颖通（远东）有限公司
转让定价同期资料——分部档案

截至 2022 年 3 月 31 日的财务年度



简称

以下简称或缩略语常见于本报告中

缩写	全称
《BEPS 及转让定价条例》	《2018 年税务（修订）（第 6 号）条例》
《手册》	《联合国转让定价操作手册》
2022 年度或评估期间	截至 2022 年 3 月 31 日的财务年度
BEPS	税基侵蚀与利润转移
BEPS 计划	经济合作与发展组织于 2015 年 10 月发布了包含 15 项行动计划的应对措施
CPM	成本加成法
CUP	可比非受控价格法
OECD	经济合作与发展组织
OECD 指南	《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》
PSM	利润分割法
RPM	再销售价格法
SIC	四位数的美国标准行业分类
TNMM	交易净利润法
广州慧昇	广州慧昇贸易有限公司
颖通香港	颖通（远东）有限公司
颖通化妆品	上海颖通化妆品有限公司
颖通集团	Eternal Holdings Limited 及其子公司
罗兵咸永道或我们	罗兵咸永道有限公司

目录

简称 ii

1. 报告摘要 6

1.1. 范围和目的 6

1.2. 受测关联交易 6

1.3. 功能和风险分析总结 6

1.4. 财务分析 7

1.4.1. 广州慧昇财务分析 7

1.4.2. 颖通香港财务分析 7

1.5. 经济分析 8

1.5.1. 关联交易 1：产品购销 8

1.5.2. 行业利润水平分析 8

1.6. 结论 9

2. 公司概览 10

2.1. 颖通集团概览 10

2.2. 颖通集团控股结构 10

2.3. 颖通香港概览 11

2.3.1. 公司概况 11

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数 11

2.3.3. 经营策略 12

2.3.4. 行业主要竞争对手 12

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定 12

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况 13

2.4. 关联关系 13

2.4.1. 关联方简介 13

3. 受测关联交易 14

3.1. 受测关联交易概览 14

3.1.1. 受测关联交易描述及明细 14

3.1.2. 关联交易流程图 14

3.1.3. 其他关联交易描述及明细 15

3.2. 转让定价政策 16
3.2.1. 关联交易 1 16
3.2.2. 关联交易 2 16
4. 功能分析 17
4.1. 简介 17
4.2. 功能 17
4.2.1. 策略制定 17
4.2.2. 研发和生产 17
4.2.3. 采购 17
4.2.4. 销售和市场营销 18
4.2.5. 物流与存货管理 18
4.2.6. 售后服务 18
4.2.7. 行政管理及其他 18
4.3. 风险 19
4.3.1. 研发风险 19
4.3.2. 市场风险 19
4.3.3. 质保和产品责任风险 19
4.3.4. 存货风险 19
4.3.5. 外汇风险 20
4.3.6. 信用风险 20
4.4. 资产 20
4.4.1. 有形资产 20
4.4.2. 无形资产 21
4.5. 功能、资产和风险总结 21
5. 财务分析 22
5.1. 财务分析 22
5.1.1. 广州慧昇财务分析 22
5.1.2. 颖通香港财务分析 22
6. 经济分析 24
6.1. 独立交易原则 24
6.2. 转让定价相关法规 24
6.2.1. OECD 转让定价指南 24
6.2.2. 香港转让定价法规 24

6.3. 可比性因素 24
6.4. 转让定价方法 25
6.5. 转让定价方法的选择 25
6.6. 交易净利润法的应用 27
6.6.1. 介绍 27
6.6.2. 选择被测试方 28
6.6.3. 选择利润水平指标 28
6.6.4. 搜寻外部可比公司 28
6.7. 行业利润水平分析 34
6.7.1. 概述 34
6.7.2. 搜寻外部可比公司 34
6.7.3. 对经济分析结果的分析 36
7. 结论 39
8. 局限性 40

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 42
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 45
附件 3 香港转让定价法规 50
附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表 53
附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介 72
附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料 75
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 77
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 84
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 92
附件 10 外部资料 94

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

罗兵咸永道有限公司（以下简称“罗兵咸永道”或“我们”）受颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）委托，评估颖通香港与其关联方在截至 2022 年 3 月 31 日的年度（“2022 年度”或“评估期间”）的受管交易（以下统称“受测交易[1]”），并根据香港转让定价要求准备转让定价分部档案。本报告涵盖颖通香港的主要受测交易和相关转让定价政策/安排。

本报告旨在记录和评估颖通香港在评估期间与其关联方之间发生的受测交易是否符合香港转让定价规则中所规定的独立交易原则，具体包括《税务条例》、《税务局释义及执行指引》（“《释义及指引》”）58 号及 59 号中规定的所有转让定价相关条例，以及 OECD 于 2022 年 1 月 20 日发布的《跨国企业及税务管理转让定价指南》（2022 年）（“《OECD 指南》”）和关联企业条款或业务利润述评（统称为“OECD 规定”）。

本报告记录了与受测交易有关的业务环境以及我们评估和分析的过程，包括集团组织概况、颖通香港及其关联企业的业务概况、履行的职能、承担的风险、使用的资产、主要受测交易及相应转让定价政策的说明与分析。然后，我们进行经济分析，应用最合适的转让定价测试方法来评估受测关联交易的独立交易性质。在应用该方法时，我们从地理区域、行业和功能概况等方面对可比公司进行了数据库检索。我们对这些可比公司的财务结果进行分析，并与被测试方的财务结果进行比较。

1.2. 受测关联交易

2022 年度，颖通香港的受测关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）销售产品；
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）提供的服务。

此外，颖通香港还与其他关联方发生了产品销售、提供服务、融出资金取得利息收入、不动产租入、接受服务等关联交易。由于其他关联交易交易金额相对较小，根据香港转让定价法规的规定，分部档案不需要涵盖符合本地性质的可获豁免本地交易以及不超过豁免门槛的关联交易，因此，本报告没有对其他关联交易进行独立分析。

1.3. 功能和风险分析总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；
- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

[1] 根据香港转让定价法规，符合本地性质条件的受测交易和不溯及既往条款中所指的既往交易可不涵盖在分部档案中。

- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

1.4. 财务分析

1.4.1. 广州慧昇财务分析

评估期间，颖通香港主要与其关联方广州慧昇进行购销交易。基于颖通香港及广州慧昇的功能和风险特征，我们认为在受测关联交易中，以广州慧昇作为被测试方，并采用符合 OECD 转让定价准则规定的交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

截止 2021 年 12 月 31 日的年度（“2021 年度”），广州慧昇的财务状况总结如下：

图表 1：广州慧昇 2021 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	403,277,484
营业成本	B	377,149,163
税金及附加	C	226,053
毛利	D=A-B-C	25,902,267
销售费用	E	17,925,899
管理费用	F	3,462,060
息税前营业利润	G=D-E-F	4,514,307
息税前营业利润率	**H=G/A**	**1.12%**

资料来源：广州慧昇 2021 年纳税申报表

1.4.2. 颖通香港财务分析

评估期间，颖通香港的财务状况总结如下：

图表 2：颖通香港评估期间财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,403,666,739
营业成本	B	932,188,393
毛利	C=A-B	471,478,346
营业费用	D	239,816,059
息税前营业利润	E=C-D	231,662,287
息税前营业利润率	**F=E/A**	**16.50%**

资料来源：颖通香港 2022 年财务报表

1.5. 经济分析

1.5.1. 关联交易 1：产品购销

我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对受测交易的独立交易性质进行评估。

通过交易净利润法，我们搜寻外部与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司来测试广州慧昇的利润水平。我们通过选取 10 家与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间，总结如下。

选取的可比非受控公司样本在 2018 到 2020 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 3：息税前营业利润率独立交易区间（2018 财年到 2020 财年）

	加权平均	2020 财年	2021 财年	2018 财年
公司数	10	10	10	9
下四分位数	0.91%	1.04%	0.90%	0.68%
中位数	1.35%	1.27%	1.41%	1.16%
上四分位数	2.61%	2.95%	2.44%	1.57%

如上图表所示，2018 到 2020 年度加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.91%到 2.61%，中位数为 1.35%。广州慧昇在评估期间取得的调整后息税前营业利润率为 1.12%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

1.5.2. 行业利润水平分析

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

因此，我们最终选用了其他转让定价方法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通香港的整体业务交易安排进行了评估。

我们搜寻外部与颖通香港处于相似行业、从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，构建了一组行业利润水平区间，总结如下。

可比行业利润水平样本在 2019 到 2021 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 4 息税前营业利润率的行业利润水平区间（2019 财年到 2021 财年）

	加权平均	2021 财年	2020 财年	2019 财年
公司数	22	22	22	10

	加权平均	2021 财年	2020 财年	2019 财年
最小值	-12.87%	-27.93%	-22.50%	-11.05%
下四分位数	1.68%	-0.64%	-0.67%	1.50%
中位数	5.13%	5.19%	2.89%	6.83%
上四分位数	9.69%	8.52%	9.70%	11.05%
最大值	26.63%	25.51%	26.83%	27.58%

如上图表所示，2020 到 2022 年度加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为-12.87%到26.63%，其中四分位区间为 1.68%到 9.69%，中位数为 5.13%。

1.6. 结论

根据对颖通香港与其关联方在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通香港是一家全功能企业，关联方广州慧昇为一家承担有限风险的分销商，关联方颖通化妆品整体为一家承担有限风险的零售商，在受测交易分部中，颖通化妆品可被定位为一家承担有限风险的服务提供商。

在受测关联交易 1 中，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方，通过评估其整体利润水平来衡量其受测交易的合理性。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对受测关联交易的独立交易性质进行评估。我们计算出广州慧昇在 2021 年度获得的调整后息税前营业利润率为 1.12%，位于独立交易区间内。

此外，由于颖通香港的关联交易 2 与其他关联交易均与其主营业务密切相关，且其他关联交易金额相对较小，我们因此选择了整体分析的方法，对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了评估和分析。我们选择了一组广义可比的行业利润水平样本，使用其息税前营业利润率构建了行业利润水平区间。颖通香港在 2022 年度获得的经营利润水平为 16.50%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概览[2]

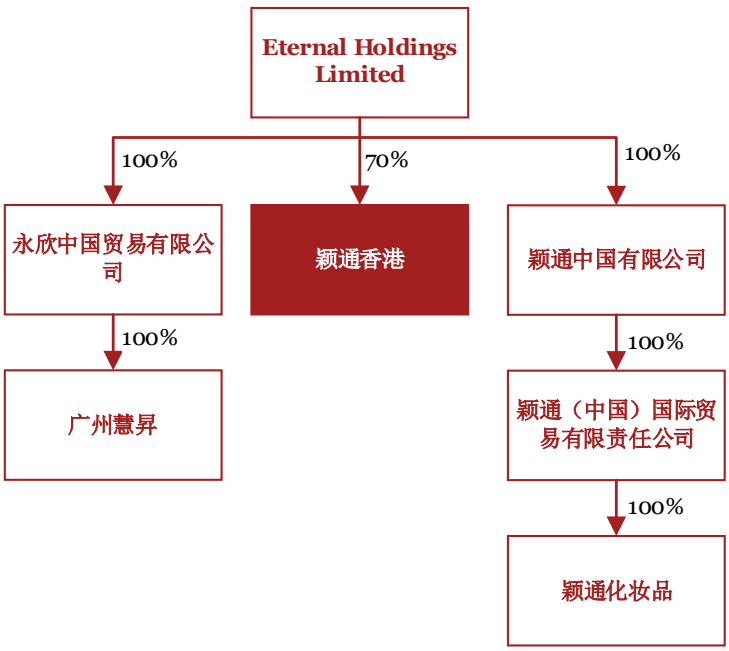
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2022 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团控股结构

以下图表总结了颖通集团在 2022 财年的股权结构。

图表 5：集团部分控股结构图



[2] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 颖通香港概览

2.3.1. 公司概况

颖通香港于 1983 年 2 月 18 日在香港成立，主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的贸易及零售销售。

以下图表总结了颖通香港的基本信息：

图表 6：颖通香港基本信息

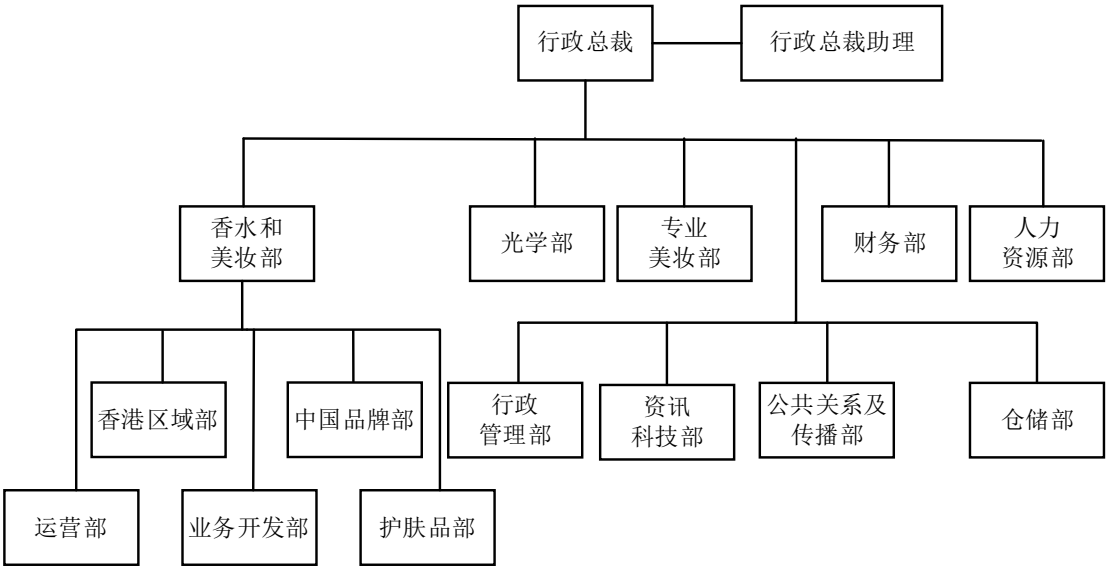
公司名称	颖通（远东）有限公司
成立日期	1983 年 2 月 18 日
注册地址	香港九龙九龙湾常悦道 3 号企业广场二期 22 楼
主营业务范围	从事香水、彩妆、护肤品及眼镜的贸易及零售销售

资料来源：颖通香港 2022 年度审计报告

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数

以下图表是颖通香港组织结构图（截止至 2022 年 3 月 31 日）。

图表 7：颖通香港组织结构图（截止至 2022 年 3 月 31 日）



资料来源：颖通香港管理层

截止至 2022 年 3 月 31 日，颖通香港的总员工人数为 232 名。各部门员工人数如以下图表所示。

图表 8：颖通香港各部门员工人数（截止至 2022 年 3 月 31 日）

部门名称		部门职责	部门人数
总裁办公室		负责从整体层面制定公司运营战略	7
香水和美妆	运营部	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	6
	业务开发部		2
	护肤品部		6
	中国品牌部		6
	香港区域部		109
光学部			4
专业美妆部			4
公共关系与传播部		推广活动以及企业形象	10
行政管理部		负责行政后勤相关事项。	11
资讯科技部		负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。	2
仓储部		库存管理和出入库安排	50
财务部		负责编制财务报表、预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。	11
人力资源部		主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。	4
总计			**232**

资料来源：颖通香港管理层

2.3.3. 经营策略[3]

作为集团的子公司，颖通香港致力践行颖通集团的七个核心价值，包括：激情、信任、效率、责任、崇高、诚信、学习，愿景成为中国市场领先的美妆及光学产品的全渠道品牌管理公司，以满足消费者对精致美好生活的追求。

为贴合消费者多元的购买模式，颖通集团采取“全渠道营销”发展策略，以强大的营销网络和电子商贸提升竞争力。颖通集团的销售网络具高渗透度，覆盖中国逾 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点，并与多个电子商贸平台合作，配合社交媒体宣传，赢得竞争优势，是公司可持续发展的重要战略。

2.3.4. 行业主要竞争对手

颖通香港在市场面临众多的竞争对手，其中包括香水，彩妆及光学产品各大品牌对应的贸易及零售商。

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定

评估期间，颖通香港并未签订任何与受测交易相关的预先定价安排，也不存在获得税收裁定的情况。

3 资料来源：颖通集团官网，https://hk.eternal.hk/business.php

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况

评估期间，颖通香港并未进行任何重大的业务重组或者无形资产转让。

2.4. 关联关系

2.4.1. 关联方简介

2022 年度，颖通香港主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 9：颖通香港主要关联方的基本信息

关联方名称	国家/地区	与颖通香港的关联交易类型	与颖通香港的关联关系
广州慧昇	中国大陆	有形产品购销	同系附属公司
上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	接受服务	同系附属公司
广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	接受服务	同系附属公司
Visual Promotions Limited	中国香港	有形产品购销、接受服务	颖通集团最终控股公司 Eternal Holdings Limited 的实控人 Lau Kui Wing 先生拥有受益权的公司
Gold Vision Limited	中国香港	有形产品购销、提供服务	颖通香港的董事 Lau Andy Wing Hang 先生实际控制的公司
Excellent Fareast Ltd	中国香港	有形产品购销	同系附属公司
LAU KUI WING	中国香港	资金融通	颖通香港的董事
Land Pacific Investment Ltd	中国香港	租入资产	由颖通香港的董事、Lau Kui Wing 先生、Chan Wai Chun 女士共同实际控制

资料来源：颖通香港管理层

3. 受测关联交易

3.1. 受测关联交易概览

2022 年度，颖通香港的受测关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）销售产品；
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）提供的服务。

此外，颖通香港还与其他关联方发生了产品销售、提供服务、不动产租入、接受服务等关联交易（“其他关联交易”）。

由于颖通香港向广州慧昇销售产品的关联交易为其最主要的关联交易（颖通香港向广州慧昇的产品销售关联交易金额占其关联交易总额的 92.77%），我们因此对关联交易 1 进行了单独分析。

此外，由于颖通香港的关联交易 2 与其他关联交易均与其主营业务密切相关，且其他关联交易金额相对较小，我们因此选择了整体分析的方法，对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了评估和分析，而未对相应关联交易进行单独分析。

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

评估期间，本分部档案中所述受测关联交易明细如下表。

图表 10：评估期间受测关联交易明细

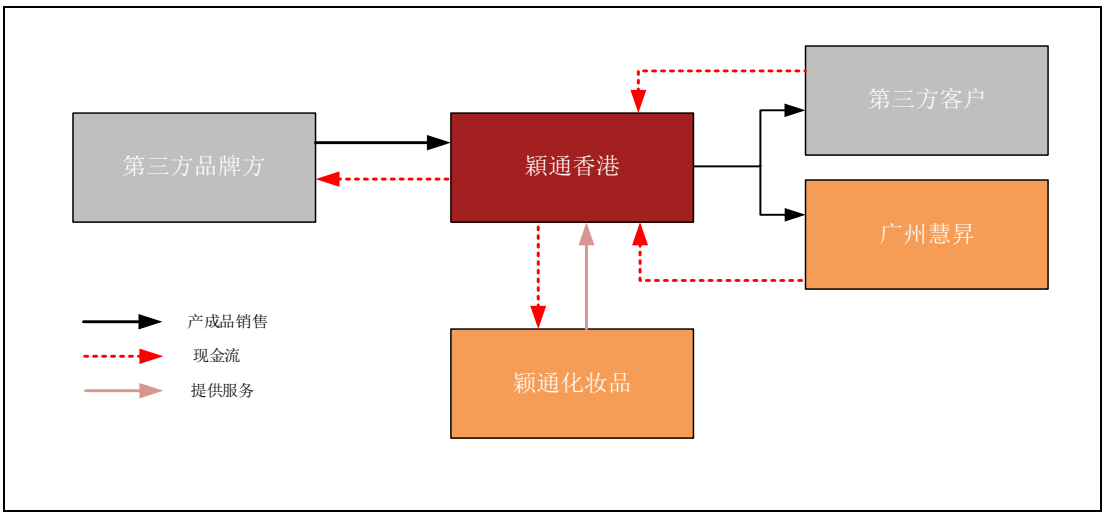
交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（港币）
销售产品	广州慧昇	中国大陆	454,830,874
接受服务	颖通化妆品	中国大陆	35,443,260
合计			**490,274,134**

资料来源：颖通香港管理层

3.1.2. 关联交易流程图

2022 年度，颖通香港的受测关联交易流程如下图所示。

图表 11：颖通香港 2022 年受测关联交易流程图



资料来源：颖通香港管理层

颖通香港向广州慧昇的产品销售与其向第三方客户的销售在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 1 相同或类似的内部可比第三方交易。

颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 2 相同或类似的内部可比第三方交易。

3.1.3. 其他关联交易描述及明细

评估期间，除上述主要关联交易外，颖通香港还与其他关联方发生了多个类型的其他关联交易。由于其他关联交易交易金额相对较小，根据香港转让定价法规的规定，分部档案不需要涵盖符合本地性质的可获豁免本地交易以及不超过豁免门槛的关联交易，因此，本报告仅披露了相应交易金额，而没有对其他关联交易进行独立分析。

评估期间，本分部档案中所述其他关联交易明细如下表。

交易类型	主要关联企业名称	税收管辖地	交易金额（港币）
销售产品	Visual Promotions Limited	中国香港	210,108,751
	Gold Vision Limited	中国香港	50,615
	Excellent Fareast Ltd	中国香港	651,005
提供服务	Gold Vision Limited	中国香港	90,000
融出资金利息收入	LAU KUI WING	中国香港	79,809
关联收入合计			**210,980,180**
接受服务	Visual Promotions Limited	中国香港	1,715,350
	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	1,750,117
租赁支出	Land Pacific Investment Ltd	中国香港	5,880,000
关联成本合计			**9,345,467**

资料来源：颖通香港管理层

3.2. 转让定价政策

3.2.1. 关联交易 1

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品。

3.2.2. 关联交易 2

评估期间，颖通香港接受颖通化妆品提供的电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等，并按照颖通化妆品提供服务发生的实际成本，以及销售额的一定比例向颖通化妆品支付服务费。

根据颖通集团的预期，颖通香港在未来年度将进一步对颖通化妆品进行利润补偿，预计补偿后颖通化妆品将获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能分析部分所收集的信息，将被用来分析评估期间的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所使用的资产（包括有形资产和无形资产）。

在功能分析中，我们将对颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）及其关联企业广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）和上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）在受测交易中与其关联方之间形成的经济关系进行评估和分析。

4.2. 功能

本节描述了评估期间颖通香港及其关联企业在受测关联交易中所执行的功能。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。

4.2.2. 研发和生产

作为香水，美妆和光学产品全渠道品牌管理公司，颖通香港主要从国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品品牌方（“品牌方”或“供应商”）获得其产品内地、香港和澳门代理权及经销权。除此之外，颖通香港创立并拥有自有品牌 Santa Monica，主要通过委托欧洲，日本及内地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通香港主要委托第三方进行相关产品研发或生产活动，承担有限的研发或生产功能。而广州慧昇和颖通化妆品没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

颖通香港负责从境外第三方品牌方采购产品，继而销售至第三方客户及包括广州慧昇在内的集团关联方。商品主要包括宝格丽 BVLGARI、范思哲 VERSACE、安娜苏 ANNA SUI、梵克雅宝 VAN CLEEF & ARPELS、恩思恩 MCM、克雷德 CREED 等国际品牌。

在受测关联交易中，颖通香港主要负责与第三方品牌方沟通，根据商定的结果制定代理及经销合同，并进行合同的签署。针对新的第三方品牌方，颖通香港对潜在品牌方展开市场调查，并选择且有市场优势、生产品质良及采购价格具有竞争优势的品牌方。此外，颖通香港定期进行销售预测的评估，编制各月份的销售预算及采购计划，并根据实际销售情况、库存量及近期市场推广活动所需产品数量等因素调整采购计划。

广州慧昇仅经由第三方报关代理从颖通香港采购产品后再销售给中国大陆境内的关联方。颖通化妆品主要从广州慧昇采购产品，也有部分第三方采购。

4.2.4. 销售和市场营销

在关联交易中，颖通香港主要向广州慧昇销售产品，继而销售至内地的关联方，如颖通化妆品等。颖通化妆品等关联方根据颖通香港制定的销售策略向最终客户进行销售。内地市场的营销活动主要由包括颖通化妆品在内的集团其他关联方根据颖通香港制定的策略负责具体开展，如安排网红主播和明星通过主播进行市场推广等。

在第三方销售中，颖通香港直接负责所有香港及澳门市场的销售，主要通过在百货公司或大型商场设立零售专柜，直接对接零售客户。另外，颖通香港亦会批发商品给客户，如莎莎、卓悦、卡莱美等大型化妆品连锁店，并负责与客户进行销售条款、价格等事宜的协商。颖通香港已与不少客户形成长期稳定的合作关系，并保持日常密切沟通；同时，会针对主要客户定期上门拜访，了解客户实际需求，确保集团能够保持长久稳健发展。此外，颖通香港通过电子商务渠道向中国大陆的部分消费者直接销售产品，颖通化妆品因此为颖通香港提供电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等。

同时，颖通香港负责香港及澳门市场的营销活动，制定营销及开发市场策略，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设品牌专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于用于本地销售的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行产品的运送至颖通香港位于油塘的仓库中，并根据订单负责向客户直接发送货物。

对于向关联方出口的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至报关代理指定的地点，并由报关代理负责进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等。对于中国境内港口到广州慧昇仓库的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇收到产品后进行仓储管理，再按关联方销售订单安排发货及运送。

如有运输产品发现丢失或因货物运输中造成的商品损坏，颖通香港负责与第三方物流公司进行协调，并按商议进行索赔。如部分产品需要紧急运送而导致额外的空运成本发生，颖通香港会与第三方品牌供应商协商后进行分摊。

同时，颖通香港和广州慧昇各自负责对在仓库中的产品进行库存管理，承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通化妆品仅保有少量存货，并执行有限的库存管理功能。

4.2.6. 售后服务

颖通香港负责进行第三方顾客满意度的监视和测量，以及组织顾客投诉的处理与反馈。同时，颖通香港负责关联与第三方销售的产品保证期间内的售后服务及产品的退换货。对于颖通化妆品销售的产品，颖通化妆品也会直接对接第三方客户，在确认相关购买情况和问题后，颖通香港会协助处理产品的退换安排。因此，颖通香港承担一定的售后服务功能。

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。

4.2.7. 行政管理及其他

颖通香港、广州慧昇与颖通化妆品各自负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

4.3. 风险

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，颖通香港委托欧洲，日本及内地的第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此颖通香港承担相应的研发风险。

广州慧昇、颖通化妆品则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化对商业成功因素造成影响的风险。市场风险包括需求变化，原材料价格波动，市场竞争激烈，拓展市场或对目标客户定位失败以及产品价格波动等带来的风险。

如前所述，在第三方销售中，颖通香港自行负责第三方市场的销售活动，因此，颖通香港直接面向市场。如出现整体市场需求低迷而导致订单数量下降，颖通香港需承担直接的市场风险。

在关联销售中，尽管颖通香港并不直接面对第三方客户，但由于广州慧昇、颖通化妆品等关联方根据颖通香港制定的集团整体运营策略和销售策略进行产品的销售，其承担的市场风险较为有限；且根据集团整体转让定价政策，颖通香港作为集团核心企业，如整体市场出现需求低迷，颖通香港会最终承担市场风险。

4.3.3. 质保和产品责任风险

产品责任风险指销售有瑕疵的产品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于产品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。

颖通香港负责产品在指定限期内的退换，承担主要的售后服务。若产品出现问题，颖通香港负责与关联方及第三方客户进行协商。如该产品瑕疵因颖通香港库存管理不善而导致，颖通香港直接承担相关费用。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，颖通香港会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。

广州慧昇和颖通化妆品仅在产品销售中负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品各自承担部分质保与产品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损风险。损失包括存货报废、丢失，或由于市场变化造成存货变现价格下降的风险。

颖通香港根据从第三方客户及关联方取得的销售计划、销售预测以及订单为基础采购产品，保有较为稳定的库存水平。此外，颖通香港进行定期的库存管理，清理临近保质期的库存。因此，颖通香港承担部分的存货风险。

另一方面，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。然而，广州慧昇的库存水平较为固定，同时，广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

颖通化妆品仅保有少量库存以供日常销售，因此其承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

外汇风险包括交易风险、汇兑风险和经济风险三方面：

- 交易风险 – 是指交易确认日和交易结算日之间的汇差造成的外汇风险；
- 汇兑风险 – 是指因需要以特定汇率对资产负债表进行折算而导致企业净资产价值发生变化的风险；
- 经济风险 – 是指汇价的变化对企业经营活动所处的经济环境的影响。

颖通香港日常运营费用以港元计算。颖通香港与供应商的商品采购主要以美元、欧元或日元结算，而与关联及非关联方之间的产品销售交易则以人民币、港元或美元结算。颖通香港因而承担一定的外汇风险。

广州慧昇、颖通化妆品的日常运营费用以人民币计算，且其与境内外关联方公司的购销交易均以人民币结算。因此，广州慧昇和颖通化妆品不承担任何外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用与收款风险指由于客户未履行支付义务而造成的风险，主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

评估期间，在关联受测交易中，由于颖通香港将产品销售给香港及中国境内关联方，颖通香港承担的信用风险极为有限。

在第三方销售中，颖通香港与客户订立销售订单及合约负责客户账款的收取，需承担客户无法支付货款的损失，须承担相应的信用风险。但是，颖通香港与第三方客户多为多年合作的客户，且订立的付款方式通常为付款后交货的方式，并按月进行结算，因此可降低相应的信用风险。

由于广州慧昇将绝大多数产品销售给中国境内关联方，因此承担的信用风险极为有限。

颖通化妆品的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通化妆品的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。对于关联业务，颖通化妆品从关联方收取服务费或产品销售对应回报。因此，颖通化妆品仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通香港及其关联方在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品的有形资产主要包括存货、应收账款等，亦拥有日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通香港从第三方品牌方采购商品后进行销售，本身不涉及生产活动。广州慧昇、颖通化妆品作为分销和零售商，亦不涉及生产活动。

因此，颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品均不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

颖通香港拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，颖通香港亦拥有其自有品牌“Santa Monica”的商标及相关知识产权。

如前所述，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等营销和销售功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。颖通化妆品仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售和营销活动，因此颖通化妆品亦不拥有分销网络等无形资产。

4.5. 功能、资产和风险总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

5. 财务分析

5.1. 财务分析

财务分析旨在评估受测交易对企业盈利能力的财务影响，并提供基础财务数据，用以评估受测交易。

《OECD 转让定价指南》中阐述了对单一和合并交易的评估：

> *“理想状态下，为获得最精确的独立交易条件，独立交易原则的应用应该基于每笔交易。但实际情况是，多项交易之间存在紧密关联，无法就单一交易进行充分评估。”*[4]

此外，《OECD 转让定价指南》认为，从转让定价的角度来看，跨国公司的营运策略是判断交易是否应合并的重要决定因素。[5]

5.1.1. 广州慧昇财务分析

作为被测试方[6]，广州慧昇 2021 年度的财务状况总结如下：

图表 12：广州慧昇 2021 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	403,277,484
营业成本	B	377,149,163
税金及附加	C	226,053
毛利	D=A-B-C	25,902,267
销售费用	E	17,925,899
管理费用	F	3,462,060
息税前营业利润	G=D-E-F	4,514,307
息税前营业利润率	**H=G/A**	**1.12%**

资料来源：广州慧昇 2021 年纳税申报表

5.1.2. 颖通香港财务分析

评估期间，颖通香港的财务状况总结如下：

图表 13：颖通香港 2022 年度财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,403,666,739
营业成本	B	932,188,393
毛利	C=A-B	471,478,346

4 《OECD 转让定价指南》3.9 章

5 《OECD 转让定价指南》1.114–1.118 章

6 广州慧昇被选择为被测试方的原因请参考章节 6.6.2。

项目	公式	金额
营业费用	D	239,816,059
息税前营业利润	E=C-D	231,662,287
息税前营业利润率	**F=E/A**	**16.50%**

资料来源：颖通香港 2022 年财务报表

6. 经济分析

6.1. 独立交易原则

《OECD 转让定价指南》认为，独立交易原则是基于税收角度确定转让定价的标准。独立交易原则同样适用于香港转让定价法规。

该原则规定，两个关联企业之间在商业或财务关系方面所规定或施加的条件不得与在相似情形下从事类似交易的独立企业之间所规定的条件不一致。

经济分析旨在分析并评估受测交易的独立交易性质。

6.2. 转让定价相关法规

6.2.1. OECD 转让定价指南

《OECD 转让定价指南》为独立交易原则的应用提供指引，包括影响可比性的因素以及为不同交易类型建立独立交易价格的方法所做的详细说明。[7]

6.2.2. 香港转让定价法规

香港税务局采用了《OECD 转让定价指南》中规定的转让定价规则和方法。香港转让定价法规摘要请见附件 3。

6.3. 可比性因素

《OECD 转让定价指南》指出，独立交易原则的应用通常建立在对受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件进行比较的基础上。《OECD 转让定价指南》具体解释如下：

> *"准确描述实际交易或关联企业间的交易需要分析交易的经济相关特征。这些经济相关的特征包括交易的条件以及交易发生时的经济环境。独立交易原则的应用取决于独立企业可比环境中的可比交易是否满足条件。因此，比较受测交易与非受测交易之前，识别受测交易中所体现的商业或财务关系的经济特征至关重要。"*[8]

《OECD 转让定价指南》列示了以下需要确定的经济相关特征以准确描述实际交易：

- 交易的合同条款
- 交易各方在执行功能时，应考虑其使用的资产和承担的风险，包括考虑这些功能与各方所属跨国集团产生更广泛的价值的联系以及交易环境和行业惯例的相关性
- 转让资产或提供服务的特征
- 交易各方的经济状况及所处的市场环境

7 《OECD 转让定价指南》中关于独立交易原则以及转让定价方法的详细阐述请参考附件 2。

8 《OECD 转让定价指南》1.35 章

- 交易各方采用的经营策略[9]

这些因素对可比性的影响程度取决于所采用的转让定价方法。转让定价方法将在以下各节中详细讨论。

6.4. 转让定价方法

《OECD 转让定价指南》涵盖五种用于分析和测试转让定价安排是否符合独立交易原则的转让定价方法，并将这五种方法分为两类：

传统交易方法	可比非受控价格法（“CUP”）
	再销售价格法（“RPM”）
	成本加成法（“CPM”）
交易利润法	利润分割法（“PSM”）
	交易净利润法（“TNMM”）

此外，根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。

《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。

以下章节对评估《OECD 转让定价指南》中的五种转让定价方法在受测交易中的适用情况，以及确定这些方法的定价是否符合独立交易原则进行了分析。

6.5. 转让定价方法的选择

为了确定受测关联交易是否符合独立交易原则，我们使用《OECD 指南》中的各种转让定价方法进行分析。

《BEPS 和转让定价条例》并没有强调纳税人或税务机关在分析受测交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。选择哪一种方法并不绝对，这因受测交易所处的经济环境和事实情况而异。事实上，为了评估受测交易是否符合独立交易原则，决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受测交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。10由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其它方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

《OECD 指南》及《释义及指引》59 号为测试受测交易的独立交易性的五种特定方法提供了指引，并将这五种方法分为两类：“传统交易方法”（包括“可比非受控价格法”、“成本加成法”及“再销售价格法”）以及“交易利润法”（包括“利润分割法”及“交易净利润法”）。所选的转让定价方法应得出最可靠的独立交易结果。[11]

下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

[9] 《OECD 转让定价指南》1.36 章
[10] 《OECD 指南》章节 2.11
[11] 《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

图表 14：转让定价方法的选择[12]

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	可比非受控价格法将可比非受测交易的交易价格与受测交易价格（即受测交易价格）进行比较，两者的交易条件须高度相似。	受测关联交易 1：由于广州慧昇没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产成品，颖通香港向第三方销售的产成品在在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。 受测关联交易 2：由于颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
成本加成法	成本加成法通常适用于对产品进行实质性增值加工或提供服务的情况。	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法通常适用于简单加工或纯粹的商品购销交易，转销商并未进行实质性增值加工活动（例如更改产品的外观、性能和结构或替换商标等）。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的受测交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇和颖通化妆品在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

[12]《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
交易净利润法	交易净利润法通常适用于涉及购销、有形资产或无形资产的转让和使用以及提供服务的受测交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
其他转让定价方法	根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。 《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。	我们使用“其他转让定价方法”，对颖通香港的整体财务状况进行了分析，以评估其在价值链中获得的利润水平是否符合其对价值创造的贡献。

6.6. 交易净利润法的应用

6.6.1. 介绍

根据对各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对评估期间受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。

根据《OECD 转让定价指南》中的相关原则，在理想情况下，交易净利润法的应用应当通过比较：

> *“纳税人在受测交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受测交易中获得的净利润指标”*[13]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受测交易和非受测交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受测交易相似的非受测交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方仅从关联方购买主要产品并用于第三方的销售，那么该被测试方就没有可用作与关联销售交易相比较的非受测交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[14]）进行分析。

运用交易净利润法需对从事类似交易的可比公司实现的息税前营业利润进行审查，建立可比公司的息税前营业利润区间，以确定受测交易是否符合独立交易原则。因此，在使用该方法时，需要选择一个“被测试方”和一个衡量息税前营业利润的基础（即利润水平指标），并确定从事类似交易的可比公司。

13 《OECD 转让定价指南》2.64 章
14 《OECD 转让定价指南》2.64 章

6.6.2. 选择被测试方

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是复杂程度最低的关联企业，即承担与其经营活动相关风险最少，并且不拥有能使其与其他潜在可比非关联公司产生显著不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，对于受测关联交易 1，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方以分析其利润水平。作为集团内的分销商，广州慧昇不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把复杂功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。因此，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方。

6.6.3. 选择利润水平指标

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：[15]

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[16]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。

- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。

- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[17]的比率。

- 贝里比率：贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）

在受测关联交易中，我们选择了息税前营业利润率作为确定广州慧昇应获得的符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

在受测关联交易 1 中，我们选择了息税前营业利润率作为评估广州慧昇应获得的符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

6.6.4. 搜寻外部可比公司

6.6.4.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与广州慧昇的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

15 《释义及指引》46 号，附件 E4。

16 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的“盈余资金”的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为“盈余资金”从营运资产中剔除。

17 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[18]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

6.6.4.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与广州慧昇更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区[19]的公司。

6.6.4.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图中总结了 Bureau van Dijk 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 15：全球上市公司数据库中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。

同样全球上市公司也许会进一步提供 U 型公司的独立财务报表，用以更清楚地判定是否该公司受到了独立性的影响。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.6.4.4. 行业编码的选择

根据《OECD 指南》及《BEPS 及转让定价条例》规定，应用交易净利润法进行经济分析应特别考察受测交易与非受测交易之间在例如执行功能、承担风险和使用资产等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

---

18 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

19 根据全球上市公司数据库的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及非主权地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉国、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、以及越南。 本报告下文中，上述地区被统称为“亚洲”。

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并根据购销业务选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与广州慧昇履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 16：行业编码的选择

行业编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其他零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.6.4.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2018 到 2020 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[20]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2018 年到 2020 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 67 家公司；
- **连续亏损：**我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 151 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 218 家与广州慧昇不可比的公司，剩下 325 家公司作为潜在可比公司样本。

[20] 在该分析中，截至于 2019 年 7 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2019 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

6.6.4.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与广州慧昇在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[21]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与广州慧昇的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与广州慧昇不可比；
- 提供的服务与广州慧昇不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 315 家与广州慧昇不可比的公司。

6.6.4.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 17：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司

[21] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

可比公司筛选过程	
定量筛选	67 家公司因在 2018 至 2020 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 151 家公司因在 2018 至 2020 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 325 家公司
定性筛选	315 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	10 家可比公司

详细的搜索结果和排除理由详见附件 4。可比公司业务描述详见附件 5。可比公司财务信息详见附件 6。

6.6.4.8. 对经济分析结果的分析

6.6.4.8.1. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受测交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[22]

此外，《OECD 转让定价指南》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[23]

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2018 年度到 2020 年度内可比公司的财务数据，计算出所选的可比企业获得的加权平均独立交易区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.6.4.8.2. 独立交易区间的确定

该分析使用可比公司的四分位数区间。《OECD 转让定价指南》相关描述如下：

> *若已通过所有方法排除了可比程度较低的点，但由于选择可比公司过程以及搜寻可用数据的限制性，仍然可能出现可比区间存在可比性缺陷而无法被识别/量化的情况，因而无法对其进行调整。在此情况下，若该区间包括大量观察值，使用集中趋势以缩小范围的统计工具（例如四分位区间或其他百分位数）可能有助于提高分析的可靠性。*[24]

22 《OECD 转让定价指南》3.76 章
23 《OECD 转让定价指南》3.77 章
24 《OECD 转让定价指南》3.57 章

该分析以所选样本的中位数（而非平均数）来衡量集中趋势，这是因为中位数对异常高或异常低的利润水平观察值（“异常值”）不敏感。中位数作为中间观察值，不受其他观察值的实际值影响，而是由高值和低值观测值的个数决定。

和中位数一样，四分位区间也不受异常值的影响。四分位区间包括中间 50%的数据范围。[25]

此分析中用于确定独立交易区间的方法（通常称为“加权平均法”），即将所有年度报告的收入和成本数据视为在一个会计期间内发生。这减少了在非典型经营期内（例如公司处于不利的经济或市场条件期）可能出现的明显的时间趋势或数据异常。加权平均法计算并收集了所有公司的加权平均比率，并计算样本的四分位区间和中位数

6.6.4.8.3. 可比公司独立交易区间

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2018 至 2020 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 6。

我们计算了选中的 10 家可比公司 2018 到 2020 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 0.91%（下四分位数）至 2.61%（上四分位数），中位数为 1.35%。

图表 18：息税前营业利润率的独立交易区间（2018 财年至 2020 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2020 年	2019 年	2018 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.25%	1.38%	1.17%	1.18%
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	0.74%	1.04%	0.48%	0.68%
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.16%	4.74%	2.87%	N/C
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.92%	3.82%	1.22%	-0.99%
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	3.08%	2.86%	3.07%	3.34%
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.85%	2.97%	2.45%	3.12%
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.45%	1.16%	1.61%	1.57%
8	O C C PCL	泰国	0.98%	-1.12%	2.39%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.89%	1.05%	0.81%	0.79%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.41%	0.55%	0.52%	0.15%
公司数			10	10	10	10
下四分位数			0.91%	1.04%	0.90%	0.68%
中位数			1.35%	1.27%	1.41%	1.16%
上四分位数			2.61%	2.95%	2.44%	1.57%

广州慧昇受测交易中获得的息税前营业利润率为 1.12%，位于可比公司 2018 年到 2020 年三年加权平均息税前营业利润率独立交易区间内。

[25] 此报告中，四分位区间的计算方法如下：下四分位数（即第 25 百分位）是非受控可比交易区间的最低值，因此至少有 25%的财务结果小于或等于该值。但是，如果恰有 25%的财务结果在某个值之下，那么下四分位数（第 25 百分位）就等于该值与下一个较高的非受控可比公司的财务结果的平均值。上四分位数（第 75 百分位）的确定方法以此类推。

6.7. 行业利润水平分析

6.7.1. 概述

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

6.7.2. 搜寻外部可比公司

6.7.2.1. 数据库

为了对外部利润水平样本（即所执行的功能、承担的风险与颖通香港宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

6.7.2.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通香港更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区的公司。

6.7.2.3. 独立性筛选

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.7.2.4. 行业编码的选择

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与颖通化妆品在受测交易中履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 19：行业编码的选择

SIC 编码	描述
2844	芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业
723*	美容院
509*	其它耐久物品批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业

SIC 编码	描述
5699	其它服装和配件商店
599*	其他零售店

为了进一步识别潜在的广义行业可比公司，我们筛选了数据库业务描述中同时具有以下关键字标准的公司：

COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 169 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.7.2.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 169 家样本公司中在 2019 到 2021 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[26]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2019 年到 2021 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 16 家公司；

- **平均销售额：**我们保留了平均销售额在 5,000 万美元到 150,000 万美元之间的潜在样本公司，以保证潜在样本公司与颖通香港收入规模具有可比性。这一筛选排除了 70 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 86 家与受测交易中的颖通化妆品不可比的公司，剩下 83 家公司作为潜在可比公司样本。

6.7.2.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通化妆品在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[27]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通化妆品的受测业务分部不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与颖通香港不可比；
- 提供的服务与颖通香港不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 61 家与颖通化妆品的受测业务分部不可比的公司。

[26] 在该分析中，截至于 2020 年 7 月 1 日到 2021 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2020 年度（即 2020 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

[27] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

6.7.2.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 20：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 2844 芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业 • 723* 美容院 • 509* 其它耐久物品批发业 • 516* 化学及相关产品批发业 • 5169 其它化学及相关产品批发业 • 5199 其它不耐久货物批发业 • 5699 其它服装和配件商店 • 599* 其他零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*
	剩余 169 家公司
定量筛选	16 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 70 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中加权平均销售收小于 5,000 万美元或大于 150,000 万美元被排除
	剩余 83 家公司
定性筛选	61 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	22 家广义可比行业利润水平样本公司

详细的搜索结果和排除理由详见附件 7。可比公司业务描述详见附件 8。可比公司财务信息详见附件 9。

6.7.3. 对经济分析结果的分析

6.7.3.1. 多年度数据的使用

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2019 年度到 2021 年度内行业利润水平样本的财务数据，计算出行业利润水平区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.7.3.2. 行业利润水平区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。[28]相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。如果受控交易的相关条件（如价格或利润率）落于独立交易区间之内，则不应做调整。[29]

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通香港与选定的行业利润水平样本之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的行业利润水平样本都具有相同程度的可比性和可靠性。我们可以认为独立交易区间应该由所有行业利润水平样本的财务结果组成。

然而应该承认，在颖通香港与选定的行业利润水平样本之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些样本已经是可获得的最可比的样本了。因此，如果将所有行业利润水平样本的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的样本的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为行业利润水平样本 2019 到 2021 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[30]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2019 至 2021 财年每份样本的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 9。

我们计算了选中的 22 份行业利润水平样本 2019 到 2021 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为-12.87%到 26.63%，其中四分位区间为 1.68%到 9.69%，中位数为 5.13%。

图表 21：息税前营业利润率的行业利润水平区间（2019 财年至 2021 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2021 年	2020 年	2019 年
1	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	韩国	10.24%	2.47%	16.03%	11.95%
2	C'BON COSMETICS CO LTD	日本	-6.02%	-1.04%	-10.62%	-5.97%
3	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	韩国	5.47%	5.97%	2.85%	7.43%
4	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	韩国	1.88%	3.95%	-0.97%	2.62%
5	COSMAX BTI INC.	韩国	0.35%	2.07%	0.23%	-1.57%
6	COSMAX INC.	韩国	5.61%	7.70%	4.82%	4.06%
7	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	韩国	3.51%	5.07%	2.92%	2.38%
8	FANCL CORPORATION	日本	10.03%	8.74%	9.86%	11.11%
9	HABALABORATORIES,INC.	日本	4.42%	-2.45%	1.59%	10.88%
10	ITSHANBUL CO.,LTD.	韩国	3.58%	0.54%	2.57%	6.41%
11	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	韩国	7.19%	5.31%	9.20%	7.24%
12	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	韩国	17.22%	12.94%	21.63%	16.12%

[28] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章
[29] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.60 章
[30] 国税发[2017]6 号公告第 25 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指下四分位数至上四分位数之间的区间。 下四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
下四分位数 = quartile (array, 1)
上四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2021 年	2020 年	2019 年
13	MANDOM CORPORATION	日本	1.61%	-4.03%	-1.26%	7.30%
14	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	中国香港	6.50%	7.87%	0.99%	10.18%
15	NEOPHARM CO.,LTD.	韩国	26.63%	25.51%	26.83%	27.58%
16	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	日本	17.62%	16.69%	15.55%	20.24%
17	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	中国	15.50%	15.61%	15.56%	15.26%
18	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	中国香港	-12.87%	-11.71%	-17.74%	-11.05%
19	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	韩国	-12.71%	-27.93%	-2.64%	-10.50%
20	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	中国	8.70%	11.66%	9.16%	4.04%
21	SYOUNG GROUP CO., LTD.	中国	4.80%	5.87%	5.50%	1.21%
22	TONYMOLY CO.,LTD.	韩国	-10.05%	-11.80%	-22.50%	-0.16%
公司数			22	22	22	22
最小值			-12.87%	-27.93%	-22.50%	-11.05%
下四分位数			1.68%	-0.64%	-0.67%	1.50%
中位数			5.13%	5.19%	2.89%	6.83%
上四分位数			9.69%	8.52%	9.70%	11.05%
最大值			26.63%	25.51%	26.83%	27.58%

颖通香港在 2022 年度获得的经营利润水平为 16.50%，不低于行业一般水平。

7. 结论

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

对于受测关联交易1，我们选择了交易净利润法进行分析。由于广州慧昇的功能及风险与颖通香港相比较为简单，我们选择广州慧昇作为被测试方。我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务以及提供相似服务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间。我们在报告分析中使用的2018到2020年度加权平均息税前营业利润率独立交易区间为0.91%到2.61%，中位数为1.35%。

2022 年度，广州慧昇在受测关联交易中获得的调整后利润水平（息税前营业利润率）为 1.12%，位于可比公司 2018 年至 2020 年三年加权平均息税前营业利润率独立交易区间内。

此外，由于颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。我们通过选取与颖通香港从事相似业务的广义行业利润水平样本公司，分析其财务数据，建立了一组行业利润水平区间。我们在报告分析中使用的由这些样本公司 2019 到 2021 年度加权平均息税前营业利润率组成的行业利润水平区间为-12.87%到 26.63%，其中四分位区间为 1.68%到 9.69%，中位数为 5.13%。

评估期间，颖通香港的利润水平（息税前营业利润率）为 16.50%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

8. 局限性

本报告中的评述和结论反映了我们对香港现行转让定价政策的理解和解释，包括《BEPS 及转让定价条例》、《释义及指引》58 号及 59 号，以及《OECD 指南》。但我们的解释对香港税务局并无约束力。我们无法保证报告中的可比分析必定会被香港税务局接受。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通香港及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。不过，我们的报告可以为香港税务局对颖通香港转让定价安排的任何初步调查提供合理的文件支持。本报告可能不符合香港以外国家或地区的转让定价要求。

本报告旨在评估颖通香港与其关联方之间的受测交易是否按照独立交易原则进行。任何其他税务问题，包括财产税、印花税或其他由受测关联交易产生的单一或多重税务义务，均不包括在本报告的范围内。

我们的分析是基于颖通香港管理层提供的相关信息。在编纂本报告时，我们没有审计或执行其他程序来确认此类信息的准确性。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。

除非另有约定，罗兵咸永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是专为颖通香港编制的，以向罗兵咸永道提交的资料的日期为报告日期，该资料构成颖通香港分部档案的部分或全部。我们在本报告中的意见和结论取决于具体事实和情况，可能不适合第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通香港相关的利益角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，罗兵咸永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其他侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们签订的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 42
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 45
附件 3 香港转让定价法规 50
附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表 53
附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介 72
附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料 75
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 77
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 84
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 92
附件 10 外部资料 94

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表

本表列示了《BEPS 及转让定价条例》所要求香港分部档案关于评估中的受测交易的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指《BEPS 及转让定价条例》所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐释。

本报告谨遵《BEPS 及转让定价条例》的要求，对受测企业 2022 年度受测交易的详细信息进行披露，但出于对逻辑性和合理性的考虑，我们对《BEPS 及转让定价条例》所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

分部档案要求		报告对应章节
1. 标的实体		
1.1	对该实体的管理架构的描述	第 2 章节
1.2	该实体的架构表	第 2 章节
1.3	该实体的管理层向哪些个人汇报及对该等个人的描述、该等个人于哪些地区维持主要办事处及对该等地区的描述	第 2 章节
1.4	在该实体之标的会计期，或在该实体的对上一个会计期，该实体经营的业务及实行的业务策略的详细描述，包括该实体是否涉及业务重组或转让无形物，或该实体是否受该等重组或转让影响；以及一项解释，说明该等交易的哪些方面影响该实体	第 2 章节
1.5	主要竞争对手	第 2 章节
2. 受测交易		
2.1.	对关键受测交易的描述，及对该等交易进行背景的描述	第 3 章节
2.2.	就标的实体及其有联系实体的每个类别的受测交易而在该等实体之间支付和收取的款项，而该款项须按付款人或收款人的税务管辖权，作细目分类	第 3 章节
2.3.	牵涉每个类别的受测交易的标的实体的有联系实体的识别说明，以及该等实体之间的关系	第 2 章节
2.4.	标的实体与其任何有联系实体订立的所有关键协议的文本	附件 7
2.5.	就每个类别的已作文件记录的受测交易，对标的实体及有关的有联系实体作出的详细可比拟性及功能分析，包括相比于标的会计期之前的有关会计期的变更	第 5 章节和第 6 章节
2.6.	示明关于有关交易类别的最适当的转让定价方法，以及选择该方法的原因	第 6 章节
2.7.	示明哪一有联系实体被选择为测试方（如适用），以及一项解释，说明作此选择的原因	第 6 章节
2.8.	在应用转让定价方法时所作的重要假设的撮要	不适用
2.9.	（如适用）一项解释，说明进行跨年分析的原因	第 6 章节
2.10.	经挑选的堪作比拟的（内部或对外）非受测交易（如有的话）的列表及描述，以及赖以作出转让定价分析的财务指标的资料，包括对堪作比拟的搜寻方法及上述资料来源的描述	第 6 章节、附件 4、附 5 及附件 6
2.11.	对已作出的可比拟性调整的描述，及示明有否已对测试方的结果、堪作比拟的非受测交易（或以上两者），作出调整	第 6 章节
2.12.	得出以下论断的原因的描述：受测交易的定价，是按应用经选择的转让定价方法，按独立交易的基础作出	第 7 章节
2.13.	在应用转让定价方法时使用的财务资料的撮要	第 6 章节及附件 6
2.14.	现有单边、双边或多边预先定价协议及安排的文本，及关乎受测交易的其他税务裁定的文本	第 3 章节

分部档案要求	报告对应章节
3. 财务资料	
3.1. 就标的会计期拟备的标的实体的经审计财务报表，或（如没有经审计财务报表）现有的、就标的会计期拟备的标的实体的未经审计财务报表	第 5 章节及附件 7
3.2. 显示以下事宜的资料及分配附表：在应用转让定价方法时使用的财务数据，可如何与该等财务报表有关联	第 5 章节、第 6 章节及附件 6
3.3. 撮要附表，以显示关乎在分析使用的堪作比拟之数的财务数据，以及该等数据的来源	附件 6

附件 2《OECD 转让定价指南》总结

可比性

独立交易原则的应用通常建立在比较受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件的基础上。为使这种比较有效，所要比较的交易条件的相关经济特征必须充分可比。可比是指受测交易和非受测交易之间的差异中没有一点可能对转让定价方法中所考察的条件（例如利润）产生实质性影响，或者能够通过合理而准确的调整消除任何此类差异造成的影响。如果该调整并不能考虑到这些差异，那么在独立交易原则下受控和非受测交易就不具备充分的可比性。

为了确定实际的可比性程度，继而进行合理调整以确定独立交易原则下的构成条件，有必要对受测交易和非受测交易根据转让定价指南中的五个可比因素进行比较。可比因素包括以下方面：交易资产或服务特性、交易各方执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）、合约条款、交易各方经济环境以及交易各方的经营策略等。上述各类可比性因素对于确定可比性的重要程度将取决于受测交易的性质以及所采用的定价策略。

介绍和目的

以下对经济合作与发展组织（以下简称“OECD”）发布的《跨国企业与税务机关的转让定价指南》的总结并不全面，也不旨在取代对《OECD 转让定价指南》本身的理解。本章节是为了阐述报告中的转让定价分析是以公平交易原则为基础的。

独立交易原则

独立交易原则为 OECD 成员国所认可的，基于税收角度确定转让定价的国际标准。该原则规定，当两个关联企业之间商业或财务关系的条件不同于独立企业之间商业或财务关系的构成条件，并且由于这些条件的存在，导致其中一个企业没有取得其本应取得的利润，则可以将这部分利润计入该企业的所得，并据以征税。OECD 成员国认可，当两个关联企业之间的转让定价安排不符合独立交易原则，则该企业可以对息税前利润进行适当调整。

资产或服务特征

资产或服务具体特性的差异往往能（至少部分）解释其在公开市场上价值的差异。因此，在决定受测交易与非受测交易的可比性时对这些特性进行比较是有帮助的。通常，在可比非受管价格法下，任何资产或服务特性的差异都可能对价格产生影响。可以重点考虑的特性包括：对于有形资产的转让，考虑有形资产的物理特性、质量和可靠性，以及可获得性和供应量；对于服务的提供，考虑服务的性质和范围。

功能分析

在两个独立企业之间的交易中，交易报酬通常会反映出每个企业执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）。在决定受测交易（或企业）与非受测交易（或企业）之间是否具有可比性时需要进行功能分析。功能分析旨在识别并比较交易双方履行的具有重要经济意义的活动和责任，使用的资产和承担的风险。各方承担的功能（考虑使用的资产和承担的风险）将在一定程度上决定风险在各方之间的分配，从而决定在独立交易原则下各方之间的交易条件。

通常，需要识别并比较的功能包括：设计、制造、装配、研发、服务、采购、分销、营销、广告、运输、融资和管理等。应考虑的风险包括市场风险，例如投入成本和产品价格的波动；投资和使用资产而发生损失的风险；研发投入成功与否的风险；财务风险，如货币汇率和利率波动导致的风险；信用风险等等。功能分析应考虑包括：1）所使用资产的类型（如厂房、机器设备）；2）所使用的有价值的无形资产；3）所使用资产的性质（如年限、市场价值、所在位置、是否可获得的产权保护等）。

合约条款

确定受测交易与非受测交易的可比性同样要求合约条款中两种交易的价格支付或收益显著可比。在独立交易的情况下，交易合约条款通常明确或非明确地规定责任、风险和收益如何在各方之间分配。相应地，合约条款分析应当被视为功能分析的一部分。重要的是要考察交易双方的行为是否与合约条款相一致，或是双方的行为是否表明合约条款并没有得到执行。在不存在书面合约条款的情况下，需要从双方的行为和决定独立企业交易之间关系的一般经济规律中，推断出双方之间的合约关系。

经济环境

即使交易的是相同的资产或服务，不同市场上的独立交易价格也可能会不同，因此，为了满足可比性的要求，独立企业所在的市场与关联企业所在的市场之间不应存在会对交易价格产生重大影响的差异，或者可以进行合理的调整。首先，必须要在考虑了可获得的替代商品或服务后识别相关的市场。与决定市场可比性相关的经济环境包括：地理位置、市场大小、市场竞争程度、买卖双方的相对竞争地位、可替代商品和服务的可获得性（及其风险）、市场整体及特定区域内的供求水平、消费者购买力、政府制定的市场规则的性质和程度、生产成本（包括土地成本、劳动力成本、资本成本、运输成本）、市场层级（如零售或批发）、交易日期及时间等。

经营策略

在进行转让定价分析时，为决定可比性，对经营策略也必须加以审视。经营策略考虑到企业的很多方面，如企业创新和新产品开发、多元化经营程度、风险厌恶性、对政治变动的评估、对现有及计划实施的劳动法规的考虑、安排的期限以及其他影响企业日常经营的因素。经营策略也可包括市场渗透计划。纳税人在试图对某一市场进行渗透或提高其市场份额时，可能会暂时性地为其商品制定一个较正常情况下同一市场上的可比产品的价格更低的价格。此外，试图进入新市场或提高（或保卫）及市场份额的纳税人可能会暂时性地发生更高的成本（如缘于初始阶段成本或更多的市场营销投入），因而其获得的利润水平要低于同一市场经营的其他纳税人。

转让定价方法

OECD 列示了确认两个关联企业之间商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则的方法。没有一种方法是通用的，在确定使用某种方法之前，都应考虑所有方法的适用性。对于无法使用所列示的方法进行评估其是否符合独立交易原则的疑难案例，应从实践性角度考虑该案例的实际情况及所处环境，现有的各种信息和可供选择方法的相对可靠性，以尝试得出符合独立交易原则的结论。

传统交易法

确定关联企业之间确立或执行的条件是否符合独立交易原则最直接的方法是将关联企业受测交易中的定价与独立企业可比交易的定价进行比较。这是因为受测交易价格与可比非受测交易价格之间的差异通常可以直接反应关联企业之间商业和财务关系，可比非受测交易的价格可以直接用来替代受测交易价格以确定独立交易的条件。然而，不一定存在适用于该方法的可比交易。因此，有必要比较其他非直接的信息，例如受控和非受测交易所获得的毛利率，来确认关联企业间的商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则。这些直接或间接方法详见以下对传统交易法的描述。

可比非受管价格法

可比非受管价格法是将受测交易中所转让的资产或服务的定价与其在可比情况下进行的可比非受测交易中所转让的资产或服务的定价相比较。可比非受管价格法适用于一项非受测交易与一项受测交易可比，如果存在差异，能够通过合理准确的调整来消除这些差异产生的实质性影响。可比非受管价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。

当非关联企业销售或购买的产品或服务与在两家关联企业之间或购买的产品或服务相同时，可比非受管价格法尤为可靠。即使所进行的商业活动的性质可能足够相似以致产生相同的整体利润率，在受测交易与非受测交易间资产转让的细小差异仍可能对价格造成重大影响。在考量受测交易和非受测交易是否可比时，应该考虑以上所提及的所有可比性相关的因素，而非仅考虑产品可比性。

相对而言，可比非受管价格法对可比性的要求相对较高。在可能确定可比非受测交易的情况下，可比非受管价格法是验证独立交易原则最直接、可靠的方法。若不能够通过合理准确的调整来消除受控与非受测交易中的产品和功能差异，可比非受管价格法的可靠性可能会降低。在此情况下，应当将可比非受管价格法其他适当方法相结合或改用其他方法。

再销售价格法

再销售价格法通过与非受测交易的销售毛利率进行比较，评估受测交易的独立交易性质。该方法最适用于执行市场运营的企业，例如分销商。再销售价格法的第一步是确定价格，即把从关联企业中购入的产品或服务再销售给独立企业的价格。然后从这一价格（再销售价格）中减去合理的毛利（即“再销售价格毛利”）。该毛利包括再销售方用来弥补其销售成本和其他营业费用的部分，以及根据企业执行的功能而获取适当利润的部分。在对与购买该产品相关的其他费用（如关税）做出调整之后，扣除毛利后剩下的价格可以视作关联企业间最初转让资产的独立交易价格。

受测交易中再销售方的再销售价格利润率可以参照其在可比非受测交易中购销产品时所取得的再销售利润率。另外，非关联企业在可比非受测交易中获得的再销售利润率也可作参考。

合理的再销售价格利润率是确定再销售方是否大幅增加所提供产品或服务的价值最简单的方法。相反，在产品或服务在再销售之前，通过加工组装构成更复杂的产品或服务导致其根本特征消失或改变的情况下，使用再销售价格法来确立独立交易价格可能更加困难。

运用再销售价格法做比较时，相比可比非受管价格法，为消除产品差异而需要做的调整较少，因为小的产品差异对毛利产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当利润主要取决于可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等），就应赋予这些其他属性更多的权重。

再销售价格法同样依赖所执行的功能（考虑所使用的资产和承担的风险）的可比性。在做调整时应考虑交易方所承担功能性质的实质性差异。再销售价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。应该预料到的是，业务的复杂程度反映了再销售利润率，业务复杂程度的范围包括再销售方仅提供最简单的服务（例如货运代理）到再销售方承担业务所有权的全部风险和责任，包括广告、市场营销、分销及对货物提供担保、为存货提供资金及其他相关的事项。

成本加成法

成本加成法是通过与可比非受测交易的成本加成额进行比较，评估受测交易的独立交易性质。通常适用于关联企业之间销售半成品，关联企业之间签订合作加工或生产协议或长期购销合约，或者受测交易为服务的交易。分析成本加成法的第一步是成本，即资产（或服务）的供应方在受测交易中向有关联的购买方转让资产或提供服务而产生的成本。第二步就是在这一成本的基础上加上适当的成本加成额，以便根据所执行的功能和市场条件确定适当的利润。这样，在上述成本上加上成本加成额后的结果就是原受

测交易的独立交易价格。最理想的是，受测交易中供应方的成本加成额的确定参照同一供应方在可比非受测交易中所获得的成本加成额。此外，独立企业在可比交易中可能获得的成本加成额也可作为参考。

运用再销售价格法做比较时，成本加成法为消除产品差异而需要做的调整相较于可比非受管价格法较少，因为小的产品差异对加成额产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当加成额主要取决于其他可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等）而所转让的特定产品仅起次要作用时，就应赋予这些其他属性更多的权重。

在运用成本加成法时，需要注意在可比成本的基础上加上可比的加成额。一般而言，成本加成法采用扣除生产或提供服务的直接与间接成本后计算得来的利润。

交易利润法

传统交易法是确定关联企业之间的商业和财务关系是否符合独立交易原则的最直接的方法。然而，实际情况的复杂性可能会为传统交易法的实际应用带来影响。在特殊情况下，如果信息有限或信息不公开不可靠，选择交易净利润率法可能比传统交易法更为合适。

交易利润法考察特定受测交易产生的利润。如某项受测交易产生的利润能相对显示出该交易是否受到了不同于独立企业在可比情形下可能会设定的条件的影响情况。

利润分割法

如果受测交易是由多个高度相关的交易构成的安排，那么个别交易也许不能被单独进行评估。这种情况下，独立企业有时会同意以利润分配的形式作为交易条款。因此，利润分割法试图通过确定独立企业在交易中所期望的利润分配来消除对受测交易中的特殊情况对利润的影响。

利润分割法首先确定关联企业参与的受测交易的待分配利润，然后根据交易双方的经济关系和交易安排的商业实质分割利润，以模拟于独立交易原则下成立的利润分配结果。合并后的利润可能是交易的总利润或很难分配给其中一方的剩余利润，例如高价值、独一无二的无形资产带来的利润。各企业的贡献基于功能分析以及并尽量以可靠的外部市场数据进行估算。功能分析是对各企业执行的功能（包括承担的风险及使用的资产）进行分析。外部市场标准包括功能可比条件下独立企业之间的利润分割比例或收益水平。

利润分割法通常不直接依赖严格可比的交易，因此可在独立企业不存在可识别的可比交易时使用。利润分配基于关联企业之间的功能划分。与其他方法相比，评估各关联企业在受测交易中所做贡献时所使用的外部市场数据与交易本身的联系不大。在应用利润分割法时，使用越纤细的外部市场数据，利润的分配结果就越主观。

评估利润分配的两种方法为：贡献分析和剩余分析。在贡献分析中，关联企业的合并利润，即受测关联交易总利润，基于受测交易中各关联企业所执行功能的相对价值进行分配。通常，在贡献分析中需合并和分配的利润为营业利润。

剩余利润分析将受测关联交易的合并利润分割分为两个阶段。第一阶段，为参与方分配符合其所从事活动类型的基础回报。通常，这一基础回报将参考从事相似活动的独立企业所获得的市场收益来确定。因此，基础回报一般不考虑参与方所拥有任何独特且有价值的资产，承担的风险或时间回报。第二阶段，第一阶段划分后的剩余利润（或损失）将基于独立企业间如何分配该剩余利润（或损失）的实际情况和环境的分析来进行分配。

交易净利润法

交易净利润法考察纳税人从一项受测交易中或一组可比非受测交易中实现的净利润率（如资产收益率、营业收入占销售额比例以及衡量净利润的其他方法）。与可比非受管价格法中运用的价格相比，净利润率受交易差异的影响较小。相比再销售法和成本加成法中使用的毛利率而言，净利润率更能包容受测交易和非受测交易之间某些功能的差别。企业所承担功能方面的差异，通常反映在营业费用上。因此，各企业取得的毛利可能差异很大，但其净利润水平大致相同。

为了能可靠的运用交易净利润法，其运用方式必须与再销售价格法或成本加成法的运用方式相一致。尤其，纳税人从某项受测交易中取得的净利润率，在理想情况下，应当参照同一纳税人在可比非受测交易中取得的净利润率来确定。如果不可能做到这一点，非关联企业在可比交易中取得的净利润率也可作为参考。在这情况下需要以功能分析确定交易是否具有可比性，以及获得可靠结果可能需要进行哪些调整。交易净利润法不应被使用，除非根据同一纳税人在可比情形下的非受测交易来确定净利润，或者根据独立企业进行的可比非受测交易，并且已充分考虑了关联企业和非关联企业对净利润指标有实质影响的差异。

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能相对简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

运用交易净利润法的分析只需要考虑关联企业的利润在受测交易中的独特贡献。因此，这将不适用于纳税人在公司层面从事各种不同的交易，也不适合与其他独立企业进行比较。同样，在分析独立企业之间交易时，应排除与受测交易不相似的交易应占的利润。最后，所使用的独立企业利润率不因受该企业受测交易的影响。

集团内服务的特别考虑

当向关联企业提供服务时，需要确定：1）集团内服务的性质；2）符合独立交易原则的集团内服务定价。当集团内一成员为一个或多个其他成员提供服务时，该行为是否可以在独立交易原则下被视为提供服务取决于该行为是否为集团内成员带来经济或商业价值以提升各方的商业地位。独立企业在可比的环境下是否愿意成为另一独立企业提供的该服务支付费用，或由自身内部部门来开展这项服务。如果独立企业不愿意为这项行为支付费用，也不愿自我开展这项行为，按照独立交易原则，这项活动通常就不能认定为集团内服务。

一旦确定了集团内有服务发生，如同其他集团内部交易一样，都需要确定费用金额是否符合独立交易原则。收费可分为直接收费法和间接收费法。

直接收费法适用于关联企业为其获得的特定的服务而支付费用。而间接收费法适用于提供给各关联企业服务的价值无法按实际比例量化或服务成本不能明确的指定给服务的实际受益人。

附件 3 香港转让定价法规

2018 年 7 月 13 日之前

在香港，香港税务条例第 20（2）条曾被认为是主要的本地转让定价法规。这一条例适用于居港人士与“紧密联系”的非居港人士进行交易时，于香港产生或得自香港的利润少于预期产生的一般利润。具体来说，此条例指出：

> *“任何非居港人士与其紧密关系的居港人士进行业务，且该业务的安排，让居港人士未获得于香港产生或得自香港的利润，或少于预期对于香港产生或得自香港的一般利润。由非居港人士因为居港人士的关系所从事的业务应被视为在香港经营，因此该非居港人士须就其从该业务获得于香港产生或得自香港的利润，直接或以其代理人名义课税。同时，该条例并规定，这等税款可从该名非居港人士的资产中或向其代理人追讨。”*

第 20（2）条主旨在于确保居港人士与紧密联系的非居港人士以合理方式进行的任何交易均同第三方进行交易一样，遵循独立交易原则。

但就实际情况来看，第 20（2）条缺乏实际应用。因此，香港税务局通常更倾向于使用其他方法来解决转让定价问题，特别是涉及较大金额的情况。例如，香港税务局曾试图通过以下方式进行转让定价调整：

- 根据第 16 或 17 条，不允许香港居民所产生与受测交易相关的费用扣除；
- 根据第 14 条，对非居港人士课税（从而对受测交易双方课税）；或
- 根据一般反避税法规（例如第 61A 条）对整体安排提出异议（允许其调整或无视定价错误的交易）。

关于“因转让定价或利润再分配调整而享有的双重课税宽免”的税务条例释义及执行指引（以下简称“执行指引”）第 45 号阐明了香港税务局对于相关条约下转让定价或利润再分配调整而提供双重课税宽免的观点及执行方法。基于此发布了对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的进一步指导。

关于“转让定价指南-方法论及相关问题”的执行指引第 46 号同样阐述了香港税务局针对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的立法框架的观点。该执行指引详细解释了纳税人可能使用的方法论以及纳税人应保留的支持其安排及转让定价相关问题（例如避税策略）所需的文件。

2018 年 7 月 13 日之后

2018 年 7 月 4 日，《香港转让定价条例》刊宪后生效。《香港转让定价条例》正式将转让定价机制及转让定价文档要求引入香港税务法规，其中包括三层文档。香港税务局颁布的三项执行指引就《香港转让定价条例》的应用进行说明及指导。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

转让定价条例中引入了年度强制性的三层转让定价文档编制制度。与OECD的三层转让定价文档架构一致，转让定价条例中的三层文档要求业务规模和受测交易金额超过总体档案和分部档案豁免门槛以及集团合并收入超过国别报告豁免门槛的公司，需准备集团总体档案，香港实体分部档案以及国别报告。豁免具体要求如下。此外，该执行指引还对未符合转让定价文件要求的行为规定了具体处罚。

豁免门槛

总体档案和分部档案

如果纳税人满足下方任一豁免门槛，则无需准备分部档案及总体档案：

基于实体规模的豁免门槛（满足以下三项中的任意两项）：

i. 年度收入总额不超过4亿港元；
ii. 资产总值不超过3亿港元；
iii. 平均雇员人数不超过100人。

基于受测交易规模的豁免门槛（同时满足以下所有项）：

i. 资产转让（不包括金融资产和无形资产）小于2.2亿港元；
ii. 金融资产交易小于1.1亿港元；
iii. 无形资产转让小于1.1亿港元；
iv. 其他交易小于4,400万港元。

国别报告

如果跨国集团在其会计年度内的合并集团总收入，即其合并财务报表中所示，少于68亿港元，则无需准备国别报告。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

执行指引第58号明确了香港税务局对于上述三层构架转让定价文档的观点和执行办法，例如豁免门槛、行政程序、所需内容等。

执行指引第58号强调了保留相应的转让定价文档以有效地证明香港实体转让定价安排符合独立交易原则的重要性。香港税务局认为如果香港实体未编制任何的转让定价文档，则难以证明其在报税表中所申报的受测交易金额是否符合独立交易原则。为避免任何潜在的罚款风险，香港税务局鼓励未超过转让定价文档要求豁免门槛的香港实体亦应保留适当的转让定价文档。执行指引第58号要求这类文档应包含分部文档中的信息和分析类型。香港税务局网站对加重处罚/减轻处罚的情况进行了详细说明。

执行指引第 59 号 - 关于关联人士的转让定价

转让定价条例将独立交易原则整编入香港税务条例并赋予香港税务局对相连人士因不符合独立交易原则且产生潜在香港税项利益的收入或费用进行转让定价调整（以下简称“转让定价规则1”）。在满足某些规定条件的情况下，不产生任何实际香港税项差异的特定的本地交易将可获得豁免。转让定价规则1适用于2018年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第59号阐述了香港税务局对于独立交易原则的应用和解释，对本地交易豁免门槛的确定以及不溯及既往条款的应用。

执行指引第 60 号 - 关于香港常设机构的利润归属

转让定价条例要求在香港的非香港居民实体常设机构的利润归属应使用独立企业原则（以下简称“转让定价规则2”）。转让定价规则2适用于2019年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第 60 号阐述了香港税务局对于常设机构定义的解释，为读者提供对此规则基础的全面理解并为转让定价规则 2 的应用以及证明纳税人符合此规则所需的书面支持提供详细指导。

附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 543 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED			X		
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD				X	耐用品的批发分销
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED			X		
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY				X	非耐用产品的批发
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD				X	铸造亚克力制品的制造和贸易
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED			X		
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.		X			
29	B B COMMERCIAL LIMITED			X		
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL				X	运营电子商务平台（利润率波动极大，经营情况不稳定）
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.		X			
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION		X			
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD		X			
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED				X	证券、商品、金融投资及相关活动
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED			X		
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.		X			
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED			X		
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI			X		
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	药品(15.4%)、化妆品(9.8%)、普通食品(57.9%)等零售额。
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL			X		
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.			X		
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT				X	化工产品的生产、贸易、进出口及服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	STOCK COMPANY					
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.			X		
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED				X	为网上业务提供管理软件即服务(SaaS)
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.			X		
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.				X	游戏厅管理咨询及飞机租赁业务
114	E FOR L AIM PCL			X		
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED				X	提供废物管理和处理策略
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED			X		
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION		X			
132	FUTURE RETAIL LIMITED			X		
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.		X			
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.				X	发行和运营手机游戏、广告及游戏配件相关服务
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.			X		
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化工产品批发、供应和分销
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED			X		
147	GOBLIN INDIA LIMITED				X	旅游、商务、休闲箱包的设计、营销和销售
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD				X	化妆品制造
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD		X			
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD			X		
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.			X		
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.				X	精细化工及生物技术产品的研究、开发、生产和销售
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
187	HI-GREEN CARBON LIMITED		X			
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.		X			
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY				X	提供物流、仓储和软件服务
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING				X	工业废物回收及处理服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	RESOURCES CO., LTD.					
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD				X	住宅及商业物业的发展
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY			X		
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION				X	生鲜食品、零食的电子商务
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL				X	经营百货公司及房地产业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	GROUP CO.,LTD					
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED				X	杂项耐用品批发商
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED			X		
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES				X	分发药品和食品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	CORPORATION					
279	MIEV CO LTD			X		
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD				X	果蔬贸易、物流、仓储
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家光学产品和五金贸易的零售商
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD				X	客户满意度研究和咨询
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.				X	益智玩具的研发、生产、销售
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.		X			
317	O C C PCL	X				
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	从事连锁超市的经营管理工作
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED			X		
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED			X		
333	PDD HOLDINGS INC.			X		
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD				X	婴儿玩具的策划、营销、开发和销售
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP				X	设计、开发和销售流行玩具

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	LIMITED					
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK		X			
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事经营百货商店的
355	RACE ECO CHAIN LIMITED			X		
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.				X	零售及房地产行业
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.		X			
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.			X		
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED			X		
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL			X		
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION				X	销售家具和家居用品，服装和配件，消费电子产品和其他
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED			X		
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD			X		
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD		X			
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED		X			
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED				X	纱丽贸易
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.				X	精细化学品制造
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD			X		
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.			X		
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	在中国从事树脂眼镜镜片的制造和销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事电子商务零售业务、品牌营销运营服务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.				X	酒店用品的供应
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.				X	纳米氧化锌的研发、生产
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED				X	提供财务咨询和商品及服务贸易
413	SHEETAL EXPORTS LTD				X	汽车、摩托车以及个人和家庭用品的批发和零售贸易以及维修业务
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD				X	从事“金金楼”品牌珠宝的设计、推广、销售及运营管理
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD		X			
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED			X		
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD			X		
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药，药店和家访护理站
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD			X		
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、媒体与数字等行业的贸易。
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED			X		
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
460	SWAL LIMITED			X		
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	医药产品的生产和销售
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD		X			
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	研发、生产、销售原料药、中药材
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	药品批发
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	体育用品的批发和零售分销
483	TRANSCOSMOS INC.				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营
486	TSS INDIA LTD				X	提供纺织品采购服务
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	从事一站式外包服务
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED			X		
490	UNIQUEST CORPORATION				X	化工产品分销
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED			X		
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED			X		
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED		X			
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	电子元件分布
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	临床药物的发现、开发和生产
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED				X	健康产品的制造和分销
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED			X		
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION		X			
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	宠物玩具的研发、生产、销售
516	WOORIRO CO., LTD				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
517	WORLD CO LTD				X	服装和配饰销售
518	WSI CO.,LTD.				X	光分路器的制造和销售
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	生产医疗设备和医药产品
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	液氨和氨水的贸易和运输服务
521	XIAMEN C&D INC.				X	生产和销售体育用品
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL				X	有色金属废料的收集和处理

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI					
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	供应链运作和房地产开发
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
529	YA-MAN LTD				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	健康和健身产品的分销和开发
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD				X	蛋黄球蛋白粉的研发、生产
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD		X			
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	化工产品分销
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	药品的制造和销售
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	经营百货商店和销售商品
合计		10	67	151	315	

附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

3. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer's needs.

4. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

5. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware, furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

6. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

7. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

8. O C C PCL (泰国)

This company is engaged in the retail distribution of cosmetics and garments, as well as beautifying equipment in Thailand. Founded in 1973, the company was formerly known as O'Leary Covermark Center Company Limited. With registered head office located in Bangkok, Thailand, the company distributes products such as facial and body care, perfumes, and hair-care products, as well as lingerie, nightwear, swim wear, and sportswear under the Guy Laroche, Guze, Covermark, O'Leary, Acseine, K.ma, Sungrace, Evian, Shiseido brands to department stores with a nationwide sales network.
Its shares are listed in the Bangkok Stock Exchange under the trading code OCC..

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由罗兵咸永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2018-2020 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2020	2019	2018	息税前利润 2020	息税前利润 2019	息税前利润 2018	销售收入 2020	销售收入 2019	销售收入 2018
1	ARATA CORPORATION	1.25%	1.38%	1.17%	1.18%	104,083	85,731	80,175	7,534,174	7,324,996	6,801,722
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	0.74%	1.04%	0.48%	0.68%	14,074	6,477	8,970	1,350,443	1,350,497	1,314,894
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.16%	4.74%	2.87%	N/C	3,356	917		70,787	31,990	
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.92%	3.82%	1.22%	-0.99%	12,634	2,853	-1,589	330,755	234,173	160,466
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	3.08%	2.86%	3.07%	3.34%	14,078	14,642	14,506	492,119	476,814	434,820
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.85%	2.97%	2.45%	3.12%	19,166	11,627	11,793	644,265	473,944	377,525
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.45%	1.16%	1.61%	1.57%	337,435	480,451	449,153	29,007,453	29,927,131	28,686,694
8	O C C PCL	0.98%	-1.12%	2.39%	1.16%	-321	895	457	28,727	37,385	39,284
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.89%	1.05%	0.81%	0.79%	27,191	20,616	18,356	2,585,122	2,550,690	2,330,337
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.41%	0.55%	0.52%	0.15%	4,204	4,382	1,164	764,020	837,906	757,825

附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 169 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
1	AB&COMPANY CO.,LTD.				X	美容院的经营
2	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
3	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED			X		
4	ADJUVANT HOLDINGS CO.,LTD.			X		
5	AEGIS LOGISTICS LIMITED				X	为石油、天然气和化工提供物流解决方案
6	AFC-HD AMS LIFE SCIENCE CO.,LTD.				X	生产和批发健康食品
7	AMOREPACIFIC CORP.			X		
8	ASIA OPTICAL CO., INC.				X	光学元件、光电产品和光纤通信元件的制造和设计
9	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	发油的制造和销售
10	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
11	BEAUTY GARAGE INC.				X	美容仪器销售、店面设计业务
12	BEAUTY KADAN CO LTD			X		
13	BEAUTY SKIN CO.,LTD.		X			
14	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
15	BONNE CO.,LTD.			X		
16	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	X				
17	C'BON COSMETICS CO LTD	X				
18	CDG CO LTD				X	从事营销和推广咨询
19	CHANDNI MACHINES LIMITED			X		
20	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.			X		
21	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	X				
22	COLGATE-PALMOLIVE (PAKISTAN) LTD				X	洗涤剂、个人护理及其他相关产品的制造和销售
23	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM			X		
24	CONVANO INC.			X		
25	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	X				
26	COSMAX BTI INC.	X				
27	COSMAX INC.	X				
28	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	X				
29	COTA CO.,LTD.		X			
30	CTK CO., LTD				X	提供化妆品的配方、包装业务
31	CYND CO.,LTD.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
32	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	工业和消费应用的杀菌剂化学品
33	DECHEM GROUP LTD			X		
34	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售
35	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	玻璃及玻璃制品的零售
36	DOSHISHA CO.,LTD.				X	消费电子产品、手表进出口和批发
37	DR.WU SKINCARE CO., LTD.			X		
38	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.			X		
39	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
40	EMO CAPITAL CORP.		X			
41	ENG KAH CORPORATION BERHAD			X		
42	FANCL CORPORATION	X				
43	FIRST IMROOZ MODARABA			X		
44	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD			X		
45	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED				X	男女美容和保健产品在线商店
46	GENIC CO,.LTD.			X		
47	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
48	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化和添加剂的分销代理
49	GLOBON CO., LTD		X			
50	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD			X		
51	GUIZHOU LI MEI KANG MEDICAL HOLDING CO.,LTD.			X		
52	HABALABORATORIES,INC.	X				
53	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD			X		
54	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
55	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	百货商场、购物中心、购物广场、商业市场的经营管理
56	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.				X	综合百货公司的管理和运营
57	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD			X		
58	HYUNDAI BIOLAND CO.,LTD.				X	医药和食品的制造和销售
59	INABATA & CO.,LTD.			X		
60	ITOCHU CORPORATION			X		
61	ITSHANBUL CO.,LTD.	X				
62	IVY COSMETICS CORPORATION		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
63	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
64	JIA JIE BIOMEDICAL CO.,LTD.			X		
65	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD			X		
66	JINCOSTECH CO,.LTD			X		
67	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
68	JS BEAUTY LAND NETWORK TECHNOLOGY, INC.			X		
69	KAO CORPORATION			X		
70	KEYA COSMETICS LTD		X			
71	KING STONE ENERGY GROUP LIMITED			X		
72	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED			X		
73	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	X				
74	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	X				
75	KOSE CORPORATION			X		
76	LANCY COMPANY LIMITED				X	时尚女装业务
77	LG H&H CO.,LTD.			X		
78	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
79	LION CORPORATION			X		
80	LUO LIH-FEN HOLDING CO., LTD.			X		
81	M H GROUP LTD			X		
82	MANDOM CORPORATION	X				
83	MAO BAO INC.			X		
84	MARICO LIMITED				X	个人护理和保健产品的生产和批发
85	MAXIGEN BIOTECH INC			X		
86	MAYWUFA COMPANY LTD.			X		
87	MEDIENCE CO.,LTD.				X	婴儿护理产品的制造和销售
88	MEGACHEM (THAILAND) PCL			X		
89	MEGACHEM LIMITED				X	特种化学品分销
90	MEIWA CORPORATION				X	化工产品批发分销
91	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
92	MILBON CO LTD				X	洗发水、护理、发型设计化学品生产制造
93	MING FAI INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	酒店用品供应

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
94	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED			X		
95	MOGU INCORPORATED				X	在线服装平台
96	MU GLOBAL HOLDING LTD			X		
97	NAGASE & CO., LTD.			X		
98	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.				X	百货零售和房地产开发
99	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	X				
100	NEOPHARM CO.,LTD.	X				
101	NFC CORPORATION			X		
102	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.				X	电子元件及相关产品的设计和制造
103	NIPPON SHIKIZAI INC				X	药品的研究、开发和生产
104	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	X				
105	NORDMASON CO.,LTD.		X			
106	NUTRITION SC PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
107	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
108	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	连锁超市的经营管理
109	OUTIN FUTURES CO.,LTD.			X		
110	PARIS MIKI HOLDINGS INC.				X	使用计算机图形学和人工智能设计眼镜
111	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	X				
112	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
113	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	婴儿用品、母婴用品的一般贸易
114	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	百货商店的经营
115	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
116	RENAISSANCE ASIA SILK ROAD GROUP LIMITED			X		
117	RIZAP GROUP INC			X		
118	ROJUKISS INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
119	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PCL				X	化妆品和个人护理产品的领先合同制造商
120	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	X				
121	SAFAL HERBS LTD.		X			
122	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	有机和无机化工产品的批发分销
123	SANYEI CORPORATION				X	家居用品、家具、电器、时尚商品和宠物相关商品的贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
124	SANYO CHEMICAL INDUSTRIES, LTD.				X	化学品的制造和分销
125	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD			X		
126	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	X				
127	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	化学品及相关产品的批发分销
128	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产和销售
129	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	X				
130	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	眼镜店运营
131	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	电子商务零售业务
132	SHENZHEN VENHONTA HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
133	SHIN SHIN CO LTD.			X		
134	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	衬衫和外衣的批发分销
135	SHISEIDO COMPANY LIMITED			X		
136	SHOPPERS STOP LIMITED				X	百货公司的经营管理
137	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	光纤光缆及其相关产品的研发、制造和销售
138	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
139	SKIN&SKIN CO.,LTD.			X		
140	SOHO HOLLY CORPORATION				X	工艺品进出口
141	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	评价测试业务和生物标志物开发业务
142	SOMAR CORPORATION				X	化工产品贸易
143	STANDARD CHEMICAL & PHARMACEUTICAL CO. LTD.				X	化学品、药品和营养素的制造和分销业务
144	SURAJ INDUSTRIES LIMITED			X		
145	SUZHOU MISIFU COSMETICS CO.,LTD			X		
146	SYOUNG GROUP CO., LTD.	X				
147	TAYA CO.,LTD.		X			
148	THAI HO GROUP INC.			X		
149	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	有机镜片、光致变色镜片制造
150	TIEMCO LTD		X			
151	TONYMOLY CO.,LTD.	X				
152	TRIMURTHI LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
153	VALENTINE BEAUTY, INC.		X			
154	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
155	VIAAN INDUSTRIES LIMITED			X		
156	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.				X	从事眼镜、配件和助听器的销售
157	VIZIONFOCUS INC.			X		
158	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	经营水疗及美容中心
159	WATTS CO., LTD.				X	日用百货和消费品零售
160	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION		X			
161	WOORIRO CO., LTD				X	无源元件和有源元件的制造
162	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	化学品及相关产品的批发分销
163	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
164	XIAMEN GUAND PU ELECTRONICS CO., LTD.				X	LED 封装和 LED 应用产品
165	Y G M TRADING LIMITED			X		
166	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
167	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.				X	和服（日本传统服装）的销售业务
168	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品的批发和销售
169	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	连锁百货公司的经营及管理
合计		22	16	70	61	

附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. C&C INTERNATIONAL CO., LTD. (韩国)

This company, with registered head office located in Hwaseong-Si, Republic of Korea, is engaged in the manufacture of cosmetics. It offers innovative products, reasonable price, and the highest quality service with constant research and development. Through its effort, it aims to be a great company in the color cosmetic industry. It makes every effort to improve quality of the products and technical development in order to make a world's best color cosmetics for point make up. The company was established in 1997. It has exported to Southeast Asian nations such as Thailand, Taiwan, Malaysia and Japan. Currently, the company also exports to major prestige and mass brands in Europe, the United States and the United Kingdom.

2. C'BON COSMETICS CO LTD (日本)

The Company is a company mainly engaged in the manufacture and sale of cosmetics and quasi drugs with a focus on skin care products.

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It was incorporated in the year 1966 and it conducts business from its registered head office which is located in Tokyo, Japan. The company primarily offers the following products: micronizing products, mascara, retractile eye liner, lip glow, micronized cream powder, loose powders, blushes, solar make-up, mouse make up, depilatory bands, and face bar. The company operates chemical development laboratories, and develops state-of-the-art production machineries. Serious and efficient service makes the company distinguished developers and producers for market leading brands. Its products are also distributed in China, Hong Kong, South Korea, Taiwan, and Singapore.

3. CLIO COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It operates its business primarily in the domestic market. The company was incorporated in the year 1997. Its registered business office is based in the city of Seoul, Republic of Korea. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents.

4. COREANA COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

A company engaged in the manufacture and sale of cosmetics and beauty products in the Republic of Korea and internationally. It was incorporated in 1988 and has its head office located in Chungcheongnam-do, Republic of Korea. The company's major products are categorized into three: the skin care, makeup and body and fragrance products. The skin care products include facial cleansers, facial masks, skin toners, facial serums, essences, eye creams, moisturizers and facial creams. The makeup products include makeup bases, facial foundations, loose and pressed powders, blushes, eyebrow pencils, eye shadows, eye liners, mascaras and others. Lastly, the body and fragrance products consist of shampoos, hair conditioners, hair sprays, body cleansers, soaps, wrinkle creams, whitening creams, sun blocks and other related products. These products are marketed under the brand names: Bio Defense, Coreana, Entia, Nokdu, Remit, Senite, Develo and Zebec. Its products are distributed domestically and internationally, including China, Taiwan, Mongolia, Australia, Vietnam, Singapore and the United States.

5. COSMAX BTI INC. (韩国)

The company, founded in 1992, is a Korean-based firm engaged in the manufacture of cosmetic products. It conducts business from its registered head office which is strategically located in Seoul, Republic of Korea and has overseas company in China. The company has factory located in HwaSung Kyunggi Province, Korea. It produces a wide range of products such as skin care products (lotion, emulsion, cream and mask), makeup products (foundation, concealer, powder, eye shadow and lipstick), hair care products (hair wax, hair gel, hair styling and shaving foam), and special function products (sun-care, whitening and anti-wrinkle). Its customers are Amorepacific Corp., TheFaceShop, Forever 21, Johnson & Johnson, Cosway, L'Oreal and Maybelline. The company is recognized as a leader of cosmetic market. It has created partnerships with international cosmetic companies, including Intercos in Italy, ITC in Japan and CLC in France.

6. COSMAX INC. (韩国)

This company is primarily engaged in the research, development and manufacture of cosmetics, health food products and medicines that offer health and beauty to its customers. It invests more than five percent of its total revenue into R&D, and exports its products to more than 100 countries around the world. It was founded as Miroto Korea in November of 1992. The company's head office is located in Hwaseong-si, Gyeonggi-do, South Korea. The company operates an R&I Center in Sungnam-si, Gyeonggi-do, South Korea. It is a company with specialised research laboratories that produce the best quality products, which are trusted and used all over the world. In its R&I center, more than 350 researchers in the field of skincare, make-up, advanced tech, safety and regulatory, and global are working to develop innovative products with the highest quality standards in the world. Its key products include skincare, make-up, hair care, functional cosmetics, scent and mask sheet. Since its foundation, the company has been working to realize its corporate vision of being "Good, Different and Beautiful" based on the "creed of three apples that changed the world."

7. COSMECCA KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company is primarily engaged in the research, development, and manufacture of functional cosmetics. It was established and incorporated in 1999. The registered business office of the company is located in Eumseong-Gun, Republic of Korea. The company offers a wide range of products such as skin care products, hair products, travel-grooming kits, and sunblock. It also provides products to whiten skin, as well as for atopy and sensitive skin. In addition, the company covers various types of perfume such as single or combination of flower scents and fresh and exhilarating scent of citrus. The company is active and operational in the Republic of Korea.

8. FANCL CORPORATION (日本)

This company is engaged in the research and development, manufacture and sale of cosmetic and health foods. It was established in August 1981 and conducts business from its registered business address located in Yokohama-Shi, Japan. The company operates in three business divisions, namely the cosmetic segment, which offers preservative-free cosmetic; the nutritional supplement, which offers health food; and the mail order business of health appliances and home miscellaneous goods and the manufacture and sale of germinated brown rice and kale juice.

9. HABALABORATORIES,INC. (日本)

The Company is principally engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as the sale of dietary supplements.

The company is engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as dietary supplements. Its registered head office is located in Tokyo, Japan. It was established in May of 1983. The company manufactures cosmetics through a subsidiary and purchases dietary supplements from other manufacturers. For the domestic market, its five subsidiaries, each covering a specific sales region, are in charge of marketing and sales activities of its products. The company offers its products by wholesale distribution to department stores and through mail order services to general customers. It also handles wholesale distribution to retailers and wholesalers, as well as the sale of products at its own retail stores. The company has a nationwide sales network, as well as an overseas sales network in the United States through its United States subsidiary. It also has business operations located in Hong Kong, Singapore, Taiwan, Mongolia, and Korea.

10. ITSHANBUL CO.,LTD. (韩国)

The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it''s company name after the merge with It''s Skin Co., Ltd. in May, 2017- The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it''s company name after the merge with It''s Skin Co., Ltd. in May, 2017- Subsidiaries include Neopam, ItzSkinChina and Hanbok Cosmetics (Australia) Co., Ltd., a subsidiary in China. In January 2018, Company established New Korea Korea and acquired Anne in July.

The company is engaged in the wholesale distribution of drugs and druggists' sundries. It was incorporated in February of the year 2006. The registered head office of the company is located in the city of Seoul, Republic of Korea. The company is primarily involved in the merchant wholesale distribution of biological and medical products; botanical drugs and herbs; and pharmaceutical products intended for internal and external consumption in such forms as ampoules, tablets, capsules, vials, ointments, powders, solutions, and suspensions. It principally conducts its business operations within the country.

11. KOLMAR KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company was split off from Kolmar Holdings Korea (formerly Korea Kolmar) in October, 2012, and is engaged in the manufacture and sale of cosmetics and pharmaceuticals. The company acquired ISO22716 certification, the international standard CGMP for the first time in Korea, and is the leader in the cosmetics ODM / OEM market. The company focuses on strengthening our position in the industry through continuous investment and technology development.- Cosmetics manufacturing and sales subsidiaries in China, the United States and Canada As a subsidiary, Company acquire CKM Corp. in April 2018 and CJ Healthcare in April 2018 and expect synergies in the pharmaceutical business.

The company is engaged in the manufacture and wholesale distribution of perfumes and toilet preparations. It was incorporated in October of 2012 and conducts business in its registered head office located in Yeongi-gun, Republic of Korea. The company is primarily involved in producing and trading the following products: perfumes and cologne; soaps and other detergents, such as laundry detergents and dishwashing detergents; toothpaste gels and tooth powders; facial tissues; textile and leather finishing agents; deodorant; and other common items used in everyday maintenance of appearance.

12. KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD (韩国)

The company is engaged in the manufacture of cosmetics and pharmaceuticals. It was founded in 1990. The registered business office of the company is located in Yeonggi-gun, Republic of Korea. The company offers skin care products, such as milk lotion, skin lotion, eye cream, massage cream, serum, essence, powder type essence, mask pack, and cleansing products; make up products, including

pressed and loose powder, foundation, liquid foundation, compact, two way cake, lip stick, lip gloss, lip cream, lip liner, blusher, eye shadow, liquid eye shadow, eye liner, mascara, eye brow, cosmetic pencil, and powder to cream; and various special care products comprising whitening, anti aging, and SPF products. It also provides pharmaceutical and quasi drugs, which consist of tooth paste and solutions, ointment, and liquid drinks; hair and body care products; and perfumes. The company is active and operational in the Republic of Korea.

13. MANDOM CORPORATION (日本)

This company, formerly known as Tancho Corporation, is engaged in the production and wholesale distribution of cosmetics, perfumes, and quasi-drugs. It was founded and incorporated in 1927. The registered business office of the company is located in Osaka, Japan. The company provides a range of make-up and skin care products for various women's beauty routines primarily under the Bifesta and Pixy brands; and hair styling, and facial and body care products for women under the Lúcido-L and Pucelle brands. It also offers hair dyes, perming agents, and hair styling products to hair salons; and cosmetics and other products, as well as professional skills and techniques to esthetic salons under the Formulate and Docteur Renaud brands. In addition, the company covers a range of hair styling, and face and body care products, including hair coloring, hair styling, facial care, deodorant, fragrance, and scalp care products for men's daily grooming and personal styling under the Gatsby and Lúcido brands. The company is active and operational in Japan.

14. NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED (中国香港)

This company primarily operates as an investment holding company that, through its subsidiaries, manufactures and sells skin care, beauty, and aromatherapeutic products, as well as color make up and health supplements under the Natural Beauty brand name in Hong Kong and internationally. It also offers skin treatments, beauty, and spa services, as well as skin care consulting and beauty training services. Its spas provide various services, including hydrotherapy, facial treatment, body care, and skin care analysis. In addition, the company engages in the wholesale and retail of skin care and beauty products, and related instuments; sale of jewelry, craftwork, adornment, leather, and horologe products; sale of hair care and cosmetic products; and provision of professional medical care products. The company operates in the People's Republic of China, Taiwan, Hong Kong, Malaysia, and Macau. Headquartered in Central, Hong Kong, the company was founded in 1976. It is involved in the management activities of holding companies. The company handles the administrative affairs and services of a holding company and grants management services to its subsidiaries. It also provides financial support and control function for the board. Furthermore, the company is responsible for managing the group and its overall legal structure, tax planning, financial and equity structures. In addition, the company is involved in matters of policy, strategic planning, marketing, selecting and manning senior management positions, approving investments and budgets, and the overall ongoing monitoring of the group companies' performance.

15. NEOPHARM CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the development and manufacture of skin care products. It was incorporated in 2000. The company is headquartered in Daejeon, South Korea. It mainly provides products under three brands: ATOPALM, including daily care, intensive care, special care and baby care products; Dr. MLE, including foam cleansers, oil cleansers, toners, emulsions, creams, facial masks, blemish base (BB) creams, sun protectors, white watering serums, anti-aging eye creams and others, and ZEROID, including creams and lotions for recovering damaged skin barriers and hypollalergenic foaming cleansers for atopy and sensitive skins. The company markets its product through online shopping malls and television home shopping channels, infant shops, hospitals, pharmacies and exports.

16. NOEVIR HOLDINGS CO LTD (日本)

The Company is a Japan-based company engaged in the manufacture and sale of cosmetics, toiletries, pharmaceuticals and foods, as well as the purchase and sale of cosmetic products.

This company operates as a holding company with a diversified business activities in Japan and internationally. Established in 2011, the company has its registered headquarters located in Kobe, Japan. The company's main subsidiary is the Japan-based Noevir Co Ltd., which consists of 14 companies with five domestic subsidiaries and eight international subsidiaries. Noevir Co operates in four business segments. The Cosmetics segment manufactures and sells cosmetics and toiletries, as well as sells cosmetic sundries. The Pharmaceutical Products segment manufactures and sells pharmaceutical products. The Food Products segment manufactures and sells nutritional supplementary food. The Others segment is engaged in the purchase and sale of apparel, aircraft and ships, as well as the unscheduled passenger air transportation business.

17. PROYA COSMETICS CO.,LTD. (中国)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sale of cosmetics.

This company is engaged in the manufacture of cosmetics for skin, body and hair care. It was founded in 2006, and it has its registered head office located in Hangzhou, China. The company's products include: facials (day cream, night cream, eye cream, tonic cleansing, scrubs and peels, masks, whey concentrates, creams, and lip balms); body care and hygiene (body cream and lotion, correction figures, products for hands, tools for the feet, deodorants, intimate hygiene, shower gel, bath foam, body scrubs, soap, and toothpaste); hair care (shampoo, balms and masks, and permanent tint); perfumery (fragrances for women, fragrances for men, and perfumed products); make up (mascara, eye shadow, eyeliners and eyebrow, pomade, lip gloss, lip liners, cream foundation, powder, rouge, corrector, nail polish, and manicure); for men (shaving cream, facials, and body care and hair care); for children (skin care, bath and shower, and toothpaste); accessories (cosmetic accessories, elements of style, accessories for men, bags, and gift wrap); and supplements (balms and supplements and functional food).

18. SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED (中国香港)

The Company and its subsidiaries are principally engaged in the retailing and wholesaling of cosmetic products.

This company operates as an investment holding firm for a group engaged in the retail and wholesale of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The company, with registered office in George Town, Cayman Islands, was established in 1978. The group is a leading cosmetics retailing and beauty services group in Asia. It has approximately 280 retail stores and counters in Asia selling over 700 brands of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The group employs approximately 5,000 staff in five markets across the region, covering Hong Kong & Macau, Mainland China, Singapore, Malaysia and Taiwan Region. The group's stores operate through one-stop cosmetics specialty store concept, offering customers with a wide range of products. Its e-commerce arm, Sasa.com, provides online shopping service to customers. The group operates a regional network of Phillip Wain health and beauty ladies' clubs in Malaysia, Singapore, Thailand and Hong Kong and a men's salon, Inspire, in Hong Kong for a select membership of premium customers. Sasa Beauty+ beauty and slimming centres in Hong Kong offer comprehensive beauty services to customers. Its vision is to become the

dominant cosmetics retailing and beauty services group in Asia. In addition to selling its private-label products, the group operates as the sole agent and exclusive distributor for many international cosmetic brands in Asia, including Elizabeth Arden, La Colline, Bergman, Natio, Ferre, Pal Zileri and others. It exclusively handles more than 100 major brands, with responsibilities including brand-management, promotion and distribution. Furthermore, the company aims to maintain its position as the leading cosmetics retailing group in Asia.

19. SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD. (韩国)

This company is engaged in the manufacture of cosmeceutical products. It was established in 2008. The company is headquartered in Seoul, Korea. It is a leading beauty and health company specialized in cosmeceutical products closely related to dermatology. The company's main cosmetic brand SNP is a leader in K-beauty Wave. It represents high quality products made under its original concept with premium ingredients. The company also offers its products under the Seoul Café brand name. With the purpose to develop consumer-need-oriented dermatology, it established 'Central Dermatology Research Center'in September 2015. The institute focuses on producing cosmetic products backed by adequate scientific research. Its dermatology center in this R&D facility is committed to 'continuous research and production of certified products, combing the latest dermatological technology with clean and pure natural ingredients'. The company also operates in China and the United States.

20. SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD. (中国)

The company and its subsidiaries are principally engaged in the research, development, production and sales of skincare and maternity and childcare products. The Company has brands such as KANS, One Leaf, and Baby Elephant. The KANS focuses on the changing anti-aging needs of Asian women of all ages. The One Leaf focuses on plant technology and environmental protection skin care products for young consumers. The Baby Elephant focuses on specialized maternal and childcare products suitable for the skin of Chinese babies and children. The Company's products include skin care products, maternal and childcare products, toiletries, and others.

This company is a Chinese based enterprise engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. The company was incorporated in 2004. Its registered business office is based in Shanghai, China. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents. It has a large inventory of goods as well as employs professional staff capable of retailing a large variety of goods from a single location.

21. SYOUNG GROUP CO., LTD. (中国)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sales of various types of skin care products. Product categories include facial masks, water cream creams, etc., of which mainly mask.

This company is an entity based in China that is engaged in the production and distribution of perfumes, cosmetics and toilet preparations. It started its operations in 2012. The registered business office of the company is located in Changsha, Hunan. The company is principally involved in producing and dealing perfumes, colognes, body lotions, facial creams and other related cosmetic products. It also offers a wide range of other products, such as hair coloring products, shampoos, combs, nail coloring products, hair blowers, relaxers and texturizers, shapers and scissors, shaving creams and equipment, lotions, gels, wigs and other related products. These are offered to distributors, retailers and to the general public. The company has its active operations within the country.

22. TONYMOLY CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged manufacturing soaps, cleaning compounds, and toilet preparations. It was incorporated in 2006 and has its registered head office strategically located in Seoul, Republic of Korea. The company specializes in manufacturing and packaging prestige crystal lipstick, fact shine finish luminous, intense repair sunscreen snail, honey-non-skin solutions dual mask, and pore tightening spot plough Australia. The company has a state-of-the-art plant and facilities capable of producing soap and cleaning compounds, as well as employs staff and trained repair persons with specialized technical skills in manufacturing. Its products and other care items are distributed from fixed point-of-sale locations in Seoul.

附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2019-2021 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2021	2020	2019	息税前利润 2021	息税前利润 2020	息税前利润 2019	销售收入 2021	销售收入 2020	销售收入 2019
1	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	10.24%	2.47%	16.03%	11.95%	1,898	13,200	8,424	76,937	82,364	70,477
2	C'BON COSMETICS CO LTD	-6.02%	-1.04%	-10.62%	-5.97%	-775	-8,734	-6,097	74,783	82,222	102,132
3	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	5.47%	5.97%	2.85%	7.43%	11,717	5,725	16,064	196,144	200,566	216,257
4	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	1.88%	3.95%	-0.97%	2.62%	2,899	-776	2,649	73,361	79,649	101,228
5	COSMAX BTI INC.	0.35%	2.07%	0.23%	-1.57%	10,047	1,108	-6,333	485,419	483,368	404,520
6	COSMAX INC.	5.61%	7.70%	4.82%	4.06%	103,320	61,251	46,636	1,341,217	1,271,030	1,149,294
7	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	3.51%	5.07%	2.92%	2.38%	16,941	9,102	7,140	334,119	311,632	299,722
8	FANCL CORPORATION	10.03%	8.74%	9.86%	11.11%	74,273	102,358	129,595	849,608	1,038,022	1,166,605
9	HABALABORATORIES,INC.	4.42%	-2.45%	1.59%	10.88%	-2,588	2,050	18,380	105,465	129,248	168,994
10	ITSHANBUL CO.,LTD.	3.58%	0.54%	2.57%	6.41%	636	3,452	11,222	118,134	134,539	174,945
11	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	7.19%	5.31%	9.20%	7.24%	71,016	111,837	86,226	1,336,872	1,215,148	1,190,954
12	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	17.22%	12.94%	21.63%	16.12%	74,475	144,765	70,726	575,418	669,300	438,847
13	MANDOM CORPORATION	1.61%	-4.03%	-1.26%	7.30%	-18,864	-7,182	54,931	468,636	571,906	752,291
14	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	6.50%	7.87%	0.99%	10.18%	4,922	523	5,730	62,556	52,970	56,301
15	NEOPHARM CO.,LTD.	26.63%	25.51%	26.83%	27.58%	18,903	20,131	19,831	74,103	75,023	71,895
16	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	17.62%	16.69%	15.55%	20.24%	76,472	76,198	111,098	458,154	490,037	548,884
17	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	15.50%	15.61%	15.56%	15.26%	112,218	88,441	67,459	718,911	568,483	442,052
18	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	-12.87%	-11.71%	-17.74%	-11.05%	-51,024	-69,425	-85,086	435,797	391,386	769,891
19	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	-12.71%	-27.93%	-2.64%	-10.50%	-29,346	-3,412	-14,172	105,074	129,343	134,962
20	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	8.70%	11.66%	9.16%	4.04%	66,227	47,392	16,611	568,078	517,473	411,381
21	SYOUNG GROUP CO., LTD.	4.80%	5.87%	5.50%	1.21%	45,826	31,074	4,148	780,916	565,024	342,522
22	TONYMOLY CO.,LTD.	-10.05%	-11.80%	-22.50%	-0.16%	-11,402	-23,466	-238	96,619	104,282	148,581

附件 10 外部资料

1. 颖通香港 2022 年财务报表；
2. 颖通香港与其关联方签定的合约；
3. 广州慧昇 2021 年企业所得税年度纳税申报表。

pwchk.com

© 2022 罗兵咸永道版权所有。“罗兵咸永道”乃指 PwC 旗下之中国内地、香港、台湾和新加坡机构，或视乎上下文之含义，泛指 PricewaterhouseCoopers International Limited 之成员机构，而其中每个成员均为个别及独立法律实体。

颖通（远东）有限公司
转让定价同期资料——分部档案

截至 2023 年 3 月 31 日的财务年度



简称

以下简称或缩略语常见于本报告中

缩写	全称
《BEPS 及转让定价条例》	《2018 年税务（修订）（第 6 号）条例》
《手册》	《联合国转让定价操作手册》
2023 年度或评估期间	截至 2023 年 3 月 31 日的财务年度
BEPS	税基侵蚀与利润转移
BEPS 计划	经济合作与发展组织于 2015 年 10 月发布了包含 15 项行动计划的应对措施
CPM	成本加成法
CUP	可比非受控价格法
OECD	经济合作与发展组织
OECD 指南	《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》
PSM	利润分割法
RPM	再销售价格法
SIC	四位数的美国标准行业分类
TNMM	交易净利润法
广州慧昇	广州慧昇贸易有限公司
颖通香港	颖通（远东）有限公司
颖通化妆品	上海颖通化妆品有限公司
颖通集团	Eternal Holdings Limited 及其子公司
普华永道或我们	普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司

目录

简称 ii

1. 报告摘要 6

1.1. 范围和目的 6

1.2. 受测关联交易 6

1.3. 功能和风险分析总结 6

1.4. 财务分析 7

1.4.1. 广州慧昇财务分析 7

1.4.2. 颖通香港财务分析 7

1.5. 经济分析 8

1.5.1. 关联交易 1：产品购销 8

1.5.2. 行业利润水平分析 8

1.6. 结论 9

2. 公司概览 10

2.1. 颖通集团概览 10

2.2. 颖通集团控股结构 10

2.3. 颖通香港概览 11

2.3.1. 公司概况 11

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数 11

2.3.3. 经营策略 12

2.3.4. 行业主要竞争对手 12

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定 12

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况 13

2.4. 关联关系 13

2.4.1. 关联方简介 13

3. 受测关联交易 14

3.1. 受测关联交易概览 14

3.1.1. 受测关联交易描述及明细 14

3.1.2. 关联交易流程图 14

3.1.3. 其他关联交易描述及明细 15

3.2. 转让定价政策 16
3.2.1. 关联交易 1 16
3.2.2. 关联交易 2 16
4. 功能分析 17
4.1. 简介 17
4.2. 功能 17
4.2.1. 策略制定 17
4.2.2. 研发和生产 17
4.2.3. 采购 17
4.2.4. 销售和市场营销 18
4.2.5. 物流与存货管理 18
4.2.6. 售后服务 18
4.2.7. 行政管理及其他 18
4.3. 风险 19
4.3.1. 研发风险 19
4.3.2. 市场风险 19
4.3.3. 质保和产品责任风险 19
4.3.4. 存货风险 19
4.3.5. 外汇风险 20
4.3.6. 信用风险 20
4.4. 资产 20
4.4.1. 有形资产 20
4.4.2. 无形资产 21
4.5. 功能、资产和风险总结 21
5. 财务分析 22
5.1. 财务分析 22
5.1.1. 广州慧昇财务分析 22
5.1.2. 颖通香港财务分析 23
6. 经济分析 24
6.1. 独立交易原则 24
6.2. 转让定价相关法规 24
6.2.1. OECD 转让定价指南 24

6.2.2. 香港转让定价法规 24
6.3. 可比性因素 24
6.4. 转让定价方法 25
6.5. 转让定价方法的选择 25
6.6. 交易净利润法的应用 27
6.6.1. 介绍 27
6.6.2. 选择被测试方 28
6.6.3. 选择利润水平指标 28
6.6.4. 搜寻外部可比公司 28
6.6.5. 对经济分析结果的分析 32
6.7. 行业利润水平分析 33
6.7.1. 概述 33
6.7.2. 搜寻外部可比公司 34
6.7.3. 对经济分析结果的分析 36
7. 结论 39
8. 局限性 40

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 42
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 45
附件 3 香港转让定价法规 50
附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表 53
附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介 73
附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料 76
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 78
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 85
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 93
附件 10 外部资料 95

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”）受颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）委托，评估颖通香港与其关联方在截至 2023 年 3 月 31 日的年度（“2023 年度”或“评估期间”）的受管交易（以下统称“受测交易[1]”），并根据香港转让定价要求准备转让定价分部档案。本报告涵盖颖通香港的主要受测交易和相关转让定价政策/安排。

本报告旨在记录和评估颖通香港在评估期间与其关联方之间发生的受测交易是否符合香港转让定价规则中所规定的独立交易原则，具体包括《税务条例》、《税务局释义及执行指引》（“《释义及指引》”）58 号及 59 号中规定的所有转让定价相关条例，以及 OECD 于 2022 年 1 月 20 日发布的《跨国企业及税务管理转让定价指南》（2022 年）（“《OECD 指南》”）和关联企业条款或业务利润述评（统称为“OECD 规定”）。

本报告记录了与受测交易有关的业务环境以及我们评估和分析的过程，包括集团组织概况、颖通香港及其关联企业的业务概况、履行的职能、承担的风险、使用的资产、主要受测交易及相应转让定价政策的说明与分析。然后，我们进行经济分析，应用最合适的转让定价测试方法来评估受测关联交易的独立交易性质。在应用该方法时，我们从地理区域、行业和功能概况等方面对可比公司进行了数据库检索。我们对这些可比公司的财务结果进行分析，并与被测试方的财务结果进行比较。

1.2. 受测关联交易

2023 年度，颖通香港的受测关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）销售产品；
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）提供的服务。

此外，颖通香港还与其他关联方发生了产品销售、不动产出租、提供服务、不动产租入、接受服务等关联交易（“其他关联交易”）。

由于颖通香港向广州慧昇销售产品的关联交易为其最主要的关联交易（颖通香港向广州慧昇的产品销售关联交易金额占其关联交易总额的 70.32%），我们因此对关联交易 1 进行了单独分析。

此外，由于颖通香港的关联交易 2 与其他关联交易均与其主营业务密切相关，且其他关联交易金额相对较小，我们因此选择了整体分析的方法，对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了评估和分析，而未对相应关联交易进行单独分析。

1.3. 功能和风险分析总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

[1] 根据香港转让定价法规，符合本地性质条件的受测交易和不溯及既往条款中所指的既往交易可不涵盖在分部档案中。

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

1.4. 财务分析

1.4.1. 广州慧昇财务分析

评估期间，颖通香港向其关联方广州慧昇销售产品。基于颖通香港及广州慧昇的功能和风险特征，我们认为在受测关联交易中，以广州慧昇作为被测试方，并采用符合 OECD 转让定价准则规定的交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

截止 2022 年 12 月 31 日的年度（“2022 年度”），广州慧昇的财务状况总结如下：

图表 1：广州慧昇 2022 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	389,307,274.96
营业成本	B	364,289,970.34
营业税金及附加	C	704,999.30
毛利	D=A-B-C	24,312,305.32
调整后营业费用	E	20,574,395.61
息税前营业利润	F=D-E	3,737,909.71
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	0.96%

资料来源：广州慧昇 2022 年纳税申报表

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。为了剔除上述因素的消极影响，我们进行了相关的可量化特殊因素分析，调整后广州慧昇整体经营利润水平（息税前营业利润率）为 0.96%。对上述不利因素进行的量化调整方法请参考本报告第 5 章。

1.4.2. 颖通香港财务分析

评估期间，颖通香港的财务状况总结如下：

图表 2：颖通香港评估期间财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,442,078,978
营业成本	B	876,967,282
毛利	C=A-B	565,111,696
营业费用	D	290,548,645
息税前营业利润	E=C-D	274,563,051
息税前营业利润率	**F=E/A**	**19.04%**

资料来源：颖通集团管理层提供

1.5. 经济分析

1.5.1. 关联交易 1：产品购销

我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对关联交易 1 的独立交易性质进行评估。

通过交易净利润法，我们搜寻外部与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司来测试广州慧昇的利润水平。我们通过选取 9 家与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间，总结如下。

选取的可比非受控公司样本在 2019 到 2021 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 3 息税前营业利润率独立交易区间（2019 财年到 2021 财年）

	加权平均	2021 财年	2020 财年	2019 财年
公司数	9	9	9	9
下四分位数	0.76%	0.75%	1.05%	0.81%
中位数	1.39%	1.38%	1.38%	1.22%
上四分位数	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%

如上图表所示，2019 到 2021 年度加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.76%到 2.51%，中位数为 1.39%。广州慧昇在评估期间取得的调整后息税前营业利润率为 0.96%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

1.5.2. 行业利润水平分析

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

因此，我们最终选用了其他转让定价方法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通香港的整体业务交易安排进行了评估。

我们搜寻外部与颖通香港处于相似行业、从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，构建了一组行业利润水平区间，总结如下。

可比行业利润水平样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 4 息税前营业利润率的行业利润水平区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	10
最小值	-20.35%	-40.56%	-27.93%	-22.50%
下四分位数	-0.51%	-1.29%	-0.64%	-0.67%
中位数	4.24%	3.32%	5.19%	2.89%
上四分位数	8.79%	6.19%	8.52%	9.70%
最大值	25.88%	25.21%	25.51%	26.83%

如上图表所示，2020 到 2022 年度加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为-20.35%到 25.88%，其中四分位区间为-0.51%到 8.79%，中位数为 4.24%。

1.6. 结论

根据对颖通香港与其关联方在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通香港是一家全功能企业，关联方广州慧昇为一家承担有限风险的分销商，关联方颖通化妆品整体为一家承担有限风险的零售商，在受测交易分部中，颖通化妆品可被定位为一家承担有限风险的服务提供商。

在受测关联交易 1 中，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方，通过评估其整体利润水平来衡量其受测交易的合理性。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对受测关联交易的独立交易性质进行评估。我们计算出广州慧昇在 2022 年度获得的调整后息税前营业利润率为 0.96%，位于独立交易区间内。

此外，由于颖通香港的关联交易 2 与其他关联交易均与其主营业务密切相关，且其他关联交易金额相对较小，我们因此选择了整体分析的方法，对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了评估和分析。我们选择了一组广义可比的行业利润水平样本，使用其息税前营业利润率构建了行业利润水平区间。颖通香港在 2023 年度获得的经营利润水平为 19.04%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概览[2]

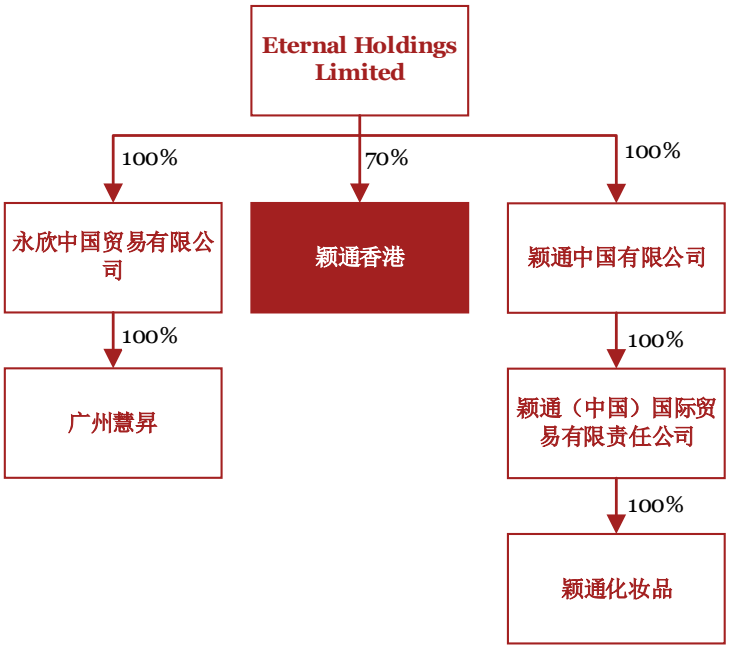
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团控股结构

以下图表总结了颖通集团在 2023 财年的股权结构。

图表 5：集团部分控股结构图



[2] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 颖通香港概览

2.3.1. 公司概况

颖通香港于 1983 年 2 月 18 日在香港成立，主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的贸易及零售销售。

以下图表总结了颖通香港的基本信息：

图表 6：颖通香港基本信息

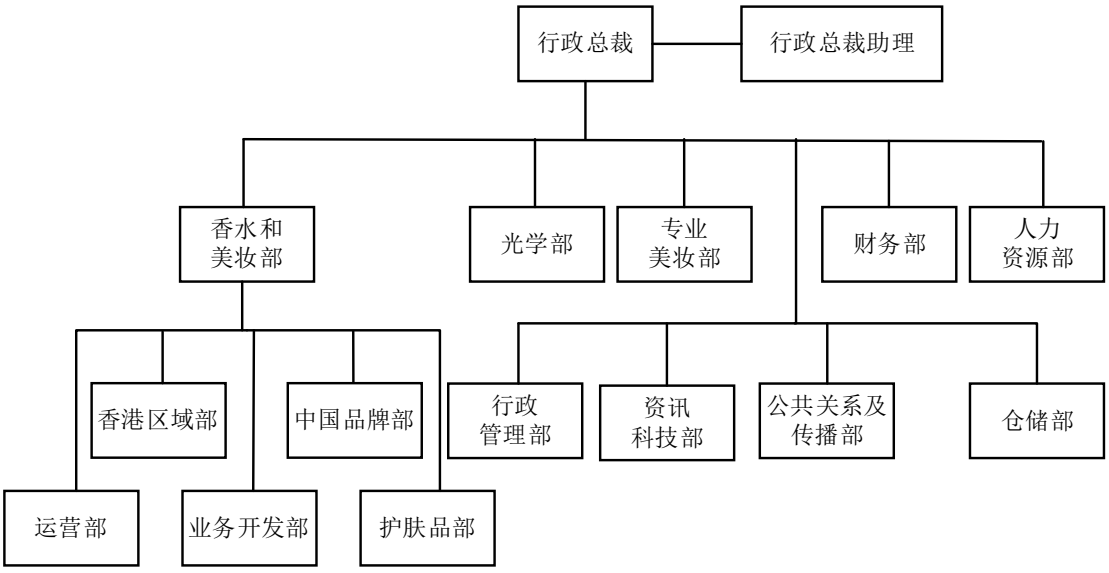
公司名称	颖通（远东）有限公司
成立日期	1983 年 2 月 18 日
注册地址	香港九龙九龙湾常悦道 3 号企业广场二期 22 楼
主营业务范围	从事香水、彩妆、护肤品及眼镜的贸易及零售销售

资料来源：颖通香港 2023 年度审计报告

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数

以下图表是颖通香港组织结构图（截止至 2023 年 3 月 31 日）。

图表 7：颖通香港组织结构图（截止至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：颖通香港管理层

截止至 2023 年 3 月 31 日，颖通香港的总员工人数为 271 名。各部门员工人数如以下图表所示。

图表 8：颖通香港各部门员工人数（截止至 2023 年 3 月 31 日）

部门名称		部门职责	部门人数
总裁办公室		负责从整体层面制定公司运营战略	7
香水和美妆	运营部	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	7
	业务开发部		4
	护肤品部		6
	中国品牌部		5
	香港区域部		147
光学部			6
专业美妆部			3
公共关系与传播部		推广活动以及企业形象	9
行政管理部		负责行政后勤相关事项。	11
资讯科技部		负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。	2
仓储部		库存管理和出入库安排	50
财务部		负责编制财务报表、预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。	9
人力资源部		主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。	5
总计			**271**

资料来源：颖通香港管理层

2.3.3. 经营策略[3]

作为集团的子公司，颖通香港致力践行颖通集团的七个核心价值，包括：激情、信任、效率、责任、崇高、诚信、学习，愿景成为中国市场领先的美妆及光学产品的全渠道品牌管理公司，以满足消费者对精致美好生活的追求。

为贴合消费者多元的购买模式，颖通集团采取“全渠道营销”发展策略，以强大的营销网络和电子商贸提升竞争力。颖通集团的销售网络具高渗透度，覆盖中国逾 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点，并与多个电子商贸平台合作，配合社交媒体宣传，赢得竞争优势，是公司可持续发展的重要战略。

2.3.4. 行业主要竞争对手

颖通香港在市场面临众多的竞争对手，其中包括香水，彩妆及光学产品各大品牌对应的贸易及零售商。

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定

评估期间，颖通香港并未签订任何与受测交易相关的预先定价安排，也不存在获得税收裁定的情况。

3 资料来源：颖通集团官网，https://hk.eternal.hk/business.php

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况

评估期间，颖通香港并未进行任何重大的业务重组或者无形资产转让。

2.4. 关联关系

2.4.1. 关联方简介

2023 年度，颖通香港主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 9：颖通香港主要关联方的基本信息

关联方名称	国家/地区	与颖通香港的关联交易类型	与颖通香港的关联关系
广州慧昇	中国大陆	有形产品购销	同系附属公司
上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	接受服务	同系附属公司
广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	接受服务、有形产品购销	同系附属公司
Talent Crown Ltd	中国香港	有形产品购销	同系附属公司
Excellent Fareast Ltd	中国香港	有形产品购销	同系附属公司
Visual Promotions Limited	中国香港	有形产品购销、租出资产、接受劳务	颖通集团最终控股公司 Eternal Holdings Limited 的实控人 Lau Kui Wing 先生拥有受益权的公司
Gold Vision Limited	中国香港	提供服务、有形产品购销	颖通香港的董事 Lau Andy Wing Hang 先生实际控制的公司
Land Pacific Investment Ltd	中国香港	租入资产	由颖通香港的董事、Lau Kui Wing 先生、Chan Wai Chun 女士共同实际控制

资料来源：颖通香港管理层

3. 受测关联交易

3.1. 受测关联交易概览

2023 年度，颖通香港的受测关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）销售产品；
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）提供的服务。

此外，颖通香港还与其他关联方发生了产品销售、不动产出租、提供服务、不动产租入、接受服务等关联交易（“其他关联交易”）。

由于颖通香港向广州慧昇销售产品的关联交易为其最主要的关联交易（颖通香港向广州慧昇的产品销售关联交易金额占其关联交易总额的 70.32%），我们因此对关联交易 1 进行了单独分析。

此外，由于颖通香港的关联交易 2 与其他关联交易均与其主营业务密切相关，且其他关联交易金额相对较小，我们因此选择了整体分析的方法，对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了评估和分析，而未对相应关联交易进行单独分析。

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

评估期间，本分部档案中所述受测关联交易明细如下表。

图表 10：评估期间受测关联交易明细

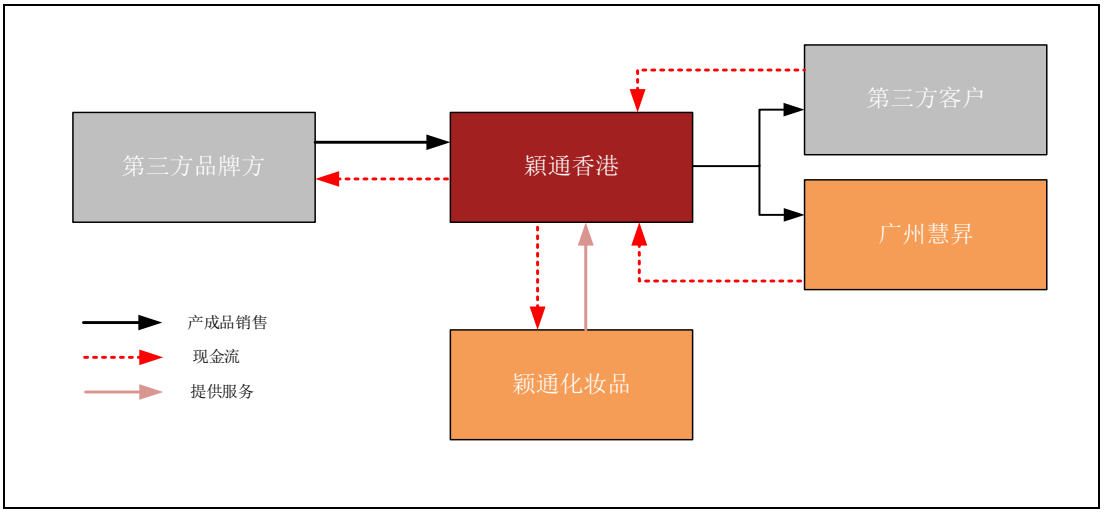
交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（港币）
关联交易 1：销售产品	广州慧昇	中国大陆	333,452,705.98
关联交易 2：接受服务	颖通化妆品	中国大陆	81,499,164.95
合计			**414,951,870.93**

资料来源：颖通香港管理层

3.1.2. 关联交易流程图

2023 年度，颖通香港的受测关联交易流程如下图所示。

图表 11：颖通香港 2023 年受测关联交易流程图



资料来源：颖通香港管理层

颖通香港向广州慧昇的产品销售与其向第三方客户的销售在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 1 相同或类似的内部可比第三方交易。

颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 2 相同或类似的内部可比第三方交易。

3.1.3. 其他关联交易描述及明细

评估期间，除上述主要关联交易外，颖通香港还与其他关联方发生了多个类型的其他关联交易。。由于其他关联交易交易金额相对较小，根据香港转让定价法规的规定，分部档案不需要涵盖符合本地性质的可获豁免本地交易以及不超过豁免门槛的关联交易，因此，本报告仅披露了相应交易金额，而没有对其他关联交易进行独立分析。

评估期间，本分部档案中所述其他关联交易明细如下表。

图表 12：评估期间其他关联交易明细

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（港币）
销售产品	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	339,679.97
	Visual Promotions Limited	中国香港	45,811,105.27
	Talent Crown Ltd	中国香港	925,375.67
	Excellent Fareast Ltd	中国香港	785,780.63
	Gold Vision Limited	中国香港	23,200.70
	小计		**47,885,142.24**
租赁收入	Visual Promotions Limited	中国香港	224,000.00
	小计		**224,000.00**
提供服务	Gold Vision Limited	中国香港	90,000.00
	小计		**90,000.00**
关联收入合计			**48,199,142.24**
租赁支出	Land Pacific Investment Ltd	中国香港	6,714,000.00

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（港币）
	小计		**6,714,000.00**
接受服务	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	1,506,537.58
	Visual Promotions Limited	中国香港	2,825,824.00
	小计		**4,332,361.58**
关联成本合计			**11,046,361.58**

资料来源：颖通香港管理层

3.2. 转让定价政策

3.2.1. 关联交易 1

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品。

3.2.2. 关联交易 2

评估期间，颖通香港接受颖通化妆品提供的电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等，并按照颖通化妆品提供服务发生的实际成本，以及销售额的一定比例向颖通化妆品支付服务费。

根据颖通集团的预期，颖通香港在未来年度将进一步对颖通化妆品进行利润补偿，预计补偿后颖通化妆品将获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能分析部分所收集的信息，将被用来分析评估期间的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所使用的资产（包括有形资产和无形资产）。

在功能分析中，我们将对颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）及其关联企业广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）和上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）在受测交易中与其关联方之间形成的经济关系进行评估和分析。

4.2. 功能

本节描述了评估期间颖通香港及其关联企业在受测关联交易中所执行的功能。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。

4.2.2. 研发和生产

作为香水，美妆和光学产品全渠道品牌管理公司，颖通香港主要从国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品品牌方（“品牌方”或“供应商”）获得其产品内地、香港和澳门代理权及经销权。除此之外，颖通香港创立并拥有自有品牌 Santa Monica，主要通过委托欧洲，日本及内地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通香港主要委托第三方进行相关产品研发或生产活动，承担有限的研发或生产功能。而广州慧昇和颖通化妆品没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

颖通香港负责从境外第三方品牌方采购产品，继而销售至第三方客户及包括广州慧昇在内的集团关联方。商品主要包括宝格丽 BVLGARI、范思哲 VERSACE、安娜苏 ANNA SUI、梵克雅宝 VAN CLEEF & ARPELS、恩思恩 MCM、克雷德 CREED 等国际品牌。

在受测关联交易中，颖通香港主要负责与第三方品牌方沟通，根据商定的结果制定代理及经销合同，并进行合同的签署。针对新的第三方品牌方，颖通香港对潜在品牌方展开市场调查，并选择且有市场优势、生产品质良及采购价格具有竞争优势的品牌方。此外，颖通香港定期进行销售预测的评估，编制各月份的销售预算及采购计划，并根据实际销售情况、库存量及近期市场推广活动所需产品数量等因素调整采购计划。

广州慧昇仅经由第三方报关代理从颖通香港采购产品后再销售给中国大陆境内的关联方。颖通化妆品主要从广州慧昇采购产品，也有部分第三方采购。

4.2.4. 销售和市场营销

在关联交易中，颖通香港主要向广州慧昇销售产品，继而销售至内地的关联方，如颖通化妆品等。颖通化妆品等关联方根据颖通香港制定的销售策略向最终客户进行销售。内地市场的营销活动主要由包括颖通化妆品在内的集团其他关联方根据颖通香港制定的策略负责具体开展，如安排网红主播和明星通过主播进行市场推广等。

在第三方销售中，颖通香港直接负责所有香港及澳门市场的销售，主要通过在百货公司或大型商场设立零售专柜，直接对接零售客户。另外，颖通香港亦会批发商品给客户，如莎莎、卓悦、卡莱美等大型化妆品连锁店，并负责与客户进行销售条款、价格等事宜的协商。颖通香港已与不少客户形成长期稳定的合作关系，并保持日常密切沟通；同时，会针对主要客户定期上门拜访，了解客户实际需求，确保集团能够保持长久稳健发展。此外，颖通香港通过电子商务渠道向中国大陆的部分消费者直接销售产品，颖通化妆品因此为颖通香港提供电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等。

同时，颖通香港负责香港及澳门市场的营销活动，制定营销及开发市场策略，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设品牌专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于用于本地销售的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行产品的运送至颖通香港位于油塘的仓库中，并根据订单负责向客户直接发送货物。

对于向关联方出口的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至报关代理指定的地点，并由报关代理负责进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等。对于中国境内港口到广州慧昇仓库的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇收到产品后进行仓储管理，再按关联方销售订单安排发货及运送。

如有运输产品发现丢失或因货物运输中造成的商品损坏，颖通香港负责与第三方物流公司进行协调，并按商议进行索赔。如部分产品需要紧急运送而导致额外的空运成本发生，颖通香港会与第三方品牌供应商协商后进行分摊。

同时，颖通香港和广州慧昇各自负责对在仓库中的产品进行库存管理，承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通化妆品仅保有少量存货，并执行有限的库存管理功能。

4.2.6. 售后服务

颖通香港负责进行第三方顾客满意度的监视和测量，以及组织顾客投诉的处理与反馈。同时，颖通香港负责关联与第三方销售的产品保证期间内的售后服务及产品的退换货。对于颖通化妆品销售的产品，颖通化妆品也会直接对接第三方客户，在确认相关购买情况和问题后，颖通香港会协助处理产品的退换安排。因此，颖通香港承担一定的售后服务功能。

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。

4.2.7. 行政管理及其他

颖通香港、广州慧昇与颖通化妆品各自负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

4.3. 风险

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，颖通香港委托欧洲，日本及内地的第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此颖通香港承担相应的研发风险。

广州慧昇、颖通化妆品则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化对商业成功因素造成影响的风险。市场风险包括需求变化，原材料价格波动，市场竞争激烈，拓展市场或对目标客户定位失败以及产品价格波动等带来的风险。

如前所述，在第三方销售中，颖通香港自行负责第三方市场的销售活动，因此，颖通香港直接面向市场。如出现整体市场需求低迷而导致订单数量下降，颖通香港需承担直接的市场风险。

在关联销售中，尽管颖通香港并不直接面对第三方客户，但由于广州慧昇、颖通化妆品等关联方根据颖通香港制定的集团整体运营策略和销售策略进行产品的销售，其承担的市场风险较为有限；且根据集团整体转让定价政策，颖通香港作为集团核心企业，如整体市场出现需求低迷，颖通香港会最终承担市场风险。

4.3.3. 质保和产品责任风险

产品责任风险指销售有瑕疵的产品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于产品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。

颖通香港负责产品在指定限期内的退换，承担主要的售后服务。若产品出现问题，颖通香港负责与关联方及第三方客户进行协商。如该产品瑕疵因颖通香港库存管理不善而导致，颖通香港直接承担相关费用。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，颖通香港会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。

广州慧昇和颖通化妆品仅在产品销售中负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品各自承担部分质保与产品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损风险。损失包括存货报废、丢失，或由于市场变化造成存货变现价格下降的风险。

颖通香港根据从第三方客户及关联方取得的销售计划、销售预测以及订单为基础采购产品，保有较为稳定的库存水平。此外，颖通香港进行定期的库存管理，清理临近保质期的库存。因此，颖通香港承担部分的存货风险。

另一方面，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。然而，广州慧昇的库存水平较为固定，同时，广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

颖通化妆品仅保有少量库存以供日常销售，因此其承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

外汇风险包括交易风险、汇兑风险和经济风险三方面：

- 交易风险 – 是指交易确认日和交易结算日之间的汇差造成的外汇风险；
- 汇兑风险 – 是指因需要以特定汇率对资产负债表进行折算而导致企业净资产价值发生变化的风险；
- 经济风险 – 是指汇价的变化对企业经营活动所处的经济环境的影响。

颖通香港日常运营费用以港元计算。颖通香港与供应商的商品采购主要以美元、欧元或日元结算，而与关联及非关联方之间的产品销售交易则以人民币、港元或美元结算。颖通香港因而承担一定的外汇风险。

广州慧昇、颖通化妆品的日常运营费用以人民币计算，且其与境内外关联方公司的购销交易均以人民币结算。因此，广州慧昇和颖通化妆品不承担任何外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用与收款风险指由于客户未履行支付义务而造成的风险，主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

评估期间，在关联受测交易中，由于颖通香港将产品销售给香港及中国境内关联方，颖通香港承担的信用风险极为有限。

在第三方销售中，颖通香港与客户订立销售订单及合约负责客户账款的收取，需承担客户无法支付货款的损失，须承担相应的信用风险。但是，颖通香港与第三方客户多为多年合作的客户，且订立的付款方式通常为付款后交货的方式，并按月进行结算，因此可降低相应的信用风险。

由于广州慧昇将绝大多数产品销售给中国境内关联方，因此承担的信用风险极为有限。

颖通化妆品的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通化妆品的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。对于关联业务，颖通化妆品从关联方收取服务费或产品销售对应回报。因此，颖通化妆品仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通香港及其关联方在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品的有形资产主要包括存货、应收账款等，亦拥有日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通香港从第三方品牌方采购商品后进行销售，本身不涉及生产活动。广州慧昇、颖通化妆品作为分销和零售商，亦不涉及生产活动。

因此，颖通香港、广州慧昇和颖通化妆品均不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

颖通香港拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，颖通香港亦拥有其自有品牌“Santa Monica”的商标及相关知识产权。

如前所述，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等营销和销售功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。颖通化妆品仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售和营销活动，因此颖通化妆品亦不拥有分销网络等无形资产。

4.5. 功能、资产和风险总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；
- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；
- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

5. 财务分析

5.1. 财务分析

财务分析旨在评估受测交易对企业盈利能力的财务影响，并提供基础财务数据，用以评估受测交易。

《OECD 转让定价指南》中阐述了对单一和合并交易的评估：

> *"理想状态下，为获得最精确的独立交易条件，独立交易原则的应用应该基于每笔交易。但实际情况是，多项交易之间存在紧密关联，无法就单一交易进行充分评估。"*[4]

此外，《OECD 转让定价指南》认为，从转让定价的角度来看，跨国公司的营运策略是判断交易是否应合并的重要决定因素。[5]

5.1.1. 广州慧昇财务分析

作为被测试方[6]，广州慧昇 2022 年度的财务状况总结如下：

图表 13：广州慧昇 2022 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	389,307,274.96
营业成本	B	364,289,970.34
营业税金及附加	C	704,999.30
毛利	D=A-B-C	24,312,305.32
调整后营业费用	E	20,574,395.61
息税前营业利润	F=D-E	3,737,909.71
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	0.96%

资料来源：广州慧昇 2022 年纳税申报表

自 2020 年起，由于新型冠状病毒肺炎爆发，对人类健康及全球经济发展均造成了重大影响。疫情期间，中国企业在疫情防控中遭受巨大挑战。由于疫情防控需要，企业生产经营活动受限，短期运营面临风险。疫情爆发使企业面临现金流趋紧、供应链中断、市场供求普遍下滑等压力。

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。

交易净利润法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产,经济环境上的差异，以及影响利润的其他因素，具体包括行业和市场情况，经营规模，经济周期和产品生命周期，收入、成本、费用和资产在各交易间的分配，会计处理及经营管理效率等。关联

4 《OECD 转让定价指南》3.9 章

5 《OECD 转让定价指南》1.114–1.118 章

6 广州慧昇被选择为被测试方的原因请参考章节 6.6.2。

交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对利润的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

如前所述，相较于可比公司而言，广州慧昇承担的营业费用占销售收入的比例较高，导致了对其利润水平的扭曲。我们因此使用了将广州慧昇的营业费用调整为广义可比第三方公司在 2021 年期间营业费用占销售收入比例的下四分位数，以对广州慧昇在正常经营状态下的利润水平是否符合独立交易原则进行评估。

图表 14：对广州慧昇营业费用的调整（单位：人民币）

项目	公式	金额
销售收入	A	389,307,274.96
营业成本和税金及附加	B	364,994,969.64
营业费用	C	24,525,683.75
可比公司 2021 年营业费用占销售收入比例的下四分位数	1	5.28%
调整后营业费用	D=A*1	20,574,395.61
调整后息税前利润	E=A-B-D	3,737,909.71
调整后息税前利润率	2=E/A	0.96%

5.1.2. 颖通香港财务分析

评估期间，颖通香港的财务状况总结如下：

图表 15：颖通香港 2023 年度财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,442,078,978
营业成本	B	876,967,282
毛利	C=A-B	565,111,696
营业费用	D	290,548,645
息税前营业利润	E=C-D	274,563,051
息税前营业利润率	**F=E/A**	**19.04%**

资料来源：颖通香港 2023 年财务报表

6. 经济分析

6.1. 独立交易原则

《OECD 转让定价指南》认为，独立交易原则是基于税收角度确定转让定价的标准。独立交易原则同样适用于香港转让定价法规。

该原则规定，两个关联企业之间在商业或财务关系方面所规定或施加的条件不得与在相似情形下从事类似交易的独立企业之间所规定的条件不一致。

经济分析旨在分析并评估受测交易的独立交易性质。

6.2. 转让定价相关法规

6.2.1. OECD 转让定价指南

《OECD 转让定价指南》为独立交易原则的应用提供指引，包括影响可比性的因素以及为不同交易类型建立独立交易价格的方法所做的详细说明。[7]

6.2.2. 香港转让定价法规

香港税务局采用了《OECD 转让定价指南》中规定的转让定价规则和方法。香港转让定价法规摘要请见附件 3。

6.3. 可比性因素

《OECD 转让定价指南》指出，独立交易原则的应用通常建立在对受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件进行比较的基础上。《OECD 转让定价指南》具体解释如下：

> *"准确描述实际交易或关联企业间的交易需要分析交易的经济相关特征。这些经济相关的特征包括交易的条件以及交易发生时的经济环境。独立交易原则的应用取决于独立企业可比环境中的可比交易是否满足条件。因此，比较受测交易与非受测交易之前，识别受测交易中所体现的商业或财务关系的经济特征至关重要。"*[8]

《OECD 转让定价指南》列示了以下需要确定的经济相关特征以准确描述实际交易：

- 交易的合同条款
- 交易各方在执行功能时，应考虑其使用的资产和承担的风险，包括考虑这些功能与各方所属跨国集团产生更广泛的价值的联系以及交易环境和行业惯例的相关性
- 转让资产或提供服务的特征
- 交易各方的经济状况及所处的市场环境

7 《OECD 转让定价指南》中关于独立交易原则以及转让定价方法的详细阐述请参考附件 2。

8 《OECD 转让定价指南》1.35 章

- 交易各方采用的经营策略[9]

这些因素对可比性的影响程度取决于所采用的转让定价方法。转让定价方法将在以下各节中详细讨论。

6.4. 转让定价方法

《OECD 转让定价指南》涵盖五种用于分析和测试转让定价安排是否符合独立交易原则的转让定价方法，并将这五种方法分为两类：

传统交易方法	可比非受控价格法（“CUP”）
	再销售价格法（“RPM”）
	成本加成法（“CPM”）
交易利润法	利润分割法（“PSM”）
	交易净利润法（“TNMM”）

此外，根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。

《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。

以下章节对评估《OECD 转让定价指南》中转让定价方法在受测交易中的适用情况，以及确定这些方法的定价是否符合独立交易原则进行了分析。

6.5. 转让定价方法的选择

为了确定受测关联交易是否符合独立交易原则，我们使用《OECD 指南》中的各种转让定价方法进行分析。

《BEPS 和转让定价条例》并没有强调纳税人或税务机关在分析受测交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。选择哪一种方法并不绝对，这因受测交易所处的经济环境和事实情况而异。事实上，为了评估受测交易是否符合独立交易原则，决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受测交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[10]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其它方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

《OECD 指南》及《释义及指引》59 号为测试受测交易的独立交易性的五种特定方法提供了指引，并将这五种方法分为两类：“传统交易方法”（包括“可比非受控价格法”、“成本加成法”及“再销售价格法”）以及“交易利润法”（包括“利润分割法”及“交易净利润法”）。所选的转让定价方法应得出最可靠的独立交易结果。[11]

下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

[9] 《OECD 转让定价指南》1.36 章
[10] 《OECD 指南》章节 2.11
[11] 《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

图表 16：转让定价方法的选择[12]

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	可比非受控价格法将可比非受测交易的交易价格与受测交易价格（即受测交易价格）进行比较，两者的交易条件须高度相似。	受测关联交易 1：由于广州慧昇没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产成品，颖通香港向第三方销售的产成品在在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。 受测关联交易 2：由于颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
成本加成法	成本加成法通常适用于对产品进行实质性增值加工或提供服务的情况。	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法通常适用于简单加工或纯粹的商品购销交易，转销商并未进行实质性增值加工活动（例如更改产品的外观、性能和结构或替换商标等）。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的受测交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇和颖通化妆品在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

[12]《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
交易净利润法	交易净利润法通常适用于涉及购销、有形资产或无形资产的转让和使用以及提供服务的受测交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易 1 是否符合独立交易原则的最合适的方法。
其他转让定价方法	根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。 《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。	我们使用“其他转让定价方法”，对颖通香港的整体财务状况进行了分析，以评估其在价值链中获得的利润水平是否符合其对价值创造的贡献

6.6. 交易净利润法的应用

6.6.1. 介绍

根据对各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对评估期间受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。

根据《OECD 转让定价指南》中的相关原则，在理想情况下，交易净利润法的应用应当通过比较：

> *“纳税人在受测交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受测交易中获得的净利润指标”*[13]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受测交易和非受测交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受测交易相似的非受测交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方仅从关联方购买主要产品并用于第三方的销售，那么该被测试方就没有可用作与关联销售交易相比较的非受测交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[14]）进行分析。

运用交易净利润法需对从事类似交易的可比公司实现的息税前营业利润进行审查，建立可比公司的息税前营业利润区间，以确定受测交易是否符合独立交易原则。因此，在使用该方法时，需要选择一个“被测试方”和一个衡量息税前营业利润的基础（即利润水平指标），并确定从事类似交易的可比公司。

13 《OECD 转让定价指南》2.64 章
14 《OECD 转让定价指南》2.64 章

6.6.2. 选择被测试方

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是复杂程度最低的关联企业，即承担与其经营活动相关风险最少，并且不拥有能使其与其他潜在可比非关联公司产生显著不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，对于受测关联交易 1，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方以分析其利润水平。作为集团内的分销商，广州慧昇不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把复杂功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。因此，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方。

6.6.3. 选择利润水平指标

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：[15]

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[16]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。

- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。

- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[17]的比率。

- 贝里比率：贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）

在受测关联交易 1 中，我们选择了息税前营业利润率作为评估广州慧昇应获得的符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

6.6.4. 搜寻外部可比公司

6.6.4.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与广州慧昇的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[18]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

---

15 《释义及指引》46 号，附件 3。

16 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的“盈余资金”的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为“盈余资金”从营运资产中剔除。

17 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

6.6.4.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与广州慧昇更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区[19]的公司。

6.6.4.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图中总结了 Bureau van Dijk 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 17：全球上市公司数据库中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。

同样全球上市公司也许会进一步提供 U 型公司的独立财务报表，用以更清楚地判定是否该公司受到了独立性的影响。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.6.4.4. 行业编码的选择

根据《OECD 指南》及《BEPS 及转让定价条例》规定，应用交易净利润法进行经济分析应特别考察受测交易与非受测交易之间在例如执行功能、承担风险和使用资产等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并根据购销业务选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与广州慧昇履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

---

18 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

19 根据全球上市公司数据库的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及非主权地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉国、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、以及越南。 本报告下文中，上述地区被统称为“亚洲”。

图表 18：行业编码的选择

行业编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其他零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.6.4.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2019 到 2021 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[20]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2019 年到 2021 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 65 家公司；
- **连续亏损：**我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 152 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 217 家与广州慧昇不可比的公司，剩下 326 家公司作为潜在可比公司样本。

6.6.4.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与广州慧昇在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[21]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

[20] 在该分析中，截至于 2019 年 7 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2019 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与广州慧昇的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与广州慧昇不可比；
- 提供的服务与广州慧昇不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与广州慧昇不可比的公司。

6.6.4.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 19：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	65 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 152 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 326 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	9 家可比公司

[21] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

详细的搜索结果和排除理由详见附件 4。可比公司业务描述详见附件 5。可比公司财务信息详见附件 6。

6.6.5. 对经济分析结果的分析

6.6.5.1. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受测交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[22]

此外，《OECD 转让定价指南》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[23]

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2019 年度到 2021 年度内可比公司的财务数据，计算出所选的可比企业获得的加权平均独立交易区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.6.5.2. 独立交易区间的确定

该分析使用可比公司的四分位数区间。《OECD 转让定价指南》相关描述如下：

> *若已通过所有方法排除了可比程度较低的点，但由于选择可比公司过程以及搜寻可用数据的限制性，仍然可能出现可比区间存在可比性缺陷而无法被识别/量化的情况，因而无法对其进行调整。在此情况下，若该区间包括大量观察值，使用集中趋势以缩小范围的统计工具（例如四分位区间或其他百分位数）可能有助于提高分析的可靠性。*[24]

该分析以所选样本的中位数（而非平均数）来衡量集中趋势，这是因为中位数对异常高或异常低的利润水平观察值（"异常值"）不敏感。中位数作为中间观察值，不受其他观察值的实际值影响，而是由高值和低值观测值的个数决定。

和中位数一样，四分位区间也不受异常值的影响。四分位区间包括中间 50%的数据范围。[25]

此分析中用于确定独立交易区间的方法（通常称为"加权平均法"），即将所有年度报告的收入和成本数据视为在一个会计期间内发生。这减少了在非典型经营期内（例如公司处于不利的经济或市场条件期）

22 《OECD 转让定价指南》3.76 章
23 《OECD 转让定价指南》3.77 章
24 《OECD 转让定价指南》3.57 章
25 此报告中，四分位区间的计算方法如下：下四分位数（即第 25 百分位）是非受控可比交易区间的最低值，因此至少有 25%的财务结果小于或等于该值。但是，如果恰有 25%的财务结果在某个值之下，那么下四分位数（第 25 百分位）就等于该值与下一个较高的非受控可比公司的财务结果的平均值。上四分位数（第 75 百分位）的确定方法以此类推。

可能出现的明显的时间趋势或数据异常。加权平均法计算并收集了所有公司的加权平均比率，并计算样本的四分位区间和中位数

6.6.5.3. 可比公司独立交易区间

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2019 至 2021 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 6。

我们计算了选中的 9 家可比公司 2019 到 2021 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 0.76%（下四分位数）至 2.51%（上四分位数），中位数为 1.39%。

图表 20：息税前营业利润率的独立交易区间（2019 财年至 2021 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2021 年	2020 年	2019 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.34%	1.46%	1.38%	1.17%
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	0.76%	0.75%	1.04%	0.48%
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	5.54%	6.71%	4.74%	2.87%
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	2.00%	1.15%	3.82%	1.22%
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.93%	2.87%	2.86%	3.07%
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.39%	1.38%	1.16%	1.61%
8	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.72%	0.23%	1.05%	0.81%
9	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.51%	0.45%	0.55%	0.52%
公司数			9	9	9	9
下四分位数			0.76%	0.75%	1.05%	0.81%
中位数			1.39%	1.38%	1.38%	1.22%
上四分位数			2.51%	2.15%	2.97%	2.45%

广州慧昇受测交易中获得的息税前营业利润率为 0.96%，位于可比公司 2019 年到 2021 年三年加权平均息税前营业利润率独立交易区间内。

6.7. 行业利润水平分析

6.7.1. 概述

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

6.7.2. 搜寻外部可比公司

6.7.2.1. 数据库

为了对外部利润水平样本（即所执行的功能、承担的风险与颖通香港宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

6.7.2.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通香港更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区的公司。

6.7.2.3. 独立性筛选

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.7.2.4. 行业编码的选择

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与颖通化妆品在受测交易中履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 21：行业编码的选择

SIC 编码	描述
2844	芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业
723*	美容院
509*	其它耐久物品批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
599*	其他零售店

为了进一步识别潜在的广义行业可比公司，我们筛选了数据库业务描述中同时具有以下关键字标准的公司：

COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 169 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.7.2.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 169 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[26]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 17 家公司；

- **平均销售额：**我们保留了平均销售额在 5,000 万美元到 150,000 万美元之间的潜在样本公司，以保证潜在样本公司与颖通香港收入规模具有可比性。这一筛选排除了 66 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 83 家与受测交易中的颖通化妆品不可比的公司，剩下 86 家公司作为潜在可比公司样本。

6.7.2.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通化妆品在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[27]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通化妆品的受测业务分部不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与颖通香港不可比；
- 提供的服务与颖通香港不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 64 家与颖通化妆品的受测业务分部不可比的公司。

6.7.2.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 22：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司

[26] 在该分析中，截至于 2020 年 7 月 1 日到 2021 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2020 年度（即 2020 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

[27] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

可比公司筛选过程	
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 2844 芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业 • 723* 美容院 • 509* 其它耐久物品批发业 • 516* 化学及相关产品批发业 • 5169 其它化学及相关产品批发业 • 5199 其它不耐久货物批发业 • 5699 其它服装和配件商店 • 599* 其他零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*
	剩余 169 家公司
定量筛选	17 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 66 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中加权平均销售收小于 5,000 万美元或大于 150,000 万美元被排除
	剩余 86 家公司
定性筛选	64 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	22 家广义可比行业利润水平样本公司

详细的搜索结果和排除理由详见附件 7。可比公司业务描述详见附件 8。可比公司财务信息详见附件 9。

6.7.3. 对经济分析结果的分析

6.7.3.1. 多年度数据的使用

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2020 年度到 2022 年度内行业利润水平样本的财务数据，计算出行业利润水平区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.7.3.2. 行业利润水平区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。[28]相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。如果受控交易的相关条件（如价格或利润率）落于独立交易区间之内，则不应做调整。[29]

[28] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章
[29] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.60 章

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通香港与选定的行业利润水平样本之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的行业利润水平样本都具有相同程度的可比性和可靠性。我们可以认为独立交易区间应该由所有行业利润水平样本的财务结果组成。

然而应该承认，在颖通香港与选定的行业利润水平样本之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些样本已经是可获得的最可比的样本了。因此，如果将所有行业利润水平样本的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的样本的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为行业利润水平样本 2020 到 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[30]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每份样本的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 9。

我们计算了选中的 22 份行业利润水平样本 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为-20.35%到 25.88%，其中四分位区间为-0.51%到 8.79%，中位数为 4.24%。

图表 23：息税前营业利润率的行业利润水平区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	韩国	11.00%	13.36%	2.47%	16.03%
2	C'BON COSMETICS CO LTD	日本	-4.98%	-2.33%	-1.04%	-10.62%
3	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	韩国	5.16%	6.56%	5.97%	2.85%
4	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	韩国	1.30%	1.09%	3.95%	-0.97%
5	COSMAX BTI INC.	韩国	0.95%	0.55%	2.07%	0.23%
6	COSMAX INC.	韩国	5.33%	3.32%	7.70%	4.82%
7	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	韩国	3.56%	2.60%	5.07%	2.92%
8	FANCL CORPORATION	日本	8.78%	7.37%	8.74%	9.86%
9	HABALABORATORIES,INC.	日本	-1.57%	-5.06%	-2.45%	1.59%
10	ITSHANBUL CO.,LTD.	韩国	2.22%	3.68%	0.54%	2.57%
11	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	韩国	5.98%	3.93%	5.31%	9.20%
12	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	韩国	13.96%	5.08%	12.94%	21.63%
13	MANDOM CORPORATION	日本	-1.00%	2.10%	-4.03%	-1.26%
14	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	中国香港	1.55%	-6.93%	7.87%	0.99%
15	NEOPHARM CO.,LTD.	韩国	25.88%	25.21%	25.51%	26.83%
16	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	日本	16.08%	16.04%	16.69%	15.55%
17	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	中国	16.21%	17.09%	15.61%	15.56%
18	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	中国香港	-10.13%	-1.90%	-11.71%	-17.74%

[30] 国税发[2017]6 号公告第 25 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指下四分位数至上四分位数之间的区间。 下四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：

下四分位数 = quartile (array, 1)

上四分位数 = quartile (array, 3)

其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
19	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	韩国	-20.35%	-40.56%	-27.93%	-2.64%
20	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	中国	8.79%	4.05%	11.66%	9.16%
21	SYOUNG GROUP CO., LTD.	中国	4.92%	3.31%	5.87%	5.50%
22	TONYMOLY CO.,LTD.	韩国	-13.49%	-5.73%	-11.80%	-22.50%
公司数			22	22	22	22
最小值			-20.35%	-40.56%	-27.93%	-22.50%
下四分位数			-0.51%	-1.29%	-0.64%	-0.67%
中位数			4.24%	3.32%	5.19%	2.89%
上四分位数			8.79%	6.19%	8.52%	9.70%
最大值			25.88%	25.21%	25.51%	26.83%

颖通香港在 2023 年度获得的经营利润水平为 19.04%，不低于行业一般水平。

7. 结论

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 颖通化妆品主要根据颖通香港的指令和决策向第三方销售产品并提供配套服务，其不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，整体可被定位为承担有限风险的零售商。在受测关联交易中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商。

对于受测关联交易1，我们选择了交易净利润法进行分析。由于广州慧昇的功能及风险与颖通香港相比较为简单，我们选择广州慧昇作为被测试方。我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务以及提供相似服务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间。我们在报告分析中使用的2019到2021年度加权平均息税前营业利润率独立交易区间为0.76%到2.51%，中位数为1.39%。

2022 年度，广州慧昇在受测关联交易中获得的调整后利润水平（息税前营业利润率）为 0.96%，位于可比公司 2019 年至 2021 年三年加权平均息税前营业利润率独立交易区间内。

此外，由于颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。我们通过选取与颖通香港从事相似业务的广义行业利润水平样本公司，分析其财务数据，建立了一组行业利润水平区间。我们在报告分析中使用的由这些样本公司 2020 到 2022 年度加权平均息税前营业利润率组成的行业利润水平区间为-20.35%到 25.88%，其中四分位区间为-0.51%到 8.79%，中位数为 4.24%。

评估期间，颖通香港的利润水平（息税前营业利润率）为 19.04%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

8. 局限性

本报告中的评述和结论反映了我们对香港现行转让定价政策的理解和解释，包括《BEPS 及转让定价条例》、《释义及指引》58 号及 59 号，以及《OECD 指南》。但我们的解释对香港税务局并无约束力。我们无法保证报告中的可比分析必定会被香港税务局接受。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通香港及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。不过，我们的报告可以为香港税务局对颖通香港转让定价安排的任何初步调查提供合理的文件支持。本报告可能不符合香港以外国家或地区的转让定价要求。

本报告旨在评估颖通香港与其关联方之间的受测交易是否按照独立交易原则进行。任何其他税务问题，包括财产税、印花税或其他由受测关联交易产生的单一或多重税务义务，均不包括在本报告的范围内。

我们的分析是基于颖通香港管理层提供的相关信息。在编纂本报告时，我们没有审计或执行其他程序来确认此类信息的准确性。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是专为颖通香港编制的，以向普华永道提交的资料的日期为报告日期，该资料构成颖通香港分部档案的部分或全部。我们在本报告中的意见和结论取决于具体事实和情况，可能不适合第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通香港相关的利益角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其他侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们签订的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 42
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 45
附件 3 香港转让定价法规 50
附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表 53
附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介 73
附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料 76
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 78
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 85
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 93
附件 10 外部资料 95

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表

本表列示了《BEPS 及转让定价条例》所要求香港分部档案关于评估中的受测交易的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指《BEPS 及转让定价条例》所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐释。

本报告谨遵《BEPS 及转让定价条例》的要求，对受测企业评估期间受测交易的详细信息进行披露，但出于对逻辑性和合理性的考虑，我们对《BEPS 及转让定价条例》所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

分部档案要求		报告对应章节
1. 标的实体		
1.1	对该实体的管理架构的描述	第 2 章节
1.2	该实体的架构表	第 2 章节
1.3	该实体的管理层向哪些个人汇报及对该等个人的描述、该等个人于哪些地区维持主要办事处及对该等地区的描述	第 2 章节
1.4	在该实体之标的会计期，或在该实体的对上一个会计期，该实体经营的业务及实行的业务策略的详细描述，包括该实体是否涉及业务重组或转让无形物，或该实体是否受该等重组或转让影响；以及一项解释，说明该等交易的哪些方面影响该实体	第 2 章节
1.5	主要竞争对手	第 2 章节
2. 受测交易		
2.1.	对关键受测交易的描述，及对该等交易进行背景的描述	第 3 章节
2.2.	就标的实体及其有联系实体的每个类别的受测交易而在该等实体之间支付和收取的款项，而该款项须按付款人或收款人的税务管辖权，作细目分类	第 3 章节
2.3.	牵涉每个类别的受测交易的标的实体的有联系实体的识别说明，以及该等实体之间的关系	第 2 章节
2.4.	标的实体与其任何有联系实体订立的所有关键协议的文本	附件 10
2.5.	就每个类别的已作文件记录的受测交易，对标的实体及有关的有联系实体作出的详细可比拟性及功能分析，包括相比于标的会计期之前的有关会计期的变更	第 5 章节和第 6 章节
2.6.	示明关于有关交易类别的最适当的转让定价方法，以及选择该方法的原因	第 6 章节
2.7.	示明哪一有联系实体被选择为测试方（如适用），以及一项解释，说明作此选择的原因	第 6 章节
2.8.	在应用转让定价方法时所作的重要假设的撮要	不适用
2.9.	（如适用）一项解释，说明进行跨年分析的原因	第 6 章节
2.10.	经挑选的堪作比拟的（内部或对外）非受测交易（如有的话）的列表及描述，以及赖以作出转让定价分析的财务指标的资料，包括对堪作比拟的搜寻方法及上述资料来源的描述	第 6 章节、附件 4 至附件 9
2.11.	对已作出的可比拟性调整的描述，及示明有否已对测试方的结果、堪作比拟的非受测交易（或以上两者），作出调整	第 6 章节
2.12.	得出以下论断的原因的描述：受测交易的定价，是按应用经选择的转让定价方法，按独立交易的基础作出	第 7 章节
2.13.	在应用转让定价方法时使用的财务资料的撮要	第 6 章节，附件 6 及附件 9
2.14.	现有单边、双边或多边预先定价协议及安排的文本，及关乎受测交易的其他税务裁定的文本	第 3 章节

分部档案要求	报告对应章节
3. 财务资料	
3.1. 就标的会计期拟备的标的实体的经审计财务报表，或（如没有经审计财务报表）现有的、就标的会计期拟备的标的实体的未经审计财务报表	第 5 章节
3.2. 显示以下事宜的资料及分配附表：在应用转让定价方法时使用的财务数据，可如何与该等财务报表有关联	第 5 章节、第 6 章节、附件 6 及附件 9
3.3. 撮要附表，以显示关乎在分析使用的堪作比拟之数的财务数据，以及该等数据的来源	第 6 章节、附件 6 及附件 9

附件 2《OECD 转让定价指南》总结

可比性

独立交易原则的应用通常建立在比较受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件的基础上。为使这种比较有效，所要比较的交易条件的相关经济特征必须充分可比。可比是指受测交易和非受测交易之间的差异中没有一点可能对转让定价方法中所考察的条件（例如利润）产生实质性影响，或者能够通过合理而准确的调整消除任何此类差异造成的影响。如果该调整并不能考虑到这些差异，那么在独立交易原则下受控和非受测交易就不具备充分的可比性。

为了确定实际的可比性程度，继而进行合理调整以确定独立交易原则下的构成条件，有必要对受测交易和非受测交易根据转让定价指南中的五个可比因素进行比较。可比因素包括以下方面：交易资产或服务特性、交易各方执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）、合约条款、交易各方经济环境以及交易各方的经营策略等。上述各类可比性因素对于确定可比性的重要程度将取决于受测交易的性质以及所采用的定价策略。

介绍和目的

以下对经济合作与发展组织（以下简称“OECD”）发布的《跨国企业与税务机关的转让定价指南》的总结并不全面，也不旨在取代对《OECD 转让定价指南》本身的理解。本章节是为了阐述报告中的转让定价分析是以公平交易原则为基础的。

独立交易原则

独立交易原则为 OECD 成员国所认可的，基于税收角度确定转让定价的国际标准。该原则规定，当两个关联企业之间商业或财务关系的条件不同于独立企业之间商业或财务关系的构成条件，并且由于这些条件的存在，导致其中一个企业没有取得其本应取得的利润，则可以将这部分利润计入该企业的所得，并据以征税。OECD 成员国认可，当两个关联企业之间的转让定价安排不符合独立交易原则，则该企业可以对息税前利润进行适当调整。

资产或服务特征

资产或服务具体特性的差异往往能（至少部分）解释其在公开市场上价值的差异。因此，在决定受测交易与非受测交易的可比性时对这些特性进行比较是有帮助的。通常，在可比非受管价格法下，任何资产或服务特性的差异都可能对价格产生影响。可以重点考虑的特性包括：对于有形资产的转让，考虑有形资产的物理特性、质量和可靠性，以及可获得性和供应量；对于服务的提供，考虑服务的性质和范围。

功能分析

在两个独立企业之间的交易中，交易报酬通常会反映出每个企业执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）。在决定受测交易（或企业）与非受测交易（或企业）之间是否具有可比性时需要进行功能分析。功能分析旨在识别并比较交易双方履行的具有重要经济意义的活动和责任，使用的资产和承担的风险。各方承担的功能（考虑使用的资产和承担的风险）将在一定程度上决定风险在各方之间的分配，从而决定在独立交易原则下各方之间的交易条件。

通常，需要识别并比较的功能包括：设计、制造、装配、研发、服务、采购、分销、营销、广告、运输、融资和管理等。应考虑的风险包括市场风险，例如投入成本和产品价格的波动；投资和使用资产而发生损失的风险；研发投入成功与否的风险；财务风险，如货币汇率和利率波动导致的风险；信用风险等等。功能分析应考虑包括：1）所使用资产的类型（如厂房、机器设备）；2）所使用的有价值的无形资产；3）所使用资产的性质（如年限、市场价值、所在位置、是否可获得的产权保护等）。

合约条款

确定受测交易与非受测交易的可比性同样要求合约条款中两种交易的价格支付或收益显著可比。在独立交易的情况下，交易合约条款通常明确或非明确地规定责任、风险和收益如何在各方之间分配。相应地，合约条款分析应当被视为功能分析的一部分。重要的是要考察交易双方的行为是否与合约条款相一致，或是双方的行为是否表明合约条款并没有得到执行。在不存在书面合约条款的情况下，需要从双方的行为和决定独立企业交易之间关系的一般经济规律中，推断出双方之间的合约关系。

经济环境

即使交易的是相同的资产或服务，不同市场上的独立交易价格也可能会不同，因此，为了满足可比性的要求，独立企业所在的市场与关联企业所在的市场之间不应存在会对交易价格产生重大影响的差异，或者可以进行合理的调整。首先，必须要在考虑了可获得的替代商品或服务后识别相关的市场。与决定市场可比性相关的经济环境包括：地理位置、市场大小、市场竞争程度、买卖双方的相对竞争地位、可替代商品和服务的可获得性（及其风险）、市场整体及特定区域内的供求水平、消费者购买力、政府制定的市场规则的性质和程度、生产成本（包括土地成本、劳动力成本、资本成本、运输成本）、市场层级（如零售或批发）、交易日期及时间等。

经营策略

在进行转让定价分析时，为决定可比性，对经营策略也必须加以审视。经营策略考虑到企业的很多方面，如企业创新和新产品开发、多元化经营程度、风险厌恶性、对政治变动的评估、对现有及计划实施的劳动法规的考虑、安排的期限以及其他影响企业日常经营的因素。经营策略也可包括市场渗透计划。纳税人在试图对某一市场进行渗透或提高其市场份额时，可能会暂时性地为其商品制定一个较正常情况下同一市场上的可比产品的价格更低的价格。此外，试图进入新市场或提高（或保卫）及市场份额的纳税人可能会暂时性地发生更高的成本（如缘于初始阶段成本或更多的市场营销投入），因而其获得的利润水平要低于同一市场经营的其他纳税人。

转让定价方法

OECD 列示了确认两个关联企业之间商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则的方法。没有一种方法是通用的，在确定使用某种方法之前，都应考虑所有方法的适用性。对于无法使用所列示的方法进行评估其是否符合独立交易原则的疑难案例，应从实践性角度考虑该案例的实际情况及所处环境，现有的各种信息和可供选择方法的相对可靠性，以尝试得出符合独立交易原则的结论。

传统交易法

确定关联企业之间确立或执行的条件是否符合独立交易原则最直接的方法是将关联企业受测交易中的定价与独立企业可比交易的定价进行比较。这是因为受测交易价格与可比非受测交易价格之间的差异通常可以直接反应关联企业之间商业和财务关系，可比非受测交易的价格可以直接用来替代受测交易价格以确定独立交易的条件。然而，不一定存在适用于该方法的可比交易。因此，有必要比较其他非直接的信息，例如受控和非受测交易所获得的毛利率，来确认关联企业间的商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则。这些直接或间接方法详见以下对传统交易法的描述。

可比非受管价格法

可比非受管价格法是将受测交易中所转让的资产或服务的定价与其在可比情况下进行的可比非受测交易中所转让的资产或服务的定价相比较。可比非受管价格法适用于一项非受测交易与一项受测交易可比，如果存在差异，能够通过合理准确的调整来消除这些差异产生的实质性影响。可比非受管价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。

当非关联企业销售或购买的产品或服务与在两家关联企业之间或购买的产品或服务相同时，可比非受管价格法尤为可靠。即使所进行的商业活动的性质可能足够相似以致产生相同的整体利润率，在受测交易与非受测交易间资产转让的细小差异仍可能对价格造成重大影响。在考量受测交易和非受测交易是否可比时，应该考虑以上所提及的所有可比性相关的因素，而非仅考虑产品可比性。

相对而言，可比非受管价格法对可比性的要求相对较高。在可能确定可比非受测交易的情况下，可比非受管价格法是验证独立交易原则最直接、可靠的方法。若不能够通过合理准确的调整来消除受控与非受测交易中的产品和功能差异，可比非受管价格法的可靠性可能会降低。在此情况下，应当将可比非受管价格法其他适当方法相结合或改用其他方法。

再销售价格法

再销售价格法通过与非受测交易的销售毛利率进行比较，评估受测交易的独立交易性质。该方法最适用于执行市场运营的企业，例如分销商。再销售价格法的第一步是确定价格，即把从关联企业中购入的产品或服务再销售给独立企业的价格。然后从这一价格（再销售价格）中减去合理的毛利（即“再销售价格毛利”）。该毛利包括再销售方用来弥补其销售成本和其他营业费用的部分，以及根据企业执行的功能而获取适当利润的部分。在对与购买该产品相关的其他费用（如关税）做出调整之后，扣除毛利后剩下的价格可以视作关联企业间最初转让资产的独立交易价格。

受测交易中再销售方的再销售价格利润率可以参照其在可比非受测交易中购销产品时所取得的再销售利润率。另外，非关联企业在可比非受测交易中获得的再销售利润率也可作参考。

合理的再销售价格利润率是确定再销售方是否大幅增加所提供产品或服务的价值最简单的方法。相反，在产品或服务在再销售之前，通过加工组装构成更复杂的产品或服务导致其根本特征消失或改变的情况下，使用再销售价格法来确立独立交易价格可能更加困难。

运用再销售价格法做比较时，相比可比非受管价格法，为消除产品差异而需要做的调整较少，因为小的产品差异对毛利产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当利润主要取决于可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等），就应赋予这些其他属性更多的权重。

再销售价格法同样依赖所执行的功能（考虑所使用的资产和承担的风险）的可比性。在做调整时应考虑交易方所承担功能性质的实质性差异。再销售价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。应该预料到的是，业务的复杂程度反映了再销售利润率，业务复杂程度的范围包括再销售方仅提供最简单的服务（例如货运代理）到再销售方承担业务所有权的全部风险和责任，包括广告、市场营销、分销及对货物提供担保、为存货提供资金及其他相关的事项。

成本加成法

成本加成法是通过与可比非受测交易的成本加成额进行比较，评估受测交易的独立交易性质。通常适用于关联企业之间销售半成品，关联企业之间签订合作加工或生产协议或长期购销合约，或者受测交易为服务的交易。分析成本加成法的第一步是成本，即资产（或服务）的供应方在受测交易中向有关联的购买方转让资产或提供服务而产生的成本。第二步就是在这一成本的基础上加上适当的成本加成额，以便根据所执行的功能和市场条件确定适当的利润。这样，在上述成本上加上成本加成额后的结果就是原受

测交易的独立交易价格。最理想的是，受测交易中供应方的成本加成额的确定参照同一供应方在可比非受测交易中所获得的成本加成额。此外，独立企业在可比交易中可能获得的成本加成额也可作为参考。

运用再销售价格法做比较时，成本加成法为消除产品差异而需要做的调整相较于可比非受管价格法较少，因为小的产品差异对加成额产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当加成额主要取决于其他可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等）而所转让的特定产品仅起次要作用时，就应赋予这些其他属性更多的权重。

在运用成本加成法时，需要注意在可比成本的基础上加上可比的加成额。一般而言，成本加成法采用扣除生产或提供服务的直接与间接成本后计算得来的利润。

交易利润法

传统交易法是确定关联企业之间的商业和财务关系是否符合独立交易原则的最直接的方法。然而，实际情况的复杂性可能会为传统交易法的实际应用带来影响。在特殊情况下，如果信息有限或信息不公开不可靠，选择交易净利润率法可能比传统交易法更为合适。

交易利润法考察特定受测交易产生的利润。如某项受测交易产生的利润能相对显示出该交易是否受到了不同于独立企业在可比情形下可能会设定的条件的影响情况。

利润分割法

如果受测交易是由多个高度相关的交易构成的安排，那么个别交易也许不能被单独进行评估。这种情况下，独立企业有时会同意以利润分配的形式作为交易条款。因此，利润分割法试图通过确定独立企业在交易中所期望的利润分配来消除对受测交易中的特殊情况对利润的影响。

利润分割法首先确定关联企业参与的受测交易的待分配利润，然后根据交易双方的经济关系和交易安排的商业实质分割利润，以模拟于独立交易原则下成立的利润分配结果。合并后的利润可能是交易的总利润或很难分配给其中一方的剩余利润，例如高价值、独一无二的无形资产带来的利润。各企业的贡献基于功能分析以及并尽量以可靠的外部市场数据进行估算。功能分析是对各企业执行的功能（包括承担的风险及使用的资产）进行分析。外部市场标准包括功能可比条件下独立企业之间的利润分割比例或收益水平。

利润分割法通常不直接依赖严格可比的交易，因此可在独立企业不存在可识别的可比交易时使用。利润分配基于关联企业之间的功能划分。与其他方法相比，评估各关联企业在受测交易中所做贡献时所使用的外部市场数据与交易本身的联系不大。在应用利润分割法时，使用越纤细的外部市场数据，利润的分配结果就越主观。

评估利润分配的两种方法为：贡献分析和剩余分析。在贡献分析中，关联企业的合并利润，即受测关联交易总利润，基于受测交易中各关联企业所执行功能的相对价值进行分配。通常，在贡献分析中需合并和分配的利润为营业利润。

剩余利润分析将受测关联交易的合并利润分割分为两个阶段。第一阶段，为参与方分配符合其所从事活动类型的基础回报。通常，这一基础回报将参考从事相似活动的独立企业所获得的市场收益来确定。因此，基础回报一般不考虑参与方所拥有任何独特且有价值的资产，承担的风险或时间回报。第二阶段，第一阶段划分后的剩余利润（或损失）将基于独立企业间如何分配该剩余利润（或损失）的实际情况和环境的分析来进行分配。

交易净利润法

交易净利润法考察纳税人从一项受测交易中或一组可比非受测交易中实现的净利润率（如资产收益率、营业收入占销售额比例以及衡量净利润的其他方法）。与可比非受管价格法中运用的价格相比，净利润率受交易差异的影响较小。相比再销售法和成本加成法中使用的毛利率而言，净利润率更能包容受测交易和非受测交易之间某些功能的差别。企业所承担功能方面的差异，通常反映在营业费用上。因此，各企业取得的毛利可能差异很大，但其净利润水平大致相同。

为了能可靠的运用交易净利润法，其运用方式必须与再销售价格法或成本加成法的运用方式相一致。尤其，纳税人从某项受测交易中取得的净利润率，在理想情况下，应当参照同一纳税人在可比非受测交易中取得的净利润率来确定。如果不可能做到这一点，非关联企业在可比交易中取得的净利润率也可作为参考。在这情况下需要以功能分析确定交易是否具有可比性，以及获得可靠结果可能需要进行哪些调整。交易净利润法不应被使用，除非根据同一纳税人在可比情形下的非受测交易来确定净利润，或者根据独立企业进行的可比非受测交易，并且已充分考虑了关联企业和非关联企业对净利润指标有实质影响的差异。

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能相对简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

运用交易净利润法的分析只需要考虑关联企业的利润在受测交易中的独特贡献。因此，这将不适用于纳税人在公司层面从事各种不同的交易，也不适合与其他独立企业进行比较。同样，在分析独立企业之间交易时，应排除与受测交易不相似的交易应占的利润。最后，所使用的独立企业利润率不因受该企业受测交易的影响。

集团内服务的特别考虑

当向关联企业提供服务时，需要确定：1）集团内服务的性质；2）符合独立交易原则的集团内服务定价。当集团内一成员为一个或多个其他成员提供服务时，该行为是否可以在独立交易原则下被视为提供服务取决于该行为是否为集团内成员带来经济或商业价值以提升各方的商业地位。独立企业在可比的环境下是否愿意成为另一独立企业提供的该服务支付费用，或由自身内部部门来开展这项服务。如果独立企业不愿意为这项行为支付费用，也不愿自我开展这项行为，按照独立交易原则，这项活动通常就不能认定为集团内服务。

一旦确定了集团内有服务发生，如同其他集团内部交易一样，都需要确定费用金额是否符合独立交易原则。收费可分为直接收费法和间接收费法。

直接收费法适用于关联企业为其获得的特定的服务而支付费用。而间接收费法适用于提供给各关联企业服务的价值无法按实际比例量化或服务成本不能明确的指定给服务的实际受益人。

附件 3 香港转让定价法规

2018 年 7 月 13 日之前

在香港，香港税务条例第 20（2）条曾被认为是主要的本地转让定价法规。这一条例适用于居港人士与“紧密联系”的非居港人士进行交易时，于香港产生或得自香港的利润少于预期产生的一般利润。具体来说，此条例指出：

> *“任何非居港人士与其紧密关系的居港人士进行业务，且该业务的安排，让居港人士未获得于香港产生或得自香港的利润，或少于预期对于香港产生或得自香港的一般利润。由非居港人士因为居港人士的关系所从事的业务应被视为在香港经营，因此该非居港人士须就其从该业务获得于香港产生或得自香港的利润，直接或以其代理人名义课税。同时，该条例并规定，这等税款可从该名非居港人士的资产中或向其代理人追讨。”*

第 20（2）条主旨在于确保居港人士与紧密联系的非居港人士以合理方式进行的任何交易均同第三方进行交易一样，遵循独立交易原则。

但就实际情况来看，第 20（2）条缺乏实际应用。因此，香港税务局通常更倾向于使用其他方法来解决转让定价问题，特别是涉及较大金额的情况。例如，香港税务局曾试图通过以下方式进行转让定价调整：

- 根据第 16 或 17 条，不允许香港居民所产生与受测交易相关的费用扣除；
- 根据第 14 条，对非居港人士课税（从而对受测交易双方课税）；或
- 根据一般反避税法规（例如第 61A 条）对整体安排提出异议（允许其调整或无视定价错误的交易）。

关于“因转让定价或利润再分配调整而享有的双重课税宽免”的税务条例释义及执行指引（以下简称“执行指引”）第 45 号阐明了香港税务局对于相关条约下转让定价或利润再分配调整而提供双重课税宽免的观点及执行方法。基于此发布了对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的进一步指导。

关于“转让定价指南-方法论及相关问题”的执行指引第 46 号同样阐述了香港税务局针对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的立法框架的观点。该执行指引详细解释了纳税人可能使用的方法论以及纳税人应保留的支持其安排及转让定价相关问题（例如避税策略）所需的文件。

2018 年 7 月 13 日之后

2018 年 7 月 4 日，《香港转让定价条例》刊宪后生效。《香港转让定价条例》正式将转让定价机制及转让定价文档要求引入香港税务法规，其中包括三层文档。香港税务局颁布的三项执行指引就《香港转让定价条例》的应用进行说明及指导。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

转让定价条例中引入了年度强制性的三层转让定价文档编制制度。与OECD的三层转让定价文档架构一致，转让定价条例中的三层文档要求业务规模和受测交易金额超过总体档案和分部档案豁免门槛以及集团合并收入超过国别报告豁免门槛的公司，需准备集团总体档案，香港实体分部档案以及国别报告。豁免具体要求如下。此外，该执行指引还对未符合转让定价文件要求的行为规定了具体处罚。

豁免门槛

总体档案和分部档案

如果纳税人满足下方任一豁免门槛，则无需准备分部档案及总体档案：

基于实体规模的豁免门槛（满足以下三项中的任意两项）：

i. 年度收入总额不超过4亿港元；
ii. 资产总值不超过3亿港元；
iii. 平均雇员人数不超过100人。

基于受测交易规模的豁免门槛（同时满足以下所有项）：

i. 资产转让（不包括金融资产和无形资产）小于2.2亿港元；
ii. 金融资产交易小于1.1亿港元；
iii. 无形资产转让小于1.1亿港元；
iv. 其他交易小于4,400万港元。

国别报告

如果跨国集团在其会计年度内的合并集团总收入，即其合并财务报表中所示，少于68亿港元，则无需准备国别报告。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

执行指引第58号明确了香港税务局对于上述三层构架转让定价文档的观点和执行办法，例如豁免门槛、行政程序、所需内容等。

执行指引第58号强调了保留相应的转让定价文档以有效地证明香港实体转让定价安排符合独立交易原则的重要性。香港税务局认为如果香港实体未编制任何的转让定价文档，则难以证明其在报税表中所申报的受测交易金额是否符合独立交易原则。为避免任何潜在的罚款风险，香港税务局鼓励未超过转让定价文档要求豁免门槛的香港实体亦应保留适当的转让定价文档。执行指引第58号要求这类文档应包含分部文档中的信息和分析类型。香港税务局网站对加重处罚/减轻处罚的情况进行了详细说明。

执行指引第 59 号 - 关于关联人士的转让定价

转让定价条例将独立交易原则整编入香港税务条例并赋予香港税务局对相连人士因不符合独立交易原则且产生潜在香港税项利益的收入或费用进行转让定价调整（以下简称“转让定价规则1”）。在满足某些规定条件的情况下，不产生任何实际香港税项差异的特定的本地交易将可获得豁免。转让定价规则1适用于2018年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第59号阐述了香港税务局对于独立交易原则的应用和解释，对本地交易豁免门槛的确定以及不溯及既往条款的应用。

执行指引第 60 号 - 关于香港常设机构的利润归属

转让定价条例要求在香港的非香港居民实体常设机构的利润归属应使用独立企业原则（以下简称“转让定价规则2”）。转让定价规则2适用于2019年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第 60 号阐述了香港税务局对于常设机构定义的解释，为读者提供对此规则基础的全面理解并为转让定价规则 2 的应用以及证明纳税人符合此规则所需的书面支持提供详细指导。

附件 4 关联交易 1：可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 543 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED			X		
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	经营药房、药店
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	药品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	致力于提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的制造和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药零售和医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY				X	非耐用产品批发
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医疗销售和推广，以及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事来自不同国家的艺术家的绘画、插图和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD				X	铸造丙烯酸产品的生产和贸易
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED			X		
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要研发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED			X		
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL				X	运营电子商务平台（率波动较大）
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容仪器、店面设计业务及其他解决方案业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
34	BEAUTY KADAN CO LTD			X		
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.		X			
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药及保健品的制造、零售及批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.			X		
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD		X			
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	高级护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌的开发
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝和饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED			X		
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品、医药连锁批发、物流
55	CAWACHI LIMITED				X	药店经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	医药产品制造
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保健业务和其他活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	特种化学品的营销和分销
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程产品贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY				X	从事聚醚产品的研发、生产和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	CO.,LTD.					
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品的生产、销售
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子废弃物回收、拆解、无害化处理、资源循环利用、节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易及零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事提供眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电、工程、采购、施工和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	化肥、杀虫剂、除草剂以及农用化学品的批发销售
79	CONG TY CO PHAN DUOC – TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医药、机械、设备、工具和卫生行业材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版业务
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	废料、金属和非金属废料的批发
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品分销、房地产交易、电子贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油和天然气的勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	从事药品类、杂货类、一般食品类等商品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品、食品和杂货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器仪表研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
91	CTC BIO INC.			X		
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	工业应用的杀菌剂、防腐剂的生产
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY			X		
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	丙烯酸酯化学品的生产和销售
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	装饰漆的生产和销售
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电器、音响、通讯、空调、保健美容器材的批发经销
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光金刚石和实验室生长金刚石的生产
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供盒装组装服务、包装解决方案
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售商店的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生活用品及家居用品的制造及销售
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤产品的开发
110	DUIBA GROUP LIMITED				X	为在线企业提供管理软件即服务（SaaS）
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.			X		
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.				X	游戏厅运营
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗设备、科学和健康产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自有品牌化妆品的研发、生产
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原材料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	从事专业眼部护理中心的运营
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION		X			
132	FUTURE RETAIL LIMITED			X		
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具和婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化工产品批发、供应和分销
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化和添加剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事宠物拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED				X	旅行、商务和休闲行李的设计、营销和销售
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石镶嵌等镶嵌饰品的设计、销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	高尔夫用品的分销、咨询和品牌服务
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为制鞋业生产粘合剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	专注于自动售货机行业

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造、销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品、医疗器械批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、感光材料、热固化材料等新材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.			X		
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和电子游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	制冷及数码印刷工程产品的经销
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD				X	化学制品的分销
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.				X	精细化学品和生物技术产品的研发、生产和销售
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT				X	电子表的研发、生产和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	TECHNOLOGY CO.,LTD.					
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒和蒸馏酒精饮料的批发
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	玻璃磨砂粉、防眩光玻璃的研发、生产和销售
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	药品批发、医疗器械批发、调剂药房、护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供医药和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事肉类和谷物的贸易业务、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY			X		
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料中使用的化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化学品、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY				X	提供物流、仓储和软件服务
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品、车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品和相关医药产品的制造
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	制造和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD				X	住宅和商业地产开发
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	贵金属回收、废物处理和管理
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	医药分销及供应链服务、总销售代理
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	卡车运输、仓储等全面配送业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药化工产品的批发配送
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装设计、制造和营销
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY			X		
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	制造和销售肥皂，牙膏，雪花粉，剃须膏，发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	从事提供电话号码簿、电讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事提供药品、化妆品和便利商品的社区零售业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事提供连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	药品零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼病患者提供眼科专科诊疗服务和验光配镜服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类商品的批发经销，包括食品、酒水等。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生产品
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品的制造和贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	能源、原材料开发及工业原料贸易
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	从事药店、药房业务
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝首饰产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	配药药房和住宿护理设施的管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	专有化学品的制造和分销
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工，塑料，建筑材料，木材，燃料，机械贸易
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD			X		
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD				X	水果和蔬菜贸易、物流、储存和仓储
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	为环境、基础设施、物流与发展等行业提供贸易服务
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源等行业的贸易服务
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	从事光学产品和五金贸易的零售
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	树脂成型品、化学品的制造、销售
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD				X	客户满意度研究和咨询
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	从事人力资源相关的在线学习业务
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品的制造、服装及配件经销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和分销
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	制造木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	珠宝零售
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事健康食品配料及成品的开发及分销
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事医药行业业务，包括配药、药品制造和销售
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	孕妇用品、保健品的零售与批发
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	手表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	从事某连锁超市的经营管理工作
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石及黄金首饰的批发供应及买卖

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
331	PATBACK BUSINESS LIMITED			X		
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.			X		
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	地板清洁产品和卫生清洁产品的制造和分销
335	PEOPLE CO LTD				X	婴儿玩具的规划、营销、开发和销售
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	管理配药药房，通过配药药房进行药品零售分销
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	橡胶、塑料制品生产
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	流行玩具的设计开发与销售
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事网上交易和电子商务的软硬件产品开发
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿消费品、保健品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	玩偶、毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险制药、业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事经营百货公司
355	RACE ECO CHAIN LIMITED			X		
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.				X	零售及房地产行业
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	经营网上二手书店，从事游戏、业余爱好、品牌商品、智能手机的在线购买服务的开发
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银项链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事婴儿护理用品和驱蚊剂等的研发、生产和销售。
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店运营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL			X		
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	化学品分销
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	经销化学品、汽车零部件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程和建筑材料、信息和运输设备、一般杂项商品、工业化学品的批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械和环保设备、工业产品和科学仪器的进出口和内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED			X		
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD			X		
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
391	SEKIDO CO LTD		X			
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED		X			
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化学原料及化学制品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	保温装饰板的研发与生产
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事制造及销售树脂眼镜镜片
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	热固性树脂、塑料、复合材料的研发与生产
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事电子商务零售业务、品牌营销运营服务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	扑克牌和其他娱乐产品的设计、制造和销售
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土外加剂制造、销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.				X	纳米氧化锌的研发、生产
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、工艺材料的供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料、环保型生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工和电子产品的批发和分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业开发、管理及建设

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货店的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD		X			
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事服装设计和制造
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	化学品贸易、日用品和建筑材料业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED			X		
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝首饰的零售、批发和第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产并销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD			X		
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售和进出口包括汽车、航空航天和运输、基础设施和医疗保健产品在内的产品
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	药店、家庭护理等行业公司的管理和经营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
448	SUMITOMO CORPORATION				X	金属产品，运输和建筑系统，基础设施，媒体和数字，生活相关和房地产等方面的贸易
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD			X		
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事药品经营
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED			X		
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、聚酯切片、细纱的制造和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的制造和销售
460	SWAL LIMITED			X		
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘收集回收与资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研发、制造
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	氰酸酯树脂系列产品的研发、生产和销售
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	餐饮，工业，食品和聚合物工程
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	原料药、药材的研发、制造和分销
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	化工原料、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关仪器的销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	从事提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	批发及零售经销运动服装产品
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、外国政府贸易、承包工程、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事提供一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营
486	TSS INDIA LTD				X	提供纺织品采购服务
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品经销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	从事黑色及有色金属废金属贸易、土木建筑及工程项目
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件的分销
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事提供电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED			X		
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体及精细化学品制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED			X		
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的研发和制造
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事家庭时装店的经营
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务及护肤及美容产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手货买卖
510	WELLNESS NONI LIMITED				X	健康产品的制造和分销
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、制造、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事印刷媒体业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION		X			
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销，电器及电子产品的制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	分光器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	制造医疗器械和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	液氨和氨水的贸易和运输服务
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	体育产品的生产和销售
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作与房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI				X	有色金属废料的收集和处理
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销药物、食品及日用杂货
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	药品、保健品、医疗器械、健康相关家居便利产品的连锁零售
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	中药种植以及相关产品的开发、生产、加工、销售
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	黄金珠宝零售分销、珠宝及贵金属制造
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品经销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品制造
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品制造、销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货店及销售货品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医学护肤品的研发、生产和销售
合计		9	65	152	317	

附件 5 关联交易 1：被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

3. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer's needs.

4. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

5. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, café chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware, furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

6. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

7. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

8. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

9. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

附件 6 关联交易 1：被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2019-2021 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2021	2020	2019	息税前利润 2021	息税前利润 2020	息税前利润 2019	销售收入 2021	销售收入 2020	销售收入 2019
1	ARATA CORPORATION	1.34%	1.46%	1.38%	1.17%	102,418	104,083	85,731	7,002,345	7,534,174	7,324,996
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	0.76%	0.75%	1.04%	0.48%	9,297	14,074	6,477	1,232,092	1,350,443	1,350,497
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	5.54%	6.71%	4.74%	2.87%	8,159	3,356	917	121,648	70,787	31,990
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	2.00%	1.15%	3.82%	1.22%	5,713	12,634	2,853	494,932	330,755	234,173
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.93%	2.87%	2.86%	3.07%	13,530	14,078	14,642	472,068	492,119	476,814
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%	16,408	19,166	11,627	761,665	644,265	473,944
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.39%	1.38%	1.16%	1.61%	371,969	337,435	480,451	26,886,611	29,007,453	29,927,131
8	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.72%	0.23%	1.05%	0.81%	5,163	27,191	20,616	2,272,565	2,585,122	2,550,690
9	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.51%	0.45%	0.55%	0.52%	2,864	4,204	4,382	638,222	764,020	837,906

附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 169 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
1	AB&COMPANY CO.,LTD.				X	美容院的经营
2	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
3	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED			X		
4	ADJUVANT HOLDINGS CO.,LTD.			X		
5	AEGIS LOGISTICS LIMITED				X	为石油、天然气和化工提供物流解决方案
6	AFC-HD AMS LIFE SCIENCE CO.,LTD.				X	生产和批发健康食品
7	AMOREPACIFIC CORP.			X		
8	ASIA OPTICAL CO., INC.				X	光学元件、光电产品和光纤通信元件的制造和设计
9	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	发油的制造和销售
10	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
11	BEAUTY GARAGE INC.				X	美容仪器销售、店面设计业务
12	BEAUTY KADAN CO LTD			X		
13	BEAUTY SKIN CO.,LTD.			X		
14	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
15	BONNE CO.,LTD.			X		
16	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	X				
17	C'BON COSMETICS CO LTD	X				
18	CDG CO LTD				X	从事营销和推广咨询
19	CHANDNI MACHINES LIMITED			X		
20	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.			X		
21	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	X				
22	COLGATE-PALMOLIVE (PAKISTAN) LTD				X	洗涤剂、个人护理及其他相关产品的制造和销售
23	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM			X		
24	CONVANO INC.			X		
25	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	X				
26	COSMAX BTI INC.	X				
27	COSMAX INC.	X				
28	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	X				
29	COTA CO.,LTD.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
30	CTK CO., LTD				X	提供化妆品的配方、包装业务
31	CYND CO.,LTD.		X			
32	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	工业和消费应用的杀菌剂化学品
33	DECHEM GROUP LTD			X		
34	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售
35	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	玻璃及玻璃制品的零售
36	DOSHISHA CO.,LTD.				X	消费电子产品、手表进出口和批发
37	DR.WU SKINCARE CO., LTD.			X		
38	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.			X		
39	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
40	EMO CAPITAL CORP.		X			
41	ENG KAH CORPORATION BERHAD			X		
42	FANCL CORPORATION	X				
43	FIRST IMROOZ MODARABA			X		
44	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD			X		
45	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED				X	男女美容和保健产品在线商店
46	GENIC CO,.LTD.			X		
47	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
48	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化和添加剂的分销代理
49	GLOBON CO., LTD		X			
50	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD			X		
51	GUIZHOU LI MEI KANG MEDICAL HOLDING CO.,LTD.			X		
52	HABALABORATORIES,INC.	X				
53	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD			X		
54	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
55	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	百货商场、购物中心、购物广场、商业市场的经营管理
56	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.				X	综合百货公司的管理和运营
57	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD			X		
58	HYUNDAI BIOLAND CO.,LTD.				X	医药和食品的制造和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
59	INABATA & CO.,LTD.			X		
60	ITOCHU CORPORATION			X		
61	ITSHANBUL CO.,LTD.	X				
62	IVY COSMETICS CORPORATION		X			
63	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
64	JIA JIE BIOMEDICAL CO.,LTD.			X		
65	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD			X		
66	JINCOSTECH CO,.LTD			X		
67	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
68	JS BEAUTY LAND NETWORK TECHNOLOGY, INC.		X			
69	KAO CORPORATION			X		
70	KEYA COSMETICS LTD		X			
71	KING STONE ENERGY GROUP LIMITED			X		
72	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED			X		
73	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	X				
74	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	X				
75	KOSE CORPORATION			X		
76	LANCY COMPANY LIMITED				X	时尚女装业务
77	LG H&H CO.,LTD.			X		
78	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
79	LION CORPORATION			X		
80	LUO LIH-FEN HOLDING CO., LTD.			X		
81	M H GROUP LTD			X		
82	MANDOM CORPORATION	X				
83	MAO BAO INC.			X		
84	MARICO LIMITED				X	个人护理和保健产品的生产和批发
85	MAXIGEN BIOTECH INC			X		
86	MAYWUFA COMPANY LTD.			X		
87	MEDIENCE CO.,LTD.				X	婴儿护理产品的制造和销售
88	MEGACHEM (THAILAND) PCL			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
89	MEGACHEM LIMITED				X	特种化学品分销
90	MEIWA CORPORATION				X	化工产品批发分销
91	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
92	MILBON CO LTD				X	洗发水、护理、发型设计化学品生产制造
93	MING FAI INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	酒店用品供应
94	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	眼科保健服务
95	MOGU INCORPORATED				X	在线服装平台
96	MU GLOBAL HOLDING LTD			X		
97	NAGASE & CO., LTD.			X		
98	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.				X	百货零售和房地产开发
99	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	X				
100	NEOPHARM CO.,LTD.	X				
101	NFC CORPORATION			X		
102	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.				X	电子元件及相关产品的设计和制造
103	NIPPON SHIKIZAI INC				X	药品的研究、开发和生产
104	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	X				
105	NORDMASON CO.,LTD.		X			
106	NUTRITION SC PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
107	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
108	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	连锁超市的经营管理
109	OUTIN FUTURES CO.,LTD.			X		
110	PARIS MIKI HOLDINGS INC.				X	使用计算机图形学和人工智能设计眼镜
111	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	X				
112	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
113	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	婴儿用品、母婴用品的一般贸易
114	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	百货商店的经营
115	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
116	RENAISSANCE ASIA SILK ROAD GROUP LIMITED			X		
117	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
118	ROJUKISS INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
119	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PCL				X	化妆品和个人护理产品的领先合同制造商
120	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	X				
121	SAFAL HERBS LTD.		X			
122	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	有机和无机化工产品的批发分销
123	SANYEI CORPORATION				X	家居用品、家具、电器、时尚商品和宠物相关商品的贸易
124	SANYO CHEMICAL INDUSTRIES, LTD.				X	化学品的制造和分销
125	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
126	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	X				
127	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	化学品及相关产品的批发分销
128	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产和销售
129	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	X				
130	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	眼镜店运营
131	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	电子商务零售业务
132	SHENZHEN VENHONTA HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
133	SHIN SHIN CO LTD.			X		
134	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	衬衫和外衣的批发分销
135	SHISEIDO COMPANY LIMITED			X		
136	SHOPPERS STOP LIMITED				X	百货公司的经营管理
137	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	光纤光缆及其相关产品的研发、制造和销售
138	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
139	SKIN&SKIN CO.,LTD.			X		
140	SOHO HOLLY CORPORATION				X	工艺品进出口
141	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	评价测试业务和生物标志物开发业务
142	SOMAR CORPORATION				X	化工产品贸易
143	STANDARD CHEMICAL & PHARMACEUTICAL CO. LTD.				X	化学品、药品和营养素的制造和分销业务
144	SURAJ INDUSTRIES LIMITED			X		
145	SUZHOU MISIFU COSMETICS CO.,LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
146	SYOUNG GROUP CO., LTD.	X				
147	TAYA CO.,LTD.		X			
148	THAI HO GROUP INC.			X		
149	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	有机镜片、光致变色镜片制造
150	TIEMCO LTD		X			
151	TONYMOLY CO.,LTD.	X				
152	TRIMURTHI LIMITED			X		
153	VALENTINE BEAUTY, INC.		X			
154	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
155	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
156	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.				X	从事眼镜、配件和助听器的销售
157	VIZIONFOCUS INC.			X		
158	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	经营水疗及美容中心
159	WATTS CO., LTD.				X	日用百货和消费品零售
160	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	宠物食品及用品的批发和零售
161	WOORIRO CO., LTD				X	无源元件和有源元件的制造
162	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	化学品及相关产品的批发分销
163	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
164	XIAMEN GUAND PU ELECTRONICS CO., LTD.				X	LED 封装和 LED 应用产品
165	Y G M TRADING LIMITED			X		
166	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
167	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.				X	和服（日本传统服装）的销售业务
168	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品的批发和销售
169	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	连锁百货公司的经营及管理
合计		22	17	66	64	

附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. C&C INTERNATIONAL CO., LTD. (韩国)

This company, with registered head office located in Hwaseong-Si, Republic of Korea, is engaged in the manufacture of cosmetics. It offers innovative products, reasonable price, and the highest quality service with constant research and development. Through its effort, it aims to be a great company in the color cosmetic industry. It makes every effort to improve quality of the products and technical development in order to make a world's best color cosmetics for point make up. The company was established in 1997. It has exported to Southeast Asian nations such as Thailand, Taiwan, Malaysia and Japan. Currently, the company also exports to major prestige and mass brands in Europe, the United States and the United Kingdom.

2. C'BON COSMETICS CO LTD (日本)

The Company is a company mainly engaged in the manufacture and sale of cosmetics and quasi drugs with a focus on skin care products.

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It was incorporated in the year 1966 and it conducts business from its registered head office which is located in Tokyo, Japan. The company primarily offers the following products: micronizing products, mascara, retractile eye liner, lip glow, micronized cream powder, loose powders, blushes, solar make-up, mouse make up, depilatory bands, and face bar. The company operates chemical development laboratories, and develops state-of-the-art production machineries. Serious and efficient service makes the company distinguished developers and producers for market leading brands. Its products are also distributed in China, Hong Kong, South Korea, Taiwan, and Singapore.

3. CLIO COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It operates its business primarily in the domestic market. The company was incorporated in the year 1997. Its registered business office is based in the city of Seoul, Republic of Korea. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents.

4. COREANA COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

A company engaged in the manufacture and sale of cosmetics and beauty products in the Republic of Korea and internationally. It was incorporated in 1988 and has its head office located in Chungcheongnam-do, Republic of Korea. The company's major products are categorized into three: the skin care, makeup and body and fragrance products. The skin care products include facial cleansers, facial masks, skin toners, facial serums, essences, eye creams, moisturizers and facial creams. The makeup products include makeup bases, facial foundations, loose and pressed powders, blushes, eyebrow pencils, eye shadows, eye liners, mascaras and others. Lastly, the body and fragrance products consist of shampoos, hair conditioners, hair sprays, body cleansers, soaps, wrinkle creams, whitening creams, sun blocks and other related products. These products are marketed under the brand names: Bio Defense, Coreana, Entia, Nokdu, Remit, Senite, Develo and Zebec. Its products are distributed domestically and internationally, including China, Taiwan, Mongolia, Australia, Vietnam, Singapore and the United States.

5. COSMAX BTI INC. (韩国)

The company, founded in 1992, is a Korean-based firm engaged in the manufacture of cosmetic products. It conducts business from its registered head office which is strategically located in Seoul, Republic of Korea and has overseas company in China. The company has factory located in HwaSung Kyunggi Province, Korea. It produces a wide range of products such as skin care products (lotion, emulsion, cream and mask), makeup products (foundation, concealer, powder, eye shadow and lipstick), hair care products (hair wax, hair gel, hair styling and shaving foam), and special function products (sun-care, whitening and anti-wrinkle). Its customers are Amorepacific Corp., TheFaceShop, Forever 21, Johnson & Johnson, Cosway, L'Oreal and Maybelline. The company is recognized as a leader of cosmetic market. It has created partnerships with international cosmetic companies, including Intercos in Italy, ITC in Japan and CLC in France.

6. COSMAX INC. (韩国)

This company is primarily engaged in the research, development and manufacture of cosmetics, health food products and medicines that offer health and beauty to its customers. It invests more than five percent of its total revenue into R&D, and exports its products to more than 100 countries around the world. It was founded as Miroto Korea in November of 1992. The company's head office is located in Hwaseong-si, Gyeonggi-do, South Korea. The company operates an R&I Center in Sungnam-si, Gyeonggi-do, South Korea. It is a company with specialised research laboratories that produce the best quality products, which are trusted and used all over the world. In its R&I center, more than 350 researchers in the field of skincare, make-up, advanced tech, safety and regulatory, and global are working to develop innovative products with the highest quality standards in the world. Its key products include skincare, make-up, hair care, functional cosmetics, scent and mask sheet. Since its foundation, the company has been working to realize its corporate vision of being "Good, Different and Beautiful" based on the "creed of three apples that changed the world."

7. COSMECCA KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company is primarily engaged in the research, development, and manufacture of functional cosmetics. It was established and incorporated in 1999. The registered business office of the company is located in Eumseong-Gun, Republic of Korea. The company offers a wide range of products such as skin care products, hair products, travel-grooming kits, and sunblock. It also provides products to whiten skin, as well as for atopy and sensitive skin. In addition, the company covers various types of perfume such as single or combination of flower scents and fresh and exhilarating scent of citrus. The company is active and operational in the Republic of Korea.

8. FANCL CORPORATION (日本)

This company is engaged in the research and development, manufacture and sale of cosmetic and health foods. It was established in August 1981 and conducts business from its registered business address located in Yokohama-Shi, Japan. The company operates in three business divisions, namely the cosmetic segment, which offers preservative-free cosmetic; the nutritional supplement, which offers health food; and the mail order business of health appliances and home miscellaneous goods and the manufacture and sale of germinated brown rice and kale juice.

9. HABALABORATORIES,INC. (日本)

The Company is principally engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as the sale of dietary supplements.

The company is engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as dietary supplements. Its registered head office is located in Tokyo, Japan. It was established in May of 1983. The company manufactures cosmetics through a subsidiary and purchases dietary supplements from other manufacturers. For the domestic market, its five subsidiaries, each covering a specific sales region, are in charge of marketing and sales activities of its products. The company offers its products by wholesale distribution to department stores and through mail order services to general customers. It also handles wholesale distribution to retailers and wholesalers, as well as the sale of products at its own retail stores. The company has a nationwide sales network, as well as an overseas sales network in the United States through its United States subsidiary. It also has business operations located in Hong Kong, Singapore, Taiwan, Mongolia, and Korea.

10. ITSHANBUL CO.,LTD. (韩国)

The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it"s company name after the merge with It"s Skin Co., Ltd. in May, 2017- The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it"s company name after the merge with It"s Skin Co., Ltd. in May, 2017- Subsidiaries include Neopam, ItzSkinChina and Hanbok Cosmetics (Australia) Co., Ltd., a subsidiary in China. In January 2018, Company established New Korea Korea and acquired Anne in July.

The company is engaged in the wholesale distribution of drugs and druggists' sundries. It was incorporated in February of the year 2006. The registered head office of the company is located in the city of Seoul, Republic of Korea. The company is primarily involved in the merchant wholesale distribution of biological and medical products; botanical drugs and herbs; and pharmaceutical products intended for internal and external consumption in such forms as ampoules, tablets, capsules, vials, ointments, powders, solutions, and suspensions. It principally conducts its business operations within the country.

11. KOLMAR KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company was split off from Kolmar Holdings Korea (formerly Korea Kolmar) in October, 2012, and is engaged in the manufacture and sale of cosmetics and pharmaceuticals. The company acquired ISO22716 certification, the international standard CGMP for the first time in Korea, and is the leader in the cosmetics ODM / OEM market. The company focuses on strengthening our position in the industry through continuous investment and technology development.- Cosmetics manufacturing and sales subsidiaries in China, the United States and Canada As a subsidiary, Company acquire CKM Corp. in April 2018 and CJ Healthcare in April 2018 and expect synergies in the pharmaceutical business.

The company is engaged in the manufacture and wholesale distribution of perfumes and toilet preparations. It was incorporated in October of 2012 and conducts business in its registered head office located in Yeongi-gun, Republic of Korea. The company is primarily involved in producing and trading the following products: perfumes and cologne; soaps and other detergents, such as laundry detergents and dishwashing detergents; toothpaste gels and tooth powders; facial tissues; textile and leather finishing agents; deodorant; and other common items used in everyday maintenance of appearance.

12. KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD (韩国)

The company is engaged in the manufacture of cosmetics and pharmaceuticals. It was founded in 1990. The registered business office of the company is located in Yeonggi-gun, Republic of Korea. The company offers skin care products, such as milk lotion, skin lotion, eye cream, massage cream, serum, essence, powder type essence, mask pack, and cleansing products; make up products, including

pressed and loose powder, foundation, liquid foundation, compact, two way cake, lip stick, lip gloss, lip cream, lip liner, blusher, eye shadow, liquid eye shadow, eye liner, mascara, eye brow, cosmetic pencil, and powder to cream; and various special care products comprising whitening, anti aging, and SPF products. It also provides pharmaceutical and quasi drugs, which consist of tooth paste and solutions, ointment, and liquid drinks; hair and body care products; and perfumes. The company is active and operational in the Republic of Korea.

13. MANDOM CORPORATION (日本)

This company, formerly known as Tancho Corporation, is engaged in the production and wholesale distribution of cosmetics, perfumes, and quasi-drugs. It was founded and incorporated in 1927. The registered business office of the company is located in Osaka, Japan. The company provides a range of make-up and skin care products for various women's beauty routines primarily under the Bifesta and Pixy brands; and hair styling, and facial and body care products for women under the Lúcido-L and Pucelle brands. It also offers hair dyes, perming agents, and hair styling products to hair salons; and cosmetics and other products, as well as professional skills and techniques to esthetic salons under the Formulate and Docteur Renaud brands. In addition, the company covers a range of hair styling, and face and body care products, including hair coloring, hair styling, facial care, deodorant, fragrance, and scalp care products for men's daily grooming and personal styling under the Gatsby and Lúcido brands. The company is active and operational in Japan.

14. NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED (中国香港)

This company primarily operates as an investment holding company that, through its subsidiaries, manufactures and sells skin care, beauty, and aromatherapeutic products, as well as color make up and health supplements under the Natural Beauty brand name in Hong Kong and internationally. It also offers skin treatments, beauty, and spa services, as well as skin care consulting and beauty training services. Its spas provide various services, including hydrotherapy, facial treatment, body care, and skin care analysis. In addition, the company engages in the wholesale and retail of skin care and beauty products, and related instuments; sale of jewelry, craftwork, adornment, leather, and horologe products; sale of hair care and cosmetic products; and provision of professional medical care products. The company operates in the People's Republic of China, Taiwan, Hong Kong, Malaysia, and Macau. Headquartered in Central, Hong Kong, the company was founded in 1976. It is involved in the management activities of holding companies. The company handles the administrative affairs and services of a holding company and grants management services to its subsidiaries. It also provides financial support and control function for the board. Furthermore, the company is responsible for managing the group and its overall legal structure, tax planning, financial and equity structures. In addition, the company is involved in matters of policy, strategic planning, marketing, selecting and manning senior management positions, approving investments and budgets, and the overall ongoing monitoring of the group companies' performance.

15. NEOPHARM CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the development and manufacture of skin care products. It was incorporated in 2000. The company is headquartered in Daejeon, South Korea. It mainly provides products under three brands: ATOPALM, including daily care, intensive care, special care and baby care products; Dr. MLE, including foam cleansers, oil cleansers, toners, emulsions, creams, facial masks, blemish base (BB) creams, sun protectors, white watering serums, anti-aging eye creams and others, and ZEROID, including creams and lotions for recovering damaged skin barriers and hypollalergenic foaming cleansers for atopy and sensitive skins. The company markets its product through online shopping malls and television home shopping channels, infant shops, hospitals, pharmacies and exports.

16. NOEVIR HOLDINGS CO LTD (日本)

The Company is a Japan-based company engaged in the manufacture and sale of cosmetics, toiletries, pharmaceuticals and foods, as well as the purchase and sale of cosmetic products.

This company operates as a holding company with a diversified business activities in Japan and internationally. Established in 2011, the company has its registered headquarters located in Kobe, Japan. The company's main subsidiary is the Japan-based Noevir Co Ltd., which consists of 14 companies with five domestic subsidiaries and eight international subsidiaries. Noevir Co operates in four business segments. The Cosmetics segment manufactures and sells cosmetics and toiletries, as well as sells cosmetic sundries. The Pharmaceutical Products segment manufactures and sells pharmaceutical products. The Food Products segment manufactures and sells nutritional supplementary food. The Others segment is engaged in the purchase and sale of apparel, aircraft and ships, as well as the unscheduled passenger air transportation business.

17. PROYA COSMETICS CO.,LTD. (中国)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sale of cosmetics.

This company is engaged in the manufacture of cosmetics for skin, body and hair care. It was founded in 2006, and it has its registered head office located in Hangzhou, China. The company's products include: facials (day cream, night cream, eye cream, tonic cleansing, scrubs and peels, masks, whey concentrates, creams, and lip balms); body care and hygiene (body cream and lotion, correction figures, products for hands, tools for the feet, deodorants, intimate hygiene, shower gel, bath foam, body scrubs, soap, and toothpaste); hair care (shampoo, balms and masks, and permanent tint); perfumery (fragrances for women, fragrances for men, and perfumed products); make up (mascara, eye shadow, eyeliners and eyebrow, pomade, lip gloss, lip liners, cream foundation, powder, rouge, corrector, nail polish, and manicure); for men (shaving cream, facials, and body care and hair care); for children (skin care, bath and shower, and toothpaste); accessories (cosmetic accessories, elements of style, accessories for men, bags, and gift wrap); and supplements (balms and supplements and functional food).

18. SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED (中国香港)

The Company and its subsidiaries are principally engaged in the retailing and wholesaling of cosmetic products.

This company operates as an investment holding firm for a group engaged in the retail and wholesale of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The company, with registered office in George Town, Cayman Islands, was established in 1978. The group is a leading cosmetics retailing and beauty services group in Asia. It has approximately 280 retail stores and counters in Asia selling over 700 brands of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The group employs approximately 5,000 staff in five markets across the region, covering Hong Kong & Macau, Mainland China, Singapore, Malaysia and Taiwan Region. The group's stores operate through one-stop cosmetics specialty store concept, offering customers with a wide range of products. Its e-commerce arm, Sasa.com, provides online shopping service to customers. The group operates a regional network of Phillip Wain health and beauty ladies' clubs in Malaysia, Singapore, Thailand and Hong Kong and a men's salon, Inspire, in Hong Kong for a select membership of premium customers. Sasa Beauty+ beauty and slimming centres in Hong Kong offer comprehensive beauty services to customers. Its vision is to become the

dominant cosmetics retailing and beauty services group in Asia. In addition to selling its private-label products, the group operates as the sole agent and exclusive distributor for many international cosmetic brands in Asia, including Elizabeth Arden, La Colline, Bergman, Natio, Ferre, Pal Zileri and others. It exclusively handles more than 100 major brands, with responsibilities including brand-management, promotion and distribution. Furthermore, the company aims to maintain its position as the leading cosmetics retailing group in Asia.

19. SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD. (韩国)

This company is engaged in the manufacture of cosmeceutical products. It was established in 2008. The company is headquartered in Seoul, Korea. It is a leading beauty and health company specialized in cosmeceutical products closely related to dermatology. The company's main cosmetic brand SNP is a leader in K-beauty Wave. It represents high quality products made under its original concept with premium ingredients. The company also offers its products under the Seoul Café brand name. With the purpose to develop consumer-need-oriented dermatology, it established 'Central Dermatology Research Center'in September 2015. The institute focuses on producing cosmetic products backed by adequate scientific research. Its dermatology center in this R&D facility is committed to 'continuous research and production of certified products, combing the latest dermatological technology with clean and pure natural ingredients'. The company also operates in China and the United States.

20. SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD. (中国)

The company and its subsidiaries are principally engaged in the research, development, production and sales of skincare and maternity and childcare products. The Company has brands such as KANS, One Leaf, and Baby Elephant. The KANS focuses on the changing anti-aging needs of Asian women of all ages. The One Leaf focuses on plant technology and environmental protection skin care products for young consumers. The Baby Elephant focuses on specialized maternal and childcare products suitable for the skin of Chinese babies and children. The Company's products include skin care products, maternal and childcare products, toiletries, and others.

This company is a Chinese based enterprise engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. The company was incorporated in 2004. Its registered business office is based in Shanghai, China. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents. It has a large inventory of goods as well as employs professional staff capable of retailing a large variety of goods from a single location.

21. SYOUNG GROUP CO., LTD. (中国)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sales of various types of skin care products. Product categories include facial masks, water cream creams, etc., of which mainly mask.

This company is an entity based in China that is engaged in the production and distribution of perfumes, cosmetics and toilet preparations. It started its operations in 2012. The registered business office of the company is located in Changsha, Hunan. The company is principally involved in producing and dealing perfumes, colognes, body lotions, facial creams and other related cosmetic products. It also offers a wide range of other products, such as hair coloring products, shampoos, combs, nail coloring products, hair blowers, relaxers and texturizers, shapers and scissors, shaving creams and equipment, lotions, gels, wigs and other related products. These are offered to

distributors, retailers and to the general public. The company has its active operations within the country.

22. TONYMOLY CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged manufacturing soaps, cleaning compounds, and toilet preparations. It was incorporated in 2006 and has its registered head office strategically located in Seoul, Republic of Korea. The company specializes in manufacturing and packaging prestige crystal lipstick, fact shine finish luminous, intense repair sunscreen snail, honey-non-skin solutions dual mask, and pore tightening spot plough Australia. The company has a state-of-the-art plant and facilities capable of producing soap and cleaning compounds, as well as employs staff and trained repair persons with specialized technical skills in manufacturing. Its products and other care items are distributed from fixed point-of-sale locations in Seoul.

附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	11.00%	13.36%	2.47%	16.03%	13,771	1,898	13,200	103,058	76,937	82,364
2	C'BON COSMETICS CO LTD	-4.98%	-2.33%	-1.04%	-10.62%	-1,487	-775	-8,734	63,870	74,783	82,222
3	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	5.16%	6.56%	5.97%	2.85%	14,111	11,717	5,725	214,989	196,144	200,566
4	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	1.30%	1.09%	3.95%	-0.97%	691	2,899	-776	63,437	73,361	79,649
5	COSMAX BTI INC.	0.95%	0.55%	2.07%	0.23%	2,683	10,047	1,108	487,180	485,419	483,368
6	COSMAX INC.	5.33%	3.32%	7.70%	4.82%	41,901	103,320	61,251	1,262,626	1,341,217	1,271,030
7	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	3.56%	2.60%	5.07%	2.92%	8,181	16,941	9,102	315,158	334,119	311,632
8	FANCL CORPORATION	8.78%	7.37%	8.74%	9.86%	57,230	74,273	102,358	776,109	849,608	1,038,022
9	HABALABORATORIES,INC.	-1.57%	-5.06%	-2.45%	1.59%	-4,567	-2,588	2,050	90,186	105,465	129,248
10	ITSHANBUL CO.,LTD.	2.22%	3.68%	0.54%	2.57%	3,795	636	3,452	103,144	118,134	134,539
11	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	5.98%	3.93%	5.31%	9.20%	57,824	71,016	111,837	1,472,210	1,336,872	1,215,148
12	KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD	13.96%	5.08%	12.94%	21.63%	26,040	74,475	144,765	512,806	575,418	669,300
13	MANDOM CORPORATION	-1.00%	2.10%	-4.03%	-1.26%	10,571	-18,864	-7,182	502,300	468,636	571,906
14	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED	1.55%	-6.93%	7.87%	0.99%	-2,982	4,922	523	43,017	62,556	52,970
15	NEOPHARM CO.,LTD.	25.88%	25.21%	25.51%	26.83%	16,917	18,903	20,131	67,098	74,103	75,023
16	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	16.08%	16.04%	16.69%	15.55%	67,749	76,472	76,198	422,433	458,154	490,037
17	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	16.21%	17.09%	15.61%	15.56%	154,256	112,218	88,441	902,572	718,911	568,483
18	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	-10.13%	-1.90%	-11.71%	-17.74%	-8,481	-51,024	-69,425	445,842	435,797	391,386
19	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	-20.35%	-40.56%	-27.93%	-2.64%	-29,982	-29,346	-3,412	73,918	105,074	129,343
20	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	8.79%	4.05%	11.66%	9.16%	15,498	66,227	47,392	382,956	568,078	517,473
21	SYOUNG GROUP CO., LTD.	4.92%	3.31%	5.87%	5.50%	22,166	45,826	31,074	668,863	780,916	565,024
22	TONYMOLY CO.,LTD.	-13.49%	-5.73%	-11.80%	-22.50%	-5,727	-11,402	-23,466	100,012	96,619	104,282

附件 10 外部资料

1. 颖通香港 2023 年财务报表；
2. 颖通香港与其关联方签定的合约；
3. 广州慧昇 2022 年企业所得税年度纳税申报表。

颖通（远东）有限公司

转让定价同期资料——分部档案

截至 2024 年 3 月 31 日的财务年度



简称

以下简称或缩略语常见于本报告中

缩写	全称
《BEPS 及转让定价条例》	《2018 年税务（修订）（第 6 号）条例》
《手册》	《联合国转让定价操作手册》
2024 年度或评估期间	截至 2024 年 3 月 31 日的财务年度
BEPS	税基侵蚀与利润转移
BEPS 计划	经济合作与发展组织于 2015 年 10 月发布了包含 15 项行动计划的应对措施
CPM	成本加成法
CUP	可比非受控价格法
OECD	经济合作与发展组织
OECD 指南	《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》
PSM	利润分割法
RPM	再销售价格法
SIC	四位数的美国标准行业分类
TNMM	交易净利润法
广州慧昇	广州慧昇贸易有限公司
颖通北京	颖通（北京）贸易有限公司
颖通成都	颖通（成都）贸易有限公司
颖通广州	颖通（广州）贸易有限公司
颖通化妆品	上海颖通化妆品有限公司
上海微笑	上海微笑美肌化妆品有限公司
零售主体	颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海微笑的统称
颖通香港	颖通（远东）有限公司
颖通集团	Eternal Holdings Limited 及其子公司
普华永道或我们	普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司

目录

简称 ii

1. 报告摘要 6

1.1. 范围和目的 6

1.2. 受测关联交易 6

1.3. 功能和风险分析总结 6

1.4. 财务分析 7

1.4.1. 关联交易 1 7

1.4.2. 关联交易 2&3 7

1.4.3. 颖通香港财务分析 8

1.5. 经济分析 8

1.5.1. 关联交易 1&2&3 8

1.5.2. 行业利润水平分析关联交易 9

1.6. 结论 10

2. 公司概览 11

2.1. 颖通集团概览 11

2.2. 颖通集团控股结构 11

2.3. 颖通香港概览 12

2.3.1. 公司概况 12

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数 12

2.3.3. 经营策略 13

2.3.4. 行业主要竞争对手 13

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定 13

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况 14

2.4. 关联关系 14

2.4.1. 关联方简介 14

3. 受测关联交易 15

3.1. 受测关联交易概览 15

3.1.1. 受测关联交易描述及明细 15

3.1.2. 关联交易流程图 15

3.1.3. 其他关联交易描述及明细 16

3.2. 转让定价政策 17
3.2.1. 关联交易 1 17
3.2.2. 关联交易 2 17
3.2.3. 关联交易 3 17
4. 功能分析 19
4.1. 简介 19
4.2. 功能 19
4.2.1. 策略制定 19
4.2.2. 研发和生产 19
4.2.3. 采购 19
4.2.4. 销售和市场营销 20
4.2.5. 物流与存货管理 20
4.2.6. 售后服务 20
4.2.7. 行政管理及其他 21
4.3. 风险 21
4.3.1. 研发风险 21
4.3.2. 市场风险 21
4.3.3. 质保和产品责任风险 21
4.3.4. 存货风险 22
4.3.5. 外汇风险 22
4.3.6. 信用风险 22
4.4. 资产 23
4.4.1. 有形资产 23
4.4.2. 无形资产 23
4.5. 功能、资产和风险总结 23
5. 财务分析 25
5.1. 财务分析 25
5.1.1. 广州慧昇财务分析 25
5.1.2. 颖通香港财务分析 26
6. 经济分析 27
6.1. 独立交易原则 27
6.2. 转让定价相关法规 27
6.2.1. OECD 转让定价指南 27

6.2.2. 香港转让定价法规 27
6.3. 可比性因素 27
6.4. 转让定价方法 28
6.5. 转让定价方法的选择 28
6.6. 交易净利润法的应用 30
6.6.1. 介绍 30
6.6.2. 选择被测试方 31
6.6.3. 选择利润水平指标 31
6.6.4. 搜寻外部可比公司 32
6.6.5. 对经济分析结果的分析 35
7. 结论 43
8. 局限性 45

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 47
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 50
附件 3 香港转让定价法规 55
附件 4 可比公司筛选表 58
附件 5 被选可比公司的业务简介 77
附件 6 被选可比公司财务资料 81
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 83
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 90
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 98
附件 10 颖通化妆品和中国大陆境内零售主体财务状况 100
附件 11 外部资料 106

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”）受颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）委托，评估颖通香港与其关联方在截至 2024 年 3 月 31 日的年度（“2024 年度”或“评估期间”）的受管交易（以下统称“受测交易[1]”），并根据香港转让定价要求准备转让定价分部档案。本报告涵盖颖通香港的主要受测交易和相关转让定价政策/安排。

本报告旨在记录和评估颖通香港在评估期间与其关联方之间发生的受测交易是否符合香港转让定价规则中所规定的独立交易原则，具体包括《税务条例》、《税务局释义及执行指引》（“《释义及指引》”）58 号及 59 号中规定的所有转让定价相关条例，以及 OECD 于 2022 年 1 月 20 日发布的《跨国企业及税务管理转让定价指南》（2022 年）（“《OECD 指南》”）和关联企业条款或业务利润述评（统称为“OECD 规定”）。

本报告记录了与受测交易有关的业务环境以及我们评估和分析的过程，包括集团组织概况、颖通香港及其关联企业的业务概况、履行的职能、承担的风险、使用的资产、主要受测交易及相应转让定价政策的说明与分析。然后，我们进行经济分析，应用最合适的转让定价测试方法来评估受测关联交易的独立交易性质。在应用该方法时，我们从地理区域、行业和功能概况等方面对可比公司进行了数据库检索。我们对这些可比公司的财务结果进行分析，并与被测试方的财务结果进行比较。

1.2. 受测关联交易

2024 年度，颖通香港的受测关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇销售产品。
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方颖通化妆品提供的服务。
- 关联交易 3：颖通香港向颖通化妆品和中国大陆境内零售主体进行转让定价调整补偿。

此外，颖通香港还与其他关联方发生了产品购销、不动产出租、提供服务、不动产租入、接受服务和特许权使用费等关联交易。由于相应交易金额相对较小，根据香港转让定价法规的规定，分部档案不需要涵盖符合本地性质的可获豁免本地交易以及不超过豁免门槛的关联交易，因此，本报告没有对其他关联交易进行独立分析。

1.3. 功能和风险分析总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

[1] 根据香港转让定价法规，符合本地性质条件的受测交易和不溯及既往条款中所指的既往交易可不涵盖在分部档案中。

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 在受测关联交易 2 中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商和免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商；在受测关联交易 3 中，颖通化妆品仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。由于颖通化妆品发生的关联交易 2 和关联交易 3 均与颖通化妆品的主要经营活动密切相关，即零售业务，因此颖通化妆品整体可被定位为承担有限风险的零售商。

- 中国大陆境内零售主体仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。

1.4. 财务分析

1.4.1. 关联交易 1

评估期间，颖通香港向其关联方广州慧昇销售产品。基于颖通香港及广州慧昇的功能和风险特征，我们认为在受测关联交易中，以广州慧昇作为被测试方，并采用符合 OECD 转让定价准则规定的交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

截止 2023 年 12 月 31 日的年度（“2023 年度”），广州慧昇的财务状况总结如下：

图表 1：广州慧昇 2023 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	340,555,387.66
营业成本	B	314,854,645.33
营业税金及附加	C	196,765.61
毛利	D=A-B-C	25,503,976.72
调整后营业费用	E	18,247,788.07
息税前营业利润	F=D-E	7,256,188.65
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	2.13%

资料来源：广州慧昇 2023 年纳税申报表

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。为了剔除上述因素的消极影响，我们进行了相关的可量化特殊因素分析，调整后广州慧昇整体经营利润水平（息税前营业利润率）为 2.13%。对上述不利因素进行的量化调整方法请参考本报告第 5 章。

1.4.2. 关联交易 2&3

评估期间，对于关联交易 2，颖通香港接受关联方颖通化妆品提供的服务。基于颖通香港及颖通化妆品的功能和风险特征，我们认为在受测关联交易中，以颖通化妆品作为被测试方，并采用符合 OECD 转让定价准则规定的交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

评估期间，对于关联交易 3，颖通香港向颖通化妆品和中国大陆境内零售主体进行转让定价调整的补偿。基于颖通香港及颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的功能和风险特征，我们认为在受测关联交易中，以颖通化妆品和中国大陆境内零售主体作为被测试方，并采用符合 OECD 转让定价准则规定的交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

由于颖通化妆品发生的关联交易 2 和关联交易 3 均与颖通化妆品的主要经营活动密切相关，即零售业务，因此可以整体将颖通化妆品认定为承担有限风险的零售商，我们因而选择了“合并分析”的方法，对颖通化妆品的整体财务状况进行分析。

2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通化妆品和中国大陆境内零售主体进行了转让定价调整，来使得颖通化妆品和中国大陆境内零售主体获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为颖通化妆品和中国大陆境内零售主体应达到的目标利润水平。

颖通化妆品和中国大陆境内零售主体调整后的财务状况请见附件 10。

1.4.3. 颖通香港财务分析

评估期间，作为辅助分析，我们对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了补充测试，从而进一步评估颖通香港与其关联方之间的受测关联交易的定价政策是否符合独立交易原则。

颖通香港的财务状况总结如下：

图表 2：颖通香港评估期间财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,504,444,135
营业成本	B	1,140,601,285
毛利	C=A-B	363,842,850
营业费用	D	258,825,146
息税前营业利润	E=C-D	105,017,704,
息税前营业利润率	**F=E/A**	**6.98%**

资料来源：颖通集团管理层提供

1.5. 经济分析

1.5.1. 关联交易 1&2&3

我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对受测交易的独立交易性质进行评估。

通过交易净利润法，我们搜寻外部与广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司来测试广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的利润水平。我们通过选取 11 家与广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间，总结如下。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 3 息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。广州慧昇在 2022 年度取得的息税前营业利润率为 2.13%，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体（颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海微笑）在 2021 年到 2023 年的加权平均经营利润水平分别为 2.00%、2.46%、2.00%、2.00%和 2.81%，均位于由可比公司构成的独立交易区间内。

1.5.2. 行业利润水平分析

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

因此，我们最终选用了其他转让定价方法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通香港的整体业务交易安排进行了评估。

我们搜寻外部与颖通香港处于相似行业、从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，构建了一组行业利润水平区间，总结如下。

可比行业利润水平样本在 2021 到 2023 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 4 息税前营业利润率的行业利润水平区间（2021 财年到 2023 财年）

	加权平均	2023 财年	2022 财年	2021 财年
公司数	23	18	23	23
最小值	-34.82%	-29.09%	-55.72%	-27.93%
下四分位数	0.55%	5.92%	0.82%	-0.25%
中位数	6.08%	9.78%	3.68%	5.31%
上四分位数	10.46%	16.16%	8.62%	10.20%
最大值	25.61%	26.06%	25.21%	25.51%

如上图表所示，2021 到 2023 年度加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为-34.82%到 25.61%，其中四分位区间为 0.55%到 10.46%，中位数为 6.08%。

1.6. 结论

根据对颖通香港在与其关联方在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通香港是一家全功能企业，关联方广州慧昇则为一家承担有限风险的分销商，关联方颖通化妆品及其他中国大陆境内零售主体为承担有限风险的零售商。

在受测关联交易中，我们选择广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体作为本分析报告的被测试方，通过评估其整体利润水平来衡量其受测交易的合理性。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法对受测关联交易的独立交易性质进行评估。我们计算出广州慧昇在 2023 年度获得的调整后息税前营业利润率为 2.13%，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体（颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海微笑）在 2021 年到 2023 年的加权平均经营利润水平分别为 2.00%、2.46%、2.00%、2.00%和 2.81%，均位于独立交易区间内。颖通化妆品和中国大陆境内零售主体在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易的定价政策符合独立交易原则。

此外，作为辅助分析，我们对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了补充测试。我们选择了一组广义可比的行业利润水平样本，使用其息税前营业利润率构建了行业利润水平区间。颖通香港在 2024 年度获得的经营利润水平为 6.98%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概览[2]

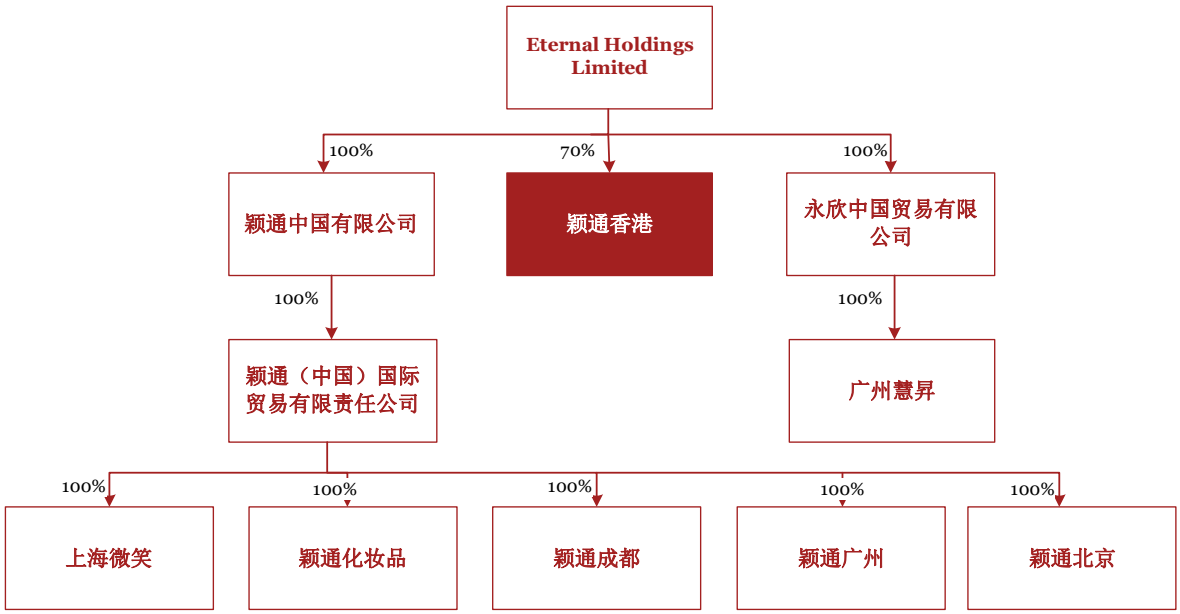
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2024 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团控股结构

以下图表总结了颖通集团在 2024 财年的股权结构。

图表 5：集团控股结构图



[2] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 颖通香港概览

2.3.1. 公司概况

颖通香港于 1983 年 2 月 18 日在香港成立，主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的贸易及零售销售。

以下图表总结了颖通香港的基本信息：

图表 6：颖通香港基本信息

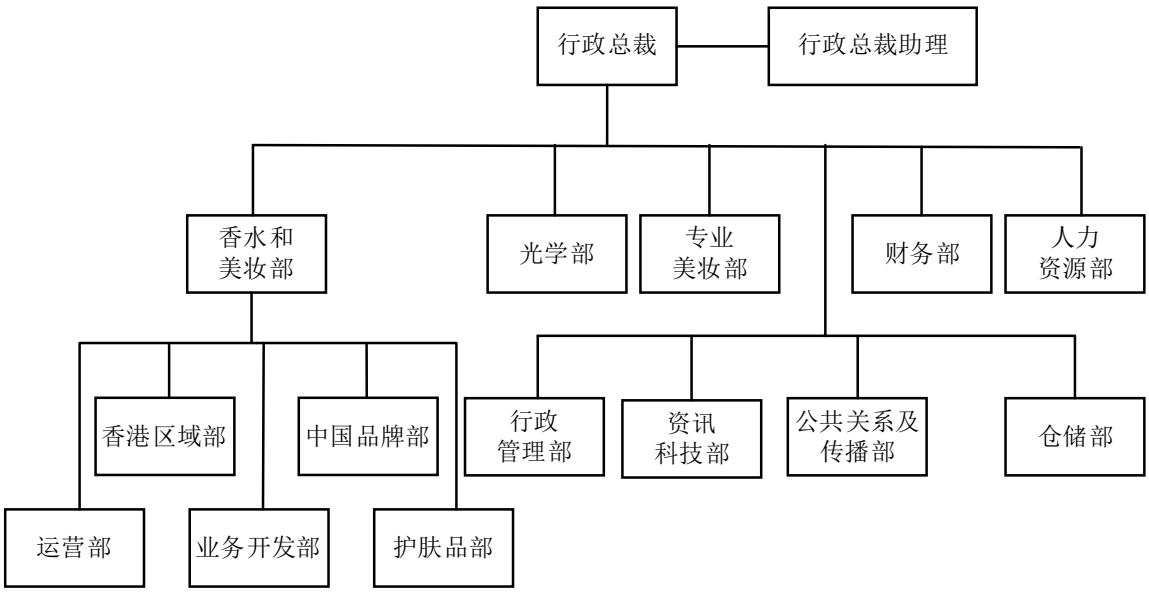
公司名称	颖通（远东）有限公司
成立日期	1983 年 2 月 18 日
注册地址	香港九龙九龙湾常悦道 3 号企业广场二期 22 楼
主营业务范围	从事香水、彩妆、护肤品及眼镜的贸易及零售销售

资料来源：颖通香港 2024 年度审计报告

2.3.2. 公司组织结构图和员工人数

以下图表是颖通香港组织结构图（截止至 2024 年 3 月 31 日）。

图表 7：颖通香港组织结构图（截止至 2024 年 3 月 31 日）



资料来源：颖通香港管理层

截止至 2024 年 3 月 31 日，颖通香港的总员工人数为 297 名。各部门员工人数如以下图表所示。

图表 8：颖通香港各部门员工人数（截止至 2024 年 3 月 31 日）

部门名称		部门职责	部门人数
总裁办公室		负责从整体层面制定公司运营战略	7
香水和美妆	运营部	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	7
	业务开发部		4
	护肤品部		5
	中国品牌部		5
	香港区域部		165
光学部			8
专业美妆部			1
公共关系与传播部		推广活动以及企业形象	11
行政管理部		负责行政后勤相关事项。	14
资讯科技部		负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。	3
仓储部		库存管理和出入库安排	49
财务部		负责编制财务报表、预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。	13
人力资源部		主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。	5
总计			**297**

资料来源：颖通香港管理层

2.3.3. 经营策略[3]

作为集团的子公司，颖通香港致力践行颖通集团的七个核心价值，包括：激情、信任、效率、责任、崇高、诚信、学习，愿景成为中国市场领先的美妆及光学产品的全渠道品牌管理公司，以满足消费者对精致美好生活的追求。

为贴合消费者多元的购买模式，颖通集团采取“全渠道营销”发展策略，以强大的营销网络和电子商贸提升竞争力。颖通集团的销售网络具高渗透度，覆盖中国逾 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点，并与多个电子商贸平台合作，配合社交媒体宣传，赢得竞争优势，是公司可持续发展的重要战略。

2.3.4. 行业主要竞争对手

颖通香港在市场面临众多的竞争对手，其中包括香水，彩妆及光学产品各大品牌对应的贸易及零售商。

2.3.5. 预先定价安排与税收裁定

评估期间，颖通香港并未签订任何与受测交易相关的预先定价安排，也不存在获得税收裁定的情况。

3 资料来源：颖通集团官网，https://hk.eternal.hk/business.php

2.3.6. 企业重组或无形资产转让情况

评估期间，颖通香港并未进行任何重大的业务重组或者无形资产转让。

2.4. 关联关系

2.4.1. 关联方简介

2024 年度，颖通香港主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 9：颖通香港主要关联方的基本信息

关联方名称	国家/地区	与颖通香港的关联交易类型	与颖通香港的关联关系
广州慧昇	中国大陆	有形产品购销	同系附属公司
上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	接受服务、转让定价调整	同系附属公司
广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	接受服务	同系附属公司
上海微笑美肌化妆品有限公司	中国大陆	转让定价调整	同系附属公司
上海颖通光学有限公司	中国大陆	有形产品购销	同系附属公司
颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	转让定价调整	同系附属公司
颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	转让定价调整	同系附属公司
颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	转让定价调整	同系附属公司
B & E CHINA HOLDINGS LIMITED	中国香港	有形产品购销、提供劳务、特许权使用费交易	同系联营公司
E & C(HK) Trading Limited	中国香港	提供服务、有形产品购销	同系附属公司
Excellent Fareast Ltd	中国香港	有形产品购销	同系附属公司
Gold Vision Limited	中国香港	提供服务、有形产品购销	颖通香港的董事 Lau Andy Wing Hang 先生实际控制的公司
Land Pacific Investment Ltd	中国香港	租入资产	由颖通香港的董事、Lau Kui Wing 先生、Chan Wai Chun 女士共同实际控制
LAU KUI WING & CHAN WAI CHUN	中国香港	租入资产	颖通香港的董事：Lau Kui Wing 先生、Chan Wai Chun 女士
Visual Promotions Limited	中国香港	接受服务、有形产品购销、租出资产	颖通集团最终控股公司 Eternal Holdings Limited 的实控人 Lau Kui Wing 先生拥有受益权的公司

资料来源：颖通香港管理层

3. 受测关联交易

3.1. 受测关联交易概览

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

2024 年度，颖通香港的受测关联交易为：

- 关联交易 1：颖通香港向关联方广州慧昇销售产品。
- 关联交易 2：颖通香港接受关联方颖通化妆品提供的服务。
- 关联交易 3：颖通香港向颖通化妆品和中国大陆境内零售主体进行转让定价调整补偿。

评估期间，本分部档案中所述受测关联交易明细如下表。

图表 10：评估期间受测关联交易明细

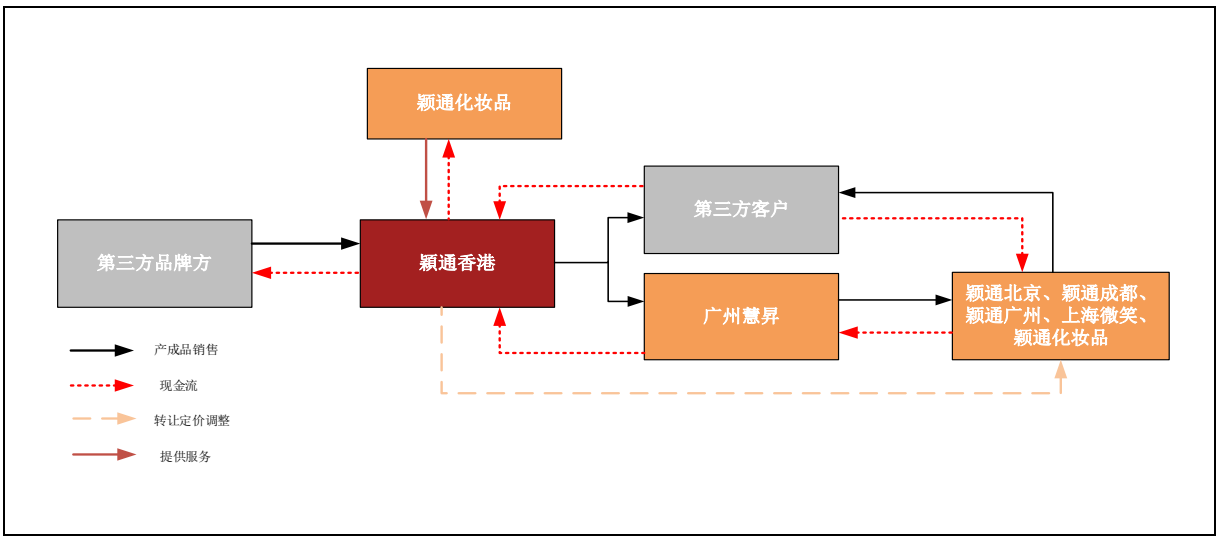
交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（港币）
关联交易 1：销售产品	广州慧昇	中国大陆	348,071,894
	合计		**348,071,894**
关联交易 2：接受服务	颖通化妆品	中国大陆	118,049,507
	合计		**118,049,507**
关联交易 3：转让定价调整	颖通化妆品	中国大陆	160,755,242
	上海微笑	中国大陆	20,617,495
	颖通成都	中国大陆	15,225,888
	颖通北京	中国大陆	8,014,555
	颖通广州	中国大陆	7,990,199
	合计		**212,603,379**

资料来源：颖通香港管理层

3.1.2. 关联交易流程图

2024 年度，颖通香港的受测关联交易流程如下图所示。

图表 11：颖通香港 2024 年关联交易流程图



资料来源：颖通香港管理层

颖通香港向广州慧昇的产品销售与其向第三方客户的销售在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 1 相同或类似的内部可比第三方交易。

颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，因此并不存在与受测关联交易 2 相同或类似的内部可比第三方交易。

由于颖通香港仅向颖通化妆品和中国大陆境内零售主体进行转让定价调整补偿，因此并不存在与受测关联交易 3 相同或类似的内部可比第三方交易。

3.1.3. 其他关联交易描述及明细

评估期间，除上述主要关联交易外，颖通香港还与其他关联方发生了多个类型的其他关联交易。由于其他关联交易金额相对较小，根据香港转让定价法规的规定，分部档案不需要涵盖符合本地性质的可获豁免本地交易以及不超过豁免门槛的关联交易，因此，本报告没有对其他关联交易进行独立分析。

评估期间，本分部档案中所述其他关联交易明细如下表。

图表 12：评估期间其他关联交易明细

交易类型	主要关联企业名称	税收管辖地	交易金额（港币）
销售产品	E & C(HK) Trading Limited	中国香港	15,526,735
	B & E CHINA HOLDINGS LIMITED	中国香港	6,369,653
	Visual Promotions Limited	中国香港	2,256,311
	Excellent Fareast Ltd	中国香港	1,349,515
	上海颖通光学有限公司	中国境内	622,506
	Gold Vision Limited	中国香港	39,894
	小计		**26,164,613**
提供服务	B & E CHINA HOLDINGS LIMITED	中国香港	1,671,044
	E & C(HK) Trading Limited	中国香港	1,364,065
	Gold Vision Limited	中国香港	90,000

交易类型	主要关联企业名称	税收管辖地	交易金额（港币）
	小计		**3,125,109**
租赁收入	Visual Promotions Limited	中国香港	343,000
	小计		**343,000**
关联收入合计			**29,632,723**
采购产品	Excellent Fareast Ltd	中国香港	15,735,609
	B & E CHINA HOLDINGS LIMITED	中国香港	531,730
	小计		**16,267,339**
接受服务	Visual Promotions Limited	中国香港	5,478,825
	上海颖通光学有限公司	中国境内	989,598
	小计		**6,468,423**
租赁支出	Land Pacific Investment Ltd	中国香港	6,612,000
	LAU KUI WING & CHAN WAI CHUN	中国香港	240,000
	小计		**6,852,000**
特许权使用费	B & E CHINA HOLDINGS LIMITED	中国香港	2,746,448
	小计		**2,746,448**
关联成本合计			**32,717,787**

资料来源：颖通香港管理层

3.2. 转让定价政策

3.2.1. 关联交易 1

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品。

3.2.2. 关联交易 2

评估期间，颖通香港接受颖通化妆品提供的电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等，并按照颖通化妆品提供服务发生的实际成本，以及销售额的一定比例向颖通化妆品支付服务费。

评估期间，在业务运营的过程中，出于提高运营效率等商业安排的考量，境外供应商会负责零售商和柜台提供促销、展示和外观方面的补贴，以保证期品牌形象可以合理的展示。在业务运营中，境外供应商委托颖通香港负责补贴的执行；针对境内的零售商和柜台，颖通香港委托颖通化妆品向中国境内第三方零售商和柜台支付补贴、促销成本。为此，颖通香港进而对颖通化妆品进行了相应部分的补偿。

3.2.3. 关联交易 3

根据集团转让定价政策，颖通成都、颖通北京、颖通广州、上海微笑（以下简称“中国大陆境内零售主体”）和颖通化妆品作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆境内零售主体应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，中国大陆境内零售主体关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，中国大陆境内零售主体无法实现与其功能风险定位相一致的合理利润水平，部分公司在 2021-2023 年间甚至出现财务亏损，存在一定的转让定价风险。

《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

颖通化妆品及中国大陆境内零售商设立于 2019-2020 年期间。在其业务运营初期，中国大陆市场竞争激烈，集团不断根据市场情况对整体运营策略进行灵活调整。在颖通化妆品及中国大陆零售商业务运营进入稳定期后，颖通香港拟对其发生的经营亏损进行补偿。

2023 年，颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通化妆品及中国大陆境内零售主体进行了转让定价调整，以使得颖通化妆品和中国大陆境内零售主体获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

颖通化妆品及中国大陆境内零售主体的财务状况请见附件 10。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能分析部分所收集的信息，将被用来分析评估期间的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所使用的资产（包括有形资产和无形资产）。

在功能分析中，我们将对颖通（远东）有限公司（“颖通香港”）及其关联企业广州慧昇贸易有限公司（“广州慧昇”）、上海颖通化妆品有限公司（“颖通化妆品”）以及中国大陆境内零售主体在受测交易中与其关联方之间形成的经济关系进行评估和分析。

4.2. 功能

本节描述了评估期间颖通香港及其关联企业在受测关联交易中所执行的功能。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。

4.2.2. 研发和生产

作为香水，美妆和光学产品全渠道品牌管理公司，颖通香港主要从国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品品牌方（“品牌方”或“供应商”）获得其产品内地、香港和澳门代理权及经销权。除此之外，颖通香港创立并拥有自有品牌 Santa Monica，主要通过委托欧洲，日本及内地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通香港主要委托第三方进行相关产品研发或生产活动，承担有限的研发或生产功能。而广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

颖通香港负责从境外第三方品牌方采购产品，继而销售至第三方客户及包括广州慧昇在内的集团关联方。商品主要包括宝格丽 BVLGARI、、范思哲 VERSACE、安娜苏 ANNA SUI、梵克雅宝 VAN CLEEF & ARPELS、恩思恩 MCM、克雷德 CREED 等国际品牌。

在受测关联交易中，颖通香港主要负责与第三方品牌方沟通，根据商定的结果制定代理及经销合同，并进行合同的签署。针对新的第三方品牌方，颖通香港对潜在品牌方展开市场调查，并选择且有市场优势、生产品质良及采购价格具有竞争优势的品牌方。此外，颖通香港定期进行销售预测的评估，编制各月份的销售预算及采购计划，并根据实际销售情况、库存量及近期市场推广活动所需产品数量等因素调整采购计划。

广州慧昇仅经由第三方报关代理从颖通香港采购产品后再销售给中国大陆境内的关联方。颖通化妆品和中国大陆境内零售主体主要从广州慧昇采购产品，也有部分第三方采购。

4.2.4. 销售和市场营销

在关联交易中，颖通香港主要向广州慧昇销售产品，继而销售至内地的关联方，如颖通化妆品和中国大陆境内零售主体等。颖通化妆品和中国大陆境内零售主体等关联方根据颖通香港制定的销售策略向最终客户进行销售。内地市场的销售及营销活动主要由包括颖通化妆品在内的集团其他关联方根据颖通香港制定的策略负责具体开展，如安排网红主播和明星通过主播进行市场推广等。

在第三方销售中，颖通香港直接负责所有香港及澳门市场的销售，主要通过在百货公司或大型商场设立零售专柜，直接对接零售客户。另外，颖通香港亦会批发商品给客户，如莎莎、卓悦、卡莱美等大型化妆品连锁店，并负责与客户进行销售条款、价格等事宜的协商。颖通香港已与不少客户形成长期稳定的合作关系，并保持日常密切沟通；同时，会针对主要客户定期上门拜访，了解客户实际需求，确保集团能够保持长久稳健发展。此外，颖通香港通过电子商务渠道向中国大陆的部分消费者直接销售产品，颖通化妆品因此为颖通香港提供电商渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等。

同时，颖通香港负责香港及澳门市场的营销活动，制定营销及开发市场策略，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设品牌专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于用于本地销售的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行产品的运送至颖通香港位于油塘的仓库中，并根据订单负责向客户直接发送货物。

对于向关联方出口的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至报关代理指定的地点，并由报关代理负责进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等。对于中国境内港口到广州慧昇仓库的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇收到产品后进行仓储管理，再按关联方销售订单安排发货及运送。

如有运输产品发现丢失或因货物运输中造成的商品损坏，颖通香港负责与第三方物流公司进行协调，并按商议进行索赔。如部分产品需要紧急运送而导致额外的空运成本发生，颖通香港会与第三方品牌供应商协商后进行分摊。

同时，颖通香港和广州慧昇各自负责对在仓库中的产品进行库存管理，承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通化妆品和中国大陆境内零售主体仅保有少量存货，并执行有限的库存管理功能。

4.2.6. 售后服务

颖通香港负责进行第三方顾客满意度的监视和测量，以及组织顾客投诉的处理与反馈。同时，颖通香港负责关联与第三方销售的产品保证期间内的售后服务及产品的退换货。对于颖通化妆品和中国大陆境内零售主体销售的产品，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体也会直接对接第三方客户，在确认相关购买情况和问题后，颖通香港会协助处理产品的退换安排。因此，颖通香港承担一定的售后服务功能。

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。

4.2.7. 行政管理及其他

颖通香港、广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体各自负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

4.3. 风险

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，颖通香港委托欧洲，日本及内地的第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此颖通香港承担相应的研发风险。

广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化对商业成功因素造成影响的风险。市场风险包括需求变化，原材料价格波动，市场竞争激烈，拓展市场或对目标客户定位失败以及产品价格波动等带来的风险。

如前所述，在第三方销售中，颖通香港自行负责第三方市场的销售活动，因此，颖通香港直接面向市场。如出现整体市场需求低迷而导致订单数量下降，颖通香港需承担直接的市场风险。

在关联销售中，尽管颖通香港并不直接面对第三方客户，但由于广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体等关联方根据颖通香港制定的集团整体运营策略和销售策略进行产品的销售，其承担的市场风险较为有限；且根据集团整体转让定价政策，颖通香港作为集团核心企业，如整体市场出现需求低迷，颖通香港会最终承担市场风险。

4.3.3. 质保和产品责任风险

产品责任风险指销售有瑕疵的产品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于产品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。

颖通香港负责产品在指定限期内的退换，承担主要的售后服务。若产品出现问题，颖通香港负责与关联方及第三方客户进行协商。如该产品瑕疵因颖通香港库存管理不善而导致，颖通香港直接承担相关费用。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，颖通香港会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。

广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体仅在产品销售中负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，颖通香港、广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体各自承担部分质保与产品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损风险。损失包括存货报废、丢失，或由于市场变化造成存货变现价格下降的风险。

颖通香港根据从第三方客户及关联方取得的销售计划、销售预测以及订单为基础采购产品，保有较为稳定的库存水平。此外，颖通香港进行定期的库存管理，清理临近保质期的库存。因此，颖通香港承担部分的存货风险。

另一方面，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。然而，广州慧昇的库存水平较为固定，同时，广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

颖通化妆品和中国大陆境内零售主体仅保有少量库存以供日常销售，因此其承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

外汇风险包括交易风险、汇兑风险和经济风险三方面：

- 交易风险 – 是指交易确认日和交易结算日之间的汇差造成的外汇风险；
- 汇兑风险 – 是指因需要以特定汇率对资产负债表进行折算而导致企业净资产价值发生变化的风险；
- 经济风险 – 是指汇价的变化对企业经营活动所处的经济环境的影响。

颖通香港日常运营费用以港元计算。颖通香港与供应商的商品采购主要以美元、欧元或日元结算，而与关联及非关联方之间的产品销售交易则以人民币、港元或美元结算。颖通香港因而承担一定的外汇风险。

广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的日常运营费用以人民币计算，且其与境内外关联方公司的购销交易均以人民币结算。因此，广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体不承担任何外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用与收款风险指由于客户未履行支付义务而造成的风险，主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

评估期间，在关联受测交易中，由于颖通香港将产品销售给香港及中国境内关联方，颖通香港承担的信用风险极为有限。

在第三方销售中，颖通香港与客户订立销售订单及合约负责客户账款的收取，需承担客户无法支付货款的损失，须承担相应的信用风险。但是，颖通香港与第三方客户多为多年合作的客户，且订立的付款方式通常为付款后交货的方式，并按月进行结算，因此可降低相应的信用风险。

由于广州慧昇将绝大多数产品销售给中国境内关联方，因此承担的信用风险极为有限。

颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。对于颖通化妆品的关联业务，其从关联方收取服务费或产品销售对应回报。因此，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通香港及其关联方在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通香港、广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体的有形资产主要包括存货、应收账款等，亦拥有日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通香港从第三方品牌方采购商品后进行销售，本身不涉及生产活动。广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体作为分销商和零售商，亦不涉及生产活动。

因此，颖通香港、广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体均不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

颖通香港拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，颖通香港亦拥有其自有品牌“Santa Monica”的商标及相关知识产权。

如前所述，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等营销和销售功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。颖通化妆品和中国大陆境内零售主体仅负责根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，颖通化妆品进行的营销活动也依赖于颖通香港制定的策略，因此颖通化妆品和中国大陆境内零售主体亦不拥有分销网络等无形资产。

4.5. 功能、资产和风险总结

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 在受测关联交易 2 中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商及免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商；在受测关联交易 3 中，颖通化妆品仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。由于颖通化妆品发生的关联交易 2 和关联交易 3

均与颖通化妆品的主要经营活动密切相关，即零售业务，因此颖通化妆品整体可被定位为承担有限风险的零售商。

- 中国大陆境内零售主体仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。

5. 财务分析

5.1. 财务分析

财务分析旨在评估受测交易对企业盈利能力的财务影响，并提供基础财务数据，用以评估受测交易。

《OECD 转让定价指南》中阐述了对单一和合并交易的评估：

> *“理想状态下，为获得最精确的独立交易条件，独立交易原则的应用应该基于每笔交易。但实际情况是，多项交易之间存在紧密关联，无法就单一交易进行充分评估。”*[4]

此外，《OECD 转让定价指南》认为，从转让定价的角度来看，跨国公司的营运策略是判断交易是否应合并的重要决定因素。[5]

5.1.1. 广州慧昇财务分析

作为被测试方[6]，广州慧昇 2023 年度的财务状况总结如下：

图表 13：广州慧昇 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	340,555,387.66
营业成本	B	314,854,645.33
营业税金及附加	C	196,765.61
毛利	D=A-B-C	25,503,976.72
调整后营业费用	E	18,247,788.07
息税前营业利润	F=D-E	7,256,188.65
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	2.13%

资料来源：广州慧昇 2023 年纳税申报表

自 2020 年起，由于新型冠状病毒肺炎爆发，对人类健康及全球经济发展均造成了重大影响。疫情期间，中国企业在疫情防控中遭受巨大挑战。由于疫情防控需要，企业生产经营活动受限，短期运营面临风险。疫情爆发使企业面临现金流趋紧、供应链中断、市场供求普遍下滑等压力。

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。

根据 6 号公告第二十条的规定，交易净利润法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异，以及影响利润的其他因素，具体包括行业和市场情况，经营规模，经济周期和产品生命周期，收入、成本、费用和资产在各交易间的分配，会

4 《OECD 转让定价指南》3.9 章

5 《OECD 转让定价指南》1.114–1.118 章

6 广州慧昇被选择为被测试方的原因请参考章节 6.6.2。

计处理及经营管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对利润的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

如前所述，相较于可比公司而言，广州慧昇承担的营业费用占销售收入的比例较高，导致了对其利润水平的扭曲。我们因此使用了将广州慧昇的营业费用调整为广义可比第三方公司在 2021 年期间营业费用占销售收入比例的下四分位数，以对广州慧昇在正常经营状态下的利润水平是否符合独立交易原则进行评估。

图表 14：对广州慧昇营业费用的调整（单位：人民币）

项目	公式	金额
销售收入	A	340,555,387.66
营业成本和税金及附加	B	315,051,410.94
营业费用	C	31,281,518.38
可比公司 2021 年营业费用占销售收入比例的下四分位数	1	5.36%
调整后营业费用	D=A*1	18,247,788.07
调整后息税前利润	E=A-B-D	7,256,188.65
调整后息税前利润率	2=E/A	2.13%

5.1.2. 颖通香港财务分析

评估期间，颖通香港的财务状况总结如下：

图表 15：颖通香港 2024 年度财务状况（单位：港币）

项目	公式	金额
营业收入	A	1,504,444,135
营业成本	B	1,140,601,285
毛利	C=A-B	363,842,850
营业费用	D	258,825,146
息税前营业利润	E=C-D	105,017,704,
息税前营业利润率	**F=E/A**	**6.98%**

资料来源：颖通香港 2024 年财务报表

6. 经济分析

6.1. 独立交易原则

《OECD 转让定价指南》认为，独立交易原则是基于税收角度确定转让定价的标准。独立交易原则同样适用于香港转让定价法规。

该原则规定，两个关联企业之间在商业或财务关系方面所规定或施加的条件不得与在相似情形下从事类似交易的独立企业之间所规定的条件不一致。

经济分析旨在分析并评估受测交易的独立交易性质。

6.2. 转让定价相关法规

6.2.1. OECD 转让定价指南

《OECD 转让定价指南》为独立交易原则的应用提供指引，包括影响可比性的因素以及为不同交易类型建立独立交易价格的方法所做的详细说明。[7]

6.2.2. 香港转让定价法规

香港税务局采用了《OECD 转让定价指南》中规定的转让定价规则和方法。香港转让定价法规摘要请见附件 3。

6.3. 可比性因素

《OECD 转让定价指南》指出，独立交易原则的应用通常建立在对受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件进行比较的基础上。《OECD 转让定价指南》具体解释如下：

> *"准确描述实际交易或关联企业间的交易需要分析交易的经济相关特征。这些经济相关的特征包括交易的条件以及交易发生时的经济环境。独立交易原则的应用取决于独立企业可比环境中的可比交易是否满足条件。因此，比较受测交易与非受测交易之前，识别受测交易中所体现的商业或财务关系的经济特征至关重要。"*[8]

《OECD 转让定价指南》列示了以下需要确定的经济相关特征以准确描述实际交易：

- 交易的合同条款
- 交易各方在执行功能时，应考虑其使用的资产和承担的风险，包括考虑这些功能与各方所属跨国集团产生更广泛的价值的联系以及交易环境和行业惯例的相关性
- 转让资产或提供服务的特征
- 交易各方的经济状况及所处的市场环境

7 《OECD 转让定价指南》中关于独立交易原则以及转让定价方法的详细阐述请参考附件 2。

8 《OECD 转让定价指南》1.35 章

- 交易各方采用的经营策略[9]

这些因素对可比性的影响程度取决于所采用的转让定价方法。转让定价方法将在以下各节中详细讨论。

6.4. 转让定价方法

《OECD 转让定价指南》涵盖五种用于分析和测试转让定价安排是否符合独立交易原则的转让定价方法，并将这五种方法分为两类：

传统交易方法	可比非受控价格法（“CUP”）
	再销售价格法（“RPM”）
	成本加成法（“CPM”）
交易利润法	利润分割法（“PSM”）
	交易净利润法（“TNMM”）

此外，根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。

《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。

以下章节对评估《OECD 转让定价指南》中的五种转让定价方法在受测交易中的适用情况，以及确定这些方法的定价是否符合独立交易原则进行了分析。

6.5. 转让定价方法的选择

为了确定受测关联交易是否符合独立交易原则，我们使用《OECD 指南》中的各种转让定价方法进行分析。

《BEPS 和转让定价条例》并没有强调纳税人或税务机关在分析受测交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。选择哪一种方法并不绝对，这因受测交易所处的经济环境和事实情况而异。事实上，为了评估受测交易是否符合独立交易原则，决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受测交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。10由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其它方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

《OECD 指南》及《释义及指引》59 号为测试受测交易的独立交易性的五种特定方法提供了指引，并将这五种方法分为两类：“传统交易方法”（包括“可比非受控价格法”、“成本加成法”及“再销售价格法”）以及“交易利润法”（包括“利润分割法”及“交易净利润法”）。所选的转让定价方法应得出最可靠的独立交易结果。[11]

下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

[9] 《OECD 转让定价指南》1.36 章
[10] 《OECD 指南》章节 2.11
[11] 《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

图表 16：转让定价方法的选择[12]

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	可比非受控价格法将可比非受测交易的交易价格与受测交易价格（即受测交易价格）进行比较，两者的交易条件须高度相似。	受测关联交易 1：由于广州慧昇没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产成品，颖通香港向第三方销售的产成品在在市场环境、销售规模、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。 受测关联交易 2：由于颖通香港接受第三方提供的服务与颖通化妆品向其提供的服务在服务性质、服务成果、合同条款等角度存在差异，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。 受测关联交易 3：集团关联方并未与第三方发生相同或类似的交易，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
成本加成法	成本加成法通常适用于对产品进行实质性增值加工或提供服务的情况。	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法通常适用于简单加工或纯粹的商品购销交易，转销商并未进行实质性增值加工活动（例如更改产品的外观、性能和结构或替换商标等）。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的受测交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

[12]《OECD 指南》章节 2.14-2.73 及《释义及指引》 59 号附件 2

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
交易净利润法	交易净利润法通常适用于涉及购销、有形资产或无形资产的转让和使用以及提供服务的受测交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
其他转让定价方法	根据《OECD 转让定价指南》第 2.9 段的规定：跨国企业集团仍然可以适用本指南所列以外的其他定价方法，前提是由此确定的价格根据本指南的规定满足独立交易原则。 《释义及指引》第 46 号第 70 段同样规定，香港税务机关同意跨国企业集团应保留适用《OECD 转让定价指南》中未描述的方法（“其他转让定价方法”）确定价格的自由，前提是这些价格符合独立交易原则。	我们使用“其他转让定价方法”，对颖通香港的整体财务状况进行了分析，以评估其在价值链中获得的利润水平是否符合其对价值创造的贡献。

6.6. 交易净利润法的应用

6.6.1. 介绍

根据对各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对评估期间受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。

根据《OECD 转让定价指南》中的相关原则，在理想情况下，交易净利润法的应用应当通过比较：

> *“纳税人在受测交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受测交易中获得的净利润指标”*[13]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受测交易和非受测交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受测交易相似的非受测交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方仅从关联方购买主要产品并用于第三方的销售，那么该被测试方就没有可用作与关联销售交易相比较的非受测交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[14]）进行分析。

运用交易净利润法需对从事类似交易的可比公司实现的息税前营业利润进行审查，建立可比公司的息税前营业利润区间，以确定受测交易是否符合独立交易原则。因此，在使用该方法时，需要选择一个“被测试方”和一个衡量息税前营业利润的基础（即利润水平指标），并确定从事类似交易的可比公司。

13 《OECD 转让定价指南》2.64 章
14 《OECD 转让定价指南》2.64 章

6.6.2. 选择被测试方

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是复杂程度最低的关联企业，即承担与其经营活动相关风险最少，并且不拥有能使其与其他潜在可比非关联公司产生显著不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，对于受测关联交易，我们选择广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体作为本分析报告的被测试方以分析其利润水平。作为集团内的分销商和零售商，广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把复杂功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。因此，我们选择广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体（以下简称“被测试方”）作为本分析报告的被测试方。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[15]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于颖通化妆品商品购销和转让定价调整的关联交易。如前所述，由于颖通化妆品与颖通香港发生的关联交易均与其评估期间从事的主营业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对颖通化妆品进行评估。

6.6.3. 选择利润水平指标

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：[16]

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[17]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。

- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。

- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[18]的比率。

15 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

16 《释义及指引》46 号，附件 E4。

17 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的“盈余资金”的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为“盈余资金”从营运资产中剔除。

18 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

- 贝里比率：贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）

在受测关联交易中，我们选择了息税前营业利润率作为确定被测试方应获得的符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

6.6.4. 搜寻外部可比公司

6.6.4.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与被测试方的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[19]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

6.6.4.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与被测试方更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区[20]的公司。

6.6.4.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图中总结了 Bureau van Dijk 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

19 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

20 根据全球上市公司数据库的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及非主权地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉国、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、以及越南。 本报告下文中，上述地区被统称为“亚洲”。

图表 17：全球上市公司数据库中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。

同样全球上市公司也许会进一步提供 U 型公司的独立财务报表，用以更清楚地判定是否该公司受到了独立性的影响。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.6.4.4. 行业编码的选择

根据《OECD 指南》及《BEPS 及转让定价条例》规定，应用交易净利润法进行经济分析应特别考察受测交易与非受测交易之间在例如执行功能、承担风险和使用资产等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并根据购销业务选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与广州慧昇履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 18：行业编码的选择

行业编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其他零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.6.4.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[21]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；

- **连续亏损：**我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与被测试方不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

6.6.4.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与被测试方在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[22]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与被测试方的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与被测试方不可比；
- 提供的服务与被测试方不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与被测试方不可比的公司。

6.6.4.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 19：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司

[21] 在该分析中，截至于 2019 年 7 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2019 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

[22] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

可比公司筛选过程	
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

详细的搜索结果和排除理由详见附件 4。可比公司业务描述详见附件 5。可比公司财务信息详见附件 6。

6.6.5. 对经济分析结果的分析

6.6.5.1. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *“通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受测交易的事实及情况. . . . . 这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用. . . . . 多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。”* [23]

此外，《OECD 转让定价指南》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *“多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。*

[23] 《OECD 转让定价指南》3.76 章

早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。”[24]

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2019 年度到 2021 年度内可比公司的财务数据，计算出所选的可比企业获得的加权平均独立交易区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.6.5.2. 独立交易区间的确定

该分析使用可比公司的四分位数区间。《OECD 转让定价指南》相关描述如下：

若已通过所有方法排除了可比程度较低的点，但由于选择可比公司过程以及搜寻可用数据的限制性，仍然可能出现可比区间存在可比性缺陷而无法被识别/量化的情况，因而无法对其进行调整。在此情况下，若该区间包括大量观察值，使用集中趋势以缩小范围的统计工具（例如四分位区间或其他百分位数）可能有助于提高分析的可靠性。[25]

该分析以所选样本的中位数（而非平均数）来衡量集中趋势，这是因为中位数对异常高或异常低的利润水平观察值（“异常值”）不敏感。中位数作为中间观察值，不受其他观察值的实际值影响，而是由高值和低值观测值的个数决定。

和中位数一样，四分位区间也不受异常值的影响。四分位区间包括中间 50%的数据范围。[26]

此分析中用于确定独立交易区间的方法（通常称为“加权平均法”），即将所有年度报告的收入和成本数据视为在一个会计期间内发生。这减少了在非典型经营期内（例如公司处于不利的经济或市场条件期）可能出现的明显的时间趋势或数据异常。加权平均法计算并收集了所有公司的加权平均比率，并计算样本的四分位区间和中位数

6.6.5.3. 可比公司独立交易区间

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 6。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 6。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 20：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%

24 《OECD 转让定价指南》3.77 章

25 《OECD 转让定价指南》3.57 章

26 此报告中，四分位区间的计算方法如下：下四分位数（即第 25 百分位）是非受控可比交易区间的最低值，因此至少有 25%的财务结果小于或等于该值。但是，如果恰有 25%的财务结果在某个值之下，那么下四分位数（第 25 百分位）就等于该值与下一个较高的非受控可比公司的财务结果的平均值。上四分位数（第 75 百分位）的确定方法以此类推。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。广州慧昇在 2023 财年取得的调整后息税前营业利润率为 2.13%，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体（颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海微笑）在 2021 年到 2023 年的加权平均经营利润水平分别为 2.00%、2.46%、2.00%、2.00%和 2.81%，均位于由可比公司构成的独立交易区间内。

6.7. 行业利润水平分析

6.7.1. 概述

在独立交易中，各公司面临的市场风险、竞争能力各不相同，在直接面临市场风险的情况下其利润水平很可能出现大幅波动。

如前所述，颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。

6.7.2. 搜寻外部可比公司

6.7.2.1. 数据库

为了对外部利润水平样本（即所执行的功能、承担的风险与颖通香港宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2024 年 5 月版）。

6.7.2.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通香港更加相似，我们选定了样本公司中经营地（根据全球上市公司数据库的记录）地位于远东和中亚地区的公司。

6.7.2.3. 独立性筛选

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的受测交易。除非我们发现明确证据表明 U 型公司缺乏独立性或者其缺乏独立性的嫌疑较高，否则我们将视其符合独立性并保留这些公司。

6.7.2.4. 行业编码的选择

我们对美国 SIC 编码进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码（见下表）来搜寻与颖通化妆品在受测交易中履行的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 21：行业编码的选择

SIC 编码	描述
2844	芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业
723*	美容院
509*	其它耐久物品批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
599*	其他零售店

为了进一步识别潜在的广义行业可比公司，我们筛选了数据库业务描述中同时具有以下关键字标准的公司：

COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在全球上市公司数据库中进行了初步搜索，得到了 173 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

6.7.2.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 173 家样本公司中在 2021 到 2023 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[27]

- **数据完整性：**使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2021 年到 2023 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 15 家公司；

[27] 在该分析中，截至于 2020 年 7 月 1 日到 2021 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2020 年度（即 2020 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

- **平均销售额：**我们保留了平均销售额在 5,000 万美元到 150,000 万美元之间的潜在样本公司，以保证潜在样本公司与颖通香港收入规模具有可比性。这一筛选排除了 67 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 82 家与受测交易中的颖通化妆品不可比的公司，剩下 91 家公司作为潜在可比公司样本。

6.7.2.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在全球上市公司数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通化妆品在受测关联交易中执行的职能不具有宽泛可比性的公司。当全球上市公司数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[28]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通化妆品的受测业务分部不具备充足的可比性，应予以排除：

- 执行的功能与颖通香港不可比；
- 提供的服务与颖通香港不可比；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 68 家与颖通化妆品的受测业务分部不可比的公司。

6.7.2.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 22：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2024 年 5 月版）
	119,695 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 2844 芬香剂、化妆品及其它厕所用品制造业 • 723* 美容院 • 509* 其它耐久物品批发业 • 516* 化学及相关产品批发业 • 5169 其它化学及相关产品批发业 • 5199 其它不耐久货物批发业 • 5699 其它服装和配件商店 • 599* 其他零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME OR OPTICAL OR GLASS*

[28] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

可比公司筛选过程	
	剩余 173 家公司
定量筛选	15 家公司因在 2021 至 2023 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 67 家公司因在 2021 至 2023 财年间，在 TP Catalyst 数据库中加权平均销售收小于 5,000 万美元或大于 150,000 万美元被排除
	剩余 86 家公司
定性筛选	68 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	23 家广义可比行业利润水平样本公司

详细的搜索结果和排除理由详见附件 7。可比公司业务描述详见附件 8。可比公司财务信息详见附件 9。

6.7.3. 对经济分析结果的分析

6.7.3.1. 多年度数据的使用

为了在交易净利润法分析中运用多年度数据，我们使用了 2021 年度到 2023 年度内行业利润水平样本的财务数据，计算出行业利润水平区间。每家公司三年的加权平均利润指标等于分子上的三年数据总和除以分母上的三年数据总和。

6.7.3.2. 行业利润水平区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。[29]相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。如果受控交易的相关条件（如价格或利润率）落于独立交易区间之内，则不应做调整。[30]

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通香港与选定的行业利润水平样本之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的行业利润水平样本都具有相同程度的可比性和可靠性。我们可以认为独立交易区间应该由所有行业利润水平样本的财务结果组成。

然而应该承认，在颖通香港与选定的行业利润水平样本之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些样本已经是可获得的最可比的样本了。因此，如果将所有行业利润水平样本的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的样本的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为行业利润水平样本 2021 到 2023 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[31]。

---

29 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

30 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.60 章

31 国税发[2017]6 号公告第 25 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指下四分位数至上四分位数之间的区间。 下四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：

下四分位数 = quartile (array, 1)

上四分位数 = quartile (array, 3)

其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

我们从 TP Catalyst 数据库（2024 年 5 月版）提取了 2021 至 2023 财年每份样本的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 9。

我们计算了选中的 23 份行业利润水平样本 2021 到 2023 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的行业利润水平区间为—34.82%到 25.61%，其中四分位区间为 0.55%到 10.46%，中位数为 6.08%。

图表 23：息税前营业利润率的行业利润水平区间（2021 财年至 2023 财年）

序号	公司名称	国家/地区	加权平均	2023	2022	2021
1	APR CO.,LTD.	韩国	13.19%	19.89%	9.86%	5.51%
2	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	韩国	11.56%	14.56%	13.36%	2.47%
3	C'BON COSMETICS CO LTD	日本	-1.63%	N/C	-2.33%	-1.04%
4	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	韩国	7.80%	10.23%	6.56%	5.97%
5	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	韩国	2.12%	1.09%	1.09%	3.95%
6	COSMAX BTI INC.	韩国	1.95%	3.22%	0.55%	2.07%
7	COSMAX INC.	韩国	5.90%	6.51%	3.32%	7.70%
8	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	韩国	6.23%	10.44%	2.60%	5.07%
9	FANCL CORPORATION	日本	8.09%	N/C	7.37%	8.74%
10	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD	马来西亚	17.44%	16.70%	20.38%	14.41%
11	HABALABORATORIES,INC.	日本	-3.66%	N/C	-5.06%	-2.45%
12	ITSHANBUL CO.,LTD.	韩国	3.24%	5.79%	3.68%	0.54%
13	KOLMAR HOLDINGS CO.,LTD	韩国	7.18%	2.65%	5.08%	12.94%
14	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	韩国	5.23%	6.32%	3.93%	5.31%
15	MANDOM CORPORATION	日本	-0.85%	N/C	2.10%	-4.03%
16	NEOPHARM CO.,LTD.	韩国	25.61%	26.06%	25.21%	25.51%
17	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	日本	16.78%	17.62%	16.04%	16.69%
18	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	中国大陆	16.85%	17.39%	17.09%	15.61%
19	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	中国香港	-6.75%	N/C	-1.90%	-11.71%
20	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	韩国	-34.82%	-29.09%	-55.72%	-27.93%
21	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	中国大陆	9.35%	10.59%	4.05%	11.66%
22	SYOUNG GROUP CO., LTD.	中国大陆	6.08%	9.33%	3.31%	5.87%
23	TONYMOLY CO.,LTD.	韩国	-3.08%	6.36%	-5.73%	-11.80%
公司数			23	18	23	23
最小值			-34.82%	-29.09%	-55.72%	-27.93%
下四分位数			0.55%	5.92%	0.82%	-0.25%
中位数			6.08%	9.78%	3.68%	5.31%

序号	公司名称	国家/地区	加权平均	2023	2022	2021
上四分位数			10.46%	16.16%	8.62%	10.20%
最大值			25.61%	26.06%	25.21%	25.51%

颖通香港在 2024 年度获得的经营利润水平为 6.98%，不低于行业一般水平。

7. 结论

根据对颖通香港及其关联方在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为：

- 颖通香港主要执行集团运营策略制定、销售以及市场营销等关键功能，承担市场风险、信用风险等重大商业风险，并拥有销售能力和网络以及自有品牌等重要无形资产，因此可被定位为集团内的全功能企业；

- 广州慧昇仅承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能、不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的分销商；

- 在受测关联交易 2 中，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令和决策向其提供电商及免税渠道的销售和营销支持服务，不承担重大商业风险，不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的服务提供商；在受测关联交易 3 中，颖通化妆品仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。由于颖通化妆品发生的关联交易 2 和关联交易 3 均与颖通化妆品的主要经营活动密切相关，即零售业务，因此可以整体将颖通化妆品认定为承担有限风险的零售商。

- 在受测关联交易3中，中国大陆境内零售主体仅根据颖通香港制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，不承担重大商业风险、不拥有核心无形资产，因此可被定位为执行常规功能、承担有限风险的零售商。

由于广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体与颖通香港相比较为简单，且不拥有重大无形资产，我们认为在受测关联交易中，以广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体作为被测试方，并采用交易净利润法评估该受测关联交易最为合适。

我们通过选取与广州慧昇、颖通化妆品和中国大陆境内零售主体在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的息税前营业利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 年度加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

评估期间，广州慧昇在评估期间取得的调整后息税前营业利润率为 2.13%，颖通化妆品和中国大陆境内零售主体（颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海微笑）在 2021 年到 2023 年的加权平均经营利润水平分别为 2.00%、2.46%、2.00%、2.00%和 2.81%，均位于由可比公司构成的独立交易区间内。

作为辅助分析，我们对颖通香港在业务运营中获得的关联交易后整体利润水平进行了补充测试，从而进一步评估颖通香港与其关联方之间的受测关联交易的定价政策是否符合独立交易原则。

由于颖通香港可被定位为执行价值链上全部功能、承担重大商业风险、并拥有非常规无形资产的全功能企业，其利润水平与独立企业一样可能受到市场环境影响而出现波动。尽管在此情况下，由于缺乏充分的可比性，无法通过与可比利润区间的比较来说明被测试企业关联交易的转让定价是否符合独立交易原则，但我们认为，与处于相似行业、从事相似业务的企业在独立交易环境中面临市场波动情况下所能获得的利润水平相比较，可以在一定程度上说明颖通香港在关联交易影响下依然获得了符合行业情况的利润水平。我们通过选取与颖通香港从事相似业务的广义行业利润水平样本公司，分析其财务数据，建立了一组行业利润水平区间。我们在报告分析中使用的由这些样本公司 2021 到 2023 年度加权平均息税前营业利润率组成的行业利润水平区间为-34.82%到 25.61%，其中四分位区间为 0.55%到 10.46%，中位数为 6.08%。

评估期间，颖通香港的利润水平（息税前营业利润率）为 6.98%，不低于行业一般水平。

因此，可以认为颖通香港与其关联方之间的受测关联交易转让定价安排合理，转让定价政策符合独立交易原则，其在价值链中获得的利润水平符合其对价值创造的贡献。

8. 局限性

本报告中的评述和结论反映了我们对香港现行转让定价政策的理解和解释，包括《BEPS 及转让定价条例》、《释义及指引》58 号及 59 号，以及《OECD 指南》。但我们的解释对香港税务局并无约束力。我们无法保证报告中的可比分析必定会被香港税务局接受。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通香港及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。不过，我们的报告可以为香港税务局对颖通香港转让定价安排的任何初步调查提供合理的文件支持。本报告可能不符合香港以外国家或地区的转让定价要求。

本报告旨在评估颖通香港与其关联方之间的受测交易是否按照独立交易原则进行。任何其他税务问题，包括财产税、印花税或其他由受测关联交易产生的单一或多重税务义务，均不包括在本报告的范围内。

我们的分析是基于颖通香港管理层提供的相关信息。在编纂本报告时，我们没有审计或执行其他程序来确认此类信息的准确性。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是专为颖通香港编制的，以向普华永道提交的资料的日期为报告日期，该资料构成颖通香港分部档案的部分或全部。我们在本报告中的意见和结论取决于具体事实和情况，可能不适合第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通香港相关的利益角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其他侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们签订的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表 47
附件 2《OECD 转让定价指南》总结 50
附件 3 香港转让定价法规 55
附件 4 可比公司筛选表 58
附件 5 被选可比公司的业务简介 77
附件 6 被选可比公司财务资料 81
附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表 83
附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介 90
附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料 98
附件 10 颖通化妆品和中国大陆境内零售主体财务状况 100
附件 11 外部资料 106

附件 1《BEPS 及转让定价条例》要求和报告内容的对照表

本表列示了《BEPS 及转让定价条例》所要求香港分部档案关于评估中的受测交易的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指《BEPS 及转让定价条例》所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐释。

本报告谨遵《BEPS 及转让定价条例》的要求，对受测企业 2022 年度受测交易的详细信息进行披露，但出于对逻辑性和合理性的考虑，我们对《BEPS 及转让定价条例》所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

分部档案要求		报告对应章节
1. 标的实体		
1.1	对该实体的管理架构的描述	第 2 章节
1.2	该实体的架构表	第 2 章节
1.3	该实体的管理层向哪些个人汇报及对该等个人的描述、该等个人于哪些地区维持主要办事处及对该等地区的描述	第 2 章节
1.4	在该实体之标的会计期，或在该实体的对上一个会计期，该实体经营的业务及实行的业务策略的详细描述，包括该实体是否涉及业务重组或转让无形物，或该实体是否受该等重组或转让影响；以及一项解释，说明该等交易的哪些方面影响该实体	第 2 章节
1.5	主要竞争对手	第 2 章节
2. 受测交易		
2.1.	对关键受测交易的描述，及对该等交易进行背景的描述	第 3 章节
2.2.	就标的实体及其有联系实体的每个类别的受测交易而在该等实体之间支付和收取的款项，而该款项须按付款人或收款人的税务管辖权，作细目分类	第 3 章节
2.3.	牵涉每个类别的受测交易的标的实体的有联系实体的识别说明，以及该等实体之间的关系	第 2 章节
2.4.	标的实体与其任何有联系实体订立的所有关键协议的文本	附件 7
2.5.	就每个类别的已作文件记录的受测交易，对标的实体及有关的有联系实体作出的详细可比拟性及功能分析，包括相比于标的会计期之前的有关会计期的变更	第 5 章节和第 6 章节
2.6.	示明关于有关交易类别的最适当的转让定价方法，以及选择该方法的原因	第 6 章节
2.7.	示明哪一有联系实体被选择为测试方（如适用），以及一项解释，说明作此选择的原因	第 6 章节
2.8.	在应用转让定价方法时所作的重要假设的撮要	不适用
2.9.	（如适用）一项解释，说明进行跨年分析的原因	第 6 章节
2.10.	经挑选的堪作比拟的（内部或对外）非受测交易（如有的话）的列表及描述，以及赖以作出转让定价分析的财务指标的资料，包括对堪作比拟的搜寻方法及上述资料来源的描述	第 6 章节、附件 4、附 5 及附件 6
2.11.	对已作出的可比拟性调整的描述，及示明有否已对测试方的结果、堪作比拟的非受测交易（或以上两者），作出调整	第 6 章节
2.12.	得出以下论断的原因的描述：受测交易的定价，是按应用经选择的转让定价方法，按独立交易的基础作出	第 7 章节
2.13.	在应用转让定价方法时使用的财务资料的撮要	第 6 章节及附件 6
2.14.	现有单边、双边或多边预先定价协议及安排的文本，及关乎受测交易的其他税务裁定的文本	第 3 章节

分部档案要求	报告对应章节
3. 财务资料	
3.1. 就标的会计期拟备的标的实体的经审计财务报表，或（如没有经审计财务报表）现有的、就标的会计期拟备的标的实体的未经审计财务报表	第 5 章节及附件 7
3.2. 显示以下事宜的资料及分配附表：在应用转让定价方法时使用的财务数据，可如何与该等财务报表有关联	第 5 章节、第 6 章节及附件 6
3.3. 撮要附表，以显示关乎在分析使用的堪作比拟之数的财务数据，以及该等数据的来源	附件 6

附件 2《OECD 转让定价指南》总结

可比性

独立交易原则的应用通常建立在比较受测交易中的条件和独立企业之间交易的条件的基础上。为使这种比较有效，所要比较的交易条件的相关经济特征必须充分可比。可比是指受测交易和非受测交易之间的差异中没有一点可能对转让定价方法中所考察的条件（例如利润）产生实质性影响，或者能够通过合理而准确的调整消除任何此类差异造成的影响。如果该调整并不能考虑到这些差异，那么在独立交易原则下受控和非受测交易就不具备充分的可比性。

为了确定实际的可比性程度，继而进行合理调整以确定独立交易原则下的构成条件，有必要对受测交易和非受测交易根据转让定价指南中的五个可比因素进行比较。可比因素包括以下方面：交易资产或服务特性、交易各方执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）、合约条款、交易各方经济环境以及交易各方的经营策略等。上述各类可比性因素对于确定可比性的重要程度将取决于受测交易的性质以及所采用的定价策略。

介绍和目的

以下对经济合作与发展组织（以下简称“OECD”）发布的《跨国企业与税务机关的转让定价指南》的总结并不全面，也不旨在取代对《OECD 转让定价指南》本身的理解。本章节是为了阐述报告中的转让定价分析是以公平交易原则为基础的。

独立交易原则

独立交易原则为 OECD 成员国所认可的，基于税收角度确定转让定价的国际标准。该原则规定，当两个关联企业之间商业或财务关系的条件不同于独立企业之间商业或财务关系的构成条件，并且由于这些条件的存在，导致其中一个企业没有取得其本应取得的利润，则可以将这部分利润计入该企业的所得，并据以征税。OECD 成员国认可，当两个关联企业之间的转让定价安排不符合独立交易原则，则该企业可以对息税前利润进行适当调整。

资产或服务特征

资产或服务具体特性的差异往往能（至少部分）解释其在公开市场上价值的差异。因此，在决定受测交易与非受测交易的可比性时对这些特性进行比较是有帮助的。通常，在可比非受管价格法下，任何资产或服务特性的差异都可能对价格产生影响。可以重点考虑的特性包括：对于有形资产的转让，考虑有形资产的物理特性、质量和可靠性，以及可获得性和供应量；对于服务的提供，考虑服务的性质和范围。

功能分析

在两个独立企业之间的交易中，交易报酬通常会反映出每个企业执行的功能（并考虑使用的资产和承担的风险）。在决定受测交易（或企业）与非受测交易（或企业）之间是否具有可比性时需要进行功能分析。功能分析旨在识别并比较交易双方履行的具有重要经济意义的活动和责任，使用的资产和承担的风险。各方承担的功能（考虑使用的资产和承担的风险）将在一定程度上决定风险在各方之间的分配，从而决定在独立交易原则下各方之间的交易条件。

通常，需要识别并比较的功能包括：设计、制造、装配、研发、服务、采购、分销、营销、广告、运输、融资和管理等。应考虑的风险包括市场风险，例如投入成本和产品价格的波动；投资和使用资产而发生损失的风险；研发投入成功与否的风险；财务风险，如货币汇率和利率波动导致的风险；信用风险等等。功能分析应考虑包括：1）所使用资产的类型（如厂房、机器设备）；2）所使用的有价值的无形资产；3）所使用资产的性质（如年限、市场价值、所在位置、是否可获得的产权保护等）。

合约条款

确定受测交易与非受测交易的可比性同样要求合约条款中两种交易的价格支付或收益显著可比。在独立交易的情况下，交易合约条款通常明确或非明确地规定责任、风险和收益如何在各方之间分配。相应地，合约条款分析应当被视为功能分析的一部分。重要的是要考察交易双方的行为是否与合约条款相一致，或是双方的行为是否表明合约条款并没有得到执行。在不存在书面合约条款的情况下，需要从双方的行为和决定独立企业交易之间关系的一般经济规律中，推断出双方之间的合约关系。

经济环境

即使交易的是相同的资产或服务，不同市场上的独立交易价格也可能会不同，因此，为了满足可比性的要求，独立企业所在的市场与关联企业所在的市场之间不应存在会对交易价格产生重大影响的差异，或者可以进行合理的调整。首先，必须要在考虑了可获得的替代商品或服务后识别相关的市场。与决定市场可比性相关的经济环境包括：地理位置、市场大小、市场竞争程度、买卖双方的相对竞争地位、可替代商品和服务的可获得性（及其风险）、市场整体及特定区域内的供求水平、消费者购买力、政府制定的市场规则的性质和程度、生产成本（包括土地成本、劳动力成本、资本成本、运输成本）、市场层级（如零售或批发）、交易日期及时间等。

经营策略

在进行转让定价分析时，为决定可比性，对经营策略也必须加以审视。经营策略考虑到企业的很多方面，如企业创新和新产品开发、多元化经营程度、风险厌恶性、对政治变动的评估、对现有及计划实施的劳动法规的考虑、安排的期限以及其他影响企业日常经营的因素。经营策略也可包括市场渗透计划。纳税人在试图对某一市场进行渗透或提高其市场份额时，可能会暂时性地为其商品制定一个较正常情况下同一市场上的可比产品的价格更低的价格。此外，试图进入新市场或提高（或保卫）及市场份额的纳税人可能会暂时性地发生更高的成本（如缘于初始阶段成本或更多的市场营销投入），因而其获得的利润水平要低于同一市场经营的其他纳税人。

转让定价方法

OECD 列示了确认两个关联企业之间商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则的方法。没有一种方法是通用的，在确定使用某种方法之前，都应考虑所有方法的适用性。对于无法使用所列示的方法进行评估其是否符合独立交易原则的疑难案例，应从实践性角度考虑该案例的实际情况及所处环境，现有的各种信息和可供选择方法的相对可靠性，以尝试得出符合独立交易原则的结论。

传统交易法

确定关联企业之间确立或执行的条件是否符合独立交易原则最直接的方法是将关联企业受测交易中的定价与独立企业可比交易的定价进行比较。这是因为受测交易价格与可比非受测交易价格之间的差异通常可以直接反应关联企业之间商业和财务关系，可比非受测交易的价格可以直接用来替代受测交易价格以确定独立交易的条件。然而，不一定存在适用于该方法的可比交易。因此，有必要比较其他非直接的信息，例如受控和非受测交易所获得的毛利率，来确认关联企业间的商业或财务关系的条件是否符合独立交易原则。这些直接或间接方法详见以下对传统交易法的描述。

可比非受管价格法

可比非受管价格法是将受测交易中所转让的资产或服务的定价与其在可比情况下进行的可比非受测交易中所转让的资产或服务的定价相比较。可比非受管价格法适用于一项非受测交易与一项受测交易可比，如果存在差异，能够通过合理准确的调整来消除这些差异产生的实质性影响。可比非受管价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。

当非关联企业销售或购买的产品或服务与在两家关联企业之间或购买的产品或服务相同时，可比非受管价格法尤为可靠。即使所进行的商业活动的性质可能足够相似以致产生相同的整体利润率，在受测交易与非受测交易间资产转让的细小差异仍可能对价格造成重大影响。在考量受测交易和非受测交易是否可比时，应该考虑以上所提及的所有可比性相关的因素，而非仅考虑产品可比性。

相对而言，可比非受管价格法对可比性的要求相对较高。在可能确定可比非受测交易的情况下，可比非受管价格法是验证独立交易原则最直接、可靠的方法。若不能够通过合理准确的调整来消除受控与非受测交易中的产品和功能差异，可比非受管价格法的可靠性可能会降低。在此情况下，应当将可比非受管价格法其他适当方法相结合或改用其他方法。

再销售价格法

再销售价格法通过与非受测交易的销售毛利率进行比较，评估受测交易的独立交易性质。该方法最适用于执行市场运营的企业，例如分销商。再销售价格法的第一步是确定价格，即把从关联企业中购入的产品或服务再销售给独立企业的价格。然后从这一价格（再销售价格）中减去合理的毛利（即“再销售价格毛利”）。该毛利包括再销售方用来弥补其销售成本和其他营业费用的部分，以及根据企业执行的功能而获取适当利润的部分。在对与购买该产品相关的其他费用（如关税）做出调整之后，扣除毛利后剩下的价格可以视作关联企业间最初转让资产的独立交易价格。

受测交易中再销售方的再销售价格利润率可以参照其在可比非受测交易中购销产品时所取得的再销售利润率。另外，非关联企业在可比非受测交易中获得的再销售利润率也可作参考。

合理的再销售价格利润率是确定再销售方是否大幅增加所提供产品或服务的价值最简单的方法。相反，在产品或服务在再销售之前，通过加工组装构成更复杂的产品或服务导致其根本特征消失或改变的情况下，使用再销售价格法来确立独立交易价格可能更加困难。

运用再销售价格法做比较时，相比可比非受管价格法，为消除产品差异而需要做的调整较少，因为小的产品差异对毛利产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当利润主要取决于可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等），就应赋予这些其他属性更多的权重。

再销售价格法同样依赖所执行的功能（考虑所使用的资产和承担的风险）的可比性。在做调整时应考虑交易方所承担功能性质的实质性差异。再销售价格法的相对可靠性受此类调整的程度以及可靠性影响。应该预料到的是，业务的复杂程度反映了再销售利润率，业务复杂程度的范围包括再销售方仅提供最简单的服务（例如货运代理）到再销售方承担业务所有权的全部风险和责任，包括广告、市场营销、分销及对货物提供担保、为存货提供资金及其他相关的事项。

成本加成法

成本加成法是通过与可比非受测交易的成本加成额进行比较，评估受测交易的独立交易性质。通常适用于关联企业之间销售半成品，关联企业之间签订合作加工或生产协议或长期购销合约，或者受测交易为服务的交易。分析成本加成法的第一步是成本，即资产（或服务）的供应方在受测交易中向有关联的购买方转让资产或提供服务而产生的成本。第二步就是在这一成本的基础上加上适当的成本加成额，以便根据所执行的功能和市场条件确定适当的利润。这样，在上述成本上加上成本加成额后的结果就是原受

测交易的独立交易价格。最理想的是，受测交易中供应方的成本加成额的确定参照同一供应方在可比非受测交易中所获得的成本加成额。此外，独立企业在可比交易中可能获得的成本加成额也可作为参考。

运用再销售价格法做比较时，成本加成法为消除产品差异而需要做的调整相较于可比非受管价格法较少，因为小的产品差异对加成额产生实质性影响的可能性较其对价格产生实质性影响的可能性较小。因此，当加成额主要取决于其他可比性的其他属性（例如执行功能、经济环境等）而所转让的特定产品仅起次要作用时，就应赋予这些其他属性更多的权重。

在运用成本加成法时，需要注意在可比成本的基础上加上可比的加成额。一般而言，成本加成法采用扣除生产或提供服务的直接与间接成本后计算得来的利润。

交易利润法

传统交易法是确定关联企业之间的商业和财务关系是否符合独立交易原则的最直接的方法。然而，实际情况的复杂性可能会为传统交易法的实际应用带来影响。在特殊情况下，如果信息有限或信息不公开不可靠，选择交易净利润率法可能比传统交易法更为合适。

交易利润法考察特定受测交易产生的利润。如某项受测交易产生的利润能相对显示出该交易是否受到了不同于独立企业在可比情形下可能会设定的条件的影响情况。

利润分割法

如果受测交易是由多个高度相关的交易构成的安排，那么个别交易也许不能被单独进行评估。这种情况下，独立企业有时会同意以利润分配的形式作为交易条款。因此，利润分割法试图通过确定独立企业在交易中所期望的利润分配来消除对受测交易中的特殊情况对利润的影响。

利润分割法首先确定关联企业参与的受测交易的待分配利润，然后根据交易双方的经济关系和交易安排的商业实质分割利润，以模拟于独立交易原则下成立的利润分配结果。合并后的利润可能是交易的总利润或很难分配给其中一方的剩余利润，例如高价值、独一无二的无形资产带来的利润。各企业的贡献基于功能分析以及并尽量以可靠的外部市场数据进行估算。功能分析是对各企业执行的功能（包括承担的风险及使用的资产）进行分析。外部市场标准包括功能可比条件下独立企业之间的利润分割比例或收益水平。

利润分割法通常不直接依赖严格可比的交易，因此可在独立企业不存在可识别的可比交易时使用。利润分配基于关联企业之间的功能划分。与其他方法相比，评估各关联企业在受测交易中所做贡献时所使用的外部市场数据与交易本身的联系不大。在应用利润分割法时，使用越纤细的外部市场数据，利润的分配结果就越主观。

评估利润分配的两种方法为：贡献分析和剩余分析。在贡献分析中，关联企业的合并利润，即受测关联交易总利润，基于受测交易中各关联企业所执行功能的相对价值进行分配。通常，在贡献分析中需合并和分配的利润为营业利润。

剩余利润分析将受测关联交易的合并利润分割分为两个阶段。第一阶段，为参与方分配符合其所从事活动类型的基础回报。通常，这一基础回报将参考从事相似活动的独立企业所获得的市场收益来确定。因此，基础回报一般不考虑参与方所拥有任何独特且有价值的资产，承担的风险或时间回报。第二阶段，第一阶段划分后的剩余利润（或损失）将基于独立企业间如何分配该剩余利润（或损失）的实际情况和环境的分析来进行分配。

交易净利润法

交易净利润法考察纳税人从一项受测交易中或一组可比非受测交易中实现的净利润率（如资产收益率、营业收入占销售额比例以及衡量净利润的其他方法）。与可比非受管价格法中运用的价格相比，净利润率受交易差异的影响较小。相比再销售法和成本加成法中使用的毛利率而言，净利润率更能包容受测交易和非受测交易之间某些功能的差别。企业所承担功能方面的差异，通常反映在营业费用上。因此，各企业取得的毛利可能差异很大，但其净利润水平大致相同。

为了能可靠的运用交易净利润法，其运用方式必须与再销售价格法或成本加成法的运用方式相一致。尤其，纳税人从某项受测交易中取得的净利润率，在理想情况下，应当参照同一纳税人在可比非受测交易中取得的净利润率来确定。如果不可能做到这一点，非关联企业在可比交易中取得的净利润率也可作为参考。在这情况下需要以功能分析确定交易是否具有可比性，以及获得可靠结果可能需要进行哪些调整。交易净利润法不应被使用，除非根据同一纳税人在可比情形下的非受测交易来确定净利润，或者根据独立企业进行的可比非受测交易，并且已充分考虑了关联企业和非关联企业对净利润指标有实质影响的差异。

“被测试方”一般为可以根据非受测交易的可靠公开数据确定其受测交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方控股通常是那些承担功能相对简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

运用交易净利润法的分析只需要考虑关联企业的利润在受测交易中的独特贡献。因此，这将不适用于纳税人在公司层面从事各种不同的交易，也不适合与其他独立企业进行比较。同样，在分析独立企业之间交易时，应排除与受测交易不相似的交易应占的利润。最后，所使用的独立企业利润率不因受该企业受测交易的影响。

集团内服务的特别考虑

当向关联企业提供服务时，需要确定：1）集团内服务的性质；2）符合独立交易原则的集团内服务定价。当集团内一成员为一个或多个其他成员提供服务时，该行为是否可以在独立交易原则下被视为提供服务取决于该行为是否为集团内成员带来经济或商业价值以提升各方的商业地位。独立企业在可比的环境下是否愿意成为另一独立企业提供的该服务支付费用，或由自身内部部门来开展这项服务。如果独立企业不愿意为这项行为支付费用，也不愿自我开展这项行为，按照独立交易原则，这项活动通常就不能认定为集团内服务。

一旦确定了集团内有服务发生，如同其他集团内部交易一样，都需要确定费用金额是否符合独立交易原则。收费可分为直接收费法和间接收费法。

直接收费法适用于关联企业为其获得的特定的服务而支付费用。而间接收费法适用于提供给各关联企业服务的价值无法按实际比例量化或服务成本不能明确的指定给服务的实际受益人。

附件 3 香港转让定价法规

2018 年 7 月 13 日之前

在香港，香港税务条例第 20（2）条曾被认为是主要的本地转让定价法规。这一条例适用于居港人士与“紧密联系”的非居港人士进行交易时，于香港产生或得自香港的利润少于预期产生的一般利润。具体来说，此条例指出：

> *“任何非居港人士与其紧密关系的居港人士进行业务，且该业务的安排，让居港人士未获得于香港产生或得自香港的利润，或少于预期对于香港产生或得自香港的一般利润。由非居港人士因为居港人士的关系所从事的业务应被视为在香港经营，因此该非居港人士须就其从该业务获得于香港产生或得自香港的利润，直接或以其代理人名义课税。同时，该条例并规定，这等税款可从该名非居港人士的资产中或向其代理人追讨。”*

第 20（2）条主旨在于确保居港人士与紧密联系的非居港人士以合理方式进行的任何交易均同第三方进行交易一样，遵循独立交易原则。

但就实际情况来看，第 20（2）条缺乏实际应用。因此，香港税务局通常更倾向于使用其他方法来解决转让定价问题，特别是涉及较大金额的情况。例如，香港税务局曾试图通过以下方式进行转让定价调整：

- 根据第 16 或 17 条，不允许香港居民所产生与受测交易相关的费用扣除；
- 根据第 14 条，对非居港人士课税（从而对受测交易双方课税）；或
- 根据一般反避税法规（例如第 61A 条）对整体安排提出异议（允许其调整或无视定价错误的交易）。

关于“因转让定价或利润再分配调整而享有的双重课税宽免”的税务条例释义及执行指引（以下简称“执行指引”）第 45 号阐明了香港税务局对于相关条约下转让定价或利润再分配调整而提供双重课税宽免的观点及执行方法。基于此发布了对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的进一步指导。

关于“转让定价指南-方法论及相关问题”的执行指引第 46 号同样阐述了香港税务局针对新条例（如下所述）实施前在香港进行的转让定价或原状交易的立法框架的观点。该执行指引详细解释了纳税人可能使用的方法论以及纳税人应保留的支持其安排及转让定价相关问题（例如避税策略）所需的文件。

2018 年 7 月 13 日之后

2018 年 7 月 4 日，《香港转让定价条例》刊宪后生效。《香港转让定价条例》正式将转让定价机制及转让定价文档要求引入香港税务法规，其中包括三层文档。香港税务局颁布的三项执行指引就《香港转让定价条例》的应用进行说明及指导。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

转让定价条例中引入了年度强制性的三层转让定价文档编制制度。与OECD的三层转让定价文档架构一致，转让定价条例中的三层文档要求业务规模和受测交易金额超过总体档案和分部档案豁免门槛以及集团合并收入超过国别报告豁免门槛的公司，需准备集团总体档案，香港实体分部档案以及国别报告。豁免具体要求如下。此外，该执行指引还对未符合转让定价文件要求的行为规定了具体处罚。

豁免门槛

总体档案和分部档案

如果纳税人满足下方任一豁免门槛，则无需准备分部档案及总体档案：

基于实体规模的豁免门槛（满足以下三项中的任意两项）：

i. 年度收入总额不超过4亿港元；
ii. 资产总值不超过3亿港元；
iii. 平均雇员人数不超过100人。

基于受测交易规模的豁免门槛（同时满足以下所有项）：

i. 资产转让（不包括金融资产和无形资产）小于2.2亿港元；
ii. 金融资产交易小于1.1亿港元；
iii. 无形资产转让小于1.1亿港元；
iv. 其他交易小于4,400万港元。

国别报告

如果跨国集团在其会计年度内的合并集团总收入，即其合并财务报表中所示，少于68亿港元，则无需准备国别报告。

执行指引第 58 号 - 关于转让定价文档和国别报告

执行指引第58号明确了香港税务局对于上述三层构架转让定价文档的观点和执行办法，例如豁免门槛、行政程序、所需内容等。

执行指引第58号强调了保留相应的转让定价文档以有效地证明香港实体转让定价安排符合独立交易原则的重要性。香港税务局认为如果香港实体未编制任何的转让定价文档，则难以证明其在报税表中所申报的受测交易金额是否符合独立交易原则。为避免任何潜在的罚款风险，香港税务局鼓励未超过转让定价文档要求豁免门槛的香港实体亦应保留适当的转让定价文档。执行指引第58号要求这类文档应包含分部文档中的信息和分析类型。香港税务局网站对加重处罚/减轻处罚的情况进行了详细说明。

执行指引第 59 号 - 关于关联人士的转让定价

转让定价条例将独立交易原则整编入香港税务条例并赋予香港税务局对相连人士因不符合独立交易原则且产生潜在香港税项利益的收入或费用进行转让定价调整（以下简称“转让定价规则1”）。在满足某些规定条件的情况下，不产生任何实际香港税项差异的特定的本地交易将可获得豁免。转让定价规则1适用于2018年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第59号阐述了香港税务局对于独立交易原则的应用和解释，对本地交易豁免门槛的确定以及不溯及既往条款的应用。

执行指引第 60 号 - 关于香港常设机构的利润归属

转让定价条例要求在香港的非香港居民实体常设机构的利润归属应使用独立企业原则（以下简称“转让定价规则2”）。转让定价规则2适用于2019年4月1日或以后开始的会计年度。

执行指引第 60 号阐述了香港税务局对于常设机构定义的解释，为读者提供对此规则基础的全面理解并为转让定价规则 2 的应用以及证明纳税人符合此规则所需的书面支持提供详细指导。

附件 4 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 543 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK				X	电信运营商

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	CORPORATION					
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	液氨和氨水的贸易和运输服务
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 5 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers

a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware, furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin

care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 6 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C

息税前利润		
2022	2021	2020
95,602	102,418	104,083
3,193	2,711	
17,201	9,297	14,074
6,075	8,159	3,356
7,372	5,713	12,634
13,315	13,530	14,078
30,793	16,408	19,166
364,991	371,969	337,435
15,433	5,163	27,191
918	2,864	4,204
24,243	30,605	

销售收入		
2022	2021	2020
6,679,652	7,002,345	7,534,174
46,506	34,690	
1,039,497	1,232,092	1,350,443
170,677	121,648	70,787
622,273	494,932	330,755
450,676	472,068	492,119
1,007,530	761,665	644,265
25,172,370	26,886,611	29,007,453
2,280,829	2,272,565	2,585,122
652,600	638,222	764,020
249,461	302,913	

附件 7 行业利润水平分析：可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）及独立性筛选之后搜索得出的 173 家远东及中亚地区的公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
1	AB&COMPANY CO.,LTD.				X	美容院的经营
2	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
3	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED			X		
4	ADJUVANT HOLDINGS CO.,LTD.			X		
5	AEGIS LOGISTICS LIMITED				X	为石油、天然气和化工提供物流解决方案
6	AFC-HD AMS LIFE SCIENCE CO.,LTD.				X	生产和批发健康食品
7	AMOREPACIFIC CORP.			X		
8	APR CO.,LTD.	X				
9	ASIA OPTICAL CO., INC.				X	光学元件、光电产品和光纤通信元件的制造和设计
10	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	发油的制造和销售
11	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
12	BEAUTY GARAGE INC.				X	美容仪器销售、店面设计业务
13	BEAUTY KADAN HOLDINGS CO.LTD			X		
14	BEAUTY SKIN CO.,LTD.			X		
15	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
16	BONNE CO.,LTD.			X		
17	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	X				
18	C'BON COSMETICS CO LTD	X				
19	CDG CO LTD				X	从事营销和推广咨询
20	CHANDNI MACHINES LIMITED			X		
21	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.			X		
22	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	X				
23	COLGATE-PALMOLIVE (PAKISTAN) LTD				X	洗涤剂、个人护理及其他相关产品的制造和销售
24	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	家具及家居用品的批发业务
25	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	X				
26	COSMAX BTI INC.	X				
27	COSMAX INC.	X				
28	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	X				
29	COTA CO.,LTD.		X			
30	CTK CO.,LTD.				X	提供化妆品的配方、包装业务
31	CYND CO.,LTD.		X			
32	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	工业和消费应用的杀菌剂化学品
33	DECHEM GROUP LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
34	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售
35	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	玻璃及玻璃制品的零售
36	DOSHISHA CO.,LTD.				X	消费电子产品、手表进出口和批发
37	DR.WU SKINCARE CO., LTD.			X		
38	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.			X		
39	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
40	EMO CAPITAL CORP.		X			
41	ENG KAH CORPORATION BERHAD			X		
42	FANCL CORPORATION	X				
43	FIRST IMROOZ MODARABA			X		
44	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD	X				
45	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED				X	男女美容和保健产品在线商店
46	GENIC CO,.LTD.			X		
47	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
48	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化和添加剂的分销代理
49	GLOBON CO., LTD		X			
50	GUANGDONG KEMAO FOREST PRODUCTS CHEMICAL CO., LTD				X	分销化学产品
51	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD			X		
52	GUIZHOU LI MEI KANG MEDICAL HOLDING CO.,LTD.			X		
53	HABALABORATORIES,INC.	X				
54	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD			X		
55	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
56	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	百货商场、购物中心、购物广场、商业市场的经营管理
57	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.				X	综合百货公司的管理和运营
58	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD			X		
59	HYUNDAI BIOLAND CO.,LTD.				X	医药和食品的制造和销售
60	INABATA & CO.,LTD.			X		
61	ITOCHU CORPORATION			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
62	ITSHANBUL CO.,LTD.	X				
63	IVY COSMETICS CORPORATION		X			
64	J2K BIO CO.,LTD.			X		
65	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
66	JIA JIE BIOMEDICAL CO.,LTD.			X		
67	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	研发、生产和销售化学产品
68	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD			X		
69	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
70	KAO CORPORATION			X		
71	KEYA COSMETICS LTD		X			
72	KING STONE ENERGY GROUP LIMITED			X		
73	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	制造和销售肥皂、牙膏
74	KOLMAR HOLDINGS CO.,LTD	X				
75	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	X				
76	KOSE CORPORATION			X		
77	LANCY COMPANY LIMITED				X	时尚女装业务
78	LG H&H CO.,LTD.			X		
79	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
80	LION CORPORATION			X		
81	LUO LIH-FEN HOLDING CO., LTD.			X		
82	M H GROUP LTD			X		
83	MANDOM CORPORATION	X				
84	MAO BAO INC.			X		
85	MARICO LIMITED				X	个人护理和保健产品的生产和批发
86	MAXIGEN BIOTECH INC			X		
87	MAYWUFA COMPANY LTD.			X		
88	MEDIENCE CO.,LTD.				X	婴儿护理产品的制造和销售
89	MEGACHEM (THAILAND) PCL			X		
90	MEGACHEM LIMITED				X	特种化学品分销
91	MEIWA CORPORATION				X	化工产品批发分销
92	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
93	MILBON CO LTD				X	洗发水、护理、发型设计化学品生产制造

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
94	MING FAI INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	酒店用品供应
95	MISS GRAND INTERNATIONAL PCL			X		
96	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	眼科保健服务
97	MOGU INCORPORATED			X		
98	MU GLOBAL HOLDING LTD			X		
99	NAGASE & CO., LTD.			X		
100	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.				X	百货零售和房地产开发
101	NATURAL BEAUTY BIO-TECHNOLOGY LIMITED			X		
102	NEO CORPORATE PUBLIC COMPANY LIMITED				X	各类商品
103	NEOPHARM CO.,LTD.	X				
104	NFC CORPORATION			X		
105	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.				X	电子元件及相关产品的设计和制造
106	NIPPON SHIKIZAI INC				X	药品的研究、开发和生产
107	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	X				
108	NORDMASON CO.,LTD.			X		
109	NUTRITION SC PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
110	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
111	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	连锁超市的经营管理
112	OUTIN FUTURES CO.,LTD.			X		
113	PARIS MIKI HOLDINGS INC.				X	使用计算机图形学和人工智能设计眼镜
114	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	X				
115	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
116	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	婴儿用品、母婴用品的一般贸易
117	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	百货商店的经营
118	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
119	RENAISSANCE ASIA SILK ROAD GROUP LIMITED			X		
120	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
121	ROJUKISS INTERNATIONAL PUBLIC			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
	COMPANY LIMITED					
122	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PCL				X	化妆品和个人护理产品的领先合同制造商
123	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	X				
124	SAFAL HERBS LTD.		X			
125	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	有机和无机化工产品的批发分销
126	SANYEI CORPORATION				X	家居用品、家具、电器、时尚商品和宠物相关商品的贸易
127	SANYO CHEMICAL INDUSTRIES, LTD.				X	化学品的制造和分销
128	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
129	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	X				
130	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	化学品及相关产品的批发分销
131	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产和销售
132	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	X				
133	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	眼镜店运营
134	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	电子商务零售业务
135	SHENZHEN VENHONTA HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
136	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
137	SHIN SHIN CO LTD.			X		
138	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	衬衫和外衣的批发分销
139	SHISEIDO COMPANY LIMITED			X		
140	SHOPPERS STOP LIMITED				X	百货公司的经营管理
141	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	光纤光缆及其相关产品的研发、制造和销售
142	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
143	SKIN&SKIN CO.,LTD.			X		
144	SOHO HOLLY CORPORATION				X	工艺品进出口
145	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	评价测试业务和生物标志物开发业务
146	SOMAR CORPORATION				X	化工产品贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	加权平均销售收入	功能/产品不可比	拒绝理由
147	STANDARD CHEMICAL & PHARMACEUTICAL CO. LTD.				X	化学品、药品和营养素的制造和分销业务
148	SURAJ INDUSTRIES LIMITED			X		
149	SUZHOU MISIFU COSMETICS CO.,LTD			X		
150	SYOUNG GROUP CO., LTD.	X				
151	TAYA CO.,LTD.		X			
152	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	有机镜片、光致变色镜片制造
153	TIEMCO LTD		X			
154	TONYMOLY CO.,LTD.	X				
155	TRIMURTHI LIMITED			X		
156	VALENTINE BEAUTY, INC.		X			
157	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
158	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
159	VIZIONFOCUS INC.				X	机械设备、光学仪器制造、国际贸易等咨询
160	WAQOO INC.			X		
161	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	经营水疗及美容中心
162	WATTS CO., LTD.				X	日用百货和消费品零售
163	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	宠物食品及用品的批发和零售
164	WOORIRO CO., LTD				X	无源元件和有源元件的制造
165	WUFENG CHICHENG BIOTECH CO.,LTD			X		
166	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	化学品及相关产品的批发分销
167	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
168	XIAMEN GUAND PU ELECTRONICS CO., LTD.				X	LED 封装和 LED 应用产品
169	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
170	YASH OPTICS & LENS LIMITED			X		
171	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.				X	和服（日本传统服装）的销售业务
172	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品的批发和销售
173	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	连锁百货公司的经营及管理
合计		23	15	67	68	

附件 8 行业利润水平分析：被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2024 年 5 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. APR CO.,LTD.（韩国）

This company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It operates its business primarily in the domestic market. The company was incorporated in 2014. It conducts business from its registered head office located in Seoul, Republic of Korea.

2. C&C INTERNATIONAL CO., LTD. (韩国)

This company, with registered head office located in Hwaseong-Si, Republic of Korea, is engaged in the manufacture of cosmetics. It offers innovative products, reasonable price, and the highest quality service with constant research and development. Through its effort, it aims to be a great company in the color cosmetic industry. It makes every effort to improve quality of the products and technical development in order to make a world's best color cosmetics for point make up. The company was established in 1997. It has exported to Southeast Asian nations such as Thailand, Taiwan, Malaysia and Japan. Currently, the company also exports to major prestige and mass brands in Europe, the United States and the United Kingdom.

3. C'BON COSMETICS CO LTD (日本)

The Company is a company mainly engaged in the manufacture and sale of cosmetics and quasi drugs with a focus on skin care products.

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It was incorporated in the year 1966 and it conducts business from its registered head office which is located in Tokyo, Japan. The company primarily offers the following products: micronizing products, mascara, retractile eye liner, lip glow, micronized cream powder, loose powders, blushes, solar make-up, mouse make up, depilatory bands, and face bar. The company operates chemical development laboratories, and develops state-of-the-art production machineries. Serious and efficient service makes the company distinguished developers and producers for market leading brands. Its products are also distributed in China, Hong Kong, South Korea, Taiwan, and Singapore.

4. CLIO COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. It operates its business primarily in the domestic market. The company was incorporated in the year 1997. Its registered business office is based in the city of Seoul, Republic of Korea. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents.

5. COREANA COSMETICS CO.,LTD. (韩国)

A company engaged in the manufacture and sale of cosmetics and beauty products in the Republic of Korea and internationally. It was incorporated in 1988 and has its head office located in Chungcheongnam-do, Republic of Korea. The company's major products are categorized into three: the skin care, makeup and body and fragrance products. The skin care products include facial cleansers, facial masks, skin toners, facial serums, essences, eye creams, moisturizers and facial creams. The makeup products include makeup bases, facial foundations, loose and pressed powders, blushes, eyebrow pencils, eye shadows, eye liners, mascaras and others. Lastly, the body and fragrance

products consist of shampoos, hair conditioners, hair sprays, body cleansers, soaps, wrinkle creams, whitening creams, sun blocks and other related products. These products are marketed under the brand names: Bio Defense, Coreana, Entia, Nokdu, Remit, Senite, Develo and Zebec. Its products are distributed domestically and internationally, including China, Taiwan, Mongolia, Australia, Vietnam, Singapore and the United States.

6. COSMAX BTI INC. (韩国)

The company, founded in 1992, is a Korean-based firm engaged in the manufacture of cosmetic products. It conducts business from its registered head office which is strategically located in Seoul, Republic of Korea and has overseas company in China. The company has factory located in HwaSung Kyunggi Province, Korea. It produces a wide range of products such as skin care products (lotion, emulsion, cream and mask), makeup products (foundation, concealer, powder, eye shadow and lipstick), hair care products (hair wax, hair gel, hair styling and shaving foam), and special function products (sun-care, whitening and anti-wrinkle). Its customers are Amorepacific Corp., TheFaceShop, Forever 21, Johnson & Johnson, Cosway, L'Oreal and Maybelline. The company is recognized as a leader of cosmetic market. It has created partnerships with international cosmetic companies, including Intercos in Italy, ITC in Japan and CLC in France.

7. COSMAX INC. (韩国)

This company is primarily engaged in the research, development and manufacture of cosmetics, health food products and medicines that offer health and beauty to its customers. It invests more than five percent of its total revenue into R&D, and exports its products to more than 100 countries around the world. It was founded as Miroto Korea in November of 1992. The company's head office is located in Hwaseong-si, Gyeonggi-do, South Korea. The company operates an R&I Center in Sungnam-si, Gyeonggi-do, South Korea. It is a company with specialised research laboratories that produce the best quality products, which are trusted and used all over the world. In its R&I center, more than 350 researchers in the field of skincare, make-up, advanced tech, safety and regulatory, and global are working to develop innovative products with the highest quality standards in the world. Its key products include skincare, make-up, hair care, functional cosmetics, scent and mask sheet. Since its foundation, the company has been working to realize its corporate vision of being "Good, Different and Beautiful" based on the "creed of three apples that changed the world."

8. COSMECCA KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company is primarily engaged in the research, development, and manufacture of functional cosmetics. It was established and incorporated in 1999. The registered business office of the company is located in Eumseong-Gun, Republic of Korea. The company offers a wide range of products such as skin care products, hair products, travel-grooming kits, and sunblock. It also provides products to whiten skin, as well as for atopy and sensitive skin. In addition, the company covers various types of perfume such as single or combination of flower scents and fresh and exhilarating scent of citrus. The company is active and operational in the Republic of Korea.

9. FANCL CORPORATION (日本)

This company is engaged in the research and development, manufacture and sale of cosmetic and health foods. It was established in August 1981 and conducts business from its registered business address located in Yokohama-Shi, Japan. The company operates in three business divisions, namely the cosmetic segment, which offers preservative-free cosmetic; the nutritional supplement, which offers health food; and the mail order business of health appliances and home miscellaneous goods and the manufacture and sale of germinated brown rice and kale juice.

10. FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD（马来西亚）

The company, based in Malaysia, is engaged in the retail distribution of a range of eyewear products. It was established in the year 1989 through the opening of its first outlet in Muar, and has its registered corporate headquarters located in Kuala Lumpur.

As of 2008, the company operates 144 retail outlets in Malaysia. Some of the products it distributes are sunglasses, reading glasses, clip-ons, and accessories such as optical screwdrivers, headbands, lens cleaners, replacement lenses, cases for glasses, and neck cord.

11. HABALABORATORIES,INC. (日本)

The Company is principally engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as the sale of dietary supplements.

The company is engaged in the manufacture and sale of cosmetics, as well as dietary supplements. Its registered head office is located in Tokyo, Japan. It was established in May of 1983. The company manufactures cosmetics through a subsidiary and purchases dietary supplements from other manufacturers. For the domestic market, its five subsidiaries, each covering a specific sales region, are in charge of marketing and sales activities of its products. The company offers its products by wholesale distribution to department stores and through mail order services to general customers. It also handles wholesale distribution to retailers and wholesalers, as well as the sale of products at its own retail stores. The company has a nationwide sales network, as well as an overseas sales network in the United States through its United States subsidiary. It also has business operations located in Hong Kong, Singapore, Taiwan, Mongolia, and Korea.

12. ITSHANBUL CO.,LTD. (韩国)

The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it"s company name after the merge with It"s Skin Co., Ltd. in May, 2017- The company was established for the purpose of manufacturing and selling cosmetics and changed it"s company name after the merge with It"s Skin Co., Ltd. in May, 2017- Subsidiaries include Neopam, ItzSkinChina and Hanbok Cosmetics (Australia) Co., Ltd., a subsidiary in China. In January 2018, Company established New Korea Korea and acquired Anne in July.

The company is engaged in the wholesale distribution of drugs and druggists' sundries. It was incorporated in February of the year 2006. The registered head office of the company is located in the city of Seoul, Republic of Korea. The company is primarily involved in the merchant wholesale distribution of biological and medical products; botanical drugs and herbs; and pharmaceutical products intended for internal and external consumption in such forms as ampoules, tablets, capsules, vials, ointments, powders, solutions, and suspensions. It principally conducts its business operations within the country.

13. KOLMAR KOREA CO.,LTD. (韩国)

The company was split off from Kolmar Holdings Korea (formerly Korea Kolmar) in October, 2012, and is engaged in the manufacture and sale of cosmetics and pharmaceuticals. The company acquired ISO22716 certification, the international standard CGMP for the first time in Korea, and is the leader in the cosmetics ODM / OEM market. The company focuses on strengthening our position in the industry through continuous investment and technology development.- Cosmetics manufacturing and sales subsidiaries in China, the United States and Canada As a subsidiary, Company acquire CKM

Corp. in April 2018 and CJ Healthcare in April 2018 and expect synergies in the pharmaceutical business.

The company is engaged in the manufacture and wholesale distribution of perfumes and toilet preparations. It was incorporated in October of 2012 and conducts business in its registered head office located in Yeongi-gun, Republic of Korea. The company is primarily involved in producing and trading the following products: perfumes and cologne; soaps and other detergents, such as laundry detergents and dishwashing detergents; toothpaste gels and tooth powders; facial tissues; textile and leather finishing agents; deodorant; and other common items used in everyday maintenance of appearance.

14. KOLMAR KOREA HOLDINGS CO.,LTD (韩国)

The company is engaged in the manufacture of cosmetics and pharmaceuticals. It was founded in 1990. The registered business office of the company is located in Yeonggi-gun, Republic of Korea. The company offers skin care products, such as milk lotion, skin lotion, eye cream, massage cream, serum, essence, powder type essence, mask pack, and cleansing products; make up products, including pressed and loose powder, foundation, liquid foundation, compact, two way cake, lip stick, lip gloss, lip cream, lip liner, blusher, eye shadow, liquid eye shadow, eye liner, mascara, eye brow, cosmetic pencil, and powder to cream; and various special care products comprising whitening, anti aging, and SPF products. It also provides pharmaceutical and quasi drugs, which consist of tooth paste and solutions, ointment, and liquid drinks; hair and body care products; and perfumes. The company is active and operational in the Republic of Korea.

15. MANDOM CORPORATION (日本)

This company, formerly known as Tancho Corporation, is engaged in the production and wholesale distribution of cosmetics, perfumes, and quasi-drugs. It was founded and incorporated in 1927. The registered business office of the company is located in Osaka, Japan. The company provides a range of make-up and skin care products for various women's beauty routines primarily under the Bifesta and Pixy brands; and hair styling, and facial and body care products for women under the Lúcido-L and Pucelle brands. It also offers hair dyes, perming agents, and hair styling products to hair salons; and cosmetics and other products, as well as professional skills and techniques to esthetic salons under the Formulate and Docteur Renaud brands. In addition, the company covers a range of hair styling, and face and body care products, including hair coloring, hair styling, facial care, deodorant, fragrance, and scalp care products for men's daily grooming and personal styling under the Gatsby and Lúcido brands. The company is active and operational in Japan.

16. NEOPHARM CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the development and manufacture of skin care products. It was incorporated in 2000. The company is headquartered in Daejeon, South Korea. It mainly provides products under three brands: ATOPALM, including daily care, intensive care, special care and baby care products; Dr. MLE, including foam cleansers, oil cleansers, toners, emulsions, creams, facial masks, blemish base (BB) creams, sun protectors, white watering serums, anti-aging eye creams and others, and ZEROID, including creams and lotions for recovering damaged skin barriers and hypollalergenic foaming cleansers for atopy and sensitive skins. The company markets its product through online shopping malls and television home shopping channels, infant shops, hospitals, pharmacies and exports.

17. NOEVIR HOLDINGS CO LTD (日本)

The Company is a Japan-based company engaged in the manufacture and sale of cosmetics, toiletries, pharmaceuticals and foods, as well as the purchase and sale of cosmetic products.

This company operates as a holding company with a diversified business activities in Japan and internationally. Established in 2011, the company has its registered headquarters located in Kobe, Japan. The company's main subsidiary is the Japan-based Noevir Co Ltd., which consists of 14 companies with five domestic subsidiaries and eight international subsidiaries. Noevir Co operates in four business segments. The Cosmetics segment manufactures and sells cosmetics and toiletries, as well as sells cosmetic sundries. The Pharmaceutical Products segment manufactures and sells pharmaceutical products. The Food Products segment manufactures and sells nutritional supplementary food. The Others segment is engaged in the purchase and sale of apparel, aircraft and ships, as well as the unscheduled passenger air transportation business.

18. PROYA COSMETICS CO.,LTD. (中国大陆)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sale of cosmetics.

This company is engaged in the manufacture of cosmetics for skin, body and hair care. It was founded in 2006, and it has its registered head office located in Hangzhou, China. The company's products include: facials (day cream, night cream, eye cream, tonic cleansing, scrubs and peels, masks, whey concentrates, creams, and lip balms); body care and hygiene (body cream and lotion, correction figures, products for hands, tools for the feet, deodorants, intimate hygiene, shower gel, bath foam, body scrubs, soap, and toothpaste); hair care (shampoo, balms and masks, and permanent tint); perfumery (fragrances for women, fragrances for men, and perfumed products); make up (mascara, eye shadow, eyeliners and eyebrow, pomade, lip gloss, lip liners, cream foundation, powder, rouge, corrector, nail polish, and manicure); for men (shaving cream, facials, and body care and hair care); for children (skin care, bath and shower, and toothpaste); accessories (cosmetic accessories, elements of style, accessories for men, bags, and gift wrap); and supplements (balms and supplements and functional food).

19. SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED (中国香港)

The Company and its subsidiaries are principally engaged in the retailing and wholesaling of cosmetic products.

This company operates as an investment holding firm for a group engaged in the retail and wholesale of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The company, with registered office in George Town, Cayman Islands, was established in 1978. The group is a leading cosmetics retailing and beauty services group in Asia. It has approximately 280 retail stores and counters in Asia selling over 700 brands of skincare, fragrance, make-up and hair care, body care products, health and beauty supplements including own-brands and exclusive products. The group employs approximately 5,000 staff in five markets across the region, covering Hong Kong & Macau, Mainland China, Singapore, Malaysia and Taiwan Region. The group's stores operate through one-stop cosmetics specialty store concept, offering customers with a wide range of products. Its e-commerce arm, Sasa.com, provides online shopping service to customers. The group operates a regional network of Phillip Wain health and beauty ladies' clubs in Malaysia, Singapore, Thailand and Hong Kong and a men's salon, Inspire, in Hong Kong for a select membership of premium customers. Sasa Beauty+ beauty and slimming centres in Hong Kong offer comprehensive beauty services to customers. Its vision is to become the

dominant cosmetics retailing and beauty services group in Asia. In addition to selling its private-label products, the group operates as the sole agent and exclusive distributor for many international cosmetic brands in Asia, including Elizabeth Arden, La Colline, Bergman, Natio, Ferre, Pal Zileri and others. It exclusively handles more than 100 major brands, with responsibilities including brand-management, promotion and distribution. Furthermore, the company aims to maintain its position as the leading cosmetics retailing group in Asia.

20. SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD. (韩国)

This company is engaged in the manufacture of cosmeceutical products. It was established in 2008. The company is headquartered in Seoul, Korea. It is a leading beauty and health company specialized in cosmeceutical products closely related to dermatology. The company's main cosmetic brand SNP is a leader in K-beauty Wave. It represents high quality products made under its original concept with premium ingredients. The company also offers its products under the Seoul Café brand name. With the purpose to develop consumer-need-oriented dermatology, it established 'Central Dermatology Research Center'in September 2015. The institute focuses on producing cosmetic products backed by adequate scientific research. Its dermatology center in this R&D facility is committed to 'continuous research and production of certified products, combing the latest dermatological technology with clean and pure natural ingredients'. The company also operates in China and the United States.

21. SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD. (中国大陆)

The company and its subsidiaries are principally engaged in the research, development, production and sales of skincare and maternity and childcare products. The Company has brands such as KANS, One Leaf, and Baby Elephant. The KANS focuses on the changing anti-aging needs of Asian women of all ages. The One Leaf focuses on plant technology and environmental protection skin care products for young consumers. The Baby Elephant focuses on specialized maternal and childcare products suitable for the skin of Chinese babies and children. The Company's products include skin care products, maternal and childcare products, toiletries, and others.

This company is a Chinese based enterprise engaged in the manufacture and sale of perfumes, cosmetics and other toilet preparations. The company was incorporated in 2004. Its registered business office is based in Shanghai, China. The company's business activities include the manufacture and sale of perfumes (natural and synthetic), cosmetics, and other toilet preparations. It is also involved in blending and compounding perfume bases, as well as the manufacture and sale of shampoos and shaving products, whether from soap or synthetic detergents. It has a large inventory of goods as well as employs professional staff capable of retailing a large variety of goods from a single location.

22. SYOUNG GROUP CO., LTD. (中国大陆)

The Company is mainly engaged in the research and development, production and sales of various types of skin care products. Product categories include facial masks, water cream creams, etc., of which mainly mask.

This company is an entity based in China that is engaged in the production and distribution of perfumes, cosmetics and toilet preparations. It started its operations in 2012. The registered business office of the company is located in Changsha, Hunan. The company is principally involved in producing and dealing perfumes, colognes, body lotions, facial creams and other related cosmetic products. It also offers a wide range of other products, such as hair coloring products, shampoos, combs, nail coloring products, hair blowers, relaxers and texturizers, shapers and scissors, shaving creams and equipment, lotions, gels, wigs and other related products. These are offered to

distributors, retailers and to the general public. The company has its active operations within the country.

23. TONYMOLY CO.,LTD. (韩国)

The company is engaged manufacturing soaps, cleaning compounds, and toilet preparations. It was incorporated in 2006 and has its registered head office strategically located in Seoul, Republic of Korea. The company specializes in manufacturing and packaging prestige crystal lipstick, fact shine finish luminous, intense repair sunscreen snail, honey-non-skin solutions dual mask, and pore tightening spot plough Australia. The company has a state-of-the-art plant and facilities capable of producing soap and cleaning compounds, as well as employs staff and trained repair persons with specialized technical skills in manufacturing. Its products and other care items are distributed from fixed point-of-sale locations in Seoul.

附件 9 行业利润水平分析：被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2021-2023 息税前营业利润率

序号	公司名称	加权平均	2023	2022	2021	息税前利润 2023	息税前利润 2022	息税前利润 2021	销售收入 2023	销售收入 2022	销售收入 2021
1	APR CO.,LTD.	13.19%	19.89%	9.86%	5.51%	80,808	30,954	12,029	406,243	313,815	218,394
2	C&C INTERNATIONAL CO., LTD.	11.56%	14.56%	13.36%	2.47%	24,888	13,771	1,898	170,876	103,058	76,937
3	C'BON COSMETICS CO LTD	-1.63%	N/C	-2.33%	-1.04%		-1,487	-775		63,870	74,783
4	CLIO COSMETICS CO.,LTD.	7.80%	10.23%	6.56%	5.97%	26,221	14,111	11,717	256,386	214,989	196,144
5	COREANA COSMETICS CO.,LTD.	2.12%	1.09%	1.09%	3.95%	726	691	2,899	66,736	63,437	73,361
6	COSMAX BTI INC.	1.95%	3.22%	0.55%	2.07%	15,704	2,683	10,047	487,511	487,180	485,419
7	COSMAX INC.	5.90%	6.51%	3.32%	7.70%	89,721	41,901	103,320	1,378,544	1,262,626	1,341,217
8	COSMECCA KOREA CO.,LTD.	6.23%	10.44%	2.60%	5.07%	38,122	8,181	16,941	365,068	315,158	334,119
9	FANCL CORPORATION	8.09%	N/C	7.37%	8.74%		57,230	74,273		776,109	849,608
10	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD	17.44%	16.70%	20.38%	14.41%	9,488	11,491	5,882	56,822	56,384	40,811
11	HABALABORATORIES,INC.	-3.66%	N/C	-5.06%	-2.45%		-4,567	-2,588		90,186	105,465
12	ITSHANBUL CO.,LTD.	3.24%	5.79%	3.68%	0.54%	6,247	3,795	636	107,928	103,144	118,134
13	KOLMAR HOLDINGS CO.,LTD	7.18%	2.65%	5.08%	12.94%	13,084	26,040	74,475	494,241	512,806	575,418
14	KOLMAR KOREA CO.,LTD.	5.23%	6.32%	3.93%	5.31%	105,587	57,824	71,016	1,671,844	1,472,210	1,336,872
15	MANDOM CORPORATION	-0.85%	N/C	2.10%	-4.03%		10,571	-18,864		502,300	468,636
16	NEOPHARM CO.,LTD.	25.61%	26.06%	25.21%	25.51%	19,627	16,917	18,903	75,310	67,098	74,103
17	NOEVIR HOLDINGS CO LTD	16.78%	17.62%	16.04%	16.69%	73,769	67,749	76,472	418,576	422,433	458,154
18	PROYA COSMETICS CO.,LTD.	16.85%	17.39%	17.09%	15.61%	214,200	154,256	112,218	1,231,812	902,572	718,911
19	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	-6.75%	N/C	-1.90%	-11.71%		-8,481	-51,024		445,842	435,797
20	SD BIOTECHNOLOGIES CO., LTD.	-34.82%	-29.09%	-55.72%	-27.93%	-10,591	-24,875	-29,346	36,407	44,641	105,074
21	SHANGHAI CHICMAX COSMETIC CO., LTD.	9.35%	10.59%	4.05%	11.66%	62,111	15,498	66,227	586,641	382,956	568,078
22	SYOUNG GROUP CO., LTD.	6.08%	9.33%	3.31%	5.87%	57,936	22,166	45,826	620,952	668,863	780,916
23	TONYMOLY CO.,LTD.	-3.08%	6.36%	-5.73%	-11.80%	7,458	-5,727	-11,402	117,180	100,012	96,619

附件 10 颖通化妆品和中国大陆境内零售主体财务状况

所有金额均以人民币元为单位。

本页剩余部分为故意留白。

1. 颖通化妆品 2021 年-2023 年财务状况

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A	728,479,610.78	652,849,294.93	718,404,475.88	699,911,127.20
营业成本	B	338,722,186.76	315,254,500.68	198,536,287.13	284,170,991.52
税金及附加	C	3,419,408.40	2,464,575.92	3,145,507.78	3,009,830.70
毛利	D=A-B-C	386,338,015.62	335,130,218.33	516,722,680.97	412,730,304.97
销售费用	E	300,047,018.53	301,028,625.38	306,431,508.91	302,502,384.27
管理费用	F	74,051,532.68	85,899,374.00	128,738,187.79	96,229,698.16
息税前营业利润	G=D-E-F	12,239,464.41	-51,797,781.05	81,552,984.27	13,998,222.54
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	1.68%	-7.93%	11.35%	2.00%

2. 颖通北京 2021 年-2023 年财务状况

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	85,548,820.86	66,142,073.76	52,940,437.91	68,210,444.18
营业外收入	A2	-	-	7,272,736.05	2,424,245.35
营业收入合计	A=A1+A2	85,548,820.86	66,142,073.76	60,213,173.96	70,634,689.53
营业成本	B	53,993,218.29	42,513,423.88	34,199,736.16	43,568,792.78
税金及附加	C	282,717.77	152,816.30	114,385.28	183,306.45
毛利	D=A-B-C	31,272,884.80	23,475,833.58	25,899,052.52	26,882,590.30
销售费用	E	22,971,369.80	19,102,070.04	17,704,577.94	19,926,005.93
管理费用	F	5,649,249.78	6,397,088.79	3,789,499.10	5,278,612.56
息税前营业利润	G=D-E-F	2,652,265.22	-2,023,325.25	4,404,975.48	1,677,971.82
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	3.10%	-3.06%	8.32%	2.46%

3. 颖通成都 2021 年-2023 年财务状况

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	43,254,051.78	29,267,818.31	25,595,055.77	32,705,641.95
营业外收入	A2			13,816,594.83	4,605,531.61
营业收入合计	A=A1+A2	43,254,051.78	29,267,818.31	39,411,650.60	46,522,236.78
营业成本	B	20,598,609.77	14,914,568.71	13,246,495.27	16,253,224.58
税金及附加	C	294,768.45	93,628.46	82,741.44	157,046.12
毛利	D=A-B-C	22,360,673.56	14,259,621.14	26,082,413.89	20,900,902.86
销售费用	E	18,677,968.28	18,424,258.12	16,266,472.98	17,789,566.46
管理费用	F	3,234,625.95	2,325,315.66	1,811,729.08	2,457,223.56
息税前营业利润	G=D-E-F	448,079.33	-6,489,952.64	8,004,211.83	654,112.84
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	1.04%	-22.17%	31.27%	2.00%

4. 颖通广州 2021 年-2023 年财务状况

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	9,587,393.85	10,106,792.17	8,183,000.23	9,292,395.42
营业外收入	A2	-	-	7,250,634.30	2,416,878.10
营业收入合计	A=A1+A2	9,587,393.85	10,106,792.17	15,433,634.53	11,709,273.52
营业成本	B	4,549,897.76	5,562,689.99	4,905,424.37	5,006,004.04
税金及附加	C	52,657.86	26,048.22	14,881.39	31,195.82
毛利	D=A-B-C	4,984,838.23	4,518,053.96	10,513,328.77	6,672,073.65
销售费用	E	6,641,919.58	6,313,395.94	4,483,307.78	5,812,874.43
管理费用	F	1,067,516.69	414,989.76	537,547.48	673,351.31
息税前营业利润	G=D-E-F	-2,724,598.04	-2,210,331.74	5,492,473.51	185,847.91
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	-28.42%	-21.87%	67.12%	2.00%

5. 上海微笑 2021 年-2023 年财务状况

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	6,454,704.22	4,370,999.77	(197,023.38)	3,542,893.54
营业外收入	A2	-	-	18,709,160.90	6,236,386.97
营业收入合计	A=A1+A2	6,454,704.22	4,370,999.77	18,512,137.52	9,779,280.50
营业成本	B	2,813,536.82	2,936,087.18	3,238,376.99	2,996,000.33
税金及附加	C	3,030.50	1,234.03	791.21	1,685.25
毛利	D=A-B-C	3,638,136.90	1,433,678.56	15,272,969.32	6,781,594.93
销售费用	E	15,362,672.73	917,757.64	189,595.86	5,490,008.74
管理费用	F	9,019.78	2,974,022.70	593,122.67	1,192,055.05
息税前营业利润	G=D-E-F	(11,733,555.61)	(2,458,101.78)	14,490,250.79	99,531.13
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	-181.78%	-56.24%	不适用	2.81%

附件 11 外部资料

1. 颖通香港 2024 年财务报表；
2. 颖通香港与其关联方签定的合约；
3. 广州慧昇、颖通化妆品、颖通北京、颖通广州、颖通成都和上海微笑 2023 年企业所得税年度纳税申报表。

管理层备忘录

致：　　颖通（远东）有限公司所属集团（“颖通集团”）

来自：　　普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司

日期：　　2024 年 11 月 8 日

主题：　　颖通集团部分实体 2024 年 1 月-9 月转让定价安排的审阅意见

==========

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）及其所属集团（“颖通集团”）委托，从中国大陆和中国香港转让定价角度对颖通集团内部分实体的转让定价安排进行了分析说明，并为中国大陆主体编制了 2021 财年-2023 财年[1]转让定价报告，为香港主体编制了 2022 财年-2024 财年[2]转让定价报告。

应颖通集团的委托，我们在上述转让定价报告的基础上，审阅和分析了颖通集团部分实体 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日（“评估期间”）的转让定价安排，并编制了本管理层备忘录。本次的审阅范围将仅局限于下列公司（“评估范围内实体”）在评估期间发生的关联交易。

1　分析范围

图表 1：评估范围内实体全称和简称

序号	公司名称	公司简称
1	Eternal Optical & Perfumery (Far East) Limited （颖通（远东）有限公司）	颖通香港
2	广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
3	颖通（北京）贸易有限公司	颖通北京
4	颖通（成都）贸易有限公司	颖通成都
5	颖通（广州）贸易有限公司	颖通广州
6	上海颖通化妆品有限公司	颖通化妆品

颖通北京、颖通成都、颖通广州和上海化妆品在下文中被统称为“销售公司”。

[1] 2021 年 1 月 1 日-2023 年 12 月 31 日

[2] 2021 年 4 月 1 日-2024 年 3 月 31 日

2 功能风险分析

基于颖通集团管理层提供的信息，上述评估范围内实体在评估期间的主营业务活动、其执行的功能、承担的风险及相应定位与我们在准备转让定价报告时并未发生变化。具体而言：

- 颖通香港从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，承担重大商业风险，拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等非常规无形资产，因此可被定位为全功能、全风险的核心企业，享有业务运营剩余利润/承担超额亏损；
- 广州慧昇仅根据颖通香港的决策，执行常规的产品购销功能，承担有限风险，不拥有非常规无形资产，因此可被定位为常规分销商，应获得与其功能风险定位相一致的合理回报。
- 颖通北京、颖通成都、颖通广州和颖通化妆品仅根据颖通香港的决策，执行常规营销和销售功能，承担有限风险，不拥有非常规无形资产，因此可被定位为常规零售商，应获得与其功能风险定位相一致的合理回报。

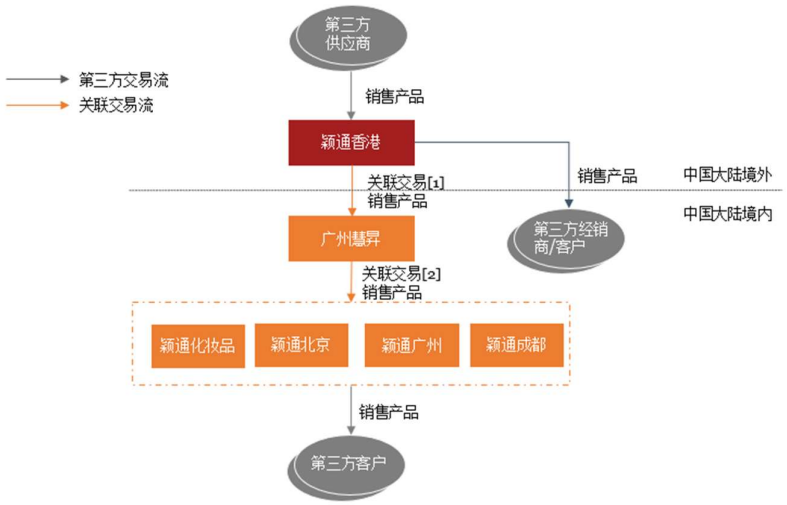
对于各公司功能、风险、资产的详细分析，请参见相应公司的转让定价报告。

3 关联业务概述

3.1 关联交易概述

基于颖通集团管理层提供的信息，上述评估范围内实体在评估期间的主要关联交易流程与我们在准备转让定价报告时并未发生变化。具体而言，下图列示了评估范围内实体的业务流程示意图：

图表 2：颖通集团评估范围内实体主要关联交易示意图



如上图所示，颖通香港将产品销往广州慧昇（关联交易 1），广州慧昇将相应产品销往集团销售公司（关联交易 2），用于其再销售。除上述主要交易外，评估范围内主体之间还可能根据业务

运营需求，发生少量货物调拨的关联交易，相应交易因商业需求发生，按产品采购成本价作为关联销售金额。

对于相应关联交易转让定价政策的详细分析，请参见相应公司的转让定价报告。

3.2 转让定价调整

如第 2 章节所述，根据集团转让定价政策，颖通北京、颖通成都、颖通广州和颖通化妆品作为中国市场的常规企业，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险；而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，各销售公司应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

然而，在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，销售公司关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在评估期间的财务结果偏离了转让定价政策，与其功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称"6 号公告"）第二十八条：*"企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平…上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。"*。

因此，颖通集团针对 2024 年度 1 月至 9 月，由集团核心企业颖通香港对销售公司进行了转让定价调整，来使得销售公司获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。相应转让定价调整金额已确认在了销售公司的财务报表中。

转让定价调整金额如下表所示：

图表 3：销售公司 2024 年 1-9 月转让定价调整金额

销售公司名称	转让定价调整金额（2024 年 1 月至 9 月，人民币元）
颖通北京	8,766,949.86
颖通成都	6,229,423.12
颖通广州	1,500,737.03
颖通化妆品	114,072,340.25
小计	**130,569,450.27**

4 关联交易转让定价政策分析

4.1 销售公司转让定价执行结果分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）（"OECD 指南"）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。《OECD 指南》进一步指出，"关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用

整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。如前所述，销售公司发生了关联购销、转让定价年末调整等各类关联业务。然而，其所有的关联业务均与其主营业务（即美妆产品销售业务）紧密相关。作为常规功能企业，其应通过关联交易获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。基于此，我们选择了“合并分析”的方法，对销售公司在业务运营中的整体财务数据进行了分析评估。

根据颖通集团管理层提供的数据，我们在本节列示了销售公司 2024 财年 1 月至 9 月在转让定价调整后的财务数据。

图表 4：颖通北京 2024 年度 1 月至 9 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	25,404,517.49
营业成本	B	16,168,253.63
税金及附加	C	48,621.62
销售费用	D	15,966,521.01
管理费用	E	1,479,980.74
营业外收入	F	8,766,949.86
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	508,090.35
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 5：颖通成都 2024 年度 1 月至 9 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	11,927,411.23
营业成本	B	6,156,815.79
税金及附加	C	34,253.70
销售费用	D	10,527,313.82
管理费用	E	1,199,902.82
营业外收入	F	6,229,423.12
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	238,548.22
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 6：颖通广州 2024 年度 1 月至 9 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	4,275,916.61
营业成本	B	2,443,791.63
税金及附加	C	10,908.73
销售费用	D	2,685,033.49
管理费用	E	551,401.46
营业外收入	F	1,500,737.03
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	85,518.33
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 7：颖通化妆品 2024 年度 1 月至 9 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	473,253,943.04
营业成本	B	155,433,378.74
税金及附加	C	2,140,354.36
销售费用	D	244,873,054.88
管理费用	E	61,342,076.20
息税前营业利润	F=A-B-C-D-E	9,465,078.86
财务比率		
息税前营业利润率	G=F/A	2.00%

颖通北京、颖通成都、颖通广州和颖通化妆品在进行 2024 年企业所得税季度申报时，已按上述转让定价调整后的利润表进行了纳税申报。

4.2 广州慧昇转让定价执行结果分析

图表 8：广州慧昇 2024 年度 1 月至 9 月调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	282,125,938.50
营业成本	B	264,091,903.81
营业税金及附加	C	247,761.76
毛利	D=A-B-C	17,786,272.93
调整后营业费用	E	15,323,993.47
息税前营业利润	F=D-E	2,462,279.46
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	0.87%

评估期间，受到宏观经济形势等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（“6 号公告”）第二十条的规定，交易净利润法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异，以及影响利润的其他因素，具体包括行业和市场情况，经营规模，经济周期和产品生命周期，收入、成本、费用和资产在各交易间的分配，会计处理及经营管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对利润的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

如前所述，相较于可比公司而言，广州慧昇承担的营业费用占销售收入的比例较高，导致了对其利润水平的扭曲。我们因此使用了将广州慧昇的营业费用调整为广义可比第三方公司在 2021 年期间营业费用占销售收入比例的下四分位数，以对广州慧昇在正常经营状态下的利润水平是否符合独立交易原则进行评估。

图表 9：对广州慧昇 2024 年度 1 月至 9 月营业费用的调整（单位：人民币）

项目	公式	金额
销售收入	A	282,125,938.50
营业成本和税金及附加	B	264,339,665.57
营业费用	C	20,744,307.64
可比公司 2021 年营业费用占销售收入比例的下四分位数	1	5.43%
调整后营业费用	D=A*1	15,323,993.47
调整后息税前利润	E=A-B-D	2,462,279.46
调整后息税前利润率	2=E/A	0.87%

4.3 经济分析

我们基于颖通香港、广州慧昇和各销售公司的功能和风险特征，对中国转让定价法规、中国香港转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对广州慧昇和各销售公司的关联交易和转让定价安排进了评估。

这样我们通过选取与销售公司在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2021 到 2023 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 10：息税前营业利润率独立交易区间（2021 财年到 2023 财年）

	加权平均	2023 财年	2022 财年	2021 财年
公司数	13	13	13	13
下四分位数	0.83%	1.31%	1.18%	0.75%
中位数	1.38%	1.88%	1.65%	1.46%
上四分位数	2.93%	2.96%	3.56%	4.19%

如上图表所示，2021 到 2023 财年广义可比公司加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.83%到 2.93%，中位数为 1.38%。

如 4.1 节和 4.2 节所述，销售公司在评估期间获得的息税前营业利润率均为 2%，广州慧昇在评估期间获得的调整后息税前营业利润率为 0.87%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

5 结论

综上所述，我们认为广州慧昇、颖通北京、颖通成都、颖通广州和颖通化妆品在评估期间的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

6 局限性

本备忘录中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本备忘录中的分析结论不应被视为颖通集团各公司在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本备忘录应可以为颖通集团提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通集团转让定价安排的初步质询。

本备忘录仅旨在说明评估范围内实体的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本备忘录的分析范围内。

本备忘录所引用的评估范围内实体的数据均来源于颖通集团所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本备忘录的分析结论产生实质性的影响，如果发现本备忘录中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本备忘录中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本备忘录撰写的人员均不会因为此备忘录的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本备忘录。

***

管理层备忘录

致：　　颖通（远东）有限公司所属集团（“颖通集团”）

来自：　　普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司

日期：　　2025 年 5 月 21 日

主题：　　颖通集团部分实体 2024 年 10 月-2025 年 3 月转让定价安排的审阅意见

==========

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）及其所属集团（“颖通集团”）委托，从中国大陆和中国香港转让定价角度对颖通集团内部分实体的转让定价安排进行了分析说明，并为中国大陆主体编制了 2021 财年-2023 财年[1]转让定价报告，为香港主体编制了 2022 财年-2024 财年[2]转让定价报告。

应颖通集团的委托，此前我们在上述转让定价报告的基础上，审阅和分析了颖通集团部分实体 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日的转让定价安排并编制了管理层备忘录。在前述备忘录的基础上，根据颖通集团的需要，我们针对 2024 年 10 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日（“评估期间”）的转让定价安排编制了本管理层备忘录。本次的审阅范围将仅局限于下列公司（“评估范围内实体”）在评估期间发生的关联交易。

1　分析范围[3]

图表 1：评估范围内实体全称和简称

序号	公司名称	公司简称
1	Eternal Optical & Perfumery (Far East) Limited （颖通（远东）有限公司）	颖通香港
2	广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
3	颖通（北京）贸易有限公司	颖通北京
4	颖通（成都）贸易有限公司	颖通成都
5	颖通（广州）贸易有限公司	颖通广州

[1] 2021 年 1 月 1 日-2023 年 12 月 31 日

[2] 2021 年 4 月 1 日-2024 年 3 月 31 日

[3] 由于 2025 财年（2024 年 4 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）并无销售收入占比超过集团合并销售收入 5%的新主体，评估范围与前期评估主体保持一致。

序号	公司名称	公司简称
6	上海颖通化妆品有限公司	颖通化妆品
7	上海颖恺德化妆品有限公司	上海颖恺德

颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品和上海颖恺德在下文中被统称为“销售公司”。

2 功能风险分析

基于颖通集团管理层提供的信息，上述评估范围内实体在评估期间的主营业务活动、其执行的功能、承担的风险及相应定位与我们在准备转让定价报告时并未发生变化。具体而言：

- 颖通香港从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，承担重大商业风险，拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等非常规无形资产，因此可被定位为全功能、全风险的核心企业，享有业务运营剩余利润/承担超额亏损；
- 广州慧昇仅根据颖通香港的决策，执行常规的产品购销功能，承担有限风险，不拥有非常规无形资产，因此可被定位为常规分销商，应获得与其功能风险定位相一致的合理回报；
- 颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品和上海颖恺德仅根据颖通香港的决策，执行常规营销和销售功能，承担有限风险，不拥有非常规无形资产，因此可被定位为常规零售商，应获得与其功能风险定位相一致的合理回报。

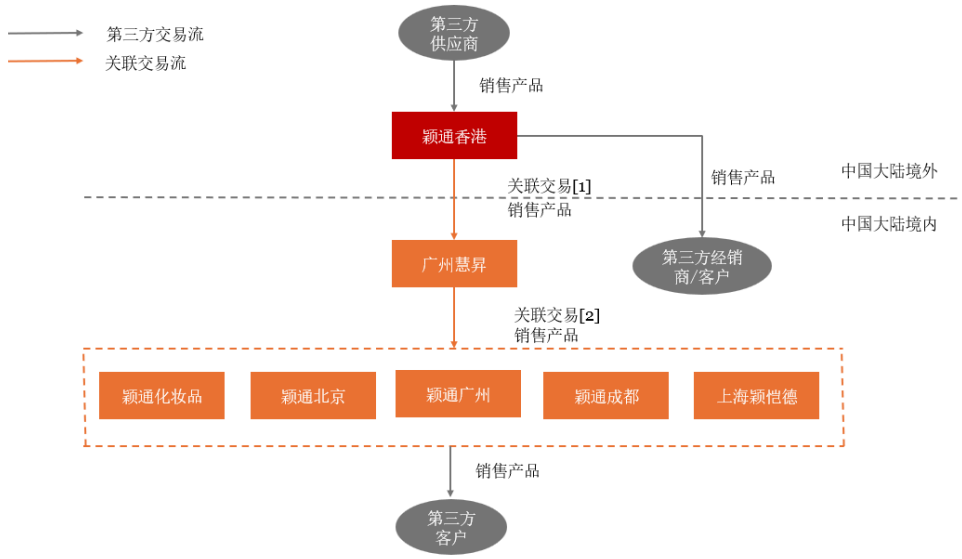
对于各公司功能、风险、资产的详细分析，请参见相应公司的转让定价报告。

3 关联业务概述

3.1 关联交易概述

基于颖通集团管理层提供的信息，上述评估范围内实体在评估期间的主要关联交易流程与我们在准备转让定价报告时并未发生变化。具体而言，下图列示了评估范围内实体的业务流程示意图：

图表 2：颖通集团评估范围内实体主要关联交易示意图[4]



如上图所示，颖通香港将产品销往广州慧昇（关联交易 1），广州慧昇将相应产品销往集团销售公司（关联交易 2），用于其再销售。除上述主要交易外，评估范围内主体之间还可能根据业务运营需求，发生少量货物调拨的关联交易，相应交易因商业需求发生，按产品采购成本价作为关联销售金额。

对于相应关联交易转让定价政策的详细分析，请参见相应公司的转让定价报告。

3.2 转让定价调整

如第 2 章节所述，根据集团转让定价政策，颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品和上海颖恺德作为中国市场的常规企业，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险；而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，各销售公司应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

然而，在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，销售公司关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在评估期间的财务结果偏离了转让定价政策，与其功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平…*

4 截至 2024 年 5 月，上海颖恺德通过广州慧昇从颖通香港采购产品，并向第三方客户进行销售。上海颖恺德作为集团零售商，需持有一定库存以应对市场波动对终端需求的影响。截至 2024 年 12 月，上海颖恺德向境内第三方客户销售其从颖通香港采购的库存产品。

上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”。

因此，颖通集团针对 2024 年 10 月至 2025 年 3 月，由集团核心企业颖通香港对销售公司进行了转让定价调整，来使得销售公司获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。相应转让定价调整金额已确认在了销售公司的财务报表中。

转让定价调整金额如下表所示：

图表 3：销售公司 2024 年 10 月至 2025 年 3 月转让定价调整金额

销售公司名称	转让定价调整金额（2024 年 10 月至 12 月，人民币元）	转让定价调整金额（2025 年 1 月至 3 月，人民币元）
颖通化妆品	5,098,319.58	25,127,411.45
颖通北京	3,320,353.06	2,652,654.28
颖通成都	1,617,899.12	895,246.24
颖通广州	431,438.94	227,763.97
上海颖恺德	11,980,550.41	
小计	**22,448,561.11**	**28,903,075.94**

2025 年 1 月至 3 月期间，上海颖恺德仍然处于经营亏损状态。基于颖通集团管理层提供的信息，2025 年 5 月，颖通集团已经与 Kering Beauté SAS（“品牌方”）签署了对上海颖恺德出售的股份认购协议。根据双方约定，2025 年 1 月 1 日起，颖通集团将不再负责上海颖恺德的转让定价安排。

4 关联交易转让定价政策分析

4.1 销售公司转让定价执行结果分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）（“OECD 指南”）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。《OECD 指南》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。如前所述，销售公司发生了关联购销、转让定价年末调整等各类关联业务。然而，其所有的关联业务均与其主营业务（即美妆产品销售业务）紧密相关。作为常规功能企业，其应通过关联交易获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。基于此，我们选择了“合并分析”的方法，对销售公司在业务运营中的整体财务数据进行了分析评估。

根据颖通集团管理层提供的数据，我们在本节列示了颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品 2024 年 10 月至 2025 年 3 月在转让定价调整后的财务数据，以及上海颖恺德 2024 年 10 月至 12 月在转让定价调整后的财务数据。

图表 4：颖通北京 2024 年 10 月至 2025 年 3 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	17,970,361.82
营业成本	B	10,365,809.96
税金及附加	C	44,100.57
销售费用	D	12,250,726.43
管理费用	E	923,324.97
营业外收入	F	5,973,007.35
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	359,407.24
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 5：颖通成都 2024 年 10 月至 2025 年 3 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	8,438,126.44
营业成本	B	3,961,541.26
税金及附加	C	29,783.94
销售费用	D	6,180,585.78
管理费用	E	610,598.29
营业外收入	F	2,513,145.36
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	168,762.53
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 6：颖通广州 2024 年 10 月至 2025 年 3 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	3,146,818.18
营业成本	B	1,573,301.70
税金及附加	C	10,420.92
销售费用	D	1,820,131.43
管理费用	E	339,230.67
营业外收入	F	659,202.90

项目	公式	金额
息税前营业利润	G=A-B-C-D-E+F	62,936.36
财务比率		
息税前营业利润率	H=G/A	2.00%

图表 7：颖通化妆品 2024 年 10 月至 2025 年 3 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	393,914,384.43
营业成本	B	201,662,283.69
税金及附加	C	2,478,275.20
销售费用	D	150,730,695.84
管理费用	E	31,164,842.01
息税前营业利润	F=A-B-C-D-E	7,878,287.69
财务比率		
息税前营业利润率	G=F/A	2.00%

图表 8：上海颖恺德 2024 年 10 月至 12 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	18,105,172.62
营业成本	B	7,783,593.84
税金及附加	C	27,546.27
销售费用	D	13,645,543.05
管理费用	E	8,266,936.42
息税前营业利润	F=A-B-C-D-E	11,980,550.41
财务比率		
息税前营业利润率	G=F/A	2.00%

颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品在进行 2024 年企业所得税纳税申报和 2025 年企业所得税季度申报时，均已按上述转让定价调整后的利润表进行了纳税申报。上海颖恺德在进行 2024 年企业所得税纳税申报时，按上述转让定价调整后的利润表进行了纳税申报。

4.2 广州慧昇转让定价执行结果分析

图表 9：广州慧昇 2024 年 10 月至 2025 年 3 月财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
主营业务收入	A	133,624,501.44

项目	公式	金额
营业成本	B	114,876,820.31
税金及附加	C	1,308,214.46
销售费用	D	13,441,334.02
管理费用	E	656,871.50
息税前营业利润	F=A-B-C-D-E	3,341,261.15
财务比率		
息税前营业利润率	G=F/A	2.50%

广州慧昇 2024 年 10 月至 2025 年 3 月的经营利润水平（息税前营业利润率 2.50%）位于由可比公司构成的独立交易区间内。

4.3 经济分析

我们基于颖通香港、广州慧昇和各销售公司的功能和风险特征，对中国转让定价法规、中国香港转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对广州慧昇和各销售公司的关联交易和转让定价安排进了评估。

这样我们通过选取与销售公司在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2021 到 2023 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 10：息税前营业利润率独立交易区间（2021 财年到 2023 财年）

	加权平均	2023 财年	2022 财年	2021 财年
公司数	13	13	13	13
下四分位数	0.83%	1.31%	1.18%	0.75%
中位数	1.38%	1.88%	1.65%	1.46%
上四分位数	2.93%	2.96%	3.56%	4.19%

如上图表所示，2021 到 2023 财年广义可比公司加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.83%到 2.93%，中位数为 1.38%。

如 4.1 节和 4.2 节所述，颖恺德在 2024 年 10-12 月期间获得的息税前营业利润率为 2%，其他销售公司在评估期间获得的息税前营业利润率均为 2%，广州慧昇在评估期间获得的息税前营业利润率为 2.50%，均位于由可比公司构成的独立交易区间内。

5 结论

综上所述，我们认为广州慧昇、颖通北京、颖通成都、颖通广州、颖通化妆品和上海颖恺德在评估期间的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

6 局限性

本备忘录中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本备忘录中的分析结论不应被视为颖通集团各公司在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本备忘录应可以为颖通集团提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通集团转让定价安排的初步质询。

本备忘录仅旨在说明评估范围内实体的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本备忘录的分析范围内。

本备忘录所引用的评估范围内实体的数据均来源于颖通集团所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本备忘录的分析结论产生实质性的影响，如果发现本备忘录中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本备忘录中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本备忘录撰写的人员均不会因为此备忘录的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本备忘录。

***

颖通（成都）贸易有限公司

关联交易合理性分析报告

适用于 2021 年至 2023 年纳税年度

pwc

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
颖通（成都）贸易有限公司	颖通成都
颖通（远东）有限公司	颖通香港
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
广州颖通商务咨询有限公司	商务咨询
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
2021 年至 2023 年纳税年度	评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 4

1.1. 范围和目的 4
1.2. 受测关联交易 4
1.3. 功能风险分析总结 4
1.4. 财务分析总结 4
1.5. 经济分析 6
1.6. 结论 6

2. 公司概览 7

2.1. 颖通集团概况 7
2.2. 颖通集团部分股权架构图 7
2.3. 颖通成都 7
2.3.1. 公司概况 7
2.3.2. 内部组织架构及人数 8
2.3.3. 业务组成 9
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 9
2.3.5. 颖通成都经营策略 9
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 9
2.3.7. 关联股权转让情况 9
2.3.8. 对外投资情况 9
2.4. 关联方简介 9
2.4.1. 关联方简介 9
2.4.2. 关联关系变化 10

3. 关联交易 11

3.1. 关联交易概况 11
3.2. 关联交易流程 11
3.3. 转让定价政策 11
3.4. 转让定价政策的主要影响因素 12
3.5. 与受测关联交易相关的预约定价安排 12

4. 功能分析 13

4.1. 简介 13

4.2. 功能 13
4.2.1. 策略制定 13
4.2.2. 研发和生产 13
4.2.3. 采购 13
4.2.4. 销售和市场营销 13
4.2.5. 物流与存货管理 13
4.2.6. 售后服务 14
4.2.7. 行政管理以及财务 14
4.3. 风险 14
4.3.1. 研发风险 14
4.3.2. 市场风险 14
4.3.3. 质保和商品责任风险 15
4.3.4. 存货风险 15
4.3.5. 外汇风险 15
4.3.6. 信用风险 15
4.4. 资产 15
4.4.1. 有形资产 15
4.4.2. 无形资产 16
4.5. 功能、资产及风险总结 16
5. 价值链分析 17
5.1. 颖通成都所在价值链描述 17
5.1.1. 价值链构成及颖通成都所在的位置 17
5.1.2. 主要交易流程 17
5.2. 利润分配原则与分配结果 18
5.2.1. 采购 18
5.2.2. 销售和营销 18
5.2.3. 一般管理 18
5.2.4. 价值链中的利润分配结果 18
5.3. 利润分配原则与分配结果 19
6. 财务分析 20
6.1. 颖通成都的财务状况 20
6.2. 转让定价调整 20
7. 经济分析 22

7.1. 简介 22
7.2. 转让定价方法的选择 22
7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 23
7.4. 选择被测试方 24
7.5. 交易净利润法的应用 24
7.5.1. 介绍 24
7.5.2. 合并分析 25
7.5.3. 搜寻外部可比公司 25
7.5.4. 可比公司利润水平 29
7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 31
7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 33
7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 33
8. 结论 34
9. 局限性 35

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对颖通（成都）贸易有限公司（以下简称“颖通成都”）2021 年度至 2023 年度（“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制关联交易合理性分析报告。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2022 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与颖通成都进行比较，以分析颖通成都在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

评估期间，颖通成都的主要关联交易为颖通成都从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。

除上述主要关联交易外，颖通成都还因产品调拨等原因与其他境内关联方发生了货物购销的关联交易，此外，颖通成都还接受了广州慧昇提供的关联服务（统称为“其他关联交易”）。

由于其他关联交易金额相对较小，且与颖通成都的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对颖通成都的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据颖通成都在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通成都可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

1.4. 财务分析总结

评估期间，颖通成都的财务状况总结如下。

图表 1：颖通成都 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	43,254,051.78	29,267,818.31	25,595,055.77	32,705,641.95
营业外收入	A2			13,816,594.83	4,605,531.61
营业收入合计	A=A1+A2	43,254,051.78	29,267,818.31	39,411,650.60	46,522,236.78
营业成本	B	20,598,609.77	14,914,568.71	13,246,495.27	16,253,224.58
税金及附加	C	294,768.45	93,628.46	82,741.44	157,046.12
毛利	D=A-B-C	22,360,673.56	14,259,621.14	26,082,413.89	20,900,902.86
销售费用	E	18,677,968.28	18,424,258.12	16,266,472.98	17,789,566.46
管理费用	F	3,234,625.95	2,325,315.66	1,811,729.08	2,457,223.56
息税前营业利润	G=D-E-F	448,079.33	-6,489,952.64	8,004,211.83	654,112.84
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	1.04%	-22.17%	31.27%	2.00%

信息来源：颖通成都管理层

根据集团转让定价政策，颖通成都作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通成都应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通成都关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年利润水平无法达到目标，且 2022 年及 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通成都进行了转让定价调整，来达到颖通成都获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通成都的转让定价调整金额合计人民币 13,816,594.83 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通成都 2023 年的财务报表中。

颖通成都在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

转让定价调整金额的计算过程请参考第六章财务分析。

1.5. 经济分析

我们基于颖通成都的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通成都的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与颖通成都在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。颖通成都在评估期间的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.00%），位于由可比公司构成的独立交易区间内，且不低于中位值。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明颖通成都在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对颖通成都的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，颖通成都在 2021-2023 年纳税年度期间的加权平均息税前营业利润率位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，颖通成都在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

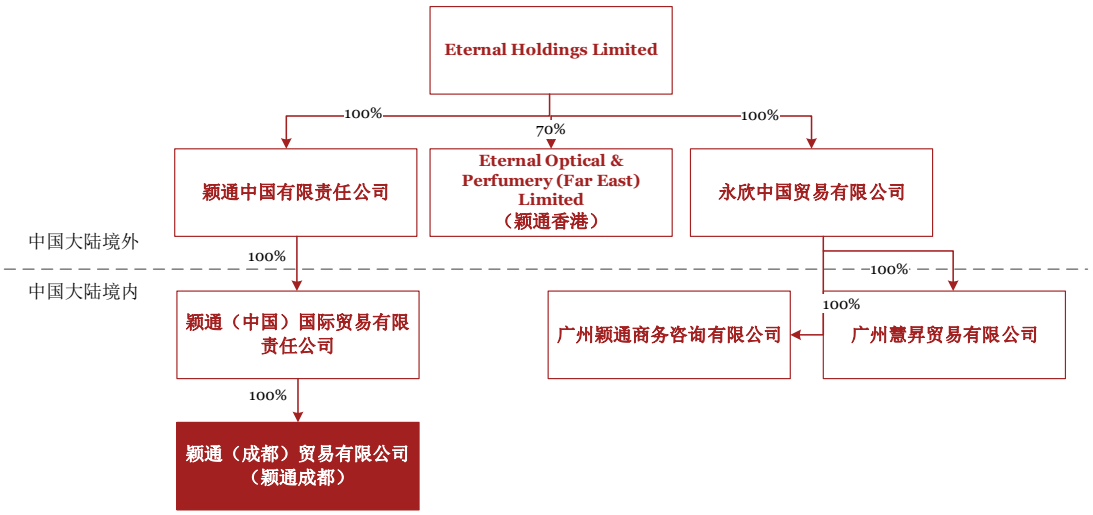
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了颖通成都及与集团部分关联方的股权关系。

图表 3：颖通成都所属集团股权架构图（部分）



资料来源：颖通成都管理层

2.3. 颖通成都

2.3.1. 公司概况

颖通成都于 2019 年 4 月 18 日在中国成都市注册成立，其注册资本为 100 万人民币。评估期间，颖通成都主要从事化妆品类的零售业务。

以下图表总结了颖通成都的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

图表 4：颖通成都基本信息

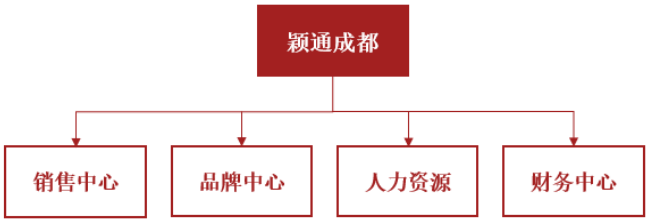
公司名称	颖通（成都）贸易有限公司
成立日期	2019 年 4 月 18 日
地址	四川省成都市锦江区人民东路 61 号 8 楼 8 号
企业类型	有限责任公司(外商投资企业法人独资)
投资方	颖通（中国）国际贸易有限责任公司
注册资本	100 万人民币
主营业务范围	销售：化妆品、眼镜（不含角膜接触镜）及配件、日用百货、珠宝首饰、家具、计算机及软硬件及周边设备；货物及技术进出口；企业管理咨询；商务信息咨询；食品经营；展览展示服务；化妆品科技领域内的技术研究、技术转让、技术咨询、技术服务；专业化设计服务；广告设计、制作、代理、发布；社会经济咨询服务（不含投资咨询）；企业营销策划；仓储服务（除危险化学品）；道路货运代理；人力装卸服务；家用电器租赁及上门维修。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
企业所得税率	25%

信息来源：颖通成都管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了颖通成都的内部组织架构：

图表 5: 颖通成都组织架构图（截至 2023 年 12 月 31 日）



截至 2023 年 12 月 31 日，颖通成都员工人数为 100 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 颖通成都各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
销售中心	负责全渠道销售、执行关联方制定的销售策略、客户关系管理、市场分析与反馈，并协调中后台部门，确保销售活动的合规性和资源配置的有效性。	公司领导	成都	91	91.00%
品牌中心	主要负责品牌维护相关工作			3	3.00%
人力资源	负责人力资源相关工作			4	4.00%
财务中心	负责财务相关工作			2	2.00%
合计				**100**	**100.00%**

资料来源：颖通成都管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，颖通成都从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并全部销售给中国市场的第三方客户。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，颖通成都主要从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品后销售给第三方客户。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 颖通成都经营策略

评估期间，颖通成都主要从事香水、护肤品、彩妆的零售等相关配套业务。根据颖通成都管理层所提供的信息，在评估期间的运营模式下，颖通成都主要作为一家本地零售商，从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并销售给第三方客户。颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，颖通成都并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，颖通成都并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，颖通成都并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

颖通成都主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：颖通成都主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
广州慧昇贸易有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A

资料来源：颖通成都管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

2.4.2. *关联关系变化*

评估期间，颖通成都与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 主要关联交易概况

评估期间，颖通成都的主要关联交易为颖通成都从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通成都的关联采购交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 评估期间颖通成都的产品采购情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	2021 年交易金额	2022 年交易金额	2023 年交易金额
采购产品	广州慧昇	16,234,340.30	9,485,504.90	6,596,095.80
	商务咨询	4,938,185.77	4,509,620.93	5,805,545.25
	合计	**21,172,526.07**	**13,995,125.83**	**12,401,641.05**

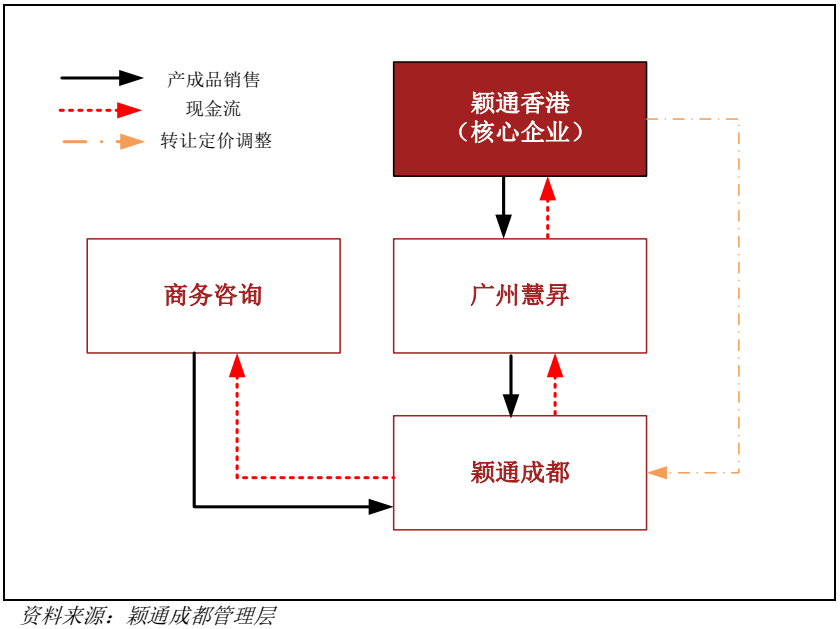
资料来源：颖通成都管理层

颖通成都没有在相同或类似的合同或经济条件下从第三方采购相似的产品，广州慧昇和商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条件等方面也与关联销售不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 主要关联交易流程

评估期间，颖通成都的关联交易流程如下图表所示。

图表 9：颖通成都评估期间关联交易流程图



资料来源：颖通成都管理层

3.3. 主要关联交易转让定价政策

评估期间，境内关联方广州慧昇和商务咨询在其采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向颖通成都销售产品，颖通成都再按照市场价格将产品销售给第三方客户。颖通集团旨在通过转让定价政策，使得颖通成都获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

3.4. 其他关联交易

3.4.1. 产品购销

评估期间，根据业务运营的需求，颖通成都可能与颖通集团境内关联方进行产品调拨，从而发生产品购销的关联交易。颖通成都与境内关联方按照相应产品采购时的成本价支付或收取产品调拨价款。由于相应交易金额较小，并非颖通成都的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.4.2. 接受服务

评估期间，根据业务运营的需求，颖通成都接受了境内关联方广州慧昇提供的仓储代理等服务。颖通成都受益于广州慧昇提供的上述仓储代理服务，并按照其提供服务发生的成本加成一定利润率的方式向其支付了服务费。由于相应交易金额较小，并非颖通成都的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.5. 转让定价政策的主要影响因素

对于颖通成都所持有无形资产的分析可参考第 4.4.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响颖通成都转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 7.5.5 章。经过分析，我们认为颖通成都的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.6. 与受测关联交易相关的预约定价安排

颖通成都及其所属集团在评估期间没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

4.2. 功能

本节将对颖通成都及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。颖通成都不参与集团整体的策略制定活动。

4.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通成都没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

评估期间，颖通成都主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。广州慧昇和商务咨询会根据颖通成都的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方颖通香港或第三方供应商采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通香港负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

4.2.4. 销售和市场营销

颖通成都负责直接面对最终客户的产品销售，根据颖通香港制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于广州慧昇从颖通香港采购的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担

从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇和商务咨询负责仓库到颖通成都处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇和商务咨询保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给颖通成都，并承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通成都仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。

4.2.6. 售后服务

如产品因颖通成都库存管理不善发生问题，则颖通成都承担相关费用。除此之外的售后服务如受理客户投诉、办理退换货等事宜也由颖通成都负责。由于颖通成都并不执行供应商选择、产品质量管理等功能，因此因产品质量问题而带来的换退货损失由集团其他关联方承担。

4.2.7. 行政管理以及财务

颖通成都负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

4.3. 风险

本节描述了颖通成都和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

颖通成都则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，颖通成都直接面向第三方消费者开展销售活动并取得第三方收入，因此颖通成都承担直接市场风险。然而，颖通成都的销售活动是根据颖通香港的指令和决策进行的，颖通成都本身并未执行控制或减缓风险的活动，也没有承担市场风险的决策能力，且根据集团转让定价政策，如颖通成都出现经营亏损，颖通香港将通过转让定价年末调整的形式对颖通成都进行补偿，使其获得与功能风险定位相一致的合理利润水平，因此颖通成都仅承担有限的市场风险。

颖通香港雇佣集团高级管理层，负责制定集团整体运营策略、对集团业务进行最终决策，因此颖通香港承担主要市场风险。

4.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。境内关联方负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，由于颖通成都仅持有少量的库存，几乎不承担质保和商品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，境内关联方根据颖通成都提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，并保有一定的库存，颖通成都仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。因此，颖通成都承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

颖通成都的日常运营费用以人民币计算，而其与境内关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，颖通成都不承担外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

颖通成都的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通成都的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，颖通成都仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通成都及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通成都的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通成都作为零售商，不涉及生产活动。因此，颖通成都不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，颖通成都仅负责根据境外关联方制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，集团的营销活动由其他集团关联方负责开展，因此颖通成都不拥有分销网络以及商标所有权等无形资产。

4.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对颖通成都在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通成都可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

5. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

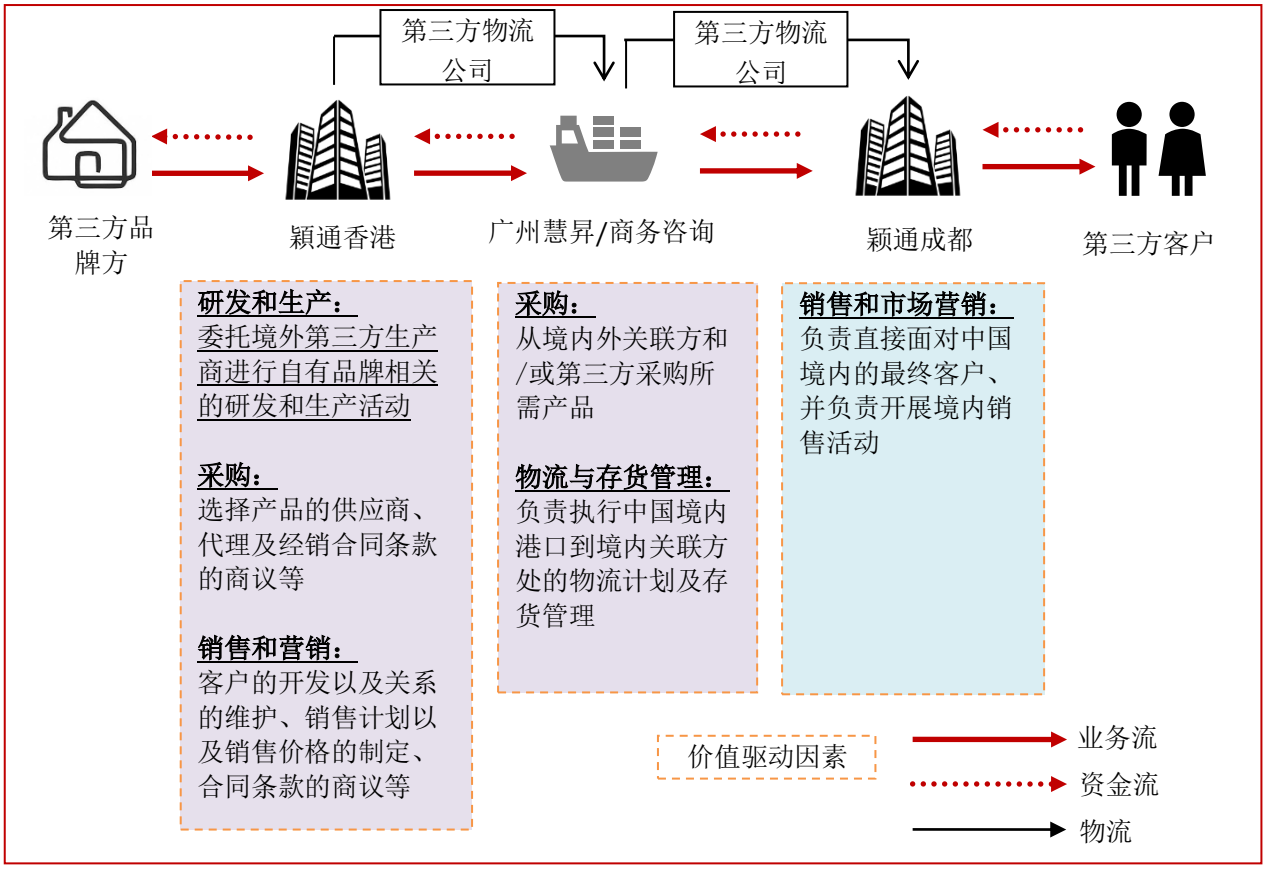
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对颖通成都在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

5.1. 颖通成都所在价值链描述

5.1.1. 价值链构成及颖通成都所在的位置

颖通成都产品所处价值链主要包括采购、销售及一般管理职能等诸多环节。颖通成都在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 10：价值链构成及颖通成都所处的位置



5.1.2. 主要交易流程

如前所述，颖通成都主要从事香水、护肤品、彩妆的零售业务。

业务流：

- **采购**：颖通成都主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：颖通成都从广州慧昇和商务咨询采购所需产品后，主要将产品销售给第三方客户。

物流：

颖通成都的物流与发生的业务流一致。

资金流：

颖通成都的资金流与发生的业务流一致。

5.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就颖通成都所在集团价值链的关键环节（即采购、销售及一般管理）进行具体分析，以说明颖通成都所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

5.2.1. 采购

在产品采购中，颖通香港负责从国际香水、彩妆及护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇/商务咨询主要会根据颖通成都的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向颖通香港和/或第三方进行产品采购。

因此在采购方面，颖通成都不承担主要的采购职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

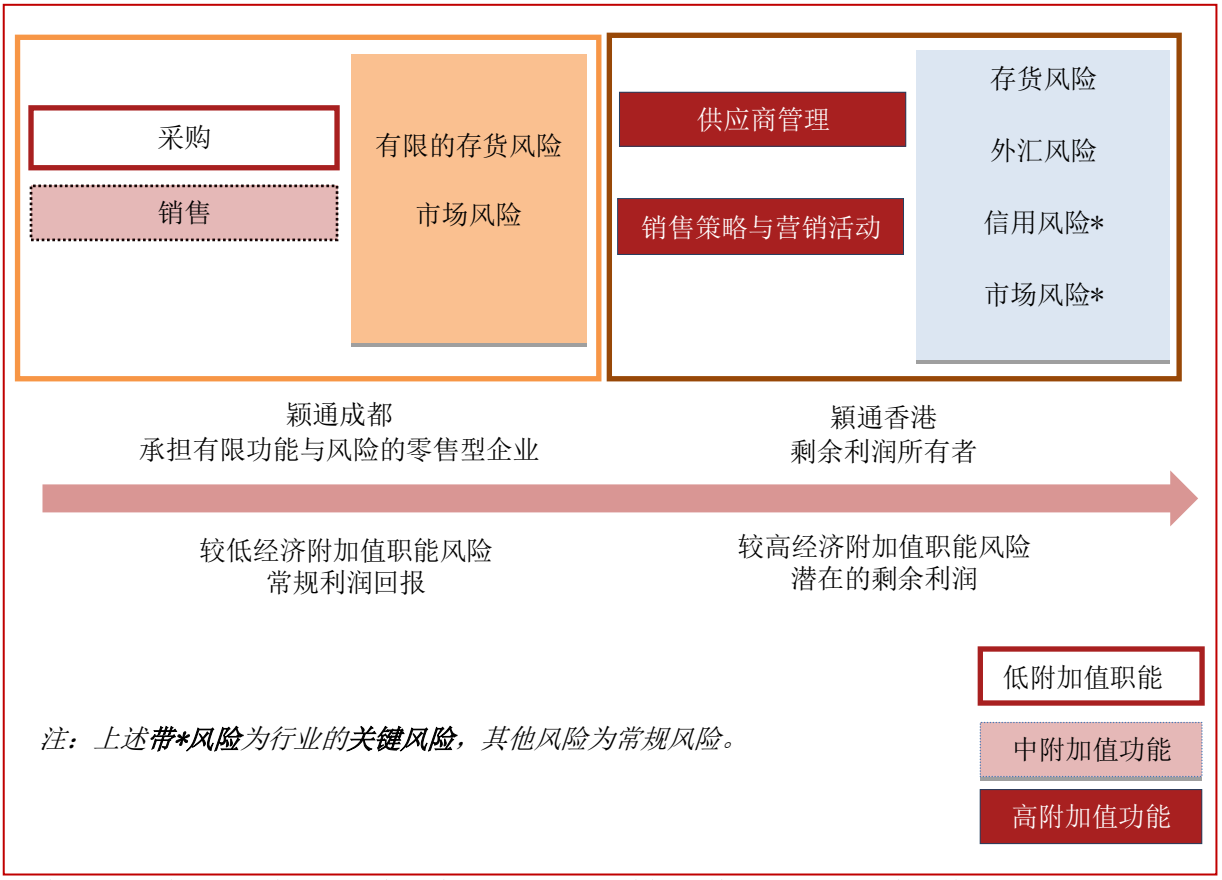
5.2.2. 销售和营销

评估期间，颖通成都负责直接面对最终客户的产品销售。颖通香港负责制定集团整体销售策略，并从集团层面进行客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等，颖通成都仅根据颖通香港的指令执行部分辅助性和支持性的活动。相比之下，颖通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素，而颖通成都提供了常规的价值链贡献。

5.2.3. 一般管理

颖通成都自行承担有限的一般行政管理职能。

5.2.4. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把颖通成都所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，颖通成都在集团价值链中承担关联采购、第三方销售及一般管理工作，可以定位为有限风险零售企业。此外，颖通成都不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的零售企业，其主要发挥的零售职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

5.3. 利润分配原则与分配结果

颖通成都作为一家有限风险零售商，主要拥有关联采购、第三方销售及一般管理工作等相应价值创造因素，仅应获取相应的常规利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，颖通成都所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

6. 财务分析

6.1. 颖通成都的财务状况

评估期间，颖通成都的财务状况总结如下。

图表 11：颖通成都 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	43,254,051.78	29,267,818.31	25,595,055.77	32,705,641.95
营业外收入	A2	-	-	13,816,594.83	4,605,531.61
营业收入合计	A=A1+A2	43,254,051.78	29,267,818.31	39,411,650.60	46,522,236.78
营业成本	B	20,598,609.77	14,914,568.71	13,246,495.27	16,253,224.58
税金及附加	C	294,768.45	93,628.46	82,741.44	157,046.12
毛利	D=A-B-C	22,360,673.56	14,259,621.14	26,082,413.89	20,900,902.86
销售费用	E	18,677,968.28	18,424,258.12	16,266,472.98	17,789,566.46
管理费用	F	3,234,625.95	2,325,315.66	1,811,729.08	2,457,223.56
息税前营业利润	G=D-E-F	448,079.33	-6,489,952.64	8,004,211.83	654,112.84
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	1.04%	-22.17%	31.27%	2.00%

信息来源：颖通成都管理层

6.2. 转让定价调整

根据集团转让定价政策，颖通成都作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通成都应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通成都关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年利润水平无法达到目标，2022 年及 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通成都进行了转让定价调整，来达到颖通成都获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为颖通成都应达到的目标利润水平。

基于颖通成都 2021 至 2023 年度的财务信息，可以计算出颖通成都 2021 至 2023 年度应获得的转让定价调整补偿金额如下：

图表 12：颖通成都 2021 至 2023 年度转让定价调整计算（人民币元）

	项目	2021 年	2022 年	2023 年	合计
A	营业收入	43,254,051.78	29,267,818.31	25,595,055.77	98,116,925.86
B	营业成本	20,598,609.77	14,914,568.71	13,246,495.27	48,759,673.75
C	税金及附加	294,768.45	93,628.46	82,741.44	471,138.35
D	毛利	22,360,673.56	14,259,621.14	12,265,819.06	48,886,113.76
E	销售费用	18,677,968.28	18,424,258.12	16,266,472.98	53,368,699.38
F	管理费用	3,234,625.95	2,325,315.66	1,811,729.08	7,371,670.69
G	**息税前营业利润**	**448,079.33**	**-6,489,952.64**	**-5,812,383.00**	**-11,854,256.31**
1	**息税前营业利润率**	**1.04%**	**-22.17%**	**-22.71%**	**-12.08%**
	目标息税前营业利润率	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**
	目标营业利润	865,081.04	585,356.37	511,901.12	
	转让定价调整金额	**417,001.71**	**7,075,309.01**	**6,324,284.12**	**13,816,594.84**

如上表所示，按照 2%的目标息税前营业利润率，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通成都的转让定价调整金额合计人民币 13,816,594.84 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通成都 2023 年的财务报表中。

颖通成都在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

7. 经济分析

7.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[2]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

7.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[3]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对颖通成都功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

2 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

3 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 13：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于颖通成都没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产品，同时广州慧昇/商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条款等方面与关联销售不可比，也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于颖通成都在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

7.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的零售商，颖通成都不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把执行战略决策功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

同时，由于广州慧昇从颖通香港采购产品后向颖通成都进行销售，其购销交易均为关联方交易，财务数据受到关联交易的影响，因此选择广州慧昇作为被测试方可能使得可比分析的结果并不准确。而商务咨询涉及到向集团多家关联方进行产品销售等多种类型的关联交易，如选择商务咨询作为被测试方，对商务咨询分部业务拆分的准确性可能会对可比分析的结果产生影响。

因此，我们选择颖通成都作为本分析报告的被测试方。

7.5. 交易净利润法的应用

7.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[4]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[5]）进行分析。

就颖通成都而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估颖通成都的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与颖通成都宽泛可比的外部可比公司。

4 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
5 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章

7.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[6]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于颖通成都商品购销和转让定价调整的关联交易。

此外，由于我们可以找到从事与颖通成都的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与颖通成都评估期间从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

7.5.3. 搜寻外部可比公司

7.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与颖通成都宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[7]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[8]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

7.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通成都更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[9]

---

6 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

7 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文（“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”）中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

8 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

9 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

7.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 14：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

7.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与颖通成都在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 15：SIC 编码的选择[10]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

7.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[11]

- 数据完整性：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- 平均亏损：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对颖通成都的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与颖通成都不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

7.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通成都在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从公开信息或从公司网站上获得相关信息。

10 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

11 在该分析中，截至于 2023 年 7 月 1 日到 2024 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2023 年度（即 2023 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通成都的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与颖通成都不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与颖通成都不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与颖通成都不可比的公司。

7.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 16：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

7.5.4. 可比公司利润水平

7.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[12]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[13]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估颖通成都受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

7.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[14]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[15]

12 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。
13 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。
14 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章
15 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较颖通成都在评估期间受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估颖通成都在评估期间中受测关联交易是否符合独立交易原则。

7.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[16]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通成都与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在颖通成都与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 至 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[17]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 17：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%

16 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

17 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

7.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[18]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[19]

7.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市

18 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
19 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[20]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了颖通成都所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，颖通成都作为集团的零售商，主要从集团的境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需产品，再将产品全部销售给境内第三方客户。颖通成都并不会进行任何制造活动。因此，颖通成都不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，颖通成都有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析颖通成都有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2022 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 18：2013-2022 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[21]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是颖通成都所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2022 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置零售商（即颖通成都）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，颖通成都在其零售业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

7.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，颖通成都在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

20 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。

21 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

对于颖通成都而言，其所处一个成熟且激烈竞争的市场。对于一个成熟的市场，没有任何特殊因素将为参与者带来比其他国家和地区市场更高的利润。在对地域特殊因素进行分析和考量后，我们有理由认为没有足够的证据显示颖通成都在中国的经营中获得了显著的成本优势或享有任何市场溢价。

综上所述，我们认为对颖通成都而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，颖通成都应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

8. 结论

根据对颖通成都在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通成都在受测关联交易中是一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。我们也认为以颖通成都为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与颖通成都在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

颖通成都在 2021-2023 纳税年度获得的经营利润水平（加权平均息税前营业利润率为 2.00%）位于四分位区间内，且不低于中位值。因此可以认为，颖通成都在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明颖通成都在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从颖通成都在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

9. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通成都及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为颖通成都提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通成都转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明颖通成都受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的颖通成都的数据均来源于颖通成都所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由颖通成都提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供颖通成都内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于颖通成都之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通成都相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[22]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

[22] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware,

furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%	95,602	102,418	104,083	6,679,652	7,002,345	7,534,174
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C	3,193	2,711		46,506	34,690	
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%	17,201	9,297	14,074	1,039,497	1,232,092	1,350,443
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%	6,075	8,159	3,356	170,677	121,648	70,787
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%	7,372	5,713	12,634	622,273	494,932	330,755
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%	13,315	13,530	14,078	450,676	472,068	492,119
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%	30,793	16,408	19,166	1,007,530	761,665	644,265
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%	364,991	371,969	337,435	25,172,370	26,886,611	29,007,453
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%	15,433	5,163	27,191	2,280,829	2,272,565	2,585,122
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%	918	2,864	4,204	652,600	638,222	764,020
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C	24,243	30,605		249,461	302,913	

颖通（广州）贸易有限公司

关联交易合理性分析报告

适用于 2021 年至 2023 年纳税年度



简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
颖通（广州）贸易有限公司	颖通广州
颖通（远东）有限公司	颖通香港
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
广州颖通商务咨询有限公司	商务咨询
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
2021 年至 2023 年纳税年度	评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 4

1.1. 范围和目的 4
1.2. 受测关联交易 4
1.3. 功能风险分析总结 4
1.4. 财务分析总结 4
1.5. 经济分析 6
1.6. 结论 6

2. 公司概览 7

2.1. 颖通集团概况 7
2.2. 颖通集团部分股权架构图 7
2.3. 颖通广州 8
2.3.1. 公司概况 8
2.3.2. 内部组织架构及人数 8
2.3.3. 业务组成 9
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 9
2.3.5. 颖通广州经营策略 9
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 9
2.3.7. 关联股权转让情况 9
2.3.8. 对外投资情况 9
2.4. 关联方简介 9
2.4.1. 关联方简介 9
2.4.2. 关联关系变化 10

3. 关联交易 11

3.1. 关联交易概况 11
3.2. 关联交易流程 11
3.3. 转让定价政策 11
3.4. 转让定价政策的主要影响因素 12
3.5. 与受测关联交易相关的预约定价安排 12

4. 功能分析 13

4.1. 简介 13

4.2. 功能 13
4.2.1. 策略制定 13
4.2.2. 研发和生产 13
4.2.3. 采购 13
4.2.4. 销售和市场营销 13
4.2.5. 物流与存货管理 13
4.2.6. 售后服务 14
4.2.7. 行政管理以及财务 14
4.3. 风险 14
4.3.1. 研发风险 14
4.3.2. 市场风险 14
4.3.3. 质保和商品责任风险 14
4.3.4. 存货风险 15
4.3.5. 外汇风险 15
4.3.6. 信用风险 15
4.4. 资产 15
4.4.1. 有形资产 15
4.4.2. 无形资产 15
4.5. 功能、资产及风险总结 16
5. 价值链分析 17
5.1. 颖通广州所在价值链描述 17
5.1.1. 价值链构成及颖通广州所在的位置 17
5.1.2. 主要交易流程 17
5.2. 利润分配原则与分配结果 18
5.2.1. 采购 18
5.2.2. 销售和营销 18
5.2.3. 一般管理 18
5.2.4. 价值链中的利润分配结果 18
5.3. 利润分配原则与分配结果 19
6. 财务分析 20
6.1. 颖通广州的财务状况 20
6.2. 转让定价调整 20
7. 经济分析 22

7.1. 简介 22
7.2. 转让定价方法的选择 22
7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 23
7.4. 选择被测试方 24
7.5. 交易净利润法的应用 24
7.5.1. 介绍 24
7.5.2. 合并分析 25
7.5.3. 搜寻外部可比公司 25
7.5.4. 可比公司利润水平 29
7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 31
7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 33
7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 33
8. 结论 34
9. 局限性 35

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对颖通（广州）贸易有限公司（以下简称“颖通广州”）2021 年度至 2023 年度（“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制关联交易合理性分析报告。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2022 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与颖通广州进行比较，以分析颖通广州在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

评估期间，颖通广州的主要关联交易为颖通广州从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。

除上述主要关联交易外，颖通广州还因产品调拨等原因与其他境内关联方发生了货物购销的关联交易，此外，颖通广州还接受了广州慧昇提供的关联服务（统称为“其他关联交易”）。

由于其他关联交易金额相对较小，且与颖通广州的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对颖通广州的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据颖通广州在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通广州可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

1.4. 财务分析总结

评估期间，颖通广州的财务状况总结如下。

图表 1：颖通广州 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	9,587,393.85	10,106,792.17	8,183,000.23	9,292,395.42
营业外收入	A2	-	-	7,250,634.30	2,416,878.10
营业收入合计	A=A1+A2	9,587,393.85	10,106,792.17	15,433,634.53	11,709,273.52
营业成本	B	4,549,897.76	5,562,689.99	4,905,424.37	5,006,004.04
税金及附加	C	52,657.86	26,048.22	14,881.39	31,195.82
毛利	D=A-B-C	4,984,838.23	4,518,053.96	10,513,328.77	6,672,073.65
销售费用	E	6,641,919.58	6,313,395.94	4,483,307.78	5,812,874.43
管理费用	F	1,067,516.69	414,989.76	537,547.48	673,351.31
息税前营业利润	G=D-E-F	-2,724,598.04	-2,210,331.74	5,492,473.51	185,847.91
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	-28.42%	-21.87%	67.12%	2.00%

信息来源：颖通广州管理层

根据集团转让定价政策，颖通广州作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通广州应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通广州关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年、2022 年及 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通广州进行了转让定价调整，来达到颖通广州获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通广州的转让定价调整金额合计人民币 7,250,634.30 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通广州 2023 年的财务报表中。

颖通广州在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

转让定价调整金额的计算过程请参考第六章财务分析。

1.5. 经济分析

我们基于颖通广州的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通广州的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与颖通广州在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。颖通广州在评估期间的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.00%），位于由可比公司构成的独立交易区间内，且不低于中位值。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明颖通广州在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对颖通广州的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，颖通广州在 2021-2023 年纳税年度期间的加权平均息税前营业利润率位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，颖通广州在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

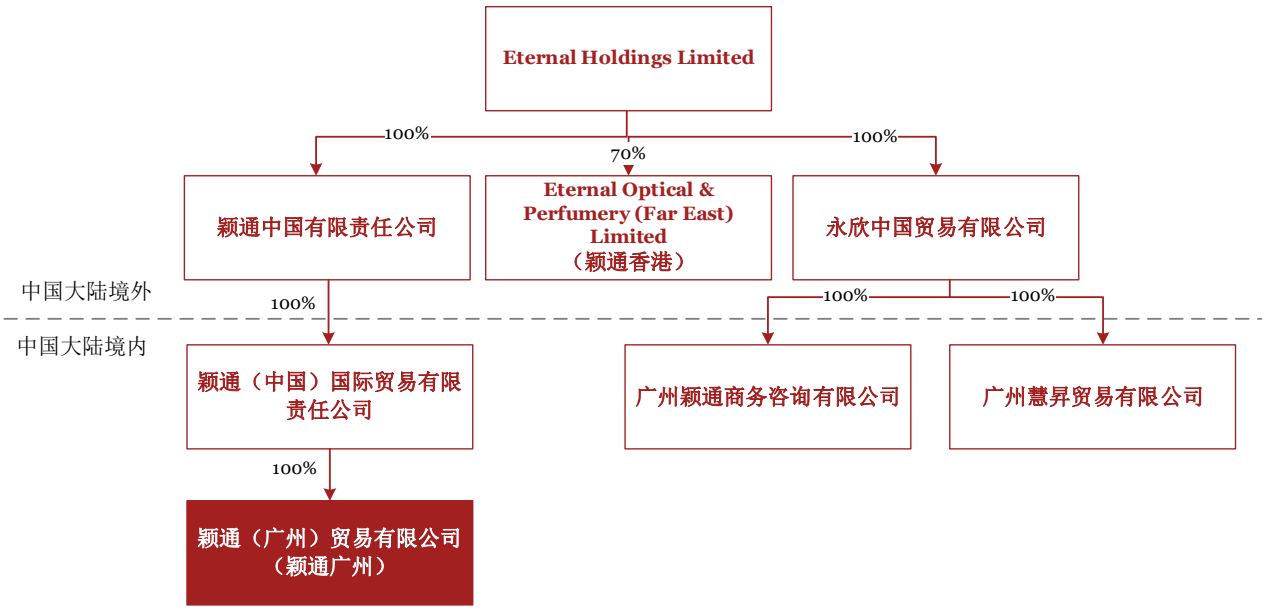
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了颖通广州及与集团部分关联方的股权关系。

图表 3：颖通广州所属集团股权架构图（部分）



资料来源：颖通广州管理层

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 颖通广州

2.3.1. 公司概况

颖通广州于 2019 年 6 月 24 日在中国广东省广州市注册成立，其注册资本为 100 万人民币。评估期间，颖通广州主要从事化妆品类的零售业务。

以下图表总结了颖通广州的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

图表 4：颖通广州基本信息

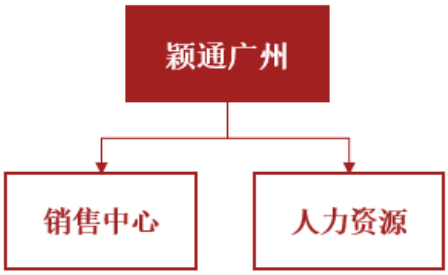
公司名称	颖通（广州）贸易有限公司
成立日期	2019 年 6 月 24 日
地址	广州市天河区天河路 230 号 1201 房（自编 1206 室）
企业类型	有限责任公司（法人独资）
投资方	颖通（中国）国际贸易有限责任公司
注册资本	100 万人民币
主营业务范围	日用百货销售;珠宝首饰批发;化妆品批发;化妆品零售;眼镜销售（不含隐形眼镜）;珠宝首饰零售;会议及展览服务;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;专业设计服务;广告设计、代理;广告制作;社会经济咨询服务;市场营销策划;普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）;国内货物运输代理;国际货物运输代理;珠宝首饰回收修理服务;电子专用设备销售;家具安装和维修服务;计算机及办公设备维修;计算机及通讯设备租赁;办公设备租赁服务;仓储设备租赁服务;非居住房地产租赁;专用设备修理;技术进出口;货物进出口;食品经营;广告发布（广播电台、电视台、报刊出版单位）
企业所得税率	5%（符合条件的小型微利企业）

信息来源：颖通广州管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了颖通广州的内部组织架构：

图表 5: 颖通广州组织架构图（截至 2023 年 12 月 31 日）



截至 2023 年 12 月 31 日，颖通广州员工人数为 26 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 颖通广州各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
销售中心	负责全渠道销售、执行关联方制定的销售策略、客户关系管理、市场分析与反馈，并协调中后台部门，确保销售活动的合规性和资源配置的有效性。	公司领导	广州	24	92.31%
人力资源	负责人力资源相关工作			2	7.69%
合计				26	100.00%

资料来源：颖通广州管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，颖通广州从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并全部销售给中国市场的第三方客户。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，颖通广州主要从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品后销售给第三方客户。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 颖通广州经营策略

评估期间，颖通广州主要从事香水、护肤品、彩妆的零售等相关配套业务。根据颖通广州管理层所提供的信息，在评估期间的运营模式下，颖通广州主要作为一家本地零售商，从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并销售给第三方客户。颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，颖通广州并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，颖通广州并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，颖通广州并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

颖通广州主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：颖通广州主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
广州慧昇贸易有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A

资料来源：颖通广州管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

2.4.2. 关联关系变化

评估期间，颖通广州与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 主要关联交易概况

评估期间，颖通广州的主要关联交易为颖通广州从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通广州的关联采购交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 评估期间颖通广州的产品采购情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	2021 年交易金额	2022 年交易金额	2023 年交易金额
采购产品	广州慧昇	3,111,119.72	4,717,953.02	3,668,239.11
	商务咨询	1,256,217.70	699,519.39	978,920.07
	合计	**4,367,337.42**	**5,417,472.41**	**4,647,159.18**

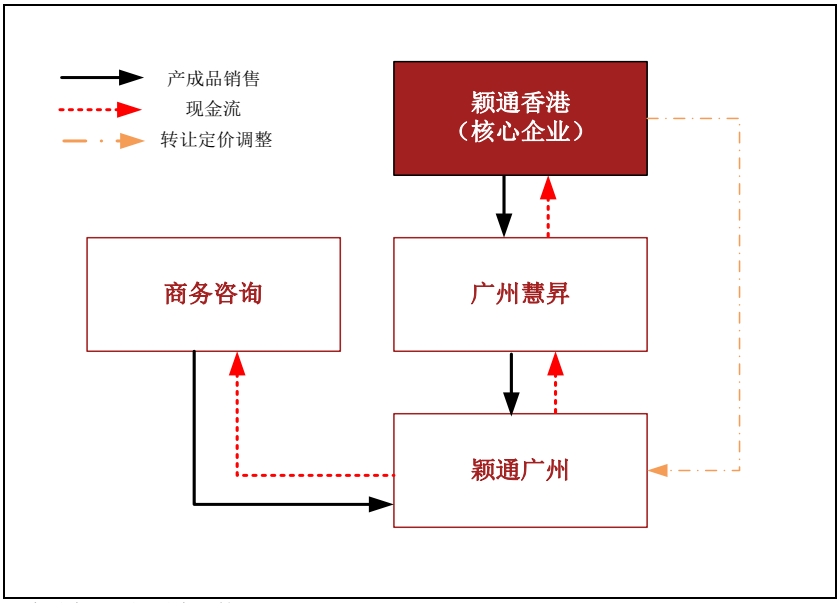
资料来源：颖通广州管理层

颖通广州没有在相同或类似的合同或经济条件下从第三方采购相似的产品，广州慧昇和商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条件等方面也与关联销售不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 主要关联交易流程

评估期间，颖通广州的关联交易流程如下图表所示。

图表 9：颖通广州评估期间关联交易流程图



资料来源：颖通广州管理层

3.3. 主要关联交易转让定价政策

评估期间，境内关联方广州慧昇和商务咨询在其采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向颖通广州销售产品，颖通广州再按照市场价格将产品销售给第三方客户。颖通集团旨在通过转让定价政策，使得颖通广州获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

3.4. 其他关联交易

3.4.1. 产品购销

评估期间，根据业务运营的需求，颖通广州可能与颖通集团境内关联方进行产品调拨，从而发生产品购销的关联交易。颖通广州与境内关联方按照相应产品采购时的成本价支付或收取产品调拨价款。由于相应交易金额较小，并非颖通广州的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.4.2. 接受服务

评估期间，根据业务运营的需求，颖通广州接受了境内关联方广州慧昇提供的仓储代理等服务。颖通广州受益于广州慧昇提供的上述仓储代理服务，并按照其提供服务发生的成本加成一定利润率的方式向其支付了服务费。由于相应交易金额较小，并非颖通广州的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.5. 转让定价政策的主要影响因素

对于颖通广州所持有无形资产的分析可参考第 4.4.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响颖通广州转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 7.5.5 章。经过分析，我们认为颖通广州的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.6. 与受测关联交易相关的预约定价安排

颖通广州及其所属集团在评估期间没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

4.2. 功能

本节将对颖通广州及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。颖通广州不参与集团整体的策略制定活动。

4.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通广州没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

评估期间，颖通广州主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。广州慧昇和商务咨询会根据颖通广州的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方颖通香港或第三方供应商采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通香港负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

4.2.4. 销售和市场营销

颖通广州负责直接面对最终客户的产品销售，根据颖通香港制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于广州慧昇从颖通香港采购的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担

从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇和商务咨询则负责仓库到颖通广州处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇和商务咨询保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给颖通广州，并承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通广州仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。

4.2.6. 售后服务

如产品因颖通广州库存管理不善发生问题，则颖通广州承担相关费用。除此之外的售后服务如受理客户投诉、办理退换货等事宜也由颖通广州负责。由于颖通广州并不执行供应商选择、产品质量管理等功能，因此因产品质量问题而带来的换退货损失由集团其他关联方承担。

4.2.7. 行政管理以及财务

颖通广州负责承担部分一般管理职能。

4.3. 风险

本节描述了颖通广州和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

颖通广州则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，颖通广州直接面向第三方消费者开展销售活动并取得第三方收入，因此颖通广州承担直接市场风险。然而，颖通广州的销售活动是根据颖通香港的指令和决策进行的，颖通广州本身并未执行控制或减缓风险的活动，也没有承担市场风险的决策能力，且根据集团转让定价政策，如颖通广州出现经营亏损，颖通香港将通过转让定价年末调整的形式对颖通广州进行补偿，使其获得与功能风险定位相一致的合理利润水平，因此颖通广州仅承担有限的市场风险。

颖通香港雇佣集团高级管理层，负责制定集团整体运营策略、对集团业务进行最终决策，因此颖通香港承担主要市场风险。

4.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。境内关联方负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，由于颖通广州仅持有少量的库存，几乎不承担质保和商品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，境内关联方根据颖通广州提供的销售需求数量进行采购，并保有一定的库存，颖通广州仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。因此，颖通广州承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

颖通广州的日常运营费用以人民币计算，而其与境内关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，颖通广州不承担外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

颖通广州的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通广州的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，颖通广州仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通广州及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通广州的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通广州作为零售商，不涉及生产活动。因此，颖通广州不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，颖通广州仅负责根据境外关联方制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，集团的营销活动由其他集团关联方负责开展，因此颖通广州不拥有分销网络以及商标所有权等无形资产。

4.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对颖通广州在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通广州可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

5. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

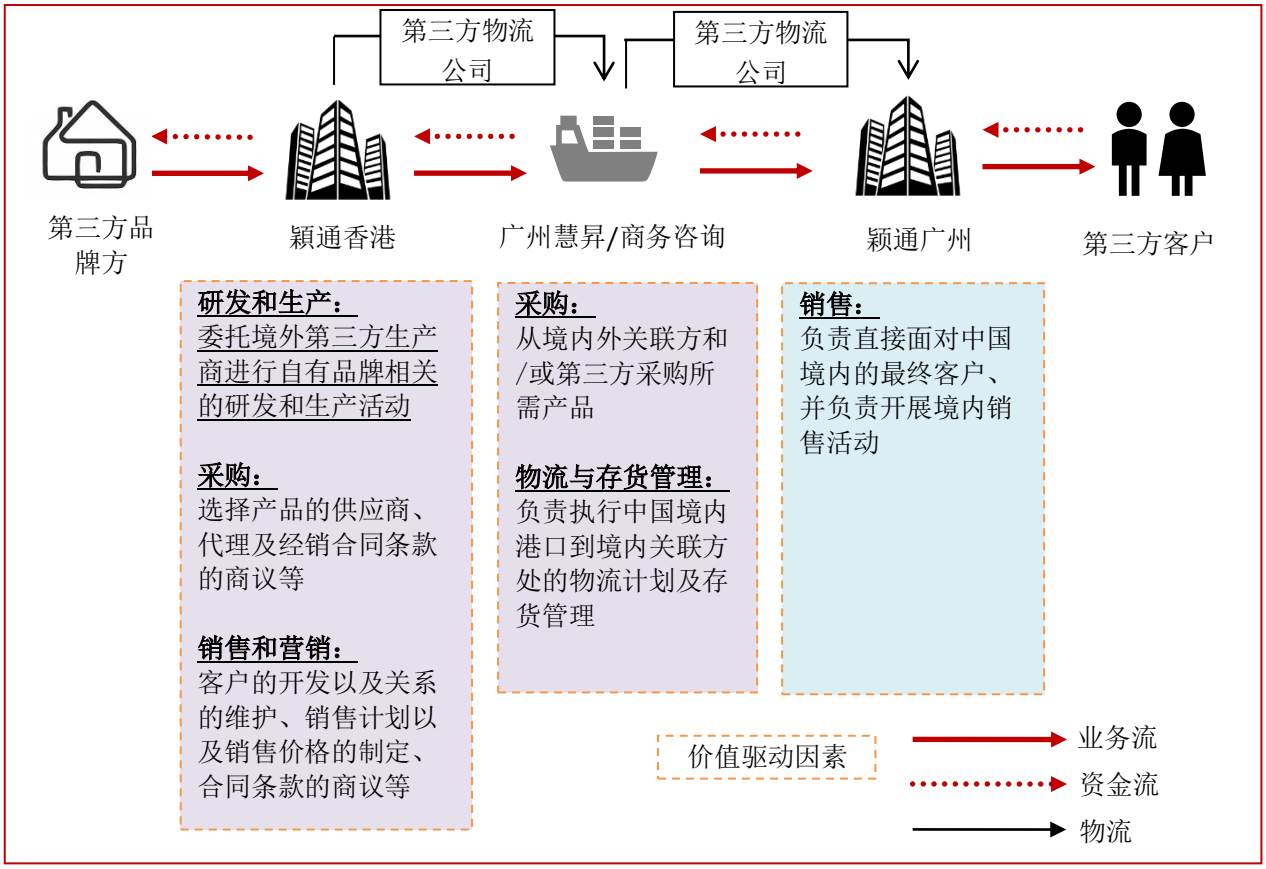
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对颖通广州在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

5.1. 颖通广州所在价值链描述

5.1.1. 价值链构成及颖通广州所在的位置

颖通广州产品所处价值链主要包括采购、销售及一般管理职能等诸多环节。颖通广州在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 10：价值链构成及颖通广州所处的位置



5.1.2. 主要交易流程

如前所述，颖通广州主要从事香水、护肤品、彩妆的零售业务。

业务流：

- **采购**：颖通广州主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：颖通广州从广州慧昇和商务咨询采购所需产品后，主要将产品销售给第三方客户。

物流：

颖通广州的物流与发生的业务流一致。

资金流：

颖通广州的资金流与发生的业务流一致。

5.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就颖通广州所在集团价值链的关键环节（即采购、销售及一般管理）进行具体分析，以说明颖通广州所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

5.2.1. 采购

在产品采购中，颖通香港负责从国际香水、彩妆及护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇/商务咨询主要会根据颖通广州的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向颖通香港和/或第三方进行产品采购。

因此在采购方面，颖通广州不承担主要的采购职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

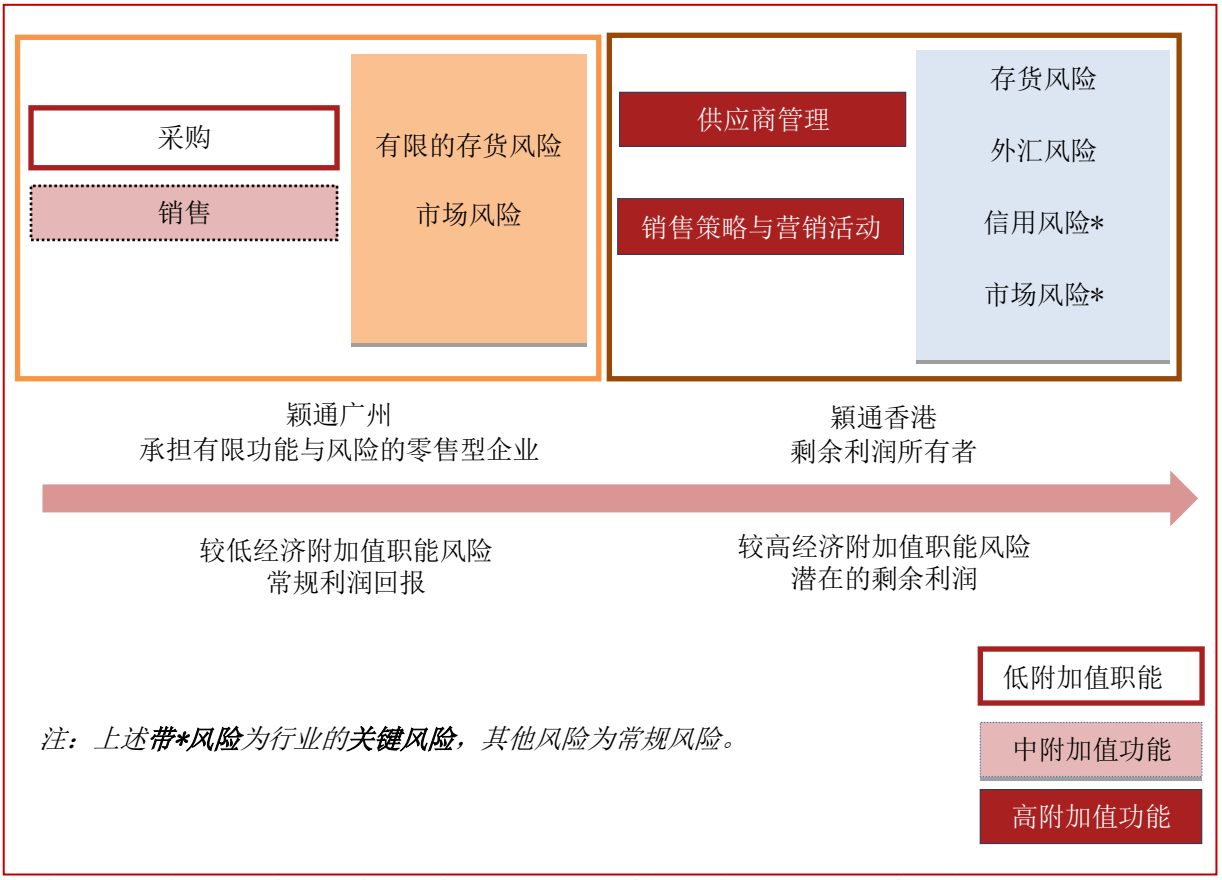
5.2.2. 销售和营销

评估期间，颖通广州负责直接面对最终客户的产品销售。颖通香港负责制定集团整体销售策略，并从集团层面进行客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等，颖通广州仅根据颖通香港的指令执行部分辅助性和支持性的活动。相比之下，颖通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素，而颖通广州提供了常规的价值链贡献。

5.2.3. 一般管理

颖通广州自行承担有限的一般行政管理职能。

5.2.4. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把颖通广州所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，颖通广州在集团价值链中承担关联采购、第三方销售及一般管理工作，可以定位为有限风险零售企业。此外，颖通广州不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的零售企业，其主要发挥的零售职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

5.3. 利润分配原则与分配结果

颖通广州作为一家有限风险零售商，主要拥有关联采购、第三方销售及一般管理工作等相应价值创造因素，仅应获取相应的常规利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，颖通广州所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

6. 财务分析

6.1. 颖通广州的财务状况

评估期间，颖通广州的财务状况总结如下。

图表 11：颖通广州 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	9,587,393.85	10,106,792.17	8,183,000.23	9,292,395.42
营业外收入	A2	-	-	7,250,634.30	2,416,878.10
营业收入合计	A=A1+A2	9,587,393.85	10,106,792.17	15,433,634.53	11,709,273.52
营业成本	B	4,549,897.76	5,562,689.99	4,905,424.37	5,006,004.04
税金及附加	C	52,657.86	26,048.22	14,881.39	31,195.82
毛利	D=A-B-C	4,984,838.23	4,518,053.96	10,513,328.77	6,672,073.65
销售费用	E	6,641,919.58	6,313,395.94	4,483,307.78	5,812,874.43
管理费用	F	1,067,516.69	414,989.76	537,547.48	673,351.31
息税前营业利润	G=D-E-F	-2,724,598.04	-2,210,331.74	5,492,473.51	185,847.91
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	-28.42%	-21.87%	67.12%	2.00%

信息来源：颖通广州管理层

6.2. 转让定价调整

根据集团转让定价政策，颖通广州作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通广州应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通广州关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年、2022 年及 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通广州进行了转让定价调整，来达到颖通广州获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为颖通广州应达到的目标利润水平。

基于颖通广州 2021 至 2023 年度的财务信息，可以计算出颖通广州 2021 至 2023 年度应获得的转让定价调整补偿金额如下：

图表 12：颖通广州 2021 至 2023 年度转让定价调整计算（人民币元）

	项目	2021 年	2022 年	2023 年	合计
A	营业收入	9,587,393.85	10,106,792.17	8,183,000.23	27,877,186.25
B	营业成本	4,549,897.76	5,562,689.99	4,905,424.37	15,018,012.12
C	税金及附加	52,657.86	26,048.22	14,881.39	93,587.47
D	毛利	4,984,838.23	4,518,053.96	3,262,694.47	12,765,586.66
E	销售费用	6,641,919.58	6,313,395.94	4,483,307.78	17,438,623.30
F	管理费用	1,067,516.69	414,989.76	537,547.48	2,020,053.93
G	**息税前营业利润**	**-2,724,598.04**	**-2,210,331.74**	**-1,758,160.79**	**-6,693,090.57**
1	**息税前营业利润率**	**-28.42%**	**-21.87%**	**-21.49%**	**-24.01%**
	目标息税前营业利润率	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**
	目标营业利润	191,747.88	202,135.84	163,660.00	
	转让定价调整金额	**2,916,345.92**	**2,412,467.58**	**1,921,820.79**	**7,250,634.30**

如上表所示，按照 2%的目标息税前营业利润率，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通广州的转让定价调整金额合计人民币 7,250,634.30 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通广州 2023 年的财务报表中。

颖通广州在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

7. 经济分析

7.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[2]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

7.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[3]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对颖通广州功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

2 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

3 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 13：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于颖通广州没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产品，同时广州慧昇/商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条款等方面与关联销售不可比，也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于颖通广州在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

7.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的零售商，颖通广州不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把执行战略决策功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

同时，由于广州慧昇从颖通香港采购产品后向颖通广州进行销售，其购销交易均为关联方交易，财务数据受到关联交易的影响，因此选择广州慧昇作为被测试方可能使得可比分析的结果并不准确。而商务咨询涉及到向集团多家关联方进行产品销售等多种类型的关联交易，如选择商务咨询作为被测试方，对商务咨询分部业务拆分的准确性可能会对可比分析的结果产生影响。

因此，我们选择颖通广州作为本分析报告的被测试方。

7.5. 交易净利润法的应用

7.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[4]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[5]）进行分析。

就颖通广州而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估颖通广州的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与颖通广州宽泛可比的外部可比公司。

4 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
5 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章

7.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[6]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于颖通广州商品购销和转让定价调整的关联交易。

此外，由于我们可以找到从事与颖通广州的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与颖通广州评估期间从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

7.5.3. 搜寻外部可比公司

7.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与颖通广州宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[7]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[8]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

7.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通广州更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[9]

---

6 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

7 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文（“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”）中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

8 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

9 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

7.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 14：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

7.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与颖通广州在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 15：SIC 编码的选择[10]

SIC 编码	描述

10 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

7.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[11]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对颖通广州的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与颖通广州不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

7.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通广州在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从公开信息或从公司网站上获得相关信息。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通广州的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

11 在该分析中，截至于 2023 年 7 月 1 日到 2024 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2023 年度（即 2023 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

- 从事的功能与颖通广州不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与颖通广州不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与颖通广州不可比的公司。

7.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 16：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

7.5.4. 可比公司利润水平

7.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[12]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[13]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估颖通广州受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

7.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[14]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[15]

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较颖通广州在评估期间受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估颖通广州在评估期间中受测关联交易是否符合独立交易原则。

---

12 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。

13 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

14 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章

15 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

7.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[16]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通广州与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在颖通广州与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 至 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[17]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 17：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C

16 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

17 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

7.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[18]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[19]

7.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利

18 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
19 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[20]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了颖通广州所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，颖通广州作为集团的零售商，主要从集团的境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需产品，再将产品全部销售给境内第三方客户。颖通广州并不会进行任何制造活动。因此，颖通广州不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，颖通广州有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析颖通广州有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2022 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 18：2013-2022 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[21]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是颖通广州所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2022 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置零售商（即颖通广州）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，颖通广州在其零售业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

7.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，颖通广州在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

20 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。
21 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

对于颖通广州而言，其所处一个成熟且激烈竞争的市场。对于一个成熟的市场，没有任何特殊因素将为参与者带来比其他国家和地区市场更高的利润。在对地域特殊因素进行分析和考量后，我们有理由认为没有足够的证据显示颖通广州在中国的经营中获得了显著的成本优势或享有任何市场溢价。

综上所述，我们认为对颖通广州而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，颖通广州应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

8. 结论

根据对颖通广州在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通广州在受测关联交易中是一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。我们也认为以颖通广州为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与颖通广州在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

颖通广州在 2021-2023 纳税年度获得的经营利润水平（加权平均息税前营业利润率为 2.00%）位于四分位区间内，且不低于中位值。因此可以认为颖通广州在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明颖通广州在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从颖通广州在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

9. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通广州及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为颖通广州提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通广州转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明颖通广州受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的颖通广州的数据均来源于颖通广州所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由颖通广州提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供颖通广州内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于颖通广州之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通广州相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[22]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

[22] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware,

furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%	95,602	102,418	104,083	6,679,652	7,002,345	7,534,174
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C	3,193	2,711		46,506	34,690	
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%	17,201	9,297	14,074	1,039,497	1,232,092	1,350,443
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%	6,075	8,159	3,356	170,677	121,648	70,787
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%	7,372	5,713	12,634	622,273	494,932	330,755
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%	13,315	13,530	14,078	450,676	472,068	492,119
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%	30,793	16,408	19,166	1,007,530	761,665	644,265
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%	364,991	371,969	337,435	25,172,370	26,886,611	29,007,453
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%	15,433	5,163	27,191	2,280,829	2,272,565	2,585,122
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%	918	2,864	4,204	652,600	638,222	764,020
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C	24,243	30,605		249,461	302,913	

颖通（北京）贸易有限公司

关联交易合理性分析报告

适用于 2021 年至 2023 年纳税年度



简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
颖通（北京）贸易有限公司	颖通北京
颖通（远东）有限公司	颖通香港
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
广州颖通商务咨询有限公司	商务咨询
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
2021 年至 2023 年纳税年度	评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 4

1.1. 范围和目的 4
1.2. 受测关联交易 4
1.3. 功能风险分析总结 4
1.4. 财务分析总结 4
1.5. 经济分析 5
1.6. 结论 6

2. 公司概览 7

2.1. 颖通集团概况 7
2.2. 颖通集团部分股权架构图 7
2.3. 颖通北京 7
2.3.1. 公司概况 7
2.3.2. 内部组织架构及人数 8
2.3.3. 业务组成 9
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 9
2.3.5. 颖通北京经营策略 9
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 9
2.3.7. 关联股权转让情况 9
2.3.8. 对外投资情况 9
2.4. 关联方简介 10
2.4.1. 关联方简介 10
2.4.2. 关联关系变化 10

3. 关联交易 11

3.1. 关联交易概况 11
3.2. 关联交易流程 11
3.3. 转让定价政策 11
3.4. 转让定价政策的主要影响因素 12
3.5. 与受测关联交易相关的预约定价安排 12

4. 功能分析 13

4.1. 简介 13

4.2. 功能 13
4.2.1. 策略制定 13
4.2.2. 研发和生产 13
4.2.3. 采购 13
4.2.4. 销售和市场营销 13
4.2.5. 物流与存货管理 13
4.2.6. 售后服务 14
4.2.7. 行政管理以及财务 14
4.3. 风险 14
4.3.1. 研发风险 14
4.3.2. 市场风险 14
4.3.3. 质保和商品责任风险 15
4.3.4. 存货风险 15
4.3.5. 外汇风险 15
4.3.6. 信用风险 15
4.4. 资产 15
4.4.1. 有形资产 15
4.4.2. 无形资产 16
4.5. 功能、资产及风险总结 16
5. 价值链分析 17
5.1. 颖通北京所在价值链描述 17
5.1.1. 价值链构成及颖通北京所在的位置 17
5.1.2. 主要交易流程 17
5.2. 利润分配原则与分配结果 18
5.2.1. 采购 18
5.2.2. 销售和营销 18
5.2.3. 一般管理 18
5.2.4. 价值链中的利润分配结果 18
5.3. 利润分配原则与分配结果 19
6. 财务分析 20
6.1. 颖通北京的财务状况 20
6.2. 转让定价调整 20
7. 经济分析 22

7.1. 简介 22
7.2. 转让定价方法的选择 22
7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 23
7.4. 选择被测试方 24
7.5. 交易净利润法的应用 24
7.5.1. 介绍 24
7.5.2. 合并分析 25
7.5.3. 搜寻外部可比公司 25
7.5.4. 可比公司利润水平 29
7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 31
7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 33
7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 33
8. 结论 34
9. 局限性 35

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对颖通（北京）贸易有限公司（以下简称“颖通北京”）2021 年度至 2023 年度（“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制关联交易合理性分析报告。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2022 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与颖通北京进行比较，以分析颖通北京在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

评估期间，颖通北京的主要关联交易为颖通北京从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。

除上述主要关联交易外，颖通北京还因产品调拨等原因与其他境内关联方发生了货物购销的关联交易，此外，颖通北京还接受了广州慧昇提供的关联服务（统称为“其他关联交易”）。

由于其他关联交易金额相对较小，且与颖通北京的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对颖通北京的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据颖通北京在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通北京可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

1.4. 财务分析总结

评估期间，颖通北京的财务状况总结如下。

图表 1：颖通北京 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	85,548,820.86	66,142,073.76	52,940,437.91	68,210,444.18
营业外收入	A2	-	-	7,272,736.05	2,424,245.35
营业收入合计	A=A1+A2	85,548,820.86	66,142,073.76	60,213,173.96	70,634,689.53
营业成本	B	53,993,218.29	42,513,423.88	34,199,736.16	43,568,792.78
税金及附加	C	282,717.77	152,816.30	114,385.28	183,306.45
毛利	D=A-B-C	31,272,884.80	23,475,833.58	25,899,052.52	26,882,590.30
销售费用	E	22,971,369.80	19,102,070.04	17,704,577.94	19,926,005.93
管理费用	F	5,649,249.78	6,397,088.79	3,789,499.10	5,278,612.56
息税前营业利润	G=D-E-F	2,652,265.22	-2,023,325.25	4,404,975.48	1,677,971.82
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	3.10%	-3.06%	8.32%	2.46%

信息来源：颖通北京管理层

根据集团转让定价政策，颖通北京作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通北京应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通北京关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2022 年及 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2022 至 2023 年度对颖通北京进行了转让定价调整，来达到颖通北京获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平，颖通香港 2022 至 2023 年度支付给颖通北京的转让定价调整金额合计人民币 7,272,736.05 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通北京 2023 年的财务报表中。

颖通北京在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

转让定价调整金额的计算过程请参考第六章财务分析。

1.5. 经济分析

我们基于颖通北京的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通北京的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与颖通北京在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。颖通北京在评估期间的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.46%），位于由可比公司构成的独立交易区间内，且不低于中位值。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明颖通北京在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对颖通北京的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，颖通北京在 2021-2023 年纳税年度期间的加权平均息税前营业利润率位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，颖通北京在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

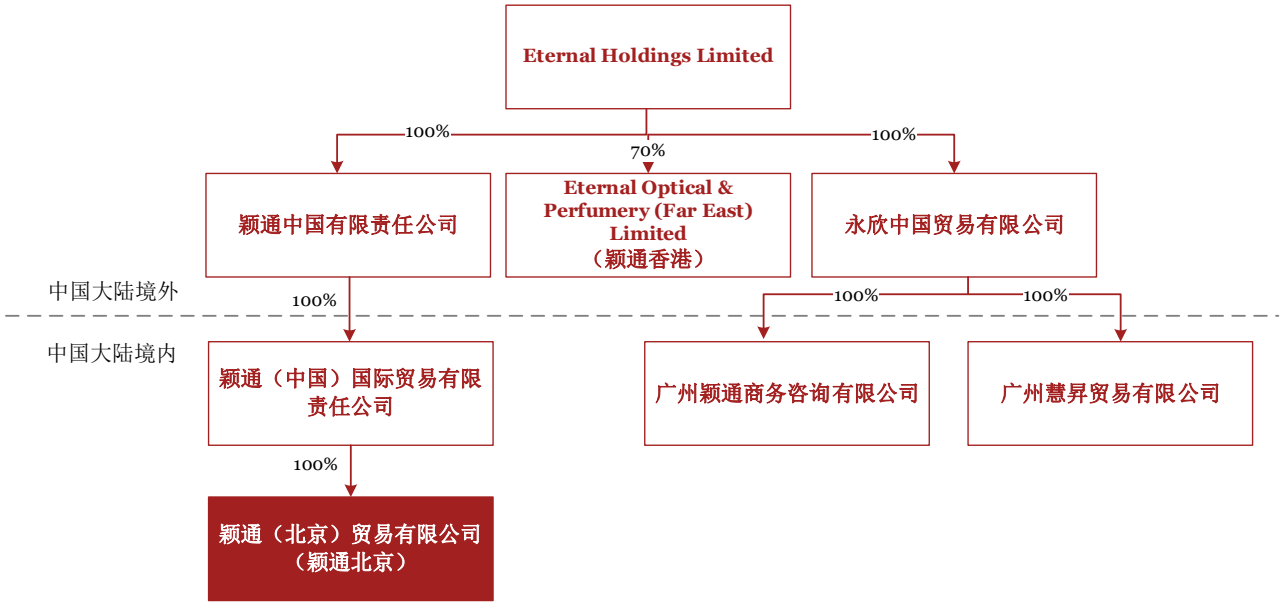
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了颖通北京及与集团部分关联方的股权关系。

图表 3：颖通北京所属集团股权架构图（部分）



资料来源：颖通北京管理层

2.3. 颖通北京

2.3.1. 公司概况

颖通北京于 2019 年 4 月 19 日在中国北京市注册成立，其注册资本为 100 万人民币。评估期间，颖通北京主要从事化妆品类的零售业务。

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

以下图表总结了颖通北京的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

图表 4：颖通北京基本信息

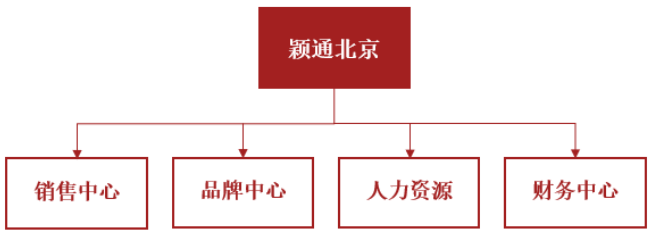
公司名称	颖通（北京）贸易有限公司
成立日期	2019 年 4 月 19 日
地址	北京市密云区新城子镇政府大街 9 号政府办公楼 106 室—1026(新城子镇集中办公区)
企业类型	有限责任公司（法人独资）
投资方	颖通（中国）国际贸易有限责任公司
注册资本	100 万人民币
主营业务范围	销售食用农产品、日用杂货、化妆品、眼镜、钟表、工艺品、针纺织品、汽车零配件、电子产品、第一类、二类医疗器械；技术开发、技术服务；经济贸易咨询；软件开发；软件服务；基础软件服务；应用软件服务（不含医用软件）；企业管理；自然科学研究与试验发展；工程和技术研究与试验发展；销售第三类医疗器械。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；销售第三类医疗器械以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）。
企业所得税率	5%（符合条件的小型微利企业）

信息来源：颖通北京管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了颖通北京的内部组织架构：

图表 5: 颖通北京组织架构图（截至 2023 年 12 月 31 日）



截至 2023 年 12 月 31 日，颖通北京员工人数为 58 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 颖通北京各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
销售中心	负责全渠道销售、执行关联方制定的销售策略、客户关系管理、市场分析与反馈，并协调中后台部门，确保销售活动的合规性和资源配置的有效性。	公司领导	北京	52	89.66%
品牌中心	主要负责品牌维护相关工作			1	1.72%
人力资源	负责人力资源相关工作			3	5.17%
财务中心	负责财务相关工作			2	3.45%
合计				58	100.00%

资料来源：颖通北京管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，颖通北京从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并全部销售给中国市场的第三方客户。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，颖通北京主要从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品后销售给第三方客户。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 颖通北京经营策略

评估期间，颖通北京主要从事香水、护肤品、彩妆的零售等相关配套业务。根据颖通北京管理层所提供的信息，在评估期间的运营模式下，颖通北京主要作为一家本地零售商，从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品，并销售给第三方客户。颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，颖通北京并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，颖通北京并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，颖通北京并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

颖通北京主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：颖通北京主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
广州慧昇贸易有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A

资料来源：颖通北京管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

2.4.2. 关联关系变化

评估期间，颖通北京与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 主要关联交易概况

评估期间，颖通北京的主要关联交易为颖通北京从境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通北京的关联采购交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 评估期间颖通北京的产品采购情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	2021 年交易金额	2022 年交易金额	2023 年交易金额
采购产品	广州慧昇	38,011,316.15	24,229,977.61	13,263,942.92
	商务咨询	20,192,087.43	16,938,728.67	21,012,099.91
	合计	**58,203,403.58**	**41,168,706.28**	**34,276,042.83**

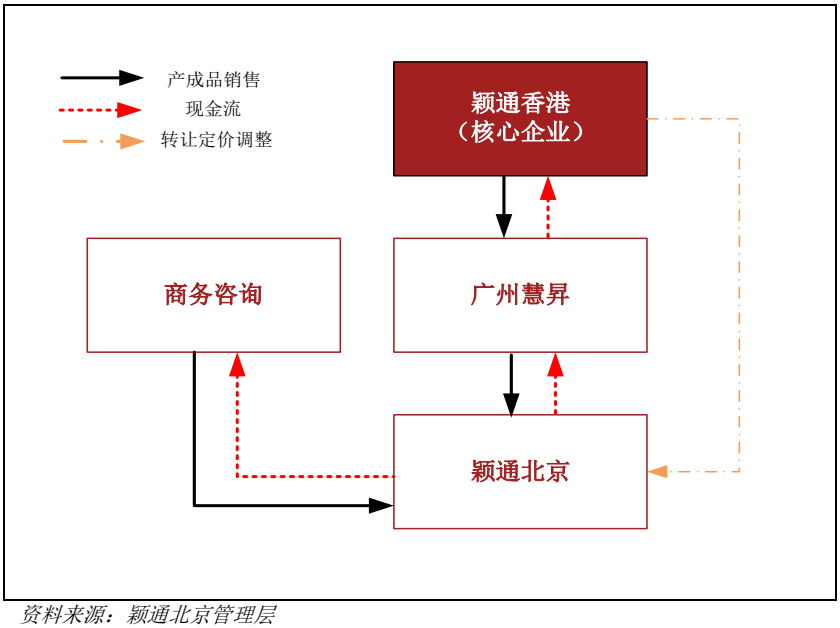
资料来源：颖通北京管理层

颖通北京没有在相同或类似的合同或经济条件下从第三方采购相似的产品，广州慧昇和商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条件等方面也与关联销售不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 主要关联交易流程

评估期间，颖通北京的关联交易流程如下图表所示。

图表 9：颖通北京评估期间关联交易流程图



资料来源：颖通北京管理层

3.3. 主要关联交易转让定价政策

评估期间，境内关联方广州慧昇和商务咨询在其采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向颖通北京销售产品，颖通北京再按照市场价格将产品销售给第三方客户。颖通集团旨在通过转让定价政策，使得颖通北京获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

3.4. 其他关联交易

3.4.1. 产品购销

评估期间，根据业务运营的需求，颖通北京可能与颖通集团境内关联方进行产品调拨，从而发生产品购销的关联交易。颖通北京与境内关联方按照相应产品采购时的成本价支付或收取产品调拨价款。由于相应交易金额较小，并非颖通北京的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.4.2. 接受服务

评估期间，根据业务运营的需求，颖通北京接受了境内关联方广州慧昇提供的仓储代理等服务。颖通北京受益于广州慧昇提供的上述仓储代理服务，并按照其提供服务发生的成本加成一定利润率的方式向其支付了服务费。由于相应交易金额较小，并非颖通北京的主要关联交易，且交易安排出于商业运营需求，我们因此并未对相应交易进行单独分析。

3.5. 转让定价政策的主要影响因素

对于颖通北京所持有无形资产的分析可参考第 4.4.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响颖通北京转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 7.5.5 章。经过分析，我们认为颖通北京的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.6. 与受测关联交易相关的预约定价安排

颖通北京及其所属集团在评估期间没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

4.2. 功能

本节将对颖通北京及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。颖通北京不参与集团整体的策略制定活动。

4.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通北京没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

评估期间，颖通北京主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购产品。广州慧昇和商务咨询会根据颖通北京的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方颖通香港或第三方供应商采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。颖通香港负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

4.2.4. 销售和市场营销

颖通北京负责直接面对最终客户的产品销售，根据颖通香港制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于广州慧昇从颖通香港采购的产品，颖通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担

从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇和商务咨询负责仓库到颖通北京处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇和商务咨询保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给颖通北京，并承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通北京仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。

4.2.6. 售后服务

如产品因颖通北京库存管理不善发生问题，则颖通北京承担相关费用。除此之外的售后服务如受理客户投诉、办理退换货等事宜也由颖通北京负责。由于颖通北京并不执行供应商选择、产品质量管理等功能，因此因产品质量问题而带来的换退货损失由集团其他关联方承担。

4.2.7. 行政管理以及财务

颖通北京负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

4.3. 风险

本节描述了颖通北京和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

颖通北京则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，颖通北京直接面向第三方消费者开展销售活动并取得第三方收入，因此颖通北京承担直接市场风险。然而，颖通北京的销售活动是根据颖通香港的指令和决策进行的，颖通北京本身并未执行控制或减缓风险的活动，也没有承担市场风险的决策能力，且根据集团转让定价政策，如颖通北京出现经营亏损，颖通香港将通过转让定价年末调整的形式对颖通北京进行补偿，使其获得与功能风险定位相一致的合理利润水平，因此颖通北京仅承担有限的市场风险。

颖通香港雇佣集团高级管理层，负责制定集团整体运营策略、对集团业务进行最终决策，因此颖通香港承担主要市场风险。

4.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。境内关联方负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，由于颖通北京仅持有少量的库存，几乎不承担质保和商品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，境内关联方根据颖通北京提供的销售需求数量进行采购，并保有一定的库存，颖通北京仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。因此，颖通北京承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

颖通北京的日常运营费用以人民币计算，而其与境内关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，颖通北京不承担外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

颖通北京的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通北京的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，颖通北京仅承担有限的信用风险。

4.4. 资产

本节描述了评估期间颖通北京及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

颖通北京的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通北京作为零售商，不涉及生产活动。因此，颖通北京不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，颖通北京仅负责根据境外关联方制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，集团的营销活动由其他集团关联方负责开展，因此颖通北京不拥有分销网络以及商标所有权等无形资产。

4.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对颖通北京在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通北京可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

5. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

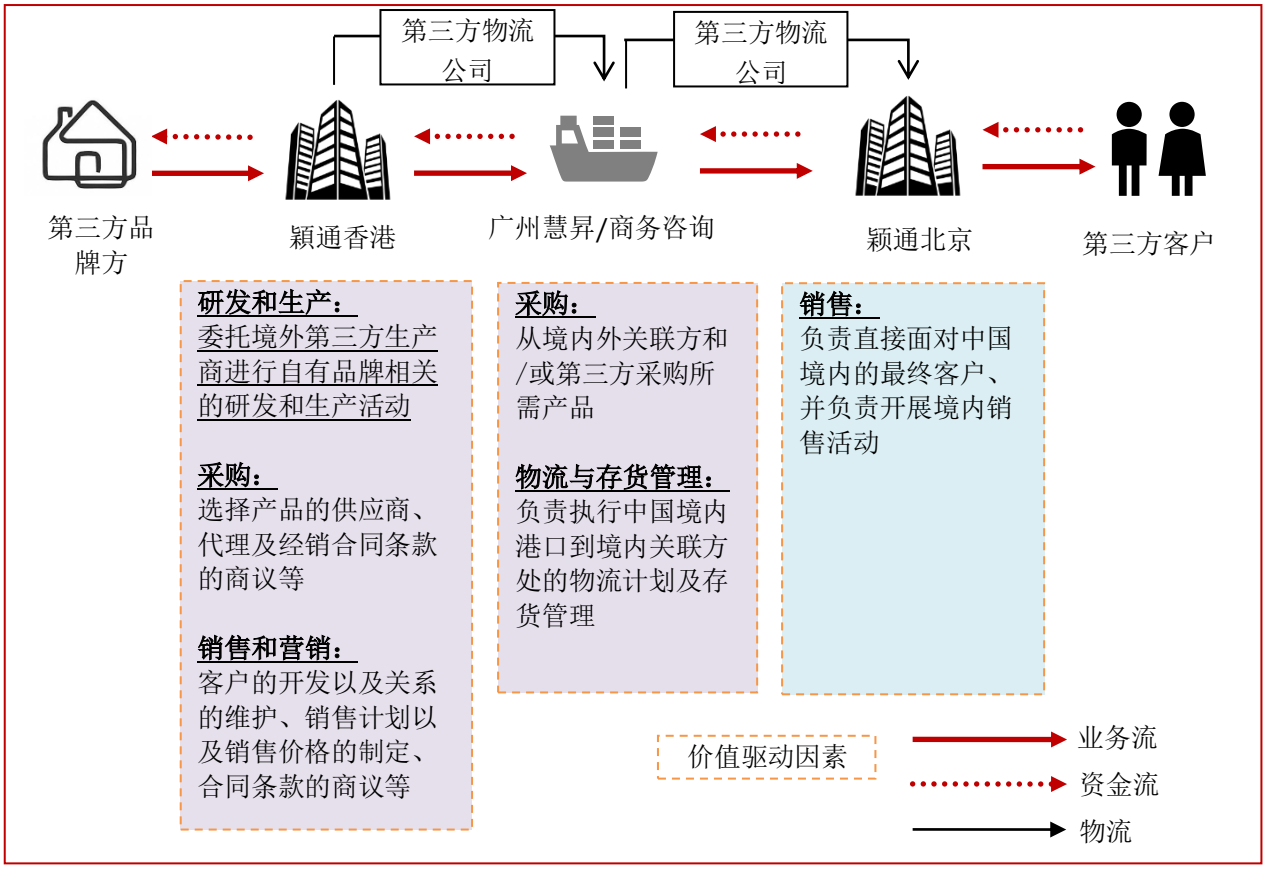
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对颖通北京在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

5.1. 颖通北京所在价值链描述

5.1.1. 价值链构成及颖通北京所在的位置

颖通北京产品所处价值链主要包括采购、销售及一般管理职能等诸多环节。颖通北京在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 10：价值链构成及颖通北京所处的位置



5.1.2. 主要交易流程

如前所述，颖通北京主要从事香水、护肤品、彩妆的零售业务。

业务流：

- **采购**：颖通北京主要从集团境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：颖通北京从广州慧昇和商务咨询采购所需产品后，主要将产品销售给第三方客户。

物流：

颖通北京的物流与发生的业务流一致。

资金流：

颖通北京的资金流与发生的业务流一致。

5.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就颖通北京所在集团价值链的关键环节（即采购、销售及一般管理）进行具体分析，以说明颖通北京所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

5.2.1. 采购

在产品采购中，颖通香港负责从国际香水、彩妆及护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇/商务咨询主要会根据颖通北京的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向颖通香港和/或第三方进行产品采购。

因此在采购方面，颖通北京不承担主要的采购职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

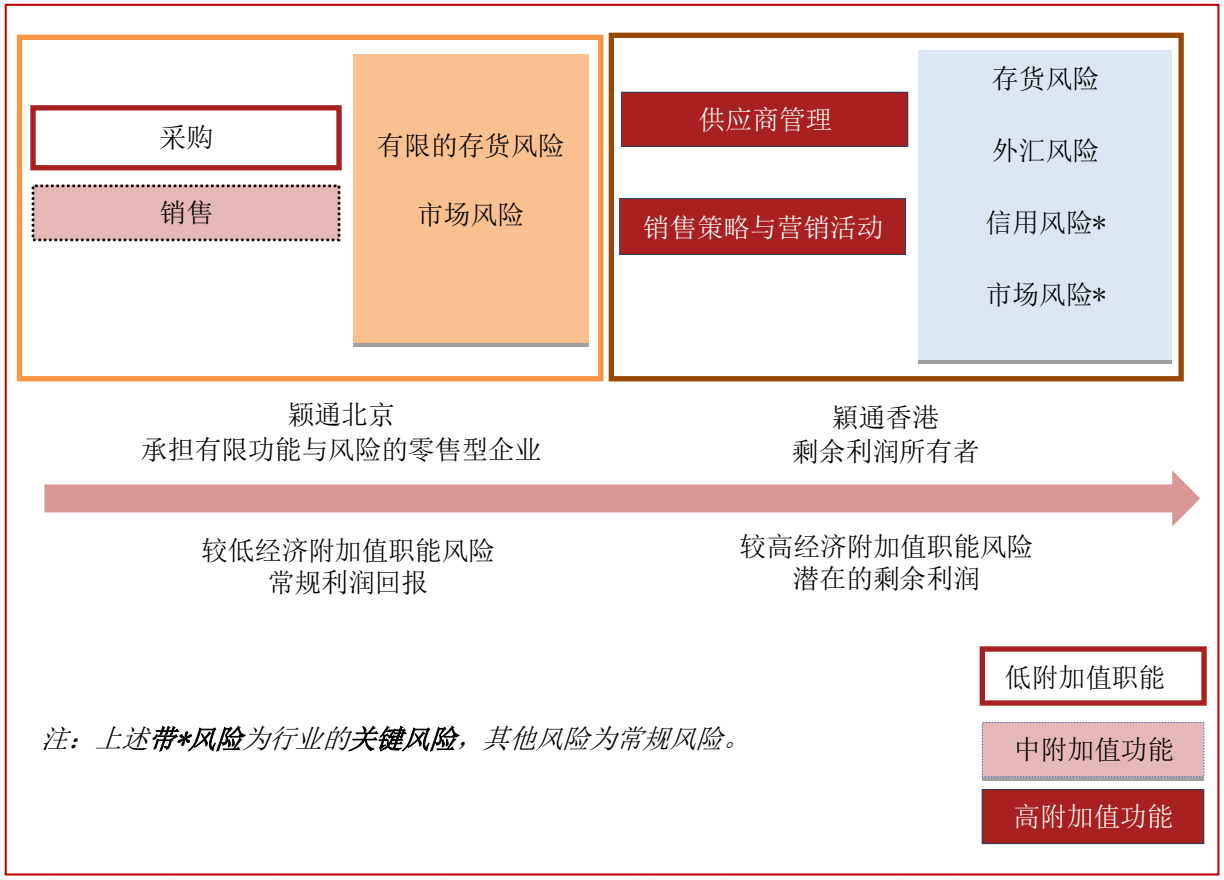
5.2.2. 销售和营销

评估期间，颖通北京负责直接面对最终客户的产品销售。颖通香港负责制定集团整体销售策略，并从集团层面进行客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等，颖通北京仅根据颖通香港的指令执行部分辅助性和支持性的活动。相比之下，颖通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素，而颖通北京提供了常规的价值链贡献。

5.2.3. 一般管理

颖通北京自行承担有限的财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般行政管理职能。

5.2.4. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把颖通北京所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，颖通北京在集团价值链中承担关联采购、第三方销售及一般管理工作，可以定位为有限风险零售企业。此外，颖通北京不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的零售企业，其主要发挥的零售职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

5.3. 利润分配原则与分配结果

颖通北京作为一家有限风险零售商，主要拥有关联采购、第三方销售及一般管理工作等相应价值创造因素，仅应获取相应的常规利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，颖通北京所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

6. 财务分析

6.1. 颖通北京的财务状况

评估期间，颖通北京的财务状况总结如下。

图表 11：颖通北京 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	85,548,820.86	66,142,073.76	52,940,437.91	68,210,444.18
营业外收入	A2	-	-	7,272,736.05	2,424,245.35
营业收入合计	A=A1+A2	85,548,820.86	66,142,073.76	60,213,173.96	70,634,689.53
营业成本	B	53,993,218.29	42,513,423.88	34,199,736.16	43,568,792.78
税金及附加	C	282,717.77	152,816.30	114,385.28	183,306.45
毛利	D=A-B-C	31,272,884.80	23,475,833.58	25,899,052.52	26,882,590.30
销售费用	E	22,971,369.80	19,102,070.04	17,704,577.94	19,926,005.93
管理费用	F	5,649,249.78	6,397,088.79	3,789,499.10	5,278,612.56
息税前营业利润	G=D-E-F	2,652,265.22	-2,023,325.25	4,404,975.48	1,677,971.82
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A1	3.10%	-3.06%	8.32%	2.46%

信息来源：颖通北京管理层

6.2. 转让定价调整

根据集团转让定价政策，颖通北京作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通北京应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通北京关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2022 年至 2023 年期间处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2022 至 2023 年度对颖通北京进行了转让定价调整，来达到颖通北京获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为颖通北京应达到的目标利润水平。

基于颖通北京 2022 至 2023 年度的财务信息，可以计算出颖通北京 2022 至 2023 年度应获得的转让定价调整补偿金额如下：

图表 12：颖通北京 2022 至 2023 年度转让定价调整计算（人民币元）

		2022 年	2023 年	合计
A	营业收入	66,142,073.76	52,940,437.91	119,082,511.67
B	营业成本	42,513,423.88	34,199,736.16	76,713,160.04
C	税金及附加	152,816.30	114,385.28	267,201.58
D	毛利	23,475,833.58	18,626,316.47	42,102,150.05
E	销售费用	19,102,070.04	17,704,577.94	36,806,647.98
F	管理费用	6,397,088.79	3,789,499.10	10,186,587.89
G	**息税前营业利润**	**-2,023,325.25**	**-2,867,760.57**	**-4,891,085.82**
1	**息税前营业利润率**	**-3.06%**	**-5.42%**	**-4.11%**
	目标息税前营业利润率	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**
	目标营业利润	1,322,841.48	1,058,808.76	
	转让定价调整金额	**3,346,166.73**	**3,926,569.33**	**7,272,736.05**

如上表所示，按照 2%的目标息税前营业利润率，颖通香港 2022 至 2023 年度支付给颖通北京的转让定价调整金额合计人民币 7,272,736.05 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通北京 2023 年的财务报表中。

7. 经济分析

7.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[2]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

7.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[3]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对颖通北京功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

2 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

3 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 13：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于颖通北京没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产品，同时广州慧昇/商务咨询的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条款等方面与关联销售不可比，也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于颖通北京在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

7.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的零售商，颖通北京不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把执行战略决策功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

同时，由于广州慧昇从颖通香港采购产品后向颖通北京进行销售，其购销交易均为关联方交易，财务数据受到关联交易的影响，因此选择广州慧昇作为被测试方可能使得可比分析的结果并不准确。而商务咨询涉及到向集团多家关联方进行产品销售等多种类型的关联交易，如选择商务咨询作为被测试方，对商务咨询分部业务拆分的准确性可能会对可比分析的结果产生影响。

因此，我们选择颖通北京作为本分析报告的被测试方。

7.5. 交易净利润法的应用

7.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[4]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[5]）进行分析。

就颖通北京而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估颖通北京的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与颖通北京宽泛可比的外部可比公司。

4 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
5 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章

7.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[6]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于颖通北京商品购销和转让定价调整的关联交易。

此外，由于我们可以找到从事与颖通北京的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与颖通北京评估期间从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

7.5.3. 搜寻外部可比公司

7.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与颖通北京宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[7]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[8]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

7.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通北京更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[9]

---

6 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

7 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文（“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”）中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

8 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

9 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

7.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 14：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

7.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与颖通北京在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 15：SIC 编码的选择[10]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

7.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[11]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对颖通北京的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与颖通北京不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

7.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通北京在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从公开信息或从公司网站上获得相关信息。

10 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

11 在该分析中，截至于 2023 年 7 月 1 日到 2024 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2023 年度（即 2023 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通北京的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与颖通北京不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与颖通北京不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与颖通北京不可比的公司。

7.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 16：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

7.5.4. 可比公司利润水平

7.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[12]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[13]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估颖通北京受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

7.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[14]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[15]

12 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。
13 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。
14 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章
15 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较颖通北京在评估期间受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估颖通北京在评估期间中受测关联交易是否符合独立交易原则。

7.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[16]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通北京与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在颖通北京与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 至 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[17]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 17：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%

16 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

17 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

7.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[18]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[19]

7.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市

18 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
19 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[20]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了颖通北京所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，颖通北京作为集团的零售商，主要从集团的境内关联方广州慧昇和商务咨询采购所需产品，再将产品全部销售给境内第三方客户。颖通北京并不会进行任何制造活动。因此，颖通北京不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，颖通北京有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析颖通北京有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2022 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 18：2013-2022 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[21]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是颖通北京所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2022 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置零售商（即颖通北京）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，颖通北京在其零售业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

7.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，颖通北京在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

20 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。

21 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

对于颖通北京而言，其所处一个成熟且激烈竞争的市场。对于一个成熟的市场，没有任何特殊因素将为参与者带来比其他国家和地区市场更高的利润。在对地域特殊因素进行分析和考量后，我们有理由认为没有足够的证据显示颖通北京在中国的经营中获得了显著的成本优势或享有任何市场溢价。

综上所述，我们认为对颖通北京而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，颖通北京应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

8. 结论

根据对颖通北京在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通北京在受测关联交易中是一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。我们也认为以颖通北京为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与颖通北京在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

颖通北京在 2021-2023 纳税年度获得的经营利润水平（加权平均息税前营业利润率为 2.46%）位于四分位区间内，且不低于中位值。因此可以认为颖通北京在 2021-2023 纳税年度的关联交易转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明颖通北京在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从颖通北京在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

9. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通北京及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为颖通北京提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通北京转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明颖通北京受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的颖通北京的数据均来源于颖通北京所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由颖通北京提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供颖通北京内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于颖通北京之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通北京相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[22]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

[22] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware,

furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%	95,602	102,418	104,083	6,679,652	7,002,345	7,534,174
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C	3,193	2,711		46,506	34,690	
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%	17,201	9,297	14,074	1,039,497	1,232,092	1,350,443
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%	6,075	8,159	3,356	170,677	121,648	70,787
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%	7,372	5,713	12,634	622,273	494,932	330,755
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%	13,315	13,530	14,078	450,676	472,068	492,119
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%	30,793	16,408	19,166	1,007,530	761,665	644,265
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%	364,991	371,969	337,435	25,172,370	26,886,611	29,007,453
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%	15,433	5,163	27,191	2,280,829	2,272,565	2,585,122
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%	918	2,864	4,204	652,600	638,222	764,020
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C	24,243	30,605		249,461	302,913	

上海颖通化妆品有限公司

转让定价同期资料
——本地文档

截至 2023 年 12 月 31 日纳税年度



签署

我在此确认，本人作为上海颖通化妆品有限公司的法定代表人（或法定代表人授权的代表），就我所知范围内，本报告所包含的财务和背景事实以及各类分析及其结论真实反映了上海颖通化妆品有限公司与其各关联方在 2023 年度发生的受测关联交易情况。

签名: _____

姓名: _____

职位/职务: _____

日期: _____

上海颖通化妆品有限公司
公司印章

《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》第十四条要求和报告内容的对照表

本表列示了《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告[2016]42号，以下简称“42号公告”）第14条受测关联交易需准备的资料的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指42号公告第14条所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐述。

本报告谨遵42号公告的要求，对受测企业2023年度关联交易的详细信息进行披露，但出于逻辑性和合理性，我们对42号公告所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

第十四条要求	报告对应章节
1 企业概况	
1.1 组织结构，包括企业各职能部门的设置、职责范围和雇员数量等	第 2 章
1.2 管理构架，包括企业各级管理层的汇报对象以及汇报对象主要办公所在地	第 2 章
1.3 业务描述，包括企业所属行业的发展情况、产业政策、行业限制等影响企业和行业的主要经济和法律问题，主要竞争者等	第 2 和 4 章
1.4 经营策略，包括企业各部门、各环节的业务流程，运营模式，价值贡献因素等	第 2 和 6 章
1.5 财务数据，包括企业不同类型业务及产品的收入、成本、费用及利润	第 7 章
1.6 涉及企业或者对企业产生影响的重组或者无形资产转让情况，以及对企业的影响分析	第 2 章
2 关联关系	
2.1 关联方信息，包括直接或者间接拥有企业股权的关联方，以及与企业发生交易的关联方，内容涵盖关联方名称、法定代表人、高级管理人员的构成情况、注册地址、实际经营地址，以及关联个人的姓名、国籍、居住地等情况	第 2 章
2.2 上各关联方使用的具有所得税性质的税种、税率及相应可享受的税收优惠	第 2 章
2.3 企业关联关系在 2022 年度内的变化情况	第 2 章
3 关联交易	
3.1 关联交易概况	
3.1.1 关联交易描述和明细，包括关联交易相关合同或者协议副本及其执行情况的说明，交易标的的特性，关联交易的类型、参与方、时间、金额、结算货币、交易条件、贸易形式，以及关联交易与非关联交易业务的异同	第 3 及 5 章
3.1.2 关联交易流程，包括关联交易的信息流、物流和资金流，与非关联交易业务流程的异同	第 3 章
3.1.3 功能风险描述，包括企业及其关联方在各类关联交易中执行的功能、承担的风险和使用的资产	第 5 章
3.1.4 交易定价影响要素，包括关联交易涉及的无形资产及其影响，成本节约、市场滥价等地域因素	第 3 和 8 章
3.1.5 关联交易数据，包括各关联方、各类关联交易涉及的交易金额	第 3 章
3.2 价值链分析	
3.2.1 企业集团内业务流、物流和资金流,包括商品、劳务或者其他交易标的从设计、开发、生产制造、营销、销售、交货、结算、消费、售后服务、循环利用等各环节及其参与方	第 6 章
3.2.2 各环节参与方最近会计年度的财务报表	第 6 章
3.2.3 地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属	第 6 章
3.2.4 企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果	第 6 章
3.3 对外投资	
3.3.1 对外投资基本信息,包括对外投资项目的投资地区、金额、主营业务及战略规划	第 2 章
3.3.2 对外投资项目概况,包括对外投资项目的股权架构、组织结构,高级管理人员的	第 2 章

第十四条要求	报告对应章节
雇佣方式,项目决策权限的归属	
3.3.3 对外投资项目数据,包括对外投资项目的营运数据	第 2 章
3.4 关联股权转让	第 2 章
3.4.1 股权转让概况,包括转让背景、参与方、时间、价格、支付方式,以及影响股权转让的其他因素	第 2 章
3.4.2 股权转让标的的相关信息,包括股权转让标的所在地,出让方获取该股权的时间、 方式和成本，股权转让收益等信息	第 2 章
3.4.3 尽职调查报告或者资产评估报告等与股权转让相关的其他信息	第 2 章
3.5 关联劳务	
3.5.1 关联劳务概况，包括劳务提供方和接受方，劳务的具体内容、特性、开展方式、定价原则、支付形式，以及劳务发生后各方受益情况等	第 3 章
3.5.2 劳务成本费用的归集方法、项目、金额、分配标准、计算过程及结果等	第 3 章
3.5.3 详细说明关联劳务与非关联劳务在定价原则和交易结果上的异同（如企业及其所属企业集团与非关联方存在相同或者类似劳务交易的情况）	第 3 章
3.6 与企业关联交易直接相关的，中国以外其他国家税务主管当局签订的预约定价安排和作出的其他税收裁定	第 3 章
4 可比性分析	
4.1 可比性分析考虑的因素包括交易资产或者劳务特性、交易各方的功能、风险和资产合同条款、经济环境、经营策略等	第 8 章
4.2 可比企业执行的功能、承担的风险以及使用的资产等相关信息	第 8 章
4.3 可比对象搜索方法、信息来源、选择条件及理由	第 8 章
4.4 所选取的内部或者外部可比非受控交易信息和可比企业的财务信息	第 8 章
4.5 可比数据的差异调整及理由	第 8 章
5 转让定价方法的选择和使用	
5.1 被测试方的选择及理由	第 8 章
5.2 转让定价方法的选用及理由，亦需说明企业对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献	第 8 章
5.3 确定可比非关联交易价格或利润的过程中所做的假设和判断	第 8 章
5.4 运用合理的转让定价方法和可比性分析结果确定可比非关联交易价格或利润	第 8 章
5.5 其他支持所选用转让定价方法的资料	第 8 章
5.6 关联交易定价是否符合独立交易原则的分析及结论	第 8、9 章

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
上海颖通化妆品有限公司	颖通化妆品
颖通（远东）有限公司	颖通香港
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
广州颖通商务咨询有限公司	商务咨询
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
2023 年纳税年度	2023 年或评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 2

1.1. 范围和目的 2
1.2. 受测关联交易 2
1.3. 功能风险分析总结 2
1.4. 财务分析总结 2
1.5. 经济分析 3
1.6. 结论 4

2. 公司概览 5

2.1. 颖通集团概况 5
2.2. 颖通集团部分股权架构图 5
2.3. 颖通化妆品 6
2.3.1. 公司概况 6
2.3.2. 内部组织架构及人数 6
2.3.3. 业务组成 7
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 8
2.3.5. 颖通化妆品经营策略 8
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 8
2.3.7. 关联股权转让情况 8
2.3.8. 对外投资情况 8
2.4. 关联方简介 8
2.4.1. 关联方简介 8
2.4.2. 关联关系变化 10

3. 关联交易 11

3.1. 关联交易概况 11
3.1.1. 关联采购 11
3.1.2. 关联销售 11
3.1.3. 提供服务 11
3.1.4. 接受服务 11
3.2. 关联交易流程 12
3.3. 关联交易数据 12

3.4. 转让定价政策 13
3.4.1. 关联购销交易 13
3.4.2. 提供服务 13
3.4.3. 接受服务 14
3.5. 转让定价政策的主要影响因素 14
3.6. 与受测关联交易相关的预约定价安排 14
4. 行业分析 15
4.1. 化妆品行业概况 15
4.1.1. 全球化妆品行业概况 15
4.1.2. 中国化妆品行业概况 16
4.2. 护肤品行业概况 17
4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析 18
4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素 19
4.3. 香水行业 20
4.3.1. 全球香水行业概况 20
4.3.2. 中国香水行业概况 21
4.3.3. 行业发展趋势 22
4.4. 眼镜行业简介 23
4.4.1. 全球眼镜行业概览 23
4.4.2. 中国眼镜行业概览 24
4.5. 结论 28
5. 功能分析 29
5.1. 简介 29
5.2. 功能 29
5.2.1. 策略制定 29
5.2.2. 研发和生产 29
5.2.3. 采购 29
5.2.4. 销售和市场营销 29
5.2.5. 物流与存货管理 30
5.2.6. 售后服务 30
5.2.7. 行政管理以及财务 30
5.3. 风险 30
5.3.1. 研发风险 30

5.3.2. 市场风险 30
5.3.3. 质保和商品责任风险 31
5.3.4. 存货风险 31
5.3.5. 外汇风险 31
5.3.6. 信用风险 31
5.4. 资产 31
5.4.1. 有形资产 31
5.4.2. 无形资产 32
5.5. 功能、资产及风险总结 32
6. 价值链分析 33
6.1. 颖通化妆品所在价值链描述 33
6.1.1. 价值链构成及颖通化妆品所在的位置 33
6.1.2. 主要交易流程 33
6.2. 利润分配原则与分配结果 34
6.2.1. 采购 34
6.2.2. 销售和营销 34
6.2.3. 一般管理 34
6.2.4. 价值链中的利润分配结果 34
6.3. 利润分配原则与分配结果 35
7. 财务分析 36
7.1. 颖通化妆品的财务状况 36
7.2. 转让定价调整 36
8. 经济分析 38
8.1. 简介 38
8.2. 转让定价方法的选择 38
8.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 39
8.4. 选择被测试方 40
8.5. 交易净利润法的应用 40
8.5.1. 介绍 40
8.5.2. 合并分析 41
8.5.3. 搜寻外部可比公司 41
8.5.4. 可比公司利润水平 45
8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 47

8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 49
8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 49
9. 结论 50
10. 局限性 51

附件

附件 52
附件 1 转让定价方法介绍 53
附件 2 可比公司筛选表 55
附件 3 被选可比公司的业务简介 73
附件 4 被选可比公司财务资料 76

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对上海颖通化妆品有限公司（以下简称“颖通化妆品”）截至 2023 年 12 月 31 日（“2023 年度”或“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制转让定价本地文档。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2022 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与颖通化妆品进行比较，以分析颖通化妆品在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

2023 年，颖通化妆品的主要关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通化妆品从境内关联方采购产品；
- 关联交易 2：颖通化妆品将产品销售给境内关联方；
- 关联交易 3：颖通化妆品向境内外关联方提供服务；
- 关联交易 4：颖通化妆品接受境内关联方提供的服务。

鉴于颖通化妆品的商品购销交易为其最主要的交易类型，且上述关联服务交易与颖通化妆品的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对颖通化妆品的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据颖通化妆品在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通化妆品可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

1.4. 财务分析总结

评估期间，颖通化妆品的财务状况总结如下。

图表 1：颖通化妆品 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A	728,479,610.78	652,849,294.93	718,404,475.88	699,911,127.20
营业成本	B	338,722,186.76	315,254,500.68	198,536,287.13	284,170,991.52

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
税金及附加	C	3,419,408.40	2,464,575.92	3,145,507.78	3,009,830.70
毛利	D=A-B-C	386,338,015.62	335,130,218.33	516,722,680.97	412,730,304.97
销售费用	E	300,047,018.53	301,028,625.38	306,431,508.91	302,502,384.27
管理费用	F	74,051,532.68	85,899,374.00	128,738,187.79	96,229,698.16
息税前营业利润	G=D-E-F	12,239,464.41	-51,797,781.05	81,552,984.27	13,998,222.54
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	1.68%	-7.93%	11.35%	2.00%

信息来源：颖通化妆品管理层

根据集团转让定价政策，颖通化妆品作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通化妆品应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通化妆品关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，颖通化妆品无法实现与其功能风险定位相一致的合理利润水平，在 2022 年和 2023 年进行转让定价调整前甚至出现财务亏损，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通化妆品进行了转让定价调整，来达到颖通化妆品获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通化妆品的转让定价调整金额合计人民币 145,875,900.50 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通化妆品 2023 年的财务报表中。

颖通化妆品在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

转让定价调整金额的计算过程请参考第七章财务分析。

1.5. 经济分析

我们基于颖通化妆品的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对颖通化妆品的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与颖通化妆品在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。颖通化妆品在 2021 年到 2023 年的加权平均经营利润水平（息税前营业利润率为 2.00%），位于由可比公司构成的独立交易区间内，且不低于中位值。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明颖通化妆品在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对颖通化妆品的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，颖通化妆品在 2023 年的经营利润水平位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，颖通化妆品在 2023 年的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

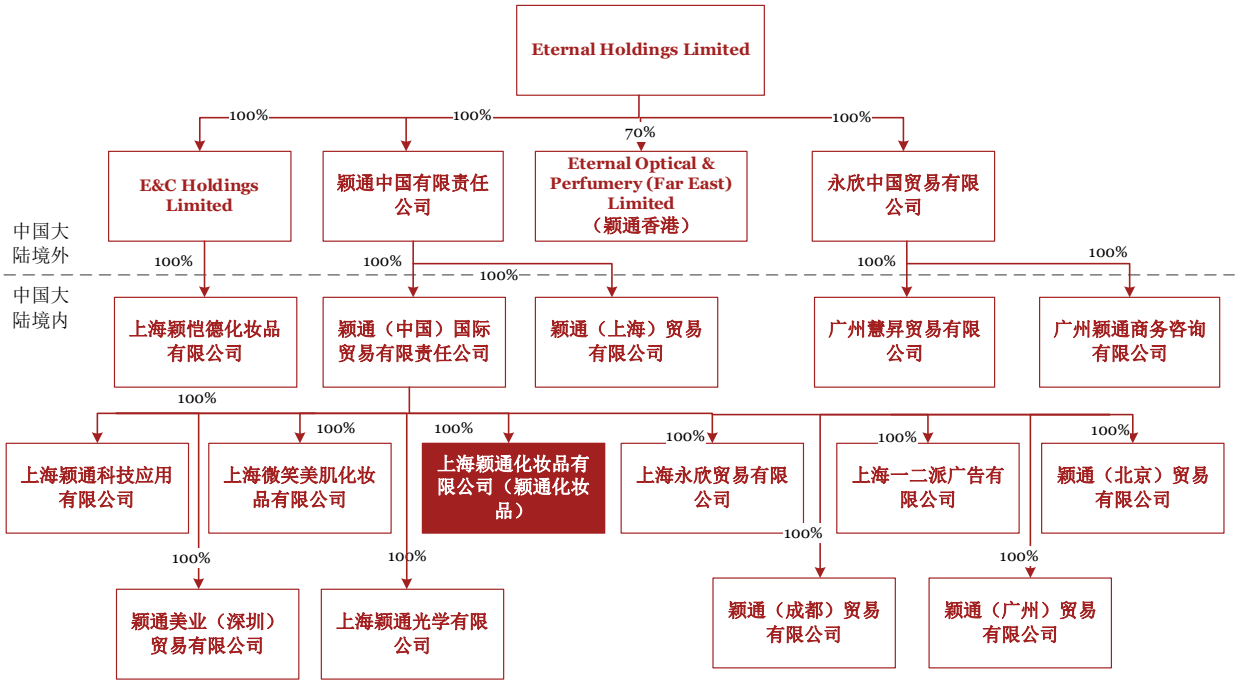
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了颖通化妆品及与集团部分关联方的股权关系。

图表 3：颖通化妆品所属集团股权架构图（部分）



资料来源：颖通化妆品管理层

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 颖通化妆品

2.3.1. 公司概况

颖通化妆品于 2019 年 2 月 15 日在中国上海市注册成立，其注册资本为 1,000 万人民币。2023 年，颖通化妆品主要从事化妆品类的零售业务。

以下图表总结了颖通化妆品的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

图表 4：颖通化妆品基本信息

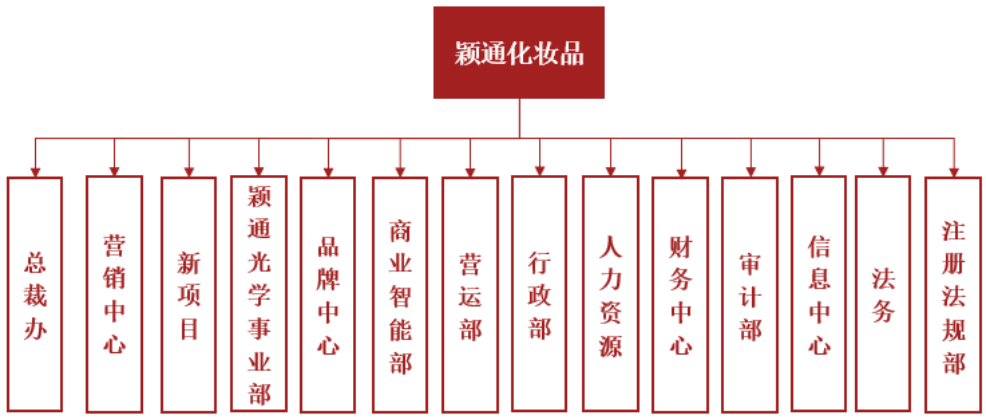
公司名称	上海颖通化妆品有限公司
成立日期	2019 年 2 月 15 日
地址	上海市青浦区赵巷镇崧辉路 555 号 2 幢 2 层 245 室
企业类型	有限责任公司（法人独资）
投资方	颖通（中国）国际贸易有限责任公司
注册资本	1,000 万人民币
主营业务范围	一般项目：化妆品零售；化妆品批发；眼镜销售（不含隐形眼镜）；珠宝首饰批发；日用百货销售；第二类医疗器械销售；食品销售（仅销售预包装食品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；广告制作；广告发布；广告设计、代理；社会经济咨询服务；市场营销策划；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；国内货物运输代理；国际货物运输代理；装卸搬运；机械设备租赁；专用设备修理；货物进出口；技术进出口；眼镜制造【分支机构经营】。
企业所得税率	25%

信息来源：颖通化妆品管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了颖通化妆品的内部组织架构：

图表 5: 颖通化妆品组织架构图（截至 2023 年 12 月 31 日）



截至 2023 年 12 月 31 日，颖通化妆品员工人数为 624 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 颖通化妆品各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
总裁办	根据公司董事会决议，组织制订公司经营方针、经营目标、经营计划，分解到各部门并组织实施。	公司领导	上海	2	0.32%
销售中心	负责全渠道销售、执行关联方制定的销售策略、客户关系管理、市场分析与反馈，并协调中后台部门，确保销售活动的合规性和资源配置的有效性			450	72.12%
新项目	负责根据颖通香港的决策进行新业务的发展和管理、市场及销售策略执行，销售，会员策略执行等			16	2.56%
颖通光学事业部	眼镜部在眼镜行业从事高档光学镜和太阳镜的销售工作			30	4.81%
品牌中心	主要负责品牌维护相关工作			35	5.61%
商业智能部	主要负责集团商业决策的数据支持工作			3	0.48%
营运部	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。			29	4.65%
行政部	负责进行各类行政后台事项管理			4	0.64%
人力资源	主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。			16	2.56%
财务中心	负责编制预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。			28	4.49%
审计部	通过开展独立、客观的审计活动，监督企业运营过程，评价企业运营效果，以优化内部控制，提高运营效率，防范控制风险			3	0.48%
信息中心	负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。			1	0.16%
法务	主要负责处理公司的法律事务，为公司的发展提供法律保障和支持。确保各项目合法合规，降低法律风险，并提供法律意见和建议			4	0.64%
注册法规部	完成集团代理品牌在中国大陆的化妆品注册备案，确保产品合法合规在中国市场上市销售			3	0.48%
合计				**624**	**100.00%**

资料来源：颖通化妆品管理层

2.3.3. 业务组成

2023 年，颖通化妆品主要将香水、彩妆等产品销往关联方和第三方，获得产品销售收入作为回报。此外，颖通化妆品也为关联方和第三方客户提供服务，并取得收入。具体而言：

- 颖通化妆品向第三方销售产品，并取得产品销售收入人民币 552,489,766.81 元，占其营业收入的 76.91%；

- 颖通化妆品向关联方销售产品，并取得产品销售收入人民币 8,735,381.85 元，占其营业收入的 1.22%；
- 颖通化妆品向第三方提供各类服务，并取得服务费收入人民币 23,899,607.62 元，占其营业收入的 3.33%；
- 颖通化妆品向关联方提供各类服务，并取得服务费收入人民币 132,725,785.29 元，占其营业收入的 18.48%。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，2023 年，颖通化妆品主要从事香水、彩妆等产品的销售业务，并提供配套的服务。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 颖通化妆品经营策略

2023 年，颖通化妆品主要从事香水、护肤品、彩妆的零售及服务等相关配套业务。根据颖通化妆品管理层所提供的信息，在 2023 年的运营模式下，颖通化妆品作为一家本地零售商，主要从境内关联方采购产品，并销售给境内关联方和第三方客户。

颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

2023 年，颖通化妆品并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

2023 年，颖通化妆品并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

2023 年，颖通化妆品并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

颖通化妆品主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：颖通化妆品主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.50%	无	A

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
广州慧昇贸易有限公司	刘颖贤	中国大陆	25.00%	无	A
颖通（北京）贸易有限公司	薛燕河	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通（成都）贸易有限公司	薛燕河	中国大陆	25%	无	A
上海永欣贸易有限公司	颜斌	中国大陆	25%	无	A
颖通（广州）贸易有限公司	颜斌	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
上海颖恺德化妆品有限公司	薛燕河	中国大陆	2.50%	符合条件的小型微利企业	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国大陆	25%	无	A
上海微笑美肌化妆品有限公司	颜斌	中国大陆	25%	无	A
上海一二派广告有限公司	顾玮玥	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通（上海）贸易有限公司	刘钜荣	中国大陆	25%	无	A
上海颖通科技应用有限公司	颜斌	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通美业（深圳）贸易有限公司	颜斌	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
上海颖通光学有限公司	颜斌	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A
芭宝妍（上海）贸易有限公司	REDOMSKE KLAUS FRIEDRICH	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A

资料来源：颖通化妆品管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。

上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

2.4.2. 关联关系变化

2023 年，颖通化妆品与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 关联交易概况

2023 年，颖通化妆品的主要关联交易包括：

- 关联交易 1：颖通化妆品从境内关联方采购产品；
- 关联交易 2：颖通化妆品将产品销售给境内关联方；
- 关联交易 3：颖通化妆品向境内外关联方提供服务；
- 关联交易 4：颖通化妆品接受境内关联方提供的服务。

3.1.1. 关联采购

评估期间，颖通化妆品根据其业务运营需求，从境内关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，采购金额合计人民币 324,084,892.64 元。颖通化妆品的关联采购交易均以人民币计价和结算。

颖通化妆品从关联方和第三方采购的产品在品牌、型号、采购规模和交易条款等方面均有不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.2. 关联销售

评估期间，颖通化妆品将部分香水、护肤品及彩妆等产品销往境内关联方，销售金额合计人民币 8,735,381.85 元。颖通化妆品的关联销售交易均以人民币计价和结算。

颖通化妆品向第三方销售的产品和其向关联方销售的产品在品牌、型号、采购规模和交易条款等方面均有不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.3. 提供服务

评估期间，颖通化妆品为境外关联方颖通（远东）有限公司及部分境内关联方提供销售支持和运营支持服务，并收取服务费用总计人民币 132,308,377.70 元。颖通化妆品提供的关联服务能够为境内外关联方带来直接或者间接经济利益，且非关联方在相同或者类似情形下，愿意购买或者愿意自行实施，境内外关联方因此受益于颖通化妆品提供的关联服务。颖通化妆品的关联劳务交易均以人民币计价和结算。

颖通化妆品向第三方提供的服务和向关联方提供的服务在服务性质、服务成果、交易条款等方面均有不同，集团关联方也并未在相同或类似的合同和经济条件下接受第三方提供的劳务，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.4. 接受服务

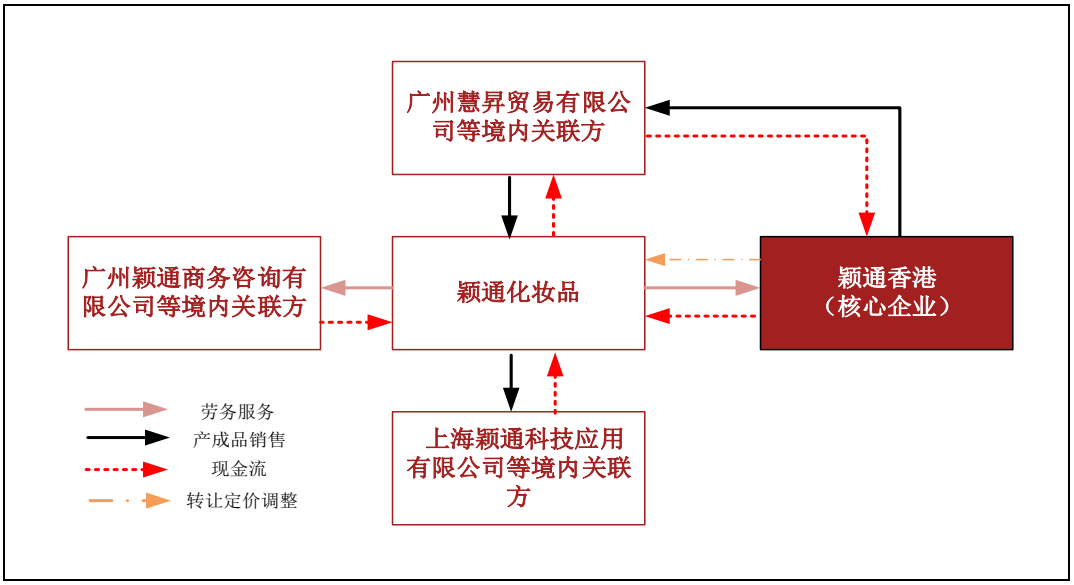
评估期间，颖通化妆品接受了境内关联方颖通（上海）贸易有限公司提供的销售支持和运营支持服务，并支付服务费用总计人民币 18,614,675.48 元，颖通化妆品还接受了境内关联方广州慧昇贸易有限公司提供的仓储服务费，并支付服务费用总计人民币 10,632,198.69 元。颖通（上海）贸易有限公司和广州慧昇贸易有限公司提供的服务构成了颖通化妆品业务运营的环节，能够为颖通化妆品带来直接或者间接经济利益，且颖通化妆品在相同或者类似情形下，愿意购买或者愿意自行实施相关服务。因此，颖通化妆品受益于境内关联方提供的关联服务。颖通化妆品的关联劳务交易均以人民币计价和结算。

颖通化妆品并未接受第三方提供相同或类似的服务，集团关联方也并未在相同或类似的合同和经济条件下向第三方提供类似劳务，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 关联交易流程

评估期间，颖通化妆品的关联交易流程如下图表所示。

图表 8：颖通化妆品 2023 年关联交易流程图



资料来源：颖通化妆品管理层

3.3. 关联交易数据

下表列示了颖通化妆品 2023 年期间关联交易金额。

图表 9：颖通化妆品 2023 年关联交易金额明细

交易类型	主要关联企业名称	关联企业税收管辖地	交易金额	占比
采购产品	广州慧昇贸易有限公司	中国大陆	277,976,311.53	78.67%
	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	32,211,124.51	9.12%
	上海颖恺德化妆品有限公司	中国大陆	8,811,348.51	2.49%
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	2,946,213.98	0.83%
	上海一二派广告有限公司	中国大陆	727,802.80	0.21%
	颖通（上海）贸易有限公司	中国大陆	532,078.23	0.15%
	颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	387,908.33	0.11%
	颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	212,143.07	0.06%
	上海微笑美肌化妆品有限公司	中国大陆	132,944.98	0.04%
	上海颖通科技应用有限公司	中国大陆	105,371.31	0.03%
	颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	29,352.65	0.01%
	颖通美业（深圳）贸易有限公司	中国大陆	12,292.74	0.00%
	小计		**324,084,892.64**	91.72%
接受服务	颖通（上海）贸易有限公司	中国大陆	18,614,675.48	5.27%
	广州慧昇贸易有限公司	中国大陆	10,632,198.69	3.01%
	小计		**29,246,874.17**	8.28%
关联成本合计			**353,331,766.81**	**100.00%**

交易类型	主要关联企业名称	关联企业税收管辖地	交易金额	占比
销售产品	上海颖通科技应用有限公司	中国大陆	5,744,457.97	4.07%
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	1,073,347.54	0.76%
	颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	620,171.10	0.44%
	颖通美业（深圳）贸易有限公司	中国大陆	522,570.82	0.37%
	颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	402,285.53	0.29%
	颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	352,221.39	0.25%
	上海颖恺德化妆品有限公司	中国大陆	20,327.50	0.01%
	小计		**8,735,381.85**	6.19%
提供服务	颖通（远东）有限公司	中国香港	114,422,986.09	81.13%
	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	5,741,784.97	4.07%
	芭宝妍（上海）贸易有限公司	中国大陆	4,722,686.23	3.05%
	上海颖通光学有限公司	中国大陆	4,226,121.00	3.00%
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	3,153,467.00	2.24%
	上海微笑美肌化妆品有限公司	中国大陆	436,659.00	0.31%
	上海一二派广告有限公司	中国大陆	22,081.00	0.02%
	小计		**132,725,785.29**	93.81%
关联收入合计			**141,461,167.14**	**100.00%**

3.4. 转让定价政策

3.4.1. 关联购销交易

评估期间，境内关联方广州慧昇和商务咨询在其采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向颖通化妆品销售产品，用于颖通化妆品的对外销售。

颖通化妆品也会根据业务运营需求与其他境内关联方进行产品调拨，从而发生产品采购或销售的关联交易。颖通化妆品与境内关联方按照相应产品采购时的成本价支付或收取产品调拨价款。

颖通集团的转让定价政策是使得颖通化妆品获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

3.4.2. 提供服务

评估期间，颖通化妆品向境外关联方颖通香港提供的服务分为两部分：

- 电商和免税渠道销售和营销支持服务：颖通化妆品向颖通香港提供电商和免税渠道销售相关的运营支持服务，包括商品促销、会员管理、客户数据分析、网店运营咨询等，并按照其提供相应服务发生的实际成本，以及销售额的一定比例计算应从颖通香港收取的服务费。2023 年期间，相应服务费金额为人民币 47,257,782.08 元；

- 在业务运营的过程中，出于提高运营效率等商业安排的考量，境外供应商会负责零售商和柜台提供促销、展示和外观方面的补贴，以保证期品牌形象可以合理的展示。在业务运营中，境外供应商委托颖通香港负责补贴的执行；针对境内的零售商和柜台，颖通香港委托颖通化妆品向境内第三方零售商和柜台支付补贴、促销成本。为此，颖通香港进而对颖通化妆品进行了相应部分的补偿。2023 年期间，相应服务费金额为人民币 67,165,204.01 元；

此外，颖通化妆品还向境内关联方提供了各类运营支持服务，并按照其提供服务发生的完全成本加成一定利润率后从关联方收取服务费。

3.4.3. 接受服务

颖通化妆品接受关联方颖通（上海）贸易有限公司提供的销售支持和运营支持服务，并按照其提供服务发生的完全成本加成一定利润率的方式计算其应支付给颖通（上海）贸易有限公司的服务费。

颖通化妆品还接受关联方广州慧昇贸易有限公司提供的仓储服务，并按照其提供服务发生的完全成本加成一定利润率的方式计算其应支付给广州慧昇贸易有限公司的服务费。

3.5. 转让定价政策的主要影响因素

对于颖通化妆品所持有无形资产的分析可参考第 5.4.2 章。2023 年，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响颖通化妆品转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 8.5.5 章。经过分析，我们认为颖通化妆品的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.6. 与受测关联交易相关的预约定价安排

颖通化妆品及其所属集团在 2023 年没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 行业分析

本章节中，我们将对化妆品、护肤品、香水及光学产品行业的市场情况进行分析。

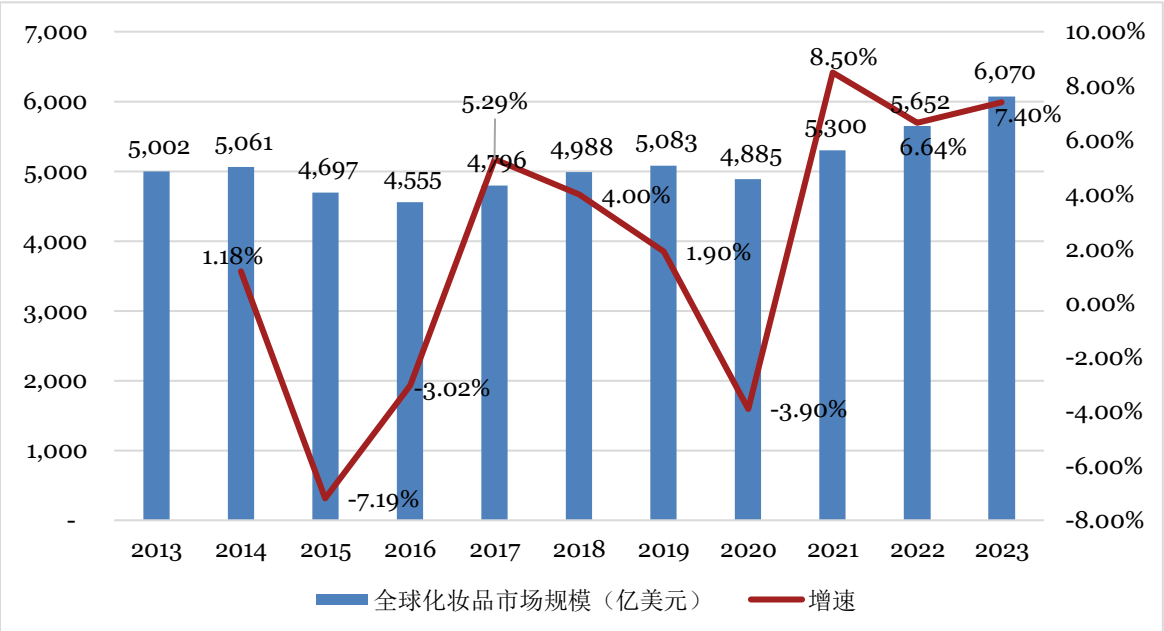
4.1. 化妆品行业概况

4.1.1. 全球化妆品行业概况

在“颜值经济”的背景之下，人们对化妆品需求不断增加，市场对化妆品消费量迅速提高，全球的化妆品市场规模呈现扩大趋势，化妆品行业经过不断的发展，从简单粗放到科技领先，逐渐地形成了初具规模、富含升级的产业。[2]

2010-2015 年，全球经济放缓导致化妆品市场规模增速明显走低，2015 年甚至出现负增长的情况，原因是欧元区需求不振及南美经济出现严重下滑。2016 年以后，全球化妆品市场迎来触底反弹，扭转了此前的发展颓势。[3]2020 年，受疫情影响全球市场规模再次出现负增长，下降至 4,885 亿美元。2021 年开始，全球化妆品市场逐渐恢复，2021-2023 年市场规模总体保持较快增长，至 2023 年市场规模增长至 6,000 亿美元以上。[4]

图表 10：2013-2023 年全球化妆品市场规模统计及增长情况（单位：亿美元）[5][6]



2 资料来源：《消费水平升级带动全球化妆品行业发展，中国市场规模增速第一》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/534110946_120700738

3 资料来源：《2023 年全球化妆品行业市场现状及发展前景分析 护肤类产品始终为发展大趋势》，搜狐网，https://business.sohu.com/a/643386244_99922905

4 资料来源：《2016-2023 年全球化妆品行业市场规模增长、市场结构及主要国家人均消费对比》，立鼎产业研究院，http://www.leadingir.com/trend/view/8716.html

5 资料来源：《2021 年全球化妆品行业市场规模及发展前景分析 预计 2026 年市场规模突破 7,000 亿美元》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/211126-284dcfa4.html

6 资料来源：《2016-2023 年全球化妆品行业市场规模增长、市场结构及主要国家人均消费对比》，立鼎产业研究院，http://www.leadingir.com/trend/view/8716.html

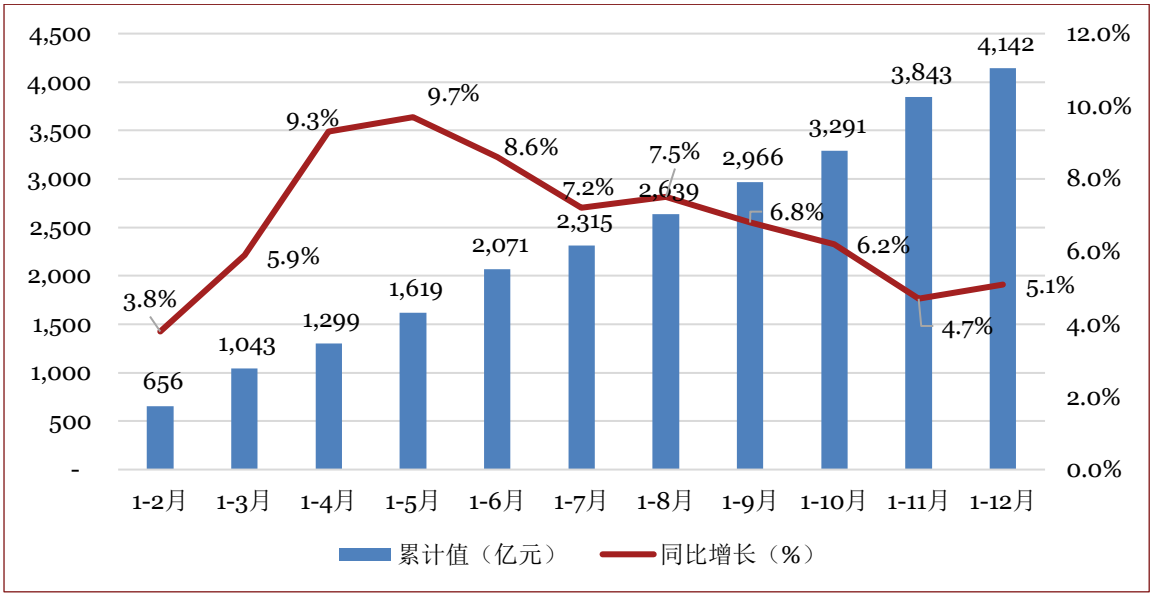
由上图可看出，全球化妆品行业市场规模自 2015 年的低谷后开始不断回升，主要原因有全球经济回暖；现代人越来越重视颜值效应，美容需求强；利好政策支持，降低相应税费等。虽然 2020 年因受到疫情影响，全球化妆品市场规模下滑，但仍维持在 4,800 亿元以上。截止 2023 年，全球化妆品行业的市场规模突破 6,000 亿美元。

4.1.2. 中国化妆品行业概况

中国是世界上第二大化妆品消费市场，化妆品市场规模年均增速持续保持在 10%以上。[7]2023 年，中国化妆品行业市场规模约为 5,169.0 亿元，同比增长 6.4%，2025 年有望增至 5,791.0 亿元。在国民可支配收入不断提升以及审美意识、悦己意识增强等因素驱动下，中国国内化妆品消费持续攀升，未来中国化妆品行业市场将会迎来更多的创新和突破。[8]

2023 年，中国化妆品行业态势良好。据国家统计局数据显示，2023 年 12 月份中国化妆品零售额为人民币 323 亿元，同比增长 9.7%；而 1-12 月份全国化妆品零售额为 4,142 亿元，与 2022 年同期相比增长 5.1%，创下 10 年来最高值。[9]

图表 11：2023 年 1-12 月中国化妆品零售额累计及同比增长情况（单位：亿元）[10]



伴随着中国经济的快速恢复和持续增长，中国已成为全球最具潜力的化妆品市场，市场规模庞大，预计在未来五年将会持续保持全球化妆品行业领军市场的地位。[11]从人均化妆品消费来看，中国化妆品人均消费水平与发达国家还存在差距，未来随着经济复苏持续，消费意愿回暖，中国化妆品市场渗透率将继续提升。[12]

7 资料来源：《香水、化妆品越来越“卖不动”了，为何国际美妆品牌还抱团涨价？》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/wm/2024-02-24/doc-inakeaiy9435034.shtml

8 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

9 资料来源：《2023 年，化妆品卖了 4,142 亿元》，界面新闻，https://www.jiemian.com/article/10691580.html

10 资料来源：经 PWC 整理，国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/

11 资料来源：《2023 年中国化妆品行业全年进口贸易数据统计与分析》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c1088/98956.html

12 资料来源：《2024 年美容护理行业转债专题报告：行业格局加速优化，建议关注珀莱转债》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/2024011579bb7e71c276fad815554d1b.html

4.2. 护肤品行业概况

护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。

在居民可支配收入的不断提升、国人对外在形象要求与认知的提高以及核心消费人群结构的变化等一系列因素驱动下，中国国内护肤品行业近几年来一直保持着稳健的增长，尤其是近两年以来，中国国内护肤品市场需求迅速增长，行业市场规模增速不断提升。[13]2023 年，中国护肤品行业市场规模达到 3,277 亿元，同比增长 4.7%。[14]根据 Euromonitor 研究机构披露的数据以及中国护肤品市场发展趋势，预测到 2028 年中国护肤市场规模有望达到 5,243 亿元，2023-2028 年中国护肤品市场规模年均增长率为 7.7%。[15]

中国护肤品市场分散化特征明显，头部又以国际知名化妆品品牌为主。市场前七大品牌均为外资，排名前三的企业为欧莱雅、宝洁和雅诗兰黛，市占率分别为 12.2%、9.0%和 5.4%，市占率排名前十品牌的国产企业仅有上海百雀羚和伽蓝集团，分别排名第八和第九，市占率均为 1.9%。[16]

未来中国护肤品市场将呈现以下趋势：

- 行业发展空间巨大。随着经济的高速增长，居民收入水平不断提高等所带来的消费升级、消费习惯的改变、核心消费人群的增加以及护肤品消费理念的增强决定了未来中国护肤品市场的庞大容量和增长空间。中国庞大的人口数量与较低的人均化妆品消费水平，为护肤品市场提供了巨大的发展空间。[17]

- 电商渠道迅速发展。近年来，中国信息基础设施建设步伐加快，信息网络基础设施进一步完善，应用服务水平不断提升，带动了信息消费爆发式增长。电商渠道在信息展示、信息传播、信息分享等方面的优势打通了不同定位护肤品品牌在不同区域的渠道限制。国际品牌可以通过电子商务低成本开发低线城市，而中国国内品牌则有机会获取核心城市消费市场，线上市场成为国际、国内品牌都青睐的重要渠道。[18]2023 年，在护肤品的主要渠道中，抖音电商在线上渠道中增长表现突出，全年增速 56.6%。19

- 天然绿色护肤品为未来发展所趋。享受健康、环保的低碳生活已成为国内越来越多消费者的共识，顺应这种环保潮流，在护肤品的生产和使用上追求自然、绿色，环保已成为护肤品行业的必然发展趋势。[20]

---

13 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场规模、竞争格局及发展前景分析 预计 2028 年市场规模有望突破 5,000 亿元》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/640283524_114835

14 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

15 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场规模、竞争格局及发展前景分析 预计 2028 年市场规模有望突破 5,000 亿元》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/640283524_114835

16 资料来源：《2023 年珀莱雅研究报告：多元化品牌矩阵叠加大单品策略，美妆龙头涅槃增长》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/202312307c4b10e1bf18483a591815b5.html

17 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场发展现状 世界新动态》，经济头条，http://news.jingji.net/news/2023/0528/15974.html

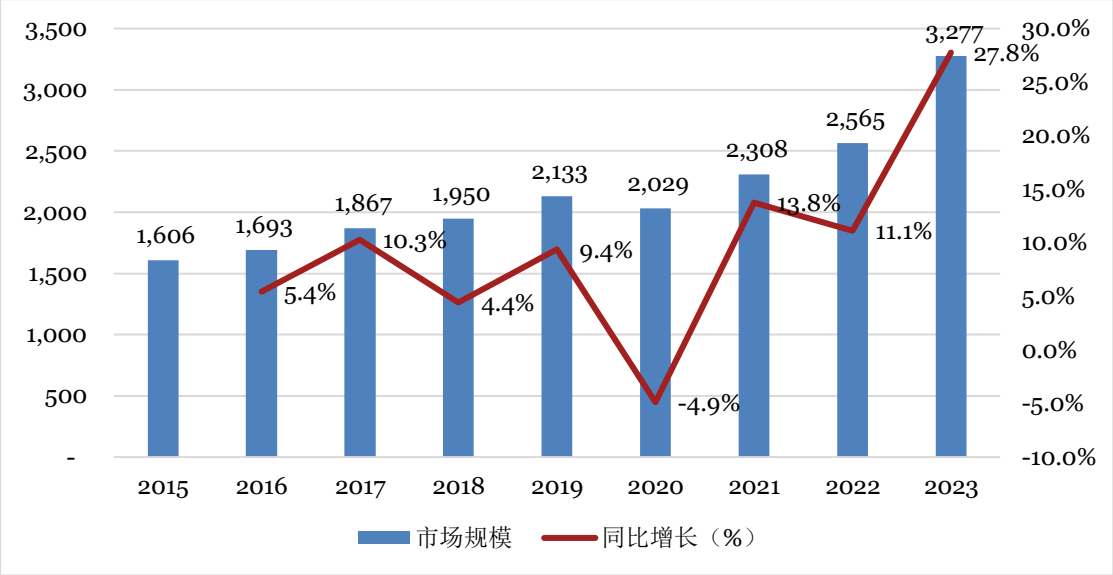
18 资料来源：《2021 年中国护肤品行业竞争格局及市场规模预测分析（图）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20201029/1534141266792_2.shtml

19 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

20 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场发展现状 世界新动态》，经济头条，http://news.jingji.net/news/2023/0528/15974.html

- 中国国产中药护肤品市场潜力巨大。随着环境污染、饮食不规律及自身压力等因素的困扰与日俱增，人们对于化妆品的需求量大大提高，与此同时安全成为消费者对护肤产品的首要考虑的问题。当前中国中药护肤品行业正处于发展阶段，由于自身竞争优势和存在巨大潜在市场使得中药护肤品行业成为朝阳产业。未来中国国内的护肤品企业将在继承与发扬中医药文化的同时满足消费者的需求研发出更多的中药护肤品。[21]

图表 12：2015-2023 年中国护肤品行业市场规模情况（单位：亿元）[2223]



近十年来，随着护肤品品牌对消费市场持续投入和普及，消费者的肌肤护理意识日益增强，护肤品消费理念得到更新，促进了护肤品行业的健康发展。[24]

4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析

随着全球消费者追求美的趋势愈演愈烈，对化妆品的需求也在快速增长，这为化妆品扩宽销售渠道带来了机遇。

2010 年以前，化妆品销售以实体渠道流通为主，国际高端品牌和中国国内品牌市场拓展均受到一定程度的限制。国际高端品牌占据一、二线城市绝对优势，但由于三、四线城市高端消费人群密度小，开店成本与宣传成本高，受众有限，渠道下沉难以推进；而性价比较高的中国国内品牌市场主要集中于三四线城市及乡镇市场，一方面受制于高端百货、购物中心的渠道排斥，另一方面相对于国际品牌而言，品牌影响力和企业实力有限，所以很多中国国内化妆品企业集中资源从拓展日化专营店、超市及大卖场等实体渠道入手，但这些实体渠道单店覆盖人群较少，推广效率较低。因此，国际品牌与中国国内品牌均在各自优势领域深耕，市场渗透较为困难。

21 资料来源：《2022 年中国护肤品行业现状及竞争格局分析，面部护理产品占主要市场「图」》，华经情报网，https://www.huaon.com/channel/trend/906092.html

22 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

23 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

24 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

受到电子商务的强烈冲击，传统化妆品线下实体渠道受地域限制、价格限制、购物便捷限制等因素的制约更为突出，化妆品电子商务市场巨大的消费潜能被逐渐释放出来。随着线上消费的快速渗透，2010年后，电商渠道迅速崛起，化妆品电商渠道市场份额从2011年的5.3%成长到2018年的27.4%，电商渠道的替代效应明显，2018年超越KA渠道成为第一大销售渠道。[25]到了2023年，中国消费者购买化妆品的主要渠道位于线上，其中，综合电商平台占比最高，达到69.1%。[26]随着电商渠道兴起，国产化妆品企业中也涌现出一批互联网品牌，借助线上渠道起家，充分利用电商红利，与天猫、京东、唯品会等各大电商平台建立深度合作，线上销售占比非常大。电商渠道的快速发展，使化妆品消费的可获得性（拓展了地域和消费群体）和便捷性（增强了消费刺激和转化率）大大提升，客观上也推动了行业的加速发展。近年来品牌纷纷发力线上渠道，不断加大对电商渠道的各项资源投入，持续优化线上营销及销售。[27]

4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素

4.2.2.1. 国际品牌打入中低端市场，化妆品市场竞争进一步加剧

近年来，国产化妆品品牌凭借“国潮风”及平价路线迅速增长，初步具备了与国际品牌抗衡的规模。但与国际品牌相较，国产品牌在技术研发以及成果转换层面仍处于弱势，这制约着国产品牌持续发展。[28]此外，随着国际化妆品集团推出平价品牌打入中低端市场，并在营销策略上走“亲民”路线，国产品牌价格优势减弱，化妆品市场竞争进一步加剧。[29]

4.2.2.2. 法规监管日趋严格，有利行业健康发展

随着中国化妆品的迅猛发展，相关法规也趋向健全，各项监管日趋严格，开始实现从快速发展阶段往规范发展阶段的过渡。近几年各政府部门针对化妆品生产、销售、营销等环节制定了一系列法律法规和行业标准，以规范化妆品行业的发展。比如2022年7月1日，《化妆品质量管理规范》等化妆品行业新规开始实施，对化妆品的物料采购、生产、检验、贮存、销售、召回等全过程进行控制和追溯，对化妆品企业的生产过程提出更高的要求。《化妆品质量管理规范》实施后难以达到生产质量要求及短期无法快速实现调整的品牌商将更多的依托代加工企业进行生产。[30]此外，化妆品行业过度包装问题也一直是监管的重点。2021年8月10日，市场监管总局发布GB 23350—2021《限制商品过度包装要求食品和化妆品》强制性国家标准，于2023年9月1日起实施，为企业和市场设置了两年过渡期。新标准明确要求，化妆品包装不得超过4层，且除直接与内装物接触的包装之外所有包装的成本不超过产品销售价格的20%，包装间隙率在25%以下。[31]

长期来看，监管新规有利于化妆品行业经营及竞争的规范化，为行业中优质企业的健康成长创造良好的环境。对于研发投入更大、成本控制更强的化妆品企业，有望分享政策红利，成长为具备多重优势的市场势力。随着监管不断完善，市场机制下的优胜劣汰，中国化妆品企业的综合素质和产品竞争力将不断增强，长期将有利化妆品行业健康发展。

25 资料来源：《2019年中国化妆品行业市场现状及发展趋势分析 电商渠道成为本土企业增量流量红利》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/190930-54c78439.html

26 资料来源：《创新趋势明显 消费持续攀升<2023年中国化妆品市场行业发展与消费洞察>报告发布》，新华网，http://www.xinhuanet.com/fashion/20231127/ffbe733e9ec5497b8de178e245df7847/c.html

27 资料来源：《2022年中国化妆品产业链分析》，产业信息网，https://www.chyxx.com/industry/1118934.html

28 资料来源：《5分钟搞懂一条产业链：拆解上中下游，从产业链看中国化妆品行业现状》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/wm/2024-03-09/doc-inamsqhs7148386.shtml

29 资料来源：《7年上市长跑未果，“A股国货彩妆第一股”毛戈平折在哪里？》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/stock/hyyj/2024-01-09/doc-inaaxsvw5178651.shtml

30 资料来源：《我国化妆品行业发展趋势》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HSDETLGQ05560PIJ.html

31 资料来源：《化妆品：多方参与齐发力“美丽经济”真提气》，中国经济网，http://fashion.ce.cn/news/202403/28/t20240328_38951075.shtml

4.2.2.3. 包装产业结构设计和造型创意不足

包装设计是化妆品不可或缺的开发环节之一，高品质、具有创新性、迎合消费者需求的包装能够更好的吸引消费者，为品牌和产品赢得更多市场份额。[32]新世代对高颜值、个性化、智能化的追求，为美妆包装赛道带来了新商机。为了抓住中国美妆消费的新机遇，争夺消费者心中新潮感、科技感的心智标签，美妆品牌们默契地把目光投向了“包装”领域，期待通过多样化、个性化的包装设计、开发脱颖而出。根据 QYResearch 研究团队调研统计，2023 年化妆品包装市场规模约 86.91 亿元，未来还将继续保持较高增速。[33]

4.2.2.4. 中国化妆品原料部分品质尚有差距[34]

中国国内化妆品原料发展已经到第四阶段，国外的原料市场体系已比较成熟，中国原料进入创新初期。虽然在乳化剂、表面活性剂等方面，由于国际公司在这些项目上起步早，技术已非常成熟。同时，其投资大，市场定价高，因此品控很严格，也愿意投入更多的成本去升级技术。而国产品牌，投入少，一开始靠低价抢占低端市场，因此利润低，品控也没有那么严格，所以中国企业品质尚有差距，投资规模也相对小。但在发酵、植物提取与生物合成的活性物方面，中国原料商的技术水平、创新能力已经越来越接近国际水平，并且性价比更高、供货更稳定。

4.3. 香水行业

4.3.1. 全球香水行业概况[35]

香水是由香料或精油组成的，用于提供令人愉快的气味。生产香水时利用的一些常见天然成分包括香料、木材、花、草、水果、树脂、叶、根、香脂、树胶和动物分泌物。香水标志着一个人的风格、个性和人格，好的香味可以影响情绪、行为、知觉、情感和人的思想。如今，香水的制造已经发展成为个人护理和化妆品行业的主流业务。[36]

因于个人美容的增长，加上对奢侈和异国情调香水的需求不断增加。此外，收入和生活水平的提高，使得消费者在高档和豪华香水上的支出增加，这些因素都正在推动全球香水行业的发展。2023 年香水和香水市场规模预计为 617.9 亿美元。预计到 2028 年将达到 840.2 亿美元，预测期内复合年增长率为 6.34%。[37]

根据产品，香水可分为大众香水和高端香水。大众细分市场的增长主要是由于亚太地区、拉丁美洲、中东和其他地区对大众香水产品的需求上升。大众香水的成本效益更高，将占据市场主要份额。此外，在不久的将来，高端香水市场将成为增长最快的市场。由于人们越来越关注合成香料中的过敏和毒素问题，主要制造商正专注于在高端产品中使用天然香料。高端品牌产品将有更多的创新机会，从而在未来一段时间内增加产品收入。

从地区来看，由于经济增长和对高端产品需求的增加，北美占据了香水市场的主要份额。同时，随着美国、加拿大和墨西哥等国家生活水平不断提高，预计将继续促进北美地区的市场收入。在亚太地区，随着年轻人口增加、可支配收入增长、工薪阶层人口增加以及人们对产品益处的认识不断提高，亚太地区市场将实现快速增长。其中，随着购买力的增强和对个人美容的日益重视，中国消费者更青睐高端品牌

32 资料来源：《中国化妆品原料产业界的现状和使命》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/258362411_99933321
33 资料来源：《化妆品包装市场规模预计 2030 年将达到 391.40 亿美元》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20240417134759889095480
34 资料来源：《直逼国际水平！国产原料闯出名堂了》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HUQQG4SL0514AU56.html
35 资料来源：https://www.fortunebusinessinsights.com/perfume-market-102273
36 资料来源：https://www.globenewswire.com/news-release/2022/05/03/2434555/28124/en/Global-Perfume-Market-2022-to-2027-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecasts.html
37 资料来源：《香精香料行业 - 规模和份额分析 - 增长趋势和预测》，https://www.mordorintelligence.com/zh-CN/industry-reports/fragrance-and-perfume-market

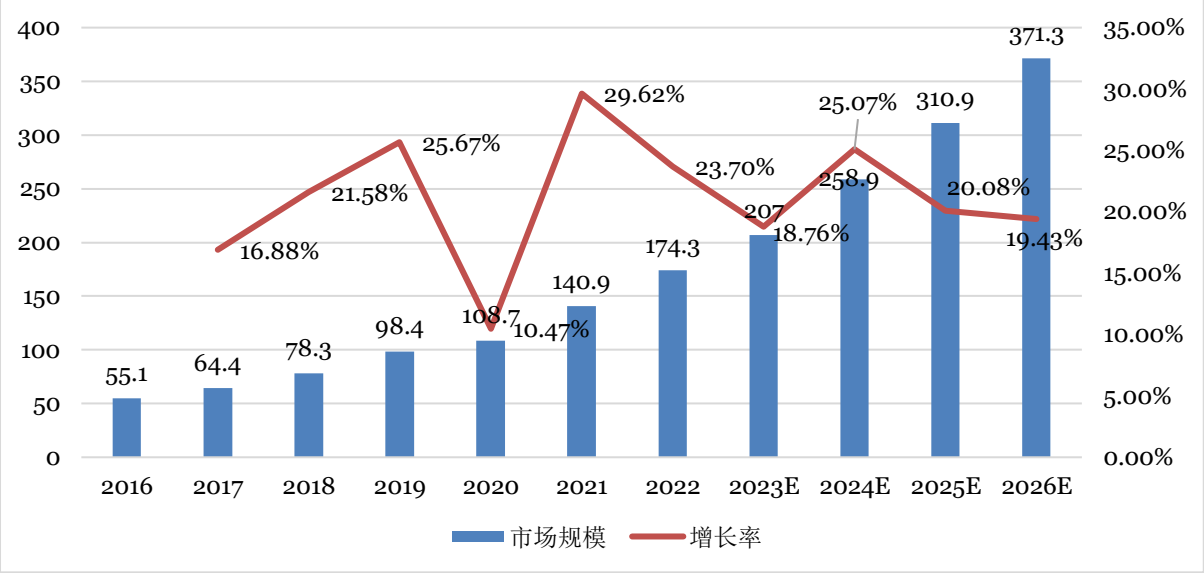
的香水，预计中国将占据亚太市场的主要份额。此外，许多企业正在扩大在印度和中国等新兴经济体的业务，以满足这些国家客户对香水的需求。阿联酋和沙特阿拉伯的美容店、便利店数量不断增加，电子商务行业蓬勃发展，支撑了中东地区香水市场的消费率。另外，南非民众卫生和美容意识的提高也在不断推动着非洲市场的增长。

4.3.2. 中国香水行业概况

在新消费升级的大背景下，消费市场结构正在发生悄然变化，消费者从传统生活刚需的供给越来越趋向于为情绪、智能、服务等隐形诉求买单。主张个性、追求精致成为新消费升级的重要标志。随着消费市场的提振，新消费升级的大旗下，香水已然成为与个人精致度挂钩较为密切的品类。[38]

根据 2023 中国香水行业研究白皮书（以下简称“白皮书 4.0”）发布的数据，预计 2023 年中国香氛市场将超过 200 亿元，到 2028 年中国香氛市场规模有望突破 539 亿元，未来中国香氛市场潜力巨大。[39]此外，从市场渗透率情况来看，中国香水市场渗透率为 5%，对比美国市场的 50%和欧洲市场的 42%，中国香水市场未来增长空间巨大。[40]

图表 13：2016-2026 年中国香水市场零售额及增长情况预测（亿/元）[41][42][43]



中国香水市场在过去几年中呈现出快速增长的态势。随着消费者对美的追求和对个性化需求的提升，香水市场的规模也在不断扩大。据统计，中国香水市场的年复合增长率已经超过了全球平均水平。预计在未来几年，中国香水市场的规模将继续保持增长，并有望成为全球最大的香水市场之一。[44]

38 资料来源：《适应新消费升级丨颖通精准洞察市场需求，助推品牌持续生长》，金融界，http://biz.jrj.com.cn/2023/03/08103937385615.shtml

39 资料来源：《<2023 中国香水行业研究白皮书>发布，颖通全景解读中国香水市场增长潜力》，中国网·电商中国，http://ds.china.com.cn/zsqq/detail2_2023_09/28/4162729.html

40 资料来源：《2024 中国（海南）高端消费品大会 | 颖通集团宋亦武：中国香水市场潜力巨大 国内国际品牌打“中国牌”抢市》，云南网，https://m.yunnan.cn/system/2024/04/14/033011563.shtml

41 资料来源：《2022 中国香水行业研究白皮书（附下载）》，搜狐网，https://fashion.sohu.com/a/645619676_121101099

42 资料来源：《2023 年中国香氛行业市场现状及发展前景分析 国外品牌占据中国香氛市场【组图】》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/roll/2023-02-21/doc-imyhmxkv1953012.shtml

43 资料来源：《2024 中国（海南）高端消费品大会 | 颖通集团宋亦武：中国香水市场潜力巨大 国内国际品牌打“中国牌”抢市》，云南网，https://m.yunnan.cn/system/2024/04/14/033011563.shtml

44 资料来源：《中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

目前，中国香水市场的主要品牌包括法国娇兰、香奈儿、迪奥、爱马仕等国际品牌，以及本土品牌如花西子、阿芙精油、气味图书馆等。这些品牌在市场上占据了一定的份额，并以其独特的香味和品牌文化赢得了消费者的青睐。中国香水市场竞争激烈，各大品牌都在努力提升自己的市场份额。国际品牌凭借其品牌知名度和口碑，在中国市场上占据了主导地位。而本土品牌则通过不断创新和差异化竞争，逐渐在市场上崭露头角。为了应对市场竞争，各大品牌不断推出新的产品线和营销策略，以吸引更多的消费者。[45]

总而言之，中国香水市场总体呈现出快速增长的态势，市场竞争激烈。各大品牌在市场上占据了一定的份额，并不断创新和差异化竞争以吸引更多的消费者。未来，随着消费者对个性化需求的提升和市场多元化的发展，中国香水市场仍有很大的发展空间。[46]

4.3.3. 行业发展趋势[47]

当下，香水行业正面临消费者需求升级和市场趋势的变化，机遇和挑战涌现。在此背景下，业界人士在不断加深对消费者的理解，努力打造高附加值、高溢价的产品竞争力，探索与尝试新的策略方向，在多方努力下，共同促进了中国香水行业的健康发展，未来香水市场的发展主要呈现以下几大趋势。

“以自我为中心”，消费者呈现多维成长

近些年，人们的消费心态和行为都有了明显改变，开始重新审视个体与社会的连接，注重自我的内在表达，回归到简单生活本质。在消费上，人们依然谨慎理性，通过调整消费习惯来追求美好的品质生活。人们在香水心态、使用偏好、购买考量等方面形成差异，在借助香水进行“悦己表达”的需求上达成共识，将香调与场景情绪风格绑定，从而实现不同程度地自我展现。

随着外出“可穿香”场景的增加，以及受“悦己”观念的驱使，中国消费者的香水卷入度和品类消费均提高，呈现多维成长的态势，对于香水专业化认知与了解的期待变高购香旅程也更加立体、多元。

面对“危机+不确定性”双重挑战，品牌焕新向前

在消费者成熟度逐渐变高、品牌竞争进一步加剧的背景之下，危机和不确定性成为各大品牌面临的新挑战。与此同时，依旧有很多品牌在中国市场中把握住机会，取得了令人欣喜增长的成绩。

范思哲 VERSACE、菲拉格慕 FERRAGAMO 等国际商业香品牌积极调整品牌策略，通过明星单品加持、深度定制策略创造了第二增长曲线。国际沙龙香品牌用满足中国消费者个性化需求的精准定位，以及拉满体验值的购香方式赢得消费者心智。中国香水品牌根植于民族发展与自信，长足远视，在稳扎稳打中找到了东方香表达的新可能。

“全渠道融合体验打造”已是大势所趋

香水作为一个感官层面“强体验值”的消费品类，渠道对于消费者来说不仅是卖货的场所，更是体验的场所。对此，《2023 中国香水行业研究白皮书》指出，打破传统，加码体验式消费，为消费者提供“全渠道融合体验打造”已是大势所趋。

一方面，香水直播需要从简易粗放进入到精细化运营，靠优质内容驱动增长机会，“播香水”迎来了巨大机会与挑战。另一方面，加码高端商业体等线下渠道，提升消费者的购香体验，满足他们不断升级的审美和服务体验的需求，这也将是高端香水品牌必须覆盖的战场。

---

45 资料来源：中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，
https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

46 资料来源：中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，
https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

47 资料来源：《<2023 中国香水行业研究白皮书>发布，颖通全景解读中国香水市场增长潜力》，中国网·电商中国，
http://ds.china.com.cn/zsqq/detail2_2023_09/28/4162729.html

回归“本我”的创新产品，市场表现突出

对于产品创新，《2023 中国香水行业研究白皮书》首先分析了目前的产品现状：随着中国香水市场不断发展，各种各样的国际香水品牌进入中国，越来越多的中国香水品牌异军突起，中国消费者拥有了比以往更多的选择。

对于如何打造一款优秀且畅销的产品，《2023 中国香水行业研究白皮书》给出的答案是：在产品为王的时代，需要从“嗅觉、概念、外观”等多方面突破与引领，让产品创新从关注身心与自然中回归本我，用温暖的香气表达对生活的赞颂、强调对身心健康、关注香水的可持续性与天然、传统香味的新诠释，原料端深入了解中国市场，科技持续赋能创新。

4.4. 眼镜行业简介

眼镜对很多人来说属于一种生活必需品。一般而言，主要的眼镜产品有近视眼镜、老花眼镜、太阳眼镜和隐性眼镜等，这些产品通过不同的功能和形态，满足人们的不断变化的需求。根据中国眼镜行业协会的划分，眼镜行业主要包括眼镜架、眼镜片及毛坯、验光配镜等领域。

对于镜片产品来说，保证视力准确只是一个最基本的要求。除此之外，镜片的清晰度决定了使用者所见色彩、纹理的真实性；厚度和弧度决定了镜片，尤其是高度数镜片的重量和美观；各种类型的镀膜则能强化镜片，赋予镜片防尘防油，甚至保护眼部健康的功能。可以说，镜片的生产技术很大程度上决定了眼镜消费者的使用体验。

另外，严格来说，眼镜产品的销售必须伴随着专业的验光和配镜服务。随着人们对于健康安全的逐渐重视和眼镜行业逐步的规范化，验光师的专业技术水平和镜片和镜架一样，成为了影响眼镜产品质量的重要因素，并受到了来自法律和行规的关注和监督。

4.4.1. 全球眼镜行业概览

由于全球人口老龄化趋势增强，新兴市场经济蓬勃发展，人们对健康问题的意识增强，以及长时间使用个人电脑和智能手机导致视力下降等多种因素，全球的眼镜需求正在增长。

2023 年，全球眼镜市场规模达 1,596 亿美元。预计到 2032 年市场规模将达到 2,794 亿美元，2024-2032 年的年复合增长率为 6.2%。[48]2023 年，美国的眼镜市场规模约为 338 亿美元，为全球最大的市场。排名第二和第三的是中国和韩国，其市场规模分别约为 150 亿和 25 亿美元。[49]

全球眼镜行业产品

由于镜片行业不断的更新换代，以及人们更换处方镜片的周期缩短，眼镜镜片占据了眼镜市场主要的份额。越来越多的厂家开始重视、研发镜片镀膜的技术，如抗反射镀膜、紫外线（UV）镀膜和抗划痕镀膜等。此外，行业中的主要厂商还尝试结合实时光学设计和线上平台，研发具有更高光学性能的个性化定制镜片，从而使镜片设计者能设计出更贴合于使用者需求的先进镜片。

隐形眼镜细分市场的收入份额约为眼镜行业的 30%，[50]隐形眼镜因为其美观性及其佩戴后的舒适性，受到了越来越多消费者的青睐，隐形眼镜的需求也因此逐渐增长。在可见的未来，人们通过互联网零售，将能更轻易地消费日抛和月抛的隐形眼镜。

48 资料来源：《Eyewear Market Report by Product (Spectacles, Sunglasses, Contact Lenses), Gender (Men, Women, Unisex), Distribution Channel (Optical Stores, Independent Brand Showrooms, Online Stores, Retail Stores), and Region 2024-2032》，Imarc，https://www.imarcgroup.com/eyewear-market

49 资料来源：《Revenue of the eyewear market worldwide by country in 2023》，Statista https://www.statista.com/forecasts/758625/revenue-of-the-eyewear-market-worldwide-by-country

太阳眼镜方面，厂商大规模地采用先进技术制造豪华太阳眼镜，提高品牌质量，以获得更好的品牌，吸引有品牌意识的客户。此外，随着互联网平台的发展，全世界的人们都能接触到全球各地大量的太阳眼镜品牌，这一方面加强了市场竞争，另一方面也增加了市场的潜力。

全球眼镜行业分销渠道

在整个眼镜市场中，实体分销占据相当大的份额。镜架和镜片厂商往往会选择通过眼镜商店、百货公司和大型超市进行分销，以增加产品销售额。

除此之外，在线零售、独家在线商店和电子商务网站也成为了供应商销售眼镜产品的新途径。线上销售不仅可以帮助厂商根据客户需求展现更多的眼镜产品，也方便商家即时测试不同的营销策略，挖掘潜在的客户需求，并有效记录客户的反馈。

4.4.2. 中国眼镜行业概览

随着近年来“低头族”规模的不断增长以及生活节奏加快带来的过度用眼等问题，使得中国近视人群规模持续扩大。[51]根据《中华眼视光学与视觉科学杂志》，当前全球近视患病率超过 28.3%，预计到 2050 年将达到 49.8%。此外，据国家卫生健康委员会数据显示，中国超 7 亿人为近视患者，其中，儿童青少年总体近视率为 52.7%，青少年近视率居世界第一。[52]

4.4.2.1. 中国眼镜行业市场情况

近年来，中国视力问题人口数量呈扩大趋势，人们对视力健康和矫正的刚性需求持续增长，进一步推动中国眼镜零售市场快速扩容。[53]据艾瑞预计，2023 年中国眼镜产品零售市场规模达 895 亿元，同比增长 15.1%，到 2025 年眼镜零售市场规模将突破千亿元。[54]

50 资料来源：《Eyewear Market Report by Product (Spectacles, Sunglasses, Contact Lenses), Gender (Men, Women, Unisex), Distribution Channel (Optical Stores, Independent Brand Showrooms, Online Stores, Retail Stores), and Region 2024-2032》，Imarc，https://www.imarcgroup.com/eyewear-market

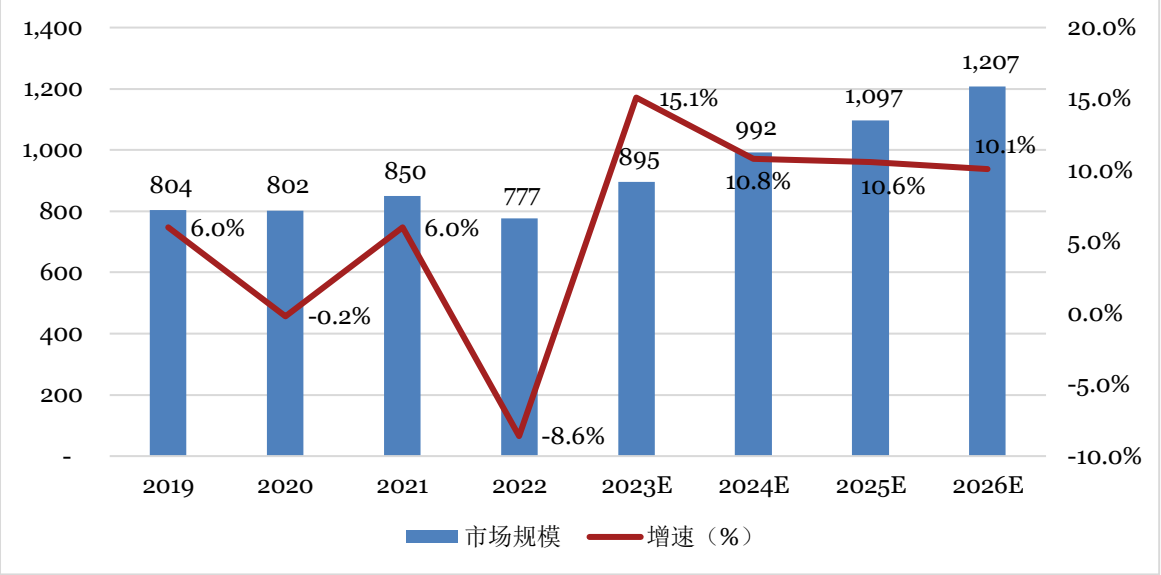
51 资料来源：《2023 年眼镜行业现状及前景：我国近视群体不断增长，行业发展潜力巨大》，财经头条，https://cj.sina.com.cn/articles/view/7829375716/1d2aacae400101788l?finpagefr=p_104

52 资料来源：《潮人新知 | 我国超 7 亿近视患者，全球近视率 2050 年将达 49.8%》，羊城晚报，https://culture.ycwb.com/2023-11/17/content_52331019.htm

53 资料来源：《眼镜产品市场规模稳健增长 博士眼镜 2023 年业绩增长近 70%》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/jjxw/2024-04-02/doc-inaqneuq3687860.shtml

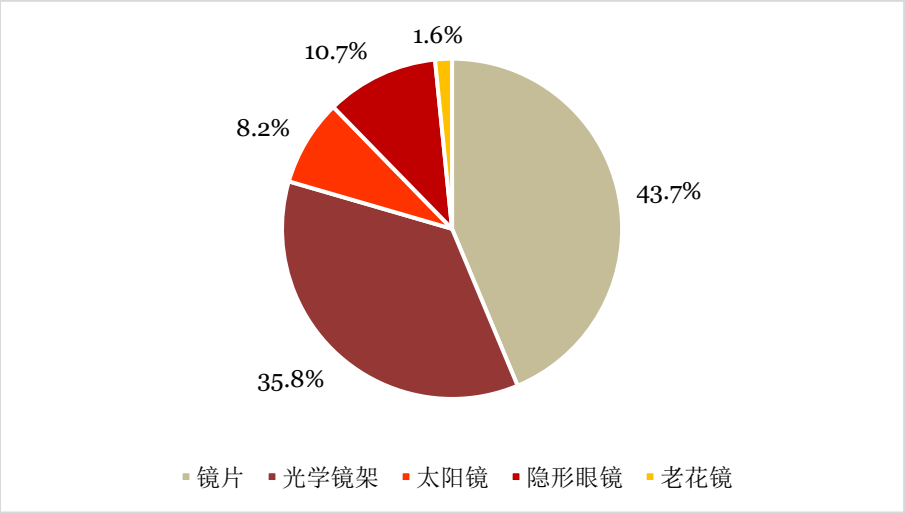
54 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4242

图表 14：2019-2026 年中国眼镜产品零售市场规模（单位：亿元）55



从产品构成来看，镜片与光学镜架仍是眼镜市场的核心产品，占总体规模的比重分别为 43.7%与 35.8%；受益于线上渠道铺展，隐形眼镜触达客群更加广泛，零售规模占比为 10.7%，太阳镜占比有所下滑，约占 8.2%。老花镜占比较小，尚不足 2%。[56]

图表 15：中国眼镜细分产业规模占比图（单位：%）57



尽管中国已经成为世界重要的眼镜生产基地和主要的消费市场，中国的眼镜行业仍有较大的提升空间。从眼镜制造方面来看，眼镜产品已经占领世界低端市场 80%的份额，行业利润却只占世界眼镜市场的 15%左右。此外，中国眼镜企业还存在自主创新能力不足；高、精智能制造装备存在短板；行业价值未被消费者认可，“暴利”错误观点仍普遍存在；部分关键技术有待突破，行业人才瓶颈问题需要快速解决等系列发展瓶颈。但随着周边离焦、渐进多焦点等技术的广泛应用，推动了青少年功能性眼镜市场的快

55 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4242

56 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4242

57 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4242

速发展，进一步提升了眼镜及镜片产品附加值。[58]当下，青控产品创新迭代、蓬勃发展，各镜片厂商在青控眼镜专利、技术、曝光上持续突破，中国国内布局青控镜片厂商将持续增加，青控产品矩阵更加丰富。[59]

经过多年的奋斗，中国眼镜行业形成了国有、集体、私营、合资、独资等多种所有制并存的局面，企业充满活力。中国已发展成为世界主要眼镜消费国和生产国，并已形成广东东莞、福建厦门、浙江温州、江苏丹阳、上海、北京等主要的生产基地。[60]此外，众多中小型生产企业及其配套厂家聚集在一定的区域，形成产业集群，大幅降低了生产成本，使得中国眼镜生产企业在国际上具有明显的成本优势。[61]现阶段，随着消费者消费方式的变革，各眼镜厂商和零售商纷纷革新传统引流消费方式。一方面,多家眼镜零售商积极拓展引流平台，通过线上活动、内容营销等引流消费者，如通过抖音平台发放活动优惠券引流消费者到店消费等；另一方面，多家眼镜零售商通过线下直营门店铺设、升级店态等举措，以专业、标志性设计等特色吸引消费者到店消费。由此可见，多渠道、多形态升级引流方式，积极打造新店态或将成为眼镜零售商未来重点发展的方向。[62]

4.4.2.2. 需求决定因素

中国宏观经济的稳定向好、国民收入和消费水平的不断提高，中国国内消费者保健意识的增强，近视低龄化、近视人口的增加以及社会老龄化程度的提高，都是推动眼睛市场需求的强大动力。

随着生活水平的提高，对于消费者来说，眼镜不再仅仅是一种生活必需品，而是成为了一种个性化的消费品。因此，人们往往拥有不止一副眼镜，在选择眼镜时也会追求知名的品牌和独特的款式。另外，消费者在选购眼镜时更注重眼镜的功能，及其对眼部健康提供的保护。比如，预防蓝光照射的镜片逐渐受到经常使用电脑的上班族青睐，而抗雾气、抗污垢的镜片也为人们的生活带来方便。

据国家卫健委 2023 年发布的数据，2022 年中国儿童青少年总体近视率为 53.6%，其中 6 岁儿童为 14.5%，小学生为 36%，初中生为 71.6%，高中生为 81%。[63]随着电子产品普及、中小学生课程负担加重等原因，中国儿童青少年整体近视偏高，且呈现低龄化发展趋势。一方面，居高不下的近视率增加了对眼镜镜片的需求；另一方面青少年视力问题愈发受到政府部门及社会各界重视，儿童及青少年近视防控和矫正需求将得到进一步释放，催生了对近视防控相关功能性镜片的需求。此外，由于人的视力会因年龄增长出现几乎不可避免的减弱，随着消费意识先进且消费能力较强的 1960-1970 年代生育高峰期出生的人群逐渐步入中老年，未来同时具有近视和远视的人群数量会进一步增多，老花镜和成人渐进镜片市场需求潜力亟待释放。加之，随着视觉健康和时尚意识提高，对眼镜的需求从简单的视力矫正和低价产品转变为重视眼镜品质、功能和舒适性。[64]正因如此，至少在短期内，中国的眼镜行业将继续保持平稳的发展。

4.4.2.3. 法律法规因素

针对中国的眼镜市场的持续增长及消费需求的不断变化，中国先后多次出台政策鼓励眼镜行业的发展，同时规范眼镜行业的秩序，在保护消费者的身体健康和人身安全的基础上，推动眼镜行业的规范化发展。

58 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=3912
59 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4242
60 资料来源：《2022 年中国眼镜行业现状调研及发展趋势预测报告》，产业调研网 https://www.cir.cn/r_jiadianjiaju/10/yanjingchanyexianzhuangyufazhanqianjing.html
61 资料来源：《2023-2029 年中国眼镜行业现状研究分析及市场前景预测报告》，产业调研网，https://www.cir.cn/R_QiTaHangYe/39/YanJingShiChangXianZhuangYuQianJing.html
62 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=42
63 资料来源：《眼镜产品市场规模稳健增长 博士眼镜 2023 年业绩增长近 70%》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/jjxw/2024-04-02/doc-inaqneuq3687860.shtml
64 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=3912

2013 年，中国眼镜协会通过《中国眼镜行业职业道德规范》、《中国眼镜协会会员基本行为规范》、《中国眼镜行业诚信经营规范》、《中国眼镜行业质量检查制度》、《验配眼镜企业服务规范》、《中国眼镜协会行业内争议处理规则》等六个“行规行约”，提出“从业者要充分认识到所从事职业的社会价值，认识到眼镜行业在国计民生中的重要性。诚信经营，无欺诈无假冒伪劣。眼镜企业应共同努力，促使公平贸易环境的不断完善与提高。各眼镜生产、贸易、验配和零售企业应接受并积极配合中国眼镜协会组织开展的行业质量检查工作。严格遵照《中华人民共和国消费者权益保护法》等法律法规，解决退换货、服务质量问题”等。[65]

2016 年，发改委发布《轻工业发展规划（2016-2020 年）》，提出推动眼镜工业向高品质、轻质化和时尚化方向发展。加快光学性能优化、材料轻质化、表面增强、抗损自洁等核心技术研发和应用。重点发展以矫正视力为主，适合不同年龄群体需求，具有护眼、保健、时尚、智能等多种功能产品。提高生产过程的自动化、智能化水平。[66]

2018 年，教育部会同国家卫生健康委员会等八部门制定了《综合防控儿童青少年近视实施方案》，提出“严格监管验光配镜行业，不断加强眼视光产品监管和计量监管，整顿配镜行业秩序，加大对眼镜和眼镜片的生产、流通和销售等执法检查力度，规范眼镜片市场，杜绝不合格眼镜片流入市场。加强广告监管，依法查处虚假违法近视防控产品广告”等。[67]

2021 年，由中国眼镜协会牵头编制的《眼镜行业“十四五”高质量发展指导意见》提出，在“十四五”期间行业将以保持行业发展稳中加固、实现结构调整、增强自主创新能力、健全标准体系建设、优化完善产业布局等为总体目标，以科技、健康、绿色、时尚作为行业“十四五”高质量发展的关键词，按照工业化、信息化、智能化时代建设模式和战略要求，从战略上全面调整和优化行业经济结构。[68]

2022 年 6 月 3 日，国家标准化管理委员会发布《国家标准化管理委员会关于轻工领域标准化技术组织体系优化结果的公告》，全国眼视光标准化技术委员会（SAC/TC596）获批成立。全国眼视光标准化技术委员会的成立，对于进一步完善中国眼视光领域标准体系，规范中国国内眼视光技术、服务和产品市场，加强国际交流和合作，推动中国眼视光行业高质量发展具有重要意义。[69]

4.4.2.4. 重要成功因素

就眼镜行业的特性而言，企业需要关注以下因素以保持自身在市场中的竞争力：

- 控制镜片生产质量：对于追求眼部健康和产品品质的消费者来说，镜片的质量非常重要。保持严格的产品质量控制是企业能够在行业中生存、发展的必要条件；
- 研发镀膜技术：镀膜是影响镜片产品功能的主要因素，也是镜片产品体现技术差异化的关键指标。使用镀膜产品可以满足不同消费者的需求；
- 提高模具制造水平：模具是镜片生产的基础，模具的制造水平直接影响了镜片生产的效率和质量，最终影响了镜片生产企业的成本；

65 资料来源：《中国眼镜零售行业监管体制与主要行业政策》，观研报告网，http://zhengce.chinabaogao.com/it/2017/01112A0a2017.html

66 资料来源：《轻工业发展规划（2016-2020 年）》，工业和信息化部，http://www.gov.cn/xinwen/2016-08/05/5097795/files/e12847b912064b4db307ce5d5cf8fa53.pdf

67 资料来源：《教育部等八部门关于印发《综合防控儿童青少年近视实施方案》的通知》，中华人民共和国教育部，http://www.moe.gov.cn/srcsite/A17/moe_943/s3285/201808/t20180830_346672.html

68 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=3912

69 资料来源：《2022 年中国眼镜行业十件大事》，中国轻工业信息网，http://www.clii.com.cn/cysj/202301/t20230131_3956186.html

留住合格的专业人员：作为劳动密集型行业，检测实验室非常依赖于经验丰富的技术工程人员，这些人才十分紧缺。除了技术技能外，这些人员拥有良好的客户关系，且对客户的产品和工序都有所了解。这些知识和关系对于现有客户业务而言非常关键。

- 转型线上零售：疫情对传统零售行业的消费形式预期还将持续带来新冲击，传统眼镜行业厂商及零售品牌正面向线上化寻求转型，在转型过程中，较容易实现线上推广营收的眼镜品类主要为隐形眼镜、彩瞳、平光太阳镜等不需要消费者现场验光试戴的产品；对于验配技术要求相对较高的视力矫正类框架眼镜，线上渠道难以对其造成实质性冲击，但当前市场也有一定线上化探索，如一些零售品牌将传统眼镜定价模式中的验光服务按次收费，或通过线上销售优惠券、体验券的模式鼓励消费者到店了解选购眼镜产品，以及通过直播带货、专业科普增加品牌曝光率等。[70]

4.5. 结论

近年来，随着中国经济的不断发展，居民生活水平的不断提高，人们生活水平的不断提高，护肤品及化妆品由奢侈品变成了不可或缺的日常用品，加上近年来电商行业的兴起，中国电商的飞速崛起进一步带动了护肤品、化妆品和香水行业的发展，行业规模迅速扩大。中国眼镜行业市场规模庞大，目前已经进入成熟期，但以隐形眼镜、彩瞳、平光太阳镜为代表的其他眼镜品类也给眼镜行业带来了新兴的机遇。同时，由于国家利好政策等因素，行业竞争更加激烈。企业应该继续完善产业结构，加强原料监控，拓宽销售渠道，注重塑造合法安全的品牌形象，从而进一步提高自身的品牌价值。

[70] 资料来源：《中国眼镜行业白皮书》，艾瑞网，https://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=4109

5. 功能分析

5.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

5.2. 功能

本节将对颖通化妆品及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

5.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。颖通化妆品不参与集团整体的策略制定活动。

5.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，颖通化妆品没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

5.2.3. 采购

评估期间，颖通化妆品从关联方和第三方采购产品，其中大多数产品采购自境内关联方广州慧昇。

广州慧昇会根据颖通化妆品的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方颖通香港采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。广州慧昇也从第三方供应商采购很少量的商品，颖通香港负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

5.2.4. 销售和市场营销

颖通化妆品主要直接面对最终客户的产品销售，根据颖通香港制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，颖通化妆品还根据颖通香港的决策和指令，负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

5.2.5. 物流与存货管理

中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由颖通香港或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇则负责仓库到颖通化妆品处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给颖通化妆品，并承担滞销存货所发生的支出与费用。颖通化妆品仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。

5.2.6. 售后服务

如产品因颖通化妆品库存管理不善发生问题，则颖通化妆品承担相关费用。对于直接销售给第三方客户的产品，与之相关的售后服务如受理客户投诉、办理退换货等事宜由颖通化妆品负责。对于销售给境内关联方的部分，售后服务由集团内关联方提供。由于颖通化妆品并不执行供应商选择、产品质量管理等功能，因此因产品质量问题而带来的换退货损失由集团其他关联方承担。

5.2.7. 行政管理以及财务

颖通化妆品负责承担部分一般管理职能。

5.3. 风险

本节描述了颖通化妆品和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

5.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

颖通化妆品则不承担任何与研发相关的风险。

5.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，对于产品购销业务，颖通化妆品主要直接面向第三方消费者开展销售活动并取得第三方收入，因此颖通化妆品承担直接市场风险。然而，颖通化妆品的销售活动是根据颖通香港的指令和决策进行的，颖通化妆品本身并未执行控制或减缓风险的活动，也没有承担市场风险的决策能力，且根据集团转让定价政策，如颖通化妆品出现经营亏损，颖通香港将通过转让定价年末调整的形式对颖通化妆品进行补偿，使其获得与功能风险定位相一致的合理利润水平，因此颖通化妆品仅承担有限的市场风险。

对于提供关联服务业务，颖通化妆品仅根据关联方的指令和需求提供各类支持服务，并从关联方获得服务费作为回报，因此颖通化妆品仅承担有限的市场风险。

颖通香港雇佣集团高级管理层，负责制定集团整体运营策略、对集团业务进行最终决策，因此颖通香港承担主要市场风险。

5.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。境内关联方负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，由于颖通化妆品仅持有少量的库存，几乎不承担质保和商品责任风险。

5.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，境内关联方根据颖通化妆品提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，颖通化妆品仅持有少量的库存，保证日常的销售计划。因此，颖通化妆品承担的存货风险较为有限。

5.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

颖通化妆品的日常运营费用以人民币计算，而其与境内关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，颖通化妆品不承担外汇风险。

5.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

颖通化妆品的商品主要销售予第三方客户，但在实际经营中，颖通化妆品的收款方式基本不存在账期，且并未发生大额应收账款无法回收等情况。对于关联业务，颖通化妆品从关联方收取服务费或产品销售对应回报。因此，颖通化妆品仅承担有限的信用风险。

5.4. 资产

本节描述了评估期间颖通化妆品及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

5.4.1. 有形资产

颖通化妆品的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

5.4.2. 无形资产

5.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

颖通化妆品作为零售商，不涉及生产活动。因此，颖通化妆品不拥有任何交易型无形资产。

5.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权，因此颖通化妆品不拥有商标所有权等无形资产。

如前所述，颖通化妆品根据境外关联方制定的策略直接面对最终客户进行产品销售，并根据境外关联方的决策和指令进行集团的营销活动，由于颖通化妆品的产品销售和营销活动都是在境外关联方的整体营销策略下开展，因此颖通化妆品不拥有分销网络等无形资产。

5.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对颖通化妆品在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，颖通化妆品可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。

6. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

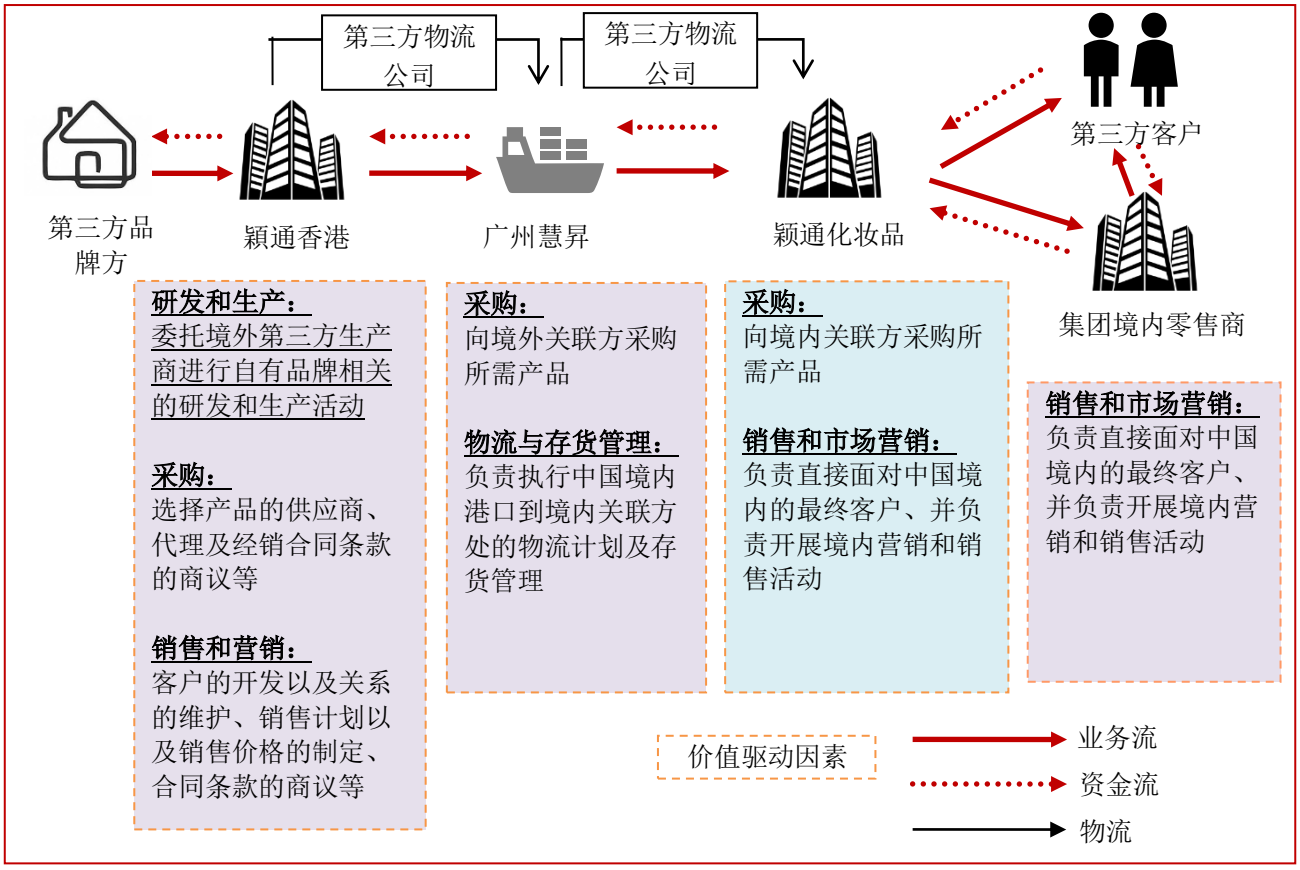
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对颖通化妆品在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

6.1. 颖通化妆品所在价值链描述

6.1.1. 价值链构成及颖通化妆品所在的位置

颖通化妆品产品所处价值链主要包括采购、销售及一般管理职能等诸多环节。颖通化妆品在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 16：价值链构成及颖通化妆品所处的位置



6.1.2. 主要交易流程

如前所述，颖通化妆品主要从事香水、护肤品、彩妆的零售业务。

业务流：

- **采购**：颖通化妆品主要从集团境内关联方广州慧昇采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：颖通化妆品从境内关联方采购所需产品后，主要将产品销售给第三方客户。

物流：

颖通化妆品的物流与发生的业务流一致。

资金流：

颖通化妆品的资金流与发生的业务流一致。

6.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就颖通化妆品所在集团价值链的关键环节（即采购、销售及一般管理）进行具体分析，以说明颖通化妆品所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

6.2.1. 采购

在产品采购中，颖通香港负责从国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇主要会根据颖通化妆品的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向颖通香港进行产品采购。

因此在采购方面，颖通化妆品不承担主要的采购职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

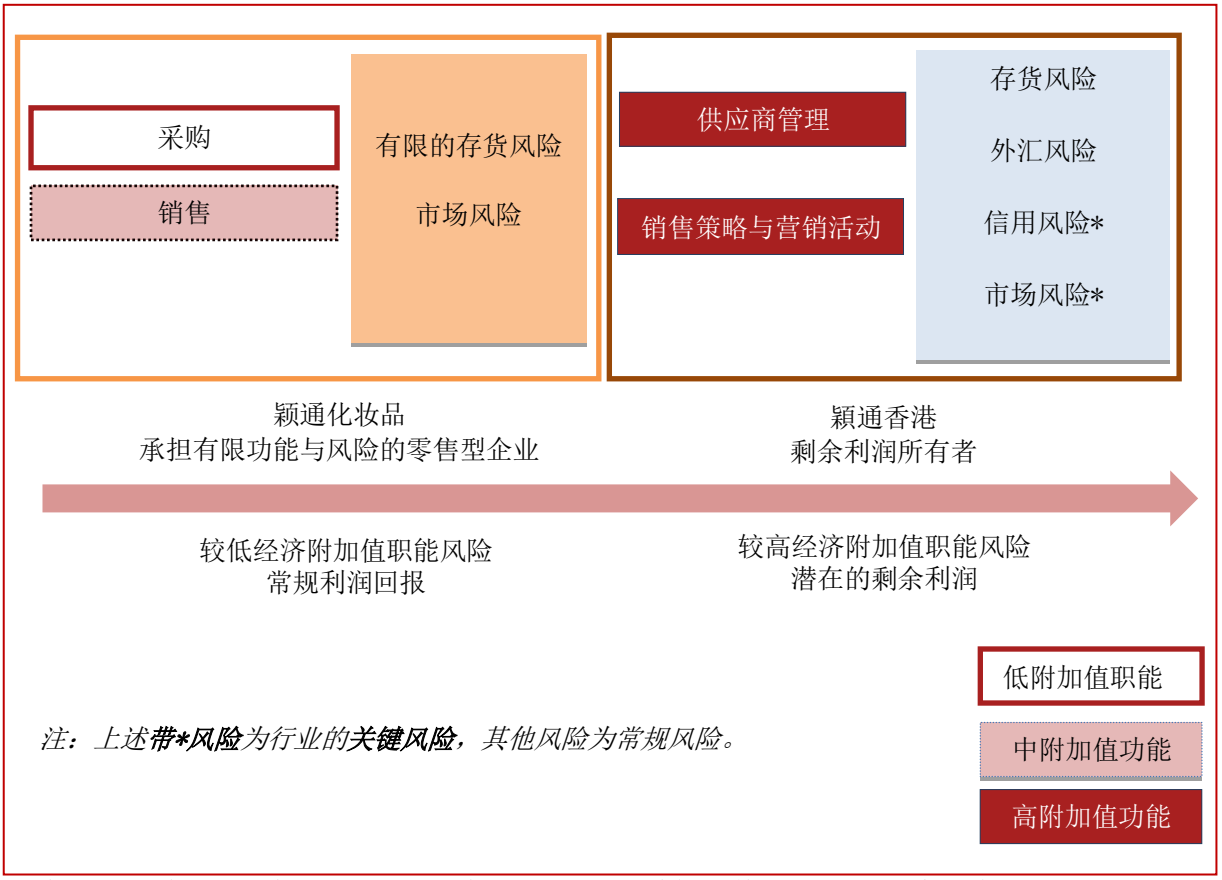
6.2.2. 销售和营销

评估期间，颖通化妆品负责直接面对最终客户的产品销售。颖通香港负责制定集团整体销售策略，并从集团层面进行客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等，颖通化妆品仅根据颖通香港的指令执行部分辅助性和支持性的活动。相比之下，颖通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素，而颖通化妆品提供了常规的价值链贡献。

6.2.3. 一般管理

颖通化妆品自行承担有限的一般行政管理职能。

6.2.4. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把颖通化妆品所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，颖通化妆品在集团价值链中承担关联采购、第三方销售及一般管理工作，可以定位为有限风险零售企业。此外，颖通化妆品不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的零售企业，其主要发挥的零售职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

6.3. 利润分配原则与分配结果

颖通化妆品作为一家有限风险零售商，主要拥有关联采购、第三方销售及一般管理工作等相应价值创造因素，仅应获取相应的常规利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，颖通化妆品所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

7. 财务分析

7.1. 颖通化妆品的财务状况

评估期间，颖通化妆品的财务状况总结如下。

图表 17：颖通化妆品 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A	728,479,610.78	652,849,294.93	718,404,475.88	699,911,127.20
营业成本	B	338,722,186.76	315,254,500.68	198,536,287.13	284,170,991.52
税金及附加	C	3,419,408.40	2,464,575.92	3,145,507.78	3,009,830.70
毛利	D=A-B-C	386,338,015.62	335,130,218.33	516,722,680.97	412,730,304.97
销售费用	E	300,047,018.53	301,028,625.38	306,431,508.91	302,502,384.27
管理费用	F	74,051,532.68	85,899,374.00	128,738,187.79	96,229,698.16
息税前营业利润	G=D-E-F	12,239,464.41	-51,797,781.05	81,552,984.27	13,998,222.54
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	1.68%	-7.93%	11.35%	2.00%

信息来源：颖通化妆品管理层

颖通化妆品在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。

7.2. 转让定价调整

根据集团转让定价政策，颖通化妆品作为中国市场的常规零售商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规零售实体颖通化妆品应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，颖通化妆品关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，颖通化妆品无法实现与其功能风险定位相一致的合理利润水平，在 2022 年和 2023 年转让定价调整前甚至出现财务亏损，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对颖通化妆品进行了转让定价调整，来达到颖通化妆品获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为颖通化妆品应达到的目标利润水平。

基于颖通化妆品 2021 至 2023 年度的财务信息，可以计算出颖通化妆品 2021 至 2023 年度应获得的转让定价调整补偿金额如下：

图表 18：颖通化妆品 2021 至 2023 年度转让定价调整计算（人民币元）

		2021 年	2022 年	2023 年	合计
A	营业收入	728,479,610.78	652,849,294.93	718,404,475.88	2,099,733,381.59
B	营业成本	338,722,186.76	315,254,500.68	344,412,187.63	998,388,875.07
C	税金及附加	3,419,408.40	2,464,575.92	3,145,507.78	9,029,492.10
D	毛利	386,338,015.62	335,130,218.33	370,846,780.47	1,092,315,014.42
E	销售费用	300,047,018.53	301,028,625.38	306,431,508.91	907,507,152.82
F	管理费用	74,051,532.68	85,899,374.00	128,738,187.79	288,689,094.47
G	**息税前营业利润**	**12,239,464.41**	**-51,797,781.05**	**-64,322,916.23**	**-103,881,232.87**
1	**息税前营业利润率**	**1.68%**	**-7.93%**	**-8.95%**	**-4.95%**
	目标息税前营业利润率	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**
	目标营业利润	14,569,592.22	13,056,985.90	14,368,089.52	
	转让定价调整金额	**2,330,127.81**	**64,854,766.95**	**78,691,005.75**	**145,875,900.50**

如上表所示，按照 2%的目标息税前营业利润率，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给颖通化妆品的转让定价调整金额合计人民币 145,875,900.50 元。这一转让定价调整金额确认在了颖通化妆品 2023 年的财务报表中。

颖通化妆品在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

8. 经济分析

8.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[71]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

8.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[72]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对颖通化妆品功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

71 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

72 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 19：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于颖通化妆品没有从第三方在相似的合同或经济条件下采购产品，同时境内关联方的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条款等方面与关联销售不可比，也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于颖通化妆品在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

8.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

8.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的零售商，颖通化妆品不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把执行战略决策功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

同时，由于主要的采购交易是与广州慧昇发生的，而广州慧昇从颖通香港采购产品后向颖通化妆品进行销售，其购销交易均为关联方交易，财务数据受到关联交易的影响，因此选择广州慧昇作为被测试方可能使得可比分析的结果并不准确。

因此，我们选择颖通化妆品作为本分析报告的被测试方。

8.5. 交易净利润法的应用

8.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[73]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[74]）进行分析。

就颖通化妆品而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估颖通化妆品的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与颖通化妆品宽泛可比的外部可比公司。

73 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
74 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章

8.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[75]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于颖通化妆品商品购销和转让定价调整的关联交易。

此外，由于我们可以找到从事与颖通化妆品的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与颖通化妆品评估期间从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

8.5.3. 搜寻外部可比公司

8.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与颖通化妆品宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[76]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[77]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

8.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与颖通化妆品更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[78]

---

75 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

76 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文 (“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”) 中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

77 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

78 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

8.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 20：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

8.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与颖通化妆品在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 21：SIC 编码的选择[79]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

8.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[80]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对颖通化妆品的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与颖通化妆品不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

8.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与颖通化妆品在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从公开信息或从公司网站上获得相关信息。

79 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

80 在该分析中，截至于 2023 年 7 月 1 日到 2024 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2023 年度（即 2023 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与颖通化妆品的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与颖通化妆品不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与颖通化妆品不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与颖通化妆品不可比的公司。

8.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 22：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

8.5.4. 可比公司利润水平

8.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[81]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[82]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估颖通化妆品受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

8.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[83]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[84]

81 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。
82 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。
83 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章
84 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较颖通化妆品在 2023 年受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估颖通化妆品在 2023 年中受测关联交易是否符合独立交易原则。

8.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[85]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对颖通化妆品与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在颖通化妆品与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 至 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[86]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 23：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%

85 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

86 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

8.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[87]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[88]

8.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市

87 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
88 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[89]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了颖通化妆品所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，颖通化妆品作为集团的零售商，主要从第三方和集团的境内关联方采购所需产品，再将产品全部销售给境内关联方和第三方客户。颖通化妆品并不会进行任何制造活动。因此，颖通化妆品不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，颖通化妆品有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析颖通化妆品有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2022 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 24：2013-2022 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[90]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是颖通化妆品所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2022 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置零售商（即颖通化妆品）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，颖通化妆品在其零售业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

8.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，颖通化妆品在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

89 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。

90 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

对于颖通化妆品而言，其所处一个成熟且激烈竞争的市场。对于一个成熟的市场，没有任何特殊因素将为参与者带来比其他国家和地区市场更高的利润。在对地域特殊因素进行分析和考量后，我们有理由认为没有足够的证据显示颖通化妆品在中国的经营中获得了显著的成本优势或享有任何市场溢价。

综上所述，我们认为对颖通化妆品而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，颖通化妆品应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

9. 结论

根据对颖通化妆品在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为颖通化妆品在受测关联交易中是一家执行常规功能、承担有限风险的零售商。我们也认为以颖通化妆品为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与颖通化妆品在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

2021 年到 2023 年，颖通化妆品获得的加权平均经营利润水平（息税前营业利润率为 2.00%）位于四分位区间内，且不低于中位值。因此可以认为颖通化妆品在评估期间的关联交易转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明颖通化妆品在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从颖通化妆品在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

10. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为颖通化妆品及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为颖通化妆品提供良好的文件支持以应对中国税务机关对颖通化妆品转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明颖通化妆品受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的颖通化妆品的数据均来源于颖通化妆品所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由颖通化妆品提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供颖通化妆品内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于颖通化妆品之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与颖通化妆品相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 52
附件 1 转让定价方法介绍 53
附件 2 可比公司筛选表 55
附件 3 被选可比公司的业务简介 73
附件 4 被选可比公司财务资料 76

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[91]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

---

91 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware,

furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%	95,602	102,418	104,083	6,679,652	7,002,345	7,534,174
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C	3,193	2,711		46,506	34,690	
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%	17,201	9,297	14,074	1,039,497	1,232,092	1,350,443
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%	6,075	8,159	3,356	170,677	121,648	70,787
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%	7,372	5,713	12,634	622,273	494,932	330,755
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%	13,315	13,530	14,078	450,676	472,068	492,119
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%	30,793	16,408	19,166	1,007,530	761,665	644,265
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%	364,991	371,969	337,435	25,172,370	26,886,611	29,007,453
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%	15,433	5,163	27,191	2,280,829	2,272,565	2,585,122
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%	918	2,864	4,204	652,600	638,222	764,020
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C	24,243	30,605		249,461	302,913	

广州慧昇贸易有限公司

转让定价同期资料——本地文档

截至 2021 年 12 月 31 日纳税年度



签署

我在此确认，本人作为广州慧昇贸易有限公司的法定代表人（或法定代表人授权的代表），就我所知范围内，本报告所包含的财务和背景事实以及各类分析及其结论真实反映了广州慧昇贸易有限公司与其各关联方在 2021 年度发生的受测关联交易情况。

签名: _____

姓名: _____

职位/职务: _____

日期: _____

广州慧昇贸易有限公司
公司印章

《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》第十四条要求和报告内容的对照表

本表列示了《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告[2016]42号，以下简称“42号公告”）第14条受测关联交易需准备的资料的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指42号公告第14条所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐述。

本报告谨遵42号公告的要求，对受测企业2021年度关联交易的详细信息进行披露，但出于逻辑性和合理性，我们对42号公告所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

第十四条要求	报告对应章节
1 企业概况	
1.1 组织结构，包括企业各职能部门的设置、职责范围和雇员数量等	第 2 章
1.2 管理构架，包括企业各级管理层的汇报对象以及汇报对象主要办公所在地	第 2 章
1.3 业务描述，包括企业所属行业的发展情况、产业政策、行业限制等影响企业和行业的主要经济和法律问题，主要竞争者等	第 2 和 4 章
1.4 经营策略，包括企业各部门、各环节的业务流程，运营模式，价值贡献因素等	第 2 和 6 章
1.5 财务数据，包括企业不同类型业务及产品的收入、成本、费用及利润	第 7 章
1.6 涉及企业或者对企业产生影响的重组或者无形资产转让情况，以及对企业的影响分析	第 2 章
2 关联关系	
2.1 关联方信息，包括直接或者间接拥有企业股权的关联方，以及与企业发生交易的关联方，内容涵盖关联方名称、法定代表人、高级管理人员的构成情况、注册地址、实际经营地址，以及关联个人的姓名、国籍、居住地等情况	第 2 章
2.2 上各关联方使用的具有所得税性质的税种、税率及相应可享受的税收优惠	第 2 章
2.3 企业关联关系在 2021 年度内的变化情况	第 2 章
3 关联交易	
3.1 关联交易概况	
3.1.1 关联交易描述和明细，包括关联交易相关合同或者协议副本及其执行情况的说明，交易标的的特性，关联交易的类型、参与方、时间、金额、结算货币、交易条件、贸易形式，以及关联交易与非关联交易业务的异同	第 3 及 5 章
3.1.2 关联交易流程，包括关联交易的信息流、物流和资金流，与非关联交易业务流程的异同	第 3 章
3.1.3 功能风险描述，包括企业及其关联方在各类关联交易中执行的功能、承担的风险和使用的资产	第 5 章
3.1.4 交易定价影响要素，包括关联交易涉及的无形资产及其影响，成本节约、市场滥价等地域因素	第 3 和 8 章
3.1.5 关联交易数据，包括各关联方、各类关联交易涉及的交易金额	第 3 章
3.2 价值链分析	
3.2.1 企业集团内业务流、物流和资金流,包括商品、劳务或者其他交易标的从设计、开发、生产制造、营销、销售、交货、结算、消费、售后服务、循环利用等各环节及其参与方	第 6 章
3.2.2 各环节参与方最近会计年度的财务报表	第 6 章
3.2.3 地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属	第 6 章
3.2.4 企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果	第 6 章
3.3 对外投资	
3.3.1 对外投资基本信息,包括对外投资项目的投资地区、金额、主营业务及战略规划	第 2 章
3.3.2 对外投资项目概况,包括对外投资项目的股权架构、组织结构,高级管理人员的	第 2 章

第十四条要求	报告对应章节
雇佣方式,项目决策权限的归属	
3.3.3 对外投资项目数据,包括对外投资项目的营运数据	第 2 章
3.4 关联股权转让	第 2 章
3.4.1 股权转让概况,包括转让背景、参与方、时间、价格、支付方式,以及影响股权转让的其他因素	第 2 章
3.4.2 股权转让标的的相关信息,包括股权转让标的所在地,出让方获取该股权的时间、 方式和成本，股权转让收益等信息	第 2 章
3.4.3 尽职调查报告或者资产评估报告等与股权转让相关的其他信息	第 2 章
3.5 关联劳务	
3.5.1 关联劳务概况，包括劳务提供方和接受方，劳务的具体内容、特性、开展方式、定价原则、支付形式，以及劳务发生后各方受益情况等	第 3 章
3.5.2 劳务成本费用的归集方法、项目、金额、分配标准、计算过程及结果等	第 3 章
3.5.3 详细说明关联劳务与非关联劳务在定价原则和交易结果上的异同（如企业及其所属企业集团与非关联方存在相同或者类似劳务交易的情况）	第 3 章
3.6 与企业关联交易直接相关的，中国以外其他国家税务主管当局签订的预约定价安排和作出的其他税收裁定	第 3 章
4 可比性分析	
4.1 可比性分析考虑的因素包括交易资产或者劳务特性、交易各方的功能、风险和资产合同条款、经济环境、经营策略等	第 8 章
4.2 可比企业执行的功能、承担的风险以及使用的资产等相关信息	第 8 章
4.3 可比对象搜索方法、信息来源、选择条件及理由	第 8 章
4.4 所选取的内部或者外部可比非受控交易信息和可比企业的财务信息	第 8 章
4.5 可比数据的差异调整及理由	第 8 章
5 转让定价方法的选择和使用	
5.1 被测试方的选择及理由	第 8 章
5.2 转让定价方法的选用及理由，亦需说明企业对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献	第 8 章
5.3 确定可比非关联交易价格或利润的过程中所做的假设和判断	第 8 章
5.4 运用合理的转让定价方法和可比性分析结果确定可比非关联交易价格或利润	第 8 章
5.5 其他支持所选用转让定价方法的资料	第 8 章
5.6 关联交易定价是否符合独立交易原则的分析及结论	第 8、9 章

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
颖通（远东）有限公司	颖通香港
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
截至 2021 年 12 月 31 日的纳税年度	2021 年或评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 1

1.1. 范围和目的 1
1.2. 受测关联交易 1
1.3. 功能风险分析总结 1
1.4. 财务分析总结 1
1.5. 经济分析 2
1.6. 结论 2

2. 公司概览 3

2.1. 颖通集团概况 3
2.2. 颖通集团部分股权架构图 3
2.3. 广州慧昇 3
2.3.1. 公司概况 3
2.3.2. 内部组织架构及人数 4
2.3.3. 业务组成 5
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 5
2.3.5. 广州慧昇经营策略 5
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 6
2.3.7. 关联股权转让情况 6
2.3.8. 对外投资情况 6
2.4. 关联方简介 6
2.4.1. 关联方简介 6
2.4.2. 关联关系变化 7

3. 关联交易 8

3.1. 关联交易概况 8
3.1.1. 受测关联交易描述及明细 8
3.1.2. 提供服务 8
3.2. 关联交易流程 8
3.3. 转让定价政策 9
3.3.1. 产品购销交易 9
3.3.2. 提供劳务服务 9

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素 9
3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排 9
4. 行业分析 10
4.1. 化妆品行业概况 10
4.1.1. 全球化妆品行业概况 10
4.1.2. 中国化妆品行业概况 11
4.2. 护肤品行业概况 11
4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析 13
4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素 14
4.3. 香水行业 15
4.3.1. 全球香水行业概况 15
4.3.2. 中国香水行业概况 15
4.3.3. 行业发展趋势 17
4.4. 结论 17
5. 功能分析 18
5.1. 简介 18
5.2. 功能 18
5.2.1. 策略制定 18
5.2.2. 研发和生产 18
5.2.3. 采购 18
5.2.4. 销售和市场营销 18
5.2.5. 物流与存货管理 19
5.2.6. 售后服务 19
5.2.7. 行政管理以及财务 19
5.3. 风险 19
5.3.1. 研发风险 19
5.3.2. 市场风险 19
5.3.3. 质保和商品责任风险 19
5.3.4. 存货风险 20
5.3.5. 外汇风险 20
5.3.6. 信用风险 20
5.4. 资产 20
5.4.1. 有形资产 20

5.4.2. 无形资产 21
5.5. 功能、资产及风险总结 21
6. 价值链分析 22
6.1. 广州慧昇所在价值链描述 22
6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置 22
6.1.2. 主要交易流程 22
6.2. 利润分配原则与分配结果 23
6.2.1. 采购 23
6.2.2. 销售和营销 23
6.2.3. 物流及存货管理 23
6.2.4. 一般管理 23
6.2.5. 价值链中的利润分配结果 24
6.3. 利润分配原则与分配结果 24
7. 财务分析 25
8. 经济分析 26
8.1. 简介 26
8.2. 转让定价方法的选择 26
8.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 27
8.4. 选择被测试方 28
8.5. 交易净利润法的应用 28
8.5.1. 介绍 28
8.5.2. 合并分析 28
8.5.3. 搜寻外部可比公司 29
8.5.4. 可比公司利润水平 33
8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 35
8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 37
8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 37
9. 结论 38
10. 局限性 39

附件

附件 40
附件 1 转让定价方法介绍 41

附件 2 可比公司筛选表 43
附件 3 被选可比公司的业务简介 63
附件 4 被选可比公司财务资料 67

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对广州慧昇贸易有限公司（以下简称“广州慧昇”）截至 2021 年 12 月 31 日（“2021 年度”或“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制转让定价本地文档。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2021 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与广州慧昇进行比较，以分析广州慧昇在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

2021 年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇从境外关联方颖通香港采购产品；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还与境内关联方发生了关联劳务交易（“其他关联交易”）。鉴于广州慧昇的商品购销交易为其最主要的交易类型，且上述其他关联交易与广州慧昇的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对广州慧昇的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

1.4. 财务分析总结

2021 年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 1：广州慧昇 2021 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	403,277,483.92
营业成本	B	377,149,163.37
营业税金及附加	C	226,053.30
毛利	D=A-B-C	25,902,267.25
销售费用	E	17,925,899.46
管理费用	F	3,462,060.47
息税前营业利润	G=D-E-F	4,514,307.32
财务比率		
息税前利润率	1=G/A	1.12%

信息来源：广州慧昇管理层

1.5. 经济分析

我们基于广州慧昇的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对广州慧昇的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2018 到 2020 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2018 财年到 2020 财年）

	加权平均	2020 财年	2021 财年	2018 财年
公司数	10	10	10	9
下四分位数	0.91%	1.04%	0.90%	0.68%
中位数	1.35%	1.27%	1.41%	1.16%
上四分位数	2.61%	2.95%	2.44%	1.57%

如上图表所示，2018 到 2020 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.91%到 2.61%，中位数为 1.35%。广州慧昇在评估期间调整后的经营利润水平（息税前营业利润率为 1.12%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对广州慧昇的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，广州慧昇在 2021 年度的经营利润水平位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，广州慧昇在评估期间的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

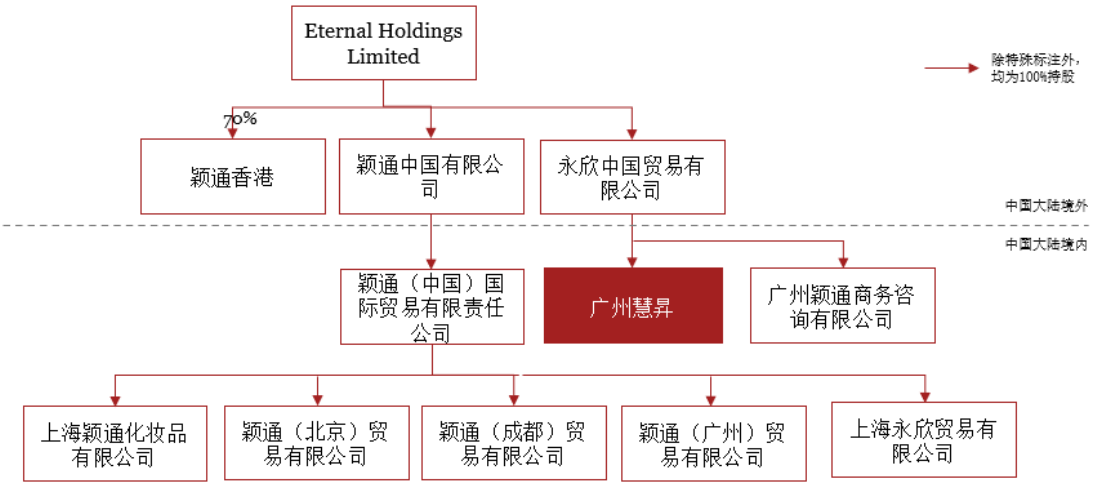
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2021 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了广州慧昇及与其在 2021 年度发生关联交易的集团关联方的股权关系。

图表 3：广州慧昇所属集团股权架构图（部分）



资料来源：广州慧昇管理层

2.3. 广州慧昇

2.3.1. 公司概况

广州慧昇于 2014 年 10 月 15 日在中国广州市注册成立，其注册资本为 2,500 万人民币。评估期间，广州慧昇主要从事化妆品类的分销业务。

以下图表总结了广州慧昇的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

图表 4：广州慧昇基本信息

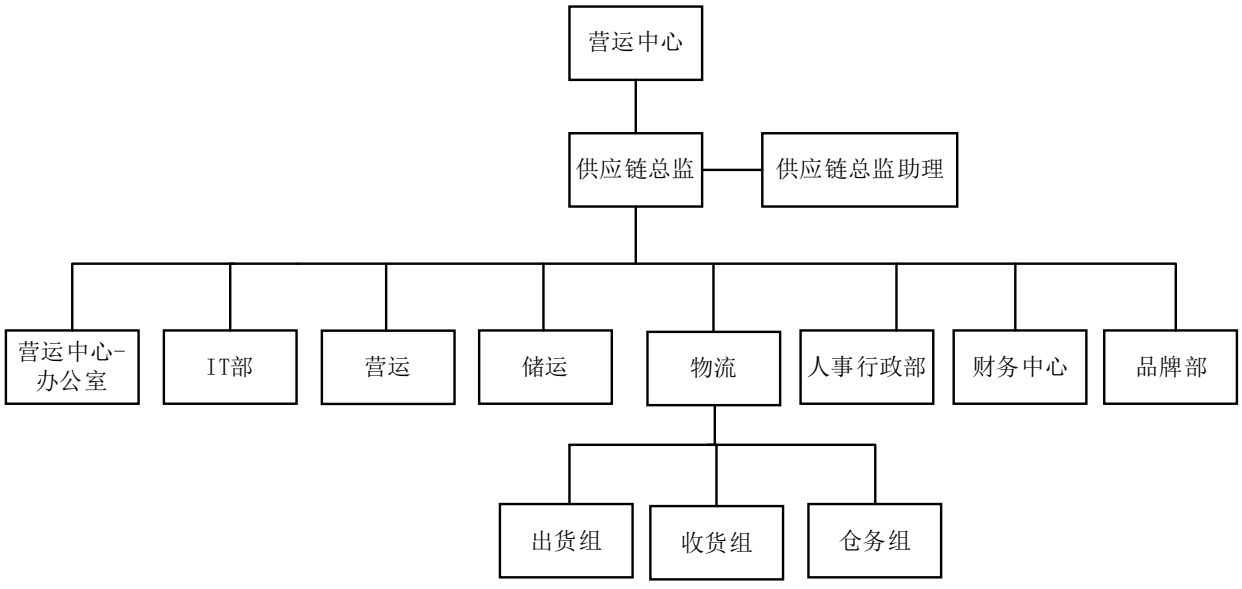
公司名称	广州慧昇贸易有限公司
成立日期	2014 年 10 月 15 日
地址	广州市从化太平镇广从路西边自编 340 号
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
投资方	永欣中国贸易有限公司
注册资本	2,500 万人民币
主营业务范围	宝石饰品批发；工艺品批发；化妆品及卫生用品批发；商品信息咨询服务；水晶首饰批发；眼镜批发；玉石饰品批发；珍珠饰品批发。从事：化妆品、卫生用品、眼镜、宝石饰品、玉石饰品、水晶手饰、工艺品、珍珠饰品的批发、佣金代理（拍卖除外）；进出口业务（专营专控商品除外）；提供商品信息咨询服务（不涉及国营贸易管理产品；涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请；涉及行政许可的，凭许可证经营）。
2021 年企业所得税率	25%

信息来源：广州慧昇管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了广州慧昇的内部组织架构：

图表 5: 广州慧昇组织架构图（截至 2021 年 12 月 31 日）



截至 2021 年 12 月 31 日，广州慧昇员工人数为 51 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 广州慧昇各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
营运	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	供应链总监	广州	3	5.88%
储运	负责公司商品的进口申报、货品商检。			4	7.84%
品牌部	主要职责包括品牌维护等相关功能。			2	3.92%
IT 部	负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。			1	1.96%
物流	负责仓库管理和库存控制，货品的运输管理和配送安排。			37	72.55%
人事行政部	主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。			1	1.96%
财务中心	负责编制预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。			1	1.96%
营运中心-办公室	根据公司董事会决议组织制订公司经营计划，分解到各部门并组织实施。			2	3.92%
合计				45	100.00%

资料来源：广州慧昇管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，广州慧昇的业务构成如下：

- 从境外关联方采购产品，并销售给境内关联方公司，销售金额为人民币 392,740,220.10 元，占广州慧昇收入金额的 97.39%；
- 从境外关联方采购产品，并销售给境内非关联公司，销售金额为人民币 9,490,772.70 元，占广州慧昇收入金额的 2.35%；
- 向境内关联方提供劳务，并取得服务费收入人民币 1,046,491.12 元，占广州慧昇收入金额的 0.26%。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，广州慧昇主要从境外关联方采购产品后销售给境内关联方公司。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 广州慧昇经营策略

评估期间，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。根据广州慧昇管理层所提供的信息，在 2021 年度的运营模式下，广州慧昇主要作为一家本地分销商，从境外关联方采购产品，并主要销售给境内关联方。

颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，广州慧昇并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，广州慧昇并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，广州慧昇并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

广州慧昇 2021 年度主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：广州慧昇主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
上海颖通化妆品有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（北京）贸易有限公司	薛燕河	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通（成都）贸易有限公司	薛燕河	中国	25%	无	A
上海永欣贸易有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（广州）贸易有限公司	颜斌	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A

资料来源：广州慧昇管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

广州慧昇 2021 年度企业关联往来业务报告表之 G101000 关联关系表列示了上述关联方的详细信息。

2.4.2. 关联关系变化

2021 年，广州慧昇与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 关联交易概况

2021 年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇向境外关联方颖通香港采购产品，金额为人民币 98,003,350.78 元；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品，金额为人民币 392,740,220.10 元。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还向境内关联方提供了关联劳务（“其他关联交易”），金额为人民币 1,046,491.12 元。

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

评估期间，广州慧昇的受测关联交易为从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇的关联购销交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 2021 年广州慧昇的产品购销情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额
采购产品	颖通香港	中国香港	98,003,350.78
	合计		**98,003,350.78**
销售产品	上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	323,719,687.29
	颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	38,011,316.15
	颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	16,234,340.30
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	11,663,756.64
	颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	3,111,119.72
	合计		**392,740,220.10**

资料来源：广州慧昇管理层

广州慧昇从关联方和第三方采购的产品在品牌、型号、采购规模和交易条款等方面均有不同，相应地，其销往关联方和销往第三方的产品在上述方面也有所不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.2. 提供服务

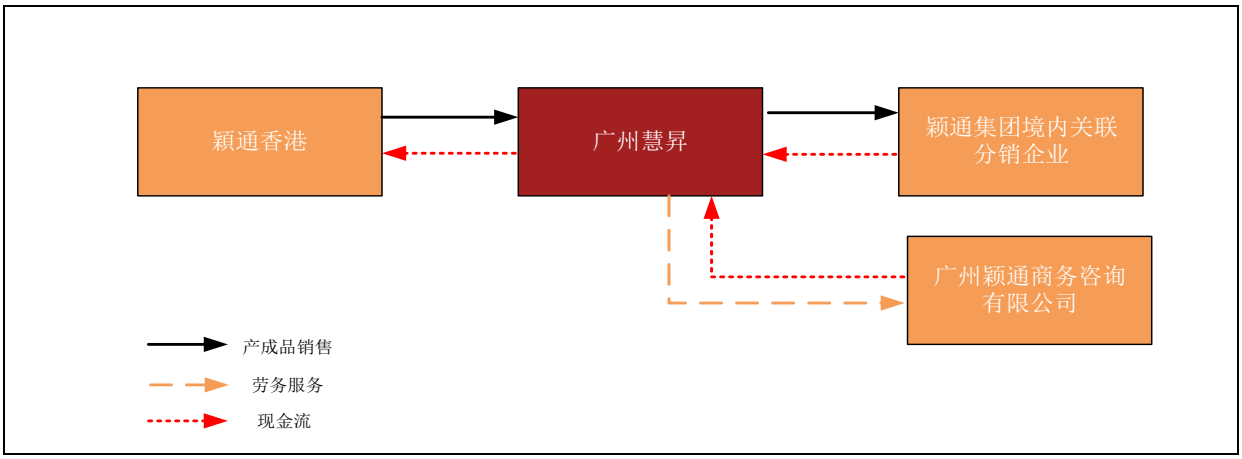
评估期间，广州慧昇为关联方广州颖通商务咨询有限公司提供仓储服务，并收取劳务费用总计人民币 1,046,491.12 元。广州慧昇提供的仓储服务构成了其境内关联方业务运营的环节，境内关联方受益于广州慧昇提供的关联劳务。

广州慧昇并未向第三方提供相同或类似的劳务，广州颖通商务咨询有限公司也并未在相同或类似的合同和经济条件下接受第三方提供的劳务，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 关联交易流程

2021 年，广州慧昇的关联交易流程如下图表所示。

图表 9：广州慧昇 2021 年度关联交易流程图



资料来源：广州慧昇管理层

3.3. 转让定价政策

3.3.1. 产品购销交易

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品，广州慧昇在此基础上加成一定利润率后向集团其他境内关联方销售产品。根据集团转让定价政策，广州慧昇拟通过关联货物购销交易获得与其功能风险定位相一致的常规利润水平。

3.3.2. 提供劳务服务

评估期间，广州慧昇是根据提供服务实际发生的成本加成一定利润收取劳务费。

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素

对于广州慧昇所持有无形资产的分析可参考第 5.5.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响广州慧昇转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 8.5.4 章。经过分析，我们认为广州慧昇的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排

广州慧昇及其所属集团在 2021 年度没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 行业分析

本章节中，我们将对广州慧昇所处的化妆品、护肤品及香水等产品行业的市场情况进行分析。

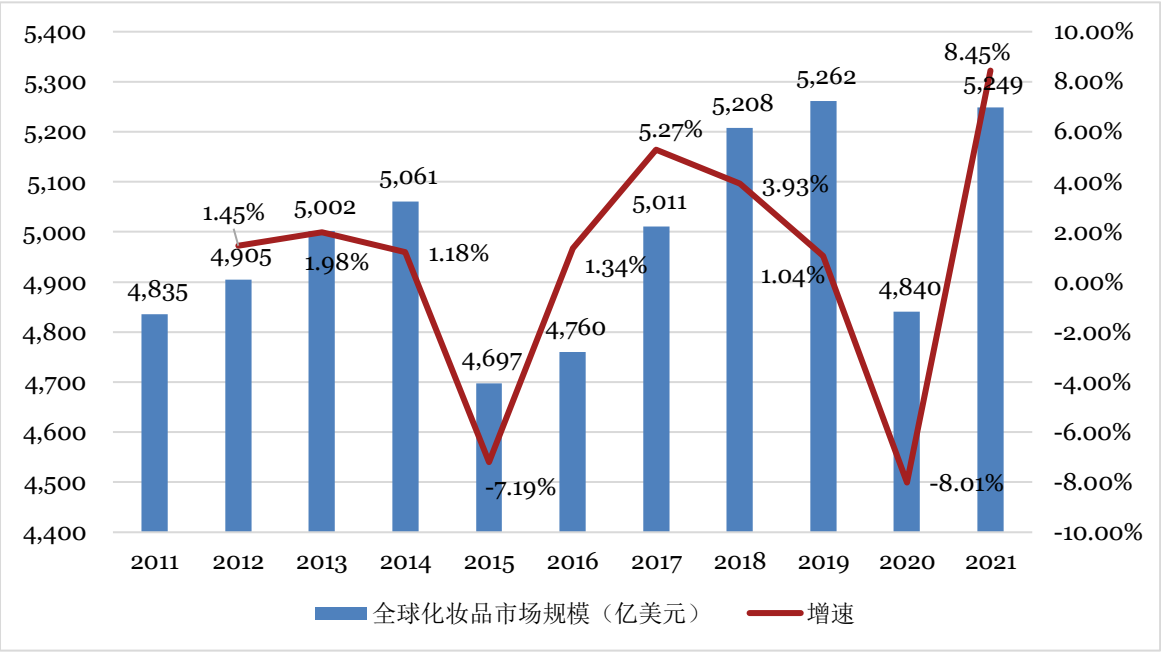
4.1. 化妆品行业概况

4.1.1. 全球化妆品行业概况

在“颜值经济”的背景之下，人们对化妆品需求不断增加，市场对化妆品消费量迅速提高，全球的化妆品市场规模呈现扩大趋势，化妆品行业经过不断的发展，从简单粗放到科技领先，逐渐地形成了初具规模、富含升级的产业。[2]

2010-2015 年，全球经济放缓导致化妆品市场规模增速明显走低，2015 年甚至出现负增长的情况，原因是欧元区需求不振及南美经济出现严重下滑。2016 年以后，全球化妆品市场迎来触底反弹，扭转了此前的发展颓势。2019 年，全球化妆品市场规模达 5,262 亿美元，达到 2011 年以来历史最大值。2020 年，受到疫情影响，全球化妆品市场规模收缩。[3]2021 年全球化妆品市场明显回暖，行业规模增长至 5,249.1 亿美元，同比提升 8.4%。[4]

图表 10：2011-2021 年全球化妆品市场规模统计及增长情况（单位：亿美元）[5][6]



2 资料来源：《消费水平升级带动全球化妆品行业发展，中国市场规模增速第一》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/534110946_120700738

3 资料来源：《2022 年全球化妆品行业市场规模及竞争格局分析 国际大牌霸占第一梯队》，前瞻产业研究院，https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/220120-e0ee7e2e.html

4 资料来源：《2020-2021 年中国化妆品市场规模及消费情况数据统计》，观研报告网，https://www.chinabaogao.com/detail/604166.html

5 资料来源：《2021 年全球化妆品行业市场规模及发展前景分析 预计 2026 年市场规模突破 7,000 亿美元》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/211126-284dcfa4.html

6 资料来源：《2020-2021 年中国化妆品市场规模及消费情况数据统计》，观研报告网，https://www.chinabaogao.com/detail/604166.html

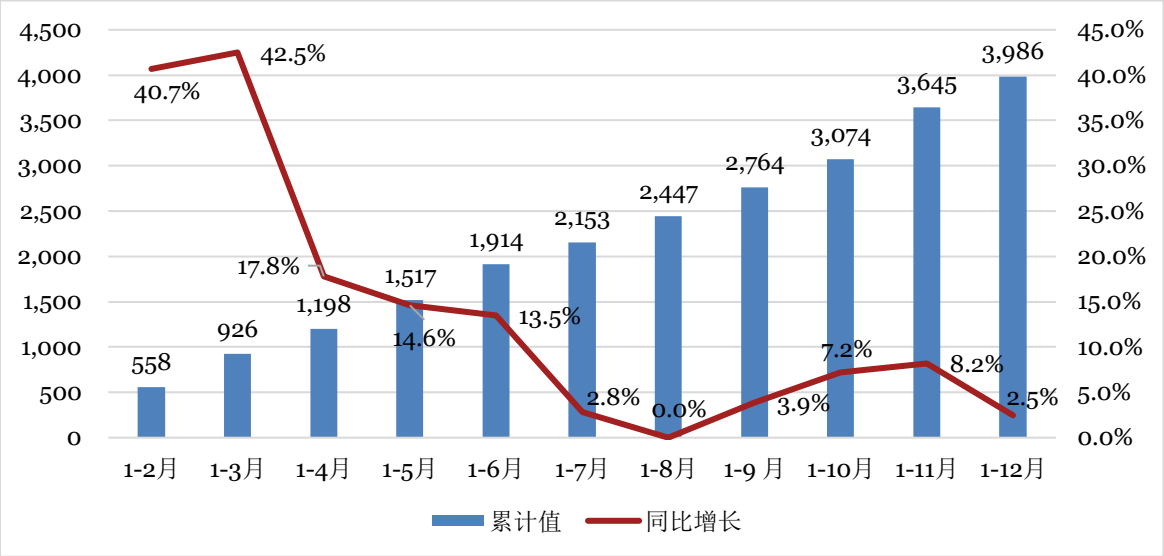
由上图可看出，全球化妆品行业市场规模自 2015 年的低谷后开始不断回升，主要原因有全球经济回暖；现代人越来越重视颜值效应，美容需求强；利好政策支持，降低相应税费等。虽然 2020 年因受到疫情影响，全球化妆品市场规模下滑，但仍维持在 4,800 亿元以上。截止 2021 年，全球化妆品行业的市场规模突破 5,000 亿美元。

4.1.2. 中国化妆品行业概况

中国是世界上第二大化妆品消费市场。全国化妆品持证生产企业数量达 5,400 余家，各类化妆品注册备案主体 8.7 万余家，有效注册备案产品数量近 160 余万。[7]

据国家统计局数据显示，2021 年 12 月份中国化妆品零售额为人民币 341 亿元，同比下降 2.5%；而 1-12 月份全国化妆品零售额为 4,026 亿元，与 2020 年同期相比增长 14.0%。[8]

图表 11：2021 年 1-12 月中国化妆品零售额累计及同比增长情况（单位：亿元）[9]



伴随着中国经济的快速和持续增长，中国已成为全球最具潜力的化妆品市场。数据显示，美国占据全球化妆品市场份额 19.99%，排名第一，中国占据约 17.3%，排名第二。[10]中国化妆品市场规模巨大。从人均化妆品消费来看，虽然中国居民对化妆品的消费需求不断提升，但人均化妆品消费金额仍然远低于发达国家，化妆品消费市场仍具有很大潜力。[11]

4.2. 护肤品行业概况

护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。

在居民可支配收入的不断提升、国人对外在形象要求与认知的提高以及核心消费人群结构的变化等一系列因素驱动下，中国国内护肤品行业近几年来一直保持着稳健的增长，尤其是近两年以来，中国国内护

7 资料来源：《争夺 6,000 亿市场，国货美妆打响数字化转型的枪声！|财智观察》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20220315130556844208210

8 资料来源：《4,026 亿元！2021 年化妆品总销售额增长 14%》，CBO 新闻，https://www.cbo.cn/article/id/50517.html

9 资料来源：《4,026 亿元！2021 年化妆品总销售额增长 14%》，CBO 新闻，https://www.cbo.cn/article/id/50517.html

10 资料来源：《2022 年美国化妆品行业市场规模及竞争格局分析 本土品牌及企业众多且竞争激烈》，证券之星，https://stock.stockstar.com/IG2022070600002627.shtml

11 资料来源：《2022 年日化行业发展趋势》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20220404102620819832710

肤品市场需求迅速增长，行业市场规模增速不断提升。[12]2021 年，中国护肤品行业市场规模达到 2,308.0 亿元，同比增长 13.8%。根据艾媒咨询披露的数据以及中国护肤品市场发展趋势，预测 2023 年中国护肤市场规模有望达到 2,804 亿元。[13]

目前，中国护肤品市场由国际品牌占据主导地位。根据欧睿公布的历年数据，2021 年中国护肤品市场排名前十的品牌市占率约为 50%，集中度较低，竞争较为激烈。其中，欧莱雅集团和雅诗兰黛集团的市占率最高，分别为 15%和 7.8%。[14]

未来中国护肤品市场将呈现以下趋势[15]：

- 行业发展空间巨大。随着经济的高速增长，居民收入水平不断提高等所带来的消费升级、消费习惯的改变、核心消费人群的增加以及护肤品消费理念的增强决定了未来中国护肤品市场的庞大容量和增长空间。中国庞大的人口数量与较低的人均化妆品消费水平，为护肤品市场提供了巨大的发展空间。

- 电商渠道迅速发展。近年来，中国信息基础设施建设步伐加快，信息网络基础设施进一步完善，应用服务水平不断提升，带动了信息消费爆发式增长。电商渠道在信息展示、信息传播、信息分享等方面的优势打通了不同定位护肤品品牌在不同区域的渠道限制。国际品牌可以通过电子商务低成本开发低线城市，而国内品牌则有机会获取核心城市消费市场，线上市场成为国际、国内品牌都青睐的重要渠道。

- 天然绿色护肤品为未来发展所趋。享受健康、环保的低碳生活已成为国内越来越多消费者的共识，顺应这种环保潮流，在护肤品的生产和使用上追求自然、绿色，环保已成为护肤品行业的必然发展趋势。近几年来，纯天然产品、有机产品备受追捧，是未来护肤品市场的一个发展热点，也是各护肤品企业加强研发的重点领域。

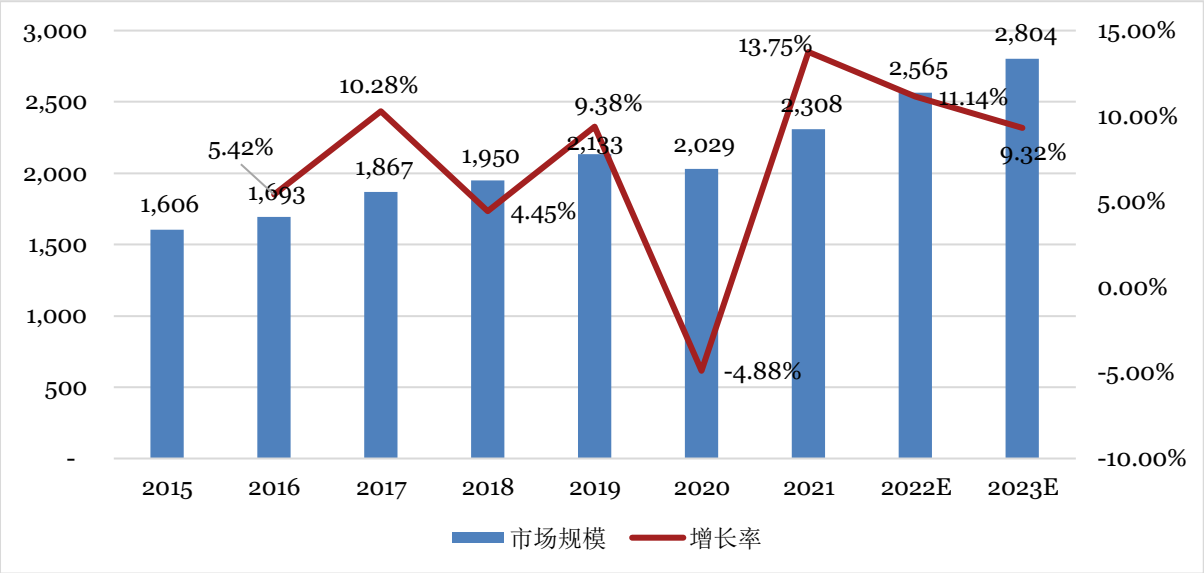
12 资料来源：《2021 年中国护肤品行业市场规模及发展前景分析 预计 2026 年市场规模将近 900 亿美元》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/220105-76476749.html

13 资料来源：《艾媒咨询 | 2022-2023 年中国化妆品行业发展与用户洞察研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/86434.html

14 资料来源：《2022 年中国护肤品行业竞争格局及市场份额分析》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/221019-271506bd.html

15 资料来源：《2021 年中国护肤品行业竞争格局及市场规模预测分析（图）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20201029/1534141266792_2.shtml

图表 12：2011-2023 年中国护肤品行业市场规模及增长情况预测（单位：亿元）[16]



随着人们的护肤意识不断提升，高端护肤品需求不断增加以及男性对护肤关注度的提高，中国护肤品行业的市场规模增速有望持续提升。[17]

4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析

随着全球消费者追求美的趋势愈演愈烈，对化妆品的需求也在快速增长，这为化妆品扩宽销售渠道带来了机遇。

2010 年以前，化妆品销售以实体渠道流通为主，国际高端品牌和国内品牌市场拓展均受到一定程度的限制。国际高端品牌占据一、二线城市绝对优势，但由于三、四线城市高端消费人群密度小，开店成本与宣传成本高，受众有限，渠道下沉难以推进；而性价比较高的国内品牌市场主要集中于三四线城市及乡镇市场，一方面受制于高端百货、购物中心的渠道排斥，另一方面相对于国际品牌而言，品牌影响力和企业实力有限，所以很多国内化妆品企业集中资源从拓展日化专营店、超市及大卖场等实体渠道入手，但这些实体渠道单店覆盖人群较少，推广效率较低。因此，国际品牌与国内品牌均在各自优势领域深耕，市场渗透较为困难。

受到电子商务的强烈冲击，传统化妆品线下实体渠道受地域限制、价格限制、购物便捷限制等因素的制约更为突出，化妆品电子商务市场巨大的消费潜能被逐渐释放出来。随着线上消费的快速渗透，2010 年后，电商渠道迅速崛起，化妆品电商渠道市场份额从 2011 年的 5.3%成长到 2018 年的 27.4%，电商渠道的替代效应明显，2018 年超越 KA 渠道成为第一大销售渠道。[18]随着电商渠道兴起，国产化妆品企业中也涌现出一批互联网品牌，借助线上渠道起家，充分利用电商红利，与天猫、京东、唯品会等各大电商平台建立深度合作，线上销售占比非常大。电商渠道的快速发展，使化妆品消费的可获得性（拓展了地域和消费群体）和便捷性（增强了消费刺激和转化率）大大提升，客观上也推动了行业的加速发展。近年来品牌纷纷发力线上渠道，不断加大对电商渠道的各项资源投入，持续优化线上营销及销售。[19]

16 资料来源：艾媒咨询丨2022-2023 年中国化妆品行业发展与用户洞察研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/86434.html

17 资料来源：《预见 2022：<2022 年中国护肤品行业全景图谱>（附市场规模、竞争格局和发展前景等）》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/roll/2022-05-04/doc-imcwiwst5495304.shtml

18 资料来源：《2019 年中国化妆品行业市场现状及发展趋势分析 电商渠道成为本土企业增量流量红利》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/190930-54c78439.html

19 资料来源：《2022 年中国化妆品产业链分析》，产业信息网，https://www.chyxx.com/industry/1118934.html

4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素

4.2.2.1. 化妆品关税下调，品类市场竞争激烈

自 2018 年 7 月 1 日起进口化妆品关税调整，其中，香水及花露水的进口关税从 10%降低到 3%，降幅为 70%；唇用、眼用，指甲化妆品及粉的进口关税从 10%-15%降低到 5%，降幅为 50%-67%；护肤品和其他美容品的进口关税从 6.5%降低到 1%，降幅为 85%。降税后，化妆品进口关税已处于较低水平。[20]2021 年中国美容化妆品及洗护用品进口量 47.38 万吨，同比增长 5%。进口金额 249.25 亿美元，同比增长 23.1%。出口量 96.84 万吨，同比下降 3.1%。出口金额 48.52 亿美元，同比增长 14.3%。[21]在新零售推动下，消费者跟本土品牌或者制造端实现零距离接触。新一代消费者在熟悉本土品牌后，进入到社会将成长为化妆品的消费群体。相比国际化妆品大品牌，中国本土品牌更懂新一代消费者：对化妆品包括技术的认知，以及对自身文化的自信，还有不断细分的产品寻求。借助新零售，本土化妆品强势崛起。[22]近年，国产化妆品品牌凭借“国潮风”及平价路线迅速增长，初步具备了与国际品牌抗衡的规模。但与国际品牌相较，国产品牌在技术研发以及成果转换层面仍处于弱势，这制约着国产品牌持续发展。此外，随着国际化妆品集团推出平价品牌打入中低端市场，并在营销策略上走“亲民”路线，国产品牌价格优势减弱，化妆品市场竞争进一步加剧。[23]

4.2.2.2. 法规监管日趋严格，有利行业健康发展

随着中国化妆品的迅猛发展，相关法规也趋向健全，各项监管日趋严格，开始实现从快速发展阶段往规范发展阶段的过渡。近几年各政府部门针对化妆品生产、销售、营销等环节制定了一系列法律法规和行业标准，以规范化妆品行业的发展。比如 2021 年 8 月 2 日，国家市场监督管理总局令第 46 号公布了《化妆品生产经营监督管理办法》（以下简称《办法》），此《办法》将在 2022 年 1 月 1 日开始施行。该《办法》规范了化妆品生产经营活动，加强了化妆品监督管理，保证了化妆品质量安全。[24]

4.2.2.3. 包装产业结构设计和造型创意不足

包装设计是化妆品不可或缺的开发环节之一，高品质、具有创新性、迎合消费者需求的包装能够更好的吸引消费者，为品牌和产品赢得更多市场份额。[25]新世代对高颜值、个性化、智能化的追求，为美妆包装赛道带来了新商机。为了抓住中国美妆消费的新机遇，争夺消费者心中新潮感、科技感的心智标签，美妆品牌们默契地把目光投向了“包装”领域，期待通过多样化、个性化的包装设计、开发脱颖而出。中研普华研究院在《2022-2027 年中国化妆品包装行业深度发展研究与“十四五”企业投资战略规划》分析中指出，目前中国国内美妆包装市场规模约 86.7 亿元，未来还将继续保持较高增速。[26]

---

20 资料来源：《对十三届全国人大四次会议第 3656 号建议的答复》，前瞻经济学人，https://www.nmpa.gov.cn/zwgk/jyta/rdjy/20210830165806139.html?type=pc&m=

21 资料来源：《2021 年中国化妆品行业发展现状分析，我国化妆品本土品牌正在快速崛起「图」》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20220312131324489184960

22 资料来源：《2020 年化妆品行业运行情况回顾及 2021 年发展趋势预测（附图表）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20210109/1658431332403_3.shtml

23 资料来源：《艾媒咨询 | 2022-2023 年中国化妆品行业发展与用户洞察研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/86434.html

24 资料来源：《化妆品生产经营监督管理办法》，国家市场监督管理总局，https://www.samr.gov.cn/zw/zfxxgk/fdzdgknr/fgs/art/2023/art_bb0c54e8c2374a5a9b4b0c8ddaf04e13.html

25 资料来源：《中国化妆品原料产业界的现状和使命》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/258362411_99933321

26 资料来源：《“颜值经济”当道，美妆行业盛行包装升级战》，凤凰网财经，https://finance.ifeng.com/c/8Ibnl8worud

4.2.2.4. 中国化妆品原料部分整体水平较弱[27]

纵观中国国内化妆品原料产业，虽然部分原料已经具备相对成熟的技术手段，但由于中国国内高校、研究所等机构普遍缺乏对化妆品这个小产业相关需求的了解，加上许多原料代理商也很少主动挖掘中国国内跨行业的优质资源，造成信息严重不对称，导致相关技术无法在化妆品领域得到充分的运用。

4.3. 香水行业

4.3.1. 全球香水行业概况

香水是由香料或精油组成的，用于提供令人愉快的气味。生产香水时利用的一些常见天然成分包括香料、木材、花、草、水果、树脂、叶、根、香脂、树胶和动物分泌物。香水标志着一个人的风格、个性和人格，好的香味可以影响情绪、行为、知觉、情感和人的思想。如今，香水的制造已经发展成为个人护理和化妆品行业的主流业务。[28]

因于个人美容的增长，加上对奢侈和异国情调香水的需求不断增加。此外，收入和生活水平的提高，使得消费者在高档和豪华香水上的支出增加，这些因素都正在推动全球香水行业的发展。据预测，2021年全球香水市场规模为335亿美元，预计2022年至2027年期间将以复合年增长率6.1%增长。[29]

根据产品类型，香水可分为天然类型和合成类型。目前，许多消费者越来越意识到某些合成香料成分（例如邻苯二甲酸盐和合成麝香）的潜在有害影响，这些成分与一系列健康问题有关，包括过敏、哮喘和激素紊乱。随着消费者对合成香料成分相关潜在健康风险的担忧日益增长，人们逐渐转向天然和有机香料产品，这些产品被认为对人类和环境来说更安全、更健康。为了满足这一需求，许多香水公司逐渐推出专注于天然和可持续成分的新产品。随着香水市场对天然和可持续产品的需求不断增长，预计到2031年，天然类型将占据最大的市场份额。[30]

从地区来看，亚太地区预计将成为未来几年增长率的领先地区。亚太地区人口众多且不断增长，可支配收入不断增加，生活方式不断变化，这些都促进了香水市场的增长。其中，中国、印度和日本等国家对香精产品的需求显着增加。在奢华香水日益流行、消费者偏好不断变化以及个人美容趋势不断增长的推动下，这一趋势预计将在未来几年持续下去。此外,亚太地区的香水市场份额也受益于电子商务和在线购物的日益普及。北美是香水市场第二大地区，紧随亚太地区之后。北美香水市场的推动因素包括对优质和奢华香水产品的高需求、消费者对天然和有机香水的偏好不断增加以及个性化香水的日益流行。此外，北美地区拥有大量满足特定消费者需求和偏好的小众香水品牌。[31]

4.3.2. 中国香水行业概况

在COVID-19疫情的影响下，经济受到冲击，人们的生活方式在短期内快速改变，戴口罩使口红需求大幅下降；而“不被遮挡的”香水作为当下一种特殊的“入门级奢侈品”，具有情绪上的“安慰”作用，“香水效应”正在取代“口红效应”。香水成为全球市场化妆品品类中增长最快的细分市场；中国香水市场更是驶入快车道，未来五年，中国有望成为全球香水市场最重要的增量市场之一。[32]

---

27 资料来源：《2022中国（上海）国际化妆品原料展览会》，展会中心，https://www.dahaoexpo.com/expo/18484

28 资料来源：https://www.globenewswire.com/news-release/2022/05/03/2434555/28124/en/Global-Perfume-Market-2022-to-2027-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecasts.html

29 资料来源：https://www.globenewswire.com/news-release/2022/05/03/2434555/28124/en/Global-Perfume-Market-2022-to-2027-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecasts.html

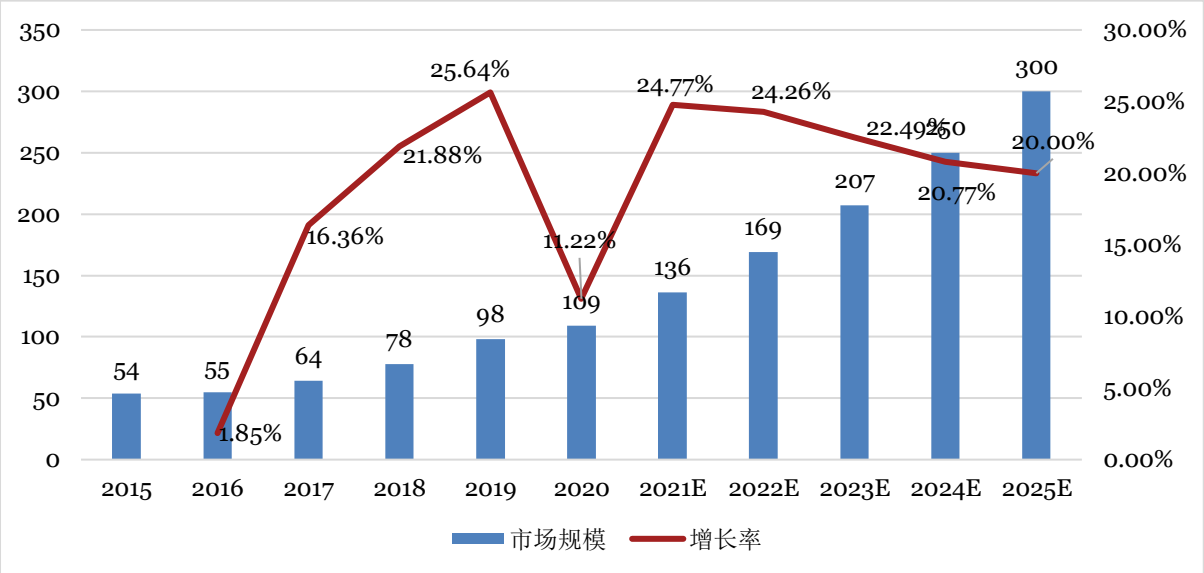
30 资料来源：https://www.businessresearchinsights.com/zh/market-reports/fragrance-market-104611

31 资料来源：https://www.businessresearchinsights.com/zh/market-reports/fragrance-market-104611

32 资料来源：《2021中国香水行业研究白皮书》，报告厅，https://www.baogaoting.com/info/84423

根据 2021 中国香水行业研究白皮书（以下简称“白皮书 2.0”）发布的数据，中国香水市场在 2015-2020 年间年复合增长率达 14.9%，未来 5 年预计为 22.5%，到 2025 年，中国香水市场零售额将达到 300 亿人民币；而全球市场未来 5 年复合增长率约为 7%，2025 年将达到 4,321 亿人民币。由此可见，未来几年，中国市场的增速将是全球市场的 3 倍左右，发展潜力巨大。[33]

图表 13：2015-2025 年中国香水市场零售额及增长情况预测（亿/元）[34]



高端香水是中国香水市场增长的主要力量，高端香水品牌的市场占比逐年上升，由 2015 年的 70%提升到 2020 年的 91%。其中，高端中性香水是年复合率增长最高的细分品类。[35]随着“性别意识”社会浪潮的变迁，中国香水爱好者同样不再拘泥于传统的“男香”、“女香”的固有香水标签，“无性别（中性）”，“男香女穿香”也成为选香、用香的新风尚，这也是高端中性香能够在未来持续走高的重要原因。[36]

在过去很长一段时间内，中国国内香水市场都被进口品垄断，尤其是中高端香水品类，以香奈儿、万宝龙、圣罗兰等为代表的品牌更是长期占领消费者心智。然而，最近三年，尽管中国香水市场份额前十均为国际品牌，但单一品牌市场份额未超过 10%，TOP 合计不到 30%，TOP10 合计约为 42%，市场蕴含机会。从互联网声量来看，虽然最近一年线上声量最高的为国际大牌，包括 YSL 圣罗兰、迪奥、Tom Ford、香奈儿等，但国货品牌气味图书馆已进入前十。这也意味着国货香水品牌逐渐走进消费者视线。[37]

总而言之，一方面，外资品牌看好中国市场，诸如欧莱雅、雅诗兰黛等化妆品集团竞相将旗下品牌引入中国市场，强化品牌矩阵布局；另一方面，国产品牌在资本的加持下，开启进击之路。在双重加持下，中国国内香水市场呈现出百花齐放的态势。[38]

33 资料来源：《2021 中国香水行业研究白皮书》，报告厅，https://www.baogaoting.com/info/84423
34 资料来源：《2021 中国香水行业研究白皮书》，报告厅，https://www.baogaoting.com/info/84423
35 资料来源：《<2021 中国香水行业研究白皮书>来了！有这几大趋势》，品观网，https://www.pinguan.com/article/content/20201
36 资料来源：《2025 年中国香水市场有望达到 300 亿元 高端产品是核心增长点》，21 财经，https://m.21jingji.com/article/20211102/herald/1196bb5919c42d4e399cd43a6992755c.html
37 资料来源：《<2021 中国香水行业研究白皮书>来了！有这几大趋势》，品观网，https://www.pinguan.com/article/content/20201
38 资料来源：《<2021 中国香水行业研究白皮书>来了！有这几大趋势》，品观网，https://www.pinguan.com/article/content/20201

4.3.3. 行业发展趋势[39]

随着消费市场的提振，新消费升级的大旗下，香水已然成为与个人精致度挂钩较为密切的品类。因此，香水市场将随之迎来未来发展的几大趋势。

嗅觉经济崛起，商业创新多元化

尽管从发展前景来看，中国香水市场潜力无限，但香水品牌想赢得成功也并非易事，必须能够在消费者心目中形成正向认知，与用户建立紧密的连接，才能抓住发展契机。

近年来香水市场的发展，中国香水消费者从追寻大牌转为更加多元化的诉求，愿意尝试小众个性的品牌和香味香调。因此，香水品牌们只有在拥抱消费者个性化诉求的基础上，立足自身并积极探索品牌成长和增长路径，才能赢得市场。面对蓝海一片的香水行业，各家香水品牌可谓“百花齐放，各显神通”。诸如手工香氛恺芮得（Creed）、香奈儿等经典品牌围绕明星产品和极致理念，打造专属的香水文化；RE CLASSIFIED 等国产品牌，则围绕东方美学与专属怀旧记忆而异军突起；此外，还有针对具有社交话题性的香水概念、满足消费者个性化诉求的国产品牌；除体验式消费仍是打动香水消费者的重要途径外，各品牌在数字化香水服务的布局更是迎合消费者行为变迁，取得了不俗成绩。

情感消费转向，“心价比”成核心诉求

人、货、场的零售场中，居于核心地位的始终是消费者。当下消费者由注重物质性消费向情感消费的转变，也影响着整个市场生态，带来新的机遇和挑战。改革开放数十年来，随着香水逐步进入中国市场，消费者对香水态度的改变是香水市场变动的重要因素。尤其对年轻一代消费者而言，他们更愿意尝试新品牌，愿意为有“立场”的品牌所带来的的认同感和情感价值买单。

香水消费正在被赋予极强的情感属性，甚至有可能成为新的“社交货币”，这与当前消费者追求“心价比”的诉求不谋而合。简而言之，新一代消费者更在意产品的情感价值，倾向体验式消费凯度研究显示，中国 Z 世代秉持着“为社交、为悦己、为人设”的消费观念，更大胆地追求与众不同，性价比已经无法打动年轻消费者。他们预测未来能带来快乐体验的“美好消费”，正在争夺 Z 世代的新赛道。

迎发展黄金时代，新兴品牌百舸争流

目前，中国香水消费市场发展向好，众多新品牌相继入局，市场呈现一派百舸争流的局面。具体来看，尽管近年来国际大牌始终居于市场份额和声量前列，但市场 Top10 品牌所占份额仅为 42%，这也就意味着头部品牌并没有绝对垄断行业发展，新兴品牌依然有着巨大的成长空间，Re 调香师、气味图书馆等诸多国产品牌的异军突起。深厚的东方美学和中华文化复兴都为国产品牌提供了得天独厚的养分，本土香调元素带动的情绪和记忆更容易与消费者形成情感与价值的共鸣。但仍需要注意到，香水行业不同于一般化妆品，它向来需要深厚的文化底蕴和复杂的制造工艺，包括香料、调香师等，都是门系统性的学问。国产香水品牌想要走得更远，在渠道布局、产品工艺等方面不能过于短视，而是需进行长远规划，真正依据中国消费者需求以及东方美学深度研究等方面进行钻研和洞察。

4.4. 结论

近年来，随着中国经济的不断发展，居民生活水平的不断提高，人们生活水平的不断提高，护肤品及化妆品由奢侈品变成了不可或缺的日常用品，加上近年来电商行业的兴起，中国电商的飞速崛起进一步带动了护肤品、化妆品和香水行业的发展，行业规模迅速扩大。企业应该继续完善产业结构，加强原料监控，拓宽销售渠道，注重塑造合法安全的品牌形象，从而进一步提高自身的品牌价值。

39 资料来源：《颖通集团发布重磅报告，中国香水市场即将迎来黄金时代》，财经头条，https://t.cj.sina.com.cn/articles/view/6586030373/1888ed925001011yqi

5. 功能分析

5.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

5.2. 功能

本节将对广州慧昇及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

5.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。广州慧昇不参与集团整体的策略制定活动。

5.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，广州慧昇没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

5.2.3. 采购

评估期间，广州慧昇主要从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方采购。广州慧昇仅从第三方供应商采购很少量的商品。境外关联方负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

5.2.4. 销售和市场营销

广州慧昇主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将其绝大多数产品销售给境内关联方公司。广州慧昇负责与关联方联络、签订合同及跟进订单，并负责根据订单内容安排货品及时保质保量地运送至境内关联方处。

集团其他关联公司负责直接面对最终客户，根据境外关联方制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

5.2.5. 物流与存货管理

对于向境外关联方采购的产品，境外关联方负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由境外关联方或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇则负责仓库到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给关联方企业，并承担滞销存货所发生的支出与费用。

5.2.6. 售后服务

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。除此之外的其他售后服务由集团内关联方提供。

5.2.7. 行政管理以及财务

广州慧昇负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

5.3. 风险

本节描述了广州慧昇和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

5.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

广州慧昇则不承担任何与研发相关的风险。

5.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，广州慧昇根据境内关联方的销售预测向境外关联方购进产品后，再将全部产品销售给集团关联方，因此承担的市场风险较为有限。

5.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。广州慧昇仅负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，广州慧昇承担部分质保和商品责任风险。

5.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。

但是广州慧昇的库存水平较为固定，同时广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

5.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

广州慧昇的日常运营费用以人民币计算，而其与境内外关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，广州慧昇不承担外汇风险。

5.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

广州慧昇的商品主要销售予境内关联方，仅有少量产品销往境内第三方，且在实际经营中，广州慧昇并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，广州慧昇承担的信用风险极为有限。

5.4. 资产

本节描述了评估期间广州慧昇及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

5.4.1. 有形资产

广州慧昇的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

5.4.2. 无形资产

5.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

广州慧昇作为分销商，不涉及生产活动。因此，广州慧昇不拥有任何交易型无形资产。

5.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，集团的销售及营销活动均由其他集团关联方负责开展，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等销售和营销功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。

5.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

6. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

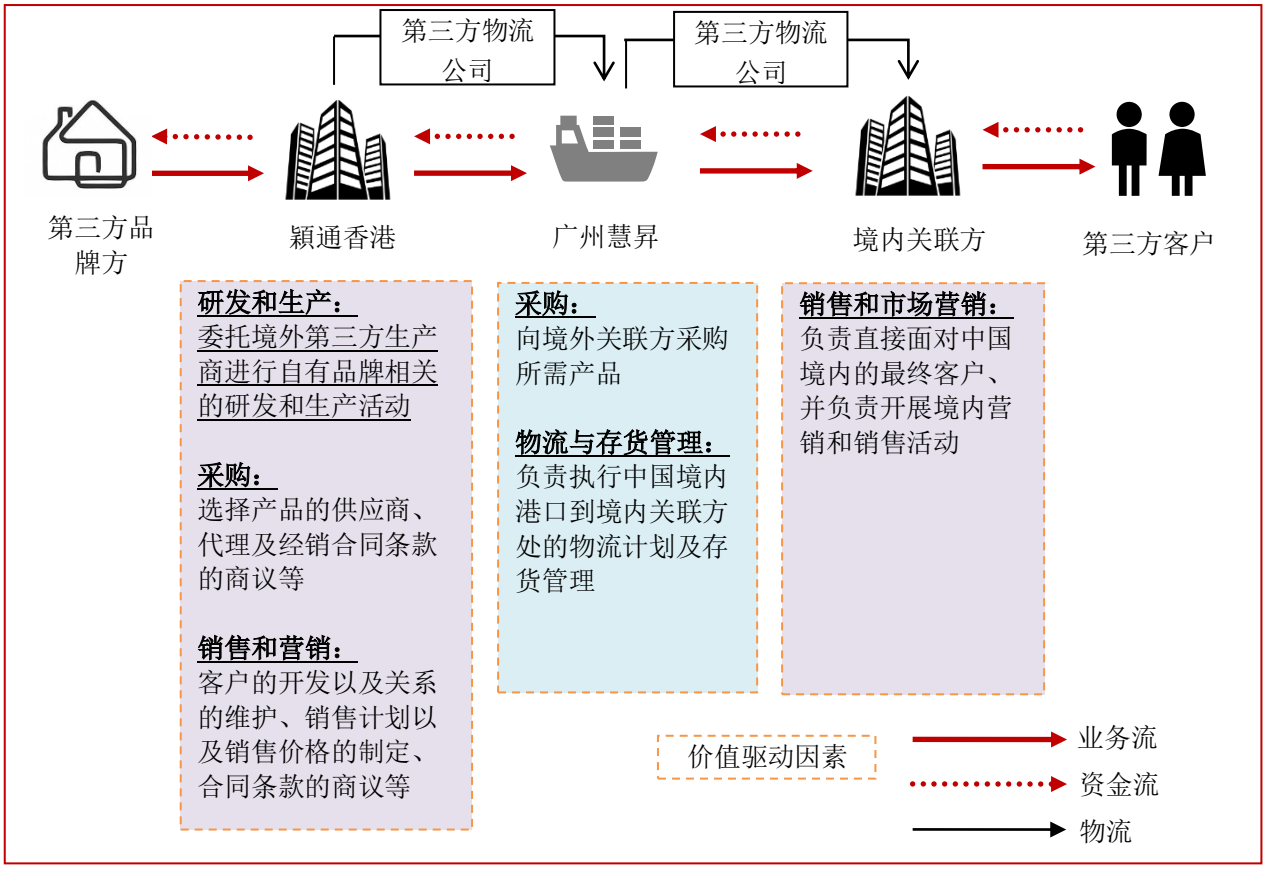
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对广州慧昇在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

6.1. 广州慧昇所在价值链描述

6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置

广州慧昇产品所处价值链主要包括采购、分销、物流与库存管理、及一般管理职能等诸多环节。广州慧昇在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 14：价值链构成及广州慧昇所处的位置



6.1.2. 主要交易流程

如前所述，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。

业务流：

- **采购**：广州慧昇主要从集团境外关联方穎通香港采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：广州慧昇从穎通香港采购所需产品后，主要将产品销售给集团境内关联方公司。

物流：

- 广州慧昇的物流基本与业务流一致。对于向穎通香港采购的产品，穎通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，并承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

资金流：

广州慧昇的资金流与发生的业务流一致。

6.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就广州慧昇所在集团价值链的关键环节（即采购、销售、物流与存货管理、及一般管理）进行具体分析，以说明广州慧昇所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

6.2.1. 采购

在产品采购中，穎通香港负责从国际香水、彩妆、护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇主要会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向穎通香港进行产品采购。

因此在采购方面，广州慧昇主要承担执行的职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

6.2.2. 销售和营销

评估期间，广州慧昇不负责具体的营销活动。客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等均由穎通香港及集团境内关联方公司负责。穎通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素。

6.2.3. 物流及存货管理

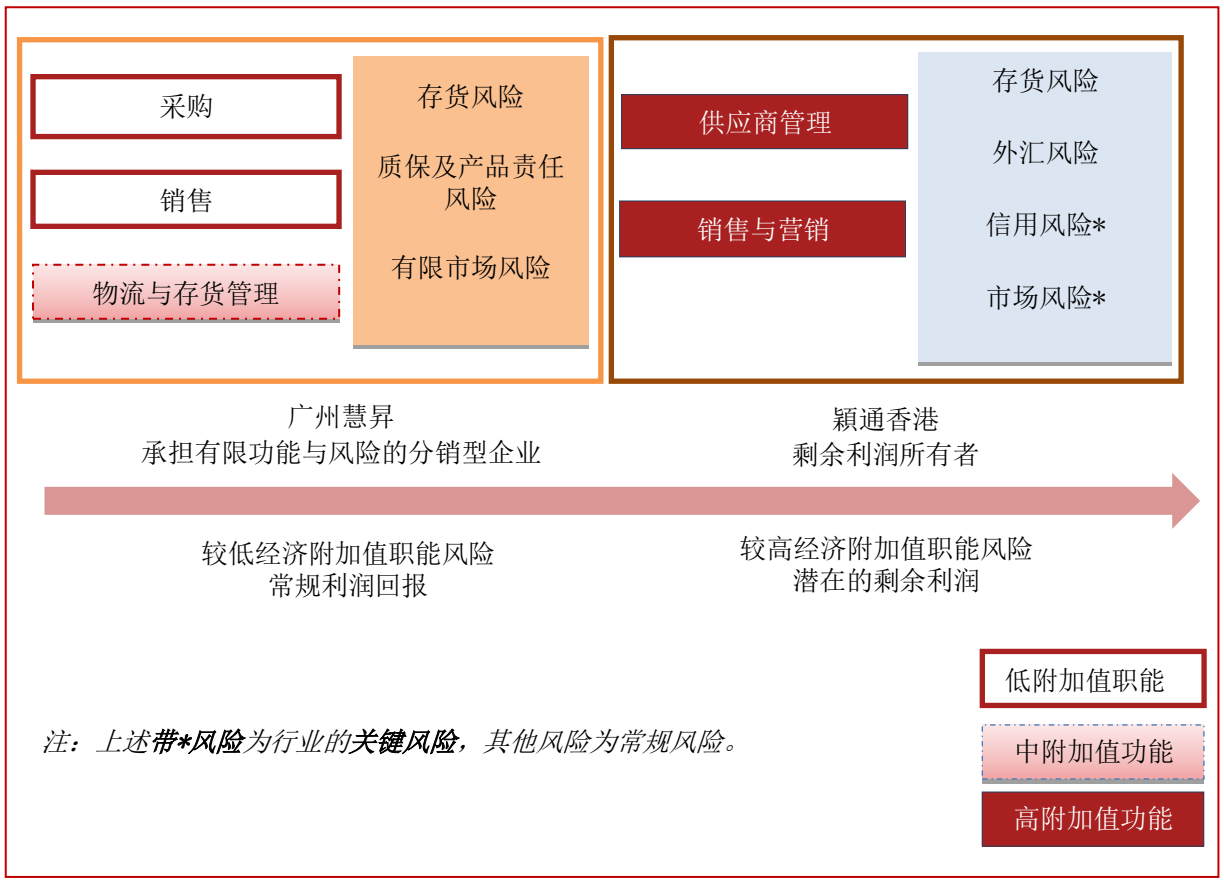
基本上，穎通香港负责制定物流计划，安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，及承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

因此，广州慧昇在产业链中履行关联购销相关的的物流及存货管理功能，提供了常规的价值链贡献。

6.2.4. 一般管理

广州慧昇自行承担有限的财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般行政管理职能。

6.2.5. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把广州慧昇所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，广州慧昇在集团价值链中承担关联采购、关联销售、物流与存货管理、及一般管理工作，可以定位为有限风险分销企业。此外，广州慧昇不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的分销企业，其主要发挥的分销职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

6.3. 利润分配原则与分配结果

广州慧昇作为一家有限风险分销商，主要拥有关联采购、关联销售及物流与存货管理等相应价值创造因素，仅应获取与集团内关联购销相应的利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，广州慧昇所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

7. 财务分析

2021 年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 15：广州慧昇 2021 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	403,277,483.92
营业成本	B	377,149,163.37
营业税金及附加	C	226,053.30
毛利	D=A-B-C	25,902,267.25
销售费用	E	17,925,899.46
管理费用	F	3,462,060.47
息税前营业利润	G=D-E-F	4,514,307.32
财务比率		
息税前利润率	1=G/A	1.12%

信息来源：广州慧昇管理层

8. 经济分析

8.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[40]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

8.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[41]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对广州慧昇功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

40 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

41 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 16：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于广州慧昇没有向第三方在相似的合同或经济条件下采购或销售产品，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

8.3. *确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断*

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

8.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的分销商，广州慧昇不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把市场营销功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

因此，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方。

8.5. 交易净利润法的应用

8.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[42]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[43]）进行分析。

就广州慧昇而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估广州慧昇的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与广州慧昇宽泛可比的外部可比公司。

8.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[44]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联

42 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
43 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
44 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于广州慧昇商品购销和提供劳务的关联交易。

基于如下原因，根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》，我们认为合并方法更为合适：

- 在财务报表中进行营业费用的分配和分摊，对于任何从事多种关联交易(即采购和销售)的企业而言都是一种挑战。合并分析法减轻了在不同交易类别中进行成本和费用的间接分摊的困扰，并因此提升了交易净利润法的可靠性。

- 此外，我们可以找到从事与广州慧昇的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与广州慧昇 2021 年度从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

8.5.3. 搜寻外部可比公司

8.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与广州慧昇的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[45]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[46]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

8.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与广州慧昇更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[47]

8.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

---

45 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文 (“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”) 中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

46 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

47 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 17：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

8.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与广州慧昇在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 18：SIC 编码的选择[48]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

8.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2018 到 2020 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[49]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2018 年到 2020 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 67 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 151 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 218 家与广州慧昇不可比的公司，剩下 325 家公司作为潜在可比公司样本。

8.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与广州慧昇在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[50]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

48 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

49 在该分析中，截至于 2019 年 7 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2019 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

50 Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与广州慧昇的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与广州慧昇不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与广州慧昇不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 315 家与广州慧昇不可比的公司。

8.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 19：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	67 家公司因在 2018 至 2020 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 151 家公司因在 2018 至 2020 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 325 家公司
定性筛选	315 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	10 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 10 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

8.5.4. 可比公司利润水平

8.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[51]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[52]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估广州慧昇受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

8.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[53]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[54]

51 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。

52 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

53 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章

54 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较广州慧昇在 2021 年度受测关联交易的利润水平和可比公司 2018 至 2020 财政年度内的加权平均利润水平，来评估广州慧昇在 2021 年度中受测关联交易是否符合独立交易原则。

8.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[55]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对广州慧昇与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在广州慧昇与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2018 到 2020 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[56]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2018 至 2020 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 10 家可比公司 2018 到 2020 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 0.91%（下四分位数）至 2.61%（上四分位数），中位数为 1.35%。

图表 20：息税前营业利润率的独立交易区间（2018 财年至 2020 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2020 年	2019 年	2018 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.25%	1.38%	1.17%	1.18%
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	0.74%	1.04%	0.48%	0.68%
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.16%	4.74%	2.87%	N/C
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.92%	3.82%	1.22%	-0.99%
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	3.08%	2.86%	3.07%	3.34%
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.85%	2.97%	2.45%	3.12%
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.45%	1.16%	1.61%	1.57%
8	O C C PCL	泰国	0.98%	-1.12%	2.39%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE	日本	0.89%	1.05%	0.81%	0.79%

55 《OECD 转让定价指南》3.55 章

56 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2020 年	2019 年	2018 年
	HOLDINGS CO., LTD.					
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.41%	0.55%	0.52%	0.15%
公司数			10	10	10	10
下四分位数			0.91%	1.04%	0.90%	0.68%
中位数			1.35%	1.27%	1.41%	1.16%
上四分位数			2.61%	2.95%	2.44%	1.57%

8.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[57]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[58]

8.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利

57 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
58 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[59]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了广州慧昇所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，广州慧昇作为集团的分销商，主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将产品全部销售给境内关联方公司。广州慧昇并不会进行任何制造活动。因此，广州慧昇不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，广州慧昇有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析广州慧昇有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2011 年至 2020 年），中国人均劳动力成本以 10.30%的年复合增长率持续增加。

图表 21：2011-2020 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[60]

年份	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	年复合增长率
年均人工	41,799	46,769	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	
增长率	14.40%	11.89%	10.08%	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7,60%	10.30%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是广州慧昇所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，2020 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 132.97%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置分销商（即广州慧昇）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，广州慧昇在其分销业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

8.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，广州慧昇在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

此外，广州慧昇作为分销商，其所销售的产品将全部直接销售给其关联方。广州慧昇的产品价格并不会直接受到消费者偏好、市场状况等的影响，因此对于广州慧昇这样的不直接面对市场的分销商来说，并

59 《OECD 转让定价指南》第 1.146 段。

60 资料来源：2021 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2021/indexch.htm

不存在市场溢价。再者，市场溢价仅存在于销售环节中，而广州慧昇的产品全部通过关联方销往中国境内市场，因此我们认为市场溢价的概念并不适用于广州慧昇这样的分销商。

综上所述，我们认为对广州慧昇而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，广州慧昇应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

9. 结论

根据对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为广州慧昇在受测关联交易中是一家承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能的有限风险分销商。我们也认为以广州慧昇为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2018 到 2020 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.91%到 2.61%，中位数为 1.35%。

2021 年度，广州慧昇的经营利润水平（息税前营业利润率为 1.12%）位于四分位区间内。因此可以认为广州慧昇在评估期间的关联交易转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从广州慧昇在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

10. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为广州慧昇及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为广州慧昇提供良好的文件支持以应对中国税务机关对广州慧昇转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明广州慧昇受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的广州慧昇的数据均来源于广州慧昇所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由广州慧昇提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供广州慧昇内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于广州慧昇之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与广州慧昇相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 40
附件 1 转让定价方法介绍 41
附件 2 可比公司筛选表 43
附件 3 被选可比公司的业务简介 63
附件 4 被选可比公司财务资料 67

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[61]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

---

61 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED			X		
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD				X	耐用品的批发分销
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED			X		
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY				X	非耐用产品的批发
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD				X	铸造亚克力制品的制造和贸易
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED			X		
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.		X			
29	B B COMMERCIAL LIMITED			X		
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL				X	运营电子商务平台（利润率波动极大，经营情况不稳定）
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
34	BEAUTY KADAN CO LTD			X		
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.		X			
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION		X			
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD		X			
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED				X	证券、商品、金融投资及相关活动
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED			X		
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.		X			
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED			X		
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI			X		
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	药品(15.4%)、化妆品(9.8%)、普通食品(57.9%)等零售额。
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL			X		
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.			X		
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY				X	化工产品的生产、贸易、进出口及服务
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.			X		
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED				X	为网上业务提供管理软件即服务(SaaS)
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.			X		
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.				X	游戏厅管理咨询及飞机租赁业务
114	E FOR L AIM PCL			X		
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED				X	提供废物管理和处理策略
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED			X		
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION		X			
132	FUTURE RETAIL LIMITED			X		
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.		X			
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.				X	发行和运营手机游戏、广告及游戏配件相关服务
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.			X		
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化工产品批发、供应和分销
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED			X		
147	GOBLIN INDIA LIMITED				X	旅游、商务、休闲箱包的设计、营销和销售
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD				X	化妆品制造
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD		X			
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD			X		
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.			X		
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.				X	精细化工及生物技术产品的研究、开发、生产和销售
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED		X			
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.		X			
215	JIANGSU HUASHANG CITY				X	提供物流、仓储和软件服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY					
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.				X	工业废物回收及处理服务
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD				X	住宅及商业物业的发展
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY			X		
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
244	KUOBROTHERS CORPORATION				X	生鲜食品、零食的电子商务
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED				X	杂项耐用品批发商
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED			X		
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION				X	分发药品和食品
279	MIEV CO LTD			X		
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD				X	果蔬贸易、物流、仓储
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家光学产品和五金贸易的零售商
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD				X	客户满意度研究和咨询
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.				X	益智玩具的研发、生产、销售
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	STORE CO. LTD.					
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.		X			
317	O C C PCL	X				
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	从事连锁超市的经营管理工作
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED			X		
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED			X		
333	PDD HOLDINGS INC.			X		
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD				X	婴儿玩具的策划、营销、开发和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK		X			
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事经营百货商店的
355	RACE ECO CHAIN LIMITED			X		
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.				X	零售及房地产行业
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.		X			
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED			X		
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.			X		
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED			X		
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL			X		
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION				X	销售家具和家居用品，服装和配件，消费电子产品和其他
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED			X		
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD			X		
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD		X			
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED		X			
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED				X	纱丽贸易
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.				X	精细化学品制造
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD			X		
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.			X		
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	在中国从事树脂眼镜镜片的制造和销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事电子商务零售业务、品牌营销运营服务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.				X	酒店用品的供应
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.				X	纳米氧化锌的研发、生产
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED				X	提供财务咨询和商品及服务贸易
413	SHEETAL EXPORTS LTD				X	汽车、摩托车以及个人和家庭用品的批发和零售贸易以及维修业务
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD				X	从事“金金楼”品牌珠宝的设计、推广、销售及运营管理
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD		X			
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED			X		
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD			X		
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药，药店和家访护理站
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD			X		
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、媒体与数字等行业的贸易。
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED			X		
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
460	SWAL LIMITED			X		
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	医药产品的生产和销售
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD		X			
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	研发、生产、销售原料药、中药材
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	药品批发
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	体育用品的批发和零售分销
483	TRANSCOSMOS INC.				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY,			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	INC.					
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营
486	TSS INDIA LTD				X	提供纺织品采购服务
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	从事一站式外包服务
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED			X		
490	UNIQUEST CORPORATION				X	化工产品分销
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED			X		
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED			X		
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED		X			
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	电子元件分布
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	临床药物的发现、开发和生产
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED				X	健康产品的制造和分销
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED			X		
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION		X			
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	宠物玩具的研发、生产、销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
516	WOORIRO CO., LTD				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
517	WORLD CO LTD				X	服装和配饰销售
518	WSI CO.,LTD.				X	光分路器的制造和销售
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	生产医疗设备和医药产品
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	液氨和氨水的贸易和运输服务
521	XIAMEN C&D INC.				X	生产和销售体育用品
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI				X	有色金属废料的收集和处理
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	供应链运作和房地产开发
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
529	YA-MAN LTD				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	健康和健身产品的分销和开发
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD				X	蛋黄球蛋白粉的研发、生产
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD		X			
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	化工产品分销
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	药品的制造和销售
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY				X	经营百货商店和销售商品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	COMPANY LIMITED					
合计		10	67	151	315	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

本公司主要从事化妆品、日用用品、家居用品、宠物用品的批发。

2. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

本公司主要从事药品、日用品等业务的批发活动。

3. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer's needs.

本公司从事化妆品及相关产品的批发。

4. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

本公司主要经营销售男女美容和健康产品。

5. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

Wholesaler of detergents, toiletries, cosmetics, etc.

本公司是一家洗漱用品和化妆品批发商。

6. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

本公司主要经营药品、保健食品、个人护理用品、家庭保健品、方便食品、日用耗材等保健品的连锁零售业务，并提供相关专业服务。

7. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

本公司主要从事药品和化妆品批发业务。

8. O C C PCL (泰国)

This company is engaged in the retail distribution of cosmetics and garments, as well as beautifying equipment in Thailand. Founded in 1973, the company was formerly known as O'Leary Covermark Center Company Limited.With registered head office located in Bangkok, Thailand, the company distributes products such as facial and body care, perfumes, and hair-care products, as well as lingerie, nightwear, swim wear, and sportswear under the Guy Laroche, Guze, Covermark, O'Leary, Acseine, K.ma, Sungrace, Evian, Shiseido brands to department stores with a nationwide sales network.
Its shares are listed in the Bangkok Stock Exchange under the trading code OCC..

本公司在泰国从事化妆品、服装和美容设备的零售分销。

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan.The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands.Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

本公司是一家非处方药品批发公司。

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business

through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

本公司主要从事健康产品和化妆品零售业务。

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2018-2020 息税前营业利润率

序号	公司名称	加权平均	2020	2019	2018	息税前营业利润			销售收入		
						2020	2019	2018	2020	2019	2018
1	ARATA CORPORATION	1.25%	1.38%	1.17%	1.18%	104,083	85,731	80,175	7,534,174	7,324,996	6,801,722
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	0.74%	1.04%	0.48%	0.68%	14,074	6,477	8,970	1,350,443	1,350,497	1,314,894
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.16%	4.74%	2.87%	N/C	3,356	917		70,787	31,990	
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.92%	3.82%	1.22%	-0.99%	12,634	2,853	-1,589	330,755	234,173	160,466
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	3.08%	2.86%	3.07%	3.34%	14,078	14,642	14,506	492,119	476,814	434,820
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.85%	2.97%	2.45%	3.12%	19,166	11,627	11,793	644,265	473,944	377,525
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.45%	1.16%	1.61%	1.57%	337,435	480,451	449,153	29,007,453	29,927,131	28,686,694
8	O C C PCL	0.98%	-1.12%	2.39%	1.16%	-321	895	457	28,727	37,385	39,284
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.89%	1.05%	0.81%	0.79%	27,191	20,616	18,356	2,585,122	2,550,690	2,330,337
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.41%	0.55%	0.52%	0.15%	4,204	4,382	1,164	764,020	837,906	757,825

广州慧昇贸易有限公司

转让定价同期资料——本地文档

截至 2022 年 12 月 31 日纳税年度



签署

我在此确认，本人作为广州慧昇贸易有限公司的法定代表人（或法定代表人授权的代表），就我所知范围内，本报告所包含的财务和背景事实以及各类分析及其结论真实反映了广州慧昇贸易有限公司与其各关联方在 2022 年度发生的受测关联交易情况。

签名: _____

姓名: _____

职位/职务: _____

日期: _____

广州慧昇贸易有限公司
公司印章

《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》第十四条要求和报告内容的对照表

本表列示了《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告[2016]42号，以下简称“42号公告”）第14条受测关联交易需准备的资料的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指42号公告第14条所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐述。

本报告谨遵42号公告的要求，对受测企业2022年度关联交易的详细信息进行披露，但出于逻辑性和合理性，我们对42号公告所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

第十四条要求	报告对应章节
1 企业概况	
1.1 组织结构，包括企业各职能部门的设置、职责范围和雇员数量等	第 2 章
1.2 管理构架，包括企业各级管理层的汇报对象以及汇报对象主要办公所在地	第 2 章
1.3 业务描述，包括企业所属行业的发展情况、产业政策、行业限制等影响企业和行业的主要经济和法律问题，主要竞争者等	第 2 和 4 章
1.4 经营策略，包括企业各部门、各环节的业务流程，运营模式，价值贡献因素等	第 2 和 6 章
1.5 财务数据，包括企业不同类型业务及产品的收入、成本、费用及利润	第 7 章
1.6 涉及企业或者对企业产生影响的重组或者无形资产转让情况，以及对企业的影响分析	第 2 章
2 关联关系	
2.1 关联方信息，包括直接或者间接拥有企业股权的关联方，以及与企业发生交易的关联方，内容涵盖关联方名称、法定代表人、高级管理人员的构成情况、注册地址、实际经营地址，以及关联个人的姓名、国籍、居住地等情况	第 2 章
2.2 上各关联方使用的具有所得税性质的税种、税率及相应可享受的税收优惠	第 2 章
2.3 企业关联关系在 2022 年度内的变化情况	第 2 章
3 关联交易	
3.1 关联交易概况	
3.1.1 关联交易描述和明细，包括关联交易相关合同或者协议副本及其执行情况的说明，交易标的的特性，关联交易的类型、参与方、时间、金额、结算货币、交易条件、贸易形式，以及关联交易与非关联交易业务的异同	第 3 及 5 章
3.1.2 关联交易流程，包括关联交易的信息流、物流和资金流，与非关联交易业务流程的异同	第 3 章
3.1.3 功能风险描述，包括企业及其关联方在各类关联交易中执行的功能、承担的风险和使用的资产	第 5 章
3.1.4 交易定价影响要素，包括关联交易涉及的无形资产及其影响，成本节约、市场滥价等地域因素	第 3 和 8 章
3.1.5 关联交易数据，包括各关联方、各类关联交易涉及的交易金额	第 3 章
3.2 价值链分析	
3.2.1 企业集团内业务流、物流和资金流,包括商品、劳务或者其他交易标的从设计、开发、生产制造、营销、销售、交货、结算、消费、售后服务、循环利用等各环节及其参与方	第 6 章
3.2.2 各环节参与方最近会计年度的财务报表	第 6 章
3.2.3 地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属	第 6 章
3.2.4 企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果	第 6 章
3.3 对外投资	
3.3.1 对外投资基本信息,包括对外投资项目的投资地区、金额、主营业务及战略规划	第 2 章
3.3.2 对外投资项目概况,包括对外投资项目的股权架构、组织结构,高级管理人员的	第 2 章

第十四条要求	报告对应章节
雇佣方式,项目决策权限的归属	
3.3.3 对外投资项目数据,包括对外投资项目的营运数据	第 2 章
3.4 关联股权转让	第 2 章
3.4.1 股权转让概况,包括转让背景、参与方、时间、价格、支付方式,以及影响股权转让的其他因素	第 2 章
3.4.2 股权转让标的的相关信息,包括股权转让标的所在地,出让方获取该股权的时间、 方式和成本，股权转让收益等信息	第 2 章
3.4.3 尽职调查报告或者资产评估报告等与股权转让相关的其他信息	第 2 章
3.5 关联劳务	
3.5.1 关联劳务概况，包括劳务提供方和接受方，劳务的具体内容、特性、开展方式、定价原则、支付形式，以及劳务发生后各方受益情况等	第 3 章
3.5.2 劳务成本费用的归集方法、项目、金额、分配标准、计算过程及结果等	第 3 章
3.5.3 详细说明关联劳务与非关联劳务在定价原则和交易结果上的异同（如企业及其所属企业集团与非关联方存在相同或者类似劳务交易的情况）	第 3 章
3.6 与企业关联交易直接相关的，中国以外其他国家税务主管当局签订的预约定价安排和作出的其他税收裁定	第 3 章
4 可比性分析	
4.1 可比性分析考虑的因素包括交易资产或者劳务特性、交易各方的功能、风险和资产合同条款、经济环境、经营策略等	第 8 章
4.2 可比企业执行的功能、承担的风险以及使用的资产等相关信息	第 8 章
4.3 可比对象搜索方法、信息来源、选择条件及理由	第 8 章
4.4 所选取的内部或者外部可比非受控交易信息和可比企业的财务信息	第 8 章
4.5 可比数据的差异调整及理由	第 8 章
5 转让定价方法的选择和使用	
5.1 被测试方的选择及理由	第 8 章
5.2 转让定价方法的选用及理由，亦需说明企业对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献	第 8 章
5.3 确定可比非关联交易价格或利润的过程中所做的假设和判断	第 8 章
5.4 运用合理的转让定价方法和可比性分析结果确定可比非关联交易价格或利润	第 8 章
5.5 其他支持所选用转让定价方法的资料	第 8 章
5.6 关联交易定价是否符合独立交易原则的分析及结论	第 8、9 章

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
颖通（远东）有限公司	颖通香港
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
截至 2022 年 12 月 31 日的纳税年度	2022 年或评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
罗兵咸永道有限公司	罗兵咸永道或我们

目录

1. 报告摘要 1

1.1. 范围和目的 1
1.2. 受测关联交易 1
1.3. 功能风险分析总结 1
1.4. 财务分析总结 1
1.5. 经济分析 2
1.6. 结论 3

2. 公司概览 4

2.1. 颖通集团概况 4
2.2. 颖通集团部分股权架构图 4
2.3. 广州慧昇 4
2.3.1. 公司概况 4
2.3.2. 内部组织架构及人数 5
2.3.3. 业务组成 6
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 6
2.3.5. 广州慧昇经营策略 6
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 7
2.3.7. 关联股权转让情况 7
2.3.8. 对外投资情况 7
2.4. 关联方简介 7
2.4.1. 关联方简介 7
2.4.2. 关联关系变化 8

3. 关联交易 9

3.1. 关联交易概况 9
3.1.1. 受测关联交易描述及明细 9
3.1.2. 提供服务 9
3.2. 关联交易流程 10
3.3. 转让定价政策 10
3.3.1. 产品购销交易 10
3.3.2. 提供劳务服务 10

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素 10
3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排 10
4. 行业分析 11
4.1. 化妆品行业概况 11
4.1.1. 全球化妆品行业概况 11
4.1.2. 中国化妆品行业概况 12
4.2. 护肤品行业概况 13
4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析 14
4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素 15
4.3. 香水行业 16
4.3.1. 全球香水行业概况 16
4.3.2. 中国香水行业概况 17
4.3.3. 行业发展趋势 18
4.4. 结论 19
5. 功能分析 20
5.1. 简介 20
5.2. 功能 20
5.2.1. 策略制定 20
5.2.2. 研发和生产 20
5.2.3. 采购 20
5.2.4. 销售和市场营销 20
5.2.5. 物流与存货管理 21
5.2.6. 售后服务 21
5.2.7. 行政管理以及财务 21
5.3. 风险 21
5.3.1. 研发风险 21
5.3.2. 市场风险 21
5.3.3. 质保和商品责任风险 21
5.3.4. 存货风险 22
5.3.5. 外汇风险 22
5.3.6. 信用风险 22
5.4. 资产 22
5.4.1. 有形资产 22

5.4.2. 无形资产 23
5.5. 功能、资产及风险总结 23
6. 价值链分析 24
6.1. 广州慧昇所在价值链描述 24
6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置 24
6.1.2. 主要交易流程 24
6.2. 利润分配原则与分配结果 25
6.2.1. 采购 25
6.2.2. 销售和营销 25
6.2.3. 物流及存货管理 25
6.2.4. 一般管理 25
6.2.5. 价值链中的利润分配结果 26
6.3. 利润分配原则与分配结果 26
7. 财务分析 27
8. 经济分析 28
8.1. 简介 28
8.2. 转让定价方法的选择 28
8.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 29
8.4. 选择被测试方 30
8.5. 交易净利润法的应用 30
8.5.1. 介绍 30
8.5.2. 合并分析 30
8.5.3. 搜寻外部可比公司 31
8.5.4. 可比公司利润水平 35
8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 37
8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 39
8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 39
9. 结论 40
10. 局限性 41

附件

附件 42
附件 1 转让定价方法介绍 43

附件 2 可比公司筛选表 45
附件 3 被选可比公司的业务简介 65
附件 4 被选可比公司财务资料 68

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

罗兵咸永道有限公司（以下简称“罗兵咸永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对广州慧昇贸易有限公司（以下简称“广州慧昇”）截至2022年12月31日（“2022年度”或“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制转让定价本地文档。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016]42号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于2022年1月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD转让定价指南（2022版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与广州慧昇进行比较，以分析广州慧昇在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

2022年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇从境外关联方颖通香港采购产品；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还与境内关联方发生了关联劳务交易（“其他关联交易”）。鉴于广州慧昇的商品购销交易为其最主要的交易类型，且上述其他关联交易与广州慧昇的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对广州慧昇的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

1.4. 财务分析总结

2022年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 1：广州慧昇 2022 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	389,307,274.96
营业成本	B	364,289,970.34
营业税金及附加	C	704,999.30
毛利	D=A-B-C	24,312,305.32
调整后营业费用	E	20,574,395.61
息税前营业利润	F=D-E	3,737,909.71
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	0.96%

信息来源：广州慧昇管理层

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。为了剔除上述因素的消极影响，我们进行了相关的可量化特殊因素分析，调整后广州慧昇整体经营利润水平（息税前营业利润率）为 0.96%。对上述不利因素进行的量化调整方法请参考本报告第 7 章。

1.5. 经济分析

我们基于广州慧昇的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对广州慧昇的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2019 到 2021 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2019 财年到 2021 财年）

	加权平均	2021 财年	2020 财年	2019 财年
公司数	9	9	9	9
下四分位数	0.76%	0.75%	1.05%	0.81%
中位数	1.39%	1.38%	1.38%	1.22%
上四分位数	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%

如上图表所示，2019 到 2021 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.76%到 2.51%，中位数为 1.39%。广州慧昇在评估期间调整后的经营利润水平（息税前营业利润率为 0.96%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对广州慧昇的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，广州慧昇在 2022 年度调整后的经营利润水平位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，广州慧昇在评估期间的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

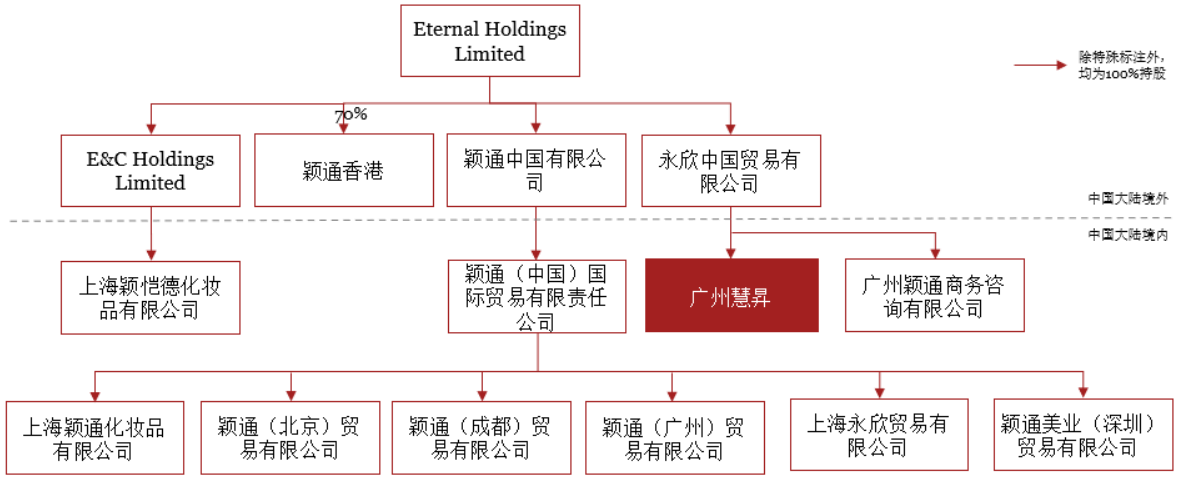
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2022 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了广州慧昇及与其在 2022 年度发生关联交易的集团关联方的股权关系。

图表 3：广州慧昇所属集团股权架构图（部分）



资料来源：广州慧昇管理层

2.3. 广州慧昇

2.3.1. 公司概况

广州慧昇于 2014 年 10 月 15 日在中国广州市注册成立，其注册资本为 2,500 万人民币。评估期间，广州慧昇主要从事化妆品类的分销业务。

以下图表总结了广州慧昇的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

图表 4：广州慧昇基本信息

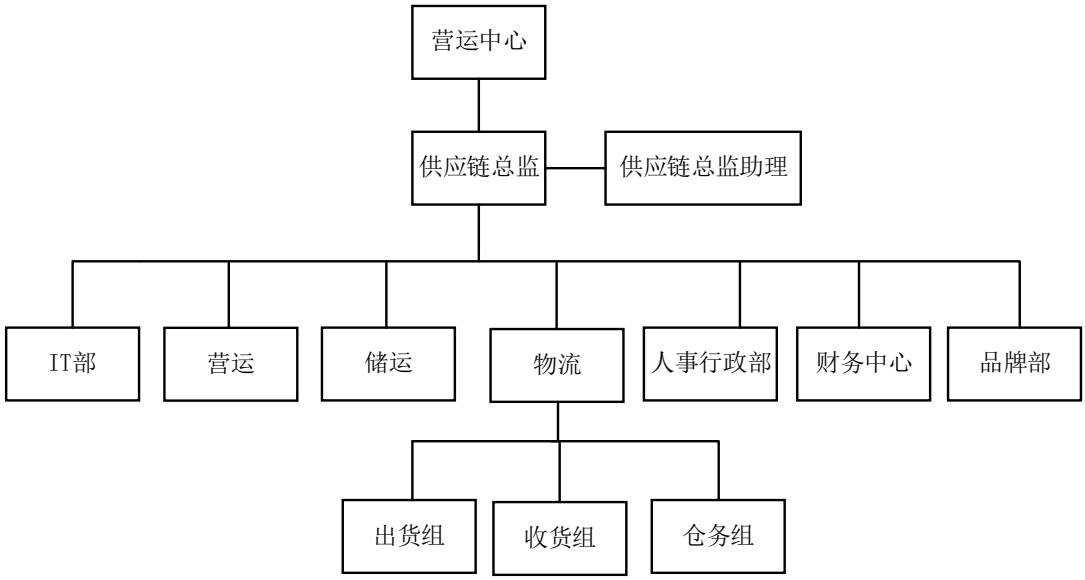
公司名称	广州慧昇贸易有限公司
成立日期	2014 年 10 月 15 日
地址	广州市从化太平镇广从路西边自编 340 号
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
投资方	永欣中国贸易有限公司
注册资本	2,500 万人民币
主营业务范围	宝石饰品批发；工艺品批发；化妆品及卫生用品批发；商品信息咨询服务；水晶首饰批发；眼镜批发；玉石饰品批发；珍珠饰品批发。从事：化妆品、卫生用品、眼镜、宝石饰品、玉石饰品、水晶手饰、工艺品、珍珠饰品的批发、佣金代理（拍卖除外）；进出口业务（专营专控商品除外）；提供商品信息咨询服务（不涉及国营贸易管理产品；涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请；涉及行政许可的，凭许可证经营）。
2022 年企业所得税率	25%

信息来源：广州慧昇管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了广州慧昇的内部组织架构：

图表 5: 广州慧昇组织架构图（截至 2022 年 12 月 31 日）



截至 2022 年 12 月 31 日，广州慧昇员工人数为 45 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 广州慧昇各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
营运	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	供应链总监	广州	3	6.67%
储运	负责公司商品的进口申报、货品商检。	供应链总监	广州	4	8.89%
品牌部	主要职责包括品牌维护等相关功能。	供应链总监	广州	2	4.44%
IT 部	负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。	供应链总监	广州	1	2.22%
物流	负责仓库管理和库存控制，货品的运输管理和配送安排。	供应链总监	广州	32	71.11%
人事行政部	主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。	供应链总监	广州	1	2.22%
财务中心	负责编制预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。	供应链总监	广州	2	4.44%
合计				45	100.00%

资料来源：广州慧昇管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，广州慧昇的业务构成如下：

- 从境外关联方采购产品，并销售给境内关联方公司，销售金额为人民币 363,153,985.45 元，占广州慧昇收入金额的 93.28%；
- 从境外关联方采购产品，并销售给境内非关联公司，销售金额为人民币 4,682,677.66 元，占广州慧昇收入金额的 6.34%；
- 向境内关联方提供劳务，并取得服务费收入人民币 1,470,611.85 元，占广州慧昇收入金额的 0.38%。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，广州慧昇主要从境外关联方采购产品后全部销售给境内关联方公司。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 广州慧昇经营策略

评估期间，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。根据广州慧昇管理层所提供的信息，在 2022 年度的运营模式下，广州慧昇主要作为一家本地分销商，从境外关联方采购产品，并主要销售给境内关联方。

颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，广州慧昇并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，广州慧昇并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，广州慧昇并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

广州慧昇 2022 年度主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：广州慧昇主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
上海颖通化妆品有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（北京）贸易有限公司	薛燕河	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通（成都）贸易有限公司	薛燕河	中国	25%	无	A
上海永欣贸易有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（广州）贸易有限公司	颜斌	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
上海颖恺德化妆品有限公司	薛燕河	中国	2.5%	符合条件的小型微利企业	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A

资料来源：广州慧昇管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

广州慧昇 2022 年度企业关联往来业务报告表之 G101000 关联关系表列示了上述关联方的详细信息。

2.4.2. 关联关系变化

2022 年，广州慧昇与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 关联交易概况

2022 年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇向境外关联方颖通香港采购产品，金额为人民币 323,347,358.00 元；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品，金额为人民币 363,153,985.45 元。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还向境内关联方提供了关联劳务（“其他关联交易”），金额为人民币 1,470,611.85 元。

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

评估期间，广州慧昇的受测关联交易为从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇的关联购销交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 2022 年广州慧昇的产品购销情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（人民币）
采购产品	颖通香港	中国香港	323,347,358.00
	合计		**323,347,358.00**
销售产品	上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	315,105,860.01
	颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	24,229,977.61
	颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	9,485,504.90
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	8,225,404.14
	颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	4,717,953.02
	上海颖恺德化妆品有限公司	中国大陆	1,389,285.77
	合计		**363,153,985.45**

资料来源：广州慧昇管理层

广州慧昇从关联方和第三方采购的产品在品牌、型号、采购规模和交易条款等方面均有不同，相应地，其销往关联方和销往第三方的产品在上述方面也有所不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.2. 提供服务

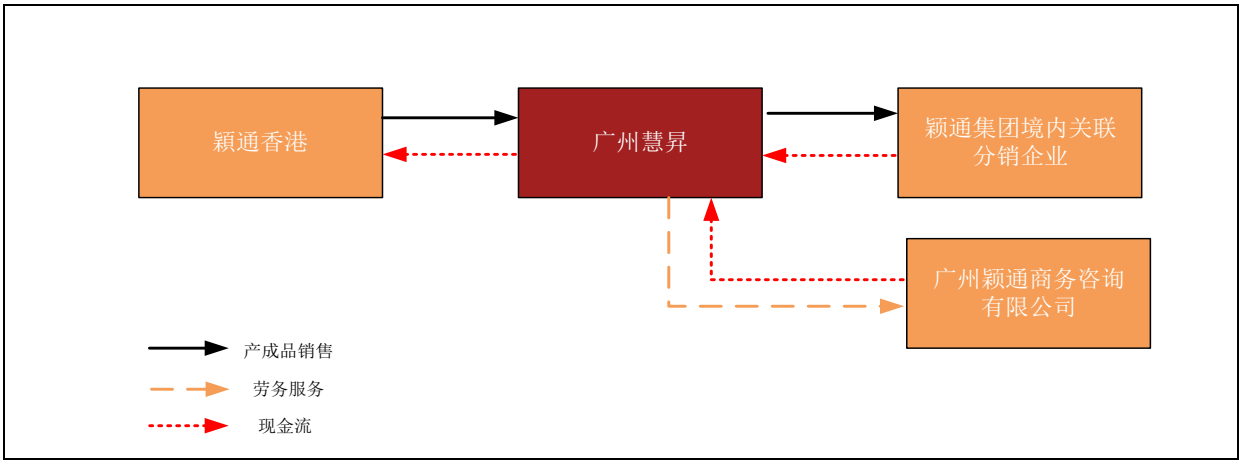
评估期间，广州慧昇为关联方广州颖通商务咨询有限公司提供仓储服务，并收取劳务费用总计人民币 1,470,611.85 元。广州慧昇提供的仓储服务构成了其境内关联方业务运营的环节，境内关联方受益于广州慧昇提供的关联劳务。

广州慧昇并未向第三方提供相同或类似的劳务，广州颖通商务咨询有限公司也并未在相同或类似的合同和经济条件下接受第三方提供的劳务，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 关联交易流程

2022 年，广州慧昇的关联交易流程如下图表所示。

图表 9：广州慧昇 2022 年度关联交易流程图



资料来源：广州慧昇管理层

3.3. 转让定价政策

3.3.1. 产品购销交易

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品，广州慧昇在此基础上加成一定利润率后向集团其他境内关联方销售产品。根据集团转让定价政策，广州慧昇拟通过关联货物购销交易获得与其功能风险定位相一致的常规利润水平。

3.3.2. 提供劳务服务

评估期间，广州慧昇是根据提供服务实际发生的成本加成一定利润收取劳务费。

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素

对于广州慧昇所持有无形资产的分析可参考第 5.5.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响广州慧昇转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 8.5.4 章。经过分析，我们认为广州慧昇的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排

广州慧昇及其所属集团在 2022 年度没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 行业分析

本章节中，我们将对广州慧昇所处的化妆品、护肤品及香水产品行业的市场情况进行分析。

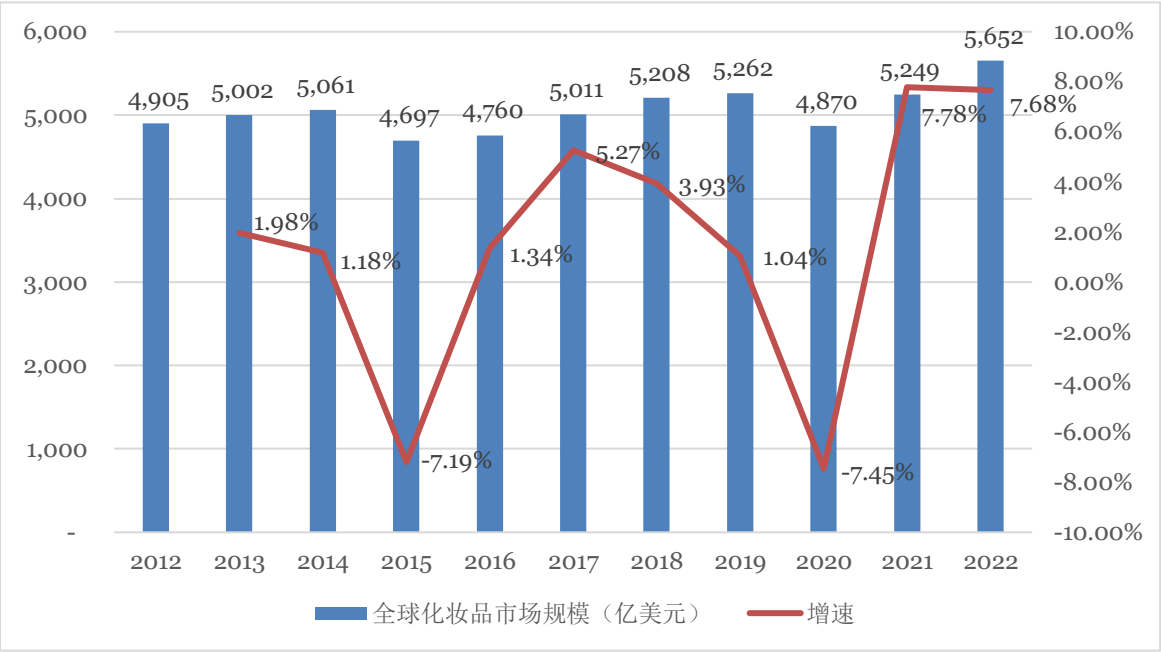
4.1. 化妆品行业概况

4.1.1. 全球化妆品行业概况

在“颜值经济”的背景之下，人们对化妆品需求不断增加，市场对化妆品消费量迅速提高，全球的化妆品市场规模呈现扩大趋势，化妆品行业经过不断的发展，从简单粗放到科技领先，逐渐地形成了初具规模、富含升级的产业。[2]

2010-2015 年，全球经济放缓导致化妆品市场规模增速明显走低，2015 年甚至出现负增长的情况，原因是欧元区需求不振及南美经济出现严重下滑。2016 年以后，全球化妆品市场迎来触底反弹，扭转了此前的发展颓势。2020 年，受到疫情影响，全球化妆品市场规模收缩，市场增长下降 4.36%，但总体市场规模仍然保持在 5,000 亿美元以上，超过 2017 年同期市场规模。2021-2022 年，全球化妆品市场规模快速回升，2022 年全球化妆品市场规模达到近十年最大值，为 5,652 亿美元。[3]

图表 10：2012-2022 年全球化妆品市场规模统计及增长情况（单位：亿美元）[4]



[2] 资料来源：《消费水平升级带动全球化妆品行业发展，中国市场规模增速第一》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/534110946_120700738

[3] 资料来源：《2023 年全球化妆品行业市场现状及发展前景分析 护肤类产品始终为发展大趋势》，搜狐网，https://business.sohu.com/a/643386244_99922905

[4] 资料来源：《2020-2021 年中国化妆品市场规模及消费情况数据统计》，观研报告网，https://www.chinabaogao.com/detail/604166.html

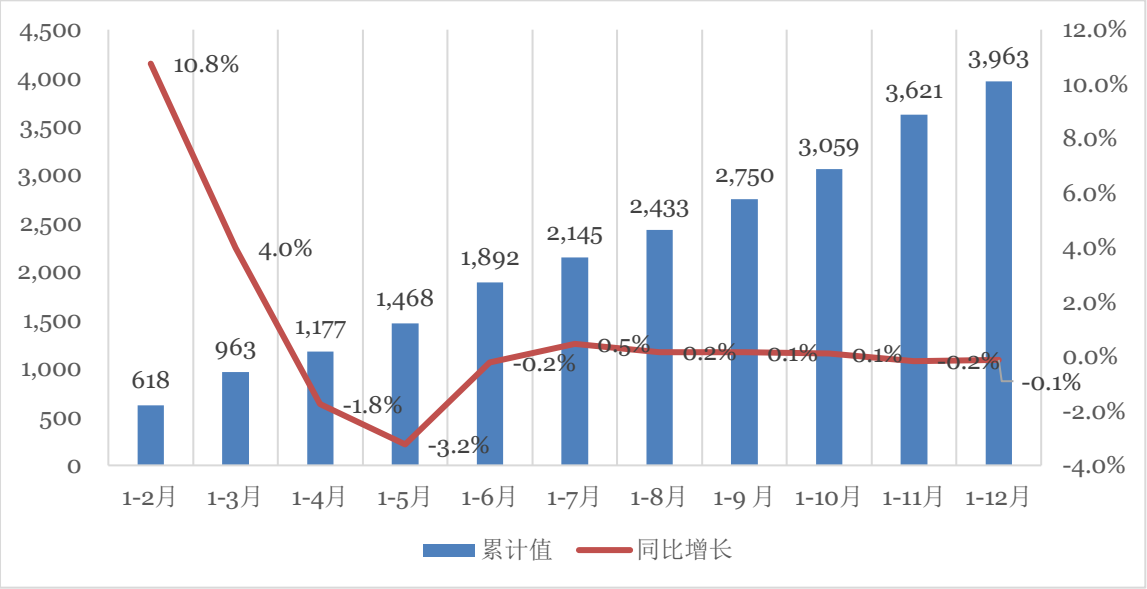
由上图可看出，全球化妆品行业市场规模自 2015 年的低谷后开始不断回升，主要原因有全球经济回暖；现代人越来越重视颜值效应，美容需求强；利好政策支持，降低相应税费等。虽然 2020 年因受到疫情影响，全球化妆品市场规模下滑，但仍维持在 4,800 亿元以上。截止 2022 年，全球化妆品行业的市场规模突破 5,600 亿美元。

4.1.2. 中国化妆品行业概况

中国是世界上第二大化妆品消费市场。全国化妆品持证生产企业数量达 5,400 余家，各类化妆品注册备案主体 8.7 万余家，有效注册备案产品数量近 160 余万。[5]2022 年中国化妆品市场未能保持往年的增势，在大环境遭遇寒冬的背景下，中国化妆品市场的整体竞争格局正在加速变化。导致化妆品生产、零售、美妆集合店相关企业的注册量相比去年有所减少。[6]

受疫情等因素影响，中国化妆品品类零售额出现了近六年的负增长。据国家统计局数据显示，2022 年 12 月份中国化妆品零售额为人民币 290 亿元，同比下降 19.3%；而 1-12 月份全国化妆品零售额为 3,936 亿元，与去年同期相比下降 4.5%。[7]

图表 11：2022 年 1-12 月中国化妆品零售额累计及同比增长情况（单位：亿元）[8]



伴随着中国经济的快速和持续增长，中国已成为全球最具潜力的化妆品市场。数据显示，美国占据全球化妆品市场份额 20.0%，排名第一，中国占据约 17.3%，排名第二。[9]中国化妆品市场规模巨大。从人均化妆品消费来看，虽然中国居民对化妆品的消费需求不断提升，但人均化妆品消费金额仍然远低于发达国家，化妆品消费市场仍具有很大潜力。[10]

5 资料来源：《争夺 6,000 亿市场，国货美妆打响数字化转型的枪声！|财智观察》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20220315130556844208210

6 资料来源：《2022 美妆零售跌破 4,000 亿，但还有这几抹亮色》，新浪网，http://k.sina.com.cn/article_6192937794_17120bb4202001zdis.html

7 资料来源：《2022 美妆零售跌破 4,000 亿，但还有这几抹亮色》，新浪网，http://k.sina.com.cn/article_6192937794_17120bb4202001zdis.html

8 资料来源：《2022 美妆零售跌破 4,000 亿，但还有这几抹亮色》，新浪网，http://k.sina.com.cn/article_6192937794_17120bb4202001zdis.html

9 资料来源：《中国化妆品市场》，经贸研究，https://research.hktdc.com/en/article/MzA4Nzg0MTgw

10 资料来源：《2022 年日化行业发展趋势》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20220404102620819832710

4.2. 护肤品行业概况

护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。

在居民可支配收入的不断提升、国人对外在形象要求与认知的提高以及核心消费人群结构的变化等一系列因素驱动下，中国国内护肤品行业近几年来一直保持着稳健的增长，尤其是近两年以来，中国国内护肤品市场需求迅速增长，行业市场规模增速不断提升。2022 年，中国护肤品行业市场规模达到 3,358.2 亿元，同比增长 8.15%。根据 Euromonitor 研究机构披露的数据以及中国护肤品市场发展趋势，预测到 2028 年中国护肤市场规模有望达到 5,243 亿元，2023-2028 年中国护肤品市场规模年均增长率为 7.7%。[11]

目前，中国护肤品市场由国际品牌占据主导地位。根据欧睿公布的历年数据，2021 年中国护肤品市场排名前十的品牌市占率约为 50%，集中度较低，竞争较为激烈。其中，欧莱雅集团和雅诗兰黛集团的市占率最高，分别为 15%和 7.8%。[12]

未来中国护肤品市场将呈现以下趋势[13]：

- 行业发展空间巨大。随着经济的高速增长，居民收入水平不断提高等所带来的消费升级、消费习惯的改变、核心消费人群的增加以及护肤品消费理念的增强决定了未来中国护肤品市场的庞大容量和增长空间。中国庞大的人口数量与较低的人均化妆品消费水平，为护肤品市场提供了巨大的发展空间。

- 电商渠道迅速发展。近年来，中国信息基础设施建设步伐加快，信息网络基础设施进一步完善，应用服务水平不断提升，带动了信息消费爆发式增长。电商渠道在信息展示、信息传播、信息分享等方面的优势打通了不同定位护肤品品牌在不同区域的渠道限制。国际品牌可以通过电子商务低成本开发低线城市，而国内品牌则有机会获取核心城市消费市场，线上市场成为国际、国内品牌都青睐的重要渠道。

- 天然绿色护肤品为未来发展所趋。享受健康、环保的低碳生活已成为国内越来越多消费者的共识，顺应这种环保潮流，在护肤品的生产和使用上追求自然、绿色，环保已成为护肤品行业的必然发展趋势。近几年来，纯天然产品、有机产品备受追捧，是未来护肤品市场的一个发展热点，也是各护肤品企业加强研发的重点领域。

- 随着居民可支配收入的提高以及消费升级的驱动，叠加电商渠道的快速崛起，国内护肤品品牌资金实力逐步增强，同时依托本土优势率先把握住化妆品行业营销模式转型的趋势得到突破性的发展，逐渐在一二线城市取得了一定的市场竞争优势，国内护肤品品牌整体核心竞争力正稳步提升。[14]

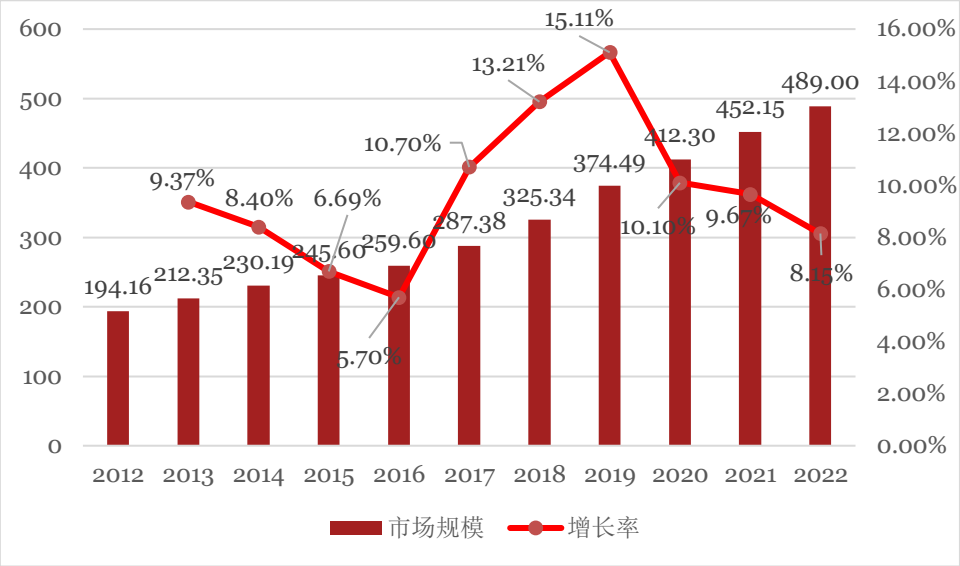
11 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场规模、竞争格局及发展前景分析 预计 2028 年市场规模有望突破 5,000 亿元》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/640283524_114835

12 资料来源：《2022 年中国护肤品行业竞争格局及市场份额分析》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/221019-271506bd.html

13 资料来源：《2021 年中国护肤品行业竞争格局及市场规模预测分析（图）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20201029/1534141266792_2.shtml

14 资料来源：《护肤品：功能性成为消费新趋势》，中质量新闻网，https://www.cqn.com.cn/zgzlb/content/2022-03/15/content_8795316.htm

图表 12：2012-2022 年中国护肤品行业市场规模情况（单位：亿美元）[15]



随着中国消费者护肤意识的提高，护肤品消费需求不断提升，同时更关注产品品质，高端护肤的消费将快速增加，护肤品市场规模将保持较快增长。[16]

4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析

随着全球消费者追求美的趋势愈演愈烈，对化妆品的需求也在快速增长，这为化妆品扩宽销售渠道带来了机遇。

2010 年以前，化妆品销售以实体渠道流通为主，国际高端品牌和国内品牌市场拓展均受到一定程度的限制。国际高端品牌占据一、二线城市绝对优势，但由于三、四线城市高端消费人群密度小，开店成本与宣传成本高，受众有限，渠道下沉难以推进；而性价比较高的国内品牌市场主要集中于三四线城市及乡镇市场，一方面受制于高端百货、购物中心的渠道排斥，另一方面相对于国际品牌而言，品牌影响力和企业实力有限，所以很多国内化妆品企业集中资源从拓展日化专营店、超市及大卖场等实体渠道入手，但这些实体渠道单店覆盖人群较少，推广效率较低。因此，国际品牌与国内品牌均在各自优势领域深耕，市场渗透较为困难。

受到电子商务的强烈冲击，传统化妆品线下实体渠道受地域限制、价格限制、购物便捷限制等因素的制约更为突出，化妆品电子商务市场巨大的消费潜能被逐渐释放出来。随着线上消费的快速渗透，2010 年后，电商渠道迅速崛起，化妆品电商渠道市场份额从 2011 年的 5.3%成长到 2018 年的 27.4%，电商渠道的替代效应明显，2018 年超越 KA 渠道成为第一大销售渠道。[17]随着电商渠道兴起，国产化妆品企业中也涌现出一批互联网品牌，借助线上渠道起家，充分利用电商红利，与天猫、京东、唯品会等各大电商平台建立深度合作，线上销售占比非常大。电商渠道的快速发展，使化妆品消费的可获得性（拓展了地域和消费群体）和便捷性（增强了消费刺激和转化率）大大提升，客观上也推动了行业的加速发展。近年来品牌纷纷发力线上渠道，不断加大对电商渠道的各项资源投入，持续优化线上营销及销售。[18]

15 资料来源： https://www.mymypanda.com/china-skincare-market/#:~:text=In%202022%2C%20the%20market%20size%20of%20China%20skincare,very%20competitive%20with%20local%20enterprises%20and%20international%20brands.

16 资料来源：《2022 年中国护肤品行业市场规模及发展前景分析》https://digi.china.com/digi/20221110/202211101175578.html

17 资料来源：《2019 年中国化妆品行业市场现状及发展趋势分析 电商渠道成为本土企业增量流量红利》，前瞻产业研究院 https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/190930-54c78439.html

18 资料来源：《2022 年中国化妆品产业链分析》，产业信息网，https://www.chyxx.com/industry/1118934.html

4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素

4.2.2.1. 化妆品关税下调，品类市场竞争激烈

自 2018 年 7 月 1 日起进口化妆品关税调整，其中，香水及花露水的进口关税从 10%降低到 3%，降幅为 70%；唇用、眼用，指甲化妆品及粉的进口关税从 10%-15%降低到 5%，降幅为 50%-67%；护肤品和其他美容品的进口关税从 6.5%降低到 1%，降幅为 85%。降税后，化妆品进口关税已处于较低水平。[19]但 2022 年因为疫情对全球的反复影响，中国美容化妆品及洗护用品进口量 41.80 万吨，同比下降 11.8%。进口金额 223.68 亿美元，同比下降 10.2%。[20]出口量 103.02 万吨，同比增长 6.4%。出口金额 56.25 亿美元，同比增长 16.0%。[21]在新零售推动下，消费者跟本土品牌或者制造端实现零距离接触。新一代消费者在熟悉本土品牌后，进入到社会将成长为化妆品的消费群体。相比国际化妆品大品牌，中国本土品牌更懂新一代消费者：对化妆品包括技术的认知，以及对自身文化的自信，还有不断细分的产品寻求。借助新零售，本土化妆品强势崛起。[22]近年，国产化妆品品牌凭借“国潮风”及平价路线迅速增长，初步具备了与国际品牌抗衡的规模。但与国际品牌相较，国产品牌在技术研发以及成果转换层面仍处于弱势，这制约着国产品牌持续发展。此外，随着国际化妆品集团推出平价品牌打入中低端市场，并在营销策略上走“亲民”路线，国产品牌价格优势减弱，化妆品市场竞争进一步加剧。[23]

4.2.2.2. 法规监管日趋严格，有利行业健康发展[24]

随着中国化妆品的迅猛发展，相关法规也趋向健全，各项监管日趋严格，开始实现从快速发展阶段往规范发展阶段的过渡。近几年各政府部门针对化妆品生产、销售、营销等环节制定了一系列法律法规和行业标准，以规范化妆品行业的发展。比如 2022 年 7 月 1 日，《化妆品质量管理规范》等化妆品行业新规开始实施，对化妆品的物料采购、生产、检验、贮存、销售、召回等全过程进行控制和追溯，对化妆品企业的生产过程提出更高的要求。《化妆品质量管理规范》实施后难以达到生产质量要求及短期无法快速实现调整的品牌商将更多的依托代加工企业进行生产。

长期来看，监管新规有利于化妆品行业经营及竞争的规范化，为行业中优质企业的健康成长创造良好的环境。对于研发投入更大、成本控制更强的化妆品企业，有望分享政策红利，成长为具备多重优势的市场势力。随着监管不断完善，市场机制下的优胜劣汰，中国化妆品企业的综合素质和产品竞争力将不断增强，长期将有利化妆品行业健康发展。

4.2.2.3. 包装产业结构设计和造型创意不足

包装设计是化妆品不可或缺的开发环节之一，高品质、具有创新性、迎合消费者需求的包装能够更好的吸引消费者，为品牌和产品赢得更多市场份额。[25]新世代对高颜值、个性化、智能化的追求，为美妆包装赛道带来了新商机。为了抓住中国美妆消费的新机遇，争夺消费者心中新潮感、科技感的心智标签，美妆品牌们默契地把目光投向了“包装”领域，期待通过多样化、个性化的包装设计、开发脱颖而出。中

19 资料来源：《2023 年中国化妆品行业进口贸易情况分析 法国为最大进口国【组图】》，前瞻经济学人，https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/230301-7d1312f9.html

20 资料来源：《2022 年 12 月中国美容化妆品及洗护用品进口数据统计分析》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HRB5M819051481OF.html

21 资料来源：《2022 年中国美容化妆品及洗护用品出口数据统计分析：出口量小幅增长》，中商情报网，https://www.askci.com/news/data/maoyi/20230222/095750267703106838100222.shtml

22 资料来源：《2020 年化妆品行业运行情况回顾及 2021 年发展趋势预测（附图表）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20210109/1658431332403_3.shtml

23 资料来源：《艾媒咨询丨2022-2023 年中国化妆品行业发展与用户洞察研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/86434.html

24 资料来源：《我国化妆品行业发展趋势》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HSDETLGQ05560PIJ.html

25 资料来源：《中国化妆品原料产业界的现状和使命》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/258362411_99933321

研普华研究院在《2022-2027 年中国化妆品包装行业深度发展研究与“十四五”企业投资战略规划》分析中指出，目前国内美妆包装市场规模约 86.7 亿元，未来还将继续保持较高增速。[26]

4.2.2.4. 中国化妆品原料部分品质尚有差距[27]

中国国内化妆品原料发展已经到第四阶段，国外的原料市场体系已比较成熟，中国原料进入创新初期。虽然在乳化剂、表面活性剂等方面，由于国际公司在这些项目上起步早，技术已非常成熟。同时，其投资大，市场定价高，因此品控很严格，也愿意投入更多的成本去升级技术。而国产品牌，投入少，一开始靠低价抢占低端市场，因此利润低，品控也没有那么严格，所以中国企业品质尚有差距，投资规模也相对小。但在发酵、植物提取与生物合成的活性物方面，中国原料商的技术水平、创新能力已经越来越接近国际水平，并且性价比更高、供货更稳定。

4.3. 香水行业

4.3.1. 全球香水行业概况[28]

香水是由香料或精油组成的，用于提供令人愉快的气味。生产香水时利用的一些常见天然成分包括香料、木材、花、草、水果、树脂、叶、根、香脂、树胶和动物分泌物。香水标志着一个人的风格、个性和人格，好的香味可以影响情绪、行为、知觉、情感和人的思想。如今，香水的制造已经发展成为个人护理和化妆品行业的主流业务。[29]

因于个人美容的增长，加上对奢侈和异国情调香水的需求不断增加。此外，收入和生活水平的提高，使得消费者在高档和豪华香水上的支出增加，这些因素都正在推动全球香水行业的发展。据预测，2022 年全球香水市场规模为 508.5 亿美元，预计 2023 年至 2030 年期间将以复合年增长率 5.9%增长。

根据产品，香水可分为大众香水和高端香水。大众细分市场的增长主要是由于新兴经济体，如印度、中国和其他国家对大众香水产品的需求上升。大众香水的成本效益更高，有各种类型，如身体喷雾、身体喷洒、古龙水身体喷雾等，以满足消费者的不同需求。因此，大众香水的成本效益进一步刺激了中等收入人群的需求，进一步促进了该领域的增长。高端产品由于更加强调质量、个性化和独特性，增长已经超过了大众香水产品。制造商也在专注于扩大其产品范围，包括高端产品。2022 年，高端香水的市场收入份额贡献最大，超过 55.0%。

从地区来看，欧州在 2022 年占最大的收入份额，超过 35.10%。德国、法国和英国是主要促进增长的国家。其中法国是众多领先的香水品牌的所在地，如 Christian Dior、Chanel 和 Guerlain。所以法国一直以最高的生产和出口价值推动欧洲市场。在亚太地区，美容趋势不断变化，这促使对豪华香水和高级香水的需求随之增加。此外，旅行装、迷你装和袖珍装香水因其在旅行中的便利性而越来越受欢迎。与此同时，中国和印度等新兴国家的个人护理行业的显著增长，进一步支持了亚太地区的增长。

26 资料来源：《“颜值经济”当道，美妆行业盛行包装升级战》，凤凰网财经，https://finance.ifeng.com/c/8Ibnl8worud

27 资料来源：《直逼国际水平！国产原料闯出名堂了》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HUQQG4SL0514AU56.html

28 资料来源：https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/perfume-market

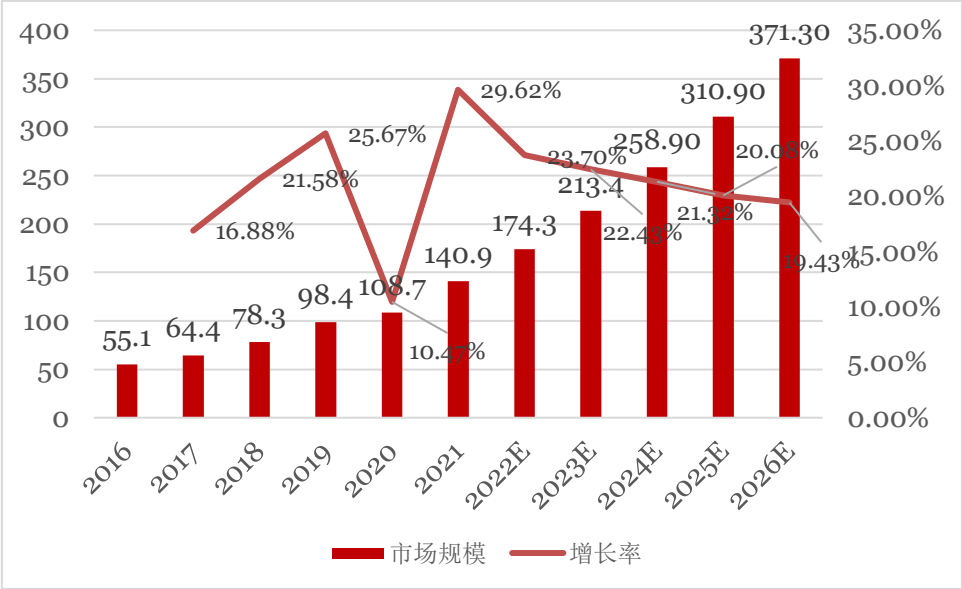
29 资料来源：https://www.globenewswire.com/news-release/2022/05/03/2434555/28124/en/Global-Perfume-Market-2022-to-2027-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecasts.html

4.3.2. 中国香水行业概况

在新消费升级的大背景下，消费市场结构正在发生悄然变化，消费者从传统生活刚需的供给越来越趋向于为情绪、智能、服务等隐形诉求买单。主张个性、追求精致成为新消费升级的重要标志。随着消费市场的提振，新消费升级的大旗下，香水已然成为与个人精致度挂钩较为密切的品类。[30]

根据 2022 中国香水行业研究白皮书（以下简称“白皮书 3.0”）发布的数据，2021 年，中国香水市场整体零售额仅占世界香水市场的 4.1%，但在过去五年（2016～2021 年）的复合增长率为 21.4%，约为世界市场的 10 倍。预计到 2026 年，整体中国市场的销售额将达到 371.3 亿元；未来五年，中国香水市场的年复合增长率将维持在 22.3%左右，约为世界香水市场整体增长率的 3 倍。[31]

图表 13：2019-2026 年中国香水市场零售额及增长情况预测（亿/元）[32]



而高端香水是中国香水市场增长的主要力量。据欧睿数据显示，中国高端香水市场销售额占比逐年上升，2021 年增速为近五年最高，达到 33%。国际商业大牌迪奥(Dior)、香奈儿(Chanel)依然是香水市场主流。此外，欧莱雅旗下圣罗兰(Yves Saint Laurent)、雅诗兰黛旗下汤姆·福特(TOM FORD)、科蒂旗下古驰(GUCCI)、博柏利(BURBERRY)以及路威酪轩旗下娇兰(Guerlain)、纪梵希(Givenchy)等的香水系列同样增速迅猛，成为各大集团迅速打开中国市场的突破口。除了高端香水外，以祖玛珑(JoMalone)、蒂普提克(Diptyque)为代表的沙龙香表现强劲。[33]

但是在疫情大环境下，国际品牌也面临着人工成本大幅上涨、生产环节增多等难题。中国品牌通过利用本地优势，打造具有中国传统文化特色的香水产品，在中国市场占有一席之地。观夏、闻献、冰希黎在内的本土品牌均在疫情三年内快速出圈，增长迅猛。根据企查查数据，自 2017 年以来，中国香氛企业注册量显著增长，2022 年相关企业注册量已超过 2,000 家。[34]

30 资料来源：《适应新消费升级丨颖通精准洞察市场需求，助推品牌持续生长》，金融界，http://biz.jrj.com.cn/2023/03/08103937385615.shtml

31 资料来源：《2022 中国香水行业研究白皮书(附下载)》，搜狐网，https://fashion.sohu.com/a/645619676_121101099

32 资料来源：《2022 中国香水行业研究白皮书(附下载)》，搜狐网，https://fashion.sohu.com/a/645619676_121101099

33 资料来源：《低渗透，高增长，2023 中国美妆市场的“香水效应”》，界面网，https://www.jiemian.com/article/8705823.html

34 资料来源：《低渗透，高增长，2023 中国美妆市场的“香水效应”》，界面网，https://www.jiemian.com/article/8705823.html

总而言之，虽然受到疫情以及地缘政治等多重不确定因素的影响，2022 年中国香水整体市场仍呈现较为理想发展态势，未来五年，中国香水市场将在全球香水市场在全球香水市场中将处于举足轻重的地位；国际商业大牌仍占市场主流，沙龙香和中国本土品牌增速明显，整体呈现向好的市场态势。[35]

4.3.3. 行业发展趋势[36]

随着消费市场的提振，新消费升级的大旗下，香水已然成为与个人精致度挂钩较为密切的品类。因此，香水市场将随之迎来未来发展的几大趋势。

因情感驱动带来的个性化用香

从传统香水相对单一的使用场景到如今的多元化用香场景来说，这是一个非常大的转变。转变的背后，更多是一种人们消费观念的改变。在过去对于大多数消费者来说，香水并非人人必备的消费品，只有少数人在特定场合下才会使用。而随着如今“香味社交”现象的兴起，香水已然成为调剂生活、装点时尚的代名词，走进了当代人的日常。伴随着用香频率的提高和香水产品愈发多元的现状，消费者对香水的选择更加细分化，个性化用香成为新赛道，能够更加彰显自我性格主张的悦己主义情感成为其背后最大的动因之一。

在三年疫情的影响下，各行各业均受到不同程度的冲击和挑战，其带来的不仅是“审慎消费”，在消费者的消费预期受到多种不确定性因素影响的同时，人们对心理健康的重视程度也在不断升级。根据香水白皮书 3.0 中消费者调研显示，85%的消费者相比疫情前更关注身心健康。“情绪疗愈”的价值逐渐受到更多关注。情绪价值的放大无疑改变了过去传统消费者的消费诉求，换言之，香水在当下的商品价值被赋予了更多的情感因素。据香水白皮书 3.0 中的数据显示，在选择及使用香水或香氛类产品的原因方面，选择让自己开心愉悦的达到 67%，美丽自信达到 61%，放松达到 58%，安全感达到 34%。由此可见，无论男女，情绪价值都成为了选择香水的重要因素。其中，女性更关注香水带来的“情绪治愈感”；男性则更期待通过香水进行“情绪表达”。[37]

粉丝经济带来的消费新增点

互联网为粉丝经济的崛起与发展带来了巨大动力，使其成为数字经济领域新的增长。随着粉丝经济的产业规模不断扩大，其内容愈发多元，新对象、新领域、新场景不断涌现和崛起，出现各种新的商业变现模式。品牌与艺人、IP、达人等产生一系列和与粉丝互动的行为，并通过这些行为激发起消费者购买行为，从而带来流量、转化收入。对于品牌来说，粉丝已不再仅仅是目标受众，更是品牌营销的参与和助力者，粉丝经济逐渐成为了各大品牌的营销契机。

线下体验具象化香味，提升香水与用户的情感连接

众所周知，香水是一个需要亲身体验才能更好地确认是否适合自己的产品，随着线上分享平台的兴起，“线上种草，线下体验”已成为购买香氛前的主要行为模式，亲自试香的体验更能让抽象的嗅觉具象化。无论是品牌专营店还是美妆集合店，试闻体验可以非常精准地帮助消费者判断香味契合度，可以更加直观的根据自己喜好选择自己喜欢的香型。企业需要积极拓展线下业务，除了帮布局百货渠道、免税渠道、现代通路渠道这类能让消费者实际体验香味的传统门店服务，同时也帮助品牌结合时下流行的快闪展览方式，为消费打造全方位的沉浸式购物体验，拉近品牌与消费者的情感距离。

消费者对环保的重视持续增加

35 资料来源：《2022 中国香水行业研究白皮书(附下载)》，搜狐网，https://fashion.sohu.com/a/645619676_121101099

36 资料来源：《适应新消费升级丨颖通精准洞察市场需求，助推品牌持续生长》，金融界，http://biz.jrj.com.cn/2023/03/08103937385615.shtml

37 资料来源：《中国香水行业研究白皮书 3.0 发布：共同探索香水行业新突破》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/619967311_121055416

除此之外，伴随消费者对环保的重视持续增加，“绿色”“有机”“纯净”“天然”等概念，关注度明显提升。尤其是中国消费者，相较以往更加重视可持续，关注消费行为对环境的影响，并将其作为消费考虑的主要因素之一。[38]

总而言之，随着中国消费者对香水认知度的提高，香水消费已逐步由“品牌导向”转向“价值导向”，而全球市场数字化进程的不断推进，香水与科技的结合也将成为一大看点，在数字化的加持下，如何建立深度沟通，强化品牌与消费者的关系成为重要课题。面对众多机遇与挑战，香水行业需要在产品、渠道及营销玩法等各方面积极应对，承接并适应消费者不断升级、变化的需求。[39]

4.4. 结论

近年来，随着中国经济的不断发展，居民生活水平的不断提高，人们生活水平的不断提高，护肤品及化妆品由奢侈品变成了不可或缺的日常用品，加上近年来电商行业的兴起，中国电商的飞速崛起进一步带动了护肤品、化妆品和香水行业的发展，行业规模迅速扩大。企业应该继续完善产业结构，加强原料监控，拓宽销售渠道，注重塑造合法安全的品牌形象，从而进一步提高自身的品牌价值。

[38] 资料来源：《中国香水行业研究白皮书 3.0 发布：共同探索香水行业新突破》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/619967311_121055416

[39] 资料来源：《中国香水行业研究白皮书 3.0 发布：共同探索香水行业新突破 》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/619967311_121055416

5. 功能分析

5.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

5.2. 功能

本节将对广州慧昇及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

5.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。广州慧昇不参与集团整体的策略制定活动。

5.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，广州慧昇没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

5.2.3. 采购

评估期间，广州慧昇主要从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方采购。广州慧昇仅从第三方供应商采购很少量的商品。境外关联方负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

5.2.4. 销售和市场营销

广州慧昇主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将其绝大多数产品销售给境内关联方公司。广州慧昇负责与关联方联络、签订合同及跟进订单，并负责根据订单内容安排货品及时保质保量地运送至境内关联方处。

集团其他关联公司负责直接面对最终客户，根据境外关联方制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

5.2.5. 物流与存货管理

对于向境外关联方采购的产品，境外关联方负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由境外关联方或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇则负责仓库到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给关联方企业，并承担滞销存货所发生的支出与费用。

5.2.6. 售后服务

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。除此之外的其他售后服务由集团内关联方提供。

5.2.7. 行政管理以及财务

广州慧昇负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

5.3. 风险

本节描述了广州慧昇和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

5.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

广州慧昇则不承担任何与研发相关的风险。

5.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，广州慧昇根据境内关联方的销售预测向境外关联方购进产品后，再将全部产品销售给集团关联方，因此承担的市场风险较为有限。

5.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。广州慧昇仅负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，广州慧昇承担部分质保和商品责任风险。

5.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。

但是广州慧昇的库存水平较为固定，同时广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

5.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

广州慧昇的日常运营费用以人民币计算，而其与境内外关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，广州慧昇不承担外汇风险。

5.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

广州慧昇的商品主要销售予境内关联方，仅有少量产品销往境内第三方，且在实际经营中，广州慧昇并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，广州慧昇承担的信用风险极为有限。

5.4. 资产

本节描述了评估期间广州慧昇及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

5.4.1. 有形资产

广州慧昇的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

5.4.2. 无形资产

5.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

广州慧昇作为分销商，不涉及生产活动。因此，广州慧昇不拥有任何交易型无形资产。

5.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，集团的销售及营销活动均由其他集团关联方负责开展，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等销售和营销功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。

5.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

6. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

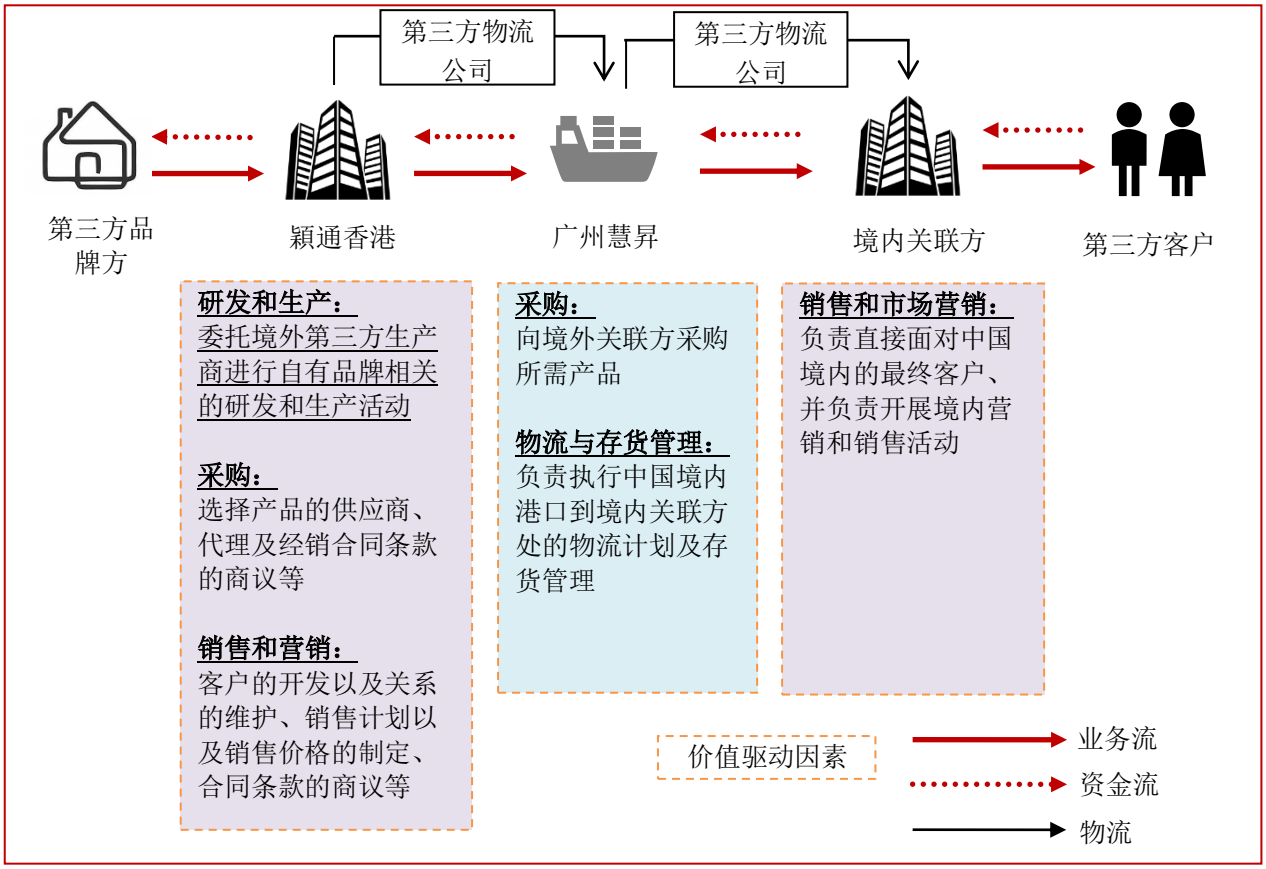
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对广州慧昇在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

6.1. 广州慧昇所在价值链描述

6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置

广州慧昇产品所处价值链主要包括采购、分销、物流与库存管理、及一般管理职能等诸多环节。广州慧昇在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 14：价值链构成及广州慧昇所处的位置



6.1.2. 主要交易流程

如前所述，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。

业务流：

- **采购**：广州慧昇主要从集团境外关联方穎通香港采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：广州慧昇从穎通香港采购所需产品后，主要将产品销售给集团境内关联方公司。

物流：

- 广州慧昇的物流基本与业务流一致。对于向穎通香港采购的产品，穎通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，并承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

资金流：

广州慧昇的资金流与发生的业务流一致。

6.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就广州慧昇所在集团价值链的关键环节（即采购、销售、物流与存货管理、及一般管理）进行具体分析，以说明广州慧昇所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

6.2.1. 采购

在产品采购中，穎通香港负责从国际香水、彩妆及护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇主要会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向穎通香港进行产品采购。

因此在采购方面，广州慧昇主要承担执行的职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

6.2.2. 销售和营销

评估期间，广州慧昇不负责具体的营销活动。客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等均由穎通香港及集团境内关联方公司负责。穎通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素。

6.2.3. 物流及存货管理

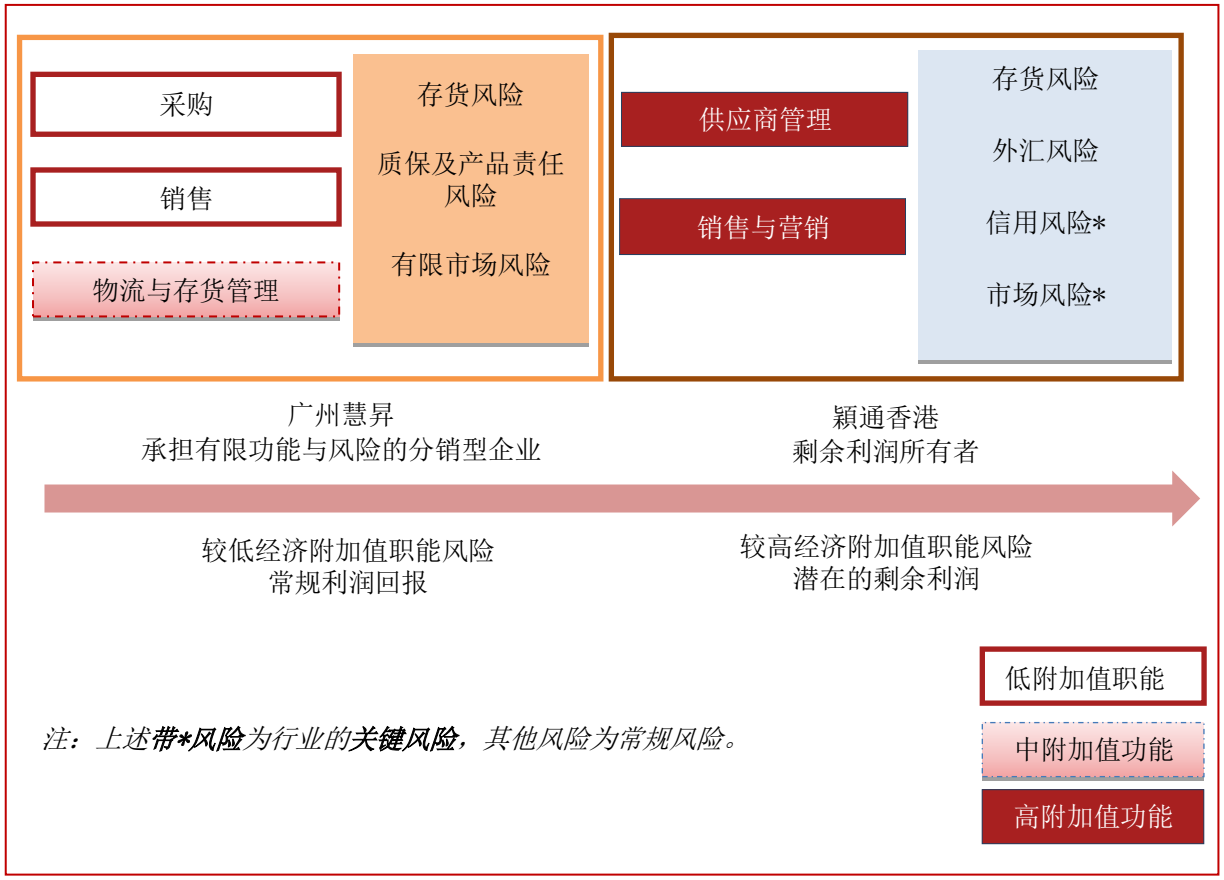
基本上，穎通香港负责制定物流计划，安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，及承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

因此，广州慧昇在产业链中履行关联购销相关的的物流及存货管理功能，提供了常规的价值链贡献。

6.2.4. 一般管理

广州慧昇自行承担有限的财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般行政管理职能。

6.2.5. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把广州慧昇所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，广州慧昇在集团价值链中承担关联采购、关联销售、物流与存货管理、及一般管理工作，可以定位为有限风险分销企业。此外，广州慧昇不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的分销企业，其主要发挥的分销职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

6.3. 利润分配原则与分配结果

广州慧昇作为一家有限风险分销商，主要拥有关联采购、关联销售及物流与存货管理等相应价值创造因素，仅应获取与集团内关联购销相应的利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，广州慧昇所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

7. 财务分析

2022 年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 15：广州慧昇 2022 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	389,307,274.96
营业成本	B	364,289,970.34
营业税金及附加	C	704,999.30
毛利	D=A-B-C	24,312,305.32
调整后营业费用	E	20,574,395.61
息税前营业利润	F=D-E	3,737,909.71
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	0.96%

信息来源：广州慧昇管理层

自 2020 年起，由于新型冠状病毒肺炎爆发，对人类健康及全球经济发展均造成了重大影响。疫情期间，中国企业在疫情防控中遭受巨大挑战。由于疫情防控需要，企业生产经营活动受限，短期运营面临风险。疫情爆发使企业面临现金流趋紧、供应链中断、市场供求普遍下滑等压力。

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。

根据 6 号公告第二十条的规定，交易净利润法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产,经济环境上的差异，以及影响利润的其他因素，具体包括行业和市场情况，经营规模，经济周期和产品生命周期，收入、成本、费用和资产在各交易间的分配，会计处理及经营管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对利润的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

如前所述，相较于可比公司而言，广州慧昇承担的营业费用占销售收入的比例较高，导致了对其利润水平的扭曲。我们因此使用了将广州慧昇的营业费用调整为广义可比第三方公司在 2021 年期间营业费用占销售收入比例的下四分位数，以对广州慧昇在正常经营状态下的利润水平是否符合独立交易原则进行评估。

图表 16：对广州慧昇营业费用的调整（单位：人民币）

项目	公式	金额
销售收入	A	389,307,274.96
营业成本和税金及附加	B	364,994,969.64
营业费用	C	24,525,683.75
可比公司 2021 年营业费用占销售收入比例的下四分位数	1	5.28%
调整后营业费用	D=A*1	20,574,395.61
调整后息税前利润	E=A-B-D	3,737,909.71
调整后息税前利润率	2=E/A	0.96%

8. 经济分析

8.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[40]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

8.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[41]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对广州慧昇功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

[40] 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

[41] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 17：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于广州慧昇没有向第三方在相似的合同或经济条件下采购或销售产品，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

8.3. *确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断*

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

8.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的分销商，广州慧昇不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把市场营销功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

因此，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方。

8.5. 交易净利润法的应用

8.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[42]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[43]）进行分析。

就广州慧昇而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估广州慧昇的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与广州慧昇宽泛可比的外部可比公司。

8.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[44]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联

42 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
43 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
44 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于广州慧昇商品购销和提供劳务的关联交易。

基于如下原因，根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》，我们认为合并方法更为合适：

- 在财务报表中进行营业费用的分配和分摊，对于任何从事多种关联交易(即采购和销售)的企业而言都是一种挑战。合并分析法减轻了在不同交易类别中进行成本和费用的间接分摊的困扰，并因此提升了交易净利润法的可靠性。

- 此外，我们可以找到从事与广州慧昇的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与广州慧昇 2022 年度从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

8.5.3. 搜寻外部可比公司

8.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与广州慧昇的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[45]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[46]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

8.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与广州慧昇更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[47]

8.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

---

45 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文 (“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”) 中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

46 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

47 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 18：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

8.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与广州慧昇在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 19：SIC 编码的选择[48]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

8.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2019 到 2021 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[49]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2019 年到 2021 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 65 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 152 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 217 家与广州慧昇不可比的公司，剩下 326 家公司作为潜在可比公司样本。

8.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与广州慧昇在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[50]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

[48] 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

[49] 在该分析中，截至于 2019 年 7 月 1 日到 2020 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2019 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

[50] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与广州慧昇的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与广州慧昇不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与广州慧昇不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与广州慧昇不可比的公司。

8.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 20：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	65 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 152 家公司因在 2019 至 2021 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 326 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	9 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 9 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

8.5.4. 可比公司利润水平

8.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[51]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[52]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估广州慧昇受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

8.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[53]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[54]

51 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。

52 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

53 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章

54 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较广州慧昇在 2022 年度受测关联交易的利润水平和可比公司 2019 至 2021 财政年度内的加权平均利润水平，来评估广州慧昇在 2022 年度中受测关联交易是否符合独立交易原则。

8.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[55]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对广州慧昇与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在广州慧昇与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2019 到 2021 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[56]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2019 至 2021 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 9 家可比公司 2019 到 2021 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 0.76%（下四分位数）至 2.51%（上四分位数），中位数为 1.39%。

图表 21：息税前营业利润率的独立交易区间（2019 财年至 2021 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2021 年	2020 年	2019 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.34%	1.46%	1.38%	1.17%
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	0.76%	0.75%	1.04%	0.48%
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	5.54%	6.71%	4.74%	2.87%
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	2.00%	1.15%	3.82%	1.22%
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.93%	2.87%	2.86%	3.07%
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.39%	1.38%	1.16%	1.61%
8	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.72%	0.23%	1.05%	0.81%

55 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

56 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2021 年	2020 年	2019 年
9	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.51%	0.45%	0.55%	0.52%
公司数			9	9	9	9
上四分位数			0.76%	0.75%	1.05%	0.81%
中位数			1.39%	1.38%	1.38%	1.22%
下四分位数			2.51%	2.15%	2.97%	2.45%

8.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[57]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[58]

8.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利

57 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
58 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[59]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了广州慧昇所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，广州慧昇作为集团的分销商，主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将产品全部销售给境内关联方公司。广州慧昇并不会进行任何制造活动。因此，广州慧昇不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，广州慧昇有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析广州慧昇有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2012 年至 2021 年），中国人均劳动力成本以 8.61%的年复合增长率持续增加。

图表 22：2012-2021 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[60]

年份	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	年复合增长率
年均人工	46,769	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	
增长率	N/A	10.08%	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	8.61%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是广州慧昇所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，从 2022 年已公布全国非私营就业人员平均工资数据显示，北京、上海、西藏和天津平均薪酬位列前四，均在十万元大关之上，分别为 194,651 元、191,844 元、140,355 元和 123,528 元。[61]中国人均劳动力成本持续增加。而 2021 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 132.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置分销商（即广州慧昇）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，广州慧昇在其分销业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

8.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，广州慧昇在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

[59] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。
[60] 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm
[61] 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

此外，广州慧昇作为分销商，其所销售的产品将全部直接销售给其关联方。广州慧昇的产品价格并不会直接受到消费者偏好、市场状况等的影响，因此对于广州慧昇这样的不直接面对市场的分销商来说，并不存在市场溢价。再者，市场溢价仅存在于销售环节中，而广州慧昇的产品全部通过关联方销往中国境内市场，因此我们认为市场溢价的概念并不适用于广州慧昇这样的分销商。

综上所述，我们认为对广州慧昇而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，广州慧昇应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

9. 结论

根据对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为广州慧昇在受测关联交易中是一家承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能的有限风险分销商。我们也认为以广州慧昇为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2019 到 2021 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 0.76%到 2.51%，中位数为 1.39%。

2022 年度，广州慧昇在对影响其经营的特殊因素进行调整后获得的经营利润水平（息税前营业利润率为 0.96%）位于四分位区间内。因此可以认为广州慧昇在评估期间的关联交易转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从广州慧昇在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

10. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为广州慧昇及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为广州慧昇提供良好的文件支持以应对中国税务机关对广州慧昇转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明广州慧昇受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的广州慧昇的数据均来源于广州慧昇所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，罗兵咸永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由罗兵咸永道根据截止于报告提交日由广州慧昇提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供广州慧昇内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于广州慧昇之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与广州慧昇相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，罗兵咸永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 42
附件 1 转让定价方法介绍 43
附件 2 可比公司筛选表 45
附件 3 被选可比公司的业务简介 65
附件 4 被选可比公司财务资料 68

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[62]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

---

62 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED			X		
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	经营药房、药店
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	药品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	致力于提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的制造和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药零售和医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY				X	非耐用产品批发
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医疗销售和推广，以及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事来自不同国家的艺术家的绘画、插图和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD				X	铸造丙烯酸产品的生产和贸易
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED			X		
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要研发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED			X		
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL				X	运营电子商务平台（率波动较大）
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容仪器、店面设计业务及其他解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.		X			
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药及保健品的制造、零售及批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.			X		
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD		X			
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	高级护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌的开发
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝和饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED			X		
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品、医药连锁批发、物流
55	CAWACHI LIMITED				X	药店经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	医药产品制造
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保健业务和其他活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	特种化学品的营销和分销
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程产品贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW				X	异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品的生产、销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MATERIAL CO.,LTD.					
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子废弃物回收、拆解、无害化处理、资源循环利用、节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易及零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事提供眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电、工程、采购、施工和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	化肥、杀虫剂、除草剂以及农用化学品的批发销售
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医药、机械、设备、工具和卫生行业材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版业务
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	废料、金属和非金属废料的批发
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品分销、房地产交易、电子贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油和天然气的勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	从事药品类、杂货类、一般食品类等商品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品、食品和杂货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器仪表研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.			X		
92	CUBE CO.,LTD.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	工业应用的杀菌剂、防腐剂的生产
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY			X		
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	丙烯酸酯化学品的生产和销售
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	装饰漆的生产和销售
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电器、音响、通讯、空调、保健美容器材的批发经销
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光金刚石和实验室生长金刚石的生产
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供盒装组装服务、包装解决方案
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售商店的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生活用品及家居用品的制造及销售
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤产品的开发
110	DUIBA GROUP LIMITED				X	为在线企业提供管理软件即服务（SaaS）
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.			X		
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.				X	游戏厅运营
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗设备、科学和健康产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自有品牌化妆品的研发、生产
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原材料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	从事专业眼部护理中心的运营
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION		X			
132	FUTURE RETAIL LIMITED			X		
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具和婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化工产品批发、供应和分销
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化和添加剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事宠物拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED				X	旅行、商务和休闲行李的设计、营销和销售
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石镶嵌等镶嵌饰品的设计、销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	高尔夫用品的分销、咨询和品牌服务
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为制鞋业生产粘合剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	专注于自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造、销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品、医疗器械批发销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、感光材料、热固化材料等新材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.			X		
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和电子游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	制冷及数码印刷工程产品的经销
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD				X	化学制品的分销
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.				X	精细化学品和生物技术产品的研发、生产和销售
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产和销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒和蒸馏酒精饮料的批发
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	玻璃磨砂粉、防眩光玻璃的研发、生产和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	药品批发、医疗器械批发、调剂药房、护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供医药和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事肉类和谷物的贸易业务、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY			X		
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料中使用的化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化学品、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK				X	提供物流、仓储和软件服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	INCORPORATED COMPANY					
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品、车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品和相关医药产品的制造
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	制造和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD				X	住宅和商业地产开发
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	贵金属回收、废物处理和管理
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	医药分销及供应链服务、总销售代理
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	卡车运输、仓储等全面配送业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药化工产品的批发配送
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装设计、制造和营销
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY			X		
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	制造和销售肥皂，牙膏，雪花粉，剃须膏，发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	从事提供电话号码簿、电讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事提供药品、化妆品和便利商品的社区零售业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事提供连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	药品零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼病患者提供眼科专科诊疗服务和验光配镜服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类商品的批发经销，包括食品、酒水等。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生产品
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品的制造和贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	能源、原材料开发及工业原料贸易
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	从事药店、药房业务
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝首饰产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	配药药房和住宿护理设施的管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	专有化学品的制造和分销
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工，塑料，建筑材料，木材，燃料，机械贸易
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD			X		
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD				X	水果和蔬菜贸易、物流、储存和仓储
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	为环境、基础设施、物流与发展等行业提供贸易服务
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源等行业的贸易服务
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	从事光学产品和五金贸易的零售
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	树脂成型品、化学品的制造、销售
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD				X	客户满意度研究和咨询
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	从事人力资源相关的在线学习业务
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品的制造、服装及配件经销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和分销
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	制造木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	珠宝零售
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事健康食品配料及成品的开发及分销
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事医药行业业务，包括配药、药品制造和销售
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	孕妇用品、保健品的零售与批发
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD			X		
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	手表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	从事某连锁超市的经营管理工作
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石及黄金首饰的批发供应及买卖
331	PATBACK BUSINESS LIMITED			X		
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.			X		
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	地板清洁产品和卫生清洁产品的制造和分销
335	PEOPLE CO LTD				X	婴儿玩具的规划、营销、开发和销售
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	管理配药药房，通过配药药房进行药品零售分销
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	橡胶、塑料制品生产
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	流行玩具的设计开发与销售
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事网上交易和电子商务的软硬件产品开发
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿消费品、保健品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	玩偶、毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险制药、业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事经营百货公司
355	RACE ECO CHAIN LIMITED			X		
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.				X	零售及房地产行业
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	经营网上二手书店，从事游戏、业余爱好、品牌商品、智能手机的在线购买服务的开发
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银项链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事婴儿护理用品和驱蚊剂等的研发、生产和销售。
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店运营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL			X		
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	化学品分销
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	经销化学品、汽车零部件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程和建筑材料、信息和运输设备、一般杂项商品、工业化学品的批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械和环保设备、工业产品和科学仪器的进出口和内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED			X		
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD			X		
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD		X			
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED		X			
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化学原料及化学制品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	保温装饰板的研发与生产
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事制造及销售树脂眼镜镜片
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	热固性树脂、塑料、复合材料的研发与生产
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事电子商务零售业务、品牌营销运营服务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	扑克牌和其他娱乐产品的设计、制造和销售
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土外加剂制造、销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.				X	纳米氧化锌的研发、生产
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、工艺材料的供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料、环保型生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工和电子产品的批发和分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业开发、管理及建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货店的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD		X			
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事服装设计和制造
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	化学品贸易、日用品和建筑材料业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED			X		
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝首饰的零售、批发和第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产并销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD			X		
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售和进出口包括汽车、航空航天和运输、基础设施和医疗保健产品在内的产品
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	药店、家庭护理等行业公司的管理和经营
448	SUMITOMO CORPORATION				X	金属产品，运输和建筑系统，基础设施，媒体和数字，生活相关和房地产等方面的贸易
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD			X		
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事药品经营
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED			X		
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE				X	从事涤纶长丝、聚酯切片、细纱的制造和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	LIMITED					
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的制造和销售
460	SWAL LIMITED			X		
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘收集回收与资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研发、制造
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	氰酸酯树脂系列产品的研发、生产和销售
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	餐饮，工业，食品和聚合物工程
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	原料药、药材的研发、制造和分销
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	化工原料、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关仪器的销售
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	从事提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	批发及零售经销运动服装产品
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、外国政府贸易、承包工程、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事提供一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD				X	提供纺织品采购服务
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品经销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	从事黑色及有色金属废金属贸易、土木建筑及工程项目
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件的分销
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事提供电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED			X		
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体及精细化学品制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED			X		
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的研发和制造
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事家庭时装店的经营
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务及护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手货买卖
510	WELLNESS NONI LIMITED				X	健康产品的制造和分销
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、制造、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事印刷媒体业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION		X			
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销，电器及电子产品的制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	分光器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
518	WSI CO.,LTD.				X	制造医疗器械和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CORP.				X	液氨和氨水的贸易和运输服务
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	体育产品的生产和销售
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作与房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI				X	有色金属废料的收集和处理
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销药物、食品及日用杂货
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	药品、保健品、医疗器械、健康相关家居便利产品的连锁零售
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	中药种植以及相关产品的开发、生产、加工、销售
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	黄金珠宝零售分销、珠宝及贵金属制造
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品经销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品制造
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品制造、销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货店及销售货品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医学护肤品的研发、生产和销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
合计		9	65	152	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

本公司主要从事化妆品、日用用品、家居用品、宠物用品的批发。

2. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

本公司主要从事药品、日用品等业务的批发活动。

3. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer's needs.

本公司从事化妆品及相关产品的批发。

4. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

本公司主要经营销售男女美容和健康产品。

5. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

Wholesaler of detergents, toiletries, cosmetics, etc.

本公司是一家洗漱用品和化妆品批发商。

6. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

本公司主要经营药品、保健食品、个人护理用品、家庭保健品、方便食品、日用耗材等保健品的连锁零售业务，并提供相关专业服务。

7. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

本公司主要从事药品和化妆品批发业务。

8. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

本公司是一家非处方药品批发公司。

9. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

本公司主要从事健康产品和化妆品零售业务。

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由罗兵咸永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2019-2021 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2021	2020	2019	息税前利润			销售收入		
						2021	2020	2019	2021	2020	2019
1	ARATA CORPORATION	1.34%	1.46%	1.38%	1.17%	102,418	104,083	85,731	7,002,345	7,534,174	7,324,996
2	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	0.76%	0.75%	1.04%	0.48%	9,297	14,074	6,477	1,232,092	1,350,443	1,350,497
3	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	5.54%	6.71%	4.74%	2.87%	8,159	3,356	917	121,648	70,787	31,990
4	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	2.00%	1.15%	3.82%	1.22%	5,713	12,634	2,853	494,932	330,755	234,173
5	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.93%	2.87%	2.86%	3.07%	13,530	14,078	14,642	472,068	492,119	476,814
6	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.51%	2.15%	2.97%	2.45%	16,408	19,166	11,627	761,665	644,265	473,944
7	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.39%	1.38%	1.16%	1.61%	371,969	337,435	480,451	26,886,611	29,007,453	29,927,131
8	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.72%	0.23%	1.05%	0.81%	5,163	27,191	20,616	2,272,565	2,585,122	2,550,690
9	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.51%	0.45%	0.55%	0.52%	2,864	4,204	4,382	638,222	764,020	837,906

广州慧昇贸易有限公司

转让定价同期资料——本地文档

截至 2023 年 12 月 31 日纳税年度



签署

我在此确认，本人作为广州慧昇贸易有限公司的法定代表人（或法定代表人授权的代表），就我所知范围内，本报告所包含的财务和背景事实以及各类分析及其结论真实反映了广州慧昇贸易有限公司与其各关联方在 2023 年度发生的受测关联交易情况。

签名: _____

姓名: _____

职位/职务: _____

日期: _____

广州慧昇贸易有限公司
公司印章

《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》第十四条要求和报告内容的对照表

本表列示了《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告[2016]42号，以下简称“42号公告”）第14条受测关联交易需准备的资料的具体内容与本报告内容的对照表。表中“报告对应章节”是指42号公告第14条所要求的内容在本报告中对应的章节涵盖或阐述。

本报告谨遵42号公告的要求，对受测企业2023年度关联交易的详细信息进行披露，但出于逻辑性和合理性，我们对42号公告所要求的信息披露顺序做了适当调整。

本页剩余部分为故意留白。

第十四条要求	报告对应章节
1 企业概况	
1.1 组织结构，包括企业各职能部门的设置、职责范围和雇员数量等	第 2 章
1.2 管理构架，包括企业各级管理层的汇报对象以及汇报对象主要办公所在地	第 2 章
1.3 业务描述，包括企业所属行业的发展情况、产业政策、行业限制等影响企业和行业的主要经济和法律问题，主要竞争者等	第 2 和 4 章
1.4 经营策略，包括企业各部门、各环节的业务流程，运营模式，价值贡献因素等	第 2 和 6 章
1.5 财务数据，包括企业不同类型业务及产品的收入、成本、费用及利润	第 7 章
1.6 涉及企业或者对企业产生影响的重组或者无形资产转让情况，以及对企业的影响分析	第 2 章
2 关联关系	
2.1 关联方信息，包括直接或者间接拥有企业股权的关联方，以及与企业发生交易的关联方，内容涵盖关联方名称、法定代表人、高级管理人员的构成情况、注册地址、实际经营地址，以及关联个人的姓名、国籍、居住地等情况	第 2 章
2.2 上各关联方使用的具有所得税性质的税种、税率及相应可享受的税收优惠	第 2 章
2.3 企业关联关系在 2023 年度内的变化情况	第 2 章
3 关联交易	
3.1 关联交易概况	
3.1.1 关联交易描述和明细，包括关联交易相关合同或者协议副本及其执行情况的说明，交易标的的特性，关联交易的类型、参与方、时间、金额、结算货币、交易条件、贸易形式，以及关联交易与非关联交易业务的异同	第 3 及 5 章
3.1.2 关联交易流程，包括关联交易的信息流、物流和资金流，与非关联交易业务流程的异同	第 3 章
3.1.3 功能风险描述，包括企业及其关联方在各类关联交易中执行的功能、承担的风险和使用的资产	第 5 章
3.1.4 交易定价影响要素，包括关联交易涉及的无形资产及其影响，成本节约、市场滥价等地域因素	第 3 和 8 章
3.1.5 关联交易数据，包括各关联方、各类关联交易涉及的交易金额	第 3 章
3.2 价值链分析	
3.2.1 企业集团内业务流、物流和资金流,包括商品、劳务或者其他交易标的从设计、开发、生产制造、营销、销售、交货、结算、消费、售后服务、循环利用等各环节及其参与方	第 6 章
3.2.2 各环节参与方最近会计年度的财务报表	第 6 章
3.2.3 地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属	第 6 章
3.2.4 企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果	第 6 章
3.3 对外投资	
3.3.1 对外投资基本信息,包括对外投资项目的投资地区、金额、主营业务及战略规划	第 2 章
3.3.2 对外投资项目概况,包括对外投资项目的股权架构、组织结构,高级管理人员的	第 2 章

第十四条要求	报告对应章节
雇佣方式,项目决策权限的归属	
3.3.3 对外投资项目数据,包括对外投资项目的营运数据	第 2 章
3.4 关联股权转让	第 2 章
3.4.1 股权转让概况,包括转让背景、参与方、时间、价格、支付方式,以及影响股权转让的其他因素	第 2 章
3.4.2 股权转让标的的相关信息,包括股权转让标的所在地,出让方获取该股权的时间、 方式和成本，股权转让收益等信息	第 2 章
3.4.3 尽职调查报告或者资产评估报告等与股权转让相关的其他信息	第 2 章
3.5 关联劳务	
3.5.1 关联劳务概况，包括劳务提供方和接受方，劳务的具体内容、特性、开展方式、定价原则、支付形式，以及劳务发生后各方受益情况等	第 3 章
3.5.2 劳务成本费用的归集方法、项目、金额、分配标准、计算过程及结果等	第 3 章
3.5.3 详细说明关联劳务与非关联劳务在定价原则和交易结果上的异同（如企业及其所属企业集团与非关联方存在相同或者类似劳务交易的情况）	第 3 章
3.6 与企业关联交易直接相关的，中国以外其他国家税务主管当局签订的预约定价安排和作出的其他税收裁定	第 3 章
4 可比性分析	
4.1 可比性分析考虑的因素包括交易资产或者劳务特性、交易各方的功能、风险和资产合同条款、经济环境、经营策略等	第 8 章
4.2 可比企业执行的功能、承担的风险以及使用的资产等相关信息	第 8 章
4.3 可比对象搜索方法、信息来源、选择条件及理由	第 8 章
4.4 所选取的内部或者外部可比非受控交易信息和可比企业的财务信息	第 8 章
4.5 可比数据的差异调整及理由	第 8 章
5 转让定价方法的选择和使用	
5.1 被测试方的选择及理由	第 8 章
5.2 转让定价方法的选用及理由，亦需说明企业对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献	第 8 章
5.3 确定可比非关联交易价格或利润的过程中所做的假设和判断	第 8 章
5.4 运用合理的转让定价方法和可比性分析结果确定可比非关联交易价格或利润	第 8 章
5.5 其他支持所选用转让定价方法的资料	第 8 章
5.6 关联交易定价是否符合独立交易原则的分析及结论	第 8、9 章

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
广州慧昇贸易有限公司	广州慧昇
颖通（远东）有限公司	颖通香港
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
截至 2023 年 12 月 31 日的纳税年度	2023 年或评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 1

1.1. 范围和目的 1
1.2. 受测关联交易 1
1.3. 功能风险分析总结 1
1.4. 财务分析总结 1
1.5. 经济分析 2
1.6. 结论 3

2. 公司概览 4

2.1. 颖通集团概况 4
2.2. 颖通集团部分股权架构图 4
2.3. 广州慧昇 4
2.3.1. 公司概况 4
2.3.2. 内部组织架构及人数 5
2.3.3. 业务组成 6
2.3.4. 行业竞争与业内主要企业 6
2.3.5. 广州慧昇经营策略 7
2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况 7
2.3.7. 关联股权转让情况 7
2.3.8. 对外投资情况 7
2.4. 关联方简介 7
2.4.1. 关联方简介 7
2.4.2. 关联关系变化 8

3. 关联交易 9

3.1. 关联交易概况 9
3.1.1. 受测关联交易描述及明细 9
3.1.2. 劳务服务 9
3.2. 关联交易流程 10
3.3. 转让定价政策 10
3.3.1. 产品购销交易 10
3.3.2. 提供服务 10

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素 11
3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排 11
4. 行业分析 12
4.1. 化妆品行业概况 12
4.1.1. 全球化妆品行业概况 12
4.1.2. 中国化妆品行业概况 13
4.2. 护肤品行业概况 14
4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析 15
4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素 16
4.3. 香水行业 17
4.3.1. 全球香水行业概况 17
4.3.2. 中国香水行业概况 18
4.3.3. 行业发展趋势 19
4.4. 结论 20
5. 功能分析 21
5.1. 简介 21
5.2. 功能 21
5.2.1. 策略制定 21
5.2.2. 研发和生产 21
5.2.3. 采购 21
5.2.4. 销售和市场营销 21
5.2.5. 物流与存货管理 22
5.2.6. 售后服务 22
5.2.7. 行政管理以及财务 22
5.3. 风险 22
5.3.1. 研发风险 22
5.3.2. 市场风险 22
5.3.3. 质保和商品责任风险 22
5.3.4. 存货风险 23
5.3.5. 外汇风险 23
5.3.6. 信用风险 23
5.4. 资产 23
5.4.1. 有形资产 23

5.4.2. 无形资产 24
5.5. 功能、资产及风险总结 24
6. 价值链分析 25
6.1. 广州慧昇所在价值链描述 25
6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置 25
6.1.2. 主要交易流程 25
6.2. 利润分配原则与分配结果 26
6.2.1. 采购 26
6.2.2. 销售和营销 26
6.2.3. 物流及存货管理 26
6.2.4. 一般管理 26
6.2.5. 价值链中的利润分配结果 27
6.3. 利润分配原则与分配结果 27
7. 财务分析 28
8. 经济分析 29
8.1. 简介 29
8.2. 转让定价方法的选择 29
8.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 30
8.4. 选择被测试方 31
8.5. 交易净利润法的应用 31
8.5.1. 介绍 31
8.5.2. 合并分析 31
8.5.3. 搜寻外部可比公司 32
8.5.4. 可比公司利润水平 36
8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 38
8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 40
8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 40
9. 结论 41
10. 局限性 42

附件

附件 43
附件 1 转让定价方法介绍 44

附件 2 可比公司筛选表 46
附件 3 被选可比公司的业务简介 64
附件 4 被选可比公司财务资料 68

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对广州慧昇贸易有限公司（以下简称“广州慧昇”）截至 2023 年 12 月 31 日（“2023 年度”或“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制转让定价本地文档。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2023 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与广州慧昇进行比较，以分析广州慧昇在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

2023 年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇从境外关联方颖通香港采购产品；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还与境内关联方发生了关联劳务交易（“其他关联交易”）。鉴于广州慧昇的商品购销交易为其最主要的交易类型，且上述其他关联交易与广州慧昇的主要业务活动（即购销交易）密切相关，我们因此选择了“合并分析”的方法，对广州慧昇的整体财务状况进行了分析。

1.3. 功能风险分析总结

根据广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

1.4. 财务分析总结

2023 年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 1：广州慧昇 2023 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	340,555,387.66
营业成本	B	314,854,645.33
营业税金及附加	C	196,765.61
毛利	D=A-B-C	25,503,976.72
调整后营业费用	E	18,247,788.07
息税前营业利润	F=D-E	7,256,188.65
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	2.13%

信息来源：广州慧昇管理层

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。为了剔除上述因素的消极影响，我们进行了相关的可量化特殊因素分析，调整后广州慧昇整体经营利润水平（息税前营业利润率）为 2.13%。对上述不利因素进行的量化调整方法请参考本报告第 7 章。

1.5. 经济分析

我们基于广州慧昇的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对广州慧昇的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。广州慧昇在评估期间调整后的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.13%，位于由可比公司构成的独立交易区间内。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对广州慧昇的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，广州慧昇在 2023 年度调整后的经营利润水平位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，广州慧昇在评估期间的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

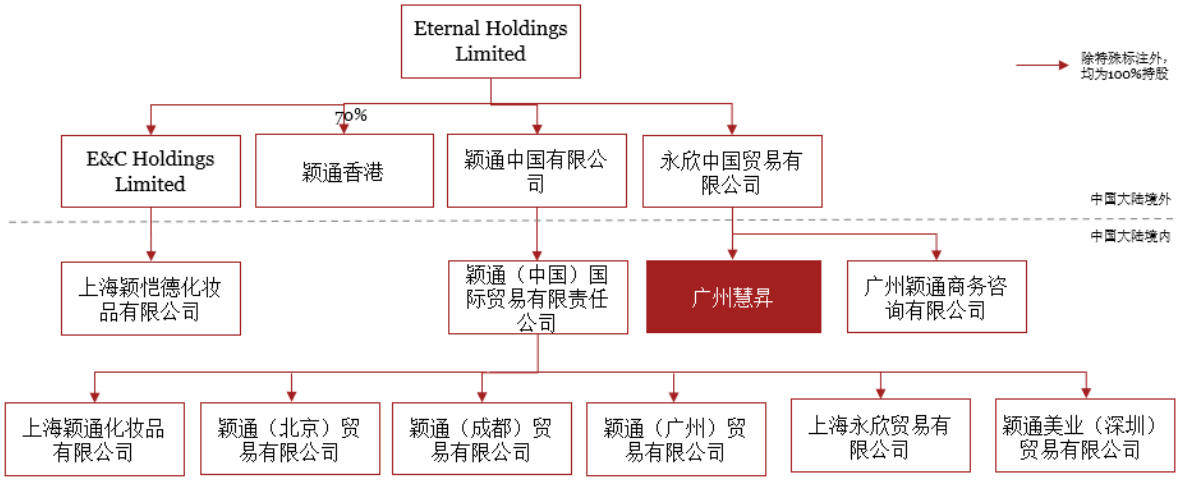
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了广州慧昇及与其在 2023 年度发生关联交易的集团关联方的股权关系。

图表 3：广州慧昇所属集团股权架构图（部分）



资料来源：广州慧昇管理层

2.3. 广州慧昇

2.3.1. 公司概况

广州慧昇于 2014 年 10 月 15 日在中国广州市注册成立，其注册资本为 2,500 万人民币。评估期间，广州慧昇主要从事化妆品类的分销业务。

以下图表总结了广州慧昇的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

图表 4：广州慧昇基本信息

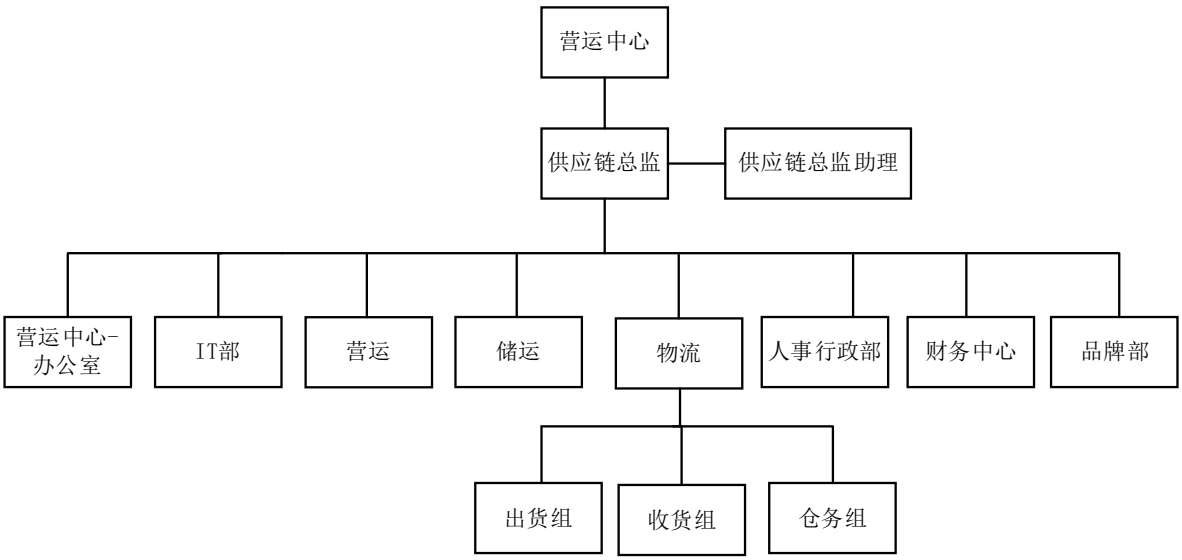
公司名称	广州慧昇贸易有限公司
成立日期	2014 年 10 月 15 日
地址	广州市从化太平镇广从路西边自编 340 号
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
投资方	永欣中国贸易有限公司
注册资本	2,500 万人民币
主营业务范围	宝石饰品批发；工艺品批发；化妆品及卫生用品批发；商品信息咨询服务；水晶首饰批发；眼镜批发；玉石饰品批发；珍珠饰品批发。从事：化妆品、卫生用品、眼镜、宝石饰品、玉石饰品、水晶手饰、工艺品、珍珠饰品的批发、佣金代理（拍卖除外）；进出口业务（专营专控商品除外）；提供商品信息咨询服务（不涉及国营贸易管理产品；涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请；涉及行政许可的，凭许可证经营）。
2023 年企业所得税率	25%

信息来源：广州慧昇管理层

2.3.2. 内部组织架构及人数

下图列示了广州慧昇的内部组织架构：

图表 5: 广州慧昇组织架构图（截至 2023 年 12 月 31 日）



截至 2023 年 12 月 31 日，广州慧昇员工人数为 34 名，各部门员工人数分布及主要职责情况见以下图表。

图表 6: 广州慧昇各部门情况

部门	主要职责	汇报对象		全年员工人数	百分比
		名称	办公室所在地		
营运	负责制定与执行货品投入计划，并监测、预测所负责货品的销售情况，制定以及修订货品库存计划。	供应链总监	广州	3	8.82%
储运	负责公司商品的进口申报、货品商检。	供应链总监	广州	4	11.76%
品牌部	主要职责包括品牌维护等相关功能。	供应链总监	广州	2	5.88%
IT 部	负责公司现有系统（SAP、POS、WMS 等）用户支持，保证系统稳定和业务顺畅；办公设备等硬软件设备管理与维护。	供应链总监	广州	1	2.94%
物流	负责仓库管理和库存控制，货品的运输管理和配送安排。	供应链总监	广州	19	55.88%
人事行政部	主要职责包括人力资源规划、招聘与选拔、培训与开发、绩效管理与薪酬福利管理等方面。	供应链总监	广州	1	2.94%
财务中心	负责编制预算，控制和分析企业的收入与支出，确保企业的运营在可控的财务范围内进行。	供应链总监	广州	2	5.88%
营运中心-办公室	根据公司董事会决议组织制订公司经营计划，分解到各部门并组织实施。	供应链总监	广州	2	5.88%
合计				**34**	**100.00%**

资料来源：广州慧昇管理层

2.3.3. 业务组成

评估期间，广州慧昇的业务构成如下：

- 从境外关联方采购产品，并销售给境内关联方公司，销售金额为人民币 325,590,242.11 元，占广州慧昇收入金额的 95.61%；
- 从境外关联方采购产品，并销售给境内非关联公司，销售金额为人民币 3,406,908.23 元，占广州慧昇收入金额的 1.00%；
- 向境内关联方提供劳务，并取得服务费收入人民币 11,467,428.35 元，占广州慧昇收入金额的 3.37%；
- 向境内第三方提供劳务，并取得服务费收入人民币 90,809.00 元，占广州慧昇收入金额的 0.03%。

2.3.4. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，广州慧昇主要从境外关联方采购产品后销售给境内关联方公司。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.5. 广州慧昇经营策略

评估期间，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。根据广州慧昇管理层所提供的信息，在 2023 年度的运营模式下，广州慧昇主要作为一家本地分销商，从境外关联方采购产品，并主要销售给境内关联方。

颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.6. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，广州慧昇并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.7. 关联股权转让情况

评估期间，广州慧昇并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.8. 对外投资情况

评估期间，广州慧昇并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

广州慧昇 2023 年度主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 7：广州慧昇主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
上海颖通化妆品有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（北京）贸易有限公司	薛燕河	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
颖通（成都）贸易有限公司	薛燕河	中国	25%	无	A
上海永欣贸易有限公司	颜斌	中国	25%	无	A
颖通（广州）贸易有限公司	颜斌	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
上海颖恺德化妆品有限公司	薛燕河	中国	2.5%	符合条件的小型微利企业	A
广州颖通商务咨询有限公司	刘颖贤	中国	25%	无	A
颖通美业（深圳）贸	颜斌	中国	5%	符合条件的小	A

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
易有限公司				型微利企业	
芭宝妍（上海）贸易有限公司	REDOMSKE KLAUS FRIEDRICH	中国大陆	5%	符合条件的小型微利企业	A

资料来源：广州慧昇管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。

F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。

G. 双方在实质上具有其他共同利益。

广州慧昇 2023 年度企业关联往来业务报告表之 G101000 关联关系表列示了上述关联方的详细信息。

2.4.2. 关联关系变化

2023 年，广州慧昇与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 关联交易概况

2023 年，广州慧昇的主要关联交易包括：

- 广州慧昇向境外关联方颖通香港采购产品，金额为人民币 281,486,829.70 元；
- 广州慧昇向境内关联方销售产品，金额为人民币 325,590,242.11 元。

除上述主要关联交易外，广州慧昇还向境内关联方提供了关联劳务（“其他关联交易”），金额为人民币 11,467,428.35 元。

3.1.1. 受测关联交易描述及明细

评估期间，广州慧昇的受测关联交易为从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇的关联购销交易均以人民币计价和结算。

图表 8: 2023 年广州慧昇的产品购销情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（人民币）
采购产品	颖通香港	中国香港	281,486,829.70
	合计		**281,486,829.70**
销售产品	上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	272,820,722.13
	上海颖恺德化妆品有限公司	中国大陆	19,980,264.62
	颖通(北京)贸易有限公司	中国大陆	13,263,942.92
	颖通(成都)贸易有限公司	中国大陆	6,596,095.80
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	6,377,230.94
	颖通(广州)贸易有限公司	中国大陆	3,668,239.11
	芭宝妍（上海）贸易有限公司	中国大陆	1,313,080.19
	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	1,221,375.35
	颖通美业(深圳)贸易有限公司	中国大陆	349,291.05
	合计		**325,590,242.11**

资料来源：广州慧昇管理层

广州慧昇从关联方和第三方采购的产品在品牌、型号、采购规模和交易条款等方面均有不同，相应地，其销往关联方和销往第三方的产品在上述方面也有所不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.1.2. 劳务服务

评估期间，广州慧昇为境内关联方提供仓储服务，并收取劳务费用总计人民币 11,467,428.35 元。广州慧昇提供的仓储服务构成了其境内关联方业务运营的环节，境内关联方受益于广州慧昇提供的关联劳务。

图表 9: 2023 年广州慧昇提供劳务服务情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	主要关联企业税收管辖地	交易金额（人民币）
提供劳务	上海颖通化妆品有限公司	中国大陆	10,632,198.69
	上海颖恺德化妆品有限公司	中国大陆	222,616.00
	芭宝妍（上海）贸易有限公司	中国大陆	207,811.66
	颖通（北京）贸易有限公司	中国大陆	185,744.00
	颖通（成都）贸易有限公司	中国大陆	82,487.00
	上海永欣贸易有限公司	中国大陆	70,979.00
	颖通（广州）贸易有限公司	中国大陆	51,207.00
	广州颖通商务咨询有限公司	中国大陆	14,385.00
	合计		**11,467,428.35**

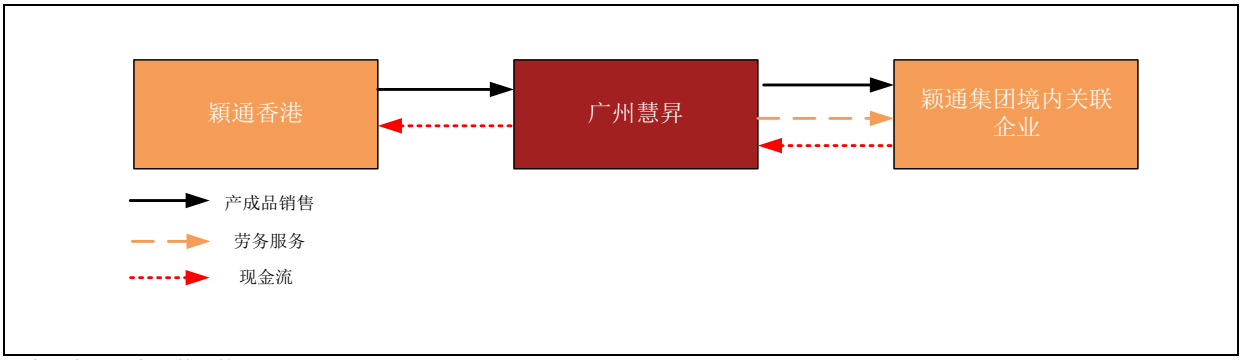
资料来源：广州慧昇管理层

广州慧昇并未向第三方提供相同或类似的劳务，境内关联方也并未在相同或类似的合同和经济条件下接受第三方提供的劳务，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 关联交易流程

2023 年，广州慧昇的关联交易流程如下图表所示。

图表 10：广州慧昇 2023 年度关联交易流程图



资料来源：广州慧昇管理层

3.3. 转让定价政策

3.3.1. 产品购销交易

评估期间，颖通香港在其从第三方品牌方采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向广州慧昇销售产品，广州慧昇在此基础上加成一定利润率后向集团其他境内关联方销售产品。根据集团转让定价政策，广州慧昇拟通过关联货物购销交易获得与其功能风险定位相一致的常规利润水平。

3.3.2. 提供服务

评估期间，广州慧昇是根据提供服务实际发生的成本加成一定利润收取劳务费。

3.3.3. 转让定价政策的主要影响因素

对于广州慧昇所持有无形资产的分析可参考第 5.5.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响广州慧昇转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 8.5.4 章。经过分析，我们认为广州慧昇的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.4. 与受测关联交易相关的预约定价安排

广州慧昇及其所属集团在 2023 年度没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 行业分析

本章节中，我们将对广州慧昇所处的化妆品、护肤品及香水产品行业的市场情况进行分析。

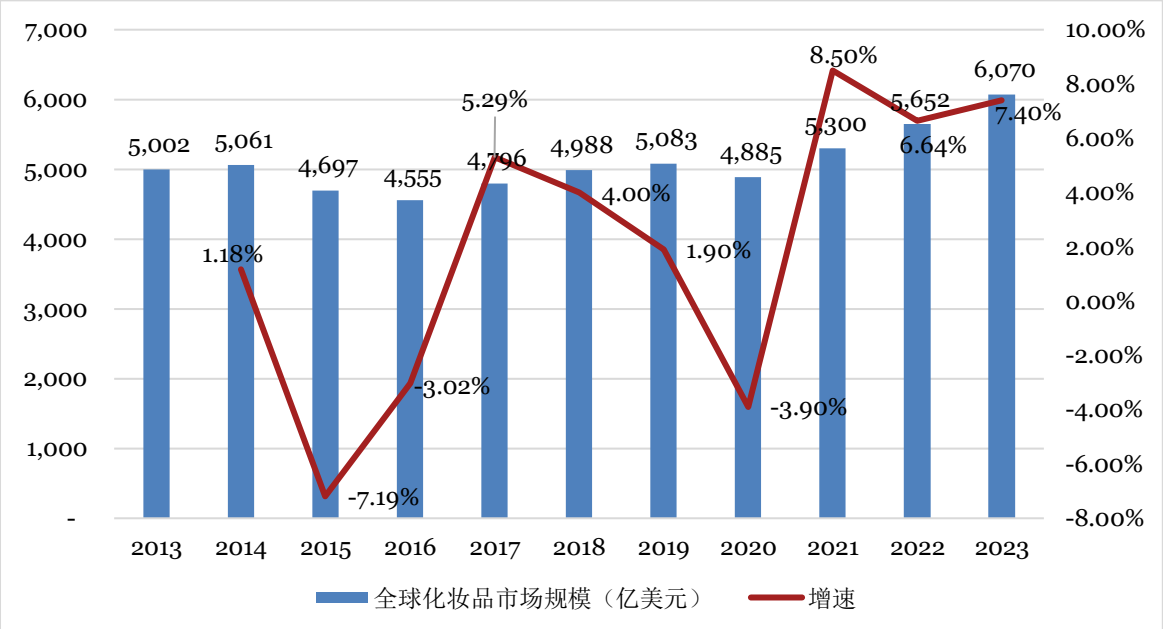
4.1. 化妆品行业概况

4.1.1. 全球化妆品行业概况

在“颜值经济”的背景之下，人们对化妆品需求不断增加，市场对化妆品消费量迅速提高，全球的化妆品市场规模呈现扩大趋势，化妆品行业经过不断的发展，从简单粗放到科技领先，逐渐地形成了初具规模、富含升级的产业。[2]

2010-2015 年，全球经济放缓导致化妆品市场规模增速明显走低，2015 年甚至出现负增长的情况，原因是欧元区需求不振及南美经济出现严重下滑。2016 年以后，全球化妆品市场迎来触底反弹，扭转了此前的发展颓势。[3]2020 年，受疫情影响全球市场规模再次出现负增长，下降至 4,885 亿美元。2021 年开始，全球化妆品市场逐渐恢复，2021-2023 年市场规模总体保持较快增长，至 2023 年市场规模增长至 6,000 亿美元以上。[4]

图表 11：2013-2023 年全球化妆品市场规模统计及增长情况（单位：亿美元）[5][6]



2 资料来源：《消费水平升级带动全球化妆品行业发展，中国市场规模增速第一》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/534110946_120700738

3 资料来源：《2023 年全球化妆品行业市场现状及发展前景分析 护肤类产品始终为发展大趋势》，搜狐网，https://business.sohu.com/a/643386244_99922905

4 资料来源：《2016-2023 年全球化妆品行业市场规模增长、市场结构及主要国家人均消费对比》，立鼎产业研究院，http://www.leadingir.com/trend/view/8716.html

5 资料来源：《2021 年全球化妆品行业市场规模及发展前景分析 预计 2026 年市场规模突破 7,000 亿美元》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/211126-284dcfa4.html

6 资料来源：《2016-2023 年全球化妆品行业市场规模增长、市场结构及主要国家人均消费对比》，立鼎产业研究院，http://www.leadingir.com/trend/view/8716.html

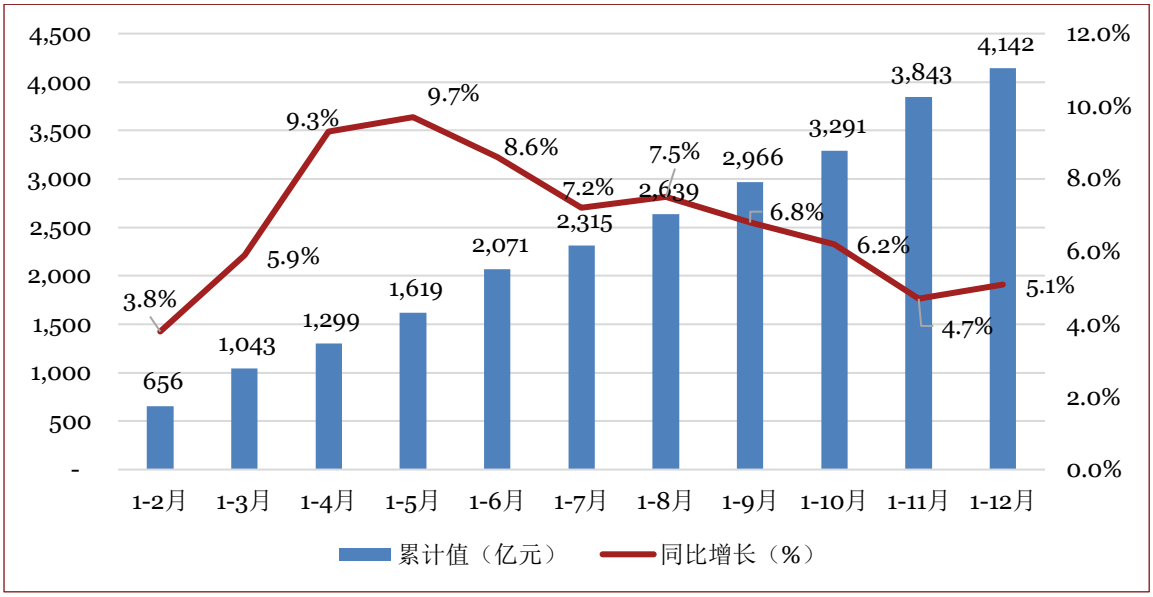
由上图可看出，全球化妆品行业市场规模自 2015 年的低谷后开始不断回升，主要原因有全球经济回暖；现代人越来越重视颜值效应，美容需求强；利好政策支持，降低相应税费等。虽然 2020 年因受到疫情影响，全球化妆品市场规模下滑，但仍维持在 4,800 亿元以上。截止 2023 年，全球化妆品行业的市场规模突破 6,000 亿美元。

4.1.2. 中国化妆品行业概况

中国是世界上第二大化妆品消费市场，化妆品市场规模年均增速持续保持在 10%以上。[7]2023 年，中国化妆品行业市场规模约为 5,169.0 亿元，同比增长 6.4%，2025 年有望增至 5,791.0 亿元。在国民可支配收入不断提升以及审美意识、悦己意识增强等因素驱动下，中国国内化妆品消费持续攀升，未来中国化妆品行业市场将会迎来更多的创新和突破。[8]

2023 年，中国化妆品行业态势良好。据国家统计局数据显示，2023 年 12 月份中国化妆品零售额为人民币 323 亿元，同比增长 9.7%；而 1-12 月份全国化妆品零售额为 4,142 亿元，与 2022 年同期相比增长 5.1%，创下 10 年来最高值。[9]

图表 12：2023 年 1-12 月中国化妆品零售额累计及同比增长情况（单位：亿元）[10]



伴随着中国经济的快速恢复和持续增长，中国已成为全球最具潜力的化妆品市场，市场规模庞大，预计在未来五年将会持续保持全球化妆品行业领军市场的地位。[11]从人均化妆品消费来看，中国化妆品人均消费水平与发达国家还存在差距，未来随着经济复苏持续，消费意愿回暖，中国化妆品市场渗透率将继续提升。[12]

7 资料来源：《香水、化妆品越来越“卖不动”了，为何国际美妆品牌还抱团涨价？》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/wm/2024-02-24/doc-inakeaiy9435034.shtml

8 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

9 资料来源：《2023 年，化妆品卖了 4,142 亿元》，界面新闻，https://www.jiemian.com/article/10691580.html

10 资料来源：经 PWC 整理，国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/

11 资料来源：《2023 年中国化妆品行业全年进口贸易数据统计与分析》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c1088/98956.html

12 资料来源：《2024 年美容护理行业转债专题报告：行业格局加速优化，建议关注珀莱转债》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/2024011579bb7e71c276fad815554d1b.html

4.2. 护肤品行业概况

护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。

在居民可支配收入的不断提升、国人对外在形象要求与认知的提高以及核心消费人群结构的变化等一系列因素驱动下，中国国内护肤品行业近几年来一直保持着稳健的增长，尤其是近两年以来，中国国内护肤品市场需求迅速增长，行业市场规模增速不断提升。[13]2023 年，中国护肤品行业市场规模达到 3,277 亿元，同比增长 4.7%。[14]根据 Euromonitor 研究机构披露的数据以及中国护肤品市场发展趋势，预测到 2028 年中国护肤市场规模有望达到 5,243 亿元，2023-2028 年中国护肤品市场规模年均增长率为 7.7%。[15]

中国护肤品市场分散化特征明显，头部又以国际知名化妆品品牌为主。市场前七大品牌均为外资，排名前三的企业为欧莱雅、宝洁和雅诗兰黛，市占率分别为 12.2%、9.0%和 5.4%，市占率排名前十品牌的国产企业仅有上海百雀羚和伽蓝集团，分别排名第八和第九，市占率均为 1.9%。[16]

未来中国护肤品市场将呈现以下趋势：

- 行业发展空间巨大。随着经济的高速增长，居民收入水平不断提高等所带来的消费升级、消费习惯的改变、核心消费人群的增加以及护肤品消费理念的增强决定了未来中国护肤品市场的庞大容量和增长空间。中国庞大的人口数量与较低的人均化妆品消费水平，为护肤品市场提供了巨大的发展空间。[17]

- 电商渠道迅速发展。近年来，中国信息基础设施建设步伐加快，信息网络基础设施进一步完善，应用服务水平不断提升，带动了信息消费爆发式增长。电商渠道在信息展示、信息传播、信息分享等方面的优势打通了不同定位护肤品品牌在不同区域的渠道限制。国际品牌可以通过电子商务低成本开发低线城市，而中国国内品牌则有机会获取核心城市消费市场，线上市场成为国际、国内品牌都青睐的重要渠道。[18]2023 年，在护肤品的主要渠道中，抖音电商在线上渠道中增长表现突出，全年增速 56.6%。19

- 天然绿色护肤品为未来发展所趋。享受健康、环保的低碳生活已成为国内越来越多消费者的共识，顺应这种环保潮流，在护肤品的生产和使用上追求自然、绿色，环保已成为护肤品行业的必然发展趋势。[20]

---

13 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场规模、竞争格局及发展前景分析 预计 2028 年市场规模有望突破 5,000 亿元》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/640283524_114835

14 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

15 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场规模、竞争格局及发展前景分析 预计 2028 年市场规模有望突破 5,000 亿元》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/640283524_114835

16 资料来源：《2023 年珀莱雅研究报告：多元化品牌矩阵叠加大单品策略，美妆龙头涅槃增长》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/202312307c4b10e1bf18483a591815b5.html

17 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场发展现状 世界新动态》，经济头条，http://news.jingji.net/news/2023/0528/15974.html

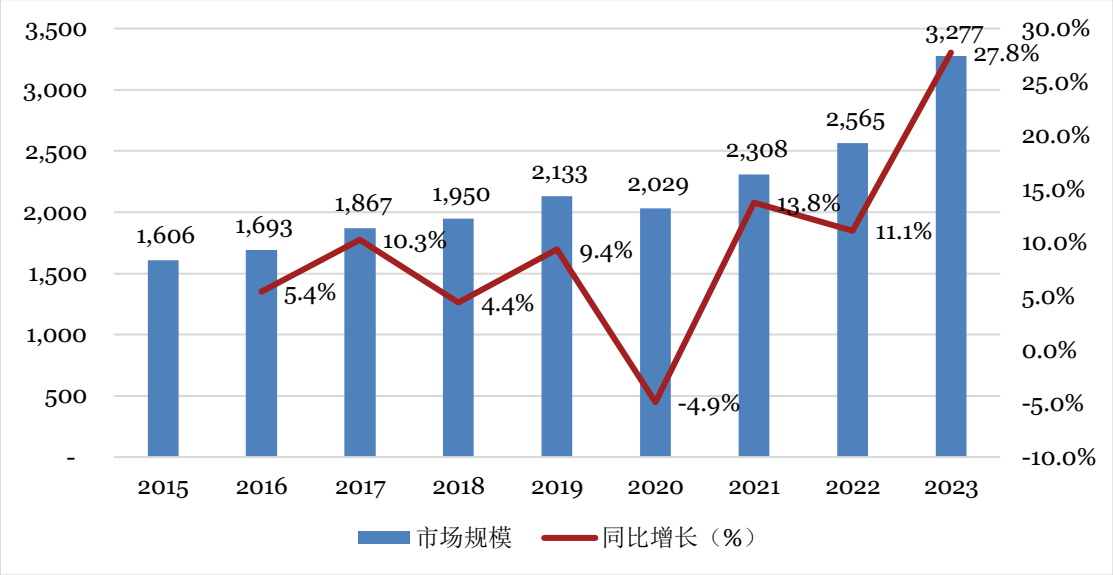
18 资料来源：《2021 年中国护肤品行业竞争格局及市场规模预测分析（图）》，中商情报网，https://www.askci.com/news/chanye/20201029/1534141266792_2.shtml

19 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

20 资料来源：《2023 年中国护肤品行业市场发展现状 世界新动态》，经济头条，http://news.jingji.net/news/2023/0528/15974.html

- 中国国产中药护肤品市场潜力巨大。随着环境污染、饮食不规律及自身压力等因素的困扰与日俱增，人们对于化妆品的需求量大大提高，与此同时安全成为消费者对护肤产品的首要考虑的问题。当前中国中药护肤品行业正处于发展阶段，由于自身竞争优势和存在巨大潜在市场使得中药护肤品行业成为朝阳产业。未来中国国内的护肤品企业将在继承与发扬中医药文化的同时满足消费者的需求研发出更多的中药护肤品。[21]

图表 13：2015-2023 年中国护肤品行业市场规模情况（单位：亿元）[2223]



近十年来，随着护肤品品牌对消费市场持续投入和普及，消费者的肌肤护理意识日益增强，护肤品消费理念得到更新，促进了护肤品行业的健康发展。[24]

4.2.1. 下游化妆品销售渠道分析

随着全球消费者追求美的趋势愈演愈烈，对化妆品的需求也在快速增长，这为化妆品扩宽销售渠道带来了机遇。

2010 年以前，化妆品销售以实体渠道流通为主，国际高端品牌和中国国内品牌市场拓展均受到一定程度的限制。国际高端品牌占据一、二线城市绝对优势，但由于三、四线城市高端消费人群密度小，开店成本与宣传成本高，受众有限，渠道下沉难以推进；而性价比较高的中国国内品牌市场主要集中于三四线城市及乡镇市场，一方面受制于高端百货、购物中心的渠道排斥，另一方面相对于国际品牌而言，品牌影响力和企业实力有限，所以很多中国国内化妆品企业集中资源从拓展日化专营店、超市及大卖场等实体渠道入手，但这些实体渠道单店覆盖人群较少，推广效率较低。因此，国际品牌与中国国内品牌均在各自优势领域深耕，市场渗透较为困难。

---

21 资料来源：《2022 年中国护肤品行业现状及竞争格局分析，面部护理产品占主要市场「图」》，华经情报网，https://www.huaon.com/channel/trend/906092.html

22 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

23 资料来源：《中国美妆个护行业趋势与展望报告》，NIQ，https://nielseniq.cn/global/zh/insights/report/2024/%e4%b8%ad%e5%9b%bd%e7%be%8e%e5%a6%86%e4%b8%aa%e6%8a%a4%e8%a1%8c%e4%b8%9a%e8%b6%8b%e5%8a%bf%e4%b8%8e%e5%b1%95%e6%9c%9b%e6%8a%a5%e5%91%8a/

24 资料来源：《艾媒咨询 | 2024-2025 年中国化妆品市场运行状况及发展趋势研究报告》，艾媒网，https://www.iimedia.cn/c400/97345.html

受到电子商务的强烈冲击，传统化妆品线下实体渠道受地域限制、价格限制、购物便捷限制等因素的制约更为突出，化妆品电子商务市场巨大的消费潜能被逐渐释放出来。随着线上消费的快速渗透，2010年后，电商渠道迅速崛起，化妆品电商渠道市场份额从2011年的5.3%成长到2018年的27.4%，电商渠道的替代效应明显，2018年超越KA渠道成为第一大销售渠道。[25]到了2023年，中国消费者购买化妆品的主要渠道位于线上，其中，综合电商平台占比最高，达到69.1%。[26]随着电商渠道兴起，国产化妆品企业中也涌现出一批互联网品牌，借助线上渠道起家，充分利用电商红利，与天猫、京东、唯品会等各大电商平台建立深度合作，线上销售占比非常大。电商渠道的快速发展，使化妆品消费的可获得性（拓展了地域和消费群体）和便捷性（增强了消费刺激和转化率）大大提升，客观上也推动了行业的加速发展。近年来品牌纷纷发力线上渠道，不断加大对电商渠道的各项资源投入，持续优化线上营销及销售。[27]

4.2.2. 影响中国化妆品行业发展的因素

4.2.2.1. 国际品牌打入中低端市场，化妆品市场竞争进一步加剧

近年来，国产化妆品品牌凭借“国潮风”及平价路线迅速增长，初步具备了与国际品牌抗衡的规模。但与国际品牌相较，国产品牌在技术研发以及成果转换层面仍处于弱势，这制约着国产品牌持续发展。[28]此外，随着国际化妆品集团推出平价品牌打入中低端市场，并在营销策略上走“亲民”路线，国产品牌价格优势减弱，化妆品市场竞争进一步加剧。[29]

4.2.2.2. 法规监管日趋严格，有利行业健康发展

随着中国化妆品的迅猛发展，相关法规也趋向健全，各项监管日趋严格，开始实现从快速发展阶段往规范发展阶段的过渡。近几年各政府部门针对化妆品生产、销售、营销等环节制定了一系列法律法规和行业标准，以规范化妆品行业的发展。比如2022年7月1日，《化妆品质量管理规范》等化妆品行业新规开始实施，对化妆品的物料采购、生产、检验、贮存、销售、召回等全过程进行控制和追溯，对化妆品企业的生产过程提出更高的要求。《化妆品质量管理规范》实施后难以达到生产质量要求及短期无法快速实现调整的品牌商将更多的依托代加工企业进行生产。[30]此外，化妆品行业过度包装问题也一直是监管的重点。2021年8月10日，市场监管总局发布GB 23350—2021《限制商品过度包装要求食品和化妆品》强制性国家标准，于2023年9月1日起实施，为企业和市场设置了两年过渡期。新标准明确要求，化妆品包装不得超过4层，且除直接与内装物接触的包装之外所有包装的成本不超过产品销售价格的20%，包装间隙率在25%以下。[31]

长期来看，监管新规有利于化妆品行业经营及竞争的规范化，为行业中优质企业的健康成长创造良好的环境。对于研发投入更大、成本控制更强的化妆品企业，有望分享政策红利，成长为具备多重优势的市场势力。随着监管不断完善，市场机制下的优胜劣汰，中国化妆品企业的综合素质和产品竞争力将不断增强，长期将有利化妆品行业健康发展。

25 资料来源：《2019年中国化妆品行业市场现状及发展趋势分析 电商渠道成为本土企业增量流量红利》，前瞻产业研究院，https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/190930-54c78439.html

26 资料来源：《创新趋势明显 消费持续攀升<2023年中国化妆品市场行业发展与消费洞察>报告发布》，新华网，http://www.xinhuanet.com/fashion/20231127/ffbe733e9ec5497b8de178e245df7847/c.html

27 资料来源：《2022年中国化妆品产业链分析》，产业信息网，https://www.chyxx.com/industry/1118934.html

28 资料来源：《5分钟搞懂一条产业链：拆解上中下游，从产业链看中国化妆品行业现状》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/wm/2024-03-09/doc-inamsqhs7148386.shtml

29 资料来源：《7年上市长跑未果，“A股国货彩妆第一股”毛戈平折在哪里？》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/stock/hyyj/2024-01-09/doc-inaaxsvw5178651.shtml

30 资料来源：《我国化妆品行业发展趋势》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HSDETLGQ05560PIJ.html

31 资料来源：《化妆品：多方参与齐发力“美丽经济”真提气》，中国经济网，http://fashion.ce.cn/news/202403/28/t20240328_38951075.shtml

4.2.2.3. 包装产业结构设计和造型创意不足

包装设计是化妆品不可或缺的开发环节之一，高品质、具有创新性、迎合消费者需求的包装能够更好的吸引消费者，为品牌和产品赢得更多市场份额。[32]新世代对高颜值、个性化、智能化的追求，为美妆包装赛道带来了新商机。为了抓住中国美妆消费的新机遇，争夺消费者心中新潮感、科技感的心智标签，美妆品牌们默契地把目光投向了“包装”领域，期待通过多样化、个性化的包装设计、开发脱颖而出。根据 QYResearch 研究团队调研统计，2023 年化妆品包装市场规模约 86.91 亿元，未来还将继续保持较高增速。[33]

4.2.2.4. 中国化妆品原料部分品质尚有差距[34]

中国国内化妆品原料发展已经到第四阶段，国外的原料市场体系已比较成熟，中国原料进入创新初期。虽然在乳化剂、表面活性剂等方面，由于国际公司在这些项目上起步早，技术已非常成熟。同时，其投资大，市场定价高，因此品控很严格，也愿意投入更多的成本去升级技术。而国产品牌，投入少，一开始靠低价抢占低端市场，因此利润低，品控也没有那么严格，所以中国企业品质尚有差距，投资规模也相对小。但在发酵、植物提取与生物合成的活性物方面，中国原料商的技术水平、创新能力已经越来越接近国际水平，并且性价比更高、供货更稳定。

4.3. 香水行业

4.3.1. 全球香水行业概况[35]

香水是由香料或精油组成的，用于提供令人愉快的气味。生产香水时利用的一些常见天然成分包括香料、木材、花、草、水果、树脂、叶、根、香脂、树胶和动物分泌物。香水标志着一个人的风格、个性和人格，好的香味可以影响情绪、行为、知觉、情感和人的思想。如今，香水的制造已经发展成为个人护理和化妆品行业的主流业务。[36]

因于个人美容的增长，加上对奢侈和异国情调香水的需求不断增加。此外，收入和生活水平的提高，使得消费者在高档和豪华香水上的支出增加，这些因素都正在推动全球香水行业的发展。据预测，2023 年全球香水市场规模为 480.5 亿美元，预计 2024 年至 2032 年期间将以复合年增长率 5.51%增长。

根据产品，香水可分为大众香水和高端香水。大众细分市场的增长主要是由于亚太地区、拉丁美洲、中东和其他地区对大众香水产品的需求上升。大众香水的成本效益更高，将占据市场主要份额。此外，在不久的将来，高端香水市场将成为增长最快的市场。由于人们越来越关注合成香料中的过敏和毒素问题，主要制造商正专注于在高端产品中使用天然香料。高端品牌产品将有更多的创新机会，从而在未来一段时间内增加产品收入。

从地区来看，由于经济增长和对高端产品需求的增加，北美占据了香水市场的主要份额。同时，随着美国、加拿大和墨西哥等国家生活水平不断提高，预计将继续促进北美地区的市场收入。在亚太地区，随着年轻人口增加、可支配收入增长、工薪阶层人口增加以及人们对产品益处的认识不断提高，亚太地区市场将实现快速增长。其中，随着购买力的增强和对个人美容的日益重视，中国消费者更青睐高端品牌的香水，预计中国将占据亚太市场的主要份额。此外，许多企业正在扩大在印度和中国等新兴经济体的业务，以满足这些国家客户对香水的需求。阿联酋和沙特阿拉伯的美容店、便利店数量不断增加，电子

32 资料来源：《中国化妆品原料产业界的现状和使命》，搜狐网，https://www.sohu.com/a/258362411_99933321
33 资料来源：《化妆品包装市场规模预计 2030 年将达到 391.40 亿美元》，东方财富网，https://caifuhao.eastmoney.com/news/20240417134759889095480
34 资料来源：《直逼国际水平！国产原料闯出名堂了》，网易网，https://www.163.com/dy/article/HUQQG4SL0514AU56.html
35 资料来源：https://www.fortunebusinessinsights.com/perfume-market-102273
36 资料来源：https://www.globenewswire.com/news-release/2022/05/03/2434555/28124/en/Global-Perfume-Market-2022-to-2027-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecasts.html

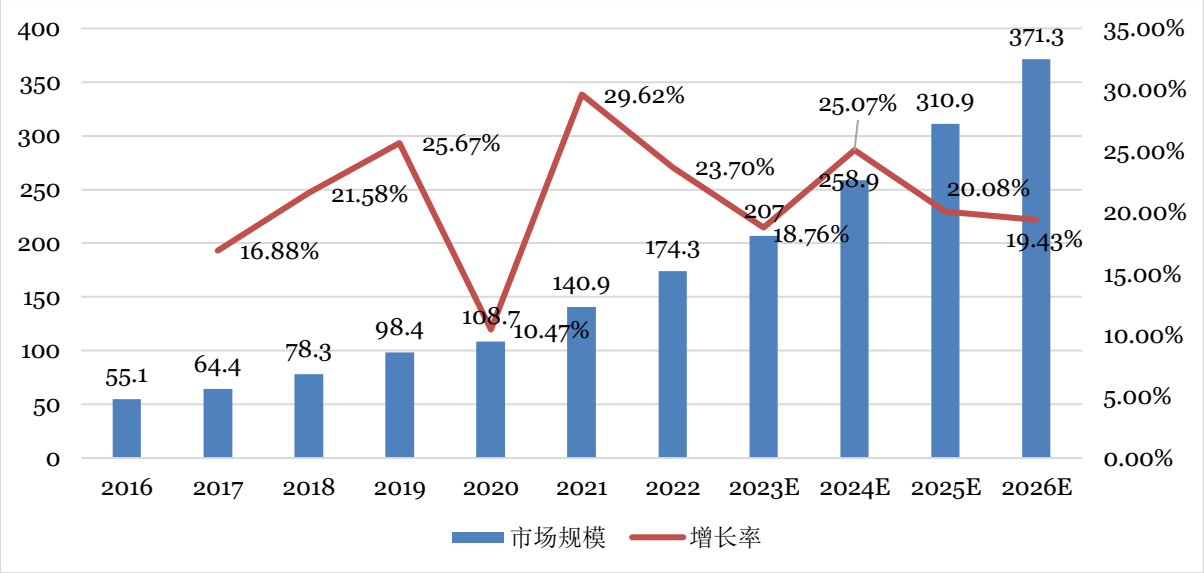
商务行业蓬勃发展，支撑了中东地区香水市场的消费率。另外，南非民众卫生和美容意识的提高也在不断推动着非洲市场的增长。

4.3.2. 中国香水行业概况

在新消费升级的大背景下，消费市场结构正在发生悄然变化，消费者从传统生活刚需的供给越来越趋向于为情绪、智能、服务等隐形诉求买单。主张个性、追求精致成为新消费升级的重要标志。随着消费市场的提振，新消费升级的大旗下，香水已然成为与个人精致度挂钩较为密切的品类。[37]

根据 2023 中国香水行业研究白皮书（以下简称“白皮书 4.0”）发布的数据，预计 2023 年中国香氛市场将超过 200 亿元，到 2028 年中国香氛市场规模有望突破 539 亿元，未来中国香氛市场潜力巨大。[38]此外，从市场渗透率情况来看，中国香水市场渗透率为 5%，对比美国市场的 50%和欧洲市场的 42%，中国香水市场未来增长空间巨大。[39]

图表 14：2016-2026 年中国香水市场零售额及增长情况预测（亿/元）[40][41][42]



中国香水市场在过去几年中呈现出快速增长的态势。随着消费者对美的追求和对个性化需求的提升，香水市场的规模也在不断扩大。据统计，中国香水市场的年复合增长率已经超过了全球平均水平。预计在未来几年，中国香水市场的规模将继续保持增长，并有望成为全球最大的香水市场之一。[43]

目前，中国香水市场的主要品牌包括法国娇兰、香奈儿、迪奥、爱马仕等国际品牌，以及本土品牌如花西子、阿芙精油、气味图书馆等。这些品牌在市场上占据了一定的份额，并以其独特的香味和品牌文化赢得了消费者的青睐。中国香水市场竞争激烈，各大品牌都在努力提升自己的市场份额。国际品牌凭借

37 资料来源：《适应新消费升级丨颖通精准洞察市场需求，助推品牌持续生长》，金融界，http://biz.jrj.com.cn/2023/03/08103937385615.shtml

38 资料来源：《<2023 中国香水行业研究白皮书>发布，颖通全景解读中国香水市场增长潜力》，中国网·电商中国，http://ds.china.com.cn/zsqq/detail2_2023_09/28/4162729.html

39 资料来源：《2024 中国（海南）高端消费品大会 | 颖通集团宋亦武：中国香水市场潜力巨大 国内国际品牌打“中国牌”抢市》，云南网，https://m.yunnan.cn/system/2024/04/14/033011563.shtml

40 资料来源：《2022 中国香水行业研究白皮书（附下载）》，搜狐网，https://fashion.sohu.com/a/645619676_121101099

41 资料来源：《2023 年中国香氛行业市场现状及发展前景分析 国外品牌占据中国香氛市场【组图】》，新浪财经，https://finance.sina.com.cn/roll/2023-02-21/doc-imyhmxkv1953012.shtml

42 资料来源：《2024 中国（海南）高端消费品大会 | 颖通集团宋亦武：中国香水市场潜力巨大 国内国际品牌打“中国牌”抢市》，云南网，https://m.yunnan.cn/system/2024/04/14/033011563.shtml

43 资料来源：《中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

其品牌知名度和口碑，在中国市场上占据了主导地位。而本土品牌则通过不断创新和差异化竞争，逐渐在市场上崭露头角。为了应对市场竞争，各大品牌不断推出新的产品线和营销策略，以吸引更多的消费者。[44]

总而言之，中国香水市场总体呈现出快速增长的态势，市场竞争激烈。各大品牌在市场上占据了一定的份额，并不断创新和差异化竞争以吸引更多的消费者。未来，随着消费者对个性化需求的提升和市场多元化的发展，中国香水市场仍有很大的发展空间。[45]

4.3.3. 行业发展趋势[46]

当下，香水行业正面临消费者需求升级和市场趋势的变化，机遇和挑战涌现。在此背景下，业界人士在不断加深对消费者的理解，努力打造高附加值、高溢价的产品竞争力，探索与尝试新的策略方向，在多方努力下，共同促进了中国香水行业的健康发展，未来香水市场的发展主要呈现以下几大趋势。

“以自我为中心”，消费者呈现多维成长

近些年，人们的消费心态和行为都有了明显改变，开始重新审视个体与社会的连接，注重自我的内在表达，回归到简单生活本质。在消费上，人们依然谨慎理性，通过调整消费习惯来追求美好的品质生活。人们在香水心态、使用偏好、购买考量等方面形成差异，在借助香水进行“悦己表达”的需求上达成共识，将香调与场景情绪风格绑定，从而实现不同程度地自我展现。

随着外出“可穿香”场景的增加，以及受“悦己”观念的驱使，中国消费者的香水卷入度和品类消费均提高，呈现多维成长的态势，对于香水专业化认知与了解的期待变高购香旅程也更加立体、多元。

面对“危机+不确定性”双重挑战，品牌焕新向前

在消费者成熟度逐渐变高、品牌竞争进一步加剧的背景之下，危机和不确定性成为各大品牌面临的新挑战。与此同时，依旧有很多品牌在中国市场中把握住机会，取得了令人欣喜增长的成绩。

范思哲 VERSACE、菲拉格慕 FERRAGAMO 等国际商业香品牌积极调整品牌策略，通过明星单品加持、深度定制策略创造了第二增长曲线。国际沙龙香品牌用满足中国消费者个性化需求的精准定位，以及拉满体验值的购香方式赢得消费者心智。中国香水品牌根植于民族发展与自信，长足远视，在稳扎稳打中找到了东方香表达的新可能。

“全渠道融合体验打造”已是大势所趋

香水作为一个感官层面“强体验值”的消费品类，渠道对于消费者来说不仅是卖货的场所，更是体验的场所。对此，《2023 中国香水行业研究白皮书》指出，打破传统，加码体验式消费，为消费者提供“全渠道融合体验打造”已是大势所趋。

一方面，香水直播需要从简易粗放进入到精细化运营，靠优质内容驱动增长机会，“播香水”迎来了巨大机会与挑战。另一方面，加码高端商业体等线下渠道，提升消费者的购香体验，满足他们不断升级的审美和服务体验的需求，这也将是高端香水品牌必须覆盖的战场。

---

44 资料来源：中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，
https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

45 资料来源：中国香水行业市场格局和产业链分析》，未来智库，
https://www.vzkoo.com/read/20231215b87ba315ad4f7991a6ea19b8.html

46 资料来源：《<2023 中国香水行业研究白皮书>发布，颖通全景解读中国香水市场增长潜力》，中国网·电商中国，
http://ds.china.com.cn/zsqq/detail2_2023_09/28/4162729.html

回归“本我”的创新产品，市场表现突出

对于产品创新，《2023 中国香水行业研究白皮书》首先分析了目前的产品现状：随着中国香水市场不断发展，各种各样的国际香水品牌进入中国，越来越多的中国香水品牌异军突起，中国消费者拥有了比以往更多的选择。

对于如何打造一款优秀且畅销的产品，《2023 中国香水行业研究白皮书》给出的答案是：在产品为王的时代，需要从“嗅觉、概念、外观”等多方面突破与引领，让产品创新从关注身心与自然中回归本我，用温暖的香气表达对生活的赞颂、强调对身心健康、关注香水的可持续性与天然、传统香味的新诠释，原料端深入了解中国市场，科技持续赋能创新。

4.4. 结论

近年来，随着中国经济的不断发展，居民生活水平的不断提高，人们生活水平的不断提高，护肤品及化妆品由奢侈品变成了不可或缺的日常用品，加上近年来电商行业的兴起，中国电商的飞速崛起进一步带动了护肤品、化妆品和香水行业的发展，行业规模迅速扩大。企业应该继续完善产业结构，加强原料监控，拓宽销售渠道，注重塑造合法安全的品牌形象，从而进一步提高自身的品牌价值。

5. 功能分析

5.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

5.2. 功能

本节将对广州慧昇及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

5.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。广州慧昇不参与集团整体的策略制定活动。

5.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌 Santa Monica 香水，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方生产商进行相关的研发和生产活动。

评估期间，广州慧昇没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

5.2.3. 采购

评估期间，广州慧昇主要从集团境外关联方采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品，再销售给集团境内关联方。广州慧昇会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，按订单罗列的种类和数量着手向境外关联方采购。广州慧昇仅从第三方供应商采购很少量的商品。境外关联方负责对第三方供应商进行选择和评价，以及价格交涉。

5.2.4. 销售和市场营销

广州慧昇主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将其绝大多数产品销售给境内关联方公司。广州慧昇负责与关联方联络、签订合同及跟进订单，并负责根据订单内容安排货品及时保质保量地运送至境内关联方处。

集团其他关联公司负责直接面对最终客户，根据境外关联方制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

5.2.5. 物流与存货管理

对于向境外关联方采购的产品，境外关联方负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，包括报关、清关、以及物流运输等，并承担从香港到中国境内港口的运费。中国境内港口到广州慧昇仓库的的产品运送，根据产品供应商的不同，由境外关联方或广州慧昇承担相关运费。广州慧昇则负责仓库到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

广州慧昇保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给关联方企业，并承担滞销存货所发生的支出与费用。

5.2.6. 售后服务

如产品因广州慧昇的境内库存管理不善发生问题，则广州慧昇承担相关费用。除此之外的其他售后服务由集团内关联方提供。

5.2.7. 行政管理以及财务

广州慧昇负责承担包括财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般管理职能，包括制定年度预算、资金管理、应收和应付账款的管理、以及新职员的招聘和培训等。

5.3. 风险

本节描述了广州慧昇和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

5.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

广州慧昇则不承担任何与研发相关的风险。

5.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，广州慧昇根据境内关联方的销售预测向境外关联方购进产品后，再将全部产品销售给集团关联方，因此承担的市场风险较为有限。

5.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因集团境外关联方库存管理不善而导致，境外关联方直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方供应商在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方品牌方。广州慧昇仅负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，广州慧昇承担部分质保和商品责任风险。

5.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，广州慧昇根据境内关联公司提供的销售需求数量向境外关联方进行采购，保有一定的库存，并按照最终客户的订单将商品运送至客户处。因此，广州慧昇须承担相应的存货风险。

但是广州慧昇的库存水平较为固定，同时广州慧昇会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，广州慧昇实际承担的存货风险较为有限。

5.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

广州慧昇的日常运营费用以人民币计算，而其与境内外关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，广州慧昇不承担外汇风险。

5.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

广州慧昇的商品主要销售予境内关联方，仅有少量产品销往境内第三方，且在实际经营中，广州慧昇并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，广州慧昇承担的信用风险极为有限。

5.4. 资产

本节描述了评估期间广州慧昇及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

5.4.1. 有形资产

广州慧昇的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

5.4.2. 无形资产

5.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

广州慧昇作为分销商，不涉及生产活动。因此，广州慧昇不拥有任何交易型无形资产。

5.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，集团的销售及营销活动均由其他集团关联方负责开展，广州慧昇不行使开发客户、磋商价格等销售和营销功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。

5.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，广州慧昇可以被定位为一家仅执行与集团内关联方进行产品购销等常规功能、承担有限风险的分销商。

6. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

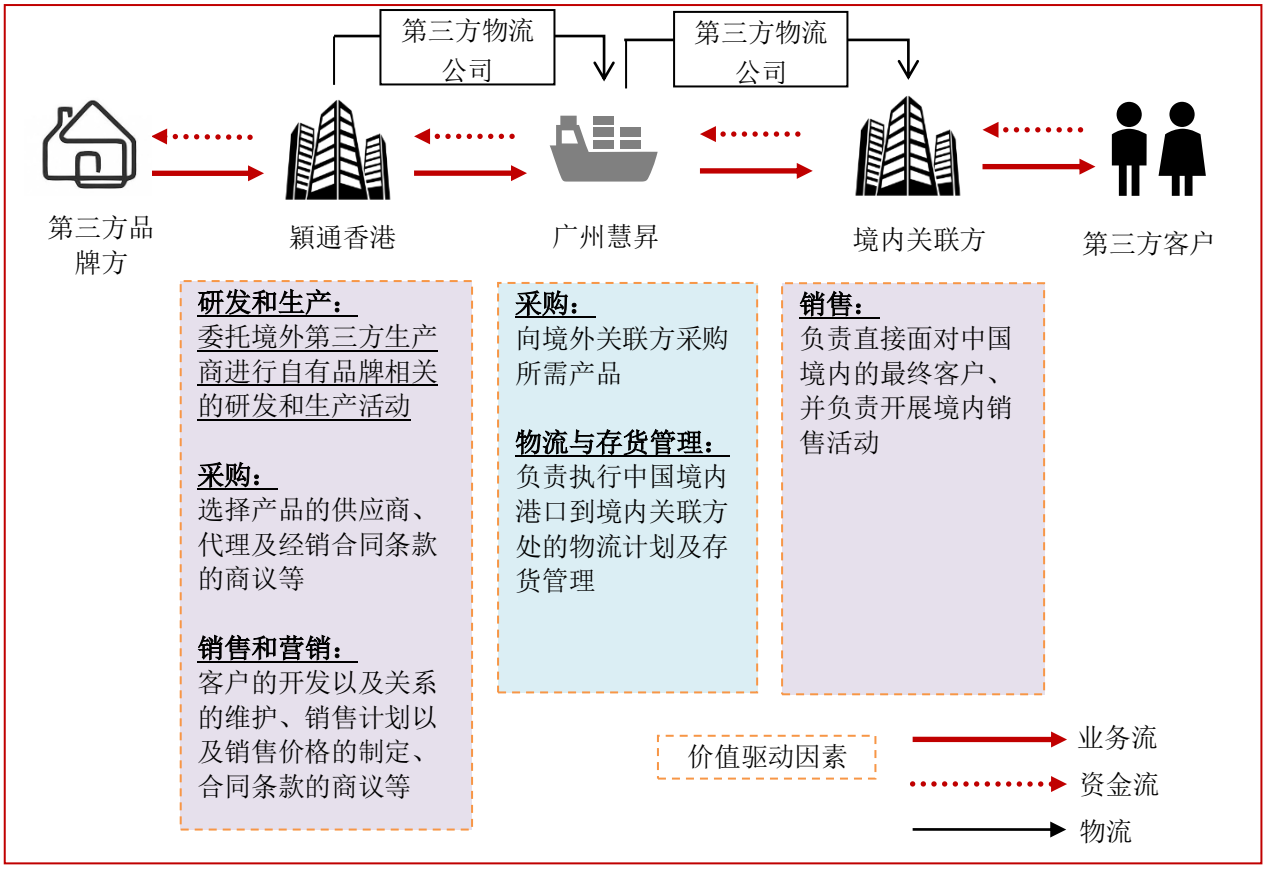
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对广州慧昇在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

6.1. 广州慧昇所在价值链描述

6.1.1. 价值链构成及广州慧昇所在的位置

广州慧昇产品所处价值链主要包括采购、分销、物流与库存管理、及一般管理职能等诸多环节。广州慧昇在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 15：价值链构成及广州慧昇所处的位置



6.1.2. 主要交易流程

如前所述，广州慧昇主要从事香水、护肤品、彩妆的进口及分销等相关配套业务。

业务流：

- **采购**：广州慧昇主要从集团境外关联方穎通香港采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：广州慧昇从穎通香港采购所需产品后，主要将产品销售给集团境内关联方公司。

物流：

- 广州慧昇的物流基本与业务流一致。对于向穎通香港采购的产品，穎通香港负责安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，并承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

资金流：

广州慧昇的资金流与发生的业务流一致。

6.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就广州慧昇所在集团价值链的关键环节（即采购、销售、物流与存货管理、及一般管理）进行具体分析，以说明广州慧昇所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

6.2.1. 采购

在产品采购中，穎通香港负责从国际香水、彩妆、护肤品等第三方产品品牌方获得其产品的中国境内、香港和澳门代理权及经销权，并负责与第三方品牌方的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，广州慧昇主要会根据境内关联方的销售计划和订购信息，以及现存的库存数量制定相应的采购计划，并在接到订单后，向穎通香港进行产品采购。

因此在采购方面，广州慧昇主要承担执行的职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

6.2.2. 销售和营销

评估期间，广州慧昇不负责具体的营销活动。客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等均由穎通香港及集团境内关联方公司负责。穎通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素。

6.2.3. 物流及存货管理

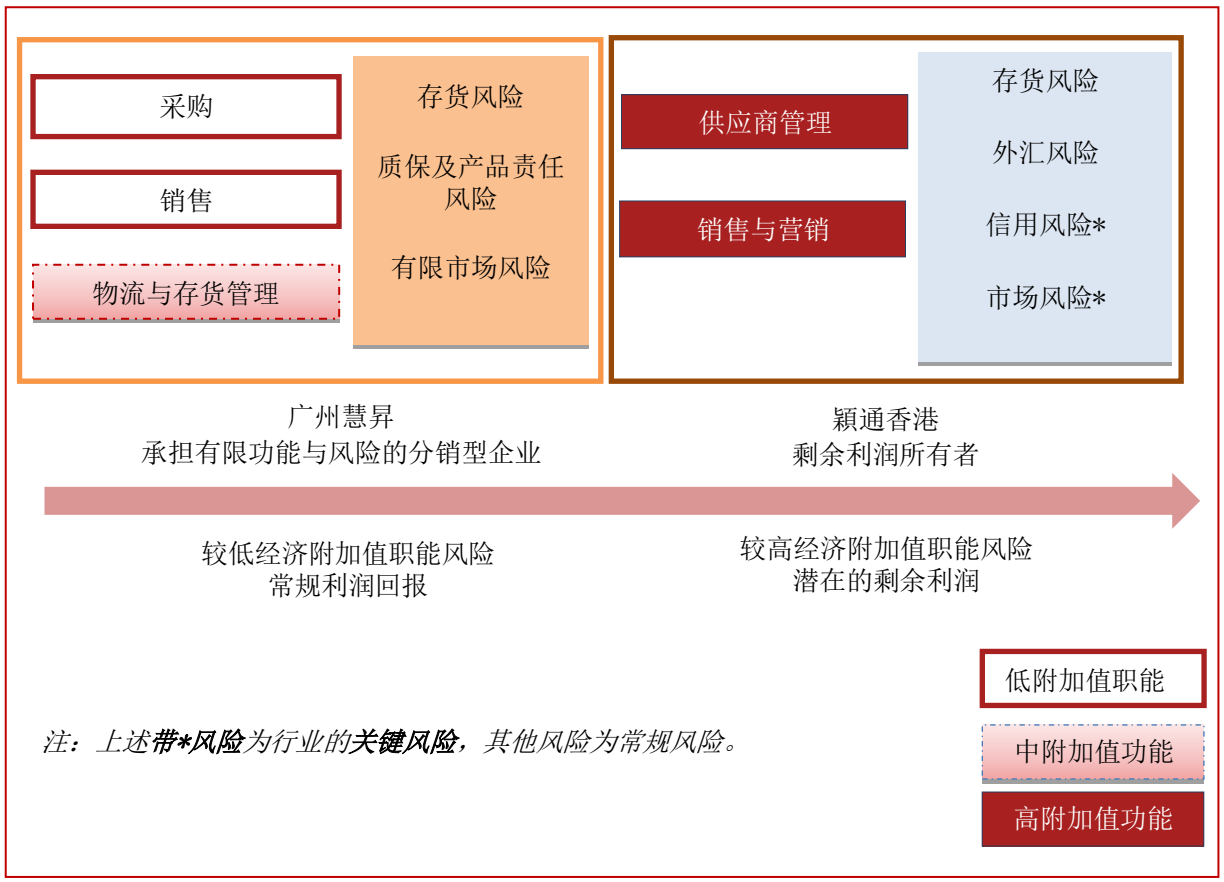
基本上，穎通香港负责制定物流计划，安排第三方物流公司进行把产品运送至第三方报关代理指定的地点，并由报关代理负责与进出口相关的事务，及承担从香港到中国境内港口的运费。广州慧昇则负责中国境内港口到境内关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

因此，广州慧昇在产业链中履行关联购销相关的的物流及存货管理功能，提供了常规的价值链贡献。

6.2.4. 一般管理

广州慧昇自行承担有限的财务、会计、法务、信息技术和人力资源等一般行政管理职能。

6.2.5. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把广州慧昇所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，广州慧昇在集团价值链中承担关联采购、关联销售、物流与存货管理、及一般管理工作，可以定位为有限风险分销企业。此外，广州慧昇不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的分销企业，其主要发挥的分销职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

6.3. 利润分配原则与分配结果

广州慧昇作为一家有限风险分销商，主要拥有关联采购、关联销售及物流与存货管理等相应价值创造因素，仅应获取与集团内关联购销相应的利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，广州慧昇所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

7. 财务分析

2023 年度，广州慧昇的财务状况总结如下。

图表 16：广州慧昇 2023 年度调整后财务状况（单位：人民币）

项目	公式	金额
营业收入	A	340,555,387.66
营业成本	B	314,854,645.33
营业税金及附加	C	196,765.61
毛利	D=A-B-C	25,503,976.72
调整后营业费用	E	18,247,788.07
息税前营业利润	F=D-E	7,256,188.65
财务比率		
息税前利润率	1=F/A	2.13%

信息来源：广州慧昇管理层

自 2020 年起，由于新型冠状病毒肺炎爆发，对人类健康及全球经济发展均造成了重大影响。疫情期间，中国企业在疫情防控中遭受巨大挑战。由于疫情防控需要，企业生产经营活动受限，短期运营面临风险。疫情爆发使企业面临现金流趋紧、供应链中断、市场供求普遍下滑等压力。

评估期间，中国内地新冠疫情防控局面依然严峻，受到宏观经济形势、疫情防控隔离等不利因素的影响，广州慧昇的雇员只能进行较为有限的销售和营销活动，对其产品销量造成了不利影响；然而，相应雇员的劳动关系，及随之产生的人工成本很难在短期内进行调节，因此广州慧昇承担了较高比例的营业费用。

根据 6 号公告第二十条的规定，交易净利润法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产,经济环境上的差异，以及影响利润的其他因素，具体包括行业和市场情况，经营规模，经济周期和产品生命周期，收入、成本、费用和资产在各交易间的分配，会计处理及经营管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对利润的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

如前所述，相较于可比公司而言，广州慧昇承担的营业费用占销售收入的比例较高，导致了对其利润水平的扭曲。我们因此使用了将广州慧昇的营业费用调整为广义可比第三方公司在 2021 年期间营业费用占销售收入比例的下四分位数，以对广州慧昇在正常经营状态下的利润水平是否符合独立交易原则进行评估。

图表 17：对广州慧昇营业费用的调整（单位：人民币）

项目	公式	金额
销售收入	A	340,555,387.66
营业成本和税金及附加	B	315,051,410.94
营业费用	C	31,281,518.38
可比公司 2021 年营业费用占销售收入比例的下四分位数	1	5.36%
调整后营业费用	D=A*1	18,247,788.07
调整后息税前利润	E=A-B-D	7,256,188.65
调整后息税前利润率	2=E/A	2.13%

8. 经济分析

8.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[47]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

8.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[48]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对广州慧昇功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

47 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

48 《OECD 转让定价指南（2023 版）》2.12 章

图表 18：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于广州慧昇没有向第三方在相似的合同或经济条件下采购或销售产品，同时也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于广州慧昇在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

8.3. *确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断*

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

8.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的分销商，广州慧昇不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把市场营销功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

因此，我们选择广州慧昇作为本分析报告的被测试方。

8.5. 交易净利润法的应用

8.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[49]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[50]）进行分析。

就广州慧昇而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估广州慧昇的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与广州慧昇宽泛可比的外部可比公司。

8.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[51]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联

49 《OECD 转让定价指南（2023 版）》2.64 章
50 《OECD 转让定价指南（2023 版）》2.64 章
51 《OECD 转让定价指南（2023 版）》3.9 章

企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于广州慧昇商品购销和提供劳务的关联交易。

基于如下原因，根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》，我们认为合并方法更为合适：

- 在财务报表中进行营业费用的分配和分摊，对于任何从事多种关联交易(即采购和销售)的企业而言都是一种挑战。合并分析法减轻了在不同交易类别中进行成本和费用的间接分摊的困扰，并因此提升了交易净利润法的可靠性。

- 此外，我们可以找到从事与广州慧昇的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与广州慧昇 2023 年度从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

8.5.3. 搜寻外部可比公司

8.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与广州慧昇的购销活动宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[52]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[53]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

8.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与广州慧昇更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[54]

8.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

---

52 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函 [2005]239 号文 (“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”) 中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

53 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

54 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 19：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

8.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与广州慧昇在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 20：SIC 编码的选择[55]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

8.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2023 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[56]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2023 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对广州慧昇的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与广州慧昇不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

8.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与广州慧昇在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从 Factiva 数据库[57]获取公开信息或从公司网站上获得相关信息。

[55] 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

[56] 在该分析中，截至于 2020 年 7 月 1 日到 2023 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2020 年度（即 2019 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

[57] Factiva 是由 Dow Jones and Company, Inc.下属子公司 Factiva, Inc.开发的数据库。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与广州慧昇的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与广州慧昇不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与广州慧昇不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与广州慧昇不可比的公司。

8.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 21：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2023 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2023 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

8.5.4. 可比公司利润水平

8.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[58]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[59]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估广州慧昇受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

8.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[60]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[61]

58 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。

59 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。

60 《OECD 转让定价指南（2023 版）》3.76 章

61 《OECD 转让定价指南（2023 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较广州慧昇在 2023 年度受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估广州慧昇在 2023 年度中受测关联交易是否符合独立交易原则。

8.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[62]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对广州慧昇与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在广州慧昇与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 到 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[63]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 22：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2023 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	3.06%	2.15%	2.97%	3.06%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.45%	1.38%	1.16%	1.45%
9	OHKI HEALTHCARE	日本	0.68%	0.23%	1.05%	0.68%

62 《OECD 转让定价指南（2023 版）》3.55 章

63 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
	HOLDINGS CO., LTD.					
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.14%	0.45%	0.55%	0.14%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.72%	10.10%	N/C	9.72%
公司数			11	11	11	11
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

8.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

8.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[64]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[65]

8.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利

64 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
65 资料来源：《OECD 转让定价指南（2023 版）》第 1.145 段。

益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[66]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了广州慧昇所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，广州慧昇作为集团的分销商，主要从集团的境外关联方采购所需产品，再将产品全部销售给境内关联方公司。广州慧昇并不会进行任何制造活动。因此，广州慧昇不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，广州慧昇有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析广州慧昇有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2023 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 23：2013-2023 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[67]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是广州慧昇所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2023 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置分销商（即广州慧昇）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，广州慧昇在其分销业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

8.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，广州慧昇在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

此外，广州慧昇作为分销商，其所销售的产品将全部直接销售给其关联方。广州慧昇的产品价格并不会直接受到消费者偏好、市场状况等的影响，因此对于广州慧昇这样的不直接面对市场的分销商来说，并

66 《OECD 转让定价指南（2023 版）》第 1.146 段。
67 资料来源：2023 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2023/indexch.htm

不存在市场溢价。再者，市场溢价仅存在于销售环节中，而广州慧昇的产品全部通过关联方销往中国境内市场，因此我们认为市场溢价的概念并不适用于广州慧昇这样的分销商。

综上所述，我们认为对广州慧昇而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

8.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

8.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，广州慧昇应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

9. 结论

根据对广州慧昇在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为广州慧昇在受测关联交易中是一家承担与集团关联方进行产品购销交易相关的功能的有限风险分销商。我们也认为以广州慧昇为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与广州慧昇在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

2023 年度，广州慧昇在对影响其经营的特殊因素进行调整后获得的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.13%）位于四分位区间内。因此可以认为广州慧昇在评估期间的关联交易转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明广州慧昇在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从广州慧昇在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

10. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为广州慧昇及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为广州慧昇提供良好的文件支持以应对中国税务机关对广州慧昇转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明广州慧昇受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的广州慧昇的数据均来源于广州慧昇所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由广州慧昇提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供广州慧昇内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于广州慧昇之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与广州慧昇相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 43
附件 1 转让定价方法介绍 44
附件 2 可比公司筛选表 46
附件 3 被选可比公司的业务简介 64
附件 4 被选可比公司财务资料 68

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[68]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

---

68 《OECD 转让定价指南（2023 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出:

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

本公司主要从事化妆品、日用用品、家居用品、宠物用品的批发。

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

本公司主要从事化妆品和护肤品的销售和分销业务。

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

本公司主要从事药品、日用品等业务的批发活动。

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

本公司从事化妆品及相关产品的批发。

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

本公司主要经营销售男女美容和健康产品。

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

Wholesaler of detergents, toiletries, cosmetics, etc.

本公司是一家洗漱用品和化妆品批发商。

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

本公司主要经营药品、保健食品、个人护理用品、家庭保健品、方便食品、日用耗材等保健品的连锁零售业务，并提供相关专业服务。

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

本公司主要从事药品和化妆品批发业务。

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

本公司是一家非处方药品批发公司。

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

本公司主要从事健康产品和化妆品零售业务。

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

本公司主要从事化妆品、食品和药品的销售业务。

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2023	2021	2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C

息税前利润		
2023	2021	2020
95,602	102,418	104,083
3,193	2,711	
17,201	9,297	14,074
6,075	8,159	3,356
7,372	5,713	12,634
13,315	13,530	14,078
30,793	16,408	19,166
364,991	371,969	337,435
15,433	5,163	27,191
918	2,864	4,204
24,243	30,605	

销售收入		
2023	2021	2020
6,679,652	7,002,345	7,534,174
46,506	34,690	
1,039,497	1,232,092	1,350,443
170,677	121,648	70,787
622,273	494,932	330,755
450,676	472,068	492,119
1,007,530	761,665	644,265
25,172,370	26,886,611	29,007,453
2,280,829	2,272,565	2,585,122
652,600	638,222	764,020
249,461	302,913	

上海微笑美肌化妆品有限公司

关联交易合理性分析报告

适用于 2021 年至 2023 年纳税年度

pwc

简称或缩略语

以下简称或缩略语常见于本报告中。

全称	简称/缩略语
上海微笑美肌化妆品有限公司	上海微笑
颖通（远东）有限公司	颖通香港
上海颖通化妆品有限公司	颖通化妆品
颖通（北京）贸易有限公司	颖通北京
Eternal Holdings Limited 及其子公司	颖通集团
财务年度	财年
2021 年至 2023 年纳税年度	评估期间
贵司与关联方之间交易	关联交易
国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告	42 号公告
国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告	6 号公告
《联合国转让定价操作手册》	《手册》
经济合作发展组织	OECD
《OECD 跨国企业与税务机关转让定价指南（2022 版）》	OECD 转让定价指南（2022 版）
普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司	普华永道或我们

目录

1. 报告摘要 4

1.1. 范围和目的 4
1.2. 受测关联交易 4
1.3. 功能风险分析总结 4
1.4. 财务分析总结 4
1.5. 经济分析 6
1.6. 结论 6

2. 公司概览 7

2.1. 颖通集团概况 7
2.2. 颖通集团部分股权架构图 7
2.3. 上海微笑 8
2.3.1. 公司概况 8
2.3.2. 业务组成 8
2.3.3. 行业竞争与业内主要企业 8
2.3.4. 上海微笑经营策略 8
2.3.5. 企业重组/无形资产转让情况 9
2.3.6. 关联股权转让情况 9
2.3.7. 对外投资情况 9
2.4. 关联方简介 9
2.4.1. 关联方简介 9
2.4.2. 关联关系变化 10

3. 关联交易 11

3.1. 关联交易概况 11
3.2. 关联交易流程 11
3.3. 转让定价政策 12
3.4. 转让定价政策的主要影响因素 12
3.5. 与受测关联交易相关的预约定价安排 12

4. 功能分析 13

4.1. 简介 13
4.2. 功能 13

4.2.1. 策略制定 13
4.2.2. 研发和生产 13
4.2.3. 采购 13
4.2.4. 销售和市场营销 13
4.2.5. 物流与存货管理 14
4.2.6. 售后服务 14
4.2.7. 行政管理以及财务 14
4.3. 风险 14
4.3.1. 研发风险 14
4.3.2. 市场风险 14
4.3.3. 质保和商品责任风险 15
4.3.4. 存货风险 15
4.3.5. 外汇风险 15
4.3.6. 信用风险 15
4.4. 资产 15
4.4.1. 有形资产 15
4.4.2. 无形资产 16
4.5. 功能、资产及风险总结 16
5. 价值链分析 17
5.1. 上海微笑所在价值链描述 17
5.1.1. 价值链构成及上海微笑所在的位置 17
5.1.2. 主要交易流程 17
5.2. 利润分配原则与分配结果 18
5.2.1. 采购 18
5.2.2. 销售和营销 18
5.2.3. 一般管理 18
5.2.4. 价值链中的利润分配结果 18
5.3. 利润分配原则与分配结果 19
6. 财务分析 20
6.1. 上海微笑的财务状况 20
6.2. 转让定价调整 20
7. 经济分析 22

7.1. 简介 22
7.2. 转让定价方法的选择 22
7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断 23
7.4. 选择被测试方 24
7.5. 交易净利润法的应用 24
7.5.1. 介绍 24
7.5.2. 合并分析 24
7.5.3. 搜寻外部可比公司 25
7.5.4. 可比公司利润水平 29
7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析 31
7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料 33
7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献 33
8. 结论 34
9. 局限性 35

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

1. 报告摘要

1.1. 范围和目的

普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（以下简称“普华永道”或“我们”），受颖通（远东）有限公司（以下简称“颖通香港”）委托，从中国转让定价角度对上海微笑美肌化妆品有限公司（以下简称“上海微笑”）2021 年度至 2023 年度（“评估期间”）进行的关联交易进行分析说明，并编制关联交易合理性分析报告。

本报告依照《中华人民共和国企业所得税法》，《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及国家税务总局发布的国家税务总局公告[2016] 42 号《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（“42 号公告”）有关转让定价的规定，并参考经济合作与发展组织（“经合组织”）于 2022 年 1 月更新的《跨国公司与税务机关转让定价指南》（以下简称“《OECD 转让定价指南（2022 版）》”）而编制。

本报告详细记录了评估的全部过程与结果。评估内容包括对公司概况、执行的功能、承担的风险、拥有的资产、主要关联交易及转让定价政策的说明与分析。在此基础上，我们进行了经济分析，并选用最适当的方法，通过数据库寻找地域、行业和功能均可比的潜在可比公司，根据这些公司的财务数据与上海微笑进行比较，以分析上海微笑在评估期间的关联交易是否合理。

1.2. 受测关联交易

评估期间，上海微笑的主要关联交易为上海微笑向境内关联方颖通化妆品和颖通北京销售产品。

1.3. 功能风险分析总结

根据上海微笑在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，上海微笑可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的分销商。

1.4. 财务分析总结

评估期间，上海微笑的财务状况总结如下。

图表 1：上海微笑 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	6,454,704.22	4,370,999.77	(197,023.38)	3,542,893.54
营业外收入	A2	-	-	18,709,160.90	6,236,386.97
营业收入合计	A=A1+A2	6,454,704.22	4,370,999.77	18,512,137.52	9,779,280.50
营业成本	B	2,813,536.82	2,936,087.18	3,238,376.99	2,996,000.33
税金及附加	C	3,030.50	1,234.03	791.21	1,685.25
毛利	D=A-B-C	3,638,136.90	1,433,678.56	15,272,969.32	6,781,594.93
销售费用	E	15,362,672.73	917,757.64	189,595.86	5,490,008.74
管理费用	F	9,019.78	2,974,022.70	593,122.67	1,192,055.05
息税前营业利润	G=D-E-F	(11,733,555.61)	(2,458,101.78)	14,490,250.79	99,531.13
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	-181.78%	-56.24%	不适用	2.81%

信息来源：上海微笑管理层

根据集团转让定价政策，上海微笑作为中国市场的常规分销商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规分销实体上海微笑应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，上海微笑关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年、2022 年和 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对上海微笑进行了转让定价调整，来达到上海微笑获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给上海微笑的转让定价调整金额合计人民币 18,709,160.90 元。这一转让定价调整金额确认在了上海微笑 2023 年的财务报表中。

上海微笑在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

转让定价调整金额的计算过程请参考第六章财务分析。

1.5. 经济分析

我们基于上海微笑的功能和风险特征，对中国转让定价法规以及《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的常用转让定价评估方法进行了比较和研究。我们最终选用了交易净利润法作为最适当的方法，以息税前营业利润率作为利润水平指标对上海微笑的关联交易和转让定价安排进行了评估。

这样我们通过选取与上海微笑在受测关联交易中从事相似业务的非受控企业作为可比公司组成可比公司样本，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。

选取的可比非受控公司样本在 2020 到 2022 财务年度（“财年”）实现的各财年以及加权平均息税前营业利润率总结如下：

图表 2：息税前营业利润率独立交易区间（2020 财年到 2022 财年）

	加权平均	2022 财年	2021 财年	2020 财年
公司数	11	11	11	9
下四分位数	1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数	1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数	3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

如上图表所示，2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。上海微笑在评估期间的经营利润水平（息税前营业利润率为 2.81%），位于由可比公司构成的独立交易区间内，且不低于中位值。

同时，基于对地域特殊优势的考量和分析，没有明确的证据表明上海微笑在中国市场上获得显著的地域特殊优势。因此，我们有理由认为无需对上海微笑的可比性分析结果进行调整。

1.6. 结论

分析结果显示，上海微笑在 2021-2023 纳税年度期间的加权平均息税前营业利润率位于由可比公司构成的独立交易区间内。我们因此认为，上海微笑在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规角度符合独立交易原则。

2. 公司概览

2.1. 颖通集团概况[1]

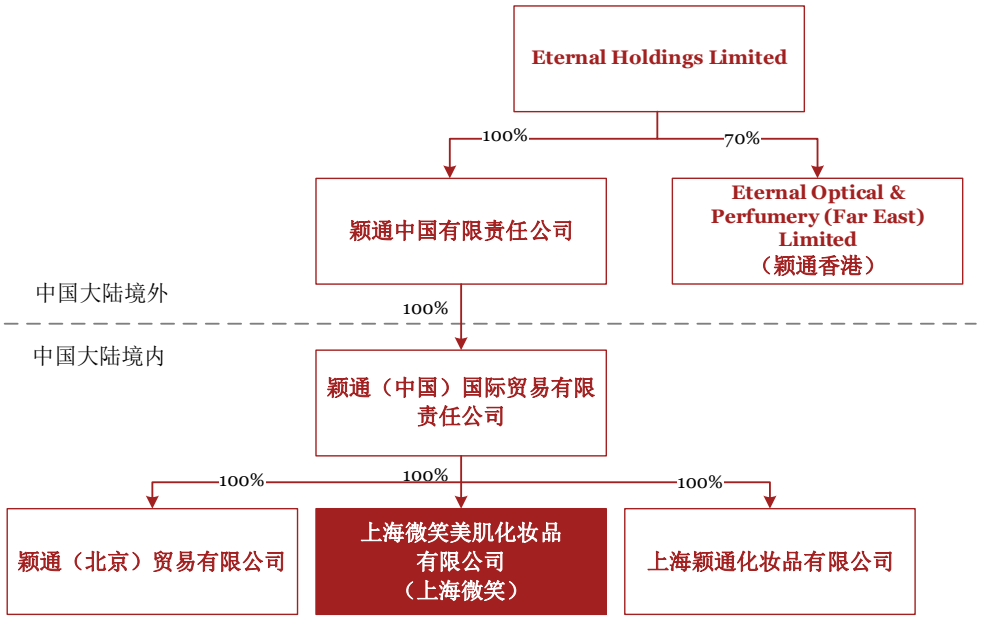
颖通集团于 1980 年在中国香港成立，是中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理公司。自成立至今，颖通集团管理超过 100 个国际知名品牌，包括极致奢华、中端入门或个性化的香水品牌、潮流美妆、专业美容及时尚光学产品等。通过多元化的品牌组合，颖通集团不断巩固其现时覆盖于全国零售及电子商务渠道的优势，成为市场上领先的全管道品牌管理公司之一。

截止 2023 年度，颖通集团在中国内地的 8 个城市，包括上海、北京、成都、广州、深圳、沈阳、重庆和南京均设有分公司及办事处。目前，颖通集团销售网络遍布全国超过 180 个城市，设有高达 3,000 个销售点。同时，颖通集团拥有不同专业范畴的团队超过 1,000 人，全方位支持各品牌于中国的业务发展。

2.2. 颖通集团部分股权架构图

以下图表总结了上海微笑及与集团部分关联方的股权关系。

图表 3：上海微笑所属集团股权架构图（部分）



资料来源：上海微笑管理层

[1] 资料来源：颖通集团官网，http://eternal.cn/

2.3. 上海微笑

2.3.1. 公司概况

上海微笑于 2020 年 5 月 3 日在中国上海市注册成立，其注册资本为 100 万人民币。评估期间，上海微笑主要从事化妆品类的分销业务。

以下图表总结了上海微笑的基本信息，更多详细内容请参阅报告以下部分。

图表 4：上海微笑基本信息

公司名称	上海微笑美肌化妆品有限公司
成立日期	2020 年 5 月 3 日
地址	上海市青浦区赵巷镇沪青平公路 3398 号 1 幢 1 层
企业类型	有限责任公司（法人独资）
投资方	颖通（中国）国际贸易有限责任公司
注册资本	100 万人民币
主营业务范围	一般项目：销售化妆品、眼镜及配件、日用百货、珠宝首饰、展示道具、机械设备、机电设备，化妆品科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，专业设计服务，广告设计、制作、代理，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），社会经济咨询服务，市场营销策划，普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目），国内货物运输代理，装卸搬运，自有设备租赁及维修，货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
企业所得税率	25%

信息来源：上海微笑管理层

2.3.2. 业务组成

评估期间，上海微笑从第三方代工厂采购产品，并销售给集团内关联方和第三方客户。

2.3.3. 行业竞争与业内主要企业

如上所述，评估期间，上海微笑主要从第三方代工厂采购产品后销售给集团内关联方和第三方客户。

作为香水及彩妆产品的贸易及零售商，颖通集团在市场面临众多的竞争对手，如同样从事中国大陆市场香水及彩妆产品代理业务的科蒂等集团公司。

2.3.4. 上海微笑经营策略

评估期间，上海微笑主要从事香水、护肤品、彩妆的分销等相关配套业务。根据上海微笑管理层所提供的信息，在评估期间的运营模式下，上海微笑主要作为一家本地分销商，从第三方代工厂采购产品，并销售给集团内关联方和第三方客户。颖通集团作为中国市场上领先的美妆和光学产品全管道品牌管理集团，坚持创新经营策略，不断全面巩固及升级零售及电子商务等销售渠道。

更多详细业务流程、运营模式和价值贡献因素请参阅报告以下部分。

2.3.5. 企业重组/无形资产转让情况

评估期间，上海微笑并未进行任何重大的企业重组或无形资产转让情况。

2.3.6. 关联股权转让情况

评估期间，上海微笑并未发生任何重大关联股权转让情况。

2.3.7. 对外投资情况

评估期间，上海微笑并无重大对外投资情况。

2.4. 关联方简介

2.4.1. 关联方简介

上海微笑主要关联方的基本信息如下图表所示：

图表 5：上海微笑主要关联方的基本信息

关联方名称	法定代表人/高级管理人员	注册地址/实际经营地址	适用的企业所得税税率	税收优惠	关联关系类型
颖通（远东）有限公司	刘钜荣	中国香港	16.5%	无	A
颖通（北京）贸易有限公司	薛燕河	中国	5%	符合条件的小型微利企业	A
上海颖通化妆品有限公司	颜斌	中国	25%	无	A

资料来源：上海微笑管理层

注：42 号公告列举了下列 7 种关联关系：

A. 一方直接或间接持有另一方的股份总和达到 25%以上；双方直接或间接同为第三方所持有的股份达到 25%以上。如果一方通过中间方对另一方间接持有股份，只要一方对中间方持股比例达到 25%以上，则其对另一方的持股比例按照中间方对另一方的持股比例计算。两个以上具有夫妻、直接血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的自然人共同持股同一企业，在判定关联关系是持股比例合并计算。

B. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽然持股比例未达到 a 的规定，但双方之间借贷总额占任一方实收资本达到 50%以上，或者一方借贷资金总额的 10%以上是由另一方（独立金融机构除外）担保。
借贷资金总额占实收资本比例=年度加权平均借贷资金/年度加权平均实收资本，其中：
年度加权平均借贷资金= i 笔借入或者贷出资金账面金额×i 笔借入或者贷出资金年度实际占用天数/365

C. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的生产经营活动必须由另一方提供专利权、非专利技术、商标权、著作权等特许权才能正常进行。一方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员是由另一方委派，或者双方半数以上的高级管理人员（包括董事会成员和经理）或至少一名可以控制董事会的董事会高级成员同为第三方委派。

D. 双方存在持股关系或者同为第三方持股，虽持股比例未达到 a 规定，但一方的购买、销售、接受劳务、提供劳务等经营活动由另一方控制。
上述控制是指一方有权决定另一方的财务和经营政策，并能据以从另一方的经营活动中获取利益。

E. 一方半数以上的董事或者半数以上高级管理人员（包括上市公司董事会秘书、经理、副经理、财务负责人和公司章程规定的其他人员）由另一方任命或者委派，或者同时担任另一方的董事或者高级管理人员；或者双方各自半数以上董事或者半数以上高级管理人员同为第三方任命或者委派。
F. 具有夫妻、直系血亲、兄弟姐妹以及其他抚养、赡养关系的两个自然人分别与双方具有 a 至 e 关系之一。
G. 双方在实质上具有其他共同利益。

2.4.2. 关联关系变化

评估期间，上海微笑与上述关联方的关系并无任何变化。

3. 关联交易

3.1. 关联交易概况

评估期间，上海微笑的主要关联交易为向境内关联方销售香水、护肤品及彩妆等产品。上海微笑的关联销售交易均以人民币计价和结算。

图表 6: 评估期间上海微笑的产品销售情况（单位：人民币元）

交易类型	主要关联企业名称	2021 年交易金额	2022 年交易金额	2023 年交易金额
销售产品	颖通化妆品	1,861,983.54	3,466,248.79	(941,687.43)
	颖通北京	16,349.20		
	合计			**4,402,894.10**

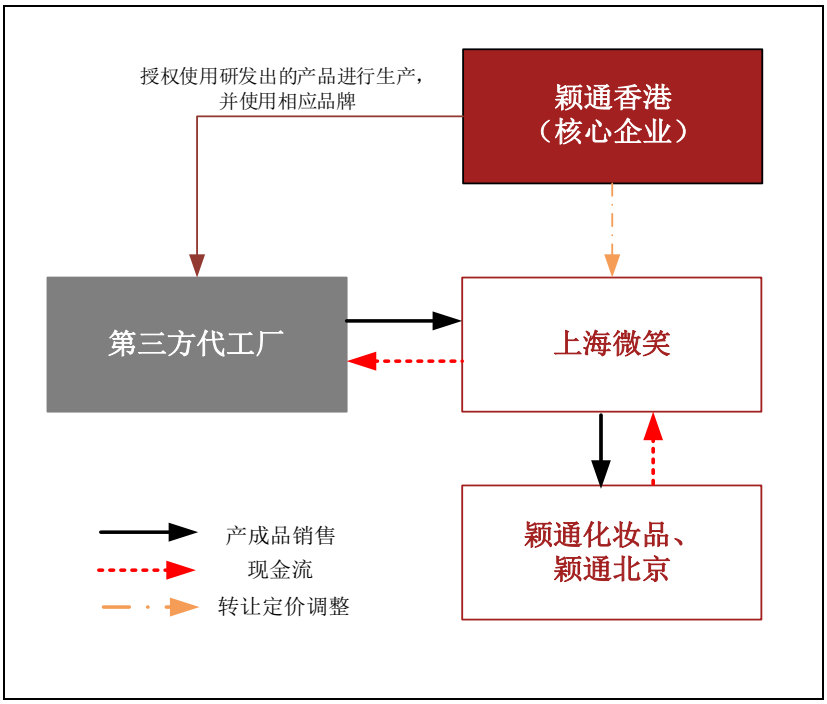
资料来源：上海微笑管理层

上海微笑没有在相同或类似的合同或经济条件下向第三方销售相似的产品，颖通化妆品和颖通北京的第三方采购在销售规模、产品类型、合同条件等方面也与关联销售不同，因此没有与关联交易相同或类似的第三方交易。

3.2. 关联交易流程

评估期间，上海微笑的关联交易流程如下图表所示。

图表 7：上海微笑评估期间关联交易流程图



资料来源：上海微笑管理层

3.3. 转让定价政策

评估期间，上海微笑在其采购产品的成本的基础上，加成一定利润率后向上海微笑的集团内关联方销售产品，集团内关联方再按照市场价格将产品销售给第三方客户。

颖通集团旨在通过转让定价政策，使得上海微笑获得与其功能风险定位相一致的合理利润水平。

3.4. 转让定价政策的主要影响因素

对于上海微笑所持有无形资产的分析可参考第 4.4.2 章。评估期间，上述关联交易并未涉及重大无形资产，因此无形资产不构成影响上海微笑转让定价政策的主要因素。

此外，对于地域特殊因素的考量和分析可参考第 7.5.5 章。经过分析，我们认为上海微笑的关联交易定价政策并不涉及选址节约或市场溢价因素。

3.5. 与受测关联交易相关的预约定价安排

上海微笑及其所属集团在评估期间没有与任何税务机关签署预约定价安排，也不存在获得其他税收裁定的情况。

4. 功能分析

4.1. 简介

功能风险分析有助于理解关联交易转让定价安排，也是根据中国转让定价法规的要求在本地文档中需要进行的分析。本章节所收集的信息将被用来分析评估期间围绕关联交易中的以下问题：

- 企业及其关联方执行的主要功能（包括种类和频繁程度）；
- 企业及其关联方所承担的风险；以及
- 企业及其关联方所拥有及使用的资产情况（包括有形资产和无形资产）。

4.2. 功能

本节将对上海微笑及其关联方在评估期间的受测关联交易中承担的功能进行分析。

4.2.1. 策略制定

颖通香港雇佣集团高级管理层，并从集团整体层面制定业务发展战略规划、销售和营销策略等，把握集团发展方向，是集团能够在市场上取得成功的关键因素。上海微笑不参与集团整体的策略制定活动。

4.2.2. 研发和生产

作为美妆和光学产品全渠道品牌管理集团，集团主要从事国际香水、彩妆、护肤品及眼镜等产品的代理销售。除此之外，集团的境外关联方创立并拥有自有品牌“思麦脸”彩妆产品、“微笑美肌”护肤品、“颜气圈”，主要通过委托欧洲，日本等地的第三方供应商进行相关的研发活动，并委托中国大陆境内的第三方生产商进行生产。

评估期间，上海微笑根据颖通香港的决策和指令，负责直接从代工厂采购产品并销售给集团内关联方用于再销售，也有部分产品直接销售给第三方客户。上海微笑没有参与任何产品研发或生产活动，不承担任何研发或生产功能。

4.2.3. 采购

评估期间，上海微笑根据颖通香港的决策和指令，负责从指定的第三方代工厂采购产品，再销售给集团境内关联方和第三方客户。

4.2.4. 销售和市场营销

上海微笑主要从第三方代工厂采购所需产品，再将其绝大多数产品销售给境内关联方公司。上海微笑仅负责签订合同及跟进订单，并负责根据订单内容安排货品及时保质保量地运送至境内关联方处。

集团其他关联公司负责直接面对最终客户的产品销售，根据境外关联方制定的策略与客户对销售条款及价格进行磋商，跟进售后事项，解决客户投诉。此外，集团其他关联公司负责开展营销活动，安排各种产品宣传活动和推广会，参加产品展销会，开设快闪店和商场专柜，并通过社交媒体发布广告，邀请明星和网络红人进行线上和线下宣传活动等。

4.2.5. 物流与存货管理

对于上海微笑从第三方代工厂采购的产品，第三方代工厂负责安排第三方物流公司把产品运送至上海微笑仓库，并承担相关运费。上海微笑则负责仓库到集团关联方处的产品发货及运送安排，并承担该段运费。

上海微笑保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给集团关联方，并承担滞销存货所发生的支出与费用。

4.2.6. 售后服务

如产品因上海微笑库存管理不善发生问题，则上海微笑承担相关费用。除此之外的售后服务如受理客户投诉、办理退换货等事宜由集团内关联方负责。由于上海微笑并不执行第三方代工厂选择、产品质量管理等功能，因此因产品质量问题而带来的换退货损失由集团其他关联方承担。

4.2.7. 行政管理以及财务

上海微笑执行有限的一般管理职能。

4.3. 风险

本节描述了上海微笑和其关联企业在受测关联交易中所承担的风险。

4.3.1. 研发风险

研发风险是因研发项目失败而造成损失的风险。它是指企业为开发新产品或服务产生大量支出，但相关产品或服务未能达到预期效果的风险，包括未能开发出新产品或服务，研发遇阻导致周期延长，或者相关产品或服务未能达到预期市场认可的风险。而因研发项目失败而造成的费用均由研发企业自行承担。

评估期间，集团境外关联方委托欧洲等第三方研发自有品牌的新产品，并承担相应的费用。因此境外关联方承担相应的研发风险。

上海微笑则不承担任何与研发相关的风险。

4.3.2. 市场风险

市场风险是指由于市场变化而对经营状况造成影响的风险。市场风险包括需求变化、原材料价格波动、市场竞争加剧、无法拓展市场或无法针对目标客户进行商品定位以及商品价格的波动。

评估期间，上海微笑的销售活动是根据颖通香港的指令和决策进行的，上海微笑本身并未执行控制或减缓风险的活动，也没有承担市场风险的决策能力，且根据集团转让定价政策，如上海微笑出现经营亏损，颖通香港将通过转让定价年末调整的形式对上海微笑进行补偿，使其获得与功能风险定位相一致的合理利润水平，因此上海微笑仅承担有限的市场风险。

颖通香港雇佣集团高级管理层，负责制定集团整体运营策略、对集团业务进行最终决策，因此颖通香港承担主要市场风险。

4.3.3. 质保和商品责任风险

商品责任风险指销售有瑕疵的商品而引起的风险。质保风险是指当客户提出关于商品或服务不符合合同条款的投诉时公司所面临的风险。质保和商品责任风险是指当商品没有达到约定或广告宣称的质量标准时，企业需要承担的风险。

评估期间，如采购的产品瑕疵因上海微笑库存管理不善而导致，上海微笑直接承担产品质量风险。若确认产品质量的问题是由于第三方代工厂在生产过程中产生的缺陷或运输过程导致的，境外关联方会将情况反馈至第三方物流公司或第三方代工厂。境内关联方负责因库存管理不善导致的产品瑕疵相关费用。

综上所述，上海微笑承担部分质保和商品责任风险。

4.3.4. 存货风险

存货风险指存货过多或过少而造成的损失，以及存货毁损而无法正常使用的风险。损失包括存货报废、缩水，或由于市场低迷造成商品亏本销售。

如前所述，上海微笑保有一定库存并进行定期管理，确保能够正常供应商品给集团关联方。但是上海微笑的库存水平较为固定，同时上海微笑会对库存进行定时管理，对临近保质期的产品进行处理和促销，以确保库存保持在稳定的水平。因此，上海微笑承担的存货风险较为有限。

4.3.5. 外汇风险

在转让定价中，企业可能承担三种类型的外汇风险：

- 交易风险 – 指使用外汇进行交易时，在签订合约与收到货款的时间段内，由于汇率的波动所产生损失的风险；
- 转换风险 – 指汇率的改变造成以外币计价的资产和负债价值的改变；以及
- 经济风险 – 指汇率的改变对经济环境造成影响从而影响公司业务的情况。

上海微笑的日常运营费用以人民币计算，而其与境内关联方公司的购销交易均采用人民币结算。因此，上海微笑不承担外汇风险。

4.3.6. 信用风险

信用风险指不能从客户收回账款而造成的风险，其主要取决于两个因素：客户的信用度和应收账款的数额。

上海微笑的商品主要销售予集团关联方，但在实际经营中，上海微笑并未发生大额应收账款无法回收等情况。因此，上海微笑承担的信用风险极为有限。

4.4. 资产

本节描述了评估期间上海微笑及其关联企业在受测关联交易中所使用的资产。

4.4.1. 有形资产

上海微笑的有形资产主要包括存货及日常运营所需的办公设备等有形资产。

4.4.2. 无形资产

4.4.2.1. 交易型无形资产

交易型无形资产可以被认为是生产型无形资产。生产型无形资产可以分为两种—由生产企业的研发活动或生产工艺改进所产生的专利技术和非专利的技术诀窍。

上海微笑作为分销商，不涉及生产活动。因此，上海微笑不拥有任何交易型无形资产。

4.4.2.2. 营销型无形资产

营销型无形资产包括商标、公司商誉、分销网络以及向客户提供售前和售后服务的能力。

集团其他关联方拥有公司商誉、销售渠道、客户关系、客户信息以及供应商名单等营销型无形资产。除此之外，集团境外关联方亦拥有其自有品牌“Santa Monica 香水”的商标及相关知识产权。

如前所述，集团的营销活动由其他集团关联方负责开展，因此上海微笑不行使开发客户、磋商价格等销售和营销功能，不拥有分销网络、客户关系和信息以及商标所有权等无形资产。

4.5. 功能、资产及风险总结

根据上述对上海微笑在受测关联交易中执行的功能、承担的风险和拥有的资产的分析，我们认为，上海微笑可以被定位为一家执行常规功能、承担有限风险的分销商。

5. 价值链分析

42 号公告对价值链分析作出了要求，包括企业集团价值链上各环节的业务流、物流和资金流及其参与方，地域特殊因素对企业创造价值贡献的计量及其归属，和企业集团利润在全球价值链条中的分配原则和分配结果等等。

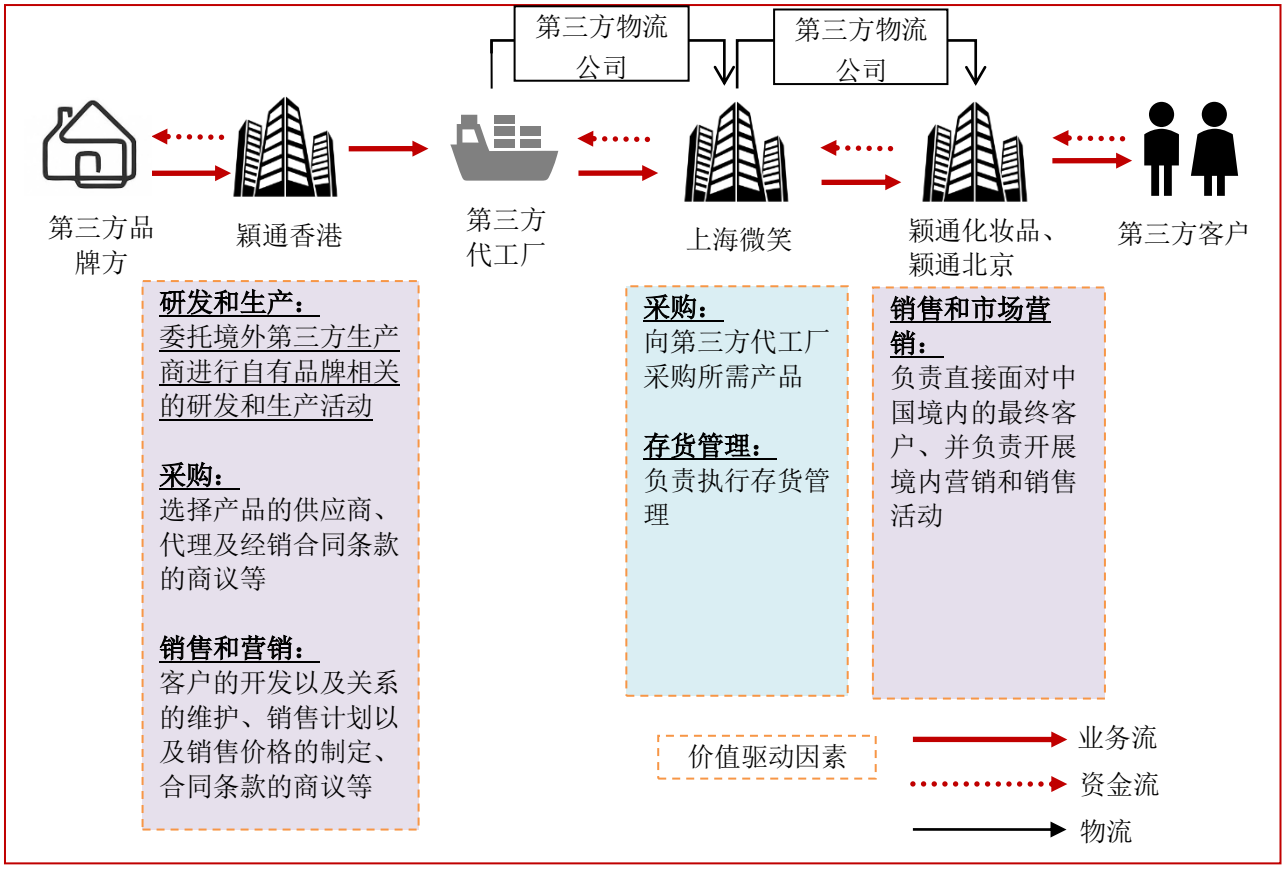
价值链分析有助于理解和说明企业在交易价值链中所处的位置及获得的利润水平是否合理。在本报告的价值链分析章节中我们将对上海微笑在评估期间所在的价值链进行评估和分析。

5.1. 上海微笑所在价值链描述

5.1.1. 价值链构成及上海微笑所在的位置

上海微笑产品所处价值链主要包括采购、销售及一般管理职能等诸多环节。上海微笑在其涉及的价值链中所处的位置总结如下：

图表 8：价值链构成及上海微笑所处的位置



5.1.2. 主要交易流程

如前所述，上海微笑主要从事香水、护肤品、彩妆的分销业务。

业务流：

- **采购**：上海微笑主要从第三方代工厂采购所需的香水、护肤品及彩妆等产品。
- **销售**：上海微笑将产品销售给集团内关联方和第三方客户。

物流：

上海微笑的物流与发生的业务流一致。

资金流：

上海微笑的资金流与发生的业务流一致。

5.2. 利润分配原则与分配结果

一般而言，各企业的价值创造贡献与其所行使的功能相匹配，其利润分配原则与分配结果也反映其价值创造贡献。因此，以下我们将就上海微笑所在集团价值链的关键环节（即采购、销售及一般管理）进行具体分析，以说明上海微笑所在价值链各环节的情况，以及相应各关联公司对于价值创造方面的贡献情况。

5.2.1. 采购

在产品采购中，颖通香港负责与第三方代工厂的询价磋商、订单确认等沟通工作。

评估期间，上海微笑根据颖通香港的决策和指令，负责从第三方代工厂采购产品，再销售给集团境内关联方。颖通香港负责对第三方代工厂进行选择和评价，以及价格交涉。

因此在采购方面，上海微笑不承担主要的采购职能，不对所在价值链提供利润创造驱动因素。

5.2.2. 销售和营销

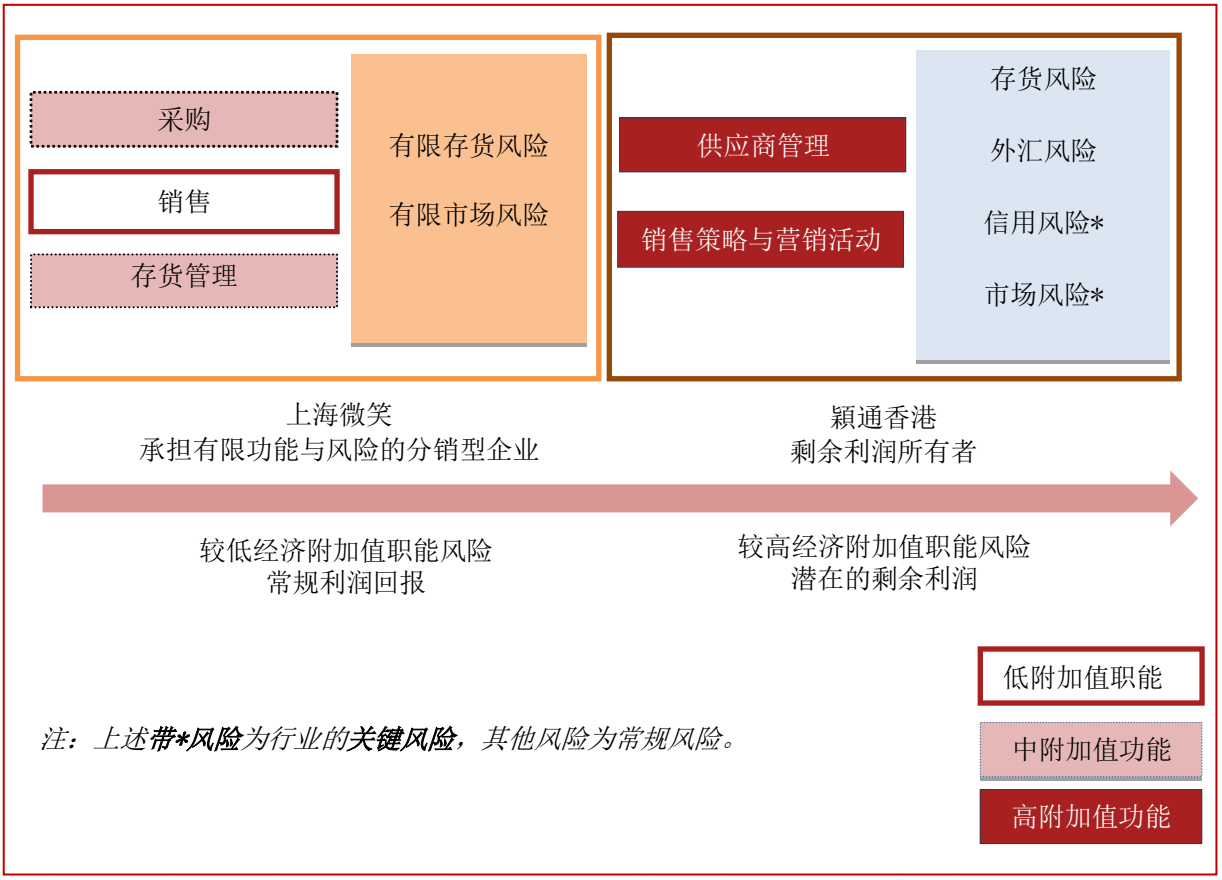
评估期间，上海微笑将产品销售给集团内关联方和第三方客户。

颖通香港负责制定集团整体销售策略，并从集团层面进行客户的开发以及关系的维护、销售计划以及销售价格的制定、合同条款的商议等，上海微笑仅根据颖通香港的指令执行部分辅助性和支持性的活动。相比之下，颖通香港承担较强的销售及营销职能，为集团产品的销售拥有、开发和维护较广泛稳定的客户关系，为所在价值链提供了显著的利润创造驱动因素，而上海微笑提供了常规的价值链贡献。

5.2.3. 一般管理

上海微笑自行承担有限一般行政管理职能。

5.2.4. 价值链中的利润分配结果



通过上述的分析，我们把上海微笑所在价值链的主要功能及利润驱动关键因素总结如下：

综上所述，上海微笑在集团价值链中承担第三方采购、关联销售及一般管理工作，可以定位为有限风险分销企业。此外，上海微笑不创造也不拥有重要的无形资产。作为集团内的分销企业，其主要发挥的分销职能仅为集团整体业务链条整体的常规组成部分。

而颖通香港作为其主要关联方，参与了价值链的价值创造的多个环节，且在其参与的环节上均起到较为关键的决定性作用，因此颖通香港为创造价值链上的利润创造做出了最重要的贡献。

5.3. 利润分配原则与分配结果

上海微笑作为一家有限风险分销商，主要拥有第三方采购、关联销售及一般管理工作等相应价值创造因素，仅应获取常规利润回报。

颖通香港承担了显著的销售和市场营销功能及关键的供应商管理功能，是价值链剩余利润所有者，应获得集团价值链中的剩余利润。因此，通过以上的分析，我们认为，上海微笑所在的价值链的利润分配情况已经能够充分与各方的价值贡献因素与价值贡献程度相匹配。

6. 财务分析

6.1. 上海微笑的财务状况

评估期间，上海微笑的财务状况总结如下。

图表 9：上海微笑 2021 年度至 2023 年度财务状况（单位：人民币）

项目	公式	2021 年	2022 年	2023 年	三年加权平均
主营业务收入	A1	6,454,704.22	4,370,999.77	(197,023.38)	3,542,893.54
营业外收入	A2	-	-	18,709,160.90	6,236,386.97
营业收入合计	A=A1+A2	6,454,704.22	4,370,999.77	18,512,137.52	9,779,280.50
营业成本	B	2,813,536.82	2,936,087.18	3,238,376.99	2,996,000.33
税金及附加	C	3,030.50	1,234.03	791.21	1,685.25
毛利	D=A-B-C	3,638,136.90	1,433,678.56	15,272,969.32	6,781,594.93
销售费用	E	15,362,672.73	917,757.64	189,595.86	5,490,008.74
管理费用	F	9,019.78	2,974,022.70	593,122.67	1,192,055.05
息税前营业利润	G=D-E-F	(11,733,555.61)	(2,458,101.78)	14,490,250.79	99,531.13
财务比率					
息税前营业利润率	I=G/A	-181.78%	-56.24%	不适用	2.81%

信息来源：上海微笑管理层

6.2. 转让定价调整

根据集团转让定价政策，上海微笑作为中国市场的常规分销商，不直接承担包括市场风险在内的重大商业风险。而颖通香港作为集团核心企业，负责集团发展战略的制定并承担重大商业风险。基于此，中国大陆常规分销实体上海微笑应保留与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。

在转让定价政策的执行中，受到内部执行的偏差及外部市场冲击等因素影响，上海微笑关联交易的执行结果与预设目标之间存在偏差，导致其在 2021 年、2022 年和 2023 年进行转让定价调整前处于经营亏损状态，与功能风险定位不符，存在一定的转让定价风险。

根据国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告（国家税务总局公告 2017 年第 6 号）（以下简称“6 号公告”）第二十八条：*“企业为境外关联方从事来料加工或者进料加工等单一生产业务，或者从事分销、合约研发业务，原则上应当保持合理的利润水平...上述企业承担由于决策失误、开工不足、产品滞销、研发失败等原因造成的应当由关联方承担的风险和损失的，税务机关可以实施特别纳税调整。”*。

因此，在 2023 年颖通集团对转让定价政策执行情况进行审阅时，针对 2021 至 2023 年度对上海微笑进行了转让定价调整，来达到上海微笑获得与其功能风险定位相匹配的合理稳定利润水平。颖通集团选择 2%作为上海微笑应达到的目标利润水平。

基于上海微笑 2021 至 2023 年度的财务信息，可以计算出上海微笑 2021 至 2023 年度应获得的转让定价调整补偿金额如下：

图表 10：上海微笑 2022 至 2023 年度转让定价调整计算（人民币元）

		2021 年	2022 年	2023 年	合计
A	营业收入	6,454,704.22	4,370,999.77	-197,023.38	10,628,680.61
B	营业成本	2,813,536.82	2,936,087.18	3,238,376.99	8,988,000.99
C	税金及附加	3,030.50	1,234.03	791.21	5,055.74
D	毛利	3,638,136.90	1,433,678.56	-3,436,191.58	1,635,623.88
E	销售费用	15,362,672.73	917,757.64	189,595.86	16,470,026.23
F	管理费用	9,019.78	2,974,022.70	593,122.67	3,576,165.15
G	**息税前营业利润**	**-11,733,555.61**	**-2,458,101.78**	**-4,218,910.11**	**-18,410,567.50**
1	**息税前营业利润率**	**-181.78%**	**-56.24%**	**2141.32%**	**-173.22%**
	目标息税前营业利润率	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**	**2.00%**
	目标营业利润	129,094.08	87,420.00	82,079.32	
	转让定价调整金额	**11,862,649.69**	**2,545,521.78**	**4,300,989.43**	**18,709,160.90**

如上表所示，按照 2%的目标息税前营业利润率，颖通香港 2021 至 2023 年度支付给上海微笑的转让定价调整金额合计人民币 18,709,160.90 元。这一转让定价调整金额确认在了上海微笑 2023 年的财务报表中。

上海微笑在进行 2023 年企业所得税年度汇算清缴时，已按上述转让定价调整后的 2023 年利润表进行了纳税申报。此外，《OECD 指南》第 1.131 节提出，周期的存在（例如经济周期、商业周期或产品周期）属于应当被识别的经济环境之一。第 3.75 节指出，如果历年数据对于转让定价分析能起到作用，则应被运用。在进行转让定价分析时使用多年数据符合 OECD 指南的理论依据，中国大陆和中国香港的转让定价实践同样认同企业在制定和执行转让定价政策时考虑到经济环境、商业周期、运营阶段的做法。

7. 经济分析

7.1. 简介

《中华人民共和国企业所得税法》第 41 条规定，企业与其关联方之间的业务往来，不符合独立交易原则而减少企业或者其关联方应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法进行调整。由此可见，独立交易原则是中国转让定价法规的核心原则。同时，独立交易原则也是 OECD 所认可的指导原则。

为了确定最适宜的转让定价评估方法，我们参考了中国转让定价法规（国家税务总局关于发布《特别纳税调查调整及相互协商程序管理办法》的公告，以下简称“6 号公告”）和《OECD 转让定价指南（2022 版）》中列明的多种分析关联交易定价的方法，包括可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、交易净利润法、利润分割法及其他符合独立交易原则的方法[2]，并对这些方法的适用性进行分析。

对以上各种方法的详细描述，请见附件 1。

7.2. 转让定价方法的选择

6 号公告第 15 条规定，选用合理的转让定价方法应进行可比性分析。可比性分析因素主要包括以下五个方面：

- 交易资产或劳务特性；
- 交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产；
- 合同条款；
- 经济环境；
- 经营策略

中国的转让定价法规并没有强调纳税人或税务机关在分析关联交易是否符合独立交易原则时选用转让定价方法的顺序。决定使用哪种转让定价方法为最合适的方法的关键因素在于该方法能否根据受控交易的事实情况和经济环境，最恰当地估算出独立企业间进行类似业务往来所能获得的财务成果。[3]由于最合适的转让定价方法是比较各方法相对优点的结果，因此，不完美的方法仍可能被接受，除非有证据证明其他方法更加可靠或能更加准确估算独立交易的结果。

基于前文对上海微笑功能风险以及关联交易模式等分析，下表总结了我们选择合适的转让定价方法的过程：

2 根据 6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

3 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.12 章

图表 11：转让定价方法的选择

转让定价方法	适用情形	选择/排除理由
可比非受控价格法	适用于高度相似交易条件下同一产品或服务既存在关联方之间又在非关联方之间交易的情况。	由于上海微笑没有从第三方在相似的合同或经济条件下销售产品，同时颖通化妆品和颖通北京的第三方销售在销售规模、产品类型、合同条款等方面与关联销售不可比，也不存在可靠的外部可比非受控价格信息，因此该方法不适用。
再销售价格法	再销售价格法一般适用于再销售者为对商品进行改变外型、性能、结构或更换商标等实质性增值加工的简单加工或单纯购销业务。	再销售价格法对于评估对象与第三方企业在功能、风险和所使用的无形资产等方面的可比性要求较高，同时，由于所使用的毛利率受各个企业财务核算方法不同的影响，也因此限制了这种方法的使用。因此，再销售价格法也不是对受测交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。
成本加成法	成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易	成本加成法的应用基于对毛利率的分析，因此，可比公司在会计处理上的任何潜在细微差异都将影响该方法应用的可比性。此外，该方法对受测交易与非受测交易的功能可比性要求亦非常高。由于无法得到可用于对潜在会计处理方法和功能差异作出调整的具体公开数据，且也不存在可以适用成本加成法的内部可比交易，因此该方法不适用。
交易净利润法	交易净利润法一般适用于不拥有重大价值无形资产企业的有形资产使用权或者所有权的转让和受让、无形资产使用权受让以及劳务交易等关联交易。由于该方法的应用基于对净利润指标的分析，因此该方法受功能或会计处理方法差异的影响相对较小。	由于较毛利而言，净利润受到因受测交易和非受测交易间功能或会计处理方式的不同而产生的影响较小，且非受控公司的数据是公开可获取的，因此选择该方法为评估受测关联交易是否符合独立交易原则的最合适的方法。
利润分割法	利润分割法（包括一般利润分割法和剩余利润分割法）通常适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。	由于上海微笑在受测关联交易中没有贡献或使用非常有价值或独特的无形资产，因此该方法不适用。

7.3. 确定可比非受控交易价格或利润过程中所做的假设和判断

由于本报告只采用交易净利润法作为评估方法，因此不涉及进行两种或以上转让定价方法进行交叉比对评估时所作的假设和判断。

此外，在确定可比非关联交易价格和利润的过程中，我们所取得的可比企业/交易的信息均取第三方提供的公开信息资料，因此在下述分析中，我们假设所获取的相关信息均真实可靠。

7.4. 选择被测试方

可比非受控价格法适用于参与受控交易的任何一方，利润分割法通常适用于受控交易的各方，而用其他的转让定价方法时必须首先明确应对哪一方的毛利或营业利润进行分析。“被测试方”一般为可以根据非受控交易的可靠公开数据确定其受测关联交易中应收取的价格或应获得的利润，并且所需调整最少且最可靠的一方。因此，被测试方通常是那些承担功能最简单，并且不拥有（或并不有权使用）能使其与其他潜在非受控可比公司产生显着不同的重大无形资产或独特资产的企业。

根据上述的功能分析，作为集团内的分销商，上海微笑不享有颖通集团任何重要的贸易型无形资产或营销型无形资产的利益，且与颖通香港相比功能较为简单。如果把执行战略决策功能的颖通香港作为被测试方，则对其进行的任何可比性调整都可能是重大且不可靠的。

因此，我们选择上海微笑作为本分析报告的被测试方。

7.5. 交易净利润法的应用

7.5.1. 介绍

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析，交易净利润法被确定为对受测关联交易进行可比性分析最合适的转让定价方法。根据《OECD 转让定价指南（2022 版）》中的相关原则，在理想的情况下，交易利润法的应用应当通过比较：

> *"纳税人在受控交易（或适宜于合并的交易）中获取的净利润指标……与同一纳税人在可比非受控交易中获得的净利润指标。"*[4]

这种分析必然要求被测试方能明确地划分出其在受控交易和非受控交易中的相关财务信息（一般包括如损益表以及/或者资产负债表的信息）。然而，并非所有被测试方都能够提供明确划分的财务信息，这可能是因为被测试方没有与其受控交易相似的非受控交易，或者因为被测试方无法对相关的分部财务信息进行确认及划分。（例如，若被测试方在集团中从事产品的生产，且只将产品销售给集团内从事全球分销的关联方，那么该被测试方就没有可用作与受控销售交易相比较的非受控交易。）

当无法使用内部可比交易时，《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出可以使用外部可比交易（即“独立企业在可比交易中获得的净利润率”[5]）进行分析。

就上海微笑而言，不存在可运用交易净利润法来评估受测关联交易的内部可比交易。因此，用交易净利润法来评估上海微笑的利润水平指标的独立交易性的唯一可靠方法可能只有通过寻找与上海微笑宽泛可比的外部可比公司。

7.5.2. 合并分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出，尽管应当首先考虑以单个交易为基础应用独立交易原则，但很多情况下，各个交易彼此紧密联系以致于不能在单独交易的基础上对它们做出评价。指南列出了若

4 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章
5 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.64 章

干适合将多个交易作为整体考虑而不是分别考虑的例子，包括：一、无形资产的使用权交易；二、一系列紧密联系而无法分别定价产品的交易；以及三、经由多个关联企业的交易。[6]

《OECD 转让定价指南（2022 版）》进一步指出，“关联企业间基于某些单独合同的交易可能需要使用整体评估的方法以确定交易条件是否符合独立交易原则，而另一些交易虽然作为一揽子交易发生在关联企业之间，却需要单独进行评估。”然而，即使在某些必须进行单独分析的情况下，考虑一揽子交易价格从整体上说是否符合独立交易原则可能还是有益的。

很多情况下，单个的交易之间会彼此紧密联系，或者前后相互连续，以致于无法单独对它们进行评估。合并原则完全适用于上海微笑商品购销和转让定价调整的关联交易。

此外，由于我们可以找到从事与上海微笑的职能宽泛可比的企业。通过与这些商业模式可比的公司的经营成果进行比较，亦可以一定程度上验证其关联交易转让定价的合理性。

综上，所有关联交易都与上海微笑评估期间从事的业务相关。因此，我们没有单独对每个关联交易进行评估，而是采用“合并分析”对它们进行评估。

下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

7.5.3. 搜寻外部可比公司

7.5.3.1. 数据库

为了对外部可比公司（即所执行的功能与上海微笑宽泛可比的独立企业）进行一次基准搜索，我们使用了由穆迪分析旗下公司 Bureau van Dijk（“BvD”）[7]所提供 TP Catalyst 数据平台中的全球上市公司数据（2023 年 11 月版）。

TP Catalyst 提供的数据包含广泛的企业股权架构数据，涵盖全球公司信息的全球数据库 Orbis，包括详细的财务数据。[8]其中 TP Catalyst 所提供的全球上市公司数据涵盖 247 个国家和地区的超过 11 万家公司的数据和信息。

7.5.3.2. 地域性筛选

为了使潜在可比公司样本在市场条件和总体经济环境方面与上海微笑更加相似，我们选择了样本公司中经营地（根据 TP Catalyst 数据库的记录）在远东和中亚地区的公司。[9]

7.5.3.3. 独立性筛选

受控企业或者非独立企业的交易价格或利润水平可能会受到其与关联公司之间进行的可能违反独立交易原则的交易的影响而发生扭曲。因此，我们采用了 Bureau van Dijk 的独立性指标，来排除那些可能被认定为非独立性的公司。

---

6 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.9 章

7 近年来，中国国家税务总局开始订购 TP Catalyst 数据库。事实上，在 2005 年 3 月 25 日由国税总局发布的国税函[2005]239 号文（“国家税务总局关于 2005 年度反避税工作的通知”）中，国税总局要求在进行反避税调查和纳税调整中，要积极利用 BvD 公司的数据库。

8 信息来源：TP Catalyst 网站，https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/catalyst/tp-catalyst

9 根据 BvD 数据的定义，远东及中亚地区包括下述 34 个国家及地区：阿富汗、亚美尼亚、阿塞拜疆、孟加拉、不丹、文莱、柬埔寨、中国、格鲁吉亚、中国香港 、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜、韩国、吉尔吉斯斯坦、老挝、中国澳门、马来西亚、马尔代夫、蒙古共和国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、塔吉克斯坦、泰国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦以及越南。但在 TP Catalyst 平台提供的全球上市公司数据中，并非上述所有的国家或地区都有可获得的上市公司数据。本报告下文中，上述区域或被统称为“亚洲” 。

下图总结了 BvD 所采用的独立性指标，及其所代表的企业所有权的分类情况。

图表 12：TP Catalyst 中的企业所有权的分类

编码	描述
A	表示无单一股东持有该公司超过 25%的股份
B	表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份但存在单一或多个股东持有该公司超过 25%的股份
C	表示存在单一股东间接持有该公司超过 50%的股份。C+表示无单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
D	表示单一股东直接持有该公司超过 50%的股份。
U	表示股东或股权比例不明

我们排除所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为我们假设此类公司可能存在控制关系或者可能存在重大的关联交易。

对于独立性指标为 U 的公司，我们进行了额外的审查，即审阅公司的年报和其他来源的信息（如有），以保证这些公司在其他方面也能通过独立性测试。在没有足够证据证明独立性指标为 U 的公司缺乏独立性的情况下，我们将保留这些公司。

7.5.3.4. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条规定，应用交易净利润法进行可比性分析应特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险和使用的资产，经济环境上的差异等各方面的可比性因素。由于 SIC 的分类方法是基于企业在功能及产品的可比性制定的，因此，SIC 编码是用来初步搜寻潜在可比公司的一个有用的筛选标准。

我们对 SIC 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与上海微笑在功能和风险等方面承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

图表 13：SIC 编码的选择[10]

SIC 编码	描述
509*	其它耐久物品批发业
512*	药品、专利药及药剂师杂物批发业
5122	药品、专利药及药剂师杂物批发业
516*	化学及相关产品批发业
5169	其它化学及相关产品批发业
5199	其它不耐久货物批发业
5699	其它服装和配件商店
5912	药店
599*	其它零售店

为了进一步识别未包含在上述 SIC 代码中的潜在可比公司，我们同时使用以下关键字标准在数据库中筛选公司：

((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))

通过上表中所选定的 SIC 编码及关键词，我们在 TP Catalyst 数据库中进行了初步搜索，得到了 543 家与上述 SIC 编码及关键词相同的公司。

7.5.3.5. 定量筛选

我们通过各种定量筛选，将剩余的 543 家样本公司中在 2020 到 2022 财年内满足以下一项或多项特征的样本公司予以排除，从而进一步提高潜在可比公司样本的可比性：[11]

- **数据完整性**：使用多年度数据可以降低短期市场波动对转让定价分析的影响。因此，我们将 2020 年到 2022 年度缺少两年或两年以上有效财务数据的公司从可比样本中排除。这一筛选排除了 76 家公司；
- **平均亏损**：我们删除了三年平均亏损的潜在可比公司，以排除经营情况不稳定的潜在可比公司对上海微笑的影响。这一筛选排除了 139 家公司；

通过定量筛选，我们排除了总计 215 家与上海微笑不可比的公司，剩下 328 家公司作为潜在可比公司样本。

7.5.3.6. 定性筛选

我们接着审阅了剩下的每一家公司在 TP Catalyst 数据库中的业务描述，以此来排除执行的功能与上海微笑在受测关联交易中执行的功能不具有宽泛可比性的公司。当 TP Catalyst 数据库中关于这方面的信息不足时，我们通过从公开信息或从公司网站上获得相关信息。

10 我们在 TP Catalyst 全球上市公司中选取主 SIC 编码(Primary SIC code)为所列 SIC 编码的公司。

11 在该分析中，截至于 2023 年 7 月 1 日到 2024 年 6 月 30 日之间的年度都被视作 2023 年度（即 2023 年 12 月 31 日前后各六个月的时间）。其他之后的年度以此类推。

剩余的样本企业如果满足以下一项或多项条件，将使得它们与上海微笑的受测关联交易不具备充足的可比性，应予以排除：

- 从事的功能与上海微笑不可比，如生产、研发活动、金融服务等；
- 提供的产品与上海微笑不可比，如珠宝、电子产品、家具等；以及
- 其他对可比性具有实质性影响的情形（比如：无法获得足够信息来判断该公司的可比性等）。

通过定性筛选，我们排除了总计 317 家与上海微笑不可比的公司。

7.5.3.7. 外部可比公司搜寻过程

如下图表总结了具体的筛选过程：

图表 14：搜索策略和结果

可比公司筛选过程	
数据库	TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）
	117,800 家公司
地理位置筛选	经营地位于远东和中亚地区（依据 TP Catalyst 数据库的定义）的公司
独立性筛选	排除独立性指标为 C 或 D 的公司
SIC 编码检索和关键词筛选	SIC 编码： • 509* - 其它耐久物品批发业 • 512* - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 5122 - 药品、专利药及药剂师杂物批发业 • 516* - 化学及相关产品批发业 • 5169 - 其它化学及相关产品批发业 • 5199 - 其它不耐久货物批发业 • 5699 - 其它服装和配件商店 • 5912 - 药店 • 599* - 其它零售店 同时使用关键词功能筛选潜在样本公司： ((COSMETIC* OR BEAUTY OR FRAGRANCE OR PERFUME) AND (WHOLESALE* OR DISTRIBUT* OR RETAIL*) AND NOT (MANUFACT* OR PRODUCTION*))
	剩余 543 家公司
定量筛选	76 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中的财务信息不充分，而被排除 139 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 TP Catalyst 数据库中处于平均亏损状态而被排除
	剩余 328 家公司
定性筛选	317 家公司因功能不可比/产品差异而被排除
最终样本	11 家可比公司

对通过适当的主 SIC 编码及关键词选定的 543 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件 2。

选定的 11 家公司的简要业务描述，请见附件 3。

7.5.4. 可比公司利润水平

7.5.4.1. 利润水平指标的选择

利润水平指标是衡量利润与产品销售额、发生的成本或所运用的资产之间关系的财务比率。利润水平指标的选择是否恰当取决于被测试方经营活动的性质以及可比企业数据的可靠性。

根据 6 号公告第 20 条的规定，应用交易净利润时使用的主要利润水平指标具体包括：

- 资产收益率：资产收益率通常可与营运资产收益率进行换算。营运资产收益率是息税前营业利润与营运资产的比率。本报告下述的息税前营业利润是指营业活动相关的利润（即未考虑利息、股息、非营运项目、税金及其他非常规项目的息税前营业利润）；营运资产是指资产总额减去盈余资金[12]、证券投资以及对非纳入合并报告的分支机构的投资。
- 销售利润率：也称息税前营业利润率。销售利润率为息税前营业利润占销售收入的比率。
- 完全成本加成率：成本加成法中运用的成本加成率是基于所销售的产品成本或所提供的服务成本，而完全成本加成率是减去折旧后的息税前营业利润与营业费用总额[13]的比率。
- 贝里比率：贝贝里比率为毛利占营业费用的比率。（其中，毛利是指销售收入减去销售成本的差额；营业费用是指与营业活动相关的费用，不包括销售成本、利息、税款及非常规项目。）。

依据前文中对交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产的分析，我们选择息税前营业利润率作为评估上海微笑受测关联交易是否符合独立交易原则最合理的利润水平指标。

7.5.4.2. 多年度数据的使用

《OECD 转让定价指南（2022 版）》关于使用多个年度的数据给出了如下准则：

> *"通常，分析受测年度及之前年度的数据可以有助于全面了解受控交易的事实及情况……这种多年度数据分析在应用交易利润法时可能特别适用……多年度财务数据还可以有助于了解长期合约。"*[14]

6 号公告第 20 条特别指出，在使用交易净利润法进行可比性分析时，应特别考察经济周期和产品生命周期。《OECD 转让定价指南（2022 版）》中也就行业和产品生命周期提出了如下准则：

> *"多年度的资料也可以有助于提供关于可比公司行业周期和产品生命周期的信息。商业周期或者产品生命周期方面的差异，可能会对转让定价产生重大的影响，从而影响到对可比性的评估。早些年度的数据可能会显示，那些进行可比交易的独立企业，是否在相似的程度上，受到类似经济环境的影响；或者早些年度不同的情况严重影响了该独立企业的价格和利润，以至于它不能再被用作可比公司。"*[15]

12 由于在全球上市公司数据库中很难确定常规营运资本需求外的"盈余资金"的数额，因此，在计算营运资产收益率时，我们将现金及现金等价物作为"盈余资金"从营运资产中剔除。
13 本公式中所指的营业费用是指销售成本、销售费用与管理费用之和。
14 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.76 章
15 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.77 章

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，我们通过比较上海微笑在评估期间受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财政年度内的加权平均利润水平，来评估上海微笑在评估期间中受测关联交易是否符合独立交易原则。

7.5.4.3. 独立交易区间

符合独立交易原则的结果通常并不是一个单一的价格或者利润，而是一个价格或利润的区间。只要我们对每个非受控交易进行仔细审查并能确保其与受测关联交易的可比性，那么在区间中的每个数据都具有同样的可靠性。相对于某个特定的数字而言，独立交易区间是评估受控交易是否符合独立交易原则更合理的方法，因为通常使用转让定价方法评估所得的只是一个符合独立交易原则的近似值，或者因为各独立企业在可比的经济环境中可能并不会对同一交易采用完全相同的定价（或者赚取完全相同的利润）。因此，如果一项受控交易的结果在两家或两家以上的可比公司的利润区间内，那么可以认为该受控交易是符合独立交易原则的[16]。

前文中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对上海微笑与选定的可比公司之间在执行功能、承担风险和使用资产等方面可能存在的重大差异。因此，所有选定的可比公司都具有相同程度的可比性和可靠性。因此，我们可以认为独立交易区间应该由所有可比公司的财务成果组成。

然而应该承认，在上海微笑与选定的可比公司之间仍然可能存在无法量化的差异，尽管这些可比公司已经是可获得的最可比的公司了。因此，如果将所有可比公司的结果组成区间，可能会导致区间的范围太宽，从而降低其可靠性。在存在不完美的可比公司的情况下，为了提高我们分析的可靠程度，我们将独立交易区间限定为可比公司 2020 至 2022 财年期间加权平均息税前营业利润率的四分位区间[17]。

我们从 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）提取了 2020 至 2022 财年每家可比公司的损益表中的信息。相关的损益表信息详见附件 4。

我们计算了选中的 11 家可比公司 2020 到 2022 年度期间年度各年度及加权平均息税前营业利润率。具体计算详见附件 4。如下图所示，加权平均息税前营业利润率的独立交易区间为 1.22%（下四分位数）至 3.87%（上四分位数），中位数为 1.78%。

图表 15：息税前营业利润率的独立交易区间（2020 财年至 2022 财年）

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
1	ARATA CORPORATION	日本	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	韩国	7.27%	6.87%	7.82%	N/C
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	日本	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	韩国	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	印度	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	日本	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	中国	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	日本	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%

16 《OECD 转让定价指南（2022 版）》3.55 章

17 国税发[2009]2 号文第 41 条提及"四分位法"的使用。四分位区间是指低四分位数至高四分位数之间的区间。 低四分位数的计算可以通过在 Microsoft® Office Excel 2003 中使用公式 QUARTILE 获得。具体的公式如下：
低四分位数 = quartile (array, 1)
高四分位数 = quartile (array, 3)
其中，array 包括所有选定的可比公司利润水平指标所在的单元格。

序号	公司名称	国家/地区	三年加权平均	2022 年	2021 年	2020 年
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	日本	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	日本	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	日本	9.93%	9.72%	10.10%	N/C
公司数			11	11	11	9
下四分位数			1.22%	1.31%	0.95%	1.05%
中位数			1.78%	1.65%	1.46%	1.38%
上四分位数			3.87%	3.31%	4.79%	2.97%

7.5.4.4. 可比数据的差异及调整

本分析无需对可比公司的财务数据进行调整。

7.5.5. 地域特殊因素的考量和分析

中国国家税务总局首次在发布的《联合国转让定价操作手册》（“《手册》”）中正式提出地域特殊因素的概念。《手册》指出：“贸易和经济全球化引发了‘选址节约’、‘市场溢价’等概念，统称为‘地域特殊优势’。”[18]

在 2021 年版《联合国转让定价手册》的第十章“中国国家实践”中，进一步阐述了选址节约和市场溢价的定义（该章节由中国国家税务总局撰写）。第四章 2.20.8 节和第四章 2.20.9 节指出：

“选址节约是指跨国企业因为将其经营活动安排在低成本地区而产生的成本净节约。成本净节约通常通过在原材料、人工、租金、运输和基础建设等项目上较低的支出而实现，虽然一些额外费用（称为“负节约”）会由于迁址而产生，如因为招收了经验不足的劳动力而产生的更多的培训费用。”（第四章 2.20.8 节）

“市场溢价指跨国企业将经营活动安排在有独特特质的地区而获得的额外利润，这些地区的特质会对一项服务或产品的销售和需求造成影响。”（第四章 2.20.9 节）

42 号公告进一步指出，地域特殊因素应从劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等方面进行分析。

OECD 在税基侵蚀和利润转移第 8-10 项行动计划的最终报告中，修订了 OECD 转让定价指南第一章独立交易原则的内容，新增了一节选址节约和其他本地市场特征的内容。

《OECD 转让定价指南（2022 版）》指出：“在评估是否需要对本地市场特征进行可比性调整时，最可靠的方法为参照对应地域市场中执行类似功能、承担类似风险并使用类似资产的独立企业间的可比非受控交易数据。这些交易的市场条件和受控交易一致，因此，当可以找到本地市场的可比交易时，无需对本地市场特征进行特殊调整。”[19]

7.5.5.1. 选址节约相关分析

《OECD 转让定价指南（2022 版）》还指出：“当无法找到可靠的本地市场可比对象时，对本地市场特征进行可比性调整需要考虑所有相关的实施和情况。与选址节约的分析相同，在无法找到可靠的本地市

18 资料来源：《联合国转让定价操作手册》第 D.2.4.4.1 节。
19 资料来源：《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.145 段。

场可比企业的情况下，需要考虑（1）是否存在市场优势或劣势；（2）与其他市场中找到的可比对象相比，本地市场优势或劣势带来的收入、成本或利润的增加或减少的金额；（3）本地市场特征带来的利益或损失在何种程度上转嫁给独立的客户或供应商；（4）当存在由本地市场特征带来的利益或损失且未完全转嫁给独立的客户或供应商时，独立企业在相似运营条件下会保留多少净收益或损失。[20]”

根据 OECD 建议的方法，我们将进一步分析考虑中国市场与可比公司所在的市场相比是否有显著的成本优势或劣势。

成本节约相关利益通常仅在垄断市场情况下存在，即：集团在可以将产品价格保持原有水平基础之上，同时将职能转移至低成本国家或地区，从而可以获得超额回报。

根据 OECD 建议的方法，我们分析考虑了上海微笑所在的市场，即中国，是否具有显著的市场优势或劣势。

如前文所述，上海微笑作为集团的分销商，主要从第三方代工厂采购所需产品，再将产品全部销售给集团内关联方和境内第三方客户。上海微笑并不会进行任何制造活动。因此，上海微笑不会享受到从原材料和其他生产成本上所取得的选址节约优势。然而，上海微笑有可能会受到其他选址节约因素，如劳动力成本所影响。因此，我们将从下文分析上海微笑有否从劳动力成本中获得成本节约优势。

传统观点认为，拉丁美洲、东欧及包括中国在内的亚洲大部分地区被视为低成本地区，而对应美国、西欧和其他一些发达地区则为高成本地区。但经过多年的经济发展后，由工资、生产力、能源成本、货币价值和其他因素所带来的成本差异已变得不明显。例如，在过去 10 年间（即 2013 年至 2022 年），中国人均劳动力成本以 8.28%的年复合增长率持续增加。

图表 16：2013-2022 年度中国人员平均工资（货币单位：人民币元）[21]

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	年复合增长率
年均人工	51,483	56,360	62,029	67,569	74,318	82,413	90,501	97,379	106,837	114,029	
增长率	N/A	9.47%	10.06%	8.93%	9.99%	10.89%	9.81%	7.60%	9.71%	6.73%	8.28%

近年来，随着中国工资水平、人力社保、福利等方面的提升，导致中国人力成本持续上升。无论是在整个就业市场还是上海微笑所在的零售业，中国的城镇单位职工年平均工资整体呈现上升趋势。其中，中国人均劳动力成本持续增加。而 2022 年的零售业职工年平均工资相比 10 年前增长了 121.49%。

由此可见，根据上述分析，颖通集团在中国设置分销商（即上海微笑）的原因主要为商业上的需求，而并非以成本节约为目的。因此，我们有理由认为，上海微笑在其分销业务中，并未从中国的经营中获得显著的成本节约优势，无需对可比性分析结果进行有关选址节约的成本调整。

7.5.5.2. 市场溢价相关分析

市场溢价通常由于市场的特殊性质（如强大购买潜力）从而使得跨国集团在当地销售产品或提供服务时能够获得更加高的营收或利润回报。

在经济全球化的背景下，随着跨国集团竞争的扩张以及国际贸易的深入，产品价格以及市场规模已成为贸易公司市场竞争的关键要素。虽然中国市场从消费水平、消费意识等各方面具有巨大潜力，布局中国是市场竞争的自然结果。但同时也存在快速变化更替的特点，并且经过政策改革对经济的推动，各跨国企业布局中国市场，大部分市场已处于充分竞争状态。因此，从市场角度而言，上海微笑在中国市场很难受益于中国市场的规模及特点从而获得额外的市场溢价。

20 《OECD 转让定价指南（2022 版）》第 1.146 段。

21 资料来源：2022 年中国统计年鉴，第四章、就业和工资，http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexch.htm

对于上海微笑而言，其所处一个成熟且激烈竞争的市场。对于一个成熟的市场，没有任何特殊因素将为参与者带来比其他国家和地区市场更高的利润。在对地域特殊因素进行分析和考量后，我们有理由认为没有足够的证据显示上海微笑在中国的经营中获得了显著的成本优势或享有任何市场溢价。

综上所述，我们认为对上海微笑而言，并不存在选址节约和市场溢价等地域特殊因素。

7.5.6. 其他支持所选用转让定价方法的资料

所有支持选择转让定价法方法的资料已包含在各章节及附件中。

7.5.7. 对集团整体利润或者剩余利润所做的贡献

如功能风险分析以及价值链分析相关章节所述，上海微笑应获得与其功能风险相适应的收益。因此其对集团整体利润的贡献可通过参考上述可比性分析的结果作为衡量标准。

8. 结论

根据对上海微笑在受测关联交易中执行的功能、拥有的资产和承担的风险的分析，我们认为上海微笑在受测关联交易中是一家执行常规功能、承担有限风险的分销商。我们也认为以上海微笑为受测方，采用符合国国家税务总局公告[2017]6 号文第 20 条规定的交易净利润法评估报告中的受测关联交易最为合适。

这样我们通过选取与上海微笑在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司，分析其财务数据，建立了一组符合独立交易原则的利润率区间。我们在报告分析中使用的 2020 到 2022 财年加权平均息税前营业利润率独立交易区间为 1.22%到 3.87%，中位数为 1.78%。

上海微笑在 2021-2023 纳税年度获得的经营利润水平（加权平均息税前营业利润率为 2.81%）位于四分位区间内，且不低于中位值。因此可以认为上海微笑在 2021-2023 纳税年度的关联交易及转让定价安排合理，转让定价政策从中国转让定价法规的角度符合独立交易原则。

在对地域特殊因素进行分析和考量后，没有明确的证据表明上海微笑在中国市场上获得显著的地域特殊优势。我们有理由认为，颖通集团并未从上海微笑在中国的经营中获得显着的成本优势和市场溢价，因此无需对可比性分析结果进行调整。

9. 局限性

本报告中的转让定价分析是遵照中国转让定价法规的有关规定进行的，但其分析意见及结论仅代表我们对中国现行转让定价法规的理解与诠释，对中国税务机关不具有任何约束力。因此，本报告中的分析结论不应被视为上海微笑及其关联方在转让定价调查中免于税务调整的保证。但本报告应可以为上海微笑提供良好的文件支持以应对中国税务机关对上海微笑转让定价安排的初步质询。本报告不一定能满足中国以外国家或地区的转让定价要求。

本报告仅旨在说明上海微笑受测关联交易的转让定价安排是否符合独立交易原则的相关税务问题。其他任何税务事宜（例如，消费税、增值税，或是由受测关联交易所引起的其他单个或多重纳税义务）不在本报告的分析范围内。

本报告所引用的上海微笑的数据均来源于上海微笑所提供的文件或信息。我们并未对这些文件和信息的准确性进行核实。鉴于任何不准确或不完整的信息可能对本报告的分析结论产生实质性的影响，如果发现本报告中包含任何错误表述或存在对任何事实或假设条件的遗漏，请立即通知我们。此外，我们亦未对分析过程中使用的公开数据和信息的准确性和完整性进行核实。

在本报告中，我们并未对任何消费税、增值税、关税或其他国家及地方税的纳税义务（无论该纳税义务是否由我们的转让定价分析意见所引起）进行审查。

除非另有约定，普华永道及其任何参与本报告撰写的人员均不会因为此报告的撰写而负有协助审计调查或举证的责任或义务。

本报告是由普华永道根据截止于报告提交日由上海微笑提供的相关事实而准备的，将构成贵司“本地文档”的部分或全部，仅供上海微笑内部使用。本报告以特定的事实和情况为基础，可能不适用于上海微笑之外的第三方（税务机关除外）。我们在准备本报告时仅从与上海微笑相关的问题角度出发，未计划或考虑将本报告提供给任何第三方使用。因此，普华永道及其合伙人、雇员或代理人将不会对任何第三方承担由此而引起的因违约或其它侵权行为（包括且不限于疏忽或违反法律义务的行为）而造成的任何损失、损害或费用的义务或责任。

任何包括在我们的服务合同（包括所附之商业合同条款）中的限制性条款将同样适用于本报告。

附件

附件

附件 36
附件 1 转让定价方法介绍 37
附件 2 可比公司筛选表 39
附件 3 被选可比公司的业务简介 57
附件 4 被选可比公司财务资料 60

附件 1 转让定价方法介绍

可比非受控价格法

6 号公告第 17 条规定，可比非受控价格法以非关联方之间进行的与关联交易相同或者类似业务活动所收取的价格作为关联交易的公平成交价格。可比非受控价格法可以适用于所有类型的关联交易。

可比非受控价格法的适用性取决于可比企业间产品单价的可比性，而其他转让定价方法的适用性则主要取决于可比企业间利润率的可比性。利润率一般会自动调整受控与非受控交易涉及企业所承担的功能不同而造成的差异，但产品单价则无法自动调整。因此，可比非受控价格法对受控和非受控交易中所销售的产品或所提供的服务的可比性要求很高[22]。

可比因素要求通常很难达到，因为关联与非关联交易在上述可比因素的任一方面或几个方面的一个细微差别都可能对价格产生重大影响。6 号公告第 17 条规定可比非受控价格法的可比性分析，应当按照不同交易类型，特别考察关联交易与非关联交易中交易资产或者劳务的特性、合同条款、经济环境和经营策略上的差异，但同时也指出，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

再销售价格法

6 号公告第 18 条规定，再销售价格法以关联方购进商品再销售给非关联方的价格减去可比非关联交易毛利后的金额作为关联方购进商品的公平成交价格。再销售价格法一般适用于再销售者未对商品进行改变外形、性能、结构或者更换商标等实质性增值加工的简单加工或者单纯购销业务。

6 号公告第 18 条还指出，再销售价格法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响毛利率的其他因素，具体包括营销、分销、产品保障及服务功能，存货风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，有价值的营销型无形资产，批发或者零售环节，商业经验，会计处理及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对毛利率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

成本加成法

6 号公告第 19 条规定，成本加成法以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易毛利后的金额作为关联交易的公平成交价格。成本加成法一般适用于有形资产使用权或者所有权的转让、资金融通、劳务交易等关联交易。

6 号公告第 19 条还指出，成本加成法的可比性分析，应当特别考察关联交易与非关联交易中企业执行的功能、承担的风险、使用的资产和合同条款上的差异，以及影响成本加成率的其他因素，具体包括制造、加工、安装及测试功能，市场及汇兑风险，机器、设备的价值及使用年限，无形资产的使用及价值，商业经验，会计处理，生产及管理效率等。关联交易与非关联交易在以上方面存在重大差异的，应当就该差异对成本加成率的影响进行合理调整，无法合理调整的，应当选择其他合理的转让定价方法。

交易净利润法

6 号公告第 20 条规定，交易净利润法以可比非关联交易的利润指标确定关联交易的利润。

[22] 《OECD 转让定价指南（2022 版）》2.24 章

交易净利润法评估受控纳税人在受控交易下的最狭义的商业活动中产生的利润水平。因此，交易净利润法的可比性主要取决于受控和非受控方在相关活动中使用的资金和承担的风险的相似性。根据交易净利润法，可比公司只需大致相似，受控和非受控方之间产品和功能的差异是可以接受的。

交易净利润法较其它传统转让定价方法有其明显的优势，《OECD 转让定价指南（2022 版）》 2.68 章节指出：

> *"...净利润指标更能承受受控和非受控交易之间的某些功能差别。企业所发挥功能方面的差异，通常反映在营业费用的不同上。..."*

利润水平指标可根据内部可比交易或外部可比交易数据计算得出。内部可比交易是指在类似的交易条款下，被测试方既向关联方又向非关联方客户销售相似的产品或提供类似服务的情形。运用外部可比交易则需要对与被测试方宽泛可比的独立企业的利润水平指标进行可比性分析。

利润分割法

6 号公告第 21 条规定，利润分割法根据企业与其关联方对关联交易合并利润（实际或者预计）的贡献计算各自应当分配的利润额。利润分割法主要包括一般利润分割法和剩余利润分割法。

剩余利润分割法将关联交易各方的合并利润减去分配给各方的常规利润后的余额作为剩余利润，再根据各方对剩余利润的贡献程度进行分配。

利润分割法一般适用于企业及其关联方均对利润创造具有独特贡献，业务高度整合且难以单独评估各方交易结果的关联交易。利润分割法的适用应当体现利润应在经济活动发生地和价值创造地征税的基本原则。

利润分割法的可比性分析，应当特别考察关联交易各方执行的功能、承担的风险和使用的资产，收入、成本、费用和资产在各方之间的分配，成本节约、市场溢价等地域特殊因素，以及其他价值贡献因素，确定各方对剩余利润贡献所使用的信息和假设条件的可靠性等。

其他符合独立交易原则的方法

6 号公告第 22 条规定，其他符合独立交易原则的方法包括成本法、市场法和收益法等资产评估方法，以及其他能够反映利润与经济活动发生地和价值创造地相匹配原则的方法。

成本法是以替代或者重置原则为基础，通过在当前市场价格下创造一项相似资产所发生的支出确定评估标的价值的评估方法。成本法适用于能够被替代的资产价值评估。

市场法是利用市场上相同或者相似资产的近期交易价格，经过直接比较或者类比分析以确定评估标的价值的评估方法。市场法适用于在市场上能找到与评估标的相同或者相似的非关联可比交易信息时的资产价值评估。

收益法是通过评估标的未来预期收益现值来确定其价值的评估方法。收益法适用于企业整体资产和可预期未来收益的单项资产评估。

附件 2 可比公司筛选表

本附件列示了对于用相关标准行业代码（SIC code）搜索得出的 543 家亚洲地区公司，及其进行各项定量和定性筛选步骤、筛选理由和结果。剩余部分为故意留白。

本页剩余部分为故意留白。

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
1	4CS HD CO., LTD.			X		
2	ABHINAV COMMERCIAL LTD		X			
3	ABLE VIEW GLOBAL INC		X			
4	ADHIRAJ DISTRIBUTORS LIMITED		X			
5	ADITYA CONSUMER MARKETING LIMITED				X	超市运营
6	AEON CO LTD				X	超市运营
7	AIGAN CO LTD			X		
8	AIN HOLDINGS INC.				X	从事配药药房和药店的经营
9	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION				X	医药产品批发、制造、进出口
10	ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED				X	参与提供技术基础设施和营销范围
11	ALLIED SUPREME CORP.				X	氟树脂应用材料的制造、加工、贸易
12	ALORA TRADING CO LTD		X			
13	AMBASSADOR INTRA HOLDINGS LIMITED			X		
14	AMS POLYMERS LIMITED				X	特种化学品的生产和贸易
15	ANHUI HUAREN HEALTH PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	医药及医疗产品零售及医药代理
16	APPLE METAL INDUSTRIES LIMITED		X			
17	AR BAYANKHANGAI JOINT STOCK COMPANY		X			
18	ARATA CORPORATION	X				
19	ARICH ENTERPRISE CO., LTD.				X	提供医药销售推广及物流服务
20	ART VIVANT CO.,LTD.				X	从事各国艺术家的绘画、插画和艺术品的展览和销售
21	ARYAVAN ENTERPRISE LIMITED			X		
22	ASHAPURI GOLD ORNAMENT LIMITED				X	珠宝批发
23	ASIA POLY HOLDINGS BERHAD			X		
24	ASIA TIME CORPORATION		X			
25	ASTENA HOLDINGS CO.LTD.				X	药品、化妆品、化学品和食品的分销
26	ATLAS JEWELLERY INDIA LIMITED		X			
27	AVENUE SUPERMARTS LIMITED				X	一站式连锁超市
28	AXXZIA INC.				X	主要开发和销售自有品牌化妆品
29	B B COMMERCIAL LIMITED		X			
30	BAIDA GROUP CO.,LTD				X	百货商场经营
31	BAJAJ CONSUMER CARE LIMITED				X	从事发油的制造和销售
32	BEAUTY COMMUNITY PCL			X		
33	BEAUTY GARAGE INC.				X	从事销售美容设备、店铺设计业务等解决方案业务
34	BEAUTY KADAN CO LTD				X	从事花卉批发经销
35	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	X				
36	BEENOS INC				X	邮购销售业务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
37	BEIJING HUAXIN LONG YUE TECHNOLOGY CO.LTD.			X		
38	BEIJING LETEC TECHNOLOGY SERVICE COMPANY LIMITED			X		
39	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事中药保健品的生产、零售、批发
40	BEIJING TTIME NETWORK CO.,LTD.				X	从事手表销售的垂直电商平台
41	BEIJING UBOX ONLINE TECHNOLOGY CORPORATION			X		
42	BELLUNA CO LTD				X	百货商店经营
43	BERJAYA ASSETS BERHAD				X	投资控股公司，从事提供管理服务
44	BESHOM HOLDINGS BERHAD				X	从事药品及药师杂品的批发分销
45	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED				X	开发和分销优质护肤、个人护理、美容、健康和保健品牌
46	BHAKTI GEMS AND JEWELLERY LIMITED				X	从事品牌珠宝饰品的制造和批发
47	BHARTIA BRIGHT & SEAMLESS STEELS LTD				X	铁路用钢设备制造
48	BIJOY HANS LIMITED			X		
49	BIMI INTERNATIONAL MEDICAL INC.			X		
50	BISHAL BAZAR COMPANY LTD		X			
51	BLUE PRINT SECURITIES LIMITED		X			
52	BOUTIQUE NEW CITY PCL			X		
53	BRIGHT POWER(BEJING)CULTURE MEDIA CO.LTD			X		
54	CACHET PHARMACEUTICAL CO., LTD.				X	药品批发、物流及医药连锁
55	CAWACHI LIMITED				X	药店的经营管理
56	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	X				
57	CCOOP GROUP CO.,LTD.			X		
58	CDG CO LTD				X	从事促销业务
59	CELLTRION HEALTHCARE CO.,LTD.				X	制药业
60	CENTRAL PHARMACEUTICALS LTD			X		
61	CHAMAK HOLDINGS LIMITED				X	不锈钢制造，医疗保险业务等活动
62	CHAMPION COMMERCIALCO.LIMITED				X	销售和分销特种化学品
63	CHANDNI MACHINES LIMITED				X	从事工程货物贸易
64	CHANGHUA CHEMICAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事聚醚类产品的研发、生产和销售
65	CHANGZHOU HENGBANG NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	生产销售异氰酸酯固化剂、聚氨酯胶粘剂等化工产品
66	CHENGDU LOYALTY TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子垃圾回收、拆解、无害化处理，资源循环利用，节能环保
67	CHINA CIFCO INVESTMENT CO.,LTD			X		
68	CHINA JO-JO DRUGSTORES, INC.			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
69	CHINA MEDICINE CORPORATION		X			
70	CHINA VTV LIMITED		X			
71	CHONGQING YUOU CROSS-BORDER E-COMMERCE CO.,LTD.				X	从事母婴用品的国内外贸易和零售业务
72	CHUKYO IYAKUHIN CO., LTD.		X			
73	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	X				
74	CJW INTERNATIONAL CO., LTD.			X		
75	CLARITY MEDICAL GROUP HOLDING LIMITED				X	从事眼科咨询及治疗服务
76	COMMERCE MINER CO.,LTD.			X		
77	CONCORD NEW ENERGY GROUP LIMITED				X	发电;工程，采购，建筑和设备制造
78	CONG TY CO PHAN DICH VU NONG NGHIEP BINH THUAN				X	批发分销化肥、农药、除草剂以及农业用化学品。
79	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH				X	医疗卫生行业药品、机械、设备、工具和材料的生产和贸易
80	CONG TY CO PHAN DUOC LIEU VIET NAM				X	药品、医疗器械的生产、经营
81	CONG TY CO PHAN PHAT HANH SACH THAI NGUYEN				X	出版行业
82	CONG TY CO PHAN TAP DOAN HSV VIET NAM				X	批发废料、金属及非金属废料
83	CONG TY CO PHAN THUONG MAI GIA LAI				X	杂货批发贸易
84	CONG TY CO PHAN THUONG MAI XUAT NHAP KHAU THIEN NAM				X	钢铁贸易、进口食品流通、房地产贸易、电子产品贸易、教育投资
85	COSCO CAPITAL INC				X	从事石油、天然气勘探、开发和生产
86	COSMOS PHARMACEUTICAL CORPORATION				X	主要从事食品零售
87	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PCL				X	信息技术业务和房地产开发
88	CREATE SD HOLDINGS CO.,LTD.				X	医药产品、食品及日用百货的零售
89	CREATETE CHNOLOGY & SCIENCE CO.,LTD.				X	专业仪器设备的研发、制造、销售
90	CROSSFOR CO.,LTD.			X		
91	CTC BIO INC.				X	制药、功能食品和动物保健品的生产
92	CUBE CO.,LTD.		X			
93	DACOME INTERNATIONAL LTD.				X	运营线上到线下的高尔夫产品购物平台
94	DAIICHI CO LTD		X			
95	DALIAN BIO-CHEM COMPANY LIMITED				X	生产不同工业用途的杀菌剂、防腐剂和杀菌剂
96	DANANG CHEMICAL INDUSTRIES JOINT STOCK COMPANY		X			
97	DASHANG CO., LTD.			X		
98	DASHENG TIMES CULTURAL INVESTMENT CO.,LTD.			X		
99	DECHEM GROUP LTD				X	生产和销售丙烯酸酯类化学品
100	DELONG COMPOSITE ENERGY GROUP CO.,LTD.				X	天然气等清洁能源产品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
101	DELTA PAINT PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产和销售装饰涂料
102	DENKYO GROUP HOLDINGS CO.LTD.				X	从事电气、声学通讯、空调、保健美容器材的批发配送
103	DEV LABTECH VENTURE LIMITED				X	从事抛光钻石和实验室生长钻石的制造
104	DL HOLDINGS GROUP LIMITED				X	经营服装产品销售的传统业务，提供供应链管理整体解决方案
105	D'NONCE TECHNOLOGY BERHAD				X	提供箱式组装服务，端到端包装解决方案，无尘室和合同制造，以及精密聚合物工程
106	DOCTORGLASSES CHAIN CO.,LTD.				X	从事玻璃及玻璃制品的零售
107	DORNOD KHUDALDAA JOINT STOCK COMPANY				X	从事各类零售店铺的管理和经营
108	DOSHISHA CO.,LTD.				X	生产和销售生活用品和家居用品
109	DR.WU SKINCARE CO., LTD.				X	从事护肤品开发
110	DUIBA GROUP LIMITED			X		
111	DUSKIN CO., LTD.				X	清洁材料及设备的租赁
112	DYD CO.,LTD.		X			
113	DYNAM JAPAN HOLDINGS CO., LTD.			X		
114	E FOR L AIM PCL				X	从事医疗器械、科学保健产品的批发和进口
115	EASYCAREINTELLIGENCE TECH.INC.				X	从事自主品牌化妆品的研发、生产和销售
116	ECOWISE HOLDINGS LIMITED			X		
117	EDYNAMICS SOLUTIONS LIMITED		X			
118	EIRGENIX INC			X		
119	EMAMI FRANK ROSS LIMITED		X			
120	E-MART INC.				X	超市运营
121	EMMSONS INTERNATIONAL LIMITED			X		
122	E-TRON CO.,LTD.			X		
123	EXDON TRADING COMPANY LIMITED			X		
124	EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED			X		
125	FELISSIMO CORPORATION				X	邮购业务
126	FIRST IMROOZ MODARABA				X	工业原料贸易，如油漆、涂料、药品、食品、农业、个人护理、家居、纺织等
127	FN FACTORY OUTLET PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
128	FOCUS POINT HOLDINGS BERHAD				X	主要从事专业眼保健中心的运营，眼镜及眼保健产品的交易，特许经营专业眼保健中心的管理
129	FROM BIO CO., LTD.		X			
130	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	X				
131	FURYU CORPORATION				X	从事娱乐游戏产品的制造和供应
132	FUTURE RETAIL LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
133	GAIA CORPORATION CO.,LTD.				X	从事玩具及婴儿用品的批发
134	GALLOP HOLDING GROUP CO., LTD.				X	生鲜线上销售
135	GAMESPARCS CO.,LTD.			X		
136	GANZHOU CITY HENGYUAN SCIENCE&TECHONOLOGY CO.LTD.				X	从事稀土金属冶炼
137	GAUTAM RESOURCES LIMITED		X			
138	GENPHARMASEC LIMITED				X	有机和非有机化学品的制造和贸易
139	GEO HOLDINGS CORPORATION				X	提供多样化的家庭娱乐媒体
140	GIFT INFINITE PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
141	GIORDANO INTERNATIONAL LIMITED				X	服装零售商
142	GLOBAL CONNECTIONS PCL				X	塑料、石化、助剂的分销
143	GLOBAL PET INDUSTRIES LIMITED				X	从事两段 pet 拉伸吹塑机的制造和出口业务
144	GLOBAL TOP E-COMMERCE CO.,LTD			X		
145	GLOBON CO., LTD		X			
146	GOALPOST INDUSTRIES LIMITED				X	主要从事金融服务
147	GOBLIN INDIA LIMITED			X		
148	GOLD OF CHINA CO,.LTD.				X	从事黄金、钻石马赛克等马赛克首饰的设计、销售及投资黄金的销售
149	GOLFZON NEWDIN HOLDINGS CO., LTD.				X	分销高尔夫产品，提供咨询和品牌服务。
150	GRADIANT CORPORATION				X	运营电子商务网站并销售各类商品
151	GRAND OCEAN RETAIL GROUP LIMITED				X	百货零售业务
152	GREAT EASTERN RESINS IND.CO.LTD				X	为鞋业生产胶粘剂
153	GREAT TREE PHARMACY CO.,LTD.				X	药品和化工产品的批发分销
154	GUANGDONG BIANJEISHEN TECHNOLOGY CO.,LTD				X	关注自动售货机行业
155	GUANGDONG HUIYUN TITANIUM INDUSTRY CO.,LTD.				X	钛白粉产品的制造和销售
156	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	药品和医疗器械的批发销售
157	GUANGDONG SQUVCURINGMATERIALS CO.,LTD.				X	UV 固化材料、光敏材料、热固化材料等新型材料的研发、生产和销售
158	GUANGDONG THEAOSON TECHNOLOGY CO.,LTD				X	气雾剂产品的研发、制造、销售
159	GUANGDONG TONWELL TECHNOLOGY CO.,LTD				X	路面材料的研发、制造、销售
160	GUANGZHOU HOMAR BIO-TECHNOLOGY CO. LTD			X		
161	GUANGZHOU TINCI MATERIALS TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	精细化工新材料的研发、生产和销售
162	GUJARAT INJECT (KERALA) LTD			X		
163	HAISO TECHNOLOGY CO. LTD				X	从事化学试剂及其他化工产品的制造和销售
164	HALLMARK TEXTILES LIMITED		X			

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
165	HANDA PHARMACEUTICALS,INC.			X		
166	HANGZHOU KONGFENGCHUN COSMETICS CO., LTD			X		
167	HANGZHOU ONECHANCE TECH CROP.				X	电子商务营销
168	HANGZHOU TIANYUAN PET PRODUCTS CO.,LTD.				X	从事宠物用品的设计、开发、生产和销售
169	HANKOOK COSMETICS CO.,LTD.			X		
170	HANOI FOODSTUFF JOINT STOCK COMPANY			X		
171	HANSHANG GROUP CO., LTD.				X	药品的研发、生产和销售
172	HANUMANT ISPAT LIMITED		X			
173	HAPPINESS AND D CO.,LTD.		X			
174	HAPPINET CORPORATION				X	玩具、视听软件和视频游戏的开发和销售
175	HARIMA-KYOWA CO LTD	X				
176	HARN ENGINEERING SOLUTIONS PUBLIC CO LTD				X	经销制冷及数码印刷工程产品
177	HB COSMETICS CORPORATION CANTON.LTD			X		
178	HEBEI RONGTE CHEMICAL LIMITED BY SHARE LTD			X		
179	HEBEI YANUO BIOSCIENCE CO.,LTD.			X		
180	HEFEI DEPARTMENT STORE GROUP CO.,LTD.			X		
181	HENAN KINGSHIP INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	电子表的研发、生产、销售
182	HENAN LIQUOR EASY TRADING CORPORATION LTD.				X	从事葡萄酒及蒸馏酒类饮料的批发分销
183	HENAN YUKE OPTICAL TECHNOLOGY CO., LTD				X	研发、生产、销售玻璃磨砂粉和防眩光玻璃
184	HENG HUP HOLDINGS LIMITED				X	金属制品的加工和分销
185	HENG TAI CONSUMABLES GROUP LIMITED			X		
186	HENGDELI HOLDINGS LIMITED			X		
187	HI-GREEN CARBON LIMITED				X	从事废旧轮胎回收业务
188	HLB THERAPEUTICS CO.,LTD.			X		
189	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.				X	采购产品药品批发，医疗设备批发，配药药房，护理护理
190	HONGJI FASHION INDUSTRY GROUP.			X		
191	HOSHI IRYO-SANKI CO., LTD.				X	制药气体的制造和销售
192	HUNAN FRIENDSHIP&APOLLO COMMERCIAL CO.,LTD.			X		
193	HUNAN SPARK SCIENCE CO.,LTD				X	精细化工产品的研发、生产和销售
194	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED				X	提供药品和消费者保健产品
195	HYUNDAI CORPORATION				X	从事贸易业务(肉类和粮食)、品牌业务和包装材料制造
196	HYUNDAI HOME SHOPPING NETWORK CORPORATION				X	电信运营商
197	I.C.C. INTERNATIONAL PCL			X		
198	ILA JOINT STOCK COMPANY				X	从事农业、物流和电气工程领域

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
199	ILWOUL GML CO.,LTD.			X		
200	IMARKET KOREA INC.				X	提供电子采购服务
201	INAGEYA COMPANY LIMITED				X	连锁超市运营
202	I-NE CO LTD				X	研发、生产和销售药品及医疗用品
203	INERGY TECHNOLOGY INC.				X	从事集成电路的设计和生产
204	INNOVENT BIOLOGICS, INC.			X		
205	INZONE GROUP CO.,LTD			X		
206	IQSTEL INC.			X		
207	ISE COMMERCE COMPANY LIMITED			X		
208	ISHAN DYES & CHEMICALS LIMITED				X	染料和颜料用化学品的制造、贸易和其他交易
209	ISTREET NETWORK LTD		X			
210	ISTYLE INC.			X		
211	ITOCHU CORPORATION				X	食品、能源和化工、机械、金属和纺织品的贸易和投资业务
212	ITONIS INC.		X			
213	JAY JALARAM TECHNOLOGIES LIMITED			X		
214	JIANGSU HENGXING NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO.,LTD.				X	从事精细化工产品的研发、生产和销售
215	JIANGSU HUASHANG CITY DISTRIBUTION LOGISTICS NETWORK INCORPORATED COMPANY			X		
216	JIANGSU LOPAL TECH. CO., LTD.				X	环保型精细化学品及车用磷酸铁锂正极材料的研发、生产和销售
217	JIANGSU RISING JIANFA RECYCLING RESOURCES CO., LTD.			X		
218	JIANGXI LONGYU MEDICINE COMPANY LIMITED				X	从事药品及相关药品的生产
219	JIANGXI WORLD MEANS OF AGRICULTURAL PRODUCTION CHAIN GROUP COMPANY LIMITED			X		
220	JIANGXI YONGTONG TECHNOLOGY CO., LTD				X	生产和出口医药中间体和紫外线吸收剂
221	JIANKUN INTERNATIONAL BERHAD			X		
222	JIIN YEEH DING ENTERPRISE CORP.				X	提供贵金属回收、废物处理及管理服务
223	JINS HOLDINGS INC.				X	眼镜研发、生产并运营眼镜店，自有品牌
224	JLA INFRAVILLE SHOPPERS LIMITED			X		
225	JOINTOWN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.				X	药品分销和供应链服务，总代理销售和自营业务，数字零售，数字物流
226	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	X				
227	K AUCTION INC.				X	从事艺术品拍卖
228	K&K SUPERSTORE SOUTHERN PCL				X	销售日用消费品
229	KAMDAR GROUP (M) BERHAD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
230	KAMDHENU ENGINEERING INDUSTRIES LTD		X			
231	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.				X	从卡车运输发展到包括仓储在内的整体分销业务
232	KANGZE PHARMACEUTICAL CO.,LTD				X	从事药品及其他相关医药、化工产品的批发分销
233	KARMARTS PUBLIC COMPANY LIMITED				X	化妆品的制造和分销
234	KATO SANGYO CO LTD				X	食品批发
235	KEVAL INDIA LTD		X			
236	KEWAL KIRAN CLOTHING LIMITED				X	服装的设计、制造和销售
237	KHASU MANDAL JOINT STOCK COMPANY				X	工业用品及其他相关产品的批发
238	KHISHIG UUL JOINT STOCK COMPANY				X	百货商店运营
239	KIDSLAND INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
240	KOHINOOR CHEMICAL COMPANY (BANGLADESH) LIMITED				X	生产销售肥皂、牙膏、雪、爽身粉、剃须膏、发油等
241	KRIPTOL INDUSTRIES LIMITED		X			
242	K'S HOLDINGS CORPORATION				X	电器零售
243	KTCS CORPORATION				X	提供电话号码簿、通讯及其他相关服务
244	KUOBROTHERS CORPORATION			X		
245	KUSURI NO AOKI HOLDINGS CO LTD				X	从事药品、化妆品、便利商品的社区零售业务，以及配药业务
246	LA KAFFA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	从事连锁餐饮服务
247	LANZHOU LISHANG GUOCHAO INDUSTRIAL GROUP CO.,LTD				X	经营百货公司及房地产业务
248	LAOX HOLDINGS CO.LTD.			X		
249	LBX PHARMACY CHAIN JOINT STOCK COMPANY				X	医药零售连锁企业
250	LIAONING BAOLIJIAHUA BIO-MEDICAL POLYTRON TECHNOLOGIES INC			X		
251	LIAONING HE EYE HOSPITAL GROUP CO.,LTD.				X	为眼疾患者提供眼科专科诊疗服务及验光服务
252	LIGHTINTHEBOX HOLDING CO., LTD.			X		
253	LIQUN COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
254	LONG BIEN JOINT STOCK COMPANY				X	从事食品、饮料等各类商品的批发分销。
255	LUOYANGJALON MICRO-NANO NEW MATERIALS CO., LTD.				X	分析、制造和开发各种分子筛及其衍生物
256	LUXCHEM CORPORATION BERHAD				X	化学品制造及贸易
257	LUYAN PHARMA CO.,LTD.				X	医药产品的批发分销
258	LX INTERNATIONAL CORP.				X	开发能源、原材料和贸易工业原料
259	MALABAR TRADING COMPANY LIMITED			X		
260	MARUI GROUP CO LTD				X	综合百货商店的管理和经营
261	MARUYOSHI CENTER INC				X	百货商店运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
262	MATSUKIYOCOCOKARA & CO.				X	管理和监督旗下经营药店和药房的集团公司
263	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD				X	医疗产品及设备的研发、生产、批发
264	MCLON JEWELLERY CO.,LTD.				X	珠宝产品的设计、销售及品牌管理
265	MEDEXPORT (INDIA)LIMITED		X			
266	MEDFIRST HEALTHCARE SERVICES INC				X	从事医疗用品的销售
267	MEDICAL IKKOU GROUP CO., LTD.				X	调剂药房及居家护理设施管理
268	MEDICO INTERCONTINENTAL LIMITED				X	从事医药产品贸易
269	MEDIGEN BIOTECHNOLOGY CORPORATION			X		
270	MEDINEX LIMITED				X	医疗支持和咨询
271	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	X				
272	MEGA INDUSTRIES LIMITED		X			
273	MEGACHEM (THAILAND) PCL				X	制造和分销专有化学品
274	MEGACHEM LIMITED				X	化学品的分销和合同制造
275	MEIWA CORPORATION				X	化工、塑料、建材、木材、燃料、机械的贸易。金属制品和其他货物
276	MERCURITY FINTECH HOLDING INCORPORATED			X		
277	MERRYGOLD MERCANTILES LTD		X			
278	METRO ALLIANCE HOLDINGS & EQUITIES CORPORATION			X		
279	MIEV CO LTD		X			
280	MIKOBEAUTE INTERNATIONAL CO., LTD.				X	研发、生产和销售化妆品，自有品牌
281	MITANI SANGYO CO.,LTD.				X	有机和无机化学品的批发，化学品和活性药物成分的制造和分销
282	MITSHI INDIA LTD			X		
283	MITSUBISHI CORPORATION				X	综合企业集团，在以下领域提供服务:全球环境和基础设施，工业金融，物流和发展，能源业务，金属，机械，化学品，生活必需品和其他
284	MITSUI & CO LTD				X	钢铁产品、矿产和金属资源、机械和基础设施、化工、能源、生活方式、创新和企业发展等的一般贸易。
285	MOBILE WORLD INVESTMENT CORPORATION				X	从事手机和电子产品的零售
286	MOG DIGITECH HOLDINGS LIMITED				X	一家从事光学产品和五金贸易的零售商，拥有自己的品牌
287	MOGU INCORPORATED			X		
288	MORIROKU HOLDINGS COMPANY, LTD.				X	制造和销售树脂模塑产品和化学品
289	MR MAX HOLDINGS LTD.				X	折扣商店的运营
290	MRIDUHARI TRADE AND INDUSTRIES LIMITED		X			
291	MS&CONSULTING CO LTD			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
292	MUBANG HIGH-TECH CO.,LTD.			X		
293	MULTICAMPUS CORPORATION				X	光学产品
294	MUNSIN GARMENT CORPORATION				X	成衣及针织品制造;服装和配饰的分销
295	MUZALI ARTS LIMITED			X		
296	NAGAHORI CORPORATION				X	宝石、珍珠及贵金属的进出口、制造及销售
297	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY				X	健康相关产品的生产和销售
298	NAM HOA TRADING & PRODUCTION CORPORATION				X	生产木制玩具和儿童家具
299	NAMOKAR TRADE (INDIA) LTD			X		
300	NANJING CENTRAL EMPORIUM (GROUP)STOCKS CO.,LTD.			X		
301	NANJING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED				X	药品批发、电商、物流等业务
302	NANJING WHOLE WORLD CULTURAL CREATIVE DEVELOPMENT CO.,LTD.				X	零售珠宝，主要是黄金
303	NANJING XINJIEKOU DEPARTMENT STORE CO. LTD.				X	百货商店运营
304	NANNING DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
305	NATUREWISE BIOTECH & MEDICALS CORPORATION				X	药品的研发、生产和销售
306	NCC BLUEWATER PRODUCTS LIMITED		X			
307	NEW INDIA RETAILING AND INVESTMENT LIMITED			X		
308	NEW RAY MEDICINE INTERNATIONAL HOLDING LIMITED			X		
309	NEWTREE CO.,LTD.				X	从事保健食品配料及成品的开发和销售
310	NIHON CHOUZAI CO LTD				X	从事制药行业的业务，包括配药药房，药品制造和销售，以及医疗专业人员配备和安置
311	NIMBUS INDUSTRIES LIMITED		X			
312	NINGBO ZHONGBAI CO.,LTD				X	百货商店运营
313	NINGXIA HUAHUI ENVIRONMENTAL TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
314	NINGXIA XINLONG BLUESKY TECHNOLOGY CO.,LTD				X	化学品及相关产品的研发、生产和分销
315	NINGXIA YINGGU INDUSTRY CO.,LTD.			X		
316	NORBEL BABY CO., LTD.				X	零售批发母婴用品、保健品
317	O C C PCL			X		
318	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	X				
319	OLYMPIA INDUSTRIES LTD				X	参与市场推广活动
320	OMNITEX INDUSTRIES (INDIA) LIMITED			X		
321	ORIENTAL WATCH HOLDINGS LIMITED				X	钟表零售商
322	ORIGIN AGRITECH LIMITED			X		
323	OSIA HYPER RETAIL LIMITED				X	硬件产品

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
324	PALM JEWELS LIMITED				X	珠宝批发
325	PANDA FINANCIAL HOLDING CORP.,LTD.		X			
326	PANTH INFINITY LIMITED				X	贵金属、宝石和珠宝的批发贸易
327	PARIS MIKI HOLDINGS INC.			X		
328	PARKSON HOLDINGS BERHAD			X		
329	PARNAV SPORTS ACADEMY LIMITED		X			
330	PARSHVA ENTERPRISES LIMITED				X	宝石和黄金首饰的批发供应和贸易
331	PATBACK BUSINESS LIMITED				X	特百惠的零售
332	PAZEL INTERNATIONAL LIMITED		X			
333	PDD HOLDINGS INC.				X	从事以人力资源开发(HRD)行业为重点的电子学习活动
334	PEERAPAT TECHNOLOGY PCL				X	生产和分销地板清洁产品和卫生清洁产品
335	PEOPLE CO LTD		X			
336	PHARMARISE HOLDINGS CORPORATION				X	调剂药房的管理，通过调剂药房零售分销药品
337	PHARMOSA BIOPHARM INC.		X			
338	POLYNET PUBLIC COMPANY LIMITED				X	生产橡胶、塑料制品
339	POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED				X	设计、开发和销售流行玩具
340	POYA INTERNATIONAL CO., LTD.				X	百货商店运营
341	PT CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK				X	建筑材料、卫生用品和消费品的批发分销
342	PT EASTPARC HOTEL TBK				X	服务酒店的运营
343	PT KIOSON KOMERSIAL INDONESIA TBK				X	从事连锁超市的经营管理工作
344	PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK				X	综合百货公司的管理和运营
345	PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK			X		
346	PT MULTI INDOCITRA TBK				X	生产和分销婴儿和保健产品及化妆品的消费品
347	PT MULTITREND INDO TBK			X		
348	PT SUNINDO ADIPERSADA TBK				X	娃娃/毛绒玩具制造商
349	PUBLICHNOE AKTSIONERNOY OBSHCHESTVO PTK-KHOLDING		X			
350	PULSAR INTERNATIONAL LIMITED		X			
351	QKL STORES, INC.		X			
352	QOL HOLDINGS CO.,LTD.				X	保险药房、外包业务流程外包等医药相关业务
353	QUALI-SMART HOLDINGS LIMITED			X		
354	QUZHOU ORIENTAL GROUP OF ZHEJIANG CO.,LTD				X	从事离岸融资
355	RACE ECO CHAIN LIMITED				X	家居用品销售
356	RAINBOW DIGITAL COMMERCIAL CO., LTD.			X		
357	RAKU CO., LTD			X		
358	RAMA PETROCHEMICALS LIMITED			X		
359	REALCAN PHARMACEUTICAL GROUP CO.,LTD.				X	分发药品和医疗设备

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
360	REGAL HOLDING COMPANY LIMITED				X	珠宝和配件制造商
361	RELSON INDIA LIMITED		X			
362	RENET JAPAN GROUP, INC.				X	网上二手书店运营;开发游戏、兴趣爱好、品牌商品、智能手机等在线购买服务
363	RENRENLE COMMERCIAL GROUP CO.,LTD.			X		
364	RETAIL PARTNERS CO., LTD.				X	百货商店运营
365	REZEL CATALYSTS CORP.				X	开发、制造、许可和支持催化剂、添加剂、沸石、分子筛和其他工艺化学品的工艺技术
366	RITMAN INFRA LIMITED		X			
367	RITZ MERCANTILE LIMITED		X			
368	RIZAP GROUP INC				X	电商平台运营
369	RO JEWELS LIMITED				X	金银链批发业务
370	RUNBEN BIOTECHNOLOGY CO., LTD.				X	从事网上交易和电子商务软硬件产品的开发
371	RYOHIN KEIKAKU CO LTD				X	无印良品专卖店的经营
372	S.B. OVERSEAS LIMITED		X			
373	SA SA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED			X		
374	SAFAL HERBS LTD.		X			
375	SAI BABA INVESTMENT AND COMMERCIAL ENTERPRISES LIMITED		X			
376	SAINTMED PUBLIC COMPANY LIMITED				X	医药及医疗用品的零售
377	SALEE INDUSTRY PCL				X	从事塑料注塑及塑料真空压力成型产品的生产
378	SAMCHEM HOLDINGS BERHAD				X	工业化学品分布
379	SAMYUNG TRADING CO.,LTD.				X	分销化学品，汽车零件和眼镜镜片
380	SANGJI CAELUM, INC.			X		
381	SANKYO KASEI CORPORATION				X	工程建筑材料批发、信息运输设备批发、一般杂项货物批发、工业化学品批发
382	SANYEI CORPORATION			X		
383	SANYO TRADING CO., LTD.				X	橡胶、化工、机械环保设备、工业产品、科学仪器的进出口、内销
384	SARVAMANGAL MARCANTILE COMPANY LIMITED		X			
385	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	X				
386	SAU SAN TONG HOLDINGS LIMITED			X		
387	SAWACA BUSINESS MACHINES LTD			X		
388	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED			X		
389	SCRAP BREAKING & PROCESSING INDIA LTD		X			
390	SCROLL CORPORATION				X	电子商务和邮购业务
391	SEKIDO CO LTD				X	贵金属产品和装饰品销售

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
392	SENYIN			X		
393	SEOUL AUCTION CO.,LTD.				X	提供艺术品拍卖服务
394	SERIA CO LTD		X			
395	SHABA CHEMICALS LIMITED				X	从事经营百货商店的
396	SHAILJA COMMERCIAL TRADE FRENZY LIMITED		X			
397	SHAILY ENGINEERING PLASTICS LIMITED				X	注塑成型塑料部件的制造
398	SHANDONG BAOYUAN CHEMICAL CO.,LTD.			X		
399	SHANDONG KAITAI PETROCHEMICAL CO., LTD				X	从事化工原料和化工产品制造
400	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.				X	主要从事植物护肤品的研发、生产和销售
401	SHANDONG STATE ENERGY SAVING POLYRON TECHNOLOGIES INC				X	研发生产保温装饰面板
402	SHANDONG YUMA SUN-SHADING TECHNOLOGY CORP.,LTD.				X	功能性遮阳材料的研发、生产、销售
403	SHANGHAI CONANT OPTICAL COMPANY LIMITED				X	从事婴儿护理用品、驱蚊剂等产品的研发、生产、销售
404	SHANGHAI EUROPEAN-ASIAN SYNTHETIC MATERIAL CO.,LTD				X	研发生产热固性树脂、塑料、复合材料
405	SHANGHAI LILY & BEAUTY COSMETICS CO., LTD.				X	从事化工业务
406	SHANGHAI TONNEY INDUSTRIAL CO.,LTD.			X		
407	SHANGHAI XUJIAHUI COMMERCIAL CO., LTD.				X	商品、食品的零售业务
408	SHANGHAI YAOJI TECHNOLOGY CO.,LTD				X	设计、制造、销售扑克牌等娱乐产品
409	SHANXI KETENG ENVIRONMENTAL PROTECTION NEW MATERIAL CO.,LTD.				X	混凝土添加剂的制造和销售
410	SHANXI SINO ACADEMY NANO MATERIALS CO., LTD.			X		
411	SHAREHOPE MEDICINE COMPANY LIMITED				X	药品、医用材料、技术材料供应
412	SHASHANK TRADERS LIMITED			X		
413	SHEETAL EXPORTS LTD		X			
414	SHENZHEN ESUN INDUSTRIAL CO.,LTD				X	非金属 3D 打印材料和环保生物降解材料的研发、生产和销售
415	SHENZHEN TONGYI INDUSTRY CO., LTD				X	化工及电子产品的批发分销。
416	SHENZHEN WONGTEE INTERNATIONAL ENTERPRISE CO., LTD.				X	从事物业的开发、管理和建设
417	SHENZHEN YANYANG GOLD JEWELRY CO.,LTD			X		
418	SHIN SHIN CO LTD.				X	从事百货公司的经营
419	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	X				
420	SHINSEGAE INTERNATIONAL INC.				X	从事衬衫及外衣的批发分销
421	SHIV AUM STEELS LIMITED				X	从事钢铁零售贸易

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
422	SHOBIDO CORPORATION				X	从事化妆品、时尚配饰和隐形眼镜的制造和销售
423	SHOEI YAKUHIN CO.,LTD.				X	贸易化学品(如甘油、脂肪酸、胺类、醇类)、日用品、建材业务
424	SHOPPERS STOP LIMITED			X		
425	SHRI GURUDEV EN-TRADE LIMITED		X			
426	SHRYDUS INDUSTRIES LIMITED				X	从事投资银行和零售动员业务
427	SHUBHLAXMI JEWEL ART LIMITED				X	各种珠宝饰品的零售、批发及第三方制造业务
428	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.				X	药品零售
429	SICHUAN HUIYUAN OPTICAL COMMUNICATIONS CO.,LTD				X	开发生产、销售光纤、光缆、电力系统专用及各种光通信配套产品
430	SICHUAN HZ-YEG MEDICAL CO., LTD.				X	药品批发
431	SICHUAN PHAETON TECHNOLOGY CO,LTD			X		
432	SIDDHARTH ORMET LTD		X			
433	SILICON 2 CO.,LTD.				X	从事电子商务平台业务
434	SK JAPAN CO LTD				X	玩具和休闲用品零售
435	SKYLEAD CHEMICALS LTD		X			
436	SODA NIKKA CO., LTD.				X	化学品贸易
437	SOHO HOLLY CORPORATION			X		
438	SOIKEN HOLDINGS INC.				X	从事生物标志物和评估系统的开发
439	SOJITZ CORPORATION				X	制造、销售、进口和出口各种产品，包括汽车、航空航天和运输、基础设施和保健产品、金属、化学品等
440	SONARJI LIMITED		X			
441	SOPHIA EXPORTS LIMITED			X		
442	SPENCER'S RETAIL LTD			X		
443	SPHERE POWER INC.			X		
444	STANDART NOOS JSC				X	耐用品批发
445	STI EDUCATION SYSTEMS HOLDINGS, INC				X	提供教育服务
446	STOP SLEEP GO INCORPORATED		X			
447	SUGI HOLDINGS CO LTD				X	对经营处方等领域的公司的控制和管理
448	SUMITOMO CORPORATION				X	配药、药店和家访护理站”
449	SUM'S MODEL TOYS CO.,LTD				X	金属制品、交通运输与建筑系统、基础设施、媒体与数字、生活相关与房地产、矿产资源、能源、化工与电子等行业的贸易。
450	SUN VENDING TECHNOLOGY PUBLIC COMPANY LTD				X	从事自动售货机的销售
451	SUNDRUG CO LTD				X	从事医药业务，经营药店和折扣店
452	SUNSHINE HOUSECON LIMITED		X			
453	SUPERROBOTICS LIMITED			X		

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
454	SUPREME CONSOLIDATED RESOURCES BHD				X	食品的零售分销
455	SURAT TRADE AND MERCANTILE LIMITED				X	从事涤纶长丝、涤纶切片、纺纱的生产和销售
456	SURYA INDUSTRIAL CORPORATION LIMITED			X		
457	SUZHOU HIGHFINE BIOTECH CO., LTD.				X	从事多肽化学品及相关产品的研发和生产
458	SUZHOU KAIYUAN MINSHENG SCI&TECH CORPORATION LIMITED				X	化工医药、农药中间体的研发、生产和销售
459	SUZUKEN CO.,LTD.				X	医药产品的生产和销售
460	SWAL LIMITED		X			
461	T. SPIRITUAL WORLD LIMITED		X			
462	TAAZA INTERNATIONAL LIMITED			X		
463	TAEGU DEPARTMENT STORE CO.,LTD.			X		
464	TAIWAN STEEL UNION CO., LTD				X	粉尘的收集、回收和资源化利用
465	TAKACHIHO CO.,LTD.			X		
466	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.				X	药品、医疗器械、功能食品的研究、开发、制造和销售
467	TECHIA MATERIAL CO.,LTD				X	研发、生产、销售氰酸酯树脂系列产品
468	TECHNIQUE IMPORT JSC				X	杂货产品的零售贸易
469	TENMAYA STORE CO LTD				X	杂货店运营
470	TENPOS HOLDINGS CO.,LTD.				X	从事厨房设备的销售
471	TEXCHEM RESOURCES BHD				X	包括四个不同的业务部门(餐饮、工业、食品和聚合物工程)。
472	THAI OPTICAL GROUP PCL				X	从事光学镜片的制造
473	TIANJIN LONGNUO PET FOOD CO., LTD				X	从事冻干宠物食品的研究、开发、生产和销售
474	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD				X	研发、生产、销售原料药、中药材
475	TIEMCO LTD		X			
476	TOHO HOLDINGS CO.,LTD.				X	药品批发
477	TOHOKU CHEMICAL CO LTD				X	销售工业化学品、试剂、农药、食品添加剂、医疗器械及相关器具
478	TOKYO COMMUNICATIONS GROUP INC.				X	提供应用程序和广告服务
479	TOP ONE ALLOT JOINT STOCK COMPANY			X		
480	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED				X	体育用品的批发和零售分销
481	TOT BIOPHARM INTERNATIONAL COMPANY LIMITED			X		
482	TOYOTA TSUSHO CORPORATION				X	各类产品贸易、对外政府贸易、工程承包、保险代理服务
483	TRANSCOSMOS INC.				X	从事一站式外包服务
484	TREASURE & SHIPWRECK RECOVERY, INC.			X		
485	TRENT LIMITED				X	零售商店的运营

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
486	TSS INDIA LTD		X			
487	TWIN ROSES TRADES & AGENCIES LIMITED		X			
488	UNION PETROCHEMICAL PCL				X	化工产品分销
489	UNION STEEL HOLDINGS LIMITED				X	投资控股公司，从事黑色及有色金属废料贸易，土木建筑及工程工程
490	UNIQUEST CORPORATION				X	电子元件分布
491	UOL GROUP LIMITED				X	房地产和酒店业务
492	UTIQUE ENTERPRISES LIMITED		X			
493	UXIN LIMITED			X		
494	VAKRANGEE LIMITED				X	从事电子政务相关服务
495	VARUN MERCANTILE LIMITED		X			
496	VERTICE BERHAD			X		
497	VIAAN INDUSTRIES LIMITED		X			
498	VIKASJYOTI COMMERCE LIMITED		X			
499	VINEET LABORATORIES LIMITED				X	医药中间体和精细化学品的制造
500	VINTAGE COFFEE AND BEVERAGES LIMITED				X	咖啡制品制造及咖啡贸易
501	VISIONARYHOLDINGS CO. , LTD.			X		
502	VIVA BIOTECH HOLDINGS				X	临床药物的发现、开发和生产
503	VIZIONFOCUS INC.				X	从事软性隐形眼镜的制造和零售
504	V-MART RETAIL LIMITED				X	从事经营一家家族时装店
505	WANCHENGZHITANG TRADITIONAL CHINESE MEDICINE CO.,LTD				X	从事医疗、牙科和医院设备和用品的批发
506	WANGFUJING GROUP CO.,LTD.				X	百货商店运营
507	WAQOO INC.		X			
508	WATER OASIS GROUP LIMITED				X	从事提供美容服务、护肤及美容产品
509	WATTS CO., LTD.				X	从事二手商品的销售
510	WELLNESS NONI LIMITED		X			
511	WENZHOU YUANFEI PET TOY PRODUCTS CO., LTD.				X	宠物玩具的研发、生产、销售
512	WINIA AID CO.,LTD.		X			
513	WINTO GROUP (HOLDINGS) LIMITED				X	从事纸媒业务
514	WONDER PETS ENTERPRISES CORPORATION				X	从事宠物用品批发贸易
515	WONG'S KONG KING INTERNATIONAL (HOLDINGS) LIMITED				X	化学品、材料和设备的贸易和分销;电子电气产品制造
516	WOORIRO CO., LTD				X	光分路器的制造和销售
517	WORLD CO LTD			X		
518	WSI CO.,LTD.				X	生产医疗设备和医药产品
519	WUHAN QUNXINGMING SUPPLY CHAIN				X	液氨和氨水的贸易和运输服务

序号	公司名称	是否接受	数据有效性	三年平均亏损	功能/产品不可比	拒绝理由
	MANAGEMENT CORP.					
520	WUHU FOURSTAR SHARE CO.,LTD.				X	生产和销售体育用品
521	XIAMEN C&D INC.				X	供应链运作和房地产开发
522	XIAMEN EASY BEAUTY CO.,LTD			X		
523	XIAMEN LUHAI PRO-ENVIRONMENT INC.			X		
524	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED			X		
525	XINJIANG YOUHAO(GROUP)CO.,LTD			X		
526	XORIJIY INVESTITSIYALAR ISHTIROKIDAGI OZBEKISTON RANGLI METALL PARCHALARI, CHIQINDILARINI TAYYORLASH VA QAYTA ISHLASH AKSIYADORLIK JAMIYATI			X		
527	XUPING JEWELRY CO., LTD.				X	人造珠宝、人造宝石、工艺品的研发、加工、销售
528	YAKUODO HOLDINGS CO.,LTD.				X	零售分销与生活方式有关的产品，例如药品、食品及日常杂项物品
529	YA-MAN LTD				X	健康和健身产品的分销和开发
530	YANTAI YUANCHENG GOLD CO.,LTD			X		
531	YASH MANAGEMENT & SATELLITE LTD			X		
532	YIFENG PHARMACY CHAIN CO., LTD.				X	连锁零售药品、保健品、医疗器械及与健康相关的家用便利产品
533	YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL (GROUP) CO.,LTD.			X		
534	YUNNAN QIDAN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.				X	工厂、产品开发、生产、加工、销售中药
535	YU-WA CREATION HOLDINGS INC.			X		
536	ZEL JEWELLERS LTD				X	零售分销黄金首饰，制造珠宝及贵金属
537	ZHEJIANG AGS BIOTECH CO., LTD			X		
538	ZHEJIANG DEQIAO NEW MATERIAL,INC.				X	化工产品分销
539	ZHEJIANG LUCAOTANG HEALTH TECHNOLOGY CO., LTD.			X		
540	ZHEJIANG YIBAOXIN BIOTECHNOLOGY CO., LTD				X	维生素 E 产品的生产
541	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.				X	药品的制造和销售
542	ZHONGXING SHENYANG COMMERCIAL BUILDING GROUP CO.,LTD				X	经营百货商店和销售商品
543	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED				X	从事医用护肤品的研发、生产和销售
合计		11	76	139	317	

附件 3 被选可比公司的业务简介

除非另有说明，本附件涵盖被选可比公司的业务简介均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。

本页剩余部分为故意留白。

1. ARATA CORPORATION (日本)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics, daily used products, household products and pet products. It was incorporated in 2002. The company is headquartered in Chiba, Japan. It offers cosmetics, soaps, bath salts and oral health products, detergents, fragrance, repellents, pesticides and batteries, recording media, lighting goods, office automation products, writing materials, foodstuff and automobile use products, family use paper products, baby products, sanitary goods, hygiene products, kitchen sundries, household groceries, leisure goods, garden supplies, and pet goods.

2. BEAUTY SKIN CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the sales and distribution of cosmetics and skincare products in South Korea. It was incorporated in 2012 and has its registered office based in Incheon, Republic of Korea. It is registered as a limited liability company. It operates its business primarily in the domestic market.
The company has a large inventory of its products, as well as employs staff that provides necessary assistance and services, and are trained to provide information on many lines of cosmetics and skincare products being wholesaled. Its selling activities are present across Incheon and in major regions throughout Republic of Korea via other retailers and other trading establishments.

3. CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD. (日本)

Chuo Bussan Corporation operates in the Drugs, proprietaries, and sundries sector. CHUO BUSSAN CORPORATION is a Japan-based company mainly engaged in the sale of daily necessities and miscellaneous goods. The Company operates in two business segments. The Daily Miscellaneous Goods segment is engaged in the wholesale of soap, detergent, cosmetics, medical hygiene products, nursing care products, paper and menstrual sanitary products, toothbrushes and other miscellaneous goods. The Contracted Logistics segment is engaged in the working in warehouses, as well as the contracted delivery business. On March, 2011, the Company dissolved a Tokyo-based subsidiary.

4. CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD. (韩国)

This company is engaged in the wholesale of cosmetics and related products. It conducts business from its registered head office located in Incheon, Republic of Korea. The company was established in December 2017. The company has entered into strategic partnerships with various domestic brands. In addition to the Chinese market, it has expanded its sales network to the United States, Europe, Malaysia, Vietnam, Russia, Hong Kong, and Taiwan. It offers skin care equipment, cosmetics, medical equipment, medical equipment, cosmetics, skin care equipment, e-commerce. Moreover, the company utilises knowledgeable sales personnel trained to provide support to various customer’s needs.

5. FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED (印度)

This company operates an online store for beauty and wellness products for men and women. It was incorporated in 2008. The company is headquartered in Mumbai, India.The company's business operation is primarily involved in retailing makeup products, skin care products, hair care products, bath and body products, shaving products, fragrances, herbal products, mom and baby products, gifts, and luxury products. It provides home delivery and shipping services to clients in India.

6. HARIMA-KYOWA CO LTD (日本)

This company operates as a wholesaler of furniture and home furnishing. It was incorporated in 1951 and it conducts business from its registered head office located in Himeji, Japan. The company offers a wide range of cabinets, tables, chairs, cupboards, mirrors, and other related furniture products. It has display equipment ranging from living room furniture, dining room furniture, bedroom furniture, kitchen furniture, restaurant furniture, cafe chairs, bar stools, bathroom furniture, sanitary ware,

furniture accessories, and other materials and hardware. It also employs staff that is knowledgeable in fashion trends and the proper match of styles, colors, and combinations of furniture and home accessories to the characteristics and tastes of the customer.

7. JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION (中国)

The Company is mainly engaged in the chain retail business of health products such as medicines, health foods, personal care products, household health products, convenience foods, and daily consumables, and provides related professional services.

8. MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION (日本)

This company is a holding company that controls, administers and supports the operating activities of its subsidiaries active in the prescription pharmaceutical wholesale business; cosmetics, daily necessities and OTC pharmaceutical wholesale business; and the animal health products and food processing raw materials wholesale business. The company was founded in October 1898, and has its head office in Tokyo, Japan. As a holding company, it provides group planning and strategy. In particular, the company also exercises financial control over its subsidiaries, settles their general policy and appoints their top managements, as well as provides central services. One of the company's subsidiaries is Mediceo Corporation, a wholesale distributor that primarily supplies prescription and over-the-counter (OTC) pharmaceuticals, as well as other products, such as clinical diagnostics and reagents, medical equipment and materials to medical institutions and dispensing pharmacies through its network of sales and distribution bases.

9. OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD. (日本)

This holding company is a pharmaceutical wholesale company, focused on non-prescription drugs. The company was incorporated in October 2015. The registered business office of the company is located in Bunkyo-Ku, Japan. The company also handles a wide variety of goods including sanitation products, bath additives, dairy products, and health food. The company develops and supplies private brands. Ohki Co. Ltd., one of the company's listed subsidiaries, is involved in the wholesale distribution of pharmaceutical products, beauty and health products, cosmetics, sanitary products, nursing care products, dairy products, and food and health foods.

10. SATUDORA HOLDINGS CO LTD (日本)

This company is engaged in the management and operation of group companies as well as providing related business. It was established in 2016 and conducts business from its registered head office located in Sapporo, Japan. The company operates health and beauty related products retail business through its subsidiary. It focuses on the retail of pharmaceuticals and cosmetics, as well as the retail of daily necessities and food. The company's mission is to support customers' healthy and comfortable lives, and it strives to contribute to the realization of a healthy and bright society' as its management philosophy.

11. SHINNIHONSEIYAKU CO LTD (日本)

This company is engaged in the sale of cosmetics, health foods and pharmaceutical products. It was established in 1992 and has its registered head office located in Fukuoka, Japan.The company mainly operates its business through each sales channel with mail order sales. It sells cosmetics such as skin care, base makeup and hair care, health foods and medicines by mail order, and sells and wholesales cosmetics and health foods at directly managed stores that open stores in department stores and shopping centers, and through overseas agencies.

附件 4 被选可比公司财务资料

本附件涵盖被选可比公司的财务数据均来源于 TP Catalyst 数据库（2023 年 11 月版）。所有金额均以美元千元为单位，并由普华永道计算得出。

本页剩余部分为故意留白。

2020-2022 息税前营业利润率

#	公司名称	加权平均	2022	2021	2020	息税前利润 2022	息税前利润 2021	息税前利润 2020	销售收入 2022	销售收入 2021	销售收入 2020
1	ARATA CORPORATION	1.42%	1.43%	1.46%	1.38%	95,602	102,418	104,083	6,679,652	7,002,345	7,534,174
2	BEAUTY SKIN CO.,LTD.	7.27%	6.87%	7.82%	N/C	3,193	2,711		46,506	34,690	
3	CB GROUP MANAGEMENT CO., LTD.	1.12%	1.65%	0.75%	1.04%	17,201	9,297	14,074	1,039,497	1,232,092	1,350,443
4	CHUNGDAM GLOBAL CO.,LTD.	4.84%	3.56%	6.71%	4.74%	6,075	8,159	3,356	170,677	121,648	70,787
5	FSN E-COMMERCE VENTURES LIMITED	1.78%	1.18%	1.15%	3.82%	7,372	5,713	12,634	622,273	494,932	330,755
6	HARIMA-KYOWA CO LTD	2.89%	2.95%	2.87%	2.86%	13,315	13,530	14,078	450,676	472,068	492,119
7	JZJ CHAIN DRUGSTORE CORPORATION	2.75%	3.06%	2.15%	2.97%	30,793	16,408	19,166	1,007,530	761,665	644,265
8	MEDIPAL HOLDINGS CORPORATION	1.33%	1.45%	1.38%	1.16%	364,991	371,969	337,435	25,172,370	26,886,611	29,007,453
9	OHKI HEALTHCARE HOLDINGS CO., LTD.	0.67%	0.68%	0.23%	1.05%	15,433	5,163	27,191	2,280,829	2,272,565	2,585,122
10	SATUDORA HOLDINGS CO LTD	0.39%	0.14%	0.45%	0.55%	918	2,864	4,204	652,600	638,222	764,020
11	SHINNIHONSEIYAKU CO LTD	9.93%	9.72%	10.10%	N/C	24,243	30,605		249,461	302,913	