

股票简称：水羊股份

股票代码：300740

**水羊集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
募集资金运用可行性分析报告（修订
稿）**



二〇二二年十一月

释义

除非另有说明，以下简称在本报告中之含义如下：

水羊股份、公司、发行人、上市公司	指	水羊集团股份有限公司
水羊制造	指	水羊化妆品制造有限公司，为水羊股份全资子公司
发行、本次发行、本次向不特定对象发行可转债	指	水羊集团股份有限公司本次向不特定对象发行可转换公司债券的行为
本报告	指	水羊集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金运用可行性分析报告
证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

一、本次募集资金的使用计划

本次发行的募集资金总额不超过人民币 69,498.70 万元（含本数），扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金金额
1	水羊智造基地项目	127,498.22	50,000.00
2	补充流动资金	19,498.70	19,498.70
合计		146,996.92	69,498.70

若扣除发行费用后的实际募集资金净额低于拟投入募集资金金额，则不足部分由公司自筹解决。本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金或其它方式筹集的资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。在上述募集资金投资项目的范围内，公司董事会及其授权人士可根据项目的进度、资金需求等实际情况，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

二、本次募集资金投资项目实施背景

（一）国家鼓励和支持资金投入实体经济和制造业

拥有坚实发达的实体经济，是使我国具有长远竞争力的关键所在，是我国经济的命脉所在。党的十九届五中全会明确提出“坚持把发展经济着力点放在实体经济上”。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》（以下简称“《十四五规划及 2035 远景规划》”）明确指出，坚持把发展经济着力点放在实体经济上，加快推进制造强国、质量强国建设，促进先进制造业和现代服务业深度融合，强化基础设施支撑引领作用，构建实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的现代产业体系。坚持自主可控、安全高效，推进产业基础高级化、产业链现代化，保持制造业比重基本稳定，增强制造业竞争优势，推动制造业高质量发展。

（二）政府不断加强政策引导和行业监管

随着我国国民经济的发展，居民生活水平不断提升，对各类消费品的需求量和品质要求都不断提升，对于美丽健康的天然追求让化妆品已经成为一类重要的

居民消费品。《十四五规划和 2035 远景目标纲要》明确指出开展中国品牌创建行动，保护发展中华老字号，提升自主品牌影响力和竞争力，率先在化妆品、服装、家纺、电子产品等消费品领域培育一批高端品牌。

近年来，我国相继出台了一系列扶持国内化妆品企业发展的政策，也提出了更多规范和引导行业发展的要求。2017 年至今，政府主管部门已陆续出台了《化妆品监督抽检工作规范》《化妆品监督管理条例（2020 年修订）》《化妆品质量管理规范》《化妆品注册备案管理办法》等一系列支持化妆品行业发展的政策，旨在鼓励行业的研发、创新，促进新技术的推广应用，同时加强行业监管，保证行业规范发展。《化妆品注册备案管理办法》将对化妆品和化妆品新原料注册、备案及其监督管理活动进行管理。其实施后，会对化妆品及化妆品新原料的安全性有更明确和细致的规定，对于提升行业生产安全准入门槛，推动行业有序、可持续、高质量发展有着重要作用。

（三）化妆品和电子商务市场均保持持续增长态势

电子商务渠道具备低成本、高效率的优势。而化妆品具有重复式消费和流量聚集效应强两大特点，非常适合通过电子商务渠道进行销售。根据 Euromonitor 的统计，化妆品电商渠道销售额占比在 2014 年仅为 16%，2019 年已快速上升至 30%，预计 2022 年将达到 36%。未来，随着化妆品品牌方对电子商务渠道的持续投入、电商平台消费体验的优化升级，化妆品电子商务市场规模将继续增长，化妆品线上渗透率将进一步加深。根据 2021 年艾媒咨询对中国网民化妆品购买渠道调查显示，网民主要通过综合电商平台购买化妆品，占比高达 63.3%。随着网络购物市场日益活跃，化妆品的线上渗透也将进一步加深，为本行业发展带来了良好的机遇。

（四）化妆品行业向“上”走、向“深”走和向“新”走趋势明显

伴随着市场竞争日益激烈，化妆品企业降本增效的诉求持续推高，具有规模化集采及生产优势的企业得以快速发展。头部化妆品企业依赖优质原料、创新研发、严格品控、规模生产、一站式解决方案等多重核心竞争力，能够快速响应甚至主动激发多样化、高迭代的下游需求，在价值链中逐步延伸，使供应链成为化妆品产业链中发展愈发关键的驱动力。

另一方面，随着消费理念的成熟，消费者更加注重“悦己”消费，大单品需求被逐渐细分至更多垂直品类，优秀的成熟品牌正在原有产品壁垒上积极寻求创新，并尝试突破固有的产品产地认知而形成影响力，化妆品产业正在从多个维度不断向深水区进发，核心产品价值、品牌壁垒的差异化优势将更加凸显。

此外，新品牌和新品类化妆品的崛起速度越来越快，消费者对于化妆品的安全性、专业性的关注度逐渐提高，底层技术与创新工艺成为化妆品企业巩固行业地位的基石，企业增长的驱动力逐渐由营销驱动转为产品驱动和创新驱动。拥有先进生产工艺，产品更新迭代速度快、质量严格符合化妆品行业产品质量标准的企业能够给消费者带来更好的客户体验，从而保证品牌长久发展，并在竞争激烈的市场中保持行业竞争优势，形成新竞争者进入的天然壁垒。

三、本次募集资金投资项目的的基本情况

（一）水羊智造基地项目

1、项目基本情况

本项目计划总投资 127,498.22 万元，拟使用本次发行募集资金 50,000.00 万元，建设地点位于湖南省长沙市高新技术产业开发区，实施主体为公司全资子公司水羊化妆品制造有限公司。

2、项目建设内容

本项目拟建设化妆品生产车间、研发质检楼、原料工厂、仓库等，并购置相关机器设备，达产后公司自有产品产能将得到扩充，可有效提高公司生产能力和研发实力，提升生产自主可控性，有利于公司持续提升市场竞争力，巩固行业领先地位。

3、项目经济效益分析

经测算，本项目稳定运行后，预计可实现年销售收入 389,280.00 万元，净利润 20,076.84 万元。具体经济效益指标如下：

序号	指标名称	单位	指标	备注
1	年营业收入	万元	389,280.00	收入稳定运营年度

序号	指标名称	单位	指标	备注
2	利润总额	万元	26,769.12	计算期平均
3	净利润	万元	20,076.84	计算期平均
4	内部收益率	%	17.35%	税后
5	达产期毛利率	%	63.53	达产当年

4、项目报批事项及土地情况

本项目位于湖南省长沙市高新技术产业开发区，截至本报告公告日，公司已取得了“湘（2021）长沙市不动产权第 0239116 号”《不动产权证书》。本项目不涉及使用募集资金购置土地的情形。

截至本报告公告日，公司已完成水羊智造基地项目的投资备案和环评手续。

5、项目实施的必要性

（1）提高公司生产加工能力，满足营收增长需求

公司主要从事化妆品的研发、生产与销售。公司现有生产能力已经无法较好适应公司市场规模扩张的需要，随着中国化妆品市场进一步发展壮大，预计在较长时间内，公司产品订单数仍将保持增长。若公司产能未能得到有效扩张，产能不足将成为未来制约公司发展的瓶颈。

综上所述，公司新建水羊智造基地项目，新建化妆品生产工厂，并将建设小分子玻尿酸生产线和泥浆制备工艺生产线等原料工厂，进一步提高公司新技术新产品产业化的能力，扩大自主生产规模，保障产能自主可控，满足客户对公司产品数量和供货及时性的要求，增强公司的盈利能力和竞争实力，不断巩固公司在化妆品行业内的地位。

（2）降低成本费用，实现规模效应，有效保障产品质量

目前，化妆品行业市场竞争较为激烈。化妆品行业的生产模式包括自主生产模式和委托加工模式，在具备一定生产规模的基础上，自主生产模式生产成本更低。通过建设本项目，公司将新增基础生产设施、引用先进生产工艺、扩大产品生产规模，降低委托加工比例，提高原料储备能力和加工制造能力，完善各产品品类产能布局，从而降低公司产品的单位成本，实现规模效应，优化公司供应链，

进一步提高公司整体的盈利能力。

(3) 提升公司产品研发能力，满足消费者多样化需求

近年来，由于消费者对化妆品质量和功能需求的日益多样化，化妆品企业的研发能力也在逐步受到重视。与国际化妆品企业相比，众多国内化妆品企业在研发投入和研发能力方面有所欠缺，从而导致产品更新换代能力有限，品牌知名度和核心竞争力相对较弱。

公司一直以来对研发的重视程度较高，着力在核心成分发明、功效配方创造等领域实现突破，提高基础原料生产和解构的优势，公司还以更细分的品类为基础建设了面膜研发中心和精华研发中心，持续进行独特原料和先进工艺的研发。

本项目实施完成后，公司将具备更为丰富的研发专用基础设施，公司的研发场地得到进一步升级，改善了公司原料及产品的研发条件，有助于公司不断改善生产工艺，提升研发人员队伍素质，增强公司研发实力，推进研发赋能产品、产品赋能品牌战略，实现可持续发展。

(4) 满足未来业务发展的资金需求，提高持续盈利能力，优化资本结构

公司经营规模持续扩大，2019-2021 年度，公司营业收入年复合增长率达 44.12%，资产规模迅速提升，营运资金投入量较大，未来还将通过持续提高研发投入、进一步扩充产能和产业链布局、全面开拓海内外市场等一系列战略性举措，提升公司整体竞争力，拓展品牌影响力。

6、项目实施的可行性

(1) 化妆品行业蓬勃发展，市场环境良好

随着我国经济的不断发展，居民生活水平的不断提高，化妆品由奢侈品变成了不可或缺的日常用品，加上近年来电商行业的兴起，我国美妆电商的飞速崛起进一步带动了化妆品行业的发展，我国化妆品行业规模迅速扩大。据资料显示，2021 年我国化妆品类商品零售额达 4,026 亿元，同比增长 14.0%。

在当前消费结构升级的大趋势下，人们对于化妆品的消费日益增强，从而带动化妆品核心消费人群及消费需求总量的增加。广阔的市场规模为本项目提供了

产能消化的市场基础，有利于本项目的顺利实施。

(2) 公司具备多渠道客户资源，为产能消化提供保障

公司通过线上和线下两种渠道对外销售，以线上销售为主。公司线上线下载分依据主要为是否利用电子商务渠道进行产品销售。公司线上销售主要通过天猫、淘宝、京东、唯品会、抖店、拼多多等互联网电商平台对外销售；线下销售主要通过屈臣氏、沃尔玛、华润超市等各大城市化妆品专营店及公司直营店等上架销售。

公司品牌在消费者群体中已经具备了较高的知名度，并积累了一批忠实用户群体。公司通过有序开发和精细化管理，已建立起线上线下全覆盖的有机统一的销售渠道，形成了强大的营销渠道优势，为本项目的实施奠定了坚实的客户基础。

(3) 公司具备成熟的生产经验和稳定的产品质量

公司多年来一直专注于化妆品的研发、生产和制造，并在长期的生产实践中积累了丰富的生产经验，在生产管理、体系建设、质量检测等方面经验尤为突出。

公司全资子公司水羊制造通过自主研发产品配方、设计产品外包装，并按照产品开发要求及生产工艺要求采购原料和包装材料，依靠自有生产设备、技术和工人组织生产，按照生产流程完成整个产品配制、静置、灌装、包装过程，并由专业的质检团队全面检验合格后再实现对外销售。水羊制造已取得《化妆品生产许可证》，并通过了 GMPC 和 ISO22716 体系认证，在生产过程中严格执行化妆品生产规范，制定了《生产管理程序》《设备规划控制程序》《产品检验管理程序》等一系列规章制度，加强对生产过程的内部控制。

综上，公司拥有丰富的化妆品生产经验，具备齐全的生产工艺环节、规范的管理制度、科学的管理体系和良好的质量管理，从而为本项目的顺利实施、运营提供了良好的基础。

(4) 公司研发人员与技术储备提供了较好的技术支持

公司自设立以来始终重视产品研发，坚持技术创新，经过多年的研发投入，公司已在化妆品领域积累了较强的研发实力。公司先后在上海、长沙建立了研究

中心，形成了一套有效的设计研发管理体系，同时为设计研发人员提供了良好的环境与广阔的平台。

公司目前在多项原料上掌握了独有技术，如泥浆原料高度提纯技术、小分子玻尿酸技术、灵芝发酵液的制备与提取等。截至 2022 年 9 月末，公司已申请 250 余项专利，授权总数达 160 余项，其中发明专利 80 余项，具备良好的技术储备，保证了公司不断向市场推出新的产品。

上述研发人才和专利技术的储备将推动本项目实施，在产品工艺开发及组织实施生产中发挥重要作用，为本项目的落地提供了充分的支持。

（二）补充流动资金

1、项目基本情况

本次向不特定对象发行可转换公司债券，公司拟使用募集资金 19,498.70 万元用于补充流动资金，以满足公司未来业务发展的资金需求，提高公司持续盈利能力，优化公司资本结构，降低财务费用，提高抗风险能力。

2、项目实施的必要性

截至本报告出具日，公司不存在使用前次募集资金闲置资金暂时补充流动资金的情况。2019-2021 年度，公司营业收入与净利润金额整体呈现上升趋势，2021 年度公司实现营业收入 501,012.15 万元，净利润 23,524.25 万元，复合增长率分别为 44.12%和 204.53%，增长态势良好。

假设公司主营业务、经营模式等未来三年不会发生较大变化，未来三年公司经营性流动资产和经营性流动负债各主要科目占营业收入比例与 2019-2021 年度平均数一致。2019-2021 年，公司营业收入年复合增长率 44.12%，大幅超过同行业平均水平，考虑到化妆品行业快速发展的背景及公司产能逐步释放，基于谨慎性，假设未来三年收入增长率水平以 15.00%测算。

根据上述测算方法及测算假设，公司流动资金需求测算过程如下：

单位：万元

项目	2021.12.31 /2021 年度	占营业收入 比例	2022.12.31 /2022 年度	2023.12.31 /2023 年度	2024.12.31 /2024 年度
营业收入	501,012.15	-	576,163.97	662,588.57	761,976.85
应收票据及应收账款	28,007.26	5.59%	32,208.35	37,039.60	42,595.54
预付款项	12,046.83	2.40%	13,853.85	15,931.93	18,321.72
存货	72,793.70	14.53%	83,712.76	96,269.67	110,710.12
经营性流动资产小计	112,847.79	22.52%	129,774.96	149,241.20	171,627.38
应付票据及应付账款	20,604.27	4.11%	23,694.91	27,249.15	31,336.52
合同负债	1,807.95	0.36%	2,079.14	2,391.01	2,749.67
应付职工薪酬	6,938.35	1.38%	7,979.10	9,175.97	10,552.36
应交税费	6,152.51	1.23%	7,075.39	8,136.69	9,357.20
经营性流动负债小计	35,503.08	7.09%	40,828.54	46,952.82	53,995.75
营运资金	77,344.71	-	88,946.42	102,288.38	117,631.64
营运资金缺口					40,286.93

注 1：营运资金=经营性资产-经营性负债

注 2：营运资金缺口=2024 年经营性流动资金占用额-2021 年经营性流动资金占用额

根据测算(以 15%增长率保守计算),公司未来三年营运资金缺口为 40,286.93 万元。公司本次拟使用募集资金 19,498.70 万元用于补充流动资金,未超过未来三年流动资金缺口,可为公司未来的业务发展提供可靠的流动性保障,故公司本次募集资金 19,498.70 万元的规模用于补充流动资金具有必要性、合理性。

3、项目实施的可行性

本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金部分用于补充流动资金,符合公司未来业务发展需要,有利于公司持续提升经济效益,实现公司发展战略,具备可行性。募集资金用于补充流动资金的金额为 19,498.70 万元,占募集资金比例为 28.06%,未超过 30%,50,000.00 万元募集资金投入水羊智造基地项目且不会投向预备费及铺底流动资金。符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求(修订版)》等关于募集资金运用的相关规定。

募集资金到位后,公司净资产和营运资金将有所增加,一方面有利于增强公司资本实力,有效缓解经营活动扩展的资金需求压力,确保业务持续、健康、快

速发展，符合公司及全体股东利益；另一方面可改善资本结构，降低财务风险。

四、本次募集资金运用对公司经营管理及财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次向不特定对象发行可转换公司债券拟投资于水羊智造基地项目及补充流动资金。上述募集资金投资项目的实施将进一步扩大公司的生产规模，引进先进生产设备，提升研发能力，降低运营成本，并提升盈利水平，有助于公司巩固自身的行业地位，增强核心竞争力。

（二）对公司财务状况的影响

本次向不特定对象发行可转换公司债券完成后，公司的资本实力进一步增强。公司的货币资金、总资产和总负债的规模均会有所增长，营运资金得到进一步充实。可转债持有人转股前，公司一方面可以较低的财务成本获得债务融资，另一方面不会因为本次融资而迅速摊薄每股收益。随着公司募投项目的逐步实施以及可转债持有人陆续转股，公司的资本实力将得以加强，资产负债率将逐步降低，偿债风险也随之降低。

本次募集资金到位后，募投项目产生的经营效益需要一定时间才能体现，因此短期内可能会导致净资产收益率等财务指标出现一定幅度的下降。但随着本次募投项目的实施，项目效益的逐步释放将提升公司运营规模和经济效益，公司长期盈利能力得到有效增强，从而为公司和股东带来更好的投资回报并促进公司健康发展。

五、结论

本次募集资金投资项目建设是公司紧抓行业发展机遇，扩大生产产能，提升研发实力，实现公司战略发展目标的重要举措，符合国家相关的产业政策以及未来公司整体战略发展规划，具有良好的市场前景和经济效益。本次募集资金到位后，公司生产能力将得到进一步扩大，公司核心竞争力得以提高、行业地位进一步巩固，并能更好适应需求迭代频繁的下游消费市场，有利于公司的可持续发展，符合公司及全体股东的利益。

水羊集团股份有限公司董事会

2022年11月10日