



Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 16, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza, 1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街1号
东方广场安永大楼16层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

**关于孩子王儿童用品股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券的
审核问询函之回复意见**

深圳证券交易所：

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永华明”或“会计师”或“我们”）接受委托，审计了孩子王儿童用品股份有限公司（以下简称“孩子王”或“公司”或“发行人”）的财务报表，包括2019年12月31日、2020年12月31日及2021年12月31日合并及公司资产负债表，2019年度、2020年度及2021年度的合并及公司利润表、股东权益变动表和现金流量表以及相关财务报表附注（以下简称“申报财务报表”），并出具了无保留意见的审计报告（报告编号为：安永华明（2021）审字第60972026_N01号、安永华明（2022）审字第60972026_N01号）。

我们对孩子王2019年度、2020年度及2021年度（以下统称“报告期”）的申报财务报表执行审计程序的目的，是对孩子王的财务报表是否在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，是否公允反映孩子王2019年12月31日、2020年12月31日及2021年12月31日的合并及公司财务状况以及2019年度、2020年度及2021年度的合并及公司经营成果和现金流量发表审计意见，不是对上述财务报表中的个别项目的金额或个别附注单独发表意见。

根据贵交易所于2022年8月26日发布的《关于孩子王儿童用品股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》（审核函〔2022〕020202号）的要求，我们阅读了公司对相关问题的回复并进行了仔细核查，现在逐项做出说明，具体如下：

问题 2

发行人本次拟募集不超过 10.39 亿元，其中 7.64 亿元用于零售终端建设项目（以下简称项目一）、2.75 亿元智能化物流中心建设项目（以下简称项目二）。发行人首次公开发行募集项目中包含全渠道零售终端建设项目、全渠道物流中心建设项目，申报文件显示项目一、二系对前次募投项目进行的延续和升级。项目一拟在 22 个省市新建 169 家门店，预计稳定年可实现新增营业收入 356,374.06 万元，净利润 11,764.52 万元；项目二拟在济南、上海、广州、武汉、西安、天津、成都等城市新建、扩建仓储基地，不直接产生效益。项目均采用租赁场地方式实施。

请发行人补充说明：（1）项目一与首发对应近似募投项目在投资内容、投资概算、门店区域、单店投资金额、单位面积投资金额方面的差异，项目二与首发对应近似募投项目在城市选择、租赁场地面积、建设规模等方面的差异，说明本次募投项目零售终端建设项目投资金额测算的合理性；（2）各募投项目具体投资数额安排明细，其中所涉及的工程建设其他费用是否属于资本性支出，说明补充流动资金的比例是否合规；（3）结合报告期内线下收入波动情况、线上线下是否具有协同效应、母婴用品消费习惯、疫情影响情况、新生儿出生情况、新开门店盈利情况，说明项目一拟新建 169 家门店的必要性与合理性；（4）本次场地租赁的具体情况，包括但不限于租赁年限、租金给付方式、会计处理、是否均为资本性支出，租金价格是否公允、与周边同类租赁价格是否存在差异，出租方是否取得合法的土地使用权证、是否为有权出租方、是否符合相关土地用途等，并进一步说明本次募投项目实施是否存在重大不确定性；（5）结合报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况、市场竞争情况、线上母婴用品销售发展趋势、场地租赁费用测算等，说明项目一效益预测是否谨慎合理，效益测算是否量化分析疫情和新生儿出生量下滑对盈利的不利影响；（6）结合报告期内自有及租用仓储物流场地变化情况、存货增长及业绩增长情况，说明项目二建设的必要性与合理性，是否与公司发展规划相匹配，是否存在仓储闲置的风险；（7）结合本次募投项目、前次募投项目、现有资本性支出未来新增折旧摊销费用情况，量化说明新增折旧摊销对财务状况的不利影响；（8）发行人截至 2022 年 6 月末可支配的货币资金约 28 亿元，结合货币资金持有及未来使用计划，持有大额交易性金融资产及定期存单的背景，资产负债情况、现金流状况、本次募投项目的预计进度等，说明本次融资的必要性，融资规模的合理性。

请发行人补充披露（3）（4）（5）（6）（7）中的风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确核查意见。

发行人回复：

（一）项目一与首发对应近似募投项目在投资内容、投资概算、门店区域、单店投资金额、单位面积投资金额方面的差异，项目二与首发对应近似募投项目在城市选择、租赁场地面积、建设规模等方面的差异，说明本次募投项目零售终端建设项目投资金额测算的合理性；

1、项目一与首发对应近似募投项目在投资内容、投资概算、门店区域、单店投资金额、单位面积投资金额方面的差异

本次“零售终端建设项目”系公司计划未来 3 年在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等全国 22 个省（市）新建线下门店 169 家，并新增智慧门店试点设备投入。由于首次公开发行实际募集资金低于招股说明书中披露的拟投入的募集资金金额，公司于 2021 年 10 月 28 日召开第二届董事会第十二次会议及第二届监事会第十次会议，审议通过了《关于公司募集资金投资项目金额调整的议案》，将“全渠道零售终端建设项目”拟投入募集资金金额从 153,245.00 万元调减为 36,612.26 万元；2021 年 12 月 6 日，公司第二届董事会第十三次会议审议通过《关于使用募集资金置换先期投入募集资金项目及已支付发行费用自筹资金的议案》，完成全部募集资金置换。本次项目系参考前次募投项目的投资规划，并结合近年来市场经济发展情况、新冠疫情影响、现有门店运营情况及公司未来整体战略发展规划，制定了门店铺设计划，从而进一步巩固公司全国性战略布局，提升公司的市场占有率和品牌知名度，满足消费者不断升级的购物需求，提升公司的核心竞争力，确保本次募投项目的实施条件更加谨慎、合理。

（1）投资内容、门店区域差异比较

在项目建设内容方面，本次募投项目“零售终端建设项目”与首发募投项目“全渠道零售终端建设项目”的区别如下：

项目	首发募投项目 “全渠道零售终端建设项目”	本次募投项目 “零售终端建设项目”
建设内容	1、3年内在江苏、安徽、四川、广东、重庆等22个省（市）建设300家直营数字化门店； 2、对包括APP、小程序、微商城、公众号、成长加、云POS、智慧门店、智能大屏、智能客服、小慧机器人、人客合一等11个模块的C端数字化平台进行全面升级改造。	3年内在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等全国22个省（市）建设169家数字化门店

其中，在门店建设方面，本次募投项目结合近年来市场经济发展情况、新冠疫情影响、现有门店运营情况及公司未来整体战略发展规划，计划未来3年开设169家门店，与首发募投项目门店铺设规划对比如下：

单位：家

序号	省级 / 城市	首发募投项目				本次募投项目				差异			
		店铺数量	分年投资计划			店铺数量	分年投资计划			店铺数量	分年投资计划		
			Y+1	Y+2	Y+3		Y+1	Y+2	Y+3		Y+1	Y+2	Y+3
1	江苏	60	20	20	20	25	8	8	9	-35	-12	-12	-11
2	安徽	30	10	10	10	15	4	5	6	-15	-6	-5	-4
3	浙江	15	5	5	5	11	4	4	3	-4	-1	-1	-2
4	四川	24	7	8	9	15	3	5	7	-9	-4	-3	-2
5	湖南	13	5	4	4	9	3	3	3	-4	-2	-1	-1
6	山东	15	5	5	5	8	2	3	3	-7	-3	-2	-2
7	重庆	17	6	5	6	11	4	3	4	-6	-2	-2	-2
8	湖北	15	5	5	5	9	3	3	3	-6	-2	-2	-2
9	广东	18	6	6	6	10	3	3	4	-8	-3	-3	-2
10	江西	6	2	2	2	6	3	2	1	0	1	0	-1
11	陕西	6	2	2	2	5	2	2	1	-1	0	0	-1
12	河北	8	3	3	2	5	1	2	2	-3	-2	-1	0
13	上海	16	5	5	6	8	2	3	3	-8	-3	-2	-3
14	河南	13	4	5	4	10	4	3	3	-3	0	-2	-1
15	广西	6	2	2	2	3	1	1	1	-3	-1	-1	-1
16	福建	6	2	2	2	3	1	1	1	-3	-1	-1	-1
17	天津	6	2	2	2	3	1	1	1	-3	-1	-1	-1
18	辽宁	3	1	1	1	2	0	1	1	-1	-1	0	0
19	贵州	5	2	2	1	4	1	2	1	-1	-1	0	0
20	云南	6	2	2	2	2	0	1	1	-4	-2	-1	-1
21	山西	6	2	2	2	2	0	1	1	-4	-2	-1	-1
22	北京	6	2	2	2	3	0	2	1	-3	-2	0	-1
合计		300	100	100	100	169	50	59	60	-131	-50	-41	-40

自 2020 年 5 月 18 日发行人召开第二届董事会第五次会议审议通过《关于孩子王儿童用品股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》等议案以来，至 2022 年 6 月 30 日发行人召开 2022 年第一次临时股东大会审议通过《关于终止部分首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》对“全渠道零售终端建设项目”终止，发行人首发募投项目实际开立并存续的门店共计 156 家。

同时，考虑到公司现有 C 端数字化系统开发平台已基本搭建完成，本次募投项目将不再增加系统开发投入，后续公司将根据业务发展需要，使用自有资金对相关数字化平台进行进一步升级改造。

（2）投资概算、单店投资金额、单位面积投资金额差异比较

本次募投项目“零售终端建设项目”与首次公开发行募投项目“全渠道零售终端建设项目”在投资概算的差异情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	前次募投		本次募投		差值	
		投资总额	单店投入	投资总额	单店投入	投资总额	单店投入
一	建设投资	147,030.23	490.10	79,874.62	472.63	-67,155.62	-17.47
(一)	工程费用	93,970.86	313.24	37,523.62	222.03	-56,447.24	-91.20
1.1	建筑工程费	49,084.68	163.62	13,782.54	81.55	-35,302.14	-82.06
1.1.1	场地装修	49,084.68	163.62	13,782.54	81.55	-35,302.14	-82.06
1.2	设备及软件购置及安装费	44,886.18	149.62	23,741.08	140.48	-21,145.10	-9.14
1.2.1	硬件设备购置及安装费	44,021.50	146.74	23,702.58	140.25	-20,318.93	-6.49
1.2.2	软件系统购置及安装费	864.68	2.88	38.50	0.23	-826.18	-2.65
(二)	工程建设其他费用	46,270.58	154.24	40,408.44	239.10	-5,862.14	84.87
2.1	建设期建筑租赁费	41,804.93	139.35	18,608.07	110.11	-23,196.85	-29.24
2.2	建设期软件使用费	-	-	785.00	4.64	785.00	4.64
2.3	前期工作费	-	-	60.00	0.36	60.00	0.36
2.4	职工培训费	-	-	633.75	3.75	633.75	3.75
2.5	办公及生活家具购置费	-	-	633.75	3.75	633.75	3.75
2.6	实施费用	4,465.66	14.89	19,687.87	116.50	15,222.21	101.61
2.6.1	人员工资	4,465.66	14.89	19,687.87	116.50	15,222.21	101.61
(三)	预备费	6,788.79	22.63	1,942.56	11.49	-4,846.23	-11.13
二	铺底流动资金	6,214.76	20.72	3,395.62	20.09	-2,819.14	-0.62
	总投资	153,245.00	510.82	83,270.24	492.72	-69,974.76	-18.09

根据上表所示，本次募投项目单店投入金额为 492.72 万元，较前次募投项目单店投入金额 510.82 万元相比有所下降，主要系出于谨慎性原则，参考公司近三年门店实际开设运营情况进行重新测算，具体分析如下：

① 场地装修费用

本次募投项目“零售终端建设项目”场地装修费用较前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”单店投入调减 82.06 万元，降幅约 50%，主要系：本次募投项目根据公司最近三年新开门店平均单位面积及单面积装修费用情况重新测算，其中平均单店面积从原来的 2,337.37 平方米下调至 1,692.73 平方米，装修费用从 700 元/平方米调整至 481.79 元/平方米。

②设备及软件购置及安装费

本次募投项目“零售终端建设项目”设备及软件购置及安装费较前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”单店投入调减 9.14 万元。本次门店单店硬件设备配备及购置费与前次募投项目保持一致，本次软件系统配备及购置/使用费与前次募投项目保持一致，但本次募投项目将部分软件系统使用费共计 785 万元在“工程建设其他费用-建设期软件使用费”中统计；此外本次募投项目未考虑设备安装费用。

③建设期建筑租赁费

本次募投项目“零售终端建设项目”租赁费用较前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”单店投入调减 29.24 万元，主要系：1) 本次门店平均单店租赁面积和租赁单价均根据公司近三年来新开门店情况进行重新测算；2) 前次募投项目租金费用按照 Y1 年 6 个月，Y2-Y3 年 9 个月租期测算；本次募投项目基于谨慎性原则，Y1-Y3 年均按照 9 个月租期进行测算。

单位：家、平方米、元/平方米、万元

省(市)	前次募投				本次募投			
	门店数量	平均单店面积	租金单价	租金合计	门店数量	平均单店面积	租金单价	租金合计
江苏	60	2,172.72	77.47	8,078.93	25	1,726.72	76.31	2,964.86
安徽	30	2,523.94	71.36	4,322.80	15	1,731.37	66.88	1,563.13
浙江	15	2,248.00	80.63	2,175.10	11	1,471.45	76.53	1,114.86
四川	24	2,623.07	77.99	3,989.15	15	1,685.61	74.80	1,702.19
湖南	13	1,916.31	62.17	1,215.28	9	1,690.82	64.10	877.83
山东	15	2,571.67	73.72	2,275.12	8	1,502.07	66.34	717.41
重庆	17	2,412.08	78.95	2,570.84	11	1,518.02	72.33	1,086.94
湖北	15	2,128.56	78.46	2,004.17	9	1,792.28	75.98	1,102.99
广东	18	2,607.63	79.86	2,998.91	10	1,751.30	74.76	1,178.42
江西	6	2,094.77	68.48	688.59	6	2,528.76	64.20	876.73
陕西	6	1,877.31	75.08	676.56	5	1,503.22	66.43	449.34
河北	8	3,515.20	64.82	1,435.44	5	1,802.79	59.90	485.98
上海	16	2,096.14	80.49	2,176.49	8	1,034.58	94.32	702.59
河南	13	1,536.41	74.84	1,207.38	10	1,600.17	71.32	1,027.08
广西	6	2,051.36	64.94	639.47	3	2,077.79	61.07	342.60

福建	6	2,739.71	77.60	1,020.51	3	1,840.75	75.77	376.60
天津	6	2,306.39	54.71	605.72	3	1,220.16	62.63	206.33
辽宁	3	3,500.00	58.35	490.14	2	827.80	66.98	99.80
贵州	5	3,128.20	65.24	795.88	4	1,849.14	78.77	524.34
云南	6	2,272.49	74.52	812.82	2	2,796.58	63.86	321.46
山西	6	2,272.49	74.52	812.82	2	2,369.12	66.43	283.27
北京	6	2,272.49	74.52	812.82	3	2,369.12	94.32	603.33
合计	300			41,804.93	169			18,608.07

④人员工资

本次募投项目“零售终端建设项目”人员工资较前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”单店投入调增 101.61 万元，主要系：前次募投项目仅考虑部分新增人员工资计入投资总额中，本次募投项目建设期 3 年新增人员工资均计入投资总额中。

⑤其他费用

本次募投项目“零售终端建设项目”根据实施需要增加了少量的前期工作费、职工培训费和办公家具购置费等。此外，本次募投项目的预备费和铺底流动资金根据投资总额同步调整。

综上，项目一系参考首发募投项目的投资规划，并结合近年来市场经济发展情况、新冠疫情影响、现有门店运营情况及公司未来整体战略发展规划，制定了门店铺设计划，从而进一步巩固公司全国性战略布局和市场布局，提升公司的市场占有率和品牌知名度，满足消费者不断升级的购物需求，提升公司的核心竞争力。本次募投项目在投资内容、投资概算、门店区域、单店投资金额、单位面积投资金额方面设置具有合理性。

2、项目二与首发对应近似募投项目在城市选择、租赁场地面积、建设规模等方面的差异

本次募投项目“智能化物流中心建设项目”系公司计划未来 3 年在济南、上海、广州、武汉、西安、天津、成都等城市新建、扩建仓储基地，完善仓网体系，同时增加公司自建西南物流仓的智能化设备投入，以提高仓储物流的运行效率和管理能力，实现线下门店和线上订单的高效配送，满足市场及客户快速增长的需求。由于首次公开发行实际募集资金低于招股说明书中披露的拟投入的募集资金金额，公司于 2021 年 10 月 28 日召开第二届董事会第十二次会议及第二届监事会第十次会议，审议通过了《关于公司募集资金投资项目金额调整的议案》，“全渠道物流中心建设项目”未再使用募集资金投入，且截至本回复出具日，公司尚未开展该项目建设。本次项目参考了前次募投项目的投资规划，并根据公司实际需要进行了细微调整，具体如下：

(1) 投资内容、城市选择差异比较

在项目建设内容方面，本次募投项目“智能化物流中心建设项目”与首发募投项目“全渠道物流中心建设项目”的区别如下：

项目	首次公开发行募投项目 “全渠道物流中心建设项目”	本次募投项目 “智能化物流中心建设项目”
建设内容	在济南、上海、广州等 3 个地区新建前置仓（SDC），在武汉、西安、天津、成都等 21 个城市新建城市中心仓（FDC）；同时扩建在成都、武汉、天津、佛山、南京等 5 个地区的区域仓（RDC），扩建盐城、无锡、淮安、扬州、郑州等 17 个城市的城市中心仓（FDC）	1、在济南、上海、广州 3 地新租赁前置仓（SDC），在武汉、西安、天津、成都等 21 个城市新租赁城市中心仓（FDC）；同时扩建成都、武汉、天津、佛山、南京等 5 个区域仓（RDC）及盐城、无锡、淮安、扬州、郑州等 14 个城市的城市中心仓（FDC）的租赁面积 2、为自有西南智慧物流仓购置智能化设备

其中，在仓储布局方面，公司考虑到市场环境变化，对城市中心仓扩建部分进行了一定程度的调整，取消了南京、襄宜、武汉及天津地区的城市中心仓扩建计划，新增阜阳城市中心仓扩建，具体对比如下：

类型	首发募投项目			本次募投项目			差异
	省级/城市	数量 (个)	面积（平方 米）	省级/城市	数量 (个)	面积（平方 米）	
一、新租仓							
前置仓	济南、上海、 广州	3	45,000.00	济南、上海、广 州	3	45,000.00	无差异
城市中 心仓	襄宜、武汉、 长沙、西安、 天津、成都等 21个城市	21	52,500.00	襄宜、武汉、长 沙、西安、天津、 成都等 21 个城 市	21	52,500.00	无差异
合计	-	24	97,500.00	-	24	97,500.00	无差异
二、扩租仓							
区域仓	成都、武汉、 天津、佛山、 南京	5	17,892.80	成都、武汉、天 津、佛山、南京	5	17,892.80	无差异
城市中 心仓	郑州、合肥、 南京、襄宜、 武汉、天津等 17个城市	17	8,896.80	郑州、合肥、盐 城、无锡、重庆、 阜阳等 14 个城 市	14	7,096.80	取消了南京、襄 宜、武汉及天津 地区的城市中心 仓扩建计划，新 增阜阳城市中心 仓扩建
合计	-	22	26,789.60	-	19	24,989.60	对城市中心仓扩 建计划进行了部 分调整

同时，公司自 2021 年开始自建西南智慧物流仓，目前已进入工程施工阶段，因此本次募投项目新增西南智慧物流仓的自动化设备及相关办公设备购置，以提高仓储物流效率。

本次募投项目“智能化物流中心建设项目”剔除新增西南智慧物流仓智能化设备等投入外，单面积投入为 0.20 万元/平方米，略高于前次募投项目“全渠道物流中心建设项目”单面积投入 0.17 万元/平方米，主要系本次募投项目增加了新建前置仓、城市中心仓的智能化设备投入，具体参见“问题 2/一/（一）/2/（3）建设规模比较”。

（2）租赁面积

本次城市中心仓取消了南京、襄宜、武汉及天津地区的城市中心仓扩建计划，新增阜阳城市中心仓扩建，导致租赁面积有所调减。除上述情况外，其他区域租赁面积保持不变。

（3）建设规模比较

本次募投项目“智能化物流中心建设项目”与首次公开发行募投项目“全渠道物流中心建设项目”在建设规模方面的差异情况如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）		
		前次募投项目	本次募投项目	差值
一	建设投资	21,059.54	29,413.18	8,353.65
（一）	工程费用	5,774.08	12,342.09	6,568.02
1.1	建筑工程费	2,767.28	2,767.28	-
1.1.1	场地装修	2,767.28	2,767.28	-
1.2	设备及软件购置及安装费	3,006.79	9,574.81	6,568.02
（二）	工程建设其他费用	14,748.18	16,448.01	1,699.83
2.1	建设期租赁费	4,971.58	3,674.69	-1,296.90
2.2	前期工作费	-	30.00	30.00
2.3	实施费用	9,776.59	12,653.77	2,877.18
2.3.1	人员工资	3,008.88	5,130.78	2,121.89
2.3.2	其他实施费用	6,767.71	7,522.99	755.28
2.4	职工培训费	-	89.55	89.55
（三）	预备费	537.28	623.08	85.80
二	铺底流动资金	-	-	-
	总投资	21,059.54	29,413.18	8,353.65

①设备及软件购置及安装费

单位：万元

项目	前次募投项目	本次募投项目	差异	说明
前置仓设备				
其中：仓储设备	1,952.10	1,948.28	-3.81	调减少量办公设备
仓储机器人	-	675.00	675.00	新增智能化设备
小计	1,952.10	2,623.29	671.19	
城市中心仓				
其中：仓储机器人	-	1,575.00	1,575.00	21个城市中心仓(平均2,000-3,000平方米)每个仓库配备3个智能机器人(单价25万元)
小计	-	1,575.00	1,575.00	
区域仓				
其中：仓储设备	565.32	578.80	13.48	设备品类数量均未变，单价根据市场情况微调
办公及辅助设备	346.20	346.63	0.43	
小计	911.52	925.43	13.91	
硬件设备安装费	143.18	-	-143.18	本次募投项目未考虑设备安装费用
西南自建仓				
其中：仓储设备	-	4,451.10	4,451.10	新增西南自建仓的智能化设备及办公设备
小计	-	4,451.10	4,451.10	
合计	3,006.79	9,574.81	6,568.02	

根据上表所示，本次项目的“设备及软件购置及安装费”与前次募集资金投资金额存在差异，主要系因为：1) 新增西南自建仓智能化设备及办公设备；2) 为提高仓储智能化，本次项目的新建前置仓和城市中心仓增加了仓储机器人投入。

②建设期租赁费

单位：个、平方米、元/平方米、万元

项目	前次募投项目				本次募投项目			
	仓库数量	租赁面积	租金单价	合计	仓库数量	租赁面积	租金单价	合计
新租仓	24	97,500.00	33.33	3,900.00	24	97,500.00	25.00	2,925.00
其中：前置仓	3	45,000.00	33.33	1,800.00	3	45,000.00	25.00	1,350.00
城市中心仓	21	52,500.00	33.33	2,100.00	21	52,500.00	25.00	1,575.00
扩租仓	22	26,789.60	33.33	1,071.58	19	24,989.60	25.00	749.69
其中：区域仓	5	17,892.80	33.33	715.71	5	17,892.80	25.00	536.78
城市中心仓	17	8,896.80	33.33	355.87	14	7,096.80	25.00	212.90
合计	46	124,289.60	33.33	4,971.58	43	122,489.60	25.00	3,674.69

根据上表所示，本次项目的“建设期租赁费”与前次募集资金投资金额存在差异，主要系因为：1) 本次城市中心仓取消了南京、襄宜、武汉及天津地区的城市中心仓扩建计划，新增阜阳城市中心仓扩建，导致租赁面积有所调减；2) 本次项目租赁单价为25元/月/平方米，较前次募投项目有所调减，主要系公司根据2021年已租赁仓库的总面积及租金总额重新测算得出，具有合理性。

③实施费用

1) 人员工资

单位：个、人、万元/年、万元

项目	前次募投项目				本次募投项目			
	仓库数量	单仓员工	单仓年均工资	工资总额	仓库数量	单仓员工	单仓年均工资	工资总额
新租仓								
其中：前置仓	3	108	928.74	1,752.59	3	108	928.74	2,786.23
扩租仓								
其中：区域仓	5	33	283.16	1,256.29	5	33	283.16	1,415.81
西南自建仓	-	-	-	-	1	108	928.74	928.74
合计	-	-	-	3,008.88	-	-	-	5,130.78

本次募投项目，由于城市中心仓用工将通过劳务外包方式运营，其人工费用在其他实施费用中统计。除城市中心仓外，前置仓和区域仓均通过自有员工运营。本次募投项目的前置仓和区域仓在人员配置和单仓年均工资方面与前次募投项目保持一致。工资总额差异主要系由于：1) 前次募投项目在人员用工方面按照第一年支付6个月、第二年支付8个月测算工资总额，本次募投项目考虑到仓库人员在岗培训和招聘前置等因素，按照全年12个月测算工资；2) 本次募投项目增加了西南自建仓库运营的人员配置，新增928.74万元投入。

2) 其他实施费用

单位：个、万元

项目	前次募集资金			本次募集资金		
	仓库数量	单仓费/单仓工资	其他实施费用	仓库数量	单仓费/单仓工资	其他实施费用
1、配送费						
新租仓						
其中：前置仓	3	750.00	2,250.00	3	750.00	2,250.00
城市中心仓	21	60.00	1,260.00	21	60.00	1,260.00
扩租仓						
其中：区域仓	5	100.00	500.00	5	100.00	500.00
城市中心仓	17	18.00	306.00	14	18.00	252.00
2、城市中心仓人员外包服务费						
其中：新建仓	21	119.82	1,722.28	21	119.82	2,516.31
扩建仓	14	53.19	729.44	14	53.19	744.68
合计			6,767.71			7,522.99

本次募投项目在配送费方面与前次募投项目保持一致。在城市中心仓人员外包服务方面，本次募投项目的人员配置和单仓年均工资与前次募投项目保持一致，但前次募投项目按照第一年支付6个月、第二年支付8个月测算外包费用总额，本次募投项目则按照全年12个月

测算，因此存在差异。

④其他费用

其他费用差异主要包括前期工作费、职工培训费和预备费等，其中预备费（预备费=工程费用、工程建设费用剔除租赁费、人员工资和实施费用后×5%）系根据工程费用、工程建设其他费用之和变化而相应变化。

综上，本次募投项目“智能化物流中心建设项目”与首次公开发行募投项目“全渠道物流中心建设项目”在城市选择、租赁场地面积、建设规模等方面的差异具有合理性。

3、说明本次募投项目零售终端建设项目投资金额测算的合理性

本次募投项目“零售终端建设项目”的投资概算情况如下，主要包括场地装修费、硬件设备购置及安装费、软件系统购置及安装费和使用费、建设期建筑租赁费、人员工资：

单位：万元

序号	工程或费用名称	本次募投
一	建设投资	79,874.62
(一)	工程费用	37,523.62
1.1	建筑工程费	13,782.54
1.1.1	场地装修	13,782.54
1.2	设备及软件购置及安装费	23,741.08
1.2.1	硬件设备购置及安装费	23,702.58
1.2.2	软件系统购置及安装费	38.50
(二)	工程建设其他费用	40,408.44
2.1	建设期建筑租赁费	18,608.07
2.2	建设期软件使用费	785.00
2.3	前期工作费	60.00
2.4	职工培训费	633.75
2.5	办公及生活家具购置费	633.75
2.6	实施费用	19,687.87
2.6.1	人员工资	19,687.87
(三)	预备费	1,942.56
二	铺底流动资金	3,395.62
总投资		83,270.24

(1) 场地装修费

本次“零售终端建设项目”的建筑工程费均为拟开设门店的场地装修费（装修费=租赁面积×装修单价），具体构成参见本题第（一）问第 1 部分内容。

(2) 硬件设备购置及安装费

本次“零售终端建设项目”的硬件配备情况如下，单店设备投入规模为 140.25 万元。

报告期内，公司新设门店固定资产投入主要包括机器设备、货架及其他电子设备等。根据最近三年机器设备及货架、其他设备的购置金额来看，平均单店投入约为 123 万元。因此，本次募投项目在单店设备配置方面参考了历史年度的设备投入情况，同时考虑通胀等因素影响进行测算，具有合理性。

（3）软件系统购置及安装费、使用费

本次“零售终端建设项目”的软件投入（含软件系统购置及安装费、建设期软件使用费）情况如下：

序号	设备名称	年份 (万元)	单年金额 (万元)	单价 (万元)	金额 (万元)
一、门店运营软件					
1	营建系统	2.5	50	-	125.00
*	小计				125.00
二、智慧门店数字化-试点门店					
1	人脸采集 SDK	1（台套）	-	30	30.00
2	人脸采集客户端	85（台/套）	-	0.10	8.50
3	图片云存储	1.5	25.00	-	37.50
4	APP 端安全加固	1.5	20.00	-	30.00
5	人脸 AI 云识别	1.5	20.00	-	30.00
6	语音 AI 云识别	1.5	20.00	-	30.00
7	母婴生态云	1.5	25.00	-	37.50
8	云专线	1.5	30.00	-	45.00
9	生态云-云机房	1.5	300.00	-	450.00
*	小计				698.50
**	合计				823.50

根据最近三年软件购置金额来看，2019 年至 2021 年分别为 1,007.71 万元、322.55 万元和 874.32 万元，本次募投项目在软件投入方面参考了历史年度的投入情况进行测算，具有合理性。

（4）建设期建筑租赁费

本次“零售终端建设项目”的建设期建筑租赁费为拟开设门店的场地租赁费（租赁费=本次募投项目租赁面积×租金单价），具体构成参见本题第（一）问第 1 部分内容。

（5）人员工资

本次“零售终端建设项目”的人员工资均为门店销售人员工资。本次项目按照最近三年平均单店人员配置情况设置 25 人/店，包括店总、店副总、客收、行政人力、顾客经营人员、仓储配送人员、品类主管、育儿顾问，年均工资按照公司现阶段同岗位人员工资设置，具有合理性。

综上，本次募投项目“零售终端建设项目”投资金额测算具有合理性。

（二）各募投项目具体投资数额安排明细，其中所涉及的工程建设其他费用是否属于资本性支出，说明补充流动资金的比例是否合规；

本次发行的募集资金总额不超过 103,900.00 万元（含 103,900.00 万元），扣除发行费用后，拟全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金
1	零售终端建设项目	83,270.24	76,400.00
2	智能化物流中心建设项目	29,413.18	27,500.00
合计		112,683.42	103,900.00

其中，“零售终端建设项目”具体投资构成情况如下：

单位：万元

序号	建设内容	投资总额	占比	拟使用募集资金	是否属于资本性支出
一	建设投资	79,874.62	95.92%	76,400.00	-
(一)	工程费用	37,523.62	45.06%	37,523.62	是
1.1	建筑工程费	13,782.54	16.55%	13,782.54	是
1.1.1	场地装修	13,782.54	16.55%	13,782.54	是
1.2	设备及软件购置及安装费	23,741.08	28.51%	23,741.08	是
1.2.1	硬件设备购置及安装费	23,702.58	28.46%	23,702.58	是
1.2.2	软件系统购置及安装费	38.50	0.05%	38.50	是
(二)	工程建设其他费用	40,408.44	48.53%	38,876.38	-
2.1	建设期建筑租赁费 ^注	18,608.07	22.35%	18,608.07	是
2.2	建设期软件使用费	785.00	0.94%	785.00	是
2.3	前期工作费	60.00	0.07%	-	否
2.4	职工培训费	633.75	0.76%	-	否
2.5	办公及生活家具购置费	633.75	0.76%	-	否
2.6	实施费用	19,687.87	23.64%	19,483.31	否
2.6.1	人员工资	19,687.87	23.64%	19,483.31	否
(三)	预备费	1,942.56	2.33%	-	否
二	铺底流动资金	3,395.62	4.08%	-	否
总投资		83,270.24	100.00%	76,400.00	-

注：建设期建筑租赁费主要为门店租赁费用，门店租赁期一般为 10 年

“智能化物流中心建设项目”具体投资构成情况如下：

单位：万元

序号	建设内容	投资总额	占比	拟使用募集资金	是否属于资本性支出
一	建设投资	29,413.18	100.00%	27,500.00	-
(一)	工程费用	12,342.09	41.96%	12,342.09	是
1.1	建筑工程费	2,767.28	9.41%	2,767.28	是
1.1.1	场地装修	2,767.28	9.41%	2,767.28	是
1.2	设备及软件购置及安装费	9,574.81	32.55%	9,574.81	是
(二)	工程建设其他费用	16,448.01	55.92%	15,157.91	-
2.1	建设期租赁费 ^注	3,674.69	12.49%	3,674.69	是
2.2	前期工作费	30.00	0.10%	-	否
2.3.1	人员工资	5,130.78	17.44%	5,130.78	否
2.3.2	其他实施费用	7,522.99	25.58%	6,352.43	否
2.4	职工培训费	89.55	0.30%	-	否
(三)	预备费	623.08	2.12%	-	否
二	铺底流动资金	-	-	-	否
总投资		29,413.18	100.00%	27,500.00	-

注：建设期建筑租赁费主要为仓储租赁费用，仓储租赁期一般为 1-5 年

公司本次募投项目的资本性支出包括场地租赁费用、装修费用和设备购置及安装费。其中针对场地租赁费用，考虑到公司所处母婴零售行业属于轻资产行业，门店开立及仓储主要通过租赁物业方式开展，且一般租赁时间较长（门店一般租赁期为 10 年，仓储租赁期一般 5 年以内），根据新租赁准则，上述租赁可确认为使用权资产，因此划归为资本性支出。其他前期工作费、人员工资、实施费用、职工培训费用等，则根据《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》（以下简称“适用意见”）要求，划分为非资本性支出，符合行业惯例。

综上，本次募投项目“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”中，使用募集资金投入非资本性支出共计 30,966.52 万元，占本次募集资金总额的 29.80%，募集资金投入符合《适用意见》中“通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的 30%”相关规定。

（三）结合报告期内线下收入波动情况、线上线下是否具有协同效应、母婴用品消费习惯、疫情影响情况、新生儿出生情况、新开门店盈利情况，说明项目一拟新建 169 家门店的必要性与合理性；

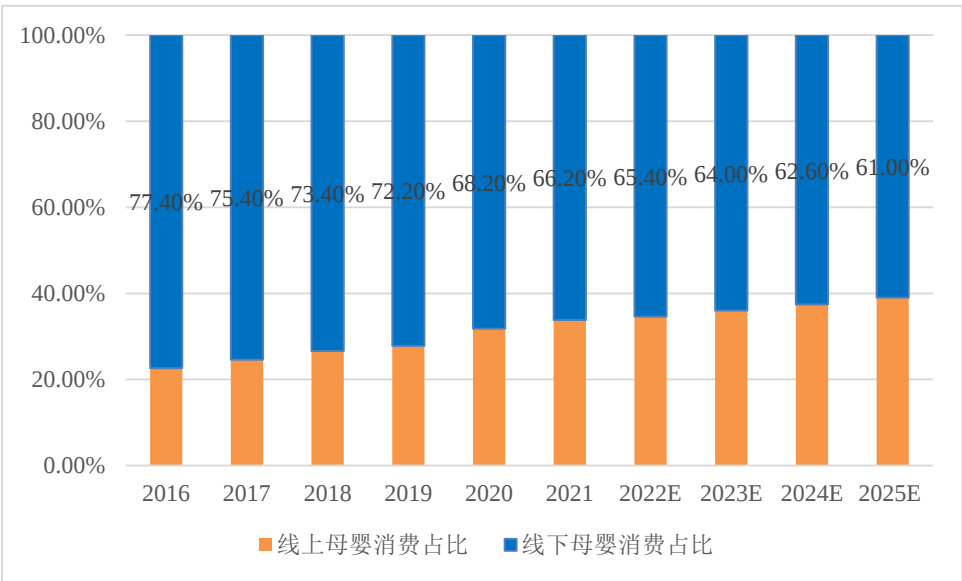
1、线下场景仍然是母婴消费行业的主要渠道，本次募投项目可进一步巩固公司的全国

性布局，符合公司的基本发展战略

(1) 线下场景仍然是母婴消费行业的主要渠道

相较于其他零售行业，母婴零售行业线下门店的消费者具有较高精准性，同时由于母婴商品种类众多，又很难直接分辨其真伪和质量，客户在消费过程中往往需要亲身体验，并获取一定的专业建议和指导，而母婴线下实体店基于品牌和渠道的双重背书，为消费者提供优质的商品、专业的知识交流与疑难解答、全品类一站式购物体验，可以与消费者快速建立信任感，形成了有别于纯电商的吸引力。此外，当前的母婴零售行业不仅仅以商品为核心，还包括儿童娱乐、教育等多种体验业态，线上平台亦无法满足上述需求。根据艾瑞咨询数据显示，虽然近年来随着移动互联网发展，加之受疫情影响，母婴线上消费规模有所上升，但截至到 2021 年末，我国母婴消费线下占比为 66.2%，且预计至 2025 年仍将维持在 60%以上，仍是母婴商品的主要销售渠道。另根据沙利文数据显示，奶粉作为母婴商品消费中最大单品类商品，其线下渠道销售占比在 2018 年为 82%，预计到 2023 年仍将维持在 70%以上。

2016 至 2025 年我国母婴消费线上线下占比情况



数据来源：艾瑞咨询

因此公司需牢牢把握体验功能、精准营销等线下门店所具备的先天优势，紧跟顾客的消费新需求，针对不同顾客的需求提供高端化、精细化的服务，满足细分群体的个性化需求。通过本项目的实施，公司一方面可以继续发挥现有的经营优势，以优质的产品和服务满足顾客的需求；另一方面，公司可以通过新铺设线下门店引入更为广泛多样的母婴相关服务性消费场景，在多业态并存的场景中为消费者提供差异化的消费体验，提升顾客消费

频率和在店驻留时间，同时为公司线上渠道引流，提高全渠道顾客粘性，从而进一步提升公司的核心竞争力。

(2) 进一步巩固公司全国性战略布局，满足市场日益增长的需求，提高市场占有率

直营门店一直是公司在实体场景中接触客户的重要渠道之一，是集商品销售、儿童游乐、互动活动、育儿服务和异业合作为一体的互动社交载体，也是公司开展业务、打造核心竞争力的重要基础。报告期内，为积极抢抓母婴市场发展机遇，公司加快门店开立速度，2019年至2021年每年净增加门店数量分别为94家、82家和61家，截至2022年9月末，公司在全国20个省（市）、188个城市（含县级市）拥有504家大型数字化实体门店。随着门店数量的不断增长，公司市场占有率和品牌效应持续提升，为公司收入规模的稳步增长奠定了基础。

近年来，随着我国经济快速发展以及人均可支配收入的不断增长，人们的消费水平、消费能力也在不断提高，为母婴行业消费升级提供了经济基础。同时，当下父母育儿意识及需求的升级使得育儿标准和理念从单纯的“科学喂养”向“智力开发”、“能力培养”等方面不断扩展，消费时点和场景也从孩子尚未出生的胎教环节至孩子出生后的大脑发育、智力和才艺等综合素质培养方面持续拓展，这意味着单客消费生命周期同步延长。消费能力增强以及消费生命周期延长的双重驱动，为母婴行业的发展带来了新的市场机遇。孩子王作为母婴行业龙头企业，自成立以来专注于母婴童商品零售及增值服务，并形成了公司特有的区域优势及客户优势，实现了销售收入的快速增长。但公司目前线下门店覆盖范围有限，现有门店的营业能力以及覆盖范围已经不能满足逐渐增长的市场需求，尤其是城镇化进程的推进为三、四线城市母婴下沉市场带来更大的增量空间。为此，公司提出“零售终端建设项目”，拟在22个省市新建169家门店，继续巩固江苏、安徽、四川、浙江等20个省市的区域布局，加大三、四线城市的渗透；同时扩展北京、山西2个新增区域，实现全国性的战略布局，满足市场日益增长的需求，为公司业务的可持续发展打下基础。

此外，由于我国母婴零售行业进入门槛较低，行业内企业数量众多且规模较小，市场高度分散。根据中婴网2021上半年抽样数据显示，线下母婴门店中70%年均营业额在200万以下（其中100万以下占比37%），87%的门店面积在300平方米以下（其中100平米以下占比54%）。近年来，随着人口出生率下降、疫情等因素影响，母婴零售行业也面临洗牌，小规模母婴零售企业关店率大幅提升，行业供给端出清，竞争格局优化，而以孩子王为代表的具有较强竞争力的母婴全国连锁企业则迎来新的行业拓展机遇。参考日本母婴零售龙头西松屋为例，根据日本统计局、日本矢野经济研究所等公开披露资料显示，即使自1990

至 2021 年日本出生人口呈持续下降趋势，但得益于龙头优势等因素，西松屋营业收入规模保持整体增长，门店数量也从 2007 约 500 家扩展至 2022 年约 1,000 家。

(3) 门店到家业务的持续上升对门店布局的广度及深度提出更高要求

报告期内，为满足消费者及时性购物需求，公司大力推行全渠道战略，推出门店配送到家服务，最大程度实现同城当日达。报告期内，公司母婴商品线下销售及基于门店开展的到家业务收入占全部母婴商品销售收入的比例始终保持在 90%左右，其中，公司门店到家收入规模快速增长，收入占比从 2019 年 11.27%大幅上升至 2022 年 1-9 月的 36.62%。

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年	2020 年	2019 年
门店到家	204,178.32	268,585.89	178,180.09	83,513.31
占母婴商品销售收入的比例	36.62%	34.28%	24.12%	11.27%

随着线上获客成本的持续上升，线上流量转化效率和客户粘性成为主要关注问题，而门店到家业务以线下实体店为核心，同时提供等同于线上的购物便捷性，竞争优势日趋明显。一方面，公司通过线下门店为客户提供多样化的母婴童商品及服务，建立起庞大且高粘性的会员基础；另一方面，公司通过线上下单配送服务将线下会员转化为线上流量，再一次实现客户的深度绑定，从而提高全渠道客流转效率，满足客户多元化的购物需求。未来，随着门店到家业务的持续推广，对公司门店布局的广度和深度提出更高要求。

2、我国母婴市场维持在较高增长水平，消费升级成为母婴零售行业增长的主要驱动力；同时，国家颁布多项鼓励生育政策，将促进人口长期均衡发展，为公司发展母婴零售行业奠定基础

从母婴市场整体规模来看，近年来，虽然我国人口出生率持续下降，人口红利逐步消退，但随着鼓励生育相关政策陆续出台、居民可支配收入提升、母婴消费理念变化以及下沉市场消费需求增长等因素影响，我国母婴市场规模仍呈现整体上升趋势。根据艾媒咨询数据，截至 2021 年，我国母婴市场规模已达到 4.90 万亿元，较 2020 年相比增长 19.50%，预计到 2024 年我国母婴市场规模将达到 7.60 万亿元，未来三年年均复合增长率超过 15%，维持在较高增长水平。

(1) 消费升级成为母婴零售行业增长的主要驱动力，单客价值持续提升

随着人口红利的逐步减退，消费升级成为拉动母婴商品市场需求的重要驱动因素。消费升级主要体现为消费能力升级和消费观念升级，其中消费能力升级主要取决于人均收入水平的提高，而消费观念升级则是受到我国家庭结构、消费人群结构的变化影响，消费者对专业化、个性化的需求不断提高，愿意购买更有品牌、更高端的商品和服务。

①人均收入水平提高为母婴消费提供经济基础

近年来我国居民人均可支配收入持续上升，带动居民消费能力的不断升级。根据国家统计局数据，2021 年我国城镇居民人均可支配收入达 4.74 万元，较 2016 年的 3.36 万元增长了 41.04%，年均复合增长率为 7.12%；农村居民人均可支配收入达到 1.89 万元，较 2016 年的 1.24 万元增长了 53.13%，年均复合增长率为 8.90%。居民收入水平的提高为母婴消费提供了经济基础。

同时，高端婴童消费的主要群体为城镇居民。近年来，我国城镇化进程不断加快，根据历年国民经济和社会发展统计公报数据，常住人口城镇化率已由 2012 年的 52.57% 提高到 2021 年的 64.70%，并呈现逐年上升趋势。未来，我国经济发展进入新阶段，城镇人口规模将不断扩大，同时伴随着城镇居民人均可支配收入的提高，我国母婴消费需求有望进一步释放。

②新生代父母育儿理念的转变促进母婴消费观念升级

随着二胎/三胎政策的颁布，90 后、95 后作为新生代家长群体成为主流的母婴消费者。相较于传统育儿理念，新生代父母更加崇尚科学育娃，根据艾瑞咨询数据，66.70% 的妈妈认同“积极学习育儿知识、努力做到科学育儿”的育儿理念，愿意购买各类高质量产品，支撑孩子天赋发展。同时，新生代父母有着更高的消费力和消费意愿，愿意在母婴用品和服务上花费更多的支出，根据艾瑞咨询数据，中国妈妈给孩子的消费支出占月支出的比例较高，其中，三成以上占比达到 30%-50%，另有 7.10% 的妈妈该项支出占比高达 50%-70%。新生代父母育儿理念的转变促进母婴消费观念升级。

公司自成立以来，打造了从“互动产生情感—情感产生黏性—黏性带来高产值会员—高产值会员口碑影响潜在消费会员”的整套“单客经济”模型，并高度重视单客价值的提升。一方面，公司根据不同的客户等级，提供个性化服务；另一方面，公司于 2018 年正式推出付费会员—黑金 PLUS 会员，通过将会员与品牌商深度绑定，全面渗透用户日常生活场景，让 VIP 服务更贴切需求。截至 2022 年 9 月末，公司累计黑金会员规模超过 85 万人，单客年产值达到普通会员的 13 倍左右。单客价值的提升符合未来母婴零售行业的发展趋势，也为公司业务规模持续稳步增长奠定基础。

（2）低线城市的消费升级助力母婴消费市场的增长

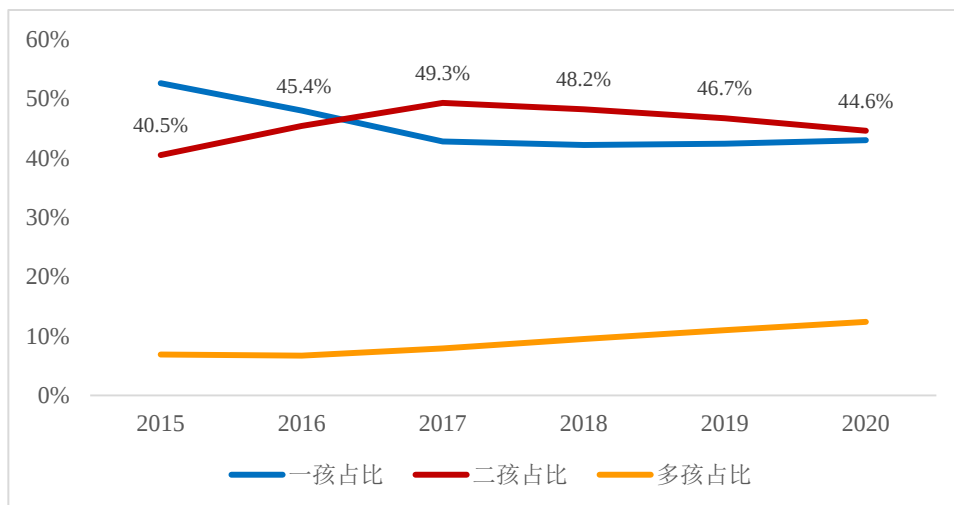
近年来，低线城市母婴消费群体虽然总体收入较一、二线城市有一定差距，但同样追求品质消费，愿意在育儿中投入更多的时间和金钱，根据艾瑞咨询数据，三、四线城市母婴产品消费占家庭总支出的比例分别为 26.80%和 26.70%，高于一、二线城市的 25.80%和 26.10%；此外，根据 MobTech 数据，2021 年，49.2%的 95 后宝妈养育着 0-3 岁的小孩，35.1%处于孕期/备孕状态；59.5%的 95 后宝妈生活在三线及以下的城市。低线城市出生人口的增加及消费升级也逐步成为母婴消费市场的新增助力。公司本次“零售终端建设项目”拟加大三、四线城市的渗透，符合市场发展趋势。

（3）国家颁布多项鼓励生育政策，促进人口长期均衡发展

由于母婴商品的主要消费群体是 0-14 岁的婴童和孕妇，母婴零售行业的发展与我国婴幼儿人口数量存在一定的相关性。2010 年至 2014 年，我国新生人口数量持续上升，为母婴零售行业打造了黄金发展期，自 2017 年起，我国新生儿出生率出现持续下滑，人口红利逐渐减退，但我国新生人口总体基数仍旧较大，2022 年新生人口数量达到 956 万。

为提高新生儿人口率，促进人口长期均衡发展，我国政府陆续颁布多项鼓励生育政策，自 2013 年 12 月起，我国实施“单独二孩政策”，自 2016 年起，我国全面实施“二孩政策”，根据国家统计局数据，2016 年，我国出生人数为 1,883 万人，达到近十年的峰值，出生率由 2015 年的 11.99%回升至 13.57%。同时，自 2015 年起，我国每年新生人口中的二孩占比呈现上升趋势，到 2017 年达到峰值 49.3%，“二孩政策”应对人口出生率下跌的作用逐步释放。

2015 至 2020 年我国出生人口的孩次构成情况



数据来源：国家卫健委

2021年7月，国务院颁发《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》，决定全面实施“三孩政策”，各地、各级政府部门积极响应，先后推出了生育补贴、延长产假及育儿假、住房支持、个税减免等多项鼓励生育政策，利好生育政策的落地或将减缓生育率下降趋势。

3、公司作为零售行业受疫情因素影响出现阶段性业绩下滑情况，新开门店盈利情况亦受到影响，随着防疫政策的全面放开，新开门店盈利能力将稳定提升

单位：万元

项目	2022年 1-9月	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	638,428.15	904,887.66	835,543.52	824,250.92
净利润	15,028.96	20,121.98	39,101.59	37,740.88
归属于母公司所有者净利润	15,181.21	20,162.15	39,101.59	37,740.88
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	11,305.15	12,152.47	31,031.44	31,747.67

在营业收入方面，2019年至2021年，公司营业收入规模保持持续增长，主要系因为公司持续推进线下门店布局和线上业务开展，大力发展全渠道策略，以降低新冠疫情反复对公司业务的影响，实现营业收入小幅增长。

在利润水平方面，公司2019年、2020年、2021年和2022年1-9月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为31,747.67万元、31,031.44万元、12,152.47万元和11,305.15万元，其中2021年较上年同期相比下降60.84%，主要原因：（1）公司自2021年1月1日开始执行新租赁准则，新增确认使用权资产和租赁负债，进而形成新增折旧费用和财务费用等，整体减少公司净利润5,957.80万元；（2）受疫情影响，公司门店整体客流量有所减少，在一定程度上影响门店盈利情况；（3）公司2020年和2021年分别净增加82家和61家门店，且主要集中在各期下半年开始营业。上述新增门店营业时间短，运营成本增加，提升会员数量、收入及盈利水平需要一定的时间，疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，再加上2021年大物业不再对房租进行疫情减免，影响了2021年的净利润水平。2022年1-9月公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较上年同期下降35.13%，主要原因：（1）2022年1-9月，全国疫情出现反复，部分地区门店出现暂停营业及到店人员减少的情况，在短期内对公司的经营造成一定影响；（2）最近两年，公司门店数量陆续增加，运营成本随之增加，但由于上述新增门店运营时间较短，门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，再加上疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，从而影响公

司净利润水平。

(1) 成熟门店盈利情况

在成熟门店盈利情况方面，报告期内，公司经营 24 个月以上门店的店均收入分别为 3,174.55 万元、2,507.14 万元、2,051.78 万元和 1,320.02 万元，呈整体下滑趋势，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
成熟门店营业收入	479,165.53	699,657.51	636,814.63	657,132.64
成熟门店数量	363	341	254	207
成熟门店店均收入	1,320.02	2,051.78	2,507.14	3,174.55

注：成熟门店至经营超过 24 个月的门店，剔除当期闭店部分

自 2020 年初新冠疫情爆发以来，公司全国各地门店均受到影响。截至本回复出具日，2022 年，成熟门店因疫情暂停营业的数量占比达到 53.99%，暂停营业天数从 1 天至 79 天不等。同时，受疫情影响，公司门店整体客流量减少，到店消费规模明显下降。近期，随着防疫政策的全面放开，成熟门店运营也将逐步恢复。

(2) 新开门店盈利情况

在新开门店盈利情况方面，2019 年至 2021 年，公司门店的店均收入分别为 2,152.03 万元、1,732.81 万元和 1,636.06 万元，呈整体下滑趋势，一方面系受疫情反复影响，公司报告期内部分门店到店业务出现了暂停营业及到店人数减少的情况，另一方面系报告期内公司新开门店数量较多且主要集中在各期四季度。新开门店需要进行店面装修、宣传等前期投入，同时消费者对新开门店的认可需要一个过程，因此新开门店从开业到实现盈利需要一定的市场培育期。报告期内，公司新开门店的盈利情况如下：

项目	2021 年	2020 年	2019 年
前一年新增门店数量（家）	85	95	49
次年全年实现盈利的门店数量（家）	22	56	39
次年全年亏损在 100 万元以内的门店数量（家）	32	33	7
盈利及亏损金额较小的门店占比	63.53%	93.68%	93.88%
平均开店周期（月）	14.69	15.98	15.53
盈利周期（月）	23.12	17.06	16.54

注：前一年新开门店数量以 2019 年为例系指 2018 年新开门店数量；次年全年实现盈利的门店数量以 2019 年为例系指 2018 年新开门店在 2019 年实现盈利的数量；平均开店周期以 2019 年为例系指截至 2019 年末 2018 年新开门店的运营周期；盈利周期=平均开店周期/盈利及亏损金额较小的门店占比。

根据上表所示，受到疫情因素影响，新开门店平均盈利周期从 16.54 个月延长至 23.12 个月。近期，随着防疫政策的全面放开，母婴产品强体验、重及时、耗量大等固有特性，以及中大型商圈开门获客，将使得客流回归，母婴消费将得以修复。

4、本次“零售终端建设项目”具有良好的经济效益，可以进一步提高公司的盈利能力

本次“零售终端建设项目”建设期为 3 年，项目建成并稳定运行后，预计可实现年销售收入 356,374.06 万元，净利润 11,764.52 万元，内部收益率达到 29.22%，投资回收期为 5.27 年，具有良好的经济效益，可以进一步提高公司的盈利能力。

综上，本次“零售终端建设项目”拟未来 3 年在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等全国 22 个省（市）新建线下门店 169 家，符合公司整体的战略发展规划，具有必要性及合理性。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五、公司特别提请投资者关注“风险因素”中的下列风险”部分补充披露如下：

“（三）新建门店扩张带来的风险

近年来，公司线下直营门店数量及经营面积持续增加，截至 2022 年 9 月末，公司已有直营门店 504 家，同时，公司计划未来 3 年利用本次募集资金在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等 22 个省（市）新建门店 169 家，从而进一步完善公司的零售终端网络布局。

2019 年至 2021 年，公司门店的店均收入分别为 2,152.03 万元、1,732.81 万元和 1,636.06 万元，呈整体下滑趋势，一方面系受疫情反复影响，公司报告期内部分门店到店业务出现了暂停营业及到店人数减少的情况，另一方面系报告期内公司新开门店数量较多且主要集中在各期四季度。新开门店需要进行店面装修、宣传等前期投入，同时消费者对新开门店的认可需要一个过程，因此新开门店从开业到实现盈利需要一定的市场培育期。同时，受疫情因素影响，近年来公司新开门店平均盈利周期有所延长。虽然公司在新店开设前会综合评估所属地区的预估市场规模、周边人口情况、物业业态、交通条件等因素，以降低新开门店而产生的市场不确定性风险，但是公司门店的扩张会因为市场培育期的长短差异、前期资金投入、未来市场的不确定性等因素而面临一定风险，从而导致门店店均收入出现下滑，门店扩张的规模效应出现递减。

此外，近年来我国人口出生率持续下降，人口红利逐步消退，同时由于我国各地区经济发展程度、消费者的消费能力和消费习惯、当地母婴行业区域竞争情况和仓储物流等配套设施的健全程度等存在一定的差异，公司的跨区域发展对经营管理的要求较高。如果公司在门店扩张过程中无法及时确保资源匹配，将对公司的经营带来不利影响。”

(四) 本次场地租赁的具体情况,包括但不限于租赁年限、租金给付方式、会计处理、是否均为资本性支出,租金价格是否公允、与周边同类租赁价格是否存在差异,出租方是否取得合法的土地使用权证、是否为有权出租方、是否符合相关土地用途等,并进一步说明本次募投项目实施是否存在重大不确定性;

1、零售终端建设项目场地租赁情况

(1) 租赁年限、租金给付方式、租金价格是否公允、与周边同类租赁价格是否存在差异

本次“零售终端建设项目”计划未来3年在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等全国22个省(市)新建线下门店169家,分三年投入,其中第一年开设50家门店、第二年开设59家门店、第三年开设60家门店。

考虑到新开门店选址对公司的持续发展有着重要影响,为提高营运效率,公司在新店开设前会综合评估所属地区的预估市场规模(包括人口出生率、居民可支配收入等)、周边人口情况、物业业态(包括年销售额、餐饮影院等生活配套情况等)、物业运营能力(包括店铺数、停车位等)、物业等级、商务条款(租金、装修等)、交通条件等因素,以降低新开门店产生的市场不确定性风险。因此,公司往往需要充分评估后,方可与物业签署租赁合同。

截至2022年9月末,公司本次募投项目拟新开门店涉及的租赁协议签署情况如下:

序号	门店区域	出租人	商业名称	租赁期限	租金给付方式
1	东莞	东莞市万象松湖房地产有限公司	万象汇	8年	月付
2	安阳	安阳新城鸿麒房地产开发有限公司	吾悦广场	10年	月付
3	长沙	湖南五江商业管理集团有限公司	五江国际	12年	季付
4	南京	江苏金象城商贸发展有限公司	金象城	10年	月付
5	苏州	永旺梦乐城(江苏)商业管理有限公司	永旺梦乐城	10年	月付
6	苏州	永旺梦乐城(苏州)商业管理有限公司	永旺梦乐城	10年	月付
7	成都	成都辰琨置业有限公司	龙湖天街	10年	月付

8	杭州	永旺梦乐城（浙江）商业管理有限公司	永旺梦乐城	10 年	月付
9	鄂州	鄂州新城鸿隆房地产开发有限公司	吾悦广场	10 年	月付

上述新增门店运营用房的租金价格与同地区现有门店租金水平对比情况如下：

单位：元/平方米/天

序号	区域	计租方式	租赁价格	现有门店平均租赁价格
1	东莞	固定租金与提成租金孰高	2.08	1.82
2	安阳	提成租金	1.21	1.92
3	长沙	提成租金	1.07	1.15
4	南京	提成租金	1.98	1.65
5	苏州	提成租金	1.13	1.58
6	成都	固定租金与提成租金孰高	1.30	1.63
7	杭州	提成租金	1.08	1.46
8	鄂州	提成租金	1.34	1.53

注 1：因新增门店运营用房租赁价格均与销售额挂钩，租金价格测算假设为门店已进入稳定运营期，年销售额为 2,000 万元；

注 2：因发行人此前未在鄂州开设门店，故现有门店平均租赁价格选取襄阳地区门店平均租赁价格。

根据上表所示，公司新增门店运营用房平均租金水平与同地区现有门店租金水平略有差异，主要系由于公司门店租金计价方式通常与销售额挂钩，同地区门店所处经营阶段不同，销售额存在一定差异。

公司门店物业出租方主要为大型购物中心商场运营方，该等出租方在租金定价方面均具有较为完善的体系标准，且上述租金定价均系双方商业谈判的结果，各方已签署协议予以约定，符合商业惯例，公司新增门店运营用房平均租金水平与周边同类租赁价格不存在重大差异，具有公允性。

（2）出租方是否取得合法的土地使用权证、是否为有权出租方、是否符合相关土地用途

截至本回复出具日，公司前述新增门店运营用房中的出租方均已向发行人提供土地使用权权属证书及《建设工程规划许可证》，其中 5 处的出租方与产权方不一致，主要因为产权方为房地产开发公司，出租方为产权方的关联公司或商业管理公司，该等关联公司或商业管

理公司接受产权方的委托，对其房产进行经营、出租等，部分商业管理公司在运行过程中采用先承租整体物业，再分别向商户进行出租的情况，上述出租方已提供相关文件，证明其有权出租该等物业。另根据出租方提供的关于前述物业的土地性质的证明文件，上述新增门店运营用房所在土地不涉及集体用地或划拨土地，符合相关土地用途。

（3）场地租赁的会计处理

2018 年，财政部颁布了修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》（简称“新租赁准则”），新租赁准则采用与现行融资租赁会计处理类似的单一模型，要求承租人对除选择简化处理的短期租赁和低价值资产租赁以外的所有租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧和利息费用。租赁负债按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量，非与指数或比率挂钩的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。具体会计处理如下：

租赁开始日

借：使用权资产——原值（租赁负债的初始计量金额，即租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值，加上初始直接费用等）

租赁负债——未确认融资费用（总租金-现值差额）

贷：租赁负债

预付款项（租赁期开始日之前支付租赁付款额）

银行存款（初始直接费用）

预计负债（预计将发生的为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本）

租赁负债的后续计量

（1）计提利息、摊销未确认融资费用

借：财务费用——利息支出

贷：租赁负债——未确认融资费用

对于其他可变租赁付款额及采用简化处理的短期租赁和低价值租赁，在实际发生时计入当期损益

借：管理费用/销售费用等

贷：预付账款/其他应付款

（2）支付租金

借：租赁负债——租赁付款额

贷：银行存款

（3）期末将一年内到期的部分按列报要求重分类至一年内到期的非流动负债

借：租赁负债

贷：一年内到期的非流动负债

使用权资产的后续计量

（1）公司采用直线法计提折旧

借：管理费用/销售费用等

贷：使用权资产——累计折旧

（2）于资产负债表日，公司按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，在识别的资产组内，确定使用权资产是否发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理

借：资产减值损失

贷：使用权资产

综上，公司在母婴行业深耕多年，经过长期的积累和沉淀，树立了“孩子王”良好的品牌形象，同时随着公司规模的不不断扩大，销售渠道的更加广泛，品牌影响力的不断增强，公司与万达广场、万象城等大型购物中心形成了深度合作关系，截至 2022 年 9 月末，公司已在江苏、安徽、四川、湖南、浙江、山东等全国 20 个省市、188 个城市（含县级市）开设 504 家直营数字化门店，并且最近三年每年净增加门店数量平均接近 80 家，因此公司本次“零售终端建设项目”实施计划不存在重大不确定性。

2、智能化物流中心建设项目

截至 2022 年 9 月末，发行人尚未签署仓储租赁合同。考虑到目前仓储物业租赁资源相对丰富，发行人对该等物业并无特殊的选定要求，因此，发行人较容易寻找到合适场地开展项目建设，本次“智能化物流中心建设项目”实施计划不存在重大不确定性。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五/（四）募集资金投资项目所面临的风险”部分补充披露如下：

“1、募集资金投资项目实施的风险

公司本次募集资金计划投资于“零售终端建设项目”、“智能化物流中心建设项目”，项目投资总额为 112,683.42 万元，拟利用募集资金投入 103,900.00 万元。上述项目是根据公司现有业务及发展战略制定，并经过充分的可行性论证，有利于提高公司主营业务盈利能力，

增强公司持续发展能力和核心竞争力。然而，公司募集资金投资项目的可行性分析是基于当前宏观市场环境、母婴行业发展趋势等因素作出的，项目的实施与国家产业政策、市场供求、行业竞争、疫情影响等情况密切相关，任何一个因素的变动都会直接影响募集资金投资项目的实施及运营效益。

截至 2022 年 9 月末，公司已完成部分新增门店的租赁合同签署。虽然公司在母婴行业深耕多年，树立了“孩子王”良好的品牌形象，并与万达广场、万象城等大型购物中心形成了深度合作关系，但由于优秀物业存在一定稀缺性，未来如公司无法及时签署门店租赁合同、门店租金水平高于同类物业租赁价格，或者公司获取的门店租赁物业存在瑕疵，将直接影响本次“零售终端建设项目”的顺利实施及运营效益。

截至 2022 年 9 月末，公司尚未签署仓储租赁合同。虽然目前仓储物业租赁资源相对丰富，发行人对该等物业并无特殊的选定要求，但如果公司无法根据需要及时寻求到适合的场地或租金价格高于行业水平，将直接影响本次“智能化物流中心建设项目”的实施计划。”

（五）结合报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况、市场竞争情况、线上母婴用品销售发展趋势、场地租赁费用测算等，说明项目一效益预测是否谨慎合理，效益测算是否量化分析疫情和新生儿出生量下滑对盈利的不利影响；

1、公司报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况、市场竞争情况、线上母婴用品销售发展趋势、场地租赁费用测算对效益测算的影响

（1）报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况

①报告期内门店坪效情况

报告期内，公司店均收入及门店坪效情况如下：

单位：家、万元、万平方米、元/平方米

项目	2022 年 1-9 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营门店数量	504	495	434	352
经营门店面积	118.35	117.27	109.33	96.64
门店收入	563,762.35	809,849.86	752,039.04	757,513.04
店均收入	1,118.58	1,636.06	1,732.81	2,152.03
店均坪效	4,763.52	6,905.77	6,878.73	7,838.82

根据上表所示，2019 年至 2021 年，公司门店的店均收入分别为 2,152.03 万元、1,732.81 万元和 1,636.06 万元，坪效收入分别为 7,838.82 元/平方米、6,878.73 元/平方米和 6,905.77 元/平方米，其中 2020 年以来，店均收入和店均坪效均呈整体下滑趋势，一方面系受到疫情影响，另一方面系公司 2020 年和 2021 年分别净增加 82 家和 61 家门店，运营成本随之增

加，但由于上述新增门店运营时间较短，门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，而疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速导致。

②公司前募所开设门店坪效情况、效益实现情况

截至 2022 年 9 月末，公司首次公开发行“全渠道零售终端建设项目”产生的效益情况如下：

单位：家、万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年	2020 年	2019 年
收入	100,905.58	101,681.69	20,200.43	-
净利润	-5,827.05	-9,958.74	-1,948.73	-
门店数量	155	149	80	-
坪效收入	4,171.44	4,355.74	1,613.78	-

注 1：本次募投项目自 2020 年 5 月 18 日发行人召开了第二届董事会第五次会议，审议通过了《关于孩子王儿童用品股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》等议案后开始启动，因此 2019 年不产生效益。

注 2：2022 年 6 月 30 日，为避免重复建设，提高资金使用效率，公司召开 2022 年第一次临时股东大会审议通过《关于终止部分首次公开发行募集资金投资项目的议案》，对“全渠道零售终端建设项目”和“全渠道物流中心建设项目”终止。自 2020 年 5 月至 2022 年 9 月末，公司净新开门店 155 家，上述测算基于当年净新开门店经营情况测算。

根据上表所示，2020 年 5 月以来，公司 2020 年净新开门店 80 家，合计实现收入 20,200.43 万元，净利润-1,948.73 万元，上述门店运营期基本未满足 6 个月，其中运营未满足 3 个月的门店达到 55 家，占比超过 70%；2021 年公司净新增 69 家门店，连同 2020 年净新增门店数量共计 149 家门店，上述门店在 2021 年合计实现收入 101,681.69 万元，净利润-9,958.74 万元。由于门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，新开 149 家门店平均运营时间不超过 10 个月，因此短期内无法实现盈利，符合首发募投项目效益测算原则。

本次“零售终端建设项目”效益测算均基于公司历史数据，并已充分考虑报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况的影响，以及疫情、新增门店运营周期对效益测算的影响。

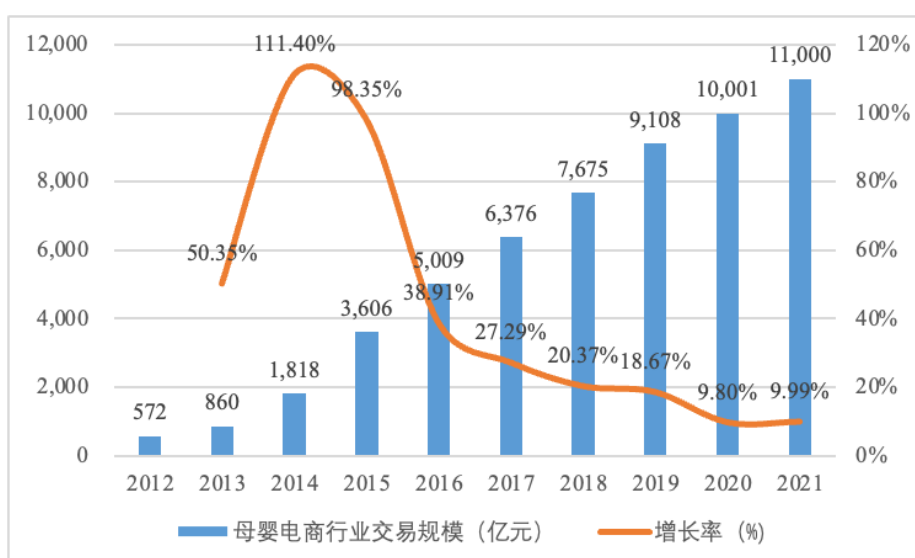
（2）市场竞争情况

近年来，我国母婴零售行业在国家经济发展及市场需求的拉动下保持了较快增长，但由于我国母婴零售行业进入门槛较低，行业内企业数量众多且规模较小，市场集中度不高。具体情况参见“问题 1/一/（三）/2、公司行业竞争状况是否公平有序、合法合规，是否存在垄断协议、限制竞争、滥用市场支配地位等不正当竞争情形”。

（3）线上母婴用品销售发展趋势

近年来，我国互联网产业蓬勃发展，也直接带动了母婴电商市场的发展。根据网经社电子商务研究中心发布的《2021 年度中国母婴电商市场数据报告》，2021 年我国母婴童电商交易规模已突破万亿规模，达到 11,000 亿元，同比增长 9.99%，较 2012 年的 572 亿元增长了约 20 倍，年均复合增长率达到了 38.89%。

中国母婴电商行业交易规模及增长率



数据来源：网经社电子商务研究中心

同时，2014 年以来，我国通过线上渠道购买母婴商品的用户呈现快速增长趋势，2021 年，我国母婴电商用户规模达到 2.50 亿人，较 2013 年的 0.30 亿人增长了 733.33%，年均复合增长率达到了 30.35%。互联网产业的发展为用户提供了更加便捷高效的消费方式，以及更加精准的信息传递服务，满足用户的个性化和场景化消费需求，对母婴零售行业持续升级产生了巨大的推动作用。

与此同时，由于母婴商品种类众多，同时又很难直接分辨其真伪和质量，客户在消费过程中往往需要亲身体验，并获取一定的专业建议和指导，而母婴线下实体店基于品牌和渠道的双重背书，提供精选优质的商品、专业的知识交流与疑难解答、全品类一站式购物体验，可以与消费者快速建立信任感，构成了有别于电商的吸引力。同时，当前的母婴零售行业不仅仅以商品为核心，还包括儿童娱乐、教育等多种体验业态，线上平台无法满足上述需求。因此，线下门店一直是众多母婴零售企业在实体场景中接触客户的重要渠道之一，是集商品

销售、儿童游乐、互动活动、育儿服务和异业合作为一体的互动社交载体，也是开展业务、打造核心竞争力的重要基础。

综上，虽然近年来我国母婴童电商交易规模持续上升，但线下门店一直是众多母婴零售企业在实体场景中接触客户的重要渠道之一。报告期内，公司基于线下门店布局，推行全渠道融合，从而借助线下庞大的会员基础实现向线上引流，本次“零售终端建设项目”效益测算亦充分考虑线上母婴用品销售发展趋势。

（4）场地租赁费用

本次“零售终端建设项目”的建设期建筑租赁费为拟开设门店的场地租赁费（租赁费=租赁面积×租金单价），具体测算参见本题第（一）问第 1 部分内容。

2、“零售终端建设项目”效益测算的合理性及可行性

在综合考虑公司报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况、市场竞争情况、线上母婴用品销售发展趋势、场地租赁费用测算等因素，本次“零售终端建设项目”具体效益测算情况如下：

（1）分析基础与指标参数

本次“零售终端建设项目”计划总投资额为 83,270.24 万元，其中拟使用募集资金 76,400.00 万元，分 36 个月投入。门店收入稳定运营期，预计可实现年销售收入 356,374.06 万元，年净利润 11,764.52 万元。具体经济效益指标如下：

序号	指标名称	单 位	指 标	备注
1	年营业收入	万元	356,374.06	收入稳定运营年度
2	利润总额	万元	15,686.03	收入稳定运营年度
3	净利润	万元	11,764.52	收入稳定运营年度
4	内部收益率（IRR）	%	29.22	税后
5	净现值（NPV）	万元	24,826.29	ic=12%，税后
6	投资回收期（Pt）	年	5.27	静态、含建设期，税后
7	盈亏平衡点	%	78.03	-

①项目计算期

本项目计算期为 13 年，其中项目建设期 3 年，运营期为 10 年。

②税金、附加及所得税

本项目增值税按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算，其中母婴商品销售收入的销项税率为 13%，其他收入的销项税均为 6%；城市维护建设税按实际缴纳流转税额的 7%计缴，教育费附加含地方教育附加按实际缴纳流转税额的 5%计缴；所得税率按 25%计缴。

③财务基准收益率的设定

本项目按 12%确定财务基准收益率。

(2) 效益测算的合理性和可行性

①本次募投项目的收入测算

本次募投项目计划未来 3 年在江苏、安徽、浙江、四川、湖南、山东等全国 22 个省（市）新建线下门店 169 家。考虑到零售行业以单个门店为经营单元，本次收入测算亦按照单店收入模型为基础，同时结合本次门店开设计划，进行整体测算。

单位：万元

项目	历史年平均	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6
母婴商品销售	1,681.72	1,200.00	1,560.00	1,716.00	1,767.48	1,820.50	1,875.12
增速		-	30%	10%	3%	3%	3%
母婴服务	26.04	26.00	28.60	30.89	31.81	32.77	33.75
增速		-	10%	8%	3%	3%	3%
供应商服务	112.63	115.00	149.50	164.45	169.38	174.47	179.70
增速		-	30%	10%	3%	3%	3%
招商收入	14.47	11.40	16.41	17.23	17.75	18.28	18.83
增速		-	8%*	5%	3%	3%	3%
其他收入	0.70	1.00	1.10	1.19	1.25	1.28	1.32
增速		-	10%	8%	5%	3%	3%
合计	1,835.57	1,353.40	1,755.61	1,929.76	1,987.67	2,047.30	2,108.72

注：历史年平均数据系 2019 年至 2021 年各类业务的平均数据；招商收入系按照单店面积 10%用于招商，同时根据历史年单店平均租赁单价测算，其中 Y1 年租赁周期按照 9 个月测算，Y2 年按照全年测算，增长率以全年测算。

本次单店收入模型系基于公司 2019 年至 2021 年单个门店各业务类型收入的历史数据，同时考虑疫情影响、新开门店培育期情况，以及公司未来业务发展战略目标等进行测算，公司单店收入首年为 1,353.40 万元。同时，公司参考了 2018 年至 2021 年各期新开门店收入情况，并考虑各期新开门店的平均运营时间，按照全年运营 12 月估算（12 个月店均收入=新开门店店均收入/运营时间*365 天），2018 年至 2021 年新开门店单店店均收入范围在

1,025.09 万元~1,386.50 万元，均值约为 1,240 万元，具体如下：

单位：家、万元

项目	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
新开门店营业收入	31,505.33	23,570.37	35,821.26	17,089.36
新开门店数量	71	85	96	48
新开门店店均收入	443.74	277.30	373.14	356.03
平均运营时间（天）	158	73	110	98

因此，本次募投项目综合考虑疫情、物价上涨、人均可支配收入持续上升等客观因素影响，同时由于新开门店存在准备期，因此新开门店当年收入按照实际运营 9 个月测算，即 Y1 年单店收入为 1,015.05 万元（单店收入=1,353.40 万元*9 月/12 月），具有合理性。

线下门店从开设至稳定运营需要一定的培育期，同时由于门店经营情况会受到当地市场规模（包括人口出生率、居民可支配收入等）、周边人口情况、物业业态（包括年销售额、餐饮影院等生活配套情况等）、物业运营能力（包括店铺数、停车位等）、物业等级、交通条件等因素影响，新开门店进入稳定运营期一般需要 4-6 年，因此本次募投项目基于谨慎性原则考虑按照 6 年进入稳定运营期测算，期间各业务增速亦参考公司历史数据，同时考虑疫情影响。根据 2018 年至 2021 年公司持续经营门店单店营业收入情况统计，稳定期门店单店店均收入约为 2,400 万元，其中 2020 年和 2021 年受疫情影响，单店店均收入有所下降。本次募投项目综合考虑上述因素，稳定期门店单店收入为 2,108.72 万元，处于合理范围内。

单位：家、万元

项目	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
持续经营门店营业收入	771,631.44	725,679.17	720,981.44	604,337.46
持续经营门店数量	424	349	256	210
持续经营门店店均收入	1,819.89	2,079.31	2,816.33	2,877.80

同时，本次“零售终端建设项目”进入收入稳定运营年将实现年营业收入 356,374.06 万元，本次项目各省市新增门店总租赁面积约为 28.61 万平米，以此测算单店面积约为 1,690 平米，单店坪效约为 12,456.28 元/平米。

根据 2019 年至 2021 年面积在 1,500~2,000 平米，开店时间超过 3 年（与募投项目效益测算保持一致）的单店坪效情况如下：

单位：万元

项目	2021 年	2020 年	2019 年
单店坪效	10,343.65	11,616.88	15,214.13

根据上表所示，本次单店坪效测算具有合理性。

②成本估算

单位：万元

项目	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7
营业收入	50,752.34	147,668.27	260,971.63	318,575.88	335,423.25	345,487.38	352,688.91
营业成本	36,087.50	105,406.45	186,518.65	228,080.12	240,166.28	247,392.47	252,581.70
毛利	14,664.84	42,261.81	74,452.98	90,495.76	95,256.97	98,094.91	100,107.22
毛利率	28.89%	28.62%	28.53%	28.41%	28.40%	28.39%	28.38%
项目	Y8	Y9	Y10	Y11	Y12	Y13	合计
营业收入	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	3,949,812.03
营业成本	255,267.06	255,328.40	255,392.80	255,460.43	255,531.43	255,605.99	2,828,819.28
毛利	101,107.00	101,045.66	100,981.26	100,913.63	100,842.63	100,768.07	1,120,992.75
毛利率	28.37%	28.35%	28.34%	28.32%	28.30%	28.28%	28.38%

本次募投项目营业成本参考公司 2019 年至 2021 年历史年各业务成本及毛利率情况，同时考虑疫情因素影响进行测算，Y1-Y13 年合计毛利率为 28.38%，低于 2019 年至 2021 年公司主营业务毛利率水平。

项目	Y1-Y13 年综合值	收益指标水平		
		2019 年	2020 年	2021 年
毛利率	28.38%	29.98%	30.22%	30.25%

此外，我国母婴市场规模较大，根据艾媒咨询数据，截至 2021 年，我国母婴市场规模已达到 4.90 万亿元，较 2020 年相比增长 19.50%，预计到 2024 年我国母婴市场规模将达到 7.60 万亿元，未来三年年均复合增长率超过 15%，维持在较高增长水平。但该市场相对分散，除少数龙头企业外，主要为中小型连锁店和个体店。未来，随着市场集中度的不断提高，以孩子王为代表的母婴全渠道全场景商品服务提供商在行业内的竞争比较优势将更为突出，加之公司近年来大力拓展高毛利的自有品牌业务、母婴服务业务等，均将为公司毛利率稳定提供正向影响。

综上，本次募投项目成本测算具有合理性。

③费用估算

单位：万元

项目	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7
管理费用	1,015.05	2,953.37	5,659.43	6,861.52	7,198.47	7,399.75	7,543.78
费率	2.00%	2.00%	2.17%	2.15%	2.15%	2.14%	2.14%
销售费用	14,212.39	38,146.00	64,055.50	74,483.61	76,632.66	77,183.97	76,972.12
费率	28.00%	25.83%	24.55%	23.38%	22.85%	22.34%	21.82%
项目	Y8	Y9	Y10	Y11	Y12	Y13	合计
管理费用	7,617.48	7,617.48	7,617.48	7,617.48	7,617.48	7,617.48	84,336.24
费率	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%
销售费用	76,646.92	77,459.98	79,557.71	81,760.33	84,073.07	86,501.46	907,685.73
费率	21.51%	21.74%	22.32%	22.94%	23.59%	24.27%	22.98%

本次募投项目期间费用包括管理费用和销售费用，公司参考 2019 年至 2021 年历史年的费用率情况进行测算。其中，本次募投项目的管理费用率相对较低，主要系考虑到公司整体管理费用包括总部及其他职能部门费用，因此剔除上述影响后进行测算；销售费用主要包括门店销售人员工资、门店房屋租赁费用等，本次销售费用率略高于历史年销售平均费用率，主要系考虑到未来人员工资上涨因素影响，公司按照工资每年 5%的增幅进行测算。综上，本次募投项目费用测算具有合理性。

项目	Y1-Y13 年综合值	费用率		
		2019 年	2020 年	2021 年
管理费用	2.14%	4.36%	4.62%	4.83%
销售费用	22.98%	19.69%	19.36%	21.42%

④利润估算

单位：万元

项目	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7
营业收入	50,752.34	147,668.27	260,971.63	318,575.88	335,423.25	345,487.38	352,688.91
营业利润	-620.48	825.65	4,043.61	8,145.11	10,353.02	12,398.14	14,449.48
利润总额	-620.48	825.65	4,043.61	8,145.11	10,353.02	12,398.14	14,449.48
净利润	-620.48	774.36	3,032.71	6,108.83	7,764.77	9,298.60	10,837.11
项目	Y8	Y9	Y10	Y11	Y12	Y13	合计
营业收入	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	356,374.06	3,949,812.03
营业利润	15,686.03	14,811.63	12,649.49	10,379.25	7,995.50	5,492.56	116,608.98
利润总额	15,686.03	14,811.63	12,649.49	10,379.25	7,995.50	5,492.56	116,608.98
净利润	11,764.52	11,108.72	9,487.12	7,784.44	5,996.63	4,119.42	87,456.74

本次募投项目进入稳定运营期后，将于 Y8 年实现年营业收入 356,374.06 万元，净利润为 11,764.52 万元，净利率为 3.30%。稳定运营期后，公司门店整体营业收入维持不变，但出于谨慎性原则考虑，人工成本按照每年 5%的增幅进行调整，导致门店整体净利润自第 9 年开始有所下降。鉴于上述测算系理论测算值，实际运营中，为保障单店运营效率，公司将根据实际情况适当进行人员结构及人员费用调整，保证门店单店盈利能力。本次募投项目

Y1-Y13 年合计净利率为 3.30%，与 2019 年至 2021 年公司净利率相比，不存在重大差异。

项目	Y1-Y13 年综合值	收益指标水平			
		均值	2019 年	2020 年	2021 年
净利率	3.30%	3.82%	4.58%	4.68%	2.22%

综上，本次“零售终端建设项目”效益测算已综合考虑公司报告期内及前募所开设门店坪效情况、效益实现情况、市场竞争情况、线上母婴用品销售发展趋势、场地租赁费用测算等因素，效益预测具有合理性和可行性。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五/（四）募集资金投资项目所面临的风险”部分补充披露如下：

“2、本次“零售终端建设项目”无法实现预期效益的风险

随着本次“零售终端建设项目”的逐步投产，公司的营业收入和利润水平都将进一步提升。但由于公司处于母婴零售行业，近年来同时受到新生儿出生率下降以及新冠肺炎疫情影响，市场竞争日趋激烈，公司门店的店均收入和门店坪效均呈现整体下滑趋势。虽然本次募投项目已充分考虑上述因素影响，但未来若新冠病毒疫情无法持续控制或缓解、人口出生率维持下滑趋势、门店租金大幅上升导致新开门店成本上升等情况发生，将直接影响本次募投项目无法实现预期效益，从而影响公司未来的经营业绩。”

（六）结合报告期内自有及租用仓储物流场地变化情况、存货增长及业绩增长情况，说明项目二建设的必要性与合理性，是否与公司发展规划相匹配，是否存在仓储闲置的风险；

本次“智能化物流中心建设项目”拟在济南、上海、广州 3 地新租赁前置仓（SDC），在武汉、西安、天津、成都等 21 个城市新租赁城市中心仓（FDC）；同时增大成都、武汉、天津、佛山、南京等 5 个区域仓（RDC）及盐城、无锡、淮安、扬州、郑州等 14 个城市的城市中心仓（FDC）的租赁面积。此外，公司于 2021 年 3 月在成都地区通过出让方式取得一宗土地使用权，并已使用自有资金开展西南地区中心仓建设项目，目前该仓库仍在建设过程中，本项目拟使用部分募集资金为该仓库购置智能化设备。本项目建设的必要性及合理性分析如下：

1、扩大现有仓储物流容量，满足业务发展需求

仓储物流体系是线上及线下零售运营的重要基础设施。报告期内，公司营业收入、门店布局、仓储布局情况如下：

单位：万元、个

项目	2022 年 1-9 月/ 2022 年 9 月末	2021 年 /2021 年末	2020 年 /2020 年末	2019 年 /2019 年末
营业收入	638,428.15	904,887.66	835,543.52	824,250.92
门店数量	504	495	434	352
覆盖城市数量（含县级市）	188	185	165	146
仓储数量	17 ¹	20	20	19
其中：中央仓	1	1	1	1
区域仓	4	4	4	4
城市中心仓	12	15	15	14
存货期末余额	95,464.34	92,384.13	95,854.14	100,516.21

注 1：仓储布局阶段性调整

近年来，随着公司业务范围及区域的不断发展，服务客户体量的持续增加，公司业务规模稳步增长，营业收入从 2019 年的 824,250.92 万元上升至 2021 年的 904,887.66 万元，年均复合增长率达到 4.78%；报告期内，公司门店数量亦持续增加，从 2019 年末的 352 家上升至 2022 年 9 月末的 504 家，增幅超过 40%，已覆盖城市（含县级市）达到 188 个。同时，报告期内，虽然公司通过加强数字化库存管理和商品生命周期管理，不断提高库存周转效率，降低各期末库存余额，但随着本次“零售终端建设项目”的逐步建设实施，公司门店数量将持续增长，上述物流容量已不能满足公司的业务发展需求，尤其是“双十一”、“双十二”、春节、“奶粉节”、“尿布节”等特定购物高峰期，门店及 APP、小程序等电商平台接到订单后，最后一公里配送服务及响应速度在一定程度上受到物流仓储系统的影响。

此外，报告期内，随着互联网消费模式的快速革新以及公司全渠道战略融合，公司门店到家收入规模快速增长，收入占比从 2019 年 11.27%大幅上升至 2022 年 1-9 月的 36.62%，上述业务对同城物流的便捷性、及时性需求也大幅提升，仓储区域性布局要求明显提高。

本次“智能化物流中心建设项目”一方面在原有仓储布局基础上进行扩建，增加仓储面积；另一方面，公司根据门店布局情况，拟新增租赁前置仓和城市中心仓，基本保障门店设立省份至少有 1 个城市中心仓配套，以降低运输半径。

单位：个、平方米

区域	2022年9月末门店开立情况		本次募投项目门店布局规划		门店合计	
	数量	面积	数量	面积	数量	面积
华东	275	652,436.29	76	126,312.36	350	777,692.18
西南	77	172,909.01	32	54,972.04	109	230,576.69
华中	72	158,129.67	28	47,349.55	99	205,419.74
华南	40	88,401.85	13	23,746.34	52	111,741.32
华北	22	66,576.07	13	24,520.01	34	89,234.44
西北	15	34,147.58	5	7,516.10	20	41,663.68
东北	3	10,898.85	2	1,655.60	5	12,787.72
合计	504	1,183,499.32	169	286,072.00	669	1,469,115.77

区域	已铺设仓储情况		本次募投项目仓储布局规划				仓储合计	
			扩建		新增			
	数量	面积	数量	面积	数量	面积	数量	面积
华东	9	99,361.48	11	18,796.80	10	50,000.00	19	168,158.28
西南	2	11,429.36	2	1,640.00	3	7,500.00	5	20,569.36
华中	3	15,088.38	3	2,152.80	3	7,500.00	6	24,741.18
华南	1	5,477.78	1	1,000.00	3	20,000.00	4	26,477.78
华北	1	6,177.90	1	1,000.00	3	7,500.00	4	14,677.90
西北	1	1,500.00	1	400.00	1	2,500.00	2	4,400.00
东北	—	—	—	—	1	2,500.00	1	2,500.00
合计	17	139,034.90	19	24,989.60	24	97,500.00	41	261,524.50

通过本项目的建设，公司现有物流运输网络的终端触点布局将进一步优化，扩大触点的服务范围，优化触点的服务能力，辅助零售业务开展，打造基于门店补给、门店到家的配送服务体系，缩短配送距离、配送时间，满足公司业务发展需要。

2、打造新零售核心竞争力，提升客户消费体验

物流作为新零售的一个重要环节，是消费者体验的关键影响因素。一方面，新零售通过叠加物流的数据属性，融合更深层次的“出口端”客户行为数据，完成对“入口端”商品的追溯与全生命周期管理，从而全方位打造线上线下的数据生态，将数据驱动的消费者体验做到极致。另一方面，新兴物流信息技术极大地提升了物流服务效率，以速度赢取时间和空间，将新零售的客户服务距离缩短为“零”，提升消费者体验。未来新零售行业的竞争将会聚焦于终端竞争，物流网络的覆盖范围以及终端物流网点的服务能力将会极大的影响零售企业的行业竞争力。

通过本项目的建设，公司作为新零售行业的引领者之一，将进一步提高终端竞争力，打

破线上线下的物流配送界限，满足家庭及社会日益多元化、个性化需求。

3、优化供应链管理体系，提升公司运营效率

随着业务规模的不断增长，公司对仓储需求持续提升，为避免因仓储管理不善等问题影响消费者购物体验 and 库存商品安全，公司拟通过本项目进一步增强供应链管理体系。本项目实施后，公司可通过先进的智能化仓储设备参与日常搬运工作，缩短商品入库及出库耗费的时间，辅助商品的全生命周期管理，同时及时收集仓储物流环节的各类数据，并传送至公司 ERP 系统和数据中台，为公司信息化平台提供实时数据，便于公司掌握仓储实时空间利用率、库存现状等仓储中心情况。公司还可通过中台系统对数据进行分析预测，做出每日采购计划、库存方案和配送方案，从而整体提升公司仓储管理决策水平及业务运营效率，为客户提供精准高效的物流服务。

综上，本次“智能化物流中心建设项目”具有必要性和合理性，与公司发展规划相匹配，不存在仓储闲置的风险。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五/（四）募集资金投资项目所面临的风险”部分补充披露如下：

“3、本次“智能化物流中心建设项目”出现仓储闲置风险

随着本次“智能化物流中心建设项目”的逐步投产，公司在全国范围内的仓网布局将进一步完善，可有效增强公司对产品配送的快速响应能力和服务水平，提升发货、配送时效，加强消费者购物体验。本次募投项目是基于公司现有门店布局及业务发展规划制定，符合公司整体战略和行业发展趋势，但未来如公司调整门店布局或零售业务运营模式发生变化，或将出现仓储闲置的风险。”

（七）结合本次募投项目、前次募投项目、现有资本性支出未来新增折旧摊销费用情况，量化说明新增折旧摊销对财务状况的不利影响；

公司前次募投建设项目包括“全渠道零售终端建设项目”“全渠道数字化平台建设项目”，本次募投项目包括“零售终端建设项目”“智能化物流中心建设项目”，现有资本性支出项目主要为新设门店的装修支出、门店游乐设施购买支出、西南智慧物流仓建设项目支出等固定资产支出，其中，与新设门店相关的折旧摊销费用已在前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”折旧摊销中体现，剩余资本性支出主要为西南智慧物流仓建设项目。

结合公司现有会计政策和未来效益规划，上述新增折旧摊销及对公司经营业绩的影响情况如下：

单位：万元

项目	Y+1	Y+2	Y+3	Y+4	Y+5	Y+6	Y+7	Y+8
1、新增折旧摊销(a=a1+a2+a3)	15,082.56	31,398.16	43,697.31	53,833.71	51,436.25	48,082.56	45,015.83	42,642.86
前次募投项目新增折旧摊销(a1)	12,645.61	16,583.26	15,425.16	14,847.64	12,450.18	11,454.09	11,437.56	11,803.94
本次募投项目新增折旧摊销(a2)	2,357.60	13,862.74	27,319.99	38,033.91	38,033.91	35,676.31	32,626.11	29,886.76
现有资本性支出新增折旧摊销(a3)	79.35	952.16	952.16	952.16	952.16	952.16	952.16	952.16
2、对营业收入的影响								
现有营业收入(不含本次募投项目)(b)	1,010,941.18	1,064,860.09	1,112,518.65	1,146,575.39	1,146,575.39	1,146,575.39	1,146,575.39	1,146,575.39
新增营业收入(本次募投项目)(c)	50,752.34	147,668.27	260,971.63	318,575.88	335,423.25	345,487.38	352,688.91	356,374.06
预计营业收入(含本次募投项目)(d=b+c)	1,061,693.52	1,212,528.35	1,373,490.28	1,465,151.27	1,481,998.64	1,492,062.76	1,499,264.30	1,502,949.45
折旧摊销占预计营业收入比重(a/d)	1.42%	2.59%	3.18%	3.67%	3.47%	3.22%	3.00%	2.84%
3、对净利润的影响								
现有净利润(不含本次募投项目)(e)	40,032.80	42,688.28	44,105.70	45,373.73	45,373.73	45,373.73	45,373.73	45,373.73
新增净利润(本次募投项目)(f)	-620.48	774.36	3,032.71	6,108.83	7,764.77	9,298.60	10,837.11	11,764.52
预计净利润(含本次募投项目)(g=e+f)	39,412.32	43,462.64	47,138.41	51,482.56	53,138.50	54,672.33	56,210.84	57,138.25
折旧摊销(考虑抵税影响)占合计扣减折旧摊销前净利润的比例 (a*(1-25%)/(a*(1-25%)+g))	22.30%	35.14%	41.01%	43.95%	42.06%	39.74%	37.52%	35.89%

注：1、现有营业收入和净利润均以公司2019年至2021年平均数据为基准，并假设未来保持不变，同时在此基础上增加前次募投项目预期效益；前次募投项目预期效益已考虑疫情因素及实际建设情况进行了折算；

2、前次募投项目“全渠道数字化平台建设项目”投入以费用化为主，因此不单独测算折旧摊销部分；前次募投项目“全渠道零售终端建设项目”按照实际预期折旧摊销情况测算；本次“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”形成固定资产折旧、装修费用摊销以及租赁形成的使用权资产摊销，其中考虑到拟新设门店具体租赁期限租赁条款尚无法确定，因此按照年租金代替使用权资产摊销测算；

3、本次募投项目Y+8年进入收入稳定运营期，因此测算至第8年；

4、上述假设仅为测算本次募投项目相关折旧或摊销对公司未来经营业绩的影响，不代表公司对盈利情况的承诺，也不代表公司经营情况及趋势的判断。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

根据上表所示，测算期公司前次募投项目、本次募投项目和现有资本性支出项目产生的折旧摊销费用（考虑抵税后影响）占公司当年预计营业收入的比例最高为 3.67%，占当年预计净利润（扣减折旧摊销前）的比例最高为 43.95%。根据公司建设规划，相关项目全面达产后，项目收益能够有效覆盖新增折旧摊销，预计不会对财务状况造成重大不利影响。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五/（四）募集资金投资项目所面临的风险”部分补充披露如下：

“4、前次、本次募投项目和现有资本性支出项目形成的效益无法覆盖资产折旧摊销的风险

前次、本次募投项目及现有资本性支出项目逐步建成后，将形成较大规模的折旧和摊销费用。考虑到前次和本次募集资金投资项目均具有良好的市场前景，项目建设完成后公司的营业收入和利润水平都将进一步提升，在消化新增的折旧和摊销费用后仍然具有较高的利润水平。但是募投项目的建设完成和收益实现需要一定的时间，因此，在前次、本次募投项目和现有资本性支出项目建设完成后的一段时间，公司可能面临因折旧摊销大量增加而影响公司盈利水平的风险。”

（八）发行人截至 2022 年 6 月末可支配的货币资金约 28 亿元，结合货币资金持有及未来使用计划，持有大额交易性金融资产及定期存单的背景，资产负债情况、现金流状况、本次募投项目的预计进度等，说明本次融资的必要性，融资规模的合理性。

1、公司可支配的货币资金持有情况及未来使用计划

截至 2022 年 9 月末，公司可支配货币资金情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月末
货币资金	154,425.16
交易性金融资产	118,339.68
持有至到期存单	40,431.40
小计	313,196.24
受限货币资金余额	12,127.14
可支配货币资金	301,069.10

截至 2022 年 9 月末，公司扣除保证金等其他使用权受限的货币资金后，可自由支配的货币资金金额为 301,069.10 万元，主要用于满足公司未来业务发展所需的各类对外支付。报告期内，随着公司门店数量的增加、业务规模的持续扩大，预计将带动各类支出需求处于较高水平。具体分析如下：

(1) 支付母婴商品零售相关业务的经营性支出

发行人作为母婴零售行业的龙头企业之一，为抢抓母婴市场发展机遇，持续加快门店布局。2019 年至 2021 年，公司每年净增加门店数量分别为 94 家、82 家和 61 家，截止 2022 年 9 月末，公司已开业门店数量达到 504 家，持续增加的业务规模使得公司经营活动现金流出呈整体上升趋势。报告期内，发行人购买商品、接受劳务支付的现金分别为 851,449.35 万元、753,516.46 万元、822,123.77 万元和 558,581.95 万元，支付给职工及为职工支付的现金分别为 96,335.27 万元、95,330.55 万元、122,655.35 万元和 93,573.20 万元。未来，随着疫情的持续好转、门店业务规模的不断扩大，该等经营性支出预计仍将保持在较高水平。

(2) 支付物流基地、新开门店设施等相关的资本性支出

为提高市场占有率，满足新零售模式下的消费升级需求，公司一方面不断加大数字化门店建设，以消费者的生活场景为中心，创新性推出商品解决方案场景化陈列，门店设施投入不断增加；另一方面，为保障对全国范围内产品配送的快速响应能力和服务水平，提升发货、配送时效，加强消费者购物体验，公司启动了江宁、西南地区自有物流基地建设及其他区域仓、城市中心仓的布局。报告期内，公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 38,689.33 万元、21,106.56 万元、51,895.10 万元及 17,907.87 万元。该等资本性支出与发行人主营业务的顺利开展、物流服务的及时性等关联性大，未来将继续保持较高水平。

(3) 偿还借款本息及门店租赁负债的支出

截至 2022 年 9 月末，发行人长期借款余额为 35,424.12 万元，发行人合并口径的资产负债率为 61.88%，处于较高水平。报告期内，发行人偿还债务支付的现金分别为 0 万元、20,971.07 万元、10,522.45 万元和 11,732.00 万元；发行人支付其他与筹资活动有关的现金分别为 19.66 万元、1,139.19 万元、56,364.46 万元和 42,361.31 万元，其中因执行新租赁准则，2021 年以来的现金流出主要为偿还租赁负债本金和利息所支付的现金。未来，随着公司业务规模的持续扩大，预计发行人用于偿还借款本息、租赁负债本金和利息的支出将持续处于较高水平。

近年来，受疫情等因素影响，母婴零售行业面对的市场竞争更为激烈，行业监管政策也日趋严格，一旦未来市场环境、行业政策或者竞争格局发生大幅变化，且公司未保留一定程度的现金储备，则可能会面临流动性风险。因此考虑到稳健、安全经营的需要，零售行业企业往往需保留满足未来至少 3 个月左右的经营现金支出的可动用资金量。以报告期内公司平均月度经营活动现金流出情况为基础进行审慎测算，公司应保留的现金为 232,683.39 万

元，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营活动现金流出小计	669,849.06	973,544.23	884,479.62	971,778.31
报告期内月度平均经营活动 现金流出金额	77,561.13			
日常经营所需的现金储备	232,683.39			

同时，报告期内，公司除了日常经营所必须的新店拓展、库存备货采购、人员费用支出等较为刚性的现金支出外，公司亦需要不断进行自有品牌业务的拓展、全国性自有仓储布局、数字化研发投入等以保证公司能够适应不断变化的市场并得以稳步发展。例如公司为提高仓储物流的运行效率和管理能力，实现线下门店和线上订单的高效配送，满足市场及客户快速增长的需求，拟使用自有资金自建物流仓储基地，具体计划如下：

投资内容	预计投资金额
西南自建仓储物流基地（扣除已投资部分）	1 亿元
北方区域自建仓储物流基地（规划中）	4-5 亿元（按照现有物流仓投资规划估计）
合计	5-6 亿元

截至 2022 年 9 月末，公司可支配货币资金约为 30 亿元，如扣除发行人仓储布局方面的资本支出计划后，发行人可动用的货币资金仅可满足 3 个月左右的经营现金支出。此外，公司未来还将围绕产业链上下游，根据优势互补、资源共享的原则，积极寻找符合公司整体业务发展战略的标的资产，并通过合作、参股、收购、兼并、重组等合规方式，进行产业资源整合，优化公司的营销网络布局，提高产品与服务维度，创造产业生态协同效应，扩大公司在母婴市场的品牌影响力。

因此，虽然公司账面存在金额较大的货币资金及交易性金融资产，但上述货币资金及等价物均具有短期或中长期的使用计划，无法满足后续进一步资本性支出的需求。

2、持有大额交易性金融资产及定期存单

报告期各期末，公司交易性金融资产及定期存单构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022-9-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
交易性金融资产	118,339.68	127,775.01	87,985.33	89,395.05
其中：结构性存款	35,031.80	16,023.36	16,607.94	20,075.42
非保本浮动收益银行理财产品	7,500.00	41,040.05	-	32,320.22
金融机构理财产品	75,807.88	70,711.60	71,377.39	36,999.41
持有至到期的定期存单	40,431.40	23,554.94	-	-
合计	158,771.08	151,329.95	87,985.33	89,395.05

报告期内，为提高资金使用效率，公司结合日常营运资金安排，利用自有资金购买部分理财产品，产品期限较短，且一般可提前赎回或具有固定到期日，风险较小，整体流动性较高，未发生到期无法回收的情形，对未来发行人资金安排和流动性影响较小。

3、资产负债情况

报告期各期末，公司资产负债情况如下：

单位：万元

主要财务指标	2022-9-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
总资产	781,391.43	812,625.62	502,275.54	434,278.71
总负债	483,519.18	527,802.33	293,246.48	264,351.23
资产负债率（合并口径）（%）	61.88	64.95	58.38	60.87

报告期各期末，公司资产负债率与同行业可比公司对比情况如下：

证券简称	证券代码	资产负债率			
		2022-9-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
爱婴室	603214.SH	63.06%	62.67%	38.59%	34.96%
红旗连锁	002697.SZ	48.49%	51.05%	43.72%	40.12%
步步高	002251.SZ	74.65%	76.44%	69.05%	67.86%
中百集团	000759.SZ	75.80%	74.79%	63.75%	61.20%
新华都	002264.SZ	40.58%	76.86%	71.87%	72.01%
华联综超	600361.SH	83.71%	82.89%	65.83%	71.11%
永辉超市	601933.SH	84.22%	84.47%	63.69%	60.93%
均值		67.22%	72.74%	59.50%	58.31%
发行人		61.88%	64.95%	58.38%	60.87%

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告

报告期各期末，公司的资产负债率指标与同行业可比公司均维持在较高水平。

4、现金流状况

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-9月	2021年度	2020年度	2019年度
销售商品、提供劳务收到的现金	724,348.44	1,027,547.02	961,534.77	1,055,141.46
收到的税费返还/政府补助	5,990.84	4,278.57	5,015.89	2,876.01
收到其他与经营活动有关的现金	2,676.90	1,579.06	4,739.99	2,320.93
经营活动现金流入小计	733,016.18	1,033,404.65	971,290.64	1,060,338.40
购买商品、接受劳务支付的现金	558,581.95	822,123.77	753,516.46	851,449.35
支付给职工以及为职工支付的现金	93,573.20	122,655.35	95,330.55	96,335.27
支付的各项税费	14,452.21	21,540.42	29,354.75	20,539.72
支付其他与经营活动有关的现金	3,241.71	7,224.69	6,277.87	3,453.96
经营活动现金流出小计	669,849.06	973,544.23	884,479.62	971,778.31
经营活动产生的现金流量净额	63,167.11	59,860.42	86,811.02	88,560.09

2019年、2020年、2021年和2022年1-9月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为88,560.09万元、86,811.02万元、59,860.42万元和63,167.11万元，呈整体下降趋势。

虽然公司处于零售行业，主要采取即时结算方式，回款能力较强，但随着未来公司业务规模的持续扩大，公司对经营活动现金支出需求将不断上升。

5、本次募投项目的预计进度

经公司 2022 年 4 月 26 日召开的第二届董事会第十四次会议和 2022 年 5 月 20 日召开的 2021 年年度股东大会审议通过，公司拟向不特定对象发行可转换公司债券。本次发行的募集资金总额不超过 103,900.00 万元（含 103,900.00 万元），扣除发行费用后，拟全部用于以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
1	零售终端建设项目	83,270.24	76,400.00
2	智能化物流中心建设项目	29,413.18	27,500.00
合计		112,683.42	103,900.00

本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金或其他方式筹集的资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。在上述募集资金投资项目的范围内，公司董事会可根据项目的进度、资金需求等实际情况，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。若扣除发行费用后的实际募集资金净额低于拟投入募集资金金额，则不足部分由公司自筹解决。

本次“零售终端建设项目”建设期拟定为 3 年，整体进度计划内容包括项目前期准备、初步设计、场地租赁、门店装修、设备安装调试、货源采购、人员招聘及培训项目试运行等，具体进度如下表所示：

序号	建设内容	月 份											
		3	6	9	12	15	18	21	24	27	30	33	36
1	项目前期准备	*											
2	初步设计	*	*										
3	场地租赁	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*		
4	门店装修	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
5	设备采购安装与调试	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
6	货源采购		*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
7	人员招聘与培训		*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
8	试运行			*	*	*	*	*	*	*	*	*	*

本次“智能化物流中心建设项目”建设期拟定为 3 年，整体进度计划内容包括项目前期准备、初步设计、仓库租赁、装修、设备安装调试、人员招聘及培训项目试运行等，具体进度如下表所示：

序号	建设内容	月 份											
		3	6	9	12	15	18	21	24	27	30	33	36
1	项目前期准备	*											
2	初步设计	*	*										
3	仓库租赁	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*		
4	仓库装修	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
5	设备采购安装与调试	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
6	人员招聘与培训		*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
7	试运行			*	*	*	*	*	*	*	*	*	*

截至 2022 年 9 月末，本次可转债募投项目已发生的总投入金额约 500 万元，主要系新建门店投入，公司将继续积极推动项目进展。

6、本次募投项目的必要性和合理性

本次募投项目“零售终端建设项目”的必要性及合理性参见“问题 2/一/（三）结合报告期内线下收入波动情况、线上线下是否具有协同效应、母婴用品消费习惯、疫情影响情况、新生儿出生情况、新开门店盈利情况，说明项目一拟新建 169 家门店的必要性与合理性”。

本次募投项目“智能化物流中心建设项目”的必要性及合理性参见“问题 2/一/（六）结合报告期内自有及租用仓储物流场地变化情况、存货增长及业绩增长情况，说明项目二建设的必要性与合理性，是否与公司发展规划相匹配，是否存在仓储闲置的风险”。

综上，公司本次发行可转债对募投项目进行融资及规模设置具有合理性，本次募投项目具有必要性和可行性。

会计师核查意见

我们未对发行人截至 2022 年 9 月 30 日止 9 个月期间的财务报表执行审计或审阅程序。基于我们为发行人 2019 年度、2020 年度、2021 年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，发行人上述关于本次募投项目零售终端建设项目投资金额测算的合理性、各募投项目具体投资数额安排明细、资本性支出的回复内容、本次场地租赁的会计处理回复内容、项目一效益预测的谨慎性和合理性的回复内容、新增折旧摊销对公司财务状况的影响的回复内容、公司持有大额交易性金融资产及定期存单、资产负债表情况以及现金流状况回复内容，与我们所获取的审计证据及了解的情况基本一致。

问题 3

2019 年至 2022 年 6 月末，发行人扣非归母净利润分别为 31,747.67 万元、31,031.44 万元、12,152.47 万元和 4,323.25 万元，其中最近一年一期较上年同期相比下降 60.84%、62.66%，呈现持续下滑趋势，且 2022 年一季度出现亏损。申报文件显示，业绩下滑的原因主要有租赁准则的实施、门店新增较多、疫情影响、出生率下降和行业竞争等多重因素的影响。截至 2022 年 6 月末，发行人合并资产负债率为 65.38%。

请发行人补充说明：（1）请结合公司的门店租赁数量、租赁年限、费用等因素量化分析 2021 年和最新一季度执行租赁准则对资产、负债及当期利润的具体影响，说明若剔除租赁准则的影响因素后，对业绩的具体影响程度；（2）发行人华东区销售收入占比 50%以上，请结合 2022 年华东地区疫情影响情况、行业竞争情况、下游需求情况，说明未来是否存在业绩持续下滑的风险，盈利方面是否能持续符合《注册办法》第十条的规定，是否能持续符合《注册办法》第十三条和《创业板上市公司证券发行上市审核问答》第 21 问的要求，并充分说明发行人拟采取的切实可行的措施；（3）结合最新一期盈利情况、偿债安排、累计债券余额占净资产比例、未使用银行授信情况、资产负债结构情况，以及同行业可比情况，说明是否存在偿债能力持续下降的情况，是否存在可转债偿付风险；（4）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，是否存在金额较大的财务性投资。

请发行人补充披露（1）（2）（3）相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

发行人回复：

（一）请结合公司的门店租赁数量、租赁年限、费用等因素量化分析 2021 年和最新一季度执行租赁准则对资产、负债及当期利润的具体影响，说明若剔除租赁准则的影响因素后，对业绩的具体影响程度

根据 2018 年财政部颁布的“新租赁准则”，要求承租人对除短期租赁（租赁期不超过 12 个月，且不包含购买选择权的租赁）和低价值资产租赁（单项租赁资产为全新资产时价值不超过 4 万元的租赁）以外的所有租赁确认使用权资产和租赁负债。同时，公司采用年限平均法对使用权资产计提折旧，并按照增量借款利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，计入当期损益。

发行人自 2021 年 1 月 1 日开始按照新修订的租赁准则进行会计处理。根据新租赁准则的规定，发行人确认使用权资产和租赁负债的门店租赁相关信息如下：

项目	2021 年末	2022 年 9 月末
期末门店数量（家）	495	504
租赁年限范围	0-15 年，其中租赁期限主要在 10 年以上	
折现率	2.89%-4.13%	
期末使用权资产（万元）	256,262.50	226,096.79
期末租赁负债（万元）	224,819.94	198,521.20

发行人对于首次执行日之前的经营租赁，根据剩余租赁付款额按首次执行日的增量借款利率折现的现值计量租赁负债，并根据在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额、初始直接费用等合计计量确认为使用权资产。后续对于新增的经营租赁，按照上述原则新增确认租赁负债和使用权资产。

2021 年、2022 年 1-9 月公司执行新租赁准则对资产、负债及当期净利润的具体影响如下：

单位：万元

影响项目	2021 年	2022 年 1-9 月
增加资产	255,017.44	222,748.16
增加负债	260,975.25	234,848.25
减少未分配利润	5,957.80	12,100.09
减少净利润	5,957.80	4,034.21

由上表可见，自 2021 年施行新租赁准则，与假设按原准则执行相比，对资产及负债的影响均为增加了资产和负债金额，进而导致资产负债率的上升；与假设按原准则执行相比，新租赁准则下使用权资产和租赁负债确认的折旧费用和财务费用合计金额与原准则下直线法确认的租赁费之间的差异，导致公司净利润的减少。如剔除新租赁准则的影响，公司净利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年	2020 年	增减	2022 年 1-9 月	2021 年 1-9 月	增减
净利润	20,121.98	39,101.59	-48.54%	15,028.96	23,679.22	-36.53%
新租赁准则的影响（负号表示减少）	-5,957.80	-	0.00%	-4,034.21	-3,398.57	18.70%
剔除新租赁准则的净利润	26,079.78	39,101.59	-33.30%	19,063.17	27,077.79	-29.60%

公司自 2021 年施行新租赁准则以来，与假设按原准则执行相比，新租赁准则下使用权资产和租赁负债确认的折旧费用和财务费用合计金额与原准则下直线法确认的租赁费之间的差异，导致 2021 年的净利润较假设执行原准则减少 5,957.80 万元，扣除新租赁准则的影响，公司 2021 年净利润较 2020 年净利润减少 33.30%。2022 年 1-9 月与去年同期，公司均已施行新租赁准则，对比来看，2022 年 1-9 月，公司因新租赁准则变动影响较去年同期减少净利润 635.64 万元，影响较小。

公司已针对上述情况在募集说明书“第三节/三、财务风险”部分披露如下：

“（三）公司执行新租赁准则引起的财务风险

公司自 2021 年 1 月 1 日起开始执行新租赁准则，按准则规定新增确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧费用和财务费用。与 2020 年相比，公司执行新租赁准则后，对 2021 年主要财务影响体现为新增确认使用权资产和租赁负债，从而使资产负债规模扩大，对资产负债率等指标造成影响；同时，对利润表的影响体现为新增折旧费用和利息费用，从而对 2021 年经营业绩造成一定的压力。2021 年，公司归属于母公司所有者的净利润为 20,162.15 万元，同比下降 48.44%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 12,152.47 万元，同比下降 60.84%。其中，因执行新租赁准则使公司整体减少 2021 年净利润 5,957.80 万元。公司面临因执行新租赁准则引起的资产负债率上升、经营业绩增速放缓甚至下降的财务风险。”

（二）发行人华东区销售收入占比 50%以上，请结合 2022 年华东地区疫情影响情况、行业竞争情况、下游需求情况，说明未来是否存在业绩持续下滑的风险，盈利方面是否能持续符合《注册办法》第十条的规定，是否能持续符合《注册办法》第十三条和《创业板上市公司证券发行上市审核问答》第 21 问的要求，并充分说明发行人拟采取的切实可行的措施；

1、结合 2022 年华东地区疫情影响情况、行业竞争情况、下游需求情况，说明未来是否存在业绩持续下滑的风险

(1) 公司大力发展全渠道战略抵御疫情影响，2022 年二季度以来业绩逐渐恢复

报告期内，公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	638,428.15	210,943.12	904,887.66	835,543.52	824,250.92
净利润	15,028.96	-3,287.95	20,121.98	39,101.59	37,740.88
归属于母公司所有者 净利润	15,181.21	-3,243.51	20,162.15	39,101.59	37,740.88
扣除非经常性损益后 归属于母公司所有者 的净利润	11,305.15	-3,895.88	12,152.47	31,031.44	31,747.67

根据上表所示，公司 2022 年 1-3 月净利润为负，较上年同期有所下滑，主要是因为：

(1) 2022 年以来，全国疫情出现反复，部分地区门店出现暂停营业及到店人员减少的情况，在短期内对公司的经营造成一定影响；(2) 最近两年，公司门店数量陆续增加，运营成本随之增加，但由于上述新增门店运营时间较短，门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，再加上疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，从而影响公司净利润水平。

2022 年以来，包括上海、江苏、安徽等华东地区多个省市爆发疫情，部分区域因受疫情影响严重，被实行全面封控管理、静态管理等措施。截至 2022 年 9 月末，公司在华东地区开设的门店数量共计 275 家，占公司全部门店数量的 54.56%，其中截至本回复出具日，2022 年以来共计 140 家门店涉及暂停营业的情况，占华东地区门店数量的比例达到 50.91%，暂停营业天数从 1 天至 79 天不等。除华东地区外，2022 年以来公司全国其他地区共计 132 家门店亦涉及暂停营业的情况。

基于上述情况，公司大力发展全渠道策略，进一步打通线下门店与孩子王 APP 等线上终端融合，实现渠道互补，以保证在门店暂停营业的情况下，消费者仍然可以通过门店配送到家服务实现消费。随着门店到家业务的持续扩大，公司 2022 年二季度以来业绩逐渐恢复，二季度营业收入与去年同期基本持平，净利润规模降幅较一季度大幅缩窄；三季度营业收入较去年同期略有下降，但净利润规模有所提升。后续，随着防疫政策的全面放开，新开门店逐步成熟，将对公司业绩起到积极作用。

单位：万元

项目	2022 年三季度	2021 年三季度	变动比例
营业收入	201,054.23	215,928.14	-6.89%
净利润	8,427.88	7,704.93	9.38%
归属于母公司所有者净利润	8,486.88	7,704.93	10.15%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	6,981.90	5,849.33	19.36%

（2）我国母婴市场维持在较高增长水平，母婴消费观念持续升级；同时，国家颁布多项鼓励生育政策，将促进人口长期均衡发展，为公司业务持续发展提供保障

从母婴市场整体规模来看，近年来，虽然我国人口出生率持续下降，人口红利逐步消退，但随着鼓励生育相关政策陆续出台、居民可支配收入提升、母婴消费理念变化以及下沉市场消费需求增长等因素影响，我国母婴市场规模仍呈现整体上升趋势。根据艾媒咨询数据，截至 2021 年，我国母婴市场规模已达到 4.90 万亿元，较 2020 年相比增长 19.50%，预计到 2024 年我国母婴市场规模将达到 7.60 万亿元，未来三年年均复合增长率超过 15%，维持在较高增长水平，具体分析参见本回复“问题二/一/（三）/2、我国母婴市场维持在较高增长水平，母婴消费观念持续升级；同时，国家颁布多项鼓励生育政策，将促进人口长期均衡发展，为公司发展母婴零售行业奠定基础”。

（3）公司作为母婴零售行业龙头企业之一，具有较为明显的竞争优势，为公司业务拓展奠定基础

从行业竞争情况来看，近年来，我国母婴零售行业在国家经济发展及市场需求的拉动下保持了较快增长，但由于我国母婴零售行业进入门槛较低，行业内企业数量众多且规模较小，市场集中度不高。

公司作为母婴零售行业龙头企业之一，近年来一方面积极抢抓母婴市场发展机遇，加快门店开立速度，扩大市场覆盖，已在江苏、安徽、四川、湖南、浙江、山东等全国 20 个省（市），188 个城市（含县级市）开设了 504 家直营数字化门店，同时，公司持续推进门店功能和定位的迭代升级，通过与包括万达、华润等大型购物中心深度战略合作，打造以场景化、服务化、数字化为基础的大型用户门店；另一方面，公司构建了包括移动端 APP、微信公众号、小程序、微商城等在内的 C 端产品矩阵，向目标用户群体提供多样化的母婴童商品及服务。经过多年的发展，公司在品牌、全渠道融合、会员经济、育儿顾问服务、数字化技术、供应链管理、人力资源以及仓网布局等方面形成了较为明显的竞争优势，为公司业务拓展奠定基础。

综上，公司主营业务所处行业呈现整体上升趋势，近年来公司凭借广阔的市场布局以及全渠道战略，在行业中具备较为明显的竞争优势。虽然受疫情等因素影响，公司 2022 年上半年业绩出现下滑，但二季度以来业绩已逐渐恢复，未来随着疫情影响的逐渐缓解，新开门店逐步成熟，将对公司业绩起到积极作用，业绩持续下滑的风险较小。

公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五、公司特别提请投资者关注“风险因素”中的下列风险”部分披露如下：

“（二）毛利率及净利润下滑的风险

2019 年、2020 年、2021 年和 2022 年 1-9 月，公司主营业务毛利率分别为 29.98%、30.22%、30.25%和 **29.92%**，2019 年至 2021 年主营业务毛利率整体较为稳定，2022 年 1-9 月主营业务毛利率下降，主要系毛利率较高的母婴服务及供应商服务收入占比下降导致。未来受到行业竞争加剧、电子商务增速下滑等多重因素影响，公司主营业务毛利率可能出现进一步下降的风险。

同时，公司 2019 年、2020 年、2021 年和 2022 年 1-9 月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 31,747.67 万元、31,031.44 万元、12,152.47 万元和 **11,305.15** 万元，其中 2021 年较上年同期相比下降 60.84%，主要系因为：（1）公司自 2021 年 1 月 1 日开始执行新租赁准则，新增确认使用权资产和租赁负债，进而形成新增折旧费用和财务费用等，整体减少公司净利润 5,957.80 万元；（2）受疫情影响，公司门店整体客流量有所减少，在一定程度上影响门店盈利情况；（3）公司 2020 年和 2021 年分别净增加 82 家和 61 家门店，且主要集中在各期下半年开始营业。上述新增门店营业时间短，运营成本增加，提升会员数量、收入及盈利水平需要一定的时间，疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，再加上 2021 年大物业不再对房租进行疫情减免，影响了 2021 年的净利润水平。2022 年 1-9 月公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较上年同期下降 **35.13%**，主要原因：（1）2022 年 1-9 月，全国疫情出现反复，部分地区门店出现暂停营业及到店人员减少的情况，在短期内对公司的经营造成一定影响；（2）最近两年，公司门店数量陆续增加，运营成本随之增加，但由于上述新增门店运营时间较短，门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，再加上疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，从而影响公司净利润水平。

如果公司未来不能有效应对疫情反复、市场竞争加剧、行业增速下滑等多重挑战，将导致销售毛利率和净利润进一步下降的风险。”

2、盈利方面是否能持续符合《注册办法》第十条的规定，是否能持续符合《注册办法》第十三条和《创业板上市公司证券发行上市审核问答》第 21 问的要求

(1) 发行人符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十三条的规定

①具备健全且运行良好的组织机构

发行人已按照《公司法》等法律法规的规定设立了股东大会、董事会、监事会，选聘了独立董事，选举产生了职工监事，聘任了总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员，董事会设置了审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、战略委员会，建立了规范的法人治理结构及完善的内部管理制度，具备健全且运行良好的组织机构。

②最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2019 年度、2020 年度及 2021 年度，公司归属于母公司所有者的净利润扣除非经常性损益前后孰低的金额分别为 31,747.67 万元、31,031.44 万元和 12,152.47 万元，平均可分配利润为 24,977.19 万元。本次向不特定对象发行可转债按募集资金 103,900.00 万元计算，根据 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日沪深交易所上市公司发行的 6 年期可转换公司债券利率中位数情况，以发行 103,900.00 万元的债券为基础测算，公司最近三年平均可分配利润能够支付可转债一年的利息，并且持续满足上述条件。

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
市场利率中位数	0.30%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.60%
利息支出	311.70	519.50	1,039.00	1,558.50	2,078.00	2,701.40

③具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至本回复出具日，公司累计债券余额为 0 万元，截至 2022 年 9 月末，公司净资产为 297,872.25 万元，公司本次发行可转换债券募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以 2022 年 9 月末净资产和募集资金 103,900.00 万元计算，累计债券余额占公司期末净资产的 34.88%，未超过最近一期末净资产的 50%。

公司以 2022 年 9 月 30 日的财务数据以及本次发行规模的上限 103,900.00 万元进行测算，本次发行完成前后，假设其他财务数据无变化且进入转股期后可转换债券持有人全部选择转股，公司的资产负债率变动情况如下：

单位：万元

项 目	2022 年 9 月 30 日	发行后转股前	全部转股后
资产总额	781,391.43	885,291.43	885,291.43
负债总额	483,519.18	587,419.18	483,519.18
资产负债率	61.88%	66.35%	54.62%

由上表可知，公司本次发行可转换债券募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以 2022 年 9 月末的资产总额及负债总额计算，公司的资产负债率将由 61.88% 提升至 66.35%。如果可转换债券持有人全部选择转股，公司的资产负债率将由 66.35% 下降至 54.62%。

报告期各期末，公司资产负债率与同行业可比公司对比情况如下：

证券简称	证券代码	资产负债率			
		2022-9-30	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
爱婴室	603214.SH	63.06%	62.67%	38.59%	34.96%
红旗连锁	002697.SZ	48.49%	51.05%	43.72%	40.12%
步步高	002251.SZ	74.65%	76.44%	69.05%	67.86%
中百集团	000759.SZ	75.80%	74.79%	63.75%	61.20%
新华都	002264.SZ	40.58%	76.86%	71.87%	72.01%
华联综超	600361.SH	83.71%	82.89%	65.83%	71.11%
永辉超市	601933.SH	84.22%	84.47%	63.69%	60.93%
均值		67.22%	72.74%	59.50%	58.31%
发行人		61.88%	64.95%	58.38%	60.87%

根据公司所属零售行业可比上市公司资产负债率来看，公司按照上述假设条件测算的发行后资产负债率变化情况处于行业较为合理的区间。

公司整体偿债能力较强，流动比率、速动比率等偿债能力指标处于上升趋势，具有充足的现金流入支付可转换公司债券的本息。可转换公司债券带有股票期权的特性，在一定条件下可以在未来转换为公司股票，转换为公司股票后公司将不负有偿还本金等义务。同时，可转换公司债券的票面利率与银行短期借款相比较低，每年支付的利息费用较小，因此总体上不会给公司带来较大的还本付息压力。公司将根据本次可转债本息到期情况合理调度、筹划资金进出安排，保证按期支付到期利息和本金，具体分析如下：

I、公司有足够的现金流偿还利息

公司本次拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额为不超过 103,900.00 万元，假设本次可转债存续期内及到期时均不转股，根据 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日沪深交易所上市公司发行的 6 年期可转换公司债券利率中位数情况，以发行 103,900.00 万元的债券为基础测算：

公司本次发行的债券存续期内各年需偿付利息的金额与公司的经营成果相比较低，公司未来 6 年的日常经营积累能够覆盖可转债的利息支出。此外，本次募集资金拟投资于“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”，随着本次募投项目的实施，公司业务发展战略将得到强有力的支撑，长期盈利能力将得到有效增强，未来的经营业绩将会进一步提升，整体偿付能力较强。

II、公司有足够的现金流偿还本金

公司具备偿还本次可转换公司债券本金的能力，主要体现在如下方面：

第一，公司盈利能力较强

报告期各期，公司的净利润分别为 37,740.88 万元、39,101.59 万元、20,121.98 万元及 15,028.96 万元，具有持续的盈利能力。2021 年受疫情影响，公司业绩有所下滑，假设公司未来六年每年的净利润情况与 2021 年相同，在不考虑本次募投带来新增效益的前提下，合理预计公司未来六年的盈利累计合计为 120,731.88 万元，公司的净利润金额在支付每年的债券利息后可同时支付公司本金。同时，截至 2022 年 9 月末，公司可支配的货币资金及变现能力较强的交易性金融资产、持有至到期存单合计为 301,069.10 万元，足够支付本次债券本息。

第二，公司回款情况较好

公司主要从事母婴商品零售及相关服务，主要客户为终端个人消费者，因此基本采用即时结算方式通过现金、银行系统、第三方支付平台进行支付，应收账款的回款情况较好，现金流相对充裕，不会对未来的还本付息构成实质性障碍。

第三，公司融资渠道通畅

公司征信记录较好，银行融资渠道畅通，截至 2022 年 9 月末，公司已在中国工商银行、中国建设银行、招商银行等银行取得授信额度超过 50 亿元，剩余可用额度约 42 亿元，可补充公司业务快速增长所需资金。同时，公司作为上市公司能够通过多种类型的融资方式筹集资金。因此，公司综合融资能力较强，本次可转换公司债券发行后不能按时偿付本息的风险较小。

(2) 发行人符合《上市公司证券发行注册管理办法》第九条第(二)项至第(五)规定

公司现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求。

公司具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

公司严格按照《公司法》《证券法》等相关法律法规、规范性文件的要求，针对自身特点，建立了较完善的公司内部控制制度；公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责；公司建立了专门的财务管理制度，对财务部门的组织架构、工作职责、财务审批等方面进行了严格的规定和控制；公司建立了严格的内部审计制度，配备专职内部审计人员，对公司财务收支和经济活动进行内部审计监督；公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度财务报告均经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并分别出具了编号为安永华明(2021)审字第 60972026_N01 号和安永华明(2022)审字第 60972026_N01 号的《审计报告》，审计意见类型均为标准无保留意见。

公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资。

(3) 发行人不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十条规定的不得向不特定对象发行可转债的情形

公司不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十条规定的下述不得向不特定对象发行股票的情形：1) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；2) 上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；3) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；4) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

综上，公司本次发行符合《上市公司证券发行注册管理办法》的相关规定。

3、说明发行人拟采取的切实可行的措施

面对 2022 年前三季度疫情反复、宏观经济复杂的局面，公司采用“从量到质、超越竞争、效率闭环”的经营策略，实现第二、三季度单季度业绩大幅改善。为应对业绩下滑

的风险，公司未来将进一步采取以下措施增强盈利能力：

（1）继续推进零售终端拓展，提升自有品牌收入

公司将继续推进全渠道零售终端拓展，通过开设店铺加强一线城市核心商圈的渗透力度，填补二、三线城市发展潜力较大的重要商圈，建设辐射全国各区域核心或重要商圈的渠道网络，持续提高公司在国内的市场份额。同时，为进一步提升品牌影响力，公司结合消费者趋势性需求，自主或合作设计开发了包括洗护用品、车床、内衣家纺、玩具在内的多个产品，打造孩子王自有品牌，创造性地满足消费者需求。2022 年前三季度，公司自有品牌商品销售收入为 18,699.07 万元，同比增长 33.21%，未来，公司将继续提升自有品牌收入。

（2）持续强化全渠道融合，大力推进同城数字化即时零售

公司将持续强化线上线下全渠道融合及协同，扩充消费者的购物场景、选择空间，给予消费者更加便利、快捷、丰富的服务体验，高度吻合现代人快节奏、碎片化的消费习惯。2022 年前三季度，公司以门店到家为代表的母婴商品线上营收占比不断提升，在一定程度上缓解了疫情对公司的运营影响。

（3）深耕单客经济，黑金会员数量逐步提升

随着互联网经济的快速发展，零售行业已经从原来的单纯追求流量经济、规模经济向深度挖掘“单客产值”模式转变。公司自成立以来，始终将自身定位为一家重度的会员经济公司，打造了整套的单客经济模式。截至 2022 年 9 月末，公司累计黑金会员规模超过 85 万人，单客年产值达到普通会员的 13 倍左右，是公司业绩增长的重要动力。

（4）进一步完善仓储物流布局，巩固竞争比较优势

公司本次募集资金的投资项目之一为智能化物流中心建设项目，拟在济南、上海、广州、武汉、西安、天津、成都等城市新建、扩建仓储基地，同时增加公司自建西南物流仓的智能化设备投入，完善仓网体系，提高仓储物流的运行效率和管理能力，实现线下门店和线上订单的高效配送，满足市场及客户快速增长的需求，助力公司完善现有物流布局、提升客户消费体验、优化供应链管理体系、提升公司运营效率。

（5）以用户为中心，打造敏捷组织，减少冗余、快速应变

公司始终以用户为中心，构建产品体系、专家体系和目标体系，提升经营管理效率。从流程化、规范化、信息化等方面进一步强化内部管理体系的建设，减少冗余，快速应变，提升经营单元盈利能力；对采购、销售、门店运营、仓储物流、会员、售后服务等方面的现有制度流程进行全面梳理和调整，提高运作效率，防范业务风险；进一步完善中台系统

的数字化升级，实现全部业务流程在线化，提升管理效率。

（三）结合最新一期盈利情况、偿债安排、累计债券余额占净资产比例、未使用银行授信情况、资产负债结构情况，以及同行业可比情况，说明是否存在偿债能力持续下降的情况，是否存在可转债偿付风险；

1、公司 2022 年二季度以来业绩逐渐恢复

2022 年以来，全国疫情出现反复，部分地区门店出现暂停营业及到店人员减少的情况，在短期内对公司的经营造成一定影响；同时，最近两年，公司门店数量陆续增加，运营成本随之增加，但由于新增门店运营时间较短，门店收入和盈利水平提升需要一定的时间，再加上疫情因素进一步影响了新开门店单店收入增速，从而影响公司净利润水平，导致公司 2022 年一季度出现阶段性亏损。

基于上述情况，公司大力发展全渠道策略，进一步打通线下门店与孩子王 APP 等线上终端融合，实现渠道互补，以保证在门店暂停营业的情况下，消费者仍然可以通过门店配送到家服务实现消费。2022 年二季度，公司实现营业收入 226,430.80 万元，净利润 9,889.03 万元；2022 年三季度，公司实现营业收入 201,054.23 万元，净利润 8,427.88 万元，净利润规模较去年同期有所增加。未来随着疫情影响的逐渐缓解，新开门店逐步成熟，将对公司业绩起到积极作用。

2、公司累计债券余额占比较低、资金储备充裕、偿债安排合理

从累计债券余额来看，截至本回复出具日，公司累计债券余额为 0 万元。截至 2022 年 9 月末，公司净资产为 297,872.25 万元，公司本次发行可转换债券募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以 2022 年 9 月末净资产和募集资金 103,900.00 万元计算，累计债券余额占公司期末净资产的 34.88%，占比相对较低。

从可支配资金储备来看，截至 2022 年 9 月末，公司可支配的货币资金及变现能力较强的交易性金融资产、持有至到期存单合计为 301,069.10 万元，公司资金较为宽裕。

从现金流情况来看，公司处于零售行业，主要采取即时结算方式，回款能力较强，使得公司经营现金较为充裕。报告期内，公司经营活动产生的现金流净额分别为 88,560.09 万元、86,811.02 万元、59,860.42 万元和 63,167.11 万元。

从偿债安排来看，截至 2022 年 9 月，公司不存在需要偿还的短期借款，公司流动负债主要包括应付账款、应付票据、应付职工薪酬、一年内到期的非流动负债，合计为 247,917.91 万元。同时，假设本次可转债存续期内及到期时均不转股，根据 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日沪深交易所上市公司发行的 6 年期可转换公司债券利率中位数情

况，以发行 103,900.00 万元的债券为基础测算，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

3、公司具有良好的银行授信、资产结构与同行业可比公司不存在显著差异

从银行授信情况来看，报告期内，公司征信记录较好，银行融资渠道畅通，截至 2022 年 9 月末，公司已在中国工商银行、中国建设银行、招商银行等银行取得授信额度超过 50 亿元，剩余可用额度约 42 亿元，可补充公司业务快速增长所需资金。

从偿债能力指标来看，报告期各期末，公司流动比率分别为 1.44、1.54、1.54 和 1.61，速动比率分别为 1.02、1.19、1.20 和 1.23，均略高于行业平均水平；报告期各期末，公司的资产负债率分别为 60.87%、58.38%、64.95%及 61.88%，公司的资产负债结构较为合理，处于行业平均水平范围内，整体较为稳健，不会对未来可转债的偿付产生重大不利影响。此外，公司本次发行可转换债券募集资金到位后，在不考虑转股等其他因素影响的情况下，以 2022 年 9 月末的资产总额及负债总额计算，公司的资产负债率将由 61.88%提升至 66.35%。如果可转换债券持有人全部选择转股，公司的资产负债率将由 66.35%下降至 54.62%，均处于行业较为合理的区间。

综上，公司偿债能力持续下降的风险较小，参考近期可转债市场的发行利率水平并经合理估计，公司不存在可转债的偿付风险。

此外，公司已针对上述情况在募集说明书“重大事项提示/五/（七）可转债本身相关的风险”部分披露如下：

“1、违约风险

本次发行的可转债存续期为 6 年，每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息，如果在可转债存续期出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，将有可能影响到债券利息和本金的兑付。”

（四）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，是否存在金额较大的财务性投资。

1、公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资情形

根据《上市公司证券发行注册管理办法》，上市公司向不特定对象发行可转债的：“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”。

根据《适用意见》，财务性投资是指：“（一）财务性投资的类型包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委

托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

（三）上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

（四）基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

（五）金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。’

截至 2022 年 9 月末，发行人与投资相关的科目情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	财务性投资金额
交易性金融资产	118,339.68	-
其他应收款	8,965.94	-
其他流动资产	6,837.95	-
一年内到期的非流动资产	742.63	-
长期应收款	5,091.97	-
其他非流动资产	40,825.29	-
合计	180,803.46	-

（1）交易性金融资产科目

截至 2022 年 9 月末，发行人交易性金融资产金额为 118,339.68 万元，主要系为提高资金使用效率，公司结合日常营运资金安排，利用自有资金购买部分短期理财产品，产品期限较短，且一般可提前赎回或具有固定到期日，风险较小，流动性较高，不属于财务性投资。

（2）其他应收款科目

截至 2022 年 9 月末，发行人其他应收款金额为 8,965.94 万元，主要为应收供应商款项、应收租赁费等构成，均不属于财务性投资。

（3）其他流动资产科目

截至 2022 年 9 月末，发行人其他流动资产金额为 6,837.95 万元，主要为待抵扣进项税、预缴企业所得税等款项，均不属于财务性投资。

（4）一年内到期的非流动资产及长期应收款科目

截至 2022 年 9 月末，公司一年内到期的非流动资产及长期应收款账面价值分别为 742.63 万元和 5,091.97 万元，由于公司门店经营场地均通过租赁方式取得，公司长期应收款均为租赁保证金，其中，1 年内到期的租赁保证金计入一年内到期的非流动资产，上述款项均不属于财务性投资。

（5）其他非流动资产科目

截至 2022 年 9 月末，发行人其他非流动资产金额为 40,825.29 万元，为持有至到期的定期存单、预付设备工程款。截至 2022 年 9 月末，公司利用部分资金购买持有至到期的定期存单余额 40,431.40 万元，风险较小，不属于财务性投资。

综上所述，截至 2022 年 9 月末，公司不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形。

2、自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司未实施或拟实施的财务性投资及类金融业务

2022 年 4 月 26 日，公司召开了第二届董事会第十四次会议，审议通过了《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的论证分析报告的议案》等议案。自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务，具体情况如下：

（1）类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在经营或投资类金融业务的情形。

（2）投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在投资产业基金、并购基金的情形。

（3）拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在对外拆借资金的情形。

（4）委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在委托贷款的情形。

（5）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不涉及向集团财务公司出资或增资的

情形。

（6）购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不涉及购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（7）非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在投资金融业务的情形。

综上所述，自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情形，不存在金额较大的财务性投资。

会计师核查意见

我们未对发行人截至 2022 年 9 月 30 日止 9 个月期间的财务报表执行审计或审阅程序。基于我们为发行人 2019 年度、2020 年度、2021 年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作，发行人上述关于执行租赁准则对资产、负债及当期利润的具体影响的回复内容、剔除租赁准则的影响因素后对业绩的具体影响的回复内容、盈利方面是否能符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十条的规定、是否能符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十三条的规定回复内容、公司累计债券余额、现金流量水平、报告期实施的财务性投资及类金融业务的具体情况及是否存在金额较大的财务性投资的回复内容，与我们所获取的审计证据及了解的情况基本一致。

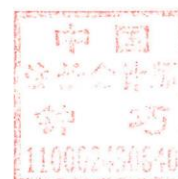
（本页无正文，为安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）关于深圳证券交易所《关于孩子王儿童用品股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》的回复意见之签字盖章页）



中国 北京



签字注册会计师：郭福艳



签字注册会计师：钟 巧



2023 年 3 月 8 日