
(四)	圆盘机	3	220.33	661.00
(五)	智能成型生产线	90	18.91	1,702.03
(六)	环保设备	3	15.60	46.80
二	新增两条生产线			
(一)	智能仓储系统	2	120.00	240.00
(二)	智能裁剪系统	24	63.08	1,514.00
(三)	智能针车系统	400	2.93	1,170.00
(四)	圆盘机注射机	2	880.00	1,760.00
(五)	智能成型生产线	60	18.92	1,134.98
(六)	环保设备	2	15.60	31.20
合计		1,225	-	12,664.00

3、是否属于资本化支出

本项目总投资 15,283.00 万元，主要用于场地投入、设备购置及安装，除铺底流动资金外均为资本性支出，资本性支出占比 87.81%，非资本性支出占比 12.19%，本次发行募集资金全部投入资本性支出项目，具体如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资估算	占总投资比例	是否资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程建设费	13,420.00	87.81%	是	12,759.45
1.1	场地投入	756.00	4.95%	是	756.00
1.2	设备购置及安装	12,664.00	82.86%	是	12,003.45
2	铺底流动资金	1,863.00	12.19%	否	-
项目总投资		15,283.00	100.00%	-	12,759.45

4、是否存在董事会前投入

本次公开发行可转换公司债券董事会决议日前，公司不存在向募投项目投入资金的情形。

(二) 研发中心升级建设项目

1、项目建设内容

项目总投资 3,278.00 万元，建设期 2 年。项目拟在公司现有产品研发设计的基础上，通过改善现有研发设计环境，购置行业内先进的三重喷射 3D 打印机、大幅面光纤激光切割机、箱包打版系统等研发设计用硬软件设备，引进优秀的研发设计人员，从而进一步提升公司研发设计实力和核心竞争力，实现对时尚皮具、功能性皮革、时尚精品小配饰、军警被装、特种作战防护类等产品的有效研发。

2、项目投资构成

本项目投资额为 3,278.00 万元，其中募集资金投入 2,476.00 万元，投资概算具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）			占总投资比例
		T+12	T+24	总计	
1	工程建设费用	1,175.20	1,300.80	2,476.00	75.53%
1.1	场地投入	308.00	-	308.00	9.40%
1.2	设备购置及安装	867.20	1,300.80	2,168.00	66.13%
2	设计研发费用	288.60	513.40	802.00	24.47%
2.1	研发设计人员费	108.60	253.40	362.00	11.04%
2.2	研发设计实验费	180.00	260.00	440.00	13.42%
项目总投资		1,463.80	1,814.20	3,278.00	100.00%

根据目前行业发展趋势和公司设计研发需求，项目将引进样板自动排版高精

度切割机、三重喷射 3D 打印机、皮料切割系统等研发设计用软硬件设备，总金额共计 2,168.00 万元。具体如下：

序号	投资内容	数量(台、套)	单价(万元/台)	金额(万元)
一	硬件设备			
1	样板自动排版高精度切割机	2	45.00	90.00
2	布料图案打印机	2	30.00	60.00
3	三重喷射 3D 打印机	1	205.00	205.00
4	大幅面光纤激光切割机	1	60.00	60.00
5	切皮机	1	100.00	100.00
6	楦头、鞋底 3D 扫描仪	6	5.00	30.00
7	鞋面 3D 扫描仪	1	8.00	8.00
8	纸版扫描仪	5	0.30	2.00
9	原料扫描仪	2	4.00	8.00
10	皮革切割机（小型流水线）	1	90.00	90.00
11	皮革切割机（平台式切割）	1	120.00	120.00
12	纸版切割机	7	3.50	25.00
13	全自动切手提把花样机	5	6.50	33.00
14	UV 打印机	2	25.00	50.00
15	平板打印机	2	22.00	44.00
16	绣花机	1	67.00	67.00
17	裁断机	6	8.00	48.00
18	前帮机	2	24.00	48.00
19	帮脚插平按摩机	2	2.00	4.00
20	全自动钉跟机	3	18.00	54.00
21	铲皮机	4	5.00	20.00
22	砂青机	3	3.00	9.00
23	压底机	3	3.00	9.00
24	鞋面定型机	3	8.00	24.00
25	电脑车	2	18.00	36.00
26	红外线烤箱	6	5.50	33.00
27	普通加热烤箱	3	2.00	6.00
28	冷冻定型机	2	5.00	10.00
29	罗拉车	12	8.00	96.00
30	喷油水淋柜	2	1.50	3.00
31	皮鞋剥离强度试验机	2	6.00	12.00
32	皮鞋耐磨试验机	2	7.00	14.00

序号	投资内容	数量(台、套)	单价(万元/台)	金额(万元)
33	皮鞋耐折试验机	2	9.00	18.00
34	双针粗线人字车	2	2.00	4.00
35	鞋面蒸软机	3	0.40	1.20
36	研发设计用电脑	35	0.80	28.00
二	软件设备			
1	箱包打版系统 5.7 (升级版)	14	10.00	140.00
2	样板自动排版切割软件 (升级版)	14	12.00	168.00
3	皮料切割系统	5	8.00	40.00
4	犀牛鞋面 3D 设计软件	6	6.00	36.00
5	犀牛鞋面 2D 开版软件	6	6.00	36.00
6	犀牛鞋底设计软件	5	6.00	30.00
7	鞋楦级放软件	2	10.00	20.00
8	鞋底级放软件	2	10.00	20.00
9	渲染软件	6	5.00	30.00
10	排料算料及承办核算软件	1	180.00	180.00
合计		200	-	2,168.00

3、是否属于资本化支出

本项目总投资 3,278.00 万元，主要用于场地投入、设备购置及安装，除研发设计费用外均为资本性支出，资本性支出占比 75.53%，非资本性支出占比 24.47%，本次发行募集资金全部投入资本性支出项目，具体如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资估算	占总投资比例	是否资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程建设费用	2,476.00	75.53%	是	2,476.00
1.1	场地投入	308.00	9.40%	是	308.00
1.2	设备购置及安装	2,168.00	66.13%	是	2,168.00
2	设计研发费用	802.00	24.47%	否	-
2.1	研发设计人员费	362.00	11.04%	否	-
2.2	研发设计实验费	440.00	13.42%	否	-
项目总投资		3,278.00	100.00%	-	2,476.00

4、是否存在董事会前投入

本次公开发行可转换公司债券董事会决议日前，公司不存在向募投项目投入

资金的情形。

（三）信息化升级建设项目

1、项目具体内容

项目总投资 3,012.00 万元，建设期 2 年。项目拟通过合理购置软硬件设备，实现对公司财务管理、供应链管理、资源计划管理、全渠道营销管理等系统的升级与完善，构建较为全面、高效的信息化系统。项目实施后，将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司的持续稳步发展提供管理保障。

2、项目投资构成

本项目投资额为 3,012.00 万元，其中募集资金投入 2,793.00 万元，投资概算具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）			占总投资比例
		T+12	T+24	总计	
1	工程建设费用	1,637.70	1,155.30	2,793.00	92.73%
1.1	场地投入	24.50	-	24.50	0.81%
1.2	硬件投资	1,009.20	249.30	1,258.50	41.78%
1.3	软件投资	604.00	906.00	1,510.00	50.13%
2	项目实施费用	79.20	139.80	219.00	7.27%
2.1	人员工资费	25.20	58.80	84.00	2.79%
2.2	系统实施费	54.00	81.00	135.00	4.48%
项目总投资		1,716.90	1,295.10	3,012.00	100.00%

本项目主要引进服务器、交换机等机房设备及 ERP、SCM 等软件，总金额共计 2,769.00 万元。具体如下：

序号	设备名称	数量（台、套）	单价（万元/台）	总额（万元）
一	硬件设备			
1	刀片服务器	5	60.00	300.00
2	机架式服务器	8	12.00	96.00
3	核心网络交换机	3	40.00	120.00
4	接入层网络交换机	5	10.00	50.00
5	光纤交换机	5	25.00	125.00
6	光纤阵列柜	7	20.00	140.00
7	VPN 防火墙	3	40.00	120.00

序号	设备名称	数量(台、套)	单价(万元/台)	总额(万元)
8	UPS 电源	4	8.00	32.00
9	负载均衡设备	2	25.00	50.00
10	备份设备	2	35.00	70.00
11	网络监控设备	1	25.00	25.00
12	流量控制设备	1	25.00	25.00
13	KVM 切换器	2	20.00	40.00
14	TG 设备	2	30.00	60.00
15	电脑	7	0.80	6.00
二	软件设备			
1	决策分析平台 (BI)	1	180.00	180.00
2	办公自动化系统 (OA)	1	150.00	150.00
3	企业信息门户 (EIP)	1	20.00	20.00
4	视频会议系统	1	40.00	40.00
5	资源计划管理系统 (ERP)	1	360.00	360.00
6	全渠道营销管理系统 (OCSS)	1	300.00	300.00
7	财务管理系统 (FMS)	1	140.00	140.00
8	供应链管理系统 (SCM)	1	200.00	200.00
9	安全管理系统	1	120.00	120.00
合计		66	-	2,769.00

3、是否属于资本化支出

本项目总投资 3,012.00 万元，主要用于场地投入、硬件投资和软件投资、项目实施费用，除项目实施费用外均为资本性支出，资本性支出占比 92.73%，非资本性支出占比 7.27%，本次发行募集资金全部投入资本性支出项目，具体如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资估算	占总投资比例	是否资本性支出	拟投入募集资金金额
1	工程建设费用	2,793.00	92.73%	是	2,793.00
1.1	场地投入	24.50	0.81%	是	24.50
1.2	硬件投资	1,258.50	41.78%	是	1,258.50
1.3	软件投资	1,510.00	50.13%	是	1,510.00
2	项目实施费用	219.00	7.27%	否	-
2.1	人员工资费	84.00	2.79%	否	-
2.2	系统实施费	135.00	4.48%	否	-
项目总投资		3,012.00	100.00%	-	2,793.00

4、是否存在董事会前投入

本次公开发行可转换公司债券董事会决议日前，公司不存在向募投项目投入资金的情形。

三、说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

(一) 智能制造升级建设项目

本项目建设期 2 年，计划分六个阶段实施完成，包括：初步设计、装修工程、设备购置及安装、人员招聘及培训、系统调试及验证、试运行。进度安排如下：

阶段/时间（月）	T+24						
	1~3	4~10	11~14	15~17	18	19~22	23~24
初步设计	■						
装修工程		■					
设备购置及安装			■	■	■		
人员招聘及培训				■	■	■	
系统调试及验证					■	■	
试运行							■

(二) 研发中心升级建设项目

本项目建设期 2 年，计划分五个阶段实施完成，包括：初步设计、装修工程、设备购置及安装、人员招聘及培训、试运行。进度安排如下：

阶段/时间（月）	T+24				
	1~2	3~8	9~18	19~20	21~24
初步设计	■				
装修工程		■			
设备购置及安装			■		
人员招聘及培训			■	■	
试运行					■

(三) 信息化升级建设项目

本项目建设期 2 年，计划分七个阶段实施完成，包括：场地装修、需求分析、软件购置实施及升级、硬件购置及安装、人员招聘及培训、系统测试、系统运营。进度安排如下：

阶段/时间（月）	T+24
----------	------

	1~3	4~8	9~15	16~17	18~21	22~24
场地装修						
需求分析						
软件购置实施及升级						
硬件购置及安装						
人员招聘及培训						
系统测试						
系统运营						

四、说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

（一）智能制造升级建设项目

1、项目建设的必要性、合理性

（1）项目实施是适应产业转型升级，顺应智能制造趋势的需要

随着新一代信息通信技术的快速发展及与先进制造技术不断深度融合，全球兴起了以智能制造为代表的新一轮产业变革，数字化、网络化、智能化日益成为未来制造业发展的主要趋势。目前，我国经济发展进入新常态，长期以来主要依靠资源要素投入的粗放型发展模式难以为继。加快发展智能制造，对于推进我国制造业供给侧结构性改革，打造我国制造业竞争新优势，促进制造业向中高端迈进、实现制造强国具有重要意义。

结合行业发展来看，我国制鞋业具有典型的劳动密集型特征，智能制造发展空间巨大。近年来，随着智能制造的逐步落实与应用，行业用工人数量呈显著下降趋势。根据《中国工业统计年鉴》数据显示，在营收规模、资产规模稳步扩大的形势下，2013-2016 年我国皮鞋制造业平均用工人数量由 137.10 万人逐年下降至 115.46 万人。通过智能制造提高生产经营效率，降低劳动力依赖已成为行业升级转型的主要趋势之一。通过本项目的实施，公司将在智能制造建设过程中迈出坚实步伐，有效提升智能制造水平，并对公司适应产业升级转型、顺应智能制造发展趋势起到积极作用。

（2）行业竞争加剧，同行业公司纷纷进行自动化、智能化改造升级

目前，皮鞋行业面临的竞争进一步加剧，谁能更快速的响应市场需求，增加产品快速反应能力，提升产品差异，将更有利于其在行业中获得竞争优势，因此

实现生产自动化、智能化升级显得尤为重要，同行业公司也纷纷进行自动化、智能化改造升级。

红蜻蜓于 2017 年组建了全新的商品中心，加强计划、调配、分析和预测工作，增强了有序性和灵活性，形成了新的订货机制。打造了柔性生产线，进一步深化研产一体化改革，从刚性生产模式转型柔性供应模式，满足市场多品种少批量的产品需求。

奥康国际近几年一直致力于皮鞋行业智能制造与“信息化与工业化深度融合”，2017 年先后获得了“中国工业设计中心”、“高端皮鞋智能制造试点示范项目”、“浙江制造认证”、“浙江省级制造业与互联网融合发展示范试点企业”等荣誉。

在同行业公司纷纷进行自动化、智能化升级改造的市场竞争环境下，公司本次实施智能化升级建设项目显得尤为紧迫和必要。

（3）项目实施是突破目前产能瓶颈，增强团购业务供货能力的需要

公司“万里马”品牌创立于 1993 年，多年的品牌沉淀使公司拥有较高的品牌知名度与影响力。同时，公司多品牌、多品类的产品线多渠道覆盖不同需求的客户群体，取得了良好的市场效果，客户订单需求不断增长，公司产销规模稳步扩大。与此同时，产能瓶颈也逐渐成为制约公司进一步发展的重要因素。为缓解产能瓶颈问题，近年来公司采取了引进先进生产设备、优化生产计划安排、加强生产员工技能培训等一系列措施，但仍难以满足日益增长的订单需求。目前，公司产能已达到高负荷状态，部分产品与工序尚需外部采购及外协生产。因此，公司拟通过本项目的实施突破现阶段的产能瓶颈，为公司产销规模的进一步扩大奠定产能基础。

此外，扩大产能对于公司承接团购业务订单具有重要意义。团购客户对供应商的生产规模、工艺水平、质量控制、研发设计等各方面有严格的现场考察，其中生产规模很大程度上影响了供应商承接订单的金额。如公司无法有效扩大产能增强供货能力，可能造成部分团购业务机会的丧失，从而影响公司的进一步发展壮大。

（4）项目实施是缓解劳动力短缺与用工成本上升，保障公司持续发展的需要

目前，我国制鞋业仍属于劳动力密集型行业。随着近年来我国劳动力短缺现象不断加剧，用工成本持续提高，行业企业面临的招工难、成本高等问题日益突显。根据国家统计局数据显示，2013-2017年我国16-59岁劳动年龄人口（含不满60周岁）由91,954万人下降至90,199万人；2013-2016年我国制造业城镇单位就业人员年平均工资由46,431元增长至59,470元，年均复合增长率为8.60%。结合公司用工成本来看，2015-2017年公司生产人员的用工成本逐年上升。

公司拟通过本项目的实施引入先进的自动化生产线，有效降低对大量生产人员的依赖，切实缓解目前劳动力短缺、用工成本上升等问题，并为智能制造的全面建设打下良好基础。此外，自动化生产线能够较好适应高强度作业，提高生产效率，解决人员管理难度较大的问题。因此，本项目的实施是公司推进智能制造的关键一步，也将有力保障公司的持续稳定发展。

2、项目的可行性

（1）政策可行性

近年来，我国出台了一系列产业政策，支持智能制造发展，鼓励企业智能化升级改造，因此本项目实施具备政策可行性。

2015年5月，国务院发布的《中国制造2025》中提出，加快发展智能制造装备和产品，推进制造过程智能化，并加大财税政策支持力度，重点投向智能制造、“四基”发展、高端装备等制造业转型升级的关键领域。

2016年4月，工信部、发改委、科技部、财政部联合印发了《智能制造工程实施指南》，提出“充分调动企业开展智能制造的积极性和内生动力”，“针对原材料工业、装备工业、消费品工业等传统制造业环境恶劣、危险、连续重复等工序的智能化升级需要，持续推进智能化改造”。

2016年8月，中国皮革协会发布了《皮革行业发展规划（2016-2020年）》，将“智能制造水平大幅提升”列为行业十大发展目标之一，并提出“推动生产制造梯次向自动化、半智能化、智能化方向转变”。

2016年10月，工信部印发的《信息化和工业化融合发展规划（2016-2020）》提出，加快推动高档数控机床、工业机器人、增材制造装备、智能检测与装配装备、智能物流与仓储系统装备等关键技术装备的工程应用和产业化，优先支持重

重点领域智能制造成套装备的研发和产业化，加快传统制造业生产设备的数字化、网络化和智能化改造。

2016年12月，工信部、财政部联合印发的《智能制造发展规划（2016-2020年）》中，明确将“促进中小企业智能化改造”作为我国智能制造发展的十大重点任务之一。

（2）市场可行性

首先，结合行业市场空间来看，我国皮鞋制造行业市场空间广阔。2016年，我国皮鞋制造业主营业务收入达4,807.56亿元。根据中国皮革协会发布的《皮革行业发展规划（2016-2020年）》显示，“十三五”期间，我国皮革行业将稳步提高主要产品产销量，稳定出口，扩大内需。预计至2020年，行业主营业务收入规模将超过6,300亿元。因此，“十三五”期间，行业仍存在巨大的发展空间。

其次，结合公司业务发展来看，公司形成了团购渠道、直营渠道、电子商务渠道、批发渠道、代理商渠道以及ODM六大类渠道，公司以市场为导向，通过强大的营销渠道推动了产销规模的稳步增长。公司客户包括解放军总后勤部军需局、武警后勤部物资采购站、武警交通指挥部后勤部军需物资处、武警森林指挥部后勤部、广东省公安厅、湖南省公安厅、深圳市公安局、中国南方航空股份有限公司、广州铁路（集团）公司站车服务中心等。较为完善的销售渠道及优质的客户资源有力促进了公司鞋品业务的发展，市场占有率也随之提升。

因此，行业广阔的市场空间以及公司良好的客户资源、较为完善的销售渠道，为本项目的顺利实施奠定了市场可行性。

（3）技术与经验可行性

公司专注于皮具产品的研发设计、生产制造、品牌运营及市场销售业务，经过多年的技术积累与沉淀，打造了一套较为完整并相对成熟的生产体系，并有效掌握了皮具生产相关技术。

近年来，为进一步提高生产效率，保障产品品质，满足客户订单需求，公司加大了生产线升级改造投入，陆续引进了电脑全自动排版系统、连帮注射成型机、自动万能压底机、后踵双热双冷定型机和ZUND平台式输送带驱切割机等先进设备，从中积累了丰富的生产线自动化、智能化升级改造经验。

本次拟购买的自动化生产线设备具有国际先进水平，可以实现智能化管理，采用机器人完成脏、累等工序，如大粗，喷处理剂，喷胶水等，以机械人替代人做主要的技术工作，人工做辅助简单的工作，为产品的标准化提供了有利的保障，对工人的依赖性降低，并且改善制鞋多班作业的困难度，可以实现三班作业，缩短交货期，提升产品质量。

（二）研发中心升级建设项目

1、项目建设的必要性、合理性

（1）项目实施是顺应市场发展趋势，提升公司市场竞争力的需要

研发设计是时尚皮具产品的灵魂，强大的研发设计能力是公司产品领先市场的先决条件。随着我国居民收入的不断提高，消费结构升级趋势已经愈发明显。消费者对皮具用品的要求不断提高，已经不仅仅停留在对皮具产品基本功能的满足上，更要求皮具与消费者的生活方式和审美文化相吻合，从而对皮具研发设计、用料选择、款式格调等诸多方面均提出了越来越高的要求。

消费者个性化、多样化、品质化等消费需求的不断提升，对行业企业的研发设计能力也提出了更高的要求。行业企业必须在研发设计方面进行持续投入，紧跟市场发展趋势，不断推陈出新，才能更加巩固和提升市场竞争力。因此，公司拟通过本项目的实施，进一步提升研发设计水平，以满足日益提升的消费者需求，顺应市场发展趋势，从而提升公司的市场竞争力，促进公司的持续稳步发展。

（2）项目实施是改善现有研发条件，增强公司研发实力的需要

随着公司经营规模的持续扩大，研发设计任务日益繁重，现有研发条件已难以满足公司进一步发展的要求，突出表现在研发设计办公场地有限，具备丰富研发设计经验的人才相对短缺，研发设计软硬件设备有待升级完善等方面。因此，为建设与公司持续发展及经营战略相适应的研发中心，公司亟需拓展研发场地，招募具备丰富经验的研发设计人员、添置行业内先进研发设计设备，从而建立一个软硬件设施先进、研发功能齐全、创意设计便捷、运营管理高效的研发平台，进一步增强公司的研发设计实力，为公司的持续发展创造有利条件。

2、项目的可行性

（1）政策可行性

近年来，我国出台了多项政策鼓励行业企业自主研发创新，引导企业把研发创新转变为内生动力。

早在 2011 年 8 月，国家发改委和科技部便发布了《关于加快推进民营企业研发机构建设的实施意见》，指出要积极推进大型民营企业发展高水平研发机构，支持中小型民营企业发展多种形式的研发机构，完善支持民营企业研发机构发展的政策措施。

2015 年 3 月，中共中央、国务院发布《关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》，提出加快实施创新驱动发展战略，建立技术创新市场导向机制，促进企业真正成为技术创新决策、研发投入、科研组织和成果转化的主体。

2016 年 8 月，中国皮革协会发布的《皮革行业发展规划（2016-2020 年）》，明确将“研发设计创新能力不断提高”作为“十三五”我国皮革行业的十大发展目标之一，并提出“规模以上企业研究与试验发展（R&D）经费投入强度年均增长 10% 以上，大幅增加专利数量，建立以企业为主体，市场为导向，政产学研用相结合的创新体系”。

（2）技术与人才可行性

公司自成立以来始终重视产品的研发设计，通过持续的研发投入有效保持了公司的研发设计优势。2015-2017 年公司研发投入金额由 963.74 万元增长至 1,333.53 万元，年均复合增长率达 17.63%。经过多年发展，公司组建了一支技术力量较为雄厚的专业研发设计团队，团队具有丰富的设计经验和敏锐嗅觉，具备以市场为导向、以消费者需求为出发点的快速研发设计能力，为本项目的实施提供了技术保障。此外，公司较为完善的研发激励和管理制度，以及庞大的研发数据库系统，同样给本项目的建设提供有效支持。

（三）信息化升级建设项目

1、项目建设的必要性、合理性

（1）项目实施是顺应“两化融合”发展趋势，促进公司持续稳步发展的需要

信息技术已广泛应用于国民经济和社会发展，在工业领域的渗透也不断加

深，给工业企业生产、经营和管理带来的方式上的变革，工业信息化发展取得了显著成绩。现阶段，我国产业结构升级和供给结构优化需求迫切，对信息化和工业化“两化融合”发展提出新需求，亟需推动两化深度融合，优化企业资源配置，提升生产经营效率。持续推进信息化和工业化深度融合，对于我国工业转型升级，重塑竞争新优势具有重要意义。信息化与工业化融合发展将成为未来我国制造业发展的重要趋势。

目前，信息化应用已不仅局限于信息的简单交流和收集。对制造业企业而言，信息化在信息共享、精益管理、风险管控、资源计划、供应链协同、零售终端管理、智能决策等诸多方面均发挥着关键作用，信息化水平已经成为影响企业经营管理与持续发展的重要因素。因此，本项目信息系统的升级建设将为未来公司的规模扩张及持续发展奠定重要基石。

（2）项目实施是改善现有信息化条件，提高公司经营管理效率需要

近年来，公司通过 ERP 系统、OA 系统、IMR 商业智能管理系统、物控系统等信息化系统的建设，较好地保障了经营管理的正常运行。但是，随着公司“多品牌、多渠道、多品类”经营战略的深化落实，经营规模的稳步扩大以及信息资源的持续积累，对公司的经营管理提出了更高的要求，现有信息化系统已难以满足经营管理需要。主要体现在信息系统建设较早，模块功能相对简单；各信息系统相对独立，形成信息孤岛；信息系统难以适应公司“多品牌、多渠道、多品类”运营等方面。因此，利用信息化手段整合衔接采购、生产、销售、财务等信息资源，打破信息孤岛实现各业务板块的互联互通，通过升级完善信息化系统功能满足业务发展，进一步提高经营管理效率，显得尤为迫切。

2、项目的可行性

（1）政策可行性

我国政府高度重视信息化建设，近年来出台了一系列政策支持信息化发展，鼓励企业信息化建设。

《信息化和工业化融合发展规划（2016-2020）》与《“十三五”国家信息化规划》均明确提出，提升计算机辅助设计与仿真、制造执行系统、企业资源计划、供应链管理、客户关系管理、产品全生命周期管理等工业软件的研发和产业化能力，加强软件定义和支撑制造业的基础性作用。

2017年1月，工信部发布的《关于进一步推进中小企业信息化的指导意见》，将“以信息技术改造生产制造方式”、“以信息技术提升经营管理能力”作为推进中小企业信息化发展的重点任务之一。

（2）技术与经验可行性

目前，公司已基本实现了信息化管理，具备一定的信息化管理能力。通过ERP系统、OA系统、IMR商业智能管理系统、物控系统等信息化系统的建设，公司有效提高了运营管理效率，解决了部分手工管理问题，具备一定的自动化、信息化办公能力。从实际经营效果来看，信息化系统在提高公司经营效率，降低管理成本方面效益明显，现有信息系统在公司经营过程中发挥了重要作用。本项目拟在公司现有信息化系统基础上，进一步完善包括ERP、FMS、SCM等在内的信息化系统，公司多年的信息化建设成果和经验将为本项目的实施提供技术与经验可行性。

五、智能制造升级建设项目实施后，技改三条线与新增两条线生产工艺上的差别，结合目前产能利用率、产销率、在手订单等说明新增产能的消化措施

（一）智能制造升级建设项目实施后，技改三条线与新增两条线生产工艺上的差别

本项目生产线主要包括智能仓储系统、智能裁剪系统、智能针车系统、智能注塑系统、智能成型系统等工序。技改三条生产线和新增两条生产线的区别主要体现在注塑环节。

技改三条线注塑环节的核心设备是技改前原有生产线保留的三台圆盘注塑机，通过本次募投项目新增购买智能裁剪系统、智能针车系统、智能成型系统等与之配套，有效提高生产线的生产效率。新增两条生产线是新购置的包括两台全自动化圆盘注塑机在内的全自动化生产设备。

本项目实施后，技改三条线与新增两条线除在产能上略有差异外，在生产工艺上无本质差别。



技改三条线的圆盘注塑机



新增两条线全自动化圆盘注塑机

(二) 新增产能消化措施

本次智能制造升级建设项目仅涉及鞋品生产线的技改及建设，不涉及手袋、钱包等其他产品生产线的建设。

目前公司鞋品产能利用率较高，现有产能已经充分利用；在手订单充足，现有产能不能有效满足市场需求；公司将通过积极开拓新客户、加大研发支出、拓展营销渠道、加大品牌宣传、加强信息化建设等多项措施消化新增产能。

1、公司鞋品产能利用率持续较高，现有产能已充分利用

(1) 公司鞋品产能利用率高，现有产能已充分利用

报告期内，公司鞋品产能利用率均在 93%以上，平均产销率 97.08%，公司现有产能利用已接近饱和，产销率保持高位水平。2018 年产能上升主要系公司 2017 年新增了部分自动化生产设备，2018 年产能得到逐步释放，但新增产能的产能利用率也达到了较高水平，新增产能得到了充分消化。

整体而言，公司鞋品产能利用率较高，在交货高峰期，自有产能难以满足订单需求，现有产能已得到充分利用。

单位：万双

产品	自产 产能	自产 产量	外协生 产数量	产量 合计	销量	自产产 能利用率	产销率
2018 年度	234.41	218.90	27.12	246.02	230.20	93.38%	93.57%

产品	自产 产能	自产 产量	外协生 产数量	产量 合计	销量	自产产 能利用率	产销率
2017 年度	173.39	164.10	30.90	195.00	197.93	94.64%	101.50%
2016 年度	123.06	118.21	129.36	247.57	238.15	96.06%	96.20%

注 1：产量合计=自产产量+外协生产数量；

注 2：自产产能利用率=自产产量/自产产能；

注 3：产销率=销量/产量合计。

(2) 手袋、钱包生产线与鞋品生产线独立且与本次募投项目无关，不影响本次募投项目

报告期内，公司手袋和钱包的产能利用率较低，主要原因是随着微信、支付宝等“无现金”支付方式的普及，手袋和钱包的市场需求有所降低。

虽然手袋和钱包的产能利用率较低，但基于以下几方面因素，相应机器设备不存在大额减值的风险：①手袋和钱包生产线的机器设备成新率和净值均较低，成新率分别为 28.91%和 26.33%，资产净值为 175.23 万元和 61.09 万元；②手袋和钱包产品均保持着 90%以上产销率水平，所生产的产品基本都能实现销售；③报告期内产品均保持着 30%以上的毛利率水平，保持较强的盈利能力，在可预见的未来，其盈利能力不会发生重大不利变化；④报告期内每个资产负债表日，公司根据固定资产盘点情况并结合自身经营实际，对相应固定资产使用状况逐项检查，相关设备使用状况良好，未发生因资产损坏而导致公司经营业务停滞或造成重大损失，不存在《企业会计准则第 8 号——资产减值》列明的有闲置、实体已经损坏或毁损和报废等情形。

综上，手袋、钱包的生产线与本次募投项目的鞋品生产线是相互独立的生产线，其产能利用情况不会对本次募投项目产生不利影响，且相关机器设备不存在大额减值的风险。

2、公司目前在手订单充足，亟需扩大产能满足市场需求

2016 年至 2018 年，各期新签合同金额分别为 40,387.73 万元、42,018.56 万元和 73,930.57 万元，其中鞋品订单金额分别为 29,949.00 万元、30,592.37 万元以及 56,774.22 万元，订单总额保持持续增长，公司订单充足且现阶段能够维持。2018 年末在手正在执行的订单金额为 26,062.16 万元。

3、基于历史复合增长率，鞋品业务具有良好的增长趋势

申请人鞋品业务自 2014 年以来保持快速增长趋势，从 2014 年的 17,003.44 万元增长至 2017 年的 35,276.64 万元，复合增长率 27.54%；申请人 2018 年通过新增产能，加大研发投入等方式实现鞋品业务的进一步提升，销售规模较 2017 年增长了 8,874.93 万元，实现了 25.16% 的增长。

基于本次智能制造升级项目的完成，通过 2 年建设期 3 年达产期后，申请人的鞋品业务有望总体实现 70,929.44 万元的销售规模，基于 2018 年的 44,151.57 万元的基数，复合增长率为 12.58%，低于 2014 年至 2017 年的复合增长率也低于 2018 年的增长率。

4、公司积极开拓鞋品团购新客户，做好客户储备

公司将在巩固现有团购渠道优势的基础上，继续保持军警系统、国家行政机关及分支机构和国有企业三大类客户齐头并进。一方面，重点瞄准军警被装类系统产品，在国家军民融合的战略部署下，推进军民融合深度发展；另一方面，利用公司稳定可靠的产品质量、特种产品定向研发能力、各类资质及合格供应商资格等优势，进一步挖掘国家行政机关及分支机构、国有企业和其他大型集团企业等潜在团购客户，扩大团购客户群体。公司每年保持鞋品客户的积极开拓力度，做好客户储备，2016 年度至 2018 年度，每期新增的鞋品客户数量逐年增加，具体如下：

单位：家

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
新增鞋品客户数量	239	184	104

5、公司加大研发投入力度，做好技术储备

报告期内，公司加大研发设计投入，增强产品市场竞争力，做好技术储备。公司逐步加大对研发的投入力度，2016 年度至 2018 年度，公司的研发投入金额分别为 908.74 万元、1,333.53 万元以及 1,964.22 万元。

研发设计是时尚皮具产品的灵魂，强大的研发设计能力是公司产品领先市场的先决条件。未来公司将加大研发设计的投入力度，拟通过“研发中心升级建设项目”进一步增强研发设计实力和核心竞争力。一方面，公司将为特定团购客户定向研发军警被装换装产品及特种作战防护类产品，从而提升公司产品的科技含量，巩固团购渠道优势，增强公司产品的核心竞争力。另外，在时尚品方面，公

公司将加强与国内、国际的时尚机构和设计师合作，保持与国际时尚潮流接轨，不断推陈出新以满足消费者个性化、多样化、品质化的消费需求。

6、加大电商渠道和直营渠道建设力度，做好销售渠道储备

为弥补公司电子商务渠道方面的销售短板，公司于 2018 年 3 月完成对成熟电商公司超琦电商的收购。通过实施本次募投项目的研发设计能力以及智能制造升级项目的产能提升，为电商渠道开发适销对路的鞋品，未来公司将借鉴超琦电商的线上运营及新零售经验，进一步打通公司的线上线下渠道，运用沉淀的大数据技术积累重构公司“人—货—场”，构建精准营销体系，并充分挖掘超琦电商积累的大量高净值客户，互相转化渠道流量资源，实现协同发展。

同时，作为公司传统的销售渠道，为增强客户体验，实现线上线下共建新零售，公司将持续在直营渠道方面进行建设，借助成熟优势商圈的窗口示范、品牌宣传作用，争取更多的市场份额。同时，从优势商圈向周边空白市场辐射，利用代理渠道和直营渠道重点发展中西部地区省份的网点，争取提升现有的直营网点质量和数量，力争直营和代理渠道覆盖的市、县范围进一步扩大。公司计划推出更加时尚，更有层次感，结构更加合理，更加科学和标准化的店铺装修标准来配合公司品牌价值的提升和店铺数量的快速增加。

7、加强品牌宣传与广告推广，做好产品的品牌和影响力储备

为保障本次新增产能消化及公司的可持续发展，公司将立足国际化竞争，坚持品牌创建、品牌培育和品牌发展相结合，着重品牌打造和价值提升。一方面，灵活利用新兴媒体（如微博、微信、社区论坛、博客及门户网站等）大力推广；另一方面，加大力度开展多元化品牌运营，提各品牌的经营规模，通过不同产品的有效组合以扩大市场份额。与此同时，公司计划结合季节性的产品主题和推广，利用线下实体店铺进行季度和年度宣传，并结合品牌分销策略，对部分重点市场投放大众媒体广告，进一步提高品牌知名度，争取将公司品牌打造成国内皮具行业的领先品牌。

8、加强信息化建设，提高渠道运营管理效率

公司拟通过“信息化升级建设项目”，整合衔接采购、生产、销售、财务等信息资源，打破信息孤岛实现各业务板块的互联互通，通过升级完善信息化系统功能满足业务发展。其中，在销售渠道信息化方面，公司拟建设全渠道营销管理

系统，有效覆盖公司现有六大类营销渠道，涵盖订单管理、物流管理、门店管理、销售管理、库存管理等模块及功能，从而保障公司营销渠道的高效运营管理，为销售规模的进一步扩大及本次新增产能消化提供管理保障。

六、说明智能制造升级建设项目效益的具体测算过程，测算依据，是否仅测算本次募集资金投入带来的增量效益，说明本项目预测利润超过 2017 年公司净利润的合理性，说明本次三个募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响

(一) 智能制造升级建设项目效益的具体测算过程，测算依据，是否仅测算本次募集资金投入带来的增量效益

智能制造升级建设项目建设期 2 年，项目计算期 12 年。建设期第二年至第五年逐步投产，各年产能利用率分别为 10%、50%、80%和 100%。本项目效益预测包括营业收入预测、营业成本预测、期间费用预测等。

1、营业收入预测

营业收入按照达产后产品的产能规划和预计市场销售价格测算，项目达产后年均销售鞋品 304.20 万双，销售单价 178 元/双，年均销售收入为 54,148 万元。其中产能主要依据近 5 年公司的历史产能和销售数据并结合行业未来发展趋势、公司新签订单增长情况综合确定，产品销售价格主要根据近 3 年鞋品平均销售价格确定。建设期第二年至第五年逐步投产，各年产能利用率分别为 10%、50%、80%和 100%。

达产后年营业收入估算为 54,148 万元，具体情况如下：

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6 及以后
1	鞋品销量（万双）	30.42	152.10	243.36	304.20	304.20
2	单价（元/双）	178	178	178	178	178
	营业收入（万元）	5,415	27,074	43,318	54,148	54,148

注：上表中的“T2~T6”指所属年份，“T2”是指本项目计算期的第二年；本项目 T1、T2 年为建设期，由于 T1 年尚未投产，故未在此列出，数据进行了四舍五入。

2、营业成本预测

本次募投项目营业成本包含原材料成本、人员工资及福利费、制造费用。

(1) 直接材料成本

募投项目原材料包括皮料、鞋底、里布、黏合剂等，达到设计产能后，年采购原材料金额 27,470 万元，占营业收入的比重为 50.73%。

(2) 人工成本

人工成本结合公司历史数据、本项目人员配置情况和当地薪酬水平测算，募投项目达产年所需人工 645 人，年均工资额 4,093 万元。

(3) 制造费用

募投项目固定资产折旧按照公司会计政策，机械设备按照 10 年平均折旧，残值率取 5%；无形资产（软件）按照 10 年平均摊销；装修费用按 5 年受益期摊销。

营业成本具体测算如下：

单位：万元

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6 及以后
1	直接材料费	2,747	13,735	21,976	27,470	27,470
2	工资及福利费	409	2,046	3,274	4,093	4,093
3	制造费用	1,112	3,395	4,718	5,599	5,574
3.1	-折旧费	671	1,191	1,191	1,191	1,166
3.2	-其他制造费用	317	1,585	2,536	3,170	3,170
3.3	-电费	124	619	991	1,238	1,238
营业成本合计		4,268	19,176	29,968	37,162	37,137

3、期间费用预测

销售费用和管理费用主要用于满足募投项目生产销售正常运营发生的各类费用，本项目假设以募集资金及自有资金投入，不涉及借款导致的财务费用。

参考公司 2015 年、2016 年、2017 年销售费用、管理费用占当年营收比例的均值，假设预测期内募投项目的销售费用率、管理费用率分别为 14.18%、5.27%。根据预测期营业收入，对销售费用、管理费用预测如下：

单位：万元

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6 及以后
1	营业收入	5,415	27,074	43,318	54,148	54,148
2	销售费用	768	3,839	6,142	7,677	7,677
3	管理费用	285	1,426	2,282	2,853	2,853

4、所得税

依据本项目当期利润总额的 25% 进行测算。

5、本次募投项目效益评价

根据收入及成本、费用预测情况，本次募投项目在经营期内业绩规模良好，内部收益率和投资回收期具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	金额
1	年营业收入（正常年平均）	54,148
2	年净利润（正常年平均）	4,536
3	税后财务内部收益率（%）	21.42%
4	税后投资回收期（静态、含建设期）（年）	6.65

本募投项目预计项目内部收益率（税后）为 21.42%，投资回收期（税后）为 6.65 年。

6、募投项目效益测算的谨慎性

（1）申请人募投项目毛利率与同行业对比分析

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
星期六	-	57.83%	54.88%
奥康国际	-	36.28%	36.60%
红蜻蜓	-	35.13%	36.50%
行业平均值	-	43.08%	42.66%
募投项目产品毛利率	31.42%		

注：表中各同行业公司毛利率为主营业务毛利率，同行业公司 2018 年度报告未披露。

从上表对比可以看出，公司本次的募投项目毛利率低于行业平均水平，与奥康国际以及红蜻蜓差异较小，与星期六毛利率水平差异较大，主要原因：

一方面，星期六采用以直营店销售渠道为主的销售模式，直营店铺可以享有整个销售环节的利润，利润空间相对较高，其收入确认价格以零售价扣点后净额结算，一般情况下高于其他渠道销售价格。

另一方面，相比同行业可比公司，申请人本次募投项目的鞋品以团购销售、为主，直营渠道、电子商务销售为辅，团购类型客户采购的商品批量较大，其销售价格为批发价或与客户协商定价，申请人适当让利，毛利率相对偏低。

(2) 申请人募投项目产品价格与现有产品的价格对比分析

募投项目产品价格为 178 元/双，低于近三年的平均鞋品销售价格 182.06 元/双，也低于 2018 年度 191.80 元/双的价格，具体情况如下：

单位：元/双

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
现有鞋品销售价格	191.80	178.22	176.16
募投项目鞋品销售价格	178		

(3) 本次募投项目产品毛利率与现有产品毛利率对比分析

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
现有鞋品毛利率	30.10%	30.75%	24.72%
募投项目毛利率	31.42%		

本次募投项目产品毛利率较公司现有产品毛利率略有增长，主要基于以下因素考虑：

本次募投项目产品毛利率较公司现有产品毛利率略有增长，主要基于以下因素考虑：

①本次募投实施后，将进一步提高公司产品线的自动化水平，减少人力成本投入，有望进一步提高产能利用率，在规模效益情况下，减员增效所产生的作用明显，使得单位制造费用以及人工成本有所降低，降低产品的单位成本，提升毛利率水平。2016 年度至 2017 年度公司鞋品平均单位价格为 178.58 元/双，平均的单位成本为 130.51 元/双，平均毛利率为 26.92%；募投项目达产后，预计鞋品的单位平均价格为 178.00 元/双，对应的单位成本降低至 122.16 元/双。单位成本降低主要系单位制造费用以及单位人工降低所致。

②公司将延续报告期内提升毛利率的有利因素，进一步拓展销售渠道，加大对高毛利率产品的市场推广力度，力争获得团购客户高毛利率产品的订单；

③公司本次募投研发中心建设，将有利于提高公司的产品研发能力，推出更多更好的产品，提高公司获取高溢价客户的能力。

7、是否仅测算本次募集资金投入带来的增量效益

技改三条线，除核心设备圆盘机注塑机外，其他配套设备均为新购置，因此技改三条线的效益为原有产能加上新增产能的效益；新增两条线均为新增设备，

测算效益均为增量效益。

(二) 本项目预测利润超过 2017 年公司净利润的合理性

1、本次募投项目效益包括了技改三条线原有产能

智能化升级改造前后，公司鞋品生产线、产能变化情况如下表所示：

单位：万双/年

项目	生产线类型	生产线条数	单条线产能	原有产能	新增产能	产能合计
智能化 升级前	技改生产线	3	46.80	140.40	-	140.40
	非技改生产线	4	-	32.99	-	32.99
	合计	7	-	173.39	-	173.39
智能化 升级后	技改生产线	3	60.84	140.40	42.12	182.52
	新增生产线	2	60.84	-	121.68	121.68
	非技改生产线	4	-	94.28	-	94.28
	合计	9	-	234.68	163.80	398.48

注：1、智能化升级前的产能以 2017 年度的产能为基础；2、非技改 4 条生产线中有 2 条生产线于 2017 年底完成投产使用，因此未体现在智能化升级前的产能中。

(1) 技改三条线新投入设备占比高，效益测算包含原有产能

公司现有 7 条鞋品生产线，其中涉及本次募投项目技改的生产线为 3 条，非技改生产线为 4 条；本次募投项目将对现有 3 条生产线进行智能化升级改造，并新增 2 条新生产线。对于技改三条线，本次募投项目通过新增自动化的手臂等设备提升现有三条生产线的产能，由于技改三条线除圆盘机外的其他配套设备总体成新率和净值均较低，平均成新率为 21.60%，净值 157.43 万元，本次技改总体新增设备为 6,813.83 万元，新增设备占技改后总体设备价值为 91.15%，因此基于技改项目的整体效益分析，在效益测算时包括了这三条线的原有产能（140.40 万双/年）以及新增产能（42.12 万双/年）的合计效益。

(2) 新增产能增长和利润增长合理性分析

假设只考虑本次募投项目的鞋品新增产能相关的收入及成本、费用预测情况，本次募投项目新增产能的内部收益率和投资回收期具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	金额
----	------	----

序号	项目名称	金额
1	年营业收入（正常年平均）	29,156
2	年净利润（正常年平均）	2,310.08
3	税后财务内部收益率（%）	13.35%
4	税后投资回收期（静态、含建设期）（年）	7.98

本次募投项目的鞋品新增产能（163.80 万双/年）对应产生的预测净利润为 2,310.08 万元，低于公司 2017 年度的全年净利润 3,733.24 万元。本次募投项目新增产能增长和净利润增长具有合理性，具体分析如下：

① 新增产能增长与净利润增长趋势基本一致

2017 年鞋品毛利占比 60%，按此比例乘以 2017 年净利润进行初步估算，2017 年鞋品产生的净利润为 2,239.94 万元；本次募投新增鞋品产能对应的净利润 2,310.08 万元；本次募投项目新增鞋品产能增长率为 97.06%，净利润增长率为 103.13%，增长趋势保持基本一致。

项目	募投项目新增产能	2017 年产能	增长率
鞋品数量（万双/年）	168.30	173.39	97.06%
产生的净利润（万元）	2,310.08	2,239.94	103.13%

② 新增产能将提升产品毛利率

本次募投项目的自动化设备投产后，在产能提升的同时，将大幅减少人员投入，降低产品的单位人工成本；另一方面，本次募投达产后，产能将大幅提升，有利于实现规模效益，降低间接费用分摊。因此，多方面因素综合影响提升鞋品产品毛利率至 31.37%。

③ 基于团购客户特征，其费用不会随收入增长而大幅增长

由于申请人鞋品销售以团购客户为主，申请人进入其合格供应商库后，不会轻易更换，因此申请人继续获得和维护团购客户的成本相对较低；本次募投项目投产后，产能的大幅提升，也将更有利于申请人获得更多的团购客户订单，但相应的销售费用却不会同比大幅增长。本次募投项目效益测算时，基于谨慎原则，采用前三年的平均销售费用率进行测算。

④ 销售净利率不存在显著差异

该募投项目由于采用募集资金投入，财务费用相对减少，进而导致净利润率

上升至 7.92%。假设申请人该募投项目财务费用亦按照 2017 年财务费用占营业收入的比例（1.01%）进行测算，则该项目预计将新增财务费用 294.48 万元，销售净利率为 6.91%，与申请人现有业务 2017 年净利率 6.18% 不存在显著差异。

综合上述分析，本次募投项目新增产能增长率和净利润增长率具有合理性。

2、本次募投项目效益测算合理谨慎

本次募投项目的效益测算主要依据公司过去三年的平均收入增长率、单位价格、成本以及费用结构占比等指标，并结合新增自动化设备实现规模效益后实现的产能提升以及生产降低进行测算，相关指标选取符合公司和行业特征，效益测算比较合理谨慎。

（三）说明本次三个募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响

本次募集资金投资项目新增固定资产、无形资产每年的折旧和摊销的情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	新增固定资产	新增固定资产年折旧	新增无形资产	新增无形资产年摊销	新增固定资产折旧和无形资产摊销合计
1	智能制造升级建设项目	10,452.00	993.00	466.00	47.00	1,040.00
2	研发中心升级建设项目	1,265.00	120.00	603.00	60.00	180.00
3	信息化升级建设项目	1,085.00	206.00	1,302.00	130.00	336.00
	合计	12,802.00	1,319.00	2,371.00	237.00	1,556.00

募集资金投资项目建成投产后，每年新增的固定资产折旧和无形资产摊销金额合计约为 1,556 万元。短期内增加的折旧摊销费对公司盈利有一定影响，随着募投项目的逐步投产和盈利空间的不断释放，产品规模效益显现后公司盈利水平将会逐步提升，增厚公司业绩。智能制造升级项目达产后实现年营业收入 54,148 万元，年均净利润 4,536 万元，高于年均新增折旧摊销金额。

综上，本次募投项目新增折旧摊销金额不会对公司未来长期经营业绩产生重大不利影响。

七、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序和过程：

保荐机构查阅了申请人本次公开发行可转债相关的“三会”决议、可转债预案、募投项目可研报告、项目投资具体构成、最近三年审计报告；实地查看了募投项目生产场地，并与管理层沟通了募投项目实施进展及募集资金预计使用进度，询问董事会前次募投项目投入情况；与管理层沟通了项目实施所需要的人员、技术、管理、运营经验等方面的储备及项目实施的风险；查阅了申请人提供的鞋品的产能、产量、销量数据，查阅了正在履行的订单，并通过公开渠道查询行业研究报告，与管理层沟通新增产能消化措施等；对募投项目效益测算选用的参数与管理层进行了沟通。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募投项目为“智能制造升级建设项目”、“研发中心升级建设项目”以及“信息化升级建设项目”，募集资金主要用于厂房建设，购买软硬件设备等资本性支出，不存在董事会前投入本次募集资金项目情形。

2、本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排经过详细论证；本次募投项目建设符合公司发展战略，项目实施有助于提升公司整体竞争力和整体盈利能力，项目实施具有必要性、合理性及可行性。

3、智能制造升级建设项目实施后，技改三条线与新增两条线生产工艺上无本质差别，都将大幅提高鞋品产能；目前公司鞋品产能利用率较高，现有产能已经充分利用；在手订单充足，现有产能不能有效满足市场需求；公司将通过积极开拓新客户、加大研发支出、拓展营销渠道、加大品牌宣传、加强信息化建设等多项措施消化新增产能。

4、智能制造升级建设项目效益测算具有合理的假设和依据，运用方法得当，对于项目效益测算谨慎合理，测算结果为部分原有产能效益加上本次募集资金投入带来的增量效益；本次募投项目新增折旧摊销金额不会对公司未来长期经营业绩产生重大不利影响。

问题 4、申报材料显示，申请人的主要团购客户包括军队类客户、国家行政

机关类客户、国有企事业单位类客户，请申请人说明是否取得三大类团购客户的合格供应商资格，是否仍在有效期内。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、公司团购客户销售占比及核查比例

报告期内，公司对团购客户销售情况如下：

项目	2018 年度	2017 年	2016 年
团购销售金额（万元）	50,724.16	43,472.90	43,368.24
团购销售占销售总额比	73.15%	72.36%	72.22%
对前 20 大团购客户销售金额（万元）	38,806.44	30,788.35	36,680.07
对前 20 大团购客户销售占团购销售比	76.50%	70.82%	84.58%

公司对团购客户的销售占比较大，2016 年度、2017 年度及 2018 年度均高于 70%。为确定公司具备团购客户的合格供应商资格，保荐机构及申请人律师核查了公司报告期各期对应的前 20 大团购客户的供应商资格，报告期内，公司对核查对象的销售金额占团购销售总额比例分别为 84.58%、70.82%及 76.50%。

二、申请人取得三大类团购客户的合格供应商资格，并仍在有效期内

（一）相关资格的评审条件、评审程序及有效期限

1、合格供应商资格评审条件及程序

申请人的三大类团购客户选定供应商的流程大致可归纳为如下环节：

环节	具体流程
1	供应商提交申报资料
2	供应商制作样品
3	客户审核资质原件、评审样品
4	客户考察工厂（生产能力、设备设施等）
5	客户评定是否合格（或评级）
6	报批进入供应商库
7	企业提交考核资料，考核通过后继续保持在库状态

具体而言，每一大类客户的合格供应商资格的具体评审情况如下：

客户类别	评审条件	评审程序

军队客户	<p>严格按照军方入库审核要求，提交必要的企业资质原件到军队物资采购机构进行审核，资料审核通过，军方组织人员到企业工厂进行实地考察，考察主要针对企业资质、企业专业技术人员、生产能力、配套设施等，验厂考核通过后，评定企业等级，报批入库。</p>	<p>1、登录军队物资采购网，打开“供应商申请注册”页面；2、选择受理供应商入库申请的军队物资采购机构；3、按要求填写有关注册信息，上传营业执照副本、法定代表人身份证、组织机构代码证副本、各类认证证书、产品代理销售权的电子图片；4、在线打印“军队物资供应商注册申请表”；5、向军队物资采购机构提交“军队物资供应商注册申请表、上述证明材料以及资质材料的原件和复印件；6、军队物资采购机构按照相关规定对供应商提供的上述材料进行评审，并每年进行资格年审；</p>
国家行政机关客户	<p>以公安系统为例，主要评审考察以下项目并进行量化评分：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、警服质量； 2、技术力量和设备； 3、两年以来的警服生产完成情况； 4、企业的资信等级； 5、不良记录情况； 6、用户对企业的的评价； 7、职工社保基金缴纳； 8、纳税情况； 9、警服生产累计年限或者其它记录； 10、对管理机关的响应程度； 11、当年资金周转情况； 12、参与新产品研发业绩； 13、年度生产警服套件量占全部生产服装套件量的比例； 14、年度生产警服套件量占年警服生产设计能力的比例； 15、企业对警服生产的自律与承诺书内容。 	<p>1、以公安系统为例，装备财务局通过组织政府采购，委托中介服务机构按照本规则规定对投标企业进行资格审查，确定年度目录生产企业、编制名册，并以文件形式印发至各省、自治区、直辖市公安厅（局）、新疆生产建设兵团公安局和计划单列市公安局被装管理部门（以下简称各省公安厅（局）被装管理部门），同时在《人民公安报》和公安部网站等媒体上公布。2、中介机构依照警服生产投标企业按有效生产品种或其它方式计算和评审所得的分值，由高至低进行排序。3、装备财务局依照中介机构提供的警服生产投标企业排序，确定下一年度目录生产企业及备选目录生产企业的数额规模，并进行公布。列入目录生产企业名册的企业，具有参加本年度装备财务局和省级公安厅（局）被装管理部门警服生产投标的资格。</p>
国有企业单位客户	<p>一般而言，各企事业单位主要评审条件如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、供应商合法合规经营情况； 2、供应商经营规模情况（包括注册资本、营收状况等）； 3、相关生产经营资质或许可证情况； 4、产品质量评定； 5、历史经营情况评审（包括供应商历年供应产品数量情况、有无出现违约事项、产品质量事故情况等事项） 	<p>企事业单位网上发布项目资格预审公告，符合要求的供应商通过报名购买资格预审文件，制作资格预审申请文件，或者按照要求打样。招标方通过评审各供应商提交的预审申请文件及样品，评定是否合格，合格后进入正式投标工作。部分项目需要进行工厂考察工作，具体以招标方需求而定。</p>

2、公司多措施积极取得并保持合格供应商资格

目前大部分客户（如军队、武警、公安系统及部分企事业单位等）均要求每

年对合格供应商资质进行内部复审,并根据其内部复审结果对“武警物资采购管理信息新系统”、“中央军委后勤保障部军队采购网”等系统中的合格供应商名单进行更新,若不符合相关供应商资格将被移出该供应商库。截至本反馈意见回复出具日,公司自取得相关合格供应商资格以来均在合格供应商库内,未出现被取消或移出的情况。

长期以来,公司考虑各类团购客户的主要诉求,采取多种措施维持及拓展各类合格供应商资格:

(1) 稳步发展业务规模、积极扩大经营规模

经营规模,具体表现在公司的注册资本、产销规模等方面。经营规模对维持各类合格供应商资格具有直接影响。首先,大部分团购客户通常对供应商的注册资本规模具有硬性要求;其次,在团购客户对供应商进行评审的过程中,经营规模也能够部分印证公司产品的质量及品质,增强团购客户对公司产品的认同感;再次,团购业务与公司其他业务紧密结合、相互促进,团购业务的提升有助于公司其他业务的开展,反之,公司其他业务的发展亦有助于公司取得更多团购客户的信任及合格供应商资格。

因此,公司一直重视稳步发展业务规模,不断壮大自身经营规模。

(2) 增强自身实力,积极争取各项资质资格

各类相关资质及许可证书是取得合格供应商资格的必要条件之一。因此,公司在着力于拓展业务、提升自身综合实力的同时,也不断积极争取各项资质资格。申请人从开展团购业务以来,陆续取得公安系统、解放军总后勤部军需局、武警部队、司法、电网等客户的合格供应商资质;2015年,公司又成功取得了“特种防护用品工业许可证”、“特种劳动防护用品安全标志证书”资质,为进入特种劳保行业市场奠定了坚实基础。

(3) 提高生产能力、提升产品质量

随着申请人业务规模的不断扩大,订单量的不断增加,对生产能力的要求越来越高。一方面,公司通过进一步投入,提升产能,本次募集资金拟投资的智能制造升级建设项目将有效促进公司生产产能和效率的提升;另一方面,公司不断完善产品质量控制体系,持续提高公司产品品质的稳定性。

(4) 加大产品研发投入、着力提高技术水平

以市场为导向，不断创新，适应市场发展，面对更多的客户群体，只有不断创新，研发出更符合客户需求的产品，才能使公司在竞争中取得更多发展机会。公司在设计研发、生产加工、市场开拓的各个方面齐头并进，不断提升自身的整体综合竞争力，在保障公司现有合格供应商资格得以维持的同时，努力抓住新的市场机遇，持续拓展团购客户的范围，为未来的发展奠定了坚实的基础。

综上，公司注重并持续采取措施维持及拓展合格供应商资格，且报告期内公司与上述三大类团购客户稳定合作，不存在被团购客户取消供应商资格的情形。

(二) 报告期内申请人具备三大类团购客户的合格供应商资格

保荐机构及申请人律师核查了公司作为报告期各期前 20 大团购客户合格供应商的证明文件，并通过军队物资采购网、武警物资采购系统查询确认，报告期各期公司前 20 大团购客户的合格供应商资格如下：

序号	客户名称	客户类型	合格供应商资格取得情况
1	中国人民武装警察部队后勤部物资采购站	武警	根据中国人民武装警察部队后勤部物资采购站于 2015 年 11 月出具的“2015 年度被装成品在库供应商”《证明》及武警物资采购管理信息系统“在库供应商”查询结果，申请人具备合格供应商资格。
2	武警森林指挥部后勤部	武警	
3	中国人民武装警察消防部队物资采购站	武警	
4	武警交通指挥部后勤军需物资处	武警	
5	中国海警局	武警	
6	中国人民武装警察边防部队	武警	
7	中国人民武装警察部队黄金指挥部	武警	
8	中国人民武装警察部队消防局	武警	
9	中国人民解放军总后勤部军需物资油料部军需军事代表局	军队	申请人在中央军委后勤保障部“军队采购网”供应商库被评为“考察合格”（ https://www.plap.cn/index/0/c_g/_selectsumByDirectory.html?supplierName= ），具备合格供应商资格。
10	广州军区联勤部军需物资油料部被装处	军队	
11	中国人民解放军第二炮兵物资采购站	军队	
12	沈阳军区联勤部军需物资油料部	军队	
13	济南军区联勤部物资采购站	军队	
14	原济南军区军需物资油料部被装处	军队	
15	南联军需物资油料部	军队	
16	兰州军区善后办保障组采购供应运输处	军队	
17	新疆军区保障部	军队	

序号	客户名称	客户类型	合格供应商资格取得情况
18	中部战区陆军保障部物资供应处	军队	
19	北部战区陆军保障部物资供应处	军队	
20	火箭军后勤部采购供应局	军队	
21	桂林联勤保障中心供应处	军队	
22	空军后勤部采购供应局	军队	
23	南部战区联合参谋部战勤局	军队	
24	直属供应局	军队	
25	广东省公安厅	国家行政机关	根据公安部装备财务局于2015年11月24日出具的《关于印发<人民警察服装生产企业目录(2015年)>的通知》(公装财[2015]1259号), 申请人具备合格供应商资格。
26	深圳市公安局	国家行政机关	
27	福建省公安厅	国家行政机关	
28	吉林省公安厅	国家行政机关	
29	长春市公安局	国家行政机关	
30	江西省公安厅	国家行政机关	
31	湖南省公安厅	国家行政机关	
32	武汉市公安局	国家行政机关	
33	北京市公安局	国家行政机关	
34	新疆维吾尔自治区公安厅	国家行政机关	
35	广州铁路公安局	国家行政机关	
36	黑龙江省公安厅	国家行政机关	
37	新疆自治区监狱管理局	国家行政机关	
38	吉林省监狱管理局	国家行政机关	
39	内蒙古自治区司法厅	国家行政机关	
40	湖北省高级人民法院	国家司法机关	根据项目招标公告及中标通知书, 该等客户采用公开招标或直接委托生产方式进行采购, 申请人无需取得行政许可类的合格供应商资格。
41	南昌铁路局	国有企事业单位	
42	沈阳铁路局	国有企事业单位	
43	广州供电有限公司	国有企事业单位	
44	中国南方航空股份有限公司	国有企事业单位	
45	大庆油田物资公司	国有企事业单位	
46	广东电网公司肇庆供电局	国有企事业单位	
47	广东电网有限责任公司佛山供电局	国有企事业单位	
48	广州铁路(集团)公司站车服务中心	国有企事业单位	
49	广东电网有限责任公司	国有企事业单位	

序号	客户名称	客户类型	合格供应商资格取得情况
50	中国国际航空股份有限公司	国有企事业单位	
51	中国移动通信集团广东省有限公司	国有企事业单位	
52	际华三五一四制革制鞋有限公司	国有企事业单位	
53	广州市宝来雅实业有限公司	民营有限公司	非上述三大类客户，无特定 供应商资格要求。
54	广东省润杰服饰有限公司	民营有限公司	
55	利郎（中国）有限公司	外商独资企业	
56	广州和田房地产代理有限公司	民营有限公司	

由上表可见，申请人已取得上述三大类团购客户供应商资格，目前相关资格正常有效。同时，上述军队、国家行政机关、国有企事业单位类客户对供应商筛选要求高，需经过内部严格审批并履行相应的招投标程序，一旦进入合格供应商库不会随意变动。报告期内，申请人与上述团购客户保持稳定和持续的合作关系，是对公司产品和合格供应商资质的充分肯定。

三、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构及申请人律师实施了以下核查程序：

1、获取申请人 2016 年度-2018 年度各期的前 20 大团购客户名单及销售金额数据。

2、获取了中国人民武装警察部队后勤部物资采购站于 2015 年 11 月出具的“2015 年度被装成品在库供应商”《证明》及目前的在库供应商查询结果；查询了“军队采购网”供应商库并获取了申请人入库证明。

3、查阅了申请人属于警察服装生产企业的证明、相关招标公告及中标通知书，并获取申请人关于报告期内团购客户合格供应商资格的说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：申请人报告期内具备军队、国家行政机关、国有企事业单位三大类客户的合格供应商资格，目前相关资格正常有效。申请人报告期内采取多种措施积极维持及拓展各类合格供应商资格，与三大类团购客户合作稳定且持续。

经核查，申请人律师认为：申请人报告期内具备军队、国家行政机关、国有企事业单位三大类客户的合格供应商资格，目前相关资格正常有效。

问题 5、截至 2018 年 6 月 30 日，公司控股股东、实际控制人林大耀、林大洲、林彩虹、林大权合计持有公司 197,600,000 股，占比 63.33%，其中质押比例 69.60%。请申请人补充说明：（1）前述质押具体情况，包括质押价格、预警线价格及平仓价格；（2）说明前述质押所对应的债务情况，结合控股股东、实际控制人的财务状况说明是否存在无法履行到期债务导致质押股权被处置的情形，申请人是否存在控制权变更风险。

请保荐机构及申请人律师进行核查，并发表核查意见。

回复：

一、控股股东、实际控制人股份质押具体情况

截至本反馈意见回复出具日，公司控股东、实际控制人林大耀、林大洲、林彩虹、林大权合计持有公司 197,600,000 股，占比 63.33%，合计已质押 140,435,998 股，占实际控制人所持股份的 71.07%，占公司总股本的 45.01%。公司实际控制人股份质押情况如下：

姓名	质权人	质押股数（股）	质押数占持股数比例
林大洲	海通证券	22,699,999	47.85%
	海通证券	21,620,000	45.58%
林彩虹	海通证券	32,525,999	100.00%
林大耀	招商证券	63,590,000	70.30%
林大权	-	-	-
合计	-	140,435,998	71.07%

目前公司实际控制人股份质押的质押价格均较低，实际控制人股份质押预警线价格、平仓价格与当前股价均存在一定安全范围，尤其是林大耀、林彩虹股份质押预警线价格、平仓线价格安全范围较大。

二、股份质押所对应的债务情况，结合控股股东、实际控制人的财务状况说明是否存在无法履行到期债务导致质押股权被处置的情形，申请人是否存在

控制权变更风险

（一）股份质押所对应的债务情况

公司实际控制人股份质押对应债务情况如下：

姓名	质权人	质押股数(股)	质押期限	融资金额 (万元)
林大洲	海通证券	12,999,999	2017.04.27-2020.01.27	6,296.50
	海通证券	1,800,000	2018.02.02-2020.01.27	补充质押
	海通证券	6,000,000	2018.02.06-2020.01.27	补充质押
	海通证券	1,100,000	2018.10.15-2020.01.27	补充质押
	海通证券	800,000	2018.10.16-2020.01.27	补充质押
	海通证券	20,620,000	2017.12.11-2020.01.10	6,000.00
	海通证券	1,000,000	2018.10.16-2020.01.10	补充质押
林彩虹	海通证券	32,525,999	2017.02.17-2020.02.17	7,597.18
林大耀	招商证券	19,500,000	2017.05.15-2020.05.14	9,500.00
	招商证券	6,000,000	2018.02.07-2020.05.14	补充质押
	招商证券	38,090,000	2018.05.25-2020.01.10	补充质押
合计	-	140,435,998	-	29,393.68

截至本反馈意见回复出具日，公司实际控制人通过质押股票融资累计取得资金 29,393.68 万元，实际控制人股权质押所筹集的资金主要用于归还购买房产原所欠借款、子女教育支出及家庭消费、对外借款等。

（二）实际控制人无法履行到期债务导致质押股权被处置以及实际控制权发生变化的风险较低

1、股权质押平仓风险较小，实际控制人持股比例集中

（1）实际控制人股权质押平仓风险较小

以公司股票 2019 年 3 月 25 日收盘价 6.95 元/股计算，林大洲的两笔股份质押平仓价距离当前股价的安全空间相对较小，目前林大洲已进行了补充质押。质押股份数量占比较大的林大耀和林彩虹的平仓价均显著低于目前的市场价格，具有较大的安全空间范围，若后续二级市场价格未出现大幅下跌的极端情况，林大耀及林彩虹质押的股票触及平仓线的几率较小。

（2）实际控制人持股比例高

公司实际控制人合计持有公司 197,600,000 股，占比 63.33%，持股比例高。

截至本反馈意见回复出具日，公司实际控制人尚有 57,164,002 股未进行质押，未质押的股份占申请人总股本的比例为 18.32%，远高于其余股东持股比例，且高于 2018 年末第 5-10 名股东持股比例之和 8.01%。

2、实际控制人目前正常还本付息，借款违约风险较低

根据公司实际控制人提供的与各质权人签订的股票质押式回购协议、补充协议、交易确认书及公司出具的说明，目前公司实际控制人股票质押借款均正常还本付息，不存在违约情形。

同时，根据中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》，公司实际控制人林大耀、林大洲、林彩虹、林大权在银行系统记录中不存在大额的负债，也未出现到期未偿还或逾期偿还债务的情形，个人信用状况良好。

因此，上述股权质押借款的违约风险较低。

3、实际控制人还款资金来源具有充分保障

实际控制人具备较强的资金实力，上述借款的还款资金具有充分保障，具体分析如下：

(1) 截至本反馈意见回复出具日，实际控制人持有申请人 18.32% 的股份尚未质押，未来可作为补充质押的股份来源；

(2) 除持有公司的股份外，实际控制人还拥有其他多项市场价值超过本次借款资金总额的个人资产，如多项尚未抵押的房产物业；

(3) 多项物业租赁产生的收入等。

因此，实际控制人进行资金筹措的能力良好，偿债能力相对较强，上述股份质押所对应的债务违约的风险较小，因股份质押导致公司实际控制权发生变更的风险较小。

4、实际控制人出具的承诺

为防止因股票质押而影响公司控制权的稳定，实际控制人出具了书面承诺，保证：

“1、本人将所持万里马股份质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押所获得的资金用于非法用途；

2、截至本承诺函出具之日，本人所持万里马股份提供质押，所担保的主债务不存在逾期偿还或其他违约情形，亦不存在其他大额到期未清偿债务；

3、本人将严格按照有关协议，以自有、自筹资金按期、足额偿还融资款项，保证不会因逾期偿还或其他违约事项导致相关股份被质押权人行使质押权；

4、如本人所质押的万里马股份触及预警线或平仓线，本人将积极与资金融出方协商，采用提前回购、追加保证金或补充担保物等方式避免出现本人所持万里马股份被处置，避免万里马的控股股东及实际控制人发生变更的情形。”

综上所述，申请人实际控制人的偿债能力较强，申请人因实际控制人股票质押行为导致公司控制权发生变更的风险较小。

（三）申请人已在募集说明书中就实际控制人股份质押的风险进行提示

申请人已在募集说明书“第三节 风险因素”之“七、实际控制人股份质押风险”进行了如下补充披露：

“截至本募集说明书签署日，公司控股东、实际控制人林大耀、林大洲、林彩虹、林大权合计持有公司 197,600,000 股，占比 63.33%，合计已质押 140,435,998 股，占实际控制人所持股份的 71.07%，占公司总股本的 45.01%。公司实际控制人股票质押借款截至目前均正常还本付息，不存在违约情形。

虽然公司实际控制人信用情况良好，具有充分的还款来源保障，且已出具承诺必要时积极采取措施避免公司的控股股东及实际控制人发生变更，相关股份质押的预警线价格和平仓线价格距离当前股价存在一定安全范围；但如果未来公司股价出现重大幅度下跌的极端情况，而实际控制人又未能及时作出相应调整安排，实际控制人质押上市公司股份可能被处置，导致实际控制权发生变化的风险。”

三、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构及申请人律师查阅了公司实际控制人与质权人签署的相关股权质押式回购协议、补充协议、交易确认书等质押文件；获取了中国人民银行出具的实际控制人《个人信用报告》，实际控制人个人资产权属证明及公司实际控制人出具的承诺；并访谈实际控制人了解其借款用途、偿债能力，取得并查阅了实际

控制人股权质押资料的银行流水，取得了实际控制人关于资金使用情况的说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申请人律师认为：申请人实际控制人股权质押的平仓风险较低，除实际控制人外其他股东持股比例较低；实际控制人信用良好且具备较强的还款能力和充足的资金来源保障，质押借款违约风险较低；实际控制人已出具书面承诺保证采取合法有效措施避免公司实际控制人因股票质押而发生变更。因此，申请人因实际控制人股票质押行为导致公司控制权发生变更的风险较小。公司已在募集说明书中补充披露公司实际控制人股票质押的风险。

问题 6、申请人于 2017 年 11 月 3 日受到东莞市环境保护局 6.50 万元的行政处罚，请申请人说明：（1）上述违法行为的具体情况及其改正措施；（2）该事项是否属于重大违法违规行为；（3）报告期内是否存在工商、安全生产、税务等其他方面被处以行政处罚的情形。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、上述违法行为的具体情况及其改正措施

（一）违法行为的具体情况

2017 年 7 月 21 日，东莞市环境保护局现场检查及调查万里马时发现，公司在 2015 年 11 月以及 2017 年 5 月两次办理建设项目扩建后，设有喷胶机、喷枪、油边油磨机、过胶机、打磨机、抛光机等设备，建设项目需要配套建设的污染防治设施已建成，但未经环保部门竣工环境保护验收合格主体工程已投入使用。公司在未经环保部门审批同意的情况下，增加清洗机、喷枪等设备，上述建设项目已投入使用，需要配套建设的污染防治设施已建成，但未经环保部门竣工环境保护验收合格。

《行政处罚决定书》（东环罚字[2017]3642 号）载明，上述行为违反了《中华人民共和国水污染防治法》（2008 年修订）第十七条第一款“新建、改建、扩建直接或者间接向水体排放污染物的建设项目和其他水上设施，应当依法进行环境影响评价”、第三款“建设项目的水污染防治设施，应当与主体工程同时设计、同时施工、同时投入使用。水污染防治设施应当经过环境保护主管部门验收，

验收不合格的，该建设项目不得投入生产或者使用”，以及国务院《建设项目环境保护管理条例》第二十三条“建设项目需要配套建设的环境保护设施经验收合格，该建设项目方可正式投入生产或者使用”的规定。

《行政处罚决定书》（东环罚字[2017]3642号）载明，根据《中华人民共和国水污染防治法》第七十一条“违反本法规定，建设项目的水污染防治设施未建成、未经验收或者验收不合格，主体工程即投入生产或者使用的，由县级以上人民政府环境保护主管部门责令停止生产或者使用，直至验收合格，处5万元以上50万元以下的罚款”，《东莞市环境保护局行政处罚自由裁量标准》第二章中关于二类污染项目的“需要配套的污染防治设施已建成，未发现污染物直排的，可处6万元以上8万元以下罚款”的规定，东莞市环境保护局于2017年11月3日下发《行政处罚决定书》，对万里马作出罚款6.50万元的行政处罚。

（二）申请人的改正措施

收到上述行政处罚决定书后，万里马立即停止相关建设项目的使用，于2017年12月1日缴纳了上述罚款，并按要求积极整改后申请验收，同时，公司积极对相关人员进行问责和处罚，整顿公司内部管理秩序，杜绝同类情形再次发生。东莞市环境保护局于2018年5月29日出具《关于广东万里马实业股份有限公司设计研发中心建设项目（扩建）、第二次扩建、第三次扩建、第四次扩建项目噪声、固体废物污染防治设施竣工环境保护验收意见的函》（东环建[2018]2982号），认为万里马噪声、固体废物污染防治设施基本符合环境影响报表的要求，同意万里马申报项目噪声、固体废物污染防治设施通过环保验收；东莞市环境保护局于2018年6月27日出具东环函[2018]2072号《关于广东万里马实业股份有限公司环保情况的复函》，认为发行人“已完善相关环保手续，环境行政执法后督察已结案”。

截至本反馈意见回复出具日，万里马持有《广东省污染物排放许可证（编号：4419692015000112）》，厂区环保设施运行良好，未发生其他涉及环境保护方面的重大事故。

二、上述行政处罚不属于重大违法违规行为

（一）上述行政处罚不属于重大违法违规行为

《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）

第十条“上市公司存在下列情形之一的，不得发行证券：……（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查”。

上述行政处罚依据《中华人民共和国水污染防治法》（2008年修订）第七十一条，并根据《东莞市环境保护局行政处罚自由裁量标准》（东环〔2014〕150号）第二章中关于二类污染项目的“需要配套的污染防治设施已建成，未发现污染物直排的，可处6万元以上8万元以下罚款”做出的行政处罚。

《东莞市环境保护局行政处罚自由裁量标准》明确了自由裁量标准，关于二类污染项目的自由裁量标准具体情况如下：

情形分类	违法情节和程度	处罚裁量幅度	备注
二类污染项目	需要配套的污染防治设施已建成并投入使用，未发现污染物直排的	处6万元以上8万元以下罚款	1.同类行业的建设项目，考虑项目规模大小、投产时间长短、整改情况、水样是否超标等因素，在幅度范围内予以从轻或从重处理。
	需要配套的污染防治设施未建成或者虽已建成但发现污染物直排的	处8万元以上15万元以下罚款	
	造成较大社会影响或有较严重情节的	处15万元以上30万元以下罚款	2.虽未建设污染防治设施，但产生的废水全部交由资质的单位处理且未发现直排的，可视为有配套污染防治设施。
	造成重大社会影响或有严重情节的	处30万元以上40万元以下罚款	3.未经批准擅自扩大生产规模可按此条款处罚。

根据上述自由裁量标准，公司被处以6.5万元罚款，违法情节和程度属于“需要配套的污染防治设施已建成并投入使用，未发现污染物直排的”，在四种违法情节和程度中相对轻微、罚款数额相对较小，不属于《东莞市环境保护局行政处罚自由裁量标准》规定的“有较严重情节的”或者“有严重情节的”情形。因此，上述违法行为不属于《暂行办法》第十条规定的“受到行政处罚且情节严重”情形，不属于重大的违法违规行为。

（二）主管部门出具的证明

东莞市环境保护局长安分局于2018年11月16日出具长环函[2018]332号《关于广东万里马实业股份有限公司环保情况的复函》，认为申请人“广东万里马实业股份有限公司已完善相关环保手续，环境行政执法后督察已结案；上述行政处

罚不属于情节严重的行政处罚，除上述处罚记录外，自 2015 年 1 月以来，广东万里马实业股份有限公司无其他环境违法行政处罚记录上述处罚不属于情节严重的行政处罚”。

东莞市环境保护局出具东环函[2018]4222 号《关于广东万里马实业股份有限公司环保情况的复函》，认为申请人“广东万里马实业股份有限公司已完善相关环保手续，环境行政执法后督察已结案；上述行政处罚不属于情节严重的行政处罚，除上述处罚记录外，自 2015 年 1 月以来，广东万里马实业股份有限公司无其他环境违法行政处罚记录上述处罚不属于情节严重的行政处罚”。

综上，万里马上述行政处罚违法行为相对轻微、处罚金额较小，不属于情节严重的行政处罚，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条相关规定，不构成本次发行障碍。

三、报告期内是否存在工商、安全生产、税务等其他方面被处以行政处罚的情形

保荐机构及申请人律师审阅了公司及合并范围内子公司所在地工商、安全生产、税务、环保等政府部门出具的违法违规情况证明，并检索主管机关网站、国家企业信用信息公示系统、中华人民共和国最高人民法院网站、中国裁判文书网等网络公开信息，获取公司的说明确认，申请人及其子公司积极遵守工商、安全生产、税务、环保等方面的法律法规及政策，除上述环保行政处罚外，报告期内公司及合并范围内子公司不存在其他违法违规事项及行政处罚的情况。

四、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构及申请人律师查阅了公司提供的处罚文件、罚款支付凭证、整改验收意见及东莞市环境保护局出具的说明；获取了相关政府部门出具的申请人报告期内违法违规情况证明及申请人关于报告期内违法违规情况的书面说明，并通过检索网络公开信息、获取申请人确认等方式进行了核查。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申请人律师认为：申请人受到相关行政处罚后及时缴纳罚款并积极采取有效措施进行了整改，除上述行政处罚外，报告期内不存在其他

方面被处以行政处罚的情形。根据相关法律法规的规定及主管部门出具的说明文件，申请人上述环保处罚不属于情节严重的行政处罚，申请人本次发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条相关规定。

二、一般问题

问题 1、报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 14,219.74 万元、13,246.63 万元、32,916.90 万元以及 29,057.54 万元，占资产总额比为 22.26%、18.62%、32.32%以及 29.11%。

请申请人：（1）根据公司实际运营情况，分析说明公司最近一年一期末应收账款大幅增长及应收账款周转率下降的原因，公司销售信用政策是否发生改变；（2）说明主要客户的应收账款期后回收情况；报告期内实际发生的坏账损失情况，坏账准备计提政策是否符合公司实际，坏账准备计提是否充分。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、根据公司实际运营情况，分析说明公司最近一年一期末应收账款大幅增长及应收账款周转率下降的原因，公司销售信用政策是否发生改变

（一）最近一年一期末应收账款大幅增长以及应收账款周转率下降的原因

申请人 2018 年 9 月末应收账款金额为 38,093.56 万元，2018 年末应收账款金额为 45,312.38 万元；报告期各期末，公司应收账款账面价值以及应收账款周转率如下：

项目	2018 年末/ 2018 年度	2017 年末/ 2017 年度	2016 年末/ 2016 年度
应收账款（万元）	45,312.38	32,916.90	13,246.63
应收账款周转率（次）	1.71	2.53	4.22

注：应收账款周转率=营业收入/应收账款余额期初期末平均值。

从上表可知，报告期各期末应收账款总体呈现增长趋势，应收账款周转率逐年下降，主要系团购类客户应收账款影响所致。

公司团购销售规模占比较大，该类货款结算期相对较长，对应的应收账款规

模也较大。公司应收账款对应的主要团购客户有解放军总后勤部军需局、武警后勤部、铁路系统等单位，与公司签订的合同金额相对较大，交货地点分布在全国各地。公司按照客户要求将货品发至全国各地指定地点后，收集各接收点签收的发货清单，结合合同向团购客户统一申请结算。具体付款进度与团购客户的内部审批进度密切相关。因此，公司对主要团购客户的销售，从发货确认收入至收到货款一般为3个月以上。

1、2018年末应收账款及应收账款周转率变动原因

2018年末相比2017年末应收账款余额构成以及变动情况如下：

单位：万元

应收账款客户类型	2018年末	2018年度增长情况		2017年末
		增长额	占比	
团购客户	41,010.69	10,372.59	80.49%	30,638.10
其中：解放军总后勤部军需局	20,575.54	10,941.91	84.90%	9,633.63
武警后勤部	3,239.48	-3,421.99	-26.55%	6,661.47
铁路系统	1,057.37	-2,171.32	-16.85%	3,228.69
其他团购客户	16,138.30	5,023.99	38.98%	11,114.31
非团购客户	5,903.17	2,514.88	19.51%	3,388.29
合计	46,913.85	12,887.46	100.00%	34,026.39

注：“武警后勤部”包括武警后勤部物资采购站等单位。

从上表可知，公司2018年末应收账款较2017年末增加主要是团购客户对应的应收账款大幅增加所致，由2017年末的30,638.10万元增长至2018年末的41,010.69万元，增长额10,372.59万元，占应收账款增长额的80.49%。非团购客户因收购超琦电商、直营专柜、代理商因结算等原因合计增加了2,514.88万元。具体分析如下：

(1) 团购客户应收账款增长分析

具体而言，2018年度公司第一大客户解放军总后勤部军需局在第四季度交货规模上升但未及时结算、新增了部分结算期较长的团购客户，上述因素共同作用使得公司应收账款规模较大幅度提升。

① 2018年第一大客户因结算原因回款晚于往年

2018年度，申请人对第一大客户解放军总后勤部军需局实现销售不含税

18,220.37 万元，期末应收账款余额较上年末增加了 10,941.91 万元，占团购客户新增应收账款的 105.49%。本年度，在收入规模实现增长的同时，应收账款的增长幅度更大，主要原因是解放军总后勤部军需局的结算单位进行了调整变更，由于变更过程需履行相应的程序，延长了对下游客户的付款时间。2018 年末解放军总后勤部军需局货款，截止 2019 年 2 月底已经回款 6,313.46 万元，但回款比例低于往年，具体情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
期末应收账款余额（万元）	20,575.54	9,633.63	2,301.98
期后 2 个月内回款金额（万元）	6,313.46	6,080.10	1,028.35
回款比例	30.68%	63.11%	44.67%

② 其他团购客户应收账款金额总体有所减少

2018 年电网系统、新增的中国移动等团购客户的销售额有所增长，部分团购客户因结算周期长、回款较慢等原因使得其他团购客户应收账款较上年末增加了 5,023.99 万元。考虑到武警后勤部、铁路系统团购客户本年度回款情况，除解放军总后勤部军需局外的团购客户，2018 年末应收账款金额同比减少了 569.32 万元。

（2）非团购客户应收账款增长分析

2018 年末，非团购客户应收账款增加了 2,514.88 万元，一方面原因是申请人本期收购了超琦电商，期末尚在信用期内未回款的金额增加了 818.48 万元；另一方面原因是申请人部分代理商、批发商和直营专柜商场因资金周转或未及时回款等原因使得期末应收账款金额合计增加了 1,696.40 万元。

2、2017 年末应收账款及应收账款周转率变动原因分析

2017 年末相比 2016 年末应收账款余额构成以及变动情况如下：

单位：万元

应收账款客户类型	2017 年末	2017 年度增长情况		2016 年末
		增长额	占比	
团购客户	30,641.24	19,895.84	98.29%	10,745.40
其中：解放军总后勤部军需局	9,633.63	7,331.65	36.22%	2,301.98
武警后勤部	6,661.47	3,971.34	19.62%	2,690.13

铁路系统	3,228.69	3,206.36	15.84%	22.33
其他团购客户	11,117.45	5,386.49	26.61%	5,730.96
非团购客户	3,385.15	345.16	1.71%	3,039.99
合计	34,026.39	20,241.00	100.00%	13,785.39

注：“武警后勤部”包括武警后勤部物资采购站等单位。

从上表可知，公司 2017 年末应收账款较 2016 年末大幅增加主要是团购客户对应的应收账款大幅增加所致，由 2016 年末的 10,745.40 万元增长至 2017 年末的 30,641.24 万元，增长额 19,895.84 万元，占应收账款增长额的 98.29%。

2017 年团购业务销售规模 43,472.90 万元与上年度的 43,368.24 万元基本持平，但团购业务的应收账款有较大幅度增长，主要有以下几方面原因：其一、2017 年度公司第一大客户解放军总后勤部军需局在第四季度交货规模上升，回款时间较晚，应收账款增长了 7,331.65 万元；其二、武警后勤部内部机构调整，付款期推迟，应收账款增加了 3,971.34 万元；其三、本年新增了部分结算期较长的铁路系统单位团购客户，收入增长的同时，应收账款也增长了 3,206.36 万元，上述团购客户因素共同作用使得公司应收账款规模较大幅度提升。2017 年非团购客户的营业收入和应收账款基本持平，未发生较大变化。

(1) 2017 年第一大客户解放军总后勤部军需局的订单时点晚于 2016 年度，导致交货时点推迟，影响应收账款增加 7,331.65 万元

2017 年第一大客户解放军总后勤部军需局的订单时点晚于 2016 年度，导致交货时点推迟。2017 年度对团购客户的交货时点主要在第三、四季度，2016 年度对团购客户的交货时点主要集中在第二、三季度。2017 年 9-12 月公司向解放军总后勤部军需局销售 8,325.83 万元，相比 2016 年同期增加 7,445.10 万元，进而导致 2017 年末应收解放军总后勤部军需局的货款较 2016 年末增加 7,331.65 万元。

(2) 武警后勤部 2017 年度进行了内部机构调整，付款期推迟，影响应收账款增加 3,971.34 万元

一般情况下，武警后勤部采购款主要在下半年进行结算，在年前付款。但是，2017 年度武警后勤部内部机构进行调整，增加了付款前需经武警总部质检处同意的程序，付款期限推迟，导致公司对武警后勤部物资采购站以及中国人民武装

警察警卫部队后勤部 2017 年末应收账款相比 2016 年末增加 3,971.34 万元。

(3) 2017 年度新增的铁路系统单位客户的结算周期较长，影响应收账款增加 3,206.36 万元

公司 2017 年度新增了铁路系统单位客户、大庆油田物资公司等客户，该类客户采购产品规模较大、结算周期较长。其中 2017 年公司主要客户中新增了三家铁路系统单位客户，2017 年末新增应收账款 3,206.36 万元。

(4) 2017 年其他团购客户在第四季度销售金额同比有所增加

除前述客户外，2017 年度第四季度销售金额相比 2016 年度第四季度销售金额增加，进而影响年末应收账款有一定程度的上升。

(二) 公司销售信用政策未发生改变

根据公司对销售渠道的控制力，公司销售模式可以分为自有渠道与代理商渠道。其中，自有渠道可以分为直营店、团购、电子商务、批发商及 ODM 渠道。各渠道货款结算政策如下：

项目	自有渠道					代理商渠道
	直营店	团购	电子商务	ODM	批发商	
货款结算	由商场每月定期提供直营店上月销售清单，按照合同约定比例实施扣点净额结算，一般为开具发票后 45 至 60 天内结算	公司一般在发货后申请结算，具体结算进度则与各团购客户内部结算流程及拨款到位时间相关	根据不同电子商务平台的销售模式来确定货款结算的方式	客户下订单即支付部分订金，发货后，双方对账确认无误后收取剩余货款，给予客户 2 周左右的信用期	客户下订单即支付部分订金，通常为 30% 左右，待产品发货后，双方对账确认无误后收取剩余货款，给予客户 1 个月左右的信用期	订货会后，通常要求客户预付部分订金；发货后，双方对账确认无误后收取剩余货款，给予部分客户 1-6 个月左右的信用期

1、直营渠道和电子商务渠道销售不存在信用期

公司直营店销售与电子商务销售为现款现货，商场及电子商务平台在顾客购买时收取货款，然后与公司定期结算，经双方确认无误后，向公司回款，不存在信用期。

2、代理商、ODM、批发商严格执行信用政策

公司对代理商、ODM 以及批发商的销售，一般仅对部分客户实行较为严格

的信用政策。报告期内，这三类客户受外部政策环境、外汇波动等因素影响，采购额逐年下降。

3、团购客户结算回款主要受其内部审批影响

对于团购销售，客户主要是以解放军总后勤部军需局、武警后勤部、铁路系统、电网系统等军、警、大型国有单位为主，公司与该部分团购客户在业务关系中处于相对弱势地位。公司一般在发货后申请结算，具体结算进度则与各团购客户内部结算流程及拨款到位时间相关，回款时间与客户内部审批与付款流程相关。报告期内，公司不存在通过放宽信用政策扩大销售收入的情形。

综上所述，报告期内公司销售信用政策未发生改变。

二、说明主要客户的应收账款期后回收情况；报告期内实际发生的坏账损失情况，坏账准备计提政策是否符合公司实际，坏账准备计提是否充分

（一）主要客户的应收账款期后回收情况

2016年末至2018年各年末应收账款余额分别为13,785.39万元、34,026.39万元以及46,913.85万元，截止目前回款情况良好，回款比例分别为97.91%、93.83%和21.76%。2018年末应收账款回款比例较低，主要是款项在信用期内，尚未结算。

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
期末应收账款余额	46,913.85	34,026.39	13,785.39
期后回款金额	10,210.43	31,928.37	13,496.80
期后回款比例	21.76%	93.83%	97.91%

截至2019年2月底，2018年末前十大应收账款客户的回款情况以及未回款的原因如下表：

序号	客户名称	应收账款余额	截至2019年2月28日回款金额	回款比例
1	中国人民解放军总后勤部军需物资油料部军需军事代表局	20,575.54	6,313.46	30.68%
2	中国人民武装警察部队后勤部物资采购站	3,239.48	14.43	0.45%
3	中国人民武装警察边防部队	1,063.20	-	-

序号	客户名称	应收账款余额	截至 2019 年 2 月 28 日回款金额	回款比例
4	海南省潮商经济促进会（乐东分会）	726.14	-	-
5	中国国际航空股份有限公司	698.79	162.11	23.20%
6	中国人民武装警察部队消防局	673.07	-	-
7	火箭军后勤部采购供应局	658.04	-	-
8	海城市万达皮具有限公司	548.28	11.74	2.14%
9	桂林联勤保障中心供应处	485.78	589.45	121.34%
10	广州和田房地产代理有限公司	453.09	-	-
合计		29,121.41	7,091.19	24.35%

截至 2019 年 2 月底，2018 年末前十大应收账款客户回款比例为 24.35%，未回款部分因尚在信用期内或结算单位调整延迟，尚未进行结算。

（二）报告期实际发生的坏账损失情况，坏账准备计提政策是否符合公司实际，坏账准备计提是否充分

1、报告期实际发生的坏账损失情况

2016 年至 2018 年，公司未发生坏账损失。

2、公司应收账款坏账计提政策

（1）单项金额重大的应收款项坏账准备计提

单项金额重大的判断依据或金额标准：金额在 100 万元以上。

单项金额重大并单独计提坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

（2）按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项

按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法：账龄分析法、其他方法	
组合 1：账龄分析法组合	账龄分析法
组合 2：关联方组合	以纳入合并范围的关联方组合不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
----	-------------	--------------

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内(含1年)	3.00	3.00
1至2年(含2年)	10.00	10.00
2至3年(含3年)	20.00	20.00
3至4年(含4年)	30.00	30.00
4年以上	100.00	100.00

组合中，采用其他方法计提坏账准备的：

组合名称	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
关联方组合	-	-

(3) 单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由：对于某项期末余额的可收回性与其他各项应收款项存在明显差别的应收款项（例如：关联方、债务单位所处的特定地区、债务人的财务和经营状况、与债务人之间的争议和纠纷等），导致该项应收款项如果按照与其他应收款项同样的方法计提坏账准备，将无法真实地反映其可收回金额的应收款，实行单项计提坏账准备。

坏账准备的计提方法：采用个别认定法计提坏账准备，即根据债务人的经营状况、现金流量状况、以前的信用记录等资料对其欠款的可回收性进行逐笔详细分析，据以分别确定针对每一笔此类应收款项的坏账准备计提比例。

(4) 公司应收账款坏账准备计提政策符合行业特点

公司应收账款账龄比较短，主要集中在1年以内。截至2018年末，公司账龄1年以内的应收账款占比为95.53%。相比同行业坏账准备计提政策而言，公司1年以内以及1至2年内的坏账准备计提政策在同行业可比公司计提范围内，具体如下：

公司名称	1年以内	1-2年
星期六	3个月以内(含3个月)：1%； 3-12个月：5%	20.00%
奥康国际	1-3个月：1%； 4-6个月：2%； 7-12个月：5%	20.00%
红蜻蜓	5.00%	10.00%

公司名称	1年以内	1-2年
同行业坏账准备计提范围	1%至5%	10%至20%
公司	3.00%	10.00%

公司期末应收账款主要是团购客户，2016-2018年各期末平均占比达到87.42%；团购客户中又以解放军总后勤部军需局、武警后勤部、中国移动、电网系统、铁路系统等这样的军、警单位和大型国有企业为主，其具有充足的资金实力和良好的信用等级，公司应收账款不能收回的风险极小。

综上，公司应收账款计提比例与行业范围基本一致，符合行业特点，公司坏账准备计提政策较为合理。

3、应收账款坏账准备计提充分

报告期内，公司各期应收账款账龄构成以及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

2018 年末				
项目	应收账款	占比	坏账准备	计提比例
1年以内（含1年）	44,815.83	95.53%	1,344.47	3%
1至2年（含2年）	1,809.44	3.86%	180.94	10%
2至3年（含3年）	105.24	0.22%	21.05	20%
3至4年（含4年）	183.34	0.39%	55.00	30%
4年以上	-	-	-	-
合计	46,913.85	100.00%	1,601.47	3.41%
2017 年末				
项目	应收账款	占比	坏账准备	计提比例
1年以内（含1年）	33,279.05	97.80%	998.37	3%
1至2年（含2年）	389.18	1.14%	38.92	10%
2至3年（含3年）	352.44	1.04%	70.49	20%
3至4年（含4年）	5.72	0.02%	1.72	30%
4年以上	-	-	-	-
合计	34,026.39	100.00%	1,109.49	3.26%
2016 年末				
项目	应收账款	占比	坏账准备	计提比例

1年以内（含1年）	12,811.76	92.94%	384.35	3%
1至2年（含2年）	713.95	5.18%	71.40	10%
2至3年（含3年）	186.17	1.35%	37.23	20%
3至4年（含4年）	39.61	0.29%	11.88	30%
4年以上	33.89	0.25%	33.89	100%
合计	13,785.39	100.00%	538.76	3.91%

公司单项金额为100万元以上的应收账款主要为团购客户。团购客户主要为军队、武警以及国有企事业单位，其资金实力以及信誉度高，基本不存在不能收回的风险。公司对单项金额较大应收账款进行减值测试未发生减值，与其他应收账款组合计提相应减值准备。从上表可知，报告期内公司严格按照企业会计政策对各账龄阶段的应收账款计提减值。因此，应收账款坏账计提充分合理。

综上所述，公司报告期内未发生坏账损失；公司应收账款的账龄主要在1年以内，欠款客户信誉好，资产质量高，偿债能力较强，公司应收账款不能回收的风险小，公司制定的应收账款坏账准备计提政策符合稳健性原则和公司实际情况，坏账计提政策与同行业可比上市公司基本一致，公司严格按照应收账款坏账准备计提政策计提坏账准备，减值准备计提充分。

三、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

1、查阅了申请人与主要客户的合同、订单，并访谈申请人销售负责人与财务负责人，核查申请人对客户的信用政策，及各期末应收账款变动原因以及与各渠道的关系情况。

2、查阅了申请人与主要团购客户的合同，抽查了大额合同，查阅了大额合同的签订时间，访谈了销售部团购渠道负责人，核查团购业务集中在下半年及年底的原因。

3、获得申请人应收账款管理政策，查阅了申请人对客户的信用政策。查阅了同行业上市公司的年度报告，与申请人的信用政策、应收账款周转情况进行比较，核查是否存在重大差异及原因。

4、查阅了主要客户的期后回款银行转账凭证，核查申请人应收账款期后回

款情况。

5、查阅了公司应收账款明细表，分析复核主要客户的应收账款账龄，并访谈申请人财务负责人，核查账龄分布及坏账准备计提情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、报告期内公司应收账款和应收账款周转率变动主要受应收团购客户货款影响所致，符合公司实际情况，公司销售信用政策未发生变化。

2、公司主要客户的应收账款期后回款情况良好；公司应收账款单位客户信用较好，且公司应收账款账龄主要集中在1年以内，不能回收的风险较小，报告期内坏账损失金额较小；公司坏账准备计提政策符合公司实际情况以及行业特点，坏账准备计提充分。

问题 2、报告期各期末，公司存货的账面价值分别为 14,912.10 万元、18,005.15 万元、21,559.02 万元以及 23,062.05 万元，占资产总额比例较高且持续增长，报告期存货周转率持续下降。

请申请人：（1）结合行业及公司特点，说明公司存货账面价值增长、存货周转率下降的原因；（2）结合年末在手订单情况、周转情况，说明是否存在库存积压，报告期各期末存货跌价准备计提是否充分。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、公司存货账面价值变动以及存货周转率的变动符合公司实际经营情况和行业特点

（一）公司存货账面价值变动分析

公司 2018 年 6 月末存货金额为 23,062.05 万元，2018 年末存货金额为 23,607.66 万元。报告期各期末，公司存货构成及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
----	---------	---------	---------

	金额	增加额	金额	增加额	金额
库存商品	15,056.86	2,568.66	12,488.20	398.09	12,090.11
原材料	3,976.06	-99.83	4,075.89	349.12	3,726.77
在产品	4,028.71	387.72	3,640.99	1,768.91	1,872.08
委托加工物资	546.03	-807.91	1,353.94	1,037.74	316.2
合计	23,607.66	2,048.64	21,559.02	3,553.87	18,005.15

1、2018 年末存货变动分析

2018 年末，存货金额为 23,607.66 万元，相比 2017 年末存货规模有所增加，主要是库存商品较上年增加了 2,568.66 万元。库存商品增长主要是两方面因素影响：

一方面原因系公司 2018 年订单稳步提升，尤其是鞋品团购订单增长幅度较大，2018 年末在手需要执行的团购订单金额为 26,062.16 万元，根据团购客户安排，需要在 2019 年 1 季度完成约 6,000 万元左右的产品交货，因此本期末为团购订单而准备的库存商品金额为 2,728.08 万元，截止目前该部分货品已经交付完毕。

另一方面系公司 2018 年 3 月完成对超琦电商的收购，超琦电商还有部分自营业务，这部分业务需要公司买断商品所有权然后进行销售，本期末超琦电商的库存商品金额为 551.92 万元，使得合并范围内库存商品也有所增长。

基于 2018 年整体市场环境疲软，线下终端消费需求有所降低，申请人适当减少了为直营渠道的库存商品备货。

2、2017 年末相比 2016 年末存货变动分析

2017 年末相比 2016 年末，公司存货规模增加 3,553.87 万元，主要系在产品以及委托加工物资变动增加所致，二者合计增加额为 2,806.65 万元，占存货增加额比为 78.97%。

2017 年末公司在产品及委托加工物资增加较多，一方面是公司 2017 年第三与第四季度签订的合同金额为 23,307.86 万元，较上年同期增加 8,193.21 万元，为及时交货，公司加大了自产以及委托外协生产力度，对应的在产品以及委托加工物资有所增加；另一方面，公司对部分生产线进行改造升级，提升了公司产品的自主生产能力，公司 2017 年鞋品和皮带的自主生产产能分别从 2016 年的 123.06 万双/年、40.58 万条/年增长到 173.39 万双/年和 81.18 万条/年，对应的在

产品规模有所提升。

综上，公司各期末存货规模的变动系公司正常生产经营备货所决定，符合公司实际经营情况。

（二）存货周转率变动分析

报告期内，公司与同行业可比公司存货周转率情况如下表所示：

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
星期六	-	0.39	0.42
奥康国际	-	2.08	2.00
红蜻蜓	-	2.16	2.06
行业平均值	-	1.54	1.49
本公司	1.99	2.06	2.50

注：存货周转率=营业成本/存货余额期初期末平均值，同行业上市公司尚未披露 2018 年年报。

从上表可知，公司存货周转率水平高于行业平均水平，与奥康国际以及红蜻蜓较为接近，高于星期六，主要系各公司的经营模式存在差异所导致，具体如下：

公司名称	具体销售模式以及对存货周转率的影响
星期六	采用“发展自营店为主、分销店为辅”的营销模式，截至 2017 年末直营终端店铺占有所有店铺比例为 74.76%，产品从生产入库至销售完毕期间长，店铺铺货规模相对较大，存货周转率较低
奥康国际	2017 年度直营和加盟销售收入占营业收入比重分别为 46.73% 和 36.57%，二者合计为 83.30%。其中加盟商渠道一般订单式生产为主，对应的存货周转率水平较高
红蜻蜓	2017 年度直营和加盟销售收入占营业收入比重分别为 9.07% 和 72.04%，合计占比为 81.11%，加盟商渠道一般订单式生产为主，对应的存货周转率水平较高
万里马	2017 年度公司直营店以及电子商务销售金额占主营收入比为 20.20%，占比较低，团购渠道销售占比较高。公司直营店以及电子商务渠道存货周转率相对较低；另外，公司通过投标取得团购客户订单、通过订货会取得代理商订单及通过协议取得批发商及 ODM 客户订单，根据订单生产完可及时发货，存货周转率相对较高

报告期内，公司存货周转率水平分别为 2.50、2.06 以及 1.99，2017 年度以及 2018 年度存货周转率水平有所降低。

2017 年度相比 2016 年度，公司存货周转率水平略有降低，主要原因如下：

2017 年度公司销售规模与 2016 年相比维持较为平稳水平，但是公司 2017 年末正在执行的团购订单规模上升，使得委托加工物资以及在产品规模有所提升，导致存货规模有所上涨，具体分析详见本题之“一/（一）公司存货账面价值变动分析”部分分析。

2018 年度公司存货周转率为 1.99，较期初略有下降，主要原因是存货金额有所增加，具体而言公司 2018 年订单稳步提升，尤其是鞋品团购订单增长幅度较大，2018 年末在手需要执行的团购订单金额为 26,062.16 万元。同时，根据团购客户安排，需要在 2019 年 1 季度完成约 6,000 万元左右的产品交货，本期末为团购订单而准备的库存商品金额为 2,728.08 万元，截止目前该部分货品已经交付完毕。

综上，公司存货周转率水平及其变动符合企业行业特征以及实际经营情况。

二、结合年末在手订单情况、周转情况，说明是否存在库存积压，报告期各期末存货跌价准备计提是否充分

（一）期末在手订单情况

申请人各销售模式中团购销售、代理商渠道销售、批发商销售一般通过合同或者订货会下达订单，少数订单通过电话或电子邮件形式向申请人下达，申请人根据订单情况安排相应生产，生产完工后及时发货；而直营店、电子商务平台销售则根据订货会情况以及历史销量合理预测未来销售情况、制定销售预算并提前备货，无对应订单。

公司在手订单充足，报告期各期末正在执行的合同或订单金额如下：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
团购客户	26,062.16	17,465.77	8,497.10
代理商、批发商以及 ODM 客户	388.17	693.04	1,201.32
合计	26,450.33	18,158.81	9,698.42

公司各期末正在执行团购客户的合同或订单与前面两个季度签订合同或订单金额密切相关。2016 年度以及 2017 年度各年度的第三季度与第四季度签订合同或订单金额分别为 15,114.65 万元以及 23,307.86 万元，从而导致正在执行团购

客户的合同或订单在 2016 年末相对较低，在 2017 年末相对较高。2018 年末正在执行的团购客户合同金额为 26,062.16 万元，较上年同期有所增长，主要系本期新签团购合同金额较上年有较大幅度增长。

公司各期末正在执行的代理商、批发商以及 ODM 客户的合同或订单规模相对较小，主要系代理商、批发商以及 ODM 客户业务规模较小所致。2017 年末正在执行的代理商、批发商以及 ODM 客户的合同或订单规模较 2016 年下降较多，一方面是由于 2017 年度相比 2016 年度代理商、批发商以及 ODM 客户新签订单相对较少，公司 ODM 以及批发商业务销售规模由 2016 年度的 2,843.71 万元降低至 2017 年度的 1,200.66 万元；另一方面是由于 2017 年下半年公司加大了供货力度，也使得正在执行的合同金额有所下降。2018 年 6 月末，公司已完成 2018 年秋冬季产品订货，但尚处于供货的前期阶段，导致该时点相应的未执行订单规模有所上升。

（二）存货周转情况良好，不存在库存积压情况

报告期内，公司存货周转情况良好，不存在库存积压情况，具体如下：

1、公司产销率维持较高水平，当期销售规模与当期生产规模基本一致

报告期内，公司主要产品的产销率情况如下：

产品	2018 年度	2017 年度	2016 年度
手袋	99.88%	102.57%	91.76%
鞋品	93.57%	101.50%	96.20%
钱包	128.55%	94.05%	104.21%
拉杆箱	100.08%	101.86%	105.65%
皮带	95.29%	108.90%	131.63%

从上表可知，公司产品销售渠道顺畅，主要产品的产销率基本维持在 100% 左右，每年销售规模与生产规模基本一致。

2、公司库存商品库龄主要集中在 1 年以内，不存在大额长期积压的情况

报告期内，公司库存商品按库龄分布情况如下：

单位：万元

库龄	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	12,403.13	80.21%	11,201.53	86.73%	10,763.11	84.73%

1-2 年	2,519.26	16.29%	863.83	6.69%	1,250.47	9.84%
2 年以上	541.45	3.50%	849.61	6.58%	688.60	5.42%
合计	15,463.83	100.00%	12,914.97	100.00%	12,702.18	100.00%

报告期内，公司库存商品的库龄主要集中在 1 年以内，2016 年末、2017 年末以及 2018 年末库龄 1 年以内的库存商品占比分别为 84.73%、86.73% 以及 80.21%；1-2 年的库存商品平均占比 10.94%；2 年以上的库存商品金额和占比均较小，平均占比为 5.17% 左右。

综合上述情况，公司不存在大额长期积压的库存商品。

3、存货周转整体周转良好，符合公司实际生产经营情况

报告期内，公司存货水平与当期平均结转成本情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
期末存货	23,607.66	21,559.02	18,005.15
当期平均月结转成本	3,840.08	3,500.86	3,568.61
期末存货/当期平均月结转成本	6.15	6.16	5.05
其中：原材料/当期平均月结转成本	1.05	1.16	1.04
委托加工物资与在产品/当期平均月结转成本	1.19	1.43	0.61
库存商品/当期平均月结转成本	3.92	3.57	3.39

报告期内，申请人期末存货与当期平均月结转成本比分别为 5.05、6.16 以及 6.15，基本可以在 4 至 7 个月左右周转完毕，这与公司以及行业的经营特点密切相关。

公司原材料由皮料、鞋底、里布以及五金配件等材料构成，其中皮料与鞋底系主要原材料，皮料主要以牛皮为主。公司召开订货会后，下达原材料采购订单至原材料入库历经 1 至 2 个月。由于公司团购客户具有需求量大以及不可预期的特点，对交货期要求较为严格，团购客户主要采购鞋品，而鞋品主要皮料通用性极强，因此，为保证及时生产以及满足客户的需求，公司留存该类原材料金额相对较高。因此，原材料期末余额占当期月结转成本比分别为 1.04、1.16 以及 1.05，维持在 1 至 2 个月之间，周转合理。

公司在产品主要为自产过程中已投入材料、成本以及制造费用等，但尚未结转入库的成本；委托加工物资主要为申请人发送至外协厂商，但外协厂商尚未生产完毕并发回给申请人的材料物资。其中 2016 年末规模相对较低，为半个月左

右；2017 年末，随着公司团购订单规模稳步提升以及自产产能的上升，在产品规模以及委托加工物资也有所上升，达到 1 个半月左右的周转水平。2018 年末委托加工物资规模较低，主要系委托加工产品已经完工进入库存商品，在 2019 年 1 月即将发货，因此库存商品有所增加。

公司各期末库存商品金额与当期平均月结转成本比分别为 3.39、3.57 以及 3.92，波动较小，大致相当于公司 3 至 4 个月左右的周转水平。公司各销售渠道的库存商品周转水平差异较大，其中直营店渠道以及电子商务渠道根据上年销售及订货会情况进行“订单+预测”备货生产，周转率水平相对较低；团购、批发商、代理商以及 ODM 业务根据订单情况安排生产，生产完后可及时发货，周转率水平相对较高。

与生产规模基本一致，存货周转情况良好，库存商品主要库龄在 1 年以内，不存在大额长期积压库存商品的情形。

（三）报告期各期末存货跌价准备计提情况

1、公司存货跌价准备计提政策

公司存货按照成本与可变现净值孰低计量。各期期末，对于存货因淘汰、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因导致成本高于可变现净值的部分，计提存货跌价准备。

（1）原材料存货跌价准备政策

库龄	跌价准备率
2 年以内	-
2-3 年以内（含 3 年）	10%
3-5 年以内（含 5 年）	20%
5 年以上	50%
霉变/损毁物料	100%

原材料存货跌价准备期末金额=原材料期末余额*各库龄段跌价准备率之和。

因原材料皮具可加工成多种款式、各种不同类型的产成品，无法估计原材料再继续加工对应的产成品类型，无法估计可变现净值，故直接根据库龄按一定计提比率计算存货跌价准备。

(2) 库存商品存货跌价准备政策

总体政策系根据实际成本与可变现净值孰低计提存货跌价准备，不同类的库存商品存货可变现净值的确定不一样，具体情况如下：

团购业务、ODM 业务的产成品具有定制性特点，其可变现净值以合同价格为基础计算，直接用于出售的团购业务产成品，以该存货的合同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。

其他类的产成品，则以该存货的吊牌价金额的一定折扣率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。代理商、批发商、直营业务的产成品与电商业务的产成品根据实际市场销售，电商折扣比经销、直营更优惠，在制订存货跌价准备政策，电商按吊牌价规定的折扣率制订与代理商、直营不一致。

产成品存货跌价准备期末金额=各产成品吊牌价*各库龄段折扣率减去估计的销售费用和相关税费后的金额与各产成品成本之差；估计的销售费用=（各产成品吊牌价*折扣率*销售数量）*（销售费用/营业收入）；相关税费=各产成品增值额*17%*（5%城建税+3%教育费附加+2%地方教育费附加）+（各产成品吊牌价*折扣率*销售数量*堤围费费率）。

(3) 库存商品库龄与计提存货跌价准备政策与计算依据的匹配性

在制订计提存货跌价准备政策时，公司充分考虑了公司行业市场特性，公司产品存在一定季节性特点，换季促销及各种活动丰富多彩价格是公司竞争的基本手段。对于库龄较长的产品确认存货可变现净值按吊牌价的折扣率根据销售终端反馈以及各负责人的测算，制订了存货跌价准备计提政策和计算依据，库龄越长的产成品，对应的吊牌价折扣率更多，可变现净值更低，更贴近市场销售情况，存货跌价准备政策与计算依据制订充分考虑了产成品的库龄，并根据实际销售情形与之相匹配，并且得以一贯执行。

2、报告期各期末公司存货跌价准备计提情况

报告期内公司严格按照存货跌价准备计提政策计提相应存货跌价准备。报告期各期末，公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
----	--------	--------	--------

	12月31日	12月31日	12月31日
库存商品跌价准备	406.97	426.76	612.08
原材料跌价准备	154.39	104.43	105.25
合计	561.36	531.20	717.33

2017 年末存货跌价准备较上年末有所下降，主要是因为公司通过促销、特卖等方式处理了部分库龄相对较长的产品，1 年以上的库存商品较期初减少了 225.63 万元。

2018 年末公司库存商品和原材料计提的跌价准备分别为 406.97 万元、154.39 万元，合计 561.36 万元较 2017 年末略有上升，主要是 2018 年末存货规模有所增长。

3、报告期内公司存货计提减值合理性分析

公司原材料跌价准备占当期末原材料余额比报告期内分别为 2.75%、2.50% 以及 3.74%，计提比例较为稳定，波动较小。原材料计提比例相对较低，主要原因系公司原材料主要为牛皮，通用性强，牛皮在通风效果好、温度适宜等良好的保存环境下能存储较长时间而不变质。

公司在产品以及委托加工物资属于正在生产的产品，由于公司产品的毛利率水平相对较高且较为平稳，报告期内未发生减值，未计提跌价准备。

公司库存商品跌价准备占当期末库存商品余额比报告期内分别为 4.82%、3.30% 以及 2.63%，库存商品计提比例相对较低，主要原因如下：首先，公司通过投标取得团购客户订单，通过订货会取得代理商订单，通过协议取得批发商及 ODM 客户订单，该类客户形成的库存商品基本未发生减值，而直营店以及电子商务渠道实行严格“预测+订单”以及合理预测的经营模式，期末存货适销度较高；其次，公司库存商品周转良好，库龄较短，主要集中在 1 年以内，未形成大量产品积压情形；再次，报告期内公司主营毛利率水平为 30% 左右，公司毛利率水平较高，且较为稳定，即使以较低的折扣销售，仍然高于成本价，存货基本不存在减值迹象。2018 年末新增库存商品主要是 2019 年 1 季度即将发货的团购产品，这类产品有明确的订单支撑，存在的减值风险极小。

综上所述，公司报告期内严格按照存货跌价准备计提政策计提相应跌价准备，报告期各期末存货跌价准备计提充分，符合公司实际经营情况。

三、中介机构核查程序及意见

(一) 核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

1、查阅了申请人相关采购制度，并访谈了申请人采购负责人，核查申请人的采购模式、备货政策及库存商品变动原因；访谈申请人生产负责人，了解申请人产能、产量、销量及产能利用率和产销率等情况；获取申请人报告期内的存货明细表，分析其存货水平、存货结构及存货周转率；

2、获取并统计申请人报告期内各年的订单数据、实际销售数据，访谈申请人生产负责人，了解不同类型的产品的生产周期；访谈申请人销售负责人，了解各渠道的送货周期、供货时间等，分析以上各因素对申请人库存商品结构和余额的影响；

3、访谈了申请人财务负责人，了解申请人存货跌价准备政策；查阅了申请人存货明细账，并对存货进行监盘，抽查存货的库龄及保存状况，核查存货的库龄情况、是否存在减值风险；复核计算申请人存货跌价准备；

4、获取申请人报告期内的存货明细表，分析各产品类别下原材料、在产品、库存商品的分类及构成；访谈财务负责人，了解申请人存货的计量和结转方法，分析是否存在库龄较长的异常情况。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、公司各期末存货规模的变动系公司正常生产经营备货所决定，符合公司实际经营情况；公司存货周转率水平及其变动符合企业行业特征以及实际经营情况。

2、报告期内公司在手订单充足，公司产品销售渠道顺畅，产销率维持较高水平，存货周转情况良好，库存商品主要库龄在1年以内，不存在库存积压情形；报告期内严格按照存货跌价准备计提政策计提相应跌价准备，报告期各期末存货跌价准备计提充分，符合公司实际经营情况。

问题 3、公司报告期内经营活动产生的现金流量净额分别为 11,234.82 万元、6,766.55 万元、-25,938.67 万元以及-1,151.83 万元。请申请人说明近一年一期经营活动产生的现金流量均为负值且净利润与经营活动现金流量差异较大的原因及合理性。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、近一年一期经营活动产生的现金流量均为负值且净利润与经营活动现金流量差异较大的原因及合理性

(一) 2017 年度以及 2018 年 1-6 月，公司经营活动现金流量与净利润关系

2017 年度以及 2018 年 1-6 月，公司经营活动现金流量与净利润关系情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度
净利润	1,352.92	3,733.24
加：资产减值准备	-209.49	410.82
固定资产折旧	416.54	607.08
无形资产摊销	33.43	57.58
长期待摊费用摊销	283.71	493.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“－”号填列)	-	0.49
财务费用(收益以“－”号填列)	690.84	654.42
投资损失(收益以“－”号填列)	-	-26.22
递延所得税资产减少(增加以“－”号填列)	-19.31	-253.62
存货的减少(增加以“－”号填列)	-804.20	-3,367.74
经营性应收项目的减少(增加以“－”号填列)	3,684.80	-22,682.32
经营性应付项目的增加(减少以“－”号填列)	-6,581.09	-5,565.98
经营活动产生的现金流量净额	-1,151.83	-25,938.67

从上表可知，2017 年以及 2018 年 1-6 月公司净利润分别为 3,733.24 万元以及 1,352.92 万元，但是经营活动产生的现金流量净额分别为-25,938.67 万元以及 -1,151.83 万元，最近一年一期二者差额分别为-29,671.91 万元以及-2,504.75 万元，主要系固定资产折旧、财务费用、存货、经营性应收项目以及经营性应付项目变

动所致，前面五项合计影响额分别为-30,354.54 万元以及-2,593.11 万元，占二者差额比分别为 102.30%以及 103.53%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	影响二者差额的原因
固定资产折旧	416.54	607.08	公司按照会计政策计提折旧，对净利润产生影响，但不影响公司经营活动现金流量
财务费用（收益以“－”号填列）	690.84	654.42	公司财务费用主要为借款发生的利息支出。根据会计准则的规定，计入筹资活动的现金流出，该部分对公司净利润产生影响，但不影响公司经营活动现金流量
存货的减少（增加以“－”号填列）	-804.20	-3,367.74	2017 年末随着公司自产产能的提升以及正在执行中的团购订单及其他渠道销售规模增加，导致存货增加 3,367.74 万元，拉低了经营活动产生的现金流量；2018 年 6 月末，公司春夏季产品处于销售旺季，秋冬季产品逐步备货，同时团购订单持续增加，使得存货规模略有上升，拉低了经营活动产生的现金流量。关于存货变动的具体原因详见“二、一般问题”之“问题 2”回复部分
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	3,684.80	-22,682.32	2017 年度由于团购客户应收账款较大幅度增加，导致应收项目大幅增加 22,682.32 万元，拉低了经营活动产生的现金流量；2018 年 1-6 月，公司加大了应收账款回收力度，导致经营性应收项目减少 3,684.80 万元，拉高了经营活动现金流量。关于应收账款变动的具体情况详见本反馈意见回复之“二、一般问题”之“问题 1”回复部分
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-6,581.09	-5,565.98	公司为与供应商建立更加稳固的商业关系，适当加大了对供应商的付款力度，对供应商增加了银行转账结算金额，导致经营性应付项目逐年减少，拉低了经营活动产生的现金流量
合计	-2,593.11	-30,354.54	

（二）2017 年度以及 2018 年度，公司经营活动现金流量与净利润关系

2017 年度以及 2018 年度，公司经营活动现金流量与净利润关系情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
净利润	4,273.92	3,733.24
加：资产减值准备	511.20	410.82
固定资产折旧	876.88	607.08
无形资产摊销	65.27	57.58

项 目	2018 年度	2017 年度
长期待摊费用摊销	688.98	493.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	0.08	0.49
财务费用（收益以“-”号填列）	1,538.38	654.42
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-26.22
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-234.15	-253.62
存货的减少（增加以“-”号填列）	-2,078.80	-3,367.74
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-13,773.61	-22,682.32
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-640.75	-5,565.98
经营活动产生的现金流量净额	-8,772.61	-25,938.67

从上表可知，2018 年度公司净利润为 4,273.92 万元，经营活动产生的现金流量净额-8,772.61 万元，二者差额为 13,046.53 万元，形成具体差异原因如下：

单位：万元

项目	2018 年度	影响原因分析
净利润	4,273.92	
加：资产减值准备	511.20	公司按照会计政策计提减值、折旧和摊销，对净利润产生影响，但不影响公司经营活动现金流量
固定资产折旧	876.88	
无形资产摊销	65.27	
长期待摊费用摊销	688.98	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	0.08	-
财务费用（收益以“-”号填列）	1,538.38	公司财务费用主要为借款发生的利息支出。根据会计准则的规定，计入筹资活动的现金流出，该部分对公司净利润产生影响，但不影响公司经营活动现金流量
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-234.15	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	-2,078.80	2018 年末存货较 2017 年末有所上升，主要是因为当期订单规模提升备货增加、收购超琦电商、直营店和电商秋冬商品备货，存货增加占用了经营性资金
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-13,773.61	2018 年，团购业务规模提升，应收账款随之有所增长，第一大客户解放军总后勤部军需局因结

项目	2018 年度	影响原因分析
		算单位调整变更等原因，需要履行相关程序导致付款时间延迟，使得经营性应收项目大幅增加 13,775.14 万元
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-640.75	公司与供应商正常采购付款
经营活动产生的现金流量净额	-8,772.61	

综上，公司 2017 年度及 2018 年度经营活动产生现金流量金额为负，与当期净利润存在一定差异，主要是由公司实际的生产经营情况所决定的。

二、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

1、访谈了申请人财务负责人，了解了申请人现金流量表的编制方法，核查并分析经营活动现金流量主要科目变动的原因。

2、核查了用净利润计算的经营活动现金流量表，分析大额变动原因，分析复核了与相关会计科目的勾稽关系。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

2017 年度及 2018 年度，公司经营活动产生的现金流量净额为负且与净利润差异较大，主要系固定资产折旧、财务费用、存货、经营性应收项目以及经营性应付项目变动所致，符合公司实际经营情况。

问题 4、根据申请人 2018 年三季度报告，申请人 2018 年 1-9 月营业收入同比增长 15.93%的情况下，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较上年同期减少 46.29%。

结合 2018 年 1-9 月业绩下滑的情况，请申请人：（1）分析影响公司 2018 年前三季度经营业绩下滑的主要因素；（2）说明目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响；（3）说明经营业绩的变动情况或其他重大不利变动情况，是

否会对本次募投项目产生重大不利影响。请保荐机构和会计师核查并发表意见。

回复：

一、2018年前三季度业绩下滑原因分析

（一）申请人扣非后归母净利润与同行业对比分析

受行业竞争加剧以及整体经营环境影响，除星期六外，申请人与同行业上市公司2018年1-9月扣非后归母净利润同比均呈现不同程度的下降，具体情况如下表示：

单位：万元

公司名称	2018年1-9月扣非后归母净利润	2017年1-9月扣非后归母净利润	变动率
星期六	1,827.56	1,817.79	0.54%
奥康国际	13,317.37	15,717.56	-15.27%
红蜻蜓	18,661.51	20,359.85	-8.34%
申请人	1,223.14	2,277.13	-46.29%

（二）申请人2018年前三季度业绩对比分析

2018年1-9月，申请人营业收入同比增长15.93%，扣非后归母净利润同比下降46.29%，导致净利润下滑的主要因素是前三季度期间费用增长较快。

单位：万元

项目	2018年1-9月			2017年1-9月
	金额	增长金额	同比增长率	金额
营业收入	46,573.73	6,401.26	15.93%	40,172.47
毛利额	14,382.92	2,516.09	21.20%	11,866.83
销售费用	7,983.88	2,042.18	34.37%	5,941.70
管理费用	3,394.59	1,020.86	43.01%	2,373.73
财务费用	753.93	487.40	182.87%	266.53
营业利润	1,938.47	-1,123.28	-36.69%	3,061.75
归母净利润	1,254.75	-1,031.74	-45.12%	2,286.49
扣非后归母净利润	1,223.14	-1,053.99	-46.29%	2,277.13

1、2018年1-9月营业收入、毛利额均实现增长

申请人前三季度营业收入增长6,401.26万元，一方面得益于团购业务总体增长，销售收入同比增加了5,856.77万元，另一方面得益于申请人收购超琦电商后带来的电子商务渠道收入同比增长2,282.16万元。

申请人在前三季度营业收入和综合毛利率增长的情况下，毛利额较上年同期增长了 21.20%，同比增加了 2,516.09 万元。

2、期间费用增长速度快于营业收入和毛利额的增长速度

申请人扣非后归母净利润同比下降主要是销售费用、管理费用以及财务费用这三项期间费用同比增长了 3,550.44 万元，41.37% 的增幅超过了营业收入 15.93% 和毛利额 21.20% 的增长幅度。

(1) 2018 年前三季度销售费用同比增长分析

申请人 2018 年前三季度销售费用 7,983.88 万元，较上年同期增长了 2,042.18 万元，主要是由以下几方面原因形成：

①受公司 2018 年 3 月收购完成超琦电商因素影响，超琦电商作为电子商务公司，其主要费用为销售人员的工资，收购完成后申请人销售人员总数量增加，2018 年 9 月末超琦电商销售人员为 159 人，销售人员 2018 年 3 月并表后至 9 月的薪酬为 675.10 万元，2018 年前三季度合并口径销售人员薪酬同比增加了 782.59 万元。

②公司于 2017 年下半年和 2018 年新开的直营门店较多，且多以商场专柜为主，这些门店处在建设培育期，收入规模尚未达到成熟期水平；相关的商场费用主要为相对固定的租金、管理费等费用支出以及商场开展相关促销活动的分摊金额，这部分费用支出金额随着新开门店数量增长而有所增长，2018 年前三季度商场费用较去年同比增长了 505.72 万元。

③公司 2018 年团购订单业务中拉杆箱订单数量大幅增加，该产品体积大，单位运输费用较高，使得公司运输费用增加较多，2018 年前三季度运输费用较去年同比增长了 360.23 万元。

(2) 2018 年前三季度管理费用增长分析

申请人 2018 年前三季度管理费用 3,394.59 万元，较上年同期增加了 1,020.86 万元，主要是由以下几方面原因形成：

一方面，申请人持续加大研发投入力度，与意大利、香港等地的优秀设计师合作，提升产品设计质量，研发费用支出较上年同期增加了 547.83 万元；另一方面，本期完成收购超琦电商后管理人员有所增加，管理人员的员工薪酬同比增

加了 263.56 万元；超琦电商办公场地的租赁费增加了 109.32 万元。

(3) 2018 年前三季度财务费用增长分析

申请人 2018 年前三季度财务费用较去年同期增长 487.70 万元，其中利息支出较去年同期增加 730.70 万元，主要原因是公司 2017 年上市后，银行给予较高的信用评级，贷款利率基本维持在基准利率，公司为满足营运资金需求和享受信贷优惠主要于 2017 年下半年增加了银行借款；2018 年前三季度，银行贷款利率较基准利率有所上浮，在银行贷款金额未出现增长的情况下，银行借款利息支出与上年同期大幅增加。

二、说明目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响

影响申请人 2018 年前三季度经营业绩变化的主要因素是期间费用的增长速度快于营业收入和毛利额的增长速度。目前，上述影响前三季度业绩下降的主要因素已经消除，不会对申请人 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响。

1、2018 年营业收入、净利润等指标均同比实现增长，不利因素已经消除

影响申请人前三季度业绩下降的主要因素已经消除，2018 年实现的合并口径营业收入、净利润分别较上年同比增长了 14.77%、14.48%；考虑申请人持有超琦电商 51% 股权后，归属于母公司股东净利润、扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别较上年同期增长了 1.25%、8.34%。具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	增长率
营业收入	69,339.96	60,414.39	14.77%
净利润	4,273.92	3,733.24	14.48%
归属于母公司股东净利润	3,779.73	3,733.24	1.25%
扣非后归属于母公司股东净利润	3,759.70	3,470.31	8.34%

2、申请人 2018 年业绩实现增长的合理性分析

(1) 申请人营业收入总体保持增长趋势

① 申请人团购业务营业收入持续增长

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
----	---------	---------	---------

	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
新签合同	73,930.57	75.95%	42,018.56	4.04%	40,387.73	7.51%
团购业务收入	50,724.16	16.68%	43,472.90	0.24%	43,368.24	18.02%

申请人团购业务报告期内新签合同金额保持持续增长，2016年至2018年，各期新签合同金额分别为40,387.73万元、42,018.56万元和73,930.57万元。申请人2018年第四季度实际实现营业收入22,766.23万元，2018年全年累计的团购业务销售额50,724.16万元，比2017年度同比增长7,251.26万元，增幅16.68%。

未来申请人将通过智能制造升级项目，实现鞋品生产线的自动化、智能化升级，提升自产鞋品产能的同时提高产品质量；另一方面申请人将通过持续加大研发投入力度，研发适销对路的产品，提高产品的针对性和适用性，争取更多的团购客户订单，持续提高团购业务销售规模。

②电商渠道营业收入保持持续增长

申请人自2018年3月完成收购超琦电商以来，电商业务较上年度呈现较大幅度的增长，2018年1-9月申请人电子商务渠道营业收入同比增长2,282.16万，增长幅度89.93%。

第四季度拥有“双十一”、“双十二”等大型促销活动，已经成为电商行业的销售旺季，申请人电商业务在2018年第四季度也有更好的业绩表现，销售收入2,367.69万元，高于前三季度的平均水平；申请人2018年全年实现电商业务销售额7,187.62万元，较2017年同比增加了3,198.38万元，增幅80.18%。

2018年超琦电商扣非后净利润为857.12万元，超额完成业绩承诺，基于2018年的良好发展趋势，未来超琦电商将与更多知名品牌签署合作协议，提高整体盈利，超琦电商2019年和2020年的业绩承诺金额分别为1,200万元和1,600万元。另外，万里马品牌的电商业务交由超琦电商运营后，经过调整磨合期后，提升产品定位有望进一步增强该品牌的盈利能力。

(2) 申请人第四季度毛利率提升

申请人2016年度、2017年度及2018年度综合毛利率情况如下表所示：

项目	2018年度	2017年度	2016年度
前三季度毛利率	30.88%	29.54%	28.10%
第四季度毛利率	38.99%	32.30%	31.54%
全年毛利率	33.54%	30.46%	28.85%

2016 年度及 2017 年度，申请人第四季度毛利率均高于前三季度的综合毛利率，主要与申请人的产品特征相关，申请人第四季度的销售主要以冬季产品为主，相比春夏季的产品，鞋品的冬季产品定价更高，毛利率也相对较高。2018 年，在除上述因素之外，超琦电商毛利率较高的代运营业务主要集中在第四季度，综合因素影响下申请人第四季度毛利率为 38.99%，高于前三季度的毛利率 30.88%。

申请人未来通过实施智能制造升级项目，有助于提升产能规模，降低人工成本，减少产品损耗，进而提升鞋品产品的整体毛利率；超琦电商将通过加大代运营业务投入，拓展盈利模式，提升万里马品牌定位等方式提升电商业务毛利率。

(3) 申请人控制期间费用合理增长

申请人 2018 年期间费用较上年同期增加了 3,992.53 万元，期间费用率同比增长了 2.98 个百分点，期间费用增长主要与加大研发投入、收购超琦电商、银行借款利率上调等生产经营活动息息相关，申请人 2018 年期间费用增长总体控制在合理增长水平。

①销售费用

申请人 2018 年销售费用较上年同期增加了 1,953.28 万元，全年销售费用率 15.87% 比上年同期提高了 0.89 个百分点，销售费用率水平增长控制在合理水平。申请人 2018 年度销售费用增长，一方面原因系本期收购超琦后销售人员总数量有所增加，2018 年 12 月末超琦电商销售人员为 162 人，销售人员 2018 年 3 月并表后至 12 月的薪酬为 989.12 万元（包括超琦电商为运营万里马品牌的 38 名销售人员直接发生的薪酬 283.73 万元，万里马电商业务移交前该项业务人员薪酬由申请人支付），2018 年合并口径的销售员工薪酬总体增长了 920.05 万元；申请人于 2017 年下半年和 2018 年上半年新开的直营门店较多，且多以商场专柜为主，租金、管理费等相关的商场费用较去年同比增长了 426.15 万元；申请人 2018 年团购订单中拉杆箱订单增幅较大，该类产品体积较大，单位运输费用较高，使得公司运输费用同比增加了 291.09 万元。

②研发费用

申请人 2018 年延续了报告期内持续加大研发投入的趋势，2018 年研发费用为 1,964.22 万元，较上年同期增加了 630.69 万元，主要系本年申请人加大了与意大利、香港等著名设计师的合作力度，加大了在鞋品、手袋等核心产品方面

的研发力度，增强产品的竞争力。

③财务费用

2018年财务费用较上年同比增长了621.80万元，一方面原因系本年度银行贷款利率较基准利率有所上浮，另一方面系公司本年度的银行借款金额较2017年也增加了1,085.47万元。

未来，申请人将进一步加强对于期间费用的控制，保持期间费用的合理增长；通过本次募集资金使用，有助于提升公司整盈利能力，加速资金流转，减少银行借款产生的利息支出等费用。

(4) 申请人第四季度净利润提升

在上述因素的综合影响下，2018年第四季度实现净利润2,817.49万元，2018年下半年净利润占全年净利润比重为67.72%，与报告期内平均水平基本一致。申请人报告期营业收入和净利润主要集中在下半年，收入平均占比56.27%，净利润平均占比66.19%，具体如下表所示：

项目	2018年度	2017年度	2016年度
上半年营业收入	43.62%	38.38%	49.20%
下半年营业收入	56.38%	61.62%	50.80%
合计	100.00%	100.00%	100.00%
上半年净利润占比	32.28%	35.28%	33.87%
下半年净利润占比	67.72%	64.72%	66.13%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

综上所述，2018年申请人全年营业收入、净利润等指标均同比实现增长，影响前三季度业绩的不利因素已经消除，不会对2018年全年及以后年度经营业绩产生重大不利影响；未来申请人将通过智能制造升级项目，加大研发投入力度，提升产品毛利率，合理控制费用等方式提升整体公司整体盈利能力。

三、申请人前三季度经营业绩的变动情况，不会对本次募投项目产生重大不利影响

(一) 本次募投项目情况

申请人本次募投项目主要用于“智能制造升级建设项目”、“研发中心升级建设项目”以及“信息化升级建设项目”三个项目。本次募集资金投资项目均围绕

着公司现有业务而展开，是实现现有业务进一步发展的重要组成部分，并将从生产制造、研发设计、经营管理等环节显著提升公司实力。

本次募投项目的具体内容参见本反馈意见回复“重点问题3”的相关内容。

（二）影响 2018 年前三季度业绩下降的因素不会对本次募投项目产生重大不利影响

影响 2018 年前三季度业绩下降的因素不会对本次募投项目产生重大不利影响，主要基于以下几方面因素考虑：

1、团购业务持续增长是对本次募投项目顺利实施的重要保障

团购业务占公司收入比重 70%以上，是影响公司经营业绩的最重要因素。2018 年前三季度因部分团购客户交期延迟以及台风导致的物流延迟因素使得团购业务较上年同期减少 924.08 万元。

2016 年至 2018 年，申请人各期新签合同金额分别为 40,387.73 万元、42,018.56 万元和 73,930.57 万元。通过逐步新增自动化设备提升产能和效率，申请人将有能力承接更多团购客户订单，因此团购业务的持续增长将是本次募投项目顺利实施的重要保障。

2、电子商务渠道持续增长将有利于消化本次募投项目的新增产能

申请人 2018 年 3 月收购的超琦电商在电商领域具有多年的运营、管理经验，其在多年经营实践中积累的客户资源及流量、用户消费习惯等数据信息具有较高的市场价值，使得其获客成本远低于传统渠道和传统推广方式，申请人拥有能匹配超强电商的自有品牌及相应产能，整合后将产生较好的协同效应；此外，超琦电商出众的品牌策划及形象重塑能力得到了品牌方的高度认可，能够有效帮助公司提升线上渠道的流量指标（浏览量、访客数、人均停留时间及店铺收藏数等数据）及复购率，从而提高公司整体的盈利能力及品牌影响力。

通过实施本次募投项目，公司研发设计能力以及鞋品产能将有所提升，有能力为公司电商渠道开发适销对路的鞋品，未来公司将借鉴超琦电商的线上运营及新零售经验，进一步打通公司的线上线下渠道，运用沉淀的大数据技术积累重构公司“人—货—场”，构建精准营销体系，并充分挖掘超琦电商积累的大量高净值客户，互相转化渠道流量资源，实现线上线下协同发展。

3、销售费用、研发费用及财务费用支出相对预期可控

申请人 2018 年销售费用、研发费用和财务费用同比有所增长，其中销售费用主要与申请人经营业绩相关，研发费用主要与申请人持续加大研发投入力度相关，财务费用主要与贷款利率上调相关。申请人未来将采取进一步加强费用的管控水平，加强应收款项回收力度，提高营运资金周转能力等多项措施，提升公司整体盈利能力。

综上分析，影响申请人 2018 年前三季度业绩下降的因素不会对本次募投项目产生重大不利影响。

四、申请人 2018 年盈利预测情况

根据盈利预测情况，申请人预测 2018 年度营业收入为 68,912.62 万元，较 2017 年度已审实现的营业收入增长 14.07%；预测 2018 年度归属于上市公司股东净利润 3,750.85 万元，较 2017 年度已审实现的归属于上市公司股东净利润增长 0.47%；预测 2018 年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 3,719.25 万元，较 2017 年度已审实现的扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润增长 7.17%。

2018 年实际业绩情况与盈利预测对比情况如下表所示

单位：万元

项目	2018 年审计数	2018 年盈利预测数	差异额	差异率
营业收入	69,339.96	68,912.62	427.34	0.62%
财务费用	1,229.14	1,082.88	146.26	13.51%
资产减值损失	511.20	200.43	310.77	155.05%
所得税费用	878.46	1,355.66	-477.20	-35.20%
净利润	4,273.92	4,213.80	60.12	1.43%
归母净利润	3,779.73	3,750.85	28.88	0.77%

申请人 2018 年经审计的业绩情况与盈利预测情况基本一致，营业收入和净利润差异率较小；经审计的财务费用、资产减值损失和所得税费用与预测数据存在一定差异，主要是以下原因：

财务费用较预测值增加了 146.26 万元，主要系申请人在盈利预测时对于 2018 年 11 月新增融资租赁的费用计提不够充分，另外申请人银行借款的付息期间为每月 20 日，年度审计时会将 12 月 21 日至 31 日的利息支出费用进行补提调

整。

资产减值损失较预测值增加了 310.77 万元，主要系申请人 2018 年第一大客户解放军总后勤部军需局由于结算单位变更等原因导致回款未及预期，期末该客户预期回款 13,000 万元未如期支付，应收账款的增加相应计提减值损失比预测值增加了 390 万元。若该客户能如期回款，将增加本期税后利润 292.50 万元，2018 年净利润、归母净利润和扣非后归母净利润将同比增长 22.32%、9.08% 和 16.74%。

所得税费用相比预测值减少了 477.20 万元，主要系申请人在盈利预测时基于谨慎考虑，未考虑研发加计扣除 75% 的影响。

五、中介机构核查

（一）核查程序

保荐机构、会计师履行了如下核查程序：

1、与公司管理层访谈、了解公司 2018 年三季度经营业绩下滑的主要因素，查阅了公司目前在手订单和交货期情况，实地查看公司生产情况及了解第四季度订单交货和业绩情况，了解 2018 年四季度业绩下滑的原因是否得到消除。

2、获取公司的 2018 年经审计财务报表，对比各会计科目的变化和差异情况，核实影响公司前三季度业绩下滑的影响因素已经消失。

3、分析公司 2018 年三季度经营业绩变动的原因与本次募投项目的联系，复核导致公司经营业绩变动的原因对公司募投项目产生影响的情况。

4、访谈公司管理层，对公司经审计的财务报表与盈利预测报告之间的差异进行分析。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和会计师认为：

申请人 2018 年前三季度经营业绩下滑主要受前三季度期间费用增长速度快于营业收入、毛利额的增长速度；影响申请人 2018 年三季度业绩下滑因素已经消除，2018 年经审计的净利润和扣非后净利润均较上年有所增长；经营业绩变动的情况不会对本次募投项目产生重大不利影响；2018 年经审计的财务报表与盈

利预测报告基本一致，不存在较大差异。

问题 5、信息化升级建设项目的刀片服务器，申请 5 台*60 万；总计 300 万，而市场上 hp 最高端刀片服务器一台才不到 10 万(里面还有很大议价空间);KVM 切换器报了 2 台，每台 20 万，市面上高配置 KVM 切换器每台 2 万。上述硬件价格的合理性。

回复：

一、发行人信息化升级建设项目的的基本情况

(一) 项目具体内容

项目总投资 3,012.00 万元，建设期 2 年。项目拟通过合理购置软硬件设备，实现对公司财务管理、供应链管理、资源计划管理、全渠道营销管理等系统的升级与完善，构建较为全面、高效的信息化系统。项目实施后，将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司的持续稳步发展提供管理保障。

(二) 项目投资构成

本项目投资额为 3,012.00 万元，其中募集资金投入 2,793.00 万元，投资概算具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）			占总投资比例
		T+12	T+24	总计	
1	工程建设费用	1,637.70	1,155.30	2,793.00	92.73%
1.1	场地投入	24.50	-	24.50	0.81%
1.2	硬件投资	1,009.20	249.30	1,258.50	41.78%
1.3	软件投资	604.00	906.00	1,510.00	50.13%
2	项目实施费用	79.20	139.80	219.00	7.27%
2.1	人员工资费	25.20	58.80	84.00	2.79%
2.2	系统实施费	54.00	81.00	135.00	4.48%
项目总投资		1,716.90	1,295.10	3,012.00	100.00%

本项目主要引进服务器、交换机等机房设备及 ERP、SCM 等软件，总金额共计 2,769.00 万元。具体如下：

序号	设备名称	数量（台、套）	单价（万元/台）	总额（万元）
----	------	---------	----------	--------

序号	设备名称	数量(台、套)	单价(万元/台)	总额(万元)
一	硬件设备			
1	刀片服务器	5	60.00	300.00
2	机架式服务器	8	12.00	96.00
3	核心网络交换机	3	40.00	120.00
4	接入层网络交换机	5	10.00	50.00
5	光纤交换机	5	25.00	125.00
6	光纤阵列柜	7	20.00	140.00
7	VPN 防火墙	3	40.00	120.00
8	UPS 电源	4	8.00	32.00
9	负载均衡设备	2	25.00	50.00
10	备份设备	2	35.00	70.00
11	网络监控设备	1	25.00	25.00
12	流量控制设备	1	25.00	25.00
13	KVM 切换器	2	20.00	40.00
14	TG 设备	2	30.00	60.00
15	电脑	7	0.80	6.00
二	软件设备			
1	决策分析平台 (BI)	1	180.00	180.00
2	办公自动化系统 (OA)	1	150.00	150.00
3	企业信息门户 (EIP)	1	20.00	20.00
4	视频会议系统	1	40.00	40.00
5	资源计划管理系统 (ERP)	1	360.00	360.00
6	全渠道营销管理系统 (OCSS)	1	300.00	300.00
7	财务管理系统 (FMS)	1	140.00	140.00
8	供应链管理系统 (SCM)	1	200.00	200.00
9	安全管理系统	1	120.00	120.00
合计		66	-	2,769.00

二、申请人信息化升级建设项目设备资金投入合理性分析

(一) 申请人信息化升级建设项目对设备要求

1、申请人面临现实的多样需求，对信息系统进行升级建设要求高

申请人主要从事皮具产品的研发设计、生产制造、品牌运营及市场销售。皮具产品具有原材料、品类、渠道较为复杂，研发设计难度较大的特征。同时，申请人研发、财务、行政等部分集中在广州，生产主要集中在东莞，而直营门店遍布全国各地销售区域，信息系统建设后各地服务中心对服务器跨区域访问，数据量较大。由此，对各个公司业务板块运营管理均提出了较高要求，对信息化系统

建设要求高。

2、申请人本次信息化建设项目涉及内容较多，难度较高，对软硬件设备有较高的配置要求

申请人本次信息化升级建设项目拟在公司现有 ERP 系统、OA 系统等信息化系统的基础上，对公司信息化系统进行升级与完善，实现对公司财务管理、供应链管理、资源计划管理、全渠道营销管理等系统的升级与完善，构建较为全面、高效的信息化系统。信息化升级建设将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司扩大产销规模、持续稳步发展提供管理保障。具体包括以下内容：

系统	功能
决策分析平台（BI）	为公司管理层提供经营财务状况、销售预测分析等数据，协助管理层及时调整经营策略，通过该平台实现科学化商业决策
办公自动化系统（OA）	实现公司 workflow 进入系统运转，日常管理全面采用 OA 办公软件，有效保障各种管理信息的高效、准确、及时传播与反馈，提升公司运营管理效率
企业信息门户（EIP）	将各应用系统、数据信息等资源统一集中至企业信息门户下，根据不同用户形成不同应用界面，有效实现办公协同与信息共享，提高运营管理效率
视频会议系统	提高公司生产与办公及公司与客户、供应商等的沟通效率，有效降低会议成本与差旅费用
资源计划管理系统（ERP）	提供全面集成的特性与功能，对公司资源有效调配、合理投入、平衡分析，保证公司内部及外部资源有效利用
全渠道营销管理系统（OCSS）	覆盖公司团购渠道、直营渠道、电子商务渠道、批发代理商渠道和进出口 ODM 五大类渠道，涵盖订单管理、物流管理、门店管理、销售管理、库存管理等模块，提高公司渠道运营管理效率
财务管理系统（FMS）	升级包括全面预算、合并系统等一整套财务管理系统，提升公司财务预决算能力、公司对分子公司财务管控能力及加强公司内部审计功能，有效实现公司财务与业务的高效衔接
供应链管理系统（SCM）	由销售计划、订货系统、供应商管理、销售订单管理、生产计划、物料计划、配送计划等子系统组成，有效整合和优化供应链中的信息流、资金流、物流，提高供应效率，降低采购成本

为保障上述各项子系统建设并形成统一整体，技术实施难度较高，对信息化建设的软硬件设备提出了较高要求。

3、本次信息化升级建设项目是公司整体发展战略必不可少的一部分

本次信息化升级建设项目与智能制造升级建设项目、研发中心升级建设项目构成一个整体，围绕着公司现有业务而展开，从生产制造、研发设计、经营管理等环节显著提升公司实力。

（二）申请人主要设备价格与市场价格比较

1、申请人信息化升级建设主要设备选择

申请人本次信息化建设项目刀片服务器单价为一套刀片服务器的价格，包括刀片服务器机箱以及配置的刀片服务器，整套价格 = 单个机箱价格 + 单个刀片服务器价格*刀片服务器数量。单台刀片服务器和整套刀片服务器如下图所示：



单台刀片服务器



一套刀片服务器

申请人本次信息化建设项目的刀片服务器根据实际需求、历史采购价格以及现有市场主流的设备参数、性能、报价等综合因素，一套的价格为60万元左右，主要参考了HP的HPE BladeSystem c7000 刀片机箱和HP BL460c Gen10刀片服务器的相关性能、参数等指标综合确定。KVM切换机主要参考了Avocent品牌的Avocent MXS5132-103型号产品的相关性能、参数，单价为20万元/台左右。

未来项目实际实施时，将根据公司实际需求和综合性能选择以HP、IBM、DELL、华为、浪潮等优质厂商提供的刀片式服务器；以思科、华为、Avocent等优质厂商提供的KVM切换器等作为主要硬件设备。

2、申请人信息化升级建设项目刀片服务器设备价格符合市场价格

(1) 刀片式服务器具有可扩展性和定制化的特点

基于刀片式服务器可扩展性和定制化的特点：一方面，单个刀片服务器需要配置CPU、内存、硬盘等设备；另一方面，在刀片式机箱内可根据需求安装多个刀片式服务器（一般不超过16个单台刀片服务器）。因此，对于单个刀片服务器在配置的CPU、内存、硬盘等产品的性能不同时，将直接影响单个刀片服务器的价格；同时，刀片服务器的数量也将直接影响该套服务器设备的价格；企业对于服务器需求量越大，安装的刀片式服务器越多，价格相应越高。

(2) 单个刀片服务器市场报价情况

对于单个刀片式服务器的价格，从京东、天猫、中关村在线、苏宁易购等网站报价中，市场价格从1万多元到10多万元的都有，即使同一型号的刀片服务器，配置的CPU、内存、硬盘不同，其价格总体也存在差异。以HPE BL460 Gen10系列不同配置的不同单价情况为例：

型号系列	CPU	主要参数	单价（元/台）
HPE BL460	2.2/14 核	300GB SAS 12G 10K	66,970
Gen10 系列双	2.2/14 核	600GB SAS 12G 15K	69,730
5120	2.2/14 核	1.8TB SAS 12G 10K	72,030
HPE BL460	2.3/18 核	600GB SAS 12G 15K	107,680
Gen10 系列双	2.3/18 核	300GB SAS 12G 10K	104,920
6140	2.3/18 核	1.8TB SAS 12G 10K	109,980

数据来源：<https://item.jd.com/30712374099.html#crumb-wrap>

(3) 现有市场一套刀片服务器市场报价情况

由于一套刀片服务器的价格取决于单个刀片服务器的配置和刀片服务器的数量，市场不存在统一的报价，而是根据企业需求配置确定。

查询目前部分A股上市公司IPO、非公开或可转债项目公告文件，对募投项目中需要使用刀片服务器的情况进行统计，刀片服务器单价从8万元/台、套——137.37万元/台、套，存在较大的价格区间，并不存在最高价格10万元/台的限制。各上市公司确定刀片服务器的价格主要与其项目建设内容相关，不同项目建设内容对服务器处理能力、稳定性、可靠性、可扩展性等重要性能存在差异，对服务器配置的要求各有不同。

申请人本次信息化升级建设项目根据实际需求及市场报价确定一套刀片式服务器需配备：一台HPE BladeSystem c7000刀片机箱，8-10台2.2/14核CPU 的 HPE BL460 Gen10系列双5120刀片服务器，一套总价57.24万元——70.64万元，本次募投项目按照60万元/套进行估算报价，报价具有合理计算依据且处于市场中部水平，不属于报价过高或过低的情况，具体如下表所示：

上市公司名称	证券代码	募投项目名称	设备名称	单价 (万元/台、套)
高伟达	300465	智能金融解决方案建设项目	刀片服务器	137.37
远光软件	002063	依托 AI 技术的智能企业管理软件项目	刀片服务器设备	115.00
华宇软件	300271	华宇新一代法律 AI 平台建设项目	刀片服务器	67.10
物产中大	600704	供应链大数据中心项目	刀片服务器	60.00
爱尔眼科	300015	信息化基础设施改造与 IT 云化建设项目	刀片服务器	45.00
普元信息技术股份有限公司	IPO	智慧数据应用平台	高端刀片服务器	16.00
			刀片服务器	10.00
星徽精密	300464	泽宝股份研发中心建设	CPU 服务器-戴尔刀片服务器	8.00
申请人	300591	信息化升级建设项目	刀片服务器	60.00

3、申请人信息化升级建设项目KVM切换器设备价格符合市场价格

根据通过中关村在线等网站的产品报价，目前对于KVM切换器不同品牌，不同产品类型的价格均存在一定差异，通常价格范围在10万元/台-40万元/台之间。申请人本次信息化升级建设项目的KVM切换器根据实际需求和市场产品报价确定价格20万元/台，符合市场定价范围。

品牌	产品型号	产品类型	单价(万元/台)
ATEN (宏正)	ATEN VM1600	模组化矩阵式整合方案	40.00
ATEN (宏正)	ATEN VM3909H	矩阵式视频切换器	30.00
Avocent	Avocent MXS5132-103	KVM 交换机	21.93
Avocent	Avocent MPU8032DAC-001	远程矩阵式 KVM 切换器	19.18
慧腾	慧腾 HTC-9464	KVM 切换器	12.00
申请人		KVM 切换器	20.00

数据来源：http://detail.zol.com.cn/kvm_switcher/expensive.html。

综合上述情况，申请人本次信息化升级建设项目基于其战略影响，对公司财务管理、供应链管理、资源计划管理、全渠道营销管理等系统的升级与完善，涉及业务线条较多，数据较大，难度较高，对服务器等软硬件设备的要求相对较高，为确保本次信息化建设项目的顺利实施并达到预期效果，根据实际需求与市场报价综合确定硬件产品，产品单价符合市场价格。

三、核查程序及核查结论

（一）核查程序

针对上述问题，中介机构实施了如下核查程序：

1、查阅了募投项目编制时的《可行性研究报告》，并对项目编制依据和底稿进行了核查；

2、与申请人业务部门负责人、财务部门负责人进行了访谈，确定本次募投项目实施的必要性、合理性；

3、与申请人业务部门负责人、财务部门负责人、可研机构负责人访谈，确定募投项目建设内容、资金构成；

4、通过京东网、中关村在线、天猫等公开网站查询了信息化升级建设项目主要软硬件设备市场价格；

5、查阅了部分A股上市公司募投项目涉及刀片服务器等产品的单价，并进行对比分析。

（二）核查结论

经核查，申请人信息化升级建设项目资金构成合理，刀片服务器、KVM切换器等产品符合公司本次信息化升级建设项目内容的实际需求，单位价格符合市场定价。

问题 6、本次募投项目投资合理性分析

回复：

一、本次募投项目投资合理性总体分析

（一）本次募投项目概况

申请人本次拟通过公开发行可转换公司债券方式，募集资金总额不超过18,029.00万元，扣除发行费用后，募集资金净额拟投入“智能制造升级建设项目”、“研发中心升级建设项目”以及“信息化升级建设项目”。

单位：万元

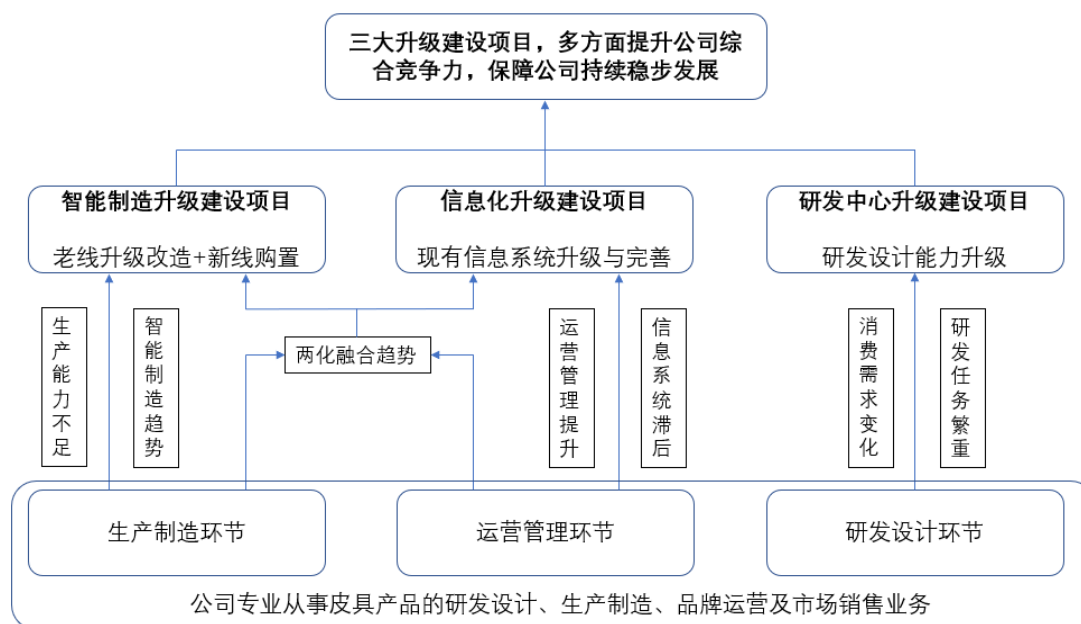
序号	项目名称	计划投资额	募集资金额	投资占比
1	智能制造升级建设项目	15,283.00	12,759.00	70.77%
2	研发中心升级建设项目	3,278.00	2,476.00	13.73%
3	信息化升级建设项目	3,012.00	2,793.00	15.49%
合计		21,573.00	18,029.00	100.00%

目前，由于公司鞋品产能利用率较高，现有生产能力一直处于较为饱和的状态，不利于公司进一步扩大经营规模，因此，本次智能制造升级建设项目拟利用公司多年积累的生产经验，对现有的3条鞋品生产线进行智能化升级改造，并新建2条鞋品智能化生产线，从而有效扩大现有鞋品的生产能力，为公司产销规模的进一步扩大及未来持续发展奠定产能基础。

研发中心升级建设项目是在公司现有研发中心基础上，通过购置更为先进的研发设计设备、引进具备丰富经验的研发设计人才，进一步增强公司研发设计实力。研发中心升级建设与现有业务及产品相辅相成，将有力提升公司在时尚皮具、功能性皮革产品、精品配饰、军警被装、作战防护产品等领域的研发设计水平，增强公司的核心竞争力。

信息化升级建设项目拟在公司现有ERP系统、OA系统等信息化系统的基础上，对公司信息化系统进行升级与完善，打造较为全面、高效的信息化管理系统。信息化升级建设将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司扩大产销规模、持续稳步发展提供管理保障。

因此，本次募集资金投资项目均围绕着公司现有业务而展开，是实现现有业务进一步发展的重要组成部分，并将从生产制造、研发设计、经营管理等环节显著提升公司实力。本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系示意图如下：



（二）本次募投项目投资构成及报价总体原则

本次募集资金主要用于“智能制造升级建设项目”、“研发中心升级建设项目”以及“信息化升级建设项目”。本次募投项目的投资构成及报价主要基于以下原则：

- 1、对于非标准、定制化的设备，主要参考供应商报价确定采购价格；
- 2、对于标准化的设备，主要参考供应商意向性协议、报价单或供应商网上报价确定。

具体而言：“智能制造升级建设项目”投资金额主要参考供应商报价；“研发中心升级建设项目”和“信息化升级建设项目”投资金额主要参考供应商意向性协议、报价单或供应商网上报价确定。

二、智能制造升级建设项目

1、项目建设内容

本次智能制造升级建设项目应用于鞋品生产线，项目总投资 15,283.00 万元，建设期 2 年。项目拟通过对公司现有 3 条鞋品生产线进行智能化升级改造，并新建 2 条鞋品智能化生产线，从而有效缓解公司目前面临的产能瓶颈，增强公司供货能力，切实提升生产效率，降低用工成本，为公司产销规模的进一步扩大及未来持续发展奠定坚实基础。

2、项目投资构成

本项目投资额为 15,283.00 万元，其中募集资金投入 12,759.00 万元，投资构成及定价依据具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算 (万元)	占总投资 比例	定价依据
1	工程建设费	13,420.00	87.81%	
1.1	场地投入	756.00	4.95%	根据生产需要改造现有厂房 4,200 平方米，并根据东莞当地建筑单价和公司历史厂房装修经验估算装修单价为 1,800 元/平方米
1.2	设备购置及安装	12,664.00	82.86%	供应商提供报价
2	铺底流动资金	1,863.00	12.19%	采用分项详细估算法，根据加工工艺及行业销售情况、本项目原材料供应及产成品销售情况，计算正常年流动资金需求额及铺底流动资金需求额
项目总投资		15,283.00	100.00%	

3、投资构成的具体报价依据

(1) 场地投入

本次智能制造升级建设项目场地面积合计 4,200m²，装修单价按照东莞市工业厂房装修市场价并结合本次项目对厂房的装修要求，参考广州市银石装饰工程有限公司提供的工程报价单，装修单价为 1,800 元/m²，场地投入合计为 756.00 万元。

(2) 设备购置及安装

由于本次智能制造升级项目的设备大多为定制化的设备，因此主要依据市场成熟供应商根据公司的需求，提供整套设计方案并报价；公司根据供应商报价方案，结合公司现有设备整体情况，适当进行方案调整和投资金额调整。

为本次智能制造升级项目提供报价的单位东莞市意利自动化科技有限公司是一家立足于鞋业、数控、自动化科研、生产、销售和服务为一体的高新技术企业以及专业智能自动化系统集成商；自 2007 年开始致力于制鞋行业管理软件（管理系统 ERP、3D/2D 软件应用）和设备从裁剪自动化、印刷自动化、成型设备系

统自动化和单机工作站自动化设备的研发，至今已经取得了 2 项行业标准和 20 余项专利，已经实现了在传统的制鞋工艺上裁剪、打磨、药水及胶水处理上的自动化，以及丝网版印刷自动化一整套的系统化解决方案。其合作伙伴包括奥康国际、达芙妮、红蜻蜓、富贵鸟、百丽、耐克等国内外知名鞋品企业。

根据目前行业发展趋势和公司产品的市场定位，项目将引进智能仓储物流系统、智能裁剪系统、智能针车系统等先进设备；参考供应商意向性协议、报价单或供应商网上报价，本项目募集设备总金额共计 12,664.00 万元。具体如下：

序号	投资内容	数量合计 (台、套)	单价(万元/ 台、套)	总金额 (万元)	参考价格来源及供货 单位
一	技改三条生产线				
(一)	智能仓储系统	3	120.00	360.00	东莞市意利自动化科技有限公司
(二)	智能裁剪系统	36	63.58	2,289.00	意大利 TESEO
(三)	智能针车系统	600	2.93	1,755.00	宁波舒普机电股份有限公司
(四)	圆盘机	3	220.33	661.00	东莞市意利自动化科技有限公司
(五)	智能成型生产线	90	18.91	1,702.03	ABB 工业机器人 西门子控制系统 施耐德控制电器
(六)	环保设备	3	15.60	46.80	定制化设备，根据厂房基本情况、生产线建设、环保要求等因素结合市场设备综合确定
二	新增两条生产线				
(一)	智能仓储系统	2	120.00	240.00	东莞市意利自动化科技有限公司
(二)	智能裁剪系统	24	63.08	1,514.00	意大利 TESEO
(三)	智能针车系统	400	2.93	1,170.00	宁波舒普机电股份有限公司
(四)	圆盘机注射机	2	880.00	1,760.00	德国 DESMA(德士马)
(五)	智能成型生产线	60	18.92	1,134.98	ABB 工业机器人 西门子控制系统 施耐德控制电器
(六)	环保设备	2	15.60	31.20	定制化设备，根据厂房基本情况、生产线建设、环保要求等因素结合市场设备综合确定

序号	投资内容	数量合计 (台、套)	单价(万元/ 台、套)	总金额 (万元)	参考价格来源及供货 单位
	合计	1,225	-	12,664.00	

(3) 铺底流动资金

铺底流动资金采用分项详细估算法,根据加工工艺及行业销售情况、本项目原材料供应及产成品销售情况,计算正常年流动资金需求额及铺底流动资金需求额。投产期新增流动资金金额合计为 9,317.00 万元,铺底流动资金按投产期内新增流动资金的 20%进行估算为 1,863.00 万元。

三、研发中心升级建设项目

1、项目建设内容

项目总投资 3,278.00 万元,建设期 2 年。项目拟在公司现有产品研发设计的基础上,通过改善现有研发设计环境,购置行业内先进的三重喷射 3D 打印机、大幅面光纤激光切割机、箱包打版系统等研发设计用硬软件设备,引进优秀的研发设计人员,从而进一步提升公司研发设计实力和核心竞争力,实现对时尚皮具、功能性皮革、时尚精品小配饰、军警被装、特种作战防护类等产品的有效研发。

2、项目投资构成

本项目投资额为 3,278.00 万元,其中募集资金投入 2,476.00 万元,投资概算具体情况如下表所示:

序号	工程或费用名称	投资估算(万元)	占总投资比例	定价依据
1	工程建设费用	2,476.00	75.53%	
1.1	场地投入	308.00	9.40%	装修面积 1,100 平方米,并根据东莞当地建筑单价、研发环境要求、公司历史装修经验估算装修单价为 2800 元/平方米
1.2	设备购置及安装	2,168.00	66.13%	硬件设备多为市场标准化产品,根据公开市场设备报价确定;软件设备多为非标准产品,主要依据供应商报价确定
2	设计研发费用	802.00	24.47%	

序号	工程或费用名称	投资估算(万元)	占总投资比例	定价依据
2.1	研发设计人员费	362.00	11.04%	根据公司现有研发人员工资平均水平结合东莞市城镇非私营单位在岗职工年平均工资综合确定
2.2	研发设计实验费	440.00	13.42%	按照现有研发人员和实验费比例关系,本次研发中心新增研发人员按上述比例测算
项目总投资		3,278.00	100.00%	

(1) 场地投入

本次研发中心升级建设项目场地面积合计 1,100m², 装修单价按照东莞市办公场所装修市场价并结合本次项目对办公场所的装修要求, 参考广州市银石装饰工程有限公司提供的工程报价单, 装修单价为 2,800 元/m², 场地投入合计为 308.00 万元。

(2) 设备购置及安装

本次研发中心升级建设项目的硬件设备主要为标准化产品, 主要采用市场公开的设备, 结合本次项目实际需求和设备的性能、参数, 综合确定。软件设备主要针对鞋品的研发, 公开市场设备相对较少, 属于非标准定制化的产品, 采用供应商报价方式确定。

根据目前行业发展趋势和公司设计研发需求, 项目将引进样板自动排版高精度切割机、三重喷射 3D 打印机、皮料切割系统等研发设计用软硬件设备, 参考供应商意向性协议、报价单或供应商网上报价, 本项目募集设备总金额共计 2,168.00 万元。具体如下:

序号	投资内容	数量(台、套)	单价(万元/台)	金额(万元)	参考价格来源或供货单位
一	硬件设备				
1	样板自动排版高精度切割机	2	45.00	90.00	日本原装进口平板切割机, GRAPHTEC 日图
2	布料图案打印机	2	30.00	60.00	爱普生、广州市易缝电子科技有限公司、杭州缔彩数码科技有限公司
3	三重喷射 3D 打印机	1	205.00	205.00	日本厂商: Stratasys、深圳市速王科技有限公司、深圳市精速三维打印科技有限公司

序号	投资内容	数量 (台、套)	单价 (万元/台)	金额 (万元)	参考价格来源或供货单位
4	大幅面光纤激光切割机	1	60.00	60.00	佛山市宏山激光科技有限公司、佛山市宏山激光科技有限公司、武汉三工光电设备制造有限公司、浙江嘉泰激光科技股份有限公司
5	切皮机	1	100.00	100.00	东莞市航展精密机械科技有限公司
6	楦头、鞋底 3D 扫描仪	6	5.00	30.00	阳江市江城区凯雨机电设备有限公司
7	鞋面 3D 扫描仪	1	8.00	8.00	昆山市顺诺仪器有限公司、金华市煜江自动化科技有限公司
8	纸版扫描仪	5	0.30	2.00	深圳市锦德机械设备有限公司、东阳市德信友邦缝纫设备有限公司
9	原料扫描仪	2	4.00	8.00	东莞市航展精密机械科技有限公司
10	皮革切割机（小型流水线）	1	90.00	90.00	东莞市光博士激光科技股份有限公司
11	皮革切割机（平台式切割）	1	120.00	120.00	武汉三工光电设备制造有限公司、广州汉马自动化控制设备有限公司
12	纸版切割机	7	3.50	25.00	上海创鸣激光设备厂、东莞市恒山激光设备有限公司、东莞市迪弘自动化科技有限公司
13	全自动切手提把花样机	5	6.50	33.00	东莞市星驰缝制设备有限公司
14	UV 打印机	2	25.00	50.00	深圳越达彩印科技有限公司
15	平板打印机	2	22.00	44.00	成都绮阳行数码科技有限公司、广州晶慧实业有限公司、南京彩艺数码科技有限公司、
16	绣花机	1	67.00	67.00	武汉三工光电设备制造有限公司、青岛鲁悦精密工业设备有限公司
17	裁断机	6	8.00	48.00	盐城鑫海胜机械有限公司、盐城市博深制鞋机械有限公司、东莞市东合机械司、山东森柏机械设备有限公司
18	前帮机	2	24.00	48.00	青岛科伦特机械有限公司、东莞市奇峰液压科技有限公司
19	帮脚播平按摩机	2	2.00	4.00	东莞市奇峰液压科技有限公司、深圳市全利成机械制造有限公司、深圳市涂氏精怡科技有限公司
20	全自动钉跟机	3	18.00	54.00	东莞市陆陆兴工业自动化科技有限公司
21	铲皮机	4	5.00	20.00	广州市大锋制鞋机械设备有限公司
22	砂青机	3	3.00	9.00	温州禾苗机械设备有限公司
23	压底机	3	3.00	9.00	石狮市川豪机械有限公司、东莞市旭

序号	投资内容	数量 (台、套)	单价 (万元/台)	金额 (万元)	参考价格来源或供货单位
					铝机械有限公司、盐城蓝科通用机械有限公司
24	鞋面定型机	3	8.00	24.00	福建鸿龙机械有限公司、广州市大锋制鞋机械设备有限公司
25	电脑车	2	18.00	36.00	东莞市万江双宇电脑针车行、东莞市钜楷机械有限公司
26	红外线烤箱	6	5.50	33.00	苏州华洁烘箱制造有限公司、江苏普力西机电有限公司、深圳市日盛工业设备有限公司
27	普通加热烤箱	3	2.00	6.00	常州市龙杰干燥机械有限公司、郑州威锐机械设备有限公司、常州尔乐干燥设备有限公司
28	冷冻定型机	2	5.00	10.00	东莞市钜楷机械有限公司、盐城市鑫创机械有限公司、福建省晋江市中泰鞋材鞋机发展有限公司
29	罗拉车	12	8.00	96.00	东莞市钜楷机械有限公司、东莞市星驰缝制设备有限公司
30	喷油水淋柜	2	1.50	3.00	江苏腾飞数控机械有限公司、广东祥发环保科技有限公司
31	皮鞋剥离强度试验机	2	6.00	12.00	昆山国晶电子有限公司、上海鼎微仪器仪表设备有限公司、深圳海旭仪器仪表有限公司
32	皮鞋耐磨试验机	2	7.00	14.00	广东宏盛检测仪器有限公司
33	皮鞋耐折试验机	2	9.00	18.00	广东金悦来自动化设备有限公司、抚州市临川区星驰缝纫机经营部
34	双针粗线人字车	2	2.00	4.00	东莞市厚街大桦鞋机配件店、东莞市良展机械有限公司
35	鞋面蒸软机	3	0.40	1.20	昆山国晶电子有限公司、上海鼎微仪器仪表设备有限公司、深圳海旭仪器仪表有限公司
36	研发设计用电脑	35	0.80	28.00	HP、ThinkPad、Lenovo
二	软件设备				
1	箱包打版系统 5.7 (升级版)	14	10.00	140.00	清远市理星软件科技有限公司
2	样板自动排版切割软件 (升级版)	14	12.00	168.00	清远市理星软件科技有限公司
3	皮料切割系统	5	8.00	40.00	东莞市点亮软件有限公司
4	犀牛鞋面 3D 设计软件	6	6.00	36.00	泰兴科技股份有限公司、温州申普科技有限公司
5	犀牛鞋面 2D 开版软件	6	6.00	36.00	泰兴科技股份有限公司、温州申普科技有限公司

序号	投资内容	数量 (台、套)	单价 (万元/台)	金额 (万元)	参考价格来源或供货单位
6	犀牛鞋底设计软件	5	6.00	30.00	泰兴科技股份有限公司、温州申普科技有限公司
7	鞋楦级放软件	2	10.00	20.00	泰兴科技股份有限公司、温州申普科技有限公司
8	鞋底级放软件	2	10.00	20.00	泰兴科技股份有限公司、温州申普科技有限公司
9	渲染软件	6	5.00	30.00	东莞市点亮软件有限公司
10	排料算料及承办核算软件	1	180.00	180.00	东莞市点亮软件有限公司
合计		200	-	2,168.00	

(3) 设计研发费用

本次设计研发费用主要根据项目需求确定需新增研发人员数量，根据公司现有研发人员的平均工资水平并结合市场平均水平综合确定，研发设计人员费用362.00万元。依据公司近年的实验费和研发人员之间比例关系，本项目新增研发设计人员35人，根据上述比例关系确定本项目费建设期新增设计实验费分别为180.00万元、260.00万元。

四、信息化升级建设项目

1、项目具体内容

项目总投资3,012.00万元，建设期2年。项目拟通过合理购置软硬件设备，实现对公司财务管理、供应链管理、资源计划管理、全渠道营销管理等系统的升级与完善，构建较为全面、高效的信息化系统。项目实施后，将有效提高公司的资源整合能力及经营管理效率，为公司的持续稳步发展提供管理保障。

2、项目投资构成

本项目投资额为3,012.00万元，其中募集资金投入2,793.00万元，投资概算具体情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资估算 (万元)	占总投资比例	定价依据
1	工程建设费用	2,793.00	92.73%	
1.1	场地投入	24.50	0.81%	机房建设面积70m ² ，机房环境有特殊要求，改造装修单价按照

				3,500 元/平估算。
1.2	硬件投资	1,258.50	41.78%	机房设备多为定制化、可拓展设备，在公司实际需求及信息化建设经验基础上，根据市场可参考价格合理估算。对于标准化通用产品按照公开市场价格确定。
1.3	软件投资	1,510.00	50.13%	均为定制化开发软件，在公司实际需求及信息化建设经验基础上估算。参考上市公司同类案例，软件投资较为合理。
2	项目实施费用	219.00	7.27%	
2.1	人员工资费	84.00	2.79%	根据公司现有人员工资平均水平结合东莞市城镇非私营单位在岗职工年平均工资综合确定。
2.2	系统实施费	135.00	4.48%	除视频会议系统与安全管理系统，其他系统建设实施均需实施费，一般按软件投资 10% 计算，合计为 135 万元。
项目总投资		3,012.00	100.00%	

(1) 场地投入

本次信息化升级建设项目场地面积合计 70m²，装修单价按照东莞市办公场所装修市场价并结合本次项目对办公场所的装修要求，参考广州市银石装饰工程有限公司提供的工程报价单，装修单价为 3,500 元/m²，场地投入合计为 24.50 万元。

(2) 硬件投资及软件投资

本次信息化升级建设项目软硬件设备属于定制化产品的，根据公司项目需求，并结合市场公开报价产品性能、参数确定，属于通用产品的，则主要参考同类型产品公开市场报价确定。

本项目主要引进服务器、交换机等机房设备及 ERP、SCM 等软件，参考供应商意向性协议、报价单或供应商网上报价，本项目募集设备总金额共计 2,769.00 万元。具体如下：

序号	设备名称	数量 (台、套)	单价 (万元/台)	总额 (万元)	参考价格来源及供货单位
一	硬件设备				

序号	设备名称	数量 (台、套)	单价 (万元/台)	总额 (万元)	参考价格来源及供货单位
1	刀片服务器	5	60.00	300.00	HP、DELL、IBM、华为、浪潮
2	机架式服务器	8	12.00	96.00	HP、DELL、IBM、华为
3	核心网络交换机	3	40.00	120.00	思科、华为、H3C
4	接入层网络交换机	5	10.00	50.00	思科、华为、H3C
5	光纤交换机	5	25.00	125.00	HP、思科、华为、曙光
6	光纤阵列柜	7	20.00	140.00	HP、思科、华为、曙光
7	VPN 防火墙	3	40.00	120.00	华为、H3C、天融信
8	UPS 电源	4	8.00	32.00	华为、艾默森、SANTAK
9	负载均衡设备	2	25.00	50.00	深信服、sinogrid、F5
10	备份设备	2	35.00	70.00	FalconStor、火星高科
11	网络监控设备	1	25.00	25.00	思科、启明星辰
12	流量控制设备	1	25.00	25.00	Packteer、云杉
13	KVM 切换器	2	20.00	40.00	Avocent、TANTO、国普达
14	TG 设备	2	30.00	60.00	HP、IBM、华为
15	电脑	7	0.80	6.00	HP、ThinkPad、Lenovo
二	软件设备				
1	决策分析平台 (BI)	1	180.00	180.00	IBM、Oracle、SAP
2	办公自动化系统 (OA)	1	150.00	150.00	泛微、致远、蓝凌
3	企业信息门户 (EIP)	1	20.00	20.00	泛微、致远、蓝凌
4	视频会议系统	1	40.00	40.00	思科、瑞视恒通
5	资源计划管理系统 (ERP)	1	360.00	360.00	Oracle、SAP、Infor
6	全渠道营销管理系统 (OCSS)	1	300.00	300.00	SAP、IBM
7	财务管理系统 (FMS)	1	140.00	140.00	金蝶、用友
8	供应链管理系统 (SCM)	1	200.00	200.00	SAP、IBM、博科
9	安全管理系统	1	120.00	120.00	启明星辰、IP-guard
合计		66	-	2,769.00	

(3) 项目实施费用

人员工资费根据公司现有人员工资平均水平结合东莞市城镇非私营单位在岗职工年平均工资综合确定。系统实施费，除视频会议系统与安全管理系统，其他系统建设实施均需实施费，一般按软件投资10%计算，合计为135.00万元。

五、核查程序及核查结论

（一）核查程序

针对上述问题，中介机构实施了如下核查程序：

1、查阅了募投项目编制时的《可行性研究报告》，并对项目编制依据和底稿进行了核查；

2、与申请人业务部门负责人、财务部门负责人进行了访谈，确定本次募投项目实施的必要性、合理性；

3、与申请人业务部门负责人、财务部门负责人、可研机构负责人访谈，确定募投项目建设内容、资金构成；

4、取得意利科技等供应商的报价单；通过京东、中关村在线、天猫等公开网站查询了募投建设项目主要软硬件设备市场价格；

5、查阅了部分A股上市公司募投项目涉及同类软硬件设备产品的单价，并进行对比分析。

（二）核查结论

经核查，申请人募投项目场地投入按照场地面积和平均市场装修价格确定；非标准软硬件设备主要通过供应商报价确定，标准化产品主要根据公开市场报价确定；相关人工工资费用主要根据公司现有平均工资及当地平均工资水平确定；铺底流动资金根据投产期新增流动资金一定比例确定。申请人本次募投项目的投资构成合理，投资金额有明确依据支撑，不存在报价明显过高或过低等异常情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《广东万里马实业股份有限公司与海通证券股份有限公司关于创业板公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

广东万里马实业股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《广东万里马实业股份有限公司与海通证券股份有限公司关于创业板公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：

王行健

张敏

保荐机构董事长签名：

周杰

海通证券股份有限公司

年 月 日

声明

本人已认真阅读广东万里马实业股份有限公司本次反馈意见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，反馈意见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。

保荐机构董事长签名：

周杰

海通证券股份有限公司

年 月 日