

御家汇股份有限公司关于 《关于对御家汇股份有限公司的重组问询函》之回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

御家汇股份有限公司（以下简称“御家汇”或“公司”）于 2018 年 9 月 27 日收到贵部下发的《关于对御家汇股份有限公司的重组问询函》（【2018】第【10】号）（以下简称“问询函”）。公司及本次重大资产重组独立财务顾问等中介机构根据问询函对《御家汇股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“草案”）等相关文件进行了相应的补充和完善。公司现根据问询函所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

如无特别说明，本公告说明中的简称与草案中“释义”所定义的简称具有相同含义。

一、关于标的公司经营、财务及评估信息

1、标的公司 2016 年、2017 年、2018 年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 3,934.59 万元、5,433.69 万元、1,957.51 万元。请你公司：（1）结合可比案例的估值水平和评估增值率、标的公司成立时间、在同类产品中的市场占有率、渠道分布和建设进展等，说明本次交易评估增值率较高、市盈率较高的合理性。（2）交易对手方仅对 2018 年业绩做出承诺的合理性，剩余股权的收购区间下限所对应的全部股权估值为 18.25 亿，大于全部股权评估值的依据及合理性。（3）剩余股权收购的前提条件之一是 2019 年净利润不低于 6000 万；剩余股权交易作价的定价方式为：剩余股权交易作价=标的公司 2019 年度净利润×估值倍数 20×剩余股权占标的公司总股本的比例，在剩余股权作价定价方式已明确的情况下，仍旧设定交易底价的原因及合理性，是否损害上市公司及中小股东利益。（4）请结合标的公司估值、核心竞争优势、收入真实性、业绩承诺补偿安排等，核实说明本次收购的目的和必要性，是否

会损害上市公司和中小股东利益。请独立财务顾问发表意见。

一、结合可比案例的估值水平和评估增值率、标的公司成立时间、在同类产品中的市场占有率、渠道分布和建设进展等，说明本次交易评估增值率较高、市盈率较高的合理性。

回复：

(一) 本次评估值与可比案例平均估值水平基本保持一致

近年来，上市公司收购从事化妆品制造或运营化妆品销售公司的主要可比交易案例估值情况如下：

上市公司	标的公司	收购比例	评估基准日	交易价格 (万元)	静态市盈率 (倍)	动态市盈率 (倍)	评估增值率
欧莱雅	美即控股 (1366.HK)	100%	上市公司私有化未评估	653,872.00 (港元)	48.66	-	272.15%
中路股份	上海悦目	100%	2017/12/31	550,000.00	20.60	13.75	1,239.81%
青岛金王	广州韩亚	100%	2015/8/31	37,260.00	15.57	13.55	1,014.13%
青岛金王	上海月泮	40%	2015/8/31	28,620.00	34.20	16.72	785.35%
青岛金王	杭州悠可	63%	2016/5/31	68,014.68	29.03	16.11	461.44%
平均数					29.61	15.03	754.58%
中位数					29.03	14.93	785.35%
御家汇	北京茂思	60%	2018/6/30	102,000.00	25.11	20.00	744.51%

注：动态市盈率=交易价格/（首年承诺净利润*购买的股权比例）；静态市盈率=交易价格/（交易前一年实现净利润*购买的股权比例）；评估增值率=评估值/（评估基准日标的公司所有者权益*购买的股权比例）。欧莱雅收购美即控股时间为2013年度，其他外资收购中国国内化妆品品牌估值未披露相关数据。

由上表可见，本次交易对价对应的静态市盈率为 25.11 倍，低于可比交易平均值及中值，动态市盈率为 20.00 倍，高于可比交易平均值及中值；交易评估值对应增值率为 744.51%，交易对价对应的增值率为 774.76%，均低于可比交易评估增值率平均值及中值，综合各种估值指标来看，本次交易作价对应估值水平与可比交易基本一致。

(二) 标的公司具备较强的市场竞争优势及品牌影响力，旗下产品符合市

场对于天然护理的消费趋势

标的公司成立时间较早,自 2003 年设立以来已在天然护理领域深耕十余年,并成功塑造了众多优势产品,建立了良好的品牌形象。精油类产品方面,标的公司目前旗下已拥有包括薰衣草精油、茶树精油、玫瑰精油等单方精油,神采美目复方油、清痘复方油、倍润补水调理油等复方精油,荷荷巴油、玫瑰果油等基础油以及各类型纯露,精油产品品类齐全,并塑造了“阿芙,就是精油”的品牌形象,目前在国内精油类细分市场已具备较强的市场竞争优势和消费者影响力。2017 年及 2018 年 1-6 月,“阿芙官方旗舰店”在天猫(Tmall.com)主营类目(美容护肤/美体/精油中的精油芳疗)的成交排名均为第 1 名¹,市场美誉度较高。

洗护及彩妆产品方面,目前我国消费者对于个人护理及彩妆的偏好已逐渐向健康天然发展。标的公司基于天然护理理念,构建以天然植物精油为核心的个护品类结构,目前已推出包括深层补水保湿精油面膜、精油洗发护发系列套装、玫瑰按摩香膏等在内的洗护产品,以及精油口红套装、精油气垫修容霜、精油润色妆前乳等在内的彩妆产品,符合目前市场对于洗护及彩妆产品健康天然属性的消费大趋势,因此预计未来标的公司洗护及彩妆产品销售收入将以高于行业整体的速度增长。

(三) 标的公司已建立了多层次的销售渠道,并将持续推动线上线下的有机融合

在销售渠道方面,标的公司已建立多层次的销售渠道,公司同时具备互联网品牌基因和线下强护理品牌基因。在线上渠道方面,标的公司已与天猫、唯品会、京东、聚美优品等电商平台建立了良好的合作关系,并将进一步扩充包括云集、抖音、小红书、微信生态等内容流量渠道。

在中高端个人护理及化妆品最重要的线下渠道百货及商场专柜的布局方面,标的公司截至 2018 年 6 月末在全国范围内已拥有 96 个直营专柜及 256 个经销专柜,通过店面展示及消费咨询、定制服务、感受品牌内涵等多维度的用户体验,

¹ 排名数据来自浙江天猫技术有限公司。主营类目是指:类目主营率在商家店铺中排名第一的类目。类目主营率的计算公式=(类目近 28 天成交额/店铺近 28 天成交额)*0.5+(类目当天在线商品数/店铺当天在线商品数)*0.5。

梳理公司产品品牌形象，打造品牌价值。标的公司未来将持续进行店铺的扩张与提升，优先发展成熟市场和成熟经销商，并会向二三线及四五线空白市场发展，在未来 5 年新增 4-500 家直营及加盟店铺，与此同时提高店均单产额，发展 CS 和 KA 渠道。

同时，未来标的公司将进一步推动线上线下的有机融合，发展新零售，通过线上发展新用户、开发爆品，提升用户覆盖的广度和规模；通过线下的现场体验和轻美容服务发展深度用户，加深线上用户对精油的实际体验，提高消费粘性。

（四）标的公司立足核心精油产品，持续发力洗护及彩妆品类，具备强大的产品开发能力

自 2003 年成立以来，标的公司即专注于精油等天然护理产品的研发及销售。标的公司持续构建以天然植物精油为核心的个护美妆品类结构，顺应自然健康及追求更优品质、更好体验和更个性品牌的消费发展方向，以精油为内核扩展到延伸品类，并重点发力精油洗护及精油美妆产品。标的公司同步推进功效型精油产品和个护美妆产品的开发，一方面巩固精油用户的忠诚度，一方面继续拓展用户规模。在洗护产品开发方面，主要向市场占有率高、市场普及速度快以及消费者护理需求上升的品类进行重点拓展；在彩妆产品开发方面，主要从护肤功效角度集合的品类做重点开发，打造精油保养级彩妆，标的公司新培育的 KACH 品牌彩妆产品线也会在 2018 年下半年上线并在 2019 年及后续年度获得快速增长。

截至目前，标的公司拥有超过 300 个 SKU，标的公司取得了 32 项国产特殊用途化妆品行政许可批件，393 个国产非特殊用途化妆品备案，拥有 8 项实用新型专利、16 项外观设计专利，产品覆盖精油、洗护、护肤、彩妆等多个细分领域。具有较强的产品开发实力，能够保证未来产品品类不断更新，促进业绩增长。

二、交易对手方仅对 2018 年业绩做出承诺的合理性，剩余股权的收购区间下限所对应的全部股权估值为 18.25 亿，大于全部股权评估值的依据及合理性。

回复：

（一）交易对方仅对 2018 年业绩做出承诺的合理性

根据《资产购买协议》，自 2019 年 1 月 1 日起，上市公司将全面接管标的公司日常经营，并有权向标的公司派驻管理团队、委派高级管理人员及主要经营管理人员，即自 2019 年起标的公司经营活动将由上市公司进行主导，并对主要经营收益及经营风险享有及负责，标的公司原股东不再对标的公司日常经营活动实施控制，因此交易对方仅针对 2018 年业绩进行承诺，具备合理性。此外，根据《上市公司重大资产重组管理办法》，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。本次重大资产购买属于上市公司实施其发展战略的重要举措，有利于提升上市公司整体盈利能力、拓宽整体产品布局，上市公司与交易对方基于市场化原则友好协商确定了交易方案及相关业绩承诺，综合考虑了各方的利益诉求，符合法律法规的要求。

（二）剩余股权的收购区间下限所对应的全部股权估值为 18.25 亿，大于本次全部股权评估值的依据及合理性

1、剩余股权的收购时点距本次收购存在一定期限，考虑一定货币时间价值

本次收购标的公司 60% 股权与后续收购剩余 40% 股权系上市公司基于未来经营发展规划综合考虑筹划的一揽子交易安排，并非两次独立的收购事项。在会计处理上也是视同“一揽子交易”进行处理。本次交易对应 60% 股权的评估值为评估后的股东权益价值为 98,472.99 万元，考虑到标的公司对上市公司未来发展的战略意义及良好的协同效应，经交易各方友好协商，北京茂思 60% 股权的交易价格最终确定为 102,000 万元，溢价率为 3.56%。若假定按照 18.25 亿元进行剩余 40% 股权进行作价，则本次标的公司 100% 股权合计作价为 17.5 亿元，相比本次 164,121.65 万元评估值溢价率为 6.63%，溢价率有限。

根据《资产购买协议》，在相关条件同时满足时，上市公司及/或上市公司指定的第三方应当不晚于 2020 年 6 月 30 日前召开董事会审议以现金方式收购剩余股权（以下简称“第二步收购”），且各方应于 2020 年 9 月 30 日前完成第二步收购的股权交割。由于第二步收购时点预计为 2020 年三季度，与本次收购存在一定的时间间隔，届时标的公司经营情况将发生一定改变。若以 2019 年 12 月 31

日作为评估基准日，按照本次评估报告预测现金流进行折现，折现金额为 177,495.39 万元，若成交价格 18.25 亿，溢价率为 2.82%，溢价率相比本次交易收购标的公司 60% 股权有所降低。另外，根据《资产购买协议》的约定，本次交易本协议签署后至第二步收购完成交割期间，标的公司不进行现金分红。标的公司在 2018 年度下半年和 2019 年度的运营收益实际由有上市公司享有，根据沃克森出具的《资产评估报告》（[2018]第 1142 号），2018 年 7-12 月标的公司预测净利润 5,307.51 万元，2019 年全年预测净利润 10,242.79 万元，在 2018 年 6 月 30 日基础上考虑上述两期净利润对净资产的影响后，标的公司以 2019 年 12 月 31 日为基准日的估值将能够达到 19.30 亿元，高于 18.25 亿元。

2、上市公司与标的公司之间具有强大的协同效应，给予一定溢价

本次交易存在一定交易溢价，主要是本次交易属于同行业横向并购，是上市既有发展战略的实践，有利于上市公司丰富品牌矩阵、产品品类，完善销售渠道，上市公司与标的公司之间具有强大的协同效应。

上市公司主要从事各类型化妆品的研发、生产、销售，产品种类包括护肤品、彩妆等，其中以护肤品（面膜类）为主；标的公司主要从事精油和化妆品的销售，产品包括护肤品、精油、彩妆等产品，其中产品种类以护肤品为主，双方在产品品类拓展、销售渠道、采购与供应链、客服、产品开发等各方面均具有良好的产业协同效应。

在产品品类拓展方面，上市公司产品目前以面膜类为主，2017 年度面膜类产品销售占比超过 70%；标的公司产品品类较多，覆盖精油、护肤和彩妆等多个品类，本次交易有利于丰富上市公司产品品类，并首次进入精油领域，有利于业务进一步拓展。

在销售渠道方面，上市公司目前以线上销售为主，2017 年度线上渠道销售占比超过 95%，线下渠道主要以化妆品专营店和商超渠道为主，销售占比较小；标的公司 2017 年度线上渠道销售占比 70% 左右，线下渠道以自营门店和加盟门店为主，线上线下渠道较为均衡。本次交易后，上市公司与标的公司在线上渠道方面可以进行运营经验共享，共同商业谈判、联合获取资源等方式争取优惠政策，

线下渠道双方可以通过优势互补、资源共享，加快上市公司线下业务拓展，有利于上市公司均衡线上线下发展，加快融入未来新零售业态。

在采购与供应链方面，上市公司与标的公司可以通过整合采购、委托加工、物流和仓储供应链体系，通过人员合并、资源共享、集中采购、共同谈判等方式降低企业采购和供应链成本。

在产品开发、客服、财务管理、人力资源管理等其他方面，上市公司与标的公司可以对于共同职能相关部门和人员进行整合，进一步优化资源配置，降低企业运营成本。

三、剩余股权收购的前提条件之一是 2019 年净利润不低于 6000 万；剩余股权交易作价的定价方式为：剩余股权交易作价=标的公司 2019 年度净利润×估值倍数 20×剩余股权占标的公司总股本的比例，在剩余股权作价定价方式已明确的情况下，仍旧设定交易底价的原因及合理性，是否损害上市公司及中小股东利益。

回复：

（一）设置交易价格区间为交易双方自主协商确定交易细节，符合商业逻辑

根据《资产购买协议》，自 2019 年 1 月 1 日起上市公司将全面接管标的公司日常经营，2019 年度标的公司经营管理主要由上市公司主导，交易对方不再具备对标的公司日常管理的控制力。上市公司与标的公司业务之间存在广泛的业务协同效应，相对于标的公司独立发展，标的公司与上市公司的资源优化配置有利于更好发挥标的公司品牌和品类竞争优势，设定剩余股权估值上限，更有利于上市公司和中小股东享有业务协同效应所创造的价值。另一方面，由于交易对方在 2019 年对标的公司不再具有控制权，交易对方为了避免上市公司不合理利用定价规则，要求设置了剩余股权估值下限，以对其利益进行保护。因此，综上所述，**预先设定估值区间更加符合商业逻辑，亦有利于交易双方利益的平衡，促成交易的达成。**设定估值区间是交易双方基于风险收益判断下自主协商确定，是符合商业逻辑的交易安排。

根据《资产购买协议》，满足第二步收购条件后，剩余股权收购价格不低于 18.25 亿元乘以(×)剩余股权占标的公司总股本的比例且不高于 26 亿元乘以(×)剩余股权占标的公司总股本的比例，即同时设置了交易价格下限及上限，该种安排系充分考虑了交易各方的利益后基于友好商业谈判达成，未损害上市公司及股东利益。

(二) 本次收购与第二步收购系一揽子交易安排，分阶段实施并设置业绩条件有利于保护上市公司及股东利益

基于上市公司与标的公司在品牌、产品层次及结构、渠道建设、采购与供应链等各个方面的协同效应及优势互补，上市公司对标的公司实施 100% 控股更加契合其战略发展需要，因此本次收购标的公司 60% 股权与后续收购剩余 40% 股权系上市公司基于未来经营发展规划综合考虑筹划的一揽子交易安排，并非两次独立的收购事项。

分两步实施收购形成 100% 控股并且设置业绩约定作为剩余股权收购的前置条件之一，主要系因为一方面分步收购可以减轻上市公司收购资金压力，避免大幅增加短期财务风险，另一方面主要系为防止标的公司出现重大经营风险、双方后续整合出现重大障碍以及其他导致标的公司业绩大幅下滑的情况，因此该安排相比一次性收购标的公司 100% 股权，更有利于保护上市公司及股东利益。

(三) 本次资产重组系基于对标的公司未来长期发展情况的看好实施的交易决策，有利于提升上市公司资产质量及持续经营能力，有利于保护中小股东利益

标的公司自设立以来一直专注于构建以天然植物精油为核心的个护美妆产品的研发和销售，历史期经营情况良好，公司业绩保持稳定增长，目前已形成包括核心品类优势、品牌优势、多层次渠道优势等独特的差异化核心竞争力，本次交易有利于丰富上市公司产品品类及结构、拓宽销售渠道、延伸目标客户覆盖以及加强市场营销能力，从而提升上市公司资产质量、盈利能力及抗风险能力，提升上市公司持续经营能力。因此，本次收购系综合考虑标的公司历史期业务发展及业绩情况，基于对标的公司未来长期发展趋势的看好实施的交易决策，由于企

业经营业绩受到内外部多种因素影响，未来经营中出现短期业绩的小范围波动，不会对标的公司核心收购价值产生重大影响。

本次交易完成后，上市公司将与标的公司充分整合，优化资源配置，尽早发挥双方协同效应，提升上市公司核心竞争力，提升上市公司盈利能力，从而保护上市公司股东方利益。

(四) 标的公司净利润处于 6,000 万元至收益法预测净利润间对财务报表的影响

本次收购的会计处理为：按照《资产购买协议》约定的第一步购买价 102,000.00 万元及根据《资产购买协议》约定作价方式与评估预测利润数预计第二步购买的支付对价为 81,942.31 万元，共计 183,942.31 万元确定长期股权投资成本，并据此增加上市公司相应的其他应付款与长期应付款。同时，按照长期股权投资成本与上市公司享有的标的公司 2018 年 6 月 30 日可辨认资产公允价值份额之间的差额确定商誉。

第二步收购的会计处理为：根据 2019 年标的公司实际实现利润变动金额及对应收购价格与之前确定的长期股权投资成本及预计支付款项进行比较，并调整应付款项并计入当期损益。

具体而言，当标的公司 2019 年净利润 ≥ 6000 万元且小于 9,125 万元时，由于实际应付交易对价小于按照一揽子交易确定的交易对价，故调减长期应付款金额并冲减财务费用，并根据 2019 年末对商誉进行减值测试的情况（即第二次股权收购的评估情况），如发生减值迹象则计提相应的资产减值损失，会计分录如下：

借：长期应付款、资产减值损失（如有）

贷：财务费用、商誉（如有）

由上述会计处理可知，当标的公司 2019 年净利润 $\geq 6,000$ 万元且小于 9,125 万元时，上市公司调减财务费用将增加当期利润，若出现商誉减值情形则相应减少当期利润。

（五）对本次交易可能产生的风险已在公告中充分披露，并将履行相关股东大会审议程序

本次交易系交易各方基于公平的商业谈判进行筹划，涉及本次交易的重大事项及主要风险已在重组报告书等文件中进行充分披露。同时本次交易已履行上市公司董事会审议程序，并且独立董事已发表事前认可意见及独立意见，后续还需通过上市公司股东大会审议，程序合法合规，信息披露真实、准确、完整，不存在损害上市公司股东利益的情况。

四、请结合标的公司估值、核心竞争优势、收入真实性、业绩承诺补偿安排等，核实说明本次收购的目的和必要性，是否会损害上市公司和中小股东利益。

回复：

（一）本次交易估值情况

本次交易中，沃克森采用资产基础法和收益法对北京茂思 100% 股权价值进行评估，并最终采用收益法评估结果作为北京茂思 100% 股权价值的评估依据。根据沃克森出具的《资产评估报告》，以 2018 年 6 月 30 日为基准日，北京茂思 100% 股权的评估值为 164,121.65 万元，对应标的资产评估值为 98,472.99 万元。根据上述评估结果，考虑到标的公司对上市公司未来发展的战略意义及良好的协同效应，经交易各方友好协商，北京茂思 60% 股权的交易价格最终确定为 102,000 万元。

本次交易定价以具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告为基础，并考虑到标的公司对于上市公司未来发展的战略意义和良好的协同效应，由交易双方协商确定。关于本次交易估值水平与可比交易的估值水平对比情况请参见本题第一问之回复。

（二）核心竞争优势

1、品牌优势

“阿芙”品牌注册于 2005 年，具有十多年品牌历史和沉淀，在化妆品国货品牌中较为稀缺。通过多年的网络口碑传播和品牌推广，“阿芙，就是精油”在消费者群体中具备较高的知名度，并拥有了一批忠实用户群体，成为标的公司的最核心品牌。同时，公司以天然植物精油为核心，拓展至乳液、面霜、精华、面膜等护肤品、洗发水、沐浴露、香皂等洗护产品、口红等彩妆产品，覆盖不同需求的消费群体，形成“靠精油香氛来触发消费者的首次购买，靠产品品质功效来实现消费者持续复购”的拓展策略，实现“让每个家庭都用上 3 瓶好精油”的企业愿景。通过多年的积累，截至 2018 年 6 月 30 日，按照用户 ID 计算，公司在天猫和淘宝开设的店铺累计会员人数超过 450 万，线下注册会员数超过 60 万，品牌效应已初步显现。

2、全渠道运营优势

经过多年发展，标的公司已形成以消费者为中心的全渠道运营网络。阿芙品牌始于线下渠道，并不断精耕细作，逐步建立起了自营+经销的渠道网络，在这个过程中，标的公司管理团队积累了丰富的门店开发、运营管理等方面的经验，在全国各区域培育出了一批具有较强经营实力的经销商及具有较强营销能力的销售团队。截至 2018 年 6 月 30 日，标的公司在全国 30 个省市铺设了 352 个专柜，其中直营专柜数量为 96 个，主要覆盖北京、上海、天津等地区；经销商约 80 个，共 256 个销售专柜，主要覆盖其他二三线城市，广泛的线下零售渠道网络有利于重体验营销的精油产品推广普及。

随着互联网电子商务的快速发展，电子商务渠道成为了标的公司目前最主要的销售渠道。北京茂思与天猫、京东、唯品会、聚美优品等主要电子商务平台均建立了良好的合作关系；未来，随着线下与线上渠道布局的深入，两者有效融合，互相促进，进一步加强了标的公司的竞争优势。北京茂思通过在各地门店的扩张不断提升“阿芙”在更大区域内的品牌认知度，门店的商品定位及服务质量亦会增加消费者对“阿芙”的信赖感，从而对标的公司电子商务业务产生促进作用。线上渠道信息快速传播的特性会加速“阿芙”品牌及口碑的传播，同时线上渠道积累下来的大量客户网购数据，通过对消费人群属性、生活习性、时尚潮流走向

等大数据分析，能够有效指导公司在门店定位、商品布局等方面的工作，线上线下相结合的全渠道运营优势凸显。

3、营销能力优势

立足清晰的品牌理念，标的公司建立了网络公关、传统媒体投放及社会化媒体营销三位一体的营销体系，与全球知名 IP 合作，形成了良好的市场口碑，树立了高端的品牌形象，如小王子、梵高、BadGirl 系列产品深得消费者喜爱，成为标的公司的畅销产品，同时其独有的形象极大地提升了“阿芙”的品牌调性。通过多年的品牌营销，北京茂思形成了一套行之有效的营销策略，紧跟时尚潮流，提前锁定具备潜在价值的知名 IP，为后续精油产品的品牌设计、内容营销等方面奠定了坚实基础。

4、客户体验导向的服务优势

精油产品作为中高端消费品，重在消费体验，因此，标的公司对所有店面有着相对统一的形象设计与装修，各类商品的陈列根据消费者购物习惯进行布局，每家店面都安排合理数量的导购人员，为消费者提供面部按摩、刮痧等增值服务，并详细讲解精油产品的使用方式，为消费者营造一个舒适的购物环境，使得消费者对标的公司精油产品产生良好的印象。标的公司一直以来都在不断改进，努力为消费者创造最佳的购物体验，在此过程中，培育了一批具有出色服务意识、较强销售能力的导购人员，构建了特有的竞争优势。

5、产品开发优势

标的公司拥有 300 余个 SKU，可以根据不同消费者的需求，为其精准的进行产品开发。北京茂思的产品开发体系一直伴随业务发展而不断完善，目前已构完善的产品开发团队。截至 2018 年 6 月 30 日，标的公司取得了 32 项国产特殊用途化妆品行政许可批件，393 个国产非特殊用途化妆品备案，拥有 8 项实用新型专利、16 项外观设计专利，具有较强的产品开发实力。

（三）收入真实性

本次交易，上市公司聘请了专业中介机构，会计师天职国际会计事务所对

于标的公司出具了标准无保留意见的《审计报告》，同时对于标的公司信息系统有效性出具了《信息系统审计报告》，标的公司信息系统是有效的。

独立财务顾问和会计师通过对于收入真实性进行了现场走访、函证、细节测试、电话访谈等多种手段进行了核查，标的公司收入真实。

（四）业绩承诺安排

根据《资产购买协议》，自 2019 年 1 月 1 日起，上市公司将全面接管标的公司日常经营，并有权向标的公司派驻管理团队、委派高级管理人员及主要经营管理人员，即自 2019 年起标的公司经营活动将由上市公司进行主导，并对主要经营收益及经营风险享有及负责，标的公司原股东不再对标的公司日常经营活动实施控制，因此交易对方仅针对 2018 年业绩进行承诺，具备合理性。

本次交易属于无关联的双方进行了产业并购，业绩承诺安排符合现有法律法规的规定。

（五）本次交易收购的目的和必要性

1、上市公司外延式并购是既有战略，本次收购标的资产是既有战略的实践

上市公司董事会、管理层通过对相关行业及国际化妆品巨头的发展逻辑和动态进行持续、详实的追踪、研究，制定了品牌、产品拓展计划，通过实行多品牌发展战略来满足不同类型消费者的护肤需求，通过内涵式培育和外延式收购方式实施多品牌计划，本次并购是上市公司既有发展战略的实践。

目前，我国化妆品行业较为分散，国内化妆品行业龙头企业上海家化 2017 年度销售收入为 64.88 亿元，而据 Euromonitor 的统计数据，2017 年我国化妆品行业市场容量为 3,730.86 亿元，两者存在很大差距，化妆品行业存在较大的整合空间。由于化妆品行业自我孵化品牌在时间和成功率存在较大不确定性，特别是对于中高端化妆品品牌形象的塑造需要长时间的积累与沉淀；此外，化妆品品牌线下自营渠道对于门店选址要求很高，对于线下营销人员的技能及素质要求较高，自建线下自营渠道需要巨大的时间成本，标的资产过去多年一直在不断建立和完善线下自营渠道，并成功在消费者群体树立了良好的品牌形象及品牌价值。综上，

通过并购方式实施扩张可以进行快速扩张，进行行业整合，提升行业集中度。

2、上市公司亟待扩充产品品类、丰富品牌矩阵和完善销售渠道

上市公司目前产品品类以面膜类为主，销售渠道以线上渠道为主，线下渠道主要以化妆品专营店和商超渠道为主，销售占比很小，品牌以“御泥坊”品牌为主，上市公司存在电子商务销售平台销售集中的风险、单一品牌和单一品类销售集中的风险，同时上市公司开始逐步开拓线下销售渠道，发展线下经销商，能否有效发展经销商以及对经销商能否持续有效管理，是公司面临的重要经营风险。上述经营风险，上市公司在其招股说明书中均进行了披露。综上，上市公司亟待扩充产品品类、丰富品牌矩阵和完善销售渠道。

标的公司拥有十多年历史沉淀的“阿芙”品牌，产品包括护肤及洗护、精油、彩妆等产品，产品品类众多，拥有超过 300 个 SKU；同时，标的公司线下渠道以百货及购物中心自营门店和加盟门店为主，线上线下渠道较为均衡。

通过本次交易，上市公司将拥有“阿芙”品牌，有利于丰富上市公司品牌矩阵和产品体系，快速拓展产品品类，满足消费者日益多样化的需求。同时，在营销渠道建设方面，上市公司将继续巩固线上网络渠道既有优势，完善公司“线上线下相结合”的营销策略，向标的公司输出成熟先进的线上渠道运营经验；同时，标的公司线下渠道优势能够为上市公司带来线下渠道及其管理经验支持，帮助上市公司拓展运营线下渠道；本次交易有利于扩大上市公司化妆品业务的市场份额，持续提高上市公司市场竞争力。

3、上市公司与标的公司之间存在较强的协同效应

上市公司主要从事各类型化妆品的研发、生产、销售，产品种类包括护肤品、彩妆等，其中以护肤品（面膜类）为主；标的公司主要从事精油和化妆品的销售，产品包括护肤品、精油、彩妆等产品，其中产品种类以护肤品为主，双方在产品品类拓展、销售渠道、采购与供应链、客服、产品开发等各方面均具有良好的产业协同效应。

本次交易完成后，上市公司将与标的公司充分整合，优化资源配置，尽早发挥双方协同效应，提升上市公司核心竞争力，提升上市公司盈利能力，从而保护

上市公司股东方利益。本次交易不会损坏中小股东利益。

4、上市公司具有对于标的公司的运营整合能力

上市公司核心管理团队年轻且稳定，包括总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书在内的所有高级管理人员和中级管理人员平均年龄不超过 40 岁，年轻的管理团队对于互联网购物消费人群和互联网传播特点有着深刻理解，对公司未来发展及行业前景有着共同理念，形成了团结、高效、务实的经营管理理念，同时，公司管理团队深耕化妆品行业，在公司治理、线上渠道运营、采购供应链、财务管控等方面均具备较为丰富的经验。董事长、总经理戴跃锋先生从事化妆品行业 10 多年，在企业管理、战略制定、组织建设及人才培养等方面具有卓越的管理经验；其余董事、高管和核心技术人员均有丰富的业务运营、财务管理方面的经验。除上述董事、高管、核心技术人员外，经过多年的精心培养，上市公司亦凝聚了一支专业且有使命感的中层管理人才团队，是上市公司持续发展的坚实基础。由于标的公司运营模式与上市公司类似，上市公司具备对于标的公司的整合能力。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易标的资产估值与可比案例平均估值水平基本一致，该估值综合考虑了标的公司品牌影响力、销售渠道、产品竞争优势等方面因素，作价较为合理；（2）业绩承诺安排符合商业逻辑，不违反现有法律法规，剩余股权收购价格定价具有合理性；（3）本次收购与第二步收购系一揽子交易，预先设置估值区间符合商业逻辑，分步实施且设置业绩条件主要系缓解资金压力以及防止重大业绩风险，并且本次交易可能产生的风险已在重组报告书中充分披露并将履行股东大会审议程序，有利于保护上市公司股东利益；（4）本次收购具有必要性和合理性，交易方案系双方基于商业逻辑的安排，不违反现有法律法规和规范性文件，不会损害中小股东利益。

2、重组报告书中披露，此次评估假设“被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，

管理制度不发生影响其经营的重大变动”；重组后标的公司人员安排为“自 2019 年 1 月 1 日起，上市公司全面接管标的公司日常经营，有权向标的公司派驻管理团队、委派高级管理人员及主要经营管理人员，接管标的公司业务”。请结合以上重组后人员安排说明评估假设和评估值的合理性。请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、结合重组后人员安排说明评估假设和评估值的合理性

根据《资产购买协议》的约定，自 2019 年 1 月 1 日起，上市公司全面接管标的公司日常经营，有权向标的公司派驻管理团队、委派高级管理人员及主要经营管理人员，接管标的公司业务。各方应于日常经营权移交日另行签署《日常经营权移交确认书》。上市全面接管的基本原则是保持标的公司经营稳定，上市拥有派驻管理团队和委派高级管理人员的权利，并不意味着上市公司将对标的公司管理团队进行全部更换，上市公司将根据标的公司企业实际经营状况，在保证标的公司稳定经营的前提下，根据实际需要派驻管理团队和委派高级管理人员。综上，评估假设中“被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动”的假设是合理的，在此假设前提下出具的评估报告的评估值合理。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述评估假设具有合理性。

3、请补充说明：（1）结合与各渠道在权利义务、定价方式、产品类别、退换货、物流费用承担、是否买断等方面的约定及实际履行情况（包括退换货率、退换货高发时段等），说明各渠道之间的差异。（2）列表说明线上经销、线上代销渠道中各主要网店的运营主体、开店时间，各主要网店销售的产品品牌名称、销售数量、单价、销售额及其变动原因。（3）说明线上经销、线上代销、线下经销等三类渠道中前五大客户的名称、产品类型、数量、单价、定价方法、结算方式、收入金额及占比、信用政策、期末应收款余额及期后回款情况；注册

时间、注册地、注册资本及实缴资本、股权结构、控股股东及实际控制人情况等，主要客户及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来；销售金额及占比，物流费用金额及与销售收入的匹配性，向标的公司采购或购买的主要产品及品牌，定价依据及公允性；快递物流费的承担主体、费用金额及与销售收入的匹配关系；是否对某单一客户存在重大依赖。（4）说明线上自营模式主要网店、平台的运营主体，日均浏览量、订单个数、销货数量、销售金额及付款方式等；报告期各期线上自营的客户数量、客单价（年和月）、购买频次及其变动原因，是否存在单个终端客户大额异常采购的情况。（5）对于线下自营渠道，请补充披露各报告期内新增、撤销和期末自营专柜的数量并说明增减变动的原因；说明标的公司与购物中心和百货大楼的合作模式、租金支付、结算方式、是否买断、货物交付、专柜数量变动与租金变动之间的勾稽关系及合理性。（6）对于线上和线下经销渠道，请补充披露各报告期内新增、撤销和期末经销商的数量，增减变动的原因；合作年限分类的各经销商的构成及销售占比、应收账款余额占比；与经销商之间关于退换货、未完成销售任务剩余产品、展示产品的风险承担的具体约定；对经销商的折扣政策、返点政策、信用政策；报告期各期内与各经销商的退换货金额；与经销商之间是否存在关联关系。请独立财务顾问说明对经销商和经销收入的核查情况并发表意见，请会计师说明对主要经销商和对应收收入的确认采取的审计程序、获取的审计证据，并发表意见。（7）对线上渠道，请结合主要运营模式、收费模式，说明是否存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形。（8）线上经销渠道中，京东结算方式为按照销售清单以一定账期付款结算，请与唯品会的线上代销模式下的结算模式进行对比，同时说明期末唯品会应收账款占营业收入比例较低的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师对上述事项进行核查，说明对最终销售的核查情况，包括但不限于核查方法、比例、过程以及结论，并发表明确意见。

回复：

一、结合与各渠道在权利义务、定价方式、产品类别、退换货、物流费用承担、是否买断等方面的约定及实际履行情况（包括退换货率、退换货高发时

段等), 说明各渠道之间的差异。

回复:

报告期内, 北京茂思销售渠道主要包括线上自营、经销、代销以及线下经销、自营。线上渠道方面, 线上自营以天猫商城、京东商城为主; 线上经销以京东商城、聚美优品为主; 线上代销以唯品会为主。线下渠道方面, 截至 2018 年 6 月 30 日, 北京茂思约有 96 家直营店铺、80 家拥有加盟店的线下经销商, 收入分布较为分散, 因此选择 2018 年 1-6 月第一大经销商北京海蓝商贸有限公司、第一大直营店铺北京汉光百货有限责任公司作为分析对象。北京茂思与上述主要客户的主要合作协议条款如下:

公司名称	浙江天猫技术有限公司、浙江淘宝网络有限公司		北京京东世纪贸易有限公司		苏州聚美优品信息技术有限公司	唯品会（中国）有限公司	北京海蓝商贸有限公司	北京汉光百货有限责任公司	
渠道名称	天猫商城、淘宝网		京东商城	京东商城（京东自营）	聚美优品	唯品会	-	汉光百货	
销售模式	线上自营		线上自营	线上经销	线上经销	线上代销	线下经销	线下直营	
定价方式	标的公司自主定价			标的公司与经销、代销商协商确定供货价格，并对于终端零售价进行指导			标的公司自主定价		
产品类别	精油、护肤及洗护、彩妆等								
退换货	执行“7天无理由退换货政策”			标的公司接受京东商城任何原因的退货	标的公司接受质量问题、被政府认为不合格、产品存在质量问题或权利瑕疵等的退货	标的公司接受唯品会不合格产品（含次品）、当次档期未销售完毕的合格品、消费者退货及依据自然损耗产生的退货	标的公司接受因自己原因产生质量问题的换货	标的公司自行负责商城内售出商品的退换货管理	
物流运输及费用承担	由菜鸟联盟等第三方向终端消费者发货，标的公司承担物流费用	公司直接向终端消费者发货，标的公司承担物流费用		标的公司直接联系物流公司向经销商、代销商发货，标的公司承担物流费用			标的公司直接联系物流公司向经销商发货；若采购规模大于一定金额，由标的公司承担的运输费用	标的公司直接联系物流公司向直营店铺发货，标的公司承担物流费用	
是否买断	不适用			是		否		是	不适用

（一）标的公司与各种销售模式下主要客户之间权利与义务的约定

1、天猫商城、淘宝、京东商城（线上自营）

北京茂思在天猫商城及淘宝、京东商城等电商平台通过开设自营店铺从事经营活动，双方间的主要权利义务约定主要包括：

（1）北京茂思的主要权利

在渠道商运营的电商平台内开设店铺并经营，向消费者销售货品，收取货款等。

（2）北京茂思的主要义务

按合同要求支付保证金、技术服务费、增值服务等；按照国家标准、行业标准、电商平台标准对其销售的产品进行质量控制；配合电商平台促销活动，接受消费者“七天无理由退货”等。

2、京东（京东自营）

（1）北京茂思的主要权利

按合同约定的结算方式与渠道商对已采购货品进行结算并向渠道商收取货款等。

（2）北京茂思的主要义务

按照渠道商提供的订单进行供货并承担相应的运输费用；保证产品符合法律法规、国家、行业和双方约定的质量标准；向京东商城提供相关的产品售后服务，包括但不限于“七天无理由退换货”等。

3、聚美优品

（1）北京茂思的主要权利

按合同约定的结算方式与渠道商对已采购货品进行结算并向渠道商收取货款等。

（2）北京茂思的主要义务

按照渠道商提供的订单进行供货并承担相应的运输费用；接受因质量问题、

不合格产品、权利瑕疵产生的退货；承担法定和约定的售后服务责任。

4、唯品会

(1) 北京茂思的主要权利

按合同约定的结算方式与渠道商对已实现销售的货品进行结算并向渠道商收取货款等。

(2) 北京茂思的主要义务

按照渠道商提供的采购货品清单进行供货并承担相应的运输费用；接受渠道商退回的不合格货品和当期未销售完的货品等；按照渠道商要求提供商品的售后服务等。

5、北京海蓝商贸有限公司

(1) 北京茂思的主要权利

按合同约定向经销商收取货款并向其交付协议产品。

(2) 北京茂思的主要义务

按照渠道商采购的产品清单交付协议产品，若采购规模大于一定金额，由北京茂思承担的运输费用；签收后两天内接受数量短缺或外包装破损、超保质期等可能造成协议产品损坏问题的换货，逾期不予承担任何责任；统一管理重点门店的美容顾问，提供物料配送、装修基金等支持。

6、北京汉光百货有限责任公司

(1) 北京茂思的主要权利

在汉光百货的经营场所内开设店铺并经营，向消费者销售货品，定期与商城结算款项等。

(2) 北京茂思的主要义务

按合同要求支付营业额分成、物业管理费、广告促销费等；按照有关规定自行负责商铺装修；所经营商品应符合国家有关的质量、商标、物价、知识产权等要求；配合商城对整个物业进行的推广或经营活动，营业款一律交由商城的收银台点收，自行负责商城内售出商品的退换货管理等。

（二）标的公司与各种销售模式下主要客户之间约定的履行情况

报告期内，北京茂思与各种销售模式下主要客户之间基本按照上述约定履行各自权利与义务，其中退换货情况如下：

1、天猫商城、淘宝平台退换货

北京茂思在天猫商城、淘宝平台的退换货是发生在自营店铺和消费者之间，遵守天猫商城、淘宝规则体系下的“七天无理由退换货政策”，退换货时段包括：

标的公司发出货物后，消费者确认收货前（未确认收入），因各种原因要求退换货，此时的退换货为高发时段。但是由于标的公司此时未确认收入，所以退货对于标的公司收入确认无影响。

消费者收到货物并确认收货后（确认收入），标的公司执行“七天无理由退换货政策”，同时存在个别消费者在无理由退换货期外要求退换货的情形，此时的退换货发生率较低。

报告期内，标的公司在天猫商城、淘宝平台开立虚拟店铺的退货率如下：

项目		2018年1-6月	2017年度	2016年度
天猫商城及 淘宝平台	退换货金额（万元）	33.34	266.14	109.88
	退换货率	0.32%	0.88%	0.42%

注：上述统计口径为消费者确认收货后的退货率；退货率=退货金额/（销售金额（含税）+退货金额），下同

2017年天猫退货率上升主要系大促后退货增加所致，与御家汇趋势一致。

2、京东平台退换货

（1）自营模式

自营模式下，北京茂思在京东平台的退换货是发生在自营店铺和消费者之间，公司遵守京东平台体系下的“七天无理由退换货政策”，退换货时段包括：

标的公司发出货物后，消费者确认收货前（未确认收入），因各种原因要求退换货，此时的退换货为高发时段。但是由于标的公司此时未确认收入，所以退货对于标的公司收入确认无影响。

消费者收到货物并确认收货后（确认收入），标的公司执行“七天无理由退

换货政策”，同时存在个别消费者在无理由退换货期外要求退换货的情形，此时的退换货发生率较低。

报告期内，标的公司京东自营店铺的退货率如下：

项目		2018年1-6月	2017年度	2016年度
京东商城(标的公司自营)	退换货金额(万元)	1.91	7.29	5.31
	退换货率	0.23%	0.68%	0.95%

(2) 经销模式

线上经销模式下，标的公司在京东平台的退换货是发生在京东和标的公司之间，根据标的公司与京东合同的约定，接受京东任何原因的退货，退货高发时段为促销活动后。

报告期内，京东的退货率（京东收货后）如下：

项目		2018年1-6月	2017年度	2016年度
京东商城(京东自营)	退换货金额(万元)	14.46	111.28	75.14
	退换货率	0.51%	3.57%	5.87%

注：因京东大促后退货率一般集中于7月份和12月份，故2018年1-6月退货率较低。

3、聚美优品平台退换货

线上经销模式下，标的公司在聚美优品平台的退换货是发生在聚美优品和标的公司之间。根据合同约定，聚美优品平台可退换货情形为：顾客出现因质量问题要求退货（或者顾客因其他原因要求退货但是不影响二次销售的）、被政府部门认为不合格、公司提供产品存在质量问题或者权利瑕疵等情况。退货高发时段为促销活动后。

报告期内，聚美优品（聚美优品收货后）的退货率如下：

项目		2018年1-6月	2017年度	2016年度
聚美优品	退换货金额(万元)	12.52	81.69	9.57
	退换货率	1.68%	2.20%	0.36%

2017年聚美优品退货率较高主要系渠道调整，主动退货所致。

4、唯品会平台退换货

根据合同约定，唯品会可退换货情形主要包括：不合格产品(含次品和坏品)

退货、消费者退货等。唯品会平台退货时间较为平稳。

报告期内，唯品会的退货率情况如下：

项目		2018年1-6月	2017年度	2016年度
唯品会	退换货金额（万元）	284.14	367.46	135.21
	退换货率	5.26%	3.52%	2.93%

注：上述统计口径为根据账单统计的唯品会发货后的退货率。

5、北京海蓝商贸有限公司退换货

线下经销模式下，退换货是发生在北京海蓝商贸有限公司和标的公司之间，主要为换货。根据合同约定，北京海蓝商贸有限公司可换货情形为：签收后两天内数量短缺或外包装破损、超保质期等可能造成协议产品损坏问题的情形。

报告期内，北京海蓝商贸有限公司（签收后）的退换货金额较小。2016年、2017年及2018年1-6月，各期退换货金额为1.69万元、2.60万元以及0.80万元，对应的退换货率分别为0.30%、0.40%和0.20%。

6、北京汉光百货有限责任公司退换货

北京茂思在汉光百货的退换货是发生在自营店铺和消费者之间，遵守《中华人民共和国产品质量法》及其他规定，退换货金额较小。

二、列表说明线上经销、线上代销渠道中各主要网店的运营主体、开店时间，各主要网店销售的产品品牌名称、销售数量、单价、销售额及其变动原因。

回复：

线上经销、代销模式下，北京茂思的产品由各主要网店运营主体销售给终端消费者并相应提供销售服务。对京东商城、聚美优品、唯品会等电商平台，北京茂思主要工作为配合运营主体进行网店页面维护；对于天猫渠道分销商专卖店，北京茂思主要提供市场分析、产品知识培训、物料配送等辅助销售的支持工作。对上述两类经销商，北京茂思均未能掌握网店最终销售相关信息，未能提供销售数量、单价、金额等相关信息。

电商平台	店铺名称	运营主体	开业时间	主要品牌
京东商城	阿芙（AFU）自营旗舰店	北京京东世纪贸易有限公司	2016.01	阿芙

聚美优品	阿芙聚美官方旗舰店	苏州聚美优品信息技术有限公司	2014.04	阿芙
天猫	阿芙红动专卖店	上海红动化妆品有限公司	2016.03	阿芙
	阿芙曼语专卖店	上海曼语贸易有限公司	2016.04	阿芙
	阿芙悠奇专卖店	杭州悠奇电子商务有限公司	2016.04	阿芙

三、说明线上经销、线上代销、线下经销等三类渠道中前五大客户的名称、产品类型、数量、单价、定价方法、结算方式、收入金额及占比、信用政策、期末应收款余额及期后回款情况；注册时间、注册地、注册资本及实缴资本、股权结构、控股股东及实际控制人情况等，主要客户及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来；快递物流费的承担主体、费用金额及与销售收入的匹配关系；是否对某单一客户存在重大依赖。

回复：

（一）北京茂思与题述三类渠道前五大客户的交易情况

报告期内，北京茂思与题述三类渠道前五大客户的交易情况如下：

1、线上经销

2018年1-6月

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	北京京东世纪贸易 有限公司	精油	551.13	1,866.07	6.87%	1,061.39	1,061.39			自标的公司产品入库之日起 60天后结算,7个工作日支 付货款
		护肤及洗护	1,150.95							
		彩妆	147.80							
		其他	16.19							
2	上海红动化妆品有 限公司	精油	183.67	646.50	2.38%	-	-	标的公司与经 销商协商确定 供货价格,并 对于终端零售 价进行指导	经销商按照采 购订单约定金 额与标的公司 进行结算	先款后货
		护肤及洗护	384.50							
		彩妆	55.05							
		其他	23.29							
3	上海聚美优品信息 科技有限公司	精油	144.09	640.01	2.35%	162.64	162.64			自标的公司产品入库之日起 30天后结算货款
		护肤及洗护	434.39							
		彩妆	57.19							
		其他	4.35							
4	上海曼语贸易有限	精油	108.61	259.63	0.96%	-	-			先款后货

	公司	护肤及洗护	111.80							
		彩妆	29.09							
		其他	10.13							
5	杭州悠奇电子商务有限公司	精油	47.70	196.13	0.72%	-	-			先款后货
		护肤及洗护	124.98							
		彩妆	14.89							
		其他	8.56							

2017 年度

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计 (万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况 (万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	上海聚美优品信息 科技有限公司	精油	735.78	3,171.74	5.49%	59.73	59.73	标的公司与经 销商协商确定 供货价格, 并 对于终端零售 价进行指导	经销商按照采 购订单约定金 额与标的公司 进行结算	自标的公司产品入库之日起 30 天后结算货款
		护肤及洗护	2,201.67							
		彩妆	211.48							
		其他	22.81							
2	北京京东世纪贸易 有限公司	精油	654.88	2,056.08	3.56%	398.97	398.87			自标的公司产品入库之日起 60 天后结算, 7 个工作日支 付货款
		护肤及洗护	1,213.04							
		彩妆	167.26							

		其他	20.90							
3	上海红动化妆品有限公司	精油	399.95	1,250.79	2.17%					先款后货
		护肤及洗护	709.32							
		彩妆	84.31							
		其他	57.21							
4	上海曼语贸易有限公司	精油	203.95	661.26	1.14%					先款后货
		护肤及洗护	365.18							
		彩妆	63.27							
		其他	28.85							
5	杭州悠奇电子商务有限公司	精油	86.74	467.75	0.81%					先款后货
		护肤及洗护	312.23							
		彩妆	53.07							
		其他	15.71							

2016 年度

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计 (万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况 (万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	上海聚美优品信息	精油	689.08	2,624.69	6.07%	214.85	214.85	标的公司与	经销商按照	自标的公司产品入库之日起 30 天

	科技有限公司	护肤及洗护	1,715.16					经销商协商确定供货价格，并对于终端零售价进行指导	采购订单约定金额与标的公司进行结算	后结算货款						
		彩妆	93.43													
		其他	127.01													
2	北京京东世纪贸易有限公司	精油	406.49	773.66	1.79%	328.98	328.98					自标的公司产品入库之日起 60 天后结算，7 个工作日支付货款				
		护肤及洗护	352.57													
		彩妆	16.89													
		其他	-2.39													
3	上海红动化妆品有限公司	精油	125.35	358.71	0.83%									先款后货		
		护肤及洗护	201.05													
		彩妆	8.75													
		其他	23.56													
4	上海曼语贸易有限公司	精油	103.74	311.31	0.72%											先款后货
		护肤及洗护	169.61													
		彩妆	21.95													
		其他	16.02													
5	杭州悠奇电子商务有限公司	精油	47.69	167.38	0.39%											先款后货
		护肤及洗护	104.07													

	彩妆	6.53							
	其他	9.10							

注：期后回款情况为截至2018年9月30日，下同。

2、线上代销

2018年1-6月

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	唯品会(中国)有 限公司	精油	876.55	4,525.05	16.65%	108.87	108.87	标的公司与 代销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	代销商按照 代销清单约 定金额(已 对外销售部 分)与标的 公司进行结 算	每月2号、12号、22号分段结算 上月已对外销售部分的账单,收到 发票后5个工作日支付货款
		护肤及洗护	3,141.31							
		彩妆	458.48							
		其他	48.70							
2	浙江优集供应链管 理有限公司	精油	89.85	277.56	1.02%	57.37	57.37	标的公司与 代销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	代销商按照 代销清单约 定金额(已 对外销售部 分)与标的 公司进行结 算	按代销清单月结30天
		护肤及洗护	175.60							
		彩妆	11.78							
		其他	0.34							
3	上海天翌电子商务 有限公司	精油	13.92	76.86	0.28%	23.98	23.98	标的公司与 代销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	代销商按照 代销清单约 定金额(已 对外销售部 分)与标的 公司进行结 算	订单交易成功后3天出一次结算 单,审核结算单后开票,开票后7
		护肤及洗护	47.18							

		彩妆	15.76							个工作日结算
		其他	-							
4	苏宁易购集团股份 有限公司	精油	9.77	17.37	0.06%	9.92	9.92			每月4号出上月结算单, 开具发票 后30天内结算
		护肤及洗护	7.32							
		彩妆	0.29							
		其他	-							
5	中粮海优(北京) 有限公司	精油	6.34	10.20	0.04%	13.59	0.78			每月出2次结算单, 开具发票后30 天内结算
		护肤及洗护	3.85							
		彩妆	-							
		其他	-							

2017年度

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	唯品会(中国)有 限公司	精油	2,125.50	8,335.91	14.43%			标的公司与 代销商协商 确定供货价 格, 并对于 终端零售价	代销商按照 代销清单约 定金额(已 对外销售部 分)与标的	每月2号、12号、22号分段结算 上月已对外销售部分的账单, 收到 发票后5个工作日支付货款
		护肤及洗护	5,366.61							
		彩妆	704.26							
		其他	139.54							

2	浙江优集供应链管理 有限公司	精油	84.93	156.71	0.27%	88.66	88.66	进行指导 公司进行结 算	按代销清单月结 30 天
		护肤及洗护	70.40						
		彩妆	-						
		其他	1.38						
3	北京康智乐思网络 科技有限公司	精油	17.46	29.69	0.05%	34.74	34.74		按代销清单月结 30 天
		护肤及洗护	7.64						
		彩妆	3.95						
		其他	0.64						
4	上海天翌电子商务 有限公司	精油	2.69	26.62	0.05%	9.36	9.36		订单交易成功后 3 天出一次结算 单，审核结算单后开票，开票后 7 个工作日结算
		护肤及洗护	18.03						
		彩妆	5.90						
		其他	-						
5	苏宁易购集团股份 有限公司	精油	11.24	21.87	0.04%	4.42	4.42		每月 4 号出上月结算单，开具发票 后 30 天内结算
		护肤及洗护	9.96						
		彩妆	0.68						
		其他	-						

2016 年度

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	唯品会(中国)有 限公司	精油	1,082.45	3,460.60	8.01%	3.65	3.65			每月2号、12号、22号分段结算上月已对外销售部分的账单,收到发票后5个工作日支付货款
		护肤及洗护	2,227.62							
		彩妆	137.15							
		其他	13.38							
2	纽海信息技术(上 海)有限公司	精油	18.11	28.10	0.07%	1.24	1.24	标的公司与 代销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	代销商按照 代销清单约 定金额(已 对外销售部 分)与标的 公司进行结 算	按代销清单月结30天
		护肤及洗护	9.99							
		彩妆	-							
		其他	-							
3	北京康智乐思网络 科技有限公司	精油	13.65	27.10	0.06%	11.60	11.60			按代销清单月结30天
		护肤及洗护	12.09							
		彩妆	-							
		其他	1.37							
4	天津猫超电子商务 有限公司	精油	18.28	25.10	0.06%	-	-			订单交易成功后3天出一次结算单,审核结算单后开票,开票后7个工作日结算
		护肤及洗护	6.82							
		彩妆	-							

		其他	-							
5	苏宁易购集团股份 有限公司	精油	18.05	19.11	0.04%	6.48	6.48			每月4号出上月结算单，开具发票 后30天内结算
		护肤及洗护	1.06							
		彩妆	-							
		其他	-							

3、线下经销

2018年1-6月

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	北京海蓝商贸有限 公司	精油	221.37	421.20	1.55%	-	-	标的公司与 经销商协商 确定供货价 格，并对于 终端零售价 进行指导	经销商按照 采购订单约 定金额与标 的公司进行 结算	先款后货
		护肤及洗护	180.91							
		彩妆	14.04							
		其他	4.89							
2	太原市鑫汲商贸有 限公司	精油	49.31	153.41	0.56%	-	-			
		护肤及洗护	94.58							
		彩妆	7.61							

		其他	1.90							
3	哈尔滨微唯品电子商务有限公司	精油	83.06	152.39	0.56%	-	-			
		护肤及洗护	61.92							
		彩妆	5.53							
		其他	1.88							
4	陕西百利商贸有限公司	精油	66.69	142.26	0.52%	-	-			
		护肤及洗护	68.03							
		彩妆	5.31							
		其他	2.23							
5	沈阳正源商贸有限公司	精油	79.83	127.05	0.47%	-	-			
		护肤及洗护	41.90							
		彩妆	3.62							
		其他	1.70							

2017年度

序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	北京海蓝商贸有限	精油	334.05	699.92	1.21%	-	-	标的公司与	经销商按照	先款后货

	公司	护肤及洗护	306.11					经销商协商确定供货价格，并对于终端零售价进行指导	采购订单约定金额与标的公司进行结算
		彩妆	38.67						
		其他	21.10						
2	太原市鑫汲商贸有限公司	精油	92.80	302.74	0.52%				
		护肤及洗护	175.53						
		彩妆	24.23						
		其他	10.18						
3	成都市恒美达商贸有限责任公司	精油	123.22	277.61	0.48%				
		护肤及洗护	131.47						
		彩妆	10.93						
		其他	11.99						
4	南阳梵特熙商贸有限公司	精油	78.38	204.35	0.35%				
		护肤及洗护	109.59						
		彩妆	12.35						
		其他	4.03						
5	石家庄大华服饰工贸有限公司	精油	77.10	198.22	0.34%				
		护肤及洗护	104.68						

		彩妆	10.27							
		其他	6.16							
2016 年度										
序号	客户名称	产品类型	销售收入 (万元)	销售收入合 计(万元)	占主营业务收 入的比	期末应收 款余额(万 元)	期后回款 情况(万 元)	定价方法	结算方式	信用政策
1	石家庄大华服饰工 贸有限公司	精油	206.26	590.28	1.37%	-	-	标的公司与 经销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	经销商按照 采购订单约 定金额与标 的公司进行 结算	先款后货
		护肤及洗护	335.23							
		彩妆	22.21							
		其他	26.58							
2	北京海蓝商贸有限 公司	精油	249.08	563.10	1.30%	-	-	标的公司与 经销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	经销商按照 采购订单约 定金额与标 的公司进行 结算	先款后货
		护肤及洗护	268.78							
		彩妆	18.72							
		其他	26.53							
3	太原市鑫汲商贸有 限公司	精油	62.72	252.52	0.58%	-	-	标的公司与 经销商协商 确定供货价 格,并对于 终端零售价 进行指导	经销商按照 采购订单约 定金额与标 的公司进行 结算	先款后货
		护肤及洗护	162.59							
		彩妆	14.24							
		其他	12.96							

4	天津可美科技发展有限公司	精油	79.41	220.39	0.51%				
		护肤及洗护	116.51						
		彩妆	10.56						
		其他	13.91						
5	许昌芙润美商贸有限公司	精油	121.17	212.75	0.49%				
		护肤及洗护	76.35						
		彩妆	4.11						
		其他	11.13						

(二) 题述三类渠道前五大客户的基本信息

根据对主要客户的走访及函证资料，并经查询国家企业信用信息公示系统，线上经销、线上代销、线下经销三类渠道中前五大客户的注册时间、注册地、注册资本及实缴资本、股权结构、控股股东及实际控制人情况如下：

1、线上经销

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
1	北京京东世纪贸易有限公司	2007/4/20	北京市北京经济技术开发区科创十一街18号C座2层201室	139,798.56 万美元	139,798.56 万美元	京东香港国际有限公司持股 100.00%	京东香港国际有限公司	刘强东
2	上海红动化妆品有限	2011/9/6	青浦区朱枫公路 3424 号 1 幢 2	500	500	赵鹏持股 90.00%、赵-		赵鹏

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
	公司		层 I 区 204 室			飞持股 10.00%		
3	上海聚美优品信息科技有限公司	2012/6/19	上海市嘉定区嘉定工业区回城南路 1128 号 A218 三层	633.47	633.47	成都聚美优品科技有限公司持股 100.00%	成都聚美优品科技有限公司	陈欧
	苏州聚美优品信息技术有限公司	2015/1/21	苏州工业园区同胜路 89 号 2 号仓库	12,932	6,149.75	成都聚美优品科技有限公司持股 100%	成都聚美优品科技有限公司	陈欧
4	上海曼语贸易有限公司	2011/4/20	上海市松江区茸兴路 288 弄 1 号楼 13B 层 13B06 室	100	100	魏永才持股 100.00%	-	魏永才
5	杭州悠奇电子商务有限公司	2015/7/10	浙江省杭州经济技术开发区白杨街道科技园路 2 号 5 幢 541-542 室	100	0	罗丹持股 100.00%	-	罗丹

2、线上代销

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
1	唯品会(中国)有限公司	2011/1/20	广州市荔湾区芳村花海街 20 号自编 6 号楼	18,000 万美元	18,000 万美元	VIPSHOP INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED 持股 100.00%	VIPSHOP INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	沈亚
2	浙江优集供应链管理有限公司	2016/11/30	浙江省湖州市德清县舞阳街道科源路 11 号 2 幢 701 室	1,000	1,000	杭州云创共享网络科技有限公司持股 100.00%	杭州云创共享网络科技有限公司	-

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
3	上海天翌电子商务有限公司	2010/4/15	上海市静安区延安中路 841 号 2201 室	1,000	1,000	广西蓝火翼软件技术有限公司持股 100.00%	广西蓝火翼软件技术有限公司	刘维英
4	苏宁易购集团股份有限公司	1996/5/15	江苏省南京市山西路 8 号金山大厦 1-5 层	931,003.97	931,003.97	张近东持股 20.96%、苏宁电器集团有限公司持股 19.99%、淘宝(中国)软件有限公司持股 19.99%、其他持股 39.06%	-	张近东
5	中粮海优(北京)有限公司	2012/10/31	北京市朝阳区朝阳门南大街 8 号 18F-09 室	239,880	186,890.73	中粮我买网投资有限公司持股 100.00%	中粮我买网投资有限公司	国务院国有资产监督管理委员会
6	北京康智乐思网络科技有限公司	2012/5/21	北京市朝阳区酒仙桥中路 24 号院 1 号楼 11 层 1103、1104	525.93	525.93	柴可持股 93.42%、王添幸持股 3.42%、北京创想天地投资管理有限公司持股 0.76%、贵州宏宇置业健康科技发展有限公司持股 0.57%、上海近业投资管理有限公司持股 0.56%、童玮亮持股 0.48%、杭州天彝投资合伙企业(有限合伙)持股	-	柴可

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
						0.41%、张相卓持股 0.38%		
7	纽海信息技术(上海)有限公司	2007/11/29	中国(上海)自由贸易试验区碧波路 888 号 1 幢 1 层 103-151 室	76,400 万美元	72,600 万美元	NEWHEIGHT CORPORATION LIMITED 持股 100.00%	NEWHEIGHT CORPORATION LIMITED	-
8	天津猫超电子商务有限公司	2014/1/23	天津市武清区京滨工业园京滨大道 88 号	200	200	浙江天猫供应链管理有限公司持股 100.00%	浙江天猫供应链管理有限公司	马云

3、线下经销

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
1	北京海蓝商贸有限公司	2005/3/7	北京市朝阳区建国路 93 号院 1 号楼 9 层 1002	50	50	田玉立持股 100.00%	-	田玉立
2	太原鑫汲商贸有限公司	2009/9/3	太原市迎泽区起凤街 19 号 1 幢 423 号	100	100	夏晓岩持股 50.00%、蔡勇持股 37.50%、闫志强持股 12.50%	-	夏晓岩
3	哈尔滨微唯品电子商务有限公司	2015/5/8	哈尔滨市道里区群力新区星光耀广场一期办公 2 号楼 9 层 02 号	98	0	邓艳冰持股 50.00%、姜明明持股 50.00%	-	邓艳冰、姜明明
4	陕西百利商贸有限公司	1996/9/24	陕西省西安市莲湖区丰禾路 6 号	2,518	2,518	何元鼎持股 76.25%、何怡璇持股 19.86%、百利商业有限公司持	-	何元鼎

序号	公司名称	注册时间	注册地	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	股权结构	控股股东	实际控制人
						股 3.57%、蒋若菲持股 0.16%、田伟持股 0.16%		
5	沈阳正源商贸有限公司	2014/7/18	沈阳市和平区夹河路 12-2 号 1-3-1 房间	81	35	张鑫持股 100.00%	-	张鑫
6	成都市恒美达商贸有限责任公司	2012/8/22	成都市武侯区科华北路 58 号 皇冠楼 7 楼 29 号	100	100	李晓峰持股 80.00%、张彦持股 10.00%、曾朝辉持股 5.00%、金学罡持股 5.00%	-	李晓峰
7	南阳梵特熙商贸有限公司	2013/10/15	南阳市宛城区中州东路乾苑花园西单元 3 号楼一楼东户	100	100	张帅持股 50.00%、李昂持股 30.00%、张龙阁持股 20.00%	-	张帅
8	石家庄大华服饰工贸有限公司	2001/5/21	石家庄桥西区西里小区富华园 31 栋 7 单元 202 号	50	50	秦顺其持股 60.00%、苏秋霞持股 40.00%	-	秦顺其
9	天津可美科技发展有限公司	2006/1/18	天津自贸试验区(空港经济区)中心大道华盈大厦 1006 室	600	600	胡可眉持股 98.33%、黄友法持股 1.67%	-	胡可眉
10	许昌芙润美商贸有限公司	2013/9/29	河南省许昌市八一路 81 号	10	10	史丹持股 51.00%、彭丽琴持股 49.00%	-	史丹

上述主要客户及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其关联方不存在关联关系，不存在无交易背景的资金往来。

（三）快递物流费与销售收入的匹配关系

报告期内，北京茂思产品销售发生的快递物流费主要由自己承担，其金额与销售收入的匹配关系如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
快递物流费	729.86	1,789.65	1,091.03
营业收入	27,306.81	58,196.68	43,357.21
快递物流费/营业收入	2.67%	3.08%	2.52%

报告期内，北京茂思快递物流费占营业收入的比重保持相对稳定。2017年“双11”标的公司部分产品供应较为紧张，部分产品采用拆单发货形式，导致运输费用占比有所提升。

（四）对某单一客户不存在重大依赖

报告期内，北京茂思前五大客户收入合计占比分别为 18.48%、26.66% 及 29.66%，相对分散，其中第一大客户收入占比分别为 7.98%、14.32% 及 16.57%，占比较低，北京茂思不存在对某单一客户重大依赖。

四、说明线上自营模式主要网店、平台的运营主体，日均浏览量、订单个数、销货数量、销售金额及付款方式等；报告期各期线上自营的客户数量、客单价（年和月）、购买频次及其变动原因，是否存在单个终端客户大额异常采购的情况。

回复：

（一）说明线上自营模式主要网店、平台的运营主体，日均浏览量、订单个数、销货数量、销售金额及付款方式等

电商平台	店铺名称	运营主体	年度	日均独立访客	订单数量（万）	销货数量（万瓶、	销售金额（万元）	付款方式
------	------	------	----	--------	---------	----------	----------	------

				(万)		盒)		
天猫	阿芙官方旗舰店	梦想城堡	2018年1-6月	7.11	71.75	176.54	8,869.96	消费者将款项支付给支付宝等第三方支付平台,第三方支付平台将款项支付给公司
			2017年度	8.34	202.84	501.74	24,952.61	
			2016年度	6.55	141.19	355.50	22,396.62	
京东	阿芙京东自营旗舰店	梦想城堡	2018年1-6月	0.39	4.87	11.85	694.73	
			2017年度	0.37	6.00	14.41	921.88	
			2016年度	0.16	2.76	6.37	517.07	

阿芙官方旗舰店(天猫)和阿芙京东自营旗舰店销售金额(不含税)占线上自营模式销售收入的比重分别为95.82%、94.89%和95.21%,是标的公司线上自营主要店铺。

(二) 报告期各期线上自营的客户数量、客单价(年和月)、购买频次及其变动原因,是否存在单个终端客户大额异常采购的情况。

1、报告期内各期线上自营的客户数量、客单价(年和月)、购买频次及其变动原因如下:

(1) 客户数量和购买频次

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
客户数量(万)	56.34	118.73	94.85
购买频次	1.30	1.69	1.59

注:上述客户数量为期间客户ID数量(扣除重复客户),平均购买频次=订单总额/客户数量(扣重)

(2) 客单价

单位:元

期间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度
2018年1-6月	212	204	183	156	158	178							209
2017年度	184	201	191	185	182	176	191	199	157	157	252	201	278
2016年度	225	229	205	218	221	214	190	161	235	176	239	207	295

注1:客单价=订单金额(含税)/客户数量(去重);

注2:2018年1-6月个别月份客单价高于总体客单价因当月客户重复购买率较低,且订单均价较高。

2016年度到2017年度,标的公司自营模式下客单价呈小幅下降趋势,总体购买频次小幅上升。每年11月,受到“双11”大促活动的影响,客单价相对较高。

(三) 是否存在单个终端客户大额异常采购的情况

线上自营模式下由标的公司将货物发送给最终消费者，由标的公司信息系统控制发货情况，标的公司能够掌握最终客户信息。报告期内，公司线上自销模式下大额买家（消费金额超过 2 万）用户的构成情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
买家数量	16	85	38
订单金额（万元）	28.48	345.46	116.64
占比	0.24%	1.08%	0.42%

注：2 万元以上是指单个客户昵称（ID）账号年度购买金额大于 2 万元（含）；买家数量是指客户昵称（ID）账户数量；订单金额为含税订单金额。

报告期内，每个会计期间单个客户 ID 累计交易额 2 万元以上的订单金额合计分别为 116.64 万元、345.46 万元、28.48 万元，分别占当年度线上自营销售金额的比重为 0.42%、1.08% 和 0.24%，2017 年度占比较高，主要原因为 2017 年度公司“双 11”促销力度较大导致大额购买客户较多，同时存在部分代购客户，购买产品主要用于网络（淘宝、朋友圈）分销。

独立财务顾问和会计师对于大额购买客户订单记录（快递单、支付宝流水、购买订单记录）进行抽查，未发现异常。

五、对于线下自营渠道，请补充披露各报告期内新增、撤销和期末自营专柜的数量并说明增减变动的的原因；说明标的公司与购物中心和百货大楼的合作模式、租金支付、结算方式、是否买断、货物交付、专柜数量变动与租金变动之间的勾稽关系及合理性。

（一）线下自营渠道的专柜数量变化情况

报告期内，北京茂思新增、撤销和期末自营专柜数量情况如下：

项目	新增（个）	撤销（个）	自营专柜期末数量（个）
2016 年	-	-	49
2017 年	44	4	89
2018 年 1-6 月	13	6	96

2017 年，北京茂思新增自营专柜数量较多，主要系为提升消费者体验质量，北京茂思对线下渠道进行调整，将部分上海、天津等城市经销店铺调整为自营

专柜，同时新增了自营专柜数量。

（二）线下自营渠道的合作模式

在线下自营模式下，北京茂思与购物中心的合作模式主要为自收银，与百货大楼的合作模式主要为商场收银，其经营特点如下：

项目	购物中心（自收银）	百货大楼（商场收银）
租金支付	标的公司于每月初向购物中心支付本月基本租金或提成租金、保证金、物业管理费、推广费等费用	每月 2-8 号核对上月账单（扣除抽成、物业管理费、广告促销费等），标的公司收到发票后一定工作日后支付货款
结算方式	标的公司与消费者直接进行现场结算收银	百货代标的公司与消费者进行现场结算收银，标的公司则与百货以销售清单进行定期结算
是否买断	否	否
货物交付	标的公司与消费者直接进行现场交货，并负责售后服务	标的公司与消费者直接进行现场交货，并负责售后服务

（三）线下自营渠道的专柜与租金勾稽关系

报告期内，北京茂思自营专柜数量变动与租金变动之间的勾稽关系如下：

项目	自营专柜期末数量（个）	租金及扣点（万元）	单位专柜租金及扣点（万元/个/月）
2016 年	49	752.51	12,797.87
2017 年	89	1,139.08	10,665.56
2018 年 1-6 月	96	879.17	15,263.28

注：单位专柜租金及扣点=每年租金及扣点/自营专柜期末数量/各期月份数

2017 年，北京茂思单位专柜租金及扣点相对 2016 年有所下降，主要原因是 2017 年新增的自营专柜数量集中在下半年，将下半年新增专柜的租金及扣点除以本期月份数（12 个月），摊薄了单位专柜租金及扣点。

2018 年 1-6 月，北京茂思单位专柜租金及扣点相对 2017 年有所上升，主要原因是上半年新增专柜较少，且新增自营专柜集中在上海、深圳等地区，其租金及扣点比例较高以及租金上涨所致。

六、对于线上和线下经销渠道，请补充披露各报告期内新增、撤销和期末

经销商的数量，增减变动的的原因；合作年限分类的各经销商的构成及销售占比、应收账款余额占比；与经销商之间关于退换货、未完成销售任务剩余产品、展示产品的风险承担的具体约定；对经销商的折扣政策、返点政策、信用政策；报告期各期内与各经销商的退换货金额；与经销商之间是否存在关联关系。请独立财务顾问说明对经销商和经销收入的核查情况并发表意见，请会计师说明对主要经销商和对应收入的确认采取的审计程序、获取的审计证据，并发表意见。

回复：

（一）线上和线下经销商数量变化情况

报告期内，北京茂思线上和线下新增、撤销和期末经销商数量情况如下：

单位：个

项目	线下经销商			线上经销商			合计		
	新增	撤销	期末数量	新增	撤销	期末数量	新增	撤销	期末数量
2016年	-	-	75	-	-	35	-	-	110
2017年	21	16	80	9	20	24	30	36	104
2018年 1-6月	2	4	78	7	10	21	9	14	99

注：上述线下经销商数量为开设门店的经销商数量，其2018年1-6月收入占线下经销收入的比重约为70%以上。

2017年，北京茂思新增、撤销的经销商数量较多，主要原因是北京茂思对经销渠道进行调整，淘汰了部分经营规模较小的经销商，新增了经营规模较大的经销商，同时将部分线下经销商店铺调整为自营专柜。

（二）合作年限分类的各经销商构成情况

报告期内，北京茂思合作年限分类的各经销商构成情况如下：

单位：个、万元

项目	2018年1-6月			2017年			2016年		
	数量	销售收入	应收账款余额	数量	销售收入	应收账款余额	数量	销售收入	应收账款余额
1年	24	408.10	0.46	65	2,263.75	39.10	63	2,688.24	374.36

1-3年	62	4,535.40	1,063.95	37	5,874.37	435.16	103	3,182.84	51.30
3年以上	67	3,098.76	193.22	90	7,012.33	59.73	37	5,579.88	214.85

(三) 与线上和线下经销商的约定情况

报告期内，北京茂思线上经销以京东商城、聚美优品为主；线下经销的收入分布较为分散，故选择2018年1-6月第一大线下经销商北京海蓝商贸有限公司为分析对象。标的公司与上述主要客户在退换货、未完成销售任务剩余产品、展示产品的风险承担、折扣政策、返点政策、信用政策等方面的具体约定如下：

项目	北京京东世纪贸易有限公司	苏州聚美优品信息技术有限公司	北京海蓝商贸有限公司
销售模式	线上经销	线上经销	线下经销
退换货	标的公司接受京东商城任何原因的退货	标的公司接受质量问题、被政府认为不合格、产品存在质量问题或权利瑕疵等的退货	标的公司接受因自己原因产生质量问题的换货
未完成销售任务剩余产品	入库60天以上未销售完毕的产品为滞销品，标的公司应对接近滞销期的产品予以及时处理，同意京东商城货款结算时直接扣减滞销品金额后付款	自标的公司交付货物之日起90日内，货物未销售完毕的，剩余库存货物，聚美优品可按采购进货价向标的公司退货或换货	标的公司分别于每年1月和7月提供换货机会，换货比例为前6个自然月进货总额的3%
展示产品的风险承担	不适用	不适用	按照标的公司的要求和专业指导对产品进行产品摆设或上架陈列，未按要求陈列，发生的任何质量问题，由经销商自行承担责任
折扣政策	按照采购订单约定价格确定双方商品结算金额	按照采购订单约定价格确定双方商品结算金额	按照采购订单约定价格确定双方商品结算金额
返点政策	不适用	不适用	若每季度的实际进货额达到或大于该季度进货指标的100%，同时实际进货总额不能低于后销实际零售总额对应的进货总额，标的公司将在下一自然季度以产品形式给予该自然季度现金回款额2%的季度返利

信用政策	自标的公司产品入库之日起 60 天后结算，7 个工作日支付货款	自标的公司产品入库之日起 30 天后结算货款	先款后货
------	---------------------------------	------------------------	------

（四）与线上和线下经销商的退换货情况

报告期内，北京茂思与线上和线下经销商的退换货金额如下：

项目		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
线下经销商	退换货金额（万元）	221.31	811.90	300.79
	退换货率	5.5%	11.4%	3.4%
线上经销商	退换货金额（万元）	200.92	265.66	80.14
	退换货率	4.98%	3.31%	1.64%

2017 年，线下经销商的退换货率较高，主要系北京茂思调整经销渠道，将天津、上海地区的经销商门店转化为直营模式，部分模式转换经销退货金额较大，导致退货比率较高。

（五）与线上和线下经销商的关联关系

报告期内，北京茂思与线上渠道和线下渠道前五大经销商之间不存在关联关系。

（六）对经销收入的核查情况

1、经销收入的确认方式

采用预收货款方式的经销商在发出商品时确认收入，给予一定信贷政策的经销商在对方收到商品时确认收入。

2、经销收入的核查

（1）独立财务顾问核查情况

取得并核查了主要经销客户的销售合同，核对信用政策与结算条款；通过询问、查阅公司内部管理制度了解标的公司与销售收款相关部门人员设置及岗位职责及流程控制；检查主营业务收入的确认条件、方法，并与同行业公司进行对比分析；通过全国企业信用信息公示系统查询主要经销商基本情况，并通过电商平台网站查询标的公司商品销售情况；对主要客户进行函证并走访；分析主要经

销商终端客户确认收货后的退换货率和标的公司发货后的退换货率是否存在差异，关注报告期内标的公司退货率变动的合理性。

（2）会计师核查情况

除执行上述核查手段外，会计师亦执行了销售穿行测试，同时就收入确认关键控制点各期选取 60 个样本，执行控制测试；获取并核查标的公司与主要经销客户的对账记录；对于主要快递物流公司进行了函证；对线下自营专柜取得的收入与租金进行对比分析。

（七）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：标的公司经销客户及收入确认方法符合企业会计准则有关收入确认的要求。

七、对线上渠道，请结合主要运营模式、收费模式，说明是否存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形。

回复：

（一）刷空单、刷好评的流程及特征

刷空单、刷好评系部分电商平台卖家采取的一种手段。一般流程为：

- 1、卖家根据刷单需求将刷单款项汇入专门账户；
- 2、卖家委托员工或第三方通过电子商务平台下单；
- 3、卖家收到订单后主要采取发虚拟邮包或发空邮包两种方式进行“发货”。

（1）发虚拟邮包系指卖家向快递公司购买快递单号，由快递公司在系统上操作赋予该快递单号收件人信息、物流信息及签收信息，当快递信息系统上显示邮包已签收后，刷单人员在电子商务平台上进行收货确认操作。

（2）发空邮包系指卖家委托快递公司寄送的邮包中并不含订单指定商品，卖家在空邮包上填写的收件人、收件地址均为刷单人员提供的信息，当邮包到达订单指定的收货地址并被签收后，刷单人员在电子商务平台上进行收货确认操作。

- 4、刷单人员向卖家支付订单货款（资金来源于刷单专门账户）并在电子商

务平台上进行好评；

5、卖家收到扣除平台费用后的订单货款。

据此，刷空单、刷好评的特征包括：

1、卖家需向刷单人员提供专门的刷单资金；

2、在发虚拟邮包方式下，卖家需寻求快递公司的配合赋予快递单号收件人信息、物流信息及签收信息；

3、在发空邮包方式下，无关第三方可能签收空邮包，也可能直接拒收空邮包；

4、平台订单及快递单上显示的收件人不存在购买行为亦未收到商品；

5、卖家需承担一定的刷单成本，包括平台费用、购买虚拟邮包的快递单号、空邮包的快递费用。

（二）标的公司线上销售模式

报告期内，标的公司直接通过天猫、淘宝、唯品会、京东商城、聚美优品渠道产生的销售收入占公司线上销售收入的比重合计分别为92.28%、91.73%和88.53%，是公司主要的渠道。

渠道商名称	浙江天猫技术有限公司、 淘宝中国控股有限公司、 浙江淘宝网络有限公司	北京京东世纪贸易有限公司	上海聚美优品信息科技有限公司	唯品会（中国）有限公司
渠道（电商平台）名称	天猫商城、天猫国际、淘宝	京东商城	京东商城（京东自营）	聚美优品 唯品会
销售模式	线上自营	线上经销	线上代销	
定价政策	公司负责制定产品终端零售价	公司与唯品会、京东、聚美优品协商确定供货价格，并对于终端零售价进行指导		
扣点分成	天猫、京东渠道按照服务协议约定的佣金比例支付佣金；淘宝渠道不收取佣金	按照采购订单约定价格确定双方商品结算金额	按照代销清单约定价格确定双方商品结算金额	
物流运输	公司直接向终端消费者发货	公司向唯品会、京东、聚美优品发货，唯品会、京东、聚美优品向终端消费者发货		

（三）线上经销、线上代销模式下，北京茂思不存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形

在线上经销、线上代销模式下，北京茂思向唯品会、京东、聚美优品发货。终端消费者在电子商务平台上下单后，由电子商务平台唯品会、京东、聚美优品自行向终端消费者发货。

京东、聚美优品、唯品会均系知名互联网电子商务平台，不存在配合北京茂思发送空邮包进行刷空包、刷好评的动机。

京东、聚美优品、唯品会均为上市公司，严格遵守中国相关法律法规，每个会计期间的财务报表需经过严格外部审计。

线上经销、线上代销模式下，北京茂思不存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形。

（四）线上自营模式下，北京茂思是否存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评情形的核查

在线上自营模式下，标的公司主要通过天猫、淘宝等电商平台开设的线上旗舰店或者通过自有线上平台直接向消费者销售商品。通常情况下，终端消费者直接通过电商平台下达订单、向第三方支付平台或电商平台支付货款后，公司发货，在相关条件满足后公司收取货款。

1、北京茂思不存在通过刷空单、刷好评等手段提高品牌知名度的主观动机

（1）对于日常消费品而言，消费者在决策购物时，越来越倾向于根据品牌进行选择，而平台上的店铺评分及商品评价仅仅是消费者参考的一个维度。

（2）北京茂思主要品牌“阿芙”知名度较高，北京茂思不存在通过刷空单、刷好评等手段提高品牌知名度的主观动机。

（3）北京茂思在天猫淘宝平台主要通过钻展、直通车、聚划算等推广方式进行推广，推广方式合规且效果良好，北京茂思无需通过刷空单、刷好评等违规手段提高品牌知名度。

（4）随着网络购物的发展成熟，对于大交易量的店铺及商品，消费者不仅

仅关注评分的高低，更关注商品的中评、差评的内容及数量，电商平台亦将商品的中评、差评内容及数量直观地向消费者展现，刷空单、刷好评并不能覆盖中差评。

2、对于交易量较大的店铺，以刷空单、刷好评等手段提高品牌知名度不具备可操作性且成本较高

北京茂思在天猫、淘宝网平台开设的主要店铺均具有较大的交易量，以阿芙官方旗舰店为例，根据天猫平台公示的店铺半年内动态评分情况，2018年10月17日前半年内累计评分206,945人，店铺评分为4.9分。

(1) 刷空单、刷好评需要大量ID、支付宝账户、收货地址及人力资源

如需要通过刷空单并刷五分好评的方式将店铺评分从4.8分提升至4.9分，需要刷10.35万个五分好评。

根据《天猫规则》、《淘宝网评价规则》，每个自然月，相同买、商家之间交易，商家店铺评分仅计取前三次。且基于概率学和大数据技术，淘宝研发了“虚假交易模型”系统，该系统可从交易账号、商品价格、交易行为、交易资金、发货物流等多个维度对异常的交易数据进行排查。因此，完成前述刷单需要大量真实、有效的ID、支付宝账户、收货地址，且需要大量人力资源完成购买、支付、评价程序，不具备可操作性。

(2) 根据《天猫规则》、《淘宝网评价规则》，店铺评分系店铺此前连续六个月内所有评分的算术平均值，因此，如需保持店铺的高评分，则需持续刷单、刷好评，对于交易量较大的店铺来说，不具有可操作性。

(3) 刷空单、刷好评需要承担一定的刷单成本

刷空单需要承担一定的刷单成本，包括平台费用、购买虚拟邮包快递单号的费用、空邮包的快递费用等。

2018年上半年，北京茂思线上自营订单均价为161元，天猫平台收取的服务费约为商家成交额的4%，以此测算，完成前述刷单需要承担的平台费用约为66.64万元。2018年上半年，北京茂思单位快递费约为7元/单，以此测算，完成前述刷单刷好评需要承担的快递费用约为72.43万元。

因此，对于交易量较大的店铺来说，刷空单、刷好评需要承担较高的成本。

3、刷空单核查

(1) 分析性复核

独立财务顾问和会计师取得了北京茂思在线上自营模式各渠道销售费用明细，并对佣金率占各渠道收入比重进行了分析性符合，未发现异常对北京茂思快递物流费用占营业收入比重进行了分析性复核，占比较为稳定，未发现异常。

(2) IT 审计和函证电商平台

独立财务顾问会同会计师（IT 核查）对于报告期内北京茂思信息系统进行了测试，同时对自营模式每月客单价、购买频次以及客单价分布情况进行了分析性复核，未发现异常。

独立财务顾问和会计师对于天猫交易金额进行了函证，回函金额与北京茂思收入确认金额、信息系统订单金额相比不存在异常。

(3) 抽查和电话访谈

独立财务顾问和会计师抽查了北京茂思报告期内各期天猫、淘宝的发货记录明细，与北京茂思的支付宝及其第三方平台资金流水明细进行核对，未发现异常。

独立财务顾问获取了北京茂思报告期内线上自营模式下各期单个账户购买金额在人民币20,000元以上的销售明细，并抽取前100名客户进行电话访谈，询问销售客户是否购买相关产品，是否已经收到货物，未发现异常。

4、刷好评核查

(1) 北京茂思在天猫、淘宝网平台上开设的店铺评分情况与同行业主要竞争对手店铺评分情况基本相符，未发现明显异常情况

根据《天猫规则》及《评价时限的规则与实施细则》，天猫平台的评价包括“店铺评分”和“评价内容”，每笔订单评分一次，店铺评分包括描述相符、服务态度、物流服务三项，只展示近六个月的算术平均分。

根据《淘宝网评价规则》，淘宝网的评价包括“店铺评分”和“信用评价”，店

铺评分由买家对卖家作出，包括对商品/服务的质量、服务态度、物流等方面的评分指标。每项店铺评分均为动态指标，系此前连续六个月内所有评分的算术平均值。

北京茂思在天猫、淘宝网平台开设的店铺评分情况如下：

店铺名称	主营品牌	截至2018年10月17日的动态评分		
		描述相符	服务态度	物流服务
阿芙官方旗舰店	阿芙	4.9	4.8	4.8
阿芙瓦坎达专卖店	阿芙	4.8	4.8	4.8
阿芙精油尊享店	阿芙	4.8	4.8	4.8

北京茂思同行业主要竞争对手在天猫、淘宝网平台开设的店铺评分情况如下：

店铺名称	主营品牌	截至2018年10月17日的动态评分		
		描述相符	服务态度	物流服务
Florihana官方旗舰店	Florihana	4.8	4.8	4.8
欧舒丹官方旗舰店	欧舒丹	4.9	4.8	4.9
林清轩官方旗舰店	林清轩	4.9	4.8	4.9

北京茂思在天猫、淘宝网平台开设的主要店铺评分情况较为稳定，与竞争对手相比不存在异常。

(2) 北京茂思在淘宝网平台上开设店铺的信用评价稳定，未发现异常情况

根据《淘宝网评价规则》，淘宝网的评价包括“店铺评分”和“信用评价”，在信用评价中，评价人若给予好评，则被评价人信用积分增加1分；若给予差评，则信用积分减少1分；若给予中评或15天内双方均未评价，则信用积分不变。

北京茂思在淘宝网平台上开设店铺的信用评价情况（以2018年10月17日为统计时点）如下：

店铺名称	主营品牌	信用评价		
		最近一月好评率	最近半年好评率	半年以前好评率
阿芙精油尊享店	阿芙	99.55%	99.44%	99.91%

注：天猫平台未公开披露上述统计情况

5、违规情况核查

报告期内，北京茂思不存在刷空单、刷好评等违反天猫淘宝网平台规则的情形

(1) 天猫、淘宝平台拥有丰富的反虚假交易手段并制订了严格的处罚措施

天猫、淘宝平台通过人工排查及判定、系统排查、系统判定、卖家申诉处理等多种手段对虚假交易进行排查和判定，并研发了“虚假交易模型”系统，该系统可从交易账号、商品价格、交易行为、交易资金、发货物流等多个维度对异常的交易数据进行排查。

同时，天猫、淘宝网平台制订了严格的《虚假交易的认定和处罚的规则与实施细则》，对于实施虚假交易的卖家处以删除虚假交易产生的商品销量/店铺评分/信用积分/商品评论、下架店铺内所有商品甚至是查封账户的处罚措施。如果因实施虚假交易被查封账户，意味着卖家长期建立起来的销售渠道被封死，该代价对于大多数卖家来说难以承受，故大卖家在天猫、淘宝网平台刷单的现象基本不会存在。

(2) 根据北京茂思店铺后台数据统计，报告期内，北京茂思店铺存在被天猫、淘宝平台监测到订单异常涉嫌虚假交易而判定北京茂思违反天猫、淘宝规则的情况如下：

店铺名称	违规事项	对应异常单数量
阿芙精油尊享店	12131090774	123
	12131090774	20

经核查北京茂思店铺后台数据，上述异常订单对应的买家ID、订单信息和物流信息。上述异常订单共计143单，涉及订单金额6.87万元，占北京茂思线上订单金额的占比极低。

由于天猫、淘宝平台系统从多维度判定异常订单，可能存在误判情况，独立财务顾问和会计师对上述订单对应的快递单进行了核查，不存在异常情况。

报告期内北京茂思店铺被天猫、淘宝平台认定为异常订单的原因并非北京茂

思利用其他公司、组织刷空单、刷好评。

8、根据北京茂思主管工商部门出具的证明文件，报告期内，北京茂思不存在因刷空单、刷好评受到主管工商部门行政处罚的情形。

据此，线上自营模式下，北京茂思不存在自行或利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形。

八、线上经销渠道中，京东结算方式为按照销售清单以一定账期付款结算，请与唯品会的线上代销模式下的结算模式进行对比，同时说明期末唯品会应收账款占营业收入比例较低的原因及合理性。

回复：

（一）京东与唯品会结算模式对比

标的公司对京东（自营）销售模式为经销，对唯品会销售模式为代销，其结算模式对比如下：

项目	京东（自营）	唯品会
收入确认依据	京东收货清单	唯品会代销清单
结算方式	采用账期付款方式：标的公司交付产品，京东验收入库60天后，开始为标的公司结算，并于结算单核定付款日起7个工作日付款。	采取进度款及月结的结算方式：《进度对账单》主要是对月度账单区间确定的销售金额及活动折扣金额进行核对，并结算60%的款项，《月结对账单》主要就当月确认的销售、退货、折扣等金额进行最终确认，并结算剩余40%的款项。标的公司确认对账单（包括《进度对账单》和《月结对账单》）无误后开具发票给唯品会，唯品会收到发票后5个工作日内支付相应的进度款。

（二）期末唯品会应收账款占营业收入比例较低的原因

在唯品会的线上代销模式下，梦想城堡收到《进度对账单》时不确认收入，并将收到的60%款项作为预收账款处理；梦想城堡收到《月结对账单》后确认收入，对于预收款项进行结转，同时对于剩余40%款项确认为应收账款。所以报告期期末唯品会应收账款占营业收入比例较低。

九、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第四节 交易标的基本情况”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

十、中介机构核查意见

独立财务顾问及会计师取得并核查了主要客户的销售合同，核对结算条款；访谈业务和财务部门负责人，了解具体业务模式；通过全国企业信用信息公示系统查询其基本情况，并通过电商平台网站查询标的公司商品销售情况；查询了与京东、唯品会具有合作关系的上市公司其对于收入的确认方式；对应收账款余额及交易额进行函证；核实了期末应收账款的回收情况，检查了回款原始凭证，同时对存放于唯品会的发出商品进行实地盘点与函证确认；对于大额购买客户订单记录（快递单、支付宝流水、购买订单记录）进行了抽查，并通过电话方式对于大额终端客户进行了访谈；核查了主要经销商的销售合同并针对重点经销商进行走访与函证，已走访客户销售金额占经销和代销收入的比例分别为 62.97%、72.10% 和 68.02%，已函证客户销售金额占代销和经销营业收入的比例分别为 57.78%、64.48% 和 63.09%，了解客户最终销售情况；通过询问、查阅公司内部管理制度了解标的公司与销售收款相关各部门人员设置及岗位职责及流程控制。

经核查，独立财务顾问及会计师认为：（1）主要客户及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其关联方不存在关联关系，不存在交易、资金往来；报告期内标的公司快递物流费占营业收入的比重保持相对稳定；报告期内标的公司不存在对某单一客户重大依赖；（2）存在少量单个终端客户大额异常采购的情况，采购原因具有合理性；（3）线下自营渠道的专柜与租金勾稽关系合理；（4）北京茂思与线上和线下渠道前五大经销商之间不存在关联关系，及标的公司经销客户及收入确认方法符合企业会计准则有关收入确认的要求；（5）报告期内北京茂思不存在利用其他公司、组织刷空单、刷好评的情形。

4、标的公司 2017 年业绩增长较快，其中护肤、彩妆业绩爆发式增长，2018 上半年每类产品的收入增长均放缓。（1）请以列表形式补充披露报告期内五类销售渠道下四类产品的收入情况，结合下游需求、渠道拓展、市场竞争情况、同行业可比公司的趋势等，说明上述产品营业收入变动的原因及合理性。（2）

说明 2018 年上半年对聚美优品的销售大幅下滑而对京东销售大幅增长的原因及合理性。请独立财务顾问发表意见。

一、请以列表形式补充披露报告期内五类销售渠道下四类产品的收入情况，结合下游需求、渠道拓展、市场竞争情况、同行业可比公司的趋势等，说明上述产品营业收入变动的原因及合理性。

回复：

报告期内北京茂思主营业务收入按销售模式具体如下：

单位：万元

项目	销售模式	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
		营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
线上	自营	10,045.78	36.96%	27,269.24	47.20%	23,912.41	55.33%
	经销	4,032.45	14.84%	8,030.65	13.90%	4,896.59	11.33%
	代销	4,911.29	18.07%	8,604.52	14.89%	3,604.65	8.34%
线下	自营	4,000.95	14.72%	6,725.90	11.64%	4,066.40	9.41%
	经销	4,009.81	14.75%	7,119.80	12.32%	6,554.37	15.17%
	其他	181.16	0.67%	19.91	0.03%	184.24	0.43%
合计		27,181.46	100.00%	57,770.02	100.00%	43,218.65	100.00%

报告期内，线上代销规模占比呈现上升趋势，主要原因是标的公司加大了与唯品会的合作力度，受益于唯品会电商平台活跃用户数的增加，2017 年唯品会营业收入同比增长约 30%，使得双方的合作规模快速增长。2018 年 1-6 月，线下渠道销售占比的提升主要系部分经销商门店转为自营门店所致。

报告期内北京茂思主营业务收入按产品类型具体如下：

单位：万元

产品类别	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
精油	9,172.99	33.75%	18,435.97	31.91%	15,198.47	35.17%
护肤及洗护	15,079.06	55.48%	31,076.18	53.79%	23,804.41	55.08%
彩妆	2,334.04	8.59%	7,174.73	12.42%	1,799.88	4.16%
其他	595.36	2.19%	1,083.14	1.87%	2,415.90	5.59%

合计	27,181.46	100.00%	57,770.02	100.00%	43,218.65	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

报告期内，北京茂思收入的精油、洗护占比较为稳定，彩妆收入占比有所上升，主要原因是近年来随着我国彩妆消费核心年龄段群体化妆习惯的快速养成及进益，彩妆渗透率逐步提升，实现了高于化妆品市场整体的增长速度。

二、说明 2018 年上半年对聚美优品的销售大幅下滑而对京东销售大幅增长的原因及合理性。

回复：

报告期内，北京茂思对聚美优品和京东商城的销售情况下：

单位：万元

客户名称	对应平台	2018 年 1-6 月		2017 年		2016 年	
		销售收入	占主营业务收入比重	销售收入	占主营业务收入的比	销售收入	占主营业务收入的比
上海聚美优品信息科技有限公司	聚美优品	640.01	2.35%	3,171.74	5.49%	2,624.69	6.07%
北京京东世纪贸易有限公司	京东商城	1,866.07	6.87%	2,056.08	3.56%	773.66	1.79%

2018年1-6月，北京茂思对聚美优品的销售大幅下滑，主要原因是受订单总量的减少以及在电子商务业务中活跃客户数量的减少影响，聚美优品2018年1-6月营业收入同比下滑22.82%，营业利润同比下滑88.59%，北京茂思为控制平台业务风险，主动缩减业务规模。

2018年1-6月，北京茂思对京东商城销售大幅增长，主要原因是京东商城逐步由以家电、数码产品为主转变为全品类综合型电商平台，并持续加大对化妆品等消费品类的支持，北京茂思与其的合作规模持续增加。

三、补充披露情况

公司已在本重组草案“第八节 管理层讨论与分析”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京茂思收入变动具有合理性；2018年1-6月，北京茂思对聚美优品的销售大幅下滑而对京东销售大幅增长具有合理性。

5、请补充说明：（1）精油、护肤及洗护、彩妆等三类产品 2018 上半年销量均为 2017 年全年销量二分之一左右，价格均有下降，请结合 2017 年上半年情况说明产生上述变化趋势的原因及合理性。（2）盈利预测中，2018 年下半年销量均比上半年增长 30%以上，精油价格略有上涨，护肤和彩妆略有下降，2019 年及以后年度，预测单价不变，且每年销量保持 20%增长。请结合行业的成长性、标的公司促销情况、渠道建设情况、销售季节性因素、三季度销售情况等说明以上预测依据及合理性。请独立财务顾问发表意见。

一、精油、护肤及洗护、彩妆等三类产品 2018 上半年销量均为 2017 年全年销量二分之一左右，价格均有下降，请结合 2017 年上半年情况说明产生上述变化趋势的原因及合理性。

回复：

2018 年 1-6 月，北京茂思精油产品单位价格为 56.57 元/支，较 2017 年有所下降，主要系标的公司增加了复方精油、纯露等价格较低的产品销售量。

2018 年 1-6 月，北京茂思彩妆产品单位价格为 38.15 元/支，较 2017 年有所下降，主要系标的公司品类结构的影响以及调整了营销策略所致。

二、标的公司各产品品类销量的预测的依据及合理性

回复：

（一）行业整体将继续维持较高速度增长

1、精油行业未来发展情况

根据 Grand View Research 的统计及预测，2015-2020 年精油在全球范围内的市场需求量复合增长率为 8%-9%，持续保持较高速度增长。

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
数量（万吨）	17.88	19.29	20.87	22.52	24.67	26.74
金额（十亿美元）	6.05	6.65	7.28	7.95	9.12	9.61

与欧洲北美等相对成熟的市场不同，来自中国、印度等新兴市场精油产业的快速扩张目前已成为全球精油市场增长的主要驱动力。因此，未来我国精油产业预期整体将保持相对较高的速率增长。

2、洗护行业未来发展情况

根据中国产业信息网统计数据显示，2016年我国护肤品行业规模为1,692.7亿元，是化妆品行业中规模最大的子行业，2011-2016年护肤品行业市场规模年均复合增速达到8%，高于化妆品行业的整体增速。2017-2021年预计我国护肤品市场规模年均增速为6%，2021年我国护肤品市场规模将达到2,237亿元。

3、彩妆行业未来发展情况

根据Euromonitor的统计及预测，2016-2022年我国彩妆市场规模将由283.6亿元增加至641.7亿元，年均复合增速14.58%，成为化妆品市场高速增长的主要驱动力。

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
市场规模（亿元）	283.6	344.2	398.2	453.5	512.0	574.4	641.7
增速	-	21.37%	15.69%	13.89%	12.90%	12.19%	11.72%

彩妆消费的核心人群主要为20-35岁女性，近年来随着我国彩妆消费核心年龄段群体化妆习惯的快速养成及进益，彩妆消费力已经得到验证。此外，随着智能手机、社交平台、新媒体可视化的不断普及，消费者形象展示的频次增加，彩妆对快速提升外在形象方面的功能性被强化。同时，目前我国彩妆产业尚处于起步阶段，渗透率较低，人均零售额相较美英日等发达国家尚存在巨大的提升空间。因此，我国彩妆产业未来预期将实现高于化妆品市场整体的高速增长。

4、化妆品线上零售发展情况

根据Euromonitor的统计，2017年我国化妆品市场规模将增长至3,615.66亿元，其中电商渠道占比将增加至23.20%，2012年-2017年化妆品电商渠道年均复合增速26.62%，预计未来电商渠道占比可达到30%-35%，继续保持高于化妆品整体市场的速度增长。标的公司线上销售占比约70%。

项目	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
电商渠道占比	10.20%	13.20%	16.00%	18.60%	20.80%	23.20%
化妆品市场规模（亿元）	2,526.49	2,755.71	2,960.76	3,151.42	3,338.57	3,615.66
电商渠道规模（亿元）	257.70	363.75	473.72	586.16	694.42	838.83
电商渠道增长速度	111.19%	41.15%	30.23%	23.74%	18.47%	20.80%

（二）标的公司已形成全渠道运营体系，并将持续打造多层次营销渠道

经过多年发展，标的公司已形成以消费者为中心的全渠道运营网络，公司同时具备互联网品牌基因和线下强护理品牌基因。阿芙品牌始于线下渠道，并不断精耕细作，逐步建立起了自营+经销的渠道网络，在这个过程中，标的公司管理团队积累了丰富的门店开发、运营管理等方面的经验，在全国各区域培育出了一批具有较强经营实力的经销商及具有较强营销能力的销售团队。在中高端个人护理及化妆品最重要的线下渠道百货及商场专柜的布局方面，标的公司截至 2018 年 6 月末在全国范围内已拥有 96 个直营专柜及 256 个经销专柜，通过店面展示及消费咨询、定制服务、感受品牌内涵等多维度的用户体验，梳理公司产品品牌形象，打造品牌价值。标的公司未来将持续进行店铺的扩张与提升，优先发展成熟市场和成熟经销商，并会向二三线及四五线空白市场发展，在未来 5 年新增 4-500 家直营及加盟店铺，与此同时提高店均单产额，发展 CS 和 KA 渠道。在线上渠道方面，标的公司已与天猫、唯品会、京东、聚美优品等电商平台建立了良好的合作关系，并将进一步扩充包括云集、抖音、小红书、微信生态等内容流量渠道。同时标的公司将继续探索新零售模式，加强线上线下联动营销。

（三）标的公司未来将采取多种营销手段，进一步提升精细化运营能力

1、线下

标的公司线下直营业务营销活动包括专柜促销、大促路演、会员积分三种，其中专柜促销通常围绕营销推广主题，采取档位买赠、促销套组、爆品促销等方式；大促路演每年在各大城市举办，通常采取租赁商场公共促销场地、搭建临时道具的方式，集中人力推广明星产品或其它营销主题；会员积分政策则主要根据消费者实际购买产品的金额按会员账号进行积分累计，在积分兑换期消费者可凭累计的会员积分，按照公司设定的兑换率折算后换购等价值的产品。未来标的公

公司将进一步增加大促路演的数量，加强品牌宣传和新顾客招募，精简专柜促销，提升品牌价值感，更加聚焦于服务。

标的公司线下渠道分销业务促销活动包括新开店支持、市场活动支持、季度及年度返利等。未来公司分销业务的促销形式及促销力度将根据具体的市场情况不断优化。

2、线上

标的公司线上的营销形式主要包括：（1）直降：在活动期间加大促销力度，以高折扣形式进行销售；（2）买赠：消费者在购买正装品时会获得指定的捆绑销售赠品，或者获得正装品买一赠一等活动；（3）满减满赠：根据平台及公司的促销政策，在活动期间，标的公司在消费者购买产品消费金额达到活动设定的条件时，将获得更高的折扣比例进行交易结算或获得指定的捆绑销售赠品；（4）优惠券：平台活动期间，标的公司依照平台捆绑的优惠条款，制定配套促销政策，在交易发生前发放给消费者在活动期间使用；（5）秒杀：活动期间，消费者可限量或限时按较低价格抢购公司产品；（6）会员等级折扣：标的公司根据客户账号累计消费金额设定多个会员等级，每个等级的会员可以在实际零售价的基础上再享受不同比例的折扣。未来标的公司未来将进一步综合多种线上促销手段，提升精细化运营能力。同时加强线上线下促销手段的有机联动，增强互补能力。

（四）标的公司业绩存在一定季节性影响，通常第四季度收入占比较高

根据标的公司未经审计财务报表，2018年1-9月标的公司实现营业收入40,695.33万元，净利润4,973.44万元。

受国内市场“双11”、“双12”等电商促销活动，以及圣诞节、元旦等节日因素影响，公司下半年销售收入一般会高于上半年，特别是第四季度通常收入利润较为集中，占全年收入利润比重较高，存在一定季节性影响。报告期内各年度第四季度的销售收入及利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年第四季度		2016年第四季度	
	金额	占比	金额	占比

总收入	19,331.27	33.22%	15,952.89	36.79%
净利润	2,480.61	36.64%	1,914.35	45.75%

注：2016年净利润及占比扣除当期股份支付影响

报告期内各年度“双11”当天线上销售收入占11月份营业收入及全年收入的比例如下表所示：

单位：万元

	2017年	2016年
“双11”线上营业收入	8,906.60	7,059.89
占11月份线上营业收入比例	95.28%	94.84%
占11月份营业收入比例	81.86%	81.48%
占全年营业收入比例	15.30%	16.28%

由上表可知，标的公司报告期内“双11”线上营业收入占11月份及全年营业收入比例较高，收入较为集中。

（五）报告期内标的公司各产品收入增速较高，具备持续发展空间

2017年度标的公司精油类产品销售收入同比增长21.30%，预测期销售收入增速为18.00%-21.73%，护肤洗护类产品销售收入同比增长30.55%，预测期销售收入增速为18.00%-24.42%，彩妆类产品销售收入同比增长298.62%，预测期销售收入增速为7.56%-35.22%，报告期内标的公司精油销售收入增速与预测期基本一致，洗护及彩妆产品销售收入增速高于未来预测期收入增速，预测期业绩具备合理性。

三、标的公司各产品品类平均单价的预测依据及合理性

截至目前标的公司共拥300余个SKU，不同SKU之间的单价会因为主要原料、配方、工艺、包材、产品品类、规格等原因存在较大差异，因此不同年度各主要产品品类的平均单价会受各SKU销量的影响出现一定程度的波动。预测期间精油、洗护及护肤、彩妆产品的平均单价主要是在综合考虑标的公司市场竞争优势、现有产品质量提升及更新换代、以及通货膨胀导致的物价水平上升等因素后，参考报告期标的公司各类型产品平均价格水平进行预测，具备合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）2018年1-6月，北京茂思主要产品单价变化原因具备合理性；（2）标的公司未来销量和产品单价预测依据具备合理性。

6、请补充说明：（1）以列表形式补充披露报告期内五种销售渠道下四类产品的毛利率情况。（2）结合各渠道定价方式、促销策略等差异说明报告期内精油线下自营销售收入占比上升，导致毛利率有所提升的原因及合理性。（3）结合现有渠道的情况及建设进度、市场竞争格局的变化、相关技术革新情况、定价方式及竞争对手定价对比、促销策略的调整方式，并结合同行业可比公司情况，说明各产品毛利率变动的原因及合理性。请独立财务顾问发表意见。

一、以列表形式补充披露报告期内五种销售渠道下四类产品的毛利率情况。

回复：

1、报告期内五种销售渠道的毛利率情况

项目	销售模式	2018年1-6月	2017年度	2016年度
线上	自营	62.54%	66.53%	64.28%
	经销	62.31%	59.72%	65.99%
	代销	61.13%	59.21%	57.42%
线下	自营	75.64%	79.68%	79.59%
	经销	50.84%	53.38%	59.06%

2、报告期内四类产品的毛利率情况

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
精油	76.11%	72.90%	71.14%
护肤及洗护	60.81%	63.58%	61.36%
彩妆	45.26%	57.30%	62.31%
综合毛利率	64.29%	64.55%	61.64%

二、结合各渠道定价方式、促销策略等差异说明报告期内精油线下自营销售收入占比上升，导致毛利率有所提升的原因及合理性。

回复：

2017年，标的公司逐步调整销售渠道，将部分经销商转为自营店铺，使得线下自营销售占比有所提升。同时，标的公司与线下经销商的结算价格主要为精油产品零售价的4折或65折，给经销商留下一定的盈利空间，而线下自营渠道与消费者的结算价格较高，导致线下自营渠道的精油产品毛利率较高。因此，线下自营销售占比有所提升，且线下自营渠道精油产品毛利率较高，共同导致精油产品毛利率提升。

三、结合现有渠道的情况及建设进度、市场竞争格局的变化、相关技术革新情况、定价方式及竞争对手定价对比、促销策略的调整方式，并结合同行业可比公司情况，说明各产品毛利率变动的原因及合理性。

回复：

报告期内，北京茂思各产品毛利率情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
精油	76.11%	72.90%	71.14%
护肤及洗护	60.81%	63.58%	61.36%
彩妆	45.26%	57.30%	62.31%

北京茂思各产品毛利率的变化主要系各品类SKU销售结构以及营销策略的变化所致，具体如下：

1、精油产品毛利率变化

2016-2017年，北京茂思精油产品毛利率保持相对稳定。2018年1-6月，北京茂思精油产品毛利率较2017年有所上升，主要原因是标的公司线下自营销售收入占比上升，且线下自营的精油产品毛利率相对较高。

2、护肤及洗护产品毛利率变化

报告期内，北京茂思护肤及洗护产品毛利率保持相对稳定，其波动主要受各期护肤及洗护SKU销售结构变化所致。

3、彩妆产品毛利率变化

报告期内，北京茂思彩妆产品毛利率有所下滑，主要系标的公司营销策略的变化以及妆前乳等低毛利率产品销售的增加所致。

从同行业可比公司来看，御家汇主营业务产品以面膜为主，分为贴式面膜、非贴式面膜和水乳膏霜；上海家化主营业务产品分为个人护理用品、化妆品、婴幼儿喂哺类、家居护理产品等；珀莱雅主营业务分为珀莱雅品牌、其他品牌等。综合来看，同行业可比公司的业务分类与标的公司的业务分类有所差异，导致其毛利率变化不具可比性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京茂思各产品毛利率变动的原因具有合理性。

7、请补充说明：（1）报告期内各渠道下应收账款前五大客户主要销售产品、账龄结构、应收账款占营业收入的比例、与销售收入前五大客户的匹配性，公司信用政策是否发生变化。（2）应收账款周转率与可比公司相比是否存在明显差异，并说明合理性。（3）应收账款坏账准备的明细情况、计提比例及其与同行业可比公司相比是否存在明显差异，坏账准备的计提是否充分。（4）报告期内收取货款进度是否与合同约定一致；各期末超过信用期末回款的应收账款金额及占比、期后回款进度；各渠道下的应收账款金额及占比、期后回款进度。请独立财务顾问和会计师发表意见，同时说明对标的公司销售回款实施的核查程序、范围、核查金额及占收入的比例，是否存在第三方代为支付的情况。

一、报告期内各渠道下应收账款前五大客户主要销售产品、账龄结构、应收账款占营业收入的比例、与销售收入前五大客户的匹配性，公司信用政策是否发生变化。

回复：

报告期内标的公司对于前五大客户的销售政策未发生变化，标的公司应收账款主要集中于线上经销和线下自营模式，上述两种销售模式对应单位应收账款余额占比分别为 69.28%、72.86%和 77.11%，标的公司线上经销和线下自营模式下应收账款前五大单位情况如下：

1、线上经销

单位：万元

时间	序号	客户名称	应收账款余额	账龄结构	销售收入	应收款占营业收入比重
2018年 1-6月	1	北京京东世纪贸易有限公司	1,061.39	1年以内	1,866.07	56.88%
	2	上海聚美优品信息科技有限公司	162.64	1年以内	640.01	25.41%
	3	北京天天美尚信息科技股份有限公司	28.86	2-3年3.20万;3-4年25.67万	-	-
	4	上海闪快电子商务有限公司	1.99	1年以内	4.44	44.82%
	5	亚马逊(中国)投资有限公司	1.71	1年以内	3.15	54.29%
合计			1,256.59		2,513.67	49.99%
2017年	1	北京京东世纪贸易有限公司	398.97	1年以内	2,056.08	19.40%
	2	上海聚美优品信息科技有限公司	59.73	1年以内	3,171.74	1.88%
	3	林珊珊	39.10	1年以内	33.42	117.00%
	4	北京天天美尚信息科技股份有限公司	28.86	1年至2年3.20万;2年-3年25.67万	-	-
	5	上海闪快电子商务有限公司	6.30	1年以内	15.19	41.47%
合计			532.96		5,276.43	10.10%
2016年	1	北京京东世纪贸易有限公司	328.98	1年以内	773.66	42.52%
	2	上海聚美优品信息科技有限公司	214.85	1年以内	2,624.69	8.19%
	3	北京天天美尚信息科技股份有限公司	28.86	1年以内3.20万;1年至2年25.67万	2.73	-
	4	行吟信息科技有限公司(上海)有限公司	27.29	1年以内	74.96	36.41%
	5	亚马逊(中国)投资有限公司	22.44	1年以内	23.57	95.21%
合计			622.42		3,499.61	17.79%

注：北京天天美尚信息科技股份有限公司已经全额计提坏账准备。

上述应收账款对应客户中除了林珊珊以外销售产品都包括精油、护肤及洗护和彩妆类产品，林珊珊销售产品为护肤及洗护类。上述经销模式下前2大应收账

款对方单位为北京京东世纪贸易有限公司、上海聚美优品信息科技有限公司，同时也是线上经销模式下前 2 大客户，其他应收款单位金额均较小。

2、线下自营

单位：万元

时间	序号	客户名称	应收账款余额	账龄结构	销售收入（万元）	应收款占营业收入比重
2018年 1-6月	1	BHG（北京）百货有限公司	88.28	1年以内	59.63	148.05%
	2	北京百好吉社区百货有限公司	53.98	1年以内	180.43	29.92%
	3	北京汉光百货有限责任公司	41.21	1年以内	147.02	28.03%
	4	天津金元宝商厦集团有限公司	40.12	1年以内	50.05	80.16%
	5	北京美惠万家商业有限公司	34.01	1年以内	87.25	38.98%
合计			257.60		524.38	49.12%
2017年	1	北京美惠万家商业有限公司	66.86	1年以内	159.28	41.98%
	2	北京汉光百货有限责任公司	60.07	1年以内	281.80	21.32%
	3	BHG（北京）百货有限公司	54.60	1年以内	118.79	45.96%
	4	天津金元宝商厦集团有限公司	28.81	1年以内	156.89	18.36%
	5	上海月星环球家饰博览中心有限公司	25.48	1年以内	87.30	29.19%
合计			235.82		804.06	29.33%
2016年	1	北京美惠万家商业有限公司	44.85	1年以内	142.78	31.41%
	2	BHG（北京）百货有限公司	44.54	1年以内	115.61	38.53%
	3	北京汉光百货有限责任公司	40.08	1年以内	193.77	20.68%
	4	北京新世界千姿百货有限公司	35.83	1年以内	55.92	64.07%
	5	北京新世界彩旋百货有限公司	30.60	1年以内	70.68	43.29%
合计			195.90		578.76	33.85%

上述应收账款对于客户中销售产品都包括精油、护肤及洗护和彩妆类产品。公司线下自营经销模式下前 5 大应收账款对方单位对应店铺均为公司线下自营店铺签约商场，应收款与销售收入较为匹配。BHG（北京）百货有限公司回款存在超过信用期的情形，应收款占比较高。

二、应收账款周转率与可比公司相比是否存在明显差异，并说明合理性。

回复：

标的公司应收账款周转率与可比公司比较情况如下：

财务指标	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
御家汇	16.48	21.16	22.19
上海家化	8.19	7.90	7.67
珀莱雅	49.07	27.11	18.05
丸美股份	-	70.37	75.65
标的公司	21.84	21.16	22.19

注：应收账款周转率=当期营业收入/（（应收账款账面余额期初数+应收账款账面余额期末数）/2）；2018 年 1-6 月的财务指标已年化处理。

通过上述对比可以看出，标的公司与御家汇基本相当，同时高于上海家化，低于珀莱雅和丸美股份，在可比公司正常波动区间内。

报告期内，因各自具体经营模式的不同，同行业可比公司及本公司应收账款周转率均存在一定差异。上海家化主要是线下商超百货渠道，故应收账款周转率相对较低。珀莱雅与经销商合作的日化专营店和商场超市渠道占比较大，其对大部分经销商采取先款后货的销售政策，应收账款主要来自聚美优品、京东等线上经销商，故其应收账款周转率总体较快。丸美股份以经销模式为主，在经销模式下一般先收款后发货，应收账款主要来源于屈臣氏渠道及电商直营部分的销售收入，其销售总额占比较低，因此应收账款周转率较高。

三、应收账款坏账准备的明细情况、计提比例及其与同行业可比公司相比是否存在明显差异，坏账准备的计提是否充分。

回复：

（一）应收账款坏账准备的明细情况、计提比例情况

报告期各期末，标的公司应收账款账面价值分别为 1,447.76 万元、1,713.02 万元和 2,338.45 万元。从账龄结构来看，应收账款主要为 1 年以内的应收账款，2017 年末相比 2016 年末标的公司应收账款增加的主要原因系业务规模扩大、收入增长所致，2018 年 6 月末应收账款增加主要为京东“618”大促后尚未回款金额较大。

单位：万元

时间	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
2018 年 6 月 30 日	2,505.70	100.00%	167.25	6.67%	2,338.45
2017 年 12 月 31 日	1,841.55	100.00%	128.53	6.98%	1,713.02
2016 年 12 月 31 日	1,535.24	100.00%	87.48	5.70%	1,447.76

报告期各期末，标的公司应收账款账龄结构及其计提坏账准备情况如下：

单位：万元

账龄	2018 年 6 月 30 日		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内（含 1 年）	2,457.57	122.88	5.00%
1 至 2 年（含 2 年）	5.36	1.61	30.00%
3 年以上	13.90	13.90	100.00%
合计	2,476.83	138.39	5.59%
账龄	2017 年 12 月 31 日		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内（含 1 年）	1,795.92	89.80	5.00%
1 至 2 年（含 2 年）	2.87	0.86	30.00%
2-3 年（含 3 年）	9.79	4.89	50.00%
3 年以上	4.12	4.12	100.00%
合计	1,812.70	99.67	5.50%
账龄	2016 年 12 月 31 日		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内（含 1 年）	1,495.67	74.78	5.00 %
1 至 2 年（含 2 年）	35.45	10.64	30.00%
3 年以上	4.12	2.06	100.00%
合计	1,535.24	87.48	5.70%

注：此表 2018 年 6 月末及 2017 年 12 月末应收账款余额及坏账准备数据与上表数据差异源于对北京天天美尚信息科技股份有限公司 28.86 万元按单项计提坏账准备形成，其余为四舍五入所致。

（二）与同行业可比公司相比是否存在明显差异，坏账准备的计提是否充

分

标的公司与同行业上市公司的应收款项坏账准备计提政策对比情况如下：

项目	标的公司	御家汇	上海家化	珀莱雅	丸美股份
应收款项账龄	坏账计提比例				
1年以内(含1年)	5%	5%	5%	5%	5%
1-2年	30%	30%	30%	30%	20%
2-3年	50%	50%	60%	50%	40%
3-4年	100%	100%	100%	100%	60%
4-5年	100%	100%	100%	100%	80%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%

通过上述对比，标的公司与御家汇、珀莱雅计提政策相同，比丸美股份相对严格，与同行业公司不存在明显差异，坏账准备计提较为充分。

四、报告期内收取货款进度是否与合同约定一致；各期末超过信用期未回款的应收账款金额及占比、期后回款进度；各渠道下的应收账款金额及占比、期后回款进度。

报告期内，标的公司存在少数线下自营渠道客户及其北京天天美尚信息科技股份有限公司（已停业）等存在超过信用期，即未按照合同约定回款的情形，除上述情况外，其他客户回款进度与合同约定一致。报告期各期末应收账款、超过信用期应收账款金额及其期后回款进度情况如下：

单位：万元

项目	渠道	应收账款余额	占比	其中：超过信用期 应收款余额	占比	期后回款金额
2018 年6月 末	线上经销	1,257.63	50.19%	28.86	2.29%	1,228.77
	线下自营	674.41	26.92%	145.10	21.52%	601.25
	线上代销	248.45	9.92%	-	-	248.45
	其他	325.21	12.97%	-	-	325.21
	合计	2,505.70	100.00%	173.96	6.94%	2,403.68
2017 年末	线上经销	533.99	29.00%	28.86	5.40%	505.13
	线下自营	807.84	43.87%	3.07	0.38%	807.84
	线上代销	139.50	7.58%	-	-	139.50

	其他	360.22	19.55%	-	-	360.22
	合计	1,841.55	100.00%	31.93	1.73%	1,812.69
2016 年末	线上经销	640.51	41.72%	28.86	4.51%	611.65
	线下自营	429.32	27.96%	19.26	4.49%	429.32
	线上代销	26.32	1.72%	-	-	26.32
	其他	439.09	28.60%	-	-	439.09
	合计	1,535.24	100.00%	48.12	3.13%	1,506.38

注：回款截止时间为2018年9月30日

五、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第八节 管理层讨论与分析”中对于上述情况进行了相应汇总补充披露。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

报告期内，标的公司应收账款前五大客户与销售收入客户具有匹配性，标的公司信用政策未发生变化，应收账款周转率相比可比公司不存在明显差异，具有合理性，应收账款计提比例与同行业可比公司相比不存在明显差异，坏账准备计提充分，除少量客户外，收取货款进度与合同约定一致。

在经销、代销模式下，标的公司与客户签订销售合同，定期进行结算，客户直接回款至标的公司银行账户，在经销和代销模式下，标的公司存在少量小额客户销售收入结算回款来自于非签订合同的第三方销售客户的情形，报告期内，第三方回款金额分别为80.36万元、114.28万元、0万元，占各年收入金额比重较低，分别为0.19%、0.20%、0.00%。

会计师对银行流水执行双向核查，选取标准为：（1）标的公司各银行账户大于实际执行重要性水平的金额；（2）抽查标的公司各银行账户频繁的小额交易；（3）抽查性质较为特殊或异常的交易。报告期内对上述销售款项银行流水进行抽查，报告期各期抽取核查金额占对应收入的比例2016年度至2018年1-6月分别为47.23%、66.44%、62.17%。

同时，独立财务顾问和会计师获取并查阅标的公司货币资金管理、自营店运营管理等相关内部控制管理文件；对标的公司报告期各年的销售回款进行了测试，

核查了标的公司结算凭证、银行流水、销售和回款记录（如自营门店销售记录，自营门店电子系统的购物小票信息，自营门店现金收支表，抽查现金收入相关凭证等资料）等，收集了标的公司银行账户信息，重点核对了付款单位与经销商单位、代销单位是否一致，除少量客户外，标的公司销售收入结算回款不存在来自于非签订合同第三方的情形。

8、2016、2017 及 2018 年上半年，精油单位成本持续下降，护肤及洗护单位成本先下降后提高，彩妆单位成本持续提高，请结合产品结构、成本构成、原材料供需变化和采购来源等，说明以上趋势产生的原因及合理性。盈利预测中，2018 年下半年及以后 5 年精油成本略涨、护肤洗护及彩妆成本下降，请结合产品结构、成本构成、原材料供需变化、采购来源、2018 年三季度情况等说明预测依据及合理性。请独立财务顾问发表意见。

一、标的公司报告期主要产品品类单位成本变化的原因

标的公司产品所需的原材料包括内容物原料和包装材料，其中内容物原料主要包括精油、水、保湿剂、乳化剂、活性物等，包装材料包括纸包装、塑料包装、软包装膜袋和玻璃包装等。标的公司系采取外包生产模式，生产环节全部由上游供应商完成，上述原材料均由供应商负责采购，标的公司直接从供应商处采购产成品。对于重要的内容物原料、包装材料，标的公司会要求成品供应商向指定上游厂商进行采购，并支付代采费。例如，核心原料精油系由标的公司指定庄园，再由生产厂商通过贸易商向庄园采购。在全外包生产模式下标的公司与供应商之间的代工生产协议有效期通常为一年，产品采购价格（料体价格+加工费价格+包材价格）在协议签署日即确定，除非原材料价格发生较大变化的情况下双方可商议调整，否则在协议有效期内供货价格保持不变。

由于标的公司具备一定的市场规模及影响力，拥有以一定的谈判议价能力，报告期内标的公司持续进行成本优化，在产品包材及原料方面加强成本管控，因此部分 SKU 单位成本有所下降。但由于标的公司三大产品品类下属细分产品众多，截至 2018 年 6 月末共拥 300 余个 SKU，不同 SKU 之间的单位成本会因为主要原料、配方、工艺、包材、产品品类、规格等原因存在较大差异，因此不同年度三大产品品类的平均成本的变化主要受到各 SKU 销量情况的影响而出现一

定上升或下降。

二、标的公司主要产品品类单位成本的预测依据及合理性

（一）标的公司下属产品 SKU 众多，不同 SKU 之间成本差异较大，预测期成本系参考历史期产品平均毛利率

如本题第一问回复所述，标的公司下属 SKU 众多且报告期内不同 SKU 销量变化较大，产品品类单位成本预测难度较大，可行性及可参考性较低，因此本次收益法评估中精油、护肤及洗护、彩妆类等主要产品品类成本系参考报告期各品类毛利率情况，并结合标的公司市场地位、竞争优势、与供应商的合作关系等因素综合考虑进行预测，基本维持近两年平均毛利率水平。报告期内及评估预测期，标的公司各产品类型毛利率情况如下所示：

项目	预测期	2018年1-6月	2017年度	2016年度
精油	74.50%	76.11%	72.90%	71.14%
护肤及洗护	62.19%	60.81%	63.58%	61.36%
彩妆	51.28%	45.26%	57.30%	62.31%
综合毛利率	63.63%-63.92%	64.29%	64.55%	61.64%

（二）标的公司产品未来毛利率预测的合理性

1、标的公司已建立良好的中高端市场形象及品牌调性

在市场竞争愈发激烈环境下，品牌知名度已成为企业核心竞争力的重要体现，是企业赢得市场，获得消费者群体的重要保证。在化妆品行业，品牌知名度的价值尤为凸显，高品牌知名度可为企业带来较强的议价能力，进而获取更大的盈利空间。自设立以来，标的公司立足清晰的品牌理念，建立了以消费者为中心的网络公关、传统媒体投放及社会化媒体营销三位一体的营销体系，与全球知名 IP 合作，形成了良好的市场口碑，树立了高端的品牌形象；同时，标的公司注重线下门店网络的塑造及销售服务人员服务质量的培训，通过购物中心、商超等中高端购物渠道打造体验式消费理念，提升“阿芙”在更大区域内的品牌认知度，增加消费者对“阿芙”的信赖感，积累了良好的口碑及品牌调性。

2、以精油类产品为核心形成个人护理及化妆品市场的差异化竞争优势

精油产品除可用于香水、SPA外，还具备部分医疗及改善身体健康的功效，拥有一定的专业性及市场门槛，再加上对花源地及花材种植条件的标准较高，因此产品本身毛利率较高。标的公司深耕天然护理领域，自设立以来便立足于多品类天然植物精油产品，并塑造了“阿芙，就是精油”的品牌形象及产品策略，目前在国内精油类细分市场已具备较强的市场竞争优势。2017年及2018年1-6月，“阿芙官方旗舰店”在天猫（Tmall.com）主营类目（美容护肤/美体/精油中的精油芳疗）的成交排名均为第1名²。同时，秉承天然护理的品牌理念，标的公司基于精油类核心产品持续拓展产品外延，并已完成精油洗护、精油彩妆等延伸产品品类，与目前市场其他个人护理品牌形成差异化竞争。

3、标的公司与上游供应商建立了良好的合作关系，并且具备一定的议价能力

标的公司采取全外包生产方式，与ODM厂商合作，向其直接采购成品。目前标的公司已与核心供应商形成长期良好的合作关系，并且针对核心原料精油亦与多家境外优质庄园签订合作协议。此外，由于标的公司在国内精油市场已形成良好的口碑与市场竞争力，销售金额较大，因此在控制产品成本及产品毛利方面具备一定的议价能力，未来标的公司将与ODM厂商及原料供应商在包装物、内容物及生产工艺、配方等方面进行持续优化。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司报告期内单位成本变化原因具有合理性；（2）标的公司单位成本预测依据具有合理性。

9、请补充说明：（1）按照精油、护肤及洗护、彩妆、其他四类，对报告期内的成本波动原因进行分析。（2）标的公司营业成本的主要核算方式及流程，产品成本费用的确认与计量的完整性和合规性，成本结转的具体原则、方法和时点。请独立财务顾问和会计师发表意见。

一、按照精油、护肤及洗护、彩妆、其他四类，对报告期内的成本波动原

² 排名数据来自浙江天猫技术有限公司。主营类目是指：类目主营率在商家店铺中排名第一的类目。类目主营率的计算公式=（类目近28天成交额/店铺近28天成交额）*0.5+（类目当天在线商品数/店铺当天在线商品数）*0.5。

因进行分析。

回复：

报告期内，北京茂思各产品单位成本情况如下：

单位：元/支

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
精油	13.52	16.41	17.18
护肤及洗护	17.19	14.63	19.42
彩妆	20.88	20.62	14.75

北京茂思各产品单位成本的变化主要系各品类 SKU 销售结构的变化所致，具体如下：

1、精油产品单位成本变化

2016-2017 年，北京茂思精油产品单位成本保持相对稳定。2018 年 1-6 月，北京茂思精油产品单位成本较 2017 年有所下降，主要原因是：①精油原材料代采费有所减少，降低了精油产品的单位成本；②复方精油、纯露等低成本产品销售量的增加。

2、护肤及洗护产品单位成本变化

2017 年，北京茂思护肤及洗护产品单位成本有所下降，主要系小包装面膜产品销售比重有所提升，其采购价格相对较低以及标的公司与供应商的议价能力提升所致。

3、彩妆单位成本变化

2017 年，北京茂思彩妆产品单位成本有所上升，主要系迪士尼口红礼盒、修容霜套装等产品的销售比重上升，其采购价格相对较高。

二、标的公司营业成本的主要核算方式及流程，产品成本费用的确认与计量的完整性和合规性，成本结转的具体原则、方法和时点。

回复：

1、标的公司营业成本的主要核算方式及流程

自营及经销模式下，标的公司产品出库后，根据出库明细生成库存销售出库单。月末，标的公司根据出库签收明细数量和月末一次加权平均单价，计算当月营业成本。

代销模式下，产品从标的公司自有仓库发出至代销平台仓库，计入发出商品，按月末一次加权平均单价计算发出商品出库单价。每月末，标的公司根据代销平台提供的代销清单列示的销售明细，确认当月主营业务收入和主营业务成本，同时对相应部分做平台仓库成品出库处理，生成库存销售出库单。

2、产品成本费用的确认与计量的完整性和合规性，成本结转的具体原则、方法和时点

标的公司采取全外包生产方式，与供应商合作，向其直接采购成品，其成本包括采购成本和其他成本，入库后按实际成本计价，领用和销售产成品采用月末一次加权平均法核算。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：报告期内标的公司成本波动原因具有合理性，标的公司营业成本核算，产品成本费用的确认与计量及成本结转完整、合规，成本构成和波动具有合理性。

10、标的公司采用全外包生产。请补充披露：（1）标的公司及供应商是否获得生产经营所必需的全部业务资质，该业务资质的审批主体、资质内容及其有效期，结合取得资质的时间说明标的公司及供应商的生产经营是否超过该资质范围。（2）报告期内前五大供应商的名称、业务范围、结算及交易方法，是否新增供应商，外包生产的产品类型、数量、定价方法、单位价格、金额及占比，说明上述供应商的业务规模、设备类型、质控标准是否与标的公司外包生产产品数量、质量相匹配。（3）上述供应商的成立时间、注册资本、业务规模、地址、股东情况，与标的公司的业务渊源及合作情况，上述供应商及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其

关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来。(4) 前五大供应商是否存在同时为标的公司竞争对手提供 ODM 的情况或可能性，及其对公司业务经营的影响。(5) 结合采购的产品类别与公司产品结构调整情况，说明前五大供应商变动的具体原因。(6) 标的公司采购集中度较高，是否存在某产品无替代供应商的情况；标的公司全部生产环节依靠外包，是否造成对主要供应商的依赖，是否具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。请独立财务顾问发表意见。

一、标的公司及供应商是否获得生产经营所必需的全部业务资质，该业务资质的审批主体、资质内容及其有效期，结合取得资质的时间说明标的公司及供应商的生产经营业务范围是否超过该资质范围。

(一) 化妆品的生产许可资质演变过程

1、应同时取得《化妆品生产企业卫生许可证》及《全国工业产品生产许可证》的时期

(1) 《化妆品生产企业卫生许可证》

《化妆品卫生监督条例》规定：“对化妆品生产企业的卫生监督实行卫生许可证制度。《化妆品生产企业卫生许可证》由省、自治区、直辖市卫生行政部门批准并颁发。《化妆品生产企业卫生许可证》有效期四年，每二年复核一次。未取得《化妆品生产企业卫生许可证》的单位，不得从事化妆品生产”。

2、《全国工业产品生产许可证》

《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》规定：“国家对生产下列重要工业产品的企业实行生产许可证制度：……(六) 法律、行政法规要求依照本条例的规定实行生产许可证管理的其他产品”。

《国家质量监督检验检疫总局公告 2012 年第 181 号——关于公布实行生产许可证制度管理的产品目录的公告》规定：“化妆品的产品生产许可证由省级人民政府质量技术监督部门实施”。

据此，该时期内，化妆品生产企业应同时取得《化妆品生产企业卫生许可证》及《全国工业产品生产许可证》。

2、仅需取得《化妆品生产企业卫生许可证》的时期

国务院办公厅于 2013 年 3 月 26 日印发的《国务院办公厅关于印发国家食品药品监督管理总局主要职责内设机构和人员编制规定的通知》（国办发〔2013〕24 号）要求将化妆品生产行政许可与化妆品卫生行政许可两项行政许可整合为一项行政许可。

根据《国家食品药品监督管理总局关于进一步做好当前化妆品生产许可有关工作的通知》（食药监药化监〔2013〕213 号）的规定，国家质检总局已发放的《全国工业产品生产许可证》和省级食品药品监管部门已发放的《化妆品生产企业卫生许可证》，在有效期内的仍继续有效。上述两个许可证有效期满需要换证的，原许可证有效期自动顺延，具体截至日期另行通知。自发文之日起，凡新开办的化妆品生产企业，应向省级食品药品监管部门申请取得《化妆品生产企业卫生许可证》。

据此，自 2013 年起，化妆品生产企业仅需取得《化妆品生产企业卫生许可证》。

3、仅需取得《化妆品生产许可证》的时期

根据国家食品药品监督管理总局于 2015 年 12 月 15 日下发的《关于化妆品生产许可有关事项的公告》（2015 年第 265 号），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。已获得《全国工业产品生产许可证》和《化妆品生产企业卫生许可证》的化妆品生产企业，其许可证有效期自动顺延的，截止日期为 2016 年 12 月 31 日。自 2016 年 1 月 1 日起，凡持有《全国工业产品生产许可证》或者《化妆品生产企业卫生许可证》的化妆品生产企业，可向所在地省级食品药品监管部门提出换证申请。对 2016 年底《化妆品生产企业卫生许可证》或《全国工业产品生产许可证》尚未到期的化妆品生产企业，由省级食品药品监督管理部门组织对企业进行审核，达到要求的换发新的《化妆品生产许可证》。

据此，自 2016 年 1 月 1 日起，化妆品生产企业需取得或换发《化妆品生产许可证》。

（二）标的公司已取得的化妆品业务资质

标的公司销售的化妆品均为外包生产，无需取得化妆品生产许可证。标的公司已取得国产非特殊用途化妆品备案及国产特殊用途化妆品行政许可批件。

（三）标的公司外包生产厂商的生产资质取得情况

根据标的公司提供的外包生产厂商的名单及资料，并经独立财务顾问在国家食品药品监督管理局网站的查询，标的公司报告期内前五大供应商中外包生产厂商持有的生产资质取得情况如下：

1、中山中研化妆品有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
化妆品生产企业卫生许可证	GD·FDA(2013)卫妆准字29-XK-3690号	广东省食品药品监督管理局	生产项目：洗发护发；护肤类；美容修饰类（粉类、唇膏、唇彩、睫毛膏、润唇膏、眼线液、洁肤类）	2013.04.09-2017.04.08
化妆品生产许可证	粤妆 20160510	广东省食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元（护发清洁类、护肤水类、啫喱类）；膏霜乳液单元（护肤清洁类、护发类）；粉单元（散粉类、块状粉类、浴盐类）；蜡基单元（蜡基类）；其他单元。	2016.08.02-2021.08.01

2、广州栋方生物科技股份有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
化妆品生产企业卫生许可证	GD·FDA(2003)卫妆准字29-XK-2500号	广东省食品药品监督管理局	生产项目：洗发护发；护肤类；洁肤类	2013.06.09-2017.06.08
化妆品生产许可证	粤妆 20160133	广东省食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元（护发清洁类、护肤水类、啫喱类）；膏霜乳液单元（护肤清洁类、护发类）	2016.05.31-2021.05.30

3、美创化妆品研究开发（上海）有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
《化妆品生产企业卫生许可证》	(2010)卫妆准字06-XK0004号	上海市食品药品监督管理局	生产项目：发用、护肤、美容修饰、香水类	2010.03.08-2014.03.07
化妆品生产许可证	沪妆20160113	上海市食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元(护发清洁类、护肤水类#、啫喱类#)；膏霜乳液单元(护肤清洁类#、护发类)	2016.11.30-2021.11.29

4、广州花出见生物科技有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
《化妆品生产企业卫生许可证》	GD·FDA(2007)卫妆准字29-XK-2996号	广东省食品药品监督管理局	生产项目：洗发护发；护肤类；美容修饰类(粉类、唇膏、唇彩、睫毛膏、润唇膏、洁肤类)	2015.10.29-2019.10.28
《化妆品生产许可证》	粤妆20160239	广东省食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元(护发清洁类、护肤水类、啫喱类)；膏霜乳液单元(护肤清洁类、护发类)；粉单元(散粉类、块状粉类)；蜡基单元(蜡基类)	2016.06.17-2021.06.16

5、广东艾圣日用化学品有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
《化妆品生产企业卫生许可证》	GD·FDA(1998)卫妆准字29-XK-1540号	广东省食品药品监督管理局	生产项目：洗发护发；护肤类；美容修饰类(粉类、唇膏、唇彩、睫毛膏、润唇膏、眼线液、洁肤类)	2013.06.09-2017.06.08
《化妆品生产许可证》	粤妆20160676	广东省食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元(护发清洁类、护肤水类、啫喱类)；膏霜乳液单元(护肤清洁类、护发类)；粉单元(散粉类、块状粉类)；气雾剂及有机溶剂单元(有机溶剂类)；蜡基单元(蜡基类)	2016.08.30-2021.08.29

6、珠海伊斯佳科技股份有限公司

证书名称	证书编号	审批主体	资质内容	有效期
《化妆品生产企业卫生许可证》	GD·FDA(2002)卫妆准字29-XK-2334号	广东省食品药品监督管理局	生产项目：洗发护发；护肤类；美容修饰类（粉类、润唇膏、洁肤类）	2014.05.14-2018.05.13
《化妆品生产许可证》	粤妆 20160514	广东省食品药品监督管理局	许可项目：一般液态单元（护发清洁类、护肤水类、啫喱类）；膏霜乳液单元（护肤清洁类、护发类）	2016.08.04-2021.08.03

根据《国家食品药品监督管理总局关于进一步做好当前化妆品生产许可有关工作的通知》（食药监药化监〔2013〕213号）的规定，自2013年起，化妆品生产企业仅需取得《化妆品生产企业卫生许可证》；根据国家食品药品监督管理总局于2015年12月15日下发的《关于化妆品生产许可有关事项的公告》（2015年第265号），自2016年1月1日起，化妆品生产企业需取得或换发《化妆品生产许可证》。

根据标的公司主要外包生产厂商提供的生产资质证书，报告期内标的公司的主要外包生产厂商均已取得有效的化妆品生产资质，不存在超资质范围的情况。

二、报告期内前五大供应商的名称、业务范围、结算及交易方法，是否新增供应商，外包生产的产品类型、数量、定价方法、单位价格、金额及占比，说明上述供应商的业务规模、设备类型、质控标准是否与标的公司外包生产产品数量、质量相匹配。

回复：

（一）报告期内前五大供应商的名称、业务范围、结算及交易方法

报告期内，标的公司各期前五大供应商的名称、经营范围、结算及交易方法如下：

单位：万元

年度	供应商名称	经营范围	结算方法	交易方法
2018年1-6	中山中研化妆品有限公司	开发、生产、销售：洗发护发、护肤类、美容修饰类化妆品；医疗器械生产；货物及技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准	银行转账	先货后款

月		准后方可开展经营活动。) (依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)		
	广州栋方生物科技股份有限公司	非许可类医疗器械经营; 医疗用品及器材零售 (不含药品及医疗器械); 为医疗器械、设备、医疗卫生材料及用品提供专业清洗、消毒和灭菌; 货物进出口 (专营专控商品除外); 生物技术转让服务; 生物技术开发服务; 日用器皿及日用杂货批发; 日用杂品综合零售; 化工产品批发 (危险化学品除外); 工业设计服务; 商品零售贸易 (许可审批类商品除外); 化妆品及卫生用品零售; 肥皂及合成洗涤剂制造; 展台设计服务; 有机化学原料制造 (监控化学品、危险化学品除外); 市场营销策划服务; 口腔清洁用品制造; 专项化学用品制造 (监控化学品、危险化学品除外); 无机盐制造 (监控化学品、危险化学品除外); 技术进出口; 其他非危险基础化学原料制造; 信息化学品制造 (监控化学品、危险化学品除外); 包装装潢设计服务; 清洁用品批发; 化妆品制造; 无机酸制造 (监控化学品、危险化学品除外); 化学试剂和助剂制造 (监控化学品、危险化学品除外); 化妆品及卫生用品批发; 香料、香精制造; 企业形象策划服务; 无机碱制造 (监控化学品、危险化学品除外); 大型活动组织策划服务 (大型活动指晚会、运动会、庆典、艺术和模特大赛、艺术节、电影节及公益演出、展览等, 需专项审批的活动应在取得审批后方可经营); 商品批发贸易 (许可审批类商品除外); 生物技术咨询、交流服务; 生物技术推广服务; 化学试剂和助剂销售 (监控化学品、危险化学品除外); 消毒用品销售 (涉及许可经营的项目除外); 策划创意服务; 医用电子仪器设备的生产 (具体生产范围以《医疗器械生产企业许可证》为准); 许可类医疗器械经营; (依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	银行转账	先货后款
	美创化妆品研究开发(上海)有限公司	化妆品及其生产技术的研发; 对植物成份、中药成份的提取方法的研究; 对皮肤的有效性、安全性的研究; 生产自行研发的各类化妆品, 销售自产产品, 提供与研发成果相关咨询及技术服务, 化妆品及其原料, 料体 (内料) 和相关配件 (以上除危险品), 包装材料, 日用百货的进出口、批发、佣金代理 (拍卖除外), 并提供相关配套服务 (不涉及国营贸易管理商品, 涉及配额、许可证管理的, 按国家有关规	银行转账	先货后款

		定办理申请)。【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】		
	广州花出见生物科技有限公司	化妆品制造;其他日用化学产品制造(监控化学品、危险化学品除外);技术进出口;货物进出口(专营专控商品除外);化妆品及卫生用品批发;生物技术开发服务;生物技术推广服务;生物技术咨询、交流服务;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	银行转账	先货后款
	广东艾圣日用化学品有限公司	销售:百货,礼品、化工原料(不含危险化学品);化妆品开发、生产(按本公司有效证书经营);生产、销售:香水、指甲油;医疗器械生产及销售;货物进出口。(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)	银行转账	先货后款
2017年	中山中研化妆品有限公司	同上	银行转账	先货后款
	广州栋方生物科技股份有限公司	同上	银行转账	先货后款
	广东艾圣日用化学品有限公司	同上	银行转账	先货后款
	美创化妆品研究开发(上海)有限公司	同上	银行转账	先货后款
	珠海伊斯佳科技股份有限公司	生产和销售自产的染发剂、洗发剂、护发剂、雪花膏、润肤露、按摩膏、祛斑膏、防晒膏、口红、眉笔、香水、沐浴露、玻璃清洁剂、化妆用品及来料加工(以上具体按卫生许可的指定内容经营,许可证有效期至2015年3月15日)。(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)	银行转账	月结
2016年	广州栋方生物科技股份有限公司	同上	银行转账	先货后款
	中山中研化妆品有限公司	同上	银行转账	先货后款
	美创化妆品研究开发(上海)有限公司	同上	银行转账	先货后款
	广东艾圣日用化学品有限公司	同上	银行转账	先货后款

上海盟美化妆品有限公司	销售电子产品、化妆品、服装、五金、交电、礼品、首饰、汽车零配件；设计、制作、代理发布广告；公共关系服务；会展会务服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	银行转账	先货后款
-------------	---	------	------

（二）报告期内前五大供应商外包生产的产品类型、定价方法、金额及占比，是否新增供应商

报告期内，标的公司向各期前五大供应商采购的产品类型、金额及占比等情况如下所示：

单位：万元

年度	供应商名称	主要采购内容	采购金额	占比	是否新增供应商
2018年 1-6月	中山中研化妆品有限公司	精油、护肤洗护、彩妆类	6,064.32	49.88%	否
	广州栋方生物科技股份有限公司	精油、护肤洗护类、彩妆	2,496.90	20.54%	否
	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	护肤洗护类	397.81	3.27%	否
	广州花出见生物科技有限公司	彩妆类	283.69	2.33%	否
	广东艾圣日用化学品有限公司	护肤洗护、彩妆类	251.88	2.07%	否
	合计			9,494.62	78.09%
2017年	中山中研化妆品有限公司	精油、护肤洗护、彩妆类	11,134.55	42.98%	否
	广州栋方生物科技股份有限公司	精油、护肤洗护、彩妆类	7,843.73	30.27%	否
	广东艾圣日用化学品有限公司	护肤洗护、彩妆类	1,159.66	4.48%	否
	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	护肤洗护类	640.83	2.47%	否
	珠海伊斯佳科技股份有限公司	护肤洗护类	527.12	2.03%	是
	合计			21,305.88	82.23%
2016年	广州栋方生物科技股份有限公司	精油、护肤洗护、彩妆	10,713.24	49.06%	否

年度	供应商名称	主要采购内容	采购金额	占比	是否新增供应商
		类			
	中山中研化妆品有限公司	精油、护肤洗护、彩妆类	6,421.02	29.41%	否
	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	护肤洗护类	856.68	3.92%	否
	广东艾圣日用化学品有限公司	精油、护肤洗护、彩妆类	600.44	2.75%	否
	上海盟美化妆品有限公司	彩妆类	298.10	1.37%	是
	合计		18,889.48	86.51%	-

供货价格主要构成为产品料体价格+产品加工费价格+包材价格+代采费，标的公司向具有化妆品生产资质的外包生产商进行询价，根据产品品类、工艺难度、质量控制水平、原材料及各地劳动力成本等进行比价，在保证产品质量、供货及时性等前提下，双方自主协商确定供货价格。

与上海盟美化妆品有限公司（以下简称“上海盟美”）的合作为上海盟美为法国人鱼之水的品牌方，北京茂思作为上海盟美网络渠道品牌代理销售方向其采购，采购价格按照合同约定为零售价的45%。

（三）主要供应商的业务规模、设备类型、质控标准是否与标的公司外包生产产品数量、质量相匹配

根据主要外包生产厂商出具的说明，其设备类型如下所示：

序号	公司名称	工序	设备名称	设备数量
1	中山中研化妆品有限公司	水纯度处理	Y 系列纯水系统	3
		乳化阶段	4000L 水乳机组等	3
		搅拌阶段	悬臂式搅拌机、加热搅拌锅等	10
		灌装阶段	给袋式自动单孔面膜机、全自动袋包灌装机等	21
		包装阶段	喷码机、全自动封箱机等	62
2	广州栋方生物科技股份有限公司	水纯度处理	二级反渗透水处理设备	1
		乳化阶段	日本美之贺乳化锅等	8
		搅拌阶段	分散搅拌锅、加热搅拌锅	8

		灌装阶段	卧式气动灌装机、全自动软管封尾机等	18
		包装阶段	全自动三维包装机等	31
3	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	水纯度处理	2吨反渗透+抛光混床	1
		乳化阶段	2500L 乳化锅等	3
		灌装阶段	Norden 软管灌装机等	4
		包装阶段	塑封机、烟包机等	19
4	广州花出见生物科技有限公司	乳化阶段	三辊研磨机、100L 熔料桶等	4
		搅拌阶段	高速分散机、100L 真空脱泡机等	2
		灌装阶段	12孔灌装机等	12
		包装阶段	喷码机、烟包机	14
5	广东艾圣日用化学品有限公司	水纯度处理	二级反渗透水处理设备	1
		乳化阶段	上海轻工乳化锅	8
		搅拌阶段	三辊研磨机、加热搅拌锅	9
		灌装阶段	韩国进口口红全自动灌装机、全自动灌装机等	28
		包装阶段	烟包机、全自动贴标机等	31
6	珠海伊斯佳科技股份有限公司	水纯度处理	二级反渗透设备	1
		乳化阶段	均质液洗锅、均质乳化机等	3
		灌装阶段	自吸式手动灌装机	2
		包装阶段	手动贴标机、喷码机等	7

上述外包生产商的现有产能情况如下所示：

序号	公司名称	产能规模（吨/年）		
		精油	护肤及洗护、彩妆	其他
1	中山中研化妆品有限公司	300	3,150	3,000
2	广州栋方生物科技股份有限公司	1,814	6,048	2,184
3	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	-	5,000	-
4	广州花出见生物科技有限公司	-	1,461	-
5	广东艾圣日用化学品有限公司	8	6,550	4,600
6	珠海伊斯佳科技股份有限公司	-	10,248	1,356

注：外包生产商的产能数据来源于其回复的说明函

上述外包生产厂商产能均大于给标的公司提供的委托加工产量。根据上述外包生产商出具的说明和查询公开披露资料，上述外包生产外包生产商遵循《化妆品卫生标准》、《化妆品检验规则》、《化妆品生产企业卫生规范（2007年版）》、《化妆品标识管理规定》、《化妆品卫生规范 2007 版》等行业质量控制标准，并配备了专业的生产护肤品的各类型生产设备，业务规模与标的公司的外包生产产品数量、质量相匹配。

三、上述供应商的成立时间、注册资本、业务规模、地址、股东情况，与标的公司的业务渊源及合作情况，上述供应商及其实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员与标的公司及其关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来。

回复：

报告期内前五大供应商的基本情况如下：

供应商名称	成立时间	注册资本	业务规模 (2017年 营业收入)	地址	股权结构	合作渊源及情况
中山中研化妆品有限公司	2011-06-07	1,000 万人民币	13,756.22 万元	中山南朗华南现代中医药城完美路 1 号	莫美玲持股 43%；刘淑琴持股 20%；张和平持股 15%；马日广持股 15%；胡传义持股 7%	2012 年开始合作，目前持续合作
广州栋方生物科技股份有限公司	2003-09-03	5,000 万人民币	15,611.05 万元	广州市花都区新雅街镜湖大道 68 号	青岛金王应用化学股份有限公司持股 45%；谢超华持股 33%；唐新明持股 22%	2006 年开始合作，目前持续合作
美创化妆品研究开发(上海)有限公司	2007-08-23	40,500 万日元	3,958.14 万元	上海市闵行区紫星路 399 号 ABCDE 区	株式会社 BEAUTY COSMETICS 持股 100%	2015 年开始合作，目前持续合作
广州花出见生物科技有限公司	2007-11-27	1,340 万人民币	6,225 万元	广州市白云区鹤龙七路 319 号 A 栋二、三、四楼	何廷华持股 75%；璩亮持股 15%；刘小敏持股 10%	2017 年开始合作，目前持续合作

广东艾圣日用化学品有限公司	1998-04-17	1,000 万人民币	12,475.73 万元	广州市白云区江高镇神山管理区郭雅路 63 号	朱富媛持股 45%；倪军持股 25%；谢超华持股 20%；邱华昌持股 10%	2013 年开始合作，目前持续合作
珠海伊斯佳科技股份有限公司	2003-04-11	3,895.932 万人民币	12,091.21 万元	珠海市金湾区平沙镇德祥路 198 号厂房一楼	王德友持股 43.99%；非发起人持股 22.91%；珠海市米智投资管理有限公司持股 16.29%；珠海市紫祥投资咨询企业（有限合伙）持股 10.62%；肖燕红持股 2.28%；周立武持股 1.95%；刘进华持股 0.98%；梁雪持股 0.65%；程冬梅持股 0.33%	2017 年开始合作，目前持续合作
上海盟美化妆品有限公司	2016-03-23	50 万人民币	约 2,000 万元	上海市黄浦区雁荡路 29 号 4 楼 401-03	李媛媛、卢惠、北京荣茂美联电子商务有限公司、上海变美品牌管理有限公司合计持股 100%	2016 年开始合作，目前已终止合作

标的公司的实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员及其关键经办人员和标的公司的上述供应商均不存在关联关系或交易、资金往来。

四、前五大供应商是否存在同时为标的公司竞争对手提供 ODM 的情况或可能性，及其对公司业务经营的影响。

回复：

标的公司报告期内前五大供应商存在同时为标的公司竞争对手提供 ODM 的情况，相关信息如下：

序号	供应商名称	其他主要 ODM 客户
1	中山中研化妆品有限公司	上海家化联合股份有限公司、名创优品（广州）有限责任公司、康美时代（广东）发展有限公司
2	广州栋方生物科技股份有限公司	苏州尚美国际化妆品有限公司、广州岚萃贸易有

	司	限公司、韩后化妆品股份有限公司
3	美创化妆品研究开发（上海）有限公司	上海诚美化妆品有限公司、广州蛋壳网络科技有限公司、杭州千岛湖天鑫有限公司
4	广州花出见生物科技有限公司	广州/武汉/香港屈臣氏个人用品商店有限公司、广州美埠购商贸有限公司、广东袋鼠妈妈生物科技有限公司
5	广东艾圣日用化学品有限公司	广东葆扬投资管理有限公司、JeromeAlexandre Consulting Corporation、John Mills Limited
6	珠海伊斯佳科技股份有限公司	名创优品（广州）有限责任公司、上海怡宝化妆品有限公司、湖南御泥坊化妆品有限公司

由于我国护肤品行业逐渐发展成熟，目前生产厂家众多，总体产能较为充裕，大部分护肤品企业选择将生产环节进行外包，属于行业普遍经营模式。同时，标的公司与外包生产商签署的代工生产合同中均已就知识产权保护和保密的相关内容进行了明确约定，并签署了与产品生产相关的保密协议作为合同附件，规定了相关义务及违约责任。

以北京茂思（乙方）和中山中研化妆品有限公司（以下简称“中山中研”，甲方）签订的《产品代工生产合同》为例，相关约定条款如下：

“第九条知识产权

9.1 乙方明确指定的产品相关的知识产权（包括但不限于乙方或乙方关联公司持有的“阿芙”系列商标专用权、企业标识、产品配方及配方专利申请权、产品的外包装设计版权等）及所有权均属于乙方所有。甲方在代生产加工过程中如需使用乙方前述知识产权，应按乙方的书面要求进行生产加工。未经乙方事先书面授权，甲方不得自行或许可任何第三方以任何方式直接或间接使用乙方的前述知识产权。

9.2 未经乙方事先书面同意，甲方不得擅自改变乙方注册商标的文字、图形或其他组合，不得擅自改变产品的外包装设计方方案。

9.3 双方均应对本合同履行及合作过程中涉及的所有合同协议、技术情报、销售计划等属于商业秘密的内容、信息、资料进行保密。未经合同他方事先书面同意，知悉商业秘密的一方不得以任何方式进行披露、不得用于本合同之外的目的，或进行其他任何形式的侵犯。本款约定的保密义务始终有效，不因本协议终

止或提前解除而失效。

9.4 未经乙方事先书面授权，甲方不得以任何形式将乙方或乙方关联公司持有的注册商标许可第三方使用或为乙方竞争对手生产任何仿制产品。

9.5 乙方委托甲方代生产加工的产品仅由乙方或乙方授权的企业销售，甲方不得销售，且甲方保证不将代为生产加工的乙方产品（包括带有乙方商标、企业标识的外包装材料）用于本合同以外之目的。”

以北京茂思和中山中研化妆品有限公司（以下简称“中山中研”）签订的《产品生产保密条款》为例，部分相关约定条款如下：

“一、保密内容：甲乙双方确定商业秘密包括技术信息、经营信息等不为公众所知悉、能为权利人带来经济效益、具有实用性并经权利人采取保密措施的信息。

1.2 乙方在甲方生产的所有的产品生产配方、技术、样品、生产工艺和新产品研发的所有资料以及新产品信息来源；

1.3 乙方在甲方生产所有产品的质量标准、质检资料、检测设备、产品图纸、质量稳定数据、专利技术；

1.6 甲方处存档的乙方在甲方处生产的产品的工艺、技术和质量方面的管理条例、报表、生产记录、产品目录；

1.7 乙方在甲方处生产所有产品质量标准（含成品、原辅材料、中间体、半成品）及其检验方法。”

综上所述，供应商同时为标的公司竞争对手提供 ODM 的情况不会对北京茂思业务经营造成不利影响。

五、结合采购的产品类别与公司产品结构调整情况，说明前五大供应商变动的具体原因。

回复：

报告期内各期前五大供应商不存在较大变化，主要为向各家供应商采购所占比重的变动，其中几项主要变动的具体原因如下：

1、2016 年新增上海盟美化妆品有限公司作为供应商的主要原因在于北京茂思作为其网络渠道品牌代理销售方，采购其代理的法国人鱼之水品牌指甲油；

2、2017 年新增珠海伊斯佳科技股份有限公司作为供应商的主要原因在于基于产品细分品类选择。2017 年公司对洗护产品进行升级迭代，经对国内 OEM 工厂筛选认为珠海伊斯佳具多年洗护产品开发经验及多项发明专利，在专业头皮头发健康护理产品制造方面具备优势；

3、2017 年标的公司向中山中研化妆品有限公司采购比例大幅上升的原因是中山中研具有先进的生产设备和优化的管理机制，公司出于适当分散供应商较为集中风险的考虑，将部分原向广州栋方生物科技股份有限公司采购的份额转为向中山中研采购；

4、2018 年标的公司向广州花出见生物科技有限公司采购比例上升的原因在于与华特迪士尼合作期间大力开拓唇部彩妆产品，通过筛选多家 OEM 工厂，依据产品感官评测、产品质量评测、供应商服务能力、产品成本等多方面综合考量认为广州花出见符合标的公司对唇部彩妆品类开发诉求。随后标的公司推出魔女与公主限量版口红礼盒等系列产品，市场反响较好多次返单，因此采购比例上升。

报告期内标的公司主要供应商基本维持稳定，供应商变化情况符合企业实际经营情况，不存在因非正常因素引致的与原有主要供应商交易额大幅较少或合作关系取消等情形，与主要供应商采购合同的签订及履行情况正常。

六、标的公司采购集中度较高，是否存在某产品无替代供应商的情况；标的公司全部生产环节依靠外包，是否造成对主要供应商的依赖，是否具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。

回复：

标的公司根据产品结构、质量控制等标准选择优质的供应商，与主要供应商建立了稳定互信的合作关系，产品供应渠道稳定，因此采购集中度较高。我国护肤品行业经过多年发展，目前生产厂家众多，生产工序成熟，总体产能较为充裕，使得加工环节的附加值不高，故标的公司将全部生产环节进行外包，专注于核心业务环节发展，符合行业惯例。标的公司各类产品的外包生产商均有两家以上，

标的公司可以灵活择优挑选，各供应商对于标的公司的资产完整、业务独立不会构成重大不利影响，标的公司具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。

七、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第四节 交易标的基本情况”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司的主要外包生产厂商均已取得有效的化妆品生产资质，不存在超资质范围的情况；标的公司的实际控制人、主要股东、董事、监事、高级管理人员及其关键经办人员和标的公司的主要供应商均不存在关联关系或交易、资金往来；标的公司不存在某产品无替代供应商或对主要供应商过度依赖的情形，标的公司拥有独立的业务经营体系和直接面向市场独立经营的能力。

11、报告期内标的公司存货中库存商品占比较高，2018 年上半年存货占资产总额的比例大幅提高。请你公司：（1）按照产品类别分别披露库存商品的数量、金额、库龄、存放地点等，说明存货构成与产品生产周期、采购政策、销售政策等的关系，并分析报告期各期的变化情况及原因，说明对库龄较长的库存商品的后续处理。（2）结合生产和销售模式、各销售渠道销售情况、线下直营及经销店数量、可比公司情况，说明各期库存商品金额及占比较大的原因及合理性。请独立财务顾问及会计师说明存货实地盘点的过程、履行的主要程序及采用的盘存方法和存货跌价准备测试程序，结合可比公司情况说明存货跌价准备计提的充分性。

一、按照产品类别分别披露库存商品的数量、金额、库龄、存放地点等，说明存货构成与产品生产周期、采购政策、销售政策等的关系，并分析报告期各期的变化情况及原因，说明对库龄较长的库存商品的后续处理。

回复：

报告期内，北京茂思库存商品主要存放于自己管理的仓库、自营店铺和菜鸟仓等，发出商品主要为存放于唯品会仓库的产品，其数量、金额及库龄情况如下：

项目	产品品类	数量 (万支、万瓶)	金额 (万元)	按库龄统计的金额(万元)	
				保质期少于1年	保质期超过1年
2018年6月 30日	精油	90.59	1,048.40	76.50	971.89
	护肤及洗护	245.62	3,453.97	64.90	3,389.07
	彩妆	54.99	671.93	41.83	630.10
	其他	-	609.10	9.42	599.68
2017年12 月31日	精油	85.69	1,093.79	69.70	1,024.09
	护肤及洗护	268.63	3,600.84	70.36	3,530.48
	彩妆	61.91	768.84	43.96	724.88
	其他	-	698.18	20.57	677.61
2016年12 月31日	精油	120.41	1,449.05	20.71	1,428.34
	护肤及洗护	273.61	2,632.33	57.88	2,574.45
	彩妆	17.82	226.97	0.69	226.28
	其他	-	632.63	15.64	616.99

注：上述存货金额未含跌价准备。

(一) 各类库存商品报告期内变化情况及原因分析

报告期内，北京茂思精油产品各期末的库存金额均有所下降，主要原因是随着精油概念的日渐普及，其渗透率不断提高，标的公司把握此发展契机，加大了高性价比精油产品的推广力度，使得精油产品的存货周转率有所提升。

2017年末，北京茂思护肤及洗护产品期末的库存金额有所上升，主要系护肤及洗护产品销售规模快速增长，标的公司增加了备货所致。

2017年末，北京茂思彩妆产品期末的库存金额有所上升，主要原因是：①顺应彩妆市场的高增长趋势，北京茂思增加了彩妆产品的推广力度，其销售规模快速增长；②北京茂思调整了彩妆产品的销售结构，增加了500色口红等价格较高的产品销售规模，扩大了相应产品的备货。

(二) 对库龄较长的库存商品的后续处理

北京茂思对存放于自己管理仓库、直营店铺和菜鸟仓等的库存商品，每半月

进行日常动态盘点（循环盘点），每月末进行静态盘点（全盘）。在盘点之后，北京茂思会将剩余有效期低于 1 年的所有存货进行单独管理，并通过促销、内部团购、第三方公司回收处理等方式进行处理。

二、结合生产和销售模式、各销售渠道销售情况、线下直营及经销店数量、可比公司情况，说明各期库存商品金额及占比较大的原因及合理性。请独立财务顾问及会计师说明存货实地盘点的过程、履行的主要程序及采用的盘存方法和存货跌价准备测试程序，结合可比公司情况说明存货跌价准备计提的充分性。

回复：

1、各期库存商品金额及占比较大的原因分析

报告期内，北京茂思库存商品账面价值及占比情况如下：

项目	库存商品账面价值（万元）	占流动资产的比重
2018 年 6 月 30 日	4,595.13	14.48%
2017 年 12 月 31 日	4,919.46	15.74%
2016 年 12 月 31 日	3,922.58	31.28%

报告期内，公司库存商品规模较大，主要原因为：第一，北京茂思采取全外包生产方式，不用采购原材料，且其存货周转率较高，为了能够及时满足消费者的需求，需要保持足够多的库存商品；第二，在精油概念日益普及、消费者追求健康生活的推动下，依托线上与线下渠道的快速拓展，北京茂思的销售业绩保持稳定的增长，其根据实际业务体量增加了库存商品的储备；第三，北京茂思根据不同消费者的需求，不断丰富产品种类，产品 SKU 数量不断增加，现有 300 余个 SKU，导致库存商品规模相应增加。其中，2017 年末及 2018 年 6 月末，北京茂思库存商品账面价值占流动资产的比重有所下降，主要系标的公司于 2017 年引进外部投资者，流动资产规模增加所致。

通过同行业公司库存商品账面价值占流动资产的比重（如下）来看，北京茂思库存商品账面价值占流动资产的比重变化趋势与同行业公司一致，但略高于同行业公司的平均水平，主要原因是与其他同行业公司均为上市公司，融资渠道较为丰富，流动资产占比较高，且北京茂思采取全外包生产方式，其成品生产主要依托于供应商，难以完全按照标的公司的销售计划制定生产计划，导致北京茂思

需要保持更多的库存商品。

库存商品账面价值 占流动资产的比重	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
御家汇	12.56%	18.93%	20.65%
上海家化	16.35%	14.30%	11.47%
珀莱雅	12.04%	9.63%	19.65%
平均值	13.65%	14.28%	17.29%
北京茂思	14.48%	15.68%	31.14%

数据来源：各上市公司公告资料

2、对北京茂思存货的核查

(1) 对存货的盘点情况

独立财务顾问及会计师对仓储物流部负责人进行了访谈，了解仓库布局、存货管理、物流配送等方面，并获取存货相关制度，了解标的公司存货管理情况。针对标的公司的存货盘点过程，独立财务顾问及会计师执行了对应的监盘程序，具体过程如下：

①盘点范围：A、对于标的公司自行管理的仓库、直营店铺采用实地监盘方式；B、对菜鸟仓的库存商品执行函证程序，同时会计师采用实地监盘方式；C、对存放于代销平台（唯品会）的发出商品执行函证程序。

②监盘计划：根据北京茂思的盘点计划制定监盘计划，对监盘的目标、时间、范围、人员及分工进行安排。

项目	独立财务顾问		会计师	
	是否执行	执行时间	是否执行	执行时间
监盘程序				
自行管理的北京仓库	是	2018.7.4	是	2018.7.4
直营店铺	是（5家）	2018.7.24	是（15家）	2018.7.24
菜鸟仓	否	-	是	2018.7.13
函证程序				
菜鸟仓	是（库存商品）	-	是（库存商品）	-
唯品会	是（发出商品）	-	是（发出商品）	-

此外，2016年末、2017年末未进行监盘，会计师获取了北京茂思的盘点明细表，并对相应期间存货收发存进行倒轧测试及分析核查，独立财务顾问进行了

复核。

③监盘过程：北京茂思产品属日常消费品，且采取静态盘点的方式，同时不存在特殊性质或形态的存货，独立财务顾问与会计师具有监盘对应存货的能力。在盘点开始前，关注存货盘点范围是否恰当，包括但不限于关注所有在截止日前入库的存货是否均已包括在盘点范围内、关注所有在截止日前出库的存货是否均未包含在盘点范围内等。

在监盘过程中，观察存货的整体摆放情况；监督标的公司如实盘点；对于开箱（罐）检查不影响产品质量的产成品，抽取一定样本进行开箱（罐）检查，判断存货包装内的产品是否真实；抽检一定数量存货的标签，关注产品的生产日期、保质期、产品状态，判断产品是否可用；对年限库进行监盘，了解剩余有效期低于1年的存货管理情况，是否进行单独管理；查阅仓储管理系统名称，询问启用时间，判断其是否有效。

在存货盘点结束前，再次观察盘点现场，以确定所有应纳入盘点范围的存货是否均已盘点；根据在存货监盘过程中获取的信息对标的公司最终的存货盘点结果汇总记录进行复核，并评估其客观性。

（2）对存货跌价准备测试情况

独立财务顾问、会计师获取了存货明细表，结合存货监盘程序，检查标的公司仓库管理是否与所了解到的情况相符，并特别关注正常销售产品仓，是否存在库龄较长、销售不畅的情况。同时，会计师根据标的公司的存货跌价准备计提政策对存货跌价进行重新测试，核对其是否已合理、充分地计提了存货跌价准备，独立财务顾问进行了复核。

（3）北京茂思存货跌价准备计提充分。

①与同行业可比公司跌价准备的计提政策对比

公司名称	存货跌价准备计提政策
------	------------

北京茂思	<p>资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货类别成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。公司确定存货的可变现净值，以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。</p>
御家汇	<p>资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。</p>
上海家化	<p>于资产负债表日，对距离保质期小于 6 个月的库存商品，按其账面价值计提 100% 的存货跌价准备，距离保质期 6 个月以上的存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前计提存货跌价准备的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。计提存货跌价准备时，按单个存货项目计提；但对于种类繁多、单价较低的存货按存货类别计提；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，合并计提存货跌价准备</p>
珀莱雅	<p>资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。</p>

对比同行业可比公司存货跌价计提政策显示，北京茂思采取了与同行业较为一致的政策。

②北京茂思存货跌价准备和同行业可比公司的计提情况对比如下：

公司简称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
御家汇	1.42%	2.73%	2.17%
上海家化	4.78%	5.44%	2.45%
珀莱雅	7.69%	8.09%	8.74%
平均值	4.63%	5.42%	4.45%
北京茂思	3.47%	3.32%	1.92%

数据来源：公司公告

北京茂思存货跌价准备占当年末存货余额的比例相比较低，主要原因为北京茂思存货周转率较高，高于同行业可比公司，期末存货呆滞等金额较小，如下表。

公司简称	存货周转率	2017年12月31日	2016年12月31日
	御家汇		2.64
上海家化		2.60	3.24
珀莱雅		2.98	3.15
丸美股份		3.90	3.50
平均值		3.16	2.96
本公司		3.81	4.14

北京茂思存货跌价准备计提比例逐步上升，主要原因是2016年以来北京茂思基本形成存货的储备规模，存货周转率降低，计提存货跌价准备相应上升。

总体上，北京茂思存货跌价准备计提方法符合行业惯例及标的公司的实际情况，并符合会计准则相关规定，计提充分。

三、中介机构核查意见

通过上述存货盘点、跌价测试、与同行业上市公司进行比较分析等核查程序及手段，独立财务顾问及会计师认为，北京茂思存货跌价准备计提方法符合行业惯例及标的公司的实际情况，并符合会计准则相关规定，计提充分。

12、请补充说明：（1）标的公司销售部门设置情况，包括销售人员数量，地区分布、职能分工等，职工薪酬与销售人员变动、人均工资的变动是否吻合，以及与当地平均薪酬水平的对比情况。（2）平台推广服务、品牌宣传、线下推广等职能的具体含义、划分依据；主要宣传推广平台和推广形式、计价方式、付费规则、费用支出、占收入的比例、与收入变动的匹配性。（3）结合同行业可比公司情况、渠道及产品结构的差异，说明销售费用率较高且逐年提高的原

因及合理性。请独立财务顾问发表意见。

一、标的公司销售部门设置情况，包括销售人员数量，地区分布、职能分工等，职工薪酬与销售人员变动、人均工资的变动是否吻合，以及与当地平均薪酬水平的对比情况。

回复：

(一) 标的公司销售部门设置情况，包括销售人员数量，地区分布、职能分工等

标的公司销售部门设置及职能情况如下所示：

一级部门	二级部门	职能介绍
电商事业部	运营一部	天猫旗舰店整体运营
	运营二部	唯品会、云集平台整体运营
	运营三部	聚美优品平台整体运营
	运营四部	天猫专卖店、淘宝分销、新星平台、天猫超市、酒店等整体运营
	运营五部	京东自营、京东 POP、杭州专卖店、小红书、淘宝 C 店整体运营
线下销售部	商场东区	管理区域经销商，制定渠道发展策略；建立、实施和维护销售体系，制定销售策略和计划，拓展销售渠道，完成销售目标
	商场西区	
	商场直营	负责四个直营区域的人员管理及销售目标的达成
	CS 渠道	负责 CS 渠道的人员管理及销售目标的达成

标的公司销售人员数量及地区分布情况如下所示：

按平台划分			
平台	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 6 月 30 日
线上	166	189	224
线下	257	391	391
合计	423	580	615
按地区划分			
地区	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 6 月 30 日
北京	423	477	492

上海		73	72
天津		30	29
广东			22
合计	423	580	615

（二）职工薪酬与销售人员变动、人均工资的变动是否吻合，以及与当地平均薪酬水平的对比情况

报告期内，标的公司员工平均收入及与北京市职工平均收入水平对比情况如下所示：

项目	2016 年度	2017 年度	2017 年较 2016 年增长比例
销售人员数量	423	580	37.12%
计入销售费用的职工薪酬（万元）	4,151.46	6,711.62	61.67%
销售人员平均薪酬（万元/年）	9.81	11.57	17.91%
标的公司合计平均薪酬（万元/年）	8.29	10.49	26.54%
北京市职工平均薪酬（万元/年）	9.25	10.16	9.84%

注：北京市平均薪酬来源于北京市人力资源和社会保障局、北京市统计局《关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知》和《关于公布 2017 年度北京市职工平均工资的通知》

报告期内，标的公司销售规模扩张，相关销售人员数量不断扩充，随着盈利能力增强，职工薪酬、人均工资水平亦不断增长，职工薪酬与销售人员变动、人均工资变动较为吻合。报告期内，北京市职工平均年收入处于逐年上升水平，标的公司员工合计平均薪酬水平亦保持增长，且增长率远高于北京市职工平均年收入增长幅度，其中销售人员平均薪酬水平始终高于北京市职工平均薪酬水平。

二、平台推广服务、品牌宣传、线下推广等职能的具体含义、划分依据；主要宣传推广平台和推广形式、计价方式、付费规则、费用支出、占收入的比例、与收入变动的匹配性。

回复：

（一）平台推广服务、品牌宣传、线下推广等职能的具体含义、划分依据；主要宣传推广平台和推广形式、计价方式、付费规则

平台推广服务费包括电商平台为标的公司提供销售渠道、技术服务、推广服

务或软件服务等而收取的费用；线下推广服务费包括支付给线下渠道商的费用及线下业务推广费等。

报告期内，北京茂思主要线上平台推广方式、付费规则如下：

推广平台	推广形式	计价方式	付费规则
天猫 淘宝 平台	钻展	商家在淘宝网站的钻石展位投放店铺或产品图片进行展示推广，淘宝网根据每日的展现量和点击率计价	商家通过竞价投标获得相应展位，按照千次展现次数或点击量收费
	品销宝	1、明星店铺：商家对淘宝指定的品牌词包进行出价，当用户在淘宝网宝贝搜索框中输入特定关键词时，推广信息将在搜索结果页的最上方位置展现 2、品牌独秀：商家对淘宝指定的类目词包进行出价，当用户在淘宝网宝贝搜索框中输入特定关键词时，推广信息将在PC搜索结果页的最上方位置展现	按千次展现次数或点击量收费
	直通车	商家在淘宝网站的直通车展位投放产品图片进行展示推广，买家搜索一个关键词或类目，产品图片出现在直通车展位上，每点击一次计价一次	商家通过竞价投标获得相应展位，展位按照点击次数收费
	聚划算	商家参与聚划算活动前预先缴纳基础活动费，并在活动期间按照成交金额收取佣金	按照聚划算活动期间的成交额的一定比例收费
	佣金	根据商家店铺成交金额，按照成交额一定比例付费	按照成交额乘以费率收费
京东	京准通	商家选择在京东平台网站的广告位投放广告，买家点击图片可链接至产品界面进行购买，每点击一次计价一次	商家通过竞价投标获得相应展位，展位按照点击次数收费
	佣金	根据成交交易提取一定比例的服务费	按照成交额乘以费率收费
唯品会	唯传媒	根据夹带广告的数量收取一定服务费	随唯品会指定类别包裹夹带商家宣传品/页，按夹带数量收费
	唯品 OTD 广告投放系统	商家在唯品 OTD 广告竞价平台，选择媒体资源投放店铺或者产品图片进行展示推广，按点击量收费	商家通过竞价投标获得相应展位，按照千次展现次数或者点击量收费
聚美优品	品牌推广	聚美平台分固定位置宣传展示及非固定推广的方式进行推广	按双方确认后的推广费用进行收费

报告期内，北京茂思主要线下平台推广方式、付费规则如下：

推广形式	计价方式	付费规则
线下店铺形象及推广服务	线下店铺陈列、形象展示、柜台推销、百货中心或者购物中心收取的推广费用	按照合同约定价格收取

品牌宣传费为通过广而告之的方式推广产品、提升品牌知名度的投入，如影

视剧植入、明星代言、互联网流量推广、新媒体营销、IP 合作、平面媒体等。

报告期内，北京茂思主要品牌宣传方式、付费规则如下：

推广形式	计价方式	付费规则
明星代言	利用名人、明星的平面肖像或录像，通过一系列的宣传载体提升公司产品的知名度	按合同约定价格收费
IP 授权	小王子、BadGirl、Van Gogh 等全球知名 IP 的授权使用，紧跟时尚潮流，迎合消费者喜好，提升品牌形象	按合同约定价格收费
新媒体营销	在微博、微信等自有社交平台、视频及短视频平台的自有账号，通过图文/视频等内容形式，进行品牌宣传广告投放，并配合销售活动进行导流。	图文/视频等内容制作，按照合同约定或实际发生金额收费
达人推广	在微博、微信、短视频、问答等社交平台，由合作达人通过图文/视频等内容形式，进行品牌推广及导流。	按照合同约定稿费收费，或者根据销售转化金额进行佣金抽成。
	在淘宝/天猫/京东/唯品等电商平台，通过图文/视频等内容形式，进行产品推广和入店导流。	按照合同约定稿费收费，或者根据销售转化金额进行佣金抽成。
直播	在直播平台或者电商直播频道，通过网络直播形式，进行品牌宣传及产品推广。	按照合同约定价格收费，或者根据销售转化金额进行佣金抽成。
公关活动	通过定期媒体维护，对品牌进行正面宣传。	按照约定稿费收费
线下推广、路演活动	通过线下路演、地面推广、平面媒体展示等活动提升线下知名度，从而提升产品销量	按照合同约定或实际发生金额收费

（二）主要宣传推广平台费用支出、占收入的比例、与收入变动的匹配性

主要平台推广服务费用支出情况如下所示：

单位：万元

序号	平台	2018年1-6月		2017年		2016年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	天猫淘宝	2,562.69	68.31%	6,367.57	68.87%	4,745.78	72.45%
2	京东	559.55	14.91%	829.09	8.97%	281.01	4.29%
3	聚美优品	341.30	9.10%	1,642.04	17.76%	1,485.17	22.67%
4	唯品会	144.73	3.86%	26.39	0.29%	14.78	0.23%

主要线下推广服务费用支出情况如下所示：

单位：万元

序号	推广方式	2018年1-6月		2017年		2016年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比

1	线下店铺形象及推广服务费	709.58	100.00%	719.42	100.00%	418.10	100.00%
---	--------------	--------	---------	--------	---------	--------	---------

主要品牌宣传费用支出情况如下所示：

单位：万元

序号	推广方式	2018年1-6月		2017年		2016年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	明星代言	13.19	1.56%	864.13	23.43%	551.82	22.8%
2	IP授权	200.57	23.69%	673.68	18.27%	247.42	10.2%
3	新媒体营销	305.82	36.12%	1,050.47	28.48%	924.77	38.2%
4	达人推广	22.05	2.60%	209.86	5.69%	64.49	2.7%
5	直播	214.54	25.34%	219.58	5.95%	194.77	8.0%
6	公关活动	6.80	0.80%	26.68	0.72%	46.48	1.9%
7	线下推广、路演活动	83.76	9.89%	643.64	17.45%	390.05	16.1%

三、结合同行业可比公司情况、渠道及产品结构的差异，说明销售费用率较高且逐年提高的原因及合理性。

回复：

报告期内，标的公司销售费用率与同行业可比公司的比较情况如下：

公司名称	2018年1-6月	2017年	2016年
上海家化	43.86%	42.82%	44.81%
珀莱雅	37.63%	35.66%	38.19%
御家汇	37.76%	33.94%	35.03%
丸美	-	34.53%	39.09%
平均值	39.75%	36.74%	39.28%
北京茂思	43.41%	42.70%	39.48%

标的公司销售费用率低于上海家化，高于御家汇、珀莱雅和丸美，处于正常波动区间内。报告期内，北京茂思销售费用主要由销售员工资、平台推广服务费、线下推广服务费、物流仓储费、房租物业费、品牌宣传费等构成。北京茂思销售费用率逐年提高主要原因在于近年不断深入布局线上、线下销售渠道，线上电商渠道销售规模由2016年的3.24亿元增长至2017年的4.39亿元，与之相关人工费、服务费、宣传费以及物流仓储费用等增加。同时标的公司不断拓展铺设

线下门店，截至 2018 年 6 月 30 日，北京茂思线下直营与经销店铺合计已由 2016 年的 327 家增长至 352 家，与之相关人工费、服务费及房租物业费等亦不断增加。我国护肤品行业目前生产厂家众多，生产工序成熟，总体产能较为充裕，标的公司将全部生产环节进行外包，为加强市场占有率着重发展营销渠道，销售费用率逐年增长具有合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：职工薪酬与销售人员变动、人均工资的变动基本吻合，与当地平均薪酬水平基本相当。标的公司销售费用率处于合理水平，与同行业上市公司平均水平之间不存在显著差异；报告期内，标的公司销售费用变动趋势和营业收入变动趋势基本一致。

13、请补充披露御家汇和标的公司客户和供应商重叠的具体情形，说明是否存在代垫成本或费用的情形；本次交易是否有助于降低对供应商的依赖性。请独立财务顾问和会计师发表意见。

一、请补充披露御家汇和标的公司客户和供应商重叠的具体情形，说明是否存在代垫成本或费用的情形；

回复：

1、重叠客户和电商渠道情况

标的公司报告期内前十大客户和电商渠道（例如天猫商城等）与御家汇存在重叠情况如下：

序号	客户或者渠道名称	平台名称
1	浙江天猫技术有限公司	天猫商城
2	唯品会（中国）有限公司	唯品会
3	北京京东世纪贸易有限公司	京东商城
4	上海聚美优品信息科技有限公司	聚美优品
5	浙江淘宝网络有限公司	淘宝网
6	浙江优集供应链管理有限公司	云集

上述客户或者渠道商均为业内知名的电子商务交易平台，标的公司与御家汇

销售渠道均以线上渠道为主，两者存在重复的客户与渠道商具有合理性。

2、重叠供应商情况

标的公司报告期内前十大供应商与御家汇存在重叠情况如下：

序号	供应商名称
1	诺斯贝尔化妆品股份有限公司
2	珠海伊斯佳科技股份有限公司
3	科丝美诗（中国）化妆品有限公司

标的公司与上述供应商交易金额占总采购比重低于 10%，占比较低。同时，上述供应商中诺斯贝尔化妆品股份有限公司、珠海伊斯佳科技股份有限公司均为新三板挂牌上市公司，科丝美诗（中国）化妆品有限公司仅 2018 年 1-6 月为标的公司前十大供应商，且采购金额低于 100 万元。

综上，御家汇与标的公司在线上平台客户和渠道商存在重复的情形，主要集中于线上销售渠道，御家汇与标的公司供应商存在诺斯贝尔股份有限公司等 3 家重复的供应商，御家汇与标的公司之间不存在相互代垫成本或者费用的情形。

二、本次交易是否有助于降低对供应商的依赖性。

本次交易完成后，上市公司将与标的公司对于现有供应商名单进行梳理，通过共同谈判和联合招标，优化生产资源配置，降低生产成本；同时，结合实际情况对于阿芙现有全外包模式进行逐步转换，逐步转换为自采原材料进行委托加工模式，降低采购成本。同时，上市公司与标的公司将通过优化生产订单分配，一定程度有助于标的公司降低对于供应商的依赖性。

三、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第四节 交易标的基本情况”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：御家汇与标的公司之间不存在相互代垫成本或者费用的情形，本次交易将一定程度有助于标的公司降低对于供应商的

依耐性。

14、请结合具体会计科目之间勾稽关系，并补充双十一、618 等季节性活动的具体影响，说明 2018 年上半年经营活动现金流量净额且与净利润之间差异较大的原因及合理性，同时 2016 年上半年、2017 上半年的情况进行对比。请独立财务顾问和会计师发表意见。

一、请结合具体会计科目之间勾稽关系，并补充说明双十一、618 等季节性活动的具体影响，说明 2018 年上半年经营活动现金流量净额且与净利润之间差异较大的原因及合理性，同时与 2017 上半年、2016 上半年的情况进行对比

回复：

2018 年 1-6 月净利润与经营活动产生的现金流量净额明细变动如下表所示：

单位：万元

项目	金额
净利润	3,162.22
非付现费用或损失金额（包含减值准备、折旧摊销及损失等）	503.09
非经营性费用金额（财务费用及投资损失）	-231.06
各项经营性资产、负债余额净变动	-3,054.85
其中：递延所得税资产的减少（增加为负）	27.40
存货的减少（增加为负）	365.88
经营性应收项目的影响	-1,075.84
经营性应付项目的影响	-2,372.30
经营活动产生的现金流量净额	379.40

2018 年上半年经营活动现金流量净额与净利润之间差异较大的原因，主要系标的公司 2018 年上半年按照合同进度应向供应商支付上年“双 11”大促采购对应的到期货款及 618 等大促活动客户款项按信用政策未回款金额增加导致。上述经营性应收应付项目增加影响导致经营性现金净流出 3,448.14 万元，导致 2018 年上半年经营活动现金流量净额与净利润之间差异较大。

2018 年上半年与 2017 上半年、2016 上半年相比，前述供应商付款进度及销售款回款账期在对比期间未出现明显变化，但 2018 年上半年销售不及预期及 2017 年“双 11”大促采购金额较 2016 年出现一定幅度上升，导致 2018 年上半

年经营性现金流较 2017 年上半年出现一定幅度下降。

2018 年 1-6 月，销售商品、提供劳务收到的现金的大额变动及与相关会计科目的勾稽如下：

金额：万元

项目	金额
营业收入	27,306.81
销项税	4,466.49
应收账款账面余额减少（增加为负数）	-664.15
预收账款账面余额增加（减少为负数）	-744.95
递延收益积分	-76.27
预计负债	14.49
销售商品、提供劳务收到的现金合计	30,302.43

标的公司销售商品、提供劳务收到的现金主要因销售收入的持续增长，与营业收入、应收账款、预收款项及增值税销项税等相关科目勾稽一致。

2018 年 1-6 月购买商品、接受劳务支付的现金的大额变动及与相关会计科目的勾稽如下：

金额：万元

项目	金额
营业成本	9,751.09
存货的增加	-378.26
进项税额	2,011.68
预付款项增加（减少为负数）	456.48
应付账款减少（增加为负数）	2,451.90
购买商品、接受劳务支付的现金合计	14,292.88

标的公司购买商品、接受劳务支付的现金主要因业务规模的持续增长，与营业成本、存货、应付账款、预付款项及增值税进项税等相关科目勾稽一致。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：2018 年上半年经营活动现金流量净额与净利润之间差异较大原因合理，主要经营活动现金流量的主要变动及与相关会计科目勾稽无重大异常。

15、重组报告书中有关行业容量及发展趋势的数据显示，2011-2016 年我国化妆品市场和护肤品市场的市场容量增长均放缓，且以上数据多来源于 Euromonitor，请结合数据来源说明以上数据和结论是否具有权威性、准确性和客观性，补充披露 2017、2018 年数据，并说明标的公司所处行业需求增速是否持续下滑。请独立财务顾问发表意见。

一、请结合数据来源说明以上数据和结论是否具有权威性、准确性和客观性

回复：

独立财务顾问核查了标的公司在重组报告中披露的主要行业数据来源，并与主要护肤品企业丸美股份、珀莱雅、毛戈平已披露的同类型数据进行比较。

标的公司、丸美股份、珀莱雅、毛戈平等公司披露的行业数据主要引用自欧睿信息咨询公司（Euromonitor International），上述企业披露的主要行业数据不存在重大差异。

Euromonitor 是全球范围的从事消费品市场调查、独立地为各个国家、地区的消费细分市场提供数据解析及战略研究等各类商业信息的咨询公司，其报告的形成基于公司面向国内化妆品企业调查工作，每年更新一次报告，调查范围覆盖全国，专业性和权威性得到广泛认可。

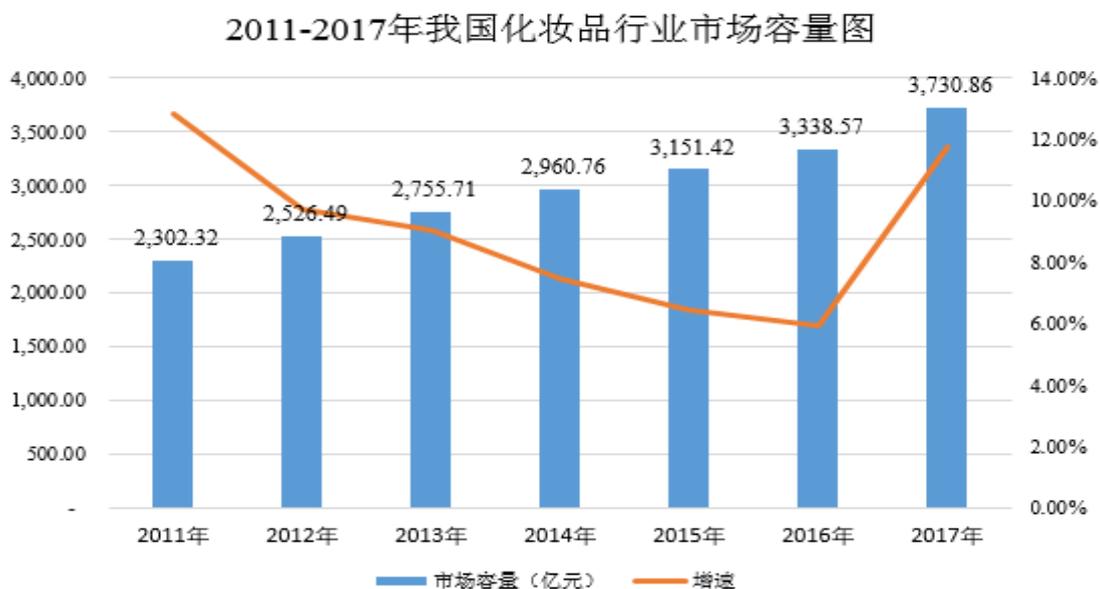
另外，报告书引用 Grand View Research 的出具关于精油产品的研究报告，根据其官方网站的介绍，Grand View Research 一家总部位于美国加利福尼亚的市场调研咨询公司，总部设在旧金山。该公司提供辛迪加研究报告，定制的研究报告和咨询服务。Global VIEW 研究数据库被世界著名学术机构和财富 500 强公司用于了解全球和区域商业环境。其数据库在全球 25 个主要国家对 46 个行业进行了数以千计的统计和深入分析，上述数据具有一定权威性、准确性和客观性。

二、补充披露 2017、2018 年数据，并说明标的公司所处行业需求增速是否

持续下滑

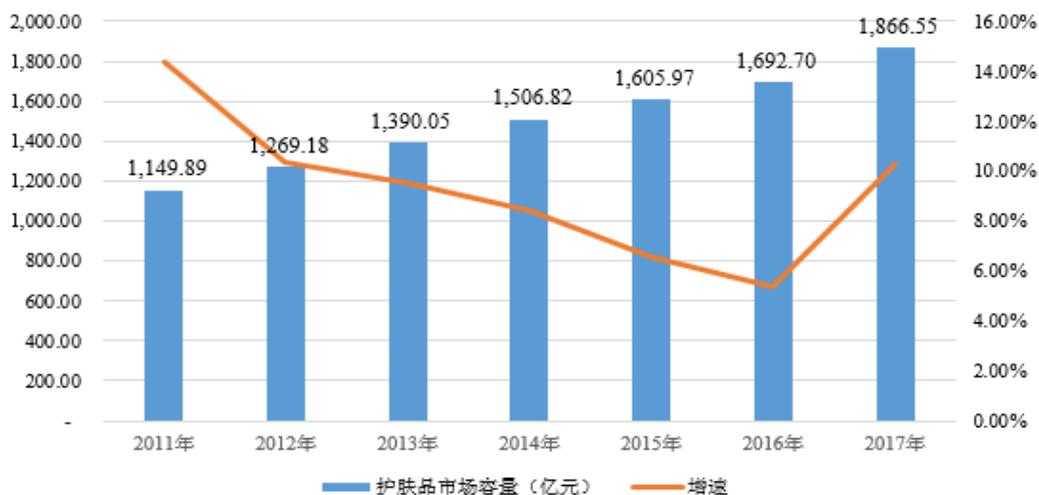
Grand View Research 未更新关于精油产品报告，Euromonitor 更新了化妆品及其护肤品行业 2017 年度数据，但是未披露 2018 年度数据，具体请参见重组报告书相关章节。

据 Euromonitor 的统计数据显示，2017 年我国化妆品行业市场容量为 3,730.86 亿元，2011-2017 年的年均复合增长率达到 8.38%，2017 年度化妆品行业市场容量增速相比 2016 年度有所提升，未呈现持续下滑情况。



护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。据 Euromonitor 的统计数据显示，2017 年我国护肤品市场容量为 1,866.55 亿元，占化妆品整体市场 50.03% 的份额，2011-2017 年护肤品市场的年均复合增长率达到 8.41%，增速略高于化妆品行业的整体增速。2017 年度护肤品行业市场容量增速相比 2016 年度有所提升，未呈现持续下滑情况。

2011-2017年我国护肤品行业市场容量图



三、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第八节 管理层讨论与分析”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Euromonitor 统计数据具有权威性、准确性和客观性，根据 Euromonitor 的数据显示，标的公司所处化妆品行业需求增速 2017 年度增速相比上年度有所提升，未呈现持续下滑情况。

16、补充披露各报告期内“天猫（Tmall.com）主营类目（美容护肤/美体/精油中的精油芳疗）的成交排名”的具体情况，结合标的公司市占率说明其市场地位；并说明此排名的数据来源，是否具有权威性、准确性、客观性，标的公司是否就获得此项数据支付费用或提供帮助。请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、报告期内“天猫（Tmall.com）主营类目（美容护肤/美体/精油中的精油芳疗）的成交排名”的具体情况，结合标的公司市占率说明其市场地位；并说明此排名的数据来源，是否具有权威性、准确性、客观性，标的公司是否就获得此项数据支付费用或提供帮助

报告期内，“阿芙官方旗舰店”在天猫（Tmall.com）主营类目（美容护肤/美体/精油中的精油芳疗）的成交排名均为第 1 名。通过多年的网络口碑传播和

品牌推广，“阿芙，就是精油”在消费者群体中具备较高的知名度，并拥有了一批忠实用户群体。截至2018年6月30日，按照用户ID计算，北京茂思在天猫和淘宝开设的店铺累计会员人数超过450万，具有明显的品牌效用，使得“阿芙”产品在电子商务平台的销售规模快速增长，成为天猫平台中“美容护肤/美体/精油中的精油芳疗”领域的领导品牌。

上述天猫主营类目的数据来源于浙江天猫技术有限公司的生意参谋数据库，其为天猫商家端统一数据产品平台。商家需要支付一定费用，方可查看特定权限的店铺经营数据，包括店铺实时流量交易数据、实时地域分布、流量来源分布等，并提供相应的流量与市场分析等，该等数据均来自天猫平台各商家日常交易的大数据分析，具有权威性、准确性和客观性。标的公司支付一定费用获取生意参谋数据库，主要用于日常的经营分析，并非为了此项排名数据而支付额外费用。

二、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第四节 交易标的基本情况”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内“天猫（Tmall.com）主营类目（美容护肤/美体/精油中的精油芳疗）的成交排名”的数据来源具有权威性、准确性和客观性，标的公司不存在就获得此项排名数据专门支付额外费用。

17、标的公司所拥有的实用新型专利均为包装盒、香薰器、加湿器等，未涉及到产品配方等，请结合精油制品行业竞争的关键因素及标的公司所拥有的SKU，具体说明标的公司在精油行业的产品开发优势与核心竞争力。

回复：

标的公司精油类产品例如单方精油、基础油、纯露等品类，原料即产品，不存在产品配方，原产地优势为核心竞争力，标的公司拥有稳定的国外契约庄园资源，保障高品质精油原料的供应。

阿芙品牌在精油领域的居于领导地位，以精油产品为内核进行品类延展，使

得标的公司在护肤、洗护、彩妆等产品的开发上以“精油添加”作为品牌鲜明的差异化特征。标的公司在国内较早在护肤品中添加精油和开发精油周边产品，利用精油其独有的天然味道、感受，使消费者获得愉悦的使用体验，具有先发优势。

经过多年发展，标的公司已形成以消费者为中心的全渠道运营网络。目前，化妆品在线下百货及购物中心渠道基本都被雅诗兰黛、迪奥等外资品牌占据，而国产品牌只有佰草集、阿芙等少数品牌能够在百货及购物中心渠道进行较高覆盖率的专柜搭建，短期内难以复制和替代；同时，标的公司与天猫、京东、唯品会、聚美优品等主要电子商务平台均建立了良好的合作关系，线上渠道完善。

截至 2018 年 6 月 30 日，标的公司拥有 300 余个 SKU，可以根据不同消费者的需求，为其精准的进行产品开发。标的公司的产品开发体系一直伴随业务发展而不断完善，目前已构完善的产品开发团队。截至 2018 年 6 月 30 日，标的公司取得了 32 项国产特殊用途化妆品行政许可批件，393 个国产非特殊用途化妆品备案，拥有 8 项实用新型专利、16 项外观设计专利，具有较强的产品开发实力。

18、请结合广东、上海、天津茂思等子公司主营业务情况，补充说明标的公司设立以上几家子公司的背景和目的。

回复：

广东茂思、上海茂思、天津茂思主营业务从事护肤品、精油、彩妆等产品在广东、上海和天津地区的线下销售业务，上述公司设立的背景和目的主要是为了公司在当地设立自营门店从事产品线销售和管理工作的。

19、请补充说明：（1）标的公司历次股权转让过程中是否存在股份代持行为，股东或上层权益人是否存在代持行为。（2）对比标的公司历次增资及股权转让的估值与本次交易的评估值，说明其中存在的差异及合理性。（3）本次上市公司停牌筹划重大资产重组期间，孟醒、田晖、北京波米与亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和进行股权转让的背景及原因；新设君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和等 5 家股权结构完全相同的有限合伙企业来承接孟醒和北京波米股权的必要性及合理性，是否存

在代持、兜底协议。(4) 2018 年和谐成长、励鼎投资、启明融创均存在权益人突击增资或转让的原因及合理性。(5) 天津面壁、天津恒纪元、天津歌者等发生执行事务合伙人变更的原因及合理性。(6) 本次交易对手方均只出售部分股权的原因及合理性。(7) 请将各交易对手方股权结构层层穿透披露至最终出资人，即自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构，并说明是否与标的公司及御家汇及各自关联方存在关联关系及其他业务联系；补充披露每层股东取得相应权益的时间等信息，说明最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资，穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定；按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排；补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动；补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议及资管计划约定的存续期限，如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司历次股权转让过程中是否存在股份代持行为，股东或上层权益人是否存在代持行为

根据交易各方的确认，标的公司历次股权转让过程中不存在代持行为。标的公司股东已出具承诺：“本企业对所持标的公司的股权拥有合法的、完整的所有权和处分权。该等股权权属清晰，不存在任何形式的委托持股、信托安排、收益权安排、期权安排或者其他任何代表其他方的利益的情形，且该等股权未设定任何抵押、质押等他项权利，不存在禁止转让、限制转让的其他利益安排、亦未被执法部门实施扣押、查封、冻结等使其权利受到限制的任何约束或者妨碍权属转移的其他情况”

根据亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和等 6 家股东上层权益人孟醒、李素芳、田晖、鲍青的书面确认，其不存在任何形式的委托代持、信托安排等情形，其中孟醒、李素芳为母子关系，田晖、鲍青为夫妻

关系。

二、对比标的公司历次增资及股权转让的估值与本次交易的评估值，说明其中存在的差异及合理性。

回复：

本次交易，标的公司 100% 股权的估值为 164,121.65 万元，高于最近三年标的公司股权转让、增资价格，最近三年标的公司增资和股权转让情况的估值情况及其差异原因如下：

序号	时间	事项	对应标的公司估值（亿元）	差异原因
1	2016 年 8 月	第三次增资	0.08	员工股权激励和原股东增资
2	2017 年 3 月	第三次股权转让	8.42	1、交易时点不同：标的公司的收入规模增加、盈利能力增强，未来经营预期较之前不同；
3	2017 年 3 月	第四次增资	9.42	
4	2017 年 5 月	第四次股权转让	9.99	2、交易条件不同：前述股权转让、增资的协议中未涉及业绩承诺条款，本次交易存在业绩承诺条款，导致作价依据不同；
5	2017 年 7 月	第五次股权转让	10.05	3、对标的公司控制权的影响不同：本次交易完成后，标的公司成为上市公司的控股子公司，上市公司取得标的公司的控制权，而前述股权转让、增资中，均不涉及控制权的改变。
6	2018 年 7 月	第六次转让	1.40	同一实际控制人和近亲属之间下股权内部转让，调整持股结构

三、本次上市公司停牌筹划重大资产重组期间，孟醒、田晖、北京波米与亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和进行股权转让的背景及原因；新设君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和等 5 家股权结构完全相同的有限合伙企业来承接孟醒和北京波米股权的必要性及合理性，是否存在代持、兜底协议。

回复：

在上市公司停牌筹划重大资产重组期间，孟醒、田晖、北京波米（一人有限

公司) 将其持有标的公司的股权转让给了亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和。

在设立持股平台时, 本次重大资产重组的交易双方只是在初步的意向和方案讨论阶段, 实际控制人孟醒对于标的公司是否仍然继续保留部分股权, 以支持标的公司经营的平稳过渡和业务持续增长等事项仍未确定。此外, 孟醒倾向于以不同的持股平台对不同的业务板块进行投资。结合前述因素及两步收购的框架方案, 孟醒及其母亲李素芳设立了 5 家结构完全相同的有限合伙企业来承接孟醒和北京波米的股权。

根据亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和及其合伙人出具的确认函, 亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和持有标的公司的股权不存在代持, 亦不存在兜底协议; 亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和的合伙人持有亿元宝通、君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和的合伙份额不存在代持, 亦不存在兜底协议; 孟醒持有北京波米的股权不存在代持, 亦不存在兜底协议。

四、2018 年和谐成长、励鼎投资、启明融创均存在权益人突击增资或转让的原因及合理性。

回复:

上述三家机构在 2018 年度发生权益人增资和转让的原因均为企业基于自身发展需要, 扩大投资规模或者转让双方基于自身投资和资金安排进行合伙份额转让, 原因具有合理性。

五、天津面壁、天津恒纪元、天津歌者等发生执行事务合伙人变更的原因及合理性。

回复:

天津面壁、天津恒纪元、天津歌者发生执行事务合伙人均由田晖变更为天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司, 主要原因为考虑到有限合伙人和普通合伙人税率不同而进行的调整。

六、本次交易对手方均只出售部分股权的原因及合理性。

回复：

本次收购标的公司 60% 股权与后续收购剩余 40% 股权系上市公司基于未来经营发展规划综合考虑筹划的一揽子交易安排，并非两次独立的收购事项。本次交易对手先行出售 60% 股权是一揽子交易的一部分，是交易双方基于双方利益的商业安排，具有合理性。

七、请将各交易对手方股权结构层层穿透披露至最终出资人，即自然人、国有资产管理部門或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构，并说明是否与标的公司及御家汇及各自关联方存在关联关系及其他业务联系；补充披露每层股东取得相应权益的时间等信息，说明最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资，穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定；按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排；补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动；补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议及资管计划约定的存续期限，如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问发表意见。

（一）将各交易对手方股权结构层层穿透披露至最终出资人，即自然人、国有资产管理部門或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构，并说明是否与标的公司及御家汇及各自关联方是否存在关联关系及其他业务联系

回复：

根据交易对方提供的工商资料、出具的说明函，并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站，前述交易对方穿透至自然人、国有资产管理部門或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构后的每层股东、合伙人等投资主体及其取得相应权益的时间、出资方式具体如下：

1、和谐成长

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
----	--------------	-----------	------

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	全国社会保障基金理事会	2018年4月10日	货币
2	义乌市金融控股有限公司	2016年11月18日	货币
3	天津天保控股有限公司	2018年4月10日	货币
4	湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）	2018年4月10日	货币
4-1	湖北省长江产业投资集团有限公司	2015年12月28日	货币
4-2	湖北省长江经济带产业基金管理有限公司	2015年12月28日	货币
5	中国科学院控股有限公司	2018年4月10日	货币
6	佛山市创新创业产业引导基金投资有限公司	2018年4月10日	货币
7	杭州市金融投资集团有限公司	2018年4月10日	货币
8	义乌市稠合投资管理合伙企业（有限合伙）	2018年4月10日	货币
8-1	周冀	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-2	罗姣青	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-3	戴肇辉	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-4	黄子恒	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-5	陈伟	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-6	盛依群	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-7	刁孟元	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-8	陈嫣	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-9	毛丽珍	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-10	虞修星	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-11	吴晓松	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-12	闫宪斌	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-13	潘九生	2016年12月22日	货币
		2017年1月17日	货币
8-14	刘丹	2016年12月22日	货币

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
		2017年1月17日	货币
8-15	义乌市易富力合资本管理有限公司	2016年11月18日	货币
		2017年1月17日	货币
9	北京和谐欣荣投资中心（有限合伙）	2016年10月18日	货币
		2018年4月10日	货币
9-1	西藏爱奇惠德创业投资管理有限公司	2016年6月12日	货币
9-2	和谐天明投资管理（北京）有限公司	2016年6月12日	货币

2、君临王座

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	北京波米化妆品有限公司	2018年7月5日	货币
2	孟醒	2018年7月5日	货币
3	李素芳	2018年7月5日	货币

3、浩瀚无边

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	北京波米化妆品有限公司	2018年7月5日	货币
2	孟醒	2018年7月5日	货币
3	李素芳	2018年7月5日	货币

4、崇德弘信

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	北京波米化妆品有限公司	2018年7月5日	货币
2	孟醒	2018年7月5日	货币
3	李素芳	2018年7月5日	货币

5、天津面壁

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	田晖	2016年8月10日	货币
		2018年3月28日	货币
2	王全巍	2016年8月10日	货币
3	丰一斯	2016年8月10日	货币
4	周莹	2016年8月10日	货币
5	赵威	2016年8月10日	货币
6	何叙海	2016年8月10日	货币
7	陈津京	2016年8月10日	货币
8	果晓龙	2016年8月10日	货币
9	周玉娇	2016年8月10日	货币
10	崔双	2016年8月10日	货币
11	王立言	2016年8月10日	货币
12	赵继儒	2016年8月10日	货币

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
13	周超	2016年8月10日	货币
14	石晶晶	2016年8月10日	货币
15	赵沛萱	2016年8月10日	货币
16	刘茂才	2016年8月10日	货币
17	王洁玉	2016年8月10日	货币
18	田春	2016年8月10日	货币
19	杨利丽	2016年8月10日	货币
20	天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司	2018年3月28日	货币

6、励鼎投资

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	赵敏海	2017年1月18日	货币
		2017年8月15日	货币
2	林爱萍	2017年8月15日	货币
3	施驰	2017年8月15日	货币
4	袁合宾	2018年3月16日	货币
5	深圳市齐心控股有限公司	2017年8月15日	货币
6	上海晨光创业投资中心（有限合伙）	2017年8月15日	货币
6-1	陈湖雄	2011年5月12日	货币
6-2	陈雪玲	2011年5月12日	货币
6-3	陈湖文	2011年5月12日	货币
7	苏州镓盛股权投资企业（有限合伙）	2017年8月15日	货币
7-1	袁永刚	2013年3月4日	货币
7-2	王文娟	2013年3月4日	货币
8	涂文哲	2017年8月13日	货币
9	黄子芹	2017年8月14日	货币
10	马力达	2017年8月15日	货币
11	无锡宏鼎投资管理有限公司	2017年1月18日	货币

7、天津恒纪元

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	田晖	2016年8月10日	货币
		2018年3月28日	货币
2	杨寅	2016年8月10日	货币
3	孙艳华	2016年8月10日	货币
4	马翔飞	2016年8月10日	货币
5	王莉华	2016年8月10日	货币
6	张宏伟	2016年8月10日	货币
7	张艳颖	2016年8月10日	货币
8	高波	2016年8月10日	货币

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
9	天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司	2018年3月28日	货币

8、启明融信

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	苏州工业园区国创开元二期投资中心（有限合伙）	2016年9月18日	货币
1-1	昆山国创投资集团有限公司	2018年8月7日	货币
1-2	国开金融有限责任公司	2018年8月7日	货币
1-3	苏州工业园区元聚开圆投资合伙企业（有限合伙）	2018年8月7日	货币
1-3-1	深圳首瑞健行投资合伙企业（有限合伙）	2017年7月12日	货币
1-3-1-1	苏小娜	2016年1月13日	货币
1-3-1-2	深圳前海帆茂首瑞投资管理有限公司	2016年1月13日	货币
1-3-2	林滔	2017年7月12日	货币
1-3-3	姚英	2017年7月12日	货币
1-3-4	徐菊娥	2017年7月12日	货币
1-3-5	徐益洲	2017年7月12日	货币
1-3-6	林忠	2017年7月12日	货币
1-3-7	李一多	2016年7月11日	货币
1-3-8	元聚资本管理有限公司	2017年7月12日	货币
1-4	苏州元禾控股股份有限公司	2015年11月27日	货币
1-5	苏州市住房置业担保有限公司	2018年8月7日	货币
1-6	开怡（上海）投资中心（有限合伙）	2015年11月27日	货币
1-6-1	国开金融有限责任公司	2015年11月5日	货币
1-6-2	国开开元股权投资基金管理有限公司	2015年11月5日	货币
1-7	苏州工业园区国有资产控股发展有限公司	2015年11月27日	货币
1-8	苏州亚投荣基股权投资中心（有限合伙）	2018年8月7日	货币
1-8-1	亚投银欣（厦门）投资管理有限公司	2018年1月29日	货币
1-8-2	苏州银晟投资管理有限公司	2018年7月10日	货币
1-9	南京扬子国资投资集团有限责任公司	2015年12月18日	货币
1-10	国开开元股权投资基金管理有限公司	2015年11月27日	货币
1-11	江苏云杉资本管理有限公司	2018年8月7日	货币
1-12	兴铁资本投资管理有限公司	2018年8月7日	货币

1-13	苏州市营财投资集团公司	2018年8月7日	货币
1-14	苏州国际发展集团有限公司	2018年8月7日	货币
1-15	苏州工业园区开元国创承运投资合伙企业（有限合伙）	2018年8月7日	货币
1-15-1	西藏开元国创恒裕创业投资管理有限公司	2017年7月4日	货币
1-15-2	开元国创资本管理有限公司	2017年7月4日	货币
2	苏州工业园区元禾秉胜股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016年9月18日	货币
2-1	苏州工业园区国创元禾二期创业投资有限公司	2016年1月20日	货币
2-2	上海国泰君安证券资产管理有限公司	2016年11月21日	货币
2-3	上海华信证券有限责任公司	2017年6月7日	货币
2-4	苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙）	2016年1月20日	货币
2-4-1	元禾股权投资基金管理有限公司	2015年12月17日	货币
2-4-2	苏州工业园区辰坤股权投资基金管理中心（普通合伙）	2015年12月17日	货币
2-4-2-1	共青城鼎佑投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年4月12日	货币
2-4-2-1-1	李怀杰	2017年2月9日	货币
2-4-2-1-2	王吉鹏	2017年2月9日	货币
2-4-2-1-3	徐清	2017年2月9日	货币
2-4-2-2	李怀杰	2012年4月9日	货币
2-4-2-3	王吉鹏	2012年4月9日	货币
2-4-2-4	徐清	2012年4月9日	货币
3	杭州陆投月著投资合伙企业（有限合伙）	2016年4月1日	货币
3-1	杭州陆悦投资管理有限公司	2017年3月17日	货币
3-2	杭州陆同投资管理有限公司	2017年7月14日	货币
4	普众信诚资产管理（北京）有限公司	2016年4月1日	货币
5	厦门建发集团有限公司	2016年9月18日	货币
6	东莞盛粤景威投资中心（有限合伙）	2016年9月18日	货币
6-1	东莞市大京九实业投资集团有限公司	2016年12月7日	货币
6-2	东莞盛景嘉成投资管理有限公司	2016年12月7日	货币
6-3	东莞盛粤景明投资中心（有限合伙）	2016年12月7日	货币
6-3-1	孟召玉	2016年8月29日	货币
6-3-2	董有	2016年8月29日	货币

6-3-3	李泽锦	2016年8月29日	货币
6-3-4	蔡慧星	2016年8月29日	货币
6-3-5	郝文义	2016年8月29日	货币
6-3-6	宋世云	2016年8月29日	货币
6-3-7	谭勇	2016年8月29日	货币
6-3-8	孙万军	2016年8月29日	货币
6-3-9	林小芬	2016年8月29日	货币
6-3-10	李翠霞	2016年8月29日	货币
6-3-11	蔡德民	2016年8月29日	货币
6-3-12	陈婷	2016年8月29日	货币
6-3-13	贺波	2016年8月29日	货币
6-3-14	王素洁	2016年8月29日	货币
6-3-15	包图木勒	2016年8月29日	货币
6-3-16	柏岗	2016年8月29日	货币
6-3-17	公培星	2016年8月29日	货币
6-3-18	张光平	2016年8月29日	货币
6-3-19	刘子慧	2016年8月29日	货币
6-3-20	张一良	2016年8月29日	货币
6-3-21	罗华朋	2016年8月29日	货币
6-3-22	东莞盛景嘉成投资管理有限公司	2016年8月29日	货币
7	深圳岫探投资合伙企业（有限合伙）	2016年9月18日	货币
7-1	上海平安阖鼎投资管理有限责任公司	2016年8月8日	货币
7-2	深圳市平安德成投资有限公司	2016年3月15日	货币
8	北京恒天永盛投资管理中心（有限合伙）	2016年12月27日	货币
8-1	北京恒天雅昌投资管理中心（有限合伙）	2016年12月8日	货币
		2017年2月27日	货币
8-1-1	金秀清	2016年12月30日	货币
		2017年2月27日	货币
8-1-2	张健	2016年12月30日	货币
8-1-3	郭晋	2016年12月30日	货币
8-1-4	王国福	2016年12月30日	货币
8-1-5	夏红	2016年12月30日	货币
8-1-6	李琴	2016年12月30日	货币
8-1-7	横琴风洲投资管理有限公司	2017年8月21日	货币
8-2	北京恒天华诚投资管理中心（有限合伙）	2016年12月8日	货币
8-2-1	余艳	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-2	韩瑾	2016年12月28日	货币

		2017年2月27日	货币
8-2-3	严龙标	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-4	李晖	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-5	袁媛	2016年12月28日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-6	王守维	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-7	池建春	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-8	刘华	2016年12月28日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-9	陈芯蕊	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-10	钱萍	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-11	于桂兰	2016年11月4日	货币
		2017年2月27日	货币
8-2-12	北京新陆地文化艺术中心	2016年12月28日	货币
8-2-13	横琴风洲投资管理有限公司	2018年7月6日	货币
8-3	横琴风洲投资管理有限公司	2017年7月27日	货币
9	刘桂芝	2016年4月1日	货币
10	芜湖歌斐资产管理有限公司	2016年9月18日	货币
11	上海清科致方投资合伙企业(有限合伙)	2016年4月1日	货币
11-1	上海财通资产管理有限公司	2016年3月16日	货币
11-2	欧阳四和	2016年3月16日	货币
11-3	潘克明	2016年12月20日	货币
11-4	杭州战狼投资管理合伙企业(有限合伙)	2017年4月13日	货币
11-4-1	龙陈	2016年9月14日	货币
11-4-2	杨丽影	2016年9月14日	货币
11-4-3	崔建波	2016年9月14日	货币
11-4-4	刘俊成	2016年9月14日	货币
11-4-5	刘建波	2016年9月14日	货币
11-4-6	李佳	2016年9月14日	货币
11-4-7	姜艳	2016年9月14日	货币
11-4-8	朱再扬	2016年9月14日	货币
11-4-9	刑天昊	2016年9月14日	货币
11-4-10	宁波梅山保税港区信合远宏投资管理有限公司	2018年2月1日	货币

11-5	叶新才	2016年12月20日	货币
11-6	李一辛	2017年11月13日	货币
11-7	上海清科创业投资管理有限公司	2015年8月28日	货币
12	钱志祥	2016年4月1日	货币
13	宝钢金属有限公司	2016年9月18日	货币
14	苏州安泽富盈创业投资中心(有限合伙)	2017年12月12日	货币
14-1	北京格上理财顾问有限公司	2016年4月25日	货币
14-2	杭州迦明资产管理有限公司	2017年4月12日	货币
15	北京静庐股权投资中心(有限合伙)	2016年9月18日	货币
15-1	卞宇昕	2017年4月20日	货币
15-2	许丽	2016年12月16日	货币
		2017年4月20日	货币
15-3	北京长友融智投资顾问有限公司	2016年12月16日	货币
		2017年4月20日	货币
16	徐农	2016年4月1日	货币
17	上海名未投资管理中心(有限合伙)	2016年4月1日	货币
17-1	孙希春	2016年12月28日	货币
17-2	李俊	2014年4月23日	货币
		2016年12月28日	货币
18	苏州工业园区启明融盛投资管理合伙企业(有限合伙)	2016年9月18日	货币
18-1	胡旭波	2016年7月5日	货币
18-2	张勇	2016年7月5日	货币
18-3	王玉秀	2016年7月5日	货币
18-4	宁波科洛尼斯股权投资管理有限公司	2016年12月20日	货币
18-5	上海徐嘉投资咨询有限公司	2016年7月5日	货币
18-6	于佳	2016年7月5日	货币
18-7	上海启昌投资咨询有限公司	2016年7月5日	货币

9、聚峰国开

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	北京波米化妆品有限公司	2018年7月5日	货币
2	孟醒	2018年7月5日	货币
3	李素芳	2018年7月5日	货币

10、亿元宝通

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
----	--------------	-----------	------

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	田晖	2018年7月5日	货币
2	鲍青	2018年7月5日	货币

11、天津歌者

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	田晖	2016年8月10日	货币
2	张耀东	2016年8月10日	货币
3	杨建林	2016年8月10日	货币
4	李芳	2016年8月10日	货币
5	天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司	2018年3月28日	货币

12、上海锦甸

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	邹林言	2017年7月5日	货币
2	石婷	2017年7月5日	货币

13、启明融创

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
1	苏州工业园区国创启明股权投资合伙企业（有限合伙）	2016年11月4日	货币
1-1	百年人寿保险股份有限公司	2016年9月9日	货币
1-2	苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙）	2016年9月9日	货币
1-2-1	元禾股权投资基金管理有限公司	2015年12月17日	货币
1-2-2	苏州工业园区辰坤股权投资基金管理中心（普通合伙）	2015年12月17日	货币
1-2-2-1	共青城鼎佑投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年4月12日	货币
1-2-2-1-1	李怀杰	2017年2月9日	货币
1-2-2-1-2	王吉鹏	2017年2月9日	货币
1-2-2-1-3	徐清	2017年2月9日	货币
1-2-2-2	李怀杰	2012年4月9日	货币
1-2-2-3	王吉鹏	2012年4月9日	货币
1-2-2-4	徐清	2012年4月9日	货币
2	芜湖歌斐景泽投资中心（有限合伙）	2016年11月4日	货币
2-1	歌斐资产管理有限公司	2016年6月16日	货币
2-2	新华人寿保险股份有限公司	2017年3月29日	货币
2-3	太平人寿保险有限公司	2017年3月29日	货币
2-4	深圳市盈达投资基金管理有限	2017年3月29日	货币

序号	合伙人/股东/出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式
	公司		
2-5	广州国发资本管理有限公司	2017年3月29日	货币
2-6	宁波德邦基业投资管理有限公司	2017年3月29日	货币
2-7	内蒙古东方投资有限公司	2017年3月29日	货币
2-8	付合理	2017年3月29日	货币
2-9	冬瑞芹	2017年3月29日	货币
2-10	冬青	2017年3月29日	货币
2-11	芜湖歌斐资产管理有限公司	2017年3月29日	货币
3	苏州工业园区启明融盛投资管理合伙企业（有限合伙）	2016年11月4日	货币
3-1	胡旭波	2016年7月5日	货币
3-2	张勇	2016年7月5日	货币
3-3	王玉秀	2016年7月5日	货币
3-4	宁波科洛尼斯股权投资管理有限公司	2016年12月20日	货币
3-5	上海徐嘉投资咨询有限公司	2016年7月5日	货币
3-6	于佳	2016年7月5日	货币
3-7	上海启昌投资咨询有限公司	2016年7月5日	货币

根据上述穿透结果，各交易对方穿透至自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构后的每层股东、合伙人等投资主体与御家汇及各自关联方均不存在关联关系及其他业务联系。

同时，各交易对方穿透后，孟醒为标的公司实际控制人，李素芳为孟醒母亲；田晖为标的公司高级管理人员，鲍青为田晖配偶；员工持股计划天津面壁、天津歌者、天津恒纪元合伙人为标的公司员工或者前员工。除此之外其他穿透后自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构后的每层股东、合伙人与标的公司不存在关联关系和其他业务联系。

（二）补充披露每层股东取得相应权益的时间等信息，说明最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资，穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

1、本次交易停牌前六个月及停牌期间

因筹划重大事项，御家汇股票于 2018 年 6 月 19 日起停牌，本次交易停牌前

六个月内及停牌期间为 2017 年 12 月 19 日至本核查意见出具日。

2、穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

《证券法》第十条规定：“公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。

有下列情形之一的，为公开发行：

- (1) 向不特定对象发行证券的；
- (2) 向特定对象发行证券累计超过二百人的；
- (3) 法律、行政法规规定的其他发行行为。

非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。”

(1) 穿透计算原则

按照穿透至自然人、国有资产管理部门、非专门投资于标的公司且股东之间达成某种协议或安排的其他机构、已备案私募基金的原则计算股东数量；员工持股平台进行还原，还原后穿透至最终出资的法人或自然人计算股东数量；专门投资于标的公司的公司或企业穿透至最终出资的法人或自然人计算股东数量；所有未进行过私募基金备案的企业均穿透至最终出资的法人或自然人计算股东数量；若涉及在本次交易停牌前六个月内或停牌期间以现金增资取得标的资产权益的，将最终出资的法人和自然人单独计算股东数量。

(2) 穿透计算过程及结果

按照上述穿透计算原则，本次交易对方穿透计算过程及结果如下表所示：

序号	交易对方	是否已私募基金备案	是否存在停牌前六个月或停牌期间现金增资的情况	穿透计算说明	穿透计算的主体数量（剔除重复主体）
1	和谐成长	是	是	已备案私募基金，完全穿透至最终出资的法人或自然人后，天津天保控股有限公司等 11 名法人主体和周冀等 14 名自然人权益取得或部分权益取得时间在停牌前六个月或停牌期间，出于谨	25

序号	交易对方	是否已 私募基金 备案	是否存在停 牌前六个月 或停牌期间 现金增资的 情况	穿透计算说明	穿透计算的主体数量（剔除 重复主体）
				慎角度考虑，将其全部单独计算，共计 25 名主体	
2	君临王座	否	否	系以持有标的资产为目的的公司，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为北京波米化妆品有限公司 1 名法人主体和孟醒、李素芳共 2 名自然人，共计 3 名主体	3
3	浩瀚无边	否	否	系以持有标的资产为目的的公司，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为北京波米化妆品有限公司 1 名法人主体和孟醒、李素芳共 2 名自然人，共计 3 名主体	0（剔除重复的北京波米化妆品有限公司、孟醒和李素芳）
4	崇德弘信	否	否	系以持有标的资产为目的的公司，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为北京波米化妆品有限公司 1 名法人主体和孟醒、李素芳共 2 名自然人，共计 3 名主体	0（剔除重复的北京波米化妆品有限公司、孟醒和李素芳）
5	天津面壁	否	否	系员工持股平台，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司 1 名法人主体和田晖、王全巍、丰一斯、周莹、赵威、何叙海、陈津京、果晓龙、周玉娇、崔双、王立言、赵继儒、周超、石晶晶、赵沛萱、刘茂才、王洁玉、田春、杨利丽共 18 名自然人，共计 19 名主体	19
6	励鼎投资	是	否	已备案私募基金，且完全穿透至最终出资的法人或自然人后，不存在在停牌前六个月或停牌期间取得标的公司权益且为现金增资的情形，共计 1 名主体	1

序号	交易对方	是否已私募基金备案	是否存在停牌前六个月或停牌期间现金增资的情况	穿透计算说明	穿透计算的主体数量（剔除重复主体）
7	天津恒纪元	否	否	系员工持股平台，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司 1 名法人主体和田晖、杨寅、孙艳华、马翔飞、王莉华、张宏伟、张艳颖、高波共 8 名自然人，共计 9 名主体	7（剔除重复的天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司、田晖）
8	启明融信	是	是	已备案私募基金，完全穿透至最终出资的法人或自然人后，横琴风洲投资管理有限公司等 47 名法人主体和苏小娜等 75 名自然人权益取得或部分权益取得时间在停牌前六个月或停牌期间，出于谨慎角度考虑，将其全部单独计算，共计 122 名主体	114（剔除重复的国开金融有限责任公司、国开开元股权投资基金管理有限公司、李怀杰、王吉鹏、徐清、东莞盛景嘉成投资管理有限公司、横琴风洲投资管理有限公司）
9	聚峰国开	否	否	系以持有标的资产为目的的公司，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为北京波米化妆品有限公司 1 名法人主体和孟醒、李素芳共 2 名自然人，共计 3 名主体	0（剔除重复的北京波米化妆品有限公司、孟醒和李素芳）
10	亿元宝通	否	否	系以持有标的资产为目的的公司，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为田晖和鲍青共 2 名自然人，共计 2 名主体	1（剔除重复的田晖）
11	天津歌者	否	否	系员工持股平台，完全穿透至最终出资的法人或自然人后为天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司 1 名法人主体和田晖、张耀东、杨建林、李芳共 4 名自然人，共计 5 名主体	3（剔除重复的天津歌面恒滚雪球信息技术有限公司、田晖）
12	上海锦甸	否	否	完全穿透至最终出资的法人或自然人后为邹林言、石婷共 2 名自然人，共计 2 名主体	2

序号	交易对方	是否已私募基金备案	是否存在停牌前六个月或停牌期间现金增资的情况	穿透计算说明	穿透计算的主体数量（剔除重复主体）
13	启明融创	是	否	已备案私募基金，且完全穿透至最终出资的法人或自然人后，不存在在停牌前六个月或停牌期间取得标的公司权益且为现金增资的情形，共计 1 名主体	1
合计					176

综上，本次交易中交易对方穿透计算人数为 176 名，未超过 200 名，符合《证券法》第十条发行对象原则上不超过 200 名的相关规定。

（三）按照穿透计算的原则，补充披露是否存在结构化、杠杆等安排

根据交易对方出具的说明函以及提供的合伙协议，本次重组中各交易对方不存在分级收益、优先劣后的结构化、杠杆安排。

（四）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动

根据交易对方提供的相关资料，并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站，上述穿透披露情况在 2018 年 9 月 18 日《重大资产购买报告书(草案)》披露后至本回复出具日未发生变动。

（五）补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议及资管计划约定的存续期限，如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

根据交易对方提供的工商资料、合伙协议以及出具的说明函，并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站，上述交易对方的设立目的、是否存在除标的资产以外其他对外投资以及存续期限等情况如下：

序号	交易对方	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他对外投资	存续期限
1	和谐成长	否	否	是	2016-10-18 至 9999-09-09
2	君临王座	是	是	否	2018-07-05 至 2038-07-04

序号	交易对方	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他对外投资	存续期限
3	浩瀚无边	是	是	否	2018-07-05 至 2038-07-04
4	崇德弘信	是	是	否	2018-07-05 至 2038-07-04
5	天津面壁	否	是	否	2016-08-10 至 2036-08-09
6	励鼎投资	否	否	是	2017-01-18 至 2024-01-17
7	天津恒纪元	否	是	否	2016-08-10 至 2036-08-09
8	启明融信	否	否	是	2016-01-18 至 2023-01-13
9	聚峰国开	是	是	否	2018-07-05 至 2038-07-04
10	亿元宝通	是	是	否	2018-07-05 至 2038-07-04
11	天津歌者	否	是	否	2016-08-10 至 2036-08-09
12	上海锦甸	否	是	否	2016-12-23 至 2036-12-22
13	启明融创	否	否	是	2016-03-16 至 2023-03-09

和谐成长、励鼎投资、启明融信和启明融创的成立日期均早于 2017 年 12 月 19（本次交易停牌前六个月之初始日），且除持有标的公司股权外存在其他对外投资，不属于专为本次交易设立的企业，不属于以持有标的资产为目的的企业。

天津面壁、天津恒纪元、天津歌者和上海锦甸的成立日期均早于 2017 年 12 月 19（本次交易停牌前六个月之初始日），且除持有标的公司股权外不存在其他对外投资，不属于专为本次交易设立的企业，属于以持有标的资产为目的的企业。

君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开和亿元宝通的成立日期均在本次停牌期间，且除持有标的公司股权外不存在其他对外投资，属于专为本次交易设立的企业，属于以持有标的资产为目的的企业。

如上所述，君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开和亿元宝通属于专为本次交易设立的企业。本次交易属于现金交易，交易完成后，君临王座、浩瀚无边、崇德弘信不在为标的公司和上市公司股东，聚峰国开和亿元宝通作为标的公司股东继续存在，目前聚峰国开和亿元宝通最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额暂未有锁定安排。

八、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第三节 交易对方的基本情况”中对于上述交易对方穿透情况进行了相应汇总补充披露。

九、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

最近三年标的公司增资和股权转让情况的估值情况与本次交易估值原因具有合理性；君临王座、浩瀚无边、崇德弘信、聚峰国开、国开嘉和之间及其合伙人之间不存在代持、兜底协议。和谐成长、励鼎投资、启明融创 2018 年度存在增资和合伙份额转让情形原因具有合理性；天津面壁、天津恒纪元、天津歌者等发生执行事务合伙人变更以及本次交易对方只出售部分股权原因具有合理性。

已通过列表形式补充披露各交易对手方股权结构层层穿透至自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构，穿透后的每层股东、合伙人等投资主体与御家汇及各自关联方均不存在关联关系及其他业务联系，与标的公司存在关联关系已经披露；交易对方穿透计算后的总人数符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定；交易对方不存在结构化、杠杆安排；已补充披露在 2018 年 9 月 18 日《草案》披露后上述穿透披露情况未发生变动；交易完成后以持有标的资产为目的的交易对方最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额暂未有锁定安排。

20、补充说明标的公司核心人员的范围，以及如何稳定核心人员以保持标的公司核心竞争能力；董监高及核心人员是否存在竞业禁止或保密协议，是否存在纠纷或未来与标的公司存在潜在纠纷。若 2019 年 1 月 1 日起上市公司接管日常经营，是否会造成标的公司丧失关键技术、失去对销售渠道的控制力或失去采购的稳定性等。请独立财务顾问发表意见。

一、标的公司核心人员范围，以及如何稳定核心人员以保持标的公司核心竞争能力

回复：

标的公司核心人员如下：

序号	姓名	职务
1	孟醒	董事长
2	田晖	总经理，主管线下业务
3	杨寅	副总经理，主管线上业务

根据《资产购买协议》及其相关附件，孟醒和田晖签署了《承诺服务期限承诺》，孟醒承诺服务期为至 2018 年度审计报告出具日、田晖承诺服务期为至 2019 年 12 月 31 日。

上市公司主要从事各类型化妆品的研发、生产、销售，产品种类包括护肤品、彩妆等，其中以护肤品（面膜类）为主；标的资产主要从事精油和化妆品的销售，产品包括护肤及洗护、精油、彩妆等产品，其中产品种类以护肤及洗护为主，两者主营产品同属于化妆品行业，同时两者在经营模式类似，且均以线上销售为主。

上市公司成立以来即以线上销售为主，在线上渠道运营方面积累了良好的经验，公司管理团队深耕化妆品行业，在公司治理、线上渠道运营、采购供应链、财务管控等方面均具备较为丰富的经验。

综上，除线下渠道运营外，上市公司拥有运营标的公司其他业务的能力和经 验。田晖作为主管线下渠道运营业务的高级管理人员，承诺服务期限至少到 2019 年 12 月 31 日，能够保证上市公司顺利接管线下业务。

二、董监高及核心人员是否存在竞业禁止或保密协议，是否存在纠纷或未来与标的公司存在潜在纠纷。

回复：

标的公司董事、监事和高级管理人员均签署了《劳动合同》，劳动合同中对于竞业禁止和保密义务进行了明确约定，具体约定如下：“不泄露、不使用技术秘密与商业秘密：员工在聘用期间及聘用期终止之后，除非是为了履行自己在公司的职务或者执行国家法律的规定，未经公司书面同意，不能公开发表或对其他人泄露公司的任何技术秘密、商业秘密，不能为其它目的而使用公司的任何技术秘密、商业秘密，不能复印、转移含有公司商业秘密的资料，无论这些商业秘密信息或资料是否为员工本人开发出来、或独自采取的。”

“聘用期终止后的保密义务：当聘用合同无论由于何种原因终止时，员工立即向公司移交所有自己掌握的，包含有职务开发中商业秘密的记录、笔记、提纲、数据、模型、样品以及任何其它的资料，并办妥有关手续；员工保证在聘用期终止后继续遵守上述各项条款，并严密保守自己在任职期间所了解的公司商业秘密。

直到这些信息在本行业中成为公知性信息为止；员工违反上述保密条款时，公司有权依照本合同有关条款追究其法律责任。”

“员工在受聘期间，不能直接或者间接从事可能损害公司的业务。未经公司同意，不能同时接受公司竞争对手的聘用，不能对公司竞争对手提供（无论是直接的或者是间接的）咨询性、顾问性服务，不能聘用公司的任何其他职员为自己工作，也不指使公司的任何其他员工接受外界聘用；

员工在受聘期间因从事本公司业务所收集获得的信息、设计策划的各种商业方案、公共关系及建立的客户网络均属于公司机密，员工在离职后不得泄露或利用，直到这些机密在本行业中成为公知性信息为止；

员工在聘用期间或离职后二年内，不得为他人推荐介绍与公司利益相冲突的商业活动。”

同时，标的公司董事长出具《关于避免同业竞争的承诺函》，具体内容如下：

“1、除北京茂思及其下属子公司外，本人控制的其他企业均未从事与御家汇及其下属企业相同或具有竞争性的相类似业务。

2、除间接持有北京茂思股权及在北京茂思任职外，本人及本人的其他关联方将避免以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作或联合经营）从事、参与或协助他人从事任何与御家汇及其下属企业所从事业务有直接或间接竞争关系的经营活动，也不直接或间接投资任何与御家汇及其下属企业届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体。

3、如本人控制的下属企业遇到上市公司及其控制的下属企业现有主营业务范围内的业务机会，本人控制的下属企业将把该等合作机会让予御家汇及其控制的下属企业。

4、如果因违反上述承诺导致御家汇或其下属企业损失的，本人将全额承担御家汇及其下属企业因此而遭受的全部损失。

本承诺自本人签字生效，一经作出不可撤销。”

在公司任职的标的公司董监高已签署《说明函》，具体内容为：

“截至本承诺函出具日，除劳动关系之外，本人与北京茂思及下属子公司之间不存在其他任何形式的包括但不限于股权激励、薪酬、奖金、津贴、补贴等有关经济利益相关的书面协议或口头约定，亦不存在任何与上述事宜相关的争议与纠纷以及潜在纠纷。”

同时标的公司董事长、实际控制人孟醒出具承诺：

“截至本承诺函出具日，除劳动关系之外，天津面壁企业管理咨询中心（有限合伙）、天津恒纪元企业管理咨询中心（有限合伙）、天津歌者企业管理咨询中心（有限合伙）的全体合伙人及北京茂思全部管理人员与北京茂思及下属子公司、本人之间不存在其他任何形式的包括但不限于股权激励、薪酬、奖金、津贴、补贴等有关经济利益相关的书面协议或口头约定，亦不存在任何与上述事宜相关的争议与纠纷。”

若御家汇股份有限公司成为北京茂思控股股东后，因上述事宜产生任何争议或纠纷的，由本人负责处理；因上述事宜给北京茂思及其下属公司、御家汇股份有限公司造成任何损失的，由本人向北京茂思及其下属公司、御家汇股份有限公司赔偿全部损失。”

三、若 2019 年 1 月 1 日起上市公司接管日常经营，是否会造成标的公司丧失关键技术、失去对销售渠道的控制力或失去采购的稳定性等。请独立财务顾问发表意见

回复：

上市全面接管的基本原则是保持标的公司经营稳定，上市拥有派驻管理团队和委派高级管理人员的权利，并不意味着上市公司将对标的公司管理团队进行全部更换，上市公司将根据标的公司企业实际经营状况，在保证标的公司稳定经营的前提下，根据实际需要派驻管理团队和委派高级管理人员。

上市公司将保持目前经营模式（包括销售模式和采购模式）在一定时期内保持稳定，不会造成标的公司丧失关键技术、失去对于销售渠道的控制力或失去采购的稳定性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司核心人员、董监高与标的公司的劳动合同中对于竞业禁止和保密义务进行了明确约定，标的公司董监人员和核心人员与标的公司之间不存在纠纷或潜在纠纷。合理预计本次交易不会造成标的公司丧失关键技术、失去对销售渠道的控制力或失去采购的稳定性。

21、请补充披露：（1）报告期内标的公司产品是否存在质量问题，包括在各级质监部门及工商执法部门执法过程中是否存在检查不合格情况或受处罚情况，是否发生质量纠纷或其他纠纷，是否存在诉讼。（2）与 ODM 厂商关于质量责任分摊的具体安排。请独立财务顾问机构发表意见。

回复：

一、报告期内标的公司产品是否存在质量问题，包括在各级质监部门及工商执法部门执法过程中是否存在检查不合格情况或受处罚情况，是否发生质量纠纷或其他纠纷，是否存在诉讼。

根据标的公司及其子公司工商主管部门及部分食品药品监督管理局出具的书面证明、以及独立财务顾问通过各主管食品药品监督管理局网站、工商主管部门网站、信用中国网站的检索查询，标的公司曾因产品价格问题受到过行政处罚，具体情况如下：

2017年9月26日，北京市东城区发展和改革委员会（以下简称“东城区发改委”）出具《行政处罚决定书》（东发改检处 [2017]189号），标的公司在北京市东城区王府井大街301号二层MF204号经营时，违反了《关于商品和服务实行明码标价的规定》（第8号令）第九条的规定，销售面膜4款、手霜礼盒1款不标明价格。上述行为违反了《中华人民共和国价格法》第十三条第一款的规定，构成不标明价格的价格违法写，且上述价格违法行为无违法所得。依据《中华人民共和国价格法》第四十二条、《价格违法行为行政处罚规定》第十三条第（一）款、《规范价格行政处罚权的若干规定》第七条第（二）项及第十二条第（四）项的规定，东城区发改委于2017年9月22日决定对标的公司作出罚款1,000元的行政处罚。

2018年1月26日，东城区发改委”出具《行政处罚决定书》（北京市东城区发展和改革委员会行政处罚决定书第24号），标的公司第二十二分公司于2017年12

月8日在北京市东城区长安街1号东方广场东方新天地商场地铁层EE07A店铺经营时，违反了《关于商品和服务实行明码标价的规定》（第8号令）第九条的规定，销售精油纯手工皂3款不标明价格。上述行为违反了《中华人民共和国价格法》，第四十二条、《价格违法行为行政处罚规定》第十三条第（一）款、《规范价格行政处罚权的若干规定》第七条第（二）项及第十二条第（四）项的规定，东城区发改委于2018年1月24日决定对该分公司作出罚款1,000元的行政处罚。

除上述情形外，标的公司不存在产品检查不合格情况或其他因产品问题受行政处罚情况。

根据标的公司提供的资料并经独立财务顾问查询中国裁判文书网，截至2018年6月30日，共发生过2起消费者纠纷引发的诉讼，目前已全部和解。

二、与ODM厂商关于质量责任分摊的具体安排

根据标的公司提供的外包生产合同及质量保证协议，标的公司与ODM厂商关于质量责任分摊的安排如下：

质量问题一般分为三个等级，分别为A级、B级、C级。具体如下：

1、A级质量问题：不符合国家法规要求的质量缺陷和直接影响终端消费者使用和 / 或经国家有关部门因重大质量问题公开曝光；

2、B级质量问题：符合国家法规要求，对消费者有一定的影响，但不会影响产品使用和误用；

3、C级质量问题：符合国家法规要求且不影响消费者使用。

质量责任划分情况如下：

1、原料问题

ODM厂商按照标的公司原料报备相关标准的要求，对所有代工产品的生产原料进行有效管理，原料、配方的变更及增减的，应按合同约定提前享标的公司报备，并保证其原料供应商对标的公司原料报备标准的知晓和确认，如因ODM厂商原料供应商原因导致上述报备资料缺失或虚假，ODM厂商应与原料供应商承担连带责任并赔偿因此给标的公司造成的损失。

2、产品问题

ODM 厂商按标的公司要求向标的公司提供全部品种的产品样品和相关说明及全部成份。标的公司收到并确认产品样品后，双方共同对确认的样品进行内容物和包装材料整体封样、并同时封样样品上签字或盖章。该样品即成为产品实际生产和验收标准。

ODM 厂商所生产的任何产品因 ODM 厂商原因（包括但不限于如被检测出禁用成分或不符合约定的标准）导致质量问题，造成的全部损失由 ODM 厂商承担。

ODM 厂商负责将外包生产的产品送至指定的化妆品质量监督检测中心进行检测，并提供标的公司对应的产品检测报告。标的公司可以在现场对每批次产品进行抽检，若抽检发现不符合样品或双方约定的质量要求的，有权要求 ODM 厂商返工重做。

3、第三方质量纠纷问题

产品因质量问题造成人身损害或潜在危害的，经双方认可的有资质的第三方检验机构验证并提供检验资料，确因 ODM 厂商产品质量问题直接造成的，ODM 厂商承担因此造成的相关损失（包括但不限于标的公司支付的货款、行政处罚、对第三人应承担的责任）。

但因标的公司指定使用的原料或包材而导致产生的危害或 ODM 厂商在征得标的公司同意下生产的不符合标准的产品等造成的，ODM 厂商不承担责任。

三、补充披露情况

公司已在本本次重组草案“第四节 交易标的基本情况”中对于上述内容进行了相应汇总补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：除披露情况外，标的公司报告期内不存在产品被行政主管部门检查不合格情况或其他因产品问题受行政处罚情况。报告期内，标的公司存在的相关投诉、诉讼经等相关纠纷争议未导致标的公司与消费者发生

重大法律诉讼或行政处罚，也未发生重大质量纠纷。报告期内，标的公司存在的相关投诉或纠纷争议涉及金额较小，不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

22、企业扶持资金获取事项、条件等具体情况及获得此项政府补助的可持续性。

回复：

（一）企业扶植资金获取事项、条件等具体情形

报告期内，标的公司获得政府补贴的依据为《关于给予“梦想城堡（天津）电子商务有限公司”的扶持奖励政策》（2014年7月13日）和天津市新技术产业园区武清开发区总公司与梦想城堡（天津）电子商务有限公司签署的《备忘录》（2017年9月4日）（以下简称“备忘录”）。

《关于给予“梦想城堡（天津）电子商务有限公司”的扶持奖励政策》约定的主要内容如下：

“1、企业所得税

自贵公司盈利年度起，第一至第二年按贵公司实际缴纳的企业所得税武清区留成部分的100%给予扶持奖励；第三至第五年按贵公司实际缴纳的企业所得税武清区留成部分的75%给予扶持奖励。

2、营业税

自贵公司取得第一笔营业收入起。第一至第二年按贵公司实际缴纳的营业税武清区留成部分的100%给予扶持奖励；第三至第五年按贵公司实际缴纳的营业税武清区留成部分的75%给予扶持奖励。

3、增值税

自贵公司开具第一笔增值税发票之日起，第一至第二年按贵公司实际缴纳的增值税武清区留成部分的100%给予扶持奖励；第三至第五年按贵公司实际缴纳的增值税武清区留成部分的75%给予扶持奖励。”

《备忘录》约定的主要内容如下：“甲方按照乙方缴税武清区地方留成部分

（增值税、企业所得税、10名高管个税、城市维护建设费、地方教育费附加税）分时间段按比例对乙方进行补贴：从2017年3月24日至2022年3月23日，按照乙方武清区地方留成部分的95%计算；2022年3月24日至2025年3月23日，按照乙方武清区地方留成部分的85%计算，作为运营补贴用于扶持乙方经营发展。”

根据上述两个文件，报告期内标的公司获得政府补助金额分别为387.03万元、1,510.31万元和1,331.83万元。

（二）获得此项政府补助的可持续性

2014年度12月，国务院出台《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》（国发〔2014〕62号），要求未其他优惠政策，如代企业承担社会保险缴费等经营成本、给予电价水价优惠、通过财政奖励或补贴等形式吸引其他地区企业落户本地或在本地缴纳税费，对部分区域实施的地方级财政收入全留或增量返还等，要逐步加以规范。但是2015年5月，国务院出台《国务院关于税收等优惠政策相关事项的通知》，要求各地与企业已签订合同中的优惠政策，继续有效；对已兑现的部分，不溯及既往。各地区、各部门今后制定出台新的优惠政策，除法律、行政法规已有规定事项外，涉及税收或中央批准设立的非税收入的，应报国务院批准后执行；其他由地方政府和相关部门批准后执行，其中安排支出一般不得与企业缴纳的税收或非税收入挂钩。《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》（国发〔2014〕62号）规定的专项清理工作，待今后另行部署后再进行。

综上，《关于给予“梦想城堡（天津）电子商务有限公司”的扶持奖励政策》落款时间在2014年12月之前，根据目前相关政策继续有效，补贴款可持续到2020年，《备忘录》目前虽然签订时间在2014年12月之后，但截至本回复出具日暂未停止执行。

23、说明御家汇现金收购支付价款的资金来源，若使用并购贷款，请测算偿债压力。

回复：

本次收购资金来源为上市公司自有资金和银行贷款，截至2018年9月30

日，上市公司拥有货币资金 2.47 亿元，其他流动资产-理财产品 6.75 亿元，两者合计 9.22 亿元，扣除尚未使用完毕的募集资金 5.21 亿元，剩余资金为 4.01 亿元，本次收购资金使用计划如下：

单位：万元

项目	预计支付时间	金额	自有资金支付金额	银行贷款支付金额
第一期	2018 年 10 月中旬	10,200	10,200	-
第二期	2018 年 10 月下旬	61,200	19,200	42,000
第三期	2019 年 4 月下旬	30,600	12,600	18,000
合计		102,000	42,000	60,000

按照上述计划，上市公司使用自有资金支付 4.2 亿元，采用银行贷款支付 6 亿元，截至目前，浦东发展银行股份有限公司长沙市分行已经出具贷款意向书，本次并购贷款所有授信审核资料已齐全并已报送银行逐级审核，待全部审批程序完成后即可放款。

截至 2018 年 9 月 30 日，上市公司账面可使用资金为 4.01 亿元，同时考虑到未来募投项目（补充流动资金）的投入以及自身经营成果的积累，上市公司自用资金足够支付本次收购拟使用自有资金金额。

上市公司借款还款来源主要为自身经营成果积累，具体测算如下：

单位：亿元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
净利润	2.06	2.26	2.49	2.74	3.01
累计可用于偿还资金余额	2.06	3.73	4.91	6.38	8.19
偿还贷款本金	-0.30	-1.00	-1.00	-1.00	-2.70
偿还贷款利息	-0.29	-0.31	-0.26	-0.20	-0.15
偿还贷款后资金余额	1.47	2.42	3.65	5.18	5.34

注：假设经营活动现金流量净额等于净利润，2019 年上市公司净利润相比 2017 年度增长 30%，2020 年度及其以后年份净利润同比增幅为 10%；本预测未考虑标的公司净利润；银行贷款基准利率 4.75% 上浮 15% 为 5.46%，第一笔贷款 4.2 亿起始时间为 2019 年 1 月 1 日-2023 年 12 月 31 日，第二笔贷款 1.8 亿起始时间为 2019 年 5 月 1 日-2023 年 12 月 31 日。上述数据为预测数据，不代表利润承诺。累计可用于偿还资金余额=本期净利润+上期偿还债务后资金余额。

按照上述测算，在未考虑标的公司净利润的前提下，上市公司累计用于还款资金金额为 12.55 亿元，远大于偿还银行贷款本息金额 7.21 亿元，上市公司不存

在较大偿债压力。

（本页无正文，为《御家汇股份有限公司关于<关于对御家汇股份有限公司的重组问询函>之回复》之盖章页）

御家汇股份有限公司

董 事 会

2018 年 月 日