

上海翔港包装科技股份有限公司  
与国金证券股份有限公司  
关于《关于请做好翔港科技公开发行可转债  
发审委会议准备工作的函》的回复  
(修订稿)

保荐机构（主承销商）



（成都市青羊区东城根上街 95 号）

二零一九年十一月

## 中国证券监督管理委员会：

贵会签发的《关于请做好翔港科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称《告知函》）已收悉。根据《告知函》的要求，国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”或“保荐机构”）会同上海翔港包装科技股份有限公司（以下简称“翔港科技”、“公司”、“发行人”或“申请人”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）对《告知函》中所提问题进行了认真讨论与核查，本着勤勉尽责、诚实守信的原则就告知函所提问题逐条进行了回复，具体内容如下，请贵会予以审核。

除特别说明外，本《告知函》回复所用释义与《上海翔港包装科技股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》保持一致。本告知函回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

问题一：关于募投的合理性和必要性。申请人主营业务为彩盒、标签等相关包装印刷产品的研发、生产和销售，而本次募投项目为化妆品生产建设项目和化妆品研发检测中心项目。请申请人说明并披露：（1）本次募投项目所涉业务、产品及生产线与现有业务、产品及生产线的区别及联系，是否存在协同效应，是否具备项目实施相关的人员、技术、市场、管理等资源储备；跨行业实施项目的必要性、合理性，会否导致主营业务发生重大变化，是否存在持续盈利风险；（2）项目实施需要取得的业务资质、许可等，最新的申办情况，是否存在障碍及相关应对措施；相关风险揭示是否真实、充分、合理，是否符合实际情况；（3）本次募投项目团队成员的具体分工（包括研发方向、生产方向、销售方向），与成员个人的行业经验、工作履历是否匹配，项目实施后续的人员招募计划；（4）本次募投项目主要团队成员的工作履历，与化妆品行业相关的工作经历及具体任职情况，与原单位是否存在竞业禁止、保密等方面的约定或要求，申请人与相关单位是否存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷；（5）目前已掌握化妆品配方的具体来源；如系研发原始获得，说明研发周期、研发人员、研发投入及成本情况；如系受让取得，说明相关转让合同的主要条款，转让方的权利是否存在瑕疵，受让该等配方，对其应用是否存在权利限制；（6）前述配方是否符合市场、生产需要及其依据，是否构成申请人化妆品生产业务的核心竞争力，申请人是否就该等配方申请专利，该等配方与其他竞争对手（包括团队成员之前的任职单位）的产品配方是否存在实质性差异或可区分，是否存在权利瑕疵或侵权风险；（7）与申请人签订化妆品采购意向性协议的客户名称、主要内容，协议是否具有商业实质和效力，如何确保获得化妆品客户的最终订单并获得合理利润，是否存在潜在风险；（8）部分原有包材业务客户雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等向申请人确立本次募投项目化妆品代工意向的原因及合理性，联合利华是否与申请人确立代工合作意向，上述客户原有化妆品代工渠道及占比，申请人与其他代工企业的比较优势及核心竞争力，对募投项目实施是否构成重大不确定性影响；（9）“网红”自主创立的化妆品品牌选择代工厂商的流程和标准，申请人是否符合相关标准；（10）结合竞争对手市场份额、产品差异及优劣势、客户渠道及资源、在手订单、意向性合同、行业发展情况等，说明并披露本次募投项目新增产能的消化措施及其有效性；（11）结合

跨行业实施募投项目在技术、人员、市场、管理等各方面可能存在的风险，进行针对性地风险提示，充分揭示相关风险，并删除风险提示中的具体应对策略。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

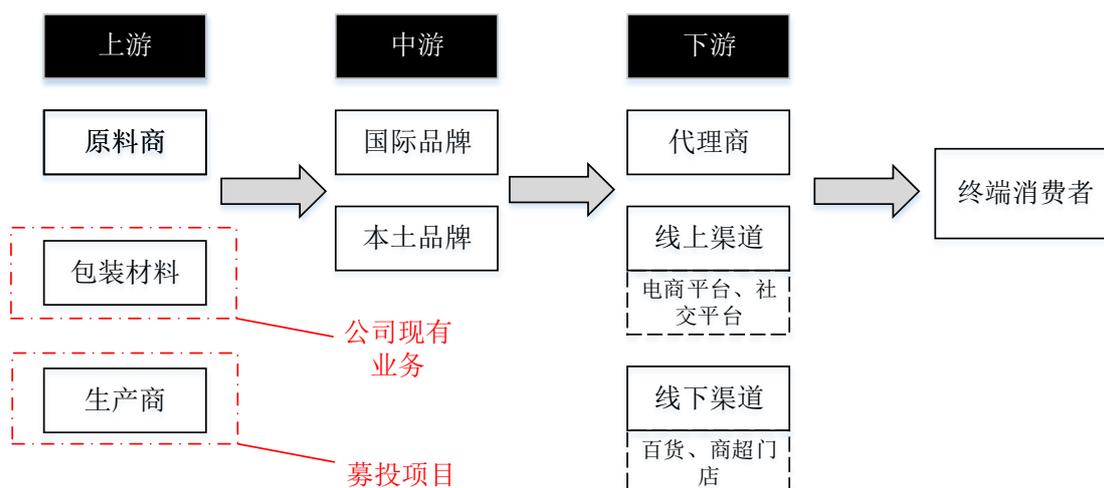
回复：

（一）本次募投项目所涉业务、产品及生产线与现有业务、产品及生产线的区别及联系，是否存在协同效应，是否具备项目实施相关的人员、技术、市场、管理等资源储备；跨行业实施项目的必要性、合理性，会否导致主营业务发生重大变化，是否存在持续盈利风险；

1、本次募投项目所涉业务、产品及生产线与现有业务、产品及生产线的区别及联系，两者之间存在协同效应

### （1）化妆品产业链情况

作为消费类中维持高度景气的细分品类，化妆品体现着人类对“美”的追求。目前中国化妆品市场正处于高速发展时期，长期增长逻辑明确，将带动产业上下游的繁荣发展。沿着产业链的流通顺序，化妆品产业可拆解为上游（原料及包材供应商、生产商）、中游（品牌商）、下游（代理及渠道商）三个主要流通环节，具体如下图所示：



#### 1) 上游

化妆品行业的上游行业主要为原料、包装材料生产商及化妆品生产商。其中，

原料主要包括水、甘油、乳化剂、稳定剂、油脂、功能性添加剂和香精等；包装材料包括纸包装、塑料包装、软包装膜袋和玻璃包装等，即公司原有业务所处领域；而化妆品生产商即本次募投项目拟切入的领域，两者同属化妆品产业链的上游，为行业供应端。

化妆品生产主要采取自行生产和委托生产两种模式，拥有独立生产线、完全自主实现化妆品研发、生产的化妆品品牌商占少数，绝大多数品牌商均有相应代工生产需求。随着化妆品市场的快速发展和技术持续创新，消费者对于化妆品的要求日益增高，产品日趋复杂化和多元化，为进一步提高市场竞争力，如雅诗兰黛、欧莱雅、资生堂等外资企业化妆品品牌商逐渐将产品生产甚至是设计环节外包，其自身的发展重点则逐步转向品牌运营和渠道建设，行业逐渐形成了专业分工模式。

化妆品代工主要采用 OEM 和 ODM 两种模式，OEM 模式是指化妆品代工企业根据客户要求的品类、规格、外观、形状、功能、质量，利用客户提供的配方进行生产，产品贴客户商标进行销售；ODM 模式是指化妆品代工企业根据客户要求的品类、规格、功能和质量，设计产品配方和包装并进行生产，产品也基本贴客户商标进行销售。

OEM/ODM 生产是社会化大生产、全球协作以及资源合理化的有效途径和结果，凭借其专业化分工的优势，正在成为越来越多化妆品品牌厂商的选择，已成为化妆品工业生产的重要组成部分。通过 OEM/ODM 模式，化妆品品牌商只需支付材料成本费和加工费，而不必承担设备折旧以及自建工厂和生产管理的风险，还可随时根据市场变化，灵活地按需下单，可赢得更大经济利益。在较为成熟的日韩和欧美市场中，化妆品代工占据着十分重要的地位。

品牌企业通常会同时和数家优质代工厂确立稳定的合作关系，知名代工厂如意大利的莹特丽，韩国的科丝美诗、科玛等企业包揽了众多一线品牌，但国际大厂普遍存在的短板是生产周期较长、生产成本偏高、对个性化需求响应不及时，这就给本土的代工企业创造了发展空间。

## 2) 中游

化妆品行业的中游行业主要为化妆品品牌商，品牌商掌握定价权，为产业链高附加值环节，其品牌的溢价能力直接影响产品的价格和定位。目前国内国际大牌依靠品牌力和产品力在高端市场占据主导地位，而本土品牌凭借性价比、渠道下沉等优势在低价市场更具竞争力，以满足基本的护肤和彩妆需求为主。

从国际化妆品行业格局看，欧美企业占据了主要市场份额，欧莱雅和雅诗兰黛 2018 年营收分别为 2,079.97 亿元和 942.68 亿元，日韩企业属于第二梯队，资生堂和爱茉莉太平洋 2018 年营收分别为 689.38 亿元和 307.02 亿元，而中国化妆品企业规模相对偏小，即使是行业龙头百雀羚、上海家化的营收规模也仅有 177 亿元和 71.38 亿元。从盈利能力看，国产品牌的毛利率普遍也相对低于国际品牌，国际巨头的毛利率主要介于 70%-80% 之间，而国产品牌的毛利率则主要介于 50%-60% 之间，显示了双方在定价策略和品牌溢价方面的差异。

此外，国际知名化妆品牌大多采取全品类多品牌运营策略，子品牌数量普遍在 30-40 个，覆盖的领域涵盖护肤、彩妆等。以雅诗兰黛为例，其 2018 年收入结构中彩妆占比 41.35% 甚至超过了护肤品的 41.07%。反观国产品牌品牌数量大多在 10 个以下，收入结构较为单一，基本以护肤为主，彩妆很少。

国产品牌的彩妆产品线亟待完善，这也是许多国产品牌未来的发展方向，而通过代工厂进行生产将大大降低国产品牌进入彩妆领域的投资风险，从而为国内的代工厂带来了新的发展机遇。

### 3) 下游

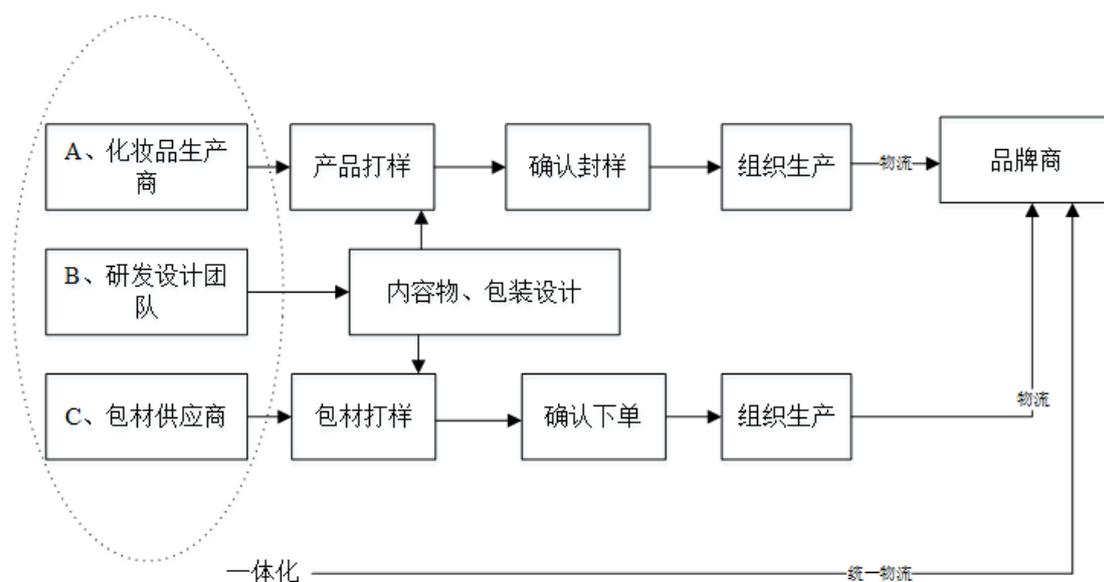
化妆品行业的下游行业主要为线上、线下的化妆品代理商及渠道商。线下渠道即传统的百货、商超门店，但如今传统百货面临客流下滑、高成本、低效率多方面问题，增长乏力。而线上渠道格局则趋于多元化，新兴渠道不断崛起，除了包括淘宝、天猫、京东、拼多多等主流电商平台，社交电商平台的兴起成为了下游增长的主导力量。

在社交平台的发展过程中，营销与销售界限逐渐模糊，社交+电商模式成为电商渠道发展大趋势。社交平台成为越来越多消费者获取美妆信息的重要渠道，以小红书为首的社交平台在年轻消费者中影响力越来越大。社交媒体的兴盛、美

妆博主的带货能力为新品牌、新产品的崛起提供新机遇，而这些新品牌、新产品往往欠缺自建工厂的实力，为了快速紧跟市场潮流的变动节奏，需要依赖代工厂进行相应研发、生产。

## (2) 募投项目所涉产品及生产线与公司现有业务的区别及联系

公司目前主要从事彩盒、标签等包装印刷产品的研发、生产和销售，本次募投的主要产品则为化妆品的 OEM/ODM。由上述化妆品产业链情况可知，募投项目所涉业务与公司现有业务同属化妆品行业的上游，一个为化妆品包材生产，一个为化妆品生产，分属于化妆品供应端的不同部分，均向化妆品品牌商提供产品及服务，两部分业务可形成有机结合，相互促进，为客户提供一体化产品，帮助客户实现一站式采购，从而提升客户的采购效率，降低采购成本，具体如下图所示：



## 2、发行人具备项目实施相关的人员、技术、市场、管理等资源储备

### (1) 市场与客户资源

对于化妆品代工企业而言，最重要的是客户渠道资源，有着多年良好合作基础的优质客户资源是公司实施本次募投项目的重要前提。公司系 2018 年初开始筹备此次募投项目，在筹备的过程中已经与雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等客户进行了前期沟通，了解到相关客户在部分系列产品生产及配方研发方面存在明确的代工需求。尤其近年来，国内化妆品客户均对飞速发展的彩妆领域

表现出较为浓厚的兴趣，其向彩妆逐步布局的过程中产生的代工需求将是本次募投项目实施的重要基础。

随着化妆品市场的快速发展和技术持续创新，消费者对于化妆品的要求日益增高，产品日趋复杂化和多元化，为进一步提高市场竞争力，化妆品品牌商逐渐将产品生产甚至是设计环节外包，其自身的发展重点则逐步转向品牌运营和渠道建设是行业分工发展的一个主要趋势。

因此，本次募投项目是顺应行业发展趋势，持续关注客户需求的体现，是主要针对雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等原有化妆品客户的重要布局，公司已同上述客户在化妆品领域合作事宜上展开正式磋商，并取得初步成果。如早在 2018 年 5 月，在同客户 A 签订的《供应合同》中，双方约定“客户 A 给予上海翔港包装科技股份有限公司创新合作伙伴地位、维持现有业务的承诺和在采购彩妆、护肤品、小样和促销品等方面的优先机会。”此外公司还与客户 B、客户 C、客户 D、客户 E、客户 F 签署了《战略合作协议》，将在化妆品、包装等方面进行合作，以降低客户的采购成本并提升采购效率。

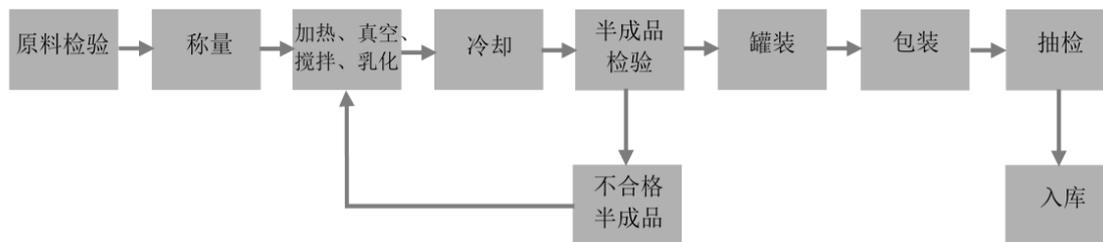
发行人已经进入到大型化妆品客户的包材体系，多年来服务良好，在长期信任度方面具备较大优势，与客户 A、客户 B、客户 C 等客户之间的战略合作协议约定了在公司能够提供质量稳定、有竞争力产品的前提下，会给予公司优先业务机会。因此在公司的化妆品业务能够满足客户在质量、大批量供应、快速响应需求的基础上，进入其化妆品代工的供应体系不存在实质性的障碍。

综上所述，公司已经具备实施本次募投项目首要基础，即市场与客户资源。

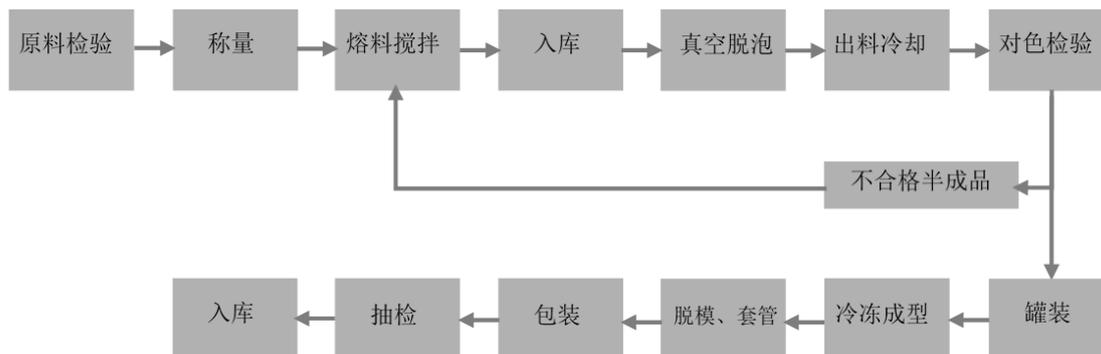
## **(2) 技术**

本次募投项目生产的主要工艺流程如下所示：

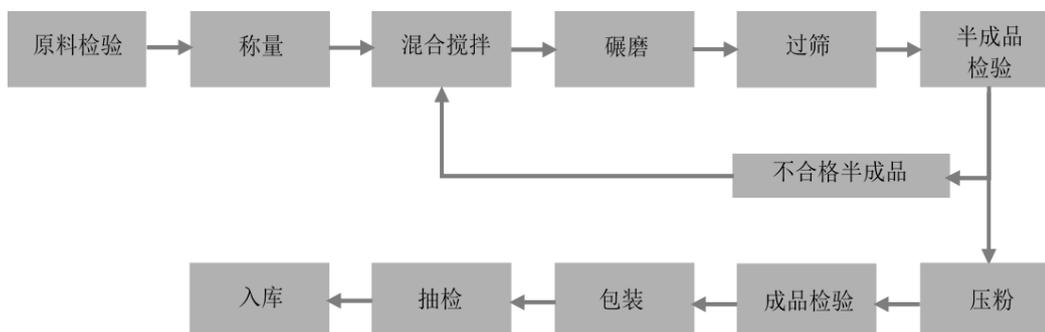
### **①水基类产品**



### ②蜡基类产品



### ③粉类产品



由上述生产流程可见，化妆品生产工艺并不涉及复杂的化学反应，主要是利用乳化锅、灌装机、熔料锅、混色机、粉碎机、压粉机等设备，并通过加热、乳化、搅拌、研磨、罐装等物理手段进行，各个化妆品生产企业的工艺流程均较为类似，也不涉及特殊的生产设备，在生产环节不存在难以逾越的技术障碍，工艺核心在于生产人员对于投料时间、投料剂量的掌控，以及对如乳化速度、搅拌速度、温度等生产设备参数的设定上面。

公司目前的募投团队人员具有 8~10 年以上的化妆品研发、生产经验，对于护肤、油膏类、粉类等化妆品生产工艺要点及参数设定非常熟悉，能够对整个生产流程进行良好的掌控。此外，本次募投项目拟配置的生产、检测设备较为先进、

具备较高的自动化程度，能够保证生产过程中温度、搅拌速度等参数的稳定，并及时将生产参数反馈给生产管理人员。因此基于具有丰富经验的生产管理人员及拟配置的自动化设备，公司能够较好的实现化妆品生产工艺，并提供质量稳定的产品。

综上所述，虽然报告期内公司未有从事化妆品生产的相关经验，但依靠具有丰富经验的募投项目团队，并通过拟投入的先进设备，公司已具备实施本次募投项目的技术基础。

### **(3) 人员、管理**

本次募投项目的开展，将以公司现有的人员、技术、市场、管理为基础，并聘请具有专业化妆品生产运营经验的项目团队。目前项目团队成员已包括生产、研发、管理、市场等各岗位的核心人员，亦正通过内部转化、外部招聘的方式扩充队伍，保证项目的成功运营。

截至本告知函回复出具之日，公司已组建以叶培强、魏鹏为核心的核心团队共计 8 人，团队核心成员来自于行业内的化妆品品牌公司或者代工企业，均具备 8~10 年以上的行业经验，将根据其过往工作经历分别负责此次募投项目的整体运营、研发、生产、质量管理、调色、市场趋势追踪等工作，随着项目建设进度的推进，公司持续扩充项目队伍，以上述管理团队为核心建立各业务部门。

除上述核心团队成员以外，化妆品业务目前还有 27 名其他员工，涵盖了生产、采购、质控、销售、财务、行政等各类职位，投产后公司还将陆续招聘一线生产员工、销售员工等岗位来满足业务需要，由于本次生产线将具备较高的自动化程度，一般生产员工经过短期培训即可胜任生产岗位。

综上所述，公司已储备的各类化妆品行业专业人才能够为本次项目实施提供必要保障，在后续发展过程中，公司还将持续从国内外大型化妆品代工厂引入专业人才来完善化妆品的运营，因此，公司具备实施本次项目的人员基础。

### **(4) 研发**

化妆品配方的研发是代工企业的核心竞争能力，所掌握的配方数量决定了代工企业是否能够满足客户的多样性需求，化妆品配方的研发则基于对市场潮流、

原料的选择及配比的把握，此外新颖美观的化妆品包材也是促使客户选择的重要因素。

化妆品配方主要由数十种不同功效的原料混合配制而成，针对保湿、美白等功能的主要有效成分是行业内共识，如保湿一般通过添加多糖、玻尿酸、多元醇，美白则通过添加熊果苷、烟酰胺、维生素 C，在上述主要成份之外，再添加香料、油脂、增稠剂、乳化剂等成分并通过混合配置即形成了相应配方。在研制配方时，诸如多糖、多元醇、玻尿酸、油脂、香料均有多种类型的化学成分可供选择，选择的成分不同或者含量变动都将导致产品气味、色泽、肤感的不同，从而导致配方的变动。

本次募投项目中的“化妆品研发检测中心项目”已完成项目备案及环评备案，并不需要取得其他前置许可文件即可开展，自 2019 年 1 月至今均质机、搅拌机、红外光谱仪、研磨机、加热台、干燥箱、粉碎机等部分研发设备已陆续配置到位，具备了开展配方研发的客观条件。公司募投项目的研发人员基于原有的行业经验，根据目前的市场潮流，通过选择与原有经验不同的成分、含量形成公司的自有配方。

截至 2019 年 9 月末，公司已掌握了唇膏、唇彩、唇釉等蜡基类配方 61 个，眼影等粉类配方 61 个，膏霜乳液类配方 26 个，合计 148 个配方，并在化妆品包材领域进行了较多开发。项目投产初期，公司将主要立足于 OEM 业务，对公司自身的配发研发及数量要求不高。但为实现在化妆品领域的长远发展规划，提升在化妆品市场中的地位、占有率及竞争力，在立足于 OEM 模式基础上，公司必须逐步提升 ODM 模式的比重。

目前公司研发的配方主要就是为了构建 ODM 模式下的基础配方库，已掌握的配方能够符合投产初期的业务需求，同时也为后续的 ODM 业务发展规划奠定基础。

#### **(5) 资源整合为募投项目奠定基础**

本次募投项目能否成功的关键就在于两点：第一，能不能生产出合格的产品；第二，能不能顺利实现对客户的销售。

首先关于“能不能生产出合格的化妆品”，虽然公司之前未曾从事过化妆品的代工生产，但是化妆品的生产工艺并不属于非常复杂、难以掌握的工艺类型，在国内具备成熟的工业基础，不存在难以逾越的技术障碍，构成生产力核心的是人员和机器。通过招聘组建具备丰富经验的生产与研发团队，并配置具备较高自动化程度的设备，公司完全可以实现产品的落地，也即解决生产合格产品的问题。

然后关于“能不能实现对客户的销售”，公司自 2006 年开始已经在日化领域积累了十余年，与雅诗兰黛、联合利华、百雀羚、上海家化、相宜本草等化妆品客户建立了良好的业务关系，构建了相互信任的基础，能够同时得到国内外众多知名厂商的认可并非偶然，是对于公司生产体系、质量体系等基础架构的认可，这套体系也将运作于化妆品生产业务，这是双方合作的前提。

而实现销售的关键在于能否为客户带来相应的利益流入，本次募投建成后将形成对客户的一体化供应模式，减少客户的采购环节，降低采购成本，提高采购效率，通过未来 5 年的持续性渗透，公司能够较好的实现对客户的销售。

因此，本次募投将是公司所拥有市场资源和募投团队丰富的研发、生产经验的有机整合，能够较好的解决生产出合格化妆品并实现对客户的销售两大核心问题。

### **3、本次跨行业实施项目的必要性及合理性**

#### **(1) 选择化妆品 OEM/ODM 业务的原因**

发行人原先的业务主要是以日化产品包装为主，主要客户中包括了联合利华、雅诗兰黛、上海家化、百雀羚、相宜本草、玫琳凯等知名化妆品公司，在化妆品领域拥有较好的客户基础，清楚地了解客户的需求。化妆品非常注重产品的包装，在化妆品开发过程中，包装的设计和生 产是各品牌着重关注的要点，因此化妆品客户对于包装的设计、生产的要求也是较为严格的，客户对于质量控制、快速供应、深度开发介入的需求与发行人目前生产体系的一贯优势也是能够匹配的。

因此包装印刷行业与化妆品生产行业虽然分属两个行业，但基于公司目前的客户资源以及业务模式，化妆品生产与包装印刷两个相差较大的行业将在公司的

业务层面得到统一，两者能够达到良好的协同效应。综上，翔港科技决定将本次募集资金项目定位于化妆品 OEM/ODM 业务，成为能够满足客户多样性需求的集成一站式供应商。

## (2) 募投项目的必要性及合理性

首先，鉴于包装印刷行业整体毛利率的下降趋势及公司自身业务的增速放缓，为了保障广大投资者的利益，公司需要寻求新的利润增长点，经过前期的市场调研和与主要客户的沟通，目前高速成长的化妆品代工领域将推动公司在日化产业链的整体战略布局，提升公司的核心竞争力和盈利能力，带来新的利润增长点。

其次，发行人原有主业及前次 IPO 募投项目均为彩盒、标签生产，募投项目新增了较多彩盒、标签产能，目前还未充分利用。通过本次化妆品生产建设项目的实施，凭借一体化的供应优势，一方面公司将深化与原有化妆品客户的合作，另一方面则可以开拓更多的新客户，两个渠道都将给公司的原有彩盒、标签业务带来更多的订单来源，进而促进公司原有包装印刷业务的增长，形成良性循环。

最后，通过实施本次募投项目，在原有为客户提供日化包装的基础上，进一步深化与合作，成为能够为客户提供化妆品 OEM/ODM 服务及包装产品的集成一站式供应商，公司将与下游客户形成更为紧密的业务联系，满足其更高层次需求，大大降低公司未来被替代更换的风险，实现公司与客户利益共享、合作共赢。

综上，基于开拓新的利润增长点、本次募投与原有业务的协同效应、降低公司被竞争者替代风险的综合考量，本次募投项目实施具备充分的合理性、必要性。

## 4、不会导致主营业务发生重大变化，不存在重大持续盈利风险

### (1) 募投项目的实施不会导致公司主营业务发生重大变化

本次募投项目预计投产后的营业收入规模如下所示：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6 及以后
收入规模	1,790	5,370	10,740	16,110	25,060	35,800

公司 2018 年主营业务收入为 29,485.28 万元，因此募投项目达产前收入规模不会超过公司主营业务收入规模。随着未来化妆品业务的逐步增加，将逐步发挥公司对客户的一体化供应优势，进一步促进公司原有包装印刷业务发展，使公司的包装印刷业务得到进一步的巩固增强，因此预计公司的未来包装印刷业务的收入规模仍将超过化妆品业务的达产收入规模。

综上所述，募投项目的实施并不会导致公司主营业务发生重大变化。

## **(2) 项目实施不存在重大持续盈利风险**

首先，公司针对本项目前景已展开了充分的市场调研及前期沟通，合理谨慎地编制了项目的可行性研究报告，项目投资数额编制依据符合行业惯例、编制过程科学，投资数额的确定较为合理和谨慎。根据公司的实际情况，募投项目是切实可行的，不存在重大持续盈利风险。

其次，本次募投项目采用边建设、边投产的方式，相关资金分步骤按计划投入，即使项目在实施过程中由于产业政策变化、市场环境变化、消费者需求变化等诸多不确定性因素出现波动，公司可及时对投资额进行调整，降低对公司整体盈利能力的影响。

最后，公司已在《募集说明书》之“第三节 风险因素”之“一、特别风险提示”之“（一）募集资金投资项目的风险”处作出了风险披露，具体如下：

“公司本次发行募集资金投资项目已经过慎重、充分的可行性研究论证，但由于可行性分析是基于当前市场环境等因素做出的，在募集资金投资项目实施过程中，公司面临着产业政策变化、市场环境变化、消费者需求变化等诸多可能导致项目延期或无法实施，或者导致投资项目不能产生预期收益的不确定性因素。公司如果不能有效地开拓市场并积极提升自身实力以面对诸多不确定因素，将导致公司不能在竞争中占据优势，从而存在不能产生预期收益的风险。”

## **5、保荐机构核查过程、依据及核查意见**

保荐机构对发行人管理层进行访谈；实地走访了募投项目建设场地；查阅了化妆品行业的研究报告、本次募集资金投资项目可行性分析报告等资料，了解募投项目对公司业务模式及盈利模式的影响。取得并查阅了项目团队成员的简历；

访谈了发行人各募投项目具体负责人及主要客户，了解本次募投项目的协同效应，检索公开资料，实地参观公司产品线了解现有业务及募投项目的区别及联系，项目的合理性及资源储备情况。

经核查，保荐机构认为，本次募投项目所涉产品及生产线与公司现有业务存在显著的协同效应，具备相关人员、技术、市场、管理等资源储备，募投项目具备合理性、必要性；公司本次募投项目是同现有主业相辅相成，协同发展的重要环节；募投项目建成后，公司的主营业务不会发生重大变化，项目实施不存在重大持续盈利风险。

## 6、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”和“（三）项目具体情况”及“三、本次募集资金的运用对公司经营管理和财务状况的影响”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**（二）项目实施需要取得的业务资质、许可等，最新的申办情况，是否存在障碍及相关应对措施；相关风险揭示是否真实、充分、合理，是否符合实际情况；**

### 1、项目实施需要取得的业务资质及许可及最新申办情况

#### （1）本次募投项目备案情况

本次募投项目包括“化妆品生产建设项目”和“化妆品研发检测中心项目”。

化妆品生产建设项目已取得上海市奉贤区经济委员会出具《上海市企业投资项目备案证明》，备案文号为 310120MA1HQGB1820191D2312001；并取得上海市奉贤区环境保护局出具的《关于化妆品生产建设项目环境影响报告表的审批意见》（沪奉环保许管[2019]45 号），同意项目建设。

化妆品研发检测中心项目已取得上海市奉贤区经济委员会出具《上海市企业投资项目备案证明》，备案文号为 310120MA1HQGB1820191D2312002，并取得

了备案号为 201931012000000288 的《建设项目环境影响登记表》备案回执。

## (2) 本次募投项目业务开展涉及的生产资质、许可及取得情况

根据国务院颁布的《化妆品卫生监督条例》第五条的规定：“对化妆品生产企业实行化妆品生产许可证制度。化妆品生产许可证由省、自治区、直辖市化妆品监督管理部门批准并颁发。化妆品生产许可证有效期五年。未取得化妆品生产许可证的单位，不得从事化妆品生产。”

根据国家食品药品监督管理总局关于化妆品生产许可有关事项的公告（2015 年第 265 号）：“一、对化妆品生产企业实行生产许可制度。从事化妆品生产应当取得食品药品监管部门核发的《化妆品生产许可证》。《化妆品生产许可证》有效期为 5 年，其式样由国家食品药品监督管理总局统一制定。”及“三、自 2016 年 1 月 1 日起，凡新开办化妆品生产企业，可向所在地省级食品药品监督管理部门提出申请。省级食品药品监督管理部门按照《化妆品生产许可工作规范》的要求，组织对企业进行审核，达到要求的核发《化妆品生产许可证》。”

根据《化妆品生产许可工作规范》：

“申请领取《化妆品生产许可证》，应当向生产企业所在地的省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门提出，并提交下列材料：

(一) 化妆品生产许可证申请表。

(二) 厂区总平面图(包括厂区周围 30 米范围内环境卫生情况)及生产车间(含各功能车间布局)、检验部门、仓库的建筑平面图。

(三) 生产设备配置图。

(四) 工商营业执照复印件。

(五) 生产场所合法使用的证明材料(如土地所有权证书、房产证书或租赁协议等)。

(六) 法定代表人身份证明复印件。

(七) 委托代理人办理的，须递交申请企业法定代表人、委托代理人身份证

明复印件和签订的委托书。

(八) 企业质量管理相关文件, 至少应包括: 质量安全责任人、人员管理、供应商遴选、物料管理(含进货查验记录、产品销售记录制度等)、设施设备管理、生产过程及质量控制(含不良反应监测报告制度、产品召回制度等)、产品检验及留样制度、质量安全事故处置等。

(九) 工艺流程简述及简图(不同类别的产品需分别列出); 有工艺相同但类别不同的产品共线生产行为的, 需提供确保产品安全的管理制度和风险分析报告。

(十) 施工装修说明(包括装修材料、通风、消毒等设施)。

(十一) 证明生产环境条件符合需求的检测报告, 至少应包括:

(1) 生产用水卫生质量检测报告;

(2) 车间空气细菌总数检测报告;

(3) 生产车间和检验场所工作面混合照度的检测报告。

(4) 生产眼部用护肤类、婴儿和儿童用护肤类化妆品的, 其生产车间的灌装间、清洁容器储存间空气洁净度应达到 30 万级要求, 并提供空气净化系统竣工验收文件。

检测报告应当是由经过国家相关部门认可的检验机构出具的 1 年内的报告。

(十二) 企业按照《化妆品生产许可检查要点》开展自查并撰写的自查报告。

(十三) 省级食品药品监督管理部门要求提供的其他材料。”

根据上述规定, 本次募投项目还应取得《化妆品生产许可证》, 上海瑾亭已于 2019 年 9 月 19 日向上海市食药监局正式提交了《化妆品生产许可证》的申请文件, 2019 年 10 月 30 日-10 月 31 日, 主管部门已正式对上海瑾亭的申请进行现场核查。

## **2、取得资质、许可不存在实质性障碍及相关应对措施;**

**(1) 取得资质、许可不存在实质性障碍**

经与《化妆品生产许可工作规范》第一条、第三条的相关规定逐款比对，公司自身已具备或在项目建设完工后将具备取得证书所要求的各项条件，比对过程如下：

序号	相关条款规定	公司募投项目情况
<b>第一条 申请条件</b>		
1	(一) 有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；	本项目位于上海市奉贤区奉浦开发区航谊路 18 号，具备合法产权证书，已与出租方签订《厂房租赁合同》，目前正在进行装修工程，后续将购入相应生产设备。 <b>因此项目具备相应生产场地、环境条件、生产设施。</b>
2	(二) 有与化妆品生产相适应的技术人员；	目前项目团队成员已包括具备多年研发、生产、质控、市场经验的核心人员，亦正通过内部转化、外部招聘的方式扩充队伍。 <b>因此项目具有化妆品生产的相适应的技术人员。</b>
3	(三) 有对生产的化妆品进行质量检验的检验人员和检验设备；	目前质控部门已有 6 名员工，检验设备也已到位。 <b>因此项目具有化妆品检验人员和检验设备。</b>
4	(四) 有保证化妆品质量安全的管理制度；	为保证质量控制体系有效运行，公司制订了 <b>化妆品业务的《质量控制制度》</b> ，后续将细化若干细则并制定考核、奖惩机制，通过相关制度的不断完善和落实执行，严格把控化妆品的质量。
5	(五) 符合国家产业政策的相关规定。	本项目按照相关国家产业政策规定取得了立项、环评批复或备案文件，不存在违反国家产业政策的情形。
<b>第三条 申请材料</b>		
1	(一) 化妆品生产许可证申请表	已提交化妆品生产许可证申请表
2	(二) 厂区总平面图(包括厂区周围 30 米范围内环境卫生情况)及生产车间(含各功能车间布局)、检验部门、仓库的建筑平面图	已提交生产车间、检验部门、仓库及厂区总平面图

3	(三) 生产设备配置图	已提交设备配置图
4	(四) 工商营业执照复印件	已提交工商营业执照复印件
5	(五) 生产场所合法使用的证明材料(如土地使用权证书、房产证书或租赁协议等)	本项目用地位于上海市奉贤区奉浦开发区航谊路 18 号, 2019 年 1 月, 控股子公司上海瑾亭与上海臻龙置业有限公司签署《厂房租赁合同》, 租赁期自 2019 年 01 月 01 日起至 2030 年 12 月 31 日止。该租赁厂房已取得“沪(2018)奉字不动产权第 025800 号”房地产权证, 土地用途为工业用地。
6	(六) 法定代表人身份证明复印件	已提交法定代表人身份证明复印件
7	(七) 委托代理人办理的, 须递交申请企业法定代表人、委托代理人身份证明复印件和签订的委托书	已提交企业法定代表人、委托代理人身份证明复印件和签订的委托书
8	(八) 企业质量管理相关文件, 至少应包括: 质量安全责任人、人员管理、供应商遴选、物料管理(含进货查验记录、产品销售记录制度等)、设施设备管理、生产过程及质量控制(含不良反应监测报告制度、产品召回制度等)、产品检验及留样制度、质量安全事故处置等。	已根据审核要求提交公司的质量管理体系文件
9	(九) 工艺流程简述及简图(不同类别的产品需分别列出); 有工艺相同但类别不同的产品共线生产行为的, 需提供确保产品安全的管理制度和风险分析报告	已提交工艺流程简述及简图
10	(十) 施工装修说明(包括装修材料、通风、消毒等设施)	已提交本次项目施工装修的说明文件

11	<p>(十一) 证明生产环境条件符合需求的检测报告, 至少应包括:</p> <p>(1) 生产用水卫生质量检测报告;</p> <p>(2) 车间空气细菌总数检测报告;</p> <p>(3) 生产车间和检验场所工作面混合照度的检测报告。</p> <p>(4) 生产眼部用护肤类、婴儿和儿童用护肤类化妆品的, 其生产车间的灌装间、清洁容器储存间空气洁净度应达到 30 万级要求, 并提供空气净化系统竣工验收文件。</p> <p>检测报告应当是由经过国家相关部门认可的检验机构出具的 1 年内的报告</p>	已提交生产环境相关检测报告
12	<p>(十二) 企业按照《化妆品生产许可检查要点》开展自查并撰写的自查报告</p>	已提交根据《化妆品生产许可检查要点》的自查报告
13	<p>(十三) 省级食品药品监督管理部门要求提供的其他材料</p>	已提交其他相关申请材料

公司建设本次募投项目时严格按照上述《化妆品卫生监督条例》、《化妆品生产许可工作规范》等相关法律法规执行, 公司具备取得上述许可的能力, 在公司正式投产前取得《化妆品生产许可证》将不存在实质性障碍。

2019 年 8 月 7 日, 上海市奉贤区市场监督管理局亦出具说明: “我局经比对瑾亭公司目前具备的条件、项目实施规划及《化妆品生产许可工作规范》中取得证书所需的相应条件, 瑾亭公司办理《化妆品生产许可证》不存在实质性障碍。为实现“东方美谷”美丽健康产业的战略目标, 我局将予以积极支持, 协助其尽快取得《化妆品生产许可证》, 以保证其尽快投产。”

## (2) 资质或许可届时未取得如何应对

根据国家药品监督管理局化妆品生产许可信息管理系统服务平台查询结果，截至本反馈意见回复出具之日，国内取得《化妆品生产许可证》企业已达 4,900 余家，相比众多已经取得生产许可证的规模较小的化妆品生产企业，公司本次募投项目在规模、设备、人才、制度多方面均会具备一定优势。

取得《化妆品生产许可证》是化妆品生产企业正式投产的前置条件，也是本次募投生产项目实施的重要前提，为了保障广大股东的利益，公司会全力争取早日取得许可证书。根据公司具备的条件及《化妆品生产许可工作规范》相关法律法规，公司不能取得资质许可的风险较低。

根据《化妆品生产许可工作规范》第八条的规定“许可机关应当根据申请材料 and 现场核查的情况，对符合要求的，作出准予行政许可的决定；对不符合规定条件的，出具限期整改通知书，整改后仍不符合要求的，作出不予行政许可的决定并书面说明理由，同时告知申请人享有依法申请行政复议或者提起行政诉讼的权利。许可机关作出准予行政许可决定的，应当自作出决定之日起 10 个工作日内向申请人颁发《化妆品生产许可证》，并以适当的方式公开，供公众查阅。”

如在申请《化妆品生产许可证》时因申请材料或现场核查不符合要求，被相关部门出具《限期整改通知书》，公司将根据相关部门出的《限期整改通知书》及时、充分整改，在满足要求后，由相关许可部门颁发《化妆品生产许可证》。

### 3、相关风险揭示情况

发行人已在《募集说明书》“第三节风险因素”之“一、特别风险提示”之“6、资质及许可取得风险”中对上述内容进行补充披露。披露信息如下：

#### “（一）无法取得《化妆品生产许可证》的风险

依据《化妆品卫生监督条例(2019 修正)》、《国家食品药品监督管理总局关于化妆品生产许可有关事项的公告(2015 年第 265 号)》、《化妆品生产许可工作规范》等相关规定，本次募投项目应当取得《化妆品生产许可证》，截至本募集说明书签署之日，公司尚处于申请阶段，未正式取得《化妆品生产许可证》。

《化妆品生产许可证》是本次募投项目完工后公司正式开工生产的必要条件，公司存在因行业准入相关法规发生重大变动、政府产业政策发生重大调整

等突发状况或不可抗力的原因，导致公司不能取得《化妆品生产许可证》的风险，从而影响到本次募投项目的进度。”

#### 4、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构查阅了公司取得的募投项目备案文件、环保局的《审批意见》及备案回执，查阅了《化妆品卫生监督条例》、《化妆品生产许可工作规范》等相关法律法规，核查本次募投项目应取得的生产资质及许可文件，实地查看了募投项目的建设现场及主管部门出具的说明文件。

经核查，保荐机构认为，公司在正式投产前不能够取得《化妆品生产许可证》的风险程度较低，相关风险揭示真实、充分、合理，符合实际情况。

#### 5、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第三节 风险因素”之“一、特别风险提示”及第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（三）项目具体情况”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（三）本次募投项目团队成员的具体分工（包括研发方向、生产方向、销售方向），与成员个人的行业经验、工作履历是否匹配，项目实施后续的人员招募计划；

##### 1、项目团队成员的具体分工与成员个人的行业经验、工作履历情况

截至本告知函回复出具之日，公司已组建以叶培强、魏鹏为核心的募投项目管理团队，管理团队成员来自于行业内的化妆品品牌公司或者代工企业，均具备8~10年以上的行业经验，将分别负责此次募投项目的整体运营、研发、生产、质量管理、调色、市场趋势追踪等工作，管理团队成员的履历以及现任职务情况如下：

序号	姓名	与化妆品行业有关的工作经历	在募投子公司任职情况
----	----	---------------	------------

序号	姓名	与化妆品行业有关的工作经历	在募投子公司任职情况
1	叶培强	具有十年以上化妆品行业从业经验，历任 ALBEA BEAUTY SOLUTION 高级质量经理、雅芳管理（上海）有限公司亚太区新产品开发高级经理、上海易蓓实业有限公司总经理、雅香利美容用品（上海）有限公司总经理。	担任销售负责人并负责项目公司运营管理工作
2	魏鹏	具有十年以上化妆品行业从业经验，历任上海飞爵经贸发展有限公司原料工程师、上海露凡西化妆品有限公司研发经理、上海锦旭生物科技有限公司研发经理、苏州艾妍生物科技有限公司研发经理。	担任研发经理，主持研发创新工作、生产工艺把控
3	鲁雪芹	具有十年以上化妆品行业从业经验，历任上海露凡西化妆品有限公司研发工程师、上海钧爱化妆品贸易有限公司研发工程师、央丰（上海）生物科技有限公司研发工程师兼质量负责人、上海雪代日用化学有限公司研发主管。	担任配方师，负责油膏类产品开发、生产管理、市场趋势跟踪
4	黄少芳	具有十年以上粉类彩妆的研发经验，历任高宝化妆品（中国）有限公司助理工程师、中山市美源化妆品有限公司粉类研发组长、杭州乐仕丽容实业有限公司研发部负责人、浙江艳庄化妆品有限公司研发主管、丽鑫生技化妆品（上海）有限公司研发工程师。	担任配方师，负责粉类产品开发、生产管理、市场趋势跟踪
5	黄云	具有十年以上护肤品和彩妆配方研发经验，历任科友集团研发经理、创庭化妆品科技（上海）有限公司研发经理、上海道舜化工有限公司研发总监。	担任配方师，负责护肤类产品开发、生产管理、市场趋势跟踪
6	康多强	具有十年以上化妆品行业从业经验，历任苏州工业园区黎姿化妆品有限公司生产主管、上海生态美日化有限公司生产部长、杭州心悦化妆品有限公司生产经理、上海瑞盈化妆品有限公司生产负责人、上海储源生物科技有限公司生产负责人。	担任生产经理，负责公司的总体生产管理工作

序号	姓名	与化妆品行业有关的工作经历	在募投子公司任职情况
7	徐春雷	具有十年以上化妆品行业从业经验，历任杭州心悦化妆品有限公司质检员和质量工程师、加铝包装（苏州）有限公司上海分公司质量工程师、加铝包装（苏州）有限公司智联主管和 QC 经理、上海乐宝日化股份有限公司质量经理和质量负责人。	担任质量经理，负责公司的质量管理工作
8	余晓红	具有十年以上彩妆调色类工作经验，历任上海露凡西化妆品有限公司研发工程师、苏州艾妍生物科技有限公司研发工程师。	担任配方师，负责彩妆调色开发。

由以上管理团队成员的履历以及现任职务情况的信息列表可见，募投团队核心成员在其目前负责领域有着较为丰富的工作经验，工作履历均同其现任职务相匹配，随着项目建设进程的推进，公司将持续扩充项目队伍，以上述管理团队核心成员为核心建立各业务部门。

## 2、后续人员招募计划

截至本告知函回复出具之日，公司目前化妆品业务各部门已入职员工及后续招聘计划如下所示：

项目	生产部门	销售部门	质控部门	研发部门	工程部门	市场部门	采购部门	财务行政部门	合计
已入职	11	2	6	6	2	1	1	6	35
2019年四季度	35	7	3	4	1	-	-	-	50
2020年	32	2	2	2	1	1	1		41

目前公司的管理团队已初步建成，后续新增招聘的人员主要为一线生产员工及销售员工，公司将根据客户的订单情况、市场供需情况等灵活调整拟招聘的人员专业结构及人员数量。

## 3、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构取得本次募投项目团队成员名单、岗位信息及简历；将主要成员的

简历并同其所处岗位进行比较和匹配；查阅员工花名册，并访谈管理人员了解后续招聘计划。

经核查，保荐机构认为，募投项目团队成员特别是核心成员具备丰富的行业经验，工作经历符合目前职位的需求，公司将围绕上述核心成员建立各业务部门。公司具有明确的人员招聘计划，将根据项目进展逐步执行。

#### **4、补充披露情况**

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”和“（三）项目具体情况”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**（四）本次募投项目主要团队成员的工作履历，与化妆品行业相关的工作经历及具体任职情况，与原单位是否存在竞业禁止、保密等方面的约定或要求，申请人与相关单位是否存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷；**

##### **1、募投项目主要团队成员与化妆品相关的工作履历**

募投项目主要团队成员及其工作经历详见本题“（三）本次募投项目团队成员的具体分工（包括研发方向、生产方向、销售方向），与成员个人的行业经验、工作经历是否匹配，项目实施后续的人员招募计划；”之“1、项目团队成员的具体分工与成员个人的行业经验、工作经历情况”。

##### **2、项目主要团队成员不存在竞业禁止情形，不存在违反保密义务的情形**

本次募投项目主要团队成员不存在违反与原单位关于竞业禁止、保密等方面的约定或要求的情形。针对本事项，上述募投团队核心成员均已出具《承诺函》如下：

“本人与原任职单位未签订员工竞业禁止协议（包括含有竞业禁止条款或类似义务的其他协议或合同），于上海瑾亭化妆品有限公司（以下简称“上海瑾亭”）任职不涉及违反任何竞业禁止义务的情形；本人参与上海瑾亭化妆品业务的开

拓，不存在利用或侵犯原任职单位技术成果或知识产权的情形，不存在泄露商业秘密的情形。”

### 3、申请人与相关单位不存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷

发行人与相关单位不存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷。针对本事项，公司出具了《承诺函》如下：

“截至本承诺函出具之日，公司与募投项目团队主要团队成员的原任职单位均不存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷。”

### 4、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构查阅了募投项目主要团队成员的简历及《承诺函》；向上述主要团队成员的前任公司发函核实竞业禁止及保密情况；登录中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站核查了公司涉诉情况；查阅公司出具的《承诺函》。

经核查，保荐机构认为，本次募投项目主要团队成员与原单位不存在竞业禁止方面的约定或要求，但存在保守商业秘密的相关义务，发行人与相关单位不存在人员、技术上的纠纷或潜在纠纷。

### 5、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之“2、本次募集资金投资项目的可行性”之“（6）人员、管理”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（五）目前已掌握化妆品配方的具体来源；如系研发原始获得，说明研发周期、研发人员、研发投入及成本情况；如系受让取得，说明相关转让合同的主要条款，转让方的权利是否存在瑕疵，受让该等配方，对其应用是否存在权利限制；

#### 1、配方总体情况

截至 2019 年 9 月末，公司已掌握了唇膏、唇彩、唇釉等蜡基类配方 61 个，眼影等粉类配方 61 个，膏霜乳液类配方 26 个，合计 148 个配方，均系自主研发

取得，不存在通过受让第三方配方取得的情形。

## 2、研发人员、研发周期、研发投入情况

目前发行人研发的配方主要系为初步构建化妆品配方库所急需的相关基础配方，研发周期相对较短，截至 2019 年 9 月 30 日，已合计发生研发支出 95.88 万元。各类配方具体负责的人员及研发周期如下表所示：

类别	数量	主要研发人员	研发周期
蜡基类	61	鲁雪芹、余晓红	研发周期大约为 5-15 天 原料相同，配色不同也单独统计为一个配方
粉类	61	黄少芳	
护肤类	26	时良（注）	

注：时良已于 2019 年 9 月 30 日离职，目前由黄云负责护肤类配方开发工作

## 3、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构访谈研发部门负责人，取得发行人配方清单，了解配方来源、研发人员及研发周期等信息，取得研发人员的声明及研发相关支出的明细。

经核查，保荐机构认为，发行人已掌握化妆品配方系自行研发原始获得，不存在受让取得的情形。

## 4、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之“2、本次募集资金投资项目的可行性”之“（8）研发”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（六）前述配方是否符合市场、生产需要及其依据，是否构成申请人化妆品生产业务的核心竞争力，申请人是否就该等配方申请专利，该等配方与其他竞争对手（包括团队成员之前的任职单位）的产品配方是否存在实质性差异或可区分，是否存在权利瑕疵或侵权风险；

### 1、现有配方符合公司需要，有助于提升公司竞争力

根据化妆品代工行业的惯例，主要可分为 OEM 及 ODM 两种模式，OEM 模式下系根据客户提供的配方严格按照相应要求进行生产，ODM 模式下则需要公司提供基础配方，并结合客户的具体需要在基础配方增减不同功效的原料以适应客户个性化的需求。

项目投产初期，公司将立足于 OEM 业务，仅会有少量 ODM 业务，对公司自身的配发研发及数量要求不高，但为实现在化妆品领域的长远发展规划，提升在化妆品市场中的地位、占有率及竞争力，在立足于 OEM 模式基础上，公司必须逐步提升 ODM 模式的比重。

而目前公司研发的配方主要就是为了建立 ODM 模式下的基础配方库，已掌握的配方能够符合投产初期的业务需求，同时也为后续的 ODM 业务发展规划奠定一定基础。相比于行业内拥有庞大配方库的一线化妆品生产企业，公司目前现有配方数量还相对较少，有较大的提升空间。公司将继续通过加大研发投入、引进高端人才、同第三方科研机构合作等多种方式提升研发能力，持续扩充配方库的规模及质量，以此建立公司化妆品代工业务的核心竞争力。

## 2、现有配方申请专利的进度

目前公司现有配方总体处于建立并扩充配方库的阶段，大部分都均为基础配方，公司将通过商业秘密的形式进行保护。截止本告知函回复出具之日，公司有两款技术含量较高的自研“多肽修护面霜”、“丰唇口红”配方拟向知识产权相关主管部门提出专利申请，目前正在准备申请资料。

## 3、现有配方与竞争对手的配方存在可区分性

根据《化妆品标识管理规定》第十二条：“化妆品标识应当标注全成分表。标注方法及要求应当符合相应的标准规定。”

根据《消费品使用说明化妆品通用标签》的 6.4.1 规定：“在化妆品销售包装的可视面上应真实地标注化妆品全部成分的名称”以及 6.4.3 规定：“成分表中成分名称应按加入量的降序列出，如果成分的加入量小于和等于 1%时，可以在加入量大于 1%的成分后面按任意顺序排列成分名称。”

配方主要包括两个方面，一个是原料构成，一个是原料配比，根据上述规定，

化妆品的成分构成及大致含量均为公开信息，行业内也有相应共识。化妆品配方主要由数十种不同功效的原料混合配制而成，针对保湿、美白等功能的主要有效成分是行业内共识，如保湿一般通过添加多糖、玻尿酸、多元醇，美白则通过添加熊果苷、烟酰胺、维生素 C，在上述主要成份之外，再添加香料、油脂、增稠剂、乳化剂等成分并通过混合配置即形成了相应配方。

根据《已使用化妆品原料名称目录（2015 版）》，目前国内可供添加的化妆品原料已达 8,700 余种，再根据不同原料的含量配比进行组合即可形成化妆品配方。除少数特殊性原料以外，诸如多糖、多元醇、玻尿酸、油脂、香料等原料均有多种类型的化学成分可供选择，选择的成分不同或者含量变动都将导致产品气味、色泽、肤感的不同，从而导致配方的变动。

因此公司的研发人员系根据原有的经验调整配方的原料构成或配比，在配方的原料构成或配比上进行变动，形成自有产品配方。化妆品原料构成及配比的变动会导致化妆品功效、物理、化学特性发生变动，在色泽、粘稠度、熔点、PH 值等特性上，公司配方可与其他竞争对手（包括团队成员之前的任职单位）的产品配方进行相应区分。

#### 4、权利瑕疵风险及侵权风险较低

##### （1）公司现有配方来源于自身研发

募投项目实施以来，化妆品研发所需的均质机、搅拌机、红外光谱仪、研磨机、加热台、干燥箱、粉碎机等设备已陆续配置到位，具备了开展配方研发的客观条件，公司现有配方均系研发人员在公司任职期间执行本公司的研发任务及利用公司的物质技术条件所完成的发明创造。

根据《专利法》第六条

“**第六条** 执行本单位的任务或者主要是利用本单位的物质技术条件所完成的发明创造为职务发明创造。职务发明创造申请专利的权利属于该单位；申请被批准后，该单位为专利权人。

非职务发明创造，申请专利的权利属于发明人或者设计人；申请被批准后，该发明人或者设计人为专利权人。

利用本单位的物质技术条件所完成的发明创造,单位与发明人或者设计人订有合同,对申请专利的权利和专利权的归属作出约定的,从其约定。”

因此,根据上述法规,相关配方属于职务发明创造,配方申请专利的权利属于发行人,如申请被批准后,发行人将成为专利权人,不存在权利瑕疵。

## (2) 侵犯第三方商业秘密的风险较低

根据《关于禁止侵犯商业秘密行为的若干规定》第五条:

“**第五条** 权利人(申请人)认为其商业秘密受到侵害,向工商行政管理机关申请查处侵权行为时,应当提供商业秘密及侵权行为存在的有关证据。被检查的单位和个人(被申请人)及利害关系人、证明人,应当如实向工商行政管理机关提供有关证据。权利人能证明被申请人所使用的信息与自己的商业秘密具有一致性或者相同性,同时能证明被申请人有获取其商业秘密的条件,而被申请人不能提供或者拒不提供其所使用的信息是合法获得或者使用的证据的,工商行政管理机关可以根据有关证据,认定被申请人有侵权行为。”

根据上述规定,人民法院在审理侵犯商业秘密案件中一般遵循以“接触+实质性相似-合法来源”的原则来判定侵权行为,即指如果被告所使用的商业信息(包括技术信息和经营信息)与权利人的商业秘密相同或实质性相似,同时权利人又有证据表明被告在此前具备了掌握该商业秘密的条件,那么就必须由被告来证明其所使用之商业信息的合法来源,否则即应承担侵权赔偿责任。

公司募投项目的研发人员通过选择与原有经验不同的原料、配比形成公司的自有配方,与其他竞争对手(包括团队成员之前的任职单位)的产品配方在功效、物理、化学特性上是可区分的,与上述主体的商业秘密内容不相同或者不实质性相似,不满足被其他权利人起诉要求承担侵权赔偿责任的前提条件,故而公司涉及商业秘密侵权的风险较低。

## (3) 侵犯第三方专利权的风险较低

### ①现阶段不存在侵犯专利权的情形

根据《中华人民共和国专利法》

“**第十一条** 发明和实用新型专利权被授予后，除本法另有规定的以外，任何单位或者个人未经专利权人许可，都不得实施其专利，即不得为生产经营目的制造、使用、许诺销售、销售、进口其专利产品，或者使用其专利方法以及使用、许诺销售、销售、进口依照该专利方法直接获得的产品。外观设计专利权被授予后，任何单位或者个人未经专利权人许可，都不得实施其专利，即不得为生产经营目的制造、许诺销售、销售、进口其外观设计专利产品。”

“**第六十条** 未经专利权人许可，实施其专利，即侵犯其专利权，引起纠纷的，由当事人协商解决；不愿协商或者协商不成的，专利权人或者利害关系人可以向人民法院起诉，也可以请求管理专利工作的部门处理。管理专利工作的部门处理时，认定侵权行为成立的，可以责令侵权人立即停止侵权行为，当事人不服的，可以自收到处理通知之日起十五日内依照《中华人民共和国行政诉讼法》向人民法院起诉；侵权人期满不起诉又不停止侵权行为的，管理专利工作的部门可以申请人民法院强制执行。进行处理的管理专利工作的部门应当事人的请求，可以就侵犯专利权的赔偿数额进行调解；调解不成的，当事人可以依照《中华人民共和国民事诉讼法》向人民法院起诉。”

募投项目目前研发的配方系为了建立自身配方库，尚未开展为生产经营目的的生产，即公司尚不存在“为生产经营目的制造、使用、许诺销售、销售、进口其专利产品，或者使用其专利方法以及使用、许诺销售、销售、进口依照该专利方法直接获得的产品”或“为生产经营目的制造、许诺销售、销售、进口其外观设计专利产品”的相关情形。

因此，公司目前不存在未经专利权人许可，实施其专利从而侵犯任何第三方专利权的情形。

## ②投产后相关侵权风险较低

募投项目正式投产后，公司新增 OEM/ODM 业务模式，公司可以通过有效方式将相关侵犯第三方专利权的风险控制在较低水平。

针对 OEM 模式：由于产品的配方由客户自身研发或委托第三方研发成功后提供给公司，公司按照配方的要求生产和供货。在投入生产经营前，公司会要求

客户提供其委托生产化妆品涉及的合法性证明文件（包括但不限于商标证明、专利权证明文件、授权书或委托方关于委托生产化妆品不存在侵犯他人知识产权的声明）并进行认真审查；在生产经营过程中，发行人仅负责化妆品的生产环节，如因客户提供的配方产生了侵犯第三方知识产权（包括但不限于专利权）的风险及相应的法律后果将在双方签署的买卖合同中约定其客户自行承担。

针对 ODM 模式：（1）建立相关奖惩机制，对存在抄袭原任职单位或其他第三方的情形进行严厉惩罚并落实相关赔偿机制，将责任落实到个人；（2）重点关注拟投入生产的配方是否存在侵权风险。在将配方提交客户审核及正式投产前，由公司内部设置的专职人员或从具有资质的第三方机构进行相应的专利检索、筛查工作，在确认不存在侵犯他人专利权的风险后，方提交给客户并最终投入生产；（3）完善自有配方的专利申请机制，通过专利申请的方式，在保护自有配方的同时杜绝侵犯第三方专利权的情形。

综上所述，公司现有配方侵犯第三方专利权的风险较低。

## 5、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构访谈了公司募投项目相关研发人员，查阅了公司相关制度文件及募投项目主要研发人员出具的承诺函，查阅了公司出具的有关说明或者承诺函，查阅了公司提供的诉讼资料，实地查看了公司开展化妆品配方研发的实验室或相关设备，并检索了《专利法》、《关于禁止侵犯商业秘密行为的若干规定》、《最高人民法院关于审理侵犯专利权纠纷案件应用法律若干问题的解释》等相关法规。

经核查，保荐机构认为，公司目前研发的配方符合公司业务需要，有助于提升自身核心竞争力，所掌握的配方与其他竞争对手（包括团队成员之前的任职单位）的产品配方具备可区分性，不存在权利瑕疵，侵权风险较低。

## 6、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之“2、本次募集资金投资项目的可行性”之“（8）研发”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

(七) 与申请人签订化妆品采购意向性协议的**客户名称、主要内容**，协议是否具有商业实质和效力，如何确保获得化妆品客户的最终订单并获得合理利润，是否存在潜在风险；

### 1、与申请人签订化妆品采购意向性协议的**客户名称、主要内容**

公司系 2018 年初开始筹备此次募投项目，自筹备以来，公司一直积极与雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等原有化妆品客户在进行积极沟通，截至本告知函回复出具之日，与发行人已经签订具体化妆品战略合作协议的**客户**为客户 A、客户 B、客户 C、客户 D、客户 E、客户 F。

与上述客户签订战略合作协议的主要内容如下所示：

序号	客户名称	协议主要内容
1	客户 A	该协议系公司与客户 A 签订的自 2018 年至 2021 年包材供应合同，主要规定了与客户 A 之间的现有包材业务的商业条款，在其中双方约定给予上海翔港包装科技股份有限公司 <b>创新伙伴地位、维持现有业务的承诺和在采购彩妆、护肤品、小样和促销品等方面的优先机会</b>
2	客户 B	双方基于多年来的良好互信基础，处于长远发展的战略考虑，本着互惠互利的合作精神，有意向共同携手， <b>就化妆品、包装、物流等领域开展深度合作。在公司能够提供有竞争力的产品前提下，认可其作为重要生产加工基地和首选供货单位，并支持公司致力于稳步打造日化产品一体化供应基地</b> ，合作期限自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日
3	客户 C	双方已建立良好合作关系，为促进双方持续、稳定的增长与发展，发挥双方各自资源优势、实现合作共赢，在友好协商的基础上， <b>签订如下洗发液（膏）类、沐浴液类、洗面奶（膏）类、润肤膏霜和啫喱、化妆水和润肤乳液类、彩妆类化妆品产品及其包装的一站式解决方案的制造服务战略合作框架协议</b> ，具体项目以双方另行签署的《采购合同》或《化妆品委托加工生产合同》为准。合作期限自 2019 年 3 月 29 日起三年，战略合作期满，如双方没有提出异议，本协议自动延期生效 3 年

4	客户 D	出于长远发展的战略考虑，双方本着互惠互利的合作精神，有意向共同携手，就化妆品、包装等领域开展深度合作，在公司能提供质量稳定的产品前提下， <b>认可其作为重要生产加工基地和首选供货单位，并支持公司致力于稳步打造日化产品一体化供应基地</b> ，自协议签署日起 5 年内有效
5	客户 E	出于长远发展的战略考虑，双方本着互惠互利的合作精神，有意向共同携手，就化妆品、包装等领域开展深度合作，在公司能提供质量稳定的产品前提下， <b>认可其作为重要生产加工基地和首选供货单位，并支持公司致力于稳步打造日化产品一体化供应基地</b> ，自协议签署日起 5 年内有效
6	客户 F	出于长远发展的战略考虑，双方本着互惠互利的合作精神，有意向共同携手，就化妆品、包装等领域开展深度合作，在公司能提供质量稳定的产品前提下， <b>认可其作为重要生产加工基地和首选供货单位，并支持公司致力于稳步打造日化产品一体化供应基地</b> ，自协议签署日起 5 年内有效

## 2、协议是否具有商业实质和效力

由于公司本次募投项目尚未正式投产，因此公司尚不能取得客户的具体采购订单/采购合同，而是与上述客户达成了战略合作意向，签订了相应战略合作意向性合同。

由上述与客户之间的战略协议主要内容可见，该等合同并不具备排他性，也不构成对方未来采购公司化妆品的确定性承诺，但是双方约定在公司能够提供质量稳定、有竞争力产品的前提下，会给予公司优先业务机会。

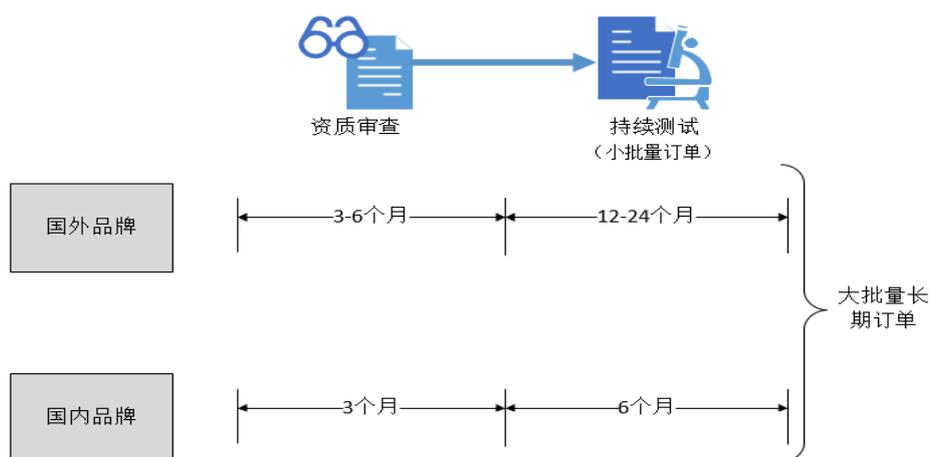
## 3、如何确保获得化妆品客户的最终订单并获得合理利润

### (1) 化妆品客户针对供应商审核的一般流程

随着本次募投项目的逐步实施，公司将逐步达到签署具体采购合同/采购订单的要求，预计 2019 年第四季度本次项目即可实现正式投产，届时公司将向雅诗兰黛、百雀羚、相宜本草、上海家化、联合利华等客户申请化妆品供应资质审核，国外品牌一般需要 3-6 个月时间完成现场验厂等一系列审核程序，国内品牌的审核流程一般则需要 3 个月左右的时间，待公司正式通过上述客户的供应商审核后，即可与上述客户签订正式的采购合同，为其提供化妆品的代工服务。

在通过供应商资质审核后，一开始化妆品客户仅会给予小批量订单，涉及的也主要是客户的非核心系列产品，在这个前期过程中，客户会对公司生产的产品功效性、稳定性、兼容性不断进行评价测试，涉及的产品品类和订单量会不断增加，测试结果符合客户要求后，方可获得长期稳定的大批量订单。按照行业经验，国外品牌客户需要 1-2 年的时间进行评价测试，国内品牌客户则需要 6 个月左右的时间进行评价测试。

具体如下图所示：



## (2) 如何通过资质审查阶段

由上述化妆品客户的审核流程可见，确保获得化妆品客户的最终订单主要首先需要通过供应商的资质审查，大型化妆品公司尤其是外资公司非常注重供应商的专业性，对要合作的供应商会有非常详细的供应商审核，包括供应商设备、生产体系、质量体系、社会责任、环境&安全等。

公司在原先进入上述客户包材供应体系时，已经经历过上述客户的包材供应商资质审查，对该审查流程较为熟悉。而且本次募投项目团队的核心人员主要来自于化妆品代工企业，了解客户对于设备、生产体系、质量体系的审核要求，因此募投项目在建设时就系按照大型化妆品生产企业的审核要求投建，待本次化妆品产线建成后，也将严格按照客户对于生产体系、质量体系的要求建立相应制度。

## (3) 如何通过持续测试阶段

在持续测试阶段，客户给与的小批量订单将对公司生产的产品功效性、稳定

性、兼容性不断进行评价测试，涉及的产品品类和订单量会不断增多，客户对于代工企业的主要考核要点及公司目前的应对措施情况如下所示：

序号	考核要点	公司应对措施
1	产品质量的稳定性	公司建立质量体系对化妆品的原料、生产过程、成品测试等全流程进行有效控制
2	供应商规模	目前国内初期投资即过亿的化妆品代工企业数量很少，相对国内众多的中小型代工企业具有显著的规模优势
3	产品供应的稳定性	公司本次募投项目具备足够产能，能够确保供应稳定
4	采购价格	公司一体化供应的基础上，在采购成本上具有一定优势
5	新品开发速度	已引入具有多年开发经验人员负责跟踪最新市场趋势，后续将继续招聘相关优秀人才扩充开发团队，募投规划系按照国际先进标准配置测试实验室，建立新产品验证体系

公司将通过上述一系列措施来充分满足客户对产品质量、响应速度、研发支持的多层次需求，逐步扩大同客户的合作范围和规模，同客户建立长期合作、稳定、共赢的良性关系。

#### （4）如何获得合理利润

获取合理利润的关键在于公司提供的产品及服务是否具有核心竞争力，而化妆品代工企业的核心竞争力主要体现在产品质量、研发支持。本次募投项目中除了包括“化妆品生产建设项目”，还规划建设“化妆品研发检测中心项目”，公司将配备先进的自动化、智能化检测与研发设备，并建立专业的研发团队。

通过此项目的实施，公司将针对公司产品的功效性、稳定性、兼容性进行不断完善，持续提高产品的质量，此外还将在个人护理产品、护肤产品、彩妆产品、植物提取物以及未来化妆品发展趋势等方面进行持续研发，组建成具备新配方、新产品、新工艺创新的研发中心，助力公司建立自身的核心竞争力。

#### 4、是否存在潜在风险

虽然公司已经与雅诗兰黛、百雀羚、相宜本草等主要客户及潜在客户进行了充分的前期沟通，具备了一定的客户基础，但是仍然存在由于公司化妆品生产及管理经验不足、化妆品相关技术准备不够充分等因素导致公司不能通过部分大客户的供应商审核，从而最终无法获得稳定订单的风险以及由于不能建立自身化妆

品业务核心竞争力导致无法获得合理利润的风险。

针对上述风险，发行人已在《募集说明书》重大风险提示中补充披露如下：

#### **“化妆品需求及收益风险**

截至本募集说明书签署之日，公司尚未获取客户正式的采购合同/订单。化妆品行业客户普遍对新供应商的进入设定了一定的考核要求及考核期间，在考核期内仅给予少量零散订单或样品订单，新供应商在顺利通过考核期后，方可能取得稳定的采购订单。本项目投产后 1-2 年内将处于部分大客户的考核期间，需要通过客户的供应商资质审查及持续性的产品测试，存在由于公司化妆品生产及管理经验不足、化妆品相关技术准备不够充分等因素导致公司不能通过上述客户的供应商考核，从而无法获得稳定订单的风险以及在公司通过客户考核测试后，由于不能建立自身化妆品业务核心竞争力，导致需要利用价格策略获取客户订单，从而无法获得合理利润的风险。”

#### **5、保荐机构核查过程、依据及核查意见**

保荐机构查阅了公司与客户签署的战略合作协议，核查了签署协议客户的基本情况；访谈了公司管理人员及募投项目团队，了解获取化妆品订单的业务流程，化妆品客户的考核要求，并了解公司将如何应对客户的考核要求并建立自身核心竞争力的措施。

经核查，保荐机构认为，公司与客户签署的战略合作协议的商业实质是在公司能够提供质量稳定、有竞争力产品的前提下，会给予公司优先业务机会。在本次募投项目投产后公司尚需通过部分大客户的资质审查及持续测试方可获得客户的稳定订单，虽然公司将从生产体系、质量体系、研发体系等作出一系列的措施来应对客户的考核，但是存在由于公司化妆品生产及管理经验不足、化妆品相关技术准备不够充分等因素导致公司不能通过上述客户的审核，从而最终无法获得上述化妆品客户稳定订单的风险以及在公司通过客户考核测试后，由于不能建立自身化妆品业务核心竞争力，从而无法获得合理利润的风险。

#### **6、补充披露情况**

发行人已在《募集说明书》“第三节 风险因素”及“第八节 本次募集资金

运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之“3、本次募集资金投资项目的产能消化措施”、“4、本次募集资金投资项目的产能消化措施可行性分析及”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（八）部分原有包材业务客户雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等向申请人确立本次募投项目化妆品代工意向的原因及合理性，联合利华是否与申请人确立代工合作意向，上述客户原有化妆品代工渠道及占比，申请人与其他代工企业的比较优势及核心竞争力，对募投项目实施是否构成重大不确定性影响；

1、部分原有包材业务客户雅诗兰黛、百雀羚、上海家化、相宜本草等向申请人确立本次募投项目化妆品代工意向的原因及合理性，联合利华是否与申请人确立代工合作意向

截至目前，公司仅与客户 A、客户 B、客户 C 达成了明确的合作意向，虽然公司与客户 H、客户 G 已经进行了一定沟通，但尚未达成战略合作意向。公司自 2006 年开始已经在日化领域积累了十余年，与雅诗兰黛、联合利华、百雀羚、上海家化、相宜本草等化妆品客户建立了良好的业务关系，构建了长期的信任，这是双方能够进行化妆品业务合作的前提。

此外，对于化妆品客户而言，精美的包装是吸引消费者购买的重要营销手段，在化妆品的研发过程中，包装与内容物往往是需要进行一体化开发、设计的，化妆品企业在决定了品牌的定位及整体风格后，需要与包材供应商、化妆品代工厂分别进行沟通，确保包材和内容物的特性、交货时间等不发生冲突，最后再分别向包材供应商、化妆品代工厂进行采购，最终耗费人工将化妆品装入包材，形成完整的产品。

目前市场上还没有出现能够同时对化妆品包装、内容物进行统一开发、生产的企业，而通过本项目的实施将使公司具备该一体化服务能力，从而减少客户的采购环节及供应链人员、降低其采购成本，提高其采购效率。

因此，基于双方长期合作的基础，并考虑到一站式供应能够改善化妆品客户

的供应链，雅诗兰黛、百雀羚、相宜本草等化妆品客户与公司确立战略合作意向具备合理性。

## 2、上述客户原有化妆品代工渠道及占比

由于供应商的渠道及各自份额数据涉及到化妆品品牌客户的核心商业秘密，通过合法、公开的渠道取得的难度较大，所以发行人未能取得准确的数据资料。按照行业惯例，化妆品品牌客户一般会确定十家左右长期合作的供应商，其中前 5 名供应商合计占采购量的 60%~70%左右的采购份额，其余供应商合计分享 30%~40%左右的采购份额，每家约占 5%-10%。

以上份额分配方式可以避免因供应商过度分散、良莠不齐、管理难度增加从而使得产品质量下降的情形；也可以避免因单一供应商份额过高而产生供应商依赖或因单一重要供应商发生不可抗力、意外事件等事由影响正常、及时供货的情形，建立安全、可靠、稳定的供应链。

## 3、申请人与其他代工企业的比较优势及核心竞争力，不会对募投项目实施构成重大不确定性影响

化妆品代工行业第一梯队的主要是莹特丽（意大利）、科玛（韩国）、科丝美诗（韩国）等国外知名代工大厂；第二梯队的主要为露凡西（中国台湾）、上海臻臣（中国大陆）、上海创元（中国大陆）、诺斯贝尔（中国大陆）、珠海神采（中国大陆）等国内代工大厂；第三梯队的主要为国内数量众多、规模较小的中小代工企业。相较于上述各梯队的化妆品代工企业，公司的核心比较优势如下表所示：

对比其他代工企业	产品主要差异	核心比较优势
第一梯队	每个化妆品客户旗下均有众多品牌，同时布局高端、中端、低端品牌市场，第一梯队的代工企业主要垄断了化妆品客户高端品牌的代工，但是在中端、中低端品牌上并没有很强的统治力	第一梯队的代工企业虽然产品质量较好，但也存在利润要求较高、管理成本较高、对个性化需求响应不及时等短板。与第一梯队竞争对手相比，公司在质量近似的情况下，会具有一定的价格优势，对于客户的个性化需求能够快速响应。

第二梯队	<p>1、第二梯队的竞争对手代工通常集中于护肤或者彩妆某一类别，公司本次生产线则可同时代工护肤、彩妆产品，满足客户多样化的需求</p> <p>2、第二梯队的竞争对手无法自行开发、提供产品包材，公司本次募投项目则可实现包材、化妆品的统一开发供应</p>	<p>相较于已经具备一定先发优势的<b>第二梯队竞争对手</b>，公司的<b>核心比较优势在于对于客户的供应链改善，通过一体化供应模式，满足客户多样化的需求，减少客户的采购环节，降低采购成本，提高客户的采购效率。</b></p> <p>此外，由于国内化妆品市场尤其是彩妆市场正在飞速增长，整体环境并非存量市场竞争，而是增量市场竞争。公司可通过把握市场最新的<b>流行趋势，建立灵活的反应机制，迅速的开发更新来建立自身的比较优势。</b></p>
第三梯队	<p>第三梯队的竞争对手规模较小，产能不足，通常只能生产某一细分类别产品，缺乏开发创新能力</p>	<p>相较于第三梯队投资规模较小，研发能力较弱的中小代工企业，公司将<b>明显具备更为完善的质量体系、更为稳定的供应产能以及更为出众的产品开发能力。</b></p>

综上所述，面对各种层级、各种规模的竞争对手，发行人都有着自身的相对优势，可以在差异化竞争中选择突破点，实现公司的生存、发展、壮大。而且由于国内化妆品市场正在飞速增长，整体市场边界在扩散，竞争对手的先发优势并不会构成发行人进入的核心障碍，不会对募投项目的实施构成重大不确定性影响。

#### 4、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构查阅了公司与客户签署的《战略合作协议》，走访了相关客户，核查了签署协议客户的基本情况；访谈了公司管理人员及募投项目团队，了解公司在面对不同竞争对手时的竞争优劣势及应对措施，以及相关事项的影响。

经核查，保荐机构认为，基于双方长期合作的基础，并考虑到一站式供应能够为化妆品客户供应链带来改善，部分原有包材业务客户与发行人达成合作意向

是合理的；申请人与各梯队的竞争对手之间均存在着一定的比较优势，可通过差异化竞争战略实现自身业务的增长，不会对募投项目的实施构成重大不确定性影响。

## 5、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之“4、本次募集资金投资项目的产能消化措施可行性分析”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**（九）“网红”自主创立的化妆品品牌选择代工厂商的流程和标准，申请人是否符合相关标准；**

### 1、“网红”自主创立的化妆品品牌选择代工厂商的流程和标准

近年来，“网红”自主创立的化妆品品牌发展非常迅速，因其一般没有生产工厂或工厂产能有限，化妆品代工需求旺盛且在持续增长。“网红”自主创立的化妆品品牌与国内外传统大中型化妆品品牌客户的供应商选择流程存在显著区别，传统化妆品品牌客户是按照其成熟的供应商管理规范来寻找、审核供应商，考察时间较长，而“网红”自创品牌对供应商的选择主要基于如下几点：

首先，供应商的新产品开发速度要更快，而且符合最新潮流以及具有鲜明的品牌风格；其次，化妆品市场的潮流快速变动，使得一旦设计方案确定后，供应商的生产响应速度要更快，客户可以更快的将产品投入市场，错过风口期将导致失去市场；最后，为了树立良好的口碑，需要代工供应商在快速开发、生产的前提下具备优秀的质量控制能力。

### 2、申请人是否符合相关标准

（1）公司在募投团队搭建之时就引入了具备多年化妆品开发经验的人员负责潮流趋势跟踪，在后续开发时将提前根据流行趋势作出安排，从而能够快速为“网红品牌”提供最符合市场潮流的产品风格。

(2) 作为一家新建立的化妆品代工厂，在投产初期产能并不存在瓶颈，可以迅速的满足“网红品牌”对于生产速度的要求，而随着公司业务的发展，为避免今后出现产能紧张的情形，公司将制定科学有效地管理计划、生产计划以保证快速响应的能力。

(3) 质量稳定本就是化妆品项目赖以生存的重要基础，公司本次配置的先进设备及建立的质量体系将对化妆品的原料、生产过程、成品测试等全流程进行有效控制，从而确保产品质量稳定。

综上所述，申请人能够较好的满足“网红品牌”对于开发速度、供应速度以及产品质量的要求。

### **3、保荐机构核查过程、依据及核查意见**

保荐机构查阅了募投项目相关文件；访谈了公司管理人员及募投项目团队，了解获取化妆品订单的业务流程，自创化妆品品牌客户的考核要求以及公司是否符合相关要求。

经核查，保荐机构认为，“网红”自主创立的化妆品品牌选择代工厂商的流程和标准同传统化妆品大中型品牌客户存在明显的区别，申请人的募投项目团队在成立之初已经提前作出了安排，项目建成后从总体设计、研发能力、响应速度等方面能够符合相关“网红品牌”客户的要求。

**(十) 结合竞争对手市场份额、产品差异及优劣势、客户渠道及资源、在手订单、意向性合同、行业发展情况等，说明并披露本次募投项目新增产能的消化措施及其有效性；**

根据化妆品项目投产后 1-2 年内将处于大部分客户的考核期间，需要通过客户的供应商资质审查及持续性的产品测试方可获得大额稳定订单的行业特点，此次“化妆品生产建设项目”在产能设计时也较为谨慎，按照投产第 1 年达到设计产能的 5%，第 2 年达到 15%，第 3 年达到 30%，第四年达到 45%，第五年达到 70%，第六年达到设计产能的 100%，预计项目达产当年营业收入为 35,800.00 万元。

#### **1、公司针对本次募投项目新增产能的消化措施**

## ①客户角度

从客户角度，公司规划从三个层次来消化本次募投产能。

首先，公司将优先针对原有主要客户，例如雅诗兰黛、百雀羚、相宜本草、上海家化、联合利华，在投产后将尽快申请其化妆品供应体系的审核，争取早日通过原有主要客户的审核与测试，并取得具体采购订单，来为募投项目的大部分产能消化提供保障。

此外，公司还将持续开拓其他国内的传统化妆品客户及新兴“网红品牌”客户，扩大化妆品客户群体，形成规模效应，如目前已与客户 E、客户 F 签署了合作协议，将在化妆品研发、生产、包装等领域展开深度合作，从而为新增产能的消化提供积极保障。

最后，公司将开拓境外化妆品品牌商和贸易商，如目前已经与客户 D 签署了战略合作协议，公司在美国成立的子公司“SunglowGroup US INC”已于 2019 年 8 月取得上海市商务委员会颁发的《企业境外投资证书》，该公司将具体负责公司未来在海外的化妆品销售业务。与国际化妆品 OEM/ODM 生产商相比，国内 OEM/ODM 企业生产出的产品在相同原料品质和技术工艺下，产品价格优势明显，具有较高的性价比。随着国内 OEM/ODM 生产商设备、产能、技术及相关配套不断提升，许多境外化妆品品牌商和贸易商已逐渐将订单从转向国内生产商，成为国内代工企业主要客户来源之一。

## ②技术与产品角度

从技术与产品角度，公司规划从两个层次来消化本次募投产能。

公司将首先从促销类产品的 OEM、小样和中低端产品的 ODM 做起，逐步在合作中实现快速响应，高品质交货及一体化供应，从而获取客户对公司的进一步信任，获取品类更广，数量更多的代工订单。

在取得客户对公司产品质量、稳定性的信任后，随着本次募投项目中“化妆品研发检测中心项目”的实施，公司将进一步招聘具备丰富经营的研发人员，以优秀的研发创新能力为基础，将产品系列从中低端产品 OEM、ODM 拓展至中高端产品的 OEM、ODM。

### ③设备与人员投入角度

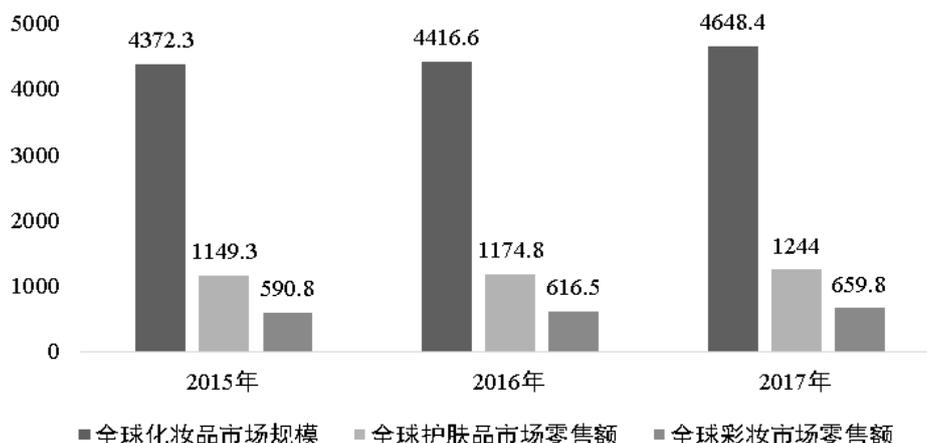
公司的化妆品业务发展是一个逐步提升的过程，本次募投项目的生产设备合计投入为 9,048.80 万元，将基于上述业务规划在 2019 年-2021 年按照 1,444.82 万元、3,204.58 万元、4,399.40 万元分三年进行投入，人员招聘也将契合化妆品业务的实际业务需求，不会盲目扩大产能，通过 5-6 年的长期发展，最终实现对达产产能的消化。

## 2、产能消化的可行性分析

### ①行业发展情况

#### A、零售市场总体情况

得益于人口结构变化和社会发展的良性影响，人们愈发注重自身形象，化妆品已成为大众日常生活必需品。全球化妆品市场保持稳定增长，从未出现过停滞或负增长的情形。根据 Euromonitor 统计，2017 年全球化妆品市场营收规模约 4,648.35 亿美元，同比增长 5.25%，其中护肤品市场零售额突破 1,200 亿美元，彩妆市场零售规模达 659.8 亿美元。



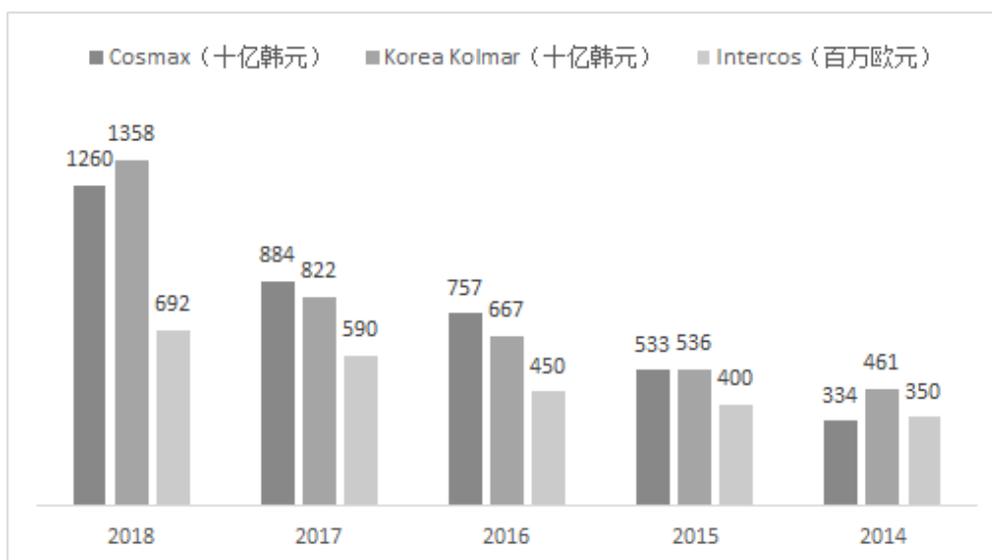
数据来源：Euromonitor

#### B、化妆品 OEM/ODM 市场情况

OEM/ODM 生产是社会化大生产、全球协作以及资源合理化的有效途径和结果，凭借其专业化分工的优势，正在成为越来越多化妆品品牌厂商的选择，已成为化妆品工业生产的重要组成部分。

化妆品品牌的蓬勃发展促进了化妆品 OEM/ODM 企业的快速成长，从全球知名的化妆品 OEM/ODM 厂商科丝美诗（Cosmax）、韩国科玛（Kolmar）以及意大利莹特丽(Intercos)2014 年~2018 年的营收来看，全球化妆品 OEM/ODM 市场目前正处于飞速发展时期。

2014-2018 年主要国际化妆品 OEM/ODM 企业营业收入情况



数据来源：公司官网、Investing.com

### C、国内人均化妆品消费增长空间较高

2017 年中国城镇年人均化妆品零售额仅有 64 美元，为日本/美国/英国的 22%/25%/26%；城镇人均彩妆零售额 5.9 美元，仅为日本/美国/英国的 11%/12%/13%。庞大的消费人口基数与较低的人均化妆品消费金额，为我国的化妆品市场提供了巨大的发展潜力。

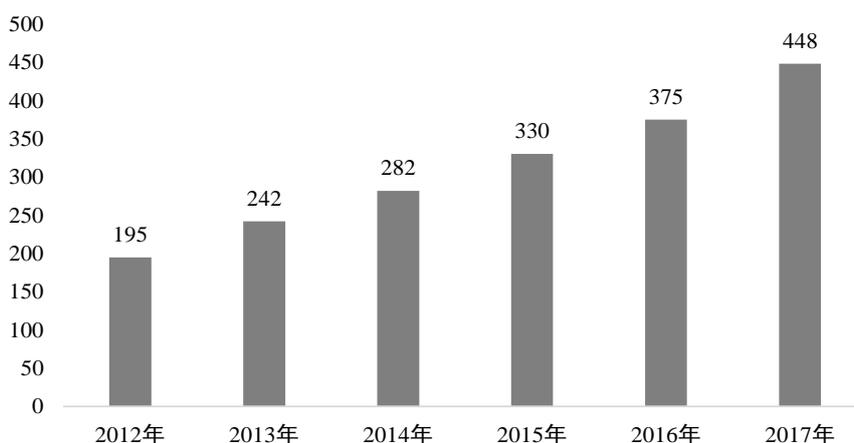
### D、国内化妆品市场正在飞速增长阶段

在 20 世纪 90 年代之前，我国化妆品消费观念几乎未形成，90 年代以后，伴随经济增长，国民收入增加，对“颜值”的关注持续提高，经过几十年的培育，我国化妆品市场随着经济发展、居民生活水平及美容意识的提高而快速发展，已成为全球化妆品增长最快和最大的消费市场之一。从整体零售口径统计来看，根据 Euromonitor 统计，2017 年我国化妆品市场规模达到了 3,615.7 亿元，同比增长率为 9.6%，2008-2017 年行业年复合增长率为 13.4%。

目前我国化妆品人均消费水平仍与日本、美国、英国、韩国、德国、法国等国家具有较大差距，随着我国城镇化率和社会收入水平的提升、消费结构的变化以及化妆品使用习惯的培育，人们将更愿意为“颜值”消费，购买更多种类的产品或价格更高的化妆品，我国化妆品消费水平与世界水平差距将不断缩小，市场需求将进一步释放，预计未来中国化妆品市场仍将保持较高的增长水平。

而且自中国加入 WTO 以来，全球越来越多的化妆品 OEM/ODM 业务转移到中国，同时伴随我国已成为全球化妆品消费大国，世界化妆品巨头开始纷纷涉足大陆市场，凭借我国的原料、劳动力等各方面资源优势，化妆品品牌更加倾向于将产品的研究、开发、生产制造、包装、灌装甚至包装设计等部分或全部环节委托给国内化妆品 OEM/ODM 企业，我国化妆品 OEM 市场的销售额也随之进一步扩大，2017 年我国 OEM 的销售额从 2012 年的 195 亿元快速增加至 448 亿元。

2012 年-2017 年我国化妆品 OEM 市场规模（亿元）



数据来源：招商证券

由上述数据可见，基于化妆品零售市场及 OEM/ODM 市场发展情况，本次募投项目的产品具备足够广阔的市场容量，产能消化具备较好的可行性。

## ②在手订单、意向性合同

截至本告知函回复出具之日，公司募投项目尚未正式投产，因此公司未取得具体的采购订单，与发行人已经签订具体化妆品战略合作协议的客户为客户 A、客户 B、客户 B、客户 B、客户 E、客户 F。

虽然上述战略合作合同并不具备排他性，也不构成对方未来采购公司化妆品的确定性承诺，但是双方约定在公司能够提供质量稳定、有竞争力产品的前提下，会给予公司优先业务机会。因此，若公司投产后能够满足上述客户产品要求，上述意向合同也将为公司的产能消化提供一定的积极保障，具备一定的可行性。

### ③客户渠道及资源

因此根据公司的客户、行业情况及可获取的公开信息，基于一定的合理谨慎假设，从两个不同角度进行产能消化可行性的测算：

#### A、化妆品客户代工需求角度

发行人主要客户均系目前国内日化及化妆品市场的知名公司，市场占有率较高。而对于化妆品代工企业而言，最重要的是客户渠道资源，特别是外资化妆品公司，其供应商的配合历史很多都超过 10 年，所以对供应商的长期信任是合作的基石，而发行人已经进入到这些大型化妆品客户的包材体系，服务良好，在长期信任度方面具有较大优势，只要公司的化妆品生产运营能力能够满足客户在质量、大批量供应、快速响应的需求，进入其化妆品代工的供应体系不存在实质性障碍。因此，基于目前已有一定合作基础的化妆品客户测算其对代工产品的大致需求规模，一定程度上可以判断本次募投的可消化性。

假设 1：客户的产品 30%-40% 来自于化妆品代工厂（客户的具体代工供应比例属于商业秘密，无法通过公开渠道获取，30%-40% 的比例系根据行业人士的经验进行的合理假设）；

假设 2：化妆品品牌商的综合毛利率一般在 60%-70% 左右，按照化妆品品牌商 65% 的毛利率测算代工的采购规模。

单位：亿元

客户名称	销售收入 A	测算的代工化妆品采购规模 $B=A*(30\%\sim 40\%)*(1-65\%)$
雅诗兰黛（中国大陆及香港地区）	40	4.2~5.6
百雀羚	177	18.59~24.78
相宜本草	16	1.68~2.24
上海家化	68	7.14~9.52

合计	301	31.61~42.14
----	-----	-------------

注 1：雅诗兰黛国内业务收入规模系根据 2018 财年年报（2017.6.30-2018.6.30）中国大陆及香港地区 5.88 亿美元，取 2018 年 6 月 29 日美元汇率收盘价 6.62，根据业务增长情况，保守按照 40 亿计算；百雀羚收入规模基于网络信息 2017 年的 177 亿元收入计算；相宜本草根据其 2012 年公布的招股书销售收入规模大约为 16 亿；上海家化根据其 2018 年报中公布的美容行业与个人护理行业收入计算。

注 2：由于联合利华化妆品业务的收入规模并无公开信息，因此未列入上述测算中。

本次募投项目的产能是设计在 6 年内逐步释放，预计 2025 年的达产收入为 3.58 亿，而目前公司已有一定合作基础的客户代工需求规模就已接近 30~40 亿元，考虑到化妆品行业的快速增长以及后续新销售渠道和客户群体的陆续开发，公司仅需要占据较少的供应份额比例（预计不超过 10%）就可实现预计的募投收入，具有较高的可行性。

## B、一体化供应渗透率角度

根据网络检索公开信息及对业内人士的访谈，包材（彩盒、标签等）占化妆品的总体成本的比例大约为 5%-15%，而目前市场上的化妆品代工厂均没有包材业务，其包材需求是从第三方采购。而本次化妆品项目的包材基本都可由发行人自行生产提供，进行一体化开发、供应，相对于竞争对手从第三方采购包材，客户的运输成本、沟通成本、采购成本、时间成本都能够得到有效节省，因此可以做到大规模供应、快速响应和成本控制。

现在的市场上还没有一家集化妆品研发、生产→包装设计生产→生产、灌装→组装、物流于一体的供应商，一体化供应商一方面可以帮助大型化妆品客户节约成本、提高效率，另一方面该模式对于正处于高速发展中的电商、微商、网红化妆品牌有着极大的吸引力，可以满足其对代工的多样化需求。

对于高度市场化的化妆品行业而言，一个既能够提供合格产品又可以帮助客户节省成本、提高效率的供应商，对客户来说具有巨大的吸引力。基于该吸引力，公司现有客户会向公司提出一体化采购需求，因此测算由此带来的采购需求规模，一定程度上可以判断本次产能的可消化性。

假设 1：彩盒、标签该类包材占化妆品整体采购的成本比例为 10%，其余部分占化妆品整体采购的成本比例为 90%；

假设 2：基于一体化供应优势，目前与公司在化妆品包材业务进行合作的客户向公司进行相应化妆品的采购，假设 5 年后的渗透率达到 25%~35%。

单位：万元

序号	客户名称	2018 年向公司采购的彩盒、标签包材金额 A	测算化妆品代工采购需求 B= (A*9)* (25%~35%)
1	雅诗兰黛	1,019.09	2,292.95~3,210.14
2	百雀羚	2,410.84	5,424.38~7,594.13
3	相宜本草	751.25	1,690.31~2,366.43
4	联合利华	3,775.24	8,494.29~11,892.01
5	上海家化	1,723.91	3,878.79~5,430.31
6	玫琳凯	175.87	395.70~553.98
7	妮维雅	110.80	249.29~349.01
合计		<b>9,966.99</b>	<b>22,425.72~31,396.00</b>

注：因联合利华业务种类、品牌众多，出于谨慎考虑，此处仅取其旗下与本次募投项目最为相关的力士、清扬、多芬、旁氏、凡士林品牌 2018 年对公司的彩盒、标签采购金额。

公司可以满足现有包装需求客户的化妆品研发、生产需求，助力募投项目做大做强，同时也可以满足新开发化妆品客户的包装印刷需求，继续巩固发展包装印刷业务，充分利用前次募投产能。基于以上一体化渗透角度测算，化妆品代工采购需求可达 22,425.72~31,396.00 万元，再考虑未来几年新增化妆品客户及整体行业的快速增长趋势，基本能够覆盖绝大部分的募投项目产能。

综上所述，本次募投项目设定的效益目标较为谨慎，而且产能系按 6 年逐步达产设计，按照整个市场的规模及发展情况，仅需要较低的一体化渗透率和占据少量的供应份额，即可在逐步投产中完成产能消化，具备较强的可行性。

#### ④竞争对手市场份额、产品差异及优劣势

##### A、市场份额

由于供应商的渠道及各自份额数据涉及到化妆品品牌客户的核心商业秘密，通过合法、公开的渠道取得的难度较大，所以发行人未能取得准确的市场份额数据资料。但是按照行业惯例，化妆品品牌客户一般会确定十家左右长期合作的供

应商，其中前 5 名供应商合计占采购量的 60%~70%左右的采购份额，其余供应商合计分享 30%~40%左右的采购份额，每家约占 5%-8%。

以上份额分配方式可以避免因供应商过度分散、良莠不齐、管理难度增加从而使得产品质量下降的情形；也可以避免因单一供应商份额过高而产生供应商依赖或因单一重要供应商发生不可抗力、意外事件等事由影响正常、及时供货的情形，建立安全、可靠、稳定的供应链。

基于上述供应商份额分配机制，综合考虑在“③客户渠道及资源”中的测算结果以及国内化妆品市场的飞速发展的现状，公司并不需要成为前几大供应商才能实现募投产能的消化，在公司能够提供质量稳定、有竞争力产品的前提下，实现 5%-10%的份额具有较高的可行性。

## B、产品差异及优劣势

化妆品代工行业第一梯队的主要是莹特丽（意大利）、科玛（韩国）、科丝美诗（韩国）等国外知名代工大厂；第二梯队的主要为露凡西（中国台湾）、上海臻臣（中国大陆）、上海创元（中国大陆）、诺斯贝尔（中国大陆）、珠海神采（中国大陆）等国内代工大厂；第三梯队的主要为国内数量众多、规模较小的中小代工企业。与上述竞争对手相比，公司的产品差异及优势如下所示：

对比其他代工企业	产品主要差异	核心比较优势
第一梯队	每个化妆品客户旗下均有众多品牌，同时布局高端、中端、低端品牌市场， <b>第一梯队的代工企业主要垄断了化妆品客户高端品牌的代工，但是在中高端、中低端品牌上并没有很强的统治力</b>	第一梯队的代工企业虽然产品质量较好，但也存在利润要求较高、管理成本较高、对个性化需求响应不及时等短板。 <b>与第一梯队竞争对手相比，公司在质量近似的情况下，会具有一定的价格优势，同时对于客户的个性化需求能够快速响应。</b>

第二梯队	<p>1、第二梯队的竞争对手代工通常集中于护肤或者彩妆某一类别，公司本次生产线则可同时代工护肤、彩妆产品，满足客户多样化的需求</p> <p>2、第二梯队的竞争对手无法自行开发、提供产品包材，公司本次募投项目则可实现包材、化妆品的统一开发供应</p>	<p>相较于已经具备一定先发优势的第二梯队竞争对手，公司的核心比较优势在于对于客户的供应链改善，通过一体化供应模式，满足客户多样化的需求，减少客户的采购环节，降低采购成本，提高客户的采购效率。</p> <p>此外，由于国内化妆品市场尤其是彩妆市场正在飞速增长，整体环境并非存量市场竞争，而是增量市场竞争。公司可通过把握市场最新的流行趋势，建立灵活的反应机制，迅速的开发更新来建立自身的比较优势。</p>
第三梯队	<p>第三梯队的竞争对手规模较小，产能不足，通常只能生产某一细分类别产品，缺乏开发创新能力</p>	<p>相较于第三梯队投资规模较小，研发能力较弱的中小代工企业，公司将明显具备更为完善的质量体系、更为稳定的供应产能以及更为出众的产品开发能力。</p>

### 3、保荐机构核查过程、依据及核查意见

保荐机构、对募投管理团队访谈了解产能消化措施及消化的可行性，查阅了化妆品行业相关数据资料对产能消化可行性进行分析。

经核查，保荐机构认为，发行人对于本次募投项目新增产能的消化制定了切实可行的消化措施，从客户、技术、产品、投入角度均作出了合理安排。结合化妆品代工市场的快速发展情况，公司目前具备的客户资源以及相对于竞争对手的比较优势，本次募投产能消化具备较高的可行性。

### 4、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募

集资金投资项目可行性分析”之“（二）项目投资的必要性与可行性”之3、新增产能的消化措施”及“4、产能消化措施的可行性分析”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（十一）结合跨行业实施募投项目在技术、人员、市场、管理等各方面可能存在的风险，进行针对性地风险提示，充分揭示相关风险，并删除风险提示中的具体应对策略。

针对发行人跨行业实施募投项目在技术、人员、市场、管理等各方面可能存在的风险，发行人已在《募集说明书》之“第三节 风险因素”之“一、特别风险提示”中补充披露如下：

“（一）无法取得《化妆品生产许可证》的风险

依据《化妆品卫生监督条例(2019 修正)》、《国家食品药品监督管理总局关于化妆品生产许可有关事项的公告（2015 年第 265 号）》、《化妆品生产许可工作规范》等相关规定，本次募投项目应当取得《化妆品生产许可证》，截至本募集说明书签署之日，公司尚处于申请阶段，未正式取得《化妆品生产许可证》。

《化妆品生产许可证》是本次募投项目完工后公司正式开工生产的必要条件，公司存在因行业准入相关法规发生重大变动、政府产业政策发生重大调整等突发状况或不可抗力的原因，导致公司不能取得《化妆品生产许可证》的风险，从而影响到本次募投项目的进度。

（二）化妆品业务相关技术积累不足风险

本次募集资金投资项目属于化妆品行业，与目前公司的包装产品生产工艺存在显著不同，公司尚未在化妆品业务领域从事过实际生产经营，也未掌握在化妆品业务领域的技术专利，存在因为技术积累不足导致无法向客户提供合格产品的风险，从而会给公司的品牌、声誉和市场销售带来不利影响。

（三）化妆品业务人才储备不足风险

本次募投项目所需的业务人员专业领域与目前公司包装业务已有的业务人员存在显著差异，目前公司募投项目核心成员仅有 8 人，尚不能满足后续化妆

品业务对于研发、生产、管理、质控等各方面的要求，化妆品 OEM/ODM 业务对公司人员的知识更新和储备提出了更高的要求，公司存在人才储备不足的风险，如果公司不能吸引足够的优秀人才，将对化妆品业务的生产经营和持续发展产生不利影响。

#### （四）化妆品业务管理相关风险

因为本次募投项目尚未投产，公司目前化妆品业务的制度体系建设尚处于起步阶段，大部分生产体系、质量体系管理制度仅停留在书面阶段，未能在生产中得到施行和检验，后续需要在公司运行中调整和完善。如果化妆品生产及质量管理体系建设不能同化妆品业务的发展保持同步和持续完善，将会对化妆品业务的生产、质量造成不利影响。

#### （五）化妆品质量风险

公司本次募集资金投资项目属于化妆品行业，产品质量对下游客户的市场声誉、消费者认可度具有重大影响。公司需要逐步积累和加强化妆品业务的质量管控经验，如果公司提供的产品出现严重的质量问题，会给公司的品牌、声誉和市场销售带来较大的不利影响。

#### （六）化妆品需求及收益风险

截至本募集说明书签署之日，公司尚未获取客户正式的采购合同/订单。化妆品行业客户普遍对新供应商的进入设定了一定的考核要求及考核期间，在考核期内仅给予少量零散订单或样品订单，新供应商在顺利通过考核期后，方可能取得稳定的采购订单。本项目投产后 1-2 年内将处于部分大客户的考核期间，需要通过客户的供应商资质审查及持续性的产品测试，存在由于公司化妆品生产及管理经验不足、化妆品相关技术准备不够充分等因素导致公司不能通过上述客户的供应商考核，从而无法获得稳定订单的风险以及在公司通过客户考核测试后，由于不能建立自身化妆品业务核心竞争力，导致需要利用价格策略获取客户订单，从而无法获得合理利润的风险。

#### （七）募投项目无法实现预期效益的风险

公司本次发行募集资金投资项目已经过慎重、充分的可行性研究论证，但

由于可行性分析是基于当前市场环境等因素做出的，在募集资金投资项目实施过程中，公司面临着产业政策变化、市场环境变化、消费者需求变化等诸多可能导致项目延期或无法实施，或者导致投资项目不能产生预期收益的不确定性因素。公司如果不能有效地开拓市场并积极提升自身实力以面对诸多不确定因素，将导致公司不能在竞争中占据优势，从而存在不能产生预期收益的风险。”

问题二：关于业绩下滑与募投效益测算。2019 年 1-6 月，申请人营业收入较上年同期减少 6.61%，净利润较上年同期减少 10.89%。报告期内，申请人主营业务毛利率分别为 29.21%、25.03%、19.92%和 16.76%，呈逐年下滑趋势，尤其 2019 年上半年标签业务毛利率呈现大幅下降趋势，从 2018 年的 21.03%下降为 9.33%。此外，2017 年首发上市前后，标签和其他产品毛利率呈现先升后降的趋势，与同行业可比公司逐年下降趋势不一致。请申请人：（1）结合原材料成本和产品售价的变动情况，量化分析说明并披露标签产品 2019 年上半年毛利率大幅下滑、2017 年标签产品毛利率与行业可比公司走势背离的原因及合理性；（2）说明并披露原材料纸张价格及人工成本上涨等不利因素是否已消除，印刷业务的经营业绩是否存在持续下滑的可能性，募集资金新增固定资产折旧等费用是否会导致经营亏损；（3）说明并披露标签业务市场竞争激烈的状况是否会持续，申请人是否将持续采取低价方式保持市场份额，是否会出现标签业务的经营亏损；（4）定量分析说明并披露影响报告期业绩波动的主要因素，是否持续影响未来业绩，申请人是否采取一定措施管控原材料的价格风险、固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险，以及主要产品市场需求及价格变化风险；对上述风险对申请人未来业绩的敏感性影响，量化说明并披露管控措施的有效性；（5）本次募投项目预计达产当年营业收入为 35,800 万元、达产当年净利润为 3,108.95 万元，净利率为 8.68%，税后内部收益率为 10.04%，说明并披露上述风险因素对本次募投项目预期效益的影响，预测效益的测算方法、关键假设和重要参数；结合申请人实际经营业绩情况，说明并披露本次效益预测结果是否谨慎、合理；（6）说明并披露是否建立独立的财务核算系统以及内控制度，确保项目效益测算结果的真实、准确和完整。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

（一）结合原材料成本和产品售价的变动情况，量化分析说明并披露标签产品 2019 年上半年毛利率大幅下滑、2017 年标签产品毛利率与行业可比公司走势背离的原因及合理性。

1、结合原材料成本和产品售价的变动情况，量化分析说明并披露标签产品 2019 年上半年毛利率大幅下滑的原因及合理性。

2018 年及 2019 年上半年，标签产品毛利率波动情况如下所示：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	变动比例	对毛利率影响
平均销售单价（元/个）	0.1364	0.1275	6.98%	+5.14%
平均单位成本（元/个）	0.1237	0.1007	22.84%	-16.85%
产品毛利率	9.33%	21.03%	-	-11.70%

由上述表格可见，2019年1-6月公司标签产品毛利率较2018年度标签产品毛利率下降-11.70%，其中标签产品单位成本上升系毛利率下降的主要影响因素，虽然标签产品的平均销售单价有所上升，但并不能覆盖平均单位成本的上升，从而导致公司标签产品毛利率大幅下降，具体分析如下：

#### （1）标签原材料平均采购价格上升

标签所用的主要原材料为不干胶纸。2019年1-6月，发行人采购的不干胶纸的平均单价为3.68元/平方米，较2018年采购的不干胶纸平均单价3.37元/平方米同比上升9.20%，标签原材料平均采购单价的上升是标签平均单位成本上升的最主要因素，同时随着公司前次IPO募投项目的实施，制造费用的分摊也相应增加，进而导致标签的平均单位成本由2018年的0.1007元上升至2019年1-6月的0.1237元。

#### （2）部分系列标签产品中标价格下降

2018年下半年开始，标签业务市场竞争加剧，为维持标签业务市场份额，公司对联合利华家乐、金纺等系列产品中标价格有所下降。2019年公司的销售价格仍参考该中标价格执行，从而导致家乐系列平均销售单价由2018年的0.1696元下

降至2019年1-6月的0.1586元（占当期标签主营业务收入的比例为19.07%），金纺系列平均销售单价由2018年的0.1450元下降至2019年1-6月的0.1294元（占当期标签主营业务收入的比例为21.90%），致使2019年标签的平均销售单价涨幅不能覆盖平均销售成本的涨幅。

### （3）优惠价格开拓标签新客户

此外，2019年上半年，公司以极优惠的价格开拓了标签业务新客户青岛海达源采购服务有限公司，主要产品为海尔标签，该系列产品毛利率仅为-9.74%（占当期标签主营业务收入的比例为10.77%），也进一步拉低了标签产品整体毛利率。

### （4）同行业可比公司情况

与公司标签产品具备一定可比性的同行业公司如下所示：

公司名称	可比业务类型	主要客户	2019年1-6月	2018年度
豪能科技 (871091)	其主要标签为镀铝纸标签、湿强纸标签，不干胶标签与公司标签产品具有一定可比性，但占其收入比重较小	华润雪花、百威、AB Inbev 等国内外知名酿酒制造商	23.85% <sup>注1</sup>	22.06% <sup>注1</sup>
法兰智联 <sup>注2</sup> (836540)	主营不干胶标签业务，与公司标签产品具有一定可比性	香雪制药、太太药业等医药客户	-17.23%	9.13%
平均值	/	/	3.31%	15.60%
翔港科技	/	联合利华、仙乐健康等企业	9.35%	21.03%

注1：豪能科技致力于为国内外的啤酒生产厂商提供标签产品，主要产品为镀铝纸标签、湿强纸标签，不干胶标签业务占比仅为10%左右，该毛利率系其所有标签产品的毛利率，不仅仅为不干胶标签。

注2：根据其公开披露信息，鉴于不干胶标签业务市场竞争风险较大，法兰智联已于2019年初寻求业务转型，逐渐缩减了标签业务的生产经营。

从可比公司业务类型上看，法兰智联的不干胶标签产品与公司标签产品更为接近。受到不干胶标签市场竞争加剧的影响，2019年1-6月，法兰智联的标签产品毛利率同样出现了大幅下降，与公司标签产品毛利率变动趋势一致。

综上所述，公司标签产品 2019 年毛利率大幅下降主要受到原材料不干胶平均采购单价上升、不干胶标签市场竞争加剧及优惠价格开拓新客户的综合影响，与同行业公司中产品较为类似的法兰智联变动趋势一致，具备合理性。

## 2、结合原材料成本和产品售价的变动情况，量化分析说明并披露 2017 年标签产品毛利率与行业可比公司走势背离的原因及合理性。

2017 年及 2016 年，标签产品毛利率波动情况如下所示：

项目	2017 年度	2016 年度	变动比例	对毛利率影响
平均销售单价（元/个）	0.1443	0.1204	19.85%	+12.81%
平均单位成本（元/个）	0.1062	0.0927	14.56%	-9.39%
产品毛利率	26.37%	22.95%	-	+3.42%

由上述表格可见，2017 年公司标签产品的平均销售单价及单位成本较 2016 年均有所增长，毛利率较 2016 年增加 3.42%，主要系平均销售单价涨幅高于平均销售成本涨幅所致，具体分析如下：

### （1）对纳爱斯的标签产品销售减少

公司标签产品从 2014 年才开始起步。自 2015 年以来，公司为拓展标签市场，对于纳爱斯该重点客户，给予了较大的价格优惠，毛利率极低。2017 年，公司出于战略原因减少了与纳爱斯的合作，对纳爱斯的标签收入大幅下降，标签收入占比由 2016 年的 15.55% 下降至 2017 年的 3.32%，从而导致了标签业务毛利率增长。

考虑到上述因素影响，将纳爱斯标签产品剔除后，2016 年、2017 年的标签产品毛利率分别为 27.60%、27.61%，基本持平，并未发生异常变动。

### （2）同行业可比公司情况

公司名称	可比业务类型	主要客户	2017 年	2016 年
豪能科技（871091）	其主要标签为镀铝纸标签、湿强纸标签，不干胶标签与公司标签产品具有一定可比性，但占其收入比重较小	华润雪花、百威、AB Inbev 等国内外知名酿酒制造商	21.65% <sup>注 1</sup>	19.83% <sup>注 1</sup>

公司名称	可比业务类型	主要客户	2017 年	2016 年
法兰智联 <sup>注2</sup> (836540)	主营不干胶标签业务，与公司标签产品具有一定可比性	香雪制药、太太药业等医药客户	23.91%	30.89%
平均值	/	/	22.78%	25.36%
翔港科技	/	联合利华、仙乐健康等企业	26.37%	22.95%
翔港科技 (剔除纳爱斯影响)			27.61%	27.60%

注1：豪能科技致力于为国内外的啤酒生产厂商提供标签产品，主要产品为镀铝纸标签、湿强纸标签，不干胶标签业务占比仅为10%左右，该毛利率系其所有标签产品的毛利率，不仅仅为不干胶标签。

注2：根据其公开披露信息，鉴于不干胶标签业务市场竞争风险较大，法兰智联已于2019年初寻求业务转型，逐渐缩减了标签业务的生产经营。

与产品更为接近的法兰智联相比，公司的标签业务收入规模更大，客户质量也相对更高，在剔除纳爱斯产品特殊影响后，公司并不存在与同行业可比公司变动趋势明显背离的情形。

综上所述，公司标签产品2017年毛利率大幅上升主要系受到减少低毛利产品销售所致，与同行业可比公司变动趋势不存在明显背离，具备合理性。

### 3、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构获取了发行人报告期内的收入成本明细表等资料，对发行人管理层进行了访谈，对主要产品的销售单价、单位成本进行了分析，并对比分析同行业上市公司情况。

经核查，保荐机构认为，公司2019年上半年标签产品毛利率大幅下降主要受标签原材料价格上升、市场竞争加剧的影响，与同行业平均水平不存在显著差异，具备合理性；2017年公司标签产品毛利率增长主要原因系减少对纳爱斯该低毛利客户销售所致，具备合理性。

### 4、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（四）毛利率分析”之“4、各类别产品毛利率具体变动情况”之“（2）标签产品”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**（二）说明并披露原材料纸张价格及人工成本上涨等不利因素是否已消除，印刷业务的经营业绩是否存在持续下滑的可能性，募集资金新增固定资产折旧等费用是否会导致经营亏损。**

**1、说明并披露原材料纸张价格及人工成本上涨等不利因素是否已消除。**

**（1）原材料纸张价格因素**

报告期内，原材料主要纸张的平均单价如下表所示：

名称	计量单位	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
白卡纸	元/吨	5,826.63	6,238.25	6,194.77	5,151.21
灰底白板纸	元/吨	4,790.80	4,919.77	4,309.09	3,368.21
不干胶纸	元/平方米	3.68	3.37	3.12	3.42
瓦楞纸	元/平方米	1.46	1.65	1.48	1.20

彩盒所用的白卡纸、灰底白板纸从 2016 年底开始价格大幅上涨，主要是受到当时环保政策趋严及限制进口废纸的突发政策影响，随着近年来相关供需市场的出清，自 2019 年开始，白卡纸、灰底白板纸的价格有所回落，并将长期趋于稳定；标签所用的不干胶纸价格多年来价格一直较为稳定，虽然由于短期内供需有所波动，但是整体来看并不会出现大幅上涨的情形。

因此，纸张价格因素对于公司业绩的不利影响已得到有效控制，基本消除。

**（2）人工成本因素**

报告期内，公司员工平均工资分别为 9.49 万元/年、10.52 万元/年、12.13 万元/年、13.33 万元/年（年化），增长幅度较上一年度分别为 10.84%、15.35%、9.89%，公司人工成本呈小幅上升趋势。

目前我国宏观经济呈放缓趋势，因此在可预见的期间内人工成本大幅上涨的可能性较小，公司将通过不断优化人力成本管控，加强自动化生产、智能化生产减少人力劳动进行人力成本优化，而且公司并非以人力成本为主的服务型企业，人力成本不会构成重大不利影响。

因此，人工成本因素对公司业绩的不利影响也可得到有效控制。

## 2、印刷业务的经营业绩是否存在持续下滑的可能性。

### (1) 彩盒业务

报告期内，彩盒系公司主营业务毛利的最主要来源，占比在 65%~80%左右，彩盒产品原材料白卡、灰底白板纸价格上涨的不利影响已基本消除，彩盒产品毛利率有所回升并趋于稳定，2019 年 1-6 月毛利率较 2018 年毛利率上涨了 0.22%。

鉴于宏观经济形势的变化，为了维持彩盒产品的毛利率，公司 2019 年上半年的彩盒收入受到了一定影响，但是公司在原有客户及产品的基础上，积极开拓彩盒产品的新客户、新产品。2019 年第三季度，公司中标新客户闻泰科技（SH600745，智能手机 ODM 供应商）电子消费产品的包装，为公司切入电子产品领域包装提供良好的机遇，已中标订单金额不低于 5,000 万元。**2019 年第四季度，公司再次中标闻泰科技电子消费产品的包装，中标金额不低于 3,000 万元。电子消费产品市场的旺盛需求将为公司带来新的增长机遇。**

此外，公司 2019 年第三季度中标部分原有客户的新产品包装（如雅诗兰黛祖玛龙 100ML 系列香水，其余系列还在洽谈中）以及互联网化妆品品牌（奢悦）的包装，也将为公司彩盒产品带来更多的业务收入。

因此，公司彩盒产品业务总体向好，将持续为公司带来稳定的业绩。

### (2) 标签业务

受到标签业务市场激烈竞争影响，为了维持一定的市场份额，2019 年以来标签毛利率大幅下降，该等竞争状况在可预见的期间内持续存在，不会发生改变。公司将在保有一定利润的基础上持续采取低价方式参与竞争，同时通过大批量生产等方式降低成本，以保证标签业务不出现经营亏损的情况。

因此，公司标签产品仍将面临激烈竞争，毛利率将维持降低水平，但下降空间已经有限，且标签并非主要盈利来源，对公司主营业务毛利的影响不会超过 20%。

### (3) 总体印刷业绩

综合上述，鉴于导致公司最主要产品彩盒的毛利率的下滑的因素已基本消除，公司也正积极开拓了新领域、新产品，彩盒产品经营业绩总体将有所好转趋于稳定，同时标签产品业绩下降空间已经有限，公司印刷业务的经营业绩继续下滑的风险较低。

## 3、募集资金新增固定资产折旧等费用是否会导致经营亏损。

### (1) 前次募投新增固定资产折旧情况

公司前次募集资金投资项目为“年产 5.8 亿个彩盒 2.4 亿个标签新型便携式日化包装生产项目”，项目于 2018 年底已经基本全部完工。2019 年 1-6 月前次募投项目新增固定资产折旧约为 585 万元，在考虑了上述前募新增固定资产折旧后，公司 2019 年 1-6 月并未亏损，因此前次募投新增固定资产折旧不会导致公司经营亏损。

### (2) 本次募投新增固定资产折旧情况

公司本次募集资金投资项目为“化妆品生产建设项目”及“化妆品研发检测中心项目”，总投资额为 20,310.09 万元，其中资本性支出合计 14,495.45 万元，具体投资安排如下：

单位：万元

项目	投资金额	T1	T2	T3	T4
机器设备	10,650.57	1,505.00	3,635.11	4,954.93	555.53
办公设备	408.50	204.25	204.25	-	-
装修工程费用	3,436.38	3,465.38	-	-	-
<b>合计</b>	<b>14,495.45</b>	<b>5,174.63</b>	<b>3,839.36</b>	<b>4,954.93</b>	<b>555.53</b>

本次募投项目的装修工程费用按照租赁厂房的剩余合同年限摊销，机器设备将按照 10 年计提折旧（残值率 5%），办公设备将按照 5 年寿命计提折旧（残值率 5%），则预计达产当年及以前年度的折旧摊销费用测算如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6
折旧摊销费用	-	494.18	878.32	1,349.04	1,401.82	1,401.82

由于本次募投项目采取分期投入的方式，新增固定资产折旧额在投产前期金额较小，不会导致公司经营亏损。随着募投效益的逐步释放，虽然折旧额有所增加，但增长金额远低于募投项目产生的效益，亦不会导致公司经营亏损。

#### 4、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构通过访谈管理层及查阅公开资料了解原材料及人工成本的变动趋势，分析导致上述因素的不利影响是否消除，印刷业务的经营业绩是否会持续下降；取得并查阅了前次及本次募集资金投资项目的《可行性研究报告》，复核了前次募投项目固定资产投入的实施进度以及本次募投项目固定资产投资规划、建设进度规划等内容，分析公司新增固定资产折旧是否会导致经营亏损。

经核查，保荐机构认为，公司原材料纸张价格及人工成本上涨等不利因素已基本得到有效控制，前次募投项目以及本次募投项目新增固定资产折旧费用均不会导致公司出现经营亏损，印刷业务的经营业绩总体将趋于稳定，继续下滑的风险较小，

#### 5、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（三）营业毛利分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（三）说明并披露标签业务市场竞争激烈的状况是否会持续，申请人是否将持续采取低价方式保持市场份额，是否会出现标签业务的经营亏损。

##### 1、标签业务市场竞争激烈的状况将持续，但不会导致发行人标签业务出现

## 亏损

不干胶标签行业门槛相对较低，市场参与者众多，市场集中度差，产品同质化严重，价格竞争激烈，该等竞争状况在可预见的期间内持续存在，不会发生改变。为维持标签业务市场份额，公司将在保有一定利润的基础上持续采取低价方式参与竞争，同时通过大批量生产等方式降低成本，以保证标签业务不出现经营亏损的情况。

报告期内，标签业务的主营毛利占比仅为20%左右，并非公司盈利的主要来源且目前下滑空间已经有限，因此公司采取低价方式参与竞争并不会对公司经营业绩产生进一步的不利影响。

## 2、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构通过访谈管理层、查阅公开信息，了解标签业务市场的竞争状况、公司采取的价格策略以及应对措施。

经核查，保荐机构认为，标签业务市场竞争激烈的状况在可预见的期间内持续存在，公司将持续采取低价方式保持市场份额，但会通过大批量生产等方式降低成本，以保证标签业务的经营不出现亏损状况。

## 3、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（四）毛利率分析”之“4、各类别产品毛利率具体变动分析”之“（2）标签产品”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（四）定量分析说明并披露影响报告期业绩波动的主要因素，是否持续影响未来业绩，申请人是否采取一定措施管控原材料的价格风险、固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险，以及主要产品市场需求及价格变化风险；对上述风险对申请人未来业绩的敏感性影响，量化说明并披露管控措施的有效性。

1、定量分析说明并披露影响报告期业绩波动的主要因素，是否持续影响未来业绩。

## (1) 营业毛利基本情况

报告期内，公司毛利情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务毛利	2,189.16	52.63%	5,872.85	70.93%	7,337.12	83.12%	7,626.40	91.17%
其他业务毛利	1,970.64	47.37%	2,406.91	29.07%	1,489.85	16.88%	739.01	8.83%
<b>合计</b>	<b>4,159.80</b>	<b>100%</b>	<b>8,279.76</b>	<b>100%</b>	<b>8,826.97</b>	<b>100%</b>	<b>8,365.41</b>	<b>100%</b>

由上表可见，报告期内公司盈利能力基本保持稳定，未出现大幅下滑情形。

公司营业毛利主要由主营业务毛利构成，2016 年至 2018 年占比均超过 70%，受到主营业务毛利率下降的影响，主营业务毛利逐年小幅下降。2018 年起，其他业务毛利占比上升主要系公司 2018 年 7 月同上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司签订关于康桥路 666 号整体物业的《房屋租赁合同》导致其他业务收入上升所致。

## (2) 主营业务毛利变动的主要影响因素

报告期内，公司主营业务毛利按产品分类构成如下表：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
彩盒	1,785.69	81.57%	4,239.85	72.19%	4,800.66	65.43%	5,515.94	72.33%
标签	249.36	11.39%	1,186.69	20.21%	1,767.60	24.09%	1,424.24	18.68%
其他产品	154.11	7.04%	446.30	7.60%	768.86	10.48%	686.22	9.00%
<b>合计</b>	<b>2,189.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,872.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,337.12</b>	<b>100%</b>	<b>7,626.40</b>	<b>100%</b>

注：其他产品主要包括内衬、吸塑、包袋等产品。

公司主要产品为彩盒及标签，其中彩盒系最为主要的产品，系公司主营业务毛利的主要构成。

报告期内，公司主营业务毛利呈逐年下降趋势，主要系受主要产品市场需求、原材料价格、人工成本、折旧费用等多种因素的综合影响。以 2016 年为基期，公司通过因素连环替代法量化测算了 2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月上述各种因素对主营业务毛利的影响，具体如下：

序号	影响因素	对主营业务毛利的变动影响		
		2019年1-6月(年化后)	2018年度	2017年度
1	产品市场需求及价格因素	-57.37%	+2.41%	+41.98%
2	原材料成本因素	+29.49%	-20.18%	-28.79%
3	人工成本因素	-0.98%	-9.86%	-9.18%
4	折旧费用因素	-1.22%	-1.45%	+2.33%
5	其他成本因素	+4.63%	+9.13%	-10.14%
	合计	<b>-25.45%</b>	<b>-19.96%</b>	<b>-3.79%</b>

由上述表格可见，2017 年、2018 年公司主营业务毛利下降的最主要是原材料成本、人工成本等成本因素所致；2019 年 1-6 月，公司主营业务毛利下降的最主要是产品市场需求及价格因素所致。

### (3) 上述因素是否持续影响未来业绩

#### ①产品市场需求及价格因素

公司在原有客户及产品的基础上，已经积极开拓新客户、新产品。2019 年第三季度，公司中标新客户闻泰科技（SH600745，智能手机 ODM 供应商）电子消费产品的包装，为公司切入电子产品领域包装提供良好的机遇，已中标订单金额不低于 5,000 万元。此外，公司中标部分原有客户的新产品包装（如雅诗兰黛祖玛龙 100ML 系列香水，其余系列还在洽谈中）以及互联网化妆品品牌（奢悦）的包装。

因此，公司的产品市场需求已经得到改善，该因素不会持续对未来业绩构成不利影响。

#### ②原材料成本因素

彩盒所用的白卡纸、灰底白板纸从 2016 年底开始价格大幅上涨，主要是受

到当时环保政策趋严及限制进口废纸的突发政策影响，随着近年来相关供需市场的出清，自 2019 年开始，白卡纸、灰底白板纸的价格有所回落，并将长期趋于稳定；标签所用的不干胶纸价格多年来价格一直较为稳定，虽然由于短期内供需有所波动，但是整体来看并不会出现大幅上涨的情形。

因此，基于目前纸张市场情况，原材料成本预计不会持续影响公司经营业绩。

### ③人工成本因素

随着我国宏观经济呈放缓趋势，因此在可预见的期间内人工成本大幅上涨的可能性较小，但是平均用工成本的逐年递增是难以避免的。公司将通过不断优化人力成本管控，加强自动化生产、智能化生产减少人力劳动进行人力成本优化，而且公司并非以人力成本为主的服务型企业，人力成本不会构成重大不利影响。

因此，人工成本会一定程度上持续影响经营业绩，但影响可控。

### ④折旧成本因素

本次募投项目由于本次募投项目采取分期投入的方式，新增固定资产折旧额在投产前期金额较小，不会导致公司经营亏损。随着募投效益的逐步释放，虽然折旧额有所增加，但增长金额将远低于募投项目产生的效益，亦不会导致公司经营亏损。

因此，折旧成本因素会一定程度上持续影响经营业绩，但影响也相对可控。

## 2、原材料的价格风险、固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险以及主要产品市场需求及价格变化风险对申请人未来业绩的敏感性影响

### （1）产品需求/售价

主营业务毛利对产品需求/售价的敏感性分析（即产品需求/售价降低 1%时主营业务毛利的变动率）如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
彩盒	3.87%	3.46%	2.68%	2.17%
标签	1.22%	0.96%	0.91%	0.81%

报告期内，彩盒产品需求/售价每降低 1%，主营业务毛利将分别减少 2.17%、2.68%、3.46%、3.87%；标签产品需求/售价每降低 1%，主营业务毛利将分别减少 0.81%、0.91%、0.96%、1.22%。

## (2) 原材料价格

主营业务毛利对主要产品原材料价格的敏感性分析（即直接材料成本增加 1%时主营业务毛利的变动率）如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务毛利变动	-2.85%	-2.42%	-1.73%	-1.38%

报告期内，原材料价格每增加 1%，主营业务毛利将分别下降 1.38%、1.73%、2.42%及 2.85%。

## (3) 人工成本

主营业务毛利对人工成本的敏感性分析（即人工成本增加 1%时主营业务毛利的变动率）如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务毛利变动	-0.93%	-0.69%	-0.45%	-0.34%

报告期内，人工成本每增加 1%，主营业务毛利将分别下降 0.34%、0.45%、0.69%、0.93%，对公司业绩的影响相对较小。

## (4) 固定资产折旧

报告期内，主营业务毛利对固定资产折旧的敏感性分析（即固定资产折旧增加 1%时主营业务毛利的变动率）如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务毛利变动	-0.41%	-0.29%	-0.22%	-0.23%

报告期内，固定资产折旧每增加 1%，主营业务毛利分别减少 0.23%、0.22%、0.29%及 0.41%，对公司业绩的影响相对较小。

## (4) 风险敏感性分析相关结论

由上述风险敏感性分析可见，报告期内，彩盒产品需求、原材料价格对发行人主营业务毛利影响最大，而标签产品需求、人工成本、固定资产折旧对业绩影响相对较小。因此公司主要需要对彩盒产品需求、原材料价格两大风险进行有效管控。

### 3、申请人是否采取一定措施管控原材料的价格风险、固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险以及主要产品市场需求及价格变化风险，量化说明并披露管控措施的有效性

公司针对主要产品市场需求及价格变化风险、原材料的价格风险、固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险已经采取了相应管控措施，具体措施及措施的有效性说明如下：

序号	风险因素	管控措施	措施有效性说明
1	主要产品市场需求及价格变化风险	<p>(1) 开拓原有客户的新系列产品，在原有日化包装基础上新开拓其他领域客户</p> <p>(2) 进一步致力于生产技术的提高和服务增多，提供附加值更高的产品及服务</p>	<p>2019 年三季度新中标闻泰科技的电子产品彩盒包装，切入了电子包装领域，取得订单预计将不低于 5,000 万元；<b>2019 年第四季度，公司再次中标闻泰科技电子消费产品的包装，中标金额不低于 3,000 万元。</b></p> <p>2019 年三季度新中标雅诗兰黛祖马龙香水彩盒包装</p>
2	原材料的价格风险	<p>(1) 根据纸张价格变动，适时合理增加或者减少纸张储备</p> <p>(2) 优化生产流程，强化工艺改进，提高节约费用、降低成本的意识</p>	<p>2019 年 1-6 月，白卡纸、灰底白板纸、瓦楞纸的平均采购单价均较 2018 年有所降低</p> <p>根据前述连环替代测算，2019 年 1-6 月，原材料成本的降低提升了主营业务毛利</p>
3	人工成本	加强自动化生产、智能化生产减少人力劳动进行人力成本优化	<p>2018 年 12 月，公司入选了工信部 2018 年工业互联网试点示范项目名单</p> <p>根据前述连环替代测算，2019</p>

			年 1-6 月人工成本因素对于主营业务毛利的下降影响已较 2018 年、2017 年显著降低
4	固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险	投建化妆品生产项目，凭借一体化的供应优势，深化与原先化妆品客户的合作，并接触更多的新客户，两个渠道都将给公司的彩盒、标签业务带来更多的订单来源，进而提升包装印刷业务的产能利用率。	正在实施过程中，拟于 2019 年四季度初步投产，暂无法量化其影响。但后续将为原有包装印刷业务带来相应订单，提高产能利用

由上表可见，针对彩盒需求风险、原材料价格风险、人工成本风险，公司已经制定了应对措施并取得了有效成果，后续将通过本次募投项目的实施进一步化解固定资产规模扩大但产能未充分利用的风险。

#### 4、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构访谈了公司管理层，对影响公司业绩的主要因素及其管控措施进行了解，并通过查询公开信息、财务分析等方式进行验证。

经核查，保荐机构认为，报告期内公司业绩波动的最主要风险因素为产品市场需求及价格、原材料价格，公司已经采取了管控措施进行应对并取得了一定效果，不会持续对发行人业绩构成不利影响。人工成本因素、固定资产折旧因素虽然会持续影响发行人业绩，但是影响程度相对有限和可控，公司也采取了措施来进行应对。

#### 5、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（三）营业毛利分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（五）本次募投项目预计达产当年营业收入为 35,800 万元、达产当年净利润为 3,108.95 万元，净利率为 8.68%，税后内部收益率为 10.04%，说明并披露上述风险因素对本次募投项目预期效益的影响，预测效益的测算方法、关键假

设和重要参数；结合申请人实际经营业绩情况，说明并披露本次效益预测结果是否谨慎、合理。

**1、说明并披露上述风险因素对本次募投项目预期效益的影响说明并披露上述风险因素对本次募投项目预期效益的影响。**

本次募集资金投资项目属于化妆品行业，与目前公司的包装产品生产工艺存在显著不同，属于跨行业实施募投项目。上述风险主要是针对公司原有印刷业务，不会对本次募投项目化妆品生产的预期效益产生重大不利影响。

**2、预测效益的测算方法、关键假设和重要参数，结合申请人实际经营业绩情况，说明并披露本次效益预测结果是否谨慎、合理。**

根据募投项目的《可行性研究报告》，此次“化妆品生产建设项目”采用边建设、边投产的方式，工程建设期为半年，预计 2019 年第四季度可实现投产，随后将陆续采购设备并进行安装调试。投产第 1 年达到设计产能的 5%，第 2 年达到 15%，第 3 年达到 30%，第四年达到 45%，第五年达到 70%，第六年达到设计产能的 100%，预计本项目达产当年营业收入为 35,800.00 万元，达产当年净利润为 3,108.95 万元，净利率为 8.68%，所得税后财务内部收益率为 10.04%。

而本次募投项目中的“化妆品研发检测中心项目”系为生产项目提供研发支持，不单独产生效益。

### **(1) 销售收入测算：**

#### **①测算方法**

本次项目计划通过引入先进的设备并应用主流的化妆品生产工艺生产洗发水、沐浴露、面膜、膏霜乳液、口红、唇彩、粉饼、气垫、腮红、眼影等洗护及彩妆产品，为国内的化妆品企业提供优质的产品供应，年产能合计约为 6,000 万只，按照相应的规格跟单价进行测算的收入如下所示：

类别	具体品类	具体规格	单价（元）	产量（万只）	收入（万元）
护肤类	面膜	28ml/件	1.5	900	1,350
护肤类	膏霜乳液	50ml/件	10	450	4,500
<b>护肤类合计</b>				<b>1,350</b>	<b>5,850</b>
洗护类	洗发水	60ml/件	5.5	1,000	5,500

洗护类	沐浴露	60ml/件	5	500	2,500
<b>洗护类合计</b>				<b>1,500</b>	<b>8,000</b>
彩妆类	眉笔	0.5g/件	4.5	50	225
彩妆类	睫毛膏	12g/件	4.5	50	225
彩妆类	眼线液	1ml/件	4	50	200
彩妆类	口红	4g/件	6	250	1,500
彩妆类	唇彩	4ml/件	6	250	1,500
彩妆类	粉饼	5g/件	7	800	5,600
彩妆类	气垫	15g/件	15	100	1,500
彩妆类	腮红	5g/件	7	800	5,600
彩妆类	眼影	5g/件	7	800	5,600
<b>彩妆类合计</b>				<b>3,150</b>	<b>21,950</b>
<b>总计</b>				<b>6,000</b>	<b>35,800</b>

## ②测算的合理性、谨慎性分析

公司查阅了阿里巴巴网站的化妆品代工厂数据，大概单价情况如下：

产品	网络检索单价	发行人单价
洗发水	0.03-0.10 元/ml	5.5 元（60ml）
沐浴露	0.04-0.12 元/ml	5 元（60ml）
面膜	1-4 元/件	1.5 元
膏霜乳液	0.04-0.5 元/克	10 元（50ml）
眼线液	2-8 元/件	4 元
口红	3-10 元/支	6 元
唇彩	3-10 元/支	6 元
粉饼	4-10 元/件	7 元
气垫	3-20 元/件	15 元
腮红	5-10 元/件	7 元
眼影	4-15 元/件	7 元

发行人的测算单价较为合理，因此，发行人的收入测算具有合理性及谨慎性。

## （2）净利润测算

### ①营业成本

#### A 测算方法

本项目营业成本主要包括租金、原材料、人工工资、制造费用等。其中各主要原料以市价为基础，其涨价幅度或降价幅度与营业收入的涨价幅度或降价幅度一致。人工工资按募投项目需要人数测算，并以上海市目前的平均工资水平为基数，加上相应社保及其他福利等费用进行测算。制造费用中，工程及装修费用按

5 年折旧摊销，主要生产设备按 10 年摊销，其他制造费用视募投项目实际情况而定，项目达产后当年新增营业成本为 24,416.48 万元。

## B 合理性和测算的谨慎性分析

国内同行业可比公司的毛利率情况如下所示：

公司	2018 年	2017 年	2016 年
安特股份（871692）（注 1）	22.54%	23.68%	22.59%
芭薇生物（837023）	34.59%	37.58%	40.22%
兰亭科技（831118）	58.85%	49.73%	40.42%
科玛股份（839326）	34.46%	38.31%	33.11%
乐宝股份（835255）	（注 2）	35.72%	29.46%
栋方股份（835056）	33.92%	32.61%	32.13%
美爱斯（837410）	40.13%	40.76%	39.79%
伊斯佳（838858）	44.25%	42.16%	46.15%
<b>平均值</b>	<b>38.39%</b>	<b>37.57%</b>	<b>35.48%</b>
<b>翔港科技募投项目</b>	<b>31.80%</b>		

注 1：安特股份毛利率较低，根据其公开披露的信息解释，主要是由于公司处于开拓市场阶段，为了吸引客户给与了较优惠的价格，从而导致部分产品毛利率极低，甚至存在负毛利的系列产品。

注 2：2019 年 4 月 24 日，乐宝股份已从全国中小企业股份转让系统摘牌，未披露 2018 年年报数据。

按照测算的新增营业成本，则本募投项目的综合毛利率为 31.80%，系基于谨慎性进行的测算。因此，该项目的营业成本测算具有合理性和谨慎性。

## ②期间费用

### A 测算方法

本次募投项目的期间费用主要由销售费用、管理费用构成，其中销售费用率按 6%进行测算，管理费用率按 7%进行测算，研发费用按 5%进行测算。此外，项目在前期运营中还需从银行借入部分营运资金，财务费用按照周转所需的资金和贷款利率测算。

按照上述测算，达产当年期间费用为 6,891.64 万元。

### B 合理性和测算的谨慎性分析

报告期内，发行人期间费用率情况如下：

项目	2018 年	2017 年度	2016 年度
销售费用率	5.59%	5.18%	4.34%
管理费用率	8.00%	6.67%	6.89%
研发费用率	3.56%	4.20%	4.47%

由上述数据可见，本次募投项目的销售费用率略高于报告期内销售费用率，管理费用率与报告期管理费用率相接近，研发费用率高于报告期内研发费用率，因此，期间费用的测算具有合理性与谨慎性。

### ③净利率测算

#### A 测算方法

综合上述营业收入、营业成本、期间费用测算数据，并按照 25% 的所得税率，本项目的达产当年净利润经测算为 3,108.95 万元，净利率为 8.68%。

### B 合理性和测算的谨慎性分析

国内同行业可比公司的净利率情况如下所示：

公司	2018 年	2017 年	2016 年
安特股份（871692）	0.34%（注 1）	7.93%	8.87%
芭薇生物（837023）	9.24%	9.58%	10.49%
兰亭科技 831118）	5.18%（注 2）	8.00%	8.60%
科玛股份（839326）	-1.16%（注 3）	7.41%	5.15%
乐宝股份（835255）	-（注 4）	8.17%	7.59%
栋方股份（835056）	5.00%	7.48%	10.40%
美爱斯（837410）	12.49%	10.43%	7.01%

伊斯佳（838858）	10.47%	14.47%	19.98%
平均值	5.94%	9.18%	9.76%
剔除 2018 年安特股份、兰亭科技、科玛股份特殊影响后平均值	9.30%	9.18%	9.76%
翔港科技募投项目	8.68%		

注 1：2018 年，安特股份销售净利率较上年同期减少 7.59%，主要系职工薪酬及展费等费用增加导致销售费用率增加 2.54%，股权激励增加导致管理费用率增加 3.10%所致。

注 2：兰亭科技目前除了 OEM/ODM 代工业务，还包括自有护肤品牌的销售。2018 年，兰亭科技销售净利率较上年同期减少，主要系由于自有品牌销售费用增加所致，销售费用较上年同期增加 4,539.32 万元，增加额占 2018 年营业收入的比例为 18.64%

注 3：2018 年，科玛股份销售净利率为负，主要原因系受到其大客户订单减少的特殊影响所致。

注 4：2019 年 4 月 24 日，乐宝股份已在全国中小企业股份转让系统摘牌，未披露 2018 年年报数据。

鉴于本次募投项目主要是基于现有化妆品客户的需求而设立的，无需过多地通过展会、广告宣传等方式开拓客户以实现募投产能的消化，且本次募投不涉及自有品牌化妆品业务，与上述可比公司相比，公司销售费用率将相对稳定。

剔除 2018 年安特股份、兰亭科技、科玛股份特殊影响后，同行业可比公司的平均净利润率大约在 9%，而公司本次募投项目的净利率为 8.68%，与同行业可比公司基本一致，测算具有合理性及谨慎性。

#### ④内部收益率测算

##### A 测算方法

本募投项目的内部收益率主要根据项目投资现金流量预测。其中项目现金流入依据预测的销售收入，项目现金流出则根据项目付现成本而预测，经综合测算税后内部收益率为 10.04%。

##### B 合理性和测算的谨慎性分析

经查阅公开披露信息，丸美生物（2019 年 7 月上市）、拉芳家化（2017 年 2 月上市）类似募投项目与公司本次募投项目情况比较如下：

公司名称	募投项目内容	项目投入金额（万元）	税后内部收益率
丸美生物	彩妆生产建设项目（非代工业务）	25,026.35	39.61%
拉芳家化	日化产品二期项目（非代工业务）	17,968.80	22.24%
翔港科技	化妆品生产建设项目（代工业务）	16,108.74	10.04%

丸美生物、拉芳家化均为自有化妆品品牌的生产，不涉及代工业务，因此税后内部收益率高于代工业务，因此与可比同行业上市公司同类项目相比，本次募投项目的税后内部收益率具有合理性与谨慎性。

综上所述，本次募投项目效益预测结果谨慎、合理。

### 3、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构取得并查阅了本次募集资金投资项目的《可行性研究报告》，复核募投项目的投资规划、建设进度规划及各项测算指标，分析谨慎合理性。

经核查，保荐机构认为，募投项目预测效益的测算方法、关键假设和重要参数及结果谨慎、合理。

### 4、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（六）项目效益分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**（六）说明并披露是否建立独立的财务核算系统以及内控制度，确保项目效益测算结果的真实、准确和完整。**

本次募投项目实施主体为公司控股子公司上海瑾亭化妆品有限公司（以下简称“上海瑾亭”），其财务核算系统及内控制度情况具体如下：

#### 1、财务核算情况

上海瑾亭已设立了独立的财务部门，配备了一名专职财务人员以及一名出纳，采用用友 U8 财务系统进行独立核算，其财务制度是参照发行人的相关制度实施，后续上海瑾亭会根据自身业务的实际情况增设各岗位财务人员。随着四季

度正式投产的临近，上海瑾亭正在上线金蝶财务系统、ERP 系统来确保对收入、成本等进行更为准确的计量。

## 2、内部控制情况

发行人严格根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》和证券监管部门的相关文件和要求，不断完善法人治理结构，制订并完善了“三会”议事规则，建立了《信息披露管理制度》、《独立董事工作制度》、《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》和《对外投资管理制度》等，形成了比较系统的治理框架文件，完善了公司的内部控制制度。上海瑾亭作为发行人控股子公司，将严格参照发行人的内部控制制度执行。

## 3、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构取得并查阅了上海瑾亭的银行开户许可证、资金流水、纳税申报表等财务资料，获取发行人的财务制度、内控制度并与上海瑾亭的实际情况进行对比，核查上海瑾亭的财务会计核算制度是否健全，会计科目设置是否符合会计准则的要求。

经核查，保荐机构认为，本次募投项目实施主体上海瑾亭已建立了独立的财务核算系统，并严格执行发行人的内控制度。随着金蝶财务系统、ERP 系统的上线及财务部门各岗位员工的完善，公司能够确保项目效益测算结果的真实、准确和完整。

## 4、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（六）项目效益分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

**问题三：关于其他业务收入。报告期内，申请人其他业务收入分别为 2,383.75 万元、4,621.36 万元、6,259.20 万元和 3,561.57 万元，占比分别为 8.37%、13.62%、17.51%和 21.43%；实现毛利分别为 739.01 万元、1,489.85 万元、2,406.91 万元**

和 1,970.64 万元，占比分别为 8.83%、16.88%、29.07%和 47.37%，主要为外购成品销售收入、废料收入和租金收入。请申请人说明并披露：（1）其他业务收入的具体内容、主要交易对手方、与申请人股东、实际控制人、董监高等是否存在关联关系，交易价格的公允性，是否存在利益输送情形；（2）募投项目须对外租赁房产实施的情况下，开展大量房产租赁业务的必要性、合理性；（3）与康桥科技公司租赁协议的期限、租金和违约规定等内容，房屋租金是否符合市场行情，是否可随时撤销租赁协议，租赁房屋是否已实际使用，是否存在向申请人输送利益的情况。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

（一）其他业务收入的具体内容、主要交易对手方、与申请人股东、实际控制人、董监高等是否存在关联关系，交易价格的公允性，是否存在利益输送情形。

### 1、其他业务收入的具体内容

发行人的其他业务收入主要包括外购成品销售收入、废料收入和租金收入，报告期内，其他业务收入明细如下：

单位：万元

类别	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
外购成品	1,466.36	4,253.38	3,562.46	1,859.20
废纸收入	148.78	371.88	256.39	240.82
厂房租金	1,430.21	1,236.32	340.73	-
其他项目	516.22	397.62	461.78	283.73
<b>合计</b>	<b>3,561.57</b>	<b>6,259.20</b>	<b>4,621.36</b>	<b>2,383.75</b>

外购成品收入主要包括以下两个，一方面对于包袋、说明书、吊旗、吊牌等印刷品，品种众多、客户需求不规律、技术含量不高，在对供应商的整体工艺设计和质量进行评估后，公司采取向合格供应商采购成品的方式向客户配套提供相应产品。另一方面，一部分订单产品较为零散，还存在部分工序特殊的产品，公司如自行生产不具备经济性，因此通过向外部采购成品的方式满足客户的需求。

废料收入系生产过程中产生的废纸出售所得收入。

厂房租金系康桥路 666 号相关物业出租所得收入。

其他项目主要系对联合利华、百事食品的打码追溯项目（简称“二维码项目”）服务收入及对保乐力加（中国）贸易有限公司的自动化生产线服务收入。

## 2、其他业务收入的主要交易对手方

报告期各期，公司其他业务收入前五大客户的情况如下所示：

单位:万元

年度	序号	客户名称	类型	销售收入	占比
2019 年 1-6 月	1	上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	厂房租赁	1,109.71	31.16%
	2	联合利华	外购成品	876.72	24.62%
	3	保乐力加 <sup>注1</sup>	自动化生产线服务项目	396.73	11.14%
	4	雅诗兰黛	外购成品	203.85	5.72%
	5	遂昌宏信废旧物资回收有限公司	废纸销售	148.78	4.18%
			合计	-	<b>2,735.79</b>
2018 年	1	联合利华	外购成品	2,973.93	47.51%
	2	上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	厂房租赁	1,017.24	16.25%
	3	遂昌宏信废旧物资回收有限公司	废纸销售	371.88	5.94%
	4	当纳利（中国）投资有限公司	外购成品	311.26	4.97%
	5	雅诗兰黛	外购成品	251.76	4.02%
			合计	-	<b>4,926.07</b>
2017 年	1	联合利华	外购成品 二维码项目	2,694.56	58.31%
	2	雅诗兰黛	外购成品	375.34	8.12%
	3	麦递途医疗科技（上海）有限公司	厂房租赁	314.01	6.79%

年度	序号	客户名称	类型	销售收入	占比
	4	中美上海施贵宝制药有限公司	外购成品	271.86	5.88%
	5	遂昌宏信废旧物资回收有限公司	废纸销售	256.39	5.55%
	合计		-	<b>3,912.16</b>	<b>84.65%</b>
2016 年	1	联合利华	外购成品	1,451.07	60.87%
	2	雅诗兰黛	外购成品	254.73	10.69%
	3	遂昌宏信废旧物资回收有限公司	废纸销售	207.23	8.69%
	4	硕腾 <sup>注 2</sup>	外购成品	94.84	3.98%
	5	当纳利（中国）投资有限公司	外购成品	87.37	3.67%
	合计		-	<b>2,095.24</b>	<b>87.90%</b>

注 1：保乐力加（中国）贸易有限公司（以下简称“保乐力加贸易”）及保乐力加（中国）酒业有限公司（以下简称“保乐力加酒业”）两家实际控制人一致，合并披露。

注 2：硕腾（上海）企业管理有限公司及硕腾（苏州）动物保健品有限公司两家公司实际控制人一致，合并披露。

### 3、与申请人股东、实际控制人、董监高等是否存在关联关系

报告期内，公司其他业务收入前五大客户的基本情况具体如下：

序号	客户名称	成立时间	注册资本	股权结构	基本情况介绍
1	联合利华	1929 年	-	美国纽约证券交易所、英国伦敦证券交易所上市公司	全球最大的日用消费品公司之一
2	雅诗兰黛	1946 年	-	美国纽约证券交易所上市公司	世界领先的护肤、化妆品、香水和护发产品制造商和营销商

序号	客户名称	成立时间	注册资本	股权结构	基本情况介绍
3	保乐力加（中国）贸易有限公司	2004.11.30	610 万美元	PERNOD RICARD ASIA DUTY FREE LIMITED 持股 100%	世界三大烈酒和葡萄酒集团之一，创立于 1975 年
4	保乐力加（中国）酒业有限公司	2001.12.18	607 万英镑	PERNOD RICARD ASIA DUTY FREE LIMITED 持股 100%	世界三大烈酒和葡萄酒集团之一，创立于 1975 年
5	硕腾（上海）企业管理有限公司	1998.08.14	200 万美元	PAH 7V6 Holding Limited 持股 100%	硕腾系一家全球性的动物保健公司，主要提供疫苗、驱虫药、抗生素、消毒剂、饲料添加剂等产品
6	硕腾（苏州）动物保健品有限公司	1995.11.29	4,350 万美元		
7	上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	2009.05.08	75,599.50 万人民币	上海临港经济发展集团投资管理有限公司持股 60%；上海临港控股股份有限公司（600848.SH）持股 40%	主营土地成片开发建设、经营管理及房地产开发经营
8	遂昌宏信废旧物资回收有限公司	2010.12.28	288 万人民币	黄华丰持股 70%；邹建崇持股 30%	主营废品收购、销售业务
9	麦递途医疗科技（上海）有限公司	2014.03.10	488.75 万人民币	金鑫持股 17.23%；Healthoo (HK) Limited 持股 15.42%；上海麦递旺企业管理中心（有限合伙）持股 12.98%；金晴宇持股 10.34%；赢创风险投资有限公司持股 9.09%；其余 10 名股东合计持股 34.97%	医学 3D 打印整体解决方案提供商，已完成 A+轮融资

序号	客户名称	成立时间	注册资本	股权结构	基本情况介绍
10	中美上海施贵宝制药有限公司	1982.10.14	1844 万美元	百时美施贵宝（中国）投资有限公司持股 60%；上海医药集团股份有限公司持股 30%；国药集团资产管理（上海）有限公司持股 10%	中国成立的第一家中美合资制药企业
11	当纳利（中国）投资有限公司	2011.09.16	3,000 万美元	当纳利亚洲印务有限公司持股 100%	全球第二大商业印刷公司、上海世博会官方印刷厂商美国当纳利公司（股票代码：RRD）之子公司

由上表可见，报告期内公司其他业务收入前五大客户与公司股东、实际控制人、董监高人员不存在关联关系。

#### 4、其他业务收入交易价格的公允性，是否存在利益输送情形。

##### （1）外购成品收入的公允性分析

报告期内，公司的外购成品收入均系对联合利华、雅诗兰黛等主要客户取得，向上述客户销售外购成品具备商业实质及合理性，销售价格系通过其中标/协商确定，定价公允，不存在利益输送的情形。

##### （2）废纸收入的公允性分析

报告期内，公司向遂昌宏信废旧物资回收有限公司（以下简称“遂昌宏信”）出售废纸等废料的金额分别为 207.23 万元、256.39 万元、371.88 万元及 148.78 万元，废纸销售价格在 1,300 元/吨~1,700 元/吨间波动，符合市场行情，不存在利益输送的情形。

##### （3）厂房租赁的公允性分析

报告期内，公司的租金收入主要来自上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司及麦递途医疗科技（上海）有限公司，租赁单价分别为 2.73 元/m<sup>2</sup>/天、2.77 元/m<sup>2</sup>/天。康桥路 666 号周边部分厂房出租价格如下：

地址	租金	与康桥路 666 号距离
----	----	--------------

浦东新区御北路 368 弄	3.2 元/m <sup>2</sup> /天	3km
浦东新区康梧路 308 号	2.8 元/m <sup>2</sup> /天	1.7km
浦东新区康花路 499 号中天科技园	2.4 元/m <sup>2</sup> /天	1km
沪南公路/秀沿路（路口）	2.2 元/m <sup>2</sup> /天	3km

注：上述租金信息来源于 58 同城网。

从上表可见，公司对外出租厂房定价符合市场行情，不存在利益输送的情形。

#### （4）二维码项目收入的公允性分析

公司对联合利华、百事食品的二维码项目收入系根据打码配套的硬件设备及后续服务的工作量并经双方协商确定，符合市场行情，不存在利益输送情形。

#### （5）自动化生产项目服务收入的公允性分析

公司对保乐力加的收入系根据其自动化瓶装托关联生产系统所涉硬件设备、软件平台及后续服务的工作量并经双方协商确定，符合市场行情，不存在利益输送情形。

### 5、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构对公司管理层、业务人员进行了访谈，查阅了报告期各期其他业务收入主要客户的工商资料、公开信息，获取了公司与客户的销售合同并对交易价格的公允性进行分析。

经核查，保荐机构认为，报告期各期其他业务收入的主要客户与公司股东、实际控制人、董监高不存在关联交易，交易价格符合市场行情，不存在利益输送情形。

### 6、补充披露情况

发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（二）募投项目须对外租赁房产实施的情况下，开展大量房产租赁业务的必要性、合理性；

### 1、出租厂房所在区域无法开展化妆品生产项目

公司康桥路 666 号物业位于上海市浦东新区中环与外环之间，根据公司与经信委、环保部门等主管部门的沟通，该区域内不能新建日化生产项目。此外，化妆品生产对于厂房的高度、具体内部结构均有特殊要求，而康桥路 666 号厂房不能够完全满足此次化妆品生产的具体需要。

### 2、项目目前实施区域属于化妆品产业集群，具有较好的政策支持

项目目前实施地上海市奉贤区奉浦开发区航谊路 18 号位于“东方美谷”产业园区，“东方美谷”系上海政府重点支持发展的化妆品产业基地，是上海美丽健康产业的重要支柱。根据“奉市监〔2016〕45 号”《服务“东方美谷”化妆品产业发展若干措施》文件，奉贤区市场监管局将从“市场准入、品牌建设、技术支撑、法制保障”四个角度为“东方美谷”内的相关企业提供园区特别政策支持。此外，自然堂、韩束、美素、玛丽黛佳等众多化妆品品牌已经入驻“东方美谷”园区，构成了一定的产业集群，具备较为丰富的客户资源。

因此，公司在该区域实施本次募投项目将有助于加快投产进度，并利于公司开拓客户资源，促进化妆品业务的发展。

### 3、募投项目租赁的厂房权证齐全、产权清晰、土地用途符合规定

2019 年 1 月，发行人控股子公司上海瑾亭与上海臻龙置业有限公司（以下简称“臻龙置业”）签署《厂房租赁合同》，约定臻龙置业将其坐落于上海市奉贤区奉浦开发区航谊路 18 号厂房（1-3 层）（以下简称“租赁标的”）租赁给上海瑾亭，租赁期自 2019 年 01 月 01 日起至 2030 年 12 月 31 日止。

臻龙置业已就租赁标的取得了“沪（2018）奉字不动产权第 025800 号”房地产权证，证载建筑面积为 19,526.78 平方米，宗地面积为 19,923.00 平方米，使用期限为：2011 年 3 月 25 日至 2051 年 12 月 30 日，土地权利性质为出让，共有情况为单独所有，土地用途为工业用地。

租赁标的权证齐全，产权清晰，臻龙置业合法享有租赁标的的所有权，有权出租租赁标的，公司使用该厂房实施募投项目符合国家关于土地、房产等相关法律法规的规定。

#### **4、募投项目须对外租赁房产实施的情况下，开展大量房产租赁业务的必要性、合理性**

综合上述，由于康桥路 666 号无法开展此次募投项目，为了获取政府产业政策的支持，加快自身投产进度，公司租赁位于东方美谷”产业园区”内权证齐全、产权清晰的厂房实施募投项目具备合理性、必要性。同时鉴于发行人自身已经整体搬离无证厂房，为了盘活闲置资产，避免造成资源浪费，维护上市公司全体股东利益，发行人将该康桥路 666 号厂房以出租的方式获取收益具备合理性、必要性。

#### **5、保荐机构核查过程、依据和核查意见**

保荐机构履行了如下核查程序：访谈管理人员了解对外租赁房产实施募投项目的情况；查阅发行人与上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司签订的《房屋租赁合同》；查阅与上海臻龙置业有限公司签订的《厂房租赁合同》及租赁房产的权属文件，查阅“东方美谷”产业园区的相关政策支持文件及入驻企业信息。

经核查，保荐机构认为，发行人为了获取政府产业政策的支持，加快自身投产进度，租赁位于东方美谷”产业园区”内权证齐全、产权清晰的厂房实施募投项目具备合理性、必要性。同时鉴于发行人自身已经整体搬离无证厂房，为了盘活闲置资产，避免造成资源浪费，维护上市公司全体股东利益，发行人将该康桥路 666 号厂房以出租的方式获取收益具备合理性、必要性。

#### **6、补充披露情况**

发行人已在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目可行性分析”之“（三）项目具体情况”之“1、化妆品生产建设项目”之“（9）项目用地情况”中对上述内容进行补充披露，并在《拟对募集说明书进行修改情况的说明》中列明。

（三）与康桥科技公司租赁协议的期限、租金和违约规定等内容，房屋租金是否符合市场行情，是否可随时撤销租赁协议，租赁房屋是否已实际使用，是否存在向申请人输送利益的情况。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

## 1、房屋租赁的经过、使用情况及现状

截至 2017 年底，发行人康桥西路 666 号老厂区的生产及配套设施已整体搬迁至临港新厂区，老厂区整体处于空置状态。为盘活闲置固定资产、提高公司效益、维护股东权益，发行人拟将该老厂区整体出租以获取租金收益。

2018 年 7 月 16 日，发行人召开了第一届董事会第二十次会议，审议通过了《关于签订租赁合同的议案》，同意公司向上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司（以下简称“康桥绿洲”）出租康桥路 666 号整体物业，总面积约为三万平方米的物业，作为其办公、经营、研发用途使用。租赁期限为 12 年，免租期为 8 个月，总租金合计为人民币 35,916 万元。同日，公司同康桥绿洲签订《房屋租赁合同》。

2018 年 12 月 26 日，康桥绿洲与上海锦和商业经营管理股份有限公司（以下简称“锦和商业”）签订《越界临港翔港科创园房屋租赁协议》（以下简称“转租协议”），将老厂区整体转租给锦和商业。转租协议签订后，锦和商业在老厂区开展了前期进场装修、招商工作，2019 年 8 月下旬，因工作进展不及预期，锦和商业与康桥绿洲终止了上述《转租协议》。

2019 年 9 月，康桥绿洲告知了公司上述《转租协议》终止情形并同公司协商租赁的后续安排。鉴于康桥绿洲同发行人签订的《房屋租赁协议》中原约定可用于装修、招商的免租期 8 个月已届满，现因《转租协议》已解除，康桥绿洲需要耗费较多的时间重新展开招商工作，招商期间仍然需要支付较高的租金，会产生较高的空置成本。经双方多次友好协商，最终决定于 2019 年 10 月 1 日起正式终止以上租赁协议，同时约定由康桥绿洲利用其多年从事园区运营的资源及品牌优势为翔港科技提供居间推介服务。

2019 年 9 月，经康桥绿洲居间介绍，公司与柳州益菱汽车投资发展有限公司（以下简称“柳州益菱”）进行了接洽与协商，并于 2019 年 10 月 28 日正式与柳州益菱签订《房屋租赁合同》，柳州益菱承租康桥路 666 号一号楼厂房及其附属建筑、三号楼一楼厂房合计 1.37 万平方米的物业面积，租赁期限自 2019 年 10 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日。

2019 年 10 月，经过自行招商洽谈，公司与上海百祎装饰工程有限公司（以下简称“百祎装饰”）签订《房屋租赁合同》，百祎装饰将承租康桥路 666 号二楼一楼 3,000 平米的物业面积，租赁期限自 2019 年 10 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日。

截至本告知函回复出具之日，上述 1.67 万平物业已正式交付柳州益菱、百祎装饰使用，对于园区剩余物业面积，公司正在积极进行招商工作，争取尽快出租。

## 2、租赁合同的主要内容

### （1）同康桥绿洲的《房屋租赁合同》主要内容

因康桥绿洲拟整体承租发行人空置的康桥路 666 号物业，经双方持续沟通和友好协商，发行人（甲方）同康桥绿洲（乙方）对租赁期限、租金确定、合同解除条件、违约处理方式等事项最终达成共识，签订《房屋租赁合同》，相关合同内容摘录如下：

**出租标的：**甲方位于上海市浦东新区康桥路 666 号，面积共计暂测约三万平方米的物业；

**租赁期限：**2018 年 7 月 17 日起至 2030 年 7 月 16 日止；

**免租期：**8 个月，自 2018 年 7 月 17 日起；

**租金：**租赁期内租金总额 35,916 万元；

**支付方式：**按季支付。乙方按照三个月为周期，提前 15 天支付下期租金。

**违约责任条款：**

A、租赁期间，非本合同规定的情况甲方擅自解除本合同，提前收回该房屋的，甲方应按两个月的租金总额向乙方支付违约金；乙方未征得甲方书面同意或者超出甲方书面同意的范围和要求装修房屋或者增设附属设施的，甲方可以要求乙方恢复房屋原状，费用由乙方承担；

B、租赁期间，非本合同规定的情况，乙方中途擅自退租的，乙方应按两个

月的租金向甲方支付违约金。若违约金不足抵付甲方损失的，乙方还应负责赔偿。甲方可以从租赁押金中抵扣。

### **(2) 同康桥绿洲《终止协议》的主要内容**

发行人与康桥绿洲正式签订的《终止协议》主要内容摘录如下：

“现甲乙双方在平等、自愿、公平和诚实信用的基础上，经协商，就《租赁合同》的解除事宜达成一致意见。

1、甲乙双方签订的《租赁合同》于 2019 年 10 月 1 日正式解除，即双方之间的租赁关系终止。

2、乙方已将租赁房屋及物业管理权限交还甲方。

3、甲乙双方拟在《租赁合同》解除后，另行签订《居间协议》，甲方拟委托乙方居间推介客户承租前述物业。”

### **(3) 同柳州益菱的《房屋租赁合同》主要内容**

经康桥绿洲居间介绍，柳州益菱承租康桥路 666 号一号楼厂房及其附属建筑、三号楼一楼厂房合计 1.37 万平方米的物业面积，发行人（甲方）同柳州益菱（乙方）对租赁期限、租金确定、合同解除条件、违约处理方式等事项最终达成共识，签订《房屋租赁合同》，相关合同内容摘录如下：

**出租标的：**上海市浦东新区康桥路 666 号翔港园区一号楼及其附属建筑物合计约 10,486 平方米，三号楼一楼约 3,222 平方米。

**租赁期限：**2019 年 10 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日止；

**免租期：**2 个月，自 2019 年 10 月 1 日起；

**租金：**租赁期内租金总额分别为 5,178.09 万元、1,589.99 万元；

**支付方式：**租金先付后用，按季支付。

**违约免责条款：**有下列情形之一的，本合同终止，双方互不承担责任：

（一）该房屋占用范围内的土地使用权依法提前收回的；

(二) 该房屋因社会公共利益被依法征用的;

(三) 如因自然灾害、战争、罢工、政府行为等不可抗力, 致使合同不能履行。

#### **违约责任条款:**

有下列情形之一的, 一方可书面通知另一方解除本合同。违反合同的一方, 应向另一方按月租金的 3 倍支付违约金。违约金不足以弥补守约方实际损失的, 还应赔偿造成的损失与违约金的差额部分:

(一) 甲方交付的该房屋不符合本合同约定或严重违反国家有关强制性规定致使有权主管部门采取监管措施或者出具行政处罚责令乙方租赁物业不得用于现有用途的, 且导致租赁目的不能根本实现的;

(二) 甲方擅自解除本合同;

(三) 甲方未按合同约定保证该房屋及其附属设施处于正常的可使用和安全的状态, 不符合房屋使用要求, 致使乙方不能正常使用租赁物业的。

(四) 乙方擅自解除本合同;

(五) 乙方逾期不支付租金或保证金累计超过三十日的。

#### **(4) 同百裨装饰的《房屋租赁合同》主要内容**

公司与百裨装饰签订的《房屋租赁合同》相关内容摘录如下:

**出租标的:** 上海市浦东新区康桥路 666 号二号楼一楼 3000 平方米。

**租赁期限:** 2019 年 10 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日;

**免租期:** 1 个月, 自 2019 年 10 月 1 日起至 2019 年 10 月 31 日;

**租金:** 日租金 2.5 元/m<sup>2</sup>/天, 平均房屋月租金 228,125 元;

**支付方式:** 季度支付, 首次租金在 2019 年 11 月 1 日前支付

**违约免责条款:** 有下列情形之一的, 本合同终止, 双方互不承担责任:

(一) 该房屋占用范围内的土地使用权依法提前收回的;

- (二) 该房屋因社会公共利益被依法征用的；
- (三) 该房屋毁损、灭失或者被鉴定为危险房屋的；
- (四) 甲方已告知乙方该房屋出租前已设定抵押，现被处分的。

#### 违约责任条款：

A.该房屋交付时存在缺陷的，甲方应自交付之日起的 15 日内进行修复，逾期不修复的，甲方同意减少租金并变更有关租金条款。租赁期间，甲方不及时履行本合同约定的维修、养护责任，致使房屋损坏，造成乙方财产损失或人身伤害的，甲方应承担赔偿责任。乙方未及时报修除外。租赁期间，非本合同规定的情况甲方擅自解除本合同，提前收回该房屋的，甲方应按两个月的租金总额向乙方支付违约金。若支付的违约金不足抵付乙方损失的，甲方还应负责赔偿。

B.乙方未征得甲方书面同意或者超出甲方书面同意的范围和要求装修房屋或者增设附属设施的，甲方可以要求乙方恢复房屋原状，费用由乙方承担。租赁期间，非本合同规定的情况，乙方中途擅自退租的，乙方应按两个月的租金向甲方支付违约金。若违约金不足抵付甲方损失的，乙方还应负责赔偿。甲方可以从租赁保证金中抵扣。保证金不足抵扣的，不足部分则由乙方另行支付。

### 3、承租方不属于关联方，租金收入合理，不存在利益输送

#### (1) 前承租方康桥绿洲同发行人不存在关联关系

前承租方康桥绿洲是上市公司上海临港的子公司，属于国有企业，与发行人不存在关联关系，主要业务系从事土地园区开发经营，基本信息如下表所示：

名称	上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司
注册资本	7.56 亿元
类型	有限责任公司（外商投资企业与内资合资）
统一社会信用代码	91310115688745253X
住所	上海市浦东新区秀浦路 2555 号 1 幢 15 楼
法定代表人	丁桂康
成立日期	2009 年 5 月 8 日

<b>经营范围</b>	土地成片开发建设、经营管理，房地产开发经营，物业管理，市政工程；兴办各类新兴产业；项目投资开发；市政基础设施开发投资、综合配套设施开发投资并提供配套信息咨询。【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】
<b>股权结构</b>	上海临港经济发展集团投资管理有限公司持股 60%；上海临港持股 40%。

### (2) 现承租方柳州益菱同发行人不存在关联关系

现承租方柳州益菱，是上汽通用五菱汽车股份有限公司工会 100%持股的公司，与发行人不存在关联关系，主要业务系从事以自有资金对汽车产业的投资，汽车销售等业务，基本信息如下表所示：

<b>名称</b>	柳州益菱汽车投资发展有限公司
<b>注册资本</b>	1,550 万元人民币
<b>类型</b>	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
<b>统一社会信用代码</b>	914502007821413848
<b>住所</b>	柳州市河西路 18 号
<b>法定代表人</b>	沈云啸
<b>成立日期</b>	2005-12-28
<b>经营范围</b>	以自有资金对汽车产业的投资;汽车销售;金属材料(不含贵稀金属及钨、锡、锑)、汽车零部件制造、加工、销售;汽车配件、建筑材料、普通劳保用品、办公设备、机械设备、电子产品、水暖器材、冲压件、计算机、包装材料、润滑油、二手车销售;二手车经纪与代理;劳务派遣业务;人力资源服务;汽车租赁;场地、房屋租赁;再生物资回收及销售;房地产开发经营;二氯四氟乙烷、氯三氟乙烷、氯四氟乙烷、氯五氟乙烷、氯二氟甲烷、二氯二氟甲烷、甲烷销售(不带有储存设施经营);充电桩经营管理;餐饮服务;物业服务;家政服务;教育咨询服务;文化创意服务;商务信息咨询服务(金融、证券、期货、保险业务除外);工业旅游景点开发、经营及管理。
<b>股权结构</b>	上汽通用五菱汽车股份有限公司工会 100%持股

### (3) 现承租方百祎装饰同发行人不存在关联关系

现承租方百祎装饰系沈亚萍 100%持股的个人独资公司，与发行人不存在关联关系，主要从事装饰装修设计及施工，基本信息如下表所示：

<b>名称</b>	上海百祎装饰工程有限公司
<b>注册资本</b>	500 万元人民币
<b>类型</b>	有限责任公司（自然人投资或控股）

统一社会信用代码	91310114MA1GU5JYX1
住所	上海市嘉定区沪宜公路 296 号一层 A 区
法定代表人	沈亚萍
成立日期	2017-6-27
经营范围	建筑装饰装修建设工程设计与施工，物业管理，建筑工程，风景园林建设工程专项设计与施工，网络工程，建筑防水建设工程、环保建设工程专业施工，照明建设工程专项设计，市政公用建设工程施工，机械设备租赁（不得从事金融租赁），水电安装，机电设备安装（除特种设备）。 【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】
股权结构	沈亚萍 100% 持股

#### （4）租金合理且不存在利益输送

发行人对康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰的出租单价与康桥路 666 号周边部分厂房出租价格对比如下：

地址	租金	与康桥路 666 号距离
浦东新区御北路 368 弄	3.2 元/m <sup>2</sup> /天	3km
浦东新区康梧路 308 号	2.8 元/m <sup>2</sup> /天	1.7km
浦东新区康花路 499 号中天科技园	2.4 元/m <sup>2</sup> /天	1km
沪南公路/秀沿路（路口）	2.2 元/m <sup>2</sup> /天	3km
平均单价	<b>2.65 元/m<sup>2</sup>/天</b>	-
对康桥绿洲租赁单价	2.73 元/m <sup>2</sup> /天	-
对柳州益菱租赁单价	2.25 元/m <sup>2</sup> /天	-
对百祎装饰租赁单价	2.5 元/m <sup>2</sup> /天	-

注：上述租金信息来源于 58 同城网检索

经对比可知，公司同康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰的厂房租赁价格与周边第三方厂房租金相比不存在明显差异，房屋租金符合市场行情，不存在利益输送情形。

综上所述，发行人同康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰均不存在关联关系，以上各协议关于租赁期限、租金、违约责任等约定是在合同双方平等、自愿的前提下，结合发行人出租意愿及承租方需求的基础上经反复磋商和多次谈判最终确定的，是双方真实意思的表示，约定的租金符合市场行情，不存在利益输

## 送情形。

### 4、相关租赁属于不可撤销租赁，免租期内确认租金收入具备合理性

#### (1) 租赁合同不属于《公司法》中的可撤销合同

《公司法》第五十四条对“可撤销合同”的法定情形作出了明确规定：

“下列合同，当事人一方有权请求人民法院或者仲裁机构变更或者撤销：

(一) 因重大误解订立的；

(二) 在订立合同时显失公平的。一方以欺诈、胁迫的手段或者乘人之危，使对方在违背真实意思的情况下订立的合同，受损害方有权请求人民法院或者仲裁机构变更或者撤销。当事人请求变更的，人民法院或者仲裁机构不得撤销。”

由该条款可知，认定合同为可撤销合同的前提包括“因重大误解订立”、“订立合同时显失公平”或“欺诈、胁迫”。发行人同康桥绿洲、柳州益菱签订的租赁合同不存在重大误解、欺诈、胁迫或显失公平的情形，不属于可撤销合同。

#### (2) 租赁合同属于会计上的不可撤销租赁

根据财政部会计司发布的《<企业会计准则第 21 号——租赁>应用指南 2019》关于不可撤销租赁的相关定义：

“不可撤销租赁，指只在以下一种或数种情况下才可撤销的租赁

(1) 发生某些很少会出现的或有事项；

(2) 经出租人同意；

(3) 承租人与原出租人就同一资产签订了新的租赁合同；

(4) 承租人额外支付了一笔足够大的款项。”

发行人同康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰先后签署的租赁协议，是合同各方真实的意思表示并形成合意的结果，相关协议中关于解除合同条件的条款列示如下所示：

与康桥绿洲的《租赁合同》	与柳州益菱的《租赁合同》	与百祎装饰的《租赁合同》
--------------	--------------	--------------

<p>九、解除本合同的条件</p> <p>9.1 甲、乙双方同意的租赁期内，有下列情形之一的，本合同终止，双方互不承担责任：</p> <p>（一）该房屋占用范围内的土地使用权依法提前收回的；</p> <p>（二）该房屋因社会公共利益被依法征用的；</p> <p>（三）该房屋非责任毁损、灭失或者被鉴定为危险房屋的；</p> <p>（四）甲方已告知乙方该房屋出租前已设定抵押，现被处分的。</p> <p>9.2 甲、乙双方同意，有下列情形之一的，一方可书面通知另一方解除本合同。违反合同的一方，应向另一方月租金的 2 倍支付违约金。</p> <p>（一）乙方未征得甲方同意改变房屋用途，致使房屋损坏的；</p> <p>（二）因乙方原因造成房屋主体结构损坏的；</p> <p>（三）在租赁期内，乙方如需提前解除合同，应提前三个月通知甲方。若乙方不提前三个月通知甲方，造成甲方损失，由乙方承担责任。</p> <p>（四）甲方已告知乙方该房屋部分产证尚在积极争取办理过程中，办理结果尚不确定，如该部分房屋在乙方租赁期间被责令拆除导致乙方利益受损的。”</p>	<p>八、违约责任</p> <p>8-1 甲、乙双方同意在租赁期内，有下列情形之一的，本合同终止，双方互不承担责任：</p> <p>（一）该房屋占用范围内的土地使用权依法提前收回的；</p> <p>（二）该房屋因社会公共利益被依法征用的；</p> <p>（三）如因自然灾害、战争、罢工、政府行为等不可抗力，致使合同不能履行。</p> <p>8-2 甲、乙双方同意，有下列情形之一的，一方可书面通知另一方解除本合同。违反合同的一方，应向另一方按月租金的 3 倍支付违约金。违约金不足以弥补守约方实际损失的，还应赔偿造成的损失与违约金的差额部分：</p> <p>（1）甲方交付的该房屋不符合本合同约定或严重违反国家有关强制性规定致使有权主管部门采取监管措施或者出具行政处罚责令乙方租赁物业不得用于现有用途的，且导致租赁目的不能根本实现的；</p> <p>（2）甲方擅自解除本合同；</p> <p>（3）甲方未按合同约定保证该房屋及其附属建筑物处于正常的可使用和安全的状态，不符合房屋使用要求，致使乙方不能正常使用租赁物业的；</p> <p>（4）乙方擅自解除本合同；</p> <p>（5）乙方逾期不支付租金或</p>	<p>九、解除本合同的条件</p> <p>9.1 甲、乙双方同意在租赁期内，有下列情形之一的，本合同终止，双方互不承担责任：</p> <p>（一）该房屋占用范围内的土地使用权依法提前收回的；</p> <p>（二）该房屋因社会公共利益被依法征用的；</p> <p>（三）该房屋毁损、灭失或者被鉴定为危险房屋的；</p> <p>（四）甲方已告知乙方该房屋出租前已设定抵押，现被处分的。</p> <p>9.2 甲、乙双方同意，有下列情形之一的，一方可书面通知另一方解除本合同。违反合同的一方，应向另一方按月租金的 2 倍支付违约金。</p> <p>（一）甲方未按时交付该房屋，经乙方催告后壹月内仍未交付的；</p> <p>（二）甲方交付的该房屋不符合本合同的约定，致使不能实现租赁目的的；或甲方交付的房屋存在缺陷、危及乙方安全的；</p> <p>（三）乙方未征得甲方同意改变房屋用途，致使房屋损坏的；</p> <p>（四）因乙方原因造成房屋主体结构损坏的；</p> <p>（五）乙方擅自转租该房屋、转让该房屋承租权或与他人交换各自承租的房屋；</p> <p>（六）在租赁期内，乙方如需提前解除合同，应提前三</p>
---	--	--

	保证金累计超过三十日的。”	个月通知甲方。
--	---------------	---------

由上述条款可见，合同中并不存在超过定义四种情形以外可解除合同的条款，未赋予承租方任意解除租赁协议的权利，因此以上租赁均不属于随时可以撤销的租赁。

### (3) 免租期内确认租金收入的合理性

①根据公司与康桥绿洲的《租赁合同》的解除条款可见，公司未赋予康桥绿洲在无法寻找到承租方的情况下可随时终止租赁合同的权利，即公司与康桥绿洲的合同存续不以康桥绿洲将租赁物业成功转租为前提。

②2019年10月，公司与康桥绿洲终止租赁协议属于不可预见的突发事件。在公司2018年与康桥绿洲签订《租赁合同》以及在免租期内分摊确认会计收入时，并未出现承租方会终止租赁的迹象。

③根据财政部2007年发布的《企业会计准则解释第1号》对免租期会计处理的规定：“出租人应将租金总额在不扣除免租期的整个租赁期内，按直线法或其他合理的方法进行分配，免租期内出租人应当确认租金收入”，而根据会计准则的规定，上述租赁期指的是不可撤销的租赁期间。

因此，公司与康桥绿洲的《租赁合同》存续不以康桥绿洲将租赁物业成功转租为前提，该《租赁合同》符合会计上的不可撤销租赁，公司在免租期内确认收入符合会计准则的要求，具备合理性。

综上所述，发行人先后同康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰订立的租赁合同是双方真实意思的表现，协议签订过程中任何一方均不存在重大误解、欺诈、胁迫或乘人之危的情形，合同约定符合会计上不可撤销租赁的定义，不属于随时可撤销的租赁协议。公司与康桥绿洲的《租赁合同》存续不以康桥绿洲将租赁物业成功转租为前提，公司免租期内确认租金收入符合会计准则的要求，具备合理性。

## 5、租金收入不属于非经常性损益

根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号-非经常性损益》（证

监会公告[2008]43号)的规定,非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系,以及虽与正常经营业务相关,但由于其性质特殊和偶发性,影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。根据上述定义,公司对外出租厂房收入不属于非经常性损益,具体分析如下:

### **(1) 厂房租赁业务属于公司的正常经营业务**

公司《营业执照》登记的经营范围内包括“自有房屋租赁,物业管理”,公司对外出租的厂房系位于上海市浦东新区康桥路 666 号的自有房产,符合公司经营范围的规定,因此厂房租赁收入属于与公司正常经营业务直接相关的损益。

### **(2) 厂房租赁业务不存在性质特殊和偶发性的情形**

首先,自 2017 年底公司整体搬离康桥路 666 号厂房后,为盘活闲置固定资产、提高公司效益、维护股东权益,发行人将该老厂区整体出租以获取租金收益。在与康桥绿洲、柳州益菱、百祿装饰签订的《租赁合同》中,租赁期限分别为 12 年、6 年、5 年,并非短期、临时性质的租赁。

其次,发行人对康桥路 666 号资产的定位就是出租获取租金收益,该定位是长期的,绝不是偶发性质的。虽然 2019 年因突发原因导致公司与康桥绿洲终止了租赁合同,并与柳州益菱、百祿装饰签订新的租赁合同,但上述租赁事项的变动影响的仅是公司出租所能获取收益的金额,不会影响该项收益的性质。

综上所述,公司的厂房租赁收入不符合《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号-非经常性损益》的相关规定,不属于非经常性损益。

## **6、房屋租赁终止事项对公司财务的影响**

### **(1) 具体调整情况及 2019 年三季度业绩同比情况**

截至 2019 年 9 月 30 日,公司已确认与康桥绿洲之间的租金收入合计 2,681.81 万元。由于公司已与康桥绿洲签署《终止协议》,公司需冲回免租期(2018 年 7 月 17 日至 2019 年 3 月 16 日)分摊确认的租金收入 1,479.62 万元,并根据原《房屋租赁合同》调增 2019 年 3 月 17 日至 2019 年 9 月 30 日的租金收入 120.94 万元,合计导致 2019 年 1-9 月营业收入减少 1,358.68 万元,净利润减少 1,154.88

万元。截至本告知函出具之日，公司对康桥绿洲的应收账款余额为 888.45 万元，康桥绿洲系上市公司子公司，信用资质较好且未出现破产、财务困难等丧失偿债能力的迹象，公司已根据账龄计提 5% 的坏账准备 44.42 万元。

经上述调整后，公司 2019 年第三季度报主要盈利数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月	2018 年 1-9 月	变动幅度
营业收入	23,649.21	27,139.01	-12.86%
营业利润	1,507.01	3,535.67	-57.38%
归属于母公司股东的净利润	2,089.07	3,810.07	-45.17%
扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润	1,565.88	3,240.55	-51.68%

发行人 2019 年第三季度扣除非经常性损益后净利润同比下滑超过 50% 主要系租赁事项会计调整的特殊影响全部在 2019 年三季度当期确认所致。

根据本告知函“问题二之（四）”的回复，报告期内公司业绩波动的最主要风险因素为产品市场需求及价格、原材料价格，公司已经采取了管控措施进行应对并取得了一定效果。

2019 年第三、第四季度，公司合计中标闻泰科技超过 8,000 万元的订单，并借此切入了电子产品包装领域；目前大部分闲置厂房面积已实现出租；本次化妆品募投项目也将于 2019 年底初步投产，后续将同公司包装印刷业务形成较好的协同效应。

若上述闻泰科技订单能够尽快实现交付，则公司 2019 年全年业绩下滑超过 50% 的风险相对较小；随着发行人募投项目的顺利实施，电子产品包装领域客户的拓展，风险应对措施的进一步落实，2020 年的业绩相比 2019 年会得到改善。

## （2）加权平均净资产收益率情况

经上述调整后，报告期内公司加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据）如下表所示：

项目	2019 年 1-9 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
加权平均净资产收益率	2.89%	7.22%	12.94%	17.07%

假设公司 2019 年度净资产收益率与 2019 年 1-9 月净资产收益率持平，则公司 2017 年度至 2019 年度的加权平均净资产收益率均值为 7.68%，不低于百分之六，仍然符合《证券发行管理办法》规定的发行条件。

## 7、保荐机构核查过程、依据和核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：查阅发行人与康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰签订的《房屋租赁合同》；对承租方进行访谈核实租赁相关情况；取得租金相关支付凭证，记账凭证；测算房屋租赁事项对发行人业绩的影响；了解发行人在手订单情况；对发行人实际控制人、主要管理人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为，发行人为盘活闲置资产，避免造成资源浪费，维护上市公司全体股东利益，将闲置厂房出租并收取的租金具备合理性；发行人在免租期内确认租金收入符合会计准则的要求，具备合理性；发行人先后与康桥绿洲、柳州益菱、百祎装饰签署的租赁合同均不属于可撤销合同；康桥绿洲已实际使用租赁的厂房，在与康桥绿洲终止租赁合同后，发行人与柳州益菱、百祎装饰签订了租赁合同，并已实际交付使用；承租方与发行人不存在关联关系，租金定价符合市场行情，不存在向发行人输送利益的情况；发行人 2019 年 1-9 月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润下滑超过 50%的主要原因为租金收入会计调整的特殊影响，根据发行人目前的中标订单情况、厂房租赁情况，发行人 2019 年业绩下滑超过 50%的风险较小，不会导致发行人不符合《证券发行管理办法》规定的发行条件。随着发行人募投项目的顺利实施，电子产品包装领域客户的拓展，风险应对措施为进一步落实，发行人 2020 年的业绩相比 2019 年会得到改善。

## 8、补充披露情况

针对上述租赁合同情况及租赁收入相关风险，发行人已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“4、租赁收入相关分析”中对上述内容进行更新及补充披露，并在《募集说明

书》“第三节 风险因素”之“一、特别风险提示”中作如下风险提示：

.....

#### （十）厂房出租风险

2017 年末，发行人已整体搬迁至位于临港的新厂区，公司位于康桥路 666 号的老厂区整体处于空置状态。为提高资产利用效率，盘活闲置固定资产，公司将该部分物业用于出租以获取收益，若能实现长期稳定的租赁，将为本公司带来持续的租金收入。但宏观经济形势、承租方经营状况、租赁市场供需情况等因素的变化均可能导致厂房的租赁存在一定的不确定性，从而影响到出租收入，因此发行人存在因上述出租事项造成业绩波动的风险。

#### （十一）业绩下滑的风险

如前所述，公司经营面临本节描述的各项风险因素，若各项因素中的某一项因素发生重大不利变化或者多项因素同时发生，公司的经营业绩将较上一年度存在一定程度下滑的风险。

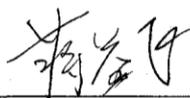
上述补充披露内容已在《拟对募集说明书进行修改的说明》中列明。

（本页无正文，为《上海翔港包装科技股份有限公司与国金证券股份有限公司关于<关于请做好翔港科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》之签字盖章页）

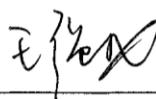


(本页无正文,为《上海翔港包装科技股份有限公司与国金证券股份有限公司关于<关于请做好翔港科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》之签字盖章页)

保荐代表人:

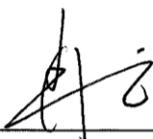


蒋益飞



王强林

保荐机构董事长:



冉云



## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读上海翔港包装科技股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：\_\_\_\_\_

冉云

