

曲美家居集团股份有限公司

关于 2019 年半年度报告事后审核问询函的回复公告

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

曲美家居集团股份有限公司（以下简称“公司”或“曲美家居”）于 2019 年 9 月 16 日收到上海证券交易所下发的《关于对曲美家居集团股份有限公司 2019 年半年度报告的事后审核问询函》（上证公函【2019】2754 号）（以下简称《问询函》）。根据上交所的要求，现将《问询函》涉及的问题回复如下：

1、公司 2018 年 9 月完成收购 Ekornes AS，并将其纳入合并报表范围，对公司的财务信息产生了较大影响。为便于投资者了解公司经营情况的真实变化趋势，请公司补充披露排除并购影响的 2019 年半年度关键经营数据及其同比变化，包括但不限于营业收入、归母净利润、经营活动现金流净额、销售费用、管理费用、研发费用、应收票据及应收账款、存货，同比变化较大的请说明原因。

回复：

一、排除并购影响的关键经营数据情况

排除并购影响，即合并范围为并购前口径，并扣除并购所承担的财务费用后，2019 年曲美家居半年度关键经营数据及其同比变化如下：

单位：人民币元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年 1-6 月	变动
营业收入	781,555,786.82	973,413,758.07	-19.71%
营业成本	493,148,761.18	614,331,058.75	-19.73%
销售费用	162,234,276.21	166,344,863.28	-2.47%
管理费用	50,367,143.58	60,666,118.48	-16.98%
研发费用	29,128,302.73	32,465,060.66	-10.28%
财务费用	-3,271,818.49	-725,180.43	-351.17%

归母净利润	42,806,854.03	79,444,487.36	-46.12%
经营活动现金流净额	119,172,589.28	39,036,100.71	205.29%
项目	2019年6月30日	2018年12月31日	变动
应收票据及应收账款	106,042,396.25	134,933,061.17	-21.41%
存货	178,461,134.72	189,291,624.42	-5.72%

报告期，公司主营业务收入及成本变化情况如下：

单位：人民币元

项目	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
2019年1-6月	734,881,416.02	456,217,833.70	37.92%
2018年1-6月	919,935,375.66	587,492,747.97	36.14%

二、上述关键经营数据变动原因如下：

公司营业收入 2019 年 1-6 月较上年同期下降，主要是境内受上游行业的影响所致。

公司 2019 年 1-6 月营业成本较上年同期与营业收入同步下降。

公司 2019 年 1-6 月销售费用较上年同期略有下降，无大幅变动。

公司 2019 年 1-6 月管理费用较上年同期略有下降，无大幅变动。

公司 2019 年 1-6 月研发费用较上年同期下降，主要系公司上半年新产品投入减少所致。

公司 2019 年 1-6 月财务费用较上年同期下降，主要系公司上半年应收票据利息增加所致。

公司 2019 年 1-6 月归母净利润较上年同期下降，主要系上半年销售收入、毛利较去年同期降低所致。

公司 2019 年 1-6 月经营活动现金流净额较上年同期上升，主要系公司购买商品、提供劳务支付现金减少所致。

公司 2019 年 6 月末应收票据及应收账款较上年期末下降，主要系应收票据到期收回及应收客户账款减少。

公司 2019 年 6 月末存货较上年同期略有下降，无大幅变动。

综上，排除并购影响后，公司经营情况受上游行业以及公司内部管理改革和业务调整的影响，上半年略有下降。但是公司积极应对，增强对固定成本的管控力度，控制毛利率水平，加强管理应收账款、存货及应付账款，经营性活动现金流大幅增加。

2、公司 2019 年上半年利润增速低于营收增速，主要受财务费用 and 无形资产摊销影响。2018 年公司收购 Ekornes AS 形成了 13.1 亿元商誉和 26.6 亿元无形资产。请公司结合 Ekornes AS 2019 年上半年的经营情况等补充披露是否存在商誉减值和无形资产减值的风险，并就无形资产的长期摊销可能对公司利润的影响提示风险。

回复：

Ekornes AS 2019 年上半年业绩情况如下：

单位：人民币

被投资单位名称	商誉金额	2019 年 1-6 月营业收入	2019 年 1-6 月 EBITDA
Ekornes AS	1,313,659,346.98	1,241,779,033.62	231,852,484.36

Ekornes AS 无形资产摊销影响利润情况如下：

单位：人民币元

无形资产项目	2019 年 1-6 月摊销金额	摊销年限
商标权	16,010,823.89	20-50 年
客户关系	22,416,709.14	20-25 年

Ekornes AS 是一家历史悠久的全球家具企业，主要经营舒适椅、家具及床垫，其生产工艺、产品质量在业内处于领先水平。2019 年上半年，Ekornes AS 销售情况良好，Stressless 新店面形象推广至欧洲主要市场，并获得经销商好评；IMG 大力拓展经销渠道，2019 年上半年，IMG 净增店面 584 家。公司 2018 年 8 月完成对 Ekornes AS 的收购，至目前，管理层平稳过渡，Ekornes AS 在新的董事会带领下，制定新的市场战略，并逐步落实管理层绩效改革方案。预计 2019 年下半年，将进一步针对主要市场进行研究和调整，优化组织架构，提高经营管理效率，经营业绩有望保持稳步增长。

Ekornes AS 2019 年上半年的业绩情况符合预期，上半年无商誉减值迹象和无形资产减值的风险。下半年公司会密切关注收购公司的经营情况，如发现存在可能影响商誉减值的风险因素，将及时对外披露相关情况。公司收购 Ekornes AS 后形成了 26.6 亿元无形资产，上述无形资产的大幅增加会新增摊销金额，进而对公司整体经营业绩带来一定影响，敬请投资者关注无形资产的长期摊销对公司利润影响的风险。敬请投资者注意投资风险。

3、Ekornes AS 2019 年上半年取得营业收入 12.4 亿元，在世界范围内拥有 5000 多家门店和 9 家工厂，2018 年 1-8 月销售费用和管理费用合计约 5.88 亿元，经营规模较大。请公司：（1）补充披露在业务、资产、财务、人员、机构等方面对 Ekornes AS 的管理计划、整合进展以及相应的内部控制措施；（2）结合 Ekornes AS 核心人员及主营业务经营的稳定性、整合计划及其有效性、所处行业发展预期等因素，充分就 Ekornes AS 的持续盈利能力及公司对 Ekornes AS 的有效控制提示风险。

回复：

一、公司收购 Ekornes AS 后，从以下方面与公司进行整合：

（1）改选 Ekornes AS 董事会，选举公司董事长赵瑞海先生为 Ekornes AS 董事长，并选举在挪威家具有企业经营管理经验的公司外部专业人士担任 Ekornes AS 副董事长；并为提高董事会工作效率，对董事会成员人数进行了精简。

（2）重新制定董事会各项制度，确保董事会各项决议的落实和执行。（3）新的董事会根据全球业务现状制定了新的发展战略，从内部管理提效、外部创新营销方面，进行优化和调整。（4）董事会薪酬管理委员会提出管理层绩效改革方案，并逐步落实；董事会提出以年终奖励和中长期激励相结合的方式激励 Ekornes AS 管理层完成业绩目标，目前该激励计划正在研究探讨中。（5）完善 Ekornes AS 审批授权制度，重新对 CEO 进行授权；梳理制定更清晰、准确的公司治理制度，提高 Ekornes AS 的管理效率。（6）由董事带领管理层对重点市场的定位、品牌定位进行重新梳理，并寻找新的营销模式。（7）公司和 Ekornes AS 均设立跨境管理团队，定期召开各类管理会议，及时汇总、分析，并双向地就 Ekornes AS 经营情况进行反馈。（8）研发中心启动产品设计创新、聘请国际知名设计师加

入团队，启动新品研发、商业形象升级。截至目前，Stressless 店面新形象已推广至欧洲主要市场，获得了德国、英国、瑞士、奥地利等地经销商的积极反馈。9月21日，Stressless 在中国的新旗舰店在北京北四环居然之家开业并进行招商。

（9）公司2019年上半年将IMG品牌引入中国，截至目前，IMG品牌已经成功进入中国市场，实现400多家体验店的线下渠道布局，京东、天猫、小程序均已上线销售。

二、Ekornes AS 持续盈利能力分析，以及公司对 Ekornes AS 有效控制的相关风险提示

（1）核心人员及主营业务稳定性风险

Ekornes AS 是一家全球化的家具制造销售企业，总部位于挪威Ikornnes。1934年，创始人Jens Ekornes先生创立Ekornes品牌，开始生产家具和床垫。截至2019年6月30日，Ekornes在全球拥有27家销售公司，9家工厂，2,177名员工。

Ekornes AS 主要开发、制造家具和床垫，并通过直接销售和零售商销售旗下产品，包括斜倚扶手椅、沙发、办公椅、家庭影院座椅、固定靠背沙发、桌子、床垫、配件等。旗下品牌主要有Stressless、IMG和Svane。其中Stressless、Svane是欧洲著名的家具品牌，IMG由Ekornes AS于2014年收购，在澳大利亚和美国具有较高知名度。Stressless和IMG产品包括躺椅、沙发、Ekornes系列（固定靠背沙发）等；Svane主要产品为极具设计感和功能性的床垫。

多年来，Ekornes AS 一直保持稳定的经营业绩，核心管理团队拥有超过20年的行业经验，团队成员十分稳定；Stressless 工程经理及模型设计专家均加入公司超过20年，对模型设计、产品研发具有丰富的经验。截至目前，Ekornes AS 中、高级管理层及核心业务骨干人员保持稳定，公司没有出现因被曲美家居收购而导致员工离职率上升等异常现象，但仍不排除由于文化差异、管理方式差异等因素导致公司离职率提高、进而影响公司稳定运行的可能性，敬请广大投资者注意相关投资风险。

（2）整合计划及其有效性风险

截至目前，曲美家居对Ekornes AS的业务整合工作顺利推进，已经呈现出了一定的协同效果。其一，Ekornes AS 国内市场快速增长。在2018年四季度，公司根据中国本土市场的家具消费习惯及家具经销惯例，将Stressless品牌在国

内的市场政策进行本土化改良，一方面通过调整运输方式，大幅缩短了产品交货周期，从原来的 120-150 天缩短至 75 天以内；另一方面，将经销商的加盟政策改为一城一商的排他制，打消经销商投资顾虑，激发了经销商的投资热情。2019 年上半年，Stressless 在中国的收入同比增长超过 50%。此外，公司成功将 IMG 产品引入国内市场，通过与曲美家居体系内经销商的合作，将 IMG 产品在曲美家居现有门店内快速上样，2019 年上半年取得了 2,000 万元的销售佳绩。2019 年上半年，Ekornes AS 中国区域业务同比增长 112%，预计 2019 年全年增速将进一步加快。其二，全球市场改良稳步推进，并购至今，公司制定了 Ekornes AS 全球业务改革方案，并推动业务计划逐步落地。第一，公司以曲美产品中心强大的研发能力为依托，帮助 Stressless 品牌研发了多款能与舒适椅产品配套的沙发、茶几、餐桌椅、小件等客餐厅家具产品，丰富了 Stressless 品牌的产品线；第二，公司聘请了全球顶尖的销售咨询公司，以 Ekornes AS 欧洲为样板市场，就 Ekornes AS 在欧洲市场存在的销售、管理和产品问题以及解决方案进行了严格论证，并推动市场政策、产品研发、价格定位的优化工作，在样板市场取得了良好收效，计划于 2020 年在全球范围内推广；第三，结合新产品的研发上样，公司着手对 Stressless 店面形象进行升级，在全球不同市场选取了近 20 个样板门店进行改造实验。截至目前，以伦敦旗舰店为代表的多个新的样板店均实现同店销售的增长，新的店面形象预计在 2019 年四季度在全球范围内进行推广。综上所述，公司在 Ekornes AS 推行的改革截至目前取得了一定的进展，但仍不排除后期因文化差异、市场差异等原因导致改革失败，从而使 Ekornes AS 盈利下滑的情况发生，敬请广大投资者注意相关风险。

（3）所处行业发展风险

根据 CSIL（Centre for Industrial Studies）2019 年 4 月发布的数据，2018 年全球家具行业总产值约为 4,700 亿美元，全球家具贸易额约为 1,510 亿美元。预计到 2020 年，全球家具总产值年均复合增速约为 3%。

Ekornes AS 的销售收入主要集中在欧洲、北美、亚太等地区。2018 年度，欧洲收入占比 51.38%，北美占比 33.12%，亚太及其他地区占比 15.51%。从区域市场上看，全球家具市场近年呈现两极化发展，其增长的主要原因为亚太地区，特别是中国的强劲增长。美国地区正逐渐复苏，欧洲市场稍有挑战。

2018年，欧盟公布的欧盟28国家家具总产值同比增长2.0%，约为2,288亿美元。受到欧洲经济增长乏力、消费走低等因素影响。未来几年该市场的增速预计在2.6%左右，到2022年欧洲的家具产值预计可达2,535亿美元。（数据来源：Eurostat）

美国金融危机之后家具行业持续复苏。2018年，美国家具及家居产品零售额达1,212亿美元，同比增长3.25%，自2012年以来始终保持了3%以上的年增长率。预计2018-2022年，美国的家具市场年增速会回落至2.6%左右，2022年预计销售额会达到1,948亿美元。（数据来源：Federal Reserve Economic Data）

亚太家具市场是所有区域市场中增速最快的市场。这主要得益于中国、越南、印度等新兴市场强劲的增长。根据报告显示，上述三个国家在市场规模和增长率上都有不俗表现，其市场规模相对较大，且市场增速位居世界前列。同时，日本、韩国、新加坡等亚洲发达国家的家具市场规模仍旧庞大，但市场增速相对较低，其中日本呈现负增长趋势。（数据来源：Global Data& Research Service）

综上所述，预计未来几年，全球家具市场将呈现稳定增长态势。中美贸易战给全球增长带来了一定的不确定性，若后期贸易战加剧并造成全球范围内的经济波动，全球家具市场将可能面临负增长或衰退的风险，进而影响Ekornes AS公司的发展，并对Ekornes AS公司收入、利润造成较大的影响，敬请广大投资者注意相关风险。

4、由于并表Ekornes AS，公司2019年上半年整体的营运效率较并购前的去年同期有明显下降，存货周转率和应收账款周转率有所下降，营业周期有所上升。请公司结合Ekornes AS的经营模式、同行业可比公司情况等补充披露营运效率降低是否可能对公司的持续盈利能力造成负面影响，并说明公司是否计划采取措施改善营运效率。

回复：

一、同行业可比公司存货周转率和应收账款周转率情况

1、曲美家居国内公司存货和应收账款周转情况

指标	公司	2017年	2018年	2019年中报
应收账款周转率	曲美	28.13	17.71	8.06

指标	公司	2017年	2018年	2019年中报
	可比公司平均值	14.59	15.17	9.91
存货周转率	曲美	7.02	6.37	2.68
	可比公司平均值	7.16	6.90	2.81

数据来源：Wind

可比公司选择证监会行业分类中“家具制造业”除曲美家居外全部 23 家上市公司，可比公司应收账款周转率、存货周转率的平均值和中位数的计算中剔除大于 100 异常值。

2、Ekornes AS 公司存货和应收账款周转情况

指标	公司	2017年	2018年	2019年中报
应收账款周转率	Ekornes AS	7.38	8.18	4.08
	Natuzzi	6.41	7.35	
	Hoft	6.13	6.49	2.71
存货周转率	Ekornes	3.26	2.96	1.41
	Natuzzi	4.05	3.76	
	Hoft	5.86	5.80	2.16

数据来源：Wind

Natuzzi 为全球知名软体沙发和家具品牌，Hoft 为美国知名家居生产、设计销售品牌。根据 Wind 数据显示，Natuzzi 2018 年营业收入 33.63 亿元，净利润 2.61 亿元；Hoft 2018 年营业收入 45.85 亿元，净利润 2.67 亿元。

3、曲美家居合并口径存货和应收账款周转情况

指标	2017年	2018年	2019年中报
存货周转率	7.02	4.06	1.77
应收账款周转率	28.13	11.15	5.04

二、数据分析和公司经营模式分析

根据上述数据分析，曲美家居国内的存货和应收账款周转率基本保持稳定，较之国内同行业可比上市公司处于正常水平。Ekornes AS 的存货和应收账款周转率远低于曲美家居国内业务，且低于国内家具公司的平均水平。Ekornes AS 并表后，曲美家居合并报表的存货和应收账款周转效率降低，营业周期有所上升。

Ekornes AS 的存货和应收账款周转效率远低于国内水平，主要是由于全球家具行业和国内家具行业的销售经营模式差异所致。

国内家具行业以经销模式、订单式生产为主，存货水平低，品牌商一般不为经销商设立账期，实行“先收款，再发货”的财务制度。因此，存货周转率和应收账款周转率较高，资金使用效率和营运效率高。

海外家具行业的销售模式与国内存在较大差异，从第一部分的可比公司数据可以看出，全球化家具品牌的存货和应收账款周转效率往往低于中国本土家具品牌。

全球化家具品牌的销售渠道遍布世界各地，但生产往往集中于单一地区，且不同销售地区相距间隔远（跨大洲），运输时间长，单次运输成本高，因此，全球化家具品牌需要在全世界不同市场设立多个中转仓库，用于当地中转发货、产品仓储，以降低物流和仓储成本，缩短终端门店的供货周期。因此，全球化家具公司的存货占用资金规模较大，周转效率往往低于国内公司。此外，海外品牌的经销商多为异国经营，订货周期更长，为了增强经销商的订货信心，海外品牌往往给予其经销商更长时间的账期支持。较之曲美家居国内而言，Ekornes AS 一般会给予经销商一定时长的账期。因此，Ekornes AS 应收账款规模较大，周转速度比国内更慢。

三、改善营运效率的举措

1、改善存货周转效率低的举措：

其一，在不大幅增加运输成本和运输风险的基础上，优化全球运输线路和运输方式，缩短部分区域的运输周期（如中国市场），减少在途存货的资金占用；

其二，市场部门加强销售预测和库存管理，提高中转仓库的存货周转效率；

其三，中长期来看，推动 Ekornes AS 产能的全球布局，如 2019 年成立的立陶宛工厂，能够辐射欧洲区域，增强 IMG 对欧洲市场的覆盖效率，并减少存货资金占用。

2、改善应收账款周转效率低的举措：

其一，将账期管理与经销商业绩达成率挂钩，差异化经销商账期支持策略，降低整体的资金占用规模；

其二，从销售渠道入手，帮助经销商更好地进行销售预估和销售订单管理，减少其对资金占用的需求。

综上所述，并表 Ekornes 后公司存货和应收账款周转率降低系国内外经营模式差异导致，不会对公司的持续盈利能力造成影响。公司目前已经针对以上问题进行了研究，并出台了相关措施，以期改善营运效率。

5、报告期末公司资产负债率 74%，其中还持有 25 亿挪威克朗长期借款和应付债券（折合人民币约 20 亿元）。请公司：（1）结合债务结构、现金流情况等补充说明是否存在偿债风险，量化说明高杠杆的财务状况对后续日常经营的影响；（2）结合利率、汇率、偿债资金安排等补充披露相关外币债务是否存在融资成本大幅波动的风险。

回复：

一、截至 2019 年 6 月 30 日，公司有息负债、货币资金及现金流情况如下表所示：

单位：元

科目	2019 年 6 月 30 日	境内	境外
短期借款	90,075,686.80	30,000,000.00	60,075,686.80
长期借款	2,219,258,404.75	1,549,635,804.20	669,622,600.60
应付债券	1,594,218,179.78		1,594,218,179.78
货币资金	424,333,827.59	199,122,647.73	225,211,179.86
科目	2019 年 1-6 月	境内	境外
经营活动现金流量净额	297,963,339.34	119,172,589.18	178,790,750.06

其中，公司境内长期借款主要为大股东质押借款，境外长期借款为 Ekornes AS 公司的 5 亿挪威克朗长期借款，以及 20 亿挪威克朗公司债券。

1、偿债能力分析：

其一，经营性现金流偿债：2019 年上半年，公司经营活动现金流量净额为 2.98 亿元。其中境内经营活动现金流净额为 1.20 亿元，境外经营活动现金流净额为 1.78 亿元，经营活动现金流可以覆盖财务费用。

其二，债务融资替换：截至 2019 年上半年，公司净资产为 19.85 亿元，公司正积极寻求长期并购贷款、长期抵押贷款等方式进行融资，替换融资成本相对较高的大股东质押借款。

2、财务费用对经营情况的影响：

目前，公司有息负债合计利息费用年化约 2.74 亿元人民币，这将使公司对各项费用的投入进行收紧和规范；同时，融资成本削减了公司利润，对股东的投资收益产生一定的影响。

二、关于结合利率、汇率、偿债资金安排相关外币债务是否存在融资成本大幅波动风险的说明

公司的外币债务包括：（1）等值 15.94 亿人民币的挪威克朗债券，期限为 4.5 年；（2）Ekornes AS 公司自身等值 0.60 亿元人民币的挪威克朗短期借款及等值 4.04 亿元人民币的挪威克朗长期借款；（3）等值 2.66 亿元人民币的长期欧元借款。

公司的外币债务由海外子公司直接偿还，由于海外子公司的结算货币为挪威克朗，因此，除等值 2.66 亿元人民币的长期欧元借款外，其他外币债务均不受到汇率波动的影响。

公司的长期欧元借款规模为 3,400 万欧元，借款利率为 2.102%，年化利息费用为 71.47 万欧元，约合 558.68 万元人民币，假设欧元兑人民币汇率波动为 10%，则极端情况下利息费用将提高 55.87 万元人民币，2019 年上半年，公司实现归母净利润 7,167.78 万元，利息费用波动占比仅为 0.78%，不构成重大风险。综上，公司并不存在融资成本大幅波动的风险。

特此公告。

曲美家居集团股份有限公司董事会

二〇一九年九月二十三日