

**关于深圳市维琪科技股份有限公司
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的
专项说明**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于深圳市维琪科技股份有限公司
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的
专项说明

致同函字（2026）第 441A002258 号

北京证券交易所：

贵所于 2025 年 11 月 24 日出具的《关于深圳市维琪科技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》（以下简称“问询函”）已收悉，致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“致同”或“我们”）对问询函所列问题逐项进行核查、落实和回复如下，请予审核。

问题 1.收入增长真实性及核查充分性

根据问询回复:(1)报告期内发行人化妆品原料业务和化妆品成品业务收入均处于增长趋势,近三年营业收入年复合增长率为 35.20%,其中原料业务收入增长主要来自丸美生物、青松股份、柏图化工、InVita-Trade Ltd 等存量客户,以及宝洁、上海家化等新增客户;ODM 业务收入增长主要来自广州蜚美、迪仕艾普等新锐品牌客户。(2)报告期内发行人原料产品配套客户丸美生物的“丸美胜肽小红笔眼霜”销量快速增长;同时为客户代工生产“蝴蝶眼膜”,各期销售金额分别为 1,377.47 万元、879.84 万元、1,102.75 万元和 389.08 万元,其中 2024 年该产品转型线上渠道获成功,销量回升,2025 年 1-6 月该产品终端销量同比下降导致客户对发行人采购额相应减少。(3)发行人向品牌商客户迪仕艾普各期销售金额分别为 143.65 万元、792.19 万元、1,219.61 万元和 773.55 万元,该品牌为近年依托抖音平台崛起的新锐品牌;发行人向品牌商客户广州蜚美各期销售金额分别为 0、389.24 万元、3,872.01 万元和 2,093.41 万元,该品牌主要市场为东南亚,2023 年 12 月印度尼西亚政府宣布允许社交媒体平台重新开展电商业务,该客户与东南亚的 KOL 有良好的合作,在印尼等东南亚电商市场的销量快速增长。(4)发行人 OBM 业务客户群体主要面向终端消费者,通过线上和私域渠道进行销售。2023 年 11 月发行人与速派来合作采用社区团购模式销售 OBM 产品,2023 年至 2025 年上半年发行人向速派来的销售金额分别为 183.52 万元、956.47 万元和 233.83 万元,2025 年起受社区团购渠道竞争加剧影响,销售金额下降。

请发行人:(1)分别说明原料业务和 ODM 业务报告期内收入增长较快客户对应的配套产品、使用的原料具体类别以及是否为核心功效原料,发行人在相关产品前期开发和历次升级过程中的参与情况,客户对相关产品的市场推广力度、销售渠道覆盖、终端销售数据、终端消费市场趋势等,进一步说明相关客户收入增长的真实合理性,是否受偶发因素影响。(2)进一步说明广州蜚美、迪仕艾普、深圳羽素等新锐品牌商客户的成立背景、经营模式、资质规模、市场地位、销售渠道及终端客户、下单方式、库存管理、备货销售周期、尾货处理方式等,分析新锐品牌商客户成立时间较短即与发行人开展合作、报告期内销售收入变动较大的原因。(3)按照客户类型(品牌商/代工厂/经销商/贸易商)及销售产品类别,进一步说明主要客户各期下单频率、单次采购量及变化趋势,与相关客户生产备

货周期、销售周期的匹配性，报告期内主要客户的进销存情况，是否存在期末库存较高情形。（4）说明 OBM 业务线上和私域渠道的具体方式及其合规性、合作平台或经销商以及对应的销售收入情况，私域渠道是否涉及传销等非法活动；具体说明速派来的业务开展模式、销售区域、终端客户情况、各期进销存数据，进一步分析速派来的期末库存量显著高于其他经销商的原因，期后销售情况，是否存在压货情形。（5）说明报告期各期的退货金额、退货原因、对应客户、退货时点及是否跨期，分析相关会计处理合规性，是否存在调节收入或利润的情形。（6）说明广州市柏图化工科技有限公司报告期内同时为经销商及贸易商的原因，发行人对经销商和贸易商划分是否清晰，相关内控管理措施及有效性，是否存在其他同一客户同属不同销售模式的情形，说明具体情况及合理性。（7）进一步说明与境外贸易商的合作模式、终端客户情况，并结合贸易环境、市场竞争情况、发行人境外新设子公司及业务开展情况、客户开发及订单获取情况等，分析境外销售的稳定性及可持续性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）结合发行人的客户类型及数量、销售模式、销售区域等特征，详细说明核查方式、样本选取的合理性、核查过程、核查比例、获取的证据及核查结论。（3）详细说明对各类型（品牌商/代工厂/经销商/贸易商）主要客户进销存、终端产品销售数据的获取及核验情况，无法穿透核查的请说明具体原因、采取的替代措施及充分有效性，能否支撑核查结论。（4）说明对发行人订单获取、发货运输、签收、对账、回款等内控制度设置及执行有效性的核查情况，主要客户的实物流转过程、签收确认单据、物流运输单据核验情况，分析运费与销售规模的配比关系，并对发行人收入确认时点准确性、确认依据充分性发表明确核查意见。（5）说明境外销售与海关数据、出口退税数据等外部数据的匹配情况，对境外销售真实性的具体核查过程及结论。

请发行人律师核查上述事项（4）相关情况，就发行人 OBM 业务及线上销售模式的合规性发表明确意见。

【回复】

一、分别说明原料业务和 ODM 业务报告期内收入增长较快客户对应的配套产品、使用的原料具体类别以及是否为核心功效原料，发行人在相关产品前期开发和历次升级过程中的参与情况，客户对相关产品的市场推广力度、销售渠道覆盖、终端销售数据、终端消费市场趋势等，进一步说明相关客户收入增长的真实合理性，是否受偶发因素影响

以至少存在一期收入同比增长金额超过当期对应业务收入 5%的客户作为收入增长较快客户的认定标准，报告期内化妆品原料业务和 ODM 成品业务收入增长较快客户的配套产品情况如下：

业务类型	客户名称	主要配套产品	使用的原料类别	是否为产品核心功效原料	前期开发和历次升级过程中维琪科技的参与情况	市场推广力度	销售渠道
化妆品原料	宝洁	OLAY 紧颜淡纹修护面霜、OLAY 胜肽专研紧致轻润霜	多肽	是	公司向该客户推介新原料独家授权使用,并根据客户需求开发专属复配原料	作为其明星产品推广力度较大	线上+线下
	丸美生物	丸美多重胜肽紧致淡纹眼霜、丸美多重胜肽紧致淡纹嘭弹眼霜	多肽	是	该客户升级丸美多重胜肽紧致淡纹眼霜(小红笔 2.0)时公司为其定制原料并提供配方,后期该客户再次将该系列升级丸美多重胜肽紧致淡纹嘭弹眼霜(小红笔 3.0)时,公司根据客户需求同步升级定制原料并升级配方	作为其明星产品推广力度较大	线上+线下
	青松股份	未披露	多肽	未披露	未披露	未参与配套产品的开发	未披露
ODM 成品	广州蜚美	Glad2Glow-29 红石榴美白面霜、Glad2Glow-35 柚子 377 淡斑面霜、Glad2Glow 柑橘 VC 面霜	多肽	是	该客户提出产品需求后,公司开发配方经客户认可投入生产;产品升级过程中,公司与客户共同协商进行配方升级	作为其明星产品推广力度较大,且不断扩展国际销售区域,推广力度持续增大	线上为主

化妆品原料业务下,上述客户的主要配套产品终端销售与公司销售匹配情况如下:

客户名称	原料销售收入			终端销售趋势是否匹配
	2025 年	2024 年度	2023 年度	
宝洁	800.11	683.14	17.36	公司向宝洁销售的主要产品为咖啡酰六肽-9，配套产品为 OLAY 紧颜淡纹修护面霜。根据第三方市场调查机构益普索调查核实，2024 年和 2025 年，OLAY 紧颜淡纹修护面霜终端销量折合料体重量分别为 18.04 吨和 41.84 吨，公司向宝洁销售的咖啡酰六肽-9 可配制料体重量分别 26.24 吨和 44.00 吨，终端销量合计占公司销量的 85.3%，剩余差异处于合理渠道库存和技术统计误差范围内。公司对宝洁销售情况与配套产品终端销售情况匹配。
丸美生物	1,402.85	1,540.85	699.47	公司向丸美生物销售的主要产品配套丸美“小红笔”眼霜系列。根据第三方数据库，报告期各期，丸美小红笔眼霜终端销售额分别为 21,230.87 万元、59,611.95 万元和 81,593.34 万元。2024 年公司对丸美生物销售收入同比增幅与配套产品终端销售额增幅接近，2025 年销售收入与终端销售趋势背离主要系丸美生物于 2024 年 4 季度采购大量原料生产终端产品以供 2025 年春节促销。中介机构已查阅丸美生物提供的进销存报表，经中介机构核查，丸美生物不存在期末大量压货的情形，公司对丸美生物销量与终端销售情况相符。
青松股份	1,575.96	497.76	266.04	公司无法获知青松股份向公司所采购化妆品原料产品的配套产品，故无法获取配套产品终端销售数据。中介机构已查阅青松股份提供的 2023 年 1 月至 2025 年 6 月进销存报表，经中介机构核查，青松股份 2023 年末、2024 年末和 2025 年末不存在大量压货的情形，且 2025 年 7-12 月采购行为不存在异常，公司对青松股份销量与终端销售情况相符。

注 1: 数据取自第三方数据库，数据范围包括淘宝、天猫、京东和抖音电商平台销售数据；

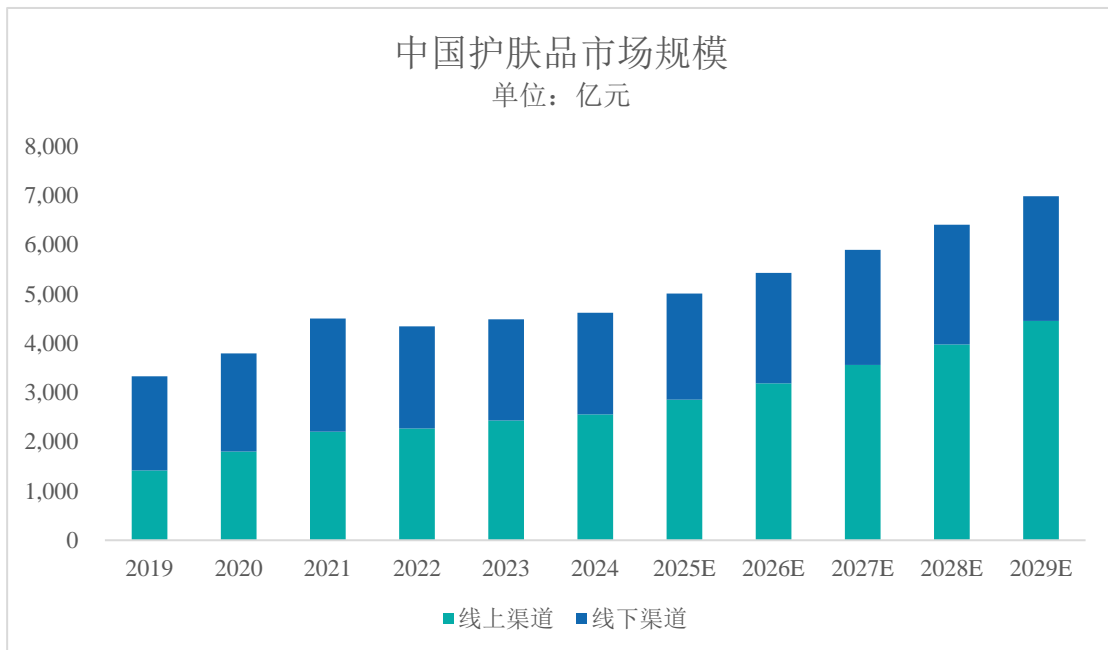
注 2: 2023 年，公司对宝洁小批量供应原料且未覆盖完整年度，故未将 2023 年终端销售数据纳入比较范围

针对 ODM 成品业务，上述客户主要配套产品终端销售与公司销售匹配情况如下：

客户名称	销售收入			终端销售趋势是否匹配
	2025 年度	2024 年度	2023 年度	
广州蜚美	4,272.66	3,872.01	389.24	根据第三方市场调查机构益普索调查核实，2023 年、2024 年和 2025 年，公司向广州蜚美销售的 Glad2glow 红石榴面霜等主要产品终端销量分别为不低于 45.93 万件、1,192.56 万件和 1,853.98 万件，各期终端销量分别占公司销量的 81.2%、89.6%和 85.0%，剩余差异处于合理渠道库存和技术统计误差范围内。公司向广州蜚美销售的主要产品的销量与终端销售趋势相符。

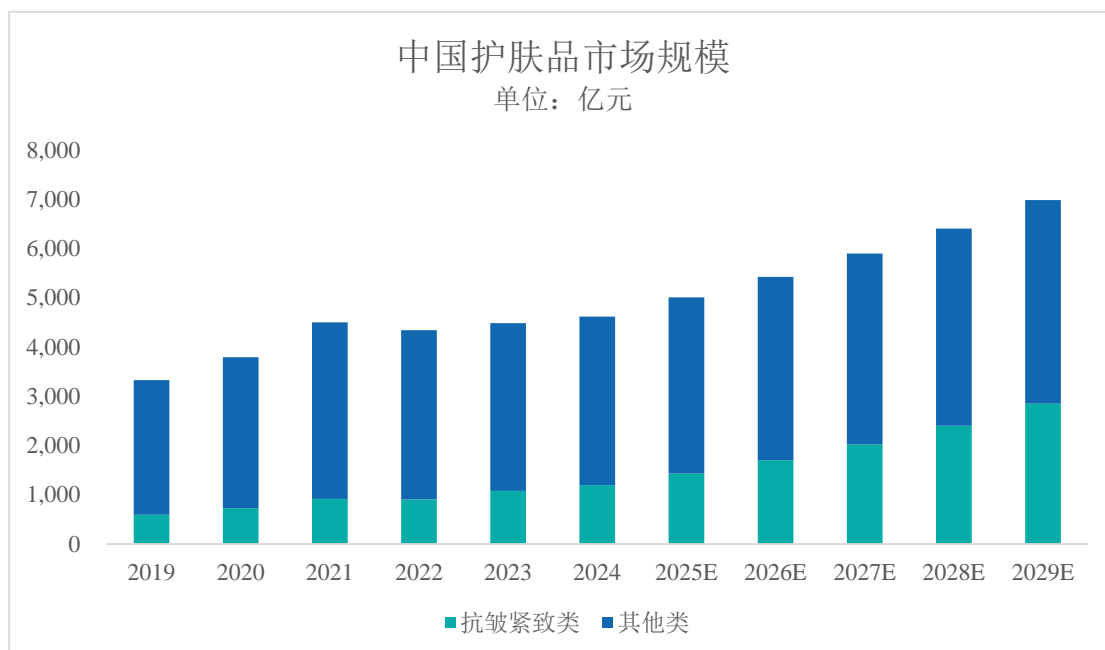
以上客户的主要配套产品主要为抗皱紧致类护肤品，销售渠道以线上为主。

根据东方证券研究所数据显示，国内线下护肤品市场规模自 2019 年的 1,910 亿元增至 2024 年的 2,064 亿元，CAGR 为 1.6%；预计 2029 年达 2,532 亿元，CAGR 为 4.2%。国内线上护肤品市场规模则自 2019 年的 1,419 亿元增至 2024 年的 2,555 亿元，CAGR 为 12.5%；预计 2029 年达 4,453 亿元，CAGR 为 11.7%。线上渠道规模增速远高于线下渠道，占比不断提升。



数据来源：东方证券研究所

国内抗皱紧致类护肤品的市场规模显著增长，自 2019 年的 595 亿元增至 2024 年的 1,198 亿元，CAGR 为 15%，超过护肤品市场的总体平均水平；预计 2029 年将达到 2,852 亿元，2024 至 2029 年 CAGR 为 18.9%。



数据来源：东方证券研究所

在上述护肤品行业整体扩容、尤其是抗皱紧致类产品销量快速提升的背景下，以上收入增长较快的客户凭借产品功效定位明确、配方技术持续升级及渠道推广力度加大，在其细分市场或目标消费人群中具备较为明确的品牌定位和一定的市场影响力，其配套产品聚焦于抗皱、紧致等快速增长的功效细分市场，销售增速快于行业平均水平。终端产品销售规模的提升，进一步带动了公司化妆品原料业务及 ODM 成品业务的同步增长。相关客户重点推广的配套产品主要使用公司的多肽类原料作为核心功效原料，公司亦在产品配方设计、功效优化及升级迭代过程中不同程度参与了相关配套产品的开发。因此，相关客户收入的较快增长系行业景气度提升背景下，客户自身品牌经营与公司产品竞争力共同作用的结果，具有持续性和合理性，并非由偶发因素所致。

二、进一步说明广州蜚美、迪仕艾普、深圳羽素等新锐品牌商客户的成立背景、经营模式、资质规模、市场地位、销售渠道及终端客户、下单方式、库存管理、备货销售周期、尾货处理方式等，分析新锐品牌商客户成立时间较短即与发行人开展合作、报告期内销售收入变动较大的原因

报告期内公司主要客户中新锐品牌商客户的具体情况如下：

新锐品牌客户	成立背景	合作主体成立时间	合作起始时间	经营模式	2024 年度经营规模	市场地位	销售渠道	终端客户	下单方式	库存管理	备货周期	销售周期	尾货处理方式
迪仕艾普	该品牌涉及的经营主体较多，早期经营主体于 2013 年成立，并自 2019 年开始持有“迪仕艾普 DCEXPORT”品牌系列化妆品成品的备案凭证，随后开始通过线上渠道销售化妆品	2022 年	2022 年	通过代工厂和自建工厂生产	品牌“迪仕艾普”在国内主流电商平台销售额为 12.55 亿元	2024 年该品牌在抖音美妆品类销售额排名第 16 位	线上为主	终端消费者	框架合同和订单合同	根据销售计划提前备货，再根据销售情况追加订单	2-3 个月	旺季 1-3 个月，淡季 3-6 个月	持续销售
广州蜚美	广州蜚美网络技术有限公司成立于 2019 年 7 月，是国际化新消费护肤品牌公司，也是国内跨境电商出海一线标杆公司，在多个国家已经形成了多个品牌矩阵，包括“Skintific”“Glad2Glow”等	2019 年	2023 年	委托代工厂生产	接近二十亿元	旗下“Skintific”和“Glad2Glow”品牌包揽 2025 年 3 月东南亚地区 TikTok 美妆个护带货 GMV 前 10 名的 7 位	线上为主	终端消费者	框架合同和订单合同	根据市场反馈追加订单	4-5 个月	未披露	持续销售
深圳羽素	东莞市羽馨化妆品有限公司成立于 2011 年 3 月，随后推出化妆品品牌“羽素”，深圳市羽素生物科技有限公司成立于 2022 年 12 月	2011 年	2021 年	委托代工厂生产	品牌“羽素”在国内主流电商平台销售额为 7.52 亿元	“羽素”进入 2023 年抖音黑马品牌榜前 10，单品成为 2023 年天猫祛痘精华类销量榜榜首	线上为主	终端消费者	框架合同和订单合同	根据销售计划滚动备货	3 个月	20 天左右	持续销售

新锐品牌客户	成立背景	合作主体成立时间	合作起始时间	经营模式	2024年度经营规模	市场地位	销售渠道	终端客户	下单方式	库存管理	备货周期	销售周期	尾货处理方式
上海兰之美雅化妆品有限公司	上海兰之美雅化妆品有限公司成立于2008年10月,旗下拥有“Yvés 珣秘”等品牌,是国货新锐护肤品牌	2008年	2022年	委托代工厂生产	约为1亿元	新锐品牌,未进入中国化妆品协会2024年度化妆品品牌TOP50	线上为主	终端消费者	框架合同和订单合同	根据销售计划滚动备货	1个月	3-6个月	持续销售
杭州捷肤科技有限公司	杭州捷肤科技有限公司成立于2021年8月,创始人归国后创立了该公司与“JFLABB 肌肤之研”品牌,是国货新锐护肤品牌,以电商渠道为主	2021年	2024年	委托代工厂生产	约6000万元	新锐品牌,未进入中国化妆品协会2024年度化妆品品牌TOP50	线上为主	终端消费者	订单合同	根据销售计划提前备货	3个月	3个月	持续销售

行业对新锐品牌并无统一定义，公司将品牌注册地在我国境内且成立时间超过 15 年且具备一定品牌知名度的化妆品品牌划分为国产老品牌，其他国产品牌则划分为国产新品牌（即新锐品牌）。因此，虽部分客户被归类为新锐品牌商，但其多数主体的成立时间较早，具有一定的品牌运营历史，已在产品开发、供应链管理、渠道运营等方面形成基本的运营体系，为进一步开拓市场、打造品牌而选择与公司合作。

在报告期内主要新锐品牌商客户中，成立 3 年内即与公司开展合作的客户为迪仕艾普和杭州捷肤科技有限公司。

安徽一威欧生供应链有限公司和芜湖一威欧生网络科技有限公司均为“迪仕艾普 DCEXPORT”品牌的供应链公司，与品牌经营主体为同一控制下企业。该品牌涉及的经营主体较多，包括长春市怡佛商贸有限公司、芜湖迪仕艾普文化传媒有限公司、深圳市大叶红杉传媒有限公司等，其中长春市怡佛商贸有限公司为早期经营主体，于 2013 年成立，并自 2019 年开始持有“迪仕艾普 DCEXPORT”品牌系列化妆品成品的备案凭证，芜湖迪仕艾普文化传媒有限公司于 2021 年成立，深圳市大叶红杉传媒有限公司于 2023 年成立。2022 年迪仕艾普品牌开发“蜂肽”系列产品并由公司提供核心原料和代工服务，并指定其刚成立的供应链公司安徽一威欧生供应链有限公司与公司签订购货合同，2023 年 6 月开始改用芜湖一威欧生网络科技有限公司与公司签订购货合同，且“蜂肽”系列产品上市后市场反应良好，因此，2023 年起公司对迪仕艾普销售额持续快速增长。综上，在与公司开展合作之前，“迪仕艾普 DCEXPORT”品牌已创立并运营多年，安徽一威欧生供应链有限公司和芜湖一威欧生网络科技有限公司作为该品牌对外采购成品代工服务的签约主体，刚成立即与公司开展大额合作具有合理性，其与公司的交易真实。

杭州捷肤科技有限公司于 2021 年成立，其产品总监曾就职于维琪科技客户杭州赫梵茜化妆品有限公司，其任职期间已与维琪科技的业务人员建立联系，故该客户成立后即与公司开始接触。尽管成立时间较短，但其核心团队在化妆品原料领域具备深厚经验与技术积累，而公司作为行业内领先的多肽原料供应商，能够满足该客户开发含肽化妆品的原料与配方需求。经过三年接触与评估，双方在技术匹配度、产品适配性等方面达成共识，于 2024 年正式建立合作，符合公司

拓展具备技术特色与市场潜力的新兴客户的战略方向。该客户刚成立即与公司开展大额合作具有合理性，其与公司的交易真实。

报告期内主要客户中新锐品牌商客户销售收入变动情况如下：

客户名称	产品类型	销售收入			变动原因
		2025 年度	2024 年度	2023 年度	
迪仕艾普	化妆品成品	885.65	1,219.61	792.19	公司为迪仕艾普生产“蜂肽”系列产品，2024 年，随着迪仕艾普旗下账号矩阵和粉丝数量持续增长以及“蜂肽”系列产品推广效果逐步显现，终端销量持续提升，带动公司 ODM 成品销售收入快速增长。2025 年，迪仕艾普终端销量下滑，公司对其销售收入同比下降 27.38%。报告期内公司对迪仕艾普的销售变动情况与其终端市场表现吻合。
广州蜚美	化妆品成品	4,272.66	3,872.01	389.24	电商出海趋势不断扩大，随着 2023 年 12 月印度尼西亚政府宣布允许社交媒体平台重新开展电商业务，该客户与东南亚的 KOL 有良好的合作，在印尼等东南亚电商市场的销量快速增长，同步拓展了马来西亚、泰国、新加坡等市场，同时拓展线下门店的渠道。
杭州捷肤科技有限公司	化妆品原料	914.52	140.31	-	该客户以线上渠道为主营模式，依托社交媒体营销及精准推广快速拓展市场，目前处于高速成长期，其通过加大宣传投放、优化产品矩阵，有效驱动终端销售提升，带动对公司化妆品原料的采购需求显著增长。
上海兰之美雅化妆品有限公司	化妆品原料	10.87	-	0.11	/
	化妆品成品	202.19	242.04	839.02	2023 年兰之美雅多款新品开发完成，兰之美雅对该等新品大力推广的阶段，铺货量较大；此外，兰之美雅按照往年市场规律，为双 11 和春节大量备货，2023 年交易额大幅增加，但 2023 年双 11 等购物节遇冷，消费低迷，2023 年大量备货滞销，在 2024 年逐步消化库存，此外，2023 年，兰之美雅集中开发多款多肽新产品，出于丰富产品线的考虑，2024 年起新产品开发重心调整为植物提取原料等其他类型的原料为主打的产品，因此，2024 年和 2025 年交易额大幅下降。

客户名称	产品类型	销售收入			变动原因
		2025 年度	2024 年度	2023 年度	
深圳羽素	化妆品原料	180.57	293.69	153.52	公司向深圳羽素销售的化妆品原料配套“羽素胶态硫祛痘精华液 II（第二代羽素祛痘大灯泡）”，因祛痘效果良好，终端销售情况较好，近三年交易金额呈上升趋势。2025 年，该款产品升级时减少了添加量，公司对深圳羽素的销售额同比下降 38.52%。
	化妆品成品	704.14	612.2	723.39	主要单品“羽素安修祛痘面膜”于 2023 年下半年开始上市销售，上市当年推广力度较强，因此终端销售情况较好，公司对其销售额亦较高，但该客户发现祛痘面膜这一产品形态的产品效果和市场潜力不强，2024 年起未再推广“羽素安修祛痘面膜”，也未开发其他祛痘面膜产品，导致 2024 年公司对该客户收入有所下降。另一款主要单品“羽素舒缓沁润精华液”于 2022 年下半年开始上市并搭配“羽素胶态硫祛痘精华液 II（第二代羽素祛痘大灯泡）”销售，此后终端销量持续增长，公司对其销售额也同步增长。

由于新锐品牌自身特性和终端消费市场情况的影响，报告期内新锐品牌商客户的收入波动较大，呈现一定的此消彼长的特征，其变动原因具有合理性。

三、按照客户类型（品牌商/代工厂/经销商/贸易商）及销售产品类别，进一步说明主要客户各期下单频率、单次采购量及变化趋势，与相关客户生产备货周期、销售周期的匹配性，报告期内主要客户的进销存情况，是否存在期末库存较高情形

报告期内主要客户下单情况如下：

单位：万元、次

客户名称	客户类型	产品类型	2025 年度			2024 年度			2023 年度			下单变动趋势分析
			销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	
广州蜚美	品牌商	ODM 成品	4,272.66	53	80.62	3,872.01	55	70.40	389.24	5	77.85	单次采购额较为稳定
丸美生物	品牌商	化妆品原料、ODM 成品	2,052.06	37	55.46	2,643.60	51	51.84	1,579.31	42	37.60	单次采购额总体趋势较为稳定，2023 年单次采购额较低，主要系该客户准备对丸美小红笔眼霜进行配方升级，在常规采购之余多次小批量采购专属复配原料 COMPLEX-PEPTIDE 用以进行新配方测试（保留核心功效原料 COMPLEX-PEPTIDE，更换其他原料）；后因该方案升级效果有限，于是向公司定制新款专属复配原料 Multi peptide 添加入升级配方中。2025 年需求减少，下单次数相应减少。

单位：万元、次

客户名称	客户类型	产品类型	2025 年度			2024 年度			2023 年度			下单变动趋势分析
			销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	
青松股份	代工厂	化妆品原料	1,575.96	127	12.41	497.76	140	3.56	266.04	144	1.85	年均下单次数较为稳定，前期自公司采购的原料配套的终端产品较少或终端尚未放量，单次采购额较小，2025 年开始，随着配套终端产品数量增加及部分产品终端开始放量，单次采购额大幅提高。
迪仕艾普	品牌商	ODM 成品	885.65	13	68.13	1,219.61	32	38.11	792.19	22	36.01	2023 年、2024 年单次采购额较为稳定，2025 年终端销售情况不佳，当年下单次数减少，部分销售金额为 2024 年下单并于 2025 年发货实现销售，故单次采购额结果偏大
深圳羽素	品牌商	化妆品原料、ODM 成品	884.72	50	17.69	905.89	49	18.49	876.91	52	16.86	年均下单次数和单次采购额较为稳定
广州市柏图化工科技有限公司	经销商/贸易商	化妆品原料、ODM 成品	474.05	197	2.41	799.52	174	4.59	769.09	193	3.98	年均下单次数较为稳定，单次采购额随采购规模同向变化

单位：万元、次

客户名称	客户类型	产品类型	2025 年度			2024 年度			2023 年度			下单变动趋势分析
			销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	销售金额	下单次数	单次采购额	
速派来	经销商	OBM 成品	263.01	19	13.84	956.47	66	14.49	183.52	14	13.11	单次采购额较为稳定
上海兰之美雅化妆品有限公司	品牌商	OBM 成品	213.06	30	7.10	245.16	28	8.76	841.44	21	40.07	2023 年该客户与头部主播合作推广，故快速大量采购；2024 年后与头部主播的后续合作取消，转为少量多次采购维持日常销售
杭州捷肤科技有限公司	品牌商	化妆品原料	914.52	18	50.81	140.31	6	23.38	-	-	-	年均下单次数和单次采购额随着合作深入而增加

化妆品行业品牌销售具有日常性、持续性的特点，品牌商为了维持稳定的安全库存量，通常进行滚动式备货，其代工厂与其采取相近的生产备货节奏，下单频率与生产备货周期、销售周期关联性较低。

报告期内主要客户进销存情况如下：

单位：kg、pcs

主要客户	产品类型	期间	向发行人采购数量	对外销售数量	期末库存数量	期末库存情况
广州市柏图化工科技有限公司	化妆品原料	2025 年度	8,672.49	7,025.54	1,756.8	2025 年末库存数量较多，其中包含 1500kg 山茶角鲨烷，主要系发货时间临近报告期末（经销商根据终端客户要求 进行备货），截至本回复报告签署日，经销商已将该等产品全部销售完毕。除此之外，该客户不存在期末留存大量库存的情形，终端销售真实
		2024 年度	7,122.11	7,105.74	109.85	
		2023 年度	7,293.35	7,290.98	93.48	
广州市柏图化工科技有限公司	ODM 成品	2025 年度	31,110	31,110	-	
		2024 年度	537,300	537,300	-	
		2023 年度	530,700	530,700	-	
丸美生物	化妆品原料	2025 年度	43,103.10	43,262.53	392.21	该客户不存在期末留存大量库存的情形，终端销售真实
		2024 年度	46,616.12	46,082.06	551.64	
		2023 年度	22,111.00	22,491.64	17.58	
	ODM 成品	2025 年度	3,113,895	4,205,796	394,257	
		2024 年度	7,452,000	5,965,842	1,486,158	
		2023 年度	1,711,600	1,731,958	-	
青松股份	化妆品原料	2025 年 1-6 月	6,368.18	5,332.10	1,298.66	该客户不存在期末留存大量库存的情形（2025 年末除外，该客户未同意提供 2025 年 7-12 月进销存数据，无法直接验证），该客户 2025 年 7-12 月采购行为不存在异常，终端销售真实
		2024 年度	2,611.12	2,569.58	262.58	
		2023 年度	1,591.09	1,432.04	221.04	
上海兰之美雅化妆品有限公司	ODM 成品	2025 年度	174,616	204,236	47,080	该客户 2023 年末库存较大，具体原因参见下文
		2024 年度	48,410	515,710	76,700	
		2023 年度	1,068,909	530,409	544,000	

除上述主要客户外，其他主要客户未提供进销存数据。根据该等主要客户说明，除上海兰之美雅化妆品有限公司外，其他主要客户均不存在期末库存较大的情形。上海兰之美雅化妆品有限公司在 2023 年完成多款新品的开发并对该等新品大力推广，铺货量较大，此外，其按照往年市场规律为双 11 和春节大量备货，

但当年购物节遇冷，消费低迷，因此 2023 年末存在大量库存，根据该客户说明，相关库存已基本消化，具有合理性。

丸美生物 2024 年末 ODM 成品库存量较高，主要系 2024 年丸美蝴蝶眼膜渠道转型获得较大成功，该客户为春节前销售旺季备货，下达大量订单，2024 年 11 月和 12 月公司向其交付丸美蝴蝶眼膜成品的数量接近全年 1/3。截至报告期末，丸美生物已不存在大量 ODM 成品库存。

四、说明 OBM 业务线上和私域渠道的具体方式及其合规性、合作平台或经销商以及对应的销售收入情况，私域渠道是否涉及传销等非法活动；具体说明速派来的业务开展模式、销售区域、终端客户情况、各期进销存数据，进一步分析速派来的期末库存量显著高于其他经销商的原因，期后销售情况，是否存在压货情形

(一) 说明 OBM 业务线上和私域渠道的具体方式及其合规性、合作平台或经销商以及对应的销售收入情况，私域渠道是否涉及传销等非法活动

公司 OBM 业务线上销售主要系通过天猫、小红书等第三方平台开设自营店铺，进行公司品牌推广及自有产品直接销售，向终端消费者直接销售产品，其业务线上销售符合平台规则及相关法规要求。

公司 OBM 业务私域渠道销售主要系与速派来合作采用社区团购模式销售公司自有产品，速派来从公司采购 OBM 成品后通过“微店”“快团团”等线上私域团购平台将商品销售给终端消费者，公司对速派来为买断式销售，产品交付后除质量问题不允许速派来退换货，速派来买断后由其向终端客户销售。

截至报告期末，公司 OBM 业务线上和私域渠道的对应销售收入情况如下：

单位：万元

销售渠道	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
线上销售	44.22	90.08%	33.52	88.87%	11.81	85.78%
私域渠道	263.01	83.53%	956.47	72.56%	183.52	83.93%
其他	176.55	89.56%	90.17	82.67%	205.28	83.40%

单位：万元

销售渠道	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
合计	483.78	86.33%	1,080.16	73.91%	400.62	83.71%

根据速派来提供的说明，速派来开展公司相关业务系以真实的商品交易为前提，不存在以下情形：（1）通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，对发展的人员以其直接或者间接滚动发展的人员数量为依据计算和给付报酬，牟取非法利益的；（2）通过发展人员，要求被发展人员交纳费用或者以认购商品等方式变相交纳费用，取得加入或者发展其他人员加入的资格，牟取非法利益的；（3）通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，形成上下线关系，并以下线的销售业绩为依据计算和给付上线报酬，牟取非法利益的。

根据公司及速派来在“信用广东”网站申请查询取得的企业信用报告（无违法违规证明版），报告期内，公司及速派来不存在被市场监督管理部门处罚的情况。

经查询中国市场监督管理行政处罚文书网、信用中国网站、国家企业信用信息公示系统等网站并通过互联网进行公众信息检索，报告期内，公司及速派来不存在因销售公司产品违反《禁止传销条例》而受到行政处罚的情形。

综上所述，公司私域渠道业务系正常商业行为，具有合规性，不涉及传销等非法活动，不存在受到市场监督管理部门行政处罚的情形。

（二）具体说明速派来的业务开展模式、销售区域、终端客户情况、各期进销存数据，进一步分析速派来的期末库存量显著高于其他经销商的原因，期后销售情况，是否存在压货情形

速派来是一家线上 O2O 经营模式的供应链公司，主营产品包括运动服饰、女性内衣、化妆品等，业务模式为向品牌商采购商品后，通过线上私域团购平台，如群接龙、快团团、微店、小程序等销售商品，终端客户为终端消费者。

报告期内速派来向公司采购的 OBM 成品的进销存情况如下：

单位：pcs

期间	向发行人采购数量	对外销售数量	期末库存数量	退换货数量
2025 年度	1,422,192	2,283,329	1,342,357	-266
2024 年度	6,331,574	客户未告知	2,203,494	-3,010
2023 年度	412,943	客户未告知	客户未告知	-

该客户各月销售量不稳定、团购平台对发货时效要求较高且超期发货处罚较重、以及该客户要货量通常介于公司常备库存和优先排产的起订量之间，因此，采购周期较长（根据公司成品生产淡季旺季不同，采购周期可达 1-3 个月）。针对该等现状，该客户一般按照 3-4 个月销量准备库存，故期末库存数量较大，其库存与其备货周期匹配。2025 年“双十一”活动该客户销售量较大，报告期期末的大部分库存已在报告期期后实现对外销售，该客户不存在压货情形，终端销售真实。

五、说明报告期各期的退货金额、退货原因、对应客户、退货时点及是否跨期，分析相关会计处理合规性，是否存在调节收入或利润的情形

（一）报告期各期的退货金额、退货原因、对应客户

报告期内的退换货情况如下：

单位：万元

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
产品包装、运输过程中破损脏污、标签错误等原因导致的退换货	141.33	92.79	44.40
溶剂残留、气味、产品色泽等原因导致的退换货	11.25	36.01	22.32
合计	152.58	128.80	66.72

报告期内主要退货客户情况如下：

单位：万元

期间	客户名称	金额
2025 年度	广州逸仙电子商务有限公司	28.25
	广东丸美生物技术股份有限公司	27.43
	广州美肌工坊运营管理有限公司	20.29
	万菁（上海）生物科技有限公司	11.51

单位：万元

期间	客户名称	金额
	深圳市羽素生物科技有限公司	10.72
2024 年度	上海兰之美雅化妆品有限公司	62.54
	杭州捷肤科技有限公司	12.74
	Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd	12.31
	诺斯贝尔化妆品股份有限公司	7.55
	花安堂生物科技集团有限公司	5.74
2023 年度	上海尤文化工有限公司	6.42
	广州市仙迪生物科技有限公司	6.19
	广州逸仙电子商务有限公司	5.66
	广州市珺琳轩生物科技有限公司	5.41
	上海优肤哲企业发展有限公司	5.31

(二) 退货时点及是否跨期，分析相关会计处理合规性，是否存在调节收入或利润的情形

报告各期的退货跨期情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
退货总额	152.58	128.80	66.72
其中：退本年度	152.58	84.13	66.72
其中：退以前年度	-	44.67	-
退以前年度占收入的比例	-	0.18%	-

公司 2023 年、2025 年发生的退货均在销售当期完成处理，未出现跨期情形。2024 年发生的以前年度退货金额为 44.67 万元，主要系客户上海兰之美雅化妆品有限公司确认收货后，因包装更新及部分产品返工而进行的退货，相关货物完成返工后已于当年重新发货，整体来看，公司跨期退货占比较低，且具备真实业务背景，相关会计处理符合规定，公司不存在通过调节退货时点来调节收入或利润的情形。

六、说明广州市柏图化工科技有限公司报告期内同时为经销商及贸易商的原因，发行人对经销商和贸易商划分是否清晰，相关内控管理措施及有效性，是否存在其他同一客户同属不同销售模式的情形，说明具体情况及合理性

公司经销商和贸易商的区别主要在于是否提供配套支持措施。对于化妆品原料经销商，公司在直销价格的基础上折价向经销商销售，并提供产品培训、技术支持、限制公司销售人员对经销商已报备的客户展业等配套支持措施，以赋能经销商协助推广公司原料产品；对于 OBM 成品经销商，公司提供折价供货、并划定经销商的专属销售渠道等配套支持措施。公司经销商客户和贸易商客户的具体划分标志为公司与该等客户是否签订经销协议。

公司向广州市柏图化工科技有限公司分别销售多肽活性原料、非肽原料等化妆品原料和冻干粉、溶媒等 ODM 成品。其中，深圳市维琪科技股份有限公司与广州市柏图化工科技有限公司签订了经销协议，向其出售维琪科技自有品牌的化妆品原料并依照经销商模式对其进行日常管理；宇肽生物（东莞）有限公司未与广州市柏图化工科技有限公司签订任何形式的经销协议，向其出售非维琪科技自有品牌的 ODM 成品，ODM 成品业务下，公司未对广州市柏图化工科技有限公司按照经销商进行管理，其也未享受 ODM 成品的优惠价格、返利等经销商待遇。

综上，公司对经销商和贸易商划分清晰，公司严格按照划分标准区分、管理和披露经销商与贸易商，相关内控管理措施有效。

报告期内，年度销售金额大于 100 万元的单一客户分属不同销售模式的情况如下：

单位：万元

客户名称	销售模式	销售内容	销售收入			重叠原因
			2025 年度	2024 年度	2023 年度	
广州市柏图化工科技有限公司	经销	化妆品原料	470.62	697.36	666.49	该客户向深圳维琪采购化妆品原料业务模式为经销，向东莞宇肽采购 ODM 成品业务模式为直销-贸易商
	直销-贸易商	ODM 成品	3.43	102.16	102.60	

公司严格按照业务实质对同一客户的不同采购行为进行区分，以准确反映各

销售模式的真实情况，同一客户同属不同销售模式主要系采购内容差异或采购主体差异所致，具有合理性。

七、进一步说明与境外贸易商的合作模式、终端客户情况，并结合贸易环境、市场竞争情况、发行人境外新设子公司及业务开展情况、客户开发及订单获取情况等，分析境外销售的稳定性及可持续性

报告期内，公司主要向境外贸易商销售多肽类化妆品原料，其终端客户主要为当地或周边地区的化妆品生产加工企业。报告期各期，公司境外销售收入分别为 772.31 万元、1,263.27 万元和 2,319.44 万元，占主营业务收入的比例分别为 4.69%、5.11%和 8.44%。报告期各期前五名境外贸易商情况如下：

单位：万元

客户名称	国家/地区	合作模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度		终端客户情况
			销售收入	境外收入占比	销售收入	境外收入占比	销售收入	境外收入占比	
Azelis TR Kimya End. Ur. Ith. Ihr. Tic. Ve San. A.S	土耳其	直销-贸易商	82.20	3.54%	64.68	5.12%	89.74	11.62%	荷兰、罗马尼亚、比利时、德国、希腊等地区个护品牌
InVita-Trade Ltd	俄罗斯	直销-贸易商	558.19	24.07%	357.92	28.33%	162.87	21.09%	当地个护及保健品牌
Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd	印度	直销-贸易商	252.59	10.89%	250.00	19.79%	135.44	17.54%	当地个人护理品牌公司和跨国企业在当地的子公司
Innovasell	巴西	直销-贸易商	112.42	4.85%	40.37	3.20%	19.27	2.49%	当地化妆品品牌商和代工厂
Chem Sources Ltd	泰国	直销-贸易商	27.68	1.19%	59.82	4.73%	43.61	5.65%	当地化妆品制造商、批发商和政府机构
Caldic	西班牙	直销-贸易商	235.84	10.17%	75.90	6.01%	50.14	6.49%	当地个护品牌
Intercare Co., Ltd.	韩国	直销-贸易商	103.22	4.45%	51.57	4.08%	12.84	1.66%	当地化妆品原料与成品生产企业
合计			1372.13	59.16%	900.26	71.26%	513.91	66.54%	/

公司主要境外销售区域的贸易环境、市场竞争情况如下：

（一）俄罗斯

中国与俄罗斯于 2018 年签署了《中俄经贸合作协议》，2019 年《欧亚经济联盟关税同盟协定》正式生效，总体而言俄罗斯对中国的贸易政策偏积极正向，报告期内对中国化妆品原料进口贸易政策无重大变化。

在行业政策方面，俄罗斯化妆品行业认可欧盟化妆品原料规范（EFfCI）认证体系，化妆品成品需依据《欧亚经济联盟技术法规 TR CU 009/2011〈香水和化妆品安全技术规范〉》进行强制备案，以确保产品在成分安全性、标签及流通环节上的合规性。政策框架对境外企业出口原料虽未设立直接壁垒，但在下游成品备案环节对所用原料的认证与安全性有间接要求。

在市场竞争方面，俄罗斯化妆品原料市场长期由欧洲和韩国厂商主导。欧洲供应商凭借在高端活性物质领域的技术积累和品牌优势占据主导地位，韩国厂商则凭借性价比及在配方创新上的灵活性受到当地化妆品企业青睐。然而，自 2022 年以来，受地缘政治与国际贸易限制影响，多数欧洲厂商对俄供货受阻，当地化妆品生产企业在供应链安全压力下，逐步增加从中国采购原料的比例。

当前俄罗斯化妆品行业对上游原料存在一定的需求缺口，有利于公司化妆品原料填补市场空白，持续释放增长潜力。同时进口中国化妆品原料给下游客户带来更稳定的供应链，使其在拓展业务方面更具优势。

（二）印度

报告期内印度对中国化妆品原料进口贸易政策无重大变化。

在行业政策方面，印度对化妆品行业主要依据《化妆品规则（Cosmetics Rules）》实施监管，要求化妆品提供完整的产品成分表及安全性报告，并通过中央药品标准控制组织（CDSCO）的审批。相关政策对进口化妆品原料的备案与注册周期较长，整体监管较为严格，对化妆品企业的合规与认证能力提出较高要求。

在市场竞争方面，随着印度国民收入水平提升和消费升级，化妆品与个人护理品市场规模快速扩张，国际品牌纷纷进入，带动对多样化和高性能化妆品原料

的需求。印度为弥补化妆品原料供应的不足，正在逐步发展本土化妆品配套产业，本土厂商在中低端通用原料领域具有价格和地理近距优势，但在高端活性原料、专利配方及定制合成路线方面对进口的依赖程度仍较高。

印度市场整体呈现体量大、内供增长但存在高端缺口的格局，给公司开展化妆品原料出口业务带来一定的机遇。印度化妆品面临较长的注册审批周期及合规压力，会延缓终端品牌商开发新品节奏。公司可通过向下游客户提供高端活性原料，帮助其丰富和升级产品线，增强其中高端消费群体中的竞争力。若下游客户能够借助进口中国高端原料开发差异化产品并顺利通过审批，其在渠道拓展和品牌定位上的提升将进一步带动公司原料出口业务的增长。

（三）泰国

泰国作为东南亚国家联盟成员，与中国组建了中国 - 东盟自由贸易区（CAFTA），并共同发起了《区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）》，为中国商品出口提供较为优待的贸易政策。

在行业政策方面，泰国化妆品须符合泰国食品药品监督管理局（Thai FDA）依据《化妆品法》实施的安全与标签管理规范。境外企业若要进入泰国市场，必须在当地设立公司或委任合格的泰国代理商作为责任主体，负责产品注册、标签合规及上市备案，方可在泰国合法销售。

在市场竞争方面，泰国美容产品市场受其作为东南亚化妆品制造中心的强势地位驱动，拥有成熟的化妆品行业，众多制造商为国内外美容品牌提供 OEM 和 ODM 服务，但尽管泰国拥有丰富的天然资源，本土化妆品行业在高质量化工原料、功能性活性物质等方面严重依赖进口，导致原料供应存在结构性不足，过去几乎全部依赖主要从欧洲等国家进口的各类原料，导致生产成本居高不下。如今中国为泰国第二大美容和个人护理产品进口来源国，从中国进口的产品占 2023 年该类进口份额的 13.60%，这为中国化妆品原料业务在泰国市场的持续拓展提供了稳定的现实基础。

泰国化妆品市场空间广阔，且对进口原料高度依赖，使得公司向泰国出口化妆品原料业务及下游客户的终端销售均发展迅速。同时，公司能够凭借相对高性

价比的原料供应帮助下游客户压缩终端产品成本，帮助其提升产品在当地的竞争力，从而形成对公司业务的持续拉动。

（四）土耳其

土耳其为欧亚关税同盟成员国，报告期内对中国化妆品原料进口贸易政策无重大变化。

土耳其积极对接欧盟化妆品法规，其《化妆品条例》与欧盟《化妆品法规（Cosmetic Regulation）》已经实现等效化，同时土耳其要求进口化妆品原料需在土耳其化产品追踪系统（UTS）注册登记。

土耳其市场位于欧亚交汇处，长期受欧洲供应商在高端原料与配方技术方面的影响力牵引，但同时土耳其本地与区域贸易商也积极引入中国与韩国的高性价比原料以满足中端品牌与出口型代工厂（OEM/ODM）的需求。

公司在土耳其的原料出口业务既面临与欧洲供应商在高端市场的差距，也存在通过性价比与稳定供应建立优势的空间。土耳其作为连接欧洲、中东和北非的贸易枢纽，下游客户在获取公司化妆品原料后，不仅可用于满足本地品牌的中端需求，还能借助 OEM/ODM 产业链进入第三国市场。通过下游客户的跨境销售拓展，可以进一步扩大公司出口业务的外溢效应。

报告期内发行人境外子公司包括美国维琪、香港美道和香港欧泰，报告期内均处于筹备阶段，尚未对外开展业务，未获取客户和订单，公司的境外销售活动仍然依靠公司国际部（母公司人员）开展。

报告期内，尽管国际贸易环境整体相对不稳定，但化妆品原料所受冲击较小，其国际贸易环境和主要境外市场的竞争环境未发生显著不利变化。公司与主要境外贸易商客户保持良好合作关系，报告期内各期前五大境外贸易商客户销售金额和排名变化情况如下：

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	销售额	排名	销售额	排名	销售额	排名
InVita-Trade Ltd	558.19	1	357.92	1	162.87	1

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	销售额	排名	销售额	排名	销售额	排名
Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd	252.59	2	250.00	2	135.44	2
Caldic	235.84	3	75.90	3	50.14	4
Intercare Co., Ltd.	103.22	5	51.57	6	12.84	>10
Azelis TR Kimya End. Ur. lth. lhr. Tic. ve San. A.S	82.20	7	64.68	4	89.74	3
Chem Sources Ltd	27.68	>10	59.82	5	43.61	5
Innovasell	112.42	4	40.37	7	19.27	>10

报告期各期，主要境外客户合计销售收入占境外销售收入的比例分别为**66.54%、71.26%和 59.16%**，该等主要境外客户中，除 Chem Sources Ltd 最近一年采购金额下降外，其他主要境外客户与公司的合作均保持稳定或持续深化。整体而言，公司与主要境外客户保持良好合作关系。

此外，公司以优质的产品和服务加深客户对公司的信赖，同时依靠多年来公司在海外市场积攒的口碑，通过参加国际行业展会、主动联系拜访等方式，积极开发境外优质客户，持续优化外销客户结构和区域布局，增强境外业务的合规性并有效减少国际贸易风险，保障境外销售业务的稳定性及业绩增长可持续性。

综上所述，公司境外销售具备稳定性和可持续性。

八、请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）结合发行人的客户类型及数量、销售模式、销售区域等特征，详细说明核查方式、样本选取的合理性、核查过程、核查比例、获取的证据及核查结论。（3）详细说明对各类型（品牌商/代工厂/经销商/贸易商）主要客户进销存、终端产品销售数据的获取及核验情况，无法穿透核查的请说明具体原因、采取的替代措施及充分有效性，能否支撑核查结论。（4）说明对发行人订单获取、发货运输、签收、对账、回款等内控制度设置及执行有效性的核查情况，主要客户的实物流转过程、签收确认单据、物流运输单据核验情况，分析运费与销售规模的配比关系，并对发行人收入确认时点准确性、确认依据充分性

发表明确核查意见。(5)说明境外销售与海关数据、出口退税数据等外部数据的匹配情况，对境外销售真实性的具体核查过程及结论

(一)核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论

1、核查程序

(1)获取发行人销售台账，统计报告期内收入增长较快的主要客户，筛选其中至少存在一期收入同比增长金额超过当期对应业务收入5%的客户。获取原料业务客户采购的主要原料所应用的配套产品信息，了解发行人在相关产品前期开发、历次升级过程中的参与情况和客户对相关产品的市场推广力度。通过公开渠道查询客户经营模式与配套产品的详细信息，查询其采用的核心功效原料，判断是否为发行人销售的原料。通过魔镜洞察平台查询客户配套产品报告期内的终端销售数据，通过公开信息获取终端消费市场趋势，与发行人对应销售情况变化趋势进行比对。

(2)通过公开渠道查询主要客户中新锐品牌商的成立背景、经营模式、市场地位、销售渠道及终端客户等信息。走访主要客户中新锐品牌商，了解其经营规模、下单方式、库存管理、备货销售周期、尾货处理方式等信息。

(3)查阅公司销售明细，获取主要客户的客户类型与产品类别，统计主要客户报告期各期的下单频率与单次采购量，分析其变化趋势，并与相关客户生产备货周期、销售周期进行匹配。获取报告期内主要客户的进销存数据或其终端销售数据，判断是否存在期末库存较高情形。

(4)访谈速派来，获取速派来提供的关于经营情况的说明和各期进销存数据，了解速派来的业务开展模式、销售区域、终端客户情况，核查速派来开展公司相关业务是否以真实的商品交易为前提，是否涉及传销等非法活动，分析速派来的期末库存量显著高于其他经销商的原因，核查其期后销售情况，判断是否存在压货情形。在“信用广东”网站申请查询获取公司及速派来的企业信用报告（无违法违规证明版），核查公司及速派来是否存在被市场监督管理部门处罚的情况。通过中国市场监督管理行政处罚文书网、信用中国网站、国家企业信用信息公示系统等网站并通过互联网进行公众信息检索，核查公司及速派来是否存在因销售公司

产品违反《禁止传销条例》而受到行政处罚的情形。查阅公司销售明细，统计 OBM 业务线上和私域渠道的销售收入；访谈公司销售人员，了解 OBM 业务合作平台与经销商情况。

(5) 查阅公司销售明细、ERP 系统记录和会计账簿，统计报告期各期的退货金额、退货原因、对应客户、退货确认时间，分析相关会计处理合规性，判断是否存在调节收入或利润的情形。

(6) 查阅公司销售明细，查阅公司的经销协议，统计同一客户同属不同销售模式的情形及其销售内容，与公司的经销商和贸易商划分标准进行比较，核查相关内控管理措施及有效性。

(7) 访谈销售人员，了解境外业务的开展模式、境外收入快速增长的原因；查阅公司销售明细，统计外销国家或地区及其收入占比情况。访谈重要境外客户和销售人员，了解主要外销客户的合作模式、境外客户的所属国家及终端用户情况；查阅公开信息，了解相关地区贸易政策、汇率波动、行业政策、市场竞争等情况；访谈销售人员，了解相关因素对公司境外业务开展和对下游客户销售渠道拓展的影响；访谈高级管理人员，了解公司境外订单获取的稳定性及业绩增长可持续性、业绩波动风险和公司的具体应对措施。

2、核查结论

(1) 化妆品原料业务和 ODM 成品业务报告期内收入增长较快客户对应的配套产品均使用公司的多肽原料作为其核心功效原料，公司在大部分相关产品前期开发和历次升级过程中均有不同程度的参与，部分配套产品由公司主导开发；客户对相关产品的市场推广力度较大，具有一定的销售渠道覆盖，相关配套产品终端销售数据与终端消费市场趋势与客户收入变动相匹配，相关客户收入增长真实合理性，非受偶发因素影响。

(2) 新锐品牌商客户报告期内销售收入变动较大符合行业特征，与终端销售情况相匹配，新锐品牌商客户中迪仕艾普成立时间较短具有合理性。

(3) 公司主要客户各期下单频率、单次采购量的变化趋势具有合理性，因化妆品行业品牌销售具有日常性、持续性的特点，品牌商通常进行滚动式备货，

其代工厂与其采取相近的生产备货节奏，下单频率与生产备货周期、销售周期关联性较低；通过产品终端销售情况比较，报告期内主要客户除兰之美雅外均不存在期末库存较大的情形。

(4) 公司 OBM 业务线上和私域渠道业务系正常商业行为，具有合规性，不涉及传销等非法活动，不存在受到市场监督管理部门行政处罚的情形；速派来的期末库存量显著高于其他经销商主要系该客户一般按照 3-4 个月销量准备库存，故期末库存数量较大，其库存与其备货周期匹配。2025 年“双十一”活动该客户销售量较大，报告期期末的库存已大幅低于 2024 年末，该客户不存在压货情形，终端销售真实。

(5) 报告期内公司跨期退货占比较低，且具备真实业务背景，相关会计处理符合规定，公司不存在通过调节退货时点来调节收入或利润的情形。

(6) 公司对于向广州市柏图化工科技有限公司和广州市碧琳轩生物科技有限公司销售的不同类型产品采取不同的销售模式，报告期内同时为经销商及贸易商具有合理性；公司对各类销售模式的划分清晰准确合理，相关内控管理措施有效。

(7) 公司境外销售具备稳定性和可持续性。

(二) 结合发行人的客户类型及数量、销售模式、销售区域等特征，详细说明核查方式、样本选取的合理性、核查过程、核查比例、获取的证据及核查结论

1、核查方式、核查过程、核查比例与获取的证据

(1) 穿行测试及控制测试

申报会计师向公司管理层、销售负责人及财务负责人了解发行人销售收入业务流程、收入确认政策与关键控制节点，获取公司的销售合同/订单、出库单、签收单、物流单、销售发票、回款单等业务单据，并对重要业务环节执行穿行测试和控制测试。穿行测试和控制测试结果显示，发行人销售与收款循环内部控制制度设计合理并得到有效执行

(2) 细节测试

① 收入真实性、准确性细节测试

申报会计师对公司报告期内销售收入实施真实性细节测试，采用抽样法对销售记录进行抽样核查，抽取的样本占各期金额累积绝对值的 50%以上，取得样本对应的送货单、报关单、物流记录等支持性文件，核对货物名称、数量、金额、时间等信息是否一致，并与会计记录核对，验证销售收入真实性、准确性。细节测试检查比例如下：

销售模式	2025 年度	2024 年度	2023 年度
直销客户	51.65%	52.08%	57.82%
经销商	38.39%	51.37%	48.92%
贸易商	41.21%	41.05%	37.34%
合计	50.03%	51.30%	55.63%

经核查，报告期内公司收入真实、准确。

② 收入截止性测试

申报会计师就临近资产负债表日前后记录的收入交易，采取抽样方式，核对发货单、物流运输单、签收单、报关单、发票等支持性文件，以评价收入是否记录在恰当的会计期间。

经核查，公司营业收入不存在跨期情形，营业收入均已确认在恰当的会计期间，营业收入确认期间准确。

③ 销售回款测试

申报会计师对发行人客户的回款进行测试，重点关注主要境外客户销售款项是否收回，是否存在第三方回款等，核查涉及第三方回款的销售明细，追查至相关销售合同/订单、出库单、报关单据及资金流水凭证，结合访谈确认销售的商业实质及背景，核实和确认第三方回款涉及的销售业务的真实性、准确性及付款方和委托方之间的关系，获取三方回款确认函。

(3) 客户走访

申报会计师选取了报告期内各期前 20 名直销终端客户、前 10 名贸易商客户、全部经销商客户以及异常客户、前 5 名境外客户、既为客户又为供应商的客户、报告期内第三方回款金额累计前 3 名的客户以及当期交易金额大于 100 万元且变动比例大于 50% 的客户作为样本，于 2024 年 1 月至 2026 年 3 月期间对共计 57 家主要或异常客户进行实地走访或视频访谈或查阅保荐机构访谈纪要的核查方式，了解客户基本情况、所处行业发展状况、双方合作背景及合作开始时间、报告期内业务往来情况、交易价格、报告期各期采购金额及期末余额、信用期限、定价及结算方式、产品质量、关联关系、是否发生过合同纠纷、期末库存及最终销售情况（经销商、贸易商适用）等，同时，实地走访过程中查看了客户的办公场所、经客户同意，查看了部分客户生产车间（如有）及仓库。

核查的主营业务收入占报告期各期主营业务收入的 68.58%、62.35% 和 56.62%。。
不同销售模式的走访情况如下：

单位：万元

年度	销售模式	走访确认金额	分类收入金额	走访金额比例	样本选取数量	客户数量
2025 年度	直销客户	12,270.52	23,372.33	52.50%	33	774
	经销商	1,818.75	1,924.76	94.49%	9	12
	贸易商	1,478.40	2,195.65	67.33%	12	138
	合计	15,567.67	27,492.74	56.62%	52	912
2024 年度	直销客户	11,585.73	20,237.87	57.25%	35	723
	经销商	2,705.31	2,722.85	99.36%	10	12
	贸易商	1,136.82	1,782.68	63.77%	11	134
	合计	15,427.86	24,743.41	60.97%	55	866
2023 年度	直销客户	8,844.38	13,511.89	65.46%	29	747
	经销商	1,723.00	1,817.92	94.78%	9	10
	贸易商	730.00	1,143.05	63.86%	13	107
	合计	11,297.39	16,472.86	68.58%	50	862

(4) 客户函证

申报会计师对报告期发行人客户的期末应收账款余额、当期交易金额执行函证程序。

对回函不符的客户，申报会计师了解不符原因，编制函证结果调节表，并分析不符事项，检查支持性证据，包括销售合同/订单、签收单、物流记录等相关原始凭证。对未回函客户，申报会计师执行如下替代性程序：（1）检查未回函客户的收入相关支持性文件，如销售合同/订单、出库单、签收单、销售发票、报关单等相关原始资料；（2）检查本期销售回款和期后回款，追查至银行对账单等原始凭证；（3）结合收入截止性测试，检查是否存在跨期收入；（4）检查期后是否存在异常的销售退回。

截至该专项说明出具日，各销售模式客户函证统计数据如下：

① 直销客户函证统计数据

单位：万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2023 年度
直销收入	A	23,372.33	20,237.87	13,511.89
发函金额	B	19,494.59	16,984.31	10,170.70
发函比例	C=B/A	83.41%	83.92%	75.27%
回函金额	D	18,063.79	15,494.72	9,282.82
回函比例	E=D/A	77.29%	76.56%	68.70%
未回函替代测试核查金额	F	1,430.80	1,489.59	887.88
未回函替代测试核查比例	G=F/A	6.12%	7.36%	6.57%
回函及未回函替代测试核查比例合计	H=E+G	83.41%	83.92%	75.27%

② 经销商客户函证统计数据

单位：万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经销收入	A	1,924.76	2,722.85	1,817.92
发函金额	B	1,854.46	2,701.78	1,672.54
发函比例	C=B/A	96.35%	99.23%	92.00%
回函金额	D	1,799.33	2,461.67	1,424.39
回函比例	E=D/A	93.48%	90.41%	78.35%
未回函替代测试核查金额	F	55.13	240.11	248.15

单位：万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2023 年度
未回函替代测试核查比例	$G=F/A$	2.86%	8.82%	13.65%
回函及未回函替代测试核查比例合计	$H=E+G$	96.35%	99.23%	92.00%

③ 贸易商客户函证统计数据

单位：万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2022 年度
贸易商模式收入	A	2,195.65	1,782.68	1,143.05
发函金额	B	1,450.17	987.09	544.77
发函比例	$C=B/A$	66.05%	55.37%	47.66%
回函金额	D	1,158.64	963.34	505.75
回函比例	$E=D/A$	52.77%	54.04%	44.25%
未回函替代测试核查金额	F	291.53	23.75	39.02
未回函替代测试核查比例	$G=F/A$	13.28%	1.33%	3.41%
回函及未回函替代测试核查比例合计	$H=E+G$	66.05%	55.37%	47.66%

(5) 查询企业信用信息公示系统等公开信息，对比验证各方信息

申报会计师获取主要客户明细表，通过网络检索并在国家企业信用信息公示系统、企查查中查询主要客户的工商基本情况及变更情况，访谈主要客户，了解主要客户的股东情况、成立时间、注册资本等情况，确认公司与主要客户之间不存在关联关系；将公开搜索信息与实地走访获取的信息、发行人提供的信息等做对比验证，分析各方信息的真实性、准确性；了解主要客户主营业务和经营规模等，分析客户与发行人之间交易的合理性、真实性。

经核查，报告期内发行人主要客户与公司不存在关联关系或其他利益安排。

(6) 关联关系核查

申报会计师结合访谈、企业信用信息公示信息，将主要客户的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员与发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、主要股东、员工、主要客户和供应商等利益相关方进行穿透匹配。

经核查，主要客户与发行人及其关联方不存在关联关系。

(7) 核查资金流水

申报会计师获取发行人报告期内资金流水、发行人的董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员个人资金流水，以及实控人亲属及其控制公司的资金流水，分析检查是否与客户存在异常资金往来。

经核查，发行人及上述其他人员与客户不存在异常资金往来。

2、核查结论

申报会计师对发行人销售收入真实性、准确性的核查所获取的证据、数据及结果充分、有效，发行人报告期内销售收入真实、准确。

(三) 详细说明对各类型(品牌商/代工厂/经销商/贸易商)主要客户进销存、终端产品销售数据的获取及核验情况，无法穿透核查的请说明具体原因、采取的替代措施及充分有效性，能否支撑核查结论

1、品牌商、代工厂等主要直销客户核查情况

(1) 核查对象选取方法及结果

2022年至2025年期间，公司品牌商和代工厂客户共计1223家。申报会计师自公司化妆品原料业务各期前十名直销客户和ODM成品业务各期前十名直销客户中，将某一期间销售额同比增长金额超过当期对应业务收入5%以及某一期间销售额超过当期对应业务收入10%的客户纳入终端销售核查范围。筛选确定纳入核查范围的直销客户如下：

业务类型	中选客户名称
化妆品原料	丸美生物、青松股份、栋方股份、山东美貌制药有限公司、宝洁
ODM成品	迪仕艾普、广州蜚美、丸美生物、深圳羽素、上海兰之美雅化妆品有限公司

该等中选客户销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2025年度	2024年度	2023年度
丸美生物	2,052.06	2,643.60	1,579.31
青松股份	1,575.96	497.76	266.04

单位：万元

客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
栋方股份	323.52	539.59	570.73
山东美貌制药有限公司	322.45	606.51	522.79
广州蜚美	4,272.66	3,872.01	389.24
迪仕艾普	885.65	1,219.61	792.19
宝洁	800.11	683.14	17.36
深圳羽素	884.72	905.89	876.91
上海兰之美雅化妆品有限公司	213.06	245.16	841.44
中选客户销售额合计	11,330.19	11,213.26	5,856.00
直销模式收入	23,373.33	20,237.87	13,511.89
中选客户销售额占比	48.48%	55.41%	43.34%

(2) 核查方式

① 中选客户核查计划

结合直销客户的经营特点、销售情况、风险特征和预期核查效果，申报会计师按照如下方式确定核查方式：对于市场知名度较高的直销客户且同意向申报会计师提供数据的前提下，优先选择获取客户进销存数据，比对客户账记采购数据与公司账记销售数据并分析客户是否存在大额库存的方式进行核查（下文简称“核实进销存”）；对于新锐品牌或者不同意提供数据的直销客户，聘请第三方市场调研机构（益普索（中国）咨询有限公司，下文简称“益普索”）对主要配套产品的终端销量进行调查，申报会计师参与市场调研并对调研过程和结果进行复核（下文简称“市场调研”）；对于报告期内销售额未呈现持续上升趋势，舞弊风险相对较低的直销客户，申报会计师通过查阅第三方数据平台终端销售数据进行核查（下文简称“终端数据查询”）。具体如下：

客户名称	核查方式
丸美生物	该客户为知名品牌商、A股上市公司。经沟通，该客户同意提供进销存数据，因此，采取核实进销存的核查方式
青松股份	该客户重要子公司诺斯贝尔为国内头部代工厂，该客户为A股上市公司。诺斯贝尔对其下游品牌商客户负有保密义务，不愿配合提供配方信息和协调终端销售核查。经沟通，该客户同意提供2023年1月至2025年6月进销存数据，因此，采取核实进销存的核查方式

客户名称	核查方式
栋方股份	该客户为国内头部代工厂，A股上市公司青岛金王的参股子公司。栋方股份对其下游品牌商客户负有保密义务，不愿配合提供配方信息和协调终端销售核查。经沟通，该客户同意提供进销存数据，因此，采取核实进销存的核查方式
山东美貌制药有限公司	该客户为知名品牌商。经沟通，该客户同意提供进销存数据，因此，采取核实进销存的核查方式
广州蜚美	该客户为新锐品牌商，且未同意提供进销存数据，因此，采取市场调研的核查方式
迪仕艾普	该客户为新锐品牌商，且未同意提供进销存数据，因此，采取市场调研的核查方式
宝洁	该客户为知名品牌商，但未同意提供进销存数据，因此，采取市场调研的核查方式
深圳羽素	该客户因2023年销售占比超过10%中选，但报告期内销售金额波动下降，舞弊风险相对较低，因此，采取终端数据查询的核查方式
上海兰之美雅化妆品有限公司	该客户因2023年销售占比超过10%中选，但报告期内销售金额波动下降，舞弊风险相对较低，因此，拟采取终端数据查询的核查方式，但因该客户主要销售渠道的终端数据难以获取，故调整为采取核实进销存的核查方式

② 发行人委托益普索开展调研活动获得广州蜚美、迪仕艾普、宝洁终端销售数据的必要性、可信度及益普索的独立性

A、由益普索开展调研活动获取终端销量数据且由发行人发起委托具备必要性和合理性

若对品牌商客户和代工厂客户进行穿透核查，必须获取客户的渠道分布、销售明细、产品配方等信息，而上述信息对于客户来说属于核心商业秘密，系客户构建其自身核心竞争力的基石。因此，尽管发行人及中介机构与主要品牌商客户和代工厂客户进行了充分、反复的沟通，但基于客户商业秘密保护的原因，仍未能获取其销售渠道分布及产品终端销售情况，无法对主要品牌商客户和代工厂客户进行逐级穿透核查，上述原因具备真实性及商业合理性。

由于本次针对广州蜚美、迪仕艾普和宝洁的终端核查为直接进行市场调研获取终端销量信息，涉及的部分调研手段及工具已超出中介机构擅长的工作范围，为最大限度上避免大量人力、物力的无效投入，确保调研目标实现的及时性和准确性，聘请独立、专业的第三方调研机构，辅助中介机构实施本次调研工作具有

必要性和合理性。由发行人而非中介机构委托益普索开展调研活动，主要基于如下考虑：

a、发行人聘请行为更加直接和高效

发行人基于自身业务的特点，根据本次公开发行业项目申报过程中衍生的客户终端核查需求，主动直接聘请具备独立性和专业胜任能力的第三方调研机构，服务于具体的调研目标。该第三方调研机构与发行人依法聘请的保荐机构等其他证券服务机构，均系发行人本次公开发行业项目直接有偿聘请的中介机构。同时，鉴于项目申报过程中时间较为紧凑，由发行人直接聘请第三方调研机构更能满足项目推进的时效性要求。

b、发行人聘请行为不影响该业务的独立性

发行人基于与调研目标的匹配性、时间进度等多方面的考虑，于 2025 年 11 月聘请益普索开展调研活动，发行人相关聘请行为合法合规。益普索了解调研目标并与保荐机构协商确定调研方案后，独立实施调研过程、输出调研结论，未受到发行人及其他中介机构的干扰，即发行人聘请行为不影响益普索从事该业务的独立性。

c、发行人聘请行为符合市场惯例

经公开查询，多家企业在首发上市过程中，聘请第三方机构提供走访调查、市场研究等相关服务，举例如下：

根据《国泰君安证券股份有限公司关于悍高集团股份有限公司首次公开发行股票并上市之发行保荐书》，发行人有偿聘请深圳市智信经纬信息咨询有限公司提供第三方走访调查服务；

根据《中国国际金融股份有限公司关于汉桑（南京）科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》，发行人聘请 JTC 会计师事务所、Ebner Stolz Mönning Bachem 作为第三方中介机构提供本项目境外客户走访服务；

根据《广发证券股份有限公司关于丹阳丹耀光学股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》，发行人聘请弗若斯特沙利文（北京）咨询有限公司上海分公司进行全球及中国光学精密元组件市场研究服务。

根据《万联证券股份有限公司关于广东芭薇生物科技股份有限公司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之发行保荐书》，发行人聘请益普索（中国）咨询有限公司宁波分公司为发行人提供市场研究调查服务。

综上，由发行人委托益普索开展调研活动具备必要性与合理性，发行人聘请行为未影响益普索后续开展调研活动的专业性及独立性，保荐机构已在《发行保荐书》中对于发行人有偿聘请益普索的行为进行了核查及披露。

B、益普索开展调研活动获得广州蜚美、迪仕艾普、宝洁指定 SKU 终端销售数据具有可信度

a、益普索的综合调研程序

益普索在本次调研项目中，尽可能采用了多种信息获取的方式，从定性和定量多角度对广州蜚美、迪仕艾普、宝洁终端销售情况进行还原，以确保相关信息的准确性，具体方法如下：

I. 利用线上数据收集方式获取相关品牌及指定 SKU 在东南亚三大核心平台及国内主流电商平台的销售数据，通过清洗、去重、校对与分类汇总，建立电商销售测算模型；

II. 通过益普索专家网络，访谈品牌/行业专家以获取指定 SKU 的销售情况与渠道结构信息，并以此对线上数据及线下推算结果进行交叉验证；

III. 结合专家观点与二手案头研究，对广州蜚美、迪仕艾普的成立背景、经营模式、资质规模、市场地位及终端客户结构进行全方位梳理与画像；

IV. 对印度尼西亚（雅加达、泗水、万隆）、马来西亚（吉隆坡）的当地主流线下连锁渠道，每个城市选取 10-20 家门店进行线下实地走访，通过陈列盘点及与店员访谈，获取广州蜚美 Glad2glow 品牌指定 SKU 终端真实销售数据；

V. 将定性访谈信息与定量测算数据进行汇总，形成最终的调研结论。

上述调研方法中，专家访谈的研究方法在各种调研和行业研究中已经成为常规的信息获取方式之一，在投资机构、企业和咨询公司群体中的应用十分广泛。益普索通过专家访谈方式获取信息的可靠性保障与验证如下：

I. 专家的招募与邀约环节，从可信赖的平台与渠道入手

益普索通过内部团队或外部合作第三方（专业的专家招募服务商）对目标领域或公司的专家进行寻访和招募，主要方式包括公开的社交媒体平台（如领英）、熟人介绍与招聘平台简历搜寻等；同时，在长期的行业实践中，益普索形成了庞大的专家资源积累，很多专家参加过多次调研，其真实性本身也可以得到部分确认；此外，在益普索与专家签署的咨询合作协议中，明确约定了关于专家背景信息真实性的相关条款。

II. 访谈之前的背景信息、话题确认和问题测试，排除明显的异常专家

在访谈进行前，招募团队负责评估专家的背景合理性，并与专家就大纲进行初步沟通，给出若干测试问题，随后确认专家给出回复的完整性和合理性，以排除涉及背景不合适或简历造假等异常情形的专家。

III. 专家与提供信息可靠性的后验过程

在访谈过程中，通过一系列逻辑严谨的问题向被访对象进行提问，判断其是否存在逻辑上或基础事实上的矛盾点，以对异常专家进行进一步排除。同时，由于个体的主观认知经常存在一定的偏差和谬误，专家提供的信息和反馈，需要研究人员进行多个角度的合理性评估，通常需要与其他专家的输入或桌面研究的信息输入进行交叉验证，可以排除大部分异常的情况。

综上，益普索采用多种方式对广州蜚美、迪仕艾普和宝洁旗下品牌指定 SKU（发行人生产/配套产品）在东南亚地区/国内的销量情况进行调研，并出具《维琪指定客户终端销售数据验证报告》，相关销售数据具备可信度。

b、申报会计师对于益普索报告的复核程序

中介机构参与了益普索针对本调研项目执行方案的设计，并对益普索出具的《维琪指定客户终端销售数据验证报告》进行了充分的复核，以验证益普索相关数据的可信性，具体如下：

I. 在国家药品监督管理局官方平台查询国产普通化妆品注册备案信息，确认益普索调研报告及底层数据涉及的相关产品及 SKU 均为广州蜚美、迪仕艾普和宝洁委托发行人独家生产/配套的产品；

II. 查看益普索调研报告相关数量汇总、销量估计涉及的底层数据及计算过程，复核整体逻辑及计算过程是否无误；

III. 查看益普索在调研过程中获取的相关文件及资料，包括但不限于电商平台页面截图、电商平台原始销量数据、公开查询资料、实地走访资料等，复核调研报告中相关描述是否准确、假设依据是否充分；

IV. 访谈益普索调研报告关键项目执行人员，了解其项目执行过程，其对于数据准确性、完整性采取的关键措施，评估其是否按照既定的方案妥善执行了调研程序；

V. 通过公开渠道查询益普索的情况，了解关键项目执行人员的背景情况，确认其是否具备专业胜任能力，是否与发行人及相关中介机构具备关联关系；

VI. 通过网络公开查询的方式查询广州蜚美相关产品在 Shopee、Lazada 等电商平台的销售情况、迪仕艾普、宝洁相关产品在国内主流电商平台的销售情况，了解销售数量、消费者评价、产品热度等信息，并与益普索提供的电商平台销量数据进行交叉验证；

VII. 查阅了保荐机构实地走访广州蜚美相关产品在印度尼西亚、马来西亚的线下销售店铺的情况；

经上述分析与复核程序，我们认为益普索《维琪指定客户终端销售数据验证报告》列示的广州蜚美终端销售数据具备可信度。

C、益普索开展调研活动具备独立性

益普索的基本情况如下：

名称	益普索（中国）咨询有限公司
统一社会信用代码	91440101MA5CW6TQ5K
注册资本	1000 万美元
股权结构	益普索中国有限公司 90.00%、北京丰凯兴信息咨询有限责任公司 10%
法定代表人	刘立丰
成立时间	2000 年 3 月 17 日
注册地址	北京市门头沟区城子西街 2 号办公楼 201、202 室
主要人员	董事长、总经理：刘立丰；董事：本派斯、诗乐安；监事：高闽军；财务负责人：葛明
经营范围	国际经济信息咨询；科技信息咨询；市场调查（其中广播电视收听、收视调查除外）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

益普索 Ipsos 是全球范围内以及中国市场的领先市场研究机构，总部位于法国，于 1975 年成立，1999 年在巴黎证券交易所上市，名列 SBF120 指数和 Mid-60 指数（www.ipsos.com），业务遍布全球 90 个市场。益普索 Ipsos 于 2000 年进入中国，在北京、上海、广州、深圳、武汉、成都、沈阳、杭州、香港、台北等 10 个城市设有办公室，拥有全职员工近 1,800 人。益普索在本调研项目相关领域具备丰富的经验及较高的行业知名度，并为本项目指定了经验丰富的负责人，具备行业研究、投资尽调和企业 IPO 数据咨询服务方面的丰富经验，近期案例如 A 股上市的某知名 B2B 电商企业在境外发行 GDR 的行业研究与数据调研项目等。

益普索及其董监高、调研项目执行人员，与发行人及其董监高、申报会计师及相关项目人员之间，不存在关联关系及利益关系，具备充分的独立性。

益普索在 IPO 项目中遵循行业惯例，保证第三方独立性和研究工作的独立性，并已出具关于独立性的声明确认函；除与保荐机构、申报会计师共同讨论确定调研目标、设计调研方案外，益普索独立完成调研方案的具体执行过程，经内部合规审查后独立出具调研报告，其调研过程及结果交付未受到发行人及其董监高、保荐机构、申报会计师、律师及相关项目人员的干扰，具备充分的独立性。

（3）丸美生物核查结果

①丸美生物公司情况

丸美生物创立于 2002 年，沪主板上市公司。丸美生物是国内头部美妆企业，以“眼部护理”著称，拥有全球最大最专业的眼部肌肤研究中心。旗下拥品牌“丸美”“春纪”和“PL 恋火”主要覆盖肌肤抗衰、功效型护肤、彩妆领域，其中“丸美”为国内知名品牌。2023 年和 2024 年丸美生物营业收入分别为 22 亿元和 30 亿元。

②公司与丸美生物的合作历程

报告期内，公司主要为丸美生物配套提供“丸美”品牌产品的化妆品原料和 ODM 成品。2019 年丸美生物开发新的多重胜肽产品线，通过行业展会接触后公司成为其供应商，2021 年完成丸美蝴蝶眼膜升级项目的送样、审厂和大批量供应。同时，公司为丸美生物定制开发独家复配原料，配套丸美小红笔眼霜，2022 年下半年开始批量供应该款原料。公司配套丸美生物的产品均为其核心单品，自 2021 年放量供应后，各年销售额均较高。

③进销存核查方法、核查结果和结论

申报会计师获取了 2022 年至 2025 年丸美生物向公司所采购的化妆品原料和 ODM 成品的进销存数据，经复核，丸美生物账记采购数据与公司账记销售数据仅存在少量入账时间差异，不存在重大差异。丸美生物 2024 年末 ODM 成品库存较大，主要系为春节前销售旺季备货，该等库存大部已于 2025 年消化，报告期末，丸美生物不存在大量库存，公司对丸美生物的销售真实。

（4）青松股份核查结果

①青松股份公司情况

青松股份成立于 2001 年，总部位于福建南平，2010 年在创业板上市，原为樟脑行业龙头，2018 年收购诺斯贝尔后转型化妆品 ODM 业务，主营面膜、护肤品等代工，客户包括屈臣氏、资生堂、自然堂、植物医生等。诺斯贝尔是中国本土规模最大的化妆品 ODM 企业之一，2023 年和 2024 年营业收入分别为 20 亿元和 19 亿元。

②公司与青松股份的合作历程

报告期内，公司主要为青松股份供应化妆品原料。公司与青松股份于 2020 年通过行业展会接触并开始合作，当年完成送样、审厂等程序，2021 年开始小批量供应，2022 年放量供应，销售额开始超过 100 万元/年，此后随着双方合作项目增多以及配套项目终端销量增长，公司对青松股份销售额持续增长。

③进销存核查方法、核查结果和结论

申报会计师获取了 2022 年至 2025 年诺斯贝尔向公司所采购的化妆品原料的进销存数据，经复核，诺斯贝尔账记采购数据与公司账记销售数据仅存在少量入账时间差异，不存在重大差异。报告期末，诺斯贝尔不存在大量库存，公司对诺斯贝尔的销售真实。

(5) 栋方股份核查结果

①栋方股份公司情况

栋方股份成立于 2003 年，由深主板上市公司青岛金王持股 45%，主要为化妆品品牌企业、化妆品代理商等提供委托生产服务，曾取得“2022 中国化妆品制造商”第七名。2023 年和 2024 年营业收入分别为 3 亿元和 3 亿元。

②公司与栋方股份的合作历程

报告期内，公司主要为栋方股份供应化妆品原料。公司与栋方股份于 2018 年开始接触，2021 年开始小批量供应，2022 年放量供应，销售额超过 800 万元，此后随着配套项目终端销量下滑，公司对栋方股份销售额持续下降。

③进销存核查方法、核查结果和结论

申报会计师获取了 2022 年至 2025 年栋方股份向公司所采购的化妆品原料的进销存数据，经复核，栋方股份账记采购数据与公司账记销售数据仅存在少量入账时间差异，不存在重大差异。报告期末，栋方股份不存在大量库存，公司对栋方股份的销售真实。

(6) 山东美貌制药有限公司核查结果

①山东美貌制药有限公司情况

山东美貌制药有限公司成立于 2017 年，是梅晔生物医药股份有限公司下属化妆品生产企业，梅晔生物旗下拥有“凌博士”“自然旋律”“FMFM”等品牌，其中凌博士曾荣获“2021 中国美妆年度新国货品牌”。根据公开信息整理，山东美貌制药有限公司主营 120 多种高端化妆品研发、生产，身体护理系列产品国内市场占有率 33.6%，全国排名第 2。2023 年和 2024 年“凌博士”在国内主流电商平台销售额分别为 4 亿元和 5 亿元。

②公司与山东美貌制药有限公司的合作历程

报告期内，公司主要为山东美貌制药有限公司供应化妆品原料。2021 年山东美貌制药有限公司开发添加多肽活性原料的新品牌，公司与该客户开始接触，当年完成送样和审厂开始小批量供应，2022 年配套项目产品上市，公司开始放量供应原料，销售额超过 1000 万元，此后随着配套项目终端销量下滑，公司对山东美貌制药有限公司销售额持续下降。

③进销存核查方法、核查结果和结论

申报会计师获取了 2022 年 1 月至 2025 年 6 月山东美貌制药有限公司向公司所采购的化妆品原料的进销存数据，经复核，山东美貌制药有限公司账记采购数据与公司账记销售数据仅存在少量入账时间差异，不存在重大差异。2025 年 6 月末，山东美貌制药有限公司不存在大量库存，2025 年 7-12 月该客户采购行为不存在异常，公司对山东美貌制药有限公司的销售真实。

(7) 广州蜚美核查结果

①广州蜚美情况

A、基本情况

名称	广州蜚美网络技术有限公司
统一社会信用代码	91440101MA5CW6TQ5K
注册资本	500 万美元
股权结构	Guangzhou Fimedia Network Technology Limited (中国香港) 持股 100%

法定代表人	夏菊芳（2024年11月法定代表人由刘飞达变更为夏菊芳）
注册地址	广州市天河区临江大道393号601室（部位：自编08、自编09、自编10、自编11、自编12号）
主要人员	经理、董事夏菊芳（2024年11月经理、董事由刘飞达变更为夏菊芳）；监事冯妙嫦
参保人数	278（2024年报）
经营范围	电子产品销售；信息技术咨询服务；销售代理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；网络技术服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；广告设计、代理；广告制作；计算机软硬件及辅助设备零售；日用百货销售；日用杂品销售；玩具销售；体育用品及器材零售；工艺美术品及收藏品零售（象牙及其制品除外）；文具用品零售；照相器材及望远镜零售；软件开发；卫生洁具销售；化妆品零售；化妆品批发；技术进出口；货物进出口
公司类型	有限责任公司（港澳台法人独资）

B、广州蜚美境外架构情况和核心团队背景

广州蜚美由中国香港公司 Guangzhou Fimedia Network Technology Limited（“香港蜚美”）全资控股，根据该香港公司的周年申报表，其母公司为在开曼群岛注册的 Guangzhou Fimedia Network Technology Ltd（“开曼群岛蜚美”）；根据开曼群岛政府官方网站查询，开曼群岛蜚美的董事有 Liu Feida（刘飞达）和 David Wenda Yuan，其中 Liu Feida（刘飞达）还（曾）担任广州蜚美法定代表人及香港蜚美董事，David Wenda Yuan 还担任锐普投资咨询（上海）有限公司法定代表人及其母公司 ACE Redpoint Management Company（HK）Limit 董事（ACE Redpoint Ventures 由红点中国管理，是一家投资早期出海品牌的 VC 机构）。

广州蜚美核心团队来自阿里巴巴和华为。根据专家访谈，公司创始人刘飞达先生是阿里巴巴旗下 UCWeb 业务线负责印尼地区业务的主要员工，对印尼当地的互联网行业发展有多年经验积累。2019年刘飞达决定创业，希望打造一款面向印尼市场的社交 APP，定位于印尼市场的“小红书”，并命名为 Storie，并以此为基础，2019年4月开始与红点中国基金沟通，并获得天使投资，红点中国实际持股比例约 10%-15%；2019年5月开曼群岛蜚美成立，搭建 VIE 架构，2019年7月广州蜚美成立；后续开曼群岛蜚美又从红杉资本印度和东南亚团队（Surge 基金）和个别投资人获得新一轮融资。目前该 Storie APP 依然可以在印尼的社交媒体平

台 Facebook 上找到相关信息，并可以看到发布的内容中有大量与广州蜚美旗下品牌推广有关的信息。

C、广州蜚美商业模式、运营架构

广州蜚美及其关联实体（“蜚美集团”）自创立之初便专注于潜力巨大的东南亚美妆市场。为实现对不同消费层级的全面覆盖，蜚美集团构建了差异化的品牌矩阵。旗下两大核心品牌 SKINTIFIC（“SKT”）和 Glad2Glow（“G2G”）在定位上从高端功效护肤与入门级性价比两个护肤维度切入东南亚市场，共同抢占市场份额。

针对旗下 SKT 和 G2G 品牌的海外拓展，蜚美集团采用轻资产的跨境运营模式：广州蜚美作为总部运营中枢，负责公司战略规划、产品研发设计、境内供应商采购及东南亚市场的线上推广和运营，目前总部大约有 200-300 人。广州蜚美在境内采购商品后通过国际物流直发东南亚当地仓库（5-6 个），依托第三方物流运营商实现代发，以此覆盖当地线上线下各类销售渠道。此外，蜚美集团建立了在地市场本地团队，专注于执行和本地化落地，核心职责包括与本地渠道商建立和维护商务联系，制作符合当地文化的宣传内容、提供客户服务以及推动线下渠道销售等。随着品牌矩阵的逐渐成熟，蜚美集团还设立了如广州格芮格露贸易有限公司、广州金四季供应链管理有限公司等独立实体分开持有 G2G 品牌，分散经营风险。

D、广州蜚美 G2G 品牌在东南亚市场的发展情况

蜚美集团旗下品牌 G2G 于 2023 年初以印尼为起点正式进入东南亚市场，在印尼市场取得初步进展后，品牌迅速向马来西亚、新加坡、泰国、菲律宾及越南等国家拓展，逐步形成多国运营布局。截至 2025 年末，印尼仍是 G2G 的绝对核心市场，其销售贡献显著高于其他单一市场，且超过其余市场的合计销售额。在印尼之外，马来西亚与新加坡为品牌最早进入的延展市场，其中马来西亚的市场体量位居第二。Compas.co.id 发布了针对 2025 年第一季度印尼 Shopee 平台上护理和美容品牌的市场份额排名。其中 G2G 获得了 2.51% 的市场份额，在 12,900 个品牌中排名第三。在马来西亚市场，G2G 也在快速崛起，成为当地化妆品新锐品牌，近期品牌获得了马来西亚 2025 年 NIQ BASES 突破性创新奖。

G2G 在印尼市场的渠道重心经历了一次显著的战略转移。2023 年 G2G 还是一个典型的线上品牌，彼时其 80% 的销售额来自线上电商平台。为规避单一平台（主要是 TikTok）政策波动带来的风险并捕捉更广阔的大众市场，G2G 在 2024 年启动了积极的线下扩张战略，根据专家反馈，当前 G2G 的渠道结构已趋于平衡，整体线上渠道占比回落至约 60%，而线下渠道的贡献率已攀升至约 40%。未来 G2G 也将把战略重心继续放在深耕线下渠道，预计线下渠道销售贡献将进一步提升。

② 公司与广州蜚美的合作历程

报告期内，公司主要为广州蜚美配套提供“Glad2glow”品牌产品的 ODM 成品。2022 年广州蜚美开始创立新的品牌 Glad2glow，公司经介绍与广州蜚美开始接触并提供试样。经过持续沟通，2023 年起双方正式开展合作，当年完成 Glad2glow 红石榴美白面霜和柚子 377 淡斑面霜新品开发项目的送样和审厂工作，2023 年下半年开始大批量供应，此后，随着广州蜚美在东南亚市场推广“Glad2glow”品牌获得成功，对公司的采购额持续快速增长。双方合作关系稳定，“Glad2glow”品牌旗下多款新品开发以及红石榴美白面霜等核心单品的升级亦由公司完成。

③ 第三方市场调研机构调研方法、调研结果和结论

基于客户商业秘密保护的原因，申报会计师未能获取广州蜚美委托发行人生产产品的对外销售明细（包含客户名称、产品品名、产品数量、交易时间等信息）和结存明细，无法对终端销售情况进行穿透核查。发行人于 2025 年 11 月聘请了独立的第三方市场调研机构益普索（中国）咨询有限公司（以下简称“益普索”），对广州蜚美委托发行人生产的 G2G 品牌护肤品 2023 年至 2025 年在东南亚地区的市场销售情况进行了调研。

益普索于 2026 年 2 月出具了《维琪指定客户终端销售数据验证报告》，列示了对于 G2G 品牌指定 SKU（公司生产产品）2023 年至 2025 年东南亚市场销售情况的调研过程及结论，主要内容如下：

A、调研方法

当前 G2G 品牌在东南亚市场的业务分布为印度尼西亚占比 75%，马来西亚占比 10%，其他国家如泰国、新加坡、越南、菲律宾等占比 15%，因此，本次调研聚焦于印度尼西亚和马来西亚两个核心市场。

本次调研区分线上及线下两部分对公司向广州蜚美交付的 SKU 产品进行调研：

——线上部分通过东南亚三大电商平台 Shopee、Lazada、TikTok Shop 上对 G2G 的指定 SKU 产品销量数据进行收集，并对指定 SKU 产品数据进行多次筛选和清理，同时通过专家访谈以及二手信息对印度尼西亚 Tokopedia 数据进行估算。

——线下部分通过二手研究，收集整理 G2G 线下渠道主要布局和覆盖范围进行确认，在实地调研过程中对核心零售渠道进行线下店访（地点主要集中在印度尼西亚核心城市万隆、雅加达和泗水，以及马来西亚核心城市吉隆坡），并安排现场拍照、录像录音等，获得终端销售的有关陈列信息、与店员交谈获得品牌的销售信息（各 SKU 在特定时段内的销量、市场趋势等信息）。通过店访所得数据，综合专家访谈及二手信息，对线下渠道销量进行估算，并结合线上数据和访谈信息进行多维度验证。

B、调研数据及相关假设

a、G2G 品牌指定 SKU（公司生产产品）线上数据调研

基于平台覆盖范围和数据颗粒度的限制，在测算线上整体销量时，本次调研引入了如下假设：

——根据 Tokopedia 与 Blibli 目前可检索到的商品链接，Tokopedia 指定 SKU 的累计销量约在 100 万件左右（包含 2pcs、3pcs 等组合变体，单个销量记录可能对应多件实物成交，且部分历史链接可能未被完整抓取）；Blibli 的销量规模相对有限，累计约 1,000 件左右。作为对照，Lazada 在 2023 年 1 月至 2025 年 10 月期间的累计销量约为 86 万件，其在三大核心平台中的销量占比约为 7%。综合考虑组合装变体可能导致的低估，以及链接缺失带来的漏计风险，其余未纳入数据收集覆盖范围的平台（以 Tokopedia 为主）对整体线上销量的合计贡献保守估计约为 10%左右（下文称“未覆盖平台补充比例假设”）；

——由于专家口径销售数据覆盖区间为 1-3 季度，为估算 2025 年表现，本次研究对专家口径数据进行年化调整，即假设 1-3 季度约贡献全年销量的 75%（下文称“时间拆分假设”）。

根据线上数据收集及专家访谈情况，G2G 品牌指定 SKU（公司生产产品）2023 年至 2025 年东南亚市场线上销售情况如下：

单位：pcs

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	合计
专家口径的线上销量	13,666,667	9,285,000	450,000	23,401,667
印尼	10,333,333	7,850,000	400,000	18,583,333
马来西亚	3,333,333	1,435,000	50,000	4,818,333
数据推算的线上销量	11,354,486	7,300,443	384,937	19,039,865
印尼	10,165,187	6,674,199	344,960	17,184,347
马来西亚	1,189,298	626,244	39,976	1,855,519

如上表所示，在引入未覆盖平台补充比例与时间拆分假设后，2023 年至 2025 年统计周期内线上推算的总销量（约 1,904 万件）有效覆盖了专家口径（约 2,340 万件）的 81%。根据行业通行经验，由于电商平台中普遍存在商品链接失效、店铺信息缺失及非标准化商品命名等问题，基于线上方式获取的销量数据通常会低于真实成交规模。当前 81% 的匹配程度表明基于三大核心平台的线上数据能够较为有效地反映 G2G 在印尼与马来西亚市场的整体线上销售表现，可作为后续核实出货量的基础数据。

b、G2G 品牌指定 SKU（公司生产产品）线下数据调研

在内部渠道划分上，G2G 将全国性连锁零售体系定义为 MT（Modern Trade，现代渠道），由零售商总部统一管理；而通过区域经销商触达的零售终端则归类为 GT（General Trade，传统渠道）。针对两类渠道的组织结构差异，G2G 采用了不同的运营模式：在 MT 渠道中，品牌以 KA 集中供货方式运作，与零售商总部签署年度合作协议，货物统一配送至零售商中央仓库（DC），再由零售商完成全国门店分发；而在 GT 渠道中，品牌采取分销模式，由省级总经销商负责向下级分销商及终端门店供货，门店仅与区域经销体系发生交易，不与品牌总部直接对接。截至调研时，G2G 已在印尼建立超过 50 个省级总经销商网络，可覆盖二线及以

下城市约 10,000 家终端门店。根据专家反馈，GT 渠道目前已贡献约 60%的线下销量，其余约 40%来自 MT 渠道。

MT 渠道主要由以下业态组成：现代健康与美容连锁（指 Watsons、Guardian）、垂直美妆集合店（Sociolla、Beauty Haul）现代连锁药店（Century）和生活方式集合店（OH! SOME2），这些门店占据整体 MT 渠道的 75%的销量份额，另外 25%则由连锁便利店（Alfamart、Indomart）贡献；GT 渠道中的区域性连锁美妆零售商包含 MURNI KOSMETIK、LIVI KOSMETIK、DEBEAUTE BY ALTHEA、PINK PICK、MECCA STORE BEAUTY、THR SHOP、SINAR KOSMETIK 等，区域性商超品牌则包含 Grand Lucky、Naga Swalayan、Diamond Supermarket 等，此外还有农贸市场附近的小型街边店。

本次线下调研聚焦 G2G 品牌在印尼与马来西亚两大核心市场，覆盖两国中经济活跃度与消费能力相对较高的重点城市与商圈。在印尼市场，益普索选取了首都雅加达（Jakarta）、西瓜哇首府万隆（Bandung）及东爪哇首府泗水（Surabaya）。考虑到印尼传统 GT 渠道高度分散、数据透明度较低，本次调研主要聚焦于 MT 渠道，以提高样本的可比性与可追溯性。在马来西亚市场，调研集中于吉隆坡（Kuala Lumpur）Pavilion、KLCC 等核心 CBD 商圈，重点评估品牌在高能级商圈中的终端表现与旗舰门店状态。两国合计走访 7 类主要 MT 零售业态，共 50 家门店，具体包括：

- 现代健康与美容连锁：Watson（13 家门店）、Guardian（16 家门店）
- 垂直美妆集合店：Sociolla（8 家门店）、Beauty Haul（2 家门店）
- 现代连锁药店：Century（4 家门店）、Caring（2 家门店）
- 生活方式集合店：OH! SOME（5 家门店）

为尽量还原真实的终端动销水平，本次调研采用“单店月销×渠道门店数×SKU 铺货率”的自下而上推算方法。具体如下：

通过实地走访门店清点货架、观察客流情况并结合店员访谈，获取指定 SKU 在不同渠道的单店销售数据，并针对不同市场的采样特征引入差异化校准：

• 印尼市场：样本覆盖三座核心城市，且同时包含旗舰店与社区型门店，结构相对完整，数据代表性较强，因此直接采用推算结果；

• 马来西亚市场：样本高度集中于高流量旗舰商圈，存在一定“旗舰店偏差”，因此引入 0.7 的修正系数对头部效应进行校正，使整体结果回归至更为稳健的区间。

单位：pcs

项目	2025 年印尼市场月销量	2025 年 1-9 月马来西亚市场月销量
专家口径的线下销量	591,111	121,111
——GT 渠道	354,667	/
——MT 渠道	236,444	121,111
主要 MT 零售商销量	177,333	121,111
其他 MT 零售商销量	59,111	/
走访主要 MT 零售商线下销量	146,561	111,746
Guardian	63,886	43,866
Watsons	35,905	64,877
Sociolla	30,395	/
Beauty Haul	882	/
OH! SOME	11,560	/
Century	3,933	/
Caring	/	3,003

调研结果显示，基于门店走访与自下而上推算得到的主要 MT 零售商月销规模，与专家口径拆解至 MT 渠道层面的结果整体匹配度较高，该结果在一定程度上验证了本次线下调研样本选择与推算模型的合理性，为后续基于来验证维琪科技出货量的可信度奠定了基础。在印尼市场，调研覆盖的主要 MT 零售商测算月销约为 14.2 万件，这解释了专家口径下主要 MT 销量（约 17.7 万件）的 80%。在马来西亚市场，尽管样本主要集中于核心商圈旗舰门店，但在引入修正系数后，主要 MT 零售商的测算月销量约为 11.1 万件，走访推算结果与专家口径下的月销规模（约 12.1 万件）同样保持了较高一致性。综上，以走访门店获取的主要 MT 月销数据推算 2025 年线下渠道月销数量具备较高可信度。

以上述 2025 年线下月销数据为基础，结合专家访谈获取的信息，推算 2023 年和 2024 年线下销售数据过程及结果如下：

项目	计算公式	数值	数据来源
印尼市场：			
益普索核实的 2025 年主要 MT 月销数据	A	146,561	抽样走访门店获取数据后推及整体
主要 MT 渠道销量/MT 渠道销量占比	B	75%	多位专家访谈获取数据并交叉验证
MT 渠道销量/线下销量占比	C	40%	多位专家访谈获取数据并交叉验证
益普索核实的 2025 年线下销量	$D=A/B/C*12$	5,862,430	/
专家口径的 2025 年线下月销量	E	591,111	多位专家访谈获取数据并交叉验证
专家口径的 2025 年线下销量	$F=E*12$	7,093,332	/
益普索核实 2025 年线下销量覆盖比例	$G=D/F$	82.65%	
专家口径的 2024 年线下销量	H	5,000,000	多位专家访谈获取数据并交叉验证
益普索核实的 2024 年线下销量	$I=H*G$	4,132,352	/
专家口径的 2023 年线下销量	J	90,000	多位专家访谈获取数据并交叉验证
益普索核实的 2023 年线下销量	$K=J*G$	74,382	
马来西亚市场：			
益普索核实的 2025 年主要 MT 月销数据	L	111,746	抽样走访门店获取数据后推及整体
益普索核实的 2025 年线下销量	$M=L*12$	1,322,933	马来西亚不涉及 GT 渠道以及其他 MT 渠道。连锁药店 Caring 为 2025 年下半年新进入的渠道，因此只按 6 个月计算
专家口径的 2025 年线下销量	N	1,893,333	多位专家访谈获取数据并交叉验证
专家口径的 2024 年线下销量	O	715,000	多位专家访谈获取数据并交叉验证
益普索核实的 2024 年线下销量	$P=M*O/N$	492,789	/

C、调研结论

经过益普索线上大数据抓取+线下实地调研+专家访谈的综合信息与测算模型计算，G2G 品牌相关指定 SKU 于 2023 年至 2025 年的累计终端销售量不小于 3,092 万件，同一期间公司对该等 SKU 的出货量为 3,569 万件，两者对应比例达到 86.65%，剩余差异处于合理的渠道库存及技术统计误差范围内。具体情况如下：

单位: pcs

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	合计
益普索核实销量	18,539,848	11,925,584	459,319	30,924,751
——线上	11,354,486	7,300,443	384,937	19,039,865
印尼	10,165,187	6,674,199	344,960	17,184,347
马来西亚	1,189,298	626,244	39,976	1,855,519
——线下	7,185,363	4,625,141	74,382	11,884,886
印尼	5,862,430	4,132,352	74,382	10,069,164
马来西亚	1,322,933	492,789	-	1,815,722
维琪科技出货量	21,813,043	13,309,712	565,728	35,688,483
印尼	19,171,366	11,737,196	435,744	31,344,306
马来西亚	2,641,677	1,572,516	129,984	4,344,177
益普索核实销量占比	84.99%	89.60%	81.19%	86.65%

注 1: 在对供应量与销售量进行对应性核查时, 考虑到跨境业务中从生产出货到终端成交之间通常存在一定时间滞后 (包括国际运输、清关、仓储及平台上架周期), 本次分析对供应量数据引入统一的 2 个月时间后移假设。在引入时间调整后, 供应量与销量在年度层面的对应更符合实际经营与库存周转逻辑。相关结果主要用于验证销量测算的合理区间, 而非进行严格的财务口径对账;

注 2: 目前线上大数据收集方式会遇到部分技术障碍, 无法 100%获取该品牌/SKU 在该网站的所有销售记录, 主要是在短期营销活动、失效商品链接、部分套装产品名称混用等方面, 使得益普索团队获取的 Shopee、Lazada、TikTok Shop 的销量纪录会低于实际销量

鉴于益普索数据获取过程涉及技术障碍、假设合理性、库存备货与实际终端销售存在时间差等多重因素的影响, 可能存在一定的偏差, 故调研报告提供的终端销量数据与公司销售数量无法精准匹配。但该调研报告可以从侧面证实广州蜚美在境外的销售实力, 辅助佐证公司对广州蜚美销售业务的真实性、销售业务大幅增长的合理性。

经核查, 申报会计师认为, 报告期内公司对广州蜚美的销售真实。

(8) 迪仕艾普核查结果

①迪仕艾普公司情况

A、迪仕艾普的成立背景和公司规模

迪仕艾普（DC EXPORT）的品牌前身可追溯至 2014 年前后的“DC 药局”。早期品牌曾对外宣称具有泰国背景，主要通过微商渠道代理销售面膜，并配合较高强度的媒体背书与广告投放。但在该阶段，品牌并未进入主流市场视野，创始人叶海洋亦未以个人 IP 形式与品牌进行深度绑定。2019 年，早期经营主体长春市怡佛商贸有限公司开始持有“迪仕艾普 DCEXPORT”系列化妆品的产品备案，为后续品牌转型奠定合规基础。

真正的战略转折发生在 2020 年。不同于传统美妆品牌“先产品、后营销”的路径，迪仕艾普选择了“先立人设，再卖产品”的模式，通过持续输出叶海洋的创业经历、育儿生活及独立女性价值观，将用户对个人的情感认同转化为对品牌与产品的信任。2020 年起，叶海洋开始在抖音等平台密集发布内容，逐步形成“单身母亲”“创业女性”“经济独立”等高度标签化的个人 IP。至 2020 年 7 月，其账号粉丝数突破百万，个人 IP 开始为品牌传播提供稳定流量来源。

2021 年，品牌正式更名为“DC EXPORT 迪仕艾普”，并在传播层面明确将叶海洋定位为品牌创始人、CEO 及主理人，逐步完成对早期微商标签的剥离，确立“国货美妆品牌”的市场定位。此后，品牌在抖音生态内逐渐被用户认知为“以叶海洋个人 IP 为核心的自创品牌”。整体来看，迪仕艾普并非传统意义上的产品或渠道驱动型公司，而是以创始人个人 IP 为核心资产构建的内容型品牌。

从公司结构看，迪仕艾普当前存在多个经营主体，包括长春市怡佛商贸有限公司、芜湖迪仕艾普文化传媒有限公司、深圳市大叶红杉传媒有限公司等。员工主要集中于深圳市大叶红杉传媒有限公司，整体团队规模约在 200 人左右。

B、迪仕艾普的产品结构和定价策略

迪仕艾普目前已构建起相对完整的护肤产品体系，产品线涵盖蜂肽抗衰、葡萄籽抗氧、肤色管理、黑金、维稳、积雪草修护、肌肤之亲、OXO 及 ADORNICE 等共计 9 个系列，覆盖当前护肤市场的主要功效赛道。从产品矩阵完整度来看，品牌已具备全功效覆盖的成熟品牌形态，但从实际销售结构观察，其产品表现呈现出高度集中的特征。根据蝉魔方数据，迪仕艾普的葡萄籽抗氧系列构成了品牌最核心的销量来源，亦是其长期打造的拳头系列；蜂肽系列则作为第二重点进行协同推广。品牌年度销售 TOP10 产品中，均为葡萄籽系列单品或葡萄籽与蜂肽

系列的捆绑组合。对应地，在其直播间中，主播讲解内容亦高度围绕葡萄籽系列展开。

在此基础上，迪仕艾普的定价策略呈现出明显的高端化取向。品牌的实际成交价格主要集中在 300-1000 元区间，显著高于大多数国货美妆品牌。与其价格定位相对应，品牌在直播间内的促销机制相对克制，赠品多以小样为主，较少采用“买一送一”等强刺激型低价策略，定价逻辑更接近国际大众高端品牌的稳定价格带管理。

C、迪仕艾普的经营模式

整体来看，迪仕艾普并非一个以多渠道铺量为导向的传统美妆品牌，而是一个高度依附于抖音生态运转的创始人 IP 品牌。其经营模式可以高度概括为一条清晰且可重复的路径：“内容种草→私域沉淀→直播转化→复购放大”，其中内容与流量的源头始终围绕创始人叶海洋这一核心 IP 展开：

a、在内容端，品牌构建了以叶海洋个人形象为核心的自营账号矩阵，形成稳定且可持续输出的内容体系。目前，迪仕艾普已搭建包括“叶海洋（迪仕艾普）”“叶海洋·葉話”“叶海洋的 Hatti”等在内的约 11 个账号矩阵，覆盖创业故事、亲子日常、员工视角及情绪价值输出等不同内容方向，整体粉丝规模近 1,500 万。尽管各账号的内容侧重存在差异，但其商业化目标高度统一：所有账号均开通商品橱窗，且仅上架迪仕艾普相关产品，构成一个高度集中的私域流量池；

b、在流量转化层面，迪仕艾普的核心成交场景集中于品牌自营旗舰直播间。每次重点直播启动前 2-3 天，品牌会通过账号矩阵与私域社群进行集中预热，围绕直播专属优惠、限定赠品等信息反复触达用户，引导其在固定时段进入直播间完成转化。与多数美妆品牌高度依赖外部达人直播带货不同，迪仕艾普的直播销售主要由自身账号矩阵完成，即以叶海洋 IP 为核心的“自播体系”。这一模式使品牌在价格控制、节奏管理及利润分配方面始终保持较高的主动权；

c、从流量结构来看，迪仕艾普的直播间表现出显著低于行业平均水平的付费流量依赖度。在其 2024 年实现千万级 GMV 的三场直播中，仅一场主要依赖付费流量，且付费流量占比仅为 50%-60%，明显低于韩束、温博士等竞品直播场次

中普遍 70%–90%的水平。与此同时，在 GMV Top30 的直播场次中，近七成场次以推荐 Feed 流、关注页及短视频导流等自然流量作为核心来源。这一结构表明，其下单人群主要来源于长期内容沉淀的既有受众，而非高度依赖即时投流获取的新客。

与其经营模式对应，迪仕艾普的销售格局以抖音电商为绝对核心。根据专家反馈，目前品牌整体 GMV 中，抖音渠道贡献约 70%-80%，为最主要的收入来源；私域及自有社群体系贡献约 10%–20%，主要承担直播预热、复购转化及用户维护等功能。私域体系并非独立成交渠道，而是辅助抖音直播电商，与内容和直播形成高度协同。

在此基础上，迪仕艾普也开始尝试向线下场景延伸，但其线下布局并未改变以线上为核心的基本逻辑。品牌首个线下项目计划于 2026 年在深圳欢乐海岸试营业，定位为集产品体验、餐饮休闲及护理服务于一体的生活方式空间。整体来看，该线下空间主要承担产品试用、用户沟通及私域导流等功能，并与线上直播电商体系形成补充，通过线下体验增强用户认知，再引导至线上渠道转化。

D、迪仕艾普的销售表现

迪仕艾普的销售增长高度伴随其在抖音平台的直播电商布局推进：

- 品牌于 2021 年 8 月 20 日及 21 日先后开启在抖音的首两场直播带货，初期仍处于模式探索阶段，单月 GMV 在数万元至数百万元区间内波动，全年销售规模相对有限，主要用于测试内容形态与转化路径；

- 进入 2022 年，品牌直播电商进入快速放量阶段，全年直播场次超过 1,600 场，直播频次显著提升。在非大促月份，月度 GMV 已普遍稳定在 1,000 万元以上，全年销售规模达到 1-2.5 亿元，标志着其完成从试水阶段向规模化运营的转变；

- 2023 年，迪仕艾普在直播形式与运营深度上进一步升级，开始系统性尝试 10 小时以上的长时直播模式，并在大促节点显著放大成交规模。非大促月份 GMV 基本维持在 2,500 万元以上，全年销售额提升至 5–7.5 亿元；

- 2024 年，品牌销售表现进入相对成熟的稳定阶段。2024 年内已有 6 个月 GMV 超过 1 亿元，月度销售规模具备持续性而非偶发性，全年销售额约 9-12 亿元；

- 2025 年，品牌销售情况有所下滑，预计全年销售额约 6-9 亿元。

②公司与迪仕艾普的合作历程

报告期内，公司主要为迪仕艾普配套提供“迪仕艾普”品牌“蜂肽”系列 ODM 成品，并有少量“ADORNICE”系列产品。公司与迪仕艾普于 2022 年开始接触并合作，当年完成“蜂肽”系列新品开发项目的送样和审厂工作，2022 年下半年开始大批量供应，此后，随着迪仕艾普在抖音等直播电商渠道的急速增长，对公司的采购额快速增长。2025 年因终端销量下滑，公司对迪仕艾普的销售额开始显著下降，但双方合作关系仍相对稳定。

③第三方市场调研机构调查方法、调查结果和结论

基于客户商业秘密保护的原因，申报会计师未能获取迪仕艾普委托发行人生产产品的对外销售明细(包含客户名称、产品品名、产品数量、交易时间等信息)和结存明细，无法对终端销售情况进行穿透核查。发行人于 2025 年 11 月聘请了独立的第三方市场调研机构益普索(中国)咨询有限公司(以下简称“益普索”)，对迪仕艾普委托发行人生产的“蜂肽”系列护肤品 2023 年至 2025 年在国内市场的销售情况进行调研。

益普索于 2026 年 2 月出具了《维琪指定客户终端销售数据验证报告》，列示了对于迪仕艾普品牌指定 SKU(公司生产产品)2023 年至 2025 年国内市场销售情况的调研过程及结论，主要内容如下：

A、调研方法

考虑到迪仕艾普主要通过抖音直播渠道进行销售且“ADORNICE”系列为院线产品，渠道以线下美容院体系为主，销售数据难以获取且在迪仕艾普整体销量中占比较小(其面向客群和渠道所决定)，故益普索通过抖音电商平台对“蜂肽”系列

产品销量数据进行收集，并对数据进行多次筛选和清理，同时通过专家访谈以及二手信息对数据进行估算、验证。“ADORNICE”系列则不纳入调研反问。

B、调研数据及相关假设

a、通过销售额对比专家提供的数据和线上获取的数据，评估线上数据是否可靠

专家口径和益普索线上获取的迪仕艾普抖音平台销售额情况：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	合计
专家口径的抖音平台销售额	19,500.00	30,000.00	18,750.00	68,250.00
线上爬取的抖音平台销售额	20,015.90	35,747.33	12,352.78	68,116.01

考虑到迪仕艾普的销售主要依托抖音直播间，益普索将抓取的迪仕艾普抖音平台分年度 GMV 与专家提供的同维度数据进行比对。专家口径数据显示，2023 年至 2025 年期间，“蜂肽”系列在抖音渠道的累计销售额约为 6.83 亿元，同期抓取的抖音渠道累计销售额为 6.81 亿元。两者整体对应程度基本一致，证实了第三方数据在反映品牌销售体量与趋势上的准确性与参考价值，可作为后续核实出货量的基础数据。

b、以是否仅以正装产品销售将指定 SKU 进行分类，将以赠品形式销售的产品销量还原后与公司出货量对比

鉴于迪仕艾普的销售主要依托抖音直播间，小规格产品在实际运营中多以赠品形式投放，相关数量未计入平台销售额统计，因此在与公司出货量数据进行核验时，有必要对不同 SKU 的销售与赠送情形进行进一步区分。基于对现有赠送行为的系统梳理，蜂肽系列 SKU 可划分为两类：一为仅作为正装销售的 SKU，二为既作为正装销售、同时亦以赠品形式投放的 SKU。

对于第一类 SKU 以及第二类 SKU 中以正装形式售出的部分，其销量均可通过线上获取的商品链接销量数据进行还原。对于第二类 SKU 中以赠品形式投放的部分，则以当前商品链接所反映的赠送比例作为测算基础，并在合理区间内进行必要调整，据此对赠品数量进行估算。此外，调研发现维琪供应的部分套装产品在终端销售环节存在拆分单品售卖的现象。为确保核销口径的一致性，本次分

析将涉及套装统一按单品维度进行拆解还原，并据此对迪仕艾普的销量数据进行穿透核实。同时，考虑到维琪自 2022 年 8 月起方开始供货，供应初期受铺货期及库存周转影响，数据量级较小，故本次调研将 2022 年供应量并入 2023 年统一进行核算分析。

C、调研结论

经测算，2023 年 1 月至 2025 年 12 月期间供应端的总出货量为 866.3 万件，同一期间品牌在线上的终端售出量不低于 634.2 万件。两者对应比例达到 73.2%，考虑到该口径未覆盖作为非同类产品配赠的小样部分及非公开渠道（如私域直接转化）的数据，剩余差异处于合理的渠道库存与技术统计误差范围内。具体情况如下：

单位：pcs

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	合计
益普索核实销量	2,219,895	3,421,518	701,415	6,342,828
销售数量	777,866	1,218,630	374,185	2,370,681
赠送数量	1,442,029	2,202,888	327,230	3,972,147
维琪科技出货量	2,509,236	4,568,599	1,585,517	8,663,352
益普索核实销量占比	88.47%	74.89%	44.24%	73.21%

注 1：维琪科技自 2022 年 8 月起开始向迪仕艾普供货，供应初期销售较为有限，因此本次调研将 2022 年的供应量一纳入 2023 年进行核验；

注 2：目前线上大数据收集方式会遇到部分技术障碍，无法 100%获取该品牌/SKU 在该网站的所有销售记录，主要是在短期营销活动、失效商品链接、部分套装产品名称混用等方面，使得益普索团队获取的抖音、京东、淘系的销量纪录会低于实际销量

鉴于益普索数据获取过程涉及技术障碍、假设合理性、库存备货与实际终端销售存在时间差等多重因素的影响，可能存在一定的偏差，故调研报告提供的终端销量数据与公司销售数量无法精准匹配。但该调研报告可以从侧面证实迪仕艾普在近三年在境内终端市场的销售业绩，辅助佐证公司对迪仕艾普销售业务的真实性、销售业务大幅增长的合理性。

经核查，申报会计师认为，报告期内公司对迪仕艾普的销售真实。

(9) 宝洁核查结果

①宝洁公司情况

宝洁集团是全球最大的日用消费品公司之一，成立于 1837 年，以其强大的品牌管理和产品创新能力著称，拥有超过 300 个品牌，如“海飞丝”“OLAY”“当妮”等，产品涵盖个人美容、家居护理、婴儿护理、女性护理、家庭护理等多个品类，畅销于全球 180 多个国家或地区。

②公司与宝洁的合作历程

公司主要向宝洁供应化妆品原料。2023 年公司与宝洁开始合作，当年黑管面霜项目立项，陆续开展送样、审厂等工作，2024 年完成产品测试、备案和批量供应。此外，公司与宝洁同步推进多个项目，其他项目如 OLAY 玉兰油超红瓶面霜升级项目亦已开始配套供应。

③第三方市场调研机构调查方法、调查结果和结论

A、调研方法

报告期内发行人主要向宝洁供应咖啡酰六肽-9 粉末原料产品，其他原料产品占比相对较小，此外，宝洁向发行人采购的咖啡酰六肽-9 全部用于其 OLAY 紧颜淡纹修护面霜（下文简称“黑管面霜”）且由发行人独家供应，而宝洁向发行人采购的其他原料产品主要为目录原料，存在多家供应商，发行人及益普索均无法获知发行人供应份额，因此，本次调研范围限定为咖啡酰六肽-9 原料配套的黑管面霜产品。

因黑管面霜的成品制造非由发行人完成，发行人无法获知不同规格黑管面霜的具体产量，无法直接比较终端销量和产量。供应端和销售端均可收集的实物量数据为料体克重（供应端可采用料体浓度 50ppm 将粉末供应量换算为料体克重，销售端可通过各规格产品销量乘以相应规格后加总换算为料体克重）因此，益普索选择以黑管面霜料体克重作为核实和比较的实物量。为方便理解，下文所提及黑管面霜产量和销量均指其料体克重。

黑管面霜销售渠道以线上渠道为主，线下渠道占比较低，此外，国内线下渠道门店众多，分布广泛且集中度低，通过线下店访进行统计测算在时间成本、经

济成本等方面不可行，在统计效果方面不理想。因此，本次调研以测算线上销量为基础，并结合专家数据推算全渠道销量。

B、调研数据及相关假设

为了精准还原 OLAY 黑管面霜线上渠道的真实消耗量（料体克重），益普索采取了线上收集数据+人工筛选+配赠还原+系数修正的多步核算模型：

- a、通过对淘宝、京东、抖音三大平台的关键词爬取及人工清洗，益普索锁定了以“黑管面霜”为核心销售对象的链接。统计口径涵盖三类规格：50g 正装、17g 旅行装及 1g 试用装；
- b、由于黑管面霜作为新品，在促销中存在复杂的搭赠行为，益普索引入专家提供的 1.9 搭赠比（即正装规格为 1，赠送系数为 0.9）进行克重还原，将销售链接中的单瓶销量还原为“正装销售+小样配赠”的成品总消耗克重；
- c、在初步核算的基础上，我们通过专家访谈，引入以下修正系数以还原真实全网流通总量：
 - 临时链接还原（20%）：补足线上无法抓取的部分达人直播临时链接销量（为防止比价，达人直播链接不长期留存在店铺前台）；
 - 跨系列搭售还原（20%）：补足通过和大红瓶搭售等非黑管关键词链接中作为组合装流出的克重；
 - 缺失平台补足（5%）：补足拼多多等无法通过线上覆盖的平台销量份额；
 - 退货消耗还原（5%）：补足因仅退款、七天无理由退货产生的产品损耗。

在取得线上渠道真实销售量数据之后，通过引进专家提供的数据，推算线上+线下整体销售量。具体如下：

项目	计算公式	数值	数据来源
黑管面霜线下销售额占比	A	30%	多位专家访谈获取数据并交叉验证
线下经销商渠道相对于线上自营价折价率	B	60%	多位专家访谈获取数据并交叉验证
黑管面霜线下销售量（料体克重）占比	$C=A/(A+B-AB)$	42%	/

项目	计算公式	数值	数据来源
益普索核实线上销售量（料体克重）	D	34,870,023	线上获取数据并经还原修正
益普索核实线上+线下整体销售量	$E=D/(1-C)$	59,880,266	/

C、调研结论

经测算，宝洁为满足其 2024 年至 2025 年期间 OLAY 黑管面霜的销售需求，向维琪科技采购了 3512g 咖啡酰六肽-9 原料，折合成品料体产出量为 70,240,000g。同时，益普索核实该期间 OLAY 黑管面霜全渠道（线上+线下）的终端总消耗量为 59,880,266g，对应覆盖比例达 85.3%，剩余差异处于合理的渠道库存与技术统计误差范围内。

单位：克

项目	2025 年度	2024 年度	合计
益普索核实量	41,840,513	18,039,752	59,880,266
维琪出货量	44,000,000	26,240,000	70,240,000

注 1：在对供应量与销售量进行对应性核查时，考虑到原材料出货到终端成交之间通常存在一定时间滞后（包括国内物流运输及平台上架周期），本次分析对供应量数据引入 6 个月时间后移假设。在引入时间调整后，供应量与销量在年度层面的对应更符合实际经营与库存周转逻辑。相关结果主要用于验证销量测算的合理区间，而非进行严格的财务口径对账；

注 2：目前线上大数据线上收集方式会遇到部分技术障碍，无法 100% 获取该品牌/SKU 在该网站的所有销售记录，主要是在短期营销活动、失效商品链接、部分套装产品名称混用等方面，使得益普索团队获取的抖音、京东、淘系的销量纪录会低于实际销量。

鉴于益普索数据获取过程涉及技术障碍、假设合理性、库存备货与实际终端销售存在时间差等多重因素的影响，可能存在一定的偏差，故调研报告提供的终端销量数据与公司销售数量无法精准匹配。但该调研报告可以从侧面证实黑管面霜在近三年在境内终端市场的销售业绩，辅助佐证公司对宝洁销售业务的真实性、销售业务大幅增长的合理性。

经核查，申报会计师认为，报告期内公司对宝洁的销售真实。

（10）深圳羽素核查结果

①深圳羽素公司情况

深圳羽素包括东莞市羽馨化妆品有限公司和深圳市羽素生物科技有限公司。东莞市羽馨化妆品有限公司成立于 2011 年 3 月，注册资本 500 万元，深圳市羽素生物科技有限公司成立于 2022 年 12 月，注册资本 100 万元。旗下主要品牌包括“羽素”等。“羽素”为新兴国货品牌，专注于解决痘痘/敏感/痘印等肌肤问题。2023 年和 2024 年，“羽素”在国内主流电商平台销售额分别为 4 亿元和 8 亿元。

②公司与深圳羽素的合作历程

公司向深圳羽素供应化妆品原料和 ODM 成品。2021 年深圳羽素计划开发舒缓类产品，经介绍与公司开展初步合作，2021 年公司与深圳羽素开始接触，当年主要完成送样、审厂等工作，2022 年配套项目产品上市，公司开始放量供应原料和 ODM 成品，销售额超过 800 万元，此后随着配套项目终端销量波动以及新旧配套项目更替，公司对深圳羽素销售额呈小幅波动趋势。

③终端数据查询核查方法、核查结果和结论

报告期内，公司主要向深圳羽素供应 ODM 成品“羽素舒缓沁润精华液”。保荐机构、申报会计师通过第三方数据库独立查询获取公司配套深圳羽素相关产品的终端销量并与公司供应量对比结果如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
羽素胶态硫祛痘精华液 II 终端销售量 (pcs)	3,405,023	2,647,216	2,161,596
公司供应量-羽素舒缓沁润精华液 (pcs)	3,292,466	2,464,527	2,142,183

羽素舒缓沁润精华液通常作为羽素胶态硫祛痘精华液 II 的赠品搭售，因此，报告期内公司供应量-羽素舒缓沁润精华液与羽素胶态硫祛痘精华液 II 终端销售量直接相关，数量基本匹配。

经核查，申报会计师认为，报告期内公司对深圳羽素的销售真实。

(11) 上海兰之美雅化妆品有限公司核查结果

①上海兰之美雅化妆品有限公司情况

上海兰之美雅化妆品有限公司成立于 2008 年 10 月，注册资本 3900 万元，旗下拥有“Yvés 珣秘”等品牌，是国货新锐护肤品牌。2023 年和 2024 年营业收入分别为 0.4 亿元和 1 亿元。

②公司与上海兰之美雅化妆品有限公司的合作历程

公司主要向上海兰之美雅化妆品有限公司供应 ODM 成品。2022 年该客户开发新产品线，公司与其在行业展会上接触并持续拜访开拓，后双方开展合作，当年完成送样、产品备案和小批量供应。2023 年开始放量供应，后因终端推广不利以及该客户将重心调整至其他产品线，销售额下降。

③进销存核查方法、核查结果和结论

申报会计师获取了 2022 年至 2025 年上海兰之美雅化妆品有限公司向公司所采购的 ODM 成品的进销存数据，经复核，上海兰之美雅化妆品有限公司账记采购数据与公司账记销售数据仅存在少量入账时间差异，不存在重大差异。报告期末，上海兰之美雅化妆品有限公司不存在大量库存，公司对上海兰之美雅化妆品有限公司的销售真实。

(12) 核查结论

申报会计师已充分获取并核验公司品牌商/代工厂主要客户进销存、终端产品销售数据，相关核查程序和措施充分有效，足以支撑核查结论。经核查，公司品牌商/代工厂主要客户销售收入真实、准确。

2、经销商终端穿透核查

(1) 核查对象选取方法及结果

报告期内，公司采取经销商模式的业务主要包括化妆品原料业务和 OBM 成品业务，其中，化妆品原料业务经销商 9 家，全部纳入终端穿透核查范围，OBM 成品业务经销商 6 家，主要为速派来，其他 OBM 成品业务经销商销售额较小且（或）已注销/终止合作，因此，OBM 成品业务经销商仅将速派来纳入穿透核查范围。

该等中选客户销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
化妆品原料业务经销商：			
北京普隆达科贸有限公司	118.49	162.48	213.84
佛山市可佳生物科技有限公司	254.14	179.18	23.52
广州市柏图化工科技有限公司	470.62	697.36	666.49
广州市珺琳轩生物科技有限公司	74.23	122.52	185.83
广州维态生物科技有限公司	95.39	-	-
上海梵绚生物科技有限公司	184.57	144.12	105.23
上海尤信生物科技有限公司	208.29	148.04	50.30
苏州肤莱特生物科技有限公司	213.51	213.97	243.81
云之清水（天津）科技有限公司	13.69	77.63	-
化妆品原料业务中选经销商客户 销售额小计	1,651.13	1,745.31	1,489.02
化妆品原料业务经销模式收入	1,651.13	1,745.31	1,489.02
化妆品原料业务中选经销商客户 销售额占比	100.00%	100.00%	100.00%
OBM 成品业务经销商：			
速派来	263.01	956.47	183.52
OBM 成品业务经销模式收入	273.63	977.55	328.28
OBM 成品业务中选经销商客户销 售额占比	96.12%	97.84%	55.90%
中选经销商客户销售额合计	1,914.14	2,701.78	1,672.54
经销模式收入	1,924.76	2,722.85	1,817.92
中选经销商客户销售额占比	99.45%	99.23%	92.00%

（2）核查方式

申报会计师查阅主要经销商的进销存报表和终端销售明细表，对化妆品原料业务的主要经销商的部分终端客户执行实地走访、向终端客户函证或检查经销商与终端客户的签收单、对账单或收款银行回单等程序进行终端穿透核查，对于由公司直接发货至终端客户的，全部查看物流单和签收单等原始凭证；对于 OBM 成品业务的主要经销商，获取其终端消费者销售明细，执行数据分析程序并通过快递单号查询物流轨迹，具体核查结果汇总列示如下：

单位：万元

业务类别	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
化妆品原料	经销收入	1,651.13	1,745.31	1,489.02
	终端客户实地走访确认金额	211.32	687.15	648.38
	终端客户函证确认金额	126.25	105.22	109.24
	检查原始凭证确认金额	794.47	445.61	370.45
	合计确认金额（去重）	1,074.69	1,237.98	1,128.08
	经销收入穿透核查比例	65.09%	70.93%	75.76%
OBM 成品	经销收入	273.63	977.55	328.28
	检查原始凭证确认金额	263.01	956.47	183.52
	经销收入穿透核查比例	96.12%	97.84%	55.90%
合计	经销收入	1,924.76	2,722.85	1,817.92
	终端客户实地走访确认金额	211.32	687.15	648.38
	终端客户函证确认金额	126.25	105.22	109.24
	检查原始凭证确认金额	1,057.48	1,402.08	553.97
	合计确认金额（去重）	1,386.55	2,194.45	1,311.60
	经销收入穿透核查比例	72.04%	80.59%	72.15%

注：“合计确认金额（去重）”数值小于“终端客户实地走访确认金额”“终端客户函证确认金额”“检查原始凭证确认金额”之和，主要系部分终端销售数据经多项核查程序验证，并重复计入了不同核查程序确认金额之中

（3）北京普隆达科贸有限公司核查结果

申报会计师对报告期内销售额最大的三家终端客户华熙生物、巨子生物和山东福瑞达生物股份有限公司采取实地走访和函证的核查程序，除此之外，其他终端客户按照 2025 年销售额排序后分层等距抽取确定纳入核查范围的终端客户——前五名终端客户全部中选，第 6 至 20 名终端客户 10 取 1 中选，即每 10 家终端客户取第 6 位（由现场走访当天前一交易日上证指数百分位数字决定，下文其他经销商客户和贸易商客户亦同）终端客户中选，20 名之后的终端客户 20 取 1 中选。对于中选终端客户，保荐机构和申报会计师通过检查收款银行回单验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户实地走访确认金额	3	-	143.55	138.09

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	1	8.60	-	-
检查原始凭证确认金额	12	84.55	-	-
该客户收入金额	/	118.49	162.48	213.84
该客户终端核查比例	/	71.44%	88.35%	64.58%

经核查，报告期内普隆达终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对普隆达销售真实。

(4) 佛山市可佳生物科技有限公司核查结果

申报会计师对可佳生物终端客户按照报告期各期销售额排序后分层等距抽取确定纳入核查范围的终端客户——前五名终端客户全部中选，第 6 至 20 名终端客户 10 取 1 中选，20 名之后的终端客户 50 取 1 中选。对于中选终端客户，保荐机构和申报会计师通过检查签收单验证其终端销售真实性，并对部分中选终端客户实施函证核查程序（其他中选客户经沟通不同意配合函证核查或者已终止合作）。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	5	1.37	4.07	-
检查原始凭证确认金额	12	164.80	76.61	-
该客户收入金额	/	254.14	179.18	23.52
该客户终端核查比例	/	65.39%	45.02%	0.00%

经核查，报告期内可佳生物终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对可佳生物销售真实。

(5) 广州市柏图化工科技有限公司核查结果

申报会计师对柏图化工终端客户按照报告期各期销售额排序后分层等距抽取确定纳入核查范围的终端客户——前五名终端客户全部中选，第 6 至 20 名终端客户 10 取 1 中选，20 名之后的终端客户 50 取 1 中选。对于中选终端客户，申报会计师通过检查签收单验证其终端销售真实性，并对部分中选终端客户实施实地

走访或函证核查程序（其他中选客户经沟通不同意配合核查或者已终止合作）。
核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度		2024 年度	2023 年度
终端客户实地走访确认金额	8	194.49		514.82	482.59
终端客户函证确认金额	5	6.96		35.67	42.49
检查原始凭证确认金额	14	94.85		6,288.00	5,231.96
该客户收入金额	/	470.62		697.36	666.49
该客户终端核查比例	/	62.96%		79.03%	78.86%

经核查，报告期内柏图化工终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对柏图化工销售真实。

(6) 广州市珺琳轩生物科技有限公司核查结果（合同控下的广州曦玛生物科技有限公司）

申报会计师对珺琳轩终端客户按照报告期各期销售额排序后分层等距抽取确定纳入核查范围的终端客户——前五名终端客户全部中选，第 6 至 20 名终端客户 10 取 1 中选，20 名之后的终端客户 10 取 1 中选。对于中选终端客户，申报会计师通过检查签收单验证其终端销售真实性，并对部分交易额较大的中选终端客户实施实地走访或函证核查程序（其他中选客户经沟通不同意配合核查或者已终止合作）。核查结果汇总如下：

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户实地走访确认金额	2	16.83	28.78	27.70
终端客户函证确认金额	3	36.68	-	21.06
检查原始凭证确认金额	4	0.22	36.91	105.65
该客户收入金额	/	74.23	122.52	185.83
该客户终端核查比例	/	72.38%	53.61%	83.10%

经核查，报告期内**珺琳轩**终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对**珺琳轩**销售真实。

(7) 广州维态生物科技有限公司核查结果

申报会计师对维态生物终端客户按照报告期各期销售额排序后分层等距抽取确定纳入核查范围的终端客户——前五名终端客户全部中选，第6至20名终端客户5取1中选，20名之后的终端客户20取1中选。对于中选终端客户，保荐机构和申报会计师通过检查收款银行回单验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
检查原始凭证确认金额	18	47.74	/	/
该客户收入金额	/	95.39	-	-
该客户终端核查比例	/	50.04%	/	/

经核查，报告期内维态生物终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对维态生物销售真实。

(8) 上海梵绚生物科技有限公司核查结果

申报会计师将梵绚生物报告期各期前五名终端客户纳入核查范围(梵绚生物未同意提供全部终端客户信息，报告期各期前五名客户销售占比分别为60.54%、74.71%和70.46%)。对于中选终端客户，申报会计师通过向终端客户实施函证程序验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	5	59.55	37.70	45.69
该客户收入金额	/	184.57	144.12	105.23
该客户终端核查比例	/	32.27%	26.16%	43.42%

注：其他中选终端客户未回函

经核查，报告期内梵绚生物终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对梵绚生物销售真实。

(9) 上海尤信生物科技有限公司核查结果（合同控下的上海尤文化工有限公司）

申报会计师将尤信生物报告期各期销售额超过 1 万元的终端客户全部纳入核查范围（尤信生物终端数量较少）。对于中选终端客户，申报会计师通过检查签收单验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
检查原始凭证确认金额	8	188.80	117.50	20.47
该客户收入金额	/	208.29	148.04	50.30
该客户终端核查比例	/	90.64%	79.37%	40.69%

经核查，报告期内尤信生物终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对尤信生物销售真实。

(10) 苏州肤莱特生物科技有限公司核查结果

肤莱特经销发行人多肽原料产品的终端客户仅上海自然堂集团有限公司一家，且均由发行人直接向自然堂发货，保荐机构和申报会计师通过检查全部签收单验证终端销售的真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
检查原始凭证确认金额	1	213.51	213.97	243.81
该客户收入金额	/	213.51	213.97	243.81
该客户终端核查比例	/	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内肤莱特终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对肤莱特销售真实。

(11) 云之清水（天津）科技有限公司核查结果

云之清水终端客户主要为华熙生物，2024 年和 2025 年占比均超过 75%，申报会计师通过对华熙生物实施函证验证终端销售的真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	对应终端客户家数	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	1	14.84	27.79	-
该客户收入金额	/	31.90	77.63	-
该客户终端核查比例	/	46.51%	35.79%	/

经核查，报告期内云之清水终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对云之清水销售真实。

(12) 速派来核查结果

速派来终端客户全部为终端消费者。申报会计师通过获取终端销售明细（含快递单号）并借助第三方数据库查询全部销售明细的物流路径信息，将物流路径信息与终端销售明细核对确认不存在重大异常等方式验证终端销售的真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
查询物流路径信息核查可确认金额	263.01	956.47	183.52
该客户收入金额	263.01	956.47	183.52
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内速派来终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对速派来销售真实。

(13) 核查结论

申报会计师已充分获取并核验公司主要经销商客户终端销售情况和相关证据，相关核查程序和措施充分有效，足以支撑核查结论。经核查，公司经销商模式销售收入真实、准确。

3、贸易商终端穿透核查

(1) 核查对象选取方法及结果

2022 年至 2025 年期间，公司品牌商和代工厂客户共计 252 家。申报会计师对各期贸易商客户按照销售额排序后分层选择贸易商客户执行终端穿透核查——各期前五名贸易商客户全部中选，各期第 6 至 30 名贸易商客户 10 取 1，30 名之后的贸易商客户全部不纳入核查范围（本层销售收入占比低于 10%，根据《〈中国注册会计师审计准则第 1314 号——审计抽样〉应用指南》附录 1，“对剩余 10% 的金额，注册会计师可以……认为剩余 10% 的金额不重要”，因此，对该层贸易商客户全部不纳入核查范围）。此外，贸易商数量众多且交易金额波动普遍较大，报告期各期前五名贸易商客户销售占比较高，前述中选客户已涵盖主要的销售额增长或减少幅度较大的情形，贸易商客户不存在其他如关联方客户等异常情形，因此，保荐机构、申报会计师认为按照前述标准确定的中选贸易商客户具备代表性。

该等中选客户销售情况如下：

单位：万元

客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
化妆品原料业务贸易商：	/	/	/
Azelis TR Kimya End. Ur. lth. lhr. Tic. ve San. A.S	82.20	64.68	89.74
Caldic	235.84	75.90	50.14
Intercare Co., Ltd.	103.22	51.57	12.84
InVita-Trade Ltd	558.19	357.92	162.87
NANO TECH CHEMICAL BROTHERS PVT LTD	252.59	250.00	135.44
吉尔生化（上海）有限公司	5.32	7.99	25.97
上海奇鸣生物科技有限公司	13.92	134.69	16.01
CHEMSIGN GENERAL TRADING LLC	62.48	24.80	19.89
Innovasell	112.42	40.37	19.27
SAFIC ALCAN ITALIA SPA	50.75	22.81	3.40
广州旭帆贸易有限公司	0.98	-	17.67
上海满润化工科技有限公司	3.22	5.04	4.90

单位：万元

客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
CHEM SOURCES LTD	27.68	59.82	43.61
化妆品原料业务中选贸易商客户 销售额小计	1,508.80	1,095.58	601.74
化妆品原料业务贸易商模式收入	2,083.90	1,599.57	967.80
化妆品原料业务中选贸易商客户 销售额占比	72.40%	68.49%	62.18%
ODM 成品业务贸易商：	/	/	/
广州市柏图化工科技有限公司	3.43	102.16	102.60
深圳市露那医药科技有限公司	45.52	44.69	59.69
ODM 成品业务贸易商模式收入	68.04	175.79	163.60
ODM 成品业务中选贸易商客户销 售额占比	71.94%	83.54%	99.20%
中选贸易商客户销售额合计	1,559.49	1,243.56	767.20
贸易商模式收入	2,195.65	1,782.68	1,143.05
中选贸易商客户销售额占比	71.03%	69.76%	67.12%

(2) 核查方式

申报会计师对境外贸易商各期前五名终端客户执行函证程序，对境内贸易商主要终端客户执行函证、走访或检查贸易商与终端客户的签收单等程序进行终端销售穿透核查，对于贸易商未配合终端销售穿透核查的情形，申报会计师通过查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险，并通过获取该等客户出具的关于终端销售的书面说明、访谈贸易商确认是否存在大额库存等替代程序进行核实。具体核查结果汇总列示如下：

单位：万元

项目	计算过程	2025 年度	2024 年度	2023 年度
贸易模式收入	A	2,195.65	1,782.68	1,143.05
中选贸易商的收入	B	1,559.49	1,243.56	767.2
终端客户走访确认金额	C	103.22	51.57	12.84
终端客户函证确认金额	D	341.61	671.41	276.17
检查原始凭证确认金额	E	4.60	2.66	15.54
穿透核查程序确认金额小计	F=C+D+E	449.43	725.64	304.55
贸易商模式收入穿透核查程序确认比例	G=F/A	20.47%	40.71%	26.64%

单位：万元

项目	计算过程	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	H	338.96	314.64	278.51
穿透核查程序和替代性程序合计确认金额	I=F+H	788.39	1,040.28	583.06
中选贸易商穿透核查和替代性程序核查比例	J=I/B	50.55%	83.65%	76.00%
贸易模式收入穿透核查比例	K=I/A	35.91%	58.35%	51.01%

经反复沟通，主要境外贸易商客户未同意短时间内多次配合中介机构核查，因此，2025 年多数主要境外贸易商客户的终端核查仅涵盖 2025 年 1-6 月期间，导致 2025 年核查比例低于其他年度。

(3) Azelis TR Kimya End. Ur. Ith. Ihr. Tic. ve San. A.S 核查结果

经反复沟通，该客户未同意配合终端销售穿透核查，保荐机构、申报会计师获取了该客户报告期内部分期间的进销存数据验证终端销售情况，通过查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险相对较低，此外，检查公司对该客户销售化妆品原料的订单沟通信息、报关单、回款流水凭证等核实销售真实性。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	82.20	64.68	89.74
该客户收入金额	82.20	64.68	89.74
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内 Azelis TR Kimya End. Ur. Ith. Ihr. Tic. ve San. A.S 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对该客户销售真实。

(4) Caldic 核查结果

申报会计师对 2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间，Caldic 各期前五名终端客户实施函证程序验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	31.70	58.84	0.27

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
该客户收入金额	235.84	75.90	50.14
该客户终端核查比例	13.44%	77.53%	0.53%

经核查，2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间 Caldic 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，此外，2025 年 7-12 月 Caldic 采购行为无异常，综上，报告期内，公司对 Caldic 销售真实。

(5) Intercare Co., Ltd. 核查结果

Intercare Co., Ltd. 销售发行人多肽原料产品的终端客户仅一家，申报会计师通过走访终端客户验证终端销售的真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户走访确认金额	103.22	51.57	12.84
该客户收入金额	103.22	51.57	12.84
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间 InVita-Trade Ltd 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，此外，2025 年 7-12 月 InVita-Trade Ltd 采购行为无异常，综上，报告期内，公司对 InVita-Trade Ltd 销售真实。

(6) InVita-Trade Ltd 核查结果

申报会计师对 2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间，InVita-Trade Ltd 各期前五名终端客户实施函证程序验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	120.77	298.03	147.48
该客户收入金额	549.98	357.92	162.87
该客户终端核查比例	21.96%	83.27%	90.55%

经核查，报告期内 InVita-Trade Ltd 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对 InVita-Trade Ltd 销售真实。

(7) Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd 核查结果

申报会计师对 2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间，Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd 各期前五名终端客户实施函证程序验证其终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	149.24	159.37	61.91
该客户收入金额	252.59	250.00	135.44
该客户终端核查比例	59.09%	63.75%	45.71%

经核查，2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间 Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，此外，2025 年 7-12 月 Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd 采购行为无异常，综上，报告期内，公司对 Nano Tech Chemical Brothers Pvt Ltd 销售真实。

(8) 吉尔生化（上海）有限公司核查结果

该客户自发行人采购化妆品原料产品后，对外销售的终端客户仅一家，申报会计师通过查阅全部报关单和回款记录验证终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
检查原始凭证确认金额	3.90	2.66	1.92
该客户收入金额	5.32	7.99	25.97
该客户终端核查比例	73.36%	33.33%	7.41%

经核查，报告期内吉尔生化终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对该客户销售真实。

(9) 上海奇鸣生物科技有限公司核查结果

申报会计师对 2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间，奇鸣生物的终端客户（家数较少）执行函证程序验证终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	5.55	111.82	2.56
该客户收入金额	13.92	134.69	16.01
该客户终端核查比例	39.85%	83.02%	15.96%

经核查，2023 年 1 月至 2025 年 6 月期间奇鸣生物终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，此外，2025 年 7-12 月奇鸣生物采购行为无异常，综上，报告期内，公司对奇鸣生物销售真实。

(10) Chemsign General Trading LLC 核查结果

经反复沟通，该客户未同意配合终端销售穿透核查，申报会计师通过查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险相对较低，此外，检查公司对该客户销售化妆品原料的订单沟通信息、报关单、回款流水凭证等核实销售真实性。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	62.48	24.80	19.89
该客户收入金额	62.48	24.80	19.89
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内公司对 Chemsign General Trading LLC 销售金额较小，公司对该客户销售真实。

(11) Innovasell 核查结果

经反复沟通，该客户未同意配合终端销售穿透核查，申报会计师通过查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险相对较低，此外，检查公司对该客户销售化妆品原料的订单沟通信息、报关单、回款流水凭证等核实销售真实性。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	112.42	40.37	19.27
该客户收入金额	112.42	40.37	19.27

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内公司对 Innovasell 销售金额较小，公司对该客户销售真实。

(12) Safic Alcan Italia Spa 核查结果

经反复沟通，该客户未同意配合终端销售穿透核查，申报会计师通过查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险相对较低，此外，对该客户视频访谈并通过访谈确认不存在大量库存的方式核实终端销售真实性。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	50.75	22.81	3.40
该客户收入金额	50.75	22.81	3.40
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内 Safic Alcan Italia Spa 终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对该客户销售真实。

(13) 广州旭帆贸易有限公司核查结果

申报会计师对报告期内旭帆贸易的全部终端客户（家数较少）抽取交易记录执行检查订单、发票、银行回单等原始凭证以验证终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
检查原始凭证确认金额	0.70	-	13.62
该客户收入金额	0.98	-	17.67
该客户终端核查比例	71.17%	/	77.08%

经核查，报告期内旭帆贸易终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对旭帆贸易销售真实。

(14) 上海满润化工科技有限公司核查结果

申报会计师对报告期内满润化工的终端客户执行函证程序验证终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	2.23	4.77	4.90
该客户收入金额	3.22	5.04	4.90
该客户终端核查比例	69.23%	94.72%	100.00%

经核查，报告期内满润化工终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对满润化工销售真实。

(15) Chem Sources Ltd 核查结果

经反复沟通，该客户未同意配合终端销售穿透核查，申报会计师获取了该客户报告期内的进销存数据验证终端销售情况，查阅中信保报告或网络检索了解该客户经营规模和经营历史，判断其配合舞弊风险相对较低，此外，检查公司对该客户销售化妆品原料的订单沟通信息、报关单、回款流水凭证等核实销售真实性。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	27.68	59.82	43.61
该客户收入金额	27.68	59.82	43.61
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内公司对 Chem Sources Ltd 销售金额较小，公司对该客户销售真实。

(16) 广州市柏图化工科技有限公司核查结果

经反复沟通，因柏图化工对其终端客户负有保密义务，柏图化工未同意配合终端销售穿透核查，申报会计师通过获取柏图化工出具的关于报告期内终端销售的书面说明、实地盘点查看是否存在大量 ODM 成品库存等替代性程序予以核实。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
替代性程序确认金额	3.43	102.16	102.60
该客户收入金额	3.43	102.16	102.60
该客户终端核查比例	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，报告期内柏图化工所采购的 ODM 成品终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对该客户销售真实。

(17) 深圳市露那医药科技有限公司核查结果

申报会计师对报告期内露那医药终端销售占比最大的两家终端客户（其他终端客户未予配合）执行函证程序验证终端销售真实性。核查结果汇总如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户函证确认金额	32.12	38.58	59.05
该客户收入金额	47.55	45.82	62.86
该客户终端核查比例	67.54%	84.19%	93.94%

经核查，报告期内露那医药所采购的 ODM 成品终端销售情况真实、合理，不存在压货情形，公司对该客户销售真实。

(18) 核查结论

申报会计师已充分获取并核验公司贸易商客户终端销售情况和相关证据，相关核查程序和措施充分有效，足以支撑核查结论。经核查，公司贸易商模式销售收入真实、准确。

(四) 说明对发行人订单获取、发货运输、签收、对账、回款等内控制度设置及执行有效性的核查情况，主要客户的实物流转过程、签收确认单据、物流运输单据核验情况，分析运费与销售规模的配比关系，并对发行人收入确认时点准确性、确认依据充分性发表明确核查意见

1、发行人订单获取、发货运输、签收、对账、回款等内控制度设置及执行有效性的核查情况

发行人订单获取、发货运输、签收、对账、回款内控制度设置及执行的具体

情况如下:

项目	内控设置情况
订单获取	<p>1、客户通过电话或网络订购产品，并提出合同要约。公司销售人员做好《客户订货统计表》，原则上要求客户提供已盖章的订单合同，客户因故不能提供盖章合同而订货的，需要求客户在发货之前补发已盖章的订单合同。</p> <p>2、销售客服作订单资料输入，制作《订单合同》。统计完成后，将资料交客服部主管。</p> <p>3、销售客服会同 PMC 主导各部门根据库存确定订单交期及可行性，并将信息反馈至销售人员。销售人员将《订单合同》给客户，并要求客户盖章返回。</p> <p>①如订单评审有问题，则由销售客服直接与销售人员磋商，重新确认订单。</p> <p>②如产品库存量不满足订单需求量，则直接由 PMC 安排出货计划。</p> <p>4、客户接到评审后的《订单合同》后按要求签回，如有问题，则将问题反馈给责任销售人员，并与责任销售代表达成共识。</p>
发货运输	<p>1、销售人员收到出货计划后根据规定及该客户的结算政策与客户进行货款确认，并与公司财务人员对客户回传的汇款底单进行核对货款到账情况。如货款有误，销售人员负责在半个工作日内与客户达成共识；否则，在半小时内先电话通知客服主管，后书面通知要求仓库停止出货，并记录停止出货原因报部门经理审核确认后存档。</p> <p>2、仓管员确认运输资料是否与《送货单》要求相符，并在《出货计划》上记录详细发货时间。</p> <p>3、销售人员确认货物出货后，继续跟进货物的运输进度及客户的收货情况。</p>
签收	<p>销售人员确认货物出货后，继续跟进货物的运输进度及客户的收货进度，如有问题，及时与客户进行沟通，并要求客户返回签字的送货单。销售客服确认订单完成后，在《销售计划》上做好记录，做结案归档。</p>
对账	<p>1、常规产品生产完工后，客服应在 4 小时工作时间内完成《对账单》，客服需要核对对账单的数量、单价、预付款及付款方式，月结客户或特殊申请账期根据账期时间制作对账单。</p> <p>2、对账单完成后，及时发送给财务审核确认，财务盖章后发给客户，并催促客户盖章回传及支付货款。</p> <p>3、回款情况同时更新订单汇总表。</p> <p>4、对账流程：客服制单→财务确认并盖章→发送客户确认。</p>
回款	<p>1、财务部应于每月上旬、下旬、月底将《应收款明细表》交至销售部。</p> <p>2、财务部每月 5 号前将《对账单明细》通知给相应的销售人员。</p> <p>3、销售副总负责每月督促各销售人员回收应收款。</p> <p>4、财务部于每月月底检查销售人员承诺收回货款的执行情况。</p>

针对上述销售业务环节，根据《中国注册会计师审计准则第 1314 号——审计抽样》应用指南》，申报会计师执行的核查标准如下：

控制运行的频率	控制运行的总次数	测试的最小样本规模区间
每年 1 次	1	1
每季 1 次	4	4
每月 1 次	12	8~12
每周 1 次	52	7~18
每天 1 次	250	20~50

注：测试的最小样本规模是指所需测试的控制运行次数，根据该区间确定测试的最小样本规模

按照该标准，申报会计师针对公司内部控制执行核查的程序如下：

（1）针对公司订单获取相关的内控，核实发行人订单签署情况，确认订单通过完整、恰当的审核和审批。

（2）针对发行人制定的销售发货、物流运输、签收流程，通过控制测试核实了产品发货的整个流程。针对产品出库，核实发行人在 ERP 系统录入审批后并向仓库下达的销售订单、依据销售订单编制且通过审核的发货通知单和调拨单，针对已送达的产品，核实发行人提供的第三方物流公司物流面单、送达后由客户签字确认回收的签收单。

（3）针对发行人对账、回款流程，检查经审核后对账单、应收款明细表情况。

经核查，公司与收入确认相关的内部控制的设计有效，且得到有效执行。

2、主要客户的实物流转过程、签收确认单据、物流运输单据核验情况

公司的实物流转主要通过顺丰、跨越速运、货拉拉等将产品发运到客户仓库或其指定的仓库，申报会计师对公司主要客户的签收单据、物流面单进行了抽样核查，细节测试检查比例如下：

销售模式	2025 年度	2024 年度	2023 年度
直销客户	51.65%	52.08%	57.82%
经销商	38.39%	51.37%	48.92%
贸易商	41.21%	41.05%	37.34%
合计	50.03%	51.30%	55.63%

3、运费与销售规模的配比关系

公司的运费主要系将产品发运至客户仓或其指定仓库发生的相关快递费、物流费，运费占产品收入比例整体较小，报告期各期，公司运输费与产品相关的营业收入的匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
运费	143.88	121.40	86.67
产品收入	27,014.48	24,242.22	16,142.59
占比	0.53%	0.50%	0.54%

公司运输费用受产品重量、体积、距离、批次和其他费用（如：配送费、装卸费、保险费、进仓费）影响，公司整体运输费与营业收入相匹配。

4、发行人收入确认时点准确性、确认依据充分性发表明确核查意见

针对发行人收入确认时点准确性、确认依据充分性，申报会计师执行如下核查程序：

（1）了解、评价公司与收入确认相关的内部控制的设计，并对关键控制流程运行的有效性进行测试。

（2）通过询问管理层、选取样本检查销售合同，结合合同条款评价维琪科技公司的收入确认是否符合企业会计准则的要求，包括：分析履约义务的识别、交易价格的分摊、相关商品的控制权转移时点的确定以及在某一时点确认或在某一时段确认的判断等是否符合合同条款约定、行业惯例和公司的经营模式。

（3）采用积极式函证方式对报告期内主要客户执行函证程序以确认销售金额及期末应收账款余额，根据回函情况评价收入及应收账款确认的真实性和准确性。

（4）对公司报告期内销售收入准确性实施细节测试，取得销送货单、报关单、物流记录等支持性文件，核对货物名称、数量、金额、时间等信息是否一致，并于会计记录核对，验证销售收入真实性、准确性。

(5) 就临近资产负债表日前后记录的收入交易，采取抽样方式，核对发货单、物流运输单、签收单、报关单、发票等支持性文件，以评价收入是否记录在恰当的会计期间。

经核查，发行人报告期内销售收入确认准确，依据充分。

(五) 说明境外销售与海关数据、出口退税数据等外部数据的匹配情况，对境外销售真实性的具体核查过程及结论

报告期内，公司境外销售免税但不涉及退税，境外销售收入与海关报关数据匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
境外销售金额	2,319.44	1,263.27	772.31
报关单金额	2,319.99	1,183.68	741.81
差异	-0.56	79.58	30.50
差异率	-0.02%	6.72%	4.11%

报告期内，公司境外销售收入持续增长，与海关报关数据变化呈现正相关匹配关系。境外销售金额与海关报关单金额存在一定差异，主要原因为：1) 公司境外销售根据不同贸易条款确认销售收入时点与报关单数据会存在时间性差异，对于采用 FOB、CIF 和 C&F 贸易模式下，以产品装运完毕并办理完成相关报关手续，按报关单中记载的出口日期确认收入；对于采用 EXW 贸易模式下，公司以产品完成出库，于工厂交付客户或承运人后确认收入；2) 部分境外客户自行提货报关，表现为收入金额大于报关单金额；3) 少数产品报关后发生销售退回，以及零星货样广告品报关，表现为收入金额小于报关单金额。考虑上述差异后，报告期内，公司境外销售收入与海关报关数据差异较小且具有合理性。

申报会计师获取了发行人海关电子口岸数据、结汇及汇兑损益波动数据、物流运输记录、境外销售费用等与境外销售收入进行核对；对发行人报告期内的主要境外客户执行了实地走访或视频访谈程序，了解客户基本信息、主要合作情况、交易金额、往来余额等信息。报告期内，申报会计师对境外客户走访的比例分别为 59.59%、66.98%和 71.62%。对发行人报告期各期的主要境外客户执行了函证程序，函证范围覆盖报告期各期主要境外客户，根据销售金额重要性、客户性质等

抽取函证样本，函证内容主要包括与客户的交易金额、往来余额等信息。报告期内，申报会计师对境外客户函证的比例分别为 **38.63%**、**48.12%**和 **63.57%**，回函比例分别为 **38.63%**、**48.12%**和 **59.12%**。对发行人报告期各期的重要境外客户执行了穿行测试及细节测试，获取发行人报告期内重要境外客户销售合同、报关单、提单、客户签收单，核实发行人收入确认的执行是否与收入确认政策一致，检查发行人的收入确认合规性。获取了发行人报告期各期的主要境外贸易商客户的进销存数据，与发行人向其销售数据进行匹配，核实贸易商客户销售情况，并对其主要终端客户进行函证，验证终端销售的真实性。

问题 2.新原料商业化进展及业绩增长可持续性

(2) 客户合作稳定性及业绩增长可持续性。根据问询回复：① 发行人报告期内收入主要来自数量众多的普通品牌客户，同时部分新锐品牌客户以及国内外知名品牌客户合作产品项目逐步增加，带动收入增长。报告期内，发行人向山东美貌、深圳羽素、兰之美雅等部分主要客户销售金额整体呈下降趋势，主要受客户对终端产品减少或取消市场推广、调整产品重心或不再生产销售相关产品、调整相关原料添加量等因素影响。② 发行人的客户类型包含化妆品品牌商、化妆品代工厂、贸易商、经销商等，各期合作客户数量分别为 691 家、862 家、866 家、648 家。护肤品行业参与者高度分散，中小企业客户众多，该类客户因经营规模较小，抗风险能力较弱，呈现企业生命周期、品牌生命周期或产品生命周期较短的特点，受此影响报告期内发行人客户群体常态化更替，存量客户逐渐减少。

请发行人：① 按照客户类型、业务类型等，进一步说明与发行人合作时间 3 年以上的客户、各期新增客户的数量、销售金额及占比、毛利率情况，并结合品牌商、代工厂客户对供应商的选择依据及管理方式、发行人占主要客户同类产品的采购比重、发行人与国内外竞争对手的优劣势比较情况等，进一步分析发行人与主要客户的合作稳定性及可持续性，发行人维持老客户和开拓新客户能力，是否存在被替代风险。② 分别说明报告期内及期后品牌商客户已配套项目、新增配套项目的具体情况，使用的发行人原料类别、是否持续作为核心功效成分，

相关项目形成的销售收入及占比、毛利率情况，并结合品牌商相关产品的终端销量变化趋势，客户对相关产品的推广力度、后续升级计划以及发行人参与情况、在手订单等，进一步分析发行人主营业务的稳定性和成长性。③ 按照业务类型，说明截至目前的在手订单及对应客户、执行进展、预计收入实现时点、货款支付安排等，是否存在延迟执行或被客户取消等风险。④ 结合行业政策及贸易环境、市场竞争格局、下游化妆品行业客户经营风险特征、化妆品品牌或产品的营销周期、主要客户市场地位及业绩变化、终端消费市场发展趋势等，进一步分析业绩增长的可持续性，发行人保障经营稳定性及业绩可持续性的措施，是否存在业绩下滑或大幅波动风险，并进行充分风险揭示。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见，请申报会计师核查上述事项(2) 并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。

【回复】

一、客户合作稳定性及业绩增长可持续性

(一)按照客户类型、业务类型等，进一步说明与发行人合作时间 3 年以上的客户、各期新增客户的数量、销售金额及占比、毛利率情况，并结合品牌商、代工厂客户对供应商的选择依据及管理方式、发行人占主要客户同类产品的采购比重、发行人与国内外竞争对手的优劣势比较情况等，进一步分析发行人与主要客户的合作稳定性及可持续性，发行人维持老客户和开拓新客户能力，是否存在被替代风险

1、报告期内，与发行人持续合作的客户、各期新增客户的销售情况

报告期内，化妆品原料业务和 ODM 成品业务为公司的主要业务。报告期各期，该等主要业务收入占主营业务收入的比例分别为 95.56%、93.61%和 94.59%。以下针对主要业务对报告期内与公司持续合作的客户、各期新增客户的销售情况分别进行说明，其中，以 2023 年至 2025 年持续合作的客户指代“与发行人合作时间 3 年以上的客户”。

(1) 化妆品原料业务

单位：万元

客户类型	项目	2025 年度				2024 年度				2023 年度			
		客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率
直销 - 品牌商	2023 年至 2025 年持续合作的客户	70	5,603.87	74.30%	80.51%	59	4,798.78	92.83%	80.24%	59	2,813.39	88.74%	80.08%
	各期新增客户	84	740.94	9.82%	76.86%	43	252.53	4.88%	81.92%	67	322.53	10.17%	70.69%
直销 - 代工厂	2023 年至 2025 年持续合作的客户	233	4,676.81	87.93%	73.70%	202	3,449.08	84.40%	81.75%	202	2,993.20	79.96%	81.03%
	各期新增客户	165	220.88	4.15%	77.53%	137	297.14	7.27%	73.40%	208	415.98	11.11%	76.21%
贸易商	2023 年至 2025 年持续合作的客户	39	1,766.32	84.76%	81.88%	36	1,272.07	79.53%	82.25%	36	684.84	70.76%	81.36%
	各期新增客户	48	198.47	9.52%	76.07%	63	174.00	10.88%	75.51%	52	249.90	25.82%	77.09%
经销商	2023 年至 2025 年持续合作的客户	7	1,523.85	92.29%	73.01%	7	1,667.67	95.55%	76.71%	7	1,489.02	100.00%	73.02%
	各期新增客户	1	95.39	5.78%	74.29%	1	77.63	4.45%	68.91%	1	23.52	1.58%	83.19%
化妆品原料业务客户	2023 年至 2025 年持续合作的客户	349	13,606.24	81.98%	77.48%	305	11,276.19	89.48%	80.32%	305	7,999.31	85.37%	79.21%
	各期新增客户	296	1,252.18	7.54%	76.66%	242	723.67	5.74%	76.88%	327	1,007.73	10.75%	74.88%

注：销售占比指占当期化妆品原料业务对应客户类型收入的比例

报告期内，化妆品原料业务品牌商客户、代工厂客户、贸易商客户和经销商客户的数量分别为 260 家、784 家、199 家和 9 家，除

经销商客户外，其他客户类型持续合作的客户数量占比较低。公司存在大量中小型客户，公司向该等客户销售标准原料产品，且因该等客户存在经营规模较小、抗风险能力较弱、经营方向调整较快等特点，其稳定性较弱；而公司化妆品原料经销商为公司选择采购规模较大的贸易型企业客户签约形成经销合作关系，因此，其稳定性较强，持续合作客户数量比例较高。公司持续合作客户数量比例呈现经销商客户较高，其他类型客户较低的分布特征，具有合理性。此外，报告期各期，各客户类型均有相当比例的新增客户，与化妆品行业竞争格局相对分散，每年均有大量新品牌、新设代工厂出现，以及公司采取以标准原料产品供应大量中小型客户，提高对于不同层级的化妆品品牌的覆盖率有关，具备合理性。

报告期内，尽管持续合作客户数量占比较低，但金额占比较高。2023年至2025年持续合作的客户各期占比均处于80%以上，与公司头部客户采购规模较大且合作稳定性优于前述中小型客户的经营特点匹配。此外，经销商客户的筛选模式决定了其稳定性较强，因此，持续合作的客户收入占比高于其他类型的客户。

(2) ODM 成品业务

单位：万元

客户类型	项目	2025 年度				2024 年度				2023 年度			
		客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率
直销 - 品牌商	2023 年至 2025 年持续合作的客户	44	8,388.10	91.48%	47.47%	43	9,104.54	90.07%	47.19%	43	5,675.71	94.85%	44.68%
	各期新增客户	23	262.24	2.86%	63.16%	34	866.64	8.57%	56.20%	48	907.44	15.16%	56.99%
直销 - 代工厂	2023 年至 2025 年持续合作的客户	2	171.60	99.23%	52.26%	2	261.22	94.36%	55.63%	2	216.21	96.65%	48.89%
	各期新增客户	1	1.34	0.77%	76.25%	2	10.50	3.79%	57.03%	3	4.34	1.94%	44.30%

单位：万元

客户类型	项目	2025 年度				2024 年度				2023 年度			
		客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率	客户数量	销售金额	销售占比	毛利率
贸易商	2023 年至 2025 年持续合作的客户	2	48.95	71.94%	26.41%	2	146.85	83.54%	43.69%	2	162.29	99.20%	37.02%
	各期新增客户	2	19.09	28.06%	87.28%	4	26.18	14.89%	68.02%	0	-	0.00%	/
ODM 成品业务客户	2023 年至 2025 年持续合作的客户	48	8,608.65	91.48%	47.45%	47	9,512.61	90.07%	47.37%	47	6,054.21	95.02%	44.62%
	各期新增客户	26	282.67	3.00%	64.85%	40	903.32	8.55%	56.56%	51	911.78	14.31%	56.93%

注：销售占比指占当期 ODM 成品业务对应客户类型收入的比例

报告期内，ODM 成品业务品牌商客户、代工厂客户和贸易商客户的数量分别为 **155 家**、**10 家**和 **11 家**，各客户类型持续合作的客户数量占比均较低，与公司存在大量中小型 ODM 业务客户有关，具备合理性。报告期各期，持续合作的品牌商客户数量占比较低，且各期均有相当比例的新增客户，与化妆品行业竞争格局相对分散，每年均有大量新品牌出现有关。新品牌在创办初期为了降低经营风险，通常采取专注品牌运营，将全部生产活动外包的运营模式，因此，对 ODM 代工的需求比较旺盛。该等新品牌因品牌知名度较低，终端销量较低，因此，通常呈现订单批量较小的特点。报告期内，各期新增品牌商客户数量呈递减趋势，主要系公司化妆品成品业务产能利用率整体呈提升趋势，2023 年，为充分利用产能，公司承接大量小批量订单，导致新增品牌商客户数量较多，2024 年和 2025 年，公司产能利用率显著提升，在生产旺季不再承接部分毛利率较低的小批量订单，因此，新增品牌商客户数量下降。代工厂客户和贸易商客户数量较少，不属于公司主要业务模式，且该等模式的主要客户相对稳定，因此，呈现持续合作客户和新增客户数量比例均较低的特征。

报告期内持续合作的品牌商客户销售占比较高，基本达到 90%。2023 年该项占比较高，但 2024 年和 2025 年占比大幅降低，主要系 ODM 成品业务主要客户广州蜚美自 2023 年开始与公司合作并在 2024 年和 2025 年快速放量。代工厂客户和贸易商客户数量较少，销售额高度集中于少数主要客户，且主要客户相对稳定，持续合作客户收入占比较高而新增客户收入占比较低。

2、品牌商、代工厂客户对供应商的选择依据及管理方式

品牌商、代工厂客户在选择供应商主要考虑以下因素：（1）是否具备完善成熟的质量管理体系；（2）是否具备充足产能、可持续的供货安排以及安全库存机制；（3）是否符合要求的技术实力，包括原料创新、功效数据和毒理数据等是否科学完整；（4）是否具备为品牌提供配方支持或技术解决问题的能力；（5）供应商的价格是否具备竞争力以及长期稳定性；（6）是否具备符合要求的合规管理体系和能力，以应对全球多区域市场的合规要求（如适用）。

品牌商、代工厂客户对供应商管理方式如下：（1）经过严格的质量体系审核、法规审查、可持续性评估以及必要的现场工厂审核后，供应商方可被列入合格供应商名录；（2）该类客户通常会与供应商签订长期框架协议，以锁定定价机制、付款条件、交期要求、最低采购量等条款；（3）该类客户可能通过项目绑定机制对供应商进行管理，即某款原料在某个配套项目中经过小试、中试和试生产等程序验证后，便在该配套项目周期内被指定为固定采购来源，除非出现重大质量或供应风险，否则不会轻易更换；（4）对于具有技术竞争力或创新能力的供应商，该类客户更倾向于通过技术协作或共同开发的方式深化合作，进而使得品牌获得领先市场的独特原料或技术，也使得供应商获得提前量产计划或部分独占权，从而形成黏性更高、周期更长的战略合作关系。

3、发行人占主要客户同类产品的采购比重

发行人占主要客户同类产品的采购比重如下：

主要客户	业务类型	2025 年度	2024 年度	2023 年度
丸美生物	化妆品原料	根据访谈，多肽原料采购占比约为 30%~50%		
	ODM 成品	根据访谈，ODM 成品采购占比约为 15%~20%		
广州蜚美	ODM 成品	客户未告知		
迪仕艾普	ODM 成品	客户未告知		
深圳羽素	化妆品原料	根据访谈，多肽原料采购占比在 80%以上		
	ODM 成品	根据访谈，ODM 成品采购占比约为 30%		
广州市柏图化工 科技有限公司	化妆品原料	100%	100%	100%
	ODM 成品	100%	100%	100%
青松股份	化妆品原料	客户未告知		

主要客户	业务类型	2025 年度	2024 年度	2023 年度
速派来	OBM 成品	100%	100%	100%
上海兰之美雅化妆品有限公司	化妆品原料	根据访谈，多肽原料采购占比为 100%		
	ODM 成品	根据访谈，含肽化妆品采购占比为 100%		
杭州捷肤科技有限公司	化妆品原料	100%	100%	100%

注：主要客户指报告期各期前五名客户

4、发行人与国内外竞争对手的优劣势比较情况

比较对象	发行人优势	发行人劣势
巴斯夫集团（BASF）、禾大（Croda）、亚什兰集团（Ashland）、路博润（Lubrizol）等国际原料厂商	1、成本优势； 2、具备在地市场服务优势； 3、具备定制化服务优势	1、经营规模小； 2、市场知名度仍低于比较对象，尤其在国际市场； 3、产品品类丰富度低于比较对象
浙江湃肽生物股份有限公司、山东济肽生物科技有限公司	1、具备新原料开发能力优势； 2、具备市场推广能力优势； 3、具备全链条服务能力优势	1、生产成本高于比较对象
南京斯拜科生物科技股份有限公司	1、具备新原料开发能力优势	1、销售渠道能力弱于比较对象
深圳杉海创新技术有限公司	1、在多肽化妆品原料领域具备优势； 2、具备市场推广能力优势	1、比较对象在超分子材料领域具备优势，公司不具备该类原料的技术能力和储备
深圳市瑞德林科技有限公司	1、具备新原料开发能力优势； 2、具备全链条服务能力优势	1、生产成本高于比较对象

5、同行业可比公司普遍存在主要客户不稳定的情况

① 芭薇股份

根据芭薇股份招股说明书，其主要客户（各期前十名客户）及其变化情况如下：

客户名称	2023年1-6月			2022年度				2021年度				2020年度	
	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	较上一年收入变动比例	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	较上年收入变动比例	主营业务收入	销售排名
仁和集团	3,843.60	2	-1	8,660.17	1	3	239.94%	2,547.57	4	5	151.92%	1,011.28	9
广州蜚美	5,489.24	1	1	6,455.08	2	本年新增前十名	10513.42%	60.82	非前十名	-	/	-	非前十名
深圳市护家科技有限公司	3,020.39	3	-	6,366.91	3	-1	11.91%	5,689.52	2	5	329.02%	1,326.16	7
山东朵拉朵尚生物科技有限公司	1,346.46	4	-	2,699.39	4	-3	-56.43%	6,195.06	1	4	317.76%	1,482.94	5
联合利华(中国)有限公司	202.45	非前十名	本年退出前十名	1,644.50	5	2	-5.72%	1,744.19	7	本年新增前十名	156.67%	679.55	非前十名
山东美貌制药有限公司	66.78	非前十名	本年退出前十名	1,640.95	6	3	33.72%	1,227.15	9	本年新增前十名	13414.87%	9.08	非前十名
广州红之生物科技有限公司	255.01	9	-2	1,344.75	7	本年新增前十名	262.98%	370.47	非前十名	-	407.35%	73.02	非前十名
广东广妆控股集团有限公司	484.94	6	2	1,084.95	8	-3	-54.14%	2,365.62	5	-4	-29.30%	3,345.88	1
玫莉蔻生物科技成都有限公司	761.22	5	4	977.58	9	-1	-29.73%	1,391.15	8	-4	-15.82%	1,652.53	4
深圳市一木生物科技有限公司	161.36	非前十名	本年退出前十名	977.18	10	本年新增前十名	26.32%	773.59	非前十名	-	-2.23%	791.22	非前十名
杭州山兑山贸易有限公司	141.44	非前十名	-	891.29	非前十名	本年退出前十名	-58.59%	2,152.58	6	-3	24.80%	1,724.88	3

客户名称	2023年 1-6月			2022年度				2021年度				2020年度	
	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	较上一年收入变动比例	主营业务收入	销售排名	销售排名较上年变化	较上年收入变动比例	主营业务收入	销售排名
深圳市雪姿儿贸易有限公司	167.91	非前十名	-	387.21	非前十名	本年退出前十名	-55.87%	877.36	10	-2	-25.29%	1,174.41	8
东莞市羽馨化妆品有限公司	64.39	非前十名	-	375.83	非前十名	-	-40.77%	634.52	非前十名	本年退出前十名	-31.83%	930.74	10
河南尚研生物科技有限公司	252.16	10	本年新增前十名	359.66	非前十名	本年退出前十名	-87.49%	2,875.55	3	-1	-7.48%	3,108.06	2
广州富妆生物科技有限公司	-	非前十名	-	3.27	非前十名	-	-49.22%	6.44	非前十名	本年退出前十名	-99.56%	1,450.84	6
广州谷雨生物科技有限公司	333.94	7	本年新增前十名	880.17	非前十名	-	223.01%	272.49	非前十名	-	/	-	非前十名
Boadi Trading B.V.	285.26	8	本年新增前十名	281.84	非前十名	-	128.27%	123.47	非前十名	-	/	-	非前十名

② 湃肽生物

根据湃肽生物招股说明书,其前五大客户中的多肽化妆品原料客户及其销售收入变动情况如下:

单位: 万元

客户名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额
华熙生物	3,494.53	50.63%	2,320.00	25.91%	1,842.59
珀莱雅	6,358.14	91.97%	3,311.98	573.06%	492.08
江苏更美科技有限公司	非前五大	/	非前五大	/	441.33
上海久谦化工有限公司	1,139.63	61.27%	706.68	/	非前五大
广州亨安精细化工有限公司	非前五大	/	674.00	/	非前五大

③ 锦波生物

根据锦波生物招股说明书,其功能性护肤品前五大客户及其销售收入变化情况如下:

单位: 万元

客户名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额
秀域集团	761.54	-65.79%	2,226.25	159.76%	857.04
山西锦波法罗米电子商务有限公司	692.57	/	非前五大	/	非前五大
星医美学股份有限公司	334.01	-6.95%	358.97	-4.41%	375.53
臻妍颂集团	300.17	/	非前五大	/	非前五大
杭州云雀网络科技有限公司	252.15	/	非前五大	/	非前五大
樊文花集团	非前五大	/	1,342.81	14.18%	1,176.04
苏州依明泉化妆品有限公司/苏州尚美健康科技有限公司	非前五大	/	290.57	/	非前五大

单位：万元

客户名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额	较上一年收入变动比例	销售金额
浙江凯城供应链管理有限公司/铭杰(珠海)品牌管理有限公司	非前五大	/	233.02	/	非前五大
太原无同生物医药有限责任公司	非前五大	/	非前五大	/	537.01
山西同频生物科技有限公司	非前五大	/	非前五大	/	266.64

可比公司的主要客户情况及各期主要客户的销售收入均存在变动幅度较大的情形，因此，公司对部分主要客户的销售额变动相对较大符合行业惯例。

6、发行人与主要客户的合作稳定性及可持续性

(1) 报告期内发行人多数主要客户与公司的合作保持稳定或持续深化，少部分主要客户因其自身经营特点和情况而减少与公司的合作，属于正常更替

报告期内，发行人主要业务为化妆品原料业务和 ODM 成品业务，主要业务各期前五名客户及其变化情况如下：

① 化妆品原料业务

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	销售额	排名	销售额	排名	销售额	排名
丸美生物	1,402.85	2	1,540.85	1	699.47	1
青松股份	1,575.96	1	395.87	7	266.04	7
宝洁	800.11	4	683.14	3	17.36	>10
广州市柏图化工科技有限公司	470.62	7	697.36	2	666.49	2
InVita-Trade Ltd	558.19	5	357.92	8	162.87	>10
山东美貌制药有限公司	322.45	>10	606.51	4	522.79	4
栋方股份	323.52	>10	539.59	5	570.73	3
科丝美诗(中国)化妆品有限公司	421.84	9	403.86	6	412.68	5

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	销售额	排名	销售额	排名	销售额	排名
杭州捷肤科技有限公司	914.52	3	140.31	>10	-	>10

化妆品原料业务前五名客户变动主要分以下情形：

A、报告期内合作相对稳定

广州市柏图化工科技有限公司、科丝美诗（中国）化妆品有限公司和栋方股份等 3 家主要客户在报告期内持续合作，报告期各期销售额虽存在波动，但整体相对稳定且基本上均排名前十，公司与该等客户的合作关系稳定。

B、报告期内新增合作/合作加深，销售额呈增长趋势

丸美生物、青松股份、宝洁、InVita-Trade Ltd 和杭州捷肤科技有限公司等 5 家主要客户报告期内合作持续深化，销售额呈增长趋势。其中，丸美生物因报告期内新配套项目终端销量整体呈上升趋势，对公司原料采购额相应增加；青松股份为代工厂，报告期内向公司采购原料用于配套其下游品牌商客户产品项目，随着配套项目数量增加以及部分产品终端销量增加，其对公司原料采购额亦持续增加；宝洁为国际知名品牌，2023 年起公司为其旗下 OLAY 品牌核心单品升级配套提供核心功效成分，并在 2025 年为其旗下 OLAY 品牌其他单品以及潘婷品牌核心单品配套提供功效成分，因此，宝洁对公司原料采购额持续增加；InVita-Trade Ltd 为俄罗斯化妆品原料贸易商，受国际地缘因素影响，且对公司原料高度认可，报告期内其对公司原料的采购额稳步增加；杭州捷肤科技有限公司使用公司原料开发的新产品上市后推广效果较好，对公司原料采购额大幅增加。

综上所述，报告期内，公司化妆品原料业务主要客户呈现正常的更替，2022 年主要客户中大部分新锐品牌客户因新产品推广不利，终端销售情况不及预期，因此，减少与公司的合作。该等变化属于正常商业风险，具备合理性。与此同时，随着技术创新成果的逐步落地以及品牌知名度持续提升，公司化妆品原料业务客户结构逐步调整变化，与丸美、宝洁等国产老品牌和国际品牌的合作持续深化。

报告期内该等主要客户的变动不存在显示公司化妆品原料业务面临重大不利变化的情形。

② ODM 成品业务

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	销售额	排名	销售额	排名	销售额	排名
广州蜚美	4,272.66	1	3,872.01	1	389.24	5
迪仕艾普	885.65	2	1,219.61	2	792.19	3
丸美生物	649.20	4	1,102.75	3	879.84	1
深圳羽素	704.14	3	612.20	4	723.39	4
珠海市丝域生物科技有限公司	265.30	5	437.29	5	387.73	6
上海兰之美雅化妆品有限公司	202.19	7	242.04	8	839.02	2

ODM 成品业务前五名客户变动主要分以下情形：

A、报告期内合作相对稳定

迪仕艾普、丸美生物、深圳羽素和珠海市丝域生物科技有限公司等 3 家主要客户在报告期内持续合作，报告期各期销售额虽存在波动，但是基本上均排名前十，合作关系稳定。

B、报告期内新增合作/合作加深，销售额呈增长趋势

报告期内公司与广州蜚美合作持续深化，销售额呈增长趋势。该客户因公司为其配套提供原料和代工服务的产品终端销量呈增长趋势，对公司的采购额相应增长。

C、报告期初期销售额较高，但是报告期呈快速减少趋势

上海兰之美雅化妆品有限公司因多肽产品线推广不利，转向布局植物提取原料、胶原蛋白等新产品线，因此，减少与公司的合作。

综上所述，报告期内，公司 ODM 成品业务主要客户大多数为新锐品牌，除了丸美蝴蝶眼膜属于老牌国货的核心单品外，其他主要配套产品均为新锐品牌的

新产品，该产品天然具有较强的商业风险，报告期内部分产品成功推广（如迪仕艾普蜂肽系列、广州蜚美红石榴美白面霜等），部分产品则未能成功推广（如兰之美雅等），因此，报告期内 ODM 成品业务主要客户的变化属于正常更替。报告期内该等主要客户的变动不存在显示公司 ODM 成品业务面临重大不利变化的情形。

（2）报告期内部分主要客户不稳定与下游行业竞争特点有关，符合行业特点

国内化妆品行业格局高度分散，且在品牌和产品两个层面的迭代显著加快。该等行业竞争特点决定了公司部分客户难以长期维持某款产品的终端销量保持稳定增长，尤其是新锐品牌，相应地，也无法维持与公司的长期合作。

首先，根据国家药监局《〈国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见〉政策解读》，“截至 2025 年 10 月底，我国化妆品注册人备案人企业 2 万余家，注册的特殊化妆品 4.6 万个，备案的普通化妆品 229.1 万个，注册备案化妆品新原料 327 个。据中国香妆协会统计，2024 年中国化妆品市场交易额达 1 万亿以上，已成为全球第一大消费市场。同时，我国化妆品产业仍大而不强，存在产业集约化程度不高、部分企业质量体系尚不完善、自主创新能力有待提升、核心竞争力不足等深层次矛盾和问题。”国内化妆品行业格局高度分散。

其次，国内化妆品行业在品牌和产品两个层面的迭代显著加快，主要原因如下：

① 化妆品营销渠道变革

传统的化妆品营销方式主要通过线下渠道、广告宣传、时尚杂志等途径来宣传和推广，覆盖面相对有限，大品牌垄断地位较为明显。近年来，以电商、社交软件、网络直播（网红经济）等形式的线上销售渠道得到快速发展，已成为化妆品销售的重要渠道。

线上销售渠道可以打破地域限制，使得品牌推广方式更加多元化，同时明星背书、影视综艺广告植入、KOL 种草推荐、头部网红直播带货等新型营销方式逐

步兴起，带来化妆品营销渠道的巨大变革，为中小化妆品品牌提供了更高的曝光率、更广泛的市场覆盖、更精准的用户群体触达、更低的获客成本，为其崛起提供了充分的机会。

在线上渠道充分融合、多种营销方式相互补充的新零售时代下，越来越多的国产新锐品牌及互联网新兴品牌打破了传统化妆品品牌的运营模式，通过精准营销，迅速打开市场，化妆品行业内出现新品牌不断涌现及快速更迭的普遍现象。

② 化妆品需求更加细化

随着中国经济的快速发展和国际地位不断提升，国民的文化觉醒和文化自信意识已充分显露。越来越多的消费者不再单纯迷恋国际大牌，对本土国货品牌的接受度和认同感都逐渐提高，本土国货品牌因根植中国文化、更加精准把控消费需求的特点，得到了较为显著的发展。

从消费者年龄结构看，化妆品消费人群目前正逐步年轻化，而年轻消费群体更加热衷于时尚潮流，也更彰显个性，品牌忠诚度相对较低，更加愿意尝试新品牌、新产品；从生活习惯看，长期熬夜、频繁化妆卸妆等因素激发消费者对功能性护肤品需求；随着网络渠道的日渐发达，各种信息不对称逐渐被消除，消费者中诞生出了一批更加关注专业护肤知识、关注化妆品成分与功效研究的“成分党”。

随着消费者需求的升级以及个性化需求的分化，化妆品市场已逐步形成多层次多元化的细分市场；随着市场竞争的逐步白热化，各类新奇功效及活性成分层出不穷，受到消费者的青睐。越来越多的国产新锐品牌及互联网新兴品牌通过精准满足消费者的个性化、精细化、专业化需求，创造了小众突围、新品一朝成名的盛况。

③ “品牌运营”模式降低新兴品牌进入壁垒

在目前的市场竞争中，对于化妆品品牌商，特别是新兴品牌及初创品牌而言，弱化研发、生产及检测环节的投入，转而以市场营销、品类选择、消费者引流及流量转化为核心的“品牌运营”正逐渐成为化妆品品牌商的经营核心。而以“品牌运

营”为核心的品牌方属于轻资产模式，进入壁垒相对较低，在日益完善的研发及生产供应链支持下，试错成本大幅降低，但同时也带来了更加激烈的市场竞争，导致化妆品品牌迭代迅速。

④ 竞争对手快速跟进以及多元化的信息分发渠道导致新品难以持续维持热度

随着消费者对化妆品安全性、功效性的需求不断迭代升级，大部分化妆品“爆款”单品在次年的市场热度都会有所下降，同一单品持续获得高份额的难度增加；当某一款产品存在爆发式增长时，竞争对手一般会迅速跟随，倒逼品牌方加快新产品的开发速度，提高产品的迭代速度；随着新产品的不断推出，部分表现不突出的旧产品则在市场竞争的过程中逐步退出。

在消费者信息需求多元化的情况下，单一功效的产品无法持久满足市场的需求，化妆品品牌商需要不断推陈出新，通过多元化的产品组合及健康时尚的设计理念来满足消费者需求，以提升品牌的价值，维持品牌及单品的市场热度。但在当前化妆品热门赛道新品密度较高，消费者注意力容易被发达的信息所分化的情况下，化妆品品牌商维持较高的市场热度、打造经典“爆款”单品的难度日益提升，导致化妆品单品迭代迅速。

最后，如前文“5、同行业可比公司普遍存在主要客户不稳定的情况”所述，同行业可比公司芭薇股份、湃肽生物和锦波生物在其申请上市报告期内亦存在主要客户变动较大的情况，结合芭薇股份和锦波生物上市后经营情况，其报告期内主要客户不稳定未导致其上市后经营业绩发生重大不利变化。

综上，公司部分主要客户不稳定符合行业特点。

（3）自 2023 年起，发行人主要客户的合作稳定性有所提升

报告期内，公司在市场知名度、技术成果落地、市场推广能力、客户结构等方面持续取得显著进展。以**报告期初**为分界点，2022 年系化妆品新规颁布实施后的首年，公司将经营重心转向新原料的效果尚未显现，除丸美生物外，公司尚未进入其他国际知名品牌或国货知名品牌供应体系并批量供货，客户结构以新锐品

牌客户（或其代工厂、贸易商）为主，配套产品基本为新锐品牌的新产品，经典核心单品配套项目仅丸美蝴蝶眼膜一项，因此，主要配套项目经营风险较高，后续多出现推广不利，导致客户对公司采购额持续下降的情形。报告期内，随着公司技术成果陆续落地，公司市场知名度和推广效果显著提升，并实现了进入知名品牌客户供应体系的持续突破，公司主要客户稳定性大幅改善，持续合作的客户销售占比显著高于报告期内持续合作的客户。具体如下：

报告期各期，公司各期前五名客户销售情况如下：

单位：万元

业务类型	客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度	合作情况
化妆品原料	丸美生物	1,402.85	1,540.85	699.47	合作持续深化
	青松股份	1,575.96	395.87	266.04	合作持续深化
	宝洁	800.11	683.14	17.36	合作持续深化
	广州市柏图化工科技有限公司	470.62	697.36	666.49	合作持续稳定
	InVita-Trade Ltd	558.19	357.92	162.87	合作持续深化
	山东美貌制药有限公司	322.45	606.51	522.79	合作持续减少
	科丝美诗（中国）化妆品有限公司	421.84	403.86	412.68	合作持续稳定
	栋方股份	323.52	539.59	570.73	合作持续减少
	杭州捷肤科技有限公司	914.52	140.31	-	合作持续深化
ODM成品	广州蜚美	4,272.66	3,872.01	389.24	合作持续深化
	迪仕艾普	885.65	1,219.61	792.19	合作逐步减少
	丸美生物	649.20	1,102.75	879.84	合作持续稳定
	深圳羽素	704.14	612.20	723.39	合作持续稳定
	上海兰之美雅化妆品有限公司	202.19	242.04	839.02	合作持续减少
	珠海市丝域生物科技有限公司	265.30	437.29	387.73	合作持续稳定（2025年上半年因更换包装销售额减少，但恢复后采购量未出现下降趋势）

报告期各期前五名客户销售额大多呈持续增长趋势或相对稳定的趋势，仅个

别主要客户存在减少合作的情形。总而言之，自 2023 年起，公司主要客户的合作稳定性显著提升。

公司持续合作的客户销售情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
自 2023 年起持续合作的客户家数	396	396	396
自 2023 年起持续合作的客户销售金额	23,003.04	22,495.07	14,721.13
自 2023 年起持续合作的客户销售占比	83.67%	90.91%	89.37%
自 2022 年起持续合作的客户家数	281	281	281
自 2022 年起持续合作的客户销售金额	15,077.84	14,861.89	13,141.42
自 2022 年起持续合作的客户销售占比	54.84%	60.06%	79.78%

对比 2022 年至 2025 年，2023 年至 2025 年公司持续合作的客户销售占比显著提升。

（4）发行人具备较强的维持老客户和开拓新客户的能力

公司通过优质产品和服务、持续参与老客户的新产品项目或老产品升级项目维持与老客户的合作关系，并持续开拓新客户，2025 年取得相对良好的进展。对于报告期内已经合作的老客户，公司新增配套多个知名品牌的新产品项目或老产品升级项目，公司与该等老客户的合作关系持续稳定；对于新客户，公司配套多家国内外知名品牌的新项目，其中不乏资生堂、雅诗兰黛等国际顶级品牌，公司开拓优质新客户的能力持续提升。该等新配套项目预计在可预见的未来将对公司业务产生正面影响。

（5）发行人存在被替代的风险，但风险相对较低

下游化妆品行业竞争激烈，直接传导至发行人所在的行业，且发行人所在行业存在门槛，但该等行业门槛并非无法跨越，因此，无法排除被现有竞争对手或潜在竞争对手替代的风险。对于已配套的项目，如果公司无法在前文“2、品牌商、代工厂客户对供应商的选择依据及管理方式”述及的各方面竞争要素中保持相对优势，或者客户推广不利、转向推广其他功效成分产品系列，则存在被竞争对手替代的风险。

尽管存在该项风险，但基于以下因素，该风险相对可控：① 公司已在化妆品多肽原料领域确立竞争优势，具体参见前文“4、发行人与国内外竞争对手的优劣势比较情况”的相关内容，在可预期的期间内，公司完全失去或显著减弱该等竞争优势的可能性较低；② 多肽在化妆品应用中具备“机制明确、安全温和、拓展性强”等独特优势，契合化妆品行业“成分党”、重视安全、求新求变等趋势，且因其机制明确，即使不作为主打宣传功效成分，其作为经典功效成分广泛添加至化妆品的概率也较高，因此，化妆品尤其是抗衰护肤品完全摒弃添加多肽的可能性较低；③ 公司致力于为全行业供给底层创新技术，销售渠道和产品服务体系足以覆盖绝大多数知名品牌和新锐品牌，目前已成功进入多家顶级国际品牌和国货知名品牌，同时以销售标准原料产品、敏捷开发配方等方式覆盖数量众多的新锐品牌。因此，即使部分已合作客户推广不利导致战略转向、终端销量下滑导致配套项目采购额下降或者转向与竞争对手合作，其他新增客户、新配套项目或已配套项目终端销量爆发等亦可抵消该等负面影响。公司重视知名品牌战略客户，同时兼顾服务客户的广度，这一经营战略显著增强了公司经营的健壮性。

(二)分别说明报告期内及期后品牌商客户已配套项目、新增配套项目的具体情况，使用的发行人原料类别、是否持续作为核心功效成分，相关项目形成的销售收入及占比、毛利率情况，并结合品牌商相关产品的终端销量变化趋势，客户针对相关产品的推广力度、后续升级计划以及发行人参与情况、在手订单等，进一步分析发行人主营业务的稳定性和成长性

1、报告期内及期后品牌商客户已配套项目、新增配套项目

报告期内，发行人对品牌商客户的主要配套项目情况如下：

客户名称	配套项目	供应产品形态	项目具体情况	使用原料类别	是否持续作为核心功效原料	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
丸美生物	丸美蝴蝶眼膜	ODM 成品	2021 年客户立项，公司首次配套该产品新品开发项目并批量供应，并参与该产品 2023 年升级项目	含有创新新原料的专属复配原料	是	销售收入	649.20	1,102.75	879.84
						销售占比	2.36%	4.46%	5.34%
丸美生物	丸美小红笔眼霜	化妆品原料	2021 年客户立项，公司首次配套该产品升级项目，2022 年起批量供应，并参与该产品 2023 年升级项目	含有创新新原料的专属复配原料	是	销售收入	1,276.27	1,536.21	720.07
						销售占比	4.64%	6.21%	4.37%
广州蜚美	Glad2Glow 红石榴美白面霜	ODM 成品	2022 年客户立项，公司首次配套该产品新品开发项目，2023 年起批量供应，并参与该产品 2024 年升级项目	目录原料	是	销售收入	3,125.45	3,116.85	291.83
						销售占比	11.37%	12.60%	1.77%
迪仕艾普	DC EXPORT 蜂肽系列	ODM 成品	2022 年客户立项，公司首次配套蜂肽系列 4 款正装产品的新品开发项目，并于当年年底开始批量供应，2023 年新增 3 种包装形式并批量供应，2024 年参与该系列产品升级项目并批量供应	仿制新原料、目录原料	是	销售收入	722.74	1,014.48	1,155.55
						销售占比	2.63%	4.10%	7.01%

客户名称	配套项目	供应产品形态	项目具体情况	使用原料类别	是否持续作为核心功效原料	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
宝洁	PRO X BY OLAY 紧颜淡纹修护面霜	化妆品原料	2023 年客户立项，公司首次配套该产品升级项目，2024 年起批量供应	创新新原料	是	销售收入	413.03	602.83	10.15
						销售占比	1.50%	2.44%	0.06%
宝洁	OLAY 胜肽专研紧致轻润霜	化妆品原料	2023 年客户立项，公司首次配套该产品升级项目，2024 年起批量供应	目录原料	否	销售收入	202.12	4.31	-
						销售占比	0.74%	0.02%	0.00%
深圳羽素	羽素胶态硫祛痘精华液 II	化妆品原料	2023 年首次该产品升级项目并批量供应	目录原料	是	销售收入	180.57	293.69	170.53
						销售占比	0.66%	1.19%	1.04%
上海兰之美雅化妆品有限公司	珣秘蓝铜多肽修护面膜	ODM 成品	2022 年客户立项，公司首次配套该产品新品开发项目，当年起批量供应	目录原料	是	销售收入	137.85	104.00	229.01
						销售占比	0.50%	0.42%	1.39%
珀莱雅化妆品股份有限公司	红宝石系列	化妆品原料	2024 年客户立项，公司首次配套该产品升级项目，2025 年起批量供应	目录原料	否	销售收入	398.23	-	-
						销售占比	1.45%	0.00%	0.00%
深圳市护家科技有限公司	HBN 御颜紧塑精粹霜、HBN 咖啡因紧致修护眼霜	化妆品原料	2024 年客户立项，公司首次配套该产品新品开发项目，2025 年起批量供应	仿制新原料	是	销售收入	524.07	-	-
						销售占比	1.91%	0.00%	0.00%

2、结合品牌商相关产品的终端销量变化趋势，客户针对相关产品的推广力度、后续升级计划以及发行人参与情况、在手订单等，进一步分析发行人主营业务的稳定性和成长性

下文已结合品牌商相关产品的终端销量变化趋势，客户针对相关产品的推广力度、后续升级计划以及发行人参与情况、在手订单等，对发行人主营业务的稳定性和成长性进行分析，具体参见问题1之“一、分别说明原料业务和ODM业务报告期内收入增长较快客户对应的配套产品、使用的原料具体类别以及是否为核心功效原料，发行人在相关产品前期开发和历次升级过程中的参与情况，客户对相关产品的市场推广力度、销售渠道覆盖、终端销售数据、终端消费市场趋势等，进一步说明相关客户收入增长的真实合理性，是否受偶发因素影响”及本问题之“二、（四）结合行业政策及贸易环境、市场竞争格局、下游化妆品行业客户经营风险特征、化妆品品牌或产品的营销周期、主要客户市场地位及业绩变化、终端消费市场发展趋势等，进一步分析业绩增长的可持续性，发行人保障经营稳定性及业绩可持续性的措施，是否存在业绩下滑或大幅波动风险，并进行充分风险揭示”的相关内容。

（三）按照业务类型，说明截至目前的在手订单及对应客户、执行进展、预计收入实现时点、货款支付安排等，是否存在延迟执行或被客户取消等风险

截至2025年12月31日，公司主要在手订单情况如下：

业务类型	客户	在手订单金额	执行进展	预计收入实现时点	货款支付安排
化妆品原料	YAMA Now Limited	326.70	41.25 万元订单已于2026年1月至2月发货，其他订单待通知发货	41.25 万元订单已于2026年1月至2月确认收入，其他订单2026年确认收入	2026年
	宝洁	61.60	17.60 万元订单已于2026年1月至2月发货，其他订单待通知发货	17.60 万元订单已于2026年1月至2月确认收入，其他订单2026年确认收入	2026年
	青松股份	53.99	14.93 万元订单已于2026年1月至2月发货，其他订单待通知发货	14.93 万元订单已于2026年1月至2月确认收入，其他订单2026年确认收入	2026年

业务类型	客户	在手订单金额	执行进展	预计收入实现时点	货款支付安排
	广东丸美生物技术股份有限公司	40.66	32.65 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	32.65 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	广州市柏亚化妆品有限公司	19.30	待通知发货	2026 年	2026 年
	其他 36 家客户	131.97	53.17 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	53.17 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2.82 万元订单已收款,其他订单预计于 2026 年收款
	小计	634.22	159.60 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	159.60 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2.82 万元订单已收款,其他订单预计于 2026 年收款
ODM 成品	广州蜚美网络技术有限公司	428.46	356.46 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	356.46 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	迪仕艾普	351.87	待通知发货	2026 年	2026 年
	广东丸美生物技术股份有限公司	219.54	220.23 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	220.23 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	深圳市羽素生物科技有限公司	135.90	127.60 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	127.60 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	石家庄云朵儿化妆品科技有限公司	103.54	90.91 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	90.91 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	其他 22 家客户	265.63	325.09 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	264.38 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年
	小计	1,564.40	1,059.57 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月发货,其他订单待通知发货	1,059.57 万元订单已于 2026 年 1 月至 2 月确认收入,其他订单 2026 年确认收入	2026 年

业务类型	客户	在手订单金额	执行进展	预计收入实现时点	货款支付安排
OBM成品	3家客户	1.01	订单已于2026年1月至2月全部发货	订单已于2026年1月至2月全部确认收入	0.82万元订单已收款，其他订单预计于2026年收款
其他	迪仕艾普	200.00	定制开发过程中，预计2026年3-4月交付	2026年	70.00万元订单已收款，其他订单预计于2026年收款
	林芝喜马拉雅第三极生物科技有限公司	108.00	定制开发过程中，待交付	2026年	2026年
	杭州捷肤科技有限公司	50.00	定制开发过程中，预计2026年交付	2026年	2026年
	广东省远信控股有限公司	146.20	已完成开发，待通过备案后交付	2026年	2026年
	杭州科韵诗生物科技有限公司	58.77	订单已于2026年1月至2月全部发货	订单已于2026年1月至2月全部确认收入	2026年
	其他5家客户	98.38	定制开发过程中，待交付	2026年	2026年
	小计	661.35	定制开发/生产过程中，待交付/发货	2026年	2026年
合计		2,860.97	1,289.70万元订单已执行	1,242.26万元订单已于2026年1月至2月确认收入	73.64万元订单已收款其他订单预计于2026年收款

化妆品属于快消品，周转速度相对较快，生产周期相对较短，对于已经存在业务合作的单品，公司客户一般仅提前1-2周下单，下单频率相对较高，公司在手订单规模相对较小。

公司目前的在手订单均处于正常执行的状态，且公司客户采购订单系依据近期需求下发，报告期内公司产品亦不存在因交货延迟、质量问题等导致违约的情况，预计在手订单延迟执行或被客户取消的风险较低。

(四)结合行业政策及贸易环境、市场竞争格局、下游化妆品行业客户经营风险特征、化妆品品牌或产品的营销周期、主要客户市场地位及业绩变化、终端消费市场发展趋势等，进一步分析业绩增长的可持续性，发行人保障经营稳定性

及业绩可持续性的措施，是否存在业绩下滑或大幅波动风险，并进行充分风险揭示

1、发行人业绩增长的可持续性分析

(1) 行业政策

2020年，国家药监局颁布《化妆品监督管理条例》，后续陆续颁布一系列配套法规(下文合称“化妆品新规”)，2025年颁布《支持化妆品原料创新若干规定》，该等法规和政策的简要内容以及对发行人的影响如下：

法规政策	简要内容	对发行人的影响
《化妆品监督管理条例》	首次明确“化妆品新原料”定义：在我国境内首次用于化妆品的天然或人工原料。 按风险分级管理：防腐、防晒、着色、染发、祛斑美白类新原料实行注册制；其他实行备案制。 设立3年安全监测期，期满无安全问题纳入《已使用原料目录》。 要求原料注册人/备案人每年报告使用和安全情况。	备案制大幅降低低风险新原料上市门槛，激发创新活力。明确责任主体，推动原料企业建立全生命周期管理体系。
《化妆品注册备案资料管理规定》	要求化妆品注册人/备案人提交全部原料的安全信息文件。 推行“原料报送码”制度：每个生产企业每种规格原料对应唯一报送码。	原料报送码成为“市场准入身份证”，优质原料商获得竞争优势。 推动原料标准化、透明化，提升行业整体质量水平。
《支持化妆品原料创新若干规定》	对新原料实施“动态治理+精准滴灌”： A、首次使用原料：可减免部分毒理学试验（基于科学评估）； B、有安全使用历史的原料：简化评价要求； C、改进型新原料：参考历史数据制定技术标准。 允许新原料与关联化妆品同步申报。 对中国特色植物资源、现代科技结合的新原料设专门审评通道，优先审评。 强化信息化建设，建立原料数据库。	缩短新原料上市周期（预计节省6-12个月），加速商业化变现。 同步申报机制打通“原料-产品”链路，提升原料企业与品牌协同效率。 优先通道利好拥有自主知识产权的民族成分（如人参肽、灵芝多糖衍生物）。 数据库建设助力企业洞察趋势、优化研发方向。
《已使用化妆品原料目录》	收录8,973种已在中国上市化妆品中使用的原料。 作为判断“是否为新原料”的主要依据。 实行动态调整：新原料监测期满无问题即纳入目录。	列入目录的原料无需注册/备案，可自由用于配方，降低合规成本。 动态机制激励企业积极申报新原料以争取“首用红利”。

法规政策	简要内容	对发行人的影响
《化妆品功效宣称评价规范》	抗皱、紧致、修护等 20 项功效必须提交人体功效评价试验或文献资料。 原料作为功效宣称支撑证据的重要来源。	单纯提供化学物质已不够，需配套功效测试报告、作用机制研究。 具备 CDMO（合同研发生产）能力的原料企业更受品牌青睐。

化妆品新规颁布实施后，国家药监局对化妆品原料的监管逻辑发生转变，从“统一上市许可”转向“按风险分级管理”，使新原料创新研发切实成为具备商业价值的经济行为，新原料成为化妆品原料企业新的竞争焦点，行业竞争焦点从“能否供应原料”转向“能否提供安全+功效+合规一体化解决方案”，并因此重塑了行业竞争格局。同时，化妆品新规强调加大对违法行为的惩处力度，提高了行业质量安全门槛，将淘汰大量缺乏正规化管理的化妆品企业，优化市场竞争格局。具备研发能力、数据积累、国际认证、客户协同的头部原料企业将持续受益，而大量缺乏正规化管理、仅从事贸易或同质化生产的厂商将在商业竞争中处于不利位置。公司作为国内领先的原料企业，在新的行业竞争格局中，公司的竞争优势将愈发凸显。

（2）贸易环境

近年来，受公共卫生事件以及地缘政治因素影响，进口化妆品原料的供应链稳定性存在扰动。化妆品原料稳定供应对化妆品品牌商产品推广和销售至关重要，因此，化妆品品牌商逐步开始寻求国内原料厂商供应化妆品原料，本土供应链市场空间进一步提高。

此外，境内化妆品原料企业积极筹划业务出海，但目前主要通过进口地区贸易商/分销商进行，目前不同国家或地区的对进口化妆品原料设置不同程度的认证、备案或审批壁垒，对化妆品原料企业的合规能力提出较高的要求。具体参见本回复报告“问题 1.收入增长真实性及核查充分性”之“七、进一步说明与境外贸易商的合作模式、终端客户情况，并结合贸易环境、市场竞争情况、发行人境外新设子公司及业务开展情况、客户开发及订单获取情况等，分析境外销售的稳定性及可持续性”的相关内容。

(3) 市场竞争格局

① 化妆品原料行业

巴斯夫、帝斯曼、德之馨、亚什兰和禾大是全球领先的特种化学品生产研发公司，同时也是国际化妆品原料的主要供应商。巴斯夫是依靠庞大的生产规模、丰富的技术储备实现多类型化妆品原料全面覆盖的大型化工企业，占据全球大部分化妆品原料的供应市场，中国客户有珀莱雅、拉芳家化股份有限公司、广州环亚化妆品科技股份有限公司、上海家化联合股份有限公司等。亚什兰、德之馨、帝斯曼、禾大属于依靠丰富的行业经验和稳定的客户资源而专注于特定原料领域的化工企业，也有少量大型知名化妆品品牌拥有独立原料生产工厂，如欧莱雅下属的原料开发和生产企业 Novéal，其旗下生产的玻色因等活性原料能有力地参与市场竞争。

与国际知名企业相比，国内企业整体在产销规模、产品结构和技术水平方面存在一定差距。随着国内科技实力的发展和国家产业政策支持力度的提升，国内的化妆品原料行业也得到了一定程度的发展。目前以公司为代表的少数优势企业经过长期研发积累和市场培育，开始凭借较好的技术水平、稳定的产品质量和显著的成本优势成为国内化妆品品牌的原料供应商，并逐渐进入国际化妆品行业的供应体系。

由于化妆品原料直接关系到化妆品的效果和消费者安全，因此下游客户对于化妆品原料的采购通常具有集中化特点，除非出现质量问题不会轻易更换。在这样的环境之下，各细分领域内都由规模较大的传统化工企业占据主导地位，众多小型厂家只能对少量低端市场份额展开激烈竞争。

② 化妆品代工行业

全球化妆品代工市场格局基本稳定，科丝美诗集团、韩国科玛集团、莹特丽集团占据外资化妆品代工市场第一梯队。中国化妆品代工市场的集中度较低，行业格局较为分散，且以中小企业为主。目前大致可以分为 4 个梯队：第一梯队是诺斯贝尔化妆品股份有限公司和科丝美诗（中国）化妆品有限公司；第二梯队以

韩国科玛集团、莹特丽集团、上海臻臣化妆品有限公司、嘉亨家化股份有限公司为代表；第三梯队以广东芭薇生物科技股份有限公司、珠海伊斯佳科技股份有限公司、栋方股份和上海乐宝日化股份有限公司为代表；第四梯队为其他中小代工企业。其中，诺斯贝尔化妆品股份有限公司是面膜 ODM 龙头，嘉亨家化股份有限公司在化妆品、家庭护理产品 OEM 业务上具有行业竞争力，广东芭薇生物科技股份有限公司在护肤品 ODM 领域具备行业竞争力。

(4) 下游客户经营风险特征

客户类型	经营风险	风险内容	风险特征
品牌商	品牌与声誉风险	产品一旦出现质量问题或负面舆情（如过敏、虚假宣传），直接损害品牌形象，影响消费者信任。 对代工厂失控可能导致产品一致性差，引发客诉和退货。	突发性强、放大效应显著、消费者信任一旦崩塌极难重建，且高度依赖代工厂质量稳定性。
	合规与法律风险	需对产品全生命周期负责，包括配方合规性、功效宣称依据、标签标识、广告法遵守等。若未完成产品备案/注册，或使用禁用原料，将面临药监局处罚甚至下架。	责任主体明确、监管敏感度高、后果不可逆，但可通过配方审核、功效验证、标签预审等手段提前控制。
	市场与需求风险	消费趋势变化快，若产品定位不准、创新不足，易导致滞销。 过度依赖单一爆品或渠道（如直播带货），抗风险能力弱。	需求不确定性高、销售预测难度大、滞销品贬值快，导致高库存周转压力与现金流风险。
	供应链依赖风险	高度依赖代工厂的产能、交付能力和质量稳定性；若代工厂出问题（如停产、泄密），品牌可能断供或陷入危机。	风险传导性强（代工厂问题直接转嫁品牌）、信息不对称明显、管理成本高，需通过合同约定与过程审计弥补控制缺口。
代工厂	生产与质量风险	工艺控制不严、设备老化或人员操作失误，易导致批次间质量波动。 原料采购若为降低成本选用劣质供应商，可能引发安全问题。	发生频率高、技术依赖性强、多源于人员操作或设备老化，可通过标准化 SOP 和过程监控有效降低。

客户类型	经营风险	风险内容	风险特征
	合规与资质风险	必须持有《化妆品生产许可证》，并通过 GMPC、ISO 等认证；若资质失效或飞检不合格，将被停产整顿。 需协助客户完成产品备案，若资料不实或流程错误，承担连带责任。	监管门槛刚性、整改窗口期短、停产即导致收入归零，属于低概率但极高影响风险
	客户集中与订单波动风险	对大客户依赖度高，一旦客户流失或减少订单，产能利用率骤降。 行业整体“去库存”或消费疲软时，代工订单锐减，营收不稳定。	收入结构脆弱、议价能力弱、抗周期能力差，需通过客户多元化与 ODM 转型提升韧性。

(5) 化妆品品牌或产品的营销周期

菲利普·科特勒在其著作《营销管理》中，将产品生命周期理论系统化应用于消费品营销，明确划分为四个阶段：导入期、成长期、成熟期和衰退期。化妆品品牌或产品各阶段的特征和营销周期列示如下：

阶段	核心目标	时间跨度
导入期	建立认知、测试市场反应、完成合规备案	产品上市前 1-3 个月至上市后 3-6 个月
成长期	快速放量、建立口碑、抢占细分赛道	上市后 3-12 个月
成熟期	稳定份额、提升利润、延长生命周期	上市后 1-2 年（经典单品可能更长）
衰退期	延长生命周期、清理库存	上市后 2-3 年

(6) 主要客户市场地位及业绩变化

客户名称	市场地位	业绩变化
丸美生物	国内知名品牌，2022-2024 年丸美连续 3 年眼部护理类目销售第一	2022-2024 年销售收入持续增长
广州蜚美	国内新锐品牌，旗下“Skintific”和“Glad2Glow”品牌包揽 2025 年 3 月东南亚地区 TikTok 美妆个护带货 GMV 前 10 名的 7 位	根据访谈，该客户近年销售收入持续增长
迪仕艾普	国内新锐品牌，2024 年该品牌在抖音美妆品类销售额排名第 16 位	根据访谈，该客户 2023 年和 2024 年销售收入持续增长，2025 年下降
深圳羽素	国内新锐品牌，“羽素”进入 2023 年抖音黑马品牌榜前 10，单品成为 2023 年天猫祛痘精华类销量榜榜首	近三年销售收入持续增长

客户名称	市场地位	业绩变化
广州市柏图化工科技有限公司	化妆品原料经销商，经营规模较小	2023 年和 2024 年销售收入基本稳定，2025 年下降
青松股份	国内头部代工厂	2023 年至 2025 年销售收入呈先降后升趋势
速派来	OEM 成品经销商，经营规模较小	2023 年和 2024 年销售收入持续增长，2025 年大幅下降
上海兰之美雅化妆品有限公司	国内新锐品牌，未进入中国化妆品协会 2024 年度化妆品品牌 TOP50	根据访谈，该客户近年销售收入持续增长
杭州捷肤科技有限公司	国内新锐品牌，未进入中国化妆品协会 2024 年度化妆品品牌 TOP50	根据访谈，该客户近年销售收入持续增长

(7) 终端消费市场发展趋势

① 本土护肤品牌开始崛起

中国护肤市场显示出本土品牌崛起的显著趋势，本土品牌的市场份额逐渐增加。本土品牌对中国消费者的皮肤特性、消费习惯和文化背景的深刻理解，使其能够开发出更符合消费者预期的护肤品。本土品牌也非常重视品牌文化与消费者情感之间的联系，深刻理解中国消费者的文化背景和情感需求，通过独特的品牌故事和文化理念赢得了消费者的关注。在营销方面，本土品牌继续通过社交媒体、短视频和直播带货等线上渠道与消费者互动，不仅提高了品牌知名度和声誉，亦增强了消费者对品牌的了解和信任。

② 加强科技及核心成分投资

化妆品公司优先研发科技及核心成分，建立自主知识产权，以获得独特的市场地位及竞争优势。尤其是化妆品公司正在加强对基础科研的投入，例如在细胞和微生物发酵领域，从基础细胞入手，深入了解消费者的需求。基于皮肤科学和原料科学领域的研究，领先的化妆品公司可以推出独特的高功能性产品，并建立品牌壁垒。化妆品公司还通过与知名科研团队建立战略合作伙伴关系，提高研发水平，并打造创新配方的高品质产品。开发具有自主知识产权的专有科技及核心成分，将形成领先化妆品公司的核心竞争力，带动化妆品行业的快速发展。

③ 产品效果升级带动抗皱紧致类护肤品需求增加

抗皱紧致类护肤品市场呈现显著增长，主要归因于消费者对护肤品的个性化和专业化需求。生活节奏的加快以及消费者压力的增加，导致皮肤更容易出现早期老化的迹象。消费者希望通过使用抗皱及紧致产品来减缓皮肤老化速度，保持良好的皮肤状态。另一方面，随着护肤品研发水平的提高，抗皱及紧致产品采用更先进的成分和配方来提高产品的功效。这些产品的效果引起了消费者对抗皱及紧致产品的强烈兴趣，同时社交媒体的普及也帮助提高了消费者对抗皱及紧致产品的认知，从而增加了对抗皱及紧致产品的消费。

④ 线上线下渠道融合以迎合消费者多样化的偏好

线上和线下渠道的融合将定义护肤品行业多渠道销售的未来发展。该融合将使消费者能够方便地通过线上渠道获取产品信息和进行购买，同时选定线下门店持续提供增强体验和服**导**功能，旨在吸引消费者进行店内购买。此整合模式充分发挥线上线下平台的优势，既能迎合现代消费者多样化的偏好和购物行为，又能通过多接触点增强品牌互动和忠诚度。线上线下渠道的协同效应凸显中国护肤品市场消费者偏好的动态特征，推动行业的两个平台的增长与创新。越来越多的中国品牌将采用整合线上线下销售渠道的商业模式，以提供更顺畅的购物体验并实现更高的客户转化率。

(8) 发行人业绩增长具备可持续性

发行人业绩可持续增长的确定性源于多肽活性原料市场的持续增长，以及发行人在多肽活性原料市场的竞争优势，而非源于特定客户或特定产品。

① 市场渗透率逐步提升，驱动多肽活性原料市场持续增长是较大概率事件

多肽应用于化妆品具备机制明确、安全温和等优势，但过往多肽在化妆品的应用受成本高昂、透皮吸收效率低、见效慢导致消费者感知模糊等因素的影响，长期处于市场渗透率较低的状态。

首先，近年来，随着国产多肽活性原料生产企业技术水平的提升，国内多肽

活性原料主要依赖进口的格局被打破，越来越多的平价化妆品开始足量添加多肽。例如：100~300元价位的平价产品足量添加多肽的情况愈发常见；100元以下的洗护产品如潘婷洗发水添加使用公司肌肤等，该等现象反映多肽成本对化妆品添加多肽的制约作用已经大幅减弱。

其次，脂质体、纳米载体、微乳等层出不穷的高效促渗体系技术的出现，以及结构修饰技术的逐步成熟，有效解决了多肽透皮吸收效率低、稳定性差的问题，使得多肽在抗衰、美白等方面的功效逐步为消费者认可。

最后，在经历A醇、果酸等即时成分风行，但随之大量出现皮肤屏障受损、敏感肌等问题之后，消费者对科学护肤、安全护肤的需求和意识日益强烈。不同于各类即时成分对皮肤表皮进行“化学剥脱”的作用机制，多肽通过精准作用于皮肤靶点，实现安全、长效解决皮肤问题的效果。多肽的护肤机制越来越多地被消费者接受进而主动选择，多肽见效慢、感知弱对其在化妆品中应用的制约也得到有效解决。

因此，近年来，多肽原料渗透率不断提升，带动化妆品活性多肽市场规模的持续提升。根据弗若斯特沙利文，未来五年多肽活性原料在化妆品领域的渗透率将不断提升，国内多肽活性原料市场规模占活性原料市场规模的比重将从2024年的13.0%提升至2029年的16.0%，综合影响下，国内多肽活性原料的市场规模预计将自2024年的21.68亿元增长至2029年的46.73亿元。

② 发行人在国内多肽活性原料领域已确立竞争优势，且在新的监管规则体系下，发行人维持竞争优势是较大概率事件

按照目前的竞争格局，公司在多肽活性原料行业已确立竞争优势，市场地位领先，报告期内市场份额保持行业前列，随着公司新原料陆续完成备案并通过安全监测期进入《已使用原料目录》以及国际知名品牌客户核心单品标杆项目的陆续落地，公司的品牌力和市场领先地位将进一步得到强化。截至本回复报告签署日，发行人已配套或将新增配套宝洁、联合利华、欧莱雅、雅诗兰黛等顶级国际品牌的多款产品，且与宝洁的合作持续深化，自OLAY黑管精华面霜开始合作后逐步扩展至潘婷洗发水、OLAY超红瓶、OLAY小白瓶等多个核心单品。该等合作

进展反映公司的技术创新能力、质量体系能力、服务能力等均已处于行业领先水平。

此外，如前文“（1）行业政策”所述，化妆品新规下，具备研发能力、数据积累、国际认证、客户协同的原料企业将持续受益，而主要从事同质化生产的厂商将在商业竞争中处于不利位置。新的监管规则体系通过新原料备案和授权机制、安全监测期行政保护、强制提交原料安全信息文件等机制，为公司充分发挥技术创新优势打开了商业空间，在新的行业竞争格局中，公司的竞争优势将愈发凸显。

③ 报告期内发行人部分主要客户不稳定的现象符合行业特点和企业发展规律，该事项并未对发行人核心竞争力造成不利影响

报告期内发行人部分主要客户不稳定的现象是符合行业特点和企业发展规律的，具体参见本问题之“二、（一）6、发行人与主要客户的合作稳定性及可持续性”的相关内容。发行人业务面向化妆品全行业，不存在对特定客户的依赖，特定客户的经营波动可能对发行人业绩造成负面影响，但整体而言，发行人客户数量众多，一定程度上有效消解了下游市场份额在品牌商之间转移对发行人业绩造成的直接冲击，不会对发行人核心竞争力造成不利影响。

④ 大量优质的储备配套项目对公司未来短期业绩持续增长提供有力支撑

因化妆品行业的特点，原料厂商和 ODM 厂商的在手订单数据对于未来短期业绩趋势的指向作用并不大，相比之下，储备配套项目的质量和数量更具指向作用。如本问题之“二、（二）1、报告期内及期后品牌商客户已配套项目、新增配套项目”所述，公司储备大量国内外知名品牌的配套项目，其中不乏经典核心单品，为公司未来短期业绩持续增长提供了有力支撑。

综上所述，公司业绩增长具备可持续性，短期内不存在业绩下滑或大幅波动的风险。

2、发行人保障经营稳定性及业绩可持续性的措施

（1）公司积极开拓新客户并深化与老客户的合作深度，配套爆款产品数量稳步增加。报告期内，公司成功配套丸美生物“小红笔眼霜”“蝴蝶眼膜”、迪仕艾普

“蜂肽”系列、广州蜚美 Glad2Glow 品牌“红石榴美白面霜”、宝洁 OLAY“淡纹黑管面霜”等知名品牌或新锐品牌的核心单品，该等核心单品均属于广受消费者欢迎的爆款产品。报告期内，该等爆款产品终端销售数量的持续提升带动公司化妆品原料和 ODM 成品业务收入快速提升。公司目前尚有国内外知名品牌的多个爆款产品配套项目正在推进；此外，公司为数量众多的新锐品牌新产品开发项目或老产品升级项目配套原料和 ODM 生产服务，其中部分产品可能复制迪仕艾普“蜂肽”系列、广州蜚美 Glad2Glow 品牌“红石榴美白面霜”的增长轨迹，成长为爆款产品。随着公司产品力和品牌力的持续提升，公司配套爆款产品项目数量将稳步增加。

(2) 随着公司新原料陆续完成备案并经过三年安全监测纳入《已使用原料目录》，新原料业务收入和占比预计将持续提升。公司新原料 Erasin0003 是国内首批经过三年安全监测纳入《已使用原料目录》的 2 个新原料之一。Erasin0003 系于 2025 年 6 月进入《已使用原料目录》，根据公司新原料推广经验和公司客户反馈，预计该原料进入《已使用原料目录》将消除知名品牌客户对监测期新原料能否纳入目录的担忧，显著降低公司对该原料的推广难度、扩大该原料的配套品牌和产品数量和范围，并有效提升该原料销售规模。公司目前新原料备案数量、创新新原料备案数量、肽类新原料备案数量等多个维度均排名第一，新原料产品储备丰富。按照 Erasin0003 自首次使用至进入《已使用原料目录》所经过的时间推算，预计未来三年公司将陆续有多款新原料经过三年安全监测纳入《已使用原料目录》，公司新原料业务收入和占比将持续提升，进一步强化公司与主要客户的合作黏性和稳定性，进而保障公司持续优化客户结构、持续提升收入规模和利润水平。

(3) 报告期内，公司拓展国际品牌客户取得实质性突破，境外销售收入预计将持续提升。公司原料产品已配套宝洁国内市场 OLAY“淡纹黑管面霜”项目和联合利华全球市场 AHC 系列产品项目，该等标杆项目对公司继续开拓其他国际知名品牌客户产品开发或升级项目提供较强助力，除宝洁和联合利华，公司部分创新新原料产品已进入其他国际知名品牌供应目录。公司国际业务以国际知名品牌战略客户为核心拓展方向，提升公司在国际市场的品牌影响力，并结合创新原料结构专利和销售渠道全球化布局，未来有望快速提升境外销售收入金额和占比。

(4) 复用公司客户服务网络，公司植物提取原料和基础原料收入规模和占比预计将持续提升。公司在推广多肽活性原料的过程中逐步建立了完善的客户服务网络，通过持续接触以及配套开发产品项目，公司与多数知名品牌建立较为稳定的合作关系。公司植物新原料补骨脂酚正接受国内外知名品牌测试评估，随着植物提取原料和基础原料等补充产品线的开发和推广逐步落地，依托上述客户服务网络，公司植物提取原料和基础原料收入规模和占比预计将持续提升。

3、相关风险揭示

公司已在招股说明书补充披露相关风险如下：

“（一）经营业绩波动的风险”

首先，报告期内，由于客户终端销售情况变化、调整公司与其合作成品的配方、调整推广策略或产品重心等原因，公司部分客户及产品的订单量变动较大，从而可能导致公司经营业绩波动的风险。具体而言：（1）公司部分品牌商客户系快速发展的新锐品牌，一方面，其旗下产品是否能够成为爆款单品并持续兴盛存在不确定性，且其自身经营业绩有赖于其对终端市场的销售推广力度等多方面因素，若客户的终端销售情况因推广力度不足、市场竞争失利、原料安全问题等负面因素而发生不利变化，将对公司经营业绩造成不利影响；另一方面，新锐品牌产品迭代周期短，公司需要持续为客户配套开发新产品，若公司不能持续开发及提供满足客户需求的产品与服务，与客户保持长期稳定合作关系，公司可能面临客户流失和收入下滑的风险。（2）报告期内，公司对部分品牌商客户的收入从以ODM成品业务为主转变为以化妆品原料业务为主，未来若更多客户发生此类变动，将对公司收入和利润规模造成负面影响。

其次，公司业绩可持续增长的确定性源于多肽活性原料市场的持续增长，以及公司在多肽活性原料市场的竞争优势，若该等核心因素发生不利变动，则可能导致公司发生业绩下滑或大幅波动的情形。具体而言，全球或国内化妆品终端消费市场规模萎缩、消费者偏好发生变化、新技术或新的原料品类的出现等均可能导致多肽活性原料市场规模萎缩；公司创新组织能力或全链条服务能力下降、市

场快速增长吸引强力竞争者入场、知名品牌商自研原料等均可能削弱公司在多肽活性原料市场的竞争优势。

最后，报告期内，公司基于深入了解终端消费者需求以赋能化妆品原料等业务的考虑，开展 OBM 成品业务，目前业务规模较小，未来若 OBM 成品业务对公司化妆品原料等业务造成负面影响，公司将会采取限制、停止 OBM 成品业务等措施消除影响，从而对公司经营业绩产生不利影响。”

二、请保荐机构核查上述事项并发表明确意见，请申报会计师核查上述事项（2）并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论

（一）核查程序

客户合作稳定性及业绩增长可持续性

针对上述事项，申报会计师执行如下核查程序：

（1）查阅销售明细，统计与发行人持续合作的客户、各期新增客户的数量、销售金额和占比、毛利率情况；访谈销售人员和客户，了解品牌商、代工厂客户对供应商的选择依据和管理方式；访谈客户和查阅客户公开信息，了解或计算发行人占主要客户同类产品的采购比重；访谈客户、销售人员以及行业协会，了解发行人与国内外竞争对手的优劣势比较情况；访谈客户和销售人员并查阅公司配套项目明细，评估发行人维持老客户和开拓新客户的能力。

（2）访谈销售人员并查阅公司配套项目明细，了解项目具体情况；查阅销售明细，统计相关项目形成的收入及占比、毛利率情况；访谈客户、查阅公开信息或第三方数据库，了解品牌商相关产品的终端销量变化趋势、推广力度、后续升级计划及发行人参与情况。

（3）查阅发行人订单明细，统计在手订单情况；查阅订单合同并访谈销售人员，分析是否存在延迟执行或被客户取消等风险。

（4）查阅行业法规、政策以及主要境外市场贸易规定，了解行业政策和贸易环境；访谈客户、行业协会并查阅行业研报，了解市场竞争格局和下游客户经营风险特征、化妆品品牌或产品的营销周期；访谈客户并查阅公开信息和第三方

数据库了解主要客户市场地位及业绩变化；访谈客户和销售人员并查阅行业研报、下游客户公开披露信息等，了解终端消费市场发展趋势；访谈实际控制人、销售人员并查阅相关协议、经营会议记录等，了解发行人保障经营稳定性及业绩可持续性的措施，并评估是否存在业绩下滑或大幅波动的风险。

（二）核查结论

客户合作稳定性及业绩增长可持续性

经核查，申报会计师认为：

（1）整体而言，发行人与主要客户的合作具有稳定性和可持续性，发行人具备较强的维持老客户和开拓新客户的能力。发行人存在被替代的风险，但是该项风险相对可控。

（2）发行人主营业务具有稳定性和成长性。

（3）发行人目前的在手订单均处于正常执行的状态，且客户采购订单系依据近期需求下发，报告期内发行人产品亦不存在因交货延迟、质量问题等导致违约的情况，预计在手订单延迟执行或被客户取消的风险较低。

（4）发行人业绩可持续增长的确定性源于多肽活性原料市场的持续增长，以及发行人在多肽活性原料市场的竞争优势，若该等核心因素发生不利变动，则可能导致公司发生业绩下滑或大幅波动的情形。发行人业绩增长具备可持续性，发行人保障经营稳定性及业绩可持续性的措施具备可行性。短期内发行人不存在业绩下滑或大幅波动风险。

问题 3.进一步说明采购公允性及毛利率变动合理性

根据问询回复：（1）报告期内发行人主要原材料中多肽中间体、基础原料、非肽活性原料、氨基酸溶剂、试剂等的采购价格整体呈下降趋势。（2）发行人不同原料产品因专利壁垒、生产难度、市场竞争格局等因素影响，毛利率差异较大。报告期内发行人新原料毛利率分别为 79.17%、84.06%、87.90%和 88.04%；《目录》原料毛利率分别为 84.41%、77.58%、76.39%和 71.73%，呈下降趋势，主要受市场竞争导致销售单价下降。（3）发行人 ODM 业务定价构成主要包括核心原料费、

包材费和加工费等，报告期内 ODM 业务毛利率分别为 41.36%、44.87%、48.16%和 49.43%。

请发行人：（1）进一步说明各类原材料采购价格的确定依据，报告期内各类原材料采购价格持续降低的原因，是否符合市场行情，采购价格降低是否具有持续性。说明发行人在采购过程中是否能够有效执行询比价程序、相关材料的审批留档情况，是否存在供应商代垫成本费用、利益输送等情形。（2）说明报告期内由客户指定原材料供应商的基本情况、采购金额及占比、采购单价与其他同类原材料的比较情况，分析差异的原因及合理性。说明是否存在客户直接提供原材料的情形，相关会计处理的合规性。（3）分别说明报告期内发行人原料产品中主要《目录》原料、新原料及相关复配原料的名称、是否取得专利保护、销售金额及占比、销售价格、单位成本、毛利率及变动原因，结合境内外同行业公司对新原料和《目录》原料定价方式、可比公司同类产品毛利率比较情况、客户的价格敏感度等，进一步分析新原料和《目录》原料毛利率差异较大的合理性，新原料毛利率较高是否符合行业惯例。（4）说明报告期内《目录》原料主要客户的降价情况及幅度、期后售价及原材料采购价格变动趋势，分析《目录》原料业务毛利率是否存在持续下滑风险，并进行充分风险揭示。（5）说明报告期内 ODM 业务主要产品的名称、包含的主要原料、销售金额及占比、销售单价、单位成本、毛利率及变动原因，并结合客户协议约定进一步说明 ODM 业务中核心原料费、包材费和加工费等确认依据及调整机制，是否存在显著变化，分析 ODM 业务毛利率是否存在下滑风险。（6）结合 OBM 业务的主要产品类型、销售定价、成本构成情况，说明 OBM 业务毛利率水平较高且报告期内持续增长的真实合理性。（7）补充披露各期委外加工费金额及占主营业务成本、采购金额的比重情况，说明委外加工厂商基本情况、加工费确定依据及公允性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）说明对原材料采购价格公允性、供应商及采购情况的核查程序、核查样本选取方式及合理性、核查比例、核查证据及结论。

【回复】

一、进一步说明各类原材料采购价格的确定依据，报告期内各类原材料采购价格持续降低的原因，是否符合市场行情，采购价格降低是否具有持续性。说明发行人在采购过程中是否能够有效执行询比价程序、相关材料的审批留档情况，是否存在供应商代垫成本费用、利益输送等情形

(一)进一步说明各类原材料采购价格的确定依据，报告期内各类原材料采购价格持续降低的原因，是否符合市场行情，采购价格降低是否具有持续性

1、各类原材料采购价格的确定依据

(1) 包装材料

① 代采包装材料

公司化妆品成品业务中，公司与部分客户签署的《品牌授权定制生产协议》中明确约定了由公司代采部分包材，代采包材单价由客户与供应商协商确定。

② 定制化包装材料

公司部分化妆品成品的包装材料由客户设计，具有明显的定制化特征。采购部门在取得包材设计图纸后，通常选取多家供应商产品进行测试，并结合谈判后的报价信息供客户选择，以确定合作的原材料供应商及对应的采购价格。

③ 常规包装材料

对于无定制化特征的包装材料，采购部门在确定采购需求后，会通过询价方式获取多家供应商的报价，结合供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，经双方协商确定采购价格。

(2) 多肽中间体及非肽中间体

① 替代难度较大的中间体

A、肌肤中间体（供应商：富士莱）

公司向富士莱采购的肌肤中间体产品质量高且稳定，特别是菌落总数、霉菌和酵母菌数等质量指标，其他同类供应商难以达到同等标准，部分客户建议使用。公司与富士莱合作的肌肤中间体短期内难以被其他供应商替代，公司每年根据市场肌肤中间体的价格调研情况，与富士莱协商确定采购单价。

B、山茶角鲨烷中间体（供应商：发光谷，大海电子公司）

宜春大海龟生命科学股份有限公司成立于 2010 年，实际控制人为孙海辉，股东包括红土创投、深创投等知名投资机构，是一家专业从事生物医药原料生产和销售的国家高新技术企业，主要产品包括精制天然 VE 及其衍生品、天然植物甾醇/酯、植物角鲨烯/烷、脂肪酸甲酯。

宜春大海龟生命科学股份有限公司及其子公司杭州发光谷品牌管理有限公司（下文合称“大海龟”）与公司自 2022 年 12 月签署合作协议建立合作。报告期内先后签署 2 份《独家代理销售合作协议》就公司独家代理销售大海龟生产的山茶角鲨烷相关事宜进行约定，具体如下：

签订时间	约定事项	具体内容
2022 年 12 月	独家委托	大海龟委托公司独家代理销售其产品山茶角鲨烷（特指从山茶籽油分离角鲨烯，然后通过无溶剂加氢得到的植物角鲨烷）。大海龟在协议约定的期限内不得另行委托除公司外的任何第三方代理销售上述产品，对于大海龟在签署协议时既有的存量客户，公司依据《存量客户名单》对该等存量客户推广和销售上的规避，避免业务冲突，相应地，大海龟自协议生效之日起不再以任何形式对除了《存量客户名单》以外的任何客户进行推广销售等业务往来。
	独家代理期限及目标采购量	15 个月，自 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，其中，前 3 个月为公司推广期。独家代理期限期满前 30 天内，各方协商是否延长协议期限。 若公司在独家代理协议期限内采购量不低于 40 吨，公司自动获得 2024 年全年独家代理权，各方续签独家代理协议，否则，大海龟有权决定是否延长公司独家代理权限。
	独家代理区域	全球所有区域，但《存量客户名单》列示的存量客户除外。
	价格	在合同有效期内，各方就大海龟向公司销售山茶角鲨烷约定了固定价格。 协议未对公司对外销售山茶角鲨烷的价格进行限制性约定。
	独家代理保证金	为均衡风险，公司向大海龟支付 100 万元作为独家代理保证金。如公司在独家代理期限内采购量不低于 30 吨，大海龟全额返还保证金，如低于 30 吨，大海龟有权按照协议约定的固定价格将 100 万元保证金折算成山茶角鲨烷供货给公司。

签订时间	约定事项	具体内容
2024年4月	独家委托	同2022年12月签订的《独家代理销售合作协议》。新增约定：协议有效期内公司承诺不从大海龟以外的其他公司采购角鲨烷产品（不限于山茶来源），并在开展同类业务时优先与大海龟合作。
	独家代理期限及目标采购量	公司独家代理期限为2023年1月1日至2026年6月30日，其中，2023年1月1日至2024年6月30日为第一个代理年度（前6个月为推广期，并入第一个代理年度），2024年7月1日至2025年6月30日为第二个代理年度，2025年7月1日至2026年6月30日为第三个代理年度。独家代理期限届满前30日内，各方协商是否延长合作期限。 公司采购量在第一个代理年度不低于30吨时自动获得第二个代理年度独家代理权，如第二个代理年度采购量不低于50吨，则自动获得第三个代理年度独家代理权，否则，在协议有效期内大海龟有权决定是否延长公司独家代理权。若公司第三个代理年度采购量不低于55吨，则公司自动获得2026年7月1日至2029年6月30日共计三个年度的独家代理权。
	独家代理区域	同2022年12月签订的《独家代理销售合作协议》。
	价格	在合同有效期内，第一个代理年度，各方就大海龟向公司销售山茶角鲨烷约定了固定价格。各方在每个代理年度结束前10天内重新约定下一代理年度大海龟向公司销售山茶角鲨烷的价格。 协议未对公司对外销售山茶角鲨烷的价格进行限制性约定。
	独家代理保证金	同2022年12月签订的《独家代理销售合作协议》。

公司与大海龟关于山茶角鲨烷的独家代理合作关系的建立源于双方的优势互补，公司在化妆品新原料的研发和市场推广方面具备优势，需要不断扩充优质原料品类达到复用销售团队提高人效、增强客户粘性的目的，而大海龟在角鲨烷角鲨烯系列产品在不同领域的应用研发和生产方面具备优势，需要借助外部力量补足市场推广能力的短板，双方的合作具备互利互惠的基础，具备商业合理性。此外，原料厂商委托其他厂商协助推广新的原料产品系行业惯例，如国际原料厂商至今仍主要采用在中国市场建立经销网络推广其原料产品的策略。

公司向大海龟采购山茶角鲨烷系买断式交易，且公司采购山茶角鲨烷后系以“Winkey”品牌对外销售，而非以大海龟的品牌对外销售，因此，公司不属于大海龟的经销商。

公司采购的山茶角鲨烷绝大部分直接以化妆品原料形式向公司客户销售，少部分由公司内部领用后用于生产化妆品成品，并以化妆品成品形式对外销售。就该协议项下，报告期各期公司采购及销售山茶角鲨烷情况如下：

单位：kg、万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
采购数量	44,000.00	31,200.00	10,400.00
采购金额	778.76	552.21	184.07
销售数量	44,902.34	21,208.43	6,992.61
其中：直接以原料形式对外销售	44,050.10	20,162.00	6,271.00
内部领用后以化妆品成品形式对外销售	852.24	1,046.43	721.61
销售金额	1,133.21	547.85	184.68
其中：直接以原料形式对外销售	1,110.21	520.82	165.63
内部领用后以化妆品成品形式对外销售	21.51	27.03	19.06

注：内部领用后以化妆品成品形式对外销售的金额按照内部领用数量和直接以原料形式对外销售的均价之积列示

② 其他中间体

对于其他中间体，采购部门在确定采购需求后，通过询价方式获取多家供应商的报价，结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，经双方协商确定采购单价。

(3) 基础原料与非肽活性原料

对于基础原料与非肽活性原料，采购部门在确定采购需求后，通过询价方式获取多家供应商的报价，结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，经双方协商确定采购单价。

(4) 氨基酸、溶剂、试剂

采购部门在确定采购需求后，通过询价方式获取多家供应商的报价，结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，经双方协商确定采购单价。

2、报告期内各类原材料采购价格持续降低的原因，是否符合市场行情，采购价格降低是否具有持续性

报告期内，公司部分主要原材料采购单价持续下降，情况如下：

原材料名称	单位	2025 年度	2024 年度	2023 年度
1,2-戊二醇	元/kg	149.00	163.51	183.54
1,3-丁二醇	元/kg	22.67	25.74	30.21
馨醇 H-O	元/kg	128.33	146.84	174.33
SEIPLUS400	元/kg	262.39	265.61	284.14
馨鲜酮	元/kg	72.66	105.73	139.88
烟酰胺	元/kg	48.97	55.60	69.92
SC-GLUCANHD	元/kg	173.67	188.28	223.60
马齿苋提取液	元/kg	87.18	139.69	243.50
Fmoc-Arg(Pbf)-OH	元/kg	2,439.95	2,617.58	3,223.23

上述原材料采购单价下降，主要原因如下：

(1) 报告期内，合成生物学技术逐步运用于肌肤、寡肽-1 等短肽的生产工艺中，生产成本相比化学合成工艺大幅降低；此外，部分原材料市场竞争加剧；最后，报告期内大宗化工原料处于下行周期，受该等因素影响，肌肤中间体、寡肽-1、1,3-丁二醇、烟酰胺、Fmoc-Arg(Pbf)-OH、Fmoc-Linker、DMF 等原材料的多个供应商报价在报告期内均呈明显下降趋势；

(2) 报告期内，上述原材料采购量随着业务量增加逐步加大，公司基于采购量增长的业务基础，存在较强的议价动力，随着公司持续加强原材料采购价格管控，原材料采购单价下降，同时如寡肽-1 中间体、1,2-戊二醇等多款原料在溢价过程中实现了更具性价比的供应商替换；

报告期内上述主要原材料的采购量如下：

原材料名称	单位	2025 年度	2024 年度	2023 年度
肌肤中间体	kg	14,820.00	6,587.00	3,308.00
寡肽-1 中间体	kg	15.00	45.00	25.00
三肽-乙酸盐/GHK 醋酸盐中间体	kg	100.00	200.00	200.00
1,2-戊二醇	kg	5,535.00	5,810.69	4,525.00
1,3-丁二醇	kg	50,000.00	39,600.00	15,600.00
馨醇 H-O	kg	6,980.00	6,290.00	2,900.00
SEIPLUS400	kg	3,390.00	3,120.00	370.00
馨鲜酮	kg	5,501.00	4,580.00	1,920.00
烟酰胺	kg	37,320.00	26,925.00	1,115.00
SC-GLUCANHD	kg	2,400.00	2,900.00	2,400.00
马齿苋提取液	kg	9,183.30	7,680.00	660.00
Fmoc-Arg(Pbf)-OH	kg	224.00	159.00	71.00

(3) 部分原材料实现低成本的国产替代，如马齿苋提取液原料，公司于 2024 年进行了采购策略调整，以定制化的国内优质原料取代了原有进口原料，采购单价下降。此外**馨鲜酮**、烟酰胺原材料采购单价波动亦受进口**馨鲜酮**、烟酰胺原材料采购占比波动的影响。

综上，公司原材料采购价格下降，受原材料市场行情波动、公司加强供应商采购价格管控替换原有供应商、公司主动参与低成本国产原料替代等综合因素影响，符合市场行情，但后续采购价格降低是否具有持续性仍存在不确定性。由于公司材料成本占收入比例较低，原材料上涨，对公司主营业务毛利率的影响较低，具体测算如下：

原材料单价变动	2025 年度	2024 年度	2023 年度
实际情况	68.42%	65.74%	65.40%
原材料采购单价上涨 10%	66.61%	63.92%	63.54%
原材料采购单价上涨 20%	64.79%	62.11%	61.69%
原材料采购单价上涨 30%	62.98%	60.29%	59.83%

在原材料采购单价整体上涨 30% 的情况下，报告期各期公司主营业务毛利率分别下降 5.57 个百分点、5.45 个百分点和 5.44 个百分点，仍保持较高毛利率水平。

(二)说明发行人在采购过程中是否能够有效执行询比价程序、相关材料的审批留档情况，是否存在供应商代垫成本费用、利益输送等情形

公司制定了严格的采购管理制度，形成了供应商筛选、供应商询价及比价、采购、检验入库的完整采购流程。不同的原材料的询比价程序过程如下：

原材料类型		询比价过程	保存的比价材料
包装材料	代采包材	由客户与供应商协商确定价格，公司不参与询价	-
	定制化包装材料	采购部门在取得包材设计图纸后，通常选取多家供应商产品进行测试，并结合谈判后的报价信息供客户选择。客户选定包装材料后，公司对客户的 ODM 成品报价构成中涵盖客户选定的包装材料价格。 公司对定制化包装材料的询价比价通常在选定定制化包装材料前，某款定制化包装材料一经合作，除上游原材料大宗价格大幅波动，指定包装材料价格基本稳定。	与合作供应商的询价记录、客户的选品记录
	常规包装材料	以包装箱为例，采购部门在确定采购需求后，会通过询价方式获取多家供应商的报价，结合供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，对不同型号的包装箱选择更具价格优势的供应商进行合作。 公司对常规包装材料的询价通常发生于取得大批采购需求后，比价较为频繁	与合作供应商的询价记录
基础原料与非肽活性原料		某款基础原料与非肽活性原料的采购需求，一般由 ODM 成品数量及对应配方中规定的具体基础原料、非肽活性原料配比确定。当公司取得大批量 ODM 订单时，采购部门对应的基础原料、非肽活性原料通过询价方式获取多家供应商的报价，结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，对于不同的原材料选择更具价格优势的供应商进行合作。 公司 ODM 产品规格数量较多，对应基础原料、非肽活性原材料的询价比价较为频繁	与合作供应商的询价记录
多肽及非肽中间体	签订独家代理协议	主要涉及山茶角鲨烷中间体的采购，该款原材料由特定供应商提供，具有市场排他性。公司基于长期合作的预期，与该款原材料的供应商发光谷签订了独家代理协议，公司同时承诺不在其他供应商处采购角鲨烷产品（不限于山茶来源）。该款产品采购价格在独家代理协议中进行约定，且独家代理协议约定公司不可在其他供应商处采购同类产品，因此询价无比价记录	-

原材料类型		询比价过程	保存的比价材料
	其他	对于其他中间体，采购部门在确定采购需求后，通过询价方式获取多家供应商的报价，结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价。公司对常规包装材料的询价通常发生于取得大批采购需求后，询比价较为频繁	与合作供应商的询价记录
氨基酸、溶剂、试剂		该类原材料为公司生产多肽原料的常规原材料，公司采购频次较高，采购部门通常在大批量采购需求确定后及定期（一般为一季度）向合作供应商发送采购清单，由合作供应商对若干原材料进行报价，采购部结合产品品质、供应商历史合作情况、采购规模、付款方式、信用期等因素综合评估供应商报价，对于不同的原材料选择更具价格优势的供应商进行合作。除发生特殊的大额采购需求（如春节停工提前备货），公司对氨基酸、溶剂、试剂的询价通常一季度一次	各供应商的报价清单

综上，采购经理通常定期或临时收到大批量采购需求时，向供应商发出询价需求，并在取得供应商报价后将各供应商的报价文件汇总向采购负责人进行汇报，按照采购负责人认可的价格进行采购。公司在采购过程中已有效执行询比价程序、相关材料进行了审批留档，供应商选择具有合理性，不存在供应商代垫成本费用、利益输送等情形。

二、说明报告期内由客户指定原材料供应商的基本情况、采购金额及占比、采购单价与其他同类原材料的比较情况，分析差异的原因及合理性。说明是否存在客户直接提供原材料的情形，相关会计处理的合规性

（一）说明报告期内由客户指定原材料供应商的基本情况、采购金额及占比、采购单价与其他同类原材料的比较情况，分析差异的原因及合理性

报告期内，客户指定原材料供应商按照原材料类型划分，可分客户指定包装材料供应商、客户指定多肽中间体供应商、客户指定化妆品成品配方原料供应商。

1、客户指定包装材料供应商

报告期内，公司存在部分 ODM 成品业务客户指定包材供应商，并由公司按客户指定的供应商、采购价格进行采购的情况。报告期内，该类采购金额分别为 963.02 万元、848.25 万元和 941.97 万元。该种情形下，公司采购仅为代购行为，

相关采购金额不纳入公司采购总额统计，公司按剔除包材价值后的净额确认收入并结转成本。

除上述代采包材外，公司亦存在客户向公司指定包材供应商，公司自主与包材供应商进行谈判和采购的情形。该类供应商的基本情况、采购金额及占比如下：

单位：万元

供应 商名 称	基本情况	指定采购 原材料	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
			采购 金额	采购总 额占比	采购 金额	采购总 额占比	采购 金额	采购总 额占比
杭 州 恒 邦 实 业 有 限 公 司	公司成立于 2012 年 3 月，主要从事面膜用无纺布基材的生产、无纺布面膜模切加工和销售。该供应商由客户敷尔佳指定	金鱼眼膜布	30.48	0.52%	65.80	1.17%	-	-
深 圳 九 星 印 包 集 团 有 限 公 司	公司成立于 1989 年 9 月，为华润三九（000999.SZ）全资子公司，主要生产经营彩盒印刷包装和其它包装用品及商标印刷等。该供应商由客户敷尔佳指定	彩盒、外箱等	12.47	0.21%	33.25	0.18%	-	-
广 州 晟 包 装 有 限 公 司	公司成立于 2016 年 9 月，主要从事纸制品印刷、生产、销售。该供应商由客户美肌工坊指定	各 类 套 盒、彩盒、 内卡、瓶 贴等	-	-	-	-	5.83	0.16%
合计			42.95	0.73%	99.05	1.35%	5.83	0.16%

注：以上仅统计客户指定采购的包装材料采购金额，除美肌工坊指定向广州晟红包装制品有限公司采购包材外，报告期内公司自主向该供应商采购包材 1.68 万元、1.39 万元和 0.72 万元。

上述指定采购原材料的采购单价与其他同类原材料的比较情况如下：

(1) 杭州恒邦实业有限公司

报告期内，美肌工坊指定公司向杭州恒邦实业有限公司采购金鱼眼膜布，此外，公司自主采购了丸美生物 ODM 产品配套的眼膜布，采购金额及采购单价对比如下：

单位：万元、元/pcs

产品名称	2025 年		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价
金鱼眼膜布	30.48	0.57	65.80	0.57	-	-
丸美多重胜肽紧致淡纹精华眼膜-蝴蝶膜布	6.81	0.09	25.92	0.09	23.16	0.09
丸美胜肽赋活紧致精华眼膜 11g/片-膜布	54.67	0.21	119.02	0.22	-	-

注 1：上述眼膜采购单价为每 1 袋眼膜成品对应的眼膜布的采购单价

注 2：选取报告期内年度采购额大于 5 万元的膜布采购单价进行对比

公司向杭州恒邦实业有限公司采购的金鱼眼膜布单价高于丸美 ODM 产品配套的眼膜布，主要原因为眼膜布在材质、尺寸、印刷工艺、剪裁方式、耗损率、是否含装袋等方面存在差异，导致产品成本及供应商报价存在较大差异。

产品名称	膜布材质	尺寸	印刷工艺	剪裁方式	耗损率	是否装袋
金鱼眼膜布	无纺布	85*150*2 片	印金鱼	两片组合金鱼形状	耗损率相对较高	是
丸美多重胜肽紧致淡纹精华眼膜-蝴蝶膜布	纯棉	80*100*2 片	印花	两片组合蝴蝶形状	耗损率相对较低	否
丸美胜肽赋活紧致精华眼膜 11g/片-膜布	胶粘纤维	88*176*1 片	印花	单片蝴蝶形状	耗损率相对较低	是

(2) 深圳九星印刷包装集团有限公司

报告期内，敷尔佳指定公司向深圳九星印刷包装集团有限公司采购的包材包括彩盒、外箱等，其中报告期内年度采购额大于 5 万元的包材品类如下：

单位：万元、元/pcs

包材种类	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
彩盒	10.87	87.12%	28.91	86.94%	-	-

报告期内，敷尔佳指定公司向深圳九星印刷包装集团有限公司采购彩盒，此外公司自主采购了肤妍系列产品彩盒、丸美系列产品彩盒等，采购金额及采购单价对比如下：

单位：万元、元/pcs

包材种类	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价
敷尔佳指定彩盒	10.87	1.19	28.91	1.19	-	-
肤妍系列产品彩盒	21.59	1.24	76.08	1.92	14.08	0.76
丸美系列产品彩盒	21.93	0.48	32.61	0.59	14.72	0.57

敷尔佳指定彩盒采购单价与肤妍、丸美品牌系列产品彩盒的采购单价存在一定差异，主要由于彩盒在规格、材质、印刷上存在差异。若敷尔佳指定采购的彩盒采购单价按上述彩盒采购单价最大值 1.92 元/pcs 测算，公司 2024 年、2025 年营业利润分别减少 17.67 万元、6.64 万元。

(3) 广州晟红包装制品有限公司

报告期内，美肌工坊指定公司向广州晟红包装制品有限公司采购的包材包括套盒、彩盒、内卡、瓶贴等，其中报告期内年度采购额大于 5 万元的包材品类如下：

单位：万元

包材种类	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
套盒	-	-	-	-	4.54	77.87%
彩盒	-	-	-	-	0.84	14.41%
合计	-	-	-	-	5.38	92.28%

① 套盒

报告期内，美肌工坊指定公司向广州晟红包装制品有限公司采购套盒，此外公司自主采购的套盒还主要包括肤妍系列产品套盒、金澳泊系列产品套盒等，采购金额及采购单价对比如下：

单位：万元、元/pcs

产品名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价
美肌工坊品牌系列套盒	-	-	-	-	4.54	9.03
肽妍系列产品套盒	0.92	18.39	1.26	4.18	21.23	10.61

注：肽妍系列产品套盒 2024 年采购单价大幅下降，主要原因为 2024 年度采购的肽妍系列产品套盒均为小规格套盒，套盒尺寸较小，因此采购单价较低

美肌工坊指定套盒采购单价与肽妍系列产品套盒的采购单价存在一定差异，主要由于套盒在规格、材质、印刷上存在差异。若美肌工坊指定采购的套盒按照上述套盒采购单价的最大值 **18.39** 元/pcs 测算，公司 **2023 年营业利润减少 4.70 万元**。

② 彩盒

报告期内，美肌工坊指定公司向广州晟红包装制品有限公司采购彩盒，此外公司自主采购了肽妍系列产品彩盒、丸美系列产品彩盒等，采购金额及采购单价对比如下：

单位：万元、元/pcs

包材种类	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价
美肌工坊指定彩盒	-	-	-	-	0.84	0.96
肽妍品牌各系列彩盒	21.59	1.24	76.08	1.92	14.08	0.76
丸美系列产品彩盒	21.93	0.48	32.61	0.59	14.72	0.57

美肌工坊指定彩盒采购单价与肽妍、丸美品牌系列彩盒的采购单价存在一定差异，主要由于彩盒在规格、材质、印刷上存在差异。若美肌工坊指定采购的彩盒采购单价按上述彩盒采购单价最大值 **1.92** 元/pcs 测算，公司 **2023 年营业利润减少 0.84 万元**。

2、客户指定多肽中间体供应商

客户指定多肽中间体供应商为苏州富士莱医药股份有限公司。富士莱基本情况、采购金额及占比如下：

单位：万元

供应商名称	基本情况	指定采购原材料	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
			采购金额	采购总额占比	采购金额	采购总额占比	采购金额	采购总额占比
苏州富士莱医药股份有限公司	公司成立于 2000 年 11 月，为创业板上市公司，主要从事医药中间体、原料药及保健品原料的研发、生产和销售，主要产品是硫辛酸系列、磷脂酰胆碱系列、肌肤系列、艾瑞昔布等	肌肤中间体	891.92	15.22%	485.95	8.61%	246.90	6.95%
合计			891.92	15.22%	485.95	8.61%	246.90	6.95%

2025 年公司向富士莱采购的肌肤中间体金额大幅增长，主要受下游客户青松股份、宝洁销售的肌肤采购需求大幅增长影响。

公司各肌肤中间体供应商的采购单价差异较大，主要原因为各供应商的肌肤中间体产品品质存在差异。公司向富士莱采购的肌肤中间体在多项质量指标上均优于华赛生物、吉肽生物。部分客户对质量指标要求较高，同时富士莱通过了多家客户的供应商审厂考查，客户指定使用且其采购单价偏高具有合理性。

（二）说明是否存在客户直接提供原材料的情形，相关会计处理的合规性

报告期内，公司化妆品成品业务存在部分客户直接提供包装材料的情形。对于该类客供料，公司仅备查登记，账面不核算该类客供料的收入和成本，即公司产品售价和成本按照不含客供料的净额确认收入、结转成本，上述处理方法符合《企业会计准则》的规定。

三、分别说明报告期内发行人原料产品中主要《目录》原料、新原料及相关复配原料的名称、是否取得专利保护、销售金额及占比、销售价格、单位成本、毛利率及变动原因，结合境内外同行业公司对新原料和《目录》原料定价方式、

可比公司同类产品毛利率比较情况、客户的价格敏感度等，进一步分析新原料和《目录》原料毛利率差异较大的合理性，新原料毛利率较高是否符合行业惯例

(一) 报告期内发行人原料产品中主要《目录》原料、新原料及相关复配原料的名称、是否取得专利保护、销售金额及占比、销售价格、单位成本、毛利率及变动原因

报告期各期发行人主要目录原料、新原料及相关复配原料名称如下:

原料类别	产品名称	产品类别	是否取得专利保护
目录原料	肌肤	多肽单成分原料	否
	铜肽 X	多肽单成分原料	否
	山茶角鲨烷	非肽单成分原料	否
	维舒静 X	多肽复配原料	否
	维肤皙粉末	多肽复配原料	否
	维肤妍-1	多肽复配原料	否
	焕颜肽 03	多肽复配原料	是
	维颜肽 01Neo	多肽复配原料	否
	极致修复肽	多肽复配原料	否
	胶原素	多肽单成分原料	否
	羽安修 Purevival/PRO	多肽复配原料	否
	阿基 500Plus	多肽单成分原料	否
新原料	Multipptide	多肽复配原料, 含有创新新原料	是
	芋螺肽	多肽单成分原料, 仿制新原料	是
	Complex-Peptide	多肽复配原料, 含有创新新原料	是
	咖啡酰六肽-9	多肽单成分原料, 创新新原料	是
	Erasin0003 液体	多肽单成分原料, 创新新原料	是
	NMN(β-烟酰胺单核苷酸)	非肽单成分原料, 仿制新原料	否, 对应物质的结构专利已由其他厂商申请专利, 且专利保护期已届满
	维肤致 X	多肽复配原料, 含有仿制新原料	是

原料类别	产品名称	产品类别	是否取得专利保护
	Erasin0003 粉末	多肽单成分原料,创新新原料	是

目录原料为国家药监局根据国内过往使用历史收录的化妆品原料,即目录原料已为众多化妆品企业广泛使用,不属于公司发现/发明的新物质。公司生产、销售的目录原料均未取得对应物质的结构专利,报告期内主要目录原料亦未取得相关的工艺专利。此外,使用目录原料复配得到的复配原料如在功效新颖性方面达到发明专利的认定标准,亦可以复配原料申请组合物专利。报告期内主要目录原料中焕颜肽 03 属于该情形。

新原料指未被《已使用原料目录》收录,经备案人/注册人申请,国家药监局批准备案/注册的化妆品原料,既包括由备案人/注册人发现或发明的新物质(即招股说明书定义的“创新新原料”),也包括由其他企业或个人发现或发明,在境外已使用,且结构专利保护期已届满,由备案人/注册人完成新原料备案/注册所需的试验工作和相关申请工作(即招股说明书定义的“仿制新原料”),还包括由备案人/注册人自植物特定部位提取的混合物(即招股说明书定义的“植物新原料”)等。根据上述分类,创新新原料的备案人/注册人一般情况下均持有对应物质的结构专利,享有最高程度的专利保护,亦可能持有对应物质的生产工艺专利、组合物专利等;仿制新原料的备案人/注册人不持有对应物质的结构专利,但可能持有对应物质的生产工艺专利或组合物专利,公司主要新原料产品芋螺肽和维肤致 X 属于该类情形;植物新原料属于混合物,一般情况下备案人/注册人无法据此申请结构专利,但可能持有对应混合物的生产工艺专利,报告期内公司未就植物新原料申请发明专利。

报告期内不存在主要目录原料毛利率普遍呈下降趋势的情形。铜肽 X 毛利率的显著提升,主要系报告期初,公司系采购其他厂家的铜肽原料进行简易除杂;随后逐步转为自主采购原材料,并通过化学反应实现自主生产,且持续改进生产工艺,故成本大幅降低,从而带动了毛利率的明显上升。

报告期内,目录原料业务毛利率分别为 77.58%、76.39%和 73.74%,整体呈下降趋势,主要系肌肤和山茶角鲨烷等毛利率较低的目录原料产品销售占比上升所

致。其中，肌肽系列产品因市场竞争充分，毛利率相对偏低；山茶角鲨烷产品因工艺相对简单，系对采购成品进行精制加工，故毛利率亦偏低；剔除含肌肽、山茶角鲨烷和铜肽低毛利率产品原料，公司目录原料毛利率分别为 88.42%、86.77% 和 86.75%，与新原料毛利率不存在显著差异。

报告期内，公司新原料业务毛利率分别为 84.06%、87.90%和 90.43%，呈逐年上升趋势，主要是由于公司芋螺肽、咖啡酰六肽-9 等高毛利率新原料产品销售占比上升而 NMN 等低毛利率新原料产品销售占比下降，同时因为公司新原料业务收入增长、相关生产工艺逐渐成熟，单位生产成本下降所致。

(二) 结合境内外同行业公司对新原料和《目录》原料定价方式、可比公司同类产品毛利率比较情况、客户的价格敏感度等，进一步分析新原料和《目录》原料毛利率差异较大的合理性，新原料毛利率较高是否符合行业惯例

1、新原料和目录原料毛利率差异较大的合理性

报告期内，公司新原料和目录原料毛利率情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新原料毛利率	90.43%	87.90%	84.06%
目录原料毛利率	73.74%	76.39%	77.58%
目录原料毛利率(剔除竞争激烈的产品)	86.75%	86.77%	88.42%

报告期内，目录原料中肌肽、铜肽、脱羧肌肽等肽链短（二肽、三肽）、合成成本低（肌肽已实现合成生物学生产，合成成本大幅降低）的产品以及山茶角鲨烷、麦角硫因、依克多因等非肽原料产品，市场竞争相对激烈，单价和毛利率均较低。该产品收入占目录原料业务收入的比例分别分布在 15%~35%之间，且占比持续上升，导致目录原料的整体毛利率较低且持续下降。目录原料毛利率低于新原料与定价方式无关，而是结构性因素导致，具有合理性。

报告期内，多肽新原料销售规模快速放大，非肽新原料占比显著降低，新原料毛利率显著提升，其中，2025 年新原料收入中芋螺肽产品占比大幅提升，因此，毛利率显著高于其他期间。

剔除上述竞争激烈的产品以及芋螺肽的影响，目录原料毛利率与新原料毛利率不存在显著差异。

2、新原料毛利率较高是否符合行业惯例

因境外监管机构对化妆品原料未区分新原料和目录原料实施差别监管措施，境内同行业可比公司未区分新原料和目录原料进行披露，且剔除竞争激烈的目录原料后，目录原料和新原料毛利率不存在显著差异，因此，下文引用同行业公司毛利率进行分析时不区分新原料和目录原料。此外，公司新原料业务绝大多数收入为多肽新原料业务收入，因此，下文分析新原料毛利率时直接对多肽新原料进行分析。

境外多肽化妆品原料厂商通常专注于研发环节，而将生产和销售分别委托给外部生产商与渠道商，定价相对较高，因此尽管生产商和渠道商参与多肽化妆品原料价值链利润的分配，但境外多肽化妆品原料厂商的毛利率仍保持较高水平；公司多肽新原料业务系自行研发并自行生产，且主要采取直销模式，直接面向化妆品生产商进行销售，从而有效减少了中间流通环节，因此尽管定价显著低于境外厂商，公司多肽新原料业务毛利率也保持较高水平。此外，功效原料在化妆品成品售价中占比较低但对产品功能定位、宣传推广等发挥核心作用，因此，下游品牌商尤其知名品牌商和新锐品牌商对功效原料的价格敏感性相对较低，其更重视产品质量、供应稳定性和技术创新性是否符合其产品开发需求。

境外竞争对手多为综合性原料厂商，多肽化妆品原料收入占比较小，其公开信息未单独披露多肽原料毛利率。据 Croda 年报所载：“Positive mix helped offset weaker volumes as Sederma active ingredients grew, particularly in China, whereas sales of lower-value botanicals fell.”（2023 年其旗下子公司 Sederma 活性成分（主要为肽）的销售实现增长，尤其在中国市场表现突出，而低附加值植物提取物的销售额则有所下滑），该公开披露信息反映禾大 Croda 认为其多肽原料附加值高于植物提取物，相应地，多肽原料毛利率高于植物提取物原料。结合同行业可比公司珈凯生物披露的信息，其 2022 年、2023 年和 2024 年“绿色天然原料产品”（即植物提取物原料）业务的毛利率分别为 80.13%、78.85%和 78.18%，公司 2022 年、2023 年

和 2024 年多肽新原料毛利率分别 84.15%、85.62%和 88.36%，高于珈凯生物植物提取原料，具有合理性。

根据可比公司湃肽生物招股说明书,2022 年其“多肽化妆品原料-抗皱类”和“多肽化妆品原料-抗老化类”的毛利率分别为 81.80%和 89.06%，公司多肽新原料主要系抗衰功效原料，其**报告期各期**毛利率分别为 85.62%、88.36%和 91.28%，与湃肽生物相近。

综上所述，公司新原料毛利率较高符合行业惯例，具备合理性。

3、公司多肽活性原料销售价格较高符合行业惯例

公司主要化妆品原料产品中创新新原料产品和复配原料产品为公司独有产品，不存在公开可查的价格信息。除此之外，公司其他主要单成分多肽原料产品（粉末）的销售指导价格与 Chemicalbook、化源网、采购帮等化工产品采购网站上相关多肽原料的报价情况进行对比如下：

公司原料名称	主要成分 INCI 名称	网络检索价格区间/ 公司指导价格	数据来源
维肤晶 PLUS 粉末	九肽-1	813 ~ 2850 元/g	chemical book
		1140 ~ 1609 元/g	化源网
		1140 ~ 2599 元/g	采购帮
		800 元/g	公司多肽原料价目表
抚皱素粉末	二肽二氨基丁酰苄基酰胺二乙酸盐	509 ~ 4608 元/g	chemical book
		347 ~ 778 元/g	化源网
		347 ~ 935 元/g	采购帮
		600 元/g	公司多肽原料价目表
胶原素粉末	棕榈酰三肽-5	1700 ~ 1750 元/g	chemical book
		620 ~ 1500 元/g	化源网
		656 ~ 1500 元/g	采购帮
		400 元/g	公司多肽原料价目表
基肽粉末	棕榈酰五肽-4	3465 元/g	chemical book
		550 ~ 3330 元/g	化源网
		550 ~ 1760 元/g	采购帮
		500 元/g	公司多肽原料价目表

公司原料名称	主要成分 INCI 名称	网络检索价格区间/ 公司指导价格	数据来源
阿基瑞林粉末	乙酰基六肽-8	380 ~ 4318 元/g	chemical book
		4104 ~ 4318 元/g	化源网
		1470 ~ 4318 元/g	采购帮
		300-600 元/g	公司多肽原料价目表
铜肽粉末	三肽-1 铜	92 ~ 2100 元/g	chemical book
		136 ~ 191 元/g	化源网
		179 ~ 2399 元/g	采购帮
		30-60 元/g	公司多肽原料价目表
肌肤粉末	肌肤	140 ~ 874 元/g	chemical book
		15 ~ 155 元/g	化源网
		10 ~ 155 元/g	采购帮
		20 ~ 22 元/g	公司多肽原料价目表

如上所示，多肽活性原料销售报价普遍较高，公司定价符合行业惯例。此外，公司定价普遍低于市场公开报价主要系该等公开网站报价多为多肽厂商报出的小批量销售价格，潜在客户询价后通常可获得较大价格折扣，具有合理性。

四、说明报告期内《目录》原料主要客户的降价情况及幅度、期后售价及原材料采购价格变动趋势，分析《目录》原料业务毛利率是否存在持续下滑风险，并进行充分风险揭示

报告期内，尽管部分目录原料的主要客户存在降价情况，且部分降幅较大，但该等大幅降价主要系因产品本身市场竞争激烈，公司为保持或提高市场份额，适当降价，如肌肤、铜肽 X 等；且该类降价行为不属于无序竞争，依赖公司的质量控制体系、品牌力和深度服务能力，公司降价后的售价仍处于超过市场平均水平的状态。报告期内及报告期外公司通过优化工艺、优化采购渠道，成功控制成本，并实现了毛利率的提升。此外，为维系战略客户的合作关系，公司对部分产品适当降价，如维肤皙粉末、羽安修 Purevival/PRO 等，但公司仍通过熟练工艺降低成本或开拓其他客户保持产品的高毛利率。

报告期内，目录原料业务虽因结构性因素，低毛利率产品占比提升而呈现毛利率持续下降的趋势，但是该等因素并未对目录原料业务造成负面影响。绝大部

分的目录原料能够通过保持价格、优化工艺、调整原材料采购来源、开拓高毛利率客户等方式保持毛利率水平的相对稳定甚至持续提升，且该等应对措施在可预见的未来仍存在优化空间，故而，目录原料业务毛利率持续下滑的风险较低。

公司已在招股说明书毛利率下滑的风险中补充披露如下：

“报告期内，目录原料毛利率分别为 77.58%、76.39%和 74.05%，整体呈下降趋势，主要系低毛利率肌肤和山茶角鲨烷等目录原料产品销售占比上升等结构性因素所致。报告期内，公司大部分目录原料通过保持价格、优化工艺、调整原材料采购来源、开拓高毛利率客户等方式保持毛利率的相对稳定或持续提升，但若未来出现市场竞争加剧、下游客户需求减少等情形，而公司未能采取有效手段控制成本或产品议价能力下降，目录原料业务可能面临毛利率持续下滑的风险。”

五、说明报告期内 ODM 业务主要产品的名称、包含的主要原料、销售金额及占比、销售单价、单位成本、毛利率及变动原因，并结合客户协议约定进一步说明 ODM 业务中核心原料费、包材费和加工费等确认依据及调整机制，是否存在显著变化，分析 ODM 业务毛利率是否存在下滑风险

(一) 报告期内 ODM 业务主要产品的名称、包含的主要原料、销售金额及占比、销售单价、单位成本、毛利率及变动原因

公司 ODM 成品业务的主要客户、主要配套产品绝大部分为新锐品牌的新产品，其面临的市场竞争较为激烈，因此，普遍存在采购降价需求或要求，该等情况对公司 ODM 成品业务毛利率形成负面影响。与此同时，部分通过升级调整配方的方式完成采购降价的产品，其毛利率变动取决于成本降幅和单价降幅的对比，无法一概而论；而通过直接协商降价的情况下，则多数伴随着公司在该等 ODM 成品中的主要功效原料生产成本的降低，受此影响，大多数客户直接协商降价的产品的毛利率未出现持续大幅下降的情况，反而多见毛利率提升的情况。

报告期内，相当比例的主要产品毛利率保持相对稳定或上升趋势，客户普遍存在的采购降价需求或要求未导致公司主要 ODM 成品出现普遍性、持续性的毛利率下降的情形。

(二) 结合客户协议约定进一步说明 ODM 业务中核心原料费、包材费和加工费等确认依据及调整机制，是否存在显著变化，分析 ODM 业务毛利率是否存在下滑风险

公司与客户签署的合同未单独约定核心原料费、包材费和加工费价格。通常情况下，公司向客户提交报价单，在报价单中对核心原料费、包材费和加工费分别列示，并加成利润形成最终报价，其中，核心原料费利润空间较大，包材费通常仅以公司采购价格加计正常损耗报价，加工费则随行就市。

发行人未与主要 ODM 客户约定明确价格调整机制。客户价格主要根据配方内容和当时原材料市场价格协商确定。如发行人与丸美生物协议约定：供方对物料报价有调价需求的，必须至少提前 10 个工作日按需方报价格式要求书面通知需方，经需方核定后执行新定价。

报告期内，公司与主要 ODM 客户报价确认依据及调整机制未发生显著变化。

根据上述合作机制，公司 ODM 成品业务存在定期或不定期接受客户降价要求的不利因素。但如前文所述，公司通过降低公司自主生产的活性原料的成本、主动推介调整配方降本以及扩大生产规模降低单位固定成本等方式，在报告期内未出现主要 ODM 成品普遍性、持续性毛利率下降的情形。公司 ODM 成品业务是化妆品原料业务的延伸，公司通过化妆品原料增强对 ODM 成品客户的议价空间和客户黏性，且公司 ODM 成品产能有限（就生产旺季而言），因此，在面对客户降价要求时，公司基于产能安排、降价后利润空间以及客户资质和潜力等商业因素综合考虑是否接受客户降价要求，不存在被动接受客户降价的必然性。

综上所述，公司可通过有效措施对冲客户要求降价对 ODM 成品业务毛利率带来的负面影响，报告期内公司 ODM 成品业务毛利率持续上升。但另一方面，公司无法排除未来 ODM 成品业务毛利率下降的风险。若未来公司化妆品原料产品竞争优势减弱，或者下游竞争模式发生较大转变或需求大幅减少，则公司 ODM 产品可能因无法控制成本或丧失议价空间而导致毛利率下滑。

六、结合 OBM 业务的主要产品类型、销售定价、成本构成情况，说明 OBM 业务毛利率水平较高且报告期内持续增长的真实性

报告期各期，公司 OBM 成品业务主要产品类型、收入、成本和毛利率情况如下：

单位：万元

形态	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
精华	收入	335.85	861.05	291.55
	成本	37.90	236.04	38.03
	毛利率	88.71%	72.59%	86.96%
	收入占比	69.42%	79.72%	72.78%
霜	收入	5.38	31.94	12.25
	成本	1.28	5.02	1.94
	毛利率	76.26%	84.29%	84.19%
	收入占比	1.11%	2.96%	3.06%
	收入	38.57	81.01	39.11

单位：万元

形态	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
面膜/ 眼膜	成本	6.94	17.83	12.47
	毛利率	81.99%	77.99%	68.12%
	收入占比	7.97%	7.50%	9.76%
混装套 盒	收入	27.85	16.62	2.39
	成本	4.21	2.39	2.19
	毛利率	84.88%	85.63%	84.87%
	收入占比	5.76%	1.54%	3.61%
其他成 品	收入	76.13	89.53	43.24
	成本	15.79	20.53	10.63
	毛利率	79.26%	77.07%	75.42%
	收入占比	15.74%	8.29%	10.79%
合计	收入	483.78	1,080.16	400.62
	毛利率	86.33%	73.91%	83.71%

（一）公司 OBM 成品业务与下游化妆品品牌商所从事的业务性质一致，普遍处于高毛利率水平

公司 OBM 成品的核心成分为多肽，是公司依托在多肽领域的深厚技术积累，提供的配方科学、靶向精准、肤感出色且温和有效的抗衰产品，公司 OBM 业务核心原料多肽系公司自研自产，具有成本优势，毛利率相对较高具有合理性。

报告期各期，化妆品行业上市公司毛利率情况如下：

公司名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
珀莱雅	未披露	71.39%	69.93%
贝泰妮	未披露	73.42%	73.59%
锦波生物	未披露	91.95%	90.06%
平均	未披露	78.92%	77.86%
公司 OBM 成品业务	86.33%	73.91%	83.71%

报告期各期，化妆品行业上市公司整体毛利率均相对较高，公司 OBM 成品业务毛利率较高具有合理性。

此外，公司 OBM 成品的核心成分为多肽，是公司依托在多肽领域的深厚技术积累，提供的配方科学、靶向精准、肤感出色且温和有效的抗衰产品，公司 OBM 业务核心原料多肽系公司自研自产，而化妆品品牌商核心原料多为直接采购，公司 OBM 成品具有成本优势，OBM 成品毛利率包含了公司原料的毛利率，因此，小幅高于化妆品行业上市公司平均毛利率具有合理性。

（二）受基期低基数以及 2024 年产品结构等因素影响，报告期内公司 OBM 成品业务毛利率整体呈波动上升趋势

报告期各期公司 OBM 成品业务中精华类产品占比接近或超过 70%，其毛利率对整体毛利率变化趋势具有决定性影响，而精华类产品的主要客户为速派来，其销售占比分别为 99.31%、92.36%和 61.78%，即速派来向公司采购的精华类产品的毛利率对 OBM 成品业务毛利率变化趋势具有决定性影响。

2024 年，公司向该客户销售的精华类产品毛利率为 72.59%，处于较低水平，主要系当年公司主要向速派来销售肽妍六肽充盈淡纹精华液、肽妍多肽水光焕亮精华液等产品，按照规划，该等产品主要通过速派来在私域渠道销售，速派来作为经销商对该等产品享有较大折扣，因此毛利率偏低。而 2023 年尚未向速派来销售上述产品，2025 年该等产品终端销售效果不佳，速派来对该等产品采购量较小，因此该等期间毛利率较高。

受 2024 年产品结构等因素影响，报告期内发行人 OBM 业务毛利率呈波动上升趋势真实、合理。

七、补充披露各期委外加工费金额及占主营业务成本、采购金额的比重情况，说明委外加工厂商基本情况、加工费确定依据及公允性

（一）补充披露各期委外加工费金额及占主营业务成本、采购金额的比重情况

公司已在招股说明书“第五节业务和技术”之“三、（二）采购情况及主要供应商”中补充披露，具体情况如下所示：

“2、发行人委外加工情况

公司委外加工主要分为以下两类：（1）化妆品成品业务在订单交货密集期将少量订单的冻干工序委托外协厂商完成加工；（2）由于没有相关生产设备，公司将次抛、胶囊等剂型产品的灌装包装工序委托外协厂商完成加工。报告期各期，公司委托加工费金额和占比如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
委外加工费	83.01	265.72	107.23
占主营业务成本比例	0.96	3.13%	1.88%
占采购总额比例	1.42%	4.71%	3.02%

报告期各期，公司委外加工费金额和占比较小。”

（二）说明委外加工厂商基本情况、加工费确定依据及公允性

1、委外加工商基本情况

报告期各期采购额在 5 万元以上的委外加工商及采购金额情况如下：

单位：万元

委托加工商名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
广州悦瑞化妆品有限公司	58.84	140.79	80.94
同康国际生物科技（广州）有限公司	21.15	105.32	5.04
广州市美之茵化妆品有限公司	-	15.64	-
佛山市海蓝化妆品发展有限公司	-	-	6.64
合计	80.00	261.75	92.62
占各期委外加工费比例	96.37%	98.50%	96.49%

注：受同一实际控制人控制的企业合并计算，其中广州悦瑞品化妆品有限公司采购额包含其同一控制下主体广州悦瑞生物科技有限公司采购额

上述委外加工商的基本情况如下：

（1）广州悦瑞化妆品有限公司

报告期内，广州悦瑞化妆品有限公司向公司提供多个品牌的次抛产品的灌装包装工序的加工服务，其基本情况如下：

公司名称	广州悦瑞化妆品有限公司
成立日期	2020 年 10 月 19 日

注册资本	1,000 万元
法定代表人	李媛媛
经营范围	化妆品批发；基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；自然科学研究和试验发展；日用化学产品制造；生物化工产品技术研发；化妆品零售；消毒剂生产（不含危险化学品）；化妆品生产；货物进出口；技术进出口；进出口代理
股权结构	广州悦源投资控股有限公司持股 70%，何秋平持股 30%
主要人员	李媛媛担任执行董事、余华容担任经理、何秋平担任监事

（2）同康国际生物科技（广州）有限公司

报告期内，同康国际生物科技（广州）有限公司向公司提供“肽妍”品牌次抛产品的灌装包装工序的加工服务，其基本情况如下：

公司名称	同康国际生物科技（广州）有限公司
成立日期	2022 年 11 月 29 日
注册资本	1,500 万元
法定代表人	卢晓彬
经营范围	日用化学产品销售；日用化学产品制造；互联网设备销售；货物进出口；技术进出口；塑料制品制造；塑料制品销售；第二类医疗器械销售；个人卫生用品销售；第一类医疗器械销售；日用品批发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；日用品销售；化妆品零售；化妆品批发；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；医学研究和试验发展；自然科学研究和试验发展；第三类医疗器械经营；化妆品生产
股权结构	菲琳嫫（广州）生物技术有限公司持股 60%，林浩庆持股 40%
主要人员	卢晓彬担任执行董事、经理，林浩庆担任监事

（3）广州市美之茵化妆品有限公司

报告期内，广州市美之茵化妆品有限公司向公司提供“羽素”品牌小样产品的灌装包装工序的加工服务，其基本情况如下：

公司名称	广州市美之茵化妆品有限公司
成立日期	2000 年 3 月 31 日
注册资本	50 万元
法定代表人	唐海光
经营范围	基础化学原料制造（不含危险化学品等许可类化学品的制造）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；日用化学产品销售；日用化学产品制造；

	专用化学产品销售(不含危险化学品);专用化学产品制造(不含危险化学品);技术进出口;货物进出口;互联网销售(除销售需要许可的商品);厨具器具及日用杂品批发;轻质建筑材料制造;建筑材料销售;建筑装饰材料销售;家具零配件销售;家具零配件生产;家具销售;家具制造;日用杂品销售;日用杂品制造;化妆品零售;化妆品批发;化妆品生产
股权结构	唐海光持股 95%, 唐志扬持股 5%
主要人员	唐海光担任执行董事、经理

(4) 佛山市海蓝化妆品发展有限公司

报告期内, 佛山市海蓝化妆品发展有限公司向公司提供 DRPLANT 山茶角鲨烷修护油试用装产品灌装包装工序的加工服务, 其基本情况如下:

公司名称	佛山市海蓝化妆品发展有限公司
成立日期	2020 年 7 月 25 日
注册资本	100 万元
法定代表人	陈淑兴
经营范围	许可项目: 化妆品生产; 货物进出口。(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, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准) 一般项目: 化妆品零售; 化妆品批发; 个人卫生用品销售; 互联网销售(除销售需要许可的商品); 包装材料及制品销售; 品牌管理。(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)。
股权结构	陈淑兴持股 100%
主要人员	陈淑兴担任执行董事兼经理、财务负责人, 麦凤娟担任监事

(5) 韵斐诗化妆品(上海)有限公司

报告期内, 韵斐诗化妆品(上海)有限公司向公司提供思妍丽凝时密集精华油试用装的灌装包装工序的加工服务, 其基本情况如下:

公司名称	韵斐诗化妆品(上海)有限公司
成立日期	2008 年 4 月 28 日
注册资本	14 万美元
法定代表人	CHOIKYOUNG
经营范围	一般项目: 日用化学产品制造; 日用化学产品销售; 日用品批发; 日用品销售; 化妆品批发; 化妆品零售; 机械设备租赁; 货物进出口; 技术进出口; 技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广; 包装材料及制品销售; 第一类医疗器械销售; 第二类医疗器械销售。(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) 许可项目: 化妆品生产。(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, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)

股权结构	松和投资有限公司持股 100%
主要人员	CHOIKYOUNG 担任董事、KIMSEUNGMIN 担任监事

2、加工费确定依据及公允性

报告期内，公司委托加工商在综合考虑了加工所产生的人力、厂房设备折旧、能源消耗等费用，并加计合理利润后向公司进行报价，公司对供应商资质、报价、付款方式、信用期等进行综合评估，并确定合作供应商及加工费价格。

报告期内，上述委托加工商的定价如下：

单位：元/pcs

委托加工商名称	加工产品	规格	加工费
广州悦瑞化妆品有限公司	美益天、莱摩智研、肌度、固本等多个品牌次抛精华	1.2ml-1.5ml 次抛	0.23-0.33
同康国际生物科技（广州）有限公司	肽妍次抛精华	1.2ml 次抛	0.12-0.14
广州市美之茵化妆品有限公司	羽素-1.5ml 舒缓沁润精华液	1.5ml 小袋试用装	0.13
	羽素-1.5ml 安肌修护平衡精华液	1.5ml 小袋试用装	0.13
佛山市海蓝化妆品发展有限公司	DRPLANT 山茶角鲨烷修护油	1ml 定制化小样	1.62-1.72

公司委外加工厂商提供的加工服务费涵盖了灌装费及包装材料费（如次抛产品包装材料在灌装环节一体成型），由于包装材料的规格、型号、尺寸存在一定差异，同时各批次的采购量不同，导致公司与委外加工厂商结算的加工费单价存在一定差异。公司委外加工费价格系根据委外加工厂商报价综合多方面因素择优选择，定价具有公允性。

八、请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。（2）说明对原材料采购价格公允性、供应商及采购情况的核查程序、核查样本选取方式及合理性、核查比例、核查证据及结论

（一）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论

1、核查程序

针对上述事项，申报会计师执行如下核查程序：

（1）访谈各类原材料主要供应商，了解公司各类原材料采购价格确定依据，

公司与供应商之间是否存在代垫成本费用、利益输送的情形；访谈公司采购经理，了解公司询价比价程序及执行情况；查阅同行业公司披露的公开转让说明书等公开资料及 wind 等第三方数据库，了解公司主要原材料的市场价格的波动情况；取得公司供应商询比价留档资料，了解公司历年来的询价比价程序的执行情况及询比价资料的保存情况。

(2) 访谈公司采购负责人，了解公司客户指定原材料供应商及客户直接提供原材料的基本情况；取得客户指定原材料供应商清单及采购台账，分析采购金额、采购占比、采购单价；访谈采购经理，了解指定采购原材料的规格、型号等信息，梳理采购台账中可比的非指定采购的同类原材料，判断指定原材料采购单价与非指定原材料单价差异的合理性；了解客户直接提供原材料的会计处理，复核相关会计处理的准确性、合规性。

(3) 获取发行人报告期内原料业务各期收入、成本明细表，复核各类产品各期毛利率及波动情况，分析主要产品毛利率变动的的原因；获取公司目前专利证书并访谈公司研发负责人，核查公司原料业务主要产品是否取得专利保护；查阅境内外同行业公司公开资料，了解境内外同行业公司同类产品毛利率比较情况；访谈公司原料业务销售负责人，了解原料客户价格敏感度以及新原料和目录原料毛利率差异较大原因。

(4) 获取发行人报告期内目录原料业务各期收入、成本明细表，复核主要目录原料产品主要客户销售单价变动情况，分析目录原料主要产品毛利率变动的的原因；获取主要原材料采购明细，分析主要原材料采购价格变动情况；获取目录原料主要客户销售合同及订单、主要原材料采购合同及订单，分析销售单价和采购价格变动情况。

(5) 实地查看发行人生产车间，了解 ODM 产品生产过程及生产工艺；获取发行人报告期内 ODM 业务各期收入、成本明细表，复核各产品各期毛利率及波动情况，分析主要产品毛利率变动的的原因；获取发行人 ODM 业务销售合同和订单等资料，并访谈发行人 ODM 业务销售负责人，了解 ODM 业务定价过程、价格确认依据及调整机制。

(6) 访谈发行人 OBM 业务负责人，了解 OBM 业务定价依据及产品销售情

况；获取并查阅 OBM 业务销售清单，抽查业务合同，核查报告期销售单价变动情况；获取并查阅 OBM 业务主要类型产品各期间成本计算表，生产成本归集的相关原始凭证、计算依据等，分析 OBM 业务主要类型产品的成本；查阅自有品牌化妆品上市公司毛利率数据，了解同行上市公司毛利率情况。

(7) 取得公司采购台账，确定主要委外加工商标准，分析公司向主要委外加工商的采购金额及占比情况；通过企查查等工具查阅主要供应商的公开资料，了解委外加工商基本情况；访谈公司采购经理及主要委外加工商，了解双方合作背景及定价依据，确认委外加工厂商收取的加工费与其向其他同类服务客户的价格是否存在重大差异。

2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

(1) 公司代采包装材料的采购单价由客户与供应商协商确定，其他原材料采购单价由公司与供应商协商确定。公司原材料采购价格下降，受原材料市场行情波动、公司加强供应商采购价格管控替换原有供应商、公司主动参与低成本国产原料替代等综合因素影响，符合市场行情，但后续采购价格降低是否具有持续性仍存在一定不确定。发行人在采购过程中能够有效执行询比价程序，并对相关材料进行审批留档，不存在供应商代垫成本费用、利益输送等情形。

(2) 公司存在客户指定的包装材料供应商、多肽中间体供应商、客户指定化妆品成品配方原料供应商，其中客户指定采购的包装材料、成品配方原材料由于原材料规格、型号、材料构成等与其他原材料存在较大差异，采购价格与同类原材料可比性较低；公司向富士莱采购的肌肤中间体采购价格高于同类原材料，主要原因为于其指标参数优于其他同类供应商，同时富士莱通过了多家客户的供应商审厂考查，客户指定使用，其采购单价采购价格偏高具有合理性。公司存在客户直接提供原材料的情形，相关会计处理合规。

(3) 报告期内，发行人主要新原料产品均已取得专利保护，目录原料较少部分已取得专利保护，原料产品中主要目录原料、新原料及相关复配原料毛利率

变动原因合理；发行人新原料和目录原料毛利率差异较大原因合理，境内外同行业公司、新原料及多肽原料毛利率均相对较高，新原料毛利率较高符合行业惯例。

(4) 说明报告期内主要目录原料主要客户存在小幅降价情形、期后售价及原材料采购价格基本保持稳定，公司目录原料业务毛利率存在持续下滑风险，并已完善充分风险揭示。

(5) ODM 业务主要产品毛利率变动原因合理，报告期内 ODM 主要客户价格确认依据及调整机制未发生显著变化，若未来公司多肽类产品不受市场认可，或者未来出现市场竞争加剧、下游客户需求减少等情形，而公司未能采取有效手段控制成本或产品议价能力下降，公司将面临产品成本上升或销售价格下降，公司 ODM 产品毛利率存在下滑风险。

(6) 发行人 OBM 业务毛利率水平较高且报告期内持续增长真实合理。

(7) 公司已在招股说明书中补充披露各期委外加工费金额及占主营业务成本、采购金额的比重情况。公司与委外加工商通过友好协商确定委托加工费用，加工费定价具有公允性。

(二) 说明对原材料采购价格公允性、供应商及采购情况的核查程序、核查样本选取方式及合理性、核查比例、核查证据及结论

1、核查程序、核查样本选取方式及合理性、核查比例、核查证据

(1) 内部控制测试

① 了解公司针对采购活动的内部控制制度及执行情况，并测试控制运行有效性；

② 访谈公司财务总监及采购负经理，了解供公司采购活动的基本情况；

③ 查阅公司采购相关制度，了解、评估并测试与采购、成本结转相关的内部控制，对识别出的关键控制点进行控制测试。

(2) 供应商访谈

选取样本执行供应商访谈，了解供应商基本情况及其主营业务、合作沿革和合作模式、与公司交易情况、采购规律、订货与结算模式、信用政策及付款情况、退货情况、资金往来、与公司是否存在关联关系等情况，核查采购的真实性。访谈核查比例具体如下：

单位：家、万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2023 年度
采购总额	A	5,858.59	5,643.83	3,550.86
实地走访数量	B	40	41	35
实地走访确认金额	C	3,961.12	3,497.25	2,109.31
供应商访谈核查比例	D=C/A	67.61%	61.97%	59.40%

(3) 供应商函证

选取样本，对样本供应商的采购发生额和应付账款、预付账款余额等实施函证程序。针对部分未回函供应商，保荐机构执行了替代测试，并结合走访了解的情况，确定采购的真实性。供应商函证及替代测试核查比例具体如下：

单位：万元

项目	计算	2025 年度	2024 年度	2023 年度
采购总额	A	5,858.59	5,643.83	3,550.86
发函金额	B	4,533.25	4,458.01	2,405.21
发函比例	C=B/A	77.38%	78.99%	67.74%
回函金额	D	4,533.25	4,456.62	2,397.70
回函比例	E=D/A	77.38%	78.96%	67.52%
未回函替代测试核查金额	F	-	1.39	7.51
未回函替代测试核查比例	G=F/A	0.00%	0.02%	0.21%
回函及未回函替代测试核查比例合计	H=E+G	77.38%	78.99%	67.74%

(4) 资金流水核查

获取并查阅公司报告期内各期的资金流水，对单笔金额超过 50 万元（含 50 万元）的银行交易进行核查，了解其对手方及交易原因，验证公司报告期内采购的真实性、判断公司与供应商是否存在除正常交易外异常的资金往来。

(5) 采购合同查验

获取报告期内主要供应商的采购合同，查验合同主要条款，根据供应商发货以及与产品控制权转移等关键条款，识别公司自代采模式，区分代购和自主采购，评价各类采购的会计处理是否符合企业会计准则规定。

(6) 市场可比价格核查

① 主要原材料采购价格公允性核查

取得公司采购台账及供应商比价询价资料，查阅同行业公司披露的公开转让说明书等公开资料及 wind 等第三方数据库，了解公司主要原材料的市场价格，与公司采购价进行对比，分析公司主要原材料采购价格与市场价格的差异及原因。

② 委外加工采购价格公允性核查

申报会计师就公司委外加工的产品及工序，在 1688 平台上选取第三方供应商进行询价，其中选取供应商的标准如下：(1) 具有化妆品生产许可资质，可接受三方备案；(2) 接受次抛产品来料加工；(3) 供应商工厂位于珠三角地区；(4) 非公司合作的供应商，询价结果如下：

询价委托加工商名称	公司生产设备及产能情况	询价产品	起订量	加工费	包装材料
广州蔻美化妆品科技有限公司	公司拥有 5 台国产灌装设备, 产能 380 万支/天, 可提供次抛产品的灌装包装服务	1.2ml、1.5ml 次抛	10 万支	0.14 元/pcs	卡塔尔进口胶粒
			30 万支	0.135 元/pcs	
广州君研生物科技有限公司	公司拥有大型国产次抛灌装设备 1 台, 产能 34 万支/天; 泡罩灌装设备 4 台、小袋包装灌装设备 2 台	1.2ml、1.5ml 次抛	30 万支	0.14 元/pcs	韩国进口胶粒
			1.5-2.0ml 泡罩产品	6 万支	0.45 元/pcs	常规材料
		小袋包装试用装	30 万支	0.13 元/pcs	不含包材, 包材成本较低
华泽睿孚生物技术(广州)有限公司	公司拥有 10 台国产灌装设备, 产能 380 万支/天	1.2ml、1.5ml 次抛	10 万支	0.13 元/pcs (不含组装费)	国产胶粒

根据第三方供应商询价结果，公司外协加工厂商中广州悦瑞化妆品有限公司加工费较高，主要原因为其生产设备为进口设备，产品品质较高，且其通过了公

司多家品牌商客户的审厂考查，且在产能紧张的化妆品行业旺季，提供公司订单优先排期，加工费较高具有合理性。除广州悦瑞化妆品有限公司外，上述第三方供应商报价与在公司现有供应商加工费不存在重大差异。

此外，经访谈主要委外加工厂商相关人员，委外加工厂商收取的加工费与其向其他同类服务客户的价格不存在重大差异。

(7) 关联关系核查

① 通过企查查等公开渠道查阅公司主要供应商的工商信息；

② 将公开查询的主要供应商股东以及董事、监事和高级管理人员等，与公司的实际控制人、股东、董事、监事和高级管理人员及其亲属、员工等进行核对，以确认主要供应商与公司是否存在关联关系；

③ 结合对公司实际控制人及其直系亲属、主要股东、董事、监事、高级管理人员及关键岗位人员的资金流水核查，确认主要供应商与公司是否存在关联关系。

(8) 采购细节测试

获取报告期各期采购台账，查阅采购订单、送货单、采购入库单、采购发票等，对采购实施细节测试，查验采购的真实性。

2、核查结论

公司采购真实、原材料采购价格公允。

问题 5.其他问题

(1) 外部投资机构入股价格差异较大及一致行动关系认定。请发行人：① 结合 2021 年至 2022 年期间股权转让及增资时点公司估值及其依据等情况，详细说明前述股权转让及增资价格差异较大的原因及合理性；结合王浩所出让股权的历次流转涉及主体、资金的来源及流向，深圳市宁濛瑞投资有限公司、南京金溧创业投资合伙企业（有限合伙）的入股背景、权益实际持有人构成、出资来源

以及公司分红资金去向等情况，进一步说明是否存在股权代持、不当利益输送等情形。② 说明未以 2022 年增资价格作为公允价值确认股权激励涉及股份支付费用的原因及合理性；结合协议约定情况，说明历次股权激励涉及股份支付情形下关于服务期的确认依据、摊销年限；结合股权激励对象的出资来源，以及公司分红资金去向等情况，进一步说明是否存在股权代持、不当利益输送等情形。③ 结合报告期内合伙人构成及变化、实际日常运作及重大事项决策等情况，说明实际控制人丁文锋对员工持股平台维聚泰是否存在重大影响，公司未将维聚泰认定为丁文锋一致行动人的原因及合理性。

(2) 关联方核查充分性及潜在同业竞争风险。请发行人：① 结合协议（如有）约定内容和资金流水情况，说明林华杰减持公司股份、退出公司管理的真实原因和背景，是否存在关联方非关联化情形。说明林华杰投资企业的基本情况、设立背景，与公司及其主要关联方、员工是否存在关联关系或其他利益安排，与公司是否存在业务或资金等往来；结合丁文锋借款的实际用途、还款来源等，说明林华杰是否存在为丁文锋代持相关企业股权的情况，相关企业与公司是否存在潜在的同业竞争或利益冲突。② 说明实际控制人赖燕敏对外转让门店的受让方基本情况、转让背景，与公司及其主要关联方、员工等是否存在关联关系或其他利益安排，注销或转让门店后离职员工的去向，进一步说明转让行为的真实性，是否存在代持、利益输送等情形。

(3) 进一步说明生产经营规范性。请发行人：① 说明公司生产经营过程中关于危险化学品的采购、存储、运输、加工和生产等行为是否符合相关监管要求，报告期内及期后是否存在安全事故或潜在风险，相应的整改措施及其充分有效性。② 结合相关法律法规规定、行为具体事实、是否导致严重污染环境等后果以及有权主管机关意见（如有），进一步论证子公司东莞维琪 2022 年生产规模提升、污染物排放超出指标且未及时办理相关手续行为是否存在被行政处罚的风险、是否构成重大违法行为。③ 说明公司报告期内生产经营、销售、广告宣传等方面是否存在违反《化妆品监督管理条例》等化妆品行业相关法律法规的情

形，是否构成重大违法行为，是否存在产品质量方面的纠纷或负面舆情。④ 对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所招股说明书》第五十六条、《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》（以下简称《1 号指引》）1-18 等要求完善相关信息披露。

（4）应收款项坏账准备计提充分性。根据问询回复，对于划分为组合的应收账款，发行人编制逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表计算预期信用损失，应收账款的逾期天数自信用期满之日起计算。报告期各期信用期外应收账款占比分别为 64.99%、43.07%、44.81%和 32.11%。请发行人：① 说明应收账款逾期统计口径是否严格按照合同约定的信用期执行，相关内控制度及有效性，是否存在通过调整客户信用期以调整预期信用损失率的情形。② 说明各期应收账款组合与预期信用损失率的对应情况，各期预期信用损失率的计算过程及其依据，迁徙率计算时间区间是否充分考虑宏观经济、行业环境变化的影响，前瞻性系数的确认依据及合理性，是否充分反映应收账款违约风险、时间损失。③ 结合前述情况，说明发行人的应收款项坏账准备计提政策的合规性、是否符合行业惯例，坏账准备计提是否谨慎、充分，并模拟测算若按照可比公司坏账准备计提水平计提坏账准备对发行人各期利润的影响金额及比例。④ 说明截至目前期末应收款项的回款情况，未回款客户、对应金额及占比、未回款原因，相关客户的回款能力、是否存在经营异常、信用风险、应当单项计提坏账准备的客户，说明针对应收账款的管控方式及催收措施。⑤ 按照款项性质分别列示其他应收款的账龄分布、主要欠款方情况，说明 3 年以上款项的形成背景、是否存在无法收回风险，说明不同账龄其他应收款对应的预期信用损失率及计算过程，坏账准备计提是否充分。

请保荐机构、发行人律师按照《1 号指引》1-1、1-13、1-17 及 1-18 的要求，核查上述事项（1）至（3）并发表明确意见，说明具体的核查方式、覆盖范围、事实和依据，获取的核查证据及其充分有效性，并认真核对所援引法律法规及业务规则是否准确。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项（1）之②、（2）和（4）并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论。

【回复】

一、说明未以 2022 年增资价格作为公允价值确认股权激励涉及股份支付费用的原因及合理性；结合协议约定情况，说明历次股权激励涉及股份支付情形下关于服务期的确认依据、摊销年限；结合股权激励对象的出资来源，以及公司分红资金去向等情况，进一步说明是否存在股权代持、不当利益输送等情形

1、未以 2022 年增资价格作为公允价值确认股权激励涉及股份支付费用的原因及合理性

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》，股份支付交易中权益工具的公允价值应基于授予日的公允价值确定。授予日是指企业与职工或其他方就股份支付的条款和条件达成一致的日期。公允价值的选取应反映授予日附近时点可观察的市场价格或类似交易价格，不受授予日之后发生的价格变动的的影响。

公司 2021 年实施的股权激励计划，其授予日均集中在 2021 年 4 月至 2021 年 7 月期间，具体情况如下：

授予时间	股权激励事项	参考的外部投资价格	参考估值	公允价值计量依据	公允价选取原因
2021 年 4 月	维聚泰受让股权（激励核心员工）	宁濛瑞意向价 18.00 元/股	3.6 亿元	参考近期外部投资者意向价格，确认股份支付	深圳市宁濛瑞投资有限公司基于《投资意向协议书》入股，价格为 18.00 元/股（对应估值 3.6 亿元），该价格是 2021 年 5 月附近时点的公允反映。
2021 年 5 月	王浩、赖燕敏受让林华杰股权	宁濛瑞意向价 18.00 元/股	3.6 亿元	参考近期外部投资者意向价格，确认股份支付	深圳市宁濛瑞投资有限公司基于《投资意向协议书》入股，价格为 18.00 元/股（对应估值 3.6 亿元），该价格是 2021 年 5 月附近时点的公允反映。
2021 年 7 月	维聚康、张永清等受让股权（激励核心团队）	南京金溧意向价 27.50 元/股	5.5 亿元	以授予日附近外部投资价格为基准，确认股份支付	南京金溧创业投资合伙企业（有限合伙）基于《投资意向协议书》入股，价格为 27.50 元/股（对应估值 5.5 亿元），该价格是 2021 年 7 月附近时点的公允反映。

公司 2022 年增资价格反映了公司 2022 年 1 月之后的价值提升，主要原因包括：（1）公司 2021 年 8 月首个结构创新原料获批，此外，2021 年下半年新提交 8 个新原料备案文件；（2）经营业绩大幅增长；（3）2022 年 1 月公司在多肽化妆品原料领域的竞争优势确立并获专业投资机构认可，中金佳泰弃用基于短期内业绩预期和行业平均市盈率的估值逻辑，而是参照玻尿酸、胶原蛋白等其他功效原料的资本化路径，基于多肽化妆品原料赛道的资本化潜力和公司竞争优势重塑公司的估值逻辑，因此，在该轮融资中公司估值显著提升。该等因素在 2021 年 4 月至 7 月授予日时点尚未实现，因此未以 2022 年增资价格作为公允价值确认股权激励具有合理性。

2、结合协议约定情况，说明历次股权激励涉及股份支付情形下关于服务期的确认依据、摊销年限

公司历次股权激励和服务期确认情况如下：

授予日	激励对象	协议约定情况	服务期的确认依据	摊销年限
2017年4月	王浩、林华杰	协议未约定服务期	王浩、林华杰自 2016 年入职公司，主要负责公司销售，为公司业务发展做出了突出贡献，本次股权激励未设定服务期，王浩、林华杰增资后即享有完整的股东权益，属于立即可使权的股份支付	一次性确认
2019年2月	王浩、林华杰	协议未约定服务期	王浩、林华杰自 2016 年入职公司，主要负责公司销售，为公司业务发展做出了突出贡献，本次股权激励未设定服务期，丁文锋转股权转让给王浩、林华杰后，王浩、林华杰即享有完整的股东权益，属于立即可使权的股份支付	一次性确认
2021年4月	樊一江、蒋舟等 14 名员工	协议未约定服务期	本次股权激励未设定服务期，属于对核心员工前期贡献的奖励。	一次性确认
2021年5月	王浩、赖燕敏	协议未约定服务期	本次股权激励未设定服务期，林华杰转让股份后，王浩、赖燕敏即享有	一次性确认

授予日	激励对象	协议约定情况	服务期的确认依据	摊销年限
			完整的股东权益，属于立即可使权的股份支付	
2021年7月	范积敏、陈言荣等27名员工	范积敏的协议未约定服务期，其他核心员工协议约定情况：自公司与其签署员工股权激励协议之日起在公司服务满5年	范积敏的0.1%股份支付未设定服务期，属于对核心员工前期贡献的奖励，除此之外的股权激励约定了服务期，服务期为自公司与其签署员工股权激励协议之日起在公司服务满5年	按5年期间进行摊销
	张永清、喻国庆	协议约定情况：自公司与其签署员工股权激励协议之日起在公司服务满5年。	本次股权激励设定了服务期，服务期为自取得之日起至公司实现首次公开发行股票并上市之日（含当日）期间。	按5年期间进行摊销
	章次宏	协议未约定服务期	本次股权激励未设定服务期，属于对核心员工前期贡献的奖励，即授予后就享有完整的股东权益，属于立即可使权的股份支付	一次性确认
	张永清	协议未约定服务期	本次股权激励未设定服务期，属于对核心员工前期贡献的奖励，即授予后就享有完整的股东权益，属于立即可使权的股份支付	一次性确认
2021年11月	林云	协议约定情况：自公司与其签署员工股权激励协议之日起在公司服务满5年。	本次股权激励设定了服务期，服务期为自取得之日起至公司实现首次公开发行股票并上市之日（含当日）期间。	按5年期间进行摊销
2022年12月	丁文锋、林华杰、王浩（通过维聚康间接持股），为员工离职股份的退回	协议未约定服务期	本次股权激励未设定服务期，属于立即可使权的股份支付	一次性确认
2023年1月	刘羽、孙新林等15	乙方所持有的激励份额，限售期为自2023年1月1日	本次股权激励设定了服务期，服务期为2023年1	按5年期间进行摊销

授予日	激励对象	协议约定情况	服务期的确认依据	摊销年限
月	名员工	<p>起至 2027 年 12 月 31 日为止。在限售期内，除《股权激励管理办法》及持股平台合伙协议另有规定外，乙方不得要求退伙，也不得将激励份额进行处分（处分形式包括但不限于转让、用于担保、偿还债务或委托管理等形式上或实质上导致激励份额持有人发生变化的情形）。</p>	月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日为止。	
2023 年 6 月、10 月	龚文兵	<p>乙方所持有的激励份额，限售期为自 2023 年 1 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日为止。在限售期内，除《股权激励管理办法》及持股平台合伙协议另有规定外，乙方不得要求退伙，也不得将激励份额进行处分（处分形式包括但不限于转让、用于担保、偿还债务或委托管理等形式上或实质上导致激励份额持有人发生变化的情形）。</p>	<p>本次股权激励设定了服务期，服务期为 2023 年 1 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日为止。</p>	按 5 年期间进行摊销
2024 年 3 月	黎靛麒、刘子建等 11 名员工	<p>乙方所持有的激励份额，限售期为自 2024 年 1 月 1 日起至 2028 年 12 月 31 日为止。在限售期内，除《股权激励管理办法》及持股平台合伙协议另有规定外，乙方不得要求退伙，也不得将激励份额进行处分（处分形式包括但不限于转让、用于担保、偿还债务或委托管理等形式上或实质上导致激励份额持有人发生变化的情形）。</p>	<p>本次股权激励设定了服务期，服务期为 2024 年 1 月 1 日起至 2028 年 12 月 31 日为止。</p>	按 5 年期间进行摊销
2025 年 3 月	彭晏、汤琴等 8 名员工	<p>乙方所持有的激励份额，限售期为自 2025 年 1 月 1 日起至 2029 年 12 月 31 日为止。在限售期内，除《股权激励管理办法》及持股平台</p>	<p>本次股权激励设定了服务期，服务期为 2025 年 1 月 1 日起至 2029 年 12 月 31 日为止。</p>	按 5 年期间进行摊销

授予日	激励对象	协议约定情况	服务期的确认依据	摊销年限
		合伙协议另有规定外,乙方不得要求退伙,也不得将激励份额进行处分(处分形式包括但不限于转让、用于担保、偿还债务或委托管理等形式上或实质上导致激励份额持有人发生变化的情形)。		

3、结合股权激励对象的出资来源,以及公司分红资金去向等情况,进一步说明是否存在股权代持、不当利益输送等情形

股权激励对象资金均来源于自有/自筹资金,包括本人或家庭经营积累所得或亲友借款,不存在由发行人、持股平台、发行人实际控制人或其他股东对激励对象资金提供奖励、资助或补贴等安排的情况,不存在委托持股、信托持股或者其他利益安排。

股权激励对象存在从发行人获得大额现金分红款,分红款主要用于投资理财、亲属朋友往来、购房购车和日常家庭消费等,资金流向或用途不存在重大异常。

综上,股权激励对象不存在股权代持、不当利益输送等情形。

二、关联方核查充分性及潜在同业竞争风险

(一)结合协议(如有)约定内容和资金流水情况,说明林华杰减持公司股份、退出公司管理的真实原因和背景,是否存在关联方非关联化情形。说明林华杰投资企业的基本情况、设立背景,与公司及其主要关联方、员工是否存在关联关系或其他利益安排,与公司是否存在业务或资金等往来;结合丁文锋借款的实际用途、还款来源等,说明林华杰是否存在为丁文锋代持相关企业股权的情况,相关企业与公司是否存在潜在的同业竞争或利益冲突

1、结合协议(如有)约定内容和资金流水情况,说明林华杰减持公司股份、退出公司管理的真实原因和背景,是否存在关联方非关联化情形

在2017年至2020年期间,林华杰作为销售总监之一,主要负责开拓华南区域市场,王浩作为另一位销售总监,除与林华杰共同开拓华南区域市场外,还负

责管理团队并开拓全国市场。林华杰和王浩入职后，维琪科技的销售规模大幅增长，直销客户数量大幅增长，销售团队初具规模，销售体系逐渐建立并完善。此后，因林华杰认为公司应当尽快同步拓展植物提取原料业务，与其他创始股东专注多肽原料的理念逐渐产生分歧。

2021年，因业务发展理念差异及销售团队职责安排等因素，林华杰退出公司经营，并相应调整公司股权结构。对于股权结构的调整方向，丁文锋认为林华杰不应保留重要股东地位，否则可能影响公司经营和资本运作，要求其将持股比例降至不超过5%，并且丁文锋认为原授予给林华杰的股权为考虑其在公司长期工作的情况下给予的激励股权，因此林华杰此时退出，并未达到激励的效果，已经授予林华杰的12.5%的股权具有激励性质，将股权降低至5%之间的差额股权7.5%部分，受让方和受让价格均应当由丁文锋来决定。鉴于此，丁文锋提出的方案为：

(1)按照原约定林华杰仍应预留0.86%的股权作为高管股权激励的部分，仍继续由林华杰暂时持有，待后续高管到位后授予新的高管（该部分已于2021年12月通过股权激励将0.2867%股权授予公司高管张永清，同时，林华杰将0.1433%股权转让给员工持股平台维聚康，剩余0.43%的股权归林华杰所有，后续不再使用该等剩余股权对高管实施股权激励。相应的，丁文锋和王浩按照约定的比例分别授出股权给高管和转让给维聚康后剩余的股权分别归丁文锋和王浩所有，后续不再使用该等剩余股权实施激励）；(2)3.5%的股权作为对王浩追加的股权激励；(3)按照双方认可的估值（2亿元）将剩余3.14%的股权转让给赖燕敏。考虑林华杰退出经营之后，公司销售部门的职责均由王浩负责，因此王浩对公司非常重要，丁文锋考虑将部分对林华杰授予的股权以王浩能接受的价格授予给王浩，王浩提出以400万元受让林华杰所持3.5%的股权（对应公司估值1.14亿元）。林华杰最初不认可该转让价格，丁文锋与林华杰协商，如果公司上市，林华杰持有的5%股权将大幅增值，而公司上市离不开王浩的全力投入，希望林华杰同意以较低的价格将股权转让给王浩，以实现对王浩的激励。但林华杰认为上述转让价格低于预期，且其自身创业投资及置业的客观资金需求较大，按照上述方案转让股权获得的资金无法满足其资金需求，因此，未接受上述要求。为顺利完成该轮股权架构和人员架构的调整，各方多次协商后，丁文锋决定在股权转让交易的同时配套向林华杰提供600万元借款，该项借款免息且承诺林华杰可以在公司上市之后归

还，同时也进一步体现丁文锋对公司上市的决心。经过多方博弈，后各方均同意上述股权交易方案及配套的借款安排（截至 2024 年末，相关借款本金及利息均已清偿）。

2021 年 5 月 14 日，林华杰分别与王浩和赖燕敏签订《股权转让协议》，约定林华杰以 5.71 元/股的价格向王浩转让 3.5%的股权计 400 万元股权转让款（对应公司估值 1.14 亿元），以 10 元/股的价格向赖燕敏转让 3.14%的股权计 628 万元股权转让款（对应公司估值 2 亿元）。本次股权转让后，维琪科技股权结构情况如下：

序号	股东姓名	转让前出资金额（万元）	转让前出资比例	转让后出资金额（万元）	转让后出资比例
1	丁文锋	1,440.00	72.00%	1,440.00	72.00%
2	王浩	250.00	12.50%	320.00	16.00%
3	林华杰	250.00	12.50%	117.20	5.86%
4	赖燕敏	20.00	1.00%	82.80	4.14%
5	维聚泰	40.00	2.00%	40.00	2.00%
合计		2,000.00	100.00%	2,000.00	100.00%

后公司历经多轮增资。截至本回复报告签署日，公司注册资本已增至人民币 5,000 万元，林华杰持股比例稀释至 4.6122%。

中介机构已核查相关个人资金流水和相关协议，经核查，相关资金流向和协议约定内容与上述股权变动和资金安排吻合。

根据丁文锋、王浩、林华杰和赖燕敏出具的《确认函》，“各方不存在委托持股、受托持股或其他利益安排，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷，各方亦不会就其持股提起任何诉求。就各方所持公司股权，除已披露的增资协议、股权转让协议外，各方不存在签署其他补充协议或其他协议，不存在其他约定、安排、承诺”，相关安排不涉及股权代持或利益输送情形。

综上，林华杰减持公司股份、退出公司管理系公司创业阶段创始股东的正常变动，相关股权、人事的变动安排真实、合理。

尽管林华杰已于报告期外减持公司股份并退出公司管理，公司仍将林华杰及其控制的公司广州市珺琳轩生物科技有限公司（简称“珺琳轩”）、甄萃（广东）创

新技术有限公司（简称“甄萃”）和广州曦玛生物科技有限公司（简称“曦玛生物”）认定为关联方，不存在关联方非关联化的情形。

2、说明林华杰投资企业的基本情况、设立背景，与公司及其主要关联方、员工是否存在关联关系或其他利益安排，与公司是否存在业务或资金等往来

林华杰投资企业的具体情况如下：

公司名称	基本情况	设立背景
珺琳轩	2016年11月成立，林华杰的配偶黄格昕持有100%股权	林华杰及其配偶开展化妆品原料贸易业务
甄萃	2021年11月成立，林华杰持有100%股权	林华杰从公司离职后开展植物提取化妆品原料的研发、生产和销售相关业务
曦玛生物	2023年11月成立，林华杰的朋友黄丰持有100%股权，受林华杰实际控制	林华杰从公司离职后开展化妆品原料贸易业务

林华杰投资企业为林华杰及其配偶实际控制，与公司及其主要关联方、员工不存在关联关系或其他利益安排。

林华杰从公司离职后，主要从事植物提取化妆品原料业务，业务主体为甄萃，报告期内，公司亦开展植物提取原料业务，销售占比较小，且销售的植物提取原料产品与甄萃不同，公司与甄萃不存在业务、资金往来。此外，林华杰实际控制的珺琳轩和曦玛生物系公司的原料经销商，从事化妆品原料贸易业务，具体业务往来情况如下：

单位：万元

公司名称	交易内容	2025年度		2024年度		2023年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
珺琳轩	公司向珺琳轩采购精炼深海鱼油、积雪草苷等原料	0.27	0.00%	0.97	0.01%	0.53	0.01%
珺琳轩	公司向珺琳轩销售化妆品原料	-	0.00%	-	0.00%	185.83	1.13%
曦玛	公司向曦玛销售化妆品原料	74.23	0.27%	122.52	0.49%	-	-

报告期内，林华杰投资企业与公司的资金往来情况如下：

单位：万元

公司名称	往来科目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	款项性质
珺琳轩	应收账款	-	-	89.41	货款
曦玛	应收账款	36.84	54.46	-	货款

除上述情况外，报告期内林华杰投资企业与公司不存在其他业务或资金往来情况。

3、结合丁文锋借款的实际用途、还款来源等，说明林华杰是否存在为丁文锋代持相关企业股权的情况，相关企业与公司是否存在潜在的同业竞争或利益冲突

林华杰向丁文锋借款的还款来源为家庭自有资金，借款实际用途情况如下：

实际用途	规划支出金额	实际支出金额
向启点生物投资入股，最终持有其 25%的股权	750 万元	-
购置房产	500 万元 ~ 600 万元	约 600 万元
甄萃实验室和办公室装修以及运营投入	150 万元 ~ 250 万元	约 170 万元
合计	1,400 万元 ~ 1,600 万元	约 770 万元

构建自主可控的植物提取原料产能对于林华杰拓展其植物提取原料业务具有重要作用，而广州启点生物科技有限公司（简称“启点生物”）拥有较为成熟的植物提取原料生产工艺和充足产能，因此，林华杰与启点生物协商合作。根据甄萃与启点生物签订的合作协议，甄萃为启点生物代理销售植物提取原料、胶原蛋白等化妆品原料产品，在甄萃完成代理销售额目标的前提下，甄萃可以按照估值 3000 万元作价分批认购启点生物的股权，直至持有启点生物 25%的股权，因此，林华杰规划认购启点生物股权需投入 750 万元。因近三年甄萃未完成代理销售业绩目标，林华杰仍未认购启点生物股权。该部分原计划用于认购启点生物股权但尚未使用的资金主要通过信托、银行理财等方式进行现金管理，未来若甄萃完成代理销售额目标，该笔资金将继续用于履行甄萃与启点生物的股权合作约定。

根据丁文锋、王浩、林华杰签署的《访谈确认函》，确认不存在林华杰为丁文锋/赖燕敏代持维琪科技股权或甄萃股权的情形；根据丁文锋、王浩、林华杰、赖燕敏签署的《确认函》，该等股东确认其直接持有和间接持有的股份数量，且确认各股东之间不存在委托持股、受托持股或其他利益安排，亦不存在任何纠纷

或潜在纠纷，各股东亦不会就其持股提起任何诉求。就各股东所持公司股权，除已披露的增资协议、股权转让协议外，各股东不存在签署其他补充协议或其他协议，不存在其他约定、安排、承诺。

报告期内，公司亦开展植物提取原料业务，但销售占比较小，且销售的植物提取原料产品与甄萃不同，公司与甄萃不存在业务、资金方面的往来，不存在潜在的同业竞争或利益冲突。

综上所述，林华杰不存在为丁文锋代持相关企业股权的情况，相关企业与公司不存在潜在的同业竞争或利益冲突。

(二)说明实际控制人赖燕敏对外转让门店的受让方基本情况、转让背景，与公司及其主要关联方、员工等是否存在关联关系或其他利益安排，注销或转让门店后离职员工去向，进一步说明转让行为的真实性，是否存在代持、利益输送等情形

1、赖燕敏对外转让门店的受让方基本情况、转让背景，与公司及其主要关联方、员工等是否存在关联关系或其他利益安排，注销或转让门店后离职员工去向

赖燕敏对外转让门店的受让方基本情况、转让背景和离职员工去向的相关情况如下：

门店受让方名称	基本情况	离职员工去向	转让背景
深圳市星光美业美容中心（个人独资）	2024年1月注册成立的个人独资企业，出资额50万元，住所为深圳市南山区南头街道星海名城社区前海路3101号星海名城二期八组团3栋12号商铺，从事化妆品销售及美容服务业务	由深圳市星光美业美容中心（个人独资）承接	解决公司OBM业务与肤妍科技业务存在的同业竞争问题
泰妍形体抗衰健康管理（深圳）有限公司	2022年8月注册成立的有限责任公司，注册资本100万元，住所为深圳市龙华区民治街道民治社区春华四季园10栋81，从事化妆品销售及美容服务业务	由泰妍形体抗衰健康管理（深圳）有限公司承接	

2、与公司及其主要关联方、员工等是否存在关联关系或其他利益安排

报告期内及期后公司与相关门店发生的交易情况如下：

单位：万元

转让后门店名称	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
深圳市星光美业美容中心（个人独资）	2.87	0.04%	22.16	0.09%
泰妍形体抗衰健康管理（深圳）有限公司	-	-	0.29	0.00%
合计	2.87	0.04%	22.45	0.09%

公司与泰妍形体抗衰健康管理（深圳）有限公司、深圳市星光美业美容中心（个人独资）交易占比很低，不存在利益输送情形。

除上述正常购销往来外，相关主体与公司及其主要关联方、员工不存在其他关联关系或其他利益安排。公司不存在在相关主体交叉任职的情形，亦不存在相关主体人员在公司处兼职的情况，公司与相关主体不存在人员混同的情形。

3、转让行为的真实性，是否存在代持、利益输送等情形

公司实际控制人赖燕敏注册设立多家公司及个体工商户主要系其报告期前经营“肽妍 TAYAM”品牌化妆品业务形成，后注销、转让多家公司及个体工商户系为解决同业竞争问题，转让行为真实，不存在代持、利益输送等情形。

三、应收款项坏账准备计提充分性

（一）说明应收账款逾期统计口径是否严格按照合同约定的信用期执行，相关内控制度及有效性，是否存在通过调整客户信用期以调整预期信用损失率的情形

公司对应收账款逾期的统计口径严格遵循并执行与客户签订的销售合同中所约定的信用政策、付款条件及信用期。具体执行方式如下：

标准明确：在合同约定的信用期满后，若客户未能全额支付款项，该笔应收账款将自到期次日起被系统自动标识为“逾期”。

系统固化：公司的 ERP 系统及应收账款管理模块中，已根据合同约定的信用期作为关键字段进行设置。系统能够基于应收账款确定的日期与预设的信用期，

自动计算账龄并识别逾期状态，最大程度地减少了人为判断的偏差。

因此，公司应收账款账龄分析及逾期账款信息，真实、准确地反映了合同条款的实际执行情况。

公司制定了《销售管理手册》《合同管理办法》《财务中心岗位工作手册》等一系列内部控制文件，明确规定了客户信用评级、授信审批、合同评审、对账催收、坏账计提等各个环节的职责分工与操作流程。该体系设计合理并持续有效运行。公司不存在通过调整客户信用期以调整预期信用损失率的情形。

(二)说明各期应收账款组合与预期信用损失率的对应情况，各期预期信用损失率的计算过程及其依据，迁徙率计算时间区间是否充分考虑宏观经济、行业环境变化的影响，前瞻性系数的确认依据及合理性，是否充分反映应收账款违约风险、时间损失

1、各期应收账款组合与预期信用损失率的对应情况

公司对预期无法收回的应收账款按单项计提预期信用损失。除单项计提坏账准备的客户外，公司按照客户信用风险特征划分应收境外客户组合、应收境内客户组合，公司编制逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表计算预期信用损失。具体情况如下：

应收境内客户组合：

账龄	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率
未逾期	3.03%	2.48%	2.85%
逾期 30 天以内（逾期天数 <30 天）	8.88%	7.27%	6.41%
逾期 30-90 天（30 天 ≤ 逾期天数 <90 天）	11.37%	12.41%	11.17%
逾期 90-180 天（90 天 ≤ 逾期天数 <180 天）	16.98%	18.21%	16.93%
逾期 180-365 天（180 天 ≤ 逾期天数 <365 天）	28.93%	26.71%	44.00%
逾期 1-2 年	45.03%	44.00%	100.00%
合计	5.23%	6.17%	5.87%

应收境外客户组合:

账龄	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率
未逾期	3.37%	4.18%	1.32%
逾期 30 天以内(逾期天数<30 天)	10.02%	5.37%	1.66%
逾期 30-90 天(30 天≤逾期天数<90 天)	44.59%	10.14%	10.66%
逾期 90-180 天(90 天≤逾期天数<180 天)	/	/	/
逾期 180-365 天(180 天≤逾期天数<365 天)	70.40%	/	/
逾期 1-2 年	/	/	/
合计	4.40%	5.55%	5.95%

2、各期预期信用损失率的计算过程及其依据

每月末系统根据最新的信用期情况计算出客户每笔应收账款的逾期天数情况,当客户信用期出现变化时,系统计算的逾期天数随之变化,公司逾期应收账款示例如下:

账龄	T 月	T-1 月	T-2 月	.....
未逾期	a	a1	a2	a3
逾期 30 天以内(逾期天数<30 天)	b	b1	b2	b3
逾期 30-90 天(30 天≤逾期天数<90 天)	c	c1	c2	c3
逾期 90-180 天(90 天≤逾期天数<180 天)	d	d1	d2	d3
逾期 180-365 天(180 天≤逾期天数<365 天)	e	e1	e2	e3
.....	f	f1	f2	f3

公司根据历史数据对未来的预测价值,基于历史 12 个月应收账款逾期明细表,分客户组合计算应收账款的平均迁徙率,迁徙率计算过程为根据各组合上月各账龄阶段应收账款余额迁至本月同组合下一账龄阶段的比例计算,剔除异常迁徙率后,计算方法考虑了 12 个月的历史数据的平均,具体计算方法如下:

账龄	T 月迁徙率	T-1 月迁徙率	T-2 月迁徙率	T-N 月迁徙率	基于 12 个月平均迁徙率
未逾期	b/a1	b1/a2	b2/a3	.....	$\beta_1 = \text{average}(b/a_1 + b_2/a_2 + b_2/a_3 + \dots)$

账龄	T月迁徙率	T-1月迁徙率	T-2月迁徙率	T-N月迁徙率	基于12个月平均迁徙率
逾期30天以内(逾期天数<30天)	c/b1	c1/b2	c2/b3	.....	$\beta_2 = \text{average}(c1/b+ca/b2+c2/b3+.....)$
逾期30-90天(30天≤逾期天数<90天)	d/c1	d1/c2	d2/c3	.....	$\beta_3 = \text{average}(d/c1+d1/c2+d2/c3+.....)$
逾期90-180天(90天≤逾期天数<180天)	e/d1	e1/d2	e2/d3	.....	$\beta_4 = \text{average}(e/d1+e1/d2+e2/d3+.....)$
逾期180-365天(180天≤逾期天数<365天)	f/e1	f1/e2	f2/e3	.....	$\beta_5 = \text{average}(f/e1+f1/e2+f2/e3+.....)$
.....					

以报告期内的平均迁徙率为基础，计算历史损失率，具体计算方法如下：

账龄	平均迁徙率	历史损失率
未逾期	β_1	$A = \beta_1 * \beta_2 * \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$
逾期30天以内(逾期天数<30天)	β_2	$B = \beta_2 * \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$
逾期30-90天(30天≤逾期天数<90天)	β_3	$C = \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$
逾期90-180天(90天≤逾期天数<180天)	β_4	$D = \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$
逾期180-365天(180天≤逾期天数<365天)	β_5	$E = \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$
逾期1年-2年	β_6	$F = \beta_6 * \beta_7$
逾期2年以上	β_7	$G = \beta_7$

以历史损失率为基础，考虑前瞻性影响，计算预期信用损失率。

账龄	平均迁徙率	历史损失率	前瞻性调整	预期信用损失率
未逾期	β_1	$A = \beta_1 * \beta_2 * \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$	H	$= A * (1 + H)$
逾期30天以内(逾期天数<30天)	β_2	$B = \beta_2 * \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$	H	$= B * (1 + H)$
逾期30-90天(30天≤逾期天数<90天)	β_3	$C = \beta_3 * \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$	H	$= C * (1 + H)$
逾期90-180天(90天≤逾期天数<180天)	β_4	$D = \beta_4 * \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$	H	$= D * (1 + H)$
逾期180-365天(180天≤逾期天数<365天)	β_5	$E = \beta_5 * \beta_6 * \beta_7$	H	$= E * (1 + H)$
逾期1年-2年	β_6	$F = \beta_6 * \beta_7$	H	$= F * (1 + H)$
逾期2年以上	β_7	$G = \beta_7$	H	$= G * (1 + H)$

历史损失率(迁徙率)选取的计算时间区间覆盖了过去12个月的历史数据，该区间内的历史数据能较好的体现过去一年宏观经济、行业环境变化的对公司影

响。为应对未来风险，公司在历史损失率的基础上增加了前瞻性调整，其系数的确认，主要依据权威机构发布的关于 GDP 增长率、广义货币（M2）增长率、社会消费品零售总额增长率等关键宏观经济指标的预测数据。

（三）结合前述情况，说明发行人的应收款项坏账准备计提政策的合规性、是否符合行业惯例，坏账准备计提是否谨慎、充分，并模拟测算若按照可比公司坏账准备计提水平计提坏账准备对发行人各期利润的影响金额及比例

公司通过精细划分不同组合逾期应收情况和迁徙率的计算，量化了不同风险组合的违约概率，迁徙率模型一个时间动态模型，清晰地描绘了应收账款随账龄延长而风险递增的路径，已包含了货币时间价值的概念，并结合了当前宏观经济指标，公司适度上调了前瞻性系数。公司计提的应收账款信用减值损失是充分、审慎的，能够公允地反映报告期末应收账款的信用风险状况，公司采用预期信用损失模型来计提坏账准备，取代了旧准则下已发生损失模型的计提方式。该模型要求基于历史损失经验、当前状况及对未来经济状况的预测进行计提，符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的要求。

同行业公司采用的固定账龄比例法，是基于行业通用实践的一种简化且合规的会计估计，公司采用的以历史迁徙率为基础、并纳入前瞻性调整的预期信用损失模型能动态地反映本公司客户群的实际信用风险特征，公司以逾期天数计提的信用损失率还原到按账龄计提的预期信用损失与同行业可比公司的差异较小，具体情况如下：

同行业可比公司按账龄计提预期信用损失率：

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
湃肤生物	5%	20%	50%	100%	100%	100%
锦波生物	5%	10%	20%	30%	50%	100%
珈凯生物	5%	10%	30%	50%	80%	100%
芭薇股份	5%	10%	20%	50%	80%	100%
创健医疗	5%	20%	50%	100%	100%	100%
平均	5%	14%	34%	66%	82%	100%

公司以逾期天数计提的信用损失率还原到按账龄计提的比例情况如下：

截止日	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
2025-12-31	5.06%	45.03%	100%	100%	100%	100%
2024-12-31	5.36%	44.00%	100%	100%	100%	100%
2023-12-31	6.25%	44.00%	100%	100%	100%	100%
2022-12-31	6.74%	40.00%	100%	100%	100%	100%

由上表可知，公司以逾期天数计提的信用损失率还原到按账龄计提的比例高于同行业可比公司。

报告期各期末，公司与同行业可比公司应收账款坏账准备实际计提比例对比如下：

可比公司名称	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
湃肽生物	未披露	未披露	未披露
锦波生物	未披露	5.50%	5.26%
珈凯生物	5.13%	5.09%	5.01%
芭薇股份	未披露	3.27%	3.29%
创健医疗	未披露	5.41%	5.05%
平均值	5.13%	4.82%	4.65%
发行人	5.20%	6.17%	7.04%

公司应收账款坏账准备实际计提比例略高于可比公司平均值，报告期各期末公司应收账款坏账准备计提充分。

如参考同行业可比公司按账龄计提方法的平均比例测算对公司净利润的影响，2023年和2024年分别增加净利润65.90万元、80.64万元。占同期净利润的比例为1.56%、1.14%。

(四)说明截至目前期末应收款项的回款情况，未回款客户、对应金额及占比、未回款原因，相关客户的回款能力、是否存在经营异常、信用风险、应当单项计提坏账准备的客户，说明针对应收账款的管控方式及催收措施

截至专项报告出具日，公司报告期末应收账款回款情况如下：

单位：万元

项目	2025-12-31
应收账款原值	5,351.32

单位：万元

项目	2025-12-31
期后回款金额	2,858.13
期后未回款金额	2,493.19
期后回款比例	53.41%

主要未回款的客户、对应金额及占比、原因如下：

单位：万元

客户名称	应收账款原值金额	期后已回款金额	期后未回款金额	未回款金额占2025年末原值比例	未回款原因
广州宝洁有限公司	621.70	286.18	335.52	53.97%	账期较长，开票后180天
广州栋方生物科技股份有限公司	265.82	32.48	233.34	87.78%	客户因新工厂投入较大导致货款逾期，已同意陆续支付逾期货款
广州格芮格露贸易有限公司	894.62	418.48	476.14	53.22%	未逾期
广东丸美生物技术股份有限公司	374.90	202.25	172.64	46.05%	未逾期
浙江孕町生物科技股份有限公司	137.19	0.00	137.19	100.00%	正在催款
拜斯特药业（广州）有限公司	126.00	0.00	126.00	100.00%	未逾期
广州市柏图化工科技有限公司	120.14	12.47	107.67	89.62%	渠道商，正在催款
深圳护家科技（集团）股份有限公司	328.90	232.10	96.80	29.43%	未逾期
佛山市可佳生物科技股份有限公司	91.29	0.00	91.29	100.00%	渠道商，正在催款
合计	2,960.55	1,183.96	1,776.59	60.01%	
上述客户未回款金额占总未回款金额比例	/	/	71.26%	/	/

上述主要未回款客户经营资质良好或未回款金额较小，具备回款能力，不存在经营异常、信用风险较大或者应当单项计提坏账准备的情形。公司制定了《销售货款管理办法》，销售部建立应收账款台账，财务部每月5日前出具《对账单明细》，销售内勤在收款期限内对销售人员的回款工作进行提醒和督促，销售人

员对逾期未收回的货款，向主管领导进行详细汇报，主管领导制定追款措施，落实具体责任人，对于人为因素造成的坏账，将追究有关人员的赔偿责任。

(五)按照款项性质分别列示其他应收款的账龄分布、主要欠款方情况，说明3年以上款项的形成背景、是否存在无法收回风险，说明不同账龄其他应收款对应的预期信用损失率及计算过程，坏账准备计提是否充分

1、公司其他应收款按性质的账龄分布情况

单位：万元

截止日	款项性质	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
2025-12-31	押金和保证金	13.09	12.33	162.78	27.83	45.25	20.42
	备用金	2.99	-	-	-	-	-
	其他	36.38	-	-	-	-	1.00
	合计	52.46	12.33	162.78	27.83	45.25	21.42
2024-12-31	押金和保证金	13.60	162.78	27.83	45.25	20.42	-
	备用金	2.73	-	-	-	-	-
	其他	35.71	-	-	-	1.00	-
	合计	52.04	162.78	27.83	45.25	21.42	-
2023-12-31	押金和保证金	158.39	27.89	67.82	27.77	-	-
	备用金	12.72	0.25	5.00	-	-	-
	其他	50.47	-	-	1.00	-	-
	合计	221.58	28.14	72.82	28.77	-	-
2022-12-31	押金和保证金	43.16	60.47	42.44	8.25	-	-
	备用金	19.54	15.05	-	-	-	-
	其他	30.00	1.77	-	1.00	-	-
	合计	92.70	77.30	42.44	9.25	-	-

其他组合中账龄超过1年以上的交易对手方为浙江华润三九众益制药有限公司，公司已单项计提按100%单项计提了该预期信用损失。

2、报告期各期末前五大主要欠款方、3年以上款项的形成背景、可收回风险情况

单位：万元

截止日	单位名称	款项性质	其他应收款期末余额	账龄	占期末余额比例	是否存在无法收回风险	3年以上款项的形成背景
2025-12-31	杭州发光谷品牌管理有限公司	押金保证金	100.00	2-3年	31.05%	否	/
	东莞市松山湖房地产有限公司	押金保证金	62.21	1-3年, 3年以上	19.32%	否	该款项为东莞宇肽和东莞维琪厂房的租赁押金
	深圳市大沙河建设投资有限公司	押金保证金	36.74	2-3年, 3年以上	11.41%	否	该款项主要为维琪科技办公和研发场所的租赁押金
	广州星恒物业管理有限公司	押金保证金	22.53	2-3年, 3年以上	7.00%	否	该款项主要为广州维创生物办公室房屋的租赁押金
	上海昇禾水润文化投资有限公司	押金保证金	14.22	1年以内, 3年以上	4.40%	否	该款项主要为上海维琪办公室房屋的租赁押金
	合计		235.70		73.18%		
2024-12-31	杭州发光谷品牌管理有限公司	押金保证金	100.00	1-2年	32.33%	否	/
	东莞市松山湖房地产有限公司	押金保证金	62.21	1年以内, 1-2年, 2-3年, 3年以上	20.11%	否	该款项为东莞宇肽和东莞维琪厂房的房租押金
	深圳市大沙河建设投资有限公司	押金保证金	36.74	1-2年, 3年以上	11.88%	否	该款项主要为维琪科技办公和研发场所的租赁押金
	广州星恒物业管理有限公司	押金保证金	22.53	1-2年, 2-3年	7.28%	否	该款项主要为广州维琪办公楼的租赁押金
	珠海金航产业投资集团有限公司	押金保证金	13.29	2-3年	4.30%	否	/
	合计		234.77		75.90%		
2023-12-31	杭州发光谷品牌管理有限公司	押金保证金	100.00	1年以内	28.46%	否	/

单位：万元

截止日	单位名称	款项性质	其他应收款期末余额	账龄	占期末余额比例	是否存在无法收回风险	3年以上款项的形成背景
	东莞市松山湖房地产有限公司	押金保证金	53.92	1年以内, 1-2年, 2-3年, 3年以上	15.35%	否	该款项为东莞宇肽和东莞维琪厂房的房租押金
	深圳市大沙河建设投资有限公司	押金保证金	36.74	1年以内, 1-2年	10.46%	否	/
	珠海金航产业投资集团有限公司	押金保证金	26.30	1年以内, 1-2年	7.49%	否	/
	广州星恒物业管理有限公司	押金保证金	22.53	1年以内, 1-2年	6.41%	否	/
	合计		239.49		68.17%		

公司依据信用风险特征将其他应收款划分为押金和保证金组合、备用金组合、以及除上述组合之外的其他组合，在组合基础上计算预期信用损失。公司的押金及保证金主要为房租的押金以及与合作方的保证金，押金和保证金通常在合作结束收回，押金/保证金的信用风险与其账龄关联度不高，而与交易对手的信用状况及合作关系的存续直接相关，反而长期合作表明交易方具有持续的履约能力和信用状况良好。公司基于谨慎性对押金及保证金每年按 5%的比例计提预期信用损失。备用金是公司内部资金管理的组成部分，其性质是“暂付款项”而非“信用债权”。员工还款是通过提供合格发票报销（转为费用）或退还资金的方式完成，其结算风险极低，因此，在按照公司严格的内控制度管理下，其预期信用损失可以忽略不计，故对于备用金组合，公司未在计提预期信用损失。公司根据其他组合 4-6 年历史数据计算其他组合的迁徙率，计算出其他应收款历史损失率、以历史损失率为基础，考虑前瞻性影响，计算预期信用损失率，上述计提方法更贴合公司自身业务特点，坏账计提充分。报告期各期末公司其他应收款预期信用损失率情况如下：

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率
押金和保证金	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
备用金	/	/	/	/

项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率	预期信用损失率
其他	5.76%	10.43%	11.16%	4.39%
合计	5.04%	5.60%	5.65%	4.13%

四、请保荐机构、申报会计师核查上述事项（1）之②、（2）和（4）并发表明确意见，说明核查方式、范围、依据及结论

（一）核查程序

1、获取并检查公司历次股权激励协议、授予日决议、外部投资估值情况，复核股份支付公允价值确认依据及服务期条款的合理性；取得激励对象的银行流水，了解激励对象出资来源、分红资金流向，验证是否存在代持或利益输送。

2、抽样检查销售合同中的信用期条款，测试 ERP 系统逾期标识逻辑与合同约定的一致性；评价销售与收款循环内控设计及执行有效性，包括信用审批、对账及催收流程；分析报告期内客户信用政策变化情况，确认是否存在人为调整信用期以影响预期信用损失率。

3、查阅林华杰减持公司股份、退出公司管理的相关协议和资金流水、关联方清单，访谈公司实际控制人、王浩、林华杰，核实林华杰减持公司股份、退出公司管理的真实原因和背景，是否存在关联方非关联化的情形；查阅林华杰投资企业的工商登记资料、实地走访林华杰投资企业，了解林华杰投资企业的基本情况、设立背景，核实该等企业与公司及其主要关联方、员工是否存在关联关系或其他利益安排，查阅公司销售明细和银行资金流水，核实该等企业与公司是否存在业务或资金等往来；查阅丁文锋借款相关协议和资金流水、甄萃与启点生物合作协议、购房协议等，访谈丁文锋和林华杰，实地查看林华杰通讯软件工作群记录、账务系统、OA 系统通讯录，核实林华杰是否存在为丁文锋代持相关企业股权的情况，相关企业与公司是否存在潜在的同业竞争或利益冲突。

4、访谈实际控制人赖燕敏、查阅受让方工商登记信息，了解实际控制人赖燕敏对外转让门店的受让方基本情况、转让背景，与公司及其主要关联方、员工等是否存在关联关系或其他利益安排，注销或转让门店后离职员工的去向。暗访对外转让门店（包括南山门店和龙华门店）核实转让行为的真实性，核实是否存

在代持、利益输送等情形。经暗访，南山门店正常营业，据店员反馈，该门店实际控制人为潘女士，目前居住在星海名城小区，其 2024 年下半年入职该门店时实际控制人即已是潘女士，且该店员由潘女士面试招聘，走访过程中该店员言行符合美容门店店员特征，未发现重大异常。结合前期了解的信息，2024 年 3 月南山门店转让给星光美业，星光美业实际控制人为潘群伟，与该店员反馈信息相符，且该店员提及门店实际控制人现居住在星海名城小区，可以排除发行人实际控制人赖燕敏为该门店实际控制人的风险（赖燕敏现居住在深圳市福田区水榭花都），最后，该店员由潘女士面试招聘，显示潘女士实际经营该门店，而非挂名实控人，综上，南山门店已于 2024 年对外真实转让。龙华门店经营特征与肽妍体系门店经营特征差异较大，其采取预约制，如无客人预约，则关店休息，收费水平也显著高于肽妍体系；暗访过程中由门店实控人蔡琳提供美容服务，据蔡琳反馈，该门店系其实际所有且实际经营，且其已投资 500 万元购置了新设备。暗访过程中蔡琳的言行符合美容门店实控人特征。根据前期了解的信息，蔡琳于 2022 年 8 月注册成立泰妍公司自肽妍科技龙华分公司处承接了龙华门店，结合蔡琳在暗访过程中对于其接手龙华门店的事实确认、访问过程中其关于美容门店经营情况的介绍以及其接手龙华门店后经营特征的显著差异综合判断，龙华门店真实转让。

5、获取历史应收账款逾期明细，重新计算迁徙率及历史损失率，验证计算准确性；评估前瞻性调整系数的确定依据，分析所用宏观经济指标来源及合理性；检查预期信用损失模型的一贯性应用，复核账龄划分与逾期天数匹配关系。

6、对比公司坏账计提政策与同行业公司，评估其是否符合行业惯例及企业会计准则；重新执行模拟测算，验证若按可比公司平均比例计提坏账准备对净利润的影响；复核应收账款组合划分及预期信用损失率还原至账龄比例的合理性。

7、获取期后回款明细，核对回款金额与期末应收账款余额的匹配性。检查应收账款催收记录及内控执行情况，评估回款风险及催收措施有效性。

8、检查其他应收款明细账及账龄划分，核实主要欠款方及 3 年以上款项形成背景；评估押金、保证金及备用金组合的信用风险特征，复核预期信用损失率计算过程；对长期挂账款项执行可收回性评估，确认是否存在无法收回风险。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、公司未以 2022 年增资价格作为公允价值确认股权激励涉及的股份支付费用具有合理性；服务期确认及摊销年限符合企业会计准则要求；激励对象出资来源为自有或自筹资金，分红资金用途正常，未发现股权代持或不当利益输送情形。

2、林华杰减持公司股份、退出公司管理的安排真实、合理，不存在关联方非关联化的情形；林华杰投资企业与公司及其主要关联方、员工不存在关联关系或其他利益安排；甄萃与公司不存在业务或资金往来，珺琳轩和曦玛生物因经销公司化妆品原料存在小额业务或资金往来，除此之外，不存在其他业务或资金往来；林华杰不存在为丁文锋代持相关企业股权的情况，相关企业与公司不存在潜在的同业竞争或利益冲突。

3、实际控制人赖燕敏对外转让门店的转让行为真实，不存在代持、利益输送等情形。

4、公司应收账款逾期统计口径严格按合同约定执行，内控制度设计合理且执行有效，未发现通过调整信用期以操纵预期信用损失率的情形。

5、公司各期预期信用损失率计算过程准确、依据充分，迁徙率计算时间区间合理反映宏观经济及行业环境影响，前瞻性系数确认依据合理，能够充分反映应收账款违约风险及时间损失。

6、发行人应收款项坏账准备计提政策合规，符合行业惯例；坏账准备计提谨慎、充分；模拟测算显示若按可比公司水平计提对各期利润影响不重大。

7、截至本报告出具日，公司期末应收款项回款比例正常，未回款客户经营及信用状况未见重大异常，未发现需单项计提坏账准备的客户，应收账款管控及催收措施有效。

8、公司其他应收款账龄分布及主要欠款方情况属实，3 年以上款项形成背景合理，未见重大无法收回风险；坏账准备计提方法恰当，计提充分。

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，如存在涉及股票公开发行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。

【回复】

除上述问题外，申报会计师对照《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》等规定进行审慎核查，不存在涉及股票公开发行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。

(本页无正文，系《关于深圳市维琪科技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的专项说明》之签章页)

致同会计师事务所(特殊普通合伙) 中国注册会计师:


中国注册会计师:



二〇二六年三月二十九日



此件仅供业务报告使用，复印无效

营业执照

统一社会信用代码

9111010592343655N



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

(副本)(20-1)



名称 致同会计师事务所(普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 李惠琦

出资额 5235 万元

成立日期 2011 年 12 月 22 日

主要经营场所 北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广
场五层

经营范围

审计企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资
报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具相
关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、
税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。
(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。)

登记机关



2025 年 12 月 08 日

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过

<http://www.gsxt.gov.cn>

国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



此件仅用于业务报告使用，复印无效

证书序号：0014469

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

会计师事务所

执业证书



名称：致同会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人：李惠琦

主任会计师：

经营场所：北京市朝阳区建国门外大街22号赛特广场5层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010156

批准执业文号：京财会许可[2011]0130号

批准执业日期：2011年12月13日

发证机关：

北京市财政局

二〇二〇年十一月十一日

中华人民共和国财政部制



高虹
 Full name 高虹
 Sex 女
 Date of birth 1976-11-25
 Working unit 致同会计师事务所(特殊普通
 合伙)深圳分所
 Identity card No. 210204197611250525



此件仅限于业务报告使用，复印无效。



高虹
 440300141136
 深圳市注册会计师协会

证书编号: 440300141136
 No. of Certificate
 批准注册协会: 深圳市注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs
 发证日期: 2001 年 04 月 26 日
 Date of Issuance

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.



高虹 440300141136



姓名 Full name: 何华博

性别 Sex: 男

出生日期 Date of birth: 1989-08-24

工作单位 Working unit: 致同会计师事务所(特殊普通合伙) 深圳分所

身份证号码 Identity card No: 30122198908242115



此件仅限于业务报告使用，复印无效。



何华博
110101560641
深圳市注册会计师协会

证书编号: No. of Certificate 110101560641

批准注册协会: Authorized Institute of CPAs 深圳市注册会计师协会

发证日期: Date of Issuance 2018 06 25

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



何华博 110101560641

年 月 日
/y /m /d