

长江证券承销保荐有限公司

关于《上海证券交易所关于对哈森商贸（中国）股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》有关问题的核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

哈森商贸（中国）股份有限公司（以下简称“哈森股份”、“公司”）于 2019 年 5 月 14 日收到上海证券交易所《关于对哈森商贸（中国）股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函【2019】0659 号）（以下简称“问询函”），长江证券承销保荐有限公司（以下简称“本保荐机构”或“长江保荐”）作为哈森股份的持续督导保荐机构，已会同上市公司对问询函有关问题进行了专项核查，现就问询所涉及的问题答复如下

问题 1. 年报披露，公司自 2016 年 6 月上市以来，最近三年营业收入分别为 16.82 亿元、14.97 亿元、13.48 亿元，同比分别下滑 13.21%、11.03%以及 9.97%；扣非后归母净利润分别为 5282 万元、-1177 万元、-11394 万元，持续显著下滑并亏损。此外，公司在年报中提示了渠道变动、存货控制、应收账款发生坏账、出口业务等风险。请公司：（1）结合同行业可比公司经营业绩情况、行业经营竞争环境、公司市场竞争地位以及公司最近三年生产经营变化，具体说明公司经营业绩出现大幅下滑的原因和合理性；（2）结合公司当前的生产经营环境以及状况，说明上市招股说明书中对公司存在风险的披露是否充分、准确，前期财务数据是否需要会计差错调整；（3）具体说明年报披露的公司可能面临的风险，以及对公司未来经营业绩的影响。请保荐人和会计师发表意见。

回复：

（一）结合同行业可比公司经营业绩情况、行业经营竞争环境、公司市场竞争地位以及公司最近三年生产经营变化，具体说明公司经营业绩出现大幅下滑的原因和合理性；

1、2016-2018 年可比公司经营业绩情况

单位：人民币万元

| 公司 | 项目 | 2018 年度 | 变动幅度 | 2017 年度 | 变动幅度 | 2016 年度 | 变动幅度 |
|------|----------|------------|----------|------------|-----------|------------|---------|
| 奥康国际 | 营业收入 | 304,313.82 | -6.70% | 326,168.32 | 0.36% | 324,997.81 | -2.07% |
| | 扣非后归母净利润 | 9,090.26 | -50.04% | 18,194.78 | -43.31% | 32,096.57 | -8.43% |
| 红蜻蜓 | 营业收入 | 304,121.22 | -6.29% | 324,533.72 | 12.99% | 287,232.13 | -3.19% |
| | 扣非后归母净利润 | 12,270.73 | -51.33% | 25,212.50 | 5.97% | 23,791.76 | -15.04% |
| 天创时尚 | 营业收入 | 174,290.45 | 2.31% | 170,353.84 | 10.45% | 154,240.98 | -5.07% |
| | 扣非后归母净利润 | 20,523.09 | 26.99% | 16,160.74 | 65.79% | 9,747.56 | 9.22% |
| 星期六 | 营业收入 | 135,746.05 | -0.22% | 136,047.19 | -8.34% | 148,426.53 | -9.61% |
| | 扣非后归母净利润 | 749.69 | | -35,593.32 | -1987.86% | 1,885.38 | 4.17% |
| 哈森股份 | 营业收入 | 134,767.88 | -9.97% | 149,687.20 | -11.03% | 168,245.52 | -13.21% |
| | 扣非后归母净利润 | -11,393.81 | -868.34% | -1,176.63 | -122.28% | 5,281.73 | -38.98% |

注：本表数据及以下回复中的店铺增减数来自各公司公开披露数据；上表及以下回复中，天创时尚、星期六的营业收入仅为鞋履服饰收入，扣非后归母净利润为合并利润表数据。

由上表可知，除天创时尚外，2016 年至 2018 年同行业可比上市公司营业收入增长放缓或下降，扣非后归母净利润呈下降趋势。天创时尚通过提升用户体验、布局数字化营销实现鞋履服饰营业收入的持续增长，并通过并购北京小子科技有限公司实现扣非后归母净利润的快速增长。

2016 年度奥康国际、红蜻蜓、天创时尚、星期六、本公司店铺数分别净增减 236 家、-24 家、-216 家、-233 家、-194 家，营业收入均出现不同程度下滑，由于奥康国际店铺数增加致使其营业收入下滑最少；除本公司外，其它同行业公司扣非后归母净利润出现低幅增长或下降。2016 年度本公司营业收入同比减少 13.21%，销售费用同比减少 3,019.08 万元、下降 4.48%，销售费用中工资及其附加占比 60.59%、同比减少 3.36%，商场促销费及广告费占比 17.57%、同比减少 7.29%。营业收入下滑，以及销售费用中工资、商场促销费等未能同比下降是 2016 年公司扣非后归母净利润下滑 38.98%的主要原因。

2017 年度本公司、星期六店铺数分别减少 159 家、222 家，上述其它同行业公司店铺数均出现低幅增长或减少，营业收入与店铺数变动趋势基本一致；星期六、本公司、奥康国际扣非后归母净利润下滑较大，天创时尚通过提升用户体验、布局数字化营销、提高组织效能，实现扣非后归母净利润的较大增长。

2018 年度本公司、星期六、奥康国际、红蜻蜓店铺数分别减少 109 家、211 家、97 家、40 家，营业收入继续下滑，扣非后归母净利润本公司、奥康国际、红蜻蜓下滑较大。天创时尚通过提升用户体验、布局数字化营销实现鞋履服饰营业收入的继续增长，并由于并购北京小子科技有限公司实现扣非后归母净利润的持续增长。

2、行业经营竞争环境及公司市场竞争地位

中高端皮鞋只是鞋类市场的一个细分市场，该细分市场内企业众多，产品同质化高，市场竞争充分，目前主要通过综合性购物中心店中店、百货商场专柜、街边专卖店等传统零售渠道，以及电商渠道进行销售。

公司 2016 年-2018 年内销各渠道营业收入

单位：人民币万元

| 类别 | 2018 年度 | | 2017 年度 | | 2016 年度 | |
|----------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | 营业收入 | 占比 | 营业收入 | 占比 | 营业收入 | 占比 |
| 直营店 | 115,526.05 | 94.19% | 126,448.99 | 94.28% | 131,697.11 | 93.19% |
| 其中，商场专柜 | 103,955.59 | 84.76% | 114,579.90 | 85.43% | 117,503.34 | 83.15% |
| 专卖店 | 752.04 | 0.61% | 330.20 | 0.25% | 227.90 | 0.16% |
| 电子商务 | 10,818.41 | 8.82% | 11,538.90 | 8.60% | 13,965.87 | 9.88% |
| 经销加盟店 | 7,124.68 | 5.81% | 7,672.26 | 5.72% | 9,616.66 | 6.81% |
| 合计（内销收入） | 122,650.73 | 100.00% | 134,121.25 | 100.00% | 141,313.77 | 100.00% |

如上表，本公司内销产品主要在商场专柜销售，2016-2018 年分别占公司内销收入的 83.15%、85.43%、84.76%，电商渠道 2016-2018 年占比分别为 9.88%、8.60%、8.82%，购物中心专卖店占比较小。

根据公开披露数据，2016 年奥康国际、红蜻蜓、本公司线上销售收入分别同比增长 19.57%、16.29%、13.72%；2017 年天创时尚、红蜻蜓线上销售收入分别同比增长 55.99%、18.17%；2018 年天创时尚线上销售收入同比增长 7.91%，本公司、奥康国际、红蜻蜓线上销售收入分别下滑 6.24%、19.45%、1.54%。近年来随着消费群体消费习惯的改变，电商渠道得到了快速发展。各品牌公司面对传统渠道优势下降，不断关闭实体店铺，更加注重网络渠道的建立和发展。同时，伴随 Shopping Mall 购物中心的发展和新零售概念的兴起，今后数年，零售行业将持续进入深化调整区，进入多渠道并行协同的时代。

从经营上看，传统的建立在经验之上的管理营销模式越来越难以为继。消费者习惯的改变要求行业必须调整对时尚和流行的定义，不断求新求变，以个性化多样化为原则，进行设计革新和生产革新；同时，必须加快信息化和数据化的建设进程，提升数据收集和分析能力，以便更加贴近消费者需求，实现一切围绕消费者的生产营销导向。

在国际上看，全球制鞋中心从欧洲到美国，到日本，到中国台湾，再到中国沿海地区，现在向中国内陆地区、以及东南亚等地不断转移。近年来，国际鞋业品牌客户纷纷将订单转移到东南亚、中美洲等低成本地区，国内鞋企的 OEM/ODM 业务面临冲击，产业升级、产业转型是大势所趋。

本公司在行业内主要竞争者有百丽、奥康、红蜻蜓、天创时尚、星期六、千百度等公司。百丽拥有百丽、天美意、他她、思加图、森达等众多品牌，市场占有率高。本公司与其它公司亦采取多品牌战略开展竞争，同时在渠道建设、研发设计等方面获取竞争优势。

3、公司经营业绩出现大幅下滑的原因和合理性

(1) 2016 年至 2018 年，哈森股份营业收入分别为 168,245.52 万元、149,687.20 万元和 134,767.88 万元，环比下降分别为 13.21%、11.03%以及 9.97%，主要原因是：与国内大多数同行业上市公司一样，公司内销销售网点以百货商场专柜为主，目前面临购物中心、网络购物、跨境电商、海外代购等多渠道的竞争，内销收入有所下降；同时，近年国际鞋业品牌客户纷纷将订单转移到东南亚、中美洲等低成本地区，产品出口单价下跌，出口企业利润空间受到极大挤压，导致外销收入下降幅度较大。

(2) 2016 年至 2018 年，哈森股份扣非后归属母公司净利润呈下降趋势，具体分析如下：

2016 年比 2015 年扣非后归属母公司净利润减少 3,374.46 万元，主要是由于市场需求增速放缓、行业竞争加剧的原因导致内销营业利润比 2015 年下降 3,385.58 万元，外销订单减少及出口利润空间下降导致外销营业利润比 2015 年同期下降 811.92 万元；

2017 年比 2016 年扣非后归属母公司净利润减少 6,458.36 万元，主要是由于市场需求增速放缓、行业竞争加剧的原因导致内销营业利润比 2016 年下降 1,918.79 万元，外销订单减少及出口利润空间下降导致外销营业利润比 2016 年下降 1,610.55 万元；由于内销业务调整需要及公司子公司深圳珍兴鞋业有限公司(以下简称“深圳珍兴”)优化人员结构以适应外销订单减少的新环境，2017 年辞退福利比 2016 年增加 1,931.19 万元；2017 年，公司子公司上海钧钛电子商务有限公司(以下简称“上海钧钛”)将其持有的上海涂酷化妆品有限公司(以下简称“上海涂酷”)70%股权转让给陈志学和株式会社 TOO COOL FOR SCHOOL，将 30%股权转让给本公司，对于本公司持有的上海涂酷股权，2017 年公司按权益法确认投资损失 1,063.45 万元；

2018 年比 2017 年扣非后归属母公司净利润减少 10,217.18 万元，主要是由于市场需求增速放缓、行业竞争加剧的原因导致内销营业利润比 2017 年下降 7,340.28 万元，外销订单减少及出口利润空间下降导致外销营业利润比 2017 年下降 423.62 万元；为了适应外销订单减少、生产规模缩减的业务环境，外销继续优化人员结构，公司 2018 年辞退福利比 2017 年增加 412.49 万元；2018 年由于整体内销业绩继续下滑及母公司根据税法计算的亏损额进一步加大，公司预测在未来税法规定的期限内，难以实现可弥补亏损所得，2018 年减记母公司 2016 年、2017 年确认的递延所得税资产 2,169.27 万元。

因此，2016 年至 2018 年公司经营业绩下降的主要原因是市场需求增速放缓、行业竞争加剧以及外销订单减少及出口利润空间下降导致内销和外销收入及利润下降，除上述原因外 2017 年扣非后净利润下降还包括辞退福利大幅增加，2018 年扣非后净利润下降还包括减记母公司 2016 年、2017 年确认的递延所得税资产 2,169.27 万元所致。

(二) 结合公司当前的生产经营环境以及状况, 说明上市招股说明书中对公司存在风险的披露是否充分、准确, 前期财务数据是否需要会计差错调整;

1、根据本题(一)的分析, 哈森股份 2016 年至 2018 年业绩下降的主要原因是市场需求增速放缓、行业竞争加剧的原因以及外销订单减少及出口利润空间下降导致内销和外销收入及利润下降。除上述原因外, 2017 年扣非后净利润下降还包括辞退福利大幅增加, 2018 年扣非后净利润下降还包括冲回母公司 2016 年、2017 年确认的递延所得税资产 2,169.27 万元所致。

发行人于 2016 年 6 月 16 日公告招股说明书, 对哈森股份面临的内外销风险予以充分和准确披露, 由于 2015 年哈森股份母公司营业利润为 6,456.01 万元, 利润总额为 9,169.02 万元, 未分配利润 34,061.94 万元, 无需披露和提示冲回和不能确认亏损导致的递延所得税资产。招股说明书有关哈森股份的经营风险具体披露如下:

“三、市场竞争风险

中国是世界最大的鞋类生产、消费和出口大国。在中高端市场, 菲拉格慕、普拉达等成熟的国外品牌以及以百丽为代表的国内品牌, 凭借其长期积累的品牌知名度和市场营销能力, 已建立起较强的竞争优势。而在低端市场, 则有数量众多的中小鞋企、小工厂甚至制鞋作坊, 产能和质量不稳定, 但运营和生产成本较低, 因此通过价格及区位优势占领了部分的二三线城市及农村市场。公司品牌和产品定位于中高端皮鞋, 面临着国内外高档品牌产品及低端廉价产品的竞争。公司能否在鞋类消费市场中占有稳定的市场地位, 拥有并保持相当数量的长期消费群体, 是未来经营中面临的主要风险之一。

近年来, 随着居民收入和消费能力的持续增长, 消费者对皮鞋类的消费量和消费金额也在不断上升。伴随着消费升级, 消费者对皮鞋的款式、品牌、舒适度、功能性、时尚性等诸多方面提出了更多个性化的要求。把握消费者购物心理的变化和流行趋势的转变成为鞋类市场竞争的重中之重。公司重视研发、设计团队的培养和建设, 并定期组织研发、设计人员出国考察, 及时把握国际流行趋势, 同时采用多品牌战略力争更加全面的覆盖目标市场。如公司不能较准确的预测和及时把握市场与消费者需求的变化, 导致未能及时推出适销对路的产品, 则可能对

公司的销售业绩造成不利影响。

六、直营店经营风险

报告期内，直营店铺一直是发行人的主要销售渠道，公司在不断扩张直营店铺从而有效增加产品销量的同时，进一步关注单店收益情况，对效益欠佳和所在地客流量较少的店铺进行及时的整顿或关闭。

发行人根据公司相关管理办法新开和关闭直营店铺，报告期内，发行人累计开店 994 家，关店 881 家。具体关店原因及关店数量如下：①合作商场关闭，或合作商场调整经营方向，不再经营鞋类导致公司撤柜 144 家；②合作商场柜位调整或其它合作条件（如扣点、费用等）发生重大变化，已不符合公司设柜要求关闭店铺 139 家；③由于各种原因，造成未达成公司预期业绩和利润，造成单店连续 12 个月累计亏损较大，经努力后仍无法改善而关店 598 家。公司于 2011 年设立上海钧钛从事电子商务业务，之后平均每年投入 2,000 万元左右，电商收入逐年增长，报告期内分别为 6,390.25 万元、8,244.43 万元和 12,281.38 万元，销售收入占比分别为 2.95%、4.02%和 6.34%。

尽管公司持续加大电商投入，电商收入逐年增长，但公司直营店收入占比仍然较高，如电子商务对实体经济造成进一步冲击，公司可能继续关闭部分直营店铺。

七、出口业务的风险

2013 年度、2014 年度和 2015 年度，公司外销收入分别为 49,445.71 万元、33,919.60 万元和 31,480.73 万元，占 主营业务收入的比重分别为 22.80%、16.56%和 16.24%。报告期内发行人外销收入下降明显，主要是由于国外经济环境受欧美债务危机影响有所下滑导致外销订单减少，以及订单向东南亚转移所致，未来若出口环境进一步恶化且发行人没有有效措施改善出口业务，将面临外销收入持续下降，整体收益逐步下滑的风险。

同时，2005 年汇改以来，人民币对美元、欧元等主要货币持续升值，2005 年 7 月 21 日即汇改当日人民币兑美元汇率中间价为 8.1100，2015 年 12 月 31 日人民币兑美元汇率中间价达到了 6.4936，人民币累计升值幅度达 24.89%。未来人民币若有较大升值，公司如不能采取有效的应对措施，将面临出口业务利润下滑的风险。

此外，公司外销产品按规定执行国家有关出口退税的“免抵退”政策，因此国家出口退税政策对公司经营业绩具有较大影响。公司外销鞋的出口退税率适用15%税率。如果国家出口退税政策出现变化，降低本行业的出口退税率，将对公司的经营产生不利影响。”

2、经与会计师沟通，哈森股份不需要对前期财务数据进行会计差错调整。

（三）具体说明年报披露的公司可能面临的风险，以及对公司未来经营业绩的影响。

公司在年报中披露了公司可能面临渠道变动风险、存货控制风险、应收账款发生坏账的风险、出口业务的风险，具体说明如下：

1、渠道变动风险

公司内销业务以直营为主，经销为辅，并开展线上销售。报告期内，公司线下直营店、经销加盟店、线上业务分别实现营业收入 10.47 亿元、0.71 亿元、1.08 亿元，分别占内销收入的 85.37%、5.81%、8.82%。公司直营店铺以百货商场专柜为主，近年随着国内消费零售业的不断发展，传统百货商场渠道优势下降，线上渠道不断发展，购物中心、城市综合体等不断增加。如果在中高档女鞋市场上，线上、购物中心等渠道市场份额不断增加，公司的百货商场渠道将长期持续面临线上、购物中心等渠道的竞争，进而对公司的经营业绩产生影响。公司将通过积极经营线上店铺、布局购物中心渠道以应对渠道风险。

2、存货控制风险

公司内销以直营为主，存货数量多，存货周转率低，如果部分鞋的数量超出市场需求、或者市场接受度低，店铺数量或销售数量下降，而存货未能及时跟进调整，将对公司经营造成一定的风险；外销由于近年订单持续减少，如果存货未能及时减少，将可能会产生存货损失。报告期末，公司存货 5.31 亿元，占总资产的 40.29%，如果存货管理不当，形成滞销或呆滞，将对公司造成不利影响。公司严格控制库存，针对因前期扩店形成的库存，加大促销力度，严格考核，限期消化；针对新品，控制首次下单量、单次补单量，以应对存货风险。针对外销业务，通过强化采购审批控制、对现有库存加强清点管理，提高库存商品周转效率。

3、应收账款发生坏账的风险

公司应收账款主要是应收百货商场和外销客户的销售货款。近年，百货商场渠道受线上、购物中心等渠道的竞争，百货商场可能会面临经营困难，从而出现支付困难或现金流紧张，进而拖欠公司应收款项，致使公司应收账款发生坏账损失。对于内销客户，加强展店前的信用评估和合同管理；加大催收力度，公司业务、财务实时跟进，超期账款发催款函，及时择机起诉等，提高催款效率。外销客户为公司长期合作客户，发货前后公司通过积极与客户沟通，确保货款及时回笼，以减少风险。

4、出口业务的风险

受制造成本上升等影响，国内制鞋业的国际分工优势逐渐减弱，而东南亚、中美洲等地的制鞋成本优势突出，拥有廉价劳动力和大量制鞋业基础设施与加工厂，产业及订单向东南亚、中南美洲不断转移。2016至2018年公司出口外销业务收入大幅下降，分别为2.69亿元、1.53亿元、1.20亿元，如果未来出口环境进一步恶化，将面临外销收入的进一步下降。

三、保荐机构核查意见

为核查上述问题，保荐机构主要执行了以下核查程序：

（一）查阅哈森股份2016年、2017年和2018年的年度报告和审计报告；

（二）查阅了同行业可比上市公司2016年、2017年和2018年的年度报告和审计报告；

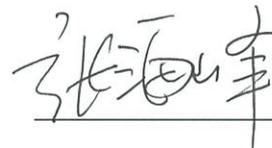
（三）取得了哈森股份业绩变动的明细资料，并与会计师进行沟通。

经核查，本保荐机构认为：

2016年至2018年，哈森股份经营业绩下降的主要原因是市场需求增速放缓、行业竞争加剧的原因以及外销订单减少及出口利润空间下降导致内销和外销收入及利润下降，与同行业公司相比整体趋势基本一致。除行业因素外，2017年因外销收入下降，辞退福利增加导致扣非后净利润比2016年下降；2018年因冲回前期递延所得税资产和不确认2018年递延所得税资产导致扣非后净利润比2017年进一步下降，符合哈森股份实际经营情况。招股说明书已对相关业绩影响因素进行了充分、准确披露。经与会计师进行沟通，哈森股份不需要对前期财务数据进行会计差错调整。哈森股份年报披露可能面临的风险符合公司实际情况且对公司未来经营业绩的影响重大。

（本页无正文，为长江证券承销保荐有限公司关于《上海证券交易所关于对哈森商贸（中国）股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》有关问题的核查意见之签字盖章页）

保荐代表人签字： 
何君光


张海峰

