

关于九牧王股份有限公司
2024 年年度报告的信息披露监管问询函
相关问题的专项说明

容诚专字[2025]361Z0433号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京

关于九牧王股份有限公司**2024 年年度报告的信息披露监管问询函相关问题的专项说明**

容诚专字[2025]361Z0433号

上海证券交易所：

贵所于近日向九牧王股份有限公司（以下简称“公司”、“九牧王”）发出了《关于九牧王股份有限公司 2024 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2025】0655 号）（以下简称“问询函”），容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对问询函中提到的需要年审会计师说明或发表意见的问题进行了认真核查。现做专项说明如下：

（除特别注明外，以下金额单位均为人民币万元；在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异均为四舍五入所致。）

问题一、关于资金情况

公司主营男装的生产、销售。2022年至2024年年末，公司货币资金期末余额分别为6.72亿元、10.66亿元、7.66亿元，短期借款及长期借款合计金额分别为6.12亿元、4.07亿元、2.24亿元。此外，公司金融资产及股权投资规模较大，包括一级股权投资、股票、债券、私募基金、信托产品、可转债等。2022年至2024年公司前述投资期末账面价值分别为24.79亿元、22.8亿元、22.7亿元，占公司总资产的44%、39%、40%，占比较高。公司金融资产及股权投资主要采用公允价值计量，对应期间，公司公允价值变动净损失分别为1.69亿元、1.16亿元、0.59亿元。请公司：

（1）分款项性质列示近3年货币资金的存放地点、利率水平、期末余额、期间发生额、日均存款余额等，并按债务类型列示借款金额、到期日、融资成本、具体用途、偿付安排等；（2）补充披露金融资产及股权投资的资金来源，说明在主营业务之外，开展大额金融及股权投资的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在明显差异，并结合近3年相关投资净收益情况、公允价值变动损益情况等，说明开展相关投资业务对公司经营业绩的具体影响；（3）结合各类金融及股权投资的投向、投资主体财务信用状况、产品赎回及项目退出情况等，说明是否存在投资无法按期赎回、退出或出现大额损失等潜在风险；（4）结合前述情况，进一步说明在金融资产及股权投资规模较大的情况下，存在大额有息负债的原因及合理性，金融资产及股权投资是否实际无法收回，相关资金是否流向控股股东及其关联方；（5）除已披露的受限货币资金外，是否存在质押、冻结等权利限制或其他潜在的限制性安排、与控股股东或其他关联方联合或共管账户以及货币资金被他方实际使用的情况。请年审会计师发表明确意见。

（一）分款项性质列示近3年货币资金的存放地点、利率水平、期末余额、期间发生额、日均存款余额等，并按债务类型列示借款金额、到期日、融资成本、具体用途、偿付安排等；

公司回复：

1、货币资金情况

2022 年末、2023 年末及 2024 年末，公司分别持有货币资金 6.72 亿元、10.66 亿元及 7.66 亿元。公司建立了完善的货币资金内控制度，按照《财务管理制度》、《货币资金管理制度》等规定，对公司、分公司及下属的控股子公司货币资金进行严格管理。公司的货币资金真实、准确、完整，利息收入与货币资金金额匹配，不存在资金挪用、占用或被他方使用等情况。

近 3 年，公司货币资金的具体存放情况如下：

(1) 2024 年货币资金存放情况

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
库存现金	公司	不适用	3.32	1.40	5.07
银行活期存款	中国工商银行	活期利率、协定利率	14,241.71	6,386.35	13,310.99
	中国民生银行	协定利率	7,433.56	-6,867.70	9,566.02
	中国银行	协定利率	3,200.68	-18.80	1,270.84
	中国建设银行	活期利率、协定利率	2,496.60	-15,653.11	11,304.50
	泉州银行晋江池店支行	协定利率	2,060.06	-15,194.94	4,891.25
	其他银行	活期利率、协定利率	1,924.75	-11,824.35	8,411.67
	小计		31,357.36	-43,172.55	48,755.27
银行定期存款	招商永隆银行	1.3%-4.27%	5,447.00	5,447.00	870.64
七天通知存款	泉州银行晋江池店支行	1.57%	1,000.00	1,000.00	1,716.67
其他货币资金-保函保证金	中国农业银行泉州经济技术开发区支行	1.45%-2.75%	790.89	4.36	787.47
其他货币资金-银行承兑汇票保证金	中国民生银行泉州清濛支行	1%-1.2%	5,394.31	-47.00	4,767.15
	泉州银行晋江池店支行	1%-1.2%	483.40	68.20	516.18
	小计		5,877.71	21.20	5,283.33
其他货币资金-存放于证券公司或投行的资金账户	中金公司北京建国门外大街证券营业部	活期利率	584.04	584.02	48.71
	高盛（亚洲）	活期利率	1,297.08	623.32	949.91
	摩根士丹利	活期利率	6,517.25	5,251.08	3,633.99
	瑞银集团	活期利率	4,607.34	210.53	4,233.32

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
	其他机构	活期利率	11.77	-114.94	420.54
	小计		13,017.49	6,554.01	9,286.46
其他货币资金-存放于电子平台的款项	财付通、支付宝、京东钱包、拼多多、抖音小店等	不适用	581.67	-376.32	848.36
其他货币资金-存放于投行的定期存款	摩根士丹利	4.3%-5.3%	4,865.52	372.75	4,652.42
	瑞银集团	1.092%-5.267%	10,907.30	-1,211.87	14,249.59
	小计		15,772.81	-839.12	18,902.00
其他货币资金-存放于投行的保证金	招银国际证券	活期利率	2,761.02	1,361.06	1,564.71
2024 年合计			76,609.28	-29,998.95	88,019.98

(2) 2023 年货币资金存放情况

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
库存现金	公司	不适用	1.92	-2.55	2.54
银行活期存款	中国建设银行	活期利率、协定利率	18,149.71	14,976.54	11,494.42
	泉州银行晋江池店支行	协定利率	17,255.00	10,318.23	12,612.08
	中国民生银行	协定利率	14,301.26	-23.86	17,090.42
	中信银行	协定利率	10,455.88	10,289.23	1,870.25
	中国工商银行	活期利率、协定利率	7,855.37	5,415.43	11,006.78
	中国银行	协定利率	3,219.48	-252.03	494.28
	其他银行	活期利率、协定利率	3,293.23	-1,935.43	6,378.60
	小计		74,529.91	38,788.12	60,946.84
其他货币资金-保函保证金	中国农业银行泉州经济技术开发区支行	1.45%-2.75%	786.53	58.97	734.99
其他货币资金-银行承兑汇票保证金	中国民生银行泉州清濛支行	1.1%-1.3%	5,441.31	1,703.86	3,928.24
	泉州银行晋江池店支行	1.1%-1.3%	415.20	6.80	496.93
	招商银行厦门松柏支行	活期利率	-	-	22.65
	中信银行泉州津淮支行	1.1%-1.3%	-	-66.10	27.54
	小计		5,856.51	1,644.56	4,475.37
其他货币资金-存放于证券	高盛（亚洲）	活期利率	673.76	640.35	446.98
	摩根士丹利	活期利率	1,266.18	580.57	1,171.60
	瑞银集团	活期利率	4,396.81	4,297.52	2,517.71

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
公司或投行的资金账户	其他机构	活期利率	126.73	-224.24	288.25
	小计		6,463.48	5,294.21	4,424.53
其他货币资金-存放于电子平台的款项	财付通、支付宝、京东钱包、拼多多、抖音小店等	不适用	957.99	77.34	832.41
其他货币资金-存放于投行的定期存款	瑞士宝盛银行新加坡分行	3.35%-4.58%	-	-	89.75
	摩根士丹利	4.5705%-5.15%	4,492.76	294.37	4,321.57
	瑞银集团	1.18%-5.326%	12,119.17	-8,118.80	20,559.53
	小计		16,611.93	-7,824.43	24,970.85
其他货币资金-存放于投行的保证金	招银国际证券	活期利率	1,399.96	1,399.96	169.27
2023 年合计			106,608.23	39,436.18	96,556.80

(3) 2022 年货币资金存放情况

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
库存现金	公司	不适用	4.47	-10.03	12.62
银行活期存款	中国民生银行	协定利率	14,325.12	12,352.95	7,205.01
	泉州银行股份晋江池店支行	协定利率	6,936.76	3,105.79	1,995.88
	中国银行	协定利率	3,471.51	3,215.05	816.08
	中国农业银行	活期利率、协定利率	3,232.64	3,041.46	2,799.83
	中国建设银行	活期利率、协定利率	3,173.16	322.44	6,183.30
	中国工商银行	活期利率、协定利率	2,439.94	-617.83	5,786.31
	其他银行	活期利率、协定利率	2,162.66	1,015.46	1,693.42
	小计		35,741.79	22,435.32	26,479.83
其他货币资金-保函保证金	中国农业银行泉州经济技术开发区支行	0.725%-2.75%	727.56	13.56	709.43
其他货币资金-银行承兑汇票保证金	中国工商银行泉州开发区支行	1.35%-1.55%	-	-	65.00
	中国民生银行泉州清濛支行	1.35%-1.55%	3,737.45	-1,426.76	3,753.53
	泉州银行晋江池店支行	1.35%-1.55%	408.40	-134.40	445.20
	招商银行厦门松柏支行	活期利率	-	-	106.60

性质	存放地点	利率水平	期末余额	期间净发生额	日均存款余额
	中信银行泉州津淮支行	1.35%-1.55%	66.10	66.10	5.51
	小计		4,211.95	-1,495.06	4,375.84
其他货币资金-存放于证券公司或投资行的资金账户	瑞士宝盛银行新加坡分行	活期利率	277.64	199.19	170.19
	摩根士丹利	活期利率	685.61	-3,276.32	1,792.27
	瑞银集团	活期利率	99.29	-1,859.86	3,531.99
	高盛（亚洲）	活期利率	33.41	-21.37	203.98
	其他机构	活期利率	73.33	49.79	316.28
	小计		1,169.27	-4,908.57	6,014.71
其他货币资金-存放于电子平台的款项	财付通、支付宝、京东钱包、拼多多、抖音小店等	不适用	880.65	187.48	517.89
其他货币资金-存放于投行的定期存款	摩根士丹利	4.57%	4,198.39	4,198.39	708.71
	瑞银集团	3.49%-4.402%	20,237.97	20,237.97	5,850.98
	小计		24,436.36	24,436.36	6,559.69
2022 年合计			67,172.05	40,659.04	44,670.01

2、有息借款情况

2022 年底、2023 年底及 2024 年底，公司有息借款金额分别为 6.12 亿元、4.07 亿元及 2.24 亿元，所有借款均严格用于支付货款、工资、其他经营费用等生产经营业务，不存在逾期未偿还的情况。

近三年，公司有息借款具体情况如下：

（1）截至 2024 年 12 月 31 日的有息借款

债务类型	期限	银行	借款金额	融资成本（年利率）	具体用途	实际偿付情况/偿还计划
未到期的信用证贴现	1 年以内（含 1 年）	中国建设银行泉州分行	5,000.00	1.20%	生产经营需要，用于支付货款	已于 2025 年 1 月偿还
信用借款	1 年以内（含 1 年）	中国银行山南分行	4,500.00	1.10%	生产经营需要，用于支付货款	未到期 4,500 万元将于 2025 年偿还
	1-2 年（含 2 年）	中国银行厦门市分行	2,000.00	2.34%	生产经营需要，用于支付货款	未到期 2,000 万元将于 2026 年底前偿还
	2-3 年（含 3 年）	中国建设银行泉州分行	10,900.00	2.45%-2.60%	生产经营需要，用于支付货款	900 万元已于 2025 年 1 月偿还；未到期 5,000 万元将于

						2026 年偿还；未到期 5,000 万元将于 2027 年偿还
	小计		17,400.00			
合计			22,400.00			

(2) 截至 2023 年 12 月 31 日的有息借款

债务类型	期限	银行	借款金额	融资成本 (年利率)	具体用途	实际偿还情况/偿还计划
未到期的信用证贴现	1 年以内 (含 1 年)	中国建设银行泉州分行	10,000.00	1.26%	生产经营需要，用于支付货款	已于 2024 年偿还
信用借款	1-2 年 (含 2 年)	中国银行山南分行	5,000.00	1.85%-2.10%	生产经营需要，用于支付货款	已于 2024 年偿还
	2-3 年 (含 3 年)	中国农业银行泉州分行、中国工商银行泉州清濛支行、中国建设银行泉州分行、中国银行厦门市分行	25,700.00	2.45-3.45%	日常经营活动需要，用于支付货款，工资，税金	1.98 亿元已于 2024 年偿还；900 万已于 2025 年 1 月偿还；剩余未到期 5,000 万元将于 2026 年偿还
	小计		30,700.00			
	合计		40,700.00			

(3) 截至 2022 年 12 月 31 日的有息借款

债务类型	期限	银行	借款金额	融资成本 (年利率)	具体用途	实际偿还情况/偿还计划日
未到期的银行承兑汇票、信用证贴现	1 年以内 (含 1 年)	中国建设银行泉州分行、中国工商银行南宁市民族支行、工商银行长沙韶山路支行	20,241.30	1.40%-2.87%	生产经营需要，用于支付货款	已于 2023 年偿还
信用借款	1 年以内 (含 1 年)	中国农业银行泉州分行	15,000.00	2.2%-3.6%	生产经营需要，用于支付货款	已于 2023 年偿还
	1-2 年 (含 2 年)	中国银行山南分行、进出口银行福建省分行	6,000.00	1.85%-3.60%	生产经营需要，用于支付货款	1,000 万元已于 2023 年偿还；5,000 万元已于 2024 年偿还

债务类型	期限	银行	借款金额	融资成本 (年利率)	具体用途	实际偿还情况/ 偿还计划日
	2-3 年 (含 3 年)	中国工商银行泉州清濛支行	20,000.00	3.55%	生 产 经 营 需 要，用于支付货款	已于 2023 年偿还
	小计		41,000.00			
合计			61,241.30			

(二) 补充披露金融资产及股权投资的资金来源, 说明在主营业务之外, 开展大额金融及股权投资的原因及合理性, 与同行业可比公司是否存在明显差异, 并结合近 3 年相关投资净收益情况、公允价值变动损益情况等, 说明开展相关投资业务对公司经营业绩的具体影响;

公司回复:

1、金融资产及股权投资的资金来源

公司金融资产及股权投资的资金来源于公司自有资金。

截至 2024 年 12 月 31 日, 公司对外股权投资账面价值 9.47 亿元, 公募基金、存款证、债券、股票及可转债等证券投资账面价值 4.93 亿元, 私募证券投资基金账面价值 2.98 亿元, 银行理财产品、券商理财产品、信托理财产品等委托理财账面价值 5.04 亿元, 大额存单及国债逆回购账面价值 1.03 亿元。

2、开展金融及股权投资的原因及合理性

2011 年上市以来, 公司经营稳健, 财务状况良好, 并保持着充沛的现金流。公司一直高度重视投资者回报, 自 2011 年度至 2024 年度, 公司连续 14 年进行现金分红, 累计现金分红 51.37 亿元(税前), 分红比例达 99%。此外, 公司仍持有较多的自有闲置资金。

2014 年以来, 公司所处的服装行业面临转型, 电子商务等新模式、新技术给传统服装零售带来冲击。在此背景下, 服装行业部分企业开始尝试实施“实业+投资”的战略, 通过上下游相关产业投资助推服装主业发展, 或通过跨界投资探索第二条增长曲线, 同时提升资金使用效率, 获取投资收益。公司也希望利用自有资金, 借助业内知名基金的资源与能力, 通过参与一级股权投资项

目，布局服装及新技术、新模式等相关产业，助力公司实现“打造精英生活的时尚产业集团”的愿景，并通过参与 Pre-IPO 项目获取财务收益。

自 2014 年至 2024 年末，公司一级股权投资累计投资额 18.6 亿元，截至目前，一级股权投资已退出项目实现盈利 4.9 亿元；尚未退出项目已确认投资损失、公允价值变动损失合计 2.1 亿元，账面价值 9.5 亿元。其中：

（1）已完全退出项目 10 个，投资成本 6.1 亿元，已收回投资成本、分红及处置收益 11 亿元，实现盈利 4.9 亿元；

（2）未完全退出项目 18 个，投资成本 12.5 亿元，已回款 1.5 亿元，其中已收回投资成本 6,640 万元，取得含分红在内的投资收益 8,748 万。截至 2024 年 12 月 31 日，账面成本 11.6 亿元，累计确认权益法下投资损失、公允价值变动损失合计 2.1 亿元，账面价值 9.5 亿元。

其中，一级股权投资的公允价值变动损失 1.5 亿元，主要来源于：公司通过北京锐藤宜鸿投资管理有限公司（简称“锐藤投资”），间接持有的阳光保险股份有限公司（简称“阳光保险”）股份，其于 2022 年底在香港主板上市（股票代码：06963）后，随着二级市场股价波动产生的浮亏。该项目累计确认公允价值变动损失 1.08 亿元。阳光保险目前经营状况良好，且保持着较高的分红，2023 年度分红比例达 55%，2024 年度拟分红比例约为 40%。截至公告日，公司已累计收到阳光保险现金分红 3,655 万元。

同时，为提高资金使用效率、增加闲置资金收益，公司在控制投资风险并履行投资决策程序的前提下，以“规范运作、防范风险、谨慎投资、保值增值”为原则，以不影响公司正常经营和主营业务的发展为必要条件，进行证券投资和低风险的委托理财及现金管理。

3、同行业可比公司情况

同行业上市公司根据各自资金情况及投资策略，进行金融资产的配置。根据同行业可比公司 2024 年年度报告中披露的金融资产（剔除现金类理财产品、存款证、国债逆回购等低风险金融资产）及股权投资情况，公司在金融资产及

股权投资配置方面处于较高水平，与同行业公司相比具有一定差异。具体情况如下：

单位：亿元

	金融资产及股权投资合计	占总资产比例
雅戈尔	370.77	52%
九牧王	15.96	28%
七匹狼	23.31	22%
爱慕股份	7.90	15%
比音勒芬	1.61	2%

2020年以来，九牧王品牌启动了“男裤专家”战略变革，积极引领和服务消费者“多场景”着装需求，为顾客打造专业高品质服饰与生活方式，致力于“成为全球领先的多品牌时尚商务服饰集团”。

根据公司战略及市场情况，公司聚焦主业，已停止增加一级股权投资项目，相关已投入项目正加快择机清理退出。同时，公司择机收回相关股票、基金、债券和一级股权投资项目，逐步缩减投资规模。2024年，公司已将部分股票、基金等二级市场证券投资置换为风险更低的存款证、理财产品等。

4、近三年相关投资净收益情况、公允价值变动损益情况等，及对公司业绩的具体影响

近三年，公司金融资产及股权投资的净收益及公允价值变动损益等具体情况如下：

项 目	2024 年	2023 年	2022 年
投资收益	4,696.95	2,220.09	-13.09
其中：长期股权投资	2,103.49	-262.15	-4,639.98
其中：私募证券投资基金	-0.59	111.76	0.20
其中：一级股权投资	2,416.83	722.30	2,086.30
其中：二级市场投资	-1,860.66	871.19	1,257.29
其中：理财产品	941.12	542.02	1,365.53
其中：债券+存款证	1,096.77	234.96	-82.44
公允价值变动损益	-5,855.50	-11,582.59	-16,895.06
其中：长期股权投资	-	-	-
其中：一级股权投资	-11,513.55	-2,719.05	-46.25

项 目	2024 年	2023 年	2022 年
其中：二级市场投资	3,992.32	-7,332.08	-12,450.17
其中：私募证券投资基金	1,160.23	-1,903.75	-4,358.16
其中：理财产品	505.50	372.30	-40.48
合计	-1,158.55	-9,362.49	-16,908.15

注：二级市场投资包括股票、公募基金、可转债等。

近三年，公司金融资产及股权投资对公司利润的影响主要来自于相关投资市场价格波动产生的浮亏。

其中，2022 年、2023 年公允价值变动损失主要来源于二级市场投资。受二级市场波动影响，公司 2022 年、2023 年公允价值变动损失分别为 1.69 亿元、1.16 亿元，其中二级市场投资及私募证券投资基金的公允价值变动损失分别为 1.68 亿元、0.92 亿元。

2024 年公允价值变动损失主要来源于一级股权投资。2024 年公司一级股权投资的公允价值变动损失为 1.15 亿元，其中公司间接持有的阳光保险公允价值变动损失为 1.00 亿元，主要是因为阳光保险股价在 2024 年下跌 37.24%。

（三）结合各类金融及股权投资的投向、投资主体财务信用状况、产品赎回及项目退出情况等，说明是否存在投资无法按期赎回、退出或出现大额损失等潜在风险；

公司回复：

公司各类金融及股权投资的情况如下：

1、债券及存款证

公司购买的债券及存款证均为信用等级较高、流动性较强的固定收益类产品，因此不存在无法按期赎回或退出的情况，也不会产生大额损失的风险。

2、二级市场投资

公司在二级市场的投资主要是可自由在二级市场进行交易的股票、公募基金等，不存在无法按期赎回或退出的情况。该类型投资收益受二级市场影响而

波动，具有不确定性，因此公司已减少二级市场的投资规模，自 2022 年末 4.81 亿元减少至 2024 年末 2.21 亿元。

3、私募证券投资基金

公司投资的私募证券投资基金，底层资产主要是可自由在二级市场进行交易的股票、可转债等证券，具有较强的流动性和变现能力，因此公司认为不存在无法按期赎回和退出的风险。截至公告日，公司持有 1 只私募证券投资基金，投资成本 1 亿元，市值约 1.49 亿元，公司认为不存在大额损失的风险。

4、现金类理财产品

截至 2024 年 12 月 31 日，公司现金类理财产品账面价值 5.01 亿元，其中，银行理财产品 2.79 亿元、券商理财产品 0.86 亿元，信托理财产品 1.36 亿元。

公司进行委托理财业务，均选择资信状况及财务状况良好、无不良诚信记录以及盈利能力强的合格专业理财机构作为受托方，并禁止购买风险等级被评定为中高风险等级（即第四级或 PR4 级或 R4 级）及以上风险等级的委托理财产品。截至公告日，公司持有的现金类理财产品主要包括银行理财产品、券商理财产品、信托理财产品等固定收益类浮动收益理财产品。

公司持有的现金类理财产品风险较低且流动性强，不存在无法按期赎回或退出的风险，不存在出现大额损失的潜在风险。截至公告日，公司购买的理财产品未出现到期无法赎回的情况，未出现大额损失的情况。

5、股权类理财产品

公司持有的兴证资管鑫三板 1 号集合资产管理计划和红土创新红石 21 号新三板资管计划 2 个股权类理财产品均于 2015 年投资，主要投资新三板股票。截至 2025 年 5 月 31 日，公司持有 2 个股权类理财产品，账面余额 480 万元，公允价值为 269 万元，已累计确认公允价值变动损失 211 万元。鉴于其公允价值金额较小，公司认为持有的股权类理财产品不会对公司业绩造成重大影响。

6、一级股权投资

2014 年开始，为助力公司主业发展，提高资金使用效率及财务收益，公司利用自有资金，借助业内知名基金的资源与能力，通过参与一级股权投资项目，布局服装及新技术、新模式等相关产业，助力公司实现“打造精英生活的时尚产业集团”的愿景，并通过参与 Pre-IPO 项目获取财务收益。

自 2014 年至 2024 年末，公司一级股权投资累计投资额 18.6 亿元，截至目前，一级股权投资已退出项目实现盈利 4.9 亿元；尚未退出项目已确认投资损失、公允价值变动损失合计 2.1 亿元，账面价值 9.5 亿元。其中：

（1）已完全退出项目 10 个，投资成本 6.1 亿元，已收回投资成本、分红及处置收益 11 亿元，实现盈利 4.9 亿元。具体如下：

项 目	初始投资年份	完全退出年份	初始投资成本	回款金额	收回成本	分红收益	处置收益
财通证券股份有限公司	2014	2019	18,476	51,883	18,476	1,116	32,291
上海华软创业投资合伙企业（有限合伙）	2015	2022	15,000	3,639	3,483	156	-11,517
上海向心云网络科技有限公司	2015	2022	1,190	2,564	1,190	-	1,374
厦门西堤叁号投资合伙企业（有限合伙）	2016	2017	1,000	1,128	1,000	-	128
厦门象晟投资合伙企业（有限合伙）	2017	2022	2,694	11,183	2,694	-	8,489
中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）	2017	2023	1,000	593	559	34	-441
广州九尾信息科技有限公司	2018	2021	1,885	3,200	1,885	-	1,315
诸暨华睿聚银股权投资合伙企业（有限合伙）	2018	2021	1,000	1,700	1,000	700	-
TH 教育资本基金	2018	2020	6,465	18,771	6,465	-	12,307
Right Wand Ltd Partnership	2019	2022	12,766	16,250	12,766	-	3,484
退出项目合计	/	/	61,476	110,911	49,518	2,005	47,430

（2）未完全退出项目 18 个，投资成本 12.5 亿元，已回款 1.5 亿元，其中已收回投资成本 6,640 万元，取得含分红在内的投资收益 8,748 万。截至 2024 年 12 月 31 日，账面成本 11.6 亿元，累计确认权益法下投资损失、公允价值变动损失合计 2.1 亿元，账面价值 9.5 亿元。具体如下：

项目	初始投资年份	初始投资成本 (A)	回款金额 (B=b1+b2+b3)	收回成本 (b1)	分红收益 (b2)	处置收益 (b3)	计提管理费冲减成本 (C)	期末成本 (D=A-b1-C)	权益法下确认的投资损益 e1	累计确认公允价值变动损益 e2	期末价值 (F=D+e1+e2)
上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）	2015	26,150	6,627	4,521	2,106	-	-	21,629	-6,709	/	14,919
北京清科致达投资管理中心（有限合伙）	2015	500	130	61	70	-	67	372	/	-	372
北京锐藤宜鸿投资管理有限公司	2015	30,000	3,655	-	3,655	-	-	30,000	/	-10,819	19,181
厦门英诺嘉业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016	300	336	70	-	265	30	200	/	-	200
杭州慕华股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2017	10,000	2,111	1,292	-	819	853	7,855	/	-365	7,490
深圳华强方特文化科技集团股份有限公司	2017	2,560	145	-	145	-	-	2,560	/	-888	1,671
江苏容汇通用锂业股份有限公司	2018	5,940	-	-	-	-	-	5,940	/	-	5,940
厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）	2018	18,540	1,035	-	1,035	-	-	18,540	/	-	18,540
君度景弘合伙企业	2020	3,000	-	-	-	-	-	3,000	/	-	3,000
苏州慕华股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2020	3,000	284	134	-	150	265	2,601	/	-	2,601
苏州凯辉成长投资基金合伙企业（有限合伙）	2021	3,000	987	562	-	425	239	2,198	/	-	2,198

项目	初始投资年份	初始投资成本 (A)	回款金额 (B=b1+b2+b3)	收回成本 (b1)	分红收益 (b2)	处置收益 (b3)	计提管理费冲减成本 (C)	期末成本 (D=A-b1-C)	权益法下确认的投资损益 e1	累计确认公允价值变动损益 e2	期末价值 (F=D+e1+e2)
共青城云昊投资管理合伙企业 (有限合伙)	2021	500	-	-	-	-	-	500	/	-	500
Acton, Inc RCPS-A-3	2018	650	-	-	-	-	-	650	/	-650	-
Hundreds Golden Vision Fund L.P	2019	4,191	78	-	78	-	-	4,191	/	-434	3,756
Hundreds Seven Fund Limited Partnership	2021	3,612	-	-	-	-	-	3,612	/	-1,806	1,806
TH Edu Capital Fund I LP	2021	3,612	-	-	-	-	-	3,612	/	-	3,612
Lapam Biotech Fund I, LP	2022	1,564	-	-	-	-	-	1,564	/	-	1,564
MoorER.SPA	2023	7,397	-	-	-	-	-	7,397	/	-	7,397
未退出项目合计	/	124,516	15,388	6,640	7,089	1,659	1,454	116,419	-6,709	-14,961	94,747

公司持有的 Acton Inc 计划破产清算，公司已全额确认公允价值变动损失 650 万元。除 Acton Inc 以外，其他一级股权投资目前不存在退出的实质性障碍，公司预计未来不存在大额损失的风险。近年来，随着产业政策、市场环境的变化，部分一级股权投资退出的难度有所增加。根据公司战略及市场情况，公司已停止增加一级股权投资项目，存量项目正通过 IPO、股权转让、回购等方式加快择机清理退出。

（四）结合前述情况，进一步说明在金融资产及股权投资规模较大的情况下，存在大额有息负债的原因及合理性，金融资产及股权投资是否实际无法收回，相关资金是否流向控股股东及其关联方；

公司回复：

公司借款均严格用于支付货款、工资、税金等生产经营业务，不存在用于金融投资的情况，不存在被控股股东及其关联方占用的情形。

企业在正常经营中，需要保持适度的信贷额度及融资渠道，应对可能存在的经营风险。近三年，公司持有的有息负债余额已逐年递减，自 2022 年末 6.12 亿元减少至 2024 年末 2.24 亿元。截至 2024 年 12 月 31 日，公司有息负债占总资产的 3.92%，占总负债 12%，在同行业中属正常水平。截至 2024 年末，公司利息保障倍数（息税前利润/利息费用）为 21.27 倍，具有良好的偿债能力。

公司金融资产及股权投资的资金不存在流向控股股东及其关联方的情形。

公司购买的债券及存款证均为信用等级较高的固定收益类产品，在二级市场的投资主要是可自由在二级市场进行交易的股票、公募基金等，投资的私募证券投资基金主要投向可自由在二级市场进行交易的股票、可转债等证券，持有的现金类理财产品风险较低，上述金融资产均具有较强的流动性，不存在无法按期赎回或退出的风险。

公司投资的 2 个股权类理财产品主要投资新三板股票。鉴于其公允价值金额较小，公司认为持有的股权类理财产品不会对公司业绩造成重大影响。

公司持有的 Acton Inc 计划破产清算，公司已全额确认公允价值变动损失。除 Acton Inc 以外，其他一级股权投资目前不存在退出的实质性障碍，公司预计未来不存在大额损失的风险。近年来随着产业政策、市场环境的变化，公司部分一级股权投资退出的难度有所增加。根据公司战略及市场情况，公司已停止增加股权投资项目，存量项目正通过 IPO、股权转让、回购等方式加快择机清理退出。

（五）除已披露的受限货币资金外，是否存在质押、冻结等权利限制或其他潜在的限制性安排、与控股股东或其他关联方联合或共管账户以及货币资金被他方实际使用的情况。请年审会计师发表明确意见。

公司回复：

除在年度报告中已披露的受限货币资金外，公司不存在质押、冻结等权利限制或其他潜在的限制性安排、不存在与控股股东或其他关联方联合或共管账户，不存在货币资金被他方实际使用的情况。

会计师回复：

1、会计师核查程序

核查程序包括但不限于：

（1）了解和评价与货币资金、筹资与投资相关的关键内部控制设计的有效性，并测试了关键内部控制运行的有效性；

（2）取得已开立银行结算账户清单、银行账户声明书及企业信用报告，并与账面记录及披露情况进行核对；

（3）取得银行对账单、网上银行流水，对主要账户流水执行从对账单到账面和从账面到对账单的双向核对程序，并检查是否存在非正常业务目的的大额货币资金收支并被控股股东及其关联方实际使用的情况；

（4）抽样检查大额货币资金收支、银行借款，检查记账凭证与原始凭证是否相符、账务处理是否正确等内容；

（5）根据银行存款平均余额和年度利息收入测算公司利率水平是否处于合理区间；

（6）选取样本检查金融产品合同、协议，复核相关条款，检查被投资方的基本情况，核实与控股股东及其关联方是否存在关联关系或其他利益关系；

（7）获取公司金融及股权投资期末账面价值计算过程，针对第一层次金融资产，检查账面价值是否与收盘价或单位净值一致；针对第二层次金融资产，检查账面价值是否与经计算的公允价值一致；针对第三层次金融资产，检查底层资产经营业绩，基于公司会计政策判断公允价值是否合理，是否存在应计提而未计提的大额公允价值变动浮亏或大额损失；

（8）实施函证程序，包括但不限于：核实存款及借款期末余额是否准确；是否存在未披露的所有权受限的货币资金、其他借款；向银行、证券公司发函

确认金融资产的数量、公允价值、抵押情况等信息，核实账面价值及质押情况是否异常；对一级股权投资实施函证程序，核实投资金额以及投资资金是否被控股股东及其关联方占用的情况。

2、核查结论

经核查，公司开展大额金融及股权投资系为了利用自有闲置资金，增加资金收益，具有合理性，与同行业可比公司具有一定差异；公司对股权投资进行投前、投中和投后控制，但受政策及市场环境影响，部分一级股权投资退出的难度有所增加，截至目前，公司持有的 Acton Inc 计划破产清算，公司已全额确认公允价值变动损失，除 Acton Inc 以外，其他一级股权投资目前不存在退出的实质性障碍；针对第一层次、第二层次的金融资产，公司账面价值与公允价值无重大差异；针对第三层次的金融资产，以公司综合评估后的公允价值计量的金融资产不存在应计提而未计提的大额损失；在金融资产及股权投资规模较大情况下，存在大额有息负债系为了保持适当的融资授信额度，以便应对可能存在的经营风险，具备合理性，公司资金未流向控股股东及其关联方；除已披露的受限货币资金外，不存在其他质押、冻结等权利限制或其他潜在的限制性安排、不存在与控股股东或其他关联方联合或共管账户以及货币资金被他方实际使用的情况。

问题二、关于金融投资及股权投资

根据公告，2022 年至 2024 年，公司以公允价值计量的金融资产期末账面价值分别为 22.28 亿元、19.15 亿元、20.19 亿元，对应年度公允价值变动损益分别为-1.69 亿元、-1.16 亿元、-5856 万元。截至 2024 年末，公司持有债券、存款证、股票、私募证券投资基金、信托产品以及其他资产的期末余额分别为 1.27 亿元、1.45 亿元、3602 万元、2.98 亿元、1.36 亿元、12.77 亿元。其中，其他资产主要包括北京锐藤宜鸿投资管理有限公司、厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）、杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）等私募股权投资，所涉投资金额分别为 3 亿元、1.85 亿元、8708 万元，以及公募基金、理财产品、可转债等。根据年报，公司 2015 年购买兴证证券资产管理有限公司、红土创新基金管理有限公司股权投资类理财产品，截至 2024 年末尚有 40 万元、450 万元尚未收回。此外，公司通过上海景林九盛欣联股权投资中心（有限公

伙）进行长期股权投资，投资金额约 2.16 亿元。截至 2024 年末，公司未对前述金融资产投资及股权投资计提任何减值。请公司：

（一）补充披露近 3 年债券、存款证、股票、公募基金、私募证券投资基金等证券投资的具体情况，包括投资成本、证券名称、发行人及其财务信用状况、交易场所、收益类型及水平、公允价值变动情况等；

公司回复：

近 3 年，公司债券、存款证、股票、公募基金、私募证券投资基金等证券投资的具体情况如下：

1、债券

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有腾讯控股等债券，账面价值 1.27 亿元。2022 年-2024 年，公司债券投资情况如下：

年 度	期初数	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期计提的减值	本期购买金额	本期出售/赎回金额	其他变动	期末数
2024 年	14,243.98		7.39		5,446.29	6,714.83	-281.79	12,701.04
2023 年	14,556.13		478.39		4,582.26	5,600.47	227.67	14,243.98
2022 年	18,891.37		-1,238.69		7,324.17	11,873.04	1,452.32	14,556.13

2、存款证

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有中银澳门分行等存款证，账面价值 14,464.39 万元。2022 年末，公司未持有存款证。2023 年-2024 年，公司存款证投资情况如下：

年 度	期初数	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期计提的减值	本期购买金额	本期出售/赎回金额	其他变动	期末数
2024 年	1,215.56		10.84		48,072.85	35,129.97	295.11	14,464.39
2023 年			12.55		2,162.91	968.06	8.16	1,215.56

3、股票

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有贵州茅台等股票，账面价值 3,601.86 万元。2022 年-2024 年，公司股票投资情况如下：

年 度	期初数	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期计提的减值	本期购买金额	本期出售/赎回金额	其他变动	期末数
2024 年	26,577.97	1,747.18			18,350.93	43,203.24	129.02	3,601.86
2023 年	33,753.97	-5,763.75			6,676.24	8,405.07	316.58	26,577.97
2022 年	54,011.67	-9,664.06			42,554.29	55,724.34	2,576.41	33,753.97

4、公募基金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有 300ETF 等公募基金，账面价值 18,094.87 万元。2022 年-2024 年，公司基金投资情况如下：

年 度	期初数	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期计提的减值	本期购买金额	本期出售/赎回金额	其他变动	期末数
2024 年	11,830.46	2,248.36			49,676.98	45,822.57	161.64	18,094.87
2023 年	13,002.87	-1,570.11			8,964.10	8,632.85	66.45	11,830.46
2022 年	14,589.10	-2,713.66			18,225.60	17,285.61	187.44	13,002.87

5、私募证券投资基金

公司投资的私募证券投资基金，底层资产主要是可自由在二级市场进行交易的股票、货币市场基金、可转债等证券，具有较强的流动性和变现能力。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有宽远优势成长 8 号二期私募证券投资基金等私募证券投资基金，账面价值 29,796.18 万元。2022 年-2024 年，公司私募证券投资基金情况如下：

年 度	期初数	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期计提的减值	本期购买金额	本期出售/赎回金额	其他变动	期末数
2024 年	34,453.86	1,160.23	/	/	/	5,854.65	36.74	29,796.18
2023 年	40,795.54	-1,903.75	/	/	/	4,685.96	248.03	34,453.86
2022 年	44,208.12	-4,358.16	/	/	/	/	945.58	40,795.55

（二）补充披露近 3 年私募股权投资、长期股权投资、购买信托产品、股权投资类理财产品的具体情况，包括管理人及共同投资人的基本情况、与控股股东及其关联方是否存在关联关系或其他利益关系、近 3 年产品具体投向、底层资产经营及财务状况、约定退出方式、约定退出期限及目前进展，是否涉及应履行的信息披露义务，是否专门为公司设立或存在特定投向；

公司回复：

1、私募股权投资具体情况

近 3 年，公司持有的私募股权投资具体情况如下：

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	具体投向	管理人	共同投资人	约定退出方式	约定退出期限	目前进展	是否涉及应履行的信息披露义务
北京锐藤宜鸿投资管理有限公司	30,000.00	19,181.30	阳光保险	无	七匹狼控股集团股份有限公司（占 62.8%）、厦门市七晟阳光投资有限公司（占 14.3%）、福建百群投资有限公司（占 5.7%）等	不适用	不适用	阳光保险 2022 年 12 月于香港联交所上市。公司累计收到分红款 3,655 万元。	否
厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）	18,540.00	18,540.00	大地保险	中金资本运营有限公司（占 0.2%）	山东铁路发展基金有限公司（占 33.7%）、新疆粤新润合股权投资有限责任公司（占 10.1%）、厦门国贸投资有限公司（占 8.7%）等	包括但不限于 IPO、借壳上市、并购出售、私募股权市场转让和管理层回购退出等。	2026/04/09	公司累计已收到大地保险分红款 1,035 万元。	是 公告编号：临 2018-008
上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）	26,149.86	14,918.79	韩都衣舍（已退出）、某快时尚服装项目、长沙湘江景林景艺私募股权投资基金合伙企业	上海景辉投资管理中心（有限合伙）（占 1%）	公司为单一 LP（占 99%）	管理人推动项目退出，应尽其最大努力以现金方式进行分配，但如非现金分配更符合我司利益，则可以非现金方式进行分配。	原到期时间为 2024 年 7 月 20 日，已延期 2 年，至 2026 年 7 月 20 日	共投资 3 个项目，已完全退出项目 1 个，截至 2024 年末累计收到包含分红收益的分配款 6,627 万元。	是 公告编号：临 2015-035、临 2015-053、临 2015-057、临 2015-072、临 2018-019

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	具体投向	管理人	共同投资人	约定退出方式	约定退出期限	目前进展	是否涉及应履行的信息披露义务
杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10,000.00	7,489.87	投资于教育产业	上海慕华金誉股权投资管理合伙企业（有限合伙）（占 0.6%）	宁波梅山保税港区世发股权投资合伙企业（有限合伙）（占 11.1%）、慕华教育投资有限公司（占 11.1%）、陈培泉（关联方）（占 7.8%）等	项目退出后现金分配或基金清算	2025/06/30	截至 2024 年末已投资 11 个项目，目前已有 5 个项目实现了全部或部分退出。项目退出策略以回购和老股转让为主。该基金已完成 7 次资金分配，现金回款比例 21%。	是 公告编号：临 2017-003
Hundreds Golden Vision Fund L.P	4,190.54	3,756.43	投资于 TMT 相关领域	Hundreds Capital	境外基金无法取得其他 LP 信息	项目退出后现金分配或基金清算	2026 年 6 月	公司认缴 1000 万美元，已出资 580.16 万美元。截至 2024 年末已投资项目 11 个，其中 1 个项目已退出并盈利，1 个项目已部分退出并盈利。	是 公告编号：临 2019-027
TH Edu Capital Fund I LP	3,611.56	3,611.56	某汽车智能化软件公司	TH Edu Capital	境外基金无法取得其他 LP 信息	项目退出后现金分配或基金清算	2025 年 8 月	进展正常	是 公告编号：临 2021-004、临 2021-005

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	具体投向	管理人	共同投资人	约定退出方式	约定退出期限	目前进展	是否涉及应履行的信息披露义务
宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00	3,000.00	某无人机公司	宁波君度私募基金管理有限公司（占 2%）	烟台国泰诚丰资产管理有限公司（占 29.4%）、青岛联鑫道通创业投资基金合伙企业（有限合伙）（占 9.8%）、 山南置立方投资管理有限公司（关联方） （占 9.8%）等	项目退出后现金分配或基金清算	2027/07/08	进展正常	是 公告编号：临 2020-030
苏州慕华股权投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00	2,601.03	投资于科技领域	上海慕华金誉股权投资管理合伙企业（有限合伙）（占 1%）	苏州市相城创新创业投资中心（有限合伙）（占 12.4%）、慕华教育投资有限公司（占 9.9%）、南通市海门区睿公湖股权投资基金合伙企业（有限合伙）（占 7.4%）、 山南置立方投资管理有限公司（关联方） （占 2.5%）等	项目退出后现金分配或基金清算	2025/07/30	基金已投资 13 个项目，进展正常，截至 2024 年末，公司已收回款项 284 万元。	是 公告编号：临 2020-019
苏州凯辉成长投资基金合伙企业（有限合伙）	3,000.00	2,198.42	投资于医疗、科技领域	凯辉成长（苏州）商务咨询有限公司（占 0.4%）	晋江凯辉产业基金合伙企业（有限合伙）（占 68.7%）、苏州市创新产业发展引导基金（有限合伙）（占 13.7%）等	管理人推动项目退出，应尽其最大努力以现金方式进行分配，但如非现金分配更符合我司利益，则可以非现金方式进行分配。	2026/04/29	基金共投资 25 个项目，截至 2024 年末完全退出 4 个项目，已累计完成 7 次分配，现金回款比例 37%。截至 2024 年末，公司已收回款项 987 万元。	是 公告编号：临 2021-001

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	具体投向	管理人	共同投资人	约定退出方式	约定退出期限	目前进展	是否涉及应履行的信息披露义务
Hundreds Seven Fund Limited Partnership	3,611.56	1,805.78	某社区电商公司	Hundreds Capital	境外基金无法取得其他 LP 信息	项目退出后现金分配或基金清算	2027 年 2 月	因市场竞争激烈，标的公司市场占有率大幅下降，目前标的公司已调整经营策略，正常经营中。公司已对该项投资确认公允价值变动损失 1,806 万元。	是 公告编号：临 2021-033
Lapam Biotech Fund I, LP	1,563.93	1,563.93	投资于医药领域	Lapam Capital Management Co., Ltd	Sento Investment Ltd. 等境外机构（其中 Copious Gain Global Limited 为关联方），及自然人 Yuxian Zhu	项目退出后现金分配或基金清算	2032/05/30	基金处于投资期，已投资项目 23 个。截至 2024 年末公司已实缴 246.4 万美元。	是 公告编号：临 2021-044
共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）	500.00	500.00	某半导体公司	北京云晖私募基金管理有限公司（占 0.4%）	青岛誉宸私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（占 66.5%）、 山南置立方投资管理有限公司（关联方） （占 20.7%）等	项目退出后现金分配或基金清算	2028 年 8 月	进展正常	是 公告编号：临 2021-026、临 2021-030、临 2021-032
中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）	1,000.00	0.00	华强方特	中广文影股权投资基金管理(上海)有限公司（占 0.5%）	贵州省文化产业发展基金（有限合伙）（占 79.4%）、贵阳中云版权产业基金合伙企业（有限合伙）（占 7.5%）、江苏光一投资管理有限责任公司（占 5.9%）等	不适用	不适用	2023 年已退出，现金回款 593 万元，现金回款比例 59.3%。	是 公告编号：临 2017-014

其中，杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）、苏州慕华股权投资合伙企业（有限合伙）、Lapam Biotech Fund I, LP、共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）的共同投资人包括关联人，相关投资已按规定履行关联交易审批程序及信息披露义务，不涉及应履行未履行的信息披露义务。上述关联共同投资人与公司的关联关系如下：

股权投资	关联共同投资人	关联关系
杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）	陈培泉	公司董事陈加贫之子
宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）、苏州慕华股权投资合伙企业（有限合伙）、共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）	山南置立方投资管理有限公司	公司董事林聪颖间接控制的企业
Lapam Biotech Fund I, LP	Copious Gain Global Limited	公司董事林聪颖女儿控制的企业

除上述与关联方共同投资的情况外，公司、公司董事、高级管理人员及控股股东、实际控制人与私募股权投资的管理人及其他共同投资人不存在关联关系或其他利益关系。

上述私募股权投资中，上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）是专门为公司投资互联网时尚产业而设立，北京锐藤宜鸿投资管理有限公司、厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）、TH Edu Capital Fund I LP、宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）、Hundreds Seven Fund Limited Partnership、共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）、中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）为定向投资特定的标的公司而设立。

公司主要私募股权投资的基本情况如下：

（1）北京锐藤宜鸿投资管理有限公司（以下简称“锐藤投资”）

公司通过锐藤投资，间接持有阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险”）约 5,997.6 万股，约占阳光保险总股本的 0.52%。该项目投资成本 3 亿元。2022 年 12 月，阳光保险已于香港主板上市（股票代码：06963）。截至 2024 年 12 月 31 日，阳光保险每股净资产为 5.4 元，每股股价为 2.73 港元。阳光保险上市后，每年保持较高的分红，2023 年度分红比例达 55%，2024 年度拟分红比

例约为 40%。2024 年度，该项目的公允价值变动损益及投资收益为-8,920.90 万元。

阳光保险近 3 年业绩情况如下：

投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
阳光保险	902.70	55.40	782.24	38.66	775.69	46.28

（2）厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“厦门中金”）

公司通过厦门中金，间接持有中国大地财产保险股份有限公司（以下简称“大地保险”）0.52%的股份。大地保险于 2003 年 10 月成立，是中国保监会批准成立的全国性财产保险公司，是中国再保险（集团）股份有限公司旗下唯一的财产直保公司。该项目投资成本 1.854 亿元。厦门中金将根据市场情况，继续推进项目的退出。

厦门中金近 3 年业绩情况如下：

投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
厦门中金	953.75	946.15	0.20	-10.76	214.20	-80.33

大地保险近 3 年业绩情况如下：

投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
大地保险	475.78	4.96	458.60	1.34	418.84	-9.79

（3）上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）（以下简称“上海景林”）

公司于 2015 年 7 月投资于上海景林，该项投资目前账面价值为 1.49 亿元，2024 年度投资收益 2,104.61 万元。上海景林在投项目 2 个：

1）快时尚服装项目

该快时尚服装品牌在中国、新加坡、泰国、菲律宾等国家门店数量超过 400 家，线上销售网络辐射欧洲、北美及其他国际市场。该项目投资成本 6,750 万元，公司通过上海景林间接持有该快时尚服装项目 4.24%股份。

2) 长沙湘江景林景艺私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“景林文化基金”）

上海景林持有景林文化基金 24.75% 的份额，该项目投资成本 5,000 万元。景林文化基金主要投资于传媒、教育科技、手游等文化产业。截至 2024 年 12 月 31 日，景林文化基金累计投资项目 10 个，其中 1 个项目已退出，1 个项目正在退出中。

景林文化基金近 3 年业绩情况如下：

投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
景林文化基金	-	-39	-	-3,461	-	-323

其底层资产近 3 年业绩情况如下：

序 号	投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	项目一	361	-77	151	-159	235	-260
2	项目二	1,282	-272	1,168	-255	571	-155
3	项目三	2,513	-165	3,358	279	4,049	-510
4	项目四	118	-57	410	-176	2,051	1,135
5	项目五	8,010	-1,131	8,140	-38	8,217	269
6	项目六（已退出）			14,641	391	13,627	-754
7	项目七（退出中）	未提供	未提供	未提供	未提供	0	-19
8	项目八	4,071	-2,703	2,148	-8,626	2,553	-11,799
9	项目九	7,221	208	9,982	510	9,579	-1,343
10	项目十	28,182	1,261	28,877	1,034	28,322	2,160

(4) 杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州慕华”）

杭州慕华直接投资于教育产业，退出策略以回购和老股转让为主。截至 2024 年 12 月 31 日，该项目账面成本为 7,855 万元，2024 年度投资收益为 315.02 万元。经检查底层资产估值及运营情况，杭州慕华投资的项目六、项目七已出现明显亏损迹象（包括作为被执行人、股权冻结等），因此公司按 11.11% 的投资份额对相应底层资产全额计提公允价值变动亏损 365.10 万元。根据获取的基金年度报告，剩余项目整体运营情况已逐年好转。

该项目剩余底层资产近 3 年业绩情况如下：

序 号	投资项目	2024 年		2023 年		2022 年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	项目一	25,500	1,180	24,108	339	21,199	-4,510
2	项目二	52,000	1,500	48,006	1,185	46,322	489
3	项目三	8,372	-490	9,030	-613	13,600	-3,851
4	项目四	59,500	-1,000	75,400	-2,967	80,100	1,000
5	项目五	3,703	-701	2,826	-426	4,451	-201

2、直接股权投资具体情况

公司近三年直接持有的股权投资具体情况如下：

名称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	共同投资人	约定退出方式	约定退出期限	目前进展/经营状况	是否涉及应履行的信息披露义务
MooRER S.p.A	7,396.74	7,396.74	Moreno Faccincani	原股东回购	2025 年	2024 年 11 月与原股东签订不可撤销的回购协议	否
深圳华强方特文化科技集团股份有限公司	2,559.66	1,671.40	不适用	不适用	不适用	新三板挂牌上市公司，2024 年营业收入 69.1 亿元，净利润 7.6 亿元	否
江苏容汇通用锂业股份有限公司	5,940.00	5,940.00	李南平、陈梦珊、邵晓冬等	IPO 或并购重组	不适用	IPO 已过会，尚未注册发行	否
Acton, Inc	650.08	0.00	未提供	IPO 或并购重组	不适用	标的公司计划破产清算，公司已全额确认公允价值变动损失 650 万元	否
合计	16,546.48	15,008.14	/	/	/	/	/

山南置立方投资管理有限公司为公司董事林聪颖控制的公司，其与公司共同投资江苏容汇通用锂业股份有限公司，相关投资事项已按规定履行决策程序及信息披露义务（公告编号：临 2018-005）。除上述情况外，公司、公司董事、高级

管理人员及控股股东、实际控制人与被投资对象不存在关联关系或其他利益关系。

3、信托产品具体情况

公司选择资信状况及财务状况良好、无不良诚信记录以及盈利能力强的合格专业理财机构作为受托方，并禁止购买风险等级被评定为中高风险等级（即第四级或PR4级或R4级）及以上风险等级的委托理财产品。公司已购买的信托理财产品未出现到期未能赎回的情况。

其中，2022年公司未持有信托理财产品，2023年末公司持有1只信托理财产品，2024年末公司持有8只信托理财产品，公司持有的信托理财产品均投向债券、银行票据及资产支持证券等固定收益类底层资产。具体底层资产情况如下：

截至时间	投资成本	账面价值	信托产品名称	报酬确定方式	投向
2024/12/31	3,000.00	3,041.70	百瑞中金鑫柏9号-第2期-002号	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	3,000.00	3,038.70	外贸信托-中金鑫安113号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	2,000.00	2,003.60	百瑞中金柏鑫（37号）集合资金信托计划第（2）期信托受益权	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	1,500.00	1,514.26	外贸信托-粤湾双周盈1号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	1,500.00	1,514.20	外贸信托-粤湾周周盈1号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	1,000.00	1,002.70	外贸信托-粤湾信享3M2号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2024/12/31	1,000.00	1,001.30	外贸信托-粤湾信享1M1号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）

截至时间	投资成本	账面价值	信托产品名称	报酬确定方式	投向
2024/12/31	500.00	500.56	中海信托-国泰君安天悦1号集合信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）
2023/12/31	3,000.00	3,009.60	中金鑫安168号集合资金信托计划	浮动收益	固定收益类产品（债券、票据等）

除部分信息无法取得外，上述信托理财产品持有的债券、银行票据、资产支持证券等发行主体评级均在 AA+及以上。

上述信托产品不存在专为公司设立的情形，不存在特定投向。

公司、公司董事、高级管理人员及控股股东、实际控制人与信托计划受托人、管理人、底层资产均不存在关联关系或其他利益关系。

上述信托理财产品不涉及应履行的信息披露义务。

4、股权投资类理财产品具体情况

近三年，公司持有的 2 个股权类理财产品均于 2015 年投资，主要投资新三板股票，流动性较差，退出周期较长。截至 2024 年 12 月 31 日，上述 2 个股权类理财产品的账面余额 490 万元，公允价值为 303 万元，已累计确认公允价值变动损失 187 万元。截至 2025 年 5 月 31 日，上述 2 个股权类理财产品的账面余额 480 万元，公允价值为 269 万元，已累计确认公允价值变动损失 211 万元。鉴于其公允价值金额较小，公司认为持有的股权类理财产品不会对公司业绩造成重大影响。上述股权投资类理财产品具体情况如下：

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	管理人	投向	约定退出方式	约定退出期限	目前进展
兴证资管鑫三板 1 号集合资产管理计划	1,000.00	19.26	兴证证券资产管理有限公司	投资于天地壹号等新三板股票。	采用现金分配	本集合计划管理期至 2018 年，已展期至所有投资变现、清算后终止。	参与 6 个新三板项目，已退出 5 个项目，已收回本金 960 万元，其中，截止 2018 年合同到期时已收回本金 832 万元。目前持有 1 个新三板项目(天地壹号)。初始委托资金 1,000 万元，截至 2024 年 12 月 31 日，未到期金额 40 万

名 称	初始投资成本	截至 2024 年 12 月 31 日账面价值	管理人	投向	约定退出方式	约定退出期限	目前进展
							元。已累计确认投资收益-173 万元，公允价值变动损失 21 万元。
红土创新红石 21 号新三板资管计划	1,000.00	284.01	红土创新基金管理有限公司	投资于天地壹号等新三板股票。	采用现金分配	资产管理合同的有效期限到 2018 年，已展期至所有投资变现、清算后终止。	初始委托资金 1,000 万元，截至 2024 年 12 月 31 日，已收回本金 550 万元，均为 2018 年合同到期签收回，未到期金额 450 万元。已累计确认投资收益 272 万元，公允价值变动损失 166 万元。

（三）结合前述投资的资金最终流向、预期收益水平、实际收益及回报率等，说明是否实现预期投资目的，相关投资是否损害公司股东利益；

公司回复：

2014 年以来，公司利用自有资金，借助业内知名基金的资源与能力，通过参与一级股权投资项目，布局服装及新技术、新模式等相关产业，助力公司实现“打造精英生活的时尚产业集团”的愿景，并通过参与 Pre-IPO 项目获取财务收益。自 2014 年至 2024 年末，一级股权投资已退出项目累计实现盈利。

同时，为提高资金使用效率、增加闲置现金资产收益，公司在控制投资风险并履行投资决策程序的前提下，以“规范运作、防范风险、谨慎投资、保值增值”为原则，以不影响公司正常经营和主营业务的发展为必要条件，进行证券投资和低风险的委托理财及现金管理。近 3 年，公司金融资产及股权投资净收益持续为负，主要来自于相关投资市场价格波动产生的浮亏。

公司相关投资资金均直接投入具体投资项目。公司设立了专业的投资团队，对投资项目进行管理。投资前，对投资项目进行系统的尽职调查、风险评估和项目筛选，确保投前管理的科学性和准确性；投资过程中，通过合同签订和项目执行，确保投中管理的规范性和有效性；投资后，通过项目跟踪、绩效评估和退出策略，确保投资项目的收益性和安全性。公司根据《公司章程》、《证券投资管

理制度》、《委托理财管理制度》等规定，对相关投资按规定履行审批程序及信息披露义务，不存在损害股东利益的情形。

但金融投资受市场环境及公司经营等情况的影响，其收益具有较大的不确定性。近年来，公司持续缩减投资规模，并已将部分股票、基金等证券投资置换为风险更低的存款证、理财产品等。未来公司仍将聚焦主业，持续择机收回相关股票、基金、债券和一级股权投资项目。

（四）补充披露近 3 年公司以公允价值计量的各项金融资产的公允价值确定依据、估值方法及计算过程，长期股权投资账面价值的确认方式及依据，并结合各项底层资产经营业绩，说明前述账面价值确定的合理性；

公司回复：

公司已在年度报告中披露了：①公允价值的确定方法；②公司利润构成或利润来源的重大变化源自非主要经营业务的金额、原因；③持有的以公允价值计量的境内外股票、基金、债券、信托产品、期货、金融衍生工具等金融资产的初始投资成本、资金来源、报告期内购入或售出及投资收益情况、公允价值变动情况等。

以公允价值计量的各项金融资产的公允价值的确定依据、估值方法及计算过程等补充说明如下：

1、近 3 年公司持有的以公允价值计量的各项金融资产分别为：

类 型	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
一级股权投资	72,431.55	83,173.25	86,844.63
现金类理财产品	50,102.93	19,033.48	32,058.25
私募基金	29,796.18	34,453.86	40,795.54
二级市场投资	22,128.72	39,031.71	48,074.83
存款证	14,464.39	1,215.56	-
债券	12,701.04	14,243.98	14,556.13
股权类理财产品	303.28	345.38	475.68
小计	201,928.08	191,497.22	222,805.06

（1）一级股权投资

主要核算公司通过合伙企业持有的标的公司股权或直接投资于标的公司的股权，公司将其分类为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产，并根据流动性计入其他非流动金融资产核算。

公司针对股权投资核算的基本方法为：

- 1) 针对可获取活跃市场报价且无需调整的，以该报价作为公允价值；
- 2) 针对可获取活跃市场报价但需要调整的，以调整后的价格作为公允价值；
- 3) 针对无活跃市场报价的，①有临近资产负债表日再融资价格的，获取再融资价格，②无临近资产负债表日再融资价格的，获取标的股权及其底层资产的经营情况及财务数据；对整体投资风险进行综合评估后确认公允价值的最佳估计值。

近 3 年，公司持有的股权投资公允价值及核算分类为：

名 称	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	核算分类
北京锐藤宜鸿投资管理有限公司	19,181.30	29,181.77	30,210.34	类型 2)
厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）	18,540.00	18,540.00	18,540.00	类型 3)
杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）	7,489.87	7,807.59	8,925.67	类型 3)
江苏容汇通用锂业股份有限公司	5,940.00	5,940.00	5,940.00	类型 3)
Hundreds Golden Vision Fund L.P	3,756.43	3,510.75	2,861.20	类型 3)
TH Edu Capital Fund I LP	3,611.56	3,534.26	3,482.30	类型 3)
宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00	3,000.00	3,000.00	类型 3)
苏州慕华股权投资合伙企业（有限合伙）	2,601.03	2,799.95	3,000.00	类型 3)
苏州凯辉成长投资基金合伙企业（有限合伙）	2,198.42	2,109.75	3,000.00	类型 3)
Hundreds Seven Fund Limited Partnership	1,805.78	2,177.18	3,482.30	类型 3)
深圳华强方特文化科技集团股份有限公司	1,671.40	1,778.32	1,184.12	类型 1)
Lapam Biotech Fund I,LP	1,563.93	1,078.06	838.06	类型 3)
共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）	500.00	530.00	530.00	类型 3)
北京清科致达投资管理中心（有限合伙）	372.12	367.01	449.25	类型 3)
厦门英诺嘉业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	199.71	182.46	232.04	类型 3)
Acton Inc		636.17	626.81	类型 3)
中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）			542.52	类型 1)
小计	72,431.55	83,173.25	86,844.63	

结合底层资产的经营情况，针对公司持有的金融资产介绍公允价值确定依据及估值方法和计算过程，现举例补充说明如下：

1) 北京锐藤宜鸿投资管理有限公司（以下简称“北京锐藤”）

公司通过北京锐藤公司投资 30,000.00 万元，间接持有阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险”）股权，约占阳光保险总股本的 0.52%，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

2022 年 12 月，阳光保险已于香港主板上市（股票代码：06963），但由于公司所持有的股权并未流通，按照类型 2) 的方法计算公允价值：获取 A+H 股上市的保险公司股价并进行折算，同时考虑流动性折扣的影响，计算对应的内资股股价，确认 2024 年 12 月 31 日公司持有的阳光保险股权的公允价值为 1.92 亿元。

2) 厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“厦门中金”）

公司通过厦门中金合伙企业投资 18,540.00 万元，间接持有中国大地财产保险股份有限公司（以下简称“大地保险”）0.52%的股份，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

大地保险尚未上市，且无临近资产负债表日的再融资价格，公司按照类型

3) 的方法对公允价值进行评估，具体说明如下：

①厦门中金于 2018 年 4 月 12 日对大地保险进行投资，经查阅厦门中金审计报告，其对大地保险投资确认的公允价值为其投资成本；②获取厦门中金对大地保险维持成本估值的相关说明，其参考同行业公司市净率对大地保险的公允价值进行估计，相关金额分布范围较广，厦门中金认为投资成本位于公允价值估计范围内，成本代表了公允价值的最佳估计；③查询大地保险审计报告，其经营状况良好，营业收入未见大幅波动。因此，公司以投资成本 18,540.00 万元作为公允价值的最佳估计。

3) 杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州慕华”）

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有杭州慕华的账面成本为 7,855 万元，持股比例 11.11%，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

由于底层资产均未上市，公司按照类型 3）的方法对公允价值进行评估，具体说明如下：

①该合伙企业主要投资于教育行业，截至 2024 年 12 月 31 日共管理 7 个项目，经对底层资产估值及运营情况检查，公司发现杭州慕华投资的项目六、项目七已出现明显亏损迹象（包括作为被执行人、股权冻结等），因此按其投资份额全额计提公允价值变动亏损 365.10 万元；针对剩余项目，根据获取的基金年度报告，2024 年度估值及净利润份额情况如下：

单位：亿元

项目名称	投资成本	当前持股比例	估值	估值份额	营业收入	净利润	净利润份额
项目一	4.03	22%	18.60	4.09	2.55	0.12	0.03
项目二	1.80	11%	17.43	1.92	5.20	0.15	0.02
项目三	0.35	3%	10.70	0.32	0.84	-0.05	0.00
项目四	0.30	4%	6.80	0.27	5.95	-0.10	0.00
项目五	0.20	17%	1.20	0.20	0.37	-0.07	-0.01
小计	6.68			6.80			0.04

上述估值为公司可获取的基金年度报告中的截至目前的最近一轮融资投后估值；除已全额计提公允价值变动亏损的项目六、项目七 2 个项目外，2024 年，杭州慕华底层投资的项目估值份额总额 6.80 亿元大于投资成本 6.68 亿元，净利润份额总计为 0.04 亿元。

②获取杭州慕华的审计报告，项目一控股股东已承诺进行回购，项目四各方向同意按新回购利率约定回购，已收回 818.18 万元，因此项目一、项目四按照协议约定的回购本息确认公允价值；项目二无最近一轮融资价格，且与可比公司采用市销率估值后金额与成本偏差不大，因此以成本作为公允价值的最佳估计；项目三、项目五以可比公司市销率进行市场法估值并确认公允价值。根据杭州慕华净资产和公司享有持股比例计算，公司享有的净资产份额为 11,131.61 万元；因此，公司基于项目的整体判断，以扣除 2 个项目公允价值变动亏损后的投资成本 7,489.87 万元作为公允价值的最佳估计。

4）江苏容汇通用锂业股份有限公司（以下简称“容汇锂业”）

2018年4月，公司投资5,940.00万元通过受让取得容汇锂业股权660万股，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

由于容汇锂业未上市，公司按照类型3）的方法对公允价值进行评估。

由于同行业上市公司市盈率分布区间较大，导致公司对容汇锂业公允价值的可能估计金额分布范围广，参照同行业上市公司市盈率分布区间估计公允价值，公司投资成本处于公允价值估计区间范围内。基于公司对投资风险的把控和会计核算谨慎性的考虑，综合评估后，2024年12月31日公司以投资成本5,940.00万元作为公允价值的最佳估计。

5) Hundreds Golden Vision Fund L.P（以下简称“Hundreds Golden 基金”）

截至2024年12月31日，公司通过Hundreds Golden基金投资580.16万美元，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

Hundreds Golden基金主要投资于TMT相关领域，截至2024年12月31日，已投资标的20个，其公允价值确定依据及方法为：1）已上市标的，以二级市场收盘价确认其公允价值；2）未上市标的，以公司可获取的最近一次交易价格及标的公司运营情况综合评估确认其公允价值。

截至2024年12月31日，Hundreds Golden基金针对底层标的的公允价值份额总额为15,709.00万美元，占投资成本总额17,291.00万美元的90.85%，经综合评估相关因素，公司针对该基金确认10%的浮亏，即确认58.02万美元折合人民币412.88万元的公允价值浮动亏损，以剩余投资成本522.14万美元折合人民币3,756.43万人民币作为公允价值的最佳估计。

6) TH Edu Capital Fund I LP（以下简称“Edu 基金”）

2021年3月，公司通过Edu基金投资500万美元取得某汽车智能化软件公司（以下简称“项目公司”）股权，不具有重大影响，因此公司将该股权计入其他非流动金融资产核算。

由于底层资产未上市，公司按照类型3）的方法对公允价值进行评估。

项目公司归属新兴产业且尚未盈利，公司选择同行业上市公司的市销率对项目公司的股权情况进行分析。由于行业市销率逐年下降且项目公司的收入增幅放缓，基于对项目未来发展的估计、投资风险的把控、会计核算谨慎性的考虑，经

综合评估后，2024 年 12 月 31 日，公司以投资成本 500 万美元折合人民币 3,611.56 万元作为其公允价值的最佳估计。

（2）理财产品

主要核算公司从银行、证券公司购买的金融产品，如天天增利、7 天同业存单及存款增强产品、外贸信托资管计划、结构性存款等，这类理财产品底层资产多为债券、资产支持证券、银行票据等低风险组合，属于固定收益类浮动收益理财产品，因此公司将此类产品按流动性计入交易性金融资产或其他非流动金融资产核算。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司持有的信托产品金额为 13,617.02 万元；公司持有的信托理财产品主要投向债券、银行票据及资产支持证券等固定收益类底层资产，公司以从投资顾问证券公司获取的最新净值或最近一次提供的净值作为公允价值进行核算。针对公司持有的信托产品，其中底层资产为可在交易所交易的债券、ABS 及银行间市场交易的金融票据、同业存单、国债等的，以其净值作为公允价值；底层资产为私募债、企业债及其他类型的 ABS 等标的的，以其预期收益率、业绩比较基准等进行预估，以成本及预期收益作为公允价值。除信托产品以外，公司持有的理财产品主要是通过银行或证券公司购买的其他理财类产品，由于无活跃市场报价，公司以获取的银行或证券公司的对账单、系统或 APP 查询显示的市值作为公允价值进行核算。

截至目前，公司购买的理财产品均未出现过违约情况，公司已在年报里披露了理财产品相关信息。截至资产负债表日，公司持有的银行理财、信托产品及资管计划的公允价值与账面价值一致，主要产品如下：

产品名称	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
天天增利机构款（FGAF19055G）	10,850.53	-	-
农银理财农银安心·灵动 7 天同业存单及存款增强理财产品（低波悦享）	4,796.40	-	-
百瑞中金鑫柏 9 号-第 2 期-002 号-定制	3,041.70	-	-
外贸信托-中金鑫安 113 号集合资金信托计划	3,038.70	-	-
华福证券报价式回购-收益凭证	3,006.25	-	-
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2024 年第 448 期 F 款	3,001.66	-	-
百瑞中金柏鑫（37 号）集合资金信托计划第（2）期信托受益权	2,003.60	-	-

产品名称	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
日盈象天天利 146 号 C	2,002.61	-	-
结构性存款产品（挂钩汇率三层区间 A 款（2024554601225 期）	2,000.54	-	-
非凡资产管理增增日上收益递增理财产品（FGAD17001A）（投资专项资金）	-	5,007.59	-
财通基金玉泰稳健 33 号集合资产管理计划	-	2,037.23	1,007.00
中金鑫安 168 号集合资金信托计划	-	3,009.60	-
海通证券股份有限公司鑫沅资产鑫梅花 438 号单一资产管理计划			20,027.12

（3）私募证券投资基金

主要核算观富绅仕 1 号私募证券投资基金（简称“观富基金”）和宽远优势成长 8 号二期私募证券投资基金（简称“宽远基金”），这类金融资产根据持有的二级市场股票、可转债等证券，及现金等的公允价值估计私募基金的单位净值，公司以获取的基金公司提供的最新的产品单位净值为准计算公允价值。

（4）股票、基金

股票、基金系公司在二级市场购买的金融产品，由于公司管理该类金融工具的方式为近期内出售并获取短期利益，因此计入交易性金融资产核算；公司以获取的活跃市场收盘价和持有数量计算其公允价值。

（5）存款证、债券

存款证和债券均系公司从证券公司购买，由于管理该类金融工具的方式为近期内出售或持有至到期，因此计入其他债权投资核算；公司以获取的证券公司对于账单显示的公允价值和持有数量计算公允价值。

2、长期股权投资账面价值的确认方式及依据

公司持有的长期股权投资主要是上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）（以下简称“上海景林”）的股权，公司对长期股权投资使用权益法核算。在进行权益法核算时，公司基于谨慎性角度考虑，针对上海景林持有的对外投资项目，公司聘请第三方机构复核其公允价值变动情况，以确认投资项目是否存在潜在亏损，并以此为基础确认投资收益。公司将对上海景林的股权视为一个整体，对底层项目的评估数据综合考虑。若经复核对外投资项目的公允价值低于账面价值、导致对外投资项目出现亏损，公司在权益法核算时，根据对外投资项目公允价值调减上海景林净资产，并计算投资收益；若经复核公允价值高于账面价

值，因一级股权投资估值受投资标的公司生产经营情况、市场可参考估值波动性等影响，存在较大不确定性，基于谨慎性考虑，公司不对对外投资项目的公允价值进行调整，以原账面价值为基础进行权益法核算。

针对底层标的评估的说明具体如下：

①针对快时尚服装项目，2022 年选择森马服饰、太平鸟、地素时尚、七匹狼等 4 家公司作为可比公司，受公共事件产生的影响，以市盈率、市销率、企业价值倍数等指标加权平均后进行市场法估值，评估价值与账面价值一致；2023 年选择森马服饰、地素时尚、报喜鸟、海澜之家等 4 家公司作为可比公司，选择市盈率法进行市场法估值，评估价值高于账面价值；2024 年受服装行业内业绩波动影响，选择森马服饰、太平鸟、锦泓集团等 3 家公司作为可比公司，选择市销率法进行市场法估值，评估价值高于账面价值。

②针对景林文化基金，截至 2024 年 12 月 31 日，景林文化基金累计投资项目 10 个，其中 1 个项目已退出（项目六），1 个项目（项目七）正在退出中。尚未退出的项目，价值评估方法具体说明如下：

序 号	投资项目	评估方法
1	项目一、项目八	根据企业目前经营状况结合基金对于该项目回收金额的预测，按投资成本确定评估值。
2	项目二、项目四、项目七	根据企业经营状况、目前市场行情及基金对于该项目可回收金额的综合判断，按投资成本给予一定折扣确定评估值。
3	项目三、项目五、项目九、项目十	按照市场法，并结合流动性折扣确定评估值。

根据评估，截至 2022 年 12 月 31 日，公司间接持有景林文化基金份额的评估价值与账面价值基本一致；截至 2023 年 12 月 31 日，公司间接持有景林文化基金份额的评估价值低于账面价值；截至 2024 年 12 月 31 日，公司间接持有景林文化基金份额的评估价值低于账面价值。

③针对韩都衣舍项目，以公司签订的减资退出协议中约定的价格进行评估。

因此，2022 年 12 月 31 日，受韩都衣舍项目计划退出的影响，公司根据底层资产评估情况确认长期股权投资的账面价值为 19,476.67 万元；2023 年、2024 年，经评估后的股权价值总额均高于总体账面价值，公司基于对服装行业及文化基金行业风险的把控、一级市场估值的波动性与不确定性、会计核算的谨慎性考虑，未确认高于账面价值的浮盈。

截至 2024 年 12 月 31 日，该项长期股权投资账面价值为 14,918.79 万元，报告期内快时尚服装项目分红给上海景林，上海景林再分配给公司 2,106.18 万元，因此按权益法确认的投资收益 2,106.18 万元，以及确认合伙企业日常运营费用的投资收益金额-1.57 万元。

（五）结合公允价值变动损益持续为负的具体原因，说明未对前述投资计提减值的原因及合理性，相关投资是否存在明显减值风险，减值计提是否不充分。请年审会计师发表明确意见。

公司回复：

公司公允价值变动收益持续为负数，主要系受二级市场整体波动影响，公司 2022 年、2023 年公允价值变动损失分别为 1.69 亿元、1.16 亿元，2024 年阳光保险股价在 2024 年下跌 37.24%，产生公允价值变动损失为 1.00 亿元。由于前述投资以公允价值计量且变动计入当期损益，因此不计提相应的减值准备。

会计师回复：

1、会计师核查程序

（1）了解和评价与投资相关的关键内部控制设计的有效性，并测试了关键内部控制运行的有效性；

（2）选取样本检查金融产品合同、协议，复核相关条款，检查被投资方的基本情况，核实与控股股东及其关联方是否存在关联关系或其他利益关系；

（3）获取金融产品明细表及银行、证券公司的对账单，检查资产名称、数量、票面价值、票面利率等内容，并与账面核对；

（4）针对第一层次金融资产，检查账面价值是否与收盘价或单位净值一致；针对第二层次金融资产，检查账面价值是否与经计算的公允价值一致；针对第三层次金融资产，检查底层资产经营业绩，基于公司会计政策判断公允价值是否合理，是否存在大额公允价值变动浮亏；

（5）针对长期股权投资，复核评估师的工作成果是否存在重大异常，复核公司账面以权益法核算的损益调整金额是否存在重大偏差；

（6）向银行、证券公司等金融机构实施函证程序，函证内容包括金融资产的数量、公允价值、抵押情况等信息，核实账面价值及质押情况是否异常；

(7) 对一级股权投资的执行函证程序，核实投资金额及投资资金是否被控股股东及其关联方资金占用情况。

2、核查结论

经核查，除杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）、苏州慕华股权投资合伙企业（有限合伙）、Lapam Biotech Fund I LP、共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）、江苏容汇通用锂业股份有限公司这 6 个投资标的的共同投资人包括关联人外，其他股权投资的管理人及共同投资人与控股股东及其关联方不存在关联关系或其他利益关系，公司与共同投资人针对上述 6 个标的的投资，均为按合同约定以现金出资且公司均已履行相应披露义务，不存在公司资金流向控股股东及其关联方或被其占用的情况；除上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙）是专门为公司投资互联网时尚产业而设立，观富绅仕 1 号私募证券投资基金、宽远优势成长 8 号二期私募证券投资基金是专门为公司设立的专户投资，北京锐藤宜鸿投资管理有限公司、厦门中金启通投资合伙企业（有限合伙）、TH Edu Capital Fund I LP、宁波君度景弘股权投资合伙企业（有限合伙）、Hundreds Seven Fund Limited Partnership、共青城云昊投资管理合伙企业（有限合伙）、中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）为定向投资特定的标的公司而设立外，其他股权投资不存在专门为公司设立或存在特定投向的情况，且公司所有股权投资的底层项目与公司及实控人及其关联方均不存在关联关系，不存在专门设立或特定投向给控股股东及其关联方的情况；近 3 年，公司金融资产及股权投资净收益持续为负，主要来自于相关投资市场价格波动产生的浮亏，但自公司布局投资项目以来至 2024 年末，一级股权投资累计实现盈利；公司金融资产及股权投资的公允价值系基于会计准则及底层资产的经营状况、投资风险综合评估后确认，其估值方法及计算过程具有合理性，相关公允价值变动亏损已充分计提，不存在减值风险。

问题三、关于主营业务

2022 年至 2024 年，公司服装服饰主营业务收入分别为 25.86 亿元、30.28 亿元、31.54 亿元，同比变动分别为-13.38%、17.1%、4.19%，对应主营业务成本分别为 10.24 亿元、10.84 亿元、10.81 亿元，同比变动分别为-11.28%、5.84%、

-0.3%。公司服装主业销售分为直营模式及加盟模式，2022年至2024年，公司直营渠道毛利率分别为71.27%、70.92%、70.6%，加盟渠道毛利率分别为52.78%、59.65%、62.14%，毛利率持续提升。对应年度，公司销售量分别为958.76万件、1037.6万件、1097.98万件，同比变动分别为-13.22%、8.22%、5.82%。请公司：

（一）补充披露近3年服装服饰主营业务开展情况，包括主要供应商和客户名称、合作年限、交易内容、所在报告期交易金额、期末往来款余额及同比变动情况，说明公司与供应商、客户是否存在关联关系或其他潜在利益关系；

公司回复：

近3年，公司主要客户及主要供应商情况如下：

1、公司主要客户情况

2022-2024年公司前十名客户的销售额占年度销售总额的比重分别为13.07%、9.51%及9.01%，其中前十名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额的比重分别为3.83%、3.56%、3.63%，未发生显著变化。

安徽省九特龙投资有限公司的实际控制人为公司董事、总经理陈加芽配偶之兄，因此是公司的关联方。公司与关联方之间发生的经常性关联销售执行公司统一定价策略，相关关联交易事项均按规定履行了审批程序及信息披露义务。

具体情况如下：

2024年前十名客户情况							
客户	合作年限	交易内容	交易金额	期末应收款项	期初应收款项	变动情况	是否关联方
安徽省九特龙投资有限公司	10年以上	销售商品	11,559.68	4,002.17	4,831.77	-829.60	是
新疆莱斯内维商贸有限公司	10年以上	销售商品	3,008.97	497.95	571.28	-73.33	否
苏州百世吉服饰有限公司	10年以上	销售商品	2,971.90	-170.46	-181.31	10.85	否
南京睿牧贸易有限公司	10年以上	销售商品	2,232.97	925.34	440.46	484.88	否
扬州宝亿来贸易有限公司	10年以上	销售商品	2,112.03	-240.54	-115.33	-125.21	否

武汉睿浪商贸有限公司	10 年以上	销售商品	1,549.61	-190.15	-258.58	68.43	否
武汉丰诚泰商贸有限公司	10 年以上	销售商品	1,534.95	-98.23	-309.92	211.69	否
青岛瑞尚贸易发展有限公司	10 年以上	销售商品	1,280.07	-267.21	-242.60	-24.61	否
赣州市卡尼服饰贸易有限公司	10 年以上	销售商品	1,227.89	142.73	275.54	-132.81	否
中国铁路广州局集团有限公司	1 年	销售商品	1,189.15	1,343.63	-	1,343.63	否

2023 年前十名客户情况

安徽省九特龙投资有限公司	10 年以上	销售商品	10,882.54	4,831.77	4,729.98	101.79	是
新疆莱斯内维商贸有限公司	10 年以上	销售商品	3,186.53	571.28	598.68	-27.40	否
苏州百世吉服饰有限公司	10 年以上	销售商品	3,084.27	-181.31	-144.76	-36.55	否
扬州宝亿来贸易有限公司	10 年以上	销售商品	2,483.07	440.46	927.69	-487.24	否
南京睿牧贸易有限公司	10 年以上	销售商品	2,235.70	-115.33	-52.58	-62.75	否
福禧臻（泉州）商贸有限责任公司	10 年以上	销售商品	1,812.46	69.84	5,469.56	-5,399.72	否
武汉丰诚泰商贸有限公司	10 年以上	销售商品	1,507.00	-309.92	-185.80	-124.13	否
武汉睿浪商贸有限公司	10 年以上	销售商品	1,454.97	-258.58	-179.07	-79.50	否
青岛瑞尚贸易发展有限公司	10 年以上	销售商品	1,273.66	-242.60	-541.91	299.31	否
赣州市卡尼服饰贸易有限公司	10 年以上	销售商品	1,139.56	275.54	423.38	-147.84	否

2022 年前十名客户情况

安徽省九特龙投资有限公司	10 年以上	销售商品	10,026.70	4,729.98	5,047.28	-317.30	是
卡洛（泉州）商贸有限公司	10 年以上	销售商品	7,138.56	6,753.39	7,190.13	-436.75	否
福禧臻（泉州）商贸有限责任公司	10 年以上	销售商品	5,138.56	5,465.68	4,080.43	1,385.26	否
新疆莱斯内维商贸有限公司	10 年以上	销售商品	2,311.45	598.68	591.43	7.26	否
扬州宝亿来贸易有限公司	10 年以上	销售商品	2,299.31	-52.58	36.84	-89.42	否
南京象天贸易有限公司	10 年以上	销售商品	2,183.39	927.69	673.32	254.37	否

赣州市卡尼服饰贸易有限公司	10年以上	销售商品	1,442.38	423.38	224.65	198.73	否
武汉睿浪商贸有限公司	10年以上	销售商品	1,419.23	-179.07	-164.19	-14.88	否
武汉丰诚泰商贸有限公司	10年以上	销售商品	1,168.96	-185.80	-1.63	-184.17	否
青岛瑞尚贸易发展有限公司	10年以上	销售商品	1,105.09	-541.91	-270.11	-271.80	否

2、公司主要供应商情况

2022-2024 年公司前十名供应商的采购额占年度采购总额的比重分别为 16.17%、26.93%及 19.42%，未发生显著变化，其中前十名供应商中无关联方。

具体情况如下：

2024 年前十名供应商情况							
供应商	合作年限	交易内容	交易金额	期末应付账款	期初应付账款	变动情况	是否关联方
廊坊皓森服装服饰有限公司	3	成衣	5,133.03	1,597.73	907.05	690.68	否
浙江爵派尔服饰有限公司	7	成衣	4,566.06	893.59	847.18	46.41	否
浙江嘉年华针织服饰股份有限公司	9	成衣	4,160.09	851.71	1,354.40	-502.69	否
广东溢达纺织有限公司	3	成衣、加工	3,758.24	1,046.93	674.93	372.00	否
东丽酒伊织染（南通）有限公司	4	面料	2,769.51	710.16	540.33	169.83	否
淄博云锦纺织服装有限公司	5	成衣	2,674.46	705.82	480.39	225.43	否
温州市名邦服饰有限公司	12	成衣	2,575.38	1,184.16	830.09	354.06	否
海盟（厦门）服饰股份有限公司	10	成衣	2,524.18	721.52	342.30	379.22	否
北京朗顿制衣有限公司	2	成衣	2,464.65	1,239.80	587.77	652.03	否
景盛（漳浦）服饰有限公司	10	成衣	2,329.35	585.51	458.60	126.92	否
2023 年前十名供应商情况							
中山市宝福龙纺织有限公司	9	面料	4,833.03	1,044.63	919.17	125.46	否

浙江嘉年华针织服饰股份有限公司	8	成衣	3,925.50	1,354.40	331.14	1,023.26	否
浙江爵派尔服饰有限公司	6	成衣	3,117.15	847.18	43.15	804.03	否
温州市鸿迪服饰有限公司	8	成衣	3,017.38	1,855.46	983.23	872.23	否
东丽酒伊织染（南通）有限公司	3	面料	2,975.70	540.33	762.76	-222.43	否
廊坊皓森服装服饰有限公司	2	成衣	2,830.24	907.05	123.27	783.78	否
广东溢达纺织有限公司	2	成衣	2,813.33	674.93	0.78	674.15	否
北京朗顿制衣有限公司	1	成衣	2,783.36	587.77	3.20	584.57	否
海宁市积派服饰有限公司	16	成衣	2,557.72	344.85	26.25	318.60	否
深圳市哥利特实业有限公司	3	面料	2,481.96	379.23	682.42	-303.19	否

2022 年前十名供应商情况

浙江夏冬时尚科技有限公司	15	成衣	5,638.89	2,183.33	225.54	1,957.79	否
浙江奥王服饰有限公司	16	成衣	5,436.45	2,047.94	1,218.17	829.77	否
中山市宝福龙纺织有限公司	8	面料	3,436.12	919.17	755.13	164.04	否
海盟（厦门）服饰股份有限公司	12	成衣、加工	3,201.43	818.23	559.54	258.69	否
天津市芭而蒂服饰有限公司	12	成衣	2,995.64	2,386.17	408.34	1,977.83	否
曼妮丝绸时装（德化）有限公司	19	成衣	2,374.06	914.85	237.28	677.57	否
深圳市哥利特实业有限公司	2	面料	2,237.22	682.42	578.86	103.56	否
浙江南派服饰有限公司	18	成衣	1,802.03	896.26	218.25	678.01	否
SHINSUNG TONGSANG CO LTD	3	成衣	1,739.25	444.43	919.63	-475.20	否
东莞市凯信针织有限公司	15	成衣、面料	1,649.33	-	364.82	-364.82	否

（二）结合近 3 年收入确认政策、成本结转方式及依据等，说明服装主营业务成本变动幅度小于主营业务收入变动幅度的原因及合理性；

公司回复：

近 3 年公司收入确认政策、成本结转方式符合相关会计准则规定，且保持一致。近 3 年公司主要业务类型的收入确认政策、成本结转方式及依据具体如下：

业务类型	释义	收入确认政策及成本结转方式	依据
直营商场	公司与商场签订协议，在商场中设专柜（厅）销售产品，由商场负责向消费者收银及开具发票，商场与本公司按照约定比例进行销售分成的模式。	根据与商场签订的协议，以双方确认的对账单作为收入确认依据，相应结转销售成本。	以实际销售数量为准，并根据商务合同条款约定的规则确认对账单，以双方确认的对账单作为收入确认依据，同时以实际销售数量为依据结转相应的成本。
直营专卖店	公司在自有销售终端销售商品，公司直接向消费者收银及开具发票的模式。	于专卖店实际销售商品，以取得客户对应的收款流水作为收入确认依据，相应结转销售成本。	以实际销售数量为准，并取得客户对应的结算单（即收款流水）为收入确认依据，同时以实际销售数量为依据结转相应的成本。
买断加盟	公司以批发形式销售给加盟商，加盟商通过加盟终端以零售方式销售给消费者的模式。	于商品已实际交付，取得收款权利时确认销售收入，相应结转销售成本。	以实际交付商品数量为准，并根据商务合同条款进行对账，以对账单作为收入确认依据，同时以实际销售数量为依据结转相应的成本。
代理加盟	公司委托加盟商将产品最终销售给消费者后，公司与代理加盟商之间按委托代销合同中的协议价格结算的模式。	根据与代理加盟商签订的协议，于取得合同约定收款权利时确认销售收入，相应结转销售成本。	根据商务合同条款，以委托代销清单为收入确认依据，同时以实际销售数量为依据结转相应的成本。

2024 年，公司新发生一笔团购业务，以较优惠的价格销售衬衫 63.12 万件。剔除该业务影响后，2022 年-2024 年的销售数量、平均单位成本及平均单价具体情况如下：

年 度	销售数量（万件）	平均单位成本（元）	平均单价（元）
2024 年度	1,034.86	102.21	301.42
2023 年度	1,037.60	104.47	291.80
2022 年度	958.76	106.82	269.68

注：平均单位成本考虑了存货跌价准备转销对成本的影响。

2023 年度、2024 年度，公司平均单位成本同比分别下降 2.20%、2.16%，平均单价同比分别增长 8.20%、3.30%，导致公司总体主营业务成本变动幅度小于主营业务收入变动幅度。公司平均单价提升的原因主要如下：

1、直营业务占比提升，促使平均单价提升

为精准传达品牌理念，快速响应市场变化，提升销售者的购物体验 and 满意度，公司持续增加直面消费者的业务。2022-2024 年，虽然公司总体门店数量维持 2400 家左右，但直营门店数量从 2022 年末的 745 家增加到 2024 年末的 896 家，加盟门店从 1699 家下降到 1475 家，具体数量如下：

单位：家

门店类型	2024-12-31		2023-12-31		2022-12-31	
	数量	占比 (%)	数量	占比 (%)	数量	占比 (%)
直营	896	37.79	791	33.15	745	30.48
其中：自营商场	696	29.35	706	29.59	686	28.07
其中：直营专卖店	200	8.44	85	3.56	59	2.41
加盟	1,475	62.21	1,595	66.85	1,699	69.52
其中：买断加盟	1,311	55.29	1,355	66.85	1,413	57.82
其中：代理加盟	164	6.92	240	56.79	286	11.70
小计	2,371	100.00	2,386	100.00	2,444	100.00

相应公司直营销售收入从 8.66 亿元增加到 14.48 亿元，占比从 33.48%增加到 45.92%，具体数据为：

分门店类型	2024 年			2023 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
直营	144,837.59	45.92	70.60	116,734.32	38.56	70.92	86,563.74	33.48	71.27
加盟	127,224.33	40.33	62.14	139,093.72	45.94	59.65	126,755.58	49.02	52.78
其他	43,379.09	13.75	60.06	46,940.99	15.50	60.95	45,242.07	17.50	60.89
小计	315,441.01	100.00	65.74	302,769.03	100.00	64.20	258,561.39	100.00	60.39

2、销售折率提升，促使平均单价提升

自 2020 年以来，公司深化“男裤专家”战略，持续进行产品创新，提升产品品质，优化渠道结构和门店形象，并加大品牌推广投放，九牧王品牌势能持续提升。公司严格控制销售折扣，近年来，销售折率的持续提升，促使平均单价提升。

（三）结合直营及加盟渠道销售政策、产品价格及产品结构变化等，说明销量持续增长但主营业务成本下降、加盟渠道毛利率持续提升的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在明显差异；

公司回复：

1、销量持续增长但主营业务成本下降的原因及合理性

2024 年公司新发生一笔团购业务，以较优惠的价格销售衬衫 63.12 万件，扣除此业务影响后，各报告期的销售数量和营业成本金额如下：2022-2024 年销售量依次为 958.76 万件、1,037.60 万件和 1,034.86 万件，主营业务成本依次为 102,414.49 万元、108,397.71 万元和 105,758.11 万元。剔除上述团购业务影响后，公司不存在销售数量增加但主营业务成本下降的情况。

公司 2022 年至 2024 年主营业务成本的计算过程如下：

年 份	销售数量 (万件)	平均单位成本 (元/件)	团购业务的 销量(万 件)	团购业务的 单位成本 (元/件)	存货跌价 准备转销 金额(万 元)	主营业务成本(万 元)
	A	B	C	D	E	F=A*B+C*D-E
2024 年	1,034.86	121.86	63.12	36.68	20,349.79	108,073.55
2023 年	1,037.60	122.38	/	/	18,586.00	108,397.71
2022 年	958.76	124.01	/	/	16,484.87	102,414.49

从上表可以看出，公司 2022-2024 年平均单位成本并未发生显著变化。

公司营业成本还受到存货跌价准备转销的影响：已计提跌价准备的存货，在后续实现销售或领用后，根据企业会计准则的要求需转销对应的存货跌价准备，即冲减相应的营业成本。2022-2024 年期间，公司转销的存货跌价准备对营业成本产生的影响依次为：16,484.87 万元、18,586.00 万元和 20,349.79 万元，单位数量转销金额如下：

年 份	存货跌价准备转销金额 (万元)	销售数量 (万件)	单位数量的转销金额 (元/件)
2024 年	20,349.79	1,097.98	18.53
2023 年	18,586.00	1,037.60	17.91
2022 年	16,484.87	958.76	17.19

公司基于公司会计政策计提存货跌价准备，并一贯执行，公司的存货跌价准备计提政策为：

- （1）原材料组合：基于库龄、产品性能等因素确定可变现净值；
- （2）库存商品组合，以产品季为基准，同时结合吊牌价计算销售折率后，以预计售价减去销售时发生的相关税费作为可变现净值。

基于上述存货跌价准备计提政策，公司 2022-2024 年的存货跌价准备相关金额如下，存货跌价率相对稳定：

年 份	存货原值（万元）	存货跌价准备余额（万元）	存货跌价率
2024 年	108,693.49	25,514.06	23.47%
2023 年	125,328.43	30,990.18	24.73%
2022 年	132,966.40	31,454.55	23.66%

2、加盟渠道毛利率持续提升的原因及合理性

1）加盟模式业务优化，提升加盟毛利率

公司主要运营九牧王、FUN 和 ZIOZIA 三个品牌，从品牌结构上看，近三年九牧王品牌对主营业务收入的贡献率分别为 88.72%、90.91%和 93.69%，因此以九牧王品牌的加盟业务进行说明。

在越来越激烈的市场竞争中，为提高加盟业务的市场竞争力，增加对现存和潜在加盟商的吸引力，公司制定差异化的订货政策供加盟商选择。如，加盟商可根据自身实际情况和需求，选择“较低的进货折率，0 退货”的订货政策，也可选择“较高的进货折率，对应一定比例的退货率”的订货政策。

近 3 年来，部分加盟商为平衡市场需求和库存风险，选择了较高折率对应一定比例退货率的政策，因此公司销售给加盟商的折率有所增加，也相应提高了加盟业务的毛利率。针对加盟政策对退货可能造成的影响，公司按照企业会计准则及时、充分预估退货金额。公司预估退货的方法为：根据加盟商订货政策，取得各经销商的退货率，以销售给加盟商的商品金额为基础预估退货金额；一般情况下秋冬产品于次年 4 月 30 日前完成退货，春夏产品于次年 9 月 30 日前完成退货。其中，年末公司预估退货主要是当年秋冬产品的退货，2022 年-2024 年秋冬

产品预估退货率依次为 7.56%、6.14%、7.43%（2022 年受公共事件的影响给予加盟商政策外退货）。

2) 加盟商返利对各期间数据的影响

公司根据整体经营情况，每年制定不同的政策给予加盟商支持，公司根据政策计提返利金额，2022-2024 年返利期末余额依次为 21,110.73 万元、13,323.15 万元和 11,477.67 万元。公司 2022 年与 2023 年返利影响金额变动大，主要是 2022 年市场环境较为困难的情况下公司提高了对加盟商的补贴。

3、与同行业相比，公司加盟渠道毛利率为正常水平，加盟毛利率的提升未见重大异常，具体数据如下：

加盟毛利率	2024 年	2023 年	2022 年
太平鸟	47.16%	40.32%	34.78%
七匹狼	54.84%	54.57%	50.08%
九牧王	62.14%	59.65%	52.78%
报喜鸟	68.62%	66.67%	67.26%
比音勒芬	69.60%	70.27%	70.97%

（四）结合前述情况，进一步说明公司收入确认、成本结转等是否符合企业会计准则的规定，是否存在跨期确认收入或结转成本情形。请年审会计师发表明确意见。

公司回复：

公司根据不同的业务类型制定了不同的收入确认政策及成本结转方法：

（1）针对直营商场，以公司与商场双方确认的对账单作为收入确认依据，并以销售数量为依据结转相应的成本；（2）针对直营专卖店，以取得客户的收款流水为收入确认依据，并以销售数量为依据结转相应的成本；（3）针对买断加盟，以实际交付商品的对账单作为收入确认依据，并以销售数量为依据结转相应的成本；（4）针对代理加盟，以收到的经双方确认的委托代销清单为收入确认依据，并以销售数量为依据结转相应的成本。

企业会计准则中关于收入确认及成本结转的相关表述为：1）《企业会计准则第 14 号——收入（2017）》第十三条“对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制

权时，企业应当考虑下列迹象：（一）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。（二）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。（三）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。（四）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。（五）客户已接受该商品。（六）其他表明客户已取得商品控制权的迹象”；2）《企业会计准则第1号——存货（2006）》第十四条“……对于已售存货，应当将其成本结转为当期损益，相应的存货跌价准备也应当予以结转。”

因此，公司收入确认政策满足企业会计准则取得商品控制权的相关约定，成本结转政策满足企业会计准则中关于已售存货成本的相关约定，同时与同行业可比公司的相关政策不存在重大差异，具体如下：

可比公司简称	收入确认政策
七匹狼	1) 分销销售模式：在商品实际发出，公司取得货款或取得收款权利时确认收入。2) 直营（联营）销售模式：在终端，商品交付给消费者，公司取得货款或取得收款权利时确认收入。3) 代销销售模式：公司与客商签订代销协议，于合同结算期内，根据代销清单确认收入。
比音勒芬	1) 直营：①公司根据与联营方（包括商场、机场和高尔夫球会）签订的协议，由联营方在商品交付予顾客时统一向顾客收取全部款项，在联营方式下，公司在向顾客交付商品时，按照已收或应收顾客对价总额确认收入。②非联营方式系在商品已交付予顾客并收取货款时确认销售收入。2) 加盟：在商品已交付予客户，并取得客户的确认凭据时确认销售收入；由加盟客户自提商品的，在公司将商品交付给承运商时视同已获得客户确认。
太平鸟	1) 直营模式销售：于商品交付给消费者并收取货款时，确认销售收入；2) 加盟模式销售：于商品发出后确认收入。
报喜鸟	1) 直营模式销售：于商品交付至消费者时按照从消费者已收或应收的合同或协议价款确认收入。2) 联营模式销售：于商品交付至消费者时按照从消费者已收或应收的合同或协议价款确认收入。3) 分销模式销售：于商品发出时按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确认收入。4) 代销模式销售：于商品交付至消费者时按照双方确认的从购货方已收或应收的合同或协议价款确认收入。

综上所述，公司收入确认政策、成本结转符合企业会计准则规定，且一贯执行，不存在跨期确认收入或结转成本情形。

会计师回复：

1、会计师核查程序

（1）了解和评价与收入确认、存货采购、成本结转、存货跌价相关的关键内部控制设计的有效性，并测试了关键内部控制运行的有效性；

（2）对管理层和其他相关员工进行访谈了解公司销售业务流程，抽样检查合同并评估与销售相关的控制权转移时点，复核收入确认政策是否合理及执行的一贯性；选取样本检查与收入确认相关的支持性单据，包括结算单、对账单、委托代销清单等，核实收入发生的真实性、准确性及确认期间是否恰当，在实现销售时是否按销售数量及时结转成本；检查重要经销商或客户的工商信息，核实是否与公司存在关联关系或其他潜在利益关系；

（3）对管理层和其他相关员工进行访谈了解公司采购业务流程，抽样检查合同并评估与采购相关的核算是否合理；选取样本检查与采购入库相关的支持性单据，核实采购发生的真实性；检查重要供应商的工商信息，核实是否与公司存在关联关系或其他潜在利益关系；分析主要材料采购单位成本是否异常；

（4）选取样本向客户、供应商实施函证程序，与客户的函证内容包括往来账款余额、交易金额；与采购的函证内容包括往来账款余额等；

（5）检查期后收入确认情况，识别是否有发生重大的应收款项冲销、销售退货及收入跨期情况；检查期后大额付款，识别是否存在应入账而未入账的大额负债；对原材料、制造费用等存货科目进行截至测试，识别是否存在应入账而未入账的存货及营业成本；

（6）检查系统成本核算逻辑是否符合会计准则规定、核算方法是否一贯执行，检查是否存在营业成本漏结转、少结转的情况；

（7）检查公司毛利率变动，分析是否与经营业务层面变动相符，是否与可比同行业公司存在明显差异；

（8）了解和评估管理层确定存货跌价准备计算方法的支持性文件及其他相关依据，评价存货跌价减值准备计算方法的合理性；对存货跌价准备执行了重新计算，以验证存货跌价准备计提和转销的准确性。

2、核查结论

经核查，除已披露的存在关联关系的客户、供应商外，不存在与其他客户、供应商存在关联关系或其他潜在利益关系的情况；公司总体毛利率和加盟渠道毛利率增加、销量持续增长但主营业务成本下降与公司经营业务层面的变革、政策

及订单情况相符，具有合理性，与同行业可比公司不存在明显差异；公司收入确认、成本结转符合企业会计准确规定，不存在跨期确认收入或结转成本情形。

（此页无正文，为九牧王股份有限公司容诚专字[2025]361Z0433号报告之签字盖章页。）

容诚会计师事务所
（特殊普通合伙）

中国注册会计师：_____

杨海固

中国注册会计师：_____

苏清炼

中国·北京

中国注册会计师：_____

杨东阳

2025 年 6 月 25 日