

关于上海珈凯生物股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函

上海珈凯生物股份有限公司并东吴证券股份有限公司：

现对由东吴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的上海珈凯生物股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出第二轮问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

问题1.客户合作稳定性及业绩增长持续性

根据申请文件及问询回复：（1）发行人自产产品 2025 年 1-6 月主要客户山东福瑞达、科丝美诗、华熙生物等收入下降，代工产品主要客户 Anshul Life Sciences、水羊股份、隆力奇等收入下降，发行人表示部分客户收入存在较大波动，主要受特定品类化妆品销量变化、产品策略调整等影响。（2）报告期内年收入 200 万元以上的核心终端客户占比分别为 55.76%、59.43%、62.69%、63.85%，50 万以下的长尾客户为公司广泛覆盖的客户基础群体，各期变动较大。（3）发行人在国内功能性原料市场的占有率为 1.64%。发行人认为已深度融入中国化妆品产业核心生态链，与珀莱雅、华熙生物、山东福瑞达、巨子生物、自然堂等国货领军品牌构建深度的合作关系。（4）报告期境外销售收入占比近 20%，2025 年上半年较上年同期增长率为 20.90%，中介机构对境外客户主要实施视频访谈。

请发行人：（1）说明 2025 年 1-6 月自产和代工产品向部分主要客户销售金额下滑或大幅波动的原因，结合 2025 年全年情况说明向各主要客户销售规模波动合理性。结合报告期内及期后下游化妆品市场竞争格局、主要客户业绩变动、与主要客户合作的产品市场表现及变化情况、客户产品策略调整、公司供应份额变动、新老客户销售收入贡献程度等，说明向主要客户销售规模变动原因及合理性，与主要客户合作关系及销售规模是否稳定、可持续。公司相较于客户其他供应商的竞争优劣势，是否存在被其他供应商替代的风险。

(2) 说明各销售收入层级下对应客户构成情况，包括客户行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度等，长尾客户变动较大的原因。(3) 说明不同收入层级下化妆品品牌商应用公司原料产品数量及占同类产品比例、代表性产品名称，公司原料产品在品牌客户产品中的功能定位、重要性程度、是否具备较强的不可替代性。对于部分下游客户供应份额较低、销售金额占比较低的情况下，认为“已深度融入中国化妆品产业核心生态链，与国货领军品牌构建深度的合作关系”的依据，相关信息披露是否客观、准确。(4) 量化分析说明核心客户收入波动、中小客户大量更迭是否对经营业绩产生不利影响，进一步说明报告期内业绩持续增长的贡献来源及稳定性。(5) 结合报告期内及期后公司向存量客户销售新老产品规模变动、向新拓展的“资生堂”“爱茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售实现情况，说明公司持续深化与领先品牌的合作、开拓新客户的实施效果，公司业绩增长是否具备持续性，是否存在业绩下滑风险，进一步完善招股说明书风险揭示。

请保荐机构、申报会计师：(1) 核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、核查程序和核查结论。(2) 说明对于境外销售主要视频访谈的原因，视频访谈的具体内容、访谈对象、时间、地点，视频访谈能否确认客户的真实性、客户经营情况、客户采购额与其业务规模的匹配性、客户使用发行人产品的情况等，视频访谈取得的核查证据是否充分，

是否符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-13 的相关要求。(3)说明 2025 年 1-6 月对贸易商函证、走访比例大幅下降的原因，说明对经销商、贸易商终端销售的核查过程，对于直接客户及终端客户样本走访范围及样本选取方式，抽样样本与客户总体样本特征的匹配情况。

问题2.毛利率水平真实合理性

根据申请文件及问询回复：(1) 报告期公司主营业务毛利率分别为 63.76%、63.70%、63.61% 及 63.86%，总体稳定。报告期内同行业可比公司相应毛利率均存在一定波动。发行人对比了 2024 年公司化妆品功效原料毛利率与同行业可比公司相应产品毛利率情况，低于锦波生物、创健医疗、维琪科技、华熙生物，高于科思股份、辉文生物，差异原因主要是同行业可比公司虽均属化妆品功效原料领域，但具体产品类型存在差异。(2) 报告期内，绿色天然原料产品单价逐年上升，公司通过优化采购成本，积雪草提取物、七叶树提取物、胀果甘草根提取物等核心原材料采购价格呈下降趋势。

请发行人：(1) 结合产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局等具体差异情况、单价、单位成本水平及波动差异原因，对比分析说明发行人报告期内产品毛利率与可比公司同类或相近产品毛利率差异原因及合理性。(2) 结合产品和原材料定价机制、调价依据及执行情况，说明报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动的原因，如何实现原材料

采购成本的优化，导致报告期绿色天然原料产品单价与单位材料变动趋势不一致。说明公司向客户销售价格及向供应商采购价格变动趋势与对手方其他交易主体是否一致，是否与上游原材料波动周期、下游化妆品行业需求、行业价格竞争趋势相匹配。(3)结合供应链成本持续优化、新建厂房投产、产品结构变动等对单位成本、单价、绿色天然原料产品及合成产品毛利率的具体影响，进一步量化说明各期化妆品功效原料毛利率基本平稳的原因及合理性，结合毛利率变动的驱动因素与可比公司差异情况，进一步说明与可比公司波动情况存在差异的原因，是否符合行业特征。(4)结合公司对上下游的议价能力，说明在原材料价格波动、行业竞争加剧等背景下，毛利率保持稳定是否可持续，是否存在下滑或大幅波动风险。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、核查程序和核查结论。

问题3.股权变动合规性及一致行动关系稳定性

(1) 股权变动合规性。根据申请文件及问询回复：①2019年2月实控人田军以1.66元/注册资本将其持有的发行人部分股权转让予苏文才等6人，同时上述6人将其持有的上海珈叶、广州珈叶、北京珈叶股权以0对价转让予发行人，上海珈叶、北京珈叶的股权转让按照注册资本金额支付股权转让款后又归还至发行人。②发行人2020年、2021年、2022年增资时估值分别为3亿元、6.5亿元、12亿元。③2020年5月发行人增资4,000万元，10月减资4,000万元，同年12

月至次年 10 月陆续引入外部投资者。请发行人：①说明 2019 年股权整合的背景，整合前后发行人及子公司的股权架构，苏文才等 6 人以 0 对价将上海珈叶等公司股权转让予发行人的原因，股权转让对价是否公允，是否存在利益输送或潜在利益安排。②说明发行人历次估值的客观依据，与公司经营情况是否匹配，增资价格公允性。③说明 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资是否具有商业实质及客观依据，是否实质为股权转让，是否存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险。

(2)一致行动关系稳定性。根据申请文件及问询回复：

①田军直接及通过嘉兴珈上间接合计控制发行人 41.8526% 股份的表决权，王吉超直接及通过嘉兴珈北间接合计控制发行人 16.7361% 股份的表决权，苏文才直接及通过嘉兴珈广间接合计控制发行人 15.5458% 股份的表决权，三人为共同实际控制人，签订的《一致行动协议》约定若存在分歧，按表决权比例较多的一方或多方确定结果，协议自 2025 年 7 月 1 日起有效期为三十六个月。②嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广分别构成实际控制人田军、王吉超、苏文才的一致行动人，嘉兴盛央为实际控制人田军、王吉超、苏文才的一致行动人。请发行人：①说明设立嘉兴盛央的背景，三位实际控制人通过嘉兴盛央间接持股的原因。②田军、王吉超、苏文才三人及嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广、嘉兴盛央是否均构成一致行动，相关信息披露是否准确、完整。③结合嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广、嘉兴盛央的的决议形成机制及《一致

行动协议》的约定，说明三位实际控制人的决议形成机制、纠纷解决机制，上市后 36 个月内维持一致行动关系稳定的具体安排。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项，请申报会计师核查问题（1）③，并发表明确意见。

问题4.其他问题

（1）关联销售公允性。根据申请文件及问询回复，华熙朗亚持有发行人 3.66% 的股份，水羊股份持有发行人 1.52% 的股份，公司比照关联方披露与上述两家企业的关联交易情况。由于规模效应，公司向华熙生物销售维生素 C 乙基醚的单价、向水羊股份销售的植物舒敏剂价格与公司向其他客户销售同类产品的平均单价存在一定差异。请发行人说明向华熙朗亚、水羊股份销售各细分产品数量、单价、金额、毛利率，与销售规模相近的同类产品其他客户进行对比，分析交易价格、毛利率是否存在较大差异，进一步说明关联交易公允性，是否存在利益输送或其他利益安排。

（2）募投项目必要性及募集资金规模合理性。根据申请文件及问询回复：①发行人拟募集资金 30,955.92 万元，用于年产 50 吨功能性植物提取物项目。②发行人现有植物提取产品为复合成分植物提取产品，募投项目拟生产高纯度单一成分植物提取产品，达产后产能为 50 吨/年。请发行人：①说明高纯度单一成分植物提取产品与现有产品相比的优劣势，下游应用场景和客户是否存在重叠、是否存在替代关系，高纯度单一成分植物提取产品是否具有明确的下游需求和

产业化前景及客观依据，量化分析说明本次募投拟新增产能是否能够有效消化。②说明发行人是否具有新产品的技术研发储备、生产基础，取得募投项目用地的进展，是否存在实质障碍，是否存在无法取得的风险及公司拟采取的替代措施，募投项目是否具备重大不确定性。③说明募投项目拟生产产品是否涉及化妆品新原料的注册或备案，如涉及，相关原料的注册或备案是否具有重大不确定性，视情况揭示相关风险并作重大事项提示。④结合募投项目所需设备数量、技术原理等与现有项目的区别，与同行业可比公司或者所处地区同类企业相关项目所需场地面积的对比，说明募投项目拟新建厂房面积合理性。⑤结合拟购置生产设备与产能的匹配性，与现有生产设备相比的技术优势等，说明拟购置生产设备数量的合理性。⑥说明募投项目中基础设施建设、设备购置及安装费、工程建设其他费用等各细项价格，结合与同行业可比公司或者所处地区同类企业相关项目购置的对比情况，说明前述细项的定价依据和公允性，募集资金规模的合理性。⑦结合发行人目前货币资金、交易性金融资产等情况，说明募投项目设计预备费、铺底流动资金的必要性及规模合理性。

(3) 行业分类准确性。根据申请文件，发行人属于“化学原料和化学制品制造业(C26)”之“化妆品制造(C2682)”，可比公司中，锦波生物、华熙生物和创健医疗所属行业为“医药制造业(C27)”；科思股份、辉文生物和维琪科技所属行业为“化学原料和化学制品制造业(C26)”。其中，科思股份所属行业为“专项化学用品制造(C2662)”和“香料、香

精制造（C2684）”；辉文生物所属行业为“专项化学用品制造（C2662）”；维琪科技所属行业为“其他专用化学产品制造（C2669）”。请发行人结合与可比公司产品的区别、发行人所属行业分类与可比公司行业类别的区别，说明发行人行业分类是否准确。

（4）其他合法合规性问题。根据申请文件及问询回复：

- ①核心技术人员刘青 2019 年 4 月自前单位离职。发行人“具有即时紧致肌肤功效的桃胶提取物及其制备方法和应用”“紫苜蓿提取物在具有蓝光防护功效的产品中的应用及制备”两项 2 项发明专利由刘青作为发明人之一，于 2020 年 4 月申请。②发行人通过官网、微信公众号、行业展会等对化妆品原料产品进行展示，涉及“天然”“绿色”等宣传语言。
- ③发行人存在已注册商标未覆盖全部境外销售区域的情形。
- ④发行人 30% 左右产品采用代工模式，代工产品验收前由代工供应商承担相关质量责任；验收后由公司承担存货管理风险并对公司客户承担产品质量责任。请发行人说明：①刘青作为发明人的专利是否构成其原单位的职务发明，发行人核心技术人员是否与原单位签订竞业限制协议、保密协议，是否存在违反竞业限制义务或者保密义务的情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。②发行人宣传是否符合《广告法》等法律法规的规定。③部分境外销售区域未注册商标的原因，宣传过程中是否存在商标侵权风险，是否存在纠纷或潜在纠纷。④发行人与代工供应商是否存在质保期等相关约定，报告期内及期后是否发生因原材料质量问题被客户追责的情形，代工

模式下发行人对产品质量管控措施。

(5) 完善招股说明书信息披露。根据申请文件及问询回复，发行人及子公司专利均独立申请、独立使用，同时发行人部分专利为继受取得。请发行人：①说明发行人继受取得专利的转让方，“独立申请、独立使用”的信息披露准确性。②梳理招股说明书中有关化妆品原料的分类标准，说明不同类别化妆品原料的区别、分类标准是否一致，完善相关信息披露。③对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》等规则要求，说明相关主体本次发行承诺安排是否完备、可执行，视情况完善相关承诺安排。

请保荐机构核查上述事项，请申报会计师核查上述事项（1），请发行人律师核查上述事项（3）（4），并发表明确意见，说明核查程序、核查范围、核查结论。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第46号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第47号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及公开发行股票并在北交所上市条件、信息披露要

求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。