

**关于水羊集团股份有限公司
向不特定对象发行
可转换公司债券并在创业板上市**

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401）

华泰联合证券有限责任公司
关于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
并在创业板上市发行保荐书

水羊集团股份有限公司（以下简称“发行人”“公司”“水羊股份”）申请向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市，依据《公司法》《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《再融资注册办法》”）等相关法律、法规的有关规定，提交发行申请文件。华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”“保荐机构”）作为其本次发行的保荐机构，张磊清和龙伟作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其出具本发行保荐书。

保荐机构华泰联合证券、保荐代表人张磊清和龙伟承诺：本保荐机构和保荐代表人根据《公司法》《证券法》等有关法律、法规和中国证监会、深圳证券交易所的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构工作人员简介.....	3
二、发行人基本情况简介.....	3
三、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况说明.....	4
四、内核情况简述.....	5
第二节 保荐机构承诺	8
第三节 本次证券发行的推荐意见	9
一、推荐结论.....	9
二、本次证券发行履行相关决策程序的说明.....	9
三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明.....	9
四、本次证券发行符合《上市公司证券发行注册管理办法》规定的发行条件的说明.....	11
五、关于即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项的核查意见.....	24
六、关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的核查意见.....	29
七、发行人主要风险提示.....	30
八、发行人发展前景评价.....	36

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构工作人员简介

（一）保荐代表人

本次具体负责推荐的保荐代表人为张磊清和龙伟。其保荐业务执业情况如下：

张磊清先生，管理学硕士，保荐代表人，具有国家法律职业资格，作为项目组主要成员参与了禾信仪器首次公开发行、奥士康非公开发行、永福股份非公开发行等项目，并参与了多家拟上市公司的改制重组业务。

龙伟先生，现任华泰联合证券投资银行业务线总监，保荐代表人，具有 10 年投资银行业务经验，作为项目负责人或现场负责人参与了安培龙首次公开发行、御家汇首次公开发行、迈瑞医疗首次公开发行、广西广电首次公开发行、顺丰控股重组上市、顺丰控股可转债、顺丰控股非公开发行、新宙邦非公开发行、济川药业非公开发行、克明面业非公开发行、南京公用重大资产重组等项目。

（二）项目协办人

本项目的协办人为陈亿，其保荐业务执业情况如下：

陈亿女士，管理学硕士，保荐代表人，具有 7 年投资银行业务经验。曾担任爱旭股份非公开发行的签字保荐代表人，曾负责或参与了迈瑞医疗首次公开发行、御家汇首次公开发行、光峰科技首次公开发行、德方纳米首次公开发行、顺丰控股公开发行可转债，新钢股份非公开发行、科隆精化重组等项目。

（三）其他项目组成员

其他参与本次保荐工作的项目组成员还包括：谭鸿亮、李昊阳、靳盼盼。

二、发行人基本情况简介

1、公司名称：水羊集团股份有限公司

2、注册地址：湖南省长沙市高新开发区岳麓西大道 588 号芯城科技园 9 栋 1 层 101 号

3、设立日期：2012 年 11 月 1 日

4、注册资本：411,060,477 元人民币（因股权激励及回购注销事宜导致的注册资本变动尚未办理工商变更登记）

5、法定代表人：戴跃锋

6、联系方式：86-731-85238868

7、业务范围：计算机软件销售；信息技术咨询服务；计算机技术咨询；计算机网络系统工程服务；计算机技术开发、技术服务；化妆品零售；日用品销售；清洁用品销售；家用电器零售；化工原料（监控化学品、危险化学品除外）销售；生物技术开发服务；电子产品生产；电子产品零售；企业管理咨询服务；广告制作服务；广告发布服务；广告国内代理服务；广告设计；化妆品的研发。（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）

8、本次证券发行类型：可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。

三、保荐机构及其关联方与发行人及其关联方之间的利害关系及主要业务往来情况说明

华泰联合证券作为发行人本次发行的保荐机构，截至本发行保荐书签署日，与发行人之间的利害关系及主要业务往来情况说明如下：

（一）根据中国证券登记结算有限责任公司 2022 年 9 月 30 日查询结果，保荐机构控股股东华泰证券股份有限公司持有发行人股票 152,356.00 股，持股比例为 0.04%。除前述情况外，保荐机构关联方华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（上海）资产管理有限公司、华泰柏瑞基金管理有限公司、南方基金管理有限公司等出于业务需要以资产管理计划、证券投资基金等形式遵从市场化原则持有发行人少量股份。

除以上情形外，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在

持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

四、内核情况简述

（一）内部审核程序说明

1、项目组提出内核申请

2022年8月2日，项目小组根据项目具体情况，按照规定将申报文件准备完毕，并经投资银行业务线初步审核后，向质量控制部提出内核申请。

2、质量控制部内核预审

质量控制部收到内核申请后，根据监管机构的相关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式等内容做审查，并通过工作底稿核查。对项目小组是否勤勉尽责进行核查。内核预审工作结束后，于2022年8月6日出具了书面内核预审意见。

项目组依据内核预审人员的书面意见，对相关问题进行核查，对申请文件进行修改、补充、完善，并在核查和修改工作完成后，于2022年8月16日将对内核预审意见的专项回复说明报送质量控制部。

3、合规与风险管理部内部问核

合规与风险管理部于2022年8月18日以书面问核的形式对水羊股份可转债项目进行内部问核。问核人员根据问核情况及工作底稿检查情况，指出项目组在重要事项尽职调查过程中存在的问题和不足，并要求项目组进行整改。项

目组根据问核小组的要求对相关事项进行补充尽职调查，并补充、完善相应的工作底稿。

4、内核小组会议审核

经质量控制部审核人员审阅项目小组预审意见回复并认可、对工作底稿验收通过后，由质量控制部审核人员出具质量控制报告，后续由合规与风险管理部组织召开公司股权融资业务内核小组会议进行评审。

合规与风险管理部提前 3 个工作日（含）将会议通知、内核申请文件，预审意见的回复等以电子文档的形式发给了内核小组成员。

2022 年 8 月 24 日，华泰联合证券在各地的投资银行各部门办公所在地会议室以视频会议的形式召开了 2022 年第 69 次股权融资业务内核小组会议。参加会议的内核小组成员共 7 名，评审结果有效。

参会的内核小组成员均于会前审阅过项目组提交的主要的证券发行申请文件，以及对内核预审意见的专项回复。会议期间，各内核小组成员逐一发言，说明其认为可能构成发行上市障碍的问题。对于申请文件中未明确说明的内容，要求项目组做进一步说明。在与项目组充分交流后，提出应采取的进一步解决措施。

内核评审会议采取不公开、记名、独立投票表决方式，投票表决结果分为通过、否决、暂缓表决三种情况。评审小组成员应根据评审情况进行独立投票表决，将表决意见发送至合规与风险管理部指定邮箱。

内核申请获参会委员票数 2/3 以上同意者，内核结果为通过；若“反对”票为 1/3 以上者，则内核结果为否决；其他投票情况对应的内核结果为“暂缓表决”。内核会议通过充分讨论，对水羊股份可转债项目进行了审核，表决结果为通过。

5、内核小组意见的落实

内核小组会议结束后，合规与风险管理部将审核意见表的内容进行汇总，形成最终的内核小组意见，并以内核结果通知的形式送达项目组。内核结果通知中，对该证券发行申请是否通过了内部审核程序进行明确说明，并列明尚需

进一步核查的问题、对申请文件进行修订的要求等。项目组依据内核小组意见采取解决措施，进行补充核查或信息披露，落实完毕内核小组提出的意见后，公司对推荐文件进行审批并最终出具正式推荐文件，推荐其向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市。

（二）内核意见说明

2022年8月24日，华泰联合证券召开2022年第69次股权融资业务内核会议，审核通过了水羊股份向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市项目的内核申请。内核小组成员的审核意见为：“你组提交的水羊股份可转债项目内核申请，经过本次会议讨论、表决，获通过”。

第二节 保荐机构承诺

华泰联合证券承诺，已按照法律、行政法规和中国证监会、交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。并依据《证券发行上市保荐业务管理办法》第 25 条的规定，遵循行业公认的勤勉尽责精神和业务标准，履行了充分的尽职调查程序，并对申请文件进行审慎核查后，做出如下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

华泰联合证券遵循诚实守信、勤勉尽责的原则，按照《保荐人尽职调查工作准则》等证监会对保荐机构尽职调查工作的要求，对发行人进行了全面调查，充分了解发行人的经营状况及其面临的风险和问题后，有充分理由确信发行人符合《公司法》《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规中有关向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市的条件，同意作为保荐机构推荐其向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市。

二、本次证券发行履行相关决策程序的说明

发行人就本次证券发行履行的内部决策程序如下：

1、2022年4月26日，发行人召开了第二届董事会2022年第一次定期会议，该次会议应到董事7名，实际出席本次会议7名，审议通过了《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》等议案。

2、2022年5月20日，发行人召开了2021年年度股东大会，审议通过了《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》等议案。

3、2022年11月10日，发行人召开了第三届董事会2022年第四次临时会议，审议通过了《关于调整公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》等议案。

依据《公司法》《证券法》及《再融资注册办法》等法律法规及发行人《公司章程》的规定，发行人申请向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市已履行了完备的内部决策程序。

三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

（一）不存在《证券法》第十四条不得公开发行新股的情况

公司对公开发行股票所募集资金，必须按照招股说明书或者其他公开发行

募集文件所列资金用途使用；改变资金用途，必须经股东大会作出决议。擅自改变用途，未作纠正的，或者未经股东大会认可的，不得公开发行新股。

经保荐机构核查，发行人不存在《证券法》第十四条不得公开发行新股的情形：擅自改变用途，未作纠正的，或者未经股东大会认可。

(二) 符合《证券法》第十五条公开发行公司债的发行条件

1、具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》等相关内控制度及保荐机构核查，发行人已依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系。自发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第一款第（一）项的规定。

2、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

公司最近三年平均可分配利润足以支付公司本次可转债利息。

假设本次可转换公司债券发行规模为上限 69,498.70 万元，按存续期内可转换公司债券持有人均未转股的情况测算，存续期内利息支付的测算结果如下：

时间	利率	利息（万元）
第一年	0.40%	277.99
第二年	0.60%	416.99
第三年	1.20%	833.98
第四年	1.80%	1,250.98
第五年	2.50%	1,737.47
第六年	3.00%	2,084.96

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司归属母公司所有者的净利润分别为 2,722.27 万元、14,027.36 万元和 23,641.99 万元，年均可分配利润为 13,463.87 万元，公司最近三年平均可分配利润足以支付可转换公司债券一年的利息。

3、公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出

发行人本次募集资金投资项目为水羊智造基地项目以及补充流动资金，资金投向符合国家政策，不存在用于弥补亏损和非生产性支出的情形。

同时，经保荐机构核查，发行人在本次发行预案及制定的《募集资金管理制度》中就募集资金用途作出了相关约定，本次募集资金将按照公司债券募集办法所列资金用途使用，改变资金用途必须经债券持有人会议作出决议，符合《证券法》第十五条的规定。

4、发行人具有持续经营能力

公司符合《证券法》第十五条：“上市公司发行可转换为股票的公司债券，除应当符合第一款规定的条件外，还应当遵守本法第十二条第二款的规定。”

（三）不存在《证券法》第十七条不得公开发行公司债的情形

经保荐机构核查，发行人不存在《证券法》第十七条规定下述不得公开发行公司债的情形：

- 1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；
- 2、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

四、本次证券发行符合《上市公司证券发行注册管理办法》规定的发行条件的说明

（一）本次证券发行符合《再融资注册办法》第十三条关于上市公司发行可转债的发行条件

1、具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的组织机构和内部控制制度，各部门和岗位职责明确，具备健全且运行良好的组织机构。

发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《再融资注册办法》第十三条“（一）具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

2、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

公司最近三年平均可分配利润足以支付公司本次可转债利息。

假设本次可转换公司债券发行规模为上限 69,498.70 万元，按存续期内可转换公司债券持有人均未转股的情况测算，存续期内利息支付的测算结果如下：

时间	利率	利息（万元）
第一年	0.40%	277.99
第二年	0.60%	416.99
第三年	1.20%	833.98
第四年	1.80%	1,250.98
第五年	2.50%	1,737.47
第六年	3.00%	2,084.96

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司归属母公司所有者的净利润分别为 2,722.27 万元、14,027.36 万元和 23,641.99 万元，年均可分配利润为 13,463.87 万元，公司最近三年平均可分配利润足以支付可转换公司债券一年的利息。

发行人符合《再融资注册办法》第十三条“（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定。

3、具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

（1）发行人具备合理的资产负债结构

截至本发行保荐书签署日，除本次向不特定对象发行可转换公司债券外，公司不存在已发行或拟发行其他债券的情况。本次发行完成后，即使按照公司累计债券余额为 69,498.70 万元计算，公司本次发行完成后累计债券余额占 2022 年 9 月末公司净资产的 40.10%，未超过最近一期末净资产额的 50%，符合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

(2) 发行人具备正常的现金流量水平

2019 年度、2020 年度和 2021 年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-20,909.37 万元、13,060.18 万元及 19,934.50 万元，年均经营活动产生的现金流量净额为 4,028.44 万元，现金流量整体情况良好。

发行人符合《再融资注册办法》第十三条“(三) 具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的规定。

(二) 本次证券发行符合《再融资注册办法》第九条第(二)项至第(五)项、第十条、第十三条关于上市公司向不特定对象发行可转债的发行条件

1、现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求

公司董事、监事和高级管理人员具备任职资格，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形，符合法律、行政法规规定的任职要求。

发行人符合《再融资注册办法》第九条“(二) 现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求”的规定。

2、具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形

公司拥有独立完整的主营业务和自主经营能力，公司严格按照《公司法》《证券法》以及《公司章程》等相关法律法规的要求规范运作。公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发体系，在业务、人员、机构、财务等方面均独立于公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

发行人符合《再融资注册办法》第九条“(三) 具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形”的规定。

3、会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

公司严格按照《公司法》《证券法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号——创业板上市公司规范运作》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，建立健全和有效实施内部控制。公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责。公司建立了专门的财务管理制度，对财务管理体制、工作职责、财务审批、预算成本管理等方面进行了严格的规定和控制。公司建立了严格的内部审计制度，对内部审计机构的设立、职责和权限、审计工作程序、审计工作的具体实施、信息披露等方面进行了全面的规定。

公司 2019 年度至 2021 年度的财务报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了“天职业字[2020]13731 号”“天职业字[2021]8703 号”及“天职业字[2022]17739 号”标准无保留意见的审计报告。公司最近三年的财务报表未被会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告。

发行人符合《再融资注册办法》第九条“（四）会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告”的规定。

4、除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资

（1）财务性投资情况

最近一期末，发行人持有的财务性投资金额为 3,298.70 万元，公司财务性投资金额占归属于母公司净资产的比重为 1.90%。公司本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额共 501.30 万元，已召开董事会在本次发行规模计算过程中扣除并调减，确定本次募集资金为 69,498.70 万元。

发行人符合《再融资注册办法》第九条“（五）除金融类企业外，最近一

期末不存在金额较大的财务性投资”的规定。

（三）不存在《再融资注册办法》第十条、第十三条规定的不得向不特定对象发行可转债的情形

经本保荐机构核查，发行人不存在以下情形：

- 1、擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；
- 2、上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；
- 3、上市公司及其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；
- 4、上市公司及其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

（四）不存在《再融资注册办法》第十四条规定的不得发行可转债的情形

经本保荐机构核查，发行人不存在《再融资注册办法》第十四条规定下述不得发行可转债的情形：

- 1、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；
- 2、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。

（五）上市公司募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条、第十五条的规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定

本次募集资金投资于水羊智造基地项目以及补充流动资金，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定。

因此，本次募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（一）项的规定。

2、除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

本次募集资金投资于水羊智造基地项目以及补充流动资金，不为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

因此，本次募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（二）项的规定。

3、募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性

本次募集资金投资实施后，发行人不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

本次募集资金使用符合《再融资注册办法》第十二条第（三）项的规定。

4、上市公司发行可转债，募集资金除不得用于弥补亏损和非生产性支出

发行人本次募集资金拟用于水羊智造基地项目以及补充流动资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

发行人符合《再融资注册办法》第十五条“上市公司发行可转债，募集资金不得用于弥补亏损和非生产性支出”的规定。

（六）本次发行符合《再融资注册办法》第四十条的规定

本次发行证券种类为可转换公司债券且未实施重大资产重组，不适用《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》关于拟发行股份数量、融资间隔期及向不特定对象发行证券时须运行一个完整会计年度的要求。

本次可转债发行预计募集资金总额为 69,498.70 万元，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。本次募集资金投资项目主要用于水羊智造基地项目的建设，系围绕公司现有主营业务展开。本次募集资金金额系综合考虑公司未来产能需求、发展规划、业务经营现状与展望、经营资金需求等因素决定的，融资规模合理。

发行人符合《再融资注册办法》第四十条“上市公司应当理性融资，合理确定融资规模，本次募集资金主要投向主业”的规定。

(七) 本次发行可转债发行条款符合《再融资注册办法》第六十一条的规定

可转债应当具有期限、面值、利率、评级、债券持有人权利、转股价格及调整原则、赎回及回售、转股价格向下修正等要素。向不特定对象发行的可转债利率由上市公司与主承销商依法协商确定。

根据发行人经审议通过的《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券方案的议案》，本次发行的可转换公司债券具备以下要素：

1、债券期限

本次发行的可转债的期限为自发行之日起 6 年，即自 2023 年 4 月 4 日至 2029 年 4 月 3 日。

2、票面金额和发行价格

本次发行的可转债每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

3、票面利率

第一年为 0.4%、第二年为 0.6%、第三年为 1.2%、第四年为 1.8%、第五年为 2.5%、第六年为 3.0%。

4、可转换公司债券持有人的权利及义务

(1) 本期可转债债券持有人的权利

①依照法律、行政法规等相关规定参与或委托代理人参与债券持有人会议并行使表决权；

②根据约定条件将所持有的可转换公司债券转为公司 A 股股票；

③根据约定的条件行使回售权；

④依照法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的可转债；

⑤依照法律、公司章程的规定获得有关信息；

⑥按约定的期限和方式要求公司偿付可转换公司债券本息；

⑦依照其所持有的可转换公司债券数额享有约定利息；

⑧法律、行政法规及公司章程所赋予的其作为公司债权人的其他权利。

(2) 本期可转债债券持有人的义务

①遵守公司所发行可转换公司债券条款的相关规定；

②依其所认购的可转换公司债券数额缴纳认购资金；

③遵守债券持有人会议形成的有效决议；

④除法律、法规规定及可转换公司债券募集说明书约定之外，不得要求本公司提前偿付可转换公司债券的本金和利息；

⑤法律、行政法规及公司章程规定应当由债券持有人承担的其他义务。

5、债券持有人会议的召开情形

在本次可转债的存续期内，发生下列情形之一的，公司董事会应当召集债券持有人会议：

(1) 公司拟变更募集说明书的约定；

(2) 公司未能按期支付本期可转债本息；

(3) 公司发生减资（因员工持股计划、股权激励或维护公司价值及股东权益所必须回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产；

(4) 保证人（如有）或担保物（如有）发生重大变化；

(5) 拟修改债券持有人会议规则；

(6) 拟变更债券受托管理人或者受托管理协议的主要内容；

(7) 发生其他对债券持有人权益有重大实质影响的事项；

(8) 法律、行政法规和规范性文件规定应当由债券持有人会议作出决议的其他事项。

下列机构或人士可以提议召开债券持有人会议：

- (1) 公司董事会；
- (2) 单独或合计持有本期可转债未偿还债券面值总额 10%以上的债券持有人；
- (3) 债券受托管理人；
- (4) 法律、行政法规、及中国证监会规定的其他机构或人士。

6、转股价格的确定及其调整

(1) 初始转股价格的确定依据

本次发行的可转债的初始转股价格为 13.71 元/股，本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，且不得向上修正。

其中：前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；

前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

(2) 转股价格的调整方法及计算公式

在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况时，将按下述公式对转股价格进行调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派发现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前转股价， n 为该次送股率或转增股本率， k 为该次增发新股率或配股率， A 为该次增发新股价或配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化时，将依次进行转股价格调整，并在符合中国证监会规定条件的信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律法规、证券监管部门和深圳证券交易所的相关规定来制订。

7、赎回条款

（1）到期赎回条款

本次发行的可转债到期后五个交易日内，发行人将赎回未转股的可转债，到期赎回价格为 115 元（含最后一期利息）。

（2）有条件赎回条款

在本次发行的可转债转股期内，当下述情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

①在转股期内，如果公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；

②当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA: 指当期应计利息;

B: 指本次发行的可转债持有人持有的将被赎回的可转债票面总金额;

i: 指可转债当年票面利率;

t: 指计息天数, 即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数 (算头不算尾)。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形, 则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算, 调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

8、回售条款

(1) 有条件回售条款

本次发行的可转债最后两个计息年度内, 如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%, 可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股 (不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本)、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形, 则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算, 在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况, 则上述连续三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转债最后两个计息年度内, 可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次, 若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的, 该计息年度不能再行使回售权, 可转债持有人不能多次行使部分回售权。

(2) 附加回售条款

在本次发行的可转债存续期内, 若公司本次发行的可转债募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化, 且该变化根据中国证监会的相关规定构成改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变

募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不能再行使附加回售权。上述当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA：指当期应计利息；

B：指本次发行的可转债持有人持有的将回售的可转债票面总金额；

i：指可转债当年票面利率；

t：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度回售日止的实际日历天数（算头不算尾）。

9、转股价格向下修正条款

（1）修正条件与修正幅度

在本可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 80%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的公司股票交易均价之间的较高者。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（2）修正程序

公司向下修正转股价格时，须在符合中国证监会规定条件的信息披露媒体上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间（如需）。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日），开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或之后，且为转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

（八）本次发行的转股期限符合《再融资注册办法》第六十二条的规定

可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转债的存续期限及公司财务状况确定。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东。

本次发行预案中约定：“本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止”“债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东”。本次发行符合《再融资注册办法》第六十二条的规定。

（九）本次发行的转股价格符合《再融资注册办法》第六十四条的规定

向不特定对象发行可转债的转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日均价。

本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，且不得向上修正。

其中：前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；

前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

本次发行符合《再融资注册办法》第六十四条的规定。

五、关于即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项的核查意见

（一）本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

1、本次发行摊薄即期回报分析的假设前提

（1）假设宏观经济环境和社会环境、产业政策、公司所处行业的市场情况等方面没有发生重大不利变化；

（2）假设本次向不特定对象发行可转换公司债券于 2022 年底实施完毕，该完成时间仅用于计算本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，不对实际完成时间构成承诺，最终时间以经深圳证券交易所发行上市审核通过并报中国证监会同意注册后实际发行完成时间为准；

（3）本次发行的可转债期限为 6 年，且所有可转换公司债券持有人于 2023 年 6 月末全部完成转股。该转股完成时间仅为估计，最终以可转债持有人完成转股的实际时间为准；

（4）假设本次发行募集资金总额为 69,498.70 万元，不考虑发行费用等因素的影响。本次可转换公司债券发行实际到账的募集资金规模将根据监管部门同意注册、发行认购情况以及发行费用等情况最终确定；

（5）假设本次可转换公司债券的转股价格为 12.84 元/股（该价格为公司第二届董事会 2022 年第一次定期会议召开日，即 2022 年 4 月 26 日前二十个交易日公司股票交易均价与前一个交易日公司股票交易均价的孰高值）。该转股价格为模拟测算价格，仅用于计算本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，不构成对实际转股价格的数值预测，最终的初始转股价格将由公司董事会根据股东大会授权，在发行前根据市场状况确定；

（6）本测算未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；

（7）假设在预测公司总股本时，以截至 2022 年 9 月 30 日的总股本 38,767.1424 万股为基础，仅考虑本次发行完成并全部转股后的股票数对股本的影响，不考虑公司其余日常回购股份、利润分配、股权激励或其他因素导致股

本发生的变化；

(8) 公司 2021 年度归属于母公司股东净利润为 23,641.99 万元、扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为 21,512.79 万元，假设公司 2022 年度、2023 年度扣除非经常性损益前归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别按以下三种情况进行测算：①较上期增长 0%；②较上期增长 10%；③较上期增长 20%。

(9) 不考虑公司未来年度利润分配因素的影响；

(10) 不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）的影响；不考虑其他非经常性损益、不可抗力因素对公司财务状况的影响；亦不考虑本次发行可转债利息费用的影响。

2、对公司主要财务指标的影响

基于上述假设的前提下，本次向不特定对象发行对公司主要财务指标的影响对比如下：

项目	2021 年度/ 2021 年 12 月 31 日	2022 年度/ 2022 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	
			2023 年 6 月 30 日全部转股	2023 年 12 月 31 日全部未转股
总股本（股）	387,671,424.00	387,671,424.00	441,798,137.00	387,671,424.00
情景一：假设 2022 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润与 2021 年持平；2023 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润与 2022 年持平。				
归属于母公司股东的净利润（万元）	23,641.99	23,641.99	23,641.99	23,641.99
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	21,512.79	21,512.79	21,512.79	21,512.79
基本每股收益（元/股）	0.61	0.61	0.54	0.61
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.55	0.55	0.49	0.55
情景二：假设 2022 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润在 2021 年基础上增长 10%；2023 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润在 2022 年基础上增长 10%。				
归属于母公司股东的净利润（万元）	23,641.99	26,006.19	28,606.81	28,606.81
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	21,512.79	23,664.07	26,030.48	26,030.48
基本每股收益	0.61	0.67	0.65	0.74

项目	2021 年度/ 2021 年 12 月 31 日	2022 年度/ 2022 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	
			2023 年 6 月 30 日全部转股	2023 年 12 月 31 日全部未转股
(元/股)				
扣除非经常性损益后基本每股收益 (元/股)	0.55	0.61	0.59	0.67
情景三：假设 2022 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润在 2021 年基础上增长 20%；2023 年扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润在 2022 年基础上增长 20%。				
归属于母公司股东的净利润（万元）	23,641.99	28,370.39	34,044.47	34,044.47
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	23,641.99	25,815.35	30,978.42	30,978.42
基本每股收益 (元/股)	0.61	0.73	0.77	0.88
扣除非经常性损益后基本每股收益 (元/股)	0.61	0.67	0.70	0.80

注：上述指标按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》的相关规定进行计算

（二）公司应对本次发行摊薄即期回报采取的措施

为了保护投资者利益，公司将采取多种措施保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力，具体措施包括：

1、严格执行募集资金管理办法，保证募集资金合理规范使用

根据《再融资注册办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》及《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（证监会公告[2022]15 号）并结合《公司章程》和实际情况，公司制定了相关的募集资金管理办法，对募集资金的专户存储、使用、管理和监管进行了明确的规定，保证募集资金合理规范使用，积极配合保荐机构和监管银行对募集资金使用的检查和监督、合理防范募集资金的使用风险。

2、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，

维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。公司将进一步加强经营管理和内部控制，全面提升经营管理水平，提升经营和管理效率，控制经营和管理风险。

3、积极推进公司发展战略，进一步巩固公司行业地位

本次募集资金投资项目均围绕公司主营业务展开，符合国家有关产业政策和行业发展趋势。公司本次发行完成及募集资金项目投入后，将有利于巩固及扩大销售规模，有利于提升市场份额、竞争力和可持续发展能力。本次募集资金到位前，公司将积极调配资源，充分做好募投项目开展的筹备工作；募集资金到位后，公司将合理推进募集资金投资项目的实施，提高资金使用效率，以维护全体股东的长远利益，降低本次发行对股东即期回报摊薄的风险。

4、完善利润分配政策，重视投资者回报

本公司着眼于长远和可持续发展，综合考虑了企业实际情况、发展目标、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，以保证股利分配政策的连续性和稳定性。

为进一步完善和健全利润分配政策，增加利润分配决策透明度，更好的回报投资者，维护公司股东利益。未来，公司将严格执行公司分红政策，强化投资者回报机制，确保公司股东特别是中小股东的利益得到保护。

未来经营结果受多种宏微观因素影响，存在不确定性，公司对制定填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证。

（三）公司的董事、高级管理人员以及公司控股股东、实际控制人关于本次发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺

1、公司董事、高级管理人员承诺

（1）本人承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益。

（2）本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（3）本人承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活

动。

(4) 本人承诺支持董事会或薪酬委员会制订薪酬制度时，应与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(5) 本人承诺支持拟公布的公司股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(6) 本承诺出具日后至本次向不特定对象发行可转换公司债券实施完毕前，中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按中国证监会规定出具补充承诺。

(7) 本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

(8) 作为填补回报措施相关责任主体之一，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。

2、公司控股股东、实际控制人承诺

(1) 不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

(2) 自本承诺出具日至公司本次向不特定对象发行可转换公司债券实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司/本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

(3) 作为填补回报措施相关责任主体之一，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司/本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司/本人作出相关处罚或采取相关管理措施。

六、关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的核查意见

按照中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（[2018]22号）的规定，就本保荐机构及上市公司在本次发行中聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行核查，并发表如下意见：

（一）关于保荐机构不存在有偿聘请其他第三方机构或个人行为的说明

本次发行中，保荐机构华泰联合证券不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

（二）关于发行人不存在有偿聘请其他第三方机构或个人行为的说明

保荐机构对本次发行中发行人有偿聘请第三方机构或个人的行为进行了充分必要的核查，现将核查意见说明如下：

- 1、发行人聘请华泰联合作为本次发行的保荐机构和主承销商；
- 2、发行人聘请湖南启元律师事务所作为本次发行的发行人律师；
- 3、发行人聘请天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的会计师事务所；
- 4、发行人聘请中诚信国际信用评级有限责任公司担任资信评级机构；
- 5、发行人聘请友谊国际工程咨询股份有限公司为本次发行提供募投项目可行性研究咨询服务；
- 6、发行人聘请君合律师事务所为香港水羊国际有限公司、香港水羊国际贸易有限公司、香港御强有限公司等境外子公司出具法律意见书。

除上述聘请行为外，上市公司本次发行不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

（三）保荐机构结论性意见

综上，经核查，保荐机构认为：本次发行中，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为；上市公司在本次发行中除依法聘请保荐机构、律

师事务所、会计师事务所、评级机构、募投可研咨询机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

七、发行人主要风险提示

（一）募集资金投资项目的风险

1、募投项目新增产能消化风险

本次募投项目将于投产后第 5 年完全达产。达产后，贴式面膜产能为 8 亿片，非贴式面膜和水乳膏霜产能为 1.6 亿瓶，分别为公司自有品牌对应品类 2021 年销量的 2.00 倍、2.44 倍。

公司贴式面膜 2019-2021 年销量复合增长率为-4.67%，销量整体有所下滑，根据同行业哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司招股书（引用弗若斯特沙利文报告）统计，2018-2020 年贴、膜类护肤品市场规模复合增长率 16.00%，公司预测销量时，贴式面膜以市场数据而非公司历史销量数据测算。目前公司正在进行品牌升级，假设品牌升级后贴式面膜销量增速达到市场平均水平，预计募投项目产能可以消化。但若未来出现品牌升级不及预期、市场开拓不力、产品销量增速未达到市场平均水平，募投项目新增产能消化将存在较大风险。

在自主生产销售之外，未来公司可通过受托加工、产能转换进行消化，但受托加工业务目前无在手订单。若未来出现代工业务不及预期、技术方向转变、消费者购买偏好发生变化等情况，导致受托加工、产能转换不能达到消化产能目的，募投项目新增产能消化将存在较大风险。

2019-2021 年公司非贴式面膜及水乳膏霜销量复合增长率为 20.57%，按照公司历史数据预测，预计募投项目产能可以消化。若未来出现行业竞争加剧、市场增速下滑导致消费市场萎缩等情况，导致销量增长未能达到历史情况，募投项目新增产能消化将存在较大风险。

综上，公司正在进行品牌升级，贴式面膜预计销量系以市场数据而非公司历史销量数据测算，非贴式面膜及水乳膏霜预计销量系以公司历史销量数据测算。若未来出现贴式面膜品牌升级不利、市场开拓不力、产品销量增速未达到

市场平均水平，代工业务不及预期、技术方向转变、消费者购买偏好发生变化，非贴式面膜及水乳膏霜无法维持 2019-2021 年复合增长率、行业竞争加剧、市场增速下滑导致消费市场萎缩等情况，募投项目新增产能存在不能消化的风险，将导致本次募投项目效益难以实现，进而对公司经营业绩造成不利影响。

2、募集资金投资项目不能达到预期效益的风险

本次募投项目完全达产后，预计可实现年销售收入 389,280.00 万元，募投项目包括对原有委外产能的替代，因此本项目完全达产后效益测算预计的新增年销售收入并非全部为公司未来新增收入。

随着募投项目逐渐建成，达产率按照年增长 15%的增速逐年达产。经测算，募投项目投产当年（达产率 40%）的毛利率为 60.76%，低于 2020 年以来公司自有品牌毛利率；募投项目完全达产当年（达产率 100%）的毛利率为 63.53%，低于 2021 年以来公司自有品牌毛利率。

以上达产后的效益数据均为预测性信息，是基于当前市场环境、现有技术基础、对市场和技術发展趋势及过往业务开展情况的判断等因素作出的，但在项目实施过程中，可能出现项目延期、市场环境变化等情况，从而导致投资项目无法正常实施或者无法实现预期目标。

3、新增折旧摊销影响经营业绩的风险

本次募投项目建成后，预计每年将新增房屋建筑物、设备等固定资产折旧及无形资产摊销共 6,583.92 万元，其中房屋建筑物折旧年限 30 年，设备类折旧年限 7 年，无形资产摊销年限 50 年。由于折旧摊销年限的不同，后续年度折旧摊销金额会有所下降。

本次募投项目预计 T+3 年开始投产，投产当年达产率为 40%，未来将按照年增长 15%的增速逐年达产，本次募投项目投产后在效益预测期内，新增折旧摊销金额占预计募投项目产生收入的比例在 0.70%-4.23%之间，随着募投项目产能逐步释放和折旧摊销年限逐渐到期，募投项目效益将会增加，折旧摊销金额后期将会下降，公司扣除上述折旧摊销费用的预计业绩增长幅度将超过折旧摊销费用的增长幅度，但折旧费用的增加仍可能在短期内影响公司经营业绩。

且鉴于募投项目实施存在一定的不确定性，如果行业或市场环境发生重大不利

变化，募投项目无法实现预期收益，则募投项目产生的折旧摊销等费用可能导致公司利润出现一定程度的下滑。

4、募投项目投产后公司生产经营模式发生变化的风险

报告期内，公司采用以委托加工为主，自主生产为辅，委托加工和自主生产相结合的生产模式。本次募投项目达产后，公司将逐渐转为自主生产为主，委托加工为辅，虽仍将维持委托加工和自主生产相结合的模式，生产经营模式将发生变化，但在生产经营模式变化过程中，可能存在因生产经营模式变化导致延期交货、品控水平波动、产线调试过程生产成本增加等风险。

（二）现金流量波动风险

报告期内，随着公司业务结构、品牌宣传投入、存货备货等经营情况的变动和调整，公司经营活动现金流量存在一定的波动。报告期各期，公司经营活动现金流量净额分别为-20,909.37 万元、13,060.18 万元、19,934.50 万元和-15,821.82 万元。若公司未来经营受到宏观经济环境、市场竞争态势、产品宣传策略、发展方针战略变动等不确定因素的影响，存货大幅增加、下游客户回款缓慢、自身经营支出增加等因素导致经营活动现金流量持续为负，将会影响公司的资金周转及使用效率，导致公司偿债能力下滑，从而给公司生产经营带来一定的财务风险。

（三）经营业绩下滑风险

2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-9 月，公司的营业收入分别为 241,212.07 万元、371,503.54 万元、501,012.15 万元和 334,251.57 万元，归属于母公司股东净利润分别为 2,722.27 万元、14,027.36 万元、23,641.99 万元和 11,897.34 万元。尽管公司 2019 年至 2021 年的营业收入和归属于母公司股东净利润持续增长，同时 2022 年 1-9 月营业收入同比增长 0.91%，但 2022 年 1-9 月归属于母公司股东净利润同比下滑 18.88%，如果宏观经济下行影响居民消费支出，下游市场需求萎缩，公司业务发展、经营战略等未能有效应对市场竞争或经营成本上升等不利因素，公司出现不能巩固和提升市场竞争优势、无法适应产品更新换代的速度、市场开拓能力不足以支撑公司新生产线投产或销售不及预期，公司存在经营业绩下滑的风险。

（四）行业竞争加剧风险

化妆品行业是中国最早向外资公司开放的行业之一。庞大的人口基数和可观的增长潜力吸引了众多国际品牌，我国化妆品市场环境是一个较为开放的国际化竞争环境。公司面临着来自行业内诸多品牌企业的竞争，尤其是来自品牌定位相同或者相似的竞争对手的竞争。在目前化妆品行业处于充分竞争的格局下，公司可能面临竞争对手通过包括但不限于价格战、广告战等竞争手段，挤占公司的市场份额，同时传统化妆品企业纷纷加强线上销售渠道建设，公司线上销售渠道面临更为直接的竞争压力。如果公司不能采取有效手段应对激烈市场竞争，例如未能准确把握目标消费者需求，未能及时开发出适销对路的产品等，公司将面临市场份额和盈利能力下滑的风险。

（五）商誉减值风险

公司 2022 年 7 月收购了 EDB 公司形成 28,253.95 万元的商誉。2021 年 EDB 公司营业收入为 1,972.65 万欧元，净利润为 549.23 万欧元，2022 年 1-11 月 EDB 公司营业收入约为 1,980 万欧元（未经审计），虽然公司预计 2022 年全年净利润与 2021 年不会存在较大差异，但公司将在未来每年年末进行减值测试。如果未来宏观经济形势、居民消费能力和意愿、市场竞争环境、进出口政策等因素出现变化、不达预期甚至进一步恶化，导致 EDB 公司盈利能力持续下滑，未来年度存在计提商誉减值的风险，进而对公司经营业绩产生不利影响。

（六）存货管理及减值的风险

2019 年末、2020 年末、2021 年末和 2022 年 9 月末，公司存货账面价值分别为 73,795.27 万元、69,561.27 万元、72,793.70 万元和 87,057.87 万元，存货周转率分别为 1.81 次、2.63 次、3.37 次和 1.87 次。公司存货规模较大，若公司销售增长放缓或供应链管理不当，导致存货周转速度继续放缓甚至库存积压，将会对公司的经营业绩产生不利影响。同时，报告期各期，公司 1 年以上库龄的存货金额占比分别为 10.10%、4.17%、5.47%和 9.59%，占比较低，如果未来原材料市场价格出现较大幅度波动，或因市场供需发生重大不利变化导致库存商品积压，公司将面临存货减值的风险，进而对公司业绩产生不利影响。

（七）与本次可转换公司债券发行相关的风险

本次发行的可转换公司债券是一种兼具债券性质和股权性质的投资工具。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深交所上市。本次发行的可转换公司债券可能存在以下几方面的风险：

1、本息兑付的风险

在可转债的存续期限内，公司需按可转债的发行条款就可转债未转股的部分每年偿付利息及到期兑付本金，并承兑投资者可能提出的回售要求。如果公司受经营环境等因素的影响，经营业绩和财务状况发生不利变化，本次可转债投资者可能面临部分或全部本金利息无法按期足额兑付或无法按照约定足额回售的风险。

2、可转债未担保的风险

本次债券为无担保信用债券，无特定的资产作为担保品，也没有担保人为本次债券承担担保责任。如果公司受经营环境等因素的影响，经营业绩和财务状况发生不利变化，债券投资者可能面临因本次发行的可转债无担保而无法获得对应担保物补偿的风险。

3、可转债到期未能转股的风险

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如果因为公司的股票价格低迷或未达到可转债持有人预期等原因导致可转债到期未能实现转股，公司必须对未转股的可转债偿还本息，将会相应增加公司的财务负担和生产经营压力。

4、可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次可转债设置了转股价格向下修正条款：在本可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 80%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一

个交易日的公司股票交易均价之间的较高者。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

未来在触发转股价格修正条款时，公司董事会可能基于公司的实际情况、市场因素、业务发展情况和财务状况等多重因素考虑，不提出转股价格向下修正方案，或董事会虽提出转股价格向下修正方案但方案未能通过股东大会表决。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

5、转股价格向下修正幅度不确定的风险

若公司董事会提出转股价格向下修正方案并获股东大会通过，但修正方案中转股价格向下修正幅度存在不确定性风险；同时公司虽然持续向下修正转股价格，但公司股票价格仍低于修正后的转股价格，则将导致本可转换公司债券转股价值发生重大不利变化，进而出现投资者向公司回售本可转换公司债券或投资者持有本可转换公司债券到期不能转股的风险；转股价格向下修正还可导致转股时新增股本总数较修正前有所增加，对原有股东持股比例、净资产收益率和每股收益均产生一定的摊薄作用。

6、公司行使有条件赎回条款的风险

本次可转债设有有条件赎回条款，在转股期内，如果公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）和当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。本次可转债的存续期内，在相关条件满足的情况下，如果公司行使上述有条件赎回的条款，可能促使可转债投资者提前转股，从而导致投资者面临可转债存续期缩短、未来利息收入减少的风险。

7、摊薄每股收益和净资产收益率的风险

本次向不特定对象发行可转债完成、募集资金到位后，在转股期内公司的总股本和净资产可能会进一步增加。由于募投项目需要一定的建设周期，且项目产生效益也需要一定的时间，本次可转债发行后，若债券持有人在转股期开

始后的较短期间内将大部分或全部可转债转换为公司股票，公司将面临当期每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

8、可转债及股票价格波动的风险

可转债作为衍生金融产品具有股票和债券的双重特性，其二级市场价格受到市场利率水平、票面利率、剩余年限、转股价格、上市公司股票价格、赎回条款及回售条款、投资者心理预期等诸多因素的影响，价格波动情况较为复杂。可转债在上市交易后，不论是持有本次发行的可转债或在转股期内将所持有的可转债转换为公司股票，均可能出现异常波动或与其投资价值背离的现象，从而可能使投资者面临一定的投资风险。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

9、可转债评级风险

中诚信国际信用评级有限责任公司为本次发行的可转债进行了信用评级，公司的主体信用等级为 A+，评级展望为“稳定”，本期债券的信用等级为 A+。在本次可转债的存续期内，中诚信国际信用评级有限责任公司每年将对公司主体和本次可转债进行一次跟踪信用评级，发行人无法保证其主体信用评级和本次可转债的信用评级在债券存续期内不会发生负面变化。若资信评级机构调低发行人的主体信用评级或本次可转债的信用评级，则可能对本次可转债持有人的利益造成一定影响。

八、发行人发展前景评价

业务布局方面，近年来公司积极与海外国际品牌开展合作，目前，公司已经承接了强生集团旗下近 20 个品牌在中国市场的电商业务，品牌覆盖了护肤、彩妆、个护、香氛等多个产品领域，公司持续为全球品牌提供进入中国市场的全链路、全生命周期的运营支持，助力海外品牌触达中国核心消费者。

研发投入方面，公司先后在上海、长沙建立了科学研究中心，与江南大学、中国农业科学院麻类研究所、中南大学、湘雅二医院等机构开展持续且深入的合作。公司具备强大的研发实力，并通过参与起草国家行业标准、研发独有原料、配方实现研发赋能产品、产品赋能品牌的战略。

销售模式方面，多年来公司投入了大量的资金进行自主技术开发，积累了丰富的数字化经验。在软件运用方面，公司的多个电商类软件获得国家软件著作权，其中自主研发的销售管理信息系统，支持千万级日订单的处理能力。在管理方面，公司业务数据化程度高，不断积累的业务数据能为公司在研发、产品开发、市场策略、人力资源、行政及财务等方面提供更高层次的决策参考，通过数字赋能组织，极大的提高了公司业务开展、管理决策的效率及能力。

国家政策方面，《十四五规划及 2035 远景规划》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。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，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。

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司未来整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景。募集资金投资项目建成后，有助于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，有效保障产品质量，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。

保荐机构认为：发行人所处行业受到国家发展战略和产业政策的支持，具有良好的未来发展空间，发行人具备较强的竞争优势，本次募投项目的实施有利于发行人经济效益的提高，并将进一步增强发行人的核心竞争力，提升发行人的经营业绩和公司价值，从而提高股东回报，有利于发行人的长期可持续发展，发行人发展前景良好。

附件：保荐代表人专项授权书

(本页无正文,为《华泰联合证券有限责任公司关于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并在创业板上市发行保荐书》之签章页)

项目协办人: 陈亿 2023年3月31日

保荐代表人: 张磊清 龙伟 2023年3月31日

内核负责人: 邵年 2023年3月31日

保荐业务负责人、保荐业务部门负责人: 唐松华 2023年3月31日

保荐机构总经理: 马骁 2023年3月31日

保荐机构董事长、法定代表人(或授权代表): 江禹

2023年3月31日

保荐机构(公章): 华泰联合证券有限责任公司 2023年3月31日



附件：

华泰联合证券有限责任公司关于水羊集团股份有限公司 2022 年向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市 保荐代表人专项授权书

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本公司”）授权本公司投资银行专业人员张磊清和龙伟担任本公司推荐的水羊集团股份有限公司 2022 年向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市项目保荐代表人，具体负责该项目的保荐工作。

本公司确认所授权的上述人员具备担任证券发行项目保荐代表人的资格和专业能力。

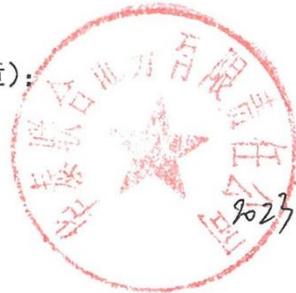
（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于水羊集团股份有限公司2022 年向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市保荐代表人专项授权书》之签章页）

保荐代表人：
张磊清


龙伟

法定代表人：
江禹

华泰联合证券有限责任公司（公章）：



2023年3月21日