

業 務

概覽

我們是中國一家戰略驅動的多品牌化妝品企業。自2001年創立以來，我們敏銳捕捉中國化妝品行業發展的機會，緊緊抓住消費者對美的需求日趨攀升的趨勢。

我們主要提供針對大眾市場的產品。根據弗若斯特沙利文的資料，作為中國整體化妝品市場的一部分，大眾市場細分領域（主要指價格低於人民幣300.0元的產品的市場細分領域）佔整體化妝品市場的81.4%（以2024年零售額計），預測到2029年將按6.8%的複合年增長率增加至人民幣10,548億元。大眾市場細分領域的韌性和發展勢頭受到全國範圍內向務實消費和質價比產品轉變的推動，這為能夠大規模提供高品質、高效和價格實惠產品的品牌創造了廣闊且不斷擴大的舞台。

中國國貨化妝品行業高度分散，前五大市場參與者合計僅佔2024年總零售額的10.1%，表明包括我們品牌在內的成熟大眾市場品牌擁有巨大的發展空間。根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年零售額計，我們在中國整體化妝品市場（包括國際品牌）中排名第十，市場份額為0.8%，是中國第三大國貨化妝品集團，市場份額為1.7%。

作為屈指可數的擁有超過20年歷史的國貨化妝品公司，我們始終堅持初心，在行業起伏中表現出韌性。在品牌和產品發展方面，我們逐步形成了「喜馬拉雅、東方美學、科技領先」三大特色，使我們從同行中脫穎而出，並取得了「全產業鏈發展、數字化運營、線上線下一體化銷售」三大優勢。作為中國家喻戶曉的品牌，我們以誠信、可靠及創新的產品開發專業知識而聞名，在消費者心中擁有極高的美譽度。

我們的品牌

我們於2001年推出旗艦品牌自然堂，奠定了品牌組合的基石。過去二十年間，自然堂已發展成為中國化妝品業界最知名的品牌之一，憑藉其對東方美學與護膚理念的現代詮釋而廣受推崇。根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年零售額計，自然堂是中國第二大的國貨化妝品品牌。

為抓住市場擴張機遇，我們始終堅持多品牌策略。我們打造了一個多元化的品牌組合，涵蓋五個主要品牌，即我們的旗艦品牌自然堂以及珀芙研、美素、春夏及己出，提供涵蓋護膚、彩妝、個人護理、男士護理以及兒童和嬰兒護理的全方位產品系列。我們全方位的產品組合旨在為消費者提供保濕、美白、修護、抗皺、控油抑痘、敏肌護理、抗衰老等問題的全面解決方案，並提供個人護理及彩妝等產品，滿足不同消費群體的需求。

我們的市場機遇

中國是全球第二大化妝品市場。根據弗若斯特沙利文的資料，中國化妝品市場零售額已由2019年的人民幣7,794億元增長至2024年的人民幣9,346億元，預測從2025年到2029年將以7.5%的複合年增長率增長至人民幣12,879億元，幾乎是全球平均增長率的兩倍。2024年中國化妝品人均支出約為人民幣664元，而日本和韓國則約為人民幣4,000元，中國化妝品行業巨大的發展空間進一步放大了增長潛力。可支配收入的增加、民眾對美的追求的增強以及消費者對高品質功效性護膚品的快速轉變，將進一步推動市場擴張。

業 務

在此背景下，國貨品牌經歷了強勁而持續的增長。根據弗若斯特沙利文的資料，國貨化妝品品牌的零售額已由2019年的人民幣3,502億元增長至2024年的人民幣4,664億元，複合年增長率為5.9%，高於同期國際品牌1.8%的複合年增長率。此外，2019年至2024年，市場份額由44.9%上升至49.9%，並預期到2025年，這一份額將超過50%，到2029年將達到52.9%。此加速反映了國內參與者的競爭優勢，尤其是在深厚的文化和消費者洞察、敏捷的產品創新、經濟高效的供應鏈以及穩固的線上渠道地位方面。

就市場定位而言，大眾市場細分領域（主要指價格低於人民幣300.0元的產品的市場細分領域）以2024年的零售額計佔整體化妝品市場的81.4%，預測到2029年將以6.8%的複合年增長率增長至人民幣10,548億元。大眾市場細分領域的韌性和發展勢頭受到全國範圍內向務實消費和質價比產品轉變的推動，這為能夠大規模提供高品質、高效和價格實惠產品的品牌創造了廣闊且不斷擴大的舞台。

我們的運營能力

根據弗若斯特沙利文的資料，在產品科技方面，我們是中國第一家擁有酵母成分自主產權的國貨化妝品公司，也是中國首家開展太空護膚研究項目的國貨化妝品公司。為加強我們的研發能力，我們設立了六大研發平台，包括消費者大數據洞察平台、東方皮膚科研平台、原料篩選開發平台、配方科技平台、包裝開發平台、「六覺六性」測評平台，增強了我們創新和開發產品的能力，以滿足消費者不斷變化的需求和偏好。我們也保護性地探索喜馬拉雅山脈的植物、礦物、冰川水、溫泉水、微生物等自然資源，研發出專有成分。我們以微生物發酵技術研發的源於喜馬拉雅菌株的「極地酵母喜默因」是我們的重磅研發成果。由《日用化學品科學》發佈的白皮書《發酵技術在護膚品行業中的應用與展望》的行業研究表明，開發喜默因可以增強皮膚的再生因子，不僅為我們提供核心成分的競爭優勢，同時降低生產成本。根據弗若斯特沙利文的資料，喜默因的成本較採購同類外購成分的成本低約95.0%。截至2025年12月31日，喜默因已加入我們的67個產品配方中，用於自然堂極地精華露、自然堂小紫瓶精華液等暢銷產品中。我們亦在微生物發酵、植物組織培養技術和植物凍乾技術方面取得研發進展，開發出核心成分，例如藍科雪、細梗薔薇細胞團和茶凍乾粉，使我們的產品與眾不同。

在數字科技方面，我們以行業首創一盤貨系統等數字化系統為抓手，建立了數字化業務運營模式，實現供應鏈管理、存貨管理、生產管理、銷售和營銷、物流管理及消費者數據分析的數字化運營。我們的雲店系統通過實時同步庫存數據並通過微信小程序提供線上線下一體化服務，包括線上下單、會員積分累積、一鍵代發、店內取貨及送貨上門，將實體零售點與線上平台連接起來。此外，我們的數字化消費者管理系統整合了多渠道消費者數據，可深入分析消費者行為及偏好。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2025年12月31日，我們擁有超過42.5百萬名註冊會員，而我們的天貓及京東店舖合共吸引的粉絲數量在所有國貨化妝品公司中榮摘桂冠。根據弗若斯特沙利文的資料，於2025年，自然堂註冊會員的複購率約為30.7%，高於行業平均水平。這種龐大而忠誠的消費者基礎，加上我們的數字化消費者管理系統，使我們能夠了解並迎合消費者的喜好與消費習慣。我們在數字科技方面的工作也使我們成為上海首家獲得AAA級兩化融合管理體系評定證書的化妝品公司。

業 務

在產業鏈覆蓋方面，我們已對涵蓋原材料開發、生產制造、市場營銷及銷售等關鍵環節建立全面掌控。這種管控使我們能夠準確地評估和預測消費者需求，進行明智的生產規劃，推動高效的市場滲透。此外，我們對核心成分的自研能力有助於提升供應鏈自主可控性，有效控制生產成本，保障優質品控。

就銷售覆蓋率而言，我們以消費者為中心的策略為指導，建立起線上線下一體化的銷售網絡，緊握因電子商務快速發展及採購渠道多樣化而湧現的商機。我們在國內所有主要電子商務平台中保持強大的影響力，且截至最後實際可行日期，我們在全國範圍內經營擁有超過64,800個零售點的線下網絡，涵蓋多種零售業態。我們就不同渠道採取有針對性的銷售策略，提升消費者服務水平及銷售效率。此外，我們的產品已進入北美及東南亞的國際市場，為我們的全球擴張及未來增長提供支持。

我們的財務表現

憑藉強大的品牌價值、以消費者為中心的產品創新、全渠道銷售網絡及數字化運營，我們於往績記錄期間錄得強勁的財務表現。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣4,441.8百萬元、人民幣4,600.7百萬元及人民幣5,318.3百萬元。此外，於2023年、2024年及2025年，我們的淨利潤分別為人民幣301.9百萬元、人民幣189.8百萬元及人民幣350.8百萬元。我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）增加由2023年的人民幣312.5百萬元增至2025年的人民幣412.6百萬元。

我們的優勢

我們相信，以下優勢有助於我們取得成功，並使我們從同行中脫穎而出。

中國領先的化妝品公司，擁有極高聲譽和認可度的品牌。

作為屈指可數的擁有超過20年歷史的國貨化妝品公司，我們通過多品牌策略構建了多元化的品牌組合。截至最後實際可行日期，我們的品牌組合涵蓋五個主要品牌，即我們的旗艦品牌自然堂以及珀芙研、美素、春夏及己出。每個品牌都擁有獨特的品牌定位和價值主張，以滿足消費者多樣化的需求。

根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年的零售額計，我們的旗艦品牌自然堂是中國第二大國貨化妝品品牌。自然堂的定位是來自喜馬拉雅的自然科技化妝品品牌，凸顯其倡導自然美和內在美的核心理念。我們在推出自然堂品牌旗下認可產品方面擁有良好的記錄。例如，自然堂冰肌水自2010年推出以來一直是我們產品組合中的最暢銷產品，截至2025年12月31日，累計銷量達約138百萬瓶。自然堂小紫瓶精華液採用了我們自主研發的成分喜默因，在2022年推出後迅速贏得了消費者認可，至今已更新六代，並獲得了天貓金妝獎的「年度超級新品獎」。截至2025年12月31日，小紫瓶精華液的累計零售額已超過人民幣2,587百萬元。

此外，我們專注於敏感肌的功效性護膚品牌珀芙研自2024年起持續保持強勁增長勢頭。產品包括密集舒緩修護面膜和舒緩保濕修護霜等熱門產品，已成為推動品牌增長的主要動力。於2023年、2024年及2025年，珀芙研錄得收入分別為人民幣62.7百萬元、人民幣120.9百萬元及人民幣183.0百萬元，反映其市場滲透率和消費者接受度持續提升。根據弗若斯特沙利文的資料，珀芙研是2023至2024年間零售額同比增長最快的規模化敏感肌功效性護膚品牌。

業 務

以研發能力為基礎的產品創新

我們的行業領導地位立足於我們的研發能力。我們始終優先開發應用於產品中的技術及成分，以提升產品的質量、功效和可持續性。我們的產品科技理論結合成分與東方美學，創製出不僅具備功效，且能與文化價值與護膚傳統相呼應的配方。此外，我們與皮膚醫學和微生物學領域的知名大學、研究機構和醫療機構合作，大大增強了我們的研發能力。具體而言，作為我們研發能力的證明，我們自2013年起與中國北極和南極極地考察隊合作，為他們提供專門抵禦極端環境，並具有高效保濕和抗氧化性能的產品。

我們的研發能力使我們能夠通過持續創新，累積一系列知識產權並作出學術貢獻。截至最後實際可行日期，我們在中國及其他司法權區有256項專利及150項待批專利申請，並發表了超過220篇學術文章。此外，截至同日，我們參與制定159項國家、行業、協會及企業標準。

此外，我們與中國航天基金會合作開展太空護膚研究項目，這標誌著在利用先進太空護膚技術方面取得了進展。根據弗若斯特沙利文的資料，該合作關係使我們成為第一家開展太空護膚研究項目的國貨化妝品公司。圍繞「天為地用、地為天用」的理念，該項目注重通過模擬太空環境以了解皮膚機理和評估新活性成分，開發出「太空人參酵母」等創活性成分，為美素產品的開發起了關鍵作用。2021年12月，本集團獲中國航天基金會認定為「中國航天事業合作夥伴」。根據弗若斯特沙利文的資料，截至最後實際可行日期，我們在眾多化妝品公司中獨家擁有該殊榮。

數字化業務運營模式，確保高效運營

我們構建了數字化業務運營模式，使我們能夠快速而精準地響應多元化的應用場景和多前端的市場需求，涵蓋價值鏈各環節，形成數據驅動的一體化生態體系，從而有效提升運營效率和市場響應能力。

一盤貨系統。我們於2021年7月推出的自主研發的一盤貨系統是我們數字化運營模式的核心，其通過一個集成平台將倉庫、經銷商及零售點連接起來，支持從下訂單、結算到物流送達的端到端數字化運營。透過一盤貨系統，分銷商及零售點可根據實時需求下訂單，自動清點庫存，產品將直接派發到零售點或終端消費者，並實時跟蹤物流，使分銷商無需持有庫存也可經營。於2025年12月31日，幾乎所有經銷商及零售點均已在一盤貨系統上註冊，截至最後實際可行日期，除偏遠地區的少數註冊經銷商外，幾乎所有註冊經銷商並無持有庫存。該模式通過繞過傳統的經銷商路線，縮短了交貨時間並降低了渠道阻塞的風險。此外，一盤貨系統持續收集銷售率及庫存數據以支持需求預測、生產計劃及營銷執行，並與我們的雲店系統集成以同步線上和線下庫存，實現高效的全渠道履行，從而為消費者提供流暢的購物體驗。其亦有助分銷商以高效的模式經營，專注於營銷及品牌增長，同時降低物流及存貨成本。透過於所有一盤貨系統賬戶主頁上的嵌入式產品推廣模塊，一盤貨系統支持可擴展的同步營銷工作執行。

業 務

除一盤貨系統外，我們還運營一套相互連接的數字平台，進一步提高運營效率。我們的數字化供應鏈管理系統整合了SAP、MES及WMS，為採購、生產、質控及物流提供端到端的可視化及協調功能，改善資源分配並確保及時產品交付。我們的數字化消費者管理系統將來自線上及線下渠道的消費者數據整合到一個集成數據庫中，並連同我們的營銷自動化系統支持消費者分析、開展專屬活動及提高營銷效率。我們的數字化銷售管理系統以電子商務系統及雲店系統為支持，通過實時庫存同步協調線上和線下銷售渠道，實現一體化的全渠道服務以及質量統一的跨渠道服務。請參閱「我們的數字化運營」。

在數字化建設方面，我們已獲得多項行業榮譽。2021年，我們榮獲上海市數字化轉型優秀案例獎，成為上海化妝品行業數字化轉型的標桿企業。2023年，我們入選上海市第二批「工賦鏈主」培育企業，根據弗若斯特沙利文的資料，我們是首家獲此殊榮的化妝品公司。同年，根據弗若斯特沙利文的資料，我們亦成為上海首家獲得AAA級兩化融合管理體系評定證書的化妝品公司。

以消費者為中心的一體化銷售網絡及營銷策略，培養強大的品牌知名度。

隨著互聯網的快速發展和化妝品銷售渠道的多樣化，我們建立了整合線上和線下渠道的一體化銷售網絡，確保我們的產品能夠被廣泛觸達。

線上渠道。我們建立了覆蓋國內各大電商平台的廣泛線上銷售網絡，包括天貓、抖音、京東、拼多多、快手、小紅書、唯品會、美團、得物以及微信視頻號。於2025年，我們69.5%的總收入來自線上渠道。我們通過線上渠道取得了優異的銷售業績。例如，於2025年，自然堂最新推出的小紫瓶精華液系列產品連續多日榮登天貓乳液新品榜第一，並入選「2025年618購物節強效成分超級新品」。同時，男士冰川保濕露在多個線上平台的男士面霜排行榜始終名列前茅，並於最近的2025年618購物節在男士面霜類別中排名第一。自然堂憑藉出色的線上表現在「2024天貓金妝獎」中榮獲「年度中國品牌獎」。此外，我們還抓住了抖音、快手等平台發佈短視頻、直播和銷售活動蓬勃發展的趨勢，加強與消費者的直接互動，擴大我們的產品覆蓋面。於2024年，我們在抖音上發佈的營銷和品牌內容的曝光量達到約140億次。在如今零售多元化的趨勢下，我們一直積極採納數字零售策略。於2024年，我們成功擴大了自然堂在微信視頻號的影響力，榮獲騰訊智慧零售突破性全渠道增長及生態系統協作獎項。

線下渠道。截至最後實際可行日期，我們已建立覆蓋全國的線下銷售網絡，涵蓋超過64,800個終端零售點（主要由我們的經銷商及線下零售商經營）。於2025年，我們30.2%的總收入來自線下渠道。我們線下渠道的零售業態多種多樣，例如百貨店、購物中心、化妝品店、超市、便利店、生活館、藥店和各種新興零售業態。我們在零售業態中採用差異化的銷售策略來優化消費者服務並推動銷售，我們的超市及生活館專注於日常必需品，而購物中心則提供更廣泛和更專業的產品選擇。在商場、超市及其他零售點，我們的專櫃配備專業美妝顧問，提供個人化建議及現場試用，提升消費者體

業 務

驗；同時我們還實施商業廣告及推廣活動等線下營銷措施，提升品牌知名度。自2025年起，我們進一步加強線下業務，於標桿購物中心開設自然堂自營旗艦店，提高消費者覆蓋面及品牌知名度。截至最後實際可行日期，我們已於深圳、上海、武漢及重慶開設四家旗艦店。旗艦店旨在全面展示自然堂的產品組合的同時，更注重店內護膚體驗服務，為消費者提供沉浸式的品牌體驗，從而鞏固和提升自然堂的品牌形象。

行業領先的生產能力及嚴格的質量控制系統。

我們擁有行業領先的生產能力，並在四大具備戰略優勢的工廠支持下，實現從原料到成品的自主生產。根據弗若斯特沙利文的資料，中國僅有少數領先化妝品企業具備此類能力。具體而言，我們西藏林芝的工廠主要負責將當地採購的植物原料加工為半成品，確保主要原材料的天然功效得以保留。我們上海的工廠採用先進的配方、灌裝及包裝技術完善成品，並於2025年8月推出一項生產高價值活性成分的發酵工廠，進一步鞏固了我們的實力。通過自主生產大部分產品，我們確保了嚴格的質量控制，同時實現快速的市場反應和產品上市。於2025年10月，我們上海工廠第三期投產，擴大了產成品產能，並增設遊客體驗工廠及一家工廠直銷店。

為保障我們產品的質量及一致性，我們建立了嚴格的質量控制體系，包括一體化「1+6」全面質量控制管理體系以及「六覺六性」測評平台。請參閱「一 產品安全與質量控制 – 質量控制標準」。我們的品控流程措施全面涵蓋產品設計開發、生產、儲運及消費者反饋處理。我們亦實施了產品追溯系統，讓消費者對每件產品從生產至銷售進行精確追溯。我們對質量控制管理的努力已獲得認可，贏得多個獎項與稱號，包括「上海市質量金獎」（根據弗若斯特沙利文的資料，我們成為首家獲此殊榮的化妝品公司），2021年獲上海市市場監督管理局評為「上海市質量管理領域數字化轉型優秀案例」，並於2020年度由國家藥品監督管理局高級研究院、2022年度由上海市藥品監督管理局指定為化妝品檢驗人員實習實訓基地。我們亦於2021年成為「上海市企業首席質量官創新實踐典型案例」、2022年成為「全國首席質量官質量管理變革創新入圍案例」、2024年榮獲「上海市質量標桿」稱號、2024年度榮獲「2024年度上海市先進級智能工廠」稱號。

具有遠見卓識及豐富行業經驗的管理團隊踐行可持續發展理念。

我們的核心價值觀是利他、創新、多元、責任、卓越和共贏。我們的管理團隊以他們的奉獻精神和專業知識來彰顯這些價值觀。截至2025年12月31日，我們的管理團隊擁有平均超過20年的行業及管理經驗。我們的創始人、董事長兼首席執行官鄭春穎先生及我們的執行董事鄭春彬先生均擁有超過20年的化妝品行業專業知識，為我們的業務策略和發展均提供了深刻的見解。鄭春穎先生榮獲中國十大美容最具推動力人物、中國化妝品行業十大新聞人物及上海市工商業領軍人物。我們的執行董事鄭春彬先生憑藉其寶貴的見解和工作經驗並以行業聯繫及對發展趨勢的深刻理解助力本公司。我們的執行董事鄭春威先生以其豐富的管理經驗指導我們的戰略方向。我們管理團隊的集體智慧及專業知識使我們成為中國化妝品行業的領先企業。

業 務

我們致力於可持續發展經營和履行社會責任，自2013年起，每年自願發佈企業社會責任或可持續發展報告。通過在產品開發初期評估環境影響，推動綠色研發、綠色設計和低碳生產，並在整個生產過程中遵守嚴格的環境管理標準。我們亦重視包裝的可持續性，通過採用先進技術和環保材料減少碳排放，包括使用一次注塑包裝技術提高效率，同時降低能源消耗、減少排放。

我們的戰略

我們相信，以下戰略將為我們的持續成功奠定基礎。

優化品牌和產品組合，為消費者創造持續的價值。

我們致力於不斷優化品牌及產品組合，通過開發符合消費者不斷變化的偏好的產品及品牌、促進跨品類及品牌銷售以及提升消費者忠誠度，為消費者創造長期價值。我們計劃通過根據品牌定位量身定制的營銷及銷售策略加強現有品牌的市場影響力，同時利用我們自主開發的核心成分和先進技術開發標誌性產品，提高品牌知名度並建立忠誠客戶群。我們亦擬通過擴展至其他類別並有選擇性地探索投資及收購機會，以此把握不同細分市場的增長機遇，從而進一步多元化我們的產品組合。截至最後實際可行日期，我們尚未找到任何潛在投資或收購目標或就此訂立任何協議。

優化銷售網絡，重點強化DTC能力。






我們旨在通過利用一盤貨系統增強DTC能力，創造更多直接與消費者互動和產生洞察的機會，優化我們的銷售網絡，包括在國內主要電子商務平台開設新的網店及特定品牌或品類的賬戶。我們亦計劃將更多零售點連接至我們的雲店系統，以支持一體化的線上線下購物體驗，並為未來戰略提供參考；同時繼續在標桿購物中心設立自然堂旗艦店，展示我們的全部產品，加強品牌影響力。此外，我們將定期完善我們的銷售策略，以配合市場趨勢及區域消費者偏好，比如根據不同渠道採用不同產品展示及推廣策略、為各個營銷開發詳細的消費者資料，加深與美团、餓了麼和京東到家等同城零售平台的合作，提升便利性和消費者體驗。

加強研發及生產能力，提供優質產品。

我們計劃進一步加強我們的研發和生產能力，通過提升技術和核心成分、加強原材料自主產能以及將專有成分與創新技術協同增效，提供質量和成本效益更高的產品，以改善產品功效，提升消費者體驗。我們亦將深化與大學、研究所及醫療機構的合作，設立額外的研發中心及實驗室並配備先進設施、招募經驗豐富的研發人才，推動持續創新。同時，我們擬透過設備升級、自動化及數字化生產系統，提高原材料、護膚、個人護理及彩妝產品的產能及效率，從而實現更快的市場反應、縮短產品推出週期及確保產品質量一致。

業 務

下表載列我們品牌的主要資料：

品牌	上市年份	品牌定位	產品分類	截至2025年 12月31日的 SKU數量	主要產品 的價格範圍
 CHANDO 自然堂	2001年	來自喜馬拉雅的自然 科技化妝品品牌。	護膚、個人護理、 男士護理、彩妝	410	人民幣49元至 人民幣390元
 Biorrier 珀美研	2019年	專注敏感肌的功效型 護膚品牌。	護膚	32	人民幣138元至 人民幣398元
 MAYSU 美素	2001年	科技美妝中高端抗老 品牌。	護膚、彩妝	28	人民幣180元至 人民幣680元
 SPRING™ 春 SUMMER 夏	2017年	專注抗光老品牌。	護膚、個人護理	65	人民幣58元至 人民幣338元
 己出® imine	2023年	嬰童皮膚科學功效品 牌。	兒童和嬰兒護理	19	人民幣89元至 人民幣169元
總計				554	

截至2025年12月31日，我們主要品牌共提供554個SKU。從日用保濕霜和精華液到敏感肌膚解決方案，我們致力於為消費者帶來合適的產品和愉悅的體驗。於往績記錄期間，我們不依賴任何單一旗艦產品貢獻大部分的總收入。下表列出了我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
護膚	3,892,291	87.6	4,028,683	87.6	4,573,132	86.0
彩妝	188,508	4.2	179,390	3.9	208,959	3.9
個人護理	149,975	3.4	172,630	3.8	339,833	6.4
其他產品類別 ⁽¹⁾ ..	200,996	4.6	203,256	4.3	179,551	3.4
其他 ⁽²⁾	9,997	0.2	16,705	0.4	16,798	0.3
總計	<u>4,441,767</u>	<u>100.0</u>	<u>4,600,664</u>	<u>100.0</u>	<u>5,318,273</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他產品類別主要包括男士護理以及兒童和嬰兒護理產品。
- (2) 其他主要指為支持若干經銷商的業務運營向彼等提供櫃檯服務而收取服務費所產生的收入。

業 務

下表載列所示期間我們按產品類別劃分的銷量及平均售價明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾
	(銷量以千件計，平均售價以人民幣元計)					
護膚	99,062	39.3	99,674	40.4	117,244	39.0
彩妝	3,969	47.5	3,816	47.0	4,504	46.4
個人護理	6,189	24.2	8,475	20.4	16,382	20.7
其他	6,220	32.3	6,934	29.3	6,130	29.3
總計／整體	115,440	38.4	118,899	38.6	144,260	36.8

附註：

- (1) 平均售價乃按於有關期間各產品類別產生的收入除以相應銷量計算。

於往績記錄期間，我們受益於銷量增加、單價相對穩定及新SKU的推出，銷量持續增長，受護膚產品銷售收入的推動，收入同步增長。我們的平均售價於往績記錄期間保持相對穩定。

自然堂

我們的旗艦品牌自然堂於2001年推出，定位是來自喜馬拉雅的自然科技化妝品品牌。我們自行生產若干天然植物衍生成分，並自位於喜馬拉雅地區的供應商採購護膚品生產所需的原材料，包括喜馬拉雅植物提取物、植物活性成分及藻類衍生成分。我們開發源自喜馬拉雅地區的專有活性成分，並透過先進發酵工藝在自有工廠生產該等生物活性物質。該等成分融入我們的配方中，提供護膚產品所常見的功能特性，包括抗氧化支持、調理及舒緩效果。該品牌凸顯其推崇自然美和內在美的核心理念。根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年的零售額計，自然堂是中國第二大國貨化妝品品牌。

自然堂重視使用天然成分，為消費者帶來自然貼心的美容體驗。我們的研發團隊在喜馬拉雅溯源之旅中發現了雨生紅球藻、喜馬拉雅茶及蒔蘿等天然成分，這些成分的加入增強了產品功效，為消費者帶來了多種益處。值得注意的是，我們在喜馬拉雅溯源之旅中發現了一種酵母菌株，從而開發出了我們的專有成分喜默因，其具有強大的細胞年輕化特性，能顯著增強我們產品的抗衰老效果。

下文載列自然堂的部分受歡迎產品系列的詳情。

護膚

我們提供多個自然堂護膚品系列，滿足不同護膚需求，包括補水美白、修護、抗皺、控油抑痘、敏肌護理及抗衰老。以下列出了我們的標誌性護膚產品。

業 務

小紫瓶系列

小紫瓶系列包含第六代「小紫瓶精華霜」與「小紫瓶精華液」，適用於多種膚質，尤其適合混合性或油性肌膚消費者，能提升肌膚活力與整體健康狀態。本系列採用獨家成分喜默因配方，提供高效抗衰老與修護的護膚解決方案。



極地精華露

極地精華露的配方適用於多種膚質，尤其適合毛孔粗大、膚色暗沉、泛紅和肌膚脆弱等有皮膚問題的消費者，含有93%喜默因原液，可減少皺紋並增強皮膚緊緻度。



雪肌追光系列

雪肌追光系列，包含雪肌追光煥白緊致精華液等多款產品，專為亞洲女性量身打造，由內而外綻放光彩。本系列融合4-丁基間苯二酚、喜馬拉雅茶多酚及喜默因三重配方，能同時改善外在可見黑色素沉澱與內在隱性膚色問題，如暗沉、黃氣與泛紅現象，適用於多種膚質。



業 務



凝時鮮顏系列

凝時鮮顏系列包含凝時鮮顏肌活冰肌水、凝時鮮顏肌活氨基酸潔面霜及凝時鮮顏肌活小紫瓶眼霜等多款產品，適用於廣泛膚質，尤其適合混合性或油性肌膚消費者。本系列採用雨生紅球藻等天然成分配方，能有效淡化細紋，令肌膚光彩照人，呈現飽豐盈飽滿狀態。

煙酰胺細緻提亮安瓶面膜

煙酰胺細緻提亮安瓶面膜是我們功效型安瓶面膜系列的主打產品。配方中含有煙酰胺，即刻煥亮、持久透光，強韌肌膚屏障、促進皮膚修護，為健康肌膚提供屏障。



III型重組膠原蛋白修護凍乾面膜

III型重組膠原蛋白修護凍乾面膜適合敏感肌膚和皮膚護理，因為其可以補充膠原蛋白，有助於改善細紋並修復皮膚屏障。該面膜目前已上市第二代，含有喜默因和III型重組膠原蛋白。其專為改善鬆弛、細紋及特殊護膚需求而設計。



業 務



雪域精粹系列

雪域精粹系列包括雪域修護保濕冰肌水、雪域修護保濕精華液及雪域修護保濕霜等一系列產品。該系列蘊含喜馬拉雅冰川水和稀有龍膽提取物，能深層補水並修護肌膚，使肌膚柔軟、豐盈、光彩照人。

彩妝

我們以自然堂品牌提供各種彩妝系列，涵蓋面部、唇部、眼部產品，適合不同的客戶消費者喜好及場合。以下是我們的彩妝招牌產品。

雪潤皙白多重防曬隔離霜

雪潤皙白多重防曬隔離霜專為解決各種皮膚問題設計，是一款易於使用的校色底妝選擇。SPF為32 PA+++，能修飾暗黃提亮膚色。其質地輕盈，輕薄服帖，呈現自然妝容，讓肌膚持久柔嫩亮澤。蘊含雙重滋養因子、雙重石榴提取物、喜馬拉雅冰川水和透明質酸，將彩妝與護膚完美結合，打造光滑精緻妝容的同時提供持久保濕，防止暗沉或脫皮。



小金筆唇膏

小金筆唇膏提供百搭色系，配合不同的膚色和個人風格，確保消費者能找到適合自己的搭配。小金筆唇膏蘊含杏仁油、扁木油和鱷梨油等多種植萃油脂，特別添加玻尿酸、維生素E、紅沒藥醇和姜根提取物，為雙唇帶來細膩觸感和持續保濕效果。

業 務

個人護理

我們針對各種膚質及頭皮類型提供自然堂品牌個人護理產品系列，包括洗髮露和沐浴露、頭髮護理和口腔護理，為消費者提供全方位護理，滿足他們的日常需要。以下是我們的個人護理招牌產品。

敏感頭皮專研防脫系列

敏感頭皮專研防脫系列專為強化髮質、預防敏感頭皮脫髮而研發。靈感源自喜馬拉雅傳統配方「五味甘露」，並添加喜默因，能調節頭皮微生態環境並修復敏感頭皮屏障。從根源改善脫髮問題，促進髮絲濃密健康生長。



男士護理

我們以自然堂品牌開發一系列男士護理系列，專為滿足男士日常護膚需求而設計。以下列出了我們的男士護理標誌性產品。

冰川保濕系列

冰川保濕系列提供多款保濕護膚產品，包括喜馬拉雅冰川保濕露、喜馬拉雅冰川透爽保濕潔面啫喱和喜馬拉雅冰川保濕爽膚水。喜馬拉雅冰川保濕露注入喜馬拉雅小分子團冰川水和喜馬拉雅植物精萃，是我們冰川保濕系列的標誌性產品，可有效為肌膚補充水分。



業 務



冰川控油系列

冰川控油系列提供一系列專為控油設計的護膚產品，包括冰川控油勁爽平衡露、冰川控油勁爽平衡水及冰川控油勁爽平衡凝霜。男士冰川控油勁爽平衡凝露蘊含極地發酵萃取精華與十億級控油因子，作為系列核心產品，能實現24小時持久控油、快速消退痘痘，並持續帶來清爽體驗。

其他品牌

除自然堂外，我們還成功推出珀芙研、美素、春夏及己出。

珀芙研

珀芙研於2019年推出，是我們專注於敏感肌的功效性護膚品牌。其產品組合包括五個系列，即Ss舒緩修護系列、Ds水潤平衡系列、Br提亮膚色系列、Aa抗皺系列及專業護理系列，且還包括註冊為醫療器械的專用醫用敷料。自2024年以來，珀芙研實現了強勁的增長，迅速擴大了其消費者基礎，並提高了線上和線下渠道的品牌知名度。珀芙研專為敏感肌設計，包括密集舒緩修護面膜和舒緩保濕修護霜等熱門產品，已成為推動品牌增長的主要動力。於2023年、2024年及2025年，珀芙研錄得收入分別為人民幣62.7百萬元、人民幣120.9百萬元及人民幣183.0百萬元，反映其市場滲透率和消費者接受度不斷提高。根據弗若斯特沙利文的資料，珀芙研是2023年至2024年間零售額同比增長最快的規模化敏感肌功效性護膚品牌。



美素

美素於2001年推出，是科技美妝中高端抗老品牌。我們將核心成分太空人參酵母應用於多款美素產品，如美素肌活再生精華液、美素肌活再生精華水及美素日夜珍寵

業 務

肌活再生能量水。截至2025年12月31日，我們提供多款美素主打護膚品系列，包括小玫瑰膠原系列、花胚御齡系列及人參再生系列。美素於2020年至2022年連續三年獲中國美容博覽會頒發的「中國好品牌」獎項。



春夏

春夏於2017年推出，是專注抗光老品牌。春夏認識到年輕消費者的獨特護膚需求，主要提供十一大產品系列，包括護膚、防曬及護手霜等，為年輕消費者量身定制。自2024年起，我們將加大力度開發春夏旗下專業防曬產品，以提升品牌知名度。



業 務

己出

己出於2023年推出，是嬰童皮膚科學功效品牌。品牌名稱寓意「愛如己出」，體現了其核心理念，即創造出新一代天然、安全、並有顯著功效的護膚品解決方案。己出的產品優先開發和使用天然成分，包括愛倍健，有助於滋養、保濕和舒緩肌膚。



我們的研發

我們始終優先開發應用於產品中的技術及核心成分。於往績記錄期間，我們的累計研發開支為人民幣291.3百萬元。截至2025年12月31日，我們的研發團隊由163名經驗豐富的人員組成，其擁有生命科學、材料科學和應用化學領域的多元化專業知識，其中40%以上擁有碩士或以上學位。我們還與皮膚醫學和微生物學領域的知名大學、研究機構和醫療機構建立了戰略合作關係。具體而言，我們自2013年起與中國北極和南極極地考察隊合作，為他們提供具有高效保濕和抗氧化性能並可在極端環境下有效護理皮膚的產品。

我們的研發工作帶來多項成果，包括自主研發的核心成分喜默因、藍科雪及太空人參酵母。截至最後實際可行日期，我們在中國及其他司法權區有256項專利及150項待批專利申請，並發表了超過220篇學術文章。此外，截至同日，我們參與制定159項國家、行業、協會及企業標準。於2023年、2024年及2025年，我們分別推出主要品牌的89個、92個及85個新SKU。

我們的研發機制

位於上海的研發中心是我們品牌和產品的創新中心。其包含六項研究計劃，共同增強我們開發和升級產品的能力：運用消費者大數據挖掘產品洞察（「消費者大數據洞察計劃」）；開展東方皮膚科研（「東方皮膚科研計劃」）；運用微生物發酵及植物組織培養開發先進原料（「原料篩選和開發計劃」）；利用乳化、凍乾和微膠囊等技術革新化

業 務

妝品配方（「配方技術計劃」）；採用一次注塑成型包裝技術等先進技術（「包裝開發計劃」），設計可持續性與美觀感兼具的包裝；及制定嚴格的「六覺六性」測評標準，涵蓋視覺、聽覺、嗅覺、觸覺、味覺和綜合感知，通過綜合評估確保產品的安全性、功效性及合規性（「六覺六性」產品測試計劃）。

我們的產品開發流程通常歷時3到18個月，涉及五個階段：(i)根據市場分析及消費者見解，制定研發計劃；(ii)原型測試和反覆修改；(iii)安全性和功效性的體外和臨床驗證（如需要）；(iv)模擬生產和審批，以確保量產可行性；及(v)於完成必要的備案或批准後上市產品。上市後，我們監控性能、反饋和不良反應，以持續改進。在整個過程中，我們整合消費者調研與樣品測試，以提升可用性及滿意度。

我們的研發成果

自主研發核心成分

我們專注於基礎研究和應用研究，以開發創新成分，使我們能夠提供高質量、有效及可持續的化妝品。於往績記錄期間，採用我們自主研發成分的產品所產生的收入持續增加。於2025年，採用我們自主研發成分的產品所產生的收入佔我們總收入超過80%。

微生物發酵和相關核心成分

我們專注於通過微生物發酵開發微生物菌株，旨在將其用作化妝品中的活性成分。截至最後實際可行日期，我們已提交了43項微生物發酵領域的專利申請，並在國內外知名的微生物發酵相關期刊上發表了27篇文章。我們專注於微生物發酵，成功開發喜默因及藍科雪兩種可增強產品功效的專有成分。

- **喜默因**。極地酵母喜默因是一種強效的再生和恢復活力的酵母，由喜馬拉雅山脈發現的菌株開發而成。其含有601種可識別的小分子成分，包括180種氨基酸及多肽、100種有機物，以及各種多肽、礦物及多種對皮膚有益的維生素。我們的研究亦表明，喜默因能大幅提升肌膚再生因子，研究結果得到《發酵技術在護膚品行業中的應用與展望》白皮書的認可。根據弗若斯特沙利文的資料，開發喜默因使我們成為第一家擁有酵母成分自主產權的國貨化妝品公司。截至2025年12月31日，喜默因已加入我們的67個產品配方中，顯著提升產品功效。
- **藍科雪**。藍科雪是一種極地益生乳酸桿菌。我們的研究表明，藍科雪含有926個化合物分子和能夠調節400多種相關的活性相關蛋白質，可調節皮膚微生物組，抑制痤瘡丙酸桿菌和金黃色葡萄球菌，同時促進有益微生物的平衡，穩定皮膚微生物組。我們的研究亦顯示該成分能減少皮膚炎症，強化皮膚屏障，增強皮膚彈性，舒緩皮膚。藍科雪在我們的研發過程中經過嚴格的體外功效研究和臨床驗證，除上述特性外，還發現了其補水、修復皮膚屏障、減少紅腫、提亮膚色和治療痤瘡的功效。截至最後實際可行日期，藍科雪一直於我們的敏感頭皮護理精華等產品中應用。

業 務

植物組織培養技術和相關核心成分

植物組織培養技術使用在可控的實驗室條件下培養的植物細胞，生產富含活性成分的培養材料，以應用於化妝品原料開發。我們已建立可擴展的植物組織培養平台，實現了成分的穩定生產。例如，我們將從細莖玫瑰中提取的細梗薔薇細胞團應用到自然堂粉鑽緊致細嫩玫瑰系列中，提升產品功效。

茶凍乾技術和相關核心成分

我們利用一種可持續的植物凍乾技術，將喜馬拉雅綠茶轉化為冷萃凍乾粉，以有效的形式保存天然活性成分。例如，自然堂喜馬拉雅茶泥淨顏清潔面膜，專為清潔、控油、去黑頭及去角質而設計，融合了茶葉提取物、茶凍乾粉及茶渣。我們的產品還融入靈芝、蟲草和龍膽等豐富的藥用植物萃取物，以及冰川水、溫泉水和礦物質等自然資源，為消費者帶來自然、安全和有效的解決方案。

太空護膚技術

我們與中國航天基金會合作進行太空護膚研究，應用先進太空技術開發高功效產品。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是第一家開展該項目的國貨化妝品公司，圍繞「天為地用、地為天用」的理念，我們在模擬太空環境下對皮膚機理、產品功效和活性成分的開發進行研究，研製適用於太空環境的產品。此研究實現了多項突破，例如美素產品的核心成分「太空人參酵母」。2021年12月，我們獲中國航天基金會認定為「中國航天事業合作夥伴」。根據弗若斯特沙利文的資料，截至最後實際可行日期，我們在眾多國貨化妝品公司中獨家擁有該殊榮。

外源性皮膚表型影響研究

我們從事受外源環境因素影響的皮膚表型的研究，探索影響皮膚外觀的分子機制，特別是與原材料和產品有關的因素。我們的研究從喜馬拉雅山脈中發現了活性成分，例如，喜馬拉雅須松蘿成分展現出卓越的抗衰老和增強皮膚彈性功效。根據該發現，我們已推出了以該成分為特色的自然堂金鑽微雕系列。

我們的數字化運營

我們以一盤貨系統為抓手，建立了數字化業務運營模式，實現供應鏈管理、存貨管理、生產管理、銷售及營銷、物流管理、消費者數據分析的數字化運營。我們通過數字系統的內部互聯，實現各個運營環節的信息同步，提升運營效率，提供橫跨全部業務領域的綜觀視角，為我們作出明智決策及戰略部署提供基礎。一盤貨系統的實施尤其標誌著我們行業的進步，使我們成為具備先進數字化能力的化妝品企業之一。

業 務

我們的一盤貨系統

一盤貨系統於2021年7月推出，是我們數字化建設的重要里程碑。一盤貨系統通過集成數字平台，將我們的倉庫、經銷商與終端零售點連接起來，使我們能夠以變革、高效和透明的方式管理產品流轉、存貨和銷售執行。

具體來說，一盤貨系統是一個集中的數字化平台，支持從線上下單、處理、結算到物流配送的全流程數字化營運。經銷商和終端零售點通過其一盤貨系統賬戶下達採購訂單，一盤貨系統會自動與我們倉庫的實時存貨進行核對。一經確認，系統就會生成發貨指令，使產品直接從我們的倉庫運往指定的終端零售點或終端消費者。在整個過程中，物流狀態會在平台上實時更新，以便經銷商和終端零售點跟蹤訂單進度。在此模式下，經銷商可以根據終端零售點的實時需求下達訂單，且無需維持任何存貨。截至最後實際可行日期，除少數位於偏遠地區的經銷商外，絕大部分於一盤貨系統註冊的經銷商均無持有我們的任何產品存貨。此直接配送模式繞過傳統經銷商配送路線，縮短交貨時間，並最大限度降低經銷網絡中的渠道囤塞風險。交易完成後，銷售和存貨數據會反饋到系統中，形成閉環機制，實現訂單下達、執行、物流和銷售監控在綜合數字生態系統內的聯動。

通過將我們的運營與整個經銷網絡中的經銷商和終端零售點進行數字化連接，一盤貨系統促進以數據為導向的決策，支持綜合運營和流程優化，實現靈活的銷售和交付模式，滿足多場景和多前端需求，並為我們向DTC模式過渡奠定基礎。

截至2025年12月31日，除了在商業上進行註冊並不可行的偏遠或海外地區的經銷商和終端零售點外，經銷網絡內絕大部分經銷商和終端零售點已在一盤貨系統中註冊。就尚未於一盤貨系統註冊的經銷商，我們採取傳統經銷模式，當中我們直接向該等經銷商銷售及交付產品，而經銷商則向其經銷地區內的終端零售點轉銷我們的產品。

一盤貨系統具有以下主要功能：

集中式供應鏈整合。一盤貨系統提供了一個一體化數字平台，將倉庫、經銷商和終端零售點連接起來，以實時了解整個經銷網絡的存貨和訂單狀態。訂單下達後，系統會自動檢查與我們關連的倉庫的庫存水平，並根據可用性和交付需求分配資源。這種集中式機制整合了採購和補貨計劃，避免了經銷商的多餘庫存，並確保存貨分配到有需求的地方。這樣，它就能提高資源利用率，減少供需錯配。

直接產品配送。通過一盤貨系統，來自經銷商和終端零售點的採購訂單會即時與我們的倉庫存貨進行核對，並直接發送到指定的終端零售點或終端消費者。此直接配送發貨方式繞過了傳統的經銷商路線，大大縮短了發貨週期，降低了物流的複雜性。該系統將倉庫發貨與店面需求直接聯繫起來，最大限度地減少了渠道存貨積壓，確保更快、更準確地完成發貨，從而提高了供應鏈效率，降低了渠道囤塞風險。這種模式還減輕了經銷商日常的存貨管理負擔，使他們能夠將資源集中用於市場營銷和消費者參與，加速我們產品在市場上的滲透。

業 務

數據驅動運營。一盤貨系統不斷收集和分析我們經銷網絡中訂購和銷售活動的數據，並洞悉終端零售點的採購模式、銷售業績和消費者偏好。利用這些深刻見解，我們可以進行更準確的需求預測、完善生產計劃並設計有針對性的產品發佈。因此，該系統實現了的運營優化，使我們能夠根據實際市場需求調整供應量並迅速應對消費者行為或市場趨勢的變化。

有效的營銷支持。一盤貨系統也是一種高效的營銷工具。我們在所有一盤貨系統賬戶的主頁上嵌入了一個新產品推廣模塊。通過定期更新該模塊，我們向經銷商和終端零售點同步發佈新產品信息，包括上市計劃和促銷通知。這種集中式推送提高了產品信息溝通的及時性和一致性，縮短了從產品發佈到終端零售點上架陳列的時間，並更好地協調店內推廣活動。由於經銷商不受存貨或清倉壓力的束縛，他們能夠迅速接納並推廣新產品，與我們的營銷策略保持一致，從而確保更高的靈活性，並與我們的新品上市策略更緊密地對接。

可擴展性和生態系統連接。一盤貨系統的設計具有可擴展性，以支持中國零售市場不斷變化的結構。它可以擴展到新的零售業態，確保線下和線上零售點之間的協調。這種適應性也為向DTC模式過渡奠定了基礎，因為系統已經在一個統一的框架內將上游供應鏈業務與下游終端零售點聯繫起來。通過實現更廣泛的生態系統連接，一盤貨系統提高了我們數字化經銷網絡的效率和彈性。

下表列示一盤貨系統與傳統經銷模式相比的關鍵優勢：

	傳統經銷模式	一盤貨系統
訂單處理	通過層層經銷商下單，往往導致延誤和信息透明度不足	通過一盤貨系統賬戶數字化下單，自動與實時倉庫存貨核對
訂單執行	產品分批交付給經銷商，然後重新分配到終端零售點，延長了交貨時間	從倉庫到終端零售點或終端消費者直接配送，繞過中間轉發，縮短交貨時間
存貨管理	經銷商層面持有高存貨，容易與實際零售需求錯配，存在渠道囤塞風險	集中分配和補貨，使發貨與終端零售點的需求保持一致，減少多餘存貨
數據可視性	銷售和存貨數據分散，監控端到端績效的能力有限	實時、全網範圍訂單、存貨和物流狀態可視性，形成閉環監控系統
經銷商角色	精力被分散至管理庫存和物流	減輕存貨負擔，使經銷商能夠將資源集中用於市場營銷、擴大銷售覆蓋面和消費者參與度
營銷執行	促銷活動依賴經銷商進行溝通和執行，往往不連貫和延遲	在一盤貨系統賬戶中嵌入新的產品推廣模塊，實現同步和標準化的產品和活動推廣

業 務

數字化會員管理

我們建立了一體化的數字化消費者管理系統，有效地吸引了各種線上和線下平台的消費者。我們的會員管理主要由以下IT系統支持：

消費者數據庫。通過同步不同銷售渠道的交易記錄，我們建立了擁有消費者資料的龐大消費者數據庫，包含消費者的用戶名及消費者對我們的購買記錄等信息。利用我們的消費者數據庫，我們對消費者行為和偏好進行分析，以改進我們的銷售和營銷策略。

自動化營銷系統。基於消費者數據庫，我們進一步實施自動化營銷系統，促進了智能銷售和營銷運營。自動化營銷系統將我們的終端零售點與消費者數據庫連接，能夠通過消費者群體畫像標籤準確定位群體，進行精準營銷。我們的營銷部門會為這些目標消費者制定合適的銷售和營銷策略，並分發定制的營銷內容。通過營銷自動化系統，我們還可以分析客戶的消費習慣和偏好，從而為我們的產品開發計劃提供依據。有關我們保護消費者數據的方法，請參閱「數據隱私和安全」。

會員制度。為支持我們運營的忠誠度計劃，我們建立了數字會員制度，根據我們註冊會員的購買情況將其分為不同的會員級別。我們根據消費者的會員級別給予積分獎勵等各種福利。

數字化供應鏈管理

我們已建立了數字化供應鏈系統，支持從原材料採購到產品交付的端到端管理，從而簡化供應鏈運營，提高運營效率。我們的供應鏈管理主要由以下IT系統支持：

SAP。SAP系統是一種ERP系統，其創建可以整合和集中分析營銷、銷售和生產方面重要數據的中央系統。在SAP系統的支持下，我們能夠及時掌握海量運營和生產數據，並及時調整生產和採購計劃。此外，該系統能夠細緻地追蹤產品從開發到生產和交付的生命週期，提高透明度和可追溯性。

MES。MES是一種全面生產控制系統，其提供生產流程的實時監控、跟蹤及管理。在MES的支持下，我們能夠持續完善生產流程、提高生產效率、確保產品質量及保持可追溯性。為了完善MES，我們已進一步實施產品追溯系統，對每種產品的原材料至售後經銷的全生命週期進行精確追溯，進一步改善消費者的購買體驗，增強其對我們品牌的信任。

WMS。WMS是一種倉儲管理平台，旨在加強及簡化倉庫管理及日常運作。在WMS的支持下，我們可以整合我們的生產及物流流程，以促進原材料的及時供應，並處理複雜的配送和交付需求。

數字化銷售管理

數字化銷售管理系統由ECS和雲店系統支持，有效支持我們的網店及終端零售點的運營，並實現對其進行集中管理，使我們能夠有效管理我們的銷售。其亦提供了對銷售趨勢的寶貴洞見，使我們能夠做出以數據為導向的決策。我們的銷售管理主要由以下IT系統支持：

ECS。我們自主開發的ECS是一種電子商務運營系統，其將我們的網店與我們的客戶服務和倉庫打通，以提高運營效率及有效管理我們的銷售活動及實時跟蹤訂單和產品。

業 務

雲店系統。雲店系統是連接終端零售點的樞紐，消費者可通過微信小程序連接線上門戶，實現終端零售點的數字化運營。進入線上門戶後，消費者可根據附近門店的可用庫存實時瀏覽及購買產品，並獲得線上銷售、會員積分累計、一鍵代發、店內取貨和送貨上門等各種服務。我們可根據由該系統收集而來的銷售數據深入了解不同地點消費者的偏好。這些數據有助我們制定營銷及銷售策略，讓我們定制符合當地需求及偏好的產品組合，使得我們可以反應更迅速方式與消費者連接。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何對我們的業務運營造成重大不利影響的信息科技系統故障或停機。

我們的銷售網絡

隨著互聯網的快速發展和化妝品購買渠道的多樣化，我們建立了線上線下一體化的銷售網絡。我們的線上渠道包括：(i)在第三方電商平台上的線上直營門店；及(ii)向線上零售商銷售。我們的線下渠道包括化妝品店、百貨店、購物中心、超市、便利店、生活館及藥店，主要通過向(i)經銷商及(ii)向線下零售商銷售。自2025年起，我們進一步強化線下渠道佈局，在標桿購物中心開設自然堂自營旗艦店，以提高消費者覆蓋面及品牌知名度。截至最後實際可行日期，我們已於深圳、上海、武漢及重慶開設四家旗艦店。旗艦店旨在全面展示自然堂的產品組合的同時，更注重店內護膚體驗服務，為消費者提供沉浸式的品牌體驗，從而鞏固和提升自然堂的品牌形象。我們相信我們的一體化銷售網絡讓我們得以積極把握新興銷售渠道帶來的機遇、觸及更廣泛的客戶群並提升客戶忠誠度及品牌認知度。

下表載列所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
線上渠道.....	2,748,762	61.9	3,162,184	68.8	3,695,464	69.5
線上直營門店.....	1,956,740	44.1	2,436,363	53.0	3,002,612	56.5
線上零售商.....	792,022	17.8	725,821	15.8	692,852	13.0
線下渠道.....	1,683,008	37.9	1,421,775	30.8	1,606,011	30.2
經銷商.....	1,287,093	29.0	939,068	20.4	871,546	16.4
線下零售商.....	370,402	8.3	464,221	10.1	716,234	13.5
其他線下銷售 ⁽¹⁾	25,513	0.6	18,486	0.3	18,231	0.3
其他 ⁽²⁾	9,997	0.2	16,705	0.4	16,798	0.3
總計.....	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0

附註：

- (1) 其他線下銷售主要包括來自線下自營店和櫃檯及與企業客戶的一次性交易所產生的收入。於往績記錄期間，我們僅經營少量自營店及專櫃，佔我們總收入的一小部分。
- (2) 其他主要指為支持若干經銷商的業務運營向彼等提供櫃檯服務而收取服務費所產生的收入。

業 務

線上渠道

線上渠道通過各種平台為購買我們的產品提供便利。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年，化妝品的線上零售額佔中國化妝品行業總零售額的57.4%。為順應該趨勢，我們建立了覆蓋國內各大電商平台的廣泛線上銷售網絡，確保我們的產品能夠全面鋪開。於2023年、2024年及2025年，我們來自線上渠道的收入分別為人民幣2,748.8百萬元、人民幣3,162.2百萬元及人民幣3,695.5百萬元，分別佔各期總收入的61.9%、68.8%、及69.5%。

線上直營門店

我們主要通過天貓、抖音、京東、拼多多、快手、小紅書、唯品會、美團、得物和微信視頻號(截至最後實際可行日期均為獨立第三方)等第三方電商平台的線上直營門店直接向終端客戶銷售產品。我們的網店提供了我們產品及服務的全景，使消費者能夠在方便時進行合適的選購。消費者可以在我們的線上直營門店下單產品，並通過該等平台提供的線上支付渠道進行支付。在該模式下，我們負責訂單的存貨管理、物流、履行及售後服務，因此，我們對基於存貨管理政策的門店存貨水平保留全權酌情權，請參閱「一 採購、存貨及物流管理 — 倉儲及存貨管理」。我們於透過門店向終端客戶銷售商品時確認收入，款項由消費者直接支付予本公司。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別經營40家、45家及57家直營線上門店，這符合我們強調線上直銷以加深消費者參與度及提升品牌認知度的業務策略。於2023年、2024年及2025年，我們來自線上直營門店的收入分別為人民幣1,956.7百萬元、人民幣2,436.4百萬元及人民幣3,002.6百萬元，分別佔各期總收入的44.1%、53.0%及56.5%。

我們與主要電商平台維持平均超過六年的長期業務關係。於往績記錄期間，並無任何單一平台佔有過高比例的收入，且我們的持續運營並無依賴任何單一平台，因此我們認為我們並無與任何單一電商平台相關的重大集中度風險。鑒於我們與電商平台的長期穩定合作以及過往幾年該等平台相對穩定的市場環境，董事認為我們與該等主要電商平台的業務關係未來不會終止或發生任何重大不利變化。基於聯席保薦人就本集團銷售渠道開展的盡職調查，聯席保薦人並未發現任何與本公司與電商平台的合作相關的重大事宜，足以對本公司上述觀點產生懷疑。

於往績記錄期間，我們就線上直營門店與主要電商平台達成的標準協議的主要條款載列如下：

- **付款和信貸期。**付款條款一般須遵守電商平台規則，並可能根據我們的信貸評分變化及其他因素進行調整。
- **平台服務費。**我們一般根據電商平台公佈的標準按年度交易金額的若干比例支付年度技術服務費。

業 務

- **保證金。**我們通常向平台支付按金，該按金一般用作防止違規及未付服務費的擔保。按金的金額及支付方式將根據准入標準及其他相關規則及協議確定。
- **續期和終止。**我們與電商平台的線上直營門店協議通常每年於固定時間自動續期，每次續期一般持續一年。於協議到期前，任何一方均可透過向另一方發出事先書面通知提早終止協議。

線上零售商

我們亦按照行業慣例與主要包括唯品會、京東及其他電商平台自營店及商家在內的線上零售商合作，以擴展我們的線上銷售覆蓋。我們將產品售予該等線上零售商，彼等再將產品銷售給消費者。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別與40家、37家及32家線上零售商達成合作，據我們所深知，這些零售商分別經營92家、86家及67家線上門店。線上零售商及其相關線上門店數量的減少主要歸因於我們向更高比例的直營線上銷售的戰略轉變、我們持續優化合作夥伴選擇以專注於更強大的運營商以及行業範圍內流量和平台成本的增加，導致若干零售商改變業務方向。因此，於2023年、2024年及2025年，我們來自向線上零售商銷售的收入分別為人民幣792.0百萬元、人民幣725.8百萬元及人民幣692.9百萬元，分別佔各期總收入的17.8%、15.8%及13.0%。

我們一般與線上零售商簽訂購銷協議，據此，我們與線上零售商建立了買方—賣方關係，我們據此向線上零售商銷售產品，並在其收貨後確認收入，付款根據下列主要條款概要所載之付款及信貸條款直接從線上零售商流向我們。線上零售商在主要電商平台維持的存貨水平乃通過我們的供應指引與各零售商對預期需求的獨立評估共同決定。我們根據歷史銷售業績、近期推廣計劃及計劃中的營銷活動，為零售商提供建議存貨範圍，而零售商則在考慮其銷售預測、經營策略及存貨週轉偏好後酌情決定補貨訂單。我們並無控制或強制該等零售商維持存貨水平。然而，我們持續監控整體存貨週轉率以防止存貨積壓。

於往績記錄期間，我們與線上零售商簽訂的標準協議的主要條款如下：

- **期限。**協議期限通常為一年。
- **最低購買量要求和銷售目標。**我們通常不會為線上零售商設定最低購買量要求或銷售目標。
- **定價政策。**我們一般以產品零售價的折扣向經銷商銷售產品，並向彼等提供定價指引，以就各產品設定建議零售價。我們有權調整定價指引。
- **付款和信貸期。**我們一般要求提前全額付款，或授予若干線上零售商90天內的信貸期。
- **物流。**我們一般負責將產品交付至線上零售商指定的地點。
- **風險轉移。**在線上零售商確認收到我們的產品後，風險就會轉移到線上零售商。

業 務

- **退貨安排。**線上零售商可在特定條件下退回我們的產品，包括產品缺陷、超過保質期或消費者退貨等。
- **終止。**如果對方違反協議且未能在合理期限內糾正違約行為，任何一方均保留權利終止與對方的合同。

線下渠道

我們已建立覆蓋全國的線下銷售網絡，截至最後實際可行日期由超過64,800個終端零售點（主要由我們的經銷商及線下零售商經營）組成。我們線下渠道的零售業態多種多樣，例如百貨店、購物中心、化妝品店、超市、便利店、生活館、藥店和各種新興零售業態。我們為每種零售業態實施定制化的銷售策略，以優化消費者服務，有效提高銷售轉化率。此外，我們自2025年7月起透過開設自然堂自營旗艦店，進一步加強線下渠道佈局。於2023年、2024年及2025年，我們來自線下渠道的收入分別為人民幣1,683.0百萬元、人民幣1,421.8百萬元及人民幣1,606.0百萬元，分別佔各期總收入的37.9%、30.8%及30.2%。

經銷商

按照行業慣例，我們與多家經銷商合作，該等經銷商將我們的產品銷售到化妝品店、百貨商場、購物中心、超市、便利店、生活館和藥店。我們亦與若干經銷商合作，將我們的產品銷售到網店。我們相信，與擁有完善渠道資源及運營能力的經銷商合作，有助我們提高市場滲透率及品牌認知度。在實施一盤貨系統後，我們通常要求所有註冊經銷商通過該系統下單，加強我們對經銷商訂單狀態的管理。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別授權委託226家、289家及311家經銷商。於2023年、2024年及2025年，我們來自向經銷商銷售的收入分別為人民幣1,287.1百萬元、人民幣939.1百萬元及人民幣871.5百萬元，分別佔各期間總收入的29.0%、20.4%及16.4%。

下表載列截至2023年、2024年及2025年12月31日按地理區域劃分的經銷商數量明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
華北及東北.....	51	55	52
華東及華中.....	102	144	153
華南及西南.....	49	62	78
西北.....	20	23	21
海外 ⁽¹⁾	4	5	7
總計	226	289	311

附註：

(1)： 主要包括美國、加拿大、越南及馬來西亞。

業 務

下表載列截至2023年、2024年及2025年12月31日按城市層級劃分的經銷商數量明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
一線城市.....	17	30	42
新一線城市.....	54	82	86
二線城市.....	49	56	62
三線及以下城市.....	102	116	114
海外 ⁽¹⁾	4	5	7
總計	226	289	311

附註：

(1)： 主要包括美國、加拿大、越南及馬來西亞。

我們通常與經銷商建立買賣方關係，並在產品交付到終端零售點時確認收入，付款根據下列主要條款概要所載之付款及信貸條款直接從經銷商流向我們。於往績記錄期間，我們的標準經銷協議的主要條款如下：

- **期限**。協議期限通常為一年。
- **指定經銷區域**。經銷商只能在指定的經銷區域內或渠道銷售產品。
- **銷售和績效目標**。我們透過設定年度零售目標及年度採購額目標，為我們的經銷商設立階段性銷售及績效目標。我們提供按實際採購額的特定百分比計算的獎勵，以激勵經銷商實現該等目標，前提是經銷商遵守我們的政策並達到績效目標。如弗若斯特沙利文所告知，在我們的行業內，公司通常會為其經銷商提供獎勵。如果經銷商未能達到該等業績目標，我們保留終止其有權覆蓋特定終端零售點的權利。
- **定價政策**。我們一般以產品零售價的折扣向經銷商銷售產品，並向彼等提供定價指引，以就各產品設定建議零售價。我們有權調整定價指引。
- **付款和信貸期**。我們通常要求提前全額付款或會授予若干經銷商60天內的信貸期。
- **物流**。我們實施一盤貨系統時通常負責直接將產品運送到通過一盤貨系統所下購貨訂單中指定的終端零售點或終端消費者。經銷商負責處理其客戶寄回的退換貨產品的物流，並需將退換產品送回我們的倉庫。
- **退貨政策**。僅在消費者因產品損壞、偏差、錯誤交付、產品逾期及其他並非歸因於經銷商的因素而退貨的情況下，我們才接受經銷商的退貨。
- **風險轉移**。隨著一盤貨系統的實施，產品的所有權和相關風險於產品交付並由指定終端零售點或終端消費者確認收到後轉移至經銷商。

業 務

- **二級經銷。**我們通常不允許經銷商設立二級經銷商或向二級經銷商銷售產品，但支持訂單執行的少數團購或企業客戶專業渠道除外，當中我們已取得次級經銷商遵守我們定價及經銷政策的書面承諾。於往績記錄期間，我們並無與二級經銷商訂立任何協議。據我們所知，於2023年、2024年及2025年，經銷商委聘的二級經銷商數目分別為十名、五名及三名。一般而言，我們的經銷商負責管理次級經銷商，確保次級分銷商的營運符合我們的整體銷售與分銷策略。若經銷商發現次級經銷商有任何違規或不當行為，經銷商會通知相關次級分銷商並要求採取更正措施。若未能及時更正或糾正相關違規或不當行為，我們的經銷商可能會終止與相關次級經銷商的業務關係。
- **終止。**如果經銷商違反經銷協議（包括未經授權在其指定經銷區域外進行經銷和未能獲得所需資格），我們有權終止與該經銷商簽訂的經銷協議。

下表載列所示期間我們的經銷商數量及其變動：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
期初數量.....	286	226	289
新授權委託的經銷商數量.....	26	82	70
終止合作的經銷商數量.....	86	19	48
期末數量.....	226	289	311

在選擇經銷商時，我們會審慎評估多項因素，包括其行業經驗、聲譽、運營規模、財務狀況、營銷專長和當地渠道資源，以確保其有能力和充足的資源。委聘經銷商後，我們會定期審查他們的表現，確保他們仍有能力，且遵守我們的內部準則和適用法律法規。具體而言，我們根據績效目標的達成情況、遵守合同義務及信貸狀況對經銷商進行定期評估。我們保留權利與表現欠佳或違反經銷協議的經銷商終止合作，包括未經授權在指定經銷範圍外進行經銷和未能維持所需資格。

於往績記錄期間，我們持續致力於鞏固及優化經銷網絡。於2023年、2024年及2025年，我們基於經銷商的表現、業務重心及市場狀況等主要考慮因素，分別與86家、19家及48家經銷商終止合作，以整合渠道資源，進而提升供應鏈管理及監管效率。於2022年及2023年，經銷商終止數量相對較高，主要由於疫情及整體市場環境的影響，導致部分經銷商退出市場，以及我們透過在經銷網絡中實施一盤貨系統來整合渠道資源。我們聚焦於擁有強大渠道資源的經銷商，並於2023年、2024年及2025年分別委聘26家、82家及70家經銷商，旨在加強經銷網絡及擴大產品覆蓋範圍。具體而言，2024年新委聘經銷商數量的增加主要得益於我們加強向個人護理產品渠道的擴張。

業 務

渠道囤塞風險管理。我們的一盤貨系統有效幫助我們降低了絕大部分與渠道囤塞相關的風險。一盤貨系統要求經銷商通過該系統下達訂單，並直接將產品從我們的倉庫發往終端零售點或終端消費者，從而能夠向經銷商提供實時可見的訂單。在經銷商轉售至終端零售點的經銷模式中，經銷商並無存貨，惟於接獲終端用戶需求後才下訂單。此外，我們通常不允許經銷商退貨，只在某些情況下接受產品退貨，例如非經銷商過失造成的產品缺陷。我們相信，該等機制共同阻止投機性訂購，並確保產品流與實際市場需求保持一致。

防止相互競爭風險管理。我們亦採納一系列措施防止經銷商之間相互競爭，包括(i)所有產品採用標準定價政策，並向經銷商提供建議零售價作為指引，以及監察定價政策的實施，以促進銷售網絡的一致性和穩定性；(ii)為每個經銷商指定特定的地區或渠道，以避免經銷網絡中出現競爭或客戶重疊；(iii)通過一盤貨系統追蹤其訂單和產品物流，以防止跨區域銷售和其他未經授權的經銷活動；(iv)實施產品追溯系統，方便偵測指定區域外未經授權的銷售；及(v)定期分析銷售數據，以了解不同渠道的產品表現，從而為我們的產品投放和經銷策略提供依據。

據我們所深知，於往績記錄期間，我們的八家經銷商由我們的前僱員控制（「前僱員經銷商」），我們的其中一家經銷商為董事的親屬（「關連經銷商」）。在關連經銷商的公司因商業原因（和其與本公司的關係無關）轉變自身業務方向而註銷後我們已於2024年4月終止與其合作。自2024年起，我們亦因三家前僱員兼經銷商的表現不佳或其業務重心轉移而終止合作。於2023年、2024年及2025年，上述經銷商的收入貢獻分別佔我們總收入的1.0%、0.6%及0.7%。在考慮與上述經銷商合作時，我們均採納相同篩選標準及程序，並未與任何有關經銷商簽訂優惠協議。與上述經銷商的所有相關交易均按公平原則進行。我們採購前僱員經銷商服務時，其僱傭關係均已終止。除上文所披露者外，據我們所知，我們於往績記錄期間委聘的所有其他經銷商均為獨立第三方，這些經銷商過去或現在與我們或我們的附屬公司、我們的股東、董事或高級管理人員概無任何家庭、業務、僱傭或財務關係。

線下零售商

我們的線下零售商主要包括化妝品店、百貨商場、購物中心、超市、便利店、生活館及藥店，該等線下零售商再將產品銷售給終端客戶。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別直接向199家、228家及236家線下零售商銷售產品。我們相信，與線下零售商合作有利於鞏固我們的市場份額，提高滲透本地市場的成效。於2023年、2024年及2025年，我們來自線下零售商的收入分別為人民幣370.4百萬元、人民幣464.2百萬元及人民幣716.2百萬元，分別佔各期間總收入的8.3%、10.1%及13.5%。

業 務

下表載列截至2023年、2024年及2025年12月31日按地理區域劃分的線下零售商數量明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
華北及東北.....	57	56	60
華東及華中.....	107	112	119
華南及西南.....	29	50	45
西北.....	6	10	12
總計	199	228	236

下表載列截至2023年、2024年及2025年12月31日按城市層級劃分的線下零售商數量明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
一線城市.....	107	110	110
新一線城市.....	31	46	46
二線城市.....	25	31	31
三線及以下城市.....	36	41	49
總計	199	228	236

我們一般與線下零售商簽訂購銷協議，據此，我們與線下零售商之間是買方與賣方的關係，在其收貨時確認收入，付款根據下列主要條款概要所載之付款及信貸條款直接從線下零售商流向我們。

於往績記錄期間，我們與線下零售商簽訂的標準協議的主要條款如下：

- **期限**。協議期限通常為一年。
- **最低購買量要求和銷售目標**。我們通常不會為線下零售商設定最低購買量要求或銷售目標。
- **定價政策**。我們通常以產品零售價的折扣價向經銷商銷售產品，並為其提供定價指引，為每款產品設定建議零售價。我們有權調整定價指引。
- **付款和信貸期**。我們一般授予線下零售商90天內的信貸期。
- **物流**。我們一般負責將產品交付至線下零售商。
- **風險轉移**。在線下零售商確認收到我們的產品後，風險就會轉移到線下零售商。
- **退貨安排**。線下零售商可因產品缺陷或產品接近有效期而退回產品。
- **終止**。如果對方違反協議且未能在合理期限內糾正違約行為，任何一方均保留權利終止與對方的合同。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無因嚴重違反合約條款或出現任何重大糾紛而終止與任何線下零售商或經銷商的合作。

業 務

銷售渠道協調

我們對整個銷售網絡的銷售渠道運營進行戰略管理，以優化資源配置，防止相互競爭。具體而言：

- **線上渠道協調。**就線上渠道而言，我們已就相同的SKU採納標準定價政策，同時根據各線上平台的用戶特點定制產品組合，以避免不同平台間的直接競爭。例如，我們提供不同價位的產品，以滿足特定平台的消費者偏好。我們亦提供差異化的線上產品組合，包括渠道專屬套裝及限量版商品，以減少我們的線上直營門店與在同一電商平台上運營的第三方零售商之間的产品重疊。在線上渠道不受地域限制的環境下，該等措施有效管理平台內競爭。
- **線下渠道協調。**就線下渠道而言，我們亦已採納標準定價政策，同時針對各零售業態採用定制的銷售策略。超市和生活館專注於我們的日常必需品，而購物中心銷售更廣泛的商品種類及精選高價商品。為防止經銷商及為類似零售業態提供服務的線下零售商之間進行不正當競爭，我們實施嚴格的區域劃分制度，並透過一盤貨系統監控經銷商訂單，以防止跨區域銷售及未經授權的經銷。我們的經銷協議清楚界定經銷權利、禁止跨區域銷售，並包括禁止未經授權經銷的條款。我們亦已建立產品追溯系統，以追蹤跨渠道產品的流向，及時發現異常情況。我們的審計部門定期對產品原產地進行抽查，而我們的聯合多部門團隊對經確認的違規行為採取糾正措施，以維護市場秩序。為執行區域劃分，我們透過一盤貨系統實時監控經銷商訂單流，對產品序列號及物流記錄進行追溯檢查，並評估經銷商售罄模式以發現可能顯示跨區域轉移的異常情況。我們亦會對屢次違反的情況採取書面警告、暫停供應及終止等合約補救措施。該等強制執行措施使我們能夠於往績記錄期間迅速識別及糾正個別違規行為。
- **跨渠道協調。**誠如上文所詳述，我們通過選定的銷售渠道提供獨家產品，以防止線上及線下渠道之間的惡性競爭。對於跨渠道銷售的SKU，我們採用統一定價，輔以差異化促銷贈品，以在不改變定價結構的情況下保持商業差異。該等措施盡量減少消費者在化妝品店、百貨商店及購物中心之間的分流。我們亦已採納嚴格的定價管理政策以管理我們跨渠道產品的價格，包括與經銷商訂立協議以明確訂明我們的定價政策、提供建議零售價作為指引及持續監察產品的市價以確保彼等遵守我們的協議。我們亦審查跨渠道的促銷活動及產品展示，以確保與我們的品牌定位一致及符合我們的定價框架。

我們的董事認為，上述措施能夠有效管理蠶食風險、協調定價安排並維持銷售渠道的有序發展，理由如下：(i)於往績記錄期間並無發生任何重大中斷或重大渠道衝突；(ii)在實時監控及執行機制的支持下，線上及線下渠道定價系統保持穩定；及(iii)我們的區域劃分制度確實有效，體現在已確認的經銷商未經授權跨區域銷售數量有

業 務

限。基於聯席保薦人就本集團銷售渠道及相關監控措施開展的盡職調查，聯席保薦人並未發現任何重大事宜，足以對本公司關於本集團管理蠶食、定價及銷售渠道協調的措施屬有效的觀點產生懷疑。

定價

為配合我們品牌及特定產品的市場定位，我們根據多種因素為產品定價，包括市場環境、採購及生產成本、消費者消費行為以及同類品牌及產品價格。我們就全渠道所有產品採納標準定價政策，為渠道夥伴（如經銷商及零售商）提供建議零售價作為指引。我們亦監察定價政策的實施，以促進銷售網絡的一致性和穩定性。具體而言，我們與經銷商訂立協議，其中明確載明我們的定價政策及品牌管理指引以及任何適用法律及法規。我們的銷售部門持續監控該等合約條款的遵守情況，而審核部門則成立專責小組，檢查經銷商的定價合規情況及品牌指引的執行情況。

我們或會不時提供折扣，參與第三方電商平台及終端零售點舉辦的推廣活動。此外，配合我們的會員政策，我們或會為註冊會員提供獎賞及折扣。有關經銷商及零售商定價政策的詳情，請參閱「—我們的銷售網絡」。

營銷和品牌推廣

我們的營銷和品牌推廣舉措對我們的成功舉足輕重。通過商業廣告、線上營銷和線下營銷的一體化策略，輔以會員制度和品牌大使的參與，我們培養了忠實的客戶群，並提高了不同銷售渠道的品牌認知度。

品牌建設

我們的品牌建設戰略是為了加強與消費者的深度聯繫而設計。為了向消費者傳達我們的品牌理念，我們採用了電視、戶外廣告牌及電梯廣告等多種傳統媒體媒介以在日常生活中覆蓋廣泛的消費者群。我們的營銷內容經過深思熟慮，融合了品牌理念、視覺美學及戰略性參與策略，對目標消費者產生持續的影響。這種量身定制的傳播戰略對說明我們品牌的核心價值、傳統及願景方面發揮著關鍵作用，促進了與消費者群體的有意義對話。

我們亦聘請了品牌大使來擴大我們品牌的影響力。通過選擇與我們認為符合我們品牌價值觀和精神的知名人士合作，我們利用其廣泛的追隨者向更廣泛的消費者介紹我們的產品。我們的品牌大使通過多種營銷渠道與受眾互動，包括電商和社交媒體平台、公開露面以及我們主辦的獨家促銷活動，有效利用品牌大使的影響力來提高品牌知名度，吸引新客戶，並鞏固我們品牌的市場地位。

線上營銷

我們針對不同第三方電商平台的環境，採取多種線上營銷舉措，有助於我們增加與目標消費者的互動，擴大我們的消費群體並提升我們的品牌知名度。我們亦通過廣告時段及廣告短劇在網絡電視節目中投放廣告。

業 務

直播是我們的核心營銷舉措之一。我們運營一支專門的內部直播團隊，並與外部KOL合作，以最大限度地提高業務覆蓋和影響力。內部直播團隊由我們本身的員工組成。外部KOL向彼等各自的粉絲推廣我們的線上直營門店，粉絲直接通過旗艦店購買。因此，外部KOL不構成我們的直接客戶。透過直播活動，我們推廣旗艦SKU、推出新品發佈並與消費者實時互動，推動在抖音、快手等跨平台的參與度和轉化率。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有52名、66名及98名內部KOL，及分別與約11,852名、10,558名及13,611名外部KOL合作。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無面臨與任何KOL相關的任何重大集中風險。

以下載列我們與外部KOL訂立的主要協議的主要條款概要：

- *期限*。協議一般為期一年。
- *服務類型*。我們通常委聘外部KOL於指定社交媒體平台的直播活動期間提供一系列推廣服務，包括向用戶傳遞產品或品牌信息。
- *檢查*。我們通常就視頻曝光、保留期及推廣平台設定明確要求，且通常要求KOL授予我們使用視頻資料的權利。
- *利潤分成及付款*。我們通常在直播後的指定期間內，根據實際交易金額及固定費率與KOL對賬並結算付款。

我們已實施結構化內部控制措施，以監控與我們合作的KOL的行為，包括(i)我們與KOL的協議包括要求他們遵守所有適用法律法規提供直播服務的條款；(ii)我們設有專門團隊負責預先批准發佈內容或提供標準化腳本，以確保遵守廣告法及其他與直播銷售相關的禁止性規定；及(iii)我們指派人員監控直播活動的運作及KOL的表現，並於發現任何問題後立即採取糾正措施。考慮到(i)我們與我們的內部直播團隊及外部KOL的穩定合作，(ii)我們的結構化內部控制措施，及(iii)往績記錄期間及直至最後實際可行日期KOL並無發生與廣告法或其他適用法律法規相關的重大處罰或違規，故此，根據中國法律顧問的意見，我們的董事認為我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期已在所有重大方面遵守所有規管廣告及直播活動的適用法律法規。基於聯席保薦人進行的獨立盡職調查及上述分析，聯席保薦人並無注意到任何重大事宜，足以對上述董事意見產生合理懷疑。

同時，我們通過官方賬號在主要媒體及電商平台上保持活躍的品牌曝光度，定期發佈有關我們品牌及產品的內容，分享美容護膚秘訣，並回覆消費者問詢。我們亦鼓勵用戶生成內容及口碑分享，以促進社區互動。於2024年，我們在抖音上發佈的營銷及品牌內容產生約140億次曝光。

業 務

我們亦開展主題營銷活動，例如，我們在抖音及微博上製作「了不起的中國成分」系列短視頻，展示我們對天然成分的執著追求，提高我們的品牌聲譽。該系列視頻自線上發佈以來，兩個平台瀏覽量超過50億次。此外，我們與第三方電商平台合作組織促銷活動，特別是在節日期間，以刺激產品銷售。例如，在雙11購物節期間，我們通過我們於該等平台上的網店提供折扣及其他激勵措施，以吸引消費者並促進銷售。

線下營銷

我們舉辦店內新產品促銷活動和邀請消費者參加私人美容工作坊，提供沉浸式的品牌體驗。這些活動使消費者和我們之間能夠直接互動，從而增強參與度並培養忠誠度。為了進一步豐富客戶體驗，我們品牌在終端零售點的櫃檯配備了美容顧問，提供個性化的諮詢和建議，有助選擇適合客戶需求和偏好的產品，從而改善整體購物體驗。

會員制度

我們已建立會員制度，促進線上及線下客戶契合度。我們通過會員制度為註冊會員提供專屬會員福利，包括搶先體驗新產品、特別折扣和個性化美容建議。我們的會員制度根據註冊會員的購買情況將其分為不同的會員級別。我們根據註冊會員的購買和推薦會員級別給予積分獎勵等各種福利。具體而言，購買或推薦活動累積的積分通常有效至取得日期後的曆年結束，而非購買活動（如每日報到）所獲得的積分則通常有效期為90天。獎勵積分通常可於直營店及由分銷商或零售商管理的店舖或櫃檯兌換。消費者兌換的獎勵積分通過我們的雲店系統進行結算，相應的結算金額在一盤貨系統中記錄並計入經銷商的賬戶用於後續產品採購。通過這一舉措，我們的目標是培養消費者的強烈社區意識，增強與我們品牌的聯繫並鼓勵複購。於2023年、2024年及2025年，我們有活躍付費會員分別約3.6百萬名、3.9百萬名及5.0百萬名。

根據弗若斯特沙利文的資料，於2025年，自然堂註冊會員的複購率約為30.7%，高於行業平均水平。

採購、存貨及物流管理

採購

我們的原材料主要包括(i)功能性原材料，主要包括蠟基油和表面活性劑；及(ii)包裝材料，主要包括玻璃、塑料、鋁箔、無紡布製品和紙製品。於往績記錄期間，我們主要於中國採購原材料。

我們維持集中的供應商管理系統，並設有結構化的甄選及評估程序。我們的採購部門審查供應商資格，進行定期績效評估並更新批准供應商名單。選擇供應商時，我們考慮了研發能力、質量控制、生產能力、定價及與本集團的協同效應。我們定期對現有供應商的產品質量、交期、售後服務及定價進行評估，若未能達到我們的標準，我們可能終止合作關係。為緩解供應短缺或價格波動等風險，我們從多家供應商採購關鍵材料並尋求長期合作夥伴關係，以確保供應穩定且價格合理。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇任何會影響我們業務運營的原材料短缺或延誤問題。

業 務

倉儲及存貨管理

截至最後實際可行日期，我們擁有七個倉庫，包括位於上海的一個主倉庫和一個副倉庫，以及分別位於武漢、清遠、天津、昆山及金華的倉庫。我們的倉庫是我們產品的配送中心。實施一盤貨系統後，所有產品均儲存於我們的倉庫，直至系統收到採購訂單為止。隨後，根據訂單信息將產品直接從我們的倉庫發送到終端零售點或終端消費者。

我們的存貨主要包括原材料、在製品及製成品。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別為人民幣488.1百萬元、人民幣439.7百萬元及人民幣475.7百萬元。我們的一盤貨系統和數字化供應鏈系統實時顯示存貨結餘及出入庫記錄，有助於降低倉儲成本及降低產品過時風險。我們努力通過更有效的存貨管理來降低庫存水平。我們的最低存貨水平根據多種因素確定，包括我們的採購計劃、存貨的標準保存期、每月消耗量、歷史銷量、銷售預測以及市場需求變化。在一盤貨系統的支持下，我們採用數據驅動的方式，根據實際銷量和市場需求確定並及時調整最佳存貨水平。

運輸及物流

於往績記錄期間，我們主要聘請第三方物流服務商提供倉庫及送貨服務。我們基於聲譽、經營規模、業績記錄及服務費率來選擇物流服務商。我們通常與物流服務商簽訂為期一年的標準條款協議。我們的物流服務商承擔與產品交付相關的風險，對運輸過程中發生的產品損壞負責。我們根據交付績效、運輸能力和整體服務質量對物流服務商進行評估。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未遇到因物流服務提供商的延遲交付或處理不當而導致的任何重大交付中斷或損失。

生產

我們營運的四個生產基地地理位置優越，可實現從原料到成品的自主生產。根據弗若斯特沙利文的資料，中國僅有少數領先化妝品企業具備此類能力。具體而言：

- **林芝工廠**。我們的林芝生產基地專注於將當地採購的植物提取物通過提取、細胞組織培養及溫泉水加工處理為半成品。
- **上海美妝工廠**。位於上海的美妝工廠則承擔成品的生產，包括先進的配方研發、灌裝及包裝工藝。
- **上海發酵工廠**。於2025年8月，我們於上海開設發酵生產基地，專注於透過發酵技術生產喜默因及其他活性成分。新基地將提升我們的上游產能並支持發酵類原材料的開發。隨著生產規模擴大，我們預期採購效率、成本可視性及計劃靈活性將有所改善。
- **上海美妝工廠三期**。於2025年10月，我們上海美妝工廠三期開始運營。該工廠專注於生產製成品，包括灌裝及包裝。其將擴大我們的產能並提高流程自動化程度，滿足不斷增長的需求。此外，工廠還包括新設施，即「東方美谷·自然堂未來美妝城」，集遊客體驗、學生科普項目及工廠店為一體。值得注意的是，該設施被評為2025年上海十大文旅標誌項目之一。

業 務

通過維持大部分產品自主生產，我們保持對生產過程關鍵階段的控制，支持產品質量及安全的一致性。這樣的佈局能夠及時響應市場需求，並支持產品發佈計劃。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因設備故障而發生任何重大或長時間停產，亦未在生產過程中發生任何重大事故。

下表載列截至最後實際可行日期我們運營的工廠詳情：

序號	工廠	位置	主要 生產活動	運營年份	設計產能	建築面積 (平方米)
1...	上海美妝工廠	中國上海	成品	2008年	每年20,095噸	65,588.2
2...	林芝工廠	中國西藏林芝	半成品	2021年	每年12,624公斤	3,048.3
3...	上海發酵工廠	中國上海	原料	2025年	每年1,010.5噸	2,813.9
4...	上海美妝工廠 (三期)	中國上海	成品	2025年	每年8,007噸	61,879.9

此外，為了盡量提高生產效率並擴大我們的生產組合，我們主要就若干原材料、產品套件及包裝委聘OEM供應商。我們亦與精選的ODM供應商合作，主要負責生產面膜和若干筆型彩妝產品。我們根據定價、質量、產能、財務狀況、規模及聲譽選擇OEM和ODM供應商。我們通常與我們的OEM和ODM供應商進行長期合作，以確保供應鏈穩定。我們設有監控OEM及ODM生產的程序，包括強制性資格認證、定期質量及安全檢查及生產環境公約，有助於保護知識產權及加強供應鏈質量控制。於往績記錄期間，根據產值計算，我們平均約88%的成品由內部製造，而平均10%及2%分別由ODM及OEM供應商生產。就原材料而言，往績記錄期間自產與外部採購的平均比例分別約為6%及94%。

於往績記錄期間，我們與主要ODM及OEM供應商訂立的標準協議的主要條款載列如下：

- **期限。**我們與主要ODM及OEM供應商的合同一般由簽訂日期起計為期一年或兩年，而合同可於屆滿後經雙方協定於下一年重續。
- **付款條款。**我們一般向交易對手方提供90日以內的信貸期，並每月進行對賬及結算。
- **物流。**ODM/OEM供應商負責運輸過程中的運輸及所有相關費用，包括保險費用。
- **知識產權保護。**ODM/OEM供應商有責任採取適當的安全及保密措施，包括在生產區域設置禁止拍攝區域，且必須在合同終止或屆滿後的指定期限內交還所有與商業秘密有關的資料。

業 務

- *風險轉移*。風險於我們收到貨及入庫後轉移。
- *檢查*。我們檢查ODM/OEM供應商的生產資質證書以及任何可能影響生產質量的設備或設施。交易對手方制定的產品保修條款亦須經我們確認。
- *質量問題*。因ODM/OEM供應商過失導致入庫後發現的質量問題，更換或補救等責任均由供應商承擔。
- *終止*。任何一方均可於指定時限內發出事先書面通知終止合同。

為確保ODM及OEM供應商符合製造標準，我們建立了全面的供應商管理及質量控制框架。這包括分級供應商准入及持續評估機制，以及涵蓋稅務合規、配方合規及設備準備情況的預評估和現場審查。合作前，所有產品須通過研發中心的多維檢測，隨後才能共同商定詳細的質量規範和核心零部件的制定標準。從原材料到製成品的全過程均須進行安全審核。此外，合約明確訂明供應商的合規及安全責任，並附有相應的違約條款。我們每月對來料質素進行評估考核，根據發現的問題動態優化標準，實施分級管控，以例行考核、突擊檢查、持續指導為手段，推動持續提升。

業 務

我們的產能

對於我們的工廠而言，提高複合設備的產能即表示對運營場地、配套設備、環保設施的要求更加複雜，工程建設工期也更長。因此，我們採用複合產量單位噸來計算我們工廠的產能及產能利用率。下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的運營中的上海美妝工廠的產能詳情：

產品類別 ⁽¹⁾	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	設計產能 ⁽²⁾ 噸	實際產量 ⁽⁵⁾ 噸	設計產能 ⁽²⁾ 噸	實際產量 ⁽⁵⁾ 噸	設計產能 ⁽²⁾ 噸	實際產量 ⁽⁵⁾ 噸
護膚	14,000	12,744	14,000	12,989	18,000 ⁽⁴⁾	16,275
個人護理	1,700	1,616	3,600 ⁽³⁾	3,402	10,000 ⁽⁴⁾	9,265
彩妝	95	58	95	67	102 ⁽⁴⁾	87
總計	15,795	14,418	17,695	16,458	28,102	25,627
		產能 利用率 ⁽⁶⁾ (%)		產能 利用率 ⁽⁶⁾ (%)		產能 利用率 ⁽⁶⁾ (%)
		91.0		92.8		90.4
		95.1		94.5		92.7
		60.9		71.1		85.3
		91.3		93.0		91.2

附註：

- (1) 男士護理、兒童和嬰兒護理產品與護膚、個人護理、彩妝等產品共用生產線。因此，男士護理、兒童和嬰兒護理產品的設計產能和實際產量均包含在護膚、個人護理、彩妝的計算中。
- (2) 設計產能的計算方法如下：設計產能=年運行天數×日產能×生產設備綜合效率。年運行天數的計算不包括法定節假日和週末，僅計算正常工作日。因此，各年度的設計產能乃基於以下假設釐定：(i)我們的護膚生產設施於2023年至2025年每年240個工作日內每天運行12小時；(ii)2023年至2025年，我們的個人護理生產設施每年240個工作日內每天運行12小時；(iii)我們的彩妝生產設施於2023年至2025年每年150個工作日內每天運行10小時；及(iv)於往績記錄期間，基於歷史數據釐定，我們的整體生產設備效率維持在85%。據弗若斯特沙利文告知，用於釐定設計產能的假設符合行業規範。
- (3) 個人護理產品的設計產能於2024年增加，此乃由於年內新增設備所致。
- (4) 由於上海化妝品生產基地三期開始運營，所有產品類別的設計產能於2025年有所增加。
- (5) 該年實際產量是指當年生產的產品總量。
- (6) 利用率按同一年度實際產量除以設計產能計算。就彩妝而言，利用率相對較低乃由於以下策略營運及設計決策：(i)根據客戶實際需求及所需的安全庫存水平計劃生產，避免生產過剩，及(ii)工廠設計產能有所冗餘，以適應中國化妝品市場5至10年的預期增長。

業 務

我們的生產流程

我們產品的生產流程主要包括原材料計量、半成品配制、灌裝、包裝和產品入庫。下圖列示我們產品的典型生產流程：



我們的系統和設備

我們的生產設施配備了先進的生產設備，包括智慧量重管理系統、設備管理系統以及多組乳化鍋、液體清洗及水溶液裝置，大部分生產流程實現了自動化，部分產品類別實現了全流程自動化。

我們的生產管理由SAP系統和MES支持，支持整個生產過程的運營和成本管理。我們還建立了數字化供應鏈系統，實現從需求預測、生產到倉儲、物流的端到端數據驅動的供應鏈規劃。此外，我們自主研發的ECS分析實時銷售數據，以此來預測補貨需求，並為生產和採購計劃提供參考。一盤貨系統能對實時庫存監控，並及時作出生產調整，因此，我們能夠迅速對市場趨勢及需求變化作出反應。請參閱「我們的數字化運營」。於2023年，我們獲授AAA級兩化融合管理體系評定證書。

產品安全與質量控制

我們建立了一套質量控制體系，包括一體化「1+6」全面質量控制管理體系和「六覺六性」產品檢測平台。根據弗若斯特沙利文的資料，我們榮獲「上海市質量金獎」。我們亦積極推動整個行業的質量控制。例如，截至最後實際可行日期，我們參與起草了化妝品產品的159項國家、行業、協會和企業標準，其中包括《化妝品生產企業質量安全控制數字化轉型評價指南》、《單層型化妝水》及《東方美谷化妝品內包材驗收管理規範》。

質量控制標準

我們亦已根據國家食品藥品監督管理局頒佈的《化妝品生產質量管理規範》，建立了一體化「1+6」全面質量控制管理體系。我們「1+6」全面質量控制管理體系中的「1」代表遵守有關生產質量管理的適用規則及法規，而「6」則概述了六大標準（包括ISO9001、ISO22716、GMPC（東盟／美國標準）、計量管理體系、HACCP及BRC）的要求。我們的「1+6」全面質量控制管理體系全面覆蓋產品設計開發、生產管理、倉儲和運輸及客戶反饋，確保從產品開發、生產到消費者體驗的所有關鍵階段進行全面的質量管理。

業 務

我們還制定了嚴格的「六覺六性」測評平台，並建立了相應的研發平台來檢驗產品質量。具體而言，「六覺」標準與消費者的感官體驗的六個方面，包括視覺、聽覺、嗅覺、觸覺、味覺及綜合感知產生共鳴。「六性」標準概述了我們產品應滿足的關鍵質量要求，包括合規性、安全性、溫和性、有效性、穩定性及兼容性。

質量控制措施

我們的質量控制措施全面覆蓋從產品設計和開發、生產、儲運及消費者反饋處理的大部分生命週期，以確保始終如一的高質量產品。

產品設計和開發。從市場研究及配方設計到包裝設計，每項產品須經歷一系列評估，包括整個開發過程中的原材料選擇、功效測試、安全性檢查、穩定性測試及感官評估。

生產管理。我們在整個生產過程中遵循的「1+6」質量控制系統。從原材料採購到成品倉儲，我們均會監控生產流程的質量及安全。我們亦監控設備衛生情況、人員要求、水和空氣系統等其他環境因素。

倉儲和運輸。「1+6」系統涵蓋倉儲及物流流程。我們對倉儲條件進行管理以維持合適的儲存環境，而物流安排旨在於運輸過程中使產品狀況保持良好。

消費者反饋處理。我們設有熱線及線上服務等客戶服務渠道處理查詢及投訴。我們接獲投訴後，會分析根本原因，並遵循標準化程序解決交付差異或產品缺陷等問題。涉及質量或安全問題的案例可能會提交給審查委員會。我們根據調查結果實施糾正及預防措施。我們的客戶服務團隊亦會記錄反饋和投訴，以妥善回應客戶的關切和諮詢。於往績記錄期間，我們的平均線上投訴率為約1.89%（按收到的投訴數量除以客戶數量計算），根據弗若斯特沙利文的資料，該比率低於行業平均水平。我們收到的投訴主要涉及物流問題、推廣活動相關事宜、交付項目錯配及產品質量問題。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無收到可能對我們的營運及商業聲譽造成重大不利影響的消費者投訴。

產品退貨／召回／換貨。我們的產品退貨政策根據不同的銷售渠道而有所不同。對於通過我們的線上直營門店銷售的產品，我們一般接受在收到產品後七日內退貨或換貨，無論產品是否存在缺陷。消費者可以在此期限內通過電商平台發起退貨或換貨請求。經批准後，退貨或換貨物流由平台或消費者安排，我們根據平台政策提供退款。對於透過線下渠道銷售的產品，我們一般不接受退貨或退款，惟因運輸過程中損壞等原因而換貨除外。無缺陷退回的產品必須狀況良好且適合轉售。收到退貨後，我們會進行徹底的產品檢查，特別是對於有缺陷的商品，以評估其狀況、包裝、有效期和轉售資格。於往績記錄期間，我們召回／退貨／換貨的產品約3.4百萬件、5.0百萬件及6.2百萬件，召回／退貨／換貨率分別約為1.8%、2.5%及4.3%。根據弗若斯特沙利文的資料，該比率低於行業平均水平。經弗若斯特沙利文告知，我們的產品退貨、召回和換貨政策符合中國市場慣例。就售予零售商及經銷商的产品而言，零售商及經銷商一般負責管理終端客戶的退貨及換貨。有關我們與零售商及經銷商之間的退貨安排，請參閱「我們的銷售網絡」。

業 務

我們的供應商

於往績記錄期間，我們的供應商主要包括營銷服務、業務外包服務、物流及倉儲服務以及原材料、包裝材料及設備的供應商。於2023年、2024年及2025年，我們向往績記錄期間各年度的五大供應商作出的採購額分別為人民幣954.4百萬元、人民幣1,063.9百萬元及人民幣1,247.9百萬元，分別佔同年度我們總採購額的29.0%、29.1%及30.2%。於2023年、2024年及2025年，我們向往績記錄期間各年度的最大供應商作出的採購額分別佔總採購額的11.1%、11.7%及14.8%。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們依賴數量有限的供應商，這可能使我們面臨供應商集中風險」。

下表載列我們於2023年按採購成本劃分的五大供應商詳情：

截至2023年12月31日止年度								
序號	供應商	主要業務	向我們提供的 產品／服務	採購成本 (人民幣千元)	佔總採購 成本的 百分比	與我們展開 業務關係 的年份	該供應商 授予的信貸期	註冊資本
1....	供應商A	該供應商為一家提供電商相關服務的上市公司	電商及 線上服務	365,823	11.1%	2019年	預付貨款	不適用
2....	供應商B	該供應商從事計算機技術開發、推廣及顧問服務	短視頻及社交 商務平台	201,167	6.1%	2021年	預付貨款	人民幣 10,000百萬元
3....	供應商C	該供應商為一家提供物流及倉儲服務的上市公司	物流及倉儲 服務	178,537	5.4%	2020年	收到發票後 30天內 每月付款	人民幣 503,942.1659 百萬元
4....	供應商D	該供應商從事專業中介活動及業務外包服務	業務外包服務	109,564	3.4%	2019年	28天	人民幣 4,000百萬元
5....	公司F	該公司為一家從事電商相關銷售及服務的上市公司	線上零售平台	99,346	3.0%	2017年	預付貨款	不適用
總計				954,437	29.0%			

下表載列我們於2024年按採購成本劃分的五大供應商詳情：

截至2024年12月31日止年度								
序號	供應商	主要業務	向我們提供的 產品／服務	採購成本 (人民幣千元)	佔總採購成本 的百分比	與我們展開 業務關係 的年份	該供應商 授予的信貸期	註冊資本
1....	供應商B	該供應商從事計算機技術開發、推廣及顧問服務	短視頻及社交 商務平台	428,961	11.7%	2021年	預付貨款	人民幣 10,000百萬元

業 務

截至2024年12月31日止年度

序號	供應商	主要業務	向我們提供的 產品／服務	採購成本	佔總採購成本 的百分比	與我們展開 業務關係 的年份	該供應商 授予的信貸期	註冊資本
				(人民幣千元)				
2....	供應商A	該供應商為一家提供電商相關服務的上市公司	電商及 線上服務	281,725	7.7%	2019年	預付貨款	不適用
3....	供應商C	該供應商為一家提供物流及倉儲服務的上市公司	物流及倉儲 服務	161,934	4.4%	2020年	收到發票後 30天內 每月付款	人民幣 503,942.1659 百萬元
4....	供應商E	該供應商從事包裝物料及產品生產及銷售	包裝材料及 設備	95,817	2.7%	2019年	60天	人民幣 6,000百萬元
5....	公司F	該公司為一家從事電商相關銷售及服務的上市公司	線上零售平台	95,424	2.6%	2017年	預付貨款	不適用
	總計			1,063,861	29.1%			

下表載列我們於2025年按採購成本劃分的五大供應商詳情：

截至2025年12月31日止年度

序號	供應商	主要業務	向我們提供的 產品／服務	採購成本	佔總採購成本 的百分比	與我們展開 業務關係 的年份	該供應商 授予的信貸期	註冊資本
				(人民幣千元)				
1....	供應商B	該供應商從事計算機技術開發、推廣及顧問服務	短視頻及社交 商務平台	609,436	14.8%	2021年	預付貨款	人民幣 10,000百萬元
2....	供應商A	該供應商為一家提供電商相關服務的上市公司	電商及線上服 務	306,438	7.4%	2019年	預付貨款	不適用
3....	供應商E	該供應商從事包裝物料及產品生產及銷售	包裝物料及設 備	141,198	3.4%	2019年	60天	人民幣 6,000百萬元
4....	供應商G	該供應商提供物流及供應鏈服務	物流及倉儲服 務	100,210	2.4%	2024年	收到發票後 30天內 每月付款	人民幣 72,333.3334 百萬元
5....	公司F	該公司為一家從事電商相關銷售及服務的上市公司	線上零售平台	90,591	2.2%	2017年	預付貨款	不適用
	總計			1,247,874	30.2%			

業 務

以下載列我們與供應商的主要協議的主要條款：

- **期限：**協議一般為期兩年，部分包括自動續期條款。
- **服務類型：**與供應商的協議主要包括營銷服務、包裝材料及設備、物流及倉儲服務以及業務外包服務。
- **付款條款：**向供應商付款通常於60日內根據預先協定的信貸條款支付。
- **質量檢驗：**供應商通常須按照我們的質量控制要求以及相關國家標準進行定期自檢。
- **終止：**任何一方均可於特定條件下（如嚴重違約及延遲交付）終止協議，通常須事先通知。

於往績記錄期間各年度，我們所有五大供應商均為獨立第三方。截至最後實際可行日期，董事、其聯繫人或任何股東（擁有或據董事所知擁有我們的已發行股本5%以上）於往績記錄期間各年度概無在我們任何五大供應商中擁有任何權益。

我們的客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括經銷商、零售商及個人客戶。於2023年、2024年及2025年，我們來自往績記錄期間各年度五大客戶的收入分別為人民幣850.0百萬元、人民幣857.8百萬元及人民幣881.0百萬元，分別佔同期我們總收入的19.1%、18.5%及16.6%。於2023年、2024年及2025年，我們來自往績記錄期間各年度最大客戶的收入分別佔總收入的6.1%、6.4%及6.2%。於往績記錄期間，我們並無面臨任何重大的客戶集中度風險。有關我們與客戶的標準協議的主要條款，請參閱「我們的銷售網絡」。

下表載列2023年按收入劃分的我們五大客戶的詳情：

截至2023年12月31日止年度								
序號	客戶	銷售渠道	主要業務	已售產品	銷售額	銷售額佔總收入的百分比	與我們展開業務關係的年份	授予該客戶的信用期
					(人民幣千元)			
1...	客戶A	線下零售商	該客戶從事化妝品及日用品零售	化妝品	270,587	6.1%	2017年	收到發票後60天內每月付款
2...	客戶B	線上零售商	該客戶從事化妝品及其他貨品電商銷售	化妝品	257,010	5.8%	2020年	收到發票後5天
3...	公司F	線上零售商	該公司從事電商相關銷售及服務	化妝品	233,114	5.3%	2017年	7天
4...	客戶C	經銷	該客戶從事化妝品及日用品批發	化妝品	48,844	1.1%	2011年	7天/45天/預先支付

業 務

截至2023年12月31日止年度								
序號	客戶	銷售渠道	主要業務	已售產品	銷售額	銷售額佔	與我們展開業務	授予該客戶的
					(人民幣千元)	總收入的		
5...	客戶E	經銷	該客戶從事化妝品 及日用品批發	化妝品	40,417	0.9%	2011年	7天/45天/60天
	總計				849,971	19.1%		

下表載列2024年按收入劃分的我們五大客戶的詳情：

截至2024年12月31日止年度								
序號	客戶	銷售渠道	主要業務	已售產品	銷售額	銷售額佔	與我們展開業務	授予該客戶的
					(人民幣千元)	總收入的		
1...	客戶A	線下零售商	該客戶從事化妝品 及日用品零售	化妝品	293,129	6.4%	2017年	收到發票後60天內 每月付款
2...	客戶B	線上零售商	該客戶從事化妝品 及其他貨品電商 銷售	化妝品	230,985	5.0%	2020年	收到發票後5天
3...	公司F	線上零售商	該公司從事電商相 關銷售及服務	化妝品	228,048	5.0%	2017年	7天
4...	客戶F	線下零售商	該客戶從事日用 品、化妝品及其 他貨品銷售	化妝品	55,243	1.2%	2021年	90天
5...	客戶G	線下零售商	該客戶從事產品批 發及零售	化妝品	50,404	0.9%	2018年	45天
	總計				857,810	18.5%		

下表載列2025年按收入劃分的我們五大客戶的詳情：

截至2025年12月31日止年度								
序號	客戶	銷售渠道	主要業務	已售產品	銷售額	銷售額佔	與我們展開業務	授予該客戶的
					(人民幣千元)	總		
1...	客戶A	線下零售商	該客戶從事化妝品 及日用品零售	化妝品	330,087	6.2%	2017年	收到發票後60天 內每月付款

業 務

截至2025年12月31日止年度								
序號	客戶	銷售渠道	主要業務	已售產品	銷售額	銷售額佔總 收入的 百分比	與我們展開業務 關係的年份	授予該客戶的 信用期
					(人民幣千元)			
2...	公司F	線上零售商	該公司從事電商 相關銷售及服務	化妝品	235,478	4.4%	2017年	7天
3...	客戶B	線上零售商	該客戶從事化妝品 及其他貨品電商 銷售	化妝品	220,450	4.2%	2020年	收到發票後5天
4...	客戶G	線下零售商	該客戶從事產品 批發及零售	化妝品	59,814	1.1%	2018年	45天
5...	客戶H	經銷商	該客戶從事日用品 銷售	化妝品	35,123	0.7%	2013年	預付貨款
總計					880,952	16.6%		

於往績記錄期間各年度，我們的所有五大客戶均為獨立第三方。截至最後實際可行日期，董事、其聯繫人或任何股東（擁有或據董事所知擁有我們的已發行股本5%以上）於往績記錄期間各年度概無在我們任何五大客戶中擁有任何權益。

第三方支付

於往績記錄期間，少數客戶（「相關客戶」）不時會透過他們指定的第三方（「第三方付款方」）結算付款，而其並非相關買賣協議（「第三方付款安排」）的訂約方。第三方付款方主要為相關客戶的法定代表或其親屬。據我們所知，相關客戶使用第三方付款方主要乃因彼等按小規模或作為個人獨資經營，且認為第三方支付更為方便。於2023年、2024年及2025年，透過第三方付款安排結算的交易總額佔我們總收入的百分比並不重大，均少於0.1%。如我們的中國法律顧問所告知，我們認為我們的第三方付款安排並無違反適用的中國法律或法規的任何強制性規定，且本集團向相關客戶或彼等在該等安排下的指定第三方付款方退款的責任風險低，理由是(i)所有相關客戶及其指定第三方付款方已向我們提供同意有關第三方付款方代表相關客戶付款的書面同意；(ii)涉及的交易總額相對於我們的整體交易金額而言並不重大；(iii)所有付款均為真實交易且合同關係有效，條款與提供給其他客戶的條款一致；及(iv)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無受到與第三方付款安排有關的任何調查、質詢、罰款、附加費、退款要求、糾紛或重大申索。截至2025年9月30日，我們已停止所有第三方付款交易並加強內部控制措施以防止再次出現該等安排。

業 務

主要供應商和客戶的重疊

公司F於往績記錄期間為我們的主要供應商及主要客戶之一。公司F主要從事運營主要第三方電商平台，亦提供營銷及顧問服務等相關服務。因此，我們從公司F購買服務同時亦與該公司以我們客戶的身份進行接觸可謂相當常見。

我們的五大客戶之一於往績記錄期間亦為我們的供應商。該客戶－供應商主要從事電商銷售，連同其附屬公司提供營銷服務等相關服務。因此，我們亦從該客戶－供應商購買服務可謂相當常見。

供應商C於往績記錄期間亦為我們的客戶。供應商C為中國倉儲物流供應商，由於其若干附屬公司購買我們的產品，故供應商C於往績記錄期間亦為我們的客戶，而根據弗若斯特沙利文的資料，這在業界並不罕見。

於2023年、2024年及2025年，我們自三大重疊客戶－供應商的採購額分別為人民幣314.2百萬元、人民幣301.6百萬元及人民幣203.0百萬元，佔我們同期採購總額的9.5%、8.2%及4.9%。於同期內，我們歸屬於該等客戶－供應商的收入分別為人民幣490.9百萬元、人民幣460.2百萬元及人民幣474.2百萬元，佔我們同期總收入的11.1%、10%及8.9%。於2023年、2024年及2025年，來自該等重疊客戶－供應商的毛利分別為人民幣368.5百萬元、人民幣338.4百萬元及人民幣360.3百萬元，相應毛利率分別為75.1%、73.5%及76.0%。

向該等重疊客戶－供應商的銷售及採購條款乃單獨磋商，且交易之間並非互為條件。於往績記錄期間，概無捆綁式或背對背交易安排。就各重疊客戶－供應商而言，我們對彼等進行銷售及我們向彼等採購的主要條款和與其他客戶及供應商的主要條款大致相似。董事認為，該等安排屬於我們的日常業務過程，符合正常商業條款，並按公平基準進行。

知識產權

我們認為知識產權對我們的營運至關重要，我們已實施多種政策以保護我們在研發、生產、商業化及營銷方面的知識產權。我們依賴我們運營所在司法權區的各種專利、商標、版權和其他知識產權保護法、合同安排及保密程序，建立和保護我們的專有技術、專門知識及其他知識產權。

鑒於我們的產品在該等市場（包括新加坡、馬來西亞、菲律賓及香港）銷售，且我們視澳大利亞及印尼為主要市場，我們計劃在該等市場為未來的潛在擴張奠定基礎，我們已開發專利組合，保護相關創新成果並確保監管合規。截至最後實際可行日期，我們在中國及其他司法權區（包括香港、韓國、法國、日本、印尼及若干歐洲國家）有256項專利及150項待批專利申請。截至最後實際可行日期，我們亦已取得於中國內地註冊的4,927個商標、322個版權。請參閱「附錄四－法定及一般資料－2. 本集團的知識產權」。

我們制定了管理知識產權的內控政策，並配備有一系列保密程序、專門的法律團隊及監督政策實施的工作組。有關知識產權的風險，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能無法充分保護我們的知識產權，並可能面臨知識產權

業 務

侵權索賠，這可能代價高昂，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的知識產權並無受到任何重大侵犯或第三方侵權指控。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遇到任何有關我們產品被假冒的重大事件。我們有由專門團隊負責的防偽及維權措施。具體而言，我們採用技術手段來防止假冒偽劣產品。每個產品包裝上都印有唯一的識別碼，方便消費者和我們自身掃描並追溯關鍵產品資料，包括生產批號及有效期。此外，透過比對包裝設計、瓶型、材質和內容物，我們可以識別假冒產品，並支持我們的打假及維權工作。

數據隱私和安全

我們在正常業務過程中收集某些消費者數據，主要包括電話號碼、賬戶名稱、送貨地址和購買記錄。這些信息主要用於會員身份識別、匹配靠近消費者的自營／第三方運營的專櫃、產品交付、付款結算和個性化產品推薦。

為確保數據隱私及安全得到妥善及充分的保障，我們已制定嚴格的政策及程序。我們成立了由管理層成員組成的網絡安全及數據安全工作小組，領導我們的整體數據隱私及安全管理。在其領導下，我們的數據部門負責監督數據隱私和安全管理，以及相關的內部任務。

我們已實施政策及程序，以確保我們的做法符合適用的中國數據保護法律法規。我們的數據政策及程序主要包括：

數據收集。經消費者事先同意或履行合同的需要，我們僅收集與銷售、交付、消費者服務及忠實會員計劃等業務運營所需的消費者個人資料。該等數據可能包括聯繫信息、平台ID、售前及售後服務通訊、交易及訂單記錄、支付詳情、收貨地址、大致位置信息（僅用於推薦附近的線下專櫃）及會員相關資料。我們在必要時收集及處理該等數據，以支持及改善消費者銷售、配送、服務及忠實會員體驗。

我們根據適用的法規要求收集消費者數據。在收集和使用消費者個人信息時，我們通過隱私政策明確告知消費者收集和使用信息的目的、方法、範圍以及行使信息更改及刪除等權利的渠道。

數據管理。我們已實施數據分類、脫敏及存儲政策及程序，以確保對收集的數據進行妥當管理。我們僅在實現處理該信息目的時所需的最短時間內或適用法律規定的保留期限內保留消費者的個人數據。我們僅在忠實會員計劃會員存續期間保留其個人信息。倘會員選擇註銷其賬戶，我們將相應刪除或匿名化其個人信息。我們運營的微信小程序的用戶賬戶將根據消費者要求取消。在收到取消請求後，我們將停止收集和使用個人數據，並刪除相應的用戶賬戶及相關個人資料或匿名相關資料。

業 務

數據安全。我們已制定原則及詳細規定，以確保數據安全。為預防及應對網絡攻擊，我們採用多種軟件及硬件保護措施，包括跨服務器、網絡設備及辦公終端機的殺毒工具、網絡訪問控制、入侵檢測系統及網頁應用防火牆。當委聘配送合作夥伴或支付平台等第三方服務提供商時，我們採取措施來管理數據安全風險、保護消費者數據安全，包括與代表我們處理個人信息的供應商訂立數據處理協議。該等協議明確界定其數據安全義務及責任，包括我們監督及審計其數據處理活動的權利。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾因任何網絡安全、數據合規及隱私保護相關事件而受到任何訴訟、仲裁、行政處罰，且未發生任何重大網絡安全及數據安全事件。據中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在與我們業務運營相關的重大方面已遵守中國現行有效的信息安全、個人信息保護及網絡安全的法律法規。

環境、社會及企業管治

我們視ESG事務為我們營運的重要組成部分，並已制定政策來支持可持續發展。自2013年起，我們每年自願發佈企業社會責任或可持續發展報告。我們在產品及包裝開發、生產安全、資源節約、廢棄物及污染管理以及員工保護等方面實施全面的ESG戰略。

ESG管治

在董事會的領導以及可持續發展委員會及ESG管理中心的支持下，我們已制定ESG管治框架。董事會對我們的ESG管治全面負責，並帶領我們制定ESG戰略。我們的可持續發展委員會由董事長及其他獲選的團隊領導組成，與我們的ESG管理中心合力協助董事會監督ESG的實踐、政策、程序、戰略及措施，並定期檢討及監督ESG目標的制定及實施情況。此外，ESG管理中心下設的業務單位、職能部門及專責小組負責監督ESG相關工作的執行情況以及ESG戰略及具體措施的實施情況。

環境保護

我們致力於環境保護，並已制定促進可持續產品開發及包裝、負責任生產、高效資源利用、氣候保護及生物多樣性保護等戰略目標。為此，我們在資源管理、廢棄物管理、包裝管理、氣候保護及生物多樣性保護等方面制定了詳盡的措施。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已遵守在所有重大方面適用於我們營運的環境法律法規。董事認為，遵守適用的環境法律法規的年度成本並不重大且預計日後亦不會重大，將不會對我們的經營業績造成負面影響。

業 務

資源管理

我們的資源消耗包括電力、水、蒸汽、柴油及汽油，以支持我們的業務運作。我們已建立能源及資源管理程序，為資源管理定下原則。我們的環境保護、健康及安全部門（「EHS部門」）負責管理及分析電力及水的消耗以及物色新的資源節約技術。

能源管理。於2023年、2024年及2025年，我們上海及林芝的工廠分別消耗約10,577,266千瓦時、11,732,000千瓦時及17,180,613千瓦時的電力。我們在生產過程中採用冷加工方法，減少加熱設備的使用、降低能源消耗。為進一步把握清潔發展機遇，我們在工廠的3.1兆瓦太陽能系統第一期於2023年12月正式動工。

水資源管理。於2023年、2024年及2025年，我們上海及林芝的工廠分別消耗約173,594噸、196,000噸及270,615噸水資源。我們已實施如濃縮水回收系統、就地清潔系統和免洗瓶等措施，減少用水量。⁽¹⁾

廢棄物管理

我們在生產設施內實施廢棄物處理程序。例如，我們制定了全面的環境管理及廢棄物管理程序，以符合廢棄物排放監管要求，同時減少環境污染，並保護員工健康及安全。我們的EHS部門負責監督與廢棄物管理相關的所有事項。

氣體廢棄物排放管理。我們主要的氣體廢棄物排放包括非甲烷總烴、二氧化硫、氮氧化物、鍋爐煙氣顆粒物及生產過程中產生的顆粒物。我們安裝了廢氣收集淨化裝置，並進行定期有效性檢查。此外，我們亦已實施《消耗臭氧層物質的控制程序》，並確定與我們業務相關的消耗臭氧層化學品（「ODC」）的排放源及類別。我們的ODC排放包括CFC-22 (R-22)排放，主要涉及行政區域的空調及冷凍設備。

廢水管理。我們已建立廢水處理系統，確保處理後的水符合政府排放要求。我們在生產過程中會產生廢水。於2023年、2024年及2025年，我們分別處置了約95,140立方米、107,500立方米及149,303立方米的廢水。

無害及有害廢棄物的管理。我們在生產過程中會產生固體廢棄物。其中部分可能存在危害。與生產相關的主要無害廢棄物為污泥、過期化妝品及包裝廢棄物。主要有害廢棄物為溶劑、油墨、柴油、機油、實驗室廢棄物。我們已建立了標準化的廢棄物管理體系，涵蓋固體廢棄物的包裝、儲存、記錄及處置要求。所有有害及無害廢棄物均集中妥善存放在專用儲存區域，並由合格承辦商收集及處理。於2023年、2024年及2025年，我們分別產生了約3.3噸、4.0噸及5.6噸有害廢棄物。

附註：

- (1) 能源及水資源的整體消耗量隨著產量的提升而增加，特別是在2025年上海發酵工廠及上海美妝工廠（三期）投產後。

業 務

我們的內部協議嚴格規定了我們處理有害廢棄物的措施，且符合國家標準：

- **處理。**我們負責有害廢棄物的運輸前處理。所有包裝必須清楚標識，廢棄物不得含有爆炸物或放射性物質等違禁物質。
- **儲存。**有害廢棄物會遵照安全規定就地儲存，以防止洩漏及環境污染。我們提供所有必要的儲存容器並確保安全儲存。
- **處置。**所有有害廢棄物處置均外包予持牌運營商。廢棄物（包括廢油墨及清洗廢液、實驗室廢棄物、廢樹脂及廢活性炭）僅以焚化方式處置。廢棄物處置合作夥伴安排經認證的第三方承運人進行運輸。

下表載列我們上海及林芝的工廠於所示期間的主要廢棄物數據⁽¹⁾：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
廢水(立方米).....	95,140	107,500	149,303
有害廢棄物(噸).....	3.3	4.0	5.6
無害廢棄物			
污泥(噸).....	160	213	229.2
廢棄化妝品(噸).....	184	285	383.1
包裝廢棄物(噸).....	213	319	463.8
其他無害廢棄物(噸).....	-	6.53 ⁽²⁾	6.69 ⁽³⁾

附註：

- (1) 廢水、有害廢棄物及無害廢棄物隨著產量的提升而整體增加，特別是在2025年上海發酵工廠及上海美妝工廠(三期)投產後。
- (2) 包括倉庫搬遷產生的工業廢棄物。
- (3) 包括廢棄反滲透(RO)膜、廢棄活性炭及廢棄離子交換樹脂。

下表載列於往績記錄期間我們ESG數據的波動及主要變動的原因：

	截至12月31日止年度			評論
	2023年	2024年	2025年	
廢水(立方米).....	95,140	107,500	149,303	隨著生產水平的提高，金額相應增加，特別是在2025年上海發酵工廠及上海美妝工廠(三期)投產後。
有害廢棄物(噸).....	3.3	4	5.6	隨著生產水平的提高，金額相應增加。

業 務

	截至12月31日止年度			評論
	2023年	2024年	2025年	
無害廢棄物污泥(噸)...	160	213	229.2	隨著生產水平的提高而相應增加。
廢棄化妝品(噸).....	184	285	383.1	隨著生產水平的提高而相應增加，特別是在2025年上海發酵工廠及上海美妝工廠(三期)投產後。
包裝廢棄物(噸).....	213	319	463.8	隨著生產水平的提高而相應增加，特別是在2025年上海發酵工廠及上海美妝工廠(三期)投產後。
其他無害廢棄物(噸)...		6.53	6.69	2024年：包括倉庫搬遷產生的工業廢物 2025年：包括廢棄反滲透(RO)膜、廢棄活性炭及廢棄離子交換樹脂

包裝管理

我們在產品開發中優先推行綠色包裝，透過自然堂可持續發展戰略的可持續發展目標2促進綠色包裝與循環經濟而正式承諾。為執行該願景，我們特設可持續包裝專項組，負責推行簡化包裝和替換裝，及配合研發中心啟動可持續包裝專項，與供應商攜手推進可持續解決方案。

2025年，我們持續推動輕量化包裝舉措，以減少材料消耗。研發團隊優化配方與包裝結構，以降低整體重量，從而減少資源消耗與運輸成本。此外，減塑策略涉及盡量減少非必要材料、簡化包裝設計，以及統一中小樣產品的瓶型與生產工藝。於2025年，我們完成了超過90個與減塑減排有關的項目。該等努力亦反映出我們對創新且資源節約包裝解決方案的承諾，契合可持續發展的廣泛使命。

在材料選擇方面，我們優先選擇經認證、可回收及影響較低的包裝選項。自2023年推出嬰童護膚品牌已出以來，該品牌的產品包裝紙盒一直採用FSC森林認證紙張作為指定原材料進行生產。2024年，研發團隊成功完成19個產品SKU的環保紙張替換，加強我們在產品組合中對可持續材料的使用。

為盡量減少生產中的能源消耗，我們採用創新方法，尤其是自然堂冰肌水的一次性注塑成型技術。該技術節約油漆單瓶用量8克，減少單瓶約0.1度電的加工能耗，相較於傳統方法減少90%以上的碳排放，顯著提升回收率。

為推動循環經濟，我們亦透過「自然堂空瓶回收計劃」加強消費者參與。退回的空瓶經過分類及加工，以供重複使用或循環再用。

我們的目標是於2030年前，將空瓶回收再利用範圍擴大至主要零售終端。

業 務

氣候變化

鑒於氣候相關風險，我們評估短期、中期及長期的潛在影響。我們在董事會的指導下，從短期、中期及長期角度努力追蹤及評估與氣候相關的風險及機遇，並將該等考慮因素納入我們的業務活動及戰略框架中。例如，我們建立了溫室氣體排放管理流程，概述了估算方法和監測方法。此外，我們開展了碳管理工作，包括溫室氣體業務估算和氣候風險定性分析。

下表載列本集團的溫室氣體排放數據⁽¹⁾：

	單位	截至12月31日止年度	
		2023年	2024年
範圍一溫室氣體排放量 ⁽²⁾	噸二氧化碳當量	1,687.98	1,266.41
範圍二溫室氣體排放量 ⁽³⁾	噸二氧化碳當量	7,492.23	7,525.03
範圍三溫室氣體排放量 ⁽⁴⁾	噸二氧化碳當量	134,561.78	135,729.19
總計	噸二氧化碳當量	143,741.99	144,520.63

附註：

- (1) 我們於2023年開始計量本集團層面的溫室氣體排放量，數據採集範圍包括上海及林芝的工廠、辦公場所及倉庫。於2024年，我們擴大了組織範圍以涵蓋新建的上海直播基地。2025年的溫室氣體排放數據收集工作將於年底進行。截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日止年度的溫室氣體排放數據年度賬目仍在進行中。
- (2) 範圍一包括固定燃燒、移動燃燒及無組織排放。排放因子乃源自《2006年政府間氣候變化專門委員會國家溫室氣體清單指南》、《政府間氣候變化專門委員會評估報告》及《工業其他行業企業溫室氣體排放覈算方法與報告指南（試行）》等數據庫。
- (3) 範圍二包括購買的電力及蒸汽的排放。計算乃參照生態環境部公佈的《關於做好2023-2025年發電行業企業溫室氣體排放報告管理有關工作的通知》等排放因子而得出。
- (4) 我們根據行業特徵及數據可得性，選取部分範圍三類別進行會計處理及披露。

我們制定了以下到2030年的可衡量目標：

- **減少溫室氣體排放量**：以2023年為基準，將範圍一和範圍二的排放量減少42%。
- **可再生能源**：可再生能源達50%。
- **綠色包裝**：確保綠色包裝用量佔比達到75%。

社會責任

我們將社會責任舉措融入到我們的運營和社區活動中。

職業健康及安全

我們須遵守我們經營所在司法權區各類安全法律法規。我們提供防護設備並進行設施檢查，作為安全管理程序的一部分。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守有關職業健康及工作安全的中國法律法規，並無發生任何與工人安全有關的重大事件或事故。

業 務

安全生產管理程序。我們已實施由安全生產委員會執行及監督的安全生產措施。我們的安管理程序涵蓋安全訓練、監督及檢查等關鍵領域。我們於2022年獲上海市應急管理局評為安全生產標準化二級企業。

應急管理程序。我們已建立應急管理程序，由應急指揮辦公室及緊急應變小組負責執行。一旦發生意外、自然災害或緊急情況，我們的應急指揮辦公室會按既定程序協調相應，並組織救援工作。

健康及安全控制措施。我們已採取措施保障員工健康和工作場所安全，包括提供防護設備及定期檢查生產設施。我們也對相關部門主要負責人進行定向培訓，確保其具備與生產經營活動相符的安全知識及管理技能。

人才培養及發展

我們的目標是保持合規的招聘、僱傭及解僱慣例。我們已採取措施禁止工作場所存在歧視、暴力及騷擾行為，例如開通合規渠道收集員工的意見及建議。

員工福利及福祉。我們建立了福利計劃，包括商業保險、餐飲和交通補貼、健康和休閒補貼、工作紀念日福利、新生兒福利和節假福利。

培訓及職業發展。我們制定了香樟樹人才培養計劃，為員工不同發展階段提供適當的資源。我們的培訓計劃及課程定期更新，涵蓋一般辦公及管理技能，以及相關人員在供應鏈、產品管理、銷售、電商及研發方面的專業知識。我們亦成立了自然堂學院，為中高階管理領導及專家提供從商務技能、職場禮儀到美容化妝品專業知識的培訓。

多元、平等及包容。我們密切關注工作場所的多元、平等及包容程度。我們已開展支持女性員工的計劃，包括健康研討會、培訓課程及科普講座。截至2025年12月31日，我們女性僱員的比例超過70%。

供應商選擇

完善綠色低碳供應鏈是我們可持續發展目標之一。我們從篩選、准入、現場評估、績效考核、戰略定位等多個維度對供應商的環境、社會及管治表現進行評估。

我們會考量供應商的環境和社會風險，並在進行合作前進行ESG評估。

供應商ESG考察項目

考察內容

供應商調查表..... 該調查表涵蓋供應商的環境管治、企業社會責任實踐及質量管理資料，以了解其基本概況。

業 務

供應商ESG考察項目	考察內容
供應商能力升級	在供應商能力升級評分參考項中設置質量管理能力、企業社會責任等ESG相關指標，作為供應商篩選中的標準之一。
供應商預評審	供應商的資質(如消防許可證、環保許可證及危險化學品許可證)為強制性要求。我們亦會在合作前對運營和稅務狀況進行審計，以評估風險。
供應商驗廠	驗廠包括與社會責任和企業管治有關的審核項目，例如禁止使用童工、對懷孕僱員的保護、職業體檢和培訓制度。
供應商績效考核	我們每月及每年進行表現評估，以支持供應商持續改進。
年度戰略合作型供應商評估	我們每年對戰略合作供應商進行評估，評估內容涵蓋企業文化、社會責任、研發投入、技術能力及提升。

慈善及社區福利

我們致力保護及維護當地社區，包括但不限於喜馬拉雅地區原生的自然資源、文化及生物物種，我們始終如一地實施社區福利計劃，為當地居民提供經濟支持。

自2016年起，我們發起自然堂種草喜馬拉雅山公益環保項目，著重生態保護和鄉村發展。於2021年，該項目被聯合國選入《生物多樣性100+案例集》。截至2024年底，我們已通過該項目捐贈人民幣26百萬元，在日喀則地區促成6.66百萬平方米綠色小麥草的種植。截至2025年9月，該項目已演變為自然堂可持續發展喜馬拉雅生物多樣性保護項目，更著重於提高公眾認識的措施及與生物多樣性相關的活動。

我們亦與中國兒童青少年基金會合作開展春蕾助學行動，為婦女和女童提供支持。該項目致力於透過經濟資助及各種培訓以及遊學活動，為女學生提供教育機會。截至最後實際可行日期，我們資助了合共860名來自喜馬拉雅地區貧困家庭的女學生。

無動物實驗

我們並無進行動物試驗，而是應用替代方法進行產品安全評估。我們根據「六覺六性」產品測試框架，採用替代測試方法。該方法整合了現有的安全數據，包括供應商提供的毒理學測試結果、已發表的文獻以及來自權威數據庫的相關安全資料。當存在

業 務

數據缺口時，我們會採用國際認可的方法（如讀數、QSAR及TTC）補充安全性評估。我們已進行多項經驗證的替代測試，包括使用重建表皮模型進行皮膚刺激評估、細胞毒性及炎症標誌物評估、體外巨噬細胞測定、染色體畸變測試、艾姆斯試驗及雞胚胎測試。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無進行任何動物實驗。

季節性

我們的經營業績受產品需求季節性波動的影響。我們通常在每年購物節及公眾假期獲得較高產品銷售額，特別是雙11、雙12及618購物節等，以及國慶節假期及農曆新年假期等節日。因此，我們通常會在每年的第四季度迎來銷售高峰期。我們相信，這種模式將於可見未來繼續維持。

競爭

我們從事於中國化妝品行業。根據弗若斯特沙利文的資料，在該行業內，中國的國貨化妝品行業分散，以零售額計，2024年前五大國貨化妝品集團合計佔有約10.1%的市場份額。根據同一資料來源，以零售額計，我們是2024年中國第三大國貨化妝品集團。

我們主要與中國化妝品行業的眾多國內外品牌競爭。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－倘我們未能成功與現有或潛在競爭對手競爭，我們的市場份額、前景、業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響」。有關行業趨勢及競爭情況的討論，請參閱「行業概覽」。

風險管理及內部控制

我們已在財務報告、法律合規、人力資源、信息系統、質量控制和產品安全等營運的各個方面維護風險管理及內控政策。我們亦成立審計委員會，由經驗豐富的資深成員組成，負責監督和監測風險管理政策的執行情況。

財務報告風險管理。我們制定了一套與財務報告風險管理相關的會計政策，如財務報告管理政策、預算管理政策和財務報表編製政策。我們還為財務部門員工提供定期培訓，以確保他們了解我們的財務管理和會計政策並在日常運營中實施。

法律合規風險管理。我們已採用內部程序，以確保我們的業務符合適用規則及規例。我們已簡化申請、維持及重續牌照、許可證及批准的程序。我們持續檢討有關政策的實施情況。此外，我們通過監控法律更新（包括相關監管機構對適用法律法規的解釋的更新）來加強法律和合規風險管理，並及時更新我們的內部協議和程序。

人力資源風險管理。我們針對不同部門員工的需求，定期提供專門培訓。我們制定了經我們管理層批准並分發給所有員工的員工手冊，其中包含有關商業實務、工作道德、欺詐防範機制、疏忽和腐敗的內部規則和指南。我們還為員工提供資源來解釋員工手冊中包含的準則。我們還制定反腐敗政策，以防止公司內部發生腐敗行為。

業 務

信息系統風險管理。消費者及業務數據的維護、儲存及保護對我們的營運至關重要。我們設立了相關的內部程序和控制措施，以確保用戶數據得到保護，並避免此類數據的洩漏和丟失。我們亦定期更新有關信息系統的政策，並積極進行威脅監控及事故應對。

質量控制和產品安全內部控制。我們實施了質量控制措施，以保證產品質量。我們的質量控制團隊負責制定質量控制政策，確保遵守所有適用的中國法律法規。我們的質量控制流程一般包括(i)產品設計和開發的質量控制；(ii)生產管理的質量控制；(iii)倉儲和運輸質量控制；及(iv)消費者反饋處理。請參閱「一 產品安全與質量控制」。

內部審核以及董事會監督。我們成立了一個內部審核團隊，持續監督公司風險管理政策的執行情況，以確保我們的內部控制系統能夠有效識別、管理和降低業務運營中的風險。內部審核團隊負責監督我們的內部審核職能。

僱員

截至2025年12月31日，我們在中國有2,245名全職僱員及1,247名外包人員，主要從事銷售活動。下表載列截至同日我們按業務職能劃分的全職僱員明細：

業務職能	僱員人數	百分比 (%)
銷售及營銷.....	1,156	51.5
生產及採購.....	611	27.2
行政.....	196	8.7
研發.....	163	7.3
IT與運營.....	119	5.3
總計.....	2,245	100.0

我們旨在吸引、留住及激勵合資格僱員。我們利用包括專業招聘網站、校園招聘和推薦等多種招聘渠道吸引人才。我們致力於維持公平及平等的工作環境。我們通過提供具有競爭力的薪金、全面的福利待遇及基於表現的績效激勵計劃全力激勵僱員。

我們提供培訓計劃以支持僱員發展。我們提供廣泛培訓課程，涵蓋僱員持續發展的必要技能，包括新入職員工入職培訓課程及管理職位關鍵人員的管理技能培訓課程。我們亦針對不同部門僱員的特定需求提供定期及專業培訓課程。

我們成立了工會，其在勞資糾紛和其他僱員事項方面代表僱員。我們定期與我們的職工代表溝通，每兩年審閱和討論僱員的薪金和集體協議。於往績記錄期間，我們並無經歷任何對我們的營運造成重大不利影響的勞資糾紛。

業 務

業務外包服務

我們於往績記錄期間委聘外包服務公司為我們的運營提供服務及人員。於往績記錄期間，我們與外包服務公司簽訂的標準協議的主要條款載列如下：

- **期限。**我們通常訂立為期約三年的合同。
- **付款條款。**我們按實際發生金額支付外包費用，並按月對賬及支付。
- **責任分配。**我們支付服務外包費用，提供工作場所設施及水電費；外包服務公司負責對其服務人員行使管理職能及指派監督人員。此外，外包服務公司應與服務人員建立僱傭關係，簽訂合同，支付勞動報酬，根據適用法律履行作為法定僱主的所有法定義務，並負責服務人員的招聘、終止僱傭關係、工資福利、社會保險供款、績效考核、獎懲及其他管理事項。
- **服務範圍。**外包服務公司會根據我們界定的服務範圍安排服務人員處理指定的業務流程。
- **就業限制。**倘我們直接或間接僱用外包服務公司的服務人員，我們須按固定比率向外包服務公司支付薪酬。
- **修訂與終止。**我們可於指定期間內事先發出通知，以書面形式提出修訂或終止。

委聘第三方外包服務公司通過降低人事管理及培訓成本，精簡非核心職務，提高我們的營運靈活性及成本效益，以便我們專注於核心業務活動。外包服務公司主要協助我們進行部分銷售及生產活動，而外包服務公司僱用的外包人員主要擔任美容顧問及我們工廠的生產線工人等職務。根據服務外包協議，外包服務公司應安排並管理其僱員向我們提供服務，遵守適用的勞動法律及法規，並獨立承擔所有法定的僱主責任及義務，包括因不遵守相關法律而產生的責任，而外包服務公司根據適用法律承擔法定的僱主責任。外包服務公司違反協議給我們造成損失的，我們有權就所有該等損失向相關公司索賠。為促進合作順利進行及避免任何索賠、糾紛及衝突，我們通過合約條款要求該等外包服務公司遵守適用的法律法規。

社會保險及住房公積金

於往績記錄期間，根據若干台灣及外籍僱員的個人意願，我們並未彼等全額繳納社會保險。我們於2024年年初開始為該等僱員全額繳納社會保險。2022年及2023年累計短繳社會保險費用分別約為人民幣0.35百萬元及人民幣0.35百萬元。倘若相關社會保險主管部門認為我們未依相關法律法規足額繳納社會保險費用，可能會命令我們於規定期限內補繳欠款，並自應繳日起按每日0.05%徵收滯納金。若逾期未繳，相關社會保險主管部門可進一步處以逾期金額一至三倍的罰款。

業 務

此外，於往績記錄期間，我們聘請第三方人力資源機構為希望在其居住地點繳納供款的若干僱員支付社會保險及住房公積金供款。儘管有關安排在中國並不少見，但並未嚴格遵守相關中國法律法規。我們已於2024年年底前糾正及終止有關安排。

根據與相關政府部門的面談及取得的書面確認，並考慮到(i)我們所作出的糾正措施；(ii)第三方人力資源機構確認其於往績記錄期間已繳足供款；(iii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無任何重大僱員糾紛或主管部門就上述安排施加的行政處罰；及(iv)我們承諾會及時依法處理僱員就社會保險及住房公積金提出的投訴或申訴或相關政府部門的要求(如有)，我們的中國法律顧問認為受到行政處罰的風險較低。鑒於上述情況，我們並無就於往績記錄期間的社會保險供款差額計提任何撥備。

為監督我們在社會保險及住房公積金供款方面對相關法律法規的遵守情況，我們已採取以下內部控制措施：

- 我們的人力資源部門每月審核及監察社會保險及住房公積金申報及繳納；及
- 我們定期就相關中國法律法規的更新事宜向我們的中國法律顧問諮詢，並向僱員提供合規相關培訓。

保險

我們為日常運營投保。我們的主要保單包括僱員福利保險以及涵蓋房地產、設備、存貨及特種設備責任的財產保險。我們還有補充保險，如僱主責任險、綜合商標保險和綜合專利保險。根據一般市場慣例，我們並無投保若干在我們運營所在地無法獲得的保單(包括產品責任保險)，或者法律一般不要求投保的保單。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的投保範圍可能不足以保護我們免於承擔可能產生的責任或覆蓋我們所有的潛在損失」。

我們認為，我們的投保範圍總體符合市場慣例。我們定期檢討我們的風險組合，並按需要調整我們的保險計劃。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未有任何與我們業務有關的重大保險索賠。

物業

我們的總部位於中國上海。我們在中國擁有並租賃物業。截至最後實際可行日期，我們持有或租賃的物業賬面值均未達到我們綜合資產總值的15%或以上。根據公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)條，本文件獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條的規定，即將所有土地或建築物的權益列入公司(清盤及雜項條文)條例附表3第34(2)段所述的估值報告。

業 務

自有物業

我們於中國擁有用於業務經營的房產。截至最後實際可行日期，我們擁有三幅地塊的土地使用權，總佔地面積約119,759.6平方米；及位於中國的八處物業，總建築面積約157,713.6平方米，主要為用作生產設施、辦公場所和員工宿舍。截至最後實際可行日期，我們已取得所有自有物業的土地使用權證書。

租賃物業

截至最後實際可行日期，我們於中國租賃19項物業，總建築面積約為31,550.89平方米，主要用作辦公空間、廠房及倉庫。租期通常介乎23個月至十年。截至最後實際可行日期，我們已自相關業主取得所有租賃物業的有效業權證書。於往績記錄期間，我們出租生產廠房及倉庫的若干區域並產生租金收入。我們亦在上海化妝品生產基地附近租賃物業生產產成品，促進原材料及產成品的流轉，同時有效利用空間。

於往績記錄期間，我們的租賃協議數目因終止、新簽立及續簽而不時變動。據我們的中國法律顧問告知，截至最後實際可行日期，就已屆滿、終止或隨後登記的租賃協議而言，鑒於主管部門責令整改期限已過，過往未登記的有關租賃協議不太可能受到主管部門的回溯罰款。

截至最後實際可行日期，18幢租賃樓宇的租賃協議尚未登記，主要由於相關業主未完成登記程序。由於租賃協議的登記通常需要出租人與承租人之間的合作，而由於罰款風險低，出租人通常不願意承擔行政負擔，故我們未能完成上述所有租賃協議的登記。據中國法律顧問告知，未完成租賃協議登記備案不會影響該租賃的有效性或導致我們被要求騰出租賃房產。然而，若我們被責令改正但未在指定期限內完成，有關政府部門可能會對每份未登記和備案的租賃協議處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。罰款總額將約為人民幣0.18百萬元，董事認為這不會對我們的業務營運造成重大不利影響。

我們的行政部門已努力與業主協調以完成租賃登記。我們已採納內部政策，要求僱員與出租人協調登記租賃事宜，並在出租人合作的情況下完成登記。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，就未登記的租賃物業而言，我們並無被相關地方住房行政部門要求完成登記，亦無受到相關部門的處罰或罰款。考慮到上文所述，董事認為，上述未登記租賃不會單獨或整體上對我們的業務和經營業績產生重大影響。有關我們租賃物業的風險，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們或會面臨與我們的物業有關的風險」。

牌照、許可證及批文

我們須為業務取得各種牌照、許可證、批文及證書。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已取得在中國開展業務所需的所有重要執照及許可證。能否成功重續現有執照及許可證將取決於我們是否滿足相關要求。截至最後實際可行日期，董

業 務

事並不知悉任何不合規情況或任何原因，可能會導致或致使我們無法重續現有牌照、許可證及批文。我們的中國法律顧問已向我們告知，截至最後實際可行日期，只要我們遵守相關法律法規的要求，重續該等執照及許可證概無重大法律障礙。

下表載列我們在中國開展業務所需的重要牌照及許可證的詳情。

牌照／許可證	持有牌照／許可證的實體	授予日期	到期日
化妝品生產許可證		2025年9月16日	2026年6月8日
第二類醫療器械經營備案憑證....		2025年2月17日	不適用
對外貿易經營者備案登記表.....		2015年5月26日	不適用
報關單位註冊登記證書		2015年6月5日	永久
第二類醫療器械經營備案憑證....	上海伽藍美妝銷售	2025年2月17日	不適用
第二類醫療器械經營備案憑證....	上海珀芙研	2025年5月3日	不適用
化妝品生產許可證	林芝喜馬拉雅第三極生	2021年11月18日	2026年11月18日
食品生產許可證	物科技	2024年10月16日	2029年10月15日
第二類醫療器械經營備案憑證....	愛如己出(上海)	2025年12月9日	不適用

法律程序

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾且並無涉及任何可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成個別或整體重大不利影響的法律、仲裁或行政程序，亦不知悉有任何針對我們或董事的待決或構成威脅的並可能個別或共同對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響的法律、仲裁或行政程序。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾且並無涉及任何導致罰款、執法行動或其他懲罰並可能個別或共同對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的違規事件。董事認為，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面一直遵守經營所在司法權區的所有相關法律法規。

業 務

獎項及認可

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在產品、技術及創新方面獲得獎項及認可，當中較為重要者載列如下：

年份	獎項或認可名稱	頒發機構
2026年	中國航天公益30年特殊貢獻獎	2026年度中國航天基金會
2026年	年度最具期待商業領袖	NEWty2026天貓超級新品盛典
2026年	年度消費者選擇品牌	NEWty2026天貓超級新品盛典
2025年	上海市重點商標保護名錄	上海市知識產權局
2025年	點讚2025我喜愛的中國品牌	新華社
2025年	「數字創新品牌」標桿案例	國家工信部
2024年	國際創新原料獎	2024國際化妝品創新匹亞大賽
2024年	2023年上海版權優勢單位	上海市版權局
2024年	上海質量標桿企業2023-2024	上海市經濟和信息化委員會
2023年	上海市第二批「工賦鏈主」培育企業	上海市經濟和信息化委員會