（上接 C57 版）

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 EXW[2] 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。

[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。

（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铺和 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，香港，澳门，台湾	全渠道	2018-2022	4 年
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 Badescu	美国	非独家	中国大陆，香港，澳门	天猫渠道独家，其他所有渠道非独家	2018-2022	4 年
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。	
2	RAFRA	日本人气药妆品牌，创立于 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。	凭借其独特的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。	
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。	
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。	

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

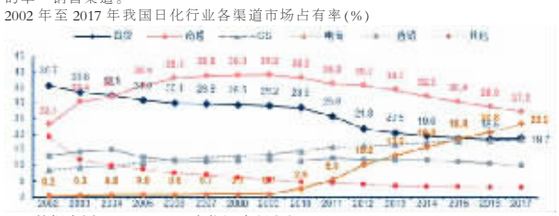
（一）本次募投项目变更系顺应日化行业发展变化趋势，提升公司产品及品牌体系核心竞争力的关键举措，具有充分性和必要性

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