



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

首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的

发行注册环节反馈意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



东方证券
ORIENT SECURITIES

投资银行

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）

二〇二一年三月

深圳证券交易所：

贵所于 2021 年 3 月 3 日出具的“审核函〔2021〕010331 号”《发行注册环节反馈意见落实函》（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”）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（注册稿）》（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。

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

发行人已于 2021 年 2 月 26 日更新披露了招股说明书及相关申报文件，相关财务数据已更新至 2020 年 12 月 31 日，本回复内容中涉及财务数据说明的，已补充说明至报告期最新情况。

目录

问题 1. 关于发行人业务模式披露情况	4
问题 2. 关于发行人原始财务报表差错更正情况	10
问题 3. 关于发行人零售业务中客户大额消费的情况	18

问题 1. 关于发行人业务模式披露情况

根据招股说明书，发行人“主营业务是为国内外知名品牌提供全渠道、全触点的电子商务服务以及客户关系管理服务”“业务是向品牌方提供知识、经验及创意密集型的高价值服务”。招股说明书披露公司已与近百个品牌达成过合作关系，举例分析了卡诗、白咖啡、上下、小美盒、双立人等主要品牌的销售和服务情况并说明“持续获得品牌方的授权对发行人业务发展意义重大”，但未全面完整披露销售产品与服务品牌数量的总体情况。请发行人（1）按照《创业板招股说明书准则》相关要求并参考同行业公司招股说明书，采用平实语言描述与披露发行人的业务模式，做到简明清晰、通俗易懂，具有可读性和可理解性。（2）按照销售及服务模式，进一步披露报告期内销售与服务品牌的授权数量、新增授权数量与终止授权数量情况。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、按照《创业板招股说明书准则》相关要求并参考同行业公司招股说明书，采用平实语言描述与披露发行人的业务模式，做到简明清晰、通俗易懂，具有可读性和可理解性。

发行人已在招股说明书中将涉及主营业务描述的部分按要求进行了更新。

发行人关于主营业务的描述在本次更新前为“公司的主营业务是为国内外知名品牌提供全渠道、全触点的电子商务服务以及客户关系管理服务。全渠道是指公司的服务支持目前线上全部主流渠道，包括天猫、淘宝、京东、唯品会、小红书、网易考拉、微信官方商城以及品牌官网商城等。全触点是指公司为商品流转至消费者的每个触点提供服务，包括潜客管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、系统开发、会员管理、客服中心等全链路服务。作为品牌方的电子商务及客户关系管理服务商，公司助力品牌发展，与品牌方形成紧密的伙伴关系，共同成长。”

现更新为“公司的主营业务是为国内外知名品牌提供综合性的电子商务服务以及客户关系管理服务。综合性体现在公司覆盖的线上渠道较为全面，且公司的服务覆盖最终消费者消费行为过程中的多个关键节点。公司的服务支持目前线

上主流渠道，包括天猫、淘宝、京东、唯品会、小红书、网易考拉、微信官方商城以及品牌官网商城等。此外，公司为商品流转至消费者的每个关键节点提供服务，包括潜客管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、系统开发、会员管理、客服中心等全链路服务。作为品牌方的电子商务及客户关系管理服务商，公司助力品牌发展，与品牌方形成紧密的伙伴关系，共同成长。”

发行人关于业务性质的描述在本次更新前为“公司的业务是向品牌方提供知识、经验及创意密集型的高价值服务。”

现更新为“公司向品牌方提供的服务依托于公司在电子商务服务和客户关系管理服务领域的知识和经验积累，以及创意和执行。”

除此以外，发行人已根据《创业板招股说明书准则》的相关要求并结合同行业可比公司的招股说明书进行了比对。同行业公司招股说明书对业务模式披露的结构和内容主要是根据收入口径进行划分，总结了各业务模式下的授权情况、定价机制、结算方式、盈利来源等，并针对各业务模式披露了主要业务流程。发行人已结合自身及同行业公司披露情况，使用通俗易懂的语言以列表的形式在《招股说明书》“第六节、一、（六）公司各类业务的业务模式及具体服务内容”中进行了更新披露如下：

“报告期内，公司的业务包括品牌线上销售服务、品牌线上运营服务以及客户关系管理服务，三类服务关于业务模式的特征如下表所示：

业务特征	品牌线上销售服务		品牌线上运营服务	客户关系管理服务
	零售模式	分销模式		
授权情况	公司为店铺主体，通常由品牌方给予公司关于特定渠道的店铺授权	公司为店铺或销售主体，通常由品牌方给予公司关于特定渠道的产品授权	品牌方为店铺主体，通常由品牌方通过委托经营的方式交由公司提供各项服务	不存在授权关系，由品牌方委托公司提供具体某项服务
定价机制	公司参考品牌方价格指导范围内自主定价	公司将商品销售给分销渠道，分销价格由公司与分销商商定，同时，公司针对终端零售价提供建议，但公司无法直接主导商品终端定价	品牌方自主定价，公司对于定价策略提供建议	不涉及商品定价，公司通过与品牌方的合作协议商定服务收费的价格

服务内容	与线上销售有关的全系列服务。包括店铺建设、视觉设计、店铺运营、仓储物流、营销策划、活动管理、客户服务等	根据分销渠道的需求提供不同程度的运营支持服务，包括店铺建设、视觉设计、营销策划、客户服务等	根据品牌方需求，可以是与线上销售有关的全系列服务，也可以是其中部分服务	仅包含客户关系管理相关的服务，包括 CRM 系统开发和管理、CRM 活动与沟通及客服中心服务等
存货风险	存货由公司买断并负责管理，存货的破损和减值由服务商承担	存货由公司买断并负责管理，存货的破损和减值由服务商承担	公司一般没有商品存货风险，根据品牌方需求，可以提供仓储、物流等服务	不涉及商品存货的管理
与品牌方结算方式	先款后货、货到付款或分期付款等多种方式	先款后货、货到付款或分期付款等多种方式	固定服务费、提点服务费、固定加提点服务费三种	根据服务内容单独计价收取服务费
盈利模式	产品购销差价	产品购销差价	服务费收入抵减人工和外采成本后的所得	服务费收入抵减人工和外采成本后的所得
运营资金	运营资金占用主要体现在存货的流转上；零售模式下，下游客户不存在账期	运营资金占用主要体现在存货的流转上；分销模式下，对电商平台等分销渠道存在账期	运营资金占用主要体现在应收品牌方服务费的账期	运营资金占用主要体现在应收品牌方服务费的账期

根据细分服务内容和流程不同，品牌线上销售服务主要包括店铺建设、视觉设计、店铺运营、仓储物流、营销策划等服务；品牌线上运营服务，将根据品牌方的自身需求，提供前述部分或全部服务；客户关系管理服务主要包含 CRM 系统开发和管理、CRM 活动与沟通以及客服中心服务。

业务模式	服务名称	具体服务内容
品牌线上销售服务及品牌线上运营服务	店铺建设	在与品牌方签署合作协议，获得授权后，公司会启动品牌官方旗舰店的入驻工作。公司 IT 部门会率先与电商平台的技术部门进行沟通，完成电商平台端口与公司订单管理系统等信息技术体系的对接。其次，公司在与品牌方沟通后，进一步提炼品牌内涵、品牌要素、市场定位和线上策略等，并以此指导店铺的视觉设计，形成线上店铺的页面布局、元素组合、链接规划、客服指引、社交指引等整体结构。
	视觉设计	在完成基础的店铺建设后，公司会根据品牌定位、客户群体和产品属性完成设计主页框架及主图，为店铺营造符合定位的视觉效果。视觉设计的工作将伴随店铺运营持续进行，并根据产品上新、主题活动、文案设计、商品大促等进行变换和优化。由于线上店铺活动和产品丰富，对公司视觉设计团队的响应速度和视觉品味提出了较高的要求，优秀视觉设计将大大提升店铺界面的美观度、友好度，实现产品引流并为消费者营造良好的线上购物体验。
	店铺运营	1、品牌产品梳理。公司会协助品牌方针对消费者群体梳理产品品类，提炼产品特色。对各品类产品的年度销售情况进行预估，定期分析，

		调整产品上架计划，并进一步确定主打产品、打造爆款产品，针对性的突出各产品卖点。分析竞品品牌的定价策略，给予品牌方定线上销售的价格体系的建议。 2、销售策略定制与实施。公司与品牌方一同制定年度线上销售计划和营销预算，并按月进行消费者数据分析，实时调整资源投放策略。投放入口包括天猫旗下的钻石展位、直通车、品销宝等，京东旗下的京选店铺、快车、京东展位等。投放策略包括定时促销、赠品策略、营销活动等。公司根据当下流行热点、代言明星的话题热度，持续调整商品陈列及分区方案，撰写店铺及产品推介文案，组合各项销售策略，并结合店铺销售情况及市场动态调整优化上架产品，挖掘产品卖点和销售潜能，从而实现品牌形象塑造与优化升级。 3、数据分析管理。公司定期进行数据分析，并以此为基础优化销售策略。经品牌方授权后，公司跟踪品牌运营及产品的销售数据，对线上产品的曝光度、点击数、转化率、客单价等运营数据进行收集，形成运营策略和广告素材分析、活动分析等。根据品牌方需求反馈定期运营报告、分析营销推广效果及总结经验。 4、会员管理。公司协助品牌方进行线上店铺的会员管理，通过数据分析了解会员的基本情况、偏好内容、活跃度等，关注会员的购买行为，对高价值会员和活跃会员进行重点分析和维护。通过“微淘”、“粉丝趴”等运营工具定期组织会员活动，提供会员权益。 5、客服支持。公司实时组织客服人员给予消费者售前咨询和推荐引导，进行产品和活动介绍。提供消费者售后咨询，配合下单、物流、评价、退换货及投诉等进行跟进服务。公司定期组织客服人员进行培训，介绍品牌定位和引导话术等，为消费者打造良好的互动体验。
	仓储物流	公司根据库存情况和未来销售计划制定采购方案，向品牌方下单，并对采购商品的物流情况、质检入库、产品上架等进行跟踪服务，实施通过扫码、过磅等控制措施进行信息数据库录入。同时，公司订单管理系统从电商平台获取已付款订单信息，经过订单审核、营销活动适配后，通知仓库进行订单配货、分拣包装，并交由物流公司进行派送。公司定期进行仓库盘点，对于破损货、呆滞货进行促销处理，加速库存流转和资金回笼。
	营销策划	公司根据品牌方需求和整体营销计划，还会不定期进行营销活动推广。营销活动可以是既定销售策略的一部分，也可以是为某个营销目的，单独为品牌方定制营销方案。根据合作方和实施内容不同，营销活动大致可以分为传统主题购物节，如京东 618 年中大促、双十一年终大促等；与电商平台合作的内容营销活动，如粉丝趴活动，京东会买专辑等；与流量 KOL 合作的直播引流活动；与线下结合的“快闪店”引流活动，以及其他创意设计、短视频活动等。
	CRM 系统开发和管理	公司向品牌方提供客户关系管理解决方案，并基于品牌方的会员数据开发一站式的消费者运营平台系统。系统功能包括采集与管理潜在客户及会员的个人信息和购买信息，对接包括但不限于电商平台的消费者信息和购买信息并进行整合，管理并与 POS 交互会员积分数据。协助品牌方进行系统管理，生成可视化的 CRM 分析报告，配合品牌方进行营销活动。
	CRM 活动与沟通	根据品牌方或公司提供的 CRM 执行策略，提出符合品牌方需求的 CRM 活动策划及会员沟通计划(包括流程、活动组别分析、沟通计划设计)，并进行管理。例如，通过短信、彩信或纸质宣传资料等会员沟通渠道进行发送管理，对活动效果进行追踪和评估并最终提供活动执行报告反馈等。
客户关系管理服务		

	客服中心服务	客服中心服务除传统的呼叫中心业务外，还包括在线客服、微信客服等。业务涵盖客服电话接听、市场调研外呼、新会员推荐和招募服务、平台负面评价回复及分析、微信公众号互动管理、投诉处理服务等。公司通过人工服务或信息自动化处理与客户互动，提升客户关怀，协助品牌方维护良性客户关系。
--	--------	--

”

二、按照销售及服务模式，进一步披露报告期内销售与服务品牌的授权数量、新增授权数量与终止授权数量情况。

发行人针对 2017 年至 2020 年的品牌数量变动情况补充说明如下：

2017 年至 2020 年，发行人各业务板块新增、终止及合作中的品牌数量如下：

单位：个

年份	合作状况	品牌线上销售服务	品牌线上运营服务	客户关系管理服务
2017 年	新增合作	8	7	14
	终止合作	2	1	0
	当期合作	24	19	26
2018 年	新增合作	4	7	14
	终止合作	5	8	0
	当期合作	23	18	40
2019 年	新增合作	4	14	11
	终止合作	4	8	3
	当期合作	23	24	48
2020 年	新增合作	10	7	13
	终止合作	3	8	11
	当期合作	30	23	50

2017 年至 2020 年，发行人各年合作中的品牌数量分别为 69 个、81 个、95 个及 103 个，呈现逐年增长的趋势。公司与主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况较好，并会定期对合作品牌进行全面分析，主动终止与部分品牌的合作，同时结合市场动向，拓展新合作品牌，形成较好的品牌梯队建设。

公司已按要求在《招股说明书》“第六节、一、（二）、4、发行人主要合作的 品牌”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，发行人各业务板块新增、终止及合作中的品牌数量如下：

单位：个

年份	合作状况	品牌线上销售服务	品牌线上运营服务	客户关系管理服务
2018年	新增合作	4	7	14
	终止合作	5	8	0
	当期合作	23	18	40
2019年	新增合作	4	14	11
	终止合作	4	8	3
	当期合作	23	24	48
2020年	新增合作	10	7	13
	终止合作	3	8	11
	当期合作	30	23	50

报告期内，发行人各年合作中的品牌数量分别为 81 个、95 个及 103 个，呈现逐年增长的趋势。公司与主要合作品牌的业务稳定性、持续性情况较好，并会定期对合作品牌进行全面分析，主动终止与部分品牌的合作，同时结合市场动向，拓展新合作品牌，形成较好的品牌梯队建设。”

三、核查过程、核查意见

（一）核查过程

保荐机构履行的主要核查程序包括：

1、与发行人业务部门相关人员进行访谈，了解发行人各业务板块的经营模式、业务特征及主要服务流程；

2、查阅同行业可比公司招股说明书等公开资料，与发行人业务模式进行比对及验证；

3、查阅《创业板招股说明书准则》，比对发行人关于业务模式的披露是否符合准则的相关要求；

4、查阅发行人各年度与合作品牌方签署的相关合同、授权协议，确认合作情况；

5、通过网络搜索，查询公司在授权电商平台开设店铺的情况，确认合作关系；

- 6、对发行人主要合作的品牌方进行访谈，确认业务合作内容；
- 7、对发行人与主要合作品牌的交易金额实施函证程序。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已按照《创业板招股说明书准则》的相关要求并参考同行业公司招股说明书，对发行人业务模式进行了更新披露，披露内容具有可读性和可理解性，且符合实际经营情况。

2、发行人已补充披露了报告期内各业务板块新增、终止及合作中的品牌数量情况，符合实际情况。

问题 2. 关于发行人原始财务报表差错更正情况

根据招股说明书，发行人本次申报财务报表不存在前期会计差错，但申报财务报表与原始财务报表存在一定差异，主要是 2017 年度、2018 年度发行人原始财务报表存在会计差错更正导致，体现在其他应收款押金和保证金余额补提坏账、股份支付一次性确认、往来重分类调整、成本费用重分类等方面。同时，保荐人聘请德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人的信息系统内部控制及业务数据核查，发现发行人存在未有效建立唯一账号识别、部分人员权限与其工作岗位和权责存在不匹配、部分用户拥有超出其实际岗位职责的权限等问题。

请发行人（1）完整说明 2017-2018 年度会计差错更正影响具体会计科目及其金额（影响科目的借方贷方合计相等）。（2）分析说明前期会计差错更正以及信息系统检查发现问题是否构成发行人财务报告内部控制有效性的缺陷性质及其影响程度。（3）说明发行人对存在缺陷的内控进行整改具体情况，整改后的内部控制后续运行情况等。

请保荐人、申报会计师对上述问题发表意见。

回复：

一、完整说明 2017-2018 年度会计差错更正影响具体会计科目及其金额（影响科目的借方贷方合计相等）。

报告期内，发行人 2017 年度、2018 年度会计差错更正包括：

1、其他应收款押金和保证金余额补提坏账。即针对报告期内其他应收款押金和保证金余额补计提坏账，相应的调整资产减值损失、递延所得税资产以及以前年度损益相关的科目。

2、股份支付一次性确认。即根据最新的监管要求以及与激励对象签署的激励协议条款，将股份支付由分期确认变为一次性确认费用，相应的调整管理费用、资本公积以及以前年度损益相关的科目。

3、往来余额重分类调整。即将应收返利款及应收品牌方代垫款从应收账款等科目重分类至其他应收款，并相应的调整坏账准备、所得税费用等关联科目。

4、成本费用重分类。根据员工实际工作岗位、各职能部门实际使用的办公面积以及费用性质，在营业成本、销售费用及管理费用等损益表科目中进行重分类调整。

5、补助款重分类。根据《企业会计准则》的最新要求，将对应类型的政府补助款进行重分类调整。

（一）2017 年度会计差错更正影响具体会计科目及其金额如下：

单位：元

序号	更正说明	科目	借方调整金额	贷方调整金额
1	其他应收款押金和保证金余额补提坏账	年初未分配利润	149,401.10	
		资产减值损失	42,954.30	
		其他应收款		253,267.20
		其他综合收益		1,145.38
		递延所得税资产	55,102.48	
		所得税费用		6,805.42
		盈余公积	11,579.74	
		提取盈余公积	2,180.38	
		借/贷方累计调整金额	261,218.00	261,218.00
2	股份支付一次性确认	年初未分配利润	13,573,054.69	
		管理费用		1,164,015.63
		资本公积		13,917,156.25
		提取盈余公积	666,953.25	
		盈余公积	841,163.94	
		借/贷方累计调整金额	15,081,171.88	15,081,171.88
3	往来重分类调整	其他应收款	11,602,778.40	
		应收账款		10,108,227.65
		应付账款		1,573,211.32

		资产减值损失	78,660.57	
		提取盈余公积	5,899.54	
		盈余公积		5,899.54
		递延所得税资产	19,665.14	
		所得税费用		19,665.14
		借/贷方累计调整金额	11,707,003.65	11,707,003.65
4	成本费用重分类	销售费用		86,718.13
		营业成本		1,167,387.00
		管理费用	1,358,635.83	
		营业外支出		104,530.70
		盈余公积	46,003.53	
		提取盈余公积		46,003.53
		借/贷方累计调整金额	1,404,639.36	1,404,639.36

2017年完整科目调整情况如上表所述,影响科目的借方贷方合计金额相等,
2017年因上述会计差错更正对原始资产负债表及利润表的影响汇总情况如下:

单位: 万元

项 目	调整前	调整后	差 异
资产	33,031.87	33,163.47	131.61
负债	13,433.53	13,590.85	157.32
所有者权益	19,598.34	19,572.62	-25.72
收入* ₁	56,520.93	56,520.93	-
成本费用* ₂	50,392.61	50,285.72	-106.89
净利润	6,128.32	6,235.21	106.89

注*1: 收入中包含营业外收入、投资收益、资产处置收益、其他收益;

*2: 成本费用中包含资产减值损失、信用减值损失、营业外支出、所得税费用。

(二) 2018年度会计差错更正影响具体会计科目及其金额如下:

单位: 元

序号	更正说明	科目	借方调整金额	贷方调整金额
		年初未分配利润	187,730.36	
		资产减值损失	1,683.72	
		其他应收款		256,792.27
		其他综合收益	695.97	
		提取盈余公积		478.87
1	其他应收款押金和保证金余额补提坏账	盈余公积	12,058.61	
		递延所得税资产	52,656.27	
		所得税费用	2,446.21	
		借/贷方累计调整金额	257,271.14	257,271.14
2		年初未分配利润	13,075,992.31	
		管理费用		2,646,270.21

	股份支付 一次性确认	资本公积		11,270,886.04
		提取盈余公积	348,531.78	
		盈余公积	492,632.16	
		借/贷方累计调整金额	13,917,156.25	13,917,156.25
3	往来重分类调整	其他应收款	1,333,375.47	
		应收账款		1,333,375.47
		年初未分配利润	64,894.97	
		资产减值损失		78,660.57
		提取盈余公积		5,899.54
		所得税费用	19,665.14	
		借/贷方累计调整金额	1,417,935.58	1,417,935.58
4	成本费用重分类	营业成本	1,209,719.25	
		销售费用		1,244,588.68
		管理费用	34,869.43	
		提取盈余公积		35,573.97
		盈余公积	81,577.50	
		年初未分配利润		46,003.53
		借/贷方累计调整金额	1,326,166.18	1,326,166.18
5	补助款重分类	营业外收入	460,065.44	
		其他收益		460,065.44
		借/贷方累计调整金额	460,065.44	460,065.44

2018年完整科目调整情况如上表所述,影响科目的借方贷方合计金额相等,
2018年因上述会计差错更正对原始资产负债表及利润表的影响汇总情况如下:

单位: 万元

项目	调整前	调整后	差异
资产	36,165.71	36,145.30	-20.41
负债	13,243.65	13,243.65	-
所有者权益	22,922.06	22,901.65	-20.41
收入* ₁	75,559.18	75,559.18	-
成本费用* ₂	68,837.30	68,567.19	-270.11
净利润	6,721.88	6,991.99	270.11

注*1: 收入中包含营业外收入、投资收益、资产处置收益、其他收益;

*2: 成本费用中包含资产减值损失、信用减值损失、营业外支出、所得税费用。

二、分析说明前期会计差错更正以及信息系统检查发现问题是否构成发行人财务报告内部控制有效性的缺陷性质及其影响程度。

(一) 关于前期会计差错更正

根据本小题第一问的相关回复,2017年及2018年的会计差错更正主要集中在

在科目间的重分类调整以及基于谨慎性原则的股权激励费用一次性确认和坏账损失补充计提。前期会计差错更正主要是基于谨慎性原则以及公司财务人员对企业会计准则理解不到位等原因所致，且主要发生在报告期初，2019 年度及 2020 年度不存在会计差错更正的情况。公司对会计差错采用追溯重述法进行更正符合《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和会计差错更正》的相关规定并履行了必要的决策和披露程序。

其次，前期会计差错更正对当年度财务报表的整体影响金额较小。2017 年，公司资产负债表类科目的会计差错更正金额占当年度净资产的比例为 0.13%，利润表类科目的更正金额占当年度净利润的比例为 1.71%；2018 年，公司资产负债表类科目的会计差错更正金额占当年度净资产的比例为 0.09%，利润表类科目的更正金额占当年度净利润的比例为 3.86%。因此，上述会计差错更正对财务报表整体的公允性未造成重大不利影响。

最后，前期会计差错更正系发行人财务人员对企业会计准则理解不到位而形成的账务处理偏差，不涉及财务报告形成过程中的内部控制失效，亦不存在滥用会计政策或者会计估计等内控缺失的情形。发行人相关人员已加强了对企业会计准则的业务学习，增强了财务报表复核的内部控制流程，2018 年度以后未发生会计差错更正的情况。

（二）关于信息系统内部控制

发行人信息系统的内部控制不足主要集中在业务系统的操作上，不涉及业务数据的形成、传输及复核，也不涉及财务报表形成的相关内控流程，发行人上述会计差错更正与信息系统的内控不足亦不存在关联性。报告期初，发行人对业务系统的精细化管理方面存在不足，主要体现在对业务流程中不影响正常经营的控制环节不够重视。经核查，公司信息系统一般控制存在的不足之处主要包括信息系统的账号管理制度、密码策略、信息防火墙体系及应急预案机制等尚不完善，相关不足主要集中在制度设计上，未涉及财务数据的具体核算，公司已完成了相应的整改、完善措施。公司信息系统应用控制存在的不足之处包括账户授权、业务数据的阈值设置以及业务终止时未及时关闭数据接口，相关不足亦未对财务数据核算产生影响，公司已完成了相应的整改、完善措施。相关内控不足的影响、整改及后续运行情况如下：

控制类型	同类问题发现点	潜在影响及补偿性控制	整改情况	后续运行情况
一般控制	信息系统用户授权管理不善、信息系统账号禁用/删除管理不善、信息系统账号权限复核（包含权责分离复核）管理不完善、信息系统密码策略配置不完善、信息系统特权账号授权不当、信息系统日志复核存在缺失、OMS 和 WMS 系统所使用的云控制台安全配置不完善。	经核查，实际业务活动中企业信息系统未发生未经授权的访问和操作；根据系统日志，信息系统不存在数据篡改和非法入侵等情形；部分授权和审批由发行人通过人工审批进行补偿性控制；未影响财务数据所依赖的企业信息系统的连续性和稳定性、信息系统数据的完整性与准确性。	发行人根据《企业内部控制基本规范》的要求，增补和完善了相应的管理制度包括《权限管理制度》、《审批权限流程》、《Kaytune 变更控制管理办法》等；对操作人员、复核人员、管理人员等不同岗位设置了权限，确保权责分离；对密码策略进行了完善，并自动提示定期更新；完善了 OMS 和 WMS 系统所使用的云控制台安全配置。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。
	信息系统变更管理不完善、WMS 系统数据库迁移管理不完善、备份恢复测试记录保管不善。	经核查，实际业务活动中企业信息系统未发生影响系统运行或导致系统中断的操作等，未影响财务数据所依赖的企业信息系统的连续性和稳定性、信息系统数据的完整性与准确性。	发行人已完善了《系统变更管理制度》、《软件开发管理制度》等，增加了对应的内部控制点；关于备份恢复测试，发行人自 2018 年起已执行完善。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。
	尚未建立完善的入侵检测/漏洞扫描管理机制、系统恢复/应急预案管理曾存在缺陷、核心系统的云服务商评估和监控流程不完善。	经核查，实际业务活动中企业信息系统未发生非法入侵、未出现重大故障或灾难；未影响财务数据所依赖的企业信息系统的连续性和稳定性。	发行人已完善了《信息安全管理度》，增加了入侵检测/漏洞扫描管理机制；制定了《系统应急预案管理制度》；发行人已获取云安全评估报告（SOC I TypeII 报告）和过渡期间验证报告（Bridge Letter），并对上述报告进行复核，确认无异常。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。
应用控制	OMS 系统/WMS 系统用户授权不当。	经核查，实际业务活动中企业信息系统未发生未经授权的访问和操作等；未影响财务数据所依赖的企业信息系统的连续性和稳定性、信息系统数据的完整性与准确性。	发行人完善了相应的管理制度包括《权限管理制度》、《审批权限流程》等，增加了对应的审批及授权方面的内部控制点。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。
	OMS 系统/WMS 系统未对快递发货时重量字段设置输入控制、OMS 系统部分销售订单追加赠品数量未设置上限。	经核查，实际业务活动中，发行人会增加人工对订单赠品数量和发货重量进行检查的补偿控制；未影响财务数据所依赖的企业信息系统的连续性和稳定性、信息系统数据的完整性与准确性。	发行人已增加了重量字段设置合适的输入控制；增加了订单赠品追加数量上限的控制。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。

	OMS 系统接口管理存在缺失。	经核查，实际业务活动中，企业信息系统因为未能及时关闭“聚石塔”推送，而导致接收了冗余订单数据，但实际未执行相关后续业务操作，对企业信息系统未产生实质性影响。	发行人已增加了相应的内部控制点，对信息系统数据接口进行专项管理，根据业务变动情况及时更新端口开放情况，相关接口缺失情况未再发生。	整改措施已持续有效运行；未发生内控不足等现象。
--	-----------------	--	--	-------------------------

综上，报告期内，发行人信息系统总体可靠；报告期内，发行人信息系统控制存在的部分不足之处，发行人具有其他有效的内部控制手段进行风险防范，并完成整改，未对报告期内发行人内部控制的有效性、财务报表的真实性、准确性构成重大不利影响。

三、说明发行人对存在缺陷的内控进行整改具体情况，整改后的内部控制后续运行情况等。

发行人内部控制整改及后续运行情况请参见问题 2 第二问的相关回复内容。

四、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：

1、访谈发行人管理人员，了解会计差错原因，分析会计差错更正具体事项是否充分合理，评价对发行人报告期内财务状况和经营成果的影响程度；

2、复核发行人会计差错更正履行的程序，获取并检查发行人关于会计差错更正的决策文件；

3、了解、评价并测试了发行人各业务循环及财务报表相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

4、针对信息系统的内部控制进行了针对性的核查，具体包括：

（1）针对整体控制环境、流程、系统运行状态方面的核查包括：与发行人 IT 部门负责人进行访谈，了解公司控制环境及流程，确认管理流程及相应制度文件情况，确认人工审批及其他补充控制情况；查阅制定或更新的制度，检查相关条款是否已进行整改，包括《权限管理制度》、《审批权限流程》、《系统变更管理制度》、《软件开发管理制度》、《Kaytune 变更控制管理办法》等；检查发行人内外网隔离和 IP 白名单等安全措施、检查发行人使用的阿里云服务器的外网 IP 入

侵检测机制，确认未经授权的情况无法通过外网进行登录或数据篡改。

(2) 针对授权、审批、权责分离方面的核查包括：检查相关授权的补偿性控制实施情况，包括邮件授权和人工审批单等；调取公司业务系统数据库日志，针对特定人员查询其操作记录，比照其角色权限检查是否存在超出权限范围的操作行为；检查数据库日志，确认除去部分在系统管理分配下共享使用的客服、运营账号外，其他离职账号不存在离职后再进行操作的行为；检查数据库日志，确认部分客服、运营账号出现共享和冗余账号，但是该等账号均经系统管理员授权，且在未超出授权范围内进行使用；获取系统订单明细、支付宝流水明细及第三方物流对账单，检查未设置快递单及赠品重量上限是否构成实质性影响。

(3) 针对网络安全、密码破解、病毒入侵、数据迁移方面的核查包括：与发行人 IT 部门负责人确认报告期内不存在病毒入侵、密码暴力破解、数据迁移丢失等事项；检查公司在服务器端针对业务系统的安全性设置，确认阿里云服务器可以对 OMS、WMS 等各业务系统进行全方位的安全监控，不存在安全设置的漏洞或者缺陷；确认阿里云服务器有安全设置中心安骑士/云安全中心，能够为云服务器中的系统软件、数据库等提供病毒查杀、入侵检测等功能；验证了公司对账号密码的限制和管理措施，如账号密码试错次数超过一定数量，系统的锁定机制，确认报告期内未发生暴力破解事项；确认公司使用阿里云前，本地服务器有杀毒软件加载运行，核查杀毒软件处理记录；获取由第三方独立审计师根据国际认证标准对阿里云的内控机制以及抵御外包风险出具的验证报告（阿里云 SOC I Type II）以及过渡期间出具的安全验证评估文件（Bridge Letter），并对报告和 Bridge Letter 进行复核，确认无异常；核查公司在信息系统服务变更到阿里云服务器过程中进行的相应的迁移管理的设置和一致性的检验，确认整体数据库的设计没有发生变化，不存在数据重大差异。

(4) 针对系统备份、恢复性测试、灾难演练、接口管理方面的核查包括：与发行人 IT 部门负责人确认报告期内不存在系统崩溃事项；检查数据库日志，确认业务数据没有发生泄漏、篡改、丢失等实质性问题，各种隐藏威胁没有触发。

5、申报会计师根据核查情况出具了《内部控制鉴证报告》，认为发行人于 2020 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制；保荐机构复核了该《内部控制鉴证报告》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人已完整说明了 2017 年度及 2018 年度会计差错更正影响的具体会计科目及其金额，相关说明符合实际情况。

2、发行人 2017 年及 2018 年的会计差错更正事项对发行人财务报表整体的公允性未造成重大不利影响，不影响内部控制的有效性；报告期内，发行人信息系统总体可靠，发行人信息系统控制存在的部分不足之处，发行人具有其他有效的内部控制手段进行风险防范，并已完成整改，未对报告期内发行人内部控制的有效性、财务报表的真实性、准确性构成重大不利影响。

3、发行人针对内部控制的不足，已完成了整改，相关整改措施持续有效运行。

问题 3. 关于发行人零售业务中客户大额消费的情况

根据招股说明书和审核报告，发行人零售模式下存在大额单个客户情况，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。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。招股书合并 5,462 个阿里旺旺 ID 所对应的全部订单至“vivan 名妆”，2017 年至 2020 年 1-3 月期间消费金额分别为 1,239.68 万元、1,627.72 万元、1,622.88 万元、230.3 万元，大促期间的购买金额占比分别为 52.15%、60.21%、73.61%及 74.61%；合并 530 个阿里旺旺 ID 所对应的全部订单至“维尼的小尾巴”，报告期内消费金额分别为 26.09 万元、173.52 万元、1,016.06 万元、150.44 万元，大促期间的购买金额占比分别为 100.00%、91.91%、73.79%及 100.00%。发行人在第二轮问询回复提到“用户登录 IP 或 MAC 地址不由公司掌握，公司及中介机构无法获得相关信息。”招股说明书（注册稿）披露 2020 年 1-9 月“V****妆”“维****巴”两个账户销售金额（含税）分别为 230.3 万元、150.44 万元。

请发行人（1）说明通过客服记录及实际收货地址归集识别与归集大额买家的具体内部管理流程，说明发行人如何管理大额买家销售、发货信息，保证大额买家信息合理性以及数据准确性。（2）说明在商家产品限购等饥饿营销期间，大

额买家通过客服告知使用不同淘宝 ID 进行购物消费并要求统一发货行为，是否为刻意规避限购政策的行为，发行人对其统一发货，是否符合店铺相关规定，是否违反与品牌方有关约定。(3)结合报告期各促销期间，分析说明“vivan 名妆”“维尼的小尾巴”实际发生交易账户情况，分析交易账户的数量、交易次数、购买数量、金额等。(4)结合发行人具体产品促销政策，分析说明“vivan 名妆”“维尼的小尾巴”的销售数量，销售单价、折扣金额等数据，是否符合发行人当期的促销政策；分析“vivan 名妆”大促期间与其他期间购买单价、成本、毛利率差异情况。

(5)进一步分析说明“vivan 名妆”“维尼的小尾巴”两个账户 2020 年 4-9 月期间未购买发行人产品的原因，是否符合商业惯例与该客户的消费习惯。(6)说明报告期各期大额买家实际控制的账户及其数量情况，各期账户数量是否存在重大差异，若有，说明差异原因。

请保荐机构、申报会计师发表核查意见。

回复：

一、说明通过客服记录及实际收货地址归集识别与归集大额买家的具体内部管理流程，说明发行人如何管理大额买家销售、发货信息，保证大额买家信息合理性以及数据准确性。

针对 V****妆等大额买家的订单处理，发行人建立了相关内部流程及内控程序，构建了由客服、店铺负责人及财务部组成的三级复核体系，使得大额买家统一发货信息得到及时、准确地流转与记录。报告期内，该等内部控制流程持续有效运行。此外，为保证大额买家订单信息完整性，发行人根据大额买家实际收货地址及淘宝 ID 明细，在所有订单明细中进行反向查询，识别是否存在其他相同、近似收货地址或相同淘宝 ID 的订单。经过上述流程，发行人可以通过客服记录及实际收货地址识别与归集大额买家交易信息，可以保证大额买家信息合理性及数据准确性。具体流程如下：

序号	控制类型	流程	内控程序
1	订单处理	大额买家在天猫平台下单后联系店铺客服人员告知订单信息	客服人员根据大额买家提供的 ID 明细，在系统中汇整相关订单，并与大额买家确认用户 ID、订单号、商品数量、订单金额、发货地址及联系方式等交易

			信息
2		客服人员将订单信息发送至店铺负责人及财务部审核	客服人员确认完毕订单信息后,财务部及店铺负责人对订单真实性、产品规格、货款支付状态及合并原因进行审核
3		财务部及店铺负责人审核通过后,客服人员在系统中录入订单合并信息并推送至财务部再次审核	-
4		财务部审核通过后推送至仓储部门	财务部对订单合并信息进行复核,确认订单内容与原始订单信息一致,并在每月末录入台账进行信息维护
5		仓储部门收到系统推送信息后统一备货发货	-
6	订单 复核及 预警	异常交易预警	对单个订单或单个淘宝 ID 下单金额较大(通常为该品牌客单价的 10 倍以上);单个淘宝 ID 单日下单次数超过 5 次;单个订单拆分超过 5 个收货地址以及其他客服人员识别为与普通消费行为不同的订单进行暂停处理,由客服人员向店铺负责人汇报,并与买家进行充分沟通、问询和确认后作进一步处理
7		反向识别记录	公司对大额买家要求合并发货的淘宝 ID 和发货地址进行记录留存,并形成台账,供备查使用
8		反向识别复核	财务部每月关账前,在复核业务数据时,会要求店铺负责人在当月所有订单明细中进行反向查询,识别是否存在备查记录中相同、近似的收货地址或相同淘宝 ID 的订单,确认大额买家信息是否完整

二、说明在商家产品限购等饥饿营销期间,大额买家通过客服告知使用不同淘宝 ID 进行购物消费并要求统一发货行为,是否为刻意规避限购政策的行为,发行人对其统一发货,是否符合店铺相关规定,是否违反与品牌方有关约定。

1、大额买家通过不同的淘宝 ID 下单,发行人对其统一发货,不违反店铺相关规定或天猫平台的限购政策。

限购是线上销售较为常见的饥饿营销手段,其根本目的是为了促进商品的销售,发行人运营的店铺在限购期间,包括大额买家在内的所有买家购买行为均实现了商品的真实销售,达到了发行人设置饥饿营销目的,符合发行人和品牌方的共同利益。而对线上买家而言,为更多的获得性价比更高的商品,在店铺限购期间,使用不同的经平台认可的 ID 账户来购买更多的商品也是非常普遍的行为,并不违反店铺的相关规定。

同时，发行人设置的相关饥饿营销措施均由发行人作为店铺运营主体根据经营需要择机实施，自行掌握并执行，该等饥饿营销措施系店铺的自主行为，不属于天猫平台的限购政策，因此，报告期内相关大额买家使用不同的 ID 账户下单的行为，并不存在规避天猫平台限购政策的情形。

2、大额买家通过不同的淘宝 ID 下单，发行人对其统一发货，不违反与品牌方的有关约定。

报告期内，根据发行人与品牌方的合作协议，协议条款没有对该等情况的禁止性约定，因此，相关行为不违反与品牌方的有关约定。同时，根据中介机构与品牌方相关人员的访谈，品牌方确认发行人报告期内的履约情况良好，在店铺运营过程中不存在虚假交易、刷单、刷评及其他违反平台规则等违规事件。

三、结合报告期各促销期间，分析说明“V****妆”“维****巴”实际发生交易账户情况，分析交易账户的数量、交易次数、购买数量、金额等。

（一）发行人促销政策具体情况

2017 年至 2020 年，公司实施的产品促销政策主要包括降价促销、发放折扣券及限购营销策略，公司根据各年度的促销计划使用多种方式组合的产品促销政策。降价促销指公司直接对产品进行降价促销，消费者无论是否使用其他优惠工具，均可享受该等促销优惠；发放折扣券指店铺通过发放促销折扣券引导消费者购买商品，常用折扣券类型包括购买即减免一定金额的折扣券以及买满一定金额后再给与减免的折扣券；限购营销是指店铺通过控制特定产品供应量、单个淘宝 ID 可购买量、产品销售时间等方式刺激消费者购买欲的营销手段。

2017 年至 2020 年，公司在促销期间，均采取了降价促销及发放折扣券的营销策略；2017 年至 2018 年上半年以及 2020 年，公司在促销期间较少使用限购营销策略，2018 年下半年起至 2019 年，限购营销策略实施则较为频繁，并同时增加折扣券的使用作为配套政策。发行人促销政策组合如下表所示：

促销政策	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
降价促销	正常实施	正常实施	正常实施	正常实施
发放折扣券	正常实施	实施力度较大	正常实施	实施力度较大
限购营销策略	实施较少	实施较多	仅下半年实施	基本未实施

总体而言，大额买家的各项业务数据特征与发行人的促销政策相符。公司在促销期间让利更多，消费者在促销期间购买产品能够获得更大的优惠，因此，大

额买家在促销期间的交易金额占其总交易金额比例较高，对应的折扣率也通常高于店铺平均折扣率，相应的，公司在促销期间的毛利率也略低。此外，大额买家使用的账户数量及交易次数等业务数据也与限购实施期间吻合，总体呈现为2017年及2020年使用的账户数量及交易次数较少，2018年及2019年则显著升高，且2019年为各年度账户数量及交易次数的峰值。

（二）大额买家交易数据具体情况

2017年至2020年，v****妆、维****巴及d****7的交易数据及小美盒店铺的整体情况如下：

小美盒店铺整体情况	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	交易金额（万元）	7,735.76	7,619.56	5,554.25	3,804.77
	商品均价（元/件）	279.10	269.32	352.18	273.90
	交易次数（万次）	24.93	33.07	18.37	11.68
	ID 账户数量（万个）	20.23	26.77	15.48	8.77
	折扣金额（万元）	823.19	1,254.34	503.92	527.07
	折扣率	9.62%	14.14%	8.32%	12.17%
	全年交易情况				
V****妆	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	交易金额（万元）	230.30	1,622.88	1,627.72	1,239.68
	购买数量（万件）	0.99	6.31	4.95	4.73
	商品均价（元/件）	232.44	257.14	328.66	262.13
	折扣金额（万元）	30.34	299.70	183.11	180.59
	折扣率	11.64%	15.59%	10.11%	12.72%
	促销期间交易情况				
	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	交易金额（万元）	171.82	1,194.67	980.12	646.54
	购买数量（万件）	0.74	4.45	2.92	2.49
	商品均价（元/件）	231.06	268.38	335.27	259.39
	折扣金额（万元）	25.34	248.39	130.11	110.36
	折扣率	12.85%	17.21%	11.72%	14.58%
	交易次数（次）	138.00	5,383.00	815.00	241.00
	ID 账户数量（个）	121.00	3,651.00	595.00	1.00
维****巴	全年交易情况				
	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	交易金额（万元）	150.44	1,016.06	173.52	26.09
	购买数量（万件）	0.63	3.65	0.48	0.10
	商品均价（元/件）	238.03	278.50	361.13	274.30
	折扣金额（万元）	18.39	177.51	18.13	4.33
	折扣率	10.89%	14.87%	9.46%	14.23%

促销期间交易情况				
项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
交易金额（万元）	150.44	749.71	159.48	26.09
购买数量（万件）	0.63	2.63	0.44	0.10
商品均价（元/件）	238.03	284.68	364.28	274.30
折扣金额（万元）	18.39	146.25	18.05	4.33
折扣率	10.89%	16.32%	10.17%	14.23%
交易次数（次）	14.00	3,564.00	839.00	12.00
ID 账户数量（个）	5.00	374.00	240.00	1.00
d****7	全年交易情况			
	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
	交易金额（万元）	3,217.62	4.25	0.84
	购买数量（万件）	12.34	0.01	0.003
	商品均价（元/件）	260.74	299.13	321.23
	折扣金额（万元）	332.66	0.67	0.15
	折扣率	9.37%	13.69%	15.47%
	促销期间交易情况			
	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
	交易金额（万元）	1,860.35	4.24	0.63
	购买数量（万件）	6.32	0.01	0.002
	商品均价（元/件）	294.27	298.71	328.95
	折扣金额（万元）	290.92	0.67	0.12
	折扣率	13.52%	13.71%	16.32%
	交易次数（次）	28.00	63.00	10.00
	ID 账户数量（个）	6.00	4.00	4.00

- 注：1、交易金额指商品含税销售金额；
2、购买数量为正常售卖商品，不包含赠品等；
3、交易次数根据当期交易成功的订单数量统计；
4、ID 账户数量为各买家当期实际发生交易的 ID 账户数量；
5、折扣率=折扣金额/（折扣金额+交易金额）

（三）大额买家综合交易情况合理性分析

1、V****妆的交易情况分析

（1）V****妆的交易情况

项目	分析
交易金额（万元）	v****妆为美容美妆行业的个体经营者，其产品采购行为主要与其自身经营需要、公司在售产品的匹配度等因素相关。2017 年至 2020 年，v****妆购买金额分别为 1,239.68 万元、1,627.72 万元、1,622.88 万元及 230.30 万元。为获得更高的优惠力度，v****妆

	在大促期间的购买金额占比较高，分别为 52.15%、60.21%、73.61%及 74.61%，符合商业逻辑。
购买数量（万件）	v****妆各年购买数量与交易金额呈同向变动关系，2017 年至 2020 年，v****妆购买数量分别为 4.73 万件、4.95 万件、6.31 万件及 0.99 万件，为获得更高的优惠力度，v****妆在大促期间的购买数量占比较高，分别为 52.64%、58.99%、70.52%及 74.75%，符合商业逻辑，且折合的商品均价与店铺整体水平较为接近。
ID 账户数量（个）	v****妆各促销期间的账户使用数量主要与公司当期实施限购营销策略的情况相关。2017 年至 2020 年，v****妆促销期间使用的账户数量分别为 1 个、595 个、3,651 个及 121 个，与店铺限购营销策略情况相匹配，具有合理性。 2017 年度，小美盒店铺较少实施产品限购政策，用户单个账户可购买产品数量未受限制，因此，该用户未使用多个账户进行购买。2018 年下半年至 2019 年，店铺产品限购范围较广、频率较高、促销力度较大，几乎涵盖了所有大型促销活动，使得单个账户可购买产品数量受到限制，因此，该用户为完成商品购买使用多个不同账户购买商品。2020 年度，店铺逐步减少使用限购频率，且该用户自身采购需求发生变化，其使用的账户数量相应减少。
交易次数（次）	v****妆各促销期间的交易次数与使用的 ID 数量呈同向变动关系，当公司实施限购时，大额买家倾向于通过多个 ID 下单以获得更多的销售折扣，相应的交易次数也增多。当限购措施取消时，则倾向于使用单个 ID 直接下单，交易次数减少。2017 年至 2020 年，v****妆各促销期间的交易次数分别为 241 次、815 次、5,383 次及 138 次，具有合理性。
商品均价（元/件）	2017 年至 2020 年，v****妆各年采购的商品均价分别为 262.13 元、328.66 元、257.14 元及 232.44 元，与店铺整体的销售单价变动趋势保持一致，具有合理性。
折扣率	2017 年至 2020 年，v****妆各年获得的折扣率分别为 12.72%、10.11%、15.59%及 11.64%，折扣率变动趋势与店铺各年度情况保持一致，且总体略高于店铺平均折扣率，主要由于 v****妆在促销期间采购比重较高，而促销期间公司让利程度更高，相应的折扣率也更高。

（2）V****妆的交易合理性分析

为充分享受促销优惠及在店铺饥饿营销期间进行商品采购，V****妆自 2018 年度至 2020 年度存在使用多个不同账号进行商品购买的情况。经与 V****妆进行补充访谈确认，其主要通过第三方代购公司使用不同账户完成商品购买，相关账号均为根据天猫平台规则注册生成的真实账号，符合天猫平台的相关规定。公司已建立相关内部流程及内控程序，可以保证对 V****妆交易数据统计结果的准确性及完整性。具体情况说明如下：

①第三方代购公司拥有使用不同账户进行批量下单的能力

根据对 V****妆的访谈及公开信息了解，为满足部分买家大量购买或管理大量零散订单的需要，买家自行或委托第三方代购公司使用批量下单软件进行购买是行业内的常见做法。“批量下单”是天猫、淘宝等电商平台允许的下单行为，在目前“淘宝网”、“阿里巴巴 1688”等官方网站的“服务市场”界面，亦可下载和使用相应的批量下单软件。批量下单最早由淘宝网推出，是为帮助旗下中小卖家管理订单设计开发的功能模块。淘宝网上存在大量个体经营者，无法直接获得品牌授权，也没有产品库存，但仍具有一定分销能力，通过开设线上淘宝店铺获得一定数量的消费者订单后，会使用“批量下单”的功能向拥有产品库存的大型店铺或者授权店铺下单购买，本质上是将自身店铺的订单信息收集汇总至产品供货商，并由供货商直接根据各个订单的收件信息代为发货。

这类个体经营者通过其开展业务需要及经营积累，可以收集到大量的交易账号，在征得这些买家的同意后，其也可以使用这些淘宝账号为他人实施代购行为，部分第三方代购公司即为此类个体经营者转变而来。因此，第三方代购公司拥有大量的交易账号及批量下单能力，并以提供批量代购服务作为其主要的盈利模式。V****妆在其认为必要时，亦是通过此类第三方代购公司进行的商品代购。

②V**妆通过第三方代购公司完成商品购买的主要流程**

2018 年度至 2020 年度，V****妆通过第三方代购公司使用多个不同账户完成商品购买的主要流程如下：

- 1) V****妆根据自身经营需要，在小美盒天猫旗舰店上挑选其计划购买的商品，并根据计划购买的商品数量选择一个或多个第三方代购公司协助其完成交易；
- 2) V****妆将相关商品名称、商品网页链接、购买数量、优惠券领用计划、收货地址及联系方式等交易信息告知第三方代购公司，并预付部分商品购买款项；
- 3) 第三方代购公司通过批量下单软件使用不同账号进行批量购买，并将相关淘宝账户、订单号及订单信息发送给 V****妆；
- 4) V****妆确认下单的商品数量、购买金额等信息后，联系店铺客服人员告知订单信息，并请其统一发货；
- 5) V****妆收到商品后，向第三方代购公司支付剩余款项和服务费。

③代购行为与刷单行为的区别

代购行为与刷单行为具有本质区别，刷单行为属于虚假交易，通常通过空包形式完成，没有实物和资金的真实流转。代购行为拥有真实的购买需求支撑，真实发货且真实支付，是对真实订单收集后代为行使的交易行为。天猫平台对于刷单行为明确禁止，并持续的通过账户识别、物流跟踪、下单特征等各种算法进行识别，一旦发现，会给予相关店铺处罚，并在店铺的合规记录上永久留痕。经查询天猫平台关于小美盒店铺的合规记录，发行人不存在任何天猫平台认定的“刷单”行为。

2、维****巴的交易情况分析

项目	分析
交易金额（万元）	维****巴也为美容美妆行业的个体经营者，其产品采购行为主要与其自身经营需要、公司在售产品的匹配度等因素相关。2017年至2020年，维****巴购买金额分别为26.09万元、173.52万元、1,016.06万元及150.44万元。为获得更高的优惠力度，维****巴在大促期间的购买金额占比较高，分别为100.00%、91.91%、73.79%及100.00%，符合商业逻辑。
购买数量（万件）	维****巴各年购买数量与交易金额呈同向变动关系，2017年至2020年，维****巴购买数量分别为0.10万件、0.48万件、3.65万件及0.63万件，为获得更高的优惠力度，维****巴在大促期间的购买数量占比较高，分别为100.00%、91.67%、72.05%及100.00%，符合商业逻辑，且折合的商品均价与店铺整体水平较为接近。
ID 账户数量（个）	维****巴各促销期间的账户使用数量主要与公司当期实施限购营销策略的情况相关。2017年至2020年，维****巴促销期间使用的账户数量分别为1个、240个、374个及5个，与店铺限购营销策略情况相匹配，具有合理性。 2017年度，小美盒店铺较少实施产品限购政策，用户单个账户可购买产品数量未受限制，因此，该用户未使用多个账户进行购买。2018年下半年至2019年，店铺产品限购范围较广、频率较高、促销力度较大，几乎涵盖了所有大型促销活动，使得单个账户可购买产品数量受到限制，因此，该用户为完成商品购买使用多个不同账户购买商品。2020年度，店铺逐步减少使用限购频率，且该用户自身采购需求发生变化，其使用的账户数量相应减少。
交易次数（次）	维****巴各促销期间的交易次数与使用的ID数量呈同向变动关系，当公司实施限购时，大额买家倾向于通过多个ID下单以获得更多的销售折扣，相应的交易次数也增多。当限购措施取消时，则倾向于使用单个ID直接下单，交易次数减少。2017年至2020年，维****巴各促销期间的交易次数分别为12次、839次、3,564次及14次，具有合理性。
商品均价（元/件）	2017年至2020年，维****巴各年采购的商品均价分别为274.30元、361.13元、278.50元及238.03元，与店铺整体的销售单价变动趋势保持一致，具有合理性。

折扣率	2017 年至 2020 年，维****巴各年获得的折扣率分别为 14.23%、9.46%、14.87%及 10.89%，折扣率变动趋势与店铺各年度情况保持一致，且总体略高于店铺平均折扣率，主要由于维****巴在促销期间采购比重较高，而促销期间公司让利程度更高，相应的折扣率也更高。
-----	---

3、d****7 的交易情况分析

项目	分析
交易金额（万元）	d****7 也为美容美妆行业的个体经营者，其产品采购行为主要与其自身经营需要、公司在售产品的匹配度等因素相关。2017 年至 2020 年，购买金额分别为 18.73 万元、0.84 万元、4.25 万元及 3,217.62 万元，2020 年出现了较大幅度的增长。根据与 d****7 的访谈，其 2020 年购买金额较高主要系小美盒中的小样与其业务发展的适配度较高，与其个人的销售资源更加契合。具体分析及核查过程请参见本题问题五的相关回复。
购买数量（万件）	d****7 各年购买数量与交易金额呈同向变动关系，2017 年至 2020 年，d****7 购买数量分别为 0.08 万件、0.003 万件、0.01 万件及 12.34 万件，与交易金额变动趋势一致。
ID 账户数量（个）	2017 年至 2020 年，d****7 促销期间使用的账户数量分别为 4 个、4 个、4 个及 6 个，整体数量较少，主要系该用户 2017 年至 2019 年购买金额较小，2020 年购买金额较大，但当年度小美盒店铺已大幅减少了限购营销策略的使用。
交易次数（次）	2017 年至 2020 年，相比其他大额买家 d****7 的促销期间的交易次数总体数量较少，分别为 72 次、10 次、63 次及 28 次。2018 年下半年至 2019 年，虽然小美盒店铺增加产品限购策略，但当年度 d****7 购买金额均较小，故单次购买金额受限程度较少，交易次数未明显增加。2020 年，d****7 交易金额提高，但小美盒店铺已大幅减少了限购营销策略的使用，单次购买金额未受限制，故交易次数未明显增加。
商品均价（元/件）	2017 年至 2020 年，d****7 各年采购的商品均价分别为 240.11 元、321.23 元、299.13 元及 260.74 元，与店铺整体的销售单价变动趋势保持一致，具有合理性。
折扣率	2017 年至 2020 年，d****7 各年获得的折扣率分别为 4.33%、15.47%、13.69%及 9.37%，2017 年至 2019 年，其采购金额较小，折扣率受单次采购时点的影响较大，存在一定波动，不具备可比性。2020 年，其购买金额较大，整体折扣率水平也与店铺平均水平趋同。

（四）大额买家促销期间交易情况合理性分析

为充分享受促销优惠，前述大额买家在促销期间的交易比例较高，2018 年下半年及 2019 年全年，公司实施了较多的限购营销策略，为实现商品购买以及更多的享受促销优惠，大额买家在此期间使用多个 ID 账户进行购买。根据收款、

发货及客服记录等，相关订单系该等大额买家真实自主的交易行为，经保荐机构核查，该等购买行为亦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。在店铺限购期间，使用不同的经平台认可的 ID 账户来购买更多的商品是较为普遍的行为，并不违反平台和店铺的相关规定。由于该等大额买家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。

根据天猫平台官方网站大促活动专区栏目的资料显示，天猫平台的大促活动主要包括 38 女王节、618 促销季、99 划算节、双十一促销季和双十二促销季，公司在各促销季的促销政策以及大额买家在前述各促销季的具体交易情况如下：

1、小美盒店铺各促销季的主要促销政策

大促期间	促销政策	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
38 女王节 促销季	发放折扣券	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。
	限购营销	较少实施产品限购	实施产品限购	基本未实施限购	基本未实施限购
	降价促销	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销	部分促销产品降价促销
618 促销 季	发放折扣券	发放折扣券。 包括满 300 减 40，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，满 1200 减 300 元，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 40，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，满 1200 减 300 元，满 2000 减 500 元，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券。 包括满 300 减 40，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，满 1200 减 300 元，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 40，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，满 1200 减 300 元，满 2000 减 500 元，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。
	限购营销	基本未实施限购	实施产品限购	基本未实施限购	基本未实施限购
	降价促销	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销	部分促销产品降价促销
99 划算节 促销季	发放折扣券	发放折扣券。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。	发放折扣券，且力度较大。 包括满 300 减 30，满 598 减 50，满 800 减 100，满 1000 减 150，店铺无门槛优惠券 30，会员优惠券 20 等等。
	限购营销	基本未实施限购	实施产品限购	较少实施产品限购	基本未实施限购
	降价促销	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销；推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销	部分促销产品降价促销
双十一促	发放折扣	发放折扣券。	发放折扣券，且力度较大。	发放折扣券。	发放折扣券，且力度较大。

大促期间	促销政策	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销季	券	包括满 300 减 40, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 满 2000 减 500 元, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20, 优先试用尾款优惠券 20 等等	包括满 300 减 40, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 满 1200 减 300 元, 满 2000 减 500 元, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20, 优先试用尾款优惠券 20 等等	包括满 300 减 40, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 满 2000 减 500 元, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20, 优先试用尾款优惠券 20 等等	包括满 300 减 40, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 满 1200 减 300 元, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20, 优先试用尾款优惠券 20 等等
	限购营销	基本未实施限购	实施产品限购	实施产品限购	基本未实施限购
	降价促销	部分促销产品降价促销; 推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销; 推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销	部分促销产品降价促销
双十二促销季	发放折扣券	发放折扣券。 包括满 300 减 30, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20 等等	发放折扣券, 且力度较大。 包括满 300 减 30, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20 等等。	发放折扣券。 包括满 300 减 30, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20 等等	发放折扣券, 且力度较大。 包括满 300 减 30, 满 598 减 50, 满 800 减 100, 满 1000 减 150, 店铺无门槛优惠券 30, 会员优惠券 20 等等。
	限购营销	基本未实施限购	实施产品限购	实施产品限购	基本未实施限购
	降价促销	部分促销产品降价促销; 推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销; 推出部分低价特色礼盒	部分促销产品降价促销	部分促销产品降价促销

注 1: 发放折扣券指店铺通过发放促销折扣券引导消费者购买商品, 常用折扣券类型包括购买即减免一定金额的折扣券以及买满一定金额后再给与减免的折扣券。报告期内, 公司店铺发放的折扣券包括各种力度及使用方式的折扣券, 例如满 300 减 30、店铺无门槛优惠券减 20 (购买即减免 20 元), 会员优惠券减 20 等等。通常, 公司对折扣力度较低的折扣券发放较多, 对折扣力度较大的折扣券, 公司会控制发放时间及发放数量。

注 2: 报告期内, 公司店铺使用的限购营销方案主要为, 在特定期间, 对于特定商品, 店铺实施一个 ID 限购一定件数的限购策略 (通常为限购 3-10 件), 即公司的限购是针对单个 ID 购买特定商品的数量限制, 而非对于单个 ID 购买店铺内商品的数量限制。

从各年度的促销情况来看，2017 年及 2019 年的优惠券发放力度较大，2018 年及 2020 年相对略低，系与公司各年的经营策略有关。以 v****妆为例，2017 年至 2020 年，其各年促销期间的折扣率分别为 14.58%、11.72%、17.21%以及 12.85%，与各年促销力度相符。从各促销季来看，双十一、618 及 99 划算节的促销力度较大，其他促销季则相对略小，系与平台的营销政策有关。同样以 2019 年 v****妆当年各促销季的购买及折扣情况为例，其 618 促销季、99 划算节、双十一促销季和双十二促销季各期间的购买金额分别为 115.68 万元、326.86 万元、634.56 万元及 117.58 万元，获得的折扣率分别为 14.76%、15.59%、19.12%及 13.23%。大额买家各年及各促销季的购买情况及获得的折扣率与公司促销政策基本相符，具有合理性。

此外，公司自 2018 年下半年起，对店铺热销产品加大了限购营销策略的实施，即对某些热销产品型号，设置了单个 ID 最多购买的数量上限。相应的，大额买家为实现对更多热销产品的购买，使用了多个用户 ID，2018 年下半年、2019 年全年以及 2020 年 38 女王节等各个促销季，出现了大额买家使用多个 ID 进行购买的情形，该等情形与公司限购促销政策相匹配。

为便于理解，以 v****妆在 2019 年双十一使用多个 ID 购买“活颜系列大美盒礼盒”并获得相应优惠进行举例说明：

公司在 2019 年双十一对热销的“活颜系列大美盒礼盒”设置了单个用户 ID 最多购买 5 个的上限，“活颜系列大美盒礼盒”原价为 480 元，该促销季的促销政策为限购并配套发放大力度折扣券，v****妆使用一个 ID 下单 5 件，总计原价 2,400 元，使用店铺优惠券（满 2000 减 500 元）获得折扣金额 500 元，使用无门槛店铺优惠券 30 元，合计享受折扣 530 元，实际单个订单支付净价为 1,870 元，对应折扣率为 22.08%。v****妆在该促销季使用 567 个 ID 共购买 2,835 个“活颜系列大美盒礼盒”，合计支付 110.32 万元，享受折扣合计 25.75 万元，折扣率为 18.93%。整体折扣率略低于举例中单个 ID 的折扣率主要系公司发放的满 2000 减 500 的优惠券数量有限，在无法领取最优档的优惠券时，选择了次一档的优惠券进行领用。

2、大额买家各促销期间交易情况

（1）v**妆的交易情况分析**

大促期间	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
38 女王节	交易金额（万元）	171.82	-	239.31	172.57
	购买数量（万件）	0.74	-	0.74	0.65
	商品均价（元/件）	231.06	-	323.61	265.78
	折扣金额（万元）	25.34	-	29.07	25.09
	折扣率	12.85%	-	10.83%	12.69%
	交易次数（次）	138.00	-	38.00	26.00
	ID 账户数量（个）	121.00	-	1.00	1.00
618 促销季	交易金额（万元）	-	115.68	266.24	126.70
	购买数量（万件）	-	0.50	0.79	0.46
	商品均价（元/件）	-	230.85	337.70	273.41
	折扣金额（万元）	-	20.03	37.23	24.62
	折扣率	-	14.76%	12.27%	16.27%
	交易次数（次）	-	1,318.00	40.00	10.00
	ID 账户数量（个）	-	1,316.00	1.00	1.00
99 划算节	交易金额（万元）	-	326.86	286.15	61.62
	购买数量（万件）	-	1.46	0.88	0.24
	商品均价（元/件）	-	223.62	325.98	251.82
	折扣金额（万元）	-	60.39	36.41	10.16
	折扣率	-	15.59%	11.29%	14.15%
	交易次数（次）	-	3,017.00	21.00	10.00
	ID 账户数量（个）	-	3,008.00	1.00	1.00
双十一促销季	交易金额（万元）	-	634.56	91.89	-
	购买数量（万件）	-	1.99	0.23	-
	商品均价（元/件）	-	318.46	395.39	-
	折扣金额（万元）	-	150.05	13.98	-
	折扣率	-	19.12%	13.21%	-
	交易次数（次）	-	1,039.00	445.00	-
	ID 账户数量（个）	-	1,036.00	357.00	-
双十一促销季	交易金额（万元）	-	117.58	96.54	285.66
	购买数量（万件）	-	0.50	0.29	1.14
	商品均价（元/件）	-	237.05	338.38	251.63
	折扣金额（万元）	-	17.92	13.41	50.49
	折扣率	-	13.23%	12.20%	15.02%
	交易次数（次）	-	9.00	271.00	195.00
	ID 账户数量（个）	-	3.00	250.00	1.00

关于交易金额和购买数量,2017 年至 2020 年期间,除 2017 年双十一及 2019 年 38 促销季外,v****妆在各主要促销季均有购买,且在双十一及 618 的大型促销季呈现购买金额及数量较多,折扣率较高的数据特征。v****妆在 99 划算节购买金额也较高,主要系公司在当期重点推出部分青春系列小美盒礼盒,市场受欢

迎度较高，该大额买家亦加大了购买力度，具有合理性。

关于购买单价，v****妆促销期间的购买单价与店铺平均购买单价变动趋势一致，部分促销季的购买单价高于店铺平均单价。例如，公司在双十一时会推出更多大美盒产品（内含的小样更丰富，更热门），以达到吸引流量促进销售的目的。虽然公司提供了更优惠的销售折扣，但由于产品单价本身较高，大额买家最终体现的购买单价也更高。

关于折扣金额和折扣率，v****妆折扣率变动趋势与店铺各年度情况保持一致，其中各促销期间获得的折扣率高于非促销期间以及店铺平均的折扣率水平，其中，双十一和 618 的折扣率总体略高于其他促销季，与公司各促销期间的促销力度相符。

关于 ID 账户数量及交易次数，2018 年下半年前，店铺基本未实施限购措施，因此，v****妆在大促期间未使用大量用户 ID 进行购买。自 2018 年双十一起，v****妆在各促销期间使用的用户 ID 数量较多，其中 2019 年的 99 划算节，使用的 ID 数量最多，系 v****妆在当期购买的产品基本均为限购产品。2019 年双十一 v****妆使用的用户 ID 数量少于 99 划算节，但购买金额更高，主要由于除了购买限购产品外，v****妆还购买了部分降价促销产品，如菁纯系列大美盒礼盒，该类产品未纳入限购，2019 年双十二，用户 ID 数量也较少，亦是相同原因所致。

（2）维****巴的交易情况分析

促销期间	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
38 女王节	交易金额（万元）	150.44	48.04	27.04	-
	购买数量（万件）	0.63	0.19	0.08	-
	商品均价（元/件）	238.03	259.09	352.09	-
	折扣金额（万元）	18.39	7.03	2.84	-
	折扣率	10.89%	12.76%	9.52%	-
	交易次数（次）	14.00	999.00	69.00	-
	ID 账户数量（个）	5.00	233.00	1.00	-
618 促销季	交易金额（万元）	-	100.46	15.23	-
	购买数量（万件）	-	0.35	0.04	-
	商品均价（元/件）	-	285.56	360.84	-
	折扣金额（万元）	-	16.70	1.87	-
	折扣率	-	14.25%	10.94%	-
	交易次数（次）	-	1,911.00	95.00	-
	ID 账户数量（个）	-	299.00	2.00	-
	交易金额（万元）	-	6.00	47.85	-

99 划算节	购买数量（万件）	-	0.02	0.14	-
	商品均价（元/件）	-	263.16	349.77	-
	折扣金额（万元）	-	0.98	5.20	-
	折扣率	-	14.02%	9.80%	-
	交易次数（次）	-	24.00	5.00	-
	ID 账户数量（个）	-	24.00	2.00	-
双十一促销季	交易金额（万元）	-	270.62	40.19	15.34
	购买数量（万件）	-	0.81	0.10	0.06
	商品均价（元/件）	-	334.42	403.55	278.33
	折扣金额（万元）	-	60.14	5.15	2.73
	折扣率	-	18.18%	11.36%	15.11%
	交易次数（次）	-	618.00	197.00	8.00
	ID 账户数量（个）	-	208.00	155.00	1.00
双十二促销季	交易金额（万元）	-	324.60	29.17	10.75
	购买数量（万件）	-	1.26	0.08	0.04
	商品均价（元/件）	-	256.74	354.00	268.75
	折扣金额（万元）	-	61.42	2.99	1.60
	折扣率	-	15.91%	9.29%	12.94%
	交易次数（次）	-	12.00	473.00	4.00
	ID 账户数量（个）	-	3.00	218.00	1.00

关于交易金额和购买数量，维****巴自 2017 年双十一起，在各促销期间均有购买小美盒产品，2019 年全年，维****巴购买金额较高，系与其自身的经营需要有关。其中，维****巴在 2019 年双十一及双十二的购买金额占比较高，系与当期的促销力度以及公司推出的产品类型相关，具有合理性。

关于购买单价，维****巴促销期间的购买单价与店铺平均购买单价变动趋势一致，大部分促销季的购买单价高于店铺平均单价。例如，公司在双十一时会推出更多大美盒产品（内含的小样更丰富，更热门），以达到吸引流量促进销售的目的。虽然公司提供了更优惠的销售折扣，但由于产品单价本身较高，大额买家最终体现的购买单价也更高。

关于折扣金额和折扣率，维****巴折扣率变动趋势与店铺各年度情况保持一致，其中各促销期间获得的折扣率高于非促销期间以及店铺平均的折扣率水平，其中，双十一和 618 的折扣率总体略高于其他促销季，与公司各促销期间的促销力度相符。

关于 ID 账户数量及交易次数，2018 年下半年前，店铺基本未实施限购措施，因此，维****巴在大促期间未使用大量用户 ID 进行购买。自 2018 年双十一起，

维****巴在各促销期间使用的用户 ID 数量较多，其中 2019 年的 38 女王节、618 以及双十一使用的 ID 数量较多，系与当期购买的限购产品较多有关。

(3) d****7 的交易情况分析

促销期间	项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
38 女王节	交易金额（万元）	106.36	0.58	-	4.08
	购买数量（万件）	0.43	0.00	-	0.02
	商品均价（元/件）	246.96	232.64	-	264.68
	折扣金额（万元）	14.26	0.03	-	0.23
	折扣率	11.82%	5.06%	-	5.34%
	交易次数（次）	5.00	12.00	-	6.00
	ID 账户数量（个）	3.00	4.00	-	2.00
618 促销季	交易金额（万元）	760.34	1.35	0.51	5.96
	购买数量（万件）	3.01	0.01	0.00	0.02
	商品均价（元/件）	252.82	249.20	319.00	239.22
	折扣金额（万元）	114.01	0.23	0.10	0.34
	折扣率	13.04%	14.82%	15.83%	5.41%
	交易次数（次）	13.00	23.00	6.00	18.00
	ID 账户数量（个）	2.00	4.00	4.00	3.00
99 划算节	交易金额（万元）	195.01	-	-	0.58
	购买数量（万件）	0.80	-	-	0.00
	商品均价（元/件）	243.95	-	-	242.29
	折扣金额（万元）	23.26	-	-	0.03
	折扣率	10.65%	-	-	5.06%
	交易次数（次）	1.00	-	-	14.00
	ID 账户数量（个）	1.00	-	-	4.00
双十一促销季	交易金额（万元）	588.27	2.31	0.11	1.43
	购买数量（万件）	1.52	0.01	0.00	0.01
	商品均价（元/件）	385.78	367.37	382.04	255.53
	折扣金额（万元）	110.59	0.41	0.03	0.09
	折扣率	15.82%	15.01%	18.43%	6.19%
	交易次数（次）	8.00	28.00	4.00	34.00
	ID 账户数量（个）	3.00	4.00	1.00	4.00
双十二促销季	交易金额（万元）	210.36	-	-	-
	购买数量（万件）	0.56	-	-	-
	商品均价（元/件）	376.05	-	-	-
	折扣金额（万元）	28.81	-	-	-
	折扣率	12.05%	-	-	-
	交易次数（次）	1.00	-	-	-
	ID 账户数量（个）	1.00	-	-	-

2017 年至 2020 年,d****7 促销期间购买金额分别为 12.04 万元、0.63 万元、

4.24 万元及 1,860.35 万元，2017 年至 2019 年，d****7 购买金额较少，使用的用户 ID 数量也较少。2020 年出现了较大幅度的增长，根据与 d****7 的访谈，其 2020 年购买金额较高主要系小美盒中的小样与其业务发展的适配度较高，与其个人的销售资源更加契合。d****7 的购买单价与店铺平均单价变动趋势一致，各促销季的价格波动规律与其他大额买家也较为相似，具有合理性。d****7 在 2017 年至 2019 年的折扣率较低，主要系其购买的产品品类与其他大额买家有所不同，较少参与促销活动，且由于金额较小，不具备可比性。

四、结合发行人具体产品促销政策，分析说明“vivan 名妆”“维尼的小尾巴”的销售数量，销售单价、折扣金额等数据，是否符合发行人当期的促销政策；分析“vivan 名妆”大促期间与其他期间购买单价、成本、毛利率差异情况。

（一）说明“v****妆”“维****巴”的销售数量，销售单价、折扣金额等数据，是否符合发行人当期的促销政策

发行人已在本题问题三相关回复中对大额买家各年度及各年度促销期间的销售数量、销售单价及折扣金额进行了分析说明，相关大额买家的业务数据符合发行人当期的促销政策。具体情况请参见相关回复内容。

（二）v****妆大促期间与其他期间购买单价、成本、毛利率差异情况分析

2017 年度至 2020 年度，v****妆大促期间与其他期间购买单价、成本、毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
大促期间				
交易金额	171.82	1,194.67	980.12	646.54
销售成本	159.76	1,085.10	909.56	607.33
毛利率	7.02%	9.17%	7.20%	6.06%
购买单价（元/件）	231.06	268.38	335.27	259.39
非大促期间				
交易金额	58.48	428.20	647.60	593.14
销售成本	50.07	357.99	548.16	511.73
毛利率	14.37%	16.40%	15.35%	13.73%
购买单价（元/件）	236.57	230.24	319.14	265.19

如上表所示，2017 年至 2020 年，v****妆的购买金额分别为 1,239.68 万元、

1,627.72 万元、1,622.88 万元及 230.30 万元，其中，大促期间的购买金额占比分别为 52.15%、60.21%、73.61%及 74.61%，占比较高。公司在大促期间让利更多，消费者在大促期间购买产品能够获得更大的优惠，因此，大额买家在大促期间的交易金额占其总交易金额比例较高。相应的，公司在大促期间的毛利率也更低，2017 年至 2020 年，公司对大额买家在大促期间的销售毛利率均低于其他期间的毛利率，与促销政策相符。2017 年至 2020 年，公司对 v****妆的销售单价变动趋势与小美盒店铺的平均产品售价变动趋势一致。其中，2018 年及 2019 年大促期间的销售单价高于非大促期间，主要由于公司在大促期间通常会推出更优质的小美盒产品（内含的小样更丰富，更热门），以达到吸引流量促进销售的目的。虽然公司提供了更优惠的销售折扣，但由于产品单价本身较高，因此，大促期间的最终销售单价往往会高于或者接近于非大促期间的价格水平。

五、进一步分析说明“vivan 名妆”“维尼的小尾巴”两个账户 2020 年 4-9 月期间未购买发行人产品的原因，是否符合商业惯例与该客户的消费习惯。

（一）大额买家波动金额的合理性分析

V****妆、维****巴及 d****7 均为美容美妆类产品的个体经营者，该类买家的购买行为通常与其自身经营需要、公司在售产品的匹配度等因素相关，其购买行为系其综合考量后的自主决策。公司作为店铺经营者，可以自主决定商品的售价、店铺界面、销售组合及营销策略等店铺经营要素，以引导更多消费者进行购买，但无法确保具体单个消费者的购买金额稳定，也无法持续满足某类消费群体的偏好。

首先，V****妆、维****巴自 2020 年 3 月后未购买发行人产品、而 d****7 在 2020 年的购买金额大幅增长与公司产品结构变化有关。小美盒产品系欧莱雅集团为推广旗下中高端品牌而设计的礼盒类产品，礼盒中包含数种欧莱雅旗下不同品牌的促销装。自 2019 年四季度起，品牌方加强了年轻消费群体品牌产品的推广力度，在小美盒产品中增加了如科颜氏、植村秀等更多面对年轻消费群体的小样产品，推出了更多的卡通人物联名款，取代了原先以成熟品牌为主的产品组合。而大额买家作为个体经营者，有其固有的销售资源和下游渠道，对特定品牌的产品需求较为明确，礼盒中的品牌构成对其购买决策行为具有重要影响。从经

营数据来看，V****妆、维****巴在报告期内购买的礼盒以成熟品牌组合的产品居多，2020年一季度购买的也主要是2019年公司的存量产品，2020年公司在售的产品内容变化一定程度上影响了前述大额买家的购买金额。在与d****7的访谈中，该大额买家也确认其2020年购买金额较高，主要原因之一也系发行人的小美盒中的小样适配度较高，与其个人的销售资源更加契合。

其次，V****妆、维****巴自2020年3月后未购买发行人产品，而d****7在2020年的购买金额大幅增长也与其自身经营情况相关。由于该等买家为个体经营者，相比美容美妆企业的经营行为而言，其个人生意的持续性和稳定性较弱，大额买家因缺乏后续销售订单而在短期内或在一定期限内停止采购亦属于正常情况，因此，大额买家采购金额的波动性符合其行为特征及其商业模式的惯例。例如，维****巴虽然为报告期内持续出现的买家，但其购买金额并不稳定，2017年至2020年，维****巴的购买金额为26.09万元、173.52万元、1,016.06万元以及150.44万元。

最后，虽然不同大额买家的购买金额存在波动，但由于小美盒产品的特殊性（可作为赠品、可搭配组合销售、公司店铺为线上唯一授权的官方渠道、个体经营者无法向品牌方直接采购商品），个体经营者的购买需求仍旧长期真实存在。通过对2017年至2020年上述大额买家购买行为的真实性进行核查，保荐机构认为，上述大额买家的交易行为真实，符合个体经营者的消费特征，具有商业合理性，发行人披露的大额买家购买金额真实、准确、完整。

（二）针对大额买家的主要核查程序

1、针对上述大额买家保荐机构实施的主要核查程序包括：

与大额买家进行访谈，并获得其出具的情况说明，说明内容包括大额买家各年实际产生交易的账户信息，以及如下陈述“本人确认，2017年1月至今，本人购买小美盒产品均为真实购买；本人通过各账号购买的小美盒产品均已实际收货并全额付款；本人购买小美盒产品后没有进行退货以及退款；小美盒产品不是本人主要采购的商品，除小美盒产品外，本人还大量采购其他品牌产品用于个人业务开展；本人购买小美盒产品为自用，并根据需要选择搭配销售或作为赠品，不存在大量囤货或购买后不使用的情况；本人与上海凯淳实业股份有限公司及其关联方不存在关联关系，不存在购买小美盒产品后，向上海凯淳实业股份有限公司

及其关联方销售的情况。”

对报告期内大额买家的购买时间、品牌、主要产品、金额、地址、单价、毛利等信息进行分析和交叉验证；选取 2017 年至 2020 年大额买家的购买订单与支付宝收款记录进行比对，报告期各年核查比例分别为 100%、100%、100%及 100%；选取 2017 年至 2020 年大额买家的购买订单与物流记录进行比对，报告期各年核查比例分别为 87.04%、92.13%、94.28%及 93.15%；取得大额买家提供的产品最终销售清单以及销售流水，核查其对外销售的真实性。

2、针对 d****7 在 2020 年度购买金额较高，保荐机构实施的补充核查程序包括：

对 d****7 进行了补充访谈。根据该大额买家的访谈回复，其购买的小美盒产品系其自主经营所需，交易行为真实。其购买产品后，主要用于组合销售给线下美妆连锁店铺、销售给当地企业作为福利或奖励品的采购以及搭配其他产品销售给其他分销渠道。2020 年购买金额较高，系发行人的小美盒中的小样适配度较高，与其个人的销售资源更加契合。访谈中，该大额买家亦确认了与发行人及其董事、监事、高级管理人员及其他核心人员均不存在关联关系，也不存在除正常购买商品以外的资金往来。此外，保荐机构在临近报告期末的时点对该大额买家发货地址的仓库进行了实地走访，通过仓库实地考察，确认了其美妆产品经营者的身份，确认了该大额买家不存在为发行人小美盒产品囤货的情况。保荐机构还查阅了其下游美妆连锁店铺的销售合同，穿透核查了其部分下游客户的销售流水回款，确认了该大额买家对外销售的真实性。

六、说明报告期各期大额买家实际控制的账户及其数量情况，各期账户数量是否存在重大差异，若有，说明差异原因。

2017 年至 2020 年，上述大额买家实际发生交易的账户数量分别为 7 个、919 个、5,840 个及 132 个。2017 年至 2018 年上半年以及 2020 年，公司在促销期间较少使用限购营销策略，2018 年下半年起至 2019 年，限购营销策略实施则较为频繁。大额买家实际发生交易的账户数量与发行人限购实施期间相匹配，具体情况可参见本题问题三相关回复内容。2017 年至 2020 年，大额买家发生交易的账户数量情况如下：

单位：个

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
V****妆	121	5,424	596	2
维****巴	5	412	319	1
d****7	6	4	4	4
总计	132	5,840	919	7

七、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：

1、了解、评价并测试了发行人关于大额买家的订单处理及发货的内部控制流程；

2、核查了客服记录，并根据大额买家实际收货地址信息，对发行人报告期所有订单明细进行反向查询，确认了前述订单及淘宝 ID 合并范围的完整性，获得大额买家对于合并淘宝 ID 范围的确认说明并进行交叉验证；

3、查阅发行人与品牌方的合作协议，确认发行人实施饥饿营销且集中发货不违反合作协议的相关要求；与品牌方访谈，确认发行人合规经营情况；

4、查阅天猫平台与店铺经营、消费者购买行为的相关规定；

5、对报告期内大额买家的购买时间、品牌、主要产品、金额、地址、单价、毛利等信息进行分析和交叉验证；

6、审阅发行人促销期间的促销政策、促销金额与大额买家的购买信息进行比对分析；

7、选取 2017 年至 2020 年大额买家的购买订单与支付宝收款记录进行比对，报告期各年核查比例分别为 100%、100%、100%及 100%；

8、选取 2017 年至 2020 年大额买家的购买订单与物流记录进行比对，报告期各年核查比例分别为 87.04%、92.13%、94.28%及 93.15%；

9、对问询中涉及的 3 位大额买家进行访谈，对交易相关的事项进行确认；获取大额买家最终销售清单以及销售流水，获取大额买家对部分下游美妆连锁店的销售合同，进行验证；实地走访部分大额买家的发货地址。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人已补充说明针对大额买家的订单管理流程，符合实际情况；发行人的内部管理流程可以有效识别和管理大额买家的数据信息，确认大额买家的数据信息真实、准确、完整；

2、根据发行人与品牌方的合作协议，实施限购营销措施并统一发货的行为，未违反发行人与品牌方的相关约定；限购营销措施由发行人作为店铺运营主体根据经营需要择机设置和实施，该等营销措施不属于天猫平台的限购政策，系店铺的自主行为，不存在规避天猫平台限购政策或天猫平台关于店铺的相关规定的情形；

3、2017 年度至 2020 年度，v****妆、维****巴、d****7 主要通过小美盒天猫旗舰店购买小美盒产品，其促销期间的购买金额及购买数量随上述用户自身需求及采购策略而变化，二者变化情况基本一致；前述大额买家促销期间的各项业务数据具有合理性，与公司的促销政策及促销期间相匹配；

4、2017 年度至 2020 年度，v****妆大促期间及非大促期间的各项业务数据，包括交易金额、销售成本、毛利率及购买单价等与实际情况相符，具有合理性；

5、v****妆、维****巴、d****7 作为个体经营者，其采购金额存在波动符合其购买行为的特征；自 2020 年 3 月后，v****妆及维****巴未在发行人店铺购买小美盒产品系其个人根据经营需要及公司在售产品类型进行的自主决策，符合商业逻辑；2017 年至 2020 年，v****妆、维****巴及 d****7 的交易金额真实、准确、完整；

6、2017 年度至 2020 年度，v****妆、维****巴、d****7 各年度实际发生交易的账户数量变化情况与小美盒天猫店铺限购营销策略的实施期间相匹配。

（本页无正文，为《关于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申请文件的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签署页）

法定代表人签字：



王 莉

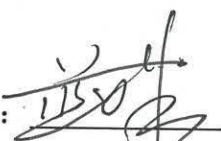


上海凯淳实业股份有限公司

2021 年 3 月 10 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首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的发行注册环节反馈意见落实函的回复》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

2021 年 3 月 10 日



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读关于上海凯淳实业股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函回复的全部内容，了解该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，确认反馈意见落实函的回复内容真实、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

2021年 3 月 10 日

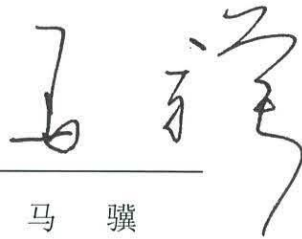


保荐机构首席执行官声明

本人已认真阅读关于上海凯淳实业股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函回复的全部内容，了解该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，确认反馈意见落实函的回复内容真实、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



东方证券承销保荐有限公司

2021 年 3 月 10 日

