

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

广发证券股份有限公司作为、（以下简称“广发证券”或“保荐机构”）作为拉芳家化股份有限公司（以下简称“拉芳家化”、“公司”或“上市公司”）首次公开发行股票保荐机构，根据上海证券交易所出具的《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》（上证公函【2018】2673号）（以下简称“《问询函》”）的要求，对上海证券交易所剔除的问题进行了认真、审慎的核查，并发表专项意见，具体情况如下：

《问询函》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、保荐机构对变更后募投项目选取的专项意见

（一）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的能力，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。

（二）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：标的公司所处历史经营情况良好，基于自身较强的市场竞争力，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、盈利能力以及未来发展前景，并参考了预评估结果，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

（一）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文件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。

（以下无正文）

(此页无正文，专用于《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》之签字盖章页)

保荐代表人签字： 詹晓婷
詹晓婷

陈运兴
陈运兴

