证券代码：603605　　证券简称：珀莱雅　　公告编号：2026-033
债券代码：113634　　债券简称：珀莱转债

珀莱雅化妆品股份有限公司 关于收到上海证券交易所股权收购事项的 工作函并就相关问题进行核实的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

珀莱雅化妆品股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年5月22日收到上海证券交易所上市公司管理一部《关于珀莱雅化妆品股份有限公司股权收购相关事项的监管工作函》（上证公函[2026]0903号），公司对相关问题进行了核实，核实情况如下：

一、关于标的公司业绩。公告显示，标的公司2025年至2026第一季度分别实现营业收入17.26亿元、6.75亿元，实现净利润2.8亿元、1.55亿元，业绩增长较快。截至公告披露日，花知晓及其全资子公司委托理财余额为17,100万元。

请公司：（1）补充披露标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局，标的公司的行业地位、核心竞争力；（2）补充披露标的公司最近三年及一期的主要财务数据及同比变动情况，结合采购模式、销售模式以及主要运营数据等情况，说明业绩快速增长的原因及合理性，业绩变化是否符合行业发展趋势、是否与同行业公司存在明显差异；（3）补充披露标的公司最近三年及一期前五名客户及供应商情况，包括但不限于名称、交易产品及金额、成立时间及合作开始时间、关联关系等，并说明变化情况及原因；标的公司委托理财的具体构成及资金去向；客户群体及销售额分布情况，是否存在短期批量下单、循环下单、畸高交易金额等异常客户；（4）结合前述问题及近年相关行业发展情况、竞争格局及同行业公司经营情况等，说明标的公司业绩增长是否具有可持续性。

公司回复：

（1）补充披露标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局，标的公司的行业地位、核心竞争力；

标的公司深圳花知晓电子商务有限公司（以下简称“花知晓”或“标的公司”）主要从事彩妆产品的研发、设计及销售，根据《中国上市公司协会上市公司行业统计分类指引》，所属行业为F52零售业，所属细分行业为化妆品行业的彩妆行业。

根据国家统计局数据，2025年限额以上单位化妆品类零售额为4,653亿元，同比增长5.1%；2026年1-3月限额以上单位化妆品类零售额为1,220亿元，同比增长5.9%。同期，2025年实物商品网上零售额同比增长5.2%，2026年1-3月网上商品零售额同比增长7.5%。化妆品整体消费增速相对较好，线上消费及部分细分品牌仍具备结构性增长机会。

根据第三方电商平台统计数据，2025年花知晓品牌在天猫和抖音两大主流电商平台的彩妆类目排名第12，2026年第一季度的排名提升至第5。

标的公司旗下“花知晓 FLOWER KNOWS”品牌，是国内彩妆行业中具有差异化定位和较高品牌辨识度的国货彩妆品牌之一，作为专注少女心的彩妆品牌，2016年成立至今，已推出超过25个原创主题彩妆系列，品牌用少女心设计作为语言，面向全球消费者讲述幻想故事。花知晓主要针对15-25岁年轻用户群体，主价格区间69-159元，平均客单价180-300元。销售渠道方面，花知晓采取线上、线下并行模式：国内线上覆盖天猫、抖音、京东、唯品会、快手、拼多多、小红书、得物等平台，国内线下入驻超2,000家彩妆集合店柜台，包括WOW COLOUR、三福、喜燃等；海外线上覆盖独立站、亚马逊、TikTok、Shopee、速卖通、Lazada等平台，海外线下入驻包括Ulta Beauty、Boots Beauty等多个大型连锁渠道。

标的公司的核心竞争力主要体现在以下方面：

1）差异化品牌定位及视觉设计能力。花知晓聚焦梦幻美学、高颜值原创设计、主题化产品系列和年轻用户情绪价值体验。产品设计、浮雕印花、异形包材等具有较高辨识度，在年轻消费者群体中形成了较为鲜明的品牌认知。

2）产品开发和系列化上新能力。彩妆具有新品迭代较快、注重内容营销等特点。花知晓围绕眼影、腮红、唇部、底妆等品类推出系列化产品，并通过主题系列、礼盒套组、限定产品等方式持续丰富产品矩阵，目前已成功推出了包括邦尼花园、甜心小熊、贝壳珍珠、草莓丘比特、蝴蝶云肩、仲夏夜、水晶独角兽等经典系列。

品牌近期系列产品
骑士独角兽 2026.05
邦尼花园 2026.01
甜心小熊 2025.09
贝壳珍珠 2025.05
草莓丘比特 2025.01
蝴蝶云肩 2024.09
仲夏夜 2024.06
奈娃小铺 2024.04
彩窗小天使 2023.12
天鹅芭蕾 2023.08
月光人鱼 2023.04
巧克力商店 2022.12
草莓洛可可 2022.09
水晶独角兽 2022.05

3）线上内容运营及多平台销售能力。花知晓销售渠道覆盖各主流线上平台，产品外观及视觉表现更适合通过短视频、直播、图文种草等方式进行传播，较好契合彩妆行业内容化、视觉化、社交化传播趋势。国内主流平台粉丝关注量超800万，海外核心社媒平台粉丝量超550万。

国内主流平台	关注粉丝量
天猫旗舰店	约443万
抖音旗舰店	约372万
小红书	约71万
海外核心社媒	关注粉丝量
Instagram	约220万
TikTok	约330万

4）境内外渠道布局能力。除国内线上主流平台外，花知晓亦已布局部分海外电商平台及分销渠道，有助于提升品牌曝光度和收入来源多元化。目前已布局美国、日韩、东南亚、欧洲等多个国家及地区，海外线上渠道覆盖独立站、亚马逊、TikTok、Shopee、速卖通、Lazada等，入驻美国线下连锁店Urban Outfitters、美国知名美妆零售渠道Ulta Beauty、英国知名药妆渠道Boots旗下Boots Beauty等。

综上，花知晓所处的彩妆行业仍具有一定发展空间，国内彩妆品牌在消费者洞察、产品设计、内容营销和线上渠道方面具备较强竞争力。花知晓凭借差异化品牌定位、产品视觉设计能力、线上渠道运营能力及境内外多渠道布局，在国内新兴彩妆品牌中形成了一定竞争优势。

（2）补充披露标的公司最近三年及一期的主要财务数据及同比变动情况，结合采购模式、销售模式以及主要运营数据等情况，说明业绩快速增长的原因及合理性，业绩变化是否符合行业发展趋势、是否与同行业公司存在明显差异；

1）最近三年及一期主要财务数据及同比变动情况

最近三年及一期，标的公司收入规模、盈利规模及资产规模均保持较快增长，其中，2023-2025年营业收入和净利润每年分别保持50%以上的增速。各期毛利率分别为60.57%、58.81%、59.68%和61.66%，整体较为稳定；资产总额持续增加，主要系标的公司经营规模扩大、持续盈利及股东增资所致。

2）结合采购模式、销售模式及主要运营数据分析业绩增长的原因及合理性

① 采购模式

标的公司主要经营“花知晓FLOWER KNOWS”品牌彩妆产品，产品以系列化视觉设计为驱动，涵盖唇部、面部及眼影等全品类。标的公司采取轻资产运营模式，主要通过委托加工（OEM/ODM）方式组织生产。其中，产品外包装由标的公司主导视觉创意、整体框架及色彩元素设计，经平面与3D效果确认后委托供应商进行包材生产及印刷加工；内料则由标的公司提出核心功效与核心需求，由具备资质的代工厂按配方进行定制化生产。标的公司供应链管理部门负责全链路的供应商准入、样品打样、采购执行及交付协同。

该模式下，标的公司无需重资产自建生产线，能够将主要资源集中于产品主题设计、外观视觉、用户洞察、品牌传播及渠道运营。近年来，标的公司收入快速增长主要是依托国内成熟的OEM/ODM供应链及轻资产运营模式实现了产能的柔性扩张，能够快速匹配并支撑近年来收入规模的快速增长。上述采购模式与新锐美妆品牌常见的“品牌设计、内容运营、委外生产”模式一致，具有资产周转较快、收入弹性较高的特点。

② 销售模式

标的公司搭建起线上渠道为主、线下渠道并行、海外渠道协同拓展的销售体系。具体销售模式如下：

线上渠道主要通过直营、分销模式运营。直营以天猫、抖音、快手、得物等平台为主，分销包括京东、唯品会等平台。

线下渠道主要通过分销商模式运营。渠道包括化妆品专营店、百货、美妆集合店等。

海外渠道主要通过独立站、亚马逊、TikTok等跨境平台直营，以及与海外分销商合作。

③ 主要运营数据：

标的公司分渠道、分区域主要运营数据情况如下：

分渠道：

单位：亿元

渠道		2026年1-3月		2025年度	
		金额	占比（%）	金额	占比（%）
线上	直营	5.68	84.15	14.48	83.87
	分销	0.12	1.78	0.26	1.51
	小计	5.80	85.93	14.74	85.38
线下	分销	0.95	14.07	2.52	14.60
	其他			0.003	0.02
	小计	0.95	14.07	2.52	14.62
合计		6.75	100.00	17.26	100.00

分区域：

单位：亿元

渠道	2026年1-3月		2025年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
国内	6.09	90.22	15.26	88.41
国外	0.66	9.78	2.00	11.59
合计	6.75	100.00	17.26	100.00

3）业绩快速增长的具体原因及合理性

① 产品定位差异化，系列化及IP化能力较强。标的公司并非传统功能型彩妆品牌，而是以“可爱、少女心、复古、甜美”等视觉风格为核心，围绕独角兽、小天使、草莓洛可可、月光人鱼、天鹅芭蕾等主题持续推出系列产品。该等产品兼具彩妆使用属性、外观展示属性和收藏属性，能够提升消费者连带购买、礼盒购买和复购意愿。

② 上新节奏较快，社媒营销放大品牌声量。彩妆行业中新品及系列迭代对收入贡献较大。标的公司保持每年3-4个系列的较高上新频率，并通过统一主题、视觉元素和色彩体系实现系列化运营，产品具有鲜明视觉表达和内容传播属性，适合通过短视频、直播、图文种草等方式展示并传播。

③ 线上直营渠道占比较高，运营效率和数据反馈效率较好。天猫、抖音等直营店铺长期为标的公司核心收入来源，直营模式有利于标的公司直接了解用户反馈、优化商品组合、提高投放效率并控制价格体系。直营渠道收款周期相对较短，亦有利于提高周转效率。

④ 海外渠道增长提供增量空间。标的公司海外销售以独立站和跨境电商平台为主，“童话”“少女”“复古”的产品设计风格具有较强跨文化传播属性，与海外社媒平台传播方式匹配，快速触达全球消费者。

⑤ 敏捷供应链模式提升扩张弹性。标的公司主要通过委外生产，能够根据每季上新主题匹配最合适的供应链，并通过市场反馈快速调整生产和补货安排，有利于标的公司在收入快速增长期保持较强资产周转能力。

4）业绩变化是否符合行业发展趋势

从结构趋势看，国货美妆品牌的市场竞争正在转向产品差异化、内容传播、线上运营和出海扩张等多方面综合能力的竞争。标的公司以鲜明的设计和视觉风格、高效的社媒传播切入年轻女性及兴趣圈层，并通过天猫、抖音、独立站、TikTok、Instagram等线上内容平台扩大品牌知名度，打通电商销售渠道，其成长路径与行业“线上化、内容化、年轻化、出海化”的结构性趋势一致。

5）与同行业公司比较情况及差异合理性

结合毛戈平、上美股份、丸美生物等同行业公司营业收入情况，同行业可比公司收入增速情况如下：

公司名称	2024年收入同比变动	2025年收入同比变动
毛戈平	34.61%	30.01%
上美股份	62.08%	35.12%
丸美生物	33.44%	16.48%
可比公司平均	43.38%	27.20%

2024年、2025年可比国货美妆企业仍保持较好的收入增长，标的公司业绩增长趋势与同行业可比公司较为一致。标的公司收入规模仍相对较小、基数较低、与头部企业所处发展阶段不同；同时，标的公司的产品结构、品牌定位、渠道结构和供应链模式等也具有一定独特性，其增长具有商业合理性。

（3）补充披露标的公司最近三年及一期前五名客户及供应商情况，包括但不限于名称、交易产品及金额、成立时间及合作开始时间、关联关系等，并说明变化情况及原因；标的公司委托理财的具体构成及资金去向；客户群体及销售额分布情况，是否存在短期批量下单、循环下单、畸高交易金额等异常客户；

1）补充披露标的公司最近三年及一期前五名客户及供应商情况，包括但不限于名称、交易产品及金额、成立时间及合作开始时间、关联关系等，并说明变化情况及原因

① 前五名客户情况

2026年1-3月前五名客户：

单位：亿元

客户名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
客户A	彩妆产品	0.21	2019年12月	2021年12月	否
客户B	彩妆产品	0.19	2022年11月	2024年1月	否
客户C	彩妆产品	0.13	2019年11月	2020年6月	否
客户D	彩妆产品	0.09	2022年6月	2022年8月	否
客户E	彩妆产品	0.09	2007年4月	2022年12月	否
小计		0.71			

2025年度前五名客户：

单位：亿元

客户名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
客户A	彩妆产品	0.74	2019年12月	2021年12月	否
客户B	彩妆产品	0.55	2022年11月	2024年1月	否
客户C	彩妆产品	0.30	2019年11月	2020年6月	否
客户D	彩妆产品	0.21	2022年6月	2022年8月	否
客户E	彩妆产品	0.20	2007年4月	2022年12月	否
小计		2.00			

2024年度前五名客户：

单位：亿元

客户名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
客户A	彩妆产品	0.38	2019年12月	2021年12月	否
客户B	彩妆产品	0.35	2022年11月	2024年1月	否
客户C	彩妆产品	0.23	2019年11月	2020年6月	否
客户E	彩妆产品	0.14	2007年4月	2022年12月	否
客户D	彩妆产品	0.13	2022年6月	2022年8月	否
小计		1.23			

2023年度前五名客户：

单位：亿元

客户名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
客户A	彩妆产品	0.58	2019年12月	2021年12月	否
客户C	彩妆产品	0.18	2019年11月	2020年6月	否
客户D	彩妆产品	0.09	2022年6月	2022年8月	否
客户F	彩妆产品	0.07	2020年3月	2021年7月	否
客户G	彩妆产品	0.06	2022年1月	2023年3月	否
小计		0.98			

综上，最近三年及一期，标的公司主要客户较为稳定，未发生重大变化（上述客户A、B、C、D、E、F、G分别代表不同的客户名称，相同的字母代表同一客户）

② 前五名供应商情况

2026年1-3月前五名供应商：

单位：亿元

名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
供应商A	彩妆产品	1.43	2015年2月	2021年6月	否
供应商B	彩妆产品	0.50	2016年8月	2021年2月	否
供应商C	配饰	0.22	2008年9月	2022年7月	否
供应商D	彩妆产品	0.15	2004年10月	2023年12月	否
供应商E	包材和配饰	0.15	2019年4月	2021年12月	否
小计		2.45			

2025年度前五名供应商：

单位：亿元

名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
供应商A	彩妆产品	2.89	2015年2月	2021年6月	否
供应商B	彩妆产品	1.45	2016年8月	2021年2月	否
供应商C	配饰	0.50	2008年9月	2022年7月	否
供应商D	彩妆产品	0.32	2004年10月	2023年12月	否
供应商E	包材和配饰	0.32	2019年4月	2021年12月	否
小计		5.48			

2024年度前五名供应商：

单位：亿元

名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
供应商A	彩妆产品	1.84	2015年2月	2021年6月	否
供应商D	彩妆产品	0.53	2004年10月	2023年12月	否
供应商F	彩妆产品	0.37	2009年8月	2021年1月	否
供应商B	彩妆产品	0.37	2016年8月	2021年2月	否
供应商E	包材和配饰	0.20	2019年4月	2021年12月	否
小计		3.31			

2023年度前五名供应商：

单位：亿元

名称	交易产品	交易金额（不含税）	成立时间	合作开始时间	是否与公司存在关联关系
供应商A	彩妆产品	1.43	2015年2月	2021年2月	否
供应商B	彩妆产品	0.32	2016年8月	2021年2月	否
供应商C	配饰	0.18	2008年9月	2022年7月	否
供应商E	包材和配饰	0.12	2019年4月	2021年12月	否
供应商G	化妆工具	0.08	2015年5月	2022年10月	否
小计		2.13			

综上，最近三年及一期，标的公司主要供应商较为稳定，未发生重大变化（上述供应商A、B、C、D、E、F、G分别代表不同的供应商名称，相同的字母代表同一供应商）

2）标的公司委托理财的具体构成及资金去向

截至《关于收购深圳花知晓电子商务有限公司部分股权的公告》披露日，标的公司委托理财余额为1.71亿元，具体构成如下：

单位：亿元

理财产品类型	理财产品余额
银行理财产品	1.71
合计	1.71

标的公司委托理财均为银行理财产品，不存在购买银行以外机构发售的理财产品的情况。标的公司委托理财产品属于中低风险银行理财产品，安全性和流动性较强。

3）客户群体及销售额分布情况，是否存在短期批量下单、循环下单、畸高交易金额等异常客户

① 客户群体及销售额分布情况

标的公司销售渠道主要包括线上直营、分销等，主要渠道的客户群体情况如下：

销售渠道	客户群体
线上直营	包括国内和国外通过直营店铺购买产品的消费者
分销	包括与标的公司签订销售协议的经销商，如北京京东世纪贸易有限公司、唯品会（中国）有限公司、中免日上互联科技有限公司等大型B2C企业等

标的公司线上直营销售占比超过80%，主要客户为通过国内和国外直营店铺购买产品的消费者。直营店铺中抖音店铺-花知晓官方旗舰店和天猫店铺-花知晓官方旗舰店占比超过70%。分销商及其他等占比不超过20%，前5名客户情况见本公告“（3）1）①前五名客户情况”之内容。

② 是否存在短期批量下单、循环下单、畸高交易金额等异常客户

标的公司线上直营店铺主要为抖音店铺-花知晓官方旗舰店和天猫-花知晓官方旗舰店。抖音店铺-花知晓官方旗舰店前10名买家合计消费金额占比低于0.4%，天猫-花知晓旗舰店前10名买家合计消费金额占比低于0.9%。标的公司不存在明显短期批量下单、循环下单、畸高交易金额等异常情况。

（4）结合前述问题及近年相关行业发展情况、竞争格局及同行业公司经营情况等，说明标的公司业绩增长是否具有可持续性。

标的公司业绩增长具备一定业务基础和行业支撑，但未来仍受到行业竞争、消费者偏好变化、流量成本、产品迭代、渠道政策变化及供应链管理等因素影响。

1）彩妆行业仍具有较好增长空间。根据行业有关数据资料，中国彩妆行业预计2026年至2030年复合年增长率为5.1%，其中国内彩妆品牌预计增速高于行业整体。

2）国内彩妆品牌具备本土消费者洞察优势。国内品牌更贴近中国消费者肤色、妆容偏好、审美趋势和内容平台消费习惯，有助于其在细分人群中持续获取市场份额。

3）标的公司具备差异化品牌定位。花知晓在产品包装、主题系列、视觉传播和年轻消费者心智方面已形成一定差异化优势，有助于提升传播效率和消费者认知度。

4）标的公司已有一定经营规模和盈利能力。2025年度标的公司实现营业收入17.26亿元、净利润2.80亿元；2026年一季度实现营业收入6.75亿元、净利润1.55亿元，显示其已具备一定规模化经营能力。

综上，标的公司业绩增长具有一定可持续基础。本次交易后标的公司将成为公司的控股子公司，公司将进一步加强对标的公司在财务内控、供应链、质量管理、产品研发、渠道运营和组织能力等方面的支持，推动标的公司长期规范、稳健发展。

二、关于估值定价。公告显示，以2025年12月31日为基准日，标的公司全部股权采用收益法的评估结果为28.27亿元，增值率为595.76%，未设置业绩承诺或类似安排。此外，年报及公开信息显示，本次交易前，公司已持有标的公司38.45%的股份，持有成本为4.28亿元。

请公司：（1）补充披露收益法评估的关键假设、主要参数及选取依据、测算过程，结合标的公司的历史财务数据、公司及所处行业发展趋势等，进一步说明评估增值率较高的合理性；（2）结合前期入股价格、同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明本次交易定价的公允性和合理性，对上市公司经营业绩、财务状况和现金流的影响；（3）说明本次交易未设置业绩承诺及类似安排的原因及合理性，当前交易安排是否有利于保护公司和中小股东利益。请评估机构对问题（1）（2）发表意见。

公司回复：

（1）补充披露收益法评估的关键假设、主要参数及选取依据、测算过程，结合标的公司的历史财务数据、公司及所处行业发展趋势等，进一步说明评估增值率较高的合理性；

（一）收益法评估关键假设、主要参数及选取依据和测算过程

1、收益法评估的关键假设

（1）基本假设

1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

3）本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

4）本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

5）本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国内外现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

6）本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

（2）具体假设

1）本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

2）假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

3）假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

4）假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

5）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

2、收益法评估的主要参数及选取依据、测算过程

（1）收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对收益进行预测，即将未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取5年（即至2030年末）作为分割点较为适宜。

（2）未来收益的确定

1）生产经营模式与收益主体、口径的相关性

由于深圳花知晓电子商务有限公司及各家下属公司分别负责不同渠道的产品销售，故本次对花知晓采用合并口径进行收益预测。

2）企业营业收入及营业成本的预测

A.近年企业营业收入、成本、毛利分析

a.营业收入

标的公司主要销售自有彩妆品牌“花知晓”的化妆品，根据不同的销售渠道可以分为国内直营、国内分销、海外直营、海外分销。其中国内直营主要是指在天猫、抖音、得物、淘宝、小红书等国内平台，以及有赞店铺、快手小店、拼多多店铺、美团闪购等渠道进行销售；国内分销主要通过彩妆集合店等分销商进行销售；海外直营主要是通过独立站、Shopee、TikTok等平台进行销售；海外分销是指通过海外分销商在日韩、东南亚以及欧美市场进行销售。

b.营业成本及毛利率

近年来，花知晓的产品毛利率较为稳定。其中，2024年海外分销业务毛利率相对较低主要系由于该渠道业务的体量较小，主要分销商市场集中在日本、新加坡等地，定价相对较低，而2025年逐渐开拓了欧美市场，收入规模和毛利率均有所提升。

B.未来企业营业收入、成本、毛利预测

a.营业收入

国内直营，得益于近年来社交媒体营销及年轻消费者个性化需求的共同驱动，“花知晓”品牌定位精准，更是凭借精美外观和创意视觉的优势特点，吸引年轻群体，用户粘性较高、复购意愿较强。

借助于自营、头部达人、美妆垂类达人等多渠道布局，天猫、抖音、小红书、拼多多、得物等渠道各有突破，预计随着“花知晓”品牌影响力的日益提升，国内直营业务将保持较稳定增长。

国内分销，随着自营规模的扩大，“花知晓”品牌的市场影响力也将随之提升，带动分销业务的增长。

海外直营，随着标的公司在海外市场的持续投入，亚马逊、独立站、TikTok等渠道将持续放量，并伴随“花知晓”品牌进入更多的国家，拉动海外业务的增长。

海外分销，随着“花知晓”品牌逐步进入如Ulta Beauty、Urban Outfitters、Boots Beauty等海外地区的核心渠道，北美、西欧等区域线下市场一般大于线上市场，且由于公司海外分销业务目前体量仍然相对较小，预计未来增速将较快。

b.营业成本

花知晓采用委托加工的模式，成本主要包括采购成本和模具成本。

对于未来各年花知晓产品营业成本的预测，主要通过预测其未来各年的平均毛利率得到。各渠道的毛利率水平由于定价策略的不同有所差异，参考公司历史毛利率情况确定。考虑到未来市场竞争加剧等因素的影响，各渠道产品的毛利率每年均考虑一定幅度的下降。

综上所述，花知晓未来年度的营业收入、毛利率和营业成本预测结果如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	210,470.58	244,791.20	271,841.85	293,892.59	310,024.14	310,024.14
营业成本	85,104.94	100,054.92	112,440.24	123,185.42	131,632.87	131,632.87
毛利率	59.56%	59.13%	58.64%	58.08%	57.54%	57.54%

3）税金及附加的预测

被评估单位的税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育附加和印花税等。

本次预测时，对2024年及基准日的税金及附加占营业收入的比例进行了计算分析，近两年花知晓税率基本稳定，故对于未来各年税金及附加参考历史税负占收入的平均比例进行预测。

未来各年的税金及附加预测结果如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
税金及附加	1,430.06	1,663.26	1,847.05	1,996.88	2,106.49	2,106.49
占收入比例	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%

4）期间费用的预测

期间费用包括销售费用、管理费用和财务费用（不含利息支出）。

A.销售费用的预测

销售费用主要由职工薪酬、渠道及宣传推广费、折旧摊销、租赁费及其他费用等构成。

未来各期职工薪酬以当期销售人员人数乘以人均薪酬得出，其中人均薪酬参考历史实际水平，每年考虑一定幅度的增长。

渠道及宣传推广费，由于目前达人的费比和平台的佣金等均有上涨，同时花知晓在海外市场的投入也在增加，因此未来几年该项费用的比例将继续保持一定的增长，用以维持和开拓新的市场。

折旧摊销由现有的及拟更新的固定资产折旧及长期待摊费用摊销组成，根据资产现状及拟更新的规模计算得出。

租赁费按现有已签订的租赁合同约定的租金进行测算，合同期满后考虑一定幅度的增长。

其他各项费用以各年收入的一定比例预测，该比例参考历史数据确定。

未来各年的销售费用预测结果如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
销售费用	79,713.07	94,377.88	106,704.37	115,984.26	123,054.34	123,054.34
占收入比例	37.87%	38.55%	39.25%	39.46%	39.69%	39.69%

B.管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、咨询及中介机构费、折旧摊销、租赁费、办公费及业务招待费、差旅交通费和其他费用等构成。

未来各期职工薪酬以当期管理人员人数乘以人均薪酬得出，其中人均薪酬参考历史实际水平，每年考虑一定幅度的增长。

折旧摊销由现有的及拟更新的固定资产折旧及长期待摊费用摊销组成，根据资产现状及拟更新的规模计算得出。

租赁费按现有已签订的租赁合同约定的租金进行测算，合同期满后考虑一定幅度的增长。

其他各项费用以各年收入的一定比例预测，该比例参考历史数据确定。

未来各年的管理费用预测结果如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
管理费用	4,588.48	5,422.60	6,118.63	6,698.51	7,234.40	7,234.40
占收入比例	2.18%	2.22%	2.25%	2.28%	2.33%	2.33%

C.财务费用（不含利息支出）的预测

财务费用（不含利息支出）主要包括利息收入、手续费、汇兑损益及其他等。经评估人员分析及与企业相关人员沟通了解，标的公司的手续费与营业收入规模存在一定关系，故本次评估对手续费等项目，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。利息收入根据未来各年预测得到的平均最低现金保有量与基准日活期存款利率计算得到。由于汇兑损益及其他不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
财务费用（不含利息支出）	0.71	0.73	0.69	0.66	0.61	0.61

5）资产（信用）减值损失的预测

资产（信用）减值损失主要考虑企业的存货和应收款项的回款损失。预测时，出于谨慎性考虑，按照各年收入的一定比例预估了坏账损失和存货跌价损失。

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
信用减值损失	−105.24	−122.40	−135.92	−146.95	−155.01	−155.01
资产减值损失	−315.71	−367.19	−407.76	−440.84	−465.04	−465.04

6）其他收益、公允价值变动收益、资产处置收益的预测

由于其他收益、公允价值变动收益、资产处置收益不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

7）投资收益的预测

由于预测时已对花知晓采用合并口径进行预测，合并口径下公司目前无对外投资，预计未来亦不发生其他对外投资，故无投资收益。

8）营业外收入、支出的预测

对于营业外收支，由于不确定性较高，无法预计，预测时不予考虑。

9）所得税费用的预测

对所得税费用的预测采用综合税率进行测算，综合税率参考前两年的平均综合税率确定。计算公式为：

所得税费用＝息税前利润×综合税率

息税前利润＝营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用（不含利息支出）＋资产（信用）减值损失＋其他收益＋投资收益＋公允价值变动损益＋资产处置收益＋营业外收入－营业外支出

10）息前税后利润的预测

息前税后利润＝营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－研发费用－财务费用（不含利息支出）＋资产（信用）减值损失＋其他收益＋投资收益＋公允价值变动损益＋资产处置收益＋营业外收入－营业外支出－所得税费用

单位：万元

项目\年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业收入	210,470.58	244,791.20	271,841.85	293,892.59	310,024.14	310,024.14
减：营业成本	85,104.94	100,054.92	112,440.24	123,185.42	131,632.87	131,632.87
税金及附加	1,430.06	1,663.26	1,847.05	1,996.88	2,106.49	2,106.49
销售费用	79,713.07	94,377.88	106,704.37	115,984.26	123,054.34	123,054.34
管理费用（含研发费用）	4,588.48	5,422.60	6,118.63	6,698.51	7,234.40	7,234.40
财务费用（不含利息支出）	0.71	0.73	0.69	0.66	0.61	0.61
加：信用减值损失	−105.24	−122.40	−135.92	−146.95	−155.01	−155.01
资产减值损失	−315.71	−367.19	−407.76	−440.84	−465.04	−465.04
二、营业利润	39,212.37	42,782.22	44,187.19	45,439.07	45,375.38	45,375.38
加：营业外收入	－	－	－	－	－	－
减：营业外支出	－	－	－	－	－	－
三、息税前利润	39,212.37	42,782.22	44,187.19	45,439.07	45,375.38	45,375.38
减：所得税费用	8,807.10	9,608.89	9,924.44	10,205.62	10,191.31	10,191.31
四、息前税后利润	30,405.27	33,173.33	34,262.75	35,233.45	35,184.07	35,184.07

11）折旧及摊销的预测

固定资产的折旧是由两部分组成的，即对基准日现有的固定资产（存量资产）按企业会计准则计提折旧的方法（直线法）计提折旧、对基准日后新增的固定资产（增量资产），按完工或购入年份的中期作为转固定资产日期开始计提折旧。

年折旧额＝固定资产原值×年折旧率

长期待摊费用的摊销主要为装修费等摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

预测期末年及永续期内固定资产折旧和长期待摊费用摊销以年金化金额确定。

经测算，未来各年折旧费预测如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
折旧摊销	967.32	1,029.64	824.12	899.44	916.07	916.07

12）资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。

根据标的公司现状和未来经营规划，花知晓未来随着人员的增长将每年新增一部分电子办公设备投入，除此以外无其他追加投资。

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产存量的更新支出和长期待摊费用的更新支出。对于预测期内需要更新的相关资产，按照相关资产使用状况和耐用年限对以后年度进行了相关资产更新测算，形成各年资本性支出。预测期末年及永续期内的资本性支出采用年金化计算。

经测算，本次预测得到的资本性支出如下表所示：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
资本性支出合计	949.51	1,072.66	601.41	919.10	931.11	931.11

13）营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去流动负债。

随着经营规模的变化，营运资金也会相应的发生变化，具体表现在最低现金保有量、应收款项类、存货的周转和应付款类的变动上以及其他额外资金的流动。评估人员在分析以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算未来年度的营运资金的变化，从而得到各年营运资金的增减额。各期最低现金保有量按1个月付现成本确定。

未来各年的营运资金增加额如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营运资金的变动	6,218.09	2,825.53	2,334.74	1,871.20	1,431.01	0.00

14）现金流的预测

企业自由现金流＝息前税后利润＋折旧及摊销－资本性支出－营运资金增加额

因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期，因此还需对明确的预测期后的永续年份的股权现金流进行预测。评估假设预测期后年份股权现金流将保持稳定，故预测期后年份的标的公司收入、成本、费用等保持稳定且与2030年的金额基本相当，考虑到2031年后花知晓经营稳定，营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出2031年后的企业自由现金流量。

根据上述预测得出预测期企业自由现金流，并预计2031年后标的公司每年的现金流基本保持不变。具体见下表：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
息前税后利润	30,405.27	33,173.33	34,262.75	35,233.45	35,184.07	35,184.07
加：折旧和摊销	967.32	1,029.64	824.12	899.44	916.07	916.07
减：资本性支出	949.51	1,072.66	601.41	919.10	931.11	931.11
减：营运资金增加	6,218.09	2,825.53	2,334.74	1,871.20	1,431.01	－
企业自由现金流	24,204.99	30,304.78	32,150.72	33,342.59	33,738.02	35,169.03

（3）折现率的确定

1）折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本

K_e——权益资本成本

K_d——债务资本成本

T——所得税率

D/E——资本结构

债务资本成本K_d采用现时的平均利率水平，权数采用标的公司同行业上市公司平均资本结构计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中：K_e—权益资本成本

R_f—无风险报酬率

$Beta$—权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c—企业特定风险调整系数

2）模型中有关参数的计算过程

A.无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司（CCDC）提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取得国债市场上剩余年限为10年和30年国债的到期年收益率，将其平均后作为无风险报酬率。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

综上所述，本次评估选取的无风险报酬率为2.06%。

B.资本结构的确定

截至评估基准日，花知晓账面无借款，预计期后也无筹资计划，故本次评估资本结构取为零。

C.权益风险系数Beta的确定

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估标的公司在业务类型等多方面的可比性，最终确定珀莱雅、丸美生物等4家等作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前2年的贝塔数据。

通过同花顺iFinD金融数据终端查询沪、深两地行业上市公司含财务杠杆的调整后Beta系数后，通过公式$\beta_u = \beta_1 \div [1+(1-T)\times(D\div E)]$（公式中，T为税率，$\beta_1$为含财务杠杆的Beta系数，$\beta_u$为剔除财务杠杆因素的Beta系数，D÷E为资本结构）对各项beta调整为剔除财务杠杆因素后的Beta系数。

剔除财务杠杆因素后的Beta系数表

序号	证券代码	证券名称	Beta（不剔除）	资本结构(D/E)	T	Beta(剔除)
1	603605.SH	珀莱雅	1.1438	3.36%	15%	1.1120
2	603983.SH	丸美生物	1.0438	2.99%	15%	1.0179
3	300740.SZ	水羊股份	1.4024	17.13%	25%	1.2428
4	300957.SZ	贝泰妮	1.4681	4.99%	15%	1.4084
平均						1.1953

通过公式$\beta_1' = \beta_u \times \left[1+(1-t)D/E\right]$，计算被评估单位带财务杠杆系数的Beta系数，为1.1953。

由于本次评估资本结构取为零，故公司Beta系数为1.1953。

D.计算市场的风险溢价

a.衡量股市ERP指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标。

b.指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为2016年到2025年。

c.指数成分股及其数据采集

由于沪深300指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深300指数的成分股。

d.年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

e.计算期每年年末的无风险收益率Rfi的估算：为估算每年的ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率Rfi，评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。

f.估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的ERP的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为6.48%。

E.Rc—企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于花知晓特定的因素而要求的风险回报。与同行业上市公司相比，综合考虑花知晓的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定，企业特定风险调整系数Rc取为4.00%。

F.加权平均成本的计算

a. 权益资本成本K_e的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

＝13.81%

b. 债务资本成本K_d计算

债务资本成本K_d采用基准日适用的一年期贷款市场报价利率3.00%。

c. 加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

＝13.81%

（4）评估结果

1）企业自由现金流价值的计算

根据前述公式，企业自由现金流价值计算过程如下表所示：

金额单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
企业自由现金流	24,204.99	30,304.78	32,150.72	33,342.59	33,738.02	35,169.03
折现系数	0.9374	0.8236	0.7237	0.6359	0.5587	4.0457
折现额	22,689.76	24,959.02	23,267.48	21,202.55	18,849.43	142,283.34
企业自由现金流评估值	253,251.58					

2）溢余资产、非经营性资产（负债）价值

被评估单位存在1项溢余资产、4项非经营性资产和2项非经营性负债。对上述非经营性资产和溢余资产，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体如下表所示：

金额单位：万元

序号	账列科目	项目	账面价值	评估值
一		溢余资产		
1	货币资金	溢余的货币资金	10,839.12	10,839.12
		溢余资产合计	10,839.12	10,839.12
二		非经营性资产		
1	交易性金融资产	结构性存款	9,500.00	9,500.00
2	一年内到期的非流动资产	一年内到期的大额存单	10,238.00	10,238.00
3	其他非流动资产	大额存单	5,274.55	5,274.55
4	在建工程	自建仓库工程前期土地测绘费	0.80	0.80
		非经营性资产合计	25,013.35	25,013.35
三		非经营性负债		
1	应交税费	代扣代缴股东分红个人所得税	4,000.00	4,000.00
2	应付股利	普通股股利	2,400.16	2,400.16
		非经营性负债合计	6,400.16	6,400.16

3）付息债务价值

截至评估基准日，花知晓不存在付息债务。

4）收益法测算结果

企业整体价值＝企业自由现金流评估值＋溢余资产价值＋非经营性资产价值－非经营性负债价值

＝253,251.58＋10,839.12＋25,013.35－6,400.16

＝282,703.89万元

企业股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务

＝282,703.89－0.00

＝282,700.00万元（已圆整至百万位）

上述预测数据不构成盈利预测和业绩承诺。

（二）标的公司的历史财务数据、公司及所处行业发展趋势

1、标的公司的历史财务数据

标的公司2025年度的资产、负债状况及经营业绩（合并财务报表口径）见下表：

单位：人民币元

项目名称	2025年12月31日
资产	688,023,535.54
负债	281,704,988.60
股东权益合计	406,318,546.94
归属于母公司股东权益	406,318,546.94
项目名称	2025年度
营业收入	1,726,350,299.48
营业成本	695,997,930.60
利润总额	357,985,790.97
净利润	279,841,201.10
归属于母公司股东的净利润	279,841,201.10

上述财务报表业经注册会计师审计，且出具了无保留意见的审计报告。

2、标的公司行业发展趋势

（1）行业线上化趋势明显，各品牌加大线上布局力度

中国化妆品行业线上渗透率较高，各品牌将线上渠道作为主要销售渠道。此外，随着电商新业态的发展，短视频平台和社媒平台逐渐成为化妆品行业宣传新阵地，流量呈现去中心化趋势，从而促使化妆品品牌加大对线上市场的全渠道、全方位布局，线上运营逐渐精细化。

（2）本土品牌持续崛起，市场竞争力提升

近年来，中国本土化妆品品牌凭借对消费者需求的敏锐洞察、产品创新和快速迭代、线上营销效率和渠道运营能力的优势，在与国际品牌市场竞争中持续获得市场份额，产品和品牌受到中国消费者的认可，市场竞争力显著提升。

（3）化妆品行业监管趋严，注重高质量发展

2021年以来，国家密集出台政策法规，对儿童化妆品、化妆品功效、化妆品标签、化妆品原料及安全等作出明确规定，并针对不合规行为给出具体整改方案，化妆品行业的监管力度加大，行业发展逐渐规范化，推动行业内企业注重高质量发展。

综上所述，整体来看，化妆品行业未来发展前景持续向好。行业呈现线上化加速、本土品牌持续崛起、监管趋严推动高质量发展等趋势。

3、标的公司业务分析情况

（1）标的公司经营情况

标的公司主要从事彩妆产品的研发、设计及销售，旗下主要拥有“花知晓 FLOWER KNOWS”品牌，是国内彩妆行业中具有差异化定位和较高品牌辨识度的国货彩妆品牌之一，产品覆盖眼影、腮红、唇部、底妆等品类。

标的公司以线上、线下并行销售，业务覆盖国内与海外市场。

（2）标的公司竞争优势

花知晓凭借差异化品牌定位、产品视觉设计能力、线上渠道运营能力及境内外多渠道布局，在国内新兴彩妆品牌中形成了一定竞争优势。

综上所述，标的公司当前业务发展和增长趋势较好。标的公司的核心价值除了营运资金等有形资源之外，还应包含企业所拥有的消费者认知、客户资源、销售网络、人力资源等重要的无形资产或资源的贡献，未来能给公司带来较大的收益。因此本次评估增值率较高具有合理性。

（2）结合前期入股价格、同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明本次交易定价的公允性和合理性，对上市公司经营业绩、财务状况和现金流的影响；

1、前期入股价格对比分析

截至2025年8月，珀莱雅（海南）投资有限公司（以下简称“珀莱雅（海南）”或“受让方”）持有标的公司38.4521%股权，投资成本4.28亿元。

本次拟进一步收购标的公司12.5479%股权，投资成本3.51亿元，对应市盈率约为10倍，与前次投资估值的市盈率倍数相比基本接近，且近年来标的公司业绩均维持稳健增长，入股价格具有合理商业逻辑，不存在显失公允的情形。

2、同行业相关可比交易案例情况

从业务和交易相似性的角度，选取近几年美容护理行业的收购案例作为花知晓的可比交易案例，其交易作价情况如下：

上市公司		收购标的	主要营业范围	交易股权比例	100%股权作价（万元）	评估基准日
若羽臣	003010	Bespoke Holding Corporation、Erno Laszlo Group Ltd	旗下拥有品牌奥伦纳素（Erno Laszlo），以“科技护肤”为定位，为消费者提供肌肤健康方面的支持。旗下主要产品包括“冰白面膜”“豆腐霜”“方罐油霜”“PH3系列”等	100.00%	29,900.00	2025.12.31
爱美客	300896	韩国REGEN Bio-tech,Inc.公司	韩国领先的医美产品公司，产品主要包括：AestheFill与PowerFill	85.00%	138,600.00	2024.9.30
豪悦护理	605009	湖北丝宝护理用品有限公司	公司拥有“洁婷”、“全因爱”、“美月见”等品牌护理产品	100.00%	26,000.00	2024.6.30
贝泰妮	300957	悦江（广州）投资有限公司	多品牌的知名化妆品品牌管理公司，旗下拥有“Za姬芮”、“泊美”两大大众化妆品品牌	48.55%	48,550.00	−[注1]
倍加洁	603059	薇美姿实业（广东）股份有限公司	口腔护理产品提供商	16.4967%	47,114.69	−[注2]

注1：根据2023年9月的公司公告，贝泰妮收购悦江（广州）投资有限公司股权未经评估。

注2：根据2023年2月的公司公告，倍加洁收购薇美姿实业（广东）股份有限公司股权未经评估。

上述标的企业交易上一年利润及对应的市盈率情况如下：

序号	标的企业	100%股权作价（万元）A	交易上一年净利润（万元）B	市盈率C=A/B
1	韩国REGEN Biotech,Inc.公司	163,058.82	5,015.14	32.51
2	湖北丝宝护理用品有限公司	26,000.00	1,377.16	18.88
3	悦江（广州）投资有限公司	100,000.00	1,429.49	69.96
4	薇美姿实业（广东）股份有限公司	285,600.70	14,225.33	20.08
平均值				35.36

注1：若羽臣收购Bespoke Holding Corporation、Erno Laszlo Group Ltd的交易中，标的企业合并口径净利润为负数，因此不计算市盈率指标。

注2：倍加洁收购薇美姿实业（广东）股份有限公司股权，未披露标的企业2022年财务数据，交易上一年净利润根据2022年1-9月的净利润数据年化计算所得。

通过查询近年来行业内公开可查询到的交易案例情况，交易案例平均市盈率倍数为35.36倍，本次公司收购标的公司股权对应的市盈率倍数约为10倍，低于交易案例水平。

综上所述，评估基准日时点标的公司股东权益价值的评估结果客观反映了标的公司股权的市场价值，因此本次交易定价具有公允性。

3.本次交易对上市公司经营业绩、财务状况和现金流的影响

（1）对上市公司经营业绩的影响

花知晓品牌定位为专注少女心的彩妆品牌，自2016年成立至今已推出超过25个原创主题彩妆系列。花知晓品牌在彩妆品类的差异化定位，与公司现有彩妆品牌形成优势互补，进一步加强公司在彩妆品类的布局，满足公司多品牌、多品类的战略发展需要。同时，花知晓品牌作为经市场验证的出海先锋，也为公司旗下品牌出海探索提供了经验，有助于国际化战略落地，为公司获取更多新的增长点。

同时，本次交易将在公司的合并资产负债表中形成一定金额的商誉，并定期对商誉进行减值测试，若花知晓未来经营活动出现不利变化，则商誉将存在减值风险，可能会对公司当期损益造成不利影响。公司预估本次交易将产生11亿元左右商誉金额，具体金额以公司后续审计报告或财务报告为准。

（2）对上市公司财务状况及现金流的影响

本次收购完成后，花知晓将由参股公司变为控股子公司，纳入合并报表范围，凭借其在彩妆品类的差异化定位优势，通过业务协同与渠道整合，将有效增厚公司营收规模与归母净利润，提升整体盈利水平；尽管本次收购将形成较大金额商誉并推高资产规模，但公司具备完善的投后管控机制以应对潜在风险，财务状况稳健。

在现金流方面，本次支付的收购对价将体现为当期投资活动现金流出，但标的公司具备良好的经营现金转化能力，纳入合并报表范围后预计将贡献持续的正向经营现金流，增强公司整体资金实力。

（3）说明本次交易未设置业绩承诺及类似安排的原因及合理性，当前交易安排是否有利于保护公司和中小股东利益。请评估机构对问题（1）（2）发表意见。

本次交易未设置业绩承诺，主要基于以下原因：

本次交易不构成重大资产重组，亦非向控股股东、实际控制人或其关联方购买资产。本次交易为公司以现金方式收购参股公司少数股权并取得控制权，不属于《上市公司重大资产重组管理办法》等法规要求设置业绩承诺的情形。

本次交易定价以评估结果为基础。本次交易聘请具有证券服务业务资格的评估机构对标的公司股东全部权益价值进行评估，并以评估结果为基础协商定价。

保留标的公司核心团队稳定更符合交易目的。花知晓属于创意设计、品牌运营和内容营销驱动型企业，核心团队稳定性对持续经营具有重要影响。根据公司旗下全资子公司珀莱雅（海南）与自然人杨子枫先生（或简称“转让方”）签订的《关于深圳花知晓电子商务有限公司之股权转让协议》的约定，在珀莱雅（海南）持有目标公司股权期间，未经珀莱雅（海南）事先书面同意，杨子枫先生不得直接或间接持股、管理、服务或以其他任何方式参与任何与花知晓业务存在竞争的实体，亦不得经营任何与花知晓有竞争关系的业务。

交易协议已设置付款条件、交割条件、陈述保证及后续安排。根据协议约定，本次交易价款并非直接一次性支付至交易对方账户，而是先进入共管账户，并在满足约定条件后分期释放；同时协议中设置了交割条件、陈述保证、违约责任等条款，有利于维护上市公司利益。

本次交易完成后公司将取得标的公司控制权。公司持股比例将提升至51%，标的公司纳入合并报表范围后，公司能够通过董事会、财务管理、预算管理、内部控制、审计监督等方式加强对标的公司的管控。

综上，本次交易虽未设置业绩承诺，但结合交易性质、评估定价基础、付款安排、控制权取得及后续整合措施，相关安排具有合理性，有利于维护上市公司和中小股东利益。

三、关于支付安排和后续安排。公告显示，公司将在合同生效后的3个工作日内将交易款项一次性转入至共管账户，交易对方可在满足首期款和尾款的付款条件后，将对应款项转入指定账户。交割日起6个月内公司向标的公司委派1名财务总监，过渡期内标的公司正常经营，现有的高级管理人员不变。请公司：（1）结合本次交易作价、未设置业绩承诺或类似安排、支付节奏和比例等，说明本次交易设置的支付安排是否有利于维护上市公司及投资者利益；（2）说明本次交易后拟对标的公司的整合管控安排，以及如何保障标的公司核心经营团队、业务经营的稳定性。

公司回复：

（1）结合本次交易作价、未设置业绩承诺或类似安排、支付节奏和比例等，说明本次交易设置的支付安排是否有利于维护上市公司及投资者利益；

根据公司旗下全资子公司珀莱雅（海南），于2026年5月21日与自然人杨子枫先生签订的《关于深圳花知晓电子商务有限公司之股权转让协议》（以下简称“股权转让协议”），本次交易金额为351,142,798元。标的股权转让价款将在股权转让协议生效之日起3个工作日内由珀莱雅（海南）一次性支付至共管账户，杨子枫先生可分别在满足首期款和尾款付款条件后提取对应转让价款。

根据《股权转让协议》约定，支付方式和付款先决条件如下：

1）开立共管账户：无论股权转让协议是否生效，自股权转让协议签署之日起5个工作日内，转让方、受让方共同配合申请办理以受让方为开户人，由转让方和受让方共同监管的资金监管账户（以下简称“共管银行账户”，共管银行账户资金产生的孳息归受让方所有）。

2）标的股权转让价款自股权转让协议生效之日起3个工作日内由受让方一次性支付至共管银行账户，转让方可分两次提取：

① 首期款：自股权转让协议约定的首期款付款先决条件全部满足或受让方以书面形式予以豁免之日起5个工作日内，转让方有权要求将共管银行账户中50%的标的股权转让价款支付至转让方指定的银行账户，即人民币175,571,399元（大写：壹亿柒仟伍佰伍拾柒万壹仟叁佰玖拾玖元整）；

② 尾款：自股权转让协议约定的尾款付款先决条件全部满足或受让方以书面形式予以豁免之日起5个工作日内，转让方有权要求将共管银行账户中剩余的50%的标的股权转让价款全部支付至转让方指定的银行账户，即人民币175,571,399元（大写：壹亿柒仟伍佰伍拾柒万壹仟叁佰玖拾玖元整）。

在股权转让协议约定的相应提款条件全部满足且经受让方确认后，受让方应积极配合转让方办理共管银行账户项下的提款、划款及相关手续。

4）首期款付款先决条件如下：

① 与本次股权转让之目的相关的所有必要的、格式及内容均经各方协商一致的交易文件已适当签署，且该等交易文件均已生效；

② 任何政府部门均没有任何未决的行动或程序，以限制或禁止本协议预期进行的任何交易或该等交易附带的任何交易完成，或者妨碍或限制花知晓进行其业务；

③ 不存在对本次股权转让或花知晓有负面影响的财务、市场方面或现行法律条文变化等事由变化，且对转让方、目标公司而言不存在本次股权转让与其他交易相冲突之情形；

④ 转让方及目标公司在本协议所作的陈述、保证及承诺在作出日以及首期款支付之日均合法、真实、有效、完整且不具误导性；

⑤ 本协议成立之日至首期款支付之日，并未发生过任何单独或共同造成或可能造成对花知晓产生重大不利影响的一项或多项事件，且并未发生分红、分配或其他超出花知晓正常运营范围的事项；

⑥ 共管银行账户已开立；

⑦ 目标公司、转让方已签署一份格式和内容令受让方合理满意的、确认前述首期款先决条件均已满足的确认函。

5）尾款付款先决条件如下：

① 转让方已完成本次交易的纳税申报并取得主管税务机关出具的完税凭证；

② 目标公司办理完毕标的股权的工商变更登记手续且按照本协议约定完成目标公司董事、监事改选、相关变更及备案手续；

③ 本次交易已取得所有必需的政府部门的批准、备案、登记或同意、证券交易监管机构的问询通过（如适用）；

④ 转让方在本协议中作出的陈述和保证持续满足并有效，转让方不存在违反本协议项下义务和责任的情形（但转让方已按约承担了违约责任或采取有效措施补救并消除了违约情形的除外）；

⑤ 目标公司、转让方已签署一份格式和内容令受让方合理满意的、确认前述尾款先决条件均已满足的确认函。

因此，虽然本次交易未设置业绩承诺，但交易协议通过共管账户、分期付款、交割条件、陈述保证及违约责任等机制，对公司资金支付风险和交易履约风险进行了约束，相关支付安排具有合理性，有利于维护上市公司及投资者利益。

（2）说明本次交易后拟对标的公司的整合管控安排，以及如何保障标的公司核心经营团队、业务经营的稳定性。

本次交易完成后，公司将持有标的公司51%股权（其余49%股权由标的公司创始人团队和高管团队持有），将纳入公司合并报表范围。考虑到花知晓属于品牌创意、产品设计和内容运营驱动型企业，公司将在保持其品牌调性、设计风格和核心团队稳定的基础上，逐步推动治理、财务、内控、供应链、质量、法务及合规体系的规范化融合。

根据《股权转让协议》约定，具体整合管控安排如下：

1）标的公司治理

① 标的公司设董事会，由3名董事组成，其中受让方有权提名2名董事，转让方有权提名1名董事。董事长由受让方在其提名的董事中指定其中1名担任。

② 标的公司设监事1名，由受让方委派。

③ 标的公司总经理由转让方担任，由董事会聘任或解聘，未经转让方委派的董事在董事会批准同意，目标公司不得解聘总经理。该安排主要为了保障目标公司在本次交易完成后的经营管理稳定性与战略连贯性，确保目标公司业务保持稳健运行。本次交易完成后，鉴于花知晓系上海证券交易所上市公司子公司，其重大事项（包括但不限于对外提供借款、对外担保、关联交易等重大交易）的审议决策程序应按照证券监管机构发布的《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》等相关法律法规、监管规则执行。如重大事项按照前述规则须报经甲方母公司董事会或股东会审批的，应提前报告并履行相关审议程序后方可提交花知晓董事会、股东会审议执行。

④ 自交割日起6个月内，受让方向标的公司委派1名财务总监（即财务负责人），人选由双方共同认可的人士担任，由目标公司董事会聘任或解聘。交割日起12个月内，双方逐步规范并整合财务管理体系，以符合上市公司子公司合规管理要求。

2）团队稳定和协同发展

标的公司应按照公司的相关管理制度规范运营。各方应根据标的公司业务发展的实际需要，保证其核心管理层保持相对稳定。各方应共同促使标的公司所有董事、监事、高管人员和员工严格遵守国家法律法规、目标公司管理制度和勤勉尽责要求。

标的公司转让方杨子枫先生承诺：①在珀莱雅（海南）持有标的公司股权期间，未经珀莱雅（海南）事先书面同意，转让方不得直接或间接持股、管理、服务或以其他任何方式参与任何与标的公司业务存在竞争的实体，亦不得经营任何与标的公司有竞争关系的业务。②避免一切非法占用标的公司的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求标的公司向本人及本人投资或控制的其他法人提供任何形式的担保。③应促使标的公司遵守相关税收法规及要求缴纳各类税费。同时，转让方应尽合理努力为标的公司争取依法可享有的各项税收优惠和政府补贴。

根据标的公司股东签订的《关于深圳花知晓电子商务有限公司之股东协议》，有关服务期承诺和竞业禁止约定如下：

1）服务期承诺

自交割日起五（5）年内，创始股东（自然人杨子枫先生和周天成先生）将持续在标的公司任职，并保证将主要工作时间和精力投入标的公司经营，履行勤勉尽责义务。

2）竞业禁止

标的公司创始股东、高级管理人员、核心管理层已与标的公司签署竞业限制协议，承诺自其在标的公司任职期间起至该等员工离职后两年内，前述人员均不以任何方式直接或间接参与任何与标的公司从事的业务存在直接或间接竞争关系的业务或活动。

综上，本次交易后，公司将采取“保持品牌独立性、加强规范治理、赋能中后台能力”的整合思路，在保障标的公司核心团队和业务经营稳定的同时，提升其规范运作和长期发展能力。

特此公告。

珀莱雅化妆品股份有限公司
董 事 会
2026年6月13日