

浙江奥康鞋业股份有限公司

关于对上海证券交易所关于公司 2019 年年度报告 的信息披露监管问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

浙江奥康鞋业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2020 年 5 月 25 日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于浙江奥康鞋业股份有限公司 2019 年年度报告的信息披露监管问询函》(上证公函【2020】0575 号)(以下简称“《问询函》”),根据《问询函》的要求,公司对相关事项逐项进行了核查、分析。本说明中部分合计数或各数值直接相加之和若在尾数上存在差异的,为四舍五入所致。现将回复内容公告如下:

一、年报披露,公司主营业务为男鞋、女鞋及皮具的研发、生产及销售。生产采用自产及外采相结合的方式,其中自产产品数量占比 36.67%,外采产品数量占比 63.33%。本期男鞋产销量及库存量均下降,女鞋产量同比增长 21.99%,销量增长 0.50%,库存量增长 24.60%。请公司补充披露:(1)分三类产品分别列示自产及外采的产品数量及同比变动情况;(2)结合自产产品和外采产品的成本结构,说明采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因;(3)结合三类产品的市场占有率,说明各产品的主要竞争优势;(4)进一步说明女鞋产量和库存量增加的原因,公司为控制库存采取的措施和效果。

公司回复:

(一)分三类产品分别列示自产及外采的产品数量及同比变动情况

公司男鞋、女鞋、皮具产品自产及外采数量同期变动情况如下:

单位:万双/万件

产品	2019 年			2018 年			变动比例		
	自产	外采	小计	自产	外采	小计	自产	外采	小计
男鞋	365.91	591.24	957.15	399.42	688.91	1,088.33	-8.39%	-14.18%	-12.05%

产品	2019 年			2018 年			变动比例		
	自产	外采	小计	自产	外采	小计	自产	外采	小计
女鞋	257.66	485.90	743.56	310.41	299.14	609.55	-16.99%	62.43%	21.99%
小计	623.57	1,077.14	1,700.71	709.83	988.05	1,697.88	-12.15%	9.02%	0.17%
皮具		180.72	180.72		208.00	208.00		-13.12%	-13.12%
合计	623.57	1,257.86	1,881.43	709.83	1,196.05	1,905.88	-12.15%	5.17%	-1.28%

公司的存货产量（含自产和外采）与产品的销售、市场需求直接相关。本期男鞋销量有所下降，相应地减少男鞋的生产量和采购量；公司整体销售下滑 10.41% 的情况下，女鞋销量增长 0.50%，主要得益于近年来公司为增强市场竞争力，发力于女鞋产品，丰富了公司女鞋产品品类，且第四季度提前为春节备货增加采购，加之部分自有品牌女鞋从自产转为外采，致使自产产量下滑 16.99%，运动品牌女鞋均为外采，导致本期女鞋外采数量较上期增长 62.43%。

（二）结合自产产品和外采产品的成本结构，说明采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因

1. 自产产品和外采产品的成本结构

公司自产产品和外采产品单位成本情况如下：

单位：万双（件）/万元

产 品	2019 年					
	自产			外采		
	数量	单位成本 (元)	金额	数量	单位成本 (元)	金额
男鞋	365.91	91.28	33,401.47	591.24	114.43	67,656.21
其中：运动品牌				66.93	168.54	11,281.26
自有品牌	365.91	91.28	33,401.47	524.31	107.52	56,374.95
女鞋	257.66	70.21	18,090.38	485.90	100.32	48,746.35
其中：运动品牌				121.25	142.02	17,219.03
自有品牌	257.66	70.21	18,090.38	364.65	86.46	31,527.32
皮具				180.72	72.65	13,129.02
合 计	623.57	82.58	51,491.85	1,257.86	102.98	129,531.58

(续上表)

产 品	2018 年					
	自产			外采		
	数量	单位成本 (元)	金额	数量	单位成本 (元)	金额
男鞋	399.42	95.57	38,173.75	688.91	119.86	82,573.94

产 品	2018 年					
	自产			外采		
	数量	单位成本 (元)	金额	数量	单位成本 (元)	金额
其中：运动品牌				44.16	158.06	6,980.35
自有品牌	399.42	95.57	38,173.75	644.75	117.25	75,593.59
女鞋	310.41	67.35	20,906.11	299.14	103.79	31,046.92
其中：运动品牌				57.21	143.34	8,200.06
自有品牌	310.41	67.35	20,906.11	241.93	94.44	22,846.86
皮具				208.00	81.80	17,014.96
合 计	709.83	83.23	59,079.86	1,196.05	109.22	130,635.82

公司自产产品单位成本应考虑综合管理成本情况，2019 年度考虑综合管理成本后男鞋产品单位成本为 105.21 元/双、女鞋产品单位成本为 80.92 元/双；2018 年度考虑综合管理成本后男鞋产品单位成本为 108.45 元/双、女鞋产品单位成本为 76.42 元/双。

2. 采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因

上述自产和外采单位成本显示，外采成本较考虑综合管理成本后的自产成本高，但成本因素不是公司采用外采为主的主要原因。公司采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因如下：

(1) 随着休闲运动潮流逐渐升温，消费者追求舒适性、时尚性及个性化产品，运动鞋和休闲鞋需求增长，公司逐步开展与国际、国内知名运动品牌的代理合作，该等运动品牌产品由品牌方提供，公司向品牌方进行外采；

(2) 近年来公司围绕“轻资产”运营模式，降低生产领域内固定资产投入，注重于研发设计与品牌营销，增强品牌效应，强化产品核心竞争力。公司近三年自产比例逐年下降，符合公司整体战略规划，同时考虑到温州鞋产业链较为完善，因此公司逐步加大了外采的比例；

(3) 2019 年公司聚焦产品品类化，与央视“时尚大师”栏目、“人民日报”、“精灵宝可梦”等达成联名合作，联手外部知名鞋类设计机构研发联名鞋款，其特殊工艺需由指定外部供应商生产，使得 2019 年外采比例进一步加大；

(4) 公司自成立以来未配套皮具产能，皮具产品一直采取外采模式。

（三）结合三类产品的市场占有率，说明各产品的主要竞争优势

1. 鞋类产品

根据中国轻工业网数据，2019 年度全国制鞋业营业收入为 6,846.78 亿元，公司男、女鞋市场占有率约 0.36%；2018 年度全国制鞋业营业收入为 6,709.24 亿元，公司男、女鞋市场占有率约 0.41%。2019 年市场占用率有所下降主要原因系随着休闲运动潮流渐渐升温，消费者追求舒适性、时尚性及个性化产品，运动鞋和休闲鞋需求的增长在一定程度上对传统皮鞋产生了一定影响。因消费者需求的变化，公司近年来在专注传统皮鞋的同时，也在逐步加大对休闲运动款式产品的研发。

根据智研咨询发布的《2019-2025 年中国男鞋行业市场运行态势及战略咨询研究报告》，公司男鞋位列于 2019 年度中国十大男鞋品牌之一。公司拥有自有品牌“奥康”、“康龙”以及自 2015 年以来陆续代理美国运动休闲品牌“斯凯奇”和德国时尚运动品牌“彪马”，并与比利时鞋服巨头 Cortina 以及国际体育用品零售巨头 INTERSPORT(宜动体育)达成战略合作。公司品牌以产品品类化为导向，推出了“止滑鞋”、“舒适透”、“山海瑞兽”、“漫威”等系列产品，并结合老人、儿童和孕妇等特殊人群的个性化需求，有针对性地开发相关产品，提高了鞋类产品附加值。

因消费对象的差异，女鞋市场消费的可选性强于男鞋市场，且流行趋势变化快，男鞋和女鞋在品牌化发展过程中存在节奏差，女鞋品牌化起步速度要快于男鞋，而公司以男鞋品牌起家，故女鞋产品在全国市场占有率较低。近年来公司一直致力于优化女鞋产品，通过聚焦商品品类，全面推进产品企划、产品设计、采购组货品类化，重建研发设计品类组，搭建国际设计平台，实现国内外设计资讯实时共享，增强了女鞋产品的时尚性和功能性。

2. 皮具

根据中国轻工业网数据，2019 年度全国皮革制品制造业营业收入为 2,671.03 亿元，公司皮具市场占有率约 0.08%；2018 年度全国皮革制品制造业营业收入为 2,739.52 亿元，公司皮具市场占有率约 0.10%，整体皮具市场均有下降趋势，主要系消费者消费喜好的转变及环保力度的加强，导致皮革制品产品销售疲软。为满足消费者日益增长的消费需求，公司不断丰富产品品类，逐渐调整产品结构，扭转皮具销量下滑趋势。

(四) 进一步说明女鞋产量和库存量增加的原因，公司为控制库存采取的措施和效果

1. 女鞋产量和库存量增加的原因

公司女鞋产品产量和库存量同期变动情况如下：

单位：万双

项目	2019 年	变动比例	2018 年	变动比例	2017 年	变动比例
产量	743.56	21.99%	609.55	-10.51%	681.16	-10.44%
销售量	680.13	0.50%	676.72	-1.01%	683.60	-1.94%
库存量	321.24	24.60%	257.81	-20.67%	324.98	-0.76%

上表显示，女鞋 2019 年销量同比增长 0.50%，而生产量较同期增长 21.99%，因生产量大于销售量导致女鞋 2019 年库存量同比增长 24.60%，主要原因系：(1) 在 2019 年度销售总体下滑的情况下，女鞋略有增长，得益于公司丰富了女鞋品类，加大女鞋采购量，增强其市场竞争力；(2) 2018 年公司通过控制采购规模和消化库存的方式，致使 2018 年期末女鞋库存较 2018 年初下降 20.67%，从而导致 2019 年库存量较去年同期增长幅度较大。

2. 公司控制库存的措施和效果

为控制库存保持良性，公司从源头上对每季订货会的商品进行合理规划，订货过程全程跟进，并整合优化相应订单；通过与唯品会、拼多多、爱库存等多个社交电商平台合作，借助平台资源进行全渠道消化。

2019 年各渠道库存消化情况如下：

单位：双

渠道	类别	总销量	其中：女鞋销量	女鞋销量占库存比例
线上	拼多多	39,845	12,192	0.38%
	爱库存	73,113	25,955	0.81%
	特卖会	45,074	35,598	1.11%
小计		158,032	73,745	2.30%
线下	特卖会	170,883	69,730	2.17%
合计		328,915	143,475	4.47%

通过以上渠道，公司 2019 年度共消化 14.35 万双女鞋，取得了一定的效果。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

1. 访谈了公司相关负责人，以了解采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因、各类产品的市场占用率和竞争优势、女鞋产量和库存量增加的原因以

及为控制库存采取的措施和效果等；

2. 获取并复核公司自产和外采产品成本数据；

3. 分析女鞋产量和库存量增加的原因，结合女鞋的实际销售情况印证该等原因是否真实、合理。

经核查，我们认为：公司以外采为主、自产为辅的模式与公司实际经营情况和战略规划相符；女鞋产量和库存量增加主要系公司为丰富女鞋品类、增强女鞋产品市场竞争力及运动品牌销量持续增加所致；公司已采取一系列措施控制库存保持良性。

二、年报披露，公司报告期实现营业收入 27.26 亿元，同比下降 10.41%，经营活动产生的现金流量净额 1.11 亿元，同比下降 65.16%，主要因销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 7.23%的情况下，购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 4.92%。请公司补充披露：（1）报告期内前 5 大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况；（2）在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下，购买商品、接受劳务支付的现金增长的原因及合理性。

公司回复：

（一）报告期内前 5 大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况

公司前 5 大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况如下：

单位：万元

排 名	供应商名称	采购产品	2019 年采购 金额	2018 年采购 金额	增长额	增长率
第一名	达孜利德泰商业有限公司/霍尔果斯联盛商贸有限公司[注]	斯凯奇品牌男鞋、女鞋	16,818.35	6,318.63	10,499.72	166.17%
第二名	瑞安市吉尔康鞋业有限公司	奥康、康龙品牌男女鞋	8,299.54	10,941.33	-2,641.79	-24.15%
第三名	永嘉麦嘉达鞋业制造有限公司	奥康品牌男女鞋、童鞋	7,470.61	9,924.15	-2,453.54	-24.72%
第四名	斯凯奇（太仓）商贸有限公司	斯凯奇品牌男鞋、女鞋	5,109.12	9,296.59	-4,187.47	-45.04%
第五名	温州市中原皮塑有限公司	皮料	4,604.20	3,609.91	994.29	27.54%
合 计			42,301.82	40,090.61	2,211.21	5.52%

[注]：达孜利德泰商业有限公司与霍尔果斯联盛商贸有限公司均为斯凯奇品牌供应商，2018 年因品牌合作方法人主体由达孜利德泰商业有限公司变更为霍

尔果斯联盛商贸有限公司，为更准确反应采购额，此处将从二者的采购金额合计列示。

报告期内，公司前5大供应商采购额42,301.82万元，占年度采购总额25.16%。其中，第一名、第四名均为斯凯奇品牌供应商，本年度两名供应商合计采购额较2018年增加6,312.25万元，增长40.42%，与斯凯奇品牌本期销售额较上期增长25.13%相匹配；第二名、第三名主要为公司自有品牌产品供应商，本期奥康、康龙两品牌的合计销售额较上期下降14.42%，本期采购额下降与两品牌销售额下降相匹配；第五名供应商系公司自有品牌主材皮料的供应商，该供应商生产的皮料为公司主推款的生产材料，且本期采购单价比去年同期有所下降，故向该供应商的采购额有所增加。

(二) 在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下，购买商品、接受劳务支付的现金增长的原因及合理性

在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下，购买商品、接受劳务支付的现金本期增长9,880.09万元，主要原因如下：

1. 公司代理美国运动休闲品牌“斯凯奇”和德国时尚运动品牌“彪马”及宜动体育，运动品牌供应商货品采购模式为期货订货制，货款需预付，报告期内斯凯奇品牌销售增长25.13%、其他品牌销售增长41.30%（其主要为彪马品牌销售增长）；在销售规模日渐增长的情况下，为确保供应充足，公司加大对运动品类的采购量，本期采购额比上年同期增加8,562.93万元，从而增加报告期购买商品的现金流出；

2. 除现款现货和预付货款的供应商外，其他供应商的结算周期未改变，但公司为了提升商品采购的市场竞争力，吸引优质供应商，2019年取消供应商票据结算业务，全部统一为按结算周期现金结算，缩短了现金支出周期，报告期内应付票据减少金额为7,912.05万元，从而增加报告期购买商品的现金流出。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

1. 获取报告期内前五大供应商名称、采购产品、采购金额等信息，分析同比变动情况；获取采购合同，了解主要合同条款，抽样检查送货单等文件；

2. 访谈公司管理层，了解购买商品、接受劳务支付的现金增长的原因及合理性。

经核查，我们认为：报告期内，公司前五大供应商同比变动金额较大的供应商主要系公司加大了斯凯奇品牌产品的采购量所致；在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下，购买商品、接受劳务支付的现金增长，主要系随着运动品牌的销量增长公司加大了运动品牌产品的采购，由于该等运动品牌的采购需提前预付货款，以及公司不再使用票据结算方式所致，具有合理性。

三、年报披露，报告期内销售费用 4.58 亿元，其中，销售人员薪酬 1.10 亿元，同比增长 10.11%，但销售人员数量同比下降 16.27%，因此销售人员平均薪酬同比增长 31.51%。广告费用 2367 万元，同比增长 30.35%。请公司补充披露：（1）销售人员平均薪酬较大幅度增长的原因及合理性；（2）结合广告营销的策略、受众及具体效果，说明在营业收入下降情况下，广告费用较大幅度增长的原因及合理性。

公司回复：

（一）销售人员平均薪酬较大幅度增长的原因及合理性

2018 年度和 2019 年度公司销售人员分月人数如下：

单位：人

月 份	2019 年度	2018 年度
1 月底	2,205	2,484
2 月底	2,257	2,311
3 月底	2,305	2,201
4 月底	2,285	2,171
5 月底	2,215	2,161
6 月底	2,127	2,084
7 月底	2,176	2,107
8 月底	2,132	2,091
9 月底	2,053	2,116
10 月底	2,022	2,193
11 月底	1,925	2,156
12 月底	1,816	2,169
全年月平均人数	2,127	2,187

报告期内，公司销售费用-职工薪酬 1.10 亿元，同比增长 10.11%，从期末员工的构成来看，销售人员数量同比下降 16.27%，但从全年分月平均的销售人

员数据来看，2019 年和 2018 年分别为 2,127 人和 2,187 人，销售人员人数两期相比未出现明显下降，本期薪酬增加主要系以下两个原因：

1. 公司正常的薪资调整：公司为保持员工的稳定性，保证公司的可持续发展，减少人员流失带来的损失，公司每年会根据员工的工龄、绩效考核情况等给予一定比例或金额的调薪。

2. 公司为应对市场环境及消费者消费习惯变化，对营销体系架构做了调整和优化，于 2019 年下半年开始采取优化人员措施，淘汰销售业绩差的人员，引进销售经验丰富的人员，销售人员的优化导致公司发生了一些辞退补贴，人均薪酬较低的人员占比降低，人均薪酬较高的人员占比上升。

（二）结合广告营销的策略、受众及具体效果，说明在营业收入下降情况下，广告费用较大幅度增长的原因及合理性

在同质化的零售业态及步入消费升级时代中，80、90 后甚至 00 后成为主流消费人群，有内容的营销已经成为影响消费者选择的重要手段。因此，2019 年度公司战略层面注重于品牌“年轻化”的转型升级，广告营销聚焦于塑造产品功能性与时尚性特点，着力于品牌传播与产品推广。

2019 年度，公司在内部经营计划中已经明确致力于品牌升级变革，通过 IP 联名、科技赋能等方式，提升产品的舒适性、实用性，加速品牌年轻化的进程。广告费用的投入金额控制在公司 2019 年度的经营预算额度内，符合公司年度经营计划。

2019 年度广告费用较 2018 年度广告费用增长 30.35%，增长金额为 551.00 万元，主要是 2019 年度与央视“时尚大师”栏目及“IP 联名”等营销项目合作影响所致，具体营销项目内容如下：

单位：万元

营销项目	营销形式	金额	占 2019 年度广告费比例	具体效果
央视“时尚大师”栏目联名款推广活动	赞助栏目并插播产品广告及宣传片等	486.91[注]	20.58%	投放广告植入和宣传片达 200 次，全国触达近 1.5 亿人次。广告总曝光量 530 万次，平均点击率 4.01%；牵手设计师推出“山海瑞兽”系列产品。2019 年该项目主要为前期营销宣传及提升公司美誉度。联名产品实际上市时间为 2020 年，2020 年 1-3 月共销售 182.62 万元。

联合“人民日报新媒体”、“漫威”联名推广活动	投放广告、推出联名鞋款等	239.40	10.12%	人民日报客户端广告累积观看人数达108.9万；在120家媒体进行发布，曝光量共计35万次；推出“70而潮”纪念款战靴、“漫威”联名款，成为当季热销鞋款。2019年实际销售金额为380.33万元。
------------------------	--------------	--------	--------	---

[注]：2019年6月22日，公司与北京同路科技文化有限公司签订《广告代理合同》，委托其在央视代理发布奥康2019年《时尚大师第二季》节目特别支持广告。该合同金额为1,200万元，合作期限为2019年7月27日至2020年7月26日，公司按实际受益天数摊销广告费用，2019年度确认广告费用金额486.91万元。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

1. 访谈公司管理层，了解销售人员平均薪酬大幅增长的原因及合理性；获取公司2018年度和2019年度销售部门分月人数，计算全年分月平均人数，测算使用分月平均人数后的人均薪酬水平；
2. 获取大额广告费用合同，对广告费用的摊销进行重新计算；
3. 访谈公司品牌部负责人，了解公司的广告营销策略、受众及具体效果情况、广告费用较大幅度增长的原因及合理性。

经核查，我们认为：公司在2019年下半年开始对销售人员优化调整，使得销售人员构成发生变化、2019年底销售人员减少、产生一定的辞退费用，加之公司正常的薪酬调整，2019年人均薪酬增加具有合理性；公司2019年度广告费用上升系公司配合品牌年轻化的战略转型有针对性的增加投入，具有合理性。

四、年报披露，截至期末，公司在越南拥有36家经销集合店，其中报告期新开11家，关闭3家。报告期内上述海外门店形成营业收入2333万元，同比增长106.59%。请公司补充披露：（1）海外实体门店分布及店效情况；（2）境外门店开设、调整、优化计划及实施进展，以及对应的计划投入及实际投入情况。

公司回复：

（一）海外实体门店分布及店效情况

1. 2019 年度公司海外经销商门店分布如下：

国家	区域	2019 年末门店数量（家）	新开门店（家）	关闭门店（家）
越南	北部	27	10	
	中部	3	1	
	南部	6		2
科威特	科威特市			1
合计		36	11	3

2. 2019 年度公司海外经销商门店店效情况如下：

单位：万元

越南地区	开业满一年门店数量（家）	门店销售额	单店店效
北部	17	1,757.49	103.38
中部	2	251.48	125.74
南部	6	617.30	102.88
合计	25	2,626.27	105.05

注：计算单店店效是以开业满一年门店为基数得出的数据。

（二）境外门店开设、调整、优化计划及实施进展，以及对应的计划投入及实际投入情况

1. 境外门店开设计划、实施进展及投入情况

公司将在现有海外营销网络的基础上，通过经销商加盟的方式，进一步挖掘海外市场潜力，提高公司在海外市场影响力。越南地区经销商于 2019 年新开 11 家门店，公司赠送货架共计 80 万元。公司计划于未来三年内在东南亚及中东区域开拓 10-20 家经销门店，门店精准选址于一线城市核心商场，预计将赠送价值约 100 万元的门店货架。越南地区网络未来也将持续布局和完善。

2. 门店调整、优化计划及投入情况

2019 年度，公司对越南地区 2 家门店进行了形象升级更新，合计赠送 15 万元的门店货架。

2020 年度，公司原计划调整优化越南地区 3-7 家门店，对其门店进行形象改造，计划投入 30-40 万元用于赠送门店货架。但因新冠疫情原因，2020 年度计划仅调整优化 1 家门店，目前该门店已在装修施工过程中，预计将于 2020 年 6 月重新开业。

境外经销商采用买断代理方式，通过开设经销店铺等形式销售奥康、康龙等

品牌系列产品，公司通过赠送门店货架支持经销商开拓销售网络。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

1. 访谈公司相关负责人，了解海外实体门店分布、店效情况、境外门店开设、调整、优化计划及实施进展，以及对应的计划投入及实际投入情况；
2. 获取境外经销商开店和关店的审批资料及销售数据，核实境外门店分布情况和店效计算是否准确；
3. 查阅公司账务资料，核实公司对境外门店的实际投入情况。

经核查，公司海外实体门店分布、店效情况、境外门店开设、调整、优化计划及实施进展，以及对应的计划投入及实际投入情况与公司实际情况相符。

五、年报披露，全资子公司奥港国际初始投资额 5.34 亿元，为重要子公司。截至期末，公司通过奥港国际持有美国纳斯达克上市公司兰亭集势 10.92%股权。因本期兰亭集势增发导致公司持股比例被动稀释，公司对兰亭集势的长期股权投资计提 1.03 亿元减值准备。公司对持有的兰亭集势股权价值采用收益法进行评估。根据评估结果，截至报告期期末的可收回金额为 2.12 亿元，高于账面价值 2.08 亿元，无需进一步计提减值准备。请公司补充披露：（1）奥港国际的主要财务指标，包括但不限于收入、成本、现金流等，并说明同比变动情况并分析原因；（2）奥港国际的资产及负债情况，资产构成同比发生重大变动的，说明产生变动的主要影响因素；（3）对兰亭集势的长期股权投资计提减值准备的依据、计算方法及计算过程；（4）兰亭集势股权价值评估采取的评估假设、主要参数以及计算过程；（5）结合兰亭集势近 3 年主营业务收入及盈利情况，说明评估参数确定的原因及合理性。

公司回复：

（一）奥港国际的主要财务指标，包括但不限于收入、成本、现金流等，并说明同比变动情况并分析原因

公司全资子公司奥港国际系为境外投资项目而设立，目前仅投资美国上市公司兰亭集势，除持有兰亭集势股权外，未开展其他业务活动，2019 年度未产生收入、成本。其他主要财务指标变动情况如下：

财务指标	2019 年 12 月 31 日/ 2019 年度	2018 年 12 月 31 日/ 2018 年度	2019 年较 2018 年的比例变动
资产负债率	2.12%	1.26%	0.86%
产权比率	2.16%	1.28%	0.88%
净资产收益率	-40.20%	-71.87%	31.67%
现金流量比率	0.36%	-5.95%	6.31%

奥港国际的资产负债率较上期上升 0.86%，产权比率较上期上升 0.88%，这两个指标上升的原因主要系本期计提长期股权投资减值准备 10,261.22 万元，导致资产总额、所有者权益下降；净资产收益率较上期上升 31.67%，但两期的净利润金额持平，主要系 2018 年公司对其增资 40,368.60 万元，导致计算的 2018 年、2019 年的平均净资产不同所致；现金流量比率较上期上升 6.31%，主要系 2019 年收到公司往来款 57.54 万元，用于日常支出，收到款项高于日常支出，经营活动产生的现金流量净额为正，2018 年未收到公司经营款，仅日常费用支出。

（二）奥港国际的资产及负债情况，资产构成同比发生重大变动的，说明产生变动的主要影响因素

奥港国际无实际经营业务，主要持有对兰亭集势的股权投资，资产构成主要为货币资金及长期股权投资，负债主要是与公司的往来款。奥港国际资产及负债情况同比变动情况如下：

单位：万元

项 目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年末较 2018 年末变动金额
货币资金	2.42	1.06	1.36
长期股权投资	20,757.48	30,307.89	-9,550.41
资产小计	20,759.90	30,308.95	-9,549.05
其他应付款	439.33	381.79	57.54
负债小计	439.33	381.79	57.54

如上表所示，奥港国际两期变动较大的资产是长期股权投资，变动原因系本期计提长期股权投资减值准备 10,261.22 万元，按照权益法核算确认投资收益 211.80 万元，同时因汇率的变动产生其他综合收益调整 499.01 万元。

(三) 对兰亭集势的长期股权投资计提减值准备的依据、计算方法及计算过程

1. 长期股权投资减值准备计提依据

兰亭集势增发股份导致公司持股比例下降，表明该项长期股权投资存在减值迹象，公司对长期股权投资进行减值测试，并根据减值测试结果对长期股权投资计提减值准备。

2. 计算方法及计算过程

奥港国际 2018 年 12 月 31 日长期股权投资账面价值为 4,416.00 万美元，2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 10 日期间，根据兰亭集势的净利润和奥港国际的持股比例按权益法计算投资收益 41.45 万美元，持股比例被稀释前该项长期股权投资的账面价值为 4,457.45 万美元。

被稀释时点公司初步评估兰亭集势 2019 年度全部权益于评估基准日的评估值为 27,200.00 万美元，被动稀释后奥港国际的持股比例为 10.98%，被动稀释后奥港国际应享有的股权价值=27,200.00*10.98%= 2,986.56 万美元，即公司应对其计提长期股权投资减值准备=（4,457.45-2,986.56）*6.9762= 10,261.22 万元人民币（按 1 美元兑换 6.9762 元人民币汇率换算）。

(四) 兰亭集势股权价值评估采取的评估假设、主要参数以及计算过程

1. 兰亭集势股权价值评估采取的评估假设

1.1 基本假设

（1）交易假设：交易假设是假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价；

（2）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件，以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定说明或限定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的；

（3）持续使用假设：持续使用假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。具体包括在用续用、

转用续用、移地续用。在用续用指的是处于使用中的被评估资产在产权发生变动或资产业务发生后，将按其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。转用续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现时的使用用途，调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现在的空间位置，转移到其他空间位置上继续使用。本次评估采用在用续用原则。

（4）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假定被评估单位经营业务合法，经营期满后营业执照可展期，各项经营资质可顺利续期，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估单位的资产按现有用途不变并原地持续使用。

1.2 一般性假设

（1）法律法规政策稳定假设：假定国家对被评估单位所处行业的有关法律、法规和政策在预期无重大变化；

（2）经济环境稳定假设：假定评估基准日后国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（3）经济政策无重大变化假设：假定国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

（4）无不利影响假设：假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对委托人的待估企业造成重大不利影响；

（5）无瑕疵假设：假定被评估单位无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

1.3 特殊性假设

（1）企业经营假设

①持续经营假设：假定企业在正常经营条件下持续经营，经营所必要行政许可资质可持续取得，经营管理状况和水平、经营效果可令企业得到持续发展；

②业务稳定假设：假定企业经营项目和服务基本保持不变，或其变化可作出预期并可能实现；

③遵纪守法假设：假定被评估企业完全遵守所有有关的法律法规；

④一致假设：假定被评估企业会计政策与核算方法无重大变化；

⑤均衡经营假设：假定被评估企业营业收入、成本费用均衡发生,构成经营成本的原料价格与服务产品销价变化基本同步；

⑥外部配套设施稳定假设：假定企业的经济运作不会受到诸如交通运输、水电、通讯的严重短缺或成本剧烈变动的不利影响；

⑦收益期假设：假定被评估企业部分经营场地为租赁，本次评估假设场地到期后可续租或取得满足办公经营条件的场所。根据章程公司有经营期限约定，现行公司法规定，企业只要在经营期限届满前按规定的期限向工商行政管理部门申请，可以延长其经营期限，从兰亭集势管理层了解到，没有发现企业终止经营的任何理由，因此假设被评估企业未来收益期至无限期；

⑧方向一致假设：假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

被评估单位能保持现有的运营团队的稳定、维持现有的管理能力且负责任，保持良好的经营态势；

⑨现金流方向假设：假定被评估单位的现金流入为平均流入，现金流流出为平均流出；

⑩数据真实假设：假定被评估单位年度财务报告能真实反映待估企业的实际状况。评估专业人员所依据的可比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；

⑪继续享受优惠假设：企业原取得的关于所得税方面的优惠可在经营期内继续享有。

（2）企业资产状况假设

①假设评估对象所涉及资产的购置、取得等过程均符合国家有关法律法规规定；

②假设除已披露情况外，企业所拥有的资产按目前的或既定用途、目的和使用的方式、规模、频率继续使用；

③假设除已披露情况外，企业所拥有的资产不存在抵押、诉讼查封等情况；

④假设企业所拥有的资产产权清晰，为被评估企业所有，不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制，没有可能存在未支付购置款等连带负债及估价范围以外的法律问题；

⑤假设除被告知或披露的情况以外，评估对象及其所涉及的建筑物、设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利

影响物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

2. 兰亭集势股权价值评估方法

2.1 评估方法的选择

根据《企业会计准则第8号——资产减值》（2006）第六条，“资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。”

长期股权投资可收回金额应当根据公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在已确信资产公允价值减去处置费用后的净额或者预计未来现金流量的现值其中任何一项数值已经超过所对应的账面价值，并通过减值测试的前提下，可以不必计算另一项数值。

（1）公允价值减处置费用后的净额

根据《企业会计准则第8号——资产减值》（2006）第八条，按照公允价值计量层次，公允价值减处置费用的确定依次考虑以下方法计算：

①根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。

②不存在销售协议但存在资产活跃市场的，按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。

③在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

2.2 评估方法适用性分析

（1）资产基础法适用性分析

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，被评估单位隶属于跨境出口电商行业，公司具有较强的电商平台运营能力，所拥有的互联网技术、客户资源、品牌、人力资源、市场拓展能力等无形资产价值并未在账面资

产中完全反映，资产基础法评估时无法客观地反映公司整体资产的获利能力价值，因此不宜采用资产基础法进行评估。

（2）市场法适用性分析

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是交易案例比较法和上市公司比较法。上市公司的股票价格一般是指股票在二级市场上的成交价格。内在价值指的是内含或包括在证券自身中的价值，通常也称为基础价值。从理论上讲，上市公司的股票价格应当充分反映上市公司的内在价值。也就是说，上市公司的内在价值越高，它的股票价格就应当越高。

由于兰亭集势是美国纽交所挂牌上市企业，其股票在股票市场每日均有交易成交量与交易价格，股票市场作为一个公开的市场集中了众多买方和卖方，并进行公平的竞价。投资者根据对影响股票价格潜在因素的分析形成心理价位，报出要价与出价。当需求大于供应时，股票价格将上升，当供应大于需求时，股票价格将下降，这就是股票价格的形成机制。如果市场有效，股票价格就会越接近内在价值。

本次评估项目适合采用市场法对长期股权投资公允价值进行评估，扣除处置费用确定长期股权投资可收回金额。

（3）收益法适用性分析

收益法是指通过估算被评估资产未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价值的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

企业价值评估中的收益法，是以被评估单位未来若干年度内的现金流量作为基础，采用适当折现率进行折现，加总计算得出企业价值。

兰亭集势提供了未来经营收益预测的有关数据和资料，评估人员通过分析企业提供的相关资料并结合对宏观经济形势、企业所处行业的发展前景以及企业自身经营现状，被评估企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系。

由于兰亭集势收益和风险可以合理量化,通过与委托人及执行审计业务的注册会计师共同分析兰亭集势的资产状况及经营情况,收益法能够体现兰亭集势的价值,并且能够满足本次评估目的的需求。

因此,本次评估适合采用收益法对被评估单位股东全部权益预计未来现金流量现值进行评估,按相应持股比例确定长期股权投资未来现金流量现值,减去未来股票持有成本支出现值确定长期股权投资可收回金额。

2.3 采用收益法评估兰亭集势全部权益价值

长期股权投资可收回金额=对应持股比例未来现金流现值-未来股票持有成本支出现值

对应持股比例未来现金流现值=归属于母公司股东权益价值×持股比例

归属于母公司股东权益价值=股东全部权益价值-少数股东权益价值

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=企业现金流评估值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债

(1) 收益法(企业现金流评估值)采用的计算模型

本次评估选用的是未来收益折现法,即将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标,并使用加权平均资金成本模型(WACC)计算折现率。

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{a_i}{(1+r)^i} + a / r(1+r)^t$$

式中:

V——企业现金流评估值

a_i ——未来第 i 年的年经营自由现金流量

a ——在未来 t 年以后每年年金经营自由现金流量

r ——为加权平均资金成本

t ——年预期收益有变化的年限

i ——年份

(2) 被评估企业权益的预期收益及实现收益的时点

预期收益采用企业自由现金流量口径预测,具体预测公式为:

企业自由现金流量=净利润+税后付息债务利息+折旧与摊销-资本性支出-营运资本增加额

其中:净利润=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加-营业费用

—管理费用—财务费用+营业外收入—营业外支出—所得税费用

实现收益的时点按年中折算。

（3）被评估企业的预期收益的持续时间

根据公司章程、营业执照等文件未对企业的经营期限有所限制，评估人员认为在正常情况下，企业将一直持续经营。因此，被评估企业预期收益按永续经营计算。

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第十一条规定，“建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长的期间。”

全球跨境电子商务保持高增长态势。信息通信技术推动传统货物贸易方式升级改造，跨境电商平台、智慧物流、智能监管等新模式和业态给国际贸易注入了新的活力。2018 年全球跨境电商 B2C 市场规模达到 6750 亿美元，预计 2020 年将达到 9940 亿美元，年平均增速达到 21%，远超传统货物贸易增长速度。未来十年仍然是跨境电商快速发展的十年。

兰亭集势通过多年经营终于实现盈利，目前还处于扭亏为盈阶段，还处于上升阶段，短期内难以达到稳定期。未来将通过良性经营发展达到经营稳定期，稳定期兰亭集势将保持稳定的盈利水平。鉴于目前跨境电商行业仍然处于高速发展阶段，兰亭集势管理层结合行业发展趋势提供了未来十年经营盈利预测。因此，采用两阶段模型对兰亭集势进行预测。

其中，第一阶段为 2020 年至 2029 年，在此阶段根据兰亭集势的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自 2030 年起为永续经营，在此阶段兰亭集势将保持稳定的盈利水平。

（4）被评估企业的预期收益的折现率

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

$$WACC = E / (D+E) K_e + D / (D+E) \times (1-T) \times K_d$$

其中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

E ：被估企业的目标权益资本的市场价值；

D：被估企业的目标债务资本的市场价值；

T：为企业所得税税率。

①权益资本成本 K_e 的确定

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 K_e ，计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中： K_e ：权益资本成本；

R_f ：无风险报酬率；

β ：被评估单位企业风险系数；

MRP：市场风险溢价；

R_c ：企业特定风险调整系数。

②债务资本成本 K_d 的确定

K_d 采用被评估单位基准日实际债务成本。

3. 收益法主要参数预测及计算过程说明

3.1 营业收入

兰亭集势主营业务为互联网跨境产品销售，细分产品类别主要为快时尚和鞋类、家居园艺类、婚纱类、电子通讯类、小商品类以及其他类。兰亭集势 2019 年与 2018 年各季度销售订单总量以及购买用户数量情况如下：

数量单位：万份

项目	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
2019 年各季度销售订单总量	120	130	140	180	710
2018 年各季度销售订单总量	130	90	80	130	430
增长率	-7.69%	44.44%	75.00%	38.46%	32.56%

数量单位：万个

项目	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
2019 年各季度购买用户数量	60	80	80	120	340
2018 年各季度购买用户数量	100	70	70	100	340
增长率	-40.00%	14.29%	14.29%	20.00%	0%

通过2019年与2018年各季度销售订单总量以及购买用户数量分析，两年购买用户数量基本一致，且2019年各季度购买用户数量呈上升趋势，2019年全年订单总量增长32.56%，主要是兰亭集势与Ezbuy合并后产品资源共享，增加了产品选购的多样性，提升了用户复购率。

3.2 营业成本

对营业成本进行预测时，主要按照不同业务板块的产品毛利情况分别对成本进行测算。结合2019年各产品毛利率情况，根据各预测期对应的产品销售收入和毛利率，分别对兰亭集势各类别产品营业成本进行预测。

3.3 经营费用预测

（1）履约成本费用预测

兰亭集势履约成本费用主要由人员工资、平台费用、库房租金和包装费用组成。2019年较2018年履约成本费用有较高增长主要是由于收购Ezbuy后存在仓库与人员冗余，兰亭集势管理层已在2019年陆续对人员进行削减优化，将兰亭集势与Ezbuy在中国区域分散各地的仓库进行集中，从而降低了商品存储成本、运输成本，目前仓储库容与人员均能满足未来几年兰亭集势销售增长需求，履约成本费用率增长将低于销售收入增长，未来年度履约成本费用率将逐年下降。

（2）销售费用预测

兰亭集势销售费用主要由销售人员工资、社保费用、设计费以及其他销售费用等组成。2019年兰亭集势管理层对Ezbuy与原有兰亭集势销售资源进行整合，降低了部分重复营销成本。2019年在销售费用同比增长1%的情况下实现了销售收入7%的增长。由于兰亭集势与Ezbuy经营多年已拥有大量客户资源为基础，未来销售费用增长投入获得回报较高，销售费用率增长将低于销售收入增长，未来年度销售费用率将逐年下降。

（3）管理费用预测

兰亭集势管理费用主要由管理人员工资、折旧摊销费、办公费用、专业服务费用以及其他管理费用等组成。兰亭集势管理层已在2019年下半年将兰亭集势与Ezbuy办公场所进行集中，从而降低了管理经营成本。目前管理人员存在冗余，能满足未来几年兰亭集势管理扩张需求，管理费用率增长将低于销售收入增长，未来年度管理费用率将逐年下降。

（4）财务费用预测

兰亭集势财务费用主要是利息收入，历史年度财务费用均为负值，与营业收入的比值较小。鉴于兰亭集势的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，预测时不考虑存款产生的利息收入，因此未来预测不考虑财务费用的发生。

3.4 所得税预测

兰亭集势营业利润主要来源于香港子公司。未来年度预测所得税时，主要考虑16.5%的香港利得税（企业所得税）。兰亭集势由设立经营至今已累计亏损21,788.80万美元，本次根据未来盈利情况将累计亏损金额抵减完毕后计算未来所得税费用。

3.5 折旧与摊销预测

兰亭集势需要折旧和摊销的项目主要是固定资产、无形资产以及长期待摊费用。固定资产按取得时的实际成本计价。折旧预测包括存量固定资产和增量固定资产。本次评估，按照兰亭集势执行的固定资产、无形资产的折旧摊销政策，以基准日的存量固定资产账面原值、增量资产的支出、折旧、摊销年限、综合折旧率等预测未来经营期的折旧摊销额。

3.6 资本支出预测

资本性支出是为了保证兰亭集势生产经营可以正常发展的情况下，兰亭集势每年需要进行的资本性支出。

在未来年度内兰亭集势将会进行固定资产和无形资产的购置更新投入，预测中根据兰亭集势的现有固定资产和无形资产规模，考虑固定资产和无形资产的折旧摊销年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。

3.7 营运资金增加额预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。

营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债。营业流动资产包括公司经营所使用或需要的所有流动资产，经分析，被评估单位的营运资产包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、存货等。无息流动负债包括应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费等。

营业流动资金=营业资产-无息流动负债

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

基准日营运资金=流动资产(不含溢余资产及非经营性资产)-流动负债(不含带息负债及非经营性负债)

兰亭集势基准日营运资金根据近年的财务报表，剔除溢余资产、有息债务、非经营性资产及负债后确定。

3.8 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为实体现金流量，则折现率r选取加权平均资金成本（WACC），即投资性资本报酬率。该报酬率是由股东权益资本与付息债务资本的结构和报酬率所决定的一种综合报酬率，也称投资性资本成本。

计算公式为：

$$WACC = E / (D + E) \times K_e + D / (D + E) \times (1 - T) \times K_d$$

其中： K_e ： 权益资本成本；

K_d ： 债务资本成本；

E ： 被估企业的目标权益资本的市场价值；

D ： 被估企业的目标债务资本的市场价值；

（1）权益资本成本 K_e

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 K_e ，计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本；

R_f ——无风险报酬率；

β ——被评估单位企业风险系数；

MRP——市场风险溢价；

R_c ——企业特定风险调整系数。

1）无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。被评估企业预期收益按永续经营计算，因此采用美国10年以上中长期国债平均值作为无风险报酬率。据WIND查询的美国国债收益率显示，于评估基准日10、20、30年期的国债平均到期收益率为2.19%，本评估报告以2.19%作为无风险收益率。

国家	美国	美国	美国
表名	国债收益率(日)	国债收益率(日)	国债收益率(日)
指标名称	美国:国债收益率:10 年	美国:国债收益率:20 年	美国:国债收益率:30 年
单位	%	%	%
来源	美联储	美联储	美联储
2019-12-31	1.9200	2.2500	2.3900
平均	2.19		

数据来源：wind

2) 权益系统风险系数 β 的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - t) * D/E) * \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数 β_U ；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数 β_U ；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

β 为衡量标的公司系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的 β 值来替代，经计算同行业上市公司剔除财务杠杆平均Beta为1.1816。根据兰亭集势基准日付息债务规模以及日后新增付息负债规模迭代计算得到兰亭集势的资本结构D/E为0%。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为16.5%。将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位Beta为1.1816。

$$\begin{aligned}\beta_L &= (1 + (1 - t) * D/E) * \beta_U \\ &= (1 + (1 - 16.5\%) * 0) * 1.1816 \\ &= 1.1816\end{aligned}$$

3) 市场风险溢价MRP的确定

因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低（或无风险）的债券市场所得到的风险补偿。它的基本计算方法是市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。在本次评估中，我们采用美国金融学家AswathDamodaran所统计的各国家市场风险溢价水平作为参考。

AswathDamodaran统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价（采用美国股票市场的历史风险溢价水平）加上由于国别的不同所产生的国家风险溢价（CountryRiskPremium）。国家的风险溢价的确定是依据美国的权威金融分析公司Moody'sInvestorsService所统计的国家金融等级排名（longtermrating）和此排名的波动程度来综合考虑一个国家的金融风险水平。

据统计，2019年美国股票市场的历史风险溢价为5.20%，故选定市场风险溢价水平为5.20%。

4) 估算公司企业特定风险调整系数 R_c

企业特定风险调整系数，依据《企业价值评估指导意见（试行）》条文解释，

资产评估时在确定企业特定风险调整系数时，通常可以结合对被评估企业和参考企业的财务数据分析、行业分析等从下列方面考虑。

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。它反映了被评估单位所处的竞争环境，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。兰亭集势的企业特定风险调整系数在分析公司的经管理风险、市场风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定为3%。

（2）加权平均成本模型（WACC）计算

1）权益资本成本

$$\begin{aligned}\text{权益资本折现系数 } K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 2.19\% + 1.1816 \times 5.20\% + 3\% \\ &= 11.33\%\end{aligned}$$

2）债务资本成本

由于兰亭集势付息债务为 0，因此债务成本为 0。

3）加权平均成本模型（WACC）

根据被评估单位基准日资本结构 D/E 为 0。本次评估采用企业所得税率 t 为 16.5%。

$$\begin{aligned}\text{折现率 } WACC &= E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d \\ &= 11.33\%\end{aligned}$$

3.9 非经营性资产及负债价值

经核实，在评估基准日 2019 年 12 月 31 日，评估对象账面有如下一些资产与负债的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的非经营性资产与负债，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

（1）其他应收款

其他应收款 251.40 万美元，在未来经营性现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为非经营资产。

（2）应收关联公司款

应收关联公司款其账面值为 460.00 万美元，在未来经营性现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为非经营资产。

（3）长期股权投资

长期股权投资其账面值为 287.30 万美元，由于兰亭集势未能提供相关预测资料，本次评估对该等长期股权投资的价值按账面值确认。

故非经营性资产的评估值为998.70万美元。

3.10 溢余资产情况

溢余资产是指与公司收益无直接关系的，超过公司经营所需的多余资产，如多余现金、闲置资产等与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

3.11 付息债务

评估基准日兰亭集势负息负债为0。

3.12 未来股票持有成本支出现值

目前每年持有兰亭集势股票托管费用支出约1.5万美元，计划2022年将兰亭集势剩余普通股转换为ADS持有，持有兰亭集势股票托管费用预计增至每年8.5万美元。根据奥港国际未来持有兰亭集势股票计划，计算奥港国际未来股票持有成本支出现值为66.10万美元。

3.13 收益法计算结果

经过以上评估过程测算，采用收益法评估兰亭集势10.92%股权可收回金额为3,043.90万美元，根据基准日汇率计算对应人民币21,234.86万元。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》（2006）第六条，“资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。”

长期股权投资可收回金额应当根据公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在已确信资产公允价值减去处置费用后的净额或者预计未来现金流量的现值其中任何一项数值已经超过所对应的账面价值，并通过减值测试的前提下，可以不必计算另一项数值。经采用收益法评估兰亭集势10.92%股权可收回金额高于账面价值，故我们以收益法结果作为兰亭集势10.92%股权可收回金额。

（五）结合兰亭集势近3年主营业务收入及盈利情况，说明评估参数确定的原因及合理性

1. 近三年主营业务收入及盈利情况

兰亭集势公布的近三年各期财务报表数据如下：

金额单位：万美元

年度	2019	2019	2019	2019	2018	2018	2018	2018	2017	2017	2017	2017
报告类型	年报	三季报	中报	一季报	年报	三季报	中报	一季报	年报	三季报	中报	一季报
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
营业总收入	24,362.6	16,890.6	10,901.5	5,087.3	22,753.9	17,000.0	12,549.7	7,005.4	31,988.1	22,827.0	15,119.3	7,270.1
营业总支出	25,985.1	18,062.9	12,036.8	5,966.0	26,502.0	20,580.5	14,322.4	7,812.5	33,004.8	23,484.6	15,576.7	7,527.7
毛利	9,759.7	6,740.0	4,209.3	1,773.1	6,119.6	4,128.4	3,455.9	2,048.6	10,562.0	7,844.9	5,183.1	2,421.1
毛利率	40.06%	39.90%	38.61%	34.85%	26.89%	24.28%	27.54%	29.24%	33.02%	34.37%	34.28%	33.30%
净利润	105.8	-1,142.6	-2,140.0	-1,411.0	-5,960.2	-3,520.5	-1,739.5	-785.3	-954.8	-600.9	-420.0	-239.5

兰亭集势 2017 年营业总收入为 3.19 亿美元，毛利润为 10562 万美元，毛利率为 33.02%，净利润为-954.8 万美元。

兰亭集势 2018 年营业总收入为 2.28 亿美元，毛利润为 6119.6 万美元，毛利率为 26.89%，净利润为-5,960.2 万美元。

兰亭集势 2019 年营业总收入为 2.44 亿美元，毛利润为 9759.7 万美元，毛利率为 40.06%，而 2018 年同期为 26.89%，同比增加了 13.17 个百分点。2019 年实现净利润为 105.8 万美元，是近年来经营持续亏损后终于实现净利润盈利，与 2018 年净亏损为 5960.2 万美元相比经营情况明显好转。

根据财报显示，2019 年第四季度净利润为 1248.4 万美元，较上年同期的净亏损 2439.7 万美元相比盈利能力也有了显著提升。其次，2019 年第四季度实现毛利润 3019.7 万美元，相比 2018 年同期的 1991.2 万美元增长 51.7%；毛利率为 40.4%，较 2018 年同期的 34.6%同比增加了 5.8 个百分点。兰亭集势第四季度净营收为 7472 万美元，与去年同期的 5753.9 万美元相比增长 29.9%。2019 年第四季度兰亭集势的营收同比增速明显高于全年。

四季度增速明显高于全年的主要原因在于 2018 年 11 月，在收购 Ezbuy 之后，兰亭集势宣布任命 Ezbuy 创始人兼 CEO 何建为公司新任首席执行官兼董事，自上任起，何建带领兰亭集势调整战略，将经营重点转移到具有较高毛利率的类别中，对于大部分低毛利甚至亏损的商品则是选择直接下架。同时，兰亭集势也迅速整合 Ezbuy 在这些品类下的高质量供应商，进一步加强了对优质供应商的整合、将分散在各地的仓库进行集中，并整合数字营销、运输、订单履行等，从而降低了商品采购成本、存储成本、运输成本、销售与营销成本。

协同效应显现后，公司又加大了营销投入，进而扩大市场份额。为了提高库存周转率，公司向低库存、高周转效率的产品类别转移，开始更多地关注高毛利类别，如服装服饰、快时尚和家居类别。2019 年兰亭集势借助 Ezbuy 在东南亚

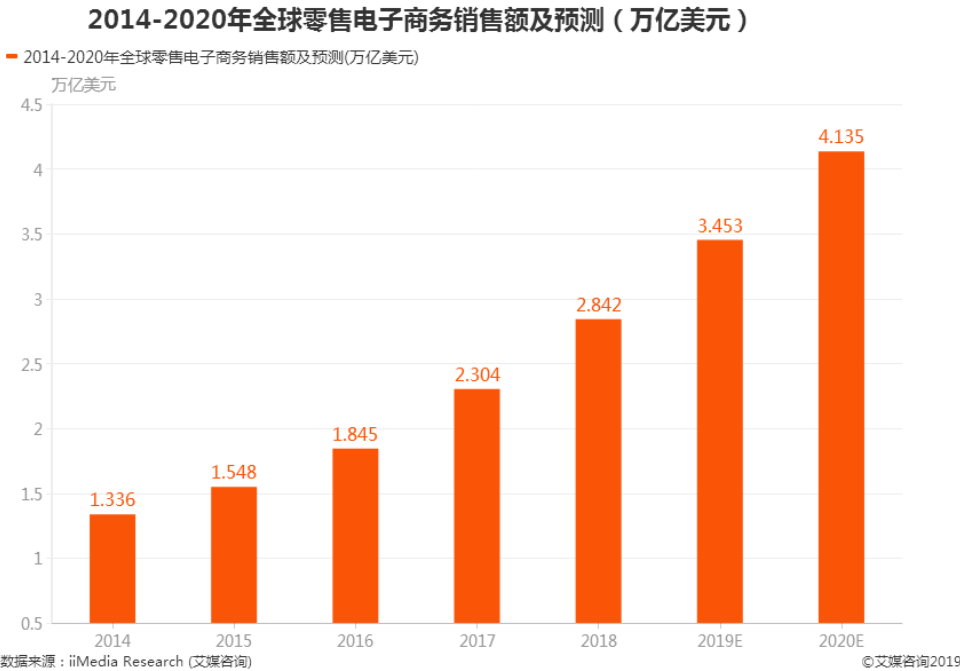
市场的本地化营销经验，在圣诞节假期前后实现了双十一、黑五等强劲的销售以及其他营销活动，推出更具有针对性和营销性的活动，改善了库存周转率，推动营收和毛利率持续增长。

2019 年强势增长的业绩反映了兰亭集势自收购 Ezbuy 以来，双方在团队整合、优化产品结构、物流仓储整合和供应链管理方面的战略已卓见成效，盈利能力持续提升，市场规模不断扩大，实现营收、净利持续双增长的目标。兰亭集势逐渐进入复苏期。

2. 评估参数确定的原因及合理性

2.1 预测期收入增长合理性分析

根据艾媒咨询研究报告显示，2018年全球零售电商销售额为2.842万亿美元，与2017年同比增长23.4%，在全球零售总额的占比提升至11.9%，比去年增长了16.7%。预计2019年电商销售额将突破3万亿美元，达3.453万亿美元，占全球零售总额的比例将达到13.7%，而在2020年将达到4.135万亿美元，预计未来将持续增长，线上购物在全球将越来越普及。



2018年全球B2C跨境电商交易额突破6500亿美元，同比去年增长27.5%，预计2019年全球B2C跨境电商交易额将突破8000亿美元，预计同比增长22.2%。预计2020年全球B2C跨境电商交易额将接近10000亿美元，预计同比增长20.3%。

图1-5 2015-2018年全球B2C跨境电商交易额及其增长率



数据来源: Statista, iiMedia Research (艾媒咨询)

根据前瞻产业研究院报告显示,近几年随着互联网基础设施的完善和全球性物流网络的构建,跨境电商一直保持着较高的增长态势,交易规模日益扩大,随着国际贸易条件的恶化,以及欧洲、日本的需求持续疲弱,我国出口贸易增速出现了下台阶式的减缓,一大批传统企业将目光瞄准在电子商务的新契机,转而投身跨境电子商务领域。

图表5: 2020-2025年全球B2C跨境电商交易规模预测(单位: 亿美元)



资料来源: 前瞻产业研究院整理

@前瞻经济学人APP

从目前全球各国跨境电商发展形势来看,预计未来几年,全球 B2C 跨境电商交易规模将持续保持高速增长,增长率将维持在 10%-20%之间,初步估算,到 2025 年,全球 B2C 跨境电商交易规模将突破 2 万亿美元。

兰亭集势 2017 年-2019 年各期营业收入情况如下:

金额单位：万美元

报告期	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
2019 年营业收入	5,087.30	5,814.20	5,989.10	7,472.00	24,362.60
2018 年营业收入	7,005.00	5,544.00	4,450.00	5,754.93	22,753.93
2017 年营业收入	7,270.10	7,849.20	7,707.70	9,161.10	31,988.10
2019 年与 2018 年同比增长率	-27.38%	4.87%	34.59%	29.84%	7.07%
2018 年与 2017 年同比增长率	-3.65%	-29.37%	-42.27%	-37.18%	-28.87%

2019 年三、四季度收入由于兰亭集势自收购 Ezbuy 以来，双方在团队整合、优化产品结构、物流仓储整合和供应链管理方面的战略已卓见成效，营业收入与 2018 年同期相比有较高增长。

预测期兰亭集势综合收入增长率在 14.92%-8.62%，预测期收入增长率呈逐年下降趋势，收入增长率预测符合行业以及企业自身情况增长趋势，本次收入增长率预测谨慎合理。

2.2 预测期毛利率合理性分析

2019 年相对 2018 年除小商品类产品外，各业务产品毛利率都有较大幅度增长，其中电子通讯类产品毛利率增长较为明显，主要原因是新管理层顺利接管对兰亭集势经营策略进行调整，对低毛利电子产品业务进行削减优化，不再采取薄利多销政策，以降低销售额提高毛利率。其余产品毛利率增长主要是由于兰亭集势收购 Ezbuy 后对原有兰亭集势与 Ezbuy 业务的资源整合，两者在经营成本中有效发挥整合的协同效应。因此 2019 年综合毛利比 2018 年有较大提升。

兰亭集势 2017 年-2019 年各季度毛利率情况如下：

项目	一季度	二季度	三季度	四季度	全年
2019 年各季度毛利率	34.85%	41.90%	42.26%	40.41%	40.06%
2018 年各季度毛利率	29.24%	25.38%	15.11%	34.62%	26.90%
2017 年各季度毛利率	33.30%	35.19%	34.53%	29.66%	33.02%

2019 年毛利率由于兰亭集势管理层经营策略调整有较高增长，本次评估主要按照 2019 年各产品毛利率进行谨慎预测，预测期兰亭集势综合毛利率在 38.62%-39.81%，预测期毛利率呈逐年下降趋势，毛利率预测较 2019 年毛利率水平略低，本次毛利率预测谨慎合理。

2.3 预测期经营费用率合理性分析

经营费用主要包括履约成本费用、销售费用、管理费用以及财务费用，兰亭集势近三年各费用如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	31,988.10	22,753.90	24,362.60
履约成本	1,729.10	1,512.70	2,490.00
销售费用	6,889.10	5,050.80	5,111.10
管理费用	2,960.50	3,304.20	3,781.10
财务费用	-58.10	-48.20	-23.10

兰亭集势近三年各费用占营业收入比率情况如下：

年份	历史数据		
	2017 年度	2018 年度	2019 年度
履约成本费用率	5.41%	6.65%	10.22%
销售费用率	21.54%	22.20%	20.98%
管理费用率	9.25%	14.52%	15.52%
财务费用率	-0.18%	-0.21%	-0.09%
经营费用率合计	36.02%	43.16%	46.63%

2019 年各季度主要费用占营业收入比率情况如下：

项目	一季度	二季度	三季度	四季度
履约成本费用	10.35%	8.44%	11.29%	10.66%
销售费用	18.22%	19.82%	20.77%	23.93%
管理费用	23.56%	18.06%	10.81%	11.85%

（1）履约成本费用合理性分析

通过对兰亭集势履约成本费用分类我们了解到履约成本费用中主要为人员薪酬费用，2019 年履约成本中薪酬增加了 114.35%，导致了 2019 年履约成本费用率达到 10.22%。主要是兰亭集势收购 Ezbuy 后人员存在较大的冗余，公司逐步减少人员的同时产生了较大金额的辞退费用。人员调整在 2019 年底基本结束，兰亭集势管理层提供的未来预测中人员工资增长幅度较低，随着收入增幅高于履约成本费用的增幅，履约成本费用率会逐年下降，预测期履约成本费用率在 7.98%-8.3%之间，均高于 2017-2018 年度的履约成本费用率，本次履约成本费用率预测谨慎合理。

（2）销售费用合理性分析

通过对兰亭集势销售费用分类我们了解到销售费用中主要为市场推广费用，历史期中的市场推广费用逐年下降。2019 年销售费用率 20.98%与 2018 年相比下降了 1.22%，2019 年市场推广费用在不增长的情况下，兰亭集势营业收入增长 7%。而 2019 年销售人员薪酬增长较大，主要是兰亭集势收购 Ezbuy 后人员存在较大的冗余，公司逐步减少人员的同时产生了较大金额的辞退费用。人员调整在 2019 年底基本结束，兰亭集势管理层提供的未来预测中人员工资增长幅度较低。

随着预测期销售人员薪酬与市场推广费用增幅低于营业收入增幅，销售费用率会逐年下降，预测期销售费用率在 13.93%-18.55%之间，符合历史经营销售费用下降趋势，本次销售费用率预测谨慎合理。

（3）管理费用合理性分析

通过对兰亭集势管理费用分类我们了解到管理费用中主要为管理人员薪酬以及相应的固定费用，2019 年固定费用相应减少主要是兰亭集势与 Ezbuy 合并后产生协同优化了部分固定费用，而 2019 年管理人员薪酬增长较大，主要是兰亭集势收购 Ezbuy 后人员存在较大的冗余，公司逐步减少人员的同时产生了较大金额的辞退费用。人员调整在 2019 年底基本结束，兰亭集势管理层提供的未来预测中人员工资增长幅度较低。2019 年各季度管理费用率呈下降趋势，随着预测期管理人员薪酬与固定成本费用增幅低于营业收入增幅，管理费用率会逐年下降，预测期销售费用率在 10.28%-13.39%之间，符合经营管理费用下降趋势，本次管理费用率预测谨慎合理。

兰亭集势与 Ezbuy 双方在团队整合、优化产品结构、物流仓储整合和供应链管理方面的战略已卓见成效，预测期兰亭集势经营费用率在 31.91%-40.71%，预测期经营费用率呈逐年下降趋势，主要是由于经营费用增长率低于销售收入增长率，经营费用率下降符合兰亭集势实际经营情况，本次经营费用率预测谨慎合理。

2.4 预测期折现率合理性分析

本次折现率相关参数的取值方式与上年度减值测试所采用的税后折现率取值一致，由于各个报告的基准日不同，相应的宏观、行业、市场的风险因素发生了变化，造成各参数的计算结果存在一定的差异。本次折现率预测谨慎合理。

评估师核查意见：

经核查，资产评估师认为兰亭集势长期股权投资计提减值准备的依据以及评估方法的选用符合相关准则规定，评估过程符合相关准则的要求，主要计算评估参数取值合理，依据充分，评估计算数据核验无误，长期股权投资评估结果具有合理性。

六、年报披露，公司应收账款期末账面价值 10.89 亿元，占营业收入的 39.95%，较上一年度略有上升。在应收账款规模同比下降 7.77%的情况下，应收账款周转率同比下降 11.43%。期末余额前 5 名的应收账款余额占全部应收账款余额的

31.40%。本期计提坏账准备 380 万元，2018 年度计提坏账准备 3767 万元。请公司补充披露：（1）近 3 年应收账款期末余额前 5 名的客户名称、销售类型、分季度销售金额及同比变动情况、分季度收款金额及同比变动情况，是否为关联方；（2）在应收账款规模下降情况下，应收账款周转率下降的原因及合理性；（3）应收账款占营业收入的比重及周转率情况与同行业可比公司是否存在显著差异；（4）结合报告期及上一年度应收账款坏账计提比例的差异、应收账款预期信用损失确定的依据、参数选取的合理性，说明是否存在坏账准备计提不充分的情况；（5）结合近 3 年应收账款回款金额、平均周期、是否有逾期未收回情况以及逾期比例，说明是否存在回款难的情况，以及未来是否存在计提大额应收账款坏账准备的风险。

公司回复：

（一）近 3 年应收账款期末余额前 5 名的客户名称、销售类型、分季度销售金额及同比变动情况、分季度收款金额及同比变动情况，是否为关联方

1. 公司近三年应收账款期末余额前 5 名客户的名称、销售类型和是否为关联方情况如下：

单位：万元

年 份	单位名称	应收账款期末余额	占应收账款总额的比例(%)	坏账准备	销售类型	是否关联方
2017 年末	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	8,951.30	7.80	230.91	经销	否
	昆明慕莱商贸有限公司	7,765.99	6.77	712.31	经销	否
	郑州康崛商贸有限公司	6,699.41	5.84	410.95	经销	否
	东莞捷庆贸易有限公司	6,425.97	5.60	503.65	经销	否
	贵阳华腾商贸有限责任公司	6,341.63	5.52	848.49	经销	否
	小 计	36,184.30	31.53	2,706.31		
2018 年末	昆明慕莱商贸有限公司	10,647.93	8.21	1,164.90	经销	否
	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	10,455.11	8.06	716.91	经销	否
	东莞果信商贸有限公司	9,639.37	7.43	828.03	经销	否
	郑州康崛商贸有限公司	8,946.66	6.90	780.07	经销	否
	贵阳华腾商贸有限责任公司	5,817.83	4.48	632.46	经销	否
	小 计	45,506.90	35.08	4,122.37		
2019 年末	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	9,319.01	7.70	776.81	经销	否
	昆明慕莱商贸有限公司	8,833.48	7.30	977.05	经销	否
	郑州康崛商贸有限公司	7,472.91	6.18	661.53	经销	否
	东莞果信商贸有限公司	6,358.92	5.26	525.41	经销	否
	宿迁市新奥鞋业销售有限公司	5,976.57	4.94	535.64	经销	否

年 份	单位名称	应收账款期末 余额	占应收账款总 额的比例(%)	坏账准备	销售类型	是否关联方
	小 计	37,960.89	31.38	3,476.44		

公司近三年应收账款期末余额前 5 名的客户均为经销商，且主要为宁波、昆明、郑州、东莞、贵阳五个区域的经销商。

公司东莞区域斯凯奇品牌、奥康品牌的经销权分别于 2017 年 10 月、2018 年 8 月由东莞捷庆贸易有限公司转给东莞果信商贸有限公司，经销权转移后东莞果信商贸有限公司同时负责奥康品牌及斯凯奇品牌的经销，销售规模提升，公司给予的信用额度增加，应收账款随之增加。2019 年末贵阳华腾商贸有限责任公司不在前五名范围内，系其按还款计划还款，应收账款下降所致；2019 年末宿迁市新奥鞋业销售有限公司应收账款增加，主要系其在原有宿迁经销区域的基础上扩大了连云港经销区域，因其业务扩张需要铺垫资金，故向公司申请了增加信用额度。

2. 公司近三年应收账款期末余额前 5 名客户的分季度销售情况

公司近三年应收账款期末余额前五大客户均为经销商客户，其销售金额小计各季度的趋势相同，即第一、三季度为全年提货旺季，第二季度为提货淡季，近三年年度销售额小计与公司年度经销收入的趋势相符。具体分季度销售情况如下：

单位：万元

年份	单位名称	第一季度	同比变动	第二季度	同比变动	第三季度	同比变动	第四季度	同比变动	全年小计	同比变动
2017年度	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	2,356.38	-5.84%	-1,151.94	-157.65%	1,585.79	-31.28%	3,200.32	-5.10%	5,990.55	-41.16%
	昆明慕莱商贸有限公司	1,545.63	35.88%	393.94	-60.70%	1,242.44	-19.81%	1,074.40	-29.85%	4,256.41	-18.47%
	郑州康崛商贸有限公司	899.96	73.27%	695.4	-5.41%	1,460.23	-2.12%	1,535.86	-26.02%	4,591.45	-4.79%
	东莞捷庆贸易有限公司	1,805.29	11.09%	826.37	-38.19%	2,056.89	12.63%	-658.6	-148.14%	4,029.95	-34.54%
	贵阳华腾商贸有限责任公司	755.61	11.17%	59.52	-87.98%	720.44	-15.11%	717.76	-30.90%	2,253.33	-26.41%
	小计	7,362.87	8.17%	823.29	-84.45%	7,065.79	-5.07%	5,869.74	-27.25%	21,121.69	-23.51%
2018年度	昆明慕莱商贸有限公司	1,409.23	-8.82%	727	84.55%	1,632.52	31.40%	1,131.26	5.29%	4,900.01	15.12%
	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	2,667.28	13.19%	352.2	130.57%	1,327.19	-16.31%	1,886.36	-41.06%	6,233.03	4.05%
	东莞果信商贸有限公司[注 1]	1,188.43		537.34		1,621.20		1,166.68	-67.33%	4,513.65	
	郑州康崛商贸有限公司	1,352.86	50.32%	890.45	28.05%	1,562.79	7.02%	1,313.82	-14.46%	5,119.92	11.51%
	贵阳华腾商贸有限责任公司	950.35	25.77%	513.11	762.08%[注 2]	643.01	-10.75%	635.95	-11.40%	2,742.42	21.71%
	小计	7,568.15	2.79%	3,020.10	266.83%	6,786.71	-3.95%	6,134.07	4.50%	23,509.03	11.30%
2019年度	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	1,547.59	-41.98%	-1,420.66	-503.37%	4,482.74	237.76%	1,258.98	-33.26%	5,868.65	-5.85%
	昆明慕莱商贸有限公司	898.82	-36.22%	542.55	-25.37%	964.16	-40.94%	272.24	-75.93%	2,677.77	-45.35%
	郑州康崛商贸有限公司	1,110.04	-17.95%	814.16	-8.57%	1,430.98	-8.43%	947.36	-27.89%	4,302.54	-15.96%
	东莞果信商贸有限公司	1,222.72	2.89%	750.02	39.58%	1,765.57	8.91%	-1,280.45	-209.75%	2,457.86	-45.55%
	宿迁市新奥鞋业销售有限公司	520.92	-10.56%	1,154.52	259.29%[注 3]	2,096.98	105.33%	1,099.53	67.49%	4,871.95	88.73%
	小计	5,300.09	-29.97%	1,840.59	-39.06%	10,740.43	58.26%	2,297.66	-62.54%	20,178.77	-14.17%

[注 1]：东莞果信商贸有限公司 2017 年 10 月获得公司斯凯奇品牌东莞区域经销权，2018 年第一至三季度无同期数，全年同期不可比，2018 年第四季度销售额同比下降主要系 2017 年第四季度为经营初期铺货较多；

[注 2]：贵阳华腾商贸有限责任公司 2018 年第二季度同比上升较高，主要系 2017 年同期其为消化库存降低采购所致；

[注 3]：宿迁市新奥鞋业销售有限公司 2019 年第二、三季度销售额大幅上升，主要系第二季度扩大了连云港经销区域，铺货增加采购所致。

该等客户分季度销售金额存在部分季度为负数的情况，主要系公司与经销商一同持续对其自身经营情况进行调整改善，采取了在合适的时机引入新的经销商调整销售区域、对销售模式进行调整等措施导致的退货所致。公司与经销商的经销合同约定产品只能在其授权经销区域内进行销售，因此在引入新的经销商对原有经销商经销区域进行调整时，原有经销商需将该区域的库存先退回公司，再由公司销售给新的经销商，该等退货不会导致公司整体收入发生变化；在经销模式变更为联营或直营模式过程中，公司对涉及的存货进行盘点并根据存货的状况对存货价值进行评估，根据评估后的存货价值向经销商买入该等存货，账面体现为冲减原确认的收入。具体情况如下：

(1) 2017 年度

宁波市海曙奥甬鞋业有限公司 2017 年第二季度销售额为负的原因系将部分经销区域转让给其他经销商所致。受该情况影响，2018 年宁波市海曙奥甬鞋业有限公司第二季度同比大幅增长。

东莞捷庆贸易有限公司 2017 年第四季度销售额为负的原因系将东莞区域的斯凯奇品牌经销权转让给东莞果信商贸有限公司所致。

(2) 2019 年度

宁波市海曙奥甬鞋业有限公司 2019 年度第二季度销售额为负的原因系：由于近年来公司不断加强对经销商应收账款和授信方面的风险控制，导致经销商提货积极性减弱和市场拓展进展放缓，2019 年 5 月宁波市海曙奥甬鞋业有限公司向公司提出合作模式由经销变更为联营的申请。公司在分析消费品零售行业的一些创新经销合作模式的基础上，为更好地支持经销商的良性发展，同时保障公司的权益。基于上述原因，经公司实地考察论证后，公司同意其变更申请，并与其签订《品牌特许代销合同书》。后因双方在产品订货及调剂等环节存在经营管理理念不同，导致协同效应不佳，于第三季度恢复原合作模式，故出现第二季度销售额为负，第三季度较高，还原后该与同期销售情况持平。上述事项对当年第二、三季度及其同比变动造成一定波动影响，但对当年收入不存在异常影响。

东莞果信商贸有限公司 2019 年第四季度销售额为负的原因系：2018 年下半年开始，东莞果信商贸有限公司同时负责奥康品牌及斯凯奇品牌的经销。因运动鞋和皮鞋在市场经营方面存在较大差异，两者的整合未达预期，公司在综合评估后于 2019 年第四季度终止其自有品牌奥康的经营权，转为公司直营。

3. 公司近三年应收账款期末余额前 5 名客户的分季度收款情况

单位：万元

年份	单位名称	第一季度	同比变动	第二季度	同比变动	第三季度	同比变动	第四季度	同比变动	全年小计	同比变动
2017 年度	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	3,319.14	10.51%	1,856.03	13.38%	1,253.24	-31.94%	3,190.86	19.09%	9,619.27	5.00%
	昆明慕莱商贸有限公司	914.44	29783.66%	861.48	966.98%	490.18	173.74%	1,092.74	125.80%	3,358.84	349.75%
	郑州康崛商贸有限公司	1,043.70	2.12%	955.04	-31.99%	429.76	-46.89%	1,011.90	-22.13%	3,440.40	-24.14%
	东莞捷庆贸易有限公司	1,987.01	14.44%	1,016.71	-13.28%	2,373.30	148.60%	1,448.09	-3.34%	6,825.11	27.30%
	贵阳华腾商贸有限责任公司	577.37	29.75%	416.03	-24.09%	1,195.04	85.78%	526.45	-59.71%	2,714.89	-7.75%
	小计	7,841.66	46.64%	5,105.29	23.69%	5,741.52	43.66%	7,270.04	8.55%	25,958.51	28.70%
2018 年度	昆明慕莱商贸有限公司	1,241.75	35.79%	519.14	-39.74%	203.99	-58.38%	855.75	-21.69%	2,820.63	-16.02%
	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	3,641.78	9.72%	461.08	-75.16%	682.73	-45.52%	974.93	-69.45%	5,760.52	-40.11%
	东莞果信商贸有限公司	151.45		596.67		1,032.20		819.87	804.93%	2,600.19	
	郑州康崛商贸有限公司	1,446.59	38.60%	796.32	-16.62%	747.35	73.90%	721.94	-28.66%	3,712.20	7.90%
	贵阳华腾商贸有限责任公司	704.89	22.09%	123.22	-70.38%	737.2	-38.31%	2,153.27	309.02%	3,718.58	36.97%
	小计	7,186.46	-8.36%	2,496.43	-51.10%	3,403.47	-40.72%	5,525.76	-23.99%	18,612.12	-28.30%
2019 年度	宁波市海曙奥甬鞋业有限公司	1,292.03	-64.52%	851.14	84.60%	793.11	16.17%	4,877.81	400.32%	7,814.09	35.65%
	昆明慕莱商贸有限公司	1,404.40	13.10%	1,350.53	160.15%	11.42	-94.40%	2,100.95	145.51%	4,867.30	72.56%
	郑州康崛商贸有限公司	1,081.80	-25.22%	866.45	8.81%	413.44	-44.68%	4,007.22	455.06%	6,368.91	71.57%
	东莞果信商贸有限公司	1,228.34	711.05%	1,589.78	166.44%	982.17	-4.85%	2,294.22	179.83%	6,094.51	134.39%
	宿迁市新奥鞋业销售有限公司	155.89	-79.80%	490.67	617.14%	72.35	-43.41%	2,139.84	1295.31%	2,858.75	154.93%
	小计	5,162.46	-28.16%	5,148.57	106.24%	2,272.49	-33.23%	15,420.04	179.06%	28,003.56	50.46%

近三年公司对各年末应收账款余额前五大客户的收款与公司整体回款情况基本一致：2018 年应收账款回款情况整体不佳，因此 2019 年公司加大应收账款回款力度，包括与经销商制定还款计划以及提供现金折扣政策等，使得 2019 年公司对应收账款余额前五大客户的收款为近三年最高。2018 年公司对经销商回款下降从第二季度开始，第一季度除东莞果信商贸有限公司外，其余经销商回款较 2018 年同期仍有所增加。东莞果信商贸有限公司于 2017 年下半年承接东莞捷庆贸易有限公司的斯凯奇品牌经销权，对其应收账款余额在 2018 年第一季度未超过公司给予的信用额度，因此回款较少。

2019 年第一季度回款较同期有所下降，公司自 3 月底加强对应收账款的催收，从而使得第二季度收款金额较同期上升。由于每年第三季度经销商备货增加及销售现金回流较少，导致 2019 年第三季度公司收款减少。公司为加快资金回笼，在第四季度采取现金折扣等激励政策，使得 2019 年第四季度回款显著上升。

应收账款余额前五大客户分季度收款的同比变动无明显规律，主要系公司按照信用额度对应收账款进行管理，在授信额度范围内，客户根据自身资金周转情况、公司给予的销售及回款政策进行回款，季度或年度内应收账款的余额均控制在公司的授信额度范围内。

（二）在应收账款规模下降情况下，应收账款周转率下降的原因及合理性

2019 年度和 2018 年度应收账款周转率计算过程如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日 /2019 年度	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度	2017 年 12 月 31 日
应收账款期末账面价值	108,900.92	118,080.30	106,774.24
应收账款账面价值平均余额	113,490.61	112,427.27	/
营业收入	272,648.07	304,313.82	/
应收账款周转率	2.40	2.71	/

上述计算过程显示，由于 2019 年度和 2018 年度的应收账款账面价值平均余额变动不大，而 2019 年度营业收入较 2018 年度下降 10.41%，导致在 2019 年末应收账款余额下降的情况下应收账款周转率下降。

（三）应收账款占营业收入的比重及周转率情况与同行业可比公司是否存在显著差异

公司与同行业可比公司应收账款占营业收入的比重及周转率对比如下：

单位：万元

公司名称	2019 年 12 月 31 日/2019 年度			
	应收账款账面价值	营业收入	应收账款占营业收入的比重	应收账款周转率
红蜻蜓	81,065.44	296,962.45	27.30%	4.12
哈森股份	11,162.34	123,569.26	9.03%	10.93
天创时尚	26,003.77	208,920.50	12.45%	7.14
起步股份	58,013.17	152,339.78	38.08%	2.79
同行业可比公司平均	44,061.18	195,448.00	22.54%	6.25
除哈森股份、天创时尚外 同行业可比公司平均	69,539.31	224,651.12	30.95%	3.46
奥康国际	108,900.92	272,648.07	39.94%	2.40

注：同行业可比上市公司的选取标准为 2019 年度鞋类销售金额占比超过 50%；同行业可比上市公司的数据均摘自 2019 年年报，下同。

上表显示，公司 2019 年度应收账款周转率大幅低于同行业可比公司平均水平，主要受销售模式不同影响。同行业可比公司中哈森股份和天创时尚两家公司的直营比例均超过 90%，且主要销售渠道为结算周期较短的商场和百货公司，拉高了整体平均水平。剔除哈森股份、天创时尚外同行业可比上市公司平均应收账款周转率为 3.46 次，结合应收账款占营业收入的比重来看，与公司的应收账款周转率略有差异。

（四）结合报告期及上一年度应收账款坏账计提比例的差异、应收账款预期信用损失确定的依据、参数选取的合理性，说明是否存在坏账准备计提不充分的情况

1. 公司两期应收账款坏账计提政策和计提比例对比

（1）公司 2018 年和 2019 年应收账款——账龄组合计提比例对比

账 龄	计提比例 (%)	
	2019 年	2018 年
3 个月内（含，下同）	6.50	1.00
4-6 个月	6.60	2.00
7-12 个月	6.80	5.00
1-2 年	13.00	20.00
2-3 年	40.00	50.00
3 年以上	95.00	100.00

公司自 2019 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准

则第 24 号——套期保值》以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下简称新金融工具准则）。新金融工具准则要求金融资产减值计量由“已发生损失模型”改为“预期信用损失模型”，以前的历史数据是确定违约损失率的主要依据，根据预期信用损失法，公司在每个资产负债表日分析前瞻性估计的变动，并据此对历史违约损失率进行调整，因执行新金融工具准则导致各账龄段的预期违约损失率较上期计提比例发生变化。

(2) 2019 年度应收账款——账龄组合按新旧金融工具准则坏账计提情况对比

单位：万元

账 龄	2019 年期末 余额	新准则		旧准则		计提差异
		计提比 例 (%)	坏账准备	计提比 例 (%)	坏账准备	
3 个月内	28,486.44	6.50	1,851.62	1.00	284.86	1,566.76
4-6 个月	24,184.99	6.60	1,596.21	2.00	483.70	1,112.51
7-12 个月	26,501.87	6.80	1,802.13	5.00	1,325.09	477.04
1-2 年	38,727.95	13.00	5,034.63	20.00	7,745.59	-2,710.96
2-3 年	1,698.85	40.00	679.54	50.00	849.43	-169.89
3 年以上	1,039.04	95.00	987.08	100.00	1,039.04	-51.96
合 计	120,639.14		11,951.21		11,727.71	223.50

如上表所示，公司按新金融工具准则计算的坏账准备较按上一年度坏账计提比例计提的金额多 223.50 万元，对公司应收账款坏账准备的最终影响数较小，不存在因首次执行新准则导致的大幅冲回或补提坏账准备的情况。

2. 应收账款预期信用损失率确定的依据、参数选取的合理性

根据新金融工具准则预期信用损失模型，公司按照账龄迁徙率确定预期信用损失率，包括确认历史回收率、结合前瞻性因素调整预期回收率、计算迁徙率确认违约损失率，涉及到的参数有历史回收率、前瞻性因素调整比率。

(1) 公司 2016 年-2018 年公司应收账款平均回收率

公司 2016 年-2018 年公司应收账款平均回收率如下：

账龄	2016 年	2017 年	2018 年	平均回收率
3 个月内	67.50%	42.10%	40.69%	51.00%
4-6 个月	63.69%	47.49%	36.43%	50.00%
7-12 个月	69.33%	51.85%	61.92%	59.00%
1-2 年	89.47%	89.30%	85.81%	88.00%

2-3 年	87.09%	50.56%	82.42%	74.00%
3 年以上	11.99%	2.24%	8.21%	7.50%

注：平均回收率为取整后的金额。

(2) 结合前瞻性因素调整预期回收率

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南十一(三)预期信用损失的计量部分规定，在考虑前瞻性信息时，并不要求企业对金融工具整个预计存续期内的情况做出预测。企业在估计预期信用损失时需要运用的判断程度的高低，取决于具体信息的可获取性。预测的时间跨度越大，具体信息的可获取性越低，则企业在估计预期信用损失时必须运用判断的程度就越高。本准则并不要求企业对很远的未来做出详细估计，企业只需根据现有资料对未来情况进行推断。

考虑目前宏观经济增速放缓，公司为了扩大销售，放宽信用政策将对应收账款回收情况产生一定的负面影响。为了在历史损失经验基础上反映当前预期，公司基于以往经验和判断对预期回收率按照实际回收率乘以一定比例进行修正。账龄在 6 个月内的款项大多在账期内，即使款项有迁移至下期的可能性，但回款的可能性仍较高，6 个月内的款项预期回收率为实际回收率乘以 95%；7 个月-3 年内的款项，回款的可能性会有所下降，预期回收率为实际回收率乘以 78%；3 年以上款项的回款可能性进一步降低，预期回收率为实际回收率乘以 68%。随着账龄变长，应收账款的回款可能性有所降低，故公司在历史回收率的基础上，按各账龄段的回收概率递减的趋势进行了调整。

(3) 计算迁徙率，确定违约损失率

账 龄	历史平均回收率 (A)	前瞻性因素调整 (B)	2019 年预期回收率 (C=A*B)	2019 年末迁徙至	迁徙率 (D=1-C)		违约损失率		最终违约损失率 (取整)
3 个月内	51.00%	95%	48.45%	1-2 年	51.55%	J	6.49%	P=J*M	6.50%
4-6 个月	50.00%	95%	47.50%	1-2 年	52.50%	I	6.61%	O=I*M	6.60%
7-12 个月	59.00%	78%	46.02%	1-2 年	53.98%	H	6.79%	N=H*M	6.80%
1-2 年	88.00%	78%	68.64%	2-3 年	31.36%	G	12.58%	M=G*L	13.00%
2-3 年	74.00%	78%	57.72%	3 年以上	42.28%	F	40.12%	L=F*K	40.00%
3 年以	7.50%	68%	5.10%	3 年以上	94.90%	E	94.90%	K=E	95.00%

账 龄	历史平均回收率 (A)	前瞻性因素调整 (B)	2019 年预期回收率 (C=A*B)	2019 年末迁徙至	迁徙率 (D=1-C)	违约损失率	最终违约损失率 (取整)
上							

3. 与同行业可比上市公司对比分析

(1) 预期信用损失率对比

账 龄	同行业可比上市公司预期信用损失率 (%)					奥康国际预期信用损失率 (%)
	红蜻蜓	哈森股份	天创时尚 [注]	起步股份	平均值	
3 个月内	5.00	0.06	0.50	5.00	2.64	6.50
4-6 个月	5.00	1.86	0.50	5.00	3.09	6.60
7-12 个月	5.00	1.86	2.50	5.00	3.59	6.80
1-2 年	10.00	18.69	20.00	20.00	17.17	13.00
2-3 年	40.00	32.04	50.00	50.00	43.01	40.00
3 年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	95.00

[注]：天创时尚预期信用损失率系其应收商场、经销商及电商客户款组合，其中账龄 2-3 年的预期信用损失率 2019 年度报告未披露，取自其 2018 年该应收账款账龄段计提比例。

如上表所示，公司账龄在 1 年内的应收账款预期信用损失率高于同行业可比上市公司平均水平，其他各账龄段预期信用损失率略低于同行业可比上市公司平均水平，主要系公司采用信用额度的信用政策，在信用额度范围内客户往往先回款账期较长的款项，使得 1 年以上账龄段的应收账款回收率高于 1 年内的款项，因此导致 1 年内的款项预期信用损失率上升。

(2) 2019 年期末同行业可比公司应收账款坏账准备计提比例对比

单位：万元

公司名称	期末余额	坏账准备	计提比例
奥康国际	120,954.51	12,053.58	9.97%
红蜻蜓	86,366.61	5,301.17	6.14%
哈森股份	12,289.70	1,127.36	9.17%
天创时尚	28,455.05	2,451.29	8.61%
起步股份	61,096.23	3,083.06	5.05%

如上表所示，公司 2019 年末应收账款坏账准备的计提比例略高于同行业可比上市公司。

综上所述，公司因执行新金融工具准则导致各账龄段的预期违约损失率较上期计提比例发生变化，2019 年度应收账款坏账准备计提金额比按照旧金融工具准则下的坏账准备计提比例测算金额高 223.50 万元，对公司应收账款坏账准备的最终影响数较小，不存在因首次执行新准则导致的大幅冲回或补提坏账准备的情况，公司 2019 年度的应收账款坏账准备计提比例高于同行业可比上市公司，应收账款坏账准备计提充分。

（五）结合近 3 年应收账款回款金额、平均周期、是否有逾期未收回情况以及逾期比例，说明是否存在回款难的情况，以及未来是否存在计提大额应收账款坏账准备的风险

1. 近 3 年应收账款的回款情况、平均周期

2017 年-2019 年各期应收账款的回款金额如下：

单位：万元

年 份	营业收入(含税)	应收账款回款金额	回款比例
2019 年度	320,153.95	328,953.61	102.75%
2018 年度	319,269.48	304,310.86	95.31%
2017 年度	355,273.52	327,682.55	92.23%

如上表所示，2017 年-2019 年各期应收账款的回款比例占营业收入比例为 92.23%、95.31%、102.75%，2019 年回款占收入比超过 100%主要系应收账款余额下降收回前期货款影响。

2017-2019 年公司的应收账款周转率分别为 3.48、2.71、2.40，周转天数分别为 104、133、150 天。

2. 近 3 年各期末应收账款的逾期情况

鉴于线下零售行业门店扩张、租金支付、升级装修等大额资金需求周期的不固定性，公司为支持经销商开拓市场，综合考量公司自身情况及同行业应收账款管理办法等，采用信用额度对经销商的应收账款进行管理，允许经销商在授信额度内先提货后付款，有效减少账期管理对经销商灵活调整销售网络的限制。授信额度根据经销商的信用、预计全年提货金额、门店数量等情况综合评定。对于超出信用额度的经销商，公司财务部门进行催款并根据情况告知销售部门停止向其发货。

2017 年-2019 年公司应收账款余额在信用额度内和超信用额度的金额情况

如下：

单位：万元

项 目	2019/12/31		2018/12/31		2017/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用额度内	116,294.44	96.15%	124,888.07	96.25%	118,720.18	98.15%
超信用额度	4,660.07	3.85%	4,866.10	3.75%	2,234.33	1.85%
合 计	120,954.51	100.00%	129,754.17	100.00%	120,954.51	100.00%

如上表所示，近 3 年各期末公司应收账款余额中约 96%在信用额度内，超信用额度款项主要是经销商因销售旺季备货、门店形象升级装修、集中支付季度租金等资金一次性投入较大，导致应收账款超过信用额度。

截至 2020 年 3 月 31 日止各期超信用额度应收账款回款情况如下：

单位：万元

年 份	超信用额度金额	回款金额	回款占比
2019/12/31	4,660.07	219.24	4.70%
2018/12/31	4,866.10	3,594.41	73.87%
2017/12/31	2,234.33	1,237.63	55.39%

上表显示，对于超信用额度的款项，随着公司的催收，除账龄较长的款项外，2017 年末和 2018 年末的大部分款项已收回，2019 年末超信用额度款项回款率较低主要受新冠疫情影响。

虽然公司近 3 年各期末应收账款超信用额度金额占比较小，但由于宏观经济持续下行，国内消费需求低迷等影响，公司给予经销商的信用额度较高，导致公司应收账款余额较大。公司通过积极提升产品市场竞争力、采取措施协助经销商提升商品售罄率、加大返利金额等各项措施支持经销商持续改善经营情况，同时公司在 2019 年开始缩减经销商信用额度，并制定现金折扣政策，改善部分经销商回款慢的问题，加快资金回笼，降低应收账款回收风险。从历史合作情况来看，经销商欠款未发生大额坏账情况，通过上述措施经销商的回款在 2019 年度已有所改善。2020 年初，新冠疫情爆发导致公司 2020 年 2 月份生产销售受到不利影响，公司及经销商线下门店关闭，但公司已于 2020 年 2 月中旬复工，线下门店也于 2020 年 2 月底开始陆续开业，2020 年 4 月底已基本恢复至往年水平；2020 年 1-4 月公司合计收到销售货款 6.7 亿元，2020 年 4 月 30 日的应收账款余额为

11.56 亿元，与 2019 年底未发生明显变化，新冠疫情对公司应收账款的影响已在逐步消除。公司应收账款整体风险可控。未来如果受宏观经济环境、市场供求变化等因素影响，经销商的销售情况发生恶化，公司应收账款可能存在大额计提坏账准备的风险。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下审计程序：

1. 获取了公司 2017 年至 2019 年的销售明细，复核近 3 年前五名客户、销售类型和分季度的销售统计是否准确；
2. 访谈公司管理层，了解近 3 年前五名客户是否为关联方和分季度的销售金额变动原因；在执行年度审计时通过企查查 APP 软件查询前五名客户股东等信息、访谈部分经销商等核实前五名客户是否与公司存在关联关系；
3. 复核应收账款周转率的计算过程，并对应收账款规模下降情况下应收账款周转率下降的原因及合理性进行分析；
4. 获取公司 2017 年至 2019 年的应收账款明细账和银行流水，复核近 3 年前五名客户分季度的回款情况统计是否准确；
5. 对比应收账款占营业收入的比重及周转率情况与同行业可比公司是否存在显著差异，并分析差异原因；
6. 对比报告期及上一年度应收账款坏账计提比例的差异；对于以组合为基础计量预期信用损失的应收账款，评价管理层按信用风险特征划分组合的合理性；根据具有类似信用风险特征组合的历史信用损失经验及前瞻性估计，评价管理层编制的应收账款账龄与违约损失率对照表的合理性；测试管理层使用数据（包括应收账款账龄、历史回收率、迁徙率等）的准确性和完整性以及对坏账准备的计算是否准确；对比同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提情况，分析是否存在坏账准备计提不充分的情况；
7. 访谈公司管理层，了解近 3 年各期末应收账款逾期原因和是否存在回款难及未来大额计提坏账准备的风险。

经核查，我们认为：公司近 3 年前五名客户的分季度销售和回款变动原因合理；在 2019 年末应收账款余额下降的情况下应收账款周转率下降系由于 2019 年度和 2018 年度的应收账款账面价值平均余额变动不大，而 2019 年度营业收入较

2018 年度下降 10.41%；应收账款占营业收入的比重及周转率情况与同行业可比公司存在差异主要系销售模式不同导致；公司坏账准备计提充分；公司部分经销商存在回款慢的情况，公司相关的改善措施已有初步成效，虽然新冠疫情对公司及下游客户的销售产生不利影响，但随着销售的逐步恢复，该等不利影响逐步消除，期后应收账款未大幅增加，公司应收账款整体风险可控。未来如果受宏观经济环境、市场供求变化、经营决策等因素影响，经销商的销售情况发生恶化，公司应收账款可能存在大额计提坏账准备的风险。

七、年报披露，期末存货账面价值 8.12 亿元，同比增长 5.39%。其中，库存商品账面价值 7.78 亿元，占存货账面价值的 95.81%。近 3 年存货占流动资产的比重呈上升趋势，本期存货周转率 2.24 次/年，同比下降 7.44%。期末累计计提存货跌价准备 1.14 亿元。请公司补充披露：（1）分产品、分品牌、分库龄列示库存商品的构成、同比变动情况及减值计提情况；（2）存货周转率与同行业可比公司是否存在显著差异；（3）结合行业发展情况、下游客户销售情况及存货构成分布等情况，说明是否存在存货跌价准备计提不充分的情况；（4）结合上述情况，说明主要产品是否存在滞销的风险。

公司回复：

（一）分产品、分品牌、分库龄列示库存商品的构成、同比变动情况及减值计提情况

1. 2019 年 12 月 31 日分产品的库存商品构成、同比变动及减值计提情况

单位：万元

产 品	2019 年 12 月 31 日余额	2018 年 12 月 31 日余额	同比变动	2019 年 12 月 31 日 存货减值准备
男鞋	46,106.41	44,289.29	4.10%	6,186.47
女鞋	36,069.55	31,147.20	15.80%	4,195.83
皮具	6,871.64	7,553.09	-9.02%	824.83
合 计	89,047.60	82,989.58	7.30%	11,207.13

公司女鞋库存量同比增长幅度较大，主要系公司为发力于女鞋市场，增强女鞋产品市场竞争力，丰富了女鞋品类，加大了自有品牌和运动品牌采购，加之为保证春节期间库存充足，提前备货。

2. 分品牌的库存商品构成、同比变动及减值计提情况

单位：万元

品 牌	2019 年 12 月 31 日余额	2018 年 12 月 31 日余额	同比变动	2019 年 12 月 31 日 存货减值准备
奥康	58,405.33	59,111.53	-1.19%	7,056.74
康龙	16,240.08	16,381.24	-0.86%	2,352.35
斯凯奇	8,354.52	3,269.43	155.53%	224.68
其他品牌	6,047.67	4,227.38	43.06%	1,573.36
合 计	89,047.60	82,989.58	7.30%	11,207.13

公司分品牌库存商品的余额与分品牌的销售情况正相关，本期斯凯奇、其他品牌（主要为彪马等运动品牌）销售上升，加之临近春节销售旺季，结合市场上消费者对运动品牌的追求，公司预计斯凯奇、彪马等运动品牌的销售会进一步增加，所以提前备货。其他品牌的跌价计提比例偏高，主要系公司直营英特店铺选址均为繁华商圈，租金较高，导致综合税费率较高，存货可变现净值下降所致。

3. 分库龄的库存商品构成、同比变动及减值计提情况

单位：万元

库 龄	2019 年 12 月 31 日余额	2018 年 12 月 31 日余额	同比变动	2019 年 12 月 31 日 存货减值准备
1 年以内	55,456.99	48,849.48	13.53%	593.05
1-2 年	17,004.28	18,976.04	-10.39%	2,685.50
2-3 年	9,251.80	12,752.79	-27.45%	3,255.93
3 年以上	7,334.53	2,411.27	204.18%	4,672.65
合 计	89,047.60	82,989.58	7.30%	11,207.13

受 2020 年春节提前的影响，公司于年末提前备货，导致 1 年以内的库存商品明显增多。公司 2 年以上的库存商品较上期有所增加，但存货跌价计提比例已接近 50%，公司已根据各年份鞋款的存货状态、实际跌价风险，结合未来公司对该类鞋款的销售政策，合理估计该等鞋款的可变现净值充分计提跌价准备。

（二）存货周转率与同行业可比公司是否存在显著差异

公司 2019 年存货周转率与同行业可比上市公司的对比如下：

单位：次/年

公司名称	2019 年存货周转率
红蜻蜓	2.47
哈森股份	1.18

天创时尚	2.11
起步股份	5.31
同行业可比上市公司平均	2.77
奥康国际	2.24

如上表所示，公司的存货周转率略低于同行业可比上市公司平均水平，不存在显著差异。

（三）结合行业发展情况、下游客户销售情况及存货构成分布等情况，说明是否存在存货跌价准备计提不充分的情况

1. 行业发展情况

根据国家统计局发布的 2019 年宏观经济数据，2019 年全国社会消费品零售总额 411,649 亿元，同比增长 8.0%，其中，2019 年规模以上工业企业皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业营业收入为 11,672.7 亿元，同比下降 1.1%，低于社会消费品总体零售增速。随着互联网技术的发展，消费者可在有效的时间内获取更多的产品信息，促使人们更易追求个性化、品质化、性价比高的产品，消费者偏好的转变要求公司必须紧跟发展趋势，及时推陈出新，在生产结构、库存结构、销售结构上及时作出反应。电子商务的持续渗透，造成消费者向线上分流，线下销售受到冲击，线下销售额呈下降趋势，鞋服企业需在兼顾传统线下销售模式的同时，借助电子商务平台拓展销售渠道。

2. 下游客户销售情况

公司主要销售渠道为直营（含直营店、商场、网购、团购）、经销、出口，其中直营面向终端消费者，出口和经销业务主要面向批发商。由于公司经销业务占经销和出口业务的比例为 97.32%，因此经销商的最终销售情况基本能代表公司下游客户的整体销售情况。

公司 2019 年度对前十五大经销商的销售金额为 43,940.09 万元，占经销收入的比例为 51.82%，该等经销商的销售情况可以较好地代表经销商整体的销售情况。

根据经销商的主要销售渠道系实体店或网络分为线下经销商及线上经销商，2019 年公司前十五大经销客户中有 12 家线下经销商和 3 家线上经销商，以下分别针对 12 家线下经销商和 3 家线上经销商进行分析。

（1）线下经销商

为了更清晰地反应 12 家线下经销商的销售情况，公司对其售罄率进行了分析，以评估其所购存货的适销性，计算过程如下：

单位：万元

项 目	12 家线下经销商合计金额
2019 年采购 2019 年款号产品金额 (A)	32,669.76
2019 年销售 2019 年款号产品对应的采购成本 (B)	18,473.72
2019 年 12 月 31 日 2019 年款号产品存货余额 (C=A-B)	14,196.04
2019 年售罄率 (D=B/A)	56.55%
2020 年 1-4 月销售 2019 年款号产品对应的采购成本 (E)	3,626.10
2020 年 4 月 30 日 2019 年款号产品存货余额(F=C-E)	10,569.94
2020 年 1-4 月售罄率 (G=E/A)	11.10%
累计售罄率 (H=D+G)	67.65%

上表显示，2019 年度前十五大经销商中的线下经销商 2019 年向公司采购的 2019 年款存货在 2019 年度的平均售罄率为 56.55%，2020 年 1-4 月销售的 2019 年款存货占整个 2019 年款存货采购的比例平均为 11.10%，截止 2020 年 4 月 30 日，公司前十五大经销商中的线下经销商向公司采购的 2019 年款存货累计售罄率平均为 67.65%。存货周转情况合理，表明该等经销商的销售情况正常，不存在大量滞销或积压等情形。

(2) 线上经销商

2019 年度前十五大经销商中存在三家线上经销商，由于该等线上经销商并非独家代理奥康品牌，无法单独提供奥康品牌产品的销售情况，因此无法计算售罄率。

从回款情况来看，该等线上经销商 2019 年末的应收账款余额占其 2019 年向公司的含税采购额的比重平均为 34.12%，且在 2020 年 1-4 月保持与公司的正常结算，因此上述三家经销商的存货销售情况良好。

3. 存货构成分布

公司的报告期及上期的存货构成如下：

单位：万元

项 目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
原材料	1,910.51	2,050.25
在产品	1,644.75	1,121.53
库存商品	89,047.60	82,989.58
委托加工物资	30.18	50.13
合 计	92,633.04	86,211.49

公司存货结构以库存商品为主，主要由于公司采用自产与外采相结合的经营模式。公司在温州、重庆有三个生产基地，主要生产奥康、康龙等自有品牌的皮鞋，自有品牌的休闲运动类产品多为委托加工或外采，故原材料库存占比较低，主要为皮料、底材等。

4. 存货跌价准备计提的充分性

2018年末公司存货余额86,211.49万元，计提存货跌价准备9,153.22万元，存货跌价准备计提比例为10.62%；2019年末公司存货余额92,633.04万元，较上期末增加6,421.55万元，较上期增长7.45%，2019年末公司计提存货跌价准备11,417.51万元，存货跌价准备计提比例为12.33%，存货跌价准备金额较上期末增加2,264.29万元，增幅达24.74%，高于存货增幅，主要系公司在资产负债表日计算存货跌价准备时会综合考虑存货状态、存货库龄、历史售价、未来市场需求，重新评估存货的预计售价，本期公司销售额下滑，基于谨慎性公司评估的预计售价有所下调，根据成本与可变现净值孰低计提跌价准备上升。

同行业可比公司两期存货跌价准备对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2019/12/31			2018/12/31		
	账面原值	存货跌价准备金额	计提比例	账面原值	存货跌价准备金额	计提比例
红蜻蜓	85,364.07	6,785.29	7.95%	86,880.60	5,625.75	6.48%
哈森股份	55,075.30	8,300.57	15.07%	62,761.96	9,672.72	15.41%
天创时尚	45,572.28	3,075.71	6.75%	49,395.56	1,113.11	2.25%
起步股份	24,828.86	1,632.01	6.57%	16,264.14	771.16	4.74%
同行业可比公司平均	52,710.13	4,948.40	9.39%	53,825.57	4,295.69	7.98%
奥康国际	92,633.04	11,417.51	12.33%	86,211.49	9,153.22	10.62%

如上表所示，除哈森股份外，同行业可比公司本期存货跌价准备计提比例均较上期有所上升，上升幅度存在差异，由此可判断同行业对未来市场的需求均持

谨慎态度，与公司的判断一致；公司两期的存货跌价准备计提比例均高于同行业的平均水平，报告期公司的存货跌价计提比例是充分、谨慎的。

（四）结合上述情况，说明主要产品是否存在滞销的风险

根据上述分产品、分品牌库存商品构成的分析，公司主要产品仍然是奥康、康龙自有品牌的男、女鞋，结合公司的销售情况来看，公司该两类品牌两期的销售金额占总销售额的比例均达 80%以上，具有一定的品牌效应和销售市场。

同时，从公司的库存结构来看，公司面对市场需求的变化，及时调整产品结构，在兼顾原消费群体的同时，推出更多的女鞋，以迎合女性消费群的需求；从行业发展情况而言，线上销售迅速上升，公司也紧抓电商销售渠道的拓展，本期网购销售额较上期增长 7,310.94 万元，增幅 21.43%；结合下游客户的销售情况，下游客户存货周转情况合理，不存在大量滞销或积压的情形。

综上，公司库龄在 1 年以内的主要产品不存在滞销风险；库龄超过 1 年的产品存在一定滞销风险，公司已对库龄超过 1 年的产品计提了较大比例的跌价准备，并采取措施积极消化该等库存，2018 年度库龄超过 1 年的产品在 2019 年销售比例为 51.42%。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下审计程序：

1. 对比分析公司存货周转率与同行业可比公司是否存在显著差异；
2. 获取公司 2019 年前十五大经销客户中线下经销商的销售数据和库存数据，并与系统数据进行比对，复核售罄率计算是否准确；年度财务报表审计时对主要经销商进行现场走访，了解报告期及期后经销商实际销售情况，并结合公司存货库存分布，分析存货是否存在滞销风险；
3. 以抽样方式复核管理层对存货估计售价的预测，将估计售价与历史数据、期后情况等进行比较；评价管理层对存货至完工时将要发生的成本、销售费用和相关税费估计的合理性；结合年终存货监盘，检查期末存货中是否存在呆滞品、残次品等情形，评价管理层是否已合理估计可变现净值；重新计算管理层对存货可变现净值的计算是否准确；
4. 对比分析公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司是否存在显著差异。

经核查，我们认为：公司 2019 年度存货周转率同行业可比上市公司平均水

平不存在显著差异；公司存货跌价准备计提与公司实际情况相符，计提比例高于同行业可比上市公司平均水平，存货跌价准备计提充分；公司 2019 年末的存货滞销风险较小。

八、年报披露，期末货币资金余额 6.08 亿元，其中银行存款 5.89 亿元，同比变动较小。报告期财务费用 3563 万元，上一年度财务费用为-508 万元。其中，手续费及其他增加 3028 万元，同比增长 78.89%，主要因鼓励经销商回款导致现金折扣增加。利息收入 278 万元，同比减少 1010 万元。请公司补充披露：
（1）结合经销商的现金折扣政策及对应的经销商回款情况，说明手续费及其他较大幅度增加的原因及合理性；（2）结合银行存款的构成及同比变动情况，说明利息收入减少的原因及合理性。

公司回复：

（一）结合经销商的现金折扣政策及对应的经销商回款情况，说明手续费及其他较大幅度增加的原因及合理性

1. 财务费用中手续费及其他项目构成及变动

单位：万元

项 目	2019 年度	2018 年度	2019 年度较 2018 年度同比变动 金额
手续费	1,020.89	816.05	204.84
现金折扣	2,843.53		2,843.53
小 计	3,864.42	816.05	3,048.37

如上表所示，公司 2019 年度财务费用-手续费及其他项目较 2018 年度增加 3,048.37 万元，主要系 2019 年度公司为加速资金回笼执行经销商回款现金折扣政策所致。

2. 经销商的现金折扣政策和回款情况

为加速资金回笼，规避资金风险，公司于 2019 年 9 月针对经销商应收账款还款事项制定了现金折扣政策，对其自 2019 年 10 月 1 日起至 2019 年 12 月 31 日应收账款下降金额，给予 10%的现金折扣；针对东莞捷庆贸易有限公司，因其已与公司终止合作，对其应收账款 2,101.04 万元，若东莞捷庆贸易有限公司在 2019 年 12 月 15 日前提前结清所有欠款，则给予 30%现金折扣，否则不再享受现金折扣优惠政策。

经销商应收账款回款情况及现金折扣金额如下：

单位：万元

2019年9月30日应收账款期末余额	2019年第四季度销售额	2019年第四季度回款额	2019年12月31日应收账款期末余额	现金折扣金额	应收账款实际下降金额	现金折扣比例
106,195.51	5,857.65	32,870.42	76,339.21	2,843.53	27,012.77	10.53%

3. 手续费及其他较大幅度增加的原因及合理性

2019年度财务费用-手续费及其他较2018年度大幅增加主要系受公司制定了经销商现金折扣政策的影响。公司在2019年度制定现金折扣政策系为加速资金回笼，降低应收账款回收风险，达到现金折扣条件的经销商应收账款下降27,012.77万元，故本期财务费用-手续费及其他增加具有合理性。

(二) 结合银行存款的构成及同比变动情况，说明利息收入减少的原因及合理性

1. 银行存款的构成及同比变动情况

报告期及上期末银行存款构成、变动情况如下：

单位：万元

项 目	2019年12月31日	2018年12月31日	同比变动
定期存款	16,500.00	20,500.00	-19.51%
活期存款	42,374.89	38,887.84	8.97%
小 计	58,874.89	59,387.84	-0.86%

如上表所示，银行存款2019年末金额较2018年末小幅下降，结构变动主要为定期存款和活期存款两者间的转换。

2. 利息收入减少原因分析

公司2019年度财务费用-利息收入277.54万元，较2018年度减少1,009.87万元，主要原因系：

(1) 公司在2015年为外币借款存入的37,000.00万元三年期外汇保证金存款于2018年7月到期赎回，2018年1月1日至到期赎回期间确认利息收入844.11万元，而2019年度无该笔保证金存款，该事项导致2019年度财务费用-利息收入较2018年度减少844.11万元；

(2) 公司自2019年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则第22号

——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期保值》以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下简称新金融工具准则）。根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日执行新准则与原准则的差异追溯调整本报告期期初留存收益或其他综合收益。根据新金融工具准则的规定，综合考虑三个月以上定期存款的持有意图及能力后，公司将三个月以上的定期存款对应的利息收入调整至投资收益项目列报，2019 年度三个月以上定期存款的利息收入金额为 556.58 万元，该事项导致 2019 年度财务费用-利息收入较 2018 年度减少 556.58 万元。

会计师核查意见：

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

1. 向公司访谈了解现金折扣政策制定的原因及过程；
2. 获取公司现金折扣的政策文件，并根据文件内容重新计算现金折扣金额，年度审计执行走访经销商程序时也就该政策与经销商访谈确认；
3. 重新计算银行存款利息收入和理财产品投资收益，计算银行存款累计余额应收利息收入，并与实际利息收入进行比较；根据持有理财产品的变动情况计算应计的投资收益，并与实际收到的投资收益进行比较；
4. 对比报告期及上期银行存款利息收入和理财产品投资收益的变动情况，了解并分析其合理性；
5. 结合新金融工具准则及修订后的合并报告格式，检查公司银行存款利息收入和理财产品投资收益是否恰当列报。

经核查，我们认为：公司 2019 年度财务费用-手续费及其他较 2018 年度大幅增加主要受公司制定了经销商现金折扣政策的影响，公司在 2019 年度制定现金折扣政策系为加速资金回笼，降低应收账款回收风险，具有合理性；公司 2019 年度财务费用-利息收入较 2018 年度大幅减少主要系 2018 年度一笔外汇保证金存款到期赎回和公司根据新金融工具准则对三个月以上的定期存款利息收入调整列报项目的影 响，变动原因合理。

特此公告。

浙江奥康鞋业股份有限公司董事会

2020 年 6 月 17 日