

Numans (Global) Sales Limited

集团代理购销费转让定价分析报告

致：

纽曼思健康食品控股有限公司

香港中环

德辅道中 19 号

环球大厦 2408 室

(「公司」)

财通国际融资有限公司

香港

皇后大道中 181 号

新世纪广场

24 楼 2401 至 05 室

(独家保荐人兼独家整体协调人 (定义见公司 2024 年 12 月 30 日的招股说明书 (「招股说明书」)) (为其本身及代表招股说明书定义的香港包销商)

联席全球协调人、联席账簿管理人及联席牵头经办人 (定义见招股说明书) (为其本身及代表招股说明书定义的香港包销商)

1. 报告摘要

1.1. 背景

栢淳会计师事务所有限公司（原名为上会栢诚会计师事务所有限公司）（以下简称「我们」）接受纽曼思健康食品控股有限公司（以下简称「纽曼思」或「贵公司」）的委托，从经济合作发展组织（「OECD」）指南以及中国转让定价及关联交易角度出发，协助纽曼思所属集团（以下简称「纽曼思集团」）为 Numans (Global) Sales Limited（以下简称「Numans Sales」）在 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日（以下简称「评估期间」）各关联实体之间的关联交易（以下简称「受测关联交易」）是否符合独立交易原则进行分析及评估，并编制本转让定价分析报告。

本报告仅旨在建议 Numans Sales 如何订立符合独立交易原则的转让定价安排。其他任何税务事宜（例如，针对 Numans Sales 于中国及香港的税务情况或其他与中国国家税务局及香港税务局正在进行的调查等）并不在本报告的分析范围内。而且，本报告不能被 Numans Sales 用于规避任何税务机关所做出的利息或税收罚款的处罚。

1.2. 工作基础

我们的转让定价安排建议工作基于以下提供的资料和信息：

- 贵公司管理层和审计团队提供的相关资料（包括集团股权结构、财务数据等）；
- 与贵公司关键管理人员的访谈（包括关于各集团公司业务情况的电话、邮件沟通）。

请注意，本报告中的财务数据均由贵公司管理层和审计团队提供，我们并未对数据的准确性进行复核。

1.3. 服务范围及责任声明

对于本报告涉及的关联交易以及这些交易带来的有关中国及其它国家或地区税务机关税务方面的影响，中国及其它国家或地区税务机关事先并未表明其是否同意我们的观点。因此，中国及其它国家或地区税务机关不受本报告中关于交易各方面意见的约束。同时，税务局的法律法规、国家税务总局的解释，以及税务机关的执行操作可能会变更，并且税务局将来审查这些关联交易时的政策和做法可能与本次转让定价分析中依赖的有所不同。

一旦法规变化，本转让定价分析研究的某些问题/意见也可能发生变化。我们不对此后的信息更新负责，除非在另外的安排下被特别要求。

也请注意我们的建议和意见是基于所提供事实为依据而发表的。如果我们对于任何可能影响我们结论的事实理解不正确，请告知我们。

请注意，下述基准定位分析 (Benchmarking Analysis) 是依据 OECD 指南进行准备，一般而言依据 OECD 指南准备的基准定位分析会被所涉及范围内的所有税收管辖区所接受，但在进行转让定价审查、审计或调查时，它对任何地方税务机关都不具有约束力。各税收管辖区内相关实体利润水平可能会因此类审查、审计或调查而进行调整。

在首次公开招股期间（IPO 期间），上市监管机构会向贵公司询问有关集团转让定价的相关事宜。鉴于此，贵公司希望我们协助提供以下服务：

- 如上市监管机构要求，同意在招股章程、其他上市申请文件及对上市监管机构询问的回复中披露“栢淳会计师事务所有限公司”以香港上市规则第 3A 章“专家部分”定义内所指的专家身份作为集团转让定价服务提供方，我们已经在 IPO 涵盖期间（2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日以及此后的往绩追加期（如适用）），协助贵公司从 OECD 指南以及中国转让定价及关联交易角度出发，协助贵公司就受测关联交易进行转让定价分析及合理性评估并进行分析。基准定位分析系依据 OECD 指南进行准备，一般而言依据 OECD 指南准备的基准定位分析会被所涉及范围内的所有税收管辖区所接受，但在进行转让定价审查、审计或调查时，它对任何地方税务机关都不具有约束力。各税收管辖区内相关实体利润水平可能会因此类审查、审计或调查而进行调整。

我们工作的内容及流程已或将包括：

- 根据管理层提供的信息对关联交易情况进行进一步了解，并汇总及分析收到的反馈信息；
 - 与相关管理人员进行现场（或电话）访谈，以了解贵公司管理层的战略规划、已有转让定价模型/安排、各参与方的功能、风险及无形资产等情况，分析相关参与方在关联业务往来中的功能、风险及资产划分与配置情况；
 - 综合以上评估分析的结果，出具涵盖期间上述关联交易的评估意见，以及同意工作成果的最终稿将根据香港联交所上市规则要求给予公众查阅。
- 就香港联交所，香港证监会及/或其它监管机构就我们的公开工作成果提出的询问，在我们的协助下，协助贵公司由贵公司主导并负责回复香港联交所及相关监管机构；我们将协助审阅贵公司起草的回复并就回复内容与管理层对询问以非正式的形式进行电话讨论。除非我们通过书面确认这些非正式答复，否则管理层不应依赖这些非正式讨论而采取或不采取行动；
 - 我们会阅览招股章程涉及转让定价的内容和表达方式，并确定我们同意其中包括的资料与我们公开工作成果中所述的资料并无不一致。当我们同意招股章程涉及转让定价的内容、表达方式和包含的资料，及管理层向我们提供所有提及或引述我们公司名称的文件的拟稿，及在招股章程内就我们的工作、特定发现及意见，基于对招股章程的内容、陈述和信息无异议以及管理层遵守相关转让定价法律法规的事实，我们会就招股章程中提及我们的名字、我们的公开交付成果，以及所有相关的引述出具同意函。

贵公司或其代理要求、同意、允许并授权我们，并在符合各项监管、法律或专业要求和/或我们必须遵守的其他限制的情况下，允许保荐人接触或阅览：

1. 处理本次上市工作的转让定价团队成员；
2. 我们的书面报告初稿及终稿副本；
3. 向我们提供的（假定保荐人不能够从贵公司得到此类资料的副本）或被我们使用的有关涉及转让定价分析的资料（我们不会提供有关资料的复印本）；
4. 就本协议或本协议服务，由我们向香港联交所或香港证监会提供的有关涉及转让定价分析的数据；以及
5. 我们与香港联交所或香港证监会之间就本协议或本协议服务之间的所有往来文书（如有）。

上述(2)项到(5)项的文件，除适用的法律、法规要求提供外，在任何时候均不包括我们的内部工作底稿。我们在本转让定价服务过程中为本转让定价服务编制的工作底稿的所有权属于我们，而我们具全权的酌情决定任何方对此工作底稿的接触。

尽管上文有所规定，如适用法律禁止我们向保荐人提供其要求接触的上述信息或人员，保荐人将不能接触该等信息或人员，且我们将通知保荐人有关禁令。

有关资料及文件不得用于贵公司上市以外的任何目的。我们同意，如果根据上文向保荐人提供的任何数据出现重要的改动，我们会通知保荐人。我们亦同意配合保荐人进行其香港上市规则要求的尽调工作，但若保荐人对我们提供的任何资料或文件有任何依赖，则其完全自行承担风险及责任，并且在法律允许的最大范围内，我们不对其在这方面承担任何责任。

在本转让定价服务过程中，我们可能会向贵公司和保荐人出示报告草稿，或就报告作口头汇报。如任何报告草稿或口头汇报与之后的报告终稿不符，则报告终稿应视为取代任何报告草稿或口头汇报。

1.4. 受测关联交易

于评估期间，Numans Sales 与金纽曼思及纽曼思集团的其他中国子公司（统称「中国关联方」）的交易只有业务支持服务费安排。尤其是，Numans Sales 于 2023 年 11 月及 2024 年 4 月分别向中国关联方支付了人民币 2,514,822 元及人民币 317,840 元服务费，涵盖了 2019 年至 2023 年全年接受的业务支持服务。就此，按中国企业所得税的一般税率 25% 计算，中国关联方应纳税款为人民币 708,166 元。

因此，本报告分析的受测关联交易为 Numans Sales 向中国关联方支付的业务支持服务费。

1.5. 结论

根据对 Numans Sales 与中国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 Numans Sales 在其受测关联交易中是一家承担了一定的销售及采购功能，并承担绝大部份的相应风险的运营实体，而中国关联方只是提供了简易的代理购销服务，所以我司选取了中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

通过认可的数据库，我们选取与 Numans Sales 及中国关联方在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司。通过分析这些样本公司的相关财务数据，总结出一组符合独立交易原则的代理购销业务的定价百分比值域。

根据基准定位分析的结果，我们计算获得 Numans Sales 在评估期间受测关联交易中支付的代理费用的定价百分比属于独立交易值域之内。因此，本报告总结出 Numans Sales 在评估期间的受测关联交易定价政策符合独立交易原则。

栢淳会计师事务所有限公司
(原名为上会栢诚会计师事务所有限公司)

Dai Tin Yau.

签署人: 戴天佑
职位: 董事
日期: 30 DEC 2024

2. 公司概况

2.1. 纽曼思集团

纽曼思集团前身为上海乳健国际贸易有限公司，创立于 2002 年，是一家专注母婴营养品领域，集进口原材料加工、营养品营销、销售、分销和服务于一体的龙头企业，总部设立于上海，是国内占据市场份额最大的跨境母婴营养品营销公司之一。该集团的五大供应商分别为美国、丹麦、中国大陆及香港公司。纽曼思集团现已在中国内地 22 个省份建立了 44 个城市或地区分销网络，渗透北京、上海、广州、深圳等经济发达且市场增长潜力优厚的城市及地区。

纽曼思集团现有 DHA、益生菌、维生素、多维营养素及藻钙共 18 款产品，并利用具规模的网购平台，如京东、天猫及考拉海购等，推广及销售产品，以捕捉剩余市场份额。

2.2. 纽曼思集团全球架构

评估期间纽曼思集团的全球架构。

2.3. Numans (Global) Sales Limited

2.3.1. 公司概况

Numans Sales 成立于 2014 年 1 月 16 日，是纽曼思集团一家在塞舌尔共和国注册成立的全资子公司，主营业务为销售营养品。Numans Sales 主要向中国境外市场进行销售，所有客户均为中国境外公司。Numans Sales 的营运只针对销售产成品，而不涉及任何加工及研发的程序。本报告的第三部分 - 功能分析会详细阐述 Numans Sales 的运营和其于交易中所负责的功能及承担的风险。

以下为公司基本信息：

表一：Numans Sales 基本信息

企业名称	Numans (Global) Sales Limited
类型	有限公司
注册资本	50 美元
成立日期	2014 年 1 月 16 日
注册地址	塞舌尔共和国

2.3.2. 关联方简介

根据我们与管理层的访谈了解，下表所列的是评估期间纽曼思集团内与 Numans Sales 发生关联交易的主要关联方：

表二：关联企业的业务简述

公司名称	公司简称	业务简述
金纽曼思(上海)食品有限公司	金纽曼思	销售营养品
上海乳健国际贸易有限公司	乳健国际	销售营养品
瀚达(上海)营养食品有限公司	瀚达营养	销售营养品
上海澳美澳乳业有限公司	澳美澳乳业	销售营养品

2.3.3. 关联交易概述

根据审计团队提供的资料以及与管理层的沟通，我们了解到，评估期间，纽曼思集团内涉及的主要关联交易简述如下：

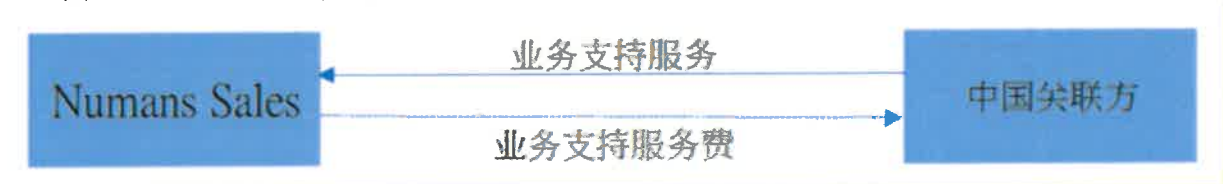
表三：支持服务关联交易

服务提供方	服务接受方	关联交易类型	关联交易简述
金纽曼思(上海)食品有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
上海乳健国际贸易有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
瀚达(上海)营养食品有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
上海澳美澳乳业有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动

2.3.4. 组织主要供应链

Numans Sales 在评估期间的业务支持服务供应链如下图：

图一：Numans Sales 业务支持服务关联交易



在评估期间内，Numans Sales 在中国及其他地方均没有雇佣员工，贸易过程主要依赖董事及中国关联方的员工提供服务。因此，中国关联方就 Numans Sales 的营养品销售业务向其提供业务支援服务，并根据相关成本以加成 4.5%的基准向 Numans Sales 收取业务支援服务费。

3. 功能分析

3.1. 功能、资产和风险总结

下表总结了 Numans Sales 和关联企业在受测关联交易中所执行的功能，使用的资产和承担的风险情况：

表四：功能、资产与风险总结

	Numans Sales	中国关联方
功能		
研发	-	-
采购	V	V
生产	-	-
质量控制	V	V
物流和库存管理	V	V
市场营销	V	V
销售	V	V
售后服务和质保	V	V
一般管理	V	V
资产		
有形资产	V	V
无形资产	-	-
风险		
产品开发或研发风险	-	-
生产风险	-	-
存货风险	V	-
市场风险	V	-
信用风险	V	-
外汇风险	V	-
质保和产品责任风险	V	-
填写该表所使用的符号： V 表示承担功能和风险 - 表示不承担功能和风险		

3.2. 结论

根据以上功能分析和 Numans Sales 所提供信息，在受测关联交易中，Numans Sales 可以被定位为销售型企业，承担了一定的销售及采购功能，及承担相应销售相关风险，如作为产品销售平台进行产品推广、市场营销、将产品销售予第三方客户等主要职能，承担着如市场风险、信用风险等外部主要风险。

Numans Sales 于产品开发和生产方面均没有参与，不承担相应风险亦不拥有产品开发相关的无形资产。

中国关联方则执行简单的销售及采购支援功能，在整个销售过程承担的风险很低。

总而言之，中国关联方为功能风险更为简单的一方。

4. 财务分析

4.1. 国关联方服务成本计算基础

根据 4.1 部份的资料，四家中国关联方除了向 Numans Sales 提供销售代理服务外，自身也有进行销售业务，所以在厘定中国关联方为 Numans Sales 提供服务的成本基础时，若果该支出与中国关联方以及 Numans Sales 的贸易业务同时有关，我司需要把相关支出按一个合适的比例进行分摊。

据了解，四家中国关联方与 Numans Sales 的销售产品与销售模式并没有明显的差别，所以我司认同 贵公司按每一家公司全年销售额的比例分摊相关费用是一个合理的分摊比例。

同时，我司留意到四家中国关联方的主要营运费用为广告费用、运输费用、办公费用以及工资成本。 贵公司在这四大营运费用中只有把办公费用以及工资成本纳入服务费的成本计算基础。在这方面，我司留意到 Numans Sales 在评估期间每一年均承担了大量的广告费用及运输费用，而且 贵公司向我司确认 Numans Sales 与四家中国关联方的广告费用及运输费用是完全独立承担的，所以我司认为 贵公司没有把广告费用及运输费用纳入服务费的成本计算基础也是合理的安排。

至于办公费用，我司了解 贵公司把四家中国关联方全额的办公费用以销售额的比例分摊到 Numans Sales；而由于只有王侃先生以及顾莹女士 Numans Sales 参与了的贸易业务，所以 贵公司只把这两名员工的工资成本纳入提供服务的成本基础。

总的来说，我司认为 贵公司于向 Numans Sales 提供销售代理服务的成本计算基础整体上是合理的。按这个计算方法，四家中国关联方于评估期间提供服务的总成本为人民币 2,710,681 元。详细计算方法请参考附件一。

最后，由于金纽曼思承担的成本为四家中国关联方最大的，所以 贵公司打算先由金纽曼思为代表向 Numans Sales 收取代理服务收入，再分摊到另外三家公司。

5. 可比非受控交易价格分析

5.1. 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 (Comparable uncontrolled price method)、再销售价格法 (Resale price method)、成本加成法 (Cost plus method)、交易净利润法 (Transactional net margin method) 以及利润分割法 (Profit split method)。前三种方法是分析关联企业之间交易条件和定价方法是否合理的最为直接的方法，但对独立交易数据的可比性要求较高。交易净利润法对产品功能的可比性要求较前三种方法为低，且可比企业的数据也相对较易获得，因此在实际应用中最为普遍。而利润分割法则主要用于交易双方都具有非常规无形资产或均承担非常规性风险的情形。

5.2. 转让定价方法和选择

根据国家税务总局公告 [2017]6 号《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 15 条规定，可比性分析一般包括以下五个方面：

- 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。

然而，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。选择哪一种方法并不绝对，这因关联交易所处的经济环境和事实情况而异。事实上，为了评估受控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。

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，但事实上并没有一种转让定价方法是一定可以符合纳税人的商业特性，因此，不完美 (但最合适) 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。

以下图表总结了转让定价方法的选择过程。

表十: 合适转让定价方法的选择

转让定价的方法	适用情形	选择/排除的原因
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。	不适用。由于中国关联方向 Numans Sales 提供的销售代理服务具有独特性，没有可靠的内部或外部的可比非受控价格可确定。
再销售价格法	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。	不适用。Numans Sales 与中国关联方的关联交易为服务费安排，并不是贸易关系。
成本加成法	成本加成法通常适用于涉及有形资产购销、转让和使用、劳务提供或资金融通的关联交易。	不适用。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，该方法对受控交易与非受控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涉及有形资产购销、转让和使用、无形资产的转让和使用以及劳务提供等关联交易。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较小。	适用。由于应用交易净利润法所需要的信息数据可以获得，同时使用净利润作为计算基准使受到会计处理上的影响会较为轻微，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	利润分割法适用于各参与方关联交易高度整合且难以单独评估各方交易结果的情况。该方法也适用于交易各方拥有或贡献独特无形资产的情形。	不适用。因为 Numans Sales 及中国关联方在其关联交易中并不拥有或贡献有价值的独特无形资产，因此该方法不适用。

因此，交易净利润法被选择为最合适的转让定价方法。

5.3. 选择被验证主体

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，Numans Sales 作为交易链中承担一定职能、风险和无形资产的运营实体，所以我司选择了其中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

5.4. 转让定价方法的应用

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析（详见上文章节），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。”

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，这可能是由于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”）进行分析。下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

5.4.1. 搜寻外部可比公司

5.4.1.1. 数据库

为了寻找外部可比公司，我们使用了 OSIRIS 数据库（2023 年 10 月版）。

OSIRIS 的特许权数据库提供私人企业的所有者信息、评级数据、特许权合同和相关资料。

OSIRIS 数据库按照四位数的美国标准行业分类（SIC）编码对公司进行分类。SIC 编码系统将商业活动分成几种职能大类，如制造，批发销售，服务等。两位数的 SIC 编码代表不同的行业大类。

例如，SIC 代码 50（“耐用品的批发贸易”）所包含的公司为主要从事向工程承包商、零售商、代理商或其他批发商销售耐用性零部件和产成品的公司。随着 SIC 编码位数的增加，所包含公司的行业分类也随之细化。

在 OSIRIS 数据库中的每个公司都有一个主 SIC 编码和多个次级编码。主 SIC 编码用来表示占公司的销售收入比重最大的业务类别。该业务通常代表了公司生产或销售的主要产品或产品种类、或提供的主要服务类型。然而，只有少部分公司的业务仅限于一个四位 SIC 编码。次级 SIC 编码就是用来表示占公司销售收入比重显著的其他业务类别。一般而言，次级编码所代表的其他业务类别的销售收入比重至少要达到 10%。

5.4.1.2. 地域范围筛选

综合上述的功能风险及关联交易情况等分析，以中国关联方作为受测公司。因受测公司位于中国，在理想的情况下，与中国关联方为可比的公司应为中国从事营销、销售和分销营养品并执行类似功能和承担类似风险的上市公司，但此地区中从事与中国关联方相似功能和风险的营销、销售和分销营养品的上市公司的家数并不多，故将可比公司搜寻的地域范围确定为远东和中亚地区。

5.4.1.3. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条的规定，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 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与 Numans Sales 在销售活动中承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

表十一：可比分析中所选择 SIC 编码列表

SIC 编码	描述
5122	Drugs, drug proprietaries, and druggists' sundries wholesale dealing in
514	Groceries and related products wholesale dealing in
5141	Groceries, general line wholesale dealing in
519	Miscellaneous nondurable goods wholesale dealing in

5.4.1.4. 独立性指标

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 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。

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

本报告剔除了所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为本报告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。

5.4.1.5. 定量筛选

定量筛选我们通过各种定量筛选，将 307 家样本公司中在 2020 至 2022 财务年度（「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：

- **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，我们排除了那些在 2020 至 2022 财年缺少两年或两年以上有效财务数据的公司。这一筛选排除了 0 家公司。

5.4.1.6. 定性筛选

我们通过各种定性筛选，将 307 家样本公司中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：

- **行业的可比性**：样本公司有一部份的公司经营其他行业，如食品、生物医学、燃油等。因此，我们排除了那些并非经营家居产品行业的公司。

5.4.1.7. 外部可比公司搜寻过程

以下图表总结了具体的筛选过程：

表十二: 外部可比公司搜寻过程总结

筛选标准	具体描述
地域标准	远东及中亚地区
行业标准	<ul style="list-style-type: none">➤ 5122: Drugs, drug proprietaries, and druggists' sundries wholesale dealing in➤ 514: Groceries and related products wholesale dealing in➤ 5141: Groceries, general line wholesale dealing in➤ 519: Miscellaneous nondurable goods wholesale dealing in
独立性标准	A+, A, A-, B+, B, B-, U
<i>剩余 307 家公司</i>	
定量筛选	0 家公司因在 2020 至 2022 财年间，在 OSIRIS 数据库中的财务信息不充分，而被排除
定性筛选	286 家公司因功能/产品差异而被排除
<i>剩余 21 家公司</i>	

对通过适当的 SIC 编码选定的 307 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件二。

选定的 21 家公司的简要业务描述，请见附件三。

5.4.1.8. 可比公司的筛选结果

经过上述标准筛选后，共得到 21 家独立可比公司。其基本情况列示如下表所示：

表十三：21 家独立可比公司的基本情况

序号	公司名称	国家	SIC 编码
1	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION	日本	5122
2.	BESHOM HOLDINGS BERHAD	马来西亚	5122
3.	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED	新加坡	5122
4.	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH	越南	5122
5.	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD	中国	5122
6	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.	日本	5122
7.	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED	新加坡	5122
8.	HYUGA PRIMARY CARE CO.,LTD.	日本	5122
9.	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD	中国	5122
10.	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY	越南	5122
11.	O'WILL CORPORATION	日本	5149
12.	PT MULTI INDOCITRA TBK	印度尼西亚	5122
13.	SENYIN	中国	5122
14	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.	中国	5122
15.	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.	中国	5122
16.	SUZUKEN CO.,LTD.	日本	5122
17.	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.	台湾	5122
18.	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD	中国	5122
19.	VINEET LABORATORIES LIMITED	印度	5122
20.	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.	中国	5122
21.	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	中国	5122

5.4.2 可比公司利润水平

5.4.2.1 可比公司利润水平

依据前文中对各利润水平指标的评估，我们选择了交易净利润法作为评估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。

5.4.2.2 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净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的交易安排。”

[2017]6 号公告第二十条特别指出，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：

“多年度的数据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，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。”

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，减少经济周期对企业单年利润波动的影响，我们通过比较 Numans Sales 在 2023 年度受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财年的加权平均利润水平，来评估 Numans Sales 在 2023 年度中受测关联交易是否符合独立交易原则。

5.4.2.3 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商业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。

上述章节中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对 Numans Sales 及中国关联方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。

21 家可比公司于 2020 至 2022 年度间的加权平均营业利润率见下表：

表十四: 可比公司的加权平均营业利润率

序号	公司名称	三年：加权平均
1	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION	1.56%
2.	BESHOM HOLDINGS BERHAD	16.64%
3.	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED	34.57%
4.	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH	16.55%
5.	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD	11.44%
6.	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.	1.39%
7.	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED	7.14%
8.	HYUGA PRIMARY CARE CO.,LTD.	6.62%
9.	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD	4.72%
10.	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY	15.79%
11.	O'WILL CORPORATION	2.51%
12.	PT MULTI INDOCITRA TBK	4.76%
13.	SENYIN	-2.57%
14	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.	8.51%
15.	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.	4.29%
16.	SUZUKEN CO.,LTD.	0.96%
17.	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.	2.72%
18.	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD	10.35%
19	VINEET LABORATORIES LIMITED	2.41%
20.	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.	2.87%
21.	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	22.30%

下表总结了从 OSIRIS 数据库中提取的可比公司的基准测试结果，并将中国关联方向 Numans Sales 收取服务费的成本加成率与所选可比公司的营业利润率的加权平均值进行比较。

	三年：加权平均
最高数值	34.57%
上四分位数	11.44%
中位数	4.76%
下四分位数	2.51%
最低数值	-2.57%
受测关联服务费用利润率	4.5%

如上表所示，21 家可比公司 2020 至 2022 财年的加权平均营业利润率四分位区间为 2.51%至 11.44%，中位数为 4.76%

5.4.2.4 结论

经过搜索与分析所筛选出可比公司的财务资料，得出符合独立交易原则的可比公司 2020-2022 年度三年加权平均营业利润率四分位区间〔2.51%，11.44%〕，其中中位值为 4.76%。而受测关联服务费用成本加成率为 4.5%，其处于同行业独立可比公司三年平均营业利润率四分位区间之内。因此，受测关联交易的转让定价安排符合独立交易原则。

6. 结论

根据对 Numans Sales 与中国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 Numans Sales 在其受测关联交易中是一家承担了一定的销售及采购功能，并承担大部份的相应风险的运营实体，而中国关联方只是提供了简易的代理购销服务，所以我司选取了中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

通过认可的数据库，我们选取与 Numans Sales 及中国关联方在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司。通过分析这些样本公司的相关财务数据，总结出一组符合独立交易原则的代理购销业务的定价百分比值域。

根据基准定位分析的结果，我们计算获得 Numans Sales 在评估期间受测关联交易中支付的代理费用的定价百分比属于独立交易值域之内。因此，本报告总结出 Numans Sales 在评估期间的受测关联交易定价政策符合独立交易原则。

Numans (Global) Sales Limited

集团代理购销费转让定价分析报告

致：

纽曼思健康食品控股有限公司

香港中环

德辅道中 19 号

环球大厦 2408 室

(「公司」)

财通国际融资有限公司

香港

皇后大道中 181 号

新世纪广场

24 楼 2401 至 05 室

(独家保荐人兼独家整体协调人 (定义见公司 2024 年 12 月 30 日的招股说明书 (「招股说明书」)) (为其本身及代表招股说明书定义的香港包销商)

联席全球协调人、联席账簿管理人及联席牵头经办人 (定义见招股说明书) (为其本身及代表招股说明书定义的香港包销商)

1. 报告摘要

1.1. 背景

栢淳会计师事务所有限公司（原名为上会栢诚会计师事务所有限公司）（以下简称「我们」）接受纽曼思健康食品控股有限公司（以下简称「纽曼思」或「贵公司」）的委托，从经济合作发展组织（「OECD」）指南以及中国转让定价及关联交易角度出发，协助纽曼思所属集团（以下简称「纽曼思集团」）为 Numans (Global) Sales Limited（以下简称「Numans Sales」）在 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日（以下简称「评估期间」）各关联实体之间的关联交易（以下简称「受测关联交易」）是否符合独立交易原则进行分析及评估，并编制本转让定价分析报告。

本报告旨在建议 Numans Sales 如何订立符合独立交易原则的转让定价安排。其他任何税务事宜（例如，针对 Numans Sales 于中国及香港的税务情况或其他与中国国家税务局及香港税务局正在进行的调查等）并不在本报告的分析范围内。而且，本报告不能被 Numans Sales 用于规避任何税务机关所做出的利息或税收罚款的处罚。

1.2. 工作基础

我们的转让定价安排建议工作基于以下提供的资料和信息：

- 贵公司管理层和审计团队提供的相关资料（包括集团股权结构、财务数据等）；
- 与贵公司关键管理人员的访谈（包括关于各集团公司业务情况的电话、邮件沟通）。

请注意，本报告中的财务数据均由贵公司管理层和审计团队提供，我们并未对数据的准确性进行复核。

1.3. 服务范围及责任声明

对于本报告涉及的关联交易以及这些交易带来的有关中国及其它国家或地区税务机关税务方面的影响，中国及其它国家或地区税务机关事先并未表明其是否同意我们的观点。因此，中国及其它国家或地区税务机关不受本报告中关于交易各方面意见的约束。同时，税务局的法律法规、国家税务总局的解释，以及税务机关的执行操作可能会变更，并且税务当局将来审查这些关联交易时的政策和做法可能与本次转让定价分析中依赖的有所不同。

一旦法规变化，本转让定价分析研究的某些问题/意见也可能发生变化。我们不对此后的信息更新负责，除非在另外的安排下被特别要求。

也请注意我们的建议和意见是基于所提供事实为依据而发表的。如果我们对于任何可能影响我们结论的事实理解不正确，请告知我们。

请注意，下述基准定位分析 (Benchmarking Analysis) 是依据 OECD 指南进行准备，一般而言依据 OECD 指南准备的基准定位分析会被所涉及范围内的所有税收管辖区所接受，但在进行转让定价审查、审计或调查时，它对任何地方税务机关都不具有约束力。各税收管辖区内相关实体利润水平可能会因此类审查、审计或调查而进行调整。

在首次公开招股期间（IPO 期间），上市监管机构会向贵公司询问有关集团转让定价的相关事宜。鉴于此，贵公司希望我们协助提供以下服务：

- 如上市监管机构要求，同意在招股章程、其他上市申请文件及对上市监管机构询问的回复中披露“栢淳会计师事务所有限公司”以香港上市规则第 3A 章“专家部分”定义内所指的专家身份作为集团转让定价服务提供方，我们已经在 IPO 涵盖期间（2019 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日以及此后的往绩追加期（如适用）），协助贵公司从 OECD 指南以及中国转让定价及关联交易角度出发，协助贵公司就受测关联交易进行转让定价分析及合理性评估并进行分析。基准定位分析系依据 OECD 指南进行准备，一般而言依据 OECD 指南准备的基准定位分析会被所涉及范围内的所有税收管辖区所接受，但在进行转让定价审查、审计或调查时，它对任何地方税务机关都不具有约束力。各税收管辖区内相关实体利润水平可能会因此类审查、审计或调查而进行调整。

我们工作的内容及流程已或将包括：

- 根据管理层提供的信息对关联交易情况进行进一步了解，并汇总及分析收到的反馈信息；
 - 与相关管理人员进行现场（或电话）访谈，以了解贵公司管理层的战略规划、已有转让定价模型/安排、各参与方的功能、风险及无形资产等情况，分析相关参与方在关联业务往来中的功能、风险及资产划分与配置情况；
 - 综合以上评估分析的结果，出具涵盖期间上述关联交易的评估意见，以及同意工作成果的最终稿将根据香港联交所上市规则要求给予公众查阅。
- 就香港联交所，香港证监会及/或其它监管机构就我们的公开工作成果提出的询问，在我们的协助下，协助贵公司由贵公司主导并负责回复香港联交所及相关监管机构；我们将协助审阅贵公司起草的回复并就回复内容与管理层对询问以非正式的形式进行电话讨论。除非我们通过书面确认这些非正式答复，否则管理层不应依赖这些非正式讨论而采取或不采取行动；
 - 我们会阅览招股章程涉及转让定价的内容和表达方式，并确定我们同意其中包括的资料与我们公开工作成果中所述的资料并无不一致。当我们同意招股章程涉及转让定价的内容、表达方式和包含的资料，及管理层的向我们提供所有提及或引述我们公司名称的文件的拟稿，及在招股章程内就我们的工作、特定发现及意见，基于对招股章程的内容、陈述和信息无异议以及管理层遵守相关转让定价法律法规的事实，我们会就招股章程中提及我们的名字、我们的公开交付成果，以及所有相关的引述出具同意函。

贵公司或其代理要求、同意、允许并授权我们，并在符合各项监管、法律或专业要求和/或我们必须遵守的其他限制的情况下，允许保荐人接触或阅览：

1. 处理本次上市工作的转让定价团队成员；
2. 我们的书面报告初稿及终稿副本；
3. 向我们提供的（假定保荐人不能够从贵公司得到此类资料的副本）或被我们使用的有关涉及转让定价分析的资料（我们不会提供有关资料的复印本）；
4. 就本协议或本协议服务，由我们向香港联交所或香港证监会提供的有关涉及转让定价分析的数据；以及
5. 我们与香港联交所或香港证监会之间就本协议或本协议服务之间的所有往来文书（如有）。

上述(2)项到(5)项的文件，除适用的法律、法规要求提供外，在任何时候均不包括我们的内部工作底稿。我们在本转让定价服务过程中为本转让定价服务编制的工作底稿的所有权属于我们，而我们具全权酌情权决定任何方对此工作底稿的接触。

尽管上文有所规定，如适用法律禁止我们向保荐人提供其要求接触的上述信息或人员，保荐人将不能接触该等信息或人员，且我们将通知保荐人有关禁令。

有关资料及文件不得用于贵公司上市以外的任何目的。我们同意，如果根据上文向保荐人提供的任何数据出现重要的改动，我们会通知保荐人。我们亦同意配合保荐人进行其香港上市规则要求的尽调工作，但若保荐人对我们提供的任何资料或文件有任何依赖，则其完全自行承担风险及责任，并且在法律允许的最大范围内，我们不对其在这方面承担任何责任。

在本转让定价服务过程中，我们可能会向贵公司和保荐人出示报告草稿，或就报告作口头汇报。如任何报告草稿或口头汇报与其后的报告终稿不符，则报告终稿应视为取代任何报告草稿或口头汇报。

1.4. 受测关联交易

于评估期间，Numans Sales 与金纽曼思及纽曼思集团的其他中国子公司 (统称「中国关联方」) 的交易只有业务支持服务费安排。尤其是，按实际报税规定，Numans Sales 将于 2025 年 1 月向中国关联方支付了人民币 557,889 元服务费，涵盖了 2024 上半年度接受的业务支持服务。就此，按中国企业所得税的一般税率 25% 计算，中国关联方应纳税款为人民币 139,472 元。

因此，本报告分析的受测关联交易为 Numans Sales 向中国关联方支付的业务支持服务费。

1.5. 结论

根据对 Numans Sales 与中国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 Numans Sales 在其受测关联交易中是一家承担了一定的销售及采购功能，并承担绝大部份的相应风险的运营实体，而中国关联方只是提供了简易的代理购销服务，所以我司选取了中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

通过认可的数据库，我们选取与 Numans Sales 及中国关联方在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司。通过分析这些样本公司的相关财务数据，总结出一组符合独立交易原则的代理购销业务的定价百分比值域。

根据基准定位分析的结果，我们计算获得 Numans Sales 在评估期间受测关联交易中支付的代理费用的定价百分比属于独立交易值域之内。因此，本报告总结出 Numans Sales 在评估期间的受测关联交易定价政策符合独立交易原则。

栢淳会计师事务所有限公司
(原名为上会栢诚会计师事务所有限公司)

Dai Tin Yau.

签署人: 戴天佑
职位: 董事
日期: 30 DEC 2024

2. 公司概况

2.1. 纽曼思集团

纽曼思集团前身为上海乳健国际贸易有限公司，创立于 2002 年，是一家专注母婴营养品领域，集进口原材料加工、营养品营销、销售、分销和服务于一体的龙头企业，总部设立于上海，是国内占据市场份额最大的跨境母婴营养品营销公司之一。该集团的五大供应商分别为美国、丹麦、中国大陆及香港公司。纽曼思集团现已在中国内地 22 个省份建立了 44 个城市或地区分销网络，渗透北京、上海、广州、深圳等经济发达且市场增长潜力优厚的城市及地区。

纽曼思集团现有 DHA、益生菌、维生素、多维营养素及藻钙共 18 款产品，并利用具规模的网购平台，如京东、天猫及考拉海购等，推广及销售产品，以捕捉剩余市场份额。

2.2. 纽曼思集团全球架构

评估期间纽曼思集团的全球架构。

2.3. Numans (Global) Sales Limited

2.3.1. 公司概况

Numans Sales 成立于 2014 年 1 月 16 日，是纽曼思集团一家在塞舌尔共和国注册成立的全资子公司，主营业务为销售营养品。Numans Sales 主要向中国境外市场进行销售，所有客户均为中国境外公司。Numans Sales 的营运只针对销售产成品，而不涉及任何加工及研发的程序。本报告的第三部分 - 功能分析会详细阐述 Numans Sales 的运营和其于交易中所负责的功能及承担的风险。

以下为公司基本信息：

表一：Numans Sales 基本信息

企业名称	Numans (Global) Sales Limited
类型	有限公司
注册资本	50 美元
成立日期	2014 年 1 月 16 日
注册地址	塞舌尔共和国

2.3.2. 关联方简介

根据我们与管理层的访谈了解，下表所列的是评估期间纽曼思集团内与 Numans Sales 发生关联交易的主要关联方：

表二：关联企业的业务简述

公司名称	公司简称	业务简述
金纽曼思(上海)食品有限公司	金纽曼思	销售营养品
上海乳健国际贸易有限公司	乳健国际	销售营养品
瀚达(上海)营养食品有限公司	瀚达营养	销售营养品
上海澳美澳乳业有限公司	澳美澳乳业	销售营养品

2.3.3. 关联交易概述

根据审计团队提供的资料以及与管理层的沟通，我们了解到，评估期间，纽曼思集团内涉及的主要关联交易简述如下：

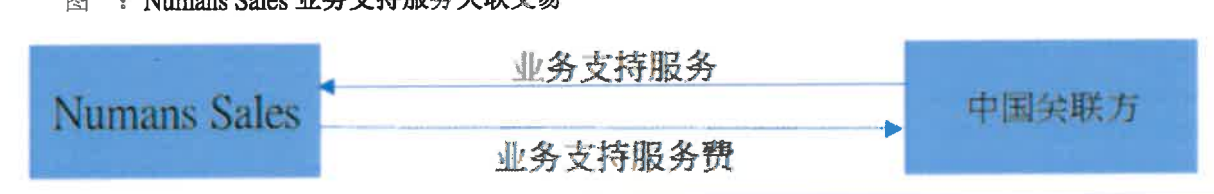
表三：支持服务关联交易

服务提供方	服务接受方	关联交易类型	关联交易简述
金纽曼思(上海)食品有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
上海乳健国际贸易有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
瀚达(上海)营养食品有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动
上海澳美澳乳业有限公司	Numans Sales	销售业务支持服务	提供员工协助 Numans Sales 进行贸易活动

2.3.4. 组织主要供应链

Numans Sales 在评估期间的业务支持服务供应链如下图：

图一：Numans Sales 业务支持服务关联交易



在评估期间内，Numans Sales 在中国及其他地方均没有雇佣员工，贸易过程主要依赖董事及中国关联方的员工提供服务。因此，中国关联方就 Numans Sales 的营养品销售业务向其提供业务支持服务，并根据相关成本以加成 4.5%的基准向 Numans Sales 收取业务支援服务费。

3. 功能分析

3.1. 功能、资产和风险总结

下表总结了 Numans Sales 和关联企业在受测关联交易中所执行的功能，使用的资产和承担的风险情况：

表四：功能、资产与风险总结

	Numans Sales	中国关联方
功能		
研发	-	-
采购	V	V
生产	-	-
质量控制	V	V
物流和库存管理	V	V
市场营销	V	V
销售	V	V
售后服务和质保	V	V
一般管理	V	V
资产		
有形资产	V	V
无形资产	-	-
风险		
产品开发或研发风险	-	-
生产风险	-	-
存货风险	V	-
市场风险	V	-
信用风险	V	-
外汇风险	V	-
质保和产品责任风险	V	-
填写该表所使用的符号： V 表示承担功能和风险 - 表示不承担功能和风险		

3.2. 结论

根据以上功能分析和 Numans Sales 所提供信息，在受测关联交易中，Numans Sales 可以被定位为销售型企业，承担了一定的销售及采购功能，及承担相应销售相关风险，如作为产品销售平台进行产品推广、市场营销、将产品销售予第三方客户等主要职能，承担着如市场风险、信用风险等外部主要风险。

Numans Sales 于产品开发和生产方面均没有参与，不承担相应风险亦不拥有产品开发相关的无形资产。

中国关联方则执行简单的销售及采购支援功能，在整个销售过程承担的风险很低。

总而言之，中国关联方为功能风险更为简单的一方。

4. 财务分析

4.1. 中国关联方服务成本计算基础

根据 4.1 部份的资料，四家中国关联方除了向 Numans Sales 提供销售代理服务外，自身也有进行销售业务，所以在厘定中国关联方为 Numans Sales 提供服务的成本基础时，若果该支出与中国关联方以及 Numans Sales 的贸易业务同时有关，我司需要把相关支出按一个合适的比例进行分摊。

据了解，四家中国关联方与 Numans Sales 的销售产品与销售模式并没有明显的差别，所以我司认同 贵公司按每一家公司全年销售额的比例分摊相关费用是一个合理的分摊比例。

总的来说，我司认为 贵公司于向 Numans Sales 提供销售代理服务的成本计算基础整体上是合理的。按这个计算方法，四家中国关联方于评估期间提供服务的总成本为人民币 533,865 元。详细计算方法请参考附件一。

最后，由于金纽曼思承担的成本为四家中国关联方最大的，所以 贵公司打算先由金纽曼思为代表向 Numans Sales 收取代理服务收入，再分摊到另外三家公司。

5. 可比非受控交易价格分析

5.1. 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 (Comparable uncontrolled price method)、再销售价格法 (Resale price method)、成本加成法 (Cost plus method)、交易净利润法 (Transactional net margin method) 以及利润分割法 (Profit split method)。前三种方法是分析关联企业之间交易条件和定价方法是否合理的最为直接的方法，但对独立交易数据的可比性要求较高。交易净利润法对产品功能的可比性要求较前三种方法为低，且可比企业的数据也相对较易获得，因此在实际应用中最普遍。而利润分割法则主要用于交易双方都具有非常规无形资产或均承担非常规性风险的情形。

5.2. 转让定价方法和选择

根据国家税务总局公告 [2017]6 号《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 15 条规定，可比性分析一般包括以下五个方面：

- 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。

然而，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。选择哪一种方法并不绝对，这因关联交易所处的经济环境和事实情况而异。事实上，为了评估受控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。

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，但事实上并没有一种转让定价方法是一定可以符合纳税人的商业特性，因此，不完美 (但最合适) 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。

以下图表总结了转让定价方法的选择过程。

表十: 合适转让定价方法的选择

转让定价的方法	适用情形	选择/排除的原因
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。	不适用。由于中国关联方向 Numans Sales 提供的销售代理服务具有独特性，没有可靠的内部或外部的可比非受控价格可确定。
再销售价格法	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。	不适用。Numans Sales 与中国关联方的关联交易为服务费安排，并不是贸易关系。
成本加成法	成本加成法通常适用于涉及有形资产购销、转让和使用、劳务提供或资金融通的关联交易。	不适用。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，该方法对受控交易与非受控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涉及有形资产购销、转让和使用、无形资产的转让和使用以及劳务提供等关联交易。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较小。	适用。由于应用交易净利润法所需要的信息数据可以获得，同时使用净利润作为计算基准使受到会计处理上的影响会较为轻微，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	利润分割法适用于各参与方关联交易高度整合且难以单独评估各方交易结果的情况。该方法也适用于交易各方拥有或贡献独特无形资产的情形。	不适用。因为 Numans Sales 及中国关联方在其关联交易中并不拥有或贡献有价值的独特无形资产，因此该方法不适用。

因此，交易净利润法被选择为最合适的转让定价方法。

5.3. 选择被验证主体

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，Numans Sales 作为交易链中承担一定职能、风险和无形资产的运营实体，所以我司选择了其中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

5.4. 转让定价方法的应用

根据前文对 6 号公告中列举的各种转让定价方法的分析（详见上文章节），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。”

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，这可能是由于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”）进行分析。下面我们将应用交易净利润法进行可比分析。

5.4.1. 搜寻外部可比公司

5.4.1.1. 数据库

为了寻找外部可比公司，我们使用了 OSIRIS 数据库（2024 年 8 月版）。

OSIRIS 的特许权数据库提供私人企业的所有者信息、评级数据、特许权合同和相关资料。

OSIRIS 数据库按照四位数的美国标准行业分类（SIC）编码对公司进行分类。SIC 编码系统将商业活动分成几种职能大类，如制造，批发销售，服务等。两位数的 SIC 编码代表不同的行业大类。

例如，SIC 代码 50（“耐用品的批发贸易”）所包含的公司为主要从事向工程承包商、零售商、代理商或其他批发商销售耐用性零部件和产成品的公司。随着 SIC 编码位数的增加，所包含公司的行业分类也随之细化。

在 OSIRIS 数据库中的每个公司都有一个主 SIC 编码和多个次级编码。主 SIC 编码用来表示占公司的销售收入比重最大的业务类别。该业务通常代表了公司生产或销售的主要产品或产品种类、或提供的主要服务类型。然而，只有少部分公司的业务仅限于一个四位 SIC 编码。次级 SIC 编码就是用来表示占公司销售收入比重显著的其他业务类别。一般而言，次级编码所代表的其他业务类别的销售收入比重至少要达到 10%。

5.4.1.2. 地域范围筛选

综合上述的功能风险及关联交易情况等分析，以中国关联方作为受测公司。因受测公司位于中国，在理想的情况下，与中国关联方为可比的公司应为中国从事营销、销售和分销营养品并执行类似功能和承担类似风险的上市公司，但此地区中从事与中国关联方相似功能和风险的营销、销售和分销营养品的上市公司的家数并不多，故将可比公司搜寻的地域范围确定为全球。

5.4.1.3. SIC 编码的选择

根据 6 号公告第 20 条的规定，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 编码列表进行了全面查阅，并选择了最合适的 SIC 编码来搜寻与 Numans Sales 在销售活动中承担的职能宽泛可比的潜在可比公司。

表十一：可比分析中所选择 SIC 编码列表

SIC 编码	描述
5122	Drugs, drug proprietaries, and druggists' sundries wholesale dealing in
514	Groceries and related products wholesale dealing in
5141	Groceries, general line wholesale dealing in
519	Miscellaneous nondurable goods wholesale dealing in

5.4.1.4. 独立性指标

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 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。

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

本报告剔除了所有独立性指标为 C 或 D 的公司，因为本报告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。

5.4.1.5. 定量筛选

定量筛选我们通过各种定量筛选，将 307 家样本公司中在 2020 至 2022 财务年度（「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：

- **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，我们排除了那些在 2020 至 2022 财年缺少两年或两年以上有效财务数据的公司。这一筛选排除了 31 家公司。另外，由於数据不足，我們亦沒有採用 2023 财年务数据的公司。

5.4.1.6. 定性筛选

我们通过各种定性筛选，将 307 家样本公司中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：

- **行业的可比性：**样本公司有一部份的公司经营其他行业，如食品、生物医学、燃油等。因此，我们排除了那些并非经营家居产品行业的公司。

5.4.1.7. 外部可比公司搜寻过程

以下图表总结了具体的筛选过程：

表十二: 外部可比公司搜寻过程总结

筛选标准	具体描述
地域标准	全球
行业标准	<ul style="list-style-type: none">➤ 5122: Drugs, drug proprietaries, and druggists' sundries wholesale dealing in➤ 514: Groceries and related products wholesale dealing in➤ 5141: Groceries, general line wholesale dealing in➤ 519: Miscellaneous nondurable goods wholesale dealing in
独立性标准	A+, A, A-, B+, B, B-, U
<i>剩余 307 家公司</i>	
定量筛选	0 家公司因在 2020 至 2023 财年间，在 OSIRIS 数据库中的财务信息不充分，而被排除
定性筛选	286 家公司因功能/产品差异而被排除
<i>剩余 21 家公司</i>	

对通过适当的 SIC 编码选定的 307 家潜在的可比公司进行的定量和定性筛选（包括排除原因），请详见附件二。

选定的 21 家公司的简要业务描述，请见附件三。

5.4.1.8. 可比公司的筛选结果

经过上述标准筛选后，共得到 21 家独立可比公司。其基本情况列示如下表所示：

表十三：21 家独立可比公司的基本情况

序号	公司名称	国家	SIC 编码
1	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION	日本	5122
2.	BESHOM HOLDINGS BERHAD	马来西亚	5122
3.	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED	新加坡	5122
4.	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH	越南	5122
5.	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD	中国	5122
6	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.	日本	5122
7.	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED	新加坡	5122
8.	HYUGA PRIMARY CARE CO.,LTD.	日本	5122
9.	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD	中国	5122
10.	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY	越南	5122
11.	O'WILL CORPORATION	日本	5149
12.	PT MULTI INDOCITRA TBK	印度尼西亚	5122
13.	SENYIN	中国	5122
14	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.	中国	5122
15.	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.	中国	5122
16.	SUZUKEN CO.,LTD.	日本	5122
17.	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.	台湾	5122
18.	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD	中国	5122
19.	VINEET LABORATORIES LIMITED	印度	5122
20.	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.	中国	5122
21.	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	中国	5122

5.4.2 可比公司利润水平

5.4.2.1 可比公司利润水平

依据前文中对各利润水平指标的评估，我们选择了交易净利润法作为评估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。

5.4.2.2 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净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的交易安排。”

[2017]6 号公告第二十条特别指出，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：

“多年度的数据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。”

为了在交易净利润分析中运用多个年度数据，减少经济周期对企业单年利润波动的影响，我们通过比较 Numans Sales 在 2024 年度受测关联交易的利润水平和可比公司 2020 至 2022 财年的加权平均利润水平，来评估 Numans Sales 在 2024 年度中受测关联交易是否符合独立交易原则。

5.4.2.3 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商业环境中可能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。

上述章节中所使用的筛选标准旨在寻找和消除对 Numans Sales 及中国关联方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。

21 家可比公司于 2020 至 2022 年度间的加权平均营业利润率见下表：

表十四：可比公司的加权平均营业利润率

序号	公司名称	三年：加权平均
1	ALFRESA HOLDINGS CORPORATION	1.56%
2.	BESHOM HOLDINGS BERHAD	16.64%
3.	BEST WORLD INTERNATIONAL LIMITED	34.57%
4.	CONG TY CO PHAN DUOC - TRANG THIET BI Y TE BINH DINH	16.55%
5.	GUANGDONG RUIXING PHARMACEUTICAL CO.,LTD	11.44%
6.	HOKUYAKU TAKEYAMA HOLDINGS CO. LTD.	1.39%
7.	HYPHENS PHARMA INTERNATIONAL LIMITED	7.14%
8.	HYUGA PRIMARY CARE CO.,LTD.	6.62%
9.	MAXHEALTH MEDICAL GROUP CO.LTD	4.72%
10.	NAM DUOC JOINT STOCK COMPANY	15.79%
11.	O'WILL CORPORATION	2.51%
12.	PT MULTI INDOCITRA TBK	4.76%
13.	SENYIN	-2.57%
14	SHANDONG LINSEN BIOLOGICAL PRODUCTS CO.,LTD.	8.51%
15.	SHUYU CIVILIAN PHARMACY CORP.,LTD.	4.29%
16.	SUZUKEN CO.,LTD.	0.96%
17.	TCM BIOTECH INTERNATIONAL CORP.	2.72%
18.	TIANJIN ZHONGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD	10.35%
19	VINEET LABORATORIES LIMITED	2.41%
20.	ZHEJIANG ZHENYUAN SHARE CO.,LTD.	2.87%
21.	ZHUHAIYASHA BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	22.30%

下表总结了从 OSIRIS 数据库中提取的可比公司的基准测试结果，并将中国关联方向 Numans Sales 收取服务费的成本加成率与所选可比公司的营业利润率的加权平均值进行比较。

	三年：加权平均
最高数值	34.57%
上四分位数	11.44%
中位数	4.76%
下四分位数	2.51%
最低数值	-2.57%
受测关联服务费用利润率	4.5%

如上表所示，21 家可比公司 2020 至 2022 财年的加权平均营业利润率四分位区间为 2.51%至 11.44%，中位数为 4.76%

5.4.2.4 结论

经过搜索与分析所筛选出可比公司的财务资料，得出符合独立交易原则的可比公司 2020-2022 年度三年加权平均营业利润率四分位区间 [2.51%，11.44%]，其中中位值为 4.76%。而受测关联服务费用成本加成率为 4.5%，其处于同行业独立可比公司三年平均营业利润率四分位区间之内。因此，受测关联交易的转让定价安排符合独立交易原则。

6. 结论

根据对 Numans Sales 与中国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 Numans Sales 在其受测关联交易中是一家承担了一定的销售及采购功能，并承担大部份的相应风险的运营实体，而中国关联方只是提供了简易的代理购销服务，所以我司选取了中国关联方（即功能风险更为简单的一方）作为被测试方。

通过认可的数据库，我们选取与 Numans Sales 及中国关联方在受测关联交易中从事相似业务的非受控公司。通过分析这些样本公司的相关财务数据，总结出一组符合独立交易原则的代理购销业务的定价百分比值域。

根据基准定位分析的结果，我们计算获得 Numans Sales 在评估期间受测关联交易中支付的代理费用的定价百分比属于独立交易值域之内。因此，本报告总结出 Numans Sales 在评估期间的受测关联交易定价政策符合独立交易原则。