

拉芳家化股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海 缙嘉 51%股权事项的问询函》的回复公告

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

重要风险提示：

● 交易估值风险：公司本次拟使用自有资金及部分募集资金及其孳息 80,800 万元增资并收购上海缙嘉 51% 股权，对应标的公司估值为 15.84 亿元，对应本次交易市净率 65.94 倍，本次交易存在净资产溢价率较高的估值风险。

● 商誉减值风险：公司本次拟增资并收购上海缙嘉 51% 股权构成非同一控制下企业合并，拟对标的资产交易价格超出可辨认净资产公允价值部分确认新增商誉约 7.78 亿元（按 2018 年 12 月末完成标的资产交割和并表计算）。因此，若标的公司在未来的经营过程中不能较好地实现预期收益，那么本次交易形成的商誉将面临减值风险，进而对上市公司的资产情况和经营业绩造成不利影响。

● 代理品牌可持续性风险：公司本次拟控股收购的上海缙嘉所代理海外化妆品品牌剩余合作年限为 2 至 8 年不等，若未来上海缙嘉与该等代理品牌厂商之间的业务合作关系发生不利变化，将存在合作期届满无法继续获取品牌代理权进而对未来盈利能力产生不利影响的经营性风险。

● 产品质量风险：公司本次拟控股收购的上海缙嘉所代理海外化妆品品牌部分单品未取得 CFDA 备案¹，该等产品通过跨境电商零售进口模式合法合规实现对境内终端消费者销售，存在因商品质量存在问题为上海缙嘉带来经济损失以及对其声誉造成负面影响的风险。

本公司提醒投资者关注以上重要风险提示。

拉芳家化股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“拉芳家化”）

¹ 指国家食品药品监督管理局进口非特殊用途化妆品备案。

于 2018 年 11 月 30 日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）下发的上证公函【2018】2673 号《关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海缙嘉 51% 股权事项的问询函》（以下简称“问询函”），公司及相关中介机构根据相关要求，对问询函进行了认真研究和落实，并对所涉及的事项进行了问题答复，现将内容公告如下：

问题一：根据公告，本次交易对方包括自然人王霞、范贝贝、沙县芳桐、沙县缙维和沙县源洲。其中，沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐均系 2018 年 11 月 5 日成立的有限合伙企业，目前分别持有标的公司 37.2216%、12.835%和 9% 的股份。请补充披露：（1）标的公司的设立和发展经营情况，及历次股权转让和增资的具体情况；（2）沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐的设立目的及各出资人实际出资情况；（3）交易对方中，王霞曾任职上海芳星进出口贸易有限公司 CEO，范贝贝系王霞之弟媳也曾任上海芳星进出口贸易有限公司任职。请进一步核实交易对方是否与公司及其控股股东、实际控制人存在潜在的关联关系或其他利益安排。请会计师和律师发表意见。

【回复】

一、标的公司的设立和发展经营情况，及历次股权转让和增资的具体情况

（一）设立背景及业务发展情况

为经营跨境电商业务，范贝贝于 2016 年 1 月 4 日设立了上海缙嘉。上海缙嘉自成立以来主要从事美妆产品（以跨境进口护肤、彩妆产品为主）的电商销售，经营情况良好，主营业务突出，具有良好的盈利能力和持续发展能力。

（二）股权变动情况

2016 年 1 月 4 日，上海缙嘉于上海市虹口区成立，上海缙嘉设立时，注册资本为 100 万元（实收资本为 0 元），范贝贝持有上海缙嘉 100% 的股权。

2016 年 5 月 9 日，股东范贝贝向上海缙嘉缴纳了注册资本 50 万元。

1、2016 年 6 月，第一次增资至 300 万元

2016 年 6 月 20 日，上海缙嘉股东作出决定，同意上海缙嘉注册资本由 100 万元增至 300 万元，新增注册资本 200 万元全部由原股东范贝贝认缴。

2016年6月29日，上海市虹口区市场监督管理局核准了上述增资事宜。

本次增资后，范贝贝持有上海缙嘉100%的股权。

2017年2月7日，股东范贝贝向上海缙嘉缴纳了注册资本250万元。

2、2017年10月，第二次增资

2017年10月24日，上海缙嘉股东作出决定，同意上海缙嘉注册资本由300万元增加至612.2499万元，新增注册资本312.2449万元全部由新股东王霞认缴，增资价格为2.32元/注册资本。

2017年10月27日，上海市金山区市场监督管理局核准了上述增资事宜。

王霞分别于2017年10月25日、10月30日、11月3日向上海缙嘉缴纳了全部增资款共724.2786万元，其中312.2449万元计入注册资本，412.0337万元计入资本公积金。

本次增资完成后，上海缙嘉的股权结构变更为：

序号	姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	王霞	312.2449	51.00
2	范贝贝	300.0000	49.00
合计		612.2449	100.00

3、2018年1月，股权转让

2018年1月8日，上海缙嘉召开股东会作出决议，同意范贝贝将其所持上海缙嘉19%的股权转让给王霞。

2018年1月8日，王霞与范贝贝签署了《股权转让协议书》，约定范贝贝将其持有上海缙嘉19%的股权（对应公司注册资本116.3265万元）以298.6286万元的价格转让给王霞，转让价格为2.57元/注册资本。

2018年3月1日，上海市金山区市场监督管理局核准了上述股权转让事项。

本次股权转让完成后，上海缙嘉的股权结构变更为：

序号	姓名	出资额(万元)	出资比例（%）
1	王霞	428.5714	70.00
2	范贝贝	183.6735	30.00
合计		612.2449	100.00

4、2018年11月，第三次增资

2018年11月15日，上海缙嘉股东会作出决议，同意上海缙嘉注册资本由612.2449万元增加至1495.3455万元，新增注册资本883.1006万元由沙县缙维企业管理服务中心（有限合伙）（以下简称“沙县缙维”）、沙县源洲企业管理服务中心（有限合伙）（以下简称“沙县源洲”）及沙县芳桐企业管理服务中心（有限合伙）（以下简称“沙县芳桐”）认缴，其中沙县缙维认缴556.5914万元、沙县源洲认缴191.9281万元、沙县芳桐认缴134.5811万元，增资价格为1元/注册资本。

2018年11月20日，上海市金山区市场监督管理局核准了上述增资事项。

沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐均已于2018年11月29日向上海缙嘉缴纳了全部增资款。本次增资完成后，上海缙嘉的股权结构变更为：

序号	股东姓名/名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	沙县缙维	5,565,914	37.2216
2	王霞	4,285,714	28.6604
3	沙县源洲	1,919,281	12.8350
4	范贝贝	1,836,735	12.2830
5	沙县芳桐	1,345,811	9.0000
合计		14,953,455	100.0000

鉴于本次增资注册资本由沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐认缴，其中沙县缙维及沙县源洲合伙人系上海缙嘉原股东王霞、范贝贝（王霞之弟媳）及秦超（王霞之配偶），沙县芳桐合伙人系上海缙嘉原股东王霞、秦超（王霞之配偶）以及作为股权激励对象的标的公司三位核心管理人员。经各方协商，本次增资作价1元/注册资本，增资价格合理。

（三）会计师、律师核查意见

广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“正中珠江”）、国浩律师（深圳）事务所（以下简称“国浩律师”）查阅了标的公司全套工商登记档案资料，历次增资的出资银行单据，历次股权转让的股权转让协议、支付凭证，历次公司章程修正案等；就标的公司的业务发展情况，查阅了标的公司的财务报表及审计报告，取得了标的公司出具的有关其业务发展经营情况的说明等。

经正中珠江、国浩律师核查，截至本问询函回复出具之日，上海缙嘉的注册资本已足额缴纳，其股权结构及注册登记事项未再发生变动，上海缙嘉的设立及历次股权变更程序符合现行《公司法》等法律、法规及规范性文件的规定，合法、有效。

二、沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐的设立目的及各出资人实际出资情况

（一）沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐的设立目的

根据沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐合伙人出具的说明，为了满足上海缙嘉的运营资金需求和各合伙人家庭财富管理需求，并同时为了充分调动高级管理人员的积极性，实施对标的公司三位核心管理人员的股权激励，为此设立了沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐，并对上海缙嘉进行增资。其中，秦超系王霞之配偶、范贝贝系王霞之弟媳。截至说明出具之日，上述主体除持有上海缙嘉的股权外，不存在其他投资。

（二）合伙人及出资情况

1、沙县缙维

成立于2018年11月5日，统一社会信用代码为91350427MA327P7PXM，住所为福建省沙县新城中路6号原市政大楼二楼215室，执行事务合伙人为秦超，经营范围为“企业管理服务。（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）”，营业期限至2038年11月4日，沙县缙维的合伙人及其出资明细如下：

序号	合伙人姓名	出资额（元）	出资比例（%）	合伙人性质
1	王霞	60,000.00	60.00	有限合伙人
2	范贝贝	30,000.00	30.00	有限合伙人
3	秦超	10,000.00	10.00	普通合伙人
合计		100,000.00	100.00	--

2、沙县源洲

成立于2018年11月5日，统一社会信用代码为91350427MA327N5D38，住所为福建省沙县新城中路6号原市政大楼二楼216室，执行事务合伙人为秦超，经营范围为“企业管理服务。（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）”，营业期限至2038年11月4日，沙县源洲的合伙人及其出资明细如下：

序号	合伙人姓名	出资额（元）	出资比例（%）	合伙人性质
1	王霞	60,000.00	60.00	有限合伙人
2	范贝贝	30,000.00	30.00	有限合伙人
3	秦超	10,000.00	10.00	普通合伙人
合计		100,000.00	100.00	--

3、沙县芳桐

成立于2018年11月5日，统一社会信用代码为91350427MA327NG316，住所为福建省沙县新城中路6号原市政大楼二楼217室，执行事务合伙人为秦超，经营范围为“企业管理服务。（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）”，营业期限至2038年11月4日，沙县芳桐的合伙人及其出资明细如下：

序号	合伙人姓名	出资额（元）	出资比例（%）	合伙人性质
1	王霞	40,000.00	44.44	有限合伙人
2	沈瑜	16,000.00	17.78	有限合伙人
3	沈国磊	14,769.00	16.41	有限合伙人
4	金杰	9,231.00	10.26	有限合伙人
5	秦超	10,000.00	11.11	普通合伙人
合计		90,000.00	100.00	--

（三）股份支付的会计处理

1、股份支付的基本情况

沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐向标的公司增资前后，标的公司相关股东的实际权益变动如下：

序号	姓名	增资前享有权益（%）	增资后享有权益（%）
1-1	王霞	70.00	62.69
1-2	秦超（王霞配偶）	-	6.01
2	范贝贝	30.00	27.30
3	沈瑜（国际营销总监）	-	1.60
4	沈国磊（运营总监）	-	1.48
5	金杰（品牌总监、总经理助理）	-	0.92
合计		100.00	100.00

从上表权益变动的结果来看，鉴于沙县芳桐合伙人中沈瑜、沈国磊和金杰（以下合称“激励人员”）为标的公司核心管理人员，此次沙县芳桐以低于公允价值

的作价向标的公司增资，根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，标的公司应就为获取激励人员服务向其授予股权的事宜确认股份支付费用。

通常情况下，解决股份代持等规范措施导致股份变动，家族内部财产分割、继承、赠与等非交易行为导致股权变动，资产重组、业务并购、持股方式转换、向原股东同比例配售新股等导致股权变动等，在有充分证据支持相关股份获取与发行人获取其服务无关情况下，一般无需作为股份支付处理。

标的公司的实际控制人为王霞、秦超（王霞配偶）和范贝贝（王霞弟媳），三者为近亲属和家族内部成员。王霞和秦超持有沙县芳桐的目的系对持股平台进行控制，王霞、秦超和范贝贝之间的权益变动属于实际控制人家族内部财富管理安排，属于非交易行为导致股权变动，不属于标的公司为获取其服务向其支付权益的情形，因此该等权益变动不涉及股份支付。

根据沙县芳桐向标的公司增资后的股权结构，激励人员通过持有沙县芳桐出资份额，实现对标的公司股权的间接持有，具体情况如下：

序号	股东名称	直接持有沙县芳桐出资额（元）	直接持有沙县芳桐出资比例	间接持有上海缙嘉出资额（元）	间接持有上海缙嘉出资比例
1	沈瑜	16,000.00	17.78%	239,255	1.6000%
2	沈国磊	14,769.00	16.41%	220,848	1.4769%
3	金杰	9,231.00	10.26%	138,035	0.9231%
合计		40,000.00	44.45%	598,138	4.0000%

沙县缙维、沙县源洲和沙县芳桐向标的公司增资完成后，标的公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	持股比例
1	沙县缙维	5,565,914	37.2216%
2	王霞	4,285,714	28.6604%
3	沙县源洲	1,919,281	12.8350%
4	范贝贝	1,836,735	12.2830%
5	沙县芳桐	1,345,811	9.0000%
合计		14,953,455	100.00%

2、股份支付的计量和会计处理

由于激励人员获授标的公司股权无等待期和禁售期等相关约定，因此，在向激励人员授予股权时，标的公司将按本次交易对应权益的公允价值超过激励人员

实际支付成本的金额，一次性确认股份支付费用，同时相应增加标的公司资本公积。股份支付费用的具体金额计算过程如下：

股份支付费用的计算过程	金额（元）
标的公司股份支付时整体估值（元）	1,584,313,725.49
标的公司总股数（股）	14,953,455.00
每注册资本公允价值（元/注册资本）	105.9496769
股份支付份数（每注册资本）	598,138.00
股份支付金额（元）	62,774,389.83

因此，根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定，2018 年 11 月，标的公司一次性确认股份支付费用 62,774,389.83 元，同时增加资本公积 62,774,389.83 元。

（四）会计师、律师意见

正中珠江、国浩律师查阅了沙县缙维、沙县源洲及沙县芳桐的营业执照、合伙协议、合伙人出资凭证，并取得了相关主体关于沙县缙维、沙县源洲及沙县芳桐设立目的的《说明》等。

经正中珠江、国浩律师核查，沙县缙维、沙县源洲及沙县芳桐的设立程序符合相关法律、法规及规范性文件的规定，合伙人认缴出资均已足额缴纳。

经正中珠江核查，上海缙嘉涉及股份支付事项的会计处理符合企业会计准则的相关规定。

三、交易对方中，王霞曾任职上海芳星进出口贸易有限公司CEO，范贝贝系王霞之弟媳也曾在上海芳星进出口贸易有限公司任职。请进一步核实交易对方是否与公司及其控股股东、实际控制人存在潜在的关联关系或其他利益安排

正中珠江、国浩律师查阅了王霞及范贝贝的简历，对相关主体进行了网络核查，取得了王霞、范贝贝、沙县缙维、沙县源洲、沙县芳桐及其合伙人、拉芳家化及其控股股东、实际控制人出具的《确认函》。

经核查，王霞及范贝贝的任职情况、交易对方、公司及其控股股东、实际控制人的关联关系情况如下：

（一）任职情况

根据王霞及范贝贝提供的简历，其任职情况如下：

姓名	职务	工作经历
王霞	总经理	2003.5-2005.4 中银香港深圳IT中心（软件工程师）； 2005.5-2012.9 花旗软件技术服务有限公司（软件工程师）； 2012.10-2016.9 上海芳星进出口贸易有限公司（CEO） 2016.9-2017.4 上海翼瞳电子商务有限公司（CEO） 2017.5-至今上海缙嘉国际贸易有限公司（总经理）
范贝贝	销售主管	2002.5 -2008.11 中国移动通信周口分公司（客户经理）； 2008.12 -2010.2 自由职业（经营淘宝网店）； 2010.3 -2017.4 上海芳星进出口贸易有限公司（销售主管）； 2017.5-至今 上海缙嘉国际贸易有限公司（销售主管）

（二）是否存在潜在关联关系或其他利益安排

根据王霞、范贝贝、沙县缙维、沙县源洲、沙县芳桐及其合伙人、拉芳家化及其控股股东、实际控制人出具的《确认函》，经正中珠江、国浩律师核查，本次收购的交易对方与拉芳家化及其控股股东、实际控制人以及拉芳家化的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系或其他利益安排。

问题二：根据公告，标的公司 100%股权整体估值为 158,431.37 万元，截至 2018 年 8 月 31 日备考合并口径经审计净资产仅为 2,402.76 万元，溢价率高达 7655%。业绩承诺方承诺，标的公司业绩承诺期间（2019 年、2020 年及 2021 年三个会计年度）的承诺净利润分别不低于 12,000 万元、15,600 万元、20,280 万元。业绩承诺方同意对业绩补偿义务承担连带责任，补偿方式为现金补偿。转让方及其合伙人对此承担连带责任。同时，业绩承诺方在承诺期末承担对资产减值损失的补偿义务。对标的资产的业绩承诺补偿及减值补偿合计不超过 62,000 万元。公司拟在本次交易协议生效且香港芳星国际贸易有限公司已在香港公司注册处完成登记为标的公司的全资子公司起十个工作日内支付增资款 3,000 万元和第一期股权转让款 11,000 万元、自标的资产交割日后十个工作日内向沙县缙维支付第二期股权转让价款 46,800 万元；并在 2019-2021 的业绩承诺考察期末，视各期业绩承诺的实现情况分别支付 6,000 万元、6,000 万元和 8,000 万元的后续股权转让款项。请公司补充披露：（1）标的公司最近两年又一期的主要财务数据、实际和备考的盈利情况；（2）本次交易资产估值的确认依据及评估指标选取的合理性；（3）结合标的公司的历史经营情况及所处行业竞争和

增长情况等，具体说明盈利预测的合理性和可实现性，请会计师发表意见；（4）明确业绩承诺方，并结合业绩承诺方的财务和资信情况、本次交易的付款安排等，说明其履行业绩补偿承诺的风险，及公司拟采取的保障措施。

【回复】

一、标的公司最近两年又一期的主要财务数据、实际和备考的盈利情况

（一）标的公司最近两年又一期的实际主要财务数据、盈利情况

1、资产负债表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
流动资产：	8,834.78	5,313.00	263.92
货币资金	2,416.26	457.59	27.37
应收票据及应收账款	1,380.54	723.82	-
预付款项	471.97	124.22	0.11
其他应收款	391.90	1,878.85	-
存货	2,062.41	1,854.03	174.94
其他流动资产	2,111.70	274.49	61.50
非流动资产：	268.59	210.54	19.88
固定资产	207.49	187.01	6.05
无形资产	13.00	5.95	0.72
递延所得税资产	48.10	17.58	13.11
资产总计	9,103.38	5,523.53	283.80
流动负债	6,728.65	3,796.10	263.26
非流动负债	-	-	-
负债总计	6,728.65	3,796.10	263.26
所有者权益合计	2,374.72	1,727.43	20.54

注：上表中标的公司2016年度实际财务数据未经审计，2017年度及2018年1-8月实际数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

2、利润表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
营业收入	13,180.38	8,734.91	369.71
营业利润	773.98	990.34	-42.59
利润总额	843.50	992.12	-42.57
净利润	647.29	732.61	-29.46
扣除非经常性损益后归属于母公司	427.43	757.97	-29.46

股东的净利润			
--------	--	--	--

注1：上表中标的公司2016年度实际财务数据未经审计，2017年度及2018年1-8月实际数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计；

注2：上海缙嘉三名核心高管在2018年11月通过沙县芳桐向上海缙嘉增资实现间接持有上海缙嘉权益，因此2018年1-8月不涉及股份支付费用。

3、现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	1,569.31	-1,054.62	-10.19
投资活动产生的现金流量净额	-2,001.89	-198.82	-12.43
筹资活动产生的现金流量净额	2,491.25	1,583.66	50.00
汇率变动对现金及现金等价物影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	2,058.67	330.22	27.37

注：上表中标的公司2016年度实际财务数据未经审计，2017年度及2018年1-8月实际数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（二）标的公司最近两年又一期的备考主要财务数据、盈利情况

1、资产负债表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
流动资产：	21,321.21	12,526.17	1,748.66
货币资金	4,064.10	1,372.29	831.36
应收票据及应收账款	1,921.15	2,161.01	-
预付款项	928.96	1,046.47	648.61
其他应收款	270.27	162.87	13.87
存货	12,025.03	7,509.04	193.32
其他流动资产	2,111.70	274.49	61.50
非流动资产：	278.23	224.80	19.88
固定资产	207.49	187.01	6.05
无形资产	13.00	5.95	0.72
递延所得税资产	57.74	31.84	13.11
资产总计	21,599.45	12,750.97	1,768.54
流动负债	19,194.08	8,088.35	1,120.81
非流动负债	2.60	-	-
负债总计	19,196.69	8,088.35	1,120.81
所有者权益合计	2,402.76	4,662.63	647.73

注：上表中标的公司2016年度备考财务数据未经审计，2017年度及2018年1-8月备考数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

2、利润表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
营业收入	35,080.58	29,452.73	4,220.98
营业利润	5,605.47	3,754.41	681.35
利润总额	5,674.99	3,756.19	681.37
净利润	4,678.98	3,040.61	591.95
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,459.12	3,065.97	591.95

注1：上表中标的公司2016年度备考财务数据未经审计，2017年度及2018年1-8月备考数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计；

注2：上海缙嘉三名核心高管在2018年11月通过沙县芳桐向上海缙嘉增资实现间接持有上海缙嘉权益，因此2018年1-8月不涉及股份支付费用。

3、现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	3,730.56	-1,990.91	788.89
投资活动产生的现金流量净额	-2,001.89	-198.82	-12.43
筹资活动产生的现金流量净额	1,003.87	2,685.27	50.00
汇率变动对现金及现金等价物影响	43.64	-54.60	-1.74
现金及现金等价物净增加额	2,776.17	440.93	824.72

注：上表中标的公司2016年度财务备考数据未经审计，2017年度及2018年1-8月备考数据业经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

二、本次交易资产估值的确认依据及评估指标选取的合理性

（一）本次交易资产估值的确认依据

根据《增资及购买股权协议》约定，公司拟使用80,800万元，以向上海缙嘉增资并购买转让方持有上海缙嘉股权的方式，完成对上海缙嘉51%股权的收购。

本次交易上海缙嘉100%股权整体估值为158,431.37万元，对应业绩承诺期第一年承诺净利润和业绩承诺期三年平均承诺净利润的市盈率分别为13.20倍和9.93倍。本次交易资产估值的确认系综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、盈利能力以及未来发展前景，参考上海缙嘉100%股权的预估结果，由交易各方友好协商确定。

（二）本次交易评估指标选取的合理性

1、本次交易价格的合理性

本次交易，公司拟使用自有资金和部分募投项目尚未使用的募集资金及其孳息共计80,800万元。本次交易完成后，公司将持有上海缙嘉51%股权，对应上海缙嘉100%股权整体估值为158,431.37万元，对应业绩承诺期第一年的承诺净利润和业绩承诺期三年平均承诺净利润的市盈率分别为13.20倍和9.93倍。

(1) 与可比上市公司市盈率的比较情况

上海缙嘉是海外优质化妆品品牌的品牌运营管理商及电子商务综合服务商，致力于为中国消费者提供丰富优质的海外美妆产品。因此，选用主营业务为日化产品或化妆品生产及销售，或者主要从事电子商务业务的上市公司作为可比上市公司，该等公司截至2018年11月27日收盘价市值对应的动态市盈率（TTM）和动态市盈率（2018年年化净利润）分别为29.16倍和30.61倍，具体如下：

序号	证券代码	证券简称	动态市盈率 (TTM)	动态市盈率 (2018年年化净利润)
1	600315.SH	上海家化	33.00	29.53
2	002094.SZ	青岛金王	23.11	19.60
3	603605.SH	珀莱雅	32.83	34.79
4	603630.SH	拉芳家化	18.85	18.35
5	002919.SZ	名臣健康	49.08	55.03
6	300740.SZ	御家汇	33.35	38.70
7	002640.SZ	跨境通	16.86	16.55
8	002127.SZ	南极电商	26.18	32.36
平均值			29.16	30.61
上海缙嘉			13.20	13.20

注 1：可比上市公司动态市盈率采用截至 2018 年 11 月 27 日收盘价和总股本以及年化的 2018 年归属于母公司股东净利润金额计算（年化净利润=一至三季度净利润之和/3*4）；

注 2：动态市盈率（TTM）为 2018 年 11 月 27 日收盘价和总股本以及过去四个季度（2017 年第四季度和 2018 年前三季度）归属于母公司股东的净利润金额计算；

注 3：标的公司市盈率取值均为上海缙嘉 100% 股权对应估值除以其业绩承诺期第一年的承诺净利润数。

本次交易估值对应业绩承诺期第一年承诺净利润为13.20倍，大幅低于可比上市公司平均市盈率水平，本次交易定价具有合理性。

(2) 可比交易估值情况

根据 2016 年以来 A 股上市公司收购可比标的的交易案例情况统计，同行业可比交易作价的具体情况如下表所示：

序号	收购方	标的企业	评估基准日	市盈率(承诺 期第一年净 利润数)	市盈率(承诺 期三年平均净 利润数)
1	星徽精密(300464.SZ)	泽宝股份	2017/12/31	14.17	10.36
2	天泽信息(300209.SZ)	有棵树	2017/12/31	13.09	10.21
3	华鼎股份(601113.SH)	通拓科技	2017/3/31	14.51	9.98
4	跨境通(002640.SZ)	优壹电商	2016/12/31	13.37	10.56
5	青岛金王(002094.SZ)	杭州悠可	2016/5/31	16.12	11.17
6	冠福股份(002102.SZ)	塑米信息	2016/3/31	14.51	10.29
可比交易平均值				14.30	10.43
上海缙嘉(本次交易)				13.20	9.93

由上表可见，本次交易估值低于可比交易估值情况，本次交易估值及作价具有合理性。

(3) 本次交易对应的市净率情况

本次交易估值对应上海缙嘉截至2018年8月末经审计备考模拟合并报表净资产的市净率为65.94倍，溢价率较高，主要系香港芳星分红导致其净资产大幅下降所致。本次交易标的资产过户时间预计为2019年1月，考虑到本次收益法评估上海缙嘉2018年9-12月预测净利润为2,535.98万元，以及上海缙嘉2018年11月现金增资883.10万元的影响，标的资产过户时，上海缙嘉的净资产账面价值相较2018年8月末将有较大幅度上升，市净率将相应下降。

公司本次收购上海缙嘉51%股权主要基于其所处行业和自身业务良好的发展前景，以及其与公司现有业务和产业布局的潜在协同效应。上海缙嘉主要通过基于电商平台的化妆品产品购销业务获得收入，资产周转率较高，其所拥有的品牌孵化培育经验、品牌推广传播能力、供应链管理能力和渠道资源整合能力等核心价值并未体现于上海缙嘉净资产账面价值之中，和公司之间在业务、资金、人员、渠道等方面潜在的协同效应价值亦无法在其净资产账面价值中体现。

因此，对于本次交易，市盈率指标能够更全面的反应标的公司良好的发展前景和盈利能力。

(4) 标的资产的资产评估结果

具有证券、期货业务资格的北京中同华资产评估有限公司出具了中同华评报字2018第011253号《资产评估报告》，上海缙嘉备考合并股东全部权益价值的评

估结果为16.02亿元，对应本次交易标的资产（上海缙嘉51%股权）的评估价值为8.17亿元，与本次交易标的资产的交易估值相近。

综上所述，本次交易估值大幅低于可比上市公司平均市盈率水平，均低于可比交易估值情况，本次交易的定价综合考虑了上海缙嘉所处行业发展、盈利能力以及未来的发展前景，参考上海缙嘉100%股权的预估结果，由交易各方协商确定。同时，从资产评估结果来看，本次交易估值与评估结果相近。因此，本次交易估值具有合理性。

2、本次交易评估的基本情况

根据《资产评估报告》，本次交易评估中，评估师根据上海缙嘉2017年度和2018年1-8月经审计的备考合并报表财务数据，对上海缙嘉截至2018年8月31日的全部股东权益的市场价值进行了评估。

本次评估的评估方法为收益法和市场法，采用收益法的评估值为16.02亿元，采用市场法的评估值为16.20亿元，两种方法的评估结果差异为0.18亿元，差异率1.12%。本次评估最终选用收益法评估结果作为评估结论，即上海缙嘉备考合并报表股东全部权益价值为16.02亿元。

3、本次交易评估指标选取的合理性分析

本次交易评估选取收益法评估结果作为评估结论。上海缙嘉 2017 年度和 2018 年 1-8 月经审计备考合并报表历史财务数据以及业绩承诺期内预测财务数据、相关财务指标，以及业绩承诺期内现金流量和折现系数的情况如下：

财务指标	历史数据		预测数据（业绩承诺期内）				
	2017年 (A)	2018年 1-8月 (A)	2018年 9-12月 (E)	2018年 (A+E)	2019年 (E)	2020年 (E)	2021年 (E)
营业收入（万元）	29,452.73	35,080.58	21,120.17	56,200.75	90,964.70	120,245.64	155,714.74
毛利率	30.41%	40.87%	41.98%	41.29%	41.29%	39.73%	38.61%
期间费用率	16.98%	24.58%	25.76%	25.03%	23.86%	22.31%	21.23%
其中：销售费用率	13.57%	21.47%	22.57%	21.88%	20.30%	18.93%	17.91%
管理费用率	1.67%	1.62%	1.94%	1.74%	1.98%	1.81%	1.75%
研发费用率	1.31%	1.36%	1.14%	1.28%	1.48%	1.47%	1.47%
财务费用率	0.43%	0.13%	0.11%	0.13%	0.10%	0.09%	0.09%
净利润（万元）	3,040.61	4,678.98	2,535.98	7,214.96	11,668.67	15,406.19	19,903.13

加：税后利息支出	-	-	7.00	-	20.99	20.99	20.99
折旧/摊销	-	-	22.40	-	70.63	77.64	85.51
减：资本性支出	-	-	68.20	-	93.00	94.80	102.00
营运资金增加	-	-	2,753.91	-	8,690.99	7,320.23	8,867.27
净现金流量（万元）	-	-	-256.73	-	2,976.31	8,089.79	11,039.35
折现系数	-	-	0.9797	-	0.9025	0.7980	0.7055
净现金流量现值（万元）	-	-	-251.52	-	2,686.12	6,455.39	7,788.72

注：上表中，2018年9-12月及2018年度预测数据已剔除股份支付费用的影响，上海缙嘉三名核心高管在2018年11月通过沙县芳桐向上海缙嘉增资实现间接持有上海缙嘉权益，因此2018年1-8月不涉及股份支付费用。若考虑股份支付，2018年9-12月和2018年年度预测净利润为-3,741.46万元和937.52万元。由于股份支付费用不是采用现金支付方式，因此对现金流、净资产和估值不构成影响。

由上表可见，本次收益法评估中，对评估结果构成显著影响的指标主要为营业收入、毛利率、期间费用率和折现率（折现系数）。

（1）营业收入选取的合理性

上海缙嘉业绩承诺期（2019年至2021年）内各年的营业收入预测情况如下：

财务指标	历史数据		预测数据（业绩承诺期内）			
	2017年 (A)	2018年1-8月 (A)	2018年 (A+E)	2019年 (E)	2020年 (E)	2021年 (E)
营业收入（万元）	29,452.73	35,080.58	56,200.75	90,964.70	120,245.64	155,714.74
化妆品销售收入（万元）	29,071.53	33,854.77	54,149.73	87,911.13	116,189.39	150,656.23
自媒体广告收入（万元）	282.46	1,191.79	2,000.00	3,000.00	4,000.00	5,000.00
其他业务收入（万元）	98.75	34.02	51.03	53.58	56.26	58.51

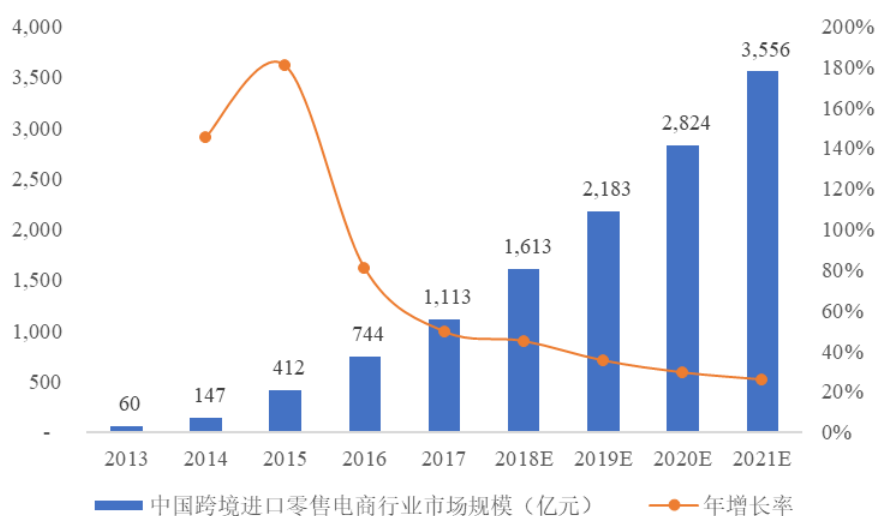
由上表可见，业绩承诺期各年度上海缙嘉预测营业收入的同比增长率分别为61.86%、32.19%和29.50%，与2018年（90.82%）的同比营业收入增速相比快速放缓。

2018年度，上海缙嘉营业收入预测金额同比增速较高，主要系该年内上海缙嘉代理的海外化妆品品牌数量快速上升，RAFRA、First Aid Beauty 和 Layered Fragrance 等代理品牌经线上孵化培育后的价值传播和销售转化较好，以及线上渠道实现快速开拓所致。

2019年度，上海缙嘉营业收入预测金额保持较高的增长速度，主要系代理化妆品品牌矩阵的进一步丰富和优化，更多的天猫国际品牌旗舰店陆续开店，

与大型电商平台和分销渠道的合作力度进一步加深等因素综合所致。存量品牌知名度和自然流量的积累，以及 Anastasia Beverly Hills 等海外知名头部品牌的营销推广，均为 2019 年营业收入预测的实现提供了保障。同时，随着 RAFRA、Layered Fragrance、Paso a Paso 等海外品牌产品陆续完成国家食品药品监督管理总局进口非特殊用途化妆品备案，上海缙嘉将加大对国内线下渠道市场的开拓力度，通过丝芙兰、屈臣氏等大型 CS 渠道实现快速铺货，助力 2019 年度销售规模进一步提升。此外，对港澳台市场的拓展，也是营业收入持续增长的重要因素之一。

2020 年、2021 年和以后年度，随着上海缙嘉的品牌矩阵日益完善，企业运营逐步渡过爆发期，同时我国跨境电商零售进口市场逐步趋于成熟，基于谨慎性原则，上海缙嘉的营业收入同比增长速度逐年放缓，最终回归较为保守的增长水平，向跨境电商零售进口市场的平均增速水平靠近。



数据来源：艾瑞咨询

综上所述，本次评估营业收入预测符合上海缙嘉历史的经营结果，契合上海缙嘉短期内明确的业务发展规划，长期增长速度符合行业发展预测，具有合理性。

(2) 毛利率选取的合理性

财务指标	历史数据		预测数据 (业绩承诺期内)			
	2017 年 (A)	2018 年 1-8 月 (A)	2018 年 (A+E)	2019 年 (E)	2020 年 (E)	2021 年 (E)
化妆品销售毛利率	30.23%	40.78%	41.19%	41.18%	39.56%	38.40%

自媒体广告代理毛利率	29.25%	44.38%	44.63%	45.00%	45.00%	45.00%
综合毛利率	30.41%	40.87%	41.29%	41.29%	39.73%	38.61%

业绩承诺期内，基于市场规模增速逐步放缓，竞争逐渐加剧的谨慎假设，上海缙嘉预测营业收入占比较大的化妆品销售业务毛利率从 41.18% 平稳下降至 38.40%，具有合理性。2018 年度，化妆品销售业务预测毛利率略高于 2018 年 1-8 月实际毛利率，主要系 2018 年上半年上海缙嘉主动低价处理部分尾货，对 2018 年 1-8 月化妆品销售毛利率有所降低导致。

(3) 期间费用率选取的合理性

财务指标	历史数据		预测数据（业绩承诺期内）			
	2017 年 (A)	2018 年 1-8 月 (A)	2018 年 (A+E)	2019 年 (E)	2020 年 (E)	2021 年 (E)
期间费用率	16.98%	24.58%	25.03%	23.86%	22.31%	21.23%
其中：销售费用率	13.57%	21.47%	21.88%	20.30%	18.93%	17.91%
管理费用率	1.67%	1.62%	1.74%	1.98%	1.81%	1.75%
研发费用率	1.31%	1.36%	1.28%	1.48%	1.47%	1.47%
财务费用率	0.43%	0.13%	0.13%	0.10%	0.09%	0.09%

如上表所示，2018 年的各项期间费用率与历史水平相近，2019 年至 2021 年期间费用率总体保持平稳。随着业绩承诺期内经营规模实现快速扩张，且代理品牌矩阵经过丰富和优化，品牌流量实现自然沉淀，品牌知名度上升，规模效应和品牌效应的积累导致销售费用率有所下降，具有合理性。

另外，就 2018 年 11 月上海缙嘉应就核心管理人员沈瑜、沈国磊和金杰通过沙县芳桐获授标的公司权益的事项确认股份支付费用的事项，因该费用未采用现金支付方式，因此对现金流不构成影响，故本次盈利预测没有考虑股份支付费用的支出。

(4) 折现率选取的合理性

本次评估折现率采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：Re 为权益资本成本，Rd 为负息负债资本成本，T 为所得税率。

权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型(CAPM)计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中： R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率。

根据上述公式，本次收益法评估计算得到的折现率为13.10%，与2016年以来A股市场参考性较强的电商行业可比收购案例中折现率相关参数的取值结果比较结果如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
星徽精密	泽宝股份	2017-12-31	13.18%
天泽信息	有棵树	2017-12-31	13.00%
华鼎股份	通拓科技	2017-03-31	13.10%
跨境通	优壹电商	2016-12-31	12.99%
青岛金王	杭州悠可	2016-05-31	12.85%
冠福股份	塑米信息	2016-03-31	13.91%
平均值			13.18%
中位数			13.10%
拉芳家化	上海缙嘉	2018-08-31	13.10%

由上表可见，与同行业可比案例相比，本次收益法评估中采用的折现率与可比案例水平基本相同，公司特有风险超额回报率高于可比案例水平，参数取值较为审慎，具有合理性。

综上所述，本次交易评估结果采用的收益法评估中，对估值影响较大的评估参数营业收入增长率、毛利率、销售费用率和折现率参数的选取均符合上海缙嘉历史经营情况和可比案例的参数取值水平，具有合理性。

三、结合标的公司的历史经营情况及所处行业竞争和增长情况等，对盈利预测的合理性和可实现性的具体说明

（一）基于上海缙嘉历史经营情况对盈利预测合理性和可实现性的分析

2016年度、2017年度和2018年1-8月，上海缙嘉备考合并财务报表的经营成果具体情况如下：

单位：万元

项目		2018年1-8月	2017年1-8月	2017年度	2016年度
营业收入	实现数	35,080.58	11,128.03	29,452.73	4,220.98
	增长率	215.25%	-	597.77%	-

营业利润	实现数	5,605.47	1,324.43	3,754.41	681.35
	增长率	323.30%	-	451.03%	-
净利润	实现数	4,678.98	1,071.50	3,040.61	591.95
	增长率	336.68%	-	413.66%	-

注：上表数据中，2017年度和2018年1-8月财务数据均业经审计，2016年度和2017年1-8月数据均未经审计。

从历史财务数据来看，受益于标的公司代理的海外化妆品品牌的数量和质量迅速提升，公司自2017年下半年开始开设更多的优质美妆时尚达人和意见领袖（以下简称“KOL”）合作淘宝店铺、天猫国际和小红书平台品牌旗舰店店铺，并与京东、网易考拉等大型电商就更多代理品牌达成产品购销合作，进一步提升了标的公司线上渠道布局的完善程度，销售规模和盈利水平均实现了高速增长。

近期，国务院决定加快跨境电商发展，扩大开放激发消费潜力，进一步稳定了跨境电商零售进口行业政策的监管基调。2018年11月29日，财政部、海关总署和国家税务总局发出《关于完善跨境电子商务零售进口税收政策的通知》（财关税〔2018〕49号），决定跨境电商零售进口政策自2019年1月1日起继续延续现行政策，在增加63个享受优惠政策的税目商品的基础上，保持税收优惠政策稳定，提高个人单次及年度交易的限额分别至5,000元和26,000元，同时不再执行进口商品首次进口批件注册要求，并将政策适用范围自原先的15个城市扩大至共37个综合试验区，进一步优化完善了跨境电商零售进口政策，奠定了标的公司继续高速发展的政策基础。

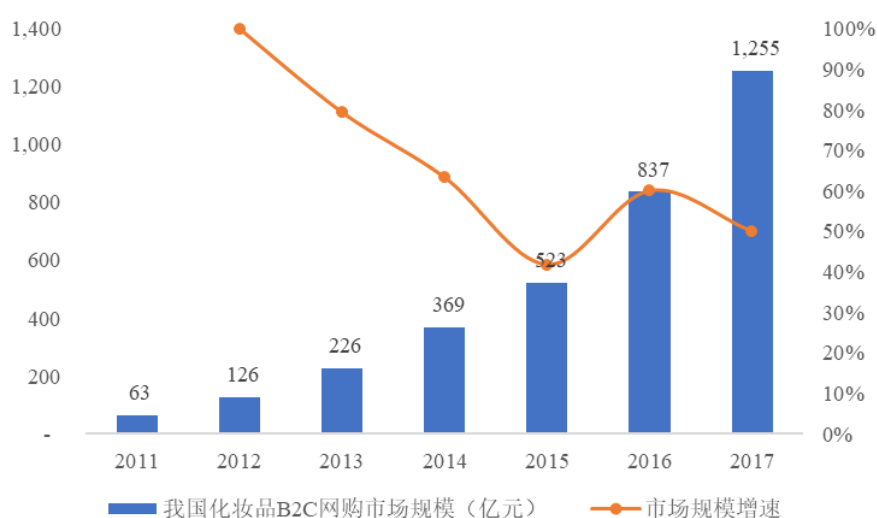
因此，基于稳定向好的政策和监管预期，随着标的公司进一步加强线上渠道布局 and 拓展力度，实现已代理品牌的自然流量不断积累，以及新代理化妆品品牌数量、质量、知名度和销量不断提升，未来标的公司的经营业绩预计将继续保持高速增长的趋势，有效支撑公司实现业绩承诺，相关盈利预测的可实现性较强。

（二）基于上海缙嘉所处行业的竞争和增长情况对盈利预测合理性和可实现性的分析

上海缙嘉属于化妆品行业及跨境电商零售进口行业，近年来两个行业细分市场实现快速增长，推动经营规模和盈利能力迅速提升，上海缙嘉未来业务发展仍有广阔的市场空间。

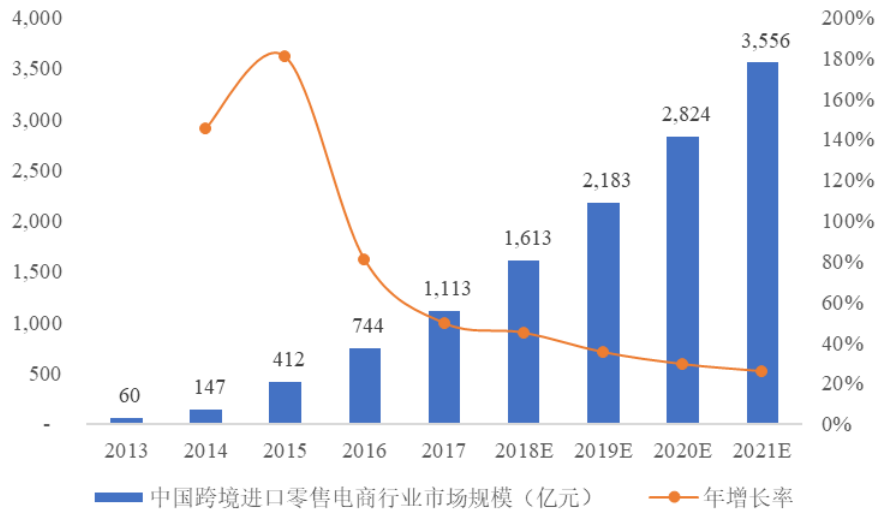
经过二十余年的发展，得益于我国居民可支配收入持续增长、消费升级、化

妆品消费观念转变等因素和趋势影响，我国化妆品市场稳定发展，市场规模持续增长，目前我国化妆品消费总额已经超过日本，成为仅次于美国的世界第二大化妆品消费市场。同时，随着我国电子商务、移动支付、网络购物等领域的应用融合不断加深，对我国消费者影响的化妆品信息获取和购买习惯造成了深远影响，购买渠道不断向线上延伸，推动我国网购化妆品市场规模实现了高速增长。根据前瞻产业研究院的统计，我国化妆品B2C网购市场交易额在2011年至2017年间的年均复合增长率高达64.65%，2017年仍有49.94%的同比增速水平，远高于我国化妆品行业市场规模同期的整体增速。



数据来源：前瞻产业研究院，海通证券研究所

同时，由于国家政策扶持、国内外物流发展等有利因素促使进口渠道扩充和流通环节成本下降，促进符合国内消费需求的更多优质消费品进入中国市场，推动跨境电商零售进口业务自2016年以来迅猛发展，目前仍方兴未艾。根据艾瑞咨询的预测，我国跨境电商零售进口电商行业市场规模将保持高速增长，预计2019年至2021年将保持年均30%以上的增长速度。



数据来源：艾瑞咨询

综上，受益于所处跨境电商化妆品零售进口细分行业市场规模的迅速扩张，从行业整体的高速增长态势来判断，上海缙嘉目前仍处于迅猛发展的市场环境中，相关企业和产品的竞争尚不充分。因此，化妆品市场巨大的容量及跨境电商进口业务的蓬勃发展预计将持续促进上海缙嘉提升品牌在中国市场的市场份额，相关盈利预测具有合理性。

（三）上海缙嘉具有较强的市场竞争力，有效保障实现预测盈利水平

1、标的公司的市场竞争力

上海缙嘉是海外优质化妆品品牌的品牌运营商及电子商务综合服务商，致力于为中国消费者提供丰富优质的海外美妆产品。上海缙嘉拥有丰富的化妆品品牌培育、整合营销及供应链管理能力和经验，通过获取海外优质化妆品品牌在中国市场的代理权，助力品牌落地中国市场，提供包括品牌孵化培育、品牌表达传播、线上营销推广、销售渠道拓展、产品策划设计、售前售后服务、仓配物流服务在内的全链路品牌整合营销和进口运营管理服务，以提升化妆品品牌在中国市场的知名度和市场份额。

凭借自身运营能力以及供应链整合能力，上海缙嘉已累计获取21个海外知名美妆品牌的代理权，积累了First Aid Beauty、RAFRA等海外知名化妆品品牌在中国市场成功孵化、快速发展的经验，并借此实现了代理化妆品品牌矩阵的不断扩张，具有较强的市场竞争力。

2、标的公司具备较强的核心竞争优势

(1) “品销合一” 电商业务模式

为助力海外品牌落地中国市场，顺应我国化妆品市场的高速发展趋势，同时抓住国内互联网流量碎片化、消费者需求个性化等市场变化带来的机遇，上海缙嘉凭借高效的化妆品跨境电商进口供销体系和品牌运营管理体系，及其管理团队在美妆品牌运营和电商营销管理方面多年来所积累的丰富经验和资源，建立了品牌成长和销量增长兼得的“品销合一”电商业务模式。

上海缙嘉顺应化妆品品牌在中国市场培育推广的核心运营逻辑，借助优质KOL实现品牌价值的高效传播。基于市场需求洞察、品牌调性评估以及渠道沟通得到的市场反馈，通过匹配品牌定位与KOL属性，上海缙嘉依托KOL在微博、微信公众号、小红书等社交平台中以图文、短视频、直播等多种品牌表达和产品展示方式，直接、高效、准确的向目标消费群体表达品牌理念，实现品牌价值传播。同时，上海缙嘉借助品牌推广过程中在社交平台和网络社区中留存品牌产品测评、体验记录等具有较大影响力的参考意见，奠定品牌及其产品在中国市场的良性意见基础，降低了品牌运营管理的风险和成本，以此促使品牌迅速进入中国市场，实现品牌销量和知名度的快速提升。

(2) 上海缙嘉拥有丰富的线上销售渠道资源和完善的跨境零售进口供应链业务体系

上海缙嘉目前共运营12个代理品牌的天猫国际品牌旗舰店，并和逾20名具有较强影响力的KOL建立紧密的电商合作关系，运营合作的淘宝店、微店店铺，以此实现KOL流量的销售转化；同时，上海缙嘉与京东全球购、网易考拉海购、唯品会、小红书、聚美优品、屈臣氏等大型电商平台，以及一条生活馆、Look电商等精品渠道合作上架品牌产品，建立全链路、多层次、精准化的电商销售多维渠道网络，促进品牌销量增长和知名度提升。此外，上海缙嘉与领先的物流仓储服务企业紧密合作，利用自主开发的OMS、CRM、SCM信息管理系统，实现采购、库存、订单和仓配各环节的信息互联，构建了高效的化妆品零售进口供应链体系，保障消费者享受良好的化妆品购物体验。

综上所述，根据截至本问询函回复出具之日的标的公司的经营情况、所处行

业监管政策、市场竞争现状和行业未来发展预期，中国化妆品市场目前仍处于蓬勃发展的阶段，跨境电商零售进口行业有广阔的发展空间，上海缙嘉基于自身在代理品牌矩阵和线上渠道资源方面的积累，通过建立完善的跨境零售进口供应链业务体系及“品销合一”的电商业务模式，形成了较强的市场竞争力，具备突出的核心竞争优势，相关盈利预测具有合理性，但若后续行业监管政策、市场竞争环境及与主要品牌方合作关系等内外部情况发生重大不利变化，标的公司的未来业绩仍存在一定的不确定性。

（四）风险提示

对于标的公司若后续实际业绩未达到业绩承诺而导致的商誉减值风险，公司作出风险提示如下：

本次交易完成后新增商誉存在的减值风险

本次交易系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，即标的资产交易价格超出可辨认净资产公允价值部分形成新增商誉约7.78亿元（按2018年12月末完成标的资产交割和并表计算）。

本次交易标的资产交易价格较其净资产账面价值增值较高，主要系上海缙嘉是海外优质化妆品品牌的品牌运营管理商及电子商务综合服务商，属于轻资产企业，其所拥有的品牌培育经验及运营能力、高效的供应链管理能力和内部控制协调能力等核心价值并未体现于上海缙嘉净资产账面价值之中。因此，本次交易完成后，上市公司将确认较高的商誉。若上海缙嘉在未来经营中实现的收益未达预期或发生其他具有重大不利影响的事项，收购所形成的商誉则将面临减值风险，进而对上市公司的资产情况和经营业绩造成不利影响。

（五）会计师意见

正中珠江查阅了上海缙嘉相关的行业信息、公司经营管理信息、历史财务数据、上海缙嘉盈利预测的编制过程以及主要的预测财务数据等。经核查，正中珠江认为，上海缙嘉编制的盈利预测具有合理性和可实现性。但若后续行业监管政策、市场竞争环境及与主要品牌方合作关系等内外部情况发生重大不利变化，标的公司的未来业绩仍存在一定的不确定性。

四、明确业绩承诺方，并结合业绩承诺方的财务和资信情况、本次交易的付款安排等，说明其履行业绩补偿承诺的风险，及公司拟采取的保障措施

（一）业绩承诺方的财务和资信情况

1、本次收购的业绩承诺方为标的公司股东王霞及范贝贝。业绩承诺方通过多年经商及投资积累，并且作为本次交易转让方的合伙人，具有一定的财务实力，能够履行《增资及购买股权协议》项下的业绩补偿义务。

2、业绩承诺方资信情况良好。业绩承诺方已承诺其个人不存在重大负债及或有负债，个人信用良好，未来没有大额资金支出安排，在业绩承诺期间，不故意或恶意处置本人财产、不故意举借债务或主动放弃债权。经查询法院网站、个人信用报告等信息，业绩承诺方信用状况良好，不存在不良记录。

（二）付款安排

根据各方签署的《增资及购买股权协议》约定，本次交易的增资及股权转让价款支付进度如下：

1、自协议生效之日起且香港芳星国际贸易有限公司已在香港公司注册处完成登记为标的公司的全资子公司起十个工作日内，公司以现金方式向标的公司支付3,000万元增资款，并向沙县缙维支付第一期股权转让款11,000万元。

2、自标的资产交割日后十个工作日内向沙县缙维支付第二期股权转让款46,800万元。

3、自标的公司2019年度、2020年度及2021年度《专项审核报告》出具后十个工作日内，向沙县源洲分别支付剩余三期股权转让款6,000万元、6,000万元及8,000万元。

（三）业绩承诺方履行业绩承诺补偿义务的风险

尽管公司已通过分期付款、业绩承诺方及保证人承担连带责任等方式尽可能保障业绩补偿承诺义务得到有效履行。但由于上市公司对已支付的现金对价无控制力，若业绩承诺期内上海缙嘉业绩实现的实际情况距承诺的净利润水平有较大差距，业绩承诺方可能无法完全履行业绩补偿义务，存在业绩补偿义务履行的违约风险。

（四）公司采取的保障措施

就业绩承诺补偿义务的履行，公司、转让方及业绩承诺方在《增资及购买股权协议》中约定：

1、业绩承诺方承诺，如果承诺净利润未实现的，业绩承诺方同意对业绩补偿义务承担连带责任，转让方及其股东/合伙人对此承担连带责任。

2、补偿方式为现金补偿，补偿金额首先冲抵公司尚未向转让方支付的股权转让价款，如冲抵后公司仍未获得足额补偿，则业绩承诺方在收到书面通知之日起10日内以现金方式支付冲抵后的业绩补偿差额，以使公司获得足额补偿。

3、业绩承诺期间内，如果标的公司当期期末累计实现净利润数小于当期期末累计承诺净利润数×60%的，公司均有权要求股权回购义务人（即王霞及范贝贝）回购公司所持标的公司的全部或部分股权，转让方及其股东/合伙人对回购价款支付义务承担连带责任。

4、未经公司书面同意，业绩承诺方及沙县芳桐不得向标的公司其他股东或第三方转让或通过代持等方式变相转让其所持有的部分或全部公司股权，或设置抵押权、质押权等权利负担。

为进一步保障业绩承诺方的业绩承诺补偿义务的履行能力，转让方沙县缙维、沙县源洲及其合伙人秦超、范贝贝之配偶王来义对上述业绩承诺方履行业绩补偿义务、股权回购义务人履行股权回购义务及承担连带责任提供不可撤销的连带责任保证，并签署了《保证合同》。

同时上述保证人在《保证合同》中承诺：保证期间内，保证人进行减资、合伙份额转让、变更组织形式、清算注销、破产、国籍变更、婚姻情况变动、受到行政或刑事处罚、涉及重大民事法律纠纷、财务状况恶化，或者因任何原因导致丧失或可能丧失承担保证责任能力的，应立即书面通知公司，公司有权要求保证人重新为主债务的履行提供担保。

五、标的公司业务模式以及收入成本确认方式的进一步介绍

（一）业务模式

上海缙嘉是海外优质化妆品品牌的品牌运营商及电子商务综合服务商，主要

通过获取海外化妆品品牌中国市场的代理权，在自营及第三方电商平台等线上渠道从事该等代理品牌护肤、美妆等化妆品产品的销售业务，通过化妆品产品的购销差价获取利润。

（二）采购模式

上海缙嘉采用备货式采购模式，通过向供应商买断式采购化妆品商品，在供应商按照合同和订单约定交付商品后，通过第三方物流公司将采购商品运输至国内无锡自管仓库、香港或深圳保税区第三方仓库进行存储。

根据品牌的代理情况分类，上海缙嘉采购的化妆品可分为代理品牌商品和非代理品牌商品。对于代理品牌商品，上海缙嘉向代理品牌的品牌方或其指定的供应商按照约定的采购价格直接下单采购化妆品商品。上海缙嘉通常以 **FOB** 或 **EXW²**贸易方式与供应商进行商品交付，所采购商品的风险和报酬在提货后实现完全转移。对于非代理品牌商品，上海缙嘉主要从该等品牌的境内外代理商采购商品，若采购渠道为境外供应商，交付方式与代理品牌类似，以 **FOB** 或 **EXW**方式实现商品交付；若供应商为境内主体，则上海缙嘉在签收后实现货品风险和报酬的转移。

（三）销售模式

根据客户的主体性质和渠道性质分类，上海缙嘉的销售模式可分为 **B2B** 化妆品销售业务和 **B2C** 化妆品销售业务。

B2B 化妆品销售业务中，上海缙嘉客户包括京东全球购、网易考拉海购等综合型电商平台企业，小红书、聚美优品等美妆垂直类电商平台企业以及其他渠道商和代理商。上海缙嘉直接向该等客户销售化妆品商品，均为买断式销售，根据合同或订单约定实施货品的交付和结算，不涉及向该等客户分成。

B2C 化妆品销售业务中，上海缙嘉通过自营的天猫品牌旗舰店、**KOL** 淘宝美妆店铺，以及一条生活馆、**LOOK** 电商等第三方电商渠道实现对终端消费者的化妆品商品销售，在终端消费者确认收货或退货期满，且上海缙嘉收到货款后实

² **EXW**，即 **Ex Works**，指当卖方在其所在地或其他指定的地点将货物交给买方处置时，即完成交货，卖方不办理出口清关手续或将货物装上任何运输工具。

现商品风险与报酬的转移。对于上海缙嘉负责运营的 KOL 淘宝美妆店铺，上海缙嘉根据店铺每月实现的可分配销售收入，根据合同约定支付推广服务费用。

2017 年度和 2018 年 1-8 月，上海缙嘉 B2B 化妆品销售业务收入占营业收入的比例分别为 61.64% 和 32.83%，B2C 化妆品销售业务收入占比分别为 37.07% 和 63.68%，自媒体广告代理业务收入占比分别为 0.96% 和 3.40%。B2B 化妆品销售业务和 B2C 化妆品销售业务收入相对占比的变化幅度较大，主要系 2018 年 1-8 月公司运营更多的自营天猫品牌旗舰店和 KOL 淘宝美妆店铺，并加大了第三方电商零售渠道的合作拓展力度，推动 B2C 化妆品销售业务收入同比大幅上升所致。

对于自媒体广告代理业务，通过为签订经纪合同的 KOL 承接广告，上海缙嘉在 KOL 根据客户要求完成广告发布后确认销售收入。

（四）标的公司收入、成本确认的具体依据及其时点

标的公司不同销售模式下收入、成本确认的具体依据、时点和条件的具体情况如下表所示：

序号	销售模式	代表性客户	确认时点	确认条件及依据	相关渠道分成及费用
1	B2C	海外及国内天猫旗舰店、淘宝店、小红书 POP 店	标的公司发出商品，消费者收到货物或系统默认收货，标的公司收到货款时确认收入并结转相应的货物成本	消费者已确认收到货物或者退货期满，标的公司已收到货款，风险与报酬实现转移，收入与成本能够可靠计量	KOL 淘宝美妆店铺：需支付 KOL 推广服务费，服务费比例为每月店铺所实现可分配销售收入的 5%-30%；天猫国际旗舰店、小红书 POP 店平台：平台抽取店铺交易佣金等综合费用，费用占销售收入比例约 15%。
2	B2B	国内平台：京东、小红书等	标的公司收到客户结算清单时确认收入并结转相应的货物成本	平台已实现产品对外销售，滞销退货或库存过剩退货风险灭失，风险与报酬转移，收入成本能够可靠计量	国内天猫旗舰店、小红书店铺：平台抽取店铺交易佣金等综合费用，费用占销售收入的比例约 15%。

		国际平台：京东全球购（海囤全球）、聚美海淘、网易考拉海购、天猫国际官方直营等	标的公司交付产品、对方签收后确认收入并结转相应的货物成本，具体为京东、聚美、屈臣氏、考拉、天猫等平台以海运或空运提单确认时间为确认时点，小红书平台以其提供给供应商对账系统上确认的收货时点为确认时点	标的公司交付产品后，实现风险与报酬转移，收入成本能够可靠计量	无
3	自媒体广告代理收入	——	完成广告制作，并将广告链接发布到制定平台后确认收入并按经纪合同约定计提服务费成本	按照合同约定完成广告发布后，实现风险与报酬转移，收入成本能够可靠计量	根据与KOL签订的经纪合同的约定不同，需向KOL支付的广告收入分成比例为40%至60%。

问题三：根据公告，标的公司通过获取海外优质化妆品品牌在中国市场的代理权，依托多种社交平台以图文、短视频、直播等品牌表达和产品展示方式，提供品牌整合营销及进口运营管理等服务。请补充说明前述代理权的具体权限内容及剩余年限，是否具有独家性和排他性，是否存在后续无法维持获取代理权的风险。

【回复】

一、请补充说明前述代理权的具体权限内容及剩余年限，是否具有独家性和排他性

截至本问询函回复出具之日，标的公司目前代理的海外化妆品品牌具体权限内容、剩余年限、代理权性质如下：

序号	品牌名称	所属国家	代理类型	授权区域	授权渠道	合同期限	剩余年限
1	AA Skincare	英国	独家	中国大陆，香港，澳门，台湾	全渠道	2017-2026	8年
2	Ooharr	英国	独家	中国大陆，香港，澳门，台湾	全渠道	2017-2026	8年
3	Emma Hardie	英国	独家	中国大陆，	全渠道	2018-2022	4年

				香港, 澳门, 台湾			
4	Little Butterfly	英国	非独家	中国大陆	天猫渠道独家, 其他渠道非独家	2018-2020	2年
5	ThisWorks	英国	非独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾线上	阿里系渠道独家 (除天猫直营, 屈臣氏, 魅力惠英国皇家邮政), 微信渠道非独家	2018-2022	4年
6	RAFRA	日本	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2016-2020	2年
7	Layered Fragrance	日本	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2018-2022	4年
8	Venus Lab	日本	非独家	中国大陆	天猫渠道独家, 淘宝渠道非独家	2018-2022	4年
9	Paso a Paso	日本	独家	中国大陆, 香港, 澳门部分渠道	全渠道	2018-2022	4年
10	素肌畑	日本	非独家	中国大陆, 香港, 澳门部分渠道	淘宝渠道、微信渠道非独家, 其他所有渠道独家	2018-2022	4年
11	Radha Beauty	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2016-2020	2年
12	First Aid Beauty	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门	所有线上渠道 (该品牌不授权线下渠道)	2017-2021	3年
13	Cinema Secrets	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2018-2022	4年
14	LA Girl	美国	非独家	中国大陆	天猫渠道独家, 其他所有渠道非独家	2018-2022	4年
15	Elvis+Elvin	美国	非独家	中国大陆, 台湾	除淘宝渠道外, 其他线上渠道独家	2017-2021	3年
16	Timeless	美国	非独家	中国大陆	天猫渠道独家, 其他所有渠道非独家	2018-2022	4年
17	Mario	美国	非独家	中国大陆	天猫渠道独家	2018-2022	4年


	Badescu			香港, 澳门	其他所有渠道非独家		
18	Anastasia Beverly Hills	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门	所有线上渠道 (该品牌不授权线下渠道)	2018-2020	2年
19	Soleil Toujours	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2018-2022	4年
20	Jan Marini	美国	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2018-2022	4年
21	Aknicare	意大利	独家	中国大陆, 香港, 澳门, 台湾	全渠道	2018-2022	4年

标的公司目前代理的海外21个品牌中, 其中13个品牌的代理具有独家性和排他性; 从具体权限内容看, 品牌方授权区域均涵盖了中国大陆, 其中17个品牌方授权区域还全部或部分包括香港、澳门、台湾地区, 独家代理的品牌授权销售渠道为上述授权区域内全部线上线下渠道(除个别无线下渠道的品牌), 其余非独家代理的品牌的授权销售渠道根据合同约定有所不同。

标的公司目前代理的海外品牌中剩余合同期限为8年的有2个, 剩余合同期限为4年的有13个, 剩余合同期限为3年的有2个, 剩余合同期限为2年的有4个。

二、标的公司代理的主要化妆品品牌情况的进一步说明

标的公司优选在海外具有一定知名度的化妆品品牌, 通过获取其在中国市场的代理权, 进而实现品牌在中国市场的价值传播和其产品销售。截至本问询函回复出具之日, 标的公司拥有代理权的海外化妆品品牌中, 部分主要品牌的品牌信息和产品特点如下表所示:

序号	品牌名称	主要信息	品牌特点	部分明星产品
1	First Aid Beauty	美国品牌, 创立于2009年, 进入了丝芙兰以及美国最大的电视购物零售商(QVC)进行销售, 产品在美国、中国大陆、加拿大、英国、澳大利亚、马来西亚、新加坡和韩国超过1,500家高端购物中心进行销售。	注重肌肤健康和舒缓功能。敏感肌人群也可适用。	修复面霜 
2	RAFRA	日本人气药妆品牌, 创立于	凭借其独特的	防晒喷雾、卸妆膏

		1999年，其护肤产品天然芬芳无添加，产品在日本、中国、法国市场销售。	护肤理念以及其产品香橙风格的包装深受年轻人喜爱。	
3	AA Skincare	英国品牌，创立于1984年，研制全系列芳疗产品，根据其官网资料显示在英国有不少于1,000家美妆店，在整个欧洲有3,000余家美妆店在出售AA网的产品，产品在英国、中国、美国、越南市场进行销售。	自然疗法之芳疗护肤引导者，崇尚自然、简约、环保。	薄荷海盐清洁面膜 
4	Anastasia Beverly Hills	美国品牌，1997年创立，美国丝芙兰第一彩妆品牌，专注于眉毛彩妆。产品在美国、加拿大、英国、新加坡、马来西亚、中东市场销售。	追求极致美感，推崇的精致无暇的妆容。	文艺复兴眼影盒 
5	LA girl	美国品牌，创立于1993年，通过提供全系列平价彩妆产品，为化妆品爱好者提供奢华的彩妆体验，产品在美国，新加坡，马来西亚，中东，印度市场销售。	致力于通过为所有活跃在社交媒体、热爱化妆的年轻一代提供价格实惠、质量优质的美容产品。	四色眼影 

三、是否存在后续无法维持获取代理权的风险

标的公司依靠自身丰富的品牌孵化培育、推广传播经验及完备的渠道吸引品牌方的合作，借助KOL引导、线上线下活动等方式为海外品牌在中国及大中华区市场迅速打开知名度提供服务，同时利用包括大型电商平台、天猫旗舰店、淘宝店铺、微店、分销商等多元化的渠道助力海外品牌触达消费者并实现销量的迅速增长。

同时，标的公司会根据市场反馈情况主动选择品牌方，对合作关系良好、市场潜力大的品牌提前与品牌方进行合同续期谈判，对市场反应不佳、销量不达预期的品牌，在合同期结束后主动与品牌方结束合作，并引进新的优势品牌加以替代，维持公司在各个细分品类都有合作的的优势品牌。标的公司下一步将着眼品牌端的布局，希望能够尝试与这些品牌形成权益或者合作模式上更紧密的联系，在

享受代理品牌红利，降低这些海外品牌国内销售、代理权益变化风险的同时，增强自有品牌权益的布局。

除标的公司的主动选择外，由于品牌方市场策略的调整、对合作方要求的变化等因素，合同到期后品牌方可能会终止与公司的合作，从而使公司后续无法维持获取代理权。

公司已在《拉芳家化股份有限公司关于增资并收购上海缙嘉国际贸易有限公司51%股权的公告》（公告编号：2018-088）中充分提示相关风险：

“（三）上海缙嘉与代理品牌厂商业务合作关系变化导致的经营风险

上海缙嘉目前共在中国市场代理21个海外化妆品品牌，通过孵化推广迅速提升该等品牌的知名度和销量，与所代理品牌厂商之间均建立了长期互利的合作伙伴关系。然而，若未来上海缙嘉与该等代理品牌厂商之间的业务合作关系发生不利变化，如品牌合作方要求提高供货价格、返利力度等代理合同条款，亦或终止部分电商平台授权或代理合同等，均可能导致上海缙嘉未来的盈利能力受到一定不利影响。因此，上海缙嘉可能面临与代理品牌厂商业务合作关系发生不利变化而导致的经营风险。”

四、行业相关主要监管政策的基本情况，对标的公司业务经营造成的影响、应对措施及风险提示

（一）《电商法》及其实施对上海缙嘉业务经营预计造成的影响

经中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议于2018年8月31日审议通过，《中华人民共和国电子商务法》（以下简称“《电商法》”）将于2019年1月1日起实行。《电商法》明确了电子商务经营者在主体登记、纳税、公示、信息收集及处理、举证等方面应履行的义务。同时，《电商法》还对电子商务经营者从事跨境电子商务作出了原则性规定，从事跨境零售进口的电子商务经营者还应当遵守进出口监督管理的法律、行政法规和国家有关规定。

从立法意图和具体规定来看，《电商法》的实施将有助于规范标的公司所处电商行业在高速发展后存在的经营乱象，有利于标的公司等在一定行业内具有一定的经营规模，保持规范运营，积极跟进和落实监管政策要求，业务经营遵守进出口、

消费者保护、产品质量保证及宣传等方面相关政策的优质企业。因此，《电商法》的相关规定及其实施预计对上海缙嘉的业务经营不会造成重大不利影响。

（二）跨境电商监管政策的发展情况及对标的公司业务经营的影响

近年来，顺应国家挖掘消费潜力、刺激内需的政策导向，跨境电商进口监管政策不断优化完善，显著促进海外品牌落地中国市场，推动各类电子商务企业的跨境电商进口相关业务规模快速提升，实现长足发展。

2012年3月12日，商务部发布《关于利用电子商务平台开展对外贸易的若干意见》，要求各级商务部门积极引导企业利用电子商务平台拓展进出口业务，支持成熟的企业间（B2B）、企业与消费者间（B2C）电子商务平台提供对外贸易服务。同时为电子商务平台开展对外贸易提供政策支持，积极推动解决利用电子商务平台开展对外贸易过程中的通关、退税、融资、新报等政策问题。另外加强对利用电子商务平台开展对外贸易的监督。为企业从事跨境电商业务确立了政策支持。

2016年5月24日，财政部联合海关总署、国家税务总局公布《关于跨境电子商务零售进口税收政策的通知》（财关税〔2016〕18号），决定跨境电商进口商品按照限定个人单次及年度交易额度的方式进行额度控制（单次交易限值为人民币2,000元，个人年度交易限值为人民币20,000元），并确立了限额以内商品进口环节的税收优惠政策，以及首次进口许可备案和正面清单式的通关政策。2016年11月15日及2017年9月20日，经国务院批准，跨境电商零售进口政策先后两次延期一年，期间我国跨境电商零售进口实现了高速发展。

2018年11月21日，经国务院批准，自2019年1月1日期，延续实施实施跨境电商零售进口现行监管政策，对跨境电商零售进口商品不执行首次进口许可批件、注册或备案要求，而按个人自用进境物品监管。政策适用范围从之前的杭州等15个城市，再扩大到北京等22个新设跨境电商综合试验区的城市。同时提高享受税收优惠政策的商品限额上限，将单次交易限值由目前的2,000元提高至5,000元，将年度交易限值由目前的每人每年2万元提高至2.6万元，今后随居民收入提高相机调增。

为做好跨境电子商务零售进口监管过渡期后政策衔接，2018年11月28日，商

务部、发展改革委、财政部、海关总署、税务总局、市场监管总局联合发布《关于完善跨境电子商务零售进口监管有关工作的通知》（商财发〔2018〕486号），对跨境电商零售进口及参与主体的相关义务进行了系统规定。

综上所述，标的公司所从事的跨境电子商务零售进口业务的政策趋于稳定，预计不会对标的公司经营产生重大不利影响。标的公司作为海外优质化妆品品牌的品牌运营管理商及电子商务综合服务商，预期未来将持续、显著的受益于国家明确鼓励发展的跨境电商零售进口政策，随着代理品牌的数量、知名度和国内市场份额持续上升，实现经营规模和盈利能力的迅速上升。

（三）关于尚未取得CFDA备案凭证的国外化妆品品牌产品因存在质量问题导致的标的公司经营风险的风险提示

目前，海关部门对通过跨境贸易通道进入国内的境外产品总体采取了与一般贸易不同的监管方式；具体就标的公司代理的未取得CFDA证书的化妆品品牌而言，进入保税区之前，海关部门会对产品进行形式备案，即审核产品的名称、成分、规格、原产国等信息，备案通过后即可入驻保税区；另外，海关部门通过不定时抽检进入保税区产品的方式对产品质量进行监控，主要抽检方式为产品取样检测或查看产品备案信息是否与实物一致。

与此同时，标的公司在甄选品牌时会严格把控质量，搜集该品牌在境外市场的销量数据、口碑及知名度，并通过内部样品测试及KOL、员工的试用后综合判断是否开展合作，同时大力推动已经获得代理权且有意愿的品牌方办理CFDA备案。

截至本问询函回复出具之日，标的公司代理品牌中，2个品牌产品已取得CFDA备案凭证，3个品牌产品正在办理CFDA备案，16个品牌产品尚未取得CFDA备案凭证，品牌数量占比分别为10%、14%和76%，具体情况如下表所示：

序号	品牌名称	CFDA 备案情况
1	AA Skincare	已取得（108 款单品）
2	Ooharr	已取得（3 款单品）
3	RAFRA	正在办理（9 款单品）
4	Layered Fragrance	正在办理（27 款单品）
5	Venus Lab	正在办理（2 款单品）
标的公司其余代理品牌		尚未取得

注1：根据国家食品药品监督管理总局的规定，化妆品CFDA备案凭证的办理需针对每个品牌旗下的每一款单品（SKU）分别进行；

注2：根据标的公司与代理品牌的沟通结果，尚未取得我国化妆品CFDA备案的品牌中，部分品牌因我国进口美妆产品必须经过动物测试的原因而暂时无意愿办理备案，部分品牌因标的公司获取品牌代理权的时间较短，尚未向国家食品药品监督管理总局提交备案申请。

综上所述，标的公司通过接受海关监管并采取内部多重把控品质的手段对产品进行质量控制，已对尚未取得CFDA备案凭证的国外品牌产品存在质量问题给标的公司带来风险采取了风险应对措施。

对于因包括因尚未取得CFDA备案凭证的国外化妆品品牌商品质量存在问题和因运输、仓储等各类原因导致的商品质量问题可能给标的公司带来的经营风险，公司提示投资者注意相关风险如下：

“商品质量问题可能带来的经营风险

为了有效控制销售的商品质量，上海缙嘉在采购、库存、销售等各个环节实施严格的产品质量控制措施。对于尚未取得CFDA备案凭证的国外品牌产品，上海缙嘉通过接受海关监管并采取内部多重把控品质的手段对产品进行质量控制。

然而，虽然上海缙嘉严格控制商品质量，但由于商品采购自众多品牌方，且商品采购后经过仓储配送送达消费者的过程中面临诸多环节，消费者有可能会因遭遇各种原因导致的质量问题而对购买的商品向上海缙嘉提出索赔。如果商品的质量问题并非品牌方的责任，或属于品牌方的责任但上海缙嘉向其追索未果，则上海缙嘉须依法向消费者承担赔偿责任，因此存在因商品质量存在问题为上海缙嘉带来经济损失以及对其声誉造成负面影响的风险。”

问题四：本次交易将涉及变更公司首发上市的募投项目，拟将计划用于“营销网络建设项目”和“建设研发中心项目”的尚未使用的募集资金 43,528.29 万元及其孳息用于收购标的资产 51%的股权，占首次公开发行募集资金净额的 58.05%。请补充披露：（1）结合公司所处行业特点、竞争环境、公司经营状况和研发能力等，具体分析变更募投项目的必要性和充分性；（2）公司将采取何种措施保障变更后的募投项目的顺利实施；（3）请保荐机构就变更后募投项目的选取、标的公司的业绩承诺的可实现性、估值合理性、与公司经营发展战略

的匹配性等发表专项意见。

【回复】

一、结合公司所处行业特点、竞争环境、公司经营状况和研发能力对变更募投项目必要性和充分性的分析

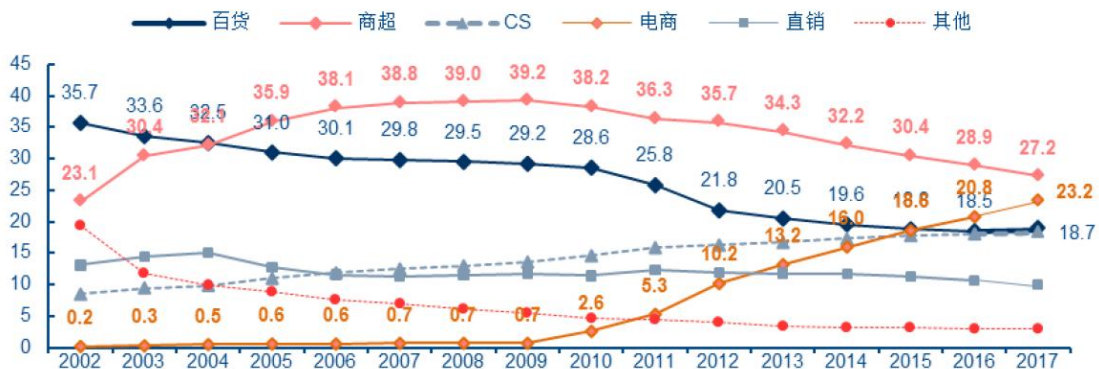
(一) 本次募投项目变更系顺应日化行业发展变化趋势，提升公司产品及品牌体系核心竞争力的关键举措，具有充分性和必要性

公司自设立以来一直致力于日用化学产品的研发、生产与销售，主要产品包括洗发水、护发素、沐浴露、香皂、膏霜等洗护沐产品。根据公司的产品类别和收入结构来分类，公司处于日化行业范畴下的洗护沐产品细分市场。

1、日化行业渠道变更趋势明显，电商预计成为最大销售渠道

近十余年，我国日化行业销售渠道结构发生了明显的变迁，传统百货商超渠道的市场占有率在 2008 年至 2017 年间自 68.8%持续降低至 45.9%，下降逾 20 个百分点；同期，电商渠道的市场占有率则实现了显著的增长市占率，从不足 1%快速提升至 23.2%，渗透率不断快速提升，预计将在短期内成为我国日化行业市场规模最大的单一销售渠道。

2002 年至 2017 年我国日化行业各渠道市场占有率 (%)



数据来源：Euromonitor、中信证券研究部

2、原募投项目设立背景发生较大变化，难以保障承诺效益实现

本次拟变更募投项目之“营销网络建设项目”拟通过购置及租赁方式建设 7 家办事处，并计划在经销渠道 25,200 家店铺和商超渠道 1,200 家店铺的货架和陈

列、开发及促销方面进行为期 3 年的持续投入。该项目于 2014 年底立项时，正值公司经销和商超渠道迅速扩张的时期，与目前行业经销和商超渠道的实际发展情况存在较大的差异，继续投资建设原募投项目难以有效保证募集资金实现所承诺的预期投资回报和效益。因此，为避免该项目的后续投资风险并有效使用募集资金，提高募集资金使用效率，公司拟通过收购上海缙嘉 51% 股权，直接弥补公司在线上电商渠道的不足，同时完善线上线下渠道的整体布局，提升公司产品触达消费者的能力。

3、顺应渠道变迁趋势，收购上海缙嘉控股权有助于公司直接获取完善的线上全链路销售渠道体系和成熟的电商运营人才团队，具有必要性

本次募投项目变更，公司拟通过收购上海缙嘉 51% 股权直接获取完整的线上化妆品品牌直营和分销体系。

除渠道及店铺资源外，本次收购同时锁定了上海缙嘉的电商运营人才团队，有助于提升公司电商运营团队的整体素质和运维效率，强化公司日化品牌在线上渠道孵化培育和全网上架铺货的能力。

因此，公司本次变更募投项目收购上海缙嘉控股权系顺应日化行业近年来渠道变迁的显著趋势，主动完善线上渠道布局，获取完整的电商自营和分销渠道资源，同时锁定电商运营人才团队，全面提升线上渠道运营管理能力的重要举措，有助于公司有效弥补渠道体系短板，增强销售体系稳定性，切实保障募集资金在公司渠道建设方面投资效益，具有充分性和必要性。

(二) 本次募投项目变更系基于公司研发工作的实际开展现状，保障募集资金使用效率和投资效益的举措，具有充分性和必要性

1、公司研发活动正常开展，有效实现产品迭代及品效升级

自上市以来，公司始终致力于日化产品的研发和技术积累，不断加大科研人才的引进力度，通过科技创新和技术进步，持续提升自主研发实力，以此支撑公司不断推出不同功效、不同特性的洗护沐新产品和新品牌，保障公司的持续经营能力。

研发投入方面，公司为高新技术企业，近年来不断加大研发费用的投入，推

动公司日化产品功效及品质持续提升。2015年、2016年、2017年和2018年1-9月，公司研发费用分别为3,554.68万元、3,572.74万元、3,432.64万元和2,723.60万元，占营业收入的比例分别为3.61%、3.41%、3.50%和3.84%，总体稳中有升。研发资金所投入的研发项目重点应用于针对中国人发质的研究，并不断完善产品环保性和安全性，更好地满足中国消费者的需求。经过多年的技术积累，公司拥有一批洗发、护发、沐浴产品的业内领先制备技术，并依托此等核心技术为国内消费者提供物美价廉的民族品牌日化产品。经过，公司目前的技术储备足以支撑未来业务的发展。

2、原募投项目难以有效保障募集资金投资项目所承诺的预期投资回报和效益，变更募集资金有助于保障募集资金使用效率，提升投资回报，具有必要性

本次拟变更募投项目之“建设研发中心项目”拟通过在上海建立新的研发中心，建设研发平台吸引和培养高端人才，进一步提升公司的研发实力，巩固公司在日化行业内的技术优势。鉴于该项目实际于2014年11月完成立项和审议程序，系基于公司彼时的产品研发和技术研究方向所做出的审慎决策。然而，由于该项目立项时间较早，公司“建设研发中心项目”拟研发的产品和技术所适用市场的前景已发生一定变化，难以有效保障募集资金投资项目所承诺的预期投资回报和效益。因此，经审慎研究和反复论证，公司拟终止投资“建设研发中心项目”，后续拟使用自有资金择机扩大研发投入，有利于整合原有研发资源和提升募集资金使用效率。

因此，本次变更募投项目系公司为充分保障募集资金使用效率和投资效益所做出的决定。

综上所述，公司本次变更原“营销网络建设项目”和“建设研发中心项目”系基于日化行业近年来在产品品类、渠道发展和市场需求等外部环境发生的显著变化，充分考虑公司战略发展规划、经营管理需求、研发工作开展情况等内部因素，为保障募集资金的使用效率和投资效益，切实提升公司核心竞争力和持续经营能力的关键举措，有助于保护公司及广大股东的利益，具有充分性和必要性。

二、公司为保障变更后的募投项目顺利实施将采取的措施

（一）为保障变更后募投项目顺利实施将采取的整合措施

通过实施变更后的募投项目，上海缙嘉将成为上市公司的控股子公司。为顺利实现上市公司的战略发展目标并切实保证变更后的募投项目顺利实施，上市公司及交易对方在《增资及购买股权协议》明确承诺，将在公司治理、法律咨询、财务规范、税务筹划、信息系统建设等方面为标的公司持续提供支持；同时，标的公司的内部控制应当依法依规按照上市公司的要求进行规范，包括但不限于合同管理、会计政策与会计估计、项目预算、采购管理、发票管理、现金管理等。

具体而言，上市公司规划了本次交易完成后与标的公司在业务、资产、财务、人员等方面清晰、可实现的整合措施，主要如下：

1、业务整合措施

上市公司将保持标的公司海外优质化妆品品牌的品牌运营及电子商务综合服务业务的相对独立性，并从创建“国际化日化品牌运营管理集团”的核心战略出发，将标的公司的业务经验、经营理念、市场拓展等方面的发展方向纳入公司的整体战略蓝图之中，完善上市公司日化及关联产业的生态圈，整体统筹，以实现上市公司整体及各方自身平衡、有序、健康的协同发展。

上市公司将发挥在资金、线下渠道资源、大型企业经营管理等方面的优势，支持标的公司扩大业务规模、提升市场占有率。一方面，上市公司拟通过委派财务负责人将标的公司的资金管理、业务管理纳入到上市公司统一管理体系中，保证上市公司对标的公司业务资源和经营状况的实时掌控；另一方面，上市公司将加大对标的公司与代理品牌之间探求权益合作、代理品牌产品线下渠道拓展铺货等方面的持续投入，充分利用上市公司的平台和资金优势及后续融资机会，不断强化其市场地位和盈利能力。

2、资产整合措施

本次交易完成后，标的公司将按照上市公司内控制度正常行使资产购买、使用、处置等经营决策权，对超出正常生产经营以外的资产购买、使用、处置，遵照中国证监会、上海证券交易所、公司章程等相关法规和制度履行相应程序。上市公司方面也将根据标的公司的资产状况及特点，相应修订和完善上市公司资产的相关管理制度。

3、财务整合措施

本次交易完成后，公司将把标的公司纳入上市公司统一财务管理体系之中，其财务和经营管理权限将直接由上市公司实施控制和监督。标的公司将参照上市公司财务核算原则，修订和完善现有的财务管理制度。

上市公司将向标的公司派驻财务负责人，控制和监督标的公司的财务风险，提高上市公司资金的整体使用效率。本次交易完成后，未来上市公司将根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健的前提下，积极利用多种方式筹措资金，优化资本结构，提高股东回报率，促进上市公司核心洗护沐产品业务及标的公司主营业务持续、健康的发展。

4、人员整合措施

上市公司充分认可上海缙嘉的管理团队及业务团队。对于业务团队，标的资产交割日后，标的公司及其子公司的现有员工继续保留在标的公司及其子公司，目前存续的劳动关系、薪酬福利、激励体系不因本次交易发生变化。对于管理团队，上海缙嘉现任核心管理团队成员均与标的公司签订《竞业限制协议》，以保障本次交易完成后核心团队的稳定性。

此外，上市公司将积极采取其他相关措施保持标的公司核心运营管理团队的稳定，赋予标的公司原管理团队充分的经营自主权，以确保其管理机制的高效运行，保障标的公司业务的未来可持续发展。

(二) 对变更后募投项目实施过程中存在的整合风险拟采取的管控措施

为保障变更后的募投项目顺利实施，上市公司需要在业务、资产、财务、人员等多个维度对上海缙嘉实施有效地整合，上市公司向标的公司委派的管理人员及后续的整合措施可能导致在团队磨合、业务管理、内控优化等一系列整合问题方面产生风险。

为了防范该等风险，上市公司同时制定了相应的风险管控措施：

1、本次交易完成后标的公司的公司治理安排

为了保证上市公司对标的公司经营管理的最高决策权，标的资产交割日后，

标的公司成为上市公司的控股子公司，届时标的公司设立董事会，由 3 名董事组成，其中 2 名董事由上市公司提名，1 名董事由交易对方提名并担任董事长。标的公司的重大事务，包括对外担保抵押、借款和提供财务资助、对外投资和资产处置等重大事项都由董事会全体董事 2/3 以上通过方可实施。通过该等董事会的相关安排，上市公司保障了其对标的公司重大经营事务的决策权。

2、本次交易完成后标的公司具体经营的安排

为了同时保证上市公司对标的公司的控制力又不干扰标的公司正常的管理运营决策，交易双方在《增资及购买股权协议》中约定，在满足标的公司董事会重大事项决策权的基础上，上市公司不干预标的公司日常经营管理，保持标的公司经营团队的相对独立性。除依据法律法规、上市规则或上市公司章程规定须由上市公司审议并披露的与标的公司日常经营相关的事项外，其他日常经营事项由标的公司按其内部决策机制决策实施。

3、本次交易已对核心人员任职期限及竞业禁止做出妥善安排

为了保证标的公司业务及经营管理团队核心人员的稳定性，上海缙嘉实际控制人王霞在《增资及购买股权协议》中保证，标的公司现任核心管理团队成员自标的资产交割日起至 2023 年 12 月 31 日前不得从标的公司离职，并与标的公司签订《竞业限制协议》和《保密协议》，长达 5 年的任职期限承诺保障了标的公司在业绩承诺期内及承诺期满后 2 年标的公司核心经营管理层的稳定。

同时，交易对方承诺在业绩承诺期间及在标的公司任职期满后 2 年内，保证交易对方及其关联方不直接或间接（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作、联合经营、提供技术、参与研发、担任顾问等）从事或发展与上市公司、标的公司经营范围相同或相类似的业务或项目，也不为自己或代表任何第三方新设成立、发展、参与、协助任何企业与上市公司及标的公司进行直接或间接的竞争；在可能与上市公司及标的公司存在竞争的业务领域中出现新的发展机会时，给予上市公司及标的公司优先发展权。

交易对方违反上述竞业禁止承诺的，应在合理期限内清理、注销该等同类营业或将资产业务转让给其他非关联方，并将违反竞业禁止承诺所获得的全部收益

无偿上缴至上市公司；此外，交易对方还应向上市公司赔偿 10,000 万元。

通过核心管理团队承诺较长的任职期限，并签订相关竞业禁止承诺，明确约定赔偿责任，上市公司有效制定了对上海缙嘉核心经营管理团队稳定性的控制措施，能够有效防范相关的管理和经营风险。

综上所述，上市公司规划了本次交易完成后与标的公司在业务、资产、财务、人员方面的整合措施，并对整合过程中可能产生的风险，分别在公司治理、经营安排和核心人员安排方面制定了风险管控措施，有效保障变更后的募投项目顺利实施。

三、保荐机构对变更后募投项目的选取、标的公司的业绩承诺的可实现性、估值合理性、与公司经营发展战略的匹配性等发表的专项意见

（一）保荐机构对变更后募投项目选取的专项意见

1、变更后募投项目选取的可行性分析

本次通过实施变更后的募投项目，上海缙嘉将通过增资和股权转让方式收购上海缙嘉 51% 股权。上海缙嘉是海外优质化妆品品牌的品牌运营商及电子商务综合服务商，致力于为中国消费者提供丰富优质的海外美妆产品。上海缙嘉拥有丰富的化妆品品牌培育、整合营销及供应链管理能力和通过获取海外优质化妆品品牌在中国市场的代理权，助力品牌落地中国市场，提供全链路品牌整合营销和进口运营管理服务，以提升化妆品品牌在中国市场的知名度和市场份额。

具体而言，公司本次收购上海缙嘉控股权暨选取变更后的募投项目主要基于以下因素：

（1）标的公司业务模式实现闭环，持续盈利能力较强

上海缙嘉专注于为海外优质化妆品品牌提供品牌运营服务和电子商务综合服务，核心管理团队拥有丰富的化妆品品牌孵化培育和整合营销的运营经验，以及包括天猫国际品牌旗舰店、KOL 合作淘宝店铺、综合型和垂直型电商平台在内的等线上多维渠道资源和相应的渠道拓展能力，形成了助力海外化妆品品牌迅速打开中国市场，提升知名度和销量的业务闭环，具备较强的竞争优势。

同时，随着品牌培育成功经验的不断积累，上海缙嘉得以不断代理更优质的化妆品品牌，丰富化妆品品牌和品类矩阵，利用新品牌在中国市场更高的自然知名度和更加突出的产品品质，配合境内外联动推广、公共关系管理等运营推广手段，达成更好的品牌运营管理效果，进一步增强了标的公司的持续盈利能力。

(2) 标的公司拥有较为突出的流量转化和品牌赋能能力

上海缙嘉掌握化妆品品牌线上培育和营销的核心运营逻辑，能够有效获取线上流量实现销售转化，同时实现品牌赋能，提升品牌在中国市场的知名度。获得品牌代理权后，标的公司通过在天猫国际、小红书平台开设品牌旗舰店，树立品牌门户形象，逐步沉淀品牌自然流量；同时，标的公司和 20 余位有影响力的 KOL 开展化妆品线上店铺的电商运营合作，依托该等合作店铺作为品牌赋能渠道，凭借 KOL 对品牌的推广，向合作店铺导入流量完成销售转化，并实现权威意见的网络传播，为后续持续的品牌整合营销管理构筑坚实的流量基础，以此助力品牌在中国市场快速落地和高效推广，实现销量和品牌美誉度的共同提升。。

同时，凭借淘宝店、微店、品牌旗舰店等自营店铺渠道主动触达式的客户售前售后服务，以及基于产品消费体验评价、流量转化效率和成本等方面的数据分析，上海缙嘉与品牌方持续沟通，协助品牌方根据中国市场和消费者的实际需求开发产品或优化调整配方，切实提升消费者消费体验，提高品牌复购率和销量，同时达到稳固品牌方合作关系，实现长久合作共同发展的目的，以此有效保障公司的持续盈利能力。

(3) 标的公司所处细分行业市场高速增长，发展空间广阔

上海缙嘉属于化妆品市场及跨境电商零售进口市场，近年来两个行业细分市场实现快速增长，推动上海缙嘉经营规模和盈利能力迅速提升，未来业务发展仍有广阔的市场空间。近两年，进口化妆品市场的蓬勃发展得益于我国居民可支配收入的增长、化妆品消费观念的转变等趋势和关税、消费税下调等政策因素影响，市场规模实现了超过 20% 的年均增长；同期，由于国家鼓励扩大消费内需、国内外物流发展等有利因素促使进口渠道扩充和流通环节成本下降，促进符合国内消费需求的更多优质消费品进入中国市场，推动跨境电商零售进口业务自 2016 年以来实现了迅猛发展，目前仍方兴未艾。

因此，随着上海缙嘉代理的海外优质化妆品品牌矩阵愈加丰富，同时尝试性和常态化使用跨境电商零售进口购买化妆品的消费者群体稳固扩张，进口化妆品市场巨大的容量及跨境电商进口业务的蓬勃发展预计将持续促进上海缙嘉提升品牌在中国市场的市场份额，进而实现经营规模和盈利能力增长。

(4) 收购标的公司控股权有助于上市公司完善销售渠道体系，丰富日化品牌和品类矩阵

通过收购标的公司控股权，公司将显著丰富向消费者提供的产品品牌和品类矩阵，并完善线上电商渠道和线下经销商渠道的全面布局，拓宽消费者层次和需求的覆盖范围。同时，公司自有及代理品牌的运营管理能力将迅速提升，为日后孵化培育自有化妆品品牌奠定了良好基础。

此外，通过收购标的公司控股权，公司进一步完善了在日化产业，特别是新兴业态方面的投资布局，有助于激发公司与各个外延投资主体之间在自有及代理品牌培育推广、线上渠道拓展、线下渠道布局、自有品牌研发等方面存在的潜在价值，增强产业布局的协同性和有效性。

2、保荐机构专项意见

经核查，保荐机构认为：上海缙嘉系优质的海外化妆品品牌的品牌运营商及电子商务综合服务商，拥有较为突出的流量转化和品牌赋能能力，所处细分行业市场前景较为广阔，收购上海缙嘉控股权有助于上市公司完善销售渠道体系，丰富日化品牌和品类矩阵。公司本次变更后募投项目暨增资并收购上海缙嘉 51% 股权项目选取合理，具有可行性。

(二) 保荐机构对标的公司业绩承诺可实现性的专项意见

经核查，保荐机构认为：标的公司具有较强的市场竞争优势和品牌运营管理能力，随着所处行业快速发展扩张，业绩承诺的可实现性较强。

(三) 保荐机构对标的公司估值合理性的专项意见

经核查，保荐机构认为：本次交易估值综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、标的公司的市场竞争优势以及未来发展前景，并参考了评估值的预估结果，

交易市盈率低于可比交易平均值，且交易估值略低于资产评估结果，因此标的公司估值具有合理性。

（四）保荐机构对变更后募投项目与公司经营发展战略匹配性的专项意见

1、变更后募投项目与公司经营发展战略的匹配性分析

本次募投项目变更，公司拟通过增资及股权转让方式收购上海缙嘉 51% 股权，获取多个海外优质美妆品牌代理权、成熟的化妆品品牌孵化培育体系以及完善的线上渠道资源。

上海缙嘉的主营业务和业务模式与公司在定期报告中披露的公司发展战略相匹配。2017 年年度报告中，公司对经营发展战略披露如下：

“……公司为适应日化行业整体不断细分的发展趋势，2018 年开始公司会在洗护沐产品的基础上，通过自主研发、海外品牌代理、委外生产等方式介入美妆、护肤品等细分领域；另一方面，借助产业基金积极寻找美妆、护肤品等领域的优质项目，不排除通过收购、参股等外延方式布局美妆和护肤品等细分领域。

随着移动互联网在 85、95 后消费群体中的加速深入，未来以微信公众号、微博、短视频、微信小程序等为代表的社交化、内容化的零售模式将成为零售业发展的趋势之一。公司美妆及护肤品未来通过头部公众号、微博等平台的 KOL 助力产品的宣传，提升品牌认知，从而达成产品的前期销售等工作。同时以自建和投资的方式快速搭建线上主流销售平台的团队和模式……”

由上述披露内容可见，本次变更后募投项目系落实公司经营发展战略的重要举措，通过收购上海缙嘉控股权，公司同时实现布局美妆和护肤品细分领域、获取 KOL 线上推广资源和成熟线上渠道运营团队以及业务模式等多个战略目的。因此，变更后募投项目与公司经营发展战略具有匹配性。

2、保荐机构专项意见

经核查，保荐机构认为：本次变更募投项目系落实公司定期报告中披露的发展战略的举措，变更后募投项目与公司经营发展战略相匹配。

问题五：请公司董事、监事就本次交易及变更募投项目等事项的合理性、定价的公允性、风险可控性等方面发表明确意见，并说明是否履行了必要的尽职调查等勤勉尽责义务；请公司独立董事从中小股东利益出发，就交易的公允与合理性发表意见。

【回复】

一、公司董事、监事就本次交易及变更募投项目等事项的合理性、定价的公允性、风险可控性等方面发表的明确意见，以及对是否履行了必要的尽职调查等勤勉尽责义务的说明

（一）本次交易及变更募投项目等事项的合理性

公司全体董事和监事认为：本次收购系在日化行业竞争日趋激烈、网上零售等新兴业态蓬勃发展的新常态背景下，公司进一步完善日化产业新业态投资布局，提升品牌管理能力，获取线上渠道和流量资源，丰富品牌矩阵，充分激活传统日化业务与外延投资协同效应的重要举措。

本次募投项目变更顺应了日化行业渠道兴衰变化，快速加强了公司线上渠道布局，与公司研发工作的实际开展现状相适应，保障了募集资金使用效率和投资效益，具有充分性和必要性。

（二）定价的公允性

公司全体董事和监事认为：本次交易资产估值的综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、盈利能力以及未来发展前景，参考上海缙嘉 100% 股权的预评估结果，由交易各方友好协商确定。本次交易市盈率低于可比交易平均值，交易估值略低于评估结果，标的公司估值具有合理性。

（三）风险可控性

公司全体董事和监事认为：标的公司所处行业发展情况良好，标的公司市场竞争力和持续盈利能力较强，本次交易已对公司治理、竞业禁止、核心管理团队任职等做出了妥善安排。同时，本次交易已对业绩补偿和股权回购安排进行了明确约定，并通过分期付款、业绩承诺方及保证人承担连带责任等方式，尽可能保障，本次交易相关风险具有可控性。

（四）勤勉尽责义务

本次交易中，公司严格遵守《公司法》、《公司章程》、《上市规则》、《对外投资决策制度》和相关议事规则，董事张晨及相关人员开展了现场尽职调查，公司聘请了会计师、律师、评估师等相关中介进行了全面尽职调查，取得了保荐机构就变更部分募集资金投资项目出具的专项核查意见，根据公司发展战略、募集资金使用现状、标的公司业务情况，对本次交易和变更募集资金的可行性和必要性进行了充分论证，对定价的公允性和风险可控性进行了充分评估，公司全体董事和监事履行了相应的勤勉尽责义务。

二、公司独立董事从中小股东利益出发，就交易的公允与合理性发表的明确意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司治理准则》、《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》、《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定，我们作为公司的独立董事，本着认真负责、实事求是的态度，在认真审阅了公司董事会提供的相关议案和资料的基础上，就交易的公允与合理性发表的明确意见如下：

1、本次收购的交易对方与拉芳家化及其控股股东、实际控制人以及拉芳家化的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系，本次交易事项不涉及关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组；

2、本次交易资产估值的综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、盈利能力以及未来发展前景，同时参考预评估结果，由交易各方友好协商确定。北京中同华资产评估有限公司出具了相应的《资产评估报告》，本次交易估值略低于评估结果，交易市盈率低于可比交易平均值，具有合理性；

3、本次交易完成后，上海缙嘉将成为公司的控股子公司，本次收购是落实公司发展战略的重要举措，将为公司经营发展贡献新动能，有助于提升公司整体经营业绩，增厚股东回报。

综上，本次交易定价公平、公允、合理，不存在损害公司及股东特别是中小

股东合法权益的情形。

备查文件：

1、北京中同华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中同华评报字2018第011253号）；

2、《广发证券股份有限公司关于<关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海缙嘉51%股权事项的问询函>的专项核查意见》；

3、《关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海缙嘉51%股权事项问询函的回复》（广会专字[2018]G18000430092号）；

4、《国浩律师（深圳）事务所关于上海证券交易所问询函之专项法律意见书》。

特此公告。

拉芳家化股份有限公司

2018年12月15日