

华泰联合证券有限责任公司
关于
中路股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



签署日期：二〇一八年十一月

独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“独立财务顾问”）受中路股份有限公司（以下简称“中路股份”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，就该事项向中路股份全体股东提供独立意见，并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供中路股份全体股东及有关方面参考。

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由中路股份、交易对方和有关各方提供。中路股份、交易对方已出具承诺：保证为本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已对本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

4、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对中路股份的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

5、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读中路股份董事会发布的《中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》、独立董事出具的《独立董事意见》、相关资产的财务报告、中介机构出具的审计报告、资产评估报告书、法律意见书等专业意见。

6、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

二、独立财务顾问承诺

作为本次交易的独立财务顾问，本独立财务顾问特别承诺如下：

1、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的资产重组方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关本次资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

独立财务顾问声明与承诺	1
目录	3
释义	7
重大事项提示	11
一、本次交易方案概述	11
二、标的资产评估作价情况	13
三、本次交易构成重大资产重组	13
四、本次交易不构成重组上市	14
五、本次交易构成关联交易	16
六、本次交易涉及的股票发行价格及发行数量	16
七、本次交易支付方式及募集配套资金安排	17
八、股份锁定期	19
九、本次交易的业绩承诺及补偿情况	21
十、过渡期安排	21
十一、本次重组对上市公司的影响	21
十二、本次交易方案实施需履行的批准程序	24
十三、本次重组相关方做出的重要承诺	25
十四、未来六十个月上市公司不存在变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等	35
十五、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见	36
十六、控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划	36
十七、本次交易对中小投资者权益保护的安排	36
十八、独立财务顾问的保荐机构资格	39
十九、其他	40
重大风险提示	41
一、本次交易相关风险	41
二、配套融资及募投项目的相关风险	44
三、标的公司的经营风险	45
四、其他风险	51

第一章	本次交易概述.....	53
一、	本次交易的背景和目的	53
二、	本次交易的具体方案	57
三、	交易标的评估作价情况	64
四、	本次交易构成重大资产重组	65
五、	本次交易不构成重组上市	65
六、	本次交易构成关联交易	67
七、	本次交易方案实施需履行的批准程序	67
八、	本次重组对上市公司的影响	69
第二章	上市公司基本情况	72
一、	上市公司基本信息	72
二、	公司设立及历次股本变动情况	72
三、	上市公司最近六十个月控制权变动情况	77
四、	控股股东及实际控制人	78
五、	主营业务概况	79
六、	最近三年及一期主要财务指标	80
七、	最近三年一期重大资产重组情况	81
八、	上市公司合规经营情况	81
第三章	交易对方基本情况.....	84
一、	发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况.....	84
二、	配套融资认购方情况	112
三、	其他事项说明	113
第四章	交易标的的基本情况.....	115
一、	上海悦目基本情况	115
二、	上海悦目历史沿革	115
三、	上海悦目股东情况及产权控制关系	118
四、	上海悦目下属公司情况	119
五、	上海悦目组织结构和员工情况	140
六、	上海悦目主营业务发展情况	150
七、	最近两年一期的主要财务数据及财务指标	175
八、	上海悦目主要资产、负债、对外担保情况	177
九、	最近三年与股权转让、增资或改制相关的评估或估值情况.....	202

十、上海悦目涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项	213
十二、上海悦目主要会计政策及相关会计处理	215
十三、上海悦目其他事项	219
第五章 本次交易评估情况说明	221
一、标的资产的评估情况	221
二、董事会对本次评估事项的意见	269
三、独立董事对本次评估事项的意见	276
第六章 发行股份情况	278
一、发行股份购买资产	278
二、发行股份募集配套资金	280
三、募集配套资金的用途、必要性及合规性分析	282
四、关于本次募集配套资金其他相关事项的说明	296
五、本次交易对上市公司股权结构的影响	299
六、本次交易对上市公司主要财务指标的影响	300
第七章 本次交易合同的主要内容	302
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》的主要内容	302
二、《利润承诺及补偿协议》的主要内容	311
第八章 同业竞争与关联交易	317
一、本次交易对同业竞争的影响	317
二、本次交易对关联交易的影响	320
第九章 财务顾问核查意见	326
一、基本假设	326
二、本次交易的合规性分析	326
三、对本次交易涉及的资产定价和股份定价的合理性分析	343
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性发表明确意见	347
五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题	349

六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析	350
七、独立财务顾问对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表的意见	353
八、根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问应对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见	354
九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见	355
十、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查	355
十一、本次交易是否构成关联交易的核查	356
十二、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查	356
第十章 独立财务顾问结论意见	359
第十一章 独立财务顾问内核程序及内部审核意见	361
一、华泰联合证券内部审核程序	361
二、华泰联合证券内核意见	361

释义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般名词释义		
草案/报告书/重组报告书	指	《中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
财务顾问报告/本独立财务顾问报告/	指	《华泰联合证券有限责任公司关于中路股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
公司/上市公司/中路股份	指	中路股份有限公司，股票代码：600818、900915
本次交易/本次重组	指	中路股份拟向上海悦目全体股东发行股份及支付现金购买其持有的上海悦目 100% 股权，并向不超过 10 名特定对象非公开发行股份募集配套资金
上海悦目/标的公司	指	上海悦目化妆品有限公司
广州悦目	指	广州悦目化妆品有限公司
悦目生物	指	广州悦目生物科技有限公司
广东悦肌	指	广东悦肌化妆品有限公司
沈阳悦目	指	沈阳悦目化妆品有限公司
悦目冰川	指	悦目冰川世纪有限公司
悦妆生物	指	广州悦妆生物科技有限公司
广州悦荟	指	广州悦荟化妆品有限公司
标的资产/拟购买资产/评估对象	指	上海悦目 100% 的股权
发行股份及支付现金购买资产交易对方/发行对象	指	黄晓东、张目、陈荣、上海携励投资中心（有限合伙）
业绩承诺人/补偿义务人	指	黄晓东、张目、陈荣、上海携励投资中心（有限合伙）
陈荣及其一致行动人	指	陈荣、上海中路（集团）有限公司
中路集团	指	上海中路（集团）有限公司
中路集团及其一致行动人	指	中路集团及陈荣先生
上海携励	指	上海携励投资中心（有限合伙）
唯品会	指	VIPSHOP INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED，系美国上市公司，其用于综合性网上购物平台唯品会（www.vip.com）
天猫	指	阿里巴巴集团下属综合性网上购物平台（www.tmall.com）
淘宝网	指	阿里巴巴集团下属综合性网上购物平台（www.taobao.com）

京东	指	JD.COM. INC., 系美国上市公司, 其拥有综合性网上购物平台京东商城 (www.jd.com)
聚美优品	指	JUMEI HONGKONG LIMITED, 系美国上市公司, 其拥有综合性网上购物平台聚美优品 (www.jumei.com)
苏宁易购	指	是苏宁云商集团股份有限公司旗下的网上购物平台 (www.suning.com)
飞牛网	指	上海飞牛集达电子商务有限公司旗下的网上购物平台 (www.feiniu.com)
当当网	指	当当网是知名的综合性网上购物商城 (www.dangdang.com)
蘑菇街	指	杭州卷瓜网络有限公司下属综合性网上购物平台 (www.mogujie.com)
楚楚街	指	北京醋溜网络科技有限公司旗下移动端电子商务平台 (www.chuchujie.com)
报告期/最近两年一期	指	2016年、2017年和2018年1-6月
报告期末	指	2018年6月30日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委/重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
上交所	指	上海证券交易所
商务部	指	中华人民共和国商务部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
会计师/正中珠江/正中珠江会计师	指	正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)
立信	指	立信会计师事务所(特殊普通合伙)
律师/中伦/中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
申威资产评估/评估机构	指	上海申威资产评估有限公司
归母净利润	指	合并报表范围归属于母公司所有者的净利润
归母净资产	指	合并报表范围归属于母公司所有者的净资产
承诺净利润	指	业绩承诺人承诺的标的公司在2018年度、2019年度和2020年度经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润, 分别不低于27,999.00万元、34,001.00万元和40,001.00万元
实际净利润	指	标的公司在盈利补偿期间实际实现的经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润
发行股份购买资产的定价基准日	指	中路股份九届十次董事会(临时会议)决议公告日
募集配套资金的定价基准日	指	上市公司本次非公开发行股票募集配套资金的发行期首日

评估基准日	指	2018年6月30日
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	上市公司与发行股份及支付现金购买资产交易对方签署的附生效条件的《发行股份及支付现金购买资产协议》
《利润承诺及补偿协议》	指	上市公司与业绩承诺人签署的附生效条件的《利润承诺及补偿协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会第109号令，2014年11月23日起施行，2016年9月8日修订）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《格式准则26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《若干问题的规定》	指	《证监会公告[2008]14号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14号）
二、专业名词或术语释义		
面膜	指	一种敷在脸上、呈薄膜状的美容护肤品
护肤品	指	具有保护或护理皮肤作用，能增强皮肤的弹性和活力的化妆品
化妆品	指	以涂抹、喷洒或者其他类似方法，散布于人体表面的任何部位，如皮肤、毛发、指趾甲、唇齿等，以达到清洁、保养、美容、修饰或改变外观、或者修正人体气味、保持良好状态为目的的化学工业品或精细化工产品
水乳膏霜	指	以乳液、膏霜等物理形式存在的护肤品，包括洁面膏、爽肤水、乳液、面霜等
B2B	指	B2B是Business-to-Business的缩写，简称为“商对商”。“商对商”是电子商务的一种模式，也就是通常说的企业与企业之间进行产品、服务和信息交换的商业模式
B2C	指	B2C是Business-to-Customer的缩写，简称为“商对客”。“商对客”是电子商务的一种模式，也就是通常说的直接面向消费者销售产品和服务商业零售模式
BOM	指	Bill of Material的缩写，指物料清单
CS渠道	指	日化产品在终端销售中的化妆品店、日化店、精品店所构成的销售终端网络系统
无人售卖终端机	指	消费者能通过投入钱币或电子支付的方式获得自动付货的机器
线上销售	指	通过互联网进行产品销售
电子商务	指	以信息技术为手段，以商品交换为中心的商务活动
Euromonitor	指	全球知名的从事消费品市场调查、独立为各个国家、地区的消费细分市场提供数据分析及战略研究等各类信息的咨询公司
CNNIC	指	中国互联网络信息中心（China Internet Network Information Center）

艾瑞咨询	指	中国知名的从事互联网大数据分析的数据平台和咨询机构
委托加工	指	委托方为受托方配备生产所需产品配方、原辅材料和外观包装材料，并派驻生产内控团队指导监督受托方按流程完成产品加工的生产方式
SPF	指	防晒系数（Sun Protection Factor）
先款后货	指	经销商先支付货款，上海悦目再向经销商发货
先货后款	指	上海悦目先向客户指定仓库发货，结算周期届满后再与客户进行货款结算
复称	指	对车间配料员计量、分装好的原料再次进行计量、检查确认
乳化	指	按照生产工艺对投入的原料进行一系列加热、均质、搅拌、冷却等操作的生产过程
出料	指	将检验合格的料体排放到储罐或桶中
理化检验	指	按操作规程对产品的 PH 值、粘度、离心、香味、外观等指标进行检验
微生物检验	指	依照作业指导书对产品的卫生指标进行检验
工序检验	指	按照作业指导书及产品 BOM 表，对消毒、灌装、拧盖、打码等工序进行检验
打板	指	配方研发制作过程
内部评估测试	指	配方制作后研发部门人员评估试用
试用检测	指	产品料体送到公司产品部试用评估
配方定板	指	研发产品料体通过公司产品部评估认可
第三方风险物检测	指	配方料体送样到国家认可的第三方机构，对重金属及激素等有害物质进行检测
稳定性测试	指	评估料体在极端环境（48 度、零下 15 度、48 度和负 15 度循环交替）下货架期内的质量稳定性
中产检测	指	实验室开发产品转换为大规模生产前的模拟生产试产

注：（1）本独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；

（2）本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，如无特殊说明，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

本次交易中，中路股份拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买黄晓东、张目、陈荣、上海携励合计持有的上海悦目 100% 股权，交易金额为 400,000 万元，同时募集配套资金不超过 148,215 万元。募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份和支付现金购买资产的实施，募集配套资金的最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

（一）发行股份及支付现金购买资产

中路股份拟向特定对象黄晓东、张目、陈荣、上海携励以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的上海悦目 100% 股权，交易作价 400,000 万元。其中以现金方式支付交易对价 108,215.00 万元；以发行股份的方式支付交易对价 291,785.00 万元，发行价格为 10.70 元/股，总计发行股份数为 272,696,260 股。具体情况如下：

标的资产	交易对方	现金支付 (万元)	股份支付 (万元)	交易金额 (万元)	股份数量 (股)
上海悦目 100.00% 股权	黄晓东	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	张目	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	陈荣	0.00	100,000.00	100,000.00	93,457,943
	上海携励	0.00	40,000.00	40,000.00	37,383,177
合计		108,215.00	291,785.00	400,000.00	272,696,260

注：交易对方以标的资产作价认购股份时，计算结果不足一股的，尾数舍去取整。最终发行数量将以中国证监会最终核准的发行数量为准。

本次交易完成后，中路股份将持有上海悦目 100% 的股权，上海悦目将成为中路股份的全资子公司。

（二）非公开发行股票募集配套资金

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

中路股份本次拟采用询价方式向特定对象非公开发行股票募集配套资金，发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者。发行对象应符合法律、法规规定的条件。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

本次非公开发行股票募集配套资金的定价基准日为募集配套资金之非公开发行股票发行期的首日，发行股份的价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次募集配套资金的用途及金额如下：

序号	配套资金用途	预计投资总金额 (万元)	拟使用募集资金 净额 (万元)
1	支付本次交易现金对价	108,215.00	108,215.00
2	支付本次交易中介机构费用	3,800.00	3,800.00
3	线下直营门店建设项目	12,049.17	12,000.00
4	信息化与自有商城建设项目	9,430.00	8,000.00
5	无人售卖终端机铺设项目	6,671.00	4,600.00

6	补充上市公司的流动资金	11,600.00	11,600.00
合计		151,765.17	148,215.00

本次并购交易作价为 400,000 万元，拟募集配套资金 148,215 万元，其中拟用于上市公司补充流动资金金额为 11,600 万元。拟用于补充流动资金的比例既不超过交易作价的 25%，也不超过募集配套资金总额的 50%，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）的相关规定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公司将自筹解决。在本次配套募集资金到位之前，标的公司将根据项目进度的实际情况自筹资金先行投入，在配套募集资金到位后，将使用配套募集资金置换已投入的标的公司自筹资金。

二、标的资产评估作价情况

根据申威资产评估出具的沪申威评报字(2018)第 0393 号《资产评估报告》，本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000 万元。

三、本次交易构成重大资产重组

本次交易中，上市公司拟购买上海悦目 100% 股权。上海悦目经审计的最近一年末资产总额、归母净资产及最近一年营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报告相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	中路股份	标的资产	占比
资产总额与成交金额孰高	105,439.86	400,000.00	379.36%
归母净资产与成交金额孰高	67,160.68	400,000.00	595.59%
营业收入	60,444.20	93,939.84	155.42%

注：上市公司的资产总额、归母净资产取自经审计的 2017 年 12 月 31 日合并资产负债表，营业收入取自经审计的 2017 年度合并利润表；上海悦目的资产总额、归母净资产、营业收入等指标及占比均根据《重组管理办法》中的相应规定进行取值并计算。

本次交易购买的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例超过 50%；购买的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末归母净资产额的比例超过 50%，且超过 5,000 万元人民币；购买资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例超过 50%。根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份，需经中国证监会并购重组委审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

四、本次交易不构成重组上市

根据《重组管理办法》第十三条，构成重组上市指：“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；

(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上;

(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上;

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;

(七)中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

本次交易前,陈荣直接及间接持有 131,871,052 股上市公司股份,占总股本的 41.03%,为上市公司实际控制人。

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元,募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%,本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股,所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

本次交易完成后,考虑配套融资,以合计发行股份 336,985,842 股计算,陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 34.22%;不考虑配套融资,本次交易后,陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 37.92%。

无论是否考虑配套融资的影响,陈荣仍将为上市公司的实际控制人,本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人的变更。

此外,本次交易后,如果考虑配套融资,以合计发行 336,985,842 股股份计算,交易完成后,陈荣及其一致行动人共控制上市公司 34.22%的股权,黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 27.22%的股权,双方股权比例差距为 7.01%;如果本次交易中配套融资未能实施,交易完成后,陈荣及其一致行动人共控制上市公司 37.92%的股权,黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 30.17%的股权,双方股权比例差距为 7.76%。因此,无论是否考虑配套融资,本次交易完成后,

黄晓东及其一致行动人，与陈荣及其一致行动人所控制上市公司股份比例均存在较大差距，上市公司的实际控制人未发生变更。

综上所述，上市公司最近 60 个月未发生控制权变更，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人变更，不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形，因此本次重组不构成重组上市。

五、本次交易构成关联交易

本次交易中，上市公司实际控制人陈荣为本次发行股份购买资产的交易对方，并担任标的公司董事，且本次交易完成后，交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司总股本 5% 的股权，因此，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决；上市公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

六、本次交易涉及的股票发行价格及发行数量

（一）发行股份购买资产

本次发行股份购买资产定价基准日为中路股份九届十次董事会（临时会议）决议公告日，发行价格为人民币 10.70 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日股票交易均价的 90%。

在定价基准日至发行日期间，如上市公司另行实施派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，则按照中国证监会及上海证券交易所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

公司将向黄晓东、张目、陈荣以及上海携励分别发行 70,927,570 股、70,927,570 股、93,457,943 股和 37,383,177 股购买其持有的上海悦目股权，最终发行数量将以中国证监会最终核准的发行数量为准。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行数量将根据发行价格的变化按照有关规定进行相应调整。

（二）募集配套资金

本次交易配套融资发行股份的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

最终发行价格在取得中国证监会关于本次非公开发行核准批文后，由董事会与独立财务顾问（主承销商）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况确定。

本次募集配套资金总额不超过 148,215.00 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

最终发行数量将在中国证监会核准后，由上市公司根据申购报价的情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。

七、本次交易支付方式及募集配套资金安排

（一）发行股份及支付现金安排

中路股份拟向特定对象黄晓东、张目、陈荣以及上海携励以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的上海悦目 100% 的股权，交易作价 400,000 万元。其中以现金方式支付交易对价 108,215.00 万元；以发行股份的方式支付对价 291,785.00 万元，总计发行股份数为 272,696,260 股。

发行股份及支付现金安排如下所示：

标的资产	交易对方	现金支付 (万元)	股份支付 (万元)	交易金额 (万元)	股份数量 (股)
上海悦目 100.00%股权	黄晓东	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	张目	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	陈荣	0.00	100,000.00	100,000.00	93,457,943
	上海携励	0.00	40,000.00	40,000.00	37,383,177
合计		108,215.00	291,785.00	400,000.00	272,696,260

(二) 募集配套资金安排

本次募集配套资金总额不超过 148,215.00 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

中路股份本次拟采用询价方式向特定对象非公开发行股票募集配套资金，发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者。发行对象应符合法律、法规规定的条件。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

本次非公开发行股票募集配套资金的定价基准日为募集配套资金之非公开发行股票发行期的首日，发行股份的价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次发行股份募集配套资金拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项

目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。募集配套资金不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的 100%。

本次并购交易作价为 400,000 万元，拟募集配套资金 148,215 万元，其中拟用于上市公司补充流动资金金额为 11,600 万元。拟用于补充流动资金的比例既不超过交易作价的 25%，也不超过募集配套资金总额的 50%，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）的相关规定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公司将自筹解决。在本次配套资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况自筹资金先行投入，在配套资金到位后，将使用配套资金置换已投入的公司自筹资金。

八、股份锁定期

（一）发行股份购买资产

根据公司与发行股份购买资产的交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》和发行股份购买资产交易对方出具的股份锁定承诺函，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方以上海悦目股权认购而取得的上市公司发行的新增股份锁定期安排如下：

交易对方	锁定期安排
黄晓东、张目、上海携励	<p>黄晓东、张目、上海携励通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。上述限售期限届满后，黄晓东、张目、上海携励在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：</p> <p>（1）第一期可解除限售股份：自本次发行股份上市满 12 个月且标的公司 2018 年专项审核报告出具后（以二者中较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×30%—该补偿义务人当期应补偿股份数，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>（2）第二期可解除限售股份：自标的公司 2019 年专项审核报告出</p>

交易对方	锁定期安排
	<p>具后解除限售，黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×60%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于0时按0计算。</p> <p>(3) 第三期可解除限售股份：自标的公司2020年专项审核报告及减值报告出具后（以较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×100%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人因减值测试应当另行补偿的股份数量—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于0时按0计算。</p>
陈荣	<p>1、陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份，自该等股份登记至陈荣证券账户之日起36个月内不得以任何形式转让或委托他人管理。</p> <p>2、本次重大资产重组完成后6个月内如中路股份股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，陈荣持有中路股份股票的锁定期自动延长6个月。</p> <p>3、自陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份登记至陈荣证券账户之日起36个月届满，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度上海悦目利润承诺实现情况的专项审核报告以及对上海悦目进行减值测试的减值测试报告后，且以履行了《盈利预测补偿协议》的利润补偿和标的资产减值测试所需补偿义务为前提，陈荣于本次发行中取得的中路股份的股份方可转让或交易。</p> <p>4、自本次交易完成之日起12个月内，陈荣不以任何方式转让在本次重大资产重组前所直接或间接持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由上市公司回购该等股份。</p>

本次发行股份购买资产交易对方取得的上市公司股份因上市公司实施分红、配股、送股或资本公积金转增股本等除权事项而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

(二) 募集配套资金

募集配套资金认购方锁定期安排如下：自该等股份发行上市之日起12个月内不转让。

本次交易实施完成后，交易对方及募集配套资金交易对方取得的因中路股份送红股、转增股本等原因增持的股份，亦应遵守前述股份锁定安排。

九、本次交易的业绩承诺及补偿情况

根据《利润承诺及补偿协议》，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励承诺标的公司的业绩如下：

标的公司 2018 年、2019 年以及 2020 年经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999.00 万元、34,001.00 万元和 40,001.00 万元。

十、过渡期安排

交易对方在《发行股份及支付现金购买资产协议》签署日至交易完成日的期间，应对标的资产尽善良管理之义务，保证标的公司生产经营的正常进行。

在过渡期间，未经过上市公司书面同意，交易对方不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利，不得对标的公司进行资产处置、对外担保、对外投资、增加债务或放弃债权等导致标的资产对应资产价值减损的行为。

过渡期间，交易对方承诺不会改变标的公司的生产经营状况，将保持标的公司根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，并保证标的公司在过渡期间资产完整，不会发生重大不利变化。

标的资产自评估基准日 2018 年 6 月 30 日起至交易完成日的期间产生的盈利、收益归公司所有，亏损及损失等由交易对方按其在本次交易前在上海悦目的持股比例共同承担并向公司补足。

十一、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易之前，上市公司的主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售。本次交易完成后，上市公司将持有上海悦目 100% 股权，上海悦目主营业务为护肤品的研发、生产、销售。通过本次交易，上市公司主营业务将转

变为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售等原有业务与护肤品研发、生产、销售业务共同发展的双主业发展模式。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

由于募集配套资金采取询价方式，最终发行价格无法确定。本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

考虑配套融资因素，假设本次募集配套资金发行股份数量为 64,289,582 股，本次交易完成前后，上市公司股本结构具体如下：

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	19.98%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	14.25%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	5.68%
配套融资方	-	-	64,289,582	64,289,582	9.76%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	28.79%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	336,985,842	658,433,752	100.00%

考虑配套融资，以合计发行 336,985,842 股份计算，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 34.22% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

如果本次交易配套融资未能实施，本次交易完成前后公司的股本结构如下：

股东姓名	重组前	新增发行股	重组后
------	-----	-------	-----

或名称	股份数量 (股)	股份 比例	份数(股)	股份数量 (股)	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	22.14%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	15.79%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	6.29%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	31.91%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	272,696,260	594,144,170	100.00%

如果本次交易中配套融资未能实施，以合计发行 272,696,260 股份计算，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 37.92% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

(三) 本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2017 年报和 2018 年半年度报告披露的最近一年一期的合并资产负债表和合并利润表以及立信会计师事务所（特殊普通合伙）按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

单位：万元

财务指标	2018 年 6 月 30 日			2017 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
资产总额	108,640.54	579,542.34	433.45%	105,439.86	558,785.10	429.96%
归属于母公司 股东所有者 权益	62,795.40	509,559.84	711.46%	67,160.68	505,056.56	652.01%
财务指标	2018 年 1-6 月			2017 年度		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
营业收入	24,216.64	70,349.13	190.50%	60,444.20	154,384.04	155.42%
利润总额	965.10	11,924.87	1135.61%	2,823.41	34,977.04	1138.82%
归属于母公 司股东净利 润	1,128.70	10,069.35	792.12%	3,127.48	30,394.24	871.84%

（四）本次交易完成后上市公司仍满足上市条件

本次交易完成后，上市公司的股本总额将超过 4 亿元，其中社会公众股占公司总股本的比例不少于 10%，符合《股票上市规则》所规定的“公司股本总额超过四亿元，公开发行股份的比例为 10% 以上”的要求，上市公司股权分布不存在《股票上市规则》所规定的不具备上市条件的情形。

十二、本次交易方案实施需履行的批准程序

本次重组方案实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次重组方案不得实施。本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及批准情况

1、2018 年 1 月 16 日，上海悦目召开股东会，审议通过了本次交易原方案，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励均相互放弃优先购买权；

2、2018 年 1 月 16 日，上海携励召开合伙人会议，审议通过了本次交易原方案；

3、2018 年 1 月 17 日，上市公司召开第八届董事会第三十五次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的相关议案；

4、2018 年 5 月 29 日，上市公司召开九届五次董事会（临时会议），审议通过了原交易方案下《关于<中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案；

5、2018 年 6 月 14 日，上市公司召开 2018 年第二次临时（第四十次）股东大会，审议通过了原交易方案下发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易等相关议案；

6、2018 年 11 月 7 日，上海悦目召开股东会，审议通过了经调整的本次交易方案；

7、2018年11月7日，上海携励召开合伙人会议，审议通过了经调整的本次交易方案；

8、2018年11月8日，上市公司召开九届十次董事会（临时会议），审议通过了《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案调整构成重大调整的议案》及《关于<中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案。

（二）本次交易尚需履行的程序

- 1、本次交易方案及相关议案尚需获得上市公司股东大会审议通过；
- 2、本次交易方案尚需获得中国证监会的核准。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，本次交易能否取得上述批准、核准以及取得上述批准、核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。本次重组方案的实施以取得上述全部核准为前提，未取得前述核准前不得实施。

十三、本次重组相关方做出的重要承诺

（一）上市公司及其控股股东、实际控制人、全体董监高人员作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
上市公司及其控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员	关于公司重大资产重组申请文件真实性、准确性和完整性的承诺函	本次重大资产重组所提交的法律文件真实、准确、完整，本次重大资产重组的信息披露和申请文件如存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，公司将与公司全体董事、监事、高级管理人员承担连带责任。 同时，上市公司控股股东、实际控制人、全体董事、监事及高级管理人员承诺：如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让在中路股份拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本公司/本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司/本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
<p>上市公司控股股东、实际控制人</p>	<p>关于保证上市公司独立性的承诺</p>	<p>承诺人具体承诺如下：</p> <p>1、 人员独立</p> <p>（1）中路股份生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业。</p> <p>（2）中路股份总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在中路股份工作、并在中路股份领取薪酬，不在本人/本公司及本人/本公司/本企业下属其他公司、企业兼职担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本人/本公司及本人/本公司下属其他公司或企业中领薪。</p> <p>（3）本人/本公司推荐出任中路股份董事、监事和高级管理人员的人选均通过合法程序进行，本人/本公司除依法定程序行使表决权外，不干预中路股份董事会和股东大会作出的人事任免决定。</p> <p>2、 财务独立</p> <p>（1）中路股份设置独立的财务会计部门和拥有独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度和财务管理制度。</p> <p>（2）中路股份在财务决策方面保持独立，本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业不干涉中路股份的资金使用、调度。</p> <p>（3）中路股份保持自己独立的银行帐户，不与本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业共用一个银行账户。</p> <p>（4）中路股份依法独立纳税。</p> <p>3、 机构独立</p> <p>（1）中路股份及其子公司依法建立和完善法人治理结构，并与本人/本公司机构完全分开；保证中路股份及其子公司与本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开，不存在机构混同的情形。</p> <p>（2）中路股份及其子公司独立自主运作，本人/本</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>公司不会超越中路股份董事会、股东大会直接或间接干预中路股份的决策和经营。</p> <p>(3) 中路股份的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>4、 资产独立、完整</p> <p>(1) 中路股份及其子公司资产的独立完整，且该等资产全部处于中路股份及其子公司的控制之下，并为中路股份及其子公司独立拥有和运营；保证本次置入中路股份的资产权属清晰、不存在瑕疵。</p> <p>(2) 本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式违规占用中路股份资产、资金及其他资源。</p> <p>5、 业务独立</p> <p>(1) 中路股份拥有独立的生产和销售体系；在本次重大资产重组完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节不依赖于本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业。</p> <p>(2) 本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业避免与中路股份及其子公司发生同业竞争。</p> <p>(3) 严格控制关联交易事项，尽可能减少中路股份及其子公司与本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业之间的持续性关联交易。杜绝非法占用中路股份资金、资产的行为，并不要求中路股份及其子公司向本人/本公司及本人/本公司下属其他公司、企业提供任何形式的担保。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则，与对非关联企业的交易价格保持一致，并及时进行信息披露。</p> <p>(4) 不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预中路股份的重大决策事项，影响中路股份资产、人员、财务、机构、业务的独立性。</p>
上市公司控股股东、实际控制人	关于避免同业竞争的承诺	<p>承诺人具体承诺如下：</p> <p>1、本次交易完成后，本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织不从事与中路股份及其控制的子公司相竞争的业务。</p> <p>2、本次交易完成后，非经中路股份董事会和/或股东大会书面同意，本人/本公司不单独或与他人，以控股的形式直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与中路股份及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>3、本次交易完成后，本人/本公司承诺将不会以任何形式支持本人/本公司控制的除上市公司及其控制的子公司以外的企业从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与（不论直接或间接）任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>4、如果本人/本公司发现同中路股份或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会，而该业务机会可能直接或间接地与中路股份或其控制的企业业务相竞争或可能导致竞争，本人/本公司将于获悉该业务机会后立即书面告知中路股份，并尽最大努力促使中路股份在不差于本人/本公司及本人/本公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。</p> <p>5、本人/本公司将充分尊重中路股份及其控制的子公司的独立法人地位，保障中路股份及其控制的子公司的独立经营、自主决策。</p> <p>6、如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本人/本公司或本人/本公司控制的其他企业将来从事的业务与中路股份可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本人/本公司将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本人/本公司控制的企业及时转让或终止上述业务，中路股份享有上述业务在同等条件下的优先受让权。</p> <p>7、如因本人/本公司及本人/本公司控制的其他企业或组织违反上述声明与承诺而导致中路股份及其控制的子公司的权益受到损害的，本人/本公司将对因违反承诺给中路股份及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。</p>
上市公司控股股东、实际控制人	关于规范关联交易的承诺	<p>承诺人具体承诺如下：</p> <p>1、本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份及其控股子公司制度规定，不要求中路股份为本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织垫付费用；或代本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。</p> <p>2、本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的制度规定，不占用中路股份资源、资金或从事其他损害中路股份及其中小股东和债权人利益的行为。</p> <p>3、本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>他组织将严格遵循中路股份的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照中路股份章程及关联交易确定的决策程序、权限进行相应决策。</p> <p>4、本次交易后，本人/本公司及本人/本公司控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与中路股份及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与中路股份依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益。</p>
上市公司	关于防范即期收益被摊薄的承诺函	<p>为维护公司和全体股东的合法权益，防范可能出现的即期收益被摊薄的风险，上市公司承诺采取以下保障措施：</p> <p>1、加强经营管理和内部控制。上市公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。</p> <p>2、完善利润分配政策。本次重组完成后，上市公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。</p>
上市公司全体董事、监事、高级管理人员	关于本次交易摊薄当期回报填补措施的承诺函	<p>中路股份的董事、监事和/或高级管理人员，就本次交易摊薄当期回报填补措施，兹作如下无条件且不可撤销的承诺：</p> <p>1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。</p> <p>2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、若公司未来拟公布股权激励措施，承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		6、违反上述承诺或拒不履行上述承诺，同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。
上市公司控股股东、实际控制人	关于本次交易摊薄当期回报填补措施的承诺	本次交易完成后，本人/本单位不会越权干预中路股份有限公司经营管理活动，不会侵占中路股份有限公司的利益。

(二) 交易对方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
全体发行股份及支付现金购买资产的交易对方	关于提供材料真实、准确、完整的承诺函	<p>1、本人/本企业已向中路股份及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了与本次重大资产重组相关的信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头信息等），本人/本企业保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；保证所提供的一切材料和相关信息均是真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本人/本企业将对该等材料和相关信息的真实、准确和完整性承担个别及连带的法律责任。</p> <p>2、在参与本次重大资产重组期间，本人/本企业将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和上海证券交易所的有关规定，及时向中路股份披露本次重大资产重组的相关信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，如因提供信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给中路股份或者投资者造成损失的，本人/本企业将依法承担赔偿责任。</p> <p>3、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，不转让在中路股份拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本人/本企业向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人/本企业承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
<p>全体发行股份及支付现金购买资产的交易对方</p>	<p>有关主体资格及资产权属的承诺函</p>	<p>1、截至本承诺出具之日，本人/本企业已经依法履行对上海悦目的出资义务，出资均系自有资金，出资真实且已足额到位，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响上海悦目合法存续的情况。</p> <p>2、截至本承诺出具之日，本人/本企业合法持有上海悦目的股权，对该等股权拥有完整、有效的所有权，该等股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷，本人/本企业持有的上海悦目的股权不存在质押、司法冻结或其他权利受到限制的情形。</p> <p>3、截至本承诺出具之日，本人/本企业持有的上海悦目股权不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使本人/本企业持有上海悦目股权存在争议或潜在争议的情况。</p>
<p>陈荣</p>	<p>关于股份锁定的承诺函</p>	<p>1、本人在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份，自该等股份登记至本人证券账户之日起 36 个月内不得以任何形式转让或委托他人管理。</p> <p>2、本次重大资产重组完成后 6 个月内如中路股份股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本人持有中路股份股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>3、自本人在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份登记至本人证券账户之日起 36 个月届满，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度上海悦目利润承诺实现情况的专项审核报告以及对上海悦目进行减值测试的减值测试报告后，且以履行了《利润承诺及补偿协议》的利润补偿和标的资产减值测试所需补偿义务为前提，本人于本次发行中取得的中路股份的股份方可转让或交易。</p> <p>4、自本次交易完成之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让在本次重大资产重组前所直接或间接持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由上市公司回购该等股份。</p>
<p>黄晓东、张目、上海携励</p>	<p>关于股份锁定的承诺函</p>	<p>黄晓东、张目、上海携励通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。上述限售期限届满后，黄晓东、张目、上海携励在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>除外)：</p> <p>(1) 第一期可解除限售股份：自本次发行股份上市满 12 个月且标的公司 2018 年专项审核报告出具后（以二者中较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×30%—该补偿义务人当期应补偿股份数，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>(2) 第二期可解除限售股份：自标的公司 2019 年专项审核报告出具后解除限售，黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×60%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>(3) 第三期可解除限售股份：自标的公司 2020 年专项审核报告及减值报告出具后（以较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×100%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人因减值测试应当另行补偿的股份数量—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p>
黄晓东、张目、上海携励	关于避免同业竞争的承诺	<p>1、本次交易完成后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织不从事与中路股份及其控制的子公司相竞争的业务。</p> <p>2、本次交易完成后，非经中路股份董事会和/或股东大会书面同意，本人/本单位不单独或与他人，以控股的形式直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与中路股份及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>3、本次交易完成后，本人/本单位承诺将不会以任何形式支持本人/本单位控制的企业从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与（不论直接或间接）任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>4、如果本人/本单位发现同中路股份或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会，而该业务机会可能直接或间接地与中路股份或其控制的企业业务相竞争或可能导致竞争，本人/本单位将于获悉该业务机会后立即书面告知中路股份，并尽最大努力</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		<p>促使中路股份在不差于本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。</p> <p>5、本人/本单位将充分尊重中路股份及其控制的子公司的独立法人地位，保障中路股份及其控制的子公司的独立经营、自主决策。</p> <p>6、如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本人/本单位或本人/本单位控制的其他企业将来从事的业务与中路股份可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本人/本单位将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本人/本单位控制的企业及时转让或终止上述业务，中路股份享有上述业务在同等条件下的优先受让权。</p> <p>7、如因本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业或组织违反上述声明与承诺而导致中路股份及其控制的子公司的权益受到损害的，本人/本单位将对因违反承诺给中路股份及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。</p>
<p>黄晓东、张目、上海携励</p>	<p>关于规范关联交易的承诺</p>	<p>1、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份及其控股子公司制度规定，不要求中路股份为本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织垫付费用；或代本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。</p> <p>2、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的制度规定，不占用中路股份资源、资金或从事其他损害中路股份及其中小股东和债权人利益的行为。</p> <p>3、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照中路股份章程及关联交易确定的决策程序、权限进行相应决策。</p> <p>4、本次交易后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与中路股份及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与中路股份依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不</p>

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		利用关联交易非法占用、转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益。
陈荣	关于未受行政及刑事处罚及诚信情况的承诺	除本人在承德大路股份有限公司（现已更名为东沣科技集团股份有限公司，证券简称“东沣 B”）任职期间，因东沣 B 涉嫌信息披露违规事项于 2015 年 5 月 26 日被中国证券监督管理委员会予以通报批评并罚款 15 万元的行政处罚外： 1、本人最近五年内未受到过其他任何行政处罚和刑事处罚，也未涉及任何与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。 2、本人最近五年的诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。
黄晓东、张目、上海携励	关于未受行政及刑事处罚及诚信情况的承诺	1、本人/本企业最近五年内未受到过任何行政处罚和刑事处罚，也未涉及任何与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。 2、本人/本企业最近五年的诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。 3、本人/本企业不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的下列不得收购上市公司的情形： （1）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； （2）收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； （3）收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为； （4）收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形； （5）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

（三）标的公司作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
上海悦目	关于提供信息真实、准确、完整的承诺函	1、本单位将及时向中路股份提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给中路股份或者投资者造成损失的，将依法承担个别法律责任。

承诺方	承诺事项	承诺的主要内容
		2、本单位将按照有关规定及时向中路股份提供信息，配合中路股份真实、准确、完整地履行信息披露义务。 3、本单位已向本次重组相关中介机构提供了为出具本次重组各项申请材料所必需的原始书面材料、副本材料、复印材料或者书面确认及承诺/口头证言，所提供的全部文件、材料和证言都是真实、准确、完整和有效的，且一切足以影响本次重组各项申请材料的事实和文件均已向本次重组相关中介机构披露，并无任何隐瞒、虚假、遗漏或误导之处。 4、本单位向本次重组相关中介机构提供的有关副本资料或复印件、电子文件与正本或原件是一致和相符的；该等文件上的签名及印章均是真实的、有效的；该等文件中所述事实均是真实、准确、完整和有效的。 5、本单位不存在为本次重组相关中介机构出具本次重组各项申请材料应提供而未提供的任何有关重要文件或应向本次重组相关中介机构披露而未披露的任何有关重要事实，且在向本次重组相关中介机构提供的任何重要文件或重大事实中，不存在任何隐瞒、虚假、遗漏或误导之处。

十四、未来六十个月上市公司不存在变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等

本次交易前，上市公司主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售。本次交易后，上海悦目将成为上市公司全资子公司，“互联网+护肤品”业务注入上市公司，上市公司将转变成为“护肤品生产销售业务为主导，自行车和康体产品生产销售业务为支撑”的双主业发展模式。

因此，本次交易完成前后，上市公司业务构成将发生一定变化。中路股份及实际控制人陈荣暂无在本次交易完成后六十个月内调整上市公司主营业务的安排，未作出调整上市公司主营业务的承诺，不存在调整上市公司主营业务的协议。

实际控制人陈荣作为中路股份实际控制人作出如下不可撤销或变更的声明及承诺：

“1、本承诺函签署之日起至本次交易完成后 60 个月内，本人不会主动放弃或促使本人控制的主体放弃在上市公司董事会的提名权和/或股东大会的表决权，也不会协助或促使本人控制的主体协助任何其他方谋求对上市公司的控股股东及实际控制人的地位；

2、本承诺函签署之日起至本次交易完成后 60 个月内，本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持本人及一致行动人对上市公司的实际控制地位。”

十五、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

针对本次重组，上市公司控股股东中路集团及上市公司的实际控制人陈荣认为：

“本次重组是上市公司优化业务结构、寻求进一步发展的体现，本次重组有利于增强上市公司持续经营能力、提升上市公司盈利能力，有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益。

控股股东中路集团以及上市公司实际控制人陈荣对本次重组无异议。”

十六、控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

针对本次重组，上市公司控股股东中路集团、实际控制人陈荣以及上市公司全体董事、监事、高级管理人员承诺如下：

“本人/本单位持有中路股份有限公司股份的，本人/本单位承诺将不在本次重组事项复牌之日起至重组实施完毕的期间内减持上市公司股份，本人/本单位无在本次重组复牌之日起至实施完毕期间内减持上市公司股份的计划。”

十七、本次交易对中小投资者权益保护的安排

(一) 严格履行信息披露义务及相关法定程序

对于本次交易涉及的信息披露义务，上市公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等规则要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。上市公司及时向交易所申请停牌并披露影响股价的重大信息。上市公司停牌期间，持续发布事件进展情况公告。本独立财务顾问报告披露后，上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况，使投资者及时、公平地知悉本次交易相关信息。

（二）股东大会通知公告程序

上市公司在发出召开审议本次交易的股东大会通知后，在股东大会召开前，将以公告方式敦促全体股东参加本次股东大会。

（三）网络投票安排

上市公司根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，除现场投票外，上市公司将就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。上市公司对中小投资者投票情况单独统计并进行披露。

（四）分别披露股东投票结果

上市公司将对中小投资者表决情况单独计票，单独统计并披露除公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有公司 5% 以上股份的股东以外的其他中小股东的投票情况。

（五）关联方回避表决

根据《股票上市规则》有关规定，本次交易构成关联交易。上市公司在召开董事会审议本次重大资产重组相关议案时，关联董事已回避表决；在召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决，从而充分保护全体股东特别是中小股东的合法权益。

（六）业绩承诺补偿安排

本次交易补偿义务人承诺，标的公司 2018 年、2019 年以及 2020 年经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999.00 万元、34,001.00 万元和 40,001.00 万元。

本次交易的业绩承诺补偿安排具体情况请参见本独立财务顾问报告“第一章 本次交易概况/二、本次交易的具体方案/（五）业绩承诺补偿安排”。

（七）股份锁定安排

交易对方对从本次交易中取得股份的股份锁定期进行了承诺。

本次交易的股份锁定安排具体情况请参见本独立财务顾问报告“第一章 本次交易概况/二、本次交易的具体方案/（四）股份锁定期安排”。

（八）本次交易预计不会导致上市公司出现每股收益被摊薄的情形

根据对本次重大资产重组完成当年上市公司每股收益的变动趋势的测算，在测算假设成立的前提下，本次重大资产重组完成当年，上市公司的基本每股收益或稀释每股收益不存在低于上年度的情况，不会导致公司即期回报被摊薄。

具体测算过程及主要假设请参见本独立财务顾问报告“第十三章 其他重要事项/九、本次交易预计不会导致上市公司出现每股收益被摊薄的情形”。

1、上市公司防范即期回报被摊薄拟采取的保障措施

为维护公司和全体股东的合法权益，防范可能出现的即期收益被摊薄的风险，上市公司承诺采取以下保障措施：

“（1）加强经营管理和内部控制。上市公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。”

(2) 完善利润分配政策。本次重组完成后，上市公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。”

2、上市公司董事、监事、高级管理人员出具的相关承诺

为使上市公司保障措施能够得到切实履行，上市公司董事、监事、高级管理人员就本次交易摊薄当期回报填补措施作出如下承诺：

“1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、若公司未来拟公布股权激励措施，承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、违反上述承诺或拒不履行上述承诺，同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

(九) 其他保护投资者权益的措施

为保证本次重组工作公平、公正、合法、高效地展开，上市公司已聘请具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易方案及全过程进行监督并出具专业意见。

十八、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问，华泰联合证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

十九、其他

本独立财务顾问报告全文及中介机构出具的相关意见已在上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn/>）披露，投资者应据此作出投资决策。

本独立财务顾问报告披露后，上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的进展情况，敬请广大投资者注意投资风险。

重大风险提示

一、本次交易相关风险

(一) 本次交易的审批风险

本次交易尚需获得的批准或审核，包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会审议批准本次交易；
- 2、本次交易尚需获得中国证监会核准。

本次交易能否获得上述批准或核准，以及最终获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，在上述审批取得前上市公司不得实施本次交易。本次交易存在审批失败风险，提请广大投资者注意投资风险。

(二) 本次交易可能取消的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司与交易对方在协商确定本次重组的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但是仍不排除有关机构和个人利用本次重组内幕信息进行内幕交易的行为，本次交易存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、中止或取消的风险。此外，若本次交易过程中，出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行。如果本次交易无法进行或需重新进行，则交易需面临重新定价的风险。在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次交易对方及上市公司均有可能选择终止本次交易。提醒广大投资者关注上述交易可能取消的风险。

(三) 标的资产评估增值较大的风险

根据申威资产评估出具的沪申威评报字(2018)第 0393 号《资产评估报告》，本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权

益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

本次评估以持续经营和公开市场假设为前提，结合标的公司的实际情况，综合考虑各种影响因素进行评估。考虑到评估方法的适用前提，提醒投资者考虑可能由于宏观经济波动等因素影响标的资产盈利能力，从而影响标的资产估值的风险。此外，虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但由于收益法基于一系列假设并基于对未来的预测，如未来情况出现预期之外的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。提请投资者关注标的资产评估增值较大的风险。

（四）业绩承诺无法实现与每股收益被摊薄的风险

根据《利润承诺及补偿协议》，业绩承诺人承诺上海悦目 2018 年至 2020 年实现的扣非归母净利润如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
承诺业绩金额	27,999.00	34,001.00	40,001.00

业绩承诺人将勤勉经营标的公司，尽最大努力确保上述利润承诺实现。但是，利润承诺期内经济环境和产业政策等外部因素的变化均可能给标的公司的经营管理造成不利影响。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现，进而影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平。

从公司长远发展来看，本次交易拟注入的标的资产有利于提升上市公司盈利能力，从而带来股东价值的提升。本次交易将导致上市公司股本增加，若本次交易完成后，标的公司的实际经营业绩不如预期，无法完成承诺业绩，可能导致上市公司每股收益在短期内出现下滑，产生公司的即期回报可能被摊薄的风险。

提请投资者关注承诺业绩无法实现、上市公司未来每股收益可能被摊薄的风险。

（五）交易完成后整合风险

本次交易完成后，上海悦目将成为上市公司的全资子公司，上市公司将与标的公司在公司治理、员工管理、财务管理、资源管理、业务拓展以及企业文化等方面进行融合。鉴于上市公司与标的公司的业务模式不同，上市公司与标的公司之间能否顺利实现整合具有不确定性。若整合过程不顺利，将会影响上市公司的经营与发展。提请广大投资者注意本次交易整合效果未达预期的相关风险。

（六）交易完成后双主业风险

本次交易完成后，上市公司将切入护肤品领域，主营业务将由传统的自行车和康体产品生产销售转变成为“护肤品生产销售业务为主导，自行车和康体产品生产销售业务为支撑”的双主业发展模式，实现上市公司两轮驱动的战略发展目标，优化和改善上市公司现有的业务结构和盈利能力。但是，上市公司既有业务与标的公司从事的行业在产业政策、市场竞争格局等方面存在差异，且公司进入新的业务领域，将分散公司管理资源。如果上市公司不能从战略上对业务的发展进行有效规划，管理制度不完善，管理体系未能正常运作，可能会影响到上市公司双主业的健康发展，产生一定的业务多元化经营风险。

（七）商誉减值风险

本次交易构成非同一控制下企业合并。由于上海悦目评估增值率较高，本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将形成与本次交易相关的大额商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。虽然标的公司历史期业绩表现良好，未来业绩的可实现性较高，公司与业绩承诺人签署的《业绩承诺与补偿协议》中已明确当补偿期限届满时对交易标的将进行减值测试并制定了严格的赔偿条款，但标的公司盈利能力会受到包括行业周期、管理效率、市场环境等多方面因素的影响，这些因素可能会导致标的公司的业绩出现较大波动，若标的公司未来经营状况因上述原因而未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，将对上市公司经营业绩产生不利影响。

（八）质押比例较大的风险

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司控股股东中路集团合计持有的131,530,734股上市公司股份，占上市公司总股本的40.92%。其中，已累计质押83,110,73股，占其持股总数比例63.19%，占上市公司总股本的比例25.86%；累计被冻结股份为7,620,000股，占其持股总数比例为5.79%，占公司总股本的比例为2.37%。

结合中路集团质押股份的历史情况及现状，综合考虑陈荣及其一致行动人的资金实力、未来融资筹措能力，虽然中路集团所质押上市公司股份被平仓或被司法冻结的股份被强制执行的几率较低，但在极端情况下，如前述被质押股份被强制平仓，上市公司控制权可能存在变更的风险。

（九）标的公司存在业绩可能未达预期的风险

因上半年电商流量红利的整体放缓，标的公司的销售费用率上升，另外，标的公司上半年全部转为委外加工也导致了生产成本一定幅度的上升，供应链调整也导致部分线下门店供货紧张，影响了销量。上述因素导致标的公司上半年的销售及盈利未达到预期。根据标的资产未经审计的截至2018年10月底的财务报表，标的资产实现收入约7.97亿元，占2018年预测收入约61.11%，实现净利润约1.60亿元，占2018年预测净利润的57.19%，较标的公司2018年预测净利润的差距较大，因此，标的公司2018年业绩是否能够实现主要依赖于双十一、双十二及年底大促等活动是否能够达到预期的水平，根据天猫平台的统计，标的公司2018年双十一的销售金额超过1亿元，其他平台及渠道尚在统计中，如果上述能够带来集中销售的活动未能达到预期水平，则标的公司2018年业绩无法实现的风险较大。假如标的公司2018年业绩未达到预期，则可能导致标的公司按本次交易作价和预测净利润测算为14.28倍的市盈率指标有一定幅度的提高，提请广大投资者注意风险。

二、配套融资及募投项目的相关风险

（一）配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险

本次交易方案中，上市公司拟配套融资不超过 148,215.00 万元，拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。

如本次募集配套资金事项未获中国证监会核准或者虽获中国证监会核准但未能实施，或融资金额低于预期，上市公司需以自有或自筹资金实施前述项目以及支付本次交易的中介机构费用。如上市公司以借款方式实施项目及支付交易对价，将提高上市公司资产负债率及财务费用，可能给上市公司带来偿债风险并降低上市公司的净利润水平，提请投资者注意相关风险。

（二）募投项目折旧摊销较高的风险

本次部分募集资金项目中涉及的固定资产及无形资产的投资金额较大，会导致在项目的运营期中，每年新增大额的固定资产折旧及无形资产摊销成本，对标的公司的盈利能力带来不利影响。提请投资者注意标的公司因固定资产及无形资产投资金额较大而影响整体业绩的风险。

（三）募集资金投资项目实施风险

本次重组募集资金投资项目拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。本次部分募投项目的建设规模较大，建设周期较长，在项目实施过程中，可能存在各种不可预见因素或不可抗力因素，导致项目不能如期完工，影响预期效益。上述募集资金投资项目符合公司战略发展方向，尽管公司已对项目的可行性进行了充分论证，预期能产生良好的经济效益，但若未来宏观经济环境、国家产业政策以及国内市场环境发生不利变化，该等项目可能难以取得预期效益。

三、标的公司的经营风险

（一）变更生产工厂对生产经营产生的风险

2016年及2017年，上海悦目采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品，其自主生产由全资子公司悦目生物完成。因历史遗留原因，悦目生物厂房所在地块上建设的厂房整体未办理建筑规划报建手续，导致悦目生物无法就其生产线进行建设项目环境影响评价申报程序。为进一步规范经营，标的公司已注册设立新的全资子公司悦妆生物负责后续自主生产任务，并与具备相关资质的出租方广州澳兰日化有限公司签署《房屋租赁合同》，租赁位于广州市从化区城郊街横江路339号-11房自编之一的厂房、仓库（租赁期自2017年11月18日至2029年11月17日，以下简称“从化工厂”），租赁房屋目前已取得产权证书，生产建设项目环境影响评价申请已获得广州市从化区环境保护局批复。目前，从化新厂已依法取得化妆品生产许可证、排污许可证等手续，并已正式投产。

此外，上海悦目已将悦目生物100%产权及相关厂房、设备对外转让给独立第三方朱嘉诺、陈丹玲夫妇。双方于2017年12月25日签署转让协议，并于2017年12月29日办理了相关的工商变更手续。悦目生物产权及资产转让后，至悦妆生物正式投入生产期间，上海悦目暂停自主生产，所有产品完全委托第三方加工生产。根据标的公司与朱嘉诺、陈丹玲夫妇所签订的《股权转让协议》，悦目生物股权转让完成后，标的公司可根据实际需要，继续委托受让方以悦目生物为主体，加工生产标的公司产品。未经标的公司事先书面同意，受让方不得自行或允许/促使任何第三方加工、生产任何膜法世家品牌及旗下品牌产品。根据标的公司与悦目生物签订的《专利权转让合同》，悦目生物现有的发明、实用新型、外观设计等专利，已全部转让给标的公司。

2018年初至本独立财务顾问报告出具日期间，上海悦目产品的生产任务主要由委外加工完成，但如悦妆生物不能按预期办理完毕相关手续并正式投产，仍可能对上海悦目的后续生产进度、生产任务的完成、生产成本等造成一定的影响。请投资者注意相关风险。

（二）市场需求波动风险

上海悦目主营业务为护肤品的研发、生产和销售，其发展前景有赖于我国经济的稳定发展和护肤品市场规模的增长。若在未来我国经济出现增速放缓、人均

收入下降、消费者购买力减退等情形，将导致护肤品市场的需求减少，进而对上海悦目的经营产生不利影响。

（三）行业竞争风险

上海悦目主要从事护肤品的研发、生产与销售，随着我国护肤品市场的快速扩张以及消费者购买力的增强，上海悦目的销售情况在近年取得了迅速增长。但与此同时，随着本土护肤品牌的崛起以及国外大牌的进入与扩张，护肤品行业竞争情况日趋激烈。面对竞争，上海悦目凭借对消费者需求的深度挖掘与持续性的产品创新，将旗下“膜法世家”等品牌培养成国内较为知名的护肤品牌，并不断铺设线下体验店提升消费者的产品体验。但在行业竞争不断加剧的情况下，上海悦目可能面临竞争对手发起的价格战与广告战等直接竞争，如上海悦目不能采取有效手段应对，则可能面临市场份额和盈利能力下降的风险。

（四）线上销售平台集中风险

经过多年在护肤品行业与电子商务领域的深耕，上海悦目已成为国内较为知名的护肤品公司，并围绕已经建立的品牌优势逐步开展线下销售体验业务，报告期内，上海悦目营业收入仍主要来自线上销售。2016年、2017年和2018年1-6月，上海悦目通过包括天猫（包括天猫商城、天猫超市）、唯品会两大电子商务平台的营业收入占其当期主营业务收入比重分别为68.89%、72.24%、70.25%，占比较高。尽管上海悦目积极开拓电子商务平台，产品已进驻国内各大主流平台，并与各大平台保持着稳定的合作关系，但上海悦目的销售收入主要来自天猫和唯品会平台，相对集中，对上述平台具有一定依赖性。如未来上海悦目与上述平台的良好合作关系发生变化、上述平台收费政策发生不利变化或上述平台运营不利，销售能力下降、客户发生流失，且上海悦目没能有效拓展新的销售渠道，则上海悦目将面临经营业绩下滑的风险。

（五）线下业务拓展风险

报告期内，上海悦目逐步开拓线下业务，通过在线下铺设体验店为潜在客户提供体验服务，截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目共有线下体验店481

家。在线上业务不断发展壮大的过程中，上海悦目已经逐步建立起品牌优势，依托较强的品牌影响力，标的公司在报告期内拓展线下业务，并通过线上线下联动，实现对线上产品销售以及线下体验服务与产品销售的多重促进。但大量线下体验店的建设将为标的公司带来更高的成本与费用，若未来标的公司线下业务发展不如预期，则可能导致标的公司出现盈利能力下滑的风险。

（六）线下经销商管理风险

报告期内，上海悦目抓住自身品牌优势及消费者体验服务需求日益突出的时机，采取自营与经销代理并行的模式铺设线下体验店，开拓线下业务。截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目共有线下体验店 481 家，其中自营店 84 家，经销商代理体验店 397 家，经销商代理体验店占比较高。为了保障经销体验店的服务质量，上海悦目成立了实体运营部负责经销商的筛选与管理，并制定了严格的经销商筛选标准以及统一的服务标准，部门设有专门的培训团队定期为经销商提供指导、教学，地区管理中心对负责片区内的经销商进行日常持续管理以及不定期巡检。在严格的筛选标准、完善的制度体系以及专业团队的管理指导支撑下，报告期内，上海悦目各经销商体验店的表现较好，客户满意度较高。但不排除未来在持续的线下业务开拓中，经销商体验店越来越多的情况下，出现个别经销商服务质量下降、给客户带来较差体验进而影响公司品牌形象和未来发展的情形。提请投资者注意上海悦目经销商管理风险。

（七）单一品牌销售集中风险及明星产品热度下降的风险

上海悦目旗下拥有“膜法世家”、“Qstree”等多个品牌，其中在市场中知名度最高的为“膜法世家”品牌，报告期内，“膜法世家”品牌产品为公司带来的收入占公司营业收入比例较高。“膜法世家”作为上海悦目的主打品牌，如在未来运营中出现重大失误、遭受负面新闻等，将会对品牌形象产生不利影响，并导致品牌业绩下滑、公司盈利能力下降。

随着我国经济的发展以及人均收入水平的提升，我国护肤品市场得到逐步扩大，护肤品行业发展十分迅速。伴随着市场与行业的迅速发展，护肤品行业的竞争态势也愈加激烈，标的公司通过不断地研发创新，推出系列明星产品，占据了

一定的市场份额。但随着行业竞争加剧,越来越多的竞争者加入并推出更多产品,可能导致标的公司明星产品市场热度下降或被其他公司的相关产品取代的风险。虽然标的公司积极投入研发与产品创新,但未来能否进一步推出明星产品存在不确定性。提请投资者关注相关风险。

(八) 单一产品品类销售集中风险

报告期内,上海悦目的主要收入来自于面膜类产品的销售。2016年、2017年和2018年1-6月,上海悦目面膜品类收入占主营业务收入的比重分别为81.07%、83.57%、85.14%,其中贴式面膜销售收入占主营业务收入的比重分别为60.98%、67.79%、72.16%,占比较高。尽管上海悦目产品品类还涉及水乳膏霜等多个类别,但面膜类产品仍为上海悦目的重要收入来源。未来,如面膜市场需求增长放缓、竞争程度持续加剧,将对上海悦目的经营业绩产生不利影响。

(九) 商品质量控制风险

上海悦目所生产的护肤品直接作用于人体皮肤,此类产品需满足严格的质量标准以保证使用安全。上海悦目制定了采购管理制度、生产管理制度、检验管理制度、原料、半成品质量评价制度、产品质量投诉管理制度等制度,对生产链实施严格把控,并将所采购的原材料与产成品送至专业检测机构进行检测,原材料检测合格后再投入生产,产成品检测合格后再投放至市场。但护肤品生产中原材料种类较多,生产程序较为复杂,如所采购原材料不合格,或生产过程不规范,可能导致产品出现质量问题,从而引起消费者对上海悦目的投诉以及相关部门对上海悦目的处罚。同时,上海悦目所生产的护肤品面向广大消费群体,在使用过程中个别消费者可能产生无法预计的不良反应,亦可能导致消费者对上海悦目的投诉与诉讼,从而影响上海悦目的品牌形象、生产经营。

(十) 委托加工风险

报告期内,上海悦目所销售的产品部分来自于委托第三方加工,其主要合作的委托加工厂商主要为诺斯贝尔化妆品股份有限公司等国内规模较大的化妆品生产企业。在委托第三方加工过程中,上海悦目实行严格的管理制度,大部分生

产原料、包材等由上海悦目直接统一采购后提供至加工厂商，并对加工成品进行严格检验，但在委托加工过程中，上海悦目仍可能面临委托加工产品出现质量问题、第三方厂商无法按时交货等风险，并对生产经营、品牌形象造成不利影响。

委托加工模式下，产品的核心配方是由上海悦目研发中心自主研发，在委外加工时，上海悦目会将所有配方的原料名称转换为原料代码的形式交由加工厂，同时上海悦目与委托加工商已签订保密协议，委托加工商负有保密义务，但如委托加工商违反保密协议相关条款，可能会引发相关纠纷，进而对上海悦目生产经营、品牌形象造成不利影响。

（十一）房屋租赁风险

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目及其子公司承租的部分物业存在租赁协议未办理备案登记、部分租赁房产产权人与出租人不一致、相关物业尚未取得房屋所有权证书或房屋权属证明等情形。若相关租赁物业因存在瑕疵而被有权部门关停，或上海悦目及其子公司租赁的房产到期后未能续租等原因导致上海悦目及其子公司不能继续使用该租赁物业，将对上海悦目及其下属公司的资产及生产经营产生一定影响。

标的公司实际控制人黄晓东、张目已出具承诺：“本人作为上海悦目的实际控制人，承诺上述事项对本次交易不构成重大影响。如因上述租赁房产瑕疵问题导致上海悦目及其分、子公司无法继续使用该等租赁房产或遭受任何损失（包括但不限于另行寻找经营场所而承担超出原租金的支出、损失和其他费用等）而对上海悦目造成经济损失，本人将就上述经济损失向上海悦目进行赔偿。”

虽然标的公司实际控制人已经针对标的公司租赁房产瑕疵问题出具相关补偿承诺，且上海悦目及其子公司现有的办公场所、商铺及仓库可替代性强，但也可能面临无法在同地段租赁到类似房产或租金上涨的相关风险，若上述房屋租赁风险发生，仍可能对标的公司的生产经营产生不利影响，请投资者注意相关风险。

（十二）税收优惠变化风险

报告期内，上海悦目取得了高新技术企业证书，享受税收优惠政策，企业所得税税率为 15%。如果税收优惠到期后，上海悦目无法满足相关条件进而不能继续享受有关优惠政策，或者未来国家税收及税收优惠政策发生变化，则上海悦目财务状况及经营业绩将受到一定程度的不利影响。本次评估假设标的公司预测期所得税税率保持 15% 不变，若未来税收优惠发生变化，则可能会给本次交易估值带来不利影响，提请投资者注意税收优惠变化的相关风险。

（十三）标的资产经营季节性波动风险

伴随电子商务的飞速发展，以电商节日为载体的天猫年货节、双十一、双十二以及各大电商网站的店庆日、年中大促已明显引导和影响到消费者的日常消费习惯。虽然电商节日作为行业常态在全年均普遍存在，但受双十一、双十二等超大规模电商节日的影响，电子商务行业的整体业绩呈现下半年高于上半年的态势，尤其第四季度的营业收入占全年营业收入比重较高。在季节性波动的情况下，公司若不能根据季节性特征统筹安排经营，及时、合理调整产品的生产和储备，可能出现延迟交付，导致赔偿损失或影响商业信誉，甚至丢失潜在订单，进而对公司生产经营造成不利影响。提请投资者关注标的公司生产经营季节性风险。

四、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。因此，股票交易是一种风险较大的投资活动，投资者对此应有充分准备。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，特提醒投资者必须具备风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，上市公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，加强内部管理，努力降低成本，积极拓展市场，提高盈利水平；另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。

本次重组完成后，上市公司将严格按照《股票上市规则》等相关法律法规及公司内部制度的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

（二）不可抗力的风险

上市公司不排除因政治、政策、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、上市公司战略转型，积极寻求新的利润增长点

上市公司主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售。上市公司旗下自行车品牌“永久”是我国驰名商标，在近年共享经济浪潮的驱动下，上市公司抓住发展机遇，积极开展为共享单车公司制造共享单车自行车以及公共自行车租赁等业务，刺激主营业务获得了再次发展。

但随着我国经济步入“新常态”、国内经济结构调整的大环境下，传统行业的发展速度有一定程度下降，因此上市公司在稳定发展传统主业、不断挖掘现有业务的潜力、努力做好传统业务的同时，积极进行战略转型，寻求和培育新的利润增长点。在公司传统主营业务难以实现短期重大突破、从头培育新业务进入新领域存在较高风险且时间较长的情况下，为切实保护上市公司中小股东的利益，优化公司现有的业务结构和提高公司持续盈利能力，公司拟通过本次重组引入“互联网+护肤品”企业，提高公司盈利能力。

2、“互联网+护肤品”行业市场空间广阔，发展潜力较大

（1）电商行业发展迅速，平台众多

随着近年全球性的信息技术普及与进步，我国信息基础设施建设步伐也逐步加快，信息网络等设施进一步完善，带动了我国电子商务行业的发展。同时伴随天猫、淘宝、京东、唯品会等大型电商平台的扩展，以及众多新兴电商平台的涌入，将很多线下销售引入线上，大众消费习惯也大大改变，很多线下购买活动转移到了线上。电商平台在信息展示、传播与分享方面具有独特优势，并且能够打破地域限制，对于护肤品销售企业来说，可以通过电商平台迅速将产品大规模推向消费者，同时拥有线上消费习惯的主要是较年轻的消费群体，通过电商平台更

易于将产品精准投向年轻目标群体。在电子商务行业的迅速发展成熟以及各大电商平台纷纷涌现的情况下，为线上护肤品销售企业的发展壮大带来了极大便利。

(2) 护肤品行业发展迅速，前景广阔

伴随我国经济的不断发展、城镇化水平的不断深入、人口结构的变化以及收入水平的不断提高，消费升级已成为新趋势。同时，在欧美及日韩等护肤理念较强国家的大牌化妆品公司对中国市场的开拓下，国内消费者的护肤意识逐步增强，消费理念逐步形成。在此背景下，护肤品市场规模迅速扩大，而易于接受新的理念的年轻消费群体成为这个市场中的主流受众，同时伴随这部分群体收入的不断提升，消费能力也同步加强。我国护肤品行业发展迅速，且市场仍有较大潜力，未来前景十分广阔。

(3) 本土品牌迅速崛起，潜力较大

国内护肤理念的兴起较晚，早期护肤品市场也较小，因此国内的护肤企业起点也相对较低，市场影响力有限。随着近年国内经济发展以及人均收入水平的提高，护肤理念在我国得到快速普及，而随着我国与国外贸易的加深，国外大量护肤品知名品牌纷纷涌入国内，迅速占领我国的护肤市场，并且一定程度上限制了我国护肤品企业的发展。近年来，我国护肤品市场进一步扩大，同时伴随线上购物的快速发展与普及，我国护肤品企业抓住发展机遇，利用电商渠道以及线上营销活动，逐步占领了一定的市场份额，并形成了几家在行业中表现较好、排名较前的公司，例如包含标的公司上海悦目在内的御家汇、珀莱雅、上海家化等公司与品牌。虽然本土品牌相比国际品牌在市场中的表现仍然有较大提升空间，但基于本土优势，以及在电子商务迅速发展的经济环境下对线上销售的独特理解，结合对消费者需求的精确捕捉、产品的精准定位、灵活的供应链管理以及电商平台渠道的利用，本土品牌表现出了较强的竞争力，并有进一步扩大市场占有率的趋势，有着较大的发展潜力。

3、国家政策鼓励上市公司开展市场化并购重组，为上市公司转型发展创造了有利条件

2014年5月9日，国务院发布了《进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，提出发展多层次股票市场，鼓励市场化并购重组，充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的作用，拓宽并购融资渠道，破除市场壁垒和行业分割。上市公司积极顺应消费产业升级以及互联网产业革命所带来的变革，着力调整发展战略，寻找新的发展方向与盈利点，希望借助资本市场稳健发展的有利条件实现公司发展战略。

（二）本次交易的目的

1、推进上市公司转型升级，实现双主业发展战略

本次交易完成后，上市公司业务将由传统的自行车和康体产品生产销售转变成“护肤品生产销售业务为主导，自行车和康体产品生产销售业务为支撑”的双主业发展模式，实现上市公司两轮驱动的战略发展目标，优化和改善上市公司现有的业务结构和盈利能力，为广大股东特别是中小股东的利益提供更为可靠的业绩保障。

对于上市公司传统主业，上市公司将继续借助品牌优势、把握共享经济趋势，加强自行车的销售业务与租赁业务，同时进行内部资源整合，优化资源配置，强化成本控制，稳定发展保龄球设备等康体产品的生产与销售业务。对于上市公司新兴主业，上市公司将充分利用上海悦目在市场中的地位以及经过多年发展形成的竞争优势，抓住发展机遇，获得在护肤品领域的进一步发展。

综上，通过本次交易，核心竞争力突出、发展前景广阔的“互联网+护肤品”业务将注入上市公司，上市公司将形成新兴主业与传统主业的双主业业务结构，降低公司原单一主业对经济环境、市场环境应对不足的风险，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，充分保障上市公司股东的利益。

2、提升上市公司业务规模，增强未来盈利能力

在护肤品行业与电子商务行业发展的双重带动下，标的公司在近年获得了较快发展，所处市场前景广阔，具有较大的发展潜力。通过本次交易，上海悦目将成为上市公司的全资子公司。本次交易完成后，上市公司的业务规模将得到大幅

提升，未来盈利能力将得到加强。交易对方承诺标的公司在 2018 年、2019 年、2020 年各会计年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999 万元、34,001 万元与 40,001 万元。

本次交易完成后，上市公司的业务组合将得到优化改善，业务规模将得到大幅提升，盈利水平将得到较大的提高，亦将有利于提升上市公司的可持续发展能力，保护中小投资者的利益。

3、注入差异化优质资产，提升上市公司竞争力

本次交易完成后，上海悦目将成为上市公司的全资子公司，盈利能力更强的差异化资产将注入上市公司，为上市公司带来新的利润增长点。

上海悦目作为国内知名的护肤品公司，经过多年来在线上对产品、品牌以及用户的培育，结合近年对线下体验店的拓展铺设，形成了稳定并不断增加的客户群体，打造了市场知名的品牌。同时标的公司的管理团队多年深耕于“互联网+护肤品”行业，形成了敏锐的市场需求嗅觉，培养了独特的产品创新能力，使标的公司在产品方面能够不断推陈出新，引导市场潮流与消费者需求方向，形成不断发展的动力。

本次差异化的优质资产注入，将提升上市公司在“互联网+护肤品”行业的核心竞争力。

4、外延式并购有助于上市公司快速拓展新业务，改善经营状况

标的公司所在的护肤品行业发展迅速，但若公司采取自行投资的方式进入，则存在较大的市场进入难度和较长时间的初始经营风险。通过外延式并购行业内领先企业，公司能够迅速切入“互联网+护肤品”领域，并利用标的公司较为领先的市场地位，快速拓展新业务，实现特定业务板块的外延式发展。

同时，标的公司的护肤品研发、生产与线上销售业务以及在线下体验店的大量铺设过程中，需要一定资金支持，本次交易完成后，标的公司成为上市公司的

全资子公司，上市公司可凭借上市平台的融资优势，为标的公司提供广泛的资金支持，促进标的公司业务的快速发展，提升上市公司整体的经营状况。

上市公司拟并购优质的“互联网+护肤品”企业，深化业务结构调整和转型，从而完善业务布局，增强自身发展驱动力，实现跨越式发展。公司将充分利用资本市场的有利条件，提高公司的抗风险能力和可持续发展能力，切实提升上市公司的综合竞争力，保护中小投资者的利益。

二、本次交易的具体方案

本次交易中，中路股份拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买黄晓东、张目、陈荣、上海携励合计持有的上海悦目 100% 股权，交易金额为 400,000 万元，同时募集配套资金不超过 148,215 万元。募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份和支付现金购买资产的实施，募集配套资金的最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

（一）发行股份及支付现金购买资产

中路股份拟向特定对象黄晓东、张目、陈荣、上海携励以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的上海悦目 100% 股权，交易作价 400,000 万元。其中以现金方式支付交易对价 108,215.00 万元；以发行股份的方式支付交易对价 291,785.00 万元，发行价格为 10.70 元/股，总计发行股份数为 272,696,260 股。具体情况如下：

标的资产	交易对方	现金支付 (万元)	股份支付 (万元)	交易金额 (万元)	股份数量 (股)
上海悦目 100.00% 股权	黄晓东	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	张目	54,107.50	75,892.50	130,000.00	70,927,570
	陈荣	0.00	100,000.00	100,000.00	93,457,943

标的资产	交易对方	现金支付 (万元)	股份支付 (万元)	交易金额 (万元)	股份数量 (股)
	上海携励	0.00	40,000.00	40,000.00	37,383,177
合计		108,215.00	291,785.00	400,000.00	272,696,260

注：交易对方以标的资产作价认购股份时，计算结果不足一股的，尾数舍去取整。最终发行数量将以中国证监会最终核准的发行数量为准。

本次交易完成后，中路股份将持有上海悦目 100% 的股权，上海悦目将成为中路股份的全资子公司。

（二）发行股份募集配套资金

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

中路股份本次拟采用询价方式向特定对象非公开发行股份募集配套资金，发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者。发行对象应符合法律、法规规定的条件。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

本次非公开发行股票募集配套资金的定价基准日为募集配套资金之非公开发行股票发行期的首日，发行股份的价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次募集配套资金的用途及金额如下：

序号	配套资金用途	预计投资总金额 (万元)	拟使用募集资金 净额(万元)
1	支付本次交易现金对价	108,215.00	108,215.00
2	支付本次交易中介机构费用	3,800.00	3,800.00
3	线下直营门店建设项目	12,049.17	12,000.00
4	信息化与自有商城建设项目	9,430.00	8,000.00
5	无人售卖终端机铺设项目	6,671.00	4,600.00
6	补充上市公司的流动资金	11,600.00	11,600.00
合计		151,765.17	148,215.00

本次并购交易作价为 400,000 万元，拟募集配套资金 148,215 万元，其中拟用于上市公司补充流动资金金额为 11,600 万元。拟用于补充流动资金的比例既不超过交易作价的 25%，也不超过募集配套资金总额的 50%，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）的相关规定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公司将自筹解决。在本次配套募集资金到位之前，标的公司将根据项目进度的实际情况自筹资金先行投入，在配套募集资金到位后，将使用配套募集资金置换已投入的标的公司自筹资金。

（三）本次发行股份的价格和数量

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产定价基准日为中路股份九届十次董事会（临时会议）决议公告日，发行价格为人民币 10.70 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日股票交易均价的 90%。

在定价基准日至发行日期间，如上市公司另行实施派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，则按照中国证监会及上海证券交易所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

公司将向黄晓东、张目、陈荣以及上海携励分别发行 70,927,570 股、70,927,570 股、93,457,943 股和 37,383,177 股购买其持有的上海悦目股权，最终发行数量将以中国证监会最终核准的发行数量为准。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行数量将根据发行价格的变化按照有关规定进行相应调整。

2、募集配套资金

本次交易配套融资发行股份的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

最终发行价格在取得中国证监会关于本次非公开发行核准批文后，由董事会与独立财务顾问（主承销商）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况确定。

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

最终发行数量将在中国证监会核准后，由上市公司根据申购报价的情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。

（四）股份锁定期安排

1、发行股份购买资产

根据公司与发行股份购买资产的交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》和发行股份购买资产交易对方出具的股份锁定承诺函，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方以上海悦目股权认购而取得的上市公司发行的新增股份锁定期安排如下：

交易对方	锁定期安排
黄晓东、张目、上海携励	<p>黄晓东、张目、上海携励通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。上述限售期限届满后，黄晓东、张目、上海携励在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：</p> <p>（1）第一期可解除限售股份：自本次发行股份上市满 12 个月且标的公司 2018 年专项审核报告出具后（以二者中较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×30%—该补偿义务人当期应补偿股份数，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>（2）第二期可解除限售股份：自标的公司 2019 年专项审核报告出具后解除限售，黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×60%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>（3）第三期可解除限售股份：自标的公司 2020 年专项审核报告及减值报告出具后（以较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×100%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人因减值测试应当另行补偿的股份数量—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p>
陈荣	<p>1、陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份，自该等股份登记至陈荣证券账户之日起 36 个月内不得以任何形式转让或委托他人管理。</p> <p>2、本次重大资产重组完成后 6 个月内如中路股份股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，陈荣持有中路股份股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>3、自陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份登记至陈荣证券账户之日起 36 个月届满，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度上海悦目利润承诺实现情况的专项审核报告以及对上海悦目进行减值测试的减值测试报告后，且以履行了《盈利预测补偿协议》的利润补偿和标的资产减值测试所需补偿义务为前提，陈荣于本次发行中取得的中路股份的股份方可转让或交易。</p> <p>4、自本次交易完成之日起 12 个月内，陈荣不以任何方式转让在本次重大资产重组前所直接或间接持有的上市公司股份，包括但不限于</p>

交易对方	锁定期安排
	于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由上市公司回购该等股份。

本次发行股份购买资产交易对方取得的上市公司股份因上市公司实施分红、配股、送股或资本公积金转增股本等除权事项而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

2、募集配套资金

募集配套资金认购方锁定期安排如下：自该等股份发行上市之日起 12 个月内不转让。

本次交易实施完成后，交易对方及募集配套资金交易对方取得的因中路股份送红股、转增股本等原因增持的股份，亦应遵守前述股份锁定安排。

（五）业绩承诺补偿安排

根据《利润承诺及补偿协议》，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励承诺标的公司的业绩如下：

标的公司 2018 年、2019 年以及 2020 年经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999.00 万元、34,001.00 万元与 40,001.00 万元。

在计算标的公司的实际净利润时，将扣除本次募集配套资金所产生的影响。上市公司有权按照募集资金实际使用的数额、时间及同期银行贷款基准利率计算标的公司的财务费用，按如下方式进行扣减计算且不计入本次交易标的公司当期实现的实际净利润中：

(1) 标的公司实现的实际净利润（扣减后）=标的公司实现的实际净利润（扣减前）- 募投项目已投入募集资金×同期银行贷款利率×（1-标的公司所得税适用税率）×募集资金实际使用天数/365 天

(2) 上述同期银行贷款利率根据承诺期间每一承诺年度当年末中国人民银行公布的金融机构一年期人民币贷款基准利率确定。

若经注册会计师审核确认,上海悦目在三个会计年度内截至当期期末累积的实际净利润数未能达到补偿义务人承诺的截至当期期末累积净利润数,补偿义务人将首先以股份方式对上市公司进行补偿,股份不足以补偿的部分由补偿义务人以现金方式对上市公司进行补偿。具体补偿的计算方式如下:

当期应补偿金额=(截至当期期末累计承诺净利润总和-截至当期期末累计实际净利润总和)÷业绩承诺期承诺净利润总和×标的资产交易作价-截至当期累计已补偿金额

每一补偿义务人当期应补偿金额=该补偿义务人获得的交易对价÷标的资产交易对价×当期应补偿金额

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷本次发行股份及支付现金购买资产的每股股票发行价格(以下简称“本次发行价格”)

每一补偿义务人当期补偿股份数量=每一补偿义务人当期应补偿金额÷本次发行价格

若当期应补偿股份数量小于0时,按0取值,即已补偿的股份不冲回。每一补偿义务人应补偿股份的总数不超过本次发行股份及支付现金购买资产交易中每一补偿义务人方取得的新股总数。

协议签署之日起至上述补偿实施之日,若上市公司以转增或送股的方式进行分配的,补偿义务人补偿的股份数量应调整为:上式中计算的当期应补偿股份数量×(1+转增或送股比例)。

如按前述方式计算的当期应补偿股份数量大于补偿义务人通过本次发行股份及支付现金购买资产取得并届时持有的股份数量时,差额部分由补偿义务人以现金方式对上市公司进行补偿,差额部分的现金补偿金额计算公式如下:

应补偿的现金金额=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×本次发行价格

若当期计算的应补偿的现金金额小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的现金不冲回。

在任何情况下，业绩承诺期满时的盈利补偿以及业绩承诺期满时的标的资产减值补偿，合计均不超过标的公司全体股东在本次交易中获得的全部收购对价。

若经注册会计师审核确认，标的公司在三个会计年度内截至当期期末累积的实际净利润数达到补偿义务人承诺的截至当期期末累积净利润数的 90%（含）但未达到 100%时，则黄晓东、张目、上海携励有权选择以现金方式补偿根据协议所列公式计算得出的其应承担的当期应补偿金额。

（六）过渡期安排

交易对方在《发行股份及支付现金购买资产协议》签署日至交易完成日的期间，应对标的资产尽善良管理之义务，保证标的公司生产经营的正常进行。

在过渡期间，未经过上市公司书面同意，交易对方不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利，不得对标的公司进行资产处置、对外担保、对外投资、增加债务或放弃债权等导致标的资产对应资产价值减损的行为。

过渡期间，交易对方承诺不会改变标的公司的生产经营状况，将保持标的公司根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，并保证标的公司在过渡期间资产完整，不会发生重大不利变化。

标的资产自评估基准日 2018 年 6 月 30 日起至交易完成日的期间产生的盈利、收益归公司所有，亏损及损失等由交易对方按其在本次交易前在上海悦目的持股比例共同承担并向公司补足。

三、交易标的的评估作价情况

根据申威资产评估出具的沪申威评报字(2018)第 0393 号《资产评估报告》，本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月

30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000 万元。

四、本次交易构成重大资产重组

本次交易中，上市公司拟购买上海悦目 100% 股权。上海悦目经审计的最近一年末资产总额、归母净资产及最近一年营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报告相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	中路股份	标的资产	占比
资产总额与成交金额孰高	105,439.86	400,000.00	379.36%
归母净资产与成交金额孰高	67,160.68	400,000.00	595.59%
营业收入	60,444.20	93,939.84	155.42%

注：上市公司的资产总额、归母净资产取自经审计的 2017 年 12 月 31 日合并资产负债表，营业收入取自经审计的 2017 年度合并利润表；上海悦目的资产总额、归母净资产、营业收入等指标及占比均根据《重组管理办法》中的相应规定进行取值并计算。

本次交易购买的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例超过 50%；购买的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末归母净资产额的比例超过 50%，且超过 5,000 万元人民币；购买资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例超过 50%。根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金，需经中国证监会并购重组委审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

五、本次交易不构成重组上市

根据《重组管理办法》第十三条，构成重组上市指：“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；

（四）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上；

（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；

（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（七）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

本次交易前，陈荣直接及间接持有 131,871,052 股上市公司股份，占总股本的 41.03%，为上市公司实际控制人。

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

本次交易完成后，考虑配套融资，以合计发行股份 336,985,842 股计算，陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 34.22%；不考虑配套融资，本次交易后，陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 37.92%。

无论是否考虑配套融资的影响，陈荣仍将为上市公司的实际控制人，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人的变更。

此外，本次交易后，如果考虑配套融资，以合计发行 336,985,842 股股份计算，交易完成后，陈荣及其一致行动人共控制上市公司 34.22%的股权，黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 27.22%的股权，双方股权比例差距为 7.01%；如果本次交易中配套融资未能实施，交易完成后，陈荣及其一致行动人共控制上市公司 37.92%的股权，黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 30.17%的股权，双方股权比例差距为 7.76%。因此，无论是否考虑配套融资，本次交易完成后，黄晓东及其一致行动人，与陈荣及其一致行动人所控制上市公司股份比例均存在较大差距，上市公司的实际控制人未发生变更。

综上所述，上市公司最近 60 个月未发生控制权变更，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人变更，不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形，因此本次重组不构成重组上市。

六、本次交易构成关联交易

本次交易中，上市公司实际控制人陈荣为本次发行股份购买资产的交易对方，并担任标的公司董事，且本次交易完成后，交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司总股本 5%的股份，因此，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决；上市公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

七、本次交易方案实施需履行的批准程序

本次重组方案实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次重组方案不得实施。本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及批准情况

1、2018年1月16日，上海悦目召开股东会，审议通过了本次交易原方案，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励均相互放弃优先购买权；

2、2018年1月16日，上海携励召开合伙人会议，审议通过了本次交易原方案；

3、2018年1月17日，上市公司召开第八届董事会第三十五次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的相关议案；

4、2018年5月29日，上市公司召开九届五次董事会（临时会议），审议通过了原交易方案下《关于<中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案；

5、2018年6月14日，上市公司召开2018年第二次临时（第四十次）股东大会，审议通过了原交易方案下发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易等相关议案；

6、2018年11月7日，上海悦目召开股东会，审议通过了经调整的本次交易方案；

7、2018年11月7日，上海携励召开合伙人会议，审议通过了经调整的本次交易方案；

8、2018年11月8日，上市公司召开九届十次董事会（临时会议），审议通过了《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案调整构成重大调整的议案》及《关于<中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案。

（二）本次交易尚需履行的程序

- 1、本次交易方案及相关议案尚需获得上市公司股东大会审议通过；
- 2、本次交易方案尚需获得中国证监会的核准。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，本次交易能否取得上述批准、核准以及取得上述批准、核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。本次重组方案的实施以取得上述全部核准为前提，未取得前述核准前不得实施。

八、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易之前，上市公司的主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售。本次交易完成后，上市公司将持有上海悦目 100% 股权，上海悦目主营业务为护肤品的研发、生产、销售。通过本次交易，上市公司主营业务将转变为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售等原有业务与护肤品研发、生产、销售业务共同发展的双主业发展模式。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

由于募集配套资金采取询价方式，最终发行价格无法确定。本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

考虑配套融资因素，假设本次募集配套资金发行股份数量为 64,289,582 股，本次交易完成前后，上市公司股本结构具体如下：

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	19.98%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	14.25%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	5.68%
配套融资方	-	-	64,289,582	64,289,582	9.76%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	28.79%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	336,985,842	658,433,752	100.00%

考虑配套融资，以合计发行 336,985,842 股份计算，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 34.22% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

如果本次交易配套融资未能实施，本次交易完成前后公司的股本结构如下：

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	22.14%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	15.79%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	6.29%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	31.91%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	272,696,260	594,144,170	100.00%

如果本次交易中配套融资未能实施，以合计发行 272,696,260 股份计算，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 37.92% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2017 年报和 2018 年半年度报告披露的最近两年一期的合并资产负债表和合并利润表以及立信会计师事务所（特殊普通合伙）按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

单位：万元

财务指标	2018 年 6 月 30 日			2017 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
资产总额	108,640.54	579,542.34	433.45%	105,439.86	558,785.10	429.96%
归属于母公司股东所有者权益	62,795.40	509,559.84	711.46%	67,160.68	505,056.56	652.01%
财务指标	201 年 1-6 月			2017 年度		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
营业收入	24,216.64	70,349.13	190.50%	60,444.20	154,384.04	155.42%
利润总额	965.10	11,924.87	1135.61%	2,823.41	34,977.04	1138.82%
归属于母公司股东净利润	1,128.70	10,069.35	792.12%	3,127.48	30,394.24	871.84%

（四）本次交易完成后上市公司仍满足上市条件

本次交易完成后，上市公司的股本总额将超过 4 亿元，其中社会公众股占公司总股本的比例不少于 10%，符合《股票上市规则》所规定的“公司股本总额超过四亿元，公开发行股份的比例为 10% 以上”的要求，上市公司股权分布不存在《股票上市规则》所规定的不具备上市条件的情形。

第二章 上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

公司名称	中路股份有限公司
公司英文名称	ZHONGLU.CO.,TLD
股票上市地	上海证券交易所
证券代码	600818、900915
证券简称	中路股份、中路 B 股
注册地址	上海市浦东新区南六公路 818 号
办公地址	上海市静安区威海路 511 号 22 楼
注册资本	32,144.7910 万元
法定代表人	陈闪
统一社会信用代码:	913100006072865786
邮政编码	201300
联系电话	021-52860258
传真	021-52860236
公司网站	www.600818.cn
经营范围	生产自行车及零部件、助力车（含燃气助力车）、手动轮椅车、电动轮椅车等各类特种车辆和与自行车相关的其他配套产品，销售自产产品；从事公共自行车租赁服务，对上市公司和拟上市公司等进行参股投资，投资咨询，技术咨询等服务。（涉及配额、许可证、专项规定、质检、安检等管理要求的，需按照国家有关规定取得相应许可后开展经营业务）。

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）1993 年 10 月变更为中外合资股份公司

中路股份有限公司曾用名永久股份有限公司、上海永久股份有限公司，前身系上海自行车厂。

1993 年 7 月 29 日，上海市经济委员会印发《关于同意上海永久自行车公司改组为上海永久自行车股份有限公司后向社会公开发行股票的通知》（沪经企〔1993〕332 号），同意上海永久自行车公司改制为上海永久自行车股份有限公

司，并向社会公开发行股票。发行股票额度为个人股 1,300 万元，法人股 1,000 万元，人民币特种股 6,000 万元。1993 年 10 月 18 日，公司召开股份公司创立大会暨第一届股东大会。1993 年 11 月 10 日，上海会计师事务所出具验资报告（上会师报字（93）1146 号），公司发行人民币特种股票（B 股）的应收股本已如数收足。

1993 年 11 月 29 日，上海市外国投资工作委员会印发《关于上海永久自行车股份有限公司发起人民币特种股票并改组为中外合资经营股份有限公司章程的批复》（沪外资委批字（93）第 1180 号），同意公司发行人民币特种股票并改组为中外合资股份有限公司的章程，合营股份公司注册资本为 231,008,200 元人民币。

1993 年 12 月 13 日，上海市人民政府印发《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（外经贸沪股份制字（1993）011 号），批准上海永久自行车股份有限公司为中外合资股份制企业，注册资本 231,008,200 元人民币。

（二）首次公开发行股票并上市

1993 年 8 月 6 日，上海市证券管理办公室印发《关于同意上海永久自行车股份有限公司公开发行股票的批复》（沪证办（1993）065 号），同意公司公开发行股票 23,100.82 万元。其中，原上海永久自行车公司以国有资产折股 14,800.82 万元，向社会法人募股 1,000 万元，向社会个人公开发行 1,300 万元（含公司内部职工股 260 万元），向境外投资者发行人民币特种股票（B 股）6,000 万元。

1993 年 10 月 19 日，上海证券交易所发布《关于上海永久自行车股份有限公司人民币特种股票上市确认的通知》（上证上（93）字第 2073 号），同意公司发行 6,000 万股（面值人民币 1 元）人民币特种股票。

1993 年 10 月 25 日，上海市证券管理办公室印发《关于同意上海永久自行车股份有限公司发行人民币特种股票（B 股）6,000 万股的批复》（沪证办（1993）136 号），同意公司发行人民币特种股票（B 股）6,000 万元。

1993年11月15日境内上市外资股（B股）在上海证券交易所挂牌交易，1994年1月28日，公司发行1,040万股人民币普通股（A股）在上海证券交易所挂牌交易。1994年8月24日，公司内部职工股260万股上市交易。发行上市后上市公司总股本变为231,008,200股。分布比例如下：

股份情况	股份数量（股）	占比
国家股	148,008,200	64.07%
境内法人股	10,000,000	4.33%
社会个人股	13,000,000	5.63%
境内上市外资股（B股）	60,000,000	25.97%
总计	231,008,200	100%

（三）1995年变更公司名称

1995年4月26日，上海永久自行车股份有限公司召开股东大会授权董事会办理有关公司更名事宜。

1995年12月18日，经上海市工商行政管理局核准，公司名称由“上海永久自行车股份有限公司”变更为“上海永久股份有限公司”。

（四）1997年资本公积金转增股本

1997年6月6日，公司召开第六次股东大会，审议通过了《1996年度利润分配及资本公积金转增股本的方案》。以公司总股本231,008,200股为基数，向全体股东按每10股转增1.5股的比例转增股本。

方案实施完成后，公司总股本增加至265,659,430股。其中境内上市人民币普通股（A股）为196,659,430股；境内上市外资股（B股）为69,000,000股。

（五）2002年部分国有股权转让，控股股东及实际控制人变更

2002年9月23日，财政部印发《关于上海永久股份有限公司部分国家股转让有关问题的批复》（财企〔2002〕388号），上海轻工控股（集团）公司将其所持有公司的143,640,000股国家股转让给中路集团。此次股权转让后，上市公

司总股本仍为 265,659,430 股，上海轻工控股（集团）公司持有国家股 26,569,430 股，持股比例为 10%；中路集团持股 143,640,000 股，持股比例为 54.07%。中路集团成为公司第一大部股东，公司实际控制人变更为陈荣。转让后，公司股份分布比例如下：

股份情况	股份数量（股）	占比
国家股	26,569,430	10%
境内法人股	155,140,000	58.39%
社会个人股	14,950,000	5.62%
境内上市外资股（B 股）	69,000,000	25.99%
总计	265,659,430	100%

（六）2005 年 11 月，股权分置改革

2005 年 11 月 18 日，公司股权分置改革相关股东会议审议通过了《股权分置改革方案》，公司的前两大非流通股股东中路集团、上海轻工控股（集团）公司为其所持股份获得上市流通权，向方案实施股份变更登记日登记在册的公司 A 股流通股股东支付对价，流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东支付的 5 股股份。该等股权分置方案于 2005 年 12 月 8 日实施完毕，公司非流通股股东共计支付了 7,475,000 股。

股权分置改革后，上市公司的总股本仍为 265,659,430 股。

（七）2007 年 5 月，公司名称变更

2007 年 2 月 26 日，经国家工商行政管理总局核准，公司名称由“上海永久股份有限公司”变更为“永久股份有限公司”。

2007 年 5 月 18 日，上海永久股份有限公司召开股东大会，审议通过变更公司名称为“永久股份有限公司”，并根据前述变更情况修改了公司章程。

（八）2007 年 8 月，公司名称变更

2007年6月18日，永久股份有限公司召开股东大会，审议通过变更公司名称为“中路股份有限公司”，并根据前述变更情况修改了公司章程。

2007年8月1日，经国家工商行政管理总局核准，公司名称由“永久股份有限公司”变更为“中路股份有限公司”。

（九）2010年派送红股

2010年4月8日，公司召开2009年度股东大会，审议并表决通过了《公司2009年度利润分配方案》。以公司总股本265,659,430股为基数，向全体股东按每10股送红股1股。方案实施后，公司总股本增加至292,225,373股。其中境内上市人民币普通股(A股)为216,325,373股；境内上市外资股(B股)为75,900,000股。

2010年5月10日，正中珠江会计师事务所有限公司出具《验资报告》（编号：信会师报字（2010）第11619号），验证公司已将未分配利润26,565,943元转增股本，变更后的注册资本为292,225,373元。

（十）2013年派送红股

2013年4月18日，公司召开2012年年度股东大会，审议并通过了《公司2012年度利润分配方案》，以截至2012年12月31日的总股本292,225,373股为基数，向公司全体股东每10股派送红股1股。方案实施后，公司总股本增加至321,447,910股。其中境内上市人民币普通股（A股）为237,957,910股；境内上市外资股（B股）为83,490,000股。

2013年6月5日，正中珠江会计师事务所有限公司出具《验资报告》（编号：信会师报字（2013）第113471号），验证公司已将未分配利润29,222,537元转增股本，变更后的注册资本为321,447,910元。

2013年9月18日，上海市工商行政管理局向公司核发《企业法人营业执照》。

截至2018年9月30日，公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
上海中路（集团）有限公司	131,530,734	40.92
陈杰	6,180,100	1.92
张源	4,772,611	1.48
张晓明	4,220,900	1.31
GUOTAIJUNANSECURITIES(HONGKONG) LIMITED	2,490,879	0.77
陈蓓文	2,082,200	0.65
香港中央结算有限公司	1,603,012	0.50
曹明	1,289,800	0.40
杨文君	1,135,100	0.35
VANGUARD EMERGING MARKETS STOCK INDEX FUND	1,084,642	0.34

三、上市公司最近六十个月控制权变动情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司控股股东为中路集团，实际控制人为陈荣先生，最近六十个月内未发生控制权变更的情形。

2001年7月18日，上海轻工控股（集团）公司与中路集团签订《股权转让协议书》，并于2002年9月3日签订《股权转让补充协议》，向中路集团转让公司国有股14,364万股，占公司股本总额的54.07%。转让后，中路集团成为公司第一大股东。同时，公司筹划重大资产置换（重组），公司以应收帐款中的195,295,469.20元，与中路集团持有的上海中路实业有限公司90%股权和上海中路保龄设备制造有限公司90%股权（账面值合计为174,333,643.55元，评估值合计为226,063,059.91元）进行置换。

2001年8月20日，公司召开第十一次（2001年度临时）股东大会审议通过了上述资产置换方案。2001年9月6日，本次资产置换的债权和股权交收工作已完成，上海中路实业有限公司和上海中路保龄设备制造有限公司各90%的股权已置换进入公司，相关的工商变更登记申请已获得上海市工商行政管理局南汇分局的批准，上海中路实业有限公司和上海中路保龄设备制造有限公司于2001年9月5日领取了新的《企业法人营业执照》。公司2002年10月11日公告称，2002年9月23日，财政部印发《关于上海永久股份有限公司部分国家股转让有

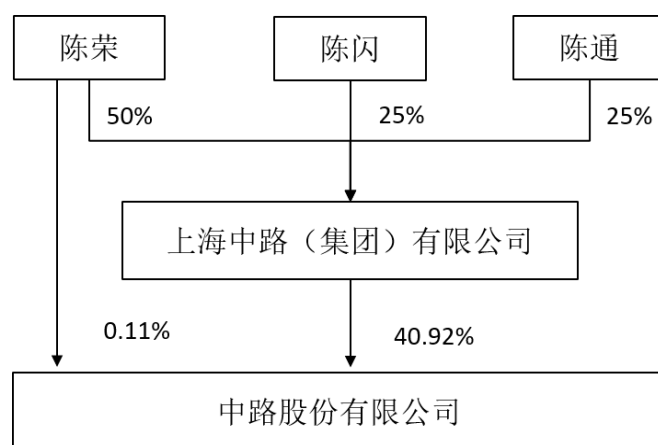
关问题的批复》（财企〔2002〕388号），同意上海轻工控股（集团）公司将其所持有公司的143,640,000股国家股转让给中路集团。2002年12月27日公司收到中国证监会《关于同意豁免上海中路（集团）有限公司要约收购“ST永久”股票义务的函》（证监函〔2002〕315号），批准豁免中路集团的要约收购义务。

此次股权转让后，上市公司总股本仍为265,659,430股，上海轻工控股（集团）公司持有国家股26,569,430股，持股比例为10%；中路集团持股143,640,000股，持股比例为54.07%，成为公司第一大股东，公司实际控制人变更为陈荣。

四、控股股东及实际控制人

（一）股权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具日，陈荣直接持有中路股份340,318股，占中路股份已发行股份总数的0.11%；中路集团持有中路股份131,530,734股，占中路股份已发行股份总数的40.92%。陈荣系陈闪、陈通之父，分别持有中路集团50%、25%、25%的股份。截至本独立财务顾问报告出具日，陈荣先生及其一致行动人合计持有上市公司131,871,052股，占公司股本总数的41.03%。上市公司的股权控制关系如下图所示：



（二）控股股东及实际控制人基本情况

中路集团持有上市公司40.92%的股份，为上市公司控股股东。陈荣直接持有中路集团50%股份，其子陈闪、陈通分别持有中路集团25%的股份，陈荣先生为上市公司的实际控制人。

1、控股股东基本情况

中路集团系上市公司控股股东，于1998年12月3日成立，统一社会信用代码为91310000631341979G，注册资本为30,000万元，住所为上海市浦东新区康杉路888号，法定代表人为陈荣。

2、实际控制人基本情况

陈荣，居民身份证号：310225195810****15，住所：上海市浦东新区松林路****号****室，1958年10月生，中国国籍，无境外永久居留权，现任中路集团执行董事。

五、主营业务概况

公司是中国最早的自行车整车制造厂家之一，目前已形成了以自行车、电动自行车、童车、电动轮椅车为核心的两轮车产品群，和以保龄设备、棋牌桌、塑胶跑道为核心的康体产品群。公司作为最大的国有自行车厂为中国自行车行业的发展作出了不可磨灭的贡献，研制了统一全国自行车标准、规格的标定车，又开发了中国第一代660MM轻便车、载重车、赛车及电动自行车、LPG燃气助力车等产品。公司致力于成为集研究、开发、生产、展示等功能于一体的中高档自行车、电动自行车、童车等系列两轮车大型生产制造基地和国际自行车、电动自行车整车及零部件自由贸易中心。

最近三年及一期公司主营业务收入按业务构成分类如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
自产自行车及电动车	1,233.24	5.09%	2,162.36	3.58%	2,523.37	3.70%	2,843.50	4.33%
OE	13,740.5	56.74%	39,132.5	64.74%	42,815.8	62.86%	37,104.7	56.53%

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
M自行车	0		3		1		5	
OE M电动自行车	3,853.67	15.91%	7,444.94	12.32%	8,468.29	12.43%	6,329.84	9.64%
保龄业务	2,176.23	8.99%	2,211.87	3.66%	3,108.39	4.56%	5,095.65	7.76%
自产公共自行车 (销售)	1.403846	0.01%	903.13	1.49%	3,735.42	5.48%	5,266.91	8.02%
公共自行车租赁服务	2,780.05	11.48%	5,939.57	9.83%	4,730.37	6.95%	4,690.50	7.15%
其他	431.54	1.78%	2,649.80	4.38%	2,729.78	4.01%	4,305.47	6.56%
合计	24,216.64	100.00%	60,444.20	100.00%	68,111.44	100.00%	65,636.62	100.00%

六、最近三年及一期主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	108,640.54	105,439.86	100,989.78	94,487.48
负债总额	44,588.09	36,492.80	36,855.70	39,837.07
归属于母公司股东的 所有者权益	62,795.40	67,160.68	58,989.78	48,864.11
少数股东权益	1,257.05	1,786.38	5,144.30	5,786.30
所有者权益合计	64,052.45	68,947.06	64,134.08	54,650.41

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	24,216.64	60,444.20	68,111.44	65,636.62
营业利润	1,021.63	2,793.72	-17,252.02	4,387.71
利润总额	965.10	2,823.41	11,663.14	6,300.28
归属于母公司所有者的净利润	1,128.70	3,127.48	9,036.50	5,192.71

3、主要财务指标

项目	2018年6月20日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	1.95	2.09	1.84	1.52
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-11,036.99	-4,551.07	15,973.65	10,610.59
毛利率（%）	13.05	11.32	11.67	17.25
资产负债率（%）	41.04	34.61	36.49	42.16
每股收益（元/股）	0.04	0.10	0.28	0.16
加权平均净资产收益率（%）	1.74	4.96	16.76	11.60

注：所涉及“每股”的基准为计算当年年末（或当期期末）的股本数。

七、最近三年一期重大资产重组情况

公司最近三年一期未实施过重大资产重组。

八、上市公司合规经营情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司及全体董事、监事和高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况；最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚和刑事处罚；最近十二个月未受到过证券交易所公开谴责。

针对本次重组，上市公司及其董事、高级管理人员已出具《承诺函》，截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚。

（一）证监局监管措施

1.上市公司于2017年12月6日收到中国证监会上海监管局行政监管措施决定书《关于对中路股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2017]106号）（下称“《警示函》”）。因2016年1月，上市公司持股51%的子公司上海顶势投资有限公司向上市公司关联自然人吴克忠提供借款2,000万元，2016年12月30日吴克忠予以归还。上市公司未按规定及时履行信息披露义务，直至2017年3月18日以《2016年年度报告》形式进行披露。2017年5月24日，上市公司子公司上海永久自行车有限公司与实际控制人陈荣控制的上海共伯克智能科技有限公司签订《智能共享自行车订购协议》，合同总金额为21,420万元。上市公司未按规定及时履行信息披露义务，直至2017年6月1日以《关于日常经营性关联交易公告》形式进行披露。

因上市公司未按规定及时披露向关联自然人借款的关联交易，未按规定及时披露签订的关联交易协议，中国证监会上海监管局对上市公司出具了该项警示。

2. 中路集团于2018年11月21日收到中国证券监督管理委员会上海监管局（以下称上海证监局）《关于对上海中路(集团)有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2018]127号）。中路集团作为上市公司控股股东，于2018年7月3日将持有的中路股份275万股股份（占总股本的0.86%）办理质押式回购，于2018年7月23日将持有的中路股份550万股股份（占总股本的1.71%）办理质押手续。上述质押股份合计占中路股份总股本的2.57%。中路集团未及时将上述股份质押信息告知中路股份，导致中路股份直至2018年10月26日才予以公告。

因中路集团未及时通知上市公司导致股份质押信息披露不及时，中国证监会上海监管局对中路集团予以警示。

根据《上市公司信息披露管理办法》第59条等相关规定，“出具警示函”属于证监会作出的行政监管措施，不属于行政处罚。因此，上市公司、控股股东前述被出具警示函的行为，对本次重组不构成重大影响。

（二）证券交易所监管关注

2018年9月13日，上海证券交易所上市公司监管一部作出《关于对中路股份有限公司及时任董事长陈闪予以监管关注的决定》（上证公监函〔2018〕0053号），因以下事项，对中路股份董事长陈闪予以监管关注：

1) 公司未及时披露向关联人提供借款

吴克忠为上市公司持股51%的控股子公司上海顶势投资有限公司（以下简称顶势投资）的参股股东，其持有顶势投资49%股权，吴克忠与上市公司构成关联关系。2016年1月，顶势投资向吴克忠提供无息借款2,000万元，占上市公司2015年经审计净资产的4.09%。顶势投资近年未进行大额投资以致使资金长期闲置，资金无息借给其股东使用，其中上市公司借款3600万元，占总金额的64%；吴克忠借款2000万元，占总金额的36%。2016年12月30日，吴克忠将上述借款予以归还。上述与关联自然人发生的关联交易已达到信息披露标准，上市公司未按规定及时披露相应的临时公告，迟至2017年3月18日才在2016年年度报告中披露。

2) 上市公司重大日常关联交易未及时披露，也未履行股东大会决策程序

2017年5月24日，上市公司子公司上海永久自行车有限公司（以下简称上海永久）与公司实际控制人陈荣控制的上海共伯克智能科技有限公司（以下简称上海共伯克）签订《智能共享自行车订购协议》，合同总金额为21,420万元，占公司2016年经审计净资产的36.31%。上海永久主营业务为自行车、助力自行车整车及零配件的生产与销售，上述智能共享自行车订购相关业务构成上海永久重大日常关联交易，应当按规定及时披露并履行股东大会决策程序。但上市公司迟至2017年6月1日，才予以披露并补充提交股东大会审议。公司日常关联交易披露不及时，未履行股东大会决策程序。

上述事项不属于证券交易所公开谴责，不会对本次交易造成重大影响。

第三章 交易对方基本情况

本次重组的交易对方包括发行股份及支付现金购买资产的交易对方，以及募集配套资金的交易对方。其中，发行股份及支付现金购买资产的交易对方为上海悦目的全体股东，分别为黄晓东、张目、陈荣、上海携励。其中上海携励的合伙人及最终出资人为黄晓东、张目。同时，公司拟以询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

一、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况

（一）黄晓东

1、基本情况

姓名	黄晓东
性别	男
国籍	中国
身份证号	61040319731005****
住所	河北省秦皇岛市海港区东环北里**栋**单元**号
通讯地址	广州市白云区黄边北路时代玫瑰园****
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位	职务	产权关系
2012.8 至今	上海悦目	董事长	持股 32.5%
2012.4 至今	上海携励	执行合伙人	出资 50%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本独立财务顾问报告出具日，除持有上海悦目 32.5% 股权外，黄晓东控制的其他核心企业和关联企业情况如下：

企业名称	企业类型	持有份额比例	经营范围
上海携励	有限合伙企业	50%	实业投资（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(二) 张目

1、基本情况

姓名	张目
性别	女
国籍	中国
身份证号	64010219780131****
住所	河北省秦皇岛市海港区东环北里**栋**单元**号
通讯地址	广州市白云区黄边北路时代玫瑰园****
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位	职务	产权关系
2012 年至今	上海悦目	总裁	持股 32.5%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本独立财务顾问报告出具日，除持有上海悦目 32.5% 股权外，张目控制的核心企业和关联企业的其他企业情况如下：

企业名称	企业类型	持有份额比例	经营范围
上海携励	有限合伙企业	50%	实业投资（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(三) 陈荣

1、基本情况

姓名	陈荣
----	----

姓名	陈荣
性别	男
国籍	中国
身份证号	310225195810****15
住所	上海市浦东新区松林路***号***室
通讯地址	上海市浦东新区松林路***号***室
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

序号	起止时间	单位	职务	产权关系
1	2010.07 起至今	吉林天一昊宇食品科技有限公司	监事	无
2	2016.01 起至今	上海幻盒文化发展有限公司	董事	无
3	2015.07 起至今	上海猫空信息技术有限公司	董事	无
4	2014.09 起至今	西安八万里网络科技有限公司	董事	无
5	2015.07 起至今	河北中废通网络技术有限公司	董事	无
6	2014.07 起至今	荣浪信息科技（上海）有限公司	董事	持有 19.375% 股权
7	2015.10 起至今	上门帮电子商务（北京）有限公司	董事	无
8	2016.09 起至今	上海颜帝实业有限公司	执行董事	持有 99.00% 股权
9	2016.01 起至今	上海泽佑网络科技有限公司	董事	无
10	2015.09 起至今	重庆美村科技有限公司	董事	无
11	2012.11 起至今	稀品（上海）信息科技有限公司	董事	无
12	2011.05 起至今	深圳瑞龙期货有限公司	董事	无
13	2013.08 起至今	天津哈雷彗星科技有限公司	董事	无
14	2007.12 起至今	上海近江美食有限公司	执行董事	持有 80.00% 股权
15	2012.06 起至今	上海名胜信息科技有限公司	董事	无
16	2011.09 起至今	北京女人香生物科技有限公司	监事	无
17	2014.02 起至今	上海阔图企业管理有限公司	董事	无
18	2011.02 起至今	杭州开源艺术品有限公司	董事	持有 15.00% 股权
19	2001.02 起至今	上海中路影视有限公司	执行董事	无
20	2013.09 起至今	北京远为软件有限公司	董事	无
21	2016.11 起至今	北京哈密瓜科技有限公司	董事	无
22	2016.02 起至今	上海连旅物联网科技有限公司	监事	持有 20.00% 股权

序号	起止时间	单位	职务	产权关系
23	2012.07 起至今	苏州格瑞展泰再生能源有限公司	董事	无
24	2013.10 起至今	重庆喜玛拉雅科技有限公司	董事	持有 25.20% 股权
25	2013.07 起至今	深圳市汉泰科技有限公司	董事	持有 20.84% 股权
26	2015.05 起至今	苏州佳途信息科技有限公司	董事	无
27	2011.02 起至今	上海集通数码科技有限责任公司	董事	持有 23.84% 股权
28	2015.08 起至今	北京悠悠科技有限公司	董事	无
29	2013.10 起至今	华尔兹（北京）科技有限公司	董事	持有 7.81% 股权
30	2013.12 起至今	上海冰天美帝企业管理有限公司	董事	持有 24% 股权
31	2015.10 起至今	北京快忆科技有限公司	董事	无
32	2014.10 起至今	上海沐康网络科技有限公司	董事	无
33	2015.12 起至今	北京链端网络科技有限责任公司	董事	无
34	1998.09 起至今	上海中路投资有限公司	董事长	持有 80.00% 股权
35	2016.12 起至今	三亚带啥儿农业电商发展有限公司	董事	无
36	2013.05 起至今	上海悦体信息技术有限公司	董事	持有 8.80% 股权
37	2014.09 起至今	上海炫翼投资管理咨询有限公司	董事	无
38	1998.12 起至今	上海中路（集团）有限公司	执行董事	持有 50.00% 股权
40	2015.09 起至今	爱油科技（大连）有限公司	董事	无
41	2016.04 起至今	北京岐济科技有限公司	董事	无
42	2015.11 起至今	深圳市华阳信通科技发展有限公司	董事	无
44	2015.06 起至今	常州创视互联教育科技有限公司	董事	无
45	2011.09 起至今	北京幸福活力生物科技有限公司	经理	持有 90.00% 股权
46	2013.12 起至今	上海云旌互联网金融信息服务有限公司	执行董事	无
48	2004.08 起至今	上海波士堂休闲娱乐管理有限公司	监事	51%
49	1998.11 起至今	上海机商实业有限公司	执行董事	持有 99.00% 股权
50	2015.07 起至今	南京智鹤电子科技有限公司	董事	无
51	2012.04 起至今	邯郸市金赛博板业有限公司	董事	持有 18.14% 股权
52	2013.04 起至今	西安八千里网络科技有限公司	监事	持有 25.20% 股权
53	2013.05 起至今	社忧（上海）网络技术股份有限公司	董事	持有 9.92% 股权
54	2015.04 起至今	信励（上海）信息科技有限公司	董事	无
55	2014.01 起至今	上海点合电子商务有限公司	执行董事	持有 90% 股权
56	2010.12 起至今	浙江汉力士智能科技股份有限公司	董事	持有 25.01% 股权

序号	起止时间	单位	职务	产权关系
57	2015.09 起至今	上海品执物流股份有限公司	董事长	持有 30.00% 股权
58	2014.01 起至今	上海未都广告有限公司	董事	持有 30.00% 股权
59	2015.08 起至今	深圳豆壳科技有限公司	董事	无
60	2013.03 起至今	上海悦目化妆品有限公司	董事	持有 25.00% 股权
61	2013.05 起至今	指弋（北京）网络技术有限公司	董事	持有 16.30% 股权
62	2015.12 起至今	北京千鱼教育科技服务有限公司	董事	无
63	2013.08 起至今	北京谛力泰克科技有限公司	董事	持有 21/15% 股权
64	2009.11 起至今	上海软众信息科技有限公司	董事	持有 16.10% 股权
65	2012.02 起至今	上海天筹投资管理有限公司	董事	无
66	2014.08 起至今	厦门众联世纪科技有限公司	董事	持有 15.75% 股权
67	2015.09 起至今	北京创联盈通软件科技有限公司	董事	无
68	2012.03 起至今	日氟荣高分子材料（上海）有限公司	副董事长	持有 27.75% 股权
69	2015.09 起至今	北京梦知网科技有限公司	董事	无
70	2014.10 起至今	上海柳橙企业管理咨询有限公司	董事	无
72	2010.01 起至今	山东丰源集团股份有限公司	董事	无
73	2014.07 起至今	北京吉食语科技有限公司	董事	无
74	2016.09 起至今	上海奇口奇食品有限公司	执行董事	持有 99.00% 股权
75	2015.08 起至今	美食堂（上海）信息科技股份有限公司	董事长	持有 30.00% 股权
76	2014.04 起至今	聚外（上海）投资咨询有限公司	董事	无
77	2016.11 起至今	上海共佰克智能科技有限公司	执行董事	持有 69.60% 股权
78	2015.05 起至今	北京星际空间科技有限公司	董事	无
79	2015.01 起至今	北京宠到家信息技术有限公司	董事	无
80	2009.10 起至今	广东高空风能技术有限公司	副董事长	无
81	2015.01 起至今	北京捡人软件科技有限公司	监事	持有 20.00% 股权
82	2014.01 起至今	北京蓝城兄弟信息技术有限公司	董事	持有 15% 股权
83	2014.12 起至今	哎哎信息科技（上海）有限公司	董事	无
84	1998.07 起至今	上海中路保龄球娱乐有限公司	董事长	合计持股 100%
85	2014.03 起至今	上海云人信息科技有限公司	监事	持有 18% 股权
86	2013.12 起至今	上海路路由信息技术有限公司	执行董事	持有 28.50% 股权
87	2016.07 起至今	上海辉明软件有限公司	董事	无
88	2018.08 起至今	上海咖来菲去物联网科技有限公司	执行董事	持有 40.00% 股权

序号	起止时间	单位	职务	产权关系
89	2017.01 起至今	中路能源（上海）有限公司	董事长	无
90	2017.11 起至今	北京岐点健康咨询有限公司	董事	无
91	2017.12 起至今	霍尔果斯智能聚融网络科技有限公司	监事	无
92	2017.12 起至今	深圳市优苗健康科技有限公司	董事	无

3、主要对外投资情况

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
1	上海荣郅投资中心(有限合伙)	100.00%(合计)	有限合伙企业	投资管理，实业投资、创业投资，投资咨询（除经纪）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	上海荣闪投资中心(有限合伙)	100.00%(合计)	有限合伙企业	投资管理，实业投资、创业投资，投资咨询（除经纪）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
3	上海中路投资管理中心（有限合伙）	100.00%（合计）	有限合伙企业	投资管理，实业投资，创业投资，投资咨询（除经纪）。[依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动]
4	上海省然投资管理中心（有限合伙）	100.00%（合计）	有限合伙企业	投资管理、资产管理。
5	上海中路保龄球娱乐有限公司	100%（与中路集团合计持有）	有限责任公司	保龄球馆的经营及相关用品的销售，自有房屋的融物租赁（涉及许可经营的凭许可证经营）
6	上海中路影视有限公司	100%（通过中路集团持有）	有限责任公司	影视制作、发行（限分支机构凭许可证经营），影视设备、文化影视用品的销售。
7	上海云旌互联网金融信息服务有限公司	100%	有限责任公司	金融信息服务（不得从事金融业务），从事计算机软件科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，接受金融机构委托从事金融业务流程外包，智能科技计算机领域内的技术研发、技术支持、技术咨询、技术转让，数据处理，网络科技（除科技中介服务），计算机软件开发。
8	上海机商实业有限公司	100.00%（与中路集团合计持有）	有限责任公司	实业投资，投资管理，投资咨询（除经纪）。
9	上海颜帝实业有限公司	99%	有限责任公司	日用百货、卫生洁具、塑料制品的销售，医疗器械经营。

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
10	上海奇口奇食品有限公司	99%	有限责任公司	食品流通,食用农产品、保健用品(除性、食、药用)、食品添加剂的销售。
11	上海路路由信息技术有限公司	95% (合计)	有限责任公司	从事信息技术领域内技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让,网站、软件设计与开发,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),电脑图文设计,计算机软硬件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)的销售,从事货物技术的进出口业务。[经营项目涉及行政许可的,凭许可证件经营]。
12	上海点合电子商务有限公司	90% (间接)	有限责任公司	电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),食品流通(凭许可证经营),计算机软件开发,计算机系统集成,设计制作各类广告,电子数码产品、家具、家居用品、家用电器、照相器材、卫生洁具、针纺织品、服装鞋帽、箱包、化妆品、办公用品、体育用品、玩具、日用百货、汽摩配件、珠宝首饰、金银饰品、工艺品、五金制品、计算机软件及辅助设备、机械设备、一类医疗器械、化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、消防器材、通讯设备、建筑装饰材料、食用农产品、花卉的销售,票务代理,自有设备租赁(不得从事金融租赁),国内货物运输代理,仓储服务(除危险化学品),文化艺术交流活动策划,健康管理咨询,财务咨询、投资咨询、商务信息咨询(以上咨询除经纪),会务服务,从事货物及技术的进出口业务,从事信息技术领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务。
13	北京幸福活力生物科技有限公司	90.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	生物技术开发、咨询、服务;医药技术开发;销售医疗器械(I类);组织文化艺术交流活动;市场调查;承办展览展示;会议服务。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
14	上海近江美食有限公司	80.00%	有限责任公司	中型饭店(不含熟食卤味、单纯经营烧烤,有效期至2011年11月28日,凭许可证经营)

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
15	上海庚路投资管理中心(有限合伙)	25.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。
16	上海中路投资有限公司	80.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	投资经营管理,投资咨询中介
17	北京女人香生物科技有限公司	80.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	技术开发、技术咨询、技术服务、技术推广;组织文化艺术交流活动;市场调查;承办展览展示活动;会议服务;销售医疗器械I类。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
18	上海品执投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。
19	上海共佰克智能科技有限公司	69.60%	有限责任公司	从事智能科技、计算机科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让,自行车租赁,电子商务(不得从事金融业务),电子产品、自行车及零配件(电动自行车按本市产品目录经营)的销售。
20	上海旌韵信息技术服务中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	创业投资、实业投资、投资咨询、投资管理[经营项目涉及行政许可的,凭许可证件经营]
21	上海丝强投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。
22	上海柔信投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
				询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。
23	上海致数投资中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	创业投资,实业投资,投资管理,投资咨询。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
24	上海珏蕾投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
25	上海隆贾投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
26	上海桐茹投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
27	上海岛际投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
28	上海婵羽投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
29	上海宝羯投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
30	上海畔心投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
31	上海涂溢投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
32	上海汉倏投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
33	上海胤璐投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
34	上海璃耿投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
35	上海育睦投资管理中心	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
	(有限合伙)			
36	上海昶荣投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
37	上海允珍投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
38	上海灵尹投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
39	上海赧煊投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
40	上海凤紫投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
41	上海名胜信息科技有限公司	67.2131%	有限责任公司	计算机软硬件的设计、开发、安装,电子设备及相关产品安装,网络系统的集成、布线、安装,网络系统的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询,企业投资咨询,企业财务咨询,商务信息咨询(以上咨询不得从事经纪),销售计算机软硬件(除计算机信息系统安全专用产品)、电子设备、通讯设备(除卫星电视广播地面接收设施)、机电产品、五金交电、电缆光纤、金属材料、化工产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、百货。
42	上海波士堂休闲娱乐管理有限公司	51% 集团持有	有限责任公司	企业管理,娱乐管理。
43	上海中路(集团)有限公司	50.00%(合计)	有限责任公司(自然人投资或控股)	高科技项目开发,信息与生物技术,国内贸易(除专项规定),投资经营管理,房地产开发与物业管理,文化传播,有色金属、化工产品 & 原材料(除危险品)的销售。
44	上海路朵投资管理中心(普通合伙)	50%	有限合伙企业	投资管理、商务信息咨询、从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让。[依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动]
45	吉林黑毛牛	49.00%	有限责任	从事畜禽饲养、销售、育种(种畜禽生产经

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
	实业集团有限公司		公司(自然人投资或控股)	营许可证有效期至2013年12月16日);有机肥加工、销售;加工牛粪致密燃料;技术咨询服务;(以上经营项目法律、法规和国务院决定禁止的,不得经营;许可经营项目凭有效许可证或批准文件经营;一般经营项目可自主选择经营)
46	吉林天一昊宇食品科技有限公司	100%	有限责任公司	高档肉牛屠宰、深加工及清真食品经销
47	中路股份	41.02%	股份有限公司	生产自行车及零部件、助力车(含燃气助力车)、手动轮椅车、电动轮椅车等各类特种车辆和自行车相关的其他配套产品,销售自产产品;从事公共自行车租赁服务,对上市公司和拟上市公司等进行参股投资,投资咨询,技术咨询等服务。(涉及配额、许可证、专项规定、质检等管理要求的,需按照国家有关规定取得相应许可后开展经营业务)
48	上海连旅物联网科技有限公司	20.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	从事物联网科技、计算机科技、智能科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询,软件开发,计算机、软件及辅助设备、计算机硬件、智能控制系统设备的销售。
49	深圳市百草科技有限公司	30.00%	有限责任公司	电子、电器、数码产品,计算机软硬件的技术开发与购销;电器的上门安装、上门维修;信息咨询;从事广告业务;平面设计;国内贸易(法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外);货物及技术进出口(法律、行政法规禁止的项目除外;法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营)。经营范围以登记机关核准登记的为准,公司应当在登记的经营范围内从事活动。
50	上海家谐网络科技有限公司	30.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络工程,计算机科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、家庭服务(除中介服务),其他居民服务,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),公关活动组织策划,票务代理,展览展示服务,会务服务,创意服务,日用品,电子产品、计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)的销售。[企业经营涉及行政许可的,凭许可证件经营]

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
51	上海品执物流股份有限公司	30.00%	股份有限公司（非上市）	国内快递，仓储服务，搬运装卸服务，快递业务咨询，商务信息咨询，互联网信息科技专业领域内的技术开发、技术服务、技术咨询。
52	上海未都广告有限公司	30.00%	有限责任公司	设计制作发布代理各类广告，品牌管理咨询（除经纪），公关活动策划，电脑图文设计制作，工业产品设计（除特种设备），包装设计、室内外装潢设计，建筑装潢设计，景观设计，园林设计，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），旅游用品及工艺礼品销售，商务信息咨询（除经纪），会务服务，企业管理咨询（除经纪）。[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。
53	美食堂（上海）信息科技股份有限公司	30.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	从事信息科技、计算机领域内的技术咨询、技术开发、技术转让，餐饮企业管理，食品流通（以电子商务方式从事预包装食品销售（含冷藏冷冻食品），食用农产品的销售，化妆品的销售，医疗器械的销售。
54	稀品（上海）信息科技有限公司	30%	有限责任公司	从事电子信息科技领域内的技术开发、技术咨询，市场营销策划（广告除外），企业管理咨询；计算机软件（游戏软件除外）、通信设备、电子产品、办公用品、日用百货、食品（粮食除外）的批发、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。
55	厦门万可移动互联网科技有限公司	28.47%	有限责任公司（自然人投资或控股）	计算机软硬件的研发、销售、技术服务、技术转让、技术咨询；计算机系统集成、网站建设；计算机网络工程、智能化系统工程设计；广告设计、制作、代理、发布；动画美术设计、图文设计、文化活动策划、企业形象策划、企业营销策划、企业商贸信息咨询；批发、零售；电子产品（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）。
56	日氟荣高分子材料（上海）有限公司	27.75%	有限责任公司（中外合资）	氟材料及其制品的研发，自有技术转让，提供相关的技术咨询和技术服务。有机氟系列化工产品生产（氟氯烃或氢氟氯烃、四氟乙烯除外）（危险品除外），销售公司自产产品，并提供相关售后服务。

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
57	无锡中苗科技有限公司	25.92%	有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：文化艺术交流活动的策划；影视文化信息咨询；动画、漫画、游戏的设计；企业形象策划；会议及展览服务；户外活动策划；礼仪服务；计算机网络技术服务；图文设计、制作（不含广告）。上述经营范围中涉及专项审批的待批准后方可经营。
58	西安八千里网络科技有限公司	25%	有限责任公司	电子信息技术服务；计算机网络技术咨询；计算机软硬件、网络工程的技术；通讯自动化软件的开发；商务信息咨询；通讯器材及设备、数码产品、办公用品、电子产品的销售。
59	上海悦目化妆品有限公司	25.00%	有限责任公司	化妆品的销售[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]
60	上海疏微网络科技有限公司	25.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	从事计算机网络科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、网页设计制作，设计制作各类广告，展览展示服务，企业形象策划，文化艺术交流策划咨询、商务咨询（除经纪），计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品），电子产品、通讯器材设备。
61	深圳市汉泰科技有限公司	25.00%	有限责任公司	计算机网络产品、通信产品及电子科技产品领域的技术开发、技术咨询；计算机软件、硬件开发、技术咨询；电子产品及配件的上门安装、上门维护，机电产品的上门安装及配件销售；电脑及配件的销售、五金用品、塑料制品、办公用品的销售、工艺礼品销售；信息咨询、企业管理咨询、商务咨询、从事广告业务、展览展示策划、企业形象策划、市场营销策划。
62	上海原禾创业投资中心（有限合伙）	25%	有限合伙企业	创业投资，实业投资，投资管理，投资咨询。[依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动]
63	上海冰天美帝企业管理有限公司	24.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	预包装食品（含冷冻冷藏、不含熟食卤味、凭许可证经营）的批发，酒店用品的销售，企业管理咨询、商务咨询（以上咨询除经纪），[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。
64	上海集通数码科技有限责任公司	23.84%	有限责任公司（自然人投资或控股）	计算机软硬件、集成电路的设计和销售，电子元器件、电子通讯产品的设计、开发及销售，电子产品领域内的技术开发、技

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
			控股)	术服务、技术咨询、技术转让。（涉及行政许可的，凭许可证经营）。
65	上海荷格信息科技有限公司	23.00%	有限责任公司	网络信息科技、计算机领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、设计、制作各类广告，利用自有媒体发布广告，电脑图文设计制作，企业形象策划，企业管理咨询，市场营销策划；销售计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品），机电设备。[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。
66	拼豆科技(北京)有限公司	22.00%	其他有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：技术开发、技术推广、技术服务、技术转让、技术咨询；应用软件开发；计算机系统服务。（未取得行政许可的项目除外）
67	北京谛力泰克科技有限公司	22.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	许可经营项目：因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内容）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2017 年 02 月 23 日）。一般经营项目：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广；计算机技术培训；基础软件服务；应用软件开发；计算机系统服务。（未取得行政许可的项目除外）。
68	上海安晟广告传媒有限公司	20.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	广告设计、制作、代理、发布、电脑图文设计制作，企业形象策划，企业营销策划，展览展示服务，商务咨询，企业管理咨询，从事计算机软硬件、系统集成技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，销售通信器材（除卫星电视广播地面接收设施）。[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]
69	深圳市达达利信网络科技有限公司	20.00%	有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：网络技术开发与维护；经营电子商务（涉及前置行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）；电子产品的销；从事广告业务；国内贸易、货物及技术进出口。（法律、行政法规或者国务院决定禁止和规定在登记前须经批准的项目除外）
70	北京威牛科技有限责任公司	20.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务；软件设计；设计、制作、代理、发布广告；汽车装饰；销售汽车配件、机械设备。

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
71	重庆喜玛拉雅科技有限公司	20.00%	有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：计算机软硬件、计算机网络系统、楼宇智能化系统、安全防范系统、计算机集成系统的开发、咨询及技术服务；餐饮管理咨询、餐饮投资咨询；烹饪技术研发及技术转让；销售厨房用具、塑料制品、日用百货；研发、销售塑料管理、发电设备；报刊广告代理和发布；互联网信息咨询，旅游信息咨询；运输信息咨询；票务信息咨询；票务代理；企业营销策划；企业形象涉及；企业管理咨询；平面设计；翻译服务，会议及展览服务。（法律、行政法规禁止的项目，不得经营；法律、行政法规规定应经审批或许可的项目，经批准后方可经营）
72	北京捡人软件科技有限公司	20%	有限责任公司	技术开发、转让、咨询、服务、推广；计算机系统服务；基础软件服务、应用软件开发；模型设计、产品设计；电脑图文设计；设计、制作、代理、发布广告；版权代理；市场调查；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议服务、承办展览展示；项目投资、投资管理、资产管理；投资咨询、企业管理咨询、企业形象策划、公共关系服务、营销策划、经济贸易咨询。
73	荣浪信息科技有限公司（上海）有限公司	19.38%	有限责任公司	信息科技技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、经济信息咨询（以上咨询不得从事经纪），健康咨询（不得从事诊疗活动、心理咨询），展览展示服务，广告设计、制作、代理、发布，计算机网络系统工程服务，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、服装鞋帽、化妆品，日用百货的销售。[企业经营设计行政许可的，凭许可证件经营]
74	上海优爱宝智能机器人科技股份有限公司	19.03%	股份有限公司（非上市）	智能家用及工业用机器人的研发和销售，机器人专业领域的技术咨询和技术服务；传感器技术、电子电控技术、机电一体化技术、多媒体音频视频技术、无线网络技术、精密机械加工制造技术的研发，从事货物及技术的进出口业务。
75	邯郸市金赛博板业有限公司	18.14%	有限责任公司（自然人投资或控股）	生产、销售人造板，收购人造板原料

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
			控股)	
76	成都数象科技有限公司	18.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	开发、销售计算机软件；计算机信息技术咨询；计算机系统集成
77	上海云人信息科技有限公司	18.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	从事信息科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机系统集成，计算机软件的开发，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、通信设备、电子产品的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
78	光橙（上海）信息科技有限公司	20.636%	有限责任公司	从事互联网领域内的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，图文设计，广告设计、制作、代理、利用自有媒体发布，宠物用品、饲料、日用百货、计算机软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售，商务咨询、科技咨询、环保信息咨询（以上咨询均除经纪），电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务）。
79	上海软众信息科技有限公司	16.10%	有限责任公司(自然人投资或控股)	计算机软硬件及配件、网络设备、通信设备、文化办公用品、百货的销售，计算机软硬件、网络领域的技术开发、技术转让、技术咨询，技术服务，商务咨询，企业管理咨询，会务会展服务，翻译服务，图文设计制作，电脑软硬件安装维修、设计、制作、代理各类广告。（企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营
80	上海中主信息科技股份有限公司	15.83%	股份有限公司(非上市)	信息科技、计算机科技领域内的技术开发、技术转让和技术服务，计算机系统集成，网络工程，企业管理咨询，商务信息咨询，市场营销策划，设计、制作各类广告，利用自有媒体发布广告，会展服务、日用百货、电子产品、纺织品、服装、文化办公用品、计算机软硬件的销售（以上涉及许可经营的凭许可证件经营）
81	厦门众联世纪科技有限公司	15.75%	有限责任公司	计算机软硬件领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，网络技术服务，批发、零售；电子产品、通讯产品（以上经营范围涉及许可证经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
82	杭州开源艺术品有限公司	15.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	许可经营项目：工艺画（帆布工艺画、铁制工艺画）生产。一般经营项目：服务：设计、制作、发布国内广告（除网络）、纺织品花样设计、分色、激光成像，图文设计、制作；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目）
83	北京蓝城兄弟文化传媒有限公司	15.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	许可经营项目：无。一般经营项目：组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议及展览服务；设计、制作、代理、发布广告；经济贸易咨询；技术推广服务；软件开发；计算机系统服务；销售化妆品、服装、鞋帽、电子产品、医疗器械（一类）。
84	常州数赢云网络科技有限公司	15.00%	有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：计算机软件的技术开发、技术咨询、技术服务；企业管理咨询、商务信息咨询、展览展示服务、企业营销策划、礼仪服务、会务服务；化妆品、五金产品，交通器材、家用电器、日用百货销售。
85	上海阿姨小厨网络科技有限公司	14.40%	有限责任公司（自然人投资或控股）	从事网络科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，计算机系统集成，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）[企业涉及行政许可的，凭许可证件经营]
86	厦门海豹他趣信息技术股份有限公司	14.33%	股份有限公司	软件开发；第二、三类医疗器械零售；预包装食品零售；互联网信息服务（不含药品信息服务和网吧）；第二、三类医疗器械批发；信息技术咨询服务；互联网销售；其他未列明零售业（不含需经许可审批的项目）；服装零售；化妆品及卫生用品零售；其他日用品零售；鞋帽零售；数字内容服务
87	上海圆贝信息科技有限公司	14.00%	有限责任公司	计算及信息科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，商务信息咨询、电子商务（不得从事增值电信、金融业务），计算机系统集成，电子产品，计算机软硬件的销售。（涉及行政许可的，凭许可证经营）

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
88	上海猿启创业投资合伙企业(有限合伙)	33.34%	有限合伙企业	创业投资,企业管理,资产管理,实业投资,投资咨询(除金融、证券),商务咨询,财务咨询(不得从事代理记账),从事计算机技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验),计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)的销售。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
89	华尔兹(北京)科技有限公司	13.04%	有限责任公司(中外合资)	许可经营项目:无。一般经营项目:研究和开发计算机软、硬件;提供技术推广、技术咨询、技术服务、投资咨询、商务信息咨询、企业管理咨询、经济贸易咨询、科技信息咨询、环保信息咨询;批发计算机软、硬件及辅助设备、电子产品、珠宝首饰(毛钻、裸钻除外)、礼品、工艺品,提供上述产品的售后服务;货物进出口、代理进出口、技术进出口。(不涉及国营贸易管理商品;涉及配额许可证管理商品的按国家有关规定办理申请手续)(其中知识产权出自为300.0万元)
90	广州大为文化股份有限公司	12.85%	其他股份有限公司(新三板上市)	软件开发;软件服务;信息电子技术服务;网络技术的研究、开发;科技信息咨询服务;美术图案设计服务;信息技术咨询服务;广告业;网络游戏服务;增值电信业务(业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准)
91	上海留成网信息技术股份有限公司	12.40%	股份有限公司(新三板上市)	从事信息科技领域内的技术服务,投资咨询,企业管理咨询,商务咨询,科技咨询(以上咨询均除经纪),旅游咨询(不得从事旅行社业务),市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验),文化艺术交流活动策划,市场营销策划,广告设计、制作、代理、利用自有媒体发布广告,计算机软件的研发,自费出国留学中介。
92	上海喇叭信息技术有限公司	10.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	计算机信息技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、广告的设计、制作、代理,利用自有媒体发布广告,商务信息咨询(除经纪),电子产品、五金交电、电脑及配件、办公用品、工艺礼品的销售。(依法须经批准的项目,经相关

序号	企业名称	持股比例	企业（机构）类型	经营范围
				部分批准后方可开展经营活动)
93	社忧（上海）网络技术股份有限公司	9.92%	股份有限公司（非上市）	网络技术、电子科技、计算机科技、环保科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让，各类广告的设计、制作，利用自有媒体发布广告。
94	上海优熠电子科技有限公司	9.00%	有限责任公司（自然人投资或控股）	电子科技、计算机软硬件、网络工程领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；计算机系统集成；计算机软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、仪器仪表、电子产品的销售；通讯设备（除卫星电视广播地面接收系统）的开发与销售；计算机网络设备的安装与维护；弱电智能系统，智能网络控制系统的设计与安装；图文设计；触摸屏；触摸框、触摸显示器、触摸一体机的生产、批发；从事货物与技术的进出口业务。
95	上海悦体信息技术有限公司	8.80%	有限责任公司（自然人投资或控股）	信息技术、计算机软件、网络科技领域内的技术服务、技术开发、技术转让、技术咨询；电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务）；销售计算机软件。[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。
96	山东三龙实业有限公司	8.49%	有限责任公司	许可经营项目：无。一般经营项目：电子器材、电子玩具、文教用品、机械设备、计算机及软件、机电产品、环保设备、通信设备、金属材料（国家专项规定的除外）、预包装食品、食用油、肉制品、冷冻（藏）食品、酒水批发销售（有效期至2012年7月14日）；农副产品（国家专控除外）的销售；机电设备安装工程；货物及技术进出口。（法律、法规禁止的除外，需经许可经营的，须凭许可证、资质证生产经营）
97	上海浦江智能卡系统有限公司	8.40%	有限责任公司	智能卡、IC卡设备的生产，智能卡系统集成，技防工程，其他印刷，从事货物及技术的进出口业务（涉及许可证凭许可证经营）。
98	深圳市千韧科技有限公司	8.00%	有限责任公司	一般经营项目可以自主经营，许可经营项目凭批准文件、证件经营。一般经营项目：计算机软、硬件的设计、技术开发、销售，网络技术开发，国内贸易，经营进出口业务，票务代理。许可经营业务：从事广告业务。

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
99	北京中捷四方生物科技股份有限公司	6.41%	有限责任公司	生产昆虫信息素、粘胶体及色板产品(仅限分支机构经营)。技术推广服务;销售化工产品(不含危险化学品)、昆虫诱捕器、农药(不含危险化学品农药)、机械设备、日用品、树木、化肥;货物进出口。
100	上海众聘信息科技有限公司	6.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络信息科技、计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;企业管理咨询,商务咨询(以上咨询除经纪),企业形象策划,企业营销策划,会展服务,广告设计、制作,计算机软硬件及配件的销售。
101	上海博科资讯股份有限公司	5.91%	股份有限公司	计算机软、硬件的技术开发、技术服务、技术咨询、销售自产产品;计算机网络结构的设计、综合布线、维护;计算机设备的安装、调试、维护;物流设备的批发。
102	上海源子创业投资中心(有限合伙)	5.88%	有限合伙企业	实业投资,资产管理,投资咨询,商务咨询,投资管理,企业管理咨询,财务咨询(不得从事代理记账);销售电子产品,计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品),建筑材料,机电设备,机械设备,日用百货。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
103	上海步营投资管理中心(有限合伙)	80.00%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
104	上海夏朵酒业有限公司	50.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	食品销售,销售酒柜、建材、五金交电、家用电器,商务咨询。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
105	上海咖来菲去物联网科技有限公司	40.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	物联网科技、数码科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让,网络科技,计算机网络工程、计算机软件开发,电子数码产品的销售。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
106	上海泽颢文化传媒有限公司	20.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	文化艺术交流活动策划,展览展示服务,电子商务(不得从事增值电信、金融业务),电脑图文设计制作,广告设计、制作、代理、发

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
			控股)	布,摄影摄像服务,翻译服务,建筑装饰建设工程专项设计,企业形象策划,体育赛事策划,市场营销策划,会务服务,礼仪服务,动漫设计,商务咨询;销售文化用品,办公用,工艺品,模具,包装材料,建筑装潢材料。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
107	上海黑舸信息科技有限公司	18.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	计算机、网络信息、通信科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让,计算机系统集成,软件设计与开发,通信系统与自动化控制系统集成;销售:计算机、软件及辅助设备,电子产品,通信设备(除卫星电视广播地面接收设施)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
108	上海萌响网络科技有限公司	16.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	从事网络科技、信息科技、智能科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,电子商务(不得从事金融业务),五金交电、家用电器、照相器材、办公用品、日用百货、化妆品、服装、针纺织品、床上用品、箱包、户外用品、珠宝首饰的销售,设计、制作各类广告,商务咨询,企业营销策划。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
109	上海万帝环境技术有限公司	6.67%	有限责任公司(自然人投资或控股)	环境技术、信息技术、废弃物与油污废水处理与再利用科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;环保建设工程专业施工,环保设备及配件、水处理设备及配件、机电设备(除特种设备)及配件的批发、佣金代理(拍卖除外),并提供相关配套服务。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
110	重庆固守大数据有限公司	10.00%	有限责任公司	数据处理;承办经批准的文化艺术交流活动(不含演出);企业形象策划;票务代理;设计、制作、代理、发布国内外广告;批发兼零售:日用百货、日用杂品(不含烟花爆竹);水、电、气代缴服务;批发:家用电器、电子产品(不含电子出版物)、计生用品、文体用品(不含书刊、音像制品及电子出版物)、水果;批发零售预包装食品及散装食品(仅限分支机构经营);批发土特产、农副产品;批发零售:花卉、绿化植物(均不含林木种子生产、销售);文化体育场馆的经营管理;健康信息咨询服务

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
				(不含诊疗);利用互联网销售 I 类、II 类医疗器械;贸易经纪与代理;网络销售平台运营;人力资源管理咨询(须取得相关行政许可后方可开展经营活动);从事人工智能、区块链领域内的技术开发、技术咨询、技术服务;计算机系统研发及销售;销售图书、报纸、期刊、电子出版物、音像制品(以上五项须取得相关行政许可后方可开展经营活动);计算机信息系统集成。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
111	南京优势股权投资基金(有限合伙)	9.8000%	有限合伙企业	从事非证券股权投资活动及相关咨询业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
112	溧阳鹊桥电子科技有限公司	9.00%	有限责任公司	电子产品及其辅助设备的研发、生产和销售;软件的开发、应用和销售;电子商务;技术开发转让、咨询和服务;自营和代理各类商品及技术的进出口业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
113	上海助禾企业管理咨询中心(有限合伙)	8.00%	有限合伙企业	企业管理咨询,商务信息咨询(以上咨询不得从事经纪)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
114	合之力泓轩(上海)创业投资中心(有限合伙)	6.5800%	有限合伙企业	创业投资,投资管理、资产管理,投资咨询、企业管理咨询(以上咨询不得从事经纪)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
115	杭州迈优文化创意有限公司	4.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	服务:文化创意设计及咨询,经济信息咨询(除商品中介),会展会务服务,庆典礼仪服务,网络技术、计算机软硬件、电子产品的技术开发、技术咨询、技术服务,成果转化,婚庆礼仪服务,婚介服务(除涉外婚介),利用信息网络经营游戏产品(含网络游戏虚拟货币发行)(凭有效许可证经营);批发、零售(含网上销售):电子产品(除电子出版物),日用百货,化妆品,厨卫用品,服装鞋帽,文具用品,体育用品,珠宝首饰,花卉;食品经营(凭有效许可证经营)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
116	云南龙生茶业股份有限公司	3.8200%	股份有限公司(非上市、自然人	茶叶种植、加工、销售;茶树花果、种子产品研发经营;茶叶包装的设计、制作;茶叶种植、加工技术服务;茶文化创作、表演服务;

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
			投资或控股)	预包装食品、散装食品销售;茶叶仓储及运输代理服务;进出口贸易;房地产开发经营。
117	成都伙力全开网络科技有限公司	3.4000%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广;计算机系统集成服务;应用软件开发、基础软件服务;数据处理;网页设计;设计、制作、代理、发布广告(不含气球广告);会议及展览展示服务;销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、文化体育用品(不含图书、报刊、音像制品和电子出版物);组织策划文化艺术交流活动;企业管理咨询;企业营销策划;家庭服务;餐饮企业管理(不含餐饮服务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
118	广州正安健康护理有限公司	2.9300%	其他有限责任公司	护理服务(不涉及提供住宿、医疗诊断、治疗及康复服务);家庭服务;医疗用品及器材零售(不含药品及医疗器械);职业技能培训(不包括需要取得许可审批方可经营的职业技能培训项目);
119	上海其屋网络科技有限公司	2.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络科技、计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;计算机软硬件开发,网络工程;网络设备的安装、维护;计算机系统集成;销售计算机及配件;电子商务(不得从事增值电信、金融业务)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
120	上海汇行网络科技有限公司	2.00%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络科技、计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;计算机软硬件开发,网络工程;网络设备的安装、维护;计算机系统集成;销售计算机及配件;电子商务(不得从事增值电信、金融业务)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
121	上海可米网络科技有限公司	1.9200%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络科技、计算机领域内的技术服务、技术开发、技术转让、技术咨询;网络工程,系统集成,网络设备的安装与维修(上门服务);销售计算机及配件;电子商务(不得从事增值电信、金融业务)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
122	福建福鼎海鸥水产食品有限公司	1.8800%	有限责任公司	水产品收购;冷冻、速冻食品加工;水产制品加工;货物、技术进出口(不含进口分销)业务;批发兼零售预包装食品;海水养殖。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
				展经营活动)
123	上海胖布丁网络科技有限公司	1.7500%	有限责任公司(自然人投资或控股)	网络科技、计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;计算机软硬件开发,网络工程;网络设备的安装、维护;计算机系统集成;销售计算机及配件;电子产品、五金交电、仪器仪表、数码产品、办公用品、文化用品、工艺礼品(象牙及其制品除外)、百货的销售;电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务)。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
124	高榕资本(深圳)投资中心(有限合伙)	1.5600%	有限合伙企业	投资管理,投资咨询。
125	嘉兴二更呆住投资管理合伙企业(有限合伙)	1.2700%	有限合伙企业	投资管理。
126	上海意山投资管理中心(有限合伙)	0.4400%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
127	正益移动互联网科技股份有限公司	3.48%	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)	技术开发、技术服务、技术咨询;应用软件开发;销售自主研发的产品。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
128	内蒙古塞飞亚农业科技发展股份有限公司	2.4592%	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)(1222)	许可经营项目:畜、禽养殖、加工、销售;肉类食品加工、销售;饲料加工、销售。一般经营项目:羽绒加工、销售
129	上海网化化工科技有限公司	2.2126% 14.175%	有限责任公司(自然人投资或控股)	从事化工领域内技术开发、技术服务、技术咨询,化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品),包装材料,纺织材料,化妆品销售,商务信息咨询、投资咨询(除经纪),会务服务,展览展示服务,企业营销策划,从事货

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
				物进出口及技术进出口业务。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
130	上海宾书投资管理中心(有限合伙)	83.33%	有限合伙企业	投资管理、资产管理、餐饮企业管理(不得从事食品生产经营),食用农产品的销售,从事信息科技、计算机科技领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让,网络科技(不得从事科技中介),国内货物运输代理。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
131	上海商会网络集团股份有限公司	陈荣持股2.13%,集团持股1.77%	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)	从事计算机、网络信息、系统集成技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,设计、制作、利用自有媒体发布各类广告,会务服务,展览展示服务,动漫设计,电脑图文设计、制作,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),第二类增值电信业务中的信息服务业务(仅限互联网信息服务,不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械的互联网信息服务),日用百货、钟表、皮革制品、家用电器、服装鞋帽、文体用品、工艺品、珠宝首饰、黄金、白银、字画(除文物)、艺术品(除文物)、工艺品(象牙及其制品除外)的销售,从事货物及技术的进口业务。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
132	上海爱尚鲜花股份有限公司	24.556%	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)	花卉苗木、食用农产品、化妆品、母婴用品、运动器材、服装服饰、工艺美术品、日用百货、家用电器、照相器材、通讯器材、计算机及其软硬件(除计算机信息系统安全专用产品)、办公用品的销售,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),从事货物和技术的进出口业务,商务信息咨询、投资咨询,计算机系统集成,数据处理服务,计算机维修,计算机软件领域的技术服务,市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验),会议及展览服务,实业投资,婚庆礼仪服务,园林绿化,销售园艺工具,批发业务,农产品收购业务,食品流通,软件设计开发,以承接服务外包方式从事软件开发,网络技术,翻译服务,动漫设计,珠宝首饰、金银饰品、箱包、塑料和金属制品、工艺礼品、电子产品批发零售。

序号	企业名称	持股比例	企业(机构)类型	经营范围
				依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
133	青海小西牛生物乳业股份有限公司	4.34%	股份有限公司(非上市、外商投资企业投资)	乳制品、饮料生产、加工、销售、鲜奶收购、奶牛养殖;牧草种植、牧草收购;进出口业务;经营本企业所需的原辅材料、机器设备、仪器仪表、零配件。(国家有专项规定的凭许可证经营)
134	合肥杰事杰新材料股份有限公司	陈荣持股0.3913%,中路集团持股1.57%,杭州中路持股13.04%	股份有限公司(非上市、自然人投资或控股)	工程塑料和其他新材料及其制品、化工机械、自动化控制设备研制、开发、生产、销售以及技术服务;塑料制品加工;金属材料的销售;商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营及国家禁止进出口的商品及技术除外)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
135	上海猿飞投资中心(有限合伙)	30.00%	有限合伙企业	实业投资,商务咨询,企业管理咨询,会务服务。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动
136	上海镭厉科技创业投资中心(有限合伙)	10.00%	有限合伙企业	创业投资、实业投资;投资管理;商务咨询(不得从事经纪);市场营销策划;计算机软件领域内的技术开发、技术转让。 依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动

(四) 上海携励

1、基本信息

公司名称	上海携励投资中心(有限合伙)
企业性质	有限合伙企业
注册地址	上海市浦东新区上丰路977号1幢座625室
执行事务合伙人	黄晓东
成立日期	2012年4月18日
出资金额	266.8万元人民币
统一社会信用代码	91310115594717286F
经营范围	实业投资(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

2、历史沿革

2012年4月，上海携励成立：

2012年4月18日，上海携励由黄晓东、张目共同出资设立，认缴出资额合计266.8万元，其中，黄晓东以货币方式认缴出资133.4万元；张目以货币方式认缴出资133.4万元。黄晓东为上海携励的普通合伙人，并担任执行事务合伙人；张目为有限合伙人。合伙企业出资人的资金来源均为自有资金。

2012年4月18日，上海携励完成工商登记设立手续，上海市工商行政管理局浦东新区分局核发了《合伙企业营业执照》。

上海携励设立时的出资情况如下：

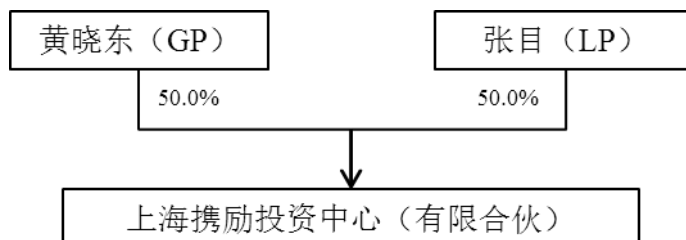
序号	合伙人名称	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例
1	黄晓东	普通合伙人	133.4	50.00%
2	张目	有限合伙人	133.4	50.00%
合计			266.8	100.00%

2017年7月，根据工商总局等单位联合印发的《国务院办公厅关于加快推进“三证合一”登记制度改革的意见》（工商企注字〔2015〕121号）的通知，上海携励启用统一社会信用代码：91310115594717286F，并领取新的《营业执照》。

3、产权及控制关系及相关合伙事项约定

（1）股权结构

截至本独立财务顾问报告出具日，上海携励的股权结构如下：



（2）执行事务合伙人情况

上海携励执行合伙人黄晓东先生的有关情况，参见本独立财务顾问报告“第三章交易对方基本情况/（一）黄晓东”。

（3）利润分配、亏损分担及合伙事务执行

根据上海携励的合伙协议约定，各合伙人按出资比例享受利润分配，均依照法律规定承担亏损。上海携励由普通合伙人，即黄晓东执行合伙事务，执行事务合伙人应当定期向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。

合伙人对上海携励有关事项作出决议，实行合伙人一人一票并经合伙人过半数通过的表决办法。另有规定的，从其规定。

（4）本次交易停牌前六个月及停牌期间的合伙企业变动情况说明

本次交易停牌前六个月，以及本次交易停牌期间，上海携励未发生合伙人入伙、退伙、转让财产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况，未就前述事项在未来存续期间的变动情况作出相关安排。

4、主要业务发展状况

上海携励自成立至今，主营业务为实业投资。

5、主要财务数据

上海携励最近两年一期未经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	466.84	266.86	266.89
负债总额	200.41	267.21	267.21
所有者权益	266.43	-0.35	-0.32
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	0	0	0

利润总额	0.004	-0.03	-0.05
净利润	0.004	-0.03	-0.05

注：以上财务数据未经审计。

6、主要对外投资情况

截至本独立财务顾问报告出具日，除持有上海悦目 10% 股权外，上海携励无其他对外投资情况。

7、私募投资基金备案情况

上海携励工商档案及营业执照记载，上海携励的经营范围为实业投资，上海携励的 2 名合伙人均为自然人，且为夫妻关系，不存在以非公开方式向投资者募集资金的情况。

上海携励及其执行合伙人已出具确认函：上海携励的合伙人以自有/自筹资金出资设立上海携励，上海携励对上海悦目不存在结构化融资或为他方代持的安排。上海携励并不是以非公开方式向合格投资者募集资金设立，各合伙人没有以向其他投资者募集的资金对上海携励出资，亦没有以由基金管理人管理的以投资活动为目的的公司或企业的资产对上海携励出资。

上海携励自成立至今未以任何公开或非公开方式向投资者、特定对象募集资金，亦未聘请任何第三方管理人管理经营或向任何普通合伙人或第三方管理人支付管理费或绩效分成；也不存在受托为第三人管理基金的情形。

上海携励不属于《中华人民共和国证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等相关法律法规认定的私募投资基金、私募基金管理人，因此，无需根据相关法律法规办理基金管理人登记、基金备案等手续。

二、配套融资认购方情况

本次交易中，上市公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

三、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系说明

截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易对方陈荣为上市公司的实际控制人，同时持有标的公司 25% 的股权，并担任标的公司董事。

本次交易对方黄晓东、张目为夫妻关系，合计持有标的公司 65% 的股权以及交易对方上海携励 100% 的出资额，上海携励持有标的公司 10% 股权。本次交易完成后，黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人，将合计持有中路股份超过 5% 的股份，为上市公司关联方。

（二）交易对方向上市公司推荐的董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易的交易对方不存在向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

（三）交易对方最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

本次交易对方陈荣先生在东沣 B 任职期间，因东沣 B 涉嫌信息披露违规事项，于 2015 年 5 月 26 日被中国证监会予以通报批评并罚款 15 万元。上述罚款已于 2015 年 6 月 11 日缴纳完毕。

除上述情形外，截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易的各交易对方最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁。

（四）交易对方最近五年的诚信情况说明

截至本独立财务顾问报告出具日，除陈荣先生受到前述处罚外，本次交易各交易对方黄晓东、张目、陈荣、上海携励最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

（五）交易对方之间的一致行动关系或关联关系说明

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条规定，如无相反证据，投资者有该条规定的情形之一的，为一致行动人。根据交易对方提供的身份证明文件、调查表及交易对方出具的承诺，交易对方之间的一致行动关系情况如下：

交易对方黄晓东、张目为夫妻关系，合计持有标的公司 65%的股权。上海携励持有标的公司 10%股权，黄晓东、张目合计持有上海携励 100%的出资额，且黄晓东为上海携励的普通合伙人，并担任执行事务合伙人。根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，本次交易对方中，黄晓东、张目、上海携励构成一致行动关系。

本次交易对方陈荣持有标的公司 25%的股权，并担任标的公司董事。

第四章 交易标的的基本情况

一、上海悦目基本情况

公司名称	上海悦目化妆品有限公司
公司类型	有限责任公司
公司住所	上海市浦东新区上丰路 977 号 1 幢 B 座 858 室
法定代表人	黄晓东
注册资本	2,666.67 万元
统一社会信用代码	91310115691517657R
经营范围	化妆品的研发、销售，日用百货的销售。从事货物及技术的进出口业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	2009 年 07 月 06 日
营业期限	2009 年 07 月 06 日 至 不约定期限

二、上海悦目历史沿革

（一）2009 年 7 月，广州悦目化妆品有限公司设立

广州悦目由黄晓东和张目两人出资设立，全体股东认缴出资额为 10 万元，均以货币形式出资。其中黄晓东认缴 5 万元，张目认缴 5 万元。法定代表人为黄晓东。

2009 年 6 月 23 日，广州中庆会计师事务所出具中庆验字 20090201803 号《验资报告》，验证截至 2009 年 6 月 22 日，广州悦目已收到黄晓东、张目以货币形式缴纳的注册资本合计 10 万元。2009 年 7 月 6 日，广州悦目取得广州市工商行政管理局白云分局核发的注册号为 4401112023608 的《企业法人营业执照》。

设立时，广州悦目的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	黄晓东	5.00	50.00
2	张目	5.00	50.00
	合计	10.00	100.00

（二）2011年1月，第一次增资

2010年12月29日，广州悦目召开股东会并通过决议，同意广州悦目注册资本由10万元增至200万元。其中股东黄晓东的出资金额由5万元增至100万元，股东张目的出资金额由5万元增至100万元。双方均以货币形式出资，增资后原持股比例不变，各占广州悦目出资比例50%。

2010年12月29日，黄晓东、张目签署《公司章程》。2011年1月10日，广州志诚会计师事务所出具穗志诚验字（2011）第60001号《验资报告》，验证截至2011年1月10日，广州悦目已收到黄晓东、张目以货币缴纳的注册资本合计190万元。变更后的累计注册资本为200万元。2011年1月24日，广州悦目于广州市工商行政管理局白云分局完成了本次变更的备案登记。

本次增资完成后，广州悦目的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	黄晓东	100.00	50.00
2	张目	100.00	50.00
合计		200.00	100.00

（三）2011年9月公司更名，迁址至上海

2011年9月27日，广州悦目召开股东会并通过决议，同意公司住所由广州市白云区黄边北路63号嘉禾创意产业园1209房迁移至上海市浦东上丰路977号1幢B座858室，并将公司名称由“广州悦目化妆品有限公司”变更为“上海悦目化妆品有限公司”，并据此修订了《公司章程》。

2011年11月23日，上海悦目于上海市工商行政管理局浦东新区分局完成了本次变更的备案登记，并取得该局核发的注册号为440111000088930的《营业执照》。

（四）2012年10月，第二次增资

上海悦目于 2012 年 8 月 25 日召开股东会并通过决议，同意黄晓东、张目、上海携励对公司进行增资，上海悦目注册资本由 200 万元增至 2,000 万元，增资完成后，黄晓东认缴注册资本 866.6 万元，占比 43.33%，实缴资本 866.6 万元，占比 43.33%；张目认缴注册资本 866.6 万元，占比 43.33%，实缴资本 866.6 万元，占比 43.33%；上海携励认缴注册资本 266.8 万元，占比 13.34%，实缴资本 266.8 万元，占比 13.34%，均以货币形式出资。

2012 年 9 月 19 日，上海海明会计师事务所有限公司出具沪海验内字(2012)第 2033 号《验资报告》，验证截至 2012 年 8 月 28 日，上海悦目已收到黄晓东、张目、上海携励以货币缴纳的新增注册资本合计 1,800 万元。变更后的累计注册资本为 2,000 万元。

2012 年 10 月 22 日，上海市工商行政管理局浦东新区分局核发《准予变更登记通知书》（NO.15000003201210160153），准予公司变更登记。

本次增资完成后，上海悦目的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	黄晓东	866.60	43.33
2	张目	866.60	43.33
3	上海携励	266.80	13.34
合计		2,000.00	100.00

（五）2013 年 3 月，第三次增资

上海悦目于 2013 年 3 月 1 日召开股东会并通过决议，同意陈荣对上海悦目增资 2,500 万元（其中 666.67 万元进入公司注册资本，1,833.33 万元进入公司资本公积），上海悦目注册资本由 2,000 万元增至 2,666.67 万元。增资完成后，黄晓东认缴注册资本 866.6 万元，占比 32.50%，实缴资本 866.6 万元，占比 32.50%；张目认缴注册资本 866.6 万元，占比 32.50%，实缴资本 866.6 万元，占比 32.50%；上海携励认缴注册资本 266.8 万元，占比 10.00%，实缴资本 266.8 万元，占比 10.00%；陈荣认缴注册资本 666.67 万元，占比 25.00%，实缴资本 666.67 万元，占比 25.00%。

2013年3月14日,上海宏创会计师事务所(普通合伙)出具宏创会验(2013)03-0355号《验资报告》,验证截至2013年3月1日,上海悦目已收到陈荣以货币缴纳的新增注册资本合计666.67万元。变更后的累计注册资本为2,666.67万元。

2013年3月22日,上海市工商行政管理局浦东新区分局核发《准予变更(备案)登记通知书》及《内资公司备案通知书》(NO.150000032013103180089),准予公司变更登记。

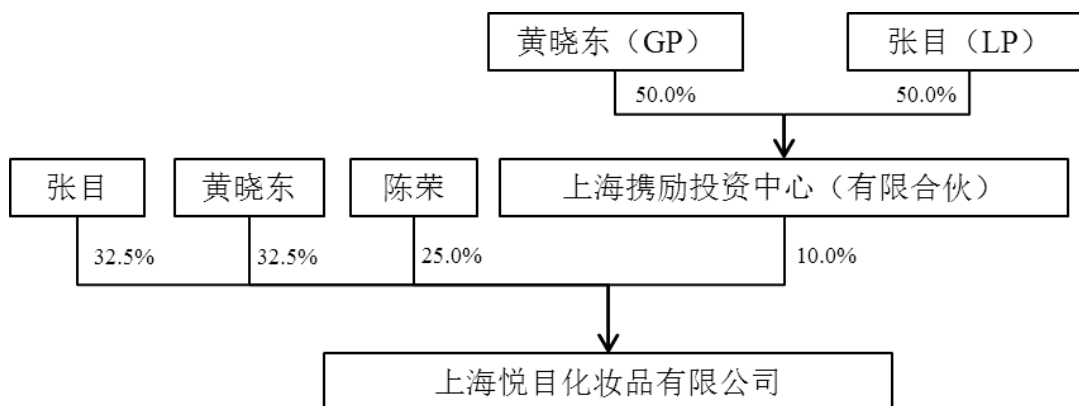
本次增资完成后,上海悦目的股权结构如下:

序号	股东姓名	出资金额(万元)	出资比例(%)
1	黄晓东	866.60	32.50
2	张目	866.60	32.50
3	陈荣	666.67	25.00
4	上海携励	266.80	10.00
合计		2,666.67	100.00

三、上海悦目股东情况及产权控制关系

(一) 股权及控制关系

截至本独立财务顾问报告出具日,上海悦目的股权结构及控制关系如下图所示:



(二) 控股股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告出具日，黄晓东、张目夫妻直接持有上海悦目 65% 的股权，通过上海携励间接持有上海悦目 10% 的股权，合计持有上海悦目 75% 的股权，为上海悦目的实际控制人。

四、上海悦目下属公司情况

（一）上海悦目主要子公司情况

报告期内，上海悦目主要子公司基本情况如下：

1、悦目生物与悦妆生物

公司名称	广州悦目生物科技有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	广州市花都区新华街庄贤路自编 1 号 A
法定代表人	黄晓东
统一社会信用代码	91440114061114343M
注册资本	50 万元人民币
经营范围	化妆品制造；化妆品及卫生用品批发；生物技术开发服务；自然科学研究和试验发展。
成立日期	2013 年 1 月 18 日
营业期限	2013 年 1 月 18 日 至 长期

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目已将悦目生物 100% 股权转让给独立第三方。上海悦目已设立新的全资子公司悦妆生物负责后续自主生产任务，并承接悦目生物的相关知识产权。悦妆生物的具体情况如下：

公司名称	广州悦妆生物科技有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	广州市从化区城效街横江路 339 号-11 房自编之一
法定代表人	黄晓东
统一社会信用代码	91440101MA5ANRXA6Y
注册资本	500 万元人民币
经营范围	自然科学研究和试验发展；化妆品制造；化妆品及卫生用品批发；生物技术开发服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开

	展经营活动)
成立日期	2018年1月4日
营业期限	2018年1月4日至长期

2、悦目冰川

公司名称	中文：悦目冰川世纪有限公司 英文：PLEASANT GLACIAL STAGE CENTURY CO., LIMITED
注册编号	2109989
商业登记证号	63475571-000-06-17-6
公司地址	Room 1005, 10 th Floor, Ho King Commercial Centre, 2-16 Fa Yuen Street, Mongkok, Kowloon, Hong Kong
公司类型	有限公司
在册董事	张目
成立日期	2014年6月18日
已发行或视作已缴交股本	10,000股普通股，股本总额10,000元。

3、广东悦肌

公司名称	广东悦肌化妆品有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	广州市黄埔区广新路680号“黄埔贸易广场”（电子商务示范基地分园区）自编102房之一
法定代表人	黄晓东
统一社会信用代码	91440112MA59AUG53K
注册资本	1,000万元人民币
经营范围	百货零售（食品零售除外）；化妆品及卫生用品零售；劳动防护用品零售；日用及医用橡胶制品制造；劳动防护用品批发；化妆品及卫生用品批发；甜品制售；散装食品零售；冷热饮品制售；美容服务；非酒精饮料及茶叶零售；
成立日期	2015年11月23日
营业期限	2015年11月23日至无固定期限

4、沈阳悦目

公司名称	沈阳悦目化妆品有限公司
------	-------------

公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
公司住所	沈阳市皇姑区陵东街 83 巷 10 号
法定代表人	李巍巍
营业执照号	210105000113431
组织机构代码	31320050-5
注册资本	3 万元人民币
经营范围	化妆品批发零售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
成立日期	2014 年 11 月 17 日
营业期限	2014 年 11 月 17 日 至 无固定期限

注：沈阳悦目已于2018年3月8日办理企业的注销登记并获得市场监督管理局的核准。

5、广州悦荟

公司名称	广州悦荟化妆品有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	广州市花都区新华街迎宾大道 95 号交通局大楼 13 楼 1303 室
法定代表人	黄晓东
统一社会信用代码	91440101MA5ANH4H1Y
注册资本	1,000 万元人民币
经营范围	非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务;化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售
成立日期	2017 年 12 月 26 日
营业期限	2017 年 12 月 26 日 至 无固定期限

（二）上海悦目及其子公司的分公司情况

截至报告期末，上海悦目及其子公司设有 75 家分公司，基本情况如下：

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
1.	上海悦目化妆品有限公司广州分公司	914401010803556448	黄晓东	2013年9月27日	长期	广州市白云区鹤龙街鹤龙一路983号南塔15楼西翼C1	化妆品及卫生用品零售；化妆品及卫生用品批发；
2.	广东悦肌化妆品有限公司江燕路分公司	91440105MA59B2QC37	黄晓东	2015年12月09日	长期	广州市海珠区江燕路95号地下1层B106房	化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售；美容服务
3.	广东悦肌化妆品有限公司市桥分公司	91440113MA59BLAG6R	黄晓东	2016年01月22日	长期	广州市番禺区市桥街富华西路2号百越广场内广州市钻汇珠宝广场C302、C303、C305、C306	化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；冷热饮品制售；甜品制售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；美容服务；
4.	广东悦肌化妆品有限公司白云新城分公司	91440111MA59BP2U0X	黄晓东	2016年02月17日	长期	广州市白云区云城西路890号第二号（部位：凯德广场云尚223（自编号02层23号））	冷热饮品制售；美容服务；非酒精饮料及茶叶零售；甜品制售；散装食品零售；化妆品及卫生用品零售；化妆品及卫生用品批发
5.	广东悦肌化妆品有限公司武昌分公司	91420106MA4KM9912D	刘洪	2016年03月30日	长期	武昌区和平乡团结村徐东大街18号1栋武汉销品茂第2层F2008A	化妆品、卫生用品、预包装食品兼散装食品批零兼营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
6.	广东悦肌化妆品有限公司武汉分公司	91420106MA4KM97A3E	刘洪	2016年03月30日	长期	武昌区水果湖沙湖大道18号K5地块汉街万达广场室内	化妆品、卫生用品、预包装食品兼散装食品批零兼营。（依法须经批准的项目，经有关部

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
						步行街2层2002号商铺	门批准后方可开展经营活动)
7.	广东悦肌化妆品有限公司佛山南海分公司	91440605MA4UP3G91N	朱琳	2016年04月28日	长期	佛山市南海区狮山镇罗村府前路以南金盛广场罗村店商店街1021号柜位	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;散装冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
8.	广东悦肌化妆品有限公司番禺分公司	91440113MA59CP7N0R	朱琳	2016年04月29日	长期	广州市番禺区南村镇汉溪大道东(延伸段)381,389,391号(自编南区B-3,B-4写字楼及商铺)248房	非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;甜品制售;冷热饮品制售;美容服务;化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;
9.	广东悦肌化妆品有限公司佛山英皇分公司	91440604MA4UPA7MXT	朱琳	2016年05月06日	长期	佛山市禅城区季华五路41号英皇时尚城一楼1046号店铺	批发、零售:化妆品、卫生用品;零售:非酒精饮料及茶叶、散装食品;冷热饮品制售、甜品制售;美容服务(不含医疗美容)。
10.	广东悦肌化妆品有限公司佛山禅城分公司	91440604MA4UPA7H9Q	朱琳	2016年05月06日	长期	佛山市禅城区建新路111号首层027、028号商铺	化妆品及卫生用品批发、零售;非酒精饮料及茶叶零售,散装食品零售;冷热饮品制售、甜品制售;美容服务(不含医疗美容)。

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
11.	广东悦肌化妆品有限公司沈阳中街店	91210103MA0P4T8M15	李巍巍	2016年06月12日	长期	沈阳市沈河区中街路115号百货区负一层D7街	化妆品销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
12.	广东悦肌化妆品有限公司长沙分公司	91430111MA4L5428XE	朱琳	2016年06月22日	长期	长沙市雨花区人民路9号湖南家润多超市朝阳店膜法世家专柜C001号	在隶属企业经营范围内承接业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
13.	广东悦肌化妆品有限公司长沙海信分公司	91430103MA4L545702	朱琳	2016年06月22日	长期	湖南省长沙市天心区湘江中路36号海信广场4楼469号	在隶属企业经营范围内承接业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
14.	广东悦肌化妆品有限公司荔湾分公司	91440103MA59DP7F0T	朱琳	2016年07月06日	长期	广州市荔湾区黄沙大道8号地下一层B148房之1	散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;
15.	广东悦肌化妆品有限公司东莞南城分公司	91441900MA4URK0P8N	朱琳	2016年07月12日	长期	东莞市南城街道鸿福路90号凯德广场02层19号	批发、零售:化妆品、卫生用品;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
16.	广东悦肌化妆品有限公司奥体分公司	91210112MA0P4YKA3C	李巍巍	2016年07月18日	长期	沈阳市东陵区营盘西街17号2层2038号商铺	化妆品销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
17.	广东悦肌化妆品有限公司成都青	91510105MA61WU865G	黄柯南	2016年07月20日	长期	成都市青羊区地铁天府广场站负一楼	批发业。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
	羊分公司					B80号	展经营活动)。
18.	广东悦肌化妆品有限公司荆州分公司	91421000MA48B19609	黄晓姝	2016年07月25日	长期	荆州市荆州区北京西路(万达广场)购物中心201号	以公司名义从事:化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(涉及许可经营项目,应取得相关部门许可后方可经营)
19.	广东悦肌化妆品有限公司天心分公司	91430103MA4L5RUK9Y	朱琳	2016年08月04日	长期	湖南省长沙市天心区黄兴中路78号国金街地下B层B117、B119号	在隶属企业经营范围内承接业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
20.	广东悦肌化妆品有限公司重庆巴南分公司	91500113MA5U77KD4B	朱琳	2016年08月05日	长期	重庆市巴南区渝南大道297号万达广场(购物中心)室内步行街1B层1B018号	批发、零售:化妆品、卫生用品;零售:预包装食品、散装食品(须经审批的经营项目,取得审批后方可从事经营)。(依法须经批准的项目、经相关部门批准后方可开展经营活动)***
21.	广东悦肌化妆品有限公司重庆南岸分公司	91500108MA5U790T31	朱琳	2016年08月10日	长期	重庆市南岸区江南大道8号万达商业广场室内步行街一层1037号	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料、茶叶、散装食品零售(均需取得相应许可证后方可开展经营活动);冷热饮品制售、

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
							甜品制售(均需取得相应许可证后方可开展经营活动);美容服务(须取得相应许可证后方可开展经营活动)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
22.	广东悦肌化妆品有限公司柳州分公司	91450202MA5KDMJQ9L	窦梦飞	2016年08月16日	长期	柳州市东环大道256号万达广场室内步行街二层2003号商铺	接受主体公司委托,为主体公司接洽相关业务。
23.	广东悦肌化妆品有限公司永川分公司	91500118MA5U7BDB4C	朱琳	2016年08月17日	长期	重庆市永川区星光大道789号(永川万达广场)室内步行街二层2055号	化妆品及卫生用品批发兼零售;美容服务;食品经营。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
24.	广东悦肌化妆品有限公司成都分公司	91510100MA61X8G88F	黄柯南	2016年08月17日	长期	成都市金牛区一环路北三段1号1幢万达广场室内步行街2层2015B、2016号	批发业。(在主体公司经营范围内开展相关经营活动,具体经营项目请登录广东省企业信用信息公示系统查询。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
25.	广东悦肌化妆品有限公司梧州分公司	91450403MA5KDN4N1A	窦梦飞	2016年08月18日	长期	梧州市大学路36-1号第8幢1F-230号商铺	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
26.	广东悦肌化妆品有限公司海珠分公司	91440101MA59EEQW65	黄晓姝	2016年08月19日	长期	广州市海珠区江南西路1号A区负二层B205	冷热饮品制售；非酒精饮料及茶叶零售；甜品制售；散装食品零售；美容服务；化妆品及卫生用品零售；化妆品及卫生用品批发；
27.	广东悦肌化妆品有限公司大东分公司	91210104MA0P54MF0W	李巍巍	2016年08月30日	长期	大东区小东路10号C3D03	化妆品及卫生用品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）
28.	广东悦肌化妆品有限公司昆明分公司	91530112MA6K7GCL6H	黄晓姝	2016年09月02日	长期	云南省昆明市西山区万达广场室内步行街3层3053B号商铺	化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
29.	广东悦肌化妆品有限公司花都分公司	91440101MA59ELAK5L	朱琳	2016年09月07日	长期	广州市花都区龙珠路39号商业综合楼二层2016号商铺	散装食品零售；非酒精饮料及茶叶零售；甜品制售；冷热饮品制售；美容服务；化妆品及卫生用品零售；化妆品及卫生用品批发；
30.	广东悦肌化妆品有限公司白云分公司	91440101MA59F34BXH	朱琳	2016年09月28日	长期	广州市白云区广州大道北1811、1813号301自编09号	非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；甜品制售；冷热饮品制售；美容服务；化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
							用品零售
31.	广东悦肌化妆品有限公司抚顺万达分公司	91210402MA0P59WL76	李巍巍	2016年10月10日	长期	辽宁省抚顺市新抚区浑河南路(中段)25号抚顺万达广场室内步行街一层1032B号商铺	化妆品及卫生用品批发、化妆品及卫生用品零售,非酒精饮料及茶叶零售、散装食品零售、冷热饮品销售、甜品制售(凭食品经营许可证经营)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
32.	广东悦肌化妆品有限公司武汉沌口分公司	91420100MA4KP2709W	朱琳	2016年10月21日	长期	武汉经济技术开发区12C2地块经开万达广场A区购物中心室内步行街2层2067号商铺	化妆品及卫生用品批发,化妆品及卫生用品零售,非酒精饮料及茶叶零售,散装食品零售,冷热饮品制售,甜品制售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
33.	广东悦肌化妆品有限公司铁西分公司	91210106MA0P5MFTXP	李巍巍	2016年11月01日	长期	辽宁省沈阳市铁西区兴华南街58-20号250B号商铺	化妆品及卫生用品销售;非酒精饮料及茶叶、散装食品零售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
34.	广东悦肌化妆品有限公司厦滘分公司	91440101MA59GLG86X	黄晓姝	2016年12月05日	长期	广州市番禺区洛浦街迎宾路段19号厦滘商务区A区广州市番禺岭南电子	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;冷热饮品制售;甜品制售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
						商务产业市场 1 街 18A、18B、19、20 号	美容服务；
35.	广东悦肌化妆品有限公司南宁分公司	91450107MA5L28PN55	窦梦飞	2017 年 03 月 21 日	长期	南宁市西乡塘区高新大道 55 号南宁安吉万达广场室内步行街一层 1032B 号商铺	批发零售：化妆品及卫生用品；食品的加工、销售（凭许可证在有效期内经营，具体项目以审批部门批准的为准）；美容服务（凭许可证在有效期内经营，具体项目以审批部门批准的为准）。
36.	广东悦肌化妆品有限公司四平分公司	91220300MA144XWAX0	李巍巍	2017 年 04 月 12 日	长期	吉林省四平市铁东区崂山路 1268 号万达广场室内步行街 2F 层 2052 号商铺	化妆品及卫生用品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
37.	广东悦肌化妆品有限公司西安分公司	91610104MA6U3XQ74H	黄晓姝	2017 年 04 月 19 日	长期	西安市莲湖区北大街 88 号新世界百货 B02F 层 B1108 号	化妆品及卫生用品批发兼零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售；美容服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
38.	广东悦肌化妆品有限公司西安雁塔分公司	91610113MA6U4ECG2W	黄柯南	2017 年 05 月 08 日	长期	陕西省西安市雁塔区含光路 2 号大明宫雁塔购物广场华润万家一层 1013	化妆品及卫生用品批发、零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售；美容服务。（依

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
						号	法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
39.	广东悦肌化妆品有限公司佛山分公司	91440605MA4WJ4E4X0	黄晓姝	2017年05月10日	长期	佛山市南海区桂城街道叠南村圣堂618号鸿大广场二楼2F-09	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
40.	广东悦肌化妆品有限公司开福分公司	91430105MA4LUT743R	黄晓姝	2017年07月03日	长期	长沙市开福区东风路街道芙蓉中路一段303号富兴时代广场商业群楼3层L308b商铺	化妆品及卫生用品的销售;非酒精饮料及茶叶、散装食品的零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
41.	广东悦肌化妆品有限公司新华分公司	91440101MA59QJ4Y1G	黄柯南	2017年07月14日	长期	广州市花都区曙光路81号1-4层商业(部位:骏壹万邦广场自编首层1123号、二层2123号、三层3123号内T202)	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;甜品制售;冷热饮品制售;散装食品零售;非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;
42.	广东悦肌化妆品有限公司东晓南分公司	91440101MA59QTAJ49	窦梦飞	2017年07月21日	长期	广州市海珠区东晓南路1290号101房自编1-D05-04、	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
						05	售;甜品制售;冷热饮品制售;美容服务;
43.	广东悦肌化妆品有限公司大连亿合城分公司	91210211MA0UD6JD9M	李巍巍	2017年08月08日	长期	辽宁省大连市甘井子区山东路235号亿合城2层Y20029号	化妆品销售(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
44.	广东悦肌化妆品有限公司石基分公司	91440101MA59T0RUXQ	窦梦飞	2017年08月18日	长期	广州市番禺区大龙街亚运大道1号0042	非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务;化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;
45.	广东悦肌化妆品有限公司雨花分公司	91430111MA4M30QL8W	窦梦飞	2017年09月04日	长期	长沙市雨花区黎托街道劳动东路268号吉联商业中心商业物业内2层第2020号商铺	在隶属企业经营范围内承接业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
46.	广东悦肌化妆品有限公司西安未央分公司	91610133MA6U8BNY3F	曹党育	2017年09月25日	长期	西安市未央区太华北路369号大明宫万达广场2F2095铺	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;美容服务;散装食品零售;非酒精饮料及茶叶零售;甜品制售;冷热饮品制售;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
47.	广东悦肌化妆品有限公司洛浦分	91440101MA5AKCPA8X	黄晓姝	2017年10月17日	长期	广州市番禺区洛浦街东乡村碧桂大道	美容服务;散装食品零售;非酒精饮料及茶叶零售;甜品制

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
	公司					东侧 23 号 A10 之 A02	售；冷热饮品制售；化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；
48.	广东悦肌化妆品有限公司成都武侯分公司	91510107MA6C5EM63D	黄柯南	2017 年 10 月 25 日	长期	成都市武侯区武侯大道顺江段 77 号武侯吾悦广场 4 栋 1 层 1 号-商铺附二层 2022A	化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售；美容服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
49.	广东悦肌化妆品有限公司西安碑林分公司	91610103MA6U9U3T29	曹党育	2017 年 11 月 14 日	长期	陕西省西安市碑林区二环南路街 155 号西安印象城太白店 B1-B-06-07 商铺	化妆品及卫生用品批发；化妆品及卫生用品零售；非酒精饮料及茶叶零售；散装食品零售；冷热饮品制售；甜品制售；美容服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
50.	广东悦肌化妆品有限公司杭州分公司	91330103MA2AY7TH8N	窦梦飞	2017 年 11 月 20 日	长期	浙江省杭州市下城区东方贸商业中心 B1 层 B1036 室	批发、零售：化妆品，卫生用品；散装食品零售；自制饮品制售（普通类）；生活类美容。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
51.	广东悦肌化妆品有限公司南宁百	91450102MA5MXWFM9Y	窦梦飞	2017 年 12 月 06 日	长期	南宁市兴宁区朝阳路 9 号百盛步行街	化妆品及卫生用品批发，化妆品及卫生用品零售；生活美容

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
	盛分公司					广场第三层 L3-13 号	服务(具体项目以审批部门批准的为准)。
52.	广东悦肌化妆品有限公司天河分公司	91440101MA5AP57R06	黄晓姝	2018 年 01 月 12 日	长期	广州市天河区体育西路 54 号南段天河又一城商业城 C007 号铺	散装食品零售;非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;甜品制售;冷热饮品制售;化妆品及卫生用品零售;化妆品及卫生用品批发;
53.	广东悦肌化妆品有限公司西安新城区分公司	91610102MA6UQ5KAXX	曹党育	2018 年 01 月 16 日	长期	西安市新城区解放路 111 号西安民乐园万达广场 3F350	化妆品及卫生用品批发、零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
54.	广东悦肌化妆品有限公司中意路分公司	91430103MA4PCG5D49	窦梦飞	2018 年 01 月 22 日	长期	湖南省长沙市天心区中意二路 111 号中海环宇城购物中心 L1 楼 L1-29-2-U	在隶属企业经营范围内开展下列经营活动:美容服务;化妆品及卫生用品的销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
55.	广东悦肌化妆品有限公司西安方新分公司	91610112MA6URLMC8X	曹党育	2018 年 03 月 22 日	长期	陕西省西安市未央区盛龙广场步行街 1 层 1F1014 号商铺	化妆品及卫生用品零售;化妆品及卫生用品批发;劳动防护用品批发、零售;百货零售(食品零售除外);非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;甜品制售;散装食品零售;冷热饮品制售。(依法须经批准的项目,

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
							经相关部门批准后方可开展经营活动)
56.	广东悦肌化妆品有限公司渭南分公司	91610502MA6Y71U43G	曹党育	2018年03月24日	长期	陕西省渭南市临渭区仓程路渭南新城吾悦广场B1层B1015 商铺	化妆品及卫生用品零售; 化妆品及卫生用品批发; 劳动防护用品批发; 劳动防护用品零售; 百货零售 (食品零售除外); 日用及医用橡胶制品制造; 非酒精饮料及茶叶零售; 美容服务; 甜品制售; 散装食品零售; 冷热饮品制售。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)
57.	广东悦肌化妆品有限公司南海悦膜分公司	91440605MA4UQRM90N	朱琳	2016年06月17日	长期	佛山市南海区大沥镇黄岐广佛一路98号嘉洲广场第二层(铺号: B2040) 商铺	化妆品及卫生用品批发; 化妆品及卫生用品零售; 非酒精饮料及茶叶零售; 散装食品零售; 冷热饮品制售; 甜品制售; 美容服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动。)
58.	广东悦肌化妆品有限公司荔湾芳村万象分公司	91440115MA59BNCM3C	黄晓东	2016年01月29日	长期	广州市荔湾区地铁芳村站内及出入口芳村万象商业街自编 B28 号商铺	化妆品及卫生用品批发; 化妆品及卫生用品零售; 非酒精饮料及茶叶零售; 散装食品零售; 冷热饮品制售; 甜品制售; 美容服务;

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
59.	广东悦肌化妆品有限公司沈阳于洪新玛特分公司	91210114MA0P4FE28P	李巍巍	2016年03月15日	长期	沈阳市于洪区黄海路45号	化妆品批发零售(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
60.	广东悦肌化妆品有限公司南海桂城分公司	91440605MA4UP1MF31	朱琳	2016年04月28日	长期	佛山市南海区桂城街道桂澜北路28号佛山南海万达广场南8栋之一二层2002号商铺	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
61.	广东悦肌化妆品有限公司南海莎膜分公司	91440605MA4UP2ME8N	朱琳	2016年04月28日	长期	佛山市南海区桂城街道桂澜中路23号万科金域国际花园2座负一层1B-132、1B-131、1B-134-2号商铺	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
62.	广东悦肌化妆品有限公司佛山南海狮山分公司	91440605MA4W05621M	朱琳	2016年11月21日	长期	佛山市南海区狮山镇博爱中路61号和信广场一层号铺1B018	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
63.	广东悦肌化妆品有限公司大连甘井子万达分公司	91210211MA0UFC5275	李巍巍	2017年08月31日	长期	辽宁省大连市甘井子区虹韵路6号大连甘井子万达广场室内步行街1A层1A71号	化妆品销售(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
64.	广东悦肌化妆品有限公司佛山南海桂澜路分公司	91440605MA4X2GR94K	黄晓姝	2017年08月31日	长期	佛山市南海区桂城街道桂澜南路45号怡翠世嘉购物商场地下一层B1-32a	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
65.	广东悦肌化妆品有限公司南海大沥分公司	91440605MA5102U70R	黄晓姝	2017年11月07日	长期	佛山市南海区大沥金贸大道2号南海新都会首层1F70号	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;非酒精饮料及茶叶零售;散装食品零售;冷热饮品制售;甜品制售;美容服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
66.	广东悦肌化妆品有限公司柳州柳南分公司	91450204MA5N468N4W	窦梦飞	2018年4月8日	长期	柳州市柳邕路263号柳南万达广场室内步行街2F层2050号商铺	化妆品及卫生用品、劳动防护用品、百货批发兼零售,美容服务。
67.	广东悦肌化妆品有限公司西安阎	91610114MA6UTNUW9N	曹党育	2018年4月13日	长期	陕西省西安市阎良区公园路与前进路	化妆品及卫生用品零售;化妆品及卫生用品批发;劳动防护

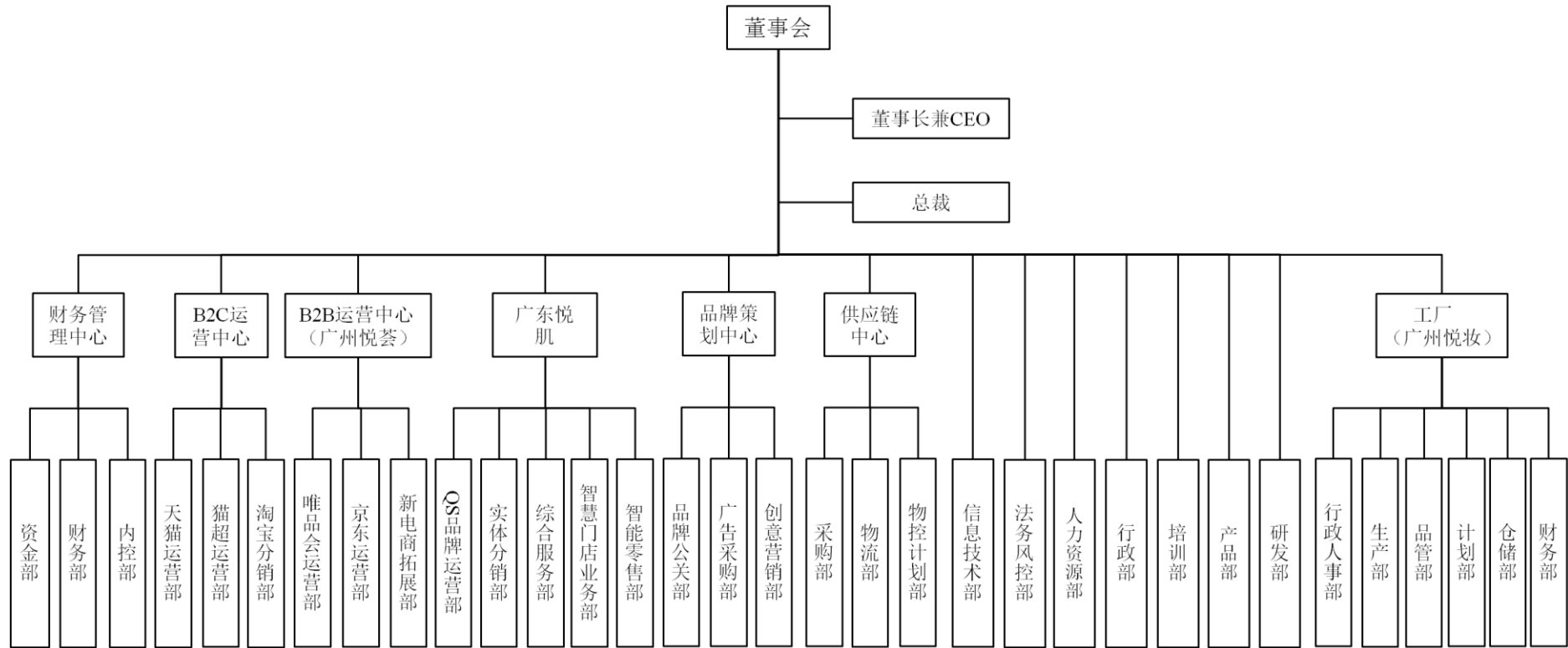
序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
	良分公司					口西南角(梦想城购物广场2层L2-008-01号商铺)	用品批发;劳动防护用品零售;百货零售(食品零售除外);日用及医用橡胶制品制造;非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;甜品制售;散装食品零售;冷热饮品制售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
68.	广东悦肌化妆品有限公司成都成华分公司	91510108MA6CDULY3T	黄柯南	2018年4月24日	长期	成都市成华区府青路二段2号负一层163号	受总公司委托从事:化妆品、卫生用品、劳动防护用品的批发及零售;美容服务(不含诊疗服务)(取得相关行政许可后方可开展经营活动)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
69.	广东悦肌化妆品有限公司钟村分公司	91440101MA5AUA0220	黄晓妹	2018年5月4日	长期	广州市番禺区钟村街105国道钟村新城区路段西侧雄峰商城商场2119号B1-1062房	化妆品及卫生用品批发;化妆品及卫生用品零售;劳动防护用品批发;劳动防护用品零售;百货零售(食品零售除外);日用及医用橡胶制品制造;非酒精饮料及茶叶零售;美容服务;甜品制售;散装食品零售;冷热饮品制售
70.	广东悦肌化妆品有限公司抚顺鑫	91210402MA0XNYTL13	李巍巍	2018年4月16日	长期	辽宁省抚顺市新抚区抚顺百货大楼	化妆品及卫生用品零售;化妆品及卫生用品批发;劳动防护

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
	达分公司					F1层 C56号商铺	用品批发、劳动防护用品零售；百货零售(食品零售除外)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)
71.	广东悦肌化妆品有限公司重庆璧山分公司	91500227MA5YX26Y9Y	黄柯南	2018年05月16日	长期	重庆市璧山区璧泉街道红宇大道23号附136号	批发、零售:化妆品及卫生用品,劳动防护用品;零售:百货(食品除外),非酒精饮料及茶叶,散装食品;日用及医用橡胶制品制造;甜品制售;冷热饮品制售;美容服务;(依法须经批准的项目,取得审批后方可从事经营)
72.	广东悦肌化妆品有限公司黄冈分公司	91421102MA4946TL7G	窦梦飞	2018年05月22日	长期	黄冈市黄州区赤壁二路以北东、赤壁大道以北(万达广场二层2021号)	化妆品及卫生用品批发兼零售;非酒精饮料及茶叶、散装食品零售;冷热饮品、甜品制售;美容服务。(涉及许可经营项目,应取得相关部门许可后方可经营)
73.	广东悦肌化妆品有限公司南京分公司	91320115MA1WN4UL79	窦梦飞	2018年6月5日	长期	南京市江宁区双龙大道1688号江宁金鹰天地广场B1层AB1-00309号商铺	化妆品及卫生用品批发、零售;百货零售。

序号	名称	统一社会信用代码	负责人	成立日期	营业期限	营业场所	经营范围
74.	广东悦肌化妆品有限公司曲靖分公司	91530300MA6N8W2F5L	黄晓姝	2018年6月26日	长期	云南省曲靖开发区万达广场3层2036号	化妆品及卫生用品零售; 化妆品及卫生用品批发; 百货零售(食品零售除外); 劳动防护用品零售; 日用及医用橡胶制品制造; 劳动防护用品批发; 甜品制售; 散装食品零售; 冷热饮品制售; 美容服务; 非酒精饮料及茶叶零售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
75.	广东悦肌化妆品有限公司锦州鑫达分公司	91210700MA0XWM861E	李巍巍	2018年6月28日	长期	辽宁省锦州市太和区科技路21号万达广场2F层2085号	化妆品及卫生用品零售; 化妆品及卫生用品批发; 劳动防护用品批发; 劳动防护用品零售; 百货零售(食品零售除外); 日用及医用橡胶制品制造; 非酒精饮料及茶叶零售; 美容服务; 甜品制售; 散装食品零售; 冷热饮品制售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)

五、上海悦目组织结构和员工情况

（一）组织结构



上海悦目主要职能部门的基本职责和功能如下：

部门/岗位	职责
财务管理中心	参与、配合制定标的公司经营发展战略，组织拟定标的公司的年度经营目标，负责组织编制年度经营预算、资金计划，有效地组织增收节支活动，做好成本、费用控制，达成标的公司经营目标
B2C 运营中心	负责淘宝系店铺包括天猫旗舰店、淘宝集市店、天猫超市等的运营管理，制订并执行店铺运营策略、店铺流量管理、部门团队建设管理、营销方案策划，提升品牌价值，完成销售目标
B2B 运营部	负责阿里系以外的线上渠道，主要由唯品会运营部、京东运营部、新电商拓展部组成，其中唯品会运营部主要负责唯品会平台的运营工作，京东运营部主要负责京东平台的运营工作，新电商拓展部主要负责蘑菇街、楚楚街、拼多多等平台的运营工作及未来新拓展平台的运营工作。运营工作包括建立各部门销售管理制度及体系，制订各部门销售规划和策略，指挥、协调和改进销售活动，提升品牌价值，完成销售目标
QS 品牌运营部	负责根据公司的品类拓展战略，运营旗下彩妆品牌 Qstree 柯式，并负责 Qstree 柯式的发展目标规划、品牌定位、供应链管理、销售渠道管理、市场推广与营销活动等相关工作的组织与实施
实体分销部	负责全国百强连锁店的开拓、服务、回款；全国大型打版动销活动的前期沟通、筹备、执行和落地，帮助终端销售；百强连锁店员工季度培训会、顾客沙龙会的组织和召开；负责和百强连锁店的政策沟通，跟进打款、订货、发货以及每月的产品预估；负责收集竞品信息、合作伙伴意见、顾客需求等信息反馈给管理层及相关部门 1、负责全国百强连锁店新客户的拓展、老客户的维护工作；2、负责全国百强打版动销活动的沟通、筹备和执行，帮助百强终端店销售；3、负责百强连锁店员工的培训工作（培训形式：线上+线下）；4、负责制定百强季度订货政策以及政策的传达和沟通；5、负责跟进每月回款、订货、发货，完成月度回款任务；6、完成每月产品生产预估单和追加单，保证合理库存；7、负责收集市场竞品信息、合作伙伴意见、顾客对产品的需求等市场信息，给公司决策层及相关部门领导作参考。
综合服务部	智慧门店业务部的后勤部门，负责门店所需的设计、培训、新零售项目推动等工作的执行以及与公司各部门的对接工作
智慧门店业务部	主要负责线下直营店的销售策略、目标和行动方案的制定，建立和完善销售服务团队，指挥、协调和改进销售活动；负责 CS 渠道代理商的开拓、服务、回款；提升品牌价值，完成销售目标
智能零售部	负责无人售卖终端机景布点开拓，自动售卖机产品销售运营，线上线下新会员的开拓与导流，机身广告，品牌用户数据挖掘、搜集、分析
品牌公关部	为标的公司营销战略的制定提供支持。通过营销策划与市场推广，提高品牌知名度，形成品牌美誉度及忠诚度，达成标的公司营销目标
广告采购部	负责品牌与市场推广平台的建设。根据企业发展战略与经营计划，制订品牌和市场推广的规划，在各营销平台实施品牌市场推广与广告活动，通过市场推广与广告投放反馈和关键业绩指标，检验市场推广活动的有效性，达成流量与品牌传播的目标
创意营销部	负责标的公司内部的设计相关工作，以及工作的协调、组织和管理，参与项目研发，负责产品包装标准的制定。负责公司旗下各品牌设

部门/岗位	职责
	<p>计、店铺装修设计、画册设计、展示设计、摄影摄像、内刊设计、包装设计和设计资料管理工作</p> <p>负责标的公司品牌活动项目策划及设计相关工作，以及工作的协调、组织和管理，负责品牌内容的媒介资源投放，微博微信小红书等新媒体平台运营，参与产品项目开发，负责产品包装标准的制定。负责公司旗下各品牌设计、店铺装修设计、画册设计、展示设计、摄影摄像、内刊设计、包装设计和设计资料管理工作。</p>
采购部	<p>负责通过规范的制度和流程管理编制采购计划，对所采购原料、包装、成品数量、品质、交货期、价格及供应商管理进行监控和落实，确保标的公司经营活动的物资供应</p>
物流部	<p>负责根据公司战略目标制定物流中长期发展战略，构建及优化公司物流管理体系，组织实施库存管理、发货、仓储、审单查件等具体工作</p>
物控计划部	<p>标的公司生产系统重要管理部门之一，受供应链总监直接管辖。负责建立和完善生产计划和物料控制体系；通过需求预测、订单处理、生产计划控制、库存控制、物料计划与控制，平衡需求与产能；确保在满足订单交付的同时降低整体库存水平，提高存货周转率，以达成标的公司的成本管理目标；与销售部门、采购部、加工厂、物流部沟通，确保产品流、信息流的及时性、准确性，提高效率和保证质量</p>
信息技术部	<p>负责标的公司应用系统的运行、维护和管理，信息技术基础设施及平台的配备及其运行、维护和管理，分公司信息建设及管理，为标的公司经营管理提供有效的技术支持</p>
法务风控部	<p>对标的公司经营进行事前风险防控、事中风险把控、事后法律救济，主要负责：法律制度体系建设；法律咨询服务；合同文本审查及合同履行监管；法律纠纷案件处理；办理专项法律事务及其他非诉讼；法律宣传、教育、培训；外聘律师管理；对标的公司违反法律、法规的行为提出意见，监督或协助有关部门予以纠正；对员工侵犯标的公司利益的违法行为进行调查，提出法律处理建议；合规及内控管理；广告文案审核及工商案件处理；与司法机关及政府相关部门保持沟通，为公司营造良好司法环境</p>
人力资源部	<p>负责规划、指导、协调标的公司的人力资源管理与组织建设，最大限度地开发人力资源，促进标的公司经营目标的实现和长远发展，为实现标的公司经营发展战略目标提供人力保障</p>
行政部	<p>负责为标的公司的运转提供资源支持、行政事务管理、制度落实及后勤保障</p>
培训部	<p>根据公司战略及各渠道需求制定年度培训计划、年度文化活动方案，负责组织落实各类培训和文化活动，负责组织落实各类培训和文化活动，确保销售团队了解标的公司销售业务及技能，并确保销售团队的价值观和公司战略统一，提升团队整体素质，落实企业文化建设，为公司的发展提供强有力的保障</p>
产品部	<p>负责收集整理与分析行业动态，为标的公司决策层提供制定产品策略的依据，负责产品设计、开发、生产与发布等工作。负责建立、维护和改善标的公司所有产品的技术、资质资料，参与用户意见分析、产品内容准备、产品优化与维护及产品运营状态监控等</p>
研发部	<p>负责研制、开发新产品，完善产品功能，改善产品品质，按照化妆品生产规范要求指导生产部门生产</p>
生产部	<p>负责组织生产和管理生产。开展组织生产活动，在符合公司质量目</p>

部门/岗位	职责
	标与管理方针的前提下，达成各项生产任务
品管部	负责标的公司质量管理体系的规划和建立，持续改善品质保证体系，在产品的各个环节进行有效的品质监控，发现并解决问题，持续保证产品质量
计划部	负责建立和完善生产计划和物料控制体系，通过需求预测、订单管理、生产计划控制、库存控制、物料计划与控制、需求与产能的平衡，确保满足订单交付的同时降低整体库存水平，提高存货周转率，达成成本管理目标
仓储部	负责建立完善仓库仓储物流的管理制度和流程，做好物料的入库、贮存、出库、配送等工作，提高仓储物流效率、降低仓储物流风险、控制仓储物流成本

(二) 员工情况

截至 2018 年 6 月 30 日，标的公司总员工数为 628 人，员工构成如下：

1、按专业结构划分

专业类别	员工人数（人）	占员工总数的比例
营销	352	56.05%
品牌策划	94	14.97%
财务管理	33	5.25%
人资行政	22	3.50%
供应链	60	9.55%
研发	17	2.71%
信息技术	24	3.82%
总裁办	9	1.43%
产品部	14	2.23%
风控法务部	3	0.48%
合计	628	100.00%

2、按教育程度划分

学历	员工人数（人）	占员工总数的比例
本科及以上	106	16.88%
大专	227	36.15%
中专	134	21.34%

学历	员工人数（人）	占员工总数的比例
高中	161	25.64%
合计	628	100.00%

3、按年龄划分

类别	员工人数（人）	占员工总数的比例
25 岁以下	227	36.15%
25-30 岁	244	38.85%
30-35 岁	96	15.29%
35-40 岁	44	7.01%
40-45 岁	9	1.43%
45 岁以上	8	1.27%
合计	628	100.00%

（三）董事、监事、高级管理人员及核心员工简介

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目董事、监事及高级管理人员共 6 名，具体姓名、职务及简介如下：

序号	姓名	职务
1	黄晓东	上海悦目董事长兼 CEO
2	张目	上海悦目董事、总裁
3	陈荣	上海悦目董事
4	黄柯南	上海悦目监事、总裁办事务总监
5	王文轶	上海悦目监事、创意总监
6	黄山	上海悦目财务总监

黄晓东，1973 年生，男，中国国籍，大专学历，上海悦目董事长兼 CEO。1994 年参加工作，军人出身，先后担任某军区司令部办公室军事工作研究室助理员，安徽神农医药保健品有限公司甘肃分公司总经理，后创立广州悦目，任总经理。2012 年 8 月至今，任上海悦目董事长兼 CEO。

张目，1978年生，女，中国国籍，英国威尔士大学硕士。2000年参加工作，曾任新华社甘肃分社记者，后创立广州悦目，任总裁。2012年8月至今，任上海悦目董事兼总裁。

陈荣，1958年生，男，中国国籍，硕士，1976年参加工作，先后任上海中路实业有限公司董事长，中路股份董事长，1998年12月至今，任中路集团董事长。2013年4月至今，任上海悦目董事。

黄晓东、张目、陈荣的其他任职和对外投资情况，请参见本独立财务顾问报告“第三章交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况”。

黄柯南，1982年生，男，中国国籍，中山大学MBA，上海悦目监事、总裁办事务总监。2000年参加工作，曾任广州悦目物流部经理，现任上海悦目监事、总裁办主任。

王文轶，1985年生，男，中国国籍，本科学历，上海悦目创意总监。2008年参加工作，曾任淘宝(中国)有限公司视觉设计师。2011年4月至今，任上海悦目创意总监。2018年4月至今，任上海悦目监事。

黄山，1978年生，男，中国国籍，研究生学历，上海悦目财务总监。2005年参加工作，先后任广州松峰机械有限公司财务部经理、江苏赛福天钢绳有限公司会计负责人、广州万世德包装机械有限公司财务总监、广东松铃投资集团有限公司财务总监。2015年5月至今，任上海悦目财务总监。

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目拥有核心员工24名，具体姓名及职务如下：

序号	姓名	职务
1	李继德	研发总监
2	吴世华	中心总监
3	刘洪	大区负责人兼总裁办主任
4	吴慧云	大区负责人

序号	姓名	职务
5	李巍巍	大区负责人
6	刘延涛	大区负责人
7	杨红华	部门副总监
8	王世东	新材料研发总监
9	王文轶	部门总监
10	夏良兵	部门总监
11	陈显才	中心总监
12	黄山	中心总监
13	陈什志	部门总监
14	徐彩霞	部门总监兼京东运营总监
15	黄纳佳	大区负责人
16	沈斌	部门经理
17	王水平	部门总监
18	李春兰	部门经理
19	周庆林	人事副经理
20	李云	行政部主管
21	刘国香	部门经理
22	黄柯南	总裁办事务总监
23	曹党育	悦妆厂长
24	钟燕	西南渠道销售总监

上述核心员工的简介如下：

1、李继德，1983年生，男，中国国籍，本科学历，上海悦目研发部总监。2005年参加工作，曾任香港植丽素国际美容集团研发工程师、柚子舍生物科技有限公司研发负责人、韩后化妆品股份有限公司研发经理。曾参与多项国家发明专利及授权实用新型专利的申报。2017年9月至今，任上海悦目研发部总监。

2、吴世华，1986年生，男，中国国籍，大学专科学历，上海悦目B2C运营中心总监，助理电子商务师。2008年参加工作，曾任广州美欣视讯电子设备有限公司信息部主管。2009年7月至今，任上海悦目B2C运营中心总监。

3、刘洪，1980年生，男，中国国籍，大专学历，上海悦目大区负责人兼总裁办主任。2000年参加工作，曾任广州华好美容管理公司任职HRM、广州奔力物流有限公司任职HRD。2012年5月至今，先后任上海悦目HRD、直营运营总监、大区负责人兼总裁办主任。

4、吴慧云，男，1981年生，中国国籍，本科学历。曾就职于美妆行业媒体360传媒推广发行部和广东美协（美博会）市场部。2012年12月至今任广东悦肌化妆品有限公司智慧门店业务部华中（东）区总监，负责区域市场销售管理。

5、李巍巍，1975年生，男，中国国籍，专科学历，上海悦目化妆品有限公司东北区负责人，1991年参加工作，1991-1993在北京军区司令部参军，1994-1999年在沈阳师范学院办公室任职，2000-2005年在沈阳市工商局代理处任职，2006—2015年在沈阳市棋盘山管委会开发公司运营经理，2015至今任上海悦目化妆品有限公司东北区负责人。

6、刘延涛，1980年生，男，中国国籍，专科学历，智慧门店业务部华南区负责人。2002年参加工作，曾任流行美华北区负责人，广东蕾琪董事长助理等。2013年4月至今，任职实体部总监。

7、杨红华，1971年生，女，中国国籍，本科学历，任上海悦目产品部副总监。曾任职雅丽思化妆品有限公司产品开发主管、安捷好化妆品有限公司产品开发主任、广东美协旗下《养慕中国》杂志社策划主任。2014年4月入职上海悦目至今。

8、王世东，1976年生，男，中国国籍，硕士研究生，上海悦目新材料研发总监。1999年参加工作，曾任雅倩化妆品有限公司研发工程师、Soyawa中国化妆品有限公司研发部长。2018年4月至今，任上海悦目新材料研发总监。进行化妆品、植物提取、栽培，医学、包装材料、食品、纺织、造纸等多学科研究。

9、王文轶，参见本节前文介绍。

10、夏良兵，1986年生，男，中国国籍，本科学历，上海悦目广告采购部总监。2008年参加工作，曾任17gou商城运营负责人，有丰富的线上线下媒体

广告采买及投放分析经验，2013年7月入职上海悦目，负责膜法世家媒介策略和引流投放及内容营销工作。

11、陈显才，1982年出生，男，中国国籍，本科学历，上海悦目供应链中心总监，曾任京东商城华南物流中心物流经理，澳大利亚恒翔集团供应链物流副总监，。2017年至今，任上海悦目供应链总监。

12、黄山，参见本节前文介绍。

13、陈什志，1983年生，男，中国国籍，大专学历，B2B运营中心总监。2005年至2008年担任广东石田电子衡器有限公司工程师。2009年7月至今，担任上海悦目B2B运营中心总监职务。

14、徐彩霞，1986年生，女，中国国籍，高中学历。2009年加入上海悦目，现任上海悦目智能零售部总监，兼职b2b运营中心京东运营部总监。

15、黄纳佳，1984年生，男，中国国籍，本科学历，广东悦肌智慧门店业务部华北区部门负责人。2012年至今，负责上海悦目线下销售华北、西北区的招商、运营管理工作。

16、沈斌，1987年生，男，中国国籍，大学专科学历，上海悦目信息技术部部门经理。2009年参加工作，曾任杭州集广科技有限公司、杭州创诺科技有限公司及上海商信文化传播有限公司软件工程师。2011年5月至今，任上海悦目信息技术部部门经理。

17、王水平，1979年生，男，中国国籍，专科学历，广东悦肌彩妆部总监。2000年参加工作，曾就职于安徽省立医院、兰州中西医结合医院从事临床医务工作。2011入职上海悦目化妆品有限公司，现任广东悦肌彩妆部总监。

18、李春兰，1985年生，女，中国国籍，本科学历，上海悦目法务风控部经理。2009年参加工作，曾任广东太平洋联合律师事务所律师助理，中山达华智能科技股份有限公司（002512）证券法务部法务、广州娇兰佳人化妆品连锁有限公司集团法务部资深法务，2017年7月至今，任上海悦目法务经理。

19、周庆林，1990年生，男，中国国籍，本科学历，上海悦目人力资源部人事副经理。2013年参加工作，曾任上海全毅快递有限公司广州分公司人事专员。2014年1月至今，任上海悦目人力资源部人事副经理。

20、李云，1988年生，男，中国国籍，大专学历，上海悦目行政部主管。2012年参加工作，曾任上海全毅快递有限公司广州分公司行政部专员。2014年7月至今，任上海悦目行政部主管。

21、刘国香，1988年生，女，中国国籍，大专学历，上海悦目培训部经理。2012年6月加入上海悦目，2015年至今任培训部经理。

22、黄柯南，参见本节前文介绍。

23、曹党育，1978年生，男，中国国籍，广州悦妆生物科技工厂负责人。2010年至今先后任上海悦目公司供应链经理、广州悦妆工厂负责人。

24、钟燕，1982年生，女，中国国籍，本科学历，广东悦肌实体分销部销售总监。2005年参加工作，曾任四川金甲虫化妆品企业管理有限公司培训部经理、上海韩束化妆品有限公司客户中心总监。2017年11月至今，任广东悦肌实体分销部销售总监。

六、上海悦目主营业务发展情况

（一）主营业务概况

上海悦目主要从事护肤品的研发、生产和销售，目前旗下拥有“膜法世家”、“Qstree”等多个护肤及美妆品牌，涵盖面膜、护肤品、彩妆等产品，优良的产品质量赢得了业内一致好评，先后获得“中国质量检验协会打假扶优重点保护企业”、“全国质量信得过产品”、“全国质量服务消费者满意企业”等多项荣誉。上海悦目主要通过互联网销售产品，与天猫、淘宝、唯品会、京东等大型电商平台建立了良好的合作关系。同时，上海悦目积极布局线下渠道，通过直营体验店和经销商已初步形成遍布全国大、中、小城市的销售网络。

（二）主要产品介绍

1、上海悦目主要产品

上海悦目深耕护肤品领域，目前产品以面膜为主，还包括水乳霜膏和彩妆系列产品。

面膜	贴式面膜	
	水洗面膜	
其它膜类		
水乳膏霜		
彩妆系列		

2、上海悦目主要产品定位及目标客户群体情况

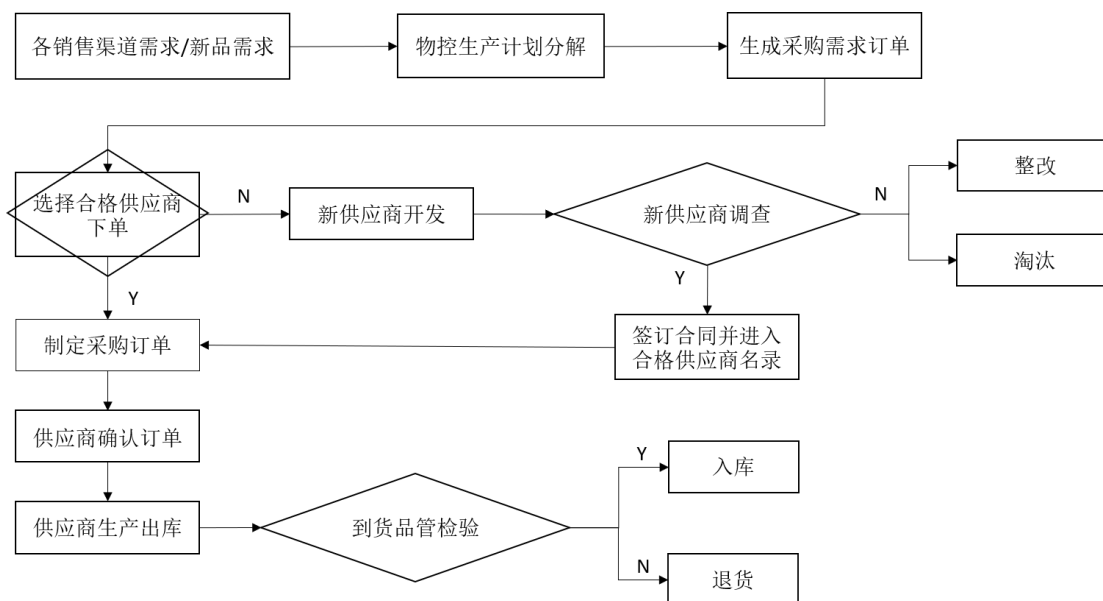
上海悦目自创立起便一直深耕于“互联网+护肤品”行业，定位为天然膜护理专家，以各种天然植物提取物为原料，运用创新科研技术不断研发创新产品。标的公司聚焦于膜护理这一品类，并对这一品类进行不断细化，根据人体不同部位的肌肤特性开发了一系列针对各种肌肤问题的膜护理产品。上海悦目从消费者需求出发，根据消费者反馈，迅速反应不断创新，领先推出黑面膜等一系列创新产品。标的公司目标客户群体是 18-35 岁的年轻一族，其中线上消费群体偏年轻，线下消费群体偏熟龄。

(三) 主要业务模式

1、采购模式

标的公司生产所需的原材料包括内容物原料和包装材料，其中内容物原料主要包括保湿剂、天然植物活性物、增稠剂、悬浮剂、填充剂等，包装材料主要包括铝膜袋、彩盒、内托、盖等。标的公司已建立严格的供应链体系规范制度，包括《采购管理制度》、《供应商管理制度》、《物料合规性评价制度》等分别对采购质量、采购价格、采购流程和方式进行标准化管理。标的公司对于供应商有严格筛选标准，综合考虑交货期、质量和价格进行供应商开发、调查和评价以保证产品质量和货源供应的稳定。

标的公司采购流程如下：



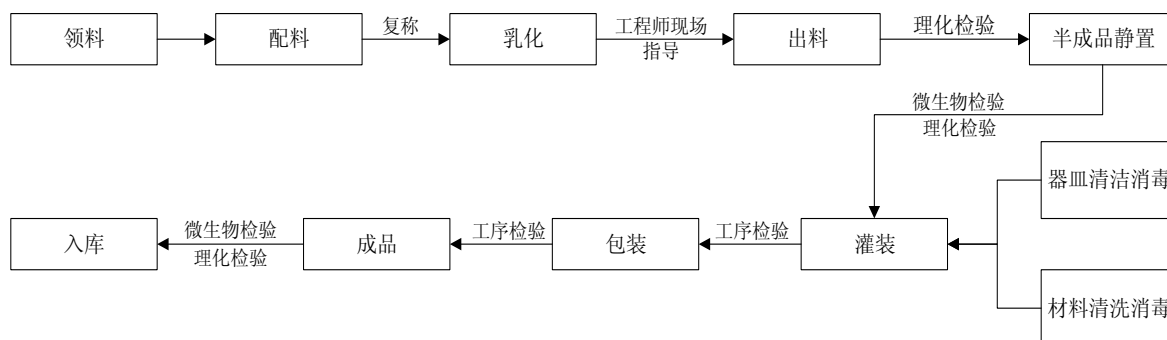
2、生产模式

2016年及2017年，上海悦目采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品，其自主生产由全资子公司悦目生物完成。2017年12月25日，上海悦目与独立第三方签署悦目生物100%股权转让协议，并于2017年12月29日办理了相关的工商变更手续。同时，上海悦目新设全资子公司悦妆生物，负责后续自主生产。在完成悦目生物产权及资产转让后，至悦妆生物正式投入生产期间，上海悦目暂停自主生产，所有产品完全委托第三方加工生产。截至本独立财务顾问报告出具日，悦妆生物已取得化妆品生产许可证，正在依法申请办理排污许可证。

(1) 自主生产

2016年及2017年，上海悦目自主生产由全资子公司悦目生物完成。悦目生物具有化妆品生产许可证，按照产品开发要求及生产工艺要求采购原料和包装材料，并依靠自有生产设备、技术和工人组织生产，独立完成原料乳化、产品灌装和包装的全部流程，通过第三方质检团队检验合格后实现对外销售。悦目生物在生产过程中严格执行生产规范，并制定了《生产管理制度》、《生产工艺管理制度》、《卫生管理制度》、《检验管理制度》等一系列规章制度，加强对生产过程中各个环节的内部控制。

其中面膜产品生产流程如下：



截至本独立财务顾问报告出具日，悦妆生物已取得化妆品生产许可证。悦妆生物从化新厂正式投产后，也将按照上述管理制度和生产流程对生产环节进行严格控制。

(2) 委托加工

对于生产过程中的部分加工工序，上海悦目会采用委托加工形式，并为委托加工厂商提供生产所需原物料、半成品和包装材料，同时对委托加工工厂进行辅导，协助其改善制程。委托加工厂商提供合格的生产场地、生产设备及必要的生产人员为上海悦目批量生产和包装提供委托加工服务。上海悦目将委托加工产品视同采购物资进行检验与点收工作，品管部同步跟踪检验，测试合格方可入库。上海悦目制定了严格的委托加工厂商管理办法，由采购部、生产部、品管部、研发部组成厂商调查小组，调查评估合格后列入合作厂商名列，并从交货期、产品质量、加工环境等多维度定期对委托加工厂商进行评价，根据考核结果进行分类，指导后续协作采购。

(3) 自主生产与委托加工的对比情况

1) 报告期内自主生产和委托加工的业务量及比例情况

2016年、2017年及2018年1-6月，标的公司自主生产和委托加工的数量及比例情况如下：

单位：万片、万瓶

产品分类		时间	自有产量	委托加工产量	自主生产比例 (%)	委外加工比例 (%)
面膜	贴式面膜	2018年1-6月	0.00	26,260.14	0.00	100.00
		2017年	8,024.83	22,881.37	25.97	74.03
		2016年	6,041.11	14,212.27	29.83	70.17
	非贴式面膜	2018年1-6月	0.00	515.23	0.00	100.00
		2017年	640.07	311.25	67.28	32.72
		2016年	616.78	49.79	92.53	7.47
水乳膏霜		2018年1-6月	0.00	372.72	0.00	100.00
		2017年	590.57	459.24	56.25	43.75
		2016年	685.62	166.51	80.46	19.54
其他		2018年1-6月	0.00	112.68	0.00	100.00
		2017年	148.48	74.23	66.67	33.33
		2016年	236.26	118.24	66.65	33.35

2) 委托加工涉及关键工序或关键技术，外协生产中的技术保密措施及执行情况

①标的公司委托加工生产的主要流程

报告期内，标的公司根据实际生产需要，采用委托加工及自主生产相结合的方式进行生产。委托加工的主要流程一般情况下为：标的公司为委托加工厂商提供生产所需原物料、半成品和包装材料，同时对委托加工工厂进行辅导，协助其改善制程。委托加工厂商提供合格的生产场地、生产设备及必要的生产人员为上海悦目批量生产和包装提供委托加工服务。

②委托加工模式不会对标的公司的关键技术产生泄密风险

首先，委外加工模式下，产品的核心配方是由上海悦目研发中心自主研发，在委外加工时，标的公司会将所有配方的原料名称转换为原料代码的形式交由加工厂，即委外加工的供应商在取得标的公司提供的原材料时仅能看到配方中对应的原料代码，而未得知原料的具体内容，有效确保标的公司核心配方的保密状态。

其次，在委外加工过程中，涉及到的关键加工环节包括乳化、质检，均由标的公司派遣的工艺工程师及质检员全程现场指导，协助委外加工厂进行生产、检验。

最后，为了保障标的公司的技术保密工作，标的公司与所有委外的加工厂均已签订了保密协议，保密协议约定：委托加工方取得的与标的公司合作相关的所有商业、技术、配方、运营数据或其他性质的资料，委托加工方均负有保密义务，如违反保密协议，委托加工方将承担相应的违约责任及赔偿。

综上，委外加工模式不会对标的公司的关键技术产生泄密风险。

3) 委托加工的成本结算模式

报告期内，标的公司主要委托加工供应商的成本结算模式如下：

①定价方法

标的公司向具有化妆品生产资质的委托加工商进行询价，根据产品品类、工艺难度、质量控制水平、原材料及各地劳动力成本等进行比价，在保证产品质量、供货及时性等前提下确定最优价格。

②成本核算流程和方法

标的公司根据需求为委托加工厂商提供生产所需产品原料和包装材料，并派驻质量工程师指导监督委托加工厂按规范流程完成产品加工。委托加工厂商提供合格的生产场地、生产设备及必要的生产人员为标的公司产品批量生产和包装提供委托加工服务。

a.材料出库

标的公司向委托加工厂商下达订单，订单中包含单位产品的加工费以及相应需要投入的 BOM，标的公司在发给委托加工厂商需加工的原材料时，对应生成材料出库单，月末根据一次加权平均法计算材料出库单价，计入“委托加工物资”。

b.委外生产成品完工入库

委外生产成品完工入库时，成品仓库收货人员在财务信息系统录入成品入库数量和品种，生成到货单并审核通过后，生成委托加工入库单；

标的公司根据合同及加工量确认加工费用、原材料等，确认“委托加工物资”、“应交税金—应交增值税（进项税额）”及相应的“应付账款”等。

期末，标的公司按加工完成产品的材料成本以及加工费，转入库存商品，未完工产品在委托加工物资核算。

4) 委托加工环节生产质量管理体系及执行情况

标的公司建立了《委托加工产品作业指导制度》、《委托加工产品检验标准》等制度标准，对于合格供应商的产品生产及质量的管理控制做出了明确规定并严格执行。委托加工过程中，涉及到关键环节例如乳化部分等，标的公司会派遣工艺工程师到现场指导生产，要求加工企业严格按照作业指导书操作执行。同时，标的公司的质量管控部门将所有批次产品的质量标准和提供委外加工厂，在产品生产完成后，标的公司将按照质量标准规定的各项指标进行检验，检验合格以后再完成委外加工产品的采供工作。

5) 外协方与标的资产董监高不存在关联关系及输送利益

报告期内，标的公司主要委托加工商的成立时间、注册资本及股权结构情况如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股权结构
1	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	2004年02月18日	17,650万元人民币	诺斯贝尔(香港)无纺布制品有限公司持股32.86%，中山市腾逸投资管理有限公司-腾逸源远一号私募基金持股15.01%，中山维雅投资管理咨询有限公司持股14.60%，中山合富盈泰投资管理咨询有限公司持股7.30%，中山中科南头创业投资有限公司持股6.77%，广东中科白云新兴产业创业投资基金有限公司持股4.88%，中山协诚通投资管理咨询有限公司持股4.87%，中山中科鸿业创业投资有限公司持股4.68%，中山瑞兰投资管理咨询有限公司持股3.65%，佛山中科金蝉智慧产业股权投资合伙企业(有限合伙)持股1.39%
2	广州市卓多姿化妆品有限公司	2005年05月10日	1,000万元人民币	广州沣芝生物科技有限公司持股51.00%，朱嘉诺持股49.00%
3	广州合众无纺化妆品有限公司	2016年9月20日	1,000万元人民币	肖军持股99.00%，陈灯持股1.00%
4	广州悦目生物科技有限公司	2013年1月18日	50万元人民币	朱嘉诺持股80.00%，陈丹玲持股20.00%
5	广州珈纳生物科技有限公司	2002年04月15日	508万元人民币	谭建晖持股50.00%，潘永宽持股40.00%，孔丽持股10.00%
6	广州市宝颜化妆品有限公司	2014年02月17日	50万元人民币	欧立武持股100.00%
7	广州市柏姿生物科技有限公司	2013年02月28日	108万元人民币	姚秀兰持股80.00%，赵晓燕持股9.00%，徐育满持股5.00%，张树坤持股5.00%，王永久持股1.00%
8	广州医宗植物化妆品有限公司	2015年6月2日	1,000万元人民币	杨亮持股60.00%，杨立持股40.00%
9	广州品赫化妆品有限公司	2009年5月27日	500万元人民币	阮官法持股50.00%，孟铁钢持股25.00%。赵昆持股25.00%
10	广州市优粹生物科技有限公司	2014年08月25日	200万元人民币	何文发持股50.00%，刘鑫持股50.00%

标的主要委外加工供应商与标的公司及其董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系及利益输送关系。

3、销售模式

上海悦目通过线上和线下两种渠道对外销售，以线上销售为主。线上销售主要通过天猫（包括天猫商城、天猫超市）、淘宝、唯品会、京东、聚美优品等电商平台；线下销售主要通过直营店和经销商进行销售。主要销售模式收入构成情况如下：

单位：万元、%

渠道	2018年1-6月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
线上	37,837.99	82.85	81,383.77	86.96	47,974.31	84.93
线下	7,831.77	17.15	12,204.45	13.04	8,509.80	15.07

(1) 线上销售

上海悦目选择线上销售平台主要考虑平台的市场占有率，对于新兴平台，还会关注其发展潜力，以充分保证产品的曝光度。根据销售对象、货物流转方式、结算方式等不同，线上销售又可以进一步划分为自营、经销和代销模式，具体情况如下：

销售模式	销售对象	货物流转方式	结算方式
线上自营	终端消费者	标的公司—消费者	--
线上经销	经销商	标的公司—经销商—消费者	买断方式
线上代销	代销商	标的公司—代销商—消费者	代销方式

①线上自营模式

线上自营模式下，上海悦目主要通过在天猫商城、淘宝、京东等电商平台上开设的旗舰店直接向消费者销售商品。终端消费者通过电商平台下达订单、向第三方支付平台或电商平台支付货款后，上海悦目直接发货给消费者，并在相关条件满足后收取货款确认收入。该种模式下，标的公司直接面向终端消费者销售并提供配送及退换货服务，并开具发票。标的公司自营模式的主要网店情况如下：

电商平台	主营产品	店铺名称	店铺网址
天猫商城	膜法世家	膜法世家官方旗舰店	https://mfsj1908.tmall.com/
	膜法世家	膜法世家悦肌专卖店	https://mofashijiayj.tmall.com/
	Qstree	Qstree 旗舰店	https://qstree.tmall.com

电商平台	主营产品	店铺名称	店铺网址
淘宝网	膜法世家	膜法世家品牌集市店	https://mofashijia.taobao.com/
苏宁易购	膜法世家	膜法世家官方旗舰店	https://shop.suning.com/70062065/index.html
飞牛网	膜法世家	膜法世家官方旗舰店	http://store.feiniu.com/index-203235.html
京东商城	膜法世家	膜法世家官方旗舰店	https://mall.jd.com/index-653166.html
	Qstree	Qstree 官方旗舰店	https://mall.jd.com/index-731448.html
当当网	膜法世家	当当自营膜法世家官方旗舰店	http://shop.dangdang.com/20840
蘑菇街	膜法世家	膜法世家旗舰店	http://shop.mogujie.com/14n2i/index?shopapptag=atscommon&ptp=1.shop_index_12345.0.0.6Yv2GYL
楚楚街	膜法世家	膜法世家旗舰店	http://m.chuchujie.com/details/shop.html?shopId=1796
拼多多	膜法世家	膜膜护肤专卖店	https://mobile.yangkeduo.com/mall_page.html?goods_id=2566493040&mall_id=1200263&refer_page_name=goods_detail&refer_page_id=10014_1535613983672_2lr90fQrKm&refer_page_sn=10014
拼多多	膜法世家	膜法世家旗舰店	https://mobile.yangkeduo.com/mall_page.html?goods_id=2701573546&mall_id=813029962&refer_page_name=goods_detail&refer_page_id=10014_1535614013100_pG1hZIMCi3&refer_page_sn=10014

②线上经销模式

线上经销模式下，上海悦目授权经销商在天猫商城、聚美优品等电商平台上销售产品。上海悦目先行将商品销售给经销商，再由经销商通过电商平台销售给终端消费者并相应提供销售服务。报告期内，对线上经销商定价方法为上海悦目与线上经销商根据市场零售价协商确定供货价格折扣，并对终端零售价格进行指导。上海悦目与线上经销商采取先款后货结算模式。

标的公司经销模式的主要网店情况如下：

电商平台	店铺名称	运营主体
聚美优品	膜法世家聚美官方旗舰店	广州丰诺贸易有限公司
天猫商城	膜法世家 1908 日照店	日照经济开发区冠诚商贸有限公司
	膜法世家 1908 惠启专卖店	上海惠启贸易有限公司
	膜法世家 1908 仁人兴专卖店	郑州壹阳化妆品有限公司

电商平台	店铺名称	运营主体
	膜法世家 1908 美丝琳	沈阳市美丝琳化妆品销售有限公司
	膜法世家 1908 弗莱格专卖店	河南弗莱格电子科技有限公司
淘宝网	膜法世家第一集市店	唐伟
	膜法世家 1908 佳镁抚顺店	隋新
	韩束膜法世家品牌折扣店	王可好
	膜法世家集市店	王洪荣
	膜法世家会馆	王洪荣
	膜法世家品牌一号店	王利利
	膜法世家 1908 集市店	日照经济开发区冠诚商贸有限公司

注：截至本独立财务顾问报告披露日，线上经销模式上海悦目不再授权经销商在淘宝网平台开设店铺销售商品。

③线上代销模式

线上代销模式下，上海悦目主要通过唯品会、京东、天猫超市等电商平台向终端消费者销售商品。电商平台根据需要向上海悦目下达订单，上海悦目根据采购订单向平台指定仓库发货，由平台向终端消费者销售并提供相应销售服务。上海悦目参与特卖会等活动方案的策划，并根据平台提供的已实现对外销售清单与其进行结算。上海悦目与电商平台根据市场零售价协商确定供货价格折扣，并对终端零售价格进行指导。

④线上销售模式相关情况分析

2016年、2017年及2018年1-6月，标的公司线上各种销售模式的收入金额及占线上销售收入总额比例情况如下：

单位：万元

销售模式	2018年1-6月		2017年		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
线上自营	18,821.57	49.74%	41,263.47	50.70%	22,867.95	47.67%
线上经销	2,600.06	6.87%	5,934.49	7.29%	4,169.42	8.69%
线上代销	16,416.36	43.39%	34,185.81	42.01%	20,936.94	43.64%
合计	37,837.99	100.00%	81,383.77	100.00%	47,974.31	100.00%

2017 年标的公司线上销售收入较 2016 年增加 33,409.46 万元，增长率为 69.64%，其中，线上自营销售收入增加 18,395.52 万元，增长率为 80.44%；线上代销收入增加 13,248.87 万元，增长率为 63.28%；线上经销收入增加 1,765.07 万元，增长率为 42.33%。2018 年上半年，线上自营、线上经销、线上代销销售收入分别占 2017 年全年的线上自营、线上经销、线上代销销售收入的 45.61%、43.81%、48.02%，2018 年上半年线上销售总收入占 2017 年线上销售总收入的 46.49%。考虑到线上销售的季节性影响，预期 2018 全年度标的公司线上销售收入保持稳定增长。

（2）线下销售

线下销售主要包括自营和经销两种模式。

①线下自营

线下自营模式主要通过线下直营体验店进行商品销售，为了保持品牌形象，店铺选址以大型商场为主，并为顾客免费提供产品体验服务以增强用户直观感受，加深用户对品牌的理解和信任，形成上海悦目差异化的竞争优势。截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司共有 84 家线下直营体验店，主要分布在西南、东北、华中、华南和华北地区。



注：上图为上海悦目线下直营体验店

②线下经销

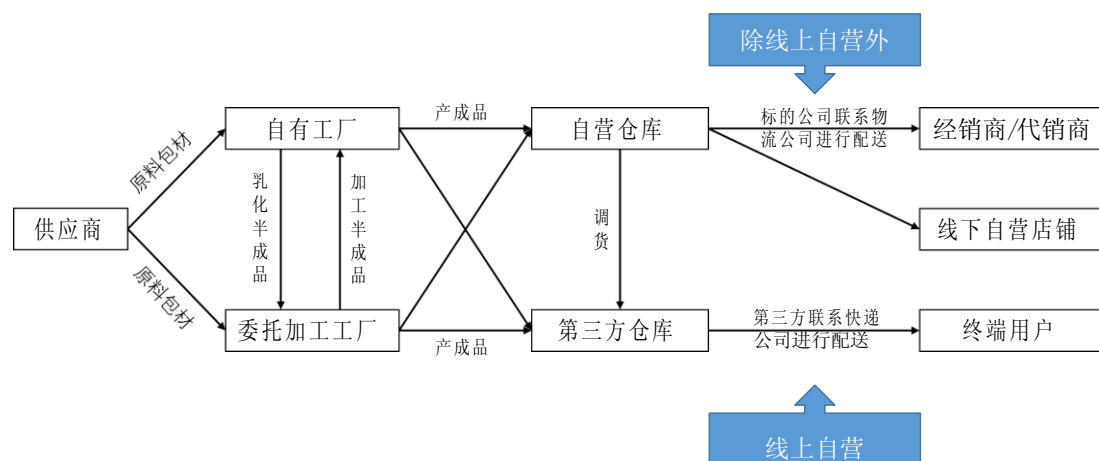
线下经销模式指上海悦目与线下经销商签署产品经销合同，约定经销区域及渠道，上海悦目收取货款并将商品交付给经销商。报告期内，线下经销客户定价由上海悦目与经销商根据市场零售价协商确定供货价格折扣，并对终端零售价进行指导。线下经销商主要采取先款后货结算政策。截至本独立财务顾问报告出具日，线下经销商共有 397 家线下体验店，分布在华中、华南、华北、西南和东北五个大区。

4、推广模式

上海悦目注重产品的市场营销工作，依靠营销团队长期的电商行业积累，根据品牌定位，潮流热点顺势而为，通过多种渠道加强品牌宣传和推广，主要包括电商平台钻展、直通车等广告投放、明星代言、影视剧与综艺节目的广告植入、线下主题活动及微博、微信和视频社交平台导流等新媒体营销手段。

5、仓储物流模式

采购生产环节的原料和包装材料由供应商运输至标的公司指定加工工厂，生产完成后，由工厂将产成品运输至标的公司指定仓库。销售环节的仓储及配送模式分为两种，线上自营模式下，由第三方统一提供仓储服务，并负责联系快递公司进行拣货及配送，报告期内，标的公司合作的第三方主要为邮政物流和菜鸟联盟；经销、代销和线下自营模式下，由标的公司直接联系物流公司向经销商、代销商和线下自营店铺发货。标的公司物流配送流程图如下：

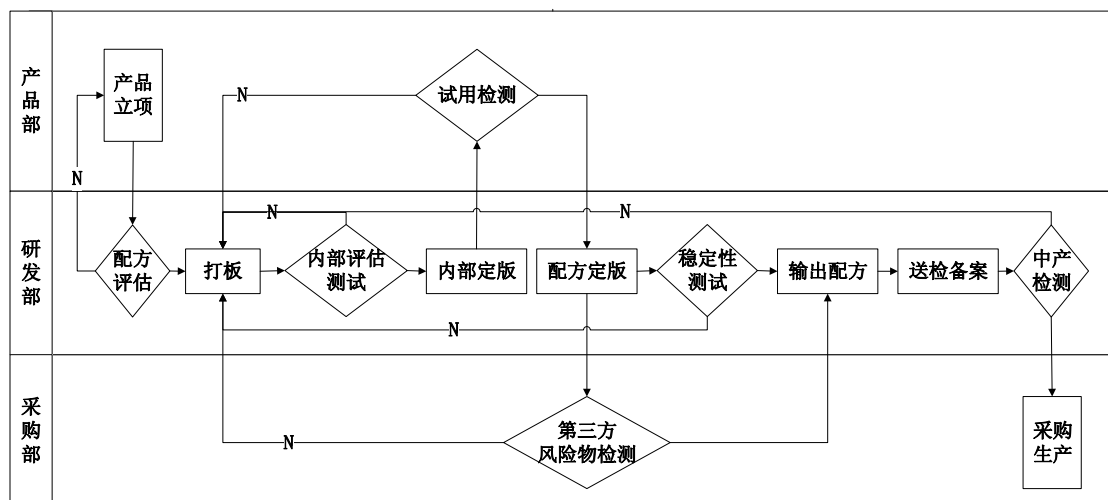


注1：报告期内因双十一等特殊活动订单较多，为缓解邮政物流和菜鸟联盟压力，存在少部分商品由标的公司自营仓库直接发货给终端消费者的情况；

注2:由于标的公司自营仓库仓储面积有限，部分货物直接存放在物流公司仓库，再由物流公司运送到经销商、代销商等指定仓库

6、产品研发模式

上海悦目产品主要依靠自主研发，由研发部和产品部共同完成新品开发工作，其中研发部主要负责产品配方研发，包括原料选用和成分配比，产品部主要负责新品信息收集、市场定位和包装设计。研发过程严格遵照《化妆品安全技术规范》（2015年版）和化妆品行业标准，以保证研发产品的质量。标的公司产品研发的流程如下：



7、结算模式

上海悦目各种主要销售渠道的结算模式具体如下：

销售模式	代表平台	结算模式
线上自营	天猫商城、淘宝、京东	消费者确认收货或平台默认收货后，第三方平台放款到标的公司在平台开设的账户并扣除相应佣金
线上经销	天猫商城、聚美优品	经销商按照订单金额支付货款后，标的公司向经销商发货
线上代销	唯品会、天猫超市	代销商按照代销清单与标的公司定期进行对账结算
	京东	标的公司按照订单金额向经销商发货，60天后平台按照订单扣除退换货后金额与标的公司进行对账结算
线下自营	--	消费者到店消费后，直接付款结算
线下经销	--	经销商按照订单金额支付货款后，标的公司向经销商发货

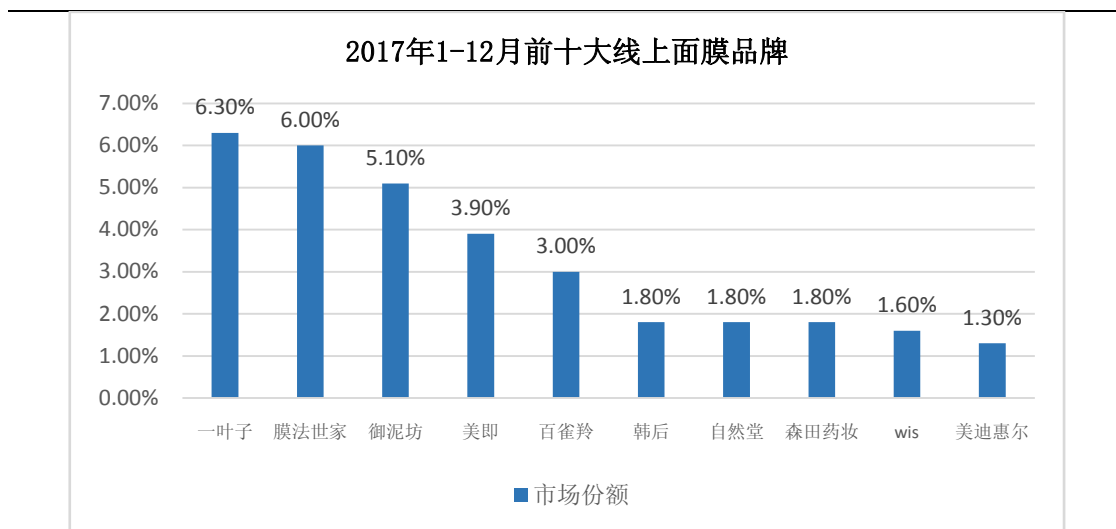
8、上海悦目在面膜领域的市场占有率以及竞争状况

(1) 上海悦目主要产品（面膜）的产品定位、目标客户群体

上海悦目自创立起便一直深耕于“互联网+护肤品”行业，定位为天然膜护理专家，以各种天然植物提取物为原料，运用创新科研技术不断研发创新产品。标的公司聚焦于膜护理这一品类，并对这一品类进行不断细化，根据人体不同部位的肌肤特性开发了一系列针对各种肌肤问题的膜护理产品。上海悦目从消费者需求出发，根据消费者反馈，迅速反应不断创新，领先推出黑面膜等一系列创新产

品。标的公司目标客户群体是 18-35 岁的年轻一族，其中线上消费群体偏年轻，线下消费群体偏熟龄。

(2) 上海悦目在面膜领域的市场占有率以及竞争状况



数据来源：品观《面膜年鉴 2017线上面膜销售 国货占优 谁决定未来》一文中引用的星图数据相关内容，监测平台包括天猫、京东。星图数据为独立第三方公司，青岛金王、美的集团等上市公司的公开文件中均有引用该公司发布的相关报告。

根据独立第三方机构星图数据对 2017 年全年线上面膜品牌的市场份额调查，标的公司 2017 年在线上面膜市场占比为 6.00%，位列第二位。

(3) 上海悦目产品的运营模式、推广策略、品牌优势、重复购买率等与同行业竞争对手的比较

项目	膜法世家	御泥坊	美即	一叶子
运营模式	线上、线下相结合	以线上销售为主	以线下销售为主	线上、线下相结合
推广策略	自媒体、明星代言、跨界合作、综艺赞助、独家冠名、电商平台广告投放等	电商平台广告投放、影视剧与综艺节目广告植入等	线下推广宣传、电视广告投放	独家冠名、电视广告投放、电商平台广告投放、影视剧植入
2017 年线上市场占有率	6.0% (排名第 2)	5.1% (排名第 3)	3.9% (排名第 4)	6.3% (排名第 1)

①运营模式

标的公司通过线上和线下两种渠道对外销售，其中线上销售为主。线上销售主要通过天猫（包括天猫商城、天猫超市）、淘宝、唯品会、京东、聚美优品等

电商平台。标的公司与主要电商平台均建立了良好的合作关系,同时经过多年的内部培养和外部引援,标的公司已打造了一支经验丰富的管理团队和业务水平较高的电商运营人才,能够迅速应对市场变化,有助于带领标的公司不断适应线上销售渠道的变化趋势,不断巩固线上销售渠道优势。

线下销售主要通过直营店和经销商进行销售,标的公司秉承线下体验式销售的理念,始终把顾客体验放在第一位,积极打通、整合线上线下销售渠道。

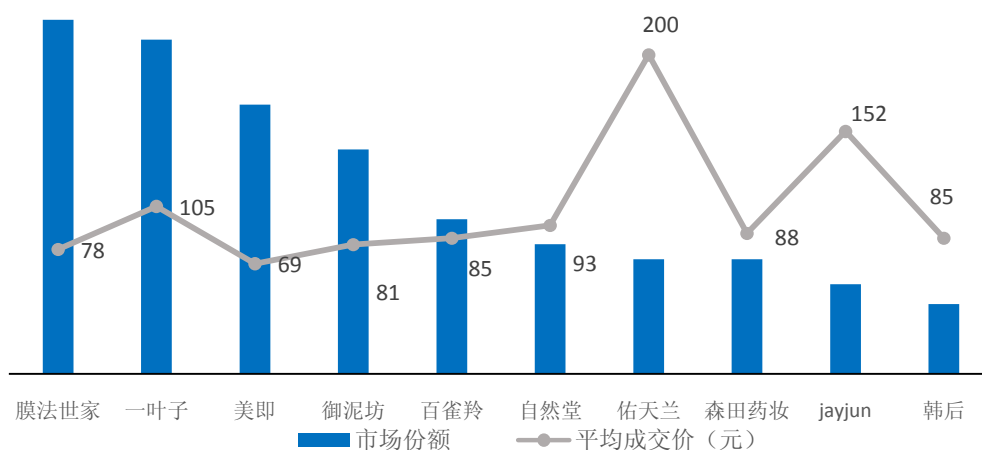
②推广策略

标的公司主要通过自媒体、明星代言、跨界合作、电商平台广告投放、微博微信自媒体等多种手段进行推广,不断提高品牌曝光度。

③品牌优势

标的公司创立之初就立足于面膜这一细分品类,经过十余年的不断创新发展、多年的网络口碑传播和品牌推广,“膜法世家”在消费者中具备较高知名度,市场占有率逐年攀升。根据星图数据,2017年“膜法世家”品牌在线上面膜市场占有率为6.00%;另外根据星图数据2017《双十一全网网购大数据分析报告》,2017年双十一期间,“膜法世家”品牌在线上面膜品类中销售额占比排名第一。

2017年双十一销量前十大线上面膜品牌



数据来源: 星图数据2017年《双十一全网网购大数据分析报告》

④重复购买率

根据标的公司的 IT 审计数据显示，报告期内，标的公司线上自营业务主要平台——天猫平台膜法世家官方旗舰店的用户复购频次主要集中在 1-5 次，占全部用户数量的 99% 以上。

（四）采购情况

1、主要货物采购及供应情况

上海悦目采购的内容物原料主要包括保湿剂、天然植物活性物、增稠剂、悬浮剂、填充剂等，主要原料大多通过国内采购代理商对全球原料供应商进行采购，上海悦目采购原料的生产商包括美国杜邦、德国德之馨、韩国 SK 等。

上海悦目采购的包装材料主要包括铝膜袋、彩盒、内托、盖等，主要包装材料基本向国内供应商进行采购。

报告期内，上海悦目前五大供应商情况如下：

单位：万元、%

年度	供应商名称	采购内容	采购金额	占比
2018 年 1-6 月	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	委托加工	4,743.75	16.51
	中山市聚达包装制品有限公司	包装材料	4,092.62	14.24
	广州市卓多姿化妆品有限公司	委托加工	2,906.81	10.11
	广州金源印刷有限公司	包装材料	2,773.90	9.65
	上海述源商贸有限公司	产成品	2,070.16	7.2
	合计		16,587.24	57.71
2017 年	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	委托加工	5,920.92	17.71
	中山市聚达包装制品有限公司	包装材料	4,228.05	12.65
	广州金源印刷有限公司	包装材料	4,101.21	12.27
	广州市卓多姿化妆品有限公司	委托加工	2,143.46	6.41
	广州合众无纺化妆品有限公司	包装材料、委托加工	2,003.60	5.99
	合计		18,397.24	55.04
2016 年	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	委托加工	6,437.23	26.32

年度	供应商名称	采购内容	采购金额	占比
	中山市聚达包装制品有限公司	包装材料	3,529.09	14.43
	广州金源印刷有限公司	包装材料	2,808.05	11.48
	广州合众无纺化妆品有限公司	包装材料、委托加工	1,146.43	4.69
	广州市卓多姿化妆品有限公司	委托加工	1,053.15	4.31
	合计		14,973.95	61.22

注：上述采购金额为不含税金额，统计口径包括已入库未开票部分采购金额；对广州合众无纺化妆品有限公司的采购金额包括受同一实际控制人控制的广州市白云区众弘无纺制品厂；对广州市金源印刷有限公司的采购金额包括受同一实际控制人控制的广州雅丰包装有限公司；对广州市卓多姿化妆品有限公司的2018年1-6月采购金额包括其关联方广州悦目生物科技有限公司。

2、核心原材料采购情况

上海悦目采购的内容物原料主要包括保湿剂、天然植物活性物、增稠剂、悬浮剂、填充剂等，主要原料大多通过国内采购代理商对全球原料供应商进行采购，上海悦目采购原料的生产商包括美国杜邦、德国德之馨、韩国SK等。具体前五大内容物原料采购情况如下：

年度	内容物原料名称	采购金额(万元)	单价(元)	总占比
2018年 1-6月	一般添加剂（含保湿剂等）	1,691.66	40.20	34.94%
	天然、植物活性物	1,357.06	204.65	28.03%
	增稠剂、悬浮剂、填充剂	574.27	123.54	11.86%
	防腐剂	431.45	152.41	8.91%
	液体油脂、蜡、护肤硅油	240.17	62.22	4.96%
	上述合计	4,294.61		88.70%
2017年	一般添加剂（含保湿剂等）	2,665.75	38.73	33.89%
	天然、植物活性物	2,239.22	193.05	28.47%
	增稠剂、悬浮剂、填充剂	1,086.50	81.29	13.81%
	防腐剂	573.09	155.99	7.29%
	乳化剂	415.28	107.76	5.28%
	上述合计	6,979.85		88.73%
2016年	一般添加剂（含保湿剂等）	2,297.40	47.52	40.19%
	天然、植物活性物	2,066.75	264.37	36.15%
	增稠剂、悬浮剂、填充剂	475.74	53.30	8.32%

年度	内容物原料名称	采购金额(万元)	单价(元)	总占比
	防腐剂	295.51	183.90	5.17%
	固体油脂、蜡	143.41	26.39	2.51%
	上述合计	5,278.82		92.34%

上海悦目采购的包装材料主要包括铝膜袋、彩盒、内托、盖等，主要包装材料基本向国内供应商进行采购。具体前五大包装材料采购情况如下：

年度	包装材料名称	采购金额(万元)	单价(元)	总占比
2018年 1-6月	铝膜袋	4,505.66	0.16	48.35%
	彩盒	1,565.25	0.85	16.80%
	内托	511.80	0.39	5.49%
	纸箱	490.00	3.27	5.26%
	盖	424.93	0.74	4.56%
	上述合计	7,497.64		80.45%
2017年	铝膜袋	4,700.43	0.15	39.32%
	彩盒	2,178.79	1.05	18.23%
	盖	778.78	0.69	6.52%
	玻璃瓶	724.92	0.83	6.06%
	内托	703.94	0.37	5.89%
	上述合计	9,086.85		76.02%
2016年	铝膜袋	3,518.32	0.16	42.49%
	彩盒	1,438.16	1.13	17.37%
	木盒	576.61	2.07	6.96%
	盖	519.12	0.63	6.27%
	内托	461.16	0.37	5.57%
	上述合计	6,513.36		78.65%

上海悦目核心原材料为保湿剂、天然植物活性物、增稠剂、悬浮剂、填充剂，主要通过向供应商询价采购，主要包装材料为铝膜袋、彩盒、内托、盖，由于上述主要原材料和包装材料的供应商较多，具有较强的可替代性，供应商和委外加工商议价能力较弱，且随着上海悦目采购数量不断增大，报告期内采购单价总体呈下降趋势。

(五) 销售情况

1、主要产品产能、产量及销量情况

单位：万片、万瓶

产品分类		时间	自有产量	委托加工产量	销量	产销率(%)
面膜	贴式面膜	2018年1-6月	0	26,260.14	16,490.43	62.80
		2017年	8,024.83	22,881.37	29,838.18	96.54
		2016年	6,041.11	14,212.27	15,494.43	76.50
	非贴式面膜	2018年1-6月	0	515.23	232.17	45.06
		2017年	640.07	311.25	826.59	86.89
		2016年	616.78	49.79	680.46	102.08
水乳膏霜	2018年1-6月	0	372.72	371.31	99.62	
	2017年	590.57	459.24	940.82	89.62	
	2016年	685.62	166.51	878.4	103.08	
其他	2018年1-6月	0	112.68	81.99	72.77	
	2017年	148.48	74.23	180.1	80.87	
	2016年	236.26	118.24	394.69	111.34	

2、报告期内前五大客户情况

报告期内，上海悦目对前五名客户的销售情况如下：

单位：万元、%

序号	2018年1-6月客户名称	销售收入	占当期主营业务收入比重
1	唯品会(中国)有限公司	11,605.36	25.41
2	浙江天猫供应链管理有限公司	2,389.46	5.23
3	北京京东世纪贸易有限公司	1,587.16	3.48
4	广州丰诺贸易有限公司	1,172.20	2.57
5	上海天翌电子商务有限公司	834.38	1.83
合计		17,588.56	38.51
序号	2017年客户名称	销售收入	占当期主营业务收入比重
1	唯品会(中国)有限公司	24,844.78	26.55
2	北京京东世纪贸易有限公司	5,544.91	5.92
3	上海天翌电子商务有限公司	3,796.12	4.06

4	广州丰诺贸易有限公司	2,770.22	2.96
5	日照经济开发区冠诚商贸有限公司	971.01	1.04
合计		37,927.04	40.53
序号	2016年客户名称	销售收入	占当期主营业务收入比重
1	唯品会（中国）有限公司	17,320.96	30.67
2	北京京东世纪贸易有限公司	2,600.81	4.60
3	广州丰诺贸易有限公司	2,570.39	4.55
4	上海天翌电子商务有限公司	726.28	1.29
5	日照经济开发区冠诚商贸有限公司	560.08	0.99
合计		23,778.52	42.10

注：对唯品会（中国）有限公司的销售收入包括受同一实际控制人控制的唯品会（珠海）电子商务有限公司、重庆唯品会电子商务有限公司；对广州丰诺贸易有限公司的销售收入包括其实际控制人杨琳及受同一实际控制人控制的北京佳韵天成商贸有限公司；对日照经济开发区冠诚商贸有限公司的销售收入包括其实际控制人金晓艳。

报告期内，上海悦目不存在向单个客户的销售比例超过总额50%的情况或严重依赖于少数客户的情形。2016年、2017年、2018年1-6月公司前五大客户合计销售收入占当期主营业务收入比重依次降低，分别为42.10%、40.53%、38.51%。

报告期内，上海悦目董事、监事、高级管理人员或持有标的公司5%以上股份的股东无在上述客户中持有股权的情况，上海悦目与前五大客户均不存在关联关系。

（六）安全生产和环境保护的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目现阶段从事的生产活动未发生重大环境污染事故和重大环境违法行为，未发生重大安全事故，符合国家和地方关于安全生产、环境保护方面法律法规的规定，符合环保、安全生产的日常监管要求。

报告期内，上海悦目采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品，其自主生产由报告期内全资子公司悦目生物完成。为落实该工厂的“三废”达标排放要求，悦目生物在实际生产经营过程中，委托广州市雅浩置业有限公司提供日产垃圾清运工作，委托东莞市蓝拓环保科技有限公司为“10吨/天泥膜和其他护肤品生产废水处理工厂项目”建设环保工程项目，使得项目污染物处理排放

达到当地环评环保要求，并配置了专门人员负责排污处理工作。

截至本独立财务顾问报告出具日，新工厂悦妆生物已取得化妆品生产许可证，正在依法申请办理排污许可证。

（七）质量控制情况

1、质量控制措施

上海悦目作为护肤品研发、生产和销售企业，在货物生产及流转环节实施严格的质量控制措施，从原料采购、产品生产到存放等关键节点均建立了完善的质量控制制度。

（1）采购环节质量控制

上海悦目对供应商资质做了明确规定，采购部和产品部从注册资本、年度营业额、年度纳税额、经营场所性质、消防备案等多维度评估与考核供应商，并对研发技术、检测技术等条件设置了较高门槛，确保供应商的规范和稳定。

上海悦目与合格供应商确认采购订单后，对原料进行全过程的质量跟踪监控，在流转的各个环节设置内部测试和第三方送检，采购环节具体控制措施如下：

控制环节	控制措施
入库前	与合格供应商签订质量保证协议，确保供货在有限期内稳定合格，且无国家违禁违规成分
到库检验	1) 每批次到货原料/基布需提供标准合格报告（COA），如送货时无COA 直接拒收，COA 中各项理化指标任意一项不合格，即做退货处理。特殊品类需补充提供第三方检验机构检验报告 2) 供应商产品到货，必须经过标的公司采购部、品管部和仓储部验收，验收内容包括订单确认、数量清点、质量检验和合格标识检查
入库后	每月/季度不定期抽查在库产品，检验确保产品质量合格稳定性

（2）生产环节质量控制

悦目生物在生产经营活动中，严格遵守化妆品行业法律法规要求，持续按照《化妆品安全技术规范》、《化妆品检查要点》进行生产经营。对于委外加工生产，由标的公司统一提供作业操作规程和标准，委托具有合格生产资质的加工工厂按照相应的操作步骤执行生产操作，并接受标的公司对生产现场的检查和产品的追溯抽查。自主生产和委外加工生产完成后，产品均需接受第三方检测机构检

验，以保证消费者权益。

其中自主生产环节的具体控制措施如下：

控制环节	控制措施
物料监控	物料检验合格后方可进入生产环节，原料称量须经巡检人员现场确认并记录。更换产品及包装工序前进行清场处理
生产工序监控	生产各工序岗位均进行理论及技能培训，岗位工序上做到“一岗专人”可以自检、互检、并由品管部现场巡检确认，制定各工序相应的操作规程并对生产过程进行不定时的检查，规范工作人员的现场操作
环境卫生监控	各生产车间均配备巡检员监督检查生产现场情况，对生产环节的个人卫生、车间环境卫生、生产设备、器具进行检查及检测
产成品送检	生产完成后，产成品将送检到有资质的第三方检测机构，对产品成分等进行检测

(3) 存放环节质量控制

由于面膜产品对存放环境有较为严格的要求，上海悦目建立了适合护肤品保管的仓储管理办法。目前，上海悦目在广州租用的仓库均配备了一系列设备，力求满足存放产品对通风、避光、温度和湿度等的要求。除此之外，所有仓库均划分出不良品摆放区以保证不会发生混料的情况，对于有特殊存储要求的产品，仓库还会划分出专门区域并定期记录检测数据。存放环节的具体控制措施如下：

控制环节	控制措施
日常安全管理	仓库有专人负责货物安全的日常管理，定期检查货物的安全状况，离开仓库时检查灯、窗、门、电器是否关好，确保货物存放环境安全
存放条件控制	根据产品特性设定合适的温度湿度范围，有特殊存储条件的产品，划分独立区域，定期记录监测数据。仓库内有必要的通风、照明，防虫、防鼠、避日光直射设施，并配备足够的消防器材

2、质量纠纷解决措施

上海悦目根据产品质量纠纷的严重程度，将其分为一般产品质量纠纷和严重过敏产品质量纠纷，产品部根据相应类别采取不同处理措施。

若产品出现一般质量纠纷，产品部及时向消费者了解情况，与公司研发部、采购部等各部门排查具体原因，并提出解决方案，避免类似问题再次出现，同时产品部协调销售渠道回复安抚顾客情绪，最终由销售渠道与消费者协商处理退款退货问题。

若产品出现严重过敏质量纠纷，产品部直接向主管部门及公司领导报告，采取紧急措施防止事故进一步扩大。同时由产品部组织各部门召开紧急会议，调研了解过敏是否直接由产品引起，如产品确定存在重大过敏风险，将立即采取召回、停止生产等措施。

消费者质量纠纷通过诉讼途径解决的，产品部、研发部等各部门同事配合法务人员收集证据，并由法务人员安排诉讼应对工作。

产品质量纠纷事故解决后，产品部建立质量纠纷事故档案，将事故发生时间、地点、性质、损失情况、原因、补救措施、责任人和处理结果等进行详细记录，并归入质量档案进行保存。

（八）取得的资质和认证情况

1、化妆品生产许可证

报告期内，上海悦目全资子公司悦妆生物已根据《化妆品卫生监督条例》及《化妆品卫生监督条例实施细则》，取得了以下生产准入资质：

序号	证书名称	证书编号	许可项目	发证单位	有效期	持证人
1	化妆品生产许可证	粤 妆 20180168	一般液态单元（护发清洁类、护肤水类、啫喱类）；膏霜乳液单元（护肤清洁类、护发类）	广东省食品药品监督管理局	2023-7-18	悦妆生物

2、国产特殊用途化妆品许可批件情况

截至 2018 年 6 月 30 日，上海悦目已取得 16 项国产特殊用途化妆品许可批件情况：

序号	产品名称	产品类别	批准文号	批件有效期
1	膜法世家美白保湿玫瑰摩 尔泥SPA体膜	祛斑类	国妆特字G20152127	2019年10月20日
2	膜法世家滋养嫩白手膜	祛斑类	国妆特字G20160156	2020年1月21日
3	膜法世家水滢清透防晒乳	防晒类	国妆特字G20140087	2022年1月2日

序号	产品名称	产品类别	批准文号	批件有效期
	SPF30 PA+++			
4	膜法世家蜂蜜柚子面膜	祛斑类	国妆特字G20160158	2020年1月21日
5	膜法世家绿豆泥浆面膜	祛斑类	国妆特字G20152536	2019年12月8日
6	膜法世家白松露睡眠面膜	祛斑类	国妆特字G20152062	2019年10月20日
7	膜法世家珍珠粉泥浆面膜	祛斑类	国妆特字G20160157	2020年1月21日
8	MF 双重优白隔离霜 SPF20	防晒类、 祛斑类（仅 具物理遮盖 作用）	国妆特字G20131203	2022年1月2日
9	膜法世家男士清爽净白面 膜贴	祛斑类	国妆特字G20180604	2022年5月9日
10	膜法世家嫩白补水面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180605	2022年5月9日
11	膜法世家绿豆清肌亮采蚕 丝面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180606	2022年5月9日
12	膜法世家吸黑焕白面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180607	2022年5月9日
13	膜法世家瓷娃娃莹润凝白 面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180608	2022年5月9日
14	膜法世家白松露水润亮肤 蚕丝面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180610	2022年5月9日
15	膜法世家美白修护面膜贴	祛斑类	国妆特字G20180611	2022年5月9日
16	膜法世家水光净白黑面膜 贴	祛斑类	国妆特字G20180710	2022年6月27日

3、高新技术企业认证

报告期内，上海悦目已取得了由上海市高新技术企业认定管理机构颁发的“高新技术企业证书”，具体如下：

序号	证书名称	证书编号	发放时间	有效期	产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围
1	高新技术企业证书	GR2016 3100106 7	2016-11-24	三年	二、生物与新医药 \ （六）轻工和化工生物技术 \ 4. 天然产物有效成分的分离提取技术

七、最近两年一期的主要财务数据及财务指标

根据广东正中珠江会计师事务所出具的广会审字[2018]G16041140023号《审计报告》，上海悦目最近两年一期的主要财务数据如下：

(一) 合并资产负债表主要财务数据

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动资产合计	61,933.02	57,319.06	32,072.14
非流动资产合计	4,724.23	1,859.51	1,720.28
资产合计	66,657.25	59,178.57	33,792.42
流动负债合计	23,676.59	15,449.36	17,345.18
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	23,676.59	15,449.36	17,345.18
归属于母公司所有者权益合计	42,980.66	43,729.22	16,447.24
所有者权益合计	42,980.66	43,729.22	16,447.24

(二) 合并利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
营业收入	46,092.83	93,939.84	56,813.54
营业利润	10,875.34	32,369.92	10,425.68
利润总额	10,957.36	32,153.63	10,651.95
净利润	9,323.53	27,266.76	9,067.73
归属于母公司的净利润	9,323.53	27,266.76	9,067.73

(三) 简要现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	3,869.39	19,022.43	15,498.19
投资活动产生的现金流量净额	-9,680.09	-1,424.05	-745.04
筹资活动产生的现金流量净额	-8,200.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-14,010.71	17,597.74	14,753.15

(四) 主要财务指标

项目	2018年6月30日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
流动比率	2.62	3.71	1.85
速动比率	1.76	3.02	1.32
资产负债率	35.52%	26.11%	51.33%
毛利率	65.30%	66.97%	62.82%

注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

八、上海悦目主要资产、负债、对外担保情况

（一）主要资产权属情况

根据广东正中珠江会计师事务所出具的广会审字[2018]G16041140023号《审计报告》，截至2018年6月30日，上海悦目的主要资产概况如下：

项目	2018-6-30	
	金额（万元）	比例（%）
货币资金	20,381.57	30.58%
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	6,051.29	9.08%
应收票据及应收账款	10,735.96	16.11%
预付款项	2,608.18	3.91%
其他应收款	1,788.88	2.68%
存货	20,304.63	30.46%
其他流动资产	62.51	0.09%
流动资产合计	61,933.02	92.91%
长期股权投资	1,067.97	1.60%
固定资产	481.89	0.72%
在建工程	1,085.65	1.63%
无形资产	17.91	0.03%
长期待摊费用	1,751.04	2.63%

项目	2018-6-30	
	金额（万元）	比例（%）
递延所得税资产	183.95	0.28%
其他非流动资产	135.82	0.20%
非流动资产合计	4,724.23	7.09%
资产总计	66,657.25	100.00%

1、概况

上海悦目及其下属公司合法拥有保证正常经营所需资产的所有权和使用权，具有独立和完整的资产及业务结构。

2、房屋租赁情况

截至本报告期末¹，上海悦目其下属公司没有自有房产，房屋租赁情况具体如下²：

¹ 租赁状态（含租赁地址、租赁期限等）根据实际情况同步更新至报告书出具日；

² 根据上海悦目确认，本清单第 1-50 项租赁房产无法提供房屋所有权证书；第 51-55 项租赁房产的出租方不是房产权利人，且无法提供房产权利人同意转租或授权出租方对外转租的证明；第 12、30、51、53、59、73、81 项已备案；第 50、83 项租赁房产因出租方大商集团的内部调整导致暂无法取得租赁合同，但存在事实租赁关系。

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
1.	上海悦目	黄焰力	广州市白云区黄边南路 47号A栋A区四楼	2016.12.01-2018.06.30	厂房建筑面积 1000 平方米	根据标的公司披露, 已从该 处租赁物业撤场。
2.	上海悦目	黄焰力	广州市白云区黄边南路 47号A栋B四楼	2016.12.01-2018.06.30	厂房建筑面积 800 平 方米	根据标的公司披露, 已从该 处租赁物业撤场。
3.	广东悦肌	抚顺万达广场有 限公司	抚顺万达广场内室内步 行街一层 1032B 号商铺	2016.07.25-2020.07.24	39.49 平方米	自 2018.07.25 起, 该处租赁 物业的承租方变更为广东 悦肌抚顺万达分公司。
4.	广东悦肌	成都天府广场时 尚购物中心管理 有限公司	成都地铁天府广场站负 一楼 B80 号	2016.03.01-2019.02.28	52 平方米	
5.	广东悦肌	重庆万达商业广 场有限公司	重庆市南坪万达广场室 内步行街一层 1037 号	2016.02.25-2019.03.31	51.73 平方米	
6.	广东悦肌	聚乐荟生活超市	广州市番禺区洛浦街东 乡村碧桂大道东侧 23 号 A10 之 A02	2017.09.10-2019.09.09	72 平方米	
7.	广东悦肌佛山禅 城分公司	佛山市铂顿城商 业有限公司	佛山市禅城区建新路 111 号首层 027、028 号 商铺	2017.09.01-2019.08.31	77 平方米	
8.	广东悦肌	佛山市和信广场 商业管理有限公 司	佛山市南海区狮山镇博 爱中路 61 号和信广场一 层号铺 1B018	2016.08.01-2018.07.31	37 平方米	根据标的公司披露, 该处租 赁物业于租赁期届满后撤 店。
9.	广东悦肌南海悦 膜分公司	佛山市嘉洲广场 经营管理有限公司	嘉洲广场二层 B2040	2016.04.01-2020.05.31	50 平方米	
10.	广东悦肌佛山英 皇分公司	佛山市英皇时尚 城投资有限公司	佛山市禅城区季华五路 41 号英皇时尚城 1 楼 1046 号商铺	2017.01.01-2018.12.31	36.6 平方米	
11.	广东悦肌	广州市岭南电子	广州市番禺区洛浦街迎	2016.10.01-2020.06.30	262 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
		商务产业园有限公司	宾路段 19 号厦滘商务区 A 区广州市岭南电子商务产业园海淘街 18A/18B/19/20 号商铺			
12.	广东悦肌	永旺梦乐城（广东）商业管理有限公司	番禺区大龙街亚运大道 1 号 0042 房号	2016.09.01-2019.02.28	42.07 平方米	
13.	广东悦肌	广州富翔商场经营管理有限公司	广州市荔湾区地铁芳村站内及出入口芳村万象商业街自编 B28 号商铺	2018.03.01-2021.02.28	47 平方米	
14.	广东悦肌	广州富力美好置业发展有限公司	广州市海珠区江南西路 1 号的富力海珠城项目 A 区负二楼 B205 单元	2017.01.01-2020.05.04	51 平方米	
15.	广东悦肌	广州来又来商贸有限公司	广州市花都区龙珠路 39 号“来又来广场”二层 2016 号商铺	2018.03.28-2020.03.27	168 平方米	
16.	广东悦肌	陕西华润万家生活超市有限公司	陕西省西安市雁塔区含光路 2 号大明宫雁塔购物广场华润万家一层 1013 号	2017.04.15-2019.04.30	60 平方米	
17.	广东悦肌	西安新世界百货有限公司	西安市莲湖区北大街路 88 号 B02F 层 B1108 号商铺	2016.10.18-2018.10.17	45 平方米	根据标的公司披露，该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
18.	广东悦肌武昌分公司	武汉中商鹏程销品茂管理有限公司	武汉市武昌徐东大街 18 号武汉销品茂二层编号为 F2008A 号商铺	2016.12.01-2018.07.31	90.1 平方米	根据标的公司披露，该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
19.	广东悦肌	昆明万达广场投资有限公司	昆明 CBD 万达广场室内步行街 3F 层 3053B 号商	2017.08.01-2019.07.31	61.1 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
			铺			
20.	广东悦肌佛山分公司	佛山市南海润瑞商业有限公司	桂城街道叠南村圣堂618号鸿大广场二楼2F-1009号柜位	2017.12.01-2018.11.30	56平方米	
21.	广东悦肌	西安亚建房地产开发有限公司	西安市碑林区二环南路街155号商场内B1层编号为B1-B-06.07商铺	2017.08.17-2018.08.31	66.34平方米	根据标的公司披露，公司仍在实际租赁该处物业，正在与出租方就签署续租合同事宜进行协商。
22.	广东悦肌武汉分公司	武汉万达东湖置业有限公司	武汉汉街万达广场内购物中心步行街二层02号商铺	2016.10.01-2018.08.31	65.19平方米	根据标的公司披露，该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
23.	广东悦肌	湖南富兴置业发展有限公司	长沙市开福区芙蓉中路一段303号的富兴世界金融中心的购物中心三层L308b号商铺	计租日2017.10.27起36个月	50平方米	
24.	广东悦肌	长沙保利商业投资管理有限公司	长沙市雨花区劳动东路268号长沙保利MALL内2层2020铺号商铺	2017.08.30-2020.09.29	64.2平方米	
25.	广东悦肌	西安大明宫万达广场有限公司	西安市未央区太华北路369号万达广场室内步行街2F百2095号商铺	2017.09.29-2019.06.30	38.50平方米	
26.	广东悦肌沈阳于洪新玛特分公司	大商集团本溪商业大厦有限公司	本溪新玛特店一层化妆品名品卖区柜位	2017.01.01-2018.12.31	柜位面积19平方米，营业面积34.01平方米	
27.	广东悦肌沈阳于洪新玛特分公司	大商集团沈阳于洪新玛特购物休闲广场有限公司	于洪新玛特店负一层外店卖区B1S21号场地	2017.07.01-2018.08.31	66平方米	根据标的公司披露，原租赁合同到期后公司仍在租赁该处物业，由于出租方经营模式改革，暂未能签署续租

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
						合同。
28.	广东悦肌南海莎膜分公司	佛山市南海区万科乐恒置业有限公司	佛山市南海区桂城街道桂澜中路 23 号万科金城国际花园 2 座负一层 1B-132、1B-131、1B-134-2	2017.10.01-2020.09.30	86.65 平方米	
29.	广东悦肌长沙分公司	湖南家润多超市有限公司	朝阳店第一层专柜(长沙市雨花区人民路 9 号湖南家润多超市朝阳店膜法世家专柜 C001 号)	2017.10.01-2018.09.30	39 平方米	根据标的公司披露,公司仍在实际租赁该处物业,正在与出租方就签署续租合同事宜进行协商。
30.	广东悦肌	广州牵晴汇房地产有限公司	荔湾区黄沙大道 8 号地下一层 B148 之一号	2016.09.30-2019.09.29	108 平方米	
31.	广东悦肌梧州分公司	周恒毅	梧州市大学路 36-1 号旺城广场第 8 幢第 1 层,编号为 1F-230#商铺	2017.11.01-2018.10.31	35.6 平方米	根据标的公司披露,公司仍在实际租赁该处物业,正在与出租方就签署续租合同事宜进行协商。
32.	广东悦肌沈阳中街店	沈阳兴隆大家庭购物中心有限公司	沈阳市沈河区中街路 115 号商场 G 层内	2017.12.01-2018.06.30	35 平方米	根据标的公司披露,公司仍在实际租赁该处物业,正在与出租方就签署续租合同事宜进行协商。
33.	广东悦肌	广州市时尚商业城有限公司	出租方物业的负二层 DC 街, 商铺号为 DC017A	2017.05.06-2019.05.05	112.47 平方米	
34.	广东悦肌	沈阳奥体万达广场有限公司	沈阳奥体万达广场室内步行街 2F 2038 号商铺	2017.05.01-2019.04.30	73.62 平方米	
35.	广东悦肌	杭州利坤投资发展有限公司	浙江省杭州市下城区东方茂商业中心 B1 层 B1036 室	2017.11.01-2020.10.31	107 平方米	
36.	广东悦肌	大连甘井子万达	大连市甘井子区虹韵路	2017.09.29-2020.06.28	45.17 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
		广场商业管理有限公司	大连甘井子万达广场室内步行街 1A 层 1A71 号商铺			
37.	广东悦肌	曲靖万达广场投资有限公司	曲靖市麒麟区学府路曲靖万达广场室内步行街 2F 层 2036 号商铺	2017.10.27-2020.07.26	53.01 平方米	
38.	广东悦肌	银泰百货宁波海曙有限公司	银泰东门店二楼	2017.09.20-2018.08.31	32 平方米	根据标的公司披露, 该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
39.	广东悦肌	南宁市百盛步行街广场商贸有限公司	南宁市兴宁区朝阳路 9 号百盛步行街广场第三层 L3-13 号商铺	2017.11.01-2019.12.07	33.17 平方米	
40.	广东悦肌	湖南省中信城市广场投资有限公司	湖南省长沙市天心区中意二路 111 号中海环宇城购物中心 L1 楼 L1-29-2-U	2017.12.11-2020.12.10	52 平方米	
41.	广东悦肌	广州世衡商业市场经营管理有限公司	广州市天河区体育西路 54 号南段天河又一城商业城 C007 号铺	2018.01.17-2020.04.16	商铺建筑面积为 83.72 平方米, 使用面积为 36 平方米	
42.	广东悦肌	渭南新城吾悦商业管理有限公司	陕西省渭南市临渭区仓程路渭南新城吾悦广场 B1 层 B1015 商铺	2018.03.15 进场装修, 2018.05.18 起三个租约年	61.64 平方米	
43.	广东悦肌	柳州柳南万达广场投资有限公司	柳州柳南万达广场室内步行街 2F 层 2050 号商铺	2018.03.01-2020.12.31	41.94 平方米	
44.	广东悦肌	西安万华商业运营管理有限公司	陕西省西安市阎良区公园路与前进路口西南角 (梦想城购物广场 2 层	2018.05.01-2020.04.30	52.5 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
			L2-008-01 号商铺)			
45.	广东悦肌	湖南国金街商业管理有限公司	长沙市天心区国金街地下 B 层编号为 B117、B119 号	2018.05.07-2020.05.06	52.2 平方米	
46.	广东悦肌	南京江宁金鹰购物中心有限公司	南京市江宁区双龙大道 1688 号江宁金鹰天地广场 B1 层 AB1-00309 号商铺	2018.04.20-2019.04.30	64.32 平方米	
47.	广东悦肌	重庆光谷大洋百货有限公司	重庆九龙坡区杨家坪西郊路 3 号大洋百货 2 楼	2018.03.11-2020.03.10	54 平方米	
48.	广东悦肌	锦州万达广场投资有限公司	锦州市科技路 21 号锦州万达广场商业广场室内步行街 2F 层 2085 号商铺	2018.04.25-2020.05.31	133 平方米	
49.	上海悦目广州分公司	广州市白云区人民政府鹤龙街道办事处	广州市白云区鹤龙街鹤龙一路 983 号南塔 15 楼西翼 C1	2018.06.01-2021.05.31	233 平方米	
50.	广东悦肌沈阳于洪新玛特分公司	抚顺大商商业投资有限公司	新抚新玛特店一层化妆品卖区	2017.01.01-2017.12.31	20 平方米	根据标的公司披露, 根据标的公司披露, 该处租赁物业的续租合同正在签署过程中
51.	广东悦肌	广州市新光百货有限公司海珠分公司	海珠区东晓南路 1290 号 101 房自编 1-D05-04、05 房号	2017.03.01-2020.02.28	49.9 平方米	
52.	广东悦肌佛山南海分公司	佛山市南海区润印商业有限公司	罗村店商店街 1021 号	2017.12.01-2019.11.30	86 平方米	
53.	广东悦肌	广东永旺天河城商业有限公司	广州市花都区曙光路 81 号骏壹万邦广场自编首	2017.07.08-2020.09.30	113 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
			层 1123 号、二层 2123 号、三层 3123 号内 T202 铺位			
54.	广东悦肌	佛山红潮投资有限公司	佛山市南海区里水镇里广路 50 号永润广场二楼二层 2051 号商铺	2017.12.01-2019.11.30	65.4 平方米	
55.	上海悦目	中国邮政速递物流股份有限公司广东省电商物流分公司	广东省广州市花都区宏发路 1 号大院内 1 号仓库	2017.07.11-2019.07.12	12,587.5 平方米	2017.07.11-2018.07.11 该处租赁物业的租赁面积为 10,000 平方米，2018.07.12 起，租赁面积变更为 12,587.5 平方米。
56.	广东悦肌	陕西郅臻房地产开发有限公司	陕西省西安市未央区盛龙广场步行街 1 层 1F1014 号商铺	2018.04.10-2020.04.09	56.52 平方米	
57.	悦妆生物	广州澳兰日化有限公司	广州市从化区城郊街横江路 339 号-11 广州澳兰日化有限公司 17454.66 m ² 厂房、仓库	租赁期限为 12 年 2017.11.18-2029.11.17	17454.66 平方米	
58.	黄晓东	广州澳兰日化有限公司	广州市从化区城郊街横江路 339 号-11 房自编之一	2017.12.05-2020.12.04	100 平方米	根据标的公司披露，此处租赁物业为广州悦妆注册地址，黄晓东作为广州悦妆法定代表人代公司签署。
59.	上海悦目	广东玉都房地产开发有限公司	广州市白云区云城东路 559-571 号广州宏鼎大厦第六栋第三层房屋	2017.12.01-2022.11.30	1035.3139 平方米	
60.	上海悦目	广东玉都房地产开发有限公司	广州市白云区云城东路广州宏鼎大厦 567 号第五层房屋	2018.01.01-2022.10.31	1034.5131 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
61.	广东悦肌	四平万达广场投资有限公司	四平万达广场室内步行街2层2052号	2017.03.01-2019.11.30	51.19平方米	自2018.09.01起,该处租赁物业的承租方变更为广东悦肌四平分公司。
62.	广东悦肌武汉分公司	武汉武商集团众圆广场管理有限公司	商场1F C0101046号柜位	2016.06.15-2019.06.30	柜位使用面积157平方米	
63.	广东悦肌	陕西银丰民乐置业有限公司	西安市新城区解放路111号西安民乐园万达广场3F350	2017.12.11-2019.12.10	33.3平方米	
64.	上海悦目	上海唐镇电子商务产业发展有限公司	上海市浦东新区上丰路977号1幢B座858室	2011.09.27-2021.09.26	50平方米	
65.	广州悦荟	广州市花都区投资促进中心	广州市花都区新华街迎宾大道95号交通局大楼13楼1303室	2017.12.25-2018.12.24	/	
66.	广东悦肌	沈阳万达房地产有限公司	沈阳铁西万达广场内室内步行街二层250B号商铺	2016.08.20-2020.08.19	51.88平方米	自2018.08.20起,该处租赁物业的承租方变更为广东悦肌铁西分公司。
67.	广东悦肌	武汉经开万达广场投资有限公司	武汉经开万达广场室内步行街2层2067号	2016.08.01-2018.07.31	27.2平方米	根据标的公司披露,该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
68.	广东悦肌	重庆万达广场置业有限公司	巴南万达广场室内步行街1B018号商铺	2016.07.01-2018.07.29	76.95平方米	根据标的公司披露,该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
69.	广东悦肌	重庆永川万达广场地产有限公司	重庆市永川区星光大道789号重庆永川万达广场室内步行街二层2055号	2016.09.16-2019.06.15	45.34平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
70.	广东悦肌	广州云外仓储有限公司	广州市海珠区江燕路 95 号负一层 B111 号商铺	自交付日 (2015.11.25) 起 36 个月	96 平方米	
71.	广东悦肌东莞南城分公司	东莞凯德商用置业有限公司	东莞市鸿福路 90 号凯德广场 02 层 19 室	2016.08.16-2020.08.15	38.36 平方米	
72.	广东悦肌南海桂城分公司	佛山南海万达广场有限公司	佛山南海万达广场 2F 层 2002 号商铺	2017.05.29-2019.05.28	40.81 平方米	
73.	广东悦肌	广州云凯置业有限公司	白云区云城西路 890 号凯德广场云尚 223 (自编号 02 层 23 号) 房号的房地产	2015.12.31-2018.12.30	27.7 平方米	
74.	广东悦肌	广州市万诺投资管理有限公司	广州市番禺区兴南大道 368 号番禺万达广场 2F 层 2033 号商铺	2017.08.08-2018.08.07	54.2 平方米	根据标的公司披露, 该处租赁物业于租赁期届满后撤店。
75.	广东悦肌	广州市钻汇珠宝采购博览有限公司	番禺区市桥富华西路 2 号百越广场内广州市钻汇珠宝广场 C302、C303、C305、C306 号	2016.09.01-2019.08.31	224.4 平方米	
76.	广东悦肌	广州市嘉裕太阳城物业管理有限公司	广州市广州大道北 1811 号“嘉裕太阳城广场”三层 03-09 号	2017.06.21-2019.06.20	72 平方米	
77.	广东悦肌	柳州万达广场投资有限公司	柳州市东环大道 256 号万达广场室内步行街二层 2003 号商铺	2016.07.15-2019.08.26	44.8 平方米	自 2018.08.27 起, 该处租赁物业的承租方变更为广东悦肌柳州分公司。
78.	广东悦肌	大连盛铭资产管理有限公司	大连市甘井子区山东路 235 号亿合城二层 Y20029 号店铺	2017.08.01-2020.03.31	42.2 平方米	
79.	广东悦肌	南宁安吉万达广场投资有限公司	南宁市西乡塘区高新大道 55 号室内步行街 1 层	2016.11.01-2019.06.30	44.94 平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
			1032B			
80.	广东悦肌	佛山市鹏瑞利置业有限公司	佛山市南海区桂城街道桂澜南路45号“怡翠世嘉购物商场”B1-32a	2017.05.10-2019.05.09	40平方米	
81.	广东悦肌	广东信盈投资有限公司	佛山市南海区大沥金贸大道2号南海新都会一层1F70号商铺	2016.10.01-2020.09.30	85.84平方米	自2018.10.01起,该处租赁物业的承租方变更为广东悦肌南海大沥分公司。
82.	广东悦肌	云南华俊商业管理有限公司	昆明市盘龙区七彩METOWN购物中心第二层2-06号商铺	2016.06.13-2019.06.12	52平方米	
83.	广东悦肌沈阳于洪新玛特分公司	大商集团铁岭新玛特有限公司	铁岭新玛特店一层化妆品卖区柜位	2017年-2017年12月31日	柜位面积22平方米,营业面积42平方米	根据标的公司披露,原租赁合同到期后公司仍在租赁该处物业,由于出租方经营模式改革,未能签署续租合同。
84.	广东悦肌大东分公司	沈阳大悦城房产开发有限公司	沈阳大悦城商场内C3D03岛柜	2016.12.01-2018.12.20	39平方米	
85.	广东悦肌	成都壹购丰汇商业管理有限公司	成都市成华区府青路二段2号负一层163号	2018.01.01-2018.12.31	35平方米	
86.	李巍巍	大商抚顺百货大楼有限公司	辽宁省抚顺市新抚区抚顺百货大楼F1层C56号商铺	2018.04.10-2020.04.09	31平方米	根据标的公司披露,该租赁合同由李巍巍作为广东悦肌抚顺鑫达分公司负责人代公司签署。
87.	广东悦肌	广东雄峰房产物业发展有限公司	广州市番禺区钟村街105国道钟村新城路西侧雄峰商城商场2119号B1-1062房	2018.03.01-2021.02.28	67.67平方米	
88.	广东悦肌	重庆俊豪置业有	重庆市璧山区璧泉街道	2018.04.22起三年	66.78平方米	

序号	承租方	出租方	座落	租赁期限	租赁建筑面积 (平方米)	备注
		限公司	红宇大道 23 号附 136 号			
89.	广东悦肌	成都双流万达房地产开发有 限公司	明城百货 1 楼租赁-5 号 位	2018.04.01-2020.03.31	36 平方米	
90.	广东悦肌	成都合能房地 产有限公司	成都市青羊区西大街新 城市广场 CW0037 号商 铺	2018.02.01-2019.01.31	42.89 平方米	
91.	广东悦肌	重庆龙湖西街置 业有限公司	重庆市九龙坡区杨家坪 珠江路 48 号 2 幢 L 馆 -B1-35a	2018.04.01-2020.03.31	37 平方米	
92.	广东悦肌	杭州深国投企 业管理有限公司	杭州市西湖区古墩街 (路) 588 号 2 层 hz2003B	2018.05.08-2020.05.07	108.8167 平方米	
93.	广东悦肌	崇州万达广场置 业有限公司	四川省崇州市永康东路 299 号成都崇州万达广 场 2F 层 2062B 号商铺	2018.06.01-2020.05.31	44.6 平方米	

3、商标

截至报告期末，上海悦目及其下属公司通过原始取得及受让取得拥有的商标共计 64 件，具体情况如下：

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期至	取得方式
1	上海悦目化妆品有限公司	悦目膜法	17796752	3	2026-12-20	原始取得
2	上海悦目化妆品有限公司	膜法	12518125	3	2024-10-6	原始取得
3	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124430	3	2025-11-13	原始取得
4	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124449	3	2025-11-13	原始取得
5	上海悦目化妆品有限公司	膜法传奇	11913848	3	2024-08-20	原始取得
6	上海悦目化妆品有限公司	软糖膜	16709038	3	2026-06-20	原始取得
7	上海悦目化妆品有限公司		14124471	3	2025-04-27	原始取得
8	上海悦目化妆品有限公司	膜法家	14084965	3	2025-04-6	原始取得
9	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	9492525	3	2022-06-13	受让取得
10	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家·1908	5239749	3	2019-07-13	受让取得
11	上海悦目化妆品有限公司	逆时空	4655055	3	2018-10-06	受让取得
12	上海悦目化妆品有限公司	神鲜水	12518306	5	2025-03-20	原始取得
13	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	13652142	21	2025-02-20	原始取得

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期至	取得方式
14	上海悦目化妆品有限公司	膜法家	14085053	21	2025-04-06	原始取得
15	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124516	21	2025-05-20	原始取得
16	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124544	21	2025-05-20	原始取得
17	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	14124564	21	2025-05-20	原始取得
18	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	13652173	30	2025-08-20	原始取得
19	上海悦目化妆品有限公司	蜜纯神鲜水	12518414	30	2025-03-27	原始取得
20	上海悦目化妆品有限公司	神鲜水	12518557	30	2025-03-27	原始取得
21	上海悦目化妆品有限公司	蜜纯神鲜水	8328334	32	2021-06-06	受让取得
22	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	14124658	35	2026-05-27	原始取得
23	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124631	35	2026-05-27	原始取得
24	上海悦目化妆品有限公司	膜法家	14085091	35	2025-07-27	原始取得
25	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家	14124615	35	2025-07-27	原始取得
26	上海悦目化妆品有限公司	<i>Masklegend</i> 膜法传奇	15230839	35	2027-01-20	原始取得

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期至	取得方式
27	上海悦目化妆品有限公司	赏心悦目	10966807	35	2023-09-13	原始取得
28	上海悦目化妆品有限公司	膜法家	14085131	44	2025-08-27	原始取得
29	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	14124949	44	2026-07-20	原始取得
30	上海悦目化妆品有限公司	含芝锦	10109990	30	2022-12-20	受让取得
31	上海悦目化妆品有限公司	含芝宁	10109949	5	2022-12-20	受让取得
32	上海悦目化妆品有限公司	养参肌	10039283	3	2022-12-27	受让取得
33	上海悦目化妆品有限公司	参·雪颜	10039405	3	2023-01-06	受让取得
34	上海悦目化妆品有限公司	含芝沁	10109994	30	2022-12-20	受让取得
35	上海悦目化妆品有限公司	含芝蕴	10110046	30	2022-12-20	受让取得
36	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> — 膜法世家 —	40-120873 5	3	2026-10-12	原始取得
37	上海悦目化妆品有限公司	黑瓷娃娃	19080610	3	2027-3-27	原始取得
38	上海悦目化妆品有限公司	白瓷娃娃	19080606	3	2027-6-13	原始取得
39	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	19628980	9	2027-5-27	原始取得
40	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	19629353	38	2027-5-27	原始取得
41	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	19629421	41	2027-5-27	原始取得
42	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> 1908 — 膜法世家 —	19629466	42	2027-5-27	原始取得
43	上海悦目化妆品有限公司	蜜纯神鲜水	5241736	3	2019/7/13	受让取得

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期至	取得方式
44	广东悦肌化妆品有限公司	炼凝香	12090933	3	2024-7-13	受让取得
45	广东悦肌化妆品有限公司	沁香百萃	9353004	3	2022-6-20	受让取得
46	广东悦肌化妆品有限公司	爱唯施	14135124	3	2025-4-20	受让取得
47	广东悦肌化妆品有限公司	SUSU	13188815	3	2025-7-13	受让取得
48	广东悦肌化妆品有限公司	love&wish	13921860	3	2025-2-27	受让取得
49	广东悦肌化妆品有限公司	QSTREE	12264969	3	2024-8-20	受让取得
50	广东悦肌化妆品有限公司	SUSU殿下	13188853	3	2025-4-6	受让取得
51	广东悦肌化妆品有限公司	爱唯施	14135144	14	2025-4-20	受让取得
52	广东悦肌化妆品有限公司		9574305	35	2024-1-6	受让取得
53	广东悦肌化妆品有限公司	爱唯诗	17631622	3	2026-12-06	受让取得
54	广东悦肌化妆品有限公司		9325350	30	2023-12-20	受让取得
55	广东悦肌化妆品有限公司	悦颜美肌饮	20101787	5	2027-10-13	原始取得
56	广东悦肌化妆品有限公司	食养媠肌	11253273	30	2024-04-06	受让取得
57	广东悦肌化妆品有限公司	食养媠肌	9325276	3	2022-04-20	受让取得
58	广东悦肌化妆品有限公司	时养媠肌	9325262	3	2022-04-20	受让取得
59	广东悦肌化妆品有限公司	悦颜美肌饮	20101892	29	2027-10-13	原始取得

序号	权利人	商标	注册号	类别	有效期至	取得方式
60	广东悦肌化妆品有限公司		9325289	3	2022-06-06	受让取得
61	上海悦目化妆品有限公司	<i>Mask Family</i> — 膜法世家 —	303584610	3	2025-11-02	原始取得
62	广东悦肌化妆品有限公司	秋树	23414596	3	2028-03-27	原始取得
63	广东悦肌化妆品有限公司	蔻诗萃	23415061	3	2028-03-20	原始取得
64	广东悦肌化妆品有限公司	珂式	24915060	3	2028-06-20	原始取得

4、专利

截至报告期末，上海悦目及其下属公司合法取得并拥有以下专利：

序号	专利名称	专利号	专利申请日期	专利权人	专利类型	取得方式
1	包装瓶	ZL 2014 3 0055763.7	2014/3/19	上海悦目化妆品有限公司	外观设计专利	原始取得
2	金桂花有效组分的制备方法与其用途	ZL 2014 1 0251138.9	2014/6/9	上海悦目化妆品有限公司	发明专利	原始取得
3	一种带有发带的面膜	ZL 2016 2 0283577.2	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
4	一种分隔式袋装面膜	ZL 2016 2 0283558.X	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
5	一种挂耳分段式混合面膜	ZL 2016 2 0283579.1	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
6	一种挂耳分段式泥浆面膜	ZL 2016 2 0283578.7	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
7	一种具有自发热功	ZL 2016 2	2016/4/7	上海悦目化妆	实用新	原始取得

序号	专利名称	专利号	专利申请日期	专利权人	专利类型	取得方式
	能的袋装面膜	0283559.4		品有限公司	型专利	
8	一种面膜	ZL 2016 2 0283549.0	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
9	一种面膜	ZL 2016 2 0283556.0	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
10	一种无纺布泥浆面膜	ZL 2016 2 0283576.8	2016/4/7	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	原始取得
11	包装盒（绿豆泥浆面膜）	ZL 2014 3 0233039.9	2014/7/11	上海悦目化妆品有限公司	外观设计专利	原始取得
12	一种用于美白的中药面膜	ZL 2014 1 0223264.3	2014/05/26	上海悦目化妆品有限公司	发明专利	受让取得
13	一种全自动面膜灌装机的自动吸袋结构	ZL 2016 2 0986730.8	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
14	一种化妆品瓶体冲洗装置的旋转底座	ZL 2016 2 0997357.6	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
15	一种全自动面膜灌装机	ZL 2016 2 0987015.6	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
16	一种全自动面膜灌装机的自动封口结构	ZL 2016 2 0986829.8	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
17	一种面膜灌装机	ZL 2016 2 0986890.2	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
18	一种化妆品瓶体冲洗装置	ZL 2016 2 0986992.4	2016/08/30	上海悦目化妆品有限公司	实用新型专利	受让取得
19	绿豆皮有效组分的制备方法与用途	ZL2014101 46408.X	2014/4/12	上海悦目化妆品有限公司	发明专利	原始取得
20	一种具有美白功效的复合黑植物发酵组合物及其制备方法与在面膜类产品中的应用	ZL2017103 80865.9	2017/5/25	上海悦目化妆品有限公司	发明专利	原始取得
21	松露有效成分的制备方法与用途	ZL2015100 76303.6	2015/2/12	上海悦目化妆品有限公司	发明专利	原始取得

5、软件著作权

截至报告期末，上海悦目及其下属公司合法取得并拥有以下软件著作权：

序号	软件名称	登记号	著作权人	开发完成日期	颁发日期	取得方式
1	膜法 O2O 体验服务平台 V1.2	2017SR465400	上海悦目化妆品有限公司	2017/2/3	2017/8/23	原始取得
2	膜法财务智能处理系统 V1.0	2017SR464943	上海悦目化妆品有限公司	2016/5/1	2017/8/23	原始取得
3	膜法产品质量监控系统 V1.0	2017SR464937	上海悦目化妆品有限公司	2016/6/23	2017/8/23	原始取得
4	膜法订单智能处理系统 V1.0	2017SR466699	上海悦目化妆品有限公司	2016/3/30	2017/8/23	原始取得
5	膜法供应链支持平台 V1.0	2017SR464926	上海悦目化妆品有限公司	2017/2/1	2017/8/23	原始取得
6	膜法 CRM 管理系统 V1.0	2017SR504530	上海悦目化妆品有限公司	2016/7/24	2017/9/12	原始取得
7	膜法直营店数据管理系统	2018SR454699	上海悦目化妆品有限公司	2017/1/1	2018/6/15	原始取得

6、版权

截至报告期末，上海悦目及其下属公司合法取得并拥有以下版权：

序号	名称	登记号	颁发证书日期	取得方式	著作权人
1	瓷娃娃面膜内包装设计	国作登字-2016-F-00298701	8/12/16	注册	上海悦目化妆品有限公司
2	瓷娃娃面膜外包装设计	国作登字-2016-F-00298700	8/12/16	注册	上海悦目化妆品有限公司
3	膜法世家·黑白瓷娃娃	国作登字-2016-F-00307486	9/26/16	注册	上海悦目化妆品有限公司
4	膜法世家·绿豆面膜公仔	国作登字-2016-F-00307485	9/26/16	注册	上海悦目化妆品有限公司
5	膜法传奇	国作登字-2014-F-00129282	7/17/14	注册	上海悦目化妆品有限公司
6	膜法世家·鸡蛋面膜包装设计系列	国作登字-2017-F-00427015	10/10/17	注册	广东悦肌化妆品有限公司
7	膜法世家·水光系列面膜外包装设计	国作登字-2016-F-00285944	7/18/16	注册	上海悦目化妆品有限公司
8	膜法世家·水光系列面膜内	国作登字-2016-F-00285943	7/18/16	注册	上海悦目化妆品有限公司

序号	名称	登记号	颁发证书日期	取得方式	著作权人
	包装设计				

7、域名

截至报告期末，上海悦目及其下属公司合法取得并拥有以下域名：

序号	权利人	域名	注册商	到期时间
1	上海悦目化妆品有限公司	mfsj.cn	阿里云计算有限公司（原万网）	2027/3/22
2	上海悦目化妆品有限公司	mfsj1908.com	HICHINA ZHICHENG TECHNOLOGY LTD.	2020/8/3
3	上海悦目化妆品有限公司	mfsj1908.com.cn	阿里云计算有限公司（原万网）	2020/8/3
4	上海悦目化妆品有限公司	mfsj1908.net	HICHINA ZHICHENG TECHNOLOGY LTD.	2020/8/3
5	上海悦目化妆品有限公司	mf1908.com.cn	阿里云计算有限公司（原万网）	2020/8/3
6	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家.中国	阿里云计算有限公司（原万网）	2020/6/7
7	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家.cn	阿里云计算有限公司（原万网）	2020/6/7
8	上海悦目化妆品有限公司	膜法世家 1908.cn	阿里云计算有限公司（原万网）	2020/4/26

（二）主要负债及或有负债情况

1、主要负债情况

根据广东正中珠江会计师事务所出具的广会审字[2018]G16041140023号《审计报告》，截至2018年6月30日，上海悦目的主要负债概况如下：

单位：万元

项目	2018-06-30	
	金额	比例
应付票据及应付账款	18,727.44	79.10%

项目	2018-06-30	
	金额	比例
预收款项	401.47	1.70%
应付职工薪酬	827.87	3.50%
应交税费	3,271.16	13.82%
其他应付款	448.65	1.89%
流动负债合计	23,676.59	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债合计	23,676.59	100.00%

2、或有负债情况

截至报告期末，上海悦目及其下属公司不存在或有负债。

(三) 资产抵押、质押及对外担保情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目及其下属公司不存在资产抵押、质押及对外担保情况。

(四) 涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议的情况的说明

上海悦目于 2012 年 12 月 18 日向国家工商行政管理总局商标局（以下简称“商标局”）提出“膜法传奇”的商标注册申请。2016 年 4 月 7 日，商标局予以核准注册，申请/注册号为 11913848，专用权期限为 2014 年 8 月 21 日至 2024 年 8 月 20 日，核定使用在第 3 类“洗面奶；香精油；美容面膜；化妆品；防晒剂；增白霜；粉刺霜；去斑霜；防皱霜；香水”商品上。

2016 年 5 月 13 日，北京膜丽娜国际化妆品有限公司（现已注销，权利义务由北京浩成贸易有限公司承继）针对第 11913848 号“膜法传奇”商标（以下简称“争议商标”），向国家工商行政管理总局商标评审委员会（以下简称“商标评审委”）提出无效宣告请求。2017 年 8 月 11 日，商标评审委作出《关于第 11913848 号“膜法传奇”商标无效宣告请求裁定书》（商评字[2017]第 0000097733 号），裁定争议商标予以无效宣告。

根据北京知识产权法院于 2017 年 9 月 22 日出具的《北京知识产权法院行政案件受理通知书》，上海悦目就商标评审委宣告争议商标无效的裁定，已向法院提起行政诉讼，案件已获法院受理（（2017）京 73 行初 7319 号）。根据上海悦目提交的《行政起诉状》，上海悦目请求法院判决撤销被告商标评审委做出的“商评字[2017]第 0000097733 号”裁定书，并重新作出裁定。该案已于 2018 年 6 月 26 日开庭审理，截至本独立财务顾问报告出具日，上述诉讼尚未审结。

根据上海悦目的书面确认，上海悦目现未在实际经营中使用过争议商标，且上海悦目实际控制人已出具承诺函，承诺如因上述诉讼对上海悦目造成经济损失，实际控制人将向上海悦目进行赔偿。上述争议商标对标的公司不会构成重大不利影响。

除上述案件外，截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目及其下属公司的资产权属清晰，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，未受到行政处罚或者刑事处罚。

（五）标的资产因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，受到行政处罚或者刑事处罚情况

标的资产不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，未受到刑事处罚。报告期内，标的资产受到的行政处罚情况如下：

1、广州食药监作出的行政处罚

根据广州市食品药品监督管理局（以下简称“广州食药监”）于 2018 年 1 月 19 日作出的《行政处罚决定书》（（穗）食药监妆罚（2017）29 号），广东悦肌于 2016 年 7 月购进不符合国家化妆品卫生标准的化妆品“膜法世家 绿豆泥浆面膜（鲜萃升级版）”（标示生产企业：广州悦目生物科技有限公司，生产批号：f21164c；规格：125ml/瓶），系由悦目生物于 2016 年生产，由上海悦目采购后，

再由广东悦肌购入，并在广州、佛山、东莞地区 23 家直营店铺对外销售。广东悦肌的上述行为违反了《化妆品卫生监督条例》第二十七条的规定：生产或者销售不符合国家《化妆品卫生标准》的化妆品的，没收产品及违法所得，并且可以处违法所得 3 到 5 倍的罚款。根据《广州市食品药品监督管理局规范行政处罚自由裁量权规定》的相关规定，经综合裁量，给予一般处罚，没收违法所得 394,406.69 元，罚款 1,577,626.76 元(违法所得 4 倍)。上述罚没款合计 1,972,033.45 元。

广东悦肌对外销售的产品以面膜类产品为主，以部分彩妆产品为辅，所销售的上述产品均为标的公司自有品牌，不存在代销其他品牌产品的情形。经查，前述批次产品不符合国家化妆品卫生标准系因标的公司供应商提供的白柳树皮提取物的一项理化指标不合格，且未按照合同约定在供货前提交深圳市计量质量检测研究院进行各项理化指标的检测，导致悦目生物生产时使用了不符合标准的原料。

前述广州食药监对广东悦肌所销售产品进行检查后，标的公司立即启动了应急机制，向相关直营店铺发出了紧急召回通知并对购买顾客进行了详细的回访。同时，标的公司对该产品涉及的原料供应商进行排查，对涉事供应商及相关原料进行更换。此外，标的公司在采购、样品管理、原材料检测、流程改造方面进行了整改，并完善了相关的制度与流程。

一是在采购环节上，综合考虑注册资本、营业收入、纳税金额、经营场所等因素，对供应商资质做了详尽规定，确保供应商的规范和稳定。同时，标的公司对现有供应商进行了重新评估。

二是在样品管理方面，要求供应商提供样品时需要提供第三方权威机构的质检报告（COA）、物质安全说明书（MSDS）、原料组分说明书（TDS）。如供应商未提供前述全部文件的，标的公司不得进行打样测试。

三是在供货检测方面，实行全检，即每批到货都必须要有当批次的 COA 报告，且按照留底的 COA 指标，标的公司再次自行检测各项理化指标。如供应商

未提供当批次质检报告，标的公司应当拒收该批次原料。如标的公司自行检测理化指标发现与质检报告不符的，标的公司应当进行退货处理。

四是在流程整改方面，候选供应商供样需要提供指定第三方检测机构的报告，合格后再进行批量订单流程，且送货后还需送第三方检测机构进行检测。

五是在制度整改方面，标的公司新增了《供应商基本情况调查表》、《原料合规性评审工作流程》等系列管理文件。

根据广州食药监药品监督执法分局于 2018 年 5 月 9 日出具的《广州市食品药品监督管理局药品监管执法分局对广东悦肌化妆品有限公司行政处罚情况的说明》：广州食药监针对广东悦肌有前述违法行为的情节进行综合裁量，认定该公司上述违法行为属于一般情节，决定在从重、一般、从轻、减轻等处罚档次中，选择一般档次对该公司予以处罚，即：没收违法所得 394,406.69 元，罚款 1,577,626.76 元（违法所得 4 倍）。行政处罚决定作出后，2018 年 1 月 30 日，该公司自动履行了行政处罚。

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司未再发生过因所销售产品质量问题受到行政处罚的情形。

2、重庆市南岸卫计委作出的行政处罚

根据重庆市南岸区卫生和计划生育委员会（以下简称“重庆市南岸区卫计委”）于 2018 年 2 月 27 日出具的《行政处罚决定书》（南岸卫公罚[2018]24 号），广东悦肌重庆南岸分公司因未依法取得公共场所卫生许可证擅自营业的行为，违反《公共场所卫生管理条例》第十四条第一款第（四）项及第七条、《公共场所卫生管理条例实施细则》第十条第一款及第二十二条第二款，被处以 3,000 元罚款的行政处罚。

在获悉该情况后，标的公司已采取以下整改措施：（1）要求下属所有分子公司在未取得公共场所卫生许可证前不得开展美容服务等应当取得公共场所

卫生许可证方可进行的业务；（2）要求拟开展相关业务的下属分、子公司立即办理公共场所卫生许可证；（3）暂停微信、网络、现场等所有相关业务的预约渠道，并对通过预消费方式取得美容服务体验卡的客户及时通过短信、微信、电话等方式进行通知。

截至本独立财务顾问报告出具日，除广东悦肌重庆南岸分公司外，标的公司及其子公司未因违反卫生监督管理法律法规而受到行政处罚。

除前述两项行政处罚外，报告期内，标的公司未受到其他行政机关作出的行政处罚。针对上述处罚可能面临的风险，标的公司实际控制人黄晓东、张目已出具如下承诺：“如因上海悦目 100% 股权过户至中路股份名下之日前上海悦目及其子公司、分公司的作为或不作为导致上海悦目及其子公司、分公司因诉讼、仲裁或司法强制执行等争议遭受损失或受到包括但不限于工商、税务、劳动及社会保障、住房公积金、质量监督管理、食品药品监督管理、卫生监督管理等主管机关处以行政处罚，或被要求补缴相应款项的，本人将无条件向中路股份或上海悦目以现金方式补足全部损失。”

九、最近三年与股权转让、增资或改制相关的评估或估值情况

（一）上海悦目最近三年股权转让及增资情况

上海悦目最近三年不存在增资及股权转让情况。

（二）上海悦目最近三年资产评估情况

2018 年 5 月 30 日，中路股份公告了《中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买上海悦目 100% 股权。银信资产评估有限公司以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，对上海悦目 100% 股权进行了评估并出具了银信评报字（2018）沪第 0702 号《资产评估报告》，上海悦目 100% 股权按收益法评

估的评估值为 562,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 520,053.82 万元，评估增值率 1,239.81%。

本次评估中，以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元。本次评估相比前次评估，评估值下降约 16 亿元。下降原因主要如下：

根据标的公司 2018 年 4 月 30 日做出的股东会决议，标的公司以 2017 年 12 月 31 日经审计未分配利润 36,281.78 万元为基础，向全体股东按出资比例分红 10,000 万元。

在电商行业整体增速放缓、未达预期水平的背景下，在本次评估中调减了预测期的预测收入。电商行业已经经历多年的快速发展，根据 2018 年上半年度的电商行业发展情况来看，发展速度已经逐步趋缓，同时随着“新零售”等新兴业态及模式的出现，消费者呈现从线上向实体店回归的趋势，零售及服务行业线上与线下的融合趋势愈发明显，电商红利期已经逐步消减。据 QuestMobile 数据显示，2017 年中国移动互联网月度活跃设备总数稳定在 10 亿以上，一年间仅增长 0.61 亿，互联网时代红利已呈现逐渐减少的趋势，线上渠道目前正面临流量红利减弱、网购增速趋缓的处境，获客成本也有一定提升。在大型电商中，例如京东集团、唯品会、宝尊电商，根据其发布的第二季度财报数据，电商平台净利润出现一定下降，活跃用户数增速也开始放缓。目前来看，电商巨大的流量红利期已开始逐步消减，并将在未来保持这个趋势。

2018 年上半年度，标的公司实现收入 46,092.83 万元，实现净利润 9,323.53 万元，在行业等因素的影响下，相比前次评估中对 2018 年度全年收入及利润的预测数据实现比例较低。标的公司管理层根据标的公司 2018 年上半年度的业绩完成情况以及对行业发展情况，重新对未来年度的收入进行了预测，因此本次评估中对预测期的预测收入进行了相应调减，销售费用等有所提升，预测期净利润同步减少，因此本次以 2018 年 6 月 30 日为基准日对标的资产进行的评估估值相

比前次评估有所下降。本次评估调减标的资产评估值是基于电商行业发展以及标的公司最新情况进行的谨慎调整。

除此之外，上海悦目在最近三年不存在其他评估情况。

（三）前次草案披露标的资产评估值为 56.20 亿元。本次调整后，标的资产评估值为 40.30 亿元。截止 2018 年 6 月，标的资产实现净利润为 0.93 亿元。（1）结合外部环境、行业发展趋势、公司经营模式及调整、具体评估假设、公司盈利情况分析本次评估值调整的原因；（2）结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产盈利模式和用户粘性、品牌推广、产品生命周期、未来相关产品规划等分析标的资产利润的可实现性，相关盈利承诺是否存在进一步下调的可能性；（3）结合同行业公司相关产品生命周期，对公司目前明星产品所处阶段予以分析，并就相关产品可能被市场替代或者热度下降及未来明星产品推出的不确定性予以风险提示；（4）两次估值存在较大差异的原因、合理性及审慎性。

1、结合外部环境、行业发展趋势、公司经营模式及调整、具体评估假设、公司盈利情况分析本次评估值调整的原因

（1）标的公司外部环境及行业发展趋势的变化

电商行业已经经历多年的快速发展，根据 2018 年上半年度的电商行业发展情况来看，行业发展速度已经逐步趋缓，同时随着“新零售”等新兴业态及模式的出现，消费者呈现从线上向实体店回归的趋势，零售及服务行业线上与线下的融合趋势愈发明显，电商红利期已经逐步消减。据 QuestMobile 数据显示，2017 年中国移动互联网月度活跃设备总数稳定在 10 亿以上，一年间仅增长 0.61 亿，互联网时代红利已呈现逐渐减少的趋势，线上渠道目前正面临流量红利减弱、网购增速趋缓的处境，获客成本也有一定提升。在大型电商中，例如京东集团、唯品会、宝尊电商，根据其发布的第二季度财报数据，电商平台净利润出现一定下

降，活跃用户数增速也开始放缓。目前来看，电商巨大的流量红利期已开始逐步消减，并将在未来保持这个趋势。

美妆及面膜行业方面，大众品牌及国际大牌在愈加向电商渠道倾斜，线上的传播营销也成为各大品牌的主要阵地，在此同时也逐渐出现细分领域的新兴品牌，纷纷进入面膜品类的竞争当中，市场竞争更加激烈。面膜品类属于快消行业，主要以贴式面膜为主，是各大品牌重点投入的品类之一，面膜行业在电商平台价格竞争也表现的愈发激烈，另一方面，高端消费群体对高端面膜产品的需求又在不断增强，导致面膜行业又呈现出消费升级的趋势。未来几年内，对于专业品牌而言，只有不断的加强产品研发、迭代创新产品，不断为用户提供高质量、平价格的好产品，才有可能成就品牌在细分市场的领导地位。

(2) 标的公司经营模式及调整

2018年上半年，标的公司的销售、研发、推广等模式并未发生较大变化，生产模式发生了一定的变化。2017年底，标的公司出售了自产加工厂生物科技，因此2018年上半年标的公司的产品全部采用委外加工的方式生产，这一变化对标的公司产生了两方面的影响，第一是委外加工的产品成本较自产成本高，所以导致2018年上半年标的公司的毛利率较2017年有所下降，第二是全部采用委托加工的方式，给标的公司的供应链管理造成了一定的压力，没有自产工厂的产品调节，导致上半年部分线下门店的产品出现断货情况，一定程度上影响了标的公司上半年的销量。

标的公司及时调整了生产策略，2018年二季度开始，标的公司更换了供应链管理的相关负责人，制定了更为明确的量化考核指标，加强采购端的管理效率，一定程度上缓解了标的公司生产模式转换的不利影响。2018年第四季度，随着新的自产加工厂投入使用，标的公司的生产模式恢复到原来委托加工加自产的格局，新的自产加工厂的投产将更有利于增强标的公司未来供应链管理的灵活性及成本的控制力度。

(3) 具体评估假设

①基本假设

I 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；评估范围仅以委托人或被评估单位提供的资产评估申报表为准；

II 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

III 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；

IV 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；

V 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务；

VI 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

VII 假设公司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；

VIII 假设公司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；

IX 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；

X 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

②特殊假设

I 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的；

II 公司现有的股东、高层管理人员和核心团队应持续为公司服务，不在和公司业务有直接竞争的企业担任职务，公司经营层损害公司运营的个人行为在预测企业未来情况时不作考虑；

III 公司股东不损害公司的利益，经营按照章程和合资合同的规定正常进行；

IV 企业的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常变化；（5）企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到有效执行；

V 委估的无形资产专利、软著、作品登记证书等，能够得到正常的保护，无假冒、侵权、滥用等损害其价值的情况发生；

VI 委估商标权能够得到正常的保护，无假冒、侵权、滥用等损害其价值的情况发生，商标的注册年限可延续；

VII 企业在存续期间内能平稳发展，即企业资产所产生的未来收益是企业现有规模及管理水平的继续；

VIII 净现金流量的计算以会计年度为准，假定企业的收支在会计年度内均匀发生；

IX 被评估单位及各子公司税收政策及税率保持现有情况不变；

X I 本次评估假设公司相关经营许可证到期后能够正常延续。

X II 本次评估仅对企业未来五年一期（2018年7月1日—2023年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自2023年后各年的收益假定保持在2023年的水平上。

从上述评估假设可以看出，对比上次评估的评估假设本次评估未发生实质性变化。

综上，因行业变化及标的公司生产模式的调整，导致标的公司 2018 年上半年的收入及利润实现情况较前次评估预测出现了一定的差异，从谨慎角度出发，上市公司及交易对方平等协商后，根据上半年的变化，对标的公司截止 2018 年 6 月 30 日的资产价值进行了重新评估。

2、结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产盈利模式和用户粘性、品牌推广、产品生命周期、未来相关产品规划等分析标的资产利润的可实现性，相关盈利承诺是否存在进一步下调的可能性

(1) 同行业可比公司财务数据

毛利率 (%)			
公司/时间	2018 年 6 月 30 日	2017 年	2016 年
御泥坊	53.77	52.63	53.18
上海家化	64.60	64.93	61.26
珀莱雅	62.18	61.73	61.96
毛戈平	-	-	76.84
丸美股份	-	68.28	67.67
平均值	61.46	62.91	63.96
上海悦目	65.30	66.97	62.82
净利率 (%)			
公司/时间	2018 年 6 月 30 日	2017 年	2016 年
御泥坊	6.54	9.61	6.20
上海家化	8.64	6.01	4.06
珀莱雅	12.34	11.26	9.46
毛戈平	-	-	15.53
丸美股份	-	22.64	19.22
平均值	11.94	15.71	11.74
上海悦目	20.23	29.03	15.96

从上述数据可以看出，标的公司的毛利率及净利润均高于于可比上市公司平均水平，具有较好的盈利能力。

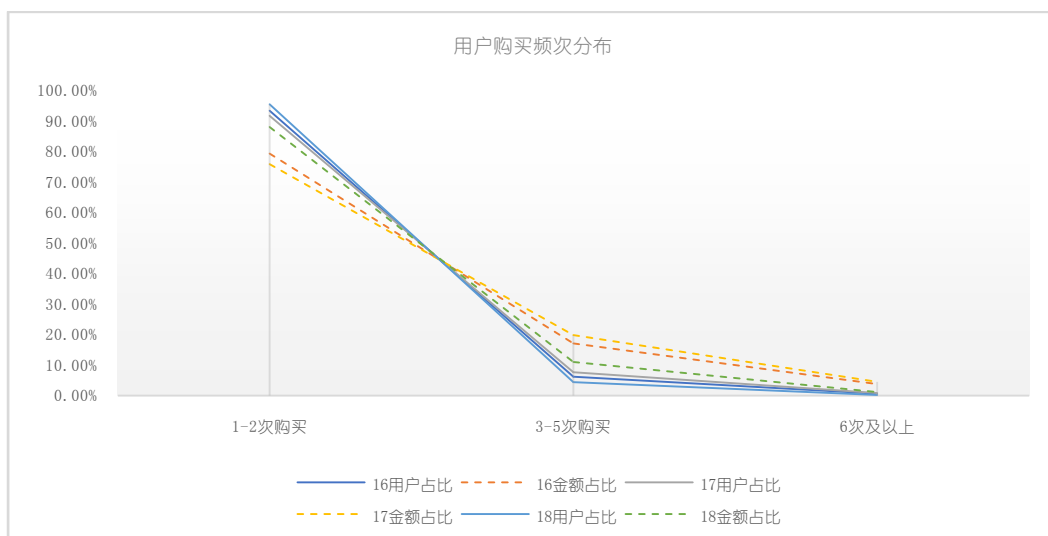
(2) 标的资产盈利模式和用户粘性、品牌推广、产品生命周期、未来相关产品规划

①盈利模式

上海悦目主要从事护肤品的研发、生产和销售，目前旗下拥有“膜法世家”、“Qstree”等多个护肤及美妆品牌，涵盖面膜、护肤品、彩妆等产品，主要盈利模式是通过互联网销售上述产品。标的公司与天猫、淘宝、唯品会、京东等大型电商平台建立了良好的合作关系。同时，上海悦目积极布局线下渠道，通过直营体验店和经销商已初步形成遍布全国大、中、小城市的销售网络。

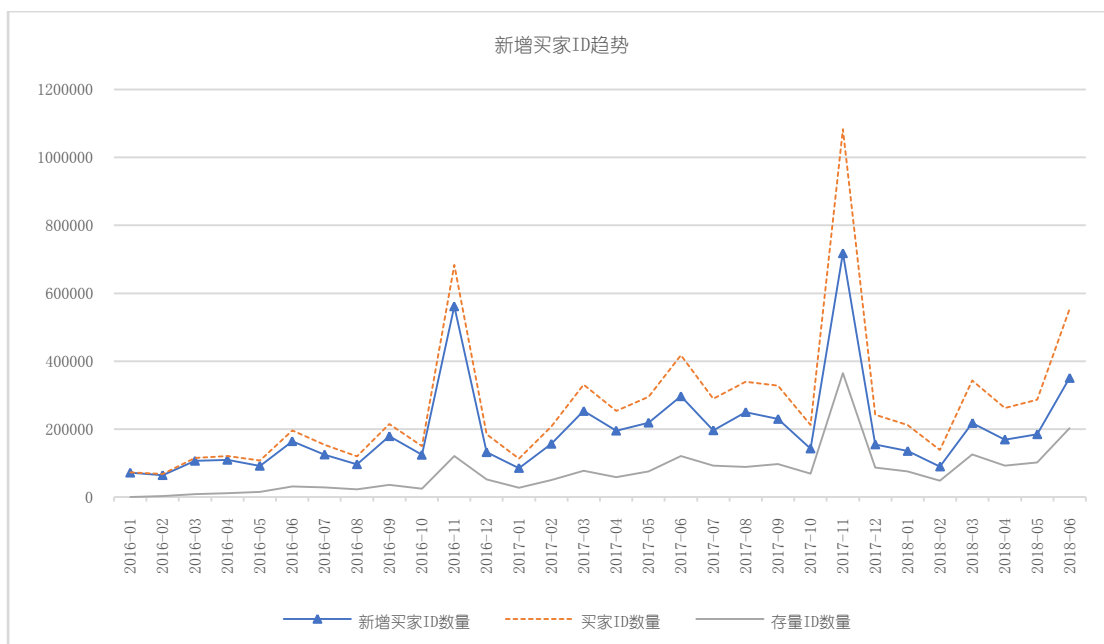
②标的公司的用户粘性

从天猫平台用户的复购次数来看，2016年1月至2018年6月，天猫平台膜法世家官方旗舰店用户购买频次分布如下图所示：



用户复购频次基本集中在 1-5 次，其中 2 次到 5 次的占比近 30%，说明膜法世家的用户具有一定的品牌粘性。

从天猫平台用户的新增买家趋势来看，2016年1月至2018年6月，天猫平台膜法世家官方旗舰店新增买家 ID 趋势如下图所示：



数量结果显示，报告期内每月新增买家与当月买家 ID 数据趋势高度匹配且趋同，随时间的推移，用户数量基数越来越大，新增买家用户数占买家 ID 数量比例（定义为：P）呈缓慢下降走势。2016 年 2 月 P 值从 96% 下降至 2016 年底的 72%，2017 年 1 月 P 值从 76% 下降至 2017 年底的 64%，2018 年 1-6 月维持在 64% 左右。从上述数据来看，膜法世家品牌留存用户数越来越多，对老用户具有一定的吸引力。

③ 产品生命周期及未来产品规划

上海悦目的热门产品较受市场欢迎，一款产品通过不断的配方升级、话题营销等手段，可以长期保持热门销售的地位。以下以标的公司的三款热门产品举例：

序号	明星产品名称	上市期及所处生命周期
1	吸黑焕白三合一面膜套盒	2014 年上市产品，经历三次配方升级，目前处于成熟期
2	绿豆泥浆面膜	2007 年上市产品，经历五次配方升级，目前处于成熟期
3	水嫩亮采三合一气垫凝水面膜贴套盒	2018 年上市产品，目前处于快速成长期

从上表可以看出，从新品推出到产品成熟，最长可经历十年以上的时间，仍然可以保持着热销的地位。

根据标的公司的产品规划，创新或差异化的面膜类产品 1——6 个系列/年；局部膜类产品 2-3 个系列/年；护肤系列 0-1 个系列/年；上述新品上市时间分布在每年的 3 月份-9 月份之间。标的公司通过对次热卖产品进行配方和包装形象升级，促进销量增涨，推出新品的同时，也会对产品排名进行末尾淘汰，保持产品始终处在一个合理范围内。

综上，标的公司的产品具有一定的用户粘性，盈利模式及品牌推广模式正常，产品生命周期管理和产品规划较为合理。本次承诺利润是根据申威评估出具的评估报告中的预测确定，如本次业绩承诺依据没有发生变化，则不会出现盈利承诺调整的情况。

3、结合同行业公司相关产品生命周期，对公司目前明星产品所处阶段予以分析，并就相关产品可能被市场替代或者热度下降及未来明星产品推出的不确定性予以风险提示

(1) 产品生命周期及明星产品所处阶段

产品生命周期及明星成品所处阶段可参见上一点中“（三）产品生命周期及未来产品规划”的分析内容。

(2) 相关产品可能被市场替代或者热度下降及未来明星产品推出的不确定性予以风险提示

相关风险提示补充如下：

“随着我国经济的发展以及人均收入水平的提升，我国护肤品市场得到逐步扩大，护肤品行业发展十分迅速。伴随着市场与行业的迅速发展，护肤品行业的竞争态势也愈加激烈，标的公司通过不断地研发创新，推出系列明星产品，占据了一定的市场份额。但随着行业竞争加剧，越来越多的竞争者加入并推出更多产品，可能导致标的公司明星产品市场热度下降或被其他公司的相关产品取代的风

险。虽然标的公司积极投入研发与产品创新，但未来能否进一步推出明星产品存在不确定性。提请投资者关注相关风险。”

4、两次估值存在较大差异的原因、合理性及审慎性

(1) 本次评估值较前次标的评估值调整的原因

①线上红利效应、流量红利衰减导致线上收入增速放缓

上海悦目收入目前主要来自线上销售，2016年、2017年和2018年1-6月，上海悦目通过包括天猫、唯品会两大电子商务平台的营业收入占其当期主营业务收入比重分别为68.89%、72.24%、70.25%，线上销售占比较高。根据2018年上半年度电商行业发展情况来看，发展速度已经逐步趋缓，并将在未来保持该趋势。

②线上获客成本提升及线下销售比例增加导致销售费用的提高

互联网线上流量增速的放缓，导致获客成本将进一步提升，所以标的公司的销售费用率会有所增加。另外，根据标的公司未来的经营规划，考虑到消费者呈现从线上向线下实体店回归的趋势，在保持线上有效活跃用户体量的同时，将大力拓展线下渠道的发展，线下销售占收入比重将持续上升，也会导致销售费用率的进一步提升。

③线下销售占比增加导致资本性支出增加

根据公司经营计划，未来主要投入线下，线下实体门店的增加导致相关资本性支出的增加，也是造成估值调整的原因之一。

④标的公司分红导致估值变化

2018年4月30日做出的股东会决议,标的公司以2017年12月31日经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计未分配利润36,281.78万元为基础,向全体股东按出资比例分红10,000万元。分红也导致前后两次价值的变化。

(2) 两次评估差异的合理性及审慎性

根据上述分析,两次评估基准日相隔半年时间,是基于不同时点综合考虑行业及标的公司的情况得出的评估结论。本次评估较上次评估价值降低了27.27%,降低了上市公司的收购价格,减少了本次交易完成后上市公司的商誉,具有合理性及谨慎性。

十、上海悦目涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

截至本独立财务顾问报告出具日,上海悦目及下属公司所涉及的立项、环保、用地等有关情况如下:

标的公司负责产品生产的全资子公司悦妆生物已于2018年1月4日完成主体设立并取得营业执照,经营范围为自然科学研究和试验发展;化妆品制造;化妆品及卫生用品批发;生物技术开发服务。涉及到的行业政策和相关规则要求主要如下:

(1) 行业政策及规则

根据《化妆品卫生监督条例》及《化妆品卫生监督条例实施细则》的规定,从事化妆品生产需取得《化妆品生产企业卫生许可证》。此外,对于国产非特殊用途化妆品,生产企业应当在产品上市前,按照国产非特殊用途化妆品备案要求,对产品信息进行网上备案;生产或销售的特殊用途化妆品的,必须取得批准文号。

(2) 化妆品生产许可证

根据广州市食品药品监督管理局的公示信息,悦妆生物就申请化妆品生产许可证应具备以下条件:①与生产的化妆品品种相适应的生产场地、环境条件、生产设施设备;②与化妆品生产相适应的技术人员;③对生产的化妆品进行质量检验的检验人员和检验设备;④保证化妆品质量安全的管理制度;⑤符合国家产业政策的规定。

为满足化妆品生产从业要求和产能需要,悦妆生物将根据产能要求计划和配备生产设备、环保设备、质量检验设备,并将编制保证化妆品质量安全的管理制度和配备相应的员工。

截至目前,悦妆生物已与广州澳兰日化有限公司签署了《房屋租赁合同》,租赁位于广州市从化区城郊街横江路339号-11广州澳兰日化有限公司17,454.66平方米的厂房、仓库(租赁期自2017年11月18日至2029年11月17日),已取得房屋产权证,环境影响评价申请已于2018年5月18日取得广州市从化区环境保护局批复。目前,从化新厂已依法取得化妆品生产许可证、排污许可证等手续,并已正式投产。**十一、上海悦目出资及合法存续情况**

根据黄晓东、张目、陈荣、上海携励出具的《关于出售资产之权属完整性的承诺函》,张目、黄晓东、陈荣、上海携励均承诺:

1、截至本承诺出具之日,本人/本企业已经依法履行对上海悦目的出资义务,出资均系自有资金,出资真实且已足额到位,不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为股东所应承担的义务及责任的行为,不存在可能影响上海悦目合法存续的情况。

2、截至本承诺出具之日,本人/本企业合法持有上海悦目的股权,对该等股权拥有完整、有效的所有权,该等股权权属清晰,不存在权属纠纷或潜在纠纷,本人/本企业持有的上海悦目的股权不存在质押、司法冻结或其他权利受到限制的情形。

3、截至本承诺出具之日，本人/本企业持有的上海悦目股权不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使本人/本企业持有上海悦目股权存在争议或潜在争议的情况。

上述承诺为本人/本企业的真实意思表示，如有不实，本人/本企业愿意承担因此而产生的一切法律责任。

十二、上海悦目主要会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

1、销售商品

标的公司销售商品收入同时满足下列条件的，予以确认：

①标的公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；②标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；③收入的金额能够可靠地计量；④相关的经济利益很可能流入标的公司；⑤相关的、已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

标的公司收入确认具体方法为：

线上自营的收入确认具体方法：消费者将货款支付至互联网支付平台，标的公司发出商品，消费者确认收货或退货期满，标的公司收到货款时确认收入。

线下自营的收入确认具体方法：标的公司在产品交付至客户并收取货款时确认销售收入。

通过经销模式销售的收入确认具体方法：标的公司在产品交付客户指定的接收方，接收方签收后确认销售收入。

通过代销模式销售的收入确认具体方法：标的公司在收到客户确认的结算（代销）清单时确认销售收入。

2、提供劳务

在同一年度内开始并完成的劳务，应当在完成劳务时确认收入。如劳务的开始和完成分属不同的会计年度，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，公司于资产负债表日按完工百分比法确认相关的劳务收入。如提供劳务交易的结果不能够可靠估计且已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按已经发生的劳务成本金额确认收入，并按相同金额结转成本；发生的劳务成本预计不能够全部得到补偿的，按能够得到补偿的劳务成本金额确认收入，并按已经发生的劳务成本作为当期费用；发生的劳务成本预计全部不能够得到补偿，应按已经发生的劳务成本作为当期费用，不确认收入。

3、让渡资产使用权

与让渡资产使用权相关的经济利益能够流入和收入的金额能够可靠的计量时确认让渡资产使用权收入。

利息收入按使用货币资金的使用时间和适用利率计算确定。使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

（二）会计政策和会计估计与同行业上市公司或同类资产之间的差异及对利润的影响

1、会计政策比较

报告期内，上海悦目的会计政策与同行业公司之间不存在重大差异。

（1）标的公司存货跌价准备计提政策

产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

(2) 与同行业可比公司存货跌价准备的计提政策对比

可比公司	存货跌价准备计提政策
御家汇	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
上海家化	存货跌价准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提。可变现净值按日常活动中，以存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额确定。计提存货跌价准备时，按单个存货项目计提；但对于种类繁多、单价较低的存货按存货类别计提；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，合并计提存货跌价准备。
珀莱雅	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
毛戈平	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
丸美股份	存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货/存货类别成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的

可比公司	存货跌价准备计提政策
	材料存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

2、会计估计比较

报告期内，上海悦目的会计估计与同行业公司之间不存在重大差异。

(1) 与同行业可比公司跌价准备的计提对比

标的公司根据以前年度不同剩余有效期产品采取的促销策略和生产（委托加工）等经验数据，采用相对谨慎的计提方法，对成品剩余有效期大于1年半小于2年的计提10%跌价准备，大于1年小于1年半的计提30%跌价准备，小于1年的计提100%跌价准备；对部分包装材料和原料入库后一年未使用的部分计提100%跌价准备。这一会计估计与御家汇一致。

标的公司存货跌价准备的政策符合会计准则相关规定，计提方法符合行业惯例及其实际情况，存货依据企业会计准则的要求进行了减值测试，计提的存货跌价准备充分。

(2) 与同行业可比公司坏账准备的计提对比

标的公司年末应收账款账龄1年以内、1-2年、2-3年、3年以上的应收账款，计提的坏账准备比例分别为5%、30%、50%、100%。这一会计估计与御家汇一致。

(三) 财务报表编制基础和合并财务报表范围

1、合并财务报表的编制基础

上海悦目财务报表所载财务信息，系基于公司重大资产重组方案，以持续经营为基础，以重组各方相关业务资产实际财务报表和有关账簿记录为依据，抵销重组各方内部交易后按《企业会计准则》的规定编制。

2、合并报表的范围

(1) 合并报表范围概述

合并财务报表纳入合并范围的子公司包括悦妆生物、悦目冰川、广东悦肌、沈阳悦目、广州悦荟和 Canadian Glacial Clay Cosmetics Corporation。

(2) 合并范围的变更

1) 处置子公司

子公司名称	股权处置价款 (万元)	股权处置比例 (%)	股权处置方式	丧失控制权的时点
悦目生物	60.00	100.00	协议转让	2017/12/31

2) 其他原因的合并范围变更

2017年，公司设立全资子公司广州悦荟化妆品有限公司，注册资本为人民币1,000万元。截至报告期末，公司尚未认缴完毕。

2018年，公司设立全资子公司广州悦妆生物科技有限公司，注册资本为人民币500万元。截至报告期末，公司已认缴完毕。

2018年，公司将沈阳悦目化妆品有限公司停止运营，相关注销手续已完成。

(四) 报告期内资产转移剥离情况

上海悦目将所持有的广州悦目生物科技有限公司(以下简称“悦目生物”)100%股权以60万元转让给自然人朱嘉诺、陈丹玲夫妇，并于2017年12月29日完成工商变更，至此上海悦目不再持有悦目生物股份。

(五) 行业特殊的会计处理政策

报告期内，上海悦目所处行业不存在特殊的会计处理政策。

(六) 重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

上海悦目与上市公司不存在重大会计政策或估计差异。

十三、上海悦目其他事项

（一）关联方资金占用情况的说明

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目不存在关联方资金占用的情况。

（二）标的公司涉及许可他人使用自己资产或作为被许可方使用他人资产的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目及其下属公司不存在许可他人使用自己资产的情况，亦不存在作为被许可方使用他人资产的情况。

（三）上海悦目涉及债权债务转移的情况

本次交易完成后，上海悦目及其下属公司仍然是独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其自身享有或承担，因此，本次交易不涉及上海悦目及其下属公司债权债务的转移。

（四）上海悦目安全生产和环境保护情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目现阶段从事的生产活动未发生重大环境污染事故和重大环境违法行为，未发生重大安全事故，符合国家和地方关于安全生产、环境保护方面法律法规的规定，符合环保、安全生产的日常监管要求。

报告期内，上海悦目采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品，其自主生产在 2016 及 2017 年由悦目生物完成。为落实该工厂的“三废”达标排放要求，悦目生物在实际生产经营过程中，委托广州市雅浩置业有限公司提供日产垃圾清运工作；委托东莞市蓝拓环保科技有限公司为“10 吨/天泥膜和其他护肤品生产废水处理工厂项目”建设环保工程项目，使得项目污染物处理排放达到当地环评环保要求，并配置了专门人员负责排污处理工作。2018 年初至本独立财务顾问报告出具日，上海悦目无自主生产情况。

第五章 本次交易评估情况说明

一、标的资产的评估情况

（一）本次评估的基本情况

根据申威资产评估出具的沪申威评报字(2018)第 0393 号《资产评估报告》，本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000 万元。

（二）本次评估的评估方法

1、评估方法介绍

进行股东全部权益价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

股东全部权益价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，对企业各项资产、负债价值逐项清查，逐项评估，最终采用评估总资产价值扣减评估总负债价值，确定评估对象价值的方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法是对企业未来的现金流量及其风险进行预期，

然后选择合理的折现率，将未来的现金流量折合成现值以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于股东全部权益价值或具有控制权的股东部分权益价值的评估。

市场法：是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的方法。

2、评估方法选择

由于标的公司有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

收益法是指将被评估单位预期收益资本化或折现以评估其价值的评估思路。根据评估机构对标的公司经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估机构认为标的公司在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件，故本次评估可以采用收益法。

市场法是将通过评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的一种方法。市场法中常用的两种方法是可比公司法和交易案例比较法。由于本次评估中，标的公司主营面膜生产与销售相关业务，近期可比交易案例数量较少，相关指标难以进行合理化修正，不具备采用市场法评估的条件，故不宜采用。

通过以上分析，本次评估分别采用资产基础法及收益法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

（三）本次评估的评估假设

1、基本假设

- (1) 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；评估范围仅以委托人或被评估单位提供的资产评估申报表为准；
- (2) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；
- (3) 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；
- (4) 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；
- (5) 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务；
- (6) 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；
- (7) 假设公司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；
- (8) 假设公司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；
- (9) 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；
- (10) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

2、特殊假设

- (1) 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的；
- (2) 公司现有的股东、高层管理人员和核心团队应持续为公司服务，不在和公司业务有直接竞争的企业担任职务，公司经营层损害公司运营的个人行为在预测企业未来情况时不作考虑；
- (3) 公司股东不损害公司的利益，经营按照章程和合资合同的规定正常进行；

- (4) 企业的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常变化；
- (5) 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到有效执行；
- (6) 委估的无形资产专利、软著、作品登记证书等，能够得到正常的保护，无假冒、侵权、滥用等损害其价值的情况发生；
- (7) 委估商标权能够得到正常的保护，无假冒、侵权、滥用等损害其价值的情况发生；商标的注册年限可延续；
- (8) 企业在存续期间内能平稳发展，即企业资产所产生的未来收益是企业现有规模及管理水平的继续；
- (9) 净现金流量的计算以会计年度为准，假定企业的收支在会计年度内均匀发生；
- (10) 被评估单位及各子公司税收政策及税率保持现有情况不变；
- (11) 本次评估假设公司相关经营许可证到期后能够正常延续。
- (12) 本次评估仅对企业未来五年一期（2018年7月1日—2023年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自2023年后各年的收益假定保持在2023年的水平上。

（四）本次评估的评估结论

1、资产基础法评估结论

在评估基准日2018年6月30日，上海悦目按照资产基础法评估的股东全部权益价值为119,937.87万元，较母公司口径账面净资产评估增值76,228.89万元，评估增值率为174.40%。

2、收益法评估结论

在评估基准日2018年6月30日，上海悦目100%股权按收益法评估的评估值为403,000.00万元，较合并口径账面净资产评估增值360,019.34万元，评估增值率837.63%。

3、评估结论的选取

资产基础法评估结果为 119,937.87 万元,收益法评估结果为 403,000.00 万元。两种方法评估结果差异的主要原因是资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路,即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发,反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同,企业拥有的不可确指的无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映,而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的内在价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。企业整体获利能力的大小不完全由构成企业整体资产的各项要素的价值之和决定,作为一个有机的整体,除单项资产能够产生价值外,企业在长期经营中形成的商誉、市场渠道、客户资源、人力资源、经营管理经验等等以上各项无法确指的无形资产是企业价值的重要组成部分,但资产基础法无法单独量化体现。

资产基础法仅对各单项可确指的资产进行了评估,但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献,也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产,从企业的未来获利角度,综合考虑了公司的各项资源的价值。鉴于本次评估目的,收益法评估方法能够客观、合理地反映评估对象的市场价值。因此,本次评估最终选取收益法作为评估结论,上海悦目股东全部权益价值为 403,000.00 万元。

(五) 资产基础法评估说明

资产基础法评估的结果汇总表如下:

单位: 万元

序号	项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	57,573.83	64,784.62	7,210.79	12.52
2	非流动资产	8,514.96	77,533.06	69,018.10	810.55
3	其中: 可供出				

序号	项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
	售金融资产净额				
4	持有至到期投资净额				
5	长期应收款净额				
6	长期股权投资净额	6,286.21	5,348.25	-937.96	-14.92
7	投资性房地产净额				
8	固定资产净额	265.99	298.34	32.35	12.16
9	在建工程净额	76.9	76.9		
10	工程物质净额				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产净额				
13	油气资产净额				
14	无形资产净额	17.91	70,013.68	69,995.77	390,819.49
15	开发支出				
16	商誉净额				
17	长期待摊费用	1,514.43	1,514.43		
18	递延所得税资产	217.7	145.64	-72.06	-33.1
19	其他非流动资产	135.82	135.82		
20	资产总计	66,088.80	142,317.69	76,228.89	115.34
21	流动负债	22,379.82	22,379.82		
22	非流动负债				
23	负债总计	22,379.82	22,379.82		
24	净资产(所有者权益)	43,708.98	119,937.87	76,228.89	174.40

各类资产的评估方法说明如下：

1、流动资产评估说明

(1) 货币资金

上海悦目基准日货币资金账面值为 15,422.28 万元,其中库存现金 0.04 万元,银行存款 15,151.70 万元,其他货币资金 270.54 万元。

① 库存现金

上海悦目评估基准日库存现金账面值为 0.04 万元,全部为人民币。评估机构对现金采用实际盘点并同现金日记账余额和总账现金账户余额核对的方法进行评估。

经上述评估,库存现金的评估值为 0.04 万元。

② 银行存款

上海悦目评估基准日银行存款账面值 15,151.70 万元。

上海悦目纳入评估范围的银行存款账户全部为人民币账户。银行账户银行存款账面余额与银行对账单余额经银行存款余额调节表未达事项调整后完全相符,不存在影响净资产的款项。本次评估对人民币账户按核对无误后的账面值确定人民币账户的银行存款评估值。

经上述评估,银行存款评估值为 15,151.70 万元。

③ 其他货币资金

上海悦目评估基准日其他货币资金账面值为 270.54 万元,经审核共有 6 笔,具体为上海悦目在各大电商平台的账户余额等。评估机构通过核对各平台账户余额情况和标的公司其他货币资金账面值、明细账等进行清查核实。本次评估按核对无误后的账面值确定评估值。

经上述评估,其他货币资金的评估值为 270.54 万元。

故货币资金的评估值为 15,422.28 万元。

(2) 以公允价值计量的金融资产

上海悦目评估基准日以公允价值计量的金融资产账面值为 5,051.29 万元，为在民生银行广州环市支行购买的结构性存款。

评估机构通过核对该公司记账凭证、存款合同、并向财会人员调查了解了款项的具体构成，查看并计算 7 月收回收益，确定债权存在。本次评估按核实后的账面值确认。

经上述评估，以公允价值计量的金融资产评估值为 5,051.29 万元。

(3) 应收账款

上海悦目评估基准日应收账款账面原值为 15,816.96 万元，计提坏账准备 888.59 万元，账面净额为 14,928.36 万元，主要为应收货款。

评估机构通过函证和核对该公司记账凭证、相关合同、并向财会人员调查了解了每笔款项的具体构成、相关企业资信状况，确定债权存在。经过对坏账准备的核实，评估机构关于应收账款预计风险损失的判断与注册会计师计提及上海悦目判断个别应收款的可收回性相一致，即评估机构预计的评估风险损失与审计计提的坏账准备相一致，则预计风险损失为 888.59 万元。

经上述评估，应收账款评估值 14,928.36 万元。

(4) 预付账款

上海悦目评估基准日预付账款账面值为 2,568.99 万元，主要为预付的推广费、场地租金、物料费等。评估机构通过核对公司记账凭证、合同，并向财会人员调查了解了各款项的具体构成、相关企业的资信状况，从而判断相应的权利是可以收回的。预付账款以核实无误的账面值作为评估值。

经上述评估，预付账款评估值 2,568.99 万元。

(5) 其他应收款

上海悦目评估基准日其他应收款账面值为 804.34 万元，计提坏账准备 82.35 万元，账面净额为 721.99 万元，主要为保证金、押金、个人借款、代扣代缴社保和公积金以及内部往来款等。

评估机构通过核对公司记账凭证、合同，并向财会人员调查了解了各款项的具体构成、相关企业的资信状况，并向财会人员调查了解了每笔款项的具体构成及形成原因，确定债权的存在性。经过对坏账准备的核实，评估机构关于应收账款预计风险损失的判断与注册会计师计提及上海悦目判断个别应收款的可收回性相一致，即评估机构预计的评估风险损失与审计计提的坏账准备相一致，则预计风险损失为 82.35 万元。本次评估按清查核实后的账面值确定。

经上述评估，其他应收款评估值 721.99 万元。

(6) 存货

上海悦目评估基准日存货账面余额 19,361.35 万元，计提存货跌价准备 480.43 万元，账面净额为 18,880.93 万元。核算内容为原材料、委外加工物资、产成品、发出商品及在用周转材料。

1) 原材料

上海悦目原材料账面余额为 10.69 万元，存货跌价准备 1.42 万元，主要系用于生产的原材、包材和半成品料体，存放于各仓库及各门店内。

经评估机构通过对原材料的抽查盘点，并对其入库、出库环节进行核实，原材料账账、账表、账实基本相符。考虑到生产经营情况正常，存货周转流动较快，评估机构通过抽查近期原材料购置发票，发现近期市场价格波动较小，故按账面值确定为评估值。其中，对于不良品评估为零。因已对原材料进行评估，相关存货跌价准备评估为零。

经上述评估，原材料评估值为 9.27 万元。

2) 委托外加工物资

上海悦目委托外加工物资账面余额为 8,711.73 万元，计提跌价准备 247.58 万元。主要系委托外部单位加工的原材料、半成品料体及包材等。

评估机构对委外仓库进行了盘点，结余数量基本相符，以盘点核实的实际数量作为评估的数量依据。经评估机构核实，委托外加工物资的市场单价变化不大。

因此，本次按核实后的账面值确认评估值。其中不良品评估为零，相关存货跌价准备评估为零。

经上述评估，委托外加工物资评估值为 8,562.67 万元。

3) 产成品

上海悦目产成品账面余额为 7,184.98 元，计提跌价准备 220.25 万元，为库存的面膜等产品的成品、小样、中样、裸成品。正常销售产品按照其实际不含税的售价扣除相关税费、销售费用及适当数额的税后净利润作为评估单价。评估公式如下：

产成品的评估值 = $\sum(\text{评估单价} \times \text{产品数量})$

其中：评估单价 = 不含税出厂平均销售单价 $\times [1 - \text{销售费用率} - \text{销售税金及附加率} - (\text{销售利润率} \times \text{所得税税率}) - \text{销售利润率} \times (1 - \text{所得税税率}) \times \text{净利润折减率}]$

本次销售费用率、销售税金及附加率、销售利润率取 2018 年 1 至 6 月合并报表数据。销售费用率取标的公司 2018 年 1 至 6 月的合并报表数据 34.68%；销售税金及附加率为 0.47%；销售利润率为 30.42%；净利润折减率取 50%，所得税税率取综合税率 14.99%。

其中，对于不良品评估为零；对于产品小样、中样以及超过一定库龄的产品，根据标的公司介绍，该部分作为赠品附赠购买者，所以评估为零。

经上述评估，产成品评估值 12,091.03 万元。

4) 发出商品

上海悦目发出商品账面余额为 3,339.67 万元，计提跌价准备 2.54 万元，主要为发出的面膜等产品以及原材料和周转材料。其中，对于产品小样、中样，根据标的公司介绍，该部分作为赠品附赠购买者，所以评估为零；包材等原材料由于近期市场价格波动较小，故按账面值确定为评估值；其余产品评估方法同产成品评估，存货跌价准备评估为零。

经上述评估，发出商品评估值 5,322.33 万元。

5) 在用周转材料

上海悦目在用周转材料账面余额为 114.29 万元，计提跌价准备 8.64 万元，主要系外购的镜子、手提袋、纸箱等周转材料。

经评估机构通过对在用周转材料的抽查盘点，并对其入库、出库环节进行核实，在用周转材料账账、账表、账实基本相符。考虑到生产经营情况正常，存货周转流动较快，评估机构通过抽查近期在用周转材料购置发票，发现近期市场价格波动较小，故按账面值确定为评估值。

经上述评估，周转材料评估值为 106.42 万元。

故存货的评估值为 26,091.72 万元。具体金额如下：

单位：万元

资产名称	账面价值	评估值	评估增值	增值率
原材料	10.69	9.27	-1.42	-13.27%
委托外加工物资	8,711.73	8,562.67	-149.06	-1.71%
产成品	7,184.98	12,091.03	4,906.05	68.28%
发出商品	3,339.67	5,322.33	1,982.66	59.37%
周转材料	114.29	106.42	-7.87	-6.89%
合计：	19,361.35	26,091.72	6,730.36	34.76%
减：存货跌价准备	480.43	-	-480.43	-100.00%
存货净额：	18,880.93	26,091.72	7,210.79	38.19%

2、长期股权投资评估说明

上海悦目评估基准日长期股权投资账面值为 6,286.21 万元，系投资 4 家子公司，具体情况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值（万元）
1	悦目冰川世纪有限公司	2014 年 6 月	100%	4,736.21
2	广东悦肌化妆品有限公司	2015 年 11 月	100%	1,000.00

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值（万元）
3	广州悦荟化妆品有限公司	2017年12月	100%	50.00
4	广州悦妆生物科技有限公司	2018年1月	100%	500.00
	合计			6,286.21

根据重要性原则，本次评估按上海悦目对被投资单位的投资占该投资单位有表决权，对其财务和经营政策有重大影响的原则进行评估，长期投资的评估值根据被投资单位的净资产评估值×投资比例确定。

长期股权投资评估结果明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	评估值
1	悦目冰川世纪有限公司	100%	4,736.21	3,973.47
2	广东悦肌化妆品有限公司	100%	1,000.00	849.92
3	广州悦荟化妆品有限公司	100%	50.00	131.64
4	广州悦妆生物科技有限公司	100%	500.00	393.23
	合计		6,286.21	5,348.25

经上述评估，长期股权投资的评估值为 5,348.25 万元。

3、固定资产—设备类评估说明

(1) 清查核实情况

上海悦目设备类账面原值 407.81 万元，账面净值为 265.99 万元。共 1 辆车辆，车辆为小型轿车；电子设备 958 项，电子设备为各种台式、笔记本电脑、各种规格的台式电脑显示器、空调、打印机、投影仪、冰箱冰柜、咖啡机、电视机、实验用仪器和各种办公家具等。

经清查核实，评估范围内的设备使用正常，设备账实、账表基本相符，未发现设备中有抵押或质押等他项权利。

(2) 评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用成本法进行评估。评估计算公式如下。

设备类固定资产评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

重置全价由评估基准日时点相同设备的（或经调整的相近设备的）现行市场价格和运杂、安装调试费及其它合理费用组成，即：

重置全价=重置现价+运杂、基础、安装调试费-可抵扣增值税

=重置现价×（1+运杂、基础、安装费费率）-可抵扣增值税

国产关键设备通过向生产制造厂询价；一般国产设备通过向生产制造厂或有关销售厂商询价；或通过查阅《全国资产评估价格信息》等取得；对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

运杂、基础、安装费通常根据原机械工业部发布的机械部（1995）1041号文《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中有关设备运杂费、设备基础费、安装调试费费率的概算指标予以确定；本次评估的设备都是不需要安装或因原购置合同规定由供方送货到厂区，包安装，故不计运杂费用及基础、安装调试费。

②成新率的确定

一般运输设备成新率的测定主要采用使用年限法，确定计算公式为：

成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

一般电子设备成新率的测定主要采用使用年限法，确定计算公式为：

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

尚可使用年限依据专业人员对设备的利用率、负荷、维护保养、原始制造质量、故障频率、环境条件诸因素进行分析后综合确定。

（3）固定资产—设备类评估情况

经上述评估，设备类固定资产账面净值为 265.99 万元，评估值为 298.34 万元，评估增值 32.35 万元，评估增值原因是：会计折旧年限与评估经济耐用年限不同造成评估增值。

单位：万元

设备名称	账面净值	评估净值
运输设备	15.00	23.41
电子设备	250.99	274.93
合计	265.99	298.34

4、在建工程评估说明

上海悦目评估基准日在建工程账面值为 76.90 万元，为设备安装工程，共 2 项，系未完工的装修工程。

由于在建工程发生时间距评估基准日较近，相关资产价格波动不大，本次评估在核实在建工程账面值的基础上按核实后的账面值评估。

经上述评估，上海悦目在建工程评估值 76.90 万元。

5、无形资产—其他无形资产的评估说明

无形资产——其他无形资产账面值为 17.91 万元，共 5 项，分别为周年庆 APP 开发费、注册“黑瓷娃娃”商标特案评估费用、化妆品非特备案信息处理系统、注册“悦目膜法”第 3 类商标代理费等。

本次评估将上海悦目化妆品有限公司和广东悦肌化妆品有限公司账面记录和未记录的作品登记证书 8 项、著作权 7 项、域名 8 项、专利权 21 项以及商标 64 项纳入评估范围。

(1) 账面其他无形资产的评估

单位：万元

序号	无形资产名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入帐价值	账面价值
1	周年庆 APP 开发费	2015-06	120	11.65	8.06

2	注册“黑瓷娃娃”商标特案评估费用	2016-12	120	4.72	3.97
3	化妆品非特备案信息处理系统	2016-12	24	1.17	0.24
4	注册“悦目膜法”第3类商标代理费	2017-04	120	0.09	0.08
5	广州悦目生物科技受让专利	2018-03	222	5.66	5.56

截至评估基准日上述5项无形资产尚未摊销完毕，评估机构对公司会计记录进行核对，抽查部分缴费依据，确认其存在性和正确性，并对无形资产摊销重新进行测算和核实。

经清查：序号1周年庆APP开发费实际为发生的费用，评估为零；序号2注册“黑瓷娃娃”商标特案评估费用、序号4注册“悦目膜法”第3类商标代理费本次评估并入商标进行评估。序号3化妆品非特备案信息处理系统已不再使用，本次评估为零。序号5广州悦目生物科技受让专利账面金额为转让费用，评估为零，将专利并入专利进行评估。

(2) 商标、专利、软著、作品登记证书、域名等无形资产的评估

1) 评估范围

本次评估将上海悦目化妆品有限公司和广东悦肌化妆品有限公司账面记录和未记录的作品登记证书8项、著作权7项、域名8项、专利权21项以及商标64项纳入评估范围。

2) 评估方法

由于无形资产的收益额是无形资产带来的超额收益，同时，无形资产附着于有形资产发挥作用并产生共同收益，因此无形资产收益通过分成率的方法获得，此次评估采用净利润分成率测算无形资产收益额，即按一定比例(净利润分成率)分成确定无形资产的收益。

采用该方法的理由如下：

①被评估单位将持续经营；

②委估资产相应产品已经成熟，生产产品在国内属领先水平，有较固定的销售市场及客户，公司生产经营正常，未来收益能用货币进行衡量；

③委估资产及被评估单位未来的经营风险能用货币进行衡量；

评估公式为：

无形资产价值=收益期无形资产带来收益的折现值

$$= \sum_{i=1}^n E_i k (1+r)^{-i}$$

其中：E_i=收益期每年无形资产所带来的现金流

r=折现率

n=收益期

K=无形资产分成率

对于无法对应产品的部分商标，主要是标的公司的保护性商标。该部分商标目前尚不能为标的公司带来超额收益，因此，我们以取得该商标所必需花费的成本评估其现行价值。

3) 评估过程

本次评估对委估无形资产分成以下三种情况，并根据其特点确定相应的评估方法，评估过程分别如下：

①专利及软件著作权

a. 收益期限的确认

专利及软件著作权一般经济寿命为 5-8 年，由于国内该类技术和著作权所处行业的特殊性，有一定的替代产品，本次评估预测其收益期限为 5 年。

b. 专利及软件著作权技术分成率

根据目前行业的惯例，估算提成率/分成率的方法一般有以下几种常用的方法：“三分法”、“四分法”和交易案例法，三种方法实质就是利润分成或收入提成。本次采用“四分法”法确定技术分成率，即技术的贡献率（分成率）应该是 25%。

根据分成率的测评表，确定委估技术的分成率调整系数约为 70%，故技术分成率 = 25% × 70% = 17.5%。

c. 专利及软件著作权技术贡献衰减率

上海悦目产品主要为面膜等化妆品产品的生产和销售，由于国内该类技术和著作权所处行业的特殊性，有一定的替代产品，竞争较为激烈。综合判断，专利技术贡献衰减率每年 20% 衰减。

d. 净利润的预测

净利润的预测过程详见收益法说明，具体数据如下：

单位：万元

项目/年份	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	97,045.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00
营业成本	30,506.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,847.00
税金及附加	505.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00
营业费用	28,409.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00
管理费用	6,099.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00
其中：用于新产品的研发费用	3,270.00	4,660.00	4,855.00	4,985.00	5,191.00	5,543.00
营业利润	34,796.00	44,359.00	51,928.00	59,501.00	64,122.00	68,741.00
所得税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
所得税	5,219.00	6,654.00	7,789.00	8,925.00	9,618.00	10,311.00
净利润	29,577.00	37,705.00	44,139.00	50,576.00	54,504.00	58,430.00

e. 折现率的确定

根据本次无形资产评估的特点和搜集资料的情况，评估机构采用通用的社会平均收益率法模型估测该无形资产适用的折现率。

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

其中，无风险报酬率取距评估基准日剩余期限五年债券到期收益率的平均值，为 3.38%。

风险报酬率的确定是以对行业、企业现状和无形资产综合分析的基础上，分别对被评估无形资产的经营风险、技术风险、市场风险和财务风险进行综合分析。综合考虑各因素后确定其风险报酬率为 12%，如下表：

项目	风险报酬率
经营风险	4.00%
技术风险	3.50%
市场风险	3.50%
财务风险	1.00%
合计	12.00%

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

$$= 3.38\% + 12\%$$

$$= 15.40\% \text{（取整）}$$

f. 专利评估值计算结果

单位：万元

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	97,045.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00
营业成本	30,506.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,847.00
税金及附加	505.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00
营业费用	28,409.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00

管理费用	6,099.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00
其中：用于新产品的研发费用	3,270.00	4,660.00	4,855.00	4,985.00	5,191.00	5,543.00
营业利润	34,796.00	44,359.00	51,928.00	59,501.00	64,122.00	68,741.00
所得税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
所得税	5,219.00	6,654.00	7,789.00	8,925.00	9,618.00	10,311.00
净利润	29,577.00	37,705.00	44,139.00	50,576.00	54,504.00	58,430.00
分成率	0.175	0.175	0.175	0.175	0.175	0.175
衰减率		0.10	0.30	0.50	0.70	0.90
折现率	0.1540	0.1540	0.1540	0.1540	0.1540	0.1540
折现年限	3.00	12.00	24.00	36.00	48.00	60.00
折现系数	0.9648	0.8666	0.7509	0.6507	0.5639	0.4886
现值	4,994.00	5,146.00	4,060.00	2,880.00	1,614.00	500.00
评估值合计	19,000.00					

经上述评估，无形资产专利技术及软件著作权评估值为 19,000.00 万元。

②注册商标、作品登记证书和域名

上海悦目主要业务为面膜等化妆品产品的生产和销售，“膜法世家”相关商标和“QSTREE”商标有较高知名度，对标的公司的产品销售有较大的超额贡献。本次将有较大超额贡献的商标一并采用收益法评估。

a. 收益期限的确定

此次纳入评估范围的商标可延续且被标的公司承诺将办理有关手续，因此评估收益期限确定为无限年。

b. 分成率

标的公司生产销售的产品属于消费品，相对而言，这类市场对商标的依赖性较大，在评估商标时，根据企业自身销售模式的特点利润分成率的取值范围在 0-20%之间，其主要影响因素包括商标的被认可度、商标企业所在行业分析、商标所在企业在行业中所处的地位、法律保护的状况等四方面。分成率计算如下表：

项目	分成率	权重
商标的被认可度	70%	30%
商标企业所在行业分析	100%	30%
商标所在企业在行业中所处的地位	60%	30%
法律保护的状况	100%	10%
总计	79%	

故商标的收入分成率 = 20% × 79% = 15.8%。

c. 净利润的预测同专利技术。

d. 折现率的确定

无风险报酬率取距评估基准日剩余期限十年债券到期收益率的平均值，为 4.10%。风险报酬率的确定（同专利技术），即 12.00%。则：

折现率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率

= 4.1% + 12.00%

= 16.10%（取整）

e. 评估值计算结果

单位：万元

项目	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	以后年度
营业收入	97,045.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00	246,101.00
营业成本	30,506.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,847.00	95,847.00
税金及附加	505.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00	1,442.00
营业费用	28,409.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00	74,266.00
管理费用	6,099.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00	11,348.00
营业利润	31,526.00	39,699.00	47,073.00	54,516.00	58,931.00	63,198.00	63,198.00
所得税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
所得税	4,729.00	5,955.00	7,061.00	8,177.00	8,840.00	9,480.00	9,480.00
净利润	26,797.00	33,744.00	40,012.00	46,339.00	50,091.00	53,718.00	53,718.00
分成率	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158

衰减率	-						-
折现率	0.1610	0.1610	0.1610	0.1610	0.1610	0.1610	0.1610
折现年限	3.00	12.00	24.00	36.00	48.00	60.00	
折现系数	0.9634	0.8613	0.7419	0.6390	0.5504	0.4741	2.9445
现值	4,079.00	4,592.00	4,690.00	4,678.00	4,356.00	4,024.00	24,991.00
评估值合计	51,000.00						

经上述评估，注册商标、作品登记证书和域名评估值为 51,000.00 万元。

③其他商标

除去上述“膜法世家”相关商标和“QSTREE”商标外，共计有 36 个商标，主要是标的公司的保护性商标。该部分商标目前尚不能为标的公司带来超额收益，评估机构以取得该商标所必需花费的成本评估其现行价值。注册商标评估值为 13.68 万元。

故无形资产—其他无形资产评估值为 70,013.68 万元

6、长期待摊费用评估说明

上海悦目评估基准日长期待摊账面值为 1,514.43 万元，主要系明星代言费用的摊销和办公室装修、消防、设计及网络工程等款项的摊销余额等。评估机构通过查验标的公司原始凭证等途径，了解其原始价值的形成过程、摊销情况及权益状况，本次按核实后账面值予以确认。

经上述评估，长期待摊费用评估值为 1,514.43 万元。

7、其他非流动资产评估说明

标的公司评估基准日其他非流动资产账面值为 135.82 万元，系预付的广州仪人分析仪器有限公司的仪器货款 135.82 万元。上述款项通过采取审核金额、发生日期及相关凭证、合同等方法，确定债权成立。

其他非流动资产按核实后账面值评估，即 135.82 万元。

8、负债类评估说明

(1) 应付账款

上海悦目评估基准日应付账款账面值为 18,565.35 万元，系应付及暂估的货款和委外加工费等，共发生 158 笔。评估机构在核实账务的基础上，采用抽查原始凭证等相关资料和函证等方法，确定债务的存在性。

经上述评估，应付账款评估值为 18,565.35 万元。

(2) 预收账款

上海悦目评估基准日预收账款账面值为 74.84 万元，为预收的销售款等，共发生 15 笔。评估机构在核实账务的基础上，采用抽查原始凭证等相关资料的方法，确定债务的存在，以核实无误后的账面值作为评估值。

经上述评估，预收账款评估值为 74.84 万元。

(3) 应付职工薪酬

上海悦目评估基准日应付职工薪酬账面值为 565.19 万元，评估机构核实了明细账与总账的一致性，系上海悦目应付未付的工资、奖金和职工福利费等，本次评估按应付职工薪酬账面值作为评估值。

经上述评估，应付职工薪酬的评估值为 565.19 万元。

(4) 应交税费

上海悦目评估基准日应交税费账面值为 3,127.08 万元，系应缴未缴的企业所得税、个人所得税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费、印花税和增值税等。

评估机构通过核实税种、税率、税金申报表及税单，对债务的真实性进行验证，从而确定实际承担的债务。

经上述评估，应交税费评估值为 3,127.08 万元。

(5) 其他应付款

上海悦目评估基准日其他应付款账面值为 47.35 万元，共计 37 笔款项，主要为应付保证金等。评估机构通过核对明细账与总账的一致性和有关账册及凭证，对债务的真实性进行了验证，从而确定实际承担的债务。其他应付款按核实后的账面值确定评估值。

经上述评估，其他应付款评估值为 47.35 万元。

7、资产基础法评估结果

在评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上海悦目按照资产基础法评估的股东全部权益价值为 119,937.87 万元，较母公司口径账面净资产评估增值 76,228.89 万元，评估增值率为 174.40%。

（六）收益法评估说明

1、收益法评估方法

本次评估的基本模型为：

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来预测期；

ΣC_i：评估对象基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值。

式中：

C1: 基准日的现金类溢余性资产（负债）价值；

C2: 其他非经营性资产或负债的价值；

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{运营资本增加额}$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$WACC = r \times \left(\frac{E}{D+E} \right) + k_d \times (1-t) \times \left(\frac{D}{D+E} \right)$$

式中：

其中：E——权益资本的市场价值

D——债务资本的市场价值

k_d ——债务资本成本

t——所得税税率

r——权益资本成本，计算公式 $r = R_{f1} + (R_m - R_{f2}) \times \beta + \text{Alpha}$

其中：r——权益资本成本；

R_{f1} ——无风险报酬率；

R_m ——市场平均风险报酬率；

R_{f2} ——长期市场预期报酬率；

β —— β 系数；

Alpha——特别风险溢价；

$R_m - R_f2$ 为股权市场超额风险收益率，称为 ERP。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

2、收益年限的确定

根据本次评估的假设条件，被评估单位的收益年限为无限年。

3、未来收益预测

对上海悦目未来财务数据预测是遵循我国现行有关法律、法规，根据国家宏观政策、结合公司发展规划及市场环境，分析上海悦目的优势与风险，根据上海悦目提供及管理层的认可的上海悦目 2018 年到 2023 年的详细盈利预测，其中主要数据预测如下：

(1) 主营业务收入预测

上海悦目历史期内主营业务收入情况如下：

业务类型	项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
贴式面膜	销售量(万片)	15,494.43	29,838.18	16,438.82
	不含税销售单价(元/片)	2.22	2.13	2.00
	销售收入(万元)	34,442.78	63,441.43	32,954.36
非贴式面膜	销售量(万瓶)	680.46	826.59	232.17
	销售单价(元/瓶)	16.68	17.87	25.54
	销售收入(万元)	11,349.69	14,774.87	5,929.94
水乳膏霜	销售量(万瓶)	878.40	940.82	371.31
	销售单价(元/瓶)	10.04	13.12	14.78
	销售收入(万元)	8,819.81	12,342.15	5,488.07
其他	销售量(万件)	394.69	180.10	81.99
	销售单价(元/件)	4.74	16.82	15.82

业务类型	项目	2016年	2017年	2018年1-6月
	销售收入(万元)	1,871.83	3,029.77	1,297.39
	销售收入合计(万元)	56,484.11	93,588.22	45,669.76

上海悦目主要生产和销售面膜类及配套产品，分为贴式面膜、非贴式面膜、水乳膏霜和其他配套产品四大类，其中贴式面膜和非贴式面膜系其主要产品。目前公司通过线上和线下两种渠道对外销售，以线上销售为主。线上销售主要通过唯品会、天猫（包括天猫商城、天猫超市）、淘宝、京东、聚美优品等电商平台；线下销售主要通过直营店和经销商进行销售。

根据 Euromonitor 的统计数据，2017 年我国面膜行业的市场规模约为 207.5 亿元，较 2016 年增长 14.8%，增速较快。2012-2017 年的年均复合增长率达到 15.8%，显著高于同期化妆品行业的整体增长水平。另根据前瞻产业研究院的统计数据，我国网购化妆品交易额从 2010 年的 223.6 亿元上升到 2016 年的 1,443.3 亿元，较 2015 年增长 22.3%，2010-2016 年的年均复合增长率高达 36.5%。

此外，根据独立第三方机构星图数据对 2017 年全年线上面膜品牌的市场份额调查，标的公司 2017 年在线上面膜市场占比为 6.0%，位列第二位。另根据星图数据发布的 2017 双十一全网网购大数据分析报告，标的公司 2017 年双十一期间在面膜这一品类中销售额占比排名第一。因此，标的公司市场占有率居行业前列。

根据标的公司 2016 年、2017 年财务数据，2016 年营业收入为 56,813.54 万元，2017 年营业收入为 93,939.84 万元，增长率为 65.35%。

综上所述，标的公司所处化妆品行业中网购化妆品领域近年来保持了较高的增长率，且标的公司市场占有率居行业前列，2016 年至 2017 年增长率也高于行业平均水平。标的公司 2018 年 1-6 月已实现收入为 45,669.76 万元（剔除非经营性资产及其他业务收入），根据行业发展水平及标的公司业务规划，预计 2018 年全年将完成收入 129,999.00 万元，主营业务销量预测如下：

业单	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
----	---------	--------	--------	--------	--------	--------

业务内容	单位						
贴式面膜	万片	41,369.59	47,734.14	57,823.92	66,497.50	74,593.16	79,814.68
非贴式面膜	万瓶	1,150.55	1,327.55	1,609.27	1,850.66	2,077.43	2,222.85
水乳膏霜	万瓶	1,303.84	1,504.43	1,823.38	2,096.88	2,353.42	2518.16
其他	万件	250.67	289.23	350.62	403.21	452.64	484.32

经对标的公司访谈，根据公司历史年度产品单价变化状态及行业发展水平，其贴式面膜单价历史年度呈下降趋势，预计未来依然会有周期性小幅下降，之后则保持稳定；非贴式面膜、水乳膏霜和其他配套产品，预计未来单价也将保持周期性小幅下降趋势，之后则保持稳定。上海悦目未来产品平均单价预测如下：

业务内容	单位	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
贴式面膜	元/片	2.13	2.13	2.11	2.11	2.09	2.09
非贴式面膜	元/瓶	17.87	17.87	17.69	17.69	17.51	17.51
水乳膏霜	元/瓶	13.12	13.12	12.99	12.99	12.86	12.86
其他	元/件	16.82	16.82	16.65	16.65	16.48	16.48

综上，上海悦目未来主营业务收入预测情况如下：

单位：万元

业务内容	2018全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
贴式面膜	88,117.00	101,674.00	122,008.00	140,310.00	155,900.00	166,813.00
非贴式面膜	20,560.00	23,723.00	28,468.00	32,738.00	36,376.00	38,922.00
水乳膏霜	17,106.00	19,738.00	23,686.00	27,239.00	30,265.00	32,384.00

业务内容	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
其他	4,216.00	4,865.00	5,838.00	6,713.00	7,459.00	7,982.00
合计	129,999.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00
增长率	39.00	15.00	20.00	15.00	11.00	7.00

(2) 主营业务成本预测

上海悦目历史期内主营业务成本情况如下：

单位：万元

项目	费用类别	2016 年	2017 年
贴式面膜	材料费	11,650.76	18,859.81
	加工费	2,192.47	3,567.82
	人工费	366.03	323.56
	制造费用	727.62	823.57
	小计	14,936.87	23,574.76
非贴式面膜	材料费	2,820.80	3,125.90
	加工费	22.74	109.07
	人工费	62.56	35.34
	制造费用	127.02	90.87
	小计	3,033.12	3,361.18
水乳膏霜	材料费	2,119.62	2,767.38
	加工费	85.46	248.46
	人工费	76.32	56.57
	制造费用	154.95	145.47
	小计	2,436.34	3,217.88
其他	材料费	307.06	595.13
	加工费	77.49	69.70
	人工费	11.91	22.14
	制造费用	24.17	56.94
	小计	420.63	743.91
合计		20,826.96	30,897.73
占主营业务收入比例		36.87%	33.01%

1) 产量预测

上海悦目生产模式主要分为委外和自产两种方式，上海悦目历史期内各类产品两种生产方式产品数量如下：

业务内容	单位	生产方式	2016 年	2017 年
贴式面膜	万片	委外	10,872.44	22,089.21
		自产	4,621.99	7,748.98
		小计	15,494.43	29,838.18
非贴式面膜	万瓶	委外	50.83	270.46
		自产	629.63	556.13
		小计	680.46	826.59
水乳膏霜	万瓶	委外	171.64	411.61
		自产	706.76	529.21
		小计	878.40	940.82
其他	万件	委外	131.63	60.03
		自产	263.06	120.07
		小计	394.69	180.10

上海悦目原自产产品系通过下属广州悦目生物科技有限公司生产，上海悦目 2017 年 12 月已将广州悦目生物科技有限公司 100%股权转让给独立第三方。上海悦目目前已设立新的全资子公司悦妆生物负责后续自主生产任务，悦妆生物生产场所位于广州市从化区城效街横江路 339 号-11，租赁房屋目前已取得产权证书，生产建设项目环境影响评价申请已于 2018 年 5 月 18 日取得广州市从化区环境保护局批复。目前，从化新厂已依法取得化妆品生产许可证、排污许可证等手续，并已正式投产。根据悦妆生物的产能规划，则上海悦目未来委外和自产产品数量预测如下：

业务内容	单位	生产方式	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
贴式面	万片	委外	41,369.59	30,574.14	40,663.92	49,337.50	57,433.16	62,654.68
		自	0	17,160.00	17,160.00	17,160.00	17,160.00	17,160.00

业务内容	单位	生产方式	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
膜		产						
		小计	41,369.59	47,734.14	57,823.92	66,497.50	74,593.16	79,814.68
非贴式面膜	万瓶	委外	1,150.55	386.61	668.33	909.72	1,136.49	1,281.91
		自产		940.94	940.94	940.94	940.94	940.94
		小计	1,150.55	1,327.55	1,609.27	1,850.66	2,077.43	2,222.85
水乳膏霜	万瓶	委外	1,303.84	443.37	762.32	1,035.82	1,292.36	1,457.10
		自产		1,061.06	1,061.06	1,061.06	1,061.06	1,061.06
		小计	1,303.84	1,504.43	1,823.38	2,096.88	2,353.42	2,518.16
其他	万件	委外	250.67	95.45	156.84	209.43	258.85	290.54
		自产		193.78	193.78	193.78	193.78	193.78
		小计	250.67	289.23	350.62	403.21	452.64	484.32

2) 材料费预测

上海悦目历史内各类产品材料成本平均单价如下：

业务内容	单位	2016 年	2017 年
贴式面膜	元/片	0.75	0.63
非贴式面膜	元/瓶	3.11	3.35
水乳膏霜	元/瓶	2.41	2.94
其他	元/件	0.78	3.30

根上海悦目历史期材料单价变化状态及市场状况，产品材料成本单价呈逐年上涨趋势。上海悦目未来材料成本单价预测如下：

业务内容	单位	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
贴式面膜	元/片	0.67	0.68	0.73	0.73	0.77	0.77
非贴式面膜	元/瓶	3.65	3.68	4.15	4.14	4.59	4.59

业务内容	单位	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
水乳膏霜	元/瓶	3.00	3.03	3.37	3.36	3.67	3.67
其他	元/件	3.36	3.41	3.78	3.77	4.04	4.04

3) 加工费预测

上海悦目加工费系委外加工发生的成本费用，上海悦目历史期各类产品加工费平均单价如下：

业务内容	单位	2016年	2017年
贴式面膜	元/片	0.20	0.16
非贴式面膜	元/瓶	0.45	0.40
水乳膏霜	元/瓶	0.50	0.60
其他	元/件	0.59	1.16

根据上海悦目历史期加工费单价变化状态及市场状况，各类产品未来年度加工费单价呈逐年下降趋势，但降幅逐步趋于缓和。上海悦目加工费单价预测如下：

业务内容	单位	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
贴式面膜	元/片	0.12	0.12	0.13	0.13	0.14	0.14
非贴式面膜	元/瓶	0.45	0.45	0.47	0.47	0.49	0.49
水乳膏霜	元/瓶	0.45	0.45	0.47	0.47	0.49	0.49
其他	元/件	0.83	0.83	0.95	0.95	1.20	1.20

4) 人工费预测

上海悦目主营业务成本人工费系自产产品发生的人工费用，未来年度主要由新的全资子公司悦妆生物承担，预测结果如下：

单位：万元

业务内容	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
贴式面膜		480.48	528.53	528.53	581.38	581.38
非贴式面膜		94.85	104.33	104.33	114.76	114.76
水乳膏霜		106.95	117.65	117.65	129.42	129.42
其他		35.81	39.39	39.39	43.33	43.33

业务内容	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
小计	0.00	718.09	789.90	789.90	868.89	868.89

5) 制造费用

上海悦目制造费用系自产产品发生的费用,历史年度由其原来子公司悦目生物进行生产,该子公司已于2017年12月转让,上海悦目于2018年1月4日注册了新的全资子公司广州悦妆生物科技有限公司,未来年度主要由该公司承担自产任务,预测如下:

单位:万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
生产管理人员工资福利		178.12	178.12	185.76	185.76	185.76
租赁费		167.00	167.00	167.00	167.00	167.00
折旧摊销		811.43	827.66	827.66	844.21	844.21
能源物料		167.94	171.30	171.30	174.73	174.73
运输费用		293.79	299.67	299.67	305.66	305.66
其他费用		228.25	239.71	232.07	243.77	243.77
合计		1,846.53	1,883.46	1,883.46	1,921.13	1,921.13

参照历史期制造费用分摊比例,各类产品制造费用分摊预测如下:

单位:万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
贴式面膜		1,235.52	1,260.23	1,260.23	1,285.44	1,285.44
非贴式面膜		243.89	248.77	248.77	253.74	253.74
水乳膏霜		275.03	280.53	280.53	286.14	286.14
其他		92.09	93.93	93.93	95.81	95.81
合计		1,846.52	1,883.45	1,883.45	1,921.12	1,921.12

综上,上海悦目未来主营业务成本预测情况如下:

单位:万元

主要产	项目名称	总成本					
		2018年全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年

品名称							
贴式面膜	包材+原料	27,860.62	32,325.07	42,074.26	48,320.24	57,226.39	61,193.91
	加工费	4,964.35	3,668.90	5,286.31	6,413.88	8,040.64	8,771.66
	人工		480.48	528.53	528.53	581.38	581.38
	制造费用		1,235.52	1,260.23	1,260.23	1,285.44	1,285.44
	小计	32,824.98	37,709.97	49,149.33	56,522.88	67,133.84	71,832.38
非贴式面膜	包材+原料	4,200.26	4,890.43	6,671.07	7,658.36	9,544.87	10,204.00
	加工费	517.75	173.98	314.12	427.57	556.88	628.14
	人工		94.85	104.33	104.33	114.76	114.76
	制造费用		243.89	248.77	248.77	253.74	253.74
	小计	4,718.01	5,403.14	7,338.29	8,439.03	10,470.26	11,200.65
水乳膏霜	包材+原料	3,912.18	4,563.64	6,135.90	7,041.21	8,647.29	9,239.72
	加工费	586.73	199.51	358.29	486.84	633.26	713.98
	人工		106.95	117.65	117.65	129.42	129.42
	制造费用		275.03	280.53	280.53	286.14	286.14
	小计	4,498.91	5,145.14	6,892.37	7,926.22	9,696.11	10,369.25
其他	包材+原料	841.68	987.40	1,327.03	1,518.47	1,827.00	1,956.65
	加工费	206.94	79.22	148.99	198.96	310.62	348.64
	人工		35.81	39.39	39.39	43.33	43.33
	制造费用		92.09	93.93	93.93	95.81	95.81
	小计	1,048.62	1,194.52	1,609.34	1,850.74	2,276.75	2,444.43
汇总	包材+原料	36,814.75	42,766.54	56,208.26	64,538.28	77,245.54	82,594.28
	加工费	6,275.76	4,121.61	6,107.71	7,527.24	9,541.40	10,462.42
	人工	0.00	718.09	789.90	789.90	868.89	868.89
	制造费用	0.00	1,846.52	1,883.45	1,883.45	1,921.12	1,921.12
	合计（取整）	43,090.51	49,452.77	64,989.33	74,738.88	89,576.96	95,846.72

(3) 税金及附加

税金及附加按各个法人单位历史年度税金及附加占各自营业收入的比例作为依据，并考虑 2018 年增值税税率调整因素，将预测值汇总得出。经预测 2018 年—2023 年间税金及附加如下表：

单位：万元

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
本部	565.00	626.00	670.00	764.00	803.00	862.00
悦肌	122.00	231.00	355.00	435.00	489.00	523.00
悦荟	29.00	-	-	-	-	-
悦妆	3.00	32.00	54.00	54.00	57.00	57.00
合计	719.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00

(4) 营业费用

上海悦目历史期内营业费用如下：

单位：万元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
1	运输费	2,696.23	5,055.42	2,246.30
2	职工薪酬	2,813.60	2,780.11	1,719.12
3	折旧费	9.54	15.44	11.53
4	服务费	1,501.01	3,567.52	2,628.98
5	办公及差旅费	164.67	249.93	145.69
6	物业管理	189.67	248.85	158.40
7	广告宣传费	10,956.19	10,012.25	7,133.25
8	租赁费	985.57	1,199.18	890.39
9	装修费	60.09	217.75	227.61
10	易耗品	319.96	718.28	392.32
11	其他	505.12	461.79	285.18
	合计	20,201.65	24,526.52	15,838.77

对营业费用的预测建立在 2016 年至 2018 年 6 月的实际营运数据以及上海悦目未来发展规划的基础上，各家合并范围内的母公司和子公司单独预测，然后汇

总。营业费用主要预测比重较大的运费、职工薪酬、折旧费、服务费、办公差旅费、物业管理费、广告宣传费、租赁费、装修费及易耗品，将其他比重较小的归到其他类中一并预测。其中对于工资、奖金及社保费和服务费（劳务外包）根据人员数量变化及人均工资、奖金及社保费变化水平及一定的增长幅度进行预测，对于广告及业务宣传费、运输费、租赁费、服务费、办公及差旅费、物料费、易耗品摊销、物业管理费和其他费用则参照历史年度占主营业务收入比例或未来变化趋势进行预测。其中服务费实际系外包劳务费，根据上海悦目的历史资料，占营业收入的比重进行预测；运输费系货物销售过程中发生的运费，根据上海悦目的历史资料，占营业收入的比重进行预测。

未来年度营业费用预测如下：

单位：万元

项目	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
运输费	6,482.00	7,129.00	8,412.00	9,764.00	10,832.00	11,589.00
职工薪酬	3,480.00	3,718.00	3,990.00	4,837.00	4,934.00	5,032.00
折旧费	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
服务费	7,237.00	9,223.00	11,064.00	12,088.00	12,900.00	13,805.00
办公及差旅费	325.00	458.00	728.00	936.00	1,065.00	1,141.00
物业管理	343.00	490.00	790.00	1,020.00	1,159.00	1,239.00
广告宣传费	22,496.00	24,200.00	24,100.00	26,920.00	27,080.00	28,480.00
租赁费	2,060.00	2,920.00	4,247.00	6,060.00	6,224.00	7,377.00
装修费	354.00	612.00	1,281.00	1,747.00	2,032.00	2,199.00
易耗品	818.00	971.00	1,199.00	1,418.00	1,580.00	1,692.00
其他	646.00	816.00	1,142.00	1,414.00	1,594.00	1,705.00
合计	44,248.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00

（5）管理费用

根据是上海悦目提供的 2016 年-2018 年 6 月剥离后的合并财务报表分析其管理费用的发生数：

单位：万元

序号	项目	2016年	2017年	2018年1-6月
1	职工薪酬	1,398.85	1,718.00	1,030.44
2	业务经费	23.75	39.72	26.58
3	折旧与摊销费用	36.82	33.58	22.65
4	办公及差旅	43.06	91.47	57.40
5	租赁费	134.51	133.72	179.97
6	中介费	71.34	165.09	75.03
7	研发费用	1,834.46	3,724.79	1,253.53
8	其他	220.04	173.29	140.17
合计		3,762.83	6,079.66	2,785.77

对管理费用的预测建立在2016年2018年6月的实际发生数据以及上海悦目未来发展规划的基础上,各家合并范围内的母公司和子公司单独预测,然后汇总。管理费用主要预测比重较大的职工薪酬、业务经费、折旧与摊销费用、租赁费、办公费及差旅费、中介费及研发费用,将其他比重较小的归到其他类中一并预测。其中对于工资、奖金及社保费根据人员数量变化及人均工资、奖金及社保费变化水平及一定的增长幅度进行预测,对于研究开发费参照历史年度占主营业务收入比例及未来变化趋势进行预测,对于租赁费则根据现行租赁合同及未来变化趋势进行预测,对于折旧费按照现行折旧摊销水平进行预测,对于易耗品摊销、中介费、办公及差旅费和其他费用则参照历史年度占主营业务收入比例及未来变化趋势进行预测。

管理费用明细预测如下:

单位:万元

项目	2018全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
职工薪酬	2,193.00	2,111.00	2,153.00	2,196.00	2,240.00	2,285.00
业务经费	85.00	94.00	103.00	113.00	124.00	136.00
折旧与摊销费用	117.00	48.00	48.00	48.00	48.00	48.00
办公及差旅	133.00	268.00	318.00	356.00	390.00	413.00
租赁费	480.00	388.00	403.00	428.00	451.00	476.00
中介费	141.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00
研发费用	5,341.00	5,825.00	6,069.00	6,231.00	6,489.00	6,929.00

其他	395.00	541.00	665.00	769.00	854.00	921.00
合计	8,885.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00

(6) 财务费用

上海悦目历史期内财务费用如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-6月
利息支出	-	-	
利息收入	-34.12	-422.27	-261.87
汇兑损益	0.00	0.64	-0.01
其他	87.54	173.56	78.81
合计	53.43	-248.07	-183.08

根据历史期数据分析，上海悦目主要财务费用为银行手续费、利息收入及汇兑损益。以后年度的手续费、汇兑损益和利息收入具有不确定性，故本次评估对以后年度财务费用不作预测。

(7) 其他损益项目

① 税金及附加

税金及附加按各个法人单位历史年度税金及附加占各自营业收入的比例作为依据，并考虑2018年增值税税率调整因素，将预测值汇总得出。经预测2018年—2023年间税金及附加如下表：

单位：万元

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本部	565.00	626.00	670.00	764.00	803.00	862.00
悦肌	122.00	231.00	355.00	435.00	489.00	523.00
悦荟	29.00	-	-	-	-	-
悦妆	3.00	32.00	54.00	54.00	57.00	57.00
合计	719.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00

上海悦目历史期内营业外收支如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年1-6月
政府补助	179.2		
盘盈利得	61.73	0.43	60.87
其他	14.97	25.01	37.37
营业外收入合计	255.9	25.44	98.25
罚没支出			0.64
滞纳金	0.05		0.92
捐赠支出	0.3		
非常损失	25.54	7.94	3.17
其他	3.73	233.79	11.48
营业外支出合计	29.63	241.73	16.22

营业外收入主要为政府补助及其他利得；营业外支出主要为罚款支出，对于营业外收入、营业外支出、资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益，本次不作预测。

（8）所得税

由于合并范围内公司间存在关联交易，且各公司所得税税率不同，根据本次评估思路，先单独预测各个法人单位收入、成本、税金及附加、费用、营业外收支、企业所得税等，并在计算企业所得税时考虑一下因素：（1）根据现行有关规定在计算企业所得税时研发费用可以加计扣除；（2）业务招待费超标扣除；（3）广告宣传费超标扣除，将预测所得税汇总得出。

2018年—2023年企业所得税的预测如下：

单位：万元

项目	2018全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	130,382.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00
营业成本	43,360.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,847.00
营业税金及附加	719.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00
营业费用	44,248.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00
管理费用	8,885.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00

财务费用	-170.00	-	-	-	-	-
资产减值损失	630.00					
投资收益	55.00					
公允价值变动净收益	51.00					
其他收益	1.00					
营业外收支	82.00	-	-	-	-	-
利润总额	32,899.00	39,699.00	47,073.00	54,516.00	58,931.00	63,198.00
所得税率	14.89%	14.35%	15.02%	15.63%	15.42%	15.30%
所得税	4,900.00	5,698.00	7,072.00	8,522.00	9,087.00	9,671.00

(9) 营运资金增加

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款、应交税金和应付薪酬等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；本报告所定义的营运资本增加额为：

$$\text{营运资本增加额} = \text{当期营运资本} - \text{上期营运资本}$$

$$\text{其中，营运资本} = \text{安全现金保有量} + \text{应收账款} + \text{预付账款} + \text{存货} - \text{应付账款} - \text{预收账款} - \text{应付职工薪酬} - \text{应交税费}$$

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

$$\text{月完全付现成本} = (\text{销售成本} + \text{应交税金} + \text{三项费用} - \text{折旧与摊销}) / 12$$

营运资本随着收入的增加而增加，评估人员根据历史年度营运资本占营业收入（主营业务收入）的比例，综合考虑并测算预测年度的比例，从而测算以后年度的营运资本。

营运资本增加预测详见下表：

(1) 安全现金保有量

单位：万元

项目	2018年1-6月	2018全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主要费用项目	36,297.24	101,942.00	115,999.00	139,999.00	161,006.00	180,156.00	192,000.00
其中：营业成本	15,995.34	43,360.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,000.00
营业税金及附加	213.71	719.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,400.00
营业费用	15,838.77	44,248.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,000.00
管理费用	2,785.77	8,885.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,000.00
财务费用	-170.19	-170.00	-	-	-	-	-
所得税	1,633.84	4,900.00	5,698.00	7,072.00	8,522.00	9,087.00	9,500.00
减：无需现金支付的费用	666.00	1,832.00	2,459.00	3,128.00	3,594.00	3,879.00	4,000.00
其中：折旧及摊销	666.00	1,832.00	2,459.00	3,128.00	3,594.00	3,879.00	4,000.00
合计	35,631.24	100,110.00	113,540.00	136,871.00	157,412.00	176,277.00	188,000.00
基准日货币资金	19,904.00						
每月付现支出	5,939.00	8,343.00	9,462.00	11,406.00	13,118.00	14,690.00	15,711.00
安全资金的月数	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
安全运营现金	5,939.00	8,343.00	9,462.00	11,406.00	13,118.00	14,690.00	15,711.00
溢余资金	13,965.00						

按一个月的付现成本为安全现金保有量。

营运资本及增加额的计算，详见下表：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2018全年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入（主营）	46,052.28	130,382.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00
比例		7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
安全月现金保有量	5,939.00	8,343.00	9,462.00	11,406.00	13,118.00	14,690.00	15,711.00
营运资本	15,034.00	17,470.00	19,962.00	24,006.00	27,608.00	30,790.00	32,938.00
营运资本增加额		2,436.00	2,492.00	4,044.00	3,602.00	3,182.00	2,148.00

(10) 资本性支出及折旧与摊销

资本性支出主要包括以下四方面：1、维持现有规模，固定资产维修及更新支出；2、为扩大规模，需要的固定资产支出；3、为保持竞争力，需要投入的研发费用；4、与收入相匹配的长期支出。

上海悦目的资本性支出主要包括上述第 1、2、4 点。

根据上海悦目及下属子公司以后年度经营计划，集合上海悦目按现有资产规模及实际利用情况，未来资本性支出主要为门店装修费支出、代言费支出及新开直营店支出，本次按照上海悦目提供的计划支出数预测。

根据上海悦目会计折旧政策，并考虑后期增加投入，对折旧与摊销进行预测。

2018 年—2023 年资本性支出、折旧与摊销预测如下：

单位：万元

项目	2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
折旧与摊销	1,166.00	2,459.00	3,128.00	3,594.00	3,879.00	4,046.00
资本性支出	2,110.00	2,991.00	4,670.00	4,203.00	3,720.00	3,394.00

(11) 净现金流量预测

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动+扣税后利息支出。

2018 年—2023 年净现金流量预测如下：

单位：人民币万元

项目	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	以后年度
营业收入	130,382.00	150,000.00	180,000.00	207,000.00	230,000.00	246,101.00	246,101.00
营业成本	43,360.00	49,453.00	64,989.00	74,739.00	89,577.00	95,847.00	95,847.00
税金及附加	719.00	889.00	1,079.00	1,253.00	1,349.00	1,442.00	1,442.00
营业费用	44,248.00	50,544.00	56,960.00	66,211.00	69,407.00	74,266.00	74,266.00
管理费用	8,885.00	9,415.00	9,899.00	10,281.00	10,736.00	11,348.00	11,348.00
财务费用	-170.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	630.00						
投资收益	55.00						
公允价值变动净收益	51.00						

其他收益	1.00						
营业外收支	82.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	4,900.00	5,698.00	7,072.00	8,522.00	9,087.00	9,671.00	9,671.00
净利润	27,999.00	34,001.00	40,001.00	45,994.00	49,844.00	53,527.00	53,527.00
基准日已实现的净利润	9,315.00						
少数股东损益							
财务利息支出的回加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧与摊销	1,166.00	2,459.00	3,128.00	3,594.00	3,879.00	4,046.00	4,046.00
资本性支出	2,110.00	2,991.00	4,670.00	4,203.00	3,720.00	3,394.00	4,046.00
营运资本	2,436.00	2,492.00	4,044.00	3,602.00	3,182.00	2,148.00	
净现金流量	15,304.00	30,977.00	34,415.00	41,783.00	46,821.00	52,031.00	53,527.00

4、折现率的确定

折现是指通过计算，将未来收入的货币量按一定的比率折算成现时货币量的折算过程。折现时所采用的比率称之为折现率。折现率与资本化率在本质上是没有任何区别的，它们都属于投资报酬率或资产收益率。

折现率的确定有以下几个原则：

不低于无风险报酬率的原则

以行业平均报酬率为基准的原则

折现率与收益额相匹配的原则

确定折现率的一般方法有累加法，资本资产定价模型，资本加权平均成本模型等，其中累加法在目前的评估实务中得到了广泛应用，本次评估折现率的确定就采用资本加权平均成本模型（“WACC”）。

WACC 计算公式为：

$$WACC = r \times \{ E / (D+E) \} + kd \times (1-t) \times \{ D / (D+E) \}$$

其中：r——权益资本成本；

E——权益资本的市场价值；

D——债务资本的市场价值；

kd——债务资本成本；

t——实际的企业所得税税率。

(1) 我们采用资本资产定价模型 (“CAPM”)。计算公式为:

$$r=R_{f1}+(R_m-R_{f2})\times\beta+\text{Alpha}$$

其中: r ——权益资本成本;

R_{f1} ——无风险报酬率;

R_m ——市场平均风险报酬率;

R_{f2} ——长期市场预期报酬率;

β —— β 系数;

Alpha——特别风险溢价;

R_m-R_{f2} 为股权市场超额风险收益率, 称为 ERP。

我们运用该模型计算上海悦目未来净现金流的折现率步骤如下:

1) 确定无风险报酬率 R_f : 取距评估基准日剩余期限十年以上债券到期收益率的平均值, 为 4.10%。

2) 确定 ERP (R_m-R_f), 即股权市场超额风险收益率:

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合, 投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

我们借鉴目前国际上一种较流行的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法, 该方法由美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 提出, 是通过在成熟股票市场 (如美国) 风险溢价的基础上加上国家风险溢价, 得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下:

ERP (中国股票市场风险溢价) = 成熟股票市场的风险溢价 (美国市场) + 国家风险溢价

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表, Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据, 计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.38%。

国家风险溢价采用穆迪-国家信用评级的方法。

以著名的债券评级机构-穆迪所发布的国家信用评级, 确定中国的基础利差为 0.72%。由于相对于成熟市场, 新兴国家的股权市场风险更高, 故在该国的基

础利差上提高违约利差的比率来提高国家风险溢价。经查阅 Aswath Damodaran 最新提供的“Equity vs Govt Bond”数据表得知，该比率为 1.12 则

$$\text{中国针对美国的国家风险溢价} = 0.72\% \times 1.12 = 0.81\%$$

$$\text{ERP (中国股票市场风险溢价)} = \text{成熟股票市场的风险溢价 (美国市场)} + \text{国家风险溢价} = 6.38\% + 0.81\% = 7.19\%$$

即当前中国市场的权益风险溢价 ERP 约为 7.19%。

3) 确定目标公司相对于股票市场风险系数 β :

A、收集行业上市公司资料

B、从上述资料中选取可比公司数据作为样本，筛选步骤如下：

- a、剔除上市时间未超过 3 年的样本；
- b、剔除偶然性因素对股价造成较大影响的样本；

本次我们共选取 3 个公司作为样本；

c、收集样上市公司的股票交易价格和相关信息；

d、收集样上市公司 2015 年 7 月 1 日至评估基准日每周最后一个交易日的收盘价以及沪深 300 指数相应期间的数据；

e、收集样上市公司影响其股票收益的相关信息，包括：配股方案、配股价、送红股、转增股和派现金等信息；

f、计算样上市公司股票和上证综指及深证成指的周收益率

$$\text{每股股票周收益率} = \{ \{ \text{某周最末一个交易日的收盘价} \times (1 + \text{每股送红股} \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{每股转增股数}) + \text{每股派现现金} (1 - \text{所得税税率}) \} / \text{该周上周末一个交易日的收盘价} - 1 \} \times 100\%$$

C、计算样上市公司的 β 值

运用最小二乘法拟合样上市公司股票收益率与其相应指数收益率的关系，得到样上市公司的 β 值。

最后通过加权平均确定 β 系数。本次通过查询同花顺 iFinD 咨询系统得出 β 系数为 0.9261。

证券数量		3
标的指数		沪深 300

计算周期		周
时间范围		
	从	2015-7-1
	至	2018-6-30
收益率计算方法		普通收益率
计算方式		加权平均
两面针		1.1310
上海家化		0.7231
广州浪奇		0.8228
加权剔除财务杠杆 Beta		0.9261

经计算，行业资本结构 D/E 为 0.08，上述 β 值 0.9261 为剔除财务杠杆数，调整成不剔除财务杠杆 β 值。

计算如下：

年份	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
企业所得税税率	14.89%	14.35%	15.02%	15.63%	15.42%	15.30%
行业的资本结构 D/E(保持不变)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
被评估企业的 β	0.9876	0.9880	0.9875	0.9871	0.9872	0.9873

4) 特别风险溢价 Alpha

特别风险溢价主要包括企业规模风险溢价 (R_s) 及其他特有风险溢价 (R_c)。

a、企业规模风险溢价 (R_s)

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中：S：企业总资产账面值（按亿元单位计算）

ROA：总资产报酬率：ROA = 息税前利润 × 2 / (期初总资产 + 期末总资产) × 100%

Ln：自然对数。

b、其他特有风险溢价 (R_c)

R_c 一般取值在 0—3% 之间。

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA = 2.32\%$$

上海悦目管理和财务等方面均较为正常，企业经营团队稳定，公司主要销售收入为线上平台销售，销售渠道控制存在一定风险。综上分析，特别风险溢价取2.50%。

5) 2018年—2022年权益资本成本 r 具体计算如下：

年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
企业所得税税率	14.89%	14.35%	15.02%	15.63%	15.42%	15.30%
剔除财务杠杆数 β	0.9261	0.9261	0.9261	0.9261	0.9261	0.9261
行业的资本结构 D/E (保持不变)	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
被评估企业的 β	0.9876	0.9880	0.9875	0.9871	0.9872	0.9873
无风险报酬率 R_f	4.10%	4.10%	4.10%	4.10%	4.10%	4.10%
股权市场超额风险收益率 ERP	7.19%	7.19%	7.19%	7.19%	7.19%	7.19%
特别风险溢价 Alpha	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
股东权益资本报酬率 r	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%

(2) 权益资本的市场价值 E 的确定选取上述样本股权价值比例平均值 92.76%。

(3) 债务资本的市场价值 D 的确定选取上述样本债权价值比例平均值 7.24%。

(4) 债务资本成本 k_d 的确定选取长期贷款利率 4.90%。

(5) 所得税率 t 的确定选取上海悦目的实际税率。

(6) 2018年—2022年折现率具体计算如下：

年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
企业所得税税率	14.89%	14.35%	15.02%	15.63%	15.42%	15.30%
股东权益资本报酬率 r	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%	13.7%
W_d 债务资本百分比	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%
W_e 权益资本百分比	92.76%	92.76%	92.76%	92.76%	92.76%	92.76%
加权资本平均成本 (WACC)	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%

5、股权价值的计算过程和评估结果

①标的公司的净现金流折现表如下表所示：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	以后年度
净现金流量	15,304.0 0	30,977.0 0	34,415.0 0	41,783.0 0	46,821.0 0	52,031.0 0	53,527.00
折现率	0.1300	0.1300	0.1300	0.1300	0.1300	0.1300	0.1300
折现系数	0.9699	0.8850	0.7831	0.6931	0.6133	0.5428	4.1751
现值	14,843.0 0	27,415.0 0	26,950.0 0	28,960.0 0	28,715.0 0	28,242.0 0	223,481.0 0
现值合计	378,606.00						

根据上述的分析与计算，上海悦目经营性资产的评估值为 378,606.00 万元。

②溢余资产价值的确定

根据对利润表及资产负债表的分析，上海悦目存在溢余资产，主要涉及货币资金，账面值情况如下：

科目名称	内容	账面值（万元）	评估值（万元）	备注
货币资金	货币资金	19,904	13,965	扣除安全月现金保有量

③非经营性资产价值的确定

所谓非经营性资产在这里是指对企业营业收入没有直接“贡献”的资产。我们知道，企业中不是所有的资产对其主营业务都有直接贡献，有些资产可能目前对营业收入没有直接“贡献”，如：闲置的房地产、设备等。另外还包括交易性金融资产、非经营性的其他应收款（如无息贷款等）、应收股利、非经营性的长期股权投资、根据税法 and 会计准则规定结转的递延所得税资产等。

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于营业收入的经营活动产生的负债而是由于与营业收入没有关系或没有直接关系的其他业务活动的负债、根据税法 and 会计准则规定结转的递延所得税负债等。非经营性负债主要包括：非经营性其他应付款、应付利润、长期应付款、专项应付款等。

根据上海悦目基准日的合并报表及资产负债科目的明细，我们发现其存在非经营性资产和负债，具体情况如下：单位万元

科目名称	内容	账面值（万元）	评估值（万元）
------	----	---------	---------

非经营性资产		11,305.00	10,470.00
其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	结构性存款	6,051.00	6,051.00
其他应收款	股利	334.00	334.00
长期股权投资	非控股	4,736.00	3,973.00
递延所得税资产	资产减值等	184.00	112.00
非经营性负债		-	-
非经营性资产合计		11,305.00	10,470.00

a、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

被评估单以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产系结构性存款，详见资产基础法评估说明—以公允价值计量的金融资产的评估，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产评估值为 6051 万元。

b、其他应收款

其他应收款中的应收股利系应收未收原子公司广州悦目生物科技有限公司的股利，详见资产基础法评估说明—其他应收款的评估，其他应收款非经营性资产评估值为 334 万元。

c、长期股权投资

由于下属子公司悦目冰川世纪有限公司目前尚无明确的经营计划，且未来与收益相关的收入成本无法详细预测，所以此次按非经营性资产评估。上海悦目对悦目冰川世纪有限公司，按评估基准日资产基础法股东全部权益的评估值乘以上海悦目拥有的股权比例得出评估值。具体明细如下：单位万元

单位名称	股权比例	账面值	评估值
悦目冰川世纪有限公司	100.00	4736.00	3973.00

上述非经营性长期股权投资的评估值为 3,973.00 万元。

e、递延所得税资产

系上海悦目及下属被投资单位因税法和会计准则规定计提的递延所得税资产，合并账面值 184 万元（剥离后），本次根据上海悦目及下属被投资单位评估基准日资产基础法的评估值 112 万元作为评估值。

④上海悦目股东全部权益的评估值

上海悦目化妆品有限公司股东全部权益的评估值=经营性资产评估值+非经营性资产评估值+溢余资产-有息负债额
=378,606.00+10,470.00+13,965.00-0=403,000.00 万元（取整）。

以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 359,291.02 万元，评估增值率 822.01%。

二、董事会对本次评估事项的意见

（一）董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见

上市公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构的独立性

申威资产评估具有证券、期货业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次重大资产重组相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次购买标的资产提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次重大资产重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货业务资格的评估机构做出的评估结果为依据，标的资产定价合理、公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

综上所述，公司本次重大资产重组中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（二）评估依据的合理性

近年来，伴随我国经济的不断发展、城镇化水平的不断深入、人口结构的变化以及收入水平的不断提高，消费升级已成为新趋势，我国护肤品市场规模迅速扩大。同时，随着我国信息基础设施的建设和完善，带动了我国电子商务行业的发展，电商平台的涌现为线上护肤品销售企业的发展壮大带来了极大便利。通过对线上销售的独特理解、消费者需求的精确捕捉、产品的精准定位、灵活的供应链管理以及电商平台渠道的利用，本土护肤品公司表现出了较强的竞争力。

上海悦目作为国内知名的护肤品公司，经过多年来在线上对产品、品牌以及用户的培育，结合近年对线下体验店的拓展铺设，形成了稳定并不断增加的客户群体，打造了市场知名的品牌。同时标的公司的管理团队多年深耕于“互联网+护肤品”行业，形成了敏锐的市场需求嗅觉，培养了独特的产品创新能力，使标

的公司在产品方面能够不断推陈出新，引导市场潮流与消费者需求方向，形成不断发展的动力。

此外，交易对方承诺标的公司在 2018 年、2019 年、2020 年各会计年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999.00 万元、34,001.00 万元与 40,001.00 万元。上市公司的盈利水平将得到显著增强，全体股东回报将得到进一步提高。

综上所述，本次评估依据具有合理性。

（三）后续经营变化趋势、董事会拟采取的应对措施及其对评估的影响

在可预见的未来发展时期，标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化，其变动趋势对标的资产的估值水平没有明显不利影响。

同时，董事会未来将会根据行业宏观环境、产业政策、税收政策等方面的变化采取合适的应对措施，保证标的公司经营与发展的稳定。

（四）关键指标对评估结果影响的敏感性分析

综合考虑标的公司的业务模式和报告期内财务指标变动的的影响程度，董事会认为营业收入、毛利率、折现率、税率指标对于评估的影响较大，上述指标对评估结果的影响测算分析如下：

1、预测期内营业收入变动对标的资产估值影响的敏感性分析

评估基准日	2018年6月30日		
原始评估值（万元）	403,000		
收入变动幅度	收益法评估值（万元）	评估值变动额（万元）	评估值变动率
5%	481,000	78,000	19.35%
2%	434,000	31,000	7.69%
1%	419,000	16,000	3.97%

评估基准日	2018年6月30日		
原始评估值(万元)	403,000		
收入变动幅度	收益法评估值(万元)	评估值变动额(万元)	评估值变动率
0%	403,000		
-1%	387,000	-16,000	-3.97%
-2%	372,000	-31,000	-7.69%
-5%	325,000	-78,000	-19.35%

2、预测期内毛利率变动对标的资产估值影响的敏感性分析

评估基准日	2018年6月30日		
原始评估值(万元)	403,000		
毛利率变动幅度	收益法评估值(万元)	评估值变动额(万元)	评估值变动率
5%	452,000	49,000	12.16%
2%	423,000	20,000	4.96%
1%	413,000	10,000	2.48%
0%	423,000		
-1%	393,000	-10,000	-2.48%
-2%	384,000	-19,000	-4.71%
-5%	354,000	-49,000	-12.16%

3、预测期内折现率变动对标的资产估值影响的敏感性分析

评估基准日	2018年6月30日		
原始评估值(万元)	403,000		
折现率变动幅度	收益法评估值(万元)	评估值变动额(万元)	评估值变动率
0.9%	377,000	-26,000	-6.45%
0.6%	385,000	-18,000	-4.47%
0.3%	394,000	-9,000	-2.23%
0%	403,000		
-0.3%	413,000	10,000	2.48%
-0.6%	422,000	19,000	4.71%
-0.9%	433,000	30,000	7.44%

4、预测期内所得税综合税率变动对标的资产估值影响的敏感性分析

评估基准日	2018年6月30日		
原始评估值(万元)	403,000		
所得税率变动幅度	收益法评估值(万元)	评估值变动额(万元)	评估值变动率
全部预测期所得税税率=15%	404,000	1,000	0.25%
永续期所得税税率=25%	377,000	-26,000	-6.45%
2020年至永续期所得税税率=25%	363,000	-40,000	-9.93%
全部预测期所得税税率=25%	356,000	-47,000	-11.66%

(五) 交易标的与上市公司现有业务之间的协同效应

本次交易前,上市公司的主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售,上海悦目的主营业务为护肤品的研发、生产、销售。上市公司与标的公司主营业务分属不同行业,无明显可以量化的协同效应,基于谨慎性考虑,本次交易定价未考虑协同效应的影响。

(六) 本次交易定价的公允性分析

1、本次交易上海悦目全部股东权益作价的市盈率、市净率

本次交易上海悦目 100%股权作价 400,000.00 万元。根据上市公司与业绩承诺人签署的《利润承诺及补偿协议》约定,业绩承诺人承诺本次交易实施完毕后,上海悦目在 2018 年度实现扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润不低于 27,999.00 万元,上海悦目的相对估值水平如下:

项目	测算
上海悦目全部股东权益交易作价(万元)	400,000.00
业绩承诺人承诺上海悦目在 2018 年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分不低于 27,999.00 万元	27,999.00
上海悦目经审计的 2017 年度归属于母公司股东的净利润(万元)	26,695.09
上海悦目截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益(万元)	41,946.18
本次发行股份及支付现金购买资产交易动态市盈率(倍)(按业绩承诺人承诺上海悦目在 2018 年度实现的净利润计算)	14.29

项目	测算
本次发行股份及支付现金购买资产交易静态市盈率（倍）（上海悦目经审计的 2017 年度实现的净利润计算）	14.73
本次发行股份及支付现金购买资产交易市净率（倍）（按 2017 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益计算）	9.54

2、同行业可比上市公司的市盈率

上海悦目的主营业务为护肤品的研发、生产、销售。通过对 A 股上市公司主营业务进行梳理，选择御家汇、上海家化、珀莱雅、拉芳家化、两面针、广州浪奇等 6 家业务较为相近的同行业上市公司，以 2018 年 11 月 6 日收盘价进行计算，同行业可比上市公司估值情况如下：

证券代码	证券名称	市盈率（倍）
300740.SZ	御家汇	51.33
600315.SH	上海家化	45.77
603605.SH	珀莱雅	39.88
603630.SH	拉芳家化	22.29
600249.SH	两面针	-15.05
000523.SZ	广州浪奇	63.11
平均值		44.48
上海悦目（静态）		14.73
上海悦目（动态）		14.28

注：数据来自wind，同行业上市公司市盈率为市盈率（LYR）；市盈率平均值计算时剔除了市盈率为负数的样本。

由上表可见，与上海悦目业务较为类似的同行业上市公司平均市盈率为 44.48 倍，本次交易对价对应的静态市盈率 14.73 倍、动态市盈率 14.28 倍，低于行业市盈率平均值。

3、可比交易的市盈率

近年来，A 股上市公司收购化妆品制造行业公司的主要可比交易案例估值情况如下：

上市公司	标的公司	收购比例	评估基准日	交易价格（万元）	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
青岛金王	广州韩亚	100%	2015/8/31	37,260.00	15.57	13.55
青岛金王	上海月沅	40%	2015/8/31	28,620.00	34.20	16.72
青岛金王	杭州悠可	63%	2016/5/31	68,014.68	27.11	16.11
御家汇	北京茂思	60%	2018/6/30	102,000.00	15.07	12.00
平均数					22.99	14.60
中位数					21.34	14.83
中路股份	上海悦目	100%	2018/6/30	400,000.00	14.73	14.28

注：动态市盈率=交易价格/（首年承诺净利润*购买的股权比例）

静态市盈率=交易价格/（交易前一年实现净利润*购买的股权比例）

由上表可见，可比交易案例的平均静态市盈率 22.99 倍、动态市盈率 14.60 倍，本次交易对价对应的静态市盈率 14.73 倍、动态市盈率 14.28 倍，低于行业市盈率平均值。

综上所述，本次交易拟购买上海悦目 100% 股权的交易价格合理，充分保证了上市公司及全体股东的利益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（七）交易定价与评估结果差异说明

根据申威资产评估出具的沪申威评报字（2018）第 0393 号《资产评估报告》本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000.00 万元。

综上所述，本次交易定价以评估结果为基础，整体来看，标的资产的交易作价与评估结果基本一致，无显著差异，交易定价合理。

三、独立董事对本次评估事项的意见

上市公司的独立董事分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

（一）评估机构的独立性

申威资产评估具有证券、期货业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次重大资产重组相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次购买标的资产提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

本次重大资产重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货业务资格的评估机构做出的评估结果为依据，标的资产定价合理、公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

综上所述，公司本次重大资产重组中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

第六章 发行股份情况

一、发行股份购买资产

(一) 发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币 A 股普通股,每股面值为人民币 1.00 元。

(二) 发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为黄晓东、张目、陈荣、上海携励。

本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

(三) 发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条规定,上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下:

交易均价类型	交易均价	交易均价*90%
定价基准日前 20 交易日均价	9.41	8.47
定价基准日前 60 交易日均价	10.92	9.82
定价基准日前 120 交易日均价	12.68	11.41

上述交易均价的计算公式为:董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总金额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

公司本次发行股份购买资产选取的市场参考价为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价。本次发行股份购买资产的发股价格为 10.70 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，符合《重组管理办法》的相关规定。

本次发行完成前上市公司如有派息、送股、转增股本或配股等除权、除息行为，则对本发行价格作相应除权除息处理，发行数量也将相应调整。

（四）发行数量

依据上市公司与发行股份购买资产的 4 名交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次发行股份购买资产的股份发行数量为 272,696,260 股，具体如下：

序号	交易对方名称	发行股份（股）
1	黄晓东	70,927,570
2	张目	70,927,570
3	陈荣	93,457,943
4	上海携励	37,383,177
合计		272,696,260

最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

（五）发行股份的上市地点

本次发行的股票拟在上交所上市。

（六）发行股份的锁定期

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》约定和相关交易对方出具的股份锁定承诺函，本次交易中，交易对方取得的上市公司股份锁定期安排如下：

交易对方	锁定期安排
------	-------

交易对方	锁定期安排
黄晓东、张目、上海携励	<p>黄晓东、张目、上海携励通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。上述限售期限届满后，黄晓东、张目、上海携励在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：</p> <p>（1）第一期可解除限售股份：自本次发行股份上市满 12 个月且标的公司 2018 年专项审核报告出具后（以二者中较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×30%—该补偿义务人当期应补偿股份数，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>（2）第二期可解除限售股份：自标的公司 2019 年专项审核报告出具后解除限售，黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×60%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p> <p>（3）第三期可解除限售股份：自标的公司 2020 年专项审核报告及减值报告出具后（以较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×100%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人因减值测试应当另行补偿的股份数量—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。</p>
陈荣	<p>1、陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份，自该等股份登记至陈荣证券账户之日起 36 个月内不得以任何形式转让或委托他人管理。</p> <p>2、本次重大资产重组完成后 6 个月内如中路股份股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，陈荣持有中路股份股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>3、自陈荣在本次重大资产重组中认购的上市公司新增股份登记至陈荣证券账户之日起 36 个月届满，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度上海悦目利润承诺实现情况的专项审核报告以及对上海悦目进行减值测试的减值测试报告后，且以履行了《盈利预测补偿协议》的利润补偿和标的资产减值测试所需补偿义务为前提，陈荣于本次发行中取得的中路股份的股份方可转让或交易。</p> <p>4、自本次交易完成之日起 12 个月内，陈荣不以任何方式转让在本次重大资产重组前所直接或间接持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由上市公司回购该等股份。</p>

二、发行股份募集配套资金

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

（二）发行对象、发行方式和认购方式

本次配套融资拟向不超过10名（含10名）的特定投资者定向发行。特定投资者包括符合法律法规规定的境内产业投资者、证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、自然人投资者以及其他合法投资者等。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次非公开发行股份募集配套资金采取询价发行方式，定价基准日为发行期首日。

根据《发行管理办法》的有关规定，此次发行股份募集配套资金的发行价格为不低于定价基准日前20个交易日股票均价的90%。具体发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，并根据询价情况，与本次发行的独立财务顾问（主承销商）协商确定。

（四）发行数量及募集配套资金总额

本次募集配套资金总额不超过148,215万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的20%，本次交易前上市公司的总股本为321,447,910股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过64,289,582股。

最终发行数量将在中国证监会核准后，由上市公司根据申购报价的情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。

（五）上市地点

本次发行的股票拟在上交所上市。

（六）股份锁定期

本次募集配套资金采用询价方式发行，发行对象认购的股份自发行结束并上市之日起 12 个月内不得转让，之后按照中国证监会和上交所的相关规定执行。

三、募集配套资金的用途、必要性及合规性分析

（一）募集资金用途

本次交易中募集配套资金总额不超过 148,215 万元，拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。具体如下：

序号	配套资金用途	预计投资总金额 (万元)	拟使用募集资金净额 (万元)
1	支付本次交易现金对价	108,215.00	108,215.00
2	支付本次交易中介机构费用	3,800.00	3,800.00
3	线下直营门店建设项目	12,049.17	12,000.00
4	信息化与自有商城建设项目	9,430.00	8,000.00
5	无人售卖终端机铺设项目	6,671.00	4,600.00
6	补充上市公司的流动资金	11,600.00	11,600.00
合计		151,765.17	148,215.00

募集资金到位后,如实际募集资金净额少于上述项目投资拟投入募集资金金额,募集资金不足部分由公司自筹解决。募集配套资金到位之前,标的公司可根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入,并在募集配套资金到位后予以置换。

(二) 募集配套资金的必要性及合理性

1、线下直营体验门店建设项目

(1) 项目概述

本项目计划投资总额为 12,049.17 万元,主要用于扩大标的公司实体店铺规模,未来五年内将合计建设线下直营实体店 400 家。该项目投入运营后,将优化公司现有营销网络、完善现有品牌结构、提升品牌影响力、提高物流效率,并通过线上线下结合的零售渠道方式打通会员体系,对标的公司发展战略和业绩水平产生积极影响。

(2) 项目必要性

近年来,化妆品行业竞争十分激烈,尤其随着互联网的迅猛发展,线上销售渠道的占比越来越高。但是,随着化妆品行业规模的不断扩大,市场细分越发清晰,传统的线下销售渠道的价值又将逐步凸显,线下网点可以直接接触消费者,好的产品和服务将提高消费者对品牌的认知度及忠诚度,对线上销售渠道具有良好的补充及促进效果。

标的公司的核心品牌为“膜法世家”,一直以线上销售为品牌经营核心。上海悦目已经在唯品会、京东、聚美优品、天猫、淘宝等主流网购平台开店,标的公司的产品在线上渠道的销售一直保持爆发式的增长。但是,仅单纯依靠线上渠道的快速增长来支撑企业未来的发展具有一定的局限性,所以标的公司未来将大力发展线下直营体验门店的建设。多年来,标的公司始终把顾客体验和服务放在第一位,经过多年不断的探索,建立了一套完整的线下服务体系,以产品为辅,服务为主,通过良好的服务增加顾客的返店率,做好顾客维护及二次销售。经过多

年的积累，标的公司线下实体门店已经体现出不同于其他品牌门店的差异化及服务优势，掌握好市场机遇，尽快扩大线下销售渠道规模也符合标的公司的战略规划和前景。

综上所述，线下直营体验门店建设项目的实施具有很强的必要性，通过对现有实体店铺改造升级以及快速扩大线下店铺的布局，可以进一步巩固标的公司在线下渠道的服务优势，树立品牌形象，增加品牌曝光率，扩大品牌影响力的同时让标的公司营销网络均衡的发展。

（3）项目投资明细

该项目预计投资 12,049.17 万元，主要包括门店装修费用、固定资产支出费用、日常运营支出费用及人员费用。具体情况如下：

分类	明细	总价（万元）	占比
门店装修及固定资产投资	门店装修费用	8,000.00	66.39%
	检测护理仪器	920.00	7.64%
	电脑等基本设备	180.00	1.49%
	小计	9,100.00	75.52%
人员费用	人员工资及培训	1,535.67	12.75%
	小计	1,535.67	12.75%
日常运营费用	门店租赁	1,200.00	9.96%
	水电网络等日常支出费用	213.50	1.77%
	小计	1,413.50	11.73%
合计		12,049.17	100.00%

本次拟使用募集资金 12,000 万元用于门店装修、人员费用及日常运营费用。

（4）项目已经取得的审批情况

该项目已经完成广东省发改委网上备案流程，取得项目编码为 2018-440112-52-03-006068。

(5) 项目进度安排

膜法世家未来 5 年计划开店 400 家，具体进度安排如下表：

建设内容	Y1				Y2	Y3	Y4	Y5
	Q1	Q2	Q3	Q4				
门店实施准备阶段								
人员招聘培训								
全国开店计划（数量）		17	28	25	100	80	80	70
门店验收及运营交接								

2、信息化与自有商城建设项目

(1) 项目概述

为了优化和提高标的公司信息化水平，提高公司的管理水平、运营水平、作业效率以及打造自身的交易闭环和会员体系，标的公司拟计划投入 9,430 万元用于信息化与自有商城项目的研发和升级，以增强标的公司在市场中的竞争力和盈利能力。

(2) 项目必要性

① 有助于提升标的公司核心竞争力

随着化妆品行业越来越激烈的市场竞争，仅依靠现有信息化水平很难保障标的公司在未来的竞争中保持长久的优势。通过信息化项目的建设和实施，是将标的公司的行政管理、客户关系管理、办公、生产管理、物流管理、资金管理 etc 公司运作各个核心板块进行数字化的过程。通过计算机网络和信息系统加工生成新的信息资源，提供给标的公司骨干人员，以利于捕捉市场机会、合理配置企业资源、优化组合生产要素，提高运营效率进而提高企业经济效益和竞争力。而企业信息化建设则可将企业内部生产、经营、管理以及决策活动通过信息化技术这根

纽带联系起来，会极大地促进企业运作水平和运作效率的提高，从而使得企业在日趋激烈和瞬息万变的市场竞争中处于有利地位。

② 自有商城建设的必要性

目前线上电子商务主要由淘宝、天猫、京东等平台型的电商主导，随着移动互联网的快速发展，许多较大的品牌运营商纷纷开始自建移动互联网商城，主动获取用户资源。自建商城运营的优势如下：

I 更能体现标的公司品牌实力

标的公司拥有自主独立的网上商城后，可以对商城的外观进行设计，商城设计的美观或人性化将更加有利于用户体验，增加用户对标的公司及其品牌的信任度。自主独立的网上商城还可以拥有可选的支付方式、购物车等，这些都是企业品牌形象的象征。同时，独立的网上商城可以更好的展示企业文化及品牌历史，能够有力地提升企业品牌的形象。

II 独享网络客户资源

自有的网上商城，通过后期推广获得的网络客源都是标的公司独享，不再与平台共享客户资源，而通过网上商城取得的客源量更便于标的公司开展线上线下活动来增加商城的粘性，有利于继续吸引新客户的同时留住老客户。

III 运营方式受限较少

通过电商平台进行线上销售，需要遵从平台要求的一系列规则，这种限制性难免会影响到标的公司的营销策略和发展规划。而自有商城属于标的公司自研开发而成，可以随时按市场环境和运营要求的变化而变化，灵活度较高，更有利于标的公司快速抓住市场时机提高销售水平。

(3) 项目投资明细

该项目预计投资 9,430 万元，主要包括系统研发费用、软件采购费用、硬件采购费用、机房租赁及装修费用、自建商城与社区推广费用，具体情况如下：

序号	类别	金额（万元）	比例
1	系统研发费用	3,840.00	40.72%
2	软件采购费用	2,510.00	26.62%
3	硬件采购费用	1,800.00	19.09%
4	机房租赁及装修费用	80.00	0.85%
5	自建商城与社区推广费	1,200.00	12.73%
合计		9,430.00	100%

本次拟使用募集资金 8,000 万元用于系统研发费用、软件采购费用、硬件采购费用的支出。

(4) 项目已经取得的审批情况

该项目已经完成上海市投资项目网上备案流程，取得项目编码为上海代码：31011569151765720181D3101001，国家代码：2018-310115-51-03-003865。

(5) 项目进度安排

该项目计划分二年建设完成。第一年 Q1 主要为计划与设计阶段，第一年的 Q2 至第二年的 Q3 主要为研发测试阶段，第二年 Q4 为上线运行阶段。

项目	Y1				Y2			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
实施与设计阶段								
自有销售渠道建设								
社区系统建设								
人力资源系统								
客户关系管理系统（CRM）								
大数据分析系统								
办公自动化系统								

项目	Y1				Y2			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ERP 系统								
预算管理系统								
供应链系统								
产品开发管理系统								
项目验收及运维方案								

3、无人售卖终端机铺设项目

(1) 项目概述

为了加快会员线上线下流通互用的布局,充分利用人工智能与云计算等先进技术挖掘和提升品牌会员的价值,丰富品牌销售场景,提升经营效率,标的公司计划投入 6,671 万元用于无人售卖终端机的铺设项目,用以开拓销售渠道、加快对线上线下业务的导流、新会员数据的挖掘、最大程度的累积大数据,完成公司内外部生态系统实现双向数据闭环的布局。

(2) 项目必要性

① 新型销售渠道开拓

随着智能科技应用日趋成熟,零售业“无人化”概念在全球升温,“无人化”技术逐渐步入广泛商用阶段。在“无人”技术成熟与模式确定等条件完备情况下可实行大范围以及大规模复制投放。移动支付方式的便利与普及性,无人售卖逐渐适应除了食品、饮料等产品的其他产品品类的运用,且无人售卖销售方式的市场接受程度越来越高。

② 顺应线上线下一体化的趋势

电商直营业务流量获取成本日趋增高,无人售卖终端的铺设项目除了在承载产品零售的功能外,还承载了线上直营电商业务的导流的作用。与实体门店业务

的开展不同,无人售卖终端机器具有落地速度快、运营成本与人力成本低等优势,可进行大范围大规模的布点,也可以入驻实体门店无法落地的人群场景,弥补实体门店布点的缺陷,覆盖率更强。无人售卖终端设备铺设的更广,意味着线上、线下的导入流量更能形成规模,将是主营业务新客流量来源的重要部分。

③ 优化线下品牌推广的策略

传统的电视、地面广告在受众群体上无法做到真正意义上的细分和精准营销。无人售卖终端设备项目的开展,可根据人群场景合理投放,精细划分出正确的目标受众。无人售卖终端设备具有品牌形象露出,和目标用户进行互动的功能,同时还能及时获取投放后影响受众的数据资料,做到投放与产出的效果可视性。另外,无人售卖终端可以通过设备数量布局进行大范围营销方案的调整,具备很高的灵活性和自主性。

(3) 项目投资明细

本项目总投资为 6,671 万元,包括设备采购费用、设备运输费用、设备投放场地租金以及人员投入,投放周期为 3 年,具体包括:

序号	明细	总价(万元)	数量(台)	占比
1	设备采购费用	4,608.00	1,600	69.08%
2	设备运输费用	199.00	-	2.98%
3	设备投放场地租金	1,634.00	-	24.49%
4	人员投入	230.00	-	3.45%
合计		6,671.00	-	100.00%

本次拟投入募集资金 4,600 万元用于该项目设备采购费用的支出。

(4) 项目已经取得的审批情况

该项目已经完成广东省发改委网上备案流程,取得项目编码为 2018-440112-52-03-006063

(5) 项目进度安排

本项目计划建设期 36 个月，具体建设进度安排如下：

建设内容	Y1				Y2				Y3			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
项目规划												
设备定制												
人员招聘与培训												
首批设备投放试运营												
后续设备持续投放与运营												

4、补充上市公司流动资金

(1) 项目概述

本次拟使用募集资金 11,600 万元补充上市公司的流动资金，该资金将用于上市公司高空风电项目的预备金及铺底流动资金。该项目具体情况如下：

项目工程在绩溪县金沙镇 38 号桥沿河地块区域征地 68 亩，采用广东高空风能技术有限公司研发的 50 兆瓦高空风能发电机组，建设非常规新能源（高空风能）发电企业，总建设规模 400 兆瓦，总投资 200,000.00 万元。采取一次规划、设计，分期建设、安装。其中，第一期工程包括高空风能发电厂场地建设，厂房建设，220kV 升压站建设，及安装 2 台 50 兆瓦高空风能发电机组，装机容量为 100 兆瓦，总投资 79,000 万元，年理论发电量约为 47,200 万千瓦时，电量可并入国家电网，为华东地区提供高品质的清洁能源。

(2) 项目必要性

项目的建设是实现风能经济的需要。风能产业在过去 20 年里发生了巨大变化，风电成本下降的速度比任何其它传统能源都快。风电成本极大依赖风场的风速。风能正比于风速的立方，因此风速增强会引起风电机组发电量很大增长，降

低风能发电的成本。在高空，风能密度比地面大十几倍到上百倍，高空风能的利用将极大降低风能发电的成本。根据测算，本项目每千瓦建造成本为 5000 元人民币，发电成本低于 0.3 元千瓦时。与传统风力发电技术相比，高空风能发电在技术、成本等各方面更有着无可比拟的强大优势。本项目是中路股份结合目前的发展趋势，联合国外高空风电知名企业、国内知名高等院校，针对高空风能发电的技术研发、发电系统设计和建造、发电场建设、技术服务等业务而设立的。具有着广阔的市场前景，经济效益和社会效益显著。未来中路股份计划以科技创新带动企业发展的思路，打造大规模新能源产业化基地，带动区域相关技术进步和可持续发展。

(3) 项目投资明细

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
一、	建设投资	3,918.33	42,600.00	2,500.00	23,300.00	72,318.33
1	工程费用	3,918.33	42,600.00	2,500.00		49,018.33
2	工程建设其他费用				18,300.00	18,300.00
3	基本预备费				5,000.00	5,000.00
二、	流动资金					6,681.67
	总投资					79,000.00

本次拟使用 11,600 万元投入该项目的基本预备费及流动资金，即补充上市公司的流动资金。

(4) 项目已经取得的审批情况

① 项目选址及用地情况

中路股份子公司绩溪中路高空风能发电有限公司已经取得拟建设项目使用土地的土地使用权，具体情况如下：

房屋产权证或不动产权证书证号	权利人	座落	土地面积 (m ²)	地类 (用途)	终止日期	使用权类型
(绩) 国用 (2015)1011 号	绩溪中路高空风能发电有限公司	绩溪县金沙镇 38 号桥 2015-31 号地块	45,346.80	工业用地	2065 年 11 月 24 日	出让

② 项目审批及备案情况

高空风能发电项目一期已经于 2016 年 2 月 17 日取得了宣城市环境保护局出具的《关于绩溪中路高空风能发电有限公司 400MW 高空风能发电项目环境影响报告书的批复》(宣环评[2016]9 号)，于 2017 年 8 月 1 日取得了由安徽省发展和改革委员会出具的《安徽省发展和改革委员会关于绩溪中路高空风能发电项目核准的批复》(皖发改能源函[2017]441 号)。

(5) 项目进度安排

本项目建设时间为 2.5 年。

(三) 上市公司前次募集资金情况

上市公司最近五年没有募集资金的情况。

(四) 上市公司及标的公司报告期末货币资金金额及其使用安排

1、上市公司的期末货币资金已经有明确用途

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司的货币资金余额为 10,042.97 元。2018 年下半年，上市公司资金计划如下：

序号	资金用途计划	拟使用资金金额 (万元)
1	到期流动资金借款	10,800.00
2	融资租赁本息	1,799.70
3	流动资金借款利息	298.96

序号	资金用途计划	拟使用资金金额（万元）
4	预计费用开支付现	6,261.69
5	高空风能项目建设（绩溪）	1,000.00
6	到期的应付货款	2,478.76
	合计	22,639.12

从上表可知，上市公司的货币资金已经具有明确用途，不存在闲置货币资金。

2、标的公司的期末货币资金已经有明确用途

截至2018年6月30日，标的公司的货币资金余额为20,381.57万元。按照标的公司管理经验，标的公司至少需要保持3个月的经营活动产生的现金流出金额相当的货币资金水平，作为货币资金的安全线。低于标的公司货币资金安全持有水平，标的公司的正常经营将会产生一定的流动性风险。根据标的公司2017年度的现金流量表，标的公司2017年度经营性现金流出金额为91,373.27万元，不考虑标的公司正常业务增长带来的经营性现金流出量的增长，平均计算标的公司3个月的经营性现金流出金额为22,820.74万元，高于标的公司的货币资金余额。因此，标的公司也不存在闲置货币资金。

综上，上市公司及标的公司的货币资金已经有较为明确的用途。

（五）募集配套资金金额、用途是否与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配

本次交易中募集配套资金总额不超过148,215.00万元，拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。其中，募集资金108,215万元用于支付本次交易的现金对价，募集资金不超过3,800万元用于支付本次重组相关费用的支付。公司使用募集资金支付本次交易的现金对价和相关费用可以解决自有资金支付对公司营运资金需求的压力，解决通过银行借款支付对公司财务费用的影响，从而避免降低上市公司税后利润。

截至2018年6月30日，标的公司总资产为66,657.25万元，本次募集资金拟用于标的公司的投资项目金额为24,600万元，占标的公司总资产比例为36.90%，本次配套募集资金有助于进一步扩大标的公司的总资产、净资产规模，与标的公司资产情况匹配。

截至2018年6月30日，上市公司总资产为108,640.54万元，本次募集资金拟用于上市公司补充流动资金11,600万元，占标的公司总资产比例为10.68%，与上市公司资产情况匹配。

（六）上市公司与同行业可比公司的资产负债率情况

截至2018年6月30日，根据申万行业分类其他交运设备行业中，同行业上市公司的资产负债率情况如下表所示：

序号	代码	证券简称	资产负债率（%）
1	002105.SZ	信隆健康	62.37
2	600099.SH	林海股份	22.50
3	600679.SH	上海凤凰	23.26
4	603766.SH	隆鑫通用	37.44
5	603776.SH	永安行	29.35
平均数			34.98
中位数			32.17
中路股份			41.04

截至2018年6月30日，上市公司的资产负债率为41.04%，高于同行业上市公司的资产负债率的平均数及中位数。

（七）标的公司2018年至2020年业绩承诺应扣除本次募集资金的影响

本次交易，上市公司拟使用募集资金24,600万元投入标的公司直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目及无人售卖终端机铺设项目。

根据《利润承诺及补偿协议》，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励承诺标的公司的业绩如下：

标的公司2018年、2019年以及2020年经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于27,999.00万元、34,001.00万元与40,001.00万元。

根据上市公司及补偿义务人的确认，标的公司在计算未来年度实际净利润时，除扣除非经常性损益外，还应扣除本次募集资金对盈利预测的影响，各年度募集资金对盈利预测的影响数额=本次募集配套资金扣除发行费用后按进度投入募投项目的金额×同期银行贷款利率×（1-标的公司的所得税税率）×资金实际使用天数/365，其中资金实际使用天数应自募投项目开始建设之日起算。

（八）本次募集配套资金的合规性分析

1、符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》

本次拟募集配套资金总额不超过148,215.00万元，未超过拟以发行股份方式购买资产的交易价格的100%，符合该项规定，将提交并购重组审核委员会予以审核。

2、符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018年修订）

根据证监会2018年10月12日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018年修订），考虑到募集资金的配套性，所募资金可以用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设，也可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的25%；或者不超过募集配套资金总额的50%。

本次重组公司拟募集配套资金不超过 148,215 万元，拟用于支付本次交易现金对价部分与本次交易中介机构费用以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。本次并购交易作价为 400,000 万元，拟募集配套资金 148,215 万元，其中拟用于上市公司补充流动资金金额为 11,600 万元。拟用于补充流动资金的比例既不超过交易作价的 25%，也不超过募集配套资金总额的 50%，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）的相关规定。

3、符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》

根据证监会 2017 年 2 月 17 日发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司总股本为 321,447,910 股，本次重组募集配套资金的发股数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，即不超过 64,289,582 股，因此本次募集配套资金的规模符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》。

四、关于本次募集配套资金其他相关事项的说明

（一）本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度

为了加强、规范上市公司募集资金的管理，提高其使用效率和效益，根据相关法律法规的规定，上市公司制定了《募集资金管理制度》，对募集资金决策程序、存放、使用、变更、信息披露、使用情况的监督等进行了明确规定。上市公司将根据该制度，并配合相关法律法规的要求，对本次募集配套资金相关事项进行严格规范管理。《募集资金管理制度》主要内容如下：

1、募集资金的存储

（1）公司募集资金的存放坚持安全、专户存储和便于监督管理的原则。

(2) 公司募集的资金应当存放于董事会批准的专用帐户集中管理，募集资金专用帐户的数量不得超过募集资金投资项目的个数。

(3) 在结合募集资金投资项目实施地点及银行信贷资金安排的基础上，公司可以在一家以上银行开设专用帐户。

(4) 公司在银行设立专用帐户，应当与银行签订募集资金专用帐户管理协议。

(5) 公司金融财务部负责募集资金的管理，应详细记录募集资金的收支划转等情况

2、募集资金的使用

(1) 募集资金必须严格按照招股说明书或募集说明书承诺的投资项目、投资金额使用，实行专款专用，未经股东大会批准，公司不得变更募集资金的用途或挪用募集资金。

(2) 公司董事会负责募集资金的使用计划，总经理负责募集资金的具体实施。募集资金使用时，必须严格依照公司财务管理制度履行资金使用审批手续。每一笔募集资金的支出均需由有关部门提出资金使用计划，逐级由项目负责人、财务负责人及总经理签字后予以付款。金融财务部应定期将募集资金的使用情况向总经理室报告，并由总经理向董事会报告。

(3) 公司在用闲置募集资金暂时补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营活动使用。超过本次募集资金 10% 以上的闲置募集资金补充流动资金时，须经股东大会审议批准。独立董事、保荐人须单独发表意见并披露。

(4) 公司不得将募集资金用于质押或抵押贷款、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。禁止公司具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用募集资金。

3、募集资金的投向变更

(1) 确应市场发生变化，项目投资环境及条件发生变化，公司预计项目实施后与预期收益相差较大而需要变更募集资金投向时，公司应说明改变募集资金投向的原因，确定新的投资项目，编制新项目可行性报告，提交董事会审议，并获得股东大会通过后，方可改变募集资金的投向。

(2) 董事会决定变更募集资金投资项目，应按规定及时公告，披露以下内容：

① 董事会关于变更募集资金的决议；

② 董事会关于变更募集资金投资项目的理由；

③ 董事会关于新项目的发展前景、盈利能力、有关的风险及对策等情况的说明；

④ 新项目涉及关联交易、收购资产或企业所有者权益的应当比照《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定予以披露；

⑤ 上海证券交易所要求的相关内容。

(3) 独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金投资项目应发表意见并披露。

(4) 公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

4、募集资金管理及监督

(1) 公司应组织有关部门负责对募集资金使用情况的检查，确保资金投向符合招股说明书、募集说明书的承诺或股东大会批准的用途，包括检查项目的进

度、使用效果、信息披露等，必要时可委托会计师事务所等专业机构进行专项审计，并及时向董事会、监事会汇报检查结果。

(2) 公司监事会有权对募集资金投向及变更募集资金用途发表独立意见，并按规定公告。

(3) 公司独立董事有权对募集资金的使用情况进行检查。经全体独立董事同意，可聘请会计师事务所对募集资金的使用情况进行专项审计。

(4) 公司应当在年度股东大会和定期报告中向投资者报告募集资金使用情况和投资项目进展情况。

(二) 本次募集配套资金失败的可能性及补救措施说明

本次交易不以募集配套资金的成功实施为前提，如果募集资金失败或不能足额募集配套资金，上市公司将以自有资金和使用银行贷款等方式解决所需资金。

五、本次交易对上市公司股权结构的影响

由于募集配套资金采取询价方式，最终发行价格无法确定。本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

考虑配套融资因素，本次交易完成前后，上市公司股本结构具体如下：

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	19.98%

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	14.25%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	10.77%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	5.68%
配套融资方	-	-	64,289,582	64,289,582	9.76%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	28.79%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	336,985,842	658,433,752	100.00%

考虑配套融资，以合计发行 336,985,842 股份计算，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 34.22% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

如果本次交易配套融资未能实施，本次交易完成前后公司的股本结构如下：

股东姓名 或名称	重组前		新增发行股 份数（股）	重组后	
	股份数量 （股）	股份 比例		股份数量 （股）	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	-	131,530,734	22.14%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	93,798,261	15.79%
张目	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
黄晓东	-	-	70,927,570	70,927,570	11.94%
上海携励	-	-	37,383,177	37,383,177	6.29%
其他股东	189,576,858	58.98%	-	189,576,858	31.91%
上市公司股本	321,447,910	100.00%	272,696,260	594,144,170	100.00%

如果本次交易中配套融资未能实施，本次交易后，陈荣及其一致行动人共控制公司 37.92% 股权，陈荣仍为公司实际控制人。

六、本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2017 年报和 2018 年半年度报告披露的最近一年一期的合并资产负债表和合并利润表以及立信会计师事务所（特殊普通合伙）按本次交易完成

后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

单位：万元

财务指标	2018年6月30日			2017年12月31日		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
资产总额	108,640.54	579,542.34	433.45%	105,439.86	558,785.10	429.96%
归属于母公司股东所有者权益	62,795.40	509,559.84	711.46%	67,160.68	505,056.56	652.01%
财务指标	2018年1-6月			2017年度		
	实际数	备考数	变动幅度	实际数	备考数	变动幅度
营业收入	24,216.64	70,349.13	190.50%	60,444.20	154,384.04	155.42%
利润总额	965.10	11,924.87	1135.61%	2,823.41	34,977.04	1138.82%
归属于母公司股东净利润	1,128.70	10,069.35	792.12%	3,127.48	30,394.24	871.84%

从上表可以看出，本次交易完成后，上市公司的资产情况和利润情况均有所提升。

第七章 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2018年11月8日，中路股份与黄晓东、张目、陈荣及上海携励于上海签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

（二）交易价格及定价依据

申威资产评估有限公司于2018年11月出具了《中路股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金所涉及的上海悦目化妆品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沪申威评报字〔2018〕第0393号）（下称“《评估报告》”），采用了收益法和资产基础法两种方法对标的资产价值进行了评估。根据《评估报告》，本次评估最终采用收益法评估结果。根据收益法评估结果，标的资产于评估基准日的评估值为403,000.00万元。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目100%股权的交易价格为400,000万元。

（三）交易方案

1、支付方式

上市公司向交易对方支付的交易对价及支付方式如下：

单位：万元

交易对方	持有标的公司的股权比例	交易对价	支付方式	
			股份支付金额	现金支付金额
黄晓东	32.50%	130,000.00	75,892.50	54,107.50
张目	32.50%	130,000.00	75,892.50	54,107.50
陈荣	25.00%	100,000.00	100,000.00	0.00

上海携励	10.00%	40,000.00	40,000.00	0.00
合计	100.00%	400,000.00	291,785.00	108,215.00

(1) 支付现金购买资产

经资产评估,并按各方商定的交易价格计算,本次交易上市公司需向黄晓东、张目合计支付现金对价 108,215 万元。根据黄晓东、张目在上海悦目中的持股比例及商定的交易价格计算,黄晓东所获现金对价为 54,107.50 万元,张目所获现金对价为 54,107.50 万元。实际支付金额按最终确定的交易价格计算。

本次交易完成发行股份交割且新增股份上市后 30 个工作日内,上市公司应按照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定以自有、自筹或者其他合法募集资金向黄晓东、张目支付本次交易的现金对价(扣除上市公司应代扣代缴的个人所得税部分,如适用)。如违反前述约定未在 30 个工作日内支付全部现金对价,对于到期未支付的部分,黄晓东、张目有权要求上市公司以 10% 的年利率按日向黄晓东、张目支付逾期付款的违约金。各方同意,前述延期支付的时限不得超过一年,如延期超过一年,上市公司应尽最大努力以自有、自筹资金或以上市公司除标的公司外的其他子公司的现金流或利润(归属于上市公司部分)优先向黄晓东、张目支付到期未付的现金对价及其违约金。各方在此确认,支付现金对价为上市公司的义务。本次发行股份交割后,在任何情况下上市公司不得要求黄晓东、张目作为上市公司股东承担本协议约定的现金对价支付义务。

(2) 发行股份购买资产

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股(A股),每股面值为人民币 1.00 元。本次发行的股票全部采用向特定对象非公开发行 A 股股票的方式发行。

本次发行的对象为黄晓东、张目、陈荣及上海携励。

本次发行的定价基准日为上市公司关于本次交易的九届十次董事会(临时会议)决议公告日。

2、发行价格及数量

(1) 发行价格

经各方协商同意，上市公司本次向黄晓东、张目、陈荣及上海携励发行股份的价格为 10.70 元/股。发行价格不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票的交易均价的 90%。计算方式为：发行价格=（定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易的总额 ÷ 定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易的总量）× 交易日。

(2) 发行数量

按各方商定的交易价格计算，本次交易中，上市公司发行股份购买资产的发行股份数量为 272,696,260 股，其中，向黄晓东发行股份数量预计为 70,927,570 股，向张目发行股份数量预计为 70,927,570 股，向陈荣发行股份数量预计为 93,457,943 股，向上海携励发行股份数量预计为 37,383,177 股（详见下表）。最终股份发行数量，以中国证监会最终核准的股数为准。

序号	交易对方名称	发行股份（股）
1	黄晓东	70,927,570
2	张目	70,927,570
3	陈荣	93,457,943
4	上海携励	37,383,177
合计		272,696,260

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派息、送股、转增股本或配股等除权、除息事项，则发行价格将进行调整，发行数量亦做相应调整。若本次交易标的资产价格需要调整，则本次交易发行股份数量亦将根据调整后的标的资产价格进行调整。

(四) 交割安排

1、标的资产的交割

标的资产的交割应于中国证监会正式核准（以正式书面批复为准）本次交易申请之日起二十（20）个工作日内办理完毕。

各方同意以本次交易标的资产全部过户至上市公司名下的工商登记变更之日为交割日。除《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的本次交易对方需继续履行的义务之外，自交割日起，上市公司成为标的公司的股东，享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的债务及相关的责任和义务。

标的资产交割手续由黄晓东、张目、陈荣、上海携励负责办理，上市公司应就办理标的资产交割提供必要协助。

黄晓东、张目、陈荣、上海携励应于交割日将标的资产正常经营所需的或与该等资产有关的业务记录、财务会计记录、营运记录、营运数据、营运统计资料、说明书、维护手册、培训手册以及有关技术记录，技术资料、技术数据、技术图纸、技术手册、技术书籍、研究与开发项目的资料及其他一切技术诀窍资料（无论是以文字书写的或保存于电脑、计算机内的或以任何其他方式保存的）移交给上市公司。

2、发行股份的交割

上市公司应当在本次交易的标的资产交割完成后三（3）个工作日内根据中国证监会的相关规定就资产交割情况做出公告。

双方同意，在上市公司依据前款规定完成公告后，上市公司将根据相关规定在三十（30）日内完成向黄晓东、张目、陈荣、上海携励发行股份的交割，并在登记结算公司将发行的股份登记至黄晓东、张目、陈荣、上海携励名下。

发行股份交割手续由上市公司负责办理，黄晓东、张目、陈荣、上海携励应为上市公司办理发行股份的交割提供必要协助。

3、期间损益安排

经各方同意，标的资产自评估基准日 2018 年 6 月 30 日起至交易完成日的期间产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由黄晓东、张目、陈荣、上海携励按其在本次交易前在标的公司的持股比例共同承担并向上市公司补足。

各方同意，标的资产记载于基准日 2018 年 6 月 30 日财务报表的滚存未分配利润及基准日至资产交割日的滚存未分配利润由本次交易标的资产交割完成后的上市公司享有。黄晓东、张目、陈荣、上海携励同意，在基准日至资产交割日期间，标的资产不进行利润分配。

（五）过渡期安排

在《发行股份及支付现金购买资产协议》签署日至交易完成日的期间为过渡期。过渡期间，黄晓东、张目、陈荣、上海携励应对标的资产尽善良管理之义务，保证标的公司生产经营的正常进行。

过渡期间，未经过上市公司书面同意，黄晓东、张目、陈荣、上海携励不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利，不得对标的公司进行资产处置、对外担保、对外投资、增加债务或放弃债权等导致标的资产对应资产价值减损的行为。

过渡期间，黄晓东、张目、陈荣、上海携励承诺不会改变标的公司的生产经营状况，将保持标的公司根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，并保证标的公司在过渡期间资产完整，不会发生重大不利变化。

（六）业绩承诺以及盈利补偿

关于业绩承诺与补偿的具体内容，由上市公司和黄晓东、张目、陈荣、上海携励另行签署《利润承诺及补偿协议》（包括其补充协议与附属协议）进行约定，并以《利润承诺及补偿协议》（包括其补充协议与附属协议）的约定为准。

（七）股份锁定

陈荣通过本次交易认购的上市公司新增股份，自该等股份登记至陈荣证券账户之日起 36 个月内不得以任何形式转让或委托他人管理。

本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，陈荣持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

黄晓东、张目、上海携励通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。上述限售期限届满后，黄晓东、张目、上海携励在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：

第一期可解除限售股份：自本次发行股份上市满 12 个月且标的公司 2018 年专项审核报告出具后（以二者中较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×30%—该补偿义务人当期应补偿股份数，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

第二期可解除限售股份：自标的公司 2019 年专项审核报告出具后解除限售，黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×60%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

第三期可解除限售股份：自标的公司 2020 年专项审核报告及减值报告出具后（以较晚到达的时点为准），黄晓东、张目、上海携励可解除限售股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份×100%—该补偿义务人当期应补偿股份数—该补偿义务人因减值测试应当另行补偿的股份数量—该补偿义务人累积已补偿股份数—已解除限售股份数量，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

如果中国证监会对上述锁定期安排有不同意见，交易对方同意按照中国证监会意见对上述锁定期安排进行修订并予以执行。

交易对方各方基于本次交易所取得的上市公司定向发行的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守前述股份锁定期的规定。

陈荣、黄晓东、张目、上海携励因本次交易取得的上市公司股份在减持时还需遵守《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规章、规范性文件、交易所相关规则以及上市公司《公司章程》的相关规定。

(八) 交易完成后标的公司运作及相关人员安排

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，上市公司为标的公司唯一股东。协议生效后，标的公司员工的劳动关系不变，标的公司与员工之间的劳动合同不因本次交易的实施而发生解除、终止，本次交易不涉及职工安置问题，标的公司依法继续根据自身经营需要决定及管理其人力资源事项等。

本次交易完成后，黄晓东、张目有权根据法律法规及上市公司章程的相关规定，提名2名上市公司董事候选人。为保证标的公司持续发展和竞争优势，黄晓东、张目自本次交割日起五年内应确保在标的公司（包括其控股子公司，下同）持续任职，不得主动离职，并尽力促使标的公司的原核心技术人员、主要管理人员和员工在上述期间内保持稳定。

黄晓东、张目在标的公司任职期间以及自标的公司主动离职后两年内，不得在标的公司以外，从事与标的公司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务；不得在其他与标的公司有竞争关系的公司任职或者担任任何形式的顾问。黄晓东、张目应促使标的公司的核心技术人员、主要管理人员签订竞业禁止协议，要求该等核心技术人员和主要管理人员在离职后两年内，不得从事与标的公司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务；不得在其他与标的公司有竞争关系的公司任职或者担任任何形式的顾问。

黄晓东、张目如自本次交割日起五年内在标的公司主动离职，或者在标的公司任职期间以及自标的公司主动离职后两年内，在标的公司以外，从事与标的公

司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务；在其他与标的公司有竞争关系的公司任职或者担任任何形式的顾问，则应将相关所得归中路股份所有。

标的资产交割后，标的公司（包括其子公司）应当遵守法律、法规、规章、规范性文件规定的关于上市公司子公司的管理制度。

标的公司应按照《公司法》及标的公司章程运作，每半年应召开不少于一次董事会，总经理及管理团队应于每次董事会上向与会董事汇报截止该季度的经营业绩及下半年的经营计划和财务预算。

（九）协议的生效、终止

1、协议生效

《发行股份及支付现金购买资产协议》于下列条件全部满足之日起生效：

- （1）经协议各方法定代表人或其授权代表签署并加盖各自公章；
- （2）上市公司董事会、股东大会批准本次交易；
- （3）中国证监会核准本次交易。

2、协议终止

《发行股份及支付现金购买资产协议》于下列情形之一发生时终止：

- （1）在交割日之前，经各方协商一致终止；
- （2）在交割日之前，本次交易由于不可抗力或者各方以外的其他客观原因而不能实施；
- （3）由于协议一方严重违反《发行股份及支付现金购买资产协议》或适用法律的规定，致使协议的履行和完成成为不可能，在此情形下，其他方有权单方以书面通知方式终止协议。

如果《发行股份及支付现金购买资产协议》根据前述第（1）（2）项规定终止，各方均无需向其他方承担任何违约责任。在此情形下，各方应本着恢复原状的原则，签署一切文件及采取一切必需的行动或应其他方的要求（该要求不得被不合理地拒绝）签署一切文件或采取一切行动，协助其他方恢复至签署日的状态。

如果《发行股份及支付现金购买资产协议》根据前述第（3）项规定而终止，各方除应履行前段所述的义务外，违约方还应当就其因此而给守约方造成的损失向守约方做出足额补偿。

（十）违约责任

如果任何一方（以下称“违约方”）在《发行股份及支付现金购买资产协议》中所作之任何陈述或保证是虚假的或错误的、或该陈述或保证并未得到适当、及时地履行，则该方应被视为违反了协议，除非该方在前述情形发生之后立即通知了守约方且在 10 日内得到了纠正。任何一方不履行其在协议项下的任何承诺或义务，亦构成该方对协议的违反。违约方应当赔偿和承担守约方因该违约而产生的或者遭受的直接及间接损失、损害、费用和责任，在相关违约行为构成实质性违约而导致协议项下合同目的不能实现的，守约方有权以书面形式通知违约方终止协议并主张赔偿责任。

任何一方违约应承担违约责任，不因协议的终止或解除而免除。

（十一）争议解决

《发行股份及支付现金购买资产协议》的订立和履行适用中国法律，并依据中国法律解释。

各方之间产生于协议或与协议有关的争议，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 60 日内不能通过协商解决该争议，任何一方有权向上市公司所在地有管辖权的人民法院起诉。

除有关争议的条款外，在争议的解决期间，不影响协议其他条款的有效性或继续履行。

协议部分条款依法或依协议的规定终止效力或被宣告无效的，不影响协议其他条款的效力。

二、《利润承诺及补偿协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2018年11月8日，上市公司与黄晓东、张目、陈荣、上海携励签署了《利润承诺及补偿协议》。

（二）业绩指标

1、业绩指标

本次交易对方黄晓东、张目、陈荣及上海携励（以下合称“补偿义务人”）承诺，标的公司在2018年、2019年、2020年各会计年度（以下简称“业绩承诺期”）实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于27,999.00万元、34,001.00万元与40,001.00万元（以下简称“承诺净利润”）。

标的公司业绩承诺期内各年度实际实现的净利润数均应由上市公司聘请的具有证券业务资格的会计师事务所审计的标的公司合并报表中，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润确定。

上市公司应在业绩承诺期各年度报告中单独披露标的公司实际实现的净利润与承诺净利润的差异情况，并由注册会计师对此出具专项审核报告。标的公司实际实现的净利润与承诺净利润的差额应根据前述注册会计师出具的专项审核报告确定。

2、实际净利润的计算方式

各方进一步确认并同意，在计算标的公司的实际净利润时，将扣除本次募集配套资金所产生的影响。上市公司有权按照募集资金实际使用的数额、时间及同期银行贷款基准利率计算标的公司的财务费用，按如下方式进行扣减计算且不计入本次交易标的公司当期实现的实际净利润中：

(1) 标的公司实现的实际净利润（扣减后）=标的公司实现的实际净利润（扣减前）- 募投项目已投入募集资金×同期银行贷款利率×（1-标的公司所得税适用税率）×募集资金实际使用天数/365 天

(2) 上述同期银行贷款利率根据承诺期间每一承诺年度当年末中国人民银行公布的金融机构一年期人民币贷款基准利率确定。

（三）补偿安排

1、股份补偿

若经注册会计师审核确认，上海悦目在三个会计年度内截至当期期末累积的实际净利润数未能达到各交易对方承诺的截至当期期末累积净利润数，各交易对方将首先以股份方式对上市公司进行补偿，股份不足以补偿的部分由各交易对方以现金方式对上市公司进行补偿。具体补偿的计算方式如下：

当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润总和-截至当期期末累计实际净利润总和）÷业绩承诺期承诺净利润总和×标的资产交易作价-截至当期累计已补偿金额

每一补偿义务人当期应补偿金额=该补偿义务人获得的交易对价÷标的资产交易对价×当期应补偿金额

补偿义务人应优先按股份方式进行补偿，当期应补偿股份数量计算公式如下：

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷本次发行股份及支付现金购买资产的每股股票发行价格（以下简称“本次发行价格”）

每一补偿义务人当期补偿股份数量=每一补偿义务人当期应补偿金额÷本次发行价格

若当期应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的股份不冲回。每一补偿义务人应补偿股份的总数不超过本次发行股份及支付现金购买资产交易中每一补偿义务人方取得的新股总数。

《利润承诺及补偿协议》签署之日起至上述补偿实施之日，若上市公司以转增或送股的方式进行分配的，补偿义务人补偿的股份数量应调整为：上式中计算的当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

2、现金补偿

如按前述方式计算的当期应补偿股份数量大于补偿义务人通过本次发行股份及支付现金购买资产取得并届时持有的股份数量时，差额部分由补偿义务人以现金方式对上市公司进行补偿，差额部分的现金补偿金额计算公式如下：

应补偿的现金金额=当期应补偿金额－当期已补偿股份数量×本次发行价格

若当期计算的应补偿的现金金额小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的现金不冲回。

尽管有上述约定及原则，各方在此进一步同意，若经注册会计师审核确认，2018 年度及 2019 年度上海悦目在业绩承诺期内截至当期期末累积的实际净利润数达到补偿义务人截至当期期末累积承诺净利润数的 90%（含）但未达到 100% 时，黄晓东、张目、上海携励不触发当年度的业绩补偿责任；业绩承诺期届满后，若经注册会计师审核确认，上海悦目在业绩承诺期内截至当期期末累积的实际净利润数达到补偿义务人截至当期期末累积承诺净利润数的 90%（含）但未达到 100% 时，经上市公司股东大会非关联股东审议通过，可免除黄晓东、张目、上海携励按照本条约定应当承担的业绩补偿责任。

在任何情况下，业绩承诺期满时的盈利补偿以及业绩承诺期满时的标的资产减值补偿，合计均不超过标的公司全体股东在本次交易中获得的全部收购对价。

若上市公司在三个会计年报内实施现金分配，补偿义务人各方应当现金分配部分作相应返还，补偿义务人各方计算应返还的现金分配公式为：应返还金额=收到的现金分配总额÷本次交易取得的股份数量（包含本次交易取得的股份以及转增、送股新增的股份）×应回购注销股份数量。

若经注册会计师审核确认，标的公司在三个会计年度内截至当期期末累积的实际净利润数达到补偿义务人承诺的截至当期期末累积净利润数的 90%（含）但未达到 100%时，则黄晓东、张目、上海携励有权选择以现金方式补偿根据协议所列公式计算得出的其应承担的当期应补偿金额。

各方进一步确认，如根据前款规定，黄晓东、张目、上海携励选择现金补偿的，则因其持有的上市公司股份所获得的现金分配和转增、送股等无需返还或注销。

（四）减值测试及补偿

在承诺年度届满时，上市公司聘请的具备证券期货相关业务资格的审计机构将对本次重大资产重组注入资产（即上海悦目 100% 股权）进行减值测试，如：期末减值额>承诺年度内已补偿的金额（即承诺年度内已补偿股份总数×本次交易的每股发行价格+已支付的现金补偿金额），则补偿义务人将另行补偿股份，股份不足补偿的部分以现金进行补偿。

另需补偿的股份数量为：（期末减值额－承诺年度内已补偿的金额）÷本次交易的每股发行价格。

每一补偿义务人应另行补偿的股份数量=该补偿义务人获得的交易对价÷标的资产交易对价×另需补偿的股份数量。

如按前述方式计算的当年应补偿股份数量大于交易对方中各主体届时持有的股份数量时，差额部分由交易各方以现金方式进行补偿。

每一补偿义务人现金补偿的金额=（该补偿义务人另需补偿的股份数－该补偿义务人已以股份方式补偿的股份数）×本次交易的每股发行价格

减值额为本次重大资产重组注入资产（即上海悦目 100% 股权）的作价减去其期末评估值并扣除预测年度内其股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

补偿义务人补偿责任分担：每一补偿义务人按照其在本次发行股份及支付现金购买资产中获得的交易对价占标的资产交易对价的比例确定应承担的补偿义务。

在任何情况下，三个会计年度内每一会计年度期满时的盈利补偿以及三个会计年度期满时标的资产减值补偿，合计均不超过标的公司全体股东在本次交易中获得的全部收购对价。同时约定，在计算每一补偿义务人应补偿的股份数时，如果计处算结果存在小数时，应向上取整数。

（五）违约责任

若《利润承诺及补偿协议》任何一方未履行其在协议项下的义务，另一方有权要求违约方实际履行相关义务，并要求违约方赔偿直接经济损失。

（六）协议的生效、解除或终止

《利润承诺及补偿协议》自下列条件全部满足后生效：

- 1、协议各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章；
- 2、《发行股份及支付现金购买资产协议》生效；
- 3、本次重大资产重组依法实施完毕。

《利润承诺及补偿协议》的任何变更应经双方签署书面协议后方可生效，如果该变更需要取得审批机构的批准，则应自取得该批准后生效。

《利润承诺及补偿协议》自交易各方履行完毕协议项下全部盈利预测补偿义务之日或上市公司、本次交易各方一致书面同意的其他日期终止。

（七）争议解决

凡因《利润承诺及补偿协议》引起或与协议有关的任何争议或纠纷，均应提交至上市公司所在地有管辖权的人民法院诉讼解决。

除有关争议的条款外，在争议的解决期间，不影响《利润承诺及补偿协议》其它条款的有效性。

第八章 同业竞争与关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

（一）本次交易前的同业竞争情况

本次交易前，上市公司的控股股东为中路集团，实际控制人为陈荣。本次交易前，上市公司的主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售，公司的控股股东与实际控制人没有以任何形式从事与上市公司及上市公司的控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

（二）本次交易完成后的同业竞争情况

1、本次交易完成后，上市公司与控股股东及其关联企业之间同业竞争情况

本次交易完成后，上市公司的控股股东与实际控制人未发生变更。本次交易完成后，上海悦目将成为中路股份的全资子公司，中路股份的控股股东、实际控制人控制的其他企业不会因本次交易与中路股份及其子公司上海悦目新增同业竞争。

2、本次交易完成后，上市公司与交易对方的同业竞争情况

本次交易完成后，本次重组的交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司 5% 以上的股份。黄晓东、张目、上海携励及其控制的其他企业未从事与上市公司及其下属子公司以及标的公司相同或相似的业务，不会产生同业竞争。

（三）本次交易后关于避免和解决同业竞争的承诺

为了有效避免同业竞争，上市公司控股股东中路集团及实际控制人陈荣已经出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，具体内容如下：

“1、本次交易完成后，本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织不从事与中路股份及其控制的子公司相竞争的业务。

2、本次交易完成后，非经中路股份董事会和/或股东大会书面同意，本人/上市公司不单独或与他人，以控股的形式直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与中路股份及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。

3、本次交易完成后，本人/上市公司承诺将不会以任何形式支持本人/上市公司控制的除上市公司及其控制的子公司以外的企业从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与（不论直接或间接）任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

4、如果本人/上市公司发现同中路股份或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会，而该业务机会可能直接或间接地与中路股份或其控制的企业业务相竞争或可能导致竞争，本人/上市公司将于获悉该业务机会后立即书面告知中路股份，并尽最大努力促使中路股份在不差于本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。

5、本人/上市公司将充分尊重中路股份及其控制的子公司的独立法人地位，保障中路股份及其控制的子公司的独立经营、自主决策。

6、如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本人/上市公司或本人/上市公司控制的其他企业将来从事的业务与中路股份可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本人/上市公司将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本人/上市公司控制的企业及时转让或终止上述业务，中路股份享有上述业务在同等条件下的优先受让权。

7、如因本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他企业或组织违反上述声明与承诺而导致中路股份及其控制的子公司的权益受到损害的，本人/上市公司将对因违反承诺给中路股份及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。”

交易对方黄晓东、张目、上海携励分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，具体内容如下：

“1、本次交易完成后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织不从事与中路股份及其控制的子公司相竞争的业务。

2、本次交易完成后，非经中路股份董事会和/或股东大会书面同意，本人/本单位不单独或与他人，以控股的形式直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与中路股份及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。

3、本次交易完成后，本人/本单位承诺将不会以任何形式支持本人/本单位控制的企业从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与（不论直接或间接）任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

4、如果本人/本单位发现同中路股份或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会，而该业务机会可能直接或间接地与中路股份或其控制的企业业务相竞争或可能导致竞争，本人/本单位将于获悉该业务机会后立即书面告知中路股份，并尽最大努力促使中路股份在不差于本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。

5、本人/本单位将充分尊重中路股份及其控制的子公司的独立法人地位，保障中路股份及其控制的子公司的独立经营、自主决策。

6、如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本人/本单位或本人/本单位控制的其他企业将来从事的业务与中路股份可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本人/本单位将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本人/本单位控制的企业及时转让或终止上述业务，中路股份享有上述业务在同等条件下的优先受让权。

7、如因本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业或组织违反上述声明与承诺而导致中路股份及其控制的子公司的权益受到损害的，本人/本单位将对因违反承诺给中路股份及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。”

二、本次交易对关联交易的影响

（一）本次交易构成关联交易

本次交易中，上市公司实际控制人陈荣为本次发行股份购买资产的交易对方，并担任标的公司董事，且本次交易完成后，交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司总股本 5% 的股权，因此，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决；上市公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

（二）标的主要公司的主要关联方

根据《公司法》和财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则第 36 号——关联方披露》（财会[2006]3 号）及《上市规则》的规定，截至本独立财务顾问报告签署日，上海悦目的关联方及关联关系如下：

1、控股股东、实际控制人

截至本独立财务顾问报告出具日，黄晓东、张目夫妻直接持有上海悦目 65% 的股权，通过上海携励间接持有上海悦目 10% 的股权，合计持有上海悦目 75% 的股权，为上海悦目的控股股东与实际控制人。

2、其他直接或间接持有上海悦目 5% 以上股份的股东

关联方名称	与上海悦目之间的关联关系
陈荣	上海悦目持股 5% 以上股东
上海携励	上海悦目持股 5% 以上股东

3、控股股东和实际控制人控制的其他企业

除上海携励外，上海悦目控股股东、实际控制人未控制其他关联企业。

4、子公司

上海悦目子公司情况参见本独立财务顾问报告“第四章 交易标的的基本情况/四、上海悦目下属公司情况”

5、主要关联自然人

上海悦目的董事、监事、高级管理人员为上海悦目的主要关联自然人，具体情况详见本独立财务顾问报告“第四章 交易标的的基本情况”之“（五）上海悦目组织结构和员工情况”之“（三）董事、监事、高级管理人员及核心员工简介”。（具体如下）

序号	姓名	职务
1	黄晓东	上海悦目董事长兼 CEO
2	张目	上海悦目董事、总裁
3	陈荣	上海悦目董事
4	黄柯南	上海悦目监事、总裁办事务总监
5	王文轶	上海悦目监事、创意总监
6	黄山	上海悦目财务总监

6、其他关联方

关联方名称	与上海悦目之间的关联关系
Ironwood Clay Company Inc.	公司投资的联营企业
上海中路实业有限公司	上海悦目董事陈荣及其子陈闪、陈通通过中路股份有限公司持股 100%

（三）报告期内标的公司的关联交易

根据广东正中珠江会计师事务所出具的广会审字[2018]G16041140023 号《审计报告》，报告期内上海悦目的关联交易情况如下：

（1）关联租赁情况

单位：万元

出租方名称	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度
上海中路实业有限公司	管理费用-租金	12.60	-	-

(2) 其他关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度
Ironwood Clay Company Inc.	财务费用-利息收入	11.04	212.58	-

(3) 关联方应收款项

单位：万元

项目名称	关联方	2018-6-30		2017-12-31		2016-12-31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收利息	Ironwood Clay Company Inc.	30.72		19.67			
其他应收款	Ironwood Clay Company Inc.	699.26		728.13		1,233.74	
其他应收款	上海携励投资中心（有限合伙）	0.11	0.06	0.11	0.03	0.11	0.01

上海悦目的关联方应收款主要为上海悦目对 Ironwood Clay Company Inc.和 上海携励的资金拆借。Ironwood Clay Company Inc.系悦目冰川世纪子公司 Canadian Glacial Clay Cosmetics Corporation 投资的公司，上海悦目间接持有 Ironwood Clay Company Inc.36.96%的股权。

(4) 关联方应付款项

单位：万元

项目名称	关联方	2018年1-6月	2017年度	2016年度
其他应付款	上海中路实业有限公司	12.60	-	-

(四) 本次交易完成后上市公司新增关联方情况

本次交易前，上市公司子公司上海中路实业有限公司与上海悦目存在关联交易。本次交易完成后，上海悦目将作为上市公司全资子公司纳入上市公司合并报表范围，交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司总股本 5% 的股权，上市公司将新增关联方，而上海悦目与上海中路实业有限公司的交易将成为上市公司子公司之间的交易，本次交易有利于减少关联交易。

（五）本次交易完成后上市公司新增关联交易情况

本次交易完成后，上市公司将不会因本次交易大幅新增日常性关联交易。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，上市公司继续严格按照相关法律、法规的规定及公司的相关规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

（六）本次交易后关于减少和规范关联交易的承诺

为减少和规范本次交易完成后的关联交易，保护中路股份及广大中小股东的合法权益，上市公司控股股东中路集团及实际控制人陈荣已经出具《关于规范关联交易的承诺函》，具体内容如下：

“1、本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份及其控股子公司制度规定，不要求中路股份为本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织垫付费用；或代本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。

2、本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的制度规定，不占用中路股份资源、资金或从事其他损害中路股份及其中小股东和债权人利益的行为。

3、本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照中路股份章程及关联交易确定的决策程序、权限进行相应决策。

4、本次交易后，本人/上市公司及本人/上市公司控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与中路股份及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与中路股份依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件 and 公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益。”

本次交易对方黄晓东、张目、上海携励已经出具《关于规范关联交易的承诺函》，具体内容如下：

“1、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份及其控股子公司制度规定，不要求中路股份为本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织垫付费用；或代本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。

2、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的制度规定，不占用中路股份资源、资金或从事其他损害中路股份及其中小股东和债权人利益的行为。

3、本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照中路股份章程及关联交易确定的决策程序、权限进行相应决策。

4、本次交易后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与中路股份及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与中路股份依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范

性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益。”

第九章 财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的法律意见书、资产评估报告、审计报告和相关协议、公告等资料,并在本报告所依据的假设前提成立的基础上,基于专业判断出具本独立财务顾问报告。

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设:

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则,均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任;
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性;
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠;
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化,宏观经济形势不会出现恶化;
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

二、本次交易的合规性分析

(一) 本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

(1) 本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的资产为上海悦目 100% 股权。上海悦目的主要经营业务为护肤品的研发、生产和销售。

根据《国民经济行业分类与代码》（GB/T4754-2011），标的公司所属行业为日用化学产品制造（C268），细分行业为化妆品制造行业（C2682）。参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），标的公司所属行业为化学原料和化学制品制造业（C26）。同时，标的公司主要依赖互联网进行线上销售，受到电子商务行业影响较大。

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 年修正），标的公司上海悦目所处的电子商务行业系鼓励类行业，不属于限制类或淘汰类产业。《化妆品行业“十二五”发展规划》明确，鼓励支持基础较好的大中型企业加快自身发展，或通过兼并、联合方式重新组合，形成一定规模，做强做大，成为行业骨干。

因此，本次交易符合《化妆品行业“十二五”发展规划》和《产业结构调整指导目录》等国家产业政策的规定。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

标的公司不属于高污染行业。报告期内，标的资产未发生重大环境污染事故或重大生态破坏事件，未因环保问题被责令限期治理、限产限排或停产整治，不存在因有关环境违法行为而受到行政处罚的记录，生产经营不存在重大违法违规情况。

（3）本次资产重组符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

2016 年及 2017 年，标的公司采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品，其自主生产由全资子公司悦目生物完成。因历史遗留原因，悦目生物厂房所在地块上建设的厂房整体未办理建筑规划报建手续。为进一步规范后续生产经营，标的公司已将悦目生物 100% 股权及相关厂房、设备对外转让给独立

第三方。同时，标的公司已注册设立新的全资子公司悦妆生物负责后续自主生产，租赁土地权属证件齐备的厂房，目前已与出租方广州澳兰日化有限公司签署《房屋租赁合同》，租赁位于广州市从化区城郊街横江路 339 号-11 房自编之一的厂房、仓库，并严格按照国家及地方有关环境保护、土地管理等法律、法规和规范性文件的要求，依法办理相关手续及许可事项，保证后续自主生产部分经营的合法合规性。生产建设项目环境影响评价申请已于 2018 年 5 月 18 日取得广州市从化区环境保护局批复。目前，从化新厂已依法取得化妆品生产许可证、排污许可证等手续，并已正式投产。

因此，本次交易的标的公司不存在因违反土地管理相关法律法规而受到行政处罚的情形。

(4) 本次交易不存在违反反垄断法律和行政法规规定的情形

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》和《关于经营者集中简易案件适用标准的暂行规定》等相关规定，若参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币，需要进行经营者集中的反垄断申报；若在同一相关市场所有参与集中的经营者所占市场份额之和小于 15%，可以申请适用简易审查程序。

本次交易未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》中的申报标准，因此，本次交易无需按照《反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的相关规定向国务院反垄断执法机构进行经营者集中申报。

综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易中，上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买上海悦目 100% 股权，同时以询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

本次交易完成前后，上市公司的股权结构变化如下所示：

股东姓名 或名称	重组前		重组后 (不考虑配套融资)		重组后 (考虑配套融资)	
	股份数量 (股)	股份 比例	股份数量 (股)	股份 比例	股份数量 (股)	股份 比例
中路集团	131,530,734	40.92%	131,530,734	22.14%	131,530,734	19.98%
陈荣	340,318	0.11%	93,457,943	15.79%	93,457,943	14.25%
张目	0	0	70,927,570	11.94%	70,927,570	10.77%
黄晓东	0	0	70,927,570	11.94%	70,927,570	10.77%
上海携励	0	0	37,383,177	6.29%	37,383,177	5.68%
配套融资方	0	0	-	-	64,289,582	9.76%
其他股东	189,576,858	58.98%	189,576,858	31.91%	189,576,858	28.79%
合计	321,447,910	100.00%	594,144,170	100.00%	658,433,752	100.00%

本次交易完成后，上市公司股本总额将超过 4 亿元，且社会公众股东合计持有的股份数占上市公司发行后总股本比例不低于 10%，符合《股票上市规则》所规定的“公司股本总额超过四亿元，公开发行股份的比例为 10% 以上”的要求，满足《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律法规和规范性文件等规定的股票上市条件。

综上所述，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

(1) 标的资产的定价

本次交易聘请具有证券期货业务资格的申威资产评估对标的资产进行评估，并以评估结果作为本次交易的定价依据。

评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目股东全部权益价值进行了评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，本次交易拟购买资产的评估值为 403,000.00 万元。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000 万元。

评估机构及其经办评估师与上市公司、上海悦目以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。本次交易价格以评估机构确认的评估价值确定，定价合法、公允，不会损害公司及股东利益。

本次交易所涉及资产交易价格以评估值作为定价依据，由交易各方通过协商最终确认，定价公允。

（2）发行股份的定价

①发行股份购买资产的股份发行定价

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产定价基准日为中路股份九届十次董事会（临时会议）决议公告日。经交易各方协商，本次发行价格确认为定价基准日前 60 个交易日上市公司股票的交易均价的 90%。计算方式为：发行价格=（定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易的总额÷定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易的总量）×90%，即人民币 10.70 元/股，最终发行价格尚须经中国证监会核准。

上市公司发行股份购买资产的发股定价原则符合《重组管理办法》第四十五条“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”的规定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若上市公司发生送股、转增股本或配股等除权、除息事项，则发行价格应做相应调整。

②发行股票募集配套资金的股份发行定价

本次交易配套融资发行股份的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

上市公司发行股票募集配套资金的发股定价原则符合《发行管理办法》第三十八条“发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%”的规定。

因此，本次发行股份价格的确定方式符合法律、法规等相关规定。

（3）本次交易程序合法合规

本次重组依法进行，由公司董事会提出方案，聘请具有证券业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告或意见，获得公司董事会审议通过，并按程序报送监管部门审批。

上市公司自本次重组停牌以来按时公布重大资产重组进程，及时、全面地履行了法定的公开披露程序。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

（4）独立董事意见

上市公司独立董事关注了本次交易的方案、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，认为本次交易的交易价格合理、公允，不存在损害公司或股东利益的情形。

综上所述，本次交易定价参考具有证券业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》所评定的资产评估价值，同时考虑到上海悦目与上市公司在业务方面的潜在的协同效应和互补效应，由交易各方协商确定，本次交易资产定价公允；发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了认可意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次重组上市公司拟购买资产为上海悦目 100% 股权。根据上海悦目工商登记资料，黄晓东、张目、陈荣、上海携励合计持有的上海悦目 100% 股权。

交易对方持有的标的资产股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，相关股权的过户不存在法律障碍。本次重组的各交易对方已出具承诺函，确认并作出如下承诺：本人/本企业合法持有上海悦目的股权，对该等股权拥有完整、有效的所有权，该等股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷，本人/本企业持有的上海悦目的股权不存在质押、司法冻结或其他权利受到限制的情形。本人/本企业持有的上海悦目股权不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使本人/本企业持有上海悦目股权存在争议或潜在争议的情况。

此外本次交易仅涉及股权转让事宜，标的公司对外的债权债务不会因本次交易产生变化，因此本次交易不涉及债权债务处理事宜。

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理或变更事项，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司主要从事自行车及零部件、助力车（含燃气助力车）、手动轮椅车、电动轮椅车等各类特种车辆和与自行车相关的其他配套产品的生产和销售。本次交易完成后，发展前景更为广阔的资产将注入上市公司，上市公司业务将由传统的自行车生产销售转变成为“护肤品生产和销售为主导，自行车和康体产品生产销售业务为支撑”的双主业发展模式，实现公司两轮驱动的战略发展目标，优化和改善公司现有的业务结构和盈利能力，为广大股东特别是中小股东的利益提供更为可靠的业绩保障。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

根据《重组管理办法》第十一条第（六）款的规定，上市公司实施重大资产重组应有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交

易完成后上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

上市公司控股股东、实际控制人已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，主要承诺如下：

①本次重组有利于中路股份在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于中路股份独立性的相关规定。

②本人/本单位将致力于协助中路股份保持中国证监会对中路股份独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职权。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，继续完善上市公司治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；不会导致上市公司不符合股票上市条件；本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务处理事宜；本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实

际控制人及关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

1、上市公司实际控制人于 2002 年变更为陈荣

2002 年 9 月 23 日，财政部印发《关于上海永久股份有限公司部分国家股转让有关问题的批复》（财企〔2002〕388 号），上海轻工控股（集团）公司将其所持有上市公司的 143,640,000 股国家股转让给中路集团。该次股权转让后，上市公司总股本仍为 265,659,430 股，上海轻工控股（集团）公司持有国家股 26,569,430 股，持股比例为 10%；中路集团持股 143,640,000 股，持股比例为 54.07%。中路集团成为公司第一大部股东，公司实际控制人变更为陈荣。

2、上市公司前次控制权变更事项至今已经超过 60 个月

根据证监会于 2016 年 9 月 9 日发布的《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》（中国证券监督管理委员会令第 127 号）第十三条规定，上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生若干根本变化情形之一的，构成重组上市。

上市公司的实际控制权于 2002 年变更完成，截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司前次控制权变更事项至今已经超过 60 个月。

3、本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更

本次交易前，陈荣直接及间接持有 131,871,052 股上市公司股份，占总股本的 41.03%，为上市公司实际控制人。

本次募集配套资金总额不超过 148,215 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。配套融资发行股份数量将不超过本次交易前上市公司总股本的 20%，本次交易前上市公司的总股本为 321,447,910 股，所以，本次配套融资的发行股份数量不超过 64,289,582 股。

本次交易完成后，考虑配套融资，以合计发行股份 336,985,842 股计算，陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 34.23%；不考虑配套融资，本次交易后，陈荣直接和间接合计持股比例将变更为 37.93%。

因此，无论是否考虑配套融资的影响，陈荣仍将为上市公司的实际控制人，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人的变更。

此外，本次交易后，如果考虑配套融资，以合计发行 336,985,842 股股份计算，交易完成后，陈荣及其一致行动人共控制上市公司 34.23% 的股权，黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 27.22% 的股权，双方股权比例差距为 7.01%；如果本次交易中配套融资未能实施，交易完成后，陈荣及其一致行动人共控制上市公司 37.93% 的股权，黄晓东及其一致行动人共控制上市公司 30.17% 的股权，双方股权比例差距为 7.76%。因此，无论是否考虑配套融资，本次交易完成后，黄晓东及其一致行动人，与陈荣及其一致行动人所控制上市公司股份比例均存在较大差距，上市公司的实际控制人未发生变更。

综上所述，上市公司最近 60 个月未发生控制权变更，本次交易亦不会导致上市公司控股股东和实际控制人变更，因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不适用于《重组管理办法》第十三条规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

上海悦目作为国内知名的护肤品公司，经过多年来通过线上对产品、品牌以及用户的培育，结合近年对线下体验店的拓展铺设，形成了稳定并不断增加的客户群体，打造了市场知名的品牌。标的公司资产规模较大、盈利能力良好，截至 2017 年 12 月 31 日的总资产为 59,178.57 万元，净资产为 43,729.22 万元，2017 年度营业收入、净利润分别为 93,939.84 万元、27,266.76 万元。。

本次交易完成后，上市公司将持有上海悦目 100% 股权。上市公司净资产规模进一步增大，盈利能力进一步增强。因此，本次交易可以提高上市公司资产质量，改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的相关规定。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）本次交易不会导致上市公司新增持续性关联交易

本次交易完成前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会和上交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，本次交易的实施将不会导致上市公司因本次交易新增其他持续性关联交易。

本次重组交易对方已出具《关于规范和减少关联交易的承诺函》，主要承诺如下：

①本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份及其控股子公司制度规定，不要求中路股份为本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织垫付费用；或代本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。

②本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的制度规定，不占用中路股份资源、资金或从事其他损害中路股份及其中小股东和债权人利益的行为。

③本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格遵循中路股份的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照中路股份章程及关联交易确定的决策程序、权限进行相应决策。

④本次交易后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与中路股份及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与中路股份依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件及公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移公司的资金、利润，不利用关联交易损害公司及非关联股东的利益。

(2) 本次交易不会产生同业竞争

本次交易完成前，公司与实际控制人陈荣以及其他控制的其他企业之间不存在同业竞争。本次交易完成后，上市公司控股股东和实际控制人不会发生变更，控股股东中路集团和实际控制人陈荣未通过中路股份以外的主体投资、经营与上海悦目相同或类似的业务。因此，本次交易不会产生同业竞争。

本次重组交易对方已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，主要承诺如下：

①本次交易完成后，本人/本单位及本人/本单位控制的其他公司或其他组织不从事与中路股份及其控制的子公司相竞争的业务。

②本次交易完成后，非经中路股份董事会和/或股东大会书面同意，本人/本单位不单独或与他人，以控股的形式直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与中路股份及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。

③本次交易完成后，本人/本单位承诺将不会以任何形式支持本人/本单位控制的企业从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与（不论直接或间接）任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

④如果本人/本单位发现同中路股份或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会，而该业务机会可能直接或间接地与中路股份或其控制的企业业务相竞争或可能导致竞争，本人/本单位将于获悉该业务机会后立即书面告知中路股份，并尽最大努力促使中路股份在不差于本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。

⑤本人/本单位将充分尊重中路股份及其控制的子公司的独立法人地位，保障中路股份及其控制的子公司的独立经营、自主决策。

⑥如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本人/本单位或本人/本单位控制的其他企业将来从事的业务与中路股份可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本人/本单位将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本人/本单位控制的企业及时转让或终止上述业务，中路股份享有上述业务在同等条件下的优先受让权。

⑦如因本人/本单位及本人/本单位控制的其他企业或组织违反上述声明与承诺而导致中路股份及其控制的子公司的权益受到损害的，本人/本单位将对因违反承诺给中路股份及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。

(3) 本次交易有利于增强上市公司独立性

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易未构成上市公司控制权变更，本次交易完成后上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

上市公司控股股东、实际控制人已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，主要承诺如下：

①本次重组有利于中路股份在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于中路股份独立性的相关规定。

②本人/本单位将致力于协助中路股份保持中国证监会对中路股份独立性的相关规定。

3、公司最近一年财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司 2017 年度的财务报告经立信会计师审计，并出具了信会师报字[2018]第 ZA13288 号标准无保留意见的《审计报告》。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司现任董事为陈闪、张莉、卓星煜、张建军、刘堃华、王进等 6 人，高级管理人员为陈闪、袁志坚、孙云芳、陈海明等 4 人。根据上市公司及其现任董事、高级管理人员出具的《承诺函》，其不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

5、本次发行股份及支付现金所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

截至本独立财务顾问报告出具日，中路股份拟购买黄晓东、张目、陈荣、上海携励合计持有的上海悦目 100% 股权，标的资产权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、质押或其他权利受到限制的情形。上市公司发行股份及支付现金所购买的资产为权属清晰的经营性资产，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定。

（四）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

《重组管理办法》第四十四条规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理；上市公司发行股份购买资产应当遵守本办法关于重大资产重组的规定，编制发行股份购买资产预案、发行股份购买资产报告书，并向中国证监会提出申请。

《适用意见 12 号》规定：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100% 的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100% 的，一并由发行审核委员会予以审核。

中国证监会 2018 年 10 月 12 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）规定：“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格，但上市公司董事会首次就重大资产重组作出决议前该等现金增资部分已设定明

确、合理资金用途的除外；考虑到募集资金的配套性，所募资金可以用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设，也可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%。

1、本次募集配套资金概况

本次交易中，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 148,215 万元。

2、本次募集配套资金的合规性分析

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市，在发行股份及支付现金购买资产的同时可以募集配套资金，符合《重组管理办法》第四十四条的规定。

上市公司本次拟购买资产的交易作价为 400,000.00 万元，其中以发行股份方式支付交易对价 291,785.00 万元。本次募集资金总额为不超过 148,215 万元，未超过拟发行股份购买资产交易价格的 100%，符合《适用意见 12 号》及证监会相关问答的规定。

上市公司本次交易配套募集的资金扣除发行费用后的募集资金净额，拟用于支付本次交易现金对价部分以及用于标的公司的直营门店建设项目、信息化与自有商城建设项目、无人售卖终端机铺设项目，另外还有部分拟用于补充上市公司流动资金。本次并购交易作价为 400,000 万元，拟募集配套资金 148,215 万元，其中拟用于上市公司补充流动资金金额为 11,600 万元。拟用于补充流动资金的比例既不超过交易作价的 25%，也不超过募集配套资金总额的 50%，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018 年修订）的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求。

（五）本次交易配套融资不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形说明

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定之不得非公开发行股票的如下情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

三、对本次交易涉及的资产定价和股份定价的合理性分析

（一）本次交易标的的定价依据

根据申威资产评估出具的沪申威评报字（2018）沪第 0393 号《资产评估报告》，本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法两种方法对上海悦目全部股东权益进行了评估，并最终采用了收益法的评估结果作为评估结论。以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，上海悦目 100% 股权按收益法评估的评估值为 403,000.00 万元，较合并口径账面净资产评估增值 360,019.34 万元，评估增值率 837.63%。

基于上述评估结果，经交易各方友好协商，本次交易上海悦目 100% 股权的交易作价为 400,000 万元。

（二）本次交易涉及资产定价的合理性分析

1、本次交易上海悦目全部股东权益作价的市盈率、市净率

本次交易上海悦目 100% 股权作价 400,000.00 万元。根据上市公司与业绩承诺人签署的《利润承诺及补偿协议》约定，业绩承诺人承诺本次交易实施完毕后，上海悦目在 2018 年度实现扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润不低于 27,999.00 万元，上海悦目的相对估值水平如下：

项目	测算
上海悦目全部股东权益交易作价（万元）	400,000.00
业绩承诺人承诺上海悦目在 2018 年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分不低于 27,999.00 万元	27,999.00
上海悦目经审计的 2017 年度归属于母公司股东的净利润（万元）	26,695.09
上海悦目截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益（万元）	41,946.18
本次发行股份及支付现金购买资产交易动态市盈率（倍）（按业绩承诺人承诺上海悦目在 2018 年度实现的净利润计算）	14.29
本次发行股份及支付现金购买资产交易静态市盈率（倍）（上海悦目经审计的 2017 年度实现的净利润计算）	14.73
本次发行股份及支付现金购买资产交易市净率（倍）（按 2017 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益计算）	9.54

2、同行业可比上市公司的市盈率

上海悦目的主营业务为护肤品的研发、生产、销售。通过对 A 股上市公司主营业务进行梳理，选择御家汇、上海家化、珀莱雅、拉芳家化、两面针、广州浪奇等 6 家业务较为相近的同行业上市公司，以 2018 年 11 月 6 日收盘价进行计算，同行业可比上市公司估值情况如下：

证券代码	证券名称	市盈率（倍）
300740.SZ	御家汇	51.33
600315.SH	上海家化	45.77
603605.SH	珀莱雅	39.88
603630.SH	拉芳家化	22.29
600249.SH	两面针	-15.05
000523.SZ	广州浪奇	63.11
平均值		44.48
上海悦目（静态）		14.73
上海悦目（动态）		14.28

注：数据来自wind，同行业上市公司市盈率为市盈率（LYR）；市盈率平均值计算时剔除了市盈率为负数的样本。

由上表可见，与上海悦目业务较为类似的同行业上市公司平均市盈率为 44.48 倍，本次交易对价对应的静态市盈率 14.73 倍、动态市盈率 14.28 倍，低于行业市盈率平均值。

3、可比交易的市盈率

近年来，A 股上市公司收购化妆品制造行业公司的主要可比交易案例估值情况如下：

上市公司	标的公司	收购比例	评估基准日	交易价格（万元）	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
青岛金王	广州韩亚	100%	2015/8/31	37,260.00	15.57	13.55
青岛金王	上海月沅	40%	2015/8/31	28,620.00	34.20	16.72
青岛金王	杭州悠可	63%	2016/5/31	68,014.68	27.11	16.11

上市公司	标的公司	收购比例	评估基准日	交易价格 (万元)	静态市盈率 (倍)	动态市盈率 (倍)
御家汇	北京茂思	60%	2018/6/30	102,000.00	15.07	12.00
平均数					22.99	14.60
中位数					21.34	14.83
中路股份	上海悦目	100%	2018/6/30	400,000.00	14.73	14.28

注：动态市盈率=交易价格/（首年承诺净利润*购买的股权比例）

静态市盈率=交易价格/（交易前一年实现净利润*购买的股权比例）

由上表可见，可比交易案例的平均静态市盈率 22.99 倍、动态市盈率 14.60 倍，本次交易对价对应的静态市盈率 14.73 倍、动态市盈率 14.28 倍，低于行业市盈率平均值。

综上所述，本次交易拟购买上海悦目 100% 股权的交易价格合理，充分保证了上市公司及全体股东的利益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（三）本次发行股份定价合理性分析

1、发行股份购买资产涉及的发行股份的定价及依据

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

交易均价类型	交易均价	交易均价*90%
定价基准日前 20 交易日均价	9.41	8.47
定价基准日前 60 交易日均价	10.92	9.82
定价基准日前 120 交易日均价	12.68	11.41

上述交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总金额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

公司本次发行股份购买资产选取的市场参考价为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价。本次发行股份购买资产的发股价格为 10.70 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，符合《重组管理办法》的相关规定。

本次发行完成前上市公司如有派息、送股、转增股本或配股等除权、除息行为，则对本发行价格作相应除权除息处理，发行数量也将相应调整。

2、募集配套资金涉及的发行股份的定价及依据

本次非公开发行股份募集配套资金采取询价发行方式，定价基准日为发行期首日。

根据《证券发行管理办法》的有关规定，此次发行股份募集配套资金的发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日股票均价的 90%。具体发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，并根据询价情况，与本次发行的独立财务顾问（主承销商）协商确定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次标的资产定价在参考资产评估结果的基础上由各方协商确定，定价方式公允；本次发行股份的股价定价原则符合《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关规定；从标的资产的相对估值等角度分析，标的资产作价具备合理性，符合公平原则。

四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性发表明确意见

（一）评估方法的适当性

由于标的公司有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以去顶评估对象价值的评估思路。根据评估机构对标的公司经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估机构认为标的公司在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件，故本次评估可以采用收益法。

市场法是将通过评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的一种方法。市场法中常用的两种方法是可比公司法和交易案例比较法。由于本次评估中，标的公司主营面膜业务，同可比上市公司及近期可比交易案例的标的企业所处行业细分领域不同，主营产品与经营模式有较大差异，相关指标难以进行合理化修正，不具备采用市场法评估的条件，故不宜采用。

通过以上分析，本次评估分别采用资产基础法及收益法进行，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

经核查，本独立财务顾问认为：评估方法的选择充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型以及标的资产的行业和经营特点，评估方法选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

本次重大资产重组相关评估报告所设定的评估假设前提和限制条件符合国家有关法律、法规的规定，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估假设前提遵循了评估行业惯例，充分考虑了标的资产所面临的内外部经营环境。本次评估所依据的假设前提合理。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次评估过程中，重要评估参数的取值情况详见本独立财务顾问报告“第五章 本次交易评估情况说明/一、标的资产的评估情况/（五）资产基础法评估说明”和“（六）收益法评估说明”

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估重要评估参数取值具备合理性。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关一致，评估方法选取适当合理，重要评估参数选取合理，预期收益可实现，本次交易评估定价公允，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

以 2018 年 6 月 30 日作为对比基准日，根据本次交易前上市公司 2018 年半年报披露的合并报表以及立信会计师事务所（特殊普通合伙）按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

项目	实际数	备考数	交易前后变动
资产总计（万元）	108,640.54	579,542.34	433.45%
负债合计（万元）	44,588.09	68,720.48	54.12%
股东权益合计（万元）	64,052.45	510,821.86	697.51%
归属于母公司股东权益合计（万元）	62,795.40	509,559.84	711.46%
营业收入（万元）	24,216.64	70,349.13	190.50%
净利润（万元）	625.13	9,570.74	1431.00%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	1,128.70	10,069.35	792.12%
每股净资产（元）	1.95	5.20	166.67%
基本每股收益（元/股）	0.04	0.10	150.00%

项目	实际数	备考数	交易前后变动
稀释每股收益（元/股）	0.04	0.10	150.00%

本次交易完成后，因上海悦目纳入上市公司合并口径，上市公司总资产规模、净资产规模、营业收入规模、净利润水平将有明显增加。同时由于本次交易完成后归属母公司股东的净利润增长幅度高于上市公司股本增幅，每股净资产及每股收益均有大幅提升。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况将得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响

1、推进上市公司转型升级，实现双主业发展战略

本次交易之前，上市公司的主营业务为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售。本次交易完成后，上市公司将持有上海悦目 100% 股权，上海悦目主营业务为护肤品的研发、生产、销售。通过本次交易，上市公司主营业务将转变为自行车以及保龄球设备等康体产品的生产与销售等原有业务与护肤品研发、生产、销售业务共同发展的双主业发展模式，有利于优化和改善上市公司现有的业务结构和盈利能力。

2、提升上市公司业务规模，增强未来盈利能力

通过本次交易，上海悦目将成为上市公司的全资子公司。本次交易完成后，上市公司的业务规模将得到大幅提升，未来盈利能力将得到加强。交易对方承诺标的公司在 2018 年、2019 年、2020 年各会计年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999 万元、34,001 万元与 40,001 万元。

本次交易完成后，上市公司的业务组合将得到优化改善，业务规模将得到大幅提升，盈利水平将得到较大的提高。

（二）本次交易对上市公司治理机制的影响

1、本次交易完成后公司治理结构的基本情况

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》、《规范运作指引》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《规范运作指引》的要求。

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，进一步规范、完善公司法人治理结构，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次重组完成后公司的实际情况。

2、本次交易完成后上市公司的治理结构

本次交易完成后，上市公司将继续保持《公司章程》规定的法人治理结构的有效运作，继续执行相关的议事规则或工作细则。上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律、法规及国家政策的规定，进一步规范运作，完善科学的决策机制和有效的监督机制，完善公司治理结构，保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况，维护股东和广大投资者的利益，具体如下：

（1）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；上市公司将严格按照《上市公司股东大会规

则》和《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东，切实维护中小股东的利益。

(2) 控股股东、实际控制人与上市公司

本次交易前，上市公司控股股东为中路集团，实际控制人为陈荣。本次交易完成后，上市公司控股股东和实际控制人不变。本次交易完成后，上市公司将保持和控股股东、实际控制人在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立性，上市公司独立经营、自主决策并承担经营责任和风险。上市公司将继续积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位损害上市公司和其它股东利益；不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

(3) 董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将进一步完善董事会的运作。督促上市公司董事认真履行诚信和勤勉的职责，确保董事会高效运作、科学决策。尤其是要充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。确保公司董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权利等方面合法合规。

(4) 监事与监事会

本次交易完成后，上市公司监事会将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，从切实维护上市公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制。上市公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

(5) 绩效评价与激励约束机制

本次交易完成后，上市公司将继续完善公正、透明、有效的董事、监事及高级管理人员的绩效评价标准和程序。在对上市公司高级管理人员的绩效考核上，主要根据经营和财务等主要指标完成情况，以及经营决策水平、重大事务处理、企业管理能力、职业操守、人际关系协调等多方面进行综合考核。上市公司将本着“公平、公正、公开”的原则，进一步推行高管人员的市场化，对高管人员进行择优聘用，实施定期目标考核与中长期激励相结合的激励办法，探索实施高管人员持股、期权等激励措施，吸引人才，保证经理人员团队的稳定。

(6) 利益相关者

上市公司将继续维护相关利益者的合法权益，积极与相关利益者合作，加强与各方的沟通和交流，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动上市公司持续、健康地发展。

(7) 信息披露与透明度

本次交易完成后，上市公司将继续按照法律、法规和公司章程的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，上市公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的经营业绩将得到提升、持续发展能力增强、公司治理机制健全发展，符合《上市公司治理准则》的要求。

七、独立财务顾问对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表的意见

《发行股份及支付现金购买资产协议》约定：

“标的资产的交割应于中国证监会正式核准（以正式书面批复为准）本次交易申请之日起二十（20）个工作日内办理完毕。

各方同意以本次交易标的资产全部过户至上市公司名下的工商登记变更之日为交割日。除《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的本次交易对方需继续履行的义务之外，自交割日起，上市公司成为标的公司的股东，享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的债务及相关的责任和义务。

标的资产交割手续由黄晓东、张目、陈荣、上海携励负责办理，上市公司应就办理标的资产交割提供必要协助。

黄晓东、张目、陈荣、上海携励应于交割日将标的资产正常经营所需的或与该等资产有关的业务记录、财务会计记录、营运记录、营运数据、营运统计资料、说明书、维护手册、培训手册以及有关技术记录，技术资料、技术数据、技术图纸、技术手册、技术书籍、研究与开发项目的资料及其他一切技术诀窍资料(无论是以文字书写的或保存于电脑、计算机内的或以任何其他方式保存的)移交给上市公司。”

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不存在可能导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险，相关违约责任切实有效。

八、根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》，财务顾问应对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见

经核查，本独立财务顾问认为，截至本独立财务顾问报告签署之日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见

根据《利润承诺及补偿协议》，黄晓东、张目、陈荣以及上海携励承诺标的公司的业绩如下：

标的公司 2018 年、2019 年以及 2020 年经具有相关证券业务资格的审计机构审计的合并报表口径下扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别不低于 27,999.00 万元、34,001.00 万元和 40,001.00 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中的业绩补偿安排具备可行性和合理性。

十、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查

拟购买资产报告期内关联方应收款项情况如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2018-6-30		2017-12-31		2016-12-31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收利息	Ironwood Clay Company Inc.	30.72	-	19.67	-	-	-
其他应收款	Ironwood Clay Company Inc.	699.26	-	728.13	-	1,233.74	-
其他应收款	上海携励投资中心（有限合伙）	0.11	0.06	0.11	0.03	0.11	0.01

其中，对上海携励应收款 1,100 元已经收回，Ironwood Clay Company Inc.是标的公司参股公司，对其应收款属于投资款性质，不属于资金占用。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告出具日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

十一、本次交易是否构成关联交易的核查

本次交易中，上市公司实际控制人陈荣为本次发行股份购买资产的交易对方，并担任标的公司董事，且本次交易完成后，交易对方黄晓东、张目、上海携励作为一致行动人将合计持有超过上市公司总股本 5% 的股权，因此，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事回避表决；上市公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易履行的审议程序合规；本次交易完成后有利于改善上市公司盈利状况，维护上市公司全体股东的利益，本次交易程序公正、作价公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

十二、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查

（一）本次交易中独立财务顾问聘请第三方情况的核查

本次交易中，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

（二）本次交易中上市公司聘请第三方情况的核查

本次交易中，上市公司除聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构以外，还聘请了北京思特威信息咨询有限公司（下简称“思特威”）作为核查标的资产业绩真实性的调研机构。具体情况如下：

1、第三方基本情况

北京思特威信息咨询有限公司成立于 2005 年 10 月 11 日，注册资本 1,000 万元人民币，法定代表人为刘守军，企业地址为北京市东城区新怡家园甲 3 号楼 6 层 622。思特威是一家市场研究和营销咨询集团公司，下属有市场调研、呼叫中心 and 数据中心。

2、第三方的资格资质情况

思特威统一社会信用代码为 91110105780957435M，经营范围为：经济贸易咨询；市场调查；计算机系统服务；软件开发；企业管理咨询；数据处理（数据处理中德银行卡中心、PUE 值在 1；5 以上的云计算数据中心除外）；设计、制作、代理、发布广告；计算机技术培训（以上培训不得面向全国招生）；教育咨询（不含中介服务）；技术推广服务；企业策划；公共关系服务；会议服务；产品设计。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。

思特威所从事业务不需要特殊资质。

3、第三方的控股股东、实际控制人情况

思特威控股股东与实际控制人均为刘守军。

4、聘用协议的主要内容

上市公司聘请思特威采用定量方法 CATI 访问约 4000 位消费者，进行电话访问，数据由上市公司提供。

5、聘请第三方的定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

本次聘请第三方的定价方式为按实际打通数量计算费用，单价 20 元/个，样本量为 2000 个，数据处理及报告撰写费用为 9,000 元，即上市公司同意支付一笔数额为人民币 49,000 元的调研服务费（最终价格按实际打通个数计算）。支

付方式为上市公司在签订合同之日起 7 日内付款 20,000 元，思特威提供最终调研成果报告且上市公司验收合格后 10 日内，上市公司将支付剩余调研服务费 29,000 元。

截至本核查意见出具日，上市公司尚未向思特威支付费用。

6、有偿聘请第三方的必要性及合法合规性分析

因上市公司本次收购的标的资产存在互联网销售业务，为保证标的资产的销售业绩真实性，上市公司特聘请北京思特威信息咨询有限公司开展针对标的公司终端个人用户的电话访谈、调研工作。

上市公司严格按照聘用第三方所涉及相关法规合规聘请和使用第三方服务，上市公司已与所聘请的第三方签订相关协议，聘请第三方的行为合法合规。

（三）独立财务顾问结论性意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中，独立财务顾问未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（〔2018〕22号）的规定；本次交易中，上市公司除聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构外，依法聘请了北京思特威信息咨询有限公司作为核查标的资产业绩真实性的调研机构，相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（〔2018〕22号）的规定。

第十章 独立财务顾问结论意见

华泰联合证券作为中路股份的独立财务顾问，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）和信息披露文件的审慎核查，并与中路股份及其他中介机构经过充分沟通后，认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，并按照相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。

2、本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

3、本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件。

4、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，不构成重组上市。

5、本次交易标的资产定价公允，评估方法适当、评估假设前提和重要评估参数取值合理；非公开发行业股票的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形。

6、本次交易标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

7、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

8、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

9、本次交易所涉及的各项合同内容合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

10、本次交易不存在交易对方对标的公司的非经营性资金占用。

11、本次交易构成关联交易，本次关联交易具有必要性和合理性，本次交易程序合法、合规，不存在损害上市公司股东利益的情形。

12、本次交易中，独立财务顾问未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（〔2018〕22号）的规定；本次交易中，上市公司除聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构外，依法聘请了北京思特威信息咨询有限公司作为核查标的资产业绩真实性的调研机构，相关聘请行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（〔2018〕22号）的规定。

第十一章 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、华泰联合证券内部审核程序

华泰联合证券已根据相关监管制度和配套法规的要求建立健全了规范、有效的投行业务项目申请文件质量控制体系和投资银行业务内控制度，制定并严格遵循《华泰联合证券有限责任公司并购重组项目管理办法》、《华泰联合证券有限责任公司并购重组业务立项、内核管理办法》，具体的内部审核程序如下：

(1) 项目小组根据项目具体情况，按照规定将申报文件准备完毕，并经投资银行业务线初步审核后，向质量控制部提出内核申请；

(2) 提交的申请文件经受理后，质量控制部根据监管机构的相关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式等内容做审查，并向项目小组提出预审意见，项目小组对预审意见做出专项回复及说明；

(3) 合规与风险管理部组织项目问核，由财务顾问经办人员、质量控制部的审核人员参与问核工作；

(4) 质量控制部审核人员对项目小组预审意见回复进行审阅，并对工作底稿进行验收，通过后，由质量控制部审核人员出具质量控制报告，后续由合规与风险管理部组织并购重组业务内核评审会议，内核评审小组委员经会议讨论后以书面表决方式对项目进行投票。根据投票结果，本项目通过内核会议评审。根据内核会议对项目小组提出的反馈问题，项目小组做出专项回复及说明；经质量控制部、合规与风险管理部审阅并认可后，完成内核程序。

二、华泰联合证券内核意见

华泰联合证券内核工作小组成员在仔细审阅了草案及独立财务顾问报告的基础上，讨论认为：

“你组提交的中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易项目内核申请，经过本次会议议论、表决，获通过。”

综上所述，本独立财务顾问同意为中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易项目出具独立财务顾问报告并向中国证监会报送相关申请文件。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于中路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

法定代表人：

刘晓丹

内核负责人：

滕建华

投行业务负责人：

马骁

财务顾问主办人：

栾宏飞

左迪

财务顾问协办人：

韩迪

尹彤

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日