



**KAY TUNE**

上海凯淳实业股份有限公司

东方证券承销保荐有限公司

关于上海凯淳实业股份有限公司

申请首次公开发行股票并在创业板上市的

审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



**东方证券承销保荐有限公司**  
ORIENT SECURITIES INVESTMENT BANKING CO., LTD

（上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 24 层）

二〇二〇年十一月

## 深圳证券交易所：

贵所于2020年11月5日出具的“审核函（2020）010725号”《关于上海凯淳实业股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（以下简称“落实函”）已收悉。

上海凯淳实业股份有限公司（以下简称“凯淳股份”、“发行人”、“申请人”、“上市公司”或“公司”）已会同保荐人东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”或“保荐机构”、“保荐人”）、国浩（上海）律师事务所（以下简称“发行人律师”）与容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）对落实函的有关事项进行了认真核查与落实，现就相关问题作以下回复说明，请予以审核。

除另有说明外，本落实函回复中的简称或名词的释义与《上海凯淳实业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（申报稿）》（以下简称“招股说明书”、“招股书”）中的含义相同。

本落实函回复中若各加数直接相加之和与合计数在尾数上存在差异，这些差异是由四舍五入造成的。

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| <b>落实函所列问题</b>         | <b>黑体（加粗）</b> |
| <b>落实函回复中涉及问题的标题部分</b> | <b>宋体（加粗）</b> |
| 对落实函所列问题的回复            | 宋体（不加粗）       |
| <b>对招股说明书的修改、补充</b>    | <b>楷体（加粗）</b> |

## 目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 问题 1. 关于行业竞争。 .....            | 4  |
| 问题 2. 关于品牌授权期限。 .....          | 24 |
| 问题 3. 关于大额消费用户。 .....          | 35 |
| 问题 4. 关于存货跌价准备计提。 .....        | 41 |
| 问题 5. 关于小美盒毛利率情况。 .....        | 43 |
| 问题 6. 关注现金流。 .....             | 47 |
| 问题 7. 关于审计截止日后财务信息及经营状况。 ..... | 50 |

问题 1. 关于行业竞争。发行人主要为品牌方提供品牌线上销售服务、品牌线上运营服务以及客户关系管理服务。

请发行人：(1) 补充披露电商代运营行业普遍业务模式、行业竞争态势、发行人不同业务类型的行业排名及竞争地位、发行人不同业务的占有率情况，发行人的竞争优势。

(2) 补充披露品牌方选择第三方提供品牌线上销售或者品牌线上运营服务的商业合理性，与相关品牌发展阶段的相关性，发行人合作的品牌方主要为外资品牌的原因；卡诗等品牌与发行人终止合作的主要考虑因素，品牌方选择自主经营旗舰店是否为行业趋势，品牌方是否通常选择在获得一定市场份额或知名度后选择自主运营，发行人品牌线上销售业务、线上运营业务面临的主要风险。

(3) 补充披露电商运营行业发展近况和模式变动情况、电商代运营行业的产业链竞争地位、品牌方自主进行电商运营是否为普遍性趋势，国内及国外品牌选择代运营供应商的主要考量因素、国内品牌方是否倾向于自行运营电商业务，并结合上述因素对发行人所处的行业是否存在趋势性不利变化、是否对发行人持续经营能力产生重大不利影响进行详细分析和披露。

(4) 结合上述因素和相关回复情况，补充披露发行人是否具备持续获取客户的能力、发行人合作品牌方的稳定性和品牌流失风险以及对发行人业务稳定性的影响，发行人是否存在不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的情形，并对发行人主营业务的可持续性、成长性情况作充分的风险提示。

请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露电商代运营行业普遍业务模式、行业竞争态势、发行人不同业务类型的行业排名及竞争地位、发行人不同业务的占有率情况，发行人的竞争优势。

关于电商代运营行业普遍业务模式情况公司已按要求在《招股说明书》“第六节、一、(三) 发行人主要经营模式”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“本行业的业务模式主要分两类，可以从产品是否买断的角度进行区分。一类为经销模式，服务商买断商品，主要通过产品买卖差价获利，例如公司的品牌线上销售服务，视合作的电商平台不同又可分为零售模式及分销模式；另一类为服务费模式，服务商不买断商品，即根据对销售服务支持的内容不同收取不同的服务收入，例如公司的品牌线上运营服务、客户关系管理服务。公司目前的经营模式是在品牌方、服务商及电商平台三者的合作背景下，根据品牌方不同的业务诉求，承担不同的业务角色后形成不同的运营方案，是行业内普遍采取的运营模式。同行业公司与发行人经营模式比较情况如下：

| 经营模式    | 凯淳股份 | 丽人丽妆 | 若羽臣 | 壹网壹创 |
|---------|------|------|-----|------|
| 经销模式-零售 | 有    | 有    | 有   | 有    |
| 经销模式-分销 | 有    | 有    | 有   | 有    |
| 服务费模式   | 有    | 有    | 有   | 有    |

注：上述经营模式分类资料来自《天猫服务商服务合作指南》及同行业公司《招股说明书》等公开信息。”

关于行业竞争态势情况公司已按要求在《招股说明书》“第六节、三、（五）行业竞争态势”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

#### “（五）行业竞争态势

根据商务部发布的《中国电子商务报告（2019）》，代运营产业经历 20 多年的积累摸索，逐步走向专业化、集中化，近两年也加速了资本化进程。品牌电商代运营规模持续扩大，消费升级趋势下终端消费者需求也日渐个性化、多元化，电商代运营服务市场呈现精细化、专业化趋势。根据艾瑞咨询发布的《中国品牌电商服务行业研究报告（2019 年）》，中国品牌电商服务市场规模 2020 年预计达到 2,765.6 亿元，增长率为 28.6%，继续实现稳健增长。拥有资金、规模和供应链等优势头部企业，已逐渐建立较强的竞争壁垒，头部效应凸显，行业整合态势加剧，未来行业集中度将进一步提高。

总体而言，目前我国电子商务服务行业整体集中度不高，但随着品牌方对电商运营服务要求的细致化，品牌电商服务趋向于多元化。在行业发展过程中，越来越来多的小企业将面临准入压力，大企业则具有规模优势。虽然行业的整体市场规模在持续增长，但是行业的竞争态势也在逐渐加剧，未来更多的品牌方客户将向规模较大、综合服务能力突出、资金实力雄厚的电子商务服务

商集中，行业集中度将不断提升。在各个细分行业的实力较强的服务商，将获得更多的市场份额，成为行业领军企业，而行业内一大部分低端服务商，由于资金不足、综合运营和整合能力较弱，将逐渐被淘汰。”

关于发行人不同业务类型的行业排名及竞争地位、发行人不同业务的占有率情况，发行人的竞争优劣势的补充说明如下：

通过检索市场公开信息、同行业公司公开披露的《招股说明书》及《年度报告》等文件，目前未有权威机构发布过关于行业排名、市场占有率相关的信息，同行业公司在《招股说明书》中也未能披露具体的行业排名及市场占有率情况。由于公开市场信息及数据不完整，同行业公司在《招股说明书》中关于行业地位的披露内容主要为获得的奖项情况、天猫星级服务商情况、天猫细分行业排名情况，发行人对比了相关内容进行了补充披露。

关于发行人不同业务类型的行业排名及竞争地位、发行人不同业务的占有率情况，发行人的竞争优劣势公司已按要求在《招股说明书》“第六节、三、（一）发行人行业地位”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“公司设立伊始，就立足全渠道、全领域、多行业的运营服务理念，经过十余年的发展和积累，凭借精细化的管理能力以及优质的服务能力逐渐脱颖而出，获得了各行业头部品牌的认可，建立起了良好的口碑。公司服务品牌所涉足的行业涵盖日化品、轻奢饰品、美妆、厨房家居、食品、母婴、航空、汽车等。随着服务品牌和销售平台的增多，公司对品牌调性的理解、品牌拓展的打法以及电商渠道的管控形成了自身的洞见和运营体系，培养了多个有经验的运营团队。

报告期内，公司合作品牌数量持续上升，服务规模和产品销量保持持续增长。公司设立以来，已向施华洛世奇、联合利华、双立人、旧街场白咖啡、卡诗、小美盒、雅漾、保时捷、肯德基、馥蕾诗等近百个品牌进行过业务合作。根据天猫、京东等平台的颁布的服务商评级及奖项资料显示，公司是天猫的五星级服务商，是京东咨询服务和售后服务的双料亚军，是中国电子商务协会客户联络中心专业委员会颁布的 2018 年度最佳服务外包创新企业。公司服务的品牌店铺也曾多次获得电商平台的奖项，如“联合利华官方旗舰店”被评为 2017 年双十一最佳智能服务店铺，2018 年雅漾 618 获得京东美妆药妆品类第一。在营销设计等服务领域，公司曾获得 2018 第六届 Top Digital 创新大奖、2019 第十届虎啸奖-服饰/

配饰类优秀奖等。

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人及其子公司根据服务内容不同曾获得主要奖项如下所示：

| 类型              | 奖项   | 颁奖机构   |
|-----------------|--|--|
| 公司              | 2017 年大中华区雇主品牌创意大赛最佳员工体验奖                          | HRoot、Wings                                      |
|                 | 2017 年价值之星奖（新三板投资）                                 | 犀牛之星   |
|                 | 2018 年大中华区雇主品牌创意大赛最佳员工体验奖                          | HRoot、Wings                                      |
|                 | 2018 年第一财经菁英计划 $\alpha$ 优质职场之“特权共享”大奖。             | 第一财经、中智上海和中智关爱通                                  |
|                 | 2019 年大中华区雇主品牌创意大赛之员工体验创新奖                         | Wings、HRflag、一刻 Talks                            |
|                 | 2019 中国公益网-爱心企业                                    | 中国公益网  |
|                 | 2019 年“上海市和谐劳动关系达标企业”称号                            | 上海市人力资源和社会保障局、上海市总工会、上海市企业联合会/上海市企业家协会、上海市工商业联合会 |
| 电子商务服务          | 2017 年下半年、2018 年、2019 年、 <b>2020 年上半年</b> 天猫五星级服务商 | 天猫   |
|                 | 2017 年度金麦奖产品类美妆洗护类大奖                               | 杭州市人民政府、浙江日报报业集团、阿里巴巴等                           |
|                 | 2018 第六届 TopDigital 创新大奖                           | TopDigital                                       |
|                 | 2018 金鼠标电商营销类铜奖                                    | 北京大学新媒体营销传播研究中心、网赢天下网                            |
|                 | 2018 第九届虎啸奖-优秀奖                                    | 虎啸传媒   |
|                 | 2019 金梧奖-移动广告创意节整合营销类银奖                            | AICO 奥璞国际  |
|                 | 2019 第十届虎啸奖-服饰/配饰类优秀奖                              | 虎啸传媒   |
|                 | 2019 第七届 TopDigital 创新奖数据营销银奖                      | TopDigital                                       |
|                 | 2019 年京东美妆颁发的京美奖“最佳 JDP 运营”                        | 京东美妆   |
|                 | 2019 年 CIBE 美业潮流嘉年华——优秀国潮店铺奖雅漾京东自营官方旗舰店            | 京东美妆-京东 JDP                                      |
|                 | 2019 梅花创新奖——母婴玩具类提名奖                               | 梅花网  |
|                 | 第七届梅花网最佳移动营销创新奖铜奖                                  | 梅花网  |
|                 | 第八届梅花网最佳效果营销创新奖银奖                                  | 梅花网  |
|                 | 第九届梅花网最佳移动营销创新奖铜奖                                  | 梅花网  |
| 天猫 淘宝银河路计划特邀合伙人 | 天猫-淘宝  |  |

|                     |                                   |                         |
|---------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| 客户关系管理<br>及电商客<br>服 | 2017年双十一最佳智能服务店铺-超级店铺-联合利华官方旗舰店   | 阿里巴巴和赤兔名品               |
|                     | 2017年双十一最佳智能服务店铺-王者店铺-联合利华立顿旗舰店   | 阿里巴巴和赤兔名品               |
|                     | 2017年金音奖·中国最佳外包客户联络中心奖            | 呼叫中心与 BPO 行业资讯网         |
|                     | 2018-天猫服饰体验运营部“体验先锋奖”             | 天猫服饰体验运营部               |
|                     | 2018年度中国客户联络中心最佳创新企业              | 中国电子商务协会客户联络中心专业委员会等    |
|                     | 2018年京东咨询服务&售后服务双料亚军、京东售后服务年度优秀商家 | 京东                      |
|                     | 2019年金音奖·中国最佳外包客户联络中心奖            | 呼叫中心与 BPO 行业资讯网         |
|                     | 2019年中国客户联络中心中国最佳服务外包供应商          | 中国电子商务协会客户联络中心专业委员会等    |
|                     | 2019雅漾京东自营官方旗舰店 极致服务评选活动—售前极致评价亚军 | 京东                      |
|                     | 2019雅漾京东自营官方旗舰店 极致服务评选活动—售前极致进步亚军 | 京东                      |
|                     | 2019联合利华自营官方旗舰店-双十一大促客服认证 多多益善奖   | 阿里巴巴                    |
|                     | CCO 商家规则体验-最佳欧尼奖                  | 阿里巴巴集团客户体验事业群新零售服务体验事业部 |

公开资料显示，截至 2020 年 11 月 6 日，经天猫平台认证的服务商共有 869 家，天猫平台根据交易规模等指标发布了星级服务商名单，从低到高共分为一星至六星。其中五星服务商共有 53 家，六星服务商 9 家，公司为天猫五星服务商，根据星级排序，公司在全部认证的服务商中属于前 8% 的企业。此外，天猫平台仅基于在天猫平台的交易情况进行排名。公司为全渠道服务商，除天猫平台外，公司在京东、唯品会等渠道亦有较大的服务规模，且报告期内，公司在京东渠道的销售收入持续增长，由于京东、唯品会等渠道未有相关统计，公司未能获得排名情况。

从细分行业来看，根据 2020 年第一季度天猫运营服务商分行业排行榜，公司位列服装服饰行业-珠宝首饰品类目第二名，大快消行业-家清类目第二名，服装服饰行业-家纺家居类目第五名，大快消行业-个护类目第五名，公司在部分细分行业拥有一定的行业地位。

.....



## （四）发行人的竞争优势

### 1、竞争优势

#### （1）多行业高知名的品牌覆盖，强粘性长期限的服务输出

公司设立伊始，就秉持着全渠道、全领域、多行业的运营服务理念，经过十余年的发展和积累，凭借精细化的管理能力以及优质的服务能力逐渐脱颖而出，获得了各行业头部品牌的认可，建立起了良好的口碑。多行业是指公司在日常业务开拓时会尽可能的覆盖更多行业，这不仅是公司的经营策略上的考量，更是公司的竞争优势之一。公司目前服务品牌所涉足的行业已涵盖日化品、轻奢饰品、美妆、厨房家居、食品、母婴、航空、汽车等。下游品牌涉及行业广，有利于增加公司的抗风险能力，公司收入的增长有赖于下游品牌行业的景气度，不同行业的发展周期和景气度不同，能够抚平单个行业的波动或者行业黑天鹅事件所带来的冲击。另一方面，公司在进行服务的同时，可以积累对品牌所在行业的认知和经验，有助于公司将电商服务和客户关系管理服务方面的专业知识整合到不同行业的运用中，增加行业洞见和实操的方法论。也有利于公司承接该行业的其他品牌，进行垂直领域的扩张。

其次，公司在多行业服务的基础上，注重头部品牌客户的获取。公司经营风格稳健，在承接新品牌时会有选择性的挑选头部品牌进行重点承揽，对于辨识度一般的品牌会进行储备承揽，对于资信较差的品牌会进行回避。从而控制公司存货和应收款的风险，保证公司的盈利质量，报告期内，公司应收款回收情况良好，经营性现金流量净额常年为正值。另一方面，服务头部品牌也有助于产生行业内的示范效应，对公司承接行业内新品牌提供良好的助力，有利于公司进行服务品牌的储备和梯队建设。

最后，在获取头部品牌客户后，公司会不断增加服务深度，进一步挖掘品牌的其他服务需求。公司的头部品牌客户合作关系良好，粘性强，服务期限长久，增加了公司的业绩稳定性。报告期内，公司服务的主要行业、头部品牌以及服务期限如下：

| 序号 | 涉及行业 | 头部品牌/集团   | 服务起始日 |
|----|------|---|-------|
| 1  | 日化品  | 联合利华          | 2011年 |
| 2  | 厨房家居 | 双立人           | 2010年 |
| 3  | 食品饮料 | 旧街场白咖啡        | 2014年 |
| 4  | 食品饮料 | 百事集团          | 2015年 |
| 5  | 母婴   | 美素佳儿          | 2009年 |
| 6  | 轻奢饰品 | 施华洛世奇         | 2015年 |
| 7  | 奢侈品  | 爱马仕集团-上下      | 2017年 |
| 8  | 美妆   | 欧莱雅集团-卡诗      | 2015年 |
| 9  | 美妆   | 皮尔法伯集团-雅漾    | 2017年 |
| 10 | 美妆   | 路威酩轩集团-馥蕾诗  | 2018年 |
| 11 | 餐饮   | 肯德基         | 2016年 |
| 12 | 航空   | 东方航空        | 2009年 |
| 13 | 汽车   | 上汽集团        | 2014年 |
| 14 | 汽车   | 保时捷         | 2015年 |

综上，公司服务的行业广泛，头部品牌知名度高，品牌服务粘性好，服务期限长。持续不断的优质行业客户有助于公司保持良好的盈利质量以及较强的抗风险能力。公司主要品牌合作稳定，合作年限超过3年，且至今仍保持合作关系的品牌共27个，其收入占比情况如下：

| 期间               | 2020年1-3月 | 2019年度    | 2018年度    | 2017年度    |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 持续合作品牌收入<br>(万元) | 14,313.18 | 69,423.88 | 70,339.55 | 49,920.36 |
| 营业收入占比           | 85.36%    | 90.13%    | 94.00%    | 89.51%    |

注：上述持续合作品牌指截至报告期末仍与公司保持合作关系和业务往来的品牌，服务期间业务模式和具体业务可能发生过变化。

公司通过较强的综合服务能力与品牌方保持了良好的合作关系，稳定合作关系的品牌收入占比较高。此外，公司亦通过开拓新品牌，扩大业务规模，保持营业收入良性增长，例如，2018年公司开发了馥蕾诗等新品牌，虽然合作至今未满足3年，但亦保持了良好的合作关系，且相关业务收入持续增长。

公司与品牌方深度融合，在线上销售和客户关系管理的各个业务环节均与品牌方保持较高的合作深度，并积极参与到品牌方的线上渠道拓展、品牌升级等战略实施中。未来公司将通过持续的人才梯队建设和招募，加强信息技术投入，优化业务流程等方式，进一步增加对服务品牌的粘性。

## (2) 全平台、全领域的服务优势

公司拥有强大的全平台、全领域服务能力，能够为品牌方提供多维度、多层次的服务，并为公司提供持续的内生增长动力。全平台、全领域的优势主要体现在以下三个“转换”能力：即“平台转换”，能够将品牌方在单一平台上的销售转换到多平台销售的扩展能力；“服务板块转换”，能够为品牌方从提供单一服务种类延伸到多板块服务的整合能力；“品牌转换”，能够从服务大型集团核心品牌切入到集团内其他品牌的开发能力。

在实际经营过程中，公司通常先为品牌方在单平台上提供销售服务，并在销售推广过程中通过数据分析等手段，定位消费者群体、分析消费者行为，持续与品牌方进行沟通、反馈和磨合。在加强公司自身对品牌调性理解的同时，也将凯淳独到的运营理念传递给品牌方，进而深入到品牌方的发展规划和预算管理等决策层面，与品牌方形成互融互生的关系，将自身与品牌方绑定，共同参与到品牌方的线上渠道拓展、品牌升级以及销售增长指标的完成。为前述三个“转换”提供了良好的基础。

### 1) 平台转换。

公司覆盖天猫、京东、唯品会、小红书、网易考拉及微信官方商城等主流线上销售平台和渠道，对各个平台的运营流程、营销策略及流量导入方法拥有丰富的实操经验，能够为品牌方提供全平台的服务延伸。

代表性案例：旧街场白咖啡多平台服务



公司自 2014 年成为旧街场白咖啡的服务商，为旧街场提供天猫官方旗舰店的线上销售服务。通过公司全方位的运营服务，旧街场在天猫旗舰店的线上销售额持续增长，鉴于公司与品牌方的深度融合，2015 年和 2018 年公司先后获得品牌在天猫超市、天猫国际上的授权，成为天猫平台的全渠道服务商。此外，公司还先后为品牌提供一号店、京东 POP 店的线上销售服务（一号店纳入京东管理体系后，2018 年 10 月后，一号店服务改为京东 POP 店服务），协助品牌线上渠道的持续渗透。

## 2) 服务板块转换。

公司提供全领域服务，从客需采集、品牌调研、店铺运营、视觉设计、营销推广、客服支持、物流管理、IT 数据系统支持到客户关系维护的全触点式服务。公司可以是品牌方部分板块的服务商，也可以是其整个业务链条的服务商。相比普通的电商服务公司，公司拥有完整的客户关系管理服务板块，可以为品牌方提供线上销售完成后的后端服务，包括客户管理系统搭建、客户关系维护以及客服中心服务等。通过专业的客户关系管理，可以有效加强客户的品牌忠诚度，增加客户的复购频率，进而形成从推广-销售-客服-复购的闭环，最大化的实现商业价值。

### 代表性案例：双立人 CRM 服务延伸到线上销售服务

公司自 2010 年起为双立人提供客户关系管理服务，协助双立人进行会员管理，通过公司的高质量服务，双立人的客户满意度持续提升，客户关系管理效果良好。2012 年，双立人有意建设线上销售渠道，基于前期双方良好的合作关系以及对公司服务质量的认可，双立人随即选择了公司作为其线上销售的服务商。2012 年至今，公司持续为双立人提供客户关系管理以及线上销售服务，助力双立人的品牌扩张和渗透。

## 3) 品牌转换。

公司具有较强的纵向业务开发能力，对于头部品牌所在集团会进行重点开发，凭借优质的服务能力逐步获得集团认可，从而获得集团内其他品牌的机会。

代表性案例：皮尔法伯集团三大品牌开发

公司 2017 年成为皮尔法伯集团的服务商，并率先为馥绿德雅在京东及唯品会上的销售渠道进行服务。公司为品牌方做了大量的前期准备和调研论证工作，帮助馥绿德雅顺利登录了京东和唯品会的平台，并快速实现了线上销售目标。2017 年下半年，公司进一步切入到皮尔法伯集团的核心品牌雅漾，获得了雅漾在京东和唯品会平台的销售授权，2018 年获得了康如品牌在京东和唯品会的销售授权。通过集团内的纵向开发，公司加强了与大型集团的合作关系，也为公司销售收入的增长提供了动力。2017 年公司皮尔法伯下属品牌的线上销售服务收入为 1,862.52 万元，2019 年已增长至 17,017.75 万元。

### (3) 专业的 IT 开发能力以及全渠道的数据整合能力

公司具备专业的 IT 系统开发和应用落地能力，截至 2020 年 3 月 31 日，公司围绕主营业务已开发了多个系统和软件应用，并注册了 11 项计算机软件著作权。公司全资子公司沛香科技专注于 IT 领域的系统研发，拥有颇具规模的技术研发团队。公司通过信息化系统衔接公司各部门的不同业务环节。为确保各项业务顺利推进，高效准确的处理海量订单，及时完整的进行财务核算，公司打通了采购端、仓储端、销售端以及财务端的信息系统，自行研发了全渠道电商运营管理软件、全渠道仓库管理软件等应用系统，对外衔接了天猫平台、物流公司等外部接口，对内对接了财务核算模块，从而保证了公司业务部门和财务部门能够实时、真实、准确的归集、传递、保存相关业务数据，为业务高效开展提供坚实的基础。

公司专业的 IT 开发能力还体现在全渠道的数据整合应用上。公司自主研发了全渠道的数字化营销系统，并以独立软件开发商的身份成为天猫、京东等电商平台认证的第三方合作平台。公司的数字营销系统经品牌方授权后，可以实时采集全渠道的基本信息数据、交易类数据以及行为交互数据，通过客户画像绘制引擎自动完成数据储存、数据清洗、全渠道 ID 识别以及分析建模等工作，并最终形成可视化报表，实现精准营销的目的。公司的数据营销系统标签数量超过 400 个，并支持实时筛选和计算，拥有运营 100 亿以上订单的会员分析和活动实时处

理能力，每天可以处理完成超过 2000 万个会员的活动交互。

#### (4) 人力资源优势

公司重视人才和团队建设，经过多年的发展和培育，公司已经组建了多支高素质业务团队，聚集了店铺管理、视觉设计、活动营销、仓储管理、系统开发以及客户关系管理等业务板块的人才。公司的核心团队稳定，均已在公司服务多年，并在公司的员工持股平台持有股份，共同分享公司增长的成果。其他团队成员也均有丰富的从业经验，具有独当一面的执行能力。通过持续的内部培养和梯队建设，公司的团队不断优化，年龄结构合理，能够适应行业的快速发展和变革。

公司重视经验传递和员工培训的发展，建立了完善的员工培训体系，为公司优秀人才培养和专业化团队打造奠定良好的基础。除职业发展上的培养，公司还注重员工体验，会定期组织员工参加各具特色的公司团建。公司已连续 3 年荣获知名雇主品牌架构师 WINGs 等机构颁发的“大中华区雇主品牌创意大赛之员工体验创新奖”。公司优秀的企业文化和员工凝聚力有助于招募更多的人才。

## 2、竞争劣势

公司为非生产性企业，属于轻资产公司，主要依赖自身利润滚存以及银行无抵押授信获得运营发展的所需资金。由于公司没有大额可抵押的固定资产，可获得的银行授信额度有限，随着公司的业务规模不断增大，商品采购及销售回款过程中发生的资金占用规模随之增大，公司融资渠道单一的资金劣势将逐步凸显。因此，公司的资产规模与资金实力一定程度上制约了公司的进一步快速发展，公司迫切需要拓宽股权融资等直接融资渠道，引进更多优质品牌客户，抓住未来行业的发展机遇，促进公司业务规模的不断扩大和可持续发展。”

二、补充披露品牌方选择第三方提供品牌线上销售或者品牌线上运营服务的商业合理性，与相关品牌发展阶段的相关性，发行人合作的品牌方主要为外资品牌的原因；卡诗等品牌与发行人终止合作的主要考虑因素，品牌方选择自主经营旗舰店是否为行业趋势，品牌方是否通常选择在获得一定市场份额或知名度后选择自主运营，发行人品牌线上销售业务、线上运营业务面临的主要风险。

关于品牌方选择第三方提供品牌线上销售或者品牌线上运营服务的商业合

理性、与相关品牌发展阶段的相关性，公司已按要求在《招股说明书》“第六节、二、（二）、2、（2）电子商务服务商的必要性和核心价值”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

#### “1）电子商务服务商具有较强的专业性和灵活性

狭义的电子商务服务商主要指电子商务代运营商，专门为品牌方提供线上渠道的运营和管理服务。电子商务服务商的专业性要求较高，需要同时具备营销经验、销货能力、资金实力和 IT 开发能力。此外，电商行业变化快，电商平台规则纷繁复杂，且高频变更，需要专业的服务商理清规则，快速响应。另一方面，服务商较品牌方自建团队具有更高的灵活性。一支品牌自建的线上销售团队需要数名营销、运营、IT、设计、客服和法务方面的人才组成，且无论线上销售金额的大小，人员的薪酬支出是固定成本，未来即使有变更线上销售的计划，人员规模也无法随意削减。而交由服务商负责线上销售渠道，品牌方只需要制定目标销售额和拟投入的资源预算即可，大大降低了管理成本。未来，如市场情况发生变更或者销售计划有所调整，品牌方也具有更强的主动性，在续约谈判的过程中灵活性较强。

#### 2）与服务商合作是国际品牌进入中国市场的最佳选择

对于国际品牌而言，在进入中国市场时，其营销经验、成本控制、客户服务和政策理解等方面存在一定壁垒，**部分国外品牌方虽具备一定的品牌知名度和通畅的线下分销渠道，但通常缺乏国内电商运营经验和团队**，自建团队成本高、耗时长。**在对接平台渠道众多、电商平台规则繁杂的背景下，国外品牌方为中国市场设置专门的电商运营团队的风险回报率较低。**而服务商凭借本土优势可以帮助国际品牌迅速制定适合中国市场的营销策略，通过各环节协作运营打通供应链、实现资源整合与优化，从而为国际品牌降低品牌运作成本，打通电商渠道。当前，国际品牌入驻电商平台的数量不断增长，国际品牌对于电商服务的需求也会不断上涨。

#### 3）深度挖掘优质品牌，为品牌方赋能

**根据天猫 2020 年新品战略，其将助力打造 300 个销售额过亿的新品和 1,000**

个新品销售额过亿的品牌，而第三方服务商拥有丰富的国内外品牌运营的经验，基于对消费者需求的深刻理解，能够充当品牌领航员角色，携手国内外优质品牌进入电商市场，发掘品牌亮点，助力品牌方的品牌建设和价值创造。同时，随着电商行业日益发展成熟，第三方服务商为品牌方提供的服务，已经不只传统的托管和运营，而是扩展到包括潜在客户管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、系统开发、会员管理、客服中心等全链路服务，最大程度地满足品牌方和消费者需求。

#### 4) 显著提升服务店铺经济效益

电子商务服务商对服务店铺提升效益具有重要作用。根据艾瑞咨询《2017年中国品牌电商服务行业研究报告》，天猫平台全行业电子商务服务商运营店铺月均交易额整体为普通商家月均交易额2倍，电子商务服务商的经营成效显著。根据2018年4月天猫主办的服务商峰会公布的统计结果，2017年双十一购物节中，电子商务服务商运营店铺店均产值是品牌商自营店铺的10倍。根据2019天猫生态服务商大会，未来三年天猫服务商规模将翻两倍，将创造5,000亿市场规模，天猫将扶持50家10亿规模服务商，同时还将开放2,000家品牌招商名额，以此带来更多新供给。

#### 5) 品牌方、服务商和电商平台的良性合作关系将持续互相反馈

当前，电子商务服务行业中，品牌方、服务商和电商平台已经形成了一个动态循环的生态系统。线上销售渠道的重要性日益凸显的趋势下，品牌方希望凭借电商平台的流量优势和服务商的专业化运营进行市场扩张，打通电商渠道，自身则可以集中更多资源到商品的研发和生产中。服务商一方面通过服务品牌方的过程中获取服务收入，另一方面积累了行业经验和海量数据，并以此来分析消费者的购买偏好和需求，为品牌方提供了增值服务，并不断扩展服务外延。同时，电商平台利用服务商掌握的众多品牌资源，通过加强与服务商合作给品牌方提供更优质的服务，吸引更多的品牌方和消费者入驻，巩固流量优势。在此过程中，服务商是协同品牌方、电商平台与消费者关系的纽带。服务商通过向品牌方提供销售和运营服务，助力品牌产品依托线上店铺对终端消费者销售或电商渠道分销；服务商也是电商平台重要的生态合作伙伴，能够熟知各电商平台的运营规则、策



略，参与平台优化和创新；通过精准的消费者触达和精细的消费者管理，服务商结合对品牌调性和消费者需求的深度理解实现供给和需求的高效匹配。因此，品牌方、服务商和电商平台的良性合作关系将持续互相反馈，为产业链的各方均带来了持续的增值效应。

综上，品牌方选择第三方提供品牌线上销售或者品牌线上运营服务具有商业合理性。其中，品牌方所处发展阶段不同，对服务商的需求存在一定的差异性，发展初期的品牌倾向于快速扩张、积累消费者、提高品牌影响力，较为成熟的品牌则更需要服务商提供专业化、精细化的服务。”

关于公司合作的品牌方主要为外资品牌的原因，公司已按要求在《招股说明书》“第六节、二、(二)、2、(3) 电子商务服务行业的发展趋势”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

#### “5) 国内外品牌选择电子商务服务商的主要考量因素

根据品牌方性质、发展阶段的不同，其选择电子商务服务商的主要考量因素存在一定差异。目前，国外品牌相较于国内品牌对电子商务服务商的需求更多，国内品牌的需求尚未完全释放，根据艾瑞咨询发布的《中国品牌电商服务行业研究报告（2019年）》，2019年国际品牌对品牌服务商的需求比例为80%-90%，国内品牌的需求率为20%-30%。但整体而言，国内外品牌对电商服务的需求是增长的。

##### A. 国外品牌

从品牌性质来看，目前行业内国外品牌对服务商的需求更大，公司合作的品牌方也主要为国外品牌。这与品牌方需求、品类特点以及服务商的主动选择相关。一方面，国外品牌具有突出的服务商需求，国外品牌方进入中国市场，选择本地服务商能够有效消化文化和消费观差异，而且，国内电商平台渠道众多、规则繁杂，国外品牌方通常缺乏国内电商运营经验和团队，因而倾向于选择具备专业化、体系化运营服务能力的第三方服务商，同时，国外品牌方倾向于聚焦“市场策略”，执行层面偏好外包，更青睐一站式服务。

另一方面，结合线上销售的市场特征，以美妆为首的部分品类在电商平台的销售和推广效果相对突出，这也导致这些品类品牌方对第三方运营需求强烈，而

相关品类目前还是以国外品牌为主导。据艾瑞咨询，2019 年代运营服务的品牌数量占比，位列前三的品类分别是美妆、服饰、3C 家电，其中，美妆品牌居首位，占 20.9%，主要因其更个性化，线上运营复杂灵活，对第三方运营需求更高。

最后，国外品牌以大型集团和成熟品牌为主，在品牌知名度、业务稳定性、回款能力、获客成本等均具备一定优势。以公司为代表的服务商在经营战略上也倾向于重点与头部品牌合作，因此，公司合作的品牌方主要为国外品牌的特征更加明显。

## B. 国内品牌

对于国内的大品牌，其线下渠道相对扎实，但缺乏电商运营经验人才，短期内亟需借助代运营商打开线上渠道，且一些老化的传统品牌需要代运营商用专业营销手段进行焕新转型；对于国内中小品牌，受限于成本和专业人才，采用外包电商服务能够有效节约成本，同时获得较好的收益。

国内大品牌虽已形成一定市场规模和知名度，在电商专业化、集中化的发展背景下，由第三方服务商提供电子商务服务仍是部分品牌方的优先选择。例如，国内传统品牌百雀羚，选择壹网壹创提供的品牌线上服务并实现了线上业务的高速发展，虽然百雀羚已设有电商部门，但仍持续委托壹网壹创提供线上服务。对于国内中小品牌，基于自建电商人才缺乏以及成本较高等考量，会选择与服务商合作，期望服务商助力其电商运营并为品牌进行赋能，提升品牌的影响力。随着电商行业的不断发展和创新，各电商平台的内容趋向丰富而规则趋向复杂，无论大品牌还是中小品牌，对电子商务服务的需求仍有较大增长空间。

综上，发行人所处行业发展态势较好，不存在趋势性不利变化，行业的发展状况对发行人持续经营能力未产生重大不利影响。”

关于卡诗等品牌与发行人终止合作的主要考虑因素，品牌方选择自主经营旗舰店是否为行业趋势，品牌方是否通常选择在获得一定市场份额或知名度后选择自主运营，发行人品牌线上销售业务、线上运营业务面临的主要风险等问题，公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、（三）、1、品牌线上销售服务”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，公司品牌线上销售服务的主要品牌构成基本稳定。其中，欧莱雅集团旗下的卡诗品牌自 2019 年度起已不是公司前五大客户，主要系欧莱雅集

团出于自身战略考量，终止了卡诗天猫旗舰店与公司的业务合作，改由公司负责卡诗品牌专业消费者/用户的运营及销售服务。根据业务实质，公司将其分类至品牌线上运营服务中核算。但该等情形在行业内并不多见，通常情况下，寻求包括发行人在内的独立第三方服务商合作是比较普遍的情形。报告期内公司合作的其他主要品牌亦未采用此种运营模式，**而与公司保持持续合作关系**。个别品牌方对电商旗舰店运营方式的调整不属于行业趋势，对发行人目前的业务模式、持续经营能力不构成重大不利影响。**在电商行业专业化、集中化的发展背景下，品牌方在获得一定市场份额或知名度后仍有潜客管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、系统开发、会员管理、客服中心等多方位的服务需求，且公司报告期内持续服务的主要品牌大多具备一定的市场份额和知名度，因此，品牌方在获得一定市场份额或知名度后选择自主运营的情形并不常见。**此外，也存在部分品牌因合作双方就合作条款等方面未能达成一致，部分业务或全部业务未续约的情况，具体包括羽西、金佰利、好时、屈臣氏。同时，公司每年会对合作品牌进行全面分析，主动终止与部分品牌的合作。公司与品牌方合作关系的变动，是基于商业逻辑的正常情形，该等变化对发行人目前的业务模式、持续经营能力不构成重大不利影响。

尽管品牌方自行运营并非行业目前的普遍尝试或发展趋势，且报告期内，公司与多数主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况良好，公司的商业价值和竞争优势获得品牌方认可。但发行人所处行业具有创新属性，变化较快，不排除未来发生不可预见的经营模式变化，而公司不能及时应对该等变化并对公司造成**品牌流失等不利影响，进而一定程度影响公司业务稳定性**。

针对上述情况，公司持续开拓新的客户，报告期内公司新增了雅漾、馥蕾诗等合作品牌，均实现了较好的合作成果；同时，公司通过不断完善服务体系、提高服务质量，持续为既有品牌提供全面、优质的服务，客户认同度不断提升，报告期内业绩实现增长。**公司具备持续获取客户的能力。公司不存在不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的情形。”**

三、补充披露电商运营行业发展近况和模式变动情况、电商代运营行业的产业链竞争地位、品牌方自主进行电商运营是否为普遍性趋势，国内及国外品牌选择代运营供应商的主要考量因素、国内品牌方是否倾向于自行运营电商业务，并

结合上述因素对发行人所处的行业是否存在趋势性不利变化、是否对发行人持续经营能力产生重大不利影响进行详细分析和披露。

根据商务部最新公布的《中国电子商务报告（2019）》，电商代运营行业发展情况良好，2019年继续保持两位数增长，交易规模较2018年增长18%。电商代运营服务市场呈现精细化、专业化趋势，具备较强服务能力及资金实力的专业服务商将在未来集中度提升的过程中获得更多的市场份额。行业内业务模式稳定，未发生重大不利变化。关于行业发展近况和业务模式的相关情况请参见本问题第（1）问的相关说明及补充披露内容。

电子商务服务商具有独特的必要性和核心价值，相较于品牌方自主运营更能提升服务店铺的经济效益，品牌方自主进行电商运营未成为普遍性趋势，代运营市场规模持续增长。现阶段而言，国外品牌对电子商务服务商的需求更多，国内品牌的需求尚未完全释放，整体而言，无论国内还是国外品牌对电商服务的需求整体是增长的。关于产业链地位、品牌自主运营及国内外品牌需求情况请参见本问题第（2）问的相关说明及补充披露内容。

综上，发行人所处行业不存在趋势性不利变化，行业的发展状况对发行人持续经营能力未产生重大不利影响。

**四、结合上述因素和相关回复情况，补充披露发行人是否具备持续获取客户的能力、发行人合作品牌方的稳定性和品牌流失风险以及对发行人业务稳定性的影响，发行人是否存在不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的情形，并对发行人主营业务的可持续性、成长性情况作充分的风险提示。**

**（一）结合上述因素和相关回复情况，补充披露发行人是否具备持续获取客户的能力、发行人合作品牌方的稳定性和品牌流失风险以及对发行人业务稳定性的影响**

根据商务部发布的《中国电子商务报告（2019）》，电商代运营行业发展情况良好。随着品牌方对电商运营服务要求的细致化，品牌电商服务趋向于多元化。在行业发展过程中，越来越来多的小企业将面临准入压力，大企业则具有规模优势。这一市场变化将促使更多的品牌方客户向规模较大、资金实力雄厚的电子商务服务商集中，行业集中度将不断提升。在各个细分行业的实力较强的服务商，

将获得更多的市场份额，成为行业领军企业，而行业内一大部分低端服务商，由于资金不足、综合运营和整合能力较弱，将逐渐被淘汰。综上，未来行业竞争态势加剧，但具备较强服务能力及资金实力的专业服务商将在集中度提升的过程中获得更多的市场份额。

在此背景下，一方面，我国电子商务服务市场保持良好发展态势，规模不断扩大，另一方面，国内外品牌方为便捷、高效地打通电商链路，具有持续的电子商务服务需求。公司作为经天猫平台认证的五星服务商，具备专业的服务团队和较高的服务能力水平，从细分行业来看，公司在部分细分行业拥有一定的行业地位。

报告期内，公司品牌线上销售服务的主要品牌构成基本稳定，公司与品牌方合作关系的变动，是基于商业逻辑的正常情形，该等变化对发行人目前的业务模式、持续经营能力不构成重大不利影响。

同时，公司持续开拓新的客户，报告期内公司新增了雅漾、馥蕾诗等合作品牌，均实现了较好的合作成果；同时，公司通过不断完善服务体系、提高服务质量，持续为既有品牌提供全面、优质的服务，客户认同度不断提升，报告期内业绩实现增长。

综上，公司具备持续获取客户的能力。针对上述情况，公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、(三)、1、品牌线上销售服务”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“.....

尽管品牌方自行运营并非行业目前的普遍尝试或发展趋势，且报告期内，公司与多数主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况良好，公司的商业价值和竞争优势获得品牌方认可。但发行人所处行业具有创新属性，变化较快，不排除未来发生不可预见的经营模式变化，而公司不能及时应对该等变化并对公司造成**品牌流失等不利影响，进而一定程度影响公司业务稳定性。**

针对上述情况，公司持续开拓新的客户，报告期内公司新增了雅漾、馥蕾诗等合作品牌，均实现了较好的合作成果；同时，公司通过不断完善服务体系、提高服务质量，持续为既有品牌提供全面、优质的服务，客户认同度不断提升，报告期内业绩实现增长。**公司具备持续获取客户的能力。公司不存在不符合发行条**

件、上市条件和信息披露要求的情形。

.....”

公司在《招股说明书》“第四节、三、经营风险”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“（十三）行业经营模式变化的风险

品牌线上销售服务商作为联结品牌方和线上销售平台的桥梁，具有其持续存在的合理性和必要性。通过授权服务商负责品牌线上渠道的销售仍是目前市场的主流趋势。公司通过签订服务协议等方式获得品牌方授权，并为其提供相关服务，因此持续获得品牌方的授权对公司的业务发展至关重要。报告期内，主要品牌与公司保持了较为稳定的合作关系，但也存在个别品牌因自行运营相关线上业务，而终止与公司的合作授权。尽管品牌方自行运营并非行业目前的普遍尝试或发展趋势，且报告期内，公司与多数主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况良好，公司的商业价值和竞争优势获得品牌方认可。公司通过持续为既有品牌提供全面、优质的服务以及开拓新品牌等手段作为稳定业务发展的应对措施。但发行人所处行业具有创新属性，变化较快，不排除未来发生不可预见的经营模式变化，而公司不能及时应对该等变化并对公司造成**品牌流失等不利影响，进而一定程度影响公司业务稳定性。**”

（二）发行人是否存在不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的情形，并对发行人主营业务的可持续性、成长性情况作充分的风险提示

根据《证券法》第十二条的相关规定：“公司首次公开发行新股，应当符合下列条件：（二）发行人具有持续经营能力。”

根据《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》关于发行条件的相关规定：“第十二条 发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力。”

公司所处的互联网和相关服务行业前景良好，发行人亦经过十余年的发展和积累，在电子商务服务及客户关系管理服务细分行业内建立了良好的口碑。报告期内，公司合作品牌数量持续上升，服务规模和产品销量保持持续增长。根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（容诚审字[2020]201Z0083号），公司2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-3月实现的营业收入分

别为 55,770.17 万元、74,827.67 万元、77,022.86 万元和 16,768.51 万元，实现的归属于母公司股东的净利润分别为 6,235.21 万元、6,991.99 万元、6,656.34 万元和 1,639.07 万元。报告期内，公司主营业务收入与净利润均保持了稳步增长，资产规模不断扩大。

此外，公司经营独立、运行规范，不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，不存在重大偿债风险，不存在重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，不存在经营环境已经或者将要发生的重大变化，不存在对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，符合《证券法》《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的关于具备持续经营能力的发行条件、上市条件。

信息披露方面，公司已按照中国证监会、深圳证券交易所的相关要求，编制并披露《招股说明书》，对发行人主营业务、主要产品或服务的情况、发行人所处行业基本情况、发行人在行业中的竞争地位等进行了披露，并结合本次落实函相关问题，补充披露了行业业务模式、竞争态势、品牌方合作商业合理性以及持续经营能力、业务稳定性、成长性等，具体可参见《招股说明书》“第六节 业务与技术”之“三、发行人在行业中的竞争地位”、“四、发行人主要销售情况及主要客户”等以及本落实函回复的相关内容。公司上述信息披露真实、准确、完整。

公司已按要求在《招股说明书》“第四节、三、经营风险”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

#### **“（十五）主营业务可持续性与成长性风险**

报告期内，公司与多数主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况良好，公司的商业价值和竞争优势获得品牌方认可，同时，报告期内，公司主营业务收入与净利润均保持了稳步增长。发行人主营业务可持续性和成长性受到宏观经济、行业发展、竞争格局、行业地位、人才队伍等一系列因素的影响，如果上述因素出现重大不利变化，将可能导致公司无法实现预期的成长性，并影响主营业务的可持续性。”

### **五、核查过程、核查意见**

#### **（一）核查过程**

保荐机构、发行人律师履行的主要核查程序包括：

检索公开资料，包括《天猫服务商服务合作指南》、天猫星级服务商名单、2020年第一季度天猫运营服务商分行业排行榜等资料；查阅同行业公司《招股说明书》、《年度报告》并进行比较分析；查阅商务部发布的《中国电子商务报告（2019）》、艾瑞咨询发布的《中国品牌电商服务行业研究报告（2019年）》等行业报告；查阅发行人从事电子商务服务所获奖项等。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人已补充披露了电商代运营行业普遍业务模式、行业竞争态势、发行人不同业务类型的行业排名及竞争地位、发行人不同业务的占有率情况，发行人的竞争优劣势，与实际相符。

2、发行人已补充披露了品牌方选择第三方提供品牌线上销售或者品牌线上运营服务的商业合理性，与相关品牌发展阶段的相关性，发行人合作的品牌方主要为外资品牌的原因，与实际相符；卡诗等品牌与发行人终止合作主要系欧莱雅集团自身战略考量，品牌方选择自主经营旗舰店不属于行业趋势，品牌方获得一定市场份额或知名度后选择自主运营的情形并不常见；发行人已披露品牌线上销售业务、线上运营业务面临的主要风险，与实际相符。

3、发行人已补充披露电商运营行业发展近况和模式变动情况、电商代运营行业的产业链竞争地位、国内及国外品牌选择代运营供应商的主要考量因素等内容，与实际相符；品牌方自主进行电商运营不属于普遍性趋势，国内品牌的需求尚未完全释放，整体而言，无论国内还是国外品牌对电商服务的需求整体增长；发行人所处的行业是否不存在趋势性不利变化、不存在对发行人持续经营能力产生重大不利影响的情况。

4、发行人具备持续获取客户的能力；发行人不存在不符合发行条件、上市条件和信息披露要求的情形；发行人已补充披露主营业务的可持续性、成长性相关风险提示。

## **问题 2. 关于品牌授权期限。根据审核问询回复：**



(1) 发行人在天猫、京东上的品牌旗舰店已获得品牌方独家授权，但部分品牌专卖店非独家授权。

(2) 品牌方相关授权期限一般为 1-3 年，发行人在取得相关授权后进行线上销售，若授权到期并不再续约，相关店铺需关闭或转让至授权方（或其指定的第三方）。

(3) 发行人与双立人、雅漾、欧莱雅小美盒、施华洛世奇等多家品牌的授权期限将于 2020 年 12 月 31 日到期；与联合利华天猫旗舰店的授权协议已于 2020 年 6 月 30 日到期，双方已达成续约意向，续约流程正在进行中。

(4) 品牌线上服务中，发行人与施华洛世奇、帕尔玛之水按照月度结算提点结算服务费等费用。

请发行人补充披露：(1) 发行人在相关平台上非独家授权的店铺的竞争情况，报告期内发行人销售收入的排名情况。

(2) 报告期内因品牌授权到期关闭店铺或转让至制定第三方的具体情况，发行人需要承担的损失，并在招股说明书中作充分风险提示。

(3) 发行人与主要品牌方授权续期的主要流程、流程周期，是否需要重新竞标，是否存在原授权期限届满但尚未签署续期协议的情形，存在该情形时的处理措施，发行人是否必须停止运营，发行人与联合利华就天猫旗舰店续签进展情况、历时较久的原因。

(4) 相关品牌方是否存在对发行人最低销售数量或金额等考核指标，报告期内发行人的达标情况。

(5) 品牌线上服务中提点费等费用的确定方式，合作期限内是否存在单方或协商调整费率的情形。

(6) 发行人线上运营服务中主要客户服务费比例的确定方式、报告期内变动原因、是否存在因市场竞争导致服务费率大幅下降的风险。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、发行人在相关平台上非独家授权的店铺的竞争情况，报告期内发行人销售收入的排名情况。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、一、(九)、6、公司品牌线上销售业务经授权经营店铺情况及比较优势”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“发行人目前品牌线上销售业务涉及的主要店铺类型情况如下：

| 序号 | 品牌名称   | 天猫    |       |      | 京东      |       |       | 唯品会    |       |
|----|--------|-------|-------|------|---------|-------|-------|--------|-------|
|    |        | 品牌旗舰店 | 品牌专卖店 | 天猫超市 | 京东自营旗舰店 | 品牌旗舰店 | 品牌专卖店 | 唯品会品牌店 | 品牌旗舰店 |
| 1  | 双立人    | √     |       |      |         |       | √     |        |       |
| 2  | 雅漾     |       |       |      | √       | √     |       | √      |       |
| 3  | 欧莱雅小美盒 | √     |       |      |         |       |       | √      |       |
| 4  | 旧街坊白咖啡 | √     |       | √    |         | √     |       |        |       |
| 5  | 上下     | √     |       |      |         | √     |       |        |       |
| 6  | 馥绿德雅   |       |       |      | √       |       |       | √      |       |

综上，发行人在天猫、京东、唯品会等主要电商平台的经营或服务店铺基本为品牌独家授权的品牌旗舰店/平台自营旗舰店类型，发行人在主要电商平台上非独家授权的店铺为品牌专卖店，其竞争情况详见本节“一、发行人主营业务、主要产品或服务的情况”之“(九) 品牌方授权、定价及公司授权店铺情况”之“5、公司主要授权品牌的销售布局情况”。公司线上销售服务业务主要收入来源为天猫旗舰店、京东自营旗舰店或京东品牌旗舰店，唯品会和天猫超市亦有一定贡献，符合上述情况。经过多年耕耘，公司能够持续获得重要头部品牌客户授权开展品牌旗舰店/平台自营旗舰店的独家授权运营，并保持相对稳定的持续合作关系。

公司重点获取品牌客户在电商平台上具有相对优势的店铺授权，同时兼顾其他店铺授权，相应店铺通常为对应电商平台上该品牌产品的主要销售店铺，主要包括天猫旗舰店、京东自营旗舰店或京东品牌旗舰店，对于某些品类和品牌，唯品会和天猫超市亦有一定贡献。而公司开设的专卖店是作为旗舰店的一种业务补充，对公司贡献收入较小，也不是公司未来的主要发展方向。公司开设的品牌专

卖店相较于平台自营旗舰店和品牌旗舰店，不具有竞争优势且销售收入金额较小、排名相对靠后。就公司的上述品牌线上销售业务而言，公司获取的各品牌主要授权店铺举例如下：天猫品牌旗舰店包括双立人、欧莱雅小美盒、旧街场白咖啡、上下；京东自营旗舰店包括雅漾、馥绿德雅等。此外，公司品牌线上运营服务的主要店铺举例如下：天猫品牌旗舰店整体运营服务，包括施华洛世奇、联合利华（及其子品牌力士）、馥蕾诗、帕尔玛之水、施巴等；以及品牌方各电商平台的 EKA 设计服务等部分服务，包括康师傅、雅培、金佰利、好时、屈臣氏等。

对于品牌方而言，通常为了避免对单一服务商的过度依赖，往往对某一服务商仅授权某一主要平台的主要店铺的经营，避免将所有主要电商平台的主要店铺均授权同一服务商。例如针对某一品牌，可能主要由公司负责其京东平台主要店铺的经营，而由其他服务商负责其天猫平台主要店铺的经营。品牌认知度本身对于购买决策的影响力一定程度上影响了品牌旗舰店对全部销售的占比，不同的商品品类、不同的品牌各有不同。

公司无法获取品牌方全部线上销售额等数据，但就公司获取授权的重要电商平台的主要店铺而言，该等店铺对于该平台上品牌商品的销售具有明显优势，对于品牌方具有非常重要的地位。如下文所示，以天猫平台为例，官方旗舰店均为各品牌在天猫及淘宝平台的主要销售渠道。此外，公司报告期京东平台的品牌线上销售业务增长较快，主要系京东自营渠道原以 3C 类产品为主，2018 年后加大了美妆护肤等多品类产品的发展，公司综合评估后，加大了相应的市场开拓力度和投入，项目收入相应增长。因此，整体而言，公司对相应品牌在京东平台线上销售收入增长的贡献，以及对其整体线上销售收入的增长的重要性在报告期有所提高。

报告期内，公司与多数主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况良好，公司的商业价值和竞争优势获得品牌方认可。通常而言，存在部分品牌因合作双方就合作条款等方面未能达成一致，部分业务或全部业务未续约的情况，同时，公司每年会对合作品牌进行全面分析，主动终止与部分品牌的合作。公司与品牌方合作关系的变动，是基于商业逻辑的正常情形，该等变化对发行人目前的业务模式、持续经营能力不构成重大不利影响。”

## 二、报告期内因品牌授权到期关闭店铺或转让至制定第三方的具体情况，发

行人需要承担的损失，并在招股说明书中作充分风险提示。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、(四)、5、报告期内各期前五大品牌其他变动情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

#### “(1) 报告期内各期前五大品牌其他变动情况

报告期内，因新品牌的导入及收入增长等原因，报告期各业务模式下前五大品牌存在波动，具体情况汇总如下：

| 业务模式     | 品牌/客户名称         | 非前五大品牌期间                                    | 非前五大原因                   |
|----------|-----------------|---|--------------------------|
| 品牌线上销售服务 | 雅漾              | 2017年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          | 上下              | 2017年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          |                 | 2018年、2019年                                 | 品牌合作良好，收入逐步增长但未达到收入前五大标准 |
|          | 羽西              | 2018年、2019年、2020年1-3月                       | 协商一致，未再续约                |
|          | 馥绿德雅            | 2017年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          |                 | 2018年、2020年1-3月                             | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准      |
| 卡诗       | 2019年、2020年1-3月 | 品牌方基于自身战略考量终止该模式下合作，2020年1-3月为品牌线上运营服务前五大品牌 |                          |
| 品牌线上运营服务 | 馥蕾诗             | 2017年                                       | 当年未开始合作                  |
|          | 帕尔玛之水           | 2017年、2018年                                 | 当年未开始合作                  |
|          |                 | 2019年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          | 好时              | 2018年、2019年、2020年1-3月                       | 协商一致，未再续约                |
|          | 屈臣氏             | 2018年、2019年、2020年1-3月                       | 协商一致，未再续约，客户关系管理服务下合作不变  |
|          | 施巴              | 2017年、2018年                                 | 当年未开始合作                  |
|          |                 | 2020年1-3月                                   | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准      |
|          | 康师傅             | 2017年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          |                 | 2018年、2020年1-3月                             | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准      |
|          | 雅培              | 2017年、2019年、2020年1-3月                       | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准      |
| 金佰利      | 2019年、2020年1-3月 | 协商一致，未再续约                                   |                          |
| 客户关系管理服务 | 中国联合网络通信有限公司    | 2017年、2018年                                 | 当年未开始合作                  |
|          |                 | 2019年                                       | 当年新增合作，收入未达前五大标准         |
|          | 武汉屈臣氏个人用品商店有限公司 | 2017年                                       | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准      |

|                |                 |                     |
|----------------|-----------------|---------------------|
| 娇韵诗化妆品（上海）有限公司 | 2018年、2020年1-3月 | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准 |
| 金佰利（中国）有限公司    | 2019年           | 品牌合作良好，当年收入未达到前五大标准 |
|                | 2020年1-3月       | 协商一致，未再续约           |

如上表所示，报告期各业务模式下前五大品牌存在变动的主要原因是新品牌的导入及收入增长。

报告期内，欧莱雅集团出于自身战略考量，终止了卡诗天猫旗舰店与公司的业务合作，改由公司负责卡诗品牌专业消费者/用户的运营及销售服务。根据业务实质，公司将其分类至品牌线上运营服务中核算，并确认服务费收入，导致来自于卡诗的收入明显减少，报告期各期两者分别为 7,099.43 万元、12,534.59 万元、295.18 万元和 70.59 万元，占营业收入的比例分别为 12.73%、16.75%、0.38% 和 0.42%。目前卡诗天猫旗舰店由欧莱雅集团自行运营。该等情形在行业内并不多见，通常情况下，寻求包括发行人在内的独立第三方服务商合作是比较普遍的情形。

此外，也存在部分品牌因合作双方就合作条款等方面未能达成一致，部分业务或全部业务未续约的情况，具体包括羽西、金佰利、好时、屈臣氏。其中屈臣氏 2018 年与公司未就线上运营服务续约，但公司仍继续为其提供客户关系管理服务至今。好时 2018 年与公司未就线上运营服务续约，羽西 2018 年与公司未就线上销售服务续约，金佰利 2019 年、2020 年一季度分别与公司未就线上运营服务、客户关系管理服务续约。该等品牌部分业务或全部业务与公司未续约后，通常依然寻求专业第三方服务商合作。总体而言，公司与上述客户报告期内未续约的业务对报告期发行人收入变动影响相对较小，各自及合计占报告期各期发行人收入的比例不高，报告期各期的合计金额分别为 4,370.42 万元、1,182.16 万元、776.80 万元和 12.36 万元，占营业收入的比例分别为 7.84%、1.58%、1.01% 和 0.07%。

## （2）报告期内因品牌授权到期关闭或转让店铺情况

报告期内，金佰利与公司未就 EKA 设计服务续约，不存在关闭或转让店铺的情况，除此以外，公司品牌线上服务业务的前五大品牌因品牌授权到期关闭或转让相关店铺的品牌为卡诗、羽西、好时、屈臣氏，具体情况如下：

| 品牌 | 终止合作时间 | 转让/关店 | 终止合作约定 | 关店相关处理约定 | 承担损失情况 |
|----|--------|-------|--------|----------|--------|
|----|--------|-------|--------|----------|--------|

| 方   |       |    |   |  |                                   |
|-----|-------|----|---|--|-----------------------------------|
| 卡诗  | 2019年 | 转让 | 在不迟于本协议终止之日，乙方应采取所有必要措施将账户和店铺立即转让给甲方或任何甲方指定的第三方，包括提供和签署所有网站经营者就转让账户和店铺而要求的同意书和表格                                    | 欧莱雅中国同意从凯淳回购其全部产品库存和产品的定制包材。在转店日，仍由凯淳拥有并处于其监管之下的产品，欧莱雅中国将以等同于欧莱雅将该等产品销售给凯淳价格的100%的价格予以回购，定制包材按照凯淳已经承担的金额回购   | 实际关店过程中，品牌方回购了公司全部未售出库存，公司未承担损失   |
| 羽西  | 2018年 | 转让 | 在不迟于本协议终止之日，乙方应采取所有必要措施将账户和店铺立即转让给甲方或任何甲方指定的第三方，包括提供和签署所有网站经营者就转让账户和店铺而要求的同意书和表格                                    | 本协议期满或提前解除后，对于乙方的产品库存：甲方或甲方指定的第三方可按照产品退货相同的条款和条件在期满或解除日后十五日内全部或部分购回乙方的产品库存；乙方应实际可行地尽快且在任何情况下不迟于期满或提前解除日后一个月，自担费用在甲方代表在场的情况下销毁甲方未购回的所有剩余产品库存          | 实际关店过程中，品牌方回购了公司全部未售出库存，公司未承担损失   |
| 好时  | 2018年 | 关闭 | 本协议终止后，经销商应无条件地将好时业务和与好时业务相关的任何在线店铺的所有权和/或经营权转让给好时或好时可能书面指定的任何实体  | 在本协议终止或不展期时，好时无义务对经销商的产品库存进行回购或计入经销商的账户。然而，好时可根据其选择，按经销商的成本价向经销商回购剩余保质期至少六个月的可售状态的任何或全部库存产品，而经销商应按经销商的成本价向好时出售该等库存产品。如果好时选择不回购该等库存产品，经销商有权在区域内将其进行出售 | 关店过程中，公司对少量破损库存进行了销毁处理，发生损失2.57万元 |
| 屈臣氏 | 2018年 | 转让 | 本协议期满，如双方不再就本项目继续合作，双方应在协议期满之日起一个月内完成业务资料的交接，并完成财务相关的包括但不限于资金清算、往来发票等资料的移交手续。双方在办理交接过程中，乙方保证配合甲方维持各网店相关系统级日常运营的正常运转 | -  | 未承担损失                             |

注：公司为屈臣氏提供品牌线上运营服务，故不存在库存处理的情况。

公司与上述品牌方签署的合同或协议中，对合作终止后店铺的归属及其他

相关内容进行了约定，同时，双方在拟终止合作授权至正式关闭/转让店铺的过渡期间对相关事务友好协商处理。对于品牌线上运营服务业务，关闭或转让店铺后公司即不再向品牌方提供运营服务，一般不存在可能发生损失的情况；对于品牌线上销售服务业务，品牌方一般会按销售价格回购公司库存的品牌方产品，如不回购的，亦授权公司进行销售处理。报告期内，除好时品牌在关店过程中发生过少量损失，并由发行人承担外，上述其他品牌在关闭/转让店铺的过程中公司未发生实际承担损失。”

公司已按要求在《招股说明书》“第四节、三、经营风险”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

### “（三）品牌授权及拓展风险

公司致力于为品牌方提供多维度、定制化、高灵活的企业服务，公司设立以来，已与施华洛世奇、联合利华、双立人、白咖啡等近百个品牌达成过合作关系，公司通过签订服务协议等方式获得品牌方授权，并为其提供相关服务，因此持续获得品牌方的授权对公司的业务发展意义重大。虽然公司与主要品牌均保持了较为稳定的合作关系，但如果未来品牌方策略调整或合作未达到品牌方预期，可能导致部分品牌方终止对公司的授权，从而对公司的业务开展带来一定的不利影响。此外，公司所处行业竞争激烈，需要持续为品牌方提供优质服务，如未来公司综合服务水平下降，存在品牌授权终止或者被其他服务商取代的风险。同时，因品牌授权到期而关闭或转让店铺过程中，如品牌方不按约定购回或授权销售公司的库存产品，公司可能承担销毁处理相关产品的损失。公司积极拓展与各领域知名品牌的合作关系，致力于打造全渠道、全领域、多行业的运营服务体系，这期间需要较大的资金投入、较长的投入周期，并伴随着一定的不确定性，若相关拓展工作不及预期，可能对公司运营服务体系搭建带来一定的不利影响。”

三、发行人与主要品牌方授权续期的主要流程、流程周期，是否需要重新竞标，是否存在原授权期限届满但尚未签署续期协议的情形，存在该情形时的处理措施，发行人是否必须停止运营，发行人与联合利华就天猫旗舰店续签进展情况、历时较久的原因。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、（四）、5、报告期内各期前五

大品牌其他变动情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

### “（3）与品牌方授权续期的主要流程

根据公司与品牌方签署的相关合同或协议，以及品牌方授权续期或转让的进度安排，通常而言，品牌方与公司在原授权到期前3个月左右对续约条款进行沟通 and 协商。对于拟不再续期授权的，双方协商一致并制定店铺转让或关闭的方案；对于拟授权续期的，双方则结合上期合同完成情况及未来经营计划洽谈续约商业条款，并在履行各自内部审批程序后，续签相关合同和授权文件。由于品牌方与公司形成了一定的合作基础，一般无需重新竞标。

其中，根据《天猫在营商家资质标准》《供应店铺管理规则》等平台规则，相关店铺的经营主体维持店铺运营需要持续取得品牌方授权，因此，对于品牌线上销售服务业务，公司在原授权到期前取得品牌方的续期授权，报告期内，公司未发生原授权期限届满但仍在运营的情况。对于品牌线上运营服务业务，通常授权到期前双方达成明确续期意向，并基本能够在授权期限到期之前签署续期协议，个别情况下，因品牌方内部审批流程等原因，存在原授权期限届满但尚未签署续期协议的情形，但由于品牌方是相关店铺的经营主体，且双方已达成明确续期意向，因此公司无需停止经营，双方最终签署的授权期间连续。

截至2020年10月末，公司均在授权有效期内为品牌方提供服务，其中，公司与施华洛世奇就天猫旗舰店运营服务已完成续约协议签署，续约至2022年12月31日，其余品牌尚在续约谈判中。”

联合利华为大型企业集团，内部流程较长，虽然其在授权期限届满之前与公司已达成明确意向，但正式签署续约合同时点略晚于原合同到期日。截至2020年9月，公司与联合利华已签署2020年下半年天猫旗舰店的合作协议，协议有效期间为2020年7月1日至2020年12月31日。发行人已对品牌线上运营服务主要品牌的合同状态进行了更新披露。

四、相关品牌方是否存在对发行人最低销售数量或金额等考核指标，报告期内发行人的达标情况。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、（四）、5、报告期内各期前五大品牌其他变动情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：



#### “(4) 主要品牌方设定考核指标的情况

在与主要品牌方合作过程中，对于品牌线上销售服务业务，存在品牌方根据采购或销售额提供奖励、返利而设置业务指标的情况；对于品牌线上运营服务业务，存在品牌方根据结算期间的运营店铺的 GMV、服务效率等作为费用结算指标的情况。绝大部分情况下，品牌方与公司在签署的相关合同或协议中设定的与数量或金额相关的指标系为结算返利、服务费或制定经营计划而设定的经营指标，相关指标不存在惩罚机制，也不存在与续约合作直接挂钩的考核指标。

报告期内，合作协议中存在与续约相关的考核指标的品牌主要是馥蕾诗及帕尔玛之水。公司与馥蕾诗、帕尔玛之水分别签署的《天猫官方旗舰店服务协议》中约定，如公司未达到协议中约定的年度销售目标，品牌方有权经提前 30 日书面通知公司终止相关协议。报告期内，公司均达到相关协议中的销售目标要求并与品牌方持续续约合作。

报告期内，公司不存在因未达到相关指标而导致未能续约的情况。”

五、品牌线上服务中提点费等费用的确定方式，合作期限内是否存在单方或协商调整费率的情形。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、(三)、2、品牌线上运营服务”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“发行人品牌线上运营服务主要品牌的主要协议内容总结如下所示：

……

品牌线上运营服务的服务费比例及计算方式由双方事先协商确定，在启动协商谈判时，公司会预计相关店铺的经营规模，估算相应的人员成本及其他投入，给与品牌方报价。在首次合作时，品牌方会综合考虑公司的服务能力、历史业绩、行业口碑及其他服务商的报价等因素，通过竞争性谈判的方式选择服务商，在续约谈判时，品牌方会根据经营目标、未来销售规模及自身服务费预算等与公司进行协商。双方对服务费及其他条款协商一致后签署合同，合同期限一般为一年及以上，服务费根据合同约定的计算方式按月对账结算，不存在合同期限内调整费率的情形，合作续约过程中，双方会对服务费率进行协商调整。报告期内，公司服务费率变动原因主要与品牌自身发展阶段、品牌方预算等因素有关，符合行业

惯例。

根据艾瑞咨询公布的《中国品牌电商服务行业研究报告（2019年）》显示，“中国品牌电商服务行业的发展经过了价格阶段、品牌阶段，现进入品质发展阶段，针对品牌商需求的变化，这一阶段品牌服务商不走价格战，也不盲目崇尚大品牌，而是开始注重精细化运营，建立成熟的品牌建设体系、加快多元渠道布局，同时利用大数据不断深化精细化运营能力。”此外，服务费率不是品牌方选择服务商唯一的考虑因素，尤其对于知名品牌，其试错成本更高，相对于服务费率更加关注服务商的服务能力、历史业绩和行业口碑。不具备相应服务能力和优秀业绩的服务商，即便服务费率再低，也不会被品牌方所选用，因此，公司不存在因恶性竞争而导致服务费率大幅下降的风险。”

六、发行人线上运营服务中主要客户服务费比例的确定方式、报告期内变动原因、是否存在因市场竞争导致服务费率大幅下降的风险。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、四、（三）、2、品牌线上运营服务”对相关情况进行了补充披露，具体请参见本问题第（5）问的相关说明及补充披露情况。

## 七、核查过程、核查意见

### （一）核查过程

保荐机构、申报会计师、发行人律师履行的主要核查程序包括：

查阅发行人与主要品牌方签署的合同及协议；查询发行人在主要电商平台开设品牌店铺情况；了解发行人前五大品牌因品牌授权到期关闭或转让相关店铺的情况，查阅发行人与品牌方的相关协议和邮件；了解发行人与主要品牌方授权续期的主要流程、流程周期；查阅发行人与联合利华就天猫旗舰店续签的合同等。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师、发行人律师认为：

1、发行人在主要电商平台上非独家授权的店铺为品牌专卖店，对公司贡献收入较小，相较于自营旗舰店和品牌旗舰店，不具有竞争优势且销售收入金额较小、排名相对靠后。

2、发行人已补充披露报告期内因品牌授权到期关闭店铺或转让至指定第三方的具体情况，以及在关闭/转让相关店铺的过程中发生需要实际承担损失的情况，与实际情况相符。

3、发行人已补充披露与主要品牌方授权续期的主要流程、流程周期；续约过程中一般无需重新竞标；对于品牌线上运营服务业务，个别情况下，因品牌方内部审批流程等原因，存在原授权期限届满但尚未签署续期协议的情形，但由于品牌方是相关店铺的经营主体，且双方已达成明确续期意向，因此公司无需停止经营，双方最终签署的授权期间连续；联合利华为大型企业，内部流程较长，截至 2020 年 9 月，发行人与联合利华已签署 2020 年下半年天猫旗舰店的合作协议，协议有效期间为 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日。

4、发行人已补充披露报告期内合作品牌方设定考核指标及公司达标情况，与实际情况相符。

5、发行人已补充披露品牌线上运营服务中提点费等费用的确定方式，与实际情况相符；发行人合同期限内不存在单方或协商调整费率的情形。

6、发行人已补充披露品牌线上运营服务中主要客户服务费比例的确定方式、报告期内变动原因，与实际情况相符；发行人不存在因恶性竞争而导致服务费率大幅下降的风险。

### **问题 3. 关于大额消费用户。根据审核问询回复：**

**(1) 报告期内，主要品牌天猫店铺中存在金额为 1,000 的整数倍的订单，上述订单合计金额占公司零售模式中天猫店铺交易金额的比例分别为 4.35%、0.67%、1.68%及 3.69%。按品牌来看，上述订单主要为小美盒相关订单。形成原因一是部分商品定价为 100 或 1,000 的整数倍，二是大额买家批量购买商品，金额较大且多为整数。**

**(2) 保荐人将年消费金额超过 50 万元的客户定义为大额消费用户，同时部分客户使用多个 ID 进行下单。**

**请发行人：(1) 结合主要产品电商零售价格、大额买家采购数量等，以具体实例方式补充披露发行人部分订单金额为 1,000 整数倍的合理性、是否符合行业**

特征和相关产品定价策略。

(2) 区分自用、经营使用等不同客户用途等，对不同用途客户设置不同的大额消费重要性水平，并分析披露不同类型客户中大额消费用户消费行为的商业合理性。

(3) 补充披露发行人报告期内大额消费用户的退货情况、是否存在大量退货的情形，部分大额用户使用上千个 ID 下单的商业合理性、是否为系统自动下单、是否存在刷单情形、相关用户是否与发行人及其关联方存在关联关系。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明上述大额消费标准的调整是否实质影响其 IT 审计的内容及相关结论，是否能够有效保证收入的真实、准确、完整。

回复：

一、结合主要产品电商零售价格、大额买家采购数量等，以具体实例方式补充披露发行人部分订单金额为 1,000 整数倍的合理性、是否符合行业特征和相关产品定价策略。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十一、(一)、8、(4)、5) 金额为 1,000 整数倍的订单情况分析”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，公司主要品牌天猫店铺中存在部分订单金额为 1,000 的整数倍，上述订单合计金额分别为 1,094.00 万元、212.10 万元、384.80 万元及 202.20 万元，占公司零售模式中天猫店铺交易金额的比例分别为 4.35%、0.67%、1.68% 及 3.69%，占比较小。其中，上述大额买家相关订单金额分别为 1,036.40 万元、82.30 万元、342.70 万元及 192.20 万元，占比分别为 94.73%、38.80%、89.06% 及 95.05%，占比较高。按品牌来看，上述订单主要为小美盒相关订单，金额分别为 980.70 万元、84.70 万元、343.90 万元及 193.50 万元，占小美盒天猫店铺含税销售额的比例分别为 25.78%、1.52%、4.51% 及 15.66%。上述情况产生的原因主要系：(1) 部分商品定价为 100 或 1000 的整数倍，例如，上下品牌部分高端产品如“鸿禧系列紫砂壶”定价为 2,000.00 元；(2) 大额买家批量购买商品，金额较大且多为整数，例如，V\*\*\*\*妆单次购买“小美盒魅力豪情盒”200 个，商品单价 200 元，

该订单金额为 4 万元。因此，公司部分订单金额为 1,000 整数倍具有合理性、符合行业特征和相关产品定价策略。”

二、区分自用、经营使用等不同客户用途等，对不同用途客户设置不同的大额消费重要性水平，并分析披露不同类型客户中大额消费用户消费行为的商业合理性。

除大额买家以外，报告期内，部分用户当期购买金额较大。为区分分析大额买家及大额普通消费者的消费行为，公司结合主要品牌商品销售情况，将当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元的用户作为大额普通消费者进行分析。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十一、（一）、8、（4）、3）购买金额超过 3 万元的用户在主要品牌天猫店铺的消费金额及占比情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“3）购买金额超过 3 万元的用户在主要品牌天猫店铺的消费金额及占比情况

报告期内，公司主要品牌天猫店铺中存在部分用户当期购买金额超过 3 万元的情况，上述用户的消费金额分别为 1,457.17 万元、2,454.84 万元、2,925.89 万元及 581.53 万元，占公司零售模式中天猫店铺交易金额的比例分别为 5.80%、7.78%、12.75% 及 10.61%，占比较小。

报告期内，当期购买金额超过 3 万元的用户交易金额主要由上述大额买家组成，大额买家消费金额分别为 1,386.38 万元、2,363.89 万元、2,758.03 万元及 487.10 万元，占上述用户消费金额的比例分别为 95.14%、96.30%、94.26% 及 83.76%。按品牌来看，当期购买金额超过 3 万元的用户主要购买小美盒相关产品，金额分别为 1,343.99 万元、2,343.88 万元、2,666.25 万元及 542.28 万元，占小美盒店铺含税销售额的比例分别为 35.32%、42.20%、34.99% 及 43.88%。

报告期内，除上述大额买家以外，部分用户当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元（以下简称“大额普通消费者”），相关订单金额分别为 70.79 万元、90.95 万元、167.86 万元及 94.42 万元，占公司零售模式中天猫店铺交易金额的比例分别为 0.28%、0.29%、0.73% 及 1.72%，金额及占比均较小。按品牌来看，上述用户主要购买奢侈品牌及高端厨房家居品牌产品（例如“上下”等），报告期内

前述品牌对应的订单金额分别为 32.76 万元、46.84 万元、144.80 万元及 39.25 万元，占当期大额普通消费者交易金额的比例分别为 46.27%、51.50%、86.26% 及 41.57%。报告期内，上述用户在确认收货后未发生退货。根据公司经营经验，部分用户当期购买金额较大主要原因包括：(1) 购买较多产品作为员工福利；(2) 购买较多产品或价格较高产品作为礼品赠送；(3) 购买产品的价格本身较高等因素，具备商业合理性。”

三、补充披露发行人报告期内大额消费用户的退货情况、是否存在大量退货的情形，部分大额用户使用上千个 ID 下单的商业合理性、是否为系统自动下单、是否存在刷单情形、相关用户是否与发行人及其关联方存在关联关系。

报告期内，当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元的用户在确认收货后未发生退货。相关内容请参见本问题第（2）问的相关说明及补充披露情况。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十一、（一）、8、（3）报告期内单个客户大额购买的情况”对大额买家相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，上述大额买家的含税销售金额对公司收入贡献较低，占公司营业收入的比例分别为 2.49%、3.16%、3.58% 及 2.90%，占公司零售模式下天猫店铺交易金额的比例分别为 5.52%、7.50%、12.02% 及 8.89%。报告期内，上述大额买家含税毛利对公司毛利贡献较低，占公司整体毛利额的比例分别为 0.89%、1.62%、1.59% 及 1.32%，占零售模式业务毛利额的比例分别为 2.72%、5.06%、6.92% 及 4.31%。报告期内，上述大额买家在确认收货后未发生退货。

……

报告期内，V\*\*\*\*妆、维\*\*\*\*巴及 d\*\*\*\*7 等 3 名用户通过使用多个淘宝 ID 购买小美盒天猫旗舰店商品，且金额较大。该等大额买家通过天猫平台下单购买后，会通知发行人天猫店铺的客服人员，告知由其下单的淘宝 ID 明细，并要求将该等商品统一发往大额买家的收货地址，因此，从客服记录及实际收货地址来看，商品的实际购买方为该等大额买家。为便于投资者更好地了解上述用户的交易情况，公司对上述用户使用的淘宝 ID 的购买行为分别进行了合并统计，对应订单信息均归集至 V\*\*\*\*妆、维\*\*\*\*巴及 d\*\*\*\*7 体现。上述用户使用多个淘宝 ID 进行购买，主要系为充分享受促销优惠，以及在商家产品限购等饥饿营销期

间进行商品购买，其行为具有合理性，不存在通过虚构订单、寄发空包、虚构快递单号的“刷单”方式进行虚构交易的情况。相关用户与发行人及其关联方不存在关联关系。公司根据订单生成时间等信息，无法判断其是否通过系统自动化下单。由于上述用户购买商品并非主要用于个人消费，因此，其行为特征与普通消费者不同，但整体符合该类用户本身的用户特征及行为常识。”

**四、请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明上述大额消费标准的调整是否实质影响其 IT 审计的内容及相关结论，是否能够有效保证收入的真实、准确、完整。**

为进一步加强尽职调查工作、提高信息披露质量，保荐机构及申报会计师通过专业 IT 团队，从金额、频率、时间、匹配度、集中度等多个维度设计并执行了 IT 审计程序，具体包括销售地域及单均金额分布分析、用户销售金额分析、订单金额分析、下单频率分析、下单时间分析、用户与收货地址的匹配分析、快递信息分析等。因此，相关 IT 审计程序并非仅针对超过特定金额的订单或用户进行核查。

根据 IT 审计分析结果，保荐机构及申报会计师对除大额买家外的其他大额普通消费者亦执行了相应的核查程序，包括执行收款比对、电话访谈、物流信息比对及合理性分析等程序进行进一步核查，对大额普通消费者的电话访谈金额占比分别为 42.14%、71.47% 及 87.72%，因疫情原因，保荐机构及会计师未组织人员对 2020 年 1-3 月订单进行电话访谈。

综上，保荐机构及申报会计师认为，将当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元的用户作为大额普通消费者予以补充披露，实质上并未构成 IT 审计程序的调整，对于保荐机构及申报会计师已执行的 IT 审计工作及相关结论无重大不利影响，发行人零售模式收入真实、准确、完整。

## **五、核查过程、核查意见**

### **（一）核查过程**

保荐机构、申报会计师履行的主要核查程序包括：

登陆公司零售模式主要品牌天猫旗舰店，查看产品定价水平；取得零售模式下大额买家订单明细，查看订单购买数量、订单金额及商品价格；取得零售模式

主要品牌支付宝对账单，查看大额买家以及大额普通消费者退款情况；取得零售模式下大额普通消费者订单明细，与支付宝账单比对收款情况，并从品牌分布、主要产品、时间分布、集中度等多个维度分析消费行为合理性；审阅专业 IT 团队出具的 IT 审计报告，并与其访谈讨论关注事项；对部分大额普通消费者进行电话访谈，2017 年至 2019 年订单的电话访谈金额占比分别为 42.14%、71.47% 及 87.72%，因疫情原因，保荐机构及会计师未组织人员对 2020 年 1-3 月订单进行电话访谈；与公司管理层及主要业务人员进行访谈；查看公司管理层及主要业务人员个人银行流水等。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，公司主要品牌天猫店铺中存在部分订单金额为 1,000 的整数倍，主要系：（1）部分商品定价为 100 或 1000 的整数倍；（2）大额买家批量购买商品，金额较大且多为整数。上述情况具有合理性、符合行业特征和相关产品定价策略。

2、报告期内，零售模式下，除大额买家以外，部分用户当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元，相关订单金额及占比均较小，主要原因包括用户购买较多或价格较高的商品作为员工福利或礼品赠送、购买的商品本身价格较高等，其购买行为具有商业合理性。

3、发行人已补充披露了报告期内大额消费用户在确认收货后未发生退货，与实际情况相符；部分大额用户存在使用多个淘宝 ID 进行下单的情况，主要系为充分享受促销优惠，以及在商家产品限购等饥饿营销期间进行商品购买，其行为具有合理性，不存在通过虚构订单、寄发空包、虚构快递单号的“刷单”方式进行虚构交易的情况。相关用户与发行人及其关联方不存在关联关系。

4、保荐机构及申报会计师主要根据金额、频率、匹配度及集中度等多个维度设计并执行 IT 审计程序，并对大额买家进行了重点关注。补充披露当期购买金额超过 3 万元且小于 50 万元的用户实质上并未构成 IT 审计程序的调整，对于保荐机构及申报会计师已执行的 IT 审计工作及相关结论无重大不利影响，发行人零售模式收入真实、准确、完整。



问题 4. 关于存货跌价准备计提。根据审核问询回复，报告期内，分销模式下小美盒的毛利率分别为 8.35%、7.26%、4.81%及 0.28%，2020 年 1-3 月小美盒毛利率大幅下降，主要是发行人对小美盒降价销售。2018 年馥绿德雅的毛利率-9.27%，主要是由于前期馥绿德雅业务发展未达预期，发行人主动让利，毛利率下滑。

请发行人结合上述货物进货价格、进货成本、销售价格等，补充披露发行人对上述毛利率较低或毛利率为负的产品可变现净值的确定方式、发行人对相关产品是否充分计提存货跌价准备、相关会计处理的合规性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、请发行人结合上述货物进货价格、进货成本、销售价格等，补充披露发行人对上述毛利率较低或毛利率为负的产品可变现净值的确定方式、发行人对相关产品是否充分计提存货跌价准备、相关会计处理的合规性。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十二、（一）、5、（7）对于毛利率较低或毛利率为负产品的跌价准备计提情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“（7）对于毛利率较低或毛利率为负产品的存货跌价准备计提情况

对于毛利率较低或毛利率为负的产品，公司结合产品毛利率较低或毛利率为负的原因以及产品各渠道整体毛利情况，根据预计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值，并按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

报告期内，分销模式下小美盒的毛利率分别为 8.35%、7.26%、4.81%及 0.28%，但从分销模式及零售模式整体来看，小美盒毛利率分别为 13.76%、13.88%、12.48%及 11.21%，整体毛利率较高。具体如下：

| 项目    | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|-------|--------------|---------|---------|---------|
| 零售模式  | 17.14%       | 15.72%  | 18.82%  | 18.92%  |
| 分销模式  | 0.28%        | 4.81%   | 7.26%   | 8.35%   |
| 整体毛利率 | 11.21%       | 12.48%  | 13.88%  | 13.76%  |

报告期内，公司小美盒产品的库存用于零售渠道及分销渠道的销售，公司根据不同渠道的销售情况，对销售策略及产品调配进行调整。报告期各期末，公司已根据可变现净值对小美盒产品进行存货跌价测试，并对临近效期、包装破损或拟清理的商品予以重点关注，报告期内，小美盒产品存货跌价准备余额分别为 0.18 万元、4.84 万元、0.36 万元及 8.32 万元，存货跌价计提充分，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

报告期内，分销模式下馥绿德雅的毛利率分别为 16.24%、-9.27%、15.07% 及 23.50%。2017 年度，馥绿德雅产品毛利率为正，但品牌业务发展未达公司预期。2018 年度，公司为培育市场主动让利，暂时牺牲短期利润，使得产品当年度出现负毛利。2019 年起，公司逐步降低让利幅度，产品毛利率从 2019 年一季度恢复为正并提升至较高水平。2018 年末，公司以产品预计售价计算可变现净值进行存货跌价测试，并对临近效期、包装破损或拟清理的商品予以重点关注，报告期内，馥绿德雅产品存货跌价准备余额分别为 4.04 万元、1.49 万元、14.75 万元及 9.73 万元，存货跌价计提充分，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。”

## 二、核查过程、核查意见

### （一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行的主要核查程序包括：

取得小美盒及馥绿德雅销售明细，分析报告期内产品销售情况以及毛利率变化情况；取得小美盒及馥绿德雅存货清单、库龄表以及购销存表，查看报告期内产品库龄以及周转情况；对公司存货实施监盘，检查存货数量以及状态；取得存货跌价准备计算表，分析相关参数选取的合理性，复核存货跌价准备计算结果等。

### （二）核查意见

核查，保荐机构、申报会计师认为：

对于小美盒及馥绿德雅的存货，公司结合产品毛利率较低或毛利率为负的原因以及产品各渠道整体毛利情况，根据预计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值，并按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，相关存货跌价计提充分，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 5. 关于小美盒毛利率情况。根据审核问询回复，2020 年 1-3 月小美盒采购单价为 157.4 元/套，销售价格为 168.32 元/套，销售价格较采购价格高 6.94%，同期发行人小美盒品牌零售毛利率为 17.14%，分销毛利率为 0.28%；2018 和 2019 年小美盒产品均存在购销价差比例低于当期零售毛利率、高于分销毛利率的情形，2017 年小美盒购销价差比高于零售和分销毛利率。

请发行人：（1）结合报告期内发行人小美盒产品零售、分销产品销量、金额及占比，购销价格变动情况，销售策略变化、行业竞争情况等，量化分析并补充披露发行人小美盒购销产品价差与该产品零售和分销毛利率的匹配关系、2017 年小美盒购销价差高于该产品零售和分销毛利率的原因及合理性。

（2）结合主要电商平台小美盒售价情况，补充披露发行人小美盒产品销售价格的公允性、发行人售价是否具有优势、大额买家集中采购小美盒产品的合理性及其占比，发行人向欧莱雅基本只购买小美盒的原因，品牌方对发行人是否存在搭售、最低采购数量的要求，如无，说明合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、结合报告期内发行人小美盒产品零售、分销产品销量、金额及占比，购销价格变动情况，销售策略变化、行业竞争情况等，量化分析并补充披露发行人小美盒购销产品价差与该产品零售和分销毛利率的匹配关系、2017 年小美盒购销价差高于该产品零售和分销毛利率的原因及合理性。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、五、（二）发行人主要供应商情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“如上表所示，前五大供应商对应主要品牌合作关系整体稳定，主要品牌整体销售实现情况良好。报告期内，为满足消费者多样化的消费诉求，营造便利的选购体验，发行人会将不同品类的商品组合成套装进行销售、将采购的套装分拆后与其他品类单品重新组合进行销售，或将套装产品分拆销售以及将新老产品进行组合销售等。发行人将品类之间存在一定的内在联系的商品组合成套装进行销售，以此扩大商品销量。例如，将雅漾的护肤、防晒产品组合成护肤套装，将馥

绿德雅的洗发、护发产品组合成洗发套装，将双立人的刀具、锅具等组合成厨具套装等。发行人在大类产品采购入库后视销售需求情况进行单品销售或重新组包成套装销售，部分品牌产品组合成套装销售后，大类产品销售数量与采购数量存在一定程度不匹配，系正常组合销售所致。因此，发行人合作主要品牌下的各大类产品不同报告期内的产品销售单价不具可比性、亦可能出现部分商品相同期间的销售单价低于采购单价的情形。试举例如下，发行人购入套装 A（2 锅 2 刀）的价格为 1000 元，购入刀具 B 的价格为 200 元，购入锅具 C 的价格为 300 元，为增加销量发行人将刀具 B 与锅具 C 组合为套装类产品 D，并以 900 元的价格销售，就会出现套装 D 的销售价格低于套装类产品平均单价的情况。

关于小美盒产品，存在购销价差与毛利率不匹配的情况，主要系发行人视销售需求情况会进行单品销售或重新拆包组包销售，使得销售数量与采购数量存在一定程度不匹配，进而使得购销价差与毛利率形成偏离。例如，公司向品牌方购买了某 A 礼盒，内含 10 个小样产品，采购单价为 300 元，根据市场反应，公司将其重新组合成 2 个各含 5 个小样产品的礼盒 B、C，销售单价均为 180 元，根据上表计算方式，则购销价差为 -66.67%（180 元减去 300 元后除以 180 元），而实际该笔交易的毛利率为 16.67%（360 元减去 300 元后除以 360 元），如发生组包销售亦会形成相反的结果，即购销价差远大于毛利率。此外，公司当期销售的产品包含前期库存，这部分销售的毛利率反映的是当期售价与以前年度采购价的关系，且各期产品采购及销售策略不同，使得当期购销价差与当期毛利率不必然形成匹配关系。最后，上述销量中包含了一部分赠品，对销售单价亦有一定影响。上表中由于公司向品牌方采购的小美盒产品供零售及分销业务共同使用，公司根据不同渠道的销售情况，对销售策略及产品调配进行调整，因此较难单独统计零售模式及分销模式各自的采购单价以及购销价差。

公司根据系统记录，对相关因素剔除后的产品销量及综合销售单价进行模拟测算。报告期内，从整体业务及购销金额的角度来看，小美盒零售业务及分销业务的综合毛利率为 13.76%、13.88%、12.48%和 11.21%，模拟测算的综合购销价差率分别为 13.62%、12.90%、12.19%及 12.48%，整体较为稳定，与实际经营情况相符。具体如下：

| 项目       | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度    | 2018 年度    | 2017 年度    |
|----------|--------------|------------|------------|------------|
| 总采购量（件套） | 78,382.00    | 504,367.00 | 408,427.00 | 376,798.00 |

|              |           |            |            |            |
|--------------|-----------|------------|------------|------------|
| 综合采购单价（元/件套） | 157.40    | 184.92     | 178.46     | 151.27     |
| 总销量（件套）      | 92,776.00 | 442,379.00 | 394,820.00 | 357,167.00 |
| 综合销售单价（元/件套） | 179.85    | 210.60     | 204.88     | 175.12     |
| 综合购销价差率      | 12.48%    | 12.19%     | 12.90%     | 13.62%     |
| 综合毛利率        | 11.21%    | 12.48%     | 13.88%     | 13.76%     |

注：综合购销价差率=（综合销售单价-综合采购单价）/综合销售单价；综合毛利率指小美盒零售模式及分销模式的综合毛利率；上述总销量系考虑了拆包组包及赠品等影响因素后经调整的销量，例如当出现1个礼盒拆分为2个礼盒进行销售时，原销量统计中数量为2个，上表的销量统计中数量为1个，组包销售则反之。”

二、结合主要电商平台小美盒售价情况，补充披露发行人小美盒产品销售价格的公允性、发行人售价是否具有优势、大额买家集中采购小美盒产品的合理性及其占比，发行人向欧莱雅基本只购买小美盒的原因，品牌方对发行人是否存在搭售、最低采购数量的要求，如无，说明合理性。

关于主要电商平台小美盒售价情况、发行人小美盒产品销售价格的公允性、发行人售价是否具有优势，公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十一、（一）、11、（2）小美盒天猫旗舰店主要业务情况及合理性真实性分析”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，小美盒天猫旗舰店平均折扣率分别为12.17%、8.32%、14.14%及7.10%，较为平稳，是产品标价与折扣券发放力度的不同组合的结果；人均购买的产品均价分别为273.90元、352.18元、269.32元及239.83元。公司小美盒产品售价处于合理范围且与其他主要电商平台售价没有明显差异，以2020年11月6日某热销的小美盒产品“活妍水光盒”为例，公司运营的“小美盒天猫旗舰店”的售价为230元，非公司运营的“欧莱雅小美盒京东自营旗舰店”的售价为230元，两者售价一致。”

关于发行人向欧莱雅基本只购买小美盒的原因，品牌方对发行人是否存在搭售、最低采购数量的要求，补充说明如下：

公司终止与欧莱雅集团关于卡诗天猫旗舰店的合作关系后，主要向欧莱雅集团采购的商品为小美盒商品。报告期末，除小美盒天猫旗舰店外，发行人正在运营的其他欧莱雅集团下属品牌的业务还包括小美盒唯品会销售服务、卡诗专业消费者的运营服务以及欧莱雅沙龙京东自营旗舰店销售服务，报告期内，公司还曾负责运营卡诗天猫旗舰店。公司持续经营小美盒产品的线上销售服务主要基于与

品牌方保持良好合作关系的原则以及多渠道服务客户的宗旨，与大型化妆品集团的合作关系也有利于公司开拓其他美妆类品牌。根据公司与欧莱雅集团签署的关于小美盒品牌的《合作协议》，品牌方与发行人未约定最低采购数量要求，品牌方对发行人亦不存在搭售行为。

关于大额买家集中采购小美盒产品的合理性及其占比，发行人向欧莱雅基本只购买小美盒的原因，品牌方对发行人是否存在搭售、最低采购数量的要求等公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十一、（一）、8、（3）报告期内单个客户大额购买的情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“如上表所示，V\*\*\*\*妆、维\*\*\*\*巴为报告期内连续出现的大额买家，报告期各期，该等买家合计的购买金额（含税）分别为 1,265.77 万元、1,801.24 万元、2,638.94 万元及 380.74 万元，且其购买的都是欧莱雅小美盒天猫旗舰店相关产品，占小美盒天猫旗舰店的交易金额比例分别为 33.27%、32.43%、34.63%及 30.81%。出现该等连续大额买家的主要原因系：（1）该等买家均为美容美妆类产品（服务）行业的个体经营者，会定期采购美妆个护产品的促销装，尤其是当品牌店铺进行促销活动时，会进行大量采购，用于重新搭配组合后在自身的渠道进行销售或作为赠品赠送；（2）欧莱雅小美盒产品系欧莱雅集团为推广其旗下中高端品牌而设计的礼盒类产品，礼盒中包含有数种欧莱雅旗下不同品牌的促销装产品，产品特性恰好符合前述买家的采购需求；（3）品牌方仅在线上渠道铺设小美盒的销售网络，而发行人为品牌方天猫渠道的独家授权服务商，因此，大额买家采购小美盒产品时通常通过天猫平台完成购买；（4）品牌方主要通过具备一定资质的服务商实现小美盒的对外销售，而相关买家为个体经营者居多，不具备综合服务能力，无法进入品牌方的销售体系，因此，其未能向品牌方直接批量采购小美盒产品。因此，上述大额购买行为具有商业合理性。根据公司与欧莱雅集团签署的关于小美盒品牌的《合作协议》，品牌方与发行人未约定最低采购数量要求，品牌方对发行人亦不存在搭售行为。”

### 三、核查过程、核查意见

#### （一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行的主要核查程序包括：

取得小美盒销售明细，分析产品销售结构及毛利率变化情况；取得小美盒存货购销存表，分析产品采购入库及销售出库变化情况；与小美盒主要业务人员进行访谈；查阅发行人与欧莱雅集团签署的相关《合作协议》，审阅相关合作条款；检索小美盒商品在主要电商平台的销售价格，并与发行人销售价格进行比对；

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、因拆包组包、产品结构变化及购销时间差等因素，发行人小美盒产品购销价差与当期零售模式及分销模式毛利率不构成必然的匹配关系。整体而言，报告期内，发行人小美盒产品的毛利率基本稳定，与实际经营情况相符。

2、发行人已补充披露了大额买家集中采购小美盒产品的合理性及其占比，与实际情况相符；发行人小美盒产品售价处于合理范围且与其他主要电商平台售价没有明显差异；根据公司与欧莱雅集团签署的关于小美盒品牌的《合作协议》，品牌方与发行人未约定最低采购数量要求，品牌方对发行人亦不存在搭售行为。

**问题 6. 关注现金流。根据审核问询回复，报告期内发行人销售商品提供劳务收到的现金均大于当期营业收入金额。**

**请发行人进一步量化分析并补充披露发行人销售商品和提供劳务收到的现金与当期收入金额、购买商品和接受劳务支付的现金与当期主营业务成本、经营活动现金流量净额与当期净利润的匹配关系。**

**请保荐人、申报会计师发表明确意见。**

回复：

**一、请发行人进一步量化分析并补充披露发行人销售商品和提供劳务收到的现金与当期收入金额、购买商品和接受劳务支付的现金与当期主营业务成本、经营活动现金流量净额与当期净利润的匹配关系。**

关于发行人销售商品和提供劳务收到的现金与当期收入金额、购买商品和接受劳务支付的现金与当期主营业务成本的匹配关系，公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十三、（五）、1、（1）公司经营活动现金流量与收入成本匹配关系”

对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，发行人经营活动现金流入与营业收入基本匹配，且现金流入大于营业收入。报告期内，发行人销售商品、提供劳务收到的现金均大于当期营业收入，主要系销售商品、提供劳务收到的现金为含税款项，包含收到的增值税销项税，其他差异主要为公司应收款项变动。具体如下：

单位：万元

| 项目                    | 2020年1-3月 | 2019年度    | 2018年度    | 2017年度    |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入                  | 16,768.51 | 77,022.86 | 74,827.67 | 55,770.17 |
| 增值税销项税的影响             | 1,794.84  | 9,162.16  | 9,281.11  | 6,663.25  |
| 应收款项及预收款项中经营性项目的变动及其他 | 4,323.23  | -4,617.47 | -1,854.66 | -4,835.36 |
| 销售商品、提供劳务收到的现金        | 22,886.59 | 81,567.55 | 82,254.12 | 57,598.05 |

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金扣除增值税销项税影响后，与营业收入比例分别为 91.33%、97.52%、94.01%和 125.78%，2020 年 1-3 月该比例相对较高，主要系发行人应收款项变动所致：发行人 2019 年末应收账款正常回款使得 2020 年 3 月末应收账款余额减少 4,055.12 万，而 2017 年至 2019 年各年末，应收账款余额则逐年上升。上述差异系公司正常经营发展过程中产生的合理差异，发行人销售商品、提供劳务收到的现金与当期营业收入金额相匹配。

报告期内，发行人经营活动现金流出与营业成本基本匹配，且现金流出小于营业成本。报告期内，发行人购买商品、接受劳务支付的现金与当期营业成本差异主要系购买商品、接受劳务支付的现金为含税款项，包含公司支付的增值税进项税。此外，发行人营业成本中的相关人工成本等不计入购买商品、接受劳务支付的现金。其他差异主要为公司存货、应付款项等变动。具体如下：

单位：万元

| 项目                             | 2020年1-3月 | 2019年度     | 2018年度     | 2017年度     |
|--------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| 营业成本                           | 11,807.03 | 53,404.86  | 52,362.78  | 36,831.16  |
| 增值税进项税的影响                      | 1,526.94  | 6,633.72   | 7,319.24   | 4,853.88   |
| 存货变动的的影响                       | 1,929.59  | -619.17    | 3,950.32   | 1,599.51   |
| 在支付给职工以及为职工支付的现金中核算的人工成本       | -3,892.00 | -13,558.44 | -13,073.03 | -11,472.51 |
| 应付款项及预付账款中经营性项目的变动（剔除非付现部分）及其他 | -1,823.63 | 1,993.36   | 430.35     | -1,069.11  |



| 项目             | 2020年1-3月 | 2019年度    | 2018年度    | 2017年度    |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 9,547.92  | 47,854.33 | 50,989.67 | 30,742.93 |

报告期内，公司购买商品、接受劳务支付的现金在扣除增值税进项税影响后，与营业成本（不含相关人工成本）比例分别为 102.09%、111.15%、103.45%和 101.34%，匹配情况较好，2018 年该比例相对较高，主要系发行人存货变动所致：发行人 2018 年品牌线上销售服务发展较为迅速，公司增加备货使得 2018 年末存货余额较 2017 年末增长 3,950.32 万元，增长较多，购买商品支付的现金相应增多。发行人购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本金额相匹配。”

关于经营活动现金流量净额与当期净利润的匹配关系，公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十三、（五）、1、经营活动产生的现金流量分析”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

### “（3）公司经营活动现金流量净额与净利润匹配关系

报告期内，公司将净利润调节为经营活动现金流量的主要项目如下所示：

单位：万元

| 项目                    | 2020年1-3月 | 2019年度    | 2018年度    | 2017年度    |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 净利润                   | 1,639.07  | 6,656.34  | 6,991.99  | 6,235.21  |
| 加：资产减值损失              | 93.79     | 141.23    | 75.41     | 406.89    |
| 信用减值损失                | -199.58   | 238.73    | -         | -         |
| 存货的减少（增加以“-”号填列）      | -2,002.90 | 570.02    | -4,016.30 | -1,611.29 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列） | 5,497.00  | -5,521.13 | -2,207.42 | -5,467.02 |
| 经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列） | -1,486.05 | 1,160.23  | 438.26    | 2,024.24  |
| 股份支付                  | -         | 929.34    | 310.92    | 388.65    |
| 其他项目                  | 138.54    | 341.59    | 448.16    | 232.15    |
| 经营活动产生的现金流量净额         | 3,679.86  | 4,516.35  | 2,041.01  | 2,208.83  |

报告期内，公司净利润与经营活动产生的现金流量净额之间的差异及差异波动主要系经营性应收项目、存货及经营性应付项目变动所致。其中，存货余额逐步增长主要系随着品牌线上销售服务收入的增长，公司为满足销售需求并提高响应速度而增加库存备货；经营性应收项目的增加主要系应收款项余额随业务规模扩大而不断增加。以上变动与公司应收账款、其他应收款、存货、应付账

款等主要科目变化情况一致，系公司正常经营发展过程中产生的合理变动，公司经营活动产生的现金流量净额与当期净利润相匹配。”

## 二、核查过程、核查意见

### （一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行的主要核查程序包括：

复核管理层编制的合并现金流量表，并分析波动合理性，核实相关科目波动的原因；取得并查阅发行人的增值税纳税申报表；将相关现金流量表项目与利润表项目的当期发生额及相关资产负债表项目的期初期末变动金额进行勾稽核对等。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

发行人销售商品、提供劳务收到的现金与当期营业收入金额相匹配，购买商品、接受劳务支付的现金与当期营业成本金额相匹配，经营活动产生的现金流量净额与当期净利润相匹配。

**问题 7. 关于审计截止日后财务信息及经营状况。请发行人：**

**（1）披露审计截止日后的主要经营状况并提供 2020 年 1 至 9 月的业绩情况和审阅报告。**

**（2）补充披露 2020 年 1 至 9 月主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况，如变动幅度较大的，请分析并披露变动原因以及由此可能产生的影响，相关影响因素是否具有持续性。**

**（3）如 2020 年 1 至 9 月经营业绩下滑的，请在风险因素中进一步量化分析和披露导致业绩下滑的相关影响因素及其变动情况，是否具有持续影响，是否影响持续经营能力，并作重大事项提示。**

**（4）补充披露 2020 年全年业绩预计情况及主要变动原因。**

**请保荐人、申报会计师发表明确意见。**

回复:

一、披露审计截止日后的主要经营状况并提供 2020 年 1 至 9 月的业绩情况和审阅报告。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十六、(一) 2020 年 1-9 月的主要经营业绩和财务数据”对相关情况进行了补充披露,具体如下:

“容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年 9 月 30 日的合并及母公司资产负债表,2020 年 1-9 月的合并及母公司利润表,2020 年 1-9 月的合并及母公司现金流量表以及财务报表附注进行了审阅,并出具了容诚审字[2020]201Z0125 号《审阅报告》。

根据会计师出具的审阅报告,公司主要财务数据如下:

单位:万元

| 项目              | 2020 年 9 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 |
|-----------------|-----------------|------------------|
| 资产合计            | 45,442.33       | 41,702.89        |
| 负债合计            | 14,560.67       | 16,175.16        |
| 所有者权益合计         | 30,881.66       | 25,527.73        |
| 项目              | 2020 年 1-9 月    | 2019 年 1-9 月     |
| 营业收入            | 57,370.61       | 49,829.38        |
| 营业利润            | 6,738.02        | 6,282.90         |
| 利润总额            | 7,245.33        | 6,786.60         |
| 净利润             | 5,376.01        | 5,093.62         |
| 归属于母公司股东的净利润    | 5,376.01        | 5,093.62         |
| 扣非后归属于母公司股东的净利润 | 4,994.34        | 4,715.84         |
| 经营活动产生的现金流量净额   | 9,182.67        | 1,368.56         |

”

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年 9 月 30 日的合并及母公司资产负债表,2020 年 1-9 月的合并及母公司利润表,2020 年 1-9 月的合并及母公司现金流量表以及财务报表附注进行了审阅,并出具了容诚审字[2020]201Z0125 号《审阅报告》,已随同本回复提交。

二、补充披露 2020 年 1 至 9 月主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况,如变动幅度较大的,请分析并披露变动原因以及由此可能产生的影响,

相关影响因素是否具有持续性。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十六、（一）2020年1-9月的主要经营业绩和财务数据”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“根据上述经审阅的财务信息，2020年1-9月，公司营业收入为57,370.61万元，同比增长15.13%，主要系品牌线上销售服务收入增长，其中，得益于公司良好的品牌培育成效，雅漾等品牌实现收入持续增长；2020年1-9月，公司归属于母公司股东净利润5,376.01万元，同比增长5.54%，与营业收入的增长趋势一致，净利润增速低于营业收入增速主要系公司客户关系管理服务中部分项目受疫情影响毛利率有所下滑。总体来看，2020年1-9月公司经营业绩和财务状况基本保持稳定。其中，公司财务指标较同比变动超过30%的为经营活动产生的现金流量净额，较上年同期增长570.97%，主要系公司业务规模增长以及2020年1-9月应收账款回款较多导致销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长，其变动情况具有合理性。

根据丽人丽妆、若羽臣以及壹网壹创披露的2020年第三季度报告，上述同行业可比公司2020年1-9月营业收入较去年同期增长率平均为12.90%，归属于母公司股东净利润较去年同期增长率平均为32.55%，与发行人的主要财务指标变动趋势相仿，发行人2020年1-9月经营情况符合行业趋势。”

三、如2020年1至9月经营业绩下滑的，请在风险因素中进一步量化分析和披露导致业绩下滑的相关影响因素及其变动情况，是否具有持续影响，是否影响持续经营能力，并作重大事项提示。

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的容诚审字[2020]201Z0125号《审阅报告》，2020年1-9月，公司营业收入为57,370.61万元，同比增长15.13%，归属于母公司股东净利润5,376.01万元，同比增长5.54%，2020年1-9月公司经营业绩基本保持稳定，不存在经营业绩下滑的情形。

#### 四、补充披露2020年全年业绩预计情况及主要变动原因。

公司已按要求在《招股说明书》“第八节、十六、（三）公司2020年经营业绩预计情况”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“公司2020年经营业绩预计与上年同期对比情况如下：

单位：万元

| 项目                        | 2020 年度<br>(预计)          | 2019 年度   | 变化幅度           |
|---------------------------|--------------------------|-----------|----------------|
| 营业收入                      | 84,000.00 至<br>87,000.00 | 77,022.86 | 9.06%至 12.95%  |
| 归属于母公司股东的净利润              | 7,800.00 至<br>8,100.00   | 6,656.34  | 17.18%至 21.69% |
| 扣除非经常性损益后归属于母<br>公司股东的净利润 | 7,200.00 至<br>7,500.00   | 7,054.33  | 2.06%至 6.32%   |

四季度是传统电商销售的旺季，随着相关电商活动开展以及公司经营策略的深化落实，公司整体业绩情况预计稳健向好。公司预计 2020 年度营业收入约为 84,000.00 万元至 87,000.00 万元，与上年相比增长幅度为 9.06%至 12.95%，归属于母公司股东的净利润约为 7,800.00 万元至 8,100.00 万元，与上年相比增长幅度为 17.18%至 21.69%，主要业绩变动原因同 2020 年 1-9 月同期变动情况相仿。此外，因公司 2019 年度确认股份支付费用 929.34 万元，而 2020 年度无相关费用，使得 2020 年度预计归属于母公司股东的净利润进一步增长。公司预计 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约为 7,200.00 万元至 7,500.00 万元，与上年相比增长幅度为 2.06%至 6.32%。上述 2020 年度预计数据仅为管理层对经营业绩的初步估计情况，未经审计机构审计，不构成盈利预测或业绩承诺。”

## 五、核查过程、核查意见

### （一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行的主要核查程序包括：

针对审计截止日后的财务信息及经营状况，申报会计师对发行人 2020 年 1-9 月相关财务数据履行了审阅程序，出具了审阅报告；保荐机构取得、查阅了审阅报告，并对发行人财务数据进行了分析，了解主要会计报表项目变动原因；取得并查阅了发行人出具的业绩预计说明文件，结合报告期内经营数据，了解并分析相关指标变动的原因及合理性；查阅了同行业上市公司公告等。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

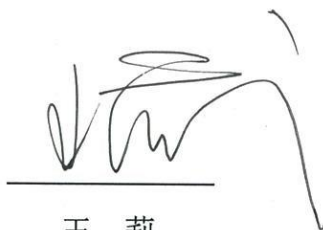
1、发行人已在招股说明书中披露了审计截止日后的主要经营状况，并就2020年1-9月的主要财务数据同比变化情况、变化原因及影响进行了分析说明，变化情况与发行人业务特点及同行业公司情形相符。

2、发行人2020年1-9月经营业绩基本保持稳定，不存在经营业绩下滑的情形。

3、发行人已在招股说明书中补充披露了2020年全年业绩预计情况及主要变动原因。

(本页无正文,为《关于上海凯淳实业股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签署页)

法定代表人签字:



王 莉

上海凯淳实业股份有限公司

2020年11月9日



(本页无正文，为东方证券承销保荐有限公司《关于上海凯淳实业股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函的回复》之签署页)

保荐代表人:   
蓝海荣

  
洪伟龙

东方证券承销保荐有限公司  
2020年11月9日





## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读上海凯淳实业股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，确认本次审核中心意见落实函回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

董事长：



金文忠

东方证券承销保荐有限公司

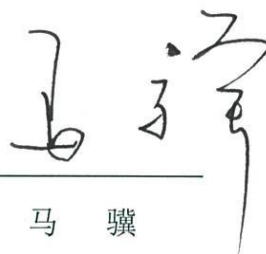
2020年11月9日



## 保荐机构首席执行官声明

本人已认真阅读上海凯淳实业股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，确认本次审核中心意见落实函回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

法定代表人、总经理、首席执行官：\_\_\_\_\_

  
马 骥

