

**关于青木数字技术股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的
第三轮审核问询函中有关财务事项的说明**

关于青木数字技术股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的 第三轮审核问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2021〕3-261号

深圳证券交易所：

我们已对《关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》（审核函〔2021〕010618号，以下简称审核问询函）所提及的青木数字技术股份有限公司（以下简称青木股份公司或公司）财务事项进行了审慎核查，并出具了《关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明》（天健函〔2021〕3-133号）。因公司补充了最近一期财务数据，我们为此作了追加核查，现汇报如下。

一、关于客户风险。审核问询回复显示，2020年，H&M官方旗舰店为发行人第一大代运营服务店铺，年销售额占全部代运营店铺销售额的比例为21.91%。报告期各期，H&M品牌代运营收入占电商代运营收入比例分别为8.54%、11.24%和8.01%。报告期内，品牌方海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司持续为发行人前五大客户。目前，H&M品牌相关产品及店铺均已在各电商平台下架。根据公开信息，海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司存在较多行政处罚事项。

请发行人：(1)补充披露截至目前与涉相关事件客户、品牌合作的进展情况，包括但不限于原定合作计划及合作期限、合作内容、合作费率、违约条款及责任分担情况，是否由于合作环境的变化签订补充协议及其主要内容，并说明发行人是否因无法与客户持续合作或客户销售额持续下滑导致违约或与客户存在

纠纷等法律风险；(2)对相关因素进行敏感性分析，测算并披露前述事件对发行人 2021 年度及其后业绩、客户、销售额、不同业务毛利率等的具体影响金额；(3)说明客户因产品质量、产品宣传等事项受行政处罚是否会对发行人的代运营店铺的店铺运营、产品销售、退换货等存在负面影响及具体情况；(4)结合上述因素，在招股说明书中客观、准确、完整地披露相关风险，进行有针对性的风险提示。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。(审核问询函第 2 题)

(一) 补充披露截至目前与涉相关事件客户、品牌合作的进展情况，包括但不限于原定合作计划及合作期限、合作内容、合作费率、违约条款及责任分担情况，是否由于合作环境的变化签订补充协议及其主要内容，并说明发行人是否因无法与客户持续合作或客户销售额持续下滑导致违约或与客户存在纠纷等法律风险

1. 补充披露截至目前与涉相关事件客户、品牌合作的进展情况，包括但不限于原定合作计划及合作期限、合作内容、合作费率、违约条款及责任分担情况
报告期内，公司与H&M品牌合作情况如下：

单位：万元

类型	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电商代运营	621.97	40.17%	2,318.07	52.59%	2,327.87	71.55%	1,509.45	92.51%
技术解决方案及消费者运营服务	876.94	56.64%	1,932.20	43.83%	556.02	17.09%	23.74	1.45%
品牌数字营销	49.47	3.20%	157.79	3.58%	369.82	11.37%	98.53	6.04%
合计	1,548.39	100.00%	4,408.06	100.00%	3,253.71	100.00%	1,631.72	100.00%

截至目前公司与涉相关事件客户、品牌的原定合作计划及合作期限、合作内容、合作费率、违约条款及责任分担情况以及是否由于合作环境的变化签订补充协议及其主要内容已申请豁免披露。

2. 是否由于合作环境的变化签订补充协议及其主要内容

2021年3月24日，媒体广泛报道“H&M集团关于尽职调查的声明”，同日淘宝、天猫平台已无法搜索“HM官方旗舰店”，其产品无法通过上述平台进行正常销售。

技术解决方案及消费者运营服务业务主要包括官网、CRM系统、OMS系统的定

制开发，截至本说明出具日，H&M官网及线下门店仍在运营，公司与H&M的技术解决方案及消费者运营服务业务正常开展，业务合作仍正常进行。

3. 与H&M合作之法律风险

目前H&M品牌相关产品及店铺均已各电商平台下架系不可抗力事件，且公司在该等情况下无法继续履行合作约定。根据海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司与公司于2018年2月27日签署的《天猫合作服务之主协议》及其附件之约定：，公司不因不可抗力事件导致的不完全履约情况承担任何责任。故目前因产品及店铺在各电商平台下架所造成的客户销售额持续下滑不会导致公司违约并承担责任。

根据上述《天猫合作服务之主协议》之约定：，海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司有权因不可抗力事件全部或部分终止协议，但应当提前向公司书面通知。截至本说明出具日，公司未收到海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司向公司发出的有关终止协议的通知。就目前存续的合作事项，海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司与公司不存在争议、纠纷或潜在纠纷。截至本说明出具日，双方技术解决方案及消费者运营服务业务合作正常开展。

(二) 对相关因素进行敏感性分析，测算并披露前述事件对发行人 2021 年度及其后业绩、客户、销售额、不同业务毛利率等的具体影响金额

自 2021 年 3 月，H&M 品牌相关产品及店铺均已各电商平台下架，截至本说明出具日，相关产品及店铺尚未恢复上架。因上述原因，公司与 H&M 的电商代运营业务、品牌数字营销业务受到一定影响，但与 H&M 的技术解决方案及消费者运营服务业务因主要系官网、CRM 系统、OMS 系统的定制开发，目前正常开展业务合作。公司与 H&M 正协商变更后续电商代运营服务的收费模式，公司对 H&M 的收入将受到一定影响。

综上，公司与 H&M 的技术解决方案及消费者运营服务业务正常开展，电商代运营业务、品牌数字营销业务受到一定影响，公司与海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司就代运营业务后续合作形式及收费基本达成一致。基于谨慎性，以下假设公司与 H&M 合作的各项业务均受到事件影响，对公司 2021 年度及其后业务的具体影响进行分析。

1. 报告期各期，剔除 H&M 全部业务收入前后的财务数据影响分析

报告期各期，公司对 H&M 的收入分别为 1,631.72 万元、3,253.71 万元、

4,408.06万元及1,548.39万元，假设扣除当年H&M业务全部营业收入、营业成本、分摊的管理费用，对公司归属于母公司所有者的净利润的影响金额分别为-652.96万元、-1,416.10万元、-2,054.57万元及-731.68万元，具体测算过程已申请豁免披露。

2. 按2020年收入的一定比例模拟后续年度影响情况

2021年1-6月，公司实现对H&M业务收入1,548.39万元，占2020年度公司对H&M业务收入的比例为35.13%。

假设后续年度公司对H&M的收入达到2020年度的不同比例，且成本、相关费用同比例变动，以测算相关影响对公司营业收入、净利润、整体毛利率的影响情况，数据测算过程如下：

单位：万元

类别	项目	2020年度实际数据	公司对H&M品牌业务收入分别为2020年实际数据的百分比				
			0.00%	20.00%	40.00%	60.00%	80.00%
报表整体数据	营业收入	64,870.20	60,462.14	61,343.75	62,225.36	63,106.98	63,988.59
	归母净利润	12,513.75	10,459.18	10,870.09	11,281.01	11,691.92	12,102.84
	整体毛利率	48.45%	47.52%	47.71%	47.91%	48.09%	48.28%

注1：上表计算时按0.00%、20.00%、40.00%、60.00%、80.00%的比例剔除H&M产生的收入、成本、分摊的管理费用金额

注2：公司管理费用主要内容为工资薪酬、水电房租物业费及办公差旅费等，公司从事H&M品牌业务的相关人员在开展业务过程中均会发生上述费用，因此应计算并扣除其应分摊的管理费用，具体计算公式如下： $H\&M$ 品牌分摊的管理费用=(报告期各期末直接从事H&M品牌相关业务的人数/报告期各期末员工总人数)*报告期各期合并报表管理费用总额

上述情况下，公司营业收入、归母净利润、整体毛利率及不同业务类别毛利率变动(其中不同业务类别毛利率变动情况已申请豁免披露)情况如下：

项目	H&M品牌业务收入分别为2020年实际数据的百分比				
	0.00%	20.00%	40.00%	60.00%	80.00%
营业收入	-6.80%	-5.44%	-4.08%	-2.72%	-1.36%
归母净利润	-16.42%	-13.13%	-9.85%	-6.57%	-3.28%
整体毛利率	-0.94%	-0.74%	-0.55%	-0.36%	-0.18%

注：上表中营业收入及归母净利润的变动率=(变动后金额-变动前金额)/变

变动前金额；毛利率的变动=变动后毛利率-变动前毛利率

公司三项主要财务指标对 H&M 品牌业务收入的敏感性由高到低分别为归母净利润、营业收入及整体毛利率。总体而言，H&M 品牌业务收入的下降对公司各项财务指标的影响较为有限。

公司 2021 年对 H&M 电商代运营收入的预测情况已申请豁免披露。

公司将不断拓展新的代运营业务品牌并加强对现有代运营品牌的持续培育，提升公司代运营业务收入，将原运营 H&M 店铺的运营人员转移至其他新拓展品牌进行分流，降低 H&M 品牌对公司代运营业务的不利影响。截至本说明出具日，公司拓展新的代运营业务品牌已经取得一定效果，2021 年上半年，公司新拓展了斯凯奇四家天猫旗舰店、女装品牌 Ganni 天猫旗舰店、服饰品牌 Thom Browne 天猫旗舰店等的代运营业务。

(三) 说明客户因产品质量、产品宣传等事项受行政处罚是否会对发行人的代运营店铺的店铺运营、产品销售、退换货等存在负面影响及具体情况

海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司存在因产品质量、产品宣传等事项受到行政处罚的情形。根据相关法律法规，若生产者违反《中华人民共和国产品质量法》的有关规定的，工商行政管理部门有权责令其停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处以罚款、没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

根据《中华人民共和国消费者权益保护法》的有关规定，经营者提供商品或者服务，造成消费者财产损害的，应当依照法律规定或者当事人约定承担修理、重作、更换、退货、补足商品数量、退还货款和服务费用或者赔偿损失等民事责任。若经营者违反《中华人民共和国消费者权益保护法》的有关规定的，应当承担民事赔偿责任和缴纳罚款、罚金，构成犯罪的，依法追究刑事责任。工商行政管理部门或者其他有关行政部门有权责令改正，可以根据情节单处或者并处警告、没收违法所得、处以罚款；情节严重的，责令停业整顿、吊销营业执照。

根据上述法律法规，若海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司因产品质量、产品宣传等事项受到行政处罚，可能存在部分商品被责令停止销售、消费者因为产品质量问题要求退换货的情形，对公司代运营店铺的产品销售、退换货产生一定的负面影响。因公司提供代运营服务收取的佣金费用与海恩斯莫里斯(上海)商业有

限公司的净销售额(净销售额是指《支付宝财务报告》中扣除退货款项、运费和天猫平台交易佣金后的实际销售额(含增值税))相关,若因海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司受到行政处罚造成代运营店铺的净销售额下降,也会对公司产生一定的负面影响。

(四) 结合上述因素,在招股说明书中客观、准确、完整地披露相关风险,进行有针对性的风险提示

公司已在招股说明书中披露如下内容:

H&M 系公司主要合作品牌之一,报告期各期公司对其收入分别为 1,631.72 万元、3,253.71 万元、4,408.06 万元及 1,548.39 万元,占公司主营业务收入的 5.34%、9.01%、6.80%及 3.60%,主要合作模式包括电商代运营、技术解决方案及消费者运营服务。2021 年 3 月 24 日,媒体广泛报道“H&M 集团关于尽职调查的声明”,同日淘宝、天猫平台已无法搜索“HM 官方旗舰店”,其产品无法通过上述平台进行正常销售。

公司与 H&M 品牌的技术解决方案及消费者运营服务业务仍正常进行,电商代运营业务受到较大影响。假设公司报告期内未与 H&M 品牌合作的极端情况(同时剔除各期业务收入、成本、费用),对报告期各期归属于母公司所有者的净利润的影响额分别为-652.96 万元、-1,416.10 万元、-2,054.57 万元及-731.68 万元。H&M 品牌业务收入下降对公司的影响较为有限。公司将不断拓展新的代运营业务品牌并加强对现有代运营品牌的持续培育,提升电商代运营业务收入,将原运营 H&M 店铺的运营人员转移至其他新拓展品牌进行分流,降低 H&M 品牌对公司代运营业务的相关不利影响。

海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司存在因产品质量、产品宣传等事项受到行政处罚的情形,若因客户受到行政处罚造成代运营店铺的净销售额下降,亦会对公司代运营业务收入产生一定的负面影响。

(五) 请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见

针对上述事项,我们执行了以下主要核查程序:

1. 获取并核查公司与 H&M 签署的合作协议,查阅关于合作计划及合作期限、合作内容、合作费率、违约条款及责任分担等相关约定;
2. 对 H&M 公司相关业务负责人进行访谈,了解对方与公司继续合作的意向,

是否就继续合作达成补充协议，行政处罚是否会对公司的代运营店铺的产品销售、退换货等造成负面影响；

3. 进行敏感性分析，测算 2020 年度 H&M 代运营收入变化对公司归母净利润、营业收入、电商代运营业务毛利率及整体毛利率的影响；

4. 查询海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司因产品质量、产品宣传等事项受到行政处罚的情形；

5. 查阅相关法律法规，了解海恩斯莫里斯(上海)商业有限公司相关处罚的责任划分情况，分析相关处罚对公司的影响。

经核查，我们认为：

1. 公司已补充披露与 H&M 的业务合同及主要条款；公司对 H&M 的技术解决方案及消费者运营服务业务未受影响，双方就电商代运营继续合作的模式已基本达成一致，但截至本说明出具日，双方暂未就上述合作事宜正式签订协议；公司不存在因无法与客户持续合作或客户销售额持续下滑导致违约或与客户存在纠纷等法律风险；

2. 总体而言，H&M 品牌电商代运营业务收入的下降对公司各项财务指标的影响较为有限；

3. 因客户受到行政处罚造成代运营店铺的净销售额下降的情形将对公司产生一定的负面影响；

4. 公司已补充披露针对性风险提示。

二、关于代运营业务收入。招股说明书显示，发行人 2020 年度电商代运营业务实现营业收入 28,926.75 万元，较上一年度增加超过 8,000 万元。发行人代运营业务部分采用阶梯式费率。

请发行人：(1) 区分 2020 年度代运营新增店铺销售额及佣金收入增量、存量店铺销售额增长情况及佣金收入对发行人整体业务收入的贡献情况，分析并补充披露 2020 年代运营业务收入大幅增长的主要原因，增长来源于存量店铺还是新增合作店铺，新增客户的收入贡献程度及合作背景，代运营业务前五大新增客户、新增店铺的基本情况；(2) 对“阶梯式费率”进行细化说明，以举例的方式补充披露阶梯式费率的计算方法，发行人是否存在按年销售额达标情况确

定不同适用费率的情形，如是，请说明发行人是否存在于年初暂估当年适用费率并于年末据销售额调整暂估费率的情形及相关会计处理的合规性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。（审核问询函第 3 题）

（一）区分 2020 年度代运营新增店铺销售额及佣金收入增量、存量店铺销售额增长情况及佣金收入对发行人整体业务收入的贡献情况，分析并补充披露 2020 年代运营业务收入大幅增长的主要原因，增长来源于存量店铺还是新增合作店铺，新增客户的收入贡献程度及合作背景，代运营业务前五大新增客户、新增店铺的基本情况

1. 2020 年度代运营新增店铺销售额及佣金收入增量、存量店铺销售额增长情况及佣金收入对公司整体业务收入的贡献情况

公司电商销售服务增长的主要来源包括原有品牌销售增长及新品牌开拓。疫情期间，公司双向发力，经营业绩持续提升，总体受疫情的影响较小。电商代运营业务上，公司与主要品牌持续合作，运营店铺销售额显著提升，新增品牌及店铺亦有贡献。2020 年度，公司新增店铺销售额及佣金收入、存量店铺销售额及佣金收入变动情况如下：

单位：万元

店铺类型	销售额变动		佣金收入变动	
	金额	贡献率 ①/③或②/③	金额	贡献率 ①/③或②/③
新增店铺①	69,398.33	47.52%	3,597.95	49.32%
存量店铺②	76,651.08	52.48%	3,697.32	50.68%
公司销售额变动/ 佣金收入变动 ③=①+②	146,049.41	100.00%	7,295.28	100.00%

注：公司销售额变动=2020 年度公司运营店铺总销售额-2019 年度公司运营店铺总销售额；公司佣金收入变动=2020 年度公司代运营佣金收入-2019 年度公司代运营佣金收入；销售额变动贡献率=店铺销售额变动/公司销售额变动；佣金收入变动贡献率=店铺佣金收入变动/公司佣金收入变动

2020 年度，公司电商代运营业务存量品牌及店铺中，主要品牌及店铺贡献了大部分的佣金收入增长，ECCO、Emporio Armani、APM Monaco 的代运营收入增长率达 35.31%、93.16%、113.18%。存量店铺中，佣金收入增长贡献排名前五的店铺如下：

单位：万元

店铺	存量店铺		
	增长金额	增长率	贡献率[注]
天猫 emporioarmani 腕表旗舰店	1,247.76	72.72%	17.10%
天猫 Acne Studios 官方旗舰店	879.32	273.06%	12.05%
天猫 APM Monaco 官方旗舰店	614.34	85.37%	8.42%
唯品会 ECCO 爱步官方旗舰店	527.44	101.75%	7.23%
天猫 filorga 海外旗舰店	359.38	122.23%	4.93%
合计	3,628.25		49.73%

[注]贡献率=店铺佣金收入增长/(2020 年度公司代运营佣金收入-2019 年度公司代运营佣金收入)，下同

由上表可知，存量店铺中，佣金收入增长贡献排名前五的店铺，贡献的佣金收入增量占 2020 年度代运营业务佣金收入总增量的 49.73%，占存量店铺佣金收入增量的 98.13%，为贡献佣金收入增量的主要存量店铺。各店铺增长原因如下：

(1) 天猫 emporioarmani 腕表旗舰店代运营佣金收入增长，主要系：

- 1) 2020 年度，品牌方数字营销推广投放增加；
- 2) 受疫情影响，疫情期间线下店铺客流量减少，消费需求向线上转移；
- 3) 随着店铺运营时间越来越长，运营人员会加深对商品的理解、运营的精细化和整体运营能力有所提升，带动销售增长和代运营佣金收入增长。

(2) 天猫 Acne Studios 官方旗舰店代运营佣金收入增长，主要系：

- 1) 该品牌 2019 年 8 月份开始店铺运营，2019 年运营时间仅为 5 个月(少于 2020 年全年 12 个月的运营时间)；

2) 店铺运营首年，销售额逐步增长，2020 年随着运营人员对商品的理解、运营的精细化和整体运营能力有所提升，带来销售增长和代运营佣金收入增长。

(3) 天猫 APM Monaco 官方旗舰店代运营佣金收入增长，主要系：

- 1) 受疫情影响，疫情期间线下店铺客流量减少，消费需求向线上转移；
- 2) 受疫情影响，品牌方 2020 年在线上付费流量投入增加，带来店铺销售增长和公司运营佣金收入增长。

(4) 唯品会 ECCO 爱步官方旗舰代运营佣金收入增长，主要系：

1) 受疫情影响，为了加快库存消化，2020 年品牌方在唯品会渠道销售折扣力度加大，带动销售额和公司代运营佣金收入增长；

2) 品牌方 2020 年在唯品会渠道的活动资源布局也有所倾斜，2020 年全年

规划的活动场次较 2019 年有所增加,包括新增了 VIP 大牌日、唯品快抢等活动,也是带来销售额和公司代运营佣金收入增长的重要原因。

(5) 天猫 filorga 海外旗舰店代运营佣金收入增长,主要系:

1) 店铺运营首年,销售额逐步增长,2020 年随着运营人员对商品的理解、运营的精细化和整体运营能力有所提升,带来销售增长和代运营佣金收入增长;

2) 2020 年品牌推出了新品上新,也是促进销售增长的一个重要因素。

2020 年度新增代运营店铺中,佣金收入贡献排名前五的店铺(除京东 skechers 斯凯奇官方旗舰店为存量品牌新增店铺,其余新增店铺均来自于新增合作品牌)列示如下:

单位:万元

店铺	新增店铺	
	金额	贡献率
天猫千百度官方旗舰店	395.36[注]	5.42%
天猫 weleda 官方海外旗舰店	353.69	4.85%
天猫 hipp 喜宝官方旗舰店	246.15	3.37%
天猫 toteme 旗舰店	233.80	3.20%
京东 skechers 斯凯奇官方旗舰店	219.89	3.01%
合计	1,448.89	19.86%

[注]2020 年度,千百度品牌实现佣金收入 395.36 万元、电商代运营收入 653.36 万元,主要差异系拍摄费收入 231.42 万元

由上表可知,2020 年度新增代运营店铺中,佣金收入贡献排名前五的店铺贡献的佣金收入占 2020 年度电商代运营业务佣金收入总增量的 19.86%,占新增代运营店铺佣金总收入的 40.27%,为主要新增店铺。

2. 新增客户的收入贡献程度及合作背景

2020 年度,公司电商代运营业务新增合作品牌(客户)情况如下(下表中毛利率的数据已申请豁免披露):

单位：万元

品牌	客户	合作背景	授权期限	收入	占电商代运营业务比	贡献率 [注 1]	毛利率	2020.12.31 应收账款	期后五个月 付款金额	期后五个月付款金额占比
千百度	美鸿鞋业有限公司	客户主动与公司联系，双方协商后达成合作	2020.3.15-2023.3.14	653.36[注 2]	2.26%	7.96%		265.56	265.56[注 3]	100.00%
Weleda	EUSOURCE INTERNATIONAL LIMITED	公司主动与客户接触，双方协商后达成合作	2020.6.1-2023.5.31	353.69	1.22%	4.31%		205.61	205.61	100.00%
Toteme	Toteme 集团	通过海外咨询公司拓展，双方协商后达成合作	2020.3.31-2022.3.31	274.49	0.95%	3.34%		73.19	73.19	100.00%
Hipp	广州贝源商贸有限公司	客户组织邀约招标，公司参与投标后中标	2020.1.1-2022.12.31	267.06	0.92%	3.25%		90.03	90.03	100.00%
Niko and...	爱德利亚(上海)商贸有限公司	在天猫招商会初次接触，公司受邀出具运营方案后达成合作	2020.5.10-2023.6.9	200.12	0.69%	2.44%		28.17	28.17	100.00%
Fossil	富思集团	之前与富思集团其他品牌合作，后续协商拓展合作品牌	2020.8.1-2023.12.31	187.24	0.65%	2.28%		2,623.87[注 4]	2,623.87	100.00%
蓝河	蓝河营养品有限公司	公司主动联系客户，后续通过参加邀约招标与客户达成合作	2020.9.19-2022.12.31	175.12	0.61%	2.13%		181.96	181.96	100.00%
IRVINS	Cocoba Pte. Ltd.	客户主动与公司联系，双方协商后达成合作	2020.1.6-2022.1.5	160.69	0.56%	1.96%		50.39	50.39	100.00%
ba&sh	巴安斯(上海)商贸有限公司	客户主动与公司联系，双方协商后达成合作	2020.7.10-2023.7.9	148.04	0.51%	1.80%		102.49	102.49	100.00%
澳芝曼	澳芝曼集团	公司主动联系客户，后续通过参加邀约招标与客户达成合作	2020.8.1-2023.7.31	101.04	0.35%	1.23%		24.31	24.31	100.00%
	中资源有限公司							23.68	23.68	100.00%
Mio	美鸿鞋业有限公司	天猫介绍，客户主动与公司联系，双方协商后达成合作	2020.3.15-2023.3.14	98.30	0.34%	1.20%		265.56	265.56	100.00%

品牌	客户	合作背景	授权期限	收入	占电商代运营业务比	贡献率 [注 1]	毛利率	2020.12.31 应收账款	期后五个月 付款金额	期后五个月付款金 额占比
OPPO, realme	重庆昂盈通信科技有限公司	公司主动联系客户, 后续通过参加邀约招标与客户达成合作	2020.2.24-2020.6.30	54.43	0.19%	0.66%				
合计				2,673.60	9.24%	32.57%		3,669.26	3,669.26	100.00%

[注 1] 贡献率=品牌代运营收入/(2020 年度公司代运营业务收入-2019 年度公司代运营业务收入)

[注 2] 2020 年度, 千百度品牌实现佣金收入 395.36 万元、电商代运营收入 653.36 万元, 主要差异系拍摄费收入 231.42 万元

[注 3] 2020 年新增品牌千百度、Mio 对应客户均为美鸿鞋业有限公司, 应收账款余额合计仅统计一次

[注 4] 除 Fossil 品牌外, 公司为富思集团 Emporio Armani、MICHAEL KORS、ELLE 等品牌提供电商代运营服务, 故 2020 年 12 月 31 日应收账款余额较大

3. 代运营业务前五大新增客户、新增店铺的基本情况

公司与 2020 年度新增电商代运营前五大收入的客户合作情况如下：

品牌	客户	合作店铺	品牌介绍	合作内容
千百度	美鸿鞋业有限公司	天猫千百度官方旗舰店	定位于提供中高档的时尚、商务及商务休闲女鞋，设计风格时尚、简洁、舒适而富有活力，紧追世界时尚潮流，是国内知名品牌。其品牌所属公司千百度国际控股于 2011 年在香港上市	为旗舰店提供电子商务运营外包服务，包括品牌定位、品牌塑造与传播、视觉管理、日常运营、数据分析、营销推广、客户服务、会员管理、客户洞察、在线客服、线上渠道监管等
Weleda	EUSOURCE INTERNATIONAL LIMITED	天猫 weleda 官方海外旗舰店	1921 年于瑞士创办的品牌，现总部位于德国，主营医药品，营养补给品和身体保养品，拥有自己的实验室和欧洲最大的保养品用花草种植园，充分保证了货源的纯净和充足，并于 2004 入选为德国最佳企业之一	旗舰店的日常运营管理服务，旗舰店的页面设计、制作和发布服务，旗舰店的流量运营服务，旗舰店的客户服务和退换货管理，旗舰店的会员管理服务，旗舰店的商品管理服务，旗舰店内数据的管理和分析服务，运营报表服务
Toteme	Toteme 集团	天猫 toteme 旗舰店	总部位于斯德哥尔摩的瑞典品牌 Toteme 由 Elin Kling 和 Karl Lindman 创立于 2014 年，所有的单品都以特定的胶囊系列展示，通过别致的设计理念，精湛的工艺技术，以及不断的精进探索，展示出具有独特美学理念的北欧极简设计	旗舰店运营，流量运营服务，平台内营销及推广，视觉设计，运营报告，IT 系统，仓储服务，平台对接及关系维护
Hipp	广州贝源商贸有限公司	天猫 hipp 喜宝官方旗舰店	德国婴幼儿食品百年品牌，提供奶粉，果汁，辅食等全系列婴幼儿食品	天猫平台 hipp 喜宝官方旗舰店的合作伙伴，服务内容包括店铺商品运营，营销策划、活动运营，店铺流量推广，数据分析服务，店铺平面设计，店铺内容运营，售前售中售后客户服务

品牌	客户	合作店铺	品牌介绍	合作内容
				务，天猫平台对接及关系维护
Niko and...	爱德利亚(上海)商贸有限公司	天猫 Niko and...旗舰店	日本时尚及生活方式零售集团、日本第二大本土服饰集团 ADASTRIA 旗下品牌之一，是经营服饰，杂货，家具，饮食等多个品类的风格编集品牌	授权品牌产品的旗舰店的合作伙伴，服务内容包括旗舰店开设与运营、视觉管理、日常运营、数据分析、营销推广、客户服务、客户洞察等

(二) 对“阶梯式费率”进行细化说明，以举例的方式补充披露阶梯式费率的计算方法，发行人是否存在按年销售额达标情况确定不同适用费率的情形，如是，请说明发行人是否存在于年初暂估当年适用费率并于年末据销售额调整暂估费率的情形及相关会计处理的合规性

1. 公司与品牌方约定的阶梯式收费通常为超额累进模式，报告期内仅有一家品牌方的收费模式为全额累进模式

变动服务费包括固定服务费率和阶梯式收费两种模式，阶梯式收费又包括全额累进和超额累进两种模式，公司与品牌方约定的阶梯式收费通常为超额累进模式，报告期内仅有一家品牌方的收费模式为全额累进模式。

固定服务费率指公司与品牌方就全部收费对象(通常为实际销售金额)约定固定的服务费率；阶梯式收费指公司与品牌方就不同级别的销售额约定不同服务费率，其中全额累进指全部销售额均适用与之对应级别的费率，超额累进指不同级别的销售额适用对应级别的费率，实际业务中，公司与品牌方约定的阶梯式收费通常为超额累进模式。

全额累进、超额累进的计算方法示例如下，假设公司与品牌方约定如下阶梯式费率：

净销售额等级(万元)	年度佣金率
0.00-1,000.00	6.00%
1,000.00-2,000.00	8.00%
2,000.00 以上	10.00%

若实际销售额为 2,500.00 万元，则全额累进、超额累进模式下，公司佣金收入分别为：

净销售额区间(万元)	全额累进		超额累进	
	适用费率	佣金收入(万元)	适用费率	佣金收入(万元)
0.00-1,000.00	10.00%	100.00	6.00%	60.00
1,000.00-2,000.00	10.00%	100.00	8.00%	80.00
2,000.00-2,500.00	10.00%	50.00	10.00%	50.00
合计		250.00		190.00

公司以 APM 为例说明阶梯式费率的计算方法的具体过程已申请豁免披露。

2. 报告期内仅有一家品牌方的收费模式为全额累进模式

(1) 阶梯式收费指公司与品牌方就不同级别的销售额约定不同服务费率，其中全额累进指全部销售额均适用与之对应级别的费率，超额累进指不同级别的销售额适用对应级别的费率。实际业务中，公司与品牌方约定的阶梯式收费通常为超额累进模式。

报告期内仅有一家品牌方的收费模式为全额累进模式。全额累进模式具体情况如下：报告期内，公司仅 2019 年度一个品牌存在按年销售额达标情况确定不同适用费率的情形(全额累进费率计算佣金)，具体为年初暂估当年适用费率并于年末据销售额调整暂估费率(含年初暂估当年适用税率，并于年中某月实际销售额达标后调整暂估费率，下同)，相关合同条款及具体财务数据已申请豁免披露。

(2) 相关会计处理的合规性

公司于年初暂估当年适用费率并于年末据销售额调整暂估费率的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定，具体分析如下：

1) 年末一次性补足的代运营服务收入金额能够可靠计量

公司在年度代运营服务完成后，基于已完成的销售业绩，按照与品牌方(客户)约定的金额或计算方式计算应在年末一次性补足的代运营服务费，收入金额能够可靠计量；

2) 相关的经济利益很可能流入公司

根据合同约定，公司在年末确认应补足的代运营服务费，且品牌方(客户)应在出具结算单或收到公司开具的发票后一定时间内付款，因此年末一次性补足的代运营服务收入相关的经济利益很可能流入公司；

3) 交易中已发生的和将发生的成本能够可靠计量

公司代运营服务业务的主要成本是人工成本，于相关劳务发生时能够可靠地

归集和计量。

综上所述，针对公司存在的按年销售额达标情况确定不同适用费率的代运营业务收入确认，公司于年初暂估当年适用费率并于年末据销售额调整暂估费率的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

(三) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1. 获取公司招股说明书，检查其是否按相关要求补充披露 2020 年代运营业务收入大幅增长的主要原因等信息；

2. 对公司业务人员进行访谈，了解公司与 2020 年度主要新增代运营品牌(店铺)的合作背景；

3. 获取公司与主要电商代运营客户签署的合同(合作协议)，了解品牌方对公司的店铺授权、双方合作内容、收费模式及运营期限等情况；

4. 结合各电商平台流水数据及客户提供的结算单等，统计公司代运营店铺的净销售额数据，并根据合同(合作协议)约定服务费率等，测算并分析公司对主要代运营客户的收入与其代运营店铺净销售额、合同(合作协议)约定的佣金比例、奖励佣金等的匹配关系；

5. 获取并复核公司按品牌及店铺的电商代运营收入明细，结合对业务人员的访谈及店铺净销售额等相关数据，分析公司 2020 年度电商代运营收入增长的原因及合理性；

6. 对公司财务负责人进行访谈，了解公司对电商代运营业务不同收费模式的会计处理方法，并分析其是否符合会计准则的相关规定。

经核查，我们认为：

1. 2020 年度，电商代运营业务方面，公司与主要品牌持续合作，运营店铺销售额显著提升，新增品牌及店铺亦有贡献；公司已分新增店铺及存量店铺，补充披露具体品牌、店铺的销售额、佣金收入增长，以及与主要新增品牌的合作背景；

2. 公司已对“阶梯式费率”进行细化说明，并以举例形式补充披露阶梯式费率的计算方法；公司存在按年销售额达标情况确定不同适用费率的情形，相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

三、关于渠道分销业务收入。审核问询回复显示：(1) 2020 年度，发行人渠道分销业务收入金额 18,278.11 万元，同比增长 115.62%。其中，电商平台的分销收入占比由 2018 年、2019 年的超过 90% 下降至 38.76%。2020 年渠道分销业务非电商平台收入占比 61.24%。(2) 2018 及 2019 年度，发行人渠道分销的主要品牌为贝亲。2020 年度，发行人渠道分销业务下非电商平台前五大客户的分销品牌均为 Solid Gold，其中第一大客户为深圳天秤实业有限公司，实现渠道分销收入 1,046.58 万元。根据公开信息，深圳天秤实业有限公司成立于 2020 年 8 月 4 日，注册资本为 100 万元。(3) Solid Gold 品牌分销客户的结算方式均为先款后货。(4) 发行人子公司上海云檀主营业务包括宠物食品的经销业务。上海云檀少数股东林育民原为 Solid Gold Pet, LLC 中国总经理。上海云檀 2020 年度净利润为 48.14 万元。(5) 发行人渠道分销业务存在向境外分销商销售商品的情况。发行人说明，销往境外的商品的最终销售对象实际为中国地区消费者。

请发行人补充披露：(1) 在渠道分销业务模式下，发行人是否获得了品牌在区域内的独家代理权，避免以“授权范围内的独家授权”对授权的内容及限制进行解释；(2) 与 Solid Gold 的合作历史、品牌引入背景及具体时间、商业开发过程，2020 年对 Solid Gold 大规模开展渠道分销业务且收入大幅增长、相关收入主要集中在 2020 年下半年的原因，发行人在 Solid Gold 品牌销售链条中的地位、作用；(3) 深圳天秤实业有限公司的基本情况、股东及实际控制人，刚成立即与其合作且合作当年成为发行人渠道分销业务非电商平台的第一大客户的原因，该公司业务规模与其注册资本的匹配性，其股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与发行人、发行人股东、董监高等是否存在关联关系，是否有除销售 Solid Gold 之外的其他资金往来；(4) 2020 年渠道分销业务非电商平台收入占比大幅上升的原因，除深圳天秤实业有限公司外，其他下游客户是否存在成立不久即与发行人开展合作或合作金额远超客户资本金规模的情况；(5) Solid Gold 下游分销商与发行人的结算方式均为先款后货、与其他分销客户结算方式存在差异的原因及商业合理性，该产品国内市场培育时间短相关客户愿意先款后货且买断的合理性，该产品的市场竞争品牌及其规模、定价等，与发行人的定价差异，客户的主要销售渠道及期后结转情况，相关结转周期，部

分客户销售渠道(如线上)较为重合其是否面临价格竞争, 买入发行人产品是否存在积压的问题; (6) 启投电子商务、青木香港、上海云檀等主体在发行人与 Solid Gold 合作中各自的地位和作用, 林育民在发行人与 Solid Gold 合作过程中的作用, 发行人与林育民就 Solid Gold 品牌的销售收入、盈利情况是否存在分成或其他约定, 林育民在发行人处领薪的情况; (7) 通过境外分销商、以跨境电商渠道将部分商品销售给中国消费者的业务模式对应收入的具体金额, 采取此种方式进行销售的原因及合理性, 跨境电商平台的运用情况及是否违反跨境电商平台业务规则, 此类业务模式下如何确保销售收入的真实性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见, 并说明对渠道分销模式下终端销售的核查情况, 下游分销商(包括境内外分销商)是否存在压货、期后大规模退货的情形, 凭对外销售清单即得出“分销收入对应的存货均已实现终端销售”的结论依据是否充分, 仅通过向分销商发函的形式进行核查是否能够充分得出“Solid Gold 品牌的分销业务不存在向下游分销商压货的情形”的结论。

请保荐人、申报会计师按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 29 条的规定逐项说明就相关要求执行的核查程序及核查结论, 并结合资金流水核查情况说明发行人实际控制人、控股股东、董监高等关联方与报告期内的主要经销商是否存在资金往来, 是否存在经销商的最终销售客户为发行人关联方的情形, 以及发行人经销模式下的销售是否实现真实销售、对最终销售情况的核查结论。(审核问询函第 4 题)

(一) 补充披露在渠道分销业务模式下, 发行人是否获得了品牌在区域内的独家代理权, 避免以“授权范围内的独家授权”对授权的内容及限制进行解释

公司渠道分销、电商渠道零售业务获得的品牌方渠道、区域及产品情况如下:

品牌	授权范围	授权时间	是否中国地区独家代理
贝亲	唯品会	2017. 8. 22-2022. 12. 31	否
	拼多多指定店铺	2019. 1. 1-至今	
	淘宝指定店铺	2019. 1. 1-2022. 12. 31	
	抖音指定店铺	2020. 7. 1-2022. 12. 31	
开云眼镜	京东商城	2017. 1. 1-2019. 4. 30	否
	京东指定店铺	2018. 1. 1-2019. 3. 1	
Chuchu	中国大陆地区线上和线下渠道, 中国地区的跨境电子商务	2018. 3. 1-2024. 2. 29(含自动续约条款)	是

品牌	授权范围	授权时间	是否中国地区独家代理
	务平台		
Bfree	中华人民共和国境内(香港、澳门、台湾地区除外), 线上渠道	2018. 2. 1-2024. 1. 31	否
Solid Gold	中国大陆(含线上线下渠道及跨境电商渠道)	2020. 2. 21-2021. 3. 14	2020. 10-2021. 03 为独家代理[注]
	天猫、京东旗舰店	2021. 3. 15-2021. 8. 9	
	天猫、京东海外旗舰店	2021. 3. 18-2021. 8. 9	
BWT	京东自营旗舰店, 天猫官方旗舰店	2017. 8. 21-2018. 8. 31	否
Tromborg	中国(全渠道)	2019. 7. 1-2024. 10. 1	是
Swagger	中国渠道(包括跨境电商)	2019. 4. 1-2021. 10. 8	是
宇津	中国本土、香港及澳门地区	2020. 2. 1-2022. 2. 1	否
Ventry	天猫	2017. 1. 1-2020. 8. 5	否
高露洁	中华人民共和国境内电子商务平台	2020. 1. 1-2024. 12. 31	否
斯凯奇	淘宝指定店铺	2018. 3. 1-2019. 12. 31	否
Upspring	中国(跨境电商渠道)	2020. 9. 2-2021. 7. 19	否
Tiki Pets	中国(包括澳门, 不包括香港、台湾)	2021. 1. 1-2023. 12. 31	是
Nulo	中国大陆	2021. 4. 13-2024. 4. 12 (含自动续约条款)	是
Vital Essentials	中国大陆	2021. 3. 16-2023. 12. 31(含自动续约条款)	是
Open Farm	中国大陆	2021. 7. 1-2024. 6. 30	是
Cumlaude	中国大陆(包含跨境电商)	2021. 3. 1-2026. 2. 28(含自动续约条款)	是
Imoko	天猫国际、天猫、阿里健康、淘宝、京东等	2020. 10. 1-2025. 9. 30	是

[注]2020年10月, Solid Gold给予公司中国区独家代理权, 授权期限为2020年10月10日至2023年2月20日; 2020年12月, 健合国际收购Solid Gold Pet, LLC 100%股权, 2021年3月, 公司与健合国际协商修改合作模式, 健合国际授权公司通过4家天猫、京东旗舰店销售Solid Gold商品

(二) 补充披露与 Solid Gold 的合作历史、品牌引入背景及具体时间、商业开发过程, 2020 年对 Solid Gold 大规模开展渠道分销业务且收入大幅增长、相关收入主要集中在 2020 年下半年的原因, 发行人在 Solid Gold 品牌销售链条中的地位、作用

1. 与 Solid Gold 的合作历史、品牌引入背景及具体时间、商业开发过程

(1) 品牌引入背景——宠物消费行业在中国的快速发展

Solid Gold 系 1974 年于美国成立的宠物食品品牌，Solid Gold 作为天然宠物食品品牌的先驱，经过多年的发展，其各系列产品已囊括了犬猫大部分的营养需求。Solid Gold 品牌的主要销售市场为美国，品牌进入中国市场近十年，市场定位属于进口中高端宠物食品品牌，Solid Gold 希望不断拓展在中国市场的销售规模。在与青木股份公司合作之前，品牌方一直采用多家代理商模式，不同代理商通过低价销售策略争夺市场份额，造成渠道价格混乱，因此，Solid Gold 虽已具备一定的销售基础，但未形成统一的销售体系，影响品牌形象及长期发展。

根据艾瑞咨询《2021 年中国宠物消费趋势白皮书》，随着我国居民收入提升和养宠人群不断扩大，宠物消费相关的商品和服务类型不断丰富，国内宠物行业规模快速扩张。2020 年我国城镇宠物市场规模接近三千亿元，2015-2020 年 6 年间复合增速达到 32.8%。宠物食品类目是宠物行业最大的细分市场，宠物食品包括主粮、零食和营养品，其中主粮是最大的刚需品类，主粮的标品属性使其更适合线上购买，根据线上调研，七成用户全部或大部分在线上购买宠物主粮，还有两成用户线上线下各半。

(2) 与 Solid Gold 的合作历史及具体时间、商业开发过程

2018 年，公司初次接触 Solid Gold。公司于 2018 年为美国宠物食品零售商 Petco 提供电商代运营服务，Solid Gold 曾系 Petco 代理品牌之一，在公司代运营的天猫 Petco 海外旗舰店里，Solid Gold 销售额占店铺销售额约 60%。与 Petco 合作期间，公司初次接触 Solid Gold，发现 Solid Gold 的宠物食品在中国市场具备良好的市场口碑和销售基础，但分销渠道管理规范性较差，公司判断存在商业合作机会。

2018 年下半年，Petco 因中美贸易摩擦及品牌市场战略考量退出中国市场，公司在与 Petco 合作中积累了宠物食品行业的运营经验，加深了对宠物食品行业的了解，识别出中国宠物经济崛起的大趋势。公司看好宠物食品行业在中国市场的发展潜力，开始关注宠物食品行业并培养运营团队，等待业务发展机遇。

公司与 Solid Gold 的合作在 2019 年经历了较长时间的沟通、谈判过程，最终获得了品牌方认可。公司自 2019 年起主动与 Solid Gold 接触，洽谈合作意向和合作方案。2019 年 6 月，公司总经理卢彬牵头与 Solid Gold 全球销售副总裁

通过邮件、电话会议等方式进行了多轮沟通，公司为品牌方出具综合服务方案，包括品牌综合营销、全渠道销售管理、品牌旗舰店运营等，最终凭借品牌孵化经验和电商运营能力，获得了品牌方认可。2019年12月，公司与 Solid Gold 就中国市场合作基本达成合作意向，并就合作代理协议细节开始谈判。2020年初，Solid Gold 与公司签订代理合同并计划由公司担任其中国区域独家总代理。

公司与 Solid Gold 达成合作后，前期聚焦市场整顿及品牌宣传，中期广泛拓展销售渠道，后期借助电商平台活动实现销售转化。根据协议，公司自 2020年2月21日正式与 Solid Gold 开始合作，对 Solid Gold 在中国市场的销售渠道及零售价格实行整合管理，规范市场秩序，并通过小红书、淘宝等渠道进行品牌宣传，提升品牌知名度；2020年5月，经过前期筹备，公司陆续开设天猫 Solid Gold 旗舰店、天猫 SolidGold 宠物海外旗舰店、京东 Solid Gold 海外旗舰店、京东 Solid Gold 旗舰店等官方旗舰店，塑造品牌形象(在此之前，Solid Gold 品牌尚未在中国电商渠道开设品牌旗舰店)；2020年7月，Solid Gold 产能进一步提升，并自9月起大量向中国供货，为品牌销售增长奠定基础；2020年8月，公司携 Solid Gold 参加亚洲宠物展，进一步拓展分销渠道；2020年10月，Solid Gold 与前任代理商结束合作，公司正式成为 Solid Gold 中国独家总代理，销售链地位进一步提升；2020年11月，Solid Gold 迎来双十一大卖，线上销量爆发式增长，Solid Gold 旗舰店首次参加双十一销售额破千万，店铺宠物行业排名第17名、猫主粮类目排名第4名，2家天猫旗舰店11月销售额占店铺全年销售额超过60%。

2020年12月，健合国际(1112.HK)收购 Solid Gold Pet, LLC 100%股权，对中国区域销售渠道进行了重新整合，并于2021年3月取消了公司中国区域独家总代理的身份，健合国际主要从事高端儿童营养品及婴幼儿护理用品以及成人营养及护理用品的开发及商业化，自有品牌包括 Biostime(合生元)、Swisse、Dodie 等，截至2021年6月18日，健合国际市值161.96亿元人民币。2021年3月起，公司和健合国际重新签订协议，授权公司为 Solid Gold 中国地区一级经销商，通过天猫 Solid Gold 旗舰店、天猫 Solid Gold 宠物海外旗舰店、京东 Solid Gold 旗舰店、京东 Solid Gold 海外旗舰店等4家旗舰店销售 Solid Gold 商品。

2021年8月，公司与健合国际签订《终止协议》，结束 Solid Gold 品牌的全部合作。

2. 2020 年对 Solid Gold 大规模开展渠道分销业务且收入大幅增长、相关收入主要集中在 2020 年下半年的原因

(1) 公司与 Solid Gold 开始合作后，经过近半年的渠道建设，销售成果在下半年得到集中体现。2020 年 5 月起，市场规范及品牌推广成果初步体现，公司自主开设天猫、京东旗舰店，电商零售体系基本成型；2020 年 8 月，公司携 Solid Gold 参加亚洲宠物展，进一步拓展了分销渠道，下游分销商逐渐开始与公司合作；2020 年 10 月起，公司正式成为 Solid Gold 品牌中国独家总代理(授权期限为 3 年)，成为 Solid Gold 在中国市场的唯一代理商，公司开始大规模拓展渠道分销业务。受益于公司独家总代理地位、分销渠道的拓展、以及电商传统大促节日双十一、双十二带动，Solid Gold 在 2020 年 10 月至 12 月分销和零售均实现爆发增长，公司实现分销收入 8,725.47 万元、零售收入 2,819.69 万元，合计 11,714.68 万元，销售收入集中在下半年。

2021 年 1-6 月，公司来源于 Solid Gold 的渠道分销业务收入、电商渠道零售收入分别为 8,588.40 万元、3,351.88 万元，合计 11,940.28 万元，公司 2020 年下半年来源于 Solid Gold 的电商销售服务收入为 14,198.02 万元，考虑到电商销售季节性因素，Solid Gold 销售仍然保持高位水平，2020 年下半年销售额较高具有合理性。

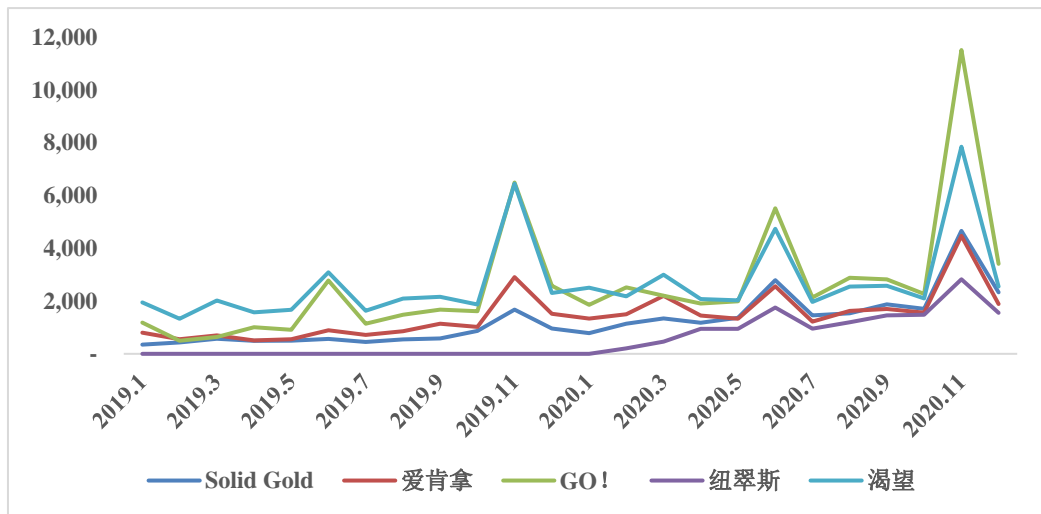
(2) Solid Gold 市场售价逐渐规范，下游分销商销售意愿增强，品牌方产能提升，满足市场不断增长的需求。2020 年上半年，受益于品牌知名度的提升和市场管理的规范化，公司在 Solid Gold 天猫和京东旗舰店等官方渠道逐步提升商品销售价格，零售价格的提升给予分销商更大的盈利空间，分销商销售 Solid Gold 商品意愿加强，Solid Gold 销售规模逐步扩大，但受限于品牌产能不足，商品供不应求，市场潜力未完全释放。看到市场的良好反馈，Solid Gold 品牌方于 2020 年 7 月针对中国市场增加了生产线，扩充了产能，产能扩充带来供给增加的商品下半年开始陆续到货，市场需求得到满足，也是 Solid Gold 收入在下半年爆发式增长的关键因素。

(3) 公司进行统一的品牌营销推广投放，规范品牌形象。2020 年度，公司

累计品牌市场推广投放支出 521.17 万元，同时为 Solid Gold 提供了 313.54 万元的数字营销服务，相关投放效果在投放后陆续体现，也是带动下半年销售快速增长的因素之一。

(4) 2020 年度，Solid Gold 在中国市场的销售额持续提升，且增长趋势与宠物食品行业及可比品牌一致。2020 年度 Solid Gold 销售增长符合宠物食品行业发展规律，与电商行业销售周期一致，且与其他可比品牌爱肯拿、Go!、纽翠斯、渴望相同，具有合理性(对比图见下)。

Solid Gold 及可比宠物食品品牌销售额折线图(单位：万元)



数据来源：生意参谋和第三方数据平台

(5) 在与公司建立合作关系前，Solid Gold 品牌在中国地区已经具有一定的品牌知名度及分销商基础。根据公开披露资料显示，Solid Gold 品牌在 2019 年 9 月至 2020 年 9 月期间，在全球共实现约 5,500 万美元收入，其中来源于中国市场的收入约为 30%。经查询第三方数据平台，2020 年淘宝、天猫平台销售 Solid Gold 商品的店铺中，超半数店铺在与公司合作前已经销售 Solid Gold 产品，贡献 2020 年下半年淘宝、天猫平台除旗舰店外总销售额的八成。

综上，公司 2020 年度对 Solid Gold 品牌大规模开展渠道分销业务，收入大幅增长且相关收入主要集中在 2020 年下半年具备合理性。

3. 公司在 Solid Gold 品牌销售链条中的地位、作用

报告期内，公司在 Solid Gold 品牌销售链条中发挥了重要作用：

(1) 规范品牌形象，统一管控销售渠道。Solid Gold 与公司合作之初，即计划由公司担任其中国区域独家总代理，因此，公司对中国市场进行统一的渠道

管控和品牌宣传。公司在主流电商平台开设品牌旗舰店，开通微博、微信品牌公众账号，树立规范的品牌形象，明确品牌定位；公司同时进行统一的销售渠道管控，以实现正品保障，提升消费者购买意愿；

(2) 规范市场价格体系，防止价格竞争。公司规范市场零售价格体系，避免不同渠道价格差异带来的串货、价格战、销售失衡等问题，保证稳定的利润水平；零售价格规范后，分销商利润空间得到保障，销售 Solid Gold 意愿加强，销售渠道进一步拓宽；

(3) 联动站内、站外主流推广渠道，加大品牌宣传力度。2020 年度，公司累计品牌市场推广投放支出 521.17 万元，同时为 Solid Gold 提供 313.54 万元的数字营销服务。公司一方面通过小红书、微博等渠道，精准定位并触达潜在消费者，提升品牌曝光率，并通过体验分享及测评塑造品牌口碑；另一方面紧密联动电商平台的活动节奏，吸引消费者购买，带动销售增长。

根据公开披露资料，2020 年 12 月，港股上市公司健合国际(1112.HK)宣布完成对 Solid Gold Pet, LLC 100%股权的现金收购，相关交易价格约为 12.64 亿港元。健合国际表示将在完成收购后，适时对 Solid Gold 品牌在所有地区的市场策略进行重估并可能调整分销渠道；2021 年 3 月，健合国际宣布启动宠物营养及护理用品业务单元作为第三大业务分部，相关品牌 Solid Gold 同时上线；2021 年 4 月起，Solid Gold 在中国市场由总经销模式向自营模式过渡。

经协商，公司与健合国际就 Solid Gold 品牌的合作重新达成协议，健合国际授权公司在天猫 Solid Gold 旗舰店、天猫 SolidGold 宠物海外旗舰店、京东 Solid Gold 旗舰店、京东 Solid Gold 海外旗舰店等官方旗舰店销售 Solid Gold 商品，授权期限为 2021 年 3 月 15 日(海外旗舰店为 2021 年 3 月 18 日)至 2021 年 12 月 31 日。故自 2021 年 3 月起，由于健合国际对 Solid Gold 的收购及对品牌中国地区市场策略的调整，公司不再是 Solid Gold 品牌在中国的总代理，但公司依然获得了健合国际对公司电商渠道的授权，通过零售方式进行销售。

2021 年 7 月，公司与健合国际协商结束 Solid Gold 品牌的全部合作，2021 年 8 月 9 日，公司与健合国际签订《终止协议》，结束 Solid Gold 品牌的全部合作，健合国际按公司原采购成本(含计入成本的运费等)及相关税费回购公司 Solid Gold 品牌结余的存货(扣除少量公司预留用于转店过渡期销售的产品)，

公司将天猫 Solid Gold 旗舰店、京东 Solid Gold 旗舰店转让至健合国际指定主体，关闭天猫 Solid Gold 宠物海外旗舰店、京东 Solid Gold 海外旗舰店，健合国际向公司支付提前转店或关店款项 500.00 万元，公司已收到相关款项。

Solid Gold 系公司 2020 年度渠道分销、电商渠道零售业务主要品牌之一，合作模式变化将对公司 Solid Gold 品牌市场份额、销售规模、盈利能力造成较大影响。

如下表所示：2021 年 1-6 月与 2020 年度相比，Solid Gold 业务对公司电商销售服务收入的影响为-2,257.74 万元，对公司毛利和归属于母公司所有者的净利润带来的影响金额分别是-1,227.38 万元及-894.07 万元，其中对渠道分销业务毛利、归母净利润的影响分别为-709.51 万元、-499.06 万元，对电商渠道零售业务毛利、归母净利润的影响分别为-517.87 万元、-395.01 万元。

Solid Gold 合作模式变化对公司的影响如下：

单位：万元

项目	渠道分销			电商渠道零售			变动合计
	2021 年 1-6 月	2020 年度	变动	2021 年 1-6 月	2020 年度	变动	
主营业务收入	8,588.40	10,365.99	-1,777.59	3,351.88	3,832.03	-480.16	-2,257.74
其中：境外/跨境电商收入[注 1]	1,111.94	1,737.92	-625.98	878.57	1,066.22	-187.66	-813.63
主营业务成本	5,387.55	6,455.62	-1,068.07	1,910.53	1,872.82	37.71	-1,030.36
其中：境外/跨境电商成本	784.67	1,098.52	-313.85	389.98	499.82	-109.84	-423.69
毛利	3,200.85	3,910.37	-709.51	1,441.35	1,959.21	-517.87	-1,227.38
其中：境外/跨境电商毛利	327.27	639.39	-312.13	488.59	566.40	-77.81	-389.94
毛利率	37.27%	37.72%		43.00%	51.13%		
对毛利的影响①			-709.51			-517.87	-1,227.38
对境外/跨境电商销售毛利的影响②			-312.13			-77.81	-389.94
对净利润的影响[注 2]⑤=③+④			-558.67			-395.01	-953.68
其中：一般贸易[注 1] ③ = (① - ②) × (1-25%)			-298.04			-330.04	-628.08

其中:境外/跨境电商 ④=②×(1-16.5%)	-260.63	-64.97	-325.60
对归母净利润的影响 [注 3] ⑥ = ③ ×(1-20%)+④、⑥= ③+④	-499.06	-395.01	-894.07

[注 1] “一般贸易”指渠道分销业务中向境内客户销售及电商渠道零售业务中通过非跨境电商平台向境内消费者销售,“境外/跨境电商”指渠道分销业务中向境外客户销售及电商渠道零售业务中通过跨境电商平台的销售;其中,“一般贸易”业务由广州启投电子商务有限公司(以下简称启投电子商务)、云檀品牌管理(上海)有限公司(以下简称上海云檀)负责,“境外/跨境电商”业务由青木香港负责

[注 2] (1) 启投电子商务适用所得税率 25%; (2) 上海云檀 2020 年度为小微企业,适用所得税率 5%、10%,由于 2021 年上海云檀宠物食品相关业务收入增长,预计 2021 年度不再符合小微企业标准,故假设其 2021 年度适用所得税率 25%; (3) 青木香港适用所得税率 16.50%

[注 3] 2021 年度,公司向境内客户销售的渠道分销业务主要由上海云檀负责,公司持有上海云檀 80%股份

公司已在招股说明书“重大事项提示”之“三、特别风险提示”之“(二)品牌商合作风险”中作出风险提示。

虽然公司已不再是 Solid Gold 品牌的中国总代理，但凭借代理 Solid Gold 的成功案例，公司积累了宠物食品销售经验，储备了渠道资源，获得了行业的广泛认可。公司已于 2021 年成为美国宠物食品品牌 Tiki Pets、北美新兴宠粮品牌 Nulo、高端美国宠物食品品牌 Vital Essentials 和加拿大高端宠物食品品牌 Open Farm 的中国独家总代理，授权情况如下：

品牌	授权范围	授权时间	是否中国地区独家代理
Tiki Pets	中国(包括澳门, 不包括香港、台湾)	2021. 1. 1-2023. 12. 31	是
Nulo	中国大陆	2021. 4. 13-2024. 4. 12 (含自动续约条款)	是
Vital Essentials	中国大陆	2021. 3. 16-2023. 12. 31(含自动续约条款)	是
Open Farm	中国大陆	2021. 7. 1-2024. 6. 30	是

目前，公司新开发的宠物食品项目主要处于前期筹备阶段，主要工作包括旗舰店筹备、分销渠道整顿及品牌宣传。

截至本说明出具日，公司已开设天猫 tikipets 宠物食品旗舰店、天猫 Vital Essentials 海外旗舰店、天猫 Nulo 宠物海外旗舰店、OpenFarm 海外旗舰店。分销渠道方面，公司与原 Solid Gold 品牌之下游分销商深圳天秤实业有限公司、海南飞成电子商务有限公司、上海良超电子商务有限公司、安徽佰事科技有限公司等实现了新品牌的合作，也拓展了杭州汉默网络科技有限公司等新下游分销商。

2021 年 1-6 月，Tiki Pets、Vital Essentials、Nulo 分别实现销售收入 258.96 万元、62.36 万元、4.90 万元，受限于品牌方供货较少，新品牌的销量尚未得到完全释放。随着品牌知名度提升、销售渠道整合、品牌方供货能力加强以及电商平台促销，预计新品牌开发成果将进一步体现，新品牌的成功拓展将一定程度抵销 Solid Gold 合作模式变化带来的不利影响。

(三) 补充披露深圳天秤实业有限公司的基本情况、股东及实际控制人，刚成立即与其合作且合作当年成为发行人渠道分销业务非电商平台的第一大客户的原因，该公司业务规模与其注册资本的匹配性，其股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与发行人、发行人股东、董监高等是否存在关联关系，

是否有除销售 Solid Gold 之外的其他资金往来

1. 补充披露深圳天秤实业有限公司(以下简称深圳天秤)的基本情况、股东及实际控制人

企业名称	深圳天秤实业有限公司
成立日期	2020年8月4日
注册资本	100.00万元
注册地及主要生产经营地	深圳市福田区福田街道圩镇社区福田路24号海岸环庆大厦42层4205
经营范围	投资兴办实业(具体项目另行申报);宠物食品、宠物保健品、宠物洗护用品、宠物服饰、宠物饲料、宠物饲料添加剂、宠物卫生用品的研发及销售;经营电子商务;国内贸易及经营进出口业务。(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外,限制的项目须取得许可后方可经营),许可经营项目是:宠物兽药的销售;宠物食品、饲料加工
股东及实际控制人	邱叶苏持股100.00%

深圳天秤实际控制人邱叶苏自2018年起就为Solid Gold产品的经销商,在向启投电子商务采购Solid Gold产品前,曾以个人名义向深圳派菲爱宠贸易有限公司采购Solid Gold产品;其下游客户为天猫、淘宝、京东的店铺,主要店铺包括“佩奇海外专营店”、“仨少爷宠物精致生活馆”、“酷炫宠物屋”等。除经销Solid Gold的产品外,深圳天秤及邱叶苏亦经销其他热门进口宠物食品品牌的产品,如纽翠斯、德国Leonardo以及公司目前经营的宠物食品品牌Tiki Pets,该等产品的采购均采用先款后货的结算模式。

2. 刚成立即与公司合作且合作当年成为公司渠道分销业务非电商平台的第一大客户的原因

深圳天秤实际控制人邱叶苏自2018年起就成为Solid Gold产品的经销商,一直以个人名义经销Solid Gold产品,积累了一定的线上销售渠道资源,与天猫、京东、淘宝的多个店铺长期合作。

2020年8月4日,邱叶苏成立深圳天秤,目的系逐步规范地开展宠物食品的经销业务,但其同时亦以个人名义采购,原因系在日常运营中,其下游客户为电商平台店铺,且多数为淘系店铺,店铺通过支付宝向邱叶苏个人支付宝账户支付采购金额,该等支付流程在邱叶苏与下游客户建立合作时即确立,而多数店铺与邱叶苏已长期合作,因此支付方式未因深圳天秤成立而改变,故深圳天秤及邱叶苏的经销收入大多流入邱叶苏个人支付宝账户。因此,当深圳天秤及邱叶苏进

行采购时，为了支付的便利性和及时性，多数情况下仍由邱叶苏的个人支付宝账户进行支付；2020年8月19日至23日，上海举办亚洲宠物展，启投电子商务携 Solid Gold 品牌参展，深圳天秤及邱叶苏与启投电子商务就 Solid Gold 产品的经销业务达成合作意向；2020年8月底，深圳天秤及邱叶苏与启投电子商务正式合作。深圳天秤和邱叶苏分别与启投电子商务签订经销协议的原因系便于其日常业务开展。在日常运营中，深圳天秤及邱叶苏的经销收入大多流入邱叶苏个人支付宝账户，在与启投电子商务采购 Solid Gold 产品的过程中，由于先款后货的结算方式，深圳天秤及邱叶苏经常需要在短时间内向启投电子商务支付采购款以订购 Solid Gold 产品，为了支付的便利性和及时性，多数情况下邱叶苏通过其个人支付宝账户向启投电子商务的公司支付宝账户支付采购款。上述个人和深圳天秤公司的经销协议中均约定先款后货的结算方式及相同的采购价格政策。结合深圳天秤及邱叶苏与启投电子商务开展业务的实际情况，深圳天秤及邱叶苏分别与启投电子商务签订了经销协议。由于邱叶苏为深圳天秤的实际控制人，统计 Solid Gold 前五大经销客户时按照同一控制下合并进行列示，因此深圳天秤成为2020年度公司渠道分销业务非电商平台的第一大客户。

3. 业务规模与其注册资本的匹配性

深圳天秤及邱叶苏向启投电子商务采购的资金来源系其经销业务的收入，其经销业务涵盖多款市场热门进口宠物食品品牌产品，经销收入可以覆盖向启投电子商务的采购金额。因此，深圳天秤的注册资本未体现深圳天秤及邱叶苏实际业务规模和运营资金规模，深圳天秤及邱叶苏的业务收入规模与其向启投电子商务的采购规模具有匹配性。

4. 其股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与公司、公司股东、董监高等不存在关联关系

深圳天秤的股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与公司、公司股东、董监高等不存在关联关系。

5. 是否有除销售 Solid Gold 之外的其他资金往来

2020年深圳天秤及邱叶苏向启投电子商务采购 Solid Gold 产品；2021年，除 Solid Gold 外，深圳天秤和邱叶苏开始向上海云檀采购其他宠物食品品牌的产品，包括 Tiki Pets。除正常采购外，深圳天秤及其实际控制人邱叶苏与公司

间不存在其他资金往来。

6. 下游客户情况

深圳天秤及邱叶苏的下游客户中主要淘系店铺的基本情况及 2020 年销售 Solid Gold 产品的情况已申请豁免披露。

7. 针对上述事项，我们进行了如下专项核查：

(1) 我们曾于 2020 年 12 月 1 日走访了深圳天秤的仓库并对邱叶苏进行访谈，其仓储包括 Solid Gold 产品及其他宠物食品品牌的产品；

(2) 我们核查了启投电子商务的公司账户银行流水、公司支付宝账户交易记录。

(3) 我们核查了深圳天秤及其实际控制人邱叶苏与启投电子商务分别签订的经销协议。

(4) 经我们与邱叶苏核实，深圳天秤及邱叶苏向启投电子商务采购 Solid Gold 产品的资金来源为其经销业务的收入，其经销业务涵盖多个进口宠物食品品牌的产品，分销收入可覆盖向公司的采购金额。针对上述情况，我们获取并核查了邱叶苏个人支付宝账户交易流水证明，其资金来源主要来自经销销售回款；

(5) 我们对邱叶苏进行了访谈，其确认深圳天秤股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与公司、公司股东、董监高等不存在关联关系；通过核查公司、公司股东及董监高的银行流水，深圳天秤股东、实际控制人邱叶苏、关键岗位人员及其关联方与公司不存在除正常采购外的其他资金往来。

(四) 补充披露 2020 年渠道分销业务非电商平台收入占比大幅上升的原因，除深圳天秤实业有限公司外，其他下游客户是否存在成立不久即与发行人开展合作或合作金额远超客户资本金规模的情况

1. 2020 年渠道分销业务非电商平台收入占比大幅上升的原因

报告期各期，公司渠道分销业务下向电商平台、非电商平台主要客户销售情况如下：

单位：万元

类型	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电商平台	3,326.26	25.19%	7,084.38	38.76%	7,875.25	92.90%	9,266.97	95.34%
其中：唯品	3,295.16	24.96%	6,921.01	37.87%	7,693.91	90.76%	8,145.16	83.80%

类型	2021年1-6月		2020年度		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
会								
京东	6.64	0.05%			181.34	2.14%	1,121.81	11.54%
其他	24.45	0.19%	163.37	0.89%				
非电商平台	9,877.94	74.81%	11,193.73	61.24%	601.57	7.10%	452.88	4.66%
合计	13,204.19	100.00%	18,278.11	100.00%	8,476.82	100.00%	9,719.85	100.00%

2020年度、2021年1-6月公司渠道分销业务下向非电商平台的销售金额分别为11,193.73万元及9,877.94万元，占公司对应期间渠道分销业务总收入的比分别为61.24%及74.81%，其收入占比大幅上升的原因系公司2020年新增品牌Solid Gold的渠道分销业务对应的客户为非电商平台，该品牌2020年度及2021年1-6月渠道分销业务收入分别为10,365.99万元及8,588.40万元，占公司对应期间渠道分销业务总收入的比分别为56.71%及65.04%，占对应期间渠道分销业务中非电商平台客户销售金额的比分别为92.61%及86.95%。Solid Gold渠道分销业务收入增长的原因详见本说明三(二)。

2. 其他下游客户成立不久即与公司开展合作或合作金额远超客户资本金规模的情况

2020年度和2021年1-6月Solid Gold渠道分销业务的客户分别为131家和87家。除深圳天秤外，2020年度其他成立不久即与公司开展合作(统计口径为成立时间晚于2020年6月1日)或合作金额远超客户资本金规模(统计口径为分销金额超过其注册资本两倍且超额绝对值大于200万元)的客户(统计口径为2020年度分销金额大于10万元的非电商平台客户)共5家，占2020年度Solid Gold渠道分销客户总数的3.82%，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	成立日期	成立不久即与公司开展合作的原因及合理性	注册资本	2020年度分销收入金额	占Solid Gold渠道分销收入金额比重
1	上海良超电子商务有限公司	2013.7.3	不适用	200.00	527.27	5.09%
2	海南飞成电子商务有限公司	2020.9.1	已有传统贸易公司负责线下市场，成立新公司以专营宠物板块的线上渠道分销	200.00	371.77	3.59%
3	南通宠安供应链管理有限公	2020.10.16	业务划分，成立新公司以专营宠物相关的业务	1,000.00	222.83	2.15%

序号	客户名称	成立日期	成立不久即与公司开展合作的原因及合理性	注册资本	2020 年度 分销收入 金额	占 Solid Gold 渠道分销收入 金额比重
4	成都宠诺科技有限公司	2020. 8. 11	成立新公司以专营宠物相关的业务	10. 00	80. 11	0. 77%
5	常州高米宠物用品科技有限公司	2020. 7. 30	针对宠物项目设立公司，2020 年 12 月正式与启投电子商务合作	500. 00	74. 28	0. 72%
	合计				1, 276. 26	12. 31%

综上，除深圳天秤外，非电商平台客户中分销金额远超过注册资本的客户为上海良超电子商务有限公司，其运营资金来自其经营利润、公司贷款等，运营资金可以支持其日常采购；成立时间晚于 2020 年 6 月 1 日的客户共 4 家，成立原因均为其在宠物行业的战略布局，并非为与公司合作而专门成立，也并非专门销售 Solid Gold 产品，还同时销售其他宠物食品品牌的产品，与公司的合作系通过正常商业渠道沟通协商后达成。

2021 年 1-6 月新增非电商平台客户未有成立不久即与公司开展合作(统计口径为成立日期在 2021 年后的客户)的情况，亦未有合作金额远超客户资本金规模的情况。

(五) 补充披露 Solid Gold 下游分销商与发行人的结算方式均为先款后货、与其他分销客户结算方式存在差异的原因及商业合理性，该产品国内市场培育时间短相关客户愿意先款后货且买断的合理性，该产品的市场竞争品牌及其规模、定价等，与发行人的定价差异，客户的主要销售渠道及期后结转情况，相关结转周期，部分客户销售渠道(如线上)较为重合其是否面临价格竞争，买入发行人产品是否存在积压的问题

1. Solid Gold 下游分销商与公司的结算方式均为先款后货、与其他分销客户结算方式存在差异的原因及商业合理性，该产品国内市场培育时间短相关客户愿意先款后货且买断的合理性

Solid Gold 系 1974 年于美国成立的宠物食品品牌，Solid Gold 作为天然宠物食品品牌的先驱，经过多年的发展，其各系列产品已囊括了犬猫大部分的营养需求。Solid Gold 品牌的主要销售市场为美国，品牌进入中国市场近十年，市场定位属于进口中高端宠物食品品牌，Solid Gold 希望不断拓展在中国市场的销售规模。在公司成为 Solid Gold 品牌的独家代理之前，其已通过跨境电商的形式进入了中国市场。

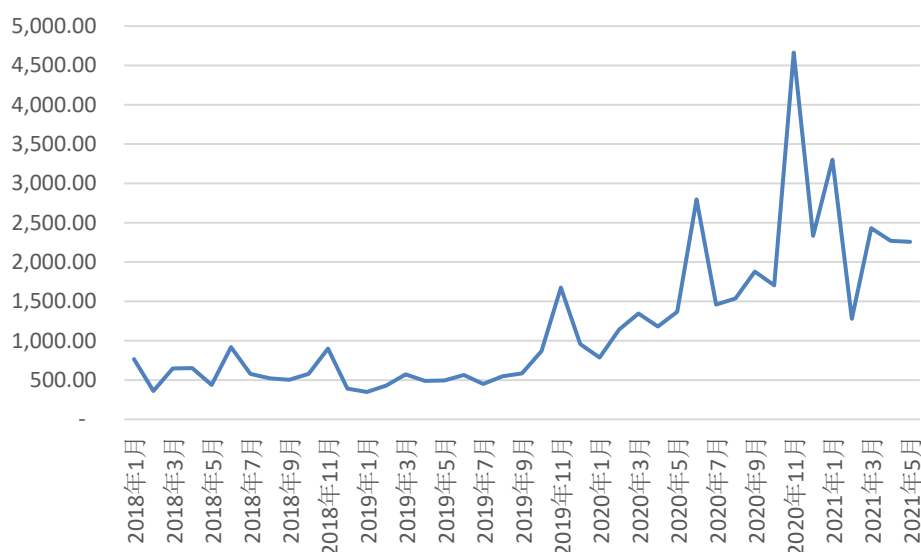
Solid Gold 品牌进入中国市场已接近十年，在与公司合作之前一直采用多家代理商模式，不同代理商通过低价销售策略争夺市场份额，造成渠道价格混乱，因此，品牌虽已具备一定的销售基础，但未形成统一的销售体系，影响品牌形象。公司与 Solid Gold 达成合作后，前期聚焦市场整顿及品牌宣传，中期广泛拓展分销渠道，后期借助电商平台活动实现销售转化。

根据公开披露资料，Solid Gold 品牌在 2019 年 9 月至 2020 年 9 月期间，在全球共实现约 5,500 万美元收入，其中来源于中国市场的收入约为 30%。由上述资料可知，在与公司建立合作关系前，Solid Gold 品牌在中国地区已经具有一定的品牌知名度及分销商基础。Solid Gold 在与公司合作时不属于首次进入中国市场。在公司取得 Solid Gold 品牌代理前，国内分销商与前任代理公司亦通过先款后货方式进行结算，在公司成为 Solid Gold 总代理后，结算方式未发生变化。健合国际收购 Solid Gold 后，公司亦通过先款后货方式向健合国际购买 Solid Gold 产品。

公司渠道分销业务可分为非买断式和买断式分销，非买断式分销的下游客户主要为唯品会、京东自营等第三方 B2C 电商平台，对于此类客户公司会给予一定的信用期，公司与唯品会、京东自营等第三方 B2C 电商平台的合作模式及结算模式与同行业可比公司相同。而在买断式分销模式下，下游客户主要为非电商平台，对于此类客户通常为收到货款后发货，相关合作模式及结算模式符合行业惯例。

Solid Gold 品牌天猫淘宝体系销售额

单位：万元



由上图可以看出，Solid Gold 在中国市场具备一定的市场基础，2020 年公司成为 Solid Gold 品牌的独家代理商之后，品牌潜力得以充分发挥，产品销售额增长明显，公司与下游分销商先款后货的结算模式具有合理性。

宠物食品上市公司中宠股份、佩蒂股份公开披露的文件显示，先款后货是行业内较为通行的结算方法。

2. Solid Gold 品牌的市场竞争情况

Solid Gold 品牌的市场竞争情况详见本说明六(三)。

3. 客户的销售情况和期后结转情况

公司分销客户集中度较低，以电商平台上的中小卖家为主。2020 年度及 2021 年 1-6 月 Solid Gold 品牌的累计买断式分销收入占累计买断式分销收入总额的比例为 89.95%。我们对 2020 年度及 2021 年 1-6 月 Solid Gold 品牌主要分销客户的终端销售情况进行了函证，具体情况如下：

项目	相关销售数据
Solid Gold 品牌 2020 年度及 2021 年 1-6 月累计买断式分销销售数量(袋)①	872,141.00
公司对 Solid Gold 品牌发函客户 2020 年度及 2021 年 1-6 月的累计销售数量(袋)②	582,358.00
以公司销售数量计算的发函比例③=②/①	66.77%
已回函客户对应公司 2020 年度及 2021 年 1-6 月的累计销售数量(袋)④	352,632.00
以公司销售数量计算的的回函比例⑤=④/②	60.55%
公司对已回函客户的销售数量占 Solid Gold 买断式分销总销售数量的比例⑥=④/①	40.43%
已回函客户 2020 年度及 2021 年 1-6 月累计对外销售数量(袋)⑦	348,805.00
已回函客户 2020 年度及 2021 年 1-6 月累计对外销售数量占 2020 年度及 2021 年 1-6 月公司累计向其销售数量的比例⑧=⑦/④	98.91%
已回函客户 2020 年度及 2021 年 1-8 月累计对外销售数量(袋)⑨	349,645.00
已回函客户 2020 年度及 2021 年 1-8 月累计对外销售数量占 2020 年度及 2021 年 1-6 月公司累计向其销售数量的比例⑩=⑨/④	99.15%

由上表可知，已回函客户 2020 年度及 2021 年 1-6 月累计以及 2020 年度及 2021 年 1-8 月累计对外销售数量占 2020 年度及 2021 年 1-6 月公司累加向其销

售数量的比例较高，客户的销售情况和期后结转情况较好，不存在长久积压的情况。

根据 2021 年《中国宠物消费趋势白皮书》，宠物食品类目是宠物行业最大的细分市场，宠物食品包括主粮、零食和营养品，其中主粮是最大的刚需品类，主粮的标品属性使其更适合线上购买。根据线上调研情况，七成用户全部或大部分在线上购买宠物主粮，还有两成用户线上线下各半。故公司 Solid Gold 品牌分销客户集中度较低，以电商平台上的中小卖家为主。根据公司统计，在公司作为 Solid Gold 品牌中国区总代理期间，应下游分销商要求公司共计对 319 家淘宝、天猫、京东等电商平台店铺出具销售许可专项授权书。由于中小卖家主要通过淘系(淘宝、天猫)及京东等电商平台开展业务，相关电商品牌店铺的 GMV 数据一定程度上可以反映该品牌产品的终端销售情况。

结合 Solid Gold 产品在淘系平台及京东平台 2020 年度(2021 年 3 月开始，公司不再作为 Solid Gold 品牌的总代理，该模拟测算方法不适用于 2021 年 1-6 月的终端销售核查)终端销售额(数据取自生意参谋和第三方数据平台，销售额为相关店铺终端零售的金额)情况，模拟测算公司当年 Solid Gold 产品分销金额的终端销售实现情况：

单位：万元

项目	计算过程	金额
Solid Gold 产品淘系平台销售额(剔除公司淘系平台自营店铺销售额)	①	18,420.12
剔除增值税后淘系平台销售额(税率：9%)	②=①/(1+增值税率)	16,899.20
剔除退货后淘系平台销售额(退货率：6.67%)	③=②*(1-退货率)	15,772.60
模拟测算淘系卖家采购成本(剔除下游渠道毛利空间 33.65%) [注]	④=③*(1-毛利率)	10,465.63
Solid Gold 产品京东平台销售额(剔除公司京东平台自营店铺销售额)	⑤	3,055.83
模拟测算京东卖家采购成本	⑥=⑤*(1-毛利率)*(1-退货率)/(1+增值税率)	1,736.21
前任代理尾货(美元)	⑦	630.00
前任代理尾货(人民币)	⑧=⑦*2020 年美元平均汇率	4,346.75
在淘系平台及京东平台实现终端销售的 Solid Gold 产品来源于公司的采购金额(剔除前任代理尾货)	⑨=④+⑥-⑧	7,855.09

公司当年 Solid Gold 品牌分销业务的销售金额	⑩	10,365.99
在淘系和京东平台上实现终端销售的金额占比	⑪=⑨/⑩	75.78%

[注]下游毛利空间根据公司一般分销价格和零售店铺年平均售价的差价模拟计算

对上表的说明如下：

(1) 公司 2020 年成为 Solid Gold 品牌独家总代理，中国境内终端销售的产品(包括一般贸易和跨境电商)均应来源自公司(除前任经销商的尾货外)；

(2) 公司 2020 年度接任总代理的过程中，给前任代理商留有清理尾货的时间，2020 年品牌前任代理商清理尾货的金额为 630 万美元(折合约 4,346.75 万元)；

(3) 剔除公司在天猫和京东平台开设的旗舰店所销售的金额，并经过所得税、退货率、毛利率(退货率参考公司自营店铺的退货率，毛利率参考公司分销供货的一般价格与自营零售店年均销售价格的购销差价)的模拟调整后，公司下游淘系、京东平台第三方商家 2020 年实现终端销售的货品，其采购成本为 12,201.84 万元，扣除前任代理商的尾货，向公司的采购成本约为 7,855.09 万元(由于前任代理也会通过其他渠道销货，因此第三方商家的采购成本会更高)；

(4) 在淘系和京东平台上实现终端销售的产品，其采购成本占公司分销收入的 75.78%。公司分销收入与淘系平台和京东平台第三方商家的采购成本差额为 2,510.90 万元，为向其他小型电商平台卖家和线下销售的产品，占比约为 24.22%。进口猫主粮依赖线上销售渠道进行销售，线上渠道则以天猫淘宝和京东平台为主，上述模拟测算情况说明公司 2020 年度分销 Solid Gold 产品金额共计 10,365.99 万元，其中通过淘系平台及京东平台实现终端销售的占比达到约 75.78%，与《中国宠物消费趋势白皮书》中七成用户全部或大部分在线上购买宠物主粮的行业一般惯例相符。

4. 客户销售渠道的重合情况，是否存在价格竞争和产品积压

公司 Solid Gold 品牌的分销商以电商平台上的中小卖家为主。同时公司直接经营了 Solid Gold 品牌的线上旗舰店。不同线上店铺相互之间存在一定的价格竞争。公司在分销过程中会对产品的终端销售价格进行管控，设立最低指导价，避免恶性竞争。

(六) 补充披露启投电子商务、青木香港、上海云檀等主体在发行人与 Solid Gold 合作中各自的地位和作用，林育民在发行人与 Solid Gold 合作过程中的作用，发行人与林育民就 Solid Gold 品牌的销售收入、盈利情况是否存在分成或其他约定，林育民在发行人处领薪的情况

1. 启投电子商务、青木香港控股有限公司(以下简称青木香港)、上海云檀等主体在公司与 Solid Gold 合作中各自的地位和作用

公司作为Solid Gold中国区域的总代理商，负责线上旗舰店零售和渠道分销，品牌商将代理权同时授权给了启投电子商务和青木香港。

其中，启投电子商务负责Solid Gold的一般贸易零售和分销业务(即负责天猫、京东旗舰店零售和对境内分销商的分销业务)；青木香港负责Solid Gold的跨境旗舰店(包括天猫SolidGold宠物海外旗舰店、京东Solid Gold海外旗舰店)的零售和港澳地区分销业务(主要分销给做跨境店销售的销售商)；2020年10月1日，上海云檀与启投电子商务签署《品牌产品销售代理服务协议》，根据协议，上海云檀为启投电子商务提供代销服务，具体形式为上海云檀以启投电子商务的名义对外推广、销售Solid Gold产品，向启投电子商务收取代销服务费。

上海云檀在公司中的定位主要为专门从事宠物行业相关品牌的代理、孵化管理和销售业务，包括宠物食品、宠物用品等品类。具体业务内容包括建立线上线下销售渠道网络、经销代理宠物相关品牌、孵化和管理新品牌。2021年，上海云檀已成功引入多个中高端宠物食品品牌，包括Tiki Pets、Nulo、Vital Essentials，进一步扩大了公司在宠物食品领域的业务范围和影响力。

2. 林育民在公司与Solid Gold合作过程中的作用

林育民凭借在宠物行业的多年工作经验及积累的资源和人脉，成为公司宠物食品业务的总负责人。林育民在公司与Solid Gold品牌合作中发挥的作用主要包括：组建线下分销团队，为启投电子商务提供Solid Gold产品的渠道分销代理服务，同时协助公司与Solid Gold品牌方沟通。

3. 林育民的薪资情况及其他来自于公司及其关联方、董监高及关键岗位、核心人员的资金情况

林育民于2020年9月正式入职上海云檀，其税前月薪为15万元，在上海云檀领薪，上述薪资系根据林育民自身的业务能力和行业经验而确定。公司与林育民

就Solid Gold品牌的销售收入、盈利情况不存在分成或其他约定；但林育民作为上海云檀的少数股东，依法享有按照出资比例取得股息分红收益的权利，上海云檀为启投电子商务代理销售Solid Gold产品而收取的服务费是上海云檀收入的一部分。2020年度上海云檀净利润为48.14万元，结合上海云檀的经营状况和发展前景，其股东会未作出分红决议。除工资与子公司投资款外，林育民与公司及其关联方、董监高及关键岗位、核心人员之间不存在其他资金往来。

(七) 补充披露通过境外分销商、以跨境电商渠道将部分商品销售给中国消费者的业务模式对应收入的具体金额，采取此种方式进行销售的原因及合理性，跨境电商平台的运用情况及是否违反跨境电商平台业务规则，此类业务模式下如何确保销售收入的真实性

报告期各期，公司向境外分销商销售的金额分别为0.00万元、27.81万元、2,076.80万元及958.30万元，2020年度销售金额增长较大主要系新增Solid Gold的渠道分销业务。2020年度及2021年1-6月，公司向境外分销的主要品牌及客户如下：

单位：万元

品牌/客户	2021年1-6月		2020年度	
	分销金额	占比	分销金额	占比
Solid Gold	890.08	92.88%	1,724.13	83.02%
其中：香港宠盟国际贸易有限公司	206.11	21.51%	721.78	34.75%
BOQII CORPORATION LIMITED	64.57	6.74%	578.24	27.84%
JIA BEI TRADING LIMITED	140.90	14.70%	68.98	3.32%
其他	68.23	7.12%	352.67	16.98%
合计	958.30	100.00%	2,076.80	100.00%

1. 基本流程

公司向境外分销商销售商品均由子公司青木香港执行，系青木香港从境外供应商购买商品，商品运送至保税区后直接向境外客户销售，再由境外客户以跨境电商渠道将商品销售给中国消费者。基本流程如下：

模式	基本流程	环节	物流情况	报关及纳税情况
现货	公司备货，事先向品牌方采购并储存在保税仓，客户下单后从保	从境外供应商采购	1. 境外发货至保税区，公司委托菜鸟等第三方物流服务商从港口验收商品并运送至保税仓；	1. 公司委托境内代理人报关； 2. 无需纳税

模式	基本流程	环节	物流情况	报关及纳税情况
	税仓发货		2. 合同/订单约定物流方式及费用承担	
		向境外客户销售	1. 公司发货给下游分销商, 由第三方物流服务商提供运输服务, 从保税仓运输至客户保税仓, 或直接运送至境外; 2. 物流职责及物流费用承担根据合同/订单具体约定	1. 如发货至保税仓 (通常为同一保税区的其他保税仓), 无需报关; 2. 如发货至境外, 客户自行报关; 3. 无需纳税
期货	客户提前下单并约定提货日, 公司按计划时间向品牌方采购, 客户在商品从境外运达时直接在港口提货	从境外供应商采购	境外发货至港口, 商品未进入保税仓	1. 客户自行报关; 2. 无需纳税
		向境外客户销售	客户港口自提	

公司通过与客户直接签订合同的方式直接向境外分销商销售商品, 并在保税区内进行货物交割, 不通过跨境电商平台销售, 通常不使用跨境电商平台的仓储物流服务, 亦不受跨境电商平台业务规则的约束。

2. 公司代理的境外品牌通过公司销往境外的原因及合理性

Solid Gold、Chuchu、Tromborg、宇津等境外品牌向公司销售商品, 并给予公司中国范围内线上、线下、跨境电商渠道的完整授权。公司为促进商品销售, 会广泛拓展下游分销商, 利用其自有的渠道或消费者资源, 提升商品销售规模。跨境电商方面, 公司将部分商品向境外分销商销售, 并授权境外分销商通过其自有或下级分销商的跨境电商店铺销售给中国消费者。

2020 年度, 公司向境外分销商销售的主要品牌为 Solid Gold, 收入占境外分销收入的比例为 83.02%。2020 年 10 月起, 公司成为 Solid Gold 中国独家总代理, 境外分销商向中国消费者销售 Solid Gold 商品只能从公司采购。

2020 年度, 主要境外分销客户为香港宠盟国际贸易有限公司、BOQII CORPORATION LIMITED, 公司向其分销收入占境外分销收入的 34.75%、27.84%。香港宠盟国际贸易有限公司、BOQII CORPORATION LIMITED 在与公司合作之前已经开设了宠物食品跨境电商店铺, 并销售多个品牌宠物食品, 店铺已具备一定平台资质、店铺口碑及销售基础, 公司与其合作有利于品牌推广及商品销售。香港宠盟国际贸易有限公司、BOQII CORPORATION LIMITED 销售商品的跨境电商店铺如下:

分销商	平台	店铺	店铺成立时间	粉丝数[注 1]	是否销售其他品牌商品
香港宠盟国际贸易有限公司	天猫	宠盟国际海外专营店	2017.12.13	63,833	是
BOQII CORPORATION LIMITED	京东	波奇宠物食品海外专营店	2019.10.11	1.8万	是
	天猫	波奇宠物食品海外专营店	2017.08.30	43,366	是
	天猫	Petland海外旗舰店[注 2]	2020.08.26	1,894	是

[注 1]粉丝数即店铺关注人数，统计时间为 2021 年 6 月 12 日

[注 2]Petland 海外旗舰店系 BOQII CORPORATION LIMITED 下级分销商 FORTUNATE PET. LTD. 的自有店铺

公司销往境外的商品的最终销售对象实际为中国地区消费者，属于品牌方授权范围，公司为充分利用分销商自身资源，向境外分销商销售境外品牌商品具有合理性。

3. 此类业务模式下如何确保销售收入的真实性

公司向境外分销商销售商品的收入确认方法与买断式渠道分销业务一致，公司在按客户要求发货并经客户或客户下游的终端消费者确认收货后，公司根据客户签收记录等确认收入。

公司通过执行以下内控程序确保该等业务下销售真实性：

(1) 在拓展分销商时，公司评估分销商的销售经验、行业口碑、运营能力、渠道资源和资金实力，确保分销商具备足够的能力和资金从事业务；

(2) 公司与分销商均签订业务合同，并约定授权范围，限制分销商向终端消费者销售的范围；

(3) 公司与下游分销商的结算方式均为先款后货，有效控制回款风险；

(4) 公司严格执行企业会计准则的相关规定，在出具形式发票、取得商品出库记录、客户签收单记录等后确认收入。

(八) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

1. 针对公司销售给境外分销商、再由境外分销商以跨境电商渠道将部分商品销售给中国消费者的业务模式下收入的真实性，我们执行了以下主要核查程序：

(1) 了解公司与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 检查主要的销售合同，识别与商品所有权上的主要风险和报酬或控制权转移相关的条款，评价收入确认政策是否符合《企业会计准则》的规定；

(3) 对收入按产品、客户等实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因；

(4) 选取样本检查销售合同(订单)、出库记录、销售发票及客户签收单等支持性文件；

(5) 结合应收账款函证，向主要客户函证报告期内销售额，并对部分客户进行访谈；

(6) 对资产负债表日前后的销售情况进行截止性测试，检查其出库记录、销售发票及客户签收单等单据，核查收入是否存在跨期；

(7) 抽取公司报告期内部分单笔金额在50万元以上的回款，查阅了对应的记账凭证及银行回单，验证公司收入的真实性；

(8) 取得公司实际控制人、持股5%以上股东、公司董事、监事及高级管理人员调查表，核查其与公司客户是否存在关联关系；

(9) 取得公司报告期的银行流水，检查公司是否存在与客户除正常业务往来外的其他大额资金往来，取得公司实际控制人、持股5%以上股东、公司董事、监事及高级管理人员报告期的银行流水，检查上述人员是否存在与公司客户间的资金往来。

经核查，我们认为：公司销售给境外分销商、再由境外分销商以跨境电商渠道将部分商品销售给中国消费者的业务模式下的收入是真实准确的。

2. 针对上述其他事项，我们执行了以下主要核查程序：

(1) 获取并查阅公司与渠道分销、电商渠道零售业务主要合作品牌商签署的相关合同、授权协议，了解授权范围；

(2) 对公司 Solid Gold 项目组业务人员进行访谈，获取并查阅相关业务沟通记录，了解公司与 Solid Gold 的合作背景及合作内容、收入增长原因、公司在 Solid Gold 品牌销售链条中的地位、作用；

(3) 访谈深圳天秤的实际控制人邱叶苏，了解深圳天秤及邱叶苏的基本情况、

深圳天秤的成立背景、与公司合作之前的业务开展情况、下游客户的情况、刚成立即与公司合作且合作当年成为公司渠道分销业务非电商平台的第一大客户的原因、深圳天秤及邱叶苏分别与启投电子商务签订经销协议的原因及合理性、深圳天秤业务规模与注册资本的匹配性、向启投电子商务采购 Solid Gold 产品的资金来源、是否有除销售 Solid Gold 之外的其他资金往来以及其股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与公司、公司股东、董监高等是否存在关联关系等情况；

(4) 获取并核查深圳天秤实际控制人邱叶苏的个人支付宝账户交易流水；获取并核查深圳天秤及邱叶苏分别与启投电子商务签订的经销协议；复核 2020 年 12 月 1 日走访深圳天秤仓库拍摄的库存照片及访谈邱叶苏的访谈记录；

(5) 获取并核查启投电子商务对深圳天秤下游客户店铺针对销售 Solid Gold 产品出具的授权书；

(6) 核查公司渠道分销收入明细；

(7) 向公司及成立不久即与公司开展合作或合作金额远超客户资本金规模的下游客户了解情况及原因；

(8) 访谈林育民，了解启投电子商务、青木香港、上海云檀等主体在公司与 Solid Gold 合作中各自的地位和作用、林育民在公司与 Solid Gold 合作过程中的作用、与公司就 Solid Gold 品牌的销售收入、盈利情况是否存在分成或其他约定及其在公司处领薪的情况；

(9) 结合业务背景，分析下游分销商先款后货的合理性；了解下游经销商的销售和结转情况，测算分销商品是否实现终端销售，了解公司与客户销售渠道的重合情况，分析是否存在价格竞争和产品积压；

(10) 获取并核查上海云檀与启投电子商务签署的《品牌产品销售代理服务协议》；

(11) 对公司业务人员进行访谈，执行财务核查程序，核查向境外分销商分销商品的合理性及收入真实性；

(12) 查看了分销商仓库，核查其业务是否正常开展，对 Solid Gold 产品的采购与销售情况是否真实；

(13) 对分销商终端销售情况进行核查，对照《深圳证券交易所创业板股票

首次公开发行上市审核问答》第 29 条的规定逐项进行核查。

经核查，我们认为：

(1) 公司已补充披露在渠道分销业务模式下，公司是否获得了品牌在中国区域内的授权情况；

(2) 公司已补充披露与 Solid Gold 的合作历史、品牌引入背景及具体时间、商业开发过程，公司 2020 年对 Solid Gold 大规模开展渠道分销业务且收入大幅增长、相关收入主要集中在 2020 年下半年合理，公司已补充披露在 Solid Gold 品牌销售链条中的地位、作用；

(3) 公司已在招股说明书中补充披露深圳天秤的基本情况、股东及实际控制人，刚成立即与其合作且合作当年成为公司渠道分销业务非电商平台的第一大客户的原因，该公司业务规模与其注册资本的匹配性；深圳天秤股东、实际控制人、关键岗位人员及其关联方与公司、公司股东、董监高等之间不存在关联关系；除销售 Solid Gold 及公司 2021 年新增代理宠物食品品牌的产品外无其他资金往来；

(4) 公司 2020 年渠道分销业务非电商平台收入占比大幅上升的原因系 Solid Gold 渠道分销业务的客户均为非电商平台；公司已在招股说明书中补充披露除深圳天秤外的其他成立不久即与公司开展合作或合作金额远超客户资本金规模的下游客户的情况并说明原因；

(5) 先款后货是进口宠物食品行业内较为通行的结算方法，下游经销商已基本实现终端销售，公司与客户销售渠道存在重合，公司在分销过程中会对产品的终端销售价格进行管控，设立最低指导价，避免恶性竞争；

(6) 公司已在招股说明书中补充披露启投电子商务、青木香港、上海云檀等主体在公司与 Solid Gold 合作中各自的地位和作用及林育民在公司与 Solid Gold 合作过程中的作用；公司与林育民就 Solid Gold 品牌的销售收入、盈利情况不存在分成或其他约定；林育民在上海云檀领取薪酬；

(7) 公司已补充披露通过境外分销商、以跨境电商渠道将部分商品销售给中国消费者的业务模式对应收入的具体金额；采取此种方式进行销售存在合理性；该项业务不受跨境电商平台业务规则的约束；此类业务模式下销售收入真实。

(8) 分销商业务正常开展，对 Solid Gold 产品的采购与销售真实。

(9) 分销商商品已基本实现终端销售，核查过程与结论详见说明三(九)；我

们已针对《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 29 条的规定逐项开展核查，核查过程与结论详见本说明三(十)。

(九) 请保荐人、申报会计师说明对渠道分销模式下终端销售的核查情况，下游分销商(包括境内外分销商)是否存在压货、期后大规模退货的情形，凭对外销售清单即得出“分销收入对应的存货均已实现终端销售”的结论依据是否充分，仅通过向分销商发函的形式进行核查是否能够充分得出“Solid Gold 品牌的分销业务不存在向下游分销商压货的情形”的结论

1. 非买断模式的终端销售核查情况

非买断模式的客户是 B2C 电商平台，公司在产品实现终端销售后依据销货清单确认收入。非买断模式下的 B2C 平台以唯品会、京东为主，其收入金额和占分销业务的比例如下：

单位：万元

业务	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
唯品会	3,295.16	24.96%	6,921.01	37.87%	7,693.91	90.76%	8,145.16	83.80%
京东	6.64	0.05%			181.34	2.14%	1,121.81	11.54%
丁香健康	24.45	0.19%	163.37	0.89%				
合计	3,326.26	25.19%	7,084.38	38.76%	7,875.25	92.90%	9,266.97	95.34%

公司会视情况为 B2C 平台店铺提供营销推广、店铺运营、客服支持等服务。但是与电商渠道零售模式相比，其所经营店铺属于 B2C 平台，发货由 B2C 平台进行，使用的订单管理系统也为 B2C 平台系统。因 B2C 平台对用户数据的保护政策，公司虽然提供店铺运营服务，但是无权获取客户和订单的具体信息，且客服支持为售前咨询，因而不掌握订单明细。

公司非买断模式的最大客户是唯品会集团，涉及店铺为贝亲唯品会店铺。我们通过向唯品会集团征询，获取了贝亲唯品会店铺部分维度的运营数据，分析如下：

项目	2021 年 1-6 月	2020	2019 年度	2018 年度	说明
店铺销售额(万元)	4,158.85	8,788.72	9,966.82	10,145.78	店铺销售额已覆盖公司对唯品会的分销收入，且变动趋势一致
网店总交易次数(次)	608,232	1,188,063	1,293,798	1,171,142	年度交易次数平稳，不存在异常波动

平均单次交易金额(元)	68.38	73.98	77.04	86.63	电商平台竞争日趋激烈,主打款式向更经济耐用的方向发展,导致平均单次交易金额有所降低
总顾客数量(个)	459,601	774,182	819,345	761,208	客群稳定,不存在异常波动
总顾客人均消费金额(元)	90.49	113.52	121.64	133.29	由于有复购的因素,因而总顾客人均消费金额高于平均单次交易金额,变动趋势和原因与其一致
复购率	21.20%	28.97%	29.93%	28.44%	复购率稳定,不存在异常波动
购买间隔时间(月/次)	9.07	7.82	7.6	7.8	购买间隔时间稳定,符合婴儿用品的更换习惯

同时,我们检查了公司与非买断式平台客户签订的销售合同、各期对外销售清单、回款记录、销售发票等相关资料。综合上述核查手段与证据,结合分销业务的收入确认模式,判断分销收入对应的存货均已实现终端销售。

2. 买断模式的终端销售核查情况

2018年至2019年分销模式以非买断模式为主,2020年由于Solid Gold品牌的成功经营,分销收入中买断式的占比提升明显,具体情况如下:

单位:万元

类型/品牌	2021年1-6月		2020年度		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非买断	3,326.26	25.19%	7,084.38	38.76%	7,875.25	92.90%	9,266.97	95.34%
买断式	9,877.93	74.81%	11,193.73	61.24%	601.57	7.10%	452.88	4.66%
其中: Solid Gold	8,588.40	65.04%	10,365.99	56.71%				
合计	13,204.19	100.00%	18,278.11	100.00%	8,476.82	100.00%	9,719.85	100.00%

针对Solid Gold品牌的终端销售、存货销售情况,我们执行了以下主要核查程序:

(1) 电商平台数据核查情况

本题回复之(五)中已经分析了电商渠道终端销售金额对公司分销业务的覆盖情况。为更好地印证店铺的终端销售,我们获取了淘系平台主要店铺的信息及销售数据。

2020年淘系平台销售额在10万元以上的店铺有102家,合计销售额占平台总销售额的比例为96.85%,剔除两家自营店铺后的销售额为11,182.17万元,按前述方法模拟测算的采购成本占公司Solid Gold品牌分销收入的61.29%,相

关店铺的名称、信用等级等情况已申请豁免披露。

(2) 穿透核查

对于 Solid Gold 品牌渠道分销业务的第一大客户深圳天秤实业有限公司，我们获取并核查了其实际控制人的支付宝流水，实地查看其仓库，印证其采购和销售 Solid Gold 产品的行为真实，且已基本实现对外销售。同时，抽取深圳天秤和其他分销商下游的淘宝商家，获取部分订单信息，并对终端消费者直接进行电话访谈，确认产品实现终端销售。

(3) 函证核查

详见本说明三(五)3。

(4) 走访核查

我们对公司报告期内 Solid Gold 产品主要分销商进行了实地走访/视频询问，访谈或询问内容包括双方交易内容、关联关系、销售等情况。所走访/视频询问经销商对应的收入金额占 Solid Gold 分销收入总额的比例为 74.49%。我们抽取了部分经销商的进销存记录、支付宝流水进行核查，验证实现终端销售的情况。

(5) 期后退货情况

报告期内，渠道分销业务发生收入确认后客户再退货的金额统计如下：

单位：万元

期间	渠道分销收入①	期后退货金额②	期后退货率③=②/①
2021 年 1-6 月	13,204.19	15.17	0.11%
2020 年度	18,278.11	69.17	0.38%
2019 年度	8,476.82	9.19	0.11%
2018 年度	9,719.85		

注：上述期后退货系截至 2021 年 9 月 30 日的退货情况

由上表可知，报告期各期，公司渠道分销业务收入确认后再退货的金额极小，期后退货率极低，均小于 0.4%。

渠道分销业务收入确认后客户再退货的主要系非买断式平台客户(主要为唯品会、京东)，对该等客户，公司在其实现对外销售后，于期末根据经双方确认的当期对外销售清单确认收入。但在极少数情况下该等平台客户将产品销售给消费者后，由于产品存在瑕疵或质量问题，导致消费者将产品退回平台客户，而平台客户再退回公司，最终形成了极小的已确认渠道分销业务收入后的退货，上述

业务符合及公司的实际情况，是合理的。因此，期后退货金额极小，不存在大规模退货情况。

综上所述，我们对终端销售的核查不限于获取对外销售清单，同时还结合了走访/视频询问、函证、流水核查、实地走访、零售店铺平台数据核查、终端消费者电话访谈等手段，确认分销收入对应的存货已基本实现终端销售，Solid Gold 品牌的分销业务不存在向下游分销商压货、不存在期后大规模退货的情形。

(十) 请保荐人、申报会计师按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 29 条的规定逐项说明就相关要求执行的核查程序及核查结论，并结合资金流水核查情况说明发行人实际控制人、控股股东、董监高等关联方与报告期内的主要经销商是否存在资金往来，是否存在经销商的最终销售客户为发行人关联方的情形，以及发行人经销模式下的销售是否实现真实销售、对最终销售情况的核查结论

根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》第 29 条的要求，我们进行了如下核查：

1. 经销商具体业务模式及采取经销商模式的必要性

电商服务行业可比公司均不从事商品生产，赚取购销差价是获取利润的重要方式，除直接向消费者销售产品的零售外，通过下游进行分销也是行业主要经营模式之一。同行业上市公司里分销业务的收入占比如下：

可比公司	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
壹网壹创	20.39%	27.00%	20.42%	14.96%
若羽臣	32.45%	36.03%	44.01%	40.57%
凯淳股份		33.13%	31.36%	24.90%
行业平均	26.42%	32.05%	31.93%	26.81%
青木股份公司	30.71%	28.18%	23.47%	31.81%

公司通过经销商模式实现的销售比例不存在显著高于同行业可比公司的情形。通过分析公司的业务特点和同行业公司经营模式，我们认为公司采用经销商模式具有合理性和必要性。

2. 经销商模式下收入确认符合企业会计准则的规定

公司经销模式包括买断和非买断两种。公司根据不同的客户类别分别确认收入：对非买断式平台客户(主要为唯品会、京东)在平台客户对外销售后，公司于

期末根据经双方确认的当期对外销售清单确认收入；对其他客户（主要为天猫、淘宝、京东等平台的中小卖家和线下分销商客户），在按客户要求发货并经客户或客户下游的终端消费者确认收货后，公司根据客户签收记录、物流签收记录等确认收入。

我们获取了公司报告期内经销模式下的销售合同，查阅了与商品所有权有关的主要风险和报酬发生转移或控制权转移的关键业务条款（包括结算方式、信用政策、交付货物条款、交付时间、结算条款、退换货条款等），并结合关键业务条款判断风险和报酬或控制权发生转移的具体时点，分析公司对经销商确认收入的会计政策是否符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，我们认为：公司经销商模式下收入确认符合企业会计准则的规定。

3. 经销商选取标准、日常管理、定价机制（包括营销、运输费用承担和补贴等）、物流（是否直接发货给终端客户）、退换货机制、销售存货信息系统等方面的内控是否健全并有效执行

（1）经销商选取标准及日常管理

报告期内，公司对经销商的主要选取标准包括：

1) 需具备合法的工商注册手续和合格的经营资质，具有良好的资信能力和商业信誉；

2) 需具备电商运营经验，有良好的同类产品销售业绩；

3) 不销售仿冒、走私货物，在公司的授权渠道内开展业务，遵循公司的价格体系要求；

4) 具有独立的市场开发、推广能力，能够合理制定年度销售计划，完成销售目标。

公司对经销商的日常管理包括信用管理、结算回款、订单管理、交货等方面。

（2）定价机制

公司综合考虑经销商的渠道类型，年度销售额及回款等因素，在终端指导零售价的基础上与渠道方协商确定销售折扣和返利。报告期内，公司 2020 年对香港宠盟国际贸易有限公司返利 23.43 万元，对 BOQII 集团返利 12.31 万元，2021 年 1-6 月对四家中小分销商客户返利合计 25.03 万元，返利金额较小。

（3）经销商产品物流情况和运输费用承担

根据公司与经销商签署的合同，公司主要负责将商品运送至经销商指定的仓库或收货地点，公司承担运输费用；经销商自行负责将货物发送至终端消费者。存在少量经销商与公司约定代发货条款的情形，即公司根据经销商提供的订单、地址信息直接将货物发送至终端消费者。代发主要涉及贝亲品牌，唯品会 2020 年下半年变更发货模式后，贝亲由公司直接向唯品会指定的消费者收货地址发货。运费由唯品会承担。

(4) 经销商退换货机制

针对非买断模式的经销客户，公司发货完成后将相应产品运输至客户仓库，商品所有权仍属于公司，公司会结合商品销售情况和产品效期等因素进行调换货。

针对以买断式经销模式合作的经销客户，公司将商品发出并由客户签收后，如因商品质量出现问题方可退换货。期后退货金额极低，详见本说明三(九)3。

(5) 公司主要通过仓储管理系统进行存货管理，公司对信息系统的维护、访问与变更、数据输入输出、文件储存与保管等一系列控制环节的管理作出了规定。

综合对报告期内公司经销商选取标准、日常管理、定价机制、物流、退换货机制、销售存货信息系统等方面的核查与分析，我们认为：公司与经销业务相关的内部控制健全并有效执行。

4. 经销商是否与公司存在关联关系，对经销商的信用政策是否合理

(1) 经销商与公司不存在关联关系

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1) 对主要经销商进行了访谈，确认客户与公司、公司控股股东、实际控制人、董监高不存在关联关系或潜在关联关系；

2) 对报告期内主要经销商进行了网络查询，通过国家企业信用信息公示系统、企查查等第三方网络渠道查询其股权结构、董监高等信息，并与公司、公司控股股东、实际控制人、董监高以及公司报告期内的员工名册进行了比对，不存在关联关系或潜在关联关系的情形；

3) 取得了报告期内公司控股股东、实际控制人、董监高及出纳的银行流水，进行了整体审阅，并对 5 万元以上的大额流入流出进行了核查，公司控股股东、实际控制人、董监高及出纳与公司主要经销商不存在资金往来。

经核查，我们认为，公司经销商客户与公司、公司控股股东、实际控制人、

董监高不存在关联关系。

(2) 公司对经销商的信用政策合理

根据经销商的类型和经销商品品牌的不同，公司对经销商执行不同的信用政策，具体如下：

客户	唯品会	京东	买断式分销商
主要涉及品牌	贝亲	开云眼镜	Solid Gold
交货与验收条款	根据《采购货品清单》相关约定进行交货；唯品会收到货品 7-10 个工作日完成验收	公司送货或通过第三方物流送货到京东指定位置，京东验收	通常为收到货款后发货；合同规定不同情况下运输费用的承担方；收货验收无误后确认收货
信用期安排	收到发票并核对无误后五个工作日	结算单核定付款日 7 个工作日内付款	通常为订单确认后，先收款后发货

唯品会和京东平台上的店铺为 B2C 平台自营店铺。我们通过访谈和分析可比公司的情况，了解到 B2C 平台自营店的结算条款和信用政策较为统一，与公司情况基本一致。买断式分销商由于采用先款后货的结算方式，不存在信用期。综上，公司对经销商的信用政策是合理的。

5. 同行业上市公司经销业务的毛利率对比

报告期内，公司经销模式毛利率与同行业可比公司的比较情况如下：

业务类型	公司名称	毛利率			
		2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
	壹网壹创	24.14%	19.56%	13.57%	12.73%
	若羽臣	14.10%	14.95%	21.38%	20.70%
	凯淳股份		18.24%	19.56%	16.89%
	算术平均	19.12%	17.58%	18.17%	16.77%
	青木股份公司	31.55%	27.21%	13.11%	13.92%

注：可比公司财务数据来自其招股说明书、年报、半年报

公司 2018 年到 2019 年渠道分销业务毛利率较为稳定，由于下游经销商以唯品会为主，采用薄利多销的营销策略，毛利率略低于行业均值。2020 年开始由于新合作品牌 Solid Gold 的成功运营，带动了全年渠道分销业务毛利率的增长。Solid Gold 为进口宠物食品品牌，行业具有高毛利率的特点，且公司作为总代理在采购价格上具有优势，导致当年渠道分销业务的毛利率高于行业均值。对 Solid Gold 毛利率合理性的分析详见本说明六(三)。

6. 经销商是否专门销售公司产品

公司与经销商签订的销售合同中并未规定经销商必须专门销售公司的产品，非买断模式下的 B2C 平台型经销商，如唯品会、京东等，不存在专门销售公司产品的情形。买断模式下的经销商以经销 Solid Gold 产品为主，我们对公司报告期内 Solid Gold 产品的主要经销商进行了实地走访/视频询问，并对仓库进行检查，具体走访及视频询问情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度
走访及视频询问经销商营业收入	5,763.76	7,721.16
Solid Gold 分销收入总额	8,588.40	10,365.99
所占比例	67.11%	74.49%

根据访谈等方式了解的情况，我们认为：公司主要下游被访谈经销商不存在专门销售公司产品的情形。

7. 经销商的终端销售及期末存货情况

报告期内，公司主要经销商的终端销售及期末存货情况详见本说明三(九)。

8. 报告期内经销商新增与退出情况

报告期内，公司经销商主要包括 B2C 电商平台和电商平台上的第三方中小卖家，公司经销商变动情况如下：

单位：家/万元

项目	期初	当期新增			当期退出	期末
	经销商数量	经销商数量	当期收入	占经销收入的比例	经销商数量	经销商数量
2021 年 1-6 月	148	43	2,072.08	15.69%	65	126
2020 年	80	110	9,776.73	53.49%	42	148
2019 年	39	63	482.51	5.69%	22	80

2020 年，公司开始与 Solid Gold 品牌合作，导致经销商数量增长较多。

9. 个人等非法人实体经销商情况

报告期内，公司对经销商中非法人实体的收入情况如下：

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
对非法人实体销售收入(万元)	431.66	2,367.40	0.68	
占当期经销收入的比例	3.27%	12.95%	0.01%	

公司经销商中存在个人等非法人实体，主要是电商平台上的第三方中小卖家。2018 至 2019 年，公司经销商中非法人实体收入金额及占比较低。2020 年 Solid Gold 品牌分销业务增长迅速，由于公司是该品牌的总代理，下游客户以电商平台上的中小卖家为主，因而产生了较多针对个人卖家的销售。2021 年 1-6 月，公司与 Solid Gold 品牌逐步结束业务合作，相应对该品牌个人卖家的销售收入有所下降。

针对个人卖家，我们进行了专项核查，核查过程如下：

(1) 存在个人经销商的商业合理性

我们通过走访个人经销商、访谈公司业务人员，核查相关店铺的经营情况等，确认个人经销商主要系 Solid Gold 等品牌的中小卖家，该类卖家主要通过淘宝等电商平台商开设第三方店铺销售相关产品。以个人名义开设网店符合法律规定，且在宠物食品等行业中属于普遍现象，公司存在个人经销商具有商业合理性。

(2) 个人经销商与公司交易的内控情况

我们通过访谈公司主要业务和财务人员，查阅经销商管理制度，走访经销商等方式，了解个人经销商与公司交易的内控情况，包括业务流程、下单方式、信用政策、货款支付、收入确认等。

经核查，个人经销商与公司交易的流程与公司制形式的经销商一致；个人经销商可通过在线订货平台下单，系统可实现个人经销商报告期内采购订单信息的追溯核查；报告期内，公司对个人经销商执行先款后货的政策，公司在个人经销商支付货款后安排发货；个人经销商主要通过支付宝账户向公司支付采购款，付款人与采购人一致。Solid Gold 个人经销商的信用政策和公司类型经销商一致，均需要先款后货，采购价格政策个人经销商与公司类型经销商也是一致的，不存在差异。

经核查，我们认为：公司与个人经销商的业务模式成熟，个人经销商的信用政策和公司类型经销商一致，公司针对个人经销商管理的内控体系是健全的。

(3) 对主要个人经销商的核查

公司主要在 2020 年产生了较多针对个人的销售。我们对公司当年较大的 7 位个人经销商进行了访谈和细节测试，该部分个人经销商采购金额占公司全年对非法人实体销售收入的 82.42%，确认业务真实，个人经销商与公司不存在关联

关系，相关产品已实现终端销售。同时，我们抽取了个人经销商所开设网店的部分订单，电话访谈终端消费者，确认购买行为真实发生，不存在刷单的情形。

综上，我们认为公司存在个人等非法人实体的经销商具有商业合理性，公司针对个人经销商管理的内控体系健全，个人经销商的采购情况真实，其与公司不存在关联关系，采购商品已基本实现终端销售。

10. 公司经销商现金回款和第三方回款情况

报告期内，公司经销商不存在现金回款的情形。报告期内公司经销商的第三方回款情况如下：

单位：万元

代付类型	2021年1-6月		2020年度		2019年度		2018年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
客户所属集团指定相关公司代为付款							822.33	2.69%
境外客户指定付款			499.55	0.77%				
个体工商户或企业的实际控制人代为付款					6.21	0.02%		
其他					0.37	0.00%		
合计			499.55	0.77%	6.58	0.02%	822.33	2.69%

注：2021年1-6月公司不存在第三方回款的情况

报告期内公司第三方回款主要包括客户所属集团指定相关公司代为付款、境外客户指定付款、个体工商户或企业的实际控制人代为付款、等形式，其中客户所属集团指定相关公司代为付款是公司报告期内第三方回款的最主要类型，该类型全部为北京京东世纪贸易有限公司通过其关联方网银在线(北京)科技有限公司付款；其次是境外客户指定付款，主要系香港宠盟国际贸易有限公司通过其指定的供应链金融公司 WHITE GEARS MANAGEMENT SERVICE LIMITED 付款。除此之外其它类型第三方回款合计金额较小，对收入不构成重大影响。主要回款类型具体分析如下：

(1) 客户所属集团指定相关公司代为付款

报告期内，公司与北京京东世纪贸易有限公司签订产品购销协议，部分货款

实际由网银在线(北京)科技有限公司付款。网银在线(北京)科技有限公司、北京京东世纪贸易有限公司属于刘强东先生控制的公司,该第三方回款系京东集团统一对外付款安排,符合京东平台与其供应商的交易惯例,具有必要性和合理性。

(2) 境外客户指定付款

2020 年境外客户指定付款主要系香港宠盟国际贸易有限公司通过其指定的供应链金融公司 WHITE GEARS MANAGEMENT SERVICE LIMITED 回款,系客户资金支付管理的统一安排,具有必要性和合理性。

(3) 个体工商户或企业的实际控制人代为付款

部分规模较小的分销商客户为方便及时结算、资金周转,由其实际控制人向公司支付货款。该类型第三方回款 2019 年占营业收入比例为 0.02%,总体比例较小。

11. 海外经销商毛利率与国内经销商毛利率差异情况

公司海外经销商主要是跨境电商模式下的经销商,如 BOQII CORPORATION LIMITED、香港宠盟国际贸易有限公司等。由于跨境电商模式下的经销商采购规模通常较大,公司对其供货价格存在一定优惠,海外经销商的毛利率略低于国内经销商毛利率,不存在较大差异。

综上所述,经销模式下,公司收入真实、准确。

四、关于品牌数字营销业务收入。审核问询回复显示,报告期各期,发行人电商代运营业务的营业收入持续增长,其中 2020 年代运营业务收入较 2019 年增加逾 8,000 万元。报告期内,发行人对电商代运营客户的品牌数字营销推广服务收入金额分别为 908.73 万元、2,621.37 万元和 1,958.57 万元。

请发行人:(1)补充披露报告期各期为同时为客户提供代运营业务及品牌数字营销推广服务业务的客户数量、推广服务类型(日常运营/项目制),并结合报告期各期相关代运营客户在品牌数字营销推广服务业务收入中的占比情况,分析并披露 2020 年度代运营收入大幅上升、对应代运营客户的品牌数字营销推广业务收入下降的原因;(2)结合上述客户结构的变化情况,补充披露 2020 年度品牌数字营销推广业务收入的前五大新增客户、客户与发行人合作的背景及商业契机、相关服务的基本类型及收入确认的准确性,是否存在集中获取业务、

以项目制业务为主并集中验收的情形。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对 2020 年度品牌数字营销业务新增客户收入真实性的核查方法、核查证据及核查结论。(审核问询函第 5 题)

(一) 补充披露报告期各期同时为客户提供代运营业务及品牌数字营销推广服务业务的客户数量、推广服务类型(日常运营/项目制)，并结合报告期各期相关代运营客户在品牌数字营销推广服务业务收入中的占比情况，分析并披露 2020 年度代运营收入大幅上升、对应代运营客户的品牌数字营销推广业务收入下降的原因

1. 报告期各期为客户提供代运营业务及品牌数字营销推广服务业务的客户数量、推广服务类型列示如下：

推广服务类型	客户数量(个)			
	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
日常运营		3	3	
项目制	7	8	5	5
同时提供日常运营和项目制服务	2	5	5	4
合计	9	16	13	9

2. 结合报告期各期相关代运营客户在品牌数字营销推广服务业务收入中的占比情况，分析并披露 2020 年度代运营收入大幅上升、对应代运营客户的品牌数字营销推广业务收入下降的原因

2018-2020 年度相关代运营客户的品牌数字营销业务收入占客户总收入的比例如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
电商代运营客户的品牌数字营销收入①	1,958.57	2,621.37	908.73
客户总收入②	28,332.06	19,735.75	13,066.23
占比③=①/②	6.91%	13.28%	6.95%

2018-2020 年度相关代运营客户在品牌数字营销业务收入中的占比情况如下：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
电商代运营客户的品牌数字营销收入(万元)①	1,958.57	2,621.37	908.73

品牌数字营销总收入(万元)②	3,654.57	2,774.16	1,012.58
占比③=①/②	53.59%	94.49%	89.74%

由上表可知，2018-2020年度，公司为电商代运营客户提供品牌数字营销服务的收入占品牌数字营销业务总收入的比例分别为89.74%、94.49%和53.59%，前两年波动较小，2020年则下降明显，主要系：2020年度，由于疫情使消费者逐渐从线下消费转移至线上消费，消费者线上消费黏性显著增强，线上消费成为居民消费的主要方式之一，线上消费快速增长也同步带动公司电商代运营服务收入增长。但因公司电商代运营客户线下门店受到不同程度的影响，部分电商代运营客户为应对疫情对业绩的冲击，缩减了品牌数字营销的推广支出，包括2019年开展的超级品牌日等大型营销活动都在2020年度进行了缩减，使得公司对该等电商代运营客户的品牌数字营销业务收入下降。公司为应对该等电商代运营客户的品牌数字营销预算下降的影响，主动拓展其他非公司电商代运营客户相关的品牌数字营销业务，如理肤泉品牌的若干品牌数字化营销服务项目，2020年度公司确认对该品牌的品牌数字营销业务收入870.47万元，占2020年度品牌数字营销收入的23.82%。

公司2020年度品牌数字营销业务收入相比2019年度增加880.41万元，主要来自存量品牌的业务拓展，收入增长前五大品牌合作情况如下：

单位：万元

品牌	2020年度	2019年度	变动额	合作内容
理肤泉	870.47	43.84	826.63	设计媒体投放策略、内容制作及投放
Solid Gold	313.54		313.54	社交媒体运营推广服务，KOL合作，双十一推广活动
Isdin	209.11	13.21	195.90	提供广告策划服务
亚马逊	159.84	43.00	116.84	官网设计；官网、微信、今日头条、抖音的日常运营及宣传
Fossil	85.93	9.40	76.53	KOL合作；微博、微信、小红书策划和推广执行服务
合计	1,638.89	109.44	1,529.44	

综上所述，公司2020年度对电商代运营客户的品牌数字营销业务收入下降而品牌数字营销收入总额保持增长符合公司实际情况，具有合理性。

(二)结合上述客户结构的变化情况，补充披露2020年度品牌数字营销推广业务收入的前五大新增客户、客户与发行人合作的背景及商业契机、相关服务

的基本类型及收入确认的准确性，是否存在集中获取业务、以项目制业务为主并集中验收的情形

2020年度，公司品牌数字营销业务前五大新增客户情况如下：

单位：万元

客户	收入金额	占品牌数字营销收入比	合作期限	收入确认时间	2020.12.31 应收账款	期后五个月付款金额	期后五个月付款金额占比	服务类型	服务内容
Solid Gold Pet, LLC	313.54	8.58%	2020.6-2020.12	2020.8-2020.12			100.00%	日常运营+项目制	微信、微博运营, KOL合作, 双十一推广
澳芝曼集团	46.97	1.29%	2020.9-2021.7	2020.10-2020.12	24.31	24.31	100.00%	日常运营	小红书、抖音、b站、快手等社交媒体渠道的运营推广及日常运营服务
盟可睐(上海)商贸有限公司	45.25	1.24%	2020.6-2020.11	2020.7-2020.11			100.00%	项目制	直播方案策划及执行推广服务
Swatch集团	40.01	1.09%	2020.4-2020.12	2020.4-2020.12	85.22	85.22	100.00%	项目制	直播服务
迈克尔高司商贸(上海)有限公司	26.66	0.73%	2020.3-2020.12	2020.4-2020.12	0.66	0.66	100.00%	日常运营+项目制	天猫超级品牌日方案企划, 双十一短视频策划及制作服务, 直播服务
合计	472.42	12.93%			110.18	110.18	100.00%		

其中，公司与 Solid Gold Pet, LLC、澳芝曼集团均于 2020 年开始合作，与 Solid Gold Pet, LLC 主要合作内容为 Solid Gold 品牌的渠道分销及电商渠道零售，与澳芝曼集团主要合作内容为澳芝曼品牌的电商代运营。公司与客户接触初期，即向客户介绍公司品牌数字营销、技术解决方案、消费者运营方面的业务能力，寻求与客户多元合作的可能性，客户根据自身业务需求，与公司开展单项或多项业务合作。

公司与 Swatch 集团自 2017 年开始合作，主要合作内容为 Mido 品牌的电商代运营。2020 年，公司新增电商平台直播业务，Mido 根据店铺推广需求向公司采购直播服务。

公司与盟可睐(上海)商贸有限公司、迈克尔高司商贸(上海)有限公司自 2020 年开始合作，合作模式仅为品牌数字营销业务。盟可睐(上海)商贸有限公司系法国奢侈服饰品牌 Moncler 的品牌方，因认可公司直播策划及执行的能力，主动寻求与公司合作的机会，并就直播服务达成合作。迈克尔高司商贸(上海)有限公司系 Michael Kors 的品牌方，因公司具备丰富的电商平台大促活动运营经验，客户主动联系公司，就天猫超级品牌日、视频制作、直播等服务达成合作。

公司与上述品牌的合作内容包含日常运营及项目制服务，均在合同里约定合作时间及付款进度，公司提供服务的起始时间均为年中，确认收入的时间与为客户提供服务的时间基本匹配，上述前五大新增客户 2020 年 12 月确认收入金额占其全年比例仅 19.15%，不存在集中获取业务、以项目制业务为主并集中验收的情形。

(三) 请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对 2020 年度品牌数字营销业务新增客户收入真实性的核查方法、核查证据及核查结论

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1. 统计报告期各期同时为客户提供代运营业务及品牌数字营销推广服务业务的客户数量、推广服务类型(日常运营/项目制)，并结合相关代运营客户在品牌数字营销推广服务业务收入中的占比情况，分析 2020 年度代运营收入大幅上升、对应代运营客户的品牌数字营销推广业务收入下降的原因及合理性；
2. 结合上述客户结构的变化情况，统计公司 2020 年度品牌数字营销推广业务收入的前五大新增客户；访谈公司相关业务负责人，了解客户与公司合作的背

景及商业契机、相关服务的基本类型等；结合客户的各月销售情况，分析是否存在集中获取业务、以项目制业务为主并集中验收的情形；

3. 了解公司与品牌数字营销业务收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

4. 检查主要新增品牌数字营销客户的业务合同，根据合同的相关条款评价公司对该类业务的收入确认政策是否符合《企业会计准则》的规定；

5. 获取并复核 2020 年度品牌数字营销推广业务收入的前五大新增客户销售收入明细表，检查公司与其签订的合同、客户对已完成工作的确认邮件、公司项目总结报告/阶段性工作报告、服务发票以及收款凭证等原始单据进行检查、核对，以核实收入的真实性和准确性。

6. 结合应收账款函证对主要新增品牌数字营销客户的营业收入执行函证程序，对未回函的营业收入执行替代程序；

7. 对主要新增品牌数字营销客户资产负债表日前后的收入进行截止性测试，检查邮件等客户验收文件的验收期间是否与公司账面确认收入的期间一致；

8. 取得公司实际控制人、持股 5%以上股东、公司董事、监事及高级管理人员调查表，并取得其确认与公司新增品牌数字营销客户不存在关联关系的书面文件；

9. 取得公司报告期的银行流水，检查公司是否存在与新增品牌数字营销客户除正常业务往来外的其他资金往来，取得公司实际控制人、持股 5%以上股东、公司董事、监事及高级管理人员报告期的银行流水，检查上述人员是否存在与公司新增品牌数字营销客户间的资金往来。

经核查，我们认为：

1. 公司已补充披露报告期各期同时为客户提供代运营业务及品牌数字营销推广服务业务的客户数量、推广服务类型(日常运营/项目制)；2020 年度代运营收入大幅上升、对应代运营客户的品牌数字营销推广业务收入下降主要系部分电商代运营客户缩减品牌数字营销的推广支出；

2. 公司已补充披露 2020 年度品牌数字营销推广业务收入的前五大新增客户、客户与公司合作的背景及商业契机、相关服务的基本类型，相关收入确认准确，不存在集中获取业务、以项目制业务为主并集中验收的情形；

3. 公司 2020 年度品牌数字营销业务新增客户收入是真实、准确的。

五、关于信息系统核查。根据审核问询回复，保荐人、申报会计师获取了 IT 核查团队出具的《信息科技控制与数据专项核查报告》，并对报告中的数据与公司和 IT 核查团队进行讨论，对系统数据进行分析，对公司关键业务人员进行访谈，现场查询第三方电商平台后台订单记录并获取相关截图等，以核实相关解释的真实性和合理性。根据《信息科技控制与数据专项核查报告》及第二轮审核问询回复，IT 核查团队对相关数据的合理性说明均引用发行人的说明及解释；保荐人、申报会计师、IT 核查团队未对发行人就业务数据的合理性说明进行分析性复核及说明。

请保荐人、申报会计师：(1) 根据上述情况，说明就发行人相关解释说明的真实性、合理性所采取的核查、复核程序及数据分析论证过程，就《信息科技控制与数据专项核查报告》中未予明确解释、仅援引发行人说明的部分进行分析性复核，并说明就相关数据情况的分析结论；(2) 说明第二轮审核问询回复中，将“2020 年上半年拼多多启投母婴店收货地区 55.53%集中于广东省”修订为“21.46%集中于广东省”的原因，前期报告数据存在差错的原因，相关数据谬误是否影响报告的准确性和效力，该店铺销售品牌贝亲作为全国性品牌、其店铺销售集中于广东省的原因及合理性；(3) 说明母婴类、饰品类部分店铺在广西、新疆、青海、西藏、甘肃等省份客单价排名全国前列的原因及合理性，说明就第二轮审核问询回复中关于相关问题解释的合理性、充分性，是否存在数据支撑；(4) 说明 ECCO 品牌“京东平台退款率较天猫平台低，主要系京东平台提供优质的自营物流服务，有效降低了客户在货物运输途中的等待时间，从而降低了退货率”的相关说明是否存在数据支撑；(5) 说明对大额订单客户抽样进行电话访谈的具体访谈情况，包括但不限于抽样方式、访谈比例、访谈的充分性及相关结论；(6) 继续回答第二轮审核问询回复中“Exception 的复购率远高于其他店铺的原因”的相关问题，以“价格较高、受众人群较少、客户忠诚度较高”进行解释是否存在数据支撑；(7) 说明对高频购买客户的核查方法及获取的核查证据，经核查分析，“30 笔/50 笔以上顾客数量占比小于 0.01%，下单时段主要在电商平台进行促销活动期间”即得出“具有业务合理性”的结论是否充分；

(8)说明部分品类店铺(服饰品类、箱包品类、鞋品类)2020年存在总销售金额变动较小、大额订单销售金额明显增加的情形的原因及合理性,并结合相关情况对2020年度发行人代运营销售规模、代运营业务收入规模增加的原因进行有针对性的分析说明;(9)提供“其中按客户数乘以复购率,各店铺各期总的顾客中复购人数与新老客户复购人数合计不一致,同品类各店铺复购人数合计与报告中各品类店铺顾客各期下单数量超过1笔的顾客数量不一致”之情况的复核数据量化匹配情况;(10)说明2020年零售业务增幅较大,相关核查报告及中介机构对该事项的关注情况、对新增店铺及存量店铺业务增长情况的核查过程及结论。(审核问询函第6题)

(一)根据上述情况,说明就发行人相关解释说明的真实性、合理性所采取的核查、复核程序及数据分析论证过程,就《信息科技控制与数据专项核查报告》中未予明确解释、仅援引发行人说明的部分进行分析性复核,并说明就相关数据情况的分析结论

1.就公司相关解释说明的真实性、合理性所采取的核查、复核程序及数据分析论证过程

我们在对公司信息系统可靠性进行专项核查时,针对IT核查团队出具的《信息科技控制与数据专项核查报告》履行了如下核查及复核程序:

(1)获取并审阅IT核查团队出具的《信息科技控制评估和数据核查报告》并复核其程序执行情况及相关工作底稿,全程参与IT核查过程并与IT核查团队进行了沟通;

(2)对《信息科技控制评估和数据核查报告》中的数据结果与公司和IT核查团队进行讨论,利用IT核查团队工作对公司解释和说明进行复核和查证,包括对系统数据进行分析、对公司关键业务人员访谈、现场查询第三方电商平台后台订单记录、获取相关截图等形式核验相关原因的真实性和合理性;

(3)针对公司各主要店铺报告期内的大额订单客户,利用IT核查团队工作进行大额订单客户筛选,对抽查的部分大额客户进行电话访谈,确认其购买行为的真实性;报告期内,我们完成电话回访共计3,969人,其中接通电话2,058人,接通率为51.85%,接受访谈并确认购买行为的为1,395人。电话回访的受访对象交易金额和接受访谈并确认购买行为的受访对象交易金额占主要店铺大

额订单客户交易金额的比例分别为 6.17%和 2.71%。

其中，就《信息科技控制与数据专项核查报告》中呈现的数据结果，我们对于公司相关解释说明的真实性、合理性所采取的核查方法主要为：

- (1) 利用 IT 核查团队工作，汇总数据结果，进行数据分析；
- (2) 对公司管理层、业务部门进行访谈，深入了解数据呈现的实际原因和业务逻辑；
- (3) 结合公司解释，进一步搜集文档材料作为业务支撑；协同 IT 核查团队，结合数据可用程度，设计数据分析论证程序，形成工作底稿；
- (4) 交叉分析数据分析论证结果与公司解释，复核其是否符合公司实际情况、是否具有业务合理性。

2. 就《信息科技控制与数据专项核查报告》中未予明确解释、仅援引公司说明的部分进行分析性复核，并说明就相关数据情况的分析结论

IT 核查团队已在《信息科技控制与数据专项核查报告》中补充说明各项数据分析结果，我们与 IT 核查团队对数据进行的分析性核查程序及数据分析论证结果共 86 处，具体情况详见《信息科技控制与数据专项核查报告》。其中部分修改示例如下：

编号	报告中原引用公司说明事项	我们及 IT 核查团队核查程序的补充说明
1	据公司介绍，由于天猫 minimoto 店铺主营婴幼儿服装，而婴幼儿尤其在刚出生至 1 岁间身体发育速度较快，服装复购用于置换的频率较高，因此对服装需求较大	我们基于公司保存的销售数据，进一步设计和细化分析维度，共同对公司说明情况进行分析性复核及实质性程序。经核查： 天猫 minimoto 店铺在合作期间主要销售商品种类为：婴儿服饰、婴儿浴巾、婴儿抱被、婴儿袜子、婴儿口水巾等，单品价格在 10-200 元之间，较高于母婴品类其他店铺销售产品；顾客在 2018 年和 2019 年的复购率分别为 31.26%和 25.39%，在母婴类别店铺中复购率排名较高。其次，因为该店铺销售产品为互补关系，如消费者会购买婴儿服饰、袜子、口水巾、浴巾等多件产品，以满足婴儿日常使用需求，从而导致该店铺的人均订单数量和客单价相较其他店铺更高。核查团队通过查看数据库订单明细，确认上述天猫 minimoto 店铺的各项指标具有合理性，且符合业务实际情况。
2	据公司说明，由于当年该店铺(天猫 mido 美度表官方旗舰店)的运营人员对店铺运营策略进行了调整，顾客	我们基于公司保存的销售数据，进一步设计和细化分析维度，共同对公司说明情况进行分析性复核。经核查：

编号	报告中原引用公司说明事项	我们及 IT 核查团队核查程序的补充说明
	数量增加的同时，其复购率稍有下降，导致当年订单数量增长率稍低。	2019 年天猫 mido 美度表官方旗舰店对手表款式类型进行调整，并提升单个产品的销售价格，2018 年 mido 美度的订单均价为 4,832.13 元，2019 年订单均价上涨至 5,615.08 元，订单平均涨幅为 16.20%。核查团队通过分析该店铺销售订单详单以及产品详情数据，2019 年该店铺共上架新产品 49 个，其新上架产品平均价格为 6,902 元，高于在售产品平均价格；商品单价的提升，致使部分顾客流失，复购率下降，均与该店铺基础指标变动情况相符，具有合理性，符合业务实际情况。

综上，我们与 IT 核查团队在数据可用情况下执行了多维度的数据分析复核程序，实施查看电商平台后台信息、电话回访等核查工作，复核公司就《信息科技控制与数据专项核查报告》相关解释说明的真实性、合理性，IT 核查团队已在《信息科技控制与数据专项核查报告》中补充了我们与 IT 核查团队对公司说明的部分进行的分析性复核及分析结论。

(二) 说明第二轮审核问询回复中，将“2020 年上半年拼多多启投母婴店收货地区 55.53%集中于广东省”修订为“21.46%集中于广东省”的原因，前期报告数据存在差错的原因，相关数据谬误是否影响报告的准确性和效力，该店铺销售品牌贝亲作为全国性品牌、其店铺销售集中于广东省的原因及合理性

报告期内 IT 核查团队选取的店铺中，拼多多启投母婴店在 2020 年销售总金额为 59.25 万元，占 2020 年母婴品类总销售金额的 0.53%，占比较低，其数据统计错误是由于对拼多多平台订单付款状态字段筛选错误所致，拼多多启投母婴店为报告期内 IT 核查团队选取的店铺中唯一的拼多多平台店铺，不会对报告中贝亲品牌其他电商平台店铺数据造成影响，不会影响报告中其他品牌各电商平台店铺的数据，因此不影响报告的准确性和效力。

1. 将“2020 年上半年拼多多启投母婴店收货地区 55.53%集中于广东省”修订为“21.46%集中于广东省”的原因，前期报告数据存在差错的原因

拼多多启投母婴店为报告期内 IT 核查团队选取的店铺中唯一的拼多多平台店铺，其在 2020 年销售总金额为 59.25 万元，占 2020 年母婴品类总销售金额的 0.53%，占比较低。公司数据库中该平台的订单付款状态字段有别与其他平台(天猫平台、京东平台)，故核查团队在公司数据库中提取相关数据并统计销售数据

时，未能准确选取该店铺付款状态的订单数据。修正数据筛选逻辑后，该店铺 2020 年销售总金额有所降低，各个省份地区销售金额也随之下降。修正后拼多多启投母婴店铺按省份分布具体数据如下：

单位：万元

地区	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广东省	12.72	21.46%	1.26	20.83%		
江苏省	3.87	6.52%	0.22	3.57%		
浙江省	3.64	6.14%	0.54	8.89%		
辽宁省	3.27	5.53%	0.26	4.36%		
山东省	2.60	4.39%	0.17	2.88%		
湖北省	2.49	4.20%	0.17	2.85%		
湖南省	2.44	4.11%	0.15	2.48%		
广西壮族自治区	2.28	3.84%	0.15	2.45%		
四川省	2.24	3.77%	0.36	6.00%		
河南省	2.04	3.46%	0.14	2.25%		
其他	21.67	36.58%	2.64	43.44%		
合计	59.25	100.00%	6.07	100.00%		

2. 相关数据错误不影响报告的准确性和效力

相关数据错误是由拼多多平台订单付款状态字段筛选错误导致，而核查报告中其他店铺皆为淘宝、天猫、京东、唯品会等电商平台店铺，故该数据错误仅影响了拼多多启投母婴店一家店铺；此外，拼多多启投母婴店在 2020 年销售总金额为 59.25 万元，占 2020 年母婴品类总销售金额的 0.53%，未影响报告的整体分析；发现错误后，IT 核查团队及时在核查报告中更新和修正所有相关数据结果。此外，拼多多启投母婴店为报告范围内报告期内 IT 核查团队选取的店铺中唯一的拼多多平台店铺，不会对报告中贝亲品牌其他电商平台店铺数据造成影响，不会影响报告中其他品牌各电商平台其他店铺的数据，因此不影响报告的准确性和效力。

3. 拼多多启投母婴店铺主要销售由公司授权分销的贝亲品牌积压库存商品，贝亲店铺销售集中于广东省主要为运营团队前期通过朋友圈和社交圈裂变推广方式进行推广

拼多多启投母婴店铺主要销售由公司授权分销的贝亲品牌积压库存商品。由

于该店铺运营团队所在地为广东，店铺前期主要由运营团队通过邀请意向用户或已购买顾客进入即时通信软件聊天群的方式进行推广。在广东省内用户中推广后，依托于拼多多平台邀请新人获取奖励的规则，顾客周边朋友受影响购买的几率也会相应增大。因此通过朋友圈和社交圈裂变推广方式产生的广东省销售金额高于其他省份销售金额。我们与 IT 核查团队共同获取了公司店铺运营人员的即时通信软件群组聊天记录相关截屏，陪同店铺运营人员从每个群组中随机抽取了 20 人，查看该人员所在的省份。结果显示，抽样样本中，每个群组均有超过 40% 的群组成员显示为广东省份，即公司营销活动中，有至少 40% 的受众来自于广东。此外，我们协同 IT 核查团队向该店铺的消费者进行电话回访，以核实其销售的真实性。我们及 IT 核查团队随机抽取了大额客户订单并从中随机抽取部分消费者共 297 名，拨打电话核实其购买情况。其中 59 个手机号码归属地为广东省，占比为 19.87%，与其销售金额占比接近。

此外，报告期内 IT 核查团队选取的店铺中与拼多多启投母婴店销售相同贝亲品牌产品的唯品会店铺销售收入在 2020 年有 18.44% 集中于广东省，与拼多多启投母婴店 21.46% 收入集中于广东省比较接近，说明广东省消费者对同品类、同品牌产品具有相似的消费行为。

综上，2020 年公司拼多多启投母婴店销售总金额为 59.25 万元，仅占 2020 年母婴品类总销售金额的 0.53%，销售金额占比较低，不影响报告对公司各品类店铺销售情况的整体分析，不影响报告的准确性和效力。该店铺销售集中于广东省，是由于该店铺运营团队所在地为广东，运营团队依托于拼多多平台邀请新人获取奖励的规则，通过社交裂变方式推动销售增长。故通过朋友圈和社交圈裂变推广方式产生的广东省销售金额高于其他省份。同时，同品牌的唯品会店铺销售收入在 2020 年亦有 18.44% 集中于广东，说明了品牌在该地区具有较相似的认可度。我们与 IT 核查团队通过查看裂变推广的群组信息、电话回访方式确认上述情况符合公司电商运营实际情况，具有合理性。

(三) 说明母婴类、饰品类部分店铺在广西、新疆、青海、西藏、甘肃等省份客单价排名全国前列的原因及合理性，说明就第二轮审核问询回复中关于相关问题解释的合理性、充分性，是否存在数据支撑

1. 母婴品类店铺在广西省的销售客单价、人均订单数量排名全国前列的原

因及合理性

2018 年和 2019 年广西省母婴品类客单价排名全国前列的主要原因为天猫 minimoto 店铺在广西省销售金额占比较高，而该店铺的销售客单价亦较高，拉高了该地区的销售客单价。天猫 minimoto 店铺在广西省销售金额占比高是由于两广地区消费者对香港品牌 minimoto 具有品牌偏好，因此广东广西省份客单价具有可比性。

(1) 广西省母婴类总销售金额和占比总量较小，呈逐年下降趋势

母婴品类中，广西省总销售金额在 2018、2019、2020 年及 2021 年 1-6 月分别占全年总销售金额的 2.77%、2.07%、1.31%及 1.47%，销售额排名分别为第 9 位、第 14 位、第 24 位及第 20 位，广西省总销售金额和占比总量较小，总体呈逐年下降趋势，具体数据如下表所示：

单位：万元

地区	2021 年 1-6 月			2020 年度			2019 年度			2018 年度		
	排名	销售金额	销售占比	排名	销售金额	销售占比	排名	销售金额	销售占比	排名	销售金额	销售占比
广西省	20	24.84	1.47%	24	30.84	1.31%	14	52.42	2.07%	9	75.94	2.77%

(2) 广西省母婴类客单价和人均订单数量呈逐年下降趋势，与广东省和全国变动趋势相符

广西省在 2018、2019、2020 年及 2021 年 1-6 月的人均订单数量和客单价总体呈逐年下降趋势，2018 年和 2019 年人均订单数量和客单价均排名全国前列，2020 年及 2021 年 1-6 月排名回落为全国中下游，具体数据如下表所示：

地区	2021 年 1-6 月			2020 年度			2019 年度			2018 年度		
	排名	客单价(元)	人均订单数量	排名	客单价(元)	人均订单数量	排名	客单价(元)	人均订单数量	排名	客单价(元)	人均订单数量
广西省	30	109.30	1.15	26	129.19	1.24	3	184.91	1.37	3	221.72	1.71
广东省	4	133.85	1.21	3	163.75	1.32	2	197.16	1.45	4	215.38	1.74
全国		117.38	1.10		145.81	1.24		168.63	1.31		185.53	1.58

注 1：客单价为在一定时期内，每位顾客平均消费金额，客单价=销售金额/顾客总数

注 2：人均订单数量(平均交易频次)为订单数量除以顾客数量

注 3：《信息科技控制与数据核查报告》分析范围内的母婴品类店铺“唯品会-贝亲”的统计数据由公司向电商平台获取，而该电商平台所提供的订单省份

销售分析的统计口径与报告中其他电商平台店铺的地域分析统计口径不一致，合并统计会导致数据统计结果失真，故在《信息科技控制与数据核查报告》地域分析结果中，母婴品类省份分析结果中未包含“唯品会-贝亲数据”

2019年广西省母婴类客单价和人均订单较2018年下降，主要是由于2018年母婴类的重要店铺天猫 minimoto 旗舰店于2019年7月1日结束代运营合作，而该店铺的销售客单价较高，导致该省份的销售客单价和人均订单数量有明显回落，该省变动趋势与广东省、全国的变动趋势相符。

(3) 2018年和2019年广西省母婴类客单价和人均订单数量高于其他省份原因分析

进行地域分析的母婴品类店铺包含：拼多多启投母婴专卖店、天猫 bfree 母婴旗舰店、天猫 chuchu 啾啾旗舰店和天猫 minimoto 旗舰店，其中，各个店铺在广西省的销售金额、顾客数量、订单数量如下表所示：

店铺名称	2021年1-6月					2020年度				
	销售金额(万元)	顾客数量	订单数量	客单价(元)	人均订单数量	销售金额(万元)	顾客数量	订单数量	客单价(元)	人均订单数量
拼多多启投母婴专卖店						2.28	427	503	53.34	1.18
天猫 bfree 母婴旗舰店										
天猫 chuchu 啾啾旗舰店	24.84	2,273	2,614	109.30	1.15	28.56	1,960	2,447	145.71	1.25
天猫 minimoto 旗舰店										

(续上表)

店铺名称	2019年度					2018年度				
	销售金额(万元)	顾客数量	订单数量	客单价(元)	人均订单数量	销售金额(万元)	顾客数量	订单数量	客单价(元)	人均订单数量
拼多多启	0.15	48	60	31.04	1.25					

投母婴专卖店											
天猫 bfree 母婴旗舰店	3.23	170	211	189.80	1.24	2.42	139	192	174.43	1.38	
天猫 chuchu 啾啾旗舰店	20.11	1,242	1,537	161.95	1.24	6.37	418	513	152.49	1.23	
天猫 minimoto 旗舰店	28.93	1,375	2,090	210.42	1.52	67.14	2,868	5,150	234.10	1.80	

2018 年和 2019 年广西省母婴品类客单价排名全国前列的主要原因为天猫 minimoto 店铺在广西省销售金额占比较高，而该店铺的销售客单价亦较高，拉高了该地区的销售客单价。进一步分析如下：

1) 2018 年天猫 minimoto 店铺在广西省销售金额占比较高的原因如下：2018 年不同地区的消费者对于母婴产品的品牌选择亦具有一定偏好，minimoto 是香港母婴品牌，主要售卖婴幼儿服饰，自 80 年代末进入大陆市场，在两广地区具有良好消费者基础(2018 年和 2019 年天猫 minimoto 店铺在广东省和广西省的销售金额占全国的的比例分别为 46.86%与 48.18%)；而 chuchu 啾啾品牌则在 2014 年在中国大陆注册商标，在中国市场运营时长少于 minimoto。上述数据表明，广东广西地区消费者在选择母婴服饰产品时，具有一定程度的品牌选择偏好。

项目	2019 年度	2018 年度
广西省天猫 minimoto 旗舰店占该省母婴类销售额比例	55.19%	88.41%
广东省天猫 minimoto 旗舰店占该省母婴类销售额比例	66.82%	88.90%
广西省母婴类客单价(元)	184.91	221.72
广东省母婴类客单价(元)	197.16	215.38

由上表可知，广东广西地区消费者对 minimoto 品牌的偏好度高于其他母婴类品牌，两个省份的客单价高于全国平均客单价，同时广东广西省份的客单价具有可比性。

2) 天猫 minimoto 店铺客单价较其他母婴类店铺高的原因如下：①天猫 minimoto 店铺在合作期间主要销售商品种类为：婴儿服饰、婴儿浴巾、婴儿抱被、婴儿袜子、婴儿口水巾等，产品价格在 10-200 元之间，其主要销售的婴儿服饰价格高于母婴品类其他店铺的产品价格，且消费者会从该店铺一并购买婴儿

服饰、袜子、口水巾、浴巾等多件产品，以满足婴儿日常使用需求（该店铺2018-2019年平均每订单产品数量平均为2.70），从而导致该店铺客单价较其他母婴类店铺高；②天猫 minimoto 店铺顾客在2018年和2019年的复购率分别为31.26%和25.39%，在母婴类别店铺中复购率排名较高，从而导致该店铺人均订单数量和客单价较其他母婴类店铺高。

综上所述，2018年和2019年母婴品类店铺在广西省的销售客单价、人均订单数量排名全国前列的情况符合公司实际经营情况，存在业务合理性。

（4）电话访谈情况

我们对报告期内IT核查范围内的母婴类客户进行了电话访谈，询问客户购买产品的情况等问题，确认客户购买交易的真实性、合理性。

我们完成电话回访共计821人，其中接通电话442人，接通率为53.84%，接通的电话中不方便接听或中途挂断168人，接受访谈并确认购买行为的为140人。电话回访具体情况如下：

访谈情况	电话访谈数量(人)	比例
接通电话	442	53.84%
其中：接通并确认购买	140	17.05%
接通并否认购买或回复记不清	134	16.32%
接通但不接受访谈	168	20.46%
无法接听或拒绝接听	379	46.16%
合计	821	100.00%

2. 配饰品类店铺客单价较高的地区集中于新疆、青海、西藏、甘肃等的原因及合理性

部分配饰类代运营店铺在甘肃省、新疆维吾尔自治区、西藏自治区和青海省的销售金额、顾客数量、订单数量、销售客单价和人均订单数量等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

（四）说明 ECCO 品牌“京东平台退款率较天猫平台低，主要系京东平台提供优质的自营物流服务，有效降低了客户在货物运输途中的等待时间，从而降低了退货率”的相关说明是否存在数据支撑

ECCO 部分店铺的单个订单平均完成时间、退款平均天数、付款与退款时间间隔及其合理性分析已申请豁免披露。

（五）说明对大额订单客户抽样进行电话访谈的具体访谈情况，包括但不限

于抽样方式、访谈比例、访谈的充分性及相关结论

1. 电话访谈抽样方式及访谈比例

我们对报告期内主要店铺的大额订单客户进行了随机抽样的电话访谈，通过向客户核实手机号码，询问客户购买产品的情况、渠道等问题，确认客户购买交易的真实性、合理性。

我们完成电话回访共计 3,969 人，其中接通电话 2,058 人，接通率为 51.85%，接受访谈并确认购买行为的 1,395 人。电话回访的受访对象交易金额和接受访谈并确认购买行为的受访对象交易金额占主要店铺大额订单客户交易金额的比例分别为 6.17% 和 2.71%。具体情况如下：

访谈情况	电话访谈数量（人）	比例
接通电话	2,058	51.85%
其中：接通并确认购买	1,395	35.15%
接通并否认购买或回复记不清	151	3.80%
接通但不接受访谈	512	12.90%
无法接听或拒绝接听	1,911	48.15%
合计	3,969	100.00%

2. 访谈的充分性及相关结论

我们进行的电话访谈比例与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	凯淳股份	青木股份公司
访谈抽样期间	2017 年度至 2019 年度	2018 年度至 2021 年 1-6 月
访谈店铺范围	零售模式下主要品牌的天猫店铺	主要的零售店铺和部分代运营店铺[注 1]
合计拨打电话(通)	2,770	3,969
访谈确认金额(万元)[注 2]	837.48	419.72
访谈确认比例[注 3]	1.05%	2.71%

[注 1] 受代运营品牌方对消费者信息的隐私保护限制，公司仅对部分经品牌方同意的代运营店铺大额订单客户进行电话访谈，本次电话访谈的店铺包括主要的零售店铺和五家代运营店铺

[注 2] 访谈确认金额指接受访谈并确认购买行为的受访对象的交易金额

[注 3] 凯淳股份访谈比例为访谈确认金额占零售模式下天猫店铺交易金额的比例；公司访谈比例为访谈确认金额占公司主要的零售店铺和部分代运营店铺的大额订单交易金额的比例

综上所述，我们认为报告期内针对大额订单客户的电话访谈样本具有合理性和有效性，样本量充分，公司代运营或自营店铺的大额购买客户为真实购买行为，销售收入具有真实性。

(六) 继续回答第二轮审核问询回复中“Exception 的复购率远高于其他店铺的原因”的相关问题，以“价格较高、受众人群较少、客户忠诚度较高”进行解释是否存在数据支撑

公司部分代运营店铺的销售金额、顾客数量、订单数量、客单价、订单均价、人均订单数量、复购率、新顾客复购率、老顾客复购率等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

(七) 说明对高频购买客户的核查方法及获取的核查证据，经核查分析，“30笔/50笔以上顾客数量占比小于0.01%，下单时段主要在电商平台进行促销活动期间”即得出“具有业务合理性”的结论是否充分

1. 高频购买客户的核查方法及获取的核查证据

针对高频购买客户，我们进行了随机抽样的电话访谈，询问客户购买产品的情况和用途等问题，确认客户的购买意愿和交易的真实性、合理性。

我们完成电话回访共计 135 人，其中接通电话 52 人，接通率为 38.52%，接通的电话中不方便接听或中途挂断 8 人，接受访谈并确认购买行为的为 37 人。

电话回访具体情况如下：

访谈情况	电话访谈数量(人)	比例
接通电话	52	38.52%
其中：接通并确认购买	37	27.41%
接通并否认购买或回复记不清	7	5.19%
接通但不接受访谈	8	5.93%
无法接听或拒绝接听	83	61.48%
合计	135	100.00%

2. 30 笔/50 笔以上顾客数量占比小于 0.01%，75.11%订单付款时间集中发生在包括 6.18、双 11、双 12、3.8 等各年促销活动期间或预售期间

30 笔/50 笔以上顾客数量占比小于 0.01%，主要数据详情如下：

品类	购物频次	2021 年 1-6 月		2020 年		2019 年		2018 年	
		顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比

品类	购物频次	2021年1-6月		2020年		2019年		2018年	
		顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比	顾客数量	顾客数量占比
服饰类	50笔及以上	100	小于0.01%	831	0.01%	604	0.01%	419	0.01%
母婴类	50笔及以上			1	小于0.01%	3	小于0.01%	8	小于0.01%
配饰类	30笔及以上	3	小于0.01%	6	小于0.01%	2	小于0.01%		
箱包类	50笔及以上			2	小于0.01%	10	小于0.01%	4	小于0.01%
鞋品类	50笔及以上	1	小于0.01%	8	小于0.01%	9	小于0.01%	16	小于0.01%
其他品类	30笔及以上	4	小于0.01%	8	小于0.01%				小于0.01%

经核查报告期内各个品类店铺中购买 30 笔/50 笔以上顾客所产生的订单时间，74.76%订单付款时间集中发生在包括 6.18、双 11、双 12、3.8 等各年促销活动期间或大促活动预售期间。

据了解，电商平台在每年 618、双 11、双 12 等关键大促活动时有多种营销活动，这些活动能够有针对性促使用户进行高转化、强冲刺、强拉新和高复购的购物行为。常规营销活动包括：(1)促转化类的活动：付定金后立减优惠、购物津贴(跨店满减)、品类券、购物车券、有价券、分期免息等；(2)强冲刺类活动：前 N 个订单有优惠、大面额的购物优惠券等；(3)提升客单价类活动：加入店铺会员计划、购买多件折扣更低等；(4)高复购率类活动：会员级别权益、满赠满减、多买多赠等。

通过平台一系列促销活动，顾客下单越多价格越便宜，折扣力度越高。该情况符合顾客下单时的实际行为，也符合业务合理性。

(八) 说明部分品类店铺(服饰品类、箱包品类、鞋品类)2020 年存在总销售金额变动较小、大额订单销售金额明显增加的情形的原因及合理性，并结合相关情况对 2020 年度发行人代运营销售规模、代运营业务收入规模增加的原因进行有针对性的分析说明

部分代运营店铺的销售金额、订单均价、不同订单金额区间下的销售金额等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

(九) 提供“其中按客户数乘以复购率，各店铺各期总的顾客中复购人数与

新老客户复购人数合计不一致，同品类各店铺复购人数合计与报告中各品类店铺顾客各期下单数量超过 1 笔的顾客数量不一致”之情况的复核数据量化匹配情况

部分代运营店铺的整体复购率、新顾客复购率、老顾客复购率、顾客总人数、新顾客人数、老顾客人数等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

(十) 说明 2020 年零售业务增幅较大，相关核查报告及中介机构对该事项的关注情况、对新增店铺及存量店铺业务增长情况的核查过程及结论

1. 公司 2020 年零售业务新增店铺及存量店铺核查情况

报告期内，我们及 IT 核查团队核查的店铺收入占公司电商渠道零售业务收入总额的 80.65%，其中针对 2020 年零售业务新增店铺销售额和 2020 年零售业务存量店铺销售增长额的核查比例分别为 96.64%和 88.16%。具体情况如下：

(1) 公司 2020 年零售业务新增店铺情况

单位：万元

序号	店铺	平台	品牌	是否在核查报告的店铺核查范围内 [注，下同]	2020 年新增店铺销售额	2020 年新增店铺销售额占比
1	Solid Gold 旗舰店	天猫	Solid Gold	是	2,570.82	41.05%
2	Solid Gold 宠物海外旗舰店	天猫		是	1,211.38	19.34%
3	Solid Gold 旗舰店	京东		是	392.41	6.27%
4	Solid Gold 海外旗舰店	京东		是	65.51	1.05%
5	高露洁口腔美学海外旗舰店	天猫	高露洁	是	930.89	14.86%
6	高露洁个人护理海外旗舰店	京东		否	168.85	2.70%
7	高露洁口腔美学海外旗舰店	考拉		否	39.69	0.63%
8	宇津海外旗舰店	天猫	宇津	是	705.36	11.26%
9	宇津旗舰店	天猫		否	2.18	0.03%
10	UpSpring 海外旗舰店	天猫	UpSpring	是	175.72	2.81%
合计					6,262.81	100.00%

[注]核查报告是指由本次发行的第三方 IT 核查机构深圳前海普华永道商务咨询服务有限公司出具的《信息科技控制与数据专项核查报告》

公司 2020 年零售业务的收入较 2019 年大幅增长，主要是新引入品牌 Solid Gold、高露洁、宇津和 UpSpring，新增品牌的店铺拉高了公司零售业务的销售额。

(2) 公司 2020 年零售业务存量店铺增长情况

单位：万元

序号	店铺	平台	品牌	是否在核查报告的店铺核查范围内	店铺销售额		2020 年存量店铺增长销售额	2020 年存量店铺增长销售额占比
					2020 年度	2019 年度		
1	chuchu 啾啾旗舰店	天猫	chuchu	是	2,289.79	1,267.26	1,022.53	36.40%
2	ChuChuBaby 海外旗舰店	天猫		否	449.26	126.97	322.29	11.47%
3	TROMBORG 海外旗舰店	天猫	Tromborg	是	1,417.73	109.91	1,307.82	46.56%
4	启投母婴专卖店	拼多多	贝亲	是	155.51	9.53	145.98	5.20%
5	swagger 旗舰店	天猫	Swagger	否	20.94	16.38	4.56	0.16%
6	SWAGGER 品牌店	小红书		否	5.73		5.73	0.20%
合计					4,338.96	1,530.05	2,808.91	100.00%

公司对于原有零售店铺的成功经营，也使 Chuchu、Tromborg 等品牌的存量店铺销售额明显高于 2019 年。

(3) 核查过程及结论

公司 2020 年零售业务增幅较大，针对新增店铺及存量店铺的业务增长情况，我们的核查情况如下：

1) 了解公司与电商渠道零售收入业务流程相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2) 结合重要性和随机抽样的原则，对零售业务收入抽取样本，核对相关的电商平台对账单和第三方支付平台流水；

3) 与 IT 核查团队共同核查店铺销售额的真实性与变动合理性，包括店铺的销售数据、各平台的运营指标、销售情况的地域分布、退货退款、物流信息等；

对顾客行为进行核查，包括但不限于顾客下单行为如下单次数区间分布、客单价区间分布、大额订单购买、顾客支付时间是否合理等；核查系统收款或交易金额与第三方支付渠道交易金额是否一致、网络带宽耗用情况；

4) 针对公司各主要店铺报告期内的大额订单和大额购买客户，利用 IT 核查团队工作统计各个店铺大额购买客户情况，核查相关订单下单时间、收货地址、订单金额等，并查阅订单支付流水、物流记录、退换货情况，核验是否存在异常情况；

5) 针对公司各主要店铺的大额订单和大额购买客户，利用 IT 核查团队工作进行大额购买客户筛选，对抽查的部分大额客户进行电话访谈，确认其购买行为的真实性；

6) 通过频繁购买的客户情况分析、各品类各店铺按销售金额排行前 0.1%、0.5%及 1%的客户销售金额分析、各品类店铺按订单金额阶梯排列对应的金额占比分析，检验是否存在异常情况。

在执行上述程序 1)-2)时，我们的核查范围为公司电商渠道零售业务的全部店铺。

在执行上述程序 3)-6)时，我们及 IT 核查团队根据公司零售业务的特点确定相应的核查范围。报告期内，我们及 IT 核查团队核查的店铺收入占公司电商渠道零售业务收入总额的 80.65%，其中针对 2020 年零售业务新增店铺销售额和 2020 年零售业务存量店铺销售增长额的核查比例分别为 96.64%和 88.16%。

经核查，我们认为公司 2020 年零售业务的新增店铺及存量店铺业务增长情况真实，公司 2020 年零售业务增幅较大具有合理性。

六、关于毛利率。根据申报材料及审核问询回复，2020 年度，发行人业务综合毛利率为 48.45%，较上一年度增长 4.90 个百分点。其中，电商代运营、渠道分销、电商渠道零售、技术解决方案及消费者运营服务毛利率均增幅较大。发行人说明，电商代运营业务毛利率提升得益于代运营业务的规模效应。根据相关材料，渠道分销及电商渠道零售业务中，新增品牌 Solid Gold、宇津等对毛利率影响较大，2020 年 Solid Gold 的渠道分销毛利率为 37.72%，高于 2019 年渠道分销业务的整体毛利率 13.11%。技术解决方案及消费者运营服务中 H&M

品牌为 2019 年、2020 年第一大客户，毛利率水平较高。

请发行人：(1) 结合 2020 年度各不同代运营店铺的销售增长情况，区分新增代运营店铺及原有代运营店铺的销售增量，进一步分析说明 2020 年度代运营业务毛利率上升、成熟和成长项目的毛利率均有较大幅度提升的原因；(2) 说明报告期各期 H&M、Emporio Armani 等品牌代运营业务毛利率均较大幅度高于其他品牌毛利率的原因，同等规模代运营店铺毛利率较上述品牌偏低的合理性；(3) 结合进口宠物食品的一般产品毛利率情况，分分销和零售模式说明 Solid Gold 品牌高毛利率水平的合理性，分析该品牌的市场竞争对手及定价，发行人分销商终端价格与其他品牌市场品牌定位、终端用户、定价的差异，分销商是否有足够的盈利覆盖其成本及费用支出；(4) 结合报告期各期前五大客户的综合毛利率情况，对毛利率明显偏高/偏低的情形进行分析，并补充披露相关客户受外部因素影响导致发行人与客户中断合作或销量下滑等情形对发行人毛利率的影响情况；(5) 结合品牌数字营销的主要模式及内容、对应的客户，披露该业务的毛利率为 30%左右且远高于行业内从事数字营销业务公司的毛利率的原因及合理性；(6) 结合零售运营的品牌和内容、相关的运营指标等，披露该业务大幅增长的原因及其毛利率高于同行业部分其他公司零售业务毛利率的原因及合理性，宠物食品 Solid Gold 同时存在渠道分销和电商渠道零售业务时，电商渠道零售对分销商线上销售渠道的影响及双方合同的约定，并结合推广费的支出情况，进一步分析说明 Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高是否符合品牌推广的一般趋势和发展阶段。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。(审核问询函第 7 题)

(一) 结合 2020 年度各不同代运营店铺的销售增长情况，区分新增代运营店铺及原有代运营店铺的销售增量，进一步分析说明 2020 年度代运营业务毛利率上升、成熟和成长项目的毛利率均有较大幅度提升的原因

2020 年度相比 2019 年度公司代运营店铺整体销售额、代运营收入、成本、毛利和毛利率变动情况如下(剔除了 2019 年结束运营的店铺的影响，下同)：

单位：家，万元

项目	2020 年度①	2019 年度②	变动③=①-②	变动比例④=③/②
店铺数	86	68	18	26.47%

代运营店铺销售额	554,683.59	404,079.21	150,604.37	37.27%
代运营收入	28,926.75	20,161.53	8,765.21	43.47%
代运营成本	10,879.54	8,719.04	2,160.51	24.78%
代运营毛利	18,047.21	11,442.50	6,604.71	57.72%
代运营毛利率	62.39%	56.75%	5.64%	

从上表可知，公司代运营店铺销售额增长比例和代运营业务收入增长比例接近，代运营业务成本增长比例低于代运营店铺销售额和代运营业务收入增长比例，主要是由于原有店铺在收入增长的同时成本保持相对稳定，2020年代运营业务成本增长主要来自于新增店铺(新增店铺成本1,984.01万元，详见下表)，上述原因导致代运营业务毛利增长比例高于收入的增长比例。

2020年度来自代运营原有店铺和新增店铺的销售额、代运营业务收入、成本、毛利情况如下表：

项目	销售额		收入		成本		毛利		毛利率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
原有店铺	485,285.26	87.49%	24,770.91	85.63%	8,899.46	81.77%	15,871.45	87.96%	64.09%
新增店铺	69,398.33	12.51%	4,155.83	14.37%	1,984.01	18.23%	2,171.83	12.04%	52.26%
总计	554,683.59	100.00%	28,926.75	100.00%	10,883.47	100.00%	18,043.28	100.00%	62.39%

由上表可知，2020年度代运营收入和毛利构成中，原有店铺对收入和毛利的贡献分别为85.63%和87.97%，且原有店铺毛利率64.07%高于公司代运营业务整体毛利率62.39%，原有店铺的毛利率变动情况对公司整体代运营业务毛利率变动影响更大，因此下面重点分析原有店铺销售额增长情况对毛利率的变动影响，其中原有店铺2020年度相比2019年度增长情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2019年	变动	变动比例
销售额	485,285.26	404,079.21	81,206.05	20.10%
收入	24,770.91	20,161.53	4,609.38	22.86%
成本	8,899.46	8,719.04	180.42	2.07%
毛利	15,871.45	11,442.50	4,432.88	38.74%
毛利率	64.07%	56.75%	7.33%	

由上表可知，2020年原有店铺相比2019年运营店铺，店铺销售额增长81,206.05万元(增长20.10%)、带动收入增长4,609.38万元(增长22.86%)，主要是由于原有店铺2020年相比2019年佣金分成政策基本未发生变化，所以收入

增长比例同销售额增长比例基本同步。而原有店铺运营人员保持相对稳定，一般原有店铺不会随着销售规模变化调整运营人员人数，因而运营成本不会随店铺销售规模增长而同比例增加，原有店铺成本 2020 年相比 2019 年基本保持稳定，因此销售额增长是带动毛利增长的主要原因。

原有店铺中佣金收入增长贡献前五大店铺的相关信息及其合理性分析已申请豁免披露。

与上述原有店铺不同的是，新增店铺成立初期需要较多的人员投入，且店铺销量上升需要一个过程，因此新增店成立初期由于销售规模相对较小，毛利率相对较低，2020 年新增店铺销售额占所有店铺总销售额的比例为 14.37%、新增店铺代运营贡献的毛利占代运营业务总毛利额的比例为 12.03%，新增店铺对应的代运营业务毛利率为 52.26%，低于 2020 年整体代运营毛利率(62.39%)，因此新增店铺对 2020 年代运营毛利率增长贡献较小，拉低了整体毛利率水平。2020 年度原有代运营店铺销售额增长、带动代运营收入和毛利增长是 2020 年度公司代运营毛利率上升的主要原因。

2. 结合 2020 年度新增代运营店铺及原有代运营店铺的销售增长情况，分析 2020 年度成熟和成长项目的毛利率均有较大幅度提升的原因

公司成熟项目和成长项目分别来自原有店铺和新增店铺的销售增长和毛利率情况如下表：

单位：万元

项目类型	店铺类型	2020 年			2019 年		销售额增量	
		销售额		毛利率	销售额	毛利率		
		金额	占比				金额	占比
成熟项目	新增店铺	23,465.93	4.23%	48.97%			23,465.93	15.58%
	原有店铺	393,188.48	70.89%	68.05%	294,895.05	62.20%	98,293.42	65.27%
	小计	416,654.40	75.12%	67.06%	294,895.05	62.20%	121,759.35	80.85%
成长项目	新增店铺	45,932.40	8.28%	54.18%			45,932.40	30.50%
	原有店铺	92,096.78	16.60%	60.40%	109,184.16	47.90%	-17,087.37	-11.35%
	小计	138,029.18	24.88%	57.74%	109,184.16	47.90%	28,845.02	19.15%
合计		554,683.59	100.00%	62.39%	404,079.21	56.75%	150,604.37	100.00%

如上文所述，新增店铺成立初期需要较多的人员投入，且店铺销量上升需要一个过程，因此新增店成立初期由于销售规模相对较小，毛利率相对较低。

成熟项目中，2020 年新增店铺销售额占比仅为 4.23%，原有店铺占比为 70.89%，成熟项目销售额增长主要来自于原有店铺(原有店铺贡献成熟项目销售额增长的 65.27%)，因此成熟项目店铺销售额主要来自于原有店铺，由于原有店铺 2020 年相比 2019 年佣金分成政策基本未发生变化，而原有店铺运营人员保持相对稳定，主要运营成本不会随店铺销售规模增长而同比例增加，原有店铺成本 2020 年相比 2019 年基本保持稳定，因此原有店铺销售额增长是带动成熟项目毛利率上升的原因。

成长项目中 2020 年新增店铺的销售额占比 8.28%、毛利率为 54.18%(低于成长项目整体毛利率 57.74%)，原有店铺占比为 16.60%、毛利率 60.40%(高于成长项目整体毛利率 57.74%)，因此不论是从占比权重还是毛利率水平看，原有店铺对成长项目毛利率影响更大。成长项目中原有店铺销售额相比 2019 年下降 17,087.37 万元，主要系当年的成长品牌迪卡侬和 Zara Home 在 2020 年转化为成熟品牌。但另一方面，成长品牌 Acne Studios 天猫官方旗舰店的销售额增长迅速，其毛利率较高，从而带动了成长项目原有店铺毛利率的增长。新增店铺销售额 45,932.40 万元(相比 2019 年均为新增)，整体销售额增长 28,845.02 万元，而 2020 年成长项目加权平均分成率为 10.59%，相比 2019 年的加权平均分成率 8.22%提升 2.37 个百分点，因此带动成长项目毛利率 2020 年较 2019 年上升。

(二) 说明报告期各期 H&M、Emporio Armani 等品牌代运营业务毛利率均较大幅度高于其他品牌毛利率的原因，同等规模代运营店铺毛利率较上述品牌偏低的合理性

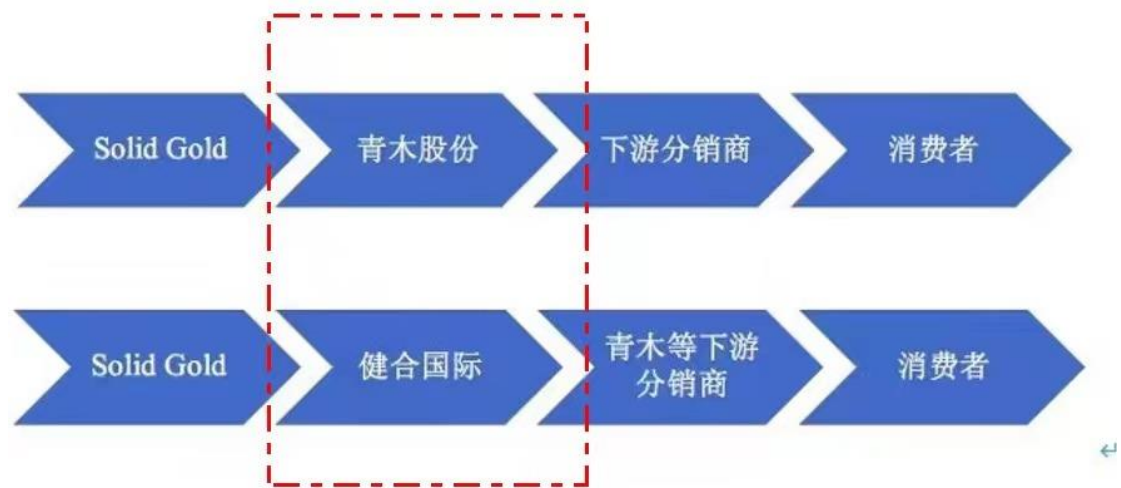
H&M、Emporio Armani 等品牌均为公司报告期累计收入前五大品牌，公司报告期累计收入前五大品牌的净销售额、收入、成本、毛利率情况等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

(三) 结合进口宠物食品的一般产品毛利率情况，分分销和零售模式说明 Solid Gold 品牌高毛利率水平的合理性，分析该品牌的市场竞争对手及定价，发行人分销商终端价格与其他品牌市场品牌定位、终端用户、定价的差异，分销商是否有足够的盈利覆盖其成本及费用支出

1. 结合进口宠物食品的一般产品毛利率情况，分分销和零售模式说明 Solid Gold 品牌高毛利率水平的合理性

(1) 公司作为 Solid Gold 产品中国区总代理的分销毛利率低于健合国际自营模式中国区域的分销业务模拟毛利率

健合国际完成对 Solid Gold Pet, LLC 100%股权收购后, Solid Gold 在中国市场由总经销模式向自营模式过渡。2021 年 3 月, 公司与健合国际签署《2021 年度经销合作协议》, 双方约定健合国际授予公司作为其指定区域内非独家指定品牌指定品项的一级经销商权利, 公司进货价格为协议约定的一级经销商进货价格。在 Solid Gold 产品的销售链中, 健合国际在中国区域的定位等同于 2020 年公司定位, 具体如下图所示。



为分析公司分销业务毛利率的合理性, 下文以 Solid Gold 热销产品“素力高素猫粮成猫幼猫(12 磅)”举例说明。

单位: 元

项目	合同采购价格[注 1]	调整后采购价格[注 2]	对分销商销售价格(含税)[注 3]	对分销商销售价格(不含税)	毛利率
青木股份公司作为中国区总代理商	125.29	132.18	209-271.7	192.66-216.51	31.06%-46.97%
健合国际相当于中国区总代理商	125.29	132.18	250.80	230.09	42.55%

[注 1] 公司与 Solid Gold 签订的协议中约定上述产品销售价格为 18.51 美元, 按照 2020 年下半年人民币兑美元平均汇率计算得出 125.29 元, 此处假定 2021 年健合国际向 Solid Gold 采购的价格与公司向 Solid Gold 采购的价格相

同

[注 2]调整因素包括关税、清关费用、港杂费、运费等

[注 3]青木股份公司对不同分销商采取不同的销售价格，健合国际对一级经销商的销售价格为 250.80 元

通过上述分析可以看到，2021 年健合国际开始通过自营模式负责 Solid Gold 产品中国区域的分销业务，其模拟分销毛利率 42.55% 高于 2020 年公司作为 Solid Gold 产品中国区总代理的分销毛利率 37.72%，因此，2020 年公司分销 Solid Gold 产品的毛利率较高符合行业规律，具有合理性。

(2) 与可比公司相比，Solid Gold 品牌零售毛利率高具有合理性

受品牌价格体系的规范程度及采购策略等因素的影响，进口宠物食品贸易的毛利率具有较大差异。2020 年公司作为 Solid Gold 品牌的总代理，直接向 Solid Gold Pet, LLC 采购商品，在商品采购价格上具有优势。与之相似的可比公司为昆汀科技。2020 年 6 月 24 日公告的《太原狮头水泥股份有限公司重大资产购买报告书》显示，并购标的昆汀科技的宠物食品经销业务主要通过在天猫、京东平台开设 ZIWI(巅峰)品牌旗舰店进行，产品直接向 ZIWI LIMITED 采购，2019 年该类业务的毛利率为 43.60%。公司 2020 年 Solid Gold 品牌零售业务的毛利率为 51.13%，比之稍高，其一系 2020 年公司代理合作 Solid Gold 之后对产品价格体系进行了规范管理，防止不同分销商通过低价策略争取市场，同时在 2019 年的基础上提升了产品的零售价格(给分销商留出更多利润空间，增强分销商的信心)，另一方面公司作为 Solid Gold 的总代理商，需要承担市场营销推广费用，公司在采购价格中的谈判中充分考虑了市场营销推广的投入等因素。

(3) 零售业务高毛利率为品牌的营销推广投入预留了空间

Solid Gold 为不断拓展中国市场销售规模，对市场推广及品牌营销需求大，公司制定了相应的营销推广策略，投入大量资源树立品牌形象、拓展中国市场、提升品牌知名度以吸引消费者购买。公司在与品牌方谈判时预估了销售环节中需投入的营销推广费、仓储物流费等销售费用。在扣除上述营销推广费、仓储物流费等销售费用的影响后，2020 年度 Solid Gold 零售业务的模拟毛利率为 37.53%，较为合理。

2. Solid Gold 的市场竞争对手及定价，公司分销商终端价格与其他品牌市

场品牌定位、终端用户、定价的差异

Solid Gold 作为国际知名品牌，其在中国市场的主要竞争对手为其他原装进口宠物食品品牌，包括渴望，爱肯拿，Go!，纽萃斯等。Solid Gold 与其竞争对手在定价以及市场定位的差异如下：

品牌名称	主要产品价格区间 (元/公斤)	品牌定位
渴望	102.70-165.00	高端
爱肯拿	95.37-111.11	高端
纽萃斯	83.80-105.73	高端
Solid Gold	63.97-116.18	中高端
Go!	52.20-82.37	中高端

注：主要产品价格取自于 2021 年 6 月 7 日各品牌于天猫开设的官方旗舰店与海外旗舰店的产品销售价，取各店铺销量排名前三的猫粮产品的单价计算价格区间

Solid Gold 是定位于高性价比的进口猫粮品牌。各品牌的价格差异和品牌定位差异主要来自产品成分的不同：渴望、爱肯拿、纽萃斯的产品以鲜肉为主要成份，价格较高，品牌定位较高端；Solid Gold、Go!的产品以肉粉为主要成份，价格与品牌定位相对稍低。各品牌的终端用户没有特定人群，消费者会基于预算，宠物食用反应以及自身喜好等因素进行选择。不同分销商终端价格不完全一样，同一分销商在不同时段的终端价格也存在波动。公司为了稳定 Solid Gold 产品的市场价格，会对分销商的终端售价进行管控，根据其市场地位和客户群体确定价格下限，避免恶性竞争。

3. 分销商具有足够的盈利覆盖其成本及费用支出

Solid Gold 品牌的营销宣传以及品牌推广活动均由公司进行，公司不要求分销商对 Solid Gold 品牌进行额外营销宣传，因此分销商的利润水平可以仅考虑购销差价。结合公司分销业务的定价策略和产品终端销售的指导售价，估算 2020 年下游分销商的总体毛利率约为 33.65%，足以覆盖其一般性费用支出。公司电商渠道零售模式下，Solid Gold 品牌 2020 年扣除营销推广费及仓储物流费后的模拟毛利率为 37.53%，与上述估算的分销商毛利率相似。

（四）结合报告期各期前五大客户的综合毛利率情况，对毛利率明显偏高/偏低的情形进行分析，并补充披露相关客户受外部因素影响导致发行人与客户

中断合作或销量下滑等情形对发行人毛利率的影响情况

1. 结合报告期各期前五大客户的综合毛利率情况,对毛利率明显偏高/偏低的情形进行分析

公司报告期各期前五大客户的毛利率情况等信息及其合理性分析已申请豁免披露。

2. 补充披露相关客户受外部因素影响导致公司与客户中断合作或销量下滑等情形对公司毛利率的影响情况

公司已在招股说明书中补充披露相关客户受外部因素影响导致公司与客户中断合作或销量下滑等情形对公司毛利率的影响情况。

(五) 结合品牌数字营销的主要模式及内容、对应的客户,披露该业务的毛利率为 30%左右且远高于行业内从事数字营销业务公司的毛利率的原因及合理性

1. 公司品牌数字营销业务的主要模式及内容、对应的客户

品牌数字营销业务报告期内累计收入前五大品牌的收入情况如下:

单位:万元

品牌	行业	收入			
		2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
APM Monaco	配饰	310.92	1,063.83	1,365.88	
理肤泉	美妆个护	127.61	870.47	43.84	
Bershka	服装	26.38	120.03	324.34	451.59
H&M	服装	49.47	157.79	369.82	98.53
Emporio Armani	配饰		111.31	208.66	127.13
合计		514.38	2,323.43	2,312.54	677.26

前五大品牌收入合计占报告期各期品牌数字营销业务收入的比例分别为66.88%、83.36%、63.58%及45.52%。

品牌数字营销业务报告期内累计收入前五大品牌的成本和毛利率情况已申请豁免披露。

2. 公司各业务类型毛利率与同行业可比公司相比不存在异常

业务类型	公司名称	毛利率
------	------	-----

		2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
品牌数字营销	丽人丽妆				
	壹网壹创			16.01%	31.57%
	若羽臣	26.08%	34.44%	33.66%	39.01%
	凯淳股份				
	算术平均	26.08%	34.44%	24.84%	35.29%
	青木股份公司	20.10%	33.27%	33.97%	32.88%

注：可比公司财务数据来自其招股说明书、年报、半年报，部分数据未披露公司同行业可比公司中，从事品牌数字营销业务的主要是壹网壹创和若羽臣，公司品牌数字营销业务毛利率与行业内可比公司不存在明显差异。

(1) 公司品牌数字营销业务的主要模式和内容

公司从事品牌数字营销业务的主要模式，是以电商运营为出发点，通过大型营销活动策划及执行、自媒体运营、直播、社交平台推广等，加强消费者触达，提升品牌曝光度和影响力，提高消费者对品牌的认知度和好感。

在营销过程中，公司会根据品牌销售记录洞察消费者特征，构建详细的用户画像；同时结合品牌特性与消费者行为习惯，提出横跨线上线下传播平台的整合营销方案，并提供传播内容创作、渠道投放、线下营销活动实施等服务，助力品牌价值提升。

(2) 公司品牌数字营销业务的客户

品牌数字营销业务的客户通常也是公司其他类型业务，特别是电商代运营业务的客户，包含 APM Monaco、Bershka、H&M 和 Emporio Armani 等。

(3) 公司品牌数字营销业务的毛利率不存在异常

数字营销行业是一个较为宽泛的概念，这一概念下的公司，其经营业态存在较大的差异。

电商代运营领域里的上市公司，从事的品牌数字营销业务通常立足于对营销内容的把握，营销的目的在于塑造品牌形象、推动品牌传播，同时联动电商平台为品牌电商销售引流，需要熟悉电商和媒体领域的专业人员进行全方位服务，注重服务的深度。公司品牌数字营销业务的毛利率与电商行业内可比公司的品牌数字营销业务的毛利率不存在明显差异。

以品牌数字营销 2020 年的第一大客户 APM Monaco 为例，公司为 APM Monaco

提供品牌数字营销服务包括日常营销及专项活动的策划执行。日常营销包括网络广告内容创作(微博、微信、小红书等平台)、KOL 推广合作(推广平台博主、达人的拍摄和内容发布), 平台大型活动期间(如天猫超级品牌日、新品推广)品牌营销方案的策划及执行等。

数字营销行业的其他公司, 如因赛集团、易点天下、蓝色光标等, 其毛利率和主要服务内容如下:

1) 因赛集团数字营销业务的业态与青木股份公司相似, 其 2020 年的毛利率为 38.88%。公开资料显示, 其数字营销业务的主要内容为数字媒体互动传播内容创意制作及数字媒体用户运营服务两类。数字媒体传播内容创意制作服务主要针对客户的内容创意制作需求, 采用项目制收费模式, 根据客户的具体数字媒体传播内容创意要求、制作时间、技术规格等进行定价并收取项目服务费; 数字媒体用户运营业务主要系为客户旗下的自媒体(官网、微信公众号、微博号、论坛等)提供持续的营销事件和活动策划, 以及相应的内容更新维护等服务, 属于一种长期固定服务类型, 故一般按照月费制模式按月收取固定服务费用。

2) 易点天下数字营销业务的业态与青木股份公司差异较大, 其 2020 年的毛利率为 20.42%。公开资料显示, 其数字营销业务的主要内容为广告主通过邮件或系统填报的方式告知易点天下其商业效果要求, 经双方确认后, 易点天下进行广告投放, 在头部媒体、中长尾媒体及其他互联网渠道中采买用户流量。易点天下按照广告投放产生的实际商业效果向广告主收取费用。

3) 蓝色光标数字营销业务的业态与青木股份公司差异较大, 其 2020 年的毛利率为 6.43%。公开资料显示, 其数字广告业务主要是基于技术和服务能力, 为客户提供效果营销、出海营销、品牌营销等全方位媒体购买服务。蓝色光标拥有 Facebook、Google、Twitter 等头部流量的官方代理资格。蓝色光标典型客户为传音控股, 其主要服务为在海外头部媒体上通过搜索、展示类型广告、社交媒体等不同渠道不断累积用户产品意识, 提升传音品牌的知名度。

根据 Wind 行业分类, 在“可选消费-媒体 II-媒体 III-广告”下的 A 股上市公司共 31 家, 其 2020 年的毛利率范围从 2%-60%不等。通常来看, 行业内毛利率高的公司, 成本结构中的人力成本占比较高, 媒体资源占比较低, 服务内容偏向内容创作; 毛利率低的公司, 成本结构中的人力成本占比较低, 媒体资源占比

较高，服务内容偏向媒介资源采买和代理投放。

综上，公司品牌数字营销业务毛利率与同行业电商代运营公司和数字营销行业内偏内容创作类公司相比不存在明显差异，与数字营销行业内偏媒介资源采买和代理投放类公司相比偏高是合理的。

(六) 结合零售运营的品牌和内容、相关的运营指标等，披露该业务大幅增长的原因及其毛利率高于同行业部分其他公司零售业务毛利率的原因及合理性，宠物食品 Solid Gold 同时存在渠道分销和电商渠道零售业务时，电商渠道零售对分销商线上销售渠道的影响及双方合同的约定，并结合推广费的支出情况，进一步分析说明 Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高是否符合品牌推广的一般趋势和发展阶段

1. 电商渠道零售业务大幅增长的原因及其毛利率高于同行业部分其他公司零售业务毛利率的原因及合理性

(1) 电商渠道零售业务增长主要源于Solid Gold、Tromborg、高露洁、宇津等新品牌的拓展公司电商渠道零售业务的收入增长主要来自合作品牌数量的增加。报告期内，公司电商渠道零售业务主要品牌的名称、类型及收入金额如下：

单位：万元

品牌	类型	收入				
		2021年 1-6月	2020年	2019年	2018年	合计
Solid Gold	宠物食品	3,351.88	3,832.03			7,183.91
Chuchu/ Chuchu Baby	母婴	1,741.00	2,294.28	1,160.71	285.91	5,481.91
高露洁	美妆个护	771.00	954.14			1,725.14
Tromborg	美妆个护	331.87	1,198.65	80.80		1,611.32
宇津	母婴	947.22	647.27			1,594.49
Ventry	家居		69.48	539.44	779.42	1,388.34
贝亲	母婴	10.32	58.76	194.21	52.90	316.20
其他		263.02	272.34	236.39	233.94	1,005.68
合计		7,416.31	9,326.97	2,211.55	1,352.17	20,307.00

对于电商渠道零售模式下的品牌，公司独立制定并执行详细的销售计划，对产品销售各环节全面把控，并提供与电商销售相关的全部运营服务。电商渠道零售模式下对品牌运营内容与电商代运营业务相似，区别在于公司拥有店铺和商品

的所有权，以全额法计算收入。

渠道零售业务在报告期内增速明显，主要是因为公司逐步拓展了合作的品牌。报告期内渠道零售业务新增的合作品牌主要涉及 Chuchu、宇津、贝亲等母婴品牌，Tromborg、高露洁等美妆个护品牌，Solid Gold 等宠物食品品牌。公司为 Chuchu、Tromborg、宇津等品牌的中国区总代理。2020 年电商渠道零售业务较 2019 年增长较多主要是新引入品牌 Solid Gold、Tromborg、高露洁、宇津，同时 Chuchu 品牌收入亦明显高于 2019 年。Solid Gold、高露洁、宇津等品牌 2020 年的电商渠道零售业务尚处于培育发展阶段，随着业务逐渐成熟，2021 年 1-6 月相关品牌的收入接近或超过了 2020 年全年的收入。

(2) 电商渠道零售业务毛利率高于同行业部分其他公司主要原因为公司合作品牌为新进入中国市场的孵化类品牌，其毛利空间整体较高

公司与同行业可比公司电商渠道零售业务涉及的主要产品品类及毛利率等情况列示如下：

业务类型	公司名称	主要品类	主要涉及品牌	毛利率			
				2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
电商渠道零售	丽人丽妆	美妆	施华蔻、兰芝、雅漾、美宝莲、雪花秀、芙丽芳丝等		34.22%	35.21%	36.14%
	壹网壹创	美妆	百雀羚、三生花、露得清、OTOHA 等	41.57%	48.18%	42.20%	41.58%
	若羽臣	母婴、保健品、美妆个护	美赞臣、红印、飞、善存、哈罗闪、钙尔奇等	39.41%	36.97%	34.18%	31.75%
	凯淳股份	厨房家居、美妆、食品	双立人、欧莱雅小美盒、旧街坊白咖啡、上下、裴礼康等		28.49%	25.79%	26.04%
	算术平均			40.49%	36.97%	34.35%	33.88%
	青木股份公司	母婴、宠物食品、美妆个护	Solid Gold、Chuchu、Tromborg、高露洁、宇津、Upspring 等	50.16%	54.20%	50.06%	47.97%

注：可比公司财务数据来自其招股说明书、年报、半年报

公司电商渠道零售业务毛利率较同行高，主要是因为该类业务合作品牌为新进入中国市场的孵化类品牌，公司与其合作模式多为总代理模式，由于品牌孵化相比成熟品牌需要较高的推广投放支出，故品牌商给予公司的毛利空间整体较大。

同行业可比公司代理的成熟品牌较多，因此其毛利率相对较低。

(3) 扣除营销推广费和仓储物流费后，公司电商渠道零售各品牌的毛利率具有合理性

对于电商渠道零售业务而言，公司电商渠道零售业务合作品牌大多为新进入中国市场的国际品牌，市场推广及品牌营销需求大，因此与代理成熟品牌的同行业其他公司相比，公司需要根据不同品牌制定营销推广策略，投入大量资源树立品牌形象、拓展中国市场、提升品牌知名度以吸引消费者购买，因此公司在与品牌方洽谈采购价格时会为销售环节中需投入的营销推广费预留利润空间。同时对于新合作的品牌，公司需要为该品牌业务的开展建设新的仓储物流体系，初期仓储物流成本偏高。

下表为电商渠道零售各品牌毛利率和扣除营销推广费及仓储物流费后的模拟毛利率的对比情况：

品牌	毛利率				扣除营销推广费和仓储物流费后模拟毛利率 [注]			
	2021年 1-6月	2020年度	2019年 度	2018年 度	2021年 1-6月	2020年 度	2019年 度	2018年 度
SolidGold	43.00%	51.13%			30.46%	37.53%		
Chuchu	59.38%	58.43%	61.17%	51.30%	19.34%	30.89%	35.46%	19.47%
Ventry		36.92%	53.20%	54.18%		27.00%	38.79%	39.78%
Tromborg	63.80%	66.96%	57.62%		6.94%	28.03%	-48.72%	
高露洁	43.28%	45.34%			32.53%	19.19%		
宇津	67.46%	65.85%			13.34%	36.96%		
贝亲	-22.11%	-32.26%	-43.71%	-26.90%	-24.86%	-38.19%	-69.02%	-54.67%

[注]具体计算方式为[各品牌零售业务收入-各品牌零售业务成本-各品牌的零售分销业务的营销推广费用-(各品牌零售分销业务的仓储费用)*各品牌零售业务成本/各品牌零售分销业务总成本-各品牌零售业务的物流费用]/各品牌零售业务收入。品牌与公司合作时可能同时约定零售和分销两种销售渠道，而公司投入的营销推广费和仓储费以品牌为单位，不会具体区分零售和分销业务。分销业务一般不产生营销推广费用，因此按照全部营销费用归属零售业务计算；各品牌零售业务的仓储费则按照各品牌零售业务成本占其零售分销总成本的比例计算；2020年度及2021年1-6月电商渠道零售业务成本中已包含物流费用，因此计算对应期间模拟毛利率时无需扣减各品牌零售业务的物流费用

由上表可知，扣除营销推广费和仓储物流费后，各品牌的利润率均有较大程度的降低。2019 年度 Tromborg 模拟毛利率为负的原因系品牌刚进入中国市场，初期营销推广投入大而销售额较低，营销推广费占该年销售收入的 101.60%；和其他品牌相比，Ventry 的营销推广费占其销售收入比例较低，因此 2018 年度及 2019 年度的模拟毛利率较高。2021 年 1-6 月，Chuchu、Tromborg、宇津品牌的模拟毛利率相比 2020 年度该等品牌模拟毛利率较低的原因系 2021 年 1-6 月该等品牌营销推广费分别占其收入的 38.25%、56.31%、53.72%，而 2020 年度该等品牌营销推广费分别占其收入的 27.53%、38.93%、28.90%，故 2021 年 1-6 月营销推广费对该等品牌模拟毛利率的影响更大；高露洁品牌的模拟毛利率相比 2020 年度较高的原因系 2021 年 1-6 月、2020 年度该品牌营销推广费分别占其收入的 9.83%、26.15%，故 2021 年 1-6 月营销推广费对该品牌模拟毛利率的影响更小。贝亲零售店铺主要系通过拼多多渠道及时处置临近效期或者残次品，收入规模不大，毛利率为负。

综上所述，毛利率不能体现营销推广费、仓储物流费等销售费用的影响，考虑相关费用影响后，公司电商渠道零售各品牌的毛利率处于合理水平，公司电商渠道零售各品牌报告期内的毛利率具有合理性。

2. Solid Gold 品牌的电商渠道零售业务对分销商线上销售渠道的影响及双方合同的约定

Solid Gold 为 2020 年新增合作品牌。公司直接经营了 Solid Gold 品牌的线上旗舰店。不同线上店铺相互之间存在一定的竞争关系。公司在分销过程中会对产品的终端销售价格进行管控，设立最低指导价，避免恶性竞争。公司与分销商的合同会约定分销商对价格保护的义务，明确违约责任。

3. Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高

随着公司推广策略的变化，公司推广活动的效果亦有波动，主要店铺的推广活动效果统计如下：

店铺	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
ROI				
Chuchu 啾啾旗舰店	3.89	4.24	6.74	6.29
TROMBORG 海外旗舰店	3.78	8.56	16.68	
Swagger 海外旗舰店		9.88	3.70	

店铺	2021年1-6月	2020年度	2019年度	2018年度
Solid Gold 旗舰店	13.50	10.11		
高露洁口腔美学海外旗舰店 [注 1]	5.28	6.00		
宇津海外旗舰店[注 1]	2.34	3.45		
获客成本（元/人）				
Chuchu 啾啾旗舰店	37.50	35.77	22.79	26.21
TROMBORG 海外旗舰店	106.05	47.77	24.05	
Swagger 海外旗舰店		9.47	40.17	
Solid Gold 旗舰店	36.02	40.97		
高露洁口腔美学海外旗舰店	89.91	75.51		
宇津海外旗舰店	53.50	35.68		

注 1: $ROI = \text{新客销售额} / \text{市场推广费}$, $\text{获客成本} = \text{市场推广费} / \text{新客人数}$

注 2: 店铺市场推广费统计口径为针对具体店铺发生的市场推广支出, 公司为整体宣传品牌发生的支出未分摊至不同店铺

注 3: $\text{销售额} = \text{已完成付款的订单含税金额}$

注 4: 2020 年度宇津品牌方向公司支付部分营销支持款项, 2021 年 1-6 月高露洁品牌方向公司支付部分营销支持款项, 为准确衡量公司的推广活动效果, 此处根据店铺实际营销费用支出(未扣除营销支持)计算

2020年度及2021年1-6月, 公司主要店铺的ROI、获客成本存在增减变化, 具体分析如下:

Chuchu啾啾旗舰店: (1) 品牌发展阶段及推广策略发生变化, 品牌开店初期目标为不断获取新客, 推广目标为精准获客, 获客成本相对较低; 随着销售业绩增长, 需要拓展推广的范围, 扩大声量份额(媒体比重占有率), 获客成本增加, ROI降低; (2) 2020年新产品上线, 公司加大推广投放力度。

TROMBORG海外旗舰店: (1) 品牌发展阶段及推广策略发生变化, 店铺于2019年8月开立, 初期目标为不断获取新客, 随着客户数量增加, 公司逐渐从精准获客向广泛推广、获取潜在客户转变, 获客成本增加, ROI降低; (2) 美妆行业竞争越发激烈, 平台流量增速放缓, 然而入场品牌不断增加, 获客成本不断提升; (3) 2021年1-6月, 美妆行业竞争激烈, 公司将更多营销预算分配到天猫平台, 但平台流量增长缓慢, 故针对店铺的投放支出增加, 但ROI下降

Swagger海外旗舰店：公司2020年度采用低价销售策略，故营销推广活动吸引的潜在消费人群转化率较高，活动效果明显提升。

宇津海外旗舰店获客成本相对较高，主要系公司将营销预算向天猫平台倾斜，故针对该店铺的投放支出较高。2021年1-6月，店铺ROI下降、获客成本增加，主要系品牌处于扩张阶段，公司营销支出增加，宇津品牌的销售收入亦显著增长。

Solid Gold旗舰店2020年获客成本相对较高，主要是由于该品牌旗舰店均为2020年5月新开店，店铺没有会员和粉丝基础，且客单价相对较高(主打产品12磅金装素力高的零售价格在三百到四百元)，为了吸引流量关注店铺、不断获取客户，推广投放支出相对较高，导致获客成本相对较高。

高露洁口腔美学海外旗舰店2020年及2021年1-6月获客成本相对较高，主要是该店铺于2020年8月从前经销商转到公司名下后，公司开始着手建立店铺的会员体系(前经销商没有做会员体系建设)，以及该店铺销售主要产品(特别是美牙仪)为小众类的非生活必需品，为了吸引流量关注店铺、不断获取客户、建立店铺会员体系，推广投放支出相对较高，导致获客成本相对较高，但由于其客单价也相对较高(比如美牙仪产品客单价在千元左右)，所以尽管获客成本较高，但ROI相对处于平均水平。

综上，Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高是符合品牌推广的一般趋势和发展阶段的。

(七) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1. 结合2020年度各不同代运营店铺的销售增长情况，区分新增代运营店铺及原有代运营店铺的销售增量，分析2020年度代运营业务毛利率上升、成熟和成长项目的毛利率均有较大幅度提升的原因及其合理性；

2. 从各品牌店铺销售规模、佣金政策、成本因素及是否提供毛利率较低业务等方面分析H&M、Emporio Armani品牌与其他品牌代运营业务毛利率差异情况及其合理性；

3. 对公司相关业务人员进行访谈并从网站检索相关信息，了解进口宠物食品的一般产品毛利率情况，分分销和零售模式分析Solid Gold品牌高毛利率水平的合理性，分析该品牌的市场竞争对手及定价，公司分销商终端价格与其他品牌

市场品牌定位、终端用户、定价的差异，分销商是否有足够的盈利覆盖其成本及费用支出

4. 结合报告期各期前五大客户的综合毛利率情况，对毛利率明显偏高/偏低的情形进行分析，并定量分析相关客户受外部因素影响导致公司与客户中断合作或销量下滑等情形对公司毛利率的影响情况；

5. 结合品牌数字营销的主要模式及内容、对应的客户，分析该业务的毛利率为30%左右且远高于行业内从事数字营销业务公司的毛利率的原因及合理性；

6. 获取电商渠道零售业务模式涉及品牌的类型、销售数据等，了解业务增长的原因，分析公司相关业务毛利率与同行的差异；

7. 结合零售运营的品牌和内容、相关的运营指标等，分析该业务大幅增长的原因及其毛利率高于同行业部分其他公司零售业务毛利率的原因及合理性；获取公司与Solid Gold主要分销商签署的合同，分析宠物食品Solid Gold同时存在渠道分销和电商渠道零售业务时，电商渠道零售对分销商线上销售渠道的影响；结合推广费的支出情况，分析说明Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高是否符合品牌推广的一般趋势和发展阶段。

经核查，我们认为：

1. 2020年公司电商代运营业务毛利率上升的主要原因是业绩增长带来的规模效应，具有合理性；

2. H&M、Emporio Armani等品牌代运营业务毛利率高于其他品牌的原因包括店铺规模、涉及品类和是否提供仓储物流服务等，同等规模代运营店铺毛利率较之偏低存在合理性；

3. Solid Gold品牌毛利率高主要是行业特点和品牌推广的需要，具有合理性，与竞争对手相比，在品牌定位、终端用户、定价上存在差异，分销商有足够的盈利覆盖其成本及费用支出；

4. 报告期各期前五大客户的综合毛利率变动具有合理性，相关客户受外部因素影响与公司中断合作或销量下滑等情形会拉低公司的毛利率；

5. 公司品牌数字营销业务毛利率与行业内可比公司不存在明显差异，与专门从事数字营销业务的公司相比，公司及同行业可比上市公司的品牌数字营销业务的毛利率更高；

6. 公司电商渠道零售业务的增长主要来自合作品牌数量的增加；

7. 公司与Solid Gold品牌经销商签署的合同对零售价格和零售渠道进行了约定，避免恶性竞争；Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高主要是因为其客单价和毛利率较高，产品利润足以覆盖获客成本，具有合理性。Solid Gold、高露洁相关店铺获客成本较高是符合品牌推广的一般趋势和发展阶段的。

七、关于库存商品。招股说明书显示，2019年、2020年末，发行人库存商品金额分别为692.64万元、5,662.53万元。其中，2020年末，贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu等品牌的库存商品金额较上一年度均有较大增长；“其他品牌”库存金额为1,105.35万元。发行人说明，向Solid Gold品牌采购的产品主要从美国及加拿大发货，采用的主要运输方式为海运。

请发行人：(1)结合贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu品牌分别在发行人渠道分销、电商渠道零售业务中的营业收入及成本结转情况，补充披露2020年末库存商品金额与相关产品收入、成本及采购金额的匹配性，说明大规模增加库存的原因，相关库存商品的增加是否符合发行人业务开展的实际购销需求；(2)补充披露“其他品牌”的主要内容、是否存在对应的分销渠道及零售店铺，相关库存水平的合理性；(3)结合存货周转率变动情况、发行人与分销渠道关于销售的具体约定及是否存在大规模退货情形、期后存货结转情况等，进一步分析并说明存货跌价准备计提的充分性，对接近有效期的产品存货跌价准备的计提及处置情况；(4)说明进口货物的主要来源、应当实施的检验检疫程序、发行人的进口程序是否严格按照相关规章制度的要求进行办理，并补充提示相关进口货物的防疫风险，是否存在因疫情影响导致进口商品存在相关风险的情形。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明对相关存货周转、存货跌价准备计提与退货及针对宠物食品的有效期限等事项采取的核查方法、获取的核查证据及核查结论。(审核问询函第8题)

(一)结合贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu品牌分别在发行人渠道分销、电商渠道零售业务中的营业收入及成本结转情况，补充披露2020年末库存商品金额与相关产品收入、成本及采购金额的匹配性，说明大规模增加库存的原因，相关库存商品的增加是否符合发行人业务开展的实际购销需求

1. 贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌分别在公司渠道分销、电商渠道零售业务中的营业收入及成本结转情况

2020 年度，公司贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌在渠道分销及电商渠道零售业务下的收入和成本列示如下：

单位：万元

品牌名称	收入			成本		
	渠道分销	电商渠道零售	小计	渠道分销	电商渠道零售	小计
贝亲	6,920.31	58.76	6,979.07	6,222.35	77.72	6,300.07
高露洁	293.54	954.14	1,247.68	203.88	521.55	725.43
Solid Gold	10,365.99	3,832.03	14,198.02	6,455.62	1,872.82	8,328.44
Chuchu	417.31	2,294.28	2,711.59	226.20	953.83	1,180.03

2. 补充披露 2020 年末库存商品金额与相关产品收入、成本及采购金额的匹配性，说明大规模增加库存的原因，相关库存商品的增加是否符合公司业务开展的实际购销需求

由于 2020 年末公司库存商品无法区分最终是以渠道分销还是电商渠道零售的业务模式实现销售，且采购商品时也存在同样的情况，因此以下对上述四个品牌 2020 年末库存商品余额与 2020 年度产品采购金额、销售金额及对应结转的销售成本(均不区分渠道分销及电商渠道零售)进行匹配性分析。

单位：万元

品牌名称	采购金额 ①[注 1]	销售收入 ②	销售成本 [注 2]③	期末库存商品 余额④	库存商品余 额占当期采 购金额的比 例⑤=④/①	库存商品 余额占当 期销售收 入的比例 ⑥=④/②	库存商品余 额占当期销 售成本的比 例⑦=④/③
贝亲	6,684.56	6,979.07	6,300.07	1,272.89	19.04%	18.24%	20.20%
高露洁	1,599.49	1,247.68	725.43	837.93	52.39%	67.16%	115.51%
Solid Gold	9,251.10	14,198.02	8,328.44	1,647.86	17.81%	11.61%	19.79%
Chuchu	1,306.67	2,711.59	1,180.03	827.06	63.30%	30.50%	70.09%

[注 1] 采购金额仅包含商品采购成本，不包含采购过程中应计入存货成本的运杂费、关税等

[注 2] 销售成本含按新收入准则相关规定计入合同履行成本的物流快递费

注：上表仅列示库存商品，未列示发出商品的数据，同时由于上述[注 1]及[注 2]等原因，导致 2020 年新合作品牌如高露洁和 Solid Gold 采购金额与销售

成本之差与期末库存商品存在少量差异

公司贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌 2019 及 2020 年末库存商品余额及其变动情况列示如下：

单位：万元

品牌名称	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	变动金额
贝亲	1,272.89	139.44	1,133.45
高露洁	837.93		837.93
Solid Gold	1,647.86		1,647.86
Chuchu	827.06	388.65	438.41

(1) 贝亲品牌 2020 年末库存商品余额占 2020 年度采购金额、销售收入及销售成本的比例较低，总体存货周转速度较快，主要系：贝亲为日本母婴用品品牌，创始于 1957 年，产品涵盖了母乳喂养、奶瓶奶嘴、宝宝肌肤护理、衣物清洗、水杯餐具等婴儿抚育的多个方面。1995 年贝亲公司在东京证券交易所上市 (7956)，2002 年贝亲品牌正式进入中国市场，2011 年在中国设立其在全球最大的海外投资工厂。综上，不同于公司逐渐拓展的其他母婴类国际品牌，贝亲在与公司合作之前即在中国具有良好的品牌形象和成熟的客户群体，是公司拓展渠道分销业务的基石品牌。

该品牌库存商品 2020 年末余额相对较大且远高于 2019 年末的原因及合理性如下：

1) 2020 年上半年及以前年度，根据分销客户唯品会的要求，公司根据唯品会未来一段时间预计的销售情况进行备货并发往其指定的仓库，消费者通过其平台下单后，唯品会直接从自有仓库将货物发给消费者；2020 年下半年开始，唯品会主要的发货模式改为在接受消费者订单后，委托公司直接将货物发给消费者，因此，上述唯品会销售发货模式的变化导致贝亲品牌 2020 年末的发出商品余额较其他年度明显下降，而库存商品余额则明显增加。公司贝亲品牌 2019 年末库存商品和发出商品余额分别为 139.44 万元和 1,090.27 万元，合计 1,229.71 万元，2020 年末库存商品和发出商品余额分别为 1,272.89 万元和 493.87 万元，合计 1,766.76 万元，合计数较 2019 年末仍有增长主要系公司 2020 年对该品牌的销售预算有所提升，相应备货增加。

2) 公司贝亲品牌主要通过分销的方式销售给平台客户唯品会，由于该产品周转较快，同时唯品会为确保不出现缺货断货对公司产品备货量有一定的考核要

求，因此公司会根据产品的销货周期、采购周期及消费者偏好等历史参考数据备3-4个月的货品，从该品牌2020年度月均结转的销售成本看，公司贝亲品牌2020年末库存商品的余额处于正常的备货范围内，是合理的。

(2) 高露洁品牌2020年末库存商品余额为837.93万元，库存相对较高，且占公司2020年度该品牌采购金额、销售收入及销售成本的比例也较高，其原因及合理性如下：

1) 高露洁为公司2020年度新增品牌，对产品的备货、销货周期、采购周期及消费者偏好等均缺乏相应的历史参考数据，同时出于维护长远合作考虑，合作首年一般采购备货相对较多；

2) 由于该品牌为新增品牌，公司的月销售量及销售收入呈上升趋势，2020年5月前公司该品牌销售收入较小，因此公司该品牌2020年度销售收入及销售成本实质上并非全年12个月的数据，该事项也在一定程度上导致该品牌库存商品余额占采购金额、销售收入及销售成本的比例较其他品牌高；

3) 公司高露洁品牌产品部分品类(如美牙仪、美白笔、水牙线等)从美国及墨西哥采购，为应对海外疫情影响，防止出现缺货断货等情形，公司适当提高了部分品类的安全备货量。

(3) Solid Gold品牌2020年末库存商品余额占当期采购金额、销售收入及销售成本的比例较低，总体存货周转速度较快，主要系：Solid Gold系1974年于美国成立的宠物食品品牌，其作为天然宠物食品品牌的先驱，经过多年的发展，各系列产品已囊括了犬猫大部分的营养需求，该品牌进入中国市场近十年，在中国市场具备良好的市场口碑和一定的知名度，因此销售情况较好。该品牌库存商品期末余额相对较大的原因及合理性如下：

1) 公司Solid Gold品牌产品主要从加拿大、美国及泰国采购，为应对海外疫情影响，防止出现缺货断货等情形，公司适当提高了产品的安全备货量；

2) 由于Solid Gold为公司2020年度新增品牌，自合作以来的销售情况较好，加之公司采购的该品牌产品主要从加拿大、美国及泰国发货，采用的主要运输方式为海运，货物从出发港装船到目的港一般需要1-2月，到港后公司再办理相关报关进口手续以及验收入库手续(如所采购产品入公司自有租赁仓库则验收入库手续相对较快，入保税仓则手续繁杂，入库时间相对较长)，导致采购周期

较长。公司会根据上述产品的销货周期、采购周期及消费者偏好等历史参考数据备 2-3 个月的货品,从该品牌 2020 年度月均结转的销售成本看,公司 Solid Gold 品牌 2020 年末库存商品的余额处于正常的备货范围内,是合理的。

(4) Chuchu 品牌 2020 年末库存商品余额为 827.06 万元,库存较 2019 年末增加 438.41 万元,且其占公司 2020 年度该品牌采购金额及销售成本的比例也较高,其原因及合理性如下:

1) JEX CO., LTD. 对 Chuchu 品牌采取以销定产的策略,根据公司与 Chuchu 品牌供应商 JEX CO., LTD. 的约定,公司向其采购产品需提前 6 个月下单,因此公司一般需备 6 个月左右的安全库存;同时公司 Chuchu 品牌产品主要从日本采购,为应对海外疫情影响,防止出现缺货断货等情形,公司适当提高了产品的安全备货量;

2) 2018-2020 年度公司该品牌销售收入分别为 423.91 万元、1,344.24 万元及 2,711.59 万元,相应成本分别为 229.73 万元、558.19 万元及 1,180.03 万元,可见公司 Chuchu 品牌销售额自 2018 年逐年稳步提升,基于此,公司为确保业务的顺利开展,2020 年末的备货相比 2019 年末增长较大。

此外 2021 年 1-9 月公司该品牌销售收入及销售成本分别为 2,956.20 万元及 1,170.77 万元(未经审计,下同),相比 2020 年 1-9 月分别增长 68.78%和 85.23%,因 1-9 月(6 月因 618 大促除外)为电商行业销售淡季,月均销售额相对全年月平均销售额较低,因此,从 2021 年 1-9 月月均结转的销售成本及 2021 年全年销售预测看,公司 Chuchu 品牌 2020 年末库存商品的余额处于正常的备货范围内,是合理的。

由于公司该品牌主要通过电商渠道零售方式销售,在业务开展过程中承担了较高的营销推广、仓储物流等费用,因此公司销售价格相对较高,导致其 2020 年末库存商品余额占 2020 年度销售收入的比例明显低于其占 2020 年度采购金额和销售成本的比例。

综上所述,公司贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌 2020 年末的库存商品余额与对应的产品销售收入、销售成本及采购金额具有匹配性;公司 2020 年末该等品牌库存商品余额较 2019 年末增加的原因合理,相关库存商品的增加符合公司业务开展的实际购销需求。

(二) 补充披露“其他品牌”的主要内容、是否存在对应的分销渠道及零售店铺，相关库存水平的合理性

2020年末“其他品牌”库存商品余额为1,105.35万元，具体品牌名称及对应的存货余额等情况如下：

单位：万元

品牌名称	2020年末 库存商品余 额①	是否存在对应 的分销渠道及 零售店铺	零售店铺名称	2021年1-9 月库存商品 结转成本金 额②	期后结转率 ④=②/①
Tromborg	470.05	存在，主要渠 道为零售，仅 少量分销	TROMBOR 海外 旗舰店	188.25	40.05%
宇津	330.09		宇津旗舰店， 宇津海外旗舰 店	318.40	96.46%
Upspring	305.21		Upspring 海外 旗舰店	305.21	100.00%
小计	1,105.35			811.86	73.45%

从上表可知，公司2020年末宇津品牌库存商品在2021年1-9月的期后结转率较高，周转速度较快；Upspring品牌期后已全部结转主要系公司已于2021年7月与品牌商协商退货并终止合作，截至2021年9月30日，相关退货手续已办理完成；Tromborg期后结转率较低，主要系：公司与Tromborg自2019年开始合作，以电商渠道零售业务为主，2019和2020年度公司该品牌电商渠道零售业务收入分别为80.80万元及1,198.65万元，增长较快，基于对未来销售情况的预测，公司2020年末备货相对较多，但由于2021年1-9月(6月因618大促除外)处于电商行业销售淡季；加之公司目前仅有一家海外旗舰店，尚未开国内旗舰店，销售渠道相对单一，同时由于推广策略调整，减少了品牌的推广投放，销售周转减慢，导致其期后结转率较低。

(三) 结合存货周转率变动情况、发行人与分销渠道关于销售的具体约定及是否存在大规模退货情形、期后存货结转情况等，进一步分析并说明存货跌价准备计提的充分性，对接近有效期的产品存货跌价准备的计提及处置情况

1. 存货周转率变动情况

由于公司仅渠道分销及电商渠道零售业务涉及存货，因此采用渠道分销及电商渠道零售业务对应的营业成本来计算存货周转率更为合理，具体情况列示如下：

单位：万元

期间/时点	渠道分销及电商渠道零售业务营业成本	存货余额	存货周转率
2021年1-6月/2021年6月30日	12,734.62	6,747.24	3.89[注]
2020年度/2020年12月31日	17,576.71	6,356.65	4.28
2019年度/2019年12月31日	8,470.29	1,850.10	3.58
2018年度/2018年12月31日	9,070.80	2,887.07	3.04

[注]2021年1-6月存货周转率进行了年化

公司报告期各期末库存商品和发出商品余额情况：

单位：万元

类别	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
库存商品	6,199.95	5,723.35	737.59	1,028.61
发出商品	547.29	633.30	1,112.51	1,858.46
小计	6,747.24	6,356.65	1,850.10	2,887.07

报告期各期，公司库存商品及发出商品余额变动原因如下：

(1) 库存商品

报告期各期末，公司库存商品期末余额分别为1,028.61万元、737.59万元、5,723.35万元及6,199.95万元，2020年末及2021年6月末余额较大而其他年份相对较小主要系：

1) 2020年公司新开发了Solid Gold、高露洁、宇津等品牌的产品销售业务，该等品牌销售情况较好，因此为确保业务的顺利开展，公司备货相对较多(Solid Gold、高露洁及宇津品牌2020年末库存商品余额分别为1,647.86万元、837.93万元及330.09万元，2021年6月末库存商品余额分别为1,333.00万元、602.61万元及525.91万元；

2) 以前年度开发的品牌如Chuchu及Tromborg等由于2020年度及2021年1-6月销售规模较2019年度有较大的增长，公司相应增加备货；

3) 2020年上半年及以前年度，根据分销客户唯品会的要求，公司根据唯品会未来一段时间预计的销售情况进行备货并发往其指定的仓库，消费者通过其平台下单后，唯品会直接从自有仓库将货物发给消费者；2020年下半年开始，唯品会主要的发货模式改为在接受消费者订单后，委托公司直接将货物发给消费者，因此，上述唯品会销售发货模式的变化导致贝亲品牌2020年末及2021年6月末

的发出商品余额较其他年度明显下降，而库存商品余额则明显增加。

2019 年末相比 2018 年末库存商品减少 291.02 万元主要系 Bfree 品牌库存余额下降，其原因为：2019 年合作期间，公司发现该品牌商在商品发展战略方面与公司存在一定的分歧，公司基于上述情况判断该品牌商未来的配合度会下降，因此决定终止该品牌的合作运营，将该品牌下的商品以分销的形式全部销售。

(2) 发出商品

报告期各期末，公司发出商品期末余额分别为 1,858.46 万元、1,112.51 万元、633.30 万元及 547.29 万元，主要为贝亲、开云眼镜、Solid Gold 及高露洁产品。

2018 年末发出商品余额较高而其他两期末余额相对较小主要系：

1) 公司于 2017 年 9 月开始运营贝亲品牌，该品牌产品主要通过分销的形式销售给平台客户唯品会，由于公司首次涉足母婴领域的项目，对该品牌产品的备货及销货周期、采购周期、消费者偏好等均缺乏相应的历史参考数据，因此公司基于当时的市场预判备了较多的存货并发往唯品会指定的地点，由其进行分销，因而在 2017 年末形成较大的发出商品；经过一段时期的运营，公司逐步熟悉该产品的备货及销货周期、消费者的购买偏好等，因此 2018 年末公司向唯品会的发出商品较 2017 年末有所减少，而 2019 年末的发出商品规模与 2018 年末基本持平，略微减少；

2020 年末及 2021 年 6 月末贝亲品牌发出商品余额下降明显的原因详见上文库存商品变动原因之(3)。

2) 公司于 2017 年 3 月开始运营开云眼镜品牌，该品牌产品主要通过分销的形式销售给平台客户京东，由于公司经营战略的调整，2018 年开始公司减少了该品类的业务，到 2019 年完全终止合作，公司将已采购但尚未销售的产品退回给供应商开云瓊维，导致公司在 2018 年末存在发出商品，而 2019 年末、2020 年末及 2021 年 6 月末对该品牌的发出商品为 0。

3) 2020 年公司新开发了 Solid Gold、高露洁、宇津等品牌的产品销售业务，相应 2020 年末及 2021 年 6 月末该等品牌的发出商品有所增加。

2018-2020 年度，公司存货周转率呈逐年上升趋势，主要系 2019 年度公司在确保安全库存的情况下，为了提高资金使用效率，加强了对存货库存的管理，

如上所述，2019 年末存货余额较 2018 年末下降明显，导致 2019 年度存货周转率略高于 2018 年度；2020 年末，公司存货余额较 2019 年末增长较大，原因详见上文的说明，但 2020 年度公司渠道分销及电商渠道零售业务收入及成本规模增幅也较大，加之 2019 年末存货余额相对较小，导致 2020 年度存货周转率略高于 2019 年度。

2021 年 1-6 月公司年化存货周转率与 2020 年度相比变动较小。

综上所述，公司报告期存货周转率的变动与公司实际业务开展情况相吻合，报告期存货周转率上升是合理的。

2. 公司与分销渠道关于销售的具体约定及是否存在大规模退货情形

(1) 公司与分销渠道关于销售的具体约定

报告期，公司渠道分销业务相关收入情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
渠道分销收入总额①	13,204.19	18,278.11	8,476.82	9,719.85
贝亲品牌唯品会集团渠道分销收入②	3,295.09	6,920.31	7,693.91	8,145.16
Solid Gold 品牌渠道分销收入③	8,588.40	10,365.99		
占比=(②+③)/①	90.00%	94.57%	90.76%	83.80%

从上表可知，报告期各期，公司贝亲品牌对唯品会渠道的分销收入及 Solid Gold 品牌的分销收入合计占渠道分销总收入的比例分别为 83.80%、90.76%、94.57%及 90.00%，占比较高，因此以下列示唯品会集团和 2020 年度 Solid Gold 品牌渠道分销业务前五大客户(合计收入 3,895.52 万元，占 Solid Gold 品牌 2020 年度渠道分销业务总收入 10,365.99 万元的 37.58%)与公司关于产品所有权、风险报酬转移的相关条款。

客户名称	对应品牌	客户类型	合同或订单中关于产品所有权、风险报酬转移的相关条款
唯品会集团	贝亲	非买断式分销客户	货物相关的风险(包括但不限于丢失、损坏或变质风险)在交付至交货地点并经甲方(买方)接收后转移给甲方；甲方有权将每档售卖期内或者其他约定期限内未售出的合格货品及甲方在销售过程中发现的不合格货品退回乙方(卖方)
深圳天秤实业有限公司	Solid Gold	买断式分销客户	订单确认后，甲方(卖方)应按订单载明的时间，将乙方(买方)订购的货物发运

			物流, 并将托运单(送货单)及时扫描或传真给乙方, 货物的风险, 自乙方收到货物时由乙方承担
BOQII 集团	Solid Gold	买断式分销客户	货物的风险自乙方(买方)在上海租用/借用的仓库收到货物后由乙方承担
香港宠盟国际贸易有限公司	Solid Gold	买断式分销客户	货物的风险, 自乙方收到货物时由乙方承担; 产品到达乙方指定交货地址后, 乙方应及时安排收货, 如箱数正确、外观无破损, 乙方应在货物签收单上盖章确认
上饶市金泽科技有限责任公司	Solid Gold	买断式分销客户	订单确认后, 甲方(卖方)应按订单载明的时间, 将乙方(买方)订购的货物发运物流, 并将托运单(送货单)及时扫描或传真给乙方, 货物的风险, 自乙方收到货物时由乙方承担
上海良超电子商务有限公司	Solid Gold	买断式分销客户	订单确认后, 甲方(卖方)应按订单载明的时间, 将乙方(买方)订购的货物发运物流, 并将托运单(送货单)及时扫描或传真给乙方, 货物的风险, 自乙方收到货物时由乙方承担

(2) 公司渠道分销业务收入期后退货情况

报告期内, 渠道分销业务发生收入确认后客户再退货的金额统计如下:

单位: 万元

期间	渠道分销收入①	期后退货金额②	期后退货率③=②/①
2021年1-6月	13,204.19	15.17	0.11%
2020年度	18,278.11	69.17	0.38%
2019年度	8,476.82	9.19	0.11%
2018年度	9,719.85		

注: 上述期后退货系截至2021年9月30日的退货情况

由上表可知, 报告期各期, 公司渠道分销业务收入确认后再退货的金额极小, 期后退货率极低, 均小于0.4%。

渠道分销业务收入确认后客户再退货的主要系非买断式平台客户(主要为唯品会、京东), 对该等客户, 公司在其实现对外销售后, 于期末根据经双方确认的当期对外销售清单确认收入。但在极少数情况下该等平台客户将产品销售给消费者后, 由于产品存在瑕疵或质量问题, 消费者将产品退回平台客户, 而平台客户再退回公司, 最终形成了已确认渠道分销业务收入后的退货。上述业务符合公司的实际情况, 是合理的。

3. 存货期后结转情况

(1) 发出商品期后结转情况

单位：万元

时点	发出商品期末余额	截至 2021 年 9 月 30 日期后结转金额	期后结转金额占各期末余额的比例
2021 年 6 月 30 日	547.29	531.20	97.06%
2020 年 12 月 31 日	633.30	633.30	100.00%
2019 年 12 月 31 日	1,112.51	1,112.51	100.00%
2018 年 12 月 31 日	1,858.46	1,858.46	100.00%

由上表可知，公司发出商品期后结转情况较好，截至 2021 年 9 月 30 日，仅 2021 年 6 月末小部分发出商品尚未结转，主要为公司发往非买断式分销平台客户唯品会集团的贝亲产品，由于唯品会集团尚未实现对终端销售，结合相关合同条款约定及企业会计准则的规定，公司未确认该等产品的收入，因此对应该部分发出商品未结转。

(2) 库存商品期后结转情况

单位：万元

时点	库存商品期末余额	截至 2021 年 9 月 30 日期后结转金额	期后结转金额占各期末余额的比例
2021 年 6 月 30 日	6,199.95	3,663.11	59.08%
2020 年 12 月 31 日	5,723.35	4,887.12	85.39%
2019 年 12 月 31 日	737.59	737.59	100.00%
2018 年 12 月 31 日	1,028.61	1,028.61	100.00%

由上表可知，相比 2020 年末及 2021 年 6 月末，公司 2018 及 2019 年末库存商品余额较低。公司会定期对库龄相对较长的存货采取赠送、促销、报废等多种方式进行清理，截至 2021 年 9 月 30 日，公司 2018 及 2019 年末的库存商品均已结转；2020 年末的库存商品期后结转率为 85.39%，尚未结转金额为 836.23 万元，主要包括高露洁 235.29 万元、Tromborg 281.80 万元及 Chuchu303.25 万元，其中高露洁未结转金额较大主要系有一批美牙仪凝胶需要返回品牌方重新更换（有效期相对较短），导致该品牌商品结转相对较慢。品牌方更换新的凝胶后，这些存货可上线正常销售；Chuchu 未结转金额较大主要系公司分销渠道销售目标未达预期，后期公司已经加强了对商超渠道分销的拓展，截至本说明出具日，公

司已经与知名连锁商超山姆会员店达成了分销协议，此外未结转的商品主要是奶瓶和洗护商品，效期均在两年以上，仍可正常销售；Tromborg 未结转金额较大的原因详见本说明七(二)。

2021年6月末的存货余额截至2021年9月30日的期后结转率为59.08%，由于期后仅3个月，且7-9月为电商行业销售淡季，期后结转率偏低。

综上所述，总体而言，截至2021年9月30日，公司存货的期后结转情况良好，2020年末及2021年6月末存在一定比例的存货尚未结转主要系1-9月(6月因618大促除外)为电商行业销售淡季，月均销售额相对全年月平均销售额较低，上述情况符合公司业务开展的实际情况及相关行业特征。

4. 存货跌价准备计提的充分性，对接近有效期的产品存货跌价准备的计提及处置情况

(1) 公司存货跌价准备计提方法、过程及金额

公司于每个资产负债表日，对存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

具体而言，针对存放状态正常、效期正常的存货，公司根据商品预计正常销售价格扣除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备；针对临近效期、包装破损或拟清理的商品，公司予以重点关注，并根据以往清理价格作为预计售价，扣除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

以下以举例形式列示上述存货跌价准备的计提过程：

单位：件/套；元

物料名称	物料编码	期末账面结存情况		
		数量①	单位成本②	金额③=①*②
贝亲—婴儿洗发沐浴泡沫(桃叶精华)	6952124204540	17,036.00	34.20	582,631.20
贝亲—睿享纤细型双边电动吸奶器促销装(QA58+RA09)	2019061258011	21.00	441.00	9,261

(续上表)

物料名称	存货跌价准备计提过程					
	单位预计售价	单位销售税金	单位销售费用	单位可变现净	是否减值	减值金额⑧=①

	④	⑤=④*(增值税率 13%)*(附加税率 12%)	⑥=未经审计合并报表销售费用率 9.09%	⑦=④-⑤-⑥		* (②-⑦)
贝亲—婴儿洗发沐浴泡沫(桃叶精华)	42.21	0.66	3.84	37.71	否	不适用
贝亲-睿享纤细型双边电动吸奶器促销装	397.43	6.20	36.13	355.10	是	1,803.82

报告期各期末,公司根据上述原则及测算过程计提的存货跌价准备余额分别为 33.20 万元、46.25 万元、62.32 万元及 233.73 万元。

(2) 对接近有效期的产品存货跌价准备的计提及处置情况

报告期各期,公司贝亲、高露洁、Chuchu 及 Solid Gold 品牌存货余额占存货总额的比例分别为 79.67%(由于开云眼镜产品无通常意义的产品有效期,因此计算该比例时分母剔除了 2018 年末开云眼镜存货余额 677.40 万元)、87.47%、81.76%及 72.32%,占比较高,以下列示上述品牌存货的相关情况:

单位:万元

品牌名称	接近有效期的存货余额[注 1]				接近有效期的存货跌价准备			
	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
贝亲	13.67	10.89	54.74	30.15	7.41	3.01	23.28	13.87
高露洁	169.23[注 2]				9.16			
Chuchu		15.82				5.62		
Solid Gold	0.70							
合计	183.60	26.71	54.74	30.15	16.57	8.63	23.28	13.87

(续上表)

品牌名称	截至 2021 年 9 月 30 日处置金额			
	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
贝亲	13.67	10.89	54.74	30.15
高露洁	156.39			
Chuchu		15.82		
Solid Gold	0.70			
合计	170.76	26.71	54.74	30.15

[注 1]根据对公司相关业务人员的访谈情况,接近有效期的存货按各资产负

债表日至产品到期日小于 6 个月的口径确定

[注 2]2021 年 6 月末,高露洁接近有效期的存货余额相对较大主要系有一批美牙仪中的凝胶临近有效期,需要返回品牌方重新更换,品牌方更换新的凝胶后,这些存货可上线正常销售

由上表可知,公司接近有效期的存货余额较小,公司已按成本与可变现净值孰低的原则计提了存货跌价准备,截至 2021 年 9 月末,报告期各期末已处置的接近有效期的存货余额占接近有效期的存货总额的比例分别为 100.00%、100.00%、100.00%及 93.01%,处置比例较高。

报告期各期末,公司库龄在 1 年以内的存货占存货余额的比例分别为 87.23%、94.67%、98.82%及 96.31%,占比较高;同时公司报告期存货周转率也呈上升趋势,总体周转情况较好;此外,公司已根据存货跌价计提政策对不同状态的存货进行跌价测试并计提存货跌价准备,因此,公司根据成本与可变现净值孰低的原则计提的存货跌价准备是充分的。

(四) 说明进口货物的主要来源、应当实施的检验检疫程序、发行人的进口程序是否严格按照相关规章制度的要求进行办理,并补充提示相关进口货物的防疫风险,是否存在因疫情影响导致进口商品存在相关风险的情形

1. 说明进口货物的主要来源、应当实施的检验检疫程序、公司的进口程序是否严格按照相关规章制度的要求进行办理

公司进口货物来源如下:

品牌	商品类别	发货地
Solid Gold	宠物食品	加拿大/泰国/美国
Chuchu	母婴	日本
高露洁	美妆个护	美国/墨西哥/中国(保税区)
Tromborg	美妆个护	丹麦
Swagger	美妆个护	韩国
Ventry	家居(乳胶枕)	泰国
宇津	母婴	日本
Upspring	美妆个护	美国
Vital Essentials	宠物食品	美国
Cumlaude	美妆个护	西班牙
Nulo	宠物食品	美国

品牌	商品类别	发货地
Imoko	保健食品	日本
Tiki Pets	宠物食品	美国

根据《中华人民共和国进出口商品检验法》及实施条例，出入境检验检疫机构对列入目录的进出口商品以及法律、行政法规规定须经出入境检验检疫机构检验的其他进出口商品实施检验(以下称法定检验)。出入境检验检疫机构对法定检验以外的进出口商品，根据国家规定实施抽查检验。对于非法定检验商品，在进口时无需向检验检疫部门申报。

根据《进境动植物检疫审批管理办法》《进出口饲料和饲料添加剂检验检疫监督管理办法》的有关规定，进口饲料需要办理进境动植物检疫许可证的，应当按照相关规定办理进境动植物检疫许可证。货主或者其代理人应当在饲料入境前或者入境时向海关报检，报检时应当提供原产地证书、贸易合同、提单、发票等，并根据对产品的不同要求提供输出国家或者地区检验检疫证书。经检验检疫合格的，海关签发《入境货物检验检疫证明》，予以放行。根据《关于取消部分产品进境动植物检疫审批的公告》(海关总署公告 2018 年第 51 号)，狗食或猫食罐头不需要办理进境动植物检疫许可证，但货物入境时应当按照规定向海关申报，依法接受检验检疫。

根据《进出口化妆品检验检疫监督管理办法》《海关总署关于调整部分进出口货物监管要求的公告》，海关对进口化妆品的收货人实施备案管理。进口化妆品的收货人或者其代理人应当按照海关总署相关规定报检，同时提供收货人备案号。进口化妆品在取得检验检疫合格证明之前，应当存放在海关指定或者认可的场所，取得《入境货物检验检疫证明》后，方可销售、使用。进口化妆品经检验检疫合格的，海关出具《入境货物检验检疫证明》。

公司所有属于法定检验范围内的商品均严格按照相关规章制度的要求履行进口报关、检验检疫程序；公司不存在走私罪、走私行为和违反海关监管规定等行为。

2. 补充提示相关进口货物的防疫风险，是否存在因疫情影响导致进口商品存在相关风险的情形

公司已在招股说明书中补充披露以下内容：

目前，国内的疫情状况已得到有效控制，但国际形势的发展仍存在不确定性。

如果疫情在全球范围内恶化，可能会影响公司商品采购、应收账款回收、业务拓展进程，对公司业务的开展产生不利影响。

公司渠道分销、电商渠道零售业务合作品牌主要为国际品牌，需从境外采购商品并销售给境内分销商、消费者。目前，公司进口货物的检验检疫程序受疫情影响耗时较长，但发货周期、物流时间未受到显著影响，公司通过增加备货数量、延长备货时间、灵活选择物流方式等方法减少疫情影响。未来，如果疫情进一步恶化，国家对进口商品实施严格管控，可能导致进口通道阻塞，对公司渠道分销、电商渠道零售业务造成冲击。

(五) 请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明对相关存货周转、存货跌价准备计提与退货及针对宠物食品的有效期等事项采取的核查方法、获取的核查证据及核查结论

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1. 获取公司招股说明书，检查其是否按相关要求补充披露 2020 年末库存商品金额与相关产品收入、成本及采购金额的匹配性等信息；

2. 了解公司与存货周转(包括采购、销售等)、存货跌价准备计提与退货相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

3. 对公司财务、仓库及业务部门负责人进行访谈，了解公司存货采购入库、仓储、销售出库等的具体流程情况；并向其了解报告期各期末存货余额变动的原因，分析上述原因是否合理；

4. 结合贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌分别在公司渠道分销、电商渠道零售业务中的营业收入及成本结转情况，分析 2020 年末库存商品金额与相关产品收入、成本及采购金额的匹配性，以及大规模增加库存的原因，相关库存商品的增加是否符合公司业务开展的实际购销需求；

5. 获取库存商品“其他品牌”的清单，访谈公司业务负责人，了解该等“其他品牌”是否存在对应的分销渠道及零售店铺，结合存货期后结转等情况分析相关库存水平的合理性；

6. 获取并了解公司的存货跌价准备计提政策，分析报告期内存货跌价准备计提政策是否合理，是否得到一贯执行；同时，结合存货周转率变动情况、公司

与分销渠道关于销售的具体约定及是否存在大规模退货情形、期后存货结转情况等，分析存货跌价准备计提的充分性；获取公司报告期各期末接近有效期的产品清单，并对有效期等数据抽样进行核实确认，统计该类产品的期后处置金额，并复核其存货跌价准备计提的准确性；

7. 抽查公司之子公司取得的化妆品收发货人备案证明、《入境货物检验检疫证明》、进境动植物检疫许可证等资料，核查公司检验检疫程序合规性；

8. 获取公司及其子公司主管海关部门出具的覆盖完整报告期的合规证明；

9. 公司报告期各期末的存货余额中，仅 2020 年末及 2021 年 6 月末存在宠物食品，该等存货均系 2020 年下半年及 2021 年上半年采购入库，其产品的有效期主要分为 18 个月、2 年及 3 年，公司在采购该等产品时会关注其有效期情况，对采购时距产品有效期到期日小于 1 年的存货不予采购。我们获取了公司宠物食品按不同有效期及到期日分类的存货清单，并对有效期等数据抽样进行核实确认。

经核查，我们认为：

1. 公司贝亲、高露洁、Solid Gold、Chuchu 品牌 2020 年末的库存商品余额与对应的产品销售收入、销售成本及采购金额具有匹配性；公司 2020 年末该等品牌库存商品余额较 2019 年末增加的原因合理，相关库存商品的增加符合公司业务开展的实际购销需求。

2. 公司已补充披露库存商品中“其他品牌”的主要内容，该等品牌主要包括 Tromborg、宇津及 Upspring，其 2020 年末的库存水平具有合理性；

3. 报告期各期末，公司库龄在 1 年以内的存货占存货余额的比例分别为 87.23%、94.67%、98.82%及 96.31%，占比较高；同时公司报告期各期存货周转率也呈上升趋势，总体周转情况较好；此外，公司已根据相关存货跌价计提政策对不同状态的存货进行跌价测试并计提存货跌价准备。综上，公司根据成本与可变现净值孰低计量的原则计提的存货跌价准备是充分的；

4. 报告期各期末，公司接近有效期的存货余额较小，公司已按成本与可变现净值孰低计量的原则计提了存货跌价准备。截至 2021 年 9 月末，报告期各期末已处置的接近有效期的存货余额占接近有效期的存货总额的比例分别为 100.00%、100.00%及 100.00%及 93.01%；

5. 公司已说明进口货物的主要来源、应当实施的检验检疫程序；公司的进

口程序严格按照相关规章制度的要求进行办理；公司已补充提示相关进口货物的防疫风险，目前不存在因疫情影响导致进口商品存在相关风险的情形；

6. 公司报告期各期末的存货余额中，仅 2020 年末及 2021 年 6 月末存在宠物食品，其中仅 2021 年 6 月末存在 0.7 万元临近有效期的产品，截至 2021 年 9 月 30 日，该等产品已全部处置。

八、关于核查程序。根据申报材料：(1) 对于电商代运营业务，公司在每月销售完成后按照与品牌商(客户)约定的固定金额和/或按照各电商平台实际回款金额(即销售收款金额扣除退货款金额)扣除约定费用后的一定比例计算确认月度运营服务费收入。(2) 渠道分销业务的其他客户(主要为天猫、淘宝、京东等平台的中小卖家和线下分销商客户)，在按客户要求发货并经客户或客户下游的终端消费者确认收货后，公司根据客户签收记录、物流签收记录等确认收入。(3) 品牌数字营销及消费者运营服务的验收证明材料包括阶段性工作报告、项目总结报告、业务核对单、邮件等。

请保荐人、申报会计师说明：(1) 各类业务收入确认的内外部证据，电商代运营业务确认月度运营服务费的具体依据，是否取得经双方认可的凭证；(2) 细节测试中对各类收入确认凭证的核查方法、核查比例及核查结论，客户是否签字或盖章，客户的签收记录、物流签收单是否完整，在核查中是否充分关注验收邮箱的公司属性；(3) 各期第四季度分月的收入情况，各年收入截止性测试的具体核查比例，是否存在跨期确认收入的情形。(审核问询函第 10 题)

(一) 各类业务收入确认的内外部证据，电商代运营业务确认月度运营服务费的具体依据，是否取得经双方认可的凭证

1. 公司各类业务收入确认的内外部证据

收入类型	内外部证据
电商代运营业务	合同、各电商平台流水记录(如支付宝、京东流水等)、期后经客户确认的结算单
渠道分销	合同(订单)、双方确认的对外销售清单(适用于非买断式平台客户)、出库记录、送货单、客户签收单/物流签收记录
电商渠道零售	各电商平台流水记录(如支付宝、京东流水等)、物流签收记录/客户确认收货记录
品牌数字营销业务	合同、客户对已完成工作的确认邮件、公司项目总结报告/阶段性工作报告等

技术解决方案及消费者运营服务	合同、客户对已完成工作的确认邮件、业务核对单、公司项目总结报告/阶段性工作报告、短信发送数量的系统记录(适用于非电商代运营客户)等
----------------	---

2. 电商代运营业务确认月度运营服务费的具体依据，是否取得经双方认可的凭证

公司电商代运营业务确认月度运营服务费的具体依据：公司在每月服务完成后按照与品牌商(客户)约定的固定金额和/或按照各电商平台实际回款金额(即销售收款金额扣除退货款金额)扣除约定费用后的一定比例计算确认月度运营服务费收入，在此过程中，公司计算收入的主要依据为与客户签订的代运营服务合同及电商平台流水记录，举例说明如下：公司与代运营 A 客户合同约定的佣金比例为 5%，该客户某店铺 2020 年 12 月支付宝平台实际回款金额(即销售收款金额扣除退货款金额)扣除根据合同约定费用后的净额为 100 万元，则公司在 2020 年 12 月确认对该客户的代运营服务费收入为 $100 \text{ 万} * 5\% = 5 \text{ 万元}$ 。

在上述收入确认涉及的证据中，合同系公司与客户共同盖章确认，电商平台流水记录系第三方电商平台的系统数据，交易双方均是认可的，因此公司确认月度代运营服务费时取得了经双方认可的凭证。

(二) 细节测试中对各类收入确认凭证的核查方法、核查比例及核查结论，客户是否签字或盖章，客户的签收记录、物流签收单是否完整，在核查中是否充分关注验收邮箱的公司属性

1. 针对细节测试中各类业务收入确认凭证，我们执行了以下主要核查程序：

(1) 电商代运营业务：获取主要客户期后向公司出具的结算单(包括纸质结算单及邮件核对单)，与公司账面收入金额进行核对；获取主要客户的代运营服务合同和各电商平台流水记录(如支付宝、京东流水等)，检查合同主要条款(如服务费的计算方法和依据等)，根据电商平台流水记录与合同约定的服务费率等重新计算公司电商代运营服务收入，并与账面收入金额进行核对；

(2) 渠道分销业务：获取并抽查主要客户的销售合同(订单)、双方确认的对外销售清单(适用于非买断式平台客户)、出库记录、送货单、客户签收单/物流签收记录等原始单据进行检查、核对，以核实收入的真实性及准确性；

(3) 电商渠道零售业务：获取并抽取各电商平台主要店铺的电商平台销售订单数据及电商平台流水记录，并将公司账面收入与电商平台流水记录进行核对，

以核实账面确认收入的真实性、准确性及完整性；抽取部分个人消费者进行电话访谈；

(4) 品牌数字营销业务：获取并抽查主要客户的业务合同、客户对已完成工作的确认邮件、公司项目总结报告/阶段性工作报告、服务发票等原始单据，以核实公司账面确认收入的真实性、准确性及完整性；

(5) 技术解决方案及消费者运营服务业务：获取并抽查主要客户的合同、客户对已完成工作的确认邮件、业务核对单、公司项目总结报告/阶段性工作报告、短信发送数量的系统记录等原始单据和记录，以核实公司账面确认收入的真实性、准确性及完整性；

(6) 在对上述不同类别的收入执行细节测试时，获取相关纸质结算单、客户签收记录等资料，检查其是否有客户相关人员签字或盖章；获取公司与客户通过邮件核对的相关收入确认凭据，检查客户相关人员的邮箱是否具有客户的公司属性。

2. 细节测试中对各类收入确认凭证的核查比例如下：

单位：万元

收入类型	2021年1-6月			2020年度		
	收入总额	核查金额	核查比例	收入总额	核查金额	核查比例
电商代运营业务	18,829.47	14,567.91	77.37%	28,926.75	21,475.87	74.24%
渠道分销	13,204.19	9,701.32	73.47%	18,278.11	13,005.30	71.15%
电商渠道零售	7,416.31	4,655.86	62.78%	9,326.97	5,558.01	59.59%
品牌数字营销业务	1,129.93	603.25	53.39%	3,654.57	1,980.43	54.19%
技术解决方案及消费者运营服务	2,410.95	1,229.14	50.98%	4,683.80	2,604.09	55.60%
合计	42,990.85	30,757.48	71.54%	64,870.20	44,623.70	68.79%

(续上表)

收入类型	2019年度			2018年度		
	收入总额	核查金额	核查比例	收入总额	核查金额	核查比例
电商代运营业务	20,719.10	13,994.65	67.54%	17,669.25	12,713.81	71.95%
渠道分销	8,476.82	6,902.07	81.42%	9,719.85	8,157.49	83.93%
电商渠道零售	2,211.55	1,240.74	56.10%	1,352.17	743.21	54.96%
品牌数字营销业务	2,774.16	1,390.26	50.11%	1,012.58	440.54	43.51%
技术解决方案及消费者运营服务	1,939.86	1,004.59	51.79%	800.62	404.22	50.49%
合计	36,121.48	24,532.31	67.92%	30,554.46	22,459.27	73.51%

注：核查比例=核查金额/收入总额

3. 核查结论

经核查，我们认为：报告期各期，公司各类业务收入具有真实性、准确性，相关收入确认的依据均有客户签字、盖章或客户公司属性的邮箱确认，相关签收记录是完整的，对于通过邮件核对的相关收入确认凭据，我们在核查过程中充分关注了验收邮箱的公司属性。

(三) 各期第四季度分月的收入情况，各年收入截止性测试的具体核查比例，是否存在跨期确认收入的情形

1. 2018-2020 年第四季度分月的收入情况

2018-2020 年第四季度分月的收入情况如下：

单位：万元

期间	2020 年度	2019 年度	2018 年度
10 月	4,890.61	2,623.86	1,947.97
11 月	11,070.11	5,240.96	4,203.94
12 月	14,736.19	4,994.76	3,739.03
合计	30,696.91	12,859.58	9,890.94

2. 各年收入截止性测试的具体核查比例，是否存在跨期确认收入的情形

各年收入截止性测试的具体核查比例如下：

单位：万元

截止日期	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
截止日前 1 个月测试金额①	6,081.82	9,912.64	3,118.76	2,614.65
截止日前 1 个月收入总额②	8,805.03	14,736.19	4,994.76	3,739.03
占比③=①/②	69.07%	67.27%	62.44%	69.93%
截止日后 1 个月测试金额④	3,418.42	5,216.16	1,961.65	1,491.06
截止日后 1 个月收入总额⑤	5,650.06 [注]	7,475.41	2,997.83	2,400.35
占比⑥=④/⑤	60.50%	69.78%	65.44%	62.12%

[注]此处数据为公司 2021 年 7 月未经审计的收入总额

经核查，我们认为：报告期各期，公司不存在跨期确认收入的情形。

九、关于业绩情况。请发行人按照《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》的相关要求，在招股说明书中补充披露审计截止日后的主要财务信息，对相关变动

情况进行分析及披露，并充分揭示风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。（审核问询函第 13 题）

（一）请发行人按照《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》的相关要求，在招股说明书中补充披露审计截止日后的主要财务信息，对相关变动情况进行分析及披露，并充分揭示风险

公司财务报告审计截止日为 2021 年 6 月 30 日。

公司 2021 年 1-9 月未经审计的合并口径主要财务数据情况如下：

1. 合并资产负债表主要财务数据

项目	2021 年 9 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	变动幅度(%)
资产总额	47,624.08	37,611.48	26.62
负债总额	11,367.69	9,312.01	22.08
归属于母公司股东权益合计	35,643.97	27,911.57	27.70
股东权益合计	36,256.39	28,299.46	28.12

相比 2020 年底，公司 2021 年 9 月 30 日的资产总额和负债总额都有所增加，资产总额增长更快。资产总额增加主要包括公司渠道分销及电商渠道零售业务规模扩大带来的预付货款增加，执行新租赁准则确认使用权资产等。负债总额增加主要包括短期借款增加和执行新租赁准则确认租赁负债等。

2. 合并利润表及合并现金流量表主要财务数据

单位：万元

项目	2021 年 1-9 月	2020 年 1-9 月	变动幅度	2021 年 7-9 月	2020 年 7-9 月	变动幅度
营业收入	60,186.36	34,260.64	75.67%	17,195.51	13,834.29	24.30%
营业成本	32,839.51	18,581.27	76.73%	10,543.25	7,890.63	33.62%
毛利额	27,346.85	15,679.37	74.41%	6,652.26	5,943.66	11.92%
期间费用	17,336.28	10,215.50	69.71%	5,428.24	3,718.26	45.99%
营业利润	9,464.70	5,430.48	74.29%	1,148.68	2,235.16	-48.61%
利润总额	9,459.03	5,423.21	74.42%	1,144.17	2,227.86	-48.64%
净利润	7,966.93	4,557.79	74.80%	995.53	1,908.07	-47.83%
归属于母公司股东的净利润	7,732.40	4,425.85	74.71%	980.61	1,862.20	-47.34%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	7,569.99	4,360.47	73.60%	857.18	1,829.26	-53.14%
经营活动产生的现金流量净额	876.56	-5.88		-2,748.32	-479.18	

2021年1-9月相比2020年1-9月净利润增长主要来自代运营业务增长和渠道分销及电商零售业务增长，其中代运营业务增长主要来自新拓展品牌店铺（如斯凯奇品牌四个主要天猫官方旗舰店、新秀丽和美旅的天猫官方旗舰店、蓝河母婴天猫旗舰店等）和原有大客户品牌ECCO和Emporio Armani的销售增长。基于公司代运营业务的良好运营经验和市场地位，公司会持续拓展新品牌，原有主要品牌店铺也呈逐年上升趋势，代运营业务的增长具有可持续性。渠道分销和电商零售业务增长主要来自宠物食品业务增长，公司2020年二季度开始发力拓展宠物食品业务，开拓了Solid Gold品牌业务。基于Solid Gold品牌2020年成功的销售经验，公司2021年又成功引入了美国宠物食品品牌Tiki Pets、北美新兴宠粮品牌Nulo、美国高端宠物食品品牌Vital Essentials和加拿大高端宠物食品品牌Open Farm四个宠物食品品牌，成为上述四个品牌的中国独家总代理。宠物食品业务增长具有可持续性。2020年1-9月经营活动产生的现金流量净额为负，主要系公司2020年渠道分销及零售业务快速发展，相应的存货备货及预付款项大幅增加所致。

2021年7-9月，公司营业收入较上年同期增长了24.30%，营业成本较去年同期增长了34.18%，综合毛利率有所下降，主要是由于Solid Gold品牌合作模式变更导致2021年7-9月渠道分销业务中买断式收入占比大幅降低（买断式分销业务毛利率显著高于非买断式分销业务）和电商代运营业务日趋精细化导致的人员数量及对应的人员薪酬（该部分人员薪酬计入营业成本）有所上升所致，故毛利额较上年同期仅增长了708.60万元（增幅为11.92%）。此外，2021年7-9月相比上年同期，销售费用及管理费用的增长较快，其中销售费用由1,263.17万元上升为2,136.71万元，增长了69.15%；管理费用由1,470.68万元上升为2,269.99万元，增长了54.35%。销售费用及管理费用的增加额抵销了上述毛利额的增加，最终导致公司2021年7-9月的净利润较上年同期有一定程度的下降。销售费用的上升主要系渠道分销和渠道零售业务增长导致人员数量及对应的人员薪酬增加、平台费用及仓储费等费用增长；管理费用的上升主要系随着公司团队规模的扩大，相应管理人员的薪酬、办公场地水电房租物业费及差旅办公等费用增长。2021年7-9月综合毛利率较2021年1-6月低主要系三季度为公司销售淡季，其整体收入规模一般较其他季度低但仍需保持固定的人工等成

本。

2020年7-9月和2021年7-9月的经营活动现金流量净额均为负数，主要系三季度为电商行业传统淡季，经营活动现金流入相对较少，同时为了应对第四季度旺季的销售需要较大的备货，导致经营活动现金流出较多。与2020年7-9月相比，2021年7-9月公司员工人数更多，支付支付给职工以及为职工支付的现金较2020年同期多3,076.84万元，经营活动现金流出更多。

可比公司同期的主要经营数据如下：

单位：万元

项目	公司名称	2021年7-9月	2020年7-9月	变动幅度
营业收入	丽人丽妆	64,505.04	65,924.85	-2.15%
	壹网壹创	24,286.27	26,661.17	-8.91%
	若羽臣	28,644.20	22,746.85	25.93%
	凯淳股份	16,662.14	19,476.62	-14.45%
扣除非经常性损益后 归属于母公司股东的 净利润	丽人丽妆	4,120.97	3,935.00	4.73%
	壹网壹创	5,885.54	4,692.97	25.41%
	若羽臣	551.95	2,171.77	-74.59%
	凯淳股份	494.11	1,367.59	-63.87%

通过上表可以看出，可比公司第三季度的营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的变动情况各有不同，业绩变动受各公司业务结构、合作品牌、经营策略等因素影响，其中丽人丽妆和壹网壹创的营业收入和净利润均有所增加、若羽臣营业收入增加而净利润减少、凯淳股份营业收入和净利润均有所减少。

3. 非经常性损益主要数据

非经常性损益对经营成果的影响如下：

单位：万元

项目	2021年 1-9月	2020年 1-9月	变动幅度	2021年 7-9月	2020年 7-9月	变动幅度
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	3.84	2.31	66.23%	4.13	2.77	49.10%
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	179.85	64.29	179.75%	149.99	46.06	225.64%
委托他人投资或管理资产的损益		6.34	-100.00%			
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-9.51	-9.59	-0.83%	-8.64	-10.07	-14.20%
其他符合非经常性损益定义的损益项目	17.62	15.33	14.94%			

项目	2021年 1-9月	2020年 1-9月	变动幅度	2021年 7-9月	2020年 7-9月	变动幅度
小计	191.80	78.68	143.77%	145.48	38.76	275.34%
减：所得税费用（所得税费用减少以“-”表示）	27.57	11.96	130.52%	21.60	5.05	327.72%
少数股东损益影响额(税后)	1.82	1.34	35.82%	0.45	0.76	-40.79%
归属于母公司股东的非经常性损益净额	162.40	65.38	148.39%	123.42	32.95	274.57%

公司非经常性损益对净利润的影响较小。2021年1-9月非经常损益增加主要是计入当期损益的政府补助增加。

财务报告审计截止日后，公司经营情况正常。公司经营模式、采购模式、销售模式、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项均未发生重大变化；公司亦未出现其他可能影响投资者判断的重大事项。

4. 2021年度业绩预测

公司预计2021年度主要财务数据如下：

项目	单位：万元		
	2021年度	2020年度	变动幅度
营业收入	80,000.00-85,000.00	64,870.20	23.32%-31.03%
归属于母公司股东的净利润	13,500.00-15,500.00	12,513.75	7.88%-23.86%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	13,500.00-15,500.00	12,430.22	8.61%-24.70%

预计2021年度相比2020年度营业收入和净利润增长主要来自代运营业务增长和渠道分销及电商渠道零售业务增长。相关增长原因同2021年1-9月与上年同期的对比，具体详见本说明九(一)2。

上述业绩预计中的相关财务数据是公司财务部门初步测算的结果，预计数不代表公司最终可实现营业收入、净利润，亦不构成公司盈利预测。

(二) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

经核查，我们认为：

1. 财务报告审计截止日后，公司经营情况正常。公司经营模式、采购模式、销售模式、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项均未发生重大变化；公司亦未出现其他可能影响投资者判断的重大事项；

2. 公司已披露了财务报告审计截止日后主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况，相关表述真实、准确。

十、关于信息披露豁免。请保荐人、发行人律师、申报会计师针对下列情况进行说明，并进一步论证所涉相关信息披露豁免的合理性、必要性：(1) 发行人申请豁免披露电商代运营品牌分成比例是否发生不利变化、是否为趋势性变动、分成比例是否符合同行业公司普遍情况，相关信息是否属于商业秘密、是否有对应销售合同或保密协议为依据，申请对上述内容豁免披露是否影响投资者对发行人未来业绩变动情况、发行人市场地位等事项的判断；(2) 发行人申请豁免披露代运营业务、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务业务中主要合作品牌报告期内贡献的收入，相关信息是否属于商业秘密、是否有对应销售合同或保密协议为依据，相关内容的豁免披露对投资者决策有效性的影响；(3) 发行人申请豁免披露同品牌同类型竞品店铺的数量、运营情况，相关内容在公开信息及电商平台网站是否可公开搜索或查询，如是，请说明申请豁免披露的原因及合理性；(4) 发行人申请豁免披露信息系统核查的相关问询内容，发行人是否已在提交文件中准确、完整地说明相关数据变动产生的原因、合理性判断的依据，相关内容是否涉及发行人销售收入真实性核查及判断，申请豁免披露的依据及对投资者决策有效性的影响；(5) 发行人申请豁免披露代运营业务中不同培育阶段客户的平均服务费率，上述“平均服务费率”是否发行人的商业秘密、豁免披露是否有发行人与客户的销售合同或保密协议为依据，相关内容的豁免披露对投资者决策有效性的影响。(审核问询函第 14 题)

(一) 发行人申请豁免披露电商代运营品牌分成比例是否发生不利变化、是否为趋势性变动、分成比例是否符合同行业公司普遍情况，相关信息是否属于商业秘密、是否有对应销售合同或保密协议为依据，申请对上述内容豁免披露是否影响投资者对发行人未来业绩变动情况、发行人市场地位等事项的判断

为了便于投资者分析决策，公司已在招股说明书中重新披露电商代运营品牌分成比例是否发生不利变化、是否为趋势性变动、分成比例是否符合同行业公司

普遍情况，具体披露内容如下：

报告期内，公司合作品牌中，除班尼路、Emporio Armani、Bershka、FION、Topgloria、新秀丽、H&M、APM Monaco、Dissona、Acne、Zara home 分成比例存在部分下降，其他品牌分成比例基本保持稳定。分成比例下降主要系长期合作过程中，品牌销售体量增大，产生规模效应，代运营服务的成本的增长幅度相对较小，故双方协商降低服务费率，符合行业规律。总体来看，公司佣金费率变动的品牌数量不多，公司电商代运营业务收入逐年增长，且电子商务服务行业仍存在巨大的发展空间，公司电商代运营业务存在足够的成长空间。

分成比例为电商服务商商业机密，无法获取可比公司公开数据，因此无法将公司分成比例与同行业公司对比。

(二) 发行人申请豁免披露代运营业务、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务业务中主要合作品牌报告期内贡献的收入，相关信息是否属于商业秘密、是否有对应销售合同或保密协议为依据，相关内容的豁免披露对投资者决策有效性的影响

为了便于投资者分析决策，已在招股说明书中重新披露代运营业务、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务业务中主要合作品牌报告期内贡献的收入，具体披露内容如下：

1. 电商代运营业务报告期内累计收入前五大品牌的收入情况如下：

单位：万元

品牌	行业	收入			
		2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
ECCO	鞋履	3,329.18	7,070.36	5,225.27	4,548.54
斯凯奇	鞋履	5,140.28	1,728.92	785.00	1,743.83
Emporio Armani	配饰	1,628.19	4,108.71	2,127.08	1,066.41
H&M	服装	621.97	2,318.07	2,327.87	1,509.45
班尼路	服装	972.74	1,503.80	1,321.16	1,490.55
合计		11,692.36	16,729.86	11,786.38	10,358.79

前五大品牌收入合计占报告期各期代运营业务收入的比例分别为 58.63%、

56.89%、57.84%及 62.10%。班尼路品牌报告期内分成比例有所下降，致使收入呈下降趋势。斯凯奇品牌于 2017 年与公司陆续终止了天猫、京东店铺的合作，2018 年底又终止了唯品会店铺的合作，导致 2019 年度收入和毛利率都有明显下降；2020 年则新增了部分京东店铺的合作，当期收入有所增加。2021 年 1-6 月，公司与斯凯奇品牌恢复了 4 个天猫店铺的合作，收入增长明显，规模效应带动毛利率迅速提升。其他品牌则均保持增长或稳定的态势。

2. 品牌数字营销业务报告期内累计收入前五大品牌的收入情况如下：

单位：万元

品牌	行业	收入			
		2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年	2018 年
APM Monaco	配饰	310.92	1,063.83	1,365.88	
理肤泉	美妆个护	127.61	870.47	43.84	
Bershka	服装	26.38	120.03	324.34	451.59
H&M	服装	49.47	157.79	369.82	98.53
Emporio Armani	配饰		111.31	208.66	127.13
合计		514.38	2,323.43	2,312.54	677.26

前五大品牌收入合计占报告期各期品牌数字营销业务收入的比例分别为 66.88%、83.36%、63.58%及 45.52%。

3. 技术解决方案及消费者运营服务业务报告期内累计收入前五大品牌的收入情况如下：

单位：万元

品牌	行业	收入			
		2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年	2018 年
H&M	服装	876.94	1,932.20	556.02	23.74
黑人牙膏	美妆个护	145.76	171.39	105.66	
OPPO	通信	130.47	158.74	120.47	
APM Monaco	配饰	138.46	230.10	20.68	
优衣库	服装		31.91	216.24	136.21
合计		1,291.63	2,524.34	1,019.07	159.95

前五大品牌收入合计占报告期各期技术解决方案及消费者运营服务业务收入的比例分别为 19.98%、52.53%、53.90%及 53.57%。

(三) 发行人申请豁免披露同品牌同类型竞品店铺的数量、运营情况，相关

内容在公开信息及电商平台网站是否可公开搜索或查询，如是，请说明申请豁免披露的原因及合理性

同品牌同类型竞品店铺的数量可以在各大电商平台网站公开搜索，但店铺的经营情况属于商业机密，无可获取的公开信息。公司申请豁免披露同品牌同类型竞品店铺的数量、运营情况，主要原因如下：

1. 店铺所有人为品牌方，店铺运营情况属于品牌方商业秘密且无公开信息可查询，非公司运营的店铺亦不属于公司业务范畴，如公司披露品牌方店铺的经营情况，存在侵犯品牌方及其他代运营服务商商业秘密的风险；

2. 公司与部分客户签订的业务合同带有保密条款，一般情况下约定双方经相互交易而熟知的对方商业秘密都不得泄露给第三方或非为履行本合同目的自己使用，公开披露相关信息将会对公司与主要客户的合作关系造成损害，影响公司在行业内的信誉，公司将可能为此承担较为严重的违约责任。

综上，公司申请豁免披露的店铺运营信息属于商业秘密，其公开披露可能严重损害公司及品牌方利益。

除申请豁免披露的相关信息以外，公司已披露了是否独家运营品牌方在天猫、京东的旗舰店，公司运营店铺的类别及数量，豁免披露运营的具体店铺及品牌其他店铺的经营情况不会对投资者判断公司价值产生重大影响。

(四) 发行人申请豁免披露信息系统核查的相关问询内容，发行人是否已在提交文件中准确、完整地说明相关数据变动产生的原因、合理性判断的依据，相关内容是否涉及发行人销售收入真实性核查及判断，申请豁免披露的依据及对投资者决策有效性的影响

公司针对信息系统核查相关问询内容申请豁免的披露内容为电商代运营品牌方店铺的经营情况，公司已在提交文件《信息科技控制与数据专项核查报告》中准确、完整地说明相关数据变动产生的原因、合理性判断的依据。

公司申请豁免披露的依据具体如下：

1. 公司与代运营品牌方签订的业务合同带有保密条款，规定“双方有限公

开或未公开的任何技术信息和经营信息，包括但不限于产品计划、销售计划、奖励政策、客户资料、财务信息等，以及非专利技术、设计、程序、技术数据、制作方法、资讯来源等，均构成商业秘密”，同时约定“双方对在本协议下知悉的另一方的任何商业秘密均负有保密义务，任何一方在任何时候均不得向第三方披露另一方的商业秘密”。代运营品牌方店铺的运营情况属于品牌方商业秘密，公开披露相关信息将会对公司与主要客户的合作关系造成损害，影响公司在行业内的信誉，公司将可能为此承担较为严重的违约责任；

2. 店铺所有人为品牌方，店铺运营情况属于品牌方商业秘密且无公开信息可查询，如公司披露品牌方店铺的运营情况，存在侵犯品牌方及其他代运营服务商商业秘密的风险。

公司申请豁免披露的内容会涉及公司销售收入真实性核查及判断，我们会同IT 核查团队对相关内容执行了核查程序，相关数据变动符合公司实际情况，具有业务合理性，销售收入具有真实性。同时，本次公开发行信息披露文件已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号—创业板公司招股说明书(2020 年修订)》相关要求编制，对于涉及商业秘密、披露后将严重损害公司利益的信息，公司申请豁免披露，豁免披露后的信息不影响投资者的决策判断。

综上所述，涉相关信息披露豁免具有合理性、必要性。

(五) 发行人申请豁免披露代运营业务中不同培育阶段客户的平均服务费率，上述“平均服务费率”是否发行人的商业秘密、豁免披露是否有发行人与客户的销售合同或保密协议为依据，相关内容的豁免披露对投资者决策有效性的影响

为了便于投资者分析决策，已在招股说明书中重新披露不同培育阶段客户的平均服务费率，具体披露内容如下：

成熟项目和成长项目的加权平均分成率如下：

分成率	2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年	2018 年
成熟	5.67%	6.62%	6.51%	6.00%
成长	9.20%	10.59%	8.22%	9.64%

成熟项目所运营品牌具备较强的消费者认可度，具有较强的规模效应，因而分成比例低于成长项目。2020年成长项目的分成率较2019年升高较多，一方面系2020年新合作的成长品牌分成率较高；另一方面系2019年新合作的成长品牌ZaraHome和迪卡侬2020年成为成熟品牌，2019合作伊始，ZaraHome和迪卡侬虽然为成长品牌，但项目成熟度较高，分成率较其他成长项目的平均分成率低，从而一定程度上拉低了当年成长品牌的平均分成率。2021年1-6月成熟和成长项目的分成率均有所下降，主要系合作品牌普遍存在阶梯佣金的制度，半年度业绩尚未达到更高的佣金标准，因而分成率相对较低。

(六) 请保荐人、发行人律师、申报会计师针对下列情况进行说明，并进一步论证所涉相关信息披露豁免的合理性、必要性

针对上述事项，我们执行了以下主要核查程序：

1. 获取并核查公司与各业务类型客户签署的合作协议或授权合同，查阅其保密条款；
2. 在公开渠道查询电商平台店铺运营情况；
3. 对公司业务负责人进行访谈，讨论豁免披露相关信息的必要性，了解披露相关信息是否对公司及品牌方利益造成损害。

经核查，我们认为：

1. 公司已在招股说明书中重新披露电商代运营品牌分成比例是否发生不利变化、是否为趋势性变动、分成比例是否符合同行业公司普遍情况；
2. 公司已在招股说明书中重新披露代运营业务、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务业务中主要合作品牌报告期内贡献的收入；
3. 品牌店铺的运营情况属于商业机密，无可获取的公开信息，其公开披露可能严重损害公司及品牌方利益，除申请豁免披露的相关信息以外，公司已披露了其是否独家运营品牌方在天猫、京东的旗舰店，公司运营店铺的类别及数量豁免披露运营的具体店铺及品牌其他店铺的运营情况不会对投资者判断公司价值


产生重大影响；


4. 公司针对信息系统核查相关问询内容申请豁免披露的内容为电商代运营品牌方店铺的运营情况，公司与代运营品牌方签订的业务合同带有保密条款，属于品牌方商业秘密且无公开信息可查询；公司申请豁免披露的内容会涉及公司销售收入真实性核查及判断，我们会同 IT 核查团队对相关内容执行了核查程序，相关数据变动符合公司实际情况，具有业务合理性，销售收入具有真实性；公司已在提交的文件《信息科技控制与数据专项核查报告》中准确、完整地说明相关数据变动产生的原因、合理性判断的依据；

5. 公司已在招股说明书中重新披露不同培育阶段客户的平均服务费率。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：李联印 

中国注册会计师：钟俊 

二〇二一年十一月二日



会计师事务所 执业证书

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）
 首席合伙人：胡少先
 主任会计师：
 经营场所：浙江省杭州市西溪路128号6楼
 组织形式：特殊普通合伙
 执业证书编号：33000001
 批准执业文号：浙财会〔2011〕25号
 批准执业日期：1998年11月21日设立，2011年11月28日改制



证书序号：0007666

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关：

2019年12月25日

中华人民共和国财政部制

仅为关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明之目的而提供文件的复印件（原件与复印件一致），仅用于说明天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有执业资质未经本所书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。

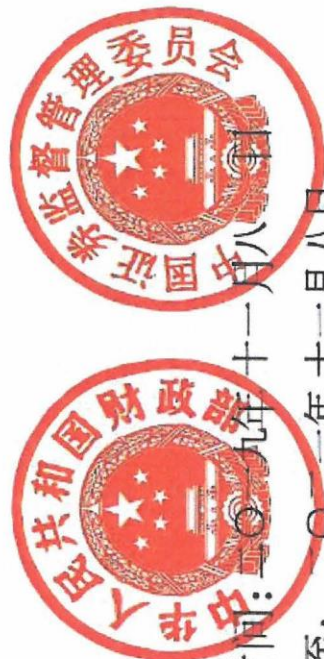


证书序号: 000390

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准
天健会计师事务所（特殊普通合伙） 执行证券、期货相关业务。

首席合伙人：胡少先



证书号: 44
发证时间: 二〇一一年十一月八日
证书有效期至: 二〇一一年十一月八日

仅为关于青木数字技术股份有限公司发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明之目的而提供文件的复印件（原件与复印件一致），仅用于说明天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有证券期货相关业务执业资质，未经本所书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码

913300005793421213 (1/3)

扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 天健会计师事务所 (特殊普通合伙)

成立日期 2011年07月18日

类型 特殊普通合伙企业

合伙期限 2011年07月18日至长期

执行事务合伙人 胡少先

主要经营场所 浙江省杭州市西湖区西溪路128号6楼

经营范围

审计企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统审计；法律、法规规定的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）



登记机关

2021年03月8日

仅为关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明之目的而提供文件的复印件（原件与复印件一致），仅用于说明天健会计师事务所（特殊普通合伙）合法营业，未经本所书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得向第三方传送或披露。



姓名 李联
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1971-11-27
 Date of birth
 工作单位 天健会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所
 Working unit
 身份证号码 420106197111272417
 Identity card No.

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
 Year /m /d

年度检验登记
 Annual Renewal Registration



330000015447
 李联
 深圳市注册会计师协会

年 月 日
 Year /m /d

仅为关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明之目的而提供文件的复印件，仅用于说明李联是中国注册会计师。李联本人书面同意，此文件不得用作任何其他用途，亦不得在第三轮审核或披露。

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 330000015447
 No. of Certificate
 执业会计师事务所: 深圳市注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs
 发证日期: 2015 年 06 月 15 日
 Date of Issuance

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
 Year /m /d

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.



2015 年 5 月 25 日
 Year /m /d



姓名 钟俊
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1990-07-26
Date of birth
工作单位 天健会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所
Working unit
身份证号码 360781199007260630
Identity card No

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



2013年11月15日



钟俊
330000015025
深圳市注册会计师协会

证书编号: 330000015025
No. of Certificate
批准注册协会: 深圳市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs
发证日期: 2014年02月12日
Date of Issuance

仅为关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函中有关财务事项的说明之目的而提供文件的复印件，仅用于说明钟俊是中国注册会计师 未经本人书面同意，此文件不得用作任何其他用途，不得向第三方传送或披露。



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

