

证券代码：600818
900915

股票简称：中路股份
中路 B 股

编号：临 2018-016

中路股份有限公司

关于《上海证券交易所关于中路股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》的 回复公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

中路股份有限公司（以下简称中路股份、上市公司）收到上海证券交易所于 2018 年 1 月 26 日下发的《上海证券交易所关于中路股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》上证公函【2018】0107 号（以下简称《问询函》），本公司及相关中介机构对《问询函》进行了认真研究和落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现将相关内容公告如下：

一、关于标的资产的行业信息及经营情况

1、关于本次交易方案预案披露，标的资产上海悦目深耕护肤品领域，目前产品以面膜为主，还包括水乳霜膏和彩妆系列产品。请补充披露：（1）标的资产主要产品（面膜）的产品定位、目标客户群体等具体情况；（2）标的资产目前在面膜领域的市场占有率以及竞争状况，具体包括在细分领域的竞争产品及竞争对手情况；（3）结合同行业竞争对手的情况，说明标的资产产品的运营模式、推广策略、品牌优势、产品价格变化、重复购买率等方面的优劣势。请财务顾问发表意见。

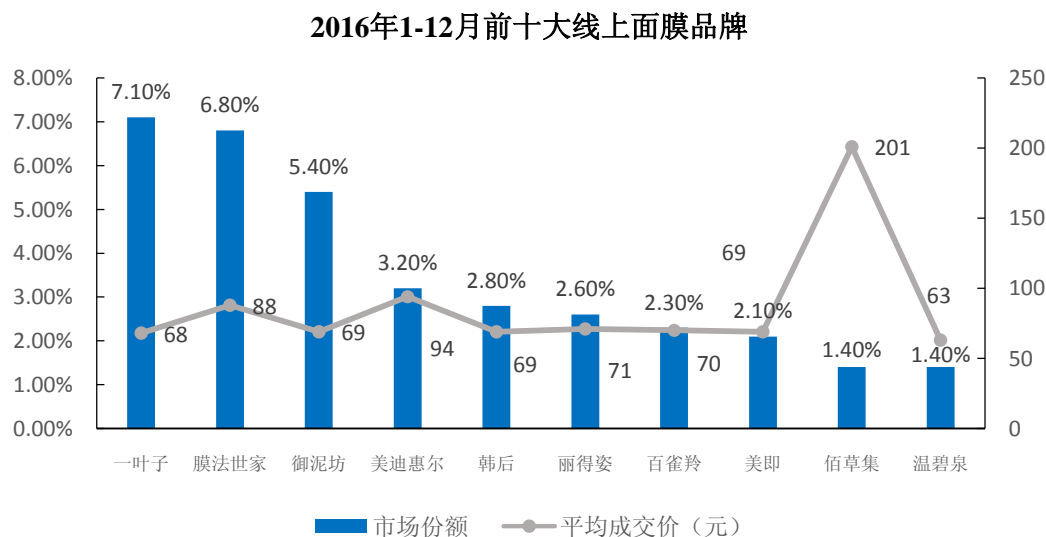
答复：

(1) 标的资产主要产品（面膜）的产品定位、目标客户群体等具体情况。

标的公司上海悦目自创立起便一直深耕于“互联网+护肤品”行业，定位为天然膜护理专家，以各种天然植物提取物为原料，运用创新科研技术不断研发创新产品。标的公司聚焦于膜护理这一品类，并对这一品类进行不断细化，根据人体不同部位的肌肤特性开发了一系列针对各种肌肤问题的膜护理产品。上海悦目从消费者需求出发，根据消费者反馈，迅速反应不断创新，领先推出黑面膜等一系列创新产品。标的公司目标客户群体是 18-35 岁的年轻一族，其中线上消费群体偏年轻，线下消费群体偏熟龄。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/（三）主要产品介绍”补充披露。

(2) 标的资产目前在面膜领域的市场占有率以及竞争状况，具体包括在细分领域的竞争产品及竞争对手情况



数据来源：星图数据2016年线上化妆品消费大数据白皮书，监测平台包括天猫、京东、苏宁易购、国美在线、1号店、亚马逊和当当网

根据独立第三方机构星图数据对 2016 年全年线上面膜品牌的市场份额调查，标的公司 2016 年在线上面膜市场占比为 6.8%，位列第二位。另一方面，标的公司 2016 年线上销售平均成交价为 88 元，位列第三位。

(3) 结合同行业竞争对手的情况，说明标的资产产品的运营模式、推广策略、品牌优势、产品价格变化、重复购买率等方面的优劣势。

项目	膜法世家	御泥坊	美即	一叶子
运营模式	线上、线下相结合	以线上销售为主	以线下销售为主	线上、线下相结合
推广策略	自媒体、明星代言、跨界合作、综艺赞助、独家冠名、电商平台广告投放、影视剧与综艺节目广告植入等	电商平台广告投放、影视剧与综艺节目广告植入等	线下推广宣传、电视广告投放	独家冠名、电视广告投放、电商平台广告投放、影视剧植入
2016年线上市场占有率	6.8%（排名第2）	5.4%（排名第3）	2.1%（排名第8）	7.1%（排名第1）

注：市场占有率数据来源于北京星图纵横网络科技咨询有限公司2017年1月发布的《2017年面膜去哪儿？这些走向莫忽视》（<http://www.syntun.com.cn/datanews/hotspot.html>），该公司为独立第三方公司，数据为公开数据。青岛金王、美的集团等上市公司的公开文件中均有引用该公司发布的相关报告。

① 运营模式：

标的公司通过线上和线下两种渠道对外销售，其中线上销售为主。线上销售主要通过唯品会、天猫、淘宝、京东、聚美优品等电商平台。标的公司与主要电商平台均建立了良好的合作关系，同时经过多年的内部培养和外部引援，标的公司已打造了一支经验丰富的管理团队和业务水平较高的电商运营人才，能够迅速反应应对市场变化，有助于带领标的公司不断适应线上销售渠道的变化趋势，不断巩固线上销售渠道优势。

线下销售主要通过直营店和经销商进行销售，标的公司秉承线下体验式销售的理念，始终把顾客体验放在第一位，积极打通、整合线上线下销售渠道，截至报告期末，拥有线下体验店 158 家。

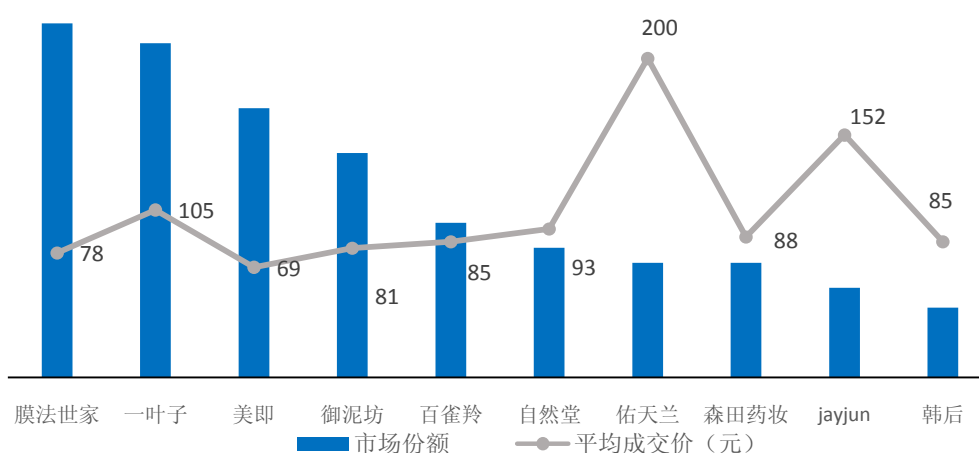
② 推广策略：

标的公司主要通过自媒体、明星代言、跨界合作、电商平台广告投放、影视剧与综艺节目广告植入等多种手段进行推广，不断提高品牌曝光度。

③ 品牌优势:

标的公司创立之初就立足于面膜这一细分品类,经过十余年的不断创新发展、多年的网络口碑传播和品牌推广,“膜法世家”在消费者中具备较高知名度,市场占有率逐年攀升,2016年线上面膜市场占有率为6.8%¹。根据星图数据最新发布的2017双十一全网网购大数据分析报告,标的公司2017年双十一期间在面膜这一品类中销售额占比排名第一。

2017年双十一销量前十大线上面膜品牌



数据来源: 星图数据2017年《双十一全网网购大数据分析报告》

④ 产品价格变化:

单位: 元

期间	膜法世家			御泥坊		
	2017年1-10月客单价	2016年客单价	增长率	2017年1-6月客单价	2016年客单价	增长率
1月	117.18	105.99	10.56%	73	78	-6.41%
2月	122.76	110.30	11.30%	78	84	-7.14%
3月	113.26	103.01	9.95%	79	79	0

¹市场占有率数据来源于北京星图纵横网络科技咨询有限公司2017年1月发布的《2017年面膜去哪儿?这些走向莫忽视》(<http://www.syntun.com.cn/datanews/hotspot.html>), 该公司为独立第三方公司, 数据为公开数据。

4月	115.65	93.00	24.35%	83	74	12.16%
5月	112.25	118.17	-5.01%	81	79	2.53%
6月	109.18	119.51	-8.64%	85	76	11.84%
7月	115.21	121.19	-4.93%	-	74	-
8月	105.25	120.36	-12.55%	-	67	-
9月	105.80	112.58	-6.02%	-	66	-
10月	105.66	102.20	3.39%	-	65	-
11月	-	108.70	-	-	78	-
12月	-	119.09	-	-	84	-

注1：平均客单价=总销售额/总客户数

注2：御泥坊数据来源于《御家汇股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》

注3：膜法世家数据未经审计

根据上表，标的公司 2017 年 1-6 月平均客单价较 2016 年 1-6 月平均客单价增长 42.5%，较御泥坊平均客单价为高。

⑤ 重复购买率：

根据标的公司的 IT 数据显示，报告期内，标的公司线上天猫平台自营用户的复购频次主要集中在 1-5 次以内，占全部用户的 99%以上，与御泥坊复购频次分布情况基本相同。

综上，标的公司与同类公司相比，运营模式较为立体，推广策略比较多样，客单价相对较高，体现出一定的品牌优势。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/(四)主要业务模式/8、上海悦目在面膜领域的市场占有率以及竞争状况”中补充披露。

(4) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司目标客户群体是 18-35 岁的年轻一族，其中线上消费群体偏年轻，线下消费群体偏熟龄；根据独立第三方机构星图数据对 2016 年全年线上面膜品牌的市场份额调查，标的公司 2016 年在线上面膜市场占比为 6.8%，位列第二位。另一方面，标的公司 2016 年线上销售平均成交价为 88，位列第三位；标的公司与同类公司相比，运营模式较为立体，推广策略比较多样，客单价相对较高，体现出一定的品牌优势。

2、预案披露，标的资产以线上销售为主，具体销售模式包括自营、经销、代销三种，且线上自营模式主要是在天猫等平台销售。请补充披露：（1）报告期内三种销售模式的销售收入、增速及收入占比情况；（2）报告期内线上经销模式下前五大客户的收入金额及占比、信用政策、期末应收款余额及期后回款情况；（3）线上经销模式下经销商与标的资产股东、董监高及其关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来。请财务顾问发表意见，并说明其对标的资产业绩真实性的核查情况及后续核查安排。

答复：

（1）报告期内三种线上销售模式情况

2015 年、2016 年及 2017 年 1-10 月，标的公司各种线上销售模式的收入金额及占线上销售总额比例情况如下：

单位：万元

销售模式	2017 年 1-10 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
线上自营	28,047.12	46.08%	22,803.99	47.61%	15,905.57	66.67%
线上代销	27,716.84	45.53%	20,921.33	43.68%	6,425.75	26.94%
线上经销	5,107.71	8.39%	4,169.25	8.71%	1,525.14	6.39%
合计	60,871.67	100.00%	47,894.56	100.00%	23,856.46	100.00%

注：以上数据未经审计

2017 年 1-10 月及 2016 年标的公司收入分别增长 12,977.11 万元、24,038.1 万元，增长幅度分别为 27.10%和 100.76%。其中，线上自营销售收入分别增加

5,243.13 万元和 6,898.42 万元，增长比例分别为 22.99%和 43.37%；线上代销收入分别增加 6,795.51 万元和 14,495.58 万元，增长比例分别为 32.48%和 225.59%；线上经销收入分别增加 938.46 万元和 2,644.11 万元，增长比例分别为 22.51%和 173.37%。

(2) 报告期内线上前五大经销商情况

① 收入及应收账款情况

报告期内，线上经销模式下前五大客户相关情况具体如下：

a. 2017 年 1-10 月

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	收入占比	期末应收款	期后回款情况
1	广州丰诺贸易有限公司	2,403.41	3.43%	-	-
2	金晓艳	829.94	1.18%	-	-
3	杨锋	748.45	1.07%	-	-
4	沈阳市美丝琳化妆品销售有限公司	361.24	0.52%	93.06	已回款
5	周骏生	296.64	0.42%	-	-
合计		4,639.68	6.62%	-	-

注：以上数据未经审计

b. 2016 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	收入占比	期末应收款	期后回款情况
1	广州丰诺贸易有限公司	2,570.39	4.51%	-	-
2	金晓艳	560.08	0.98%	-	-
3	杨锋	357.05	0.63%	-	-
4	沈阳市美丝琳化妆品销售	254.33	0.45%	-	-

序号	客户名称	销售收入	收入占比	期末应收款	期后回款情况
	有限公司				
5	李青阳	146.17	0.26%	-	-
合计		3,888.02	6.83%	-	-

注：以上数据未经审计

c. 2015 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	收入占比	期末应收款	期后回款情况
1	广州丰诺贸易有限公司	1240.71	4.80%	195.48	已回款
2	沈阳市美丝琳化妆品	88.64	0.34%	-	-
3	杨光	85.31	0.33%	-	-
4	河南弗莱格电子	39.12	0.15%	-	-
5	上海惠启贸易	12.85	0.05%	-	-
合计		1,466.63	5.67%	-	-

注：以上数据未经审计

② 线上主要经销商信用政策

经销商	信用政策
沈阳市美丝琳化妆品销售有限公司	货款可采取月结方式，且必须在每个月最后一天前将当月货款结清
广州丰诺贸易有限公司	1) 当月进货金额未超 100 万：甲方与乙方采取月结方式结算，每月月底前两个工作日为对账日，对账完毕后，乙方须在两个工作日内结清当月的货款，当结款因特殊情况需要超过两个工作日结算，乙方必须提出申请，如乙方未提出申请而超出两个工作日结算，每超出一天，按结算金额的 1% 支付违约金 2) 当月进货金额超 100 万：乙方须支付超出部分金额，甲方收到乙方款项后，方可发货，剩余 100 万款项按月结方式进行结算

报告期内，线上前五大经销商中，除上述两家经销商因合作时间较长，业务量较大获得一定信用额度外，其余经销商均采用先款后货模式与标的公司进行结算。

(3) 关联关系及业绩真实性核查情况

① 对经销商关联关系的核查

a. 通过在全国企业信用信息公示系统查询线上经销商的工商资料，查看其股东及出资信息、主要人员、经营状态等信息，核查上海悦目与报告期内前五大经销商在股权结构、董事、监事、高级管理人员等方面是否存在关联关系。

经核查，线上主要经销商与标的公司股东、董监高及其关联方不存在关联关系。

b. 通过查看标的公司财务资料及记账凭证，并访谈部分前五大线上经销商，核查主要经销商与标的公司股东及董监高之间是否存在交易或资金往来。

经核查，线上经销商与标的公司股东、董监高及其关联方不存在交易、资金往来的情况。

② 已履行核查程序

除上述针对标的公司经销商关联关系的核查手段外，截止本回复出具日，独立财务顾问还采用了如下核查手段：

a. 访谈标的公司管理层及部分经销商，了解公司各种销售模式及退货、信用政策，同时收集标的公司与主要客户及供应商的业务合同，分析各种销售模式下的业务条款，经初步核查，访谈情况与合同条款保持一致，退货及信用政策等明确；

b. 各中介机构已于 2018 年 1 月初对标的公司存货进行了盘点，实际盘点数量与账面差异较小；

c. 截止本回复出具日，独立财务顾问已走访多家线下经销商及直营店铺，了解其业务模式；

d. 取得 IT 审计报告初稿，针对其中主要数据进行分析性复核，包括订单金额集中度、终端消费者地域分布、订单金额分组、物流费用、退货量等数据，终端销售数据尚未发现明显异常情况。

③ 后续核查安排

a. 核查标的公司通过支付宝等网上支付渠道向销售平台收款、通过银行向线下经销商收款、通过银行向供应商付款的有关银行流水及相关凭证，核查交易情况的真实性；

b. 对主要线上销售平台、线下经销商/供应商进行实地走访，与线上销售平台、线下经销商/供应商相关负责人进行访谈；访谈内容的重点主要有：双方的业务合作情况、是否存在关联关系、销售采购模式、结算模式和周期、是否存在纠纷等问题；

c. 对报告期间标的公司与线上销售平台及线下主要经销商的销售金额、应收账款进行函证；对主要供应商的采购金额应付账款进行函证；

d. 结合 IT 审计报告对标的公司线上主要平台的销售数据真实性进行复核。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/（四）主要业务模式/3、销售模式/（1）线上销售/④线上销售模式相关情况分析”中补充披露。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，标的资产线上三种销售模式均呈现不同程度的增长，以线上自营和线上代销模式为主；线上经销模式下的前五大经销商主要采用先款后货结算模式，截止本回复出具日，标的资产应收账款已全部

回款；线上主要经销商与标的公司股东、董监高及其关联方不存在关联关系、不存在交易、资金往来的情况。

3、**预案披露，标的资产 2016、2017 年线下门店数量扩张迅速，请补充披露：（1）线下经销模式中经销商、客户与标的资产股东、董监高及其关联方是否存在关联关系，有无交易、资金往来；（2）线下不同经销模式下 2016 年、2017 年单店收入及增速、单店毛利贡献及增速等情况；（3）结合单店销售收入、毛利进一步分析说明标的资产线下体验店扩张较快可能产生的经营性风险。请财务顾问和会计师发表意见。**

答复：

（1）关联关系核查

① 通过在全国企业信用信息公示系统查询线下经销商及主要平台客户的工商资料，查看其股东及出资信息、主要人员、经营状态等信息，核查上海悦目与报告期内主要经销商及平台客户在股权结构、董事、监事、高级管理人员等方面是否存在关联关系。

经核查，线下主要经销商及平台客户与标的公司股东、董监高及其关联方不存在关联关系。

② 通过查看标的公司财务资料及记账凭证，并访谈部分线下经销商，核查主要经销商及平台客户与标的公司股东及董监高之间是否存在交易或资金往来。

经核查，线下经销商及平台客户与标的公司股东、董监高及其关联方不存在交易、资金往来的情况。

（2）线下直营店收入及毛利情况

2016 年、2017 年 1-10 月标的公司线下直营体验店收入及毛利情况如下：

单位：万元

销售区域	2017年1-10月			2016年度		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
东北区	647.46	554.14	85.59%	624.24	504.94	80.89%
华北区	77.63	68.52	88.25%	41.65	32.87	78.91%
华东区	1.07	0.85	79.44%	-	-	
华南区	2,231.49	1,941.89	87.02%	2,566.85	2,106.37	82.06%
华中区	155.65	134.07	86.14%	194.48	160.51	82.53%
西南区	764.74	653.68	85.48%	637.03	512.90	80.51%
合计	3,878.04	3,353.14	86.46%	4,064.25	3,317.58	81.63%

注：以上数据未经审计

2017年1-10月标的公司线下直营收入较2016年下降186.21万元，下降占比4.58%，变化幅度较小。其中，华南、华中区收入略有下降，西南、东北和华北地区收入略有上升。

2016年标的公司各大区线下直营体验店毛利率贡献差异较小，均在81%左右，2017年1-10月毛利率有所上升，平均达到86%，主要系标的公司直营体验店在2017年减少了促销活动，使得产品实际销售价格高于2016年。报告期内，由于线下直营体验店还为顾客提供免费涂抹和皮肤护理等附加服务，且线下销售水乳膏霜等单价较高的产品比例也相对较大，故导致线下直营毛利率高于公司整体销售毛利率水平。

(3) 线下直营体验店扩张扩能产生的经营性风险

报告期内，标的公司逐步开拓线下业务，通过在线下铺设体验店为潜在客户提供体验服务以及为购买店内产品的客户提供相应的护理服务，截至2017年10月31日，标的公司共有线下体验店158家。在线上业务不断发展壮大的过程中，标的公司已经逐步建立起品牌优势，依托较强的品牌影响力，标的公司在报告期内开启线下业务，并通过线上线下联动，实现对线上产品销售以及线下服务提供与产品销售的多重促进。但大量线下体验店的建设将为标的公司带来更高的成本与费用，若未来标的公司线下业务发展不如预期，则可能导致标的公司出现盈利能力下滑的风险。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/（四）主要业务模式/3、销售模式/（2）线下销售/③线下销售相关情况分析”中补充披露。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为，线下主要经销商及平台客户与标的公司股东、董监高及其关联方不存在关联关系，标的公司在线下直营体验店扩张扩能中，若未来标的公司线下业务发展不如预期，则可能导致标的公司出现盈利能力下滑的风险。

4、预案披露，标的资产采取自主生产和委托加工相结合的方式生产自有品牌产品。请补充披露：（1）报告期内自主生产和委托加工的业务量、金额及比例情况；（2）委托加工是否涉及关键工序或关键技术，并披露外协生产中的技术保密措施及执行情况，是否存在泄密的风险；（3）委托加工的成本结算模式；（4）委托加工环节生产质量管理体系及执行情况；（5）外协方与标的资产董监高是否存在关联关系及输送利益的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（1）报告期内自主生产和委托加工的业务量、金额及比例情况

根据标的公司业务数据及未审财务数据，2015 年度、2016 年度及 2017 年度标的资产的自主生产及委托加工的数量、金额及比例情况如下：

单位：万片、万元、万瓶

时间	自主生产 产量	自主生产 金额	委托加工 产量	委外加工 金额	自主生产 比例	委外加工 比例
2017 年	9,403.95	44,179.91	23,726.09	68,934.65	28.38%	71.62%
2016 年	7,579.77	32,167.14	14,546.81	36,595.24	34.26%	65.74%
2015 年	5,701.64	35,201.41	3,415.45	10,110.66	62.54%	37.46%

注：以上数据未经审计

（2）委托加工是否涉及关键工序或关键技术，并披露外协生产中的技术保

密措施及执行情况，是否存在泄密的风险

① 标的公司委托加工生产的主要流程

报告期内，标的公司根据实际生产需要，采用委托加工及自主生产相结合的方式进行生产。委托加工的主要流程为：标的公司为委托加工厂商提供生产所需原物料、半成品和包装材料，同时对委托加工工厂进行辅导，协助其改善制程。委托加工厂商提供合格的生产场地、生产设备及必要的生产人员为上海悦目批量生产和包装提供委托加工服务。

② 委托加工模式不会对标的公司的关键技术产生泄密风险

首先，委外加工模式下，产品的核心配方是由上海悦目研发中心自主研发，在委外加工时，标的公司会将所有配方的原料名称转换为原料代码的形式交由加工厂，即委外加工的供应商在取得标的公司提供的原材料时仅能看到配方中对应的原料代码，而未得知原料的具体内容，有效确保标的公司核心配方的保密状态。

其次，在委外加工过程中，涉及到的关键加工环节包括乳化、质检，均由标的公司派遣的工艺工程师及质检员全程现场指导，协助委外加工厂进行生产、检验。

最后，为了保障标的公司的技术保密工作，标的公司与所有委外的加工厂均已签订了保密协议，保密协议约定：委托加工方取得的与标的公司合作相关的所有商业、技术、配方、运营数据或其他性质的资料，委托加工方均负有保密义务，如违反保密协议，委托加工房将承担相应的违约责任及赔偿。

综上，委外加工模式不会对标的公司的关键技术产生泄密风险。

(3) 委托加工的成本结算模式

报告期内，标的公司主要委托加工供应商的成本结算模式如下：

① 定价方法

标的公司向具有化妆品生产资质的委托加工商进行询价，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确定最优价格。

② 成本核算流程和方法

标的公司根据需求为委托加工厂商提供生产所需产品原料和包装材料，并派驻质量工程师指导监督委托加工厂按规范流程完成产品加工。委托加工厂商提供合格的生产场地、生产设备及必要的生产人员为标的公司产品批量生产和包装提供委托加工服务。

a. 材料出库

标的公司向委托加工厂商下达订单，订单中包含单位产品的加工费以及相应需要投入的 BOM，标的公司在发给委托加工厂商需加工的原材料时，对应生成材料出库单，月末根据一次加权平均法计算材料出库单价，计入“委托加工物资”。

b. 委外生产成品完工入库

委外生产成品完工入库时，成品仓库收货人员在财务信息系统录入成品入库数量和品种，生成到货单并审核通过后，生成委托加工入库单；

标的公司根据合同及加工量确认加工费用、原材料等，确认“委托加工物资”，“应交税金—应交增值税（进项税额）”，及相应的“应付账款”等。

期末，标的公司按加工完成产品的材料成本以及加工费，转入库存商品，未完工产品在委托加工物资核算。

（4）委托加工环节生产质量管理体系及执行情况

标的公司建立了《委托加工产品作业指导制度》、《委托加工产品检验标准》等制度标准，对于合格供应商的供应商产品生产及质量的管理控制做出了明确规定并严格执行。委托加工过程中，涉及到关键环节例如乳化部分等，标的公司会

派遣工艺工程师到现场指导生产，要求加工企业严格按照作业指导书操作执行。同时，标的公司的质量管控部门将所有批次产品的质量标准和提供委外加工厂，在产品生产完成后，标的公司将按照质量标准规定的各项指标进行检验，检验合格以后再完成委外加工产品的采供工作。

(5) 外协方与标的资产董监高是否存在关联关系及输送利益的情形

报告期内，标的公司主要的委托加工供应商的成立时间、注册资本及股权结构情况如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	股权结构
1	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	2004年02月18日	17,650.00万人民币	诺斯贝尔（香港）无纺布制品有限公司持股 32.86%，中山市腾逸投资管理有限公司-腾逸源远一号私募基金持股 15.01%，中山维雅投资管理咨询有限公司持股 14.60%，中山合富盈泰投资管理咨询有限公司持股 7.30%，中山中科南头创业投资有限公司持股 6.77%，广东中科白云新兴产业创业投资基金有限公司持股 4.88%，中山协诚通投资管理咨询有限公司持股 4.87%，中山中科鸿业创业投资有限公司持股 4.68%，中山瑞兰投资管理咨询有限公司持股 3.65%，佛山中科金蝉智慧产业股权投资合伙企业（有限合伙）持股 1.39%
2	广州市卓多姿化妆品有限公司	2005年05月10日	1,000万人民币	广州沣芝生物科技有限公司持股 51.00%，朱嘉诺持股 49.00%
3	广州市柏姿生物科技有限公司	2013年02月28日	108万人民币	由自然人股东徐育满、张树坤、姚秀兰、王永久、赵晓燕持股
4	广州市优粹生物科技有限公司	2014年08月25日	200万人民币	何文发持股 50.00%，刘鑫持股 50.00%
5	广州珈纳生物科技有限公司	2002年04月15日	508万人民币	谭建晖持股 45.00%，潘永宽持股 40.00%，孔丽持股 15.00%
6	广州市合众无纺化工技术有限公司	2016年9月20日	1,000万人民币	肖军持股 99.00%，陈灯持股 1.00%

标的公司的主要委外加工供应商与标的公司及其董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系及利益输送关系。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/(四) 主要业务模式/2、生产模式/(3) 自主生产与委托加工的对比情况”中补充披露。

(6) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为，标的公司委外加工模式不会对标的公司的关键技术产生泄密风险，外协方与标的资产董监高不存在关联关系及输送利益的情形。

5、预案披露，标的资产自主生产由全资子公司悦目生物完成，现将悦目生物股权对第三方进行转让，已注册成立悦妆生物负责后续自主生产业务。请补充披露：(1) 悦目生物的产能及占标的资产全部产能的比例，并说明悦目生物有关资产转出后委托加工的比例及对标的资产后续生产经营的影响；(2) 报告期标的资产的存货及存货周转天数；(3) 悦妆生物预期办理完毕相关手续并可正式投产的计划安排、时点；(4) 如悦妆生物不能按预期投产，具体分析可能对标的资产生产进度、生产任务的完成、生产成本的影响。请财务顾问发表意见。

答复：

(1) 悦目生物的产能及占标的资产全部产能的比例，并说明悦目生物有关资产转出后委托加工的比例及对标的资产后续生产经营的影响

标的公司的产能由自主生产的产能及委外加工方的产能组成。由于标的公司合作的委外加工厂商较多，且市场上可选择的其他委外加工厂商也较多，所以无法精确统计标的公司的全部产能情况。

从产量的角度分析，2015 年度、2016 年度及 2017 年度，悦目生物的产量及占标的公司全部产量的比例情况如下：

单位：万片、万瓶

时间	自主生产	委托加工	自主生产比例	委外加工比例
----	------	------	--------	--------

2017年	9,403.95	23,726.09	28.38%	71.62%
2016年	7,579.77	14,546.81	34.26%	65.74%
2015年	5,701.64	3,415.45	62.54%	37.46%
合计	22,685.36	41,688.34	35.24%	64.76%

从上述数据可以看出，悦目生物的产量占标的公司总产量的比例逐年降低，委外加工的比例逐年升高。

护肤品行业的核心技术在于配方，核心价值在于产品理念、销售渠道及产品品牌等，加工环节的附加值相对不高。目前，国内护肤品的加工生产厂家较多，总体产能较为充足，故标的公司委托加工的生产比例越来越高，有利于专注于核心技术及核心价值的发展。因此，标的公司将悦目生物转出后，悦妆生物投入运营之前，标的公司将全部采用委托加工的方式进行生产，对标的公司的生产经营不存在实质性影响。

(2) 报告期标的资产的存货及存货周转天数

根据标的公司未审财务报表，报告期内各期标的公司的存货余额及存货周转天数如下：

时间	2017年10月31日 /2017年1-10月	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
存货余额（万元）	17,142.33	9,457.41	9,995.31
存货周转天数	217.18	166.44	160.93

注：1. 存货周转天数=360/（主营业务成本/平均存货余额）

2. 上述财务数据未经审计

2017年1-10月，标的公司的存货周转天数有所上升，主要是因为标的公司为2017年“双十一”、“双十二”备货，导致期末存货余额较高。“双十一”、“双十二”活动之后，标的公司存货余额将会减少，存货周转天数将会出现下降，符合历史期存货变动规律。

(3) 悦妆生物预期办理完毕相关手续并可正式投产的计划安排、时点

根据标的公司的计划，预计悦妆生物将在 2018 年 3 月取得环境影响评价表，2018 年 4 月完成车间装修并取得竣工验收，2018 年 5 月取得化妆品生产许可证。取得化妆品生产许可证后，即可开展试生产。

(4) 如悦妆生物不能按预期投产，具体分析可能对标的资产生产进度、生产任务的完成、生产成本的影响

① 对标的公司生产进度及生产任务的影响

悦妆生物的主营业务是生产标的公司自主生产的产品，近年来，标的公司的委托加工比例逐年升高，自主生产对总产量的影响较小。如悦妆生物不能按预期投产，首先，标的公司将充分利用现有的委外加工工厂的产能满足生产需要；其次，标的公司还将甄选二到三家优质且产能相当的委外加工厂作为储备；最后，标的公司已经与一家委托加工供应商约定，在悦妆生物投产前，该委外加工供应商将预留 70%的产能为标的公司提供生产服务，在此期间该委外加工供应商将不再生产其他客户的产品。采取上述措施后，如悦妆生物无法按预期投产，也不会对标的公司的生产进度及生产任务造成较大影响。

② 对标的公司生产成本的影响

根据标的公司的未审财务报表，假设 2017 年 1-10 月，标的公司所有自主生产产品全部由委外加工供应商进行生产，对委外加工供应商的采购价格参照同类产品的定价确定。经测算，2017 年 1-10 月标的公司的主营业务成本将增加 237.33 万元，占标的公司 2017 年 1-10 月主营业务成本的比例约为 1.08%，对主营业务成本的影响较小。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/四、上海悦目下属公司情况/1、悦目生物”中补充披露。

(5) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司将悦目生物转出后，悦妆生物投入运

营之前，标的公司将全部采用委托加工的方式进行生产，对标的公司的生产经营不存在实质性影响；2017年1-10月，标的公司的存货周转天数有所上升，主要是因为标的公司为2017年“双十一”、“双十二”备货，导致期末存货余额较高；根据标的公司的计划，预计悦妆生物将在2018年3月取得环境影响评价表，2018年4月完成车间装修并取得竣工验收，2018年5月取得化妆品生产许可证，取得化妆品生产许可证后，即可开展试生产；如悦妆生物不能按预期投产，不会对标的公司的生产进度及生产任务造成较大影响，对主营业务成本的影响较小。

二、关于标的资产财务信息及估值

6、预案披露，标的资产以线上销售为主。请补充披露：（1）报告期内销售费用的具体金额及变化情况；（2）报告期内主要产品的线上线下具体推广方式和投入金额及各自占比；（3）线上广告宣传、渠道推广的形式、费用支出以及占收入的比例等；（4）结合前述情况分析标的资产单客获得成本金额及变动趋势；（5）报告期内快递物流费的金额及增速变化，并进一步结合订单数量、运费价格变动等因素量化分析快递物流费的变动对标的资产业绩的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（1）销售费用构成情况

报告期内，标的公司销售费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-10月	2016年度	2015年度
广告费	5,716.64	9,470.69	3,972.92
运输费	3,557.49	2,696.23	2,225.22
服务费	2,951.61	1,744.99	1,031.79
工资及社保	1,764.17	2,700.10	1,164.70
业务宣传费	1,269.40	2,311.84	1,292.57

项目	2017年1-10月	2016年度	2015年度
租赁费及物业管理费	1,175.80	1,175.24	402.78
物料及易耗品摊销	602.21	681.04	94.50
其他	422.72	331.08	172.44
办公及差旅费	195.68	164.67	76.54
合计	17,655.71	21,275.87	10,433.47

注：以上数据未经审计

报告期内，标的公司销售费用主要由广告费、运输费、服务费、业务宣传费、职工薪酬与租赁费及物业管理费构成，上述费用合计占比 90%左右。

随着标的公司业务规模逐步扩大，2016年销售费用较2015年增加10,842.40万元，主要系广告费、服务费、职工薪酬和业务宣传费等增加所致。2017年1-10月标的公司销售费用较2016年减少3,620.16万元，主要原因为主要原因为双十一的宣传推广费用及员工奖金尚未计入。。2017年以来，标的公司顺应市场潮流，将推广模式逐步转移到内容渠道，减少了电视植入等广告费和业务宣传费的支出。

2016年、2017年1-10月，标的公司运输费用分别比上年增长471.00万元和861.26万元，一方面系标的公司线上自营收入增长，快递费用增加。另一方面，随着标的公司经营规模扩大，从工厂运输至各仓库的物流费用随之增加。

标的公司服务费包括线上平台服务费和线下服务费。其中线上平台服务费主要指电商平台或渠道商支付的佣金、技术服务费或软件服务费、返利等；线下服务费主要为直营店铺的委托经营管理费。报告期内服务费上升一方面由于线上平台服务费与销量呈正比例关系，2017年业绩爆发使得佣金及技术服务费等相应增加，另一方面，2017年标的公司将直营体验店业务委托给第三方经营，委托经营管理费计入到服务费中，使得线下服务费增加。

2016年标的公司职工薪酬较2015年增加1,535.40万元，2017年1-10月较2016年下降935.94万元，主要系销售人员工资大部分为年底业绩提成和双十一奖金，该部分金额尚未在2017年1-10月中体现。

(2) 具体推广方式和投入金额情况

报告期内，标的公司各种模式下宣传推广服务费的情况如下：

单位：万元

推广方式	2017年1-10月		2016年		2015年	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例	金额	占收入比例
电视广告	291.39	0.42%	3,671.90	6.44%	1,622.64	6.27%
钻石展位	922.37	1.32%	1,064.70	1.87%	1,479.30	5.72%
站外推广	4,182.46	5.97%	4,172.30	7.32%	1,411.80	5.46%
折页开样宣传品	297.83	0.43%	561.79	0.99%	0.85	0.00%
广告拍摄制作费	204.64	0.29%	250.38	0.44%	29.08	0.11%
报刊杂志	-	-	132.08	0.23%	2.83	0.01%
商家推广	170.41	0.24%	1,103.57	1.94%	1.67	0.01%
邮件短信发送费	50.99	0.07%	110.32	0.19%	105.01	0.41%
直通车	865.95	1.24%	715.48	1.26%	612.32	2.37%
合计	6,986.04	9.97%	11,782.53	20.68%	5,265.50	20.36%

注：以上数据未经审计

标的公司主要推广方式为电视广告、钻石展位及站外推广，上述三种推广模式占全部推广费用比例达到75%以上。其中直通车、钻石展位主要针对线上渠道，商家推广主要针对线下渠道，站外推广则包括线上的互联网流量推广和线下的明星代言等。报告期内，推广费用总额占收入比重较低，2017年1-10月、2016年和2015年分别为1.55%、3.39%和2.78%。

标的公司2017年1-10月推广费用较2016年下降4,796.5万元，占销售收入比重也由2016年的20.68%下降到9.97%，主要是电视广告费下降所致，2017年以来标的公司顺应市场潮流，将推广模式逐步转移到内容渠道，放弃成本较高的传统影视赞助方式，利用明星代言带来的粉丝效应、微博等新媒体推广加强品牌

宣传力度，扩大品牌影响力，同时提高直通车、钻石展位等线上渠道推广力度，利用电商平台和互联网流量向目标客户定向投递产品信息，对提高销售业绩起到了较好的效果。

(3) 线上广告宣传、渠道推广情况

报告期内，标的公司线上广告宣传、渠道推广的形式主要是站外推广、钻石展位和直通车，其中，钻石展位和直通车主要针对天猫和淘宝平台，是面向全网精准流量实时竞价的展示推广平台，支持按展现收费和按点击收费，以精准定向为核心，向终端客户提供精准定向、创意策略、效果监测、数据分析等一站式全网推广投放解决方案，帮助客户实现更高效、更精准的全网数字营销；线上站外推广主要是通过网页等平台上投放产品推广页面等来取得更多关注度。随着公司品牌影响力逐步提升，消费者基于朋友推荐和品牌知名度等因素主动选择膜法世家产品的趋势初步形成，2016年及2017年1-10月线上推广费用占收入的比重相应下降，稳定在6%-7%区间范围，较2015年有较大幅度的下降。

报告期内标的公司线上渠道推广具体金额如下：

单位：万元

线上主要推广方式	2017年1-10月		2016年		2015年	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例	金额	占收入比例
钻展	922.37	1.32%	1,064.70	1.87%	1,479.30	5.72%
直通车	865.95	1.24%	715.48	1.26%	612.32	2.37%
线上站外推广	2,946.55	4.21%	1,794.94	3.15%	1,117.99	4.32%
合计	4,734.87	6.77%	3,575.12	6.28%	3,209.61	12.41%

注：以上数据未经审计

(4) 结合前述情况分析标的资产单客获得成本金额及变动趋势

报告期内，以天猫自营平台为例，以标的公司天猫平台推广费用除以买家数量，计算得到2015年、2016年和2017年1-10月的单客获得成本分别为22.20

元、15.06 元、11.49 元，随着标的公司天猫等平台销售规模的扩大，推广的规模效应逐步体现，单客获得成本有所降低。

(5) 快递物流费分析

报告期内，标的公司快递物流费包括快递费、物流费。其中快递费系标的公司线上自营模式下发货给消费者的快递费，标的公司为费用承担主体；物流费系标的公司发货给各仓库、电商平台和线下渠道的运输费用。具体情况如下：

单位：万元

线上主要推广方式	2017年1-10月		2016年		2015年	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例	金额	占收入比例
快递费	3,077.15	4.39%	2,333.01	4.09%	2,046.36	7.91%
物流费	480.34	0.69%	363.22	0.64%	178.87	0.69%
合计	3,557.49	5.08%	2,696.23	4.73%	2,225.22	8.60%

注：以上数据未经审计

2017年1-10月、2016年快递费分别较上年增加744.14万元和286.65万元，物流费分别较上年增加117.12万元和184.35万元，快递物流费的整体增加系标的公司报告期内业绩大幅上升所致。但快递物流费用整体占收入比例较低，2017年1-10月、2016年和2015年分别为5.08%、4.73%和8.60%，对标的资产业绩影响较小。

报告期内，标的公司物流费占收入比重较为稳定，快递费2016年和2017年1-10月占收入比重较2015年有所下降，一方面由于标的公司线上自营模式收入占比有所下降，导致B2C快递费相应下降，另一方面系标的公司加大了与邮政EMS的合作力度，随着快递量的增大，议价能力增强，享受到较低的快递费报价。

报告期内，以天猫自营平台的费用金额和订单量情况为例，每单快递费用较2015年有所下降，具体金额如下：

项目	2017年1-10月	2016年度	2015年度
天猫旗舰店快递费（万元）	2,842.25	2,058.13	1,737.59
快递单数（万个）	300.13	244.02	165.96
平均快递费用（元）	9.47	8.43	10.47

注：以上数据未经审计

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/七、上海悦目主营业务发展情况/（四）主要业务模式/4、推广模式”中补充披露。

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为，报告期内，标的公司销售费用主要由广告费、运输费、服务费、业务宣传费、职工薪酬构成；报告期内，随着标的公司天猫等平台销售规模的扩大，推广的规模效应逐步体现，单客获得成本有所降低；报告期内，标的公司物流费占收入比重较为稳定，基于标的公司线上自营模式收入占比有所下降，导致 B2C 快递费相应下降，以及标的公司加大了与邮政 EMS 的合作力度，随着快递量的增大，议价能力增强，享受到较低的快递费报价等原因快递费 2016 年和 2017 年 1-10 月占收入比重较 2015 年有所下降。

7、预案披露，标的资产报告期的销售收入、净利润大幅增长。请结合线上销售为主或以面膜单一产品为主的同类可比公司，补充披露：（1）标的资产的产销情况，收入、利润增长的原因及其合理性；（2）销售净利率持续大幅增长的原因及其合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（1）标的资产及御家汇的产销情况

① 标的资产的产销情况

单位：万瓶、万片

产品分类		时间	自有产量	委托加工产量	销量	产销率
面膜	贴式面膜	2017年	8,024.83	22,881.37	28,103.31	90.93%
		2016年	6,041.11	14,212.27	15,085.12	74.48%

产品分类	时间	自有产量	委托加工产量	销量	产销率
非贴式面膜	2015年	3,743.70	3,254.90	4,591.77	65.61%
	2017年	640.07	311.25	866.77	91.11%
	2016年	616.78	49.79	672.49	100.89%
	2015年	930.35	25.85	655.78	68.58%
水乳膏霜	2017年	590.57	459.24	957.78	91.23%
	2016年	685.62	166.51	869.91	102.09%
	2015年	660.26	34.83	387.29	55.72%
其他	2017年	148.48	74.23	209.27	93.96%
	2016年	236.26	118.24	380.27	107.27%
	2015年	367.32	99.86	298.97	63.99%

注1：其他指手膜、眼膜、体膜、颈膜、鼻膜、发膜、唇膜

注2：贴式面膜以万片计量，非贴式面膜、水乳膏霜以万瓶计量

注3：以上数据未经审计

② 御家汇产销情况

单位：万瓶、万片

产品分类	时间	自有产量	委托加工产量	销量	
面膜类	贴式面膜	2017年1-6月	2,665.15	10,516.52	16,956.05
		2016年度	4,819.02	30,600.01	33,096.49
		2015年度	2,975.65	21,594.89	18,800.19
		2014年度	0.00	9,715.76	7,251.56
	非贴式面膜	2017年1-6月	30.52	160.01	243.00
		2016年度	56.62	412.94	378.59
		2015年度	23.04	269.72	264.07
		2014年度	0.00	316.84	286.78
水乳膏霜	2017年1-6月	64.91	596.15	851.35	
	2016年度	202.10	1,440.86	1,531.68	
	2015年度	141.25	1,138.89	971.20	
	2014年度	0.00	690.29	529.97	

注：数据来源于《御家汇股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》

从上述数据对比可以初步看出，标的公司的贴式面膜销量上升较快，同时，价格更高的非贴式面膜产量及销量较高。

(2) 收入、利润增长的原因及其合理性

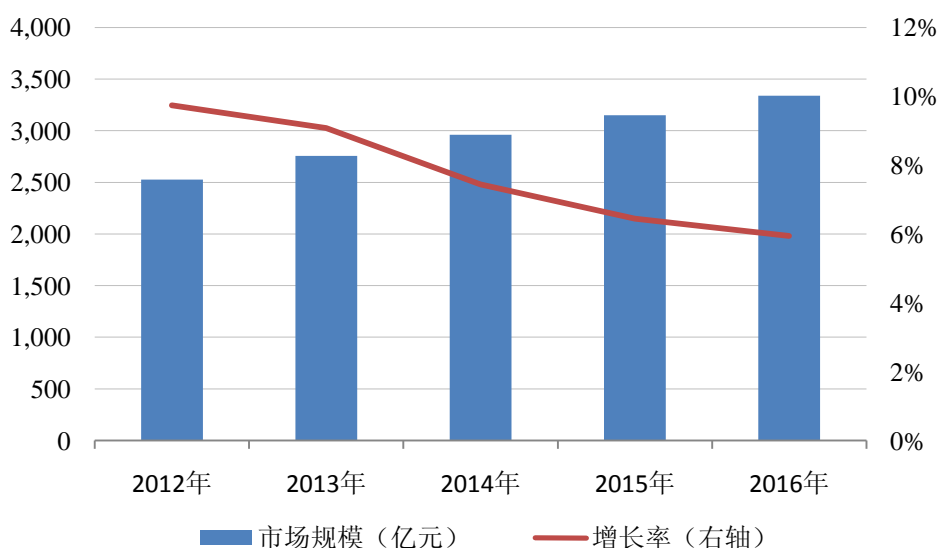
标的公司深耕“互联网+护肤品”行业,通过提升品牌美誉度、发展渠道优势、提高技术研发水平、以及建立高效的供应链体系等方式不断提升竞争力,同时,借助护肤品市场及电商平台的高速增长,实现了收入及利润水平的高速增长。

① 标的公司所处行业高速增长

a. 化妆品市场高速增长

根据 Euromonitor 的统计数据,2016 年我国化妆品行业市场容量约为 3,338.57 亿元,较 2015 年增长 5.9%,增速有所放缓。2012-2016 年的年均复合增长率达到 7.2%,高于同期我国 GDP 的增长水平。

2012-2016 年我国化妆品行业市场规模及增速

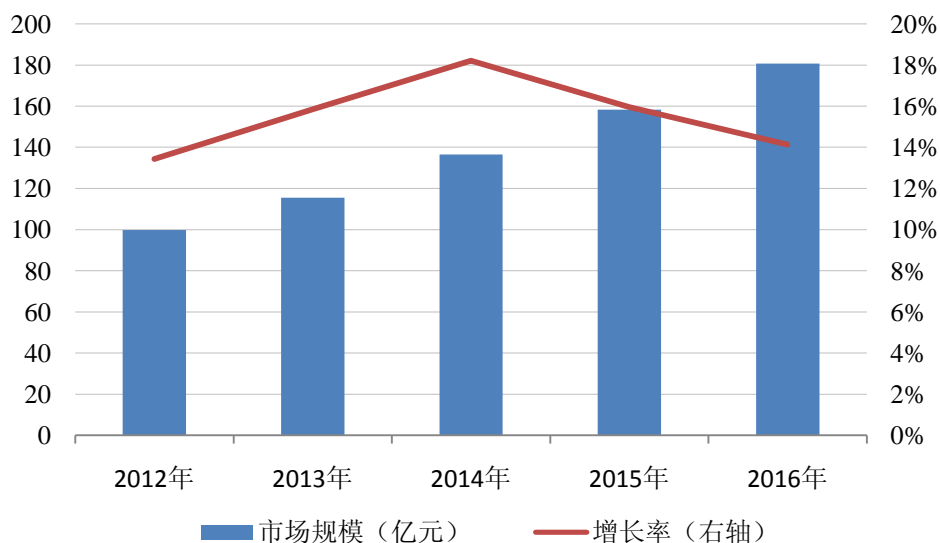


数据来源: Euromonitor

b. 面膜市场高速增长

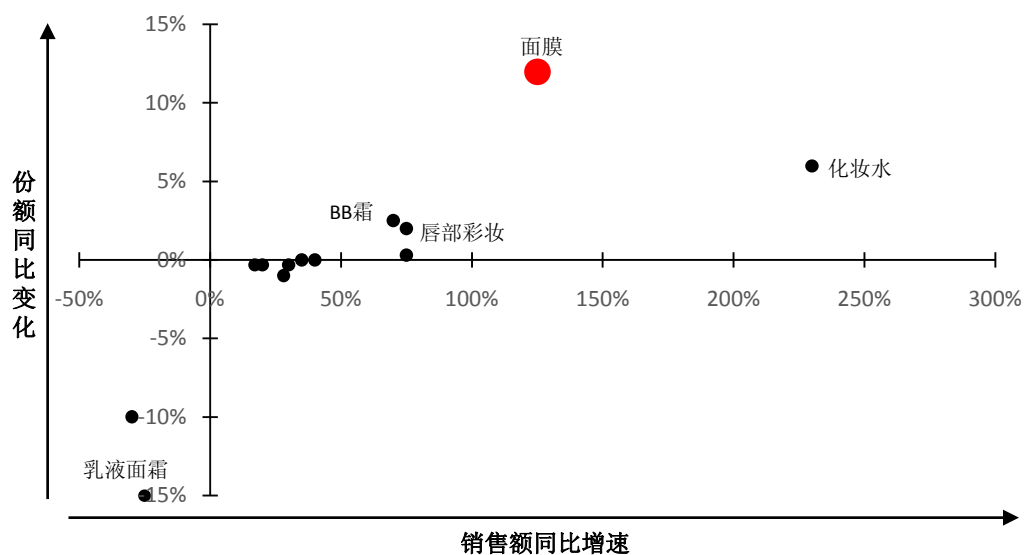
面膜是化妆品中的子类,具有清洁及保护皮肤等功能。根据 Euromonitor 的统计数据,2016 年我国面膜行业的市场容量约为 180.7 亿元,较 2015 年增长 14.1%,增速较快。2012-2016 年的年均复合增长率达到 16.0%,显著高于同期化妆品行业的整体增长水平。

2012-2016年我国面膜行业市场规模及增速



数据来源: Euromonitor

随着面膜行业在个护化妆领域内的快速增长,市场份额也逐步扩大,成为细分行业中的龙头和黑马。



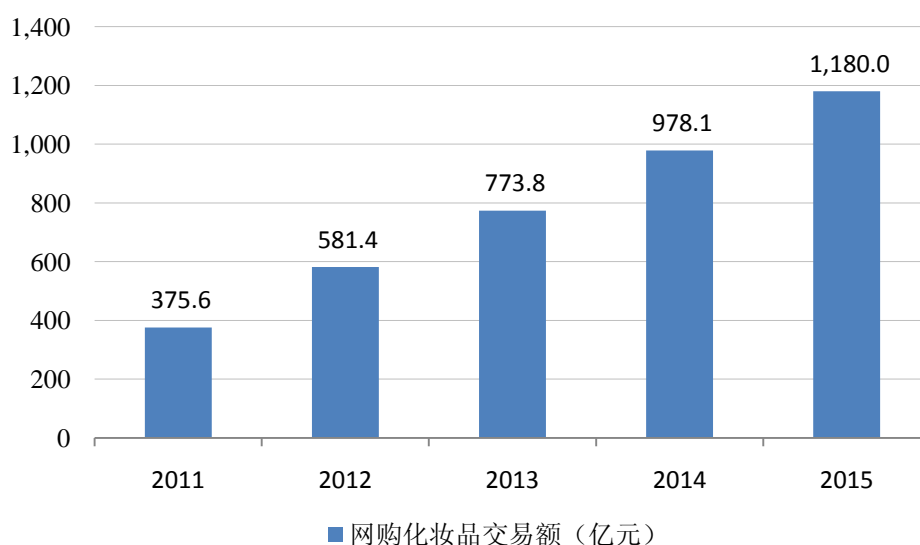
数据来源: 星图数据2017Q1报告

c. 化妆品电子商务行业迎来黄金发展期

我国化妆品行业的电子商务线上销售渠道在过去几年经历了迅猛的增长，并在发展过程中形成了较为完整的产业链。

根据艾瑞咨询的统计数据，我国网购化妆品交易额从 2011 年的 375.6 亿元上升到 2015 年的 1,180.0 亿元，较 2014 年增长 20.6%，2011-2015 年的年均复合增长率高达 33.1%。

2011-2015 我国网购化妆品交易额



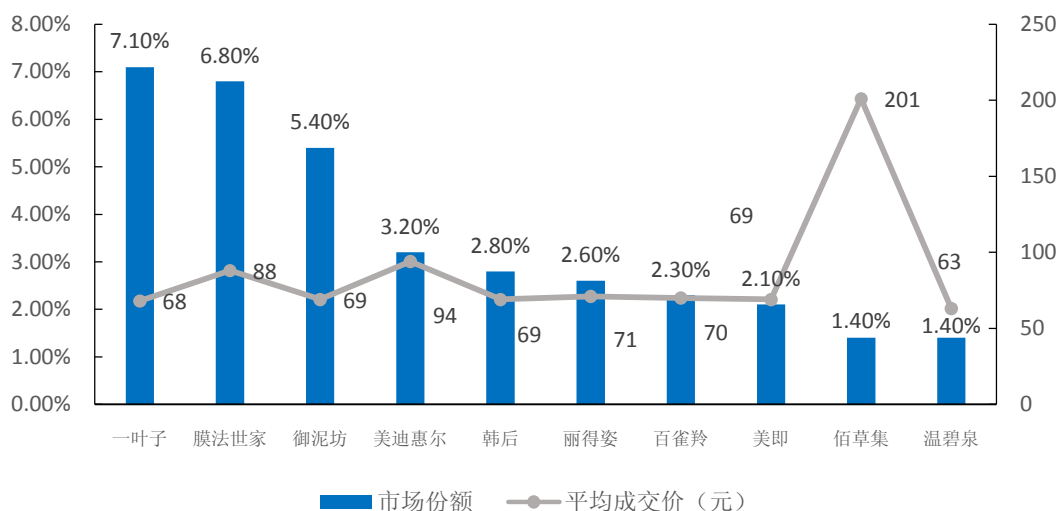
数据来源：艾瑞咨询

② 标的公司具有较强竞争力

a. 品牌优势

标的公司目标用户主要为年轻消费者，成立以来始终坚持将品牌建设融入到业务发展的整个过程中，经过多年的品牌培育，标的公司在水洗式面膜领域深得市场好评，并在消费者心中树立起天然、健康、纯美的品牌形象。旗下“膜法世家”品牌已拥有一批忠实用户群体，成为标的公司最核心品牌。同时，标的公司逐渐实行多品牌战略，旗下产品覆盖护肤品、彩妆、清洁洗护、香氛等多个领域，品牌优势已初步建成。2016 年，膜法世家品牌的市场占有率在线上面膜品牌中名列第二。

2016年1-12月前十大线上面膜品牌



数据来源：星图数据2016年《线上化妆品消费大数据白皮书》

b. 研发优势

标的公司研发部门汇集了不同学科的各类专业人才，使公司在配方乳化技术、包装设计和产品开发评估技术方面具备一定的竞争优势，核心技术人员在化妆品研发领域经验丰富，曾参与多项国家发明专利及授权实用新型专利的申报，截至报告期末，标的公司拥有“金桂花有效组分的制备方法与用途”等 2 项发明专利、2 项外观设计和 14 项实用新型专利，旗下产品绿豆泥浆面膜曾获“中国美妆产业最佳人气热销单品”、“《女友》年度百万读者最佳口碑奖”，旗下产品吸黑焕采弹润幼滑黑面膜套装多次蝉联电商平台热卖单品前 3 名。标的公司具有较强的研发实力。

排名	品牌	热销单品
1	膜法世家	吸黑焕采弹润幼滑黑面膜
2	WIS	水润面膜套装 25g*24
3	半亩花田	小颗粒海藻面膜
4	百雀羚	小雀幸静润补水保湿面膜 30ml*20
5	一叶子	樱花粉嫩修护面膜 25ml*10
6	阿芙	深层补水保湿精油面膜

排名	品牌	热销单品
7	Hilook	撕拉面膜 60g
8	膜法世家	水光黑面膜补水亮肤礼盒 21 片
9	Sckiquen	玻尿酸补水面膜 28ml*20
10	美迪惠尔	MMF 水润保湿针剂面膜 25ml*10

数据来源：星图数据2017年《双十一全网网购大数据分析报告》

c. 渠道优势

标的公司深耕线上业务领域多年，已建立起良好的品牌形象及突出的品牌优势，在此基础上，借助线上品牌影响力积极开展线下业务，于 2015 年逐步开设直营体验馆，为购买产品的用户免费提供面膜涂抹服务以提升用户体验，增强对品牌的认同感。截至 2017 年年底，标的公司线下销售收入累积已经达到 1.2 亿元左右。标的公司通过线上业务打造的品牌优势及知名度为线下业务导流，解决客源问题，并通过线下业务的优质服务和更为丰富的水乳膏霜产品，进一步促进提高品牌知名度、美誉度，二者达到相辅相成，相互促进的效果。很多线上用户在看到品牌的实体店后，对品牌的信赖感还是购买力都得到了提升。目前，标的公司已基本形成“线上支撑、线下促进”的业务发展模式。

d. 供应链优势

标的公司经过多年在行业内的沉淀和积累，建立了敏捷的供应链管理体系，通过紧抓产品研发、原料采购、组织生产到销售等各关键环节，实现对市场的快速反应和持续的高效率运行。在供应链流程质控方面，标的公司严格执行供应商管理制度，目前已拥有一批合作稳定的供应商和外协工厂，保证产品质量和货源稳定，也为标的公司收入的可持续性提供了强有力的保证。

(3) 销售净利率持续大幅增长的原因及其合理性

① 标的公司净利率与可比公司比较情况

可比公司	2017 年 1-10 月 净利率	2016 年 净利率	2015 年 净利率

可比公司	2017年1-10月 净利率	2016年 净利率	2015年 净利率
御家汇	8.79%	6.20%	6.89%
珀莱雅	10.67%	9.46%	8.74%
丸美股份	-	18.29%	22.46%
毛戈平	17.74%	15.53%	17.02%
拉芳家化	12.30%	13.37%	14.45%
上海家化	8.31%	7.96%	13.99%
均值	11.56%	11.80%	13.93%
上海悦目	31.52%	12.50%	9.08%

注：2017年御家汇、珀莱雅、欧莱雅、毛戈平均使用1-6月数据，2017年拉芳家化和上海家化使用1-9月数据，“-”表示财务数据未披露。

2015年度、2016年度以及2017年1-10月，标的公司销售净利率分别为9.08%、12.50%以及31.52%，呈现逐年上升趋势。标的公司2015年度与2016年度销售净利率与同行业可比公司平均水平较为接近，2017年1-10月标的公司销售净利率相比同行业可比公司平均水平高出较多。

② 标的公司净利率大幅提升原因及合理性

标的公司2016年度净利率相比2015年度增长约3%，有较小幅度增长，2017年1-10月净利率相比2016年度增加19%，增长幅度较大。报告期内，标的公司净利率的增长主要系毛利率增加且期间费用率降低所致。

项目	2017年1-10月 相比2016年度	2016年度相比2015年度
毛利率增加值	6%	3%
期间费用率减少值	13%	3%
合计	19%	6%
净利率增加值	19%	3%

近年来，标的公司发展较为迅速，随着生产规模的迅速扩大以及产品采购量与销售量的增加，标的公司对原材料提供商及委外加工工厂的价格谈判能力逐渐增强，采购成本降低，因此毛利率有所提升。此外，标的公司在销售推广过程中逐步采用内容推广作为主要推广方式，大幅减少了广告费支出，因此标的公司期间费用有所下降。具体分析如下：

a. 标的公司毛利率情况

报告期内标的公司的毛利率水平与可比公司毛利率水平对比情况如下：

可比公司	2017年1-10月 毛利率	2016年 毛利率	2015年 毛利率
御家汇	53.60%	53.18%	55.11%
珀莱雅	62.54%	61.92%	63.83%
丸美股份	-	67.66%	68.63%
毛戈平	78.88%	78.22%	79.70%
拉芳家化	59.07%	59.19%	55.94%
上海家化	69.46%	61.26%	59.18%
均值	66.56%	65.18%	64.95%
上海悦目	68.63%	63.08%	60.20%

注：2017年御家汇、珀莱雅、欧莱雅、毛戈平均使用1-6月数据，2017年拉芳家化和上海家化使用1-9月数据，“-”表示财务数据未披露。

报告期内，标的公司毛利率水平有所提高，其中，2017年1-10月毛利率较2016年度增加5.55%，主要系随着生产规模的迅速扩大，标的公司对原材料提供商及委外加工工厂的价格谈判能力逐渐增强。主要委外加工厂如诺斯贝尔等均调低了对标的公司2017年度的委托加工费，同时，依靠在面膜行业多年积攒的经验，标的公司在2017年年初对多款面膜产品的配方进行了优化，使得成本进一步下降。

2015 年度及 2016 年度，标的公司毛利率均略低于可比公司平均水平，2017 年 1-10 月，标的公司毛利率略高于可比公司平均值，低于毛戈平及上海家化，在可比公司中处于中位偏上水平。

b. 标的公司期间费用率情况

报告期内，标的公司期间费用率情况如下：

项目	2017 年 1-10 月	2016 年	2015 年
销售费用率	25.20%	35.95%	40.34%
管理费用率	4.65%	6.74%	5.77%
财务费用率	-0.31%	0.09%	0.14%
期间费用率	29.54%	42.78%	46.25%

报告期内，标的公司期间费用率呈现下降趋势，主要系销售费用率不断降低，同时标的公司2017年1-10月管理费用率较2016年度有所下降。报告期内，标的公司财务费用率占比均较低，对销售净利率影响较小。

标的公司报告期内的销售费用率与管理费用率同可比公司比较情况如下：

可比公司	销售费用率			管理费用率		
	2017 年 1-10 月	2016 年度	2015 年度	2017 年 1-10 月	2016 年度	2015 年度
御家汇	30.42%	35.03%	30.83%	8.79%	9.85%	12.97%
珀莱雅	35.98%	38.19%	42.33%	11.96%	11.09%	10.42%
丸美股份	-	39.09%	35.24%	-	6.73%	7.08%
毛戈平	37.98%	39.09%	36.67%	14.21%	15.44%	16.94%
拉芳家化	37.78%	36.65%	32.31%	7.08%	6.54%	6.52%
上海家化	48.15%	44.81%	34.81%	12.78%	12.16%	10.35%
均值	38.06%	38.81%	35.37%	10.96%	10.30%	10.71%
上海悦目	25.20%	35.95%	40.34%	4.65%	6.74%	5.77%

注：2017年御家汇、珀莱雅、欧莱雅、毛戈平均使用1-6月数据，2017年拉芳家化和上海家化使用1-9月数据，“-”表示财务数据未披露。

报告期内，标的公司销售费用率呈现下降趋势。2015 年度，标的公司销售费用率高于可比公司平均水平，2016 年度略低于可比公司平均水平，2017 年 1-10 月标的公司低于可比公司平均水平。标的公司销售费率在报告期内下降较多主要系标的公司在报告期内逐步采用内容推广作为主要推广方式，大幅减少了广告费支出，包括电视广告和广告拍摄制作费，而将更多精力投入到站外推广中，利用明星代言带来的粉丝效应、微博等新媒体推广方式加强品牌宣传力度，扩大品牌影响力，从而提升产品销量。根据星图数据 2017 年发布的线上面膜市场品类消费数据解读显示，朋友推荐、购物网站搜索、导购链接、圈子分享及社区讨论、网红明星推荐²为消费者购买产品的主要刺激因素，标的公司减少电视广告和拍摄制作费虽大幅减少了销售费用，但通过加强其他推广方式，品牌宣传亦得到了较好效果。

报告期内，标的公司管理费用率有较大幅度波动，标的公司 2016 年度管理费用率较 2015 年度增加 0.97%，标的公司 2017 年 1-10 月管理费用率较 2016 年度减少 2.09%。报告期内，标的公司管理费用率均低于可比公司平均水平，主要系标的公司在日常经营管理中采用紧凑的管理架构、精简的人员构成并执行严格的费用管理制度，因此标的公司计入管理费用的工资及福利、折旧与摊销以及办公费、差旅费等费用较低。

标的公司期间费用率下降幅度较大主要系标的公司减少了电视广告植入、调整推广模式等原因所致，短期有助于标的公司业绩提升。但若未来标的公司采取的销售策略、推广方式效果不佳、无法完全适应市场环境、无法有效刺激消费者的购买需求，则后续可能会对客户群体的稳定性、产品或品牌市场占有率产生不利影响，进而影响公司的盈利能力，提请投资者关注相关风险。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/六、上海悦目简要财务数据/(二) 简要利润表”中补充披露。

(4) 中介机构核查意见

²标的公司将明星代言费计入到销售费用的站外推广费用明细中

经核查，独立财务顾问及会计师认为，结合可比公司相关情况，标的公司收入、利润增长主要系标的公司深耕“互联网+护肤品”行业，通过提升品牌美誉度、发展渠道优势、提高技术研发水平、以及建立高效的供应链体系等方式不断提升竞争力，同时，借助护肤品市场及电商平台的高速增长，实现了收入及利润水平的高速增长，具有合理性；标的公司销售净利率在报告期内持续增长主要系标的公司近年来以“互联网+护肤品”为内核，通过品牌美誉度、渠道、研发和供应链等多维度打造了差异化竞争力，同时标的公司对上游供货商和加工企业的议价能力以及其自身费用控制和管理能力亦不断提升，标的公司毛利率水平逐渐提高，销售费用等期间费用逐渐下降，因此销售净利率得到增长，具有合理性。

8、预案披露，标的资产的收益法预估值约为 56.39 亿元，增值率 1,482%。请补充披露：（1）可比公司选择上海家化、青岛金王、广州浪奇、两面针、索芙特、南风化工、赞宇科技 7 家日用化学品行业上市公司的原因及其合理性；（2）进一步结合线上销售为主或以面膜单一产品为主的公司分析标的资产估值的合理性；（3）结合业绩承诺的预测依据、关键假设，进一步分析可能导致业绩承诺不达预期的原因及风险。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

（1）可比公司选择上海家化、青岛金王、广州浪奇、两面针、索芙特、南风化工、赞宇科技 7 家日用化学品行业上市公司的原因及其合理性。

标的资产主营产品为面膜，所处行业为日化行业-化妆品-面膜，由于目前 A 股上市公司中，尚无与标的公司属于面膜这一细分行业完全一致的可比上市公司，同时考虑到该产品同化妆品及日化用品有一定的相关性，因此本次交易选用了相似性较高的化妆品及日化行业的类似公司作为可比公司进行公允性分析。同时本次交易梳理了原选用 7 家公司的主营产品，其中索芙特公司因收购了相关系统集成资产，主营产品从“日用化妆品、药品等”变更为“日用化妆品、药品、系统集成等”，公司名称从“索芙特”变更为“天夏智慧”，同标的公司可比性变弱，因此予以剔除，同时增加“珀莱雅”和“拉芳家化”两家日化行业的公司进行公允性分析，以增加分析的合理性，调整后分析结果如下：

证券代码	证券名称	主营产品	行业分类	市盈率
600315.SH	上海家化	护肤类、洗护类、家居护理类等	日化行业	60.2
002094.SZ	青岛金王	化妆品、新材料蜡烛及工艺品等、油品贸易等	日化行业	13.9
000523.SZ	广州浪奇	洗涤产品	日化行业	227.7
600249.SH	两面针	牙膏等	日化行业	NM
000737.SZ	南风化工	日化产品、元明粉等	日化行业	NM
002637.SZ	赞宇科技	表面活性剂、油化产品等	日化行业	64.8
603605.SH	珀莱雅	化妆品	日化行业	34.4
603630.SH	拉芳家化	洗发护发用品、沐浴露等	日化行业	36.6
平均值				42.0
上海悦目（静态）				21.1

数据来源：Wind资讯

注1：同行业上市公司市盈率 = 2018年1月2日市值 / 2017年度净利润，其中2017年度净利润 = 2017年1-9月实际净利润/9×12；上海悦目市盈率（静态）= 本次交易上海悦目100%股权的交易对价 / 上海悦目2017年度净利润，其中2017年度净利润 = 2017年1-10月实际净利润（未经审计）/ 10×12

注2：“NM”表示上市公司亏损

注3：广州浪奇的市盈率为227.7倍，在计算平均市盈率时作为异常值予以剔除

综上所述，本次交易通过对上述公司主营产品和行业分类进行分析，可比公司的选取较为合理。

（2）进一步结合线上销售为主或以面膜单一产品为主的公司分析标的资产估值的合理性。

标的公司作为以面膜为单一产品的公司，目前尚不存在与其相仿的可比上市公司，截至本回复出具日，同以面膜为单一产品的御家汇尚未上市。上述日化行业的8家上市公司，其中近期上市的珀莱雅公司，主营产品为护肤品，目前正积极拓展线上销售渠道，与标的公司最为接近。根据其公开披露信息，2017年上半年，珀莱雅的销售收入较上年同期增长 9,287.61 万元，增幅为 12.54%，主要系受益于电子商务渠道的快速发展，报告期内，该渠道实现销售收入 2.60 亿元，较上年同期增长 6,593.18 万元，增幅为 33.92%。随着近几年以电子商务为基础，B2B、B2C 等电商渠道发展势头迅猛，该公司迅速抓住机遇，积极拓宽

线上销售渠道。2017年1-6月,该公司电子商务销售额占主营收入比例的31.25%。基于目前的消费趋势,预计未来几年,该公司线上销售仍有很大增长潜力。

对比珀莱雅公司目前的静态市盈率为34.4倍,标的公司静态市盈率为21.1倍,低于珀莱雅的估值水平。除珀莱雅外,拥有较高线上销售收入比例的可比公司还包括上海家化,该公司目前的静态市盈率约为60.2倍,高于标的公司的静态市盈率水平。

综上,标的公司估值的处于较为合理的范围之内。

(3) 结合业绩承诺的预测依据、关键假设,进一步分析可能导致业绩承诺不达预期的原因及风险。

本次业绩承诺的预测依据和关键假设主要参考了化妆品电子商务市场的发展速度、其自身的发展水平以及企业未来经营规划等因素。根据艾瑞咨询的数据,我国网购化妆品交易额从2011年的375.6亿元上升到2015年的1,180.0亿元,年均复合增长率高达33.1%。网络购物市场的兴起,为化妆品行业提供了相对于线下实体店的竞争优势,如购买便利性、选择多样性、价格优势等,对消费者产生了较高的吸引力。未来随着各线下专营店积极发展线上渠道,各大电商平台通过与品牌方深入合作,为用户提供更优质的产品和消费体验,化妆品电子商务市场的规模将继续快速增长。

另根据Euromonitor的统计数据,2016年我国面膜行业的市场容量约为180.7亿元,较2015年增长14.1%,增速较快。2012-2016年的年均复合增长率达到16.0%,显著高于同期化妆品行业的整体增长水平。此外,标的公司在行业内具有较高的美誉度,先后被授予“中国质量检验协会打假扶优重点保护企业”、“全国质量信得过产品”、“全国质量服务消费者满意企业”等多项荣誉。上海悦目主要通过互联网销售产品,与淘宝、天猫、京东、唯品会等大型电商平台建立了良好的合作关系,同时,积极布局线下渠道,通过直营体验馆和经销商已初步形成遍布全国大、中、小城市的销售网络。因此,本次交易的业绩承诺预测符合标的公司目前所处行业的特征以及其良好的业务发展态势。

本次预估关键假设之一为标的公司所处的化妆品电子商务市场及面膜行业未来能持续保持增长势头，如该假设发生重大变化，可能产生业绩承诺不达预期的风险。因此，本次预案进行了相应的风险提示：

“市场需求波动风险：

上海悦目主营业务为护肤品的研发、生产和销售，其发展前景有赖于我国经济的稳定发展和护肤品市场规模的增长。若在未来我国经济出现增速放缓、人均收入下降、消费者购买力减退等情形，将导致护肤品市场的需求减少，进而对上海悦目的经营产生不利影响。”

此外，本次预估另一关键假设为标的公司未来年度能同淘宝、天猫、京东、唯品会等大型电商平台继续保持良好的合作关系，如该假设发生重大变化，可能产生业绩承诺不达预期的风险。因此，本次预案进行了相应的风险提示：

“线上销售平台集中的风险

经过多年在护肤品行业与电子商务领域的深耕，标的公司已成为国内知名的线上护肤品品牌，并围绕已经建立的品牌优势逐步开展线下销售体验业务，报告期内，标的公司营业收入仍主要来自线上销售。2015年、2016年和2017年1-10月，标的公司通过包括天猫、唯品会、京东等主流平台在内的线上渠道产生的营业收入占其当期主营业务收入比重分别为96.98%、83.51%、87.65%，占比较高。尽管上海悦目积极开拓电子商务平台，产品已进驻国内各大主流平台，并与各大平台保持着稳定的合作关系，但上海悦目的销售收入主要来自天猫和唯品会平台，相对集中，对上述平台具有一定依赖性。如未来上海悦目与上述平台的良好合作关系发生变化、上述平台收费政策发生不利变化或上述平台运营不利，销售能力下降、客户发生流失，且上海悦目没能有效拓展新的销售渠道，则标的公司将面临经营业绩下滑的风险。”

综上，本次预案业绩承诺的预测依据、关键假设包括：化妆品电子商务市场及面膜行业未来能持续保持增长势头、标的公司未来与主要电商平台保持良好合作，若上述重要假设发生重大变化，可能产生业绩承诺不达预期的风险，对此本

次预案已做相应的风险提示。

上述内容已于重组预案“第五章 标的资产预估值情况/三、预估值结论/(三)公允性分析”中补充披露。

(4) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：重组预案所参考的 7 家可比公司中，由于索芙特变更主营业务，应予以剔除，并加入两家可比公司，分别为“珀莱雅”和“拉芳家化”，变更后的 8 家可比公司从行业分类和业务性质上与标的公司较为接近。根据线上销售比例较高的可比公司珀莱雅的 2017 年上半年财务数据，受益于电商行业的发展，该公司的电子商务业务取得了较好的增长，目前公司静态市盈率大幅高于标的公司交易对价对应的静态市盈率，从该角度分析，标的公司估值较为合理。标的公司所在行业是否能保持增长，标的公司是否能维持与各大电商平台的良好合作是潜在影响标的公司承诺利润是否达到预期的重要因素，本次预案就此已进行了较为充分的风险提示。

三、关于标的资产的权属及安全生产等

9、预案披露，广州市食品药品监督管理局于 2017 年 12 月 20 日出具《行政处罚事先告知书》，认为标的资产子公司广东悦肌于 2016 年 7 月购进不符合国家化妆品卫生标准的化妆品绿豆泥浆面膜（鲜萃升级版）并随后销售的行为，涉嫌违反了《化妆品卫生监督条例》第二十七条的规定，拟对广东悦肌进行处罚。请补充披露：（1）广东悦肌购进面膜产品的具体情况、形成原因等，是否存在代销其他品牌产品的情形；（2）如有，与相关品牌的合作模式、与发展自有品牌的发展战略是否一致，是否与标的资产披露的自主生产和委托加工生产进行销售的销售模式不符，标的资产内部控制是否存在重大缺陷；（3）前述事项可能面临的行政处罚及对影响本次重组进程的相关风险提示。请财务顾问及律师发表意见。

答复：

(1) 广东悦肌购进面膜产品的具体情况、形成原因等，是否存在代销其他品牌产品的情形。

根据标的公司的生产经营模式及经营战略，其全资子公司广东悦肌负责线下直营店、经销商及分销商渠道的铺设与管理；制定线下销售策略、目标和行动方案，建立和完善销售服务团队，指挥、协调和改进销售活动，提升品牌价值，完成销售目标。报告期内，标的公司所有的线下直营店全部以广东悦肌所设立的分公司经营，自身不负责生产任务。广东悦肌对外销售的所有面膜产品，均从上海悦目购进。上海悦目所销售的面膜产品，来源分为自产和委托加工两大类，其中自产部分全部由全资子公司悦目生物生产，委托加工部分由上海悦目委托的合格供应商代为生产。

根据广州市食品药品监督管理局（以下简称“广州食药监”）于 2017 年 12 月 20 日出具的《行政处罚事先告知书》（穗）食药监妆告[2017]29-2 号，以下简称“事先告知书”）、2018 年 1 月 19 日作出的《行政处罚决定书》（穗）食药监妆罚〔2017〕29 号）、相关材料及有关人员说明，处罚事项所涉及的面膜产品（标示生产企业：广州悦目生物科技有限公司，生产批号：f21164c；规格：125ml/瓶），系由悦目生物于 2016 年生产，由上海悦目采购后，再由广东悦肌购入，并在广州、佛山、东莞地区 23 家直营店铺对外销售。根据相关合同、送货单、检测报告及供应商提供的书面说明，前述批次产品不符合国家化妆品卫生标准系因标的公司供应商提供的白柳树皮提取物的一项理化指标不合格，且未按照合同约定在供货前提交深圳市计量质量检测研究院进行各项理化指标的检测，导致悦目生物生产时使用了不符合标准的原料。

广东悦肌对外销售的产品以面膜类产品为主，以部分彩妆产品为辅，所销售的上述产品均为标的公司自有品牌，不存在代销其他品牌产品的情形。

综上，报告期内，广东悦肌线下直营店所销售的面膜产品，均从上海悦目购进。广东悦肌所经营的线下直营店中所销售的面膜产品等，均为标的公司品牌产品，不存在代销其他品牌产品的情形。

(2) 如有, 与相关品牌的合作模式、与发展自有品牌的发展战略是否一致, 是否与标的资产披露的自主生产和委托加工生产进行销售的销售模式不符, 标的资产内部控制是否存在重大缺陷

广东悦肌对外销售的面膜产品及彩妆产品均为标的公司自主品牌产品, 不存在代销其他品牌产品的情形。

标的资产实际情况与发展自有品牌的经营战略一致, 与标的资产披露的自主生产和委托加工生产并进行销售的模式一致。标的资产在原材料采购、产品生产、质量检测、对外销售等方面制定了《生产管理制度》、《生产工艺管理制度》、《卫生管理制度》、《检验管理制度》等一系列规章制度, 加强对生产过程中各个环节的内部控制, 并严格执行。

与此同时, 前述广州食药监对广东悦肌所销售产品进行检查后, 标的公司立即启动了应急机制, 向相关直营店铺发出了紧急召回通知并对购买顾客进行了详细的回访。同时, 标的公司对该产品涉及的原料供应商进行排查, 对涉事供应商及相关原料进行更换。此外, 标的公司在采购、样品管理、原材料检测、流程改造方面进行和整改, 并完善了相关的制度与流程。

一是在采购环节上, 综合考虑注册资本、营业收入、纳税金额、经营场所等因素, 对供应商资质做了详尽规定。确保供应商的规范和稳定。同时, 标的公司对现有供应商进行了重新评估。

二是在样品管理方面, 要求供应商提供样品时需要提供第三方权威机构的激素报告、质检报告(COA)、物质安全说明书(MSDS)、原料组分说明书(TDS)。如供应商未提供前述全部文件的, 标的公司不得进行打样测试。

三是在供货检测方面, 实行全检, 即每批到货都必须要有当批次的 COA 报告, 且按照留底的 COA 指标, 标的公司再次自行检测各项理化指标。如供应商未提供当批次质检报告, 标的公司应当拒收该批次原料。如标的公司自行检测理化指标发现与质检报告不符的, 标的公司应当进行退货处理。

四是在流程整改方面，候选供应商供样需要提供指定第三方检测机构的激素报告，合格后再进行批量订单流程，且送货后还需送第三方检测机构进行检测。

五是在制度整改方面，标的公司新增了《供应商基本情况调查表》、《原料合规性评审工作流程》等系列管理文件。

标的公司后续未再发生过因所销售产品质量受到到行政处罚的情形。

综上，标的资产内部控制不存在重大缺陷。

(3) 前述事项可能面临的行政处罚及对影响本次重组进程的相关风险提示

2018年1月19日，广州市食品药品监督管理局下发《行政处罚决定书》（穗食药监妆罚〔2017〕29号），因广东悦肌于2016年7月购进不符合国家化妆品卫生标准的化妆品绿豆泥浆面膜（鲜萃升级版）并随后销售的行为，违反了《化妆品卫生监督条例》第二十七条的规定。经综合裁量，决定给予广东悦肌一般处罚，没收违法所得394,406.69元，罚款1,577,626.76元。截至本回复出具日，前述罚没款已缴纳完毕。

广州食药监作出的《行政处罚决定书》认定前述处罚为一般处罚，所以上述事项对本次交易暂时不构成重大影响。但如果标的公司的后续整改结果不符合广州食药监的要求，未能取得无重大违规证明，可能对本次交易造成重大不利影响。请投资者特别注意相关风险。

上述内容已于重组预案“第十一章 其他重大事项/八、广东悦肌收到广州市食品药品监督管理局出具的《行政处罚事先告知书》的具体情况”中补充披露。

(4) 中介机构意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，报告期内，根据标的公司的经营模式，其所有的线下直营店全部由全资子公司广东悦肌通过设立分公司经营。广东悦肌对外销售的所有面膜产品，均从上海悦目购进。上海悦目所销售的面膜产品，来源分为自产和委托加工两大类，其中自产部分全部由全资子公司悦目生物生产，

委托加工部分由上海悦目委托的合格供应商代为生产。广东悦肌对外销售的面膜产品及彩妆产品，均为标的公司自有品牌，不存在代销其他品牌产品的情形。标的资产内部控制不存在重大缺陷。根据广州食药监 2018 年 1 月 19 日作出的《行政处罚决定书》，认定前述处罚为一般处罚，所以上述事项对本次交易暂时不构成重大影响。但如果标的公司的后续整改结果不符合广州食药监的要求，未能取得无重大违规证明，可能对本次交易造成重大不利影响。请投资者特别注意相关风险。

10、预案披露，标的资产的自主生产主体为全资子公司悦目生物，因历史遗留原因，悦目生物厂房所在地块上建设的厂房整体未办理建筑规划报建手续，导致悦目生物尚无法就其生产线进行建设项目环境影响评价申报程序。请补充披露：（1）标的资产是否存在因涉嫌违法建设等问题，被追加处罚的风险；（2）结合行业政策及规则要求，说明标的资产新设立全资子公司悦妆生物承接悦目生物相关业务，后续悦妆生物所需的生产经营相关资质的具体安排，是否存在障碍及应对措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（1）标的资产是否存在因涉嫌违法建设等问题，被追加处罚的风险。

报告期内，标的资产的自主生产主体为全资子公司悦目生物。悦目生物厂房所在地块位于广州市花都区新华街庄贤路自编 1 号 A（因公安系统重编门牌，现已变更为“3 号 A3），出租方为广州黑鲨服饰有限公司。标的公司自 2012 年起承租该地块上厂房，并无偿提供给其全资子公司悦目生物生产使用。承租期间，标的公司已按时缴纳租金，与出租方未发生法律纠纷，未因承租受到有关部门处罚。

因历史原因，该地块土地使用权人未能办理相应的建设工程规划许可证及其他产权证明，导致悦目生物尚无法就其生产线进行建设项目环境影响评价申报程序。但因为该地块的土地使用权人、厂房产权人不是标的公司及其附属公司，地

上建筑及厂房不属于标的资产范围，所以标的资产不存在因涉嫌违法建设等问题被追加处罚的风险。

2017年12月25日，标的公司已与独立第三方朱嘉诺、陈丹玲夫妇签订股权转让协议，将悦目生物100%的股权转让给朱嘉诺、陈丹玲夫妇。协议中对委外加工、知识产权、产品许可、备案等相关事项进行了明确规定。悦目生物已于2017年12月29日完成工商变更程序，法定代表人变更为朱嘉诺。朱嘉诺在访谈中声明，与上海悦目及其股东、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

(2) 结合行业政策及规则要求，说明标的资产新设立全资子公司悦妆生物承接悦目生物相关业务，后续悦妆生物所需的生产经营相关资质的具体安排，是否存在障碍及应对措施。

悦妆生物已于2018年1月4日完成主体设立并取得营业执照，经营范围为自然科学研究和试验发展；化妆品制造；化妆品及卫生用品批发；生物技术服务。涉及到的行业政策和相关规则要求主要如下：

① 行业政策及规则

根据《化妆品卫生监督条例》及《化妆品卫生监督条例实施细则》的规定，从事化妆品生产需取得《化妆品生产企业卫生许可证》。此外，对于国产非特殊用途化妆品，生产企业应当在产品上市前，按照国产非特殊用途化妆品备案要求，对产品信息进行网上备案；生产或销售的特殊用途化妆品的，必须取得批准文号。

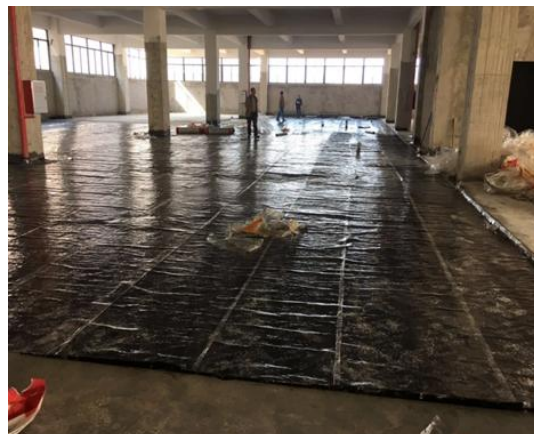
② 化妆品生产许可证

根据广州市食品药品监督管理局的公示信息，悦妆生物就申请化妆品生产许可证应具备以下条件：（1）与生产的化妆品品种相适应的生产场地、环境条件、生产设施设备；（2）与化妆品生产相适应的技术人员；（3）对生产的化妆品进行质量检验的检验人员和检验设备；（4）保证化妆品质量安全的管理制度；（5）符合国家产业政策的规定。

为满足化妆品生产从业要求和产能需要，悦妆生物将根据产能要求计划和配备生产设备、环保设备、质量检验设备，并将编制保证化妆品质量安全的管理制度和配备相应的员工。

截至目前，悦妆生物已与广州澳兰日化有限公司签署了《房屋租赁合同》，租赁位于广州市从化区城郊街横江路 339 号-11 广州澳兰日化有限公司 17,454.66 平方米的厂房、仓库（租赁期自 2017 年 11 月 18 日至 2029 年 11 月 17 日，以下简称“从化工厂”）。由于从化工厂尚未进入竣工验收阶段，因此目前仍未取得房屋产权证，出租方预计将于 2018 年 5 月取得从化工厂的房屋产权证。在从化工厂完成内部设施、设备的配置并进行项目验收后，如悦妆生物根据其拟定的方案配备化妆品生产所需的专业人员、适用不低于悦目生物标准的管理制度，并且其生产符合国家产业政策的规定，则悦妆生物取得化妆品生产许可将不存在实质性障碍。目前，悦妆生物已着手化妆品生产建设项目的筹备工作，计划于 2018 年 2 月至 2018 年 9 月，陆续开展和完成该等建设项目的环境影响评价、环保设施竣工验收工作并取得排污许可。

从化工厂现状：





③ 后续生产经营安排

自标的公司将悦目生物对外转让，至悦妆生物正式投产期间，标的公司所销售产品将全部由委外加工工厂进行生产。

根据标的公司与朱嘉诺、陈丹玲夫妇所签订的《股权转让协议》，悦目生物股权转让完成后，标的公司可根据实际需要，继续委托受让方以悦目生物为主体，加工生产标的公司产品。未经标的公司事先书面同意，受让方不得自行或允许/促使任何第三方加工、生产任何膜法世家品牌及旗下品牌产品。对于正在执行中的化妆品生产加工合同，将以最大化上海悦目的利益为原则，采取包括但不限于变更委托生产主体、终止委托生产合同的方式妥善处理。

悦妆生物满足化妆品正式投产的条件后，悦妆生物将根据相关规定就上海悦目的自有品牌产品重新办理非特殊用途化妆品备案和特殊用途化妆品许可。

综上，结合报告期内标的公司自主生产及委外生产的比例构成、悦目生物转让后悦妆生物投产前的生产安排、悦妆生物生产经营许可证的办理预期等因素综合考量，对外转让悦目生物对标的公司的后续经营不会构成重大影响，后续悦妆生物所需的生产经营相关资质的办理已有具体明确的安排并正在执行，目前未发现存在实质性的办理障碍。如悦妆生物相关资质的办理后续遇到障碍，标的公司除了积极消除相关障碍并推进办理工作之外，同时也将根据前期与悦目生物受让方的协议安排，继续委托悦目生物进行相关产品的生产，保证产能及产品质量。

上述内容已于重组预案“第四章交易标的基本情况/十、上海悦目涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项”中补充披露。

(3) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，悦目生物所在地块的土地使用权人、厂房产权人不是标的公司及其附属公司，且截至本回复出具之日，悦目生物已不属于标的资产范围，所以标的资产不存在因悦目生物的违法建设问题，被追加处罚的风险。

截至本回复出具之日，悦妆生物已对其从事化妆品生产所需资质的办理，制定了明确计划并且正在执行，尚未发现存在实质性的办理障碍。但如悦妆生物在后续办理化妆品生产许可的过程中遇到障碍，标的公司也可根据其悦目生物受让方的约定采取应对措施，委托悦目生物生产已备案和获得许可的标的公司产品。

11、预案披露，标的资产对品牌推广及宣传主要通过电商平台广告投放、影视剧与综艺节目的广告植入等方式。请补充披露：（1）在宣传及推广过程中是否存在因过度宣传产品效果或虚假宣传等，受到有关部门行政处罚或监管措施的情形；（2）如有，是否已采取有效措施进行整改。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（1）在宣传及推广过程中是否存在因过度宣传产品效果或虚假宣传等，受到有关部门行政处罚或监管措施的情形。

根据上海市浦东新区市场监督管理局于 2015 年 3 月 25 日出具的《行政处罚决定书》（浦市监案处字〔2015〕第 150201412148 号），称 2014 年 9 月 1 日起，标的资产在天猫美妆（www.mell.tmall.com）网站宣传销售“膜法世家绿豆清肌去痘急救套装”，并发布“抑制细菌再生”、“拔除毒素”、“抚平脓包、褪去红肿，镇静消炎”、“最新科技成果证明：绿豆中富含的‘绿豆多肽’具有清热、解毒、消炎、抗菌、舒缓、修复、保湿等多效护肤功能：绿豆多肽具有强效抗炎活性，帮助减

少发红和疼痛感，且能抑制紫外线引起的细胞伤害；绿豆多肽可快速促进肌肤纤维原细胞合成和胶原蛋白合成，帮助修复肌肤损伤；具有抗过敏作用，可辅助治疗荨麻疹等过敏反应，对葡萄球菌、痤疮杆菌有良好的抑制作用。即时保湿效果，促进肌肤屏障修复达 50%”等宣传用语。但标的资产无法提供上述宣传用语中关于“膜法世家绿豆清肌去痘急救套装”功效的相关依据或出处。标的资产的上述行为违反了《上海市反不正当竞争条例》第十四条的相关规定。

综合考虑标的资产在案件调查过程中，能够积极配合执法人员调查，在案发后积极采取措施消除影响，首先及时更改了网站上对其公司所宣传的内容，属于《中华人民共和国行政处罚法》第二十七条第一款第（一）项“主动消除或者减轻违法行为危害后果的”之规定的从轻情形。

据此，上海市浦东新区市场监督管理局根据《上海市反不正当竞争条例》第二十七条第一款第（七）项，对标的资产进行从轻处罚，责令标的资产停止违法行为，并罚款 18,000 元人民币。标的公司已于 2015 年 5 月 25 日缴纳罚款。根据 2017 年 12 月 31 日于国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn）、上海市工商行政管理局（<http://www.sgs.gov.cn/shaic/>）、上海市浦东新区市场监督管理局（<http://pdmsa.pudong.gov.cn>）的检索，除前述行政处罚外，未发现标的公司因过度宣传产品效果或虚假宣传而受到行政处罚或监管措施的情况。

（2）如有，是否已采取有效措施进行整改。

上述处罚发生后，标的公司对事件的起因做了充分的调查和反思，并认为主要是由于标的资产及相关员工对广告法的理解不够准确，部门间缺少应有的普法宣传和信息共享。为了总结本次处罚的经验教训，避免类似的违规情况再次发生，标的公司实施了如下整改措施：

① 加强普法意识宣传，组织定期培训

标的公司定期组织相关业务人员参加《广告法》、《反不正当竞争法》、《化妆品标识管理规定》、《GB5296.3-2008 消费品使用说明化妆品通用标签》等广告类

法律法规培训，加强各广告发布部门，如产品部、创意企划部、广告采购部等员工的守法意识，在文案创作过程中禁止使用不符合相关法律法规规定的广告用语。

② 规范文案广告审核流程

标的公司制定了《广告发布管理办法》，对文案广告审核流程进行了规范。产品部作为产品开发部门，掌握原始的产品资料，从源头上规范文案广告的使用，确保产品外包装标签标识合法合规；创意企划部、广告采购部等部门在使用广告素材的过程中，应当确保产品介绍的原始资料均来源于产品部。上述部门在涉及数据引用、产品功效宣传等事项时，须与产品部确认产品情况，保证功效、资料宣传真实、合法、有效，绝不使用依据、来源不明或不确定的资料。标的公司对所有外发的文案广告建立联动审核机制，最大限度地降低广告违规方面的风险。具体流程如下：



③ 定期对网页文案进行排查纠错

针对产品外包装更新频繁、产品种类繁多、活动多样等情况，标的公司将定期及不定期开展公司线上产品的文案核查。首先是业务部门对广告文案进行自查，并对存在合规风险的广告文案进行整改；其次是总裁办针对线上产品页面广告进行不定期抽查，实施文案广告合规监控，要求业务部门对存在合规风险的广告文案进行整改，并将各类违反法律法规及内部管理制度的行为向人事考核部门报备。如相关人员的行为造成标的公司损失，标的公司将依照绩效管理规定的规定，对相关责任人员予以考核，并由相关责任人员赔偿由此给公司造成的损失；情节严重的，标的公司将解除与该等责任人员的劳动关系。

④ 新设法务风控部，成立团队加强风险管控

为了规范标的公司各项法律事务的管理，特别是广告文案的合规审查，标的公司 2018 年新设立了法务风控部，直接隶属于总裁办，部门团队编制 3-4 名，

设置法务经理、法务主管、法务风控主管等岗位。法务风控部具体负责广告合规培训、广告文案合规审查及网站宣称监控、案件投诉处理等各项工作，旨在确保广告投放的合法合规性。

通过以上整改措施，标的公司文案广告的合规性得到了有效的改善，除前述受处罚事项外，截至目前，根据相关网站的检索结果，未发现标的公司存在其他因过度宣传产品效果或虚假宣传而受到行政处罚或监管措施的情况。标的公司将继续执行落实上述措施，将广告违规风险降到最低。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/十二、上海悦目其他事项 /（四）标的公司品牌推广及宣传情况”中补充披露。

（3）中介机构核查意见

独立财务顾问及律师核查了标的公司在天猫美妆店铺的处罚情况、标的公司的整改情况、标的公司关于规范广告用语的相关规章制度，标的公司罚款缴纳凭证等文件。

经核查，独立财务顾问及律师认为：除前述上海市浦东新区市场监督管理局于 2015 年 3 月 25 日出具的《行政处罚决定书》（浦市监案处字（2015）第 150201412148 号）所记载事项外，标的资产不存在宣传及推广过程中因过度宣传产品效果或虚假宣传等，受到有关部门行政处罚或监管措施的情形。上述虚假宣传行政处罚发生后，标的公司通过加强风险监控、组织普法培训、规范文案广告审核流程、定期对网页文案排查纠错等手段，对所销售产品的宣传内容进行了较为充分的规范。上述虚假宣传行政处罚后至本回复出具日，标的公司不存在新发生的因过度宣传产品效果或虚假宣传等行为受到主管政府部门行政处罚的情形。

12、标的资产主要从事护肤品的研发、生产和销售，旗下拥有“膜法世家”等多个知名品牌，请补充披露主要品牌发展历程，包括品牌创立时间、商标申请注册时间、品牌及商标的使用范围、创立人、所有人、所有权的演变情况、受让取得时是否存在权利上的限制。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

标的公司旗下拥有“膜法世家”、“Qstree”等知名品牌。相关品牌所涉及的商标创立时间、商标申请注册时间、品牌及商标的使用范围，创立人、所有人、所有权的演变情况、受让取得权利范围情况具体如下：

1、膜法世家

“膜法世家”品牌由黄晓东、张目夫妇于2005年创立。2006年3月研发出“膜法世家·1908”系列产品。2006年6月，绿豆泥浆面膜、樱桃车厘子面膜等一系列面膜产品问世，并开始通过招商会等渠道进行招商。2008年3月，膜法世家第一家淘宝店铺开始运营。同年淘宝商城开放商家入驻，淘宝商城进一步规定商家须以公司为主体运营。2009年7月，广州悦目设立，并于2010年入驻淘宝商城。2011年9月27日，广州悦目召开股东会并通过决议将公司住所由广州迁往上海，并将公司名称由“广州悦目化妆品有限公司”变更为“上海悦目化妆品有限公司”。2012年，膜法世家水洗面膜超过20款，奠定了中国水洗面膜品类领先品牌地位。同年，膜法世家全球首家线下体验馆落户广州正式营业。2013年，膜法世家完成面膜、眼膜、鼻膜、唇膜、颈膜、体膜、发膜、手膜、足膜9大膜类产品布局，开启护肤行业的全膜护理时代。2013年，膜法世家位居天猫双11美妆类目单店销售额排名第8。2014年，膜法世家绿豆泥浆面膜全渠道累计销量超过200万瓶。同年，膜法世家荣获“天猫美妆2014年度精细化运营大奖”。2016年11月，绿豆泥浆面膜成为天猫双11水洗面膜类销量第一。2017年，绿豆泥浆面膜荣获天猫美妆“2016年度单品大奖——面膜类”、“2016年度美妆人气单品大奖”。

该品牌相关商标信息如下：

(1) 5239749号商标

注册号	5239749
注册商标	膜法世家·1908
类别	3

核定使用范围	香料；百花香（香料）；护肤用化妆剂；洗面奶；化妆品；浴液；浴盐；带香味的水；美容用面膜
申请注册时间	2006年03月27日
注册日期	2009年07月14日
有效期至	2019年07月13日
创立人	黄柯南
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	[1]2010年11月23日，商标转让申请收文；2011年5月13日转让核准（黄柯南转让给广州悦目） [2]2012年5月24日，商标转让申请收文；2012年12月6日转让核准（广州悦目转让给上海悦目）

注：[1] 通过对黄柯南进行访谈核查，黄柯南将注册号5239749号商标转让给广州悦目时，转让对价为无偿转让，本次转让不存在纠纷或潜在纠纷。因转让时间较早，相关转让协议无法提供，但该商标此次转让已经由国家工商行政管理总局商标局核准完成，已发生法律效力。经访谈，本次转让不会对标的资产拥有该商标的所有权产生不利影响，商标上的全部权利一并转让，不存在权利限制。

[2]广州悦目将注册号5239749号商标转让给上海悦目时，转让原因系标的公司迁址更名，本次商标转让的行为，实质均为商标注册人的名称变更，不存在权利限制。

（2）9492525 号商标

注册号	9492525
注册商标	膜法世家
类别	3
核定使用范围	洗面奶；芳香精油；美容面膜；化妆品；防皱霜；增白霜；粉刺霜；去斑霜；防晒剂；香水
申请注册时间	2011年05月20日
注册日期	2012年06月14日
有效期至	2022年06月13日
创立人	广州悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	[1]2012年05月24日，商标转让申请收文；2012年12月06日转让核准（广州悦目转让给上海悦目）

注：[1]广州悦目将注册号9492525号商标转让给上海悦目时，转让原因系标的公司迁址更名。本次商标转让的行为，实质均为商标注册人的名称变更，不存在权利限制。

（3）14124430 号商标


注册号	14124430
注册商标	膜法世家

类别	3
核定使用范围	洁肤乳液；洗面奶；香皂；浴液；香精油；化妆品用香料；化妆品；美容面膜；香水；防皱霜；增白霜；粉刺霜；去斑霜；干花瓣与香料混合物（香料）；动物用化妆品
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-11-14
有效期至	2025-11-13
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(4) 14124449 号商标

注册号	14124449
注册商标	
类别	3
核定使用范围	洁肤乳液；洗面奶；香皂；浴液；香精油；化妆品用香料；化妆品；美容面膜；香水；防皱霜；增白霜；粉刺霜；去斑霜；干花瓣与香料混合物（香料）；动物用化妆品
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-11-14
有效期至	2025-11-13
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(5) 14124471 号商标

注册号	14124471
注册商标	
类别	3
核定使用范围	洁肤乳液；洗面奶；香皂；浴液；香精油；化妆品用香料；化妆品；美容面膜；香水；防皱霜；增白霜；粉刺霜；去斑霜；干花瓣与香料混合物（香料）；动物用化妆品

申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-04-28
有效期至	2025-04-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(6) 13652142 号商标

注册号	13652142
注册商标	膜法世家
类别	21
核定使用范围	化妆用具；专用化妆包；随身携带的粉饼盒；香水喷瓶；卸妆器具；梳；牙刷；个人用除臭装置；饮用器皿；水晶工艺品
申请注册时间	2013-12-02
注册日期	2015-02-21
有效期至	2025-02-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(7) 14124516 号商标

注册号	14124516
注册商标	膜法世家
类别	21
核定使用范围	梳；指甲刷；化妆用具；梳妆盒；专用化妆包；随身携带的粉饼盒；粉扑；喷香水器；擦皮肤用摩擦海绵；卸妆器具；睫毛刷；眼影刷；眉刷；颊刷
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-05-21
有效期至	2025-05-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

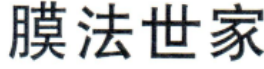
(8) 14124544 号商标

注册号	14124544
注册商标	
类别	21
核定使用范围	梳；指甲刷；化妆用具；梳妆盒；专用化妆包；随身携带的粉饼盒；粉扑； 喷香水器；擦皮肤用摩擦海绵；卸妆器具；睫毛刷；眼影刷；眉刷；颊刷
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-05-21
有效期至	2025-05-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(9) 14124564 号商标


注册号	14124564
注册商标	
类别	21
核定使用范围	梳；指甲刷；化妆用具；梳妆盒；专用化妆包；随身携带的粉饼盒；粉扑； 喷香水器；擦皮肤用摩擦海绵；卸妆器具；睫毛刷；眼影刷；眉刷；颊刷
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-05-21
有效期至	2025-05-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(10) 13652173 号商标


注册号	13652173
注册商标	
类别	30

核定使用范围	咖啡；茶；茶饮料；甜食；面包；谷类制品
申请注册时间	2013-12-02
注册日期	2015-08-21
有效期至	2025-08-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(11) 14124658 号商标

注册号	14124658
注册商标	
类别	35
核定使用范围	广告宣传；计算机网络上的在线广告；为零售目的在通讯媒体上展示商品；商业专业咨询；进出口代理；替他人推销；替他人采购（替其他产业购买商品或服务）；市场营销；寻求赞助；药用制剂零售或批发服务
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2016-05-28
有效期至	2026-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(12) 14124631 号商标

注册号	14124631
注册商标	
类别	35
核定使用范围	广告宣传；计算机网络上的在线广告；为零售目的在通讯媒体上展示商品；商业专业咨询；进出口代理；替他人推销；替他人采购（替其他产业购买商品或服务）；市场营销；寻求赞助；药用制剂零售或批发服务
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2016-05-28

有效期至	2026-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(13) 14124615 号商标

注册号	14124615
注册商标	膜法世家
类别	35
核定使用范围	寻求赞助；药用制剂零售或批发服务
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2015-07-28
有效期至	2025-07-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(14) 14124949 号商标

注册号	14124949
注册商标	
类别	44
核定使用范围	整形外科；保健；芳香疗法；饮食营养指导；化妆师服务；美容院；理发店；按摩；修指甲；桑拿浴服务
申请注册时间	2014-03-06
注册日期	2016-07-21
有效期至	2026-07-20
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(15) 40-1208735 号商标（在韩国注册）


注册号	40-1208735
-----	------------

注册商标	
类别	3
核定使用范围	洗面奶；香皂；洗发液；洁肤乳液；洗衣剂；清洁制剂；香精油；香料；化妆品；美容面膜；唇膏；指甲油；香水；皮肤增白霜；假睫毛；化妆棉；化妆笔；防晒剂；眉毛化妆品；牙膏
申请注册时间	2015-11-03
注册日期	2016-10-12
有效期至	2026-10-12
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(16) 19628980 号商标


注册号	19628980
注册商标	
类别	9
核定使用范围	已录制的计算机程序（程序）；已录制的计算机操作程序；电子出版物（可下载）；计算机程序（可下载软件）；可下载的计算机应用软件；手机；光盘（音像）；照相机（摄影）；眼镜；动画片
申请注册时间	2016-04-14
注册日期	2017-05-28
有效期至	2027-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(17) 19629353 号商标


注册号	19629353
注册商标	
类别	38
核定使用范围	无线广播；提供在线论坛；提供互联网聊天室；提供数据库接入服务；为电话购物提供电讯渠道；在线贺卡传送；数字文件传送；信息传送；电子邮件传输；计算机终端通讯

申请注册时间	2016-04-14
注册日期	2017-05-28
有效期至	2027-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(18) 19629421 号商标

注册号	19629421
注册商标	
类别	41
核定使用范围	教学；培训；安排和组织培训班；电子书籍和杂志的在线出版；除广告以外的版面设计；除广告片外的影片制作；广播和电视节目制作；在计算机网络上提供在线游戏；俱乐部服务（娱乐或教育）；为艺术家提供模特服务
申请注册时间	2016-04-14
注册日期	2017-05-28
有效期至	2027-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(19) 19629466 号商标

注册号	19629466
注册商标	
类别	42
核定使用范围	化妆品研究；技术项目研究；质量控制；生物学研究；材料测试；包装设计；替他人创建和维护网站；计算机软件维护；提供互联网搜索引擎；计算机系统设计
申请注册时间	2016-04-14
注册日期	2017-05-28
有效期至	2027-05-27
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

(20) 303584610 号商标 (在香港注册)

注册号	303584610
注册商标	<i>Mask Family</i> — 膜法世家 —
类别	3
核定使用范围	洗面奶；香皂；洗发液；润肤乳液；洗衣剂；清洗制剂；香精油；香料；化妆品；美容面膜；唇膏；指甲油；香水；皮肤增白霜；假睫毛；化妆棉；化妆笔；防晒剂；眉毛化妆品；牙膏
申请注册时间	—
注册日期	2015-11-03
有效期至	2025-11-02
创立人	上海悦目化妆品有限公司
所有人	上海悦目化妆品有限公司
所有权的演变	原始取得

2、QSTREE

Qstree 品牌创立于 2017 年，隶属于广东悦肌。广东悦肌是上海悦目全资子公司。Qstree 官方旗舰店于 2017 年 5 月 20 日登陆天猫。通过一系列推广活动，2017 年 11 月 11 日，Qstree 参与天猫“双 11 大促”，4 小时销量突破 40 万。2017 年 12 月 12 日，Qstree 参与天猫“双 12 大促”，口红、气垫 BB 霜多款产品继续受年轻消费者热捧。2018 年 1 月 24 日，Qstree 彩妆登陆天猫、京东年货节，进一步拓宽线上销售渠道，实现多平台内容电商运营，进一步扩大了消费者接触面。

该品牌所涉及商标的具体信息如下：

(21) 12264969 号商标

注册号	12264969
注册商标	QSTREE
类别	3
核定使用范围	洗面奶；去油剂；香精油；美容面膜；化妆品；防皱霜；增白霜；粉刺霜；去斑霜；干花瓣与香料混合物（香料）

申请注册时间	2013-03-14
注册日期	2014-08-21
有效期至	2024-08-20
创立人	广州百萃化妆品有限公司
所有人	广东悦肌化妆品有限公司
所有权的演变	[1]2017年1月17日, 商标转让申请收文; 2017年08月27日转让核准(广州百萃化妆品有限公司转让给广东悦肌化妆品有限公司)

注: [1] Qstree原商标注册人为广州百萃化妆品有限公司, 注册日期为2014年8月21日, 有效期至2024年8月20日。国家工商行政管理总局商标局于2017年8月27号颁发《转让核准证明》, 兹证明12264969号商标转让注册, 受让人为广东悦肌化妆品有限公司, 受让人自2017年8月27日起享有商标专用权。广州百萃出具《声明书》, 自愿将12246969号商标转让给广东悦肌, 没有对该商标作过其他转让、委托转让、赠与、出资、互换、抵偿债务或其他形式的处分, 转让行为系真实意思表示, 如因商标转让过程中所提供的材料、做出的决定及签署的文件等所产生的一切法律后果均由其承担。根据广东悦肌提供的中华人民共和国国家工商行政管理总局商标局颁发的《商标转让证明》以及在国家工商行政管理总局商标局官网“中国商标网”(http://sbj.saic.gov.cn/)查询的公告结果, 广东悦肌已于2017年8月27日受让了注册号为12264969号的商标。根据《中华人民共和国商标法》的规定, 转让注册商标经核准后, 予以公告。受让人自公告之日起享有商标专用权, 权利不受限制。

上述内容已于重组预案“第四章 交易标的基本情况/十二、上海悦目其他事项 / (五) 标的公司主要品牌发展历程”中补充披露。

(3) 中介机构核查意见

经核查, 独立财务顾问及律师认为: 标的公司旗下拥有“膜法世家”、“Qstree”等知名品牌, 由标的公司及其创始人多年经营创设。上述两项知名品牌共涉及相关商标 21 项, 其中注册号为 5239749、9492525、12264969 的三项商标为受让取得, 其他 18 项商标为标的公司原始取得。上述商标的创立人、所有人、所有权、使用范围演变过程清晰, 符合国家相关法律法规规定。受让取得的三项商标中, 不存在权利上的限制。

特此公告。

中路股份有限公司
董事会
二〇一八年二月七日

签发: