

目 录

一、关于主营业务和毛利率·····	第 1—12 页
二、关于存货和预付款项·····	第 12—22 页
三、关于客户和供应商·····	第 22—32 页
四、关于销售费用·····	第 32—35 页
五、关于商誉减值·····	第 35—51 页

问询函专项说明

天健函〔2026〕336号

上海证券交易所：

由狮头科技发展股份有限公司（以下简称狮头股份公司或公司）转来的《关于狮头科技发展股份有限公司2025年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函〔2026〕0578号，以下简称问询函）奉悉。我们已对问询函中需要我们说明的财务事项进行了审慎核查，现汇报说明如下。

一、关于主营业务和毛利率

年报显示，2025年公司电商经销业务实现营业收入4.01亿元，占公司营业收入的91.02%，同比下降5.46%；毛利率34.88%，同比增加16.56个百分点。另外，公司在年报中披露对电商代运营业务与品牌方的结算模式进行了优化，本年度无电商代运营相关业务收入和成本。2023年至2025年公司营业收入分别为4.58亿元、4.80亿元和4.40亿元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为5.48亿元、5.19亿元和4.82亿元，呈现下降趋势。

请公司：（1）补充披露2023年至2025年电商经销业务按产品类别列示的营业收入、营业成本、毛利率、各期各产品类别中前五大品牌名称等，结合与品牌方签订的供货协议中有关定价机制、仓储物流、退换货政策等条款，以及货物和资金流转情况等，说明公司收入确认方法是否符合《企业会计准则》的规定；（2）结合电商经销业务的变动及本期新增情况，说明在电商经销业务收入整体下滑的情况下毛利率大幅提升的原因及合理性；（3）补充披露电商代运营业务结算模式变化的具体情况，说明2025年度未确认代运营业务收入和成本的原因及其合理性；（4）说明在营业收入规模未发生明显变化的前提下销售商品、提供劳务收到的现金流持续下降的原因及合理性。请年审会计师对上述问题发表明确意见。（问询函第一条）

(一) 补充披露 2023 年至 2025 年电商经销业务按产品类别列示的营业收入、营业成本、毛利率、各期各产品类别中前五大品牌名称等，结合与品牌方签订的供货协议中有关定价机制、仓储物流、退换货政策等条款，以及货物和资金流转情况等，说明公司收入确认方法是否符合《企业会计准则》的规定

1. 2023 年至 2025 年电商经销业务按产品类别列示的营业收入、营业成本、毛利率、各期各产品类别中前五大品牌情况

2023 年至 2025 年电商经销业务前五大品牌情况如下：

单位：万元

2025 年度						
序号	品牌	产品类别	营业收入	营业成本	毛利率	占电商经销业务营业收入比例
1	品牌 A	宠物粮食类	20,195.37	13,671.02	32.31%	50.39%
2	品牌 B	日用品类	8,963.09	5,541.57	38.17%	22.36%
3	品牌 C	美妆类	4,777.70	3,032.14	36.54%	11.92%
4	品牌 D	家具类	1,977.50	1,353.03	31.58%	4.93%
5	品牌 E	宠物粮食类	1,014.18	280.64	72.33%	2.53%
小计			36,927.84	23,878.40	35.34%	92.14%
2024 年度						
序号	品牌	产品类别	营业收入	营业成本	毛利率	占电商经销业务营业收入比例
1	品牌 A	宠物粮食类	21,992.71	17,790.89	19.11%	58.89%
2	品牌 C	美妆类	6,786.41	4,551.64	32.93%	18.17%
3	品牌 E	宠物粮食类	5,428.15	7,561.99	-39.31%	14.53%
4	品牌 F	宠物粮食类	1,315.88	1,389.62	-5.60%	3.52%
5	品牌 G	宠物用品类	611.69	366.08	40.15%	1.64%
小计			36,134.84	31,660.22	12.38%	96.75%
2023 年度						

序号	品牌	产品类别	营业收入	营业成本	毛利率	占电商经销业务营业收入比例
1	品牌 A	宠物粮食类	19,582.32	14,668.34	25.09%	50.05%
2	品牌 C	美妆类	4,633.66	3,672.70	20.74%	11.84%
3	品牌 E	宠物粮食类	4,581.13	3,196.60	30.22%	11.71%
4	品牌 H	日用品类	1,911.58	1,509.02	21.06%	4.89%
5	品牌 F	宠物粮食类	1,387.01	1,630.66	-17.57%	3.55%
小计			32,095.70	24,677.32	23.11%	82.03%

2023 年至 2025 年，狮头股份公司电商经销业务涉及的品牌主要包括品牌 A、品牌 E 及品牌 F 等宠物粮食类产品，品牌 B 及品牌 D 等家具及日用品类产品，品牌 C 等美妆产品。各期前五大品牌的销售收入占电商经销业务营业收入比例分别为 82.03%、96.75%及 92.14%。

2. 结合与品牌方签订的供货协议中有关定价机制、仓储物流、退换货政策等条款，以及货物和资金流转情况等，说明公司收入确认方法是否符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 14 号—收入（财会[2017]22 号）》第三十四条的规定，“企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况”。结合与品牌方签订的供货协议中有关定价机制、仓储物流、退换货政策等条款、资金货物流转情况具体说明见下：

序号	品牌	品牌方供应商名称	供货协议相关约定			货物和资金流转情况	公司从事交易时的身份认定
			定价机制	仓储物流	退换货政策		
1	品牌 A	单位一[注 1]	品牌方对所有线上渠道零售价实施主动监控，确保品牌 A 产品按约定零售价销售；双方将根据中国市场的实际情况，在协商的基础上设定产品的市场零售价	货物交货完成，产品毁损或灭失的风险转移至公司	品牌方不接受除因生产原因导致质量问题的产品外的其他异常存货的退换货要求	<p>采购端：公司一般采用备货方式，品牌方按照合同约定将货物运输至公司仓库，并支付货款给品牌方供应商；</p> <p>销售端：公司根据客户订单情况向客户交付货物，并收取货款。</p>	主要责任人
2	品牌 B	单位三	公司发生低于成本价销售本产品的低价倾销行为时，可能会存在违约以及赔偿风险	在产品交货完毕后发生的产品遗失、损毁、变质等一切风险，除因归责于品牌方外，均由公司承担责任；产品的所有权，自公司根据本合同的规定向品牌方支付完毕产品的全额货款且产品交货完毕时转移	合同未约定退换货条款		主要责任人
3	品牌 C	单位四[注 2]	合同期内，公司开设的线上终端店铺，由公司自主经营，自负盈亏，自愿承担因履行协议投入的资源 and 费用导致的商业风险	货物交货完成，产品毁损或灭失的风险转移至公司	若非品牌方产品质量原因，品牌方一概不予退货或换货		主要责任人
4	品牌 D[注 3]	单位六	公司参考品牌方的市场销售指导价进行销售	品牌方将配备和公司对接的运营专员，协助公司处理方案申报、运营所涉	消费者反映产品质量原因，需要退货或返修，经品牌方		主要责任人

				及的销售、物流, 售后退换货等细节处理等事项	鉴定, 如确是质量原因, 相关费用由品牌方承担, 如不是质量原因, 品牌方提出修理方法和费用, 相关费用由公司或消费者承担公司必须和消费者协商解决	
5	品牌 E	单位八	经销方进行定价策略的制定	工厂交货 (EXW)	品牌方对公司的唯一责任及公司对瑕疵产品的唯一救济为拒收、更换或退款; 产品过期后, 品牌方不承担任何产品缺陷责任	主要责任人
6	品牌 F	单位九	公司自行制定销售产品的销售价格, 遵守品牌方不时提供和更新的区域定价政策 (或类似政策)	产品所有权在收到该批产品货款后转移给经销商, 产品的损失风险抵达入境口岸时转移至经销商	对于不合格产品的补偿需双方根据不同情况协商解决, 公司应对所有库存和到期风险负责	主要责任人
7	品牌 G	单位十	合同中未进行明确约定	工厂交货 (EXW), 如发现产品存在缺陷或与订单不符, 公司应在货物抵达最终目的地仓库后 10 个工作日内通过邮件通知供应商	因产品不合格给公司造成损失的, 由品牌方全额赔偿, 公司有权终止协议并要求品牌方无条件回购库存剩余产品并退款 (不受产品保质期限制)	主要责任人

8	品牌 H	单位十一	公司未经品牌方书面许可不得以低于品牌方规定的价格销售品牌方的产品	公司在收货时应当对产品进行验收，对生产日期、数量、表面质量等有异议的产品应当在收货凭证上予以注明，并在收货之日起一日内致电品牌方要求派人员处理（调整、调换），否则视为接受；产品的灭失、毁损的风险自品牌方完成交付之时起转移给公司	若因品牌方证实的产品生产质量问题或其他品牌方认可的原因而发生公司向品牌方退货之情形，则品牌方可给予公司换货、或将退货部分的数量加进公司下一个订单		主要责任人
---	------	------	----------------------------------	---	--	--	-------

[注 1]单位一包括单位一、单位二，下同

[注 2]单位四包括单位四、单位五，下同

[注 3]床垫类产品因体积较大、仓储及运输要求较高，相关库存由品牌方统一负责仓储管理。公司结合市场情况及促销规划自主制定终端售价，根据终端订单向品牌方下达发货指令，由品牌方安排物流直接配送至终端客户。相关运输费用公司在与品牌方结算货款时一并支付。

由上表可以看出，公司与品牌方签署了供货协议，公司有权在品牌方的价格体系内或者与品牌方协商的基础上确定商品的销售价格，公司自品牌方购入商品后，承担了与所交易商品有关的价格变动、滞销积压以及商品可能减值或毁损灭失的风险，相关商品的风险报酬转移到公司，公司拥有对商品的控制权。公司取得销售订单后，商品在公司仓库到客户的运输途中的任何风险由公司承担，在客户确认收货后，公司完成交货义务的同时转移对商品的控制权并确认收入。因此，在经销业务模式下，公司承担了向客户转让商品的主要责任，公司电商经销业务采用总额法确认收入方法符合《企业会计准则》的相关规定。

(二) 结合电商经销业务的变动及本期新增情况，说明在电商经销业务收入整体下滑的情况下毛利率大幅提升的原因及合理性

1. 电商经销业务收入及毛利率

2023 年至 2025 年，电商经销业务收入及毛利率情况如下：

单位：万元

年度	营业收入	营业成本	毛利率
2025 年	40,078.50	26,097.24	34.88%
2024 年	37,347.61	32,802.29	12.17%
2023 年	39,124.67	31,382.38	19.79%

2023 年至 2025 年公司电商经销业务收入呈现先下降后上升的趋势，公司经销业务中主要品牌的收入成本及毛利率情况详见本问询回复一（一）1 之说明。

公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度毛利率分别为 19.79%、12.17%、34.88%，公司 2023 年至 2025 年前五大品牌毛利率分别为 23.11%、12.38%、35.34%，波动趋势一致，公司各期毛利率波动主要系品牌结构优化、阶段性库存去化及高毛利新品布局等因素综合影响所致，具体如下：

(1) 品牌结构持续优化，低毛利业务有序出清

公司持续推进品牌矩阵迭代升级，主动淘汰、收缩低毛利及负毛利品牌，2024 年起逐步退出品牌 H、原子公司单位十四美妆类经销品牌等低毛利业务，同时持续缩减品牌 F 等负毛利品牌的销售规模，从业务结构层面持续改善整体盈利水平。

(2) 2024 年度阶段性库存去化导致毛利率阶段性承压

2024 年，公司为优化库存结构、消化效期不佳的库存，对品牌 E 采取促销去化策略，该项目当期出现负毛利，对全年整体毛利率形成阶段性拖累，系一次

性、战略性的库存优化行为。

(3) 持续优化经营策略，布局高毛利新品，提升线上直营渠道比重，推动毛利率回升

2025 年度，公司品牌矩阵持续优化，具体表现如下：

1) 成功引入品牌 D 优质品牌，品牌 D 作为行业知名品牌，品牌影响力与市场认可度较高，优势显著。品牌方在合作中给予公司一定的返利及政策支持，同时公司基于业务合作需要承担相应品牌推广与营销职责，使得该品牌业务呈现高毛利、高推广投入的经营特征，综合毛利率水平相对较高。

2) 与品牌 B 合作的产品系畅销单品且公司为该品牌核心经销商，品牌方在采购定价上给予公司一定价格优势，同时公司基于业务合作需要承担相应品牌推广与营销职责，使得该品牌业务呈现高毛利、高推广投入的经营特征，综合毛利率水平相对较高。

3) 原有核心品牌盈利水平持续提升，叠加低毛利业务出清、历史库存消化完成，带动整体毛利率较 2024 年度回升，实现业务规模与盈利质量的同步提升。其中品牌 C 产品毛利率 2023 年至 2025 年逐年提升，具体说明如下：

2024 年，公司品牌 C 业务综合毛利率为 32.93%，较 2023 年的 20.74% 同比提升 12.19 个百分点，主要原因系渠道结构优化所致。2023 年，公司品牌 C 产品销售额占比最高的京东渠道，因对大型平台客户销售存在毛利保护政策，为保障京东的毛利空间并清理库存，当期实施了较大力度的促销活动，导致该渠道综合毛利率水平相对较低。2024 年，公司通过优化渠道销售策略、提升高毛利产品占比等措施，整体毛利率水平得以恢复并实现显著增长。

2025 年，公司整体经营战略向盈利优先方向调整，尤其是针对分销渠道，主动加强毛利管控与价格体系维护，对低毛利订单、低价走量业务进行适当控制，优先承接高毛利产品与优质客户订单，整体定价策略更趋稳健，直接带动毛利率提升。

4) 2025 年，品牌 E 业务综合毛利率 72.33%，较 2024 年的-39.31% 有较大幅度提升，主要原因为 2023 年品牌 E 库存 6,539.62 万元占公司整体在库库存比例 46.85%。2023 年以来，品牌 E 业务经营面临多重不利因素，受海外禽流感及国际海运等因素影响，原料供应与交货周期长期不稳定，断供及批次差异问题突出，同时品牌方在渠道管控方面薄弱使得市场价格体系紊乱，严重影响经销商盈利稳

定性，最终导致公司销售周转不及预期，为有效控制存货损失，公司于 2024 年对品牌 E 临期及滞销库存实施集中清仓处理，2024 年品牌 E 综合毛利率为-39.31%，截至 2024 年末，品牌 E 库存账面余额降至 860.78 万元，同时基于谨慎性原则，公司于 2024 年末对品牌 E 计提存货减值。

2025 年库存水平及效期正常，公司按市场价格销售不再进行折损毛利额销售，销售价格可有效覆盖成本，随着商品销售节奏，已计提存货跌价准备随之转回冲减商品成本，整体毛利水平实现明显提升。2025 年度，品牌 E 实现经销收入 1,014.18 万元，毛利率为 72.33%。若剔除 2024 年度存货跌价准备 511.80 万元对 2025 年的影响，当期品牌 E 毛利率为 21.86%，经销成本为 792.44 万元。自 2025 年 3 月起，未再向品牌 E 品牌方采购，聚焦清理剩余库存，截至 2025 年末，品牌 E 库存余额为 1.66 万。未来，公司将持续优化品牌结构，聚焦高毛利、高成长性业务，推动电商经销业务盈利水平稳步提升。

5) 2025 年度，公司新增品牌 M 单品包销业务，实现销售收入 773.79 万元，毛利率 48.44%，占电商经销业务收入 1.93%。该业务产品由我司负责独家包销运营，品牌方给予公司采购价格优势及采购返利政策支持，故毛利率水平较为可观。

未来，公司将持续优化品牌结构，聚焦高毛利、高成长性业务，推动电商经销业务盈利水平稳步提升。

(三) 补充披露电商代运营业务结算模式变化的具体情况，说明 2025 年度未确认代运营业务收入和成本的原因及其合理性

自 2023 年起，根据公司整体战略布局调整，传统代运营项目逐步收缩并有序退出。近几年公司代运营业务收入主要来源于为品牌 A 和品牌 E 提供的相关服务。

近年来品牌 A 品牌方亦根据其自身经营战略作出相应调整，2024 年以来，该品牌加快推进中国本土化运营进程，公司合作主体由单位一（新西兰）变更为单位二直接开展合作。品牌方进一步强化国内销售渠道建设，持续规范经销商管理体系，并加大对经销商销售相关的支持力度，品牌维护相关职责更多由品牌方自行承担，对外采购品牌代运营服务的需求逐步减少。伴随着品牌 A 品牌方渠道建设的推进，代运营服务与经销商销售支持政策的业务边界日趋模糊，基于谨慎性原则，针对上述难以明确区分的业务事项，公司 2025 年度依据《企业会计准则》中关于应付客户对价的相关规定，冲减了相应交易价格。受此业务模式调整

影响，2025 年度公司未确认相关代运营业务收入。2025 年因不再与品牌 E 合作，所以未产生该品牌的代运营收入。

综上所述，基于谨慎性原则，对于无法明确区分的代运营收入和品牌方给予的销售支持的业务，公司在 2025 年冲减了采购交易价格，故 2025 年未确认代运营业务收入。

（四）说明在营业收入规模未发生明显变化的前提下销售商品、提供劳务收到的现金流持续下降的原因及合理性

2023 年至 2025 年，公司营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金变动情况如下：

单位：万元

项目	序号	2023 年	2024 年	2025 年	2024 年同比变动	2025 年同比变动
营业收入	1	45,815.88	48,007.48	44,031.29	4.78%	-8.28%
应收款项余额减少 [注 1]	2	2,891.16	-43.79	359.54		
预收款项余额增加 [注 2]	3	2,329.30	-2,038.52	-111.41		
销项税	4	5,039.00	5,280.82	4,423.69		
其他调整	5	-1,236.06	721.20	-551.95		
销售商品、提供劳务收到的现金	6=1+2+3+4+5	54,839.28	51,927.19	48,151.16	-5.31%	-7.27%
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	7=6/1	1.20	1.08	1.09		

[注 1] 应收款项包括应收账款、应收票据、应收款项融资及合同资产

[注 2] 预收款项包括合同负债及其他流动负债中的待转销项税额

2023 年至 2025 年，销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例分别为 1.20、1.08 和 1.09，其中 2024 年及 2025 年比例较为稳定，2023 年比例相对较高，具体说明见下：

2024 年公司营业收入较 2023 年增加 4.78%，销售商品、提供劳务收到的现金同比有所下降 5.31%，2023 年末，公司预收账款余额为 2,586.08 万元，较 2022 年末的 240.70 万元增加 2,345.38 万元，主要系 2023 年 9 月-12 月向客户预收品牌 A 销售货款 2,192 万元，年末尚未发货所致。导致当期销售商品、提供劳务收到的现金高于营业收入。上述销售品牌 A 预收款已于 2024 年 1-4 月陆续发货，

相关影响已消除。

2024 年末同比 2023 年末，无大额跨年预收账款事项，相关影响显著减弱，期末预收账款余额降至 510.32 万元，销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入匹配度合理。

2025 年公司营业收入较 2024 年下降 8.28%，销售商品、提供劳务收到的现金较 2024 年下降 7.27%，变动幅度总体一致。

整体来看，在营业收入规模未发生明显变化的前提下销售商品、提供劳务收到的现金流持续下降主要受应收款项和预收款项变动影响。销售商品、提供劳务收到的现金流变动具备合理性。

(五) 核查程序及结论

就上述事项，我们实施了如下核查程序：

1. 获取公司补充披露的 2023 年至 2025 年电商经销业务按产品类别列示的营业收入、营业成本、毛利率、各期各产品类别中前五大品牌名称等情况；取得与主要品牌方签订的供货协议，并结合供货协议中有关定价机制、仓储物流、退换货政策等条款，以及货物和资金流转情况等，分析公司收入确认方法是否符合《企业会计准则》的规定；

2. 获取 2023 年至 2025 年电商经销业务收入及毛利率情况，查阅同行业上市公司经销业务毛利率并与公司的经销业务毛利率进行对比，分析毛利率存在差异的合理性；访谈相关业务人员，了解主要品牌的业务模式，通过分析品牌采购定价以及平台销售定价情况，分析公司的经营模式是否与主要品牌的毛利率相匹配；通过分析经销业务中分品牌的收入成本及毛利率，确认电商经销业务收入整体下滑的情况下毛利率大幅提升的原因及合理性；

3. 访谈公司管理层了解公司运营模式、业务类型和会计核算方法；获取公司补充披露的电商代运营业务结算模式变化的具体情况，结合《企业会计准则》相关规定，分析 2025 年度未确认代运营业务收入和成本的原因及其合理性；

4. 获取 2023 年至 2025 年公司的现金流量表并了解其编制方法，检查公司现金流量表的编制基础和编制过程，复核其编制的准确性；通过对影响销售商品、提供劳务收到的现金主要的资产负债表及利润表科目变动情况进行分析，确认销售商品、提供劳务收到的现金流持续下降的原因及合理性。

经核查，我们认为：

1. 公司电商经销业务采用总额法确认收入方法符合《企业会计准则》的相关规定；
2. 2025年电商经销业务收入整体下滑的情况下毛利率大幅提升具备合理性；
3. 2025年度未确认代运营业务收入和成本具有合理性；
4. 2023年至2025年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流变动具备合理性。

二、关于存货和预付款项

年报显示，报告期末，公司存货账面余额 1.82 亿元，占流动资产的 45.57%，同比增长 18.66%，已计提存货跌价准备 586.72 万元，计提比例 3.13%，上年同期计提比例为 6.87%。此外，公司预付款项期末余额 3,820.28 万元，同比增长 198.87%，其中对单位二（年报披露代称，本回复中对应单位十一）预付款项 766.89 万元全额计提减值。

请公司补充披露：（1）2024 年末、2025 年末存货的具体情况，包括主要产品类别、数量、账面余额、当期计提的存货跌价准备、库龄等，结合在手订单、采购销售模式、备货周期、各类别存货周转天数及其同比变动情况等，说明期末存货账面余额大幅增长的原因及合理性，是否与营业收入增速相匹配；（2）可变现净值测算的依据和具体过程，说明各类别存货跌价准备计提是否充分；（3）预付款项前五大付款方的名称、成立时间、首次合作时间、付款时间、采购内容及金额、对应预付比例以及相较上年的变化情况、结算周期等，说明公司、控股股东等关联方与预付对象之间是否存在关联关系、业务往来或其他利益安排，以及计提相关减值准备的原因和合理性。请年审会计师对上述问题发表明确意见。

（问询函第二条）

（一）2024 年末、2025 年末存货的具体情况，包括主要产品类别、数量、账面余额、当期计提的存货跌价准备、库龄等，结合在手订单、采购销售模式、备货周期、各类别存货周转天数及其同比变动情况等，说明期末存货账面余额大幅增长的原因及合理性，是否与营业收入增速相匹配

1. 2024 年末、2025 年末存货的账面余额、当期计提的存货跌价准备、库龄等情况

2024 年及 2025 年末，公司存货明细情况如下：

单位：万元

项目	2025 年					2024 年				
	账面余额	占存货 余额比 例 (%)	跌价准 备	当期计 提存货 跌价准 备	账面价值	账面余额	占存货 余额比 例 (%)	跌价准 备	当期计 提存货 跌价准 备	账面价值
库存商品	15,838.41	84.38	457.63	223.84	15,380.78	11,826.55	71.88	1,031.63	174.15	10,794.92
发出商品	2,000.67	10.66	2.55	1.51	1,998.12	1,203.19	7.31	1.05	-6.40	1,202.14
在产品	595.75	3.17	27.11	-64.47	568.64	665.96	4.05	91.57	-8.58	574.39
原材料	302.37	1.61	99.43	94.00	202.94	367.24	2.23	5.43	-0.07	361.81
在途物资	32.70	0.17			32.70	2,390.57	14.53			2,390.57
合计	18,769.90	100.00	586.72	254.88	18,183.18	16,453.51	100.00	1,129.68	159.10	15,323.83

[注]公司经销产品品类及规格繁多，相关产品数量较大，故此处不再逐一列示

2025 年末较 2024 年末公司原材料和在产品保持稳定，公司备货库存主要系在途物资和库存商品，发出商品系发货给客户但尚未确认收入的产品。

(1) 产品类别

截至 2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日，公司存货库存商品及在途物资占比分别为 86.41%、84.55%。对库存商品和在途物资按产品类别列示明细及变动情况如下：

单位：万元

品牌	类别	2025 年			2024 年			同比变动
		账面余额	减值准备	账面净值	账面余额	减值准备	账面净值	账面余额
品牌 A	宠物粮食类	8,654.85	75.10	8,579.75	8,385.99	45.62	8,340.37	268.86
品牌 F	宠物粮食类	356.75	132.87	223.88	1,056.75	83.04	973.71	-700.00
品牌 E	宠物粮食类	1.66	0.02	1.64	860.78	511.80	348.98	-859.12
品牌 G	宠物用品类	91.49	0.16	91.33	530.20	0.26	529.94	-438.71
品牌 C	美妆类	3,381.10	36.28	3,344.82	1,334.00	131.35	1,202.65	2,047.10
品牌 B	日用品类	2,431.68		2,431.68	1,003.93		1,003.93	1,427.75
制造业	制造业	602.08	74.01	528.07	454.68	76.56	378.12	147.40
其他	其他	351.50	139.19	212.31	590.79	183.00	407.79	-239.29

库存商品及在途物资合计	15,871.11	457.63	15,413.48	14,217.12	1,031.63	13,185.49	1,653.99
-------------	-----------	--------	-----------	-----------	----------	-----------	----------

如上表所示，截至 2024 年 12 月 31 日，公司库存商品及在途物资账面余额为 14,217.12 万元，计提减值金额为 1,031.63 万元。截至 2025 年 12 月 31 日，公司库存商品及在途物资账面余额为 15,871.11 万元，计提减值金额为 457.63 万元。存货账面余额同比增加 1,653.99 万元，主要系：

1) 美妆品牌品牌 C 2025 年四季度新拓展了珍珠霜产品，珍珠霜产品新增存货 2,559.18 万元，因该产品为经典护肤单品，市场基础稳固、增长潜力较好，公司已制定相应销售策略确保库存良性周转；同时通过大额采购彰显长期合作诚意，获取品牌方独家销售资格、信用支持及优惠采购价格，有利于巩固合作关系、拓宽盈利空间，相关备货系双方协议约定的首批采购规模，具备商业合理性。若扣除该新增珍珠霜产品业务库存影响，品牌 C 原有品类存货同比降幅为 38.39%，与品牌 C 收入变动情况相匹配。

2) 2025 年末，公司品牌 B 存货余额为 2,431.68 万元，存货规模相对较高。公司结合 2025 年春节假期较长、2 月情人节促销活动，且所经销单品具备礼品属性，为保障节日促销供应、应对春节期间物流阶段性受限等因素进行了合理备货。2026 年一季度实现销售收入 3,526.69 万元，销售情况较好，截至 3 月 31 日库存余额为 1,827.61 万元，含一季度新增采购额 2,012.52 万元。

3) 公司调整了效益欠佳的品牌 F 和品牌 E，相应的期末库存下降较多。自 2025 年 3 月起，停止品牌 E 采购，聚焦清理剩余库存，截至 2025 年末，品牌 E 库存余额为 1.66 万。2023 年以来，品牌 E 业务受市场需求、外部环境等多重因素影响，毛利波动明显、盈利稳定性不足，终端动销表现承压；同时品牌渠道管控薄弱、市场秩序管控难度较高，叠加市场口碑有所弱化，持续合作存在声誉及经营不确定性，不符合公司聚焦优质业务的发展方向。经公司审慎决策不再与品牌 E 进行经销业务合作。

综上所述，因业务发展需要，2025 年较 2024 年各品牌的期末整体库存有所变动，符合公司实际经营情况，具有合理性。

(2) 库龄情况

公司对存在效期的宠物粮食类、宠物用品类、美妆类产品按照效期对库存进行管理。截至 2025 年底的期末库存商品，对超过 200 万主要库存的品牌按照是否存在有效期以及距离到期日时间列示如下：

单位：万元

品牌	类别	无有效期	距离到期日 1年以内	距离到期日 1-2年	距离到期日 2年以上	已过期	合计
品牌 A	宠物粮食类	139.57	518.77	1,350.02	6,639.82	6.67	8,654.85
品牌 F	宠物粮食类	44.33	271.25	19.88		21.29	356.75
品牌 C	美妆类	68.24	23.91	248.16	3,040.76	0.03	3,381.10
合计		252.14	813.93	1,618.06	9,680.58	27.99	12,392.70

针对不存在效期的存货，如日用品、制造业务库存商品，对截至 2025 年 12 月 31 日库存余额超过 200 万的品牌按库龄列示存货明细如下：

单位：万元

品牌	类别	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
品牌 B	日用品类	2,431.68				2,431.68
制造业	制造业	449.68	78.36	11.55	62.49	602.08
合计		2,881.36	78.36	11.55	62.49	3,033.76

由上表可以看出，公司的库存主要集中在效期以内或者库龄 1 年以内，存货较为良性。

2. 公司在手订单、采购销售模式、备货周期、各类别存货周转天数及其同比变动情况

公司的电商销售渠道主要分为直营和分销，线上直营客户为消费者，分销渠道分为对线上平台（如京东、天猫超市、唯品会等）和其他分销商进行销售。公司经过多年经营实践积累，结合对终端市场的预测和分析，为保障供货安全，一般选择提前备货。期末存货余额中存在订单支持的主要系发出商品，发出商品系发货给客户但尚未确认收入的产品，2025 年底发出商品占期末存货比例 10.66%，其中美妆类 671.43 万，日用品类 590.24 万，宠物粮食类 492.90 万，制造业 115.40 万，家具类 96.81 万，其他 33.89 万。其他库存主要系公司备货库存。

选取 2025 年底库存余额超过 200 万的主要品牌，对备货周期、存货周转天数及其同比变动情况列示见下：

品牌	类别	备货周期	2024 年度 存货周转天数	2025 年度存货 周转天数	存货周转 天数变动
品牌 A[注 1]	宠物粮食类	4-6 个月	102.84	150.81	47.97
品牌 F	宠物粮食类	[注 2]	314.29	284.63	-29.66

品牌 C	美妆类	3-4 个月	110.36	342.70	232.34
品牌 B[注 3]	日用品类	3-4 个月	161.00	119.74	-41.26

[注 1] 考虑到 2025 年度公司将品牌 A 品牌方对经销商的销售支持补贴冲减对应成本，为了保证 2024 年与 2025 年存货周转天数具备可比性，故品牌 A 的周转天数采用经销业务收入进行计算，即存货周转天数=360/（营业收入/平均存货金额）

[注 2] 公司于 2024 年逐步缩减品牌 F 规模，库存余额减少，存货周转天数减少

[注 3] 公司于 2024 年 9 月开展品牌 B 业务，故 2024 年存货周转天数按照年化后计算

公司库存余额主要系公司备货库存，公司备货周期一般在 3-6 个月，不同品牌根据品牌方的供货情况有所区别，品牌 A 备货周期较长，主要系进口品牌，海运周期较长，为保证安全库存，故备货周期较长。除品牌 F 外，2025 年较 2024 年存货周转天数变动较大的品牌主要系品牌 C。2025 年品牌 C 存货周转天数较长主要系：（1）品牌 C 2025 年四季度新拓展了珍珠霜产品，期末备货量较大，珍珠霜产品库存余额 2,559.18 万元，导致周转天数有所增加；（2）2025 年品牌 C 原有的产品因品牌方投入营销推广及品牌建设减少，叠加品牌流量下滑、美妆产品市场竞争加剧等影响存货周转天数有所增加，但整体处于正常的周转水平。

3. 公司期末存货账面余额大幅增长的原因及合理性，与营业收入增速匹配性分析

公司 2025 年底期末存货账面余额 18,769.90 万元较 2024 年底 16,453.52 万元增加 2,316.38 万元，增长比例 14.08%，主要系公司备货的库存商品和在途物资增加较多，对单个品牌收入过 1000 万且库存余额（库存商品和在途物资合计）超 200 万的品牌情况列示见下：

单位：万元

品牌	类别	2025 年存货余额	2024 年存货余额	变动率	2025 年收入金额	2024 年收入金额	变动率
品牌 A	宠物粮食类	8,654.85	8,385.99	3.21%	20,195.37	21,992.71	-8.17%
品牌 F[注]	宠物粮食类	356.75	1,056.75	-66.24%	1,005.34	1,315.88	-23.60%
品牌 E[注]	宠物粮食类	1.66	860.78	-99.81%	1,014.18	5,428.15	-81.32%

品牌 C	美妆类	3,381.10	1,334.00	153.46%	4,777.70	6,786.41	-29.60%
品牌 B	日用品类	2,431.68	1,003.93	142.22%	8,963.09	484.62	1749.51%
合计		14,826.04	12,641.45	17.28%	35,955.68	36,007.77	-0.14%
占期末库存商品及在途物资比例		93.42%	88.92%				

[注]公司于 2024 年逐步退出品牌 F 和品牌 E，故 2025 年期末库存下降较多公司期末库存余额的变动说明详见本问询回复二（一）1(1)之说明。

存货账面余额变动与营业收入变动不一致的品牌主要为品牌 A、品牌 C，具体分析如下：

(1) 品牌 A 存货余额同比变动增加 3.21%，存货余额稳定，销售收入同比变动减少 8.17%，主要系 2025 年受市场竞争影响，公司销售短期有所波动，但备货保持稳定，具有合理性。

(2) 品牌 C 存货余额同比增加 153.46%，销售收入同比下降 29.60%，品牌 C 因 2025 年末新增大单品珍珠霜业务，新产品期末库存余额为 2,559.18 万元，导致库存余额增加，备货新产品尚未大量实现收入。

综上所述，公司 2025 年期末存货账面余额较 2024 年增长较多符合公司实际情况，具有合理性，公司存货结构与营业收入变动总体较为匹配，期末存货余额与收入波动不一致的主要系公司年中拓展了品牌中的新产品，备货的新产品尚未全部实现收入。

（二）可变现净值测算的依据和具体过程，说明各类别存货跌价准备计提是否充分

公司根据《企业会计准则第 1 号——存货》，定期对存货进行减值测试，根据库存成本和可变现净值孰低原则，成本低于可变现净值的金额，计提存货减值。公司存货减值测试主要按照每个单品 SKU，结合考虑库存效期或库龄，并参考最近一期对应销售渠道下的销售价格作为预计销售单价，减去预计销售费用及相关税费后作为可变现净值。依据成本与可变现净值孰低原则进行减值计提。可变现净值大于存货成本的不涉及减值，可变现净值小于存货成本的则需进行减值准备计提。针对不同类别的存货按照以下方式进行减值测算：

1) 原材料及在产品

原材料及在产品主要系制造业生产所需的核心原料铜棒以及在制的净水龙

头产品，公司根据铜金属的市场回收价格测算可变现价值，与结存金额按照孰低原则进行减值计提。

2) 成品

成品主要包括发出商品、库存商品以及在途物资。由于发出商品主要系有订单支持的产品以及在途物资为新货品，未发生减值，涉及库存商品主要存货跌价准备计算过程及说明：

单位：万元

品牌	类别	库存商品余额	可变现净值	其中：涉及减值部分库存余额 (a)	其中：涉及减值部分可变现净值 (b)	计提减值金额 (c) = (a)-(b)	存货管理口径
品牌 A	宠物粮食类	8,654.85	10,133.99	754.31	679.22	75.09	效期
品牌 F	宠物粮食类	356.75	253.56	190.74	57.86	132.88	效期
品牌 E	宠物粮食类	1.66	0.02	0.04	0.02	0.02	效期
品牌 G	宠物用品类	91.49	122.12	1.12	0.97	0.15	效期
品牌 C	美妆类	3,381.10	4,557.13	146.74	110.46	36.28	效期
品牌 B	日用品类	2,431.68	3,097.02			-	库龄
制造业	制造业	602.08	592.73	89.97	15.97	74.00	库龄
其他	其他	318.80	288.78	151.11	11.90	139.21	效期
合计		15,838.41	19,045.35	1,334.03	876.40	457.63	

截至 2025 年 12 月 31 日，库存商品余额为 15,838.41 万元，涉及可变现净值低于库存商品余额的存货 1,334.03 万元，对应可变现净值为 876.40 万元，计提减值金额 457.63 万元。

综上所述，公司在评估存货的效期及库龄的基础上，按照《企业会计准则》的相关规定对存货计提了减值准备，存货减值准备计提充分。

(三) 预付款项前五大付款方的名称、成立时间、首次合作时间、付款时间、采购内容及金额、对应预付比例以及相较上年的变化情况、结算周期等，说明公司、控股股东等关联方与预付对象之间是否存在关联关系、业务往来或其他利益安排，以及计提相关减值准备的原因和合理性

截至 2025 年 12 月 31 日，公司预付款项前五大付款方的明细列示如下：

序号	供应商名称	成立时间	首次合作时间	付款时间	采购内容	预付款对应的采购合同额(万元)	2025 年预付余额(万元)	占预付余额比例(%)	2024 年预付余额(万元)	结算周期	是否存在关联关系
1	单位一	2007 年 6 月	2018 年 8 月	按月支付	宠物粮食品牌 A	3,023.01	1,623.25	34.58	284.01	预付款 100%后发货	否
2	单位十一	2009 年 11 月	2016 年 9 月	[注]	日用品品牌 H	[注]	766.89	16.34	766.89	[注]	否
3	单位十二	2018 年 6 月	2025 年 1 月	2025 年 2-6 月	新合作的保健品	1,000.00 万港元	716.06	15.25		预付款 100%后发货	否
4	单位十三	2025 年 2 月	2025 年 8 月	2025 年 8 月	新合作的 品牌 I	450.00	450.00	9.59		预付款 100%后发货	否
5	单位十五	2022 年 5 月	2025 年 10 月	2025 年 10 月 -11 月	推广服务	725.00	273.58	5.83		第一笔款项：自本协议签订后，甲方在本合同签订后 3 个工作日内且收到乙方开具的与本合同总金额等额的增值税专用发票后支付 40%的服务费，金额为 290 万元。第二笔款项：2026 年 3 月 10 日，甲方	否

										向乙方支付 40%服务费，金额为 290 万元。 第三笔款项：2026 年 5 月 15 日，甲方向乙方支付 20%服务费，金额为 145 万元。
合计							3,829.78	81.59	1,050.90	

[注]公司期末对单位十一预付账款 766.89 万元，系历史经销合作期间与品牌 H 品牌方形成的货返类预付性质结算款项

公司对部分供应商采用先款后货的采购模式，系电商经销行业通行惯例。在电商及快消品经销领域，品牌方及上游供应商为降低资金占用与信用风险，通常要求经销商预付货款，新合作方更是普遍采用全额预付方式，以获取供货资格、保障货源稳定。该结算方式与同行业可比公司做法不存在重大差异。

其中，公司对单位十二、单位十三均执行 100% 预付货款后安排发货的结算政策，相关结算方式已在双方合同中明确约定，公司严格按合同约定支付预付款，符合行业惯例及公司实际经营情况。

期末预付款余额中，公司对单位十一预付账款余额已全额计提减值，主要原因说明如下：

该款项基于双方长期经销合作的业务惯例、日常业务沟通、邮件往来及定期对账确认形成，属于经销业务项下正常结算往来。公司与品牌 H 终止合作后，对方对该笔货返类预付结算款项拒绝兑付，款项无法通过正常业务结算收回，公司就该笔款项与品牌 H 品牌方多次正式沟通、书面催收，均未取得有效进展；截至 2025 年期末，该笔款项已长期无法结算，预计无法收回的可能性较大，公司已全额计提预付账款减值准备。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》及公司会计政策，公司于资产负债表日对预付款项进行减值测试。鉴于该笔款项已出

现合作终止、对方拒付、追偿无果等确凿减值迹象，公司基于谨慎性原则，对该笔预付账款进行单项全额减值测试并计提坏账准备，会计处理符合准则规定。公司已完善合同管理，业务及返利政策均签订书面协议，强化证据留存与信用风险管控，防范同类风险。

(四) 核查程序及结论

就上述事项，我们实施了如下核查程序：

1. 获取公司 2024 年及 2025 年底存货明细表，核对与总账数、报表数及明细账合计数是否相符；了解公司采购销售模式及各品牌备货情况，对存货周转天数等执行分析性复核程序；

2. 取得公司 2024 年及 2025 年期末存货盘点表，查验公司存货盘点情况；对 2025 年底存货实施监盘程序；

3. 取得公司存货库龄表及效期统计表，查验公司存货库龄情况及效期情况，访谈公司管理层，了解公司存货库龄结构变动的原因、产品效期管理情况和存货跌价准备计提方法，分析标的公司存货跌价计提方法是否合理；取得标的公司存货跌价准备计提情况表，了解标的公司存货跌价情况，分析标的公司存货跌价计提是否充分；

4. 获取预付款项明细表，检查主要供应商大额采购或服务合同，查阅合同中的采购内容以及支付条款，分析报告期各期末预付款项的合理性，判断双方业务往来是否具有商业合理性；核查银行流水，检查收款方与合同签订方是否一致；对预付款项进行函证，并将回函情况与账面记录进行核对；检查预付账款期后结转情况；检查预付款供应商的股权情况，判断与公司、控股股东是否存在关联关系。

经核查，我们认为：

1. 2025 年期末存货账面余额大幅增长原因符合公司实际经营情况，具有合理性；

2. 公司按照《企业会计准则》的相关规定对存货计提了减值准备，存货减值准备计提充分；

3. 公司、控股股东等关联方与预付对象之间不存在关联关系，公司与预付对象业务往来具有商业合理性。公司针对对单位十一预付账款余额计提减值准备具有合理性。

三、关于客户和供应商

年报显示，报告期内，前五名客户合计销售额为 1.64 亿元，占年度销售总额的 37.24%，前五名供应商合计采购额为 2.85 亿元，占年度采购总额的 78.65%，

其中第一大供应商占年度采购金额的 34.24%，本年度前五名供应商及客户中均存在新增主体。此外，2025 年末公司货物及劳务类应付账款余额 2,314.74 万元，同比增长 48.99%。

请公司：（1）……；（2）结合前述情况，说明公司近年来前五大客户及供应商变动的主要原因和合理性，是否与公司、控股股东存在潜在关联关系，客户及供应商之间是否存在关联关系，公司是否存在对单一供应商的重大依赖；（3）补充披露 2024 年末、2025 年末货物及劳务类应付账款前五名供应商情况，包括期末金额、对应账龄、是否为公司关联方、是否为客户关联方、是否包含公司前五名供应商等，说明应付账款期末余额同比大幅增长的原因及合理性。请年审会计师对上述问题（2）、问题（3）发表明确意见。（问询函第三条）

（一）结合前述情况，说明公司近年来前五大客户及供应商变动的主要原因和合理性，是否与公司、控股股东存在潜在关联关系，客户及供应商之间是否存在关联关系，公司是否存在对单一供应商的重大依赖

1. 公司近年来前五大客户及供应商变动的主要原因和合理性，是否与公司、控股股东存在潜在关联关系

（1）前五大客户变动的主要原因和合理性

2023 年至 2025 年，公司前五大客户销售收入及占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户全称	销售收入	占营业收入比例
2025 年	1	北京京东世纪贸易有限公司	12,189.80	27.68%
	2	浙江天猫技术有限公司[注 1]	2,032.60	4.62%
	3	唯品会（中国）有限公司	814.57	1.85%
	4	单位十六	717.15	1.63%
	5	单位十七	644.97	1.46%
			合计	16,399.08
2024 年	1	北京京东世纪贸易有限公司	9,643.13	20.09%
	2	浙江天猫技术有限公司	4,143.54	8.63%
	3	单位一	3,832.74	7.98%
	4	单位十八	940.58	1.96%

	5	单位八	921.58	1.92%
		合计	19,481.57	40.58%
2023 年	1	浙江天猫技术有限公司	3,078.47	6.72%
	2	北京京东世纪贸易有限公司	3,055.24	6.67%
	3	单位十九[注 2]	2,344.35	5.12%
	4	单位二十	1,427.76	3.12%
	5	唯品会（中国）有限公司	1,314.61	2.87%
		合计	11,220.43	24.49%

[注 1]浙江天猫技术有限公司包括浙江昊超网络科技有限公司、浙江天猫供应链管理有限公司，下同

[注 2]单位十九包括单位十九、单位二十一，下同

由上表可见，公司主要客户前五大客户北京京东世纪贸易有限公司、浙江天猫技术有限公司保持稳定，其他前五名的客户变动具体情况说明见下：

1) 2024 年较 2023 年前五大客户变化情况及合理性

①单位十九、单位二十、唯品会（中国）有限公司 2024 年退出前五大。具体原因如下：

单位十九为公司当年度终止合作的合作方。因双方合作合同到期，且未能就后续合作模式、价格体系及结算方式等核心条款协商达成一致，经友好沟通后决定不再续约，本次合作终止属于正常商业合作调整。

单位二十 2024 年因销售额有所下降，未进入前五大，仍为公司重要的客户，属于正常的销售波动。

2023 年公司向唯品会（中国）有限公司主要销售品牌 H 的产品，2024 年由于公司战略方向调整并终止与品牌 H 的相关合作，对应的销售客户亦同步结束合作。

②单位一、单位十八、单位八在 2024 年进入前五大。具体原因如下：

单位一及单位八系公司代运营客户，2024 年随着销售额增加，进入公司前五大客户。

单位十八为公司 2024 年新增合作客户。公司 2024 年积极拓展制造业领域客户资源，经友好协商与该公司建立业务合作关系，有利于丰富客户类型、拓展业务边界，推动公司业务持续稳健发展。

2) 2025 年较 2024 年前五大客户变化情况及合理性

① 单位一、单位十八、单位八 2025 年退出前五大。具体原因如下：

单位一和单位八退出主要系 2025 年未确认代运营收入，具体详见本问询回复一（三）之说明。

单位十八退出系因客户自身经营规模下降，对公司净水龙头产品的采购需求减少。

②唯品会（中国）有限公司、单位十六、单位十七在 2025 年进入前五大，具体原因如下：

唯品会（中国）有限公司为公司 2025 年度新增的重要线上销售平台。该平台作为国内知名品牌特卖电商，客群注重品质与性价比，与公司产品定位及市场拓展战略高度契合。公司通过与其合作，进一步丰富线上销售渠道，依托其平台影响力及精准流量触达目标客群，提升产品销量与市场份额，优化渠道结构、分散经营风险，促进公司业务稳健发展。

单位十六因 2025 年收入增加，进入前五大，为公司长期合作的客户，属于正常的销售波动。

单位十七当年度新增合作客户，单位十七为公司 2025 年新增重要经销商。该客户专注于剃须刀等个人护理产品领域，拥有成熟的线上线下一体化销售渠道。公司与其开展合作，旨在借助其优质渠道资源，强化产品终端销售能力，扩大市场影响力，构建互利互惠、持续稳定的业务合作格局。

3) 2023 年至 2025 年公司前五大客户具体情况

客户名称	成立时间	与公司首次合作时间	交易背景	交易对方实际控制人/控股股东	是否公司关联方
浙江天猫技术有限公司	2010 年 10 月	2019 年 8 月	国内知名线上销售平台，公司重视线上渠道拓展，故双方建立合作关系	阿里巴巴集团控股有限公司	否
北京京东世纪贸易有限公司	2007 年 4 月	2015 年 3 月	国内知名线上销售平台，公司重视线上渠道拓展，故双方建立合作关系	刘强东	否
唯品会（中国）有限公司	2011 年 1 月	2017 年 3 月	国内知名线上销售平台，公司重视线上渠道拓展，故双方建立合作关系	沈亚	否

单位十九	2021年8月	2023年1月	国内专业全渠道经销商	厦门赛夫集团有限公司	否
单位二十	2022年5月	2023年3月	国内宠物行业新锐的全链路电商运营与品牌代理商，有进口宠物品牌运营、线上线下整合营销的丰富经验。故双方建立合作关系	张盈盈	否
单位一	2007年6月	2018年8月	品牌A品牌方，该公司因拓展中国市场与公司建立合作关系	Fountain Vest Partners	否
单位十八	2006年9月	2024年8月	省级骨干外贸综合服务企业，向其销售净水龙头产品用于出口海外	孙建浓	否
单位八	2017年12月	2022年6月	品牌E品牌方，该公司因拓展中国市场与公司建立合作关系	TA Associates	否
单位十六	2022年6月	2023年1月	全球扫地机器人龙头石头科技（Roborock）的核心生产基地，向其销售净水龙头产品	昌敬	否
单位十七	2010年3月	2025年1月	国内知名的品牌电商服务商	仇文彬	否

由上表可知，2023年至2025年，公司各期前五大客户为国内知名线上销售平台、代运营的品牌方以及中大型的综合服务企业。与公司不存在关联关系。

(2) 前五大供应商变动的主要原因和合理性

2023年至2025年，向前五大供应商采购金额及占总采购金额的比例情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商全称	采购额	占总采购额比例
2025年	1	单位一	12,410.75	34.24%
	2	单位三	5,707.34	15.74%
	3	单位四	5,532.56	15.26%
	4	单位二十二	3,159.93	8.72%
	5	单位二十三	1,698.41	4.69%
			合计	28,508.98
2024年	1	单位一	13,918.97	39.09%

	2	单位二十四	4,629.62	13.00%
	3	单位四	4,426.84	12.43%
	4	单位八	2,126.21	5.97%
	5	单位二十三	1,815.52	5.10%
		合计	26,917.15	75.59%
2023年	1	单位一	10,433.55	28.48%
	2	单位八	9,195.47	25.10%
	3	单位五	4,423.91	12.08%
	4	单位二十五	1,350.79	3.69%
	5	单位二十三	1,125.96	3.07%
			合计	26,529.67

由上表可见，公司前五大供应商单位一、单位四、单位二十三保持稳定，其他前五名的供应商变动具体情况说明见下：

1) 2024年较2023年前五大供应商变化情况及合理性

单位二十五退出前五大，主要系单位二十五为子公司单位十四采购的供应商，公司2023年8月转让股权并失去控制权，不再纳入公司合并报表范围，故该供应商2024年年度退出。

单位二十四进入前五大，主要系公司主要向其采购品牌A、品牌F等品牌相关产品，本次合作系基于特定商业背景开展的阶段性库存处置安排。单位二十四原系品牌A、品牌F线下代理商，因单位二十四出现经营异常情形，为维护相关产品市场价格体系稳定，公司作为上述品牌线上代理商，经与品牌方及该供应商友好协商，向其一次性采购剩余库存产品，采购完成后再无业务合作。

2) 2025年较2024年前五大供应商变化情况及合理性

①单位八、单位二十四2025年退出前五大。具体原因如下：

单位八因相关品牌供应链供应及产品品控不稳定、包装规格与国内市场消费习惯不匹配，报告期内产品销售情况不及预期，为加快库存周转去化库存，经综合评估后公司于2024年度终止双方合作，并于2025年度完成剩余库存清理工作，本次合作终止系公司基于经营效益及市场适配性作出的正常业务调整。

单位二十四退出原因详见本问询回复三（一）1（2）之说明。

②单位三、单位二十二在2025年进入前五大。具体原因如下：

单位三依托其品牌影响力与成熟产品体系，进一步拓展小家电及个人护理品类，优化经销业务结构，提升市场覆盖与经营效益，助力业务持续增长。

单位二十二为公司 2025 年度新增经销分销业务采购供应商，公司主要向其采购品牌 A 相关货品。该合作方系公司现有供应商体系的有效补充，双方开展合作主要为满足阶段性采购需求，有利于进一步丰富供应渠道、保障相关产品稳定供应，优化公司采购结构与供应链保障能力。

3) 2023 年至 2025 年公司前五大供应商具体情况

供应商名称	成立时间	与公司首次合作时间	交易背景	交易对方实际控制人	是否公司关联方
单位一	2007 年 6 月	2018 年 8 月	品牌 A 品牌方，该公司因拓展中国市场与公司建立合作关系	FountainVest Partners	否
单位八	2017 年 12 月	2022 年 6 月	品牌 E 品牌方，该公司因拓展中国市场与公司建立合作关系	TA Associates	否
单位四	2002 年 3 月	2014 年 1 月	美妆产品品牌方，该公司因拓展中国市场与公司建立合作关系	漳州市人民政府国有资产监督管理委员会	否
单位二十五	2016 年 2 月	2022 年 1 月	因品牌 N 产品分销总代理权无法转移，单位十四为满足线上销售及保障独家销售权，于 2023 年向其平价采购商品并支付品牌服务费，该交易为具备真实商业实质的正常关联交易	张路	是
单位二十三	2020 年 7 月	2020 年 10 月	净水龙头业务主要原材料供应商	林兴锋	否
单位二十四	2018 年 9 月	2019 年 6 月	因单位二十四出现经营异常情形，为维护相关产品市场价格体系稳定，公司作为上述品牌线上代理商，经与品牌方及该供应商三方友好协商，向其采购剩余库存产品	肖宇	否
单位三	2004 年 9 月	2024 年 8 月	因从事品牌 B 剃须刀产品经销，与品牌 B 建立合作关系	松下控股株式会社	否
单位二十二	2025 年 3 月	2025 年 8 月	为建立品牌 A 供应链补充，满足阶段性采购需求，双方建立合	方林玲	否

			作关系		
--	--	--	-----	--	--

由上表可知，2023 年至 2025 年，除单位二十五外，公司的主要供应商与公司不存在关联关系。单位二十五系公司原子公司单位十四的少数股东。

(3) 前五大客户及供应商与公司、控股股东存在潜在关联关系的情况

2023 年至 2025 年，在公司的主要客户及供应商中，除单位二十五外，不存在与公司、控股股东存在关联关系的情况。

单位二十五系公司原子公司单位十四的少数股东。公司与单位二十五以战略合作为前提成立子公司单位十四，2023 年，单位二十五计划将其拥有的品牌 N 产品分销总代理权转移至单位十四，由单位十四开展品牌 N 产品的经销业务，因品牌 N 产品品牌方需求，单位十四无法直接向品牌方采购，故向单位二十五平价采购商品同时支付品牌服务费，单位十四对采购产品拥有自主定价、自主销售权，独立承担经营相关风险，采购产品实现正常销售且产生合理收益，采购后主要向淘宝平台等店铺进行批发销售。该交易为具备真实商业实质的正常关联交易，公司已在 2023 年年度报告中作为关联方进行披露。

2. 客户及供应商之间是否存在关联关系，公司是否存在对单一供应商的重大依赖

(1) 客户及供应商之间存在的关联关系情况

客户和供应商存在关联的主要系单位一和单位八，上述单位主要系品牌 A 和品牌 E 的供应商。上述两家供应商在 2025 年之前也作为公司的客户，主要系公司为该些供应商提供了品牌代运营服务业务。

2025 年公司不再提供相关代运营服务，具体原因详见本问询回复一（三）之说明。

(2) 公司不存在对单一供应商的重大依赖的情况说明

2023 年至 2025 年，公司不存在对单一供应商采购占比超过 50%的情况，具体说明见下：

1) 核心供应商合作长期稳定

公司与核心供应商建立了多年深度稳定的合作关系，合作基础牢固、协同机制成熟。其中，公司与单位四自 2014 年 1 月开启合作，合作期限已超 10 年，双方在产品研发、品质管控、供货保障等方面长期协同，有效保障产品品质稳定、货源持续可靠。公司与品牌 A 品牌方于 2018 年 8 月建立了合作关系，合作时间

已达7年。

2) 公司积极拓展新业务，单一品牌业务占比不断下降

近年来，公司在巩固现有合作的同时，积极开拓新供应商，如2024年拓展了品牌B大单品剃须刀业务，2025年拓展了品牌D业务、品牌C珍珠霜大单品业务，新签约了大健康类目品牌J、品牌K等品牌供应商，随着业务的不断发展，单一品牌业务在公司业务中比重不断下降。

综上，公司与主要供应商合作稳定、具备商业合理性；同时公司通过拓展新渠道、研发自有品牌等措施，持续增强供应独立性与稳定性，2025年前五大供应商中，新供应商采购占比达31.10%。公司不存在对单一供应商的重大依赖。

(二) 补充披露2024年末、2025年末货物及劳务类应付账款前五名供应商情况，包括期末金额、对应账龄、是否为公司关联方、是否为客户关联方、是否包含公司前五名供应商等，说明应付账款期末余额同比大幅增长的原因及合理性

1. 2024年末、2025年末货物及劳务类应付账款前五名供应商情况

单位：万元

2025.12.31						
序号	供应商名称	应付账款余额	账龄	是否为公司关联方	是否为客户关联方	是否属于公司前五名供应商
1	单位四	1,186.14	1年以内	否	否	是
2	单位六	438.95	1年以内	否	否	否
3	单位二十三	199.68	1年以内	否	否	是
4	单位二十六	113.73	1年以内	否	否	否
5	单位二十七	60.35	1年以内	否	否	否
合计		1,998.85				

2024.12.31						
序号	供应商名称	应付账款余额	账龄	是否为公司关联方	是否为客户关联方	是否属于公司前五名供应商
1	单位二十三	254.06	1年以内	否	否	是
2	单位二十六	160.00	1年以内	否	否	否
3	单位二十七	147.93	1年以内	否	否	否
4	单位二十八	123.78	1年以内	否	否	否

5	单位九	106.63	1年以内	否	是	否
	合计	792.40				

前五大应付账款余额 2025 年底 1,998.85 万元较 2024 年前五大 792.40 万元增加 1,206.45 万元，主要系应付单位四和单位六增加较多。2025 年前两大供应商分别为品牌 C 和品牌 D 的品牌方供应商，由于 2025 年公司新拓展了品牌 C 大单品珍珠霜产品和品牌 D 床垫业务，针对上述业务，经公司与品牌方商务谈判，公司获得了一定的信用期，故应付账款余额增加较多。

(三) 核查程序及结论

就上述事项，我们实施了如下核查程序：

1. 取得公司销售明细账，检查 2023 年至 2025 年公司前五大客户名单，分析收入波动原因，通过企查查、客户官方网站等公开渠道查询主要客户的具体信息，查验是否与公司存在关联关系。访谈公司管理层，了解公司与主要客户是否存在关联关系，了解与客户开展业务的具体背景；

2. 取得公司供应商明细账，检查 2023 年至 2025 年主要供应商情况，访谈公司管理层，了解公司供应商选择标准、主要供应商合作历史、是否存在其他密切关系和供应商变动原因等情况并分析合理性，通过企查查、供应商官方网站等公开渠道查询前述主要供应商的基本情况、股东和实际控制人情况，查验是否与公司存在关联关系，通过访谈等方式与公司供应商了解供应商经营规模、合作背景、合作渊源、业务往来规模、关联关系等情况；向主要供应商进行函证，确认交易的真实性；

3. 查阅公司主要客户和供应商是否存在关联关系，并分析合理性；对公司实控人、管理层和部分主要客户供应商进行访谈，确认公司主要客户和供应商与公司、控股股东不存在潜在关联关系；

4. 取得应付账款明细账，检查应付账款余额对应的供应商股权关系，是否与公司存在关联关系，是否属于前五大采购供应商，并分析合理性。

经核查，我们认为：

1. 公司 2023 年至 2025 年前五大客户及供应商变动的具有合理性；除单位二十五外，不存在与公司、控股股东存在关联关系的情况；客户及供应商之间存在关联关系主要系单位一、单位八；公司不存在对单一供应商的重大依赖的情形。

2. 2025 年应付账款期末余额较 2024 年增长原因具有合理性,前五大应付账款对应的供应商与公司不存在关联关系,不存在与公司客户存在关联方的情形。

四、关于销售费用

年报显示,公司 2025 年营业收入 4.40 亿元,同比下降 8.28%,报告期销售费用 1.02 亿元,同比增长 32.36%,其中市场推广费 7,206.78 万元,同比增长 57.58%。

请公司:(1)……;(2)结合问题(1)、公司销售战略和销售模式变化以及可比公司销售费用率变化情况,说明销售费用大幅增长但营业收入下滑的原因及合理性,以及是否存在相关资金最终流向控股股东、实际控制人及其他关联方的情形。请年审会计师对问题(2)发表明确意见。(问询函第四条)

(一) 公司销售战略和销售模式变化以及可比公司销售费用率变化情况

1. 公司营业收入及销售费用情况

2024 年至 2025 年,公司营业收入变动列示如下:

单位:万元

类别	2025 年	2024 年	同比变动
电商经销业务	40,078.50	37,347.61	2,730.89
电商代运营及其他业务[注]	72.91	5,241.80	-5,168.89
制造业	3,879.88	5,418.07	-1,538.19
合计	44,031.29	48,007.48	-3,976.19

[注]2025 年电商代运营及其他业务主要为销售废料及提供仓储服务形成的其他业务收入,2024 年电商代运营及其他业务包括电商代运营收入 5,044.61 万元,其他业务收入 197.19 万元。2025 年未确认电商代运营收入

由上表可知,公司营业收入下降主要系电商代运营及其他业务收入下降较多,代运营收入下降的具体原因详见本问询回复一(三)之说明。电商经销业务 2025 年较 2024 年有所增长,与电商经销业务相关的市场推广费发生情况见下:

单位:万元

品牌	2025 年度			2024 年度		
	营业收入	市场推广费	推广费率	营业收入	市场推广费	推广费率

品牌 A	20,195.37	2,245.23	11.12%	21,992.71	2,466.93	11.22%
品牌 B	8,963.09	2,039.41	22.75%	484.62		
品牌 C	4,777.70	519.63	10.88%	6,786.41	551.80	8.13%
品牌 D	1,977.50	928.09	46.93%			
其他	4,164.84	1,474.42	35.40%	8,083.87	1,554.54	19.23%
合计	40,078.50	7,206.78	17.98%	37,347.61	4,573.27	12.25%

由上表可知，2024 年和 2025 年市场推广费占收入比例分别为 12.25% 和 17.98%，推广费率占比不同与业务模式及品牌合作方式相关。其中，与品牌 B 合作的产品系畅销核心单品且公司为该品牌核心经销商，品牌方在采购定价上给予公司一定价格优势，使得相关产品毛利率优于行业其他分销商水平，与此同时，公司相应承担了更多品牌市场推广与营销宣传职责，因此推广费用投入相应较高。品牌 D 品牌方在合作中给予公司一定的返利及政策支持，同时公司基于业务合作需要承担相应品牌推广与营销职责，因此推广费用投入相应较高。

2. 公司销售费用率与同行业可比上市公司对比情况

2024 年至 2025 年，公司销售费用率与同行业可比上市公司对比情况如下：

公司简称	2025 年度	2024 年度
三六五网	24.60%	23.75%
南极电商	7.28%	8.66%
焦点科技	35.90%	36.21%
壹网壹创	10.67%	11.95%
值得买	16.53%	17.61%
跨境通	5.69%	5.60%
丽人丽妆	33.48%	29.45%
行业平均值	19.16%	19.03%
狮头股份公司	23.26%	16.12%

[注] 同行业可比上市公司数据来自于其公开披露信息

由上表可知，公司销售费用率与同行业可比公司平均水平不存在重大差异。

综上所述，公司营业收入下降主要系电商代运营及其他业务收入下降较多。分品牌的电商经销业务收入与对应的推广费支出符合公司的销售战略及布局，收入及费用的变化与公司经营情况相匹配，公司销售费用率与同行业可比公司平均

水平不存在重大差异。

(二) 市场推广费的相关资金是否最终流向控股股东、实际控制人及其他关联方的情况说明

2025 年度，市场推广费的前五大支付对象、金额、业务内容等情况如下：

单位：万元

序号	推广费支付对象	推广费金额	对应收入 [注 4]	推广费占比	是否为关联方	推广内容
1	北京京东世纪贸易有限公司[注 1]	3,255.68	15,112.42	21.54%	否	京东平台推广费
2	阿里巴巴集团控股有限公司[注 2]	2,678.45	16,280.78	16.45%	否	阿里巴巴旗下平台推广费
3	抖音集团（香港）有限公司[注 3]	245.60	755.23	32.52%	否	抖音平台推广费
4	拼多多（上海）网络科技有限公司	98.98	620.74	15.95%	否	拼多多平台推广费
5	单位七	72.18	232.48	31.05%	否	推广费
	合计	6,350.89	33,001.64	19.24%		

[注 1]北京京东世纪贸易有限公司包括北京京东世纪贸易有限公司、广西京东星辰电子商务有限公司及重庆京东海嘉电子商务有限公司等

[注 2]阿里巴巴集团控股有限公司包括杭州阿里妈妈软件服务有限公司、浙江昊超网络科技有限公司等

[注 3]抖音集团（香港）有限公司包括杭州今日头条科技有限公司、湖北巨量引擎科技有限公司及北京有竹居网络技术有限公司等

[注 4]营业收入数据取自通过各平台销售产生的营业收入

由上表可知，公司电商服务板块的市场推广费主要投向京东、天猫、抖音等国内较大第三方平台，通过京准通、直通车、品销宝、品牌新享、万相台、达人合作等多个推广形式开展。通过以上多渠道营销推广投流，在产品曝光量、转化率、新品销售额增长等方面显著提升。

(三) 核查程序及结论

就上述事项，我们实施了如下核查程序：

1. 取得并查阅公司主要电商平台关于销售平台费用的平台规则，了解相关费用的具体内容、定价方式、结算方式、款项流向、费用公允性等，核查相关费用与公司产品销售及平台合同条款的匹配情况；取得大额的市场推广费服务合同

以及相关费用结算资料，如平台消耗明细等，确认市场推广费是否入账完整无误；

2. 获取市场推广费明细表，获取主要市场推广服务商合同，了解推广服务内容；分析市场推广费金额占营业收入的比率，并与上一年度进行比较，判断其变动的合理性；

3. 抽取大额的平台费用的充值及消耗明细，确认费用发生的真实性和完整性；访谈实际控制人并取得控股股东及其主要关联方的财务资料，确认不存在相关资金最终流向控股股东、实际控制人及其他关联方的情形；

4. 查阅同行业可比上市公司的定期报告，了解同行业可比上市公司期间费用率情况，并与公司的销售费用率进行对比分析。

经核查，我们认为：

公司电商经销业务收入与对应的推广费支出符合公司的销售战略及布局，收入及费用的变化与公司经营情况相匹配，公司与同行业可比公司销售费用率平均水平不存在重大差异；不存在相关资金最终流向控股股东、实际控制人及其他关联方的情形。

五、关于商誉减值

年报及相关公告显示，杭州昆汀数字科技有限公司（以下简称昆汀科技）2022年至2025年分别实现营业收入4.44亿元、3.48亿元、4.17亿元、2.84亿元，分别实现净利润4314.41万元、-3461.36万元、-2449.65万元、549.97万元。2022年至2025年期末昆汀科技资产组可收回金额分别为19,259万元、12,825万元、13,661万元、9,525万元，分别于2023年末、2025年末计提商誉减值2,553.52万元、1,298.62万元，2025年末，昆汀科技商誉账面余额4,136.31万元。

请公司：（1）补充披露2022年至2025年昆汀科技资产组可收回金额的具体测算方式、主要假设和关键参数，说明各期主要假设和关键参数的确定依据是否发生变化及其原因和合理性；（2）结合昆汀科技2022年度至2025年度的业绩情况，说明各年度对昆汀科技的商誉减值计提是否充分、及时，以及2025年度昆汀科技营业收入下滑但净利润扭亏的主要原因。请年审会计师就上述问题发表明确意见。（问询函第五条）

（一）2022年至2025年昆汀科技资产组可收回金额的具体测算方式、主要

假设和关键参数，说明各期主要假设和关键参数的确定依据是否发生变化及其原因和合理性

1. 2022 年至 2025 年昆汀科技资产组可收回金额的具体测算方式、主要假设和关键参数

(1) 2022 年至 2025 年昆汀科技资产组可收回金额的具体测算方式

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，企业合并形成的商誉至少应当在每年年度终了进行减值测试，商誉减值测试应当估计包含商誉的相关资产组或资产组组合的可收回金额，以判断商誉是否发生减值。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

狮头股份对资产组组合无销售意图、不存在销售协议价格，委估资产组组合也不存在活跃的交易市场、不存在资产的买方出价，且无法获取同行业类似资产组组合的最近交易案例和交易价格信息，资产组组合的公允价值减去处置费用后的净额无法获取。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，当无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额时，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。故 2022 年至 2025 年商誉减值测试均采用了收益法评估资产组组合的未来现金流量的现值作为其可收回金额。

2022 年至 2025 年商誉减值测试均采用了收益法评估资产组组合的未来现金流量的现值作为其可收回金额。

收益法系采用现金流折现方法对评估对象进行估算。现金流折现方法(DCF)是通过估算评估对象未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，估计资产组组合现金流现值的一种方法。本次评估取其经营期限为持续经营假设前提下的无限年期；在此基础上采用分段法对现金流进行预测，即将评估对象的未来净现金流量分为详细预测期的净现金流量和稳定期的净现金流量。由此，设计本次评估采用的模型公式为：

公式 1：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_{n+1}}{r(1+r)^n} - A$$

式中：P：评估值（预计未来现金流现值）

F_t : 未来第 t 个收益期的预期资产组组合自由现金流

r : 折现率

t : 收益预测期

i_t : 未来第 t 个收益期的折现期

n : 详细预测期的年限

A : 期初营运资金

(2) 2022 年至 2025 年昆汀科技资产组可收回金额的关键假设

2022 年至 2025 年商誉减值测试关键假设一致，具体如下：

1) 一般假设

①持续经营假设

假设资产组组合所对应的经营业务合法，在未来可以保持其持续经营状态，且其资产价值可以通过后续正常经营予以收回。

②宏观经济环境相对稳定假设

任何一项资产的价值与其所处的宏观经济环境直接相关，在本次评估时假定社会的产业政策、税收政策和宏观环境保持相对稳定，利率、汇率无重大变化，从而保证评估结论有一个合理的使用期。

③假设纳入评估范围的机器设备原地原用途持续使用。

2) 采用收益法的假设

①假设资产组组合经营主体所属行业保持稳定发展态势，国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

②假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

③假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对资产组组合经营主体造成重大不利影响。

④假设资产组组合经营主体可以保持持续经营状态，其各项与生产经营有关的资质在到期后均可以顺利获取延期。

⑤除非另有说明，假设资产组组合经营主体完全遵守所有有关的法律法规。

⑥假设资产组组合经营主体未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑦假设资产组组合经营主体可以获取正常经营所需的资金。

⑧假设资产组组合经营主体的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。

⑨假设资产组组合经营主体在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

⑩假设资产组组合经营主体的资本结构不发生重大变化。

⑪评估范围以委托人提供的评估资料为准，未考虑所提供资料以外可能存在的或有资产及或有负债。

(3) 2022 年至 2025 年昆汀科技资产组可收回金额的关键参数

1) 收入及收入增长率参数取值情况及近两次商誉减值测试对比分析

单位：万元

年报	项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
2022年商誉	经销收入	50,227.93	52,197.05	53,732.96	54,787.62	55,325.48			
	增长率	25%	4%	3%	2%	1%			
2023年商誉	经销收入	32,647.17	39,498.15	41,195.55	42,526.57	43,444.34	43,913.75		
	增长率	-19%	21%	4%	3%	2%	1%		
2024年商誉	经销收入	32,647.17	36,505.78	36,413.59	37,997.95	39,241.42	40,099.42	40,538.46	
	增长率	-19%	12%	0%	4%	3%	2%	1%	
2025年商誉	经销收入	32,647.17	36,505.78	28,371.37	37,968.17	42,039.83	45,055.74	47,156.58	48,331.49
	增长率	-19%	12%	-22%	34%	11%	7%	5%	2%
2022年商誉	代运营收入	3,831.54	3,970.80	4,079.43	4,154.02	4,192.07			
	增长率	-9%	4%	3%	2%	1%			
2023年商誉	代运营收入	2,073.40	1,444.41	1,506.74	1,556.48	1,591.23	1,609.17		
	增长率	-51%	-30%	4%	3%	2%	1%		
2024年商誉	代运营收入	2,073.40	5,033.25	4,403.80	4,584.88	4,726.42	4,823.78	4873.49	
	增长率	-51%	143%	-13%	4%	3%	2%	1%	
2025年商誉	代运营收入	2,073.40	5,033.25	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增长率	-51%	143%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%

2022 年商誉	主营业务收入	54,059.47	56,167.85	57,812.39	58,941.64	59,517.55			
	增长率	22%	4%	3%	2%	1%			
2023 年商誉	主营业务收入	34,720.57	40,942.56	42,702.29	44,083.05	45,035.57	45,522.92		
	增长率	-22%	18%	4%	3%	2%	1%		
2024 年商誉	主营业务收入	34,720.57	41,539.03	40,817.39	42,582.83	43,967.84	44,923.20	45,411.95	
	增长率	-22%	20%	-2%	4%	3%	2%	1%	
2025 年商誉	主营业务收入	34,720.57	41,539.03	28,371.37	37,968.17	42,039.83	45,055.74	47,156.58	48,331.49
	增长率	-22%	20%	-32%	34%	11%	7%	5%	2%

[注 1]上表各年商誉数据中当年及以前年度数据系实际经营收入

[注 2]关于 2025 年商誉减值测试预测 2026 年收入增长率较高（34%），主要受 2025 年实际收入下降及 2026 年新增品牌/项目两方面因素共同影响

①2025 年商誉基期实际收入相较 2024 年商誉预测收入下降的原因

A. 经销业务部分品牌存在业务模式变更，主要系与宠粮品牌 E 不再进行经销业务合作，业务模式转变后，该品牌在昆汀科技整体收入规模中大幅减少；

B. 自 2025 年起，不再确认代运营业务收入，导致收入整体体量大幅减少。

②2025 年商誉预计首期收入增长率相较 2024 年商誉预测收入增长率增加的原因

系受品牌/项目结构影响，2024 年实际收入主要来源为品牌 C、品牌 A 和品牌 E 三个品牌。2025 年实际收入主要来源为品牌 C 和品牌 A 两个品牌。因品牌更迭，2026 年品牌结构发生较大变化，除维持原品牌 C 与品牌 A 经销的基础上，主要新增品牌/项目如下：

A. 新增品牌 C 珍珠霜项目。该项目为 2025 年底新签项目，产品为品牌 C 老牌国货产品。品牌 C 珍珠霜市场认可度高，且昆汀科技拥有对下游经销商的自主定价权，该项目自 2025 年 11 月正式运营，分别在 11 月和 12 月实现不含税收入 2,192,851.48 元、5,755,558.64 元，收入增长较快；

B. 新增兴趣电商品牌，包括品牌 K 玉灵膏、品牌 J 解酒胶囊。2025 年商誉减值测试时，两个项目均已与品牌方签订采购合同，并在短视频平台开设店铺，预计 2026 年 3 月底开始推售。相关产品均为大健康板块，贴合当下消费趋势，产品潜力较大。

2) 毛利率取值情况及近两次商誉减值测试对比分析

项目	年报	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
经销收入毛利率	2022 年商誉	34.37%	34.37%	34.37%	34.37%	34.37%			
	2023 年商誉	25.02%	31.71%	32.67%	33.63%	34.58%	34.58%		
	2024 年商誉	25.02%	14.51%	28.91%	29.78%	30.65%	31.32%	31.32%	
	2025 年商誉	25.02%	14.51%	36.36%	34.99%	37.43%	38.08%	38.49%	38.72%
代运营收入毛利率	2022 年商誉	40.84%	40.84%	40.84%	40.84%	40.84%			
	2023 年商誉	44.88%	44.88%	44.88%	44.88%	44.88%	44.88%		
	2024 年商誉	44.88%	65.59%	65.59%	65.59%	65.59%	65.59%	65.59%	
	2025 年商誉	44.88%	65.59%						
快递费	2022 年商誉	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%			

用占经销收入占比	2023年商誉	2.75%	2.76%	2.76%	2.76%	2.76%	2.76%		
	2024年商誉	2.75%	2.60%	2.70%	2.70%	2.70%	2.70%	2.70%	
	2025年商誉	2.75%	2.60%	2.35%	2.35%	2.35%	2.35%	2.35%	2.35%
整体毛利率	2022年商誉	32.26%	32.26%	32.26%	32.26%	32.26%			
	2023年商誉	23.63%	29.52%	30.44%	31.36%	32.28%	32.28%		
	2024年商誉	23.63%	18.42%	30.46%	31.23%	32.00%	32.59%	32.59%	
	2025年商誉	23.63%	18.42%	33.76%	32.68%	35.12%	35.77%	36.17%	36.41%

各年减值测试中对于毛利率的预测，均参考历史年度的毛利率水平并结合未来毛利变动趋势进行合理预测。

①2025年商誉基期整体毛利率相较2024年商誉预测毛利率上升的原因

包括业务核算方式变更、汇率影响以及品牌方补贴等因素。

A. 2025年不再确认代运营收入及成本，主要影响的品牌为品牌A宠粮，直接提升经销业务毛利率；

B. 2024年4月起，昆汀科技与品牌A上海办事处签约，按7.1汇率进行货款结算，起到锁汇效果。该协议签订后，因最早一批货于2024年底到货，故对毛利产生的影响在2025年得以体现；

C. 品牌C作为昆汀科技经销业务第二大品牌，2025年昆汀科技因单品采购量达标，品牌方给予了货返冲减成本。

②2025年商誉预计未来毛利率相较2024年商誉预测高的原因

系未来品牌结构导致的毛利提升。2025年商誉测试相比2024年在产品上新增品牌K玉灵膏、品牌J解酒胶囊和品牌L护肤品，新增产品均为兴趣渠道。兴趣渠道主要销售阵地为抖音、快手和小红书等兴趣平台，销售模式相比传统电商更依赖主播带货和引流推广，该类渠道普遍呈现高毛利、高费率、低净利的特点。

3) 折现率参数取值情况及近两次商誉减值测试对比分析

年报	2022年	2023年	2024年	2025年
无风险收益率 Rf	3.18%	2.87%	2.10%	2.26%
无财务杠杆 BETA	0.8619	0.6413	1.0335	1.0304
市场超额收益 ERP	6.54%	6.35%	6.63%	6.72%
目标资本结构	11.39%	17.94%	37.94%	41.66%

所得税税率	24.24%	24.24%	24.24%	24.24%
企业特定风险调整系数 Rc	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
债务资本成本 Kd	3.95%	4.48%	4.36%	3.75%
权益资本成本 K _e	12.30%	10.50%	13.92%	14.37%
税后 WACC	11.35%	9.42%	11.00%	10.98%
税前折现率	15.31%	12.40%	14.56%	14.39%

近四年折现率计算模型方法及取值依据相同，折现率接近，具体测算如下：

A. 无风险收益率 (Rf)

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用等级高，持有该债券到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险。因此，利用同花顺 iFinD 金融终端选择从评估基准日至国债到期日剩余期限在 10 年以上的银行间国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

B. 无财务杠杆 BETA

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。评估选取了互联网电商行业上市公司作为同行业对比公司。经查阅 iFinD 金融终端得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响，需要先对其卸载对比公司的财务杠杆，再根据资产组组合（包含商誉）的目标资本结构，加载该公司财务杠杆。无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下：

$$\text{无财务杠杆 } \beta \text{ 系数} (\beta_u) = \frac{\text{有财务杠杆 } \beta \text{ 系数} (\beta_L)}{1 + \frac{\text{负债资本}}{\text{权益资本}} \times 100\% \times (1 - \text{所得税率})}$$

近两年无财务杠杆后的 β 系数可比公司如下：

证券代码	证券名称	2024 年无财务杠杆 BETA	2025 年无财务杠杆 BETA
300295.SZ	三六五网	1.4628	[注]
002127.SZ	南极电商	0.9281	0.9039
002315.SZ	焦点科技	1.0281	1.1375
300792.SZ	壹网壹创	0.9894	1.1287

证券代码	证券名称	2024 年无财务杠杆 BETA	2025 年无财务杠杆 BETA
300785. SZ	值得买	1. 0382	[注]
002640. SZ	跨境通	0. 8810	0. 9928
605136. SH	丽人丽妆	0. 9069	0. 9891
平均值		1. 0335	1. 0304

[注]三六五网与值得买主营业务为营销服务，原本与代运营可比，2025 年昆汀无代运营业务，故未选择

C. 市场超额收益 (ERP)

市场超额收益 (ERP) 是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，即：

市场超额收益 (ERP) = 市场整体期望的回报率 (Rm) - 无风险收益率 (Rf)

参考相关规范与指引，按如下方式计算 ERP：

a. 确定衡量股市的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 相关指数。

b. 计算年期的选择：沪深 300 指数起始于 2005 年，故计算的时间区间为 2005 年到 2025 年。

c. 数据的采集：本次 ERP 测算借助同花顺 iFinD 金融终端获取计算年期内所有交易日指数的收盘价。

d. 市场整体期望的投资回报率 (Rm) 的计算方法：通过统计分析确定样本后，采用算术平均等方式计算得到该年度年化收益率。

e. ERP 的计算：通过计算 2005—2024 年或 2025 年各年 Rm，分别扣除各年无风险利率后，采用算术平均方式计算得到 ERP。

D. 目标资本结构

经向资产组组合经营主体管理层了解，以及对资产组组合经营主体资产、权益资本及现行融资渠道的分析，本次评估根据资产组组合经营主体自身的资本结构确定。

E. 企业特定风险调整系数 Rc

企业的特定风险主要为企业经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所处

经营阶段，历史经营状态，企业经营业务、产品和地区的分布，公司内部管理及控制机制，管理人员的经营理念 and 方式等。根据资产组组合（包含商誉）的实际情况，取公司特定风险调整系数 R_c 为 3%。

F. 债务资本成本 (K_d)

按评估基准日加权平均资金成本确定负债成本，故 2024 年度减值测试选取的债务资本成本为 4.36%，2025 年度减值测试选取的债务资本成本为 3.75%。

综上，2022 年至 2025 年昆汀科技资产组可收回金额的具体测算方式、主要假设和关键参数等均较为合理。

(二) 结合昆汀科技 2022 年度至 2025 年度的业绩情况，说明各年度对昆汀科技的商誉减值计提是否充分、及时

1. 2022 年-2025 年商誉减值测试中各年预测值与实际经营收益实现情况

2022 年-2025 年商誉减值测试中各年预测值与实际经营收益的对比如下：

单位：万元

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	预测值	实际收益	预测值	实际收益	预测值	实际收益
一、营业收入	54,059.47	34,720.57	40,942.56	41,712.25	40,817.39	28,413.62
收入增长率	22%	-21.69%	18%	20%	-2.15%	-32%
减：营业成本	36,619.69	26,517.55	28,857.54	33,947.95	28,385.79	18,816.57
毛利率	32.26%	23.63%	29.52%	18.61%	30.46%	33.78%
税金及附加	196.69	-16.42	152.49	42.50	158.06	30.00
税金及附加/营业收入	0.36%	-0.05%	0.37%	0.10%	0.39%	0.11%
销售费用	9,285.66	8,425.33	7,313.17	7,285.76	7,025.84	6,051.10
销售费率	17.18%	24.27%	17.86%	17.47%	17.21%	21.30%
管理费用	1,724.83	2,102.64	1,992.96	2,251.31	1,846.50	2,566.65
管理费率	3.19%	6.06%	4.87%	5.40%	4.52%	9.03%
二、息税前营业利润	6,232.60	-2,308.54	2,626.40	-1,815.27	3,401.20	949.31
息税前营业利润率	11.53%	-6.65%	6.41%	-4.35%	8.33%	3.34%

[注]为与减值测试预测口径可比，实际经营收益在财报基础上调整为评估口径的息税前营业利润

(1) 收入及收入增长率的审慎客观性分析

1) 2023 年预测值高于当年实际收益，系经营期间发生以下 2022 年减值测试时点未显现且无法预见的事项，具体说明见下：

A. 品牌 H 于 2023 年停止合作：I. 品牌方采购成本上升，同时品牌方销售价格政策不稳定，毛利率降低；II. 2023 年初因品牌 H 主要线上销售平台，零售通部门内部战略规划调整，减少对零售通资源的投入，导致该渠道销量大幅下降，2023 年的该品牌的营业收入 1,911 万元，同比下降 70%；III. 从 2023 年年初起品牌方出现返利款兑付困难的情况。基于以上情况，影响双方持续合作意愿，故昆汀科技于 2023 年与该品牌停止合作，导致该品牌收入不及 2023 年预测值；

B. 品牌 C 一方面存在新品长时间缺货、老品低价抛售的情况导致该品牌经销收入减少；另一方面，京东渠道 2022 年底对该品牌 2023 年销售预期较高，进行大规模囤货，但因品牌老品销售不佳导致 2023 年上半年京东渠道对该品牌采购额较低，综上两方面原因，品牌 C 收入不及 2023 年预测值；

C. 品牌 A 宠粮主要销售渠道系天猫平台，但随着多平台的涌现及发展，天猫平台流量下滑，该品牌收入不及 2023 年预测值；

D. 品牌 E 宠粮由境外采购入关。2023 年 2 月，因品牌方加拿大工厂原材料供应问题未能按期发货，经双方协商变更由品牌方的美国工厂继续完成订单生产交付，该情况导致到货时间延迟，涉及采购订单金额 4,658 万元。上述订单计划到港时间为 2023 年 2-3 月，实际到港 2023 年 4-7 月。该批订单原计划为“618”电商大促活动而备货，因上述原因未能在“618”活动前预热及推广形成基础销量和口碑，从而错过“618”活动最佳销售期，致使相应流量和转化均不达预期，导致该品牌收入不及 2023 年预测值。

2) 2025 年预测值高于当年实际收益，系经营期间发生以下 2024 年减值测试时点未显现且无法预见的事项，具体说明见下：

A. 品牌 C 品牌方在 2025 年相比以前年度在市场推广力度和品牌建设上有所下降，市场推广不足导致了产品的整体销量减少，该品牌收入不及 2024 年预测值；从品牌 C 近两年的合并财务报表看，2024 年销售费用中促销、业务宣传及广告费 25,862.20 万元，2025 年销售费用中促销、业务宣传及广告费 12,770.26 万元，营销推广费用显著收缩 50.62%。

品牌 C 作为传统国货品牌，产品迭代与创新节奏相对较慢，对年轻消费群体

的消费偏好与需求变化响应不足，品牌年轻化沟通与市场渗透力度有待加强；同时品牌营销方式相对传统，未能充分契合当下新媒体传播趋势与多元化消费场景，市场触达及影响力提升受限；此外，行业内新兴品牌持续涌现，新品迭代速度较快，产品同质化竞争加剧，市场竞争压力显著加大，多重因素共同导致公司产品销量出现下滑。

B. 品牌 A 宠粮一方面品牌方在上海办事处线下也有门店，2025 年其门店在低价清理风干粮，导致市场价格下行；另一方面，新品受新西兰禽流感影响，库存不足影响销量，该品牌收入不及 2024 年预测值；

C. 2025 年代运营业务收入及成本未再发生，导致实际收入不及 2024 年预测值。

综上，因品牌 H 合作终止、品牌 E 错过“618”等事项导致的 2023 年收入下滑；因品牌 C 市场推广有所控制、品牌 A 上海办事处门店清理库存及昆汀科技代运营收入下降导致的 2025 年收入下滑。在前一年商誉减值测试时点均未显现且无法预见。剔除上述因素，各年收入预测较审慎客观。

(2) 毛利率的审慎客观性分析

昆汀科技毛利率主要差异系经销业务毛利率的差异。

1) 2023 年经销业务实际毛利率不及预期的主要原因

A. 2023 年上半年品牌 C 内部调整，导致 2023 年上半年品牌投入较少，该品牌化妆品新产品未及时上新，老品持续低价抛售导致毛利率下降；

B. 品牌 A 系境外采购，2023 年美元兑人民币汇率上升，导致毛利率下降；

C. 新增宠物品牌 F，由于从上家经销商接手时存在接手存货效期及包装问题，导致整体该品牌毛利率为负。

2) 2024 年经销业务实际毛利率不及预期的主要原因

A. 品牌 A 虽在 2024 年 4 月与上海办事处签订采购合同，按 7.1 汇率结算，起到锁汇效果。但协议签订后，因最早一批货于 2024 年底到货，故尚未在 2024 年对毛利产生正向影响。即 2024 年销售的存货成本仍受汇率影响，导致毛利降低；

B. 品牌 E 库存商品在 2024 年计划调整该品牌经营模式，2024 年库存以低价清理导致毛利降低。

综上，因品牌 C 品牌方内部调整、汇率上升以及新增品牌 F 质量问题导致的 2023 年毛利率不及预期；因品牌 A 新协议到货时点、品牌 E 经营模式变更导致的 2024 年不及预期。在前一商誉减值测试时点均未显现且无法预见。剔除上述因素，各年减值测试的经销业务毛利率预测较审慎客观。

(3) 销售费率的审慎客观性分析

1) 2023 年实际销售费率较高的主要原因

①职工薪酬

昆汀科技职工薪酬主要系经销业务员工的工资、社保支出以及其他工资性支出，2023 年实际职工薪酬与预测值相差不大，其占营业收入比例上升主要原因系经销收入下降，但公司考虑员工稳定性，员工工资并未大幅度下降。

②市场推广费

2023 年市场推广费占比较历史年度升高，主要原因：A. 品牌 C 因品牌方产品未及时上新导致收入下降，但为了保住未来客流量，其市场推广费 2023 年度未减少，导致占比提高；B. 新增宠物品牌 F 与品牌 G，前期推广费投入较大。

③包装及仓库费

2023 年实际包装及仓库费占收入比例上升的主要原因系：2023 年初因对品牌 E 的销售预期较高，采购了约一亿的库存，另承接扩展的品牌 F 有 2000 万元的库存，导致 2023 年库存商品上升，因此 2023 年新增了满堂彩仓库及绍兴仓库两个仓库对库存商品进行存储管理，导致包装费及仓储费上升。

2) 2025 年实际销售费率较高的主要原因

昆汀科技职工薪酬主要系经销业务员工的工资、社保支出以及其他工资性支出，2025 年实际职工薪酬略低于预测值，其占营业收入比例上升主要原因系经销收入下降，但公司考虑员工稳定性，员工工资并未大幅度下降。

综上，2023 年及 2025 年销售费率较高主要系收入在当年下滑所致，当期收入下滑事项在前一年商誉减值测试时点未显现且无法预见。剔除上述因素，各年减值测试的各销售费用预测较审慎客观。

(4) 管理费率的审慎客观性分析

1) 2023 年实际管理费率较高的主要原因

①职工薪酬

昆汀科技职工薪酬主要系高管及中后台职能团队员工的工资、社保支出以及

其他工资性支出，2023 年实际职工薪酬与 2023 年职工薪酬预测值差异的主要原因系人员调整与试错成本增加。在公司运营管理过程中，伴随着严格实施绩效考核，特别是新入职试用期人员的加强考核胜任力管理，对于人员不胜任、人员调岗调整等动作，产生的人员的优胜劣汰、重新招募成本，致使 2023 年人工成本增加。

②咨询服务费

2023 年实际咨询服务费金额和 2023 年预测咨询服务费金额差异的主要原因系 2023 年昆汀科技为融资产生了咨询服务费用。

③其他

2023 年其他费用金额和 2023 年预测其他费用金额差异的主要原因系 2023 年昆汀科技由于库存商品较多导致两次更换仓库，导致存货亏损较高。

2) 2025 年实际管理费率较高的主要原因

2025 年狮头股份为昆汀科技及其子公司提供信誉及服务支持，额外收取咨询服务费，导致咨询服务费当期增加。相关支持在 2025 年度的新品牌拓展、融资借款、高管人员委派等方面均有体现，并在当年收取咨询服务费 600 万元（含税）。

综上，因人员结构变更及仓储变更等事项导致的 2023 年管理费率增加；因狮头股份收取咨询服务费导致的 2025 年管理费率增加。在前一商誉减值测试时点均未显现且无法预见。剔除上述因素，各年减值测试的各管理费用预测较审慎客观。

(三) 2025 年度昆汀科技营业收入下滑但净利润扭亏情况说明

昆汀科技 2025 年主营业务收入同比 2024 年主要变动如下：

单位：万元

分类	2024 年	2025 年	同比变动
电商经销业务收入	36,505.78	28,371.37	-8,134.41
电商代运营业务收入	5,033.25	-	-5,033.25
合计	41,539.03	28,371.37	-13,167.66

电商经销业务 2025 年主营业务收入及毛利率同比 2024 年主要变动如下：

单位：万元

品牌	2024 年收入	2024 年毛利率	2025 年收入	2025 年毛利率	同比变动
品牌 A	21,992.71	19.11%	20,195.37	32.31%	-1,797.34
品牌 C	6,786.41	32.93%	4,777.70	36.54%	-2,008.71
品牌 F	1,315.88	-5.60%	1,005.34	9.85%	-310.54
品牌 E	5,428.15	-39.31%	1,014.18	72.33%	-4,413.97
其他	982.63	-	1,378.78	-	396.15
电商经销业务收入合计	36,505.78	14.51%	28,371.37	36.36%	-8,134.41

2025 年昆汀科技主营业务收入同比减少 13,167.66 万元，其中电商经销业务同比减少 8,134.41 万元，电商代运营业务收入同比减少 5,033.25 万元。电商代运营业务收入减少原因详见本问询回复一（三）之说明。电商经销业务中收入变动具体情况见下：

（1）品牌 E 同比减少 4,413.97 万元，主要系该品牌综合考虑盈利性及品牌优化配置考虑，于 2024 年逐步结束合作，2025 年营业收入为清理剩余库存产生收入。

（2）品牌 C 同比减少 2,008.71 万元，主要系公司为了保证毛利率，主动减少了该产品的市场推广投入，导致收入规模较上期有所下降，但毛利率有所提升。

净利润扭亏主要原因说明如下：

（1）2024 年公司为清理效期欠佳库存以及加快库存去化周转，对品牌 E 产品进行低价集中销售处理，该品牌产品负毛利亏损金额为 2,133.84 万元。2025 年库存水平及效期正常，公司按市场价格销售不再进行折损毛利额销售，销售价格可有效覆盖成本，随着商品销售节奏，已计提存货跌价准备随之转回冲减商品成本，整体毛利水平实现明显提升。

（2）2025 年销售费用较上期有所下降，2023 年以来，品牌 E 业务受市场需求、外部环境等多重因素影响，毛利波动明显、盈利稳定性不足，终端动销表现承压；同时品牌渠道管控薄弱、市场秩序管控难度较高，叠加市场口碑有所弱化，持续合作存在声誉及经营不确定性，不符合公司聚焦优质业务的发展方向。经公司审慎决策不再与品牌 E 进行经销业务合作，相应减少了对品牌的市场推广费。另外，公司进行了岗位优化，人员的薪酬费用有所下降。

（四）核查程序及结论

就上述事项，我们实施了如下核查程序：

1. 了解和评价了公司商誉减值相关的关键内部控制的设计及运行有效性；对公司的商誉减值测试方法的适当性进行了评估；获取管理层聘请的外部评估机构出具的对合并形成的商誉进行减值测试的资产评估报告，评价管理层进行商誉减值测试时所聘用外部评估机构的胜任能力、专业素质和客观性；

2. 评估管理层估值模式中采用的关键假设的恰当性及数据的合理性，将公司管理层在评估时所使用的关键评估假设和参数、预测未来收入及现金流量等与实际经营情况等作对比，并考虑合理性；

3. 检查财务报告中与商誉减值相关列报、披露的准确性、充分性及适当性。

经核查，我们认为：

1. 评估所使用的主要假设和关键参数的确定依据具有合理性；

2. 昆汀科技的商誉减值计提充分、及时；2025年度昆汀科技营业收入下滑但净利润扭亏的主要原因具有合理性，符合公司实际情况。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙） 中国注册会计师：

中国·杭州 中国注册会计师：

二〇二六年五月十二日