

华林证券股份有限公司关于《关于对安徽安德利百货股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函【2019】0717 号）的回复

上海证券交易所：

根据贵所下发的《关于对安徽安德利百货股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（“以下简称问询函”）。就保荐机构需要发表意见的事项回复如下：

【问询函一关于行业经营信息 1、（2）】年报披露，2018 年公司百货业态实现营业收入 4.71 亿元，同比增长 19.46%，营业成本为 3.79 亿元，同比增长 16.99%，毛利率同比减少 4.53 个百分点，年报中解释系增加营销力度，及时处理过季商品，对服装鞋帽等百货毛利率影响较大。请公司补充披露：（2）公司在核心竞争力分析中表示，以自营为主的经营模式能够带来改善毛利率、实现差异化经营等优点。请结合 2018 年公司业绩大幅下滑、百货业态毛利率下降明显等情形，说明自营模式是否导致公司承担较大的存货风险，以及公司的应对措施，上述核心竞争力分析是否审慎，请保荐机构发表意见。

【回复】

一、公司自营模式的特点

自营是公司最主要的经营模式。自营模式与百货零售行业中存在的联营和代销方式最大的区别在于：公司通过与最前端商品生产厂家或代理商直接签订合同、直接采购商品、约定采购价格、在商品入库后自行进行仓储管理、市场营销、物流配送并提供相应的售后服务、自行制定销售价格并赚取商品进销差价的行为。相较于传统的联营百货，公司存在存货较高的风险，其主要是自营模式本身的特点决定的，自营模式主要特点如下：

（一）买断商品、自主营销

在自营模式下，公司需要按照协议的约定按期支付相应的货款，负责商品传递过程中的商品库存管理、市场营销、物流传递和售后服务工作。因此，自营模式相对于联营和代销而言，实际提供了更多的服务，为商品生产和提供者减少了工作内容、降低了经营风险，从而获得了相应的价格优惠空间；

（二）多项服务，形成差异竞争

自营模式在提供市场营销、仓储物流管理、售后服务等多项服务的前提下，降低了商品生产和提供者在区域内再行投入营销的动力。因此，自营模式相对于采用联营模式更加容易形成市场占有的优势，并且最终导致形成差异化经营的优势。

（三）与供应商进行深入合作，控制经营风险

在自营模式下，通过在区域内市场占有和提供服务的优势，能够让供应商对采购者形成更大的依赖关系，从而进一步配合采购者在区域内做好市场的推广活动、促销活动等工作。

公司在买断商品的同时，还与供应商约定了一定的退换货比例，以及因促销打折、市场变化等因素发生的调价补偿措施。公司在买断存货、主动承担风险的情况下，能够与供应商建立库存风险管理的避险措施，主要是与百货零售行业中因季节性销售、促销活动、商品质量问题、允许一定程度的滞销商品可退换等行业惯例而形成。除此以外，公司商品的营销能力越强，供应商可以给予公司在买断商品后提供避险措施的程度越高。

（四）公司自营、联营业态经营情况对比

2017、2018 年公司主营业务各业态分自营、联营毛利率情况如下：

项目		2018 年度	2017 年度	
主营业 务毛 利率	百货	自营	21.52	30.81
		联营	17.90	17.71
	超市	自营	18.28	16.64
		联营	10.93	13.26
	家电	自营	13.14	12.17
		联营	15.13	13.99
	酒店	自营	-	99.76
	小计	自营	17.52	17.65
联营		17.34	17.34	

2017、2018 年度公司自营商品毛利率除百货业态 2018 年因新开门店、打折促销，下降较多外，其他业态自营产品毛利率均呈上升趋势，且大多毛利率普遍高于联营；家电联营业态 2017 年、2018 年销售额分别为 1,437.05 万元,1,939.98 万元，主要为部分小型家电，销售规模较小，毛利率高于自营。

二、公司针对存货风险的应对措施

自公司成立以来，一直坚持以自营为主的经营模式，形成了稳定的供应商群体和存货管理模式，近三年，公司存货数量较为稳定，2016年、2017年、2018年末存货分别为3.44亿元、3.61亿元、3.45亿元，不存在重大变动。2017年末，公司继续开拓市场，新开庐江安德利购物中心，在开业初期加强宣传力度，进行促销活动；同时公司根据一线人员反馈及市场变动情况，对商品品类进行升级、调整，对部分百货商品，通过打折促销的方式进行处理，对百货业态毛利率造成了一定影响。

针对存货控制，公司将实行如下应对措施：

（一）严格执行公司由商品采购至最终销售的管理措施

在前期采购过程中，公司采购部门和销售柜组结合当地消费者喜好、市场流行趋势等因素对供应商进行审慎考察，并与供应商在经销合同中约定保价补偿（促销价格管理）、退换货、返利管理条款，以降低后续库存风险；在存货管理方面，公司注重存货周转率指标的考核，制定了高库存预警制度，一旦出现高库存，及时分析原因，对其进行打折促销或与供应商联系，予以退换货；

在后期商品销售过程中，公司会不定期进行促销活动，根据公司与供应商约定的保价补偿条款，公司不承担促销造成的损失，由供应商进行保价补偿。除此之外，公司对既不能退换货，也不能保价补偿的商品，对该商品进行打折销售，由公司承担该部分损失。该销售损失由财务部定期对销售柜组和采购部确认商品不能退换货，也不能保价补偿时即确认当期损益。报告期公司存货管理内控制度完善，执行情况良好，公司通过对家电、百货、超市业态下存货采取保价补偿、退换货、当期消化损失等措施合理应对存货积压、滞销和减值风险。

（二）继续实行统一采购、统一议价的采购模式

公司将继续坚持商品统一采购、统一议价的采购模式，同时加强采购与门店的沟通，加强采购、门店销售的考核，采购部所有人员，按品类制定考核指标按月考核，将销售、毛利、库存指标纳入综合考核标准。同时通过与供应商签订适当的回款政策降低进货成本。按行业惯例，公司与供应商在经销合同中对商品退换货、返利、促销管理等做出约定，以降低公司库存风险。

（三）加强培养销售、采购人才、提升商品力，打造贴近消费者需求的商品

公司在三十年发展过程中，在采购、销售以及管理方面，培养了大量的采购

人员和管理骨干，大多数买手和卖手在公司任职十年以上，具有丰富的商业管理经验，公司将继续在最了解消费者的一线的销售人员、柜组长中培养经营人才，及时掌握市场当下的动态，加强预测未来趋势的敏锐性，不断优化供应链及商品升级，延伸采购渠道，直接从基地直采，新品牌、新产品源源不断的开发和引进，引进的商品更加符合当地消费者的需求。

三、保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：公司以自营为主的经营模式，较传统联营模式存在存货规模较高的风险，针对相关风险公司已制定相应的应对措施；以自营为主的经营模式相较于传统百货能够带来改善毛利率、实现差异化经营的表述已经过审慎判断，符合公司的经营特性。

【问询函一、关于行业经营信息 2】年报披露，公司全资子公司巢湖安德利、和县安德利和无为安德利贡献了 2018 年大部分收入和利润，其中巢湖安德利收入占比最高，其 2016、2017、2018 年营业收入分别为 7.6 亿元、8.6 亿元和 9.1 亿元，净利润分别为 1,875.04 万元、940.21 万元和 228.04 万元。该子公司在收入上涨的情况下，利润不断大幅下降，其他两家子公司业绩也呈下滑趋势。请公司结合经营模式、主要面向市场及客户群体的消费能力、同行业竞争、主要成本费用支出等因素：（1）从收入端和成本费用端出发，补充说明上述子公司业绩不断下滑的原因；（2）进一步分析国内三、四线城市及农村市场是否具有足够的消费潜力以保证公司可持续发展。请保荐机构发表意见。

【回复】

一、2016-2018 年公司子公司巢湖安德利、无为安德利、和县安德利经营情况如下：

（一）巢湖安德利

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	91,446.42	85,836.22	75,978.38
其中：内部销售	43,198.89	36,453.19	27,323.41
对外营业收入	48,247.53	49,383.02	48,654.96
对外营业成本	38,486.51	39,505.07	38,461.67
营业毛利率	20.23%	20.00%	20.95%

税金及附加	623.90	613.56	532.82
销售费用	7,074.23	6,485.76	5,487.60
管理费用	1,520.44	1,539.01	1,647.39
财务费用	259.90	142.16	186.29
资产减值损失	13.33	33.56	26.91
其他收益	21.26	163.04	-
投资收益	-	50.00	100.00
资产处置收益	-6.27	-12.17	-
营业利润	284.21	1,264.77	2,412.28
营业外收入	33.75	-	68.72
营业外支出	-	12.00	-
净利润	228.04	940.21	1,875.04

注：内部销售指公司在子公司间跨区域调拨商品

(二) 无为安德利

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	31,226.33	30,693.07	28,498.40
其中：内部销售	612.18	538.40	484.51
对外营业收入	30,614.15	30,154.66	28,013.89
对外营业成本	24,680.17	24,097.68	22,025.86
营业毛利率%	19.38	20.09	21.38
税金及附加	375.11	406.38	323.69
销售费用	4,638.35	4,337.14	4,585.56
管理费用	607.96	556.36	606.61
财务费用	116.13	73.15	59.89
资产减值损失	5.51	67.61	95.64
其他收益	325.93	223.31	-
资产处置收益	-5.12	-	-
营业利润	511.73	839.65	316.64
营业外收入	7.50	-	226.24
营业外支出	-	-	-
净利润	387.40	629.65	394.63

(三) 和县安德利

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	21,505.00	21,308.62	20,053.95
其中：内部销售	369.35	366.46	177.79
对外营业收入	21,135.64	20,942.16	19,876.16
对外营业成本	17,376.78	17,130.90	16,220.12
营业毛利率%	17.78	18.20	18.39

税金及附加	259.86	265.90	292.06
销售费用	2,316.39	2,112.40	2,084.03
管理费用	877.54	742.07	625.34
财务费用	66.22	53.15	48.54
资产减值损失	4.68	1.53	8.15
其他收益	176.06	175.29	-
投资收益	-	-	-
资产处置收益	-	-0.35	-
营业利润	410.24	811.16	597.92
营业外收入	-	-	536.14
营业外支出	-	-	-
净利润	305.92	607.24	849.90

二、巢湖安德利、无为安德利、和县安德利经营业绩变动分析如下：

公司子公司对外营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	巢湖		无为		和县	
	对外营业收入	增长率	对外营业收入	增长率	对外营业收入	增长率
2016 年度	48,654.96	-	28,013.89	-	19,876.16	-
2017 年度	49,383.02	1.50%	30,154.66	7.64%	20,942.16	5.36%
2018 年度	48,247.53	-2.30%	30,614.15	1.52%	21,135.64	0.92%

由上述数据，扣除内部销售后 2018 年巢湖安德利对外营业收入出现下降，和县安德利与无为安德利增长速度放缓。2018 年巢湖安德利营业收入下降主要因万达、永辉于当年进驻巢湖市场，对巢湖安德利造成了一定影响；2018 年度无为、和县子公司营业收入变动不大，业绩下滑主要受毛利率下降及销售费用上升影响。2018 年公司对部分商品进行升级调整及打折促销，对相关子公司的毛利率造成一定影响：无为安德利 2017、2018 年毛利率分别为 20.09%及 19.38%；和县安德利 2017、2018 年毛利率分别为 18.20%及 17.78%。

2016-2018 年，上述子公司销售费用在 2017、2018 年变动情况如下：

单位：万元

项目	巢湖		无为		和县	
	销售费用	增长率	销售费用	增长率	销售费用	增长率
2016 年度	5,487.60	-	4,585.56	-	2,084.03	-
2017 年度	6,485.76	18.19%	4,337.14	-5.42%	2,112.40	1.36%
2018 年度	7,074.23	9.07%	4,638.35	6.94%	2,316.39	9.66%

2016-2018 年公司销售费用中宣传促销费变动情况如下：

单位：万元

项目	巢湖		无为		和县	
	宣传促销费	增长率	宣传促销费	增长率	宣传促销费	增长率
2016 年度	88.38	-	143.62	-	47.09	-
2017 年度	194.46	120.02%	111.78	-22.17%	54.68	16.13%
2018 年度	193.11	-0.69%	138.36	23.77%	31.19	-42.96%

2018 年巢湖安德利、无为安德利及和县安德利宣传促销费总体体量较小，影响有限，业绩变动主要受销售费用中薪酬变动影响。

上述子公司销售费用增加主要因薪酬增加，子公司销售费用中薪酬变动情况如下：

单位：万元

项目	巢湖		无为		和县	
	薪酬	增长率	薪酬	增长率	薪酬	增长率
2016 年度	3,132.34	-	2,141.66	-	1,309.56	-
2017 年度	3,801.54	21.36%	2,198.48	2.65%	1,348.02	2.94%
2018 年度	4,440.82	16.82%	2,461.71	11.97%	1,467.79	8.89%

1、2017 年巢湖安德利业绩下滑，主要因 2017 年销售费用中人员薪酬上升，2017 年公司进行人员调整，将全部下属子公司的采购人员归于巢湖安德利，由分区采购转变为在巢湖区域集中采购，并由巢湖安德利统一发放采购人员薪酬，造成 2017 年巢湖销售费用中人员薪酬上升；

2018 年巢湖安德利业绩下滑，主要因为 2018 对外年营业收入较 2017 年出现下降及销售费用中人员薪酬的增长。

对外营业收入：2018 年公司对商品品类进行升级、调整并进行打折促销，造成巢湖安德利营业收入有所下降。

销售费用：2018 年工资方案进行过调整，月人均薪酬较 2017 年的平均基数有所增加。

2、无为安德利及和县安德利 2018 年业绩下降，主要因 2018 年度毛利率下降及销售费用中人员薪酬增长。毛利率主要受打折促销影响。销售费用主要受公司调整人员薪酬基数及社保的增加影响。

3、2018 年公司销售费用上升主要因工资基数及社保的增加，2018 年公司对工资方案及社保基数进行调整，月人均工资较 2017 年的工资平均基数增加约 220 元，年人均社保较 2017 年的缴纳金额增加约 1000 元。

三、三、四线城市及农村发展潜力

（一）三、四线城市及农村发展潜力

公司主要从事国内三、四线城市及农村市场的百货零售业务，主要分布在合肥、马鞍山及芜湖等安徽中部皖江流域。

公司所处区域 2018 年经济发展情况如下：

项目	户籍人口城镇化率	社会消费品零售总额（亿元）	增长率	城镇消费品零售额（亿元）	增长率	乡村消费品零售额（亿元）	增长率
合肥	74.97%	2,976.73	9.10%	2,893.20	9.00%	83.54	14.40%
马鞍山	68.25%	589.95	13.70%	538.38	13.70%	51.57	14.10%
芜湖	65.54%	1,028.26	12.20%	929.09	12.20%	99.18	12.90%
全国	43.37%	380,987	9.00%	325,637	8.80%	55,350	10.10%

接上表

项目	全年城镇居民人均可支配收入（元）	增长率	农村常住居民人均可支配收入（元）	增长率
合肥	41,484.00	9.30%	20,389.00	9.70%
马鞍山	45,108.00	9.00%	21,267.00	9.90%
芜湖	38,397.00	9.20%	20,649.00	9.70%
全国	39,251.00	7.80%	14,617.00	8.80%

数据来源：《马鞍山市 2018 年国民经济和社会发展情况统计公报》、《合肥市 2018 年国民经济和社会发展情况统计公报》、《芜湖市 2018 年国民经济和社会发展情况统计公报》、《中华人民共和国 2018 年国民经济和社会发展情况统计公报》

由上所述，公司所处区域社会消费品零售总额、城镇消费品零售总额、乡村消费品零售总额及人均可支配收入增长速度均呈现地区高于全国、乡村高于城镇的发展趋势。

公司所处区域属于安徽省中部皖江流域，处于长三角经济带，经济发展速度及城镇化程度均位于省内前列。近年来，随着一、二线城市消费逐渐饱和及三、四线城市城镇化速率加快，三、四线城市消费升级的需求逐渐成为消费增长的动力。

（二）三、四线城市受到冲击

近年来随着电商及大型传统百货市场逐步下沉及单纯电商由线上逐渐转为线上线下联动，三、四线城市传统百货在区域内受到一定冲击，尤其随着电商物流产业在线下布局的开展，公司业务受到一定影响。

（三）公司应对措施

针对大型传统百货、电商企业逐渐向三、四线城市布局的情形，公司将继续坚持自身发展战略，发挥先发优势，向周边城镇积极布局，布设销售网点，拓展市场，确保公司稳定、可持续发展。

四、保荐机构核查意见：

保荐机构意见：经核查，公司 2016-2018 年巢湖安德利业绩下滑主要因销售费用中人员薪酬上升及对外销售降低的影响，2018 年度无为安德利及和县安德利业绩下滑主要受毛利率下滑及销售费用中人员薪酬上升影响；公司所处三、四线城市及乡村区域处于皖江流域，属于长江三角经济带，发展潜力良好。近年来受电商及传统大型百货下沉冲击，公司业绩受到一定影响，针对上述情况，公司已积极制定了相应应对措施。

(本页无正文，为华林证券股份有限公司关于《关于对安徽安德利百货股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》(上证公函【2019】0717 号)的回复之签字盖章页)

保荐代表人：

于乐翔

于乐翔

周宇

周宇



华林证券股份有限公司

2019年5月28日