

众华会计师事务所（特殊普通合伙）

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

众会字（2026）第 02715 号

北京证券交易所：

众华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）作为上海珈凯生物股份有限公司（以下简称“珈凯生物”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市之申报会计师，根据贵所于 2026 年 2 月 13 日出具的《关于上海珈凯生物股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函》（以下简称“第二轮问询函”）的要求，就问询函中所提问题进行了认真研究、核查和落实，出具了《众华会计师事务所（特殊普通合伙）<关于上海珈凯生物股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函>的回复》（以下简称“本回复”）。

关于回复内容释义、格式及补充更新披露等事项的说明如下：

1、本回复中所使用的术语、名称、缩略语，除特别说明者外，与其在招股说明书中的含义相同。

2、本回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

3、为便于阅读，本回复不同内容字体如下：

问询函所列问题	黑体（加粗）
问询函问题回复	宋体（不加粗）
对招股说明书修改、补充	楷体（加粗）

现对第二轮问询函回复如下：

目 录

问题 1.客户合作稳定性及业绩增长持续性.....	3
问题 2.毛利率水平真实合理性.....	50
问题 3.股权变动合规性及一致行动关系稳定性.....	77
问题 4.其他问题.....	83

问题 1. 客户合作稳定性及业绩增长持续性

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

请发行人：（1）说明 2025 年 1-6 月自产和代工产品向部分主要客户销售金额下滑或大幅波动的原因，结合 2025 年全年情况说明向各主要客户销售规模波动合理性。结合报告期内及期后下游化妆品市场竞争格局、主要客户业绩变动、与主要客户合作的产品市场表现及变化情况、客户产品策略调整、公司供应份额变动、新老客户销售收入贡献程度等，说明向主要客户销售规模变动原因及合理性，与主要客户合作关系及销售规模是否稳定、可持续。公司相较于客户其他供应商的竞争优势，是否存在被其他供应商替代的风险。（2）说明各销售收入层级下对应客户构成情况，包括客户行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度等，长尾客户变动较大的原因。

（3）说明不同收入层级下化妆品品牌商应用公司原料产品数量及占同类产品比例、代表性产品名称，公司原料产品在品牌客户产品中的功能定位、重要性程度、是否具备较强的不可替代性。对于部分下游客户供应份额较低、销售金额占比较低的情况下，认为“已深度融入中国化妆品产业核心生态链，与国货领军品牌构建深度的合作关系”的依据，相关信息披露是否客观、准确。（4）量化分析说明核心客户收入波动、中小客户大量更迭是否对经营业绩产生不利影响，进一步说明报告期内业绩持续增长的贡献来源及稳定性。（5）结合报告期内及期后公司向存量客户销售新老产品规模变动、向新拓展的“资生堂”“爱

茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售实现情况，说明公司持续深化与领先品牌的合作、开拓新客户的实施效果，公司业绩增长是否具备持续性，是否存在业绩下滑风险，进一步完善招股说明书风险揭示。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、核查程序和核查结论。（2）说明对于境外销售主要视频访谈的原因，视频访谈的具体内容、访谈对象、时间、地点，视频访谈能否确认客户的真实性、客户经营情况、客户采购额与其业务规模的匹配性、客户使用发行人产品的情况等，视频访谈取得的核查证据是否充分，是否符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》2-13的相关要求。

（3）说明2025年1-6月对贸易商函证、走访比例大幅下降的原因，说明对经销商、贸易商终端销售的核查过程，对于直接客户及终端客户样本走访范围及样本选取方式，抽样样本与客户总体样本特征的匹配情况。

【回复】

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

（一）说明2025年1-6月自产和代工产品向部分主要客户销售金额下滑或大幅波动的原因，结合2025年全年情况说明向各主要客户销售规模波动合理性。

2025年1-6月及2025年度，公司自产和代工产品向主要客户销售金额及波动原因分析如下：

1、自产产品

2025年1-6月，前20大自产产品客户营业收入为5,047.00万元，占营业收入

入的比例为 56.57%；2025 年，前 20 大自产产品客户营业收入为 11,374.90 万元，
 占自产产品营业收入的比例为 57.83%，下述客户金额波动的原因如下：

单位：万元

主要客户名称	2025 年 1-6 月自产产品与同期对比			2025 年度自产产品与同期对比			变动原因
	2025 年 1-6 月	2024 年 1-6 月	变动率	2025 年度	2024 年度	变动率	
山东福瑞达	1,016.72	1,252.38	-18.82%	2,174.86	3,108.61	-30.04%	2025 年，福瑞达旗下品牌“瑗尔博士”销售收入有所下滑。发行人产品主要应用于“瑗尔博士”品牌，因此，客户化妆品销量波动对发行人产品有所影响。
科丝美诗	560.20	655.86	-14.59%	1,283.06	1,285.74	-0.21%	公司原料主要用于科丝美诗部分代工化妆品。2025 年上半年，受科丝美诗代工化妆品销量下降的影响，公司对其销售额有所下滑。但下半年随着该类化妆品销量整体回暖，收入呈上升趋势，整体看，2025 年收入较 2024 年波动较小。
珀莱雅	307.41	239.50	28.35%	1,096.39	643.48	70.38%	公司与珀莱雅合作的舒缓类原料产品口碑较好，发行人与客户持续深化合作，推动了发行人对客户销售收入的持续增长。
林清轩	742.62	486.81	52.55%	1,026.33	963.12	6.56%	2025 年，因客户化妆品销量较好，公司与林清轩加大了修护类、舒缓类原料产品的合作力度。
上海自然堂集团有限公司	272.84	256.00	6.58%	865.39	768.13	12.66%	2025 年，公司与客户在定制的升级版修护类原料产品展开合作，为公司销售收入贡献了新增量。
上海科黛生物科技有限公司	176.91	58.44	202.73%	676.06	151.39	346.56%	2025 年，公司与客户在保湿类原料产品上加强合作，客户基于该原料开发的化妆品产品数上升，带动了公司销售收入的增长。
上海其然生物科技有限公司	265.12	191.39	38.52%	623.80	482.30	29.34%	2025 年，公司与客户合作产品数量较多，公司在舒缓类原料产品上的合作加深，拉动了公司销售收入的增长。
哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	339.01	11.04	2969.55%	611.96	114.96	432.32%	发行人控油祛痘类新品原料凭借良好口碑，以及与客户持续深化的合作，有效推动了发行人对客户销售收入的持续增长。

主要客户名称	2025年1-6月自产产品与同期对比			2025年度自产产品与同期对比			变动原因
	2025年 1-6月	2024年 1-6月	变动率	2025年度	2024年度	变动率	
Caldic 集团	4.75	36.12	-86.84%	528.95	48.60	988.28%	发行人新开发的防脱发系列原料产品，持续获得 Caldic 集团及其知名化妆品终端客户皮尔法伯集团（拥有雅漾、蔻萝兰、馥绿德雅等知名品牌）的认可，带动对该客户体系的销售收入规模实现持续扩大。
广州一一生物技术有 限公司	134.22	48.04	179.42%	325.08	182.91	77.73%	发行人舒缓类原料产品作为关键成分广泛应用于客户配方，是销售增长的主要来源；同时，客户代工品牌通过进一步采用该原料，其产品在电商平台表现出色，进一步带动了业务增长。
华熙生物	125.75	302.91	-58.49%	305.36	669.85	-54.41%	2025年，客户在销售推广策略上有所调整，短期内使得客户营业收入有所下降。受此影响，公司对客户收入有所下滑。
洪泽天香生物科技有 限公司	186.24	127.44	46.14%	282.48	232.41	21.54%	2025年，公司与客户在美白祛斑类原料产品的合作深度进一步加深，使得公司对客户收入有所提升。
诺斯贝尔化妆品股份 有限公司	117.39	107.96	8.74%	268.53	216.20	24.20%	发行人在合作品类拓展上成效显著，以修护及舒缓类原料产品已广泛应用于多个客户品牌，由此实现快速增长。
巨子生物	229.48	171.38	33.90%	259.04	342.25	-24.31%	2025年上半年，客户化妆品销量表现较好，带动公司对客户销量持续提升；2025年下半年，受客户部分化妆品收入有所放缓影响，公司对客户销售量有所下降。
嘉文丽（福建）化妆品 有限公司	158.15	176.08	-10.18%	258.80	286.08	-9.53%	2025年，客户线下渠道销售有所承压，各产品线表现出现分化。使得公司对客户收入有所减少。
中山中研化妆品有限 公司	103.98	82.50	26.03%	204.95	328.42	-37.60%	2025年上半年，发行人对客户收入有所提升；2025年下半年，受客户代工品牌供应链布局调整的影响，降低了对发行人的采购额。
水羊股份	127.56	98.86	29.03%	187.41	156.95	19.41%	2025年，水羊股份聚焦高端品牌建设，带动了舒缓类、抗皱类产品销量持续上升。
汕头市元纳生物科技 有限公司	78.06	82.04	-4.85%	157.18	188.16	-16.46%	2025年，客户部分下游终端客户自身销售规模有所下降，导致其对舒缓类原料产品的需求有所放缓，使得公司对其销售收入同步下降。

主要客户名称	2025年1-6月自产产品与同期对比			2025年度自产产品与同期对比			变动原因
	2025年 1-6月	2024年 1-6月	变动率	2025年度	2024年度	变动率	
上海相宜本草化妆品股份有限公司	42.15	157.79	-73.28%	126.06	307.27	-58.97%	2025年，客户部分化妆品销量有所下滑，使得公司对其营业收入有所下降。
欧诗漫生物股份有限公司	58.44	290.40	-79.88%	113.22	566.49	-80.01%	2025年，受该客户部分化妆品销量下滑影响，公司修护类产品的相关销售与收入均有所减少。
合计	5,047.00	4,832.93	4.43%	11,374.90	11,043.33	3.00%	

注：受同一实际控制人控制的客户已合并计算销售额；上表客户指报告期内累计自产销售收入前二十名客户。

2、代工产品

2025年1-6月，前20大代工产品客户营业收入为2,421.95万元，占代工产品营业收入的比例为73.63%；2025年，前20大代工产品客户营业收入为5,011.05万元，占代工产品营业收入的比例为75.99%，下述客户金额波动的原因如下：

单位：万元

客户名称	2025年1-6月代工产品与同期对比			2025年度代工产品与同期对比			变动原因
	2025年 1-6月	2024年 1-6月	变动率	2025年度	2024年度	变动率	
Nexus Specialities	702.59	-	-	1,350.30	65.16	1,972.16%	2025年收入持续上升。客户系原公司客户、印度知名化妆品活性物、医药原料企业 Anshul Life Sciences 原管理团队成立的新主体，公司与该客户合作关系紧密，合作规模有望持续扩大。
Cosmetic VIA LLC	459.89	286.70	60.41%	963.48	591.22	62.96%	2025年，公司对该客户销售收入持续增长。该客户系俄罗斯知名化妆品原料销售企业，其分销产品涵盖德国、中国等多个品牌。双方合作关系稳固，受益于发行人可靠的产品质量，合作持续深化。
Summit Cosmetics Europe	0.37	-	-	502.46	-	-	客户为日本住友集团旗下的欧洲化妆品原料分销商。基于发行人产品品质，获得其知名终端化妆品客户 SVR（诗芙雅）的认可，双方合作不断深化，业务规模持续增长。
Vardhman Instruments and Chemical Goods Pvt. Ltd	168.96	-	-	492.11	-	-	客户是印度精细及特种化学品分销商。发行人基于产品品质，成功获得其终端客户 Patanjali（印度上市公司）的认可，双方合作不断深化，业务规模持续增长。

客户名称	2025年1-6月代工产品与同期对比			2025年度代工产品与同期对比			变动原因
	2025年 1-6月	2024年 1-6月	变动率	2025年度	2024年度	变动率	
Caldic 集团	215.44	7.25	2871.21%	299.54	203.92	46.89%	发行人与客户合作持续深入，获得Caldic集团及其终端客户的充分肯定，带动对该客户体系的销售收入规模实现持续扩大。
上海仪玳化妆品有限公司	290.68	0.08	364865.64%	291.23	256.23	13.66%	发行人与客户增加了美白祛斑类原料产品的合作，使得销售收入较上年增长。
洪泽天香生物科技有限公司	153.95	87.87	75.20%	214.71	140.34	53.00%	2025年，公司与客户在美白祛斑类原料产品的合作深度进一步加深，使得公司对客户收入有所提升。
CHATTEM, INC.	135.88	-	0.00%	213.02	33.78	530.63%	客户为公司报告期内新增客户，系知名化学原料商“赛诺菲”旗下公司，发行人保湿类原料产品受客户认可，因此实现了合作收入规模的稳步提升。
PT. Chemco Prima Mandiri	60.57	42.85	41.33%	155.20	117.03	32.61%	客户是印度尼西亚特种化学品及塑料容器的分销商。发行人与客户合作关系持续深入，保湿类、美白祛斑原料产品得到客户认可，销售规模上升。
水羊股份	62.89	108.47	-42.03%	135.28	180.18	-24.92%	2025年，水羊股份聚焦高端品牌建设，在加大发行人自产产品采购规模的同时，降低了代工产品的采购规模。
科丝美诗	42.85	38.55	11.16%	107.44	128.15	-16.16%	2025年，受部分产品销量影响，客户采购的美白祛斑原料产品规模较上年同期有所下滑。
上海全丽生物科技有限公司	48.48	65.85	-26.37%	87.75	301.99	-70.94%	2025年，因终端品牌供应链有所调整，客户减少了对公司美白祛斑原料产品的采购。
上海科黛生物科技有限公司	21.75	74.32	-70.73%	84.94	107.20	-20.77%	公司加大力度推广“自产产品”，公司对客户“自产产品”销售规模有所提升，因客户产品结构调整，使得公司对客户“代工产品”收入有所减少。
江苏隆力奇集团有限公司	27.43	125.22	-78.09%	54.97	276.21	-80.10%	2025年，受客户产品策略调整影响，客户向发行人采购美白祛斑原料产品销量有所下降。
Safic-Alcan Italia S.P.A.	16.66	78.51	-78.78%	28.89	120.77	-76.08%	客户为意大利化妆品分销商。由于其自身市场策略的变化，降低了对发行人产品的采购。

客户名称	2025年1-6月代工产品与同期对比			2025年度代工产品与同期对比			变动原因
	2025年1-6月	2024年1-6月	变动率	2025年度	2024年度	变动率	
林清轩	6.35	117.80	-94.61%	22.53	161.31	-86.03%	因该客户产品结构有所调整，公司对其“自产产品”销售规模有所提升，“代工产品”销售收入有所减少。
Anshul Life Sciences	7.20	854.20	-99.16%	7.20	1,425.70	-99.49%	客户是知名印度化妆品原料分销公司。客户原管理团队成立 Nexus Specialities，自2024年4季度起，业务主体自然过渡至 Nexus Specialities。
Infinitee India Naturals and Synthetics Pvt. Ltd.	-	116.23	-100.00%	-	173.84	-100.00%	客户为印度贸易商，由于其自身经营采购策略的变化，以及公司在印度地区销售布局的调整，对其销售规模下降。
美创化妆品研究开发（上海）有限公司	-	16.27	-100.00%	-	20.30	-100.00%	2025年，因终端品牌供应链有所调整，客户减少了对公司美白祛斑原料产品的采购。
Naturis Cosmetics Pvt Ltd	-	-	-	-	281.25	-100.00%	客户为印度化妆品终端客户，2024年公司向其销售美白祛斑原料产品，后由于公司与 Nexus Specialities 签订经销协议，因此，该客户通过 Nexus Specialities 进行采购。
合计	2,421.95	2,020.17	19.89%	5,011.05	4,584.59	9.30%	

注：受同一实际控制人控制的客户已合并计算销售额；上表客户指报告期内累计代工销售收入前二十名客户。

(二) 结合报告期内及期后下游化妆品市场竞争格局、主要客户业绩变动、与主要客户合作的产品市场表现及变化情况、客户产品策略调整、公司供应份额变动、新老客户销售收入贡献程度等，说明向主要客户销售规模变动原因及合理性，与主要客户合作关系及销售规模是否稳定、可持续。

1、报告期内及期后下游化妆品市场竞争格局

(1) 全球化妆品市场呈稳健增长态势

受益于互联网与电子商务的普及，化妆品销售渠道实现多元化拓展，消费便利性显著提高，共同推动市场规模的持续增长。根据中国日用化学工业信息中心发布的《化妆品原料行业发展情况分析》，全球市场规模已从2020年的5,213亿美元增长至2024年的6,430亿美元，增长达1,217亿美元，年复合增长率约为5.4%。未来，在消费升级及渠道创新持续推动下，市场规模有望于2030年达到7,878亿美元。

单位：亿美元

全球美妆及个护市场规模及预期

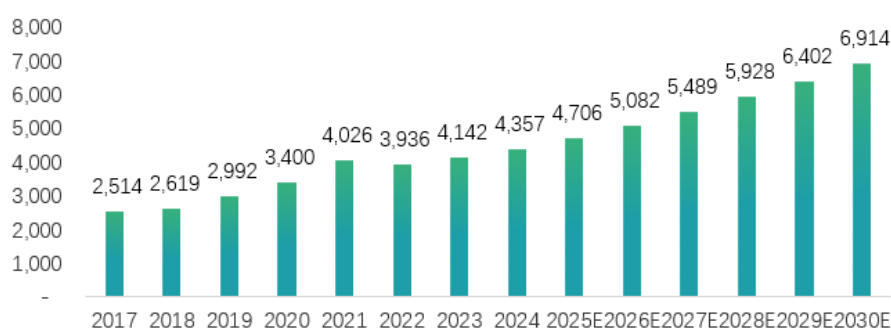


(2) 中国化妆品市场增长潜力较大

中国作为化妆品新兴市场，化妆品消费规模持续提升。随着电商平台、社交媒体及直播等新兴渠道的兴起，叠加消费者对绿色天然化妆品的强劲需求，带动了行业规模扩大与渗透率提升。根据国家统计局数据，我国限额以上单位化妆品零售额从 2017 年的 2,514 亿元增至 2025 年的 4,653 亿元，复合年化增长率达 8.00%；同时，根据《化妆品原料行业发展情况分析》，2022 年中国化妆品人均消费额为 55.9 美元，而美国、英国、日本、韩国的化妆品人均消费额约为 235 至 335 美元，若以此对标，中国的化妆品人均消费额仍将有很大的提升空间，预计未来 5 年化妆品零售销售规模保持每年 8% 比例增长，将于 2030 年达到 6,914 亿元。

单位：亿元

国内化妆品零售规模及预期

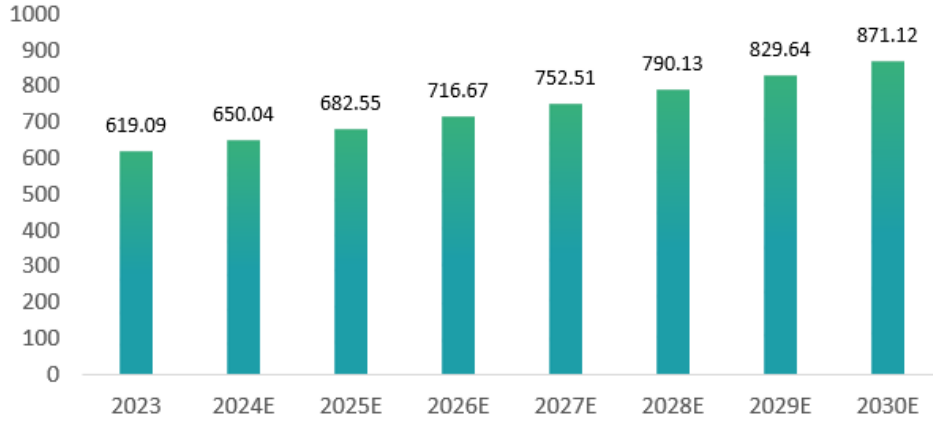


(3) 下游市场繁荣拉动了化妆品原料需求

化妆品终端消费的增长，为中国化妆品功效原料市场提供了充分动力。根据中国香料香精化妆品工业协会发布的《中国化妆品原料发展新路径思考》的数据，近年来，中国化妆品原料行业呈现出明显增长的态势，并于 2023 年达到 619.09 亿元，预计未来将保持年均 5% 的复合增长率，将于 2030 年增至 871.12 亿元。

单位：亿元

中国化妆品原料行业市场规模及预期



综上，全球及中国化妆品终端市场的稳健扩张与结构升级，已形成对上游原料市场的强劲且持续的拉动效应，全球及中国市场的持续繁荣，消费者对产品功效性、独特性需求的日益深化，为化妆品功效原料行业提供了明确且广阔的增长空间。因此，未来数年内化妆品功效原料市场预计将保持稳固增长，市场竞争格局整体向好。

(4) 化妆品市场竞争格局

① 国际市场竞争格局

报告期内及期后，国际主要企业情况如下：

企业名称	企业情况
巴斯夫 (BASF)	巴斯夫(BASF)成立于 1865 年,是全球领先的化工公司之一。巴斯夫(BASF)业务覆盖 6 大板块,即化学品、功能性产品、功能性原材料和方案、农业解决方案、石油和天然气、其他。2024 年度实现营业收入 652.60 亿欧元;净利润 14.53 亿欧元;2025 年度实现营业收入为 596.57 亿欧元,净利润 17.26 亿欧元。
德之馨 (Symrise)	德之馨由 Haarmann&Reimer 和 Dragoco 两家公司于 2003 年合并而来,其历史最早可追溯至 1874 年。德之馨的业务主要分为 3 大板块,即香料香精、营养品、个人护理。2024 年度实现营业收入 49.99 亿欧元,净利润 4.82 亿欧元;2025 年度实现营业收入 49.29 亿欧元,净利润 2.54 亿欧元。

从国际方面竞争格局看，“大而全”成为全球大型行业内企业的主要业态；其中，分别以大化工领域“大而全”的巴斯夫及以香精香料及日化领域“大而全”的德之馨为代表。虽然凭借多年的化工或香精领域“先发优势”，上述国际集团在化妆品原料方面亦有所涉猎，但相关业务只是其众多板块中的一部分，并非其主要战略发展方向，因此，国内行业内领先企业，在市场上体现出“小而精”的特征，基于对化妆品功效原料领域的高专注度及产品转化率，凭借对下游市场趋势的敏锐判断以及立足于充分基础研究的产品创新，能够灵活快速响应市场的需求，加快产品迭代速度，在一定程度上已经具备与行业内国际大型企业在国际舞台展开竞争的能力。

②国内市场竞争格局

报告期内及期后，国内主要企业情况如下：

企业名称	企业情况
华熙生物 (688363)	华熙生物的主营业务为研发、生产和销售透明质酸等生物活性物质原料产品及生物医用材料终端产品。产品包括透明质酸、聚谷氨酸钠、依克多因、麦角硫因、眼科黏弹剂、软组织填充剂等。2024 年营业收入为 537,077.03 万元，净利润为 16,840.59 万元；2025 年 1-9 月营业收入为 316,339.86 万元，净利润为 25,232.29 万元。
浙江湃肽生物股份有限公司	主营业务为多肽产品的研发、生产、销售及相关服务。主要产品和服务为多肽化妆品原料、多肽医药产品及相关服务。2022 年营业收入为 21,464.86 万元，净利润为 6,976.42 万元。
北京东方淼森生物科技有限公司	是一家专注于化妆品植物功效原料研发的国家高新技术企业，成立于 2014 年，总部位于北京市平谷区，以中医理论为基础结合现代科技，为化妆品企业提供品质原料及定制化服务。
维琪科技 (874747)	维琪科技成立于 2011 年，拥有原料创新研发、皮肤解决方案定制、成品智造等服务体系，主营产品为肽类皮肤活性原料等。2024 年营业收入为 24,763.42 万元，净利润为 7,064.40 万元；2025 年度营业收入为 27,530.54 万元，净利润为 9,084.67 万元。
辉文生物 (832402)	辉文生物的主营业务为生物医药、化妆品和保健食品的核心功能性原料及中间体，包括生物多糖、糖蛋白、蛋白聚糖及其它天然产物提取物等的研发、制造、销售。2024 年营业收入为 10,274.73 万元，净利润为-1,529.67 万元；2025 年 1-6 月营业收入为 5,625.79 万元，净利润为 55.55 万元。

从国内市场竞争格局看，鉴于化妆品功效原料行业具有广阔的市场空间、良好的发展前景以及相对较高的利润率，近年来，吸引了部分新企业进入该行业，但新进入者面临品牌效应、规模效应、客户渠道及人才储备等诸多壁垒，难以在

短期内理顺各方面关系；同时，由于化妆品产品直面消费者，因此化妆品的使用效果和使用安全成为化妆品制造商关注的重中之重，而化妆品功效原料的成分直接关系到化妆品的使用效果和使用安全，因此下游客户对于化妆品功效原料的采购具有谨慎性及相对较高的黏性，在此背景下，目前化妆品功效原料行业的规模化企业具有明显的先发优势。

从产品创新角度看，近年来，研发先行及产品创新成为国内化妆品消费的主线，国内具有领先地位的化妆品功效原料制造企业正逐渐加大高品质创新产品研发和制造力度，以满足功能性及多样化的市场需求。

综上，整体来看，未来在技术研发、产品品质、销售渠道及品牌知名度等方面具有优势的企业将有望获得更高的市场占有率。

2、主要客户业绩变动

报告期内，公司主要客户的业绩变动情况如下：

单位：亿元

序号	主要客户名称	客户的收入板块	2025年	2024年	2023年	复合增长率
1	山东福瑞达	化妆品收入	22.46	24.75	24.16	-3.58%
2	Nexus Specialities	2024年4月1日至2025年3月31日财年营业收入8,000万卢比				
3	科丝美诗	营业收入（万亿韩元）	2.40	2.17	1.78	16.12%
4	珀莱雅	护肤类化妆品	83.98	90.19	75.59	5.40%
5	林清轩	化妆品等	24.50	12.10	8.05	74.46%
6	Cosmetic VIA LLC	营业收入（亿卢布）	未披露	43.53	36.18	-
7	上海自然堂集团有限公司	-	未披露	未披露	未披露	-
8	Caldic 集团	-	未披露	未披露	未披露	-
9	上海科黛生物科技有限公司	-	未披露	未披露	未披露	-
10	上海其然生物科技有限公司	-	未披露	未披露	未披露	-
11	水羊股份	水乳膏霜及面膜	48.40	40.86	43.29	5.74%
12	华熙生物	皮肤科学创新转化业务	18.24	25.69	37.57	-30.32%

序号	主要客户名称	客户的收入板块	2025 年	2024 年	2023 年	复合增长率
13	欧诗漫生物股份有限公司	-	未披露	未披露	未披露	-
14	Anshul Life Sciences	营业收入	未披露	0.78 亿美元	0.70 亿美元	-

注 1：主要客户指公司各报告期内，销售额排名前十位的客户；

注 2：数据来源于上市公司定期报告、招股说明书、中国出口信用保险公司调查报告、客户访谈；科丝美诗营业收入数据来源于科丝美诗韩国上市主体营业收入；

注 3：因部分客户 2025 年年度报告尚未披露，未披露年报的客户其 2025 年财务数据系根据已公开的最近定期报告数据进行估算；

注 4：复合增长率指 2023 年至 2025 年年均复合增长率。

整体来看，发行人主要客户的自身化妆品业务或其整体营业收入大多呈增长态势。发行人对主要客户的销售收入变动趋势，与客户自身业务的成长性呈现出正相关关系。

3、与主要客户合作的产品市场表现及变化情况、客户产品策略调整、公司供应份额变动情况

发行人与主要客户的合作呈现良性互动、协同发展的态势。化妆品行业市场前景相对较好，客户产品策略调整未发生对发行人构成重大不利情况，发行人是客户供应链中重要且稳定的一环。

报告期内，发行人主要客户自身的化妆品业务或整体营业收入整体保持增长态势。发行人对该等客户的销售收入变动趋势与客户自身业务的成长性呈现正相关，表明发行人提供的功效原料有效满足了终端市场需求，客户应用发行人原料生产的化妆品获得了市场的广泛认可，双方合作的产品具备较强的市场竞争力。

客户的产品策略整体保持稳定，未发生全面重大调整。尽管个别客户基于自身发展周期阶段性地推动产品组合的动态管理，但对发行人的采购需求未产生重大不利影响。根据与客户的访谈记录及调查问卷，客户在推广新品牌或新产品系列时，普遍将发行人视为重要的原料合作伙伴，主要客户现有化妆品业务的预期销售规模持续提升，将同步增加对公司原料的采购需求。同时，主要客户在新化妆品研发与推广过程中，亦预期将持续采用公司原料，为双方合作规模的持续扩大注入了新的增长动力，体现了客户对发行人产品与技术的高度信赖。

发行人在核心客户供应链中占据了重要地位，已成为多家化妆品品牌公司的核心或重要供应商。发行人的原料产品在客户配方中多定位于实现功效的关键成分，凭借良好的产品功能和技术服务，形成了较强的客户黏性。同时，部分客户将发行人作为独家供应商，报告期内供应份额保持稳定，体现了发行人产品具备较强的不可替代性。

综上，发行人与主要客户已形成长期合作伙伴关系。基于化妆品市场表现良好以及发行人所提供的原料在终端产品中发挥的功效作用，双方合作基础坚实，未来业务持续性及成长性预期较好。

4、公司主要客户销售规模变动原因及合理性，与主要客户合作关系及销售规模稳定且可持续

发行人主要客户的交易规模波动，主要受客户产品自身市场情况、产品布局、产品策略以及新品推广节奏等因素影响，此类波动符合市场规律。发行人持续巩固在相关市场的行业地位与客户覆盖度，依托优质的产品与服务稳健提升市场份额，客户集中度保持在良性合理水平。部分客户因自身经营策略产生的需求波动，通常能够被其他客户的增量需求有效弥补，体现了发行人业务布局的韧性和持续获取订单的能力。

发行人与主要客户始终保持业务协同与技术支持，能够快速响应客户需求，并通过持续提供优质产品与服务，不断深化长期合作基础。因此，客户采购额的阶段性波动属于常规商业现象，并不影响双方战略合作的稳定性与延续性。

未来，随着发行人产品矩阵的不断丰富、技术创新能力的持续增强，以及与客户在新品类、新市场领域的协同拓展，公司与主要客户的合作规模有望保持持续增长态势，合作的将持续深化，从而为发行人长期可持续发展提供坚实、可靠的业务支撑。

（三）公司相较于客户其他供应商的竞争优势，是否存在被其他供应商替代的风险

1、公司相较于客户其他供应商的竞争优势及劣势

根据与客户的调查问卷，公司与竞争对手相比的主要优势情况如下：

(1) 产品与技术优势

①发行人在核心技术领域具备深厚的技术积淀与持续的创新体系，依托自主构建的独特技术平台与成分应用矩阵，形成了差异化的核心技术壁垒；

②发行人可提供丰富、协同的一站式产品与解决方案；

③发行人长期将产品品质与研发创新作为发展基石，确保从原料溯源到终端交付的全链条具备一致性与可靠性，从而为客户持续创造稳健、领先、可长期依赖的价值。

(2) 公司综合实力与质量声誉优势

①发行人长期以来积淀的品牌声誉与市场口碑，在客户及业界赢得了广泛信任，是未来持续合作与共同发展的战略基础；

②发行人系统性构建了覆盖质量、环境、知识产权等在内的管理体系，全面遵循行业高标准与规范，从源头保障经营活动的规范性、安全性与可持续性，通过体系化的合规管理与持续优化的治理机制，为客户提供稳定可信的合作环境，与客户共创长期价值。

(3) 制造与运营优势

①发行人建立了扎实稳健的体系能力，拥有规模化的产能布局与精益化的生产管理，能够为大规模、长期稳定的订单需求提供可靠保障；

②发行人能够快速响应市场变化与客户的爆款需求，灵活调整供应节奏，从而能够成为客户的长期战略合作伙伴。

(4) 服务与支持优势

①发行人组建了经验丰富的资深专业团队，能够为客户提供及时、精准的技术支持，保障产品应用全程顺畅可靠；

②发行人高度重视与客户的协同效应，依托灵活可配置的产品开发体系，能够快速响应并落实个性化需求，携手推动项目目标的达成；

③发行人内部已建立高效联动的协同机制与沟通渠道，确保客户需求与反馈

能够实现快速响应与持续优化。

发行人的竞争劣势主要为：相较于巴斯夫、德之馨等国际头部同行业公司，发行人在整体经营规模上仍相对偏小。受资产规模、产品覆盖度等因素制约，发行人在全球化布局形成的品牌优势、规模化生产带来的成本优势等方面，与国际龙头企业仍存在一定差距；同时，国际龙头企业凭借更为雄厚的资金实力与长期积累，在前沿技术储备、全球市场渠道及客户资源等方面具备一定先发优势，发行人在综合竞争实力上仍存在提升空间。

2、被其他供应商替代的风险较小

发行人已在产品技术、供货能力及客户服务等方面构建了体系化的综合能力，为持续、稳定的客户合作奠定了坚实基础。凭借长期积累的行业声誉、市场认可以及高标准合规体系，公司赢得了客户信赖，持续提升合作黏性与长期协同信心。

公司坚持以技术创新为核心驱动，通过持续研发投入，已掌握包括植物舒敏剂、悦肤宁、积雪草苷、智妍润、密源植萃、养源精萃、茵密莱、珈妍净、β-葡聚糖在内的多项专利技术及独家核心成分，逐步形成具有差异化的产品技术壁垒。产品线布局完整，可满足客户一站式采购需求。同时，公司建立了贯穿全程的精细化质量管理体系，确保产品具备稳定性与批次一致性，为客户产品的量产连续性与终端品质提供可靠保障。

从客户视角来看，在多个关键客户的供应链体系中，发行人被视为同品类中重要的战略合作伙伴，发行人提供的不仅是产品，更是涵盖技术、合规、供应链与服务的综合能力。基于发行人在功效、品质、响应时效及协同等方面的表现，与客户在长期合作中已形成相互信任关系，客户主动更换供应商的可能性较小。

公司与下游多家重要品牌客户建立了长期紧密的协同合作关系。若客户更换供应商，将面临较高的转换成本：

①公司多款复合类功效原料产品（如：“植物舒敏剂”、“密源植萃”、“养源精萃”、“珈贝舒”、“珈芙莹”）在功效与特性上具备不可替代性，市场上难以找到完全对等的替代供应商，进一步巩固了公司在合作中的地位。

②测试与合规成本：需重新开展产品配方安全测试、稳定性测试、功效性评

价，并重新编制及提交药监局备案资料，整个过程周期较长，需投入的人力及物力资源较多；

③生产调整成本：新原料的应用可能需调整生产工艺参数、生产流程并培训生产人员，直接影响产线效率与成本；

④商业风险成本：若导入其他供应商原料，该供应商未经长期市场验证，其产品功效、安全性与稳定性存在不确定性，可能带来化妆品产品效果波动与品牌声誉风险。

综上，客户转换供应商的综合成本较高，发行人在短期内被替代的可能性较低，从而进一步巩固了公司在合作关系中的稳定性和持续服务能力。

二、说明各销售收入层级下对应客户构成情况，包括客户行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度等，长尾客户变动较大的原因。

（一）说明各销售收入层级下对应客户构成情况，包括客户行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度等

报告期内，公司各销售收入层级下对应的客户数量及营业收入情况如下：

单位：万元、%

收入分层	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	客户数量	营业收入	收入占比	客户数量	营业收入	收入占比	客户数量	营业收入	收入占比
200 万以上	28	16,438.54	62.58	25	14,794.02	61.02	24	13,193.29	60.66
50 万至 200 万	48	4,987.50	18.99	49	4,658.34	19.21	43	4,325.74	19.89
50 万以下	1,096	4,839.91	18.43	1,094	4,791.27	19.76	1,092	4,231.17	19.45
合计	1,172	26,265.95	100.00	1,168	24,243.62	100.00	1,159	21,750.20	100.00

以 2025 年度收入为例，公司各销售收入层级下对应客户构成情况，客户行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度情况如下：

1、公司各销售收入层级下对应的主要客户构成情况

2025 年度，公司各销售收入层级下对应的主要客户构成及收入占比情况如

下:

单位: 万元

收入分层	排名	客户名称	营业收入	占所在销售收入层级比
200 万以上客户	1	山东福瑞达	2,176.28	13.24%
	2	Nexus Specialities	1,394.10	8.48%
	3	科丝美诗	1,390.50	8.46%
	4	珀莱雅	1,096.39	6.67%
	5	林清轩	1,048.86	6.38%
	6	Cosmetic VIA LLC	974.16	5.93%
	7	上海自然堂集团有限公司	872.72	5.31%
	8	Caldic 集团	828.49	5.04%
	9	上海科黛生物科技有限公司	761.00	4.63%
	10	上海其然生物科技有限公司	689.41	4.19%
	合 计			11,231.92
50 万至 200 万	1	PT. Chemco Prima Mandiri	199.37	4.00%
	2	Hise International Co., Limited	196.07	3.93%
	3	广东芭薇生物科技股份有限公司	182.58	3.66%
	4	上海相宜本草化妆品股份有限公司	181.14	3.63%
	5	天津市康婷生物工程集团有限公司	171.78	3.44%
	6	花安堂生物科技集团有限公司	170.43	3.42%
	7	爱茉莉化妆品（上海）有限公司	168.54	3.38%
	8	汕头市元纳生物科技有限公司	167.91	3.37%
	9	Baan Chemie Co., Ltd.	149.08	2.99%
	10	西安德诺海思医疗科技有限公司	136.44	2.74%
	合 计			1,723.34
50 万以下	1	Actera Ingredients	49.89	1.03%
	2	美尚（广州）化妆品制造有限公司	48.26	1.00%
	3	上海澄穆化妆品有限公司	47.99	0.99%
	4	嘉亨家化股份有限公司	47.61	0.98%
	5	杭州舒彩网络科技有限公司	46.86	0.97%
	6	北京安德普泰医疗科技有限公司	46.73	0.97%
	7	上海致新生物科技有限公司	45.38	0.94%
	8	大连美烁药业有限公司	45.15	0.93%

收入分层	排名	客户名称	营业收入	占所在销售收入层级比
	9	Sesderma SL	43.21	0.89%
	10	上海汇朗化学有限公司	42.58	0.88%
	合计		463.66	9.58%

注：客户销售额已按同一控制下合并计算；各收入层级列示前十大客户情况。

2、各销售层级下，主要客户的行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度情况

上述客户的行业地位、规模、与公司合作年限、公司在其供应商体系中的地位、合作深度情况如下：

(1) 200 万元以上的核心客户

排名	客户名称	客户类型	注册资本	成立时间	客户行业地位	客户规模	起始合作时间	公司在其供应商体系中的地位	合作深度
1	山东福瑞达	终端客户	10.17 亿元	1993 年	A 股上市公司，鲁商集团旗下大健康产业平台；核心业务涵盖化妆品（主要品牌包括：瓊尔博士、颐莲等）、生物医药。	2025 年度营业收入约为 36.51 亿元左右	2015 年	属于同类产品市场领导者； 同类产品供应商数量约为 3-5 家左右； 属于同类产品客户核心供应商。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，同时若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
2	Nexus Specialities	非终端客户	4,000 万卢比	2024 年	印度化妆品原料领域的新锐供应商。该客户系由 Anshul Life Sciences 原管理团队成立，自 2024 年 4 季度起，业务主体自然过渡至该公司。	2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日财年营业收入 8000 万卢比	2024 年	除发行人外，同类产品无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作

排名	客户名称	客户类型	注册资本	成立时间	客户行业地位	客户规模	起始合作时间	公司及其供应商体系中的地位	合作深度
3	科丝美诗	终端客户	2,007.2 万美元	2004 年	母公司为韩国上市公司科丝美诗 (COSMAX)，全球领先的化妆品 ODM 企业之一；服务迪奥、雅诗兰黛等国际品牌；在中国/韩国/美国设生产基地。	2025 年营业收入为 2.40 万亿韩元	2018 年	属于同类产品强有力的竞争者； 同类产品供应商数量约 10 家以上； 发行人属于同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，同时若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
4	珀莱雅	终端客户	3.96 亿元	2006 年	A 股上市公司；主打护肤/彩妆；核心化妆品品牌为珀莱雅，主打红宝石精华、双抗精华等明星产品。	2024 年度营业收入约 90.19 亿元左右	2019 年	客户未告知	客户未告知
5	林清轩	终端客户	2,513.96 万元	2011 年	港交所上市公司；山茶花护肤赛道开创者；主要品牌为林清轩；明星产品包括：山茶花润肤油、黑金时光抗皱焕亮精华霜、高倍隔离防晒霜	2025 年度营业收入约 24.50 亿元左右	2013 年	属于同类产品市场领导者； 同类产品供应商数量约 10 家以上；属于客户同类产品核心供应商。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，同时若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
6	Cosmetic VIA LLC	非终端客户	200 万卢布	2017 年	俄罗斯化妆品和家用化学品原材料分销商。主营业务涵盖消毒剂、香水、化妆品活性成分、溶剂、防腐剂及增稠剂等相关产品。	2024 年度营业收入 43.53 亿卢布	2022 年	无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作

排名	客户名称	客户类型	注册资本	成立时间	客户行业地位	客户规模	起始合作时间	公司及其供应商体系中的地位	合作深度
7	上海自然堂集团有限公司	终端客户	8.53 亿元	2004 年	伽蓝集团核心品牌；主要化妆品品牌为自然堂；主打喜马拉雅植萃成分；产品覆盖护肤、彩妆、个护等领域，主要品牌：自然堂等	客户未告知	2015 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约 10 家以上； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
8	Caldic 集团	非终端客户	未公开	1970 年	欧洲知名化学品分销商，在 44 个国家或地区开展业务，专注于食品与饮料、营养、美容及个人护理	客户未告知	2022 年	无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作
9	上海科黛生物科技有限公司	终端客户	1,648.48 万元	2016 年	客户是一家拥有自有品牌和研发能力的生物科技公司。其“毕生之研”品牌在市场上有一定知名度，并且公司在科研合作和技术投入方面有持续布局。	*	2020 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 3-5 家左右； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
10	上海其然生物科技有限公司	终端客户	600 万元	2019 年	聚焦功效型护肤品研发；孵化自有品牌或提供技术解决方案，主要产品包括多肽抗皱冻干精华等；主要品牌包括：“且初”、“EVERBAB”、“安修泽”、“滴滴肌密”、“奥札”、“三蒂丝”等	*	2019 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 1-2 家左右； 属于客户同类产品重要供应商之一。	认为发行人为值得信赖的长期合作伙伴； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

注 1：上表中，客户规模优先列示 2025 年度，若无法获取 2025 年客户规模，则列示 2024 年度客户规模，下同；

注 2：上表中，境内公司 2025 年客户规模已申请豁免披露。

(2) 50 万至 200 万的成长型客户

排名	客户名称	客户类型	注册资本	成立时间	客户行业地位	客户规模	开始合作年限	公司在其供应商体系中的地位	合作深度
1	PT. Chemco Prima Mandiri	非终端客户	700 万卢比	2003 年	印度尼西亚特种化学品及塑料容器的贸易商，涵盖化妆品原料、个人护理、食品及饮料等领域	2024 年度：4850 亿卢比	2018 年	同类产品供应商数量约为 1-2 家左右。	预计保持长期合作
2	Hise International Co., Limited	非终端客户	1 万港元	2020 年	香港化妆品原料贸易商，主要从事化妆品批发业务。	客户未告知	2024 年	无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作
3	广东芭薇生物科技股份有限公司	终端客户	1.11 亿元	2006 年	北交所上市公司；客户是一家具备护肤、面膜、洗护、彩妆等多品类化妆品服务商。产品销售覆盖国内外市场。为联合利华、溪木源、HBN、SKINTIFIC 等国内外知名化妆品品牌商建立了较为稳定的业务合作关系。	*	2015 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 1-2 家左右； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
4	上海相宜本草化妆品股份有限公司	终端客户	3.53 亿元	2000 年	客户是一家将传统中草药智慧与现代科技相结合的知名国货护肤品牌；聚焦中草药活性成分的研发与应用；主要产品包括：红景天系列、山茶花焕活系列、龙胆舒敏系列	*	2019 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 10 家以上； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

5	天津市康婷生物工程集团有限公司	终端客户	1.60 亿元	1996 年	客户主要从事健康食品、保健食品、化妆品的研发、生产和销售；主要产品包括：“瑞倪维儿”、“润妮”、“孕臻美”；客户是“国家高新技术企业”、“天津市企业技术中心”，其产品和技术也曾获天津市科学技术进步三等奖。	*	2015 年	属于同类产品市场领导者； 同类产品供应商数量约为 3-5 家左右； 属于客户核心供应商。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
6	花安堂生物科技集团有限公司	终端客户	1.00 亿元	2011 年	客户主要从事化妆品的生产、研发和销售，业务采取“品牌运营+ODM”的模式。旗下拥有多个知名品牌，如“肌侣”、JCprogram 自由之丘、Fortro 赋强和 unnyomore 晒怡舒等，客户是省级企业技术中心、省级专精特新企业。	客户未告知	2022 年	属于同类产品强有力的竞争者； 无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
7	爱茉莉化妆品（上海）有限公司	终端客户	4,789.32 万美元	2000 年	客户是韩国著名化妆品公司爱茉莉太平洋集团在中国市场的核心运营主体，主要品牌、“吕”、“雪花秀”、“兰芝”、“梦妆”、“悦诗风吟”等。	*	2025 年	属于同类产品强有力的竞争者； 同类产品供应数量约为 3-5 家左右。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
8	汕头市元纳生物科技有限公司	非终端客户	100 万元	2015 年	客户是潮汕及其周边地区的化妆品原料分销商，主要从事化妆品原料销售业务，主要代理品牌包括“帝斯曼防晒剂”（国际知名品牌）、“珈凯生物”等。	*	2018 年	属于同类产品市场领先者； 客户代理同类产品 1-2 家； 发行人在技术、服务、口碑等方面领先于其他供应商。	视发行人为值得信赖的长期合作伙伴； 客户愿意与发行人增加合作深度。

9	Baan Chemie Co., Ltd.	非终端客户	100万泰铢	2015年	客户是泰国地区的化妆品原料分销商。	2024年营业收入为：2,127万泰铢	2019年	无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作
10	西安德诺海思医疗科技有限公司	终端客户	5,000万元	2019年	客户是一家专业从事生物医用材料、护肤品以及生物原料的研发、生产和销售的创新型企业。主要品牌包括：“绽妍”、婴幼儿皮肤专业护理品牌“绽小妍”等品牌。客户是省级专精特新“小巨人”企业。	*	2020年	属于同类产品市场领导者； 无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

(3) 50万以下客户

排名	客户名称	客户类型	注册资本	成立时间	客户行业地位	客户规模	开始合作年限	公司在其供应商体系中的地位	合作深度
1	Actera Ingredients	非终端客户	客户未披露	2017年	客户在美国主要从事化妆品活性成分、配方技术的研发和批发，服务于化妆品及相关行业。	客户未告知	客户未告知	客户未告知	客户未告知
2	美尚(广州)化妆品制造有限公司	终端客户	1,000万元	2021年	客户是中国多品牌美妆集团之一，旗下有国潮彩妆先锋品牌“colorkey 珂拉琪”和科学护肤品牌“瑞沛 Lab101”。	客户未告知	2022年	属于同类产品强有力竞争者； 无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

3	上海澄穆化妆品有限公司	终端客户	5,000 万元	2018 年	客户是一家专业从事化妆品配方研究、产品策划开发、包材开发、生产加工的高新技术企业。主要化妆品品牌为“至本”，主要包括特安修护系列、舒颜修护系列、多元优效系列、抚纹柔滑系列。	*	2021 年	属于同类产品市场领导者； 无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
4	嘉亨家化股份有限公司	终端客户	1.01 亿元	2005 年	A 股上市公司；客户是一家“日化产品+塑料包装”，包括从事化妆品代工业务，其主要客户群包括：强生、上海家化、贝泰妮、郁美净、百雀羚、壳牌、利洁时、宝洁等国内外知名品牌。	2024 年度 9.23 亿元左右	2022 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 5-10 家； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
5	杭州舒彩网络科技有限公司	终端客户	441.69 万元	2016 年	客户是一家专业从事化妆品研发、生产、制造的企业；主要护肤品牌是“逐本”，定位芳疗护肤，通过融合自然植愈成分、现代前沿的护肤科技和天然的芳香精油能量，在卸妆品类和护肤品类中获得市场认可。	*	2019 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 5-10 家左右； 属于客户同类产品重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

6	北京安德普泰医疗科技有限公司	终端客户	1,336.90 万元	2010 年	客户是一家专业从事化妆品研发、生产、制造的企业，旗下品牌包括“美清”、“美清密钥”等。客户是省级企业技术中心、省级专精特新企业。	*	2021 年	除发行人外，同类产品供应商数量约为 3-5 家左右； 属于客户同类原料的重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
7	上海致新生物科技有限公司	终端客户	110 万美元	2007 年	客户是一家专注于化妆品制造及相关服务的企业，主要为国内外化妆品公司提供化妆品 ODM 和 OEM 的代加工业务，主要代工品牌包括：“John Jeff”、“毛戈平”、“喀哒喀哒”等；客户是省级专精特新企业。	*	2016 年	属于同类产品市场领导者； 同类产品无其他供应商，是同类产品的独家采购对象。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
8	大连美烁药业有限公司	终端客户	200 万元	2021 年	客户是一家专注于医药制造、化妆品、医疗器械等健康相关产品的研发与生产。主要为国内外化妆品公司提供化妆品 ODM 和 OEM 的代加工业务，主要代工品牌包括：“美珂帕丝”、“FAN BEAUTY DIARY”等。	*	2021 年	除发行人外，同类产品供应商数量约为 3-5 家左右； 属于客户同类原料的重要供应商之一。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。

9	Sesderma SL	终端客户	405.73 万欧元	2004 年	客户是一家西班牙护肤化妆品公司，主要品牌为：“Sesderma”。	客户未披露	2022 年	同类产品供应商数量约为 1-2 家左右； 发行人属于客户同类原料的核心供应商。	预计保持长期合作； 若化妆品预期销售规模提升，将同步增加对发行人原料采购，若推广新化妆品，预计将增加采购发行人原料。
10	上海汇朗化学有限公司	非终端客户	625 万元	2009 年	客户是一家专业的，主要从事化工产品销售、生物科技领域内的技术开发及技术服务。主要分销的产品包括：化妆品功效原料、定型剂、防晒剂、润肤剂、香精等。	*	2022 年	属于同类产品强有力竞争者； 同类产品供应商数量约为 1-2 家； 属于客户同类产品辅助供应商之一。	发行人为客户常规合作伙伴。

（二）长尾客户变动较大的原因

报告期内，发行人长尾客户数量与收入规模总体保持稳定。尽管长尾客户群体的新增与减少数量存在一定波动，但合作客户规模整体平稳：报告期各期末长尾客户数量分别为 1,092 家、1,094 家及 1,096 家，对应合计收入分别为 4,231.17 万元、4,791.27 万元及 4,839.91 万元。报告期内，长尾客户收入占发行人营业收入比例始终低于 20%，未对整体经营稳定性构成重大影响。

报告期内，发行人长尾客户的新增及减少规模存在一定程度的变动，主要系由下游行业结构特征、客户自身发展阶段及发行人主动选择等多方面因素共同导致，具有合理的商业逻辑，具体情况包括：

1、行业前景向好但竞争充分，客户结构持续动态更替

化妆品及个护行业具备持续向好的发展前景，市场总体容量稳步提升，每年均有众多新品牌或化妆品代工厂进入市场参与竞争；与此同时，行业竞争格局也日趋充分，部分长尾客户受制于产品竞争力不足、渠道建设滞后或资金实力有限

等因素，在市场竞争中逐步退出。化妆品行业“持续进入、动态优化”的客户结构自然更迭，使得发行人长尾客户存在一定波动。

2、下游行业结构分散，客户需求具备动态调整特征

发行人下游客户主要涵盖化妆品、个人护理等行业，该领域市场参与者众多，集中度相对不高，存在大量处于品牌培育期、产品试销期或快速成长期的中小品牌及新锐品牌，该类客户通常根据市场反馈、销售周期及资金安排灵活调整生产与备货计划，因此其采购行为往往呈现批量批次灵活调整的特点，致使发行人对该类客户的某一期间的销售随长尾客户化妆品产品的经营节奏而波动。

3、长尾客户所处发展阶段不同，采购行为呈阶段性特征

部分长尾客户尚处于业务探索期或成长期，其产品结构、渠道布局及供应链策略往往随市场趋势及自身战略动态调整。长尾客户通常围绕特定市场概念或消费热点（如天然护肤、其他功能性成分、新品类孵化等）实施“项目品牌制”运营模式，如围绕单一品牌或产品系列进行阶段性、集中化的资源投入和市场测试。因此，该类客户对原料及相关产品的采购通常呈现出明显的短期性、项目制特征，采购节奏也会呈现出阶段性特征。

4、部分长尾客户采购行为存在验证与测试属性

发行人长尾客户中包括部分新增客户或尝试性采购客户，其采购往往带有验证产品性能、测试市场反应或考察合作适配性的目的。后续是否形成稳定、持续的合作关系，一般取决于其化妆品终端产品的市场表现、资金周转状况及长期供应链策略，因此部分长尾客户的采购行为存在一定波动性。

5、发行人基于风险管控与资源优化主动实施客户结构调整

发行人持续完善客户信用管理体系与风险管控机制，对履约能力减弱或回款不及时的客户采取更为审慎的合作策略，主动控制交易规模或调整合作方式。因此，发行人在风险可控前提下优化客户结构、聚焦核心客户。

发行人已建立标准化的产品体系与高效的服务响应机制。一方面，公司持续集中核心资源，深化与行业头部客户的战略协同与创新合作，从而巩固主营业务

结构的稳定性；另一方面，针对具有成长潜力的长尾客户群体，公司积极拓展并吸纳优质中小客户，凭借对于行业及市场的把握，帮助客户找准产品新定位，并以公司全系列的产品线，叠加研发创新优势，助力客户品牌发展。

三、说明不同收入层级下化妆品品牌商应用公司原料产品数量及占同类产品比例、代表性产品名称，公司原料产品在品牌客户产品中的功能定位、重要性程度、是否具备较强的不可替代性。对于部分下游客户供应份额较低、销售金额占比较低的情况下，认为“已深度融入中国化妆品产业核心生态链，与国货领军品牌构建深度的合作关系”的依据，相关信息披露是否客观、准确。

（一）说明不同收入层级下化妆品品牌商应用公司原料产品数量及占同类产品比例、代表性产品名称，公司原料产品在品牌客户产品中的功能定位、重要性程度、是否具备较强的不可替代性。

报告期内，公司终端客户（含化妆品品牌商及化妆品代工厂）不同收入层级下应用公司原料产品数量及占同类产品比例、代表性产品名称，公司原料产品在品牌客户产品中的功能定位情况如下：

1、200 万以上的核心客户

排名	客户名称	客户类型	公司销售原料产品种数	主要销售产品类型	占同类产品比例	公司产品应用于客户代表性产品举例	原料产品在客户产品中的功能定位	是否具备较强的不可替代性
1	山东福瑞达	化妆品品牌商	18 种	舒缓类原料产品	30%-60%	紧致微晶水、保湿修护精华液	属于客户化妆品中的核心功效产品，是主打功效的关键实现成分。	发行人产品在短期内难以替代。
2	科丝美诗	化妆品代工厂	26 种	修护类、舒缓类原料产品	10%-30%	发酵修护面膜、睡美人面膜	属于客户化妆品中的重要功效产品，是产品实现功效的重要支撑。	存在较高的替代转换成本
3	珀莱雅	化妆品品牌商	5 种	舒缓类、控油祛痘类原料产品	5%以内	淡斑精华液、防护防晒液	客户未告知	客户未告知
4	林清轩	化妆品品牌商	20 种	抗皱类、修护类原料产品	10%-30%	泛醇舒缓面膜、抗皱修护精华油	属于客户化妆品中的核心功效产品，是产品主打功效的关键实现部分。	发行人产品在短期内难以替代。

排名	客户名称	客户类型	公司销售原料产品种数	主要销售产品类型	占同类产品比例	公司产品应用于客户代表性产品举例	原料产品在客户产品中的功能定位	是否具备较强的不可替代性
5	自然堂	化妆品品牌商	8种	修护类原料产品	10%以内	补水修护面膜	属于客户化妆品中的重要功能成分，是产品主打功效的关键实现部分。	发行人产品在短期内难以替代。
6	上海科黛生物科技有限公司	化妆品品牌商	4种	保湿类、舒缓类原料产品	30%-60%	修护精华水、控油调理乳	属于客户化妆品中的重要功能成分，是产品主打功效的关键实现部分。	发行人产品在短期内难以替代。
7	上海其然生物科技有限公司	化妆品品牌商	17种	舒缓类原料产品	60%-80%	焕肤泥膜、净澈卸妆膏	属于客户化妆品中的重要功能成分，是产品实现功效的重要支撑。	发行人产品在短期内难以替代。
8	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	化妆品品牌商	6种	控油祛痘类、修护类原料产品	客户未告知	控油敛肤面膜、舒缓修护贴	客户未告知	客户未告知
9	洪泽天香生物科技有限公司	化妆品品牌商	13种	美白祛斑类、舒缓类原料产品	30%-60%	匀紫隔离霜	属于客户化妆品中的重要功能成分，是产品实现功效的重要支撑。	发行人产品在短期内难以替代。
10	上海仪玳化妆品有限公司	化妆品代工厂	13种	美白祛斑类、舒缓类原料产品	10%-30%	修护精华油、紧致修护精华液	属于客户化妆品中的重要功能成分，是产品实现功效的重要支撑。	发行人产品在短期内难以替代。

注1：客户销售额已按同一控制下合并计算，各收入层级列示前十大终端客户（含化妆品品牌商及化妆品代工厂）情况，下同；

注2：销售品种数为2025年公司向客户销售品种数，下同。

2、50万至200万的成长型客户

排名	客户名称	客户类型	公司销售原料产品种数	主要销售产品类型	占同类产品比例	公司产品应用于客户代表性产品举例	原料产品在客户产品中的功能定位、重要程度	是否具备较强的不可替代性
1	广东芭薇生物科技股份有限公司	化妆品代工厂	11种	舒缓类原料产品	10%-30%	焕肤精华水、保湿舒缓焕能霜	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分	短期内较难实现替代
2	上海相宜本草化妆品股份有限公司	化妆品品牌商	14种	舒缓类、抗皱类原料产品	10%-30%	舒润修护精华液、焕亮弹润醇萃水	属于客户的重要功效成分，为实现特定功能提供重要支持	短期内较难实现替代
3	天津市康婷生物工程集团有限公司	化妆品品牌商	9种	保湿类、舒缓类原料产品	30%-60%	重组胶原蛋白面霜；植萃精华喷雾	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分	短期内较难实现替代
4	花安堂生物科技集团有限公司	化妆品代工厂	4种	舒缓类原料产品	客户独家供应商	舒安源升精华面膜、舒缓修护精华喷雾	属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代

5	爱茉莉化妆品（上海）有限公司	化妆品品牌商	1种	防脱发类原料产品	10%以内	滋养润发防脱护理洗发水	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分。	短期内较难实现替代
6	西安德诺海思医疗科技有限公司	化妆品品牌商	6种	保湿类、美白祛斑类原料产品	客户独家供应商	精润保湿水、重组贻贝粘蛋白速修面膜	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分。	短期内较难实现替代
7	辉达生物医药（苏州）有限公司	化妆品代工厂	12种	保湿类、美白祛斑类原料产品	30%-60%	盈弹精华液、祛痘平衡精华液	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分。	短期内较难实现替代
8	溪木源生物科技集团有限公司	化妆品品牌商	3种	保湿类、美白祛斑类原料产品	客户未告知	客户未告知	客户未告知	客户未告知
9	欧诗漫生物股份有限公司	化妆品品牌商	6种	抗皱类、控油祛痘类原料产品	客户未告知	按摩眼霜、净瑕透白面膜泥	客户未告知	客户未告知
10	上海全丽生物科技有限公司	化妆品代工厂	18种	美白祛斑类、舒缓类原料产品	30%-60%	焕漾精华液、发酵双萃精华油	属于客户的核心功效成分，是主打功效实现的关键成分。	短期内较难实现替代

3、50万以下客户

排名	客户名称	客户类型	公司销售原料产品种数	主要销售产品类型	占同类产品比例	公司产品应用于客户代表性产品举例	原料产品在客户产品中的功能定位、重要程度	是否具备较强的不可替代性
1	美尚（广州）化妆品制造有限公司	化妆品代工厂	6种	保湿类原料产品	客户未告知	养肤面膜、嫩肤面膜	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
2	上海澄穆化妆品有限公司	化妆品品牌商	3种	美白祛斑类原料产品	客户独家供应商	清透面霜、肌底精华液	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
3	嘉亨家化股份有限公司	化妆品代工厂	14种	防脱发类、舒缓类原料产品	10%-30%	植粹滋养修护洗发水；洁面慕斯	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
4	杭州舒彩网络科技有限公司	化妆品品牌商	7种	保湿类、修护类原料产品	10%-30%	泡沫洁面乳	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
5	北京安德普泰医疗科技有限公司	化妆品品牌商	1种	舒缓类原料产品	10%-30%	清透焕肤身体喷雾	发行人原料属于客户核心功能成分，是产品主打功效的关键实现成分。	短期内较难实现替代

6	上海致新生物科技有限公司	化妆品代工厂	4种	舒缓类、控油祛痘类原料产品	客户独家供应商	杏仁酸精华液、绿茶多酚乳液	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
7	大连美烁药业有限公司	化妆品品牌商	22种	修护类、舒缓类原料产品	10%-30%	舒缓保湿喷雾；盈润面膜	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	存在较高的替代转换成本
8	Sesderma SL	化妆品品牌商	2种	美白祛斑类、抗皱类原料产品	60%-80%	客户未告知	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代
9	广东博然堂生物科技有限公司	化妆品代工厂	5种	保湿类、舒缓类原料产品	客户独家供应商	水润舒颜面膜、控油安护精华液	发行人原料属于客户核心功能成分，是产品主打功效的关键实现成分。	短期内较难实现替代
10	Fiterman Pharma	化妆品品牌商	1种	纤体类原料产品	60%-80%	客户未告知	发行人原料属于客户重要功能成分，为实现特定功能提供重要支持。	短期内较难实现替代

(二) 对于部分下游客户供应份额较低、销售金额占比较低的情况下，认为“已深度融入中国化妆品产业核心生态链，与国货领军品牌构建深度的合作关系”的依据，相关信息披露是否客观、准确。

发行人产品、技术与服务已获得国内化妆品行业主流及新兴品牌的广泛认可。根据中国香料香精化妆品工业协会发布的2024年TOP50的品牌榜单，发行人已覆盖其中超过70%的国内品牌，与行业内多数主要企业建立了业务联系，形成了广泛、稳定的客户基础。

根据中国香料香精化妆品工业协会行业调研数据及客观评价标准，于2025年8月出具了《2025市场地位声明》，发行人在中国化妆品功效原料市场位列前五名，体现了发行人在产业链关键环节的竞争实力与行业认可度。

同时，发行人在与公司主要客户的合作中，已成为其同类产品的核心或重要供应商，在客户供应链体系中地位稳固，反映了公司与客户基于技术、产品与服务建立的稳定合作与信任关系。

除产品供应外，发行人与主要客户已在技术路线交流、行业趋势判断及中长

期需求规划等方面建立了多层次的系统沟通机制，进一步深化了双方的合作关系，推动了发行人与主要主流化妆品品牌在技术创新与供应链管理方面形成稳固的战略协同。

因此，发行人在化妆品功效原料领域已具备稳固的客户基础和行业地位，与国内化妆品产业主要企业形成了广泛、持续的业务合作关系。

发行人已就相关内容表述为：“发行人已与国内化妆品产业主要企业形成了广泛、持续的业务合作关系，覆盖中国香料香精化妆品工业协会 2024 年 TOP50 中的国内品牌榜单 70%以上的知名企业，与山东福瑞达、自然堂、林清轩、华熙生物等国货领军品牌构建了持续深入的合作关系。”

四、量化分析说明核心客户收入波动、中小客户大量更迭是否对经营业绩产生不利影响，进一步说明报告期内业绩持续增长的贡献来源及稳定性。

（一）量化分析说明核心客户收入波动、中小客户大量更迭是否对经营业绩产生不利影响

1、核心客户收入波动对经营业绩产生的影响

报告期内，公司向前 20 大客户销售收入的占比分别为 60.26%、59.63%和 58.72%，整体保持稳定。尽管个别客户基于其市场竞争、产品周期变化及新品推广节奏等因素，年度采购规模有所波动，但公司核心客户群整体保持稳定，未对公司的持续经营构成重大不利影响。

2024 年及 2025 年，公司前 20 大客户收入规模及收入变动的量化分析情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
前 20 大客户新增营业收入	4,518.17	17.20%	3,487.16	14.38%
前 20 大客户减少营业收入	1,344.13	5.12%	649.11	2.68%
前 20 大客户营业收入净增加	3,174.04	12.08%	2,838.05	11.71%

注：上表中，前 20 大客户收入变动已考虑了 Anshul Life Sciences 原管理团队成立 Nexus Specialities 的影响，Anshul Life Sciences 及 Nexus Specialities 营业收入已合并计算。

以山东福瑞达为例，该客户 2025 年度采购金额较 2024 年度减少 935.36 万元，主要系该客户“瑗尔博士”品牌化妆品营业收入较 2024 年有所下滑。报告期内，该客户销售收入占公司营业收入的比例已由 2023 年的 13.20% 降至 2025 年的 8.29%，2025 年该客户收入下滑量，仅影响公司整体收入的 3.56%，整体客户波动的影响可控。与此同时，珀莱雅、上海科黛生物科技有限公司等其他核心客户在 2025 年的采购额合计增加 955.31 万元，有效弥补了相关变动，支撑了公司营业收入的稳步增长。

综上，公司客户结构呈现出持续优化、集中度分散的良好态势，对单一客户的依赖度逐年降低。在此背景下，个别客户采购额的短期波动，主要系其自身市场竞争、产品生命周期更迭及新品推广节奏调整等经营因素所致，并未反映公司与客户之间的合作基础发生改变。目前，公司与主要客户均保持着稳定、可持续的业务关系，随着合作深度的不断加深，主要客户现有化妆品业务的预期销售规模持续提升，将同步增加对公司原料的采购需求。同时，主要客户在新化妆品研发与推广过程中，亦预期将持续采用公司原料。因此，上述短期波动并未对发行人的市场竞争力和行业地位构成不利影响，长期合作前景依然稳固。

2、中小客户更迭情况对经营业绩产生的影响

报告期内，公司 50 万元以下的中小客户数量分别为 1,092 家、1,094 家及 1,096 家，整体较为稳定。尽管长尾客户群体的新增与减少数量存在一定波动，但净增加整体平稳，其带来的收入影响整体较小，具体如下：

2024 年及 2025 年，公司 50 万以下中小客户收入规模收入变动的量化分析情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
50 万以下客户营业收入	4,839.91	18.43%	4,791.27	19.76%
其中：老客户收入（A）	4,296.24	16.36%	4,198.59	17.32%
新增客户收入（B）	543.67	2.07%	592.68	2.44%
50 万以下减少客户收入（C）	605.51	2.31%	502.63	2.07%

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
因客户更迭导致的净增加收入 (D=B-C)	-61.84	-0.24%	90.05	0.37%

注：50 万以下减少客户收入为其上年营业收入额。

一方面，报告期内，公司 50 万元以下客户分别为对应收入合计分别为 4,231.17 万元、4,791.27 万元及 4,839.91 万元。50 万元以下中小客户占发行人营业收入比例始终低于 20%，未对整体经营稳定性构成重大影响。

另一方面，2024 年度、2025 年度，50 万元以下中小客户，因客户更迭导致的净新增收入分别为 90.05 万元及 -61.84 万元，占营业收入的比例分别为 0.37% 及 -0.24%，整体金额及占比均较小。

综上，中小客户更迭所带来的收入波动较小，未对公司经营业绩产生重大不利影响。

（二）进一步说明报告期内业绩持续增长的贡献来源及稳定性

报告期内，公司营业收入实现持续稳步提升，各期营业收入分别为 21,750.20 万元、24,243.62 万元及 26,265.95 万元。报告期内，公司业绩增长贡献来源如下：

1、报告期内业绩持续增长的贡献来源

（1）成熟产品基本盘稳固，提供持续收入支撑

以植物舒敏剂、悦肤宁、积雪草苷、β-葡聚糖为代表的成熟产品，报告期内收入规模分别为 21,065.34 万元、22,917.58 万元及 22,843.59 万元，保持基本稳定，为公司整体经营提供了扎实基础。其中，以悦肤宁为例，报告期内分别实现收入 2,911.22 万元、3,729.62 万元及 4,720.99 万元，呈现持续上升态势，表现良好，公司与客户在相关成熟产品上的合作进一步持续加深。

（2）新产品投放有序推进，逐步贡献增长潜力

公司持续推进研发创新与产品升级，珈妍净、密源植萃、青春酵母、智妍润、珈苾清等新产品陆续推向市场。报告期内，公司新产品分别实现收入 680.98 万元、1,291.93 万元及 3,420.78 万元，增速显著，正逐步成为公司收入结构中的重

要组成部分，体现了公司产品迭代能够成为公司业绩持续增长的重要保障。

(3) 客户结构持续优化，新客户贡献逐步提升

公司积极拓展优质客户资源，报告期内与上海中翊日化有限公司、浙江孕町生物科技有限公司、爱茉莉化妆品（上海）有限公司、上海约翰杰夫化妆品有限公司等知名客户建立合作。公司新增客户报告期内营业收入金额分别为 832.35 万元、1,658.98 万元及 3,886.34 万元，不仅优化了客户结构，同时为业绩增长提供了持续动力。

(4) 公司国际化战略稳步实施

在国际化战略推进方面，公司也取得了显著成效。随着公司产品国际竞争力的持续提升，逐步得到了国际知名客户的认可（如国际知名客户“皮尔法伯”、“法国 SVR”、“赛诺菲”、“Marcelle”、“住友集团”等），与境外客户的合作度持续提升。2025 年，公司深化了与欧洲、亚太等地客户的合作，实现境外收入 5,738.15 万元，同比增长 38.65%，境外收入对公司整体收入的贡献度呈现提升趋势。

2、业绩增长的稳定性

基于其在产品、技术、供应链及客户关系等方面逐步建立的优势，公司已逐步构建综合运营能力，并形成了一定竞争壁垒，使得公司业绩增长持续的具有稳定性，主要原因为：

(1) 良好的行业声誉与合规能力

公司在长期经营中积累了良好的行业声誉，并建立了覆盖质量、环境、知识产权等在内的管理体系，运营规范严谨，能够为客户提供稳定、可信赖的合作环境。

(2) 持续的研发积累与产品输出

公司注重研发投入与技术沉淀，已形成一系列具备差异化的产品与技术解决方案，能够响应客户多元化需求，并在产品品质与质量一致方面建立了有效保障机制。报告期内，公司新产品分别实现收入 680.98 万元、1,291.93 万元及 3,420.78

万元，增速显著，正逐步成为公司收入结构中的重要组成部分。

(3) 可靠的供应链与快速响应能力

公司能够保障客户持续、稳定的订单交付，并对市场需求及客户反馈作出及时响应，支撑公司业务的稳定运行。

(4) 持续绑定客户关系与较高的转换成本

公司与下游客户形成了长期、紧密的合作关系，在多个客户供应链中被列为相关原料品类的核心或主要供应商之一。基于长期合作建立的信任，以及公司在产品性能、品质稳定性和供应保障方面的表现，公司与客户黏性较强。

若客户考虑更换供应商，通常需承担一定的转换成本与潜在风险，主要包括：客户需重新开展原料测试、功效验证及备案注册，投入较多时间与资源；客户需要调整生产工艺可能影响客户的生产效率和成本；替换供应商，客户在新原料性能稳定性与市场接受度方面存在的不确定性。

因此，客户在短期内更换供应商的意愿相对较低，公司与主要客户的合作关系具备较好的持续性。

综上，公司业绩增长来源于成熟产品的持续发力、新产品的有序迭代、客户结构的不断优化以及境外市场的稳步拓展，并依托于日益完善的技术体系、供应链能力和客户服务基础，形成了具备可持续性的增长动力。报告期内，公司业绩增长具有扎实的基础与良好的稳定性。

五、结合报告期内及期后公司向存量客户销售新老产品规模变动、向新拓展的“资生堂”“爱茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售实现情况，说明公司持续深化与领先品牌的合作、开拓新客户的实施效果，公司业绩增长是否具备持续性，是否存在业绩下滑风险，进一步完善招股说明书风险揭示。

(一) 报告期内及期后公司向存量客户销售新老产品规模变动、向新拓展的“资生堂”“爱茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售实现情况

1、报告期内及期后公司向存量客户销售新老产品规模变动情况

报告期内公司向客户销售新老产品规模变动情况如下：

单位：万元

项目		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
老客 户	销售老产品	19,776.06	75.30%	21,426.37	88.50%	20,274.19	93.23%
	销售新产品	2,601.97	9.91%	1,124.15	4.64%	639.78	2.94%
新客 户	销售老产品	3,067.53	11.68%	1,491.20	6.16%	791.15	3.64%
	销售新产品	818.81	3.12%	167.78	0.69%	41.20	0.19%
合计		26,264.37	100.00%	24,209.50	100.00%	21,746.32	100.00%

注：新产品主要包括：珈妍净、密源植萃、珈苾清、智妍润、修妍因、青春酵母及安糖优，下同。

2026年1-3月，公司向老客户销售的新产品金额为1,502.73万元，较上年同期上升269.46%；公司向新客户销售的新产品金额为222.67万元，较上年同期上升210.83%，整体增速较快。

2、报告期内及期后向新拓展的“资生堂”“爱茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售实现情况

(1) 报告期内，公司向新拓展的“爱茉莉”“皮尔法伯”“资生堂”“宝洁”“联合利华”“赛诺菲”等国际品牌合作情况

报告期内，公司向新拓展的“爱茉莉”“皮尔法伯”“资生堂”“宝洁”“联合利华”“赛诺菲”等国际品牌合作情况如下：

单位：万元

国际品牌公司名称	拥有的主要品牌	2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	增速	金额	增速	金额
爱茉莉化妆品（上海）有限公司	雪花秀、吕、兰芝、悦诗风吟	168.54	46,351.20%	0.36	/	-
Pierre Fabre（皮尔法伯）	Eau Thermale Avène（雅漾）、Klorane（蔻萝兰）、René Furterer（馥绿德雅）	228.96	/	-	/	-
资生堂（中国）投资有限公司	资生堂、CPB、NARS 等	4.78	5,299.97%	0.09	-94.74%	1.68
宝洁（中国）有限公司	SK-II、OLAY、海飞丝等	24.92	462.97%	4.43	916.67%	0.44
联合利华（中国）有限公司	凡士林、多芬、清扬、AHC 等	28.67	-46.71%	53.81	3,100.00%	1.68
Sanofi（赛诺菲）、CD&R	Opella	213.02	530.61%	33.78	/	-
合计		668.89	623.42%	92.46	2,334.34%	3.80

（2）报告期后，公司向新拓展的“爱茉莉”“皮尔法伯”“资生堂”“宝洁”“联合利华”“赛诺菲”等国际品牌合作情况

报告期后，公司向新拓展的“爱茉莉”“皮尔法伯”“资生堂”“宝洁”“联合利华”“赛诺菲”等国际品牌合作情况如下：

单位：万元

国际品牌公司名称	拥有的主要品牌	2026 年 1-3 月		2025 年 1-3 月
		金额	增速	金额
爱茉莉化妆品（上海）有限公司	雪花秀、吕、兰芝、悦诗风吟	87.45	-	-
Pierre Fabre（皮尔法伯）	Eau Thermale Avène（雅漾）、Klorane（蔻萝兰）、René Furterer（馥绿德雅）	791.52	-	-
资生堂（中国）投资有限公司	资生堂、CPB、NARS 等	3.32	108.33%	1.59
宝洁（中国）有限公司	SK-II、OLAY、海飞丝等	6.80	-	-
联合利华（中国）有限公司	凡士林、多芬、清扬、AHC 等	-	-	-
Sanofi（赛诺菲）、CD&R	Opella	226.42	122.22%	101.89
合计		1,115.50	977.99%	103.48

(二) 公司持续深化与领先品牌的合作、开拓新客户的实施效果，公司业绩增长是否具备持续性，是否存在业绩下滑风险，进一步完善招股说明书风险提示。

发行人作为化妆品行业深耕多年的企业，已构建起全面的核心竞争力，为开拓国内外多元化品牌客户奠定了坚实基础。公司拥有一支经验丰富的研发团队和扎实的技术能力，能够紧跟市场趋势开展产品开发、配方测试、功效评价及定制化产品研发，并掌握多项核心技术，具备符合国际标准的产品合规能力与商务沟通基础，在新客户开拓方面已取得积极进展。

报告期内，公司与“爱茉莉”“皮尔法伯”“资生堂”“宝洁”“联合利华”“赛诺菲”等国际知名品牌的合作金额分别为 3.80 万元、92.46 万元及 668.89 万元，2024 年及 2025 年分别实现同比增长 23.34 倍和 6.23 倍，增速较快，表明公司已初步具备与国际领先品牌开展合作的能力。同时，公司新增客户报告期内营业收入金额分别为 832.35 万元、1,658.98 万元及 3,886.34 万元，在进一步优化客户结构的同时，也为业绩增长注入了持续动力。

公司重视研发投入与技术积淀，已形成一系列具备差异化的产品与技术解决方案，能够响应客户多元化需求，并在产品品质与质量一致性方面建立了有效保障机制。报告期内，公司新产品分别实现收入 680.98 万元、1,291.93 万元及 3,420.78 万元，保持较快增速，正逐步成为公司收入结构中的重要组成部分。

整体来看，公司通过“巩固成熟产品基本盘”“拓展新客户资源”“推动新产品迭代”及“深化与领先品牌合作”等多重举措，实现了营业收入的稳步增长，相关措施已取得积极成效，表明公司业绩增长具备可持续性，业绩大幅下滑的风险相对较低。

公司已在招股说明书“重大提示”之“五、特别风险提示”之“（十一）业绩下滑风险”及“第三节 风险因素”之“三、财务风险”之“（五）业绩下滑风险”部分补充披露如下：

“报告期内，公司营业收入分别为 21,750.20 万元、24,243.62 万元及 26,265.95 万元，实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为

4,611.59 万元、5,390.33 万元及 6,206.20 万元，整体经营业绩保持良好态势。然而，公司业绩受化妆品功效原料的市场需求、主要原材料价格与各项成本、新产品与新客户开拓进展等多种因素影响。未来若出现下游终端消费需求放缓、行业竞争加剧导致市场份额或产品价格承压、客户结构发生重大变化、原材料及人工等成本持续上升、新产品销售不及预期或新客户拓展不力等情况，则可能对公司经营造成不利影响，进而导致公司业绩出现下滑的风险。”

六、中介机构核查及说明

(一) 核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、核查程序和核查结论。

1、核查程序

针对上述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

(1) 获取发行人收入明细表，统计发行人 2025 年 1-6 月及 2025 年度自产及代工产品向主要客户的销售金额，并与同期数据进行对比；统计报告期内公司向存量客户销售新老产品的规模及向“资生堂”“爱茉莉”“宝洁”“联合利华”等国际品牌各期销售规模情况；

(2) 对发行人销售总监进行访谈，了解发行人对主要客户及长尾客户销售变动原因、对公司业绩产生的影响、发行人与客户的合作流程及合作情况等信息；

(3) 查阅主要客户的定期报告、招股说明书或中信保报告，了解其业绩变化情况及原因；

(4) 查阅《化妆品原料行业发展情况分析》，了解化妆品及化妆品原料市场规模、发展情况等；

(5) 查阅客户调查问卷，了解发行人主要客户与发行人的合作情况、后续合作意向、发行人在品牌客户中的定位情况及发行人竞争优势等信息；

(6) 查阅中国香料香精化妆品工业协会发布的《2024 年 TOP50 国货品牌榜单》及其出具的《2025 市场地位声明》，了解国内化妆品行业的主流品牌及发行人在中国化妆品功效原料市场排名情况。

2、核查意见

经核查，会计师认为：

(1) 2025 年 1-6 月及 2025 年度发行人自产和代工产品向部分主要客户销售金额波动原因合理，与主要客户合作关系稳定，销售规模可持续。发行人整体实力较强，具有声誉优势、产品及技术优势等多种优势，被其他供应商替代的风险较小；

(2) 发行人已在反馈回复中披露销售收入各层级下对应客户构成情况及发行人在其供应商系统中的地位，合作深度等信息，发行人长尾客户变动主要系由下游行业结构特征、客户自身发展阶段及发行人战略选择等多方面因素共同导致，具有合理的商业逻辑；

(3) 发行人原料产品在品牌客户产品中的功能定位主要属于核心或重要功效产品，是主打功效实现的关键或重要成分，具备较强的不可替代性。发行人产品已覆盖中国香料香精化妆品工业协会发布的 2024 年 TOP50 国货品牌榜单 70% 的企业，并与部分国货领军品牌构建持续合作关系，发行人已调整了相关表述，使信息披露更加客观、准确；

(4) 核心客户收入波动、中小客户大量更迭不会对经营业绩产生重大不利影响，报告期内业绩持续增长主要系由于成熟产品基本盘稳固、新产品迭代有序推进、客户结构持续优化及境外市场拓展取得进展的原因。公司业绩增长具有扎实的基础与良好的稳定性；

(5) 报告期内，公司向存量客户销售老产品规模较为稳定，新产品销售规模上升较快，对国际品牌在华分支或生产基地、知名海外品牌销售额上升速度较快，公司业绩增长具备可持续性，业绩大幅下滑的风险相对较低，公司已在招股说明书中补充披露了业绩下滑的风险。

(二) 说明对于境外销售主要视频访谈的原因，视频访谈的具体内容、访

谈对象、时间、地点，视频访谈能否确认客户的真实性、客户经营情况、客户采购额与其业务规模的匹配性、客户使用发行人产品的情况等，视频访谈取得的核查证据是否充分，是否符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-13 的相关要求。

1、视频访谈的具体内容、访谈对象、时间、地点及原因

截至本审核问询回复出具日，视频访谈的具体内容、访谈对象、时间、地点如下：

序号	客户名称	访谈对象	访谈时间	访谈形式	访谈地点 (访谈对象所在国)	访谈内容
1	Infinitee India Naturals and Synthetics Pvt. Ltd.(以下简称“ Infinitee India”)	CEO	2025 年 3 月	委托深圳大象投资顾问有限公司（以下简称“大象投顾”）进行实地访谈，中介机构视频接入。中介机构对受托走访机构取得的材料进行复核。	印度	客户的基本情况（基本信息、公司规模、股权结构等）、双方合作情况（合作背景、业务模式、定价机制、交易规模、信用政策、结算模式、退换货情况等）、是否存在诉讼或纠纷、是否存在关联关系等。

前期，受到印度签证政策的影响，中介机构未对 Infinitee India 进行实地访谈，而通过视频访谈的形式对发行人与该客户的合作事项进行确认。中介机构人员办理完成印度签证之后，由于发行人与 Infinitee India 自 2025 年起合作中断，该客户对于再次接受访谈的意愿较低，中介机构未能对其进行实地走访。

报告期内，发行人对 Infinitee India 销售额占公司营业收入的比例分别为 1.19%、0.72% 及 0.00%，整体占比较低。

2、视频访谈能否确认客户的真实性、客户经营情况、客户采购额与其业务规模的匹配性、客户使用发行人产品的情况等，视频访谈取得的核查证据是否充分

中介机构视频访谈 Infinitee India 的形式为委托大象投顾进行实地访谈，中介机构视频接入。除实地合影、取得受访客户材料由受托走访机构执行外、其余访谈控制程序及访谈内容与中介机构进行实地访谈相同。中介机构对受托走访机

构取得材料进行了复核。

视频访谈中，中介机构对客户访谈内容包括了其经营情况、销售规模及其与发行人的合作情况，如采购的主要产品、各年合作规模等；访谈结束后，中介机构对访谈获取的信息进行了分析性复核，不存在异常情况。

综上所述，中介机构通过视频访谈获取了充分的核查证据。

3、境外销售业务视频访谈是否符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》2-13的相关要求：

报告期内，公司境外客户收入额分别为 4,219.91 万元、4,138.70 万元及 5,738.15 万元，占营业收入的比例分别为 19.40%、17.07% 及 21.85%。

根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》，对于影响较大的客户，中介机构应当通过实地走访方式进行核查。

会计师对境外客户走访的标准为：按报告期各期境外销售额分别从大到小金额进行排序，选取各期境外收入前五名客户作为重要客户，对各期境外前五名客户进行访谈（共计 12 家客户，涵盖境外客户收入的比例为 74.34%、74.62% 及 77.91%），同时，对除该类样本外的其他收入波动较大的境外客户进行抽样访谈（选取 5 家客户，涵盖境外客户收入的比例分别为 5.93%、6.66% 及 3.92%），具体核查情况如下：

单位：万元

项目		访谈客户数量	2025 年度	2024 年度	2023 年度
前五名境外客户	实地走访	11	4,470.34	2,914.29	2,877.45
	视频访谈	1	-	173.84	259.52
收入波动较大的境外客户	实地走访	5	224.98	275.78	250.10
访谈金额/数量合计		17	4,695.33	3,363.91	3,387.07
境外收入			5,738.15	4,138.70	4,219.91
访谈金额占境外收入比例			81.83%	81.28%	80.26%

会计师采用视频访谈而未进行实地访谈的外销客户仅有 Infinitee India

Naturals and Synthetics Pvt. Ltd.（以下简称“Infintee India”）。报告期内，发行人对 Infintee India 销售额占公司营业收入的比例分别为 1.19%、0.72% 及 0.00%，整体占比较低，不属于对发行人具有较大影响的客户，因此，会计师对于境外客户的访谈符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 2 号》2-13 的相关要求。

（三）说明 2025 年 1-6 月对贸易商函证、走访比例大幅下降的原因，说明对经销商、贸易商终端销售的核查过程，对于直接客户及终端客户样本走访范围及样本选取方式，抽样样本与客户总体样本特征的匹配情况。

1、说明 2025 年 1-6 月对贸易商函证、走访比例大幅下降的原因

2025 年 1-6 月对贸易商函证比例有所下降，主要系由于 2025 年起，部分合作金额较大的贸易商转为经销商，公司对贸易商收入占主营业务收入的比例由 2024 年度的 13.83% 下降为 2025 年 1-6 月的 6.39%，且单客户平均采购金额较低。中介机构执行访谈及函证程序时，将收入发生额作为重要的选样依据之一，故 2025 年 1-6 月，对贸易商函证、走访比例有所下降。

中介机构在对发行人 2025 年度进行财务核查的过程中，增加了对贸易商客户样本的选取量，对贸易商的访谈及发函比例分别为 71.41%、84.09%，回函比例为 81.05%。

2、对经销商、贸易商终端销售的核查过程

会计师对经销商及贸易商的终端销售情况执行了访谈、获取进销存表等核查程序，具体情况如下：

（1）对经销商及贸易商进行访谈

中介机构对主要经销商及贸易商进行了访谈，了解其基本情况、经营情况、采购策略、备货策略、期末库存情况及信用政策等，综合分析发行人对其销售规模、其期末库存情况对其往来款余额等与访谈情况是否匹配，以判断发行人对其销售是否真实、是否存在压货或期末突击发货等情形。

（2）取得经销商及贸易商的进销存资料

中介机构获取了主要经销商、贸易商在报告期各期及期后的进销存表，了解公司产品在经销商或者贸易商处的流转情况及期后销售情况。

(3) 对终端客户进行访谈

抽取部分经销商及贸易商的下游终端客户进行访谈，了解其企业基本情况及营业情况、与发行人经销商、贸易商的合作情况、报告期内采购发行人产品的数量及其期末库存等情况，了解终端客户对发行人产品的使用情况。

通过以上核查，中介机构认为发行人对经销商及贸易商的销售情况真实，准确，不存在虚假销售或突击确认收入等情况。

3、对于直接客户及终端客户样本走访范围及样本选取方式，抽样样本与客户总体样本特征的匹配情况。

(1) 直接客户

报告期各期，中介机构对于直接客户访谈情况如下：

单位：万元

类型	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
终端客户	访谈金额	15,853.76	15,965.22	13,715.64
	终端客户收入	20,321.83	19,941.76	17,101.04
	访谈占比	78.01%	80.06%	80.20%
	访谈家数	92	95	87
经销商	访谈金额	3,608.45	873.60	1,861.93
	经销商收入	3,693.83	953.74	1,866.14
	访谈占比	97.69%	91.60%	99.77%
	访谈家数	9	4	7
贸易商	访谈金额	1,616.81	2,717.50	2,118.38
	贸易商收入	2,250.29	3,348.13	2,783.03
	访谈占比	71.85%	81.16%	76.12%
	访谈家数	13	16	12
合计数	访谈金额合计	21,079.01	19,556.32	17,695.95
	收入合计	26,265.95	24,243.62	21,750.20
	访谈占比合计	80.25%	80.67%	81.36%
	访谈家数合计	114	115	106

中介机构对于访谈样本的选取标准为各期销售前五大的客户，对于各年前十五大以外的客户，进行抽样，确保整体访谈比例不低于 70%，各销售类型访谈比例不低于 60%。

中介机构在选取访谈样本时，兼顾了金额重要性及各收入类型覆盖率，报告期内，终端客户、经销商、贸易商累计收入占比分别为 79.39%、9.01% 及 11.60%，访谈家数（各年度简单相加计算）占比分别为 81.79%、5.97% 及 12.24%，经销商走访家数比例低于其收入占比主要系经销商收入集中度较高所致，其余收入类型的走访家数与其收入占比整体较为匹配。

综上，中介机构结合金额重要性及各收入类型覆盖率，对访谈样本进行了抽样，抽样样本与客户总体样本特征相匹配。

（2）终端客户

保荐机构、申报会计师对经销商、贸易商终端客户访谈的标准为：

A.针对经销商：对报告期内销售收入超过 200 万元的全部经销商（共计 6 家经销商，覆盖经销商的比例分别为 86.01%、84.59% 及 82.46%）对其终端客户进行访谈；同时，对 200 万以下的经销商（共计 4 家经销商，覆盖贸易商的的比例分别为 9.47%、4.29% 及 13.74%）抽样对其终端客户访谈。

B.针对贸易商：对报告期内销售收入超过 200 万元的全部贸易商（共计 4 家贸易商，覆盖贸易商的的比例分别为 47.13%、56.32% 及 50.56%）对其终端客户进行访谈；同时，对 200 万以下的贸易商（共计 9 家贸易商，覆盖贸易商的的比例分别为 11.43%、16.07% 及 20.03%）抽样对其终端客户访谈。

保荐机构及申报会计师对终端客户主要负责人或业务经办人员就其基本情况、主营业务及产品、业务规模、与经销商、贸易商的业务合作情况、是否存在关联关系等情况进行访谈，具体访谈比例情况如下：

单位：万元

项目		核查客户数量	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经销商	访谈终端客户的经销商营业收入（200 万以上经销商）	6	3,046.05	806.79	1,605.03

项目		核查客户数量	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	访谈终端客户的经销商营业收入（200 万以下经销商）	4	507.59	40.91	176.76
	访谈终端客户的经销商营业收入		3,553.64	847.70	1,781.79
	经销商营业收入		3,693.83	953.74	1,866.14
	访谈经销商客户的占比		96.20%	88.88%	95.48%
贸易商	访谈终端客户的贸易商（200 万以上贸易商）	4	1,137.68	1,885.68	1,311.60
	访谈终端客户的贸易商（200 万以下贸易商）	9	450.81	538.00	318.00
	访谈终端客户的贸易商营业收入		1,588.49	2,423.68	1,629.60
	贸易商营业收入		2,250.29	3,348.13	2,783.03
	访谈贸易商客户的占比		70.59%	72.39%	58.55%
经销商、贸易商合计营业收入			5,944.11	4,301.86	4,649.16
访谈终端客户的经销商、贸易商合计收入占比			86.51%	76.05%	73.38%

报告期内，存在一家超过 200 万元以上的贸易商出于其保密需求，未向保荐机构及申报会计师提供其终端客户名单，因此无法安排对终端客户进行走访，具体情况如下：

单位：万元

项目	客户名称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
贸易商	Caldic Benelux N.V	-	-	278.53
	占营业收入比例	-	-	1.28%

保荐机构及申报会计师通过调取中国出口信用保险公司（中信保）出具的相关报告，并结合公开网络信息检索，综合评估该客户的经营规模、经营历史及其合作风险。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，以核实销售真实性。

经穿透后，终端客户确认的发行人贸易及经销收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	核查终端客户数量	金额	核查终端客户数量	金额	核查终端客户数量
穿透后，访谈终端客户确认的贸易收入	558.91	12	898.62	37	910.97	28
穿透后，访谈终端客户确认的经销商收入	1,874.32	35	180.64	10	894.09	12
贸易商营业收入	2,250.29	/	3,348.13	/	2,783.03	/
经销商营业收入	3,693.83	/	953.74	/	1,866.14	/
贸易商终端核查比例	24.84%	/	26.84%	/	32.73%	/
经销商终端核查比例	50.74%	/	18.94%	/	47.91%	/
合计终端核查比例	40.94%	/	25.09%	/	38.83%	/

问题 2. 毛利率水平真实合理性

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

请发行人：（1）结合产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局等具体差异情况、单价、单位成本水平及波动差异原因，对比分析说明发行人报告期内产品毛利率与可比公司同类或相近产品毛利率差异原因及合理性。（2）结合产品和原材料定价机制、调价依据及执行情况，说明报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动的原因，如何实现原材料采购成本的优化，导致报告期绿色天然原料产品单价与单位材料变动趋势不一致。说明公司向客户销售价格及向供应商采购价格变动趋势与对手方其他交易主体是否一致，是否与上游原材料波动周期、下游化妆品行业需求、行业价格竞争趋势相匹配。（3）结合供应链成本持续优化、新

建厂房投产、产品结构变动等对单位成本、单价、绿色天然原料产品及合成产品毛利率的具体影响，进一步量化说明各期化妆品功效原料毛利率基本平稳的原因及合理性，结合毛利率变动的驱动因素与可比公司差异情况，进一步说明与可比公司波动情况存在差异的原因，是否符合行业特征。（4）结合公司对上下游的议价能力，说明在原材料价格波动、行业竞争加剧等背景下，毛利率保持稳定是否可持续，是否存在下滑或大幅波动风险。

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

【回复】

一、结合产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局等具体差异情况、单价、单位成本水平及波动差异原因，对比分析说明发行人报告期内产品毛利率与可比公司同类或相近产品毛利率差异原因及合理性。

（一）公司与产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局等具体差异情况、单价、单位成本水平及波动差异原因

1、公司与同行业可比公司产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局情况

公司与同行业可比公司产品类别、档次结构、定价机制、成本构成、客户类型、销售模式、行业竞争格局情况如下：

同行业可比公司	与发行人相似产品	相似产品毛利率	产品类别	档次结构	定价机制	生产工艺	成本构成
锦波生物	医疗级/化妆品级胶原蛋白原料	2024年度： 77.55%	医疗器械/化妆品用功效原料	未披露	根据市场需求、市场竞争情况等因素调整产品的定价	菌种培养、种子培养、发酵、分离、纯化等	根据其注册稿招股说明书： 2022年度： 直接材料占比 36.66%； 直接人工占比 19.34% 制造费用占比：38.78% 运费占比：5.22% 主要材料包括：纸盒/说明书、包装盒、预灌封玻璃推注器组合件、透明质酸钠、3-羟基邻苯二甲酸酐。
华熙生物	透明质酸、GABA、PDRN、麦角硫因等生物活性物	2024年度： 65.57%	医疗/化妆品/功能性食品原料	未披露	未披露	菌种培养、发酵、纯化	2024年度原料产品： 材料成本占比 20.08%； 人工成本占比 13.72%； 制造费用占比：62.22%；运费占比：3.98% 主要材料包括：蛋白胨、酵母粉、葡萄糖、乙醇、护肤品及食品相关原料。
科思股份	防晒剂、氨基酸表面活性剂、吡罗克酮乙醇胺盐等	2024年度： 49.22%	化妆品功效原料	未披露	直销客户：一般根据市场行情商谈定价；经销商：以直销价格为基础，根据采购量等因素动态调整价格	原料、反应、洗涤、脱溶、结晶、精馏	2024年度： 原材料占比 60.45%； 直接人工占比 5.29%； 制造费用占比：28.37%； 运费占比：5.89% 主要材料包括：甲氧基苯甲醛、甲苯、苯甲醚、异丁烯、异辛醇、异佛尔酮、二苯甲酮、三氯化铝、苯酚等。
辉文生物	生物多糖、糖蛋白、蛋白聚糖及其它天然产物提取物	2024年度： 45.04%	化妆品功效原料	未披露	未披露	未披露	以银耳、海洋鱼等天然生物为主要原料

同行业可比公司	与发行人相似产品	相似产品毛利率	产品类别	档次结构	定价机制	生产工艺	成本构成
创健医疗	重组胶原蛋白原料产品包括化妆品类产品	2024年度： 79.24%	医疗器械/化妆品用功效原料	未披露	参考产品的前期研发投入、生产成本及公司运营成本等情况下，结合产品定位、市场预期等因素，与客户协商确定产品销售价格	氨基酸序列设计、细胞选择、菌种制备、种子培养、发酵、分离纯化	根据其公开转让说明书： 2023年度： 直接材料占比 28.44%； 直接人工占比 15.35%； 制造费用占比：53.57%； 运费占比：2.35%； 其他 0.29% 以 2023 年为例，主要材料包括：包装材料、各类原辅料等。
维琪科技	皮肤活性多肽与非肽活性原料	2025年度： 79.09%	化妆品功效原料	未披露	对于直销客户，维琪科技主要参照市场指导价定价；对于经销商客户，根据市场指导价折价制定经销商价格	合成（固相合成、液向合成）、纯化、复配等	2024年度： 化妆品原料业务 直接材料占比：66.99%； 直接人工占比：5.88%； 制造费用占比：24.69%； 其他占比：2.44% 以 2024 年度为例：主要原料包括：包装材料、多肽中间体、非肽中间体、基础原料、非肽活性原料、氨基酸、溶剂、试剂。
珈凯生物	化妆品功效原料（包括：绿色天然原料产品、合成产品）	2025年度： 63.99%	化妆品功效原料	根据《中国化妆品蓝皮书 2025》，天然植物提取物凭借天然温和的特性、抗氧化、抗炎的功效，在护肤市场中占据重要地位。	公司产品的定价模式以产品开发、研发及生产成本为基础，结合产品的特定功效价值以及市场竞争情况综合制定。对于非终端客户，在遵循上述定价基础的同时，考虑并预留经销商/贸易商的合理利润空间，以确保渠道的竞争力和合作积极性。	溶剂提取、除杂、脱色、脱味、配制、除菌、精滤；菌种培养、种子培养、发酵、固液分离、破壁、脱色、脱味、脱盐、配制、除菌、精滤	2025年度： 直接材料占比：68.51% 直接人工占比：11.12%； 制造费用占比：17.35%； 运输费用占比：3.02% 以 2025 年度为例：主要原料包括：植物及其提取物原料、合成类原材料、溶剂及试剂、包装材料及标签。

注 1：数据来源于同行业可比公司招股说明书、年报、审核问询回复、公开转让说明书等，下同；

注 2：因部分同行业可比公司尚未披露 2025 年度报告，未披露的同行业公司以 2024 年财务数据为例。

续表

同行业可比公司	与发行人相似产品	相似产品毛利率	客户类型	销售模式	行业竞争格局
锦波生物	医疗级/化妆品级胶原蛋白原料	2024年度： 77.55%	OBM：医院、诊所等医疗机构、网上平台；ODM：美容院及连锁机构	OBM为主 ODM为辅	根据锦波生物 2024 年年报：近年来，我国胶原蛋白产品市场规模呈现逐渐增长趋势。据弗若斯特沙利文，中国重组胶原蛋白产品市场将快速发展。 中国重组胶原蛋白产品市场未来将以 44.93%的复合增长率增长，在 2025 年达到 585.7 亿元。 2030 年，中国重组胶原蛋白产品市场将达到 2,193.8 亿元，市场将实现蓬勃发展。
华熙生物	透明质酸、GABA、PDRN、麦角硫因等生物活性物	2024年度： 65.57%	医药、化妆品、护肤品、食品等行业的生产企业	直接销售为主、经销商销售为辅	根据华熙生物 2024 年年报：医药级原料方面，医药级原料对生产技术、质量控制、注册程序等要求较高，各国对于医药级原料的市场准入均设有严格标准，并且 医药级原料售价高于化妆品级和食品级原料。
科思股份	防晒剂、氨基酸表面活性剂、吡罗克酮乙醇胺盐等	2024年度： 49.22%	跨国专用化学品公司、化妆品公司和香料香精公司	以境外、直销客户为主	根据华熙生物 2024 年年报： 香精产业不断向发展中国家转移，亚洲市场的需求量提升潜力高。中国香料香精行业处于快速发展时期 ，政府相继出台支持政策，推动香料香精行业向绿色化、安全化、多样化以及天然化方向发展。在下游食品多样化、饮食结构升级、嗅觉消费以及颜值经济盛行的环境下，香料香精行业的需求预计仍将维持增长趋势。
辉文生物	生物多糖、糖蛋白、蛋白聚糖及其它天然产物提取物	2024年度： 45.04%	保健食品、药品、化妆品生产商	未披露	未明确披露。
创健医疗	重组胶原蛋白原料产品包括化妆品类产品	2024年度： 79.24%	医疗器械及化妆品制造企业、细胞制品企业、医疗机构及终端用户	OBM及经销模式为主	根据创健医疗公开转让说明书：随着国内重组胶原蛋白市场迅速扩张，头部厂商因具备技术、产能、销售渠道等先发优势纷纷抢占市场赛道，部分企业陆续上市也加速了消费者对于重组胶原蛋白生物材料的关注度， 企业间竞争逐渐加剧 。但由于重组胶原蛋白行业具有品牌效应影响，消费者更青睐于同时具备先进研发技术、完善的质量控制体系以及消费者的使用反馈， 因此行业龙头将吸引更多的消费者及社会资本，有利于壮大自身资金实力，更好的开展技术研发创新，因此行业整体呈现集中度持续提升的发展趋势。
维琪科技	皮肤活性多肽与非肽活性原料	2025年度： 79.09%	化妆品品牌商、化妆品代工厂及化妆品原料贸易商	直销为主，贸易商及经销商为辅	根据维琪科技招股说明书：消费者对化妆品、尤其是对护肤品功效的追求持续升级，从基础保湿转向抗衰老、紧致、修护等专业化需求，从而对化妆品及其活性原料都提出了更多、更高的要求，这一趋势 为化妆品活性原料带来了更大的市场空间、也推动活性原料市场快速增长。

同行业可比公司	与发行人相似产品	相似产品毛利率	客户类型	销售模式	行业竞争格局
珈凯生物	化妆品功效原料（包括：绿色天然原料产品、合成产品）	2025年度： 63.99%	化妆品品牌商、化妆品代工厂	终端客户为主，经销商及贸易商为补充	根据《中国化妆品蓝皮书 2025》，国内领先的化妆品原料企业如华熙生物、珈凯生物、广州天赐、浙江新和成等，凭借深厚的行业积累、持续的研发投入和对本土市场的深入了解， 已具备较强的市场竞争力 ；中国香料香精化妆品工业协会 2025 年 8 月出具的《2025 市场地位声明》， 珈凯生物在中国化妆品功效原料市场地位位居前五名 。

注 1：数据来源于同行业可比公司招股说明书、年报、审核问询回复、公开转让说明书等；

注 2：因部分同行业可比公司尚未披露 2025 年度报告，未披露的同行业可比公司以 2024 年财务数据为例。

2、公司与同行业可比公司单价、单位成本水平及波动差异原因

由于同行业可比公司信息披露的局限性，无法直接获取同行业可比公司与发行人在细分产品上的单价及单位成本数据，因此发行人选取了同行业可比公司的代表性产品进行比较。报告期内，发行人与同行业可比公司代表性产品的单价、单位成本水平及其波动差异的主要原因如下：

同行业可比公司	同行业可比公司代表性产品	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	变动原因分析
			金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	
锦波生物	重组人源化胶原蛋白植入剂	单价（元/片）	902.18	5.28%	856.96	0.91%	849.27	2024 年，锦波生物重组人源化胶原蛋白植入剂单位成本有所下降，主要是由于公司产能产量规模逐步提升， 规模效应增强所致（规模效应） 。 2025 年，锦波生物重组人源化胶原蛋白植入剂单位售价有所上升，主要系大规格的产品占比有所增加所致（ 产品结构变化 ）。
		单位成本（元/片）	25.23	7.64%	23.44	-35.36%	36.26	
		毛利率	97.20%	-0.06%	97.26%	1.53%	95.73%	
华熙生物	透明质酸、GABA、PDRN、麦角硫因等生物活性物	单价、单位成本	/	/	/	/	/	未单独披露
		毛利率	/	/	/	/	/	
科思股份	化妆品活性成分及其原料	单价（元/KG）	/	/	107.04	0.94%	106.04	2024 年，科思股份 销售单价较为稳定 ，成本变动原因未披露。
		单位成本（元/KG）	/	/	54.36	9.20%	49.78	
		毛利率	/	/	49.22%	-3.84%	53.06%	

同行业可比公司	同行业可比公司代表性产品	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	变动原因分析
			金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	
辉文生物	生物多糖、糖蛋白、蛋白聚糖及其它天然产物提取物	单价、单位成本	/	/	/	/	/	未单独披露
创健医疗	重组胶原蛋白原料	单价（元/g）	/	/	/	/	61.36	未单独披露
		单位成本（元/g）	/	/	/	/	/	
维琪科技	目录原料-多肽粉末原料	单价（元/KG）	2,414.38	-30.53%	3,475.52	-37.59%	5,568.44	维琪科技该产品毛利率整体呈下降趋势，主要系部分产品 销售单价下降 及 产品结构变化 所致；同时，维琪科技通过 调整供应商等方式不断降低成本（优化供应商采购）
		单位成本（元/KG）	1,146.11	-10.02%	1,273.69	-43.09%	2,237.89	
		毛利率	52.53%	-10.82%	63.35%	3.54%	59.81%	
	目录原料-多肽液体原料	单价（元/KG）	868.78	-0.09%	869.59	-11.05%	977.60	
		单位成本（元/KG）	111.06	-1.21%	112.42	1.43%	110.83	
		毛利率	87.22%	0.15%	87.07%	-1.59%	88.66%	
珈凯生物	化妆品功效原料-绿色天然原料产品	单价（元/KG）	546.74	1.39%	539.24	4.43%	516.38	2024 年，销售单价上涨主要系 产品结构变化影响 （单价较高的悦肤宁及茵密莱收入占比提升）；单位成本上涨主要系 产品结构变化 及因新厂房竣工导致的 折旧费用上升 影响；
		单位成本（元/KG）	119.55	1.60%	117.66	7.74%	109.21	
		毛利率	78.13%	-0.05%	78.18%	-0.67%	78.85%	
	化妆品功效原料-生物发酵产品	单价（元/KG）	214.66	9.15%	196.66	-22.01%	252.18	2025 年，销售单价上涨主要系 产品结构变化影响 （单价较高的悦肤宁收入占比提升）；单位成本与销售单价同步变化，均主要受产品结构影响。
		单位成本（元/KG）	123.13	22.53%	100.49	-11.26%	113.24	
		毛利率						

同行业可比公司	同行业可比公司代表性产品	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	变动原因分析
			金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	变动/变动率	金额/毛利率	
		毛利率	42.64%	-6.26%	48.90%	-6.19%	55.10%	下降主要系 产品结构变化 ，同时因新厂房竣工导致的 折旧费用上升 部分抵消单位成本下降影响； 2025 年，销售单价上涨主要系 产品结构变化 影响（单价较高的升级款发酵胞溶产物收入占比提升）；单位成本与销售单价同步变化，均主要受 产品结构 影响，同时，由于 2025 年生物发酵产品产量较 2024 年有所下降， 规模效应有所减弱 ，使得单位成本进一步上升。
	化妆品功效原料-化学合成产品	单价（元/KG）	106.10	-38.26%	171.85	33.82%	128.42	2024 年，销售单价上升主要系 产品结构变化 影响（单价较高的维生素 C 乙基醚（晶体）收入占比提升）；单位成本与销售单价同步变化，主要受 产品结构 影响；
单位成本（元/KG）		69.59	-38.75%	113.61	34.98%	84.17		
毛利率		34.41%	0.52%	33.89%	-0.57%	34.46%	2025 年，销售单价下降主要系 产品结构变化 影响（单价较低的羟乙基尿素、抗敏保湿剂占比提升）；单位成本与销售单价同步变化，主要受 产品结构 影响。	

注 1：数据来源于同行业可比公司招股说明书、审核问询回复、可比公司年报等；

注 2：部分同行业可比公司尚未披露 2025 年年报，其中锦波生物、维琪科技 2025 年度相关数据以其 2025 年 1-6 月数据代替；

科思股份单价、单位成本资料根据其年报中收入、成本及销量等相关数据计算得出；维琪科技产品类型较多，发行人选取其收入占比较高的目录原料-多肽粉末原料、目录原料-多肽液体原料作为代表。

报告期内，发行人与同行业可比公司在产品单价、单位成本水平主要受到产品结构变化、规模效应、成本管理策略以及市场竞争环境等多方面因素的共同影响，具体情况如下：

锦波生物的重组人源化胶原蛋白植入剂单价有所上升，与其大规格产品销售占比提高有关；单位成本下降，则主要受益于产能释放和产量增长所带来的规模效应。

维琪科技的多肽粉末原料单价出现下降，一方面，受到市场竞争及产品结构变动的的影响，另一方面维琪科技通过优化供应链采购实现了成本的有效控制；其

多肽液体原料单价有所下降，主要出于维护客户关系、增强合作黏性等因素降价所致。

其他可比公司中，科思股份产品单价相对平稳，成本变动情况未予详细披露；华熙生物、辉文生物、创健医疗由于公开信息有限，较难进行直接对比。

发行人绿色天然原料产品、生物发酵产品及化学合成产品的单价与单位成本波动，主要源于各产品结构的变化，部分年度受到规模效应及折旧费用增加等因素的影响。例如，2023年新厂房投产后折旧费用增加也对成本产生一定影响；2025年生物发酵产品因产量下降，规模效应减小，导致单位成本有所上升。

整体来看，各公司之间在单价与成本水平反映了产品结构、生产经营规模以及销售策略、供应商优化等方面的因素，发行人单价与成本水平变动因素与同行业可比公司基本吻合。

（二）发行人报告期内产品毛利率与可比公司同类或相近产品毛利率差异原因及合理性

发行人报告期内各类产品类别的毛利率与同行业可比公司之间存在的差异，主要源于发行人与可比公司在产品终端应用领域、生产工艺、业务结构等方面的不同，具有合理性。

公司始终聚焦于化妆品功效原料领域，专注于为客户提供安全、有效的化妆品功效原料产品。部分同行业公司业务覆盖医疗器械、医药等其他领域，不同领域在监管政策、市场准入机制，生产工艺、业务结构等方面均有差异，因此毛利率有所不同。

公司在绿色天然原料领域依托长期积累的植物提取技术，形成了具备特色的产品系列，该类产品技术附加值及市场认可度较高，毛利率保持在良好水平。生物发酵产品目前产销量规模较绿色天然原料产品相对较小，规模效应尚未充分释放，毛利率低于绿色天然原料产品。化学合成产品主要以代工模式生产，毛利率相对较低。此外，新投产的固定资产在短期内相应增加了折旧费用，对营业成本分摊产生一定影响。

综上，珈凯生物各产品线的毛利率状况与同行业可比公司之间的毛利率差异，

主要由于各自不同的业务聚焦，符合行业经营的实际情况。发行人整体盈利结构保持稳健，具备可持续的竞争能力。

二、结合产品和原材料定价机制、调价依据及执行情况，说明报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动的原因，如何实现原材料采购成本的优化，导致报告期绿色天然原料产品单价与单位材料变动趋势不一致。说明公司向客户销售价格及向供应商采购价格变动趋势与对手方其他交易主体是否一致，是否与上游原材料波动周期、下游化妆品行业需求、行业价格竞争趋势相匹配。

（一）结合产品和原材料定价机制、调价依据及执行情况，说明报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动的原因

1、产品和原材料的定价机制、调价依据及执行情况

（1）产品的定价机制、调价依据及执行情况

公司产品定价主要基于公司产品的定价模式以产品开发、研发及生产成本为基础，结合产品的特定功效价值以及市场竞争情况综合制定。

在价格调整过程中，发行人与客户保持友好协商，依据客户采购规模、与客户谈判等因素制定价格调整策略。

报告期内，发行人受原材料采购成本下降影响，出于维护客户关系、提升客户黏性等方面考虑，发行人对部分产品实行了适度让利。

（2）原材料的定价机制、调价依据及执行情况

公司原材料采购价格主要依据供应商的产品质量、供应稳定性及市场行情综合确定。

针对不同原料的重要性实行差异化采购调价策略：对占产品成本比重较高、采购量较大的核心原材料，通常与供应商进行谈判议价；同时，公司也会持续评估和比较新开发的供应商，并据此对采购价格进行适时优化调整。

报告期内，公司主要合成类原料采购价格有所下降，同时公司对部分采购金额占比较高的植物提取物类原料亦进行了相应的议价调整。

2、报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动的原因

报告期内，公司的绿色原料产品单价及合成产品单价情况如下：

单位：元/KG

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	单价波动的原因
	销售单价	变动率	销售单价	变动率	销售单价	
绿色天然原料产品	546.74	1.39%	539.24	4.43%	516.38	<p>报告期内，绿色天然原料产品单价波动主要受产品结构影响。</p> <p>2024 年，销售单价上涨主要系产品结构变化影响（单价较高的悦肤宁及茵密莱收入占比提升）</p> <p>2025 年，销售单价上涨主要系产品结构变化影响（单价较高的悦肤宁收入占比提升）</p>
生物发酵产品	214.66	9.15%	196.66	-22.02%	252.18	<p>报告期内，生物发酵产品单价波动主要受产品结构影响。</p> <p>2024 年，销售单价下降主要系产品结构变化影响（单价较低的发酵胞溶产物收入占比提升）</p> <p>2025 年，销售单价上涨主要系产品结构变化影响（单价较高的升级款发酵胞溶产物收入占比提升）；</p>
化学合成产品	106.10	-38.26%	171.85	33.82%	128.42	<p>报告期内，部分化学合成产品价格呈下降趋势，整体单价波动主要受产品结构影响。</p> <p>2024 年，销售单价上升主要系产品结构变化影响（单价较高的维生素 C 乙基醚（晶体）收入占比提升）</p> <p>2025 年，销售单价下降主要系产品结构变化影响（单价较低的羟乙基尿素、抗敏保湿剂占比提升）</p>

报告期内，公司绿色天然原料产品单价呈现持续上涨，化学合成产品单价出现波动，主要系产品结构变化所致，具体情况如下：

绿色天然原料产品方面，该类产品单价有所上升，主要由于高单价产品销售收入占比提升带动整体均价提升。2024年及2025年，价格较高的悦肤宁、茵密莱等产品收入比例上升，推动该类产品平均销售单价有所提高。

生物发酵产品方面，整体价格有所波动，其价格波动同样主要来源于不同价位的发酵胞溶产物，收入占比变化所致。

化学合成产品方面，整体价格有所波动，亦主要受产品结构变化影响。2024年单价上升，主要因单价较高的维生素C乙基醚（晶体）等产品占比提高；2025年单价下降，则因单价较低的羟乙基尿素、抗敏保湿剂等产品占比上升。此外，该类产品部分原料采购成本下降，公司为维护客户关系、增强客户黏性，对部分客户实行了适度让利，亦对价格形成一定影响。

综上，绿色天然原料产品单价呈现持续上涨，化学合成产品单价出现波动主要系产品结构变化所致，具有合理性。

（二）如何实现原材料采购成本的优化，导致报告期绿色天然原料产品单价与单位材料变动趋势不一致

报告期内，公司绿色天然原料产品各产品单价整体较为稳定，波动主要系产品结构变化所致，对于部分占采购占比较高的原料，公司通过与供应商协商谈判，使得采购价格有所下降。

为优化原材料采购成本，公司依据原材料在产品成本及采购规模中的重要性，实施差异化的采购与价格调整策略。针对占产品成本比重较高、采购量较大的核心原材料，公司通常通过议价谈判方式与供应商协商采购价格。以积雪草提取物为例，该原料采购金额占比约为10% - 20%，属于核心原材料，以其为主要原料生产的产品为积雪草苷。报告期内，该材料的采购单价及对应成品的销售价格情况如下：

单位：万元、元/KG

类别	物料名称	2025 年度			2024 年度			2023 年度	
		采购/销售金额	单价	单价变动率	采购/销售金额	单价	单价变动率	采购/销售金额	单价
采购原料	积雪草提取物	785.72	5,277.52	-1.09%	907.08	5,335.76	-7.24%	724.78	5,752.21
销售产品	积雪草苷	2,402.57	*	*	2,537.52	*	*	2,463.00	*

注 1：采购原料单价高于销售产品单价，主要对该原料进行生产再加工所致；

注 2：上表中积雪草苷销售单价及变动率已申请豁免披露。

公司原材料采购定价与产成品销售定价分别遵循不同的逻辑与机制，两者相对独立。采购端以成本优化为导向，对核心原材料通过议价谈判确定采购价格；销售端则主要参考市场价格水平，并结合客户采购规模、市场竞争情况及客户协商结果等因素制定价格调整策略。

因此，原材料采购价格的波动并不完全或直接传导至产品销售价格。尽管在部分情况下，公司会因采购成本下降而为提升市场竞争力相应调低销售价格，但整体而言，采购定价与销售定价基于不同的影响因素与商业考量，分别独立运作。

（三）说明公司向客户销售价格及向供应商采购价格变动趋势与对手方其他交易主体是否一致，是否与上游原材料波动周期、下游化妆品行业需求、行业价格竞争趋势相匹配

据客户及供应商访谈问卷，公司主要产品的销售价格及主要原材料的采购价格，在与其对手方进行比较时，不存在重大差异的情形。

公司采购的原材料种类较多，且不属于大宗商品，市场供应相对充分、竞争较为透明，采购价格以市场化定价为主。因此，其价格波动更多受细分品类供需关系影响，与典型大宗商品的周期性波动关联度相对有限，整体价格趋势除受市场因素影响外，在一定程度上体现公司与主要供应商的谈判结果。同时，公司也会持续评估和比较新开发的供应商，并据此对采购价格进行适时优化调整。根据公司同行业可比公司维琪科技的审核问询回复，维琪科技存在通过调整供应商等方式不断降低成本的情形。

下游化妆品行业需求整体呈现稳定增长态势，公司主要产品为化妆品功效性

原料。该类原料在终端产品成本结构中通常占比较低，但在实现产品核心功能方面发挥着关键作用，因此客户采购时更注重原料的品质保障与功效稳定性，对价格的敏感度相对有限。在此背景下，报告期内，公司绿色天然原料产品及生物发酵产品销售价格整体保持平稳；化学合成产品因部分原料采购成本下降，公司为维护客户关系、增强客户黏性，对部分客户实行了适度让利，整体销售价格与下游行业的持续发展趋势相适应。

在行业竞争中，发行人的竞争优势不仅体现在其长期积累的良好客户口碑、稳定的产品质量、完善的服务体系和研发体系，还源于产品与服务所构建的综合壁垒，使得客户转换供应商的替代成本相对较高。

首先，发行人基于化妆品行业对原料品质与功效稳定性的严格要求，已建立较强的市场信任基础，并通过持续的客户关系维护和服务，在行业内已具有相当的品牌影响力，已与各类客户建立了稳固的合作关系。

其次，公司始终将产品质量视为企业的生命线。为持续保障产品质量，公司构建了多层级的全面质量及产品管理体系，在 ISO9001 质量管理体系认证的基础上，建立了标准化、规范化、体系化、制度化的企业质量管理标准，并结合实际情况制定了质量管理制度框架，涵盖了从产品开发到原材料采购、生产、仓储到销售全过程的全面质量及安全管理流程。

第三，公司通过持续研发，掌握了多项关键生产工艺和技术，截至 2025 年 12 月 31 日，公司共拥有包括 33 项发明专利在内的 66 项专利权（含一项境外发明专利），进一步增强了其在细分领域的差异化竞争能力。众多的研发成果已成为公司在化妆品功效原料方面提供了充分的技术储备，为公司未来在市场竞争中持续保持技术优势奠定了重要基础。

综上，公司原材料采购价格主要受细分市场供需及商业谈判影响，与大宗商品波动周期关联度相对有限；产品销售价格与下游化妆品行业稳定增长的需求相适应，整体定价态势平稳；在行业竞争中，公司凭借产品与服务优势保持较强客户黏性与主动定价能力。因此，公司采购与销售价格的变动趋势与上游原材料波动周期、下游行业需求及行业价格竞争趋势基本匹配。

三、结合供应链成本持续优化、新建厂房投产、产品结构变动等对单位成本、单价、绿色天然原料产品及合成产品毛利率的具体影响，进一步量化说明各期化妆品功效原料毛利率基本平稳的原因及合理性，结合毛利率变动的驱动因素与可比公司差异情况，进一步说明与可比公司波动情况存在差异的原因，是否符合行业特征。

(一) 供应链成本持续优化、新建厂房投产、产品结构变动等对单位成本、单价、绿色天然原料产品及合成产品毛利率的具体影响

1、绿色天然原料产品

(1) 供应链优化

报告期内，公司采购内容以植物及植物提取物为主。其中，植物类原料因采购规模相对有限，成本优化空间较小。植物提取物方面，主要品类包括积雪草提取物、七叶树提取物、胀果甘草根提取物、苦参碱提取物、石斛多糖、褐藻提取物、芦荟提取物等，上述原料合计占植物提取物采购总额的比例分别为 79.87%、84.53% 及 76.55%，公司对此类产品的采购优化措施情况具体分析如下：

单位：元/KG

序号	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
		单价	变动率	单价	变动率	单价
1	积雪草提取物	5,277.52	-1.09%	5,335.76	-7.24%	5,752.21
2	七叶树提取物	30,973.45	-13.60%	35,847.19	-0.45%	36,010.44
3	苦参碱提取物	1,902.65	0.33%	1,896.33	-0.33%	1,902.65
4	胀果甘草根提取物	637.17	-2.70%	654.87	-0.33%	657.04
5	石斛多糖	179.61	-	179.61	0.38%	178.93
6	芦荟提取物	29.04	-0.31%	29.13	0.07%	29.11
7	褐藻提取物	77.98	10.14%	70.80	-	70.80
8	苦参根提取物	2,997.97	/	/	/	/

报告期内，公司积雪草提取物、胀果甘草根提取物等核心原材料采购价格呈

下降趋势,主要原因为:公司通过竞争性谈判,推动部分核心原料采购单价下降,进一步优化了采购成本;2025年,七叶树提取物采购单价较2024年有所下降,主要原因为:供应商宝鸡市辰光生物科技有限公司由小规模纳税人转为一般纳税人,公司自其采购货物可取得增值税专用发票,进项税额可依法抵扣,相应降低了原材料采购成本单价。

整体来看,公司通过有效优化供应商采购价格,实现了产品单位成本的降低,对毛利率的提升产生了积极贡献。

(2) 新建厂房投产

制造费用的变动可以反映新厂房投产后,规模效应与生产效率提升所带来的影响。报告期内,绿色天然原料产品的制造费用相关情况如下:

单位:万元、吨、元/KG

项目	2025年度		2024年度		2023年度
	金额	变动	金额	变动	金额
绿色天然原料产品制造费用	714.97	15.98	698.99	265.05	433.94
销售数量	315.55	31.39	284.16	27.02	257.14
单位制费	22.66	-1.94	24.60	7.72	16.88
毛利率	78.13%	-0.05%	78.18%	-0.67%	78.85%
单位制造费用变动对毛利率的影响(减少毛利率用负号表示)	0.36%	-	-1.50%	-	-

注1:制造费用的变动主要反映了新厂房投产后,规模效应与生产效率提升所带来的影响;

注2:单位制造费用变动对毛利率的影响=当年单位制造费用变动额/销售单价。

公司新建厂房于2023年二季度投产后,2024年制造费用同比增加265.05万元,单位制造费用由16.88元/KG升至24.60元/KG,导致对毛利率下降1.50%。2025年随着产量提升至315.55吨,单位制造费用降至22.66元/KG,规模效应提升了0.36%的毛利率。

(3) 产品结构变动

绿色天然原料产品主要产品的产品结构及毛利率情况如下:

单位:元/KG

项目		2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	变动	金额	变动	金额
植物舒敏剂	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	19.48%	-7.65%	27.13%	-4.38%	31.51%
悦肤宁	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	27.36%	3.02%	24.34%	2.42%	21.92%
积雪草苷	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	13.93%	-2.63%	16.56%	-1.99%	18.55%
其他绿色天然原料产品	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	39.23%	7.26%	31.97%	3.96%	28.01%
产品结构变化对毛利率的影响		-0.49%	/	-0.22%	/	/

注 1：产品结构变化对毛利率的影响=∑各产品毛利率*各产品占比变动；

注 2：上表中，具体产品的销售单价、毛利率及变动已申请豁免披露。

由上表可以看出，报告期内，绿色天然原料产品的产品结构变化对毛利率影响相对较小。

综上，报告期内，绿色天然原料产品毛利率保持基本稳定，主要得益于供应链优化带来的成本下降，对冲了产品结构变化及新厂房投产制造费用上升的影响。

2、生物发酵产品

(1) 供应链优化

生物发酵产品的整体原材料成本占比较低，供应链优化相对较少。

(2) 新建厂房投产

制造费用的变动可以反映新厂房投产后，规模效应与生产效率提升所带来的影响。报告期内，生物发酵产品的制造费用相关情况如下：

单位：万元、吨、元/KG

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
生物发酵产品制造费用	806.87	76.99	729.88	301.80	428.07
销售数量	127.42	-10.90	138.32	49.01	89.32
单位制费	63.32	10.56	52.77	4.84	47.93
毛利率	42.64%	-6.26%	48.90%	-6.19%	55.10%
单位制造费用变动对毛利率的影响(减少毛利率用负号表示)	-5.37%	/	-1.92%	/	/

注 1：制造费用的变动主要反映了新厂房投产后，规模效应与生产效率提升所带来的影响；

注 2：单位制造费用变动对毛利率的影响=当年单位制造费用变动额/销售单价。

公司新建厂房产于 2023 年二季度投产后，2024 年制造费用同比增加 301.80 万元，单位制造费用由 47.93 元/KG 升至 52.77 元/KG，使得毛利率下降 1.92%。2025 年，生物发酵产品产量有所减少，单位制造费用增至 63.32 元/KG，毛利率下降 5.37%。

(3) 产品结构变动

生物发酵产品的主要产品结构及毛利率情况如下：

单位：元/KG

项目		2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	变动	金额	变动	金额
β-葡聚糖	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	38.20%	-1.08%	39.28%	-9.81%	49.09%
青春酵母	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	9.37%	-0.62%	9.99%	6.66%	3.33%
腺苷	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	5.09%	0.69%	4.40%	1.31%	3.09%
其他发酵产品	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	47.34%	1.00%	46.34%	1.84%	44.49%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
产品结构变化对毛利率的影响	0.02%	/	-3.84%	/	/

注 1：产品结构变化对毛利率的影响=∑各产品毛利率*各产品占比变动；

注 2：上表中，具体产品的销售单价、毛利率及变动已申请豁免披露。

由上表可以看出，2024 年，生物发酵产品的产品结构变化使毛利率下降 3.84%；2025 年，生物发酵产品的产品结构对毛利率相对较小。

综上，报告期内，生物发酵产品毛利率有所下降，主要系新厂房投产后单位制造费用上升、产品结构变化等因素的影响。

3、化学合成产品

(1) 供应链优化

报告期内，公司采购化学合成产品原料主要包括维生素 C 乙基醚、维生素 C 四异棕榈酸酯、羟乙基尿素、抗敏保湿剂、传明酸等，上述原料合计占合成类产品的比例分别为 87.70%、87.32%及 87.96%，公司对此类产品的采购优化措施情况具体分析如下：

报告期各期，合成类原料采购单价及变动率如下：

单位：元/KG

序号	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
		单价	变动率	单价	变动率	单价
1	维生素 C 乙基醚	616.56	-10.21%	686.70	-11.98%	780.18
2	维生素 C 四异棕榈酸酯	1,580.96	-4.38%	1,653.37	-9.61%	1,829.24
3	羟乙基尿素	15.02	-1.70%	15.28	-7.62%	16.54
4	抗敏保湿剂	29.40	-4.02%	30.63	-0.68%	30.84
5	传明酸	403.54	5.09%	384.00	-7.82%	416.57

报告期内，公司主要通过引入新供应商的良性竞争机制、竞争性谈判等主动供应链优化策略，使得合成类产品原料价格整体呈现下降趋势。2025 年，公司采购传明酸的采购单价较 2024 年有所上升，主要因公司为保障供应链稳定，扩大了与交期更稳定的供应商安徽顺利的合作规模，其采购价格相对较高。

(2) 新建厂房投产

制造费用的变动可以反映新厂房投产后，规模效应与生产效率提升所带来的影响。报告期内，化学合成产品的制造费用相关情况如下：

单位：万元、吨、元/KG

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
化学合成产品制造费用	119.22	0.01	119.21	31.58	87.62
销售数量	591.57	232.78	358.79	-125.21	484.00
单位制费	2.02	-1.30	3.32	1.51	1.81
毛利率	34.41%	0.52%	33.89%	-0.57%	34.46%
单位制造费用变动对毛利率的影响（减少毛利率用负号表示）	0.76%	/	-1.18%	/	/

注 1：制造费用的变动主要反映了新厂房投产后，规模效应与生产效率提升所带来的影响；

注 2：单位制造费用变动对毛利率的影响=当年单位制造费用变动额/销售单价。

公司新建厂房于 2023 年二季度投产后，2024 年制造费用同比增加 31.58 万元，单位制造费用由 1.81 元/KG 升至 3.32 元/KG，毛利率下降 1.18%。2025 年，化学合成产品数量有所上升，规模效应有所增加，单位制造费用减少至 2.02 元/KG，提升了 0.76% 的毛利率。

(3) 产品结构变动

化学合成产品主要产品的产品结构及毛利率情况如下：

单位：元/KG

项目		2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	变动	金额	变动	金额
维生素 C 乙基醚	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	32.11%	-11.72%	43.83%	9.69%	34.14%
维生素 C 四异棕榈 酸酯	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*
	占比	24.96%	5.02%	19.94%	1.39%	18.55%
其他化学 合成产品	销售单价	*	*	*	*	*
	毛利率	*	*	*	*	*

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	占比	42.93%	6.70%	36.22%	-11.08%
产品结构变化对毛利率的影响	0.83%	/	-1.15%	/	/

注 1：产品结构变化对毛利率的影响=Σ各产品毛利率*各产品占比变动；

注 2：上表中，具体产品的销售单价、毛利率及变动已申请豁免披露。

由上表可以看出，2024 年，化学合成产品的产品结构变化使毛利率下降 1.15%；2025 年，化学合成产品的产品结构变化提升 0.83%的毛利率。

（二）报告期各期化妆品功效原料毛利率基本平稳的原因及合理性

报告期各期，公司绿色天然原料产品及合成产品单价、单位成本、毛利率情况如下：

单位：元/KG

产品类型	项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
		金额	变动/ 变动率	金额	变动/ 变动率	金额
绿色天然原料产品	销售单价	546.74	1.39%	539.24	4.43%	516.38
	单位成本	119.55	1.60%	117.66	7.74%	109.21
	毛利率	78.13%	-0.05%	78.18%	-0.67%	78.85%
	收入占比	65.69%	2.39%	63.29%	2.24%	61.06%
	毛利率贡献	51.32%	1.84%	49.48%	1.33%	48.15%
生物发酵产品	销售单价	214.66	9.15%	196.66	-22.01%	252.18
	单位成本	123.13	22.53%	100.49	-11.26%	113.24
	毛利率	42.64%	-6.26%	48.90%	-6.19%	55.10%
	收入占比	10.41%	-0.82%	11.24%	0.88%	10.36%
	毛利率贡献	4.44%	-1.06%	5.50%	-0.21%	5.71%
化学合成产品	销售单价	106.10	-38.26%	171.85	33.82%	128.42
	单位成本	69.59	-38.75%	113.61	34.98%	84.17
	毛利率	34.41%	0.52%	33.89%	-0.57%	34.46%
	收入占比	23.90%	-1.57%	25.47%	-3.11%	28.58%
	毛利率贡献	8.22%	-0.41%	8.63%	-1.22%	9.85%
化妆品功效原料毛利率		63.99%	0.38%	63.61%	-0.09%	63.70%

注：毛利率贡献=各产品毛利率*收入占比。

报告期内，公司化妆品功效原料业务毛利率分别为 63.70%、63.61%和 63.99%，

整体保持平稳。从结构来看，绿色天然原料产品贡献的毛利率最高，约为 50%，且其销售占比持续提升，对稳定并优化整体毛利率起到了积极作用；生物发酵产品与化学合成产品贡献的毛利率分别约为 5%和 8%。整体而言，高毛利率的绿色天然原料产品占比提高，支撑了公司化妆品功效原料业务盈利水平的稳定。

报告期内，收入占比变化与各产品毛利率变化对化妆品功效原料整体毛利率的影响分析如下表所示：

产品类型	2025 年对比 2024 年			2024 年对比 2023 年		
	收入结构影响	毛利率变动影响	整体影响	收入结构影响	毛利率变动影响	整体影响
绿色天然原料产品	+1.87%	-0.03%	+1.84%	+1.75%	-0.41%	+1.34%
生物发酵产品	-0.35%	-0.70%	-1.05%	+0.43%	-0.64%	-0.21%
化学合成产品	-0.54%	+0.13%	-0.41%	-1.06%	-0.16%	-1.22%
对化妆品功效原料整体毛利率影响	+0.98%	-0.60%	+0.38%	+1.12%	-1.21%	-0.09%

注：收入结构影响=产品当年较上年收入结构变动*产品毛利率；毛利率变动影响=产品当年较上年毛利率变动*上年度产品收入占比。

2024 年，公司化妆品功效原料毛利率较 2023 年下降 0.09%。主要受两方面因素影响：一方面，收入结构变化带来的正向贡献，其中绿色天然原料及生物发酵产品收入占比提升等因素共同拉动毛利率上升 1.12%；另一方面，各产品毛利率因受到新建厂房投产增加全年折旧费用等因素的影响，导致毛利率下降约 1.21%。

2025 年，化妆品功效原料毛利率较 2024 年上升 0.38%。变动原因主要为：一方面，收入结构进一步优化，绿色天然原料产品占比持续提高，使得收入结构变化推动毛利率上升 0.98%；另一方面，生物发酵产品受 2025 年产量略有下降导致的规模效应降低影响，毛利率有所下滑，因各产品毛利率变化整体拉低化妆品功效原料毛利率 0.60%。

综上，报告期内公司通过持续优化产品结构，对冲了部分品类因新厂房投产等因素导致的影响，使得化妆品功效原料业务毛利率整体保持稳定。

(三) 结合毛利率变动的驱动因素与可比公司差异情况，进一步说明与可比公司波动情况存在差异的原因，是否符合行业特征

报告期内，公司与可比公司毛利率波动情况如下：

同行业可比公司	与发行人相似产品	2025 年度	2024 年度	2023 年度	变动趋势分析
锦波生物	医疗级/化妆品级胶原蛋白原料	68.00%	77.55%	75.90%	2024 年度，原料及其他业务毛利率上升 1.65%，锦波生物年报披露，市场规模呈现逐渐增长趋势，品牌客户采购量提升及覆盖客户数量提升，但未明确披露毛利率变化原因。 2025 年度，原料及其他业务毛利率下降 9.55%，锦波生物未披露相关原因。
华熙生物	透明质酸、GABA、PDRN、麦角硫因等生物活性物	66.34%	65.57%	64.71%	毛利率相对较为稳定，各期差异小于 1%。
科思股份	防晒剂、氨基酸表面活性剂、吡罗克酮乙醇胺盐等	35.29%	49.22%	53.06%	科思股份毛利率呈下降趋势，根据科思股份年度报告，主要是防晒剂市场竞争加剧及去库存影响，销售单价下降影响。
辉文生物	生物多糖、糖蛋白、蛋白聚糖及其它天然产物提取物	40.68%	45.04%	39.05%	2024 年度，辉文生物毛利率上升 5.99%，根据辉文生物年度报告，当期硫酸软骨素产品供应链发生了变化，但未明确披露毛利率变化原因。 2025 年度，辉文生物毛利率下降 4.36%，辉文生物未明确披露原因。
创健医疗	重组胶原蛋白原料产品包括化妆品类产品	不适用	79.24%	81.33%	2024 年度，创健医疗毛利率较上年度下降 2.09%，主要原因为：创健医疗调整原料业务产品结构，同时对部分产品销售单价进行战略性调整。
维琪科技	皮肤活性多肽与非肽活性原料	79.09%	80.23%	79.10%	维琪科技毛利率呈下降趋势，主要原因为：多肽目录原料销售毛利率呈下降趋势，同时产品结构调整导致，部分低毛利产品占比上升。

同行业可比公司	与发行人相似产品	2025 年度	2024 年度	2023 年度	变动趋势分析
发行人	化妆品功效原料（包括：绿色天然原料产品、合成产品）	63.99%	63.61%	63.70%	<p>2024 年度毛利率较 2023 年下降 0.09%。主要原因为：一方面，收入结构变化带来的正向贡献，其中绿色天然原料及生物发酵产品收入占比提升等因素共同拉动毛利率上升 1.12%；另一方面，各产品毛利率因受到新建厂房投产以及供应链优化等因素，综合降低了毛利率 1.21%；</p> <p>2025 年度毛利率较 2024 年上升 0.38%。主要原因为：一方面，收入结构进一步优化，绿色天然原料产品占比持续提高，使得收入结构变化推动毛利率上升，使得毛利率上升 0.98%；另一方面，生物发酵产品受 2025 年产量下降导致的规模效应降低影响，毛利率有所下滑，因各产品毛利率变化整体拉低化妆品功效原料毛利率约 0.60%。</p>

注：因部分同行业可比公司 2025 年年报尚未披露，故未披露年报的同行业可比公司对比数据取自 2025 年 1-6 月期间。

报告期内，同行业可比公司的毛利率波动呈现不同特征，整体符合行业常态。具体来看，部分公司如华熙生物、创健医疗、维琪科技的毛利率整体波动幅度较小，表现相对平稳；而锦波生物、科思股份、辉文生物等公司则在部分年度出现一定波动，波动原因包括市场竞争加剧、产品结构战略调整、供应链变化等多种因素，反映了行业内同行业可比公司受具体经营环境和业务策略影响，毛利率变动存在差异性。

发行人在此期间的毛利率波动幅度较小，整体保持稳定。具体驱动因素包括：一方面，绿色天然原料等高毛利产品收入占比提升，对毛利率产生正向拉动，产品结构调整因素在同行业公司中亦普遍存在；另一方面，发行人新建厂房投产初期对成本带来阶段性影响，但同期供应链优化在一定程度上降低了采购成本，类似成本管控举措在维琪科技等同行企业中也曾有体现。

综上，发行人毛利率的波动幅度及驱动因素与同行业公司相比虽存在一定差异，但其差异情形具备商业合理性，符合化妆品原料行业的普遍规律和业务特征。

四、结合公司对上下游的议价能力，说明在原材料价格波动、行业竞争加剧等背景下，毛利率保持稳定是否可持续，是否存在下滑或大幅波动风险。

公司基于其在化妆品功效原料领域的专业定位、产品技术壁垒及客户合作关系，在上下游环节均具备一定的议价能力与风险抵御基础，在原材料价格波动与行业竞争环境中，毛利率水平预计整体仍可保持稳定，不存在大幅下滑或剧烈波动的重大风险，主要原因为：

1、上游采购环节议价能力相对较强，供应链优化成效持续显现

公司主要原材料以植物提取物、合成中间体等为主，不属于大宗商品，价格受大宗周期波动影响较小。采购定价主要基于供应商质量、交付能力及市场化谈判确定。报告期内，公司已通过引入新供应商、开展竞争性谈判等措施，实现对积雪草提取物、七叶树提取物、维生素 C 乙基醚等多个核心原料采购价格的优化下调，体现出较强的主动成本管控能力。未来，公司将继续推动供应链精细化管理，进一步巩固成本优化成效，为毛利率稳定提供支撑。

2、下游客户关系稳固，产品价格相对稳定

公司客户以化妆品品牌商和代工厂为主，采购行为更重视原料的功效稳定性、质量可靠性及技术支持服务，对价格的敏感度相对较小。发行人所提供的绿色天然原料等产品具备一定技术独特性与功效壁垒，部分产品如植物舒敏剂为独家原料，客户转换成本较高。在此基础上，公司销售定价以市场价为参照，注重与客户的长期合作，不依赖低价竞争，从而在终端价格层面保持相对的稳定性。

3、产品结构持续优化，高毛利品类占比提升增强了公司的整体盈利能力

报告期内，绿色天然原料产品收入占比已由 61.06% 提升至 65.69%，该类产产品毛利率水平显著高于其他品类，对公司整体毛利率形成有力支撑。随着市场对天然、温和、功效型原料需求的持续增长，发行人将继续推动产品结构向高附加值方向优化，进一步抵消个别品类可能出现的毛利率波动风险。

4、行业竞争格局较有利于具备技术及客户基础的头部企业

尽管化妆品原料行业竞争逐步加剧，但发行人凭借技术积累、产品质量认可

度及综合服务能力，被中国香料香精化妆品工业协会认定为市场前五企业，在绿色天然原料等细分领域形成差异化优势。在客户注重供应链稳定的背景下，发行人已构建较强的客户黏性，有利于在行业竞争中保持定价能力和盈利空间的相对稳定。

5、规模效应进一步提升使得新建厂房投产影响逐步消化

2023年新厂房投产后，制造费用上升对毛利率的影响已在报告期内逐步被供应链优化、产品结构调整、产量提升所对冲。随着未来产能利用率的进一步提高，规模效应有望持续释放，单位制造费用有望得到更好控制，支撑毛利率平稳向好。

综上，发行人在原材料采购方面具备议价与优化能力，在下游销售中依托产品差异化和客户关系维持定价稳定。同时，产品结构持续优化、行业地位稳固以及前期产能投入影响逐步消化，公司毛利率在未来一段时间内预计仍将保持基本稳定，不具备大幅下滑或剧烈波动的内在风险，整体具备可持续性。

发行人已在招股说明书之“重大事项”之“五、特别风险提示”之“（四）毛利率下滑风险”及“第三节 风险因素”之“三、财务风险”之“（四）毛利率下滑风险”补充披露如下：

“（四）毛利率下滑风险

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为 63.70%、63.61%及 63.99%，毛利率水平相对稳定。随着行业竞争的加剧，行业内企业可能在销售价格等方面采取激进措施以期获取市场份额。如果公司同步下调产品售价，但又未能通过优化产品结构和工艺流程以提高生产效率、提升产品附加值或降低生产成本，则将对公司的经营业绩产生负面影响。”。

五、中介机构核查及说明

（一）核查程序

针对上述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

- 1、访谈主要销售及管理人员，了解公司的销售定价与毛利率的关系；
- 2、访谈公司财务总监，分析并了解公司各类产品成本的归集方式、核算方

法及结转流程；

3、获取公司报告期内不同类别产品及主要产品的营业收入、营业成本、直接材料、直接人工、制造费用及销售数量等数据，分析各类产品营业成本的具体构成、单价及单位成本与毛利率变动的关系；

4、获取公司报告期内主要产品核心原材料的采购金额、采购数量等数据，分析各类产品毛利率与销售单价、核心原材料采购单价的变动关系；

5、检索同行业可比公司公开披露信息，对比分析公司毛利率、销售单价、单位成本等指标的差异情况及合理性。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、发行人报告期内产品毛利率与可比公司同类或相近产品毛利率差异具有合理性；

2、报告期内绿色天然原料产品单价持续上涨、合成产品单价大幅波动主要系产品结构变化影响；整体而言，采购定价与销售定价基于不同的影响因素与商业考量，分别独立运作，从而致使报告期内绿色天然原料产品单价与单位材料成本变动可能存在不一致；公司主要产品的销售价格及主要原材料的采购价格，在与其对手方进行比较时，不存在重大差异的情形；公司采购与销售价格的变动趋势与上游原材料波动周期、下游行业需求及行业价格竞争趋势基本匹配；

3、已量化分析说明各期化妆品功效原料毛利率基本平稳的原因，毛利率基本平稳具有合理性；毛利率与可比公司波动情况存在差异具有合理性，公司毛利率变化符合行业特征；

4、发行人毛利率在未来一段时间内预计不具备大幅下滑或剧烈波动的内在风险，整体具备可持续性，发行人已补充披露“毛利率下滑风险”。

问题 3. 股权变动合规性及一致行动关系稳定性

(1) 股权变动合规性。根据申请文件及问询回复：①2019 年 2 月实控人田军以 1.66 元/注册资本将其持有的发行人部分股权转让予苏文才等 6 人，同时上述 6 人将其持有的上海珈叶、广州珈叶、北京珈叶股权以 0 对价转让予发行人，上海珈叶、北京珈叶的股权转让按照注册资本金额支付股权转让款后又归还至发行人。②发行人 2020 年、2021 年、2022 年增资时估值分别为 3 亿元、6.5 亿元、12 亿元。③2020 年 5 月发行人增资 4,000 万元，10 月减资 4,000 万元，同年 12 月至次年 10 月陆续引入外部投资者。请发行人：①说明 2019 年股权整合的背景，整合前后发行人及子公司的股权架构，苏文才等 6 人以 0 对价将上海珈叶等公司股权转让予发行人的原因，股权转让对价是否公允，是否存在利益输送或潜在利益安排。②说明发行人历次估值的客观依据，与公司经营情况是否匹配，增资价格公允性。③说明 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资是否具有商业实质及客观依据，是否实质为股权转让，是否存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险。

(2) 一致行动关系稳定性。根据申请文件及问询回复：①田军直接及通过嘉兴珈上间接合计控制发行人 41.8526%股份的表决权，王吉超直接及通过嘉兴珈北间接合计控制发行人 16.7361%股份的表决权，苏文才直接及通过嘉兴珈广间接合计控制发行人 15.5458%股份的表决权，三人为共同实际控制人，签订的《一致行动协议》约定若存在分歧，按表决权比例较多的一方或多方确定结果，协议自 2025 年 7 月 1 日起有效期为三十六个月。②嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广分别构成实际控制人田军、王吉超、苏文才的一致行动人，嘉兴盛央为实际控制人田军、王吉超、苏文才的一致行动人。请发行人：①说明设立嘉兴盛央的背景，三位实际控制人通过嘉兴盛央间接持股的原因。②田军、王吉超、苏文才三人及嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广、嘉兴盛央是否均构成一致行动，相关信息披露是否准确、完整。③结合嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广、嘉兴盛央的决议形成机制及《一致行动协议》的约定，说明三位实际控制人的决议形成机制、纠纷解决机制，上市后 36 个月内维持一致行动关系稳定的具体安排。

请保荐机构、发行人律师核查上述事项，请申报会计师核查问题（1）③，

并发表明确意见。

【回复】

一、股权变动合规性

(三)说明 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资是否具有商业实质及客观依据，是否实质为股权转让，是否存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险。

1、说明 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资是否具有商业实质及客观依据

2020 年 5 月，发行人基于业务持续增长的发展周期及股东对公司前景的积极预期，同时为满足经营扩张的资金需求，拟通过增加资本金以推动全面发展战略。经股东会决议，发行人注册资本由 1,000 万元增至 5,000 万元，全体股东按原持股比例认缴增资，并计划分期缴纳增资款项。

此后，发行人凭借天然绿色化妆品功效原料的研发创新优势，产品获市场广泛认可，业绩持续提升，吸引了多家专业投资机构的关注。鉴于发行人自有资金难以满足下游市场对规模扩张的需求，发行人决定引入外部投资者，旨在补充发展资金以把握市场机遇，同时优化公司治理结构。

由于 2020 年 5 月新增的 4,000 万元注册资本未实际缴付，且综合考虑外部投资者对实缴资本的要求，发行人于 2020 年 10 月启动减资程序，将注册资本调减 4,000 万元，使其与实缴资本一致。减资过程严格履行股东会决议、减资公告等法定程序，符合《公司法》相关规定。

2020 年 11 月 12 日，发行人原股东（田军、王吉超、苏文才、嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广）与投资方（致宸青云、苏盈金穗）签署《关于上海珈凯生物科技有限公司之增资协议》约定投资方向公司增资 3,047 万元。本次增资中，致宸青云出资 2,047 万元，其中增加注册资本 68.2333 万元，其余 1,978.7667 万元计入资本公积；苏盈金穗出资 1,000 万元，其中增加注册资本 33.3333 万元，其余 966.6667 万元计入资本公积。2020 年 12 月 9 日，珈凯有限作出股东会决议，公司注册资本由 1,000 万元增至 1,101.5666 万元；同意吸收致宸青云为公司股东，

缴纳注册资本为 68.2333 万元；同意吸收苏盈金穗为公司股东，缴纳注册资本为 33.3333 万元。

2021 年 8 月 12 日，发行人原股东（田军、王吉超、苏文才、嘉兴珈上、嘉兴珈北、嘉兴珈广、致宸青云、苏盈金穗、致宸天珈、君尚合钰）与投资方（华熙朗亚、温润佳品壹号、水羊股份、极创欣源、峰上观星、横琴齐创）签署《关于上海珈凯生物科技有限公司之增资协议》，约定投资方向珈凯有限出资 6,800 万元。本次增资中，华熙朗亚出资 2,500 万元，其中增加注册资本 42.3679 万元，其余 2,457.6321 万元计入资本公积；温润佳品壹号出资 2,185 万元，其中增加注册资本 37.0296 万元，其余 2,147.9704 万元计入资本公积；致宸天珈出资 500 万元，其中增加注册资本 8.4736 万元，其余 491.5264 万元计入资本公积；水羊股份出资 500 万元，其中增加注册资本 8.4736 万元，其余 491.5264 万元计入资本公积；极创欣源出资 500 万元，其中增加注册资本 8.4736 万元，其余 491.5264 万元计入资本公积；峰上观星出资 500 万元，其中增加注册资本 8.4736 万元，其余 491.5264 万元计入资本公积；横琴齐创出资 115 万元，其中增加注册资本 1.9489 万元，其余 113.0511 万元计入资本公积。

综上，发行人于 2020 年 5 月增资系基于业务扩张需求，股东按比例认缴增资，符合公司战略规划；于 2020 年 10 月减资系因前次增资未实缴部分影响外部融资前置条件，故减少注册资本以匹配实缴资本，确保后续融资顺利推进；于 2020 年 12 月、2021 年 10 月增资系引入专业投资机构，补充发展资金并优化股权结构，符合市场化融资惯例。

2、是否实质为股权转让，是否存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险

（1）是否实质为股权转让

根据国家税务总局公布的《股权转让所得个人所得税管理办法(试行)》(2014 年第 67 号)，股权转让是指个人将股权转让给其他个人或法人的行为。包括以下情形：

（一）出售股权；

(二) 公司回购股权；

(三) 发行人首次公开发行新股时，被投资企业股东将其持有的股份以公开发行方式一并向投资者发售；

(四) 股权被司法或行政机关强制过户；

(五) 以股权对外投资或进行其他非货币性交易；

(六) 以股权抵偿债务；

(七) 其他股权转让行为。

股权转让的本质是股东将其持有的公司股权所对应的财产权利和身份权利让渡给受让人，其核心在于股东之间或股东与第三人之间就特定股权份额的归属发生变动，公司注册资本总额不变，转让对价归属于原股东。减资与增资均涉及公司法人独立财产的变化，并可能导致股东持股比例的被动调整，但并非基于股东之间转让股权的意思表示。

从财产流向而言，2020年10月减资仅减少股东尚未实缴部分，原股东不涉及从公司获取现金或任何形式的对价，不涉及任何形式的资产转移；2020年12月及2021年10月增资，增资款项流入发行人账户，形成资本金用于公司经营，并未支付原股东，原股东在减资增资前后，均没有因此获取任何对价。

从股东权利变动原因而言，2020年12月及2021年10月增资后，原股东股权比例被动稀释是公司资本增加的自然结果，而非原股东主动转让股权，非基于股权转让合意。

综上所述，发行人减资后又增资的过程中，发行人原股东未取得任何形式的经济利益，不具备股权转让中“股东间转让股权并支付对价”的核心要素，且无股权转让合意，不属于《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》明确列举的应认定为股权转让的应税情形，故不构成股权转让。

(2) 是否存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险

根据《中华人民共和国税收征收管理法（2015年修正）》第三十五条，纳税人有下列情形之一的，税务机关有权核定其应纳税额：

(一) 依照法律、行政法规的规定可以不设置帐簿的；

(二) 依照法律、行政法规的规定应当设置帐簿但未设置的；

(三) 擅自销毁帐簿或者拒不提供纳税资料的；

(四) 虽设置帐簿，但帐目混乱或者成本资料、收入凭证、费用凭证残缺不全，难以查帐的；

(五) 发生纳税义务，未按照规定的期限办理纳税申报，经税务机关责令限期申报，逾期仍不申报的；

(六) 纳税人申报的计税依据明显偏低，又无正当理由的。

根据上述规定，税务机关核定应纳税额需以纳税人存在法定情形为前提，而发行人 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资行为均依法完成工商登记，账簿设置规范，未出现账目混乱、资料残缺或逾期申报等情形，不属于税务机关核定征税的适用条件。

发行人 2020 年 5 月增资以及 2020 年 10 月减资，系发行人股东对未实缴注册资本事项的处置，不涉及变更公司股东。发行人 2020 年 12 月及 2021 年 10 月增资后发行人原股东未取得任何形式的经济利益，不具备股权转让中“股东间转让股权并支付对价”的核心要素，且无股权转让合意，故不构成股权转让，未发生纳税义务。

就前述事项，经向发行人主管税务部门咨询确认，发行人前述 2020-2021 年期间的增资、减资及后续增资行为，不属于《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》明确列举的应认定为股权转让的应税情形，不触发股权转让相关的企业所得税及个人所得税纳税义务，主管税务部门亦已出具纳税情况证明，确认发行人于 2020-2021 年期间无欠税及行政处罚记录。同时，上海湾区高新技术产业开发区管理委员会也已出具说明，确认发行人不存在因 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资的事项而被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的情形。

此外，为充分保障发行人及其中小股东的合法权益，公司实际控制人已出具《承诺函》，明确确认发行人 2020-2021 年期间的增资、减资又增资等事项具有真实商业实质及客观依据；若发行人因该等交易行为的税务处理事宜，被税务主

管部门依法要求核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的，承诺人将无条件、全额承担全部应补缴税款、滞纳金、罚款及其他相关税费支出，确保发行人及其子公司无需承担任何前述税费、罚款、滞纳金及相关损失。

综上所述，发行人 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资的行为，不属于《中华人民共和国税收征收管理法》第三十五条规定的任一核定应纳税额情形，亦不属于《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》列明的应税股权转让情形，本身未触发法定纳税义务；根据向税务机关的咨询结果、主管税务机关出具的《纳税情况证明》、上海湾区高新技术产业开发区管理委员会出具的《说明》及实际控制人出具的承诺，发行人就前述事项不存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险，相关事项不会对本次发行上市构成实质性法律障碍。

三、中介机构核查及说明

（一）核查程序

针对上述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

- 1、查阅发行人工商登记资料；
- 2、获取 2020-2021 年增资减资期间，外部股东投资入股协议、银行流水记录、验资报告等相关资料；
- 3、查阅主管税务机关出具的《纳税情况证明》、上海湾区高新技术产业开发区管理委员会出具的《说明》及实际控制人出具的《承诺函》，确认发行人就 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资事项不存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

- 1、发行人减资后又增资的过程中，发行人原股东未取得任何形式的经济利益，不具备股权转让中“股东间转让股权并支付对价”的核心要素，且无股权转让合意，故不构成股权转让；
- 2、发行人 2020-2021 年相近时间内增资、减资又增资的行为不符合税收征

管法第三十五条任一核定情形，亦未触发股权转让纳税义务，故不存在被核定征税、缴纳滞纳金或被行政处罚的风险。

问题 4. 其他问题

一、关联销售公允性

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

请保荐机构核查上述事项，请申报会计师核查上述事项，并发表明确意见，说明核查程序、核查范围、核查结论。

（一）说明向华熙朗亚、水羊股份销售各细分产品数量、单价、金额、毛利率，与销售规模相近的同类产品其他客户进行对比，分析交易价格、毛利率是否存在较大差异，进一步说明关联交易公允性，是否存在利益输送或其他利益安排。

1、报告期内，公司向华熙生物、水羊股份销售各细分产品数量、单价、金额、毛利率情况

（1）华熙生物

报告期内，公司向华熙生物销售各细分产品数量、单价、金额、毛利率情况如下：

产品明细	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
积雪草苷	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	142.43	260.06	281.09

产品明细	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	毛利率	*	*	*
	占向华熙生物销售总额的比例	46.32%	36.56%	53.62%
悦肤宁	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	101.60	255.99	91.89
	毛利率	*	*	*
	占向华熙生物销售总额的比例	33.04%	35.99%	17.53%
维生素 C 乙基醚	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	1.81	40.91	62.93
	毛利率	*	*	*
	占向华熙生物销售总额的比例	0.59%	5.75%	12.00%
珈妍净	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	4.42	14.37	50.21
	毛利率	*	*	*
	占向华熙生物销售总额的比例	1.44%	2.02%	9.58%
优维舒	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	30.42	84.26	3.97
	毛利率	*	*	*
	占向华熙生物销售总额的比例	9.89%	11.85%	0.76%
合计	销售金额（万元）	280.69	655.60	490.09
	占向华熙生物销售总额的比例	91.29%	92.18%	93.49%

注：上表中销售数量、销售单价及毛利率已申请豁免披露，下同。

（2）水羊股份

报告期内，公司向水羊股份销售各细分产品数量、单价、金额、毛利率情况如下：

产品明细	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
羟乙基尿素	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*

产品明细	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	销售金额（万元）	131.59	166.06	213.19
	毛利率	*	*	*
	占向水羊股份销售总额的比例	40.78%	49.26%	45.20%
悦肤宁	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	98.60	83.03	136.78
	毛利率	*	*	*
	占向水羊股份销售总额的比例	30.56%	24.63%	29.00%
植物舒敏剂	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	20.68	62.38	110.64
	毛利率	*	*	*
	占向水羊股份销售总额的比例	6.41%	18.50%	23.46%
时光肽	销售数量（吨）	*	*	*
	销售单价（元/KG）	*	*	*
	销售金额（万元）	58.76	5.42	-
	毛利率	*	*	*
	占向水羊股份销售总额的比例	18.21%	1.61%	-
合计	销售金额（万元）	309.64	316.89	460.60
	占向水羊股份销售总额的比例	95.96%	94.00%	97.65%

2、与销售规模相近的同类产品其他客户进行对比，分析交易价格、毛利率是否存在较大差异

报告期内，华熙生物、水羊股份与销售规模相近的同类产品其他客户对比情况如下：

(1) 华熙生物

①积雪草苷

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	广东默默化妆品有限公司	25.96	*	*	*

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	山东集悦生物医药有限公司	/	/	/	/
	华熙生物	142.43	*	*	*
	广东默默化妆品有限公司	1.08	*	*	*
2024 年度	山东集悦生物医药有限公司	41.18	*	*	*
	华熙生物	260.06	*	*	*
	广东默默化妆品有限公司	/	/	/	/
2023 年度	山东集悦生物医药有限公司	26.45	*	*	*
	华熙生物	281.09	*	*	*
	广东默默化妆品有限公司	/	/	/	/

注：上表中，销售数量、销售单价、毛利率已申请豁免，下同。

②悦肤宁

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	129.20	*	*	*
	博鸿生物技术（苏州）有限公司	69.37	*	*	*
	华熙生物	101.60	*	*	*
2024 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	0.52	*	*	*
	博鸿生物技术（苏州）有限公司	94.09	*	*	*
	华熙生物	255.99	*	*	*
2023 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	0.10	*	*	*
	博鸿生物技术（苏州）有限公司	1.04	*	*	*
	华熙生物	91.89	*	*	*

③维生素 C 乙基醚

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	强微特集团	0.57	*	*	*
	大连美烁药业有限公司	1.30	*	*	*
	华熙生物	1.81	*	*	*

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2024 年度	强微特集团	/			
	大连美烁药业有限公司	4.46	*	*	*
	华熙生物	40.91	*	*	*
2023 年度	强微特集团	25.84	*	*	*
	大连美烁药业有限公司	9.73	*	*	*
	华熙生物	62.93	*	*	*

④珈妍净

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	315.41	*	*	*
	山东福瑞达	24.12	*	*	*
	华熙生物	4.42	*	*	*
2024 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	113.04	*	*	*
	山东福瑞达	46.94	*	*	*
	华熙生物	14.37	*	*	*
2023 年度	哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司	0.46	*	*	*
	山东福瑞达	42.57	*	*	*
	华熙生物	50.16	*	*	*

⑤优维舒

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	山东福瑞达	40.65	*	*	*
	四川科伦新光健康药业有限公司	2.73	*	*	*
	华熙生物	30.42	*	*	*
2024 年度	山东福瑞达	1.17	*	*	*
	四川科伦新光健康药业有限公司	/	/	/	/
	华熙生物	84.26	*	*	*
2023 年度	山东福瑞达	/	/	/	/

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
	四川科伦新光健康药业有限公司	/	/	/	/
	华熙生物	3.89	*	*	*

华熙生物采购的主要产品包括积雪草苷、悦肤宁、维生素 C 乙基醚、植物舒敏剂及优维舒等。报告期内，公司对华熙生物的销售单价及毛利率与规模相似客户基本一致，整体不存在重大差异。

(2) 水羊股份

①羟乙基尿素

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	Cosmetic VIA LLC	408.05	*	*	*
	蝶柔化妆品（浙江）有限公司	1.85	*	*	*
	水羊股份	131.59	*	*	*
2024 年度	Cosmetic VIA LLC	306.15	*	*	*
	蝶柔化妆品（浙江）有限公司	8.50	*	*	*
	水羊股份	166.06	*	*	*
2023 年度	Cosmetic VIA LLC	486.65	*	*	*
	蝶柔化妆品（浙江）有限公司	11.11	*	*	*
	水羊股份	213.19	*	*	*

注：上表中，销售数量、销售单价、毛利率已申请豁免，下同。

②悦肤宁

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	上海中翊日化有限公司	336.48	*	*	*
	上海相宜本草化妆品股份有限公司	48.80	*	*	*
	水羊股份	98.60	*	*	*
2024 年度	上海中翊日化有限公司	37.33	*	*	*
	上海相宜本草化妆品股份有限公司	138.21	*	*	*
	水羊股份	83.03	*	*	*

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2023 年度	上海中翊日化有限公司	/			
	上海相宜本草化妆品股份有限公司	76.73	*	*	*
	水羊股份	136.78	*	*	*

③植物舒敏剂

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	杭州语奥生物科技有限公司	27.58	*	*	*
	浙江雅露生物科技有限公司	5.66	*	*	*
	水羊股份	20.68	*	*	*
2024 年度	杭州语奥生物科技有限公司	71.96	*	*	*
	浙江雅露生物科技有限公司	3.19	*	*	*
	水羊股份	62.38	*	*	*
2023 年度	杭州语奥生物科技有限公司	31.73	*	*	*
	浙江雅露生物科技有限公司	3.19	*	*	*
	水羊股份	110.64	*	*	*

④时光肽

单位：万元、吨、元/KG

年度	公司名称	销售金额	销售数量	销售单价	毛利率
2025 年度	奥珀丽化妆品（浙江）有限公司	6.77	*	*	*
	上海林清轩化妆品集团股份有限公司	42.05	*	*	*
	水羊股份	58.76	*	*	*
2024 年度	奥珀丽化妆品（浙江）有限公司	1.66	*	*	*
	上海林清轩化妆品集团股份有限公司	152.91	*	*	*
	水羊股份	5.42	*	*	*

水羊股份主要采购羟乙基尿素、悦肤宁、植物舒敏剂及时光肽等产品。报告期内，公司对水羊股份的销售单价及毛利率与规模相似客户基本一致，整体不存在重大差异。

报告期内，公司对不同客户的销售价格与毛利率存在一定差异，差异处于合理区间，主要系客户谈判能力、业务合作具体情况不同所致。公司与客户的交易定价均遵循市场化原则，上述差异情形具备合理性，符合行业惯例。

（二）进一步说明上述交易公允性，是否存在利益输送或其他利益安排

公司与华熙生物及水羊股份的交易定价遵循市场化原则，具有连续性和稳定性，不存在通过价格调节进行利益输送或其他利益安排的情形。具体分析如下：

1、入股前后交易价格保持稳定，未发生重大变化

水羊股份与华熙朗亚于 2021 年 10 月入股发行人。对比入股前后，水羊股份及华熙生物主要产品的采购价格，销售单价整体未发生显著波动，定价具有一贯性。具体情况如下：

单位：元/KG

客户	产品名称	2022 年度 销售单价	2021 年度 销售单价	变动率
水羊股份	时光肽	*	*	*
	悦肤宁	*	*	*
	植物舒敏剂	*	*	*
	羟乙基尿素	*	*	*
华熙生物	积雪草苷	*	*	*
	维生素 C 乙基醚	*	*	*

注：上表中，销售单价及变动率已申请豁免披露。

由上表可以看出，除个别产品因市场因素出现正常范围内的价格调整外，整体价格在入股前后基本保持一致，未出现因关联关系而导致的定价异常。

2、按同类产品的平均销售价测算对发行人利润影响相对较小

为审慎评估交易公允性，假设报告期内发行人向水羊股份、华熙生物销售产品时，采用同类产品的平均销售价进行测算，其对利润总额的影响整体较小，具体情况如下：

（1）华熙生物

单位：万元、吨、元/KG

产品	2025 年度				2024 年度				2023 年度			
	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响
积雪草苷	142.43	*	*	11.76	260.06	*	*	17.77	281.09	*	*	19.12
维生素 C 乙基醚	1.81	*	*	0.25	40.91	*	*	5.88	62.93	*	*	2.98
悦肤宁	101.60	*	*	0.49	255.99	*	*	1.30	91.89	*	*	-0.56
优维舒	30.42	*	*	0.95	84.26	*	*	-0.00	3.89	*	*	0.00
珈妍净	4.42	*	*	-0.00	14.37	*	*	0.26	50.16	*	*	-0.00
合计	280.69	*	/	13.45	655.60	*	/	25.22	489.96	*	/	21.54

注 1：同类产品的平均销售价格指北京珈叶剔除华熙生物后销售的同类产品平均价格；

注 2：上表中，交易数量、同类产品的平均销售价格已申请豁免披露。

经测算，若报告期内公司对华熙生物销售的主要产品采用同类产品的平均销售价格进行重算，则相关业务产生的营业毛利将分别提升 21.54 万元、25.22 万元及 13.45 万元，整体影响相对较小。

(2) 水羊股份

单位：万元、吨、元/KG

产品	2025 年度				2024 年度				2023 年度			
	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响	交易金额	交易数量	同类产品的平均销售价格	对利润影响
悦肤宁	98.60	*	*	-0.83	83.03	*	*	1.10	136.78	*	*	-7.56
植物舒敏剂	20.68	*	*	3.47	62.38	*	*	11.32	110.64	*	*	20.15
羟乙基尿素	131.59	*	*	-6.15	166.06	*	*	12.30	213.19	*	*	14.30
时光肽	58.76	*	*	4.42	5.42	*	*	0.06	-	*	*	-
合计	309.64	*	/	0.91	316.89	*	/	24.77	460.60	*	/	26.89

注 1：同类产品的平均销售价格指上海珈叶剔除水羊股份后销售的同类产品平均价格；

注 2：上表中，交易数量、同类产品的平均销售价格已申请豁免披露。

经测算，若报告期内公司对水羊股份销售的主要产品采用同类产品的平均销售价格进行重算，则相关业务产生的营业毛利将分别提升 26.89 万元、24.77 万元及 0.91 万元，整体影响相对较小。

3、定价机制具有商业合理性，不存在利益安排

公司上述定价以市场价格为基础，结合客户采购规模、产品规格等因素协商

确定，具备商业实质。价格在入股前后保持连贯，与规模接近的其他客户之间不存在重大差异，按同类产品的平均销售价格重算亦未对利润构成重大影响。

综上，相关交易定价公允，不存在通过价格让步进行利益输送或其他特殊利益安排的情形。

六、中介机构核查及说明

（一）核查程序

1、关联销售公允性

针对上述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

（1）取得并查阅报告期各期公司向华熙生物、水羊股份销售各细分产品销售数量、单价、金额及毛利率情况；

（2）取得并查阅报告期各期华熙生物、水羊股份与销售规模相近的同类产品其他客户的销售数量、单价、金额及毛利率情况，并就销售单价及销售毛利率与华熙生物、水羊股份进行比较；

（3）取得 2021 年度及 2022 年度，对华熙生物、水羊股份销售主要产品的单价，查看水羊股份与华熙朗亚入股前后，发行人对华熙生物、水羊股份销售单价是否发生显著波动；

（4）模拟测算若按照其他非比照关联方披露客户的销售单价向华熙生物、水羊股份进行销售，对公司毛利润的影响。

（二）核查意见

1、关联销售公允性

经核查，会计师认为：

发行人向华熙生物、水羊股份销售产品与销售规模相近的同类产品其他客户相比，交易价格、毛利率不存在较大差异，与华熙生物及水羊股份交易价格公允，不存在利益输送或其他利益安排。

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。

会计师已对照《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》等规定进行核查。

经核查，会计师认为：发行人不存在涉及公开发行股票并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项。

（以下无正文）

(本页无正文，为《众华会计师事务所（特殊普通合伙）<关于上海珈凯生物股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函>的回复》之签章页)

众华会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：张金生

张金生



中国注册会计师：俞霁穹

俞霁穹



2026年4月15日