



**关于成都孕婴世界股份有限公司
公开发行股票并在北交所上市
申请文件的第二轮审核问询函的回复**

保荐人（主承销商）



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO.,LTD.

（注册地址：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六至二十六层）

北京证券交易所：

贵所于 2025 年 11 月 10 日出具的《关于成都孕婴世界股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函》（以下简称“问询函”）已收悉。按照贵所问询函的要求，成都孕婴世界股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“孕婴世界”）会同国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“保荐人”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等中介机构对问询函所涉及的问题进行了逐项核查、落实，形成本《审核问询函的回复》，并对招股说明书等申请文件进行了相应的补充、修订，请予审核。

一、如无特别说明，本《审核问询函的回复》中的简称和名词释义与《成都孕婴世界股份有限公司招股说明书（申报稿）》（以下简称“《招股说明书》”）中的含义一致。

二、本《审核问询函的回复》中的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
对问询函所列问题的回复	宋体
涉及招股说明书的修改或补充披露	楷体加粗

本《审核问询函的回复》若出现合计数值与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题 1. 加盟模式收入增长的真实合理性及可持续性	3
问题 2. 收入核查充分性	116
问题 3. 大额第三方回款的真实性及核查情况	136
问题 4. 存货与收入增长的匹配性及核查情况	156
问题 5. 是否存在影响股权清晰事项	171
问题 6. 进一步说明业务模式创新性、稳定性	207
问题 7. 其他问题	281
附件一：盘点门店信息.....	341

问题 1.加盟模式收入增长的真实合理性及可持续性

根据申请文件及问询回复：（1）公司的少量加盟门店由加盟商的亲属、朋友等控制，公司将相关门店的实际控制人称为“下属加盟主体”，相关门店为公司的加盟门店，受所属加盟商的管理，遵循公司一致的加盟体系管理要求；公司只有一级加盟商，下属加盟主体不属于加盟商多层授权或转授权，不属于多级加盟商。（2）报告期各期，公司主营业务收入分别为 60,326.90 万元、69,803.08 万元、100,251.74 万元和 69,825.37 万元，华中、华东新开拓区域的主营业务收入占比分别为 0.18%、6.07%、23.22%和 28.94%，2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月两大区域合计贡献了公司各期主营业务收入增量的比例约 40%~60%，新加盟客户的收入贡献成为公司收入增长的重要动力。（3）公司与客户按照先款后货/货到付款/赊销额度管理的方式结算货款，报告期各期末，公司应收账款期末余额分别为 4,889.60 万元、3,263.87 万元、2,911.72 万元和 3,035.39 万元，占营业收入的比例分别为 8.11%、4.68%、2.90%和 4.35%，占比整体呈下降趋势；公司存在少量退出加盟商因自身经营恶化或资金周转问题等无法及时回款的情况，公司对预计无法收回的应收账款已全额计提坏账，同时对部分客户提起诉讼。（4）公司下游加盟商客户多为个人等非法人实体，其向公司采购母婴商品，并主要通过其控制的个体工商户等经营主体对外销售。（5）报告期内，公司关联方加盟商毛利率、年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标整体高于非关联方。

请发行人：（1）说明发行人、加盟商、下属加盟主体、加盟门店之间签订的《委托协议》的具体内容及相关约定，下属加盟主体未直接与发行人签订《特许经营合同》的原因，是否存在通过签订《委托协议》规避披露多级加盟商的情形，充分论证下属加盟主体不属于发行人的加盟商、发行人不存在多级加盟商的合理性；发行人在统计加盟商控制的加盟门店时是否包含下属加盟主体下的门店，下属加盟主体是否可在特定区域内新增门店，列示各期下属加盟主体及门店的数量、销售金额及占比，说明发行人关于下属加盟主体的披露是否准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施是否有效。（2）按省份分别列示各期

新增加盟商销售规模分层情况，说明报告期内华东、华中地区销售收入的主要来源省份以及相应的收入及占比情况；说明发行人开拓华东、华中地区市场的具体方式，量化分析对应年度销售费用与市场开拓情况的匹配情况；按省份列示各期华东、华中地区前十大加盟商的具体情况，包括加盟商名称、加盟门店数量、收入金额及占比、收入变动原因、期末库存金额等，前述主体与发行人及其关联方是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在压货或异常大额退换货的情形；结合华东、华中地区不同省份母婴行业的市场集中度及市场竞争情况分析发行人在华东、华中地区的扩张是否具有可持续性，结合发行人在西南、华东、华中地区之外的客户拓展情况，说明发行人新地区及新客户拓展是否存在障碍，充分揭示相关风险并作重大事项提示。（3）说明 2025 年 1-6 月发行人 200 万以下规模加盟商数量及收入占比提升、1000 万以上规模加盟商数量及收入占比下降的原因，说明 2025 年发行人加盟商规模结构是否发生重大变化，对业绩持续性的影响及发行人采取的应对措施；2023 年加盟商退出数量明显增加的原因，是否存在因加盟商经营不善或经营合规性问题退出的情形，发行人关于加盟商退出原因的披露是否准确。（4）按省份分别列示各期加盟商在当期新开设门店数量、当期新加盟的加盟商门店数量、加盟商在当期关闭的门店数量、因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量，具体分析各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少的原因，是否存在异常变动的情形；结合客户加盟发行人前后的店均收入、店均成本、店均利润以及店均平效等指标变动情况说明发行人数智化运营能力、供应链优势的具体体现。（5）结合发行人与可比公司在区域分布、竞争程度、经营模式、销售策略、门店加入及退出成本等的具体差异，进一步说明发行人门店数量、收入增速远高于可比公司的真实合理性，发行人门店增速是否可持续。（6）按省份分别列示各区域报告期各期末库存金额前十大加盟门店情况，包括门店名称、具体地址、所属加盟商名称、当期销售金额、期末库存金额、期后销售金额、库存覆盖销售天数，前述加盟商与发行人及其关联方是否存在关联关系，如存在，说明交易价格公允性及期末库存是否明显高于非关联方。（7）具体分析关联方加盟商毛利率、年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标整

体高于非关联方的原因及合理性，列示发行人同品牌同类产品向关联方及非关联方销售毛利率的对比情况，是否存在较大差异，进一步说明发行人向关联方加盟商销售的公允性。（8）结合各期发行人向前员工加盟商销售的平均单价、销售毛利率、销售返利金额及占比与其他加盟商的比较情况，进一步说明发行人向前员工加盟商销售的公允性。（9）说明发行人加盟门店平效高于直营门店平效的原因及合理性，和同行业可比公司是否存在明显差异；发行人各期活跃会员数量增长率低于收入增长率的原因，分析各期活跃会员数量、消费金额等与收入增长的匹配性。（10）说明发行人对加盟商客户的考核机制，是否要求加盟商、加盟门店强制销售新上线产品，发行人对客户的返利政策是否存在附加性、强制性要求，发行人客户是否存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形；说明发行人对客户的销售返利是否构成一项重大权利，是否将其作为单项履约义务并分摊交易对价，结合返利的形式及合同条款的约定分析会计处理是否符合新收入准则相关规定。（11）列示各期发行人与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等供应商合作的主要奶粉单品的具体名称、销量、销售单价、销售金额及占比等情况，分析不同品牌奶粉单品销量、销售价格等的变动原因，与对应品牌单品市场销售情况是否匹配，说明中端、高端、超高端奶粉的具体定义以及发行人各期中端、高端、超高端奶粉的销售金额及占比，进一步分析各期发行人奶粉销售单价持续上升的合理性；说明飞鹤奶粉销售毛利率2024及2025年1-6月下降的原因。（12）列示发行人各期不同结算方式（先款后货、货到付款、赊销）的金额及比例，说明报告期内信用政策是否发生较大变化，结合前述内容具体分析发行人收入快速增长但应收款项期末余额逐年下降的原因及合理性，发行人各期末应收账款余额占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业相比是否存在明显差异，分析差异原因及合理性；逐项说明各期发行人提起诉讼的客户对应的应收账款的具体情况，包括客户名称、诉讼原因及具体背景、应收账款期末余额、坏账准备计提金额及比例、期后回款情况等，是否均单项计提坏账准备，相关会计处理是否合规，发行人应收账款坏账准备计提是否充分，是否存在应单项计提坏账准备但未计提的情形。（13）结合同行业或采用加盟连锁模式的上市公司非法人客户数量及占比的具体情况，说

明发行人主要加盟商为个人是否符合行业惯例，非法人客户数量及占比是否明显高于可比公司，分析差异原因及合理性；说明发行人与非法人客户关于合同签订、销售订单管理、出货、出库、物流、收入确认、回款、对账等环节的具体流程及形成的相关支持性文件，相关会计核算是否真实、准确、完整；说明发行人加盟商客户及加盟门店的纳税合规性，是否存在纳税风险及对发行人的影响，发行人的具体管理措施及有效性。（14）说明在移动端 APP、各类电商平台等新零售业态加速发展的背景下，公司母婴商品的终端销售渠道仍以线下母婴门店为主的原因，结合目前行业内母婴商品不同销售渠道的变动及占比情况分析线上销售渠道加速发展对发行人收入持续性的影响及发行人的应对措施，充分揭示发行人营收增长高度依赖线下门店扩张的风险并作重大事项提示。（15）进一步说明在外部宏观经济环境波动、人口出生率下降、线上渠道崛起的背景下，发行人报告期内收入快速增长的具体来源，发行人收入增速远高于行业增速、可比公司增速的原因及合理性；结合能体现发行人收入持续性的相关指标说明未来收入增长的可持续性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见。（2）结合发行人对加盟商及加盟门店采购入库、终端销售的管理有效性，说明对加盟商及加盟门店采购入库、终端销售真实性的核查情况，并发表明确意见。

回复：

1（1）说明发行人、加盟商、下属加盟主体、加盟门店之间签订的《委托协议》的具体内容及相关约定，下属加盟主体未直接与发行人签订《特许经营合同》的原因，是否存在通过签订《委托协议》规避披露多级加盟商的情形，充分论证下属加盟主体不属于发行人的加盟商、发行人不存在多级加盟商的合理性；发行人在统计加盟商控制的加盟门店时是否包含下属加盟主体下的门店，下属加盟主体是否可在特定区域内新增门店，列示各期下属加盟主体及门店的数量、销售金额及占比，说明发行人关于下属加盟主体的披露是否准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施是否有效。

1、说明发行人、加盟商、下属加盟主体、加盟门店之间签订的《委托协议》的具体内容及相关约定，下属加盟主体未直接与发行人签订《特许经营合同》的原因，是否存在通过签订《委托协议》规避披露多级加盟商的情形，充分论证下属加盟主体不属于发行人的加盟商、发行人不存在多级加盟商的合理性

（1）发行人、加盟商、下属加盟主体、加盟门店之间签订的《委托协议》的具体内容及相关约定

公司与加盟商、下属加盟主体及其控制的加盟门店签署的《个体工商户委托协议》（以下简称《委托协议》）具体内容如下：

主体	权利/义务	主要内容
加盟商	主要权利	加盟商自相关门店设立之日起，有权以下属加盟主体和/或相关门店名义，或有权代理其并以加盟商自身名义，与公司签订须加盟商及下属加盟主体履行相关权利义务的协议，包括但不限于《特许经营合同》《信息平台服务合同》等
	主要义务	基于授权，向公司支付各类特许经营费用
下属加盟主体及其控制的加盟门店	主要权利	下属加盟主体和其控制的加盟门店有权以自己的名义与公司签订购销协议并基于该购销协议履行相关权利义务
合同签署各方	主要义务	如加盟商、下属加盟主体及其控制的加盟门店任一方有违反因该协议授权下签署的相关协议的行为的，公司有权要求任一方进行赔偿

（2）下属加盟主体未直接与发行人签订《特许经营合同》并成为公司加盟商的原因及合理性

①下属加盟主体未与发行人签订《特许经营合同》的原因

考虑到母婴连锁行业经营者集中度较低、客户经营规模差异等特点，为避免加盟商之间出现不必要的竞争，保障加盟体系稳定发展，公司对加盟区域按适当距离进行划分，在特定区域内通常仅授权一名加盟商开展经营。在实际加盟商授权过程中，公司子公司创托盛和作为特定商业资源的持有人（即特许人）与拥有门店经营权的主体（即加盟商）签署《特许经营合同》，将相关特许经营资源通过加盟商统一布局至加盟门店，并由公司对该加盟商以及最终面对终端消费者的加盟门店进行统一管理。

而在上述特许经营业务开展的过程中，部分加盟门店在特许经营授权领域虽然由加盟商管理，但其所有权人为第三方。为了提升管理效率、优化业务对接流程，公司通过与加盟商、该等第三方签署《委托协议》的方式，明确各方之间的权利义务关系。公司将该等第三方命名为“下属加盟主体”，该名称并非法定名称，系为了方便与加盟商进行区分，不代表其拥有特许经营权或具备加盟商身份。

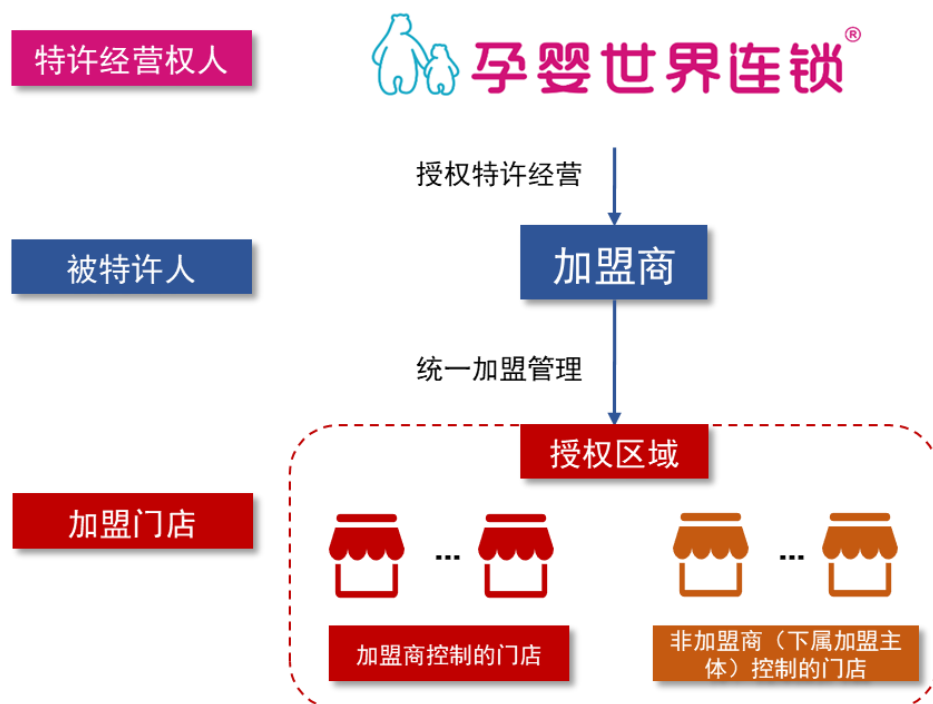
综上所述，公司通过与加盟商签署《特许经营合同》的方式，授权其对授权区域内包括下属加盟主体所有门店在内的加盟门店进行统一管理，故无需与下属加盟主体另行签署《特许经营合同》。同时，为进一步规范对下属加盟主体的经营管理，增强加盟体系的稳定性和协调性，公司补充签订了《委托协议》，以完善相关法律安排和运营管理机制。

②下属加盟主体存在的合理性

在公司加盟体系的发展过程中，除公司与授权区域内的加盟商确立加盟关系外，部分加盟商的亲属、朋友等母婴行业从业者基于对公司品牌的认可，并综合考虑自身资金实力、精力投入等因素，亦希望将其已开设的少量母婴门店纳入孕婴世界加盟体系，成为孕婴世界的加盟门店。各方基于区域协同、管理权责明确等考虑，经协商一致，该部分人员控制的母婴门店加盟孕婴世界，并明确下属加盟主体对相应门店的控制关系，该类门店与加盟商直接控制的加盟门店一起，共同纳入孕婴世界的统一管理体系。下属加盟主体的存在不会导致公司加盟门店无序扩张或疏于管理，而是有助于实现更有序的区域整合和资源协同。

(3) 是否存在通过签订《委托协议》规避披露多级加盟商的情形，充分论证下属加盟主体不属于发行人的加盟商、发行人不存在多级加盟商的合理性

报告期内，公司对加盟商的授权及加盟门店的管理情况如下：



报告期内，公司只有一种加盟模式，即公司与授权区域内拥有一定门店经营权的客户签署《特许经营合同》，该客户即成为公司的加盟商，加盟商可在其被授权的区域自设加盟门店，该区域内同时存在少量门店由加盟商的亲朋控制，与加盟商控制的加盟门店一起，接受孕婴世界的管理。下属加盟主体并非公司的加盟商，不拥有《特许经营合同》赋予加盟商的特许经营权，但需根据《委托协议》的约定与加盟商承担对发行人的连带责任。

此外，下属加盟主体虽未与公司签署《特许经营合同》，但公司根据各方签署的《委托协议》约定，仍将其控制的门店纳入加盟门店管理范围、上线公司信息管理系统并进行统一、有效管理。

综上，下属加盟主体在公司加盟商授权区域内开设加盟门店并接受统一管理，本身并不拥有公司授予的特许经营权，并非公司加盟商；公司通过与各方签署《委托协议》，主要系进一步明确加盟商与下属加盟主体之间的权利义务关系，具有

商业合理性和必要性；通过上述安排，下属加盟主体相关门店实际仍然接受公司统一、有效管理，不存在规避披露多级加盟商的情形。

2、发行人在统计加盟商控制的加盟门店时是否包含下属加盟主体下的门店，下属加盟主体是否可在特定区域内新增门店，列示各期下属加盟主体及门店的数量、销售金额及占比，说明发行人关于下属加盟主体的披露是否准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施是否有效

(1) 发行人在统计加盟商控制的加盟门店时是否包含下属加盟主体下的门店，下属加盟主体是否可在特定区域内新增门店，列示各期下属加盟主体及门店的数量、销售金额及占比

报告期内，下属加盟主体整体经营规模相对较小，平均控制的加盟门店数量不足 2 家，与下属加盟主体的历史成因及发展情况相符。下属加盟主体数量、控制的加盟门店数量和相应销售收入在报告期内占比较低，且呈逐期下降趋势。2024 年度和 2025 年 1-6 月，直接来自于下属加盟主体的收入占营业收入的比例不足 2%，对公司整体经营业绩影响较小。下属加盟主体及加盟门店数量、公司对下属加盟主体的母婴商品销售金额及占比具体如下：

项目	2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度	2022 年末/ 2022 年度
加盟商数量（人）	375	321	267	264
下属加盟主体数量（人）	57	63	78	86
加盟门店数量（家）	2,733	2,225	1,621	1,426
其中：下属加盟主体控制的门店数量（家）	90	97	121	136
占加盟门店数量的比例	3.29%	4.36%	7.46%	9.54%
公司对下属加盟主体母婴商品销售金额（万元）	982.61	1,680.98	1,756.67	2,121.37
占营业收入的比例	1.41%	1.68%	2.52%	3.52%

公司的加盟门店包括加盟商控制的门店和下属加盟主体控制的门店，加盟门店主要由加盟商控制，下属加盟主体控制的加盟门店数量较少且受加盟商的统一

管理。公司在统计加盟商授权区域内的加盟门店时包含下属加盟主体控制的门店，在统计加盟商控制的加盟门店时不包含下属加盟主体控制的门店。

公司根据《加盟准入和退出制度》对门店的加盟准入进行管理，无论是加盟商还是下属加盟主体，如需在特定区域内新开设加盟门店，均遵循一致的加盟门店准入审批流程，由加盟商向公司提供该门店的相关资料，经审批通过后，授权加盟商在该门店内使用公司店招等特许经营资源开展相关特许经营活动。公司未授予下属加盟主体特许经营权，下属加盟主体不可直接在特定区域内新增加盟门店。下属加盟主体若计划新开设加盟门店，需要由其所属区域的加盟商向公司提出店铺新增需求。

（2）说明发行人关于下属加盟主体的披露是否准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施是否有效

公司根据相关内部控制制度，对授权经营的加盟商和所有加盟门店（包括下属加盟主体的加盟门店）统一管理，对加盟商及其加盟门店在门店开设及架构搭建、商品结构设计、运营效率提升、产品质量把控、服务推广、门店形象、信息系统等方面进行管理及建议。

加盟商对其授权区域内的所有加盟门店负有管理义务，主要以确保并督促加盟门店履行《特许经营合同》《商品经销合同》等协议约定的义务为导向，旨在促进整体加盟门店符合公司统一、有序的加盟体系管理要求，不涉及对下属加盟主体的门店经营决策等日常经营的管理。下属加盟主体受《委托协议》的约束，遵循与加盟商一致的加盟体系管理要求。报告期内，公司与下属加盟主体及其门店之间不存在争议、纠纷或潜在争议纠纷。

综上所述，公司关于下属加盟主体的披露准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施有效。

1（2）按省份分别列示各期新增加盟商销售规模分层情况，说明报告期内华东、华中地区销售收入的主要来源省份以及相应的收入及占比情况；说明发行人开拓华东、华中地区市场的具体方式，量化分析对应年度销售费用与市场开拓情况的匹配情况；按省份列示各期华东、华中地区前十大加盟商的具体情况，包括加盟商名称、加盟门店数量、收入金额及占比、收入变动原因、期末库存金额等，前述主体与发行人及其关联方是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在压货或异常大额退换货的情形；结合华东、华中地区不同省份母婴行业的市场集中度及市场竞争情况分析发行人在华东、华中地区的扩张是否具有可持续性，结合发行人在西南、华东、华中地区之外的客户拓展情况，说明发行人新地区及新客户拓展是否存在障碍，充分揭示相关风险并作重大事项提示。

1、按省份分别列示各期新增加盟商销售规模分层情况，说明报告期内华东、华中地区销售收入的主要来源省份以及相应的收入及占比情况

（1）新增加盟商销售规模分层情况

报告期各期，公司各省份新增加盟商的数量、销售金额及分布情况列示如下：

单位：人，万元

省份	公司对加盟商营业收入区间	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		新增加盟 商数量	对应营业 收入金额	新增加盟 商数量	对应营业 收入金额	新增加盟 商数量	对应营业 收入金额	新增加盟 商数量	对应营业 收入金额
四川	200 万元以下	9	457.78	6	472.91	14	1,322.37	7	598.83
	200 万元至 500 万元	/	/	1	496.77	2	742.53	2	609.12
重庆	200 万元以下	9	810.42	2	76.94	4	359.42	4	399.57
	200 万元至 500 万元	/	/	3	980.12	1	302.94	1	307.48
云南	200 万元以下	3	227.56	3	267.00	4	292.51	2	33.76
	200 万元至 500 万元	/	/	1	203.72	1	415.64	/	/
	500 万元至 1000 万元	1	547.98	/	/	/	/	/	/
	1000 万元及以上	/	/	1	1,246.07	/	/	/	/
贵州	200 万元以下	10	298.61	/	/	3	102.54	2	44.14
	200 万元至 500 万元	3	839.09	1	221.13	/	/	/	/
	500 万元至 1000 万元	/	/	1	929.26	/	/	/	/
湖北	200 万元以下	11	597.83	14	1,921.11	15	917.61	/	/

	200 万元至 500 万元	/	/	10	2,889.07	2	733.08	/	/
	500 万元至 1000 万元	/	/	1	557.67	/	/	/	/
	1000 万元及以上	/	/	1	1,231.63	/	/	/	/
安徽	200 万元以下	5	236.08	16	1,478.68	5	258.28	/	/
	200 万元至 500 万元	/	/	2	440.01	/	/	/	/
	500 万元至 1000 万元	/	/	3	2,165.62	/	/	/	/
	1000 万元及以上	/	/	1	1,051.38	/	/	/	/
江西	200 万元以下	12	886.05	7	154.60	/	/	/	/
	200 万元至 500 万元	2	693.08	/	/	/	/	/	/
合计		65	5,594.48	74	16,783.71	51	5,446.93	18	1,992.90

注：新增加盟商数量不含当年新增又在当年减少的加盟商。

2022 年度，公司新增加盟商主要集中在西南区域，2023 年度起覆盖区域逐步扩大，向湖北、安徽、江西等省份逐步拓展。报告期各期，公司新拓展的湖北、安徽、江西三省新增加盟商销售规模分别为 0 万元、1,908.98 万元、11,889.79 万元和 2,413.03 万元，占新增加盟商收入的比例分别为 0%、35.05%、70.84%和 43.13%，新区域稳步拓展体现了公司商业模式的可复制性与市场竞争力。

从新增加盟商规模来看，公司主要以经营规模较大、具有多年母婴从业经验的带店加盟客户为主，随着公司逐步深入开发各省份的市场需求，新增加盟商的数量、质量均稳步提升。报告期内，公司新增加盟商数量分别为 18 人、51 人、74 人和 65 人；2022 年度至 2024 年度三个完整年度新增加盟商收入规模在 200 万元以上的加盟商营收占比分别为 45.99%、40.28%和 73.96%；其中 2024 年度新增收入规模 1,000 万元以上加盟商 3 人，实现销售收入 3,529.09 万元。

（2）报告期内华东、华中地区销售收入的主要来源省份以及相应的收入及占比情况

报告期各期，公司在华东、华中地区各省份的主营业务收入金额及占比情况如下：

地区	省份	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		主营业务 收入(万元)	占比 (%)	主营业务 收入(万元)	占比 (%)	主营业务 收入(万元)	占比 (%)	主营业务 收入(万元)	占比 (%)
华中	湖北	11,362.12	16.32	16,038.85	16.06	2,977.31	4.30	10.82	0.02
华东	安徽	6,049.10	8.69	6,859.16	6.87	1,227.95	1.77	97.95	0.16
	江西	2,729.83	3.92	288.90	0.29	-	-	-	-
合计		20,141.05	28.94	23,186.91	23.22	4,205.27	6.07	108.77	0.18

报告期内，公司华中、华东区域的主营业务收入合计占比分别为 0.18%、6.07%、23.22%和 28.94%，各新拓省份收入及占比均呈现快速增长趋势，主要系公司在开拓新市场的过程中，以经营规模相对较大的带店加盟客户为主，随着新客户合作不断加深、市场开拓的覆盖范围不断扩大，新开拓省份的收入规模增长较快。

2、说明发行人开拓华东、华中地区市场的具体方式，量化分析对应年度销售费用与市场开拓情况的匹配情况

（1）发行人开拓华东、华中地区市场的具体方式

公司于 2022 年成立湖北和安徽子公司，依托西南区域成熟的数智化创新型加盟连锁模式经验，开拓湖北、安徽新市场；两省业务初具规模后，于 2024 年起开始拓展江西市场。公司将带店加盟作为新合作加盟商的重要战略规划，原则上不接受无母婴行业经验的客户加盟。一方面，公司在深度调研新市场竞争格局的基础上主动接洽区域内经营规模较大且经营状况较好的潜在客户，另一方面通过省区发布会、老客户的宣传推介及公司自身品牌影响力吸引母婴行业门店经营者主动向公司寻求合作，与客户进行充分沟通并实地考察后建立加盟合作关系，整合新区域内的头部母婴门店经营者加盟公司。公司通常对新客户的母婴门店进行加盟前数智化改造，依托数智化中台对客户加盟前的门店经营数据进行全面分析诊断并提出优化调整建议，包括数智化工具系统上线使用、人员组织架构调整、商品采购及销售结构改善、各类精细化运营方案制定等，以全方位赋能加盟商客户日常经营管理。

（2）量化分析对应年度销售费用与市场开拓情况的匹配情况

公司依托市场影响力吸引各地区头部母婴从业者，通常可相对精准匹配并开拓新客户。报告期内，公司在华中、华东地区各省份的销售费用主要系销售人员职工薪酬，占销售费用的比例约 50%，其次为会务费、交通及差旅费等，金额及占比较小，其他与市场宣传推广相关的销售费用较少。公司的销售费用符合业务需求，与公司市场开拓方式具有匹配性，具体如下：

单位：万元

省份	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
湖北	销售费用（A）	289.65	363.00	215.65	6.21
	主营业务收入（B）	11,362.12	16,038.85	2,977.31	10.82
	销售费用率（C=A/B）	2.55%	2.26%	7.24%	57.41%
安徽	销售费用（A）	187.27	210.31	179.42	21.04
	主营业务收入（B）	6,049.10	6,859.16	1,227.95	97.95
	销售费用率（C=A/B）	3.10%	3.07%	14.61%	21.48%
江西	销售费用（A）	104.02	97.34	-	-
	主营业务收入（B）	2,729.83	288.90	-	-
	销售费用率（C=A/B）	3.81%	33.69%	-	-
公司整体	销售费用（A）	2,031.92	2,813.40	2,224.32	1,954.95
	主营业务收入（B）	69,603.22	99,865.93	69,273.99	59,971.20
	销售费用率（C=A/B）	2.92%	2.82%	3.21%	3.26%

报告期内，在销售规模持续扩大的同时，公司主营业务销售费用率稳定在 3% 的较低水平，整体略有下降，体现了公司成熟的加盟体系和商业模式带来的跨区域市场开拓优势，并不依赖于销售费用的大幅投入。公司在新省份市场开拓初期单位收入的销售费用投入较高。随着新市场的持续开发，业务不断积累，公司的市场认可度逐渐提升，客户关系趋于稳定，主营业务销售费用率逐年下降并回落至公司整体水平，与市场开拓情况相匹配。

3、按省份列示各期华东、华中地区前十大加盟商的具体情况，包括加盟商名称、加盟门店数量、收入金额及占比、收入变动原因、期末库存金额等，前述主体与发行人及其关联方是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在压货或异常大额退换货的情形

（1）湖北省各期前十大加盟商的具体情况

年度	序号	名称	期末门店数量 (家)	营业收入 (万元)	收入 占比	期末库存金额 (万元)
2025 年 1-6 月	1	湖北朗晨母婴用品有限公司	***	958.77	1.37%	299.98
	2	李慧	***	757.06	1.08%	131.09
	3	卞翠虹	***	631.63	0.90%	183.65
	4	邹雪萍	***	450.09	0.64%	49.71
	5	郑继平	***	357.27	0.51%	86.48
	6	刘敏	***	318.90	0.46%	23.28
	7	易海蓉	***	296.99	0.43%	82.59
	8	向红阶	***	289.29	0.41%	68.26
	9	朱彩香	***	288.28	0.41%	54.61
	10	涂琴	***	268.70	0.38%	43.69
	小计		***	4,616.99	6.61%	1,023.34
2024 年度	1	李慧	***	1,327.47	1.32%	80.94
	2	湖北朗晨母婴用品有限公司	***	1,231.63	1.23%	201.81
	3	卞翠虹	***	824.03	0.82%	101.33
	4	邹雪萍	***	647.82	0.65%	40.21
	5	刘敏	***	557.67	0.56%	22.08
	6	郑继平	***	552.80	0.55%	64.07
	7	向红阶	***	404.89	0.40%	26.43
	8	杨李红	***	400.99	0.40%	34.96
	9	张青玲	***	397.11	0.40%	45.13
	10	盛士敏	***	391.52	0.39%	28.70
	小计		***	6,735.93	6.72%	645.66
2023 年度	1	李慧	***	422.52	0.61%	35.20
	2	卞翠虹	***	310.56	0.44%	63.44
	3	邹雪萍	***	175.79	0.25%	25.07
	4	陈伟	***	147.85	0.21%	35.06
	5	郑继平	***	110.91	0.16%	35.74
	6	张青玲	***	102.20	0.15%	6.16
	7	王彩银	***	84.22	0.12%	25.48
	8	张新颖	***	61.10	0.09%	19.52
	9	朱彩香	***	47.13	0.07%	4.25

	10	向红阶	***	40.42	0.06%	22.69
	小计		***	1,502.70	2.15%	272.61

注：期末库存金额为期末库存数量*公司销售成本均价计算所得，期末库存数量为公司销售的奶粉、纸尿裤（不含通货类商品及小听奶粉、试用装等）的相应数量，由加盟商提供，下同。

（2）安徽省各期前十大加盟商的具体情况

年度	序号	名称	期末门店数量 (家)	营业收入 (万元)	收入 占比	期末库存金额 (万元)
2025 年 1-6 月	1	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务有限公司	***	825.40	1.18%	342.36
	2	王体杨	***	687.34	0.98%	159.82
	3	宣城市源阳商贸有限公司	***	615.48	0.88%	179.22
	4	安徽亲子佳佳婴儿用品有限公司	***	408.74	0.59%	101.69
	5	陈臻	***	375.13	0.54%	97.63
	6	茆瑞林	***	226.15	0.32%	65.35
	7	贾振东	***	211.42	0.30%	25.14
	8	田秀荣	***	178.09	0.26%	47.08
	9	陆阳	***	164.39	0.24%	45.34
	10	范振伟	***	156.96	0.22%	29.25
	小计		***	3,849.10	5.51%	1,092.88
2024 年度	1	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务有限公司	***	1,051.38	1.05%	194.18
	2	王体杨	***	884.25	0.88%	38.12
	3	宣城市源阳商贸有限公司	***	730.56	0.73%	118.89
	4	安徽亲子佳佳婴儿用品有限公司	***	550.82	0.55%	52.40
	5	陆阳	***	302.98	0.30%	32.65
	6	茆瑞林	***	293.51	0.29%	27.99
	7	宿州宝羽商贸有限公司	***	232.12	0.23%	12.24
	8	范振伟	***	225.63	0.23%	19.53
	9	田秀荣	***	207.89	0.21%	57.18

年度	序号	名称	期末门店数量 (家)	营业收入 (万元)	收入 占比	期末库存金额 (万元)
	10	洪俊	***	205.09	0.20%	18.96
	小计		***	4,684.23	4.67%	572.14
2023 年度	1	洪俊	***	84.45	0.12%	12.17
	2	范振伟	***	62.31	0.09%	13.92
	3	陆阳	***	45.73	0.07%	6.44
	4	茆瑞林	***	34.12	0.05%	2.66
	5	任平平	***	31.67	0.05%	8.01
	小计		***	258.28	0.37%	43.20

注：2023年度安徽省加盟商数量合计5人。

(3) 江西省各期前十大加盟商的具体情况

年度	序号	名称	期末门店数量 (家)	营业收入 (万元)	收入 占比	期末库存金额 (万元)
2025 年 1-6 月	1	赣州福气娃供应链管理有限责任公司	***	465.03	0.67%	153.75
	2	九江市宝家贸易有限公司	***	228.05	0.33%	72.67
	3	蔡常亮	***	157.56	0.23%	35.06
	4	卢春燕	***	148.74	0.21%	10.97
	5	钟海金	***	121.63	0.17%	33.87
	6	邓莹	***	116.99	0.17%	41.64
	7	詹小强	***	115.14	0.16%	30.77
	8	徐泽群	***	106.10	0.15%	23.64
	9	九江九丰商贸有限公司	***	103.91	0.15%	10.72
	10	杨招明	***	101.84	0.15%	22.79
	小计		***	1,665.01	2.38%	435.88
2024 年度	1	杨招明	***	30.75	0.03%	8.26
	2	付振华	***	27.55	0.03%	15.34
	3	詹小强	***	27.44	0.03%	13.81
	4	徐泽群	***	24.52	0.02%	11.76
	5	邓莹	***	16.75	0.02%	10.22
	6	艾慧英	***	15.80	0.02%	10.25

年度	序号	名称	期末门店数量 (家)	营业收入 (万元)	收入 占比	期末库存金额 (万元)
	7	袁美红	***	11.79	0.01%	5.99
	小计		***	154.60	0.15%	75.63

注：2024 年度江西省加盟商数量合计 7 人，均为 2024 年 10 月后合作。

报告期内，湖北省及安徽省加盟商客户于 2023 年及以后新增加盟，江西省加盟商客户于 2024 年下半年新增加盟。新开拓省份的加盟客户，公司对其营业收入在加盟当年通常较小，随着双方合作的持续深入，营业收入呈逐年大幅增长趋势，主要原因系部分客户与公司合作当年即成为加盟客户，受合作初期向公司的采购品类较少且非完整年度的影响，在新客户加盟初期公司的商品销售收入金额较小；新开拓的加盟客户多为所在区域内的头部母婴行业经营者，具有一定经营规模，客户加盟后借助公司数智化运营体系和供应链优势，优化自身产品结构，向公司采购的金额及比例快速提升。

华东、华中地区各省份各期前十大加盟商与公司及其关联方不存在关联关系和其他利益往来。

上述客户报告期各期期末库存与其营业收入、门店数量具有匹配性，不存在压货情形；各期退换货金额分别为 0 万元、5.01 万元、126.64 万元和 96.04 万元，不存在异常大额退换货的情形。

4、结合华东、华中地区不同省份母婴行业的市场集中度及市场竞争情况分析发行人在华东、华中地区的扩张是否具有可持续性，结合发行人在西南、华东、华中地区之外的客户拓展情况，说明发行人新地区及新客户拓展是否存在障碍，充分揭示相关风险并作重大事项提示

（1）结合华东、华中地区不同省份母婴行业的市场集中度及市场竞争情况分析发行人在华东、华中地区的扩张是否具有可持续性

根据沙利文相关数据，一方面，我国母婴行业目前仍然呈现整体市场集中度较低、高度分散化的竞争格局，母婴连锁门店中千店规模以上品牌数量较少，2024 年中国母婴消费门店市场规模为 2,001.9 亿元，其中 5 家及以上的母婴消费连锁门店市场规模为 906.2 亿元，约 45%，其余约 55%均为当地小商户。另一方面，各个区域的市场集中度均较低，区域整合空间大，特别是具有差异化市场定位和

以数智化经营战略为导向的市场参与者，在整合分散的终端市场需求过程中，将具有领先的竞争优势。其中，2024 年全国各区域的母婴门店数量及连锁门店（门店数量 5 家以上）数量如下：

区域	2024 年 母婴门店数量（万家）	2024 年 母婴连锁门店数量（万家）	连锁门店占比 （市场集中度）
华东	4.28	0.85	20%
华中	2.48	0.68	27%
西南	1.90	0.77	41%
华南	1.81	0.38	21%
华北	1.15	0.22	19%
西北	0.79	0.20	25%
东北	0.54	0.07	13%
合计	12.95	3.17	24%

数据来源：沙利文行业研究报告。

根据上述母婴门店分布情况，华东、华中地区的市场集中度及市场竞争情况分析如下：

（1）华东地区作为中国母婴消费核心市场，该区域经济发达、人口密集，但仍然呈现高度分散的市场格局，根据沙利文相关数据，5 家门店以上的连锁门店占比约 20%，连锁化率处于较低水平。孩子王和爱婴室作为国内知名的母婴连锁上市企业，其门店数量的布局相对更多，经营规模相对更大，2024 年其销售规模分别为 38.12 亿元、17.18 亿元，2025 年 6 月 30 日其门店数量分别为 510 家（含 21 家加盟门店和 202 家乐友直营店）、278 家。

（2）华中地区，类似华东地区，其市场碎片化特征显著，孩子王和爱婴室作为国内知名的母婴连锁上市企业，其门店数量更少、经营规模更小，2024 年其销售规模分别为 9.31 亿元、6.19 亿元，2025 年 6 月 30 日其门店数量分别为 142 家（含 25 家加盟门店和 47 家乐友直营店）、140 家。且其上述门店的分布区域大多集中于一二线城市，以县、乡、镇为代表的下沉市场的门店数量较少。

因此，华东和华中区域的市场，一二线城市以孩子王、爱婴室为代表的知名母婴连锁企业在市场竞争中具有品牌和规模优势，但整体市场需求仍广泛而分

散，特别是对于下沉的区域市场需求，差异化市场定位且具有数智化经营优势的市场参与者更具结构性的市场机会。

公司 2022 年下半年开始陆续开拓以湖北省为核心的华中区域、以安徽省、江西省为主的华东区域，并重点整合下沉市场中具有一定规模的中小母婴从业者的市场需求。报告期内，公司在华中和华东区域的经营规模快速增长，具体如下：

项目		2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度	2022 年末/ 2022 年度
主营业务收入（万元）	华中	11,362.12	16,038.85	2,977.31	10.82
	华东	8,778.93	7,148.06	1,227.95	97.95
合计		20,141.05	23,186.91	4,205.27	108.77
加盟门店数（家）	华中	466	426	155	-
	华东	491	269	20	-
合计		957	695	175	-
终端 POS 金额（万元）	华中	41,617.33	57,917.93	14,385.10	-
	华东	35,466.35	23,533.97	888.02	-
合计		77,083.68	81,451.90	15,273.12	-

注：2022 年下半年开始开拓华中和华东区域，新客户在合作之初以商品经销为主，2023 年逐步完成公司的加盟流程，成为公司加盟商，作为加盟门店计入公司终端加盟门店数量。

公司主营业务收入方面，华中区域从 2022 年的 10.82 万元增长至 2024 年的 16,038.85 万元，华东区域营业收入从 2022 年的 97.95 万元增长至 2024 年的 7,148.06 万元；公司加盟门店数量方面，华中区域增长至 2025 年 6 月末的 466 家，华东区域增长至 2025 年 6 月末的 491 家；公司加盟门店的终端 POS 金额方面，华中区域增长至 2024 年度的 57,917.93 万元，华东区域增长至 2024 年度的 23,533.97 万元。

上述经营数据的快速增长，充分体现了母婴行业下游市场仍然具有较大的市场需求和增长潜力，特别是公司作为一家具有数智化运营能力、供应链优势且能为中小母婴经营者的门店经营全方位赋能的市场参与者，在当前母婴市场中具有突出的竞争优势。

公司依托数智化中台为核心的创新型母婴连锁模式，切中当前广泛又亟需解决的供需矛盾，契合母婴从业者数智化运营的市场需求，抓住了行业转型的结构

化市场机会，在增速相对放缓的母婴市场中具有差异化的竞争优势。同时，相比广泛而分散的中小母婴经营者的整体市场规模，公司以及同行业可比上市公司的整体规模均相对较小，且公司合作的下游中小加盟商客户和低线市场区域覆盖范围仍有较大提升空间。随着公司不断深入开拓华中和华东区域的市场，品牌影响力将不断增强，将助力公司吸引更多中小母婴经营者的合作，进一步促进公司在华中和华东区域市场的持续扩张。

（2）结合发行人在西南、华东、华中地区之外的客户拓展情况，说明发行人新地区及新客户拓展是否存在障碍，充分揭示相关风险并作重大事项提示

公司在西南、华东、华中地区的市场布局基础上，2025 年设立甘肃、浙江、福建、辽宁子公司，推进全国市场的布局。

从省区的开拓情况来看，公司基于 2022 年以来不断深入开拓湖北省、安徽省新市场的成功经验，2025 年在以江西省、浙江省、福建省为主的华东地区，以甘青宁及陕西省为主的西北地区，已基本达成合作的客户数量超过 60 个，其经营的门店数量超过 600 家，终端 POS 规模超过 10 亿元。此外，随着公司持续深入推进各区域的市场开拓，公司正在积极推进合作的新客户超过 70 个，其门店数量超过 700 家，终端 POS 规模超过 15 亿元。上述新客户的开拓情况，充分体现了公司在西北及华东区域的市场开拓在较短时间内已显现成效。

报告期内，公司基于数智化中台体系竞争优势和深耕西南地区积累的市场品牌影响力，实现了华中、华东新区域市场的快速拓展，并进一步印证了公司数智化创新型加盟连锁模式的跨区域复制能力。西北等区域新客户合作的顺利推进及不断加深将进一步促进公司整体经营规模的扩大。

当前，公司开拓新市场、新客户的过程中未出现重大障碍，但是在外部宏观经济波动、整体新生儿出生率下降的环境下，母婴行业市场竞争加剧风险，基于对整体外部环境波动的审慎考虑，公司已在《招股说明书》“重大事项提示”之“五、重大风险提示”之“（四）市场开拓不及预期的风险”，以及“第三节 风险因素”之“一、经营风险”之“（四）市场开拓不及预期的风险”中补充披露如下：

“报告期内，公司销售区域以西南区域为主，并逐步开拓华中、华东市场。华中、华东新开拓区域的主营业务收入占比分别为 0.18%、6.07%、23.22%和 28.94%，2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月两大区域合计贡献了公司各期主营业务收入增量的比例约 40%~60%。在深入开拓已切入市场范围的基础上，公司正在开拓西北等区域市场，当前向其他区域的外延式市场开拓已成为公司扩大业务规模的重要方式，新加盟客户的收入贡献成为公司收入增长的重要动力。但由于国内各地区在经济发展程度、消费能力与习惯、母婴行业竞争情况等方面存在一定的差异，且同行业可比上市公司也通过外延式并购等方式布局下沉市场，下沉市场可能存在竞争加剧的风险，同时跨区域发展对公司经营管理提出了更高的要求。若公司的市场开拓计划放缓，或未能因地制宜地调整经营策略并持续扩大竞争优势，可能出现新加盟客户收入贡献放缓、新开拓区域的收入增长不具有可持续性市场开拓不达预期情形，进而对公司未来业绩增长产生不利影响。

此外，报告期内，公司主要通过线下门店实现商品终端销售。尽管线下渠道目前仍是公司核心竞争优势所在，且其市场空间较大并仍保持稳定增长，但随着公司规模持续增长，若未来线下业务开拓不及预期或者公司未及时顺应市场变化调整渠道布局，则可能对公司收入持续增长产生不利影响。”

1（3）说明 2025 年 1-6 月发行人 200 万以下规模加盟商数量及收入占比提升、1000 万以上规模加盟商数量及收入占比下降的原因，说明 2025 年发行人加盟商规模结构是否发生重大变化，对业绩持续性的影响及发行人采取的应对措施；2023 年加盟商退出数量明显增加的原因，是否存在因加盟商经营不善或经营合规性问题退出的情形，发行人关于加盟商退出原因的披露是否准确。

1、说明 2025 年 1-6 月发行人 200 万以下规模加盟商数量及收入占比提升、1000 万以上规模加盟商数量及收入占比下降的原因，说明 2025 年发行人加盟商规模结构是否发生重大变化，对业绩持续性的影响及发行人采取的应对措施

（1）说明 2025 年 1-6 月发行人 200 万以下规模加盟商数量及收入占比提升、1000 万以上规模加盟商数量及收入占比下降的原因，说明 2025 年发行人加盟商规模结构是否发生重大变化，对业绩持续性的影响

2025 年 1-6 月，公司对加盟商的营业收入仅为半年度收入，故相较于一个完整年度，各个加盟商的整体交易规模均处于较低水平。若基于 2025 年半年度销售数据年化计算，报告期各期公司加盟商分销售规模的数量、销售金额分布情况列示如下：

单位：人，万元，%

收入区间	2025 年 1-6 月				2024 年度				2023 年度				2022 年度			
	数量	数量占比	营业收入	收入占比	数量	数量占比	营业收入	收入占比	数量	数量占比	营业收入	收入占比	数量	数量占比	营业收入	收入占比
200 万元以下	181	47.26	16,800.01	13.26	193	56.93	16,929.77	19.32	195	69.64	15,800.88	27.68	199	71.07	13,682.58	26.47
200 万元至 500 万元	130	33.94	41,552.47	32.81	98	28.91	30,625.02	34.94	59	21.07	20,303.02	35.57	55	19.64	16,945.51	32.78
500 万元至 1,000 万元	48	12.53	31,383.45	24.78	34	10.03	22,510.75	25.68	19	6.79	12,132.87	21.26	19	6.79	12,097.81	23.40
1,000 万元及以上	24	6.27	36,925.20	29.15	14	4.13	17,584.35	20.06	7	2.50	8,837.87	15.48	7	2.50	8,972.66	17.36
合计	383	100.00	126,661.13	100.00	339	100.00	87,649.88	100.00	280	100.00	57,074.64	100.00	280	100.00	51,698.57	100.00

注：2025 年 1-6 月营业收入按照各加盟商客户 2025 年 1-6 月的营业收入*2 年化计算，各收入区间对应的加盟商数量为营业收入年化后的加盟商数量。

报告期内，公司的加盟商规模结构未发生重大变化。2025 年 1-6 月收入年化后，公司 200 万元以下规模加盟商数量及收入占比呈下降趋势，1,000 万元及以上规模加盟商数量及收入呈上升趋势。公司依托数智化创新型加盟连锁模式，长期稳定合作的加盟商经营规模不断扩大，同时也吸引各区域规模较大的头部加盟商不断加入公司加盟体系，使得公司加盟商数量稳定增长、客户结构持续优化，为公司业绩持续性提供了重要支撑。

（2）发行人采取的应对措施

为保障业绩的持续稳健增长，公司围绕市场拓展、数智化建设与供应链优化等方面，主要采取以下措施：

①推进区域深耕与市场拓展，增强市场竞争力。公司继续巩固西南地区的业务基础，深化客户合作关系，保持区域领先地位；同时大力推进全国市场布局，在报告期内已成功开拓华中、华东市场，重点布局湖北、安徽、江西等省份，正在同步拓展浙江、甘肃、青海、宁夏、福建、辽宁、陕西等省份业务。公司依托在母婴行业长期积累的业务经验和日益增加的品牌影响力稳步扩张经营区域，加

盟门店数量自 2022 年初的 1,300 余家增长至 2025 年 6 月末的 2,700 余家，现有客户的稳固合作以及带店加盟客户的持续开拓成为公司业绩增长的主要动力。

②强化数智化中台建设，提升运营效率。数智化经营理念已融入公司日常运营，公司未来将持续加大在大数据、人工智能、云计算等领域的研发投入，通过技术手段识别并解决加盟商、消费者及供应商等多方痛点，提升全产业链协同效率。公司将进一步推动服务运营体系的数智化升级，不断开发适配当前市场的数智化工具，优化业务流程自动化与成本精细化管理，降低不必要的资源消耗。此外，公司将通过加强内外部技术人才培养、深化与高校及科研机构的合作，不断夯实母婴行业数智化转型的技术基础，巩固竞争壁垒，为整体业绩的稳定增长提供技术保障。

③完善供应链体系，优化产品结构。报告期内，公司持续丰富供应链资源，在现有食品、纸品、服装、用品等母婴品类中积极引入具有市场竞争力的产品，包括独家代理商品等，以完善产品矩阵。同时，公司不断加强与行业头部品牌供应商的合作粘性，提升供应链的多样性与稳定性。在产品结构方面，公司将逐步提高高毛利产品的占比，淘汰市场需求萎缩、竞争力较弱的品类，以系统化提升公司及加盟客户的盈利能力，增强供应链的市场适应能力和抗风险能力。

2、2023 年加盟商退出数量明显增加的原因，是否存在因加盟商经营不善或经营合规性问题退出的情形，发行人关于加盟商退出原因的披露是否准确

报告期内，公司加盟商的退出，主要系其自主商业选择，包括与公司的合作模式调整为分销商、原有加盟门店转让给其他加盟商以及与公司终止合作关系。报告期内，加盟商退出的数量及退出当年向公司采购的母婴商品金额如下：

类别	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	数量 (人)	金额 (万元)	数量 (人)	金额 (万元)	数量 (人)	金额 (万元)	数量 (人)	金额 (万元)
转为分销商	9	186.82	6	444.83	36	1,005.08	-	-
转店给其他加盟商	1	90.50	-	-	2	128.73	2	1,524.87
终止合作	1	10.74	15	120.57	11	52.50	14	60.26
合计	11	288.06	21	565.40	49	1,186.30	16	1,585.13

2023 年度，公司退出的加盟商数量较多，主要系：（1）2023 年度，公司在探索开拓新区域新市场的过程中，进一步强化了加盟管理体系建设，部分原加盟商自身规模较小，不能适应和满足公司较严格的加盟管理体系和数智化管理要求，公司基于业务可持续发展和合作共赢的考量，主动优化与客户的合作模式，经双方友好协商后该部分客户转为分销商继续与公司开展母婴商品经销业务；

（2）个别客户出于自身经营策略调整原因，将其原控制的加盟门店转让给其他母婴行业从业者，新客户承接原有加盟门店后以其自身名义与公司开展加盟合作；（3）少数加盟商因自身原因退出加盟，退出后通常转行发展，不再从事母婴行业，相关加盟商在终止合作当年度的销售金额较小，对公司整体经营情况影响较小。

报告期内，存在少量加盟商因家庭资金规划或个人发展战略调整等因素，影响其与公司持续合作意愿并终止合作。该等加盟商在退出前的报告期内，相关加盟门店在终端 POS 流水、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等核心经营指标上因整体业务规模收缩表现稳中有降，并未出现大幅下滑等异常情形。因此不存在因加盟商经营不善而退出的情形。

2023 年度转为分销合作的加盟商中，有 1 名加盟商于 2022 年度因产品安全问题受当地市场监督管理部门行政处罚，处罚金额较小，不影响相关门店与公司的持续合作。因此不存在因加盟商经营合规性问题退出的情形。

综上所述，公司加盟商的退出主要系公司 2023 年强化了加盟管理体系建设，部分加盟商主动调整与公司的合作方式，转为分销商，并非因加盟商经营不善而退出或经营合规性问题而退出，加盟商的退出原因符合公司经营管理情况，相关披露准确。

1（4）按省份分别列示各期加盟商在当期新开设门店数量、当期新加盟的加盟商门店数量、加盟商在当期关闭的门店数量、因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量，具体分析各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少的原因，是否存在异常变动的情形；结合客户加盟发行人前后的店均收入、店均成本、店均利润以及店均平效等指标变动情况说明发行人数字化运营能力、供应链优势的具体体现。

1、按省份分别列示各期加盟商在当期新开设门店数量、当期新加盟的加盟商门店数量、加盟商在当期关闭的门店数量、因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量，具体分析各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少的原因，是否存在异常变动的情形

报告期各期，公司加盟门店数量变化情况具体如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
加盟门店期初数量（家）	2,225	1,621	1,426	1,381
当期增加数量（家）	602	758	445	181
当期减少数量（家）	94	154	250	136
加盟门店期末数量（家）	2,733	2,225	1,621	1,426

注：当期增加数量包括加盟商在当期新开设门店数量以及当期新加盟的加盟店铺数量，当期减少数量包括加盟商在当期关闭的门店数量以及因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量，不考虑同一加盟商在同一年度内因更换门店位置而同时增加/减少的门店数量。

公司各期加盟商在当期新开设门店数量、当期新加盟的加盟商门店数量、加盟商在当期关闭的门店数量、因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量按省份分布情况如下：

单位：家

省份	类别	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
四川	加盟商在当期新开设门店数量	16	13	11	24
	当期新加盟的加盟商门店数量	50	48	149	53
	加盟商在当期关闭的门店数量	17	57	92	56
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	1	17	29	7
重庆	加盟商在当期新开设门店数量	15	10	6	7

	当期新加盟的加盟商门店数量	50	36	29	58
	加盟商在当期关闭的门店数量	13	14	59	24
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	2	17	15	2
云南	加盟商在当期新开设门店数量	8	15	4	7
	当期新加盟的加盟商门店数量	41	59	55	6
	加盟商在当期关闭的门店数量	6	12	9	22
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	4	7	14	1
贵州	加盟商在当期新开设门店数量	22	8	13	24
	当期新加盟的加盟商门店数量	107	39	3	2
	加盟商在当期关闭的门店数量	7	14	14	18
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	11	6	18	6
湖北	加盟商在当期新开设门店数量	16	6	/	/
	当期新加盟的加盟商门店数量	46	275	155	/
	加盟商在当期关闭的门店数量	25	10	/	/
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	/	/	/	/
安徽	加盟商在当期新开设门店数量	56	5	/	/
	当期新加盟的加盟商门店数量	25	186	20	/
	加盟商在当期关闭的门店数量	7	/	/	/
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	/	/	/	/
江西	加盟商在当期新开设门店数量	/	/	/	/
	当期新加盟的加盟商门店数量	150	58	/	/
	加盟商在当期关闭的门店数量	1	/	/	/
	因加盟商退出而不再以加盟模式合作的门店数量	/	/	/	/

注：已剔除因原加盟商退出加盟后将店铺转让给新加盟商，以及原多人合伙经营的加盟商变更为由其合伙经营者与公司开展业务成为公司新加盟商，店铺实际并未新开/关闭的情况。

公司加盟商在各期新增加盟门店的数量及占比整体较少，占各期末加盟门店数量的比例均不足 5%，主要系加盟商区域属性较强，主要为被授权区域内已具规模、排名头部的母婴门店经营者，整体经营情况稳定。其中，四川、贵州和安徽等区域加盟商新增加盟门店数量略高，主要系公司规范的加盟体系管理和专业

的数智化服务赋予加盟商在授权区域内更大的市场竞争力，使得加盟商有足够信心稳步扩大经营规模，实现健康发展。个别带店加盟的加盟商在前一年度已与公司建立加盟合作关系，但由于其带店加盟的门店数量较多，部分门店因加盟过程中信息系统上线、门店统一装修等流程在加盟当年未完成，延续至次年，从而计入后续年度的新增门店数据。

报告期内，公司当期新加盟的加盟商门店数量在各业务覆盖省份实现快速增长，其中：①在深耕多年的西南四省，公司对各授权加盟区域实施精细化管理，多措并举提升区域渗透与加盟体系质量。一方面，公司持续深入挖掘下沉市场，积极整合业务空白区域内具有发展潜力的中小母婴连锁门店经营者，吸纳其成为加盟客户，有效提升市场占有率；另一方面，在现有加盟区域内不断优化加盟商结构，适时引入区域内经营表现突出的头部母婴连锁门店经营者，实现对部分原有加盟商的替代。此外，少数长期稳定合作的分销客户，在经营母婴门店的过程中，希望通过公司数智化创新型加盟连锁模式的优势突破自身经营发展瓶颈，主动申请转为加盟商，进一步增强加盟体系的稳定性与协同性。②在新开拓的华中、华东区域，公司目前市场占有率相对较低，业务增长空间广阔，报告期各期新增加盟商数量及加盟门店数量均持续上升。

报告期内，部分加盟商在其被授权区域内关闭了少量加盟门店，其中关闭门店主要为西南区域乡镇店。在城市化进程持续推进的背景下，人口呈现从乡镇向县域集中流动的趋势，加盟商面对其经营区域内终端消费者位置分布结构的变化，为提升经营效率，选择主动优化门店布局，关闭部分地理位置相对偏远、经营效益欠佳的门店。公司的加盟商整体经营情况稳定，关闭门店系应对市场环境变化做出的正常经营性调整，不存在异常关店情形。

除 2023 年度因不能适应和满足公司较严格的加盟管理体系和数智化管理要求等原因退出加盟合作的加盟商及门店数量略高之外，各省份退出加盟合作的加盟商及门店数量较少，经营规模整体较小，未对公司的持续经营造成重大不利影响。

综上所述，公司报告期各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少不存在异常变动的情形。

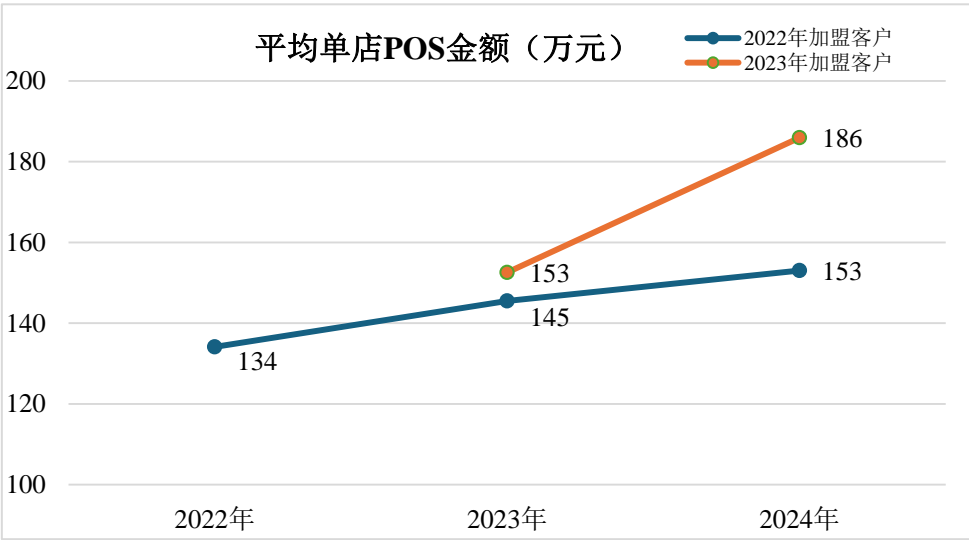
2、结合客户加盟发行人前后的店均收入、店均成本、店均利润以及店均平效等指标变动情况说明发行人数字化运营能力、供应链优势的具体体现

(1) 客户加盟前后的店均收入、店均成本、店均利润以及店均平效等情况

对于新加盟的客户，公司重点对客户经营状况进行诊断分析，包括整体经营 POS 规模及其变动、主要产品收入结构及会员购买行为等维度。公司对加盟商经营效益的赋能主要得益于数字化运营与供应链优势协同共振，驱动加盟商门店运营的降本增效，实现了经营效益与成本管控的双重优化，从而综合提升门店经营效益。

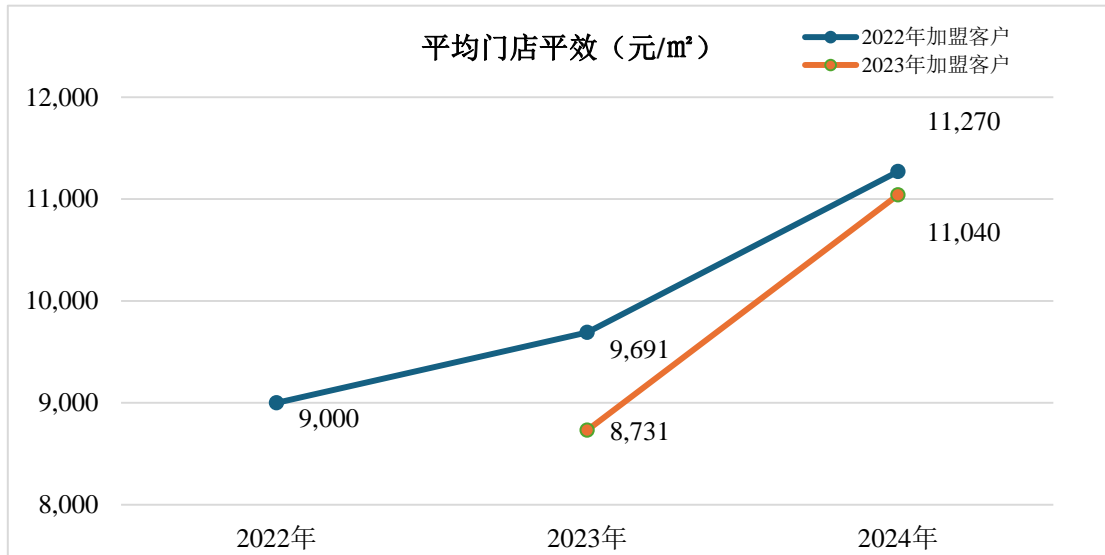
①店均收入和店均平效的提升

公司新加盟的客户规模和管理水平不一，不同加盟商加盟前后数据存在可比有效性较低的情况。对此，基于各期新客户上线公司统一的信息系统后的各期终端销售 POS，分析其各期平均单店 POS 金额和平均单店平效金额的变动情况。报告期各期，新增加盟商整体的店均收入、店均平效变动情况如下：



图：2022-2023 年新加盟客户平均单店 POS 金额变化

注：平均单店 POS 金额=年化后的门店 POS 系统收款金额/加盟商期末仍在营业中的门店数量



图：2022-2023 年新加盟客户平均门店平效变化

注：平均门店平效=年化后的门店 POS 系统收款金额/加盟商期末仍在营业中的加盟门店面积

新增加盟商通常在加盟当月上线接入公司信息系统，通过对公司统一信息系统中的终端销售数据进行年化分析可见，各期新增的加盟商其平均单店 POS 金额和门店平效整体呈增长趋势，表明客户加盟公司后平均单店经营业绩实现有效提升。

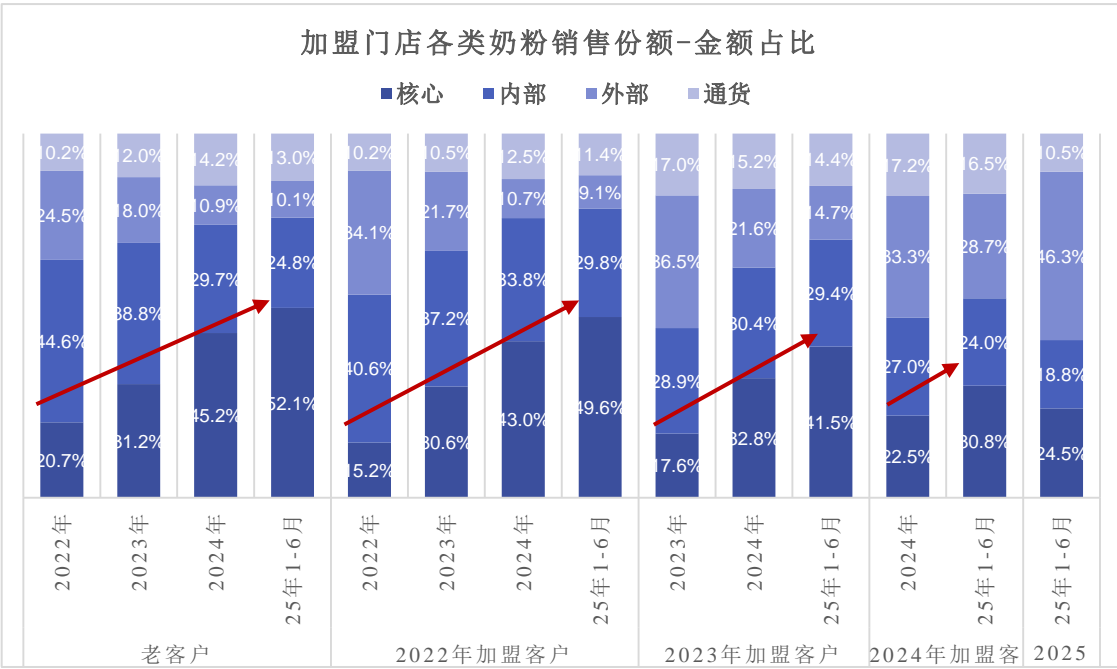
②店均成本、利润优化

当前母婴零售行业市场相对分散，中小母婴从业者的经营规模相对较小，经营形式以个体工商户为主，通常使用较为基础版的终端 POS 系统工具，管理其日常销售数据，而未普遍形成系统规范的成本核算体系，对于加盟前后的整体经营成本难以形成统一可靠的数据基础。

从公司对加盟商的赋能价值角度，公司基于客户的实际经营情况，合作前通常重点获取客户加盟前的系统商品销售明细、会员及门店基本信息等维度，并结合公司体系的整体经营数据分布重点对其销售运营进行优化调整，主要体现为：

奶粉作为母婴商品的核心品类，通常占母婴商品终端销售 POS 规模的 60% 以上。公司依托数智化运营能力和供应链优势，以利润空间相对更高的核心品牌奶粉为重点突破方向，助力商品高效动销，从而优化门店的成本和利润。报告期各期加盟的客户在加盟公司后，由公司供应的核心品奶粉销售份额均保持较快增

长，提升约 8~35 个百分点，且公司的核心品牌奶粉终端毛利率通常较非公司产品的终端毛利率高 10~20 个百分点，为加盟商成本、利润的优化提供较好基础。



(2) 公司数智化中台的运营服务能力和供应链优势的具体体现

①公司数智化中台的运营服务能力

依托多年来对行业特点及发展趋势的深度洞察，公司构建了包含业务中台、数据中台及技术中台于一体的数智化中台体系，覆盖公司及下游加盟商主要业务场景，链接前、中、后台，打通全流程业务环节，并以数据驱动经营决策，实现各环节环环相扣，形成公司一体化的业务运营流程，同时，标准明确、统一执行的运营方案，能简单、高效、紧密的融入加盟商的日常经营管理中，显著提升加盟商的运营效率和经营效益。

项目	核心价值	重要构成	具体功能体现	关键作用价值
业务中台	覆盖母婴零售批发消费核心业务场景，如进销存业务、会员及终端市场服务等全流程业务环节赋能，实现各环节	ERP 系统一体化管理体系	为加盟商提供销售、采购、库存、财务核算一体化管理工具，并打通运营数据分析工具、会员营销工具、员工培训等业务场景需要，简单高效	降低管理成本
		会员营销业务体系	基于技术接口实现全体系的内置企业微信集成功能，帮助加盟商高效管理会员，会员一键触达，活动响应速度大幅提升	提升会员覆盖广度和深度，扩大销售规模

	环环相扣，形成公司一体化的业务运营流程，显著提升加盟商的运营效率	市场推广服务业务体系	公司构建了全体系标准化、统一节奏的定期市场推广活动安排，同时针对会员消费深度、广度，重点品牌的特定推广服务，形成规模化的成熟运营体系； 同时 2025 年公司逐步完善标准模块实时管理活动的发起、推进、落地效果等全过程，并针对性调整关键环节，以实现市场推广服务的效益最大化	提升会员覆盖广度和深度，扩大销售规模
		会员回访及员工培训业务模块等	承接加盟商对其终端会员的售后回访服务，如讲解商品使用、育儿知识、喂养知识、派送复购优惠券等，增强会员消费粘性；为加盟商降低员工管理成本、提升员工执业的专业能力，提升会员的信任等	降低管理成本
数据中台	构建以会员消费数据为核心的用户数据体系，并以数据驱动经营决策，提升经营精准度及经营效益，构建适应母婴零售行业的关键业务模型，并形成模式壁垒	会员标签体系	基于公司对消费行为的洞察，构建超过300+个会员标签，实现精准用户画像，使促销活动转化率提升；构建标准化的产品运营模型和节奏，如建立奶粉四部曲、三新管理等业务模型，定义“新会员”、“新客”、“有效新客”等标准，实现业务执行的标准化、规模化，显著提升复购率、会员购买深度等指标，降低运营成本，提升经营效益	提升会员覆盖广度和深度，扩大销售规模
		智能经营报表	为加盟商提供多维度经营分析报表（产品结构销售趋势、品类毛利分析、会员复购分析等维度），可一键快速生成经营报表，且实时可见，帮助其及时调整经营策略，并制定针对性经营提升方案	提升会员覆盖广度和深度，扩大销售规模
技术中台	规模化建设运营团队、搭建信息系统，支持智能化运营相关的工具的稳定安全运行，赋能日常经营，构建重要的技术壁垒	数智化体系的技术支持系统	以提供信息系统、数智化工具的方式链接前后台业务环节，功能涵盖业务中台、数据中台的各环节系统搭建和稳健运行支持系统	降低管理成本

公司依托整体数智化中台运营服务体系，通过以“三新会员管理”、“奶粉四部曲”等为核心的标准化、系统化的成熟业务模型，在其各运营环节以会员消费数据为核心构建会员消费模型，以核心品牌商品为重点突破，整体重点关注会员单客贡献及核心奶粉销售份额两大核心业务指标，并持续关注运营层面的会员

购买深度、大单率、单客贡献等关键指标，驱动客户落地执行运营方案，持续实现商品高效销售，从而有效助力客户实现以核心品牌奶粉为主的终端销售 POS 规模增长及利润贡献。

公司重点基于“三新会员管理”、“奶粉四部曲”运营模型进行终端会员运营，其中：

i、在新会员开发方面，公司重点以“妈妈班”等小专场活动形式，增加消费的新会员，各客户加盟后，公司协助各个新加盟商开展了数十到上百场相关活动，持续助力客户拓展新会员。

ii、在新会员转换方面，为促进上述新会员转换为高粘性会员，公司基于消费者需求，通过会员数据分析输出精准回访名单，并通过各类激励方式，促进有效转换。

iii、在会员消费深度和广度管理方面，公司通过构建以精准营销活动及统一外场为主的会员动销活动，加强特定品牌、重点目标会员的深度消费，公司协助各个新加盟商开展数十到上百场精准营销及外场活动，并通过会员消费数据构建会员标签模型，持续跟进会员生命周期的管理，重点跟进会员的购买深度、大单率、单客贡献等关键指标，促进会员长期持续、大额消费，也系公司深度运营赋能的重要体现。

在上述代表环节的运营服务过程中，加盟商客户参与相关项目或服务计划，根据公司的运营方案落实执行即可，且能实现过程可管理、数据可视化、结果可分析，实现流程标准、执行简单、结果明确的高效运营模式。

综上，公司整体数智化运营体系为新加盟商重构了以会员管理和数据分析为核心而驱动门店经营的新型业务模式和领先运营理念，提升了其门店经营管理水平、经营效率和效益。

②公司的供应链优势

公司的供应链优势系公司数智化中台体系运营的重要载体和经营成果，主要体现为以独家代理系列产品的毛利率水平较高，且公司依托数智化运营体系助力其实现高效动销，以改善门店产品结构，从而提升盈利水平。

A、公司独家代理系列产品多、规模大

公司凭借高效、分布广泛且充分下沉的销售渠道规模，并通过数智化中台深度链接下游加盟商及终端消费者带来的精准营销赋能，助力上游品牌供应商的资源投放更为集约、精准。报告期内，公司与飞鹤、伊利金领冠、合生元、海普诺凯、佳贝艾特、好奇等母婴知名品牌建立了深度合作关系，在供应链方面具有规模议价优势、区域独家产品供应优势以及品牌商直供优势，实质降低了加盟商的采购成本。

报告期内，公司系知名品牌商其西南区域乃至全国范围内的头部渠道商，采购规模排名前列，具体如下：

供应商	主要交易商品	公司与供应商独家代理产品的合作情况
伊利股份	奶粉	独家代理产品销售规模西南区域的前三、独家代理产品数量最多的渠道商
澳优乳业	奶粉	独家代理产品销售规模全国最大、独家代理产品数量最多的渠道商
飞鹤乳业	奶粉	独家代理产品销售规模全国最大、独家代理产品占比最高的渠道商
健合集团	奶粉及营养品	自 2024 年开始定制渠道产品，公司为其独家代理产品销售规模全国最大、独家代理产品占比最高的渠道商
青岛欧恩贝	奶粉	独家代理产品销售规模全国最大、独家代理产品占比最高的渠道商
青岛爱氏	奶粉	独家代理产品销售规模全国最大、独家代理产品占比最高的渠道商（2022-2023 年）
金佰利	纸尿裤	独家代理产品销售规模西南第一、独家代理产品数量全国前二的渠道商

报告期内，公司的特定渠道商品主要为独家代理产品，同行业可比公司的特定渠道商品主要体现为 OEM 产品和部分独家代理产品，其销售收入规模及其占母婴商品销售收入比例情况如下：

期间	公司		孩子王		爱婴室	
	收入 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)
2025 年 1-6 月	31,740.18	50.74	未披露	未披露	未披露	未披露
2024 年	37,135.18	41.88	100,216.79	12.28	34,000.00	约 11%-13%
2023 年	23,926.12	39.31	81,945.20	10.82	未披露	未披露
2022 年	19,910.22	38.29	58,384.13	7.87	未披露	未披露

公司的特定渠道商品以奶粉、纸尿裤等独家代理产品为主，且公司具有渠道优势的特定渠道商品结构比例显著高于同行业可比公司，体现了公司在以奶粉为主的核心母婴商品品类上，具有较为突出的供应链优势。

B、公司以独家代理为主的核心奶粉品牌毛利率水平更高

根据同行业可比公司公开披露信息显示，孩子王和爱婴室与供应商在食品、纸品、服装、用品等多个品类上展开合作，积极构建差异化供应链，以提升母婴商品销售毛利率。其中，根据爱婴室的投资者交流记录显示，“自有品牌产品毛利率较公司整体毛利率高出 10~20 个百分点”。

根据行业惯例和公司的产品结构情况，加盟门店销售的奶粉分类矩阵如下：

奶粉分类	相对高毛利水平	相对低毛利水平
公司产品	核心品	内部品
非公司产品	外部（竞品）	通货

报告期内，公司的核心品牌奶粉终端毛利率通常较非公司产品的终端毛利率高 10~20 个百分点。具体而言，由公司供应的核心品奶粉一般为公司独家代理的商品，品牌知名度高且渠道管控较强，供应稳定、毛利水平相对较高；非公司供应的外部品奶粉一般系基于加盟商自身外部采购渠道优势的商品，同样具有较高毛利空间，但由于采购规模差异等，毛利空间一般略低于公司核心品。通货类奶粉品牌一般系市场上知名度较高、销售渠道多元的商品，因渠道价格竞争激烈，毛利空间较低，主要起到引流作用；公司供应的非核心品的商品（即内部品）基于公司的整体供应链优势，通常高于外部的通货品牌毛利水平。

对于新加盟的客户，公司依托数智化运营能力，以奶粉为核心的标准化、系

统化的会员消费管理运营模式，提炼关键业务模型和重要环节为加盟商经营赋能，包括从新客开发、新客户有效转换实现消费、精准跟踪会员消费的深度等标准化业务模型。在此过程中，公司以相对优势的供应链为载体，实现了商品的高效动销，核心奶粉为主的产品终端消费份额持续提升。报告期内，老客户（2022年之前加盟）及报告期各期客户在加盟公司后，由公司供应的核心品奶粉销售份额均保持较快增长，提升约 8~35 个百分点，体现了公司供应链及数智化运营良好赋能效果。

综上，公司的数智化运营优势和供应链优势协同共振、相互赋能，公司为新加盟客户不断导入相对优势的母婴商品，并依托数智化中台的运营服务体系，不仅实现商品的良好动销，切实提升了加盟商的店均收入、平效，同时有利于优化门店成本和店均利润，促进加盟商全面提升门店经营效率，体现了公司商业模式具有突出的竞争优势和商业价值。

1（5）结合发行人与可比公司在区域分布、竞争程度、经营模式、销售策略、门店加入及退出成本等的具体差异，进一步说明发行人门店数量、收入增速远高于可比公司的真实合理性，发行人门店增速是否可持续

报告期内，公司的门店数量、收入增速相对同行业可比上市公司孩子王、爱婴室的更高，主要系公司凭借在数智化运营、商业模式创新以及销售渠道和供应链体系等方面积累的竞争优势，相对更聚焦于出生人口占比较高、需求旺盛的下沉市场，且重点吸引门店数量相对更多、经营规模相对更大的客户合作（带店加盟模式），并通过数智化赋能并整合广大的中小母婴连锁门店经营者需求，实现公司自身销售区域、销售规模持续扩张。具体变动分析如下：

1、门店数量增速

报告期内，公司下游母婴门店以加盟门店为主，同行业可比上市公司的门店以直营店为主，基于公开披露的相关数据，公司的加盟门店与同行业连锁门店数量及增速对比情况如下：

项目	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
孩子王	期初数量（家）	506	508	508	495
	期末数量（家）	518	506	508	508
	门店增速（%）	2.37	-0.39	0.00	2.63
乐友	期初数量（家）	540	517	544	530
	期末数量（家）	540	540	517	544
	门店增速（%）	-	4.45	-4.96	2.64
爱婴室	期初数量（家）	475	469	471	526
	期末数量（家）	487	475	469	471
	门店增速（%）	2.53	1.28	-0.42	-10.46
同行业可比公司平均门店增速（%）		1.63	1.78	-1.80	-1.73
公司	期初数量（家）	2,225	1,621	1,426	1,381
	期末数量（家）	2,733	2,225	1,621	1,426
	门店增速（%）	22.83	37.26	13.67	3.26

注 1：门店增速=（期末数量-期初数量）/期初数量；

注 2：同行业数据源自其定期报告、招股说明书披露数据并计算所得，其中孩子王门店数量为直营店数量；乐友门店数量包括直营和加盟托管店，2024 年度及 2025 年 1-6 月数据源自孩子王定期报告，2022 及 2023 年度数据源自《孩子王儿童用品股份有限公司拟股权收购涉及的乐友国际商业集团有限公司 65% 股权价值资产评估说明（北方亚事评报字[2023]第 01-729 号）》和《孩子王儿童用品股份有限公司拟股权收购涉及的乐友国际商业集团有限公司 35% 股权价值资产评估说明（北方亚事评报字[2024]第 01-1166 号）》；爱婴室全部为直营门店，数量包含其收购的贝贝熊品牌门店数量。

2、收入变动

报告期内，公司和同行业可比上市公司的营业收入及其变动情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	营业收入（万元）	变动（%）	营业收入（万元）	变动（%）	营业收入（万元）	变动（%）	营业收入（万元）
孩子王	491,089.29	8.64	933,699.36	6.68	875,259.02	2.73	852,016.35
爱婴室	183,484.26	8.31	346,681.56	4.06	333,153.59	-7.95	361,946.14
公司	69,825.37	43.40	100,251.74	43.62	69,803.08	15.71	60,326.90

报告期内，公司营业收入分别为 60,326.90 万元、69,803.08 万元、100,251.74 万元和 69,825.37 万元，分别同比增长 15.71%、43.62%和 43.40%。公司的加盟门店从 2022 年初 1,300 余家增长至 2025 年 6 月末的 2,700 余家，公司的终端门店数量和收入的增速较同行业可比上市公司更高。以下基于公司与同行业可比上

市公司的区域分布、竞争程度、经营模式、销售策略、门店加入及退出成本等进一步分析其合理性：

(1) 区域分布及市场竞争程度

报告期内，公司在深耕西南地区的基础上，2022 年下半年开始陆续向华中、华东、西北地区开拓。公司相对更聚焦下沉市场，截至 2025 年 6 月末，三线及以下门店数量占比约 70%，且新增加盟门店主要分布于三线及以下的城市。相比之下，同行业可比上市公司孩子王及爱婴室的直营店主要布局于一二线城市，一二线城市门店数量占比分别约 78%及 90%。公司与同行业可比上市公司的终端门店的经营区域，形成了差异化渠道竞争优势及下沉市场领先优势。具体体现为：

①公司门店区域更集中于下沉市场区域，其市场增速相对更快

不同线级	孩子王（含乐友）直营		爱婴室直营		公司	
	数量（家）	占比	数量（家）	占比	数量（家）	占比
一二线	782	78.75%	417	90.06%	814	29.76%
三四线	199	20.04%	46	9.94%	1,428	52.21%
五线及以下	12	1.21%	-	-	493	18.03%
总计	993	100.00%	463	100.00%	2,735	100.00%

注：城市线级参考第一财经新一线城市研究所发布的《新一线城市魅力排行榜》；公司数据截至 2025 年 6 月 30 日；孩子王（含乐友）及爱婴室数据源自 2025 年 8 月 11 日企查查官网查询，根据其存续的子公司、分公司地址匹配城市线级得出，因无法准确识别是否为经营门店，故与其实际门店数量存在一定误差，具体门店信息以其披露为准。

低线市场的规模大、发展潜力大。相比一二线市场，低线市场的消费者更依赖线下渠道，对本地服务和信任度要求较高。根据国家统计局及沙利文相关数据，2024 年三线及以下低线城市的出生人口数量占比约为 70%，按照城市线级划分，2024 年，中国母婴消费门店市场规模为 2,001.9 亿元，其中一线城市为 73.2 亿元，占中国母婴消费门店市场的 3.7%，二线城市为 617.5 亿元，占比为 30.8%，三线及以下城市为 1,311.2 亿元，占比为 65.5%，三线及以下城市是国内母婴消费门店市场最主要的城市。同时，随着整体消费水平及消费观念的转变，三线及以下城市的居民人均可支配收入与二线城市差距缩小，其母婴市场发展潜力较大。

低线市场的连锁化率低、门店专业程度和服务水平有待提高，公司适应市场

需求，加大在低线市场开拓力度、下沉市场具有领先优势。低线城市的母婴专卖店多为当地中小型的母婴连锁门店或非连锁单体店，但按照城市线级划分，三线及以下城市的母婴消费连锁门店销售规模增长率显著高于一线城市及二线城市。三线及以下城市的母婴消费连锁门店销售规模在 2019 年为 167.0 亿元，2024 年为 371.4 亿元，复合年均增长率为 17.3%，且预计将增长至 2029 年的 717.7 亿元，2025 年至 2029 年的复合年均增长率为 13.3%。

②公司在西南和华中区域市场，具有相对领先的规模优势和品牌影响力

区域 (单位：家)	孩子王（含乐友）			爱婴室	公司
	孩子王直营	孩子王加盟	乐友直营		
西南	77	6	69	-	1,778
华东	287	21	202	278	491
华中	70	25	47	140	466
华北	84	5	-	-	-
西北		3		-	-
华南		1	106（除华北、西北、西南）	69	-
其他		-		-	-
总计	518	61	424	487	2,735

注 1：同行业数据源自其公开披露信息，同行业可比上市公司及本公司数据截至 2025 年 6 月 30 日；

注 2：孩子王、公司披露的华东区域包括江苏省、安徽省、上海市、山东省、浙江省、福建省、江西省，西南区域包括四川省、重庆市等；爱婴室披露的华东地区指上海市、浙江省、江苏省、安徽省，华南地区指福建省、广东省，华中地区指重庆市、湖北省、湖南省、江西省、四川省等。

中国母婴消费连锁市场呈现出多元化、分散化的竞争格局，从门店终端销售额及门店数目来看，整体市场集中度较低，千店规模以上公司数量较少。当期公司主要的门店分布于西南、华东和华中区域，根据沙利文相关数据，公司在西南、华中等区域市场中的母婴消费连锁门店市场第一。

相比同行业可比上市公司孩子王的门店全国布局，且相对更集中于华东和华中区域，爱婴室的门店也更集中于华东和华中区域，而公司更集中于西南区域，并逐步拓展华中等区域市场，具有较为突出的区域性市场品牌影响力。在整体分散的市场竞争格局中，公司的品牌影响力在区域市场中具有相对领先的竞争优势。

势，随着公司逐步开拓新市场，促进了公司整体经营规模和门店数量较快增长。

（2）经营模式

公司依托数智化创新型加盟连锁模式，主要收入为来自加盟商和分销商的母婴商品销售和服务收入，整体体量小于同行业可比上市公司，且与同行业可比上市公司以直营为主的经营模式相比，公司以加盟为主的经营模式相对更具轻资产运营特点。基于日渐成熟的商业模式和供应链的领先优势，公司可相对更快速开拓新市场，并实现门店数量和收入较快增长。

报告期内，公司在深耕西南地区的基础上，陆续向华中、华东、西北等地区开拓。在客户群体方面，基于公司发展战略，公司自 2022 年起调整新合作的加盟商战略规划，将带店加盟作为新加盟商的重要遴选指标之一。报告期内新增加盟商大多已在母婴行业深耕多年，在被授权区域经营若干母婴门店，并在当地市场中处于领先地位的母婴连锁门店经营者。公司主要及新增加盟商一般拥有数十家加盟门店，公司基于数智化中台实现的精细化运营管理能力，提供整店方案标准化输出、供应链体系建设，该模式有助于降低公司市场开拓的管理成本、提高公司整体加盟体系的稳定性和规模化服务客户的质量，并有助于公司终端门店开拓的效率。

同行业可比上市公司的孩子王和爱婴室主要以直营模式开展业务经营，主要通过直营门店直接面向终端消费者销售母婴商品并提供相关服务，整体经营规模相对更大。近年来，同行业可比上市公司主要通过加盟连锁、收购等方式进行行业内整合，实现市场份额持续扩张，如爱婴室于 2021 年收购华中区域知名母婴连锁品牌贝贝熊；孩子王于 2023 年收购知名母婴连锁品牌乐友以扩大华北、西北地区业务覆盖等，并拓展加盟的经营模式，开拓销售渠道，扩大销售规模。

因此，近年来公司和同行业可比上市公司均依托其市场竞争优势和品牌影响力，通过整合下游中小母婴从业经营者的需求，实现门店数量和销售收入的增长。但相比同行业可比公司的直营模式，公司的经营模式相对更具轻资产运营特点，终端加盟门店数量和收入的增速较快。

（3）销售策略

孩子王、爱婴室等头部母婴连锁企业主要以直营模式经营，通过提供多维度、全方位的配套服务体验，配合各主要母婴品类头部品牌的覆盖，其整体销售规模更大，商品品类、品牌系列丰富，具有大而全的平台型供应链特征，以打造全品类高端垂直母婴品牌平台，实现一站式母婴购物和服务体验，促进全品类产品和服务收入规模增长。其中，以奶粉为主的核心品类，品牌商在该渠道主要布局单品销量较大、知名度较高的品牌系列，一般用做引流，以带动整体门店的客流量和经营规模，其门店主要提供货架陈列及客流量，并由不同品牌供应商派驻导购（即驻店导购）进行自身商品的推介，销售规模的扩大较为依赖产品品牌方，为品牌驱动型销售策略。但在宏观环境波动、出生率下降、线上渠道较快发展的整体趋势下，线下平台型渠道下的不同品牌方竞争加剧，不利于长期较快扩大销售规模。

相比同行业可比上市公司，公司依托以数智化中台为核心的创新型母婴连锁商业模式，相对更聚焦于奶粉和纸尿裤核心品类，特别针对于奶粉这一重要品类，其具有高频刚需、需求稳定、单客总量相对固定、日常用量可精确管理等特征，构建了标准化的会员体系并基于数据化模型精耕以奶粉和纸尿裤为主的核心品类，并结合规模化、标准化的市场推广模式，可相对精准跟踪消费需求，以会员深度运营为导向，打造领先的主推能力，持续提升会员消费粘性和年度贡献值，有效提高了商品购买转化率和会员购买深度，实现了以奶粉和纸尿裤为核心的商品销售规模持续较快增长。同时，上述业务模式进一步促进了公司与飞鹤、伊利金领冠、佳贝艾特、合生元等头部奶粉品牌的合作持续深入，具有渠道排他性的产品系列和销售规模不断增加，公司的供应链优势进一步增强，并持续吸引新客户加盟，实现公司的销售规模较快增长。

因此，与头部母婴连锁企业孩子王、爱婴室相比，其在门店渠道分布、商品运营模式等方面均采用商超平台式销售，公司通过依托数智化中台为核心在扩大整体销售规模的基础上精耕奶粉等核心品类，具有突出的产品主推能力，并不断扩大独家代理系列的产品规模，具有领先的渠道主动驱动型销售特征，带动上游

品牌供应商和以加盟商为主的下游客户的商品销售规模持续扩大，也不断促进公司经营规模的较快增长。

（4）门店加入及退出成本

同行业可比公司孩子王和爱婴室的门店主要以大店直营模式经营，门店多布局在一二线城市的购物中心。孩子王主要采用“大店+商城中心+全品类及服务”模式，以单店面积 2,000 平方米以上（最大单店面积超过 7,000 平方米）的商城店为主，分布于全国门店平均面积较大且多位于大商城中以辐射商圈周边区域。爱婴室采用“中型店+商城中心”模式，主要为平均单店面积在 300~500 平方米左右的商城店为主，集中在江浙沪等华东、华中地区，其门店开设、升级改造或退出以及承担的门店运营成本相对较高。

公司下游终端加盟门店以单店面积约 160 平方米的街边店为主，根据所处位置的特点可分为街边店、医院店、商场店，其中 80% 以上为街边店，数量众多且经营较为灵活，便民效果良好。公司门店单店的建设和运营成本相比同行业可比上市公司更低，公司门店单店加入和退出成本相对更低，在行业面临转型挑战、竞争加剧的情况下根据实际经营需求的调整空间相对更快，也促进了公司终端加盟门店的相对更快增长。

综上，公司较同行业可比上市公司营业收入和门店数量增速更快，符合各自的商业模式特点、发展阶段以及区域的客户分布、市场竞争程度、销售策略等方面，具有合理性。同时，公司基于数智化中台体系竞争优势，且规模处于行业前列，品牌影响力广泛，正在深入开拓新市场，持续吸引新客户合作，随着整体经营规模的不断扩大，市场影响力将持续增强，门店数量和收入的增长具有持续性。

1（6）按省份分别列示各区域报告期各期末库存金额前十大加盟门店情况，包括门店名称、具体地址、所属加盟商名称、当期销售金额、期末库存金额、期后销售金额、库存覆盖销售天数，前述加盟商与发行人及其关联方是否存在关联关系，如存在，说明交易价格公允性及期末库存是否明显高于非关联方。

1、各省份报告期各期末库存金额前十大加盟门店情况，包括门店名称、具

体地址、所属加盟商名称、当期销售金额、期末库存金额、期后销售金额、库存覆盖销售天数

报告期各期末，各省份库存金额前十大加盟门店的门店名称、地址、所属加盟商名称、当期销售金额、期末库存金额、期后销售金额、库存覆盖销售天数具体如下：

(1) 2025 年 1-6 月/2025 年 6 月 30 日

①四川省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
万科店	四川省成都市成华区	易晓琴	17.06	***	***	33
天一广场店	四川省成都市彭州市	罗张红	14.45	***	***	37
桃花仙子店	四川省成都市龙泉驿区	罗彦斌	14.06	***	***	44
城中央店	四川省宜宾市叙州区	金平正	13.78	***	***	37
财富天街店	四川省南充市西充县	赵崇淋	13.63	***	***	35
财富中心店	四川省宜宾市高县庆	何敏	12.78	***	***	38
西北市街店	四川省成都市彭州市	罗张红	12.66	***	***	29
九洲路店	四川省南充市西充县	赵崇淋	11.94	***	***	33
欧玛特店	四川省南充市营山县	杨波	10.25	***	***	32
大道旗舰店	四川省成都市都江堰市	任甫江	10.14	***	***	20

注：库存金额、当期销售金额、期后销售金额均为公司主要销售的奶粉、纸尿裤的相应金额，其中库存金额为主要加盟商提供的门店期末库存数量*公司销售成本均价；当期销售金额、期后销售金额为门店 POS 金额；2022-2023 年期后销售金额为次年销售金额，2024 年期后销售金额为 2025 年 1-6 月销售金额，2025 年 1-6 月期后销售金额为 2025 年 7 月至 2025 年 10 月销售金额，销售金额含退换货（即为销售减退换货后的 POS 订单金额）；2022-2024 年库存覆盖销售天数为当期库存数量*对应产品当期 POS 销售均价/（当期销售金额/365）计算所得，2025 年 6 月末库存覆盖销售天数为当期库存数量*对应产品当期 POS 销售均价/（当期销售金额/180）计算所得，下同。

②重庆市

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
爱琴海店	重庆市江津区	李洪鹰	23.48	***	***	42

久恒广场店	重庆市丰都县	侯周润	20.82	***	***	21
仁安店	重庆市两江新区	侯周润	20.61	***	***	48
康德中央大街店	重庆市石柱土家族自治县	李静	18.30	***	***	33
大润发店	重庆市璧山区	周春利	16.45	***	***	45
泽胜店	重庆市涪陵区	朱敏	16.02	***	***	25
都和店	重庆市巴南区	蔡富强	15.14	***	***	34
中环店	重庆市云阳县	唐跃莉	14.97	***	***	36
鑫茂店	重庆市九龙坡区	冷婷	13.63	***	***	32
万达店	重庆市巴南区	蔡富强	9.13	***	***	13

③贵州省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
佳誉广场店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市三穗县	杨超	17.87	***	***	60
建设路店	贵州省贵阳市白云区	任都玖	14.09	***	***	29
常驰步行街店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市剑河县	侯小江	13.99	***	***	40
凯旋城店	贵州省安顺市普定县	刘丹	13.95	***	***	37
风情园店	贵州省铜仁市玉屏县	苏联	13.90	***	***	64
江岸名都店	贵州省铜仁市思南县	陈小微	12.99	***	***	43
万达店	贵州省六盘水市钟山区	六盘水爱心园众合辰商贸有限公司	11.56	***	***	25
广场店	贵州省毕节市赫章县	袁丹	11.23	***	***	47
总店	贵州省六盘水市钟山区	六盘水爱心园众合辰商贸有限公司	10.80	***	***	25
中山南路店	贵州省安顺市平坝区	刘萍	9.36	***	***	18

④云南省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
景洪旗舰店	云南省西双版纳傣族自治州景洪市	黄知顺	28.24	***	***	75
景谷白龙店	云南省普洱市景谷傣族彝族自治县	黄知顺	18.82	***	***	44
龙泉店	云南省昆明市石林彝族自治县	杨迎媛	18.11	***	***	32
罗婺旗舰店	云南省楚雄彝族自治州武定县	龙菲	16.99	***	***	33
县医院店	云南省楚雄彝族自治州元谋县	元谋尚宝妈咪母婴用品有限责任公司	16.22	***	***	45
青年路店	云南省昭通市昭阳区	全峰	16.01	***	***	29
妇幼旗舰店	云南省保山市腾冲市	王珍	14.59	***	***	33
景东南岳店	云南省普洱市景东彝族自治县	黄知顺	14.13	***	***	53
佛都路店	云南省大理白族自治州宾川县	邹建国	13.72	***	***	28
财富广场店	云南省昭通市彝良县	周仕艳	13.41	***	***	34

⑤安徽省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
旗舰店	安徽省六安市裕安区	安徽爱婴金摇篮母婴管理有限公司	16.84	***	***	35
万达店	安徽省宣城市宣州区	宣城市源阳商贸有限公司	16.10	***	***	21
健康路店	安徽省六安市金安区	安徽爱婴金摇篮母婴管理有限公司	12.86	***	***	41
清水湾店	安徽省宿州市泗县	茆瑞林	12.22	***	***	45

文体公园店	安徽省亳州市蒙城县	贾振东	11.73	***	***	25
八佰伴店	安徽省宣城市宣州区	宣城市源阳商贸有限公司	11.63	***	***	23
星悦店	安徽省马鞍山市花山区	陈戎	11.16	***	***	24
渠沟路店	安徽省淮北市相山区	田秀荣	10.60	***	***	31
太古店	安徽省六安市金安区	安徽爱婴金摇篮母婴管理有限公司	9.89	***	***	35
琅琊玖玖店	安徽省滁州市琅琊区	陈臻	8.81	***	***	15

⑥湖北省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
儿童城店	湖北省宜昌市枝江市	李娜娜	17.44	***	***	37
红星店	湖北省荆门市掇刀区	卞翠虹	13.49	***	***	22
上城店	湖北省荆州市公安县	易海蓉	12.96	***	***	26
龙船店	湖北省恩施土家族苗族自治州利川市	邹雪萍	12.63	***	***	19
旗舰店	湖北省宜昌市宜都市	张青玲	12.54	***	***	19
摩尔城店	湖北省武汉市新洲区	郑继平	9.69	***	***	16
蓝山郡店	湖北省十堰市张湾区	湖北朗晨母婴用品有限公司	8.18	***	***	16
武汉路店	湖北省黄石市西塞山区	李慧	7.73	***	***	16
CBD 店	湖北省天门市	盛士敏	7.72	***	***	12
雨润店	湖北省黄石市大冶市	李慧	7.32	***	***	16

⑦江西省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
永胜旗舰店	江西省抚州市崇仁县	邓莹	6.22	***	***	11

于都旗舰店	江西省赣州市于都县	赣州福气娃供应链管理有限责任公司	5.59	***	***	18
联盛店	江西省九江市修水县	九江市宝家贸易有限公司	5.35	***	***	8
四九广场店	江西省抚州市乐安县	袁美红	4.86	***	***	20
兴国凤凰店	江西省赣州市兴国县	赣州福气娃供应链管理有限责任公司	4.33	***	***	11
于都万达店	江西省赣州市于都县	赣州福气娃供应链管理有限责任公司	4.32	***	***	12
妇保店	江西省九江市修水县	九江市宝家贸易有限公司	3.95	***	***	17
北大道店	江西省抚州市乐安县	袁美红	3.90	***	***	20
南门花园店	江西省抚州市乐安县	袁美红	3.80	***	***	18
兴国潏江店	江西省赣州市兴国县	赣州福气娃供应链管理有限责任公司	3.61	***	***	11

注：部分加盟门店为 2025 年加盟，当期销售金额非完整期间，库存覆盖销售天数使用期后销售金额（2025 年 7-10 月）计算。

（2）2024 年度/2024 年 12 月 31 日

①四川省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
天一广场店	四川省成都市彭州市	罗张红	11.25	***	***	39
桃花仙子店	四川省成都市龙泉驿区	罗彦斌	10.59	***	***	32
西北市街店	四川省成都市彭州市	罗张红	10.16	***	***	27

大融城店	四川省成都市都江堰市	任甫江	10.06	***	***	26
财富天街 店	四川省南充市西充县	赵崇淋	8.75	***	***	29
江安路一 店	四川省成都市都江堰市	任甫江	8.58	***	***	31
时尚购物 中心店	四川省成都市新都区	王玉莲	8.47	***	***	24
盛世天彭 店	四川省成都市彭州市	罗张红	8.34	***	***	29
九洲路店	四川省南充市西充县	赵崇淋	8.22	***	***	29
万达广场 店	四川省成都市崇州市	罗婷婷	7.71	***	***	24

注：2024 年期后销售金额为 2025 年 1-6 月销售金额，下同。

②重庆市

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
久恒广场 店	重庆市丰都县	侯周润	17.38	***	***	22
爱琴海店	重庆市江津区	李洪鹰	13.72	***	***	44
仁安店	重庆市两江新区	侯周润	10.22	***	***	28
茶园城市 天地店	重庆市南岸区	吕玲	9.64	***	***	20
悦峰店	重庆市永川区	全星宇	9.18	***	***	30
康德中央 大街店	重庆市石柱土家族自治县	李静	9.14	***	***	20
泽胜店	重庆市涪陵区	朱敏	8.05	***	***	16
05 店大足 保健院 B	重庆市大足区	曾胜	7.48	***	***	29
悦地店	重庆市南岸区	吕玲	6.73	***	***	21
蔡家二店	重庆市北碚区	周春利	6.41	***	***	21

③贵州省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
长兴西路 店	贵州省黔南州长顺县	解亚旋	11.85	***	***	40
广场店	贵州省毕节市赫章县	袁丹	11.17	***	***	54

中山南路店	贵州省安顺市平坝区	刘萍	10.33	***	***	28
常驰步行街店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市剑河县	侯小江	8.90	***	***	31
中博步行街店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市	成超	8.60	***	***	43
常池广场店	贵州省黔东南苗族侗族自治州榕江县	刘皓民	8.10	***	***	40
建设路店	贵州省贵阳市白云区	任都玖	6.75	***	***	19
天马大道二店	贵州省兴义市望谟县	牛常常	5.99	***	***	23
凯旋城店	贵州省安顺市普定县	刘丹	5.72	***	***	20
江岸名都店	贵州省铜仁市思南县	陈小微	4.96	***	***	22

④云南省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
妇幼旗舰店	云南省保山市腾冲市	王珍	12.58	***	***	39
佛都路店	云南省大理白族自治州宾川县	邹建国	10.53	***	***	40
九龙路店	云南省保山市隆阳区	杜双涛	9.29	***	***	38
景洪旗舰店	云南省西双版纳傣族自治州景洪市	黄知顺	9.16	***	***	52
麒麟巷店	云南省曲靖市麒麟区	李梓睿	8.83	***	***	38
青年路店	云南省昭通市昭阳区	全峰	8.82	***	***	22
人民医院店	云南省保山市腾冲市	王珍	8.78	***	***	39
罗婺旗舰店	云南省楚雄彝族自治州武定县	龙菲	8.55	***	***	20
鑫城国际店	云南省曲靖市陆良县	李涛	8.32	***	***	37
环城南路店	云南省丽江市永胜县	王云	7.85	***	***	37

⑤安徽省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
------	----	-----	------------	------------	------------	-------------

旗舰店	安徽省六安市裕安区	安徽爱婴金摇篮母婴管理有限公司	12.04	***	***	27
渠沟路店	安徽省淮北市相山区	田秀荣	9.97	***	***	34
万达店	安徽省宣城市宣州区	宣城市源阳商贸有限公司	9.96	***	***	14
贝林店	安徽省宣城市宣州区	宣城市源阳商贸有限公司	7.97	***	***	37
天发店	安徽省滁州市天长市	乔维龙	7.96	***	***	30
帝景翰园店	安徽省淮北市相山区	田秀荣	7.54	***	***	45
星悦店	安徽省马鞍山市花山区	陈戎	7.41	***	***	17
清水湾店	安徽省宿州市泗县	裴瑞林	7.31	***	***	39
健康路店	安徽省六安市金安区	安徽爱婴金摇篮母婴管理有限公司	7.06	***	***	23
赵庄店	安徽省宿州市萧县	陆阳	6.83	***	***	46

注：部分加盟门店为 2024 年加盟，当期销售金额非完整年度，库存覆盖销售天数使用期后销售金额（2025 年 1-6 月）计算。

⑥湖北省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
龙船店	湖北省恩施土家族苗族自治州利川市	邹雪萍	13.40	***	***	27
摩尔城店	湖北省武汉市新洲区	郑继平	11.05	***	***	23
儿童城店	湖北省宜昌市枝江市	李娜娜	10.51	***	***	33
中心店	湖北省荆州市松滋市	陈伟	9.58	***	***	39
红星店	湖北省荆门市掇刀区	卞翠虹	9.29	***	***	21
雨润店	湖北省黄石市大冶市	李慧	7.24	***	***	24
旗舰店	湖北省宜昌市宜都市	张青玲	7.13	***	***	15
名都店	湖北省宜昌市宜都市	张青玲	6.82	***	***	27

大美店	湖北省十堰市茅箭区	湖北朗晨母婴用品有限公司	6.51	***	***	32
洪城店	湖北省荆州市沙市区	湖北楚娘旨商贸有限公司	6.12	***	***	19

⑦江西省（2024 年新增加盟）

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
永胜旗舰店	江西省抚州市崇仁县	邓莹	3.86	***	***	6
街心花园店	江西省抚州市东乡区	艾慧英	2.65	***	***	14
万象广场店	江西省宜春市高安市	杨招明	2.61	***	***	24
军湖路店	江西省南昌市进贤县	徐泽群	2.50	***	***	10
中医院店	江西省抚州市东乡区	艾慧英	2.25	***	***	17
东信店	江西省抚州市东乡区	艾慧英	2.16	***	***	17
吾悦店	江西省南昌市进贤县	徐泽群	1.85	***	***	11
紫金店	江西省宜春市上高县	付振华	1.71	***	***	24
中医院店	江西省宜春市上高县	付振华	1.57	***	***	23
胜利南路2店	江西省南昌市进贤县	徐泽群	1.57	***	***	9

注：上述加盟门店为 2024 年加盟，当期销售金额非完整年度，库存覆盖销售天数使用期后销售金额（2025 年 1-6 月）计算。

（3）2023 年度/2023 年 12 月 31 日

①四川省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
九洲路店	四川省南充市西充县	赵崇淋	7.50	***	***	27
万达广场店	四川省成都市崇州市	罗婷婷	6.97	***	***	30
体验店	四川省德阳市什邡市	罗平芳	5.84	***	***	23
财富天街店	四川省南充市西充县	赵崇淋	5.63	***	***	21

妇女儿童 医院店	四川省成都市青羊区	陈秋林	5.32	***	***	16
万科店	四川省成都市成华区	易晓琴	4.91	***	***	15
桃花仙子 店	四川省成都市龙泉驿区	罗彦斌	4.84	***	***	11
大道旗舰 店	四川省成都市都江堰市	任甫江	4.77	***	***	11
时尚购物 中心店	四川省成都市新都区	王玉莲	4.14	***	***	9
新繁1店	四川省成都市新都区	王玉莲	4.13	***	***	16

②重庆市

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
久恒广场 店	重庆市丰都县	侯周润	20.03	***	***	35
空港店	重庆市渝北区	王晓我	9.61	***	***	39
港龙店	重庆市江津区	曾维敏	9.00	***	***	35
康德中央 大街店	重庆市石柱土家族自治县	李静	8.10	***	***	18
佳兆业店	重庆市大渡口区	罗景文	7.94	***	***	28
万达店	重庆市巴南区	蔡富强	6.56	***	***	16
毛线沟店	重庆市大渡口区	罗景文	6.36	***	***	19
融汇店	重庆市巴南区	蔡富强	5.53	***	***	21
都和店	重庆市巴南区	蔡富强	4.92	***	***	16
泽胜店	重庆市涪陵区	朱敏	4.84	***	***	15

③贵州省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
佳誉广场 店	贵州省黔东南苗族侗族自治 州凯里市三穗县	杨超	9.67	***	***	70
中山南路 店	贵州省安顺市平坝区	刘萍	7.56	***	***	19
建设路店	贵州省贵阳市白云区	任都玖	7.15	***	***	30
信合家园 店	贵州省黔东南苗族侗族自治 州凯里市锦屏县	高小盼	6.92	***	***	42

中博步行街店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市	成超	6.38	***	***	34
长兴西路店	贵州省黔南州长顺县	解亚旋	6.28	***	***	33
解放路店	贵州省贵阳市白云区	曾德钟	6.24	***	***	42
天马大道二店	贵州省兴义市望谟县	牛常常	6.20	***	***	23
步行街店	贵州省毕节市织金县	刘洋	4.86	***	***	24
凯旋城店	贵州省安顺市普定县	刘丹	4.22	***	***	17

④云南省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
青年路店	云南省昭通市昭阳区	全峰	11.22	***	***	35
罗婺旗舰店	云南省楚雄彝族自治州武定县	龙菲	8.64	***	***	29
佛都路店	云南省大理白族自治州宾川县	邹建国	7.71	***	***	35
环城南路店	云南省丽江市永胜县	王云	7.68	***	***	40
人民医院店	云南省保山市腾冲市	王珍	6.95	***	***	40
大昌隆店	云南省文山州文山市	王魏	6.87	***	***	44
鑫城国际店	云南省曲靖市陆良县	李涛	6.32	***	***	37
妇幼旗舰店	云南省保山市腾冲市	王珍	6.29	***	***	36
人民医院店	云南省普洱市墨江县	田茂林	6.11	***	***	40
麒麟巷店	云南省曲靖市麒麟区	李梓睿	6.05	***	***	30

⑤安徽省（2023 年新增加盟）

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
税镇店	安徽省阜阳市太和县	范振伟	2.32	***	***	32
腾辉店	安徽省阜阳市临泉县	洪俊	1.89	***	***	36
清水湾店	安徽省宿州市泗县	茆瑞林	1.83	***	***	12
幸福街店	安徽省阜阳市临泉县	洪俊	1.71	***	***	18

复兴路店	安徽省阜阳市太和县	范振伟	1.66	***	***	25
中心路步行街店	安徽省滁州市明光市	任平平	1.55	***	***	12
桂园翡翠郡店	安徽省滁州市明光市	任平平	1.35	***	***	22
金港店	安徽省滁州市明光市	任平平	1.32	***	***	19
明湖农贸店	安徽省滁州市明光市	任平平	1.31	***	***	13
交通路店	安徽省阜阳市临泉县	洪俊	1.18	***	***	9

注：上述加盟门店为 2023 年加盟，当期销售金额非完整年度，库存覆盖销售天数使用期后销售金额计算。

⑥湖北省（2023 年新增加盟）

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
龙船店	湖北省恩施土家族苗族自治州利川市	邹雪萍	8.72	***	***	16
北山店	湖北省荆州市松滋市	陈伟	6.42	***	***	27
沃尔玛店	湖北省黄石市黄石港区	李慧	5.48	***	***	22
至尊店	湖北省荆门市掇刀区	卞翠虹	5.42	***	***	22
红星店	湖北省荆门市掇刀区	卞翠虹	5.31	***	***	12
中心店	湖北省荆州市松滋市	陈伟	5.10	***	***	16
水产店	湖北省荆门市掇刀区	卞翠虹	4.54	***	***	15
摩尔城店	湖北省武汉市新洲区	郑继平	4.34	***	***	8
武汉路店	湖北省黄石市西塞山区	李慧	4.02	***	***	9
万达店	湖北省黄石市黄石港区	李慧	3.67	***	***	11

注：上述加盟门店为 2023 年加盟，当期销售金额非完整年度，库存覆盖销售天数使用期后销售金额计算。

（4）2022 年度/2022 年 12 月 31 日

①四川省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金额（万元）	当期销售金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
桃花仙子店	四川省成都市龙泉驿区	罗彦斌	14.03	***	***	15
时尚购物中心店	四川省成都市新都区	王玉莲	8.81	***	***	23

东山国际 店	四川省成都市龙泉驿区	罗彦斌	8.72	***	***	12
大道旗舰 店	四川省成都市都江堰市	任甫江	7.92	***	***	16
九洲路店	四川省南充市西充县	赵崇淋	7.66	***	***	31
体验店	四川省德阳市什邡市	罗平芳	7.66	***	***	32
盛世天彭 店	四川省成都市彭州市	罗张红	6.88	***	***	20
延秀街店	四川省成都市彭州市	罗张红	6.75	***	***	28
大融城店	四川省成都市都江堰市	任甫江	6.45	***	***	23
江安路一 店	四川省成都市都江堰市	任甫江	6.35	***	***	26

②重庆市

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
万达店	重庆市巴南区	蔡富强	16.59	***	***	55
融汇店	重庆市巴南区	蔡富强	16.15	***	***	63
久恒广场 店	重庆市丰都县	侯周润	14.61	***	***	37
茶园城市 天地店	重庆市南岸区	吕玲	11.97	***	***	28
茶园店	重庆市南岸区	吕玲	10.76	***	***	34
港龙店	重庆市江津区	曾维敏	10.36	***	***	42
毛线沟店	重庆市大渡口区	罗景文	9.45	***	***	40
太平岗店	重庆市黔江区	张金山	9.26	***	***	38
福利社店	重庆市南岸区	秦琴	8.11	***	***	36
空港店	重庆市渝北区	王晓我	8.04	***	***	35

③贵州省

门店名称	地址	加盟商	期末库存金 额（万元）	当期销售金 额（万元）	期后销售金 额（万元）	库存覆盖销 售天数(天)
建设路店	贵州省贵阳市白云区	任都玖	10.08	***	***	13
江岸名都 店	贵州省铜仁市思南县	陈小微	7.10	***	***	24
合力超市 店	贵州省贵阳市修文县	任都玖	6.92	***	***	26

常驰步行街店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市剑河县	侯小江	6.84	***	***	26
佳誉广场店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市三穗县	杨超	6.66	***	***	27
金城市场店	贵州省铜仁市思南县	陈小微	6.29	***	***	28
万寿广场店	贵州省遵义市播州区	王悦嘉	5.90	***	***	13
顺城路店	贵州省兴义市册亨县	全娅	5.46	***	***	16
信合家园店	贵州省黔东南苗族侗族自治州凯里市锦屏县	高小盼	5.34	***	***	34
中山南路店	贵州省安顺市平坝区	刘萍	4.93	***	***	27

④云南省

门店名称	地址	加盟商	当期销售金额（万元）	期末库存金额（万元）	期后销售金额（万元）	库存覆盖销售天数(天)
青年路店	云南省昭通市昭阳区	全峰	8.50	***	***	33
麒麟巷店	云南省曲靖市麒麟区	李梓睿	7.35	***	***	42
人民医院店	云南省保山市腾冲市	王珍	6.66	***	***	48
妇幼旗舰店	云南省保山市腾冲市	王珍	6.61	***	***	39
罗婺旗舰店	云南省楚雄彝族自治州武定县	龙菲	6.44	***	***	20
人民医院店	云南省普洱市墨江县	田茂林	6.09	***	***	47
兆顺店	云南省楚雄彝族自治州楚雄市	冉佳艳	5.87	***	***	29
环城南路店	云南省丽江市永胜县	王云	5.79	***	***	40
佛都路店	云南省大理白族自治州宾川县	邹建国	5.00	***	***	40
北浦路店	云南省楚雄彝族自治州楚雄市	冉佳艳	4.71	***	***	34

报告期各期末，上述门店库存金额较小。加盟门店库存水平与其当期销售金额具有匹配性，库存覆盖销售期间主要在 1~3 个月，根据不同门店地理位置、备货需求、活动安排等，期末库存覆盖销售天数存在一定差异，整体处于合理水平；

相关门店期后销售情况良好，不存在大额囤货或库存积压情形。

2、前述加盟商与发行人及其关联方是否存在关联关系，如存在，说明交易价格公允性及期末库存是否明显高于非关联方

前述加盟商中，不存在公司关联方，存在公司比照关联方罗张红、罗传玉、罗平芳、罗婷婷、周春利、牛常常等。其门店期末库存与其门店销售相匹配，与类似销售规模的非关联方门店库存规模相近，不存在明显高于非关联方的情形。

公司对加盟商制定了统一的商品定价政策和销售返利政策，关联方与非关联方之间的销售政策不存在显著差异。公司客户交易价格与其采购的商品结构、参与的活动政策及返利相关，受其经营策略、经营规模、区域等多种因素影响。同一销售规模下，关联方、比照关联方与非关联方加盟商毛利率较为接近；同品牌同类产品销售毛利率不存在显著差异，部分产品毛利率差异主要系销售规模、商品结构、所在区域等影响，存在合理性，公司对关联方、比照关联方交易具有公允性，具体分析参见本问题 1（7）。

1（7）具体分析关联方加盟商毛利率、年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标整体高于非关联方的原因及合理性，列示发行人同品牌同类产品向关联方及非关联方销售毛利率的对比情况，是否存在较大差异，进一步说明发行人向关联方加盟商销售的公允性

1、具体分析关联方加盟商毛利率、年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标整体高于非关联方的原因及合理性

（1）公司对关联方与非关联方加盟商的毛利率对比情况

公司对加盟商制定了统一的商品定价政策和销售返利政策，关联方与非关联方之间的销售政策不存在显著差异。对于商品定价，公司制定了《销售价格管理制度》，对所有加盟商均采用一致的批发价并通过 ERP 系统管控执行；除统一执行的批发价外，公司基于活动政策安排等情况需要调整批发价格时，均需经过严格审批。对于活动政策及返利安排，公司制定了《客户返利管理制度》，规定

了加盟商返利的政策制定、审批、核销、结算等事项。公司对于参与同一活动的关联方及非关联方加盟商，相关活动政策及返利安排一致。公司对关联方与非关联方加盟商毛利率对比情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联方加盟商	19.04%	18.93%	22.64%	22.40%
非关联方加盟商	17.27%	18.03%	22.74%	23.65%
加盟商平均	17.40%	18.10%	22.73%	23.44%

报告期内，因公司不断加大销售激励力度，客户毛利率整体稳中略降。2022 及 2023 年度，公司对关联方加盟商毛利率略低；2024 年度及 2025 年 1-6 月，公司对关联方加盟商毛利率略高，主要受加盟商自身采购规划影响，不同客户向公司采购的商品结构存在一定差异，关联方加盟商向公司采购高毛利的独家代理商品占比较高。报告期各期，公司向关联方与非关联方加盟商销售独家代理商品的金额占母婴商品销售金额的比例情况对比如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联方加盟商	55.24%	49.95%	43.36%	41.69%
非关联方加盟商	51.08%	42.57%	42.64%	42.37%
加盟商平均	51.37%	43.17%	42.72%	42.26%

公司与行业知名母婴品牌商建立了长期深度合作关系，随着经营规模和核心竞争力不断扩大，公司不断获得兼具性价比和品牌力的渠道独家代理产品。报告期内，公司面向加盟商销售的独家代理奶粉产品规模和占比也稳步增长。2022 及 2023 年度，公司加盟商结构相对稳定，关联方与非关联方加盟商向公司采购独家代理产品的金额占比差异不大。2024 年度及 2025 年 1-6 月，公司新增较多新拓展区域加盟商，与公司合作时间较短，向公司采购的低毛利率通货类商品占比较高，使得公司对长期稳定合作的关联方加盟商毛利率略高于非关联方加盟商，具有合理性。

（2）关联方与非关联方加盟商的年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标对比情况

加盟门店的各项经营指标受加盟商所经营区域的外部环境、加盟商自身经营管理水平等因素影响，不同加盟商之间差异较大，可比性较小。公司关联方加盟商整体店铺规模相对较大，经营时间较长，故选取报告期内累计销售规模前二十大加盟商中的非关联加盟商，与关联方加盟商的门店在年化门店平效、会销比、会员单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标方面对比情况如下：

类型	期间	年化门店平效 (元/㎡)	会销比	平均单次消费 金额 (元/单)	平均消费金额 (元/人/期)	平均消费频次 (次/人/期)
加盟门店	2025 年 1-6 月	10,671.42	93.12%	378.28	1,690.35	4.47
	2024 年度	10,411.93	89.93%	366.31	2,104.14	5.74
	2023 年度	9,441.93	88.25%	314.13	1,880.20	5.99
	2022 年度	9,350.27	89.61%	282.71	1,867.50	6.61
其中：关 联方加盟 门店	2025 年 1-6 月	11,978.11	93.79%	403.74	1,853.06	4.59
	2024 年度	10,419.54	90.85%	384.65	2,406.14	6.26
	2023 年度	9,530.66	89.86%	327.14	2,126.58	6.50
	2022 年度	9,732.03	92.39%	276.82	1,914.66	6.92
其中：累 计销售规 模前二十 大加盟商 中的非关 联加盟门 店	2025 年 1-6 月	12,589.07	95.55%	407.75	1,880.70	4.61
	2024 年度	12,270.28	93.19%	391.67	2,401.80	6.13
	2023 年度	11,650.46	91.45%	352.68	2,200.66	6.24
	2022 年度	10,773.92	92.61%	315.88	2,130.19	6.74

随着公司持续深化数智化运营体系并积极开拓新区域市场，具有丰富门店经营经验及较大经营规模的客户带店加盟公司并逐渐加深合作，加盟商客户的平均单店经营情况持续向好，各项经营指标持续上升。报告期内，公司关联方加盟商门店的各项经营指标均值略高于整体加盟门店，与累计销售规模前二十大加盟商中的非关联方加盟门店不存在较大差异，具有合理性。

2、列示发行人同品牌同类产品向关联方及非关联方销售毛利率的对比情况，是否存在较大差异，进一步说明发行人向关联方加盟商销售的公允性

报告期内，公司向加盟商销售的母婴商品主要为奶粉产品，其中飞鹤、伊利金领冠、佳贝艾特、合生元、欧恩贝五大品牌累计销售金额占奶粉产品累计销售

金额的 80% 以上，故选取主要奶粉品牌中累计向加盟商销售金额最大的产品，将关联方与其他非关联方加盟商对应产品的销售毛利率对比情况如下：

产品系列	销售毛利率		
	关联方加盟商	非关联方加盟商	差异情况
2025 年 1-6 月			
品牌 B	0.74%	0.68%	差异较小
品牌 H	16.96%	10.39%	关联方较高，主要系供应商返利支持差异导致单位成本差异
品牌 E	9.60%	8.82%	差异较小
品牌 I	9.76%	8.19%	差异较小
品牌 N	24.67%	25.13%	差异较小
2024 年度			
品牌 B	10.66%	9.19%	差异较小
品牌 H	6.69%	8.26%	差异较小
品牌 E	8.19%	9.92%	差异较小
品牌 I	29.96%	10.51%	关联方较高，主要系供应商返利支持差异导致单位成本差异
品牌 N	25.87%	24.77%	差异较小
2023 年度			
品牌 B	4.67%	12.52%	关联方较低，主要系因客户交易规模的差异，使得销售返利支持规模不同导致销售单价差异
品牌 H	11.53%	7.30%	关联方较高，主要系供应商返利支持差异导致单位成本差异
品牌 E	3.07%	5.67%	差异较小
品牌 I	22.28%	12.04%	关联方较高，主要系供应商返利支持差异导致单位成本差异
品牌 N	28.26%	33.18%	关联方较低，主要系产品结构差异所致
2022 年度			
品牌 B	4.77%	13.15%	关联方较低，主要系因客户交易规模的差异，使得销售返利支持规模不同导致销售单价差异
品牌 H	8.93%	8.50%	差异较小
品牌 E	8.74%	10.82%	差异较小
品牌 I	10.66%	9.64%	差异较小

品牌 N	29.53%	35.38%	关联方较低，主要系产品结构差异所致
------	--------	--------	-------------------

公司向关联方加盟商和非关联方加盟商的同类产品销售毛利率整体不存在显著差异。因加盟商所在区域、门店经营策略及终端需求等因素，不同加盟商向公司采购的奶粉产品结构具有较大差异；同时，不同加盟商对相同奶粉产品参与返利活动达成情况不同影响公司对其销售返利支持水平，使公司对不同加盟商同品牌同类产品的销售毛利率存在一定差异，具体如下：

2022 年度及 2023 年度，公司向关联方加盟商销售的品牌 B 产品毛利率较低，主要系部分关联方加盟商对品牌 B 产品采购规模相对较大，故享受了相对较高的返利支持。

2023 年度及 2024 年度，公司向关联方加盟商销售的品牌 I 产品毛利率略高，2023 年度及 2025 年 1-6 月，公司向关联方加盟商销售的品牌 H 产品的毛利率略高，主要系部分品牌供应商在不同期间、不同区域的市场策略、资源分配及活动政策差异，导致相同品牌产品的供应商支持力度不同。前述品牌供应商在相应期间对于关联方加盟商相对集中的西南区域返利支持力度较大，公司相应单位成本较低，故关联方加盟商整体销售毛利率相对较高。

2022 年度及 2023 年度，公司向关联方加盟商销售的品牌 N 产品毛利率略低，主要系产品结构差异导致。相较于毛利率更高的婴幼儿配方奶粉，关联方加盟商对品牌 N 产品中毛利率相对更低的儿童奶粉采购占比较高，使得关联方加盟商整体品牌 N 产品的毛利率略低。

综上所述，公司对于关联方加盟商和非关联方加盟商的母婴商品销售定价和返利政策一致，不同加盟商因所在区域不同，对同品牌同类产品的采购规模及参与并达成的返利活动等因素影响使得销售毛利率存在一定差异，具有合理性。报告期内公司对关联方加盟商的销售公允，不存在利益输送情形。

1（8）结合各期发行人向前员工加盟商销售的平均单价、销售毛利率、销售返利金额及占比与其他加盟商的比较情况，进一步说明发行人向前员工加盟商销售的公允性

报告期内，公司存在前员工从事母婴连锁行业，开设母婴门店并成为加盟商的情形，系前员工牛常常和董宇航。牛常常曾于 2022 年 9 月至 12 月和 2023 年 4 月至 2024 年 1 月任职销售岗位，董宇航曾于 2022 年 6 月至 2023 年 6 月任职销售岗位。

报告期内，公司对前员工加盟商销售金额合计分别为 216.58 万元、315.09 万元、400.89 万元和 263.71 万元，其中各期奶粉及纸尿裤销售金额合计占比均超过 70%。两名前员工加盟商所属区域均为贵州省，故将其奶粉和纸尿裤产品的销售均价、毛利率、返利金额及占比与贵州省其他加盟商进行对比，情况如下：

单位：元/件，万元

期间	项目	销售均价		销售毛利率		销售返利金额		返利占收入的比例	
		前员工 加盟商	其他 加盟商	前员工 加盟商	其他 加盟商	前员工 加盟商	其他 加盟商	前员工 加盟商	其他 加盟商
2025 年 1-6 月	奶粉	143.58	135.22	14.75%	10.74%	43.29	1,669.28	18.48%	22.62%
	纸尿裤	34.45	36.90	16.94%	12.60%	3.99	51.27	17.76%	16.07%
2024 年度	奶粉	132.34	126.83	12.53%	13.74%	76.15	2,171.46	22.48%	23.34%
	纸尿裤	37.81	36.84	23.28%	13.90%	4.72	144.93	12.58%	26.78%
2023 年度	奶粉	127.48	117.14	18.84%	17.20%	47.27	1,398.32	19.87%	21.23%
	纸尿裤	35.65	33.86	24.68%	22.05%	4.47	115.41	10.30%	17.73%
2022 年度	奶粉	127.18	117.18	22.31%	20.41%	34.90	1,771.33	23.27%	25.72%
	纸尿裤	47.30	40.87	31.12%	22.28%	3.04	117.21	7.03%	15.01%

报告期内，公司对所有加盟商均采用一致的批发价，对于参加同一返利活动、适用相同返利政策的加盟商客户，相关活动政策及返利安排一致。由于前员工加盟商向公司采购规模整体较小，受产品结构和参加返利活动频次等影响，销售返利金额较小，返利占比略低于其他加盟商，使得销售均价和销售毛利率整体高于其他加盟商。

综上所述，报告期内公司向前员工加盟商的销售公允。

1 (9) 说明发行人加盟门店平效高于直营门店平效的原因及合理性，和同行业可比公司是否存在明显差异；发行人各期活跃会员数量增长率低于收入增长率的原因，分析各期活跃会员数量、消费金额等与收入增长的匹配性

1、说明发行人加盟门店平效高于直营门店平效的原因及合理性，和同行业可比公司是否存在明显差异

(1) 公司加盟门店平效高于直营门店平效的原因及合理性

报告期内，公司加盟门店与直营门店平效对比如下：

类型	项目	2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度	2022 年末/ 2022 年度
加盟	门店数量（家）	2,733	2,225	1,621	1,426
	平均面积（m²/家）	162.87	162.50	161.86	158.16
	门店平效（元/m²）	4,648.38	8,462.76	8,313.10	8,763.86
	年化门店平效（元/m²）	10,671.42	10,411.93	9,441.93	9,350.27
直营	门店数量（家）	2	2	2	2
	平均面积（m²/家）	109.38	109.38	109.38	109.38
	门店平效（元/m²）	5,293.89	8,859.40	6,890.87	8,751.37
	年化门店平效（元/m²）	10,999.90	8,938.29	6,947.06	8,929.18

注：公司门店数量包括加盟门店及 2 家直营门店；门店平效为当期门店流水金额合计/期末营业中门店面积合计，年化门店平效为年化门店流水金额（门店流水金额/经营天数*365）合计/门店面积合计，下同。

报告期内，公司加盟门店与直营门店平效变化趋势一致，不存在重大差异；公司加盟门店平效整体略高于直营门店，主要受门店数量、面积及地理位置差异等因素影响。

公司直营门店仅 2 家，数量较少且平均面积仅 100 平方米左右，覆盖生活小区的范围有限，且位处四川省省会城市成都市。相比之下，公司下游加盟门店数量众多，截至报告期末共计 2,733 家，平均面积约 160 平方米；一个加盟商经营约 7 家门店，能够在其经营区域内形成良好的协同作用及规模经营效应；超过 70% 的加盟门店位于三四线及以下低线城市，具有良好的经营环境及发展潜力，因此加盟门店年化门店平效略高于直营门店，具有合理性。

（2）与同行业可比公司不存在明显差异

公司与同行业可比公司孩子王（301078.SZ）、爱婴室（603214.SH）、乐友平效对比如下：

公司	项目	2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度	2022 年末/ 2022 年度
孩子王 （直营）	门店数量（家）	518	506	508	508
	平均面积（m²/家）	2,170.14	2,256.27	2,283.15	2,325.39
	门店平效（元/m²）	3,021.24	5,533.29	5,714.65	6,289.72
爱婴室	门店数量（家）	487	475	469	471
	平均面积（m²/家）	370.15	477.68	499.57	518.26
	门店平效（元/m²）	7,147.55	10,719.53	10,190.36	10,242.88
乐友 （直营） [注 2]	门店数量（家）	424	437	450	494
	平均面积（m²/家）	255.28	241.34	246.18	200~300
	门店平效（元/m²）	5,241.61	12,470.90	11,720.04	13,966.29
孕婴 世界	门店数量（家）	2,735	2,227	1,623	1,428
	平均面积（m²/家）	162.83	162.46	161.79	158.09
	门店平效（元/m²）	4,648.70	8,463.00	8,311.92	8,763.84
	年化门店平效 （元/m²）	10,671.58	10,411.08	9,439.97	9,349.89

注 1：孩子王、爱婴室数据源自上市公司年度报告，其中平均面积根据其披露的面积和门店数量计算所得，披露数据单位为万元，计算差异系四舍五入导致；

注 2：孩子王于 2023 年收购乐友，乐友数据源自孩子王披露的年度报告，其中 2023 年年度数据为其直营门店合并报表后 2023 年 8-12 月业绩情况，其中平均面积根据其披露的店均销售收入及门店平效计算所得，年化门店平效为其披露的 2023 年 8-12 月数据/5*12 计算所得；2022 年数据源自《孩子王儿童用品股份有限公司关于深圳证券交易所关注函的回复》（公告编号 2023-044）披露的直营门店数量及平效，其中截至 2022 年末，乐友共有 494 家直营门店、50 家托管加盟门店。

公司整体门店平效（含加盟及直营）及加盟门店平效均高于同行业可比公司孩子王，与爱婴室水平接近，低于乐友，主要系经营模式、经营效率差异所致。

孩子王采用“大店+商城中心+全品类及服务”模式，以单店面积 2,000 平方米以上（最大单店面积超过 7,000 平方米）的商城店为主，门店平均面积较大且多位于大商城中以辐射商圈周边区域，除提供丰富的商品品类外，还提供儿童游乐场及配套母婴服务。

爱婴室采用“中型店+商城中心”模式，平均单店面积在 300~500 平方米左右的商城店为主，集中在江浙沪等华东、华中地区，经营区域较西南地区消费水平略高且门店均在人流较大的商城内。

乐友同时具备中大型直营门店以及中小型托管加盟门店，其在经营分析中提到：“对于托管加盟店，除了具备直营店的优势外，托管店面积小、地理位置较优、合作方能够为经营提供优质资源，店铺平效较直营店要高”。

公司主要以加盟连锁模式开展业务经营，平均门店面积约 160 平方米，数量众多且经营较为灵活，主要在二三线及以下的城市、乡镇，销售渠道充分下沉。同时，公司为下游门店打造了数智化中台体系及成熟的商业运营模式，结合精准营销、大型促销等活动的开展，使得加盟门店能够高效能、高效率、高效益运转，充分触达并精准服务周边区域消费者。因此，公司加盟门店经营效率良好，门店平效与同行业可比公司不存在明显差异。

2、发行人各期活跃会员数量增长率低于收入增长率的原因，分析各期活跃会员数量、消费金额等与收入增长的匹配性

报告期各期，公司活跃会员数量增长率低于对加盟商的商品销售收入增长率，主要系商品销售收入受活跃会员数量、会员单客贡献（即平均会员消费金额）等终端销售的多因素影响。在会员单客贡献增长的情况下，商品销售收入增长高于活跃会员数量增长率（终端会员销售=活跃会员数量*会员单客贡献）。

报告期各期活跃会员数量、终端销售金额等与加盟商商品销售收入的匹配性具体分析如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
商品销售收入-加盟渠道（万元）	58,313.17	79,530.94	50,041.57	45,422.99
商品销售收入-加盟渠道增长率	50.83%	58.93%	10.17%	/
活跃会员数量（万人）	170.28	150.17	112.25	102.81
活跃会员数量增长率（A）	37.07%	33.78%	9.18%	/
会员单客贡献（元/人/期）[注]	1,520	1,933	1,754	1,690
会员单客贡献增长率（B）	13.43%	10.21%	3.79%	/

会员销售综合增长率 ($C = (1+A) * (1+B) - 1$)	55.49%	47.43%	13.31%	/
--	--------	--------	--------	---

注：为保持数据可比性，计算口径仅包含加盟时长覆盖各期完整期间的客户，增长率为对比去年同期数据。

2023 年度，公司对加盟商的商品销售收入增速为 10.17%，略高于活跃会员数量增长率 9.18%，主要系会员单客贡献增加。

2024 年度，公司对加盟商的商品销售收入实现较快增长，同比增长 58.93%，活跃会员数量及会员单客均同比增长，分别增长 33.78% 和 10.21%，使得会员销售综合增长率达到 47.43%。会员销售综合增长率低于商品销售收入增长率，主要系商品销售及会员销售增长时间差。公司与新增加加盟商的合作一般为先建立商品经销业务合作，再统筹安排加盟门店陆续上线系统，故销售收入增长先于基于公司信息系统数据统计得到的终端活跃会员增长。报告期内，公司业务拓展较快，2024 年新增较多加盟商，其商品销售收入先于终端会员销售开始增长。

2025 年 1-6 月，在上期新加盟客户积淀及当期新增部分加盟商客户的基础上，公司终端活跃会员数量及会员单客贡献均实现较快速增长，使得会员销售综合增长率达到 55.49%，与商品销售收入增长率 50.83% 相匹配。

综上，公司对加盟商的商品销售收入增长与下游终端活跃会员数量、会员单客贡献（消费金额）具有匹配性。

1（10）说明发行人对加盟商客户的考核机制，是否要求加盟商、加盟门店强制销售新上线产品，发行人对客户的返利政策是否存在附加性、强制性要求，发行人客户是否存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形；说明发行人对客户的销售返利是否构成一项重大权利，是否将其作为单项履约义务并分摊交易对价，结合返利的形式及合同条款的约定分析会计处理是否符合新收入准则相关规定。

1、发行人对加盟商客户的考核机制

公司始终以服务、引导与激励为核心管理理念，依托数智化中台构建起全方位、多层次的加盟商管理体系。公司依靠数智化竞争优势、专业运营服务以及优

质的供应链体系，助力母婴门店经营者健康持续发展。在这种加盟管理体系中，加盟商拥有充分的自主经营权，自负盈亏，其在门店经营管理方面具备较高的内驱力及激励性。公司未对加盟商设置强制性采购目标或终端销售目标，主要通过数智化运营工具帮助其优化业务流程，提高运营效率，并结合销售返利等多元化的方式对加盟商进行销售激励，实现与加盟商的互利共赢发展。

2、是否要求加盟商、加盟门店强制销售新上线产品

对于新上线产品，公司基于整体的经营计划，通过销售政策支持、市场培训等方式进行引导和激励。但公司未要求加盟商、加盟门店强制销售新上线产品，加盟商拥有自主经营权、自负盈亏，具有采购自主权。

3、发行人对客户的返利政策是否存在附加性、强制性要求

公司对客户的返利政策不存在附加性、强制性要求。公司对客户的返利系公司基于下游加盟商的采购或对外销售规模、实际经营情况等因素，按照销售合同、协议或具体活动政策的约定，给予下游客户的返利激励或者奖励支持。该激励机制作为行业惯例，旨在促进加盟商的积极性，提高整体业绩，共同扩大市场份额、提高品牌知名度，实现公司与下游客户双赢的良性发展目标。客户自主经营、自负盈亏，返利政策的参与程度完全基于其独立的商业判断和自主的采购决策。公司的返利政策不包含任何形式的强制性义务或惩罚性条款，即使客户未达到返利条件，其既有的采购权益、价格条款等均不会受到不利影响。

4、发行人客户是否存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形

报告期内，公司实施的客户返利政策以客户采购规模或对外销售业绩为计算基础，具体返利金额根据双方签订的销售合同、协议或具体活动政策确定。公司通过定期对账机制与客户确认返利数据，为保障返利政策有效执行，公司制定了《客户返利管理制度》，对返利政策的制定、审批、核销及结算等全流程实施闭环管理，确保各环节可追溯、可监督。

返利政策执行过程中，公司基于与客户的购销交易数据与客户定期对账，核销返利金额，同时参考客户终端销售数据，监测客户“批发与零售比”等指标，

以监督客户，避免通过虚构终端销售数据以获取返利。此外，根据《商品经销合同》的相关约定，公司商品经客户签收后，一般情况下非因公司或供应商原因造成的质量问题不允许退货。因此，公司建议客户基于实际经营需求合理制定采购计划，避免因过度追求返利而引发商品滞销或资金周转压力，从而保障客户可持续经营能力，维护双方长期友好合作关系。报告期内，公司退换货率保持在较低水平，客户终端销售良好，向公司采购金额与其门店销售情况相匹配。

结合上述分析，公司未要求加盟商、加盟门店强制销售新上线产品，对客户的返利政策不存在附加性、强制性要求。客户不存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形。

5、说明发行人对客户销售返利是否构成一项重大权利，是否将其作为单项履约义务并分摊交易对价，结合返利的形式及合同条款的约定分析会计处理是否符合新收入准则相关规定。

根据《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》第十五条规定：“企业应当根据合同条款，并结合其以往的习惯做法确定交易价格。在确定交易价格时，企业应当考虑可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响”；第三十五条规定“对于附有客户额外购买选择权的销售，企业应当评估该选择权是否向客户提供了一项重大权利。企业提供重大权利的，应当作为单项履约义务，按照本准则第二十条至第二十四条规定将交易价格分摊至该履约义务，在客户未来行使购买选择权取得相关商品控制权时，或者该选择权失效时，确认相应的收入客户额外购买选择权的单独售价无法直接观察的，企业应当综合考虑客户行使和不行使该选择权所能获得的折扣的差异、客户行使该选择权的可能性等全部相关信息后，予以合理估计”。

根据《监管规则适用指引——会计类第 2 号》规定：“对基于客户采购情况等给予的现金返利，企业应当按照可变对价原则进行会计处理。对基于客户一定采购数量的实物返利或仅适用于未来采购的价格折扣，企业应当按照附有额外购买选择权的销售进行会计处理，评估该返利是否构成一项重大权利，以确定是否将其作为单项履约义务并分摊交易对价。”

公司基于与客户约定的合同、协议及或具体活动政策的约定，向达到返利条件的客户授予未来采购时可使用的货款券作为返利。该返利并非是对已销售商品的价款进行调整，而是授予客户的一项在未来采购公司商品时显著降低其采购成本的额外选择权，构成一项重大权利。针对该项重大权利，公司作为单项履约义务，按照交易价格分摊的相关原则，将交易价格分摊至该履约义务。报告期内，对于销售返利，在资产负债表日，按照分摊的交易对价冲减当期收入，同时计入负债科目。在该销售返利实际结算时，按照实际结算金额冲抵应收账款。

综上，公司对客户的销售返利构成一项重大权利，将其作为单项履约义务并分摊交易对价，相关会计处理符合新收入准则和《监管规则适用指引——会计类第2号》相关规定。

1（11）列示各期发行人与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等供应商合作的主要奶粉单品的具体名称、销量、销售单价、销售金额及占比等情况，分析不同品牌奶粉单品销量、销售价格等的变动原因，与对应品牌单品市场销售情况是否匹配，说明中端、高端、超高端奶粉的具体定义以及发行人各期中端、高端、超高端奶粉的销售金额及占比，进一步分析各期发行人奶粉销售单价持续上升的合理性；说明飞鹤奶粉销售毛利率 2024 及 2025 年 1-6 月下降的原因。

1、列示各期发行人与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等供应商合作的主要奶粉单品的具体名称、销量、销售单价、销售金额及占比等情况，分析不同品牌奶粉单品销量、销售价格等的变动原因，与对应品牌单品市场销售情况是否匹配

报告期内，飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合集团及欧恩贝系公司主要的奶粉品牌商，以下各品牌商的主要奶粉品牌系列的收入占奶粉整体销售规模的比例约 70%~90%，系公司主要奶粉品牌系列，其销量、销售单价、销售金额及占比如下：

品牌商	品牌系列	销量（万听）				平均单价（元/听）				销售金额（万元）				占奶粉收入的比例（%）			
		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
飞鹤乳 业	品牌 B	***	***	***	***	***	***	***	***	4,930.53	6,957.96	2,479.49	736.53	8.94	9.11	4.97	1.80
	品牌 F	***	***	***	***	***	***	***	***	2,967.97	5,537.64	4,180.68	774.89	5.38	7.25	8.38	1.89
	品牌 G	***	***	***	***	***	***	***	***	1,283.06	2,863.25	3,292.66	4,662.48	2.33	3.75	6.60	11.37
	品牌 L	***	***	***	***	***	***	***	***	1,143.56	2,929.35	3,861.59	3,225.91	2.07	3.84	7.74	7.87
	品牌 K	***	***	***	***	***	***	***	***	4,007.36	3,938.70	-	-	7.27	5.16	-	-
澳优乳 业	品牌 E	***	***	***	***	***	***	***	***	6,109.86	12,471.80	12,804.44	9,700.49	11.08	16.34	25.67	23.66
	品牌 A	***	***	***	***	***	***	***	***	1,755.57	1,343.68	-	-	3.18	1.76	-	-
伊利股 份	品牌 H	***	***	***	***	***	***	***	***	5,997.96	9,397.72	3,510.46	2,434.99	10.88	12.31	7.04	5.94
	品牌 D	***	***	***	***	***	***	***	***	4,192.87	6,569.02	2,267.54	-	7.60	8.60	4.55	-
	品牌 M	***	***	***	***	***	***	***	***	2,153.79	3,490.14	2,591.80	1,099.18	3.91	4.57	5.20	2.68
	品牌 P	***	***	***	***	***	***	***	***	2,020.17	-	-	-	3.66	-	-	-
健合集 团	品牌 I	***	***	***	***	***	***	***	***	5,760.84	7,183.16	4,879.20	2,788.34	10.45	9.41	9.78	6.80
	品牌 C	***	***	***	***	***	***	***	***	5,672.56	4,334.66	-	-	10.29	5.68	-	-
欧恩贝	品牌 N	***	***	***	***	***	***	***	***	615.88	1,549.90	2,416.88	2,957.58	1.12	2.03	4.85	7.21
	品牌 J	***	***	***	***	***	***	***	***	169.91	396.36	738.67	1,202.74	0.31	0.52	1.48	2.93
合计		***	***	***	***	***	***	***	***	48,781.9	68,963.33	43,023.40	29,583.14	88.46	90.33	86.26	72.16

(1) 飞鹤品牌系列

报告期内，公司飞鹤品牌系列的奶粉整体销售收入分别为 9,432.61 万元、13,820.73 万元、22,597.60 万元和 14,796.52 万元，增长率分别为 46.52%、63.51% 和 42.87%，整体呈现较快增长趋势，主要合作品牌系列包括品牌 B、品牌 F、品牌 G、品牌 L、品牌 K，其销量、销售单价波动主要受飞鹤品牌整体产品系列的更新迭代、市场需求及其销售政策的调整所致，与对应品牌单品的市场销售情况相匹配，具体如下：

具体品牌名称	开始合作时间	产品性质	销量波动	单价波动	收入波动分析	品牌的市场发展及匹配分析
品牌 G	2022 年之前	通货	有所下降	2022-2024 年整体有所下降，2025 年 1-6 月有所提高，整体较为稳定	有所下降	2022 年及之前打造早期高端主品牌“星飞帆”，随着其规模的快速增长，飞鹤不断围绕星飞帆进行产品迭代，打造星飞帆矩阵系列产品，如卓睿、卓舒系列等，原有的经典系列有所下降，与公司的该产品收入波动相匹配
品牌 L	2022 年之前	独家	有所下降	2022-2024 年整体有所下降，2025 年 1-6 月有所提高，整体较为稳定	有所下降	2022 年之前公司即合作的独家产品，随着新产品迭代，公司陆续引入新产品，其产品销售规模有所下降，与公司的该产品收入波动相匹配
品牌 B	2022 年	通货	快速增长	2022-2023 年稳定，2024 年有所提升，2024 年-2025 年 1-6 月稳定	快速增长	2022 年开始打造星飞帆系列单品矩阵，包括超高端大单品星飞帆卓睿（通货）以及其他卓字系列等渠道单品，2024 年星飞帆卓睿等卓字系列产品放量，市场销售规模快速增长，与公司的该产品收入波动相匹配
品牌 F	2022 年	独家	快速增长	有所波动，整体较为稳定	快速增长	
品牌 K	2024 年	独家	快速增长	稳定	快速增长	

①品牌 G、品牌 L：系飞鹤早期打造的核心品牌，也是公司报告期初与飞鹤主要合作的产品。其中，品牌 G 在经历多年的快速增长，2021 年收入首次突破百亿，成为市场的超级大单品，飞鹤品牌商也持续进行产品迭代，2022 年开始逐步围绕“星飞帆”这一核心大品牌，陆续推出“星飞帆卓系列”的单品矩阵，因此在飞鹤品牌商的市场策略和产品迭代的调整中，相对更早期的品牌 G、品牌

L 的销量有所下降，销售单价 2022-2024 年有所下降，而 2025 年 1-6 月较 2024 年度有所提高，主要系 2025 年飞鹤针对各品牌系列产品调整了返利政策，从原有的不同品牌不同的返利政策调整为相对统一返利政策，返利力度有所下降，公司也同步提升了销售单价。

②品牌 B、品牌 F、品牌 K：系 2022 年和 2024 年陆续合作的新系列产品，公司顺应品牌商市场策略和产品发展趋势，加大“星飞帆卓系列”的市场推广，其销量快速增长。而其销售单价有所波动，但整体价格水平相对稳定，公司参考品牌商定价机制及整体返利政策，基于市场需求及不同推广时期的销售策略，动态调整对下游客户的返利支持力度所致。

综上，公司各个飞鹤品牌系列的销量、销售单价，及其销售收入的波动符合对应品牌单品市场销售情况。

(2) 澳优乳业

报告期内，公司与澳优乳业深入合作多年，合作的主要奶粉品牌系佳贝艾特系列，公司佳贝艾特的奶粉整体销售收入分别为 11,135.88 万元、13,144.08 万元、13,828.88 万元和 7,865.70 万元，增长率分别为 18.03%、5.21%和-3.35%，其主要品牌系列包括品牌 E 和品牌 A，其销量、销售单价波动，以及其销售收入与对应品牌单品的市场销售情况匹配性分析如下：

具体品牌名称	开始合作时间	产品性质	销量波动	单价波动	收入波动分析	品牌的市场发展及匹配分析
品牌 E	2022 年之前	通货	2022-2023 年有所增长，2024 年较 2023 年有所下降，2024-2025 年 1-6 月稳定	2022-2023 年稳定，2024 年有所提升，2024-2025 年 1-6 月稳定	2023 年较 2022 年有所增长，2023-2025 年 1-6 月较为稳定	2022-2023 年品牌商开始调整品牌 E 的定位，从渠道品逐步调整通货品定位，扩大经销渠道，增加渠道供给，公司顺应品牌商的市场策略，增加部分中小分销商的需求，使得销售规模扩大。该品牌作为公司的第一大销售单品，其经过早期较快增长，随着 2023 年调整逐步完成，整体的销售规模也趋于稳中有增，与公司的该产品收入波动相匹配

品牌 A	2024 年	独家	增长	2025 年 1-6 月较 2024 年有 所提升	快速增长	品牌商 2024 年新推出的独家系列产品，整体销售规模较快增长，公司作为其第一大渠道商，2024-2025 年也呈较快增长趋势，与该品牌的整体市场发展相匹配
------	--------	----	----	------------------------------------	------	--

①品牌 E：销量方面，2022-2023 年有所增长，2024 年较 2023 年有所下降，2024-2025 年 1-6 月稳定，主要系品牌 E 因市场定位及推广渠道策略调整，公司作为西南地区佳贝艾特奶粉的重要分销商，顺应品牌商对该品牌的战略调整，相应加大了对下游分销商的采购需求支持，随着 2023 年产品定位和渠道调整逐步完成，2024-2025 年 1-6 月整体销售规模也趋于稳中有增。销售单价方面，2022-2023 年稳定，2024 年有所提升，2024-2025 年 1-6 月稳定，主要系为顺应品牌战略调整，2022-2023 年公司对该产品采取薄利的定价策略以稳定渠道市场占有率，其价格相对更低，随着 2023 年品牌商的市场调整逐步稳定，2024 年公司该产品的销售单价也逐步趋于稳定。

②品牌 A：作为 2024 年新增的独家产品，2024-2025 年 1-6 月整体销量增长较快，销售单价有所增长，主要系其作为新产品引入，公司为快速打开市场认知度，在当年度投入较大力度的市场支持，随着 2025 年产品销售规模逐渐扩大，规模效应逐步显现，使得平均销售单价有所提升。

（3）伊利股份

报告期内，公司伊利奶粉销售收入分别为 3,561.51 万元、8,514.17 万元、20,055.57 万元和 15,830.84 万元，增长率分别为 139.06%、135.56%和 58.38%，保持较快增长，其主要品牌系列包括品牌 H、品牌 D、品牌 M、品牌 P，其销量、销售单价波动，以及其销售收入与对应品牌单品的市场销售情况匹配性分析如下：

具体品牌名称	开始合作时间	产品性质	销量波动	单价波动	收入波动分析	品牌的市场发展及匹配分析
品牌 H	2022 年之前	通货	较快增长	2023 年相对更低,其他各期相对稳定	较快增长	2019-2024 年伊利股份奶粉业务复合增速高达 23%,以伊利金领冠为核心的系列产品矩阵零售端市占份额从 2020 年的约 6% 增长至 2024 年超过 15%。该品牌系伊利金领冠重要的品牌,也是公司与伊利合作的重要通货类品牌,随着与品牌整体市场规模的扩大,公司作为伊利股份西南区域重要的奶粉渠道商,公司的销售规模较快增长,与该品牌的市场发展具有匹配性
品牌 M	2022 年	独家	较快增长	波动较小,整体稳定	较快增长	随着与品牌商合作的不断深入,2022 年、2023 年、2025 年新增该系列独家产品,作为公司的核心品牌之一,且随着伊利奶粉整体市场影响力不断增强,公司也持续加大市场推广力度,该品牌销售规模持续扩大,与该品牌的整体市场发展相匹配
品牌 D	2023 年	独家	较快增长	波动较小,整体稳定	较快增长	
品牌 P	2025 年	独家	/	/	/	

公司与伊利股份早期合作的品牌系列系以品牌 H 为主的通货产品,随着双方合作不断深入,2022 年、2023 年以及 2025 年新增渠道独家代理产品品牌 M、品牌 D、品牌 P,产品结构进一步优化。

报告期内,各品牌系列的销量,整体上随着伊利品牌整体市场规模的扩大,公司不断深入与伊利的合作,加大市场推广力度,公司的伊利核心品牌系列的销售规模均较快增长。各品牌系列的销售单价整体较为稳定,其中通货类产品品牌 H 因 2023 年供应商加大返利政策支持,公司也相应提高销售返利支持力度,使得销售单价有所下降,随着 2023 年其返利政策逐步稳定,公司也根据市场策略调整销售政策,销售单价略有提升。

(4) 健合集团

报告期内,公司与健合集团合作的主要奶粉品牌系合生元系列,公司合生元奶粉销售收入分别为 3,107.65 万元、5,221.19 万元、11,602.35 万元和 11,503.44 万元,增长率分别为 68.01%、122.22%和 120.10%,保持较快增长。公司前期与健合集团(合生元品牌商)合作的产品以品牌 I 为主,2024 年新增合作独家代理

产品品牌 C，其销量、销售单价波动，以及其销售收入与对应品牌单品的市场销售情况匹配性分析如下：

具体品牌名称	开始合作时间	产品性质	销量波动	单价波动	收入波动分析	品牌的市场发展及匹配分析
品牌 I	2022 年之前	通货	较快增长	2024-2025 年 1-6 月较 2022-2023 年略有下降，整体较稳定	较快增长	健合集团 2024 年前以合生元作为核心系列，其他系列产品较少；2024 年开始规模推出渠道品，如合生元派星天护、天呵等子系列，渠道品整体规模相对较小，且合生元品牌整体定位为超高端系列，其在市场份额不断提升，销售规模整体较快增长。公司作为合生元西南区域重要的奶粉渠道商，公司的销售规模较快增长，与该品牌的市场发展具有匹配性
品牌 C	2024 年	独家	较快增长	2025 年 1-6 月较 2024 年略有提升，整体较稳定	较快增长	

报告期内，各品牌系列的销量较快增长，主要系公司与品牌商的合作不断深入，随着公司客户及其终端门店规模不断扩大，整体经营规模的扩大，公司也不断加大合生元系列产品市场推广，销售规模较快增长。各品牌系列的销售单价整体较为稳定，其中品牌 I 的销售单价 2024-2025 年 1-6 月较 2022-2023 年略有下降，主要系公司与品牌商基于市场销售策略深度协同，品牌商增加供应端返利支持力度，公司也同步增加对销售端支持，使得销售单价略有下降。

（5）欧恩贝

报告期内，公司欧恩贝品牌的奶粉销售收入分别为 4,160.30 万元、3,174.88 万元、1,970.35 万元和 797.75 万元，增长率分别为-23.69%、-37.94%和-30.38%，持续下降，主要包括品牌 J 和品牌 N，其销量、销售单价波动，以及其销售收入与对应品牌单品的市场销售情况匹配性分析如下：

具体品牌名称	开始合作时间	产品性质	销量波动	单价波动	收入波动分析	品牌的市场发展及匹配分析
品牌 N	2022 年之前	独家	下降	2022-2024 年有所下降，2025 年 1-6 月有所提升	下降	欧恩贝品牌作为区域性品牌，其销售规模相对较小，公司系其西南区域的独家代理渠道商，随着市场竞争加剧，公司基于整体经营发展加大与全国性知名品牌的合作力度，其整体销售规模有所下降
品牌 J	2022 年之前	独家	下降	2022-2024 年有所下降，2025 年 1-6 月有所提升	下降	

根据供应商走访情况了解，欧恩贝奶粉品牌系区域性市场品牌，各期的整体销售规模约 1~2 亿元，市场占有率较低。近年来随着婴幼儿配方奶粉市场竞争加剧，供应端上游品牌集中度持续提升，消费者也更加注重奶粉品牌力带来的信任感和安全感。在此背景下，公司逐步调整供应链结构，加大与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等品牌商合作，欧恩贝奶粉的销量下降。其中 2022-2024 年各系列的销售单价有所下降，2025 年 1-6 月有所提升系欧恩贝品牌商进行产品升级迭代，提高采购价，公司相应提升销售单价。

综上，公司各品牌商的主要品牌系列单品销量、销售价格等的变动，符合各个品牌经营政策调整、市场需求情况，与对应品牌单品市场销售情况相匹配，符合公司的整体实际经营情况。

2、说明中端、高端、超高端奶粉的具体定义以及发行人各期中端、高端、超高端奶粉的销售金额及占比，进一步分析各期发行人奶粉销售单价持续上升的合理性

根据《食品安全国家标准婴儿配方食品》（GB 10765-2021）（简称“新国标”），婴幼儿奶粉的配方等各方面有明确的行业标准要求，各婴幼儿奶粉品牌商基于新国标的最低要求，结合配方、生产工艺等成本以及市场经营策略，确定产品的市场定位。

参考中国飞鹤（06186.HK）招股说明书：“婴幼儿配方奶粉可基于定价以及配方配料或营养成分、原材料及制造工艺等其他因素分为超高端、高端及普通婴幼儿配方奶粉。

超高端婴幼儿配方奶粉指定价在每公斤人民币 450 元（为一段至三段的平均零售价）以上的婴幼儿配方奶粉产品，通常含有多种营养素/成份，例如 OPO 结构脂肪、乳蛋白、乳清蛋白水解物益生菌、水解乳清蛋白及 DHA/ARA 等。部分超高端婴幼儿配方奶粉使用鲜牛奶甚至有机牛奶制造而成，并采用湿混-喷雾干燥工艺生产。

高端婴幼儿配方奶粉指价格介于每公斤人民币 350 元至每公斤人民币 449 元（一段至三段的平均零售价）的婴幼儿配方奶粉产品。高端婴幼儿配方奶粉在蛋白质及脂肪成份等关键成份上符合超高端婴幼儿配方奶粉的相同高标准。高端婴幼儿配方奶粉可由鲜牛奶或进口奶粉制造而成。

普通婴幼儿配方奶粉一般定价低于每公斤人民币 350 元（一段至三段的平均零售价），并为母乳的基本替代品。普通婴幼儿配方奶粉一般采用干混工艺生产。”

结合上述行业惯例以及各品牌商基于奶粉终端零售价格分别划分的中端、高端、超高端的奶粉界定，公司的中端、高端、超高端对应的品牌商建议终端零售价格区间分别为小于 300 元/听、300~400 元/听，大于 400 元/听。参考上述界定特征，报告期内，公司各类奶粉的销售情况如下：

项目	销售收入（万元）				平均单价（元/听）				占奶粉销售收入的比例（%）			
	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
超高端系列 （超过 400 元/听）	26,245.26	35,043.27	18,269.80	11,058.29	174.49	174.71	173.19	180.54	47.59	45.90	36.63	26.97
高端系列 （300-400 元/听）	27,533.96	38,737.61	28,498.07	26,033.62	130.74	126.25	126.27	134.37	49.93	50.74	57.14	63.50
中端系列 （小于 300 元/听）	1,364.64	2,562.96	3,107.18	3,904.61	69.42	69.70	75.27	77.85	2.47	3.36	6.23	9.52
合计	55,143.86	76,343.84	49,875.05	40,996.52	144.86	140.29	133.91	134.35	100.00	100.00	100.00	100.00

报告期内，公司持续加大与飞鹤、伊利、佳贝艾特、合生元等知名奶粉品牌商的合作，高端及超高端系列品牌的产品系列数量及其销售规模不断扩大，其中价格相对更高的超高端系列的产品销售占比持续提升，价格相对更低的中端系列产品销售规模及其占比较快下降，综合使得公司奶粉的平均销售单价有所提升，符合公司业务发展情况，具有合理性。

3、说明飞鹤奶粉销售毛利率 2024 及 2025 年 1-6 月下降的原因

报告期内，飞鹤品牌奶粉的整体销售规模快速增长，整体毛利率分别为 13.07%、17.95%、9.87% 和 4.34%，2024 年度及 2025 年 1-6 月有所下降。飞鹤主要品牌系列的收入、平均单价、单位成本及其毛利率情况如下：

项目	期间	品牌 B	品牌 F	品牌 G	品牌 L	品牌 K
收入 (万元)	2025 年 1-6 月	4,930.53	2,967.97	1,283.06	1,143.56	4,007.36
	2024 年	6,957.96	5,537.64	2,863.25	2,929.35	3,938.70
	2023 年	2,479.49	4,180.68	3,292.66	3,861.59	-
	2022 年	736.53	774.89	4,662.48	3,225.91	-
平均单价 (元/听)	2025 年 1-6 月	***	***	***	***	***
	2024 年	***	***	***	***	***
	2023 年	***	***	***	***	***
	2022 年	***	***	***	***	***
单位成本 (元/听)	2025 年 1-6 月	***	***	***	***	***
	2024 年	***	***	***	***	***
	2023 年	***	***	***	***	***
	2022 年	***	***	***	***	***
毛利率 (%)	2025 年 1-6 月	***	***	***	***	***
	2024 年	***	***	***	***	***
	2023 年	***	***	***	***	***
	2022 年	***	***	***	***	***

报告期内，飞鹤品牌的毛利率波动情况分析如下：

(1) 整体情况分析

2024 年及 2025 年 1-6 月，飞鹤主要品牌系列的毛利率有所下降，主要系受供应商统一调整采购价格以及返利政策安排，使得单位采购成本有所提升，而公司基于市场经营需求，销售单价波动相对更小综合所致，具体分析如下：

①采购端：飞鹤品牌商统一提高采购价格及调整返利政策安排的影响。一方面，2022-2023 年飞鹤不同品牌系列的返利安排有所差异，随着公司与飞鹤合作的品牌系列不断增加，2024 年品牌商对品牌 G、品牌 B 统一上调采购价格，且对不同品牌系列调整了返利政策的安排，各品牌系列从各自相对差异化的返利政策安排，调整为各系列相对更统一的返利政策安排，在整体返利规模增加的情况下，各个品牌系列的返利支持力度更加均衡，使得 2024 年和 2025 年 1-6 月飞鹤品牌各系列的单位采购成本有所增加。

②销售端：公司综合参考供应商返利政策的调整以及市场经营策略，基于供应商整体返利规模的支持下，为持续扩大以品牌 B、品牌 F、品牌 K 为主的新产品渠道销售规模，以促进公司与飞鹤品牌商的长期深入合作。公司针对飞鹤品牌不同系列奶粉延续了销售端的返利政策，以保障渠道销售的稳定性，整体销售单价的提升较采购单价的提升幅度相对更小。

（2）各品牌系列的具体情况分析

①品牌 B，系通货类产品，品牌商在统一均衡各个品牌系列的返利政策安排的同时，2024 年下半年全市场统一提高了该品牌系列的采购单价，而公司保持销售政策的相对稳定，使得 2024 年及 2025 年 1-6 月的毛利率相对下降较快；

②品牌 F，系独家类产品，相比通货类品牌 B，其采购成本较相对更低、毛利空间相对更大，在品牌商调整返利政策的安排下，公司销售政策的调整空间及灵活性更大，整体销售单价相对更稳定，毛利率的波动也相对更小；

③品牌 G、品牌 L，系公司与品牌商合作相对早期的产品系列，随着飞鹤品牌商各系列产品的更新迭代，其市场竞争力相对减弱，销售规模和增速下降。在整体采购成本提升的情况下，其销售单价提升的空间相对更小，使得毛利率下降较快；

④品牌 K，系 2024 年引入的新产品，为快速扩大市场份额，公司采取薄利多销的策略。2025 年，由于供应商对该系列产品的采购返利政策有所缩减，公司基于对飞鹤全系列产品的整体采购规划，降低了对该系列产品的采购返利活动的参与力度，使得该系列产品采购成本有所上升，同时公司在销售端仍保持相对稳定的销售策略，导致该系列产品毛利率有所下降。

综上，飞鹤品牌系列因 2024 年开始供应商统一调整采购单价及返利政策安排，以及公司基于采购政策的销售策略调整，使得采购成本较销售单价涨幅相对更大，综合使得 2024 年及 2025 年 1-6 月飞鹤品牌的毛利率有所下降，符合公司经营情况和市场业务发展需求，具有合理性。

1（12）列示发行人各期不同结算方式（先款后货、货到付款、赊销）的金额及比例，说明报告期内信用政策是否发生较大变化，结合前述内容具体分析发行人收入快速增长但应收款项期末余额逐年下降的原因及合理性，发行人各期末应收账款余额占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业相比是否存在明显差异，分析差异原因及合理性；逐项说明各期发行人提起诉讼的客户对应的应收账款的具体情况，包括客户名称、诉讼原因及具体背景、应收账款期末余额、坏账准备计提金额及比例、期后回款情况等，是否均单项计提坏账准备，相关会计处理是否合规，发行人应收账款坏账准备计提是否充分，是否存在应单项计提坏账准备但未计提的情形。

1、发行人各期不同结算方式（先款后货、货到付款、赊销）的金额及比例

报告期内，公司母婴商品销售渠道包括加盟渠道、分销渠道和直营渠道，并以加盟渠道为主。其中：加盟渠道和分销渠道划分为批发业务；直营渠道为公司两家直营门店，面向终端消费者，划分为零售业务。

对于直营渠道，公司直营门店直接面向终端消费者开展零售业务，不涉及信用政策和信用额度管理。

对于加盟和分销渠道的母婴商品销售，公司对其主要信用政策如下：

项目	主要内容
信用政策	公司每年度对客户信用情况进行评估，综合考虑客户经营规模、经营情况、资信情况、历史交易记录、偿债能力、合作期限等，对于资信情况良好的客户给予一定的信用额度。在信用额度内客户可选择先货后款，超过信用额度或未取得信用额度的客户，如需再次下单订货，主要采取先款后货方式
信用额度	常规信用额度：以月均进货金额目标或上年度月均进货金额为基础，参考客户资信情况、实际偿债能力、本年合同目标增幅及门店新增情况等综合确定常规信用额度，信用天数为 180 天，在信用天数内可循环使用
	临时信用额度：基于客户开店、批量进货等短期资金周转需求，稳定合作的客户可向公司协商申请临时信用额度，额度以其上年度月均 POS 销售额或 20 万元为上限，限定在 180 天时间内一次性使用，不得循环使用

报告期内，根据公司的信用政策，结算方式分为先款后货和赊销两种方式，不存在货到付款的结算方式。公司对商品销售的赊销采用信用额度管理，其中常规信用额度在信用期内可滚动循环使用，临时信用额度在授信期间仅可使用一次。公司不同结算方式对应的营业收入金额及占比情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
先款后货	26,782.17	38.36	33,544.58	33.46	17,579.86	25.18	10,738.68	17.80
赊销	43,043.20	61.64	66,707.16	66.54	52,223.22	74.82	49,588.22	82.20
合计	69,825.37	100.00	100,251.74	100.00	69,803.08	100.00	60,326.90	100.00

注：客户提货时通常会优先使用信用额度，故将采用常规信用额度方式管理的客户所有收入金额均视同赊销，临时信用额度管理的客户将临时信用额度金额视为赊销收入金额。

报告期内，公司以赊销方式结算的营业收入金额分别为 49,588.22 万元、52,223.22 万元、66,707.16 万元和 43,043.20 万元，金额占比分别为 82.20%、74.82%、66.54%和 61.64%，赊销收入金额随着公司整体销售规模的增长呈增长趋势，但赊销收入金额占比呈下降趋势，先款后货金额占比有所上升。

2、说明报告期内信用政策是否发生较大变化，结合前述内容具体分析发行人收入快速增长但应收款项期末余额逐年下降的原因及合理性

公司结合加盟商经营规模、经营情况、资信情况、偿债能力、合作情况等按年度确定信用额度，公司与分销商主要采用先款后货形式合作，无信用额度或信用期。报告期内公司的信用政策相对稳定，未发生较大变化。报告期内，公司对

于常年合作的老客户授予常规信用额度，对于新增客户基本不授予常规信用额度或者授信额度较小，主要授予其仅一次性使用的临时信用额度。

报告期内，公司对应收账款的管理主要采用授信额度和信用期相结合的方式，应收账款期末余额主要受信用额度及信用期的影响。报告期各期，公司授信额度总体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
常规信用额度	3,577.40	3,528.00	3,695.55	3,878.63
临时信用额度	12,347.99	19,742.37	13,118.42	9,941.76
合计	15,925.39	23,270.37	16,813.97	13,820.39
营业收入	69,825.37	100,251.74	69,803.08	60,326.90
信用额度占收入比例	22.81%	23.21%	24.09%	22.91%

报告期内，公司严格执行信用管理政策，审慎授予客户信用额度，授予客户的信用额度总额占营业收入的比例分别为 22.91%、24.09%、23.21%和 22.81%。其中，授予客户的常规信用额度分别为 3,878.63 万元、3,695.55 万元、3,528.00 万元和 3,577.40 万元，总体稳中略降；授予客户的临时信用额度分别为 9,941.76 万元、13,118.42 万元、19,742.37 万元和 12,347.99 万元，与收入规模同向增长。

报告期内，随着公司销售区域由西南地区逐步向华东、华中地区拓展，营业收入实现快速增长，但应收款项期末余额逐年下降。一方面，新开拓区域客户主要采用先款后货的结算方式；另一方面，公司根据内控管理制度要求，进一步加强了应收账款的信用管理，审慎授予客户可滚动循环使用的常规授信额度，同时及时跟进临时信用额度到期还款进度，对超期未还款客户停止发货。此外，公司客户整体经营状况良好，具备较强的回款能力和积极的回款意愿。因此公司营业收入虽然不断增长，但各期末应收账款总体保持稳定，略有下降。

3、发行人各期末应收账款余额占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业相比是否存在明显差异，分析差异原因及合理性

报告期内，公司及同行业可比公司各期末应收账款占营业收入的比例及应收账款周转率如下：

单位：万元

2025 年 6 月末/2025 年 1-6 月				
项目	应收账款账面余额	营业收入	应收账款占比	应收账款周转率
孩子王	7,551.49	491,089.29	1.54%	58.76
爱婴室	10,163.43	183,484.26	5.54%	19.15
可比公司平均值	8,857.46	337,286.78	2.63%	38.08
孕婴世界	3,035.39	69,825.37	4.35%	23.48
2024 年末/2024 年度				
项目	应收账款账面余额	营业收入	应收账款占比	应收账款周转率
孩子王	9,162.87	933,699.36	0.98%	102.51
爱婴室	8,995.50	346,681.56	2.59%	37.57
可比公司平均值	9,079.19	640,190.46	1.42%	70.51
孕婴世界	2,911.72	100,251.74	2.90%	32.47
2023 年末/2023 年度				
项目	应收账款账面余额	营业收入	应收账款占比	应收账款周转率
孩子王	9,054.63	875,259.02	1.03%	100.63
爱婴室	9,458.56	333,153.59	2.84%	26.06
可比公司平均值	9,256.60	604,206.31	1.53%	65.27
孕婴世界	3,263.87	69,803.08	4.68%	17.12
2022 年末/2022 年度				
项目	应收账款账面余额	营业收入	应收账款占比	应收账款周转率
孩子王	8,340.34	852,016.35	0.98%	103.02
爱婴室	16,107.34	361,946.14	4.45%	31.19
可比公司平均值	12,223.84	606,981.25	2.01%	49.66
孕婴世界	4,889.60	60,326.90	8.11%	11.86

报告期内，公司各期末应收账款占营业收入的比例分别为 8.11%、4.68%、2.90%和 4.35%，整体上高于同行业可比上市公司；应收账款周转率分别为 11.86 次、17.12 次、32.47 次和 23.48 次，整体上低于同行业可比上市公司。

报告期内，公司应收账款占营业收入的比例及应收账款周转率与同行业可比公司存在显著差异，主要系公司与同行业可比上市公司经营模式及主要客户群体不同。同行业可比上市公司孩子王和爱婴室主要以直营模式开展业务经营，主要客户为终端个人消费者，采用即时结算方式，故应收账款周转较快，期末应收账

款对象主要是其上游供应商客户。公司主要以加盟模式开展业务经营，对加盟商客户采用信用额度管理，期末应收账款客户主要为加盟商客户，故应收账款占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业可比公司存在一定差异，具有合理性。

4、逐项说明各期发行人提起诉讼的客户对应的应收账款的具体情况，包括客户名称、诉讼原因及具体背景、应收账款期末余额、坏账准备计提金额及比例、期后回款情况等，是否均单项计提坏账准备，相关会计处理是否合规，发行人应收账款坏账准备计提是否充分，是否存在应单项计提坏账准备但未计提的情形。

报告期内，公司对预计无法收回的应收账款全额计提坏账准备，并对相关客户提起诉讼，已提起诉讼的客户具体情况如下：

单位：万元

项目		客户名称					合计
		杨康	赵敬	廖欢	易春	谭文国	
2025 年6月 末	应收账款余额	32.65	48.76	10.60	35.11	75.28	202.40
	坏账计提金额	32.65	48.76	10.60	35.11	14.89	142.01
	坏账计提比例	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	19.82%	70.16%
2024 年末	应收账款余额	34.05	48.76	15.71	35.11	75.18	208.81
	坏账计提金额	34.05	48.76	15.71	35.11	11.58	145.21
	坏账计提比例	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	15.40%	69.54%
2023 年末	应收账款余额	45.31	48.76	15.71	35.52	78.91	224.21
	坏账计提金额	4.53	48.76	15.71	35.52	8.40	112.92
	坏账计提比例	10.00%	100.00%	100.00%	100.00%	10.65%	50.36%
2022 年末	应收账款余额	57.22	48.76	15.71	36.03	80.51	238.23
	坏账计提金额	2.86	48.76	15.71	5.40	4.66	77.39

	坏账计提比例	5.00%	100.00%	100.00%	14.99%	5.79%	32.49%
期后结算金额		-	-	-	-	23.83	23.83
诉讼时间		2024 年	2022 年	2022 年	2023 年	2023 年	/
诉讼原因		客户欠款长期未支付					/
具体背景		客户因自身问题导致经营情况恶化或资金周转困难，长期未回款					客户暂时性资金周转困难，较长时间未回款，提起诉讼后已庭外和解

注：期后时间截至 2025 年 10 月 31 日。

报告期末，公司已提起诉讼的客户涉及的应收账款余额共计 202.40 万元，其中，客户谭文国与公司达成庭外和解后仍陆续回款，公司按照信用风险特征组合对其应收账款计提坏账准备，对其他已提起诉讼长期未回款的客户已全额计提坏账准备。公司相关会计处理合规，应收账款坏账准备计提充分，不存在应单项计提坏账准备但未计提的情形。

1（13）结合同行业或采用加盟连锁模式的上市公司非法人客户数量及占比的具体情况，说明发行人主要加盟商为个人是否符合行业惯例，非法人客户数量及占比是否明显高于可比公司，分析差异原因及合理性；说明发行人与非法人客户关于合同签订、销售订单管理、出货、出库、物流、收入确认、回款、对账等环节的具体流程及形成的相关支持性文件，相关会计核算是否真实、准确、完整；说明发行人加盟商客户及加盟门店的纳税合规性，是否存在纳税风险及对发行人的影响，发行人的具体管理措施及有效性。

1、结合同行业或采用加盟连锁模式的上市公司非法人客户数量及占比的具体情况，说明发行人主要加盟商为个人是否符合行业惯例，非法人客户数量及占比是否明显高于可比公司，分析差异原因及合理性

由于母婴行业的分散性，公司下游加盟商客户多为个人等非法人实体，其向公司采购母婴商品，并主要通过其控制的个体工商户等经营主体对外销售。报告期各期，公司加盟商客户中法人和非法人的数量及占比情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
法人	16	4.18%	9	2.65%	-	-	1	0.36%
非法人	367	95.82%	330	97.35%	280	100.00%	279	99.64%
合计	383	100.00%	339	100.00%	280	100.00%	280	100.00%

注：加盟商数量为报告期各期与公司发生过交易的加盟商数量；加盟商包括自然人及法人，且以自然人为主，故以“人”为数量单位。

采用加盟连锁模式的消费类上市公司非法人客户结构情况如下：

公司名称	客户结构
良品铺子 (603719)	加盟及一般特许经营业务的客户均为个人控制的加盟门店；直营零售业务、电子商务业务的 B2C 模式主要面向终端顾客销售，其客户主要为个人。因此，公司向个人及个体工商户进行销售的金额及比例较高。
一鸣食品 (605179)	公司经销商客户多为个人；公司现有的商业模式以门店零售为主，门店渠道业务收入占比在 70% 以上，其中加盟门店收入占比在 50% 左右；且其前五大客户均为个人加盟商或自然人开设的个体工商户。
绝味食品 (603517)	公司加盟商主要为个人加盟商，对加盟门店的批发收入占营业收入总额的 70% 以上。
巴比食品 (605338)	公司加盟商大多以自然人为主，即以非法人加盟商为主，法人加盟商的数量及收入占比均较小。
孕婴世界	公司主要面向下游母婴门店经营者、母婴商品分销商及少量终端消费者进行销售，其中以经营加盟门店的加盟商为主，最终消费群体主要为孕产妇及婴童。

注：数据来源于上市公司招股说明书、年度报告。

报告期内，公司的客户以非法人客户为主，与可比公司不存在显著差异。

同行业或采用加盟连锁模式的消费类上市公司未披露个人/非法人客户的销售占比数据，但根据同样采用加盟连锁模式的良品铺子、一鸣食品、绝味食品、巴比食品等上市公司的公开披露信息来看，加盟商客户/经销商客户主要为个人，公司以非法人客户为主的客户结构符合行业惯例。

2、说明发行人与非法人客户关于合同签订、销售订单管理、出货、出库、物流、收入确认、回款、对账等环节的具体流程及形成的相关支持性文件，相关会计核算是否真实、准确、完整

公司已经建立《客户管理制度》《加盟门店经营管理程序》《收入内部控制管理制度》《信息系统控制制度》等一系列内部控制制度，对法人、非法人加盟商客户的合同签订、销售订单管理、出货、出库、物流、收入确认、回款、对账等具体流程均进行了明确规范，并按照相关内控制度统一执行。

报告期内，公司为非法人客户主要提供母婴商品销售和客户服务。母婴商品销售和客户服务自合同签订到收入确认、回款、对账的具体流程及形成的相关支持性文件如下：

(1) 母婴商品销售

主要业务流程	具体流程描述	形成的相关支持性文件
合同签订	公司与客户协商确认合同条款、双方确认合同要件的完备性和有效性后，由业务员组织实施客户合同的签订，经复核归档并完成合同台账登记，同步维护客户信息。	商品经销合同
订单下达	订单员根据客户的采购需求在 ERP 系统填写销售订单，并审核生成有效订单。	销售订单
销售出货	销售订单在 ERP 系统经审核生效后，流转至仓储物流部生成销售出货单。仓储物流部拣货专员根据销售出货单明细使用扫码枪扫描货品条码，拣出对应商品后销售出货单经审核生成销售出库单。	销售出货单
销售出库	仓储物流部配货专员对销售出库单和实际出库商品进行核对，确认无误后完成销售出库单的审核。销售出库单审核生效后，ERP 系统将商品出库信息推送至客户收货信息确认信息平台。客户通过委托公司代办托运或自提的方式完成交付。	销售出库单
物流	物流配送模式以公司仓库发货的模式为主，供应商直发模式为辅； ①公司仓库发货，即公司向供应商购买商品，由供应商配送至公司仓库并入库后，再根据客户的订单，由客户到公司仓库自提、委托第三方代为上门提货的方式，或公司根据客户的委托采用物流等方式发送到客户指定的收货地址； ②供应商直发，即客户向公司下达订单，公司根据客户需求向供应商下达订单，由供应商根据公司的订单需求商品直接配送至公司客户指定的收货地点。	货物托运单、销售出库单、供应商发货清单

客户签收及收入确认	①客户在认可收到相应批次的货物并对货款金额无异议后在公司特定信息平台上确认收货信息。若客户在公司出具订单收货确认信息后的7日内未予以确认或反馈,视为客户对订单收货无异议且确认收货。报表平台自动链接各个客户各月的商品销售明细,并生成收货确认单。②财务人员根据客户签收情况进行收入确认的记账处理。	收货确认单、记账凭证
回款	当客户回款时,财务人员将回款信息核对确认无误后入账,并在ERP系统和财务系统中逐笔登记收款账号、金额和户名。	银行回单、记账凭证
对账	公司统一信息平台将ERP销售出库模块的销售明细自动链接至对应客户的对账模块,公司按月通过统一信息平台(FineReport系统)与客户进行对账,对账信息包括销售出库明细、应收账款、预收账款等。客户按月对对账信息确认。	电子对账单

(2) 客户经营服务

主要业务流程	具体流程描述	形成的相关支持性文件
合同签订	公司与客户协商确认合同条款、双方确认合同要件的完备性和有效性后,由业务员组织实施客户合同的签订,经复核归档并完成合同台账登记,同步维护客户信息。	特许经营合同、信息平台服务合同
收入确认	公司向客户提供的客户经营服务主要包括商业特许经营服务、信息技术服务和市场推广服务。客户经营服务基于固定收费模式,公司采用时段法按月度确认客户经营服务收入。	记账凭证
回款	当客户回款时,财务人员将回款信息核对确认无误后入账,并在ERP系统和财务系统中逐笔登记收款账号、金额和户名。	银行回单、记账凭证
对账	公司统一信息平台将ERP应收模块、预收模块的费用明细自动链接至对应客户的对账模块,公司按月通过统一信息平台(FineReport系统)与客户进行对账,对账信息包括费用明细、应收账款、预收账款等。客户按月对对账信息确认。	电子对账单

报告期内,上述业务相关的内部控制合理,保证了公司会计核算的真实、准确、完整。

3、说明发行人加盟商客户及加盟门店的纳税合规性,是否存在纳税风险及对发行人的影响,发行人的具体管理措施及有效性。

(1) 发行人加盟商客户及加盟门店的纳税合规性,是否存在纳税风险及对发行人的影响

公司加盟商客户及加盟门店的主体类型主要为个体工商户,其纳税义务主要涉及增值税及个人所得税等税种。加盟商及其门店独立纳税,公司不掌握加盟商

及其门店的具体纳税情况。根据主要加盟商及其加盟门店出具的说明函，加盟门店对其合规经营情况进行了确认。根据公开查询情况，报告期内公司加盟商及主要加盟门店不存在税务相关的行政处罚。

公司与加盟商及加盟门店独立开展经营活动，各自依法承担自身纳税义务，对公司不存在重大影响。

(2) 发行人的具体管理措施及有效性

为维护公司品牌声誉与市场形象，确保加盟体系的健康发展，公司已建立了有效的管控运营机制，通过数智化中台的深度运用以及专业服务支持，以推动加盟商及门店实现合规经营。

在合同管理层面，公司与加盟商签订了《商品经销合同》《特许经营合同》。在合同中明确约定，加盟商需遵守国家法律法规及相关政策，依法开展经营活动。同时，合同约定了违约责任，公司定期对加盟商遵守合作条款的情况进行审核，如因加盟商违法违规经营导致公司品牌或声誉受损，公司有权根据合同约定追究其法律责任并单方解除合同，从而在合同层面明确约定了双方的权利和义务，强化了加盟商的合规意识。

在日常运营管理中，公司依托数智化中台，实现对加盟商及门店经营行为的全周期合规经营的管控。公司为提高加盟商门店运营管理的规范性，制定了《加盟门店运营管理办法》《加盟门店经营管理程序》《客户管理制度》《信息系统控制制度》等内部管理制度，依托数智化中台建立统一的管理体系，将合规经营、品牌标准、商品质量及消费者权益保护等规范性要求嵌入到门店经营全流程，明确标准化操作要求，推动门店向规范化转型升级。

综上，公司构建了合同约束与运营管理的双重管控机制，覆盖了加盟商及门店运营管理的全流程，一方面通过合同与制度的约束降低加盟商税务违规的风险；另一方面借助数智化工具为加盟商合规经营提供技术保障。公司对加盟商的管控措施为推动加盟商转型升级提供有力保障，相关机制执行有效，能够在降低加盟商税务风险、维护品牌整体形象方面发挥积极作用。

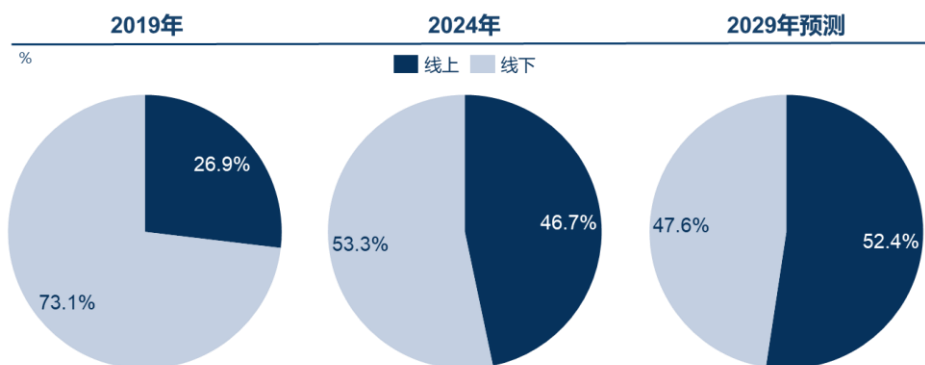
1（14）说明在移动端 APP、各类电商平台等新零售业态加速发展的背景下，公司母婴商品的终端销售渠道仍以线下母婴门店为主的原因，结合目前行业内母婴商品不同销售渠道的变动及占比情况分析线上销售渠道加速发展对发行人收入持续性的影响及发行人的应对措施，充分揭示发行人营收增长高度依赖线下门店扩张的风险并作重大事项提示。

1、母婴行业竞争业态

母婴行业零售渠道根据消费场景不同可分为线上渠道及线下渠道。其中线上渠道主要包括综合电商、垂直电商等；线下渠道主要包括母婴专卖店、商超百货等。线上、线下渠道因其渠道属性不同，在母婴零售领域呈现出不同的零售业态，具体如下：

渠道	主要产品	主要零售特点	目标客户
线上渠道	覆盖全品类商品	品类丰富性：产品集中于主流电商平台，已涵盖各类主流及长尾商品，全方面满足消费者需求； 便捷性：打破时空限制，流畅购物体验	偏好线上购物的大众消费者
线下渠道	覆盖奶粉、纸尿裤、食品等刚需大类产品，种类齐全，优选细分品类	体验感与信任度：产品实地体验，一站式综合服务，熟人社交下的店员/导购针对性的咨询建议； 即时便利性：对于奶粉、纸尿裤等急需、刚需品，随时可购买现货/送货上门； 社交属性：通过店员导购面对面沟通，以及亲子活动、育儿经验分享活动等建立稳定的社群私域，强客户粘性	线下渠道零售单元辐射的周边社群消费者

线上渠道及线下渠道共同构成了目前母婴行业的整体零售业态，并因其各自的渠道优势满足不同消费者的购物、服务体验需求。近年来，受益于主流电商平台发展带来的线上流量红利，线上渠道快速发展。根据沙利文数据，线上渠道销售占比自 2019 年的 26.9% 快速增长至 2024 年的 46.7%。而随着线上获客成本提高，主流电商平台红利见顶，线下渠道立足于其线下综合消费体验优势，仍将作为母婴行业主要的零售渠道。根据沙利文数据，线上渠道销售额占比后续提升趋势放缓，预计在 2029 年达到 52.4%，线上、线下渠道占比趋于均衡。



图：2019&2024&2029E 中国母婴商品消费市场线上化率（以终端销售额计，数据来源：沙利文）

2、公司主要通过线下渠道开展商品销售的原因

（1）母婴市场拥有坚实且持续扩大的基本盘，线下渠道作为主要销售渠道，市场空间广阔

根据沙利文数据，中国母婴消费市场规模从 2019 年的 3.1 万亿元提升至 2024 年的 3.9 万亿元，期间复合年均增长率为 4.4%。预计未来，中国母婴消费市场规模将从 2025 年的 4.1 万亿元稳步增长至 2029 年的 5.1 万亿元，复合年均增长率为 5.3%。线下渠道作为母婴消费市场重要的零售实现通道，占据市场一半左右的份额，从市场总量及增长趋势来看，线下渠道发展空间广阔。

从结构来看，以母婴专卖店为主的线下渠道仍然呈现相对分散的竞争格局。在近年来出生率下降、消费需求迭代的背景下，行业整合加速。根据沙利文相关数据，2024 年，我国共有 12.9 万家母婴专卖店。视拥有 5 家店及以上的母婴专卖店品牌为连锁，则我国母婴连锁门店市场规模从 2019 年的 2.1 万家快速上升至 2024 年的 3.2 万家，复合年均增长率为 8.5%，且预计将从 2025 年的 3.4 万家进一步增长至 2029 年的 4.4 万家，复合年均增长率为 7.2%。截至报告期末，公司拥有 2,700 余家门店。在线下渠道行业加速整合的背景下，公司作为行业头部连锁品牌仍有较大的发展空间。

（2）线下渠道具备差异化竞争优势

随着线上获客成本提高，主流电商平台红利见顶，母婴商品线上渠道竞争激烈且增长疲软。而线下渠道因其体验性、安全性、社交性等渠道特有属性，在更注重消费体验的食品品类、熟人社交属性更强的低线城市等细分领域具备差异化竞争优势。

①线下渠道在食品品类的发展优势

对下游母婴商品终端消费者而言，基于母婴行业特有的信任问题以及宝妈对育儿经验沟通、实地体验的需求，线下渠道销售始终具有一定的渠道优势。特别是母婴食品，由于消费者对食品安全重视程度较高，一般更倾向于有实体保障的线下渠道进行购买。根据沙利文数据统计，婴幼儿奶粉消费的线下渠道占比约为67%，占据主流。

②线下渠道在低线城市的发展优势

从各母婴渠道在不同城市线级的表现来看，三线及以下城市的母婴商品线上化率低于一二线城市，人们更倾向于线下渠道。同时，根据国家统计局及沙利文相关数据，2024 年三线及以下城市新生儿人口数量占比超过 70%。随着整体消费水平及消费观念的转变，三线及以下城市的居民人均可支配收入与二线城市差距较小，其母婴市场发展潜力较大。因此，受益于较高的人口出生率及较低的线上渠道占比，母婴专卖店等线下消费渠道在低线城市（三线城市及以下）的市场具有较大发展潜力。

（3）公司深耕线下渠道多年，充分利用线下渠道特性形成了综合竞争优势

母婴专卖店是母婴商品最大的线下销售渠道。公司立足于西南地区，通过多年发展构建了以奶粉、纸尿裤等为核心，多品类齐头并进的产品矩阵和线下销售网络。同时，公司在 2015-2016 年线上渠道发展的初期，即率先作出数智化转型战略调整，针对线下母婴门店经营的核心痛点进行体系化赋能与价值链优化，使其在商品动销环节具备显著优于电商平台的精准触达及动销效率。公司深耕线下母婴连锁门店运营、数智化赋能带店加盟的创新发展模式在华中、华东等新增开

拓市场亦得到验证，推动加盟门店覆盖深度与广度的持续提升，并形成了强大的客户向心力，共同构建了植根于线下的持续发展综合竞争优势与良性扩张体系。

3、线上渠道发展对发行人收入持续性的影响及应对措施

（1）对收入持续性的影响

通过近十年发展，公司构建了以线下母婴门店为基础的营销网络体系。凭借以数智化体系建设为核心的综合竞争优势，公司在母婴商品线下渠道市场空间广阔且增长态势稳健的大背景下，具备稳定可持续发展的基础。与此同时，线上渠道经历了早期快速发展阶段，逐渐面临获客成本高、流量见顶等问题，市场份额增速呈现放缓趋势，预计后续将步入线上线下动态均衡的发展新阶段。因此，预计线上渠道不会对公司的既有发展路径、收入持续性等构成显著冲击。

（2）主要应对措施

公司从市场竞争格局与企业发展阶段等多方面考虑，针对未来线上渠道可能存在的冲击，公司计划实施的应对措施主要包括以下几方面：

①基于以数智化体系建设为核心的综合竞争优势，稳步扩大线下营销网络体系，增强公司综合实力与市场影响力，提高抗风险能力。公司计划实施“销售服务网络建设项目”，项目建设期为3年，项目建成后一方面将扩大公司销售渠道覆盖面、提升市场占有率，预计新增西北、华东、华南、华中、西南等各地加盟门店2,000余家；另一方面将提升公司宣传推广力度，增强连锁品牌全国知名度及影响力。

②持续优化数智化体系建设，提高企业经营质量与核心竞争力。公司将以“数智化中心建设项目”为基础，助推公司在管理、运营、场景及资金等方面实现全面高效化，进一步提升公司数智化技术水平和内部管理效率，更好地为上下游提供科学的数智化运营方案和服务，为企业长足发展提供有力支撑。

③根据行业竞争情况动态调整经营策略。从长远规划来看，公司将在现有线下业务持续稳定发展的基础上，秉持审慎原则，视市场环境变化情况适时调整渠

道布局等经营策略，通过渠道拓展与现有核心业务形成互补，实现高质量持续稳定发展。

4、重大事项提示及风险揭示

公司已在《招股说明书》“重大事项提示”之“五、重大风险提示”之“（四）市场开拓不及预期的风险”，以及“第三节 风险因素”之“一、经营风险”之“（四）市场开拓不及预期的风险”中补充披露如下：

“报告期内，公司销售区域以西南区域为主，并逐步开拓华中、华东市场。华中、华东新开拓区域的主营业务收入占比分别为 0.18%、6.07%、23.22% 和 28.94%，2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月两大区域合计贡献了公司各期主营业务收入增量的比例约 40%~60%，**在深入开拓已切入市场范围的基础上，公司正在开拓西北等区域市场，当前向其他区域的外延式市场开拓已成为公司扩大业务规模的重要方式，新加盟客户的收入贡献成为公司收入增长的重要动力。**但由于国内各地区在经济发展程度、消费能力与习惯、母婴行业竞争情况等方面存在一定的差异，且同行业可比上市公司也通过外延式并购等方式布局下沉市场，**下沉市场可能存在竞争加剧的风险，同时跨区域发展对公司经营管理提出了更高的要求。**若公司的**市场开拓计划放缓，或未能因地制宜地调整经营策略并持续扩大竞争优势**，可能出现新加盟客户收入贡献放缓、新开拓区域的收入增长不具有可持续性**等市场开拓不达预期的情形，进而对公司未来业绩增长产生不利影响。**

此外，报告期内，公司主要通过线下门店实现商品终端销售。尽管线下渠道目前仍是公司核心竞争优势所在，且其市场空间较大并仍保持稳定增长，但随着公司规模持续增长，若未来线下业务开拓不及预期或者公司未及时顺应市场变化调整渠道布局，则可能对公司收入持续增长产生不利影响。”

1（15）进一步说明在外部宏观经济环境波动、人口出生率下降、线上渠道崛起的背景下，发行人报告期内收入快速增长的具体来源，发行人收入增速远高于行业增速、可比公司增速的原因及合理性；结合能体现发行人收入持续性的相关指标说明未来收入增长的可持续性。

1、进一步说明在外部宏观经济环境波动、人口出生率下降、线上渠道崛起的背景下，发行人报告期内收入快速增长的具体来源，发行人收入增速远高于行业增速、可比公司增速的原因及合理性

报告期内，公司主营业务收入分别为 59,971.20 万元、69,273.99 万元、99,865.93 万元和 69,603.22 万元，分别同比增长 15.51%、44.16%和 43.88%，其收入增速远高于行业增速、可比公司增速，主要系虽然在出生率下降、人口红利效应逐步减弱、市场竞争加剧的外部环境下，近年来国家连续出台生育补贴、托育支持、购房优惠等多项政策，鼓励生育，新生人口数量下滑趋势有所减缓，且从母婴行业的人均消费深度上来看，随着我国居民消费水平提升和育儿消费观念升级，科学、精细、多元化的育儿理念从一二线城市不断向低线城市渗透，人均母婴商品的消费深度不断增长。同时，婴幼儿奶粉作为母婴商品的核心品类仍然以在线下渠道的母婴门店为主。在多重因素影响下，母婴行业呈现总量增长、核心品类渠道稳定的特征，母婴门店的连锁化率仍具有较大的市场发展空间。另一方面，母婴行业逐步从“人口红利”开始向“效率红利”方向发展，在广泛而分散的母婴零售市场中，中小型母婴门店经营者亟需通过更高效的数智化工具提升经营效率，成熟、高效的数智化运营工具体系逐步成为提升母婴行业从业者效益的重要发展方向。因此，具有领先的数智化规模应用能力的市场参与者具有结构性的市场机会。

在此行业背景下，公司自成立之初即开始布局信息化系统相关的经营战略，基于多年的行业积累和对业务发展逻辑的深入理解，构建了以数智化中台为核心的创新型母婴连锁商业模式，以“数智化+供应链+服务”三者的有机结合，通过上下游联动的精准营销赋能，提高产业链的运转效率以及资源投放的精准性、集约性，具有较强的商品动销能力，实现了上下游产业链各环节的互利共赢。

公司凭借数据积累与模型复用、规模效益、数智化运营方案标准可复制等优势，公司的商业模式日渐成熟、市场影响力不断增强，报告期内，公司在精耕川渝云贵等西南区域市场的基础上，自 2022 年开始加大开拓新市场，陆续开发湖北省、安徽省、江西省、浙江省、甘肃省等华中、华东、西北等区域，不断吸引中小母婴从业者合作。公司依托数智化中台为核心，以优质的供应链为载体，促进了下游加盟商持续健康经营，实现了销售规模的较快增长。以下从客户区域、产品结构分析收入增长贡献情况，具体如下：

（1）不同区域的客户收入增量结构情况

报告期内，公司各个省市的主营业务收入增量构成及增速情况如下：

项目	期间	四川省	重庆市	贵州省	云南省	湖北省	安徽省	江西省	合计
收入增量 (万元)	2025 年 1-6 月	3,625.70	2,632.28	3,249.54	2,067.57	3,836.21	3,084.59	2,729.83	21,225.72
	2024 年	1,955.23	3,007.39	2,684.24	3,963.44	13,061.53	5,631.21	288.90	30,591.94
	2023 年	962.98	1,955.36	239.59	2,048.35	2,966.49	1,130.01	/	9,302.78
增量占比	2025 年 1-6 月	17.08%	12.40%	15.31%	9.74%	18.07%	14.53%	12.86%	100.00%
	2024 年	6.39%	9.83%	8.77%	12.96%	42.70%	18.41%	0.94%	100.00%
	2023 年	10.35%	21.02%	2.58%	22.02%	31.89%	12.15%	/	100.00%
收入增速	2025 年 1-6 月	21.81%	24.28%	59.90%	41.36%	50.97%	104.05%	/	43.88%
	2024 年	6.20%	16.28%	29.43%	66.94%	438.70%	458.58%	/	44.16%
	2023 年	3.15%	11.84%	2.70%	52.90%	27,411%	1,154%	/	15.51%

报告期内，公司在持续深耕川渝云贵西南区域市场的基础上，2022 年下半年陆续开拓了湖北省、安徽省市场，2024 年下半年开拓江西省市场，公司各个区域、各期间的主营业务收入均保持稳定较快增长。其中，川渝云贵的西南区域分别贡献了主营业务收入增量的比例为 55.96%、37.95%和 54.53%；新开拓的湖北省、安徽省和江西省市场，贡献了主营业务收入增量的比例为 44.04%、62.05%和 45.47%。上述收入增长特征，不仅体现了公司在早期精耕的西南区域市场中仍具有持续增长动力，也进一步印证了公司基于数智化中台体系赋能商品销售的创新性商业模式具备跨区域快速扩张能力，在新市场的开拓过程中具有良好的经营表现，系公司核心竞争力商业化的重要范式成果。

（2）收入增量结构情况

报告期内，公司主营业务收入中母婴商品销售收入占比超过 86%，对客户和供应商的服务收入占比合计超过 10%，公司的收入增长主要来自于母婴商品销售收入的增长，其贡献了各期主营业务收入增量的比例约 90%~95%。以下主要分析公司母婴商品中独家代理和非独家代理的商品增长情况，具体如下：

项目	期间	独家	非独家	合计
收入增量 (万元)	2025 年 1-6 月	14,554.12	4,368.21	18,922.33
	2024 年	13,209.06	14,595.30	27,804.36
	2023 年	4,015.89	4,849.88	8,865.77
增量占比	2025 年 1-6 月	76.92%	23.08%	100.00%
	2024 年	47.51%	52.49%	100.00%
	2023 年	45.30%	54.70%	100.00%
收入增速	2025 年 1-6 月	84.69%	16.52%	43.37%
	2024 年	55.21%	39.51%	45.68%
	2023 年	20.17%	15.11%	17.05%

报告期内，公司的母婴商品销售收入以奶粉、营养品和纸尿裤为主的独家代理的母婴商品销售收入增量贡献不断提升，其母婴商品收入增量占比从 2023 年的约 45%增长至 2025 年的约 77%，且其收入增速显著高于非独家代理母婴商品的收入增速，主要系一方面，公司作为具备高效的商品动销能力以及终端销售渠道广泛覆盖的头部母婴连锁企业，与飞鹤、伊利金领冠、合生元、海普诺凯、佳贝艾特、好奇等母婴知名品牌不断深化合作，助力上游品牌商的资源投放更为集约、精准，不断获得兼具性价比和品牌力的渠道独家代理产品。另一方面，公司依托以数智化中台为核心的创新型母婴连锁模式，构建了“数据驱动、闭环运营”的数智化运营体系，实现了公司供应端和销售端的相互赋能。随着公司持续深入开拓西南、华中、华东等区域，公司基于商品的品牌力和公司领先的主推能力高效实现商品的销售闭环，以独家代理为主的商品销售规模快速增长。

综上，在外部宏观经济环境波动、人口出生率下降、线上渠道崛起的背景下，公司基于多年的数智化体系布局，以数智化为核心、专业服务落地及优质供应链配合，打造了紧密、高效、产业链共赢的加盟连锁模式，形成了日渐成熟完善的

以数智化中台为核心的创新型母婴连锁商业模式，且具有快速、规模化的市场应用和复制能力。因此，公司在行业的数智化转型过程中，把握了市场需求的结构性的机会，不断深入开发新客户、开拓新市场，加速吸引众多中小客户加盟合作，增进与知名品牌商的合作，供应链优势不断增强，以独家代理产品为主的母婴商品销售、新老市场区域的整体收入均实现稳定较快增长，具有商业合理性。

2、结合能体现发行人收入持续性的相关指标说明未来收入增长的可持续性

公司收入持续性的相关指标，主要包括外部宏观环境波动影响和内部运营模式方面。其中，外部环境波动相关指标包括母婴行业整体增速以及市场竞争程度；内部运营模式相关指标包括公司依托数智化中台运营能力的销售端相关指标、体现公司供应链优势的供应端相关指标、以及全国市场布局的开拓情况。

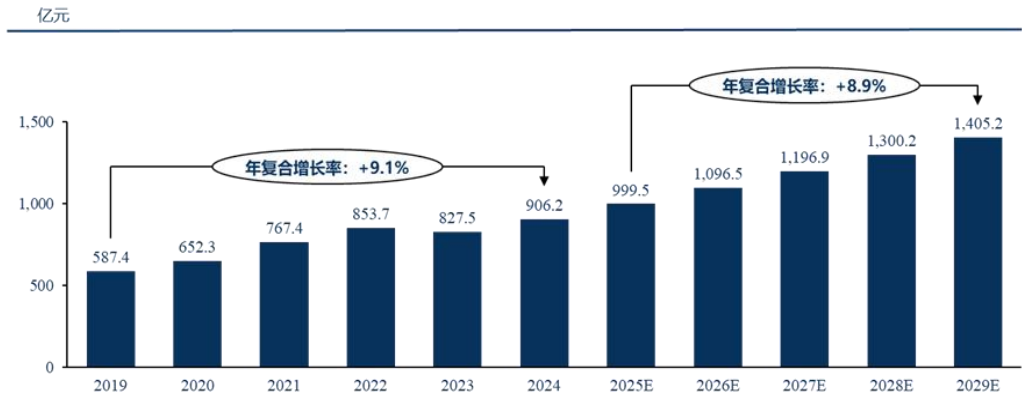
（1）外部宏观环境波动影响的主要相关指标

①新生儿增速整体放缓，但母婴行业整体总量增长，且三线及以下城市的母婴消费连锁门店销售规模增长更快。受益于我国较大的人口基数、持续增长的人均可支配收入、母婴商品的刚需属性及相对稳定的渠道占比，母婴行业市场需求稳定，规模较大。

一方面，我国新生儿出生率自 2016 年峰值的 13.6‰ 下滑至 2024 年的 6.77‰，但近年来，新生儿出生数量止跌企稳，2022-2024 年我国新生儿数量分别为 956 万人、902 万人、954 万人。根据沙利文相关数据，预计中国母婴消费市场规模将从 2025 年的 4.1 万亿元进一步增长至 2029 年的 5.1 万亿元，复合年均增长率为 5.3%。中国母婴消费连锁门店市场规模(按终端销售额计算)从 2019 年的 587.4 亿元快速上升至 2024 年的 906.2 亿元，复合年均增长率为 9.1%，且预计将从 2025 年的 999.5 亿元进一步增长至 2029 年的 1,405.2 亿元，复合年均增长率为 8.9%。

另一方面，根据沙利文相关数据，随着中国城市化的快速推进和经济水平的持续提升，中国低线城市的消费者群体正快速增长，三线及以下城市的母婴消费连锁门店销售规模增长率高于一线城市及二线城市。三线及以下城市的母婴消费连锁门店销售规模在 2019 年为 167.0 亿元，2024 年为 371.4 亿元，复合年均增

长率为 17.3%，且预计将增长至 2029 年的 717.7 亿元。根据国家统计局及沙利文相关数据，下沉市场的新生儿人口数量占比在 2024 年已经超过 70%，低线城市的母婴消费市场规模巨大。



图：2019-2029E 中国母婴连锁门店市场规模（数据来源：沙利文）

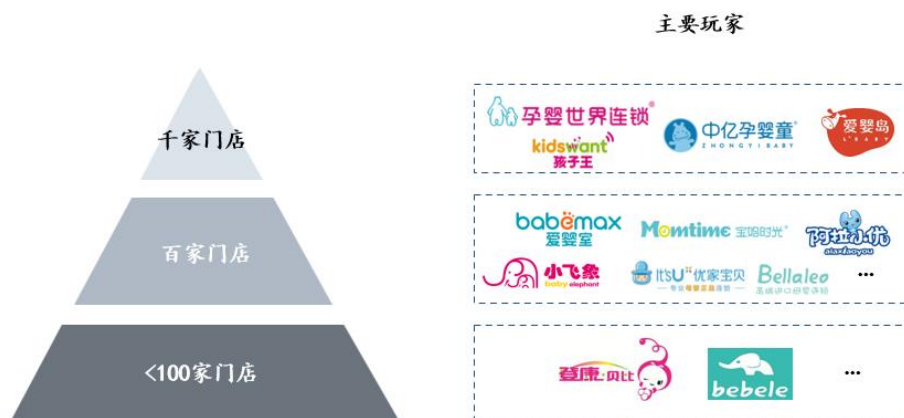
②母婴终端零售市场分散，依托规模、品牌以及数智运营能力的行业参与者，将具有竞争优势

目前，中国母婴消费连锁公司市场呈现出多元化、分散化的竞争格局，从门店终端销售额及门店数目来看，整体市场集中度较低，千店规模以上公司数量较少，预计未来行业将持续整合，市场集中度预计将进一步提升。

从店铺数量来看，截至 2024 年，中国母婴连锁店总计约 3.2 万家，其中排名前三的母婴连锁公司累计门店数量为 5,116 家，市场份额约 16.1%。其中，孕婴世界有 2,227 家门店，占中国母婴连锁店铺总数的 7.0%，在中国母婴消费连锁门店市场排名第一。

从店铺终端销售额来看，2024 年中国排名前三的母婴连锁公司的店铺终端销售总额为 186.3 亿元，占中国母婴消费连锁公司门店市场规模的 20.6%，分别为孩子王、爱婴室和孕婴世界。孕婴世界作为仅次于头部以直营模式为主的母婴连锁店孩子王和爱婴室的母婴消费加盟连锁店，在全国母婴消费加盟连锁店市场中排名第一。

此外，公司基于数智化中台体系竞争优势，且规模处于行业前列，品牌影响力更为广泛，在整合分散的终端市场需求过程中，将具有领先的竞争优势。



图：2024 年中国母婴消费连锁公司门店规模格局（数据来源：沙利文）

综合上述，在外部环境波动相关指标方面，公司所处的外部宏观环境以及市场竞争力情况，均能为公司未来收入持续增长提供较为积极的增长助力。

（2）内部运营模式主要相关指标

公司多年深耕数智化中台运营体系的建设，逐步形成日渐成熟完善的创新型母婴连锁商业模式。该模式持续稳定向上的良好运行，系公司收入持续增长的基础。而公司的数智化中台相关运营能力与公司在销售端和供应端的相关指标表现密切相关。此外，公司业务模式的不断完善和深入应用，将助力公司全国市场布局的开拓，系公司收入持续健康增长的长期动力。

因此，以下主要围绕公司的销售端、供应端的相关指标，以及全国市场布局进度说明公司未来收入具有可持续性：

①销售端——运营能力不断提升，终端销售持续稳定增长

报告期，公司基于数智化中台为核心的运营管理体系，在终端门店数量、终端会员数量、终端 POS 规模、会员单客贡献、门店平效、加盟商数量及单个加盟商的年均 POS 规模表现，均稳定增长，具体如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
门店数量（家）	2,735	2,227	1,623	1,428
会员数量（万人）	799.42	689.22	540.21	440.60
终端 POS（万元）	206,908.40	305,990.32	218,108.41	197,654.55
会员单客半年/年贡献（元）	1,520	1,933	1,754	1,690

年化门店平效（元/平方米）	10,671.58	10,411.08	9,439.97	9,349.89
当期平均加盟商人数（人）[注 1]	348	294	266	263
平均加盟商 POS 规模（万元/年）[注 2]	1,189.13	1,040.78	821.50	752.97

注 1：当期平均加盟商人数=（期初加盟商人数+期末加盟商人数）/2；

注 2：平均加盟商 POS 规模=加盟门店的终端 POS 规模/当期平均加盟商人数，其中 2025 年 1-6 月的平均加盟商 POS 规模系基于年化的 2025 年 1-6 月的终端 POS 规模计算。

报告期内，下游加盟门店从2022年初1,300余家增长至2025年6月末的2,700余家；公司终端门店的会员数从2022年的400余万增长至2025年6月末的约800万；公司终端 POS 从2022年度约20亿元增长至2024年度约30亿元，2025年1-6月约21亿元；公司会员单客年贡献2022年的1,690元/人/年上升至2024年的1,933元/人/年，2025年1-6月单客贡献达到1,520元/人/半年；门店平效从2022年度9,349.89元/平方米增长至2024年度10,411.08元/平方米，2025年1-6月的年化平效10,671.58元/平方米；加盟商客户不断增加，且单个加盟商的年均 POS 规模从2022年度的752.97万元增长至2024年度的1,040.78万元，2025年1-6月的年化年均 POS 规模约1,189.13万元。上述各业务数据均保持较快增长，且经营5年以上的加盟门店占比超过65%，门店合作稳定。

因此，公司随着依托数智化中台为核心的创新型母婴连锁商业模式，持续开拓深入开发新市场、新客户，公司与新开发的客户合作深度不断加深，公司终端销售经营指标均稳定增长，且终端门店经营的稳健向上增长将为公司收入的持续增长提供强有力支持。

②供应端——供应链优势持续增强

报告期内，公司与以奶粉和纸尿裤为主的知名供应商的合作不断深入，独家代理产品系列不断增加、销售规模不断扩大，供应链优势不断增强，具体如下：

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
前五大供应商采购占比	88.17%	84.29%	76.37%	69.43%
供应商直接采购占比	98.65%	94.53%	94.37%	90.52%
奶粉和纸尿裤独家商品销售规模（万元）	30,971.14	36,726.77	23,816.71	19,654.60
占奶粉、纸尿裤商品销售规模的比例	53.55%	46.18%	45.19%	44.92%

报告期内，公司依托分布广泛、深度下沉的高效渠道优势，直接面向品牌商进行核心商品采购，同时在供应商结构、产品矩阵结构等多维度实现供应链结构的持续优化，供应链优势不断增强。

①前五大供应商系知名品牌商，知名品牌的产品采购占比不断提升，体现了公司整体产品影响力不断增强。报告期内，公司前五大供应商主要包括飞鹤、伊利金领冠、佳贝艾特、海普诺凯、合生元、好奇等奶粉和纸尿裤的知名品牌商，随着市场竞争的不断加强，上游品牌商的集中度不断提升，品牌力对消费者的影响逐渐加强，公司前五大供应商的采购占比从 2022 年度的 69.43%增长至 2025 年 1-6 月的 88.17%，集中度较高且呈上升趋势，公司奶粉和纸尿裤的品牌影响力不断增强。

②公司向供应商直接采购占比较高，采购占比分别为 90.52%、94.37%、94.53%和 98.65%，逐年增加，体现了公司供应链具备价格优势和质量保障优势。

③公司奶粉、纸尿裤的独家代理商品具有相对更高的利润空间，且依托公司不断提升的精细化运营能力，其销售规模从 2022 年度的 19,654.60 万元增长至 2024 年度的 36,726.77 万元，2025 年 1-6 月的 30,971.14 万元，快速增长，同时其占奶粉、纸尿裤母婴商品销售的比例持续提升，占比从 2022 年度的 44.92%增长至 2025 年 1-6 月的 53.55%，为加盟商提供了兼具品牌力和性价比的优质母婴商品。

上述关键指标持续向上增长，体现了公司在供应端的优势不断扩大，将有利于促进与中小母婴从业者的长期稳定合作，为公司未来收入保持稳定增长，提供重要基础。

（3）持续加大全国市场开拓，销售渠道将不断扩大

报告期内，公司加大华中、华东市场布局，其中湖北省、安徽省新区域的快速发展，印证了公司数智化创新型加盟连锁模式的跨区域复制能力。2025 年公司逐步推进全国市场的布局，从省区的开拓情况来看，基于 2022 年以来不断深入开拓湖北省、安徽省新市场的成功经验，2025 年在以江西省、浙江省、福建省为主的华东地区，以甘青宁及陕西为主的西北地区，公司已基本达成合作的客

户数量超过 60 个，其经营的门店数量超过 600 家，终端 POS 规模超过 10 亿元。此外，公司持续深入各区域的深入开拓，正在积极推进合作的新客户超过 70 个，其门店数量超过 700 家，终端 POS 规模超过 15 亿，预计将在未来一年内逐步与公司达成合作。

上述新客户的开拓情况，表明公司在西北区域以及华东区域的市场开拓在较短时间内已显现成效，充分体现了公司依托数智化中台为核心的创新型业务模式的市场竞争优势。

综上，随着公司持续加大全国市场开拓，公司依托日渐成熟完善的数智化中台体系，以及精细化运营服务能力、优质的供应链，新客户数量、终端门店数量将有望持续增长，协同驱动公司收入持续增长。

请保荐机构、申报会计师：

（1）核查上述事项并发表明确意见。

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）获取并查阅发行人与主要加盟商客户签署的《特许经营合同》《商品经销合同》，与主要加盟商和下属加盟主体及其控制的加盟门店签署的《委托协议》，查看主要合同条款内容及相关约定；

（2）查阅发行人关于加盟准入、加盟门店管理、客户管理、返利政策等相关内部控制制度，了解发行人的加盟模式及对加盟商、下属加盟主体及加盟门店的管理措施并分析其有效性；

（3）获取并查阅发行人下属加盟主体及其控制的门店清单，下属加盟主体收入明细，分析发行人关于下属加盟主体披露的准确性；

（4）获取并查阅发行人分区域分销售规模加盟商客户收入明细，分析发行人客户结构；

(5) 获取并查阅发行人报告期各期华中、华东区域销售费用明细表、收入明细表，分析销售费用与主营业务收入的匹配情况；

(6) 获取并查阅报告期各期华东、华中地区各省份前十大加盟商情况及收入明细表、发行人销售的主要商品的期末库存明细表、退换货明细表以及相关客户出具的与发行人不存在关联关系的承诺；

(7) 访谈发行人管理层，了解发行人开拓新地区市场的具体方式及对业绩持续性采取的应对措施，分析华东、华中地区不同省份母婴行业的发展及市场竞争情况，分析发行人在华东、华中地区扩张的可持续性以及在西南、华东、华中地区之外的客户拓展情况，并关注发行人新地区及新客户拓展是否存在障碍；

(8) 获取并查阅发行人报告期内退出加盟商客户的情况及收入明细表，访谈发行人管理层，了解相关客户退出加盟的原因，了解相关客户报告期内加盟门店经营情况、经营资质齐备情况以及关于经营资质、产品质量及食品安全相关的客诉、纠纷等情况，通过公开渠道核查确认相关客户报告期内是否存在因经营合规性问题受到行政处罚的情形，分析发行人加盟商退出原因披露的准确性；

(9) 获取并查阅发行人报告期各期新增、减少加盟门店明细表，分析各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少的原因；

(10) 查阅客户加盟发行人前后的收入、成本、利润、门店数量、门店面积等情况，分析客户加盟前后相关经营指标的变动情况，分析发行人数智化运营能力及供应链优势；

(11) 查阅发行人及同行业可比公司在不同区域的门店分布情况，对比分析各区域的市场竞争情况、发行人与可比公司的经营模式、销售策略、门店加入及退出成本等差异情况，分析发行人门店数量、收入增速远高于可比公司的真实合理性及门店增速的可持续性；

(12) 获取并查阅发行人报告期各期各省份 POS 销售金额前二十大加盟门店中发行人主要商品的 POS 销售金额及期末库存明细表，测算相关加盟门店的库存成本、库存覆盖销售天数，分析其库存金额合理性、与终端销售匹配性；查

阅报告期各期末的库存金额前十大加盟门店的名称、地址、所属加盟商等，核查相关加盟商与发行人的关联关系；

（13）获取并对比分析发行人向加盟商客户的销售毛利率、加盟商客户的年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标，分析关联方加盟商经营指标整体较高的原因及合理性；

（14）获取并对比分析发行人同品牌同类产品向关联方及非关联方销售毛利率情况，分析发行人向关联方加盟商销售的公允性；

（15）获取并对比分析发行人向前员工和其他加盟商销售的平均单价、销售毛利率、销售返利金额及占比情况，分析发行人向前员工加盟商销售的公允性；

（16）获取并查阅发行人加盟门店和直营门店平效情况、位置分布、门店面积等，与同行业可比公司进行对比，分析发行人加盟门店平效高于直营门店平效的原因及合理性；

（17）获取并查阅发行人各期加盟门店活跃会员数量、消费金额等经营指标，分析与收入增长的匹配性；

（18）获取发行人制定的《客户返利管理制度》，与客户签订的《商品经销合同》，查看发行人对客户的考核机制、返利政策等相关条款，查看发行人计算客户返利的依据，分析发行人客户是否存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形，分析发行人对客户销售返利是否构成一项重大权利，是否将其作为单项履约义务并分摊交易对价，会计处理是否符合新收入准则相关规定；

（19）获取并查阅发行人与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等供应商合作的主要奶粉销售情况，分析不同品牌奶粉单品销量、销售价格等的变动原因，与对应品牌单品市场销售的匹配情况；

（20）查阅中国飞鹤（06186.HK）招股说明书，结合行业惯例分析发行人关于中端、高端、超高端奶粉的具体定义及合理性；获取并查阅发行人各期中端、高端、超高端奶粉的销售金额及占比，分析各期发行人奶粉销售单价持续上升的合理性；

(21) 获取并查阅发行人对于飞鹤品牌奶粉的采购单价、销售收入、成本、毛利率情况，分析销售毛利率 2024 年度及 2025 年 1-6 月下降的原因及合理性；

(22) 查阅发行人关于客户信用政策的内部控制制度，获取发行人不同结算方式的销售收入明细及应收账款期末余额明细，结合同行业可比公司应收账款周转率情况，比对分析差异原因及合理性；

(23) 获取并查阅发行人报告期内的诉讼资料及涉诉客户对应的应收账款明细情况，分析发行人对于应收账款相关会计处理是否合规、坏账准备计提是否充分、是否存在应单项计提坏账准备但未计提的情形；

(24) 查阅同行业可比公司非法人客户情况，对比分析与发行人非法人客户结构是否存在差异及合理性，分析发行人主要加盟商为个人是否符合行业惯例；

(25) 对非法人客户执行销售穿行测试，获取相关支持性文件，分析相关会计核算是否真实、准确、完整；

(26) 查阅发行人加盟门店出具的说明函，网络查询发行人加盟商及主要加盟门店税务相关的行政处罚情况，了解发行人的具体管理措施；

(27) 访谈并分析发行人母婴商品的终端销售渠道仍以线下母婴门店为主的原因，线上销售渠道加速发展对发行人收入持续性的影响及发行人的应对措施；

(28) 分析发行人的收入增量结构、收入快速增长原因及与同行业可比公司对比情况，分析发行人未来收入增长的可持续性。

2、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

(1) 发行人的部分加盟门店由加盟商管理但所有权人为第三方，发行人将该等第三方命名为“下属加盟主体”，并通过签订《委托协议》明确加盟商与下属加盟主体之间的权利义务关系；发行人与加盟商签署《特许经营合同》授权其对授权区域内包括下属加盟主体所有门店在内的加盟门店进行统一管理，故无需与下属加盟主体另行签署《特许经营合同》；不存在通过签订《委托协议》规避

披露多级加盟商的情形，下属加盟主体不属于发行人的加盟商，发行人不存在多级加盟商，具有合理性；

（2）发行人在统计加盟商控制的加盟门店时不包含下属加盟主体控制的门店；下属加盟主体不可直接在特定区域内新增加盟门店，若新开设加盟门店，需要由其所属区域的加盟商向发行人提出店铺新增需求；发行人关于下属加盟主体的披露准确，关于下属加盟主体及门店的管理措施有效；

（3）报告期内发行人华东、华中地区销售收入的主要来源省份为湖北、安徽、江西三省，销售收入及占比均呈现快速增长趋势；

（4）发行人将带店加盟作为新合作加盟商的重要战略规划，通过主动接洽潜在客户，省区发布会、老客户宣传推介及自身品牌影响力吸引客户主动寻求合作等方式开拓华东、华中地区市场，对应年度销售费用与市场开拓情况相匹配；

（5）报告期各期华东、华中地区各省份前十大加盟商与发行人及其关联方不存在关联关系或其他利益往来，不存在压货或异常大额退换货的情形；

（6）发行人在华东、华中地区的扩张具有可持续性，新地区及新客户拓展不存在障碍；基于对整体外部环境波动的审慎考虑，发行人已于《招股说明书》中对市场开拓不及预期的风险进行了风险提示；

（7）将2025年1-6月收入数据年化后，报告期内发行人200万元以下规模加盟商数量及收入占比呈下降趋势，1,000万元以上规模加盟商数量及收入呈上升趋势，2025年发行人加盟商规模结构未发生重大变化，发行人在市场拓展、数智化建设与供应链优化等方面采取应对措施，为业绩持续性提供重要支撑；

（8）2023年加盟商退出数量明显增加，主要系发行人强化加盟管理体系建设过程中，部分原加盟商不能适应和满足较严格的加盟管理体系和数智化管理要求，双方优化合作模式的结果，不存在因加盟商经营不善或经营合规性问题退出的情形，发行人关于加盟商退出原因的披露准确；

（9）发行人报告期各期不同区域加盟商及加盟门店新增、减少不存在异常变动的情形；

（10）客户加盟发行人后，店均收入、利润与平效均得到提升，同时成本有效控制，体现了发行人数智化运营能力和供应链优势；

（11）发行人较同行业可比上市公司的门店数量和营业收入增速更快，符合行业竞争背景下各自的商业模式特点、发展阶段以及客户区域分布、市场竞争程度、销售策略等，具有真实合理性，发行人门店增速可持续；

（12）发行人各区域报告期各期末库存金额前十大加盟门店库存金额处于合理水平，不存在关联或比照关联方门店期末库存显著高于非关联方的情形；

（13）关联方加盟商的毛利率、年化门店平效、会销比、会员平均单次消费金额、年均消费金额、年均消费频次等经营指标与其他非关联方及其加盟门店差异不大，具有合理性；发行人同品牌同类产品向关联方及非关联方销售毛利率不存在显著差异，发行人向关联方加盟商销售公允，不存在利益输送情形；

（14）报告期各期发行人向前员工加盟商销售的平均单价、毛利率、销售返利占比与其他加盟商不存在显著差异，销售返利金额较小，不存在异常情形，发行人向前员工加盟商的销售公允；

（15）发行人加盟门店平效高于直营门店主要受门店数量、地理位置差异等因素影响，和同行业可比公司不存在明显差异；

（16）发行人各期活跃会员数量增长率低于收入增长率，主要系商品销售收入受活跃会员数量、会员单客贡献等终端销售的多因素影响，发行人对加盟商的商品销售收入增长与下游终端活跃会员数量、会员单客贡献、终端销售整体具有匹配性；

（17）发行人未对加盟商设置强制性采购目标或终端销售目标，主要对加盟商进行销售激励，不要求加盟商、加盟门店销售新上线产品，对客户的返利政策不存在附加性、强制性要求，客户不存在为达到考核目标或获取销售返利虚构收入的情形；

（18）发行人对客户的销售返利构成一项重大权利，发行人将其作为单项履约义务并分摊交易对价，会计处理符合新收入准则相关规定；

（19）报告期各期发行人与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、健合等供应商合作的主要奶粉单品销量、销售价格等的波动与对应品牌单品市场销售情况相匹配，发行人各期高端、超高端奶粉产品销售占比持续提升，价格相对更低中端系列产品销售规模及其占比较快下降，综合使得公司奶粉的平均销售单价有所提升，符合公司业务发展情况，具有合理性；

（20）飞鹤奶粉销售毛利率在2024年度及2025年1-6月下降，主要因供应商统一调整采购单价和返利政策安排，使得公司的采购成本较销售单价涨幅相对更大所致，符合公司经营情况和市场业务发展需求，具有合理性；

（21）报告期内发行人信用政策未发生较大变化，发行人加强对应收账款的管理，审慎授予客户信用额度，收入快速增长但应收款项期末余额逐年下降，具有合理性；发行人各期末应收账款余额占营业收入的比例、应收账款周转率与同行业相比存在差异，主要系与同行业可比上市公司经营模式及主要客户群体不同，具有合理性；

（22）报告期各期发行人提起诉讼的客户中，除与客户谭文国达成庭外和解后陆续回款，公司按照信用风险特征组合对其应收账款计提坏账准备外，其他客户已全额计提坏账准备，相关会计处理合规，应收账款坏账准备计提充分，不存在应单项计提坏账准备但未计提的情形；

（23）发行人主要加盟商为个人符合行业惯例，与可比公司不存在显著差异；报告期内与非法人客户交易的主要环节内控执行良好，相关会计核算真实、准确、完整；

（24）加盟商及加盟门店独立开展经营活动，并依法承担自身纳税义务，报告期内不存在税务相关的行政处罚，对公司不存在重大影响；发行人针对加盟商的纳税合规相关管理措施有效；

（25）公司深耕线下渠道多年，充分利用线下渠道特性形成了综合竞争优势，主要选择线下渠道开展经营具有较大的发展空间，线上渠道不会对公司的既有发

展路径构成显著冲击，发行人通过多举措强化竞争优势以应对渠道变动带来的挑战；发行人已于《招股说明书》中对线下门店扩张的风险进行了重大事项提示；

（26）发行人报告期内收入快速增长来源于新市场的不断开拓和供应链优势的不断增强，收入增速远高于行业增速、可比公司增速具有合理性；

（27）发行人依托日渐成熟完善的数智化中台体系，以及精细化运营服务能力、优质的供应链，客户数量、各项终端销售指标均持续增长，未来收入增长具有可持续性。

（2）结合发行人对加盟商及加盟门店采购入库、终端销售的管理有效性，说明对加盟商及加盟门店采购入库、终端销售真实性的核查情况，并发表明确意见。

1、公司对加盟商及加盟门店采购入库、终端销售的管理有效性

（1）加盟商及加盟门店采购入库管理

对加盟商自公司采购的商品（即公司商品销售），公司主要进行逐笔的签收确认管理及月度对账管理。公司制定了相关内部控制制度，明确加盟商客户在公司信息平台上签收的要求，并对各期商品销售出库情况、客户账款情况与其进行每月对账。

根据加盟商签署的《商品经销合同》约定，其在收到相应批次的货物并无异议后，需通过统一的信息平台（Fine Report系统）确认收货信息，签收单信息包括各笔销售出库的具体商品、数量、时间、签收人等关键信息，以确认交易信息的准确性。若加盟商在7天内未予以确认或反馈，视为其对订单收货无异议且确认收货。

公司统一信息平台将ERP销售出库模块的销售明细自动链接至对应客户的对账模块，公司按月通过统一信息平台（Fine Report系统）与客户进行对账，对账信息包括销售出库明细、应收账款、预收账款等。客户按月对对账信息确认。

基于上述管理流程，公司对加盟商采购自公司的商品通过系统性的统一信息平台进行签收管理及对账，各期销售明细均已签收并对账，收货时间、签字信息等关键要素与销售明细具有一致性，以保障加盟商与公司的采购交易数据管理有效。

（2）加盟商及加盟门店终端销售管理

公司为所有加盟门店统一上线信息系统，记录终端销售数据并进行数据运营管理、巡店管理、终端消费者电话回访、疑似异常数据管控等管理，具体如下：

①数据运营管理：终端销售数据系公司数智化运营的基础，公司对终端销售数据进行多维度数据分析及运营管理，包括但不限于设定并考核会员管理四大基础指标、分析公司商品销售份额（核心奶粉销售占比）等；

②巡店管理：公司进行定期/不定期巡店了解商品陈列、动销、效期情况等；

③消费者电话回访、客服等：公司客服培训部对终端消费者进行电话回访，并接收消费者诉求并协助加盟商进行处理；

④疑似异常数据管控：公司对单笔销售数量异常、退货金额异常及非营业时间的终端销售单据进行识别并向加盟商核实原因。

报告期内，公司对终端销售管理有效，能够支持数智化运营体系的良好运转。

2、核查程序

针对加盟商及加盟门店采购入库（即发行人销售）、终端销售真实性，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）实地走访及盘点：保荐机构、申报会计师对主要加盟商及其加盟门店进行实地走访，现场盘点库存、获取收银小票等，共计走访148名客户，其中已走访的加盟商客户营业收入合计占当期加盟商营业收入的比例分别为76.24%、79.04%、69.49%和64.78%。走访门店1,347家，走访的相关加盟门店终端销售占当期加盟门店终端销售的比例分别为67.44%、73.97%、63.73%和52.37%。

(2) 函证：保荐机构、申报会计师对报告期各期发行人主要客户执行函证程序，函证覆盖范围为按照交易金额、应收账款余额由大到小排序，使销售收入发函金额和应收账款发函金额占比均达到70%以上。报告期内，保荐机构、申报会计师对选取的上述发函样本执行独立函证程序，核实发行人报告期各期销售收入金额、各期末应收账款余额、各期末预收账款、返利、代垫以及信用期等信息，确认收入确认的真实性、准确性和完整性。

其中，保荐机构对发行人主要加盟商客户函证的核查比例如下：

单位：万元

母婴商品销售				
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
加盟商母婴商品销售收入①	58,319.31	79,530.94	50,041.57	45,422.99
发函金额②	44,928.13	62,323.84	39,744.75	34,763.91
发函金额占收入的比例③=②/①	77.04%	78.36%	79.42%	76.53%
回函可确认金额④	42,592.59	62,323.29	39,654.39	34,368.52
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	73.03%	78.36%	79.24%	75.66%
客户经营服务				
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
客户经营服务收入①	4,803.05	7,754.35	6,544.69	5,945.20
发函金额②	3,595.56	5,758.55	5,130.52	4,392.91
发函金额占收入的比例③=②/①	74.86%	74.26%	78.39%	73.89%
回函可确认金额④	3,431.09	5,758.55	5,113.87	4,330.27
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	71.44%	74.26%	78.14%	72.84%

申报会计师对发行人主要加盟商客户函证的核查比例如下：

单位：万元

母婴商品销售				
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
加盟商母婴商品销售收入①	58,319.31	79,530.94	50,041.57	45,422.99
发函金额②	44,928.13	62,323.84	39,744.75	34,763.91
发函金额占收入的比例③=②/①	77.04%	78.36%	79.42%	76.53%
回函可确认金额④	44,863.99	62,006.45	39,654.39	34,287.81
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	76.93%	77.97%	79.24%	75.49%

客户经营服务				
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
客户经营服务收入①	4,803.05	7,754.35	6,544.69	5,945.20
发函金额②	3,595.56	5,758.55	5,130.52	4,392.91
发函金额占收入的比例③=②/①	74.86%	74.26%	78.39%	73.89%
回函可确认金额④	3,595.56	5,674.87	5,069.15	4,296.59
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	74.86%	73.18%	77.45%	72.27%

（3）细节测试：对发行人报告期内加盟商母婴商品销售执行细节测试，获取销售合同、销售订单、销售出库单、收货确认单、收入记账凭证、银行回单等；

（4）控制测试：针对数智化中台系统相关账户与收入确认相关的关键控制点执行控制测试，核查发行人 ERP 信息系统与客户签收报表平台上的签收控制的有效性；

（5）执行信息系统专项审计：对发行人的信息系统进行一般测试及应用测试，评估内部控制设计及执行的有效性，并对业务数据与财务数据进行匹配分析；对发行人主要运营数据执行了数据统计分析，对发行人与其加盟商客户之间批发销售的数据、加盟商门店的线下零售业务数据、门店的会员与散客的消费行为、门店寄存模式销售数据等进行了核查，重点检查关键业务指标和财务指标的变化趋势及匹配性；

（6）电话回访终端消费者：通过会员年度消费金额、消费频次、消费过的门店数量、订单时间间隔等多维度指标筛选发行人终端销售中的疑似异常会员，对其进行电话回访，了解其消费真实性；

（7）实地盘点：对报告期各期商品销售收入前十大主要加盟商及其下属加盟门店采购自公司的奶粉、纸尿裤进行了统一时点的实地盘点，共计盘点23名加盟商及相关加盟门店529家，相应加盟商的商品销售收入占发行人向加盟商实现的合计商品销售收入的比例分别为24.10%、26.37%、27.21%和25.39%；对实盘数与其信息系统实时库存数据进行交叉核对；

（8）分析性复核：获取并查阅报告期各期前十大等主要加盟商提供的其向发行人采购的主要商品（奶粉、纸尿裤）的期末库存数据，将该库存数据与其采购数量/金额、终端销售数量/金额进行匹配性分析，验证是否存在大额囤货及其期后销售情况；获取并查阅发行人销售明细，即加盟商向发行人的采购数据、终端销售明细、加盟门店明细表，数据覆盖报告期内所有加盟商，分析加盟商进销数据匹配性、终端销售规模与其门店数量、面积的匹配性、进销数据变动趋势合理性。

3、核查结论

报告期内，发行人向加盟商客户商品销售（即加盟商采购）收入真实、准确；发行人主要信息系统相关的内部控制实施有效，能够合理保证信息系统数据的完整性、准确性、一致性、真实性和合理性；发行人加盟商终端销售真实。

问题 2.收入核查充分性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期各期，发行人向经销商销售母婴商品获得的收入占营业收入比例均超过 80%，中介机构主要采用函证、走访、细节测试、实地查看加盟商库存情况、资金流水核查、信息系统专项核查等方式对收入真实性进行核查。（2）2025 年 8 月 5 日至 10 日，中介机构对发行人报告期各期商品销售收入前十大主要加盟商及其下属加盟门店采购自公司的奶粉、纸尿裤再次进行了统一时点的实地盘点，共计盘点 23 名加盟商及相关加盟门店 529 家，相应加盟商的商品销售收入占发行人向加盟商实现的合计商品销售收入的比例分别为 24.10%、26.37%、27.21%和 25.39%；对实盘数与其信息系统实时库存数据进行交叉核对。（3）发行人实际控制人江大兵、王伟鉴银行账户存在大额资金流入和流出。

请保荐机构、申报会计师：（1）说明针对非法人客户函证的情况，函证地址、函证对象联系方式的取得方式及地址、联系方式准确性的验证过程，发函、回函的具体对象及是否一致，回函地址与发函地址是否一致，说明不一致的原因及比例，如何确保函证地址、收件人及联系地址、回函结果的真实性及核查过程的独立性。（2）分别列示各期函证不符、未回函的金额及比例，按照客户名称、函证项目、发函及回函金额、发货时点、收入确认时点、开票时点、客户入账时点逐项列示销售回函不符事项，回函不符的调节过程、调节依据；替代测试的具体程序，前述核查程序能否支撑收入真实性的核查结论。（3）说明报告期内对主要加盟商及下属加盟门店盘点的具体情况，包括加盟商名称、下属加盟门店名称及地址、盘点地址、库存盘点数量、信息系统实时库存数据，说明实盘数与信息系统实时库存数据存在差异的具体原因及调节情况，前述核查程序是否充分、有效，能否支撑核查结论，对发行人主要加盟商期末库存数据的真实、准确、完整发表明确核查意见。（4）在资金流水核查专项说明中补充发行人实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人大额资金流水核查的具体情况，逐笔说明交易对手方与被核查对象关系、款项发生原因或背景等，并说明取得的相关说明或支撑性底稿；在问询回复中对是

否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形发表明确核查意见。

(5) 结合前述核查情况对报告期内发行人收入的真实、准确、完整发表明确核查意见。

回复：

2 (1) 说明针对非法人客户函证的情况，函证地址、函证对象联系方式的取得方式及地址、联系方式准确性的验证过程，发函、回函的具体对象及是否一致，回函地址与发函地址是否一致，说明不一致的原因及比例，如何确保函证地址、收件人及联系地址、回函结果的真实性及核查过程的独立性。

1、非法人客户函证的情况

截至本《审核问询函的回复》出具之日，保荐机构对于公司非法人客户函证的情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
非法人客户主营业务收入（万元）①	62,198.33	90,653.08	65,278.39	56,120.44
非法人客户发函金额（万元）②	46,046.78	66,956.16	50,364.44	42,269.74
发函金额占收入的比例③=②/①	74.03%	73.86%	77.15%	75.32%
回函可确认金额（万元）④	44,632.35	66,955.61	49,325.07	40,497.52
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	71.76%	73.86%	75.56%	72.16%

截至本《审核问询函的回复》出具之日，申报会计师对于公司非法人客户函证的情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
非法人客户主营业务收入（万元）①	62,198.33	90,653.08	65,278.39	56,120.44
非法人客户发函金额（万元）②	46,046.78	66,956.16	50,364.44	42,269.74
发函金额占收入的比例③=②/①	74.03%	73.86%	77.15%	75.32%
回函可确认金额（万元）④	45,982.64	66,606.60	49,314.80	40,497.52
回函可确认金额占收入的比例⑤=④/①	73.93%	73.47%	75.55%	72.16%

2、函证地址、函证对象联系方式的取得方式及地址、联系方式准确性的验证过程

(1) 函证地址、函证对象联系方式的取得方式

根据公司相关内控管理制度和日常经营管理，公司通过 ERP 系统、OA 系统等管理客户档案资料，包括客户经营相关地址、客户联系方式、客户身份等信息。保荐机构、申报会计师独立完成函证选样工作后，获取公司函证对象的客户档案信息，并结合公开信息核查、实地走访等方式，验证函证地址、函证联系方式等信息的准确性后独立进行发函。

(2) 函证地址、函证对象联系方式准确性的验证过程

①函证地址准确性验证过程

为确保函证地址的准确性，保荐机构、申报会计师在发函前对发行人提供的函证地址进行核查，具体核查程序如下：

A、与公司 ERP 系统中的客户档案信息进行比对。保荐机构、申报会计师将从公司获取的函证地址同客户档案信息进行比对，检查公司提供的发函信息与客户档案登记信息是否一致；

B、与实地走访记录进行比对。结合报告期内保荐机构、申报会计师对公司客户的走访记录，对比函证信息与走访记录是否一致；

C、与销售合同登记的门店信息进行比对。公司每年与客户签订框架销售合同，签订合同时，客户需登记其下属所有门店的信息，保荐机构、申报会计师通过比对函证信息与销售合同登记的门店信息是否一致判断函证信息的准确性；

D、通过其他方式确认函证信息准确性。保荐机构、申报会计师另通过询问公司并获取公司与客户日常沟通证据或致电被询证方来确认函证信息准确性。

经核查，客户函证发函地址主要为客户信息档案地址或走访地址，另存在部分函证发函地址为客户其他门店地址、仓库地址及居住地址。

②函证对象准确性验证过程

为确保函证对象的准确性，保荐机构、申报会计师在发函前对发行人提供的函证对象进行核查，具体核查程序如下：

A、与公司 ERP 系统中的客户档案信息进行比对。保荐机构、申报会计师将从公司获取的函证对象信息同客户档案信息进行比对，检查公司提供的发函信息与客户档案登记信息是否一致；

B、与实地走访记录进行比对。结合报告期内对公司客户的走访记录，对比函证对象联系人与走访对象是否一致；

C、与公司员工花名册进行比对。获取公司花名册，经核查，函证收件人不存在为公司员工的情况。

D、通过其他方式确认函证信息准确性。针对函证收件人不是函证对象本人的情形，保荐机构、申报会计师通过获取公司与客户日常沟通证据或致电函证收件人来确认函证对象的准确性。

经核查，非法人函证的函证收件人主要为被函证对象本人，另存在少量函证收件人为函证对象员工或亲属，主要系其实际负责函证数据核对及快递寄发，上述相关人员统一处理函证事项具有合理性，不存在异常情况。

3、发函、回函的具体对象及是否一致，回函地址与发函地址是否一致，说明不一致的原因及比例

报告期内，公司非法人客户以自然人加盟商为主，结合行业经营特性，自然人加盟商的经营方式以家庭管理模式为主，部分客户基于日常经营管理习惯、快递收签发习惯等原因考虑，存在回函具体对象与发函具体对象不一致、回函地址与发函地址不一致的情形，系自然人的习惯使然。结合核查验证程序，部分回函具体对象和地址存在形式上差异，实际均由被函证对象本人确认；所有非法人函证回函件均附带被函证对象本人身份证复印件及本人签字、手印。因此，已回函的函证主体与发函主体、已回函的函证地址和回函地址实质均为一致。以下为具体情况及保荐机构、申报会计师的核查过程：

(1) 发函、回函的具体对象及是否一致，不一致的原因及比例

报告期内，保荐机构及申报会计师对发函、回函信息进行核对，其中保荐机构非法人客户函证回函的具体对象如下：

单位：万元，%

回函对象	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户本人	26,507.72	59.39	46,115.14	68.87	35,601.65	72.18	30,943.25	76.41
客户员工或亲属	14,650.36	32.82	18,281.85	27.30	11,754.08	23.83	8745.75	21.60
客户合作的快递人员	3,474.27	7.78	2,558.62	3.82	1,969.34	3.99	808.52	2.00
合计	44,632.35	100.00	66,955.61	100.00	49,325.07	100.00	40,497.52	100.00

申报会计师非法人客户函证回函的具体对象如下：

单位：万元，%

回函对象	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户本人	28,646.11	62.30	45,553.75	68.39	35,450.61	71.89	30,538.00	75.41
客户员工或亲属	14,399.19	31.31	18,111.12	27.19	11,593.94	23.51	8,427.51	20.81
客户合作的快递人员	2,937.33	6.39	2,941.73	4.42	2,270.24	4.60	1,532.01	3.78
合计	45,982.63	100.00	66,606.60	100.00	49,314.79	100.00	40,497.52	100.00

报告期内，非法人客户函证回函的具体对象主要为客户本人，部分为客户的员工或亲属，主要系客户为经营者本人，而负责函证数据核对及快递寄发的实际经办人通常系客户财务、店员以及亲属，函证由经营者本人核对后签字、本人手印确认，并附上其身份证复印件，委托其员工或亲属寄出。另有少部分回函具体对象为客户合作的快递人员，主要系客户有固定合作的快递公司及其快递工作人员，函证由客户处理完成后交由快递员，基于方便快捷考虑，部分快递件会由快递员根据客户提供的收件信息来下单寄出。

针对上述情形，保荐机构、申报会计师的核查程序如下：

①核对回函件的形式要件是否齐全，是否包括客户本人的身份证复印件，客户是否在回函落款处签字并加盖手印，核查回函的真实性；

②比对客户提供的身份证复印件上身份信息与在发行人处存档的客户档案信息，核查其身份的真实性；

③将客户的回函签字笔迹与走访问卷签字笔迹、合同签字笔迹进行交叉比对，核对客户笔迹是否一致。如发现有不一致的迹象，保荐机构、申报会计师与客户本人进行一对一视频确认并留存相关视频证据，进一步对客户回函、签字的真实性予以核对；

④若回函具体对象非客户本人，保荐机构、申报会计师逐一拨打客户或回函人电话进行确认，询问回函人与客户的关系以及函证并非由客户本人寄出的原因。

通过上述核查手段，保荐机构、申报会计师对发函、回函具体对象不一致的情况进行逐一核对。除以上事项已经核实外，保荐机构及申报会计师未发现其他异常情况。

(2) 发函、回函地址是否一致，不一致的原因及比例

报告期内，保荐机构及申报会计师对发函、回函信息进行核对，其中保荐机构非法人客户函证回函地址情况如下：

单位：万元，%

回函地址	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发函地址	37,029.57	82.97	52,514.06	78.43	38,284.13	77.62	31,947.95	78.89
客户其他经营场所[注]	5,857.23	13.12	13,435.97	20.07	10,184.11	20.65	8,155.26	20.14
客户家庭住址	664.86	1.49	161.74	0.24	286.87	0.58	75.16	0.19
客户附近快递网点	1,080.69	2.42	843.83	1.26	569.96	1.16	319.16	0.79
合计	44,632.35	100.00	66,955.61	100.00	49,325.07	100.00	40,497.53	100.00

注：客户其他经营场所包括除发函地址外的其他办公场所、门店、仓库及与发函地址直线距离不足 3 公里且经核查无异常的地址。

申报会计师非法人客户函证回函地址情况如下：

单位：万元，%

回函地址	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发函地址	36,561.64	79.51	48,814.38	73.29	36,048.62	73.10	30,729.10	75.88

客户其他经营场所[注]	8,109.18	17.64	16,832.18	25.27	12,528.12	25.40	9,393.76	23.20
客户家庭住址	158.81	0.35	99.39	0.15	135.79	0.28	1.86	0.00
客户附近快递网点	1,153.01	2.51	860.65	1.29	602.27	1.22	372.80	0.92
合计	45,982.64	100.00	66,606.60	100.00	49,314.80	100.00	40,497.52	100.00

注：客户其他经营场所包括除发函地址外的其他办公场所、门店、仓库及与发函地址直线距离不足 3 公里且经核查无异常的地址。

报告期内，客户函证回函地址主要为发函地址，部分客户的回函地址为客户门店、仓库及办公场所，主要系客户通常存在多个经营场所，如其他门店或仓库、办公地址。另有少部分客户的回函地址为家庭住址和客户附近的快递网点地址，主要系客户将函证处理完成后交由快递员，函证从客户附近日常收发货的快递网点地址寄回。

针对上述情形，保荐机构、申报会计师的核查程序如下：

①核对回函件的形式要件是否齐全，是否包括客户本人的身份证复印件，客户是否在回函落款处签字并加盖手印，核查回函的真实性；

②比对客户提供的身份证复印件上身份信息与在发行人处存档的客户档案信息，核查其身份的真实性；

③将客户的回函签字笔迹与走访问卷签字笔迹、合同签字笔迹进行交叉比对，核对客户笔迹是否一致。如发现有不一致的迹象，保荐机构、申报会计师与客户本人进行一对一视频确认并留存相关视频证据，进一步对客户回函、签字的真实性予以核对；

④查询公司 ERP 系统中的客户档案地址、实地走访经营场所地址，比对与回函地址是否一致；

⑤结合主流地图服务平台，通过其公开的路径规划及距离测算功能，判断分析回函地址与发函地址距离合理性及关联性；

⑥若回函地址非发函地址，保荐机构、申报会计师逐一致电客户或寄件人核实寄件地址的真实性，了解差异原因。

通过上述核查手段，保荐机构、申报会计师核实回函地址不一致的原因并判断其合理性，函证地址的准确性得到确认。除以上事项已经核实外，保荐机构及申报会计师未发现其他异常情况。

4、如何确保函证地址、收件人及联系地址、回函结果的真实性及核查过程的独立性

（1）函证地址、收件人及联系地址的真实性

保荐机构、申报会计师获取发行人提供的函证地址、收件人及联系地址信息后，将其与客户档案信息、合同信息及客户实地走访信息进行比对，核查函证地址、人员的身份是否存在异常情形；针对函证收件地址较为模糊、收件人与走访被访谈对象不一致、函证地址与走访地址不完全一致的，保荐机构、申报会计师进一步致电或向业务对接人了解核实原因，保证发函地址、收件人的准确性、真实性。具体参见本问题 2（1）之“3”。

（2）回函结果的真实性

针对非法人客户函证回函的真实性，保荐机构、申报会计师在实施函证程序过程中独立收函并充分履行了回函控制程序，具体如下：

①独立收函并核对回函信息。保荐机构将回函件与留存的发函扫描件进行比对，验证收到的回函是否为原件，复核客户回函的有效性；申报会计师发出的函证均带有条码及二维码确保函证的唯一性，通过检查回函件是否为复印件，是否带有条码及二维码并结合比对发函数据与回函数据，确保为原件回函；

②检查发函、回函物流轨迹，确保发函件由保荐机构及申报会计师直接寄给被函证方，回函件由被函证方直接寄回保荐机构及申报会计师；

③比对发函对象与回函对象、发函地址与回函地址是否存在差异，对回函对象或回函地址存在差异的函证，保荐机构、申报会计师收到回函后开展的核查程序主要有：

A、查询公司 ERP 系统中的客户档案地址、实地走访经营场所地址，比对与回函地址是否一致；

B、结合主流地图服务平台，通过其公开的路径规划及距离测算功能，判断分析回函地址与发函地址距离合理性及关联性；

C、致电客户或寄件人核实寄件地址的真实性，了解差异原因；

④针对非法人单位函证，检查回函件中附带的被函证方身份证复印件与在客户档案中留存的身份证信息是否一致；

⑤检查回函件中客户签名与该客户在其他文件（合同等）中的签名字迹是否一致，并与函证收件人进行视频访谈，核实确认函证是否由本人签字确认。

（3）核查过程独立性

函证过程中，被函证对象的选取，询证函的设计、发出及收回均由保荐机构及申报会计师独立执行，且未有来自发行人施加的限制或回函中的限制，实现对函证过程的全流程控制，保证核查过程独立性。

2（2）分别列示各期函证不符、未回函的金额及比例，按照客户名称、函证项目、发函及回函金额、发货时点、收入确认时点、开票时点、客户入账时点逐项列示销售回函不符事项，回函不符的调节过程、调节依据；替代测试的具体程序，前述核查程序能否支撑收入真实性的核查结论。

1、分别列示各期函证不符、未回函的金额及比例

报告期内，保荐机构对于发行人主营业务收入客户整体函证情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入金额（万元）①	69,825.37	100,251.74	69,803.08	60,326.90
发函金额（万元）②	52,965.68	75,383.12	53,993.61	45,134.88
发函金额占营业收入的比重②/①	75.85%	75.19%	77.35%	74.82%
未回函金额（万元）③	1,414.43	295.76	2,571.57	1,772.21
未回函比例③/②	2.67%	0.39%	4.76%	3.93%
未回函金额占营业收入比重③/①	2.03%	0.30%	3.68%	2.94%

回函不符金额（万元）④	-	183.46	-	-
回函不符金额占营业收入比重④/①	-	0.18%	-	-

报告期内，申报会计师对于发行人主营业务收入客户整体函证情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入金额（万元）①	69,825.37	100,251.74	69,803.08	60,326.90
发函金额（万元）②	52,965.68	75,383.12	53,993.61	45,134.88
发函金额占营业收入的比重②/①	75.85%	75.19%	77.35%	74.82%
未回函金额（万元）③	64.14	644.77	2581.84	1772.21
未回函比例③/②	0.12%	0.86%	4.78%	3.93%
未回函金额占营业收入比重③/①	0.09%	0.64%	3.70%	2.94%
回函不符金额（万元）④	-	183.46	-	-
回函不符金额占营业收入比重④/①	-	0.18%	-	-

综合来看，报告期内，客户函证未回函比例均在 5% 以下，未回函比例较低；客户函证中仅 2024 年度黑龙江飞鹤乳业销售有限公司存在回函不符的情况，金额占比较低。

2、按照客户名称、函证项目、发函及回函金额、发货时点、收入确认时点、开票时点、客户入账时点逐项列示销售回函不符事项，回函不符的调节过程、调节依据

报告期内，保荐机构及申报会计师客户函证回函不符情况具体如下：

项目	具体情况
函证年份	2024 年度
客户名称	飞鹤乳业
函证项目	营业收入
发函金额	3,364.10 万元
回函金额	3,180.64 万元
差异金额	183.46 万元
不符原因	发行人根据经双方签署的推广服务费结算协议入账，双方入账存在时间性差异导致回函金额不符；
回函调节过程	发行人入账依据充分，差异原因合理，无需调节
发货时点	2024 年三季度推广服务费用结算，不涉及发货

服务费结算时间	2024 年 11 月
收入确认时点	2024 年 11 月
开票时点	未开票
客户入账时点	2025 年 1 月
客户欠款清账时点	2025 年 3 月

如上表所示，客户函不符事项仅涉及飞鹤乳业，回函不符主要原因为双方入账时点的时间性差异。保荐机构及申报会计师检查发行人与客户的推广费用结算单、经销商订单系统对账平台。经检查，双方在 2024 年 11 月签署推广费结算单，客户于 2025 年 1 月登记入账，2025 年 3 月结清款项。因回函不符事项为双方入账时间性差异，发行人入账依据充分，差异原因合理，无需编制差异调节表。

3、替代测试的具体程序，前述核查程序能否支撑收入真实性的核查结论。

针对未回函函证，保荐机构、申报会计师执行了替代测试程序，替代测试的具体程序主要为：

（1）访谈公司管理层与相关人员，了解未回函的原因，了解合同执行情况、信用期，了解应收账款形成的原因、回款情况、回款难度等事项；

（2）检查与客户发生往来的业务背景，主要检查内容为与客户发生业务往来相关的销售合同、框架协议等；

（3）检查与客户发生业务往来的支持性证据及业务金额的准确性，主要检查内容为销售订单、销售出库单、客户收货确认单、双方对账单等；

（4）检查客户回款情况，主要检查内容为银行回单。

报告期内，发函金额占营业收入的比重分别为 74.82%、77.35%、75.19% 和 75.85%，各期末未回函金额占营业收入的比重均不足 5%，仅 2024 年存在回函不符事项。对于回函不符或未回函的函证，保荐机构及申报会计师均对其实施进一步核查程序，核查回函不符原因或执行替代测试。经核查，发行人对上述回函不符或未回函客户的收入金额真实、准确，核查程序能够有效支撑核查结论。

2(3) 说明报告期内对主要加盟商及下属加盟门店盘点的具体情况，包括加盟商名称、下属加盟门店名称及地址、盘点地址、库存盘点数量、信息系统实时库存数据，说明实盘数与信息系统实时库存数据存在差异的具体原因及调节情况，前述核查程序是否充分、有效，能否支撑核查结论，对发行人主要加盟商期末库存数据的真实、准确、完整发表明确核查意见。

1、报告期内对主要加盟商及下属加盟门店盘点的具体情况

2025 年 8 月 5~10 日，保荐机构、申报会计师等对报告期各期商品销售收入前十大主要加盟商及其加盟门店的奶粉、纸尿裤进行了统一时点的实地盘点，共计盘点 23 名加盟商及 529 家相关加盟门店，盘点情况如下：

序号	加盟商名称	盘点地址	盘点门店数量
1	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务有限公司	安徽省六安市、阜阳市、淮南市、芜湖市	53
2	蔡富强	重庆市巴南区	17
3	曾胜	重庆市大足区、荣昌区、潼南区	33
4	陈莉	重庆市彭水苗族土家族自治县、贵州省遵义市	20
5	刁维梅	四川省绵阳市	16
6	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	云南省楚雄彝族自治州元谋县	9
7	胡洋	重庆市开州区	13
8	湖北朗晨母婴用品有限公司	湖北省十堰市	54
9	黄知顺	云南省普洱市、红河哈尼族彝族自治州、西双版纳傣族自治州、德宏州、玉溪市	24
10	李慧	湖北省黄石市、鄂州市	15
11	廖大超	重庆市酉阳土家族苗族自治县	38
12	罗传玉	四川省成都市金堂县	8
13	罗彦斌	四川省成都市龙泉驿区	14
14	罗勇	贵州省六盘水市	19
15	罗张红	四川省成都市彭州市	17
16	全星宇	重庆市永川区	6
17	任甫江	四川省成都市都江堰市、阿坝藏族羌族自治州	21

18	王体杨	安徽省淮南市、合肥市	34
19	王玉莲	四川省成都市新都区	23
20	赵冬梅	云南省昆明市、大理白族自治州	24
21	周春利	重庆市北碚区、璧山区、两江新区、九龙坡区、沙坪坝区、江津区	22
22	朱洪名	重庆市万州区	25
23	朱银昌	四川省雅安市、成都市蒲江县	24

具体盘点的加盟商名称、加盟门店名称及地址、盘点地址详见“附件一、盘点门店信息”。

2、实盘数与信息系统实时库存数据存在差异的具体原因及调节情况

报告期各期前十大加盟商盘点节点信息系统实时库存数据、库存盘点数量、盘点差异率如下：

序号	加盟商名称	库存数（万个）	盘点数（万个）	差异率
1	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务有限公司	2.50	2.57	3.02%
2	蔡富强	1.53	1.57	2.52%
3	曾胜	3.30	3.04	-7.90%
4	陈莉	0.35	0.32	-9.27%
5	刁维梅	2.17	2.07	-4.42%
6	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	0.39	0.38	-3.03%
7	胡洋	1.86	1.76	-5.34%
8	湖北朗晨母婴用品有限公司	1.42	1.44	1.75%
9	黄知顺	2.86	2.88	0.81%
10	李慧	1.13	1.07	-5.22%
11	廖大超	2.72	2.68	-1.66%
12	罗传玉	0.99	0.95	-4.76%
13	罗彦斌	2.22	2.09	-5.63%
14	罗勇	1.01	0.91	-10.01%
15	罗张红	2.58	2.55	-0.91%
16	全星宇	0.61	0.59	-3.56%

17	任甫江	2.42	2.28	-5.97%
18	王体杨	1.53	1.54	0.66%
19	王玉莲	2.18	1.87	-14.13%
20	赵冬梅	1.99	1.90	-4.40%
21	周春利	2.05	1.87	-8.74%
22	朱洪名	2.02	1.86	-8.07%
23	朱银昌	1.49	1.34	-10.62%
合计		41.31	39.52	-4.34%

注：盘点范围为公司向加盟商销售主要奶粉、纸尿裤，不含小听、试用装等；盘点差异率为（盘点数-库存数）/库存数。

经盘点了解，加盟商实盘数与信息系统实时库存数据的差异主要系：

（1）时间差异：因门店实时销售/客户提货、仓库实时到货，暂未录入单据的时间性差异；

（2）加盟商内部库位差异：门店之间、门店与仓库之间调拨货物未及时做调拨单据；

（3）品牌内部差异：消费者因成长周期普遍存在大单购买后更换奶粉段位、纸尿裤尺码等情形，同品牌内部不同段位奶粉、不同尺码纸尿裤一般价值相同，加盟门店员工未准确区分段位、尺码，造成同品牌同价值产品之间的数量差异。

报告期内，发行人对加盟商的销售为买断式销售，相关存货的所有权及管理责任已于商品交付并签收时转移，加盟商存货的损毁、灭失及价格波动的风险由其自行承担。加盟商自行负责库存管理相关事宜，包括商品出入库、盘点频率、盘点范围、盘盈/盘亏处理及相应人员奖惩措施等。发行人仅为其提供库存管理相关信息系统工具，不对其库存数据进行系统调节。

保荐机构及申报会计师执行的盘点程序系核查主要加盟商是否存在大额囤货，并验证其库存管理水平，不对其信息系统库存数据进行调节。根据实地走访客户及盘点了解，报告期各期前十大加盟商一般每月/每季度对奶粉、纸尿裤等主要商品进行盘点，查明盘点差异原因后自行修正其系统库存。

3、相关核查程序充分、有效，能否支撑核查结论，对发行人主要加盟商期末库存数据的真实、准确、完整发表明确核查意见

针对加盟商终端销售真实性，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）加盟商及其门店实地走访及盘点

保荐机构、申报会计师根据重要性水平、业务与财务指标分析，结合抽样方式，对加盟商客户走访范围确定如下：

选样维度	选样方式
营业收入及其经营规模维度	报告期各期营业收入前 30 名的加盟商客户、报告期各期加盟门店销售流水规模前 30 名的加盟商客户
关联方维度	关联方、比照关联方以及实际控制人王伟鉴、实际控制人江大兵子女江南的店铺受让方
补充走访	按报告期各期营业收入排序以及平效、新增门店数量、营业收入与门店销售流水占比等业务指标进行适当补充

保荐机构、申报会计师在客户走访过程中，具体履行了以下核查程序：

走访核查程序	获取底稿资料
访谈客户，了解双方交易模式及情况、合作背景，客户采购、备货周期、经营情况、产品质量纠纷、关联关系、竞争地位等，确认加盟门店店铺信息、报告期内交易金额、回款方及回款金额	客户访谈提纲、与发行人不存在关联关系的承诺函（如适用）、店铺资料清单、报告期内回款方及回款金额清单、交易数据确认
实地走访加盟门店，访谈门店店长/店员，了解门店经营情况、消费者购物习惯等；查阅门店使用的信息系统、经营资质、门店收银小票等	门店访谈提纲、收银小票、经营资质、信息系统、门头照片等
实地查看加盟商仓库及其存货存放情况，对其仓库、门店从发行人处采购的主要商品（奶粉、纸尿裤）进行盘点，核查是否存在压货情形	仓库及门店日常进行盘点的记录（如有）、抽盘数据
如涉及直系亲属第三方回款，获取客户与其直系亲属的关系证明，包括但不限于户口本、结婚证等	直系亲属关系证明（如涉及直系亲属第三方回款）
走访相关记录	行程记录、与受访人的合影、受访对象身份证明等

保荐机构、申报会计师共计走访 148 名客户，其中已走访的加盟商客户营业收入合计占当期加盟商营业收入的比例分别为 76.24%、79.04%、69.49% 和 64.78%。走访门店 1,347 家，其中截至报告期末仍在营业中的加盟门店 1,259 家，走访的相关加盟门店终端销售占当期加盟门店终端销售的比例分别为 67.44%、

73.97%、63.73%和 52.37%。在走访过程中，项目组了解加盟商的库存管理方式，并对其仓库及其门店的主要库存（奶粉、纸尿裤）进行查看及盘点，验证其不存在大额囤货；查看门店信息系统使用情况并获取打印的收银小票，验证信息系统数据实时性；

（2）获取并查阅报告期各期前十大等主要加盟商提供的其向发行人采购的主要商品（奶粉、纸尿裤）的期末库存数据，将该库存数据与其采购数量/金额、终端销售数量/金额进行匹配性分析，验证是否存在大额囤货及其期后销售情况；

（3）针对终端加盟门店的分布特点和销售结构特点，结合重要性原则，2025 年 8 月 5~10 日，对报告期各期商品销售收入前十大主要加盟商及其下属加盟门店采购自公司的奶粉、纸尿裤再次进行了统一时点的实地盘点，共计盘点 23 名加盟商及相关加盟门店 529 家，相应加盟商的商品销售收入占发行人向加盟商实现的合计商品销售收入的比例分别为 24.10%、26.37%、27.21%和 25.39%；对实盘数与其信息系统实时库存数据进行交叉核对；

（4）通过发行人信息系统获取加盟商门店终端销售数据，即加盟商对外销售凭证，数据覆盖报告期内所有加盟商，对外销售凭证内容包括销售时间、销售门店、销售对象（具体会员卡号或未记录身份的散客）、商品名称、货号、数量、金额等；

（5）获取并查阅发行人销售明细，即加盟商向发行人的采购数据，数据覆盖报告期内所有加盟商；

（6）分析加盟商进销数据匹配性、终端销售规模与其门店数量、面积的匹配性、进销数据变动趋势合理性；

（7）查阅并复核天职国际出具的《成都孕婴世界股份有限公司信息系统专项核查报告》，了解发行人信息系统有效性、针对进销数据的多维度分析及疑似异常数据核查情况及结果等。

各项核查程序及相应覆盖比例具体如下：

核查程序	范围	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
终端销售信息系统核查	全体已上线加盟商客户	100.00%	100.00%	100.00%	97.87%
进销比分析	全体已上线加盟商客户	100.00%	100.00%	100.00%	97.87%
实地走访及库存查看/盘点	营业收入前三十客户、终端销售前三十客户等	64.78%	69.49%	79.04%	76.24%
	相应加盟商的门店	52.37%	63.73%	73.97%	67.44%
集中盘点	营业收入前十大客户	25.39%	27.21%	26.37%	24.10%

注：实地走访加盟门店的覆盖比例为已走访门店终端 POS 销售占比，集中盘点覆盖比例为盘点加盟商的商品销售收入占加盟商商品销售收入的比例，其余覆盖比例为相应核查加盟商的营业收入占当期加盟商营业收入的比例。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）发行人主要加盟商根据自身经营情况及管理要求进行日常盘点管理；报告期各期前十大加盟商库存管理情况良好，实盘数与信息系统实时库存数据差异较小，差异主要系门店实时销售过程中存在已销售暂未录入单据、调拨货物暂未确认调拨单据等时间性差异，或同品牌、同价值产品内部不同段位奶粉、不同尺码纸尿裤数量差异等，符合加盟门店实际经营情况；报告期内，发行人主要加盟商期末库存数据整体真实可靠；

（2）发行人报告期各期前十大加盟商期末库存处于合理水平，与其进销数据具有匹配性；结合实地走访及现场库存查看，发行人主要加盟商不存在大额囤货情形；

（3）发行人加盟商整体进销数据具有匹配性及合理性，对外销售数据与发行人向加盟商销售的内容及数量具有匹配性；

（4）发行人主要信息系统相关的内部控制实施有效，信息系统数据具有实时性、可靠性；业财核对方面，在经营数据的完整性和准确性方面不存在明显异

常；通过对经营数据执行的多维度分析以及回访等核查程序，不存在明显通过技术手段刷单等异常情况。

综上，发行人加盟商终端销售具有真实性；主要加盟商库存处于合理水平，不存在大额囤货；发行人向加盟商的销售收入与其终端销售具有匹配性、合理性，发行人销售收入具有真实性。

中介机构执行的终端销售信息系统审计、进销比分析、实地走访及库存盘点以及集中盘点等验证终端销售真实性的核查程序充分、有效，能够有效支撑核查结论。

2（4）在资金流水核查专项说明中补充发行人实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人大额资金流水核查的具体情况，逐笔说明交易对手方与被核查对象关系、款项发生原因或背景等，并说明取得的相关说明或支撑性底稿；在问询回复中对是否存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形发表明确核查意见。

发行人的独立董事丁晓东、刘凤元之间不存在关联关系、亲属关系或其他一致行动关系，也不存在大额资金流水往来，除均领取了博菱电器、迈科管业、发行人的独立董事津贴外，资金流水对手方不存在交集。此外，丁晓东、刘凤元担任发行人独立董事后出席了发行人历次董事会，两人均独立进行议案审议、行使表决权，独立讨论、发表事前认可意见、独立意见。因此，丁晓东、刘凤元具有独立性，不存在对其在发行人履行独立董事职责的独立性产生任何影响的情形。

保荐机构、申报会计师补充获取了发行人独立董事丁晓东、刘凤元、周蕾自担任发行人独立董事起至报告期末（即 2022 年 7 月至 2025 年 6 月）的全部银行流水原件或盖电子章的银行流水，使用“云闪付”APP 的“一键查卡”功能查询其银行账户开立情况，并取得了被核查对象签署的账户完整性承诺函。针对其大额资金流水，逐笔了解交易对手方与被核查对象关系、款项发生原因或背景等，并取得相关说明或支撑性底稿。

保荐机构、申报会计师逐笔核查发行人实际控制人、董事（含独立董事）、原监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人的大额资金流水，逐笔了解交易对手方与被核查对象关系、款项发生原因或背景等，并取得相关说明或支撑性底稿，详见《成都孕婴世界股份有限公司资金流水核查专项说明》。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：发行人不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形。

2（5）结合前述核查情况对报告期内发行人收入的真实、准确、完整发表明确核查意见。

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）获取非法人客户函证信息后，结合发行人 ERP 系统客户档案信息及客户走访记录，对函证地址、发函联系人进行对比验证，确认发函信息的准确性；针对发函对象与回函对象、发函地址与回函地址存在不一致的情形，结合走访记录及地图查询，检查不一致的原因并评估其合理性，若通过上述方式仍无法确定，则致电被函证方询问不一致的原因，并评估其合理性；

（2）对于回函不符的客户，核查差异原因并编制函证差异调节表；针对未回函客户，执行替代测试程序，检查与客户发生业务往来相关的销售合同、订单、销售出货单、销售出库单、客户收货确认单、对账单及银行回单等支持性文件资料；

（3）对报告期内主要加盟商及下属门店进行盘点，获取盘点时点实际库存数量及信息系统实时库存数量，并将实盘数与实时库存数据进行交叉核对；

（4）获取发行人实际控制人、董事（含独立董事）、原监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人资金流水，逐笔了解交易对手方与被核查对象关系、款项发生原因或背景等，并取得相关说明或支撑性底稿。

2、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）对发行人客户独立执行函证程序并保持全过程控制，函证结果真实，发函联系地址、联系方式准确，发函及回函地址、联系方式不一致的原因合理，执行的核查程序充分；

（2）回函不符的差异原因合理，对未回函客户执行的替代测试程序充分，核查程序可以支撑收入真实性的核查结论；

（3）报告期内，发行人主要加盟商库存管理情况良好，实盘数与信息系统实时库存数据总体差异较小且主要为加盟商单据录入不及时，或同品牌、同价值产品内部不同段位奶粉、不同尺码纸尿裤数量差异等，主要加盟商的期末库存数据真实，不存在重大差异；

（4）报告期内发行人实际控制人、董事（含独立董事）、原监事、高级管理人员、关键岗位人员等自然人大额资金流水往来款项性质清晰、款项发生原因及发生背景合理，发行人资金管理内部控制有效，不存在体外资金循环形成销售回款或承担成本费用等情形。

问题 3.大额第三方回款的真实性及核查情况

根据申请文件及问询回复：（1）报告期内，公司第三方回款金额为分别为 24,955.70 万元、23,340.03 万元、28,280.89 万元和 20,901.37 万元，占当期营业收入的比例分别为 41.37%、33.44%、28.21%和 29.93%，第三方回款方包括自然人客户的直系亲属、其经营的个体工商户、法人客户的法定代表人及其他关系。其中，各期其他关系的第三方回款金额分别为 8,640.81 万元、703.52 万元、703.52 万元和 532.28 万元，2022 年占比较高。（2）报告期内，公司建立并完善了第三方回款相关管理制度，由财务中心主要负责对第三方回款进行管理和监督，若客户需要从合同签约人以外的银行账户回款，财务人员则协同销售人员，要求客户限定代付款账户数量且代付款方只能为自然人客户的直系亲属方，并将代付款方名称、账户名、开户行等信息以合同附件等形式签章确认。

请发行人：（1）说明第三方回款中其他关系的具体定义和构成，是否在合同中明确约定，由自然人客户直系亲属以外的第三方付款是否符合发行人关于第三方回款相关的管理制度，2022 年来自其他关系的第三方回款金额较高的原因及合理性，前述主体的回款资金来源，是否最终来自发行人、实际控制人及相关主体，是否存在资金体外循环情形。（2）列示报告期各期主要来自其他关系的第三方回款涉及的客户名称、对应交易金额、各期末应收账款、第三方回款金额、代付方名称等，如何确认代付方与客户的关系，是否存在无法识别付款方与客户关系的情形，如存在，说明报告期内无法识别付款方与客户关系的回款金额及占比，无法识别付款方与客户关系的原因，对应交易是否真实，截至目前是否全部回款。（3）说明报告期各期第三方回款金额前二十大客户当期含税收入、期初应收账款余额、第三方回款金额、直接回款金额、期末应收账款余额之间的勾稽关系，分析第三方回款金额与相关销售收入是否勾稽一致。

（4）说明 2025 年 1-6 月发行人第三方回款金额及占比上升的原因，发行人是否已采取具体措施降低第三方回款的金额及比例，第三方回款是否具有必要性和合理性。（5）说明发行人与第三方回款客户进行对账的具体形式、内容，是否保留书面对账单，对账单是否经客户确认及确认的具体形式（签字或盖章），

是否存在对账不一致的情形，如不一致，如何进行调整并进行会计处理，是否符合企业会计准则相关规定。（6）说明发行人关于第三方回款的具体规范措施，对于不配合公司第三方回款相关规范措施的客户，发行人是否主动终止与其进行业务合作，如是，说明具体客户数量及金额占比，前述客户是否全部回款，交易是否真实。（7）说明除与发行人存在第三方回款外，相关客户是否对其他供应商存在类似情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，并：（1）结合对发行人及其实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、主要股东、关键岗位人员（销售人员、采购人员、财务人员等）等资金流水的核查情况，说明前述主体与第三方回款的支付方是否存在资金往来或其他利益往来。（2）说明如何核查第三方回款是否最终来自发行人及其控股股东、实际控制人等相关主体，是否涉及资金体外循环。（3）说明发行人是否存在期后将款项退还至客户或第三方回款支付方的情形。（4）结合前述情况说明第三方回款是否涉及资金体外循环，对应销售收入是否真实，并发表明确意见。

回复：

3（1）说明第三方回款中其他关系的具体定义和构成，是否在合同中明确约定，由自然人客户直系亲属以外的第三方付款是否符合发行人关于第三方回款相关的管理制度，2022 年来自其他关系的第三方回款金额较高的原因及合理性，前述主体的回款资金来源，是否最终来自发行人实际控制人及相关主体，是否存在资金体外循环情形。

1、说明第三方回款中其他关系的具体定义和构成

报告期内，公司客户类型以自然人加盟客户为主，出于家庭资金管理和结算便利性的考虑，部分客户存在通过第三方回款的情形。相关第三方回款方与公司客户的具体关系、各期回款金额及占营业收入比例的明细如下：

单位：万元，%

回款方类型	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自然人客户的直系亲属	20,369.09	29.17	27,315.84	27.25	21,084.24	30.21	16,214.51	26.88
法人客户的法定代表人	-	-	7.31	0.01	1,522.27	2.18	-	-
自然人客户经营的个体工商户	-	-	-	-	30.00	0.04	100.39	0.17
其他关系	532.28	0.76	957.74	0.96	703.52	1.01	8,640.81	14.32
合计	20,901.37	29.93	28,280.89	28.21	23,340.03	33.44	24,955.70	41.37

其中，其他关系回款方主要系自然人客户的其他亲属（包含旁系血亲、旁系姻亲等）、指定员工、合伙经营者等。报告期各期，其他关系类型的第三方回款金额占当期营业收入比例分别为 14.32%、1.01%、0.96%和 0.76%，占比有所下降，具体明细如下：

单位：万元，%

身份类型	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他亲属	113.40	0.16	73.00	0.07	491.68	0.70	4,463.46	7.40
指定员工	412.03	0.59	760.25	0.76	141.56	0.20	3,125.28	5.18
合伙经营者	-	-	81.97	0.08	70.28	0.10	1,051.81	1.74
其他类别	6.85	0.01	42.51	0.04	-	-	0.27	0.0004
合计	532.28	0.76	957.74	0.96	703.52	1.01	8,640.81	14.32

报告期内，其他亲属、指定员工、合伙经营者为三方回款中其他关系的主要身份类型，合计金额占当期营业收入的比例分别为 14.32%、1.01%、0.92%和 0.75%。其他类别的第三方回款主要系客户银行贷款委托付款、运输损毁/丢失赔偿款委托付款等情形，其合计金额占当期营业收入比例分别为 0.0004%、0.00%、0.04%和 0.01%。

报告期内，公司对第三方回款实施了更加规范的管理措施：一方面，明确强调以直系亲属作为主要回款主体，并通过事前审核机制予以严格约束，使得直系亲属相关的第三方回款占比趋于集中，2024 年度及 2025 年 1-6 月，直系亲属回

款占三方回款的比例达到 95% 以上；另一方面，针对其他关系类型（如其他亲属、指定员工及合伙经营者等），公司加强了事中控制，该类型回款占比呈下降趋势。上述安排有效提升了第三方回款与业务实质之间的匹配性与合规性。

2、是否在合同中明确约定，由自然人客户直系亲属以外的第三方付款是否符合发行人关于第三方回款相关的管理制度。

公司在第三方回款管理中建立了分阶段、分类别的管控机制：在事前控制阶段，公司一般会在合同签订时即要求客户以合同附件形式明确直系亲属为主的代付方回款具体信息；在事中控制阶段，若因客户确有需要通过其他第三方回款，须由客户发起申请并提交《客户账户汇款授权书》确认授权关系，销售中心与财务中心协同开展事中审核与追溯跟踪；在事后控制阶段，公司财务中心、内审部门等通过定期对账、复核与审计等途径进一步复核审查，切实保障第三方回款安排的合规性、合理性及其与业务实质的匹配性。此外，报告期内，公司主要第三方回款客户已就报告期内委托第三方付款事项出具确认函，进一步说明付款方与客户之间的具体关系及对应的具体回款金额，确保资金流转与真实业务背景相匹配。

对于前述直系亲属以外的其他关系代付方的情况，公司依据第三方回款内部管理的“事中控制”要求执行，具体管控流程包括：（1）客户方：公司要求其在汇款前以邮件、微信等可留痕、便于事后追溯的方式通知公司销售人员具体的汇款时间、金额、代付款方账户等信息，并提供签字盖章的付款授权委托书（委托书应载明委托付款人身份信息及汇款账户等关键信息）及代付款方汇款证明。（2）代付款方：公司要求其在汇款证明中明确备注汇款性质。（3）销售人员：需及时将相关信息及客户签署的付款委托授权书转发并通知财务人员查询汇款情况。（4）财务人员：根据付款委托授权书上的相关信息与网银流水、客户销售单据等资料匹配审核。审核无误后入账，在系统中录入上账等，并将该记录登记于第三方回款明细中。

综上所述，报告期内客户三方回款的对应关系通过合同附件约定、客户提供《客户账户汇款授权书》等方式确定；公司结合三方回款实际情况设置全流程管控制度并严格执行，报告期内公司三方回款的情况符合公司相关管理制度要求。

3、2022 年来自其他关系的第三方回款金额较高的原因及合理性，前述主体的回款资金来源，是否最终来自发行人实际控制人及相关主体，是否存在资金体外循环情形。

2022 年，公司来自其他关系（如客户其他亲属、指定员工等）的第三方回款金额相对较高，主要系报告期初，公司为维系客户关系、保障交易顺利推进及加快应收款项回收，适度接受了部分由非直系亲属代付的回款安排。自 2023 年起，随着业务规模持续扩大及内控体系不断完善，公司进一步强化对第三方回款的规范管理，明确回款主体标准与审批要求。相关管控政策有效落地后，2023 年至 2025 年 6 月末，其他关系类型的第三方回款金额占比已显著下降，稳定维持在约 1% 的较低水平。

根据客户的委托第三方付款确认函、中介机构对客户的访谈记录，以及对公及其主要关联方资金流水的核查等程序，前述主体的回款资金来源主要为自有或自筹资金，不存在最终来自公司、实际控制人及董监高、关键岗位人员等相关主体的情形。公司第三方回款不影响收入确认的真实性和准确性，不存在通过第三方回款虚构交易或调节账龄的情形，不存在资金体外循环的情形。

3（2）列示报告期各期主要来自其他关系的第三方回款涉及的客户名称、对应交易金额、各期末应收账款、第三方回款金额、代付方名称等，如何确认代付方与客户的关系，是否存在无法识别付款方与客户关系的情形，如存在，说明报告期内无法识别付款方与客户关系的回款金额及占比，无法识别付款方与客户关系的原因，对应交易是否真实，截至目前是否全部回款。

1、列示报告期各期主要来自其他关系的第三方回款涉及的客户名称、对应交易金额、各期末应收账款、第三方回款金额、代付方名称等

报告期各期，第三方回款主要客户中，主要来自其他关系（其他关系回款占其当期回款总额 50% 及以上）的第三方回款涉及客户的具体情况如下：

单位：万元

客户名称	交易金额	期末应收账款	代付方名称	关系类型	其他关系的 第三方回款 金额
2025 年 1-6 月					
张无为	402.80	86.61	杨艳	指定员工	310.24
周春利	56.50	86.79	何思军	其他亲属	113.40
合计	459.30	173.40	-	-	423.64
2024 年度					
张无为	616.40	14.48	杨艳	指定员工	676.10
周春利	112.56	144.41	何思军	其他亲属	73.00
合计	728.96	158.89	-	-	749.10
2023 年度					
黄天艳	28.27	-	刘春林	指定员工	26.79
合计	28.27	-	-	-	26.79
2022 年度					
王伟鉴	1,773.73	-	刘文强	指定员工	1,149.90
			裴兆祥	指定员工	632.00
王伟鉴小计	1,773.73	-	-	-	1,781.90
罗张红	1,768.21	93.25	四川京邦达物流 科技有限公司	其他类别	0.02
			张罗丽	其他亲属	1,671.07
罗张红小计	1,768.21	93.25	-	-	1,671.09
李伟	558.33	34.06	李梦莉	其他亲属	514.10
丰余	473.38	67.42	房丹	指定员工	147.70
			黄丹丹	指定员工	10.00
			雷雪	指定员工	107.80
			张曼	指定员工	62.00
丰余小计	473.38	67.42	-	-	327.50
周燕	343.99	110.95	王瑶	合伙经营者	286.52
合计	4,917.64	305.67	-	-	4,581.11

由上表可知，其他亲属、指定员工及合伙经营者是主要以其他关系回款客户的回款人关系，具有合理性和可控性。报告期内，公司严格管控其他关系的第三方回款，主要以其他关系类型的三方回款涉及客户数量均持续下降，且趋于稳定，主要系客户支付习惯所致，且相关交易均具备可追溯性。

2、如何确认代付方与客户的关系，是否存在无法识别付款方与客户关系的情形，如存在，说明报告期内无法识别付款方与客户关系的回款金额及占比，无法识别付款方与客户关系的原因，对应交易是否真实，截至目前是否全部回款。

报告期内，公司不断完善三方回款内控制度，主要通过合同附件确认、客户出具汇款授权书及确认函、问卷收集等方式确认代付方与客户之间的身份关系。

针对代付方付款与客户之间的对应关系，公司在收款环节，由业务人员与客户详细核对第三方付款主体的名称、付款金额、付款时间等信息，财务人员进行复核，以确保款项到账的真实性、及时性及财务核算的准确性；在后续对账环节，公司会将期间回款信息与客户进行再次核对，以进一步复核财务核算的准确性。

报告期内，第三方代付主体均能明确识别其与客户之间的关系，不存在无法识别的情形。

3（3）说明报告期各期第三方回款金额前二十大客户当期含税收入、期初应收账款余额、第三方回款金额、直接回款金额、期末应收账款余额之间的勾稽关系，分析第三方回款金额与相关销售收入是否勾稽一致。

报告期内，各期第三方回款金额前二十大客户的相关勾稽关系如下：

单位：万元

序号	客户名称	期初应收 款项余额 (A)	本期新增 金额 (B) [注]	客户直接 回款金额 (C)	第三方回 款金额 (D)	期末应收款 项余额 (E)	差异 A+B-C- D-E
2025 年 1-6 月							
1	蔡富强	-	1,162.72	-	1,160.79	1.93	-
2	朱洪名	32.89	1,100.56	-	1,133.41	0.05	-
3	王玉莲	-	1,045.22	-	1,045.22	-	-

4	王体杨	3.00	930.39	-	932.25	1.14	-
5	廖大超	24.42	907.82	-	914.63	17.61	-
6	陈云	43.96	660.92	-	678.01	26.88	-
7	赵冬梅	37.63	1,187.78	651.87	573.53	-	-
8	余文华	1.81	510.99	-	512.80	-	-
9	郑继平	-	445.77	-	445.77	-	-
10	黄知顺	-	1,382.53	817.35	565.18	-	-
11	陈臻	7.50	416.38	-	423.62	0.26	-
12	陈小微	4.55	404.31	-	403.78	5.08	-
13	刘萍	0.31	363.88	-	364.18	-	-
14	刘丹	5.09	332.76	-	337.85	-	-
15	张书会	38.15	362.56	-	328.22	72.48	-
16	涂琴	-	326.36	-	326.36	-	-
17	杨波	2.82	436.23	117.84	321.21	-	-
18	李伟	-	344.65	30.40	314.25	0.01	-
19	张无为	14.48	382.37	-	310.24	86.61	-
20	张咏斌	-	292.00	-	285.10	6.90	-
合计		216.61	12,996.20	1,617.47	11,376.40	218.94	-
2024 年度							
1	王玉莲	20.47	1,869.61	-	1,890.08	-	-
2	蔡富强	0.03	1,754.92	-	1,754.96	-	-
3	朱洪名	11.22	1,444.38	-	1,422.71	32.89	-
4	陈云	27.38	1,198.37	-	1,181.79	43.96	-
5	廖大超	25.69	1,186.49	33.60	1,154.15	24.42	-
6	王体杨	-	1,012.40	-	1,009.40	3.00	-
7	余文华	4.74	809.06	-	811.99	1.81	-
8	张无为	51.87	638.71	-	676.10	14.48	-
9	郑继平	-	636.54	5.41	631.13	-	-
10	张书会	7.11	617.16	-	586.13	38.15	-
11	刘萍	-	583.73	-	583.43	0.31	-
12	陈小微	2.98	556.54	-	554.97	4.55	-
13	刘丹	3.43	555.43	-	553.77	5.09	-
14	李伟	-	753.20	205.14	548.06	-	-
15	谢明杰	38.60	474.17	-	506.48	6.29	-

16	李秀敏	-	1,437.03	962.77	474.26	-	-
17	王周兵	0.27	473.33	-	461.33	12.27	-
18	张青玲	-	459.79	-	459.79	-	-
19	杨李红	-	441.83	-	441.83	-	-
20	涂琴	-	378.14	-	378.14	-	-
合计		193.80	17,280.84	1,206.92	16,080.49	187.23	-
2023 年度							
1	王玉莲	15.07	1,714.65	-	1,709.25	20.47	-
2	蔡富强	47.03	1,589.92	-	1,636.92	0.03	-
3	朱洪名	13.96	1,046.80	-	1,049.54	11.22	-
4	廖大超	25.02	1,070.06	55.48	1,013.92	25.69	-
5	陈云	46.34	943.80	-	962.75	27.38	-
6	罗婷婷	85.22	629.01	4.00	701.40	8.83	-
7	张书会	35.00	646.71	-	674.60	7.11	-
8	陈小微	15.59	578.67	-	591.28	2.98	-
9	四川阔爱 喵宝商贸 有限公司	-	559.12	-	559.12	-	-
10	张海	52.48	500.57	-	536.36	16.69	-
11	刘萍	1.96	519.63	-	521.59	-	-
12	谢明杰	4.45	542.13	-	507.97	38.60	-
13	四川华远 景溢国际 贸易有限 公司	-	504.11	-	504.11	-	-
14	余文华	28.67	474.04	-	497.97	4.74	-
15	罗彦斌	180.63	1,369.95	907.02	461.70	181.86	-
16	张浩	19.31	456.79	-	447.82	28.28	-
17	刘丹	5.49	423.89	-	425.95	3.43	-
18	顾智	93.88	669.96	297.87	404.23	61.74	-
19	李伟	34.06	561.50	198.55	397.01	-	-
20	胡洋	0.93	375.32	-	376.25	-	-
合计		705.11	15,176.62	1,462.92	13,979.75	439.05	-
2022 年度							
1	王伟鉴	170.43	1,611.47	-	1,781.90	-	-

2	罗张红	168.81	1,595.52	-	1,671.09	93.25	-
3	王玉莲	76.61	1,559.11	55.04	1,565.60	15.07	-
4	蔡富强	25.29	1,288.44	12.66	1,254.04	47.03	-
5	陈云	57.74	900.02	-	911.42	46.34	-
6	罗婷婷	26.63	783.32	-	724.72	85.22	-
7	廖大超	4.99	734.65	18.22	696.41	25.02	-
8	陈小微	36.08	637.83	-	658.32	15.59	-
9	张书会	31.27	642.58	-	638.85	35.00	-
10	李伟	8.37	539.79	-	514.10	34.06	-
11	罗巧霞	44.67	472.31	-	479.12	37.85	-
12	顾智	105.34	572.27	115.88	467.85	93.88	-
13	张浩	42.42	427.77	19.88	431.00	19.31	-
14	朱洪名	-	436.09	-	422.13	13.96	-
15	张海	62.14	396.13	-	405.78	52.48	-
16	刘萍	15.01	390.37	-	403.42	1.96	-
17	余文华	-	390.81	-	362.14	28.67	-
18	刘丹	-	369.13	5.00	358.64	5.49	-
19	周强	34.75	324.66	-	340.06	19.35	-
20	谢明杰	-	337.49	-	333.04	4.45	-
合计		910.55	14,409.76	226.68	14,419.64	674.00	-

注：本期新增金额=本期含税收入+本期合同负债含税发生额

报告期内，公司第三方回款对应交易均系基于真实的业务背景，公司向客户交付商品及提供服务，并据此收取相应的款项。主要客户相应第三方回款金额、直接回款金额与销售收入、应收账款等具有勾稽匹配关系。

3（4）说明 2025 年 1-6 月发行人第三方回款金额及占比上升的原因，发行人是否已采取具体措施降低第三方回款的金额及比例，第三方回款是否具有必要性和合理性。

2025 年 1-6 月，公司第三方回款金额为 20,901.37 万元，占营业收入的比重为 29.93%，略高于 2024 年度的 28.21%。2025 年 1-6 月，第三方回款金额及营收占比增长主要由于 2025 年上半年度公司业绩增长显著，营业收入同比增长 43.40%。营收增长带动整体销售回款增长，同时部分采用第三方付款安排的客户

的销售金额亦同步增长，故 2025 年 1-6 月公司第三方回款金额较去年同期有所上升。

公司作为母婴行业品牌商，下游客户性质多为家庭式经营，客户存在单体经营规模较小、股权结构较为简单、家庭资产联系较为紧密等特点。基于其自身的经营习惯、操作便捷性及资金统一调度安排等因素，由第三方代为回款在该类客户群体中具有普遍性，符合其实际经营背景，具备商业合理性。第三方回款是客户对其经营收益在家庭内部进行统筹分配与使用的自主行为。公司基于保障回款效率、维系长期合作关系及尊重下游业态特点等综合考量，在确保交易真实、核算准确的前提下接受第三方回款，并已建立相应内控措施予以规范。

公司严格限制除直系亲属以外的第三方付款安排；对于其他关联方（如其他亲属、指定员工或合伙经营者等）的代付需求，加强事中控制，在客户确有实际经营必要或形成稳定支付习惯的前提下予以接受。在此基础上，公司通过定期与客户对账，确保资金流与业务流的有效匹配。上述措施系公司基于行业特性、客户关系维护及风险管控等多重因素综合制定，报告期内执行有效，除直系亲属外的其他关联方涉及的第三方回款占比呈持续下降趋势。

3（5）说明发行人与第三方回款客户进行对账的具体形式、内容，是否保留书面对账单，对账单是否经客户确认及确认的具体形式（签字或盖章），是否存在对账不一致的情形，如不一致，如何进行调整并进行会计处理，是否符合企业会计准则相关规定。

公司建立了客户定期对账制度。公司 Fine Report 系统每月根据 ERP 系统的销售出库单、客户回款等生成对账单，对账单信息包括销售出库明细、应收账款、预收账款等。客户登录相应系统模块、查阅对账单，经确认无误、点击“请确认”按钮后完成对账，Fine Report 系统当月的客户对账单界面相应显示为“已确认”。公司系统保留了对账单及客户确认信息。

公司和少量分销客户采用先款后货模式进行合作，对这类客户公司采用线下或者线上两者互相补充结合的方式，定期进行对账。线上对账形式依托于前述 Fine Report 系统，由客户核对并确认定期生成的业务信息；线下对账则客户定期

核对纸质对账单或收货确认单，确认无误后签字并交付公司作为补充，主要适用于未接入公司线上系统的分销商客户。报告期内，该类纸质对账单保存完整，相关确认流程规范、可追溯。同时，随着 Fine Report 系统推广和客户配合度提升，分销商客户已基本完成向线上对账的迁移。

报告期内，公司不存在与第三方回款客户对账不一致的情形。

3（6）说明发行人关于第三方回款的具体规范措施，对于不配合公司第三方回款相关规范措施的客户，发行人是否主动终止与其进行业务合作，如是，说明具体客户数量及金额占比，前述客户是否全部回款，交易是否真实。

报告期内，公司建立并完善了第三方回款相关管理制度，由财务中心主要负责对第三方回款进行管理和监督，从事前、事中和事后进行全面控制管理，执行措施如下：

（1）事前控制——客户回款账户备案

在签署框架合作协议时，公司即要求客户优先使用其自身账户进行直接回款；如确需由第三方代付，仅允许其直系亲属作为代付款方，并须在签约阶段将代付款账户信息（包括户名、账号、关系等）作为合同附件予以签字加印。公司严格限制其他关系主体的代付安排，从源头规范回款路径。报告期内，公司在事前合同签订阶段未因第三方回款安排问题与客户终止合作。

（2）事中控制——审核收款

对于已备案的直系亲属账户回款，财务中心在收款时核对账户信息一致后方可入账，并在 ERP 系统及第三方回款台账中逐笔登记。

若客户通过非备案账户（如其他亲属、员工或合伙经营者等）付款，公司要求：①客户须提前以纸质形式提交经签字加印的委托书；②销售人员负责核实客户真实意愿并传递资料；③财务人员结合委托书、银行流水、交易金额等进行交叉复核，确认交易真实性后方可入账。对于未履行备案流程的异常回款，公司通过联系客户补正材料、必要时退回款项等方式，督促客户规范履行备案程序。该

机制在推动业务高效运转的同时，显著强化了过程风险管控。报告期内，公司不存在因事中第三方回款审核问题导致客户终止合作的情形。

(3) 事后控制——定期对账、复核与审计

定期对账：财务中心每月与客户就当期交易数据、付款金额等详细信息进行对账。报告期内，公司不存在与第三方回款客户对账不一致的情形。

复核与审计：内审部门执行稽核审计，审查内容包括客户合同签订、销售单据、销售回款、对账等整个销售链条，对公司存在的问题进行汇报整改。

报告期内，公司逐步完善第三方回款管理，并有效执行。少量客户存在未按照公司管理规范要求回款的情况，公司业务对接人员会根据实际情况与客户进行沟通联系，督促其按照公司要求重新回款或提供相关委托证明文件，并经公司内部审核后予以确认。根据公司内控制度，对于经沟通后仍拒不配合第三方回款相关规范要求的客户，公司将采取退回款项并主动终止合作的措施。报告期内，未发生客户不配合公司第三方回款管理要求的情形。未来，公司将持续加强第三方回款的关系管控，严格限定以直系亲属为主，且相关安排须在合同初始签署时明确约定。

3 (7) 说明除与发行人存在第三方回款外，相关客户是否对其他供应商存在类似情形。

根据已了解到的客户情况，公司第三方回款客户通常并不单独针对公司存在第三方回款，对其他供应商亦存在类似情形。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

1、核查程序

(1) 查阅发行人与客户签署的框架合同，并获取报告期内第三方回款明细表，了解发行人对第三方回款中其他关系的定义及分类、其他关系类别的金额构成及占比情况，并分析发行人 2022 年其他关系金额较高的合理性；

(2) 获取并查阅发行人关于第三方回款相关内控制度，并访谈发行人财务负责人，了解资金管理和第三方回款内部控制制度的设计及执行情况，分析其他关系回款情形是否符合内控管理制度，验证发行人内控有效性；

(3) 获取并查阅主要第三方回款客户出具的《委托第三方付款确认函》，就第三方回款金额、第三方回款方与客户本人关系等进行确认，覆盖报告期内第三方回款金额比例 80% 以上；对客户进行现场走访，取得报告期内回款账户的确认函；对于直系亲属代回款的客户，现场获取直系亲属关系证明材料，如结婚证、户口本等；查阅发行人向客户发放的电子问卷，了解客户关于第三方代付方关联关系的反馈信息；核查其他关系中是否存在无法识别客户关系的情形；

(4) 查阅报告期内应收账款明细表，结合客户的销售金额、回款信息，分析主要第三方回款客户的第三方回款金额与相关销售收入是否勾稽一致；

(5) 查阅 2025 年上半年度销售明细表，结合当期财务数据与第三方回款客户对应的营业收入，分析 2025 年上半年第三方回款金额及占比较以往期间有所上升的具体原因；

(6) 访谈财务部门负责人，了解第三方回款客户的对账形式；线上对账方面，结合 IT 审计程序，对 Fine Report 系统中与对账及收入确认相关的信息系统控制设计与运行有效性进行评估；线下对账方面，抽查主要线下分销商的纸质对账单或收货确认单，核查对账内容、留痕的规范性以及单据完整性；

(7) 访谈财务部门负责人，了解针对不配合第三方回款规范要求的客户所采取的处理措施，并抽查相关文件；同时，获取报告期内终止合作客户明细，核查其退出合作的原因，了解是否存在因第三方回款合规问题导致的合作终止情形；

(8) 通过查询国家企业信用信息公示系统、裁判文书网、企查查等公开信息平台，结合发行人的诉讼台账及客户走访的问卷资料，确认报告期内发行人与客户是否存在对账不一致、货款归属纠纷等问题；

(9) 查阅发行人向客户发放的电子问卷，了解客户对其他供应商在支付安排上是否一致。

2、核查结论

（1）报告期内，第三方回款中的其他关系主要包含其他亲属、指定员工、合伙经营者等关系；其他关系的《客户账户汇款授权书》在合同初次签订时通常不被允许，实际开展业务过程中，因客户自身资金安排主动申请补充备案账户，符合发行人第三方回款相关内控制度；

（2）报告期初，由于下游业态特征及客户经营背景的多元性，使得客户的资金安排较为复杂，基于维系客户关系、保障交易顺利推进及加快应收款项回收等考虑，公司接收了部分以客户其他亲属及指定员工为主的其他关系类型的第三方回款，使得 2022 年其他关系第三方回款金额较高，其回款资金来源主要为自有或自筹资金，不存在最终来自发行人实际控制人及相关主体，亦不存在资金体外循环情形；随着报告期内公司逐步规范第三方回款的身份管理，来自其他关系的第三方回款金额及占比快速下降；

（3）发行人主要依据客户提供的《委托第三方付款确认函》、问卷反馈等确认信息，对回款人关系进行具体分类；报告期内，回款人关系均能明确识别，不存在无法识别的情形；

（4）报告期内，发行人主要第三方回款客户的第三方回款金额与相关销售收入勾稽一致；

（5）2025 年 1-6 月发行人第三方回款金额及占比上升，主要系 2025 年上半年度营收增长带动整体销售回款增长，同时部分采用第三方支付安排的客户的销售金额亦同步增长，具有商业合理性；结合回款效率、客户关系维护及下游行业实际经营业态，第三方回款在母婴行业的业务实践中具有必要性与合理性；

（6）报告期内，发行人对第三方回款客户主要采用线上对账方式，对尚未使用系统的少数客户辅以纸质对账；对账内容涵盖交易日期、出库单号、金额及客户签字等关键要素，相关纸质对账凭证保存完整。报告期内，未发生对账不一致的情形，纸质对账客户已逐步向线上对账迁移；

(7) 报告期内，发行人销售、财务及内审部门协同联动，从业务发生前、执行中到业务结束后各环节对第三方回款实施全流程规范管理，有效验证交易真实性，确保回款与业务实质相匹配。报告期内，未出现客户拒不配合第三方回款规范要求的情形，发行人亦未因此主动终止与任何客户的业务合作；

(8) 根据已了解的客户情况，第三方回款客户通常并不单独针对发行人存在第三方回款，对其他供应商亦存在类似情形。

(1) 结合对发行人及其实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、主要股东、关键岗位人员（销售人员、采购人员、财务人员等）等资金流水的核查情况，说明前述主体与第三方回款的支付方是否存在资金往来或其他利益往来。

保荐机构、申报会计师获取发行人及其实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、主要股东、关键岗位人员的银行流水，比对第三方回款支付方信息，核查上述人员是否与支付方存在资金往来或其他潜在利益关系。

经核查，报告期内及期后，发行人存在支付款项给第三方支付方或其对应客户的情形，但上述支付产生的原因主要为银行账户未备案的资金退回，以及少数情况系公司直营门店采购、退返保证金、退货等正常情况，均具备合理的商业实质，不存在异常资金往来情形。

经核查，报告期内，发行人的实际控制人、董事、原监事、高级管理人员、主要股东、关键岗位人员与第三方回款支付方大额（单笔交易金额 5 万元人民币及以上）资金往来情况如下：

第三方回款方 姓名	个人流水 账户名称	交易金额	个人流水资金往来原因	是否涉及资金 体外循环
2022 年度				
陈江华	江南	江南付款 5.00 万元	亲属间往来款	否
陈文红	任祖兵	任祖兵收款 20 万元，任祖兵付款 86.50 万元	任祖兵与陈文红之间的个人借款往来和银行贷款周转	否
邓玲	江南	江南收款 6.29 万元	2022 年度江南曾经营母婴门店，邓玲因经营需要向江南采购少量商品	否
霍本强	任祖兵	任祖兵付款 36.00 万元	任祖兵银行贷款周转	否

雷万里	江南	江南付款 9.72 万元	2022 年度江南曾经营母婴门店，因经营需要，江南向雷万里采购少量商品	否
李梦莉	石建洪	石建洪收款 47.00 万元，石建洪付款 473.00 万元	配偶间往来款	否
刘婷婷	任祖兵	任祖兵收款 6.00 万元	任祖兵银行贷款周转往来	否
商亚利	任祖兵	任祖兵收款 125.00 万元，任祖兵付款 90.05 万元	任祖兵通过商亚利向张丽水借款 100 万元并归还，其余为门店经营周转	否
	张丽水	张丽水收款 100.00 万元，张丽水付款 100.00 万元		否
王娟	任祖兵	任祖兵收款 6.00 万元，任祖兵付款 147.50 万元	任祖兵银行贷款周转和投资往来	否
王显均	任祖兵	任祖兵收款 12.55 万元	门店经营周转	否
王瑶	王琮	王琮收款 370.00 万元；王琮付款 270.00 万元	王瑶与周燕合伙经营母婴门店，系公司客户，王瑶存在代合伙门店及下属加盟主体支付货款的情况。同时王瑶系王琮的姐妹，与王琮存在资金往来，因此存在重合	否
				否
吴婷	王伟鉴	王伟鉴收款 149.47 万元	谢明杰受让王伟鉴门店的转让款，由吴婷代配偶谢明杰支付部分款项	否
张爱珍	杜丽娟	杜丽娟付款 15.00 万元	亲属间往来款	否
张罗丽	刘文强	刘文强付款 6.50 万元	代为缴纳门店员工社保	否
周之友	任祖兵	任祖兵收款 9.00 万元	任祖兵借款（已归还）	否
2023 年				
李梦莉	石建洪	石建洪收款 20.62 万元，石建洪付款 30.00 万元	配偶间往来款	否
刘芹芹	王伟鉴	王伟鉴收款 100.00 万元	罗彦斌受让王伟鉴门店的转让款，由刘芹芹代配偶罗彦斌支付部分款项	否
	江雨隆 （实际为王琮控制的账户）	江雨隆账户收款 100.00 万元	王琮向罗彦斌出租其个人名下商业用房，用作罗彦斌开展业务经营，由罗彦斌配偶刘芹芹支付房租	否
刘婷婷	江南	江南付款 5.00 万元	朋友间往来款	否
王俊容	石建洪	石建洪收款 5.00 万元	亲属间往来款	否
吴桂英	石建洪	石建洪收款 7.10 万元	亲属间往来款	否
吴婷	王伟鉴	王伟鉴收款 141.55 万元	谢明杰受让王伟鉴门店的转让款，由吴婷代配偶谢明杰支付部分款项	否

2024 年				
王俊容	石建洪	石建洪收款 18.00 万元	亲属间往来款	否

报告期内，第三方回款方与核查对象之间的资金流水往来金额呈持续下降趋势，且在 2025 年上半年未发生任何资金往来。2022 至 2024 年，第三方回款方与核查对象的个人流水对手方重合的情况主要包括支付店铺受让款、支付租金、资金拆借等情况，金额较小，且与第三方回款的资金交易能够清晰区分，不存在异常资金往来情形。

(2) 说明如何核查第三方回款是否最终来自发行人及其控股股东、实际控制人等相关主体，是否涉及资金体外循环。

①查阅发行人报告期内及截至 2025 年 9 月末的银行流水，核查各报告期期间内及期后的银行流水是否存在向第三方回款方或其对应客户支付款项的情形；以及复核公司大额支付的银行回单及相关文件，核查付款原因，分析其是否有对应的商业实质。

经核查，发行人报告期内及期后存在支付款项给第三方支付方或其对应客户的情形，但上述支付产生的原因主要为银行账户未备案的资金退回，以及少数情况系公司直营门店采购、退返保证金、退货等正常情况，均具备合理的商业实质，不存在异常资金往来情形。

②获取发行人实际控制人及其配偶（含其实际控制的近亲属名下个人账户）和成年子女、董事、取消监事会前在任监事、高级管理人员及其配偶、核心技术人员、关键岗位人员（含采购负责人、销售负责人、资金部经理、出纳）的全部银行账户流水，并核查其与第三方回款方的资金往来情况。

报告期内，第三方回款方与核查对象之间的资金流水往来金额呈持续下降趋势，且在 2025 年上半年未发生任何资金往来。2022 至 2024 年，第三方回款方与核查对象的个人流水对手方重合的情况主要包括支付店铺受让款、支付租金、资金拆借等情况，金额较小，且与第三方回款的资金交易能够清晰区分，不存在异常资金往来情形。

③查阅报告期内在职员工花名册以及离职名单，核查是否存在公司员工作为第三方回款方的情形，并了解相关交易的业务背景。

经核查，2022 年度和 2025 年上半年度，发行人存在发行人员工作为第三方代付方的情形，合计代付金额均低于一万元，主要原因系针对个别发生频率较低、单笔款项金额较小的情况，基于支付结算操作便利的考虑，由发行人员工先行代收款项后转账至发行人账户。报告期内，发行人员工代收付货款的金额较小，相关金额均已及时转付公司，未形成资金体外循环或利益输送情形。

发行人已建立相关内控制度，明确规定收款账户为孕婴世界相应业务发生的公司公账，不允许员工个人以任何方式代收货款。发行人积极执行相关内控措施，员工代收付情形得到有效限制，金额较小、属个别操作便利性安排，未影响内控有效性。

④查阅发行人向客户发放的电子问卷，了解客户关于资金安排及第三方代付等情况的反馈信息。

经核查，报告期内，第三方回款为客户与代付方之间的独立的支付安排，资金系代付方自有或自筹，不存在发行人及其关联方提供资金的情形，亦不涉及体外循环。

⑤取得发行人实际控制人及其配偶和成年子女、董事、原监事、高级管理人员及其配偶、核心技术人员、关键岗位人员出具的关于个人账户资金流水情况的说明及承诺。

(3) 说明发行人是否存在期后将款项退还至客户或第三方回款支付方的情形。

经核查，发行人报告期内及期后存在支付款项给第三方支付方或其对应客户的情形，但上述支付产生的原因主要为银行账户未备案的资金退回，以及少数情况系公司直营门店采购、退返保证金、退货等正常情况，均具备合理的商业实质，不存在异常资金往来情形。

（4）结合前述情况说明第三方回款是否涉及资金体外循环，对应销售收入是否真实，并发表明确意见。

①报告期内及期后，发行人向第三方支付方或其对应客户的付款主要源于回款账户未备案或其他正常经营事项，具备合理商业实质，无异常资金往来；②报告期内，第三方回款方与核查对象个人流水对手方的重合交易主要为店铺受让、租金及小额资金拆借等，金额小、性质清晰，与公司业务无关，无异常情形；③报告期内，员工代收付货款金额较小，且均已及时转交公司，未形成体外循环或利益输送；④发行人实际控制人及其配偶和成年子女、董事、原监事、高级管理人员及其配偶、核心技术人员、关键岗位人员均已出具关于个人账户资金流水情况的说明及承诺

综上所述，报告期内，公司第三方回款不涉及资金体外循环，对应销售收入均真实、准确。

问题 4.存货与收入增长的匹配性及核查情况

根据申请文件及问询回复：（1）报告期各期末，发行人库存商品账面余额分别为 9,468.75 万元、11,320.22 万元、11,610.82 万元和 14,060.46 万元，其中，食品类存货占比超过 80%；报告期各期末，发行人存货跌价准备金额分别为 146.57 万元、34.91 万元、64.94 万元和 71.46 万元，存货跌价准备计提比例低于可比公司。（2）报告期各期末，发行人对分布于各区域的所有仓库以及两家直营门店的所有存货品种进行了全面盘点，不同仓库的存货期末余额差异较大。

请发行人：（1）结合发行人不同存货的备货政策说明收入增长但存货金额变动不大的原因及合理性，各期存货备货政策是否发生较大变化，说明同行业可比公司各期的存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例与发行人的比较情况，如存在较大差异，分析差异原因及合理性。（2）按照 0-6 个月、6 个月-1 年，1 年以上进一步划分发行人食品类库存商品的库龄分布情况，发行人对 0-6 个月的存货跌价准备计提比例为 0 与同行业可比公司相比是否存在较大差异；结合发行人与可比公司库存商品种类及不同库龄的存货跌价准备计提情况进一步说明发行人各期存货跌价准备计提比例低于可比公司的原因，存货跌价准备计提是否充分。（3）量化分析发行人存货周转率高于可比公司的原因，说明发行人各期末实际盘点日是否为财务报表基准日，结合各期实际执行盘点日的盘点数据、盘点日与财务报表日之间的存货出入库变动情况，说明调整后的盘点数与财务报表基准日的存货账面数据相比是否存在差异。（4）说明发行人各期末不同仓库的存货期末余额与对应区域加盟门店数量、加盟商商品需求等的匹配性，不同仓库存货期末余额差异较大的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

4（1）结合发行人不同存货的备货政策说明收入增长但存货金额变动不大的原因及合理性，各期存货备货政策是否发生较大变化，说明同行业可比公司各期的存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例与发行人

的比较情况，如存在较大差异，分析差异原因及合理性。

1、结合发行人不同存货的备货政策说明收入增长但存货金额变动不大的原因及合理性，各期存货备货政策是否发生较大变化。

（1）报告期内公司不同存货的备货政策情况

报告期内，公司采购的存货主要包括食品、纸品、服装、用品等母婴商品，以食品为主，报告期内，公司存货备货政策相对稳定。其中，针对食品、纸品、用品等商品，公司主要根据下游需求预测及库存情况进行采购，一般结合历史销售情况和行业经验进行 1~2 个月的备货；对服装类商品，公司一般采用以销定采模式，主要通过客户、供应商共同参与的订货会等形式明确客户采购意向，进而由公司与供应商确定采购计划。

报告期各期末，公司各类存货余额的平均消化周期情况如下：

单位：万元

存货种类	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	存货余额	期后消化周期	存货余额	期后消化周期	存货余额	期后消化周期	存货余额	期后消化周期
食品	12,595.97	2 个月内	10,719.74	1 个月内	10,588.39	2 个月内	8,234.73	2 个月内
纸品	549.97	2 个月内	177.66	1 个月内	223.68	1 个月内	291.72	1 个月内
用品	266.27	2 个月内	306.96	2 个月内	262.38	2 个月内	423.50	2 个月内
服装	455.72	1 个月内	236.18	2 个月内	140.72	2 个月内	405.23	3 个月内

报告期各期末，公司各类存货的期后消化周期约为 1 至 2 个月，期末备货量整体符合备货政策，与公司实际经营情况相匹配。

（2）报告期各期末存货变动与收入增长的匹配性

报告期各期末，公司存货账面价值金额变动与主营业务收入变化情况如下：

项目	2025 年 1-6 月 /2025 年 6 月末	2024 年度 /2024 年末	2023 年度 /2023 年末	2022 年度 /2022 年末
存货账面价值（万元）	13,989.00	11,545.88	11,285.31	9,322.18
增长率	21.16%	2.31%	21.06%	-
主营业务收入（万元）	69,603.22	99,865.93	69,273.99	59,971.20

增长率	43.88%	44.16%	15.51%	-
-----	--------	--------	--------	---

注：2025 年 1-6 月主营业务收入同比增长率系与去年同期比较得出。

报告期各期公司销售收入快速增长，各期末存货余额整体增长趋势与销售收入增长相同，但增速低于收入增速，主要系随着公司整体销售规模的上升，公司对于存货管理的精细化程度的要求逐步提高。报告期内各期，存货周转次数分别为 5.19 次/年、5.13 次/年、6.93 次/年和 4.35 次/半年，公司存货备货量在整体备货政策下视实际周转效率动态调整。在同等下游供货需求增量下，随着公司存货周转效率的提升，整体需要备货的规模有所下降，故体现为期末存货规模增速低于同期销售规模的增速。

综上，公司存货变动与收入增长之间具备匹配性和合理性。

2、说明同行业可比公司各期的存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例与发行人的比较情况，如存在较大差异，分析差异原因及合理性。

报告期内，公司与同行业可比公司的存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例以及各自的营业收入增长情况比较如下：

期间	项目	孩子王	爱婴室	平均值	公司
2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月	存货增长率	-6.42%	-3.17%	-4.8%	21.16%
	存货占营业收入的比例	17.67%	40.27%	29.0%	20.03%
	存货占营业成本的比例	24.43%	54.34%	39.4%	25.05%
	营业收入增长率	8.64%	8.31%	8.48%	43.40%
2024 年末 /2024 年度	存货增长率	-17.17%	-4.93%	-11.05%	2.31%
	存货占营业收入的比例	9.93%	22.01%	15.97%	11.52%
	存货占营业成本的比例	14.14%	30.09%	22.11%	14.54%
	营业收入增长率	6.68%	4.06%	5.37%	43.62%
2023 年末 /2023 年度	存货增长率	16.95%	-5.13%	5.91%	21.06%
	存货占营业收入的比例	12.79%	24.09%	18.44%	16.17%
	存货占营业成本的比例	18.16%	33.64%	25.90%	21.16%
	营业收入增长率	2.73%	-7.95%	-2.61%	15.71%
2022 年末	存货占营业收入的比例	11.24%	23.37%	17.31%	15.45%

/2022 年度	存货占营业成本的比例	16.03%	32.71%	24.37%	20.36%
----------	------------	--------	--------	--------	--------

(1) 存货增长率的同行业比较情况

报告期内，公司存货增长率高于同行业可比公司，主要系报告期内公司营业收入持续快速增长，带动存货规模相应提升。此外，报告期内公司持续进行新市场开拓并贡献较快的收入增量。为及时响应新市场供货需求，公司在新开拓区域陆续建立本地仓并进行适当前置性备货，故整体存货规模有所增加。

(2) 存货占营业收入、营业成本比例的同行业比较情况

报告期内，公司及同行业可比公司存货占营业收入、营业成本比例变动趋势一致。公司报告期各期存货占营业收入、营业成本比例低于同行业平均水平，主要系：

同行业可比上市公司主要采用直营模式，总仓、直营门店等均需保证充足的备货。同时其满足消费者一站式购物体验的营销策略使得其经营的产品品类更为丰富和分散，其中服装、用品等产品的整体效期要求相对较低，相应对存货周转效率的要求较低，整体导致存货占营业收入及营业成本的比例较高。

而公司以加盟模式为主，公司存货主要用于满足以加盟商为主的下游客户需求，不涉及下游门店库存备货，存货相对集中。同时，公司围绕以奶粉等食品为主的核心品类矩阵，品类相对集中，而食品类商品较于服装、用品等对效期管理更为严格，库存周转效率要求更高，因而存货占营业收入及营业成本的比例相对较低。

4 (2) 按照0-6个月、6个月-1年，1年以上进一步划分发行人食品类库存商品的库龄分布情况，发行人对0-6个月的存货跌价准备计提比例为0与同行业可比公司相比是否存在较大差异；结合发行人与可比公司库存商品种类及不同库龄的存货跌价准备计提情况进一步说明发行人各期存货跌价准备计提比例低于可比公司的原因，存货跌价准备计提是否充分。

1、按照 0-6 个月、6 个月-1 年，1 年以上进一步划分发行人食品类库存商品的库龄分布情况

报告期各期末，公司食品类库存商品的库龄分布情况如下：

单位：万元，%

类别	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
0-6 个月	12,541.08	99.56	10,607.89	98.96	10,538.92	99.53	8,139.63	98.85
6 个月-1 年	28.66	0.23	101.48	0.95	43.23	0.41	73.90	0.90
1 年以上	26.23	0.21	10.37	0.10	6.24	0.06	21.20	0.26
总计	12,595.97	100.00	10,719.74	100.00	10,588.39	100.00	8,234.73	100.00

报告期内，公司食品类库存商品库龄主要集中在 0-6 个月内，占比超过 98%，整体库龄较短，存货周转较快。

2、发行人对 0-6 个月的存货跌价准备计提比例为 0 与同行业可比公司相比是否存在较大差异

公司与同行业可比公司的存货跌价计提比例对比情况如下：

库龄	孩子王	爱婴室	公司
1-180 天	0.00%	未披露	0.00%
181-270 天	5.00%	未披露	5.00%
271-360 天	10.00%	未披露	10.00%
361-720 天	50.00%	未披露	50.00%
721 天以上	100.00%	未披露	100.00%

注：同行业可比公司数据来源于招股书、问询反馈等公开文件

由上表可知，公司与同行业可比公司孩子王的存货跌价计提比例一致，对 0-6 个月的存货跌价准备计提比例均为 0，不存在差异。

3、结合发行人与可比公司库存商品种类及不同库龄的存货跌价准备计提情况进一步说明发行人各期存货跌价准备计提比例低于可比公司的原因，存货跌价准备计提是否充分。

(1) 公司与同行业可比公司存货跌价准备计提情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司的存货跌价准备计提比例具体如下：

项目	2025年6月30 日	2024年12月31 日	2023年12月31 日	2022年12月31 日
孩子王	2.55%	2.02%	2.23%	1.41%
爱婴室	2.38%	2.31%	2.39%	2.17%
同行业可比公司平均值	2.47%	2.17%	2.31%	1.79%
公司	0.51%	0.56%	0.31%	1.55%

注：同行业可比上市公司的数据来源于上市公司年度报告或招股说明书等公开披露数据。

2022 年末，公司存货跌价准备计提比例与同行业可比上市公司的计提比例相近，不存在显著差异；2023 年至 2025 年 6 月，随着公司不断加强存货管理，整体库龄结构进一步优化，存货减值风险降低，存货跌价准备计提比例有所下降，与公司存货周转的实际情况相符。

（2）公司与可比公司不同库存商品种类存货跌价计提对比情况

报告期各期末，公司各类库存商品的存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元，%

类别	2025 年 6 月末/ 2025 年 1-6 月			2024 年末/ 2024 年度			2023 年末/ 2023 年度			2022 年末/ 2022 年度		
	存货 余额	跌价 准备	计提 比例	存货 余额	跌价 准备	计提 比例	存货 余额	跌价 准备	计提 比例	存货 余额	跌价 准备	计提 比例
食品	12,595.97	15.43	0.12	10,719.74	12.69	0.12	10,588.39	5.61	0.05	8,234.73	15.10	0.18
纸品	549.97	3.68	0.67	177.66	1.45	0.82	223.68	1.78	0.80	291.72	6.13	2.10
服装	455.72	45.22	9.92	306.96	28.59	9.31	262.38	21.41	8.16	423.50	103.75	24.50
用品	266.27	7.13	2.68	236.18	22.21	9.40	140.72	6.11	4.34	405.23	21.59	5.33
其他	192.53	-	-	170.29	-	-	105.05	-	-	113.58	-	-
总计	14,060.46	71.46	0.51	11,610.82	64.94	0.56	11,320.22	34.91	0.31	9,468.75	146.57	1.55

报告期各期末，公司存货跌价准备主要集中在服装和用品两大品类，其他品类库存商品库龄较短，存货跌价准备计提比例均较低。

报告期内，同行业可比上市公司未披露各类库存商品的存货跌价金额，其存货主要为母婴商品，与公司商品大类相同。同行业可比公司孩子王 2017 年-2019 年不同种类库存商品的存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元，%

类别	2019 年末/2019 年度			2018 年末/2018 年度			2017 年末/2017 年度		
	存货余额	存货跌价准备	计提比例	存货余额	存货跌价准备	计提比例	存货余额	存货跌价准备	计提比例
食品	59,413.75	245.58	0.41	36,970.85	272.99	0.74	25,239.22	188.33	0.75
纸品	10,291.77	9.85	0.10	9,588.27	71.15	0.74	6,866.24	137.12	2.00
用品	17,857.19	409.04	2.29	16,276.79	538.84	3.31	20,713.97	456.89	2.21
服装	12,953.49	417.60	3.22	16,253.98	281.57	1.73	11,610.59	542.40	4.67
合计	100,516.21	1,082.07	1.08	79,089.89	1,164.54	1.47	64,430.02	1,324.75	2.06

注 1：孩子王数据来源于招股书及问询反馈回复

注 2：孩子王用品包括玩具、洗护用品、文教智能、车床椅；服装包括内衣家纺、外服童鞋

在存货跌价准备计提政策与孩子王不存在重大差异的前提下，公司整体计提比例低于孩子王，主要系存货结构及库龄分布不同所致：公司以高周转的食品类商品为主，且短库龄存货占比较高，故食品跌价计提比例较低；而纸品、用品及服装类因库龄相对较长，则计提比例高于孩子王。整体来看，公司存货跌价准备计提比例的差异源于品类结构与库龄特征，符合实际经营情况，具有合理性，且计提充分。

（3）公司与可比公司不同库龄的存货跌价计提比例对比情况

报告期各期末，公司库存商品各库龄的存货跌价计提情况如下：

单位：万元

2025 年 6 月末				
项目	存货余额	余额占比	存货跌价准备	跌价计提比例
0-6 个月	13,735.70	97.69%	-	-
6 个月-1 年	179.43	1.28%	10.47	5.84%
一年以上	145.35	1.03%	60.99	41.96%
总计	14,060.46	100.00%	71.46	0.51%
2024 年末				
项目	存货余额	余额占比	存货跌价准备	跌价计提比例
0-6 个月	11,277.70	97.13%	-	-
6 个月-1 年	220.65	1.90%	12.82	5.81%
一年以上	112.46	0.97%	52.11	46.34%
总计	11,610.82	100.00%	64.94	0.56%

2023 年末				
项目	存货余额	余额占比	存货跌价准备	跌价计提比例
0-6 个月	11,067.58	97.77%	-	-
6 个月-1 年	166.34	1.47%	6.98	4.20%
一年以上	86.3	0.76%	27.93	32.36%
总计	11,320.22	100.00%	34.91	0.31%
2022 年末				
项目	存货余额	余额占比	存货跌价准备	跌价计提比例
0-6 个月	8,875.54	93.74%	-	-
6 个月-1 年	223.01	2.36%	13.17	5.91%
一年以上	370.19	3.91%	133.40	36.04%
总计	9,468.75	100.00%	146.57	1.55%

由上表可知，报告期各期末，公司的库龄主要集中在 0-6 个月内。1 年以上存货占比整体较低，除 2022 年末一年以上的存货占比在 4% 左右，其他各期末存货占比均在 1% 左右。同时，公司的存货跌价准备主要集中在 1 年以上，计提比例均超过 30%。

报告期内，同行业可比上市公司未披露存货库龄及对应的存货跌价准备计提情况，根据同行业可比公司孩子王招股说明书，2017 年至 2019 年存货库龄分布情况如下：

单位：万元

类别	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
0-6 个月	91,825.89	91.35%	70,430.48	89.05%	56,096.78	87.07%
6 个月-1 年	6,221.92	6.19%	5,637.16	7.13%	5,133.19	7.97%
1 年以上	2,468.41	2.46%	3,022.25	3.82%	3,200.06	4.97%
存货余额	100,516.21	100.00%	79,089.89	100.00%	64,430.03	100.00%
存货跌价准备	1,082.07	1.08%	1,164.54	1.47%	1,324.75	2.06%

注：数据来源于招股说明书

根据同行业可比公司爱婴室招股说明书，2015 年至 2017 年存货库龄分布情况如下：

类别	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
1 年以内	33,510.05	90.10	33,707.81	96.81	28,982.11	92.83
1 年以上	3,681.53	9.90	1,109.04	3.19	2,237.07	7.17
存货余额	37,191.58	100.00	34,816.85	100.00	31,219.18	100.00
存货跌价准备	284.48	0.76	222.70	0.64	264.88	0.85

注：数据来源于招股说明书

报告期内，公司短库龄的库存商品占比整体高于同行业可比公司，整体库存周转率较快，存货减值风险相对较低，存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司具有合理性，存货跌价准备计提充分。

综上所述，公司的存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司主要是因公司的存货结构以食品类为主，库龄整体较短，公司的存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在显著差异，存货跌价准备计提充分。

4（3）量化分析发行人存货周转率高于可比公司的原因，说明发行人各期末实际盘点日是否为财务报表基准日，结合各期实际执行盘点日的盘点数据、盘点日与财务报表日之间的存货出入库变动情况，说明调整后的盘点数与财务报表基准日的存货账面数据相比是否存在差异。

1、量化分析发行人存货周转率高于可比公司的原因

报告期各期，公司与同行业可比上市公司的存货周转率对比如下：

单位：次/年，次/半年

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
孩子王	3.87	6.27	5.83	6.30
爱婴室	1.77	3.16	2.83	2.94
平均值	2.82	4.72	4.33	4.62
公司	4.35	6.93	5.13	5.19

注：可比公司数据来源于其定期报告

报告期内，公司存货周转率水平与孩子王整体接近，与爱婴室相比较，导致整体高于同行业平均水平，主要原因为经营模式的差异。同行业可比上市公司主要采用直营模式，总仓、直营门店等均需保证充足的备货，且其满足消费者一

站式购物服务体验的营销策略使得其经营的产品品类更为丰富和分散，且其中服装、用品等产品的整体效期要求相对较低，相应对存货周转次数的要求较低，故整体存货周转率与公司相比较低。公司以加盟模式为主，存货主要用以满足下游加盟商为主的客户需求，不涉及下游门店库存备货等；同时公司围绕以奶粉等食品为主的核心品类矩阵，产品更为集中，主要为对效期及相应的库存周转要求较高的食品类产品，综合使得公司库存周转效率较高。

基于此，对公司与爱婴室的存货周转率进一步分产品结构列示如下：

（1）爱婴室

报告期内，爱婴室未披露细分存货周转率数据，故选取其招股说明书披露情况列示细分存货周转率如下：

产品种类	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)
奶粉类	45.25%	5.18	45.62%	5.22	45.58%	6.17
棉纺类	28.94%	1.13	27.54%	1.29	28.43%	1.42
用品类	12.57%	4.56	12.63%	4.05	12.76%	4.61
玩具类	7.15%	1.71	7.60%	2.00	6.97%	2.56
食品类	4.81%	4.46	5.10%	4.47	4.73%	3.75
车床类	1.29%	2.3	1.51%	2.74	1.53%	2.91
合计	100.00%	3.52	100.00%	3.63	100.00%	4.13

爱婴室报告期外存货周转率略高于其报告期内的水平，但整体量级趋近。如上数据显示，不同品类产品存货周转率差异较大，产品结构对整体存货周转率的影响较大。

（2）孕婴世界

2022-2024 年度，公司存货按产品结构列示存货周转率情况如下：

产品种类	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)	占母婴商品销售收入比例	存货周转率 (次/年)
食品	89.41%	6.55	85.84%	4.74	83.01%	5.16
其中：奶粉	86.10%	6.40	81.94%	4.68	78.83%	5.20
纸品	3.70%	15.27	4.77%	9.22	5.49%	6.72
用品	2.81%	7.41	3.91%	6.35	5.09%	4.36
服装	4.07%	15.89	5.49%	11.18	6.41%	5.17
合计	100.00%	6.93	100.00%	5.13	100.00%	5.19

如上，相较于爱婴室而言，公司商品集中度较高，以奶粉为主的食物类产品占母婴商品销售收入比例在 80% 以上，整体存货周转率主要受奶粉产品影响。同时，考虑到不同类别商品存货周转率差异较大，列示双方奶粉类商品存货周转率如下：

项目	期间	存货 周转率	期间	存货 周转率	期间	存货 周转率
爱婴室	2016 年度	5.18	2015 年度	5.22	2014 年度	6.17
公司	2024 年度	6.40	2023 年度	4.68	2022 年度	5.20

如上所述，在各自参考的比照期间下，爱婴室的奶粉类产品存货周转率在 5-6 次/年左右，公司奶粉类产品存货周转率在 4-6 次/年左右，整体水平接近。

综上，公司与爱婴室之间的存货周转率体现为经营模式不同导致的商品结构的差异。公司奶粉类商品销售和存货占比均较高，整体拉高了存货周转率水平；爱婴室奶粉类商品的存货周转率水平与公司接近，但因其商品结构分散、各类商品间存货周转率水平差异较大，综合导致其存货周转率整体水平与公司存在一定差异。

2、说明发行人各期末实际盘点日是否为财务报表基准日，结合各期实际执行盘点日的盘点数据、盘点日与财务报表日之间的存货出入库变动情况，说明调整后的盘点数与财务报表基准日的存货账面数据相比是否存在差异。

因公司存货物品种类多，仓库相对分散，为确保盘点效率，存在部分仓库盘点日比财务报表基准日提前几日的情况。

报告期各期末，公司根据盘点计划和流程规范完成现场盘点后，仓库员工及财务部门监盘人员在盘点表上签字确认；如存在差异，公司及时查明原因，编制盘点报告并履行内部审批程序，经批准后由财务中心进行账务调整，确保账面数量与实际盘点数量一致。报告期各期末，公司存货盘点差异较小，各期差异金额均低于两万，且已进行账务调整。

根据盘点期间的采购入库、销售出库等出入库单据，统计盘点日与财务报表日之间的存货出入库变动数量，编制存货盘点倒轧表，即：以纳入盘点范围的存货实际盘点数量加减盘点日与财务报表日之间的存货出入库数量后，与财务报表基准日该类存货的账面数据进行对比。报告期各期末，公司资产负债表日纳入盘点范围存货的实盘数与账面数的推算核对情况如下：

单位：万元

期间	存货类别	盘点差异调整后金额①	盘点日至财务报表基准日入库金额②	盘点日至财务报表基准日出库金额③	倒轧至财务报表基准日结存金额④=①+②-③	所盘点存货财务报表基准日账面数据⑤	差异⑥=④-⑤
2025年6月末	库存商品	12,357.23	1,721.99	18.76	14,060.46	14,060.46	-
2024年末	库存商品	11,586.04	28.53	3.75	11,610.82	11,610.82	-
2023年末	库存商品	11,318.71	2.25	0.74	11,320.22	11,320.22	-
2022年末	库存商品	8,668.47	803.74	3.46	9,468.75	9,468.75	-

如上表所示，报告期各期末，公司调整后的盘点数与财务报表基准日的存货账面数据不存在差异。

4（4）说明发行人各期末不同仓库的存货期末余额与对应区域加盟门店数量、加盟商商品需求等的匹配性，不同仓库存货期末余额差异较大的原因及合理性。

报告期各期末，公司各仓库（不含直营门店）的存货期末余额、对应区域加盟门店数量及对加盟商期后 3 个月母婴商品销售情况如下：

单位：万元，家

期间	仓库地点	存货期末余额①[注 1]	加盟门店数量②	期后加盟渠道成本结转金额[注 2]③	存货期末金额与加盟门店数量的比①/②	期后结转成本与存货的比③/①
2025 年 6 月末	成都	4,235.82	764	7,793.46	5.54	1.84
	重庆	2,169.77	428	5,703.18	5.07	2.63
	贵阳	1,477.05	337	4,200.76	4.38	2.84
	昆明	1,607.85	247	3,378.47	6.51	2.10
	合肥	901.76	287	3,477.02	3.14	3.86
	武汉	2,456.18	466	6,162.22	5.27	2.51
	南昌	1,117.38	204	2,640.00	5.48	2.36
	兰州	366.14	-	796.15	/	2.17
	合计	14,331.95	2,733	34,151.26	5.24	2.38
2024 年 末	成都	3,887.14	718	9,346.25	5.41	2.40
	重庆	2,201.40	378	6,394.06	5.82	2.90
	贵阳	1,131.76	226	3,431.92	5.01	3.03
	昆明	1,329.72	208	3,388.66	6.39	2.55
	合肥	817.79	211	2,561.60	3.88	3.13
	武汉	2,083.97	426	4,752.55	4.89	2.28
	南昌	202.64	58	812.52	3.49	4.01
	合计	11,654.42	2,225	30,687.56	5.24	2.63
2023 年 末	成都	4,556.11	731	5,683.14	6.23	1.25
	重庆	3,194.23	363	4,502.58	8.80	1.41
	贵阳	992.6	199	1,959.68	4.99	1.97
	昆明	1,241.45	153	1,961.30	8.11	1.58
	合肥	262.65	20	1,030.20	13.13	3.92
	武汉	1,136.52	155	2,672.25	7.33	2.35
	合计	11,434.86	1,621	17,809.15	7.05	1.56
2022 年 末	成都	5,338.29	692	5,131.13	7.71	0.96
	重庆	2,453.77	402	3,436.27	6.10	1.40
	贵阳	896.14	215	1,758.60	4.17	1.96
	昆明	540.56	117	786.39	4.62	1.45

	合肥	101.78	-	25.31	/	0.25
	武汉	96.69	-	19.69	/	0.20
	合计	9,474.61	1,426	11,157.38	6.64	1.18

注 1：此处存货金额为合并抵消前金额。

报告期各期末，公司各区域仓库平均每家加盟门店对应的存货备货金额分别为 6.64 万元、7.05 万元、5.24 万元和 5.24 万元，整体保持稳定。2023 年末，安徽地区平均每家加盟门店对应的存货备货金额为 13.13 万元，金额较高，主要系公司基于对次年初安徽地区加盟门店数量新增预估提前适当增加备货。

报告期内，公司各地区期后 3 个月成本结转与存货的比率分别为 1.18、1.56、2.63、2.38，整体呈增长趋势，公司存货周转效率有所提升。报告期各期末，公司各仓库的存货备货量维持在 1-2 个月左右，备货规模与公司既定的备货政策相契合，期后消化情况良好。

综上所述，报告期内，公司不同仓库的存货期末余额与对应区域加盟门店数量、加盟商实际商品需求匹配，实现了存货的良好管理。报告期各期末，因公司各区域市场拓展情况不一，所在地仓库存货期末余额有所差异，仓库备货与所在区域的门店数量、需求相匹配，具有合理性。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

1、核查程序

针对上述事项，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）查阅发行人存货内部控制制度，访谈供应链管理中心负责人及销售负责人，了解发行人存货的备货政策及变动情况；

（2）获取并查阅发行人各期末库存的期后消化数据，结合整体库存周转情况等分析各期末存货余额变动与发行人收入变动的匹配性，评估存货金额变动的合理性；

（3）访谈管理层了解发行人存货周转管理情况；查阅同行业可比上市公司的招股说明书、年报等公开资料，结合发行人存货结构等分析发行人与同行业可

比上市公司存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例、存货周转率是否存在较大差异及差异合理性；

（4）获取发行人报告期各期存货库龄明细表及存货跌价准备计算表，核实存货库龄划分是否准确，了解报告期内发行人存货跌价准备计提政策和具体方法；结合同行业可比上市公司存货跌价准备计提政策及分商品种类、结构的具体计提情况，分析发行人存货跌价计提与同行业可比上市公司是否存在较大差异，核实发行人存货跌价准备计提是否充分；

（5）查阅发行人报告期各期末的存货盘点结果倒轧表，复核调整后的盘点数据与财务报表基准日账面数据的差异情况；

（6）获取发行人报告期各期末分仓库的存货明细表、期后销售数据以及加盟商门店数据，分析发行人存货余额分布的合理性。

2、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

（1）报告期内，发行人存货金额变动与公司的业务模式相匹配，存货备货政策未发生较大变化；发行人与同行业可比公司各期的存货增长率、存货占营业收入的比例、存货占营业成本的比例存在一定的差异，主要是受经营模式差异的影响，具有合理性；

（2）发行人 0-6 个月的存货跌价准备计提比例与同行业可比公司相比不存在较大差异；发行人各期存货跌价准备计提比例低于可比公司的主要受商品结构差异等影响，发行人存货跌价准备计提充分；

（3）发行人存货周转率高于同行业可比公司主要是因发行人库存商品以奶粉、零辅食等食品类为主，整体库龄较短，存货周转率较高具有合理性；报告期各期末，发行人调整后的盘点数与财务报表基准日的存货账面数据不存在差异；

（4）发行人各期末不同仓库的存货期末余额与对应区域加盟门店数量、加盟商商品需求具有匹配性，不同仓库存货期末余额存在差异，具有合理性。

问题 5.是否存在影响股权清晰事项

根据申请文件及问询回复：（1）股东唐海斌、杜睿智出资借款尚未偿还完毕，唐海斌向江大兵、王琼夫妇的借款余额为 1,076.00 万元，部分资金来源于亲属，发行人解释为家庭内部资金周转，杜睿智向江大兵、王琼夫妇的借款余额为 1,274.00 万元，向公司客户及客户股东任甫江、舒天雄、阮涛的借款已全部归还完毕。（2）间接股东任祖兵、林青旖出资来源为借款，资金来源为公司实际控制人王伟鉴的配偶、公司客户和供应商员工。（3）自然人股东出资时点前后存在多笔借款、资金周转等大额流水和流出。

请发行人：（1）说明唐海斌、杜睿智剩余借款偿还计划，是否存在股权代持。（2）说明 4 位借款出资股东的借款金额与认购股权的金额、入股价格，入股价格的公允性，在公司任职的基本情况，持有或间接持有发行人股权的历史沿革，是否签署借款协议及主要内容，是否对业绩考核、服务年限等进行约定。

（3）结合部分股东出资来源于客户、供应商的情况，说明对应客户、供应商与公司实际控制人、董事、原监事和高级管理人员是否存在关联关系，对应客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在借款前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异；结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明发行人与上述主体交易定价公允性。（4）结合直接及间接股东入股时点前后资金流水情况，说明入股资金来源及对应客观证据佐证，是否存在股权代持及其他利益安排。（5）结合成都俊隆、楚地蓉成、韵律时节、楚地锦成和扬州川美的出资结构、合伙协议约定，实际控制人女儿江南在发行人处持股、任职及其控制的主体与发行人业务往来情况，说明实际控制人及其一致行动人认定准确性。

请保荐机构核查上述事项，发行人律师核查上述事项（1）（2）（4）（5），发表明确意见。请保荐机构、发行人律师在资金流水核查专项说明中补充资金流水核查覆盖的时间范围，是否覆盖出资前后合理区间，逐笔说明出资前后股

东大额资金流水核查情况，交易对手方与被核查对象关系，资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实等。

回复：

5（1）说明唐海斌、杜睿智剩余借款偿还计划，是否存在股权代持。

1、说明唐海斌、杜睿智剩余借款偿还计划

（1）唐海斌、杜睿智剩余借款情况

唐海斌、杜睿智与江大兵、王琼之间的尚未偿还借款情况如下：

借款人	出借人	借款金额（万元）	借款期限
唐海斌	江大兵	600.00	2020年12月-2030年12月
		276.00	2020年12月-2030年12月
	王琼	200.00	2021年7月-2029年1月
杜睿智	江大兵	399.00	2020年12月-2030年12月
		150.00	2020年12月-2030年12月
	王琼	150.00	2022年1月-2030年1月
		450.00	2022年6月-2030年6月
		125.00	2021年7月-2029年1月

截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌向江大兵、王琼夫妇的借款本金余额为1,076.00万元；杜睿智向江大兵、王琼夫妇的借款本金余额为1,274.00万元。

（2）唐海斌个人资产情况以及剩余借款还款计划

根据唐海斌提供的承诺以及相关个人财产证明材料，唐海斌可用于清偿负债的还款来源及可变现资产主要如下：

①个人/配偶预计薪酬（包括预计绩效薪酬）

单位：万元

姓名	任职单位	职务	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
唐海斌	孕婴世界	董事、总经理	60	100	130	160	200

唐亚玲	自由职业	-	-	-	-	-	-
预计家庭日常开支			20	20	30	40	40
预计结余			40	80	100	120	160

②家庭房产价值

截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌家庭所有的房产情况如下：

房屋地址	建筑面积 (平方米)	周边同类物业单 价(元/平方米)	市场价值 (万元)	备注
成都市金牛区	91.3	24,200	221	/
成都市武侯区	106.1	24,000	254	/
重庆市江津区	32.34/35.57	25,000	170	两套住宅
大理创新工业园区满江、天井南部山地新区	136.56	19,000	259	目前尚未取得不动产权证书，预计办理相关不动产权证书不存在障碍

注：上述房产价值因出售时的价格无法确定，因此仅以 2025 年 11 月上旬的价格为基准，不考虑其升值或贬值的空间。

③其他

在此基础上，唐海斌、唐亚玲持有的公司股份未来能够减持的部分、每年现金分红收入等，可以作为还款的来源。截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌以及唐亚玲直接持有公司股票数量为 1,455.7681 万股，持股比例为 4.0438%，唐海斌间接持有公司股票数量约为 1,284.5134 万股，持股比例约为 3.5681%。如果未来五年公司保持 2024 年度净利润规模且每年分红比例约为 20%，则唐海斌、唐亚玲 2025-2029 年度可以取得分红款约 900 万元。

除上述还款来源外，唐海斌还可采取包括不限于转让其他资产、向亲友借款等积极措施，保障还款来源的充足、稳定。

根据唐海斌提供的材料以及说明，结合借款到期日前每年提前还款和应还款金额及其资金流入情况，在不考虑减持公司股票和公司分红的情况下，唐海斌制定的上述借款的详细还款计划如下：

年度	还款金额	还款来源及金额	还款覆盖情况说明
2026 年	提前归还 40 万元借款本金	2025 年度预计结余薪酬可用于还款金额 40 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2027 年	提前归还 80 万元借款本金	2026 年度预计结余薪酬可用于还款金额 80 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2028 年	提前归还 100 万元借款本金	2027 年度预计结余薪酬可用于还款金额 100 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2029 年	归还 200 万元借款本金及 19.86 万元利息	1、2028 年度预计结余薪酬可用于还款金额 120 万元； 2、重庆市江津区两套住宅变卖价款：170 万元，其中用于还款 99.86 万元，结余 70.14 万元。	预计还款来源金额合计 270 万元，可全部覆盖需要偿还的金额。
2030 年	归还 656 万元借款本金	1、2029 年度预计结余薪酬可用于还款金额：160 万元； 2、重庆房产变卖剩余价款：70.14 万元； 3、大理以及成都未居住房产变卖价款：480 万元，其中用于还款 425.86 万元。	预计还款来源金额合计 710.14 万元，可全部覆盖需要偿还的金额。

综上，唐海斌个人及家庭可变现资产总额及债务到期日前的现金流入预计能有效覆盖上述借款。除上述还款来源外，唐海斌还可采取包括但不限于转让自住房产等积极措施，保障还款来源的充足、稳定，还款计划具有可行性。

（3）杜睿智个人资产情况以及剩余借款还款计划

根据杜睿智提供的承诺以及相关个人财产证明材料，杜睿智可用于清偿负债的还款来源及可变现资产主要如下：

①个人/配偶预计薪酬（包括预计绩效薪酬）

单位：万元

姓名	任职单位	职务	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
杜睿智	孕婴世界	董事、副总经理	42	90	120	150	180
朱轶群	自由职业	-	-	-	-	-	-

预计家庭日常开支	20	20	30	30	30
预计结余	22	70	90	120	150

②家庭其他资金

资产类型	价值（万元）
定期、活期存款	20

③家庭房产价值

截至本《审核问询函的回复》出具之日，杜睿智家庭所有的房产情况如下：

房屋地址	建筑面积 （平方米）	周边同类物业单 价（元/平方米）	市场价值 （万元）	备注
成都市锦江区	140	40,000	560	/
成都市锦江区	90	40,000	360	/
苏州市高新区	120	50,000	600	/
镇江市句容市	120	30,000	360	商铺

注：上述房产价值因出售时的价格无法确定，因此仅以 2025 年 11 月上旬的价格为基准，不考虑其升值或贬值的空间。

④其他

在此基础上，杜睿智、朱轶群持有的公司股份未来能够减持的部分、每年现金分红收入等，可以作为还款的来源。截至本《审核问询函的回复》出具之日，杜睿智、朱轶群直接持有公司股票数量为 1,042.5453 万股，持股比例为 2.8960%，杜睿智间接持有公司股票数量约为 1,027.6107 万股，持股比例约为 2.8545%。如果未来五年公司保持 2024 年度净利润规模且每年分红比例约为 20%，则杜睿智、朱轶群 2025-2029 年度可以取得分红款约 700 万元。

除上述还款来源外，杜睿智还可采取包括不限于转让其他资产、向亲友借款等积极措施，保障还款来源的充足、稳定。

根据杜睿智提供的材料以及说明，结合借款到期日前每年提前还款和应还款金额及其资金流入情况，在不考虑减持公司股票和公司分红的情况下，杜睿智制定的上述借款的详细还款计划如下：

年度	还款金额	还款来源及金额	还款覆盖情况说明
2026 年	提前归还 40 万元借款本金	1、2025 年度预计结余薪酬可用于还款金额 20 万元； 2、存款可用于还款金额 20 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2027 年	提前归还 70 万元借款本金	2026 年度预计结余薪酬可用于还款金额 70 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2028 年	提前归还 90 万元借款本金	2027 年度预计结余薪酬可用于还款金额 90 万元	预计可全部覆盖该年度提前还款计划的金额
2029 年	归还 125 万元借款本金及 12.41 万元利息	1、2028 年度预计结余薪酬可用于还款金额 120 万元； 2、句容房产变卖：360 万元，其中用于还款 17.41 万元，结余 342.59 万元。	预计还款来源金额合计 480 万元，可全部覆盖需要偿还的金额。
2030 年	归还 949 万元借款本金及 220.80 万元利息	1、2029 年度预计结余薪酬可用于还款金额：150 万元； 2、句容房产变卖剩余价款：342.59 万元； 3、成都锦江区以及苏州高新区房产变卖价款：960 万元，其中用于还款 677.21 万元。	预计还款来源金额合计 1,452.59 万元，可全部覆盖需要偿还的金额。

综上，杜睿智个人及家庭可变现资产总额及债务到期日前的现金流入预计能有效覆盖上述借款。除上述还款来源外，杜睿智还可采取包括不限于转让自住房产等积极措施，保障还款来源的充足、稳定，还款计划具有可行性。

2、说明唐海斌、杜睿智持股是否存在股权代持

唐海斌、杜睿智与江大兵、王琼均签订了借款协议，江大兵、王琼均针对借款事项出具确认函，确认与唐海斌、杜睿智之间的往来为借款，不存在通过借款进行不当利益输送，与唐海斌、杜睿智之间不存在任何关于公司股份的代持或其他利益安排，与唐海斌、杜睿智及公司之间不存在任何纠纷或潜在纠纷。

根据唐海斌、杜睿智出具的《关于不存在代持的说明函》，唐海斌以及杜睿智承诺：

“1、本人不属于法律、法规及规范性文件规定禁止持股的主体，具备法律、法规及规范性文件规定的股东资格。本人确认不存在违规入股、入股交易价格明显异常等违规持股的情形。

2、本人真实直接/间接持有公司股份，所持股份权属清晰，不存在以委托持股、信托持股或其他方式通过/代替他人持有公司股份的情形，不存在以公司股份进行不当利益输送的情形，本人持有的公司股份不存在权属纠纷或潜在纠纷。

3、本人对公司的投资资金为自有或自筹资金，资金来源合法合规，入股价格不存在异常。本人对公司的出资已足额缴纳。

4、本人持有的公司股份不存在质押、抵押、担保、冻结、其他有争议或其他权利限制的情形，不存在任何现时的和潜在的纠纷，也不存在影响和潜在影响公司股权结构的情形。

5、本人与公司及公司其他股东之间不存在对赌、回购、估值调整等任何可能影响公司股权结构稳定性或影响公司持续经营能力或者其他影响投资者权益的条款或安排，亦未在其他的书面或口头的协议、安排或者备忘录中达成过现时有效或可能在一定情形下恢复的对赌、回购、估值调整或类似可能影响公司股权结构稳定性或影响公司持续经营能力或者其他影响投资者权益的条款或安排。

上述内容均系本人的真实意思表示，本人确认上述内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。”

对于上述承诺，四川省成都市律政公证处出具的编号为（2025）川律政民证字第15359号《公证书》以及（2025）川律政民证字第15511号《公证书》，经公证确认唐海斌、杜睿智使用电子签名签署了上述承诺函，并通过视频接受了公证员问询。

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智直接或间接持有的公司股份，均为其本人真实持有，不存在替上述借款方或者其他方代持的情形。

综上所述，截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智对江大兵、王琼的剩余借款已经制定了可行的还款计划，其具备相应的还款能力；唐海斌、杜睿智直接/间接持有的公司股份清晰，不存在股权代持，不存在纠纷或潜在纠纷。

5（2）说明4位借款出资股东的借款金额与认购股权的金额、入股价格，入股价格的公允性，在公司任职的基本情况，持有或间接持有发行人股权的历史沿革，是否签署借款协议及主要内容，是否对业绩考核、服务年限等进行约定。

1、4位借款出资股东的借款金额与认购股权的金额、入股价格，入股价格的公允性，在公司任职的基本情况，持有或间接持有发行人股权的历史沿革

公司4名股东存在借款出资的情形，其在公司担任的职务为：

姓名	职务
唐海斌	董事、总经理
杜睿智	董事、副总经理
任祖兵	子公司重庆天喜总经理
林青旂	子公司重庆天喜销售负责人

唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂直接/间接认购公司股权时金额、入股价格等情况如下：

姓名	投资时间	资金直接投向主体	投资金额（万元）	对应孕婴世界入股价格	定价依据
唐海斌	2020年12月	佳和万新	900.00	1.22元/注册资本	参考佳和万新每股净资产，考虑到本次增资的股权激励性质，各方协商一致确定
		楚地锦成	1,500.00		
杜睿智		佳和万新	300.00		
		楚地锦成	1,200.00		
杜睿智	2022年4月	佳和万新	450.00	1.75元/注册资本	参考佳和万新每股净资产，考虑到本次增资的股权激励性质，各方协商一致确定
任祖兵		扬州川美	500.00		
林青旂		扬州川美	100.00		

注：投资时间以公司前身佳和万新办理工商变更登记时间为准。

唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂直接/间接持有公司股权变动的情况如下：

(1) 直接持股

姓名	出资金额 (万元)	变动期间	变动原因	变动后持股数量 (万股/万元注册资本)
唐海斌	900.00	2020年12月	2020年12月增资取得	740.7407
	/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	741.6422
	/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派(资本公积转增股本)	1,027.6056
	/	2024年12月	向配偶唐亚玲转让256.90万股	770.7056
杜睿智	300.00	2020年12月	2020年12月增资取得	246.9135
	450.00	2022年4月	2022年4月增资取得	504.5999
	/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	505.2141
	/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派(资本公积转增股本)	700.0153
	/	2024年12月	向配偶朱轶群转让175万股	525.0153

(2) 间接持股

姓名	间接持股主体	出资金额 (万元)	变动期间	变动原因	穿透后计算持股数量 (万股/万元注册资本)
唐海斌	楚地锦成	1,500.00	2020年12月	2020年12月增资楚地锦成后间接取得	1,234.5678
		/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	1,236.0702
		/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派(资本公积转增股本)	1,712.6759
		/	2024年12月	楚地锦成向唐海斌配偶唐亚玲转让428.16万股孕婴世界股份, 此后楚地锦成减资	1,284.5134

姓名	间接持股主体	出资金额 (万元)	变动期间	变动原因	穿透后计算持股数量 (万股/万元注册资本)
杜睿智	楚地锦成	1,200.00	2020年12月	2020年12月增资楚地锦成后间接取得	987.6542
		/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	988.8561
		/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派（资本公积转增股本）	1,370.1407
		/	2024年12月	楚地锦成向杜睿智配偶朱轶群转让342.53万股孕婴世界股份，此后楚地锦成减资	1,027.6107
任祖兵	扬州川美	500.00	2022年4月	2022年4月投资扬州川美后间接取得	286.3222
		/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	286.6706
		/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派（资本公积转增股本）	397.2047
林青旂	扬州川美	100.00	2022年4月	2022年4月投资扬州川美后间接取得	57.2644
		/	2022年7月	2022年7月公司股改时全体股东同比例转增股本	57.3341
		/	2023年12月	公司2023年第三季度权益分派（资本公积转增股本）	79.4409

综上，唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旂均通过增资方式，直接或间接成为公司的股东，同一时间取得公司股份的单价均相同且系参考公司净资产等经协商确定，入股价格具有公允性；入股后直接/间接持有公司权益的变动符合相关法律法规的规定，具有合理性。

2、4位借款出资股东的借款金额，是否签署借款协议及主要内容，是否对业绩考核、服务年限等进行约定

截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旂出资时的借款情况如下：

姓名	出资实缴时间	资金直接投向主体	投资金额（万元）	借款金额（万元）	借款对象	偿还情况	是否存在争议纠纷
唐海斌	2020年12月至2022年3月陆续出资到位	佳和万新	2,400.00	1,726.00	江大兵、王琼	已归还650万元	否
		楚地锦成		100.00	黄水洪	已归还	否
杜睿智		佳和万新	1,950.00 [注]	1,671.00	江大兵、王琼	已归还397万元	否
		楚地锦成		200.00	任甫江	已归还	否
				15.00	舒天雄	已归还	否
				2022年3月	佳和万新	450.00	阮涛
扬州川美	500.00	100.00	张丽水		已归还	否	
		30.00	肖群伟		已归还	否	
		50.00	侯周润		已归还	否	
		40.00	秦琴		已归还	否	
		30.00	罗景文	已归还	否		
林青旂	扬州川美	100.00	30.00	丰余	已归还	否	
			25.00	周春利	已归还	否	
			10.00	钟鸣	已归还	否	

注：杜睿智借款涉及借新还旧，故借款合计金额大于投资金额。

唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旂出资涉及的借款协议及主要内容如下：

借款人	出借人	出借人身份	借款金额（万元）	借款期限	借款利息	是否对业绩考核、服务年限等进行约定	还款情况
唐海斌	黄水洪	历史关联方宁波天泓股东	100.00	双方系朋友关系，未签署借款合同，现已归还，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定。			
	江大兵	实际控制人	876.00	2020年12月至2030年12月	无息	曾约定唐海斌自孕婴世界离职或自楚地锦成退伙后20日内一次性归还借款，现已终止该条款	未归还
	王琼	实际控制人的一致行动人	650.00	2022年1月至2027年1月	参考银行同期贷款利率协商确定		已归还
			200.00	2021年7月至2029年1	3.31%/年	无	未归还

借款人	出借人	出借人身份	借款金额 (万元)	借款期限	借款利息	是否对业绩考核、服务年限等进行约定	还款情况
				月			
杜睿智	江大兵	实际控制人	746.00	2020年12月至2030年12月	无息	曾约定杜睿智自孕婴世界离职或自楚地锦成退伙后20日内一次性归还借款，现已终止该条款	已归还197万元
	王琼	实际控制人的一致行动人	350.00	2022年1月至2030年1月	参考银行同期贷款利率协商确定		已归还200万元
			450.00	2022年6月至2030年6月			未归还
			125.00	2021年7月至2029年1月	3.31%/年	无	未归还
	任甫江	公司客户	200.00	双方系朋友关系，未签署借款合同，现已归还，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定。			
	舒天雄	公司客户股东	15.00				
	阮涛	青岛博创有限合伙人	450.00				
	任祖兵	张丽水	发行人实际控制人王伟鉴的配偶	100.00	双方系朋友/亲属关系，未签署借款合同，现已归还，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定。		
肖群伟		公司客户	30.00				
侯周润		公司客户	50.00				
秦琴		公司客户	40.00				
罗景文		公司客户	30.00				
林青旖	丰余	公司客户	30.00	双方系朋友关系，未签署借款合同，现已归还，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定。			
	周春利	公司客户	25.00				
	钟鸣	公司供应商员工	10.00				

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旖出资涉及的借款部分未签署借款合同，除唐海斌、杜睿智向江大兵、王琼的部分借款未归还外（其具体归还计划详见本问5（1）之“1”部分所述），唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旖出资涉及的其他借款均已归还，不存在争议、纠纷，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定的情形。

综上所述，截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旖均系公司或子公司高级管理人员，其历史上均通过增资的方式直接或间接成为公司的股东，同一时间取得公司股份的单价均相同且系依据公司净资产价格经协商确定，入股价格具有公允性；入股后直接/间接持有公司权益的变动符合相关法律法规的规定，具有合理性。唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旖出资涉及的借款部分未签署借款合同，截至本《审核问询函的回复》出具之日，除唐海斌、杜睿智向江大兵、王琼的部分借款未归还外，唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旖出资涉及的其他借款均已归还，不存在争议、纠纷，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定的情形。

5（3）结合部分股东出资来源于客户、供应商的情况，说明对应客户、供应商与公司实际控制人、董事、原监事和高级管理人员是否存在关联关系，对应客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在借款前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异；结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明发行人与上述主体交易定价公允性。

1、结合部分股东出资来源于客户、供应商的情况，说明对应客户、供应商与公司实际控制人、董事、原监事和高级管理人员是否存在关联关系

公司部分股东股权出资款存在来源于客户、供应商及其相关方的情况，具体情况如下：

直接/间接股东	职务	资金来源人	资金来源人背景	金额 (万元)	是否存在关联关系
唐海斌	董事、总经理	唐雪芹	公司客户	66.00	是，为唐海斌姐姐
杜睿智	董事、副总经理	任甫江	公司客户	200.00	否
		舒天雄	公司客户成都天友丰商贸有限公司股东	15.00	否
任祖兵	扬州川美有	肖群伟	公司客户	30.00	否

	限合伙人、 重庆子公司 总经理	侯周润	公司客户	50.00	否
		秦琴	公司客户	40.00	否
		罗景文	公司客户	30.00	否
林青旖	扬州川美有 限 合伙人、 重庆子公司 销售负责人	丰余	公司客户	30.00	否
		周春利	公司客户	25.00	否
		钟鸣	公司供应商安琪 纽特股份有限公 司员工	10.00	否
石建洪	扬州川美有 限合伙人、 公司加盟管 理中心总监	李梦莉	公司客户	30.00	是，为石建洪配偶
		李伟	李梦莉的弟弟	10.00	是，为石建洪配偶 的弟弟

前述股东因出资需要，考虑资金周转等因素，存在部分出资额来源于公司客户、供应商及其相关方的情况。其中，唐海斌部分出资资金来源为其姐姐唐雪芹（同时系公司加盟商客户）；石建洪部分出资资金来源为其配偶李梦莉及配偶的弟弟李伟（李梦莉为公司客户，与李伟合伙经营母婴门店）。

此外，杜睿智、任祖兵、林青旖存在向公司客户、供应商及其相关方借款的情况，提供借款的客户、供应商员工与公司实际控制人、董事、原监事和高级管理人员不存在关联关系。截至本《审核问询函的回复》出具之日，前述用于出资的借款均已归还。

2、对应客户、供应商与发行人购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价、产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关销售单价及毛利率、收付款政策、销售和采购周期等在借款前后是否发生变化，与其他客户、供应商是否存在较大差异；结合市场价格、关联方与其他交易方交易价格等，说明发行人与上述主体交易定价公允性

根据对应客户、供应商的性质，将上述主体分类为加盟商客户、分销商客户和供应商，具体如下：

（1）加盟商客户

涉及出资来自于加盟商客户的情况包括唐雪芹、任甫江、肖群伟、侯周润、秦琴、罗景文、丰余及周春利，相关资金提供均发生于 2022 年，公司与相关客户合作情况如下：

①购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价及毛利率情况

公司与上述客户在提供资金前后交易类型包括销售各类母婴商品并提供相关服务，并以销售奶粉产品为主。公司参考统一的定价原则与前述客户开展业务往来，与其他加盟商客户的定价政策不存在差异。公司与相关客户购销合同签订时间及在提供资金前后向其销售奶粉产品的单价和毛利率情况如下：

客户	开始合作时间/购销合同签订时间	2022 年度		2021 年度	
		奶粉单价 (元/听)	毛利率 (%)	奶粉单价 (元/听)	毛利率 (%)
唐雪芹	2016 年	***	***	***	***
任甫江	2016 年	***	***	***	***
肖群伟	2016 年	***	***	***	***
侯周润	2017 年	***	***	***	***
秦琴	2016 年	***	***	***	***
罗景文	2016 年	***	***	***	***
丰余	2016 年	***	***	***	***
周春利	2016 年	***	***	***	***
上述客户平均值	/	***	***	***	***

对于商品定价，公司制定了《销售价格管理制度》，对加盟商执行统一的批发价，并通过 ERP 系统实现价格管控与执行。在统一批发价的基础上，若因活动政策调整等情况需变更价格，须经审批流程后方可实施，且变更后的价格均通过 ERP 系统进行管控。

公司向上述客户销售的奶粉产品平均单价和毛利率在提供资金前后整体稳定。部分客户存在一定波动，主要受奶粉细分品类结构、公司对部分奶粉品牌经营策略调整、客户参与返利活动及达成情况等因素影响。其中：

A、唐雪芹

2022 年度，公司向唐雪芹销售奶粉的单价、毛利率同比有所下降，主要系唐雪芹向公司采购奶粉品牌中，单价相对较低的区域性品牌欧恩贝与爱氏妈妈占比较高，其占 2021 年度和 2022 年度的奶粉采购金额的比例分别约为 35% 和 49%，占比有所提高。同时，唐雪芹于 2022 年度达成了相对更多的返利活动政策，享受了相对更高的返利支持，综合导致整体奶粉销售单价、毛利率有所下降。

B、任甫江

2022 年度较 2021 年度，公司向任甫江销售奶粉的单价、毛利率同比下降幅度较大，主要系任甫江向公司采购奶粉品牌中主要为佳贝艾特品牌 E 和飞鹤系列产品，其占 2021 年度和 2022 年度的奶粉采购金额的比例分别约为 44% 和 50%，占比有所提高。同时上述两个品牌因品牌商的市场定位调整、产品结构、客户销售返利达成情况等，对其采购或销售价格有所影响，使得公司对其毛利率有所下降，具体分析如下：

佳贝艾特品牌 E 毛利率下降：主要系品牌商调整产品的市场定位，使得采购单价有所提升，而销售单价较为稳定。2022 年度，品牌供应商调整佳贝艾特品牌定位，从控渠道流通产品转为全渠道流通的通货产品，公司综合采购成本有所提升，对加盟商销售佳贝艾特品牌 E 产品的单位成本有所上升。同时，公司综合考虑市场渠道波动对客户需求的影响，销售单价小幅调整，佳贝艾特品牌 E 产品的毛利率下降使其 2022 年度整体毛利率同比下降约 6 个百分点。

飞鹤系列产品毛利率下降：主要系低毛利产品占比提升与返利活动影响。任甫江向公司采购的飞鹤系列产品主要为通货产品飞鹤经典星飞帆，其销售毛利率整体较低。同时 2022 年度任甫江所在区域飞鹤系列的终端销售情况较好，其向公司采购金额同比上升近 10 个百分点，并达成了公司较多返利活动政策，享受了相对较高的返利支持，使得销售单价有所下降，飞鹤系列产品的毛利率下降使其 2022 年度整体毛利率同比下降约 2 个百分点。

因此，2022 年度任甫江奶粉单价和毛利率较 2021 年度均有所下降，符合其产品市场波动和交易实际情况，具有合理性。

C、肖群伟、侯周润

2021 至 2022 年度，公司对肖群伟、侯周润销售奶粉产品的单价、毛利率整体波动较小。

D、秦琴

2022 年度，公司向秦琴销售奶粉的单价同比相对稳定；2021 年度整体毛利率偏低，2022 年度有所提升，主要系：秦琴于 2021 年度达成了较多返利活动政策，享受了相对较高的返利支持，使得毛利率相对较低；2022 年度整体返利比例有所下降，销售毛利率相应回升。

E、罗景文

2022 年度，公司向罗景文销售奶粉的毛利率相对稳定，销售单价有所提升，主要系：2022 年度，公司向罗景文销售的奶粉产品中单价较高的合生元派星、伊利金领冠珍护等产品占比提高，拉高了平均单价。

F、丰余

2021 年度至 2022 年度，公司向丰余销售奶粉的单价相对稳定，毛利率整体偏低，主要系丰余达成了较多公司返利活动政策，享受了相对较高的返利支持，使得奶粉单价和毛利率均较低。

G、周春利

2022 年度，公司向周春利销售奶粉的单价、毛利率同比均有所提升，主要系周春利于 2022 年度达成的返利活动政策较少，公司给予其销售返利支持较小，同步拉升了产品单价和毛利率。

②产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，收款政策及销售周期情况

公司根据统一签署的商品购销合同条款约定，与前述加盟商客户之间开展商品销售业务，涉及的主要业务环节/政策约定，包括产品发出时间、签收时间及

收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，收款政策、销售周期等，与其他加盟商客户不存在差异，具体如下：

类别	项目	具体情况	提供资金前后是否存在重大差异	与其他客户是否存在重大差异
销售周期	产品发出时间	在供货正常且资金到位情况下三个工作日内发货	否	否
	签收时间及收入确认时点	收货时完成签收，签收当月确认收入	否	否
收款政策	约定收款时间	常规信用额度，信用天数为 180 天，在信用天数内可循环使用	否	否
	实际收款时间	约定收款时间内	否	否

（2）分销商客户

涉及出资来自于分销商客户的情况包括成都天友丰商贸有限公司（舒天雄）及李梦莉/李伟，相关资金提供均发生于 2022 年，公司与相关客户合作情况如下：

①购销合同签订时间、销售的产品类型、产品单价及毛利率情况

公司与上述客户在提供资金前后交易主要为销售各类母婴商品，并以销售奶粉产品为主。公司参考统一的定价原则与前述客户开展业务往来，与其他分销商客户的定价政策不存在差异。公司与相关客户购销合同签订时间及在提供资金前后向其销售奶粉产品的单价和毛利率情况如下：

A、成都天友丰商贸有限公司（舒天雄）

舒天雄系成都天友丰商贸有限公司（以下简称“天友丰”）执行董事兼总经理、实际控制人。天友丰为公司分销商，于 2022 年与企业合作并签订商品经销合同，公司主要向其销售佳贝艾特品牌奶粉。2022 年佳贝艾特调整销售策略，快速扩展经销渠道、加速产品的深度下沉和库存调整，公司基于多年的合作关系建立的供应链采购优势，应市场趋势适时增加了该产品对包括天友丰在内的部分中小分销商的销售。天友丰于 2022 年 3-5 月集中向公司采购佳贝艾特奶粉，具体如下：

单位：元/听

产品名称	客户	2022 年度	
		单价	毛利率
佳贝艾特	天友丰	***	***
	分销客户平均	***	***

公司向天友丰销售的佳贝艾特奶粉产品毛利率为负，主要原因系：公司对销售佳贝艾特奶粉的分销商基于有效管控下游分销市场需求目的，采取薄利多销策略，对其定价参考全年供应端平均成本加成定价，对分销客户销售佳贝艾特奶粉产品的整体毛利率较低；天友丰的采购主要集中在 2022 年 3-5 月，受月度间销售单位成本波动等因素影响，部分月份结转的单位成本较高，导致整体毛利率偏低。

B、李梦莉/李伟

李梦莉/李伟与公司自 2016 年开始合作，报告期内为公司分销客户，每年签订商品购销合同，公司向其销售的产品主要系各类母婴商品。李梦莉和李伟 2022 年 3 月向石建洪提供资金周转，提供资金前后公司向其销售的主要产品单价如下：

单位：元/听

产品类别	客户	2022 年度		2021 年度	
		单价	毛利率	单价	毛利率
奶粉	李梦莉/李伟	***	***	***	***

2021 年度至 2022 年度，公司向李梦莉/李伟销售奶粉的单价、毛利率整体相对稳定。

②产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，收款政策及销售周期情况

公司根据统一签署的商品购销合同条款约定，与前述分销商客户之间开展商品销售业务，涉及的主要业务环节/政策约定，包括产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，收款政策、销售周期等，与其他分销商客户不存在差异，具体如下：

A、成都天友丰商贸有限公司（舒天雄）

类别	项目	具体情况[注]	与其他客户是否存在重大差异
销售周期	产品发出时间	在供货正常且资金到位情况下三个工作日内发货	否
	签收时间及收入确认时点	收货时完成签收，签收当月确认收入	否
收款政策	约定收款时间	先付款后发货	否
	实际收款时间	先付款后发货	否

注：天友丰仅于 2022 年和公司存在业务往来，与同期其他分销商客户不存在差异；根据公司信用政策，公司与其合作时间较短，未授予信用额度。

B、李梦莉/李伟

类别	项目	具体情况	提供资金前后是否存在重大差异	与其他客户是否存在重大差异
销售周期	产品发出时间	在供货正常且资金到位情况下三个工作日内发货	否	否
	签收时间及收入确认时点	收货时完成签收，签收当月确认收入	否	否
收款政策	约定收款时间	常规信用额度，信用天数为 180 天，在信用天数内可循环使用	否	否
	实际收款时间	约定收款时间内	否	否

(3) 供应商

钟鸣为公司供应商安琪纽特股份有限公司（以下简称“安琪纽特”）西南区域婴童销售部员工。安琪纽特系国有上市公司安琪酵母（600298.SH）的全资控股子公司，与公司自 2016 年开始合作并签订《安琪纽特股份有限公司经销合同》，公司主要向其采购各类营养品。钟鸣 2022 年 3 月向林青旖提供借款，提供资金前后公司向安琪纽特采购营养品单价如下：

单位：元/件

产品类别	供应商	2022 年度	2021 年度
营养品	安琪纽特	***	***

2022 年度，公司向安琪纽特采购的产品单价较 2021 年下降较多，主要原因系 2021 年底至 2022 年，公司出于对终端消费市场的销售经验判断，积极调整营销策略并优化库存结构，对安琪纽特产品的采购金额大幅下降；受供应商市场策略及政策调整影响，公司于 2022 年度使用较多供应商活动支持返利进行商品采购，使得 2022 年度平均采购单价较低。若不考虑该因素影响，2021 年度及 2022 年度，公司向安琪纽特采购营养品的返利前单价差异较小。

公司与安琪纽特之间的产品发出时间、签收时间及收入确认时点、约定收款时间、实际收款时间，相关采购单价及毛利率、付款政策、销售周期在提供资金前后的情况如下：

类别	项目	具体情况	提供资金前后是否存在重大差异	与其他供应商是否存在重大差异
采购周期	产品发出时间	收到货款后 30 天内	否	否
	签收时间及收入确认时点	交货后，货物所有权及风险转移至公司	否	否
付款政策	约定付款时间	先款后货	否	否
	实际付款时间	先款后货	否	否

公司与安琪纽特之间的相关交易，包括交易产品种类、交易价格及交易模式在提供资金前后不存在重大差异。

综上所述，公司与对应客户、供应商的相关销售/采购政策及交易模式等在提供资金前后未发生显著变化，相关交易价格及毛利率水平合理，公司与上述主体交易定价公允。

5（4）结合直接及间接股东入股时点前后资金流水情况，说明入股资金来源及对应客观证据佐证，是否存在股权代持及其他利益安排。

公司直接及间接股东入股资金来源及对应客观证据情况如下：

股东 [注 1]	出资时间	出资金额 (万元)	出资对象	对应公司历史沿革	资金来源	证据佐证
江大兵	2016 年 12 月	3.00	公司	公司设立	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
	2018 年 4 月	797.00	公司	2018 年增资		

	2019 年 11 月	4,200.00	公司	2019 年增资		
	2020 年 12 月	7,994.36	成都俊隆	2020 年第一次增资		
	2020 年 12 月	1,383.89	楚地蓉成	2020 年第一次增资		
	2020 年 12 月	865.56	韵律时节	2020 年第一次增资		
	2020 年 12 月	666.67	公司	2020 年第一次增资		
	2020 年 12 月	0.0001	楚地锦成	2020 年第二次增资		
	2021 年 7 月	1,723.40	成都俊隆	2020 年第一次增资		
	2022 年 1 月	1,980.30	成都俊隆	2020 年第一次增资		
	2022 年 1 月	615.11	楚地蓉成	2020 年第一次增资		
	2022 年 1 月	373.44	韵律时节	2020 年第一次增资		
	2022 年 3 月	444.44	公司	2020 年第一次增资		
王伟鉴	2020 年 12 月	2,085.48	成都俊隆	2020 年第一次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
	2020 年 12 月	1.00	楚地蓉成	2020 年第一次增资		
	2022 年 1 月	888.89	成都俊隆	2020 年第一次增资		
江南 [注 2]	2020 年 12 月	695.16	成都俊隆	2020 年第一次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
	2020 年 12 月	1.00	韵律时节	2020 年第一次增资		
唐海斌	2020 年 12 月	625.00	楚地锦成	2020 年第二次增资	江大兵、王琼夫妇借款 876 万元；个人自有资金 124 万元	借款协议、访谈、出资流水
	2020 年 12 月	375.00	公司	2020 年第二次增资		
	2021 年 7 月	170.21	公司	2020 年第二次增资	王琼借款 200 万元	借款协议、访谈、出资流水
	2022 年 1 月	875.00	楚地锦成	2020 年第二次增资	王琼借款 650 万元；黄水洪借款 100 万元；其他主要为家庭内部筹资以及个人自有资金等	借款协议、访谈及确认函、出资流水
	2022 年 3 月	354.79	公司	2020 年第二次增资		
杜睿智	2020 年 12 月	560.00	楚地锦成	2020 年第二次增资	江大兵、王琼夫妇借款 746 万元	借款协议、访谈、出资流水
	2020 年 12 月	40.00	公司	2020 年第二次增资		
	2021 年 1 月	100.00	公司	2020 年第二次增资		

	2021 年 7 月	106.38	公司	2020 年第二次增资	王 琼 借 款 125 万元	借款协议、访谈、出资流水
	2022 年 1 月	640.00	楚地锦成	2020 年第二次增资	江大兵、王琼夫妇借款 350 万元；任甫江借款 200 万元；舒天雄借款 15 万元；其他主要为家庭内部筹资以及个人自有资金等	借款协议、访谈及确认函、出资流水
	2022 年 3 月	53.62	公司	2020 年第二次增资		
	2022 年 3 月	450.00	公司	2022 年第一次增资	阮 涛 借 款 450 万元	访谈及确认函、出资流水
任祖兵	2022 年 3 月	500.00	扬州川美	2022 年第一次增资	张 丽 水 借 款 100 万； 肖 群 伟 借 款 30 万； 秦 琴 借 款 40 万；罗 景 文 借 款 30 万；侯 周 润 借 款 50 万；其 余为个人 贷款和个 人自有资金	访谈及确认函、出资流水
李世海	2022 年 3 月	100.00	扬州川美	2022 年第一次增资	郭 帆 兰 借 款 6 万；李 霞、田中 (姐姐和 姐夫)借款 45 万；朱 宇借款 10 万；其余为 家庭及个 人自有资金	访谈及确认函、出资流水

林青旖	2022 年 3 月	100.00	扬州川美	2022 年第一次增资	丰余借款 30 万；钟鸣借款 10 万；周春丽借款 25 万；其余为个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
石建洪	2022 年 3 月	100.00	扬州川美	2022 年第一次增资	配偶李梦莉转入 30 万；配偶的弟弟李伟提供 10 万元；其余为个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
袁俊	2022 年 3 月	100.00	扬州川美	2022 年第一次增资	岳父刘忠英转入 50 万元；其余为个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
鲁霞	2022 年 3 月	100.00	扬州川美	2022 年第一次增资	配偶父亲何勇转入 30 万元；其余为个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
洪燕玲	2022 年 3 月	87.50	扬州川美	2022 年第一次增资	配偶转入 52 万元(其中 20 万为借款)；其余为个人贷款和个人自有资金	借款协议、访谈及确认函、出资流水
刘小红	2022 年 3 月	75.00	扬州川美	2022 年第一次增资	代先容借款 10 万元；亲属现金借款 21.8 万元；其余为家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水

					金	
杜丽娟	2022 年 3 月	75.00	扬州川美	2022 年第一次增资	个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
邓晰中	2022 年 3 月	62.50	扬州川美	2022 年第一次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
何文	2022 年 3 月	37.50	扬州川美	2022 年第一次增资	个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
何文斌	2022 年 3 月	37.50	扬州川美	2022 年第一次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
宋昌凤	2022 年 3 月	37.50	扬州川美	2022 年第一次增资	个人自有资金	访谈及确认函、出资流水
许莉莉 [注 3]	2023 年 1 月	19.40	扬州川美	2022 年第一次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
徐泽宁	2022 年 11 月	329.00	扬州川美	2022 年第二次增资	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
王琼	2024 年 12 月	1,145.90	公司	2024 年股权转让	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
唐亚玲	2024 年 12 月	667.08	公司	2024 年股权转让	家庭自有资金	访谈及确认函、出资流水
朱轶群	2024 年 12 月	541.81	公司	2024 年股权转让	家庭自有资金及银行贷款	访谈及确认函、出资流水

注 1：股东指除在全国股转系统挂牌期间通过集合竞价方式取得公司股份的股东以及已办理私募基金登记备案的股东青岛博创外的公司直接及间接股东；

注 2：2020 年 12 月，江南将其持有的成都俊隆的股权转让给江大兵，将其持有的韵律时节的份额转让给王伟鉴；

注 3：扬州川美原有限合伙人唐霞 2022 年从公司离职，其持有的扬州川美份额于 2023 年 1 月转让给许莉莉。

公司直接及间接股东入股时点前后资金流水具体情况详见《成都孕婴世界股份有限公司资金流水核查专项说明》。

根据公司直接及间接股东提供的银行流水、相关确认函、借款协议等文件，并经直接及间接股东、相关资金来源提供方访谈确认：截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司直接及间接股东入股资金的资金来源为自有或自筹资金。此外，公司直接股东和持股平台扬州川美的合伙人均已出具了《关于不存在代持的说明函》并经四川省成都市律政公证处公证且取得《公证书》。

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司直接及间接股东入股资金的资金来源为自有或自筹资金，资金来源具有客观证据佐证，不存在股份代持及其他利益安排的情形。

5（5）结合成都俊隆、楚地蓉成、韵律时节、楚地锦成和扬州川美的出资结构、合伙协议约定，实际控制人女儿江南在发行人处持股、任职及其控制的主体与发行人业务往来情况，说明实际控制人及其一致行动人认定准确性。

1、成都俊隆、楚地蓉成、韵律时节、楚地锦成和扬州川美的出资结构、合伙协议约定

（1）成都俊隆

截至《审核问询函的回复》出具之日，成都俊隆直接持有公司 21,237.1820 万股股份，占公司股份总数的 58.99%，超过 50%，为公司的控股股东。

截至本《审核问询函的回复》出具之日，成都俊隆的基本信息如下：

名称	成都俊隆企业管理有限责任公司		
注册地址	四川省成都市金牛区沙湾东二路1号1栋1单元17层14、16、18、20号		
统一社会信用代码	91510106MAAEGNJA0M		
法定代表人	江大兵		
注册资本	15,500万元人民币		
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）		
经营范围	一般项目：企业管理；社会经济咨询服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）		
成立日期	2020年11月13日		
营业期限	2020年11月13日至无固定期限		
股权结构	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
	江大兵	12,500.0060	80.6452%
	王伟鉴	2,999.9940	19.3548%
	合计	15,500.0000	100.0000%

截至本《审核问询函的回复》出具之日，江大兵为成都俊隆的控股股东，成都俊隆系江大兵控制的有限责任公司。

（2）楚地蓉成

截至本《审核问询函的回复》出具之日，楚地蓉成的基本信息如下：

名称	宁波楚地蓉成企业管理合伙企业（有限合伙）			
注册地址	浙江省宁波市北仑区梅山七星路88号1幢401室A区C2034			
统一社会信用代码	91330206MA2J3L5383			
执行事务合伙人	江大兵			
出资额	2,000万元人民币			
企业类型	有限合伙企业			
经营范围	一般项目：企业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。			
成立日期	2020年12月1日			
营业期限	2020年12月1日至无固定期限			
合伙人结构	合伙人姓名	出资额（万元）	合伙人性质	出资比例
	江大兵	1,999.0000	普通合伙人	99.95%
	王伟鉴	1.0000	有限合伙人	0.05%
	合计	2,000.0000	-	100.00%

根据楚地蓉成的合伙协议第十二条的约定：“1、执行事务合伙人对外代表企业，委托普通合伙人江大兵为执行事务合伙人。2、其他合伙人不再执行合伙企业事务。不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。”

根据楚地蓉成的合伙协议第十三条的约定：“执行事务合伙人负责企业日常运营，对外代表合伙企业签署相关文件……”

根据楚地蓉成的合伙协议第十五条的约定：“1、普通合伙人转变为有限合伙人，或者有限合伙人转变为普通合伙人，应当经全体合伙人一致同意……”

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，楚地蓉成的唯一普通合伙人为江大兵，其对外代表合伙企业，且对于普通合伙人变更具有一票否决权，楚地蓉成为江大兵实际控制的企业。

（3）韵律时节

截至本《审核问询函的回复》出具之日，韵律时节的基本信息如下：

名称	宁波韵律时节企业管理合伙企业（有限合伙）			
注册地址	浙江省宁波市北仑区梅山七星路88号1幢401室A区C2035			
统一社会信用代码	91330206MA2J3L7733			
执行事务合伙人	江大兵			
出资额	1,240万元人民币			
企业类型	有限合伙企业			
经营范围	一般项目：企业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。			
成立日期	2020年12月1日			
营业期限	2020年12月1日至无固定期限			
合伙人结构	合伙人姓名	出资额（万元）	合伙人性质	出资比例
	江大兵	1,239.0000	普通合伙人	99.9194%
	王伟鉴	1.0000	有限合伙人	0.0806%
	合计	1,240.0000	-	100.0000%

根据韵律时节的合伙协议第十二条的约定：“1、执行事务合伙人对外代表企业，委托普通合伙人江大兵为执行事务合伙人。2、其他合伙人不再执行合伙企业事务。不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。”

根据韵律时节的合伙协议第十三条的约定：“执行事务合伙人负责企业日常运营，对外代表合伙企业签署相关文件……”

根据韵律时节的合伙协议第十五条的约定：“1、普通合伙人转变为有限合伙人，或者有限合伙人转变为普通合伙人，应当经全体合伙人一致同意……”

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，韵律时节的唯一普通合伙人为江大兵，其对外代表合伙企业，且对于普通合伙人变更具有一票否决权，韵律时节为江大兵实际控制的企业。

（4）楚地锦成

截至本《审核问询函的回复》出具之日，楚地锦成的基本信息如下：

名称	宁波楚地锦成企业管理合伙企业（有限合伙）			
注册地址	浙江省宁波市北仑区梅山七星路88号1幢401室A区C2033			
统一社会信用代码	91330206MA2J3KW37B			
执行事务合伙人	江大兵			
出资额	2,025.0001万元人民币			
企业类型	有限合伙企业			
经营范围	一般项目：企业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。			
成立日期	2020年11月30日			
营业期限	2020年11月30日至无固定期限			
合伙人结构	合伙人姓名	出资额 (万元)	合伙人性质	出资比例
	唐海斌	1,125.0000	有限合伙人	55.555553%
	杜睿智	900.0000	有限合伙人	44.444442%
	江大兵	0.0001	普通合伙人	0.000005%
	合计	2,025.0001	-	100.000000%

根据楚地锦成的合伙协议第十二条的约定：“1、执行事务合伙人对外代表企业，委托普通合伙人江大兵为执行事务合伙人。2、其他合伙人不再执行合伙企业事务。不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。”

根据楚地锦成的合伙协议第十三条的约定：“执行事务合伙人负责企业日常运营，对外代表合伙企业签署相关文件……”

根据楚地锦成的合伙协议第十五条的约定：“1、普通合伙人转变为有限合伙人，或者有限合伙人转变为普通合伙人，应当经全体合伙人一致同意……”

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，楚地锦成的唯一普通合伙人为江大兵，其对外代表合伙企业，且对于普通合伙人变更具有一票否决权，楚地锦成为江大兵实际控制的企业。

（5）扬州川美

截至本《审核问询函的回复》出具之日，扬州川美的基本信息如下：

名称	扬州川美众成投资合伙企业（有限合伙）			
注册地址	扬州市蜀冈一瘦西湖风景名胜区瘦西湖路195号花都汇商务中心7号楼302室			
统一社会信用代码	91321011MA7JQ2XUXR			
执行事务合伙人	袁俊			
出资额	1,748.469593万元人民币			
企业类型	有限合伙企业			
经营范围	一般项目：股权投资；企业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）			
成立日期	2022年3月1日			
营业期限	2022年3月1日至2052年2月29日			
合伙人结构	合伙人姓名	出资额（万元）	合伙人性质	出资比例
	任祖兵	500.000000	有限合伙人	28.5964%
	徐泽宁	317.219593	有限合伙人	18.1427%
	林青旖	100.000000	有限合伙人	5.7193%
	鲁霞	100.000000	有限合伙人	5.7193%
	李世海	100.000000	有限合伙人	5.7193%
	石建洪	100.000000	有限合伙人	5.7193%
	袁俊	100.000000	普通合伙人	5.7193%
	洪燕玲	87.500000	有限合伙人	5.0044%
	刘小红	75.000000	有限合伙人	4.2895%
	杜丽娟	75.000000	有限合伙人	4.2895%
	邓晰中	62.500000	有限合伙人	3.5746%
	何文	37.500000	有限合伙人	2.1447%
	宋昌凤	37.500000	有限合伙人	2.1447%
	何文斌	37.500000	有限合伙人	2.1447%
	许莉莉	18.750000	有限合伙人	1.0724%
	合计	1,748.469593	-	100.0000%

根据扬州川美合伙协议第十五条约定：“合伙企业由普通合伙人执行合伙事务……”

根据扬州川美合伙协议第十八条约定：“执行事务合伙人的权限。普通合伙人作为本合伙企业的执行事务合伙人，拥有按本合伙协议之规定全权负责本合伙

企业及投资管理业务以及其他合伙事务之管理、运营、控制、决策的全部职权，该等职权由执行事务合伙人直接行使或通过其委派的代表行使……”

根据扬州川美合伙协议第二十条约定：“全体合伙人在此特别同意并授权执行事务合伙人可以对下列事项拥有独立决定权：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利，合伙企业投资管理的收入及其他收入向全体合伙人的分配及有限合伙人退伙时的财产分配；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员；（七）有限合伙人的入伙、退伙；（八）以上事项的变更需要修改合伙协议的相关内容，做出修改合伙协议的决议。”

根据扬州川美合伙协议第三十一条约定：“经全体合伙人一致同意，普通合伙人可以转变为有限合伙人，或者有限合伙人可以转变为普通合伙人。”

根据扬州川美合伙协议上述约定，扬州川美全部管理职能由普通合伙人行使，而普通合伙人的更换需要经全体合伙人一致同意，扬州川美由普通合伙人袁俊实际控制，不属于公司实际控制人江大兵、王伟鉴控制的企业；扬州川美的合伙人与公司实际控制人不存在关联关系或亲属关系，扬州川美亦未与公司实际控制人签署一致行动协议。参照《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，扬州川美不构成公司实际控制人的一致行动人。

2、实际控制人女儿江南在发行人处持股、任职及其控制的主体与发行人业务往来情况

自报告期初至本《审核问询函的回复》出具之日，江南未直接/间接持有公司任何股份或权益。

报告期初，江南自行经营母婴门店，未在公司处任职，报告期内江南及其控制的个体工商户与公司的关联交易情况如下：

关联方	关联交易类型	2022 年度	
		金额（万元）	占比（%）

关联方	关联交易类型	2022 年度	
		254.86	0.42

为了避免潜在的同业竞争并进一步规范关联交易，江南于2022年将其控制的相关店铺资产全部转让或注销；截至本《审核问询函的回复》出具之日，江南已经不存在对外控制的主体。

江南于2024年3月入职公司，入职后至今始终担任采购部采购经理，为公司的普通员工，不属于公司高级管理人员。

综上，江南为公司实际控制人江大兵的女儿，自报告期初至本《审核问询函的回复》出具之日，江南未直接/间接持有公司任何股份或权益；虽然江南于2024年3月起在公司采购部任职，但不属于公司高级管理人员，在公司经营决策中未发挥重要作用，不属于公司实际控制人或实际控制人的一致行动人。

3、实际控制人及其一致行动人认定准确

截至本《审核问询函的回复》出具之日，成都俊隆、楚地锦成、楚地蓉成、韵律时节均为江大兵控制的有限责任公司或合伙企业，均属于公司实际控制人的一致行动人。

截至本《审核问询函的回复》出具之日，扬州川美全部管理职能由普通合伙人行使，而普通合伙人的更换需要经全体合伙人一致同意，扬州川美由普通合伙人袁俊实际控制，不属于公司实际控制人江大兵、王伟鉴控制的企业；扬州川美的合伙人与公司实际控制人不存在关联关系或亲属关系，扬州川美亦未与公司实际控制人签署一致行动协议。扬州川美不属于公司实际控制人的一致行动人。

自报告期初至本《审核问询函的回复》出具之日，江南未直接/间接持有公司任何股份或权益；虽然江南于2024年3月起在公司采购部任职，但不属于公司高级管理人员，在公司经营决策中未发挥重要作用，不属于公司实际控制人或实际控制人的一致行动人。

综上所述，截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司控股股东为成都俊隆，实际控制人为江大兵、王伟鉴，公司实际控制人的一致行动人为王琼、成都

俊隆、楚地锦成、楚地蓉成、韵律时节；扬州川美与公司实际控制人不存在一致行动关系，不属于公司实际控制人的一致行动人；江南不属于公司的实际控制人或其一致行动人；公司的实际控制人及其一致行动人认定准确。

请保荐机构核查上述事项，发行人律师核查上述事项（1）（2）（4）（5），发表明确意见。

1、核查程序

针对事项（1）（2）（4）（5），保荐机构、发行人律师履行了以下核查程序：

（1）取得了借款方唐海斌、杜睿智向江大兵、王琼借款的借款合同及补充协议，对借款双方就借款及归还情况进行了访谈确认；

（2）取得唐海斌、杜睿智关于其家庭资产、融资能力及还款计划的书面说明；

（3）查阅唐海斌、杜睿智及其配偶拥有的主要资产情况并复核资产估值情况；

（4）取得发行人的《前 200 名全体排名证券持有人名册》并查阅唐海斌、杜睿智及其配偶持有发行人股份的情况；

（5）取得并查阅唐海斌、杜睿智出具的《关于不存在代持的说明函》及四川省成都市律政公证处出具的《公证书》；

（6）取得唐海斌、杜睿智、楚地锦成、扬州川美入股发行人的增资协议并查阅认购股权的金额、入股价格等相关条款，了解入股价格的确认依据；

（7）取得发行人的花名册及唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂填写的《调查表》，了解并核实上述人员在发行人任职的基本情况；

（8）访谈唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂本人和借款提供方并取得借贷双方的确认函，核实并确认双方借款协议签订情况、借款期限、借款利息、是否对业绩考核、服务年限等进行约定及还款情况；

(9) 取得发行人直接/间接股东出资前后 3 个月的银行流水并对上述股东进行访谈，核实其出资的资金来源；涉及借款出资的，对借款方进行访谈并取得确认函、借款协议等相关证据；

(10) 取得并查阅发行人直接股东和持股平台扬州川美的合伙人出具的《关于不存在代持的说明函》及四川省成都市律政公证处出具的《公证书》；

(11) 取得并查阅成都俊隆、楚地蓉成、韵律时节、楚地锦成和扬州川美的全套工商资料、公司章程、合伙协议，核实其股权结构、出资情况和控制权归属情况，分析其与发行人实际控制人是否构成一致行动关系；

(12) 取得发行人的花名册、江南的劳动合同并对江南进行访谈，了解江南的职业经历、在发行人处的任职情况，其历史上的对外投资和投资处置情况。

针对事项（3），保荐机构履行了以下核查程序：

(1) 将唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂、石建洪出资资金提供方与发行人关联方清单进行匹配核对；

(2) 取得唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂、石建洪出资资金提供方或其任职单位在资金提供前后与发行人签订的合同及相关交易明细，了解相关方与公司合作背景、双方交易的具体产品类型、交易模式及政策，包括产品发出时间、签收时间及收入/采购确认时点、约定收/付款时间、实际收/付款时间，收付款政策及销售采购周期等，并和其他客户/供应商进行比较分析；

(3) 取得相关客户/供应商在提供资金前后的销售、采购明细，分析相关销售/采购单价及毛利率波动情况及其合理性。

2、核查结论

针对事项（1）（2）（4）（5），保荐机构、发行人律师认为：

(1) 截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智对江大兵、王琼的剩余借款已经制定了可行的还款计划，其具备相应的还款能力；唐海斌、

杜睿智直接/间接持有的发行人股份清晰，不存在股权代持，不存在纠纷或潜在纠纷；

（2）截至本《审核问询函的回复》出具之日，唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂均系发行人或其子公司高级管理人员，其历史上均通过增资的方式直接或间接成为发行人的股东，同一时间取得发行人股份的单价均相同且系依据公司净资产价格经协商确定，入股价格具有公允性；入股后直接/间接持有孕婴世界的权益变动符合相关法律法规的规定，具有合理性；

（3）唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旂出资涉及的借款部分未签署借款合同，截至本《审核问询函的回复》出具之日，除唐海斌、杜睿智向江大兵、王琼的部分借款未归还外，唐海斌、杜睿智、任祖兵以及林青旂出资涉及的其他借款均已归还，不存在争议、纠纷，不存在对业绩考核、服务年限等进行约定的情形；

（4）发行人直接及间接股东入股资金的资金来源为自有或自筹资金，资金来源具有客观证据佐证，不存在股权代持及其他利益安排；

（5）自报告期初至本《审核问询函的回复》出具之日，发行人控股股东为成都俊隆，实际控制人为江大兵、王伟鉴，发行人实际控制人的一致行动人为王琼、成都俊隆、楚地锦成、楚地蓉成、韵律时节；扬州川美与发行人实际控制人不存在一致行动关系，不属于发行人实际控制人的一致行动人；江南不属于发行人的实际控制人或其一致行动人；发行人的实际控制人及其一致行动人认定准确。

针对事项（3），保荐机构认为：

（1）发行人直接/间接股东中唐海斌、杜睿智、任祖兵、林青旂、石建洪部分出资资金来源为发行人客户、供应商及其相关方，其中唐海斌部分资金来源为其姐姐唐雪芹，石建洪部分出资资金来源为其配偶李梦莉及配偶的弟弟李伟，向杜睿智、任祖兵、林青旂提供借款的客户、供应商员工与发行人实际控制人、董事、原监事和高级管理人员不存在关联关系；

（2）对应客户、供应商与发行人之间的购销合同签订时间，销售的产品类型，相关销售单价及毛利率，约定收款时间、实际收款时间等收付款政策，产品发出时间、签收时间及收入确认时点等销售和采购周期等在借款前后未发生变化，与其他客户、供应商不存在较大差异，发行人与上述主体交易定价具有公允性。

请保荐机构、发行人律师在资金流水核查专项说明中补充资金流水核查覆盖的时间范围，是否覆盖出资前后合理区间，逐笔说明出资前后股东大额资金流水核查情况，交易对手方与被核查对象关系，资金往来的性质及合理性，是否存在客观证据予以核实等。

保荐机构已在资金流水核查专项说明中补充资金流水核查覆盖的时间范围，已覆盖出资前后合理区间并逐笔说明出资前后股东大额资金流水核查情况、交易对手方与被核查对象关系、资金往来的性质及合理性和支撑性底稿，详见《成都孕婴世界股份有限公司资金流水核查专项说明》。

问题 6.进一步说明业务模式创新性、稳定性

根据申请文件及问询回复：（1）发行人说明其供应链优势在于聚焦核心商品品类，独家代理产品比例更高，报告期各期发行人独家代理产品的采购金额占比为 33.70%、35.65%、40.72%和 49.27%，多数独家代理产品代理期限 2025 年底到期，部分供应商与公司签订的协议中存在年度整体或单品牌销售目标，发行人存在尚未完成销售目标的情形。（2）公司数智化建设提高了会员单客贡献及核心奶粉销售份额等核心业务指标，发行人说明其数智化平台功能模块与可比公司相比不存在重大差异，加盟连锁企业通过数智化建设提高动销率依赖于加盟商的配合和实际执行效率。（3）发行人将数智化中台部分系统功能或相对基础性、标准化通用模块委托第三方公司进行开发，部分软件著作权已不再使用。（4）发行人加盟模式下，加盟门店受加盟商统一管理，加盟商及下属加盟主体拥有对加盟门店的所有权和经营权。报告期内，发行人对湖北省、安徽省及江西省市场客户提供销售返利。

请发行人：（1）说明报告期各期独家代理等特定渠道产品对应的采购数量、采购金额、销售金额、净利润及占比，发行人获取品牌独家代理或产品独家代理的拓客渠道，2025 年底独家代理产品到期后的续期安排，报告期各期独家代理产品中约定销售目标的产品对应的销售金额及占比、各期约定销售目标的变化趋势，部分未完成销售目标的情形是否影响发行人与对应品牌商的合作稳定性，结合前述情况进一步说明发行人获取独家代理资源是否依赖约定较高的销售目标、发行人独家代理资源稳定性。（2）结合发行人加盟模式和数智化运行体系的具体运行情况及与可比公司的对比，数智化运行体系与提高会员单客贡献、核心奶粉销售份额、会员管理精度、加盟商管理效率、复购率等加盟门店业绩表现具体指标之间的关联度，发行人通过数智化运营提高商品动销率的具体机制等，重新回答第一轮问询问题 2 “说明发行人数智化平台的竞争优势和先进性，与加盟门店业绩增长的关联度”。（3）结合合作研发项目中发行人与第三方分工，合作研发知识产权在数智化平台中的应用，说明未将合作研发项目界定为委外研发项目的客观依据，是否存在其他不再使用的软件著作权；逐

个说明发行人各软件著作权在数智化平台中的应用、对应功能模块、在下属加盟门店的上线率、是否应用于发行人主营业务。（4）结合加盟商对加盟门店的统一管理与加盟门店日常经营管理权限的区别与界限，说明发行人加盟模式下加盟门店与加盟商的管理权限是否存在冲突，加盟门店落实统一营销、经营方案的具体过程，发行人对加盟门店管理有效性。（5）说明发行人是否对加盟商、加盟门店和下属加盟主体设置销售目标、销售价格等约束条件，除湖北省、安徽省及江西省客户外，发行人对其他客户的返利情况，结合上述条件进一步说明加盟商、加盟门店选择加盟发行人的原因。

请发行人及保荐机构结合以上情况进一步说明业务模式创新性，完善申请文件“7-9-2 关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”。

请保荐机构核查上述事项、发行人律师核查事项（3），并发表明确意见。

回复：

6（1）说明报告期各期独家代理等特定渠道产品对应的采购数量、采购金额、销售金额、净利润及占比，发行人获取品牌独家代理或产品独家代理的拓客渠道，2025年底独家代理产品到期后的续期安排，报告期各期独家代理产品中约定销售目标的产品对应的销售金额及占比、各期约定销售目标的变化趋势，部分未完成销售目标的情形是否影响发行人与对应品牌商的合作稳定性，结合前述情况进一步说明发行人获取独家代理资源是否依赖约定较高的销售目标、发行人独家代理资源稳定性。

1、报告期各期独家代理等特定渠道产品对应的采购数量、采购金额、销售金额、净利润及占比

（1）独家代理产品购销情况

报告期内，公司拥有独家代理权的前五大品牌产品系列（前五大供应商主要商品占各期独家品牌收入的90%以上）各期采购、销售及实现毛利情况如下：

品牌商	产品系列	采购数量（万听）[注 1]				采购金额（万元）[注 2]				销售金额（万元）				毛利（万元）				毛利占比（%）			
		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
飞鹤乳业	品牌 L	***	***	***	***	858.30	2,281.68	2,974.77	2,470.83	1,143.56	2,929.35	3,861.59	3,225.91	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 F	***	***	***	***	2,621.45	4,032.26	4,035.40	923.82	2,967.97	5,537.64	4,180.68	774.89	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 K	***	***	***	***	4,819.23	4,445.30	-	-	4,007.36	3,938.70	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 O	***	***	***	***	507.94	344.82	-	-	463.41	371.20	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
伊利股份	品牌 M	***	***	***	***	1,852.75	2,864.39	2,121.93	872.41	2,153.79	3,490.14	2,591.80	1,099.18	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 D	***	***	***	***	3,808.85	5,706.06	2,209.55	-	4,192.87	6,569.02	2,267.54	-	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 P	***	***	***	***	2,655.88	-	-	-	2,020.17	-	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
澳优乳业	品牌 A	***	***	***	***	1,071.38	1,806.86	-	-	1,755.57	1,343.68	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 Q	***	***	***	***	1,907.62	636.26	-	-	1,875.33	630.13	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
健合集团	品牌 C	***	***	***	***	4,080.05	3,737.71	-	-	5,672.56	4,334.66	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 V	***	***	***	***	787.24	-	-	-	767.10	-	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***
欧恩贝	欧恩贝	***	***	***	***	635.31	1,303.38	1,918.56	2,607.86	797.75	1,970.35	3,174.94	4,160.37	***	***	***	***	***	***	***	***
爱氏妈妈	爱氏妈妈	***	***	***	***	-	144.14	2,497.37	2,999.12	-	378.34	3,488.88	3,971.25	***	***	***	***	***	***	***	***
金佰利	品牌 R	***	***	***	***	37.69	324.67	756.85	652.88	52.16	368.22	931.09	846.55	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 S	***	***	***	***	1,001.60	1,118.80	544.39	-	993.19	1,279.99	543.05	-	***	***	***	***	***	***	***	***
	品牌 T	***	***	***	***	1,121.97	908.20	-	-	1,157.48	924.55	-	-	***	***	***	***	***	***	***	***

注 1：为避免因包装、规格等原因造成价格波动，针对奶粉、纸尿裤等规格相对标准的商品，采购数量根据包装规格折算为正装（正式销售规格）数量后计算采购均价，如 1 听 400g 的奶粉折算为 0.5 听 800g 正装商品；

注 2：商品采购金额为扣除供应商返利及代垫后的金额，下同；

注 3：报告期内，海普诺凯品牌商品部分采用厂家直发模式，公司对厂家直发模式下的商品以净额法确认收入；为考虑数据可比性，相应采购金额仍保留总额口径，商品成本口径为当期完成商品交付签收对应模拟结转的采购成本。

（2）各独家代理品牌分析

①飞鹤乳业

报告期内，公司与飞鹤品牌商的合作不断加深，合作的独家代理系列产品数量和购销规模较快增长，其与飞鹤合作主要的独家代理品牌为品牌 L、品牌 F、品牌 K 和品牌 O。其中，2022 年前飞鹤的独家代理系列产品主要系品牌 L，随着品牌商推进产品的更新迭代，2022 年和 2024 年新增合作独家代理系列产品品牌 F、品牌 K，其购销规模较快增长，为公司母婴商品销售贡献了较大的增量收入，购销规模的波动具有匹配性。同时，由于 2024 年飞鹤品牌方统一调整返利政策，采购单价有所增加，使得飞鹤的独家代理系列产品的毛利贡献有所下降，符合其经营的实际情况。关于飞鹤各系列产品毛利率的波动分析参见本《审核问询函的回复》之“1（11）”之“3”。

②伊利股份

报告期内，公司与伊利金领冠的合作不断深入，合作的独家代理系列产品数量和购销规模较快增长，其主要合作的独家代理品牌为品牌 M、品牌 D 和品牌 P。其中，2022 年前，公司与伊利金领冠合作的独家代理系列产品品牌 M，随着合作不断深入，2023 年和 2025 年 1-6 月，新增合作独家代理品牌 D、品牌 P，其购销规模较快增长，为公司母婴商品销售贡献了较大的增量收入，购销规模的波动具有匹配性。同时，伊利与公司合作的各系列产品返利政策整体较为稳定，随着新增独家代理系列规模的持续增长，其销售规模从 2022 年度的 1,099.18 万元增长至 2024 年度的 10,059.16 万元、2025 年 1-6 月的 8,366.83 万元；其为公司贡献的毛利规模也快速增长。

③澳优乳业

佳贝艾特、海普诺凯分别为澳优乳业旗下知名的婴幼儿羊奶粉和牛奶粉品牌。公司多年来系上述品牌在西南区域最主要的渠道商之一，具有深厚的合作基础，随着 2024 年品牌商新推出渠道产品，公司与佳贝艾特新增合作独家代理系列品牌 A、与海普诺凯新增合作独家代理产品品牌 Q，2024 年和 2025 年 1-6 月，

上述系列独家产品的购销规模快速增加，其销售规模从 2024 年度的 1,973.81 万元增长至 2025 年 1-6 月的 3,630.90 万元；同时随着 2025 年公司享受的返利政策力度有所增加，其毛利贡献也较快增长。

④健合集团

报告期内，公司与品牌商健合集团的合作不断深化，2024 年健合集团旗下知名婴幼儿品牌合生元加大渠道产品的市场经营策略，公司与其新增合作独家代理奶粉品牌品牌 C，2025 年新增合作独家代理的营养品品牌 V。2024 年和 2025 年 1-6 月，上述系列独家产品的购销规模快速增加，其销售规模从 2024 年的 4,334.66 万元增长至 2025 年 1-6 月的 6,439.66 万元；其毛利贡献也较快增长。

⑤欧恩贝

欧恩贝系公司合作多年的独家代理奶粉品牌，公司系其西南地区的主要客户，品牌毛利较高，但整体品牌力相对较弱。报告期各期，公司对欧恩贝的采购规模分别为 2,607.86 万元、1,918.56 万元、1,303.38 万元和 635.31 万元，销售规模分别为 4,160.37 万元、3,174.94 万元、1,970.35 万元和 797.75 万元。公司对欧恩贝的购销规模不断下降，主要系近年来母婴奶粉逐步向头部品牌集中的趋势明显，公司相应调整供应链结构，不断加强与品牌影响力更大的头部奶粉供应商的合作深度，对欧恩贝的采购、销售规模有所下降，其同时为促进品牌的销售，公司加大了销售返利支持力度，使得毛利贡献也有所下降。

⑥爱氏妈妈

爱氏妈妈系韩国知名奶粉品牌，由于其在国内的品牌建设投入较少，所以在国内品牌影响力相对不高。公司与爱氏妈妈合作近十年，系其国内最大的分销商。2022 年至 2023 年，爱氏妈妈为公司独家代理品牌，公司对爱氏妈妈奶粉的采购金额分别为 2,999.12 万元和 2,497.37 万元，销售金额分别为 3,971.25 万元和 3,488.88 万元。由于爱氏妈妈产品 2023 年度未通过婴幼儿配方奶粉新国标注册，导致其市场推广受阻、产品供应不佳，公司 2023 年及之后年度相应采购及销售规模均有所下降。2025 年 1-6 月，公司未对爱氏妈妈奶粉进行采购。

⑦好奇

在育儿消费观念持续升级、消费者对品牌力的信赖和性价比的要求日渐提升的背景下，纸尿裤市场竞争较为激烈，纸尿裤品牌集中度不断提高。公司应市场需求变化，不断优化纸品类产品结构，与头部品牌好奇深化合作。2023-2024 年公司与好奇品牌商陆续新增合作独家系列产品品牌 S、品牌 T，于 2023 年合作独家代理新系列产品品牌 S，并于 2024 年进一步合作独家代理新系列产品品牌 T，形成差异化的产品矩阵定位和价格梯度，购销规模较快增长，其毛利水平整体稳定提高。销售规模从 2022 年度的 846.55 万元增长至 2024 年度的 2,572.77 万元、2025 年 1-6 月的 2,202.84 万元；其毛利贡献也较快增长。

2、发行人获取品牌独家代理或产品独家代理的拓客渠道

公司作为具备商品高效动销能力以及广泛终端销售渠道覆盖的头部母婴连锁企业，是上游品牌供应商触达终端消费者、扩大其商品销售规模、提升品牌影响力的重要销售渠道之一，具备持续取得独家代理产品、灵活调整供应链品牌体系的能力。公司通过多种方式积极获取独家代理资源，包括但不限于：基于长期合作达成商业协商、品牌商主动接洽公司、公司主动联系供应商等方式。报告期内，公司获取品牌独家代理或产品独家代理的方式具体如下：

（1）基于长期合作达成商业协商

公司在母婴行业深耕多年，与飞鹤乳业、伊利股份、澳优乳业、金佰利、健合等上游知名品牌商均建立了长期稳定的合作关系。品牌供应商基于公司经营规模、动销能力、渠道市场秩序管控等考虑，与公司合作定向推出独家代理产品系列。

（2）品牌商主动接洽公司

鉴于公司较好的渠道覆盖及品牌影响力，品牌商会选择主动联系公司进行独家产品合作，在满足行业标准、生产规范性要求的前提下，公司会参考市场调研中的品牌口碑及排名，选择行业知名度较高的品牌商进行合作。同时，结合数智化中台对终端动销数据、消费者反馈的深度分析，公司会与新品牌商合作高信赖度的核心品牌及产品系列。

（3）公司主动联系供应商

随着新国标的实施要求以及市场对品牌力更强的产品需求，公司主动调整商品供应链结构，优化与供应商的产品合作模式，主动联系品牌供应商合作兼具品牌力和性价比的新独家产品系列。

3、2025年底独家代理产品到期后的续期安排

截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司拥有的独家代理权的主要产品系列到期后的续期安排情况如下：

品牌名称	产品系列	取得独家代理权的时间	代理期限	渠道范围	预计续期情况	续期后代理区域范围
飞鹤	妙舒欢	2022 年以前	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	不续期	/
	星飞帆卓舒	2022 年	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	全国独家
	星飞帆卓耀有机 A2	2024 年	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	四川、重庆、贵州、云南、湖北、安徽、江西
	茁然益智聪	2024 年	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	全国独家
伊利金领冠	育护 A2	2022 年以前	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	四川、重庆、贵州、云南
	珍护菁蕴	2023 年	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	四川、重庆、贵州、云南、湖北、安徽、江西，浙江
	塞纳牧娟姗有机	2025 年	至 2025 年底	仅限孕婴世界门店销售	续期	全国独家
佳贝艾特	晶绽	2024 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	四川、重庆、贵州、云南、湖北、安徽、江西，浙江，甘肃、青海、宁夏
海普诺凯	1897 赋睿	2024 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	全国独家
合生元	派星天护	2024 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	四川、重庆、贵州、云南、湖北、安徽、江西，浙江，甘肃、青海、宁夏
	Little Swisse	2025 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	全国独家

欧恩贝	欧恩贝	2022 年以前	2021/1/1-2030/12/31	经销区域内公司拥有自主权	续期	四川、重庆、贵州、云南
爱氏妈妈	爱氏妈妈	2022 年以前	至 2023 年底	经销区域内公司拥有自主权	-	-
好奇	桑蚕丝	2022 年以前	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	不续期	/
	肌肤之悦	2023 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	全国独家
	轻柔之乐	2024 年	至 2025 年底	经销区域内公司拥有自主权	续期	全国独家

根据行业惯例，公司与合作的主要供应商一般每年度对经营目标、产品、区域等进行规划，采购合同（含代理期限约定）多为一年一签，故目前代理期限多为截至 2025 年末。基于公司数智化运营优势及快速增长的动销规模，一年一签的模式也为公司带来了更加灵活的供应链调整空间。

报告期内，公司与飞鹤、伊利金领冠、海普诺凯、佳贝艾特、好奇、合生元等上游知名品牌供应商已建立了长期稳定的合作关系，独家代理产品的系列及销售规模不断增加，独立代理范围从区域独家到全国独家，公司持续巩固自身供应链优势。除爱氏妈妈奶粉因产品资质原因导致供应商终止供应，独家代理终止外，公司主要独家代理商品自取得独家代理权后持续获得，独家代理权具有稳定性。

随着市场对品牌力更强的产品需求，公司主动优化商品供应链结构，调整与供应商的产品合作系列。2025 年底独家代理产品到期后，公司飞鹤妙舒欢奶粉的独家代理将不再续期，主要系公司即将在 2026 年与飞鹤合作全国独家新系列产品，产品迭代升级取代旧系列；公司与好奇桑蚕丝纸尿裤的独家代理将不再续期，主要系公司在 2023 年、2024 年与好奇相继合作“肌肤之悦”与“轻柔之乐”两个全国独家新系列，逐步完成了产品的升级换代。除此之外，公司独家代理商品的独家代理权在到期后预计能够如期续约，公司独家代理资源具有稳定性。

4、报告期各期独家代理产品中约定销售目标的产品对应的销售金额及占比、各期约定销售目标的变化趋势

（1）各期独家代理产品中约定销售目标的产品对应的销售金额及占比

报告期内，公司与供应商通常就年度全系列产品（包含部分独家代理系列产品）约定整体采购额目标，部分供应商会与公司约定其中指定产品系列单独的采购目标，该目标并非强制性的约束目标，而是带有激励性质的销售目标。

报告期各期，独家代理产品中约定销售目标的产品对应的销售金额及其占母婴商品销售的比例如下：

单位：万元、%

品牌	系列	是否独家	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
飞鹤	全体系列		14,796.52	23.65	22,597.60	25.48	13,820.73	22.71	9,432.61	18.14
	品牌 L	是	1,143.56	1.83	2,929.35	3.30	3,861.59	6.34	3,225.91	6.20
	品牌 F	是	2,967.97	4.74	5,537.64	6.24	4,180.68	6.87	774.89	1.49
伊利	全体系列		15,830.84	25.31	20,055.57	22.62	8,514.17	13.99	3,561.51	6.85
海普诺凯	全体系列		3,154.36	5.04	3,667.94	4.14	340.59	0.56	2,080.33	4.00
	品牌 U	是	1,279.03	2.04	2,997.03	3.38	1.57	-	1.29	-
	品牌 Q	是	1,875.33	3.00	630.13	0.71	-	-	-	-
佳贝艾特	品牌 A	是	1,755.57	2.81	1,343.68	1.52	-	-	-	-
好奇	全体品牌		2,202.84	3.52	2,572.77	2.90	1,474.25	2.42	846.84	1.63
合生元	派星系列		11,433.40	18.28	11,517.82	12.99	4,879.20	8.02	2,788.34	5.36
	品牌 V	是	767.10	1.23	-	-	-	-	-	-

报告期内，随着公司与供应商合作的日益加深，公司与主要供应商合作的独家产品系列持续增加，销售规模不断扩大，占各期母婴商品销售的比例逐年提高。其中，飞鹤品牌 L 的销售规模有所下降，主要系品牌商产品迭代升级，公司调整产品布局所致；海普诺凯品牌 U 2022 年至 2023 年销售规模较小，主要系仅直营门店销售少量该产品，2024 年，供应商加大了对其返利支持力度，公司相应调整品牌合作的经营策略，加大对该品牌的购销规模，销售规模较快扩大。

（2）各期约定销售目标的变化趋势

报告期各期，公司独家代理产品中约定销售目标的产品对应各期的采购/销售目标如下：

品牌	系列	是否独家	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
飞鹤	全体系列		29,211 万元	16,880 万元	/	10,000 万元
	品牌 L	是	/	/	3,140 万元	/
	品牌 F	是	/	/	3,160 万元	/
伊利	全体系列		38,611.29 万元	19,300 万元	7,535 万元	3,658.22 万元
海普诺凯	全体系列		10,990 万元	/	/	/
	品牌 U	是	/	5,840 万元	/	/
	品牌 Q	是	/	10 万听	/	/
佳贝艾特	品牌 A	是	20 万听	20 万听	/	/
好奇	全体品牌		6,539.86 万元	3,844.57 万元	1,276.80 万元	1,200.53 万元
合生元	派星系列		9,215 万元	8,321 万元	/	/
	品牌 V	是	770 万元	/	/	/

注：不同供应商考核目标按照含税/不含税出货价、返利前/返利后等不同方式进行核算，不代表公司当年审定采购额（扣减供应商返利后、不含税）

公司与各品牌供应商的采购/销售目标并非强制性的约束性目标，而是激励性质的销售目标。报告期内，随着公司与各品牌商合作的深入，结合公司精细化渠道运营管理能力的不断提升，产品终端销售规模保持持续增长，公司与各供应商约定的激励性目标相应有所提高。

5、部分未完成销售目标的情形是否影响发行人与对应品牌商的合作稳定性

报告期内，公司未完成采购/销售目标的情形主要系供应商缺货或处于新产品系列规划期，未完成原合作系列产品的采购目标，未完成目标具有一定的客观背景及合理性，且该目标并非强制性的约束性目标，而是激励性质的销售目标，未完成该目标不会影响公司与对应品牌商合作的稳定性。且随着公司依托数智化中台系统的精准动销能力和精细化渠道运营管理能力持续提升，公司更加高效地协助供应商完成了新产品的触达、转化并持续留存，飞鹤、伊利金领冠、合生元、好奇等高端品牌商陆续为公司新增提供独家代理的奶粉系列或纸尿裤系列，双方合作情况良好。

6、结合前述情况进一步说明发行人获取独家代理资源是否依赖约定较高的

销售目标、发行人独家代理资源稳定性

通常来说，独家代理产品细分品类相对有限，是否授予渠道商独家代理产品大多基于品牌商的渠道运营策略、渠道商的推广能力以及经营规模等。渠道商能否在独家代理产品上通过数智化运营提升动销水平、实现较好的经营效益，持续取得相应代理权，取决于渠道商的综合运营能力。报告期内，公司精细化渠道运营管理能力不断提升，产品终端销售规模保持持续增长，与供应商激励性质的销售目标得到较好实现，各供应商相应提高公司独家代理产品系列或整体（含独家代理产品）采购/销售目标。

在上述业务逻辑中，核心在于公司首先具有将“产品卖出去”的能力，才能获得“更有品牌力和利润空间的独家代理产品”，从而具备供应链优势。因此，公司获取独家代理资源并非依赖供应商约定较高的销售目标，关键在于公司的数智化运营体系，即公司构建了以数智化中台体系为核心的标准化会员运营体系，并基于数据化模型精耕以奶粉和纸尿裤为主的核心品类，结合规模化、标准化的市场推广服务，可相对精准跟踪消费需求，有效提高了商品购买转化率和会员购买深度，打造了紧密、高效、产业链共赢的加盟连锁模式，促进了“产品卖出去”，从而进一步获取了更好的产品供应。

报告期内，发行人持续获得品牌商新独家代理系列产品，独家代理范围逐步扩展到全国独家，代理资源具有稳定性和可持续性，具体体现在以下几个方面：

（1）对品牌供应商的渠道贡献高

公司系各大品牌供应商西南区域乃至全国范围内的头部渠道商，采购规模排名前列，且在飞鹤、伊利金领冠、合生元、好奇等知名品牌的独家代理产品系列中，公司销售规模位于行业前列，对品牌供应商的渠道贡献高。凭借加盟门店的良好运营，公司能够提供线下渠道对品牌供应商而言最为重要的产品推介力，在降低品牌供应商驻店导购等人员投入的情况下大幅提升产品推广效率。因此，品牌供应商愿意为公司提供具有价格优势的区域独家代理商品，独家代理资源多依

赖于公司的市场运营能力实现品牌的动销和渠道秩序管控，而非约定较高的销售目标。

（2）数智化运营及规模优势突显

随着公司依托数智化中台系统的精准动销能力和精细化渠道运营管理能力持续提升，公司高效地协助供应商完成新产品的触达、转化并持续留存，实现了资源投放率的集约化、价值化。同时，随着公司经营规模和核心竞争力不断扩大，公司得以不断获得兼具性价比和品牌力的渠道独家代理产品，并促进奶粉的独家代理系列产品数量和销售规模不断增加。报告期内，飞鹤、伊利、合生元、好奇等高端品牌商陆续为公司新增提供独家代理的奶粉系列和纸尿裤系列，独立代理范围从区域独家扩展到全国独家，销售规模不断增加。

综上，供应商授予公司独家代理部分品牌，系公司依托数智化中台为核心的创新型业务模式，在高效赋能商品销售方面体现的市场竞争力，不依赖约定较高的销售目标，发行人独家代理资源具有稳定性和可持续性。

6（2）结合发行人加盟模式和数智化运行体系的具体运行情况与可比公司的对比，数智化运行体系与提高会员单客贡献、核心奶粉销售份额、会员管理精度、加盟商管理效率、复购率等加盟门店业绩表现具体指标之间的关联度，发行人通过数智化运营提高商品动销率的具体机制等，重新回答第一轮问询问题2“说明发行人数智化平台的竞争优势和先进性，与加盟门店业绩增长的关联度”

公司数智化中台的竞争优势与先进性，核心在于构建了“数据驱动、闭环运营”的数智化运营体系，实现了对加盟门店运营效率的体系化、规模化升级，并直接赋能加盟门店实现可持续的业绩增长。

具体而言，公司数智化运营体系依托全链路数据实时贯通与持续迭代的业务模型，构建了覆盖运营方案、执行工具与服务支持的标准化赋能体系。该体系以“高效落实统一、有效的营销活动”为抓手，通过统一标准、数据驱动、工具协同提效等方式，在充分激发加盟商自主经营活力的同时，有效解决了传统加盟模

式管理松散、标准不一、数智化水平较低的行业痛点，实现了对数千家加盟门店运营的精细化管控与高效协同。其先进性体现为数智化运营体系与加盟模式深度融合所形成的系统性优势。

该优势与加盟门店业绩增长之间存在明确的传导路径与关联关系。运营数据表明，数智化中台主要通过加盟体系内高效落实统一且精准有效的营销方案，直接驱动了加盟门店会员单客贡献、核心奶粉销售份额等关键业绩指标的持续优化，相关指标显著高于行业平均水平，具备核心竞争优势。

1、公司加盟模式和数智化运营体系的具体运行情况及与可比公司的对比

(1) 公司加盟模式和数智化运营体系的具体运行情况

在商品终端动销环节，不同经营模式、经营规模母婴连锁企业均主要基于各类推广活动、营销策略、线上线下多渠道建设、销售人员激励、陈列优化、供应链优化等方式提高动销率。其中，精准、有效的营销推广活动是提高终端销售效率及规模最为直接的方式。

加盟模式下，高效落实统一且精准有效的营销方案是提高商品动销率的关键举措。而如何制定精准有效的营销方案并在数千家加盟门店高效统一落实，核心基础是标准统一、有效，方式是流程落地、工具提效及过程管理，底层逻辑则在于构建“让加盟商盈利”的激励机制。上述标准、流程、方案、工具及相应服务团队共同构成了公司的数智化运营体系。

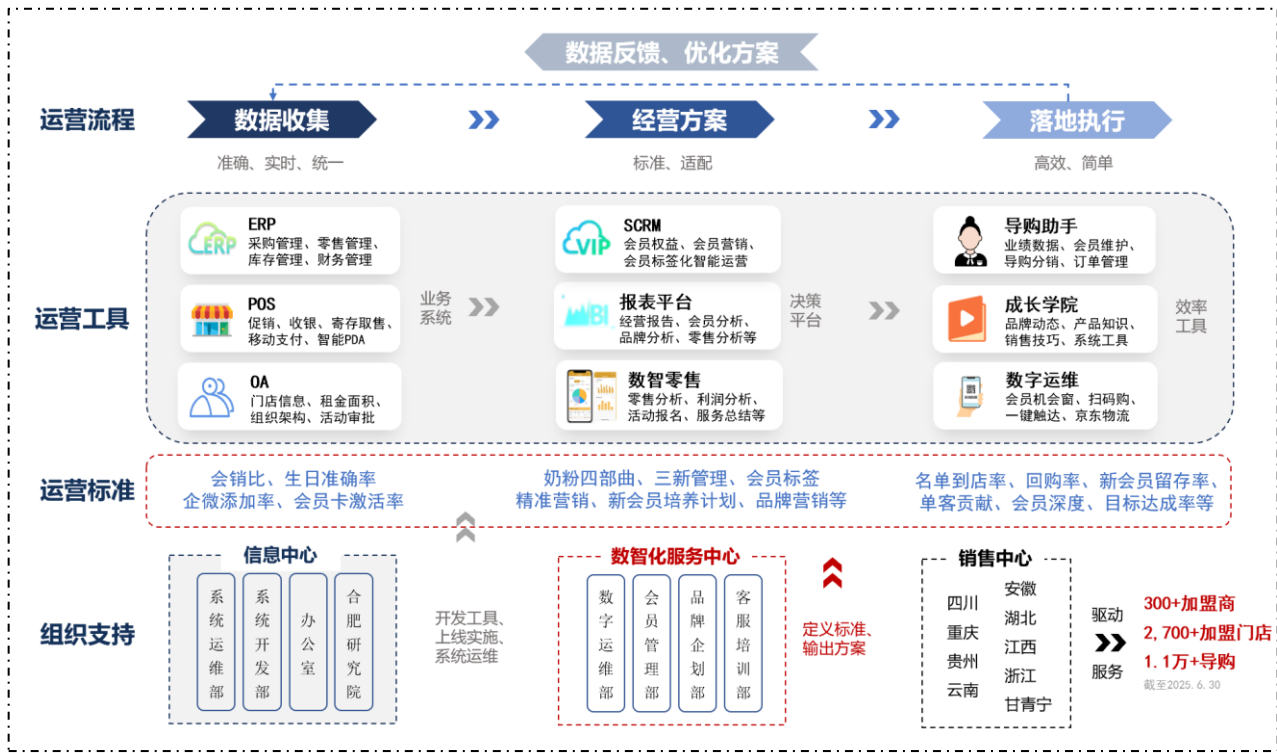
①公司数智化运营体系：数据驱动标准统一的闭环运营、辅以高效工具及人员跟进

公司构建了“业务中台+数据中台+技术中台+专业服务团队”四位一体的数智化中台体系，形成“数据收集—经营方案—落地执行—反馈优化”的闭环运营流程。

公司数智化运营体系不仅包括信息系统的建设运营，更是整合公司采购、销售、门店终端销售、会员管理、活动策划及执行等业务环节，集数据连通、统一

治理、建模分析和全方位服务应用于一体的综合体系，包括以数据驱动为核心的运营流程、配套化运营工具、统一的运营标准及组织支持。

数智化中台运营体系



在依托数智化中台体系的业务运营流程方面，公司围绕数智化中台体系精细化运营高效赋能商品动销，并形成了“数据收集-经营方案-落地执行-反馈优化”的标准业务流程，具体如下：

A、数据收集

公司统一业务前台数据收集标准及端口，为加盟门店上线公司信息系统，收集销售、运营、会员等数据；以会销比、生日准确率、企业微信（以下简称“企微”）添加率、会员卡激活率四大会员运营基础指标作为管控标准，保障业务前端数据的完整性、时效性及准确性。

B、经营方案

公司根据母婴门店经营经验及数据反馈不断细化中台业务模型，例如，建立奶粉四部曲、三新管理等业务模型。基于业务模型推出精准营销项目、新会员培

养计划、品牌营销活动等高适配、强复用的标准化经营方案。公司通过 SCRM 系统、报表平台、数智零售 APP 等决策平台工具，输出各类经营报表分析，包括零售报表分析（各区域、各品牌、各门店的 POS 销售）、会员报表分析（进店会员数、会员渗透率、会员单客贡献）、奶粉四部曲报表（新客、有效新客及相应转化率、大单新客及相应转化率）等，基于数据识别供应商品品牌推广机会、加盟商及其门店经营情况、问题及潜在机会，在标准化经营方案的框架下对不同品牌、不同加盟商精准施策。

C、落地执行

公司根据业务模型及经营方案开发配套数智化工具，提升执行效率，包括 300 多种会员标签实现目标会员的快速精准筛选、一键转发工具提升会员触达效率、数智零售应用软件实时分析并展示核心数据、线上培训工具实现高效的新品知识讲解等。同时，公司提供全流程带教的专业服务，结合多维度过程数据及结果数据进行管控，实行以实时数据为支撑的精细化管理，协助加盟商落地运营方案。

D、反馈优化

公司通过对过程数据指标、结果数据指标的持续性管控，一方面与加盟商进行复盘总结，强化其数智化运营思维；另一方面结合加盟体系内各应用案例，不断总结经营经验，优化业务模型及经营方案，形成以数据驱动运营决策的闭环。

②公司加盟模式下，通过数智化运营体系高效落实统一、有效营销方案的具体方式

通过长期数据沉淀、业务模型积累，公司已形成了标准化、大规模、成熟可复制的市场推广体系，包括以数据为导向的标准业务流程及营销活动，持续激励、带动加盟商开展终端营销活动、触达终端消费者。

基于相关数据分析及业务模型，公司持续组织覆盖全域范围的主题外场活动、以及 616、916 等定期大型促销活动，活动频率与规模逐年提升。终端动销活动全面覆盖加盟体系内的各类核心品牌，并根据客户实际经营需求，制定了包

括开发新客户、提升会员深度等在内的新客开发活动、精准营销活动等多样化服务方案，具体包括以下类型：

活动类型	活动介绍	示例
主题外场 IP 活动	由于母婴会员消费周期较短，为了在有限的周期内建立更丰富的消费者触达场景，扩大消费者流量入口，提升品牌知名度，公司每年策划年度主题 IP 并与主要品牌供应商联名举办，通过外场活动吸引消费者进一步加深对公司及供应商品牌的了解，扩大品牌影响力	星球乐园、森林乐园、魔法乐园、海底乐园、梦幻乐园等
定期主题品牌推广活动	通过公司自身及品牌供应商的影响力，以单品牌联合方式（供应商主导的品牌活动）或者全品牌整合方式（公司主导的主题活动），利用媒体宣传+精准营销+市场活动的组合方式输出，实现提升公司销售的各类产品品牌影响力的目标	飞鹤 528 宝宝日/音乐节、616 抢空计划、916 超级粉丝节
新客开发活动	通过开办妈妈班、开展直播、发放孕妈礼包等方式构建多元化消费者触达场景，进而宣传品牌供应商相关的产品、进行新客开发	妈妈班、直播引流、孕妈礼包活动等
精准营销活动	开展品牌或品类商品专场促销活动，通过会员标签筛选目标客户，由导购人员在集中时段通过一键触达工具对名单客户进行促销消息推送、产品推介、购买达成，提升品牌商品终端销量，提升会员购买深度	专场精准营销、爆破活动等
其他	新店开业活动、新会员培养计划活动等小范围、多频次运营促销活动	新会员培养计划活动、新店开业活动

公司全年开展的营销活动示例如下：



对于一场统一执行的规模化营销活动，数智化运营体系在活动策划、任务分

解、落地执行、实时监控及反馈优化等方面均发挥重要作用，具体如下：

A、数据收集与方案制定（总部数智化中台担当“大脑”决策）

数据分析：总部数据中台调取历史同期销售数据、会员消费行为数据、各品类销售数据，精准预测潜在消费需求，策划营销方案。

方案输出：制定包含促销政策、主推商品、赠品方案、宣传素材、导购激励在内的完整营销活动方案，同步推送至数智零售APP，加盟商可点击查看。

资源同步：明确总部承担的核心赠品、抽奖奖品资源等，激励加盟商参与。

B、任务分解与一键报名（系统“神经网络”传导）

任务拆解、精准名单：活动前一周，公司基于系统会员标签提供各档期内相应品牌商品的精准营销会员名单，包括深度机会名单，如某品牌“奶粉未大单”、“奶粉寄存≤3听”会员等；宽度机会名单，如“已购奶粉未购纸尿裤”、“已购纸尿裤未购奶粉”会员等；名单任务拆解各个加盟商区域内各个门店、各个导购，一键下发至所有加盟商的数智零售APP，根据名单人员、会员购买深度相应生成其建议销售目标。

一键报名、设定目标：加盟商在手机端查看活动方案、了解总部资源投入及自身销售目标，一键参与报名，并根据其自身经营情况结合系统数据建议，提报其活动销售目标。总部销售人员实时跟进报名率，与未报名加盟商进行沟通宣讲。



图：数智零售APP-活动广场 方案查看及报名示意

C、加盟商落地执行（终端“手脚”协同）

极简启动：加盟商无需策划，核心任务是按方案执行。由公司与加盟商及其核心管理人员召开门店启动会，通过总部提供的统一培训视频和素材，对导购进行快速培训。

标准化动作：

宣传：所有门店在统一时间换上统一的活动海报、横幅。

触达：导购通过“一键触达”功能，将总部编辑好的活动文案和海报发送给名单内的会员。

跟进：导购根据系统下发的“机会名单”，进行一对一跟进，精准邀约。

销售：活动期间，利用“会员机会窗”工具，在收银时进行连带销售，提升客单价。

D、实时跟进执行（动态“指挥中枢”）

总部和加盟商均可通过信息系统实时查看“目标完成率”、“名单回购率”、“会员单客贡献”等核心指标，总部运营团队实时提醒与辅导，加盟商及其管理团队专项跟进未达标的导购、门店，综合提升执行效果。



图：数智零售APP-活动广场 活动数据实时更新

E、总结优化

系统自动生成活动总结报告，对活动期间的目标达成，各品类、品牌的销量表现，名单回购率、重点品类品牌的会员购买深度、会员渗透率等数据进行回顾，为加盟商总结方案及经验。



图：数智零售 APP-活动广场 活动总结

区别于传统依据过往销量进行预测的方法，精准营销活动从目标设定开始即根据不同品类、不同客群，在基于数据分析的基础上实施精准营销策略。在执行过程标准统一且数据实时跟进，执行结束后进行数据总结，强化数智化运营闭环。

（2）与同行业的对比、竞争优势和先进性

①数据闭环、标准统一、工具落地的优势

公司数智化运营体系具备以下竞争优势与先进性：

全链路数据闭环、建立标准体系：加盟门店统一上线信息系统，从数据采集到决策执行形成闭环，实现真正意义上的数据驱动，从数据收集标准到执行标准，再到结果指标考量，公司标准体系完善，能够形成有效的经营方案。

服务团队带教、激励机制完善：公司通过日常经营指导、带教及相应激励机制使该标准及经营方案落地执行，所有加盟商使用同一套系统、同一套运营标准，确保方案落地的一致性与高效性。

工具与业务深度融合：数智化工具研发紧贴业务场景，将运营标准场景化，降低使用门槛，提升执行效率。

公司数智化运营体系优势的体现在于：

A、参与国家标准的起草及制定，具备自主知识产权

公司作为主要起草单位，参与国家标准《零售企业管理信息系统基本功能要求》（GB/T 17917-2025）的起草及制定。该国家标准规定了零售企业管理信息系统的总体要求，主数据模块功能要求、运营模块功能要求、运营支持模块功能要求及证实方法等内容，适用于零售企业管理信息系统的建设、测试和验收。该标准已于2025年10月发布。

公司高度重视数智化技术研发体系的搭建，多年来持续进行研发投入及商业模式创新。截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司拥有3项发明专利及76项软件著作权。全资子公司创托盛和被认定为国家高新技术企业、四川省专精特新中小企业、创新型中小企业，并取得信息安全管理证书、质量管理体系认证证书、网络安全等级保护备案证明等证书。

B、解决行业痛点问题

公司数智化运营体系完备、数智化运营水平处于行业前列，能够在线下数智化动销的数据集成、管理优化、决策优化及高效执行等环节针对行业痛点问题提供有效解决方案，具体如下：

环节	行业痛点（即行业普遍水平）	公司解决方案
数据收集	（1）终端数据收集困难，集成度低，不同母婴门店使用不同系统、数智化水平差异大； （2）标准不统一，不同母婴门店对“新客”“新会员”等定义各异，使用不同的商品条码及命名规则，独立来源多方校验机制缺失； （3）人为决策因素导致数据失真，如追求高会销比造成较多无效会员	（1）所有加盟门店统一上线公司信息 系统； （2）标准化定义“新客”、“新会员”并持续培训教育；规范商品条码及命名规则； （3）以会销比、生日准确率、企微添加率、会员卡激活率四大会员运营基础指标作为管控标准，保障业务前端数据的完整性、时效性及准确性

经营方案	<p>(1) 数据管理能力和分析能力缺失, 较难持续管理有效指标并以此指导经营;</p> <p>(2) 线下动销投放资源无法统筹管理, 效果和价值缺乏衡量</p>	<p>(1) 根据母婴门店经营经验及数据反馈不断细化中台业务模型, 建立奶粉四部曲、三新管理等业务模型, 输入客户经营方案、持续管理“会员单客贡献”等核心经营指标; 根据终端执行反馈不断迭代业务模型;</p> <p>(2) 统筹上游供应链及下游加盟商及加盟门店资源并统一执行, 使用过程数据管控、结果数据反馈, 实现营销活动效果及价值可量化</p>
执行	<p>(1) 线下动销体量巨大、场景复杂多变、业务流程碎片化、从业人员素质参差, 较难保障有效执行;</p> <p>(2) 数字化动销链路各环节从业人员对数智化工具需求不同, 需要针对不同群体开发不同的数智化工具并打通工具间的数据流</p>	<p>(1) 专业服务团队实时跟进执行, 全流程带教;</p> <p>(2) 自主研发面向连锁企业员工、加盟商、加盟商管理人员、店长、导购等不同角色的数智化工具, 提升工具使用效率</p>

注: “行业痛点”相关信息源自头豹研究院、普乐师《2022 年中国线下动销数字化白皮书》《2023 年中国线下动销数字化白皮书》等整理形成。

C、数智化运营能力得到上游头部品牌供应商认可

公司数智化中台及运营能力得到上游头部品牌供应商的认可, 均认为公司对比其合作的其他母婴渠道客户, 数智化运营能力在母婴加盟连锁行业具备竞争优势, 具体如下:

供应商名称	市场地位	对公司数智化运营能力、竞争优势的评价
伊利股份 600887.SH	奶粉领域 头部品牌 供应商	<p>(1) 对比全国母婴连锁企业, 公司数智化中台全面且适合中小母婴门店;</p> <p>(2) 数据分析专业, 能够看到所有新客和消费者使用渠道; 投放的市场推广资源如新客券等, 能够从数据上看到推广结果;</p> <p>(3) 与孩子王模式存在差异, 孩子王为平台型, 主要通过厂家推广和提升人流量来扩大销售; 公司聚焦提升会员深度, 终端门店数量多且渠道下沉</p>
澳优乳业 01717.HK	奶粉领域 头部品牌 供应商	<p>(1) 中后台数智化运营能力及服务强, 能够协助门店实现终端销售;</p> <p>(2) 每季度精准营销活动及与品牌的联名活动推广效果良好</p>
飞鹤乳业 06186.HK	奶粉领域 头部品牌 供应商	数智化管理能力强, 管理和执行力在全国加盟商类型客户中排第一

健合集团 01112.HK	奶粉、营养品领域头部供应商	<p>(1) 中台系统及会员体系在行业内领先，系统本身以及对系统的应用能力具备优势；</p> <p>(2) 每年定期的精准营销方案具有落地能力、销售提升显著；品牌主推月在会员和新客上提升效果显著；渠道执行力强、从上至下推动，合作高效</p>
君乐宝乳业集团股份有限公司	奶粉领域头部品牌供应商	<p>(1) 与其他母婴连锁相比，中台能力有优势，对加盟商管控能力较强；</p> <p>(2) 数智化水平与孩子王相当</p>
金佰利 KMB.NYSE	纸尿裤领域头部供应商	<p>(1) 数智化水平在全国母婴连锁内位于第一梯队；精准营销能力强，会员购买深度较高；</p> <p>(2) 中后台能力强，能够通过数据分析生意，向供应商展示产品销售情况、门店销售数据、会员管理数据；</p> <p>(3) C 端营销环节，公司与孩子王数智化能力相近，但（因为模式差异）孩子王没有对 B 端，即加盟商、加盟门店的管理和赋能</p>
安琪纽特股份有限公司	营养品领域头部品牌供应商	<p>(1) 与其他加盟连锁系统相比，中后台能力优势明显；其他加盟连锁给加盟店的赋能较差，主要关注批发端的销售，公司以提高整体零售规模为导向；</p> <p>(2) 中后台实力强，对接的下游加盟商客户反馈提升了工作效率、节约中后台费用；</p> <p>(3) 活动宣发及执行方面，导购能够更快找到精准销售目标；</p> <p>(4) 与孩子王等直营连锁相比，其为商场模式，运营逻辑有差异；公司门店数量多、渠道下沉</p>

注：相关信息源自供应商访谈。

②数智化运营体系及加盟模式、优质供应链相结合的优势

公司将数智化运营体系与加盟模式及优质供应链相结合，具备以下竞争优势：

A、生态协同能力强

平台型动销方式往往存在供应商驻店导购与连锁企业利益不协同、直营门店员工管理及执行驱动力相对较弱等问题，公司通过独家商品的分销、动销链条链接上游品牌与下游加盟商，形成“品牌—公司—加盟商—消费者”共赢生态，生态协同能力强。

B、规模化数据沉淀与复用

公司充分发挥加盟模式扩张能力强的特点，与数智化运营体系相结合，通过数千家门店的真实运营数据，持续优化业务模型，形成“数据—模型—方案—执

行—反馈”的闭环。公司具备数据低成本复用、规模效益递增、数智化运营方案标准可复制等优势，通过带店加盟模式快速、规模化提升行业数智化水平。

③与同行业对比的竞争优势及先进性

公司竞争优势及先进性源于数智化中台与加盟模式、优质供应链深度融合后，产生的在动销活动、经营方案的执行基础、执行效率以及产业链协同方面的体系化优势，具备创新性和先进性，具体体现在以下方面：

维度/模式		数智化创新型 加盟连锁	直营连锁	传统加盟连锁
执行 基础	数据 连通	系统统一、数据连通	系统统一、数据连通	系统未统一、数据未连通
	标准 指标 体系	指标维度完善、指标选取有效	指标维度完善、指标选取有效	指标维度不足，选取指标对销售、盈利的指导意义较弱
	营销 运营 方案	数据验证、标准执行： 基于数千家门店执行验证，输出高适配、强复用的标准化方案，加盟商“照做即赢”	规模化开展、数据辅助： 总部基于全体系数据统一规划，规模化开展，具有标准化方案，区域个性化不足	经验驱动： 主要依赖加盟商自身经验策划营销运营方案，缺乏体系化、规模化、可复制的动销方法论
执行 效率	驱动 机制	内在驱动，高效协同： 加盟商受自身利益驱动，对总部方案配合度与执行力极高，形成高效协同	执行动力相对不足： 依赖强制执行考核，员工内在驱动力较弱；外部供应商导购参与意愿较低	缺乏驱动与管理，执行参差： 总部缺乏有效管控工具及激励机制，方案落地依赖加盟商能力，协同不足
	执行 工具	深度嵌入业务的高效工具： 提供“会员机会窗”、“一键触达”等轻量化数智工具，降低终端导购操作门槛，提升执行效率	工具完善但应用较为复杂： 具备较多工具，但因流程复杂或与品牌方资源冲突，一线员工使用意愿与效率相对受限	功能模块非定制，与业务场景适配性不足： 多数为第三方开发的信息系统工具，与业务流程、经营方案、应用场景适配性不足
产业 协同	供 应 链 协 同 模 式 及 商 品 结 构	主推型深度协同： 凭借高效动销能力，向上游争取区域独家商品与优势利润空间，形成“高动销-高毛利-强赋能”的正循环	平台型供应： 作为流量平台，主要引入知名品牌通货型商品；平台型动销较为依赖品牌供应商投入，协同不足	松散供应关系： 主要作为供应链集合的流通渠道，对品牌供应商的动销需求支持不足，难以获得独家资源与深度营销支持

2、数智化运行体系与提高会员单客贡献、核心奶粉销售份额、会员管理精

度、加盟商管理效率、复购率等加盟门店业绩表现具体指标之间的关联度

(1) 数智化运营体系提高加盟门店经营指标的整体机制

加盟门店运营指标主要可分为运营管理类和营销销售类。

其中，运营管理类指标包括会员管理精度、加盟商管理效率等，该类指标是数智化运营的基石和前提，它们衡量的是加盟体系的标准化执行能力。对该类指标，公司通过统一的信息系统和持续跟进的运营标准来提升。

营销销售类指标包括衡量会员粘性的会员单客贡献、复购率，衡量加盟门店盈利能力的核心奶粉销售份额，这类指标是营销活动执行的结果和表现，直接反映了数智化运营的成效和商业价值，也是加盟商能直观感受到的利益所在。对该类指标，公司通过数智化中台输出一套“经过验证的、可执行的营销方案”，引导加盟商参与到公司一系列营销活动中，通过执行营销方案看到数据结果。

综合而言，公司数智化运营体系首先通过“运营管理类”工具和标准，筑牢体系和数据地基，确保加盟体系是一个可管、可控、可信的有机整体。在此基础上，公司基于大量的数据沉淀，开展精准、高效的营销活动，提升加盟门店的会员单客贡献、复购率、核心奶粉销售份额等营销销售类经营指标。

会员单客贡献、核心奶粉销售份额、会员管理精度、加盟商管理效率、复购率等加盟门店运营指标的定义、重要性及公司数智化运营驱动机制具体如下：

类别	核心指标	定义与衡量	指标重要性	数智化驱动机制
运营管理类	加盟商管理效率	体现在加盟商信息系统上线率、总部与加盟商的协同效率、加盟商人效等	数智化运营方案落地的保障：高效的管理确保了总部的策略能够高效传递到加盟门店	统一上线信息系统、简化协同流程，实现标准化、流程化、可视化管理，降低沟通成本，提升协同效率
	会员管理精度	衡量对会员信息的掌握、会员数据的准确性	会员数据的完整、准确是所有精准营销（会员标签、机会名单等）的数据基础	统一的SCRM系统确保会员体系的连通，通过四大基础指标的设定和考核明确数据采集标准

营销 销售类	会员单客 贡献	平均每个会员在 特定时期（月/ 年）内的消费金 额，是衡量会员 粘性及其加盟商运 营管理水平的核 心指标	会员粘性是在现有行 业竞争业态下，提高 门店终端销售业绩的 核心指标	通过会员标签体系和业 务模型实现会员精准画 像和生命周期管理；开 展规模化精准营销活 动、新会员培养计划等 专项提升活动；日常经 营中利用“会员机会窗” 等工具推荐关联商品， 提高连带销售
	复购率	特定时期内产生 多次消费的会员 占比，衡量会员 粘性		
	核心奶粉 销售份额	公司核心奶粉销 售额占加盟门店 所有奶粉销售额 的比例，代表了 门店的盈利结构	销售商品结构的变 化将直接优化加盟 门店盈利能力，使 加盟商在激烈的市 场竞争中仍能保持 健康经营	核心奶粉新客回访 提升会员留存；规 模化营销活动，主 推公司独家代理的 高毛利核心品；标 准化方案优化核心 奶粉的门店陈列和 导购激励

（2）数智化运营体系提高各项加盟门店经营指标的具体方式及与同行业的对比

①提升加盟商管理效率

加盟商管理效率包括公司为了保障整个加盟体系的标准统一、运营规范和数据通畅,对数百个加盟商及相应的数千家加盟门店进行管理、赋能、协同的效率；也包括加盟商管理其门店运营、组织人员等方面的效率。

公司为加盟商统一上线信息系统，并使用OA系统、巡店系统、报表平台、培训体系等实现对加盟商标准化、流程化、可视化管理，通过专业化分工并简化协同流程，提升与加盟商的协同效率，并帮助加盟商更高效地管理自身的人员和门店。

A、统一标准：统一上线信息系统，标准化管理

公司对信息系统上线制定了标准的上线计划，包括前期调研准备、资料梳理、系统培训、运维答疑、持续带教，自上线前30天覆盖上线后90天，专人实时跟进各节点上线任务，对加盟商导购、店长、后台运营人员、管理人员等分人分岗进行信息系统使用、会员管理相关的专项培训，确保加盟商统一上线信息系统并能

够有效应用。

除信息系统外，公司对加盟门店的品牌管理、合规运营、商品质量管理等提出了标准要求，并通过信息系统管理并结合定期巡店等多种管理方式对加盟门店进行管理。报告期内，公司通过OA系统、巡店系统、报表平台、电访系统等各类信息系统记录并管理加盟门店证照信息、装修信息、巡店信息及整改情况、消费者诉求及处理情况，审核外采商品条码等；通过数智化工具与“天眼查”进行对接，定期收集和汇总各地市场监督管理部门对当地孕婴世界加盟门店的处罚情况；同时结合实地巡店、商品抽样送检等方式对加盟门店品牌使用情况、资质完备性、商品质量及效期、陈列规范等进行检查，通过多样化管理方式提升管理效率及有效性。

B、专业分工：公司负责中台运营，加盟商聚焦前端执行

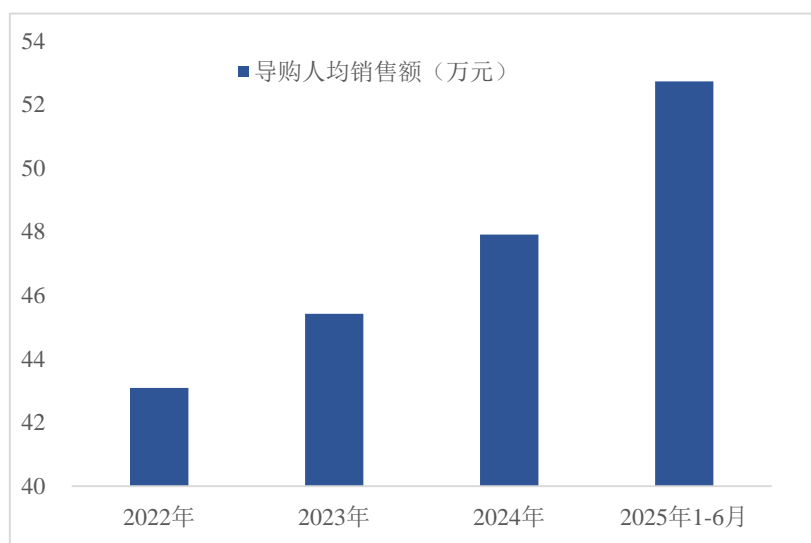
公司与加盟商形成了良好的人员分工协作，提高组织协同效率。公司数智化中台服务团队专注于数智化工具、数智化运营方案的打造，下游加盟商则仅需招聘及管理前台营运中心人员、后台仓库与财务人员以及少量与公司进行对接的中台人员，即可高效地保障业务良好运转。加盟商可以更为聚焦零售端业务运营的事务执行上，借助数智化工具高效执行销售及推广目标，提升运营效率和市场响应速度。除此之外，公司下游加盟门店销售人员主要为加盟商自身员工，在数智化运营方案及良好的销售激励下能够发挥主观能动性，提升执行效率。

一般母婴连锁组织架构与孕婴世界加盟商组织架构的对比如下：



图：一般母婴连锁组织架构及孕婴世界加盟商组织架构对比

在公司专业化分工下，加盟商业业务前台导购人员效率持续提升，导购人均销售额自 2022 年的约 40 余万/人/年上升至 2024 年约 50 万元/人/年，复合增长率超过 30%。人员驱动、管理、执行的效率提升转变成为了门店效益的提升。

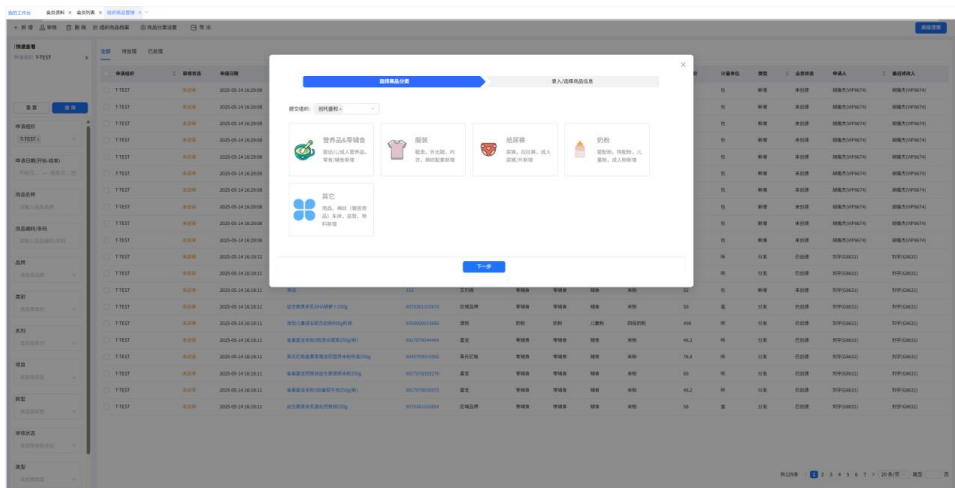


图：2022-2025年1-6月导购人均销售额（统计范围：当年度销售天数>90天的导购，其中2025年1-6月为年化数据）

C、工具提效：简化协同流程，提升沟通效率

公司在信息系统常见功能模块的基础上根据自身业务场景、流程规划自主开发了各类数智化工具、提升与加盟商的沟通效率，包括货品批量审核、权限自管工具、培训可视化报表、活动一键报名等。

如公司自主研发的货品批量审核工具规范了加盟商提报外采商品、总部审核的标准化流程，根据不同商品品类特性配置专属信息采集模板，确保信息采集准确性及完整性；加盟商提报商品后可实时查看审批节点、可视化追踪进度；商品采用集团标准命名以满足数据统一分析需求，并保留加盟商自主命名权限，以商品别名满足其个性化管理需求。



图：数智中台-组织商品档案、商品资料审核 功能示意图

培训报表使得加盟商员工培训结果可视化，快速定位未学习员工，提高人员培训效率。



图：培训报表

权限自管工具使得在公司统一配置信息系统常规参数的基础上，加盟商能够根据自身经营需求灵活调整，并为不同岗位人员配置合适的管理权限。

活动一键报名工具使得加盟商能够快速浏览总部营销活动方案并报名参与。

D、与同行业的对比情况

母婴行业内其他传统加盟连锁企业大多未上线统一信息系统或仅通过采购第三方信息系统为加盟商上线，加盟商上线前后缺少相应培训服务的跟进，导致加盟商对系统使用有限，加盟体系内存在数据孤岛等问题；总部在会员管理、系统运维、合规管理等多个方面为加盟商赋能不足，未实现专业化分工；在基础数据采集、权限设置、培训、活动组织等多个协同环节，总部与加盟商之间的沟通多依靠人力，未形成标准化流程，沟通协作效率较低。

公司通过标准的信息系统上线流程管理，为加盟门店统一上线信息系统，系统上线率达100%，实现了店铺信息、货品信息、人员信息、销售数据等多维数据采集端口、字段格式的标准统一，奠定数智化运营基础。同时，公司通过数智化运营体系内的专人服务跟进培训以及与协作流程相匹配的数智化工具的研发及应用，简化了公司与加盟商之间的协作沟通，专业化分工提升加盟商人效，解决了多场景协作低效、信息分散等核心问题，具备竞争优势。

②提高会员管理精度

公司为加盟门店统一上线SCRM系统，确保了会员体系的连通，并通过四大基础指标的设定和考核明确会员管理标准，保障会员数据的准确性，奠定精准营销的数据基础。

A、统一标准：定义基础考核指标、定向培训及跟进关注

确定合理有效的管理指标：公司根据自身数据管理及运营体系需求定义了四大基础会员管理指标，结合加盟门店大量运营经验、数据，考虑终端销售环节存在散客消费、会员企微添加意愿度有限等真实业务场景，合理设定相应达标标准，同时为加盟商及其员工提供了明确、简单的执行动作建议，具体如下：

指标	指标含义	达标标准	执行动作
会销比	一定时期内，会员消费金额占总销售金额的比例，反映会员消费数据质量，是会员标签、机会名单的基础	90%	(1) 收银时主动询问会员卡； (2) 宣讲会员权益，引导顾客注册会员
生日准确率	一定时期内，在有消费的会员中，生日在-1~6岁内的比例，反映会员信息真实性，是生日关怀项目、部分会员标签准确的计算基础	80%	(1) 注册时引导客户正确填写； (2) 在“会员机会窗”标记会员年龄，导购可在收银时留意相应标记并及时询问顾客、快速修改
企微添加率	一定时期内，在有消费的会员汇总，添加导购企微的比例，反映私域触达能力，是一键触达工具的实施基础	80%	(1) 顾客进店时提醒添加企微； (2) 在“会员机会窗”标记企微图标，导购可在收银时留意相应标记并及时宣讲、添加
会员卡激活率	一定期间内，在有消费的会员中，激活会员卡的比例，反映小程序使用率及会员体系完备性	80%	(1) 添加企微后，及时提醒顾客点击注册链接完善资料； (2) 在“会员机会窗”标记会员卡图标，导购可在收银时留意相应标记并及时宣讲、激活

定向培训及跟进关注：公司在定义了上述管理指标体系后，通过持续培训及考核跟进。在客户信息系统上线前即针对加盟商前台导购、店长、后台会员运营管理人员等分别进行针对性培训及考核；上线后定期发布加盟商各门店、各导购的四大基础指标执行达标情况，督促加盟商实时跟进。

同时，公司在数智零售APP首页会员数据模块实时展示会员运营的四大基础指标，培养加盟商自主运营意识。



图：“数智零售APP”首页-会员数据 示意

B、工具提效：“会员机会窗”实时提示，降低导购操作门槛、提升沟通效率

公司通过在自主研发的“会员机会窗”内嵌入会员年龄、企微标识、会员卡激活标识等，在导购收银时实时提示导购执行相应动作，通过工具将运营标准落地至场景，降低导购操作门槛，提升其与会员的沟通效率。



图：“会员机会窗”示意

C、与同行业的对比情况

对于母婴行业内多数连锁企业，其通常缺乏精确、完整的指标体系及达标标准来规范会员运营，如未管理企微添加率，导致在开展精准营销活动中的触达效率较低；亦或是达标标准设置不合理，如过于追求会销比的提升，导致会员数据失真、体系内存在较多仅进行零星购买的会员，影响后续会员数据分析的准确性。此外，在设定了管理指标后，往往缺乏定制化工具来优化执行，如导购识别错误会员信息、修改会员资料需登录后台系统、操作复杂，降低了其管理效率。

公司的四大基础会员管理指标及相应达标标准系结合大量运营经验、数据及运营场景需求后所设定，并通过持续培训及考核跟进、APP首页展示、收银窗实时提示等方式强化加盟商对该指标的管理力度、降低导购等人员管理相应指标的操作难度。报告期内，公司终端会销比达到90%左右，会员运营管理良好有效，为后续精准营销等活动的数据分析、落地执行奠定了基础，具有竞争优势。

③提高会员单客贡献及复购率

公司建立了以“会员单客贡献”为核心的经营标准并贯彻执行，通过多种方式提升会员单客贡献及复购率，具体包括建立会员标签体系和业务模型实现会员精准画像和生命周期管理；开展规模化精准营销活动、新会员培养计划等专项提升活动；日常经营中利用“会员机会窗”等工具推荐关联商品，提高连带销售等。

A、统一标准：以“会员单客贡献”指标贯彻各个经营环节，强化加盟商认知

确定合理有效的管理指标：在提升门店运营能力方面，公司聚焦于会员粘性的管理，定义并不断深化“门店销售额等于会员人数与会员单客贡献相乘”的核心经营模型。其中，会员人数通常与加盟商经营区域内新生人口数量、门店数量、租金等呈现正相关关系，受多种因素影响，且在短期内变化相对较小。所以相较于以会员数量、客单价等指标，会员单客贡献更能反映门店经营者的运营能力。

公司建立了以“会员单客贡献”为核心的评价体系，使用门店维度、人员维度、时间维度（活动期间）、品牌维度的会员单客贡献评价门店效益、人员效率、活动效果、品牌运营效果等。同时公司采用全体系内的横向对比作为评价基准，使用加盟商平均水平、最高水平、同省份内其他加盟商的经营表现等作为参照，给予加盟商明确的经营目标及运营标准。

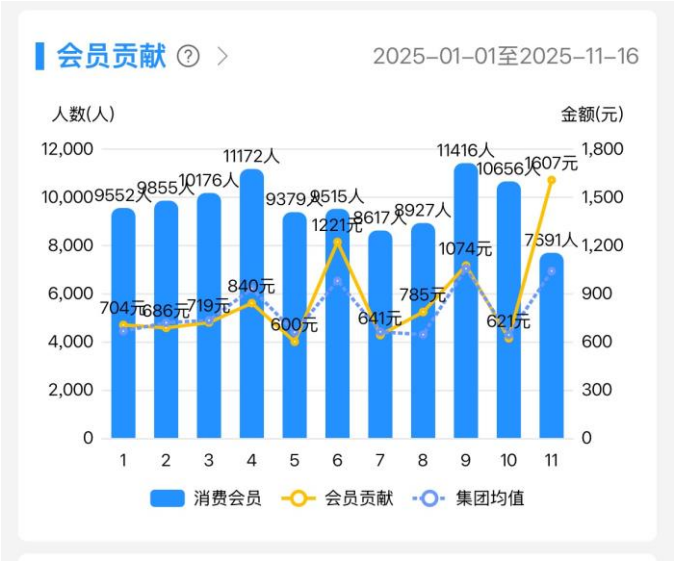
引导加盟商关注、建立沟通共识：公司以会员单客贡献作为数智化运营管理的核心业务指标之一，贯彻加盟沟通、经营指导的各个环节，强化加盟商认知。

加盟前，公司将带店加盟客户以往年度经营数据导入公司数智化中台进行梳理及分析，生成多维度经营分析报告并进行首次的经营分析指导及加盟沟通，形成经营目标共识。例如经营分析报告显示该拟加盟客户在奶粉、纸尿裤品类上的会员运营仍存在较大提升空间，后续可通过相应营销活动进行提升。



图：带店加盟客户经营分析报告（部分）示意

加盟后，公司通过会员经营报表、数智零售 APP 等实时的数据反馈，引导加盟商对该数据指标的持续关注，建立公司与加盟商之间“通过营销活动不断提升会员单客贡献”的沟通共识及营销目标，会员单客贡献显著上升。



图：“数智零售APP” 首页-会员单客贡献 示意

B、经营方案：建立三新会员、奶粉四部曲模型，明确会员运营转化路径

为提升会员单客贡献，公司建立了三新管理、奶粉四部曲等业务模型，定义“新会员”、“新客”、“有效新客”、“用量管理”等不同阶段，在会员运营转化的各个阶段，实施新会员培养计划、新客回访、精准营销等针对性营销动作，实现会员全生命周期管理。



图：“奶粉四部曲”报表示意（新客、有效新客及相应转化率、大单新客及相应转化率）

C、落地执行：开展新会员培养计划，通过周期性优惠培养会员消费习惯

新会员培养计划系公司推出的代表性会员运营项目之一，该项目通过对高质量新会员进行为期两个月的运营管理及跟进，实现新会员后续消费概率及会员粘性的提升。公司负责新会员培养计划的方案确定、业务模型开发、工具配置及服务跟进等，加盟商参与该计划仅需按方案执行并承担相应优惠券成本，即可实现相应业务指标的有效提升。

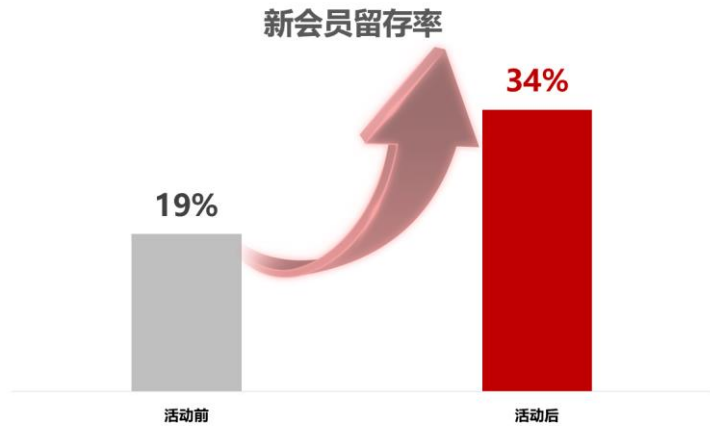
新会员培养计划具体如下：

分工	事项	
公司 方案- 工具- 服务	确定方案	对当月高质量新会员次月推送优惠券，会员消费券后次月再次推送优惠券
	统一标准	1、目标群体定义：将消费超过一定金额的新会员定义为高质量新会员，将其作为目标群体
		2、过程管控数据定义：使用一键触达执行率、会员用券率等过程数据进行管控
	工具配置	3、核心结果指标定义：关注新会员留存率（第二个月消费人数/新会员数）的提升表现，评估活动效果
		1、优惠券推送：根据业务模型设定，系统自动推送优惠券至指定会员
		2、会员标签上线：每月月初会员标签同步显示“新会员培养券”标签，月末显示“未用券”标签

		3、一键触达任务： 月初、月末生成一键触达任务提醒，导购点击“发送”后即可一键触达标签范围内的目标会员，提醒会员用券
	服务跟进	1、客户沟通及培训： 以沟通会方式与加盟商客户及其员工宣讲并培训项目内容、执行方式，提供与会员沟通的文本、语言素材以及活动介绍海报
		2、执行过程跟进： 一键触达任务提示以及导购维度的执行率、用券率实时发布及跟进，包括项目执行群内统一通知及与项目跟进人一对一跟进
		3、结果复盘总结： 核心结果指标公布、优秀执行案例分享、客户沟通答疑及专项数据分析（如活动投入成本分析、新会员全年消费金额分析等）
加盟商 执行	确认参与	理解活动内容，向公司报名参与并确定项目跟进人
	执行方案	1、全员学习并掌握活动执行方式，于门店放置活动介绍海报
		2、导购每月点击一键触达任务，跟进会员用券情况，积极邀约会员到店消费

以 2024 年 12 月数据为例，共计 167 名加盟商参与公司新会员培养计划，相关加盟商的新会员留存率（活动后第二个月消费人数/新会员数）较前一年同期提升 15 个百分点，接近翻倍，即每 100 名新会员中，在活动后第二个月消费人数由 19 人增长至 34 人，提升效果显著。

通过公司标准化的运营方案及精细化数据分析，加盟商实现了从“粗放邀约”到“精准培养”的新会员精细化管理，有效提升会员粘性。



图：新会员培养计划-2024 年 12 月新会员留存率同比提升情况

D、落地执行：规模化精准营销活动，300+会员标签一键触达，机会名单精准锁定目标会员，持续提升会员粘性

公司结合“三新管理”、“奶粉四部曲”模型定义 300+会员标签，包括“奶粉未有效新客”“奶粉未大单”“奶粉用量管理”等，实现会员精准画像和生命周期管理。



图：会员标签示意

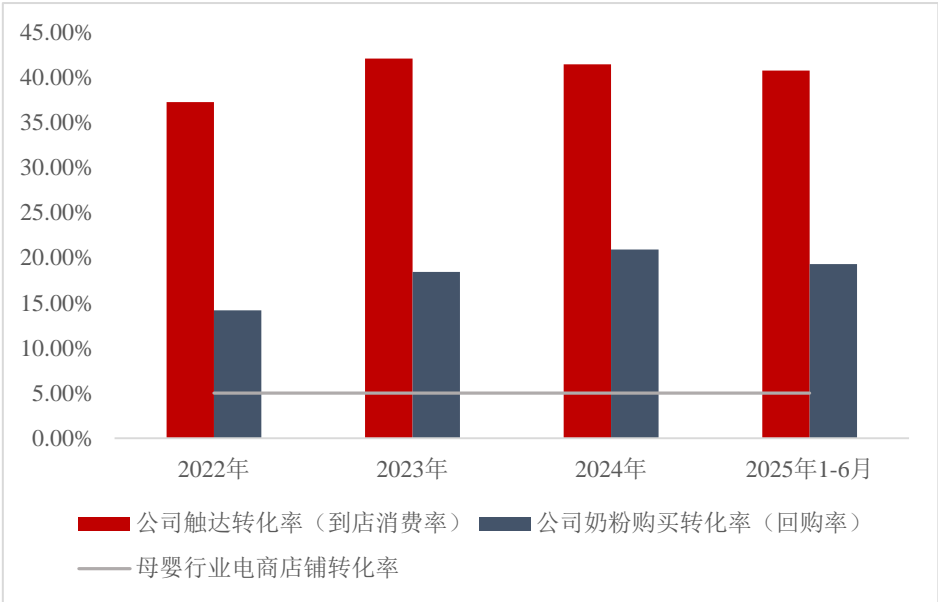
报告期内，公司通过精准会员标签锁定目标客户，并以线下市场推广活动、企业微信社交等方式触达客户，持续跟进消费机会，促进终端消费者实现购买。根据公司的市场动销安排，每年 4 月、6 月、9 月和 12 月为终端重要营销月份，公司集中开展精准营销活动，形成周期性营销势能。精准营销期间，公司基于数智化中台的“会员标签”，向加盟商提供精准的营销名单，包括“深度机会”名单和“宽度机会”名单两大类型。

名单	“深度机会”名单	“宽度机会”名单
目的	提升会员粘性	增加会员不同品类的购买渗透率
计算示例	前三个月购买 36 听及以上奶粉且寄存剩余数量小于 12 听奶粉的会员	购买 1、2 段奶粉未购买纸尿裤的会员； 购纸尿裤未购奶粉的会员；

加盟商根据营销名单对相应会员进行精准触达，转化为有效购买。报告期内，加盟商高效落实统一、有效营销方案的过程具体参见本问题 6(2)之“1”之“(1)”之“②”。

报告期内，公司触达转化率在重要营销月份（4 月、6 月、9 月和 12 月）保持在 40%左右的较高水平，即加盟商按照公司给出的精准邀约名单进行会员触达后，约 40%的会员会到店产生购买，且其中约 20%的会员会精准购买公司供应的奶粉，显示出了公司高效、精准的触达效率。根据帆软九数云相关数据，母婴

产品在电商平台的店铺转化率（成交订单数/店铺访问量）通常在 3%-5%之间；根据艾瑞数据显示，2023 年抖音、快手两大内容平台直播电商购买转化率达 4.8%。公司依托数智化中台的私域流量运营在精准营销触达转化效率显著高于电商平台、直播等渠道，具备精准触达的渠道竞争优势。



图：公司与电商平台的触达转化效率比较

注：公司触达转化率为每年精准营销期间（4 月、6 月、9 月、12 月）到店消费会员人数/（邀约）名单人数的均值；公司奶粉购买转化率为相应期间消费公司奶粉的会员人数/（邀约）名单人数的均值；母婴行业电商店铺转化率（成交订单数/店铺访问量）相关数据参考帆软九数云发布的电商店铺转化率各行业标准参考，指访客进入店铺后，最终完成购买的比例。

在公司精确的目标激励、过程数据实时管控及执行监督下，精准营销活动期间，加盟商终端销售增长显著，在各月消费会员人数基本稳定的情况下，4 月、6 月、9 月、12 月等精准营销活动期间会员单客月贡献提升显著，且其他月份仍保持稳定水平，精准营销效果良好。



图：2024 年各月消费会员人数及会员单客月贡献
(数据源自公司报表平台-会员分析模块)

通过精确的数据分析及高效的执行，加盟商能够准确设定自身经营目标、评估营销活动效果并进行持续提升，从而实现以数据驱动决策的运营方式，提升经营效率及质量。

E、工具提效：数智化工具提高连带销售及大单购买

公司技术团队长期深耕母婴行业，根据对门店人员日常工作和消费者需求深入了解和洞察，研发适用各类场景的数智化工具，如“会员机会窗”、“一键触达”、“电子寄存”等工具，降低导购使用门槛，提高连带销售及会员大单购买。

以公司数智化工具“会员机会窗”的研发、迭代升级为例。公司聚焦门店收银场景创新性研发“会员机会窗”工具，收银人员结账收银扫描会员码后，系统将根据后台数据计算分析实时显示该会员可能存在的销售机会，如“尿裤机会”，则收银人员可以及时向该客户推介纸尿裤、派送试用装等，在收银时高效完成附带销售，为门店经营赋能提效。

在该工具经过一段时间的应用后，公司结合数千家门店应用案例、门店经营者及一线销售人员的使用反馈持续迭代升级，推出第二代“会员机会窗”。从第一代显示销售机会，销售人员自行判断到第二代工具直接给出细至品牌维度的推介指令，如“奶粉大单维护”“派发试用装”，公司进一步提升了数智化工具的智能程度并降低应用难度、提升导购销售效率及终端会员单客贡献。



图：第一代“会员机会窗”（左图）及第二代“会员机会窗”（右图）示意

寄存销售系公司下游加盟门店为更好地服务消费者，通过大单促销并提供寄存服务、从而建立消费者粘性的主要销售方式之一。基于加盟门店经营场景的需求，公司为加盟商研发、提供带有电子寄存功能模块的信息系统及“会员俱乐部”小程序，协助其开展大单促销并提供寄存服务。基于公司信息系统，会员可在小程序内实时查看自身寄存情况，提高信任度；导购可实时查看“会员提货跟进”情况，提醒会员提货、定期维护会员关系；加盟商后台管理人员利用相应报表可对加盟门店整体寄存情况进行分析及管理。



图：电子寄存工具示意

F、与同行业的对比情况

对于母婴行业内其他连锁企业，其在经营指标的选择、业务模型的搭建、相应营销活动的策划执行及数智化工具的适配程度上存在差距。例如缺乏精确的指标管理及评价体系来指导经营分析，以常见的POS销售、平效、人效、客单价等来评估门店效益、人员绩效，且通常只能和自身历史经营数据进行纵向对比，没有结合竞争环境变化、门店类型等进行综合分析，较难得出有效的运营决策。

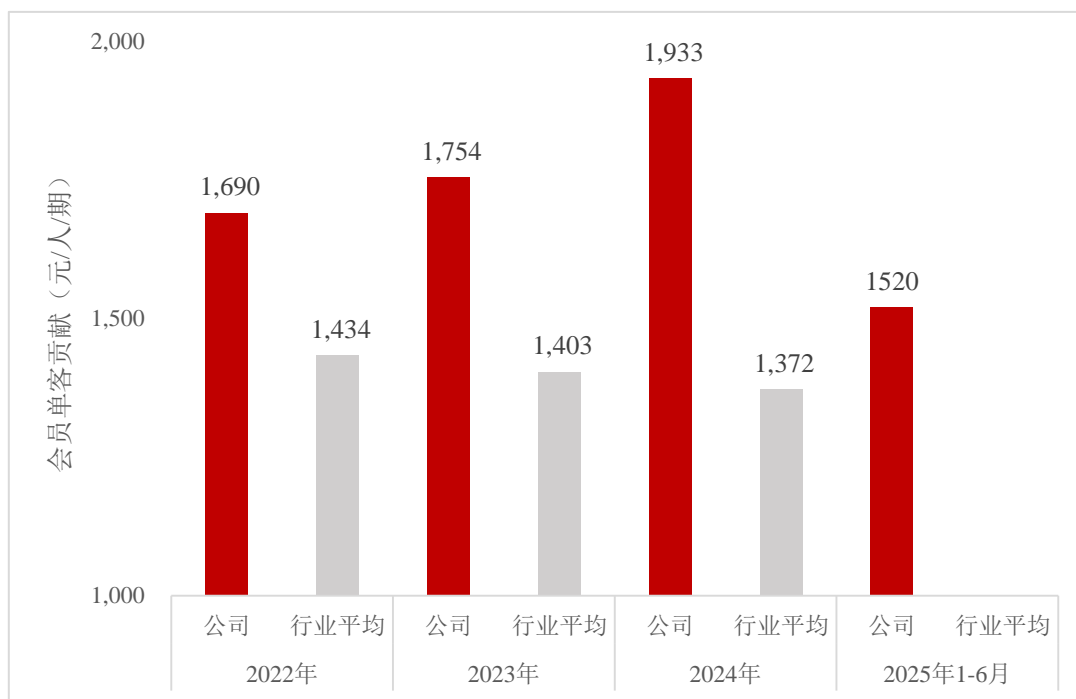
公司数智化运营体系构建了相对更精准且可持续的指标管理、评价体系，并制定、开发了与其相对应的动销方案及数智化工具。在触达转化端，通过会员标签、机会会员名单精准锁定目标客户，结合数智化工具应用，显著提升营销转化效率；在会员运营端，以会员转化模型持续增强消费粘性，体系内复购率、会员单客贡献均优于行业水平，具体如下：

复购率作为衡量会员消费粘性的关键指标之一，可反映会员的忠诚度和品牌认可度。报告期内，公司终端销售环节消费三次及以上复购会员占比分别为53.44%、50.66%、51.20%和48.95%，较行业平均水平高约3~6个百分点，体现了公司通过会员体系与精准营销策略在培育高粘性客户方面的显著成效，报告期内，公司不同消费次数的会员人数占比和行业平均水平比较情况如下：

年消费次数	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	公司	行业平均	公司	行业平均	公司	行业平均	公司	行业平均
1~2 次	51.06%	未披露	48.80%	52.32%	49.34%	52.98%	46.56%	52.40%
3 次及以上	48.95%		51.20%	47.68%	50.66%	47.02%	53.44%	47.60%

注：行业平均数据源自华创科技《母婴行业 2023 年度数据报告》和《母婴行业 2024 年度数据报告》。

会员单客年贡献（会员人均年消费金额）是评估会员整体消费水平和企业盈利能力的重要指标之一，能够直观反映会员在一定周期内的平均消费金额。报告期内，公司会员单客年贡献高于行业平均水平约 200~600 元/人，且整体呈现上涨趋势，公司与行业平均会员单客年贡献对比情况如下：



图：2022-2025 年 1-6 月公司及行业平均会员单客年贡献

（行业平均数据源自华创科技《母婴行业 2023 年度数据报告》《母婴行业 2024 年度数据报告》）

综上，公司在复购率及会员单客年贡献等会员运营管理维度均展现出优于行业平均水平的良好表现，会员消费粘性持续增强，终端动销能力突出，具有竞争优势。

④提高核心奶粉销售份额

公司建立了以“核心奶粉销售份额”为经营标准的经营体系，通过开展核心奶粉新客回访，提升新客转化率；开展规模化精准营销活动，主推公司独家代理的核心奶粉，提升大单新客转化率；标准化方案优化核心奶粉的门店陈列和导购激励等多种方式，将供应链优势及动销能力转化为门店盈利能力，形成“高动销-高毛利-强赋能”的正循环，具体如下：

A、统一标准：以“核心奶粉销售份额”指标贯彻各个经营环节，强化加盟商认知

确定合理有效的管理指标：加盟门店商品销售结构直接影响其盈利结构，特别是奶粉品类，当具有利润空间的商品整体销售份额较高时，则盈利情况良好，可支持门店稳定经营。由于奶粉为母婴门店销售的最大品类，且其品牌竞争格局

相对清晰，各品牌系列奶粉根据其品牌影响力、销售渠道流通度等利润空间分化较为明显，因此各类型奶粉销售占比亦为公司数智化运营管理的核心业务指标。

公司根据行业经验、渠道流通度、是否由公司供应等因素将门店销售的奶粉区分为核心品、内部品、外部品及通货。整体而言，由公司供应的核心品奶粉一般为公司独家代理的商品，品牌知名度高且渠道管控较强，供应稳定、毛利水平相对较高；非公司供应的外部品奶粉一般系基于加盟商自身外部采购渠道优势的商品，同样具有较高毛利空间，但由于采购规模差异等，毛利空间一般略低于公司核心品。通货类奶粉品牌一般系市场上知名度较高、销售渠道多元的商品，因渠道价格竞争激烈，毛利空间较低，主要起到引流作用；公司供应的非核心品的商品（即内部品）基于公司的整体供应链优势，通常高于外部的通货品牌毛利水平。加盟门店销售的奶粉分类矩阵如下：

奶粉分类	相对高毛利水平	相对低毛利水平
公司产品	核心品	内部品
非公司产品	外部（竞品）	通货

引导加盟商关注、建立沟通共识：公司在数智零售APP首页实时展示核心奶粉数据指标，包括核心奶粉新客占比、核心奶粉销售占比等，并在营销活动效果分析、经营分析等报表内展示，引导加盟商对该数据指标的持续关注，建立公司与加盟商之间“通过营销活动不断提升核心奶粉份额”的沟通共识及营销目标。



图：“数智零售APP” 首页-会员数据 示意

B、落地执行：规模化精准营销活动，搭配激励政策及供应商市场资源支持

基于相关数据分析及业务模型，公司持续组织覆盖全域范围的主题外场活动、以及 616、916 等定期大型促销活动，活动频率与规模逐年提升。终端动销活动全面覆盖加盟体系内的各类品牌，并以核心奶粉为重点，通过规模化精准营销活动持续带动核心奶粉的终端销售。加盟商高效落实统一、有效营销方案的过程具体参见本问题 6（2）之“1”之“（1）”之“②”。

在协助加盟商开展规模化精准营销活动的同时，公司结合动销活动安排，通过特价销售、设置销售返利等批发促销政策对核心奶粉等商品设置激励措施，驱动加盟商采购并进行终端动销，形成分销到动销的完整链条。同时整合上游供应链市场资源，为加盟商及其门店提供活动赠品、活动人员支持等，提升加盟商参与积极性并减少其运营成本。

C、服务赋能：提供核心奶粉新客回访服务，提高有效新客转化率

“新客”是公司“奶粉四部曲”会员运营模型中的标准定义之一，标志着首次购买某品牌奶粉，但暂未转化为有效新客（购买奶粉达一定数量）的会员，提升新客向有效新客的转化率是提升会员粘性的重要方式。

公司客服培训部为加盟商及其门店提供核心奶粉的新客回访服务。公司数智化中台基于“奶粉四部曲”的业务模型自动识别并生成核心奶粉品牌的新客报表，为回访系统分配回访任务。服务人员接收回访任务并进行回访，向回访对象讲解商品使用、育儿知识、喂养知识、派送复购优惠券等，增强会员对品牌的好感度和忠诚度，并对回访质量、优惠券使用情况等数据进行分析，协助加盟商提升核心奶粉的会员深度及商品复购率。

2022-2024年，公司客服培训部为加盟商服务会员56,713人次、57,875人次、76,011人次，累计达19万人次；成访率约50~60%，核心奶粉新客复购率达到约50%。

D、工具提效：标准货架方案及巡店优化核心奶粉的门店陈列和导购激励

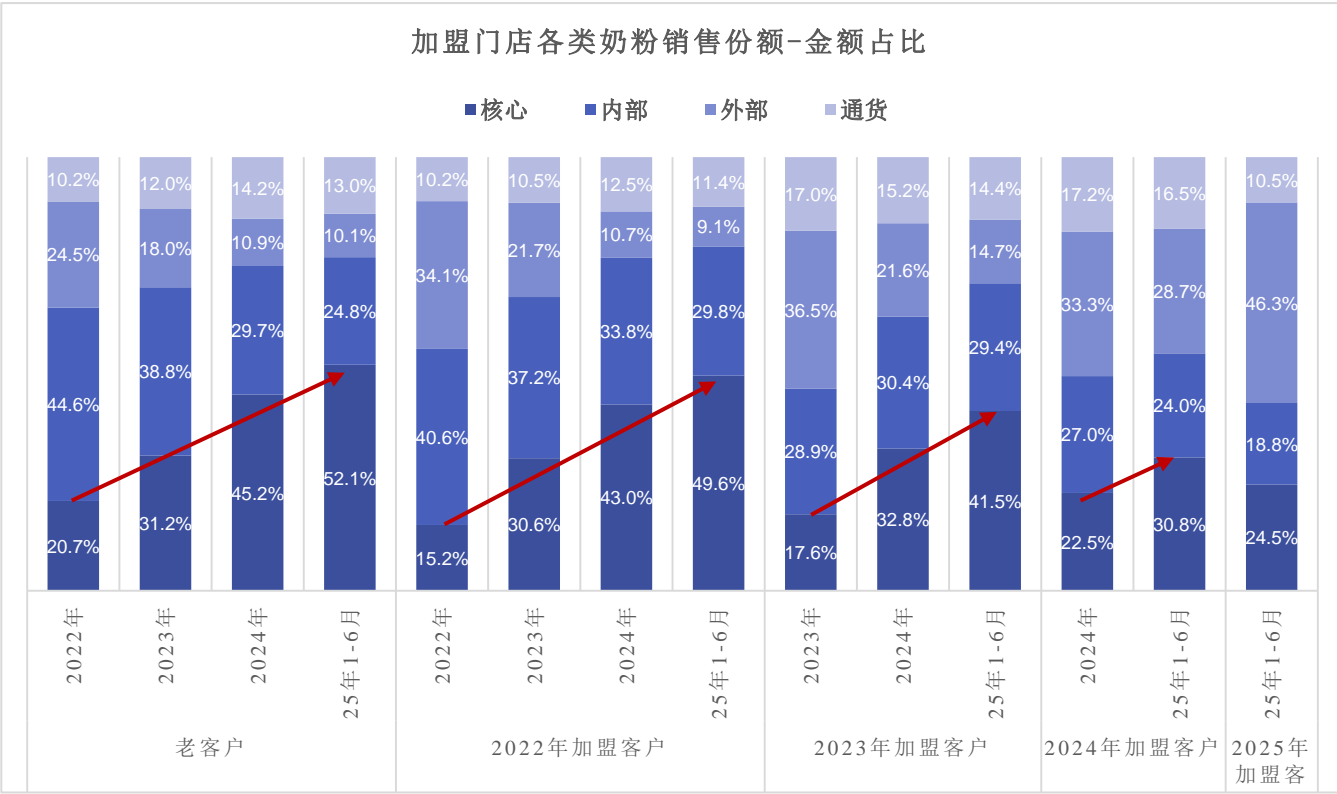
货架资源是门店的核心资源，商品的陈列位置、陈列面积是门店向消费者推介最为直观的呈现。公司根据运营经验、消费者需求、市场趋势等建立了针对中小型、大型、街边（社区）店、商场店、医院店等不同类型、不同面积门店的标准形象设计方案，包括货柜组合、商品陈列、装修物料配置等，标准细化至“奶粉货架设置几组”、“陈列于收银台附近”等要求，可实现快速复用。

同时，对于核心奶粉，公司运用巡店系统等工具对加盟门店陈列、导购提成设置等信息进行采集，协助门店经营者进行陈列优化、设置合理的导购提成以建立核心奶粉的销售激励机制等。

E、与同行业的对比

对于母婴行业的传统加盟连锁企业，加盟门店同时存在内采及外采，连锁总部提升其自身产品销售份额的方式较为局限，通常包括以规模效应获取供应链资源并以低价吸引加盟商采购、设定强制性采购目标、扩大自身经营品类等，但普遍缺少终端动销赋能能力及相应激励机制。

公司通过标准经营方案、规模化精准营销活动为加盟商终端动销赋能，并搭配优质供应链、激励政策及供应商市场资源支持，形成良好的驱动机制。在公司数智化运营下，加盟商核心奶粉销售份额持续提升。报告期内，公司不同加盟时间的加盟商核心奶粉销售份额的表现具体如下：



图：2022-2025 年 1-6 月加盟门店各类奶粉销售份额（金额占比）

报告期内，老客户（2022 年之前加盟）及报告期各期加盟的客户在加盟公司后，由公司供应的核心品奶粉销售份额均保持较快增长，提升约 8~35 个百分点，整体盈利结构日趋良好，公司供应链及数智化运营赋能效果显著，具有竞争优势。

3、公司通过数智化运营提高商品动销率的具体机制、与加盟门店业绩增长关联度

（1）数智化运营体系提高商品动销率的具体机制

公司数智化运营体系提高商品动销率的具体机制即在加盟体系内高效落实统一、有效营销方案，具体方式包括：

①数据驱动精准营销

公司利用数智化中台的会员标签系统（300+精准会员标签），筛选出目标客户群体（如“奶粉断粮会员”、“已购奶粉未购纸尿裤会员”），通过企业微信等进行精准信息触达和优惠券发放。该精准营销方式将有限的营销资源投入到最

有可能产生购买的会员身上，极大提高了转化效率。

②标准化、规模化的主题营销活动

总部统一策划并投入资源，在全加盟体系内执行大型主题IP活动（如星球乐园、海底乐园）和定期促销活动（如616抢空计划、916超级粉丝节）。由公司统一输出的方案是经过千百次验证的成功模型，避免了加盟商自行策划的试错成本和高失败率。同时标准化、规模化的主题营销活动一方面能够形成品牌势能，全区域统一行动，营造巨大的市场声量；另一方面由公司协商承担部分营销费用，如统一的赠品、抽奖奖品等，激励了中小加盟商的活动参与度及执行动力。

③会员生命周期的精细化管理

通过“奶粉四部曲”、“三新管理”等业务模型，系统性地管理会员从新客、有效新客到大单客户的全过程。例如公司推出的“新会员培养计划”，通过系统自动发券和导购跟进，提升新会员的留存和复购。将会员运营从“被动接待”变为“主动管理”，深度挖掘每个会员的价值，提升复购率和会员单客贡献。

④供应链与动销的深度协同

公司通过数据证明自身动销能力并向上游品牌争取区域独家代理的高毛利产品，并在动销活动中通过陈列优化、导购激励、精准名单等方式重点推广这些核心品牌。同时，公司根据动销数据，指导加盟商调整自身商品销售结构，使货架资源向动销快的商品倾斜，将公司供应链优势转化为终端动销优势；核心产品带来的利润空间又反哺营销活动参与度及执行率，形成“参与并执行营销方案——提高动销率——提高盈利能力”的良性循环。

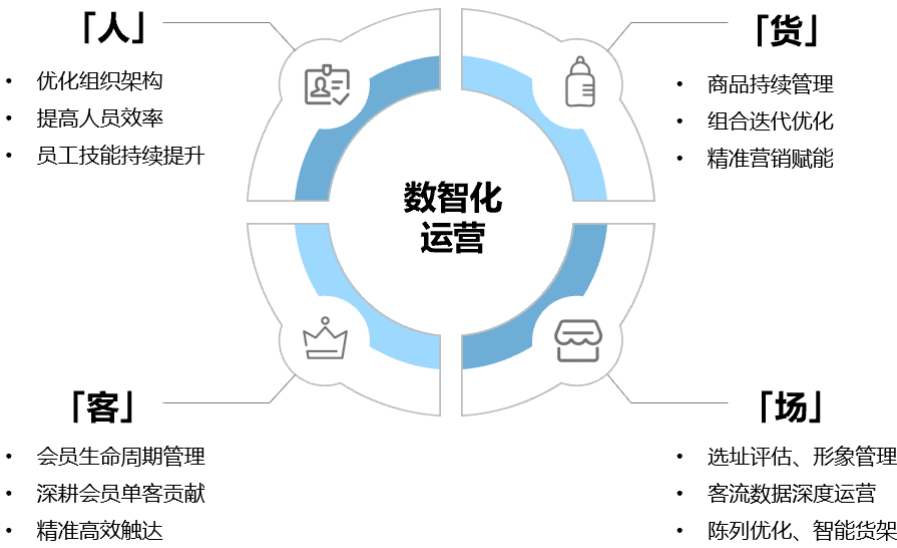
⑤数智化工具赋能一线执行

公司通过数智化工具提高加盟商及其员工执行效率，降低执行的难度和专业门槛，包括：“一键触达”提升触达效率，导购可一键向目标会员群发活动信息；会员机会窗提高连带销售和会员服务效率，在导购收银时实时弹出会员的潜在需求（如“尿裤机会”），提醒导购进行连带销售；数智零售APP协助经营决策，

为加盟商和店长提供实时经营数据，便于随时调整经营策略等。

(2) 数智化运营体系与加盟门店业绩增长的关联度

公司以“高效落实统一、有效的营销活动”为抓手，通过数智化运营体系的标准统一、数据驱动、工具提效，从人员管理、商品管理、场所管理、会员运营等“人、货、场、客”的各个方面深度赋能母婴门店的经营管理环节，从而提高商品动销率及加盟门店业绩。



图：“人、货、场、客”数智化运营模型

公司数智化运营体系与加盟门店业绩增长的关联度体现在：

①直接推动：通过高效落实统一、有效的营销活动提升会员单客贡献、核心品奶粉销售份额等核心经营指标，改善加盟门店业绩。经营指标的提升进一步增强其忠诚度与扩张意愿，形成良性循环。

②间接支撑：通过专业化分工、数智化改造提升加盟商整体经营效率。总部承担信息系统运维、会员运营、品牌管理、培训客服等专业职能，加盟商专注前台营销环节、提高执行效率，形成规模化、标准化的加盟体系。

综上，公司通过数智化运营方案 and 工具的创新及应用，整合广而分散的下游加盟商，凭借数据低成本复用、规模效益递增、数智化运营方案标准可复制等优势，高效输出数智化运营方案及专业服务，并不断提升营销方案执行效率。公司

通过高效落实统一、有效的营销方案以及对加盟门店“人、货、场、客”等各经营要素上的持续赋能，提升加盟门店会员单客贡献、核心奶粉销售份额等业绩经营指标，以终端销售渠道动销能力的规模化提升带动了产业链上下游的协同。公司业务模式创新具备竞争优势及先进性。

6(3) 结合合作研发项目中发行人与第三方分工，合作研发知识产权在数智化平台中的应用，说明未将合作研发项目界定为委外研发项目的客观依据，是否存在其他不再使用的软件著作权；逐个说明发行人各软件著作权在数智化平台中的应用、对应功能模块、在下属加盟门店的上线率、是否应用于发行人主营业务。

1、公司合作研发项目及相应知识产权在数智化中台中的应用

报告期内，公司部分研发项目涉及第三方单位参与合作研发，相关研发项目相应形成的知识产权及其在数智化中台中的应用情况具体如下：

合作研发项目	知识产权成果	应用情况
孕婴世界数智中台 V2.0	数据资产价值评估与策略规划平台 V1.0	应用于数智化中台各个环节，为客户提供了各系统数据整合的工具
孕婴世界数智中台 V2.1	孕婴世界跨平台销售数据同步与整合分析系统 V1.0、孕婴世界跨平台销售数据同步整合分析系统 V1.0、孕婴世界销售趋势预测智能补货处理系统 V1.0、孕婴世界门店经营实时监控预警分析系统 V1.0、孕婴世界职员资料管理系统 V1.0、孕婴世界云端数据智能整合优化平台 V1.0、孕婴商品生命周期管理系统 V1.0、孕婴商品智能分类与标签管理系统 V1.0、孕婴商品全链路追溯管理系统 V1.0、孕婴世界库存与调配平台 V1.0	应用于多系统、多平台数据的打通与整合以及各环节的数据分析，包括但不限于多维度销售数据分析、销量趋势分析等
客户返利项目 V1.0	无	应用于结算中心模块
客户店铺资产自管研发项目	无	应用于移动货品模块、接口模块、进销存模块、零售模块
一站式集成登录系统研发项目	无	应用于接口模块

孕婴世界活动统计分析研发项目	孕婴世界市场活动管理系统 V1.0、孕婴世界爆破活动项目管理系统 V1.0	应用于市场活动以及活动管理环节，为公司及客户提供了智能化活动策划工具，便于公司及客户对该营销活动效果进行监控及管理
孕婴世界赋能平台流程管理设计研发项目	数据开放共享服务系统 V1.0	应用于客户进销存环节，提供了便于实现数据开放共享的实用工具
孕婴世界赋能平台数据传输对外接口研发项目	孕婴世界云数据库高可用架构方案管理系统 V1.0	应用于数智化中台，实现各维度数据互通共享可视化呈现及交互分析

2、界定为合作研发项目的客观依据

（1）法律法规规定以及案例情况

对于合作研发以及委托开发，在《民法典》中的相关法条规定如下：

民法典条文	具体内容
第 851 条	技术开发合同是当事人之间就新技术、新产品、新工艺、新品种或者新材料及其系统的研究开发所订立的合同。技术开发合同包括委托开发合同和合作开发合同。
第 852 条	委托开发合同的委托人应当按照约定支付研究开发经费和报酬，提供技术资料，提出研究开发要求，完成协作事项，接受研究开发成果。
第 853 条	委托开发合同的研究开发人应当按照约定制定和实施研究开发计划，合理使用研究开发经费， 按期完成研究开发工作，交付研究开发成果 ，提供有关的技术资料和必要的技术指导，帮助委托人掌握研究开发成果。
第 855 条	合作开发合同的当事人应当 按照约定进行投资，包括以技术进行投资，分工参与研究开发工作，协作配合研究开发工作。

在此基础上，根据《最高人民法院关于审理技术合同纠纷案件适用法律若干问题的解释（2020 修正）》第十九条规定：“民法典第八百五十五条所称‘分工参与研究开发工作’，包括当事人按照约定的计划和分工，共同或者分别承担设计、工艺、试验、试制等工作。技术开发合同当事人一方仅提供资金、设备、材料等物质条件或者承担辅助协作事项，另一方进行研究开发工作的，属于委托开发合同”。

相关资本市场案例对于合作研发以及委托开发的界定，具体如下：

项目	结论	分析理由
----	----	------

宏微科技 (688771)	构成合作研发	<p>苏州汇川与宏微科技共同开发带控制电路型功率模块产品，其中：</p> <p>①苏州汇川负责产品的概念、功能、框架、主要参数规格的设计，向宏微科技提供具体的设计实现需求。</p> <p>②宏微科技根据苏州汇川提出的设计实现需求，将苏州汇川的概念、功能、框架、以及主要参数规格付诸实现，并在实现过程中主导工艺开发、生产制程开发。</p> <p>③苏州汇川负责开发批量生产所需的在线测试工装、设备以及必需的硬件，以及上述工装、设备以及硬件的初期调试工作。宏微科技负责提供必要的技术支持和场地。</p> <p>④苏州汇川负责控制电路的所有开发及调试工作。</p> <p>⑤控制电路与功率电路配合的调试工作由双方共同完成。</p> <p>合作过程中，甲乙双方分工较为明确，模块结构设计、电气、组装均由甲方独立完成，故相关知识产权归甲方所有，不需要对乙方进行经济补偿。合作模块的制造工艺系乙方主导开发，甲方予以配合，提供相关建议，故相关知识产权甲方有知情权（包括但不限于工艺流程、工艺参数、工艺控制、所需制程设备、夹具等），乙方如申请跟合作产品相关专利等应提前知会甲方。甲方有权在特定条件的情况下采取将所合作产品委托授权其他企业代加工以保证甲方免受损失。甲方如需委托其他代工企业量产本产品，应至少提前半年通知乙方（质量、较大产能缺口等原因除外），标准交期内所准备的合格产品和原材料库存，甲方应予以配合使用。</p>
	不构成合作研发	<p>公司与客户 A 签署的合作协议主要系为加强双方的合作关系，公司拟向客户 A 提供的光伏 IGBT 产品（包括单管和模块）系由公司自主研发，公司与客户 A 的合作不涉及相关产品技术方面的合作开发，因此不构成合作研发。</p>
康希通信 (688653)	构成合作研发	<p>2019 年 4 月发行人与中国科学院上海高等研究院签订了关于合作开发“适用于 5G NR 微基站 N79 频段的高性能射频放大器”项目的《项目任务（合同）书》，由发行人负责适用于 5G NR 微基站 N79 频段的高性能射频放大器的架构设计、验证及测试，由中国科学院上海高等研究院负责 PA 线性化技术及算法关键技术研究。</p>

华丰科技 (688629)	不构成 合作研 发	<p>在发行人与华为的合作关系中，高速背板连接器的研发工作，包括底层技术、工艺实现、模具设计与开发、性能检测等研发过程，均由发行人自行开展并承担全部前期费用，由发行人承担研发风险，即由发行人投入技术、人力、资金并承担研发风险，自主开展研发活动。华为发挥的作用主要体现在需求方案的提出、评审、技术交流与分享，在产品认证测试环节给予发行人优先的团队和速度支持，以及在发行人的研发样品认证通过后，给予发行人一定的技术支持费作为发行人前期支出的补偿。</p> <p>根据上述情形，发行人与华为的合作中，主要由发行人投入资金、技术、人力等资源并承担研发失败的风险，华为主要提供咨询、物质条件等辅助性活动，而非双方分别投入、各自承担研发费用。故发行人与华为的合作模式与合作研发的属性和特征存在差异，不属于合作研发。</p>
------------------	-----------------	---

综上，在法规规则以及案例实践层面，合作研发以及委托开发的最主要区别在于：

区分要素	合作研发	委托开发
是否直接参与研发活动	双方均直接参与研发活动	一方仅提供咨询、物质条件或其他辅助性活动
对研究开发工作的参与度	共同或者分别承担具体的设计、工艺、试验、试制等工作	受托方承担具体的设计、工艺、试验、试制等工作，委托方提供技术资料，提出研究开发要求，完成协作事项

(2) 公司与第三方合作属于合作研发的客观依据

报告期内，发行人相关合作研发合同与第三方关于合作内容的主要约定为：

公司签约主体	第三方	签署时间	合同主要内容
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2024	<p>甲方委托乙方“客户返利项目 V1.0”进行定制化开发：</p> <p>(1) 甲方应当按照协议，按时向乙方支付各阶段开发费用，项目正式开发周期从甲方对《需求执行确认单》进行书面确认并向乙方支付对应阶段合同约定款项后开始计算；</p> <p>(2) 项目的验收以甲乙双方确认的《需求执行确认单》及所有《甲方需求变更申请书》为准；</p> <p>(3) 《需求执行确认单》主要包括结算中心模块-返利核算功能开发需求</p>

创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2024	<p>甲方委托乙方对“孕婴世界数智中台 V2.1”进行定制化开发：</p> <p>(1) 甲方应当按照协议，按时向乙方支付各阶段开发费用，项目正式开发周期从甲方对《需求执行确认单》进行书面确认并向乙方支付对应阶段合同约定款项后开始计算；</p> <p>(2) 项目的验收以甲乙双方确认的《需求执行确认单》及所有《甲方需求变更申请书》为准；</p> <p>(3) 《需求执行确认单》主要包括结算中心模块-导购佣金&导购积分计算功能，订单中心模块-美团闪送对接功能，会员中心模块-会员信息脱敏处理功能开发需求</p>
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2024	<p>甲方委托乙方对“孕婴世界数智中台 V2.0 研发”进行定制化开发：</p> <p>(1) 甲方应当按照协议，按时向乙方支付各阶段开发费用，项目正式开发周期从甲方对《需求执行确认单》进行书面确认并向乙方支付对应阶段合同约定款项后开始计算；</p> <p>(2) 项目的验收以甲乙双方确认的《需求执行确认单》及所有《甲方需求变更申请书》为准；</p> <p>(3) 《需求执行确认单》主要包括商品中心模块-组织商品名称功能，基础资料模块-条码打印功能等</p>
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2023	<p>甲方委托乙方对“孕婴世界数智中台 APP 系统”进行定制化开发：</p> <p>(1) 甲方应当按照协议，按时向乙方支付各阶段开发费用，项目正式开发周期从甲方对《原型确认函/设计确认函》所对应原型和设计图进行书面确认并向乙方支付对应阶段合同约定款项后开始计算；</p> <p>(2) 项目的验收以甲乙双方指定人员签字确认的《原型确认函/设计确认函》所对应原型和设计图及所有《甲方需求变更申请书》为准；</p> <p>(3) 《需求执行确认单》主要包括数智中台 V2.1 系统中各项基础性、标准化通用模块开发需求</p>
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2023	<p>基于《孕婴世界数智中台 APP 系统》的合作基础，由甲方委托乙方继续进行系统功能的开发服务，主要包括支持嵌入创托应用功能开发和测试、支持创托应用开发新增加接口开发和测试、特定场景性能优化开发和测试、开发过程中技术、架构、数据结构等功能</p>
创托盛和 (甲方)	品越科技 (乙方)	2022	<p>甲方委托乙方研究开发孕婴世界连锁赋能平台软件开发项目，并支付研究开发经费和报酬，乙方接受委托并进行研究开发工作。</p> <p>(1) 开发内容：主要包括系统鉴权、客户管理、店铺管理、员工管理、账务管理模块相关功能开发；</p> <p>(2) 甲方应向乙方提供《孕婴世界连锁赋能平台搭建软件开发功能清单》《原型文档》《接口说明文档》；</p> <p>(3) 验收要求：根据双方确认的《原型确认函/设计确认函》所对应的原型和设计图对项目进行验收</p>

创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2022	甲方委托乙方对恒康 ERP 系统软件中的部分功能进行二次开发： (1) 乙方完成相关模块需求开发服务后，甲方立即组织验收，甲方完成本协议项下模块功能验收后，即视为乙方提供的专项开发服务已满足甲方的要求； (2) 需求执行单主要内容为 EZR 系统接口的线上订单同步功能
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2022	甲方委托乙方对恒康 ERP 系统软件中的部分功能进行二次开发： (1) 乙方完成相关模块需求开发服务后，甲方立即组织验收，甲方完成本协议项下模块功能验收后，即视为乙方提供的专项开发服务已满足甲方的要求； (2) 需求执行单主要内容为 EZR 系统接口的线上销售退货订单同步功能
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2022	甲方委托乙方对恒康 ERP 系统软件中的部分功能进行二次开发： (1) 乙方完成相关模块需求开发服务后，甲方立即组织验收，甲方完成本协议项下模块功能验收后，即视为乙方提供的专项开发服务已满足甲方的要求； (2) 需求执行单主要内容为零售模块的寄存提货短信验证功能
创托盛和 (甲方)	恒康信息 (乙方)	2022	甲方委托乙方对恒康 ERP 系统软件中的部分功能进行二次开发： (1) 乙方完成相关模块需求开发服务后，甲方立即组织验收，甲方完成本协议项下模块功能验收后，即视为乙方提供的专项开发服务已满足甲方的要求； (2) 需求执行单主要内容为零售模块的寄存销售单增加指定字段

报告期内，公司合作研发项目由公司主导确定研发计划、研发目标、核心功能需求，并自主完成系统架构设计、原型设计、测试及试运行等工作。第三方根据公司设计的需求功能清单进行代码开发，参与相应研发项目内部分系统功能或基础性、标准化通用模块的开发。在此基础上，恒康科技、品越科技对其报告期内与公司开展合作研发的相关内容及性质进行了确认并出具确认函。

相关合作研发项目中，双方各自负责相应模块的开发工作，共同合作完成研发目标，其各自负责的研发工作内容及对应的具体客观证据如下：

合作研发项目	第三方	公司主要开发工作		第三方参与开发工作	
		具体开发内容	客观依据	具体开发内容	客观依据

孕婴世界中 V2.0	广州恒康信息科技有限公司 (下称“恒康信息”)	门店 POS 收银机会窗开发、CRM 会员数据同步; CRM 会员标签管理、企业微信导购标签管理功能开发; 各类数据集成及展示, 包括促销活动数据集成、ERP 订单数据集成; 建立数据仓库、数据分层建模进行优化	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	孕婴世界数智中台 V2.0 系统中基础性、标准化通用模块的代码实现	合同(含需求执行确认单)、公司针对相关需求的验收确认单、关于开发进度、测试结果的沟通邮件/会议记录
孕婴世界中 V2.1		各项功能定义及设计; 各项报表开发, 包括 POS 销售分析报表、预售提货报表、库存分析报表、存销分析报表、采购跟踪报表、批发分析报表、调拨分析报表; 职员资料、货品档案、2 代工具包的设计与开发	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	孕婴世界数智中台 V2.1 系统中基础性、标准化通用模块的代码实现	合同(含需求执行确认单)、公司针对相关需求的验收确认单、关于开发进度/测试结果的沟通邮件/会议记录
客户返利项目 V1.0 (开发中)		各项返利核算功能定义及设计; 各项报表开发, 包括财务结算/付款统计表、返利活动统计表、销售返利统计表、管理层返利分析表(APP/PC)、客户端结算分析表、客户端财务往来分析表、客户成本分析表等	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、研发工时记录	结算中心模块(返利核算功能)的代码实现	合同(含需求执行确认单)
客户店铺资产自管研发项目		店铺生命周期全流程管理、各阶段资产联动管理、生命周期数据追溯与分析等功能设计; 多维度资产看板开发; 多部门协作转移流程设计; 现有系统接口适配开发	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	移动货品模块、接口模块、进销存模块、零售模块相关功能的代码实现	合同(含需求执行确认单)、关于开发进度/测试结果的沟通邮件

一站式集成登录系统研发项目		统一账号生命周期管理功能的设计与规划	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	接口模块相关功能的代码实现	合同（含需求执行确认单、关于开发进度/测试结果的沟通邮件
孕婴世界统计分析研发项目		定制化活动信息录入功能、规划方案活动管理功能、实时活动数据看板功能、活动数据对比分析报表的设计与开发	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	零售模块内相关功能的代码实现	合同（含需求执行确认单）、关于开发进度/测试结果的沟通邮件
孕婴世界赋能平台流程管理设计研发项目	四川品越科技有限公司（下称“品越科技”）	分模式核心流程设计、孕婴世界专属流程节点设计、流程异常处理与适配、店铺分析数据报表开发、客户分析数据报表开发、店员分析数据报表开发、会员消费标签与流程触发联动、导购流程辅助工具开发、会员流程数据归因分析	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	客户注册登录页面开发、账号管理；店铺、客户、店员等字段功能表开发；对账单模块开发	合同（含软件开发功能清单）、关于项目开发过程沟通的会议文件
孕婴世界赋能平台数据传输对外接口研发项目		库存数据接口对接，数据集成；会员数据接口对接，数据集成；销售数据接口对接，数据集成	需求收集文档、需求分析文档、研发立项报告、原型设计方案、测试文档、产品说明手册、验收确认报告、结项报告、研发工时记录	通用接口协议实现、接口基础模板开发；多格式数据转换功能、通用数据校验功能	

根据《民法典》第八百五十五条的规定，合作开发当事人应当分工参与研究开发工作，协作配合研究开发工作。公司上述研发项目实现了与第三方的分工参与研发工作，双方均具有相应的研发工作内容，并最终协作配合实现公司的需求，属于合作研发的范围。

3、公司是否存在不再使用的软件著作权

截至报告期末，公司两项 2021 年登记的软件著作权在相应系统迭代后不再使用，具体如下：

名称	登记号	系统及模块	迭代情况
孕婴世界线上培训效果跟进管理系统 V1.0	2021SR1875325	报表平台-乐享学习报表	因切换线上培训平台，不再使用该系统模块
孕婴世界 OA 数据维护工具包智能管理系统 V1.0	2021SR1875178	报表平台-OA 数据维护工具包	因功能更新无需使用该系统模块

截至报告期末，除上述两项软件著作权不再使用外，公司其余67项软件著作权尚在使用中。

4、各软件著作权在数智化平台中的应用、对应功能模块、在下属加盟门店的上线率、是否应用于发行人主营业务

截至报告期末，公司取得69项软件著作权，主要系在数智化中台建设、优化及迭代升级，数智化工具开发过程中形成的知识产权，具体应用于批发销售、终端零售、库存管理、门店经营分析、会员管理、市场活动策划、巡店管理、客服回访、门店拓展管理等主营业务涉及的各个环节，包括各类分析报表、移动应用程序（APP）、微信小程序、权限管理及配置工具等。截至报告期末，公司软件著作权的具体应用情况如下：

序号	软件著作权	应用情况	对应功能模块	上线率	是否应用于主营业务
1	孕婴世界经营数据可视化分析与报告处理系统 V1.0	应用于客户数据分析环节，为公司业务人员提供了客户会员标签，会员消费分析等报表工具	数智零售APP-客户经营数据（业务）	100%	是
2	孕婴世界智能会员积分管理与促销活动发布系统 V1.0	应用于会员管理环节，为客户提供会员营销、积分管理工具	数智中台-积分管理	85%	是
3	孕婴世界经营数据可视化深度分析与报告系统 V1.0	应用于经营管理环节的数据分析，为公司提供经营数据、会员数据查询工具等	数智零售APP-会员数据（业务）	100%	是

4	孕婴世界跨平台销售数据同步与整合分析系统 V1.0	应用于多系统、多平台数据的打通与整合	数智中台-平台配置	100%	是
5	孕婴世界跨平台销售数据同步整合分析系统 V1.0	应用于经营管理环节的数据分析，包括多维度销售数据分析、销量趋势分析等	数智中台-销售追溯分析	85%	是
6	孕婴世界销售趋势预测智能补货处理系统 V1.0	应用于门店经营库存管理环节，为客户提供智能补货建议	数智中台-关联交易	85%	是
7	孕婴世界门店促销活动效果评估与调整发布系统 V1.0	应用于市场活动环节，为公司提供活动管理工具、为客户提供活动报名工具	数智中台-军团爆破	85%	是
8	孕婴世界促销活动效果评估调整发布系统 V1.0	应用于市场活动环节，为公司及客户提供多维度的活动数据报告分析	数智零售APP-活动报告	85%	是
9	孕婴世界门店经营实时监控预警分析系统 V1.0	应用于门店经营管理环节，为公司管理人员提供数据实时监测、异常预警等工具	数智中台-门店异常管理	100%	是
10	孕婴世界职员资料管理系统 V1.0	应用于职员组织管理环节，为公司和客户提供了职员资料管理系统	数智中台-职员资料	85%	是
11	孕婴世界营销助手管理研发软件 V1.0	应用于终端会员营销环节，为客户提供了线上线下双向引流的数智化服务工具	数智中台-导购助手	85%	是
12	孕婴世界业务数据实时分析决策支持系统 V1.0	应用于商品销售环节，为公司提供实时跟进的批发及零售销售数据分析工具	企业微信-零售批发推送	100%	是
13	孕婴世界云端数据智能整合优化平台 V1.0	应用于客户数据分析环节，为客户提供了进销存、会员等报表工具	数智中台-NEWPOS 销售分析	85%	是
14	孕婴世界仓库动态调度与监控管理系统 V1.0	应用于客户进销存环节，为客户提供实时跟进库存的工具	数智零售APP-库存查询	85%	是

15	孕婴世界云数据库高可用架构方案管理系统 V1.0	应用于数智化中台，实现各维度数据互通共享可视化呈现及交互分析	报表平台-品牌报表	100%	是
16	SCM 供应链协同优化管理系统 V1.0	应用于批发环节，为公司提供了批发销售客户管理的功能	数智零售APP-客户经营数据；数智中台-销售结算分析表	100%	是
17	孕婴世界会员行为分析与精准营销平台 V1.0	应用于会员营销环节，为客户提供了数据统计、查询功能	数智中台-新会员消费跟进	76%	是
18	孕婴世界业务数据智能分析日志系统 V1.0	应用于各个数据模块环节，为公司业务人员提供了客户数据查询功能	数智零售APP-业务员模块	100%	是
19	实时计算驱动的库存预警与补货系统 V1.0	应用于库存管理环节，为客户仓储物流人员提供管理工具	数智零售APP-供应链管理模块	85%	是
20	孕婴商品生命周期管理系统 V1.0	应用于商品管理环节，为客户提供管理商品整个生命周期的功能	数智中台-组织商品档案	85%	是
21	孕婴商品智能分类与标签管理系统 V1.0	应用于商品管理及客户协同环节，为客户提供了商品信息提交、智能分类及标签管理等功能	数智中台-商品资料审核	85%	是
22	孕婴世界数据治理与合规性检查治理系统 V1.0	应用于各个环节，为公司和客户提供了规范的数据报表	数智中台-数据平台	85%	是
23	数据开放共享服务系统 V1.0	应用于客户进销存环节，提供了便于实现数据开放共享的实用工具	数智中台-进销存查询	85%	是
24	孕婴世界订单自动化处理与追踪系统 V1.0	应用于公司、公司客户进销存等环节，提供订单自动化处理与追踪工具	数智中台-关联交易	85%	是
25	孕婴世界进销存一体化智能决策支持系统 V1.0	应用于进销存环节，为客户提供进销存相关数据报表统计	数智零售APP-集团业务员模块	85%	是
26	孕婴智能销售策略优化系统 V1.0	应用于经营管理环节，为客户提供了终端零售相关数据统计分析功能	数智零售APP-零售分析	85%	是

27	孕婴商品全链路追溯管理系统 V1.0	应用于客户库存管理环节，为客户提供了商品进销存查询的报表功能	数智中台-存销分析	85%	是
28	数据资产价值评估与策略规划平台 V1.0	应用于数智化中台各个环节，为客户提供了各系统数据整合的工具	数智中台-低表单生成器	85%	是
29	孕婴世界库存与调配平台 V1.0	应用于库存管理环节，为客户提供了商品调配操作及信息查询功能	数智零售中台-调拨跟踪分析	85%	是
30	孕婴世界实时数据流高效分析系统 V1.0	应用于公司及客户经营管理环节，提供了数据统计、查询功能	数智中台-会员基础 KPI	85%	是
31	CRM 客户关系管理智能升级方案管理系统 V1.0	应用于公司客户服务环节，为服务人员提供了全面的客户数据报表及服务信息	数智中台-批发账户查询管理	100%	是
32	孕婴世界实时分析可视化平台 V1.0	应用于门店经营管理环节，为客户提供了全面实时的数据报表工具	数智中台-日常礼包销售分析	85%	是
33	数据接口安全认证与权限管理系统 V1.0	应用于系统安全管理环节，为公司和客户提供了权限管理和配置的操作工具	数智中台-角色资料	85%	是
34	数智零售 APP V6.53.0.78	应用于门店经营管理环节，为客户及其员工提供移动端工具以支持门店运营、供应链管理、财务分析、业绩监控等	数智零售 APP-零售管理层	85%	是
35	孕婴世界客户经营日报管理系统 V1.0	应用于门店经营管理环节，为客户提供完善的数据报表工具	数智零售 APP-核心奶粉跟进	85%	是
36	孕婴世界 AI 智慧广告系统 V1.0	应用于终端零售环节，为公司及客户提供广告自动化和智能化投放管理的工具	报表平台移动端-智慧广告	67%	是
37	孕婴世界客户门店业绩日报管理系统 V1.0	应用于门店经营管理环节，为客户提供了经营数据统计、查询功能	数智中台-店铺同环比分析	85%	是

38	孕婴世界报表平台实施工具管理系统 V1.0	应用于信息系统实施环节，辅助公司信息系统实施工程师进行实施配置，提高工作效率	报表平台-实施工具包	100%	是
39	孕婴世界市场活动管理系统 V1.0	应用于市场活动环节，为公司及客户提供了智能化活动策划工具	报表平台-市场活动排期	100%	是
40	孕婴世界报表平台货品资料管理系统 V1.0	应用于商品管理环节，为公司及客户提供了商品档案管理、审核条码的工具	报表平台-货品资料审核	100%	是
41	孕婴世界报表平台客户经营分析管理系统 V1.0	应用于报表环节，为公司销售人员提供客户数据分析，支持其实现各维度数据抓取	报表平台-经营分析	100%	是
42	孕婴世界报表平台巡店事务管理系统 V1.0	应用于公司人员巡店环节，辅助公司进行巡店事务安排及报告分析，了解门店实际情况	报表平台-店铺巡检（巡店报告）	100%	是
43	孕婴世界爆破活动项目管理系统 V1.0	应用于活动管理环节，便于公司及客户对该营销活动效果进行监控及管理，并通过实时业绩展示及 PK 激励导购积极开展活动	报表平台-爆破活动查询	100%	是
44	孕婴世界报表平台业务分析管理系统 V1.0	为公司销售人员提供客户数据分析，支持其实现各维度数据抓取；为客户 provide 新客、销售明细、出入库分析等维度数据查询功能	报表平台-业务报表	100%	是
45	孕婴拓展设计项目管理系统 V1.0	应用于店铺管理环节，为公司提供了店铺拓展的自动化流程工具	报表平台-拓展设计	100%	是
46	孕婴区域上线项目管理系统 V1.0	应用于客户店铺管理环节，对门店拓展（新店开业装修）全过程进行项目化管理，对过程、进度、数据进行记录	报表平台-区域上线	100%	是

47	孕婴世界手机报表平台设置集成管理系统 V1.0	为客户提供移动端工具便于其快捷完成店铺信息系统相关设置，自主开关或授权部分功能、管理功能权限	报表平台-店铺设置	100%	是
48	孕婴世界客户经营报告管理系统 V1.0	应用于报表环节，为公司及客户提供经营策略及方向的数据决策支撑	报表平台-客户经营报告	100%	是
49	孕婴世界用户工具包管理系统 V1.0	应用于系统角色管理环节，为公司提供了客户权限管理的工具	报表平台-用户工具包	100%	是
50	孕婴世界巡店报告智能分析管理系统 V1.0	应用于公司人员巡店环节，为公司员工提供了巡店报表数据查询功能	报表平台-巡店分析	100%	是
51	孕婴世界线上培训效果跟进管理系统 V1.0	应用于数智化服务环节，为公司培训人员提供培训效果跟进的工具	报表平台-乐享学习报表	/	因切换线上培训平台，已不再使用
52	孕婴世界会员资料智能维护管理系统 V1.0	应用于会员管理环节，为公司提供了会员资料智能维护管理的工具	报表平台-新会员维护	76%	是
53	孕婴世界客户品牌维护信息智能管理系统 V1.0	应用于商品管理环节，为公司提供了客户商品品牌的信息维护工具	报表平台-客户品牌维护	100%	是
54	孕婴世界商品库存查询管理系统 V1.0	应用于库存管理环节，为公司提供了库存查询的工具	报表平台-库存明细	100%	是
55	孕婴世界收货确认单智能管理系统 V1.0	应用于财务对账环节，为公司和客户提供了收货确认及统计的工具	报表平台-收货确认	100%	是
56	孕婴世界连锁活动简报设计方案管理系统 V1.0	应用于市场活动筹备环节，为公司及客户提供活动简报设计的便捷工具并进行设计方案管理	报表平台-市场活动简报	100%	是
57	孕婴世界客户出货数据采集分析系统 V1.0	应用于批发环节，为公司和客户提供了出货数据统计的报表工具	报表平台-客户销售出库明细	100%	是
58	孕婴世界产品销售订单查询管理系统 V1.0	应用于零售环节，为公司和客户提供了销售数据查询的报表工具	报表平台-零售份额占比	100%	是

59	孕婴世界网络商城产品营销管理系统 V1.0	应用于新零售环节，为终端客户提供便捷的购物平台	小程序-会员俱乐部	100%	是
60	孕婴世界 OA 数据维护工具包智能管理系统 V1.0	应用于系统维护及信息管理环节，为公司提供数据维护工具	报表平台-OA数据维护工具包	/	因功能更新，已不再使用
61	孕婴世界导购提货表跟进管理系统 V1.0	应用于零售环节，为公司和客户提供了跟进会员寄存提货情况的工具	报表平台-会员提货跟进（导购）	86%	是
62	孕婴世界商城会员档案信息存储管理系统 V1.0	应用于零售环节，为公司提供会员档案信息的储存工具	报表平台-会员资料	100%	是
63	孕婴世界导购薪资报表自动生成管理系统 V1.0	应用于工资报表环节，为客户提供了导购薪资自动生成的报表工具	报表平台-导购工资报表	100%	是
64	孕婴世界活动报表自动生成管理系统 V1.0	应用于市场活动环节，为客户提供了活动服务管理的报表工具	报表平台-军团活动管理（客户）	100%	是
65	孕婴世界会员标签信息维护管理系统 V1.0	应用于会员服务环节，为公司及客户提供会员标签管理工具以便快速完成目标会员的筛选，更好地维护、服务会员	报表平台-升级会员标签维护	100%	是
66	孕婴世界会员消费明细管理系统 V1.0	应用于会员服务环节，为公司和客户提供了各维度会员消费数据统计分析工具	报表平台-奶粉尿裤会员名单	100%	是
67	孕婴世界企业 CRM 呼叫中心智能管理系统 V1.0	应用于客服环节，为公司提供了客服回访的数据统计的报表工具	报表平台-电访工具	100%	是
68	孕婴世界财务积分对账表存储管理系统 V1.0	用于财务对账环节，为公司和客户提供了方便的积分对账存储工具	报表平台-积分对账表	100%	是
69	孕婴世界销售流水明细智能化管理系统 V1.0	应用于零售环节，为公司和客户提供销售流水明细智能化统计的报表	报表平台-POS销售流水	100%	是

注 1：数智中台及数智零售 APP 为第二代数智化中台系统，故加盟门店存在一代系统向二代系统切换过渡期，截至报告期末，加盟门店二代系统各模块上线率均为 85%；截至本《审核问询函的回复》出具之日，相应系统已切换完毕，上线率达到 100%；

注 2：上线率包括直接应用于加盟门店的系统上线率，及公司管理层、业务人员用于加盟门店经营分析、巡店管理、客服回访等内部工作的门店应用率（覆盖率）。

综上，截至报告期末，公司软件著作权应用于公司内部、加盟商及其加盟门

店等多权限角色。除两项软件著作权不再使用外，公司其余67项软件著作权均应用于主营业务，系统上线率较高。

6（4）结合加盟商对加盟门店的统一管理与加盟门店日常经营管理权限的区别与界限，说明发行人加盟模式下加盟门店与加盟商的管理权限是否存在冲突，加盟门店落实统一营销、经营方案的具体过程，发行人对加盟门店管理有效性

1、发行人加盟模式下加盟门店与加盟商的管理权限不存在冲突

公司加盟模式下，除由加盟商统一管理的加盟相关事项外，加盟商和下属加盟主体对各自的加盟门店拥有所有权和经营权。加盟商对加盟门店的统一管理主要限于加盟管理相关事务，使加盟门店符合公司加盟管理相关规定，包括品牌管理、合规管理、商品质量管理、信息系统管理等，其余日常经营相关事务由加盟商或下属加盟主体自行管理，两者管理权限不存在冲突，各自管理内容及管理方式具体如下：

类别	主要管理内容		管理方式
加盟管理相关事务	商标授权/品牌管理	（1）在合同约定的特许期限、特许加盟店地址和特许经营范围内严格按照法律规定、合同约定正确使用公司特许的注册商标等特许经营资源，维护公司商誉和品牌形象； （2）加盟门店的装修、设置应符合公司统一要求，并拍摄照片交公司备案； （3）以最大善意谨慎维护公司形象和声誉，并在公司指导下妥善处理消费者投诉和国家相关部门的监督检查工作	加盟商协助公司统一管理
	合规管理	办理并获得经营加盟门店所需的必要证照和资质，向公司报备门店证照和资质信息并接受公司巡店检查、合规管理等	
	商品质量管理	（1）接受公司关于商品效期管理等巡店检查； （2）外采商品进行条码审核建档、接受公司抽样检测等	
	信息系统管理	统一上线公司信息系统	
门店日常经营相关	采购管理	自主决策加盟门店采购频次、备货周期、外采商品采购价格、采购商品结构等	加盟商或下属加盟主体自行

事务	市场/销售管理	自主决策加盟门店营业时间、营业时长以及营销推广活动、销售折扣等销售事务安排	管理，公司根据情况提供营销方案及经营建议等
	库存管理	自主决策加盟门店盘点方式、盘点频率等	
	人员管理	自主决策加盟门店人员配置及薪酬，店长、导购等人员的招聘计划、入/离职、调岗等	

2、加盟门店落实统一营销、经营方案的具体过程

（1）公司与加盟商的协同

公司加盟模式下，加盟门店日常经营相关事务主要由加盟商或下属加盟主体自行管理，包括营销推广活动的开展，人员、采购等各项经营事务的决策，公司根据其经营情况提供营销方案、经营建议等，加盟商采纳执行。

区别于直营化的统一管理及执行，公司加盟模式下，在两千余家加盟门店高效落实统一营销、经营方案的基础是标准统一，方式是流程落地、工具提效及过程管理，而底层关键逻辑则在于“让加盟商盈利”。即加盟商认可公司的营销、经营方案，从而具有执行动力，同时公司提供执行工具、方法等全流程带教服务，则加盟商能够在公司协助下统一、高效地开展新产品陈列上市、精准营销等活动。

公司以加盟商为主要协同对象，落实统一营销、经营方案，加盟商与下属加盟主体、加盟门店员工进行沟通或管理，将活动执行落实至加盟门店及相应人员。

公司与加盟商的涉及多环节沟通及协同，具体如下：

环节	方式	参与方/协同方
方案策划	统一加盟门店信息系统及会员体系，建立经营指标标准、业务模型、营销方案库；基于加盟商经营数据并结合供应商市场资源投放安排等，进行统一营销活动方案策划	公司策划
活动报名	公司采用线上报名及线下宣讲相结合的方式，发布活动方案、加盟商自身经营指标表现、活动预期效果及目标，加盟商根据其经营情况及安排选择是否参与活动	（1）线下宣讲：以“总部——各省区销售中心负责人——销售经理——加盟商”的触达链条与各加盟商进行沟通； （2）线上报名：加盟商一键报名

活动执行	加盟商确认参与活动后，可根据其自身需求在公司统一方案的框架下进行细节调整	销售经理以区域启动会等方式与加盟商及其员工等进一步落实活动方案细节、执行流程，包括活动目标、执行节点的工作安排等
实时跟进	公司提供全流程服务支持，加盟商可以根据各导购的会员邀约执行情况、活动期间各个加盟门店、各个导购的实时销售数据、会员购买深度等数据表现精确管理到加盟门店及导购人员，进行重点跟进，确保执行到位	销售经理协助对接各个节点具体事务，如宣传物料制作及宣发、活动场地确认；数智化服务中心人员提供各维度执行数据及工具支持，加盟商落实
总结优化	公司通过数据、案例分享等方式对活动期间目标达成情况、各品类、品牌销量表现、会员购买深度等经营指标与加盟商进行回顾总结，持续优化方案、积淀执行经验、提升公司与加盟商的沟通效率等	公司与加盟商进行回顾总结

具体落实过程参见本问题 6（2）之“1”之“（1）”之“②”。

公司通过前期方案策划与沟通以及执行过程中的工具、数据、人员支持等，实现统一营销、经营方案的具体落地执行，并助力加盟商最终实现终端销售增长、会员深度加深等。良好结果数据的呈现又进一步激励加盟商提高公司营销活动的参与率及执行效率，最终形成了执行高效的加盟体系。

（2）加盟商与下属加盟主体的协同

加盟商下属加盟主体普遍经营规模较小，一般在加盟商授权区域内开设 1~2 家加盟门店，且其与加盟商多具有较为紧密的社会关系，能够形成较好的区域协同及沟通。在上述营销、经营方案落实过程中，公司提供的营销、经营方案均涵盖该加盟商及下属加盟主体的所有加盟门店，在加盟商确认参与公司统一营销活动后，下属加盟主体一般与该加盟商共同参与活动，并由加盟商协同组织。

3、公司对加盟门店的管理有效性

（1）加盟管理相关事务

公司对加盟门店进行品牌管理、合规管理、商品质量管理、信息系统管理等加盟事务统一管理，通过优化管理方式、设置专人专岗管理等方式提升管理效率及有效性，具体如下：

①管理方式：信息系统管理结合定期巡店

公司通过信息系统管理并结合定期巡店等多种管理方式对加盟门店进行管理。报告期内，公司通过 OA 系统、巡店系统、报表平台、电访系统等各类信息系统记录并管理加盟门店证照信息、装修信息、巡店信息及整改情况、消费者诉求及处理情况，审核外采商品条码等；通过数智化工具与“天眼查”进行对接，定期收集和汇总各地市场监督管理部门对当地孕婴世界加盟门店的处罚情况；同时结合实地巡店、商品抽样送检等方式对加盟门店品牌使用情况、资质完备性、商品质量及效期、陈列规范等进行检查，通过多样化管理方式提升管理效率及有效性。

②专人专岗管理：各区域销售经理及公司中台人员协同管理加盟门店

截至报告期末，公司销售中心下设川渝云贵鄂皖赣甘八个分部，在主要经营区域均有相关销售人员对接加盟商、并对加盟门店进行日常巡查，平均每人对接约 3 名加盟商、20 余家加盟门店，能够进行有效管理。此外，公司设加盟管理中心、数智化服务中心下客服培训部等专门机构对加盟门店进行协同管理，包括合规管理、门店拓展及设计（装修管理）、协助处理消费者诉求等，人员配置及分工合理，能够有效管理加盟门店，确保并督促加盟商及加盟门店及时落实公司的加盟管理要求。

③管理有效性

报告期内，公司对加盟门店的主要管理要求落实良好，具体如下：

管理内容	管理情况
商标授权/ 品牌管理	（1）截至报告期末，公司加盟门店均已报备门店装修情况、符合公司统一要求，未发现违规使用公司商标的情形； （2）截至报告期末，相关消费者诉求均已得到妥善解决，未发生严重影响公司品牌形象和声誉的重大事件
合规管理	截至报告期末，公司加盟门店均已取得了营业执照、《食品经营许可证》或《仅销售预包装食品经营者备案》等开展母婴商品零售业务所需资质
商品质量管理	报告期内，公司加盟门店因产品安全问题、卫生问题等受到的行政处罚数量较少，合计处罚金额较低且相关处罚均已执行完毕

信息系统 管理	截至报告期末，公司全部加盟门店均统一上线公司信息系统
------------	----------------------------

(2) 日常经营管理

日常经营相关事务由加盟商或下属加盟主体自行管理，公司提供统一的营销方案及针对性经营建议等，加盟商、下属加盟主体自行决策是否参与/采纳。报告期内，在公司数智化运营体系下，加盟商及其加盟门店活动参与率较高，能够高效、落实统一、有效的营销活动，并根据公司经营建议作出采购/销售结构、人员等合理调整。

综上，报告期内，公司对加盟门店进行品牌管理、合规管理、商品质量管理、信息系统管理等加盟事务管理，管理措施有效，管理效果良好；数智化运营体系内统一营销活动参与率较高，加盟体系运行高效。

6 (5) 说明发行人是否对加盟商、加盟门店和下属加盟主体设置销售目标、销售价格等约束条件，除湖北省、安徽省及江西省客户外，发行人对其他客户的返利情况，结合上述条件进一步说明加盟商、加盟门店选择加盟发行人的原因。

1、发行人是否对加盟商、加盟门店和下属加盟主体设置销售目标、销售价格等约束条件

报告期内，公司未对加盟商、加盟门店和下属加盟主体设置强制性采购目标或终端销售目标，未达成目标不会导致合作终止或其他惩罚性措施。公司主要通过数智化运营帮助其实现母婴商品的终端销售，并结合销售返利等方式对加盟商进行销售激励。

报告期内，公司未对加盟商、加盟门店和下属加盟主体的销售价格设置约束条件。公司综合考虑市场销售状况、品牌商对经销体系的统一零售指导价格、加盟商的利润空间等因素制定商品终端零售指导价格，即加盟门店对外销售的建议价格，加盟商可参考该价格，并根据所在区域消费水平、经济状况、竞争格局等自主决定最终销售价格。

2、除湖北省、安徽省及江西省客户外，发行人对其他客户的返利情况

客户返利系公司基于下游加盟商及部分分销商客户的采购或对外销售规模、实际经营情况等因素，按照销售合同、协议或具体活动政策的约定，给予下游客户的返利激励或者奖励支持。该激励机制作为行业惯例，旨在促进加盟商的积极性，提高整体业绩，共同扩大市场份额、提高品牌知名度，实现公司与下游客户双赢的良性发展目标。报告期内，公司各区域客户销售返利金额及其占返利前营业收入的比例如下：

单位：万元，%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
四川省	4,219.81	17.18	8,039.87	19.28	6,476.89	16.90	5,831.42	15.94
重庆市	3,222.30	19.26	5,494.96	20.31	4,180.90	18.34	3,615.70	17.89
贵州省	1,990.05	18.62	2,596.62	17.94	1,821.79	16.58	2,201.82	19.70
云南省	1,558.77	18.01	2,098.89	17.43	1,088.34	15.44	865.64	18.16
湖北省	2,813.61	19.83	3,865.58	19.39	490.74	14.13	1.38	11.31
安徽省	1,364.19	18.39	1,370.72	16.65	174.41	12.37	15.57	13.71
江西省	447.63	14.02	55.68	16.15	-	-	-	-
合计	15,616.35	18.28	23,522.33	19.00	14,233.08	16.94	12,531.53	17.20

报告期内，公司的客户返利金额分别为 12,531.53 万元、14,233.08 万元、23,522.33 万元和 15,616.35 万元，占返利前营业收入的比例分别为 17.20%、16.94%、19.00%和 18.28%。客户返利基于客户采购或对外销售规模，公司通常保持相对稳定、一贯的返利政策，随着部分产品的经营需求略有调整。不同区域的返利比例略有差异，主要系客户平均采购规模、采购商品种类、合作年限等不同，整体返利支持力度整体不存在显著差异。

在返利规模方面，随着公司经营规模的快速增长，公司对客户返利金额呈逐年增长态势，客户返利金额与公司营业收入增长趋势一致。在返利力度方面，总体稳中略升，随着市场经营环境的波动，公司也逐步加大了对下游加盟商客户支持，具有合理性。

3、结合上述条件进一步说明加盟商、加盟门店选择加盟发行人的原因

从销售目标、销售价格等约束条件方面考虑，公司未强制对加盟商及其门店的销售目标、销售价格进行约束，而是在考虑加盟商的实际经营需求和合作阶段，充分给予加盟商经营决策的自主权，并对加盟商提供一致的商品销售定价及依托数智化中台的精细化运营服务体系，为加盟商的全面、持续、健康经营赋能，从而降低加盟商的经营压力并提高其盈利能力，促进了加盟商选择加盟发行人，并长期合作的意愿。

从公司对加盟商的返利支持方面考虑，公司给予新开拓区域的加盟商与原有区域的加盟商客户一致的返利政策，且随着合作不断深入、购销产品的交易种类和规模不断增加，报告期内的返利支持比例逐步增加，而非在合作初期给予其额外或更高的返利支持，以达到短期吸引其加盟。同时，公司作为经营成熟、规模较大的知名渠道品牌商，相比其原有的其他经销渠道，其返利政策和结算更加公平、透明、及时，激励的力度也相对更大，通过分享规模效应带来的利润增量，实质是降低了其综合采购成本，从而获得其他中小加盟母婴从业者的信任，并持续吸引中小母婴从业者加盟公司。

综上，加盟商选择加盟公司，系基于对“孕婴世界”品牌、数智化能力、供应链优势及运营服务体系的深度认可，体现了公司具有较为领先的市场竞争优势。

请发行人及保荐机构结合以上情况进一步说明业务模式创新性，完善申请文件“7-9-2关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”。

公司及保荐机构已根据前述回复补充完善申请文件“7-9-2 关于符合国家产业政策和北交所定位的专项说明”。

请保荐机构核查上述事项、发行人律师核查事项（3），并发表明确意见。

1、核查程序

针对事项（1）（2）（4）（5），保荐机构履行了以下核查程序：

（1）查阅发行人采购明细表、销售明细表，统计分析不同产品的采购数量、采购金额、销售金额、毛利及毛利占比并量化分析；

（2）获取并查阅报告期内发行人独家代理产品明细；查阅发行人主要供应商的合同，了解发行人独家代理产品的代理期限、代理范围、考核指标及完成情况等；

（3）访谈发行人主要供应商，了解发行人独家代理产品情况，发行人在数智化运营水平、采购价格、采购规模等方面的竞争优势；访谈发行人业务人员，了解 2025 年底独家代理产品到期后的续期安排；

（4）查阅发行人参与制定的国家标准、团体标准；获得的资质认证、奖项证书及发明专利、软件著作权等；

（5）查阅行业研究报告、同行业可比公司公开披露资料，实地走访同行业母婴门店，了解行业内不同经营模式、不同经营规模公司的数智化水平、提高动销率的方式；

（6）访谈发行人核心技术（业务）人员，了解发行人核心经营模型、核心技术、数智化中台开发历程、数智化中台内各类运营项目、开展精准营销活动的具体流程等；获取并查阅发行人报告期内终端门店销售收入、会员数量、会员单客贡献、核心奶粉份额等指标，分析其变化情况及与同行业水平的对比；

（7）访谈发行人主要加盟商，了解发行人竞争优势、选择加盟发行人的原因、加盟后数智化中台对其的助益、加盟商与其下属加盟主体的管理方式等；

（8）获取并查阅发行人加盟准入、加盟门店管理等相关内部控制制度，了解发行人对加盟商、加盟门店的管理措施并；查阅发行人报告期内接收的消费者诉求反馈内容及处理情况，网络查询发行人及其加盟门店诉讼、纠纷等情况；查阅发行人加盟门店出具的说明函，分析发行人管理有效性；

（9）查阅发行人与主要客户的销售合同，查看发行人是否设置销售目标或销售价格等约束条件；查阅发行人销售返利明细表，了解其给予加盟商的返利情况。

针对事项（3），保荐机构、发行人律师履行了以下核查程序：

（1）获取并查阅发行人软件著作权证书及其主要内容，了解其主营业务中的应用、对应信息系统及模块、上线率、与研发项目、核心技术的关联等；对发行人发明专利、软件著作权等进行国家知识产权局等主管部门的查档及网络检索，核查其权属情况是否清晰；

（2）访谈发行人核心技术（业务）人员，了解发行人核心技术、研发模式查阅发行人研发相关管理制度及研发项目资料，了解发行人研发过程、研发项目内容、第三方公司参与研发的记录；

（3）获取并查阅广州恒康信息科技有限公司以及四川品越科技有限公司与发行人签署的相关合同、确认函等，了解合同内容、知识产权权属约定等；

（4）查阅民法典、相关案例，结合发行人合作研发项目中涉及第三方合作部分的内容、合同、形式等核查其是否属于合作研发。

2、核查结论

针对事项（1）（2）（4）（5），保荐机构认为：

（1）发行人获取品牌独家代理或产品独家代理的拓客渠道主要包括基于长期合作达成商业协商、品牌商主动接洽公司、公司主动联系供应商等；2025年底独家代理产品到期后大部分品牌选择与公司继续续期；随着公司与各品牌商合作的深入，结合公司精细化渠道运营管理能力的不断提升，产品终端销售规模保持持续增长，公司与各供应商约定的激励性目标相应有所提高，部分未完成目标的情形不会影响发行人与对应品牌商的合作稳定性，发行人获取独家代理资源不依赖约定较高的销售目标、发行人独家代理资源具有稳定性；

（2）发行人数字化中台在数据准确性、连通性、业务模型适配性等方面表现良好，数字化运营水平具备竞争优势及先进性；数字化运营在提升加盟商门店会员单客贡献、核心奶粉销售份额等方面发挥重要作用，在提高商品动销率、加盟门店业绩等方面具备竞争优势；

（3）发行人对加盟商及其加盟门店在品牌管理、合规管理、商品质量管理、信息系统管理等方面进行统一管理，并开展统一的营销活动，对加盟门店管理措施执行有效；

（4）发行人未对加盟商、加盟门店和下属加盟主体设置销售目标、销售价格等约束条件，仅制定商品终端零售指导价格，加盟商可参考该价格自主决定最终销售价格；加盟商选择发行人，系基于对品牌、数字化能力、供应链优势及运营服务体系的深度认可，体现了发行人具有较为领先的市场竞争优势。

针对事项（3），保荐机构、发行人律师认为：

报告期内，发行人与恒康信息以及品越科技之间共同完成的研发项目为合作研发行为，不属于委托开发行为；截至报告期末，除两项软件著作权不再使用外，发行人其余 67 项软件著作权尚在使用中，均应用于主营业务，且其中应用于加盟门店的系统上线率较高。

问题 7.其他问题

(1) 进一步说明收入确认合规性。根据申请文件及问询回复，公司结合两种物流配送模式下的具体情况，将公司仓库发货模式下的商品销售业务收入以“总额法”核算，并基于审慎性原则将供应商直发模式下的商品销售业务收入以“净额法”核算。请发行人：说明各期公司仓库发货模式、供应商直发模式下的收入金额及占比，供应商直发模式以“净额法”核算是否和同行业公司存在较大差异。

(2) 服务类业务成本与收入的匹配性。根据申请文件及问询回复，公司提供服务主要分为客户经营服务和供应商推广服务，相关成本主要包括商品成本、人工成本、软件服务支出、宣传推广支出、差旅费等。请发行人：进一步说明各期不同服务类成本金额与服务收入的匹配关系。

(3) 生产经营合规性。根据申请文件及问询回复：①报告期各内公司加盟商及其开立的加盟门店涉及的市场监督管理部门的处罚中，产品安全问题数量为 22 条、17 条、11 条和 7 条，卫生数量问题 2022 年存在 1 条。②子公司创托盛和就商标纠纷向北京知识产权法院提起诉讼，一审判决驳回诉讼请求，2025 年 9 月 10 日，创托盛和针对上述一审判决提起上诉。③子公司昆明顺雄、富云仟祥租赁房屋分别于 2025 年 12 月 11 日、2025 年 12 月 31 日到期。请发行人：①披露知识产权诉讼最新进展，说明报告期内及期后加盟、加盟门店行政处罚具体原因、整改情况、是否构成重大违法违规，结合前述情况说明发行人对加盟门店的产品质量管控措施（含外采产品）、有关食品安全的内部制度规定、质量把控内控流程、巡店过程中是否关注加盟门店食品安全情况。②说明租赁房屋到期后续期安排，租赁房屋是否符合规划用途、是否存在被拆迁或者要求搬迁的风险、相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷。③说明加盟门店是否存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券等预付式消费行为，是否存在限制消费者权利的情形，如存在，请进一步说明加盟门店预付资金管理合规性、是否存入银行专户，报告期各期预付式消费的销售金额、已实际交付产品对应的销售金额及占比，相关会计处理是否准确，结合前述情况及发行人

特许经营合同条款、委托合同条款说明预付式消费行为合规性，是否存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。

（4）募投项目必要性及募集资金规模合理性。根据申请文件及问询回复，发行人拟募集资金 19,142.89 万元，其中，14,299.01 万元用于销售服务网络建设项目，拟向下游加盟门店配备电子标签，对成都总部、子公司进行改造升级，4,843.88 万元用于数智化中心建设项目，对公司现有的业务中台进行迭代升级。请发行人：①结合发行人现有门店数量分布，物流模式及仓储用地规模、未来业务开拓方向，说明发行人销售服务网络建设项目房屋租赁计划、拟租赁房屋必要性及租赁面积合理性。②结合发行人现有仓储用地和服务网点场地的装修投入，现有仓储设备、办公设备与业务规模的匹配性，拟购置设备与预计拓展规模的匹配性，现有仓储模式和运输模式等，说明发行人销售服务网络建设项目场地装修和购置设备的必要性。③结合发行人加盟模式下发行人的宣传模式、宣传成本分担模式等，说明发行人为加盟门店配备电子标签及宣传投入的必要性和募集资金规模合理性。④结合报告期各期发行人研发费用规模，报告期内研发项目与研发用地规模、研发设备需求和研发人员数量的匹配性，募投项目拟新增研发项目与拟投入研发用地规模、拟购置研发设备数量和研发人员数量的匹配性，说明发行人数智化中心建设项目各细项支出的必要性。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师上述事项（1）（2）（3）③，发行人律师核查上述事项（3），并发表明确意见。

回复：

7（1）进一步说明收入确认合规性。

根据申请文件及问询回复，公司结合两种物流配送模式下的具体情况，将公司仓库发货模式下的商品销售业务收入以“总额法”核算，并基于审慎性原则将供应商直发模式下的商品销售业务收入以“净额法”核算。请发行人：说明各期公司仓库发货模式、供应商直发模式下的收入金额及占比，供应商直发模式以“净额法”核算是否和同行业公司存在较大差异。

1、说明各期公司仓库发货模式、供应商直发模式下的收入金额及占比

报告期内，公司仓库发货模式、供应商直发模式下的商品销售业务收入金额及占比如下：

单位：万元，%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓库发货模式	62,612.27	99.74	88,746.25	99.64	60,986.13	99.32	52,099.76	99.51
供应商直发模式	161.37	0.26	324.05	0.36	419.87	0.68	255.00	0.49

如上表所示，报告期内公司供应商直发模式收入分别为 255.00 万元、419.87 万元、324.05 万元和 161.37 万元，占比分别为 0.49%、0.68%、0.36% 和 0.26%，金额及占比均较小。

2、供应商直发模式以“净额法”核算是否和同行业公司存在较大差异

在供应商直发模式下，公司采用“净额法”确认收入。由于同行业上市公司孩子王、爱婴室未公开披露其是否存在供应商直发模式，亦未对该模式的收入确认方法作出具体说明，选取其他行业涉及供应商直发模式销售的案例，具体如下：

公司名称	业务模式	核算方式
聚 仁 新 材 (873124)	聚仁新材与客户及供应商均单独签订销售、采购合同，可自主决定产品销售价格，货物流转方式为上游供应商直发到下游客户处。	净额法核算
森 达 电 气 (831406)	在销售原厂柜等外购成品时，存在物流方式是由上游供应商自行运输至指定客户处的情形。	净额法核算
戈 碧 迦 (835438)	戈碧迦在获取订单后，根据实际生产情况向上游供应商采购，并指示供应商根据要求将货物直接发往下游客户处，运费及运输风险由供应商承担，戈碧迦一般不进行运输，不承担运费及运输风险。	净额法核算
恒 坤 新 材 (688727)	恒坤股份引进业务采用“以销定采”方式，即基于客户的订单需求向供应商下单采购，且相关商品由供应商直接发往客户指定地点。	净额法核算
孕婴世界	公司根据客户订单向供应商下单，并指定其直接送达客户指定地点，供应商必须按照公司提供的订单明细上的数量、种类、规格进行发货，并代表公司向客户配送商品。	净额法核算

注：数据来源于招股书及问询反馈回复

如上表所示，戈碧迦及恒坤新材在业务模式上与公司相近，均是获取订单后再向供应商下单采购，并指示供应商按要求直接发至客户指定地点；聚仁新材与森达电气虽未说明下单方式，但物流转方式均是由上游供应商直发至下游客户指定位置，与公司的货物流转方式相同。综上，公司供应商直发销售模式下采用“净额法”核算方式与其他可比公司相比无显著差异。

7（2）服务类业务成本与收入的匹配性。

根据申请文件及问询回复，公司提供服务主要分为客户经营服务和供应商推广服务，相关成本主要包括商品成本、人工成本、软件服务支出、宣传推广支出、差旅费等。请发行人：进一步说明各期不同服务类成本金额与服务收入的匹配关系。

回复：

1、客户经营服务成本收入匹配情况

报告期内，公司客户经营服务业务主要面向公司下游加盟商客户，具体服务内容围绕数智化运营的工具、方案、应用及管理层面展开。报告期内，公司客户经营服务的营业收入、营业成本及对应的毛利率情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入(万元)	4,803.05	7,754.35	6,544.69	5,945.20
营业成本(万元)	889.71	1,298.34	932.32	679.27
毛利率	81.48%	83.26%	85.75%	88.57%
收入变动率	27.79%	18.48%	10.08%	-
成本变动率	51.96%	39.26%	37.25%	-

报告期内，客户经营服务成本主要包括公司为加盟商开展宣传推广活动的赠品物料投入、公司人工成本、信息系统升级维护成本及其他支出等，具体构成情况如下：

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
商品成本	517.13	58.12	660.15	50.85	316.94	33.99	326.11	48.01
人工成本	242.65	27.27	403.30	31.06	329.20	35.31	194.04	28.57
软件服务支出	98.54	11.08	169.66	13.07	122.73	13.16	82.65	12.17
其他	31.39	3.53	65.23	5.02	163.46	17.53	76.46	11.26
合计	889.71	100.00	1,298.34	100.00	932.33	100.00	679.26	100.00

由上表可知，报告期内公司客户经营服务成本构成主要为商品成本、人工成本和软件服务支出，三者合计占比在 80% 以上，成本结构整体相对集中且稳定。其中：（1）商品成本主要指在服务活动过程中，用于赠品、抽奖奖品以及摆设、装饰物料等的支出，公司根据市场推广活动投入的商品物料，核算归集作为商品成本；（2）人工成本主要系数智能化服务中心、信息中心等部门在客户服务中产生的薪资支出，前述部门负责为加盟商设计活动策划方案并实施，同时为客户搭建信息系统，提供交易数据分析与运营指导建议，并技术支持加盟商的信息系统，包括大数据报表的规划、开发与维护工作；（3）软件服务支出主要为用于建设和维护数智化中台所产生的费用；该系统为服务业务提供技术支持和运营保障，是服务活动正常开展的重要基础设施。

报告期内，公司客户经营服务的营业收入、营业成本变动趋势一致，服务成本构成集中且稳定；客户经营服务各期毛利率在 80% 以上，略有下降，主要系公司持续加强客户服务力度，服务覆盖的范围不断拓展，与客户经营服务相关的投入有所增长，使得毛利率有所下降，整体具有匹配性。

2、供应商推广服务成本收入匹配情况

报告期内，公司供应商推广服务业务主要面向公司上游品牌商客户，具体服务内容为借助自身产品动销能力为品牌商提供品牌推广相关服务。报告期内，公司供应商推广服务的营业收入、营业成本及对应的毛利率情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入(万元)	2,244.42	3,437.81	1,859.89	2,022.36

营业成本(万元)	51.00	93.96	68.07	88.45
毛利率	97.73%	97.27%	96.34%	95.63%
收入变动率	127.75%	84.84%	-8.03%	-
成本变动率	9.97%	38.03%	-23.04%	-

报告期内，供应商推广服务成本金额较小，主要为各类推广活动物料成本等。同行业可比公司孩子王、爱婴室亦存在类似推广服务业务，其各期毛利率与公司比较情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
孩子王	98.04%	96.94%	98.05%	98.80%
爱婴室	90.19%	91.23%	89.19%	91.21%
公司	97.73%	97.27%	96.34%	95.63%

注：孩子王与爱婴室的数据来源于其公开披露文件。

如上所示，报告期内，公司供应商推广服务毛利率与同行业可比公司相比整体处于相近水平，且与孩子王毛利率接近，不存在显著差异。报告期内公司供应商服务收入与成本变动趋势一致，毛利率整体稳定，具有匹配性。

7（3）生产经营合规性。

根据申请文件及问询回复：①报告期各内公司加盟商及其开立的加盟门店涉及的市场监督管理部门的处罚中，产品安全问题数量为 22 条、17 条、11 条和 7 条，卫生数量问题 2022 年存在 1 条。②子公司创托盛和就商标纠纷向北京知识产权法院提起诉讼，一审判决驳回诉讼请求，2025 年 9 月 10 日，创托盛和针对上述一审判决提起上诉。③子公司昆明顺雄、富云仟祥租赁房屋分别于 2025 年 12 月 11 日、2025 年 12 月 31 日到期。请发行人：①披露知识产权诉讼最新进展，说明报告期内及期后加盟、加盟门店行政处罚具体原因、整改情况、是否构成重大违法违规，结合前述情况说明发行人对加盟门店的产品质量管控措施（含外采产品）、有关食品安全的内部制度规定、质量把控内控流程、巡店过程中是否关注加盟门店食品安全情况。②说明租赁房屋到期后续期安排，租赁房屋是否符合规划用途、是否存在被拆迁或者要求搬迁的风险、相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷。③说明加盟门店是否存在要求消费者储

值、办卡、提前购买购物券等预付式消费行为，是否存在限制消费者权利的情形，如存在，请进一步说明加盟门店预付资金管理合规性、是否存入银行专户，报告期各期预付式消费的销售金额、已实际交付产品对应的销售金额及占比，相关会计处理是否准确，结合前述情况及发行人特许经营合同条款、委托合同条款说明预付式消费行为合规性，是否存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。

回复：

7（3）①披露知识产权诉讼最新进展，说明报告期内及期后加盟、加盟门店行政处罚具体原因、整改情况、是否构成重大违法违规，结合前述情况说明发行人对加盟门店的产品质量管控措施（含外采产品）、有关食品安全的内部制度规定、质量把控内控流程、巡店过程中是否关注加盟门店食品安全情况。

1、披露知识产权诉讼最新进展

胖熊网络科技（深圳）有限公司（以下简称“胖熊网络”）系一家注册在深圳市的有限责任公司，其拟注册一项与创托盛和现有的“保菰熊”商标（第36957266号第30类）类似图案的商标，但与创托盛和该项现有商标冲突，故胖熊网络以创托盛和的该项商标连续三年不使用为由，于2023年8月29日向国家知识产权局申请撤销创托盛和的一项“保菰熊”商标（第36957266号第30类）在“茶饮料”等全部核定使用商品上的注册。

国家知识产权局于2024年2月21日作出《关于第36957266号第30类“保菰熊”注册商标连续三年不使用撤销申请的决定》（商标撤三字[2024]第Y007475号），决定撤销第36957266号第30类“保菰熊”注册商标，原第36957266号《商标注册证》作废。创托盛和不服国家知识产权局作出的上述撤销决定，于2024年3月11日向国家知识产权局申请复审，国家知识产权局于2024年12月19日作出《关于第36957266号“保菰熊及图”商标撤销复审决定书》（商评字[2024]第0000362263号），决定复审商标予以撤销。

创托盛和不服国家知识产权局作出的上述复审决定，已向北京知识产权法院提起行政诉讼，并于2025年6月24日开庭审理。2025年8月27日，北京知识产权法院作出（2025）京73行初10477号《行政判决书》，一审判决驳回创托盛和的诉讼请求。

2025年9月10日，创托盛和针对上述一审判决提起上诉。2025年9月25日，创托盛和收到《北京知识产权法院诉讼费交款通知书》，2025年10月8日，创托盛和缴纳了二审诉讼费100元。

截至本《审核问询函的回复》出具之日，该案件二审案件尚未开庭审理。

2、说明报告期内及期后加盟、加盟门店行政处罚具体原因、整改情况、是否构成重大违法违规，结合前述情况说明发行人对加盟门店的产品质量管控措施（含外采产品）、有关食品安全的内部制度规定、质量把控内控流程、巡店过程中是否关注加盟门店食品安全情况

（1）报告期内及期后加盟、加盟门店行政处罚具体原因、整改情况、是否构成重大违法违规

报告期内以及报告期后（截至2025年10月31日），公司加盟门店与产品安全问题以及卫生问题相关的行政处罚合计61起，具体如下：

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
1	内江市隆昌市化纤路店	2022.03.28	经营标注虚假生产日期、保质期或者超过保质期的食品、食品添加剂	根据《中华人民共和国食品安全法》第六十七条第一款的规定、第一百二十四条规定，没收涉案食品、罚款15,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
2	宜宾市珙县心缘广场店	2022.03.11	经营超过使用期限的化妆品	根据《化妆品监督管理条例》第六十条第五项规定，没收扣押的3瓶“全因爱妈妈臻萃保湿面部精华”并罚款15,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省药品医疗器械化妆品行政处罚裁量权适用规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
3	重庆市垫江县星光天地店	2022.05.07	销售以不合格产品冒充合格品	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条的规定，责令停止销售不合格宝宝鞋，并处没收违法所得、罚款2,642元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《市场监管总局关于规范市场监督管理行政处罚裁量权的指导意见》的规定，属于从轻处罚的情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
4	重庆市大足区万古店	2022.10.24	生产、销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准违法	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收不合格产品，并没收违法所得、罚款340元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
5	重庆市丰都县久恒广场店	2022.09.19	生产经营超过保质期的食品	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十四条第一款第(五)项规定，没收非法财物、并罚款5,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
6	重庆市云阳县滨江大道店	2022.05.23	采购的机能鞋产品未如实记录进货检查验收情况,且销售的机能鞋产品检验不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定,没收保存在当事人处的机能鞋 1 双、并罚款 834 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为,并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定,属于从轻处罚情形。综上,该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
7	成都市青白江区城厢店	2022.03.07	销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准、地方标准(仅限条例)产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条、《中华人民共和国产品质量法》第五十五条、《中华人民共和国产品质量法》第六十条、《中华人民共和国行政处罚法》第二十三条规定,罚款 447 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为,并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定,属于从轻处罚情形。综上,该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
8	重庆市酉阳土家族苗族自治县亚伸广场店	2022.10.21	生产、销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准违法	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条,罚款 540 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为,并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定,属于从轻处罚情形。综上,该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
9	重庆市城口县鸡鸣店	2022.04.07	经营销售过期食品和超过保质期或有效期产品	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十四条第一款、《中华人民共和国产品质量法》第五十二条的规定,没收超过保质期或有效期的违法财物,罚款 10,000 元。	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为,并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定,属于减轻处罚情形。综上,该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
10	成都市新都区时尚购物中心店	2022.12.27	经营不合格柚萌长袖打（裙子）	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，没收违法所得，罚款 333.32 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
11	重庆市北碚区天奇店	2022.09.16	经营不合格的产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条，没收违法所得，罚款 490 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
12	宜宾市兴文县东大街店	2022.03.02	销售超过保质期的产品	根据《中华人民共和国食品安全法》第六十七条的规定，没收物品，并罚款 3 万元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
13	重庆市北碚区蔡家和平店	2022.08.10	经营销售的某款衣服产品抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条、《中华人民共和国产品质量法》第四十九条和《中华人民共和国行政处罚法》第二十八条第一款的规定，责令当事人改正违法行为，并处罚款 2,072 元、没收违法所得	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
14	南充市营山县小桥镇店	2022.03.31	销售不能提供检验报告或合格证明的化妆品	根据《国务院关于加强食品等产品质量监督管理的特别规定》第五条第二款，罚款 1 万元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
15	成都市青白江区川化店	2022.03.17	经营销售的儿童鞋抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条、第五十五条、第六十条规定，责令停止违法行为、没收违法所得、罚款 1,670 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
16	重庆市荣昌区荣城御景店	2022.02.24	经营销售的婴儿车抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，责令停止销售不符合国家标准的产品，没收 1 台婴儿车、没收违法所得、罚款 1,200 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
17	丽江市宁蒗彝族自治县商贸街店	2022.05.30	经营的消毒产品不合格	根据《消毒管理办法》第四十三条规定，罚款 3,000 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项处罚金额不大且未构成《消毒管理办法》第四十三条规定的加重处罚情节。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
18	雅安市石棉县石棉1店	2022.03.15	经营销售的玩具抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物 61 元、罚款 144 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
19	巴中市通江县阳关店	2022.11.01	销售超过保质期的食品	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十四条的规定，责令改正，并没收两盒超过保质期的食品，并罚款 5,000 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
20	重庆市南川区万达店	2022.06.02	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条的规定，责令停止销售不合格产品，并没收两件不合格衣物、没收违法所得、罚款 2,617 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆规范行政处罚裁量权办法》《重庆市市场监督管理行政处罚裁量基准(2022 版)》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
21	重庆市酉阳土家族苗族自治县山水嘉苑店	2022.07.14	经营销售的儿童推车抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条的规定，责令停止销售不合格产品，并没收两件不合格衣物、没收违法所得、罚款 43.6 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆规范行政处罚裁量权办法》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
22	安顺市西秀区龙凤花园店	2022.03.23	销售不合格的产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条，没收违法所得，罚款 732 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
23	巴中市通江县西门店	2022.03.03	销售超过使用期限化妆品、未对超过保质期食品进行显著标志	根据《化妆品监督管理条例》第六十条第一款、《中华人民共和国食品安全法实施条例》第六十九条第一款等规定，责令改正，并没收超过使用期限化妆品 1 瓶、罚款 3,000 元、当事人未对超过保质期食品进行显著标志行为进行警告	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省药品医疗器械化妆品行政处罚裁量权适用规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
24	成都市青白江区金科店	2023.01.16	经营销售的针织裤抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，责令停止销售不合格产品、没收不合格针织裤 1 条、没收违法所得、罚款 298 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准适用规定》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
25	重庆市忠县乌杨店	2023.01.06	经营销售的机能鞋抽检不合格	根据《中华人民共和国行政处罚法》第四十四条规定，责令停止销售，罚款 1,000 元并没收违法所得	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
26	攀枝花市盐边县广场店	2023.03.21	经营超过限期使用日期化妆品	根据《化妆品卫生监督条例》第二十八条等规定，没收违法所得并罚款2,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省药品医疗器械化妆品行政处罚裁量权适用规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
27	自贡市富顺县瑞祥旗舰店	2023.03.28	销售以不合格产品冒充合格产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条、第五十五条、第六十条和《中华人民共和国行政处罚法》第二十三条规定，没收违法所得并处罚款165元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准适用规定》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
28	巴中市南江县朝阳店	2023.03.29	经营超过保质期的食品	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十四条第一款的规定，责令立即整改违法行为，没收超过保质期的食品并罚款15,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项的处罚属于《中华人民共和国食品安全法》规定的情节最轻的情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
29	巴中市南江县红叶广场店	2023.03.28	经营超过使用期限的化妆品	根据《化妆品监督管理条例》第六十条第五项规定，责令立即改正违法行为，没收超过使用期限的化妆品并罚款5,000元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省药品医疗器械化妆品行政处罚裁量权适用规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
30	楚雄彝族自治州元谋县阳光店	2023.06.21	未办理变更登记经营医疗器械及经营过期医疗器械	根据《中华人民共和国市场主体登记管理条例》第四十六条和《医疗器械监督管理条例》第八十六条第（三）项规定，责令当事人改正违法行为，并没收超过使用期限医疗器械（医用红外额温计）2支、罚款 2,000 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《云南省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
31	荆州市石首市妇幼店	2023.06.30	经营者进货时未查验许可证和相关证明文件	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十六条规定，责令当事人改正违法行为并罚款 5,000 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项的处罚属于《中华人民共和国食品安全法》规定的情节较轻的情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
32	重庆市万州区福斯德店	2023.07.27	销售的针织睡袋抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，责令停止违法行为，没收不合格的睡袋 2 件、没收违法所得、罚款 714 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量规则》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
33	宜宾市翠屏区上江北店	2023.09.28	销售以不合格产品冒充合格产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，责令停止销售不合格产品行为，没收不合格产品并没收违法所得、罚款 534 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
34	宜宾市高县刘虎公园店	2023.11.15	销售以不合格产品冒充合格产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，责令停止销售不合格产品行为，没收非法财物 1,000 元并没收违法所得	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
35	眉山市仁寿县汪洋镇店	2023.12.13	经营销售婴幼儿服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，责令当事人禁止经营不合格婴幼儿服装，没收违法所得并罚款 840 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、监管机构出具的处罚决定书认定属于一般行政处罚。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
36	重庆市两江新区凡尔赛店	2023.04.13	经营销售的服装不符合国家质量标准	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，责令停止销售不合格产品，并没收 3 件服装、罚款 713.6 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、监管机构出具的处罚决定书认定不存在从重情节。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
37	重庆市南岸区茶园城市天地店	2023.04.26	经营销售的浴巾抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条的规定，责令改正，并没收不合格浴巾 1 条、罚款 119.6 元、没收违法所得	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
38	重庆市丰都县久恒广场店	2023.10.25	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条的规定，责令改正，并没收不合格睡衣 3 套、罚款 400 元、没收违法所得	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
39	南充市营山县星火镇店	2023.03.20	销售超过使用期限的化妆品	根据《化妆品监督管理条例》第六十条第五项规定，没收违法所得并罚款 3,000 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准》的规定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
40	重庆市忠县马灌店	2023.02.14	经营运动鞋抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法所得、罚款 276 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市规范行政处罚裁量权办法》的规定，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
41	六盘水市六枝特区同心圆店	2024.01.12	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物、罚款 1,107 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
42	六盘水市六枝特区人民北路店	2024.01.24	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物、罚款 4,618 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
43	黔南布依族苗族自治州龙里县龙城国际店	2024.12.16	经营销售的婴儿奶嘴检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物、罚款 648 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于一般处罚情形，不属于从重处罚。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
44	楚雄彝族自治州大姚县百草岭店	2024.02.29	生产经营超过保质期的食品、食品添加剂的行为	根据《中华人民共和国食品安全法》第一百二十四条第一款第五项的规定，没收超过保质期食品、罚款 3,000 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据处罚决定，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
45	重庆市开州区电影院店	2024.04.03	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物及所得、罚款 1,400 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量基准》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
46	重庆市大渡口区建设村店	2024.05.29	销售超过保质期的商品	根据《重庆市产品质量条例》第四十八条第二款规定，没收违法财物、罚款 18 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《重庆市市场监督管理行政处罚裁量基准》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
47	贵阳市白云区建设路店	2024.11.01	经营销售的扭扭车不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，没收违法财物及所得、罚款 517.2 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
48	广元市旺苍县旺苍 1 店	2024.09.02	销售不合格儿童幼儿服装	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，没收违法所得、罚款 520 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《川渝市场监督管理领域常见违法行为行政处罚裁量因素积分制规则（试行）》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
49	黔南布依族苗族自治州长顺县长兴西路店	2024.11.01	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，没收违法财物及所得、罚款 232 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
50	黔南布依族苗族自治州龙里县青龙路店	2024.12.16	销售不合格婴儿服装	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十条规定，没收违法财物及所得、罚款 534 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于一般处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
51	六盘水市水城县县医院店	2024.11.12	销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的标准的工业产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第十三条第二款规定，没收违法财物及所得、罚款 1,914 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《贵州省市场监督管理行政处罚裁量权适用规定》，属于从重处罚情形。经核查，该处罚从重处罚系因同一行为受到过处罚，并非国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全领域的处罚，且处罚金额较低，未构成情节严重的情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
52	广安市广安区永辉店	2025.02.21	经营销售的儿童滑板车抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九规定，没收违法所得、罚款 196 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
53	楚雄彝族自治州楚雄市阳光大道店	2025.02.25	经营销售的服装抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九规定，没收违法所得、罚款 1,965 元	已 整 改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项处罚金额为货值金额的 1.5 倍，属于在处罚范围的较低的 30% 区间内。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
54	广安市广安区摩尔店	2025.01.22	经营销售的服装和滑板车抽检不合格	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九规定，没收违法所得、罚款 1,019.3 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
55	宜宾市高县蕉村店	2025.02.06	化妆品经营范围和个人销售超过使用期限的化妆品	根据《化妆品卫生监督条例》第二十八条规定，罚款 500 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该项处罚的处罚依据已经失效且处罚金额不大，根据最新的《化妆品监督管理条例》，该项处罚属于减轻处罚。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
56	宣城市宣州区水阳店	2025.01.26	经营超过保质期的食品	《中华人民共和国食品安全法》第三十四条第一款等规定，没收超过保质期产品、罚款 3,000 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《安徽省市场监督管理行政处罚裁量权基准》，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
57	荆州市石首市建设路店	2025.06.25	产品质量违法行为	根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九规定，没收违法所得、罚款 13,800 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《湖北省市场监督管理行政处罚裁量规则》，不具有从轻减轻和从重处罚的法定情节，属于一般性行政处罚。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

序号	被处罚店铺	处罚时间	处罚原因	处罚依据及金额	整改情况	是否构成重大违法违规
58	蚌埠市怀远县白莲坡店	2025.06.30	经营超过保质期的产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十二条规定，没收违法所得、罚款 15 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《长三角地区市场监管领域轻微违法行为不予处罚和从轻减轻处罚规定》，属于减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
59	蚌埠市怀远县双沟店	2025.07.25	经营超过保质期的产品	根据《中华人民共和国产品质量法》第五十二条规定，没收违法所得、罚款 18 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《安徽省市场监督管理行政处罚裁量权基准》，属于在法定处罚额度下减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
60	南充市蓬安县恒丰国际店	2025.07.15	经营超过使用期限的化妆品	根据《化妆品监督管理条例》第六十条规定，没收违法财产、罚款 2,000 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《药品监督管理行政处罚裁量适用规则》，属于从轻减轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。
61	成都市青白江区姚渡店	2025.09.29	销售吸管杯超过保质期	依据《食品安全监督管理暂行办》第三十六条规定，没收违法所得、罚款 60 元	已整改	1、该门店已及时采取措施改正违法行为，并缴纳了罚款。2、该违法事项根据《四川省市场监督管理行政处罚裁量基准适用规定》，属于从轻处罚情形。综上，该处罚所涉违法行为不属于重大违法违规。

综上，自报告期初至2025年10月31日，公司加盟门店与产品安全以及卫生问题相关的上述61起行政处罚的处罚金额较小且均已整改完毕，不构成重大违法违规行为。

（2）发行人对加盟门店的产品质量管控措施（含外采产品）以及质量把控内控流程

公司已经制定了《加盟门店运营管理办法》《食品安全管理制度》《销售产品质量管理制度》《加盟商外采商品质量管理细则》等内部制度，对公司商品采购、仓储、销售等环节进行管控，主要包括供应商准入机制、进货查验及台账记录、仓库管理、门店管理等方面措施，具体如下：

①供应商准入机制

公司建立了供应商准入机制。公司与拟合作的供应商达成初步合作意向后，供应商需向公司提供营业执照、食品经营许可证、《婴幼儿配方乳粉产品配方注册证书》或相关产品质量检验报告等资质文件。经供应链管理中心审核、总经理批准后，公司与供应商方可签订合作协议。供应商有义务根据相关协议供应符合相关法律法规和质量标准的产品。

②进货查验及台账记录

公司依托 ERP 系统对食品的进货和销售进行记录，形成台账。每批次食品到货后，公司对供应商提供的商品出库单/送货单、商品合格证明/标识、商品数量、商品外包装等进行查验，如实记录相关商品的名称、数量、进货日期以及供货者名称、地址、联系方式等内容，并保存相关凭证。在对外销售时，记录销售商品的客户名称、收货地址、商品名称、规格、数量、销售日期等。

③仓库管理

A、商品效期管理

根据公司《商品效期管理细则》，国产奶粉到货日期距离商品生产日期不超过商品保质期三分之一的，允许验收入库；除国产奶粉外的食品类商品，到货日

期距离商品生产日期不超过商品保质期二分之一的，允许验收入库；对效期不达标上述标准的产品，原则上不允许验收入库，除由采购部发出明确收货指令后，方可验收入库，并做好生产日期登记。

食品类商品按照生产日期规律摆放，执行先进先出。对于库存临近效期但距到期日两个月以上的商品，供应链管理中心将重点关注，除正常销售外，通过与供应商协商退换货、促销等方式处理；对于临期两个月以内或过效期的商品，应单独存放并不得销售，其中未过效期的商品由采购部积极与供应商协商退换货，协商未果的，由仓库发起报损审批流程，流程审批通过后进行报损处理。

B、商品安全贮存及盘点管理

公司各省区仓库选址远离有毒、有害场所及其他污染源，具有适于储存食品、保障食品安全的设备、设施。此外，公司制定了《仓库管理制度》，对库存商品的堆码、仓库的日常清洁与盘点做出了规定，食品类商品每月盘点，确保食品储存的环境清洁、摆放整齐、系统内数量记录正确。

C、定期抽检

公司定期抽取自有库存商品和门店外采商品送检，获取专业检测机构对送检产品的质量检验检测报告，对于检测质量不合格的产品（若有），及时发送至公司供应链管理中心进行处理，全面核实产品具体情况并做出对应的处罚和货品处理措施。

④门店管理

公司对加盟店销售的商品质量管理主要有以下措施：

A、对于加盟商外采商品，由加盟商向公司提交该商品条码信息，公司进行审核后，通过信息系统进行条码管理及维护；

B、建立消费者投诉机制，如门店销售的商品存在质量问题，消费者可通过微信公众号、客服热线等进行投诉。公司在接到投诉后，将联系消费者、门店及加盟商、供应商协商解决；

C、定期对全部加盟门店进行巡店，对门店证照办理（包括营业执照、食品经营许可证或仅销售预包装食品经营者备案等）及展示情况、商品陈列情况、商品效期等进行检查。如果发生不合规情况，巡店人员将及时反馈给加盟管理中心，加盟管理中心针对发现的问题通知加盟商并要求整改到位；

D、通过网络查询的方式定期核查加盟门店受到行政处罚的情况。公司与加盟门店、加盟商沟通了解相关违法违规处罚情况，关注违法违规行为是否涉及公司经营的产品、公司的经营风险等。若门店因经营过期产品等违法违规行为损害公司形象及商誉的，公司根据《特许经营合同》有权追究该加盟商的违约责任或解除合同。

综上，公司从供应商准入机制、进货查验及台账记录、仓库管理、门店管理等方面对产品质量安全进行控制，相关内部控制措施执行良好。

（3）发行人有关食品安全的内部制度规定、日常经营以及巡店过程中关注加盟门店食品安全情况

在关注产品质量安全的同时，公司亦严格按照《食品安全法》等法律法规的相关规定，在食品类商品采购、贮存、销售给加盟门店、终端销售环节以及产品运输环节建立了产品质量管控措施及相关制度，具体情况如下：

序号	《食品安全法》的相关规定	公司内部控制制度及措施
1	第四十二条 国家建立食品安全全程追溯制度。食品生产经营者应当依照本法的规定，建立食品安全追溯体系，保证食品可追溯。	公司已制定《食品安全管理制度》，规定了产品可追溯性控制方法和管理等内容。
2	第四十四条 食品生产经营者应当建立健全食品安全管理制度，对职工进行食品安全知识培训，加强食品检验工作，依法从事生产经营活动。	公司已制定《店员培训管理细则》等制度，对门店员工进行相关培训；公司已制定《销售产品质量管理制度》《加盟商外采商品质量管理细则》，定期对公司以及加盟门店销售产品进行抽验。
3	第四十五条 食品生产经营者应当建立并执行从业人员健康管理制度。从事接触直接入口食品工作的食品生产经营人员应当每年进行健康检查，取得健康证明后方可上岗工作。	公司已制定《加盟门店运营管理办法》，规定门店从业人员健康管理要求，并建立门店从业人员健康档案。公司销售食品均为预包装食品，不涉及接触直接入口

序号	《食品安全法》的相关规定	公司内部控制制度及措施
		口食品。
5	第四十七条 食品生产经营者应当建立食品安全自查制度，定期对食品安全状况进行检查评价。生产经营条件发生变化，不再符合食品安全要求的，食品生产经营者应当立即采取整改措施；有发生食品安全事故潜在风险的，应当立即停止食品生产经营活动，并向所在地县级人民政府食品安全监督管理部门报告。	公司已制定《销售产品质量管理制度》，规定公司销售产品的质量管理要求，明确只有符合质量要求的产品才可以上架销售。
6	第四十八条 国家鼓励食品生产经营企业符合良好生产规范要求，实施危害分析与关键控制点体系，提高食品安全管理水平。	公司已制定《销售食品质量管理体系》，对销售产品的质量进行分析及管控。公司不涉及食品生产。
7	第五十三条 食品经营者采购食品，应当查验供货者的许可证和食品出厂检验合格证或者其他合格证明（以下称合格证明文件）。 食品经营企业应当建立食品进货查验记录制度，如实记录食品的名称、规格、数量、生产日期或者生产批号、保质期、进货日期以及供货者名称、地址、联系方式等内容，并保存相关凭证。记录和凭证保存期限应当符合本法第五十条第二款的规定。实行统一配送经营方式的食品经营企业，可以由企业总部统一查验供货者的许可证和食品合格证明文件，进行食品进货查验记录。 从事食品批发业务的经营企业应当建立食品销售记录制度，如实记录批发食品的名称、规格、数量、生产日期或者生产批号、保质期、销售日期以及购货者名称、地址、联系方式等内容，并保存相关凭证。记录和凭证保存期限应当符合本法第五十条第二款的规定。	公司已制定《商品效期管理细则》《供应商管理制度》《仓库管理制度》《采购管理制度》《分销商管理制度》《销售产品质量管理制度》等制度，明确了关于供应商的许可证和产品合格证明要求、验收查验等相关内容，建立了销售台账，记录产品销售的相关内容。
8	第五十四条 食品经营者应当按照保证食品安全的要求贮存食品，定期检查库存食品，及时清理变质或者超过保质期的食品。食品经营者贮存散装食品，应当在贮存位置标明食品的名称、生产日期或者生产批号、保质期、生产者名称及联系方式等内容。	公司已制定《仓库管理制度》等相关制度，规定了储存条件、定期检查、仓储管理等内容。
9	第六十三条 国家建立食品召回制度。食品经营者发现其经营的食品有前款规定情形的，应当立即停止经营，通知相关生产经营者和消费者，并记录停	公司已制定《食品安全管理制度》，明确规定商品的检测程序，问题商品的召回、通知、退货及销毁等内容。

序号	《食品安全法》的相关规定	公司内部控制制度及措施
	止经营和通知情况。 食品生产经营者应当对召回的食品采取无害化处理、销毁等措施，防止其再次流入市场。但是，对因标签、标志或者说明书不符合食品安全标准而被召回的食品，食品生产经营者应当将食品召回和处理情况向所在地县级人民政府食品安全监督管理部门报告；需要对召回的食品进行无害化处理、销毁的，应当提前报告时间、地点。食品安全监督管理部门认为必要的，可以实施现场监督。	
10	第一百零二条 食品生产经营企业应当制定食品安全事故处置方案，定期检查本企业各项食品安全防范措施的落实情况，及时消除事故隐患。	公司已制定《食品安全管理制度》，规定对销售商品状况的定期检查及抽检管理程序，明确问题商品的具体整改方案等内容。

截至报告期末，公司的2,733家加盟门店均已取得了《食品经营许可证》或《仅销售预包装食品经营者备案》；其中，21家加盟门店需要于2025年12月31日前办理上述《食品经营许可证》或《仅销售预包装食品经营者备案》的续期，公司已经在加盟门店日常管理过程中提示相关门店办理续期，并将及时收集加盟门店续期后的相应资质证书。

截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司不存在上述加盟门店未取得或超过有效期使用《食品经营许可证》或《仅销售预包装食品经营者备案》经营的情形。

公司员工巡店时，将对门店食品有无临期产品进行检查并拍照；对于门店自采产品，公司员工亦会对自采食品有无临期或过期产品、外包装标识清晰无损坏、明码标价进行检查并拍照记录。公司工作人员在检查后填写巡店记录的相应内容并进行汇总形成巡店报告，如果发现问题，按照《加盟门店运营管理办法》《销售产品质量管理制度》《加盟商外采商品质量管理细则》相关要求，要求加盟门店及时整改和处理。

7 (3) ②说明租赁房屋到期后续期安排，租赁房屋是否符合规划用途、是否存在被拆迁或者要求搬迁的风险、相关租赁合同是否合法有效，是否存在纠纷或潜在纠纷

截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司正在履行的主要用于经营性事项的租赁房屋相关情况如下：

序号	承租方	出租方	产权地址	租赁面积 (平方米)	是否符合 规划 用途	是否存 在拆迁 或搬迁 风险	租赁期	租赁合同是否 合法有效	是否存 在纠纷 或潜在 纠纷
1	孕婴世界	成都安新仓储有限公司	成都市新都区三河街道金河湾路 199 号新都国际物流港 1 号库 3 单元	5,057.00	是	否	2023.04.30-2026.05.31	是	否
2	孕婴世界	重庆公路运输(集团)有限公司南岸分公司	重庆市南岸区茶园新区长电路 11 号一号库一楼 A 区、B 区	3,000.00	是	否	2024.08.01-2027.12.31	是	否
3	孕婴世界	宇之光(重庆)投资咨询有限公司	重庆市渝中区民权路 28 号 24-1#、24-2#、24-3#	739.82	是	否	2024.09.24-2028.11.08	是	否
4	孕婴世界	贵阳西南国际商贸城有限公司	贵阳西南国际商贸城二期 B 区 5 层	1,871.27	是	否	2024.09.15-2027.09.14	是	否
				771.24	是	否	2025.05.15-2027.09.14	是	否
5	贵州天喜	彭金、周忠琴	贵州省贵阳市观山湖区宾阳大道西侧，环城高速东侧贵阳西南国际商贸城一期地面工程第 3 幢 C 单元 3 层 292 号商铺	62.70	是	否	2025.01.01-2026.12.31	是	否
6	孕婴世界	夏雪芹	贵州省贵阳市观山湖区金华园街道诚信北路大西南·富力中心 A7 栋 16 层 13、14、15、16、17、18 号	662.60	是	否	2024.04.29-2029.04.29	是	否
7	孕婴世界	富康城商业管理(昆明)有限公司	昆明市官渡区小板桥街道办事处羊甫社区居民委员会龙辉路 206 号乐悦广场 3 幢 10 层 1001	696.54	是	否	2025.03.01-2029.02.28	是	否

序号	承租方	出租方	产权地址	租赁面积 (平方米)	是否符合 规划用途	是否存在 拆迁或搬迁 风险	租赁期	租赁合同是否 合法有效	是否存在纠纷 或潜在纠纷
8	孕婴世界	云南永发塑业有限公司	昆明经济技术开发区信息产业基地旭照路15号一体化高平整度塑编覆膜袋研发及产业化项目生产楼第5层	2,299.00	是	否	2025.12.12-2030.12.11	是	否
9	孕婴世界	武汉隆腾世纪科技有限公司	武汉市东西湖区慈惠街惠安大道780号1号库405、406、407、408	2,760.00	是	否	2025.03.01-2027.10.31	是	否
10	孕婴世界	武汉燚乐实业发展有限公司	武汉市江汉区精武路9号(越秀·国际金融汇三期)T3-P6栋T3号楼单元18层办公2号、3号、4号、5号、6号	715.00	是	否	2024.08.01-2030.06.30	是	否
11	富云仟祥	宝湾物流合肥新站有限公司	合肥市新站区奎河路与九顶山路交口西北角宝湾合肥新站智慧供应链中心项目6号库1层	1,454.00	是	否	2024.12.01-2027.12.31	是	否
			合肥市新站区奎河路与九顶山路交口西北角宝湾合肥新站智慧供应链中心项目5号库3分区	550.00	是	否	2025.08.23-2026.07.31	是	否
12	孕婴世界	合肥万间商业管理有限公司	安徽省合肥市庐阳区安粮东怡金融广场B座2207室	200.61	是	否	2024.09.01-2030.08.31	是	否
			安徽省合肥市庐阳区安粮东怡金融广场B座2208室	196.00	是	否	2024.11.10-2030.08.31	是	否
13	创托盛和	成都广益全程房地产营销策划有限公司	四川省成都市龙泉驿区同安康阳路1111号13栋附110号、附111号、附112号商业用房	151.75	是	否	2025.09.01-2029.08.31	是	否
14	创托盛和	舒舍予、徐小会	龙泉驿区同安忠北路666号9栋1楼14号	66.75	是	否	2025.08.27-2028.08.31	是	否
15	孕婴世界	嘉里置业(南昌)有限公司	江西省南昌市红谷滩区世贸路138号宏创发展中心1304、1305、1306、1307室	673.97	是	否	2024.08.01-2029.07.31	是	否

序号	承租方	出租方	产权地址	租赁面积 (平方米)	是否符合 规划用途	是否存在 拆迁或搬迁 风险	租赁期	租赁合同是否 合法有效	是否存在 纠纷或潜在 纠纷
16	孕婴世界	江西传化物流有限公司	江西省南昌市南昌县汇仁大道 988 号仓储区 YK3-2-1	1,397.00	是	否	2025.08.01-2026.07.31	是	否
17	孕婴世界	兰州中海宏洋房地产开发有限公司	兰州市安宁区安宁堡街道莫高大道 1129 号中海广场 23 号楼 23 层 2305-2306 室	673.04	是	否	2025.06.01-2028.05.31	是	否
18	孕婴世界	中通服供应链股份有限公司甘肃分公司	兰州市七里河区晏家坪北路 5 号	920.00	是	否	2025.06.01-2028.05.31	是	否
19	孕婴世界	杭州润奥房地产开发有限公司	杭州市萧山区盈丰街道润奥商务中心 2 幢 604、605B	644.88	是	否	2025.06.01-2030.05.31	是	否
20	孕婴世界	杭州永星塑料包装有限公司	杭州市萧山区瓜沥镇瓜港一路 628 号 2 幢	900.00	是	否	2025.07.15-2028.07.14	是	否
21	孕婴世界	福州运筹物业管理有限公司	福州市闽侯县南屿镇智慧大道 1 号 A 地块 1 号楼 2 层部分厂房	1,000.00	是	否	2025.11.01-2026.11.30	是	否
22	孕婴世界	盛泰置业(福州)有限公司	福州市仓山区城门镇万仁路 6 号江上图商务中心 2-2#10 层 01.02.03A 室	615.02	是	否	2025.11.18-2028.11.17	是	否
23	孕婴世界	嘉里(沈阳)房地产开发有限公司	沈阳市沈河区青年大街 125 号企业广场 B 座 13 层 09(2)、10、11、12 单元	587.73	是	否	2025.12.01-2027.11.30	是	否

上述第 1 项租赁房产的租赁合同即将到期，租赁合同中约定了“在承租方按约履行的情况下，承租方有权选择在此租赁协议到期日后将此租赁协议延展 2 年。承租方行使此选择权时应在期限到期日前至少提前 6 个月书面通知出租方及其意图延展此租赁协议的期限……”，截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司已于约定的时间内发出了续租通知，出租方已经对该续租意向进行了回复确认，双方正在积极沟通续租事宜，预计该处房产续租不存在障碍。

上述第 8 项租赁房屋原为子公司昆明顺雄所承租，该租赁合同已于 2025 年 12 月 11 日到期，公司现已签署新的房产租赁合同。

上述第 11 项租赁的 550 平方米仓库原为子公司富云仟祥所承租，原合同于 2025 年 12 月 31 日到期，公司已与出租方签署续签协议，租赁期限延长至 2026 年 7 月 31 日。

除以上 3 处原于 2026 年 6 月 30 日前到期的租赁房产合同外，公司其他房产租赁合同租赁到期日晚于 2026 年 6 月 30 日，剩余租期较长。

综上所述，截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司租期即将到期的租赁房产的续期安排合理、有效；公司上述租赁房屋使用符合规划用途，不存在被拆迁或者要求搬迁的风险，相关租赁合同均合法有效，不存在纠纷或潜在纠纷。

7（3）③说明加盟门店是否存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券等预付式消费行为，是否存在限制消费者权利的情形，如存在，请进一步说明加盟门店预付资金管理合规性、是否存入银行专户，报告期各期预付式消费的销售金额、已实际交付产品对应的销售金额及占比，相关会计处理是否准确，结合前述情况及发行人特许经营合同条款、委托合同条款说明预付式消费行为合规性，是否存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。

1、说明加盟门店是否存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券等预付式消费行为，是否存在限制消费者权利的情形，如存在，请进一步说明加盟门店预付资金管理合规性、是否存入银行专户，报告期各期预付式消费的销售金额、已实际交付产品对应的销售金额及占比，相关会计处理是否准确

（1）加盟门店的寄存服务不存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券等预付式消费行为

消费者在加盟门店消费时，可以自由选择一次性购买一件或多件同种类商品，并直接全部带走，或一次性购买多件同种类商品并享受加盟门店提供的寄存服务。

公司下游加盟门店提供的寄存服务系在消费者独立自主选择的基础上，在其购买商品后向其提供的商品寄存及实时提取服务，旨在解决消费者大单消费后产生的商品运输及储存不便、产品效期难以保障等问题。寄存服务的简要流程为：

① 寄存消费者下单

寄存消费者下单方式在商品选购、结算等过程与非寄存消费者一致，仅在商品交付方式上存在差别，可选择现场提货或寄存商品。若消费者选择寄存商品，则门店根据消费者需求将指定品牌、数量的母婴商品信息录入寄存销售订单及会员信息、结算并下单。寄存商品信息与消费者会员信息绑定，寄存销售订单下单后，消费者可随时登录“孕婴世界会员俱乐部”小程序内查看《商品寄存服务合同》、寄存销售订单以及截至当前本人可提取的商品及数量，并据此随时自主选择一次性或分次提取订单载明的商品。

② 寄存消费者提货

消费者在需要提取前期寄存商品时，可随时前往门店自提或与店员进行沟通送货。门店人员通过信息系统向会员发送取货码、现场签字等方式验证会员身份后，可全部或部分提取系统内记录的特定品牌、数量的寄存商品。寄存商品提货后，消费者可随时登录“孕婴世界会员俱乐部”小程序内查看提货记录以及提货后、截至当前本人剩余可提取的商品及数量等内容。

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，加盟门店的寄存服务并非与销售配套的强制服务，而是消费者购买商品后可自主选择的服务，寄存服务指向消费者已经购买的特定的种类商品，不需要消费者储值、办卡、提前购买购物券。

（2）寄存服务不存在限制消费者权利的情形

从业务实质角度来看，公司加盟门店提供的寄存服务与《最高人民法院关于审理预付式消费民事纠纷案件适用法律若干问题的解释》（以下简称“《解释》”）以及《最高法发布六起涉预付式消费典型案例》所述的典型预付式消费案例存在一定区别。但在司法领域，除消费者一次性提取的部分外，公司加盟门店提供的寄存服务适用《解释》。

考虑到加盟门店在寄存服务开展过程中需适用上述《解释》，加盟门店在开展寄存服务过程中与消费者严格履行“孕婴世界会员俱乐部”小程序的用户协议中消费者已同意的《商品寄存服务合同》。该份合同约定了消费者与加盟门店之间关于寄存服务的权利义务关系，合同内容符合《中华人民共和国消费者权益保护法实施条例》第二十二条的要求，具备商品或者服务的具体内容、价款或者费用、预付款退还方式、违约责任等相关内容。

综上，在合同约定层面，公司下游加盟门店不存在限制消费者权利的情形。

报告期内，在公司下游加盟门店的实际经营过程中，不存在因加盟门店寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，或被主管部门行政处罚的情形。

2、结合前述情况及发行人特许经营合同条款、委托合同条款说明预付式消费行为合规性，是否存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷

(1) 公司不涉及预付式消费，开展商业特许经营合法、合规

根据成都市金牛区商务局2025年8月6日出具的《证明》，创托盛和系已经在商务部业务系统统一平台完成备案的商业特许经营企业，截至该证明出具之日，未发现孕婴世界及创托盛和发行“孕婴世界连锁”体系内通用的单用途商业预付卡，孕婴世界及创托盛和不属于品牌发卡企业或规模发卡企业，无需办理单用途卡发卡企业备案；根据成都市商务局出具的《情况说明》，截至2025年9月2日，创托盛和未受到过该局行政处罚。

报告期内，公司不存在因加盟门店寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，亦不存在因加盟门店寄存服务而被市场监督管理部门或商务部门处罚的情形。

综上，截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司开展商业特许经营合法合规，未受到过行政处罚，公司业务模式不涉及预付式消费。

（2）公司作为特许人，在“孕婴世界连锁”特许经营加盟体系内监督管理加盟门店开展的寄存服务

根据公司与加盟商签署的《孕婴世界连锁特许经营合同》，孕婴世界对加盟商特许经营授权的范围具体如下：

合同条文	具体内容
第四条第一款	特许加盟：甲方授予乙方特许经营权性质为“特许加盟”，是指甲方将特许经营权授予乙方，乙方按照本合同约定开设/管理基于甲方特许经营体系和特许经营资源的加盟店并在加盟店内按照合同约定开展经营活动。本合同不包括乙方加盟店（实体店）之外的网上销售、手机端或其它任何渠道的授权，但乙方使用甲方认可的网上销售渠道（如有）除外。
第四条第二款	经营产品：乙方有权在加盟店内按照合同约定售卖甲方指定供应商提供的产品，为顾客提供商业零售服务。甲方指定供应商专指成都孕婴世界股份有限公司、贵州天喜易和母婴用品有限公司、重庆天喜易和母婴用品有限公司、昆明顺雄母婴用品有限公司、合肥富云仟祥商贸有限公司、武汉千佳原商贸有限公司、江西天喜易和母婴用品有限公司等孕婴世界集团内所有公司。甲方指定供应商如有变化，甲方将提前一个月通知乙方。
第四条第三款	经营服务：乙方有权在加盟店内采用基于甲方特许经营标识的统一店面设计及形象识别系统，按照甲方统一的服务规范为顾客提供商业零售服务。本合同项下的经营服务不包括甲方向乙方提供的技术类、市场推广类服务，如乙方有信息平台技术服务、推广服务、增值服务需求的，乙方应与甲方另行签署相关协议。
第四条第四款	商标：乙方有权根据附件五《加盟店商标使用许可》的甲方授权，在授权范围内按照合同约定使用甲方授权商标。同时，乙方不得就“孕婴世界连锁”、“创托”及其相关名称申请商标。

根据公司与加盟商、下属加盟主体签署的《个体工商户委托协议》第二条以及第六条约定，下属加盟主体有义务遵照履行《孕婴世界连锁特许经营合同》中约定的内容，并与加盟商连带地承担公司与加盟商签署的《孕婴世界连锁特许经营合同》中约定的相应责任。

根据上述授权范围，公司为加盟商提供统一的商业零售服务规范。加盟商在遵守该等规范的情况下，有权使用孕婴世界连锁特许经营标识的统一店面设计及形象识别系统，以及加盟商可选择的信息平台技术服务、推广服务等。

公司在《加盟门店运营管理办法》相关规则中明确了加盟门店提供寄存服务的要求，具体如下：

规则条文	具体内容
第十七条 寄存服务的 开展原则	<p>加盟门店可根据经营需要自行为顾客提供商品寄存服务，寄存服务的服务提供方为该加盟门店。该加盟门店应当自行就商品寄存服务向顾客履行全部义务，并独自承担相应民事法律责任。</p> <p>如政府商务主管部门或市场监督管理部门等对商品寄存服务有相应许可、备案或其他管理要求的，加盟门店应当自行按照相应要求履行相应法定义务，并自行承担相应行政、刑事法律责任。</p>
第十八条 寄存服务的 开展流程	<p>加盟门店经顾客同意开展寄存服务时，应当在收取顾客购买商品的款项时及时将相应寄存服务对应的商品信息通过微信小程序“孕婴世界会员俱乐部”中的“寄存服务”模块进行录入，并打印生成POS小票交予顾客。</p> <p>顾客每次提取商品时，加盟门店应当及时将顾客的提取信息按照前款规定方式将相应信息进行录入，以确保相应寄存服务信息的准确性，同时方便顾客能够查询服务的详细信息。</p>
第十九条 寄存商品的 退换	<p>寄存商品的退换货事宜按照法律法规的相关规定及双方之间的《寄存服务合同》的相关约定进行。如加盟门店在相应规定及约定以外与顾客就寄存商品退换另有约定的，加盟门店应当按照相应约定和承诺履行。</p>
第二十条 公司对加盟 门店寄存服 务的管理	<p>公司仅为加盟门店商品寄存服务的信息记录提供信息系统技术支持，并非加盟门店商品寄存服务的提供方。</p> <p>出于对加盟门店顾客作为消费者的合法权益的保护之目的，在加盟门店存在以下情况时，公司可暂时中止或直接终止对加盟门店所提供的信息系统技术服务，同时加盟门店应当立即停止开展新的商品寄存服务：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、加盟门店未能按照寄存服务的顾客的要求交付商品，引发顾客向公司或消费者协会、政府部门等进行投诉的； 2、加盟商经营异常，出现拖欠公司各类应付款项、或涉及仲裁诉讼金额超过剩余未兑付寄存商品金额的30%的； 3、法律法规或行政管理部门要求加盟门店就商品寄存服务办理相应许可、备案或履行其他管理措施（如纳入监管平台），但加盟门店未在法定期限内办理完毕的； 4、其他足以认定加盟门店可能出现兑付困难、涉嫌严重影响顾客作为消费者的合法权益的。
第二十一条 加盟门店闭 店时寄存服 务的处理规 则	<p>加盟商拟关闭单一或部分加盟门店时，应当按照《消费者权益保护法》《消费者权益保护法实施条例》等法律法规的规定，提前30日在其经营场所的醒目位置公告闭店决定及经营者的有效联系方式等信息，并要求该加盟门店停止开展新的商品寄存服务，及时联系尚有寄存商品未提取的顾客办理寄存商品提取或退款事宜，或者与顾客协商一致同意将剩余未兑付的寄存商品在其他加盟门店继续兑付。同时，公司通过不定期的培训，加强加盟商及其员工对在加盟门店闭店时关于寄存服务的处理规则的理解，规范处理过程，避免引起消费者纠纷。</p> <p>加盟门店拟关闭店铺的，还应当按照公司《加盟准入和退出制度》中的相关要求履行店铺关停流程，并将商品寄存服务的兑付情况如实告知公司。</p>

<p>第二十二条 加盟商终止 合作时寄存 服务的处理 规则</p>	<p>公司与加盟商终止加盟合作关系时，应当按照公司《加盟准入和退出制度》中的相关要求履行加盟商退出流程。如合作终止后该加盟商经营/管理的店铺仍继续经营的，应当由该加盟商向公司出具《承诺函》，承诺其经营/管理的店铺将继续按照顾客要求向顾客交付剩余寄存商品，并及时联系相应顾客进行告知，避免引起消费者纠纷。</p> <p>如合作终止时该加盟商同时关闭全部店铺的，该加盟商应当按照《消费者权益保护法》《消费者权益保护法实施条例》等法律法规的规定，提前30日在其经营/管理的全部店铺的经营场所的醒目位置公告闭店决定及经营者的有效联系方式等信息，并停止开展新的商品寄存服务，及时联系尚有寄存商品未提取的顾客办理寄存商品提取或退款事宜，避免引起消费者纠纷。</p>
---	--

综上，公司是“孕婴世界连锁”特许经营加盟体系内零售业务规则（包括寄存服务规则）的制定者，公司未要求加盟门店开展寄存服务，而是以其特许人的地位在加盟门店自主选择开展寄存服务时监督加盟门店执行相关业务规则，维护正常的市场经济秩序以及消费者的合法权益。

结合前述管理要求及加盟门店开展寄存服务的具体情况，公司下游加盟门店开展寄存服务符合相关法律法规的规定；截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司下游加盟门店的实际经营过程中不存在因寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，或被主管部门行政处罚的情形。

综上所述：（1）截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司下游加盟门店开展的寄存服务由消费者独立自主选择，不存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券的情形，不存在限制消费者权利的情形；

（2）截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司开展商业特许经营合法合规，未受到过行政处罚，公司业务模式不涉及预付式消费，公司不存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形；

（3）截至本《审核问询函的回复》出具之日，公司下游加盟门店开展寄存服务符合相关法律法规的规定，实际经营过程中不存在因寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，或被主管部门行政处罚的情形。

7（4）募投项目必要性及募集资金规模合理性

根据申请文件及问询回复，发行人拟募集资金 19,142.89 万元，其中，14,299.01 万元用于销售服务网络建设项目，拟向下游加盟门店配备电子标签，对成都总部、子公司进行改造升级，4,843.88 万元用于数智化中心建设项目，对公司现有的业务中台进行迭代升级。请发行人：①结合发行人现有门店数量分布，物流模式及仓储用地规模、未来业务开拓方向，说明发行人销售服务网络建设项目房屋租赁计划、拟租赁房屋必要性及租赁面积合理性。②结合发行人现有仓储用地和服务网点场地的装修投入，现有仓储设备、办公设备与业务规模的匹配性，拟购置设备与预计拓展规模的匹配性，现有仓储模式和运输模式等，说明发行人销售服务网络建设项目场地装修和购置设备的必要性。③结合发行人加盟模式下发行人的宣传模式、宣传成本分担模式等，说明发行人为加盟门店配备电子标签及宣传投入的必要性和募集资金规模合理性。④结合报告期各期发行人研发费用规模，报告期内研发项目与研发用地规模、研发设备需求和研发人员数量的匹配性，募投项目拟新增研发项目与拟投入研发用地规模、拟购置研发设备数量和研发人员数量的匹配性，说明发行人数智化中心建设项目各细项支出的必要性。

回复：

7（4）①结合发行人现有门店数量分布，物流模式及仓储用地规模、未来业务开拓方向，说明发行人销售服务网络建设项目房屋租赁计划、拟租赁房屋必要性及租赁面积合理性

1、公司现有门店数量分布，物流模式及仓储用地规模

2024 年末，公司拥有 2,200 余家加盟门店，占全国母婴连锁门店总数约 7.0%，在中国母婴消费连锁门店市场排名第一。截至报告期末，公司加盟门店数量进一步增长至 2,733 家，其中分布在西南区域（四川、重庆、云南、贵州）门店数量最多，合计 1,776 家；分布在华中区域（湖北）门店 466 家，分布在华东区域（安徽、江西等）门店 491 家。在西北区域，公司于 2025 年 5 月成立全资子公司甘

肃天喜易和，于6月初租赁相应办公及仓储场所，拟开拓西北市场，截至报告期末暂无加盟门店。

在物流模式方面，截至报告期末，公司依据市场分布、客户情况与销售数据，在主要经营地四川、重庆、贵州、云南、安徽、湖北、江西、甘肃等地均设有物流中心仓库以保障商品仓储及高效配送。公司根据客户订单属地就近配送，即各地物流中心仓库负责向所在区域客户发货，由独立第三方物流服务商送至客户指定地点或由客户自提。公司目前每个省市的仓储用地规模在1,000~5,000平方米，平均每个省市2,000平方米左右。

截至报告期末，公司各区域门店数量、办公（含展厅）及仓储用地规模（含自有及租赁）具体如下：

区域	场地类型	现有场地面积 (平方米)	加盟门店数量 (家)
西南	办公/展厅	3,577.63	1,776
	仓储	12,998.51	
华中	办公/展厅	715.00	466
	仓储	2,760.00	
华东	办公/展厅	1,715.46	491
	仓储	2,851.00	
西北	办公/展厅	673.04	2025年6月新增租赁，截止 报告期末暂未开展业务
	仓储	920.00	
合计	办公/展厅	6,681.13	2,733
	仓储	19,529.51	

2、公司未来业务开拓方向

公司拟通过本次募投项目对现有各区域子公司进行改造升级并开拓新区域，大力开拓和深入挖掘华东、西南、华中、华南、西北等多个区域市场。预计每个省市租赁办公（含展厅）场所700~1,000平方米，仓储场所1,500~3,500平方米。

3、公司销售服务网络建设项目房屋租赁计划、拟租赁房屋必要性及租赁面积合理性

随着母婴连锁行业集中度提升、同行业企业跨区域收购/兼并进程加速，以及母婴行业市场规模持续增长带来的发展机遇，公司亟需扩张新市场、布局新区域，提升在全国范围内的销售覆盖面与市场影响力。近年来，公司加盟业务呈现迅猛发展态势，各区域加盟门店数量持续高速增长。截至 2024 年末，公司加盟门店数量共计 2,200 余家，同比增长率高达 37.26%。截至 2025 年 6 月末，加盟门店数量进一步攀升至 2,733 家。随着加盟门店数量的不断递增，公司在部分省市的现有服务网点及仓储在场地面积、空间布局、管理效率等方面已难以满足公司业务持续拓展的需求，亦需进行改造升级。

本次募投销售服务网络建设项目预计在建设期三年内分批次开拓、改造升级华东、西南、华中、华南、西北等多个区域市场，拟合计租赁办公（含展厅）场所 10,100.00 平方米，仓储场所 28,300.00 平方米，三年预计新增加盟店 2,110 家。本项目是公司加强品牌建设，增强竞争优势，巩固并提升市场地位的重要措施，具有实施必要性。

该项目具体租赁计划及预计新增加盟店数量如下：

区域	场地类型	募投项目预计建设期三年 租赁场地面积（平方米）	募投项目预计建设期三年 新增加盟店数量（家）
西南	办公/展厅	2,600.00	420
	仓储	9,300.00	
华中	办公/展厅	1,700.00	230
	仓储	5,000.00	
华东	办公/展厅	3,700.00	920
	仓储	9,500.00	
西北	办公/展厅	700.00	280
	仓储	1,500.00	
华南	办公/展厅	1,400.00	260
	仓储	3,000.00	
合计	办公/展厅	10,100.00	2,110
	仓储	28,300.00	

预计该项目实施后（含公司以自有资金新购置总部中心）后，公司自有及租

赁场地合计用地规模、加盟门店数量与现有情况对比如下：

时间	场地类型	使用场地面积 (平米)	加盟门店 数量	平均每家加盟店对应 租赁服务网点/仓储 面积(平米/家)
报告期末	办公/展厅	6,681.13	2,733	2.44
	仓储	19,529.51		7.15
预计募投项目 实施完成后	办公/展厅	13,465.97	4,843	2.78
	仓储	33,357.00		6.89

预计募投项目实施完成后，平均每家加盟门店对应的公司办公（含展厅）面积、仓储面积规划水平分别为 2.78 平方米/家、6.89 平方米/家，与公司现有水平 2.44 平方米/家、7.15 平方米/家相近，租赁面积规划具有合理性。

综上，公司现有西南区域加盟门店密集，华中、华东等区域门店数量呈现快速增长，其他各区域市场亟待开拓。在公司力求保障商品仓储及配送效率的物流模式下，各个主要的业务经营省份/区域均相应配备仓储用地，以更好地服务下游加盟商及加盟门店。未来公司拟大力开拓和深入挖掘华东、西南、华中、华南、西北等多个区域市场，业务规模将进一步扩大，需新增租赁新开拓省市的仓储用地，且现有仓储用地规模在部分省市已难以满足业务持续拓展需求，亦需进行改造升级。因此，本次募投销售服务网络建设项目拟租赁房屋，从规划的办公（含展厅）及仓储面积与预计新增的加盟店数量对应关系来看，拟租赁房屋具有必要性且租赁面积规划合理，符合公司发展需求。

7（4）②结合发行人现有仓储用地和服务网点场地的装修投入，现有仓储设备、办公设备与业务规模的匹配性，拟购置设备与预计拓展规模的匹配性，现有仓储模式和运输模式等，说明发行人销售服务网络建设项目场地装修和购置设备的必要性

1、现有仓储模式和运输模式

仓储方面，截至报告期末，公司在主要经营地四川、重庆、贵州、云南、安徽、湖北、江西、甘肃等地均设有物流中心仓库，仓储布局主要依据功能（拣货区、待入库区、退换仓等）、产品类别进行初步分区，不同产品内部按照品牌、

规格、入库时间等进行区分摆放。在库存管理上，公司主要采用人工与系统相结合的方式。仓库工作人员定期进行盘点，核对库存数量。

商品运输方面，公司根据客户订单属地就近配送，即各地物流中心仓库负责向所在区域客户发货，仓库人员根据销售出库单进行拣货后，由独立第三方物流服务商送至客户指定地点或由客户自提。考虑供应效率及配送运费等因素，少量商品由上游供应商向客户直发，即公司根据客户订单向供应商下单，并指定其直接送达客户指定地点。

2、公司现有仓储及办公用地情况及募投项目场地装修投入必要性分析

(1) 公司现有仓储用地和服务网点场地的装修投入

公司现有租赁场地的装修标准整体处于较低水平。在规划之初，针对服务网点/办公场地，公司仅着眼于满足日常办公的基础需求，对于其他能够提升企业形象、增强客户体验以及促进业务拓展的方面，存在较大提升空间。公司现有服务网点/办公场地的装修投入具体如下：

区域	现有租赁服务网点/办公场地面积（平米）	现有服务网点/办公场地装修投入（万元）	现有场地装修投入单价（万元/平米）
西南	2,161.66	108	0.05
华中	715.00	56	0.08
华东	1,715.46	127	0.07
西北	673.04	37	0.05
合计	5,265.16	328.00	0.06

针对仓储场地，公司目前主要租赁现成场地在短期内解决仓储需求，装修投入较少，在设备布局、货物存储、人员操作等诸多方面存在一定局限。

在如今竞争激烈的市场环境中，企业的形象和品牌价值至关重要。公司需要打造完善的人员办公、客户接待及展厅等空间，构建系统、全面的展示效果，让客户全面了解产品及服务的特点和优势。同时，随着公司发展迈向新阶段，对于仓储物流环节的精细化管理成为必然要求。公司未来需要根据自身业务规模、产品特点以及未来发展规划，对仓储区域进行适当装修与升级，并配备先进的仓储

设备与智能化管理系统，提升仓储作业的准确性与效率。

(2) 募投项目场地装修投入必要性分析

一方面，公司当前场地装修标准较低，仅着眼于满足日常办公与仓储的基本需求，导致场地布局在运行效率上存在一定局限。随着公司发展迈向新阶段，精细化管理成为必然要求，本次销售服务网络建设项目将通过装修完善办公区域、打造企业展厅，全方位展现企业文化内涵。这不仅能在客户到访时，为其营造专业、舒适的交流环境，还能更好地展示公司数智化运营方案的优势，增强品牌吸引力，吸引更多优质加盟商。同时，目前仓储主要租赁现成场地，装修投入较少，在设备布局、货物存储、人员操作等方面亦存在提升空间。未来，公司计划对仓储场地进行适度装修，构建更贴合自身业务需求的仓储供应管理中心，提升整体运营效能。

另一方面，从行业发展趋势来看，对营销网络及仓储场地进行适当装修已成为行业内的普遍做法。公司装修单价与同地区企业相关项目以及同类型项目相比，处于合理区间，装修投入规划规模具有合理性。

类型	公司名称	募投项目	场地类型	装修单价 (万元/平米)	选取依据
总部中心装修	倍益康 (870199)	营销网络及品牌宣传建设项目	总部营销展示中心	0.50	与本项目选址均为成都，涉及总部中心的装修
	成电光信 (831490)	总部大楼及研发中心项目	总部大楼及研发中心	0.15-0.30	与本项目选址均为成都，涉及总部中心的装修
	本公司	销售服务网络建设项目	总部中心	0.25	/
办公及展厅装修	孩子王 (301078)	全渠道零售终端建设项目	门店	0.07	同行业可比上市公司
	天音控股 (000829)	天音营销网络建设项目	分公司/办事处	0.17	与本项目均为多个地区营销网络的装修
	奇致激光 (832861)	营销服务网络及信息化系统升级建设项目	区域营销中心	0.16	与本项目均为多个地区营销网络的装修

	本公司	销售服务网络建设项目	区域子公司	0.13	/
仓储 场地 装修	大东方 (600327)	线下仓储物流中心建设项目	仓储	0.07	与本项目均为服务网络建设类项目,涉及仓储类型场地的装修
	莱克电气 (603355)	国内营销仓储物流中心建设及网络升级项目	仓库	0.13	与本项目均为服务网络建设类项目,涉及仓储类型场地的装修
	本公司	销售服务网络建设项目	仓储	0.07	/

因此,从提升自身运营效率、增强品牌竞争力以及顺应行业发展趋势等多方面考量,公司销售服务网络建设项目场地装修具有必要性和可行性。

3、公司现有仓储及办公设备情况及募投项目设备投入必要性分析

(1) 公司现有仓储设备、办公设备与业务规模的匹配性,拟购置设备与预计拓展规模的匹配性

公司现有仓储设备、办公设备与业务规模的匹配性以及拟购置设备与预计拓展规模的匹配性前后对比如下:

项目	2024 年末/2024 年度	募投项目测算
仓储及办公设备投入(万元)	2,335.08	1,292.21
营业收入(万元)	100,251.74	53,918.51[注]
仓储及办公设备投入产出比(营业收入/设备规模)	42.93	41.73

注:募投项目测算营业收入为设备购置完成后当年(建设期第三年)预计增量收入。

综上,募投项目规划仓储及办公设备规模投入产出比与公司历史水平相近,拟购置设备与业务规模具有匹配性。

(2) 公司销售服务网络建设项目购置设备具有必要性

公司拟通过本项目对现有各区域子公司进行改造升级并开拓新区域,大力开拓和深入挖掘华东、西南、华中、华南、西北等多个区域市场。对于新租赁的服务网点而言,电脑、打印机、投影仪等基础办公设备的配置能够确保日常运营高

效有序，提升员工工作效率与协作效果；配备的展厅设备可全方位、生动化展示丰富多元的母婴产品，为客户营造沉浸式体验场景，增强品牌吸引力与产品认同感，助力市场拓展。在仓储环节，适配的仓储设备能优化货物存储与管理，提高空间利用率与出入库效率，保障产品品质安全，降低运营成本。本募投项目拟购置设备的规模与公司业务规模相匹配，是提升公司综合竞争力、实现可持续发展的关键举措，具有必要性和可行性。

7（4）③结合发行人加盟模式下发行人的宣传模式、宣传成本分担模式等，说明发行人为加盟门店配备电子标签及宣传投入的必要性和募集资金规模合理性

1、公司宣传模式、宣传成本分担模式

公司宣传模式主要包括自身渠道推广及加盟门店活动宣传推广两方面。

自身渠道推广主要系为提高孕婴世界连锁品牌知名度、扩大连锁渠道建设，由公司承担宣传成本，推广方式包括举办新开拓区域发布会、年度战略会议、投放广告等。

加盟门店活动宣传推广主要系公司协助加盟门店开展终端营销推广活动，双方根据活动方案协商确定宣传成本分担，一般由加盟商主要承担其开展营销推广活动的宣传及开展成本，包括其所在区域的广告投放、广告牌制作以及活动开展涉及的场地租赁、场所搭建、人员推广等；对于较大规模或统一开展的终端营销推广活动，公司为加盟门店提供明星推广资源、统一的宣传物料（如文化衫等）、活动赠品等，相应成本由公司承担。公司通过该集约式的宣传投入激励提升加盟商对终端营销推广活动的参与率及执行效率，提高其对公司连锁品牌的认同度。

2、公司为加盟门店配备电子标签的必要性和募集资金规模合理性

本项目拟投入门店电子标签铺设费用合计 3,165.00 万元，主要是公司为了支持下游加盟商终端门店的建设，提升门店数智化水平，提高运营效率及品牌竞争力而进行的投入。具体来看，门店电子标签的铺设获取的主要服务内容如下：

（1）智能价格管理体系构建，提高营销推广效率

商品的电子标签能够与后台系统对接，实现实时价格更新，解决传统纸质标签更换耗时、制作成本耗费等问题，例如促销期间可一键同步全店商品价格、显示促销标志、活动方案等，提高效率并减少误差率。

（2）辅助陈列，优化库存管理及拣货

电子标签系统能够与库存系统互通、实现智能提醒；商品与价签一键绑定，优化拣货、并辅助门店陈列，实现商品陈列及价格信息等数智化管理，用数智化技术提高门店的运营效率。

与公司在加盟门店活动宣传推广中成本分担模式类似，由公司为加盟门店统一铺设电子价签、承担相应成本，一方面能够优化公司加盟门店整体的数智化基础设施建设情况、提升加盟体系数智化运营水平，向物联网等方向进一步提升发展；另一方面也可吸引潜在加盟商加盟、提高其对公司连锁品牌的认同度，具有实施必要性。

电子标签的铺设已成为零售行业较为常见且必要的建设投入，同行业/同类型募集资金投资项目中类似规划如下：

公司名称	项目名称	项目配备电子标签情况
孩子王 (301078)	零售终端建设项目	每个智慧门店数字化试点门店中配置试点电子价签组，单店投入 1 万元/套
豫园股份 (600655)	老庙、亚一品牌直营门店扩张项目	每个门店（中小型店、中大型店、大型店）中配置 RFID 标签，单店投入 1.32 万元/套
锦泓集团 (603518)	线下门店智能化升级	每个时装门店配置电子标签，单店投入 1.32 万元/套
三江购物 (601116)	超市门店全渠道拓展项目	每个超市门店中配置电子标签，单店投入 40 万元/套
本公司	销售服务网络建设项目	电子标签（含相应软硬件产品及服务费用）60~70 元/个，每家加盟门店配置约 200-250 个，合计每家门店投入约 1.5 万元

由于不同公司的门店在经营规模、商品种类、目标客户群体等方面存在差异，对电子标签的功能需求、使用数量等要求也各不相同，在电子标签铺设上的金额

有所区别，单个门店电子标签投入在 1 万~40 万元之间。

公司根据自身实际经营情况，参考当前市场上的主流价格水平，对于每个新增加盟门店预计配置 200~250 个电子标签，按单价 60~70 元/个测算，单店投入电子标签 1.5 万元，与同行业/同类型项目相比处于合理范围；汉朔科技（301275）披露的电子标签产品销售均价在 30~270 元/个，公司测算单价与市场价格不存在较大差异，募集资金规模合理。

3、公司宣传投入的必要性和募集资金规模合理性

本项目拟投入宣传推广费用 1,200.00 万元，主要用于新开拓区域的发布会推广支出、广告投放支出等，与公司目前的宣传模式相符合。

募投项目宣传投入主要是公司为了持续扩大品牌在目标市场及潜在用户群体中的影响力，加深消费者、加盟商对品牌的认知、认同与忠诚度，提高品牌竞争力而进行的投入。该项投入是公司自身渠道推广建设投入的重要部分，能够助力公司加快开拓新区域市场、深耕现有区域市场，具有必要性。

公司报告期内宣传推广费用逐年递增，主要系公司自 2023 年开始加大了华中、华东等区域的开拓力度，2022-2024 年平均宣传推广费用为 360.87 万元，2025 年 1-6 月已投入 467.74 万元。预计随着公司不断开拓新的业务区域、扩大业务规模，该项投入需求将持续增长。报告期内，公司为开展销售活动产生的宣传推广相关费用投入情况具体如下：

项 目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
宣传推广费用（万元）	467.74	550.02	373.85	158.74

注：宣传推广费用包括销售费用内的会务费、业务宣传费。

本项目规划项目建设期 3 年内累计投入宣传推广费用 1,200.00 万元，与报告期内同类费用规模不存在较大差异，募集资金规模具有合理性。

7（4）④结合报告期各期发行人研发费用规模，报告期内研发项目与研发用地规模、研发设备需求和研发人员数量的匹配性，募投项目拟新增研发项目与

拟投入研发用地规模、拟购置研发设备数量和研发人员数量的匹配性，说明发行人数智化中心建设项目各细项支出的必要性。

公司数智化中心建设项目系围绕公司数智化运营体系开展的建设投入，包括但不限于研发场地的装修改造、研发设备购置及研发人员配备，亦包括数智化中台相关服务人员的办公场地装修改造及运营所需软硬件购置等，旨在全面提升公司数智化技术水平和内部管理效率，更好地为上下游提供科学的数智化运营方案和服务。

1、报告期内公司研发费用规模、研发人员数量

报告期内，公司持续加大研发投入，研发费用及研发人员数量不断增长，2022年至2024年研发费用年均复合增长率达16.79%，研发费用规模及研发人员数量具体如下：

项目	2025年6月末 /2025年1-6月	2024年末 /2024年度	2023年末 /2023年度	2022年末 /2022年度
研发费用（万元）	283.89	438.99	418.80	321.86
研发人员数量（人）	29	19	13	15

2、报告期内研发项目与研发人员数量的匹配性及募投项目拟新增研发项目与拟投入研发人员数量的匹配性

报告期内，公司的研发活动主要系围绕公司内部管理、母婴行业经营者运营与零售业务场景，以数智化技术与应用为核心而开展的系统性、创造性工作，具体包括新工具的设计与开发、信息系统功能模块的重新设计、以及适应母婴市场需求的创新型应用研究、攻关以及开发、测试等。报告期各期公司立项的研发项目分别为12项、19项、4项和3项，结项的研发项目分别为6项、19项、5项和3项，主要系随着公司高速发展，单个研发项目开发复杂程度、技术难度提升，开发周期变长，同时公司不断优化对研发项目立项的管理，将使用场景或功能模块相近的研发需求整合为一个研发项目，故研发项目数量有所减少，但研发投入呈持续增长趋势，具有合理性。

报告期内公司研发项目主要包括对数智化中台的研发、升级，针对数智中台

V2.0、数智零售 APP、报表平台内各功能模块进行研发。单个研发项目投入人员在 3~31 人之间，平均每个研发项目投入约 10 人。

公司本次募投项目在原有研发人员的基础上，拟新增数据产品经理、数据建模工程师、系统架构师、报表工程师、AI 工程师、物联网开发工程师等各岗位研发人员，并投入以下主要研发方向，研发方向与人员投入数量匹配情况如下：

研发方向	升级/新增开发模块	预计新增人员岗位	预计投入数量 (人)
业务中台	商品管理平台、费用结算平台、企划平台	数据产品经理、数据建模工程师、报表工程师、数据治理、dba 高级工程师、dba 工程师、系统架构师、java 工程师、云平台运维工程师、物联网产品经理、前端工程师	27
数据中台	数据治理模块、数据分析模块、数据应用模块、数据安全模块、数据交换模块	数据产品经理、数据建模工程师、报表工程师、数据治理、云平台运维工程师	5
物联网中台	数智卖场、MQTT 物联网接入平台	物联网开发工程师、物联网产品经理	3
AI 中台	AI 客服、智能推荐、育儿知识库、智能配补调、智能巡店	AI 工程师、前端工程师	5
数智秒选	订货主题、订单、购物车、商品	Java 工程师、测试工程师、前端工程师（移动端）	3
数智导购	排行榜单、会员列表、待办提醒、扫码核销、业绩、会员分析	Java 工程师、测试工程师、前端工程师（移动端）	3
数智零售	店务、报表、BI	测试工程师、前端工程师（移动端）	2
数智业务	巡店、核心品牌管理、客户管理	Java 工程师、前端工程师（移动端）、云平台运维工程师	3
合计		/	51

公司本次募投项目拟升级/新增开发业务中台、数据中台等八大研发方向下的 30 余个细分模块，各项目所需人员数量是公司在充分借鉴历史项目经验、深入分析项目各阶段任务量与技能需求后审慎确定的，每个项目投入人数 3~27 人，平均每个项目投入 6 人。与公司报告期内研发项目投入人数相比，处于合理区间，

研发项目与研发人员具有匹配性。

3、报告期内研发人员与研发用地规模的匹配性及募投项目拟新增研发人员与拟投入研发用地规模的匹配性

报告期内，公司研发用地规模与公司实际需求紧密挂钩，包括研发人员数量、设备配置、功能分区等。目前公司划分专用于研发用地的规模仅 100 平方米，报告期内公司研发人员数量不断增加，研发办公场地面积较为紧张。

作为一家数智化创新型母婴连锁企业，公司未来需要不断研发升级数智化系统，强化数智化竞争优势。出于长远战略规划考虑，公司将对现有场地进行重新配置，公司计划以自有资金新购置总部中心，成都现有办公场地将全部用于数智化中心建设，主要用于公司数智化服务中心、信息中心、加盟管理中心等数智化中台团队人员办公使用。本次募投“数智化中心建设项目”将对现有场地进行适当装修，打造数智化中心。募投项目实施后，研发人员人均办公面积将有所扩充。

项目	公司现有情况	募投项目实施后
研发办公面积（平方米）	100.00	319.91[注]
研发人员数量（人）	29	80
研发人员人均面积（平方米/人）	3.45	4.00

注：数智化中心规划面积 1,390.17 平方米，按现有研发人员使用面积比例 23.01%测算研发办公面积。

公司目前研发人员人均使用面积为 3.45 平方米/人，募投项目实施后，研发人员人均办公面积约 4.00 平方米/人，在原有水平上略有扩充，处于合理水平。募投项目拟使用现有场地的用地规模与研发人员数量具有匹配性。

4、报告期内研发项目与研发设备需求的匹配性及募投项目拟新增研发项目与拟投入研发设备需求的匹配性

报告期内，公司研发项目主要为信息系统、数智化工具开发，研发及数智化运营相应的设备投入主要包括硬件设备投入及软件投入。其中硬件设备以办公电脑、数据管理服务器等为主，主要承担数据处理、系统开发等任务；软件投入主要包括各类测试软件、第三方研发信息系统软件、云服务器存储等。报告期内，用于研发及数智化运营所需的软硬件投入合计约 800 万元，具体如下：

项目	2025 年 6 月末 /2025 年 1-6 月	2024 年末 /2024 年度	2023 年末 /2023 年度	2022 年末 /2022 年度
第三方开发费	3.77	83.30	130.17	7.00
研发直接材料及其他	21.02	35.66	37.48	1.97
信息化服务采购	100.25	157.54	137.69	90.26
合计	125.04	276.50	305.34	99.23

随着公司数智化中台的持续升级、服务对象的增多，研发及各类型软件使用、数据存储需求不断增长。本次募投“数智化中心建设项目”项目聚焦于数智化中台的大版本升级与模块扩充，旨在构建覆盖全业务链条的数字化支撑体系，因此需针对性地购置关键设备，通过引入实时数仓、实时计算平台等，实现海量业务数据的秒级采集、清洗及分析，为决策提供即时洞察；部署系统开发平台、高性能服务器等，支撑复杂业务逻辑的快速开发与稳定运行；配置 BI 系统与进销存系统等，强化数据可视化分析与供应链协同能力，最终形成“数据驱动、智能决策、全链协同”的研发与运营闭环，为公司创新及业务增长奠定坚实技术基础。

本次募投“数智化中心建设项目”拟新增软硬件投入 1,938.00 万元，拟研发方向与拟投入软硬件设备需求的具体匹配情况如下：

研发方向	升级/新增开发模块	拟投入软硬件设备名称	设备金额 (万元)
业务中台	商品管理平台、费用结算平台、企划平台	系统开发平台、IDE 集成开发工具、进销存系统、等级保护 2.0	852.50
数据中台	数据治理模块、数据分析模块、数据应用模块、数据安全模块、数据交换模块	实时数仓、实时计算平台、离线数仓、系统开发平台、报表系统、BI 系统、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	481.50
物联网中台	数智卖场、MQTT 物联网接入平台	物联网接入平台、系统开发平台、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	221.50
AI 中台	AI 客服、智能推荐、育儿知识库、智能配补调、智能巡店	系统开发平台、AI 服务器、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	172.50
数智秒选	订货主题、订单、购物车、商品	系统开发平台、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	52.50
数智导购	排行榜单、会员列表、待办提醒、扫码核销、业绩、会员分析	系统开发平台、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	52.50

数智零售	店务、报表、BI	系统开发平台、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	52.50
数智业务	巡店、核心品牌管理、客户管理	系统开发平台、IDE 集成开发工具、等级保护 2.0	52.50
合计			1,938.00

本项目规划的硬件、软件购置需求是结合公司历史项目经验，依据数智化中台计划升级、迭代的五大技术模块（业务/数据/物联网/AI 中台+移动端）的需求进行拆解配置，为数智化中台研发升级及数智化运营的软硬件基础，具备匹配性。

5、公司数智化中心建设项目各细项支出的必要性

结合以上分析，报告期内公司研发费用持续增长，年均复合增长率达 16.79%，研发投入力度不断加大。在研发人员需求上，募投项目内研发人员配置与报告期内研发项目投入人数相比处于合理区间，具有匹配性；在研发项目与研发用地规模方面，现有研发用地紧张，募投项目通过重新配置现有场地，打造数智化中心，实施后研发人员人均办公面积处于合理水平，募投项目拟使用现有场地的用地规模与研发人员数量相匹配；在研发设备需求上，报告期内常规研发设备已无法满足业务发展，募投项目聚焦数智化中台大版本的升级扩充，拟购置的实时数仓、实时计算平台等关键设备，能构建数智化支撑体系，形成研发与运营闭环，为公司发展奠定技术基础，且拟新增软硬件投入与项目需求相符。因此，公司本次募投数智化中心建设项目各细项支出，从场地、设备到人员投入，均紧密围绕公司数智化运营体系的升级迭代，包括人员办公场所扩增、软硬件配置升级及研发人才扩充，是公司实现业务中台、数据中台、AI 中台、物联网中台等各战略规划研发方向并进一步提升数智化运营水平的关键举措，具有必要性，有助于提升公司研发实力与核心竞争力，推动业务发展。

请保荐机构核查上述事项，申报会计师上述事项（1）（2）（3）③，发行人律师核查上述事项（3），并发表明确意见。

1、核查程序

针对事项（1）（2）（3）③，保荐机构、申报会计师履行了以下核查程序：

（1）获取并查阅发行人销售明细表，了解仓库发货模式、供应商直发模式下的商品销售业务收入金额；

（2）查阅涉及供应商直发模式销售的案例，了解其业务模式及相应核算方式，评估发行人仓库发货和供应商直发模式下的收入确认政策采用“总额法”和“净额法”的适当性；

（3）查阅发行人财务数据，了解各期不同服务收入及其成本的金额及变动情况，分析其匹配性；

（4）查阅同行业上市公司的财务数据，了解其服务业务内容、服务收入及成本构成，分析与发行人是否存在显著差异，并分析发行人服务收入与成本的商业合理性及匹配性；

（5）访谈财务中心负责人，了解各类服务业务的内容、成本构成及归集方法，评估服务成本归集的准确性及其与收入的匹配性；了解公司是否存在预付款消费相关会计处理；

（6）查阅发行人与加盟商签署的《孕婴世界连锁特许经营合同》《个体工商户委托协议》等、发行人加盟门店管理相关内部控制制度，了解门店提供寄存服务的具体流程、寄存消费者下单及提货方式，分析其是否存在限制消费者权利的情形；

（7）查阅发行人报告期内接收的消费者诉求反馈内容及处理情况，网络查询发行人及其加盟门店诉讼、纠纷等情况；查阅发行人加盟门店出具的说明函；查阅发行人商务部出具的合规证明等。

针对事项（3），保荐机构、发行人律师履行了以下核查程序：

（1）访谈发行人法务了解知识产权诉讼最新进展；

（2）查阅发行人报告期内及报告期后（截至 2025 年 10 月 31 日）的加盟门店行政处罚台账，了解相关整改进展，并结合处罚相关的法律法规及裁量标准，评估该等处罚是否构成重大违法违规行为；

（3）查阅发行人关于产品质量管控的内部控制制度，了解其在商品采购、仓储、销售及门店管理等方面的管控措施；同时查阅发行人食品安全相关内部控制制度，并结合《食品安全法》的有关规定，评估相关内控的健全性与有效性；

（4）查阅发行人加盟商及其门店开展经营活动所必需的法定经营资质；在此基础上，访谈公司相关人员，了解其对临期资质门店的提示机制及相应的管理措施；

（5）查阅发行人报告期内巡店记录，了解检查内容是否涵盖条码申报、陈列情况、效期管理、自采情况、外采管理等方面，核实内部控制制度是否有效执行；

（6）获取并查阅发行人的房屋租赁合同、租赁房屋的权属证明文件、租赁备案证明，核查发行人房屋租赁情况；获取并查阅发行人向相关出租方发出的续租通知及出租方回复确认；

（7）查阅发行人与加盟商签署的《孕婴世界连锁特许经营合同》《个体工商户委托协议》等、发行人加盟门店管理相关内部控制制度，了解门店提供寄存服务的具体流程、寄存消费者下单及提货方式，分析其是否存在限制消费者权利的情形；

（8）查阅发行人报告期内接收的消费者诉求反馈内容及处理情况，网络查询发行人及其加盟门店诉讼、纠纷等情况；查阅发行人加盟门店出具的说明函；查阅发行人商务部出具的合规证明等。

针对事项（4），保荐机构履行了以下核查程序：

（1）查阅发行人募集资金投资项目“销售服务网络建设项目”及“数智化中心建设项目”可行性研究报告及其测算底稿，了解募集资金投资项目拟开拓区域、租赁场地、宣传推广费用用途、研发人员配备、未来研发方向等内容以及募投项目中各项费用构成及测算依据；

（2）访谈发行人管理层，了解发行人主营业务、核心技术、研发项目及研

发人员情况、业务发展目标、现有仓储模式、运输模式、宣传模式等，分析募集资金投资项目必要性和可行性；

（3）查阅发行人主要房屋租赁合同、租赁备案；现有门店数量分布、仓储及办公设备投入、仓储及办公用地装修投入、报告期内宣传推广费用、研发费用投入规模等，了解发行人现有业务开展情况；查阅同行业可比上市公司或所处地区同类企业相关项目金额测算情况，分析募集资金规模合理性。

2、核查结论

针对事项（1）（2）（3）③，保荐机构、申报会计师认为：

（1）报告期各期，发行人主要以仓库发货模式开展商品销售活动，供应商直发模式下的收入金额较小，占比不足 1%；发行人供应商直发模式以“净额法”核算和同行业公司不存在较大差异；

（2）报告期各期，发行人不同服务类成本金额与服务收入具备匹配性；

（3）截至本《审核问询函的回复》出具之日，发行人加盟门店开展的寄存服务由消费者独立自主选择，不存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券的情形，不存在限制消费者权利的情形；发行人开展商业特许经营合法合规，未受到过行政处罚，发行人的业务模式不涉及预付费消费，不存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形；发行人下游加盟门店开展寄存服务符合相关法律法规的规定，实际经营过程中不存在因寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，或被主管部门行政处罚的情形。

针对事项（3），保荐机构、发行人律师认为：

（1）截至本《审核问询函的回复》出具之日，发行人关于国家知识产权局撤销“保菰熊”商标的行政诉讼已经一审判决，创托盛和已提起上诉，二审尚未判决；该项商标的应用范围不涉及发行人主营业务所对应的产品/服务种类、不属于发行人核心知识产权、主要产品，亦未在报告期内产生收入，该商标被撤销或者前述行政诉讼败诉不会对发行人的持续经营能力造成重大不利影响；

(2) 自报告期初至 2025 年 10 月 31 日，发行人加盟门店与产品安全以及卫生问题相关的 61 项行政处罚均已整改完毕，不构成重大违法违规行为；

(3) 发行人从供应商准入机制、进货查验及台账记录、仓库管理、门店管理等方面对产品质量安全进行控制，相关内部控制措施执行良好；

(4) 发行人有关食品安全的内部制度规定完备，在日常经营以及巡店过程中关注加盟门店食品安全情况，截至本《审核问询函的回复》出具之日，不存在上述加盟门店未取得或超过有效期使用《食品经营许可证》或《仅销售预包装食品经营者备案》经营的情形；

(5) 截至本《审核问询函的回复》出具之日，发行人租期即将到期的租赁房产的续期安排合理、有效；发行人上述租赁房屋使用符合规划用途，不存在被拆迁或者要求搬迁的风险，相关租赁合同均合法有效，不存在纠纷或潜在纠纷；

(6) 截至本《审核问询函的回复》出具之日，发行人加盟门店开展的寄存服务由消费者独立自主选择，不存在要求消费者储值、办卡、提前购买购物券的情形，不存在限制消费者权利的情形；发行人开展商业特许经营合法合规，未受到过行政处罚，发行人的业务模式不涉及预付式消费，不存在通过特许经营加盟模式规避相关法律责任的情形；发行人下游加盟门店开展寄存服务符合相关法律法规的规定，实际经营过程中不存在因寄存服务而产生的重大消费者举报、纠纷或投诉，或被主管部门行政处罚的情形。

针对事项（4），保荐机构认为：

(1) 发行人募投销售服务网络建设项目拟租赁房屋，从规划的办公（含展厅）及仓储面积与预计新增的加盟店数量对应关系来看，拟租赁房屋具有必要性且租赁面积规划合理；从提升自身运营效率、增强品牌竞争力以及顺应行业发展趋势等多方面考量，公司销售服务网络建设项目场地装修、购置设备具有必要性和可行性，规划仓储及办公设备规模投入产出比与公司历史水平相近，具有合理性；为加盟门店配备电子标签及宣传投入是公司自身渠道推广建设、吸引加盟商加入的重要方式，能够助力公司加快开拓新区域市场、深耕现有区域市场，具有

必要性，募投规模参照行业价格或发行人历史投入测算，具有合理性；

（2）发行人募投数智化中心建设项目的实施有利于提升发行人数字化技术水平和内部管理效率，改善加盟门店经营情况，项目实施具有必要性；规划研发人员、研发用地、研发设备与拟研发方向具有匹配性；各细项投入金额测算具有合理依据、募集资金规模具有合理性。

(以下无正文，为《关于成都孕婴世界股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页)

法定代表人签字： 江大兵
江大兵



成都孕婴世界股份有限公司

2025 年 12 月 15 日

（以下无正文，为《关于成都孕婴世界股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件的审核问询函的回复报告》之保荐人签字盖章页）

保荐代表人：


陈敬涛


郑琪瑶

国信证券股份有限公司

2015年12月15日

保荐人（主承销商）法定代表人声明

本人已认真阅读成都孕婴世界股份有限公司本次审核问询函的回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长：


张纳沙



国信证券股份有限公司

2025 年 12 月 15 日

附件一：盘点门店信息

序号	加盟商名称	门店名称	门店地址/盘点地址
1-0	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	仓库	安徽省六安市金安区
1-1	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	南山郡店	安徽省六安市金安区
1-2	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	高速御景店	安徽省六安市金安区
1-3	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	木厂店	安徽省六安市金安区
1-4	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	丁集店	安徽省六安市裕安区
1-5	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	姚李邮局店	安徽省六安市叶集区
1-6	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	固镇店	安徽省六安市裕安区
1-7	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	霍邱人民医院店	安徽省六安市霍邱县
1-8	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	毛坦厂店	安徽省六安市金安区
1-9	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	金汇佳苑店	安徽省六安市金安区
1-10	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	先生店	安徽省六安市金安区
1-11	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	姚李大顾店	安徽省六安市叶集区
1-12	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	南山店	安徽省六安市金安区
1-13	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	叶集志远店	安徽省六安市叶集区
1-14	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	城北店	安徽省六安市金安区
1-15	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	狮子岗店	安徽省六安市裕安区
1-16	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	江店保健院店	安徽省六安市金寨县
1-17	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	南溪店	安徽省六安市金寨县

1-18	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	三十铺店	安徽省阜阳市颍上县
1-19	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	恒大领春路店	安徽省六安市裕安区
1-20	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	寿县炎刘店	安徽省淮南市寿县
1-21	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	叶集三元店	安徽省六安市叶集区
1-22	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	姚李店	安徽省六安市叶集区
1-23	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	江店龙城店	安徽省六安市金寨县
1-24	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	寿县安丰店	安徽省淮南市寿县
1-25	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	寿县迎河店	安徽省淮南市寿县
1-26	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	梅山三店	安徽省六安市金寨县
1-27	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	响洪路店	安徽省六安市裕安区
1-28	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	霍山近春园店	安徽省六安市霍山县
1-29	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	万达二店	安徽省六安市金安区
1-30	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	叶集万寿路店	安徽省六安市叶集区
1-31	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	分路口店	安徽省六安市裕安区
1-32	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	霍邱锦绣城店	安徽省六安市霍邱县
1-33	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	独山兴泰路店	安徽省六安市裕安区
1-34	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	戚桥店	安徽省六安市裕安区
1-35	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	苏埠店	安徽省六安市裕安区
1-36	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	中央公馆店	安徽省六安市裕安区
1-37	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	恒大御景湾店	安徽省六安市裕安区

1-38	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	龙河路店	安徽省六安市裕安区
1-39	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	明月港湾店	安徽省六安市金安区
1-40	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	旗舰店	安徽省六安市裕安区
1-41	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	东方名城店	安徽省六安市经济技术开发区
1-42	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	碧桂园店	安徽省芜湖市三山区
1-43	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	金安保健院店	安徽省六安市金安区
1-44	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	太古店	安徽省六安市金安区
1-45	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	万达广场店	安徽省六安市金安区
1-46	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	健康路店	安徽省六安市金安区
1-47	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	城南店	安徽省六安市裕安区
1-48	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	裕安保健院店	安徽省六安市裕安区
1-49	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	桃园小区店	安徽省六安市裕安区
1-50	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	和谐名城店	安徽省六安市金安区
1-51	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	华邦店	安徽省六安市裕安区
1-52	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	新都会店	安徽省六安市金安区
1-53	安徽爱婴金摇篮母婴管理服务 有限公司	恒生阳光店	安徽省六安市裕安区
2-0	蔡富强	仓库	重庆市巴南区
2-1	蔡富强	融创欧麓花园店	重庆市巴南区
2-2	蔡富强	协信星澜汇店	重庆市巴南区
2-3	蔡富强	欧鹏店	重庆市巴南区
2-4	蔡富强	太阳城店	重庆市巴南区
2-5	蔡富强	金奕时代店	重庆市巴南区
2-6	蔡富强	曦圆店	重庆市巴南区

2-7	蔡富强	尚美时代店	重庆市巴南区
2-8	蔡富强	融汇店	重庆市巴南区
2-9	蔡富强	大江店	重庆市巴南区
2-10	蔡富强	界石店	重庆市巴南区
2-11	蔡富强	都和店	重庆市巴南区
2-12	蔡富强	商社汇店	重庆市巴南区
2-13	蔡富强	万达店	重庆市巴南区
2-14	蔡富强	丽都锦城店	重庆市巴南区
2-15	蔡富强	汇滨一路店	重庆市巴南区
2-16	蔡富强	龙州大道店	重庆市巴南区
2-17	蔡富强	都汇里店	重庆市巴南区
3-0	曾胜	仓库	重庆市大足区
3-1	曾胜	58 店荣昌荣城御景	重庆市荣昌区
3-2	曾胜	56 店荣昌裕州华府	重庆市荣昌区
3-3	曾胜	55 店荣昌大润发	重庆市荣昌区
3-4	曾胜	53 店荣昌后西街	重庆市荣昌区
3-5	曾胜	57 店荣昌金科世界城	重庆市荣昌区
3-6	曾胜	52 店潼南外滩	重庆市潼南区
3-7	曾胜	10 店北城丽都	重庆市潼南区
3-8	曾胜	51 店潼南哈佛公馆	重庆市潼南区
3-9	曾胜	50 店潼南御景江山	重庆市潼南区
3-10	曾胜	49 店大足圣玺府	重庆市大足区
3-11	曾胜	48 店大足大融城	重庆市大足区
3-12	曾胜	37 店大足 MK 广场	重庆市大足区
3-13	曾胜	46 店潼南隆鑫	重庆市潼南区
3-14	曾胜	30 店潼南双江	重庆市潼南区
3-15	曾胜	27 店潼南老城	重庆市潼南区
3-16	曾胜	22 店潼南小渡	重庆市潼南区
3-17	曾胜	16 店潼南江北	重庆市潼南区

3-18	曾胜	08 店潼南塘坝	重庆市潼南区
3-19	曾胜	06 店大足中敖	重庆市大足区
3-20	曾胜	02 店大足商城	重庆市大足区
3-21	曾胜	05 店大足保健院 B	重庆市大足区
3-22	曾胜	07 店大足老县医 院	重庆市大足区
3-23	曾胜	40 店大足龙水金 桂	重庆市大足区
3-24	曾胜	42 店大足三甲医 院 B	重庆市大足区
3-25	曾胜	20 店大足商贸中 心	重庆市大足区
3-26	曾胜	38 店潼南新保健 院	重庆市潼南区
3-27	曾胜	11 店潼南复兴	重庆市潼南区
3-28	曾胜	39 店大足三甲医 院 A	重庆市大足区
3-29	曾胜	31 店大足万古	重庆市大足区
3-30	曾胜	18 店大足三区	重庆市大足区
3-31	曾胜	12 店大足龙水金 都广场	重庆市大足区
3-32	曾胜	01 店大足保健院 A	重庆市大足区
3-33	曾胜	45 店大足国兴	重庆市大足区
4-0	陈莉	仓库	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-1	陈莉	两江城店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-2	陈莉	蓝天大厦店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-3	陈莉	浞水店	贵州省遵义市务川县
4-4	陈莉	保家店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-5	陈莉	普子店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-6	陈莉	外河坝店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-7	陈莉	龙射店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-8	陈莉	大同店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-9	陈莉	桑柘店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-10	陈莉	沙沱店	重庆市彭水苗族土家族自治县

4-11	陈莉	黄家店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-12	陈莉	黔龙店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-13	陈莉	高谷店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-14	陈莉	郁山店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-15	陈莉	连湖店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-16	陈莉	华盛堂店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-17	陈莉	人和春天店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-18	陈莉	浅水湾店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-19	陈莉	河堡店	重庆市彭水苗族土家族自治县
4-20	陈莉	重百店	重庆市彭水苗族土家族自治县
5-0	刁维梅	仓库	四川省绵阳市江油市
5-1	刁维梅	长虹国际城店	四川省绵阳市涪城区
5-2	刁维梅	塘汛店	四川省绵阳市经开区
5-3	刁维梅	塘汛二店	四川省绵阳市经开区
5-4	刁维梅	小枳店	四川省绵阳市游仙区
5-5	刁维梅	贝可儿二店	四川省绵阳市江油市
5-6	刁维梅	安州一店	四川省绵阳市安州区
5-7	刁维梅	梓潼三店	四川省绵阳市梓潼县
5-8	刁维梅	贝可儿广场店	四川省绵阳市江油市
5-9	刁维梅	梓潼五店	四川省绵阳市梓潼县
5-10	刁维梅	梓潼二店	四川省绵阳市梓潼县
5-11	刁维梅	梓潼四店	四川省绵阳市梓潼县
5-12	刁维梅	安州三店	四川省绵阳市安州区
5-13	刁维梅	贝可儿一店	四川省绵阳市江油市
5-14	刁维梅	富临医院店	四川省绵阳市高新区
5-15	刁维梅	双碑店	四川省绵阳市高新区
5-16	刁维梅	安州二店	四川省绵阳市安州区
6-0	元谋尚婴妈咪母婴用品有限公司	仓库	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-1	元谋尚婴妈咪母婴用品有限公司	县医院新区店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-2	元谋尚婴妈咪母婴用品有限公司	阳光店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-3	元谋尚婴妈咪母婴用品有限公司	黄瓜园店	云南省楚雄彝族自治州元谋县

6-4	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	县医院店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-5	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	建科店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-6	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	平田店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-7	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	马街南路店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-8	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	物茂店	云南省楚雄彝族自治州元谋县
6-9	元谋尚婴妈咪母婴用品有限责任公司	康养中心	云南省楚雄彝族自治州元谋县
7-0	胡洋	仓库	重庆市开州区
7-1	胡洋	金科店	重庆市开州区
7-2	胡洋	岳溪店	重庆市开州区
7-3	胡洋	百成二店	重庆市开州区
7-4	胡洋	财富店	重庆市开州区
7-5	胡洋	中医院店	重庆市开州区
7-6	胡洋	平桥店	重庆市开州区
7-7	胡洋	赵家店	重庆市开州区
7-8	胡洋	郭家店	重庆市开州区
7-9	胡洋	电影院店	重庆市开州区
7-10	胡洋	百成店	重庆市开州区
7-11	胡洋	中吉店	重庆市开州区
7-12	胡洋	云枫店	重庆市开州区
7-13	胡洋	大时代店	重庆市开州区
8-0	湖北朗晨母婴用品有限公司	仓库	湖北省十堰市张湾区
8-1	湖北朗晨母婴用品有限公司	西关店	湖北省十堰市竹山县
8-2	湖北朗晨母婴用品有限公司	远洋店	湖北省十堰市郧西县
8-3	湖北朗晨母婴用品有限公司	京华园店	湖北省十堰市茅箭区
8-4	湖北朗晨母婴用品有限公司	谭山店	湖北省十堰市郧阳区
8-5	湖北朗晨母婴用品有限公司	白浪店	湖北省十堰市白浪经济开发区
8-6	湖北朗晨母婴用品有限公司	大都会店	湖北省十堰市茅箭区
8-7	湖北朗晨母婴用品有限公司	东岳店	湖北省十堰市茅箭区
8-8	湖北朗晨母婴用品有限公司	红卫店	湖北省十堰市张湾区

8-9	湖北朗晨母婴用品有限公司	妇幼店	湖北省十堰市茅箭区
8-10	湖北朗晨母婴用品有限公司	大美店	湖北省十堰市茅箭区
8-11	湖北朗晨母婴用品有限公司	太和店	湖北省十堰市茅箭区
8-12	湖北朗晨母婴用品有限公司	东城店	湖北省十堰市白浪经济开发区
8-13	湖北朗晨母婴用品有限公司	蓝山郡店	湖北省十堰市张湾区
8-14	湖北朗晨母婴用品有限公司	栖谷店	湖北省十堰市张湾区
8-15	湖北朗晨母婴用品有限公司	万达店	湖北省十堰市张湾区
8-16	湖北朗晨母婴用品有限公司	花园城店	湖北省十堰市张湾区
8-17	湖北朗晨母婴用品有限公司	寿康店	湖北省十堰市郧西县
8-18	湖北朗晨母婴用品有限公司	羊尾店	湖北省十堰市郧西县
8-19	湖北朗晨母婴用品有限公司	妇幼店	湖北省十堰市郧西县
8-20	湖北朗晨母婴用品有限公司	盛世店	湖北省十堰市郧西县
8-21	湖北朗晨母婴用品有限公司	上津店	湖北省十堰市郧西县
8-22	湖北朗晨母婴用品有限公司	农机店	湖北省十堰市郧西县
8-23	湖北朗晨母婴用品有限公司	城南店	湖北省十堰市郧西县
8-24	湖北朗晨母婴用品有限公司	京华店	湖北省十堰市郧西县
8-25	湖北朗晨母婴用品有限公司	擂鼓店	湖北省十堰市竹山县
8-26	湖北朗晨母婴用品有限公司	黄家湾店	湖北省十堰市竹山县
8-27	湖北朗晨母婴用品有限公司	宝丰桥头店	湖北省十堰市竹山县
8-28	湖北朗晨母婴用品有限公司	麻家渡店	湖北省十堰市竹山县
8-29	湖北朗晨母婴用品有限公司	妇幼店	湖北省十堰市竹山县
8-30	湖北朗晨母婴用品有限公司	政府店	湖北省十堰市竹山县
8-31	湖北朗晨母婴用品有限公司	人医店	湖北省十堰市竹山县
8-32	湖北朗晨母婴用品有限公司	人旗店	湖北省十堰市竹山县
8-33	湖北朗晨母婴用品有限公司	施洋路店	湖北省十堰市竹山县
8-34	湖北朗晨母婴用品有限公司	溢水店	湖北省十堰市竹山县
8-35	湖北朗晨母婴用品有限公司	水坪店	湖北省十堰市竹溪县
8-36	湖北朗晨母婴用品有限公司	广场店	湖北省十堰市竹溪县
8-37	湖北朗晨母婴用品有限公司	人医店	湖北省十堰市竹溪县
8-38	湖北朗晨母婴用品有限公司	红光店	湖北省十堰市竹溪县
8-39	湖北朗晨母婴用品有限公司	金竹店	湖北省十堰市竹溪县
8-40	湖北朗晨母婴用品有限公司	保健院店	湖北省十堰市竹溪县
8-41	湖北朗晨母婴用品有限公司	仿古街店	湖北省十堰市竹溪县

8-42	湖北朗晨母婴用品有限公司	供销社店	湖北省十堰市竹溪县
8-43	湖北朗晨母婴用品有限公司	雅美店	湖北省十堰市郧阳区
8-44	湖北朗晨母婴用品有限公司	人医店	湖北省十堰市郧阳区
8-45	湖北朗晨母婴用品有限公司	妇幼店	湖北省十堰市郧阳区
8-46	湖北朗晨母婴用品有限公司	金座店	湖北省十堰市郧阳区
8-47	湖北朗晨母婴用品有限公司	观邸店	湖北省十堰市郧阳区
8-48	湖北朗晨母婴用品有限公司	丽都店	湖北省十堰市郧阳区
8-49	湖北朗晨母婴用品有限公司	柳陂店	湖北省十堰市郧阳区
8-50	湖北朗晨母婴用品有限公司	青曲店	湖北省十堰市郧阳区
8-51	湖北朗晨母婴用品有限公司	商贸城店	湖北省十堰市房县
8-52	湖北朗晨母婴用品有限公司	大润发店	湖北省十堰市房县
8-53	湖北朗晨母婴用品有限公司	妇幼店	湖北省十堰市房县
8-54	湖北朗晨母婴用品有限公司	青峰店	湖北省十堰市房县
9-0	黄知顺	仓库	云南省普洱市思茅区
9-1	黄知顺	建水福康路店	云南省红河哈尼族彝族自治州建水县
9-2	黄知顺	澜沧拉祜广场旗舰店	云南省普洱市澜沧拉祜族自治县
9-3	黄知顺	建水奥城店	云南省红河哈尼族彝族自治州建水县
9-4	黄知顺	勐海鑫海花园店	云南省西双版纳傣族自治州勐海县
9-5	黄知顺	景谷中医院店	云南省普洱市景谷傣族彝族自治县
9-6	黄知顺	盈江广场店	云南省德宏州盈江县
9-7	黄知顺	盈江福鑫店	云南省德宏州盈江县
9-8	黄知顺	景洪普文店	云南省西双版纳傣族自治州景洪市
9-9	黄知顺	戛洒花街店	云南省玉溪市新平彝族傣族自治县
9-10	黄知顺	思茅新城店	云南省普洱市思茅区
9-11	黄知顺	思茅广场店	云南省普洱市思茅区
9-12	黄知顺	江川星云店	云南省玉溪市江川区
9-13	黄知顺	新平西园店	云南省玉溪市新平彝族傣族自治县
9-14	黄知顺	景洪医院店	云南省西双版纳傣族自治州景洪市
9-15	黄知顺	景东南岳店	云南省普洱市景东彝族自治县
9-16	黄知顺	景谷白龙店	云南省普洱市景谷傣族彝族自治县
9-17	黄知顺	新平医院店	云南省玉溪市新平彝族傣族自治县
9-18	黄知顺	景谷医院店	云南省普洱市景谷傣族彝族自治县

9-19	黄知顺	江川妇幼店	云南省玉溪市江川区
9-20	黄知顺	思茅都市店	云南省普洱市思茅区
9-21	黄知顺	思茅林源店	云南省普洱市思茅区
9-22	黄知顺	景洪旗舰店	云南省西双版纳傣族自治州景洪市
9-23	黄知顺	新平福润店	云南省玉溪市新平彝族傣族自治县
9-24	黄知顺	景东马口店	云南省普洱市景东县
9-25	黄知顺	景洪大润发店 (期后新开门店)	云南省西双版纳傣族自治州景洪市
9-26	黄知顺	景洪月子中心 (信息服务门店)	云南省西双版纳傣族自治州景洪市
10-0	李慧	仓库	湖北省黄石市黄石港区
10-1	李慧	雨润商场店	湖北省黄石市大冶市
10-2	李慧	吾悦广场店	湖北省黄石市大冶市
10-3	李慧	团城山万达店	湖北省黄石市下陆区
10-4	李慧	湖景花园店	湖北省黄石市大冶市
10-5	李慧	太阳城店	湖北省黄石市阳新县
10-6	李慧	雨润店	湖北省黄石市大冶市
10-7	李慧	香格里拉店	湖北省鄂州市花湖开发区
10-8	李慧	经贸店	湖北省黄石市阳新县
10-9	李慧	武汉路店	湖北省黄石市西塞山区
10-10	李慧	新医店	湖北省黄石市大冶市
10-11	李慧	万达店	湖北省黄石市黄石港区
10-12	李慧	爱康店	湖北省黄石市西塞山区
10-13	李慧	武夷店	湖北省黄石市
10-14	李慧	白杨店	湖北省黄石市阳新县
10-15	李慧	金花店	湖北省黄石市下陆区
10-16	李慧	吾悦广场商场店 (期后新开门店)	湖北省黄石市大冶市
10-17	李慧	摩尔城商场店 (期后新开门店)	湖北省黄石市黄石港区
11-0	廖大超	仓库	重庆市酉阳土家族苗族自治县

11-1	廖大超	碧津三店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-2	廖大超	大溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-3	廖大超	酉酬店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-4	廖大超	城北车站店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-5	廖大超	庙溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-6	廖大超	龙潭三店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-7	廖大超	后溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-8	廖大超	涂市店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-9	廖大超	甘溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-10	廖大超	天馆店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-11	廖大超	板溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-12	廖大超	龙潭二店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-13	廖大超	龚滩店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-14	廖大超	麻旺二店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-15	廖大超	苍岭店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-16	廖大超	鑫斛药房店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-17	廖大超	李溪店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-18	廖大超	铜鼓店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-19	廖大超	毛坝店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-20	廖大超	黑水店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-21	廖大超	丁市店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-22	廖大超	龙潭一店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-23	廖大超	山水嘉苑店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-24	廖大超	实验校店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-25	廖大超	东风坝店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-26	廖大超	广场店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-27	廖大超	县医院店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-28	廖大超	亚伸广场店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-29	廖大超	塘湾店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-30	廖大超	城南店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-31	廖大超	人民医院二店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-32	廖大超	中心卫生店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-33	廖大超	保健院店	重庆市酉阳土家族苗族自治县

11-34	廖大超	华章店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-35	廖大超	何家坝店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-36	廖大超	街心花园店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-37	廖大超	汇升广场店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
11-38	廖大超	红军广场店	重庆市酉阳土家族苗族自治县
12-0	罗传玉	仓库	四川省成都市金堂县
12-1	罗传玉	世纪悦城店	四川省成都市金堂县
12-2	罗传玉	保健院店	四川省成都市金堂县
12-3	罗传玉	万达店	四川省成都市金堂县
12-4	罗传玉	淮口一店	四川省成都市金堂县
12-5	罗传玉	幸福店	四川省成都市金堂县
12-6	罗传玉	华地财富永辉店	四川省成都市金堂县
12-7	罗传玉	桔园店	四川省成都市金堂县
12-8	罗传玉	十里大道店	四川省成都市金堂县
13-0	罗彦斌	仓库	四川省成都市龙泉驿区
13-1	罗彦斌	五星嘉园店	四川省成都市龙泉驿区
13-2	罗彦斌	驿都城店	四川省成都市龙泉驿区
13-3	罗彦斌	皇冠湖店	四川省成都市龙泉驿区
13-4	罗彦斌	怡和新城 A 区店	四川省成都市龙泉驿区
13-5	罗彦斌	黄土店	四川省成都市龙泉驿区
13-6	罗彦斌	紫薇花语店	四川省成都市龙泉驿区
13-7	罗彦斌	天府逸家店	四川省成都市龙泉驿区
13-8	罗彦斌	洛带店	四川省成都市龙泉驿区
13-9	罗彦斌	御嶺春天店	四川省成都市龙泉驿区
13-10	罗彦斌	四季映像店	四川省成都市龙泉驿区
13-11	罗彦斌	东山国际店	四川省成都市龙泉驿区
13-12	罗彦斌	新保健院店	四川省成都市龙泉驿区
13-13	罗彦斌	蔚蓝店	四川省成都市龙泉驿区
13-14	罗彦斌	桃花仙子店	四川省成都市龙泉驿区
14-0	罗勇	仓库	贵州省六盘水市六枝特区
14-1	罗勇	九方城市公园店	贵州省六盘水市六枝特区
14-2	罗勇	碧桂园店	贵州省六盘水市六枝特区
14-3	罗勇	东方龙城店	贵州省六盘水市六枝特区

14-4	罗勇	纳电家园店	贵州省六盘水市钟山区
14-5	罗勇	瓦窑小区店	贵州省六盘水市六枝特区
14-6	罗勇	团结路店	贵州省六盘水市六枝特区
14-7	罗勇	妇幼保健院店	贵州省六盘水市六枝特区
14-8	罗勇	同心圆店	贵州省六盘水市六枝特区
14-9	罗勇	火车站店	贵州省六盘水市六枝特区
14-10	罗勇	人民医院店	贵州省六盘水市六枝特区
14-11	罗勇	平寨店	贵州省六盘水市六枝特区
14-12	罗勇	人民北路店	贵州省六盘水市六枝特区
14-13	罗勇	凤凰大道店	贵州省六盘水市钟山区
14-14	罗勇	老六枝店	贵州省六盘水市六枝特区
14-15	罗勇	兴隆路店	贵州省六盘水市六枝特区
14-16	罗勇	郎岱店	贵州省六盘水市六枝特区
14-17	罗勇	那平路店	贵州省六盘水市六枝特区
14-18	罗勇	德坞店	贵州省六盘水市钟山区
14-19	罗勇	麒麟店	贵州省六盘水市钟山区
15-0	罗张红	仓库	四川省成都市彭州市
15-1	罗张红	万达店	四川省成都市彭州市
15-2	罗张红	敖平店	四川省成都市彭州市
15-3	罗张红	濛阳 2 店	四川省成都市彭州市
15-4	罗张红	延秀街店	四川省成都市彭州市
15-5	罗张红	九尺店	四川省成都市彭州市
15-6	罗张红	濛阳西街店	四川省成都市彭州市
15-7	罗张红	南部新城店	四川省成都市彭州市
15-8	罗张红	天一广场店	四川省成都市彭州市
15-9	罗张红	西北市街店	四川省成都市彭州市
15-10	罗张红	丽春店	四川省成都市彭州市
15-11	罗张红	恒昌贵筑店	四川省成都市彭州市
15-12	罗张红	隆丰店	四川省成都市彭州市
15-13	罗张红	通济二店	四川省成都市彭州市
15-14	罗张红	通济店	四川省成都市彭州市
15-15	罗张红	逸都店	四川省成都市彭州市
15-16	罗张红	沃尔玛店	四川省成都市彭州市

15-17	罗张红	盛世天彭店	四川省成都市彭州市
16-0	全星宇	仓库	重庆市永川区
16-1	全星宇	悦峰店	重庆市永川区
16-2	全星宇	渝西广场店	重庆市永川区
16-3	全星宇	大润发店	重庆市永川区
16-4	全星宇	二院店	重庆市永川区
16-5	全星宇	悦城店	重庆市永川区
16-6	全星宇	铁桥店	重庆市永川区
17-0	任甫江	仓库	四川省成都市都江堰市
17-1	任甫江	大融城店	四川省成都市都江堰市
17-2	任甫江	柳街镇店	四川省成都市都江堰市
17-3	任甫江	中兴镇店	四川省成都市都江堰市
17-4	任甫江	大道旗舰店	四川省成都市都江堰市
17-5	任甫江	光明街店	四川省成都市都江堰市
17-6	任甫江	高桥店	四川省成都市都江堰市
17-7	任甫江	蒲阳路店	四川省成都市都江堰市
17-8	任甫江	大观镇店	四川省成都市都江堰市
17-9	任甫江	天马镇店	四川省成都市都江堰市
17-10	任甫江	三江镇店	四川省阿坝藏族羌族自治州汶川县
17-11	任甫江	漩口镇店	四川省阿坝藏族羌族自治州汶川县
17-12	任甫江	水磨镇店	四川省阿坝藏族羌族自治州汶川县
17-13	任甫江	岷江路店	四川省成都市都江堰市
17-14	任甫江	江安路一店	四川省成都市都江堰市
17-15	任甫江	五桂桥店	四川省成都市都江堰市
17-16	任甫江	太平镇店	四川省成都市都江堰市
17-17	任甫江	蒲阳镇店	四川省成都市都江堰市
17-18	任甫江	胥家镇店	四川省成都市都江堰市
17-19	任甫江	聚源镇店	四川省成都市都江堰市
17-20	任甫江	石羊镇店	四川省成都市都江堰市
17-21	任甫江	崇义镇店	四川省成都市都江堰市
18-0	王体杨	仓库	安徽省淮南市大通区
18-1	王体杨	蔡家岗店	安徽省淮南市谢家集区
18-2	王体杨	淮河新城四期店	安徽省淮南市田家庵区

18-3	王体杨	寿县店	安徽省淮南市寿县
18-4	王体杨	芦集店	安徽省淮南市潘集区
18-5	王体杨	毛集爱尔天使店	安徽省淮南市凤台县
18-6	王体杨	双湖燕翔店	安徽省淮南市凤台县
18-7	王体杨	架河店	安徽省淮南市潘集区
18-8	王体杨	金地店	安徽省淮南市田家庵区
18-9	王体杨	四号路店	安徽省淮南市田家庵区
18-10	王体杨	龙祥花园店	安徽省淮南市凤台县
18-11	王体杨	山南印象店	安徽省淮南市山南新区
18-12	王体杨	窑口店	安徽省淮南市寿县
18-13	王体杨	下塘店	安徽省合肥市长丰县
18-14	王体杨	吴山店	安徽省合肥市长丰县
18-15	王体杨	杨公店	安徽省淮南市谢家集区
18-16	王体杨	化肥厂店	安徽省淮南市田家庵区
18-17	王体杨	天福广场店	安徽省淮南市寿县
18-18	王体杨	金地方邻店	安徽省合肥市长丰县
18-19	王体杨	古店店	安徽省淮南市凤台县
18-20	王体杨	双墩自在城店	安徽省合肥市长丰县
18-21	王体杨	岗集店	安徽省合肥市长丰县
18-22	王体杨	阿奎利亚店	安徽省合肥市长丰县
18-23	王体杨	庐州天地店	安徽省合肥市长丰县
18-24	王体杨	高皇店	安徽省淮南市潘集区
18-25	王体杨	关店店	安徽省淮南市凤台县
18-26	王体杨	望峰岗店	安徽省淮南市谢家集区
18-27	王体杨	八公山店	安徽省淮南市八公山区
18-28	王体杨	八佰伴店	安徽省淮南市田家庵区
18-29	王体杨	新集汇金广场店	安徽省淮南市凤台县
18-30	王体杨	堰口大光社区店	安徽省淮南市寿县
18-31	王体杨	中环店	安徽省淮南市田家庵区
18-32	王体杨	毛集店	安徽省淮南市凤台县
18-33	王体杨	潘一店	安徽省淮南市潘集区
18-34	王体杨	商贸店	安徽省淮南市田家庵区
19-0	王玉莲	仓库	四川省成都市新都区

19-1	王玉莲	大丰优品道店	四川省成都市新都区
19-2	王玉莲	斑竹园店	四川省成都市新都区
19-3	王玉莲	旭辉店	四川省成都市新都区
19-4	王玉莲	金域缙香店	四川省成都市新都区
19-5	王玉莲	大丰龙湖店	四川省成都市新都区
19-6	王玉莲	苏宁店	四川省成都市新都区
19-7	王玉莲	泰兴店	四川省成都市新都区
19-8	王玉莲	新繁 1 店	四川省成都市新都区
19-9	王玉莲	国际广场店	四川省成都市新都区
19-10	王玉莲	电子路店	四川省成都市新都区
19-11	王玉莲	大丰汇融店	四川省成都市新都区
19-12	王玉莲	大丰保利中央郡店	四川省成都市新都区
19-13	王玉莲	大丰石犀店	四川省成都市新都区
19-14	王玉莲	大丰三元大道店	四川省成都市新都区
19-15	王玉莲	木兰店 2 店	四川省成都市新都区
19-16	王玉莲	七一国际广场店	四川省成都市新都区
19-17	王玉莲	三河场店	四川省成都市新都区
19-18	王玉莲	龙虎店	四川省成都市新都区
19-19	王玉莲	石板滩店	四川省成都市新都区
19-20	王玉莲	邑品天都店	四川省成都市新都区
19-21	王玉莲	新城店	四川省成都市新都区
19-22	王玉莲	猫市巷店	四川省成都市新都区
19-23	王玉莲	时尚购物中心店	四川省成都市新都区
20-0	赵冬梅	仓库	云南省昆明市经开区
20-1	赵冬梅	晋宁郑和路店	云南省昆明市晋宁区
20-2	赵冬梅	嵩明龙泉上苑店	云南省昆明市嵩明县
20-3	赵冬梅	嵩明金色学苑店	云南省昆明市嵩明县
20-4	赵冬梅	剑川妇幼保健院店	云南省大理白族自治州剑川县
20-5	赵冬梅	果林广场店	云南省昆明市经开区
20-6	赵冬梅	寻甸江山阅店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
20-7	赵冬梅	魅力之城店	云南省昆明市官渡区
20-8	赵冬梅	嵩明银杏店	云南省昆明市嵩明县

20-9	赵冬梅	剑川锦绣佳园店	云南省大理白族自治州剑川县
20-10	赵冬梅	安宁华西店	云南省昆明市安宁市
20-11	赵冬梅	安宁金沙店	云南省昆明市安宁市
20-12	赵冬梅	晋宁嘉誉店	云南省昆明市晋宁区
20-13	赵冬梅	剑川千狮店	云南省大理白族自治州剑川县
20-14	赵冬梅	安宁吾悦广场店	云南省昆明市安宁市
20-15	赵冬梅	晋宁吾悦广场店	云南省昆明市晋宁区
20-16	赵冬梅	东泰花园店	云南省昆明市官渡区
20-17	赵冬梅	晋宁巨桥店	云南省昆明市晋宁区
20-18	赵冬梅	安宁金色佳园店	云南省昆明市安宁市
20-19	赵冬梅	寻甸金水湾店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
20-20	赵冬梅	寻甸广场店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
20-21	赵冬梅	寻甸屏江店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
20-22	赵冬梅	嵩明黄龙店	云南省昆明市嵩明县
20-23	赵冬梅	寻甸青龙店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
20-24	赵冬梅	寻甸旭东店	云南省昆明市寻甸回族彝族自治县
21-0	周春利	仓库	重庆市北碚区
21-1	周春利	璧山吉旺店	重庆市璧山区
21-2	周春利	璧山赢嘉店	重庆市璧山区
21-3	周春利	璧山中央大街店	重庆市璧山区
21-4	周春利	蔡家橙光里店	重庆市北碚区
21-5	周春利	璧山永辉新店	重庆市璧山区
21-6	周春利	东山路店	重庆市璧山区
21-7	周春利	蔡家碚都家园店	重庆市北碚区
21-8	周春利	北碚水土店	重庆市两江新区
21-9	周春利	白市驿金街店	重庆市九龙坡区
21-10	周春利	蔡家云屏路店	重庆市北碚区
21-11	周春利	金凤海含路店	重庆市九龙坡区
21-12	周春利	回龙坝二店	重庆市沙坪坝区
21-13	周春利	丁家店	重庆市璧山区
21-14	周春利	和平店	重庆市北碚区
21-15	周春利	大润发店	重庆市璧山区
21-16	周春利	南门唐城店	重庆市璧山区

21-17	周春利	青杠街店	重庆市璧山区
21-18	周春利	蔡家中庚城店	重庆市北碚区
21-19	周春利	蔡家二店	重庆市北碚区
21-20	周春利	蔡家店	重庆市江津区
21-21	周春利	歇马店	重庆市北碚区
21-22	周春利	大路店	重庆市璧山区
22-0	朱洪名	仓库	重庆市万州区
22-1	朱洪名	未来城店	重庆市万州区
22-2	朱洪名	万达广场店	重庆市万州区
22-3	朱洪名	长江之星店	重庆市万州区
22-4	朱洪名	天生城店	重庆市万州区
22-5	朱洪名	山屿城店	重庆市万州区
22-6	朱洪名	儿童医院店	重庆市万州区
22-7	朱洪名	万全路店	重庆市万州区
22-8	朱洪名	分水店	重庆市万州区
22-9	朱洪名	御景江城店	重庆市万州区
22-10	朱洪名	商贸城保健院店	重庆市万州区
22-11	朱洪名	周家坝北城中心店	重庆市万州区
22-12	朱洪名	购物广场店	重庆市万州区
22-13	朱洪名	女人广场店	重庆市万州区
22-14	朱洪名	申明坝店	重庆市万州区
22-15	朱洪名	龙宝店	重庆市万州区
22-16	朱洪名	北山店	重庆市万州区
22-17	朱洪名	龙都广场店	重庆市万州区
22-18	朱洪名	人头石店	重庆市万州区
22-19	朱洪名	流水店	重庆市万州区
22-20	朱洪名	名亨店	重庆市万州区
22-21	朱洪名	江南新区店	重庆市万州区
22-22	朱洪名	福斯德店	重庆市万州区
22-23	朱洪名	枇杷坪店	重庆市万州区
22-24	朱洪名	三峡学院店	重庆市万州区
22-25	朱洪名	王牌路店	重庆市万州区

23-0	朱银昌	仓库	四川省雅安市雨城区
23-1	朱银昌	名山 2 店	四川省雅安市名山区
23-2	朱银昌	始阳店 2 店	四川省雅安市雨城区
23-3	朱银昌	晏场店	四川省雅安市雨城区
23-4	朱银昌	紫薇路店	四川省成都市蒲江县
23-5	朱银昌	上里店	四川省雅安市雨城区
23-6	朱银昌	育才路店	四川省雅安市雨城区
23-7	朱银昌	庄园店	四川省雅安市汉源县
23-8	朱银昌	时代天街店	四川省雅安市雨城区
23-9	朱银昌	严桥店	四川省雅安市雨城区
23-10	朱银昌	灵关一店	四川省雅安市宝兴县
23-11	朱银昌	中里店	四川省雅安市雨城区
23-12	朱银昌	金河广场 2 店	四川省雅安市荥经县
23-13	朱银昌	时代广场店	四川省成都市蒲江县
23-14	朱银昌	假日总店	四川省雅安市雨城区
23-15	朱银昌	芦山 1 店	四川省雅安市芦山县
23-16	朱银昌	草坝店	四川省雅安市雨城区
23-17	朱银昌	宝兴店	四川省雅安市宝兴县
23-18	朱银昌	石棉 3 店	四川省雅安市石棉县
23-19	朱银昌	石棉 1 店	四川省雅安市石棉县
23-20	朱银昌	西来店	四川省成都市蒲江县
23-21	朱银昌	世纪中心店	四川省成都市蒲江县
23-22	朱银昌	天全店	四川省雅安市天全县
23-23	朱银昌	万达店	四川省雅安市雨城区
23-24	朱银昌	寿安店	四川省成都市蒲江县

注：除加盟商仓库外，门店地址即为盘点地址。